

南宁市天健房地产开发有限公司拟收购股权  
所涉及的南宁市天健城房地产开发有限公司  
股东全部权益价值项目  
资产评估说明

中企华评报字（2019）第 4030 号  
（共一册，第一册）

北京中企华资产评估有限责任公司  
二〇一九年七月三十一日



## 目 录

第一部分 关于资产评估说明使用范围的声明 .....	1
第二部分 企业关于进行资产评估有关事项的说明 .....	2
第三部分 资产评估说明 .....	3
第一章 评估对象与评估范围说明 .....	4
一、评估对象与评估范围 .....	4
二、企业申报的实物资产情况 .....	4
三、企业申报的无形资产情况 .....	7
四、企业申报的其他表外资产情况 .....	7
五、引用其他机构报告结论所涉及的相关资产 .....	7
第二章 资产核实情况总体说明 .....	8
一、资产核实人员组织、实施时间和过程 .....	8
二、影响资产核实的事项及处理方法 .....	9
三、核实结论 .....	9
第三章 资产基础法评估技术说明 .....	10
一、流动资产评估技术说明 .....	10
二、设备类评估技术说明 .....	26
三、递延所得税资产评估技术说明 .....	29
四、流动负债评估技术说明 .....	29
六、非流动负债评估技术说明 .....	33
第四章 收益法评估技术说明 .....	35
一、宏观、区域经济因素分析 .....	35
二、行业现状与发展前景分析 .....	43
三、被评估企业的业务分析 .....	53
四、被评估单位的资产配置与财务分析 .....	56
五、收益法具体方法和模型的选择 .....	58
六、收益法预测的假设条件 .....	60
七、收益法评估计算与分析过程 .....	62
八、收益法评估结果的确定 .....	74
第五章 评估结论及分析 .....	75
一、评估结论 .....	75
二、控制权与流动性对评估对象价值的影响考虑 .....	77
评估说明附件 .....	78

## 第一部分 关于资产评估说明使用范围的声明

本资产评估说明仅供国有资产监督管理机构(含所出资企业)、相关监管机构和部门使用。除法律、行政法规规定外,材料的全部或者部分内容不得提供给其他任何单位和个人,不得见诸公开媒体。

## 第二部分 企业关于进行资产评估有关事项的说明

本部分内容由委托人及被评估单位编写、单位负责人签字、加盖单位公章并签署日期，内容见附件一：企业关于进行资产评估有关事项的说明。

### 第三部分 资产评估说明

## 第一章 评估对象与评估范围说明

### 一、评估对象与评估范围

#### (一)委托评估对象与评估范围

评估对象是南宁市天健城房地产开发有限公司股东全部权益价值。

评估范围是南宁市天健城房地产开发有限公司的全部资产及负债。

#### (二)委托评估的资产类型与账面金额

评估基准日，评估范围内的资产包括流动资产、固定资产、递延所得税资产，总资产账面价值为 334,061.54 万元；负债包括流动负债、非流动负债，总负债账面价值为 327,367.00 万元；净资产账面价值 6,694.54 万元。

评估基准日，评估范围内的资产、负债账面价值已经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）深圳分所审计，并出具了清产核资专项审计报告。

#### (三)委托评估的资产权属状况

评估范围内的资产和负债权属清晰，权属证明完善。

### 二、企业申报的实物资产情况

企业申报的纳入评估范围的实物资产包括：存货、电子设备等。实物资产的类型及特点如下：

#### (一)存货

存货为开发成本。

天健城项目位于南宁市西乡塘区新阳路北面。项目地块于 2014 年 12 月 10 日与南宁市国土资源局签订了《国有建设用地使用权出让合同》(合同编号：南宁土出(服)字 2014046 号、南宁土出(服)字 2014047 号、南宁土出(服)字 2014048 号)。宗地出让面积为 91,372.87 m<sup>2</sup>，已取得桂(2015)南宁市不动产权第 0017775 号、桂(2015)南宁市不动产权第 0017776 号、桂(2015)南宁市不动产权第 0017777 号不动产权证，使用期限：城镇住宅用地 70 年、批发零售用地 40 年(自 2014 年 12 月 10 日起算)。证载权利人为南宁市天健城房地产开发有限公司。土地详细信息如下：

南宁市天健房地产开发有限公司拟收购股权所涉及的南宁市天健城房地产开发有限公司股东全部权益价值项目资产评估说明

项目名称	不动产权证号	权利人	面积(m <sup>2</sup> )	用途	使用期限	备注
地块一	桂(2015)南宁市不动产权第0017775号	南宁市天健城房地产开发有限公司	32,144.99	城镇住宅用地、 批发零售用地	城镇住宅用地70年、 批发零售用地40年(自2014年12月10日起算)	一期
地块二	桂(2015)南宁市不动产权第0017776号	南宁市天健城房地产开发有限公司	51,112.57			二期
地块三	桂(2015)南宁市不动产权第0017777号	南宁市天健城房地产开发有限公司	8,115.31			

天健城项目开发建设用地面积为 91,370.11 平方米，总建筑面积 715,221.10 平方米，其中住宅 465,301.50 平方米、商业 57,139.93 平方米、公共配套设施 13,916.62 平方米、绿化阳台 10,289.67 平方米、车位 156,957.4 平方米、架空及避难层 11,615.95 平方米。该项目分为二期开发建设，一期在建并预售，为开发成本；二期在建，为开发成本。

一期相关证书如下：

证书类型	证书编号
建设用地规划许可证	地字第 450101201500110 号
建设工程规划许可证	建字第 450101201600266 号
建设工程规划许可证	建字第 450101201600267 号
建设工程规划许可证	建字第 450101201600268 号
建设工程规划许可证	建字第 450101201600269 号
建设工程规划许可证	建字第 450101201600270 号
建设工程规划许可证	建字第 450101201600271 号
建设工程规划许可证	建字第 450101201600272 号
建设工程规划许可证	建字第 450101201600272 号
建筑工程施工许可证	450101201704270101
商品房预售许可证	南房预字(2017)第 423 号
商品房预售许可证	南房预字(2018)第 218 号(换 1)
商品房预售许可证	南房预字(2017)第 422 号
商品房预售许可证	南房预字(2018)第 017 号
商品房预售许可证	南房预字(2018)第 393 号
商品房预售许可证	南房预字(2018)第 293 号
商品房预售许可证	南房预字(2018)第 294 号

二期相关证书如下:

证书类型	证书编号
建设用地规划许可证	地字第 450101201500113 号
建设用地规划许可证	地字第 450101201500114 号
建设工程规划许可证	建字 450101201801293 号
建设工程规划许可证	建字 450101201801294 号
建设工程规划许可证	建字 450101201801295 号
建设工程规划许可证	建字 450101201801296 号
建设工程规划许可证	建字 450101201801297 号
建设工程规划许可证	建字 450101201801298 号
建设工程规划许可证	建字 450101201801299 号
建设工程规划许可证	建字 450101201801300 号
建设工程规划许可证	建字 450101201801301 号
建设工程规划许可证	建字 450101201801302 号
建设工程规划许可证	建字 450101201801303 号
建设工程规划许可证	建字 450101201801304 号
建设工程规划许可证	建字 450101201801305 号
建设工程规划许可证	建字 450101201801306 号
建设工程规划许可证	建字 450101201801307 号
建设工程规划许可证	建字 450101201801308 号
建筑工程施工许可证	450101201903260301

天健城项目规划总建筑面积 715,221.10 平方米, 计容建筑面积 536,358.06 平方米。根据企业规划, 该项目的经济技术指标如下:

指标名称		指标数值(合计)	一期	二期	单位
开发建设用地面积		91,370.11	32,144.56	59,225.55	m <sup>2</sup>
容积率		7.83	5.67	5.98	—
总建筑面积		715,221.10	237,784.91	477,436.19	m <sup>2</sup>
计容积率建筑面积		536,358.06	182,222.77	354,135.29	m <sup>2</sup>
各物业 类型	住宅	465,301.51	162,960.18	302,341.33	m <sup>2</sup>
	商业	57,139.93	13,334.61	43,805.32	m <sup>2</sup>
	公共配套设施	13,916.62	5,927.98	7,988.64	m <sup>2</sup>
不计容积率建筑面积		178,863.04	55,562.14	123,300.90	m <sup>2</sup>

	指标名称	指标数值(合计)	一期	二期	单位
各物业 类型	绿化阳台	10,289.67	0.00	10,289.67	m <sup>2</sup>
	车位	156,957.42	54,388.36	102,569.06	m <sup>2</sup>
	架空及避难层核增部分	11,615.95	1,173.78	10,442.17	m <sup>2</sup>

一期于 2017 年 5 月 31 日动工，预计 2019 年 12 月 1 日完工；二期于 2019 年 5 月 1 日动工，预计 2021 年 10 月 1 日完工。

## (二)设备类资产

设备类资产主要为电子设备。

电子设备主要为企业各部门办公用电脑、打印机、空调等办公设备及家具，以上电子设备在评估基准日均能正常使用。

## 三、企业申报的无形资产情况

无。

## 四、企业申报的其他表外资产情况

企业申报的纳入评估范围的资产均为表内资产。

## 五、引用其他机构报告结论所涉及的相关资产

引用信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）深圳分所出具的南宁市天健城房地产开发有限公司清产核资专项审计报告，报告号为 XYZH/2019SZA20372。

## 第二章 资产核实情况总体说明

### 一、资产核实人员组织、实施时间和过程

接受资产评估委托后，北京中企华资产评估有限责任公司制定了详细的现场勘察实施计划，在被评估单位相关人员的配合下，根据被评估单位提供的资产评估申报表，于2019年6月22日至2019年6月28日评估人员对评估范围内的资产和负债进行了必要的清查核实。

#### (一)指导被评估单位填表和准备应向评估机构提供的资料

评估人员指导被评估单位的财务与资产管理人员在自行资产清查的基础上，按照评估机构提供的资产评估申报明细表及其填写要求、资料清单等，对纳入评估范围的资产进行细致准确的填报，同时收集准备资产的产权证明文件 and 反应性能、状态、经济技术指标等情况的文件资料等。

#### (二)初步审查和完善被评估单位提交的资产评估明细表

评估人员通过查阅有关资料，了解纳入评估范围的具体资产的详细状况，然后仔细审查各类资产评估申报明细表，检查有无填项不全、错填、资产项目不明确等情况，并根据经验及掌握的有关资料，检查资产评估申报明细表有无漏项等，同时反馈给被评估单位对资产评估申报明细表进行完善。

#### (三)现场实地勘查

根据纳入评估范围的资产类型、数量和分布状况，评估人员在被评估单位相关人员的配合下，按照资产评估准则的相关规定，对各项资产进行了现场勘查，并针对不同的资产性质及特点，采取了不同的勘查方法。

#### (四)补充、修改和完善资产评估明细表

评估人员根据现场实地勘查结果，并和被评估单位相关人员充分沟通，进一步完善资产评估申报明细表，以做到：账、表、实相符。

#### (五)查验产权证明文件资料

评估人员对纳入评估范围的资产的产权证明文件资料进行查验，对权属资料不完善、权属不清晰的情况提请企业核实或出具相关产权说明文件。

## 二、影响资产核实的事项及处理方法

资产清查过程中，评估人员没有发现影响资产核实的事项。

## 三、核实结论

经过清查核实，资产核实结果与被评估单位的账面记录相一致。纳入评估范围内的资产产权清晰，权属证明文件齐全。

### 第三章 资产基础法评估技术说明

#### 一、流动资产评估技术说明

##### (一)评估范围

纳入评估范围的流动资产包括：货币资金、预付账款、其他应收款、存货、其他流动资产。上述流动资产评估基准日账面价值如下表所示：

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值
货币资金	847,437,497.25
预付账款	267,512.96
其他应收款	2,742,159.76
存货	2,386,616,745.87
其他流动资产	56,593,643.29
流动资产合计	3,293,657,559.13

##### (二)核实过程

1.核对账目：根据被评估单位提供的流动资产评估申报明细表，首先与被评估单位的资产负债表相应科目核对使总金额相符；然后与被评估单位的流动资产明细账、台账核对使明细金额及内容相符；最后对部分流动资产核对了原始记账凭证等。

2.资料收集：评估人员按照重要性原则，根据各类流动资产的典型特征收集了评估基准日的银行对账单、规划批准文件等，以及部分记账凭证等评估相关资料。

3.现场勘查：评估人员和被评估单位相关人员共同对评估基准日申报的现金进行了盘点，填写了“现金盘点表”；对开发成本进行了调查，填写了“房地产开发项目调查表”。

4.现场访谈：评估人员向被评估单位相关人员询问了房地产的开发及销售模式以及相关的市场信息等。

##### (三)评估方法

## 1.货币资金

### (1)库存现金

评估基准日库存现金账面价值 5,216.30 元，全部为人民币现金，存放在财务部门。

评估人员采用倒推方法验证评估基准日的库存现金余额，并同现金日记账、总账现金账户余额核对，以核实无误后的账面价值作为评估值。评估倒推法计算公式为：盘点日库存现金数+评估基准日至盘点日前现金支出数-评估基准日至盘点日前现金收入数=评估基准日现金金额。

评估人员和被评估单位财务人员共同对现金进行了盘点，并根据盘点结果进行了评估倒推，评估倒推结果和评估基准日现金账面价值一致。

现金评估值为 5,216.30 元。

### (2)银行存款

评估基准日银行存款账面价值 847,432,280.95 元，全部为人民币存款。主要为中行广西区分行营业部、建行南宁园湖支行、光大银行南宁东葛支行、农行南宁右江花园支行的存款。

评估人员取得了银行存款的询证函、对账单和银行存款余额调节表，对其逐行逐户核对，并对双方未达账项的调整进行核实。经了解未达账项的形成原因等，没有发现对净资产有重大影响的事宜，且经核对被评估单位申报的各户存款的开户行名称、账号等内容均属实。银行存款以核实无误后的账面价值作为评估值。

银行存款评估值为 847,432,280.95 元。

综上，被评估单位货币资金合计账面值为 847,437,497.25 元，评估值为 847,437,497.25 元。

## 2.预付账款

评估基准日预付账款账面价值 267,512.96 元，核算内容为被评估单位按照合同规定预付的电费、保证金等。

评估人员向被评估单位相关人员调查了解了预付账款形成的原因、对方单位的资信情况等。按照重要性原则，取得了大额或账龄较长的预付账款函证，并对相应的合同进行了抽查。对于按照合同约定能够收到相应货物或形

成权益的预付账款，以核实后的账面价值作为评估值。

预付账款的评估值为 267,512.96 元。

### 3.其他应收款

评估基准日其他应收款账面余额 2,835,608.07 元，核算内容为被评估单位除应收票据、应收账款、预付款项、应收股利、应收利息、长期应收款等以外的其他各种应收及暂付款项。评估基准日其他应收款计提坏账准备 93,448.31 元，其他应收款账面价值净额 2,742,159.76 元。

评估人员向被评估单位调查了解了其他应收款形成的原因、应收单位或个人的资信情况、历史年度其他应收款的回收情况等。按照重要性原则，取得了大额或账龄较长其他应收款的函证，并对相应的合同进行了抽查。对于按照合同约定能够形成权益的其他应收款，以核实后的账面价值作为评估值。

预计风险损失根据债务人的经营状况、还款能力及还款意愿等客观证据及情况进行判断的。在预计风险损失的判断过程中，被评估单位、审计师和评估师进行了充分的交流沟通，在三方认识取得一致后，最终形成了相应的审计结果和评估结果。因此，评估师关于其他应收款预计风险损失的判断与审计师相一致，评估师预计的资产风险损失与审计后账面计提的坏账准备相一致，评估师确认的预计风险损失为 93,448.31 元。

其他应收款评估值为 2,742,159.76 元。

### 4.存货

评估基准日存货账面余额 2,386,616,745.87 元，核算内容为开发成本。评估基准日存货计提跌价准备 0.00 元，存货账面价值 2,386,616,745.87 元。

#### (1)开发成本

##### ①项目概况

天健城项目位于南宁市西乡塘区新阳路北面。项目地块于 2014 年 12 月 10 日与南宁市国土资源局签订了《国有建设用地使用权出让合同》(合同编号：南宁土出(服)字 2014046 号、南宁土出(服)字 2014047 号、南宁土出(服)字 2014048 号)。宗地出让面积为 91,372.87 m<sup>2</sup>，已取得桂(2015)南宁市不动产权第 0017775 号、桂(2015)南宁市不动产权第 0017776 号、桂(2015)南宁市不动产权第 0017777 号不动产权证，使用期限：城镇住宅用地 70 年、批发零售用地 40

年(自 2014 年 12 月 10 日起算)。证载权利人为南宁市天健城房地产开发有限公司。土地详细信息如下:

项目名称	不动产权证号	权利人	面积(m <sup>2</sup> )	用途	使用期限	备注
地块一	桂(2015)南宁市不动产权第 0017775 号	南宁市天健城房地产开发有限公司	32,144.99	城镇住宅用地、批发零售用地	城镇住宅用地 70 年、批发零售用地 40 年(自 2014 年 12 月 10 日起算)	一期
地块二	桂(2015)南宁市不动产权第 0017776 号	南宁市天健城房地产开发有限公司	51,112.57			二期
地块三	桂(2015)南宁市不动产权第 0017777 号	南宁市天健城房地产开发有限公司	8,115.31			

