

企业价值评估报告书

(评估报告及明细表)

共 2 册 第 1 册

项目名称： 上海锦江国际酒店发展股份有限公司拟收购
Keystone Lodging Holdings Limited 部分股权涉及
的 Keystone Lodging Holdings Limited 股东全部权
益价值评估报告

报告编号： 沪东洲资评报字【2015】第 0675044 号



上海东洲资产评估有限公司

2015 年 09 月 18 日

声 明

本项目签字注册资产评估师郑重声明：注册资产评估师在本次评估中恪守独立、客观和公正的原则，遵循有关法律、法规和资产评估准则的规定；根据我们在执业过程中收集的资料，评估报告陈述的内容是客观的，并对评估结论合理性承担相应的法律责任。

评估对象涉及的资产、负债清单、未来经营预测由被评估单位申报并经其签章确认。根据《资产评估准则——基本准则》第二十三条的规定，遵守相关法律、法规和资产评估准则，对评估对象在评估基准日特定目的下的价值进行分析、估算并发表专业意见，是注册资产评估师的责任；提供必要的资料并保证所提供资料的真实性、合法性、完整性，恰当使用评估报告是委托方和相关当事方的责任。

我们与评估报告中的评估对象没有现存或者预期的利益关系；与相关当事方没有现存或者预期的利益关系，对相关当事方不存在偏见。

我们已对评估对象及其所涉及资产的法律权属状况给予必要的关注，对评估对象及其所涉及资产的法律权属资料进行了查验，并对已经发现的问题进行了如实披露，且已提请委托方及相关当事方完善产权以满足出具评估报告的要求。

根据《资产评估准则——基本准则》第二十四条和《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》，委托方和相关当事方应当对所提供评估对象法律权属资料的真实性、合法性和完整性承担责任。注册资产评估师执行资产评估业务的目的是对评估对象价值进行估算并发表专业意见，对评估对象法律权属确认或发表意见超出注册资产评估师执业范围。本评估报告不对评估对象的法律权属提供任何保证。

我们出具的评估报告中的分析、判断和结论受评估报告中假设和限定条件的限制，评估报告使用者应当充分考虑评估报告中载明的假设、限定条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。根据《资产评估准则——评估报告》第十三条，评估报告使用者应当全面阅读本项目评估报告，应当特别关注评估报告中揭示的特别事项说明和评估报告使用限制说明。

企业价值评估报告书

(目录)

项目名称	上海锦江国际酒店发展股份有限公司拟收购 Keystone Lodging Holdings Limited 部分股权涉及的 Keystone Lodging Holdings Limited 股东全部权益价值评估报告
报告编号	沪东洲资评报字【2015】第 0675044 号
声明	1
目录	2
摘要	3
正文	5
一、 委托方及其他报告使用者概况	5
I. 委托方	5
II. 其他报告使用者	6
二、 被评估单位及其概况	6
三、 评估目的	17
四、 评估对象和评估范围	17
五、 价值类型及其定义	18
六、 评估基准日	19
七、 评估依据	19
I. 经济行为依据	19
II. 法规依据	19
III. 评估准则及规范	19
IV. 取价依据	20
V. 权属依据	20
VI. 其它参考资料	20
VII. 引用其他机构出具的评估结论	20
八、 评估方法	20
I. 概述	21
II. 评估方法选取理由及说明	21
III. 收益法介绍	21
IV. 市场法介绍	23
九、 评估程序实施过程和情况	24
十、 评估假设	25
十一、 评估结论	26
I. 概述	26
II. 结论及分析	27
III. 评估结论的特别说明	28
IV. 其它	29
十二、 特别事项说明	29
十三、 评估报告使用限制说明	30
I. 评估报告使用范围	30
II. 评估报告使用有效期	30
III. 涉及国有资产项目的特殊约定	30
IV. 评估报告解释权	30
十四、 评估报告日	31
报告附件	33

企业价值评估报告书

(摘要)

项目名称	上海锦江国际酒店发展股份有限公司拟收购 Keystone Lodging Holdings Limited 部分股权涉及的 Keystone Lodging Holdings Limited 股东全部权益价值评估报告
报告编号	沪东洲资评报字【2015】第 0675044 号
委托方	上海锦江国际酒店发展股份有限公司
其他报告使用者	评估业务约定书中约定的其它报告使用者，及根据国家法律、法规规定的报告使用者，为本报告的合法使用者。
被评估单位	Keystone Lodging Holdings Limited。
评估目的	股权收购。
评估基准日	2015 年 06 月 30 日。
评估对象及评估范围	本次评估对象为股权收购涉及的被评估单位股东全部权益，评估范围系截止评估基准日被评估单位的全部资产和负债，具体包括流动资产、非流动资产（包括可供出售金融资产、长期股权投资、固定资产、在建工程、无形资产、商誉、长期待摊费用、递延所得税资产、其他非流动资产）及负债等。被评估单位 Keystone Lodging Holdings Limited 审计报告列示的合并报表帐面权益总额为人民币 330,995.60 万元；归属于母公司所有者权益为人民币 331,555.10 万元。
价值类型	市场价值。
评估方法	采用收益法和市场法评估，在对被评估单位综合分析后最终选取收益法的评估结论。
评估结论	◆本次拟收购的 Keystone Lodging Holdings Limited 企业价值评估值为人民币 1,227,400.00 万元。 ◆股东全部权益（扣除少数股东权益）价值评估值为人民币 1,031,400.00 万元，大写：人民币壹佰零叁亿壹仟肆佰万元整。比审

评估结论使用有效期
重大特别事项

计后合并报表中归属于母公司净资产增值 699,844.90 万元，增值率 211.08%。

◆根据本次交易架构，对股东全部权益价值进行模拟拆分，其中：Keystone 母公司及 Plateno Group Limited 母公司估值合计为人民币 -146,900.00 万元、境内业务板块（七天酒店业务）估值为人民币 862,000.00 万元、境外及其他业务板块（中高端品牌及其他）估值为人民币 316,300.00 万元。

注：由于资料所限，拆分结果仅供参考。

为评估基准日起壹年，即有效期截止 2016 年 06 月 29 日。

1、关于结论的说明：

（1）本次评估，根据国际通行并购交易规则及 SPA 约定，企业价值估值的定义为企业经营性资产的价值，以“无现金，无负债”为基础，并且不包含非经营性资产的价值。

（2）本次评估的股权价值评估结论系在企业价值评估的基础上对现金及现金等价物、非经营性资产和负债项目的净值、付息债务、少数股东权益项目进行调整得出。

2、被评估单位主要从事酒店经营，所有直营酒店物业都为租赁性质，分布在全国各地。鉴于客观条件及时间所限，本次评估仅对位于广州地区的部分酒店进行了抽查走访，对于其他地区的酒店，以经审计核实的经营数据及律师核实过的相关租赁协议等作为评估的参考依据。

3、被评估单位有多项未决诉讼，主要为门店租赁合同纠纷和消费者纠纷案件，截至评估基准日，企业已在预计负债中计提上述未决诉讼事项可能发生的相关费用，本次评估不再考虑除上述费用外其他可能发生费用对评估值的影响。

特提请报告使用者关注上述事项对评估值可能产生的影响。

特别提示：本报告只能用于报告中明确约定的评估目的。以上内容摘自评估报告正文，欲了解本评估项目的详细情况和合理解释评估结论，应当阅读评估报告正文。

企业价值评估报告书

(正文)

特别提示：本评估报告仅为评估报告中描述的经济行为提供价值参考依据。欲了解本评估项目的全面情况，请认真阅读资产评估报告书全文及相关附件。

上海锦江国际酒店发展股份有限公司：

上海东洲资产评估有限公司接受贵公司的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估原则，采用收益法、市场法的评估方法，按照必要的评估程序，对上海锦江国际酒店发展股份有限公司拟实施股权收购行为涉及的 Keystone Lodging Holdings Limited 股东全部权益在 2015 年 06 月 30 日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下。

项目名称	上海锦江国际酒店发展股份有限公司拟收购 Keystone Lodging Holdings Limited 部分股权涉及的 Keystone Lodging Holdings Limited 股东全部权益价值评估报告
报告编号	沪东洲资评报字【2015】第 0675044 号

一、委托方及其他报告使用者概况

I. 委托方	公司名称：上海锦江国际酒店发展股份有限公司 公司英文名称：Shanghai Jin Jiang International Hotels Development Co., Ltd. 股票简称 A 股：锦江股份；B 股：锦江 B 股 股票代码 A 股：600754；B 股：900934 注册地址：上海市浦东新区杨高南路 889 号东锦江大酒店商住楼四层（B 区域） 注册资本：人民币 804,517,740.00 元 法定代表人：俞敏亮 经营范围：宾馆、餐饮、食品生产及连锁经营、旅游、摄影、出租汽车、国内贸易、物业管理、商务咨询、技术培训、工程设计、烟酒零售（限分支机构经营）。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】
--------	---

