

江苏显通置业有限公司拟进行股权转让涉及其
股东全部权益价值评估项目
资产评估报告

浙勤评报〔2010〕106号

浙江勤信资产评估有限公司

二〇一〇年四月三十日

目 录

注册资产评估师声明	1
资产评估报告·摘要	2
资产评估报告·正文	5
一、 委托方、被评估单位及其他评估报告使用者	5
二、 评估目的	8
三、 评估对象和评估范围	8
四、 价值类型及其定义	9
五、 评估基准日	9
六、 评估假设	9
七、 评估依据	9
八、 评估方法	11
九、 评估程序实施过程和情况	12
十、 评估程序实施过程和情况	13
十一、 评估结论	20
十二、 特别事项说明	21
十三、 评估报告使用限制说明	23
资产评估报告·附件	
一、 委托方和被评估单位的承诺函	25
二、 签字注册评估师承诺函	27
三、 评估项目组成员名单	28
四、 评估机构法人营业执照	29
五、 评估机构及签字注册评估师资格证书	30
六、 委托方和被评估单位法人营业执照	33
七、 被评估单位基准日资产负债表、专项审计报告	35
八、 经济行为文件	50
九、 评估对象涉及的主要权属证明资料	51
十、 评估业务约定书	55
评估结果汇总表及明细表	59

注册资产评估师声明

一、我们在执行本资产评估业务中，遵循有关法律法规和资产评估准则，恪守独立、客观和公正的原则，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。

二、评估对象涉及的资产、负债清单由委托方、被评估单位申报并经其签章确认；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。

三、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。

四、我们按照有关准则的要求对评估报告中的评估对象及其所涉及资产进行了必要的现场调查；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。但评估报告不能作为对评估对象及相关资产的法律权属的确认和保证。

五、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。

江苏显通置业有限公司拟进行股权转让涉及其 股东全部权益价值评估项目 资产评估报告

浙勤评报〔2010〕106号

摘 要

以下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理解评估结论,应当认真阅读评估报告正文。

一、委托方和被评估单位及其他评估报告使用者

本次资产评估的委托方为海宁中国皮革城股份有限公司(以下简称“海宁皮革城”),本次资产评估的被评估单位为江苏显通置业有限公司(以下简称“显通置业公司”)。

根据《资产评估业务约定书》,本评估报告使用者为委托方及本次拟实施经济行为所涉各相关当事方。

二、评估目的

因显通置业公司拟进行股权转让,为此需要对显通置业公司的股东全部权益价值进行评估。

本次评估目的是为该经济行为提供显通置业公司股东全部权益价值的参考依据。

三、评估对象和评估范围

评估对象为涉及上述经济行为的显通置业公司的股东全部权益。

评估范围为显通置业公司的全部资产及相关负债,包括流动资产、非流动资产(包括长期股权投资、投资性房地产、建筑物类固定资产、设备类固定资产和无形资产—土地使用权)及流动负债。按照显通置业公司提供的2010年3月31日业经审定的会计报表反映,资产、负债和股东权益的账面价值分别为91,985,102.97元,96,691,275.88元和-4,706,172.91元。

四、价值类型及其定义

本次评估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。

五、评估基准日

评估基准日为 2010 年 3 月 31 日。

六、评估方法

根据评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，分别采用资产基础法和收益法进行评估。

七、评估结论

1、资产基础法评估结果

在本报告所揭示的假设前提条件基础上，显通置业公司的资产、负债及股东全部权益的评估结果为：

资产账面价值 91,985,102.97 元，评估价值 165,373,725.48 元，评估增值 73,388,622.51 元，增值率为 79.78%；

负债账面价值 96,691,275.88 元，评估价值 107,863,755.98 元，评估增值 11,172,480.10 元，增值率为 11.55%；

股东全部权益账面价值-4,706,172.91 元，评估价值 57,509,969.50 元，评估增值 62,216,142.41 元。

评估结论根据以上评估工作得出，详细情况见评估明细表。

2、收益法评估结果

在本报告所揭示的假设前提条件基础上，采用收益法对显通置业公司股东全部权益价值的评估结果为 58,911,200.00 元。

3、两种方法评估结果的比较分析和评估价值的确定

显通置业公司股东全部权益价值采用资产基础法的评估结果为 57,509,969.50 元，收益法的评估结果为 58,911,200.00 元，两者相差 1,401,230.50 元，差异率为 2.44%。

经分析，我们认为上述两种评估方法的实施情况正常，参数选取合理。鉴于本次评估目的是为显通置业公司拟进行股权转让提供价值参考依据，而收益预测是基于对未来宏观政策和商业地产市场的预期及判断的基础上进行的。由于现行经济及市场环境的不确定因素较多，收益法所使用数据的质量和数量劣于资产基础法，因此本次采用资产基础法的评估结果更能准确揭示显通置业公司截至评估基准日的股东全部权益价值，故取资产基础法的评估结果 57,509,969.50 元为显通置业公司股东全部权益的评估值。