天健城项目开发建设用地面积为 91,370.11 平方米,总建筑面积 715,221.10 平方米,其中住宅 465,301.50 平方米、商业 57,139.93 平方米、公共配套设施 13,916.62 平方米、绿化阳台 10,289.67 平方米、车位 156,957.4 平方米、架空及避难层 11,615.95 平方米。该项目分为二期开发建设,一期在建并预售,为开发成本;二期在建,为开发成本。

天健城项目规划总建筑面积 715,221.10 平方米,计容建筑面积 536,358.06 平方米。根据企业规划,该项目的经济技术指标如下:

指标名称		指标数值(合计)	一期	二期	单位
开发建设用地面积		91,370.11	32,144.56	59,225.55	m <sup>2</sup>
容积率		7.83	5.67	5.98	—
总建筑面积		715,221.10	237,784.91	477,436.19	m <sup>2</sup>
计容积率建筑面积		536,358.06	182,222.77	354,135.29	m <sup>2</sup>
各物 业类 型	住宅	465,301.51	162,960.18	302,341.33	m <sup>2</sup>
	商业	57,139.93	13,334.61	43,805.32	m <sup>2</sup>
	公共配套设施	13,916.62	5,927.98	7,988.64	m <sup>2</sup>
不计容积率建筑面积		178,863.04	55,562.14	123,300.9	m <sup>2</sup>
各物 业类 型	绿化阳台	10,289.67	0.00	10,289.67	m <sup>2</sup>
	车位	156,957.42	54,388.36	102,569.06	m <sup>2</sup>
	架空及避难层核增部分	11,615.95	1,173.78	10,442.17	m <sup>2</sup>

项目规划建筑面积及总销售面积如下:

物业类型	一期		二期	
	项目总规划建筑面积(m <sup>2</sup> )	项目总销售面积(m <sup>2</sup> )	项目总规划建筑面积(m <sup>2</sup> )	项目总销售面积(m <sup>2</sup> )
住宅	162,960.18	161,883.82	302,341.33	302,341.33
商业	13,334.61	13,603.90	43,805.32	43,505.31
公共配套设施	5,927.98	0.00	7,988.64	0.00
绿化阳台	0.00	0.00	10,289.67	0.00
车位	54,388.36	1,127 个	102,569.06	1,582 个
架空避难层	1,173.78	0.00	10,442.17	0.00

一期于 2017 年 5 月 31 日动工，预计 2019 年 12 月 1 日完工；二期于 2019 年 5 月 1 日动工，预计 2021 年 10 月 1 日完工。

## ②评估过程

评估工作主要分以下阶段进行：

### A. 复核评估明细表

听取企业评估范围的情况介绍，核查开发项目的权属状况、取得时间、规划利用条件、开发程度及地价款、工程款的支付情况，在此基础上对评估表格完善补齐。

### B. 搜集资料

收集《国有建设用地使用权出让合同》、《土地证》、《建设用地规划许可证》、《建设工程规划许可证》、项目投资估算、项目预计销售台账、项目合同台账、项目历史年度各类数据等其他相关资料。

### C. 现场勘察

根据企业提供的评估申报表，在有关人员配合下，对于项目的座落位置、开发程度、投资情况、周边配套设施完善情况、周边楼盘销售情况及销售价格等进行了勘察和调查，并作了勘察记录。

### D. 评估测算

评估人员根据现场勘察结果，对开发成本进行勘察分析，确定各项评估要素，并结合资产具体情况运用适当的评估方法计算得出委估资产评估值，并编写资产评估说明。

## ③开发成本的评估方法

开发成本中各期项目在评估基准日已取得规划建设指标，所在区域房地产开发、交易市场较活跃，并结合本项目特点以及账面价值的构成，具备运用假设开发法的条件，本次选用动态假设开发法评估。

动态假设开发法评估具体测算步骤如下：

- 调查待开发房地产的基本情况；
- 选择最佳的开发利用方式；
- 估计开发建设期；
- 预测开发完成后的房地产价值；
- 估算后续开发成本、管理费用、销售费用、增值税、税金及附加、土地增值税、所得税；
- 折现率的确定；
- 折现年期的确定。

动态假设开发法的基本原理是运用现金流折现法原理，预测开发项目按评估基准日的房产市场价格、销售进度、开发进度安排，测算未来各年房产销售现金流入和后续开发成本、销售费用、管理费用和税金（税金及附加、增值税、土地增值税及企业所得税）的现金流出，得出每年的净现金流量，采用适当的折现率将各期净现金流折现并加和而得到的开发项目价值。计算公式为：

$$V = \frac{R_0}{(1+i)^{8/12/2}} + \sum_{n=1}^n \frac{R_n}{(1+i)^{(n-0.5+8/12)^i}}$$

式中：V-开发成本评估值

R0-2019年5-12月收益现金流量

Rn-第n年期收益现金流量

n-预测期

i-折现率

开发项目各期净现金流=开发完成后房地产销售收入金额（含税）-后续开发成本（含税，不含财务费用）-销售费用-管理费用-增值税-税金及附加-土地增值税-企业所得税

#### A.估计开发建设期

根据项目建设规模及项目开发计划，按照项目进度现状，预计项目后续建设开发期。

#### B.预测开发完成后的房地产销售收入金额

房地产销售收入金额按开发完成后可售房屋预计销售进度及销售价格确定。

#### C.后续开发成本

房地产开发成本主要包括土地成本、前期工程费、建筑安装工程费、市政配套费、公共配套设施费、开发间接费等。对于未来年度的开发成本投入，本次评估根据项目的预算总投资与基准日已投入成本，结合项目的开发计划和实际情况进行预测。

#### D.销售费用

根据行业通常的销售费用比例和本项目的实际情况，预测后续建设开发期以及经营期年度的销售费用。

#### E.管理费用

管理费用主要包括续建工程建设过程中发生的各项管理费用，按续建成本的一定比例取值，根据行业通常的管理费用比例和本项目的实际情况，预测后续建设开发期经营期年度的管理费用。

#### F.增值税

根据《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》财税〔2016〕36号文，自2016年5月1日起，在全国范围内全面推开营业税改征增值税(以下简称营改增)试点，建筑业、房地产业、金融业、生活服务业等全部营业税纳税人，纳入试点范围，由缴纳营业税改为缴纳增值税。

一般纳税人销售自行开发的房地产老项目，可以选择适用简易计税方法按照5%的征收率计税。房地产老项目，是指《建筑工程施工许可证》注明的合同开工日期在2016年4月30日前的房地产项目。本项目为房地产开发老项目，适用简易计税。

增值税=全部价款和价外费用÷(1+增值税税率)×增值税税率

房地产开发企业采取预收款方式销售所开发的房地产项目，在收到预收款时按照3%的预征率预缴增值税，项目结束汇算清缴。

### G.税金及附加

税金及附加=应交增值税×税金及附加率

### H.土地增值税

根据当地税务部门对所开发项目规定，按房屋预售收入 1%预征，待项目完成后，按照项目统一进行汇算清缴，多退少补。

### I.所得税

按照现行税法规定的所得税率测算。

### J.折现率的确定

根据被评估单位的加权平均资本成本考虑。

### K.折现年期的确定

考虑到现金流量全年都在发生，而不是只在年终发生，因此现金流折现时间按年中折现考虑。

### ④开发成本的测算过程

案例一：天健城二期项目

#### A.项目建设开发经营期的确定

根据项目建设规模及项目开发计划，天健城二期于 2019 年 5 月 1 日动工，预计 2021 年 10 月 1 日完工。

#### B.销售面积的确定

根据被评估单位提供的资料，根据企业提供的规划指标，天健城二期各物业可售面积情况详见下表：

物业类型	项目总规划建筑面积(m <sup>2</sup> )	项目总销售面积(m <sup>2</sup> )
住宅	302,341.33	302,341.33
商业	43,805.32	43,505.31
公共配套设施	7,988.64	0.00
绿化阳台	10,289.67	0.00
车位	102,569.06	1,582 个
架空避难层	10,442.17	0.00

### C.确定房地产价值

采用市场比较法预测房地产价值，根据评估单位同类房地产交易的市场

行情和被评估房地产的区域位置及个别条件，评估人员根据掌握的有关资料，按照评估基准日当地同类房地产交易的市场行情和委估房地产的区域状况和实际状况，并结合委估企业对外销售楼盘的销售情况和该区域房地产市场发展趋势，确定项目开发完成后的住宅、商业及车位销售均价，从而确定未销售部分房地产开发总价值。

结合企业预期并横向比较个实例的销售价格，再根据南宁市近期房价变动趋势后，综合分析确定本项目各业态的销售均价。

以住宅售价为例：

奥园永和府

地理位置：南宁市西乡塘永和路 19 号

物业类型：住宅

主力户型：46-116 m<sup>2</sup>

楼盘销售价格为 10,000.00 元/平方米至 12,000.00 元/平方米，装修为精装修。

宋都江韵朝阳

地理位置：南宁市西乡塘义忠街 44 号

物业类型：住宅

主力户型：86-104 m<sup>2</sup>

楼盘销售价格为 11,000.00 元/平方米至 13,000.00 元/平方米，装修为精装修。

融创融公馆

地理位置：南宁市西乡塘永和路 17 号

主力户型：92-130 m<sup>2</sup>

楼盘销售价格为 11,000.00 元/平方米至 13,000.00 元/平方米，装修为精装修。

结合企业预期并横向比较各实例的销售价格，以及天健城项目住宅销售备案价为 8,139.00 元/m<sup>2</sup>，装修预算为 3,000.00 元/平方米。一期实际已销售住宅均价为 10,163.08 元/m<sup>2</sup>。再根据南宁市近期房价变动趋势后，综合分析确定该项目未来平均销售价格住宅为 11,100.00 元/平方米，商业为 12,645.66 元/平方

米，可售车位为 120,000.00 元/个。

根据被评估单位提供的销售计划和未来实际开发情况，结合南宁市现状以及企业未来销售单价的预测，项目各年度销售金额测算表见下表：

房地产销售现金流入预测表

金额单位：人民币万元

项目		2019年5-12月	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
住宅	销售面积(m <sup>2</sup> )	39,667.18	150,807.86	93,725.81	18,140.48	0.00	0.00	0.00
	平均售价(元/m <sup>2</sup> )	11,100.00	11,100.00	11,100.00	11,100.00	0.00	0.00	0.00
	小计	44,030.57	167,396.72	104,035.65	20,135.93	0.00	0.00	0.00
商业	销售面积(m <sup>2</sup> )	0.00	18,086.27	9,980.84	7,249.51	5,743.06	2,445.63	0.00
	平均售价(元/m <sup>2</sup> )	0.00	10,000.00	11,409.25	16,409.06	17,571.70	14,533.67	0.00
	小计	0.00	18,086.27	11,387.38	11,895.77	10,091.54	3,554.39	0.00
车位	销售数量(个)	0.00	0.00	380.00	380.00	340.00	300.00	182.00
	平均售价(元/个)	0.00	0.00	120,000.00	120,000.00	120,000.00	120,000.00	120,000.00
	小计	0.00	0.00	4,560.00	4,560.00	4,080.00	3,600.00	2,184.00
合计		44,030.57	185,482.99	119,983.03	36,591.70	14,171.54	7,154.39	2,184.00

#### D.后续开发成本

房地产开发成本主要包括土地成本、前期工程费、建筑安装工程费、市政配套费、公共配套设施费、开发间接费等。

##### a.基准日投资情况

根据本项目的开发计划和实际开发情况，天健城二期至评估基准日已投入的开发成本（含贷款利息）128,955.68 万元，具体情况如下：

序号	费用项目	截止评估基准日已经发生的金额（万元）
1	土地成本	55,268.86
2	前期费用	8,889.63
3	建筑安装工程费	41,320.57
4	基础设施费	0.00
5	公共配套工程费	3.25
6	开发间接费	0.00

南宁市天健房地产开发有限公司拟收购股权所涉及的南宁市天健城房地产开发有限公司股东全部权益  
价值项目资产评估说明

序号	费用项目	截止评估基准日已经发生的金额（万元）
7	不可预见费	0.00
8	资本化利息	23,473.37
	合计	128,955.68

b.项目总投资

评估人员查阅了企业提供的成本预算等成本资料，综合确定项目总的开发成本为，如下表：

序号	费用项目	项目总投资金额（万元）
1	土地成本	55,537.46
2	前期费用	15,266.90
3	建筑安装工程费	185,402.61
4	基础设施费	3,650.44
5	公共配套工程费	35,676.39
6	开发间接费	0.00
7	不可预见费	3,768.97
8	资本化利息	36,133.08
	合计	335,435.86

c.续建成本

根据投资成本、已付成本测算出至竣工时未付成本如下：

序号	费用项目	金额（万元）	截止评估基准日已经发生的金额（万元）	后续支出金额（万元）
1	土地成本	55,537.46	55,268.86	268.60
2	前期费用	15,266.90	8,889.63	6,377.27
3	建筑安装工程费	185,402.61	41,320.57	144,082.04
4	基础设施费	3,650.44	3.25	3,647.19
5	公共配套工程费	35,676.39	0.00	35,676.39
6	开发间接费	0.00	0.00	0.00
7	不可预见费	3,768.97	0.00	3,768.97
8	资本化利息	36,133.08	23,473.37	12,659.71
	合计	335,435.86	128,955.68	206,480.18

根据本项目的开发计划和实际开发情况，未来开发成本(不含利息)的投

入预测情况见下表:

金额单位: 人民币万元

项目	截止 2019 年 4 月 30 日 之前	2019 年 5- 12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
开发成本	105,482.31	47,212.36	56,799.71	32,154.64	48,089.35	4,375.93	4,100.48	1,088.00

#### E.销售费用

销售费用包括项目销售部门的日常费用、营销设施工程费、广告费用等。本次评估, 评估人员通过对相关市场资料的调查并结合被评估单位提供的预计销售费用占销售收入的比例。预测各年度付现的销售费用如下表:

金额单位: 人民币万元

项目	截止 2019 年 4 月 30 日 之前	2019 年 5- 12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
销售费用	580.11	298.76	2,945.45	2,919.26	914.77	396.90	136.71	0.00

#### F.管理费用

房地产开发企业的管理费用主要包括工资、职工福利费、业务招待费、差旅费、办公费以及固定资产折旧。上述费用中除固定资产折旧以外全部为付现的费用。根据行业通常的管理费用比例和本项目的实际情况, 确定预测各年度的管理费用如下表:

金额单位: 人民币万元

项目	截止 2019 年 4 月 30 日 之前	2019 年 5- 12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
管理费用	909.70	400.00	600.00	600.00	800.00	800.00	90.30	0.00

#### G.税金及附加

根据《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》财税〔2016〕36号文, 自 2016 年 5 月 1 日起, 在全国范围内全面推开营业税改征增值税(以下称营改增)试点, 建筑业、房地产业、金融业、生活服务业等全部营业税纳税人, 纳入试点范围, 由缴纳营业税改为缴纳增值税。

一般纳税人销售自行开发的房地产老项目, 可以选择适用简易计税方法按照 5%的征收率计税。房地产老项目, 是指《建筑工程施工许可证》注明的

合同开工日期在 2016 年 4 月 30 日前的房地产项目。本项目为房地产开发老项目，适用简易计税。

房地产开发企业采取预收款方式销售所开发的房地产项目，在收到预收款时按照 3% 的预征率预缴增值税，项目结束汇算清缴。

城市维护建设税：税率 7%，计税基础为流转税。

教育费附加：税率 3%，计税基础为流转税。

地方教育费附加：税率 2%，计税基础为流转税。

印花税按照各期销售收入的一定比例缴纳。

预测各年度付现的税金及附加如下表：

金额单位：人民币万元

项目	截止 2019 年 4 月 30 日之前	2019 年 5-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
增值税	0.00	1,258.02	5,299.51	3,428.09	1,045.48	404.90	204.41	7,864.27
税金及附加合计	0.00	172.98	728.68	471.36	143.75	55.67	28.11	944.80
城市维护建设税	0.00	88.06	370.97	239.97	73.18	28.34	14.31	550.50
教育费附加	0.00	37.74	158.99	102.84	31.36	12.15	6.13	235.93
地方教育费附加	0.00	25.16	105.99	68.56	20.91	8.10	4.09	157.29
印花税	0.00	22.02	92.74	59.99	18.30	7.09	3.58	1.09

## H. 土地增值税

根据《中华人民共和国土地增值税暂行条例实施细则》，土地增值税以纳税人转让房地产取得的增值额为计税依据。增值额为纳税人转让房地产取得的收入减除规定扣除项目金额以后的余额，实行四级超率累进税率，其税率如下：

增值额未超过扣除项目金额 50% 的部分 30%；

增值额超过扣除项目金额 50%、未超过 100% 的部分 40%；

增值额超过扣除项目金额 100%、未超过 200% 的部分 50%；

增值额超过扣除项目金额 200% 的部分 60%。

根据企业提供的资料，天健城二期的土地增值税计算过程如下：

金额单位：人民币元

序号	项目	公式	合计金额
(一)	房地产项目分期转让房地产收入总额		3,900,935,488.57
(二)	允许扣除金额	1+2+3+4+5	3,866,570,108.92
1	取得土地使用权所支付的金额		552,055,600.00
2	开发土地和新建房屋房及配套设施的成本		2,402,649,403.74
3	房地产开发费用		295,470,500.37
4	与转让房地产有关的税金	12%	25,453,604.06
5	房地产开发企业附加扣除金额	(1+2)*20%	590,941,000.75
(三)	土地增值额	(一)-(二)	34,365,379.65
(四)	增值额与扣除项目金额的比例	(三)/(二)	1%
	土地增值税税率		30%
	速算扣除比率		0%
(五)	土地增值税		10,309,613.90