公司的核心主业为投资和经营管理有限服务酒店。有限服务酒店强调饭店住宿的核心功能，关注价格与质量的性价比。在设备配置、组织结构、饭店服务等方面具有与星级酒店不同的特点。

公司有限服务酒店业务包括经济型酒店和有限服务商务酒店。目前公司投资和经营管理的四大品牌中，“锦江都城”品牌属于有限服务商务酒店，“锦江之星”、“金广快捷”、“百时快捷”属于经济型酒店。“锦江之星”是公司长期发展的主力品牌，已经取得了优异的业绩表现和突出的市场地位。新创建的“锦江都城”有限服务商务酒店为非星级酒店，主要面向中产阶层白领客户群体，选址在一类城市相对优越的地理位置，缩减房间面积、删减利用率不足、投入产出比不高的不必要服务，压缩人房比，提高成本绩效，同时在设计、布局、装饰、装修方面突出品味、舒适、时尚、商务等元素。

截至评估报告日，公司股权结构如下：

股份类别	股份数量（股）	比例（%）
一、有限售条件的流通股	201,277,000	25.02%
二、无限售条件的流通股	603,240,740	74.98%
其中：1、人民币普通股	447,240,740	55.59%
2、境内上市的外资股	156,000,000	19.39%
三、股份总数	804,517,740	100.00%

上海锦江国际酒店(集团)股份有限公司(“锦江酒店集团”)持有公司50.32%股权，为公司控股股东。锦江国际(集团)有限公司(“锦江国际”)为锦江酒店集团的控股股东及公司的最终控股股东。

委托方为本次股权交易的拟收购方。

II. 其他报告使用者

评估业务约定书中约定的其它报告使用者，国有资产评估经济行为的相关监管部门或机构，及根据国家法律、法规规定的报告使用者，为本报告的合法使用者。除此之外，任何得到评估报告的第三方都不应视为评估报告使用者。

二、被评估单位及其概况

英文名称：Keystone Lodging Holdings Limited

地址：Codan Trust Company (Cayman) Limited, Cricket Square, Hutchins Drive, PO Box 2681, Grand Cayman, KY1-1111, Cayman Islands

成立日期：2012 年 12 月 12 日

资本金：人民币 85,510.01 元

公司类型：豁免有限公司

股份：138,507,562 股

●历史沿革及股权结构：

公司设立于 2012 年 12 月 12 日，授权资本为 5 亿股。

于设立日，Keystone Lodging Holdings Limited 通过董事会决议，于当日（1）以票面价值向 Codan Trust Company (Cayman) Limited 发行 1 股普通股，后由 Codan Trust Company (Cayman) Limited 将该股转让给 Zheng Nanyan；（2）以票面价值向 Keystone Asia Holdings Limited 发行 1 股普通股。

2013 年 2 月 28 日，Keystone Lodging Holdings Limited 通过其两个全资特殊目的子公司（Keystone Lodging Company Limited 和 Keystone Lodging Acquisition Limited）与 7 Days Group Holdings Limited（当时在美国纽约证券交易所上市，上市代码为 SVN）签署了一份《合并协议》，该协议执行完毕后，Keystone Lodging Acquisition Limited 将作为被合并实体吸收并入 7 Days Group Holdings Limited，7 Days Group Holdings Limited 将作为合并后的存续实体，并成为 Keystone Lodging Company Limited 的全资子公司（“私有化交易”）。为支持私有化交易，Keystone Lodging Holdings Limited 将向 Keystone Lodging Company Limited 提供 263,485,579 美元出资，用于支付《合并协议》下需要支付的合并对价，而 Keystone Lodging Company Limited 就此向 Keystone Lodging Holdings Limited 发行 1 股。另外，同一日，7 Days Group Holdings Limited 的部分原股东 Zheng Nanyan、Fortune News International Limited、Prototal Enterprises Limited、Happy Travel Limited、Chien Lee、Smartech Resources Limited 和 Minjian Shi 与 Keystone Lodging Holdings Limited 和 Keystone Lodging Company Limited 签署了一份《支持协议》，约定将其在 7 Days Group Holdings Limited 中的股份在私有化后转成 Keystone Lodging Holdings Limited 的股份（即在私有化交易交割前，其认购约定数量的 Keystone Lodging Holdings Limited 的股份，私有化交易交割时，其原先持有的 7 Days Group Holdings Limited 的股份将被无偿注销）。2013 年 6 月 28 日，为配合私有化交易的完成，Keystone Lodging

Holdings Limited 通过发行新股份（1）为私有化获得资金，（2）作为支持私有化的 7 Days Group Holdings Limited 的部分原股东无偿注销原股份的对价。

A. 于 2013 年 6 月 28 日，Keystone Lodging Holdings Limited 通过董事会决议，将 Zheng Nanyan 持有的 1 股普通股转让给 Fortune News International Limited。

B. 于 2013 年 6 月 28 日，Keystone Lodging Holdings Limited 通过董事会决议，于当日根据股份认购协议，以票面价值向以下各方发行股份：

股东名称	持股数
Keystone Asia Holdings Limited	306,521,74
Fortune News International Limited	9,053,419
Prototal Enterprises Limited	35,131,575
Happy Travel Limited	15,518,002
Chien Lee	3,900,000
Smartech Resources Limited	1,500,000
Minjian Shi	2,535,000
SCC Growth 2010-Peak Holdco, Ltd.	13,043,478
Sequoia Capital Global Growth Fund, L.P.	8,450,435
Sequoia Capital Global Growth Principals Fund, L.P.	245,217
Happy Boat Lodging Limited	3,695,652
Jaguar Investment Pte Ltd.	6,086,957

于 2013 年 12 月 3 日，Keystone Lodging Holdings Limited 通过董事会决议，授权向 Ever Felicitous Limited 发行 8,695,652 股普通股，并由 Prototal Enterprises Limited 向 Ever Felicitous Limited 转让 3,260,869 股普通股，且由 Ever Felicitous Limited 向 Ctrip Investment Holding Ltd. 转让 5,543,480 股。完成后，其各自持股数量如下：

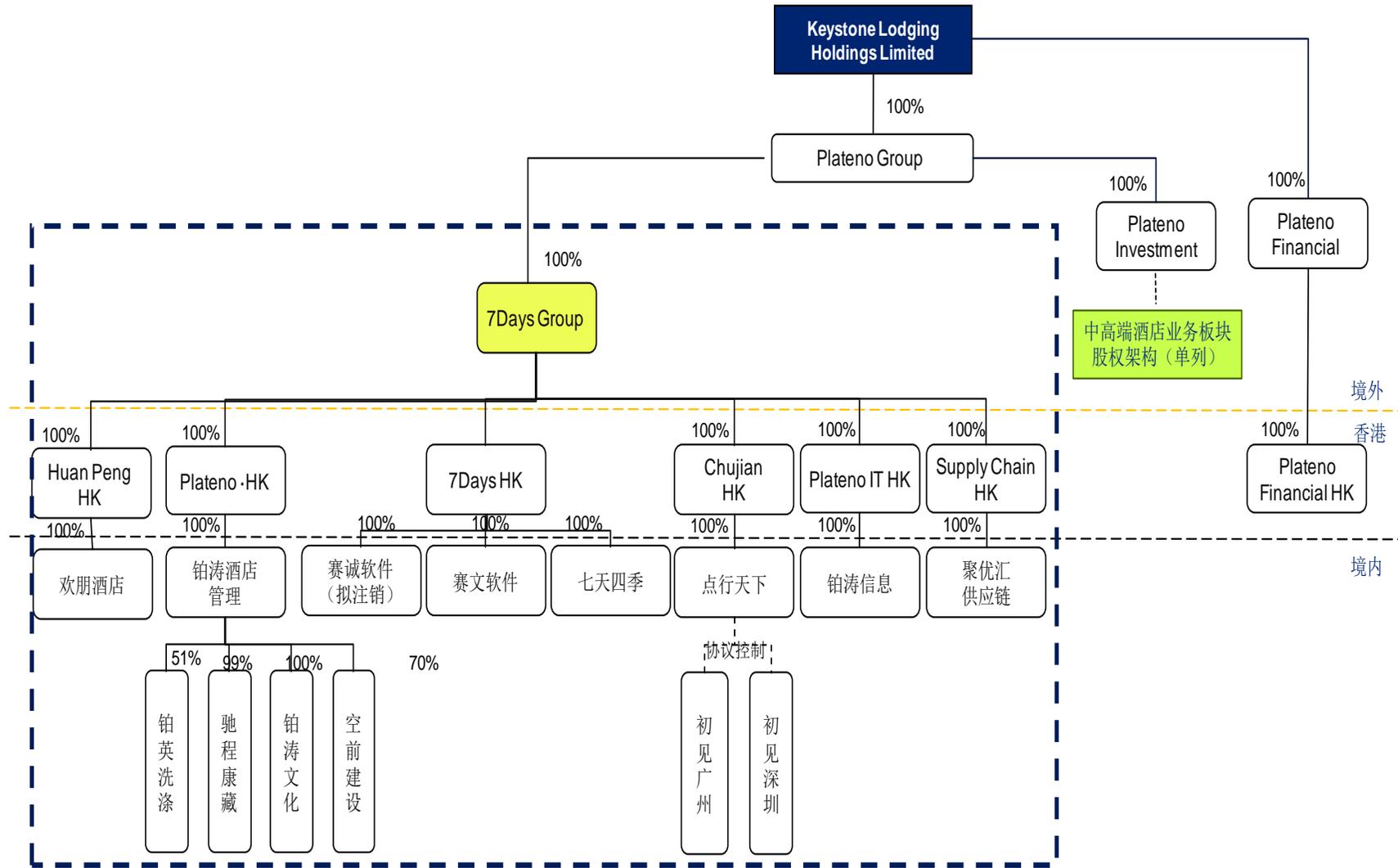
股东名称	持股数
Ever Felicitous Limited	6,413,041
Ctrip Investment Holding Ltd.	5,543,480