因此，本次评估最终采用资产基础法评估结果作为显通置业公司股东全部权益的评估值。

八、评估结论的使用有效期

本评估结论的使用有效期为一年，即自评估基准日 2010 年 3 月 31 日起至 2011 年 3 月 30 日止。

九、对评估结论产生影响的特别事项

评估报告的其他特别事项说明和使用限制说明请参阅资产评估报告正文。

浙江勤信资产评估有限公司

法 定 代 表 人：俞华开

注册资产评估师：陈晓南

王传军

报告日期：二〇一〇年四月三十日

江苏显通置业有限公司拟进行股权转让涉及其 股东全部权益价值评估项目 资产评估报告

浙勤评报〔2010〕106号

海宁中国皮革城股份有限公司：

浙江勤信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，分别采用资产基础法和收益法，按照必要的评估程序，对显通置业公司拟实施股权转让涉及的股东全部权益在2010年3月31日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下：

一、委托方、被评估单位及其他评估报告使用者

（一）委托方概况

- 1、名称：海宁中国皮革城股份有限公司（以下简称“海宁皮城公司”）
- 2、住所：浙江省海宁市海州西路201号
- 3、法定代表人：任有法
- 4、注册资本：贰亿捌仟万元
- 5、公司类型：股份有限公司（上市）
- 6、企业法人营业执照注册号：330481000010962
- 7、发照机关：浙江省工商行政管理局
- 8、经营范围：市场开发建设和经营管理、投资管理、物业管理、房地产开发经营（不含国家限制、禁止类项目，凭有效资质经营）
- 9、历史沿革：海宁皮城公司前身为海宁浙江皮革服装城投资开发有限公司（以下简称投资开发公司）。1999年2月25日，投资开发公司在海宁市工商局核准登记，注册资本4,244.20万元，其中，海宁市资产经营公司出资2,546.57万元（占注册资本的60%），海宁市市场开发服务中心出资1,697.71万元（占注册资本的40%）。

经海宁市人民政府批准，投资开发公司以2006年12月31日为评估基准日实施增资扩股，引进战略投资者和公司管理层入股。2007年10月31日，投资开发公司注册资本由4,760.78万元增加至5,808.16万元，名称变更为海宁中国皮革城有限责任公司。

2007年11月22日，海宁中国皮革城有限责任公司召开股东会，同意公司以截至2007年10月31日经审计后的净资产按1: 0.68的比例折合为总股本21,000万股，整体变更为股份有限公司。2007年12月5日，公司在浙江省工商行政管理局办理了变更登记，注册资本为21,000万元。

2010年1月26日，海宁皮城在深圳交易所上市，证券简称为海宁皮城，证券代码为002344，同时注册资本变更为28,000万元。

截至评估基准日，海宁皮城公司的主要股东如下：

股东名称	持股数量（万股）	持股比例（%）
海宁市资产经营公司	10,624.18	37.94%
海宁市市场开发服务中心	5,888.47	21.03%
浙江宏达经编股份有限公司	1,032.57	3.69%
浙江卡森实业有限公司	1,032.57	3.69%
全国社会保障基金理事会	700.00	2.50%
任有法等 27 个自然人	1,722.21	6.15%
社会公众股	7,000.00	25.00%
合计	28,000.00	100%

（二）被评估单位概况

本次资产评估的被评估单位为江苏显通置业有限公司。

一) 企业名称、类型与组织形式

- 1、名称：江苏显通置业有限公司（以下简称“显通置业公司”）
- 2、住所：沭阳县临安小区商住3幢111室
- 3、法定代表人：吴全芬
- 4、注册资本：1,018万元
- 5、公司类型：有限责任公司
- 6、企业法人营业执照注册号：321322000016561
- 7、发照机关：宿迁市沭阳县工商行政管理局
- 8、经营业务范围：一般经营项目：房地产开发、经营；商品房销售。
- 9、历史沿革：显通置业公司成立于2007年8月17日，初始注册资本1018万元，成立时股东和出资情况如下：

股东名称	出资额（万元）	出资比例
吴全芬	559.90	55%
宋金生	71.26	7%
史妹	101.80	10%
顾建林	71.26	7%
张金林	213.78	21%
合计	1,018	100%

显通置业公司于2007年12月至2008年7月之间，历经多次股权变更，截至评估基准日，显通置业公司的股权结构如下：

股东名称	出资额（万元）	出资比例
海宁中国皮革城股份有限公司	203.60	20%
吴全芬	193.42	19%
吴正光	183.24	18%
张金林	142.52	14%
史妹	101.80	10%
顾建林	71.26	7%
宋金生	71.26	7%
高杨	50.90	5%
合计	1,018	100%

二) 公司前3年及截至评估基准日的资产、负债状况及经营业绩见下表：

单位：人民币元

项目名称	2007年	2008年	2009年	截至评估基准日
总资产	10,446,395.40	91,190,823.88	92,523,909.01	91,985,102.97
负债	400,000.00	83,461,726.58	95,177,812.08	96,691,275.88
所有者权益	10,046,395.40	7,729,097.30	-2,653,903.07	-4,706,172.91
营业收入		284,400.00	1,733,143.01	808,745.16
营业成本			1,330,672.36	331,565.10
营业利润		-2,317,049.10	-10,780,540.15	-2,534,269.84
利润总额	-133,604.60	-2,317,298.10	-10,383,000.37	-2,052,269.84
净利润	-133,604.60	-2,317,298.10	-10,383,000.37	-2,052,269.84

上述年度的财务报表中，2008年度和评估基准日报表经注册会计师审计，其他年度均未审计。根据宿迁佳诺联合会计师事务所出具的宿佳会审字[2009]第075号的审计报告，其保留事项为：对江苏显通置业有限公司2008年12月31日应收款项及实