预缴土地增值税根据当地税务部门对所开发项目规定，普通住宅按预售收入的 1%预征、商业及车位按预售收入的 4%预征，根据不同物业类型确定开发期预缴土地增值税，计算过程如下表：

金额单位：人民币万元

项目	参数	2019年5-12月	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
住宅收入		44,030.57	167,396.72	104,035.65	20,135.93	-	-
商业、车位收入		-	18,086.27	15,947.38	16,455.77	14,171.54	7,154.39
增值税合计		1,258.02	5,299.51	3,428.09	1,045.48	404.90	204.41
住宅增值税	3.00%	1,258.02	4,782.76	2,972.45	575.31	-	-
商业、车位增值税	3.00%	-	516.75	455.64	470.16	404.90	204.41
土增税合计		427.73	2,328.92	1,630.30	835.03	550.67	278.00
住宅土增税	1.00%	427.73	1,626.14	1,010.63	195.61	-	-
商业、车位土增税	4.00%	-	702.78	619.67	639.42	550.67	278.00

待项目完成后，统一进行汇算清缴，多退少补。经计算得出缴纳的土地增值税，预测各年度付现的土地增值税如下表：

金额单位：人民币万元

项目	截止2019年4月30日之前	2019年5-12月	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
土地增值税	0.00	427.73	2,328.92	1,630.30	835.03	550.67	278.00	-5,019.68

### I. 企业所得税

销售期，企业销售未完工开发产品取得的收入，应先按预计计税毛利率计算出预计毛利额，计入当期应纳税所得额。南宁市的预计毛利率为 15%，在项目竣工后，根据项目的销售情况测算，销售金额扣减成本、税金、期间费用后的值确定应纳所得额，所得税税率为 25%，则所得税计算表如下：

金额单位：人民币万元

项目	截止 2019 年 4 月 30 日之前	2019 年 5-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
所得税	0.00	1,572.52	6,624.39	4,285.11	1,306.85	506.13	255.51	-3,920.09

### J. 折现率的确定

折现率又称报酬率，是投资回报与投入资本的比率。本次评估考虑到开发项目是房地产开发企业的主要经营产品，项目的开发投入、销售模式、资金回笼、融资方式等与企业经营密不可分，其经营管理风险与企业风险是一致的，因此本次开发项目的折现率采用企业加权平均资本成本（WACC），即 11.72%。详见收益法评估技术说明，折现率的相关计算过程。

### K. 折现期的确定

考虑到现金流量全年都在发生，而不是只在年终发生，因此现金流折现时间按年中折现考虑。

根据前述测算过程，得出存货-开发成本评估值为 142,938.58 万元，见下表：

金额单位：人民币万元

项目	2019 年 5-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
销售现金流入合计	44,030.57	185,482.99	119,983.03	36,591.70	14,171.54	7,154.39	2,184.00
销售现金流入	44,030.57	185,482.99	119,983.03	36,591.70	14,171.54	7,154.39	2,184.00
现金流出合计	51,342.36	75,326.67	45,488.75	53,135.23	7,090.20	5,093.52	957.31
开发成本	47,212.36	56,799.71	32,154.64	48,089.35	4,375.93	4,100.48	1,088.00
增值税	1,258.02	5,299.51	3,428.09	1,045.48	404.90	204.41	7,864.27
税金及附加	172.98	728.68	471.36	143.75	55.67	28.11	944.80

南宁市天健房地产开发有限公司拟收购股权所涉及的南宁市天健城房地产开发有限公司股东全部权益  
价值项目资产评估说明

项目	2019年5-12月	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
合计							
城市维护建设税	88.06	370.97	239.97	73.18	28.34	14.31	550.50
教育费附加	37.74	158.99	102.84	31.36	12.15	6.13	235.93
地方教育费附加	25.16	105.99	68.56	20.91	8.10	4.09	157.29
印花税	22.02	92.74	59.99	18.30	7.09	3.58	1.09
土地增值税	427.73	2,328.92	1,630.30	835.03	550.67	278.00	-5,019.68
销售费用	298.76	2,945.45	2,919.26	914.77	396.90	136.71	0.00
管理费用	400.00	600.00	600.00	800.00	800.00	90.30	0.00
所得税	1,572.52	6,624.39	4,285.11	1,306.85	506.13	255.51	-3,920.09
经营现金流量	-7,311.79	110,156.32	74,494.28	-16,543.53	7,081.34	2,060.87	1,226.69
折现期	0.33	1.17	2.17	3.17	4.17	5.17	6.17
折现率	11.72%	11.72%	11.72%	11.72%	11.72%	11.72%	11.72%
折现系数	0.96	0.88	0.79	0.70	0.63	0.56	0.50
折现额	-7,046.61	96,795.84	58,592.13	-11,646.99	4,462.41	1,162.45	619.34
现值合计	142,938.58						

## (2) 存货评估结果及增减值分析

### ① 评估结果

本次对待估项目采用假设开发法进行评估，经评估，存货账面值为 2,386,616,745.87 元，评估值为 2,822,484,645.84 元，评估增值 435,867,899.97 元，增值率为 18.26%。

### 存货评估结果汇总表

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
开发成本	2,386,616,745.87	2,822,484,645.84	435,867,899.97	18.26
存货合计	2,386,616,745.87	2,822,484,645.84	435,867,899.97	18.26

### 评估增减值原因分析

评估增值原因主要是开发成本考虑了部分开发利润所致。

## 5. 其他流动资产

评估基准日企业的其他流动资产账面价值 56,593,643.29 元，核算内容为

预缴增值税、预缴土地增值税等。

其他流动资产评估值为 1,920.01 元，减值额 56,591,723.28 元，减值率 100.00%。减值原因为预缴增值税、预缴土地增值税已在开发成本中评估。

#### (四)评估结果

流动资产评估结果及增减值情况如下表：

流动资产评估结果汇总表

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
货币资金	847,437,497.25	847,437,497.25	0.00	0.00
预付账款	267,512.96	267,512.96	0.00	0.00
其他应收款	2,742,159.76	2,742,159.76	0.00	0.00
存货	2,386,616,745.87	2,822,484,645.84	435,867,899.97	18.26
其他流动资产	56,593,643.29	1,920.01	-56,591,723.28	-100.00
流动资产合计	3,293,657,559.13	3,672,933,735.82	379,276,176.69	11.52

## 二、设备类评估技术说明

### (一)评估范围

纳入评估范围的设备类资产为电子设备。设备类资产评估基准日账面价值如下表所示：

金额单位：人民币元

科目名称	账面原值	账面净值
电子设备	924,534.00	535,231.34
合计	924,534.00	535,231.34

### (二)电子设备概况

纳入评估范围的电子设备为企业账面记载的日常办公用的办公设备。设备类资产基本概况如下：

#### 1.设备概况

电子设备主要为企业各部门办公用电脑、打印机、空调等办公设备及家具，以上电子设备在评估基准日均能正常使用。

## 2.利用状况与日常维护

纳入评估范围内电子设备至评估基准日均为在用状态，使用状况良好。

## 3.相关会计政策

### (1)账面原值构成

电子设备一般单台体积较小，便于采购，因此其账面原值构成为设备购置价。

### (2)折旧方法

被评估单位采用年限平均法计提折旧。按设备资产类别、预计使用寿命和预计残值，确定各类设备资产的年折旧率如下：

固定资产类别	使用年限	残值率%	年折旧率%
电子及办公设备	5.00	5.00%	19.00%

### (三)核实过程

1.核对账目：根据企业提供的设备类资产评估申报明细表，首先与企业的资产负债表相应科目核对使总金额相符；然后与企业的设备类资产明细账、台账核对，使明细金额及内容相符；核对了原始记账凭证等。

2.资料收集：评估人员按照重要性原则，根据设备类资产的类型、金额等特征收集了设备购置发票。

3.现场勘查：评估人员和企业相关人员共同对评估基准日申报的设备类资产进行了盘点与查看。并核对了设备名称、规格、型号、数量、购置日期、生产厂家、验收凭证等基本信息，了解了设备的利用情况、维护与保养情况等使用信息，了解了设备的完损程度和预计使用年限等成新状况，填写了典型设备的现场调查表。

### (四)评估方法

本次纳入评估范围的设备类资产为电子设备。对于电子设备主要采用成本法。计算公式如下：

评估值=重置成本×成新率。

#### 1.重置成本的确定

根据当地市场信息及近期网上交易价确定重置成本。

#### 2.成新率的确定

对于电子设备、空调设备等小型设备，主要依据其经济寿命年限来确定其成新率。计算公式如下：

$$\text{年限法成新率} = (\text{经济寿命年限} - \text{已使用年限}) / \text{经济寿命年限} \times 100\%$$

### 3.评估值的确定

$$\text{评估值} = \text{重置成本} \times \text{成新率}$$

#### (五)典型案例

案例一：联想扬天(明细表 4-6-7 电子设备序号 66)

设备名称：联想扬天

规格型号：S4150

购置日期：2017/12/7

启用日期：2017/12/7

账面原值：4,150.00 元

账面净值：3,043.28 元

数量：1 台

设备主要技术参数：

CPU 型号	英特尔 奔腾双核 G4400T	内存容量	4GB
硬盘容量	1TB	内存类型	DDR4

#### 1.重置成本的确定

经查询，该设备的网上含税报价为 3,599.00 元，故确定该设备的重置成本为不含税价 3,200.00 元（取整）。

#### 2.成新率的确定

该类设备经济寿命年限一般为 5.00 年，该设备的启用日期为 2017 年 12 月，截止评估基准日已使用 1.40 年，经济寿命使用时间为 5.00 年，剩余使用时间为 3.60 年。

$$\begin{aligned} \text{成新率} &= (\text{经济寿命年限} - \text{已使用年限}) / \text{经济寿命年限} \times 100\% \\ &= (5.00 - 1.40) / 5.00 \times 100\% \\ &= 72\% \end{aligned}$$

#### 3.评估值的确定

$$\text{评估值} = \text{重置成本} \times \text{成新率}$$

=3,200.00\*72%

=2,304.00(取整)

#### (六)评估结果

设备类评估结果及增减值情况如下表:

金额单位: 人民币元

科目名称	账面价值		评估价值		增减额		增值率%	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值	原值	净值
电子设备	924,534.00	535,231.34	749,500.00	531,469.00	-175,034.00	-3,762.34	-18.93	-0.70
合计	924,534.00	535,231.34	749,500.00	531,469.00	-175,034.00	-3,762.34	-18.93	-0.70

设备类资产评估增减值原因分析:

设备评估原值减值的原因因为电子产品更新较快,重置成本较低,导致原值减值;评估原值减值导致评估净值减值。

### 三、递延所得税资产评估技术说明

评估基准日递延所得税资产账面值 46,422,583.46 元,核算内容为被评估单位确认的可抵扣暂时性差异产生的所得税资产。具体为计提奖金、其他应收款坏账准备、毛利率差异调整。

评估人员调查了解了递延所得税资产发生的原因,查阅了确认递延所得税资产的相关会计规定,核实了评估基准日确认递延所得税资产的记账凭证。递延所得税资产以核实后的账面值作为评估值。

递延所得税资产的评估值为 159,780.33 元,减值额 46,262,803.13 元,减值率 99.66%。减值原因为毛利率差异调整实际为企业预缴企业所得税,已在存货-开发成本中评估。

### 四、流动负债评估技术说明

#### (一)评估范围

纳入评估范围的流动负债包括:应付账款、预收账款、应付职工薪酬、应交税费、应付利息、其他应付款。上述负债评估基准日账面价值如下表所

示：

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值
应付账款	47,647,060.20
预收账款	1,428,685,745.84
应付职工薪酬	731,685.11
应交税费	1,495,319.52
应付利息	2,077,333.37
其他应付款	1,473,032,811.80
<b>流动负债合计</b>	<b>2,953,669,955.84</b>

## (二)核实过程

### 第一阶段：核实内容

评估人员对纳入评估范围的流动负债构成情况进行初步了解，设计了初步评估技术方案和评估人员配备方案；向被评估单位提交评估资料清单和评估申报明细表，按照资产评估准则的要求，指导被评估单位准备评估所需资料和填写流动负债评估申报明细表。

### 第二阶段：核实方法

1.核对账目：根据被评估单位提供的流动负债评估申报明细表，首先与被评估单位的资产负债表相应科目核对使总金额相符；然后与被评估单位的流动负债明细账、台账核对使明细金额及内容相符；最后按照重要性原则，对大额流动负债核对了原始记账凭证等。

2.资料收集：评估人员按照重要性原则，根据各类流动负债的典型特征收集了评估基准日的采购合同与发票、完税证明，以及部分记账凭证等评估相关资料。

3.现场访谈：评估人员向被评估单位相关人员调查了解了各往来单位的商业信用情况；调查了解了负担的税种、税率与纳税制度情况；调查了解了员工构成与职工薪酬制度情况等。

### 第三阶段：核实结果

根据各类流动负债的特点，遵照评估准则及相关规定，分别采用适宜的评估方法，确定其在评估基准日的市场价值，并编制相应的评估明细表和评

估汇总表，撰写流动负债评估技术说明。

### (三)评估方法

#### 1.应付账款

评估基准日应付账款账面价值 47,647,060.20 元。核算内容为被评估单位因房地产开发活动应支付的款项。具体包括：设计款、工程款销售代理费、营销费用等。

评估人员向被评估单位调查了解了原材料采购模式及商业信用情况，按照重要性原则，取得了大额或账龄较长等情形应付账款的函证，并对相应的合同进行了抽查。应付账款以核实无误后的账面价值作为评估值。

应付账款评估值为 47,647,060.20 元。

#### 2.预收账款

评估基准日预收账款账面价值 1,428,685,745.84 元。核算内容为预收客户房款。

评估人员向被评估单位调查了解了预收账款形成的原因，按照重要性原则，取得了大额或账龄较长等情形预收账款的函证，并对相应的合同进行了抽查。预收账款以核实无误后的账面价值作为评估值。

预收账款评估值为 1,428,685,745.84 元。

#### 3.应付职工薪酬

评估基准日应付职工薪酬账面价值 731,685.11 元。核算内容为被评估单位根据有关规定应付给职工的各种薪酬，包括：工资、社会保险费、住房公积金、职工教育经费等。

评估人员向被评估单位调查了解了员工构成与职工薪酬制度等，核对了评估基准日最近一期的职工薪酬支付证明，以及评估基准日应付职工薪酬的记账凭证。应付职工薪酬以核实无误后的账面价值作为评估值。

应付职工薪酬评估值为 731,685.11 元。

#### 4.应交税费

评估基准日应交税费账面价值 1,495,319.52 元。核算内容为被评估单位按照税法等规定计算应交纳的各种税费，包括：所得税、房产税、土地使用税等。

评估人员向被评估单位调查了解了应负担的税种、税率、缴纳制度等税收政策。查阅了被评估单位评估基准日最近一期的完税证明，以及评估基准日应交税费的记账凭证等。应交税费以核实无误后的账面价值作为评估值。

应交税费评估值为 1,495,319.52 元。

#### 5. 应付利息

评估基准日应付利息账面价值 2,077,333.37 元。核算内容为被评估单位按照合同约定应支付的利息。

评估人员取得了各笔借款的借款合同等，逐笔核对了借款金额、借款期限和借款利率，以及被评估单位评估基准日应付利息的记账凭证等。应付利息以核实无误后的账面价值作为评估值。

应付利息评估值为 2,077,333.37 元。

#### 6. 其他应付款

评估基准日其他应付款账面价值 1,473,032,811.80 元，核算内容为被评估单位除应付账款、预收账款、应付职工薪酬、应付利息、应交税费等以外的其他各项应付、暂收的款项。

评估人员向被评估单位调查了解了其他应付款形成的原因，按照重要性原则，取得了大额或账龄较长等情形的其他应付款的函证，并对相应的合同进行了抽查。其他应付款以核实无误后的账面价值作为评估值。

其他应付款评估值为 1,473,032,811.80 元。

#### (四) 评估结果

流动负债评估结果及增减值情况如下表：

流动负债评估结果汇总表

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
应付账款	47,647,060.20	47,647,060.20	0.00	0.00
预收账款	1,428,685,745.84	1,428,685,745.84	0.00	0.00
应付职工薪酬	731,685.11	731,685.11	0.00	0.00
应交税费	1,495,319.52	1,495,319.52	0.00	0.00
应付利息	2,077,333.37	2,077,333.37	0.00	0.00

科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
其他应付款	1,473,032,811.80	1,473,032,811.80	0.00	0.00
<b>流动负债合计</b>	<b>2,953,669,955.84</b>	<b>2,953,669,955.84</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>

流动负债评估值 2,953,669,955.84 元。

## 六、非流动负债评估技术说明

### (一)评估范围

纳入评估范围的非流动负债为长期借款。上述负债评估基准日账面价值如下表所示：

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值
长期借款	320,000,000.00
<b>非流动负债合计</b>	<b>320,000,000.00</b>