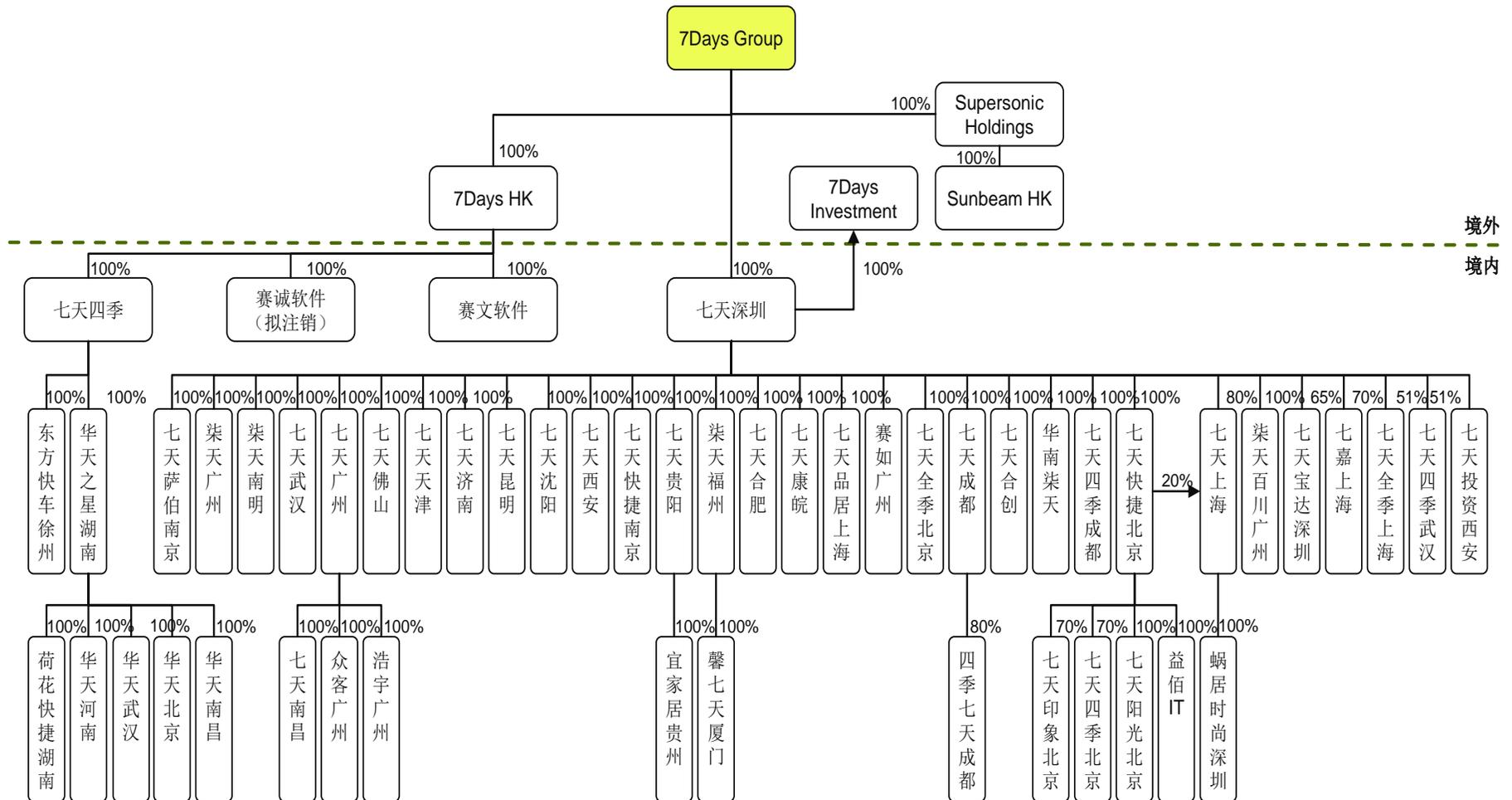
截止评估基准日 2015 年 6 月 30 日，Keystone Lodging Holdings Limited 的股权结构如下：

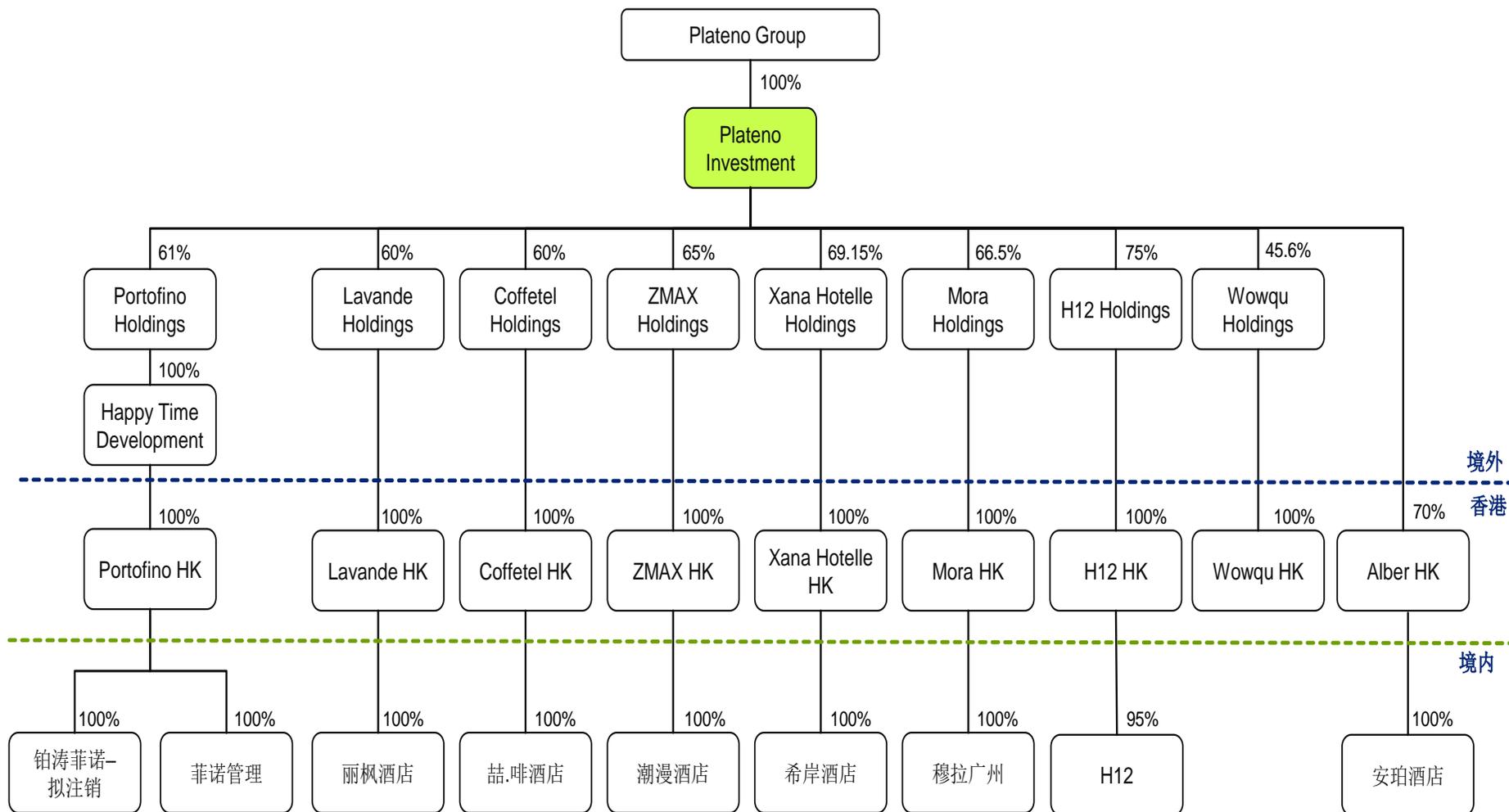
股东名称	持股数	所占比例
Prototal Enterprises Limited	31,870,706	23.01%
Keystone Asia Holdings Limited	30,652,174	22.13%
SCC Growth 2010-Peak Holdco, Ltd.	13,043,478	9.42%
Sequoia Capital Global Growth Fund, L.P.	8,450,435	6.10%