物资产，未能实施函证以及监盘等其他审计程序，以获取充分、适当的审计证据，以确定其期末余额和对当期损益的影响程度。评估基准日报表经天健会计师事务所有限公司出具了天健审2942号《关于对江苏显通置业有限公司截至2010年3月31日财务状况的核查报告》。

（三）其他评估报告使用者

根据《资产评估业务约定书》，本评估报告使用者为委托方及本次拟实施经济行为所涉各相关当事方。

二、评估目的

因显通置业公司股东拟进行股权转让，为此需要对该经济行为涉及的显通置业公司股东全部权益价值进行评估。

本次评估目的是为该经济行为提供显通置业公司股东全部权益现值的参考依据。

三、评估对象和评估范围

评估对象为涉及上述经济行为的显通置业公司的股东全部权益。

评估范围为显通置业公司的全部资产及相关负债，包括流动资产、非流动资产（包括长期股权投资、投资性房地产、建筑物类固定资产、设备类固定资产和无形资产—土地使用权）及流动负债。按照显通置业公司提供的2010年3月31日业经天健会计师事务所有限公司审定后的会计报表反映，资产、负债及股东权益的账面价值分别为91,985,102.97元、96,691,275.88元和-4,706,172.91元。具体内容如下：

项目	金额
一、流动资产	43,714,670.24
二、非流动资产	48,270,432.73
长期股权投资	100,000.00
投资性房地产	40,656,687.06
建筑物类固定资产	2,628,485.24
设备类固定资产	4,745,561.25
无形资产-土地使用权	139,699.18
资产总计	91,985,102.97
三、流动负债	96,691,275.88
负债合计	96,691,275.88
股东权益合计	-4,706,172.91

委托评估对象和评估范围与上述经济行为涉及的评估对象和评估范围一致。

四、价值类型及其定义

本次评估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。

五、评估基准日

为使得评估基准日与拟进行的经济行为和评估工作日接近，委托方确定以 2010 年 3 月 31 日为评估基准日，并在资产评估业务约定书中作了相应约定。

六、评估假设

1、交易假设：假设评估对象已经处在交易过程中。

2、公开市场假设：假设评估对象拟进入的市场为一个充分发达与完善的市场，即公开市场，评估对象在公开市场上实现的交换价值隐含着市场对该评估对象在当时条件下有效使用的社会认同。

3、持续经营假设：假设被评估单位按照原来的使用目的、使用方式持续地经营下去。

4、被评估单位的经营管理人员守法尽职，所提供的资料真实、完整、合法，历史财务资料所采用的会计政策在重要方面基本一致。

七、评估依据

（一）行为依据

《评估委托函》。

（二）法律法规依据

1、国务院 1991 年 11 月 16 日 91 号令《国有资产评估管理办法》；

2、国务院国有资产监督管理委员会第 12 号令《企业国有资产评估管理暂行办法》；

3、国务院国有资产监督管理委员会国资委产权[2006]274 号《关于加强企业国有资产评估管理工作有关问题的通知》；

4、2008 年 10 月 28 日第 5 号主席令公布的《中华人民共和国企业国有资产法》；

5、《公司法》、《合同法》；

6、《土地管理法》、《土地管理法实施条例》、《城市房地产管理法》、《中华人民共和国城镇国有土地使用权出让和转让暂行条例》等法律法规。

(三) 评估准则依据

1、财政部以财企[2004]20 号文发布的《资产评估准则—基本准则》和《资产评估职业道德准则—基本准则》；

2、中国注册会计师协会以会协[2003]18 号文发布的《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》；

3、中国资产评估协会以中评协[2004]134 号文发布的《企业价值评估指导意见》；

4、中国资产评估协会以中评协[2007]189 号文发布的《资产评估准则—评估报告》、《资产评估准则—评估程序》、《资产评估准则—业务约定书》、《资产评估准则—工作底稿》、《资产评估准则—不动产》、《资产评估准则—机器设备》；

5、中国资产评估协会以中评协[2008]218 号文发布的《企业国有资产评估报告指南》；

6、《房地产估价规范》（1999 年 1 月 12 日颁布）。

(四) 权属依据

1、显通置业公司提供的企业法人营业执照、公司章程和验资报告等；

2、与资产及权利的取得及使用有关的经济合同、协议、资金拨付证明(凭证)、会计报表及其他会计资料；

3、国有土地使用权出让合同、国有土地使用证、建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、施工许可证、预售证、车辆行驶证、发票等权属证明；