### (二)核实过程

**前期准备阶段：**对纳入评估范围的负债构成情况进行初步了解，向企业提交评估准备资料清单和资产评估明细表，按照资产评估规范的要求，指导企业填写负债申报评估明细表及相关资料。

**现场勘查阶段：**审核企业提供的负债评估明细表与企业资产负债表的相应科目是否相符，索取的各项资料是否真实、完整、有效。按照必要的审核程序对负债类各项债务分别实施审核、询证。

**评定估算阶段：**按照评估相关的法律、准则依据的规定，选择评估方法，以核实后的账面价值进行评定估算，确定评估值。

**汇总归档阶段：**将负债评估结果汇总，撰写负债类各项评估小结，负债评估说明，编制评估工作底稿，整理归档。

### (三)评估方法

#### 1.长期借款

评估基准日长期借款账面价值 320,000,000.00 元。核算内容为被评估单位向中国银行股份有限公司(广西壮族自治区分行)借入的期限在 1 年以上(不含 1

年)的借款。

评估人员对各笔长期借款都进行了函证，查阅了各笔长期借款的借款合同及相关担保合同等，逐笔核对了借款金额、借款利率和借款期限。长期借款以核实无误后的账面价值作为评估值。

长期借款评估值为 320,000,000.00 元。

#### (四)评估结果

非流动负债评估结果及增减值情况如下表：

非流动负债评估结果汇总表

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
长期借款	320,000,000.00	320,000,000.00	0.00	0.00
<b>非流动负债合计</b>	<b>320,000,000.00</b>	<b>320,000,000.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>

非流动负债评估值 320,000,000.00 元。

## 第四章 收益法评估技术说明

### 一、宏观、区域经济因素分析

(一)国家、地区有关企业经营的法律法规、行政法规和其他相关文件

- 1.《中华人民共和国城市房地产管理法》(2009年8月27日第十一届全国人民代表大会常务委员会第十次会议修正);
- 2.《中华人民共和国土地管理法》(2004年8月28日第十届全国人民代表大会常务委员会第十一次会议通过);
- 3.《中华人民共和国公司法》(2018年10月26日第十三届全国人民代表大会常务委员会第六次会议通过修正);
- 4.《中华人民共和国企业所得税法》(2017年2月24日第十二届全国人民代表大会常务委员会第二十六次会议修正);
- 5.《企业会计准则——基本准则》(财政部令第33号)、《财政部关于修改<企业会计准则——基本准则>的决定》(财政部令第76号);
- 6.财政部和国家税务总局发布的《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》(财税〔2016〕36号)之《附件2:营业税改征增值税试点有关事项的规定》;
- 7.《税务总局关于调整增值税税率的通知》(财税[2018]32号)
- 8.财政部、税务总局、海关总署关于深化增值税改革有关政策的公告2019年第39号。

(二)国家、地区经济形势及未来发展趋势

#### 1.国内宏观经济发展状况

2018年,在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下,各地区各部门认真贯彻落实党中央、国务院各项决策部署,坚持稳中求进工作总基调,坚持新发展理念,坚持推动高质量发展,坚持以供给侧结构性改革为主线,凝心聚力,攻坚克难,经济社会发展的主要预期目标较好完成,三大攻坚战开局良好,供给侧结构性改革深入推进,改革开放力度加大,人民生活持续改善,国民经济运行保持在合理区间,总体平稳、稳中有进态势持续显现,朝着实

现全面建成小康社会的目标继续迈进。

初步核算，全年国内生产总值 900,309.00 亿元，按可比价格计算，比上年增长 6.6%，实现了 6.5%左右的预期发展目标。分季度看，一季度同比增长 6.8%，二季度增长 6.7%，三季度增长 6.5%，四季度增长 6.4%。分产业看，第一产业增加值 64,734.00 亿元，比上年增长 3.5%；第二产业增加值 366,001.00 亿元，增长 5.8%；第三产业增加值 469,575.00 亿元，增长 7.6%。

#### (1)粮食保持高产，畜牧业总体稳定

全年全国粮食总产量 65,789.00 万吨，比上年下降 0.6%，仍是历史高产年，连续 4 年保持在 65,000.00 万吨以上。其中，夏粮产量 13,878.00 万吨，早稻产量 2,859.00 万吨，秋粮产量 49,052.00 万吨。棉花产量 610.00 万吨，比上年增长 7.8%。种植结构进一步优化，优质稻谷播种面积扩大，玉米播种面积继续调减，大豆种植面积增加，棉花、糖料、中草药材作物种植面积增加。

全年猪牛羊禽肉产量 8,517.00 万吨，比上年略降 0.3%。其中，猪肉产量 5,404.00 万吨，下降 0.9%；牛肉产量 644.00 万吨，增长 1.5%；羊肉产量 475.00 万吨，增长 0.8%；禽肉产量 1,994.00 万吨，增长 0.6%。生猪存栏 42,817.00 万头，比上年下降 3.0%；生猪出栏 69,382.00 万头，下降 1.2%。

#### (2)工业生产平稳增长，新产业增长较快

全年全国规模以上工业增加值比上年实际增长 6.2%，增速缓中趋稳。分经济类型看，国有控股企业增加值增长 6.2%，集体企业下降 1.2%，股份制企业增长 6.6%，外商及港澳台商投资企业增长 4.8%。分三大门类看，采矿业增加值增长 2.3%，制造业增长 6.5%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 9.9%。高技术制造业、战略性新兴产业和装备制造业增加值分别比上年增长 11.7%、8.9%和 8.1%，增速分别比规模以上工业快 5.5、2.7 和 1.9 个百分点。新兴工业产品产量快速增长，铁路客车、微波终端机、新能源汽车、生物基化学纤维、智能电视、锂离子电池和集成电路分别增长 183.0%、104.5%、40.1%、23.5%、18.7%、12.9%和 9.7%。12 月份，规模以上工业增加值同比增长 5.7%，比上月加快 0.3 个百分点，环比增长 0.54%。

1-11 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 61,169.00 亿元，同比增长 11.8%；规模以上工业企业主营业务收入利润率为 6.48%，比上年同期提高

0.16个百分点。

### (3)服务业保持较快发展，持续处于景气区间

全年全国服务业生产指数比上年增长 7.7%，保持较快增长。其中，信息传输、软件和信息技术服务业，租赁和商务服务业分别增长 37.0%、10.1%。12 月份，全国服务业生产指数同比增长 7.3%，比上月提高 0.1 个百分点。1-11 月份，规模以上服务业企业营业收入同比增长 11.5%，其中，战略性新兴产业服务业、科技服务业和高技术服务业企业营业收入同比分别增长 14.9%、15.0%和 13.4%；规模以上服务业企业营业利润增长 5.7%。

12 月份，服务业商务活动指数为 52.3%，处于景气区间。铁路运输业、电信广播电视和卫星传输服务、货币金融服务、保险业和其他金融业等行业商务活动指数均位于 60.0%以上的较高景气区间。从市场预期看，服务业业务活动预期指数为 60.2%，比上月提高 0.6 个百分点。

### (4)市场销售平稳较快增长，网上零售占比明显提高

全年社会消费品零售总额 380,987.00 亿元，比上年增长 9.0%，保持较快增长。其中，限额以上单位消费品零售额 145,311.00 亿元，增长 5.7%。按经营单位所在地分，城镇消费品零售额 325,637.00 亿元，增长 8.8%；乡村消费品零售额 55,350.00 亿元，增长 10.1%。按消费类型分，餐饮收入 42,716.00 亿元，增长 9.5%；商品零售 338,271.00 亿元，增长 8.9%。消费升级类商品较快增长，全年限额以上单位化妆品类、家用电器和音像器材类、通讯器材类商品零售额增速分别比限额以上社会消费品零售额增速高 3.9、3.2 和 1.4 个百分点。12 月份，社会消费品零售总额同比增长 8.2%，环比增长 0.55%。

全年全国网上零售额 90,065.00 亿元，比上年增长 23.9%。其中，实物商品网上零售额 70,198.00 亿元，增长 25.4%，占社会消费品零售总额的比重为 18.4%，比上年提高 3.4 个百分点；非实物商品网上零售额 19,867.00 亿元，增长 18.7%。

### (5)投资增长缓中趋稳，制造业投资和民间投资增速加快

全年全国固定资产投资（不含农户）635,636.00 亿元，比上年增长 5.9%，增速比前三季度加快 0.5 个百分点。其中，民间投资 394,051.00 亿元，增长 8.7%，比上年加快 2.7 个百分点。分产业看，第一产业投资增长 12.9%，比上

年加快 1.1 个百分点；第二产业投资增长 6.2%，加快 3.0 个百分点，其中制造业投资增长 9.5%，加快 4.7 个百分点；第三产业投资增长 5.5%，其中基础设施投资增长 3.8%。高技术制造业、装备制造业投资比上年分别增长 16.1%和 11.1%，分别比制造业投资快 6.6 和 1.6 个百分点。12 月份，固定资产投资与上月环比增长 0.42%。全年全国房地产开发投资 120,264.00 亿元，比上年增长 9.5%。全国商品房销售面积 171,654.00 万平方米，增长 1.3%，其中住宅销售面积增长 2.2%。全国商品房销售额 149,973.00 亿元，增长 12.2%，其中住宅销售额增长 14.7%。

#### (6) 进出口总额创历史新高，贸易结构不断优化

全年货物进出口总额 305,050.00 亿元，比上年增长 9.7%；贸易总量首次超过 30.00 万亿元，创历史新高；数量增长，结构优化，进出口稳中向好的目标较好实现。其中，出口 164,177.00 亿元，增长 7.1%；进口 140,874.00 亿元，增长 12.9%。进出口相抵，顺差为 23,303.00 亿元，比上年收窄 18.3%。一般贸易进出口占进出口总额的比重为 57.8%，比上年提高 1.4 个百分点。机电产品出口增长 7.9%，占出口总额的 58.8%，比上年提高 0.4 个百分点。我国对主要贸易伙伴进出口全面增长，对欧盟、美国和东盟进出口分别增长 7.9%、5.7% 和 11.2%；与“一带一路”沿线国家进出口增势良好，对“一带一路”沿线国家合计进出口增长 13.3%，高出货物进出口总额增速 3.6 个百分点。全年规模以上工业企业实现出口交货值 123,932.00 亿元，比上年增长 8.5%。

#### (7) 居民消费价格温和上涨，工业生产者价格涨幅回落

全年居民消费价格比上年上涨 2.1%，处于温和上涨区间，低于 3% 左右的预期目标。其中，城市上涨 2.1%，农村上涨 2.1%。分类别看，食品烟酒价格上涨 1.9%，衣着上涨 1.2%，居住上涨 2.4%，生活用品及服务上涨 1.6%，交通和通信上涨 1.7%，教育文化和娱乐上涨 2.2%，医疗保健上涨 4.3%，其他用品和服务上涨 1.2%。在食品烟酒价格中，粮食价格上涨 0.8%，猪肉价格下降 8.1%，鲜菜价格上涨 7.1%。扣除食品和能源价格的核心 CPI 上涨 1.9%，涨幅比上年回落 0.3 个百分点。12 月份，居民消费价格同比上涨 1.9%，环比与上月持平。全年工业生产者出厂价格比上年上涨 3.5%，涨幅比上年回落 2.8 个百分点；12 月份同比上涨 0.9%，环比下降 1.0%。全年工业生产者购进价格比

上年上涨 4.1%，12 月份同比上涨 1.6%，环比下降 0.9%。

#### (8) 就业形势保持稳定，城镇调查失业率下降

全年城镇新增就业 1,361.00 万人，比上年多增 10.00 万人，连续 6 年保持在 1,300.00 万人以上，完成全年目标的 123.7%。12 月份，全国城镇调查失业率为 4.9%，比上年同月下降 0.1 个百分点。2018 年各月全国城镇调查失业率保持在 4.8%-5.1% 之间，实现了低于 5.5% 的预期目标。12 月份，31 个大城市城镇调查失业率为 4.7%，比上年同月下降 0.2 个百分点。其中，全国主要就业人员群体 25-59 岁人口调查失业率为 4.4%，与上月持平。年末全国就业人员 77,586.00 万人，其中城镇就业人员 43,419.00 万人。全年农民工总量 28,836.00 万人，比上年增加 184 万人，增长 0.6%。其中，本地农民工 11,570.00 万人，增长 0.9%；外出农民工 17,266.00 万人，增长 0.5%。农民工月均收入水平 3,721.00 元，比上年增长 6.8%。

#### (9) 居民收入消费稳定增长，农村居民收支增速快于城镇

全年全国居民人均可支配收入 28,228.00 元，比上年名义增长 8.7%，扣除价格因素实际增长 6.5%，快于人均 GDP 增速，与经济增长基本同步。按常住地分，城镇居民人均可支配收入 39,251.00 元，比上年名义增长 7.8%，扣除价格因素实际增长 5.6%；农村居民人均可支配收入 14,617.00 元，比上年名义增长 8.8%，扣除价格因素实际增长 6.6%。城乡居民人均收入倍差 2.69，比上年缩小 0.02。全国居民人均可支配收入中位数 24,336.00 元，比上年名义增长 8.6%。按全国居民五等份收入分组，低收入组人均可支配收入 6,440.00 元，中等偏下收入组人均可支配收入 14,361.00 元，中等收入组人均可支配收入 23,189.00 元，中等偏上收入组人均可支配收入 36,471.00 元，高收入组人均可支配收入 70,640.00 元。

全年全国居民人均消费支出 19,853.00 元，比上年名义增长 8.4%，增速比上年加快 1.3 个百分点；扣除价格因素实际增长 6.2%，比上年加快 0.8 个百分点。其中，城镇居民人均消费支出 26,112 元，名义增长 6.8%，比上年加快 0.9 个百分点；农村居民人均消费支出 12,124.00 元，名义增长 10.7%，比上年加快 2.6 个百分点。

#### (10) 供给侧结构性改革深入推进，经济转型升级态势持续

“三去一降一补”重点任务扎实推进。去产能方面，钢铁、煤炭年度去产能任务提前完成。全国工业产能利用率为 76.5%，其中黑色金属冶炼和压延加工业、煤炭开采和洗选业产能利用率分别为 78.0%和 70.6%，分别比上年提高 2.2 和 2.4 个百分点。去杠杆方面，企业资产负债率下降。11 月末，规模以上工业企业资产负债率为 56.8%，同比下降 0.4 个百分点；其中国有控股企业资产负债率为 59.1%，下降 1.6 个百分点。去库存方面，年末全国商品房待售面积 52,414.00 万平方米，比上年末下降 11.0%。降成本方面，企业成本继续下降。1-11 月份，规模以上工业企业每百元主营业务收入中的成本为 84.19 元，比上年同期减少 0.21 元。补短板方面，薄弱环节投资较快增长。全年生态保护和环境治理业、农业投资分别增长 43.0%和 15.4%，分别快于全部投资 37.1 和 9.5 个百分点。

经济结构继续优化。全年第三产业增加值占国内生产总值的比重为 52.2%，比上年提高 0.3 个百分点，高于第二产业 11.5 个百分点；对国内生产总值增长的贡献率为 59.7%，比上年提高 0.1 个百分点。消费作为经济增长主动力作用进一步巩固，最终消费支出对国内生产总值增长的贡献率为 76.2%，比上年提高 18.6 个百分点，高于资本形成总额 43.8 个百分点。居民消费升级提质。全国居民恩格尔系数为 28.4%，比上年下降 0.9 个百分点。全年全国居民人均消费支出中，服务性消费占比为 44.2%，比上年提高 1.6 个百分点。绿色发展扎实推进。万元国内生产总值能耗比上年下降 3.1%，实现了下降 3%以上的预期目标。能源消费结构继续优化。全年天然气、水电、核电、风电等清洁能源消费量占能源消费总量的比重比上年提高约 1.3 个百分点。

#### (11)人口总量平稳增长，城镇化率持续提高

年末中国大陆总人口（包括 31 个省、自治区、直辖市和中国人民解放军现役军人，不包括香港、澳门特别行政区和台湾省以及海外华侨人数）139,538.00 万人，比上年末增加 530.00 万人。全年出生人口 1,523.00 万人，人口出生率为 10.94‰；死亡人口 993.00 万人，人口死亡率为 7.13‰；人口自然增长率为 3.81‰。从性别结构看，男性人口 71,351.00 万人，女性人口 68,187.00 万人，总人口性别比为 104.64（以女性为 100）。从年龄构成看，16 至 59 周岁的劳动年龄人口 89,729.00 万人，占总人口的比重为 64.3%；60 周岁

及以上人口 24,949.00 万人，占总人口的 17.9%，其中 65 周岁及以上人口 16,658.00 万人，占总人口的 11.9%。从城乡结构看，城镇常住人口 83,137.00 万人，比上年末增加 1,790.00 万人；乡村常住人口 56,401.00 万人，减少 1,260.00 万人；城镇人口占总人口比重（城镇化率）为 59.58%，比上年末提高 1.06 个百分点。全国人户分离人口（即居住地和户口登记地不在同一个乡镇街道且离开户口登记地半年以上的人口）2.86 亿人，比上年末减少 450.00 万人；其中流动人口 2.41 亿人，比上年末减少 378.00 万人。

总的来看，2018 年国民经济继续运行在合理区间，实现了总体平稳、稳中有进。同时也要看到，经济运行稳中有变、变中有忧，外部环境复杂严峻，经济面临下行压力，前进中的问题必须有针对性地解决。2019 年，我们要以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，继续抓住并用好重要战略机遇期，坚持稳中求进工作总基调，坚持新发展理念，坚持推动高质量发展，坚持以供给侧结构性改革为主线，继续打好三大攻坚战，着力激发市场活力、需求潜力和内生动力，统筹推进稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险工作，宏观政策要强化逆周期调节，结构性政策要强化体制机制建设，社会政策要强化兜底保障功能，保持经济持续健康发展和社会大局稳定，为全面建成小康社会收官打下决定性基础，向中华人民共和国成立 70 周年献礼。