Sequoia Capital Global Growth Principals Fund, L.P.	245,217	0.18%
Happy Travel Limited	15,518,002	11.20%
Happy Boat Lodging Limited	3,695,652	2.67%
Fortune News International Limited	9,053,420	6.54%
Ever Felicitous Limited	6,413,041	4.63%
Chien Lee	3,900,000	2.82%
Smartech Resources Limited	1,500,000	1.08%
Minjian Shi	2,535,000	1.83%
Jaguar Investment Pte Ltd.	6,086,957	4.39%
Ctrip Investment Holding Ltd.	5,543,480	4.00%
合计	138,507,562	100.00%

截至评估基准日，集团主要股权结构如下（内部重组后、交易前架构）：
（本页以下无正文）







●企业经营概况

目前，集团核心业务主要是以 7 天为主的经济型酒店业务（包括 7 天，优品，IU，π 品牌，超过 2000 家酒店），以及目前大力发展的中高端品牌加盟酒店业务。七天酒店（深圳）有限公司主要经营原有直营店（租赁业务），七天四季酒店（广州）有限公司主要开展加盟业务；中端和创新品牌以品牌合资平台作为培育孵化器；原七天部分业务逐步以公司形式独立运作，形成会员管理平台、供应链管理平台、其他投资平台，以及成立金融服务平台，推出首支酒店业互联网金融产品“铂乐享”，向加盟商和成员企业提供金融服务，包括贷款/众筹，融资租赁等推动核心业务增长的增值服务。

截至 2015 年 6 月 30 日，集团开业酒店 2,291 家，其中：直营酒店共 495 家，分别为七天直营 494 家和 H12 酒店 1 家；管理型加盟酒店共 1611 家；标准型加盟酒店共 185 家。

管理模式	酒店家数	占比 (%)	酒店客房数	占比 (%)
直营	495	21.61	51,785	24.34
管理型特许经营	1,611	70.32	149,257	70.15
标准型特许经营	185	8.07	11,731	5.51
总计	2,291	100	212,773	100

1、七天酒店业务板块

为目前集团的核心业务——经济型酒店：7 天品牌（包括 7 天，优品，IU，π 品牌，）主要针对一、二、三线城市经济型酒店的主流市场，7 天旗下的酒店开业已经超过 2000 家，覆盖了 300 多个城市。七天酒店业务的经营模式主要有：

（1）直营酒店

直营酒店是指集团以租赁物业的形式使用旗下特定的品牌自行进行管理经营的酒店。集团负责直营酒店的管理、经营、日常维修与维护，并负责酒店工作人员的招聘、培训、日常管理等事务以保证酒店的正常运营。该类酒店收入的主要来源为客房收入及餐饮收入，拥有长期而稳定的营业收入和经营业绩。经济型直营酒店主要是 7 天品牌下的 494 家直营店。所有的 494 家直营酒店的物业使用权均通过租赁的方式取得。集团需对租赁物业支付一定的租赁成本和费用。租赁的主要形式包括长期物业使用权、长期租赁、建造使用租赁、经营租赁以及公共土地使用权。

目前直营酒店主要由七天酒店（深圳）有限公司经营。7 天直营的所有酒店均在中国。截至 2015 年 6 月 30 日，集团的经济型直营酒店全部分布在中国境内，地域分布情况如下：

地区	酒店数量(家)	占比
华南	199	40.28%
华东	107	21.66%
华中	88	17.81%
华北	74	14.98%
西北	26	5.26%
总计	494	100.00%

(2) 加盟酒店

目前管理型加盟店主要由七天四季酒店（广州）有限公司经营，大部分的 7 天酒店系列均采取了管理型加盟酒店的形式，少部分的 7 天酒店系列酒店则采取了标准型加盟酒店的形式。

截至 2015 年 6 月 30 日，集团拥有加盟酒店 1732 家，其中经济型酒店系列管理型加盟酒店 1547 家，标准型加盟酒店 185 家。分布如下：

地区	酒店数量(家)	占比
中国大陆境内		
华南	553	31.93%
华东	497	28.70%
华北	377	21.77%
华中	219	12.64%
西北	84	4.85%
中国大陆境外	2	0.12%
总计	1732	100.00%

加盟商根据管理费收取方式的不同以及投资人和集团权责的不同，分为管理型加盟酒店和标准型加盟酒店。

管理型加盟酒店首先会向加盟商收取一次性的加盟费用和保证金，如果加盟商遵守合同及其项下所有附件的约定，则保证金可以获得返还，一次性加盟费用不予返还。在合同规定期限内，集团根据管理加盟酒店的营业收入按比例收取基本管理费用。

标准型加盟酒店的一次性费用和持续加盟费用则根据标准加盟酒店的酒店房间数量按合同实现约定的金额收取。

根据企业管理层的规划，未来发展会不再增加甚至会减少直营店数量，而大力发展加盟店。

2、中高端酒店业务板块

2013 年集团私有化收购 7 天酒店业务板块后，推出一系列中高端酒店品牌，包括铂涛菲诺、丽枫、喆啡、潮漫以及希岸，其中铂涛菲诺为高端品牌，除 H12 仅有的一家酒店为直营（自有物业）以外，其他全部以加盟形式发展业务。目前中高端品牌都处于初创培育阶段，酒店数量较少，主要有：

品牌	品牌特色	经营模式	门店数量
铂涛菲诺	高端酒店品牌	加盟	1
丽枫	以舒适文化为特色的中端酒店品牌	加盟	37
喆啡	以咖啡文化和书文化为特色的中端酒店品牌	加盟	17
潮漫	以时尚、自由社交为特色的中端酒店品牌	加盟	8
希岸	女性主题中端酒店品牌	加盟	1
	加盟店合计		64
H12	位于奥地利的高端奢华酒店	直营	1
	中高端酒店总计		65

3、其他业务板块

（1）供应链管理平台

2015 年由原有业务中单独分拆新增供应链事业部，具体由广州聚优惠供应链管理有限公司经营，主要是为整合门店的采购需求进行集中采购以控制成本；

（2）会员平台

2014 年 5 月 15 日起，集团正式升级“7 天会”为“铂涛会”，旗下各酒店品牌的会员系统全面打通。目前，“铂涛会”超过 8000 万会员。会员平台目前由铂涛信息技术（广州）有限公司管理运作；

（3）金融服务平台

金融服务平台由 Pateno Financial(HK) Limited 经营，未来向加盟商和成员企业提供金融服务，包括贷款/众筹，融资租赁等推动核心业务增长的增值服务。目前尚未正式开展业务；

（4）MORA COFFEE

MORA COFFEE 是集团首个连锁咖啡品牌，2015 年开设第一家旗舰店，以体验型咖啡为主导业务，目前由穆拉（广州）管理有限公司经营运作。

●企业历史财务数据以及财务核算体系

本次专项审计 Keystone Lodging Holdings Limited 合并报表情况如下：

金额单位：万元

项目 \ 年份	2013 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2015 年 6 月 30 日
资产总额	644,947.66	697,503.49	792,015.45
负债总额	248,730.26	366,566.59	461,019.85
所有者权益	396,217.40	330,936.90	330,995.60
归属于母公司 所有者权益	395,428.53	330,785.68	331,555.10
项目 \ 年份	2013 年度	2014 年度	2015 年 1-6 月
营业收入	170,893.46	340,365.74	166,031.67
利润总额	8,638.25	41,574.73	-75.88
净利润	3,256.28	26,698.81	-2,791.76
归属于母公司 所有者净利润	3,645.46	27,828.37	-1,484.81