4、其他产权证明文件。

(五) 取价依据

1、《机电产品报价手册》、《全国资产评估价格信息》、《全国汽车报价及评估》及其他市场价格资料、询价记录；

2、设备的购买合同、发票、付款凭证；向生产厂家或其代理商的询价记录；

3、税收相关法律法规；

4、有关工程的原始资料、竣工决算资料、工程承包合同、业务合同、询价记录

等；

5、企业所在地的房地产交易市场价格、租金市场价格的调查资料；《城镇土地估价规程》；

6、被评估单位的历史经营资料、经营规划和收益预测资料；

7、行业统计资料、市场发展及趋势分析资料、类似业务公司的相关资料；

8、企业所在地相关行业及市场容量、市场前景、定价策略及未来营销方式等资料；

9、从“Wind 资讯”终端查询的相关数据；

10、中国人民银行公布的评估基准日贷款利率；

11、企业会计准则及其他会计法规和制度、部门规章等；

12、评估专业人员对资产核实、勘察、检测、分析等所搜集的佐证资料；

13、其他资料。

八、评估方法

依据现行资产评估准则及有关规定，企业价值评估的基本方法有：资产基础法、市场法和收益法。

由于国内极少有类似的股权交易案例，故本次评估不宜用市场法。

显通置业公司业务已经逐步趋于稳定，在延续现有的业务内容和范围的情况下，未来收益能够合理预测，与企业未来收益的风险程度相对应的收益率也能合理估算，结合本次资产评估的对象、评估目的和评估师所收集的资料，确定分别采用资产基础法和收益法对委托评估的显通置业公司的股东全部权益价值进行评估。

资产基础法是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估方法。它是以重置各项生产要素为假设前提，根据委托评估的分项资产的具体情况选用适宜的方法分别评定估算各分项资产的价值并累加求和，再扣减相关负债评估值，得出股东全部权益的评估价值。

收益法是指通过将被评估企业预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估方法。它是根据企业未来预期收益，按适当的折现率将其换算成现值，并以此收益现值作为股东全部权益的评估价值。

九、评估程序实施过程和情况

（一）评估程序总体实施过程

本项资产评估工作于 2010年3月26日开始，2010年4月30日正式出具评估报告。整个评估工作分五个阶段进行：

一）接受委托阶段

- 1、项目调查与风险评估，明确评估业务基本事项，确定评估目的、评估范围和对象、评估基准日；
- 2、接受委托方的资产评估项目委托，签订业务约定书；
- 3、制定资产评估工作计划；
- 4、组成项目小组，并对项目组成员进行培训。

二）资产清查核实阶段

- 1、评估机构根据资产评估工作的需要，向被评估单位提供资产评估申报表表样，并协助其进行资产清查工作；
- 2、了解被评估单位基本情况及委估资产状况，并收集相关资料；
- 3、审查核对被评估单位提供的资产评估申报表和有关测算资料；
- 4、根据资产评估申报表的内容进行现场核实和勘察，查阅资产购建、运行、维修等相关资料，并对资产状况进行勘查、记录；
- 5、查阅委估资产的产权证、合同、发票等产权证明资料，核实资产权属情况；
- 6、收集商业地产行业资料，了解被评估单位的竞争优势和风险；
- 7、获取被评估单位的历史收入、成本以及费用等资料，了解其现有的销售能力和发展规划；
- 8、收集并查验资产评估所需的其他相关资料。

三）评定估算阶段

- 1、根据委估资产的实际状况和特点，制订各类资产的具体评估方法；
- 2、开展市场调研、询价工作；
- 3、对委估资产进行评估，测算其评估价值；
- 4、根据被评估单位提供的未来经营收益预测表，结合被评估单位的实际情况，查阅有关资料，搜集相关评估方法、假设和参数，选择评估途径和具体计算方法，得到评估结果。

四) 结果汇总阶段

- 1、分析并汇总分项资产的评估结果，汇集评估底稿；
- 2、撰写评估说明和评估报告；
- 3、征求有关各方意见；
- 4、内部复核，验证评估结果；
- 5、评估结果的分析调整和评估报告的完善。

五) 出具报告阶段

2010年4月30日，正式出具评估报告。

十、评估程序实施过程和情况

(一) 资产基础法评估中具体资产、负债评估程序实施情况

资产基础法是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估方法。它是以重置各项生产要素为假设前提，根据委托评估的分项资产的具体情况选用适宜的方法分别评定估算各分项资产的价值并累加求和，再扣减相关负债评估值，得出股东全部权益的评估价值。具体过程说明如下。

一) 流动资产

1、货币资金

货币资金包括库存现金、银行存款和其他货币资金，评估人员通过对库存现金进行盘点和查阅银行对账单、调节表及对银行存款余额进行函证等，按财务会计制度核实，未发现不符情况。在货币资金评估中，对于人民币现金、银行存款和其他货币资金，以核实后账面值为评估值。

2、应收账款、其他应收款和相应坏账准备

对有关明细账和总账进行了核对，对款项的形成原因、账龄、债务人的资信情况等进行了调查，并进行了函证，对款项或货物收回的可能性进行分析，根据每笔款项可能收回的数额确定评估值。

应收账款是应收孙杰的租金款。评估时，对于该项应收款，由于期后已收回，不存在回收风险，故核实后的账面余额为评估值，同时将计提的坏账准备评估为0。

其他应收款，主要为个人暂借款、保证金、往来款及押金等。评估人员通过发函询证、查验凭证等相关资料的方法，确定债权的存在。评估时，对于发票未到而挂账的费用，将其评估为0；对于其余应收款项，由于主要为个人暂借款、往来款、

保证金及押金等，估计发生坏账的风险较小，故保留相应账面余额；同时，将相应的坏账准备均评估为 0。

3、存货

存货系“沭阳海宁皮革城”开发项目中用于销售的商铺、宾馆及住宅，包括正常销售部分和售后无偿返租部分（即售后一定年限内将其使用权无偿交于显通置业公司处置并进行市场培育的部分，无偿使用期间商铺及住宅的租金收益归显通置业公司所有）。