## 2. 南宁市经济发展状况

2019 年以来，南宁市认真贯彻落实中央和自治区的各项决策部署，坚持稳中求进的工作总基调，深入贯彻新发展理念，全面落实强首府战略，积极转变经济发展方式，坚持推动高质量发展，一季度全市经济实现良好开局。

初步核算，一季度全市实现生产总值（GDP）858.55 亿元，按可比价格计算，同比增长 6.0%，增速较上年同期提高 1.5 个百分点。其中，第一产业增加值 53.94 亿元，增长 4.9%；第二产业增加值 239.10 亿元，增长 4.8%；第三产业增加值 565.52 亿元，增长 6.7%。三次产业增加值占全市生产总值的比重分别为 6.3%、27.8%和 65.9%，三次产业对经济增长的贡献率分别为 5.3%、27.0%和 67.7%。

### (1) 农业生产顺利，农产品产量增加

一季度，全市实现农林牧渔业产值 93.38 亿元，按可比价格计算，同比

增长 5.0%。种植业产值增长 3.4%，蔬菜产量 108.64 万吨，增长 7.2%；水果产量 21.68 万吨，增长 10.4%。畜牧业产值增长 2.8%，生猪出栏数 127.96 万头，增长 1.5%；家禽出栏数 3,589.36 万羽，增长 4.3%；肉类产量 16.73 万吨，增长 2.1%，其中猪肉产量 9.74 万吨，增长 0.9%；禽蛋产量 0.83 万吨，增长 22.2%；牛奶产量 0.37 万吨，增长 14.3%。渔业产值增长 8.8%，水产品产量 4.13 万吨，增长 8.7%。林业保持较快增速，产值增长 28.0%，木材砍伐量增长 17.8%。

## (2) 工业生产明显回升，亿元企业贡献显著

一季度，全市规模以上工业总产值同比下降 1.9%，降幅较上年同期收窄 13.4 个百分点；增加值同比增长 2.8%，较上年同期提高 6.9 个百分点。亿元企业贡献显著。一季度，全市 89 家亿元产值企业完成产值占全市规上工业总产值 66.9%，拉动全市规上工业总产值增长 7.7 个百分点。重点行业生产升温明显。文教体育和娱乐用品制造业、烟草制品业、有色金属冶炼和压延加工业、酒饮料和精制茶制造业分别增长 930.0%、25.2%、19.0%、15.1%。工业产品产量稳步增长。主要工业产品中，电力电缆增长 36.9%、机制纸及纸板增长 26.4%、人造板增长 21.5%、成品糖增长 13.8%、钢材增长 12.0%、卷烟增长 11.9%。

一季度，规模以上工业企业工业产品销售率 91.8%，较上年同期提高 1.7 个百分点。

## (3) 投资保持较快增长，民间投资大幅回升

一季度，全市固定资产投资保持两位数增长，同比增长 12.7%，增速较上年同期提高 0.5 个百分点，高于全区 8.4 个百分点。其中民间投资大幅回升，增长 40.8%，增速较上年同期提高 41.7 个百分点。第三产业投资继续领跑，全市第一产业投资同比下降 3.8%；第二产业投资同比下降 9.4%，其中工业投资下降 12.0%；第三产业投资增长 16.6%，高于全市投资增速 3.9 个百分点。

## (4) 消费市场保持平稳，网上零售占比提高

一季度，全市实现社会消费品零售总额 533.57 亿元，同比增长 1.8%。城镇市场仍为销售主体，全市城镇消费品零售额 490.57 亿元，占全市消费品零售额的 91.9%，同比增长 1.7%。农村市场发展快于城镇，全市乡村消费品零售额 43.00 亿元，同比增长 2.5%，快于城镇消费品零售额增速 0.8 个百分点。

主要大宗商品中，石油及制品类零售额稳步增长，汽车类零售额回落明显。一季度，南宁市限上企业石油及制品类零售额同比增长 5.7%；汽车类零售额同比下降 10.3%。线上消费快速增长。一季度全市限上贸易企业通过公共网络实现商品零售额 7.79 亿元，同比增长 45.2%，占全部零售额比重由上年同期的 2.3%提高到 3.7%。

据邕州海关统计，一季度全市外贸进出口总值 146.92 亿元，同比下降 3.7%。其中，进口总值 78.36 亿元，下降 4.5%；出口总值 68.56 亿元，下降 2.8%。

#### (5) 财政收支保持增长，金融信贷稳步加快

据市财政局统计，一季度全市财政收入 223.20 亿元，同比增长 9.4%，其中，一般公共预算收入 108.52 亿元，增长 9.2%。一般公共预算支出 165.61 亿元，同比增长 5.5%，其中，八项支出合计 134.47 亿元，增长 14.5%。促进经济社会发展转型升级领域支出增长加快，其中，科学技术支出增长 382.8%、社会保障和就业支出增长 30.4%、城乡社区支出增长 28.4%。

据中国人民银行南宁中心支行统计，3 月末全市金融机构存款余额 10,513.00 亿元，同比增长 6.8%，其中住户存款余额 3,774.14 亿元，增长 12.3%。金融机构贷款余额 12,707.98 亿元，同比增长 16.5%。

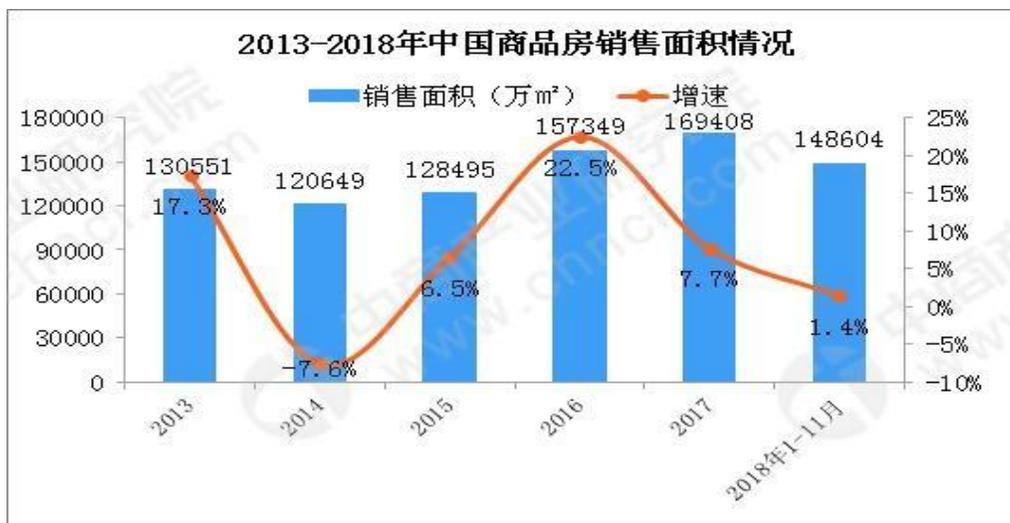
## 二、行业现状与发展前景分析

### (一) 房地产行业分析

#### 1. 2018 年房地产行业现状

##### (1) 商品房销售面积减少

2015 年开始的楼市去库存，全国商品房销售面积持续增长，由 2015 年的 128,495.00 万平方米增至 2017 年的 169,408.00 万平方米，2018 年 1-11 月全国商品房销售面积 148,604.00 万平方米，同比增长 1.4%。2018 年最后一个月，受楼市调控影响，房企销售业绩增长乏力，不少房企销售面积同比环比均出现下滑，预计 2018 年商品房销售面积或小幅下跌。



数据来源：中商产业研究院大数据库

### (2) 商品房销售金额上涨

2015 年以来楼市火爆，销售面积大涨，房价也出现大幅上涨，因此商品房销售额水涨船高。尤其是 2016 年商品房销售额突破 10 万亿，共计 117,627.00 亿元，同比增长 34.8%。2017 年商品房销售额再创新高，达到 133,701.00 亿元，同比增长 13.7%。受房价上涨因素影响，2018 年商品房销售额依旧保持增长。2018 年 1-11 月商品房销售额 129,508.00 亿元，同比增长 12.1%。预计 2018 年商品房销售额有望小幅上涨。



数据来源：中商产业研究院大数据库

### (3) 房地产开发投资环比下滑

2018 房地产市场火爆，房企投资热情高涨，房地产开发投资增速一度保持在 10%左右，下半年，房企回归理性，多幅土地流拍。2018 年 1-11 月房地

产开发投资 110,083.00 亿元，远超 2017 年全年，同比增长 9.7%。



数据来源：中商产业研究院大数据库



数据来源：中商产业研究院大数据库

#### (4)房企销售业绩一路狂奔

虽然受调控政策持续影响销售增速放缓多数龙头房企仍完成了既定销售计划。碧桂园、万科、恒大仍稳居销售榜的三甲，碧桂园实现权益销售金额 5,018.80 亿元，同比增长 31.25%，同时，根据克而瑞公布的数据，碧桂园全年流量销售金额约 7,286.90 亿元。万科销售额首破 6,000.00 亿，达到 6,069.50 亿

元，同比增长 14.54%。恒大超额完成 5,500.00 亿元的年度销售目标，全年销售额 5,513.00 亿元，同比增长 10%。融创中国和保利地产的销售额也首次突破 4,000.00 亿元。房企业绩上一路狂奔难掩房企后继乏力的疲态。

## 2.2019 年房地产发展趋势展望

当前我国经济运行稳中有变，外部环境发生深刻变化，经济下行压力有所加大，部分企业经营困难较多，长期积累的风险隐患有所暴露。从国际环境看，世界经济政治形势更加错综复杂，地缘政治风险依然较大，主要发达经济体经济走势存在不确定性，贸易摩擦给未来出口形势带来较大不确定性，可能造成外需对经济的边际拉动作用减弱，还可能冲击投资者情绪，加剧金融市场波动。从国内看，基建投资增速下行，金融机构风险偏好下降，信用增长延续放缓态势，小微企业、民营企业融资难问题较为突出，民间投资活力尚显不足，内生增长动力有待进一步增强，把握好稳增长、调结构和防风险之间的平衡仍面临较多挑战。三季度以来，个税改革、支持民营经济等改革利好政策释放，一些政策效应有待进一步释放。

展望未来，预计 2019 年我国仍将坚持稳中求进的工作总基调，实施积极的财政政策和稳健的货币政策，坚持新发展理念，推动高质量发展，以供给侧结构性改革为主线，加大改革开放力度，做好稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期工作，确保经济平稳运行。对于房地产市场，在调控效果差异明显、楼市走势出现分化的情况下，既要坚持楼市调控的大方向不动摇，保持政策的连续性和稳定性，又要根据宏观经济和房地产市场主要矛盾的新变化、新特点，适时适机对部分政策措施进行微调。政策微调的目的是为了保持房地产市场的相对平稳发展，避免市场波动过大，“房住不炒”和“租购并举”的基本基调不会改变，抑制投机、稳定房价的政策初心也不会动摇。例如，在上一轮房地产调控中，为了抑制房价过快上涨，限购、限贷政策不断升级，不可避免对部分改善型购房群体造成影响，后期对此可能会有所调整，保障居民的合理住房消费。

通过对 2000 年以来房地产历史统计数据进行分析，考虑到国内外宏观经济环境的变化以影响，同时结合未来房地产调控政策的可能走向，利用有关经济预测模型，我们对未来全国房地产市场的主要指标预测如下：

表 4 2015-2019 年房地产开发主要指标及预测情况<sup>4)</sup>

指标	2015年		2016年		2017年		2018年1-10月		2018年		2019年	
	完成值	增长	完成值	增长	完成值	增长	完成值	增长	预测值	增长	预测值	增长
固定资产投资	551590	9.9	596501	8.1	631684	7.2	547567	5.7	669661	6.0	713604	6.6
房地产开发投资	95979	1.0	102581	6.9	109799	7.0	99325	9.7	119752	9.1	127533	6.5
房地产开发资金来源	125203	2.6	144214	15.2	156053	8.2	135636	7.7	167170	7.1	176144	5.4
其中：国内贷款	20214	-4.8	21512	6.4	25242	17.3	19727	-5.1	24049	-4.7	25073	4.3
其中：个人按揭贷款	16662	21.9	24403	46.5	23906	-2.0	19408	-0.9	24047	0.6	26540	10.4
施工面积	735693	1.3	758975	3.2	781484	3.0	784425	4.3	813669	4.1	833555	2.4
新开工面积	154454	-14.0	166928	8.1	178654	7.0	168754	16.3	202051	13.1	200502	-0.8
竣工面积	100039	-6.9	106128	6.1	101486	-4.4	57392	-12.5	88192	-13.1	90030	2.1
销售面积	128495	6.5	157349	22.5	169408	7.7	133117	2.2	169164	-0.1	162787	-3.8
销售额	87281	14.4	117627	34.8	133701	13.7	115914	12.5	145623	8.9	149235	2.5
土地购置面积	22811	-31.7	22025	-3.4	25508	15.8	21963	15.3	28830	13.0	28276	-1.9

数据来源：国家统计局，国家信息中心宏观经济与房地产数据库(www.crei.cn)。

第一，投资增速平稳回落。我们保留此前对 2018 年房地产投资走势保持“高开平走”的基本判断，预计 2018 年房地产开发投资将增长 9.1%，2019 年投资增速进一步回落至 6.5%左右。

第二，房屋销售继续回落，后期出现负增长概率较大。随着宏观经济和居民收入增速有所放缓，同时叠加上“去库存”和棚改货币化相关政策的调整，预计未来房屋销售形势会偏紧，销售面积出现负增长概率加大。预计 2018 年全国商品房销售面积实现 16.9 亿平方米，下降 0.1%，2019 年实现 16.3 亿平方米，下降 3.8%。

第三，土地购置和新开工面积在经历 2-3 年的高增长后将步入调整，重回负增长区间。预计 2018 年土地购置面积和新开工面积仍保持两位数增长，但 2019 年会出现小幅下跌。

第四，商品房平均价格涨幅回落。从房价走势来看，预计随着房屋销售面积增速的放缓，房价上涨的动力减弱，市场供求矛盾有所缓解，未来房价涨幅会出现回落。

第五，区域分化特征仍将延续。三四线城市高增长的局面在 2019 年可能会出现转换，一二线城市市场表现取决于此类城市的限购限贷政策能否适度

放松。但在三四线城市投资销售放缓的同时，考虑到对冲效应，一二线城市有关政策微调的可能性增大，其投资和销售形势会好于 2018 年。

## (二)南宁市房地产发展分析

2019 年 1-2 月，全市房地产开发投资完成 122.96 亿元，同比增长 26.5%，增速比去年同期高 2.2 个百分点，比 2018 年全年高 9 个百分点，增势较快。全市商品房销售面积 153 万平方米，同比下降 7.1%，增速比去年同期回落 28.6 个百分点，比 2018 年全年回落 20.1 个百分点。从数据走势看，南宁市房地产开发投资和销售开年波动较大。

### 1.当前房地产开发市场运行的主要特点

(1)大项目拉动，力促开发投资大幅增长。1-2 月，南宁市房地产开发投资大幅增长，得益于大项目拉动作用大。1-2 月，开发投资额在 1 亿元以上的项目 32 个，平均计划总投资 40.00 亿元，合计完成投资 62.56 亿元，拉动全市房地产开发投资增长 41.9 个百分点。

(2)土地购置投资占比高，对开发投资增长的拉动大。1-2 月，全市房地产开发投资中，土地购置费 28.32 亿元，占开发投资额的 23%，土地购置费投资同比增长 194.5%，增速比去年同期提升了 90.5 个百分点，对开发投资增长贡献率达 72.6%，高额的土地开发成本推动我市开发投资快速增长。

(3)土地成交面积和土地成交价款降幅继续扩大。今年 1-2 月，全市在统企业土地购置面积 1.43 万平方米，同比下降 76.8%，比 2018 年降幅继续扩大 49.9 个百分点，土地成交价款 0.87 亿元，同比下降 83.9%，比 2018 年降幅继续扩大 58.9 个百分点。随着政策和资金的不放松，房企拿地门槛提高，有可能增加后期投资增速下行压力，进一步影响销售市场的供应量。

### 2.当前房地产开发市场运行存在的几个问题

(1)大项目销售削弱，影响区域扩大，导致销售面积增速呈负增长。1-2 月，南宁市商品房销售面积回落态势明显，增速快速下降，2014 年 9 月以来首次负增长。下降主要原因：一是项目总体销售量有所下降。销售量达 1 万平方米以上的项目比去年同期减少 11 个，销售量减少 12.19 万平方米，拉低全市商品房销售面积增速 7.4 个百分点。二是大项目可售房源急速减少。去年同期销售排位前 10 的翡丽湾、嘉和城等项目，今年 1-2 月销售量骤减，10 个项目

合计销售 7.34 万平方米，同比减少 35.63 万平方米，拉低全市商品房销售面积增速 21.6 个百分点。三是负增长区域进一步扩大。全市 15 个县区开发区八增七降，负增长县区比 2018 年 12 月多了 4 个。其中，兴宁、江南、邕宁主力区域加入负增长行列，七个负增长县区合计拉低全市销售面积增速 33.5 个百分点。