本次专项审计 Keystone Lodging Holdings Limited 母公司报表情况如下：

项目 \ 年份	2013 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2015 年 6 月 30 日
资产总额	424,633.55	452,740.70	538,824.20
负债总额	40,442.47	62,009.55	147,545.21
所有者权益	384,191.08	390,731.16	391,278.99
项目 \ 年份	2013 年度	2014 年度	2015 年 1-6 月
营业收入	-	-	-
利润总额	-2,316.37	97,988.81	-1,188.89
净利润	-2,316.37	97,988.81	-1,188.89

上述数据摘自于毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）出具的无保留意见专项审计报告。（注：2013 年企业经营数据为企业私有化之后的数据，会计期间为 2013 年 7-12 月。）

注：公司 2015 年上半年产生亏损的主要原因是：公司为推进业务转型，积极培育发展中高端有限服务酒店品牌，但总体尚处于前期战略投入阶段，公司上半年加大了相关的销售管理费用投入致使公司整体产生亏损，但经济型酒店板块整体发展稳定，仍有盈利。

税项

1、Keystone Lodging Holdings Ltd. 的中国子公司主要税种及其税率：

税种	计税依据	税率
增值税	按税法规定计算的销售货物为基础计算销项税额，在扣除当期允许抵扣的进项税额后，差额部分为应交增值税	3%或17%
营业税	按应税营业收入计征	5%
城市维护建设税	按实际缴纳的营业税及增值税计征	5%
教育费附加	按实际缴纳的营业税及增值税计征	3%
地方教育附加	按实际缴纳的营业税及增值税计征	2%

企业所得税	按应纳税所得额计征	注
-------	-----------	---

注：除广州赛文软件开发有限公司（“广州赛文”）以外，本集团在中国注册成立成立的子公司和[协议控制实体]，企业所得税税率为 25%。广州赛文 2011 年 3 月 30 日获得广州市海珠区国家税务局《海国税减备字 2011 第 06022 号》减免税备案登记通知书，确认其为新办软件生产企业，自获利年度起，第一年和第二年免征企业所得税，第三年到第五年减半征收企业所得税（“两免三减半”）。其中 2010 年为广州赛文的第一个获利年度，2010 年和 2011 年广州赛文享受免税优惠，2012 年到 2014 年广州赛文适用的所得税税率为 12.5%。2014 年广州赛文获得了高新技术企业认证，2015 年广州赛文适用的所得税税率为 15%。

2、Keystone Lodging Holdings Ltd. 及其他中国境外子公司主要税种及税率：

根据当地的法律规定，Keystone Lodging Holdings Ltd. 及其他在开曼群岛注册成立的子公司不需缴纳企业所得税。铂涛集团在香港注册成立的子公司就其来源于香港的收入适用 16.5% 的利得税税率。

铂涛集团在德国注册成立的子公司所得税税率为 15%。

铂涛集团在新加坡注册成立的子公司所得税税率为 17%。

铂涛集团在奥地利注册成立的子公司所得税税率为 25%。

三、评估目的

本次评估目的是反映 Keystone Lodging Holdings Limited 股东全部权益于评估基准日的市场价值，为上海锦江国际酒店发展股份有限公司拟收购 Keystone Lodging Holdings Limited 部分股权之经济行为提供价值参考依据。

已取得的经济行为文件：

上海锦江国际酒店发展股份有限公司第七届董事会第 48 次会议决议。

四、评估对象和评估范围

1. 本次评估对象为股权收购涉及的被评估单位股东全部权益，评估范围系截止评估基准日被评估单位的全部资产和负债，具体包括流动资产、非流动资产（包括可供出售金融资产、长期股权投资、固定资产、在建工程、无形资产、商誉、长期待摊费用、递延所得税资产、其他非流动资产）及负债等。被评估单位 Keystone Lodging Holdings Limited 审计报告列示的合并报表帐面权益总额为人民币 330,995.60 万元；归属于母公司所有者权益为人民币 331,555.10 万元。审计报告列示的合并

口径总资产为 792,015.45 万元，负债总额为 461,019.85 万元。

2. 根据评估申报资料，本次评估涉及的土地面积为 7,015.00 平方米，位于广州开发区科学城开创大道以西，系商务金融用地。

3. 根据评估申报资料，除位于奥地利的一家 H12 直营酒店物业为自有以外，被评估单位下属其他公司及各直营酒店等经营及办公场所均为租赁所得。其中被评估单位总部办公场所位于新滘西路 300 号铂涛集团大厦，系向广州织银实业投资有限公司租赁所得，租赁面积为 19998.6 平方米。

4. 根据评估申报资料，本次评估涉及的在建工程主要分为 3 大类，分别为租入固定资产改良项目、七天四季酒店（广州）有限公司商用物业建设工程、集团酒店管理系统更新改造，其中租入固定资产改良项目主要为各直营店经营场所的装修改造工程，七天四季酒店（广州）有限公司商用物业建设工程系企业自有土地上的在建项目（非酒店业务相关资产），施工建设状态均为正常。

5. 根据评估申报资料，截至评估基准日，被评估单位合并报表下非控股的长期投资单位情况如下：

序号	企业名称	出资额 (人民币元)	持股比例%	会计核算 方式
1	甘孜州圣地香巴拉旅游投资有限公司	3,500,000.00	25.50	权益法
2	广州铭岩信息科技有限公司	3,000,000.00	30.00	权益法
3	eLong, Inc.	2.4 亿美元	21.80	权益法
4	广州玩家兄弟信息技术科技有限公司	562,500.00	16.00	权益法
5	广州宛若故里信息科技有限公司	4,000,000.00	10.00	成本法
6	广州蛋壳网络科技有限公司	7,500,000.00	17.00	成本法

注：其中序号 5 及序号 6 两家投资账面反映在“可供出售金融资产—可供出售权益工具”科目中。

6. 企业拥有 244 个中国境内商标、112 个中国境外商标、2 项实用新型专利、12 项美术作品著作权、31 项计算机软件著作权、316 个有效域名，清单详见附件。

7. 委托评估对象和评估范围与经济行为涉及的评估对象和评估范围一致，且已经过经毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具了无保留意见的审计报告。

五、价值类型及其定义

本次评估选取的价值类型为市场价值。市场价值是指自愿买方和自愿卖方在各自理性行事且未受任何强迫的情况下，评估对象在评估基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

需要说明的是，同一资产在不同市场的价值可能存在差异。本次评估一般基于国内外可观察或分析的市场条件和市场环境状况。

本次评估选择该价值类型，主要是基于本次评估目的、市场条件、评估假设及评估对象自身条件等因素。

本报告所称“评估价值”，是指所约定的评估范围与对象在本报告约定的价值类型、评估假设和前提条件下，按照本报告所述程序和方法，仅为本报告约定评估目的的服务而提出的评估意见。

六、评估基准日

1. 本项目资产评估基准日为 2015 年 06 月 30 日。
2. 资产评估基准日在考虑经济行为的实现、会计核算期等因素后与委托方协商后确定。
3. 评估基准日的确定对评估结果的影响符合常规情况，无特别影响因素。本次评估的取价标准为评估基准日有效的价格标准。

七、评估依据

I. 经济行为依据

1. 上海锦江国际酒店发展股份有限公司第七届董事会第 48 次会议决议。

II. 法规依据

1. 《中华人民共和国企业国有资产法》；
2. 《国有资产评估管理办法》（国务院令第 91 号）及其实施细则；
3. 《企业国有资产评估管理暂行办法》国资委令第 12 号；
4. 《国有资产评估管理若干问题的规定》财政部令第 14 号；
5. 《关于加强企业国有资产评估管理工作有关问题的通知》国资委产权[2006]274 号；
6. 《企业国有资产监督管理暂行条例》国务院 2003 年第 378 号令；
7. 《关于企业国有资产评估报告审核工作有关事项的通知》国资产权[2009]941 号；
8. 《中华人民共和国房地产管理法》；
9. 其它法律法规。

III. 评估准则及规范

1. 资产评估准则—基本准则；
2. 资产评估职业道德准则—基本准则；

3. 资产评估职业道德准则—独立性；
4. 资产评估准则—评估报告；
5. 资产评估准则—评估程序；
6. 资产评估准则—工作底稿；
7. 资产评估准则—业务约定书；
8. 资产评估准则—企业价值；
9. 资产评估准则—不动产；
10. 资产评估准则—无形资产；
11. 资产评估价值类型指导意见；
12. 注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见；
13. 企业国有资产评估报告指南；
14. 评估机构业务质量控制指南；
15. 《资产评估职业道德准则—独立性》；
16. 《城镇土地估价规程》（国家标准 GB/T18508-2001）；
17. 其它相关行业规范。