由于该项目已经完工，且企业对尚需支付的工程成本和装修款等已暂估入账，并考虑到售后无偿返租的商铺及住宅未来市场培育期内的租金收益归显通置业公司所有，故本次评估先采用递减法按照房源预计售价扣除销售费用、营业税金及附加、管理费用、土地增值税（按税法规定进行项目清算考虑）及预计的企业所得税后得出其估算价值，再采用收益法得出售后无偿返租的商铺及住宅在剩余无偿使用年限内的收益还原价值，两者之和即为用于销售的商铺、宾馆及住宅在评估基准日的评估价值。

二) 非流动资产

1、长期股权投资

被投资单位为沭阳海宁皮具城有限公司，系全资子公司，我们查阅了该投资项目的协议、章程、验资报告、企业法人营业执照等相关公司设立文件，了解了被投资单位的生产经营情况，获取了被投资单位截至 2010 年 3 月 31 日的业经审核的会计报表。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

由于沭阳海宁皮具城有限公司截至评估基准日尚未正式营业，股东权益变化不大，故以其评估基准日业经审定的会计报表反映的股东权益价值为评估值。

2、投资性房地产

评估人员在对投资性房地产的房屋所有权证、国有土地使用证、土地出让合同、原始建造记录及其他资料进行核对及现场勘查的基础上，对投资性房地产采用收益现值法进行评估。

收益现值法是通过预测被评估资产未来各期的正常净收益，并以适当的折现率将其折算成评估基准日价值后累加，以此估算被评估资产价值的方法。此次评估对评估对象周边同类型的房屋用于租赁经营的正常租金水平进行了调查了解，并对目

前评估对象租赁期内的租金收入进行了统计，分别估算评估对象在租赁期内和租赁期满后的年租金净收益，其计算公式为：

$$\text{评估价值} = \sum \text{年租金净收益} / (1 + \text{折现率})^n$$

其中：

年租金净收益 = 年租金收入 - 一年成本费用税费等

折现率采用无风险报酬率加风险报酬率的模型确定；

n为折现年限，各项收入费用视同在租赁每年年末发生。

根据现行相关法律规定，非居住用房的国有土地使用权出让期限到期后，其土地使用权连同地上建筑物将被无偿收回。因此本次评估时收益期限计算至各宗地使用权出让年限终止日期止，也不考虑土地使用权到期后地上建筑物的残值。

3、建筑物类固定资产

评估人员在核实委估房屋权属资料和账面记录及对列入评估范围的建筑物进行了现场勘查的基础上，对于空调机房、水泵房等建筑物，由于其价值在存货及投资性房地产评估时已在租金收益中考虑，故将其评估为零；对于办公区第6层，由于其周边类似房产的租赁市场活跃，市场租金价格易于取得，故本次评估选用收益现值法进行评估，评估值中包含相应土地使用权的评估价值。

收益现值法的介绍参见上述投资性房地产说明。

4、设备类固定资产

根据本次资产评估的特定目的、相关条件和委估设备的特点，确定主要采用成本法进行评估。

成本法是指首先估测在评估基准日重新建造一个与评估对象相同的资产所需的成本即重置成本，然后估测被评估资产存在的各种贬值因素，并将其从重置成本中予以扣除而得到被评估资产价值的方法。重置成本法的基本公式为：

$$\text{评估价值} = \text{重置价值} \times \text{综合成新率}$$

另外，对于列入《机器设备清查评估明细表》中的12台中央空调及电梯设备，由于其价值已反映在相应的存货、房屋建筑物及投资性房地产的评估价值中，故此处将其评估为零。

1) 重置价值的评定

重置价值由设备现行购置价、运杂费、安装调试费、建设期管理费和资本化利

息以及其他费用中的若干项组成。

A. 现行购置价

a. 通用机器设备主要查询《中国机电产品报价目录》等获得现行购价。

b. 对电脑、打印机、空调及其他办公设备等则通过查阅《信息与产业》或向销售商询价，以当前市场价作为购置价。

c. 车辆：通过上网查询、查阅《全国汽车报价及评估》等资料确定现行购置价。

B. 相关费用

由于本次所评设备购置使用简便，所以不再单独考虑运杂费、安装调试费、建设期管理费和资本化利息等相关费用。

车辆的相关费用包括车辆购置附加税和一定的证照杂费，根据车辆具体情况确定。

C. 重置价值

对于对电脑、打印机、空调及其他办公设备，由于不考虑相关费用，故重置价值即为现行购置价。

对车辆，重置价值=现行购置价+车辆购置附加税+证照杂费

2) 成新率的确定

根据各种设备特点及使用情况，确定设备成新率。

A. 对于价值量较小的设备，以及电脑、打印机、空调等办公设备，主要以使用年限法为基础，结合设备的使用维修和外观现状，确定成新率。对更新换代速度、功能性贬值快的电子设备，考虑技术更新快所造成的经济性贬值因素。

年限法计算公式=尚可使用年限/经济耐用年限×100%

B. 车辆的成新率以使用年限法为基础，并考虑车辆的已行驶里程、维护保养情况等综合评定。

三) 负债

账面负债均为流动负债，包括应付账款、预收款项、应交税费和其他应付款等流动负债。通过核对明细账与总账的一致性、对金额较大的发放函证、查阅原始凭证等相关资料进行核实。经核实，均为实际应承担的债务，以经核实后的账面值确认为评估值。