2019 年 1-2 月各县区商品房销售面积情况

指标名称	商品房销售面积（平方米）		
	1-本月	去年同期	增速
全市	1529962	1647512	-7.14
市区	1223419	1216373	0.58
兴宁区	122856	194528	-36.84
青秀区	151088	186555	-19.01
江南区	44170	103752	-57.43
西乡塘区	112869	48357	133.41
良庆区	338971	267321	26.8
邕宁区	114639	137125	-16.4
高新区	147848	124243	19
经开区	60532	154492	-60.82
武鸣区	25490	185730	-86.28
东盟开发区	104956	5429	1833.25
隆安县	69454	56532	22.86
马山县	30743	22149	38.8
上林县	73780	49777	48.22
宾阳县	98163	29489	232.88
横 县	34403	82033	-58.06

(2)到位资金增速回落明显。1-2 月，全市在统房开企业本年资金来源合计 786.90 亿元，同比增长 13.4%，增速比 2018 年下降 11.2 个百分点，比房地产开发投资增速低 13.1 个百分点。其中上年末结余资金和本年资金来源小计分别比去年同期下降 31.1 个百分点和 14 个百分点，下降幅度较大。资金来源增长速度回落，将对投资后期稳定发展造成一定的制约。

(3)施工面积回落明显，新开工面积增速回落。1-2 月，全市商品房施工面积 6,979.45 万平方米，同比增长 4.5%，比去年同期回落 10.2 个百分点，其中，本年新开工面积 172.18 万平方米，同比下降 43.2%，增速比去年同期大幅下降

155 个百分点，比 2018 年下降 58.2 个百分点。随着部分大项目接近尾声，施工面积增速有所放缓。且今年以来新入库项目规模较小，新开工面积增速下降明显。

### (三)行业主要政策规定

1.《国务院办公厅关于促进房地产市场平稳健康发展的通知》(国办发〔2010〕4号，国务院2010年4月17日)。

2.国务院办公厅《关于进一步做好房地产市场调控工作有关问题的通知》(国办发〔2011〕1号，2011年1月26日发布“国八条”)，提出地方政府控制房价的目标责任制，强化差别化住房信贷政策，从严制定和执行住房限购措施等，政策力度再度加强。

3.国务院发布《国务院办公厅关于继续做好房地产市场调控工作的通知》(国办发〔2013〕17号，2013年2月26日发布“新国五条”细则)，通知称：当前房地产市场调控仍处在关键时期，房价上涨预期增强，不同地区房地产市场出现分化。房价上涨过快的城市，要进一步提高第二套住房贷款的首付款比例和贷款利率。二手房税收由交易总额的1-2%，从严按差额的20%征收。

4.2014年12月22日签署第656号《中华人民共和国国务院令》，公布《不动产登记暂行条例》。根据《条例》，未来我国不动产登记将实现多层次信息共享，其中国土资源部将牵头建立不动产登记信息管理平台，以确保国家、省、市、县四级登记信息实时共享。该条例自2015年3月1日起施行。《条例》的正式公布，标志着不动产统一登记工作顶层设计基本完成，转而进入正式落实阶段。

5.中国人民银行自2015年10月24日起，下调金融机构人民币贷款和存款基准利率，以进一步降低社会融资成本；并自同日起，下调金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点，以保持银行体系流动性合理充裕。自24日起，金融机构一年期贷款基准利率下调0.25个百分点至4.35%；一年期存款基准利率下调0.25个百分点至1.5%；其他各档次贷款及存款基准利率、人民银行对金融机构贷款利率相应调整；个人住房公积金贷款利率保持不变。央行还自同日起，下调金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点，以保持银行体系流动性合理充裕，引导货币信贷平稳适度增长。同时，为加大金融支持“三农”

和小微企业的正向激励，对符合标准的金融机构额外降低存款准备金率 0.5 个百分点。11 月开始央行进入降息周期。2015 年 3 月“3.30 房贷新政”则继续鼓励居民贷款购房，首套房房贷未结清情况下，二套房首付降至 40%，公积金贷款购房的首付比例，首套降至 20%，二套降至 30%。同时将二手房交易的营业税减免门槛从之前的五年降至两年。9 月，央行再度将非限购城市的首套首付比例降至 25%。

6.2015 年 11 月 10 日，中央财经领导小组第十一次会议时提出要化解房地产库存，促进房地产持续健康发展。

7.《中国人民银行中国银行业监督管理委员会关于调整个人住房贷款政策有关问题的通知》(2016 年 2 月 1 日)，根据《通知》在不实施“限购”措施的城市，居民家庭首次购买普通住房的商业性个人住房贷款，原则上最低首付款比例为 25%，各地可向下浮动 5 个百分点；对拥有 1 套住房且相应购房贷款未结清的居民家庭，为改善居住条件再次申请商业性个人住房贷款购买普通住房，最低首付款比例调整为不低于 30%。对于实施“限购”措施的城市，个人住房贷款政策按原规定执行。在此基础上，人民银行、银监会各派出机构应按照“分类指导，因地施策”的原则，加强与地方政府的沟通，指导各省级市场利率定价自律机制结合当地不同城市实际情况自主确定辖区内商业性个人住房贷款的最低首付款比例。

8.2016 年 9 月 30 日，北京市人民政府发布《关于促进本市房地产市场平稳健康发展的若干措施》，包括二套房首付提高至 50%等，率先开启“史上最严限购”。9 日内，北京、天津、苏州、成都、合肥、广州、南京、深圳、济南、无锡、武汉、郑州、东莞、福州、惠州、南宁、芜湖、佛山、珠海、厦门等 22 个城市先后发布楼市调控政策。

9.2016 年 10 月 13 日，国务院办公厅发布《互联网金融风险专项整治工作实施方案》，规范互联网“众筹买房”等行为，严禁各类机构开展“首付贷”性质的业务。要求房地产开发企业、房地产中介机构和互联网金融从业机构等未取得相关金融资质，不得利用 P2P 网络借贷平台和股权众筹平台从事房地产金融业务；取得相关金融资质的，不得违规开展房地产金融相关业务。

10.中央经济工作会议于 2016 年 12 月 14 日至 16 日在北京举行。会议明确

了 2017 年中国楼市发展方向，强调要促进房地产市场平稳健康发展。要坚持“房子是用来住的、不是用来炒的”的定位。综合运用金融、土地、财税、投资、立法等手段，加快研究建立符合国情、适应市场规律的基础性制度和长效机制，既抑制房地产泡沫，又防止出现大起大落。

11.2016 年以来，一线城市房价快速上升，带动二、三线城市房价，房价的快速上涨已成了当前宏观经济的核心矛盾。十一期间，北京、深圳、天津等 16 个房地产热点城市出台了以限购限贷为主的地产调控政策，目前加入调控的城市数量仍在增加。城市级别的调控政策集中出台。

12.2018 年，全国楼市“五限年代”，即“限购、限贷、限价、限售、限商”。进入 2018 年，楼市调控继续坚持高压态势，房企面临销售下滑和资金链的双重风险。出台限购方针，是长效机制在方针导向上清晰的体现。促进房地产销售平稳健康打开，在长效机制构想傍边现已非常清晰，一是坚持调控方针不动摇，二是坚持方针的接连性和安稳性。在长效机制还没有落地的状况下，这种部分的短期内的房价上涨现象必定会遭到调控束缚。

#### (四)行业发展的有利和不利因素

##### 1.行业发展的有利因素

我国良好的宏观经济形势发展、城市进程的加快以及居民改善居住条件的意愿在提升等因素都是房地产行业发展的有利因素。

##### 2.行业发展的不利因素

房地产业是典型的资金密集型行业，需要多种融资渠道提供强大资金支持，而目前我国房地产业的主要融资渠道还是银行贷款，通过房地产基金、企业上市等渠道进行融资的企业很少。在国家宏观调控政策的影响下，其他融资渠道的选择变得更加困难。

#### (五)房地产行业的经营特点

##### 1.区域性特征明显

房地产作为不动产，不可移动性使其具有明显的区域性。不同地区的消费群体因其地域差异、文化差异、气候差异对于房产品的需求不尽相同。房产品的区域化特征使房地产企业短期内无法具备规模化批量生产的条件，也使得房产品的价格主要是受当地区域市场内供需关系影响。

## 2.受宏观调控影响明显

住宅作为一种基本的生活资料，其价格波动对民众的生活稳定有着重大的影响，政府历来对房地产市场的关注度较高，房地产市场的发展对于国家土地利用、货币政策、城市规划以及财政税收等宏观调控政策上具有很强的敏感性。

## 3.资金密集型

房地产开发具有投资规模大、开发周期长、投入期与回收期不一致等特点，客观上决定了房地产行业的资金密集型特点。

## 4.兼具消费价值和投资价值

房地产不仅只是消费品，同时也是投资品，特别是物价波动较大时，是一种良好的保值增值投资产品，投资性是房地产具备的一种固有属性，正是因为房地产具有的投资属性，因此投资性需求也是房地产市场需求的主要构成之一。

## 5.产业关联度较高

房地产业的产业链较长、产业关联度较高。与房地产业密切联系的行业有建材工业、建筑业、园林绿化、家电业、家具业以及商业、文化、教育等配套设施和其他服务业等。这种高度关联性，使房地产业的发展具有带动其他产业和整个国民经济增长的重大作用。

## 6.市场集中度较低

房地产的不可移动性决定了开发企业必须在当地生产，一定程度上影响了房地产的规模化生产，导致目前市场集中度较低。

## 三、被评估企业的业务分析

### (一)被评估单位简介

- 1.企业名称：南宁市天健城房地产开发有限公司
- 2.住所：南宁市西乡塘区新阳路 292 号 24-1 栋三楼
- 3.经营场所：南宁市西乡塘区新阳路 292 号 24-1 栋三楼
- 4.法定代表人：贾彬
- 5.注册资本：10,000 万元人民币

6.类型： 有限责任公司(自然人投资或控股)

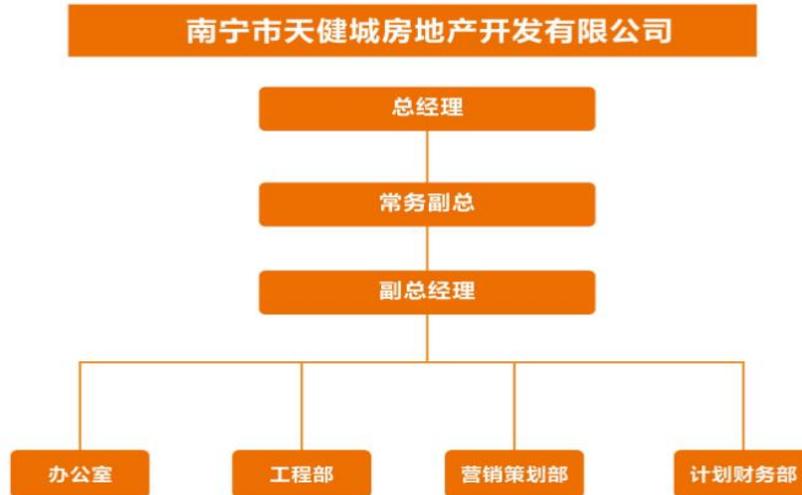
7.主要经营范围： 房地产开发经营;股权投资;资产管理;物业服务;建筑材料、机电产品的销售;房屋租赁、场地租赁;建筑装饰装修工程;室内装饰装修工程(以上项目凭资质证经营)。

8.截止评估基准日公司股权情况如下：

序号	股东名称	出资额(万元)	持股比例(%)
1	南宁市天健房地产开发有限公司	6,000.00	60.00
2	广西君正投资有限公司	4,000.00	40.00

9.公司经营管理结构：

截止评估基准日，南宁市天健城房地产开发有限公司的组织架构图如下：



(二)被评估单位的经营模式及经营管理状况

1.经营模式

南宁市天健城房地产开发有限公司的物业主要经营为在取得的土地上进行房地产开发并进行销售、物业租赁等。

(三)被评估单位在行业中的地位、竞争优势及劣势

1.被评估企业的市场地位

被评估单位属于房地产的项目公司，在市场中受其相关控制方的经营影响较大。

2.被评估企业的竞争优势

(1)天健品牌精工品质

天健国有上市企业，深耕南宁十余载，项目精工品质好口碑，世纪花园、西班牙小镇均是区域标杆项目。

### (2)老城区醇熟生活配套

项目位于新阳路上，10分钟步行至西大正门，出门即刻享受城西配套，生活便利。

### (3)邕江畔视野景观佳

项目二期 17-19 号楼高层可眺望邕江景色，自然美景尽收眼底，视野开阔。

### (4)地铁旁物业交通四通八达

天健城 3 条地铁（1、5、7 号线）环绕，二期住宅更靠近 5 号地铁线的新阳路站点，交通便利。

### (5)法式浪漫风情园林

天健城二期打造皇家法式宫廷园林，以法式风情与艺术为设计灵感，用“三轴、一环、七园”来打造园区景观空间。

### (6)健康生活精装修

天健城精工保证，精挑细选材料，专研业主健康生活细节，人性化设计装修配置。

### (7)天健物业一级管家

国家一级资质物业，致力于为业主提供一个贴心、细致的物管服务。

## 3.被评估企业的竞争劣势

### (1)老城区环境差，道路拥堵

虽然生活配套完善，但是始终离不开脏乱差，项目居住品质受到影响，老城区的交通建设推进速度较为缓慢，旧城改造常常会涉及到拆迁等一系列不可抗因素。

### (2)售楼部体量

与周边楼栋相比相对较小，昭示性差、展示面不佳。

### (3)缺乏优质教育资源

新阳板块内缺乏优质教育资源，严重影响客户成交意向。

#### 四、被评估单位的资产配置与财务分析

##### (一)资产配置和使用情况

###### 1.经营性资产的配置和使用情况

南宁市天健城房地产开发有限公司目前主要是房地产开发经营。

###### 2.非经营性资产、非经营性负债和溢余资产的配置和使用情况

南宁市天健城房地产开发有限公司配置的主要非经营性负债为相关关联方之间的往来款项；溢余资产主要为货币资金。

##### (二)历史年度财务数据

###### 1.财务状况与经营状况

被评估单位评估基准日及前两年资产负债表如下：

基准日及前两年资产负债表

金额单位：人民币万元

项目	2017年12月31日	2018年12月31日	2019年4月30日
流动资产	208,017.96	298,377.65	329,365.76
非流动资产	600.73	5,155.63	4,695.78
固定资产	72.95	58.49	53.52
在建工程	0.00	0.00	0.00
无形资产	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	0.00	0.00	0.00
资产合计	208,618.69	303,533.27	334,061.54
流动负债	152,240.81	263,053.24	295,367.00
非流动负债	47,000.00	32,000.00	32,000.00
负债合计	199,240.81	295,053.24	327,367.00
所有者权益	9,377.88	8,480.03	6,694.54

被评估单位评估基准日当期及前两年利润表如下：

基准日当期及前两年利润表

金额单位：人民币万元

项目	2017年	2018年	2019年1-4月
一、营业收入	0.00	0.00	0.00
减：营业成本	624.40	2,700.41	617.72

南宁市天健房地产开发有限公司拟收购股权所涉及的南宁市天健城房地产开发有限公司股东全部权益  
价值项目资产评估说明

项目	2017年	2018年	2019年1-4月
税金及附加	98.66	147.78	29.85
销售费用	432.44	2,491.55	596.03
管理费用	94.34	170.78	53.37
财务费用	-9.05	-118.99	-53.56
资产减值损失	8.02	9.29	-7.96
加：公允价值变动收益(损失以“-”号填列)	0.00	0.00	0.00
投资收益(损失以“-”号填列)	0.00	0.00	0.00
其他收益(损失以“-”号填列)	<b>0.00</b>	<b>0.88</b>	<b>0.00</b>
<b>二、营业利润(亏损以“-”号填列)</b>	<b>-624.40</b>	<b>-2,699.54</b>	<b>-617.72</b>
加：营业外收入	0.00	32.54	10.00
减：营业外支出	0.00	0.01	0.00
<b>三、利润总额(亏损总额以“-”号填列)</b>	<b>-624.40</b>	<b>-2,667.01</b>	<b>-607.72</b>
减：所得税费用	-230.14	-1,769.16	-142.18
<b>四、净利润(净亏损以“-”号填列)</b>	<b>-394.26</b>	<b>-897.85</b>	<b>-465.54</b>

评估基准日，评估范围内的资产、负债账面价值已经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）深圳分所审计，并出具了清产核资专项审计报告。

### (三)企业执行的会计政策

1.企业会计准则和《企业会计制度》及其补充规定。

2.会计期间：公历年度为会计年度，即1月1日至12月31日为一个会计年度。

3.记账本位币：以人民币为记账本位币。

4.记账原则和计价基础：会计核算以权责发生制为记账基础，资产以历史成本为计价原则。

### 5.存货

#### (1)存货的分类

存货为房地产存货。房地产存货为开发成本。

开发成本是指尚未建成、以出售为开发目的的物业。

#### (2)存货取得和发出的计价方法

房地产存货按成本进行初始计量，开发产品的成本包括土地出让金、基

础配套设施支出、建筑安装工程支出、开发项目完工之前所发生的借款费用及开发过程中的其他相关费用。

### (3) 存货可变现净值的确认和跌价准备的计提方法

可变现净值是指在日常活动中，存货的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用以及相关税费后的金额。在确定存货的可变现净值时，以取得的确凿证据为基础，同时考虑持有存货的目的以及资产负债表日后事项的影响。