IV. 取价依据

1. 《资产评估常用数据与参数手册》中国科学技术出版社；
2. 毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）出具的专项审计报告；
3. 相关律师事务所出具的法律意见书；
4. 委托方及被评估单位提供的公司未来发展规划及盈利预测资料；
5. 委托方及被评估单位提供的其他相关资料。

V. 权属依据

1. 投资合同、协议；
2. 其它相关证明材料。

VI. 其它参考资料

1. 委托单位提供的评估基准日相关财务资料；
2. 评估人员现场勘察记录及收集的其他相关估价信息资料；
3. 上海东洲资产评估有限公司技术统计资料；
4. 其它有关价格资料。

VII. 引用其他机构出具的评估结论

1. 无。

八、评估方法

I. 概述

企业价值评估的基本方法有三种，即资产基础法、收益法和市场法。

1. 资产基础法，也称成本法，是指以被评估企业评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，以确定评估对象价值的评估方法。
2. 收益法是指将预期收益资本化或者折现，以确定评估对象价值的评估方法。
3. 市场法是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，以确定评估对象价值的评估方法。

II. 评估方法选取理由及说明

注册资产评估师执行企业价值评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况相关条件，分析收益法、市场法和资产基础法三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或多种资产评估基本方法。

根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，以及三种评估基本方法的适用条件分析：本次评估目的为股权交易，价值类型为市场价值，根据资料收集情况，被评估企业适用收益法及市场法评估。因为被评估企业为酒店服务行业，具有经营模式、服务平台、营销团队、经营资质等无形资源难以在资产基础法中逐一计量和量化反映的特征，故成本法不能全面反映企业的内在价值。企业未来收益期和收益额可以预测并可以用货币衡量；获得预期收益所承担的风险也可以量化，适用收益法。同时，其所属行业类似上市公司较多，可比公司股价及经营和财务数据相关信息公开，具备资料的收集条件，故也能够采用市场法评估。

III. 收益法介绍

收益法的基本思路是通过估算资产在未来的预期收益，采用适宜的折现率折算成现时价值，以确定评估对象价值的评估方法。即以未来若干年度内的企业自由现金流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算出经营性资产价值，即本报告定义的企业价值（EV）；在企业价值的基础上对现金及现金等价物、非经营性资产负债净值和少数股东权益进行调整，得出股东全部权益价值。

评估模型及公式

本次收益法评估模型考虑企业经营模式选用企业自由现金流折现模型。

股东全部权益价值 = 企业价值 + 非经营资产价值净值 - 净财务负债 - 少

数股东权益

企业价值 = 企业整体经营性资产价值 = 明确的预测期期间的自由现金流量现值 + 明确的预测期之后的自由现金流量现值之和 P，即

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1+r)^i} + \frac{F_n * (1+g)}{(r-g) * (1+r)^n}$$

其中：r—所选取的折现率。

Fi—未来第 i 个收益期的预期收益额。

n—明确的预测期期间是指从评估基准日至企业达到相对稳定经营状况的时间，本次明确的预测期期间 n 选择为 5 年。根据被评估单位目前经营业务、财务状况、资产特点和资源条件、行业发展前景，预测期后收益期按照无限期确定。

g—未来收益每年增长率。

收益预测过程

1. 对企业管理层提供的未来预测期期间的收益进行复核。
2. 分析企业历史的收入、成本、费用等财务数据，结合企业的资本结构、经营状况、历史业绩、发展前景，对管理层提供的明确预测期的预测进行合理的调整。
3. 在考虑未来各种可能性及其影响的基础上合理确定评估假设。
4. 根据宏观和区域经济形势、所在行业发展前景，企业经营模式，对预测期以后的永续期收益趋势进行分析，选择恰当的方法估算预测期后的价值。
5. 根据企业资产配置和固定资产使用状况确定营运资金、资本性支出。

折现率选取

1. 折现率，又称期望投资回报率，是收益法确定评估价值的重要参数。
2. 按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业净现金流量，则折现率选取加权平均资本成本 (WACC)。

WACC 是期望的股权回报率和所得税调整后的债权回报率的加权平均值。

$$WACC = (Re \times We) + [Rd \times (1 - T) \times Wd]$$

其中：Re 为公司权益资本成本

Rd 为公司债务资本成本

We 为权益资本在资本结构中的百分比

Wd 为债务资本在资本结构中的百分比

T 为公司有效的所得税税率

本次评估采用资本资产定价修正模型 (CAPM)，来确定公司权益资本成本，计算公式为：

	$Re = R_f + \beta \times MRP + \varepsilon$ <p>其中：R_f 为无风险报酬率 β 为公司风险系数 MRP 为市场风险溢价 ε 为公司特定风险调整系数</p>
非经营性资产及负债	非经营性资产、负债是指与企业经营业务收益无直接关系的，未纳入收益预测范围的资产及相关负债，本次评估包括：非合并范围内的长期投资、递延所得税资产负债、与主营业务无关的房地产等，对该类资产单独评估后加回。
净财务负债	主要包括基准日账面现金及现金等价物、有息负债等，有息债务主要是指被评估单位向金融机构或其他单位、个人等借入款项，如：短期借款、长期借款等，本次采用成本法评估。
少数股东权益	对合并报表范围内涉及少数股东的企业收益参考企业整体各业务板块收益预测增长情况进行简单预测，折现后作为少数股东权益评估值，作为股东全部权益价值的扣减项。
IV. 市场法介绍	市场法中常用的两种方法是上市公司比较法和交易案例比较法。考虑到上市公司相关数据资料能够收集，本次采用上市公司比较法。
计算公式	企业（股权）价值=委估企业相关指标×参考企业相应的价值比率
评估步骤	首先，选择与被评估单位处于同一行业的上市公司作为对比公司，并通过交易股价计算对比公司的市场价值。 其次，选择对比公司的一个或几个收益性和资产类参数，本次评估选取了 EBITDA、营业收入、净利润及净资产等作为“分析参数”，并计算对比公司市场价值与所选择分析参数之间的比例关系“价值比率”。 最后，通过分析参考企业价值比率，计算出适用于被评估企业的价值比率，从而得到委估对象的市场价值。 由于上市公司比较法中的可比公司是公开市场上正常交易的上市公司，所以本次市场法评估结论考虑流动性对评估对象价值的影响。
V. 评估值的分拆	根据本次交易架构需要，以毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）出具的 Keystone 集团各交易板块的模拟报表，对 Keystone 集团整体估值进行简单拆分，拆分主体为： (1) Keystone 母公司及 Plateno Group Limited 母公司（不包括以下两个业务板块包含的资产）；

(2) 境内资产板块：主要为七天经济型酒店业务及相关支持性业务板块的相关资产；

(3) 境外资产板块：主要为中高端品牌酒店业务板块及金融业务板块相关的资产。

Keystone 母公司与 Plateno Group Limited 母公司系管理型公司，无经营实体，故对其采用简单的资产基础法评估后加和确定评估值；

对境内外业务板块，在原有的盈利预测基础上，对各项收入、成本及费用等，可以明确业务板块的单独拆分，管理费用等无法明确业务板块归属的综合性的费用，以审计提供的模拟报表数据比例进行拆分，得出两个业务板块的评估值。

由于资料所限，审计提供的模拟拆分报表也非正式的审计报告，因此拆分的评估值仅供报告使用者参考。

九、评估程序实施过程和情况

我们根据国家资产评估的有关原则和规定，对评估范围内的资产和负债进行了清查核实，对被评估单位的经营管理状况等进行了必要的尽职调查。具体步骤如下：

1. 与委托方接洽，听取公司有关人员对该单位情况以及委估资产历史和现状的介绍，了解评估目的、评估对象及其评估范围，确定评估基准日，签订评估业务约定书，编制评估计划。
2. 指导企业填报资产评估申报表。
3. 现场实地清查。非实物资产清查，主要通过查阅企业原始会计凭证、函证和核实相关证明文件的方式，核查企业债权债务的形成过程和账面值的真实性。实物资产清查，主要为现场实物盘点和调查，对资产状况进行察看、拍摄、记录；收集委估资产的产权证明文件等资料。评估人员通过和资产管理人员进行交谈，了解资产的管理、资产配置情况。
4. 经过与单位有关财务记录数据进行核对和现场勘查，评估人员对单位填报的资产评估明细申报表内容进行补充和完善。
5. 对管理层进行访谈。评估人员听取企业营运模式，主要产品或服务业务收入情况及其变化；成本的构成及其变化；历年收益状况及变化的主要原因。了解企业核算体系、管理模式、品牌策略企业核心技术，研发力量以及未来发展规划和企业竞争优势、劣势。了解企业的溢余资产和非经营性资产（净财务负债）的内容。
6. 收集企业各项经营指标、财务指标，以及企业未来年度的经营计划、