另外，本次评估对除存货以外的评估增值产生的暂时性差异计提了递延所得税

负债。

(二) 收益法评估中具体项目评估程序实施情况

收益法是指通过将评估资产的预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估方法。它是根据资产未来预期收益，按适当的折现率将其换算成现值，并以此收益现值作为委托评估资产的评估价值。

一) 收益法的应用前提

- 1、投资者在投资某个企业时所支付的价格不会超过该企业(或与该企业相当且具有同等风险程度的同类企业)未来预期收益折算成的现值。
- 2、能够对企业未来收益进行合理预测。
- 3、能够对与企业未来收益的风险程度相对应的收益率进行合理估算。

二) 收益法的模型

结合本次评估目的和评估对象，采用折现现金流法确定股权现金流评估值，并分析公司非经营性资产、溢余资产的价值，对股权现金流评估值进行修正确定公司的股东全部权益价值。具体公式为：

股权价值 = 股权现金流评估值 + 非经营性资产的价值 + 溢余资产

本次评估采用分段法对股东的收益进行预测，即将企业未来收益分为明确的预测期期间的收益和明确的预测期之后的收益。计算公式为：

$$\text{股权现金流评估值} = \sum_{t=1}^n \frac{CFE_t}{(1+r_t)^t} + P_n \times (1+r_n)^{-n}$$

式中：n——明确的预测年限

CFE_t ——第 t 年的股权现金流

r——权益资本成本

t——未来的第 t 年

P_n ——第 n 年以后的连续价值

三) 收益期与预测期的确定

根据现行相关法律规定，非居住用房的国有土地使用权出让期限到期后，其土地使用权连同地上建筑物将被无偿收回。考虑显通置业公司主营的专业市场商铺对应土地使用年限于 2048 年 10 月 18 日到期，因此本次评估时收益期限计算至 2048 年 10 月 18 日。同时对土地使用年限到 2058 年 10 月 18 日的办公用房，因 2049 年

-2058年期间的现金流较小，将该10年的现金流统一折合到2048年并入当年现金流进行测算。

在收益期间，采用分段法对公司的收益进行预测，即将公司未来收益分为明确的预测期间的收益和明确的预测期之后的收益，其中对于明确的预测期的确定综合考虑了行业的周期性和市场的培育期，因为沭阳海宁皮革城的发展较快，市场需求量大，根据评估人员的市场调查和预测，该需求变动趋势还将持续；同时，考虑到已售返租的商铺最长的返租期为6年，将于2015年到期，故取2016年作为分割点较为适宜。

四）现金流的预测

本次评估采用股权现金流，股权现金流量的计算公式如下：

股权现金流=经营活动现金净流量+投资活动现金净流量+筹资活动现金净流量

根据上述预测得出预测期股权自由现金流，并假设2016年后企业每年的现金流基本保持不变。

经测算，各年股权现金流预测见下表：

金额单位：万元

项目	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年 -2047年	2048年
经营活动现金净流量	-313.03	942.73	1,277.75	1,571.56	1,659.63	1,543.20	1,258.45	2,095.15
投资活动现金净流量	-11.39	-11.39	-11.39	-11.39	-11.39	-11.39	-11.39	-11.39
筹资活动现金净流量	158.25	-662	-1,108	-1,054	-1,000			
股权现金流量	-166.17	269.34	158.36	506.17	648.24	1,531.81	1,247.06	2,083.76

五）折现率的确定

1、折现率计算模型

本次评估折现率采用CAPM模型，其公式为：

$$K_e = R_f1 + \text{Beta} \times \text{MRP} + R_c = R_f1 + \text{Beta} \times (R_m - R_f1) + R_c$$

其中：K_e—权益资本成本

R_{f1} —目前的无风险利率

R_m—市场回报率

Beta—权益的系统风险系数

MRP—市场的风险溢价

Rc—企业特定风险调整系数

2、模型中有关参数的计算过程

(1) 无风险报酬率的确定

国债收益率通常被认为是无风险的，截至评估基准日，我们查阅了部分国债市场上长期(5年以上)国债的交易情况，并取平均到期年收益率 3.56%为无风险利率。

(2) 贝塔系数的确定

通过“万得资讯情报终端”查询，沪、深两地商业地产行业上市公司近 5 年含财务杠杆的 Beta 系数换算为被评估单位含财务杠杆 Beta 系数。

(3) 市场风险溢价

证券交易指数是用来反映股市股票交易的综合指标，我们分别选用上证综指和深证成指为上交所和深交所的股票投资收益的指标，为了计算股市投资回报率，我们收集了 1999 年到评估基准日上述两证交所的股票指数，分别计算上证综指和深证成指的年收益率。由于几何平均值更能恰当地反映年度平均收益率指标，我们选用几何平均值，根据基准日两证券市场市值比例加权平均得到资本市场期望的股权投资回报率 10.70%。

(4) 企业特殊风险

显通置业公司系商业地产行业公司，规模相对较小，资产负债率较高，在未来激烈的市场竞争中存在一定的经营风险、市场风险和财务风险。经综合分析，取企业特定风险调整系数为 3%。

(5) Ke 的确定

$$\begin{aligned} K_e &= R_f + \beta \times MRP + R_c \\ &= R_f + \beta \times (R_m - R_f) + R_c \\ &= 3.56\% + 0.9955 \times (10.70\% - 3.56\%) + 3\% \\ &= 13.67\% \end{aligned}$$