在资产负债表日，存货按照成本与可变现净值孰低计量。当其可变现净值低于成本时，提取存货跌价准备。存货跌价准备按单个存货项目的成本高于其可变现净值的差额提取。

计提存货跌价准备后，如果以前减记存货价值的影响因素已经消失，导致存货的可变现净值高于其账面价值的，在原已计提的存货跌价准备金额内予以转回，转回的金额计入当期损益。

### (4) 存货的盘存制度为永续盘存制。

## 6. 税费项目

适用的主要税种及税率如下：

### (1) 所得税

适用税率为 25%。

### (2) 增值税

增值税的适用税率为 5%。

### (3) 附加税费

城市维护建设税按增值税税额的 7% 计提，教育税及附加按增值税税额的 3% 计提，地方教育税附加按增值税税额的 2% 计提。

## 五、收益法具体方法和模型的选择

### (一) 收益法模型

企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。

本次评估采用直接法，选用有限期持续经营模型。即：以有限持续经营

为前提，对被评估单位在可预期的经营期限内的收益进行预测并折现，并将企业经营期末的残余资产价值和可回收的营运资金加以估测并折现，加上单独评估的非经营性资产、溢余资产评估值，减去付息债务后得到被评估单位的股东全部权益价值。

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值

### 1.企业整体价值

企业整体价值是指股东全部权益价值和付息债务价值之和。根据被评估单位的资产配置和使用情况，企业整体价值的计算公式如下：

企业整体价值=开发业务经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产价值-非经营性负债价值+期末回收资产价值

#### (1)开发业务经营性资产价值

开发业务经营性资产是指与被评估单位房地产开发经营相关的，评估基准日后企业自由现金流量预测所涉及的资产与负债。经营性资产价值的计算公式如下：

$$P = \frac{F_0}{(1+r)^{9/12/2}} + \sum_{n=1}^6 \frac{F_n}{(1+r)^{(n-0.5+9/12)^1}$$

其中：P：评估基准日的企业经营性资产价值

F<sub>0</sub>：2019年5-12月企业自由现金流量

F<sub>n</sub>：第n年企业自由现金流量

n：预测整年年期，由于被评估单位天健城项目预计将于2025年全部实现收入与成本，故预测至2025年

r：折现率

其中，企业自由现金流量计算公式如下：

企业自由现金流量=息税前利润×(1-所得税率)+折旧与摊销-资本性支出-营运资金增加额

其中，折现率（加权平均资本成本，WACC）计算公式如下：

$$WACC = K_e \times [E/(E+D)] + K_d \times (1-T) \times [D/(E+D)]$$

式中，E：权益的市场价值

D: 付息债务的市场价值

Ke: 权益资本成本

Kd: 付息债务资本成本

T: 所得税率

其中，权益资本成本采用资本资产定价模型（CAPM）计算。计算公式如下：

$$K_e = r_f + MRP \times \beta + r_{c,d}$$

其中：rf: 无风险利率；

MRP: 市场风险溢价；

β: 权益的系统风险系数；

rc: 企业特定风险调整系数。

期末营运资金收回的确定：根据南宁市天健城房地产开发有限公司评估基准日营运资金的情况，考虑预测期内营运资金的增加与回收情况，计算得到期末收回营运资金金额及现值。

期末固定资产回收的确定：根据评估基准日固定资产价值结合预测期资本性支出的情况，确定项目经营期满后的固定资产价值，经折现后得到期末收回固定资产价值。

## (2)溢余资产价值

溢余资产是指评估基准日超过企业生产经营所需，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产。被评估单位的溢余资产为超出维持企业正常经营的营业性现金外的富余现金。

## (3)非经营性资产、非经营性负债价值

企业持有的非经营性资产(或负债)包括：非经营性债权和债务。对上述资产和负债采用资产基础法中各资产和负债的评估结果作为评估值。

## 2.付息债务价值

付息债务是指评估基准日被评估单位需要支付利息的负债。被评估单位的付息债务为长期借款。付息债务以核实后的账面值作为评估值。

## 六、收益法预测的假设条件

本评估报告收益预测的假设条件如下：

(一)一般假设

1.假设国家现行的有关法律法规及政策、国家宏观经济形势无重大变化，本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化；

2.针对评估基准日资产的实际状况，假设企业持续经营；

3.假设和被评估单位相关的利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等评估基准日后不发生重大变化；

4.假设评估基准日后被评估单位的管理层是负责的、稳定的，且有能力担当其职务；

5.除非另有说明，假设公司完全遵守所有有关的法律法规；

6.假设评估基准日后无不可抗力对被评估单位造成重大不利影响。

(二)特殊假设

1.假设评估基准日后被评估单位采用的会计政策和编写本评估报告时所采用的会计政策在重要方面保持一致；

2.假设评估基准日后被评估单位在现有管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前保持一致；

3.假设评估基准日后被评估单位的现金流入为平均流入，现金流出为平均流出；

4.假设南宁市天健城房地产开发有限公司以现有取得的土地使用权进行开发，在项目开发期内持续经营，在开发并销售房地产项目后，不再开发其他房地产项目；

5.假设本次评估范围内的开发项目能够按照预计的时间开发完成和能如期实现工程的竣工验收并根据与业主的合同如期交房。本次测算资产价值及企业价值时，未考虑可能出现的工程质量问题、工期后延所能产生的成本增加及或有负债对评估结果的影响，开发成本能有效控制在预算范围内；

6.本次评估基于项目所在地目前的房地产市场情况，对可预期的未售物业的预计销售价格进行了适当合理判断，但未考虑未来项目所在地房地产市场发生较大变化时对评估结果产生的影响；

7.本次评估基于企业目前的投资计划进行预测，未考虑未来年度规划方

案和投资计划调整对评估结果产生的影响；

8.本次评估按照相关规定并结合企业实际情况，在动态假设开发法预测中，对于增值税、土地增值税、所得税等均按照先预征后清算的原则，假设项目销售完成后，被评估单位进行汇算清缴。

本资产评估报告收益法评估结论在上述假设条件下在评估基准日时成立，当上述假设条件发生较大变化时，签名资产评估师及本评估机构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。

## 七、收益法评估计算与分析过程

房地产开发企业所开发的项目，一般开发建设周期较长，会跨越多个会计年度，这是由房地产开发的性质决定的。

房地产行业属资金密集型行业，为了筹集资金，房产销售往往采取预售方式，即在商品尚未建造完成时向客户收取价款，由此形成商品交付与收款存在较大时间差异。

产品成本计量相对滞后。一方面由于项目施工与其成本决算往往存在时间差，导致成本计量落后于形象进度；另一方面，基础设施及公共配套设施的建设往往落后于商品房的建设。特别是“大盘”项目在实行统一规划、滚动开发的情形下，往往存在商品房已经交付入住，而花园等公共配套设施可能尚未完成甚至尚未开工的情形，导致项目成本无法得到准确的计量。

鉴于上述经营性质的特殊性，本次评估从实现销售的现金回款角度对公司净现金流进行预测。

### (一)企业自由现金流量的预测

本次评估预测是在分析企业历史数据的基础上确定基期数据，然后遵循我国现行的有关法律、法规，根据国家宏观政策及地区的宏观经济状况，研究了房地产市场的现状与前景，考虑企业的发展规划、经营计划及所面临的市场环境和未来的发展前景等因素。依据企业提供的未来收益预测，经过综合分析研究编制的。评估是在充分考虑企业现实基础和发展潜力的基础上，并在上述各项假设和前提下的分析预测。

#### 1.现金收入的预测

至本次评估基准日，被评估单位经营的主要资产为开发成本，开发成本以销售经营为主。另根据被评估单位对整个项目经营情况的预测，在开发成本核算的房屋建筑物预计于 2024 年年底销售完成，因此从本次评估基准日到 2024 年年底，被评估单位的经营模式以销售经营为主。因此在预测每年度现金流过程中，于本次评估基准日到 2024 年，被评估单位现金流入为销售收入流入。

### (1)销售单价

在开发成本核算的房屋建筑物，开发的物业以销售经营为主，根据评估基准日区域内同类房地产交易的市场价格和被估房地产的区位状况及实物状况，并结合该区域房地产市场发展趋势，确定开发成本的销售单价（具体测算过程详见资产基础法-开发成本测算过程）。

### (2)销售面积

在开发成本核算的房屋建筑物，可售面积详见下表：

项目规划建筑面积及总销售面积如下：

物业类型	项目总规划建筑面积(m <sup>2</sup> )	项目总销售面积(m <sup>2</sup> )
住宅	465,301.51	464,225.15
商业	57,139.93	57,109.21
公共配套设施	13,916.62	0.00
绿化阳台	10,289.67	0.00
车位	156,957.42	2709 个
架空避难层	11,615.95	0.00

### (3)未来年度收入的确定

根据资产基础法测算过程，各年度销售数量及现金流入金额详见下表：

销售现金流入预测表

金额单位：人民币万元

项目		截止 2019 年 4 月 30 日	2019 年 5-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
住宅	销售面积(m <sup>2</sup> )	153,395.57	3,272.79	5,215.46	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	平均售价(元/m <sup>2</sup> )	10,246.82	10,071.57	7,757.70	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	小计	157,181.65	3,296.21	4,046.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

南宁市天健房地产开发有限公司拟收购股权所涉及的南宁市天健城房地产开发有限公司股东全部权益  
价值项目资产评估说明

项目		截止 2019 年 4 月 30 日	2019 年 5-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
商业	销售面积(m <sup>2</sup> )	0.00	0.00	0.00	5,441.56	6,801.95	1,360.39	0.00	0.00
	平均售价(元/m <sup>2</sup> )	0.00	0.00	0.00	17,870.35	17,870.35	17,870.35	0.00	0.00
	小计	0.00	0.00	0.00	9,724.26	12,155.32	2,431.06	0.00	0.00
车位	销售数量(个)	0.00	330.00	330.00	237.00	230.00	0.00	0.00	0.00
	平均售价(元/个)	0.00	120,000.00	120,000.00	120,000.00	120,000.00	0.00	0.00	0.00
	小计	0.00	3,960.00	3,960.00	2,844.00	2,760.00	0.00	0.00	0.00
天健城一期合计		157,181.65	7,256.21	8,006.00	12,568.26	14,915.32	2,431.06	0.00	0.00
住宅	销售面积(m <sup>2</sup> )	0.00	39,667.18	150,807.86	93,725.81	18,140.48	0.00	0.00	0.00
	平均售价(元/m <sup>2</sup> )	0.00	11,100.00	11,100.00	11,100.00	11,100.00	0.00	0.00	0.00
	小计	0.00	44,030.57	167,396.72	104,035.65	20,135.93	0.00	0.00	0.00
商业	销售面积(m <sup>2</sup> )	0.00	0.00	18,086.27	9,980.84	7,249.51	5,743.06	2,445.63	0.00
	平均售价(元/m <sup>2</sup> )	0.00	0.00	10,000.00	11,409.25	16,409.06	17,571.70	14,533.67	0.00
	小计	0.00	0.00	18,086.27	11,387.38	11,895.77	10,091.54	3,554.39	0.00
车位	销售数量(个)	0.00	0.00	0.00	380.00	380.00	340.00	300.00	182.00
	平均售价(元/个)	0.00	0.00	0.00	120,000.00	120,000.00	120,000.00	120,000.00	120,000.00
	小计	0.00	0.00	0.00	4,560.00	4,560.00	4,080.00	3,600.00	2,184.00
天健城二期合计		0.00	44,030.57	185,482.99	119,983.03	36,591.70	14,171.54	7,154.39	2,184.00
合计		157,181.65	51,286.79	193,488.99	132,551.29	51,507.02	16,602.60	7,154.39	2,184.00
销售台账统计金额与 预收款差额的调整		-14,313.07	14,313.07	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
总计		142,868.58	65,599.86	193,488.99	132,551.29	51,507.02	16,602.60	7,154.39	2,184.00

一期 2020 年销售住宅为毛坯的低价房源，故销售均价为 7,757.70 元/m<sup>2</sup>。

二期商业销售价格波动起伏较大原因为：二期商业面积为 43,805.32 m<sup>2</sup>，其中 37,254.00 平方米为公寓，故二期商业销售均价波动较大。

## 2.后续开发成本预测

房地产开发成本主要包括土地成本、前期工程费、建筑安装工程费、市政配套费、公共配套设施费、开发间接费等。

### (1)基准日投资情况

根据本项目的开发计划和实际开发情况，至评估基准日已投入的开发成本（含贷款利息）235,932.18 万元，具体情况如下：

南宁市天健房地产开发有限公司拟收购股权所涉及的南宁市天健城房地产开发有限公司股东全部权益  
价值项目资产评估说明

序号	费用项目	截止评估基准日已经发生的金额（万元）
1	土地成本	85,264.86
2	前期费用	15,176.33
3	建筑安装工程费	98,745.47
4	基础设施费	3.52
5	公共配套工程费	5.00
6	开发间接费	0.00
7	不可预见费	0.00
8	资本化利息	36,736.99
	合计	235,932.18

### (2)项目总投资

评估人员查阅了企业提供的成本预算等成本资料，综合确定项目总的开发成本为，如下表：

序号	费用项目	项目总投资金额（万元）
1	土地成本	85,533.46
2	前期费用	22,366.07
3	建筑安装工程费	268,211.69
4	基础设施费	6,852.69
5	公共配套工程费	52,114.64
6	开发间接费	0.00
7	不可预见费	5,755.60
8	资本化利息	49,396.71
	合计	490,230.86

### (3)续建成本

序号	费用项目	金额（万元）	截止评估基准日已经发生的金额（万元）	后续支出金额（万元）
1	土地成本	85,533.46	85,264.86	268.60
2	前期费用	22,366.07	15,176.33	7,189.74
3	建筑安装工程费	268,211.69	98,745.47	169,466.22
4	基础设施费	6,852.69	3.52	6,849.17
5	公共配套工程费	52,114.64	5.00	52,109.64
6	开发间接费	0.00	0.00	0.00

7	不可预见费	5,755.60		0.00		5,755.60
8	资本化利息	49,396.71		36,736.99		12,659.71
	合计	490,230.86		235,932.18		254,298.68

根据本项目的开发计划和实际开发情况，未来开发成本(不含利息)的投入预测情况见下表：

金额单位：人民币万元

项目	截止 2019 年 4 月 30 日	2019 年 5-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
一期开发成本	93,712.87	24,772.85	18,456.76	2,360.89	2,116.39	111.61	0.00	0.00
二期开发成本	105,482.31	47,212.36	56,799.71	32,154.64	48,089.35	4,375.93	4,100.48	1,088.00
合计	199,195.19	71,985.21	75,256.47	34,515.53	50,205.74	4,487.53	4,100.48	1,088.00

### 3.销售费用

销售费用包括项目销售部门的日常费用、营销设施工程费、广告费用等。本次评估，评估人员通过对相关市场资料的调查并结合被评估单位提供的预计销售费用占销售收入的比例。预测各年度付现的销售费用如下表：

金额单位：人民币万元

项目	截止 2019 年 4 月 30 日	2019 年 5-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
销售费用	4,367.66	359.06	3,333.45	3,343.26	1,043.77	396.90	136.71

### 4.管理费用

房地产开发企业的管理费用主要包括工资、职工福利费、业务招待费、差旅费、办公费以及固定资产折旧。上述费用中除固定资产折旧以外全部为付现的费用。根据行业通常的管理费用比例和本项目的实际情况，确定预测各年度的管理费用如下表：

金额单位：人民币万元

项目	截止 2019 年 4 月 30 日	2019 年 5-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
管理费用	1,937.93	700.00	1,300.00	750.00	916.77	800.00	90.30

### 5.税金及附加

根据《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》财税〔2016〕36号

文，自 2016 年 5 月 1 日起，在全国范围内全面推开营业税改征增值税(以下称营改增)试点，建筑业、房地产业、金融业、生活服务业等全部营业税纳税人，纳入试点范围，由缴纳营业税改为缴纳增值税。

一般纳税人销售自行开发的房地产老项目，可以选择适用简易计税方法按照 5%的征收率计税。房地产老项目，是指《建筑工程施工许可证》注明的合同开工日期在 2016 年 4 月 30 日前的房地产项目。本项目为房地产开发老项目，适用简易计税。

房地产开发企业采取预收款方式销售所开发的房地产项目，在收到预收款时按照 3%的预征率预缴增值税，项目结束汇算清缴。

城市维护建设税：税率 7%，计税基础为流转税。

教育费附加：税率 3%，计税基础为流转税。

地方教育费附加：税率 2%，计税基础为流转税。

印花税按照各期销售收入的一定比例缴纳。

预测各年度付现的税金及附加如下表：

金额单位：人民币万元

项目	截止 2019 年 4 月 30 日	2019 年 5- 12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
增值税	3,845.81	1,874.28	5,528.26	3,787.18	1,471.63	4,564.96	204.41	7,864.27
一期增值 税	3,845.81	616.27	228.74	359.09	426.15	4,160.06	0.00	0.00
二期增值 税	0.00	1,258.02	5,299.51	3,428.09	1,045.48	404.90	204.41	7,864.27
税金及附 加合计	554.11	257.71	760.14	520.74	202.35	556.10	28.11	944.80
城市维护 建设税	269.20	131.20	386.98	265.10	103.01	319.55	14.31	550.50
教育费附 加	115.37	56.23	165.85	113.62	44.15	136.95	6.13	235.93
地方教育 费附加	76.92	37.49	110.57	75.74	29.43	91.30	4.09	157.29
印花税	92.61	32.80	96.74	66.28	25.75	8.30	3.58	1.09