固定资产更新或投资计划等资料。调查了企业所在行业的现状，区域市场状况及未来发展趋势。分析了影响企业经营的相关宏观经济形势和行业环境因素。开展市场调研询价工作，收集相同行业资本市场信息资料。

7. 评定估算。评估人员根据评估对象、价值类型及评估资料收集情况等相关条件，选择恰当的评估方法。选取相应的模型或公式，分析各项指标变动原因，通过计算和判断，形成初步评估结论，并对各种评估方法形成的初步结论进行分析，在综合评价不同评估方法和初步价值结论的合理性及所使用数据的质量和数量的基础上，确定最终评估结论。

8. 各评估人员和其他中介机构进行多次对接，在确认评估工作中没有发生重评和漏评的情况下，汇总资产评估初步结果，进行评估结论的分析，撰写评估报告和评估说明。

9. 评估报告经公司内部三级审核后，将评估结果与委托方及被评估单位进行汇报和沟通。根据沟通意见对评估报告进行修改和完善，向委托方提交正式评估报告书。

十、评估假设

（一）基本假设：

1. 公开市场假设：公开市场是指充分发达与完善的市场条件，是一个有自愿的买者和卖者的竞争性市场，在这个市场上，买者和卖者的地位是平等的，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易行为都是在自愿的、理智的而非强制的或不受限制的条件下进行的。
2. 持续使用假设：该假设首先设定被评估资产正处于使用状态，包括正在使用中的资产和备用的资产；其次根据有关数据和信息，推断这些处于使用状态的资产还将继续使用下去。持续使用假设既说明了被评估资产所面临的市场条件或市场环境，同时又着重说明了资产的存续状态。
3. 持续经营假设，即假设被评估单位以现有资产、资源条件为基础，在可预见的将来不会因为各种原因而停止营业，而是合法地持续不断地经营下去。

（二）一般假设：

1. 本报告除特别说明外，对即使存在或将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式等影响评估价值的非正常因素没有考虑。
2. 委评资产所在国家现行的有关法律及政策、产业政策、国家宏观经济

形势无重大变化，评估对象所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化，无其他人力不可抗拒及不可预见因素造成的重大不利影响。

3. 评估对象所执行的税赋、税率等政策无重大变化，信贷政策、利率、汇率基本稳定。

4. 依据本次评估目的，确定本次估算的价值类型为市场价值。估算中的一切取价标准均为估值基准日有效的价格标准及价值体系。

(三) 收益法假设：

1. 被评估单位提供的业务合同以及公司的营业执照、章程，签署的协议，审计报告、财务资料等所有证据资料是真实的、有效的。

2. 评估对象目前及未来的经营管理班子尽职，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项，并继续保持现有的经营管理模式持续经营。

3. 企业以前年度及当年签订的合同有效，并能得到执行。

4. 本次评估的未来预测是基于现有的市场情况对未来的一个合理的预测，不考虑今后市场会发生目前不可预测的重大变化和波动。如政治动乱、经济危机、恶性通货膨胀等。

本报告评估结果的计算是以评估对象在评估基准日的状况和评估报告对评估对象的假设和限制条件为依据进行。根据资产评估的要求，认定这些假设在评估基准日时成立，当未来经济环境发生较大变化，将不承担由于假设条件改变而推导出不同评估结论的责任。

十一、评估结论

I. 概述

根据有关法律、法规和资产评估准则，遵循独立、客观、公正的原则，采用收益法和市场法，按照必要的评估程序，对被评估单位在评估基准日的市场价值进行了评估，得出如下评估结论：

1. 收益评估结论

◆Keystone Lodging Holdings Limited 企业价值评估值为人民币 1,227,400.00 万元。

◆股东全部权益（扣除少数股东权益）价值评估值为人民币 1,031,400.00 万元，大写：人民币壹佰零叁亿壹仟肆佰万元整。比审计后合并报表中归属于母公司净资产增值 699,844.90 万元，增值率 211.08%。

2. 市场法评估结论

◆按照市场法评估，Keystone Lodging Holdings Limited 企业价值评

估值为人民币 1,218,500.00 万元；

◆ 股东全部权益价值（扣除少数股东权益）评估值为人民币 1,022,500.00 万元。比审计后归属于母公司净资产增值 690,944.90 万元，增值率 208.40%。

II. 结论及分析

收益法和市场法评估结果出现差异的主要原因是：收益法是通过估算企业未来的预期收益，即以未来若干年度内的企业自由现金流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出经营性资产价值，然后再调整现金及现金等价物、其他非经营性资产负债及付息债务项目溢余资产、非经营性资产价值，减去有息债务得出股东全部权益价值，收益法反映了企业内在价值。

上市公司比较法是通过与被评估单位处于同一行业的并且股票交易活跃的上市公司作为对比公司，并选择对比公司的一个或几个收益性和资产类参数，计算对比公司市场价值与所选择分析参数之间的“价值比率”。经过比较分析被评估企业与参考企业的异同，对差异进行量化调整，计算出适用于被评估企业的价值比率，从而得到委估对象的市场价值。因为市场法与收益法评估途径不同，所以评估结论会有所差异。

本次评估采用收益法结论，主要理由是：

一、收益法是从资产的预期获利能力角度来评价资产或企业的价值，被评估企业经营多年，发展成熟，各项经营指标较为稳定，正常情况下，可以预见公司未来发展是稳定的，盈利性较好。收益法可以更好地体现出企业整体的成长性和盈利能力。

二、市场法评估结论受资本市场股票指数波动影响大，并且每个公司业务结构、经营模式、企业规模和资产配置不尽相同，所以客观上对上述差异的量化很难做到准确；而股价指数波动较大，对评估结果也会产生较大的影响。考虑到上述原因，市场法的评估结论的准确性较差。

考虑收益法所使用数据的质量和数量优于市场法，故优选收益法结果。

本次拟收购的 Keystone Lodging Holdings Limited 于评估基准日 2015 年 6 月 30 日，在上述各项假设条件成立的前提下：

◆ 企业价值评估值为人民币 1,227,400.00 万元。

◆ 股东全部权益（扣除少数股东权益）价值评估值为人民币 1,031,400.00 万元，大写：人民币壹佰零叁亿壹仟肆佰万元整。比审计后合并报表中归属于母公司净资产增值 699,844.90 万元，增值率

211.08%。

◆根据本次交易架构，对股东全部权益价值进行模拟拆分，其中：Keystone 母公司及 Plateno Group Limited 母公司估值合计为人民币 -146,900.00 万元、境内业务板块（七天酒店业务）估值为人民币 862,000.00 万元、境外及其他业务板块（中高端品牌及其他）估值为人民币 316,300.00 万元。

注：由于资料所限，拆分结果仅供参考。

评估结果汇总表

项目	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
流动资产	129,411.21			
非流动资产	662,604.24			
可供出售金融资产净额	1,150.00			
持有至到期投资净额	-			
长期应收款净额	-			
长期股权投资净额	145,895.50			
投资性房地产净额	-			
固定资产净额	26,216.63			
在建工程净额	6,250.33			
工程物资净额	-			
固定资产清理	-			
生产性生物资产净额	-			
油气资产净额	-			
无形资产净额	237,349.87			
开发支出	-			
商誉净额	89,328.42			
长期待摊费用	125,601.87			
递延所得税资产	9,134.23			
其他非流动资产	21,677.39			
资产合计	792,015.45			
流动负债	122,081.69			
非流动负债	338,938.17			
负债合计	461,019.85			
所有者权益合计	330,995.60			
归属于母公司所有者权益	331,555.10	1,031,400.00	699,844.90	211.08

(金额单位：万元)
评估基准日：
2015年06月30日

III. 评估结论的特别说明

1、关于结论的说明：

(1) 本次评估，根据国际通行并购交易规则及 SPA 约定，企业价值估值的定义为企业经营性资产的价值，以“无现金，无负债”为基础，并且不包含非经营性资产的价值。

(2) 本次评估的股权价值评估结论系在企业价值评估的基础上对现金及现金等价物、非经营性资产和负债项目的净值、付息债务、少数股东权益项目进行调整得出。

IV. 其它

目前国内大多数企业产权交易案例，一般均未考虑其溢价或折价，鉴于市场交易资料的局限性，收益法结论未考虑流动性及由于控股权或少数股权等因素产生的溢价或折价，市场法结论未考虑控股权或少数股权等因素产生的溢价或折价。