取折现率为 13.67%。

六) 非经营性资产(负债)的评估价值

非经营性资产(负债)是指对主营业务没有直接“贡献”或暂时不能为主营“贡献”的资产(负债)。溢余资产是指生产经营中不需要的资产，如多余现金、有价证券等。

显通置业公司存在的非经营性资产有对沭阳海宁皮具城有限公司的长期股权投资。经过与企业管理人员的沟通了解，该长期投资单位目前尚未正式经营，对显通置业公司保持现有态势平稳发展无直接贡献，以其资产基础法评估结果 72,934.56 元作为其评估价值。

经核，未发现评估基准日存在溢余资产。

七)收益法的评估结果

$$\begin{aligned} \text{股东全部权益价值} &= \text{股权现金流评估值} + \text{溢余资产价值} + \text{非经营性资产价值} \\ &= 58,838,300.00 + 0 + 72,934.56 \\ &= 5,891.12 \text{ 万元（已取整）} \end{aligned}$$

十一、评估结论

1、资产基础法评估结果

在本报告所揭示的假设前提条件基础上，显通置业公司的资产、负债及股东全部权益的评估结果为：

资产账面价值 91,985,102.97 元，评估价值 165,373,725.48 元，评估增值 73,388,622.51 元，增值率为 79.78%；

负债账面价值 96,691,275.88 元，评估价值 107,863,755.98 元，评估增值 11,172,480.10 元，增值率为 11.55%；

股东全部权益账面价值-4,706,172.91 元，评估价值 57,509,969.50 元，评估增值 62,216,142.41 元。

资产评估结果汇总如下表：

金额单位：人民币元

项 目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	A	C	D=C-B	E=D/B*100
一、流动资产	43,714,670.24	73,325,051.92	28,833,581.68	65.96
二、非流动资产	48,270,432.73	92,825,473.56	44,555,040.83	92.30
其中：长期股权投资	100,000.00	72,934.56	-27,065.44	-27.07
投资性房地产	40,656,687.06	89,759,000.00	49,102,312.94	120.77
建筑物类固定资产	2,628,485.24	2,400,500.00	-227,985.24	-8.67
设备类固定资产	4,745,561.25	593,039.00	-4,152,522.25	-87.50
在建工程				
无形资产	139,699.18	0.00	-139,699.18	-100.00
商誉				
长期待摊费用				

递延所得税资产				
资产总计	91,985,102.97	165,373,725.48	73,388,622.51	79.78
三、流动负债	96,691,275.88	96,691,275.88		
四、非流动负债	0.00	11,172,480.10	11,172,480.10	
其中：递延所得税负债	0.00	11,172,480.10	11,172,480.10	
负债合计	96,691,275.88	107,863,755.98	11,172,480.10	11.55
股东权益合计	-4,706,172.91	57,509,969.50	62,216,142.41	-1,322.01

评估结论根据以上评估工作得出，详细情况见评估明细表。

2、收益法评估结果

在本报告所揭示的假设前提条件基础上，显通置业公司股东全部权益价值采用收益法评估的结果为 58,911,200.00 元。

3、两种方法评估结果的比较分析和评估价值的确定

显通置业公司股东全部权益价值采用资产基础法的评估结果为 57,509,969.50 元，收益法的评估结果为 58,911,200.00 元，两者相差 1,401,230.50 元，差异率为 2.44%。

经分析，我们认为上述两种评估方法的实施情况正常，参数选取合理。鉴于本次评估目的是为显通置业公司股权转让提供价值参考依据，而收益预测是基于对未来宏观政策和商业地产市场的预期及判断的基础上进行的。由于现行经济及市场环境的不确定因素较多，收益法所使用数据的质量和数量劣于资产基础法，因此本次采用资产基础法的评估结果更能准确揭示显通置业公司截至评估基准日的股东全部权益价值，故取资产基础法的评估结果 57,509,969.50 元为显通置业公司股东全部权益的评估值。

因此，本次评估最终采用资产基础法评估结果作为显通置业公司股东全部权益的评估值。

十二、特别事项说明

1、本公司对显通置业公司提供的评估对象和相关资产的权属资料及其来源进行了必要的查验，我们发现：截至评估基准日，列入评估范围的投资性房地产和建筑物类固定资产因“沭阳海宁皮革城”项目竣工验收手续尚在办理中，故尚未取得《房屋所有权证》，对此，显通置业公司已出具相应《国有土地使用权证》并提供有关工程原始建设记录、结算资料、财务凭证等相关资料，并声明上述资产属显通置业公司所有。从显通置业公司提供的法律权证、会计资料及其他有关资料看，其他评估

对象和相关资产的权属情况明确，未发现存在瑕疵事项。提供有关资产真实、合法、完整的权属资料是显通置业公司的责任，我们的责任是对显通置业公司提供的资料作必要的查验，评估报告不能作为评估对象和相关资产的法律权属的确认和保证。若被评估单位不拥有前述资产的所有权，或对前述资产的所有权存在部分限制，则前述资产和显通置业公司股东全部权益价值评估结果会受到影响。

2、截至评估基准日，显通置业公司存在以下资产抵押事项，可能对相关资产产生影响：

显通置业公司以其拥有的位于沭阳县常州路东侧、永安路北侧（“中国沭阳—海宁皮具服装城”项目）土地及在建工程等资产作为抵押物，抵押给沭阳经济开发区信用担保有限公司，并由沭阳经济开发区信用担保有限公司为显通置业公司向江苏沭阳农村合作银行的借款（截至评估基准日已清偿该笔借款，并已于期后办理抵押注销手续）提供担保，具体资产抵押情况如下表所示：

序号	名称	权证号	面积 (M2)	抵押开始时间	抵押到期时间	抵押权人	基准日借款余额	贷款银行
1	土地 A	沭国用(2009)第 27071 号	3,660.00	2009-4-3	2010-4-3	沭阳经济开发区信用担保有限公司	0 元	江苏沭阳农村合作银行
2	土地 B	沭国用(2009)第 27072 号	16,340.00	2009-4-3	2010-4-3			
3	在建工程		12,767.48	2009-4-3	2010-4-3			
4	合计		32,767.48				0 元	

显通置业公司承诺，截至评估基准日，除上述事项外，不存在其他资产抵押、质押、对外担保、未决诉讼、重大财务承诺等或有事项。

同时，显通置业公司 2010 年 4 月 9 日将以下资产重新设定了资产抵押权，抵押给沭阳经济开发区信用担保有限公司，并由沭阳经济开发区信用担保有限公司为显通置业公司向江苏沭阳农村合作银行的借款 800 万元提供担保，具体资产抵押情况如下表所示：

序号	名称	权证号	面积 (m ²)	抵押开始时间	抵押到期时间	抵押权人	借款余额(元)	贷款银行
1	投资性房地产		9,285.91	2010-4-9	2013-4-1	沭阳经济开发区信用担保有限公司	800 万	江苏沭阳农村合作银行
2	土地	沭国用(2009)第 27072 号	16,340.00	2010-4-9	2013-4-1			
3	建筑物类固定资产		1,014.79	2010-4-9	2013-4-1			
4	合计		26,640.70				800 万	

3、截至评估基准日，列入评估范围的的投资性房地产和建筑物类固定资产，建

筑面积合计 27,459.98 平方米，未取得《房屋所有权证》。本次评估未考虑该事项对评估结果可能产生的影响。

4、本评估结果是依据本次评估目的、以报告中揭示的假设前提而确定的股东全部权益的现时市场价值，没有考虑特殊的交易方式可能追加或减少付出的价格等对评估价值的影响，也未考虑宏观经济环境发生变化以及遇有自然力和其它不可抗力对资产价格的影响；本次评估对象为企业股东全部权益价值，部分股东权益价值并不必然等于股东全部权益价值和股权比例的乘积，可能存在控股权溢价或少数股权折价。

5、本次股东全部权益价值评估时，我们依据现时的实际情况作了我们认为必要、合理的假设，在资产评估报告中列示。这些假设是我们进行资产评估的前提条件。当未来经济环境和以上假设发生较大变化时，评估人员将不承担由于前提条件的改变而推导出不同资产评估结果的责任。

6、本次评估对被评估单位可能存在的其他影响评估结果的瑕疵事项，在进行资产评估时被评估单位未作特别说明而评估师根据其执业经验一般不能获悉的情况下，评估机构和评估人员不承担相关责任。

评估报告使用者应注意上述特别事项对评估结论的影响。

十三、评估报告使用限制说明

1、本评估报告只能用于评估报告载明的评估目的和用途。

2、本评估报告的全部或者部分内容被摘抄、引用或披露于公开媒体，需本评估公司审阅相关内容，但法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外。

3、本评估结论的使用有效期为一年，即自评估基准日 2010 年 3 月 31 日起至 2011 年 3 月 30 日止。

(本页无正文)

浙江勤信资产评估有限公司

法 定 代 表 人：俞华开

注册资产评估师：陈晓南

王传军

报告日期：二〇一〇年四月三十日

注册资产评估师承诺函

海宁中国皮革城股份有限公司：

受贵公司委托，我们对江苏显通置业有限公司股东拟进行部分股权转让所涉及其股东全部权益，以 2010 年 3 月 31 日为基准日进行了评估，形成了资产评估报告。

在本报告中披露的假设条件成立的前提下，我们承诺如下：

- 1、具备相应的执业资格。
- 2、评估对象和评估范围与评估业务约定书的约定一致。
- 3、对评估对象及其所涉及的资产进行了必要的核实。
- 4、根据资产评估准则和相关评估规范选用了适当的评估方法。
- 5、充分考虑了影响评估价值的主要因素。
- 6、评估结论合理。
- 7、评估工作未受到干预并独立进行。

注册资产评估师：陈晓南

王传军

二〇一〇年四月三十日

江苏显通置业有限公司
股东全部权益价值评估项目组成员

姓 名	职 称
王传军	注册资产评估师
陈晓南	注册资产评估师
李纪中	注册资产评估师
徐云方	注册资产评估师
张一祥	注册资产评估师
倪金涛	助 理 人 员

评估结果汇总表及明细表目录

1、资产评估结果汇总表及分类汇总表	60
2、流动资产清查评估汇总表及明细表	64
3、非流动资产清查评估汇总表及明细表	73
4、流动负债清查评估汇总表及明细表	86
5、非流动负债清查评估汇总表及明细表	115