## 6.土地增值税

根据《中华人民共和国土地增值税暂行条例实施细则》，土地增值税以纳税人转让房地产取得的增值额为计税依据。增值额为纳税人转让房地产取

得的收入减除规定扣除项目金额以后的余额，实行四级超率累进税率，其税率如下：

- 增值额未超过扣除项目金额 50%的部分 30%；
- 增值额超过扣除项目金额 50%、未超过 100%的部分 40%；
- 增值额超过扣除项目金额 100%、未超过 200%的部分 50%；
- 增值额超过扣除项目金额 200%的部分 60%。

根据企业提供的资料，天健城一期的土地增值税计算过程如下：

金额单位：人民币元

序号	项目	公式	合计金额
(一)	房地产项目分期转让房地产收入总额		1,927,223,848.63
(二)	允许扣除金额	1+2+3+4+5	1,826,213,886.32
1	取得土地使用权所支付的金额		299,619,300.00
2	开发土地和新建房屋房及配套设施的成本		1,095,487,431.31
3	房地产开发费用		139,510,673.13
4	与转让房地产有关的税金	12%	12,575,135.61
5	房地产开发企业附加扣除金额	(1+2)*20%	279,021,346.26
(三)	土地增值额	(一)-(二)	101,009,962.31
(四)	增值额与扣除项目金额的比例	(三)/(二)	6%
	土地增值税税率		30%
	速算扣除比率		0%
(五)	土地增值税		30,302,988.69

根据企业提供的资料，天健城二期的土地增值税计算过程如下：

金额单位：人民币元

序号	项目	公式	合计金额
(一)	房地产项目分期转让房地产收入总额		3,900,935,488.57
(二)	允许扣除金额	1+2+3+4+5	3,866,570,108.92
1	取得土地使用权所支付的金额		552,055,600.00
2	开发土地和新建房屋房及配套设施的成本		2,402,649,403.74
3	房地产开发费用		295,470,500.37
4	与转让房地产有关的税金	12%	25,453,604.06
5	房地产开发企业附加扣除金额	(1+2)*20%	590,941,000.75

南宁市天健房地产开发有限公司拟收购股权所涉及的南宁市天健城房地产开发有限公司股东全部权益价值项目资产评估说明

序号	项目	公式	合计金额
(三)	土地增值额	(一)-(二)	34,365,379.65
(四)	增值额与扣除项目金额的比例	(三)/(二)	1%
	土地增值税税率		30%
	速算扣除比率		0%
(五)	土地增值税		10,309,613.90

土地增值税根据当地税务部门对所开发项目规定，普通住宅按预售收入的 1%预征、商业及车位按预售收入的 4%预征，待项目完成后，统一进行汇算清缴，多退少补。经计算得出缴纳的土地增值税，预测各年度付现的土地增值税如下表：

金额单位：人民币万元

项目	截止 2019 年 4 月 30 日	2019 年 5-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
一期土地增值税	1,351.87	324.94	193.18	488.37	579.57	92.38	0.00	0.00
二期土地增值税	0.00	427.73	2,328.92	1,630.30	835.03	550.67	278.00	-5,019.68
土地增值税	1,351.87	752.66	2,522.10	2,118.67	1,414.60	643.05	278.00	-5,019.68

### 7. 企业所得税

销售期，企业销售未完工开发产品取得的收入，应先按预计计税毛利率计算出预计毛利额，计入当期应纳税所得额。南宁市的预计毛利率为 15%，在项目竣工后，根据项目的销售情况测算，销售金额扣减成本、税金、期间费用后的值确定应纳税所得额，所得税税率为 25%，则所得税计算表如下：

金额单位：人民币万元

项目	截止 2019 年 4 月 30 日	2019 年 5-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
一期所得税	4,626.28	770.33	285.93	448.87	532.69	480.01	0.00	0.00
二期所得税	0.00	1,572.52	6,624.39	4,285.11	1,306.85	506.13	255.51	-3,920.09
所得税	4,626.28	2,342.85	6,910.32	4,733.97	1,839.54	986.14	255.51	-3,920.09

### 8. 资本性支出的预测

根据项目开发的规模及公司的业务特点，项目于 2015 年 9 月开工建设，

公司预计未来购置电脑、复印机等办公设备。本次评估资本性支出主要是存量资产的正常更新支出(重置支出)。

金额单位：人民币万元

项目	截止 2019 年 4 月 30 日	2019 年 5- 12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
资本性支出	0.00	0.00	3.56	2.00	8.57	7.77	10.38	42.67

## 9.折现摊销的确定

固定资产折旧为电子设备。在考虑经济寿命年限和尚可使用年限的情况下，对固定资产在预测期的折旧进行了预测，根据未来各年固定资产折旧总额，预测年度的折旧费用。

金额单位：人民币万元

项目	2019 年 5-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
折旧	11.62	16.93	15.14	7.27	3.62	4.87	11.07

## 10.营运资金的追加预测

本次评估对被评估单位房地产开发板块的未来收益期按可预期项目开发周期确定，未做永续预测。考虑到国家对商品房销售的有关规定，在未来预测周期内，企业部分所需建设资金可以通过预售的房款解决，实行滚动开发，故未来年度除最低现金保留量外不需考虑营运资金，最低现金保留量为当期所需营运资金；以销售费用、管理费用付现支出，按一个月周转期进行测算。

营运资金增加额=本期需营运资金-期初营运资金

营运资金增加额如下：

金额单位：人民币万元

项目	2019 年 5-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
营运资金追加	-31.42	253.78	-44.87	-177.07	-63.33	-80.93	-18.51

## (二)折现率的确定

### 1.无风险收益率的确定

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。根据 WIND 资讯系统所披露的信息，10 年期国债在

评估基准日的到期年收益率为 3.3869%，本评估报告以 3.3869%作为无风险收益率。

## 2.权益系统风险系数的确定

被评估单位的权益系统风险系数计算公式如下：

$$\beta_L = [1 + (1 - t) \times D/E] \times \beta_U$$

式中： $\beta_L$ ：有财务杠杆的权益的系统风险系数；

$\beta_U$ ：无财务杠杆的权益的系统风险系数；

t：被评估企业的所得税税率；

D/E：被评估企业的目标资本结构。

根据被评估单位的业务特点、资产规模以及房地产行业的区域特征，评估人员通过 WIND 资讯系统查询了可比上市公司 2019 年 4 月 30 日的 $\beta_L$ 值，然后根据可比上市公司的所得税率、资本结构换算成 $\beta_U$ 值，并取其平均值 1.0468 为被评估单位的 $\beta_U$ 值。

取可比上市公司资本结构的平均值 0.5031 作为被评估企业的目标资本结构。被评估单位评估基准日执行的所得税税率为 25%。

将上述确定的参数代入权益系统风险系数计算公式，计算得出被评估单位的权益系统风险系数。

$$\begin{aligned}\beta_L &= [1 + (1 - t) \times D/E] \times \beta_U \\ &= 1.4417\end{aligned}$$

## 3.市场风险溢价的确定

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率，由于目前国内 A 股市场是一个新兴而且相对封闭的市场，一方面，历史数据较短，并且在市场建立的前几年中投机气氛较浓，投资者结构、投资理念在不断的发生变化，市场波动幅度很大；另一方面，目前国内对资本项目下的外汇流动仍实行较严格的管制，因此，直接通过历史数据得出的股权风险溢价包含有较多的异常因素，可信度较差，国际上新兴市场的风险溢价通常采用成熟市场的风险溢价进行调整确定，因此本次评估采用公认的成熟市场(美国市场)的风险溢价进行调整，具体计算过程如下：

市场风险溢价=成熟股票市场的基本补偿额+国家补偿额=成熟股票市场的基本补偿额+国家违约补偿额 $\times(\sigma$  股票/ $\sigma$  国债)

根据上述测算思路和公式，经我公司专家委员会研究确定 2018 年度市场风险溢价(MRP)为 7.24%。

#### 4.企业特定风险调整系数的确定

由于测算风险系数时选取的为上市公司，相应的证券或资本在资本市场上可流通，而纳入本次评估范围的资产为非上市资产，与同类上市公司比，该类资产的权益风险要大于可比上市公司的权益风险。在综合考虑企业在行业中的规模、所处经营阶段、企业主要产品所处的发展阶段、企业内部管理机制及控制机制、管理人员及人力资源水平等等基础上。故综合上述风险因素，确定企业特定风险调整系数为 2%。

#### 5.预测期折现率的确定

##### (1)计算权益资本成本

将上述确定的参数代入权益资本成本计算公式，计算得出被评估单位的权益资本成本。

$$K_e = r_f + MRP \times \beta + r_{c,d} \\ = 15.83\%$$

##### (2)计算加权平均资本成本

$$WACC = K_e \times [E/(E+D)] + K_d \times (1-T) \times [D/(E+D)] \\ = 11.72\%$$

##### (三)测算过程和结果

预测期内各年企业自由现金流量按年中流出考虑，预测期后企业终值按预测年末折现考虑，从而得出企业的自由现金流量折现额，明细如下表：

金额单位：人民币万元

项目	2019年 5-12月	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
销售现金流入合计	65,599.86	193,488.99	132,551.29	51,507.02	16,602.60	7,154.39	2,184.00
销售现金流入	65,599.86	193,488.99	132,551.29	51,507.02	16,602.60	7,154.39	2,184.00
现金流出合计	78,271.78	95,610.73	49,769.35	57,094.40	12,434.67	5,093.52	957.31

南宁市天健房地产开发有限公司拟收购股权所涉及的南宁市天健城房地产开发有限公司股东全部权益  
价值项目资产评估说明

项目	2019年5-12月	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
开发成本	71,985.21	75,256.47	34,515.53	50,205.74	4,487.53	4,100.48	1,088.00
增值税	1,874.28	5,528.26	3,787.18	1,471.63	4,564.96	204.41	7,864.27
税金及附加合计	257.71	760.14	520.74	202.35	556.10	28.11	944.80
城市维护建设税	131.20	386.98	265.10	103.01	319.55	14.31	550.50
教育费附加	56.23	165.85	113.62	44.15	136.95	6.13	235.93
地方教育费附加	37.49	110.57	75.74	29.43	91.30	4.09	157.29
印花税	32.80	96.74	66.28	25.75	8.30	3.58	1.09
土地增值税	752.66	2,522.10	2,118.67	1,414.60	643.05	278.00	-5,019.68
销售费用	359.06	3,333.45	3,343.26	1,043.77	396.90	136.71	0.00
管理费用	700.00	1,300.00	750.00	916.77	800.00	90.30	0.00
所得税	2,342.85	6,910.32	4,733.97	1,839.54	986.14	255.51	-3,920.09
经营现金流量	-12,671.92	97,878.27	82,781.94	-5,587.38	4,167.93	2,060.87	1,226.69
加：折旧	11.62	16.93	15.14	7.27	3.62	4.87	11.07
摊销	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：资本性支出	0.00	3.56	2.00	8.57	7.77	10.38	42.67
营运资金增加额	-31.42	253.78	-44.87	-177.07	-63.33	-80.93	-18.51
自由现金流量	-12,628.89	97,637.86	82,839.95	-5,411.61	4,227.11	2,136.29	1,213.60
折现期	0.33	1.17	2.17	3.17	4.17	5.17	6.17
折现率	11.72%	11.72%	11.72%	11.72%	11.72%	11.72%	11.72%
折现系数	0.96	0.88	0.79	0.70	0.63	0.56	0.50
折现额	-12,170.86	85,795.70	65,156.26	-3,809.89	2,663.78	1,204.99	612.73
现值合计	139,452.71						

#### (四)其他资产和负债的评估

##### 1.非经营性资产和负债的评估

非经营性资产是指与企业主营业务无关的资产，该类资产基本不产生收益，会增大资产规模，降低企业利润率。非经营性负债是指与企业主营业务无关的负债，该类负债以后年度仍需支付。

南宁天健城房地产开发有限公司的非经营性资产和负债评估值为-

151,964.21 万元。

## 2. 期末回收资产价值的确定

由于本次对公司的收益预测期限为有限年期，因此需要考虑收益期末企业终值对评估价值的影响。期末回收资产为期末回收资产包括营运资金、经营性固定资产。

2025 年回收营运资金按收益期最后一年营运资金确定为 0.00 万元。2025 年末经营性固定资产中设备类资产折现至评估基准日为 22.82 万元。

## 3. 溢余资产的评估

溢余资产是指评估基准日超过企业生产经营所需，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产。评估基准日企业溢余资产为其账面的富余货币资金，则溢余资产评估值为 84,581.40 万元。

# 八、收益法评估结果的确定

## (一) 企业整体价值的计算

企业整体价值=开发业务经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产价值-非经营性负债价值+期末回收资产价值

$$=139,452.71+84,581.40-151,964.21+22.82$$

$$=72,092.72(\text{万元})$$

## (二) 付息债务价值的确定

南宁市天健城房地产开发有限公司的付息债务包括长期借款、应付利息，核实后帐面价值为 32,207.73 万元。

## (三) 股东全部权益价值的计算

根据以上评估工作，南宁市天健城房地产开发有限公司的股东全部权益价值为：

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值

$$=72,092.72-32,207.73$$

$$=39,884.99(\text{万元})$$

## 第五章 评估结论及分析

### 一、评估结论

北京中企华资产评估有限责任公司受南宁市天健房地产开发有限公司的委托，按照法律、行政法规和资产评估准则的规定，坚持独立、客观、公正的原则，采用资产基础法和收益法两种评估方法，按照必要的评估程序，对南宁市天健城房地产开发有限公司的股东全部权益在 2019 年 4 月 30 日的市场价值进行了评估。根据以上评估工作，得出如下评估结论：

#### (一)收益法评估结果

南宁市天健城房地产开发有限公司评估基准日总资产账面价值为 334,061.54 万元，总负债账面价值为 327,367.00 万元，净资产账面价值为 6,694.54 万元。

收益法评估后的股东全部权益价值为 39,884.99 万元，增值额为 33,190.45 万元，增值率为 495.78 %。

#### (二)资产基础法评估结果

南宁市天健城房地产开发有限公司评估基准日总资产账面价值为 334,061.54 万元，评估价值为 367,362.50 万元，增值额为 33,300.96 万元，增值率为 9.97%；总负债账面价值为 327,367.00 万元，评估价值为 327,367.00 万元，无评估增减值；净资产账面价值为 6,694.54 万元，净资产评估价值为 39,995.50 万元，增值额为 33,300.96 万元，增值率为 497.43%。资产基础法具体评估结果详见下列评估结果汇总表：

资产评估基础法评估结果汇总表

金额单位：人民币万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
一、流动资产	1	329,365.76	367,293.37	37,927.61	11.52
二、非流动资产	2	4,695.78	69.13	-4,626.65	-98.53
其中：长期股权投资	3	0.00	0.00	0.00	0.00

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
投资性房地产	4	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	5	53.52	53.15	-0.37	-0.69
在建工程	6	0.00	0.00	0.00	0.00
油气资产	7	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产	8	0.00	0.00	0.00	0.00
其中：土地使用权	9	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	10	4,642.26	15.98	-4,626.28	-99.66
<b>资产总计</b>	<b>11</b>	<b>334,061.54</b>	<b>367,362.50</b>	<b>33,300.96</b>	<b>9.97</b>
三、流动负债	12	295,367.00	295,367.00	0.00	0.00
四、非流动负债	13	32,000.00	32,000.00	0.00	0.00
<b>负债总计</b>	<b>14</b>	<b>327,367.00</b>	<b>327,367.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
<b>净资产</b>	<b>15</b>	<b>6,694.54</b>	<b>39,995.50</b>	<b>33,300.96</b>	<b>497.43</b>

### (三)评估结论

收益法评估后的股东全部权益价值为 39,884.99 万元，资产基础法评估后的股东全部权益价值为 39,995.50 万元，两者相差 110.51 万元，差异率为 0.28%。

资产基础法评估是以企业资产负债表为基础对企业价值进行评估，受企业资产重置成本、成新状况、资产负债程度等影响较大，而收益法评估主要从企业未来经营活动所产生的净现金流角度反映企业价值，受企业未来盈利能力、经营风险的影响较大，不同的影响因素导致了不同的评估结果。

资产基础法评估的股东全部权益价值为各单项资产累加的结果，收益法的评估结论系通过预测企业未来收益折现得到的收益价值，其差异的原因主要是两种评估方法考虑的角度不同。本次评估中主要增值资产为开发项目，资产基础法对开发项目主要采用动态假设开发法进行评估，从而得出评估值。而收益法考虑了整个项期间对现金流量的全部影响因素，不仅包括对未来项目开发、销售进行合理预测，还包括营运资金变动、项目结束期末各项资产价值回收等，通过未来净现金流入折现加总得出评估结论。收益法是从动态角度体现整个房地产开发过程。

根据上述分析，本资产评估报告评估结论采用收益法评估结果，即：南

宁市天健城房地产开发有限公司的股东全部权益价值评估结果为 39,884.99 万元。

## 二、 控制权与流动性对评估对象价值的影响考虑

本资产评估报告没有考虑由于具有控制权或者缺乏控制权可能产生的溢价或者折价对评估对象价值的影响。

## 评估说明附件

### 附件一、企业关于评估有关事项的说明