十二、特别事项说明

以下特别事项可能对评估结论产生影响，评估报告使用者应当予以关注：

1. 评估基准日后，若资产数量及作价标准发生变化，对评估结论造成影响时，不能直接使用本评估结论，须对评估结论进行调整或重新评估。
2. 本机构不对管理部门决议、营业执照、权证、会计凭证、资产清单及其他中介机构出具的文件等证据资料本身的合法性、完整性、真实性负责。
3. 被评估单位主要从事酒店经营，所有直营酒店物业均为租赁性质，分布在全国各地。鉴于客观条件所限，本次评估对位于广州地区的部分酒店进行了抽查走访，对于其他地区的酒店，以经审计核实的经营数据及律师核实过的相关租赁协议等作为评估的参考依据。
4. 企业于 2015 年 5 月收购了 eLong Inc. (NASDAQ: LONG) 24% 的股权，收购价格人民币 1,467,264,000.00 元，账面价值 1,452,754,707.18 元权益法下确认了投资损失 1,450.93 万元。考虑到该收购行为于基准日前刚刚发生，账面价值可以代表该投资的公允价值，且企业收购 eLong 拟长期持有并谋求战略性的发展，故本次评估对该项投资按账面值确认评估值，不考虑期后股价波动的影响。
5. 被评估单位于 2014 年 9 月以银行借款保证金作为质押向以台湾银行为牵头的十二家银行机构组成的银团借入 3 亿美元长期借款。该台湾银行银团贷款期限为 5 年。
6. 被评估单位下属公司 H12 GmbH 于 2011 年 5 月向德国 Volks Bank 借入的 35 万欧元借款，该笔款项以 H12 GmbH 的不动产作为抵押，借款期限为 240 个月。
7. 被评估单位 2015 年 6 月 30 日向交银国信信托有限公司借入的人民币 8.673 亿元借款，该借款期限为 2 年，以公司信用担保。
8. 被评估单位有多项未决诉讼，主要为门店租赁合同纠纷和消费者纠纷案件，截至评估基准日，企业在预计负债中计提上述未决诉讼事项可能发生的相关费用，本次评估不再考虑除上述费用外其他可能发生费用对

评估值的影响。

9. 评估人员没有发现其他可能影响评估结论，且非评估人员执业水平和能力所能评定估算的重大特殊事项。但是，报告使用者应当不完全依赖本报告，而应对资产的权属状况、价值影响因素及相关内容做出自己的独立判断，并在经济行为中适当考虑。

10. 若存在可能影响资产评估值的瑕疵事项、或有事项或其他事项，在委托时和评估现场中未作特殊说明，而评估人员根据专业经验一般不能获悉及无法收集资料的情况下，评估机构及评估人员不承担相关责任。

11. 上述特殊事项如对评估结果产生影响而评估报告未调整的情况下，评估结论将不成立且报告无效，不能直接使用本评估结论。

十三、评估报告使用限制说明

I. 评估报告使用范围

1. 本报告只能由评估报告载明的评估报告使用者所使用。评估报告的评估结论仅为本报告所列明的评估目的和用途而服务，以及按规定报送有关政府管理部门审查。

2. 未征得出具评估报告的评估机构书面同意，评估报告的内容不得被摘抄、引用或披露于公开媒体，法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外。

3. 本报告含有的若干附件、评估明细表及评估机构提供的专供政府或行业管理部门审核的其他正式材料，与本报告具有同等法律效力，及同样的约束力。

II. 评估报告使用有效期

本评估报告只有当评估基准日与经济行为实现日相距不超过一年时有效，即自评估基准日 2015 年 06 月 30 日至 2016 年 06 月 29 日。

超过评估报告有效期不得使用本评估报告。

III. 涉及国有资产项目的特殊约定

如本评估项目涉及国有资产，而本报告未经国有资产管理部门备案、核准或确认并取得相关批复文件，则本报告不得作为经济行为依据。

IV. 评估报告解释权

本评估报告意思表示解释权限为出具报告的评估机构，除国家法律、法规有明确的特殊规定外，其他任何单位和部门均无权解释。

十四、评估报告日

本评估报告日为 2015 年 09 月 18 日。

（本页以下无正文）



(本页无正文)
评估机构

上海东洲资产评估有限公司



法定代表人

王小敏

签字注册资产评估师
Tel:021-52402166

方明

Tel:021-52402166

黎云



其他主要评估人员

相关助理及工程师

报告出具日期

2015年09月18日

公司地址
联系电话
网址

200050 中国·上海市延安西路 889 号太平洋企业中心 19 楼
021-52402166 (总机) 021-62252086 (传真)
www.dongzhou.com.cn;www.oca-china.com

CopyRight© GCPVBook

企业价值评估报告书

(报告附件)

项目名称 上海锦江国际酒店发展股份有限公司拟收购 Keystone Lodging Holdings Limited 部分股权涉及的 Keystone Lodging Holdings Limited 股东全部权益价值评估报告

报告编号 沪东洲资评报字【2015】第 0675044 号

序号 附件名称

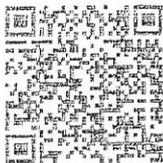
1. 上海锦江国际酒店发展股份有限公司第七届董事会第 48 次会议决议
2. 上海锦江国际酒店发展股份有限公司营业执照
3. Keystone Lodging Holdings Limited 商业登记证
4. 毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）出具的本次专项审计报告
5. 无形资产清单
6. 企业总部新滄西路 300 号铂涛大厦租赁合同
7. 企业广州开发区科学城开创大道以西土地权证
8. 评估委托方和相关当事方承诺函
9. 评估业务约定书
10. 上海东洲资产评估有限公司营业执照
11. 上海东洲资产评估有限公司从事证券业务资产评估许可证
12. 上海东洲资产评估有限公司资产评估资格证书
13. 资产评估机构及注册资产评估师承诺函



营 业 执 照

注册号 310226000077229
证照编号 26000000201405160557

名 称	上海东洲资产评估有限公司
类 型	有限责任公司(国内合资)
住 所	上海市奉贤区化学工业区奉贤分区昌华路 8 号 401 室
法定代表人	王小敏
注册 资 本	人民币 500.0000 万元整
成 立 日 期	1996 年 2 月 14 日
营 业 期 限	1996 年 2 月 14 日 至 2046 年 2 月 13 日
经 营 范 围	资产评估, 从事证券、期货相关评估业务。 【依法须经批准的项目, 经相关部门批准后方可开展经营活动】

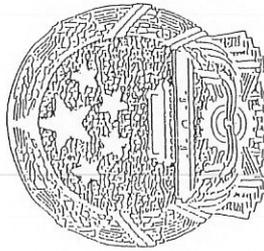


登 记 机 关

2014



年 月 日



资产评估 资格证书

(副本)

证书编号: 31020001

批准机关: 上海市国有资产监督管理委员会

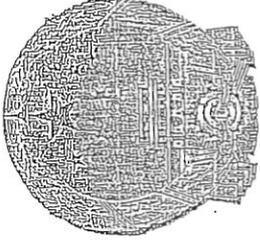
发证日期: 二〇〇五年九月廿一日



序列号: 00000307

中华人民共和国财政部统一印制

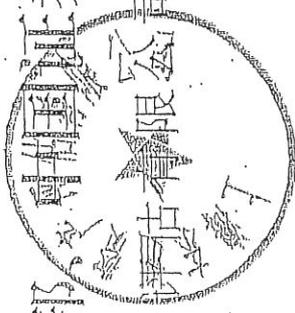
机构名称	上海东洲资产评估有限公司
办公地址	延安西路888号太平洋企业中心19楼
首席合伙人 (法定代表人)	王小敏
批准文号	沪国资委评[2005]567号
<p>资产评估范围:</p> <p>各类单项资产评估、企业整体资产评估、市场所需的其他资产评估或者项目评估。</p>	



证券期货相关业务评估资格证书

经财政部、 证券监督管理委员会审查，批准

上海东洲资产评估有限公司 从事证券、期货相关评估业务。



发证时间： 年 月

批准文号：财企[2009]38号 证书编号：0210049005

序列号：000068



中华人民共和国财政部制发

Issued by Ministry of Finance
of the People's Republic of China

证书编号: 34000021



姓名: 方明

性别: 男

身份证号: 522524720020129

机构名称: 上海东洲资产评估有限公司

批准机关: 中国资产评估协会

发证日期: 2015年8月31日

初次注册时间: 2001年6月1日

本人签名:

本人印鉴:

