

**浙江富春江水电设备股份有限公司拟进行股权转让  
涉及的桐庐浙富大厦有限公司  
股东全部权益价值评估项目  
资产评估说明**

中威正信评报字（2011）第 1034 号

# 目 录

关于进行资产评估有关事项的说明.....	1
清查资产核实情况说明 .....	18
资产基础法评估各项资产及负债的评估技术说明.....	23
一、流动资产评估说明.....	23
二、固定资产评估说明.....	25
三、在建工程及无形资产评估说明.....	27
四、递延所得税资产评估说明.....	35
五、负债评估说明.....	35
六、资产基础法评估结果.....	38
收益法评估技术说明 .....	39
评估结论及其分析 .....	57

## 关于进行资产评估有关事项的说明

### 一、委托方、被评估单位和业务约定书约定的其他评估报告使用者概况

#### (一) 委托方

##### 1、基本情况

企业名称：浙江富春江水电设备股份有限公司（以下简称：浙富股份公司）

住 所：浙江省桐庐县富春江镇红旗畈工业功能区

法定代表人：孙毅

注册号：330122000001320

注册资本：人民币壹亿肆仟玖佰陆拾肆万元

实收资本：人民币壹亿肆仟玖佰陆拾肆万元

公司类型：股份有限公司（上市）

经营范围：生产、加工：水轮发电机组及安装、水工机械设备、机电配件、化纤机械设备、金属结构件、电站机电设备、压力容器（《中华人民共和国特种设备制造许可证》有效期至 2013 年 8 月 4 日）；电站机电设备工程总工程师承包。（经营范围中涉及许可证的项目凭证经营），对外承包工程（详见《中华人民共和国对外承包工程资格证书》）。

##### 2、公司简介

浙富股份公司前身为浙江富春江水电设备有限公司，于 2004 年 3 月 26 日在杭州市工商行政管理局桐庐分局登记注册，取得注册号为 3301222001514 的《企业法人营业执照》。2007 年 8 月，原浙江富春江水电设备有限公司整体变更为浙富股份公司，并于 2007 年 8 月 21 日在浙江省工商行政管理局登记注册，取得注册号为 330122000001320 的《企业法人营业执照》。公司现有注册资本 14,964.00 万元，股份总数 14,964.00 万股（每股面值 1 元）。其中有限售条件的流通股份 A 股 8,273.06 万股，无限售条件的流通股份 A 股 6,690.94 万股。公司股票已于 2008 年 8 月 6 日在深圳证券交易所挂牌交易。

浙富股份公司是一家专业研发、设计和制造水轮发电机组的高科技民营企业，是目

前中国最大的民营大中型水电机组制造商，为中国工业水轮机及辅机重大装备制造业排头兵企业，是中国三大制造基地上海地域内浙江省最大的水电机组制造商之一，拥有 40 年水电领域所积累的先进技术和卓越品质，产品技术指标达到国际先进水平。作为国内大中型水电机组行业领军企业，自 2004 年改制以来，连续 4 年保持年均 35% 以上的增长速度，已形成年产 15 亿元的生产能力。

浙富股份公司总部位于浙江省机械工业专区—杭州桐庐富春江红旗畈工业功能区，距杭州市约 90 公里，离千岛湖（新安江）约 50 公里，公路、铁路、水路交通运输极为便利。公司研发中心总部位于杭州市华星时代广场 A 座，面积 2000 多平方米，下设水力开发部、计算中心（CAEC）、绝缘开发部等三个核心技术开发部门和水机、电机、电控、市场等产品设计、销售部门，众多经验丰富的工程师，博采众长，以优秀独到的技术研发性能出众、高可靠性的水轮发电机组产品；公司 2008 年被浙江省评为博士后工作站试点单位，是浙江省第一批高新技术企业。

## （二）被评估单位

### 1、基本情况

企业名称：桐庐浙富大厦有限公司（以下简称：浙富大厦公司）

住所：桐庐县富春江镇工人路 1 号

法定代表人：孙毅

注册号：330122000006463

注册资本：人民币叁仟伍佰叁拾叁万元

实收资本：人民币叁仟伍佰叁拾叁万元

公司类型：有限责任公司

经营范围：筹建桐庐浙富大厦项目

### 2、公司简介

浙富大厦公司系由浙富股份公司、桐庐鸿达房地产开发有限公司、桐庐富春建筑机械租赁有限公司和王炜共同出资设立，于 2007 年 11 月 16 日在杭州市工商行政管理局桐庐分局登记注册，取得注册号为 330122000006463 号的《企业法人营业执照》。注册资本 2,000.00 万元，其中：浙富股份公司出资 600.00 万元，占注册资本总额的 30%；桐庐鸿达房地产开发有限公司出资 600.00 万元，占注册资本总额的 30%；桐庐富春建筑机械租赁有限公司出资 600.00 万元，占注册资本总额的 30%；自然人王炜出资 200.00 万元，

占注册资本总额的 10%。

2007 年 12 月，桐庐鸿达房地产开发有限公司、桐庐富春建筑机械租赁有限公司和王炜与浙富股份公司签订股权转让协议，分别将持有的浙富大厦公司 10%、10%和 3%的股权转让给浙富股份公司。

2008 年 8 月，浙富大厦公司增加注册资本 1,533.00 万元，实收资本 1,533.00 万元，其中：桐庐鸿达房地产开发有限公司新增注册资本 660.00 万元，桐庐富春建筑机械租赁有限公司新增注册资本 307.00 万元，王炜新增注册资本 213.00 万元，曹立勇新增注册资本 353.00 万元。

2008 年 8 月，桐庐鸿达房地产开发有限公司将持有的浙富大厦公司 10%的 353 万元股股权转让给余雪梅。

上述股权变更和增资事项均已办理工商变更登记。经历次股权变更和增资后，公司注册资本为人民币 3,533.00 万元，股本结构为：浙富股份公司出资 1,060.00 万元，占注册资本总额的 30%；桐庐鸿达房地产开发有限公司出资 707.00 万元，占注册资本总额的 20%；桐庐富春建筑机械租赁有限公司出资 707.00 万元，占注册资本总额的 20%；自然人王炜出资 353.00 万元，占注册资本总额的 10%；自然人曹立勇出资 353.00 万元，占注册资本总额的 10%；自然人余雪梅出资 353.00 万元，占注册资本总额的 10%。

### 3、公司经营情况

浙富大厦公司为“浙富大厦”项目的建设单位，自成立至评估基准日无营业收入。“浙富大厦”项目主体结构工程建设已完工，正在进行亮化工程及绿化景观工程的建设。

### 4、近年资产、财务状况

(1) 历年主营业务收入及利润总额的情况：（单位：人民币元）

项目	2008 年数	2009 年数	2010 年数
营业收入	-	-	-
营业成本	-	-	-
利润总额	-789,795.13	-771,725.82	-676,699.70
净利润	-601,666.71	-591,251.36	-538,377.96

(2) 公司历年资产及负债情况：（单位：人民币元）

项目	2008 年末	2009 年末	2010 年末
资产总额	62,459,022.29	79,285,006.79	121,277,130.79

项目	2008 年末	2009 年末	2010 年末
负债总额	27,730,689.00	45,147,924.86	87,678,426.82
净资产	34,728,333.29	34,137,081.93	33,598,703.97

以上 2010 年度的财务数据已经中磊会计师事务所有限责任公司审计，并出具了中磊审字[2011]第 0623 号无保留意见审计报告。

#### 5、主要会计政策及税收政策如下

##### (1) 会计期间

采用公历年制，即自每年 1 月 1 日起至 12 月 31 日为一个会计年度。

##### (2) 记账本位币

采用人民币为记账本位币。

##### (3) 记账基础

以权责发生制为基础进行会计确认、计量和报告。

##### (4) 会计计量属性

在对会计要素进行计量时，一般采用历史成本；对于按照准则的规定采用重置成本、可变现净值、现值或公允价值等其他属性进行计量的情形，公司将予以特别说明。

##### (5) 现金及现金等价物

现金等价物指公司持有的期限短、流动性强、易于转换为已知金额现金、价值变动风险很小的投资。

##### (6) 外币交易

对发生的外币业务，采用交易发生日的即期汇率折合人民币记账。对各种外币账户的外币期末余额、外币货币性项目按资产负债表日即期汇率折算，除与购建符合资本化条件资产有关的专门借款本金及利息的汇兑差额外，其他汇兑差额计入当期损益；以历史成本计量的外币非货币性项目仍采用交易发生日的即期汇率折算；以公允价值计量的外币非货币性项目，采用公允价值确定日的即期汇率折算，差额作为公允价值变动损益。

##### (7) 金融工具

###### A. 金融资产和金融负债的分类

金融资产在初始确认时划分为以下四类：以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产（包括交易性金融资产和指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产）、持有至到期投资、贷款和应收款项、可供出售金融资产。

金融负债在初始确认时划分为以下两类：以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债（包括交易性金融负债和指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债）、其他金融负债。

#### B. 金融资产和金融负债的确认依据、计量方法和终止确认条件

公司成为金融工具合同的一方时，确认一项金融资产或金融负债。初始确认金融资产或金融负债时，按照公允价值计量；对于以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产和金融负债，相关交易费用直接计入当期损益；对于其他类别的金融资产或金融负债，相关交易费用计入初始确认金额。

公司按照公允价值对金融资产进行后续计量，且不扣除将来处置该金融资产时可能发生的交易费用，但下列情况除外：(a)持有至到期投资以及贷款和应收款项采用实际利率法，按摊余成本计量；(b)在活跃市场中没有报价且其公允价值不能可靠计量的权益工具投资，以及与该权益工具挂钩并须通过交付该权益工具结算的衍生金融资产，按照成本计量。

公司采用实际利率法，按摊余成本对金融负债进行后续计量，但下列情况除外：(a)以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债，按照公允价值计量，且不扣除将来结清金融负债时可能发生的交易费用；(b)与在活跃市场中没有报价、公允价值不能可靠计量的权益工具挂钩并须通过交付该权益工具结算的衍生金融负债，按照成本计量；(c)不属于指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债的财务担保合同，或没有指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益并将以低于市场利率贷款的贷款承诺，按照履行相关现时义务所需支出的最佳估计数与初始确认金额扣除按照实际利率法摊销的累计摊销额后的余额两项金额之中的较高者进行后续计量。

金融资产或金融负债公允价值变动形成的利得或损失，除与套期保值有关外，按照如下方法处理：(a)以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产或金融负债公允价值变动形成的利得或损失，计入公允价值变动损益；在资产持有期间所取得的利息或现金股利，确认为投资收益；处置时，将实际收到的金额与初始入账金额之间的差额确认为投资收益，同时调整公允价值变动损益。(b)可供出售金融资产的公允价值变动计入资本公积；持有期间按实际利率法计算的利息，计入投资收益；可供出售权益工具投资的现金股利，于被投资单位宣告发放股利时计入投资收益；处置时，将实际收到的金额与账面价值扣除原直接计入资本公积的公允价值变动累计额之后的差额确认为投资收益。

当收取某项金融资产现金流量的合同权利已终止或该金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬已转移时，终止确认该金融资产；当金融负债的现实义务全部或部分解除时，相应终止确认该金融负债或其一部分。

#### C. 金融资产转移的确认依据和计量方法

公司已将金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬转移给了转入方的，终止确认该金融资产；保留了金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬的，继续确认所转移的金融资产，并将收到的对价确认为一项金融负债。公司既没有转移也没有保留金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬的，分别下列情况处理：(a)放弃了对该金融资产控制的，终止确认该金融资产；(b)未放弃对该金融资产控制的，按照继续涉入所转移金融资产的程度确认有关金融资产，并相应确认有关负债。

金融资产整体转移满足终止确认条件的，将下列两项金额的差额计入当期损益：(a)所转移金融资产的账面价值；(b)因转移而收到的对价，与原直接计入所有者权益的公允价值变动累计额之和。金融资产部分转移满足终止确认条件的，将所转移金融资产整体的账面价值，在终止确认部分和未终止确认部分之间，按照各自的相对公允价值进行分摊，并将下列两项金额的差额计入当期损益：(a)终止确认部分的账面价值；(b)终止确认部分的对价，与原直接计入所有者权益的公允价值变动累计额中对应终止确认部分的金额之和。

#### D. 主要金融资产和金融负债的公允价值确定方法

存在活跃市场的金融资产或金融负债，以活跃市场的报价确定其公允价值；不存在活跃市场的金融资产或金融负债，采用估值技术（包括参考熟悉情况并自愿交易的各方最近进行的市场交易中使用的价格、参照实质上相同的其他金融工具的当前公允价值、现金流量折现法和期权定价模型等）确定其公允价值；初始取得或源生的金融资产或承担的金融负债，以市场交易价格作为确定其公允价值的基础。

#### E. 金融资产的减值测试和减值准备计提方法

资产负债表日对以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产以外的金融资产的账面价值进行检查，如有客观证据表明该金融资产发生减值的，计提减值准备。

对单项金额重大的金融资产单独进行减值测试；对单项金额不重大的金融资产，可以单独进行减值测试，或包括在具有类似信用风险特征的金融资产组合中进行减值测试；单独测试未发生减值的金融资产（包括单项金额重大和不重大的金融资产），包括在具



有类似信用风险特征的金融资产组合中再进行减值测试。

按摊余成本计量的金融资产，期末有客观证据表明其发生了减值的，根据其账面价值与预计未来现金流量现值之间的差额确认减值损失。在活跃市场中没有报价且其公允价值不能可靠计量的权益工具投资，或与该权益工具挂钩并须通过交付该权益工具结算的衍生金融资产发生减值时，将该权益工具投资或衍生金融资产的账面价值，与按照类似金融资产当时市场收益率对未来现金流量折现确定的现值之间的差额，确认为减值损失。可供出售金融资产的公允价值发生较大幅度下降且预期下降趋势属于非暂时性时，确认其减值损失，并将原直接计入所有者权益的公允价值累计损失一并转出计入减值损失。

#### (8) 应收款项

##### A. 单项金额重大的应收款项坏账准备的确认标准和计提方法

(a) 确认标准：金额 500 万元以上（含）且占应收款项账面余额 10%以上的款项

(b) 计提方法：单独进行减值测试，根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备；经单独测试未发生减值的，包括在具有类似信用风险特征的应收款项组合中计提坏账准备，具体方法见单项金额不重大且未单独进行减值测试的应收款项坏账准备的确认标准和计提方法。

##### B. 单项金额不重大但单独进行减值测试的应收款项坏账准备的确认标准和计提方法

(a) 确认标准：单项金额不重大且账龄 3 年以上的应收款项

(b) 计提方法：单独进行减值测试，根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备；经单独测试未发生减值的，包括在具有类似信用风险特征的应收款项组合中计提坏账准备，具体方法见单项金额不重大且未单独进行减值测试的应收款项坏账准备的确认标准和计提方法。

##### C. 单项金额不重大且未单独进行减值测试的应收款项坏账准备的确认标准和计提方法

信用风险特征组合的确定依据：以账龄为信用风险特征进行组合

###### (a) 账龄分析法

帐龄	计提比例
一年以内（含一年）	5%
一至两年（含两年）	10%

帐龄	计提比例
两至三年（含三年）	30%
三至四年（含四年）	50%
四至五年（含五年）	80%
五年以上	100%
计提坏账准备的说明	以账龄为信用风险特征进行组合并结合现实的实际损失率确定各组合计提坏账准备的比例

(b) 其他计提方法

对有确凿证据表明可收回性存在明显差异的应收账款和其他应收款，采用个别认定法计提坏账准备。

对应收票据、预付款项、应收利息、长期应收款等其他应收款项，根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备。

(9) 长期股权投资

A. 初始投资成本的确定

(a) 同一控制下的企业合并形成的，合并方以支付现金、转让非现金资产、承担债务或发行权益性证券作为合并对价的，在合并日按照取得被合并方所有者权益账面价值的份额作为其初始投资成本。长期股权投资初始投资成本与支付的合并对价的账面价值或发行股份的面值总额之间的差额调整资本公积；资本公积不足冲减的，调整留存收益。

(b) 非同一控制下的企业合并形成的，在购买日按照支付的合并对价的公允价值和各项直接相关费用作为其初始投资成本。

(c) 除企业合并形成以外的：以支付现金取得的，按照实际支付的购买价款作为其初始投资成本；以发行权益性证券取得的，按照发行权益性证券的公允价值作为其初始投资成本；投资者投入的，按照投资合同或协议约定的价值作为其初始投资成本（合同或协议约定价值不公允的除外）。

B. 后续计量及损益确认方法

对被投资单位能够实施控制的长期股权投资采用成本法核算，在编制合并财务报表时按照权益法进行调整；对不具有共同控制或重大影响，并且在活跃市场中没有报价、公允价值不能可靠计量的长期股权投资，采用成本法核算；对具有共同控制或重大影响的长期股权投资，采用权益法核算。

C. 确定对被投资单位具有共同控制、重大影响的依据

按照合同约定，与被投资单位相关的重要财务和经营决策需要分享控制权的投资方一致同意的，认定为共同控制；对被投资单位的财务和经营政策有参与决策的权力，但并不能够控制或者与其他方一起共同控制这些政策的制定的，认定为重大影响。

D. 减值测试方法及减值准备计提方法

资产负债表日，以成本法核算的、在活跃市场中没有报价、公允价值不能可靠计量的长期股权投资，有客观证据表明其发生减值的，按照类似投资当时市场收益率对预计未来现金流量折现确定的现值低于其账面价值之间的差额，计提长期股权投资减值准备；

(10) 固定资产

A. 确认条件

固定资产同时满足下列条件的予以确认：(a) 与该固定资产有关的经济利益很可能流入企业；(b) 该固定资产的成本能够可靠地计量。与固定资产有关的后续支出，符合上述确认条件的，计入固定资产成本；不符合上述确认条件的，发生时计入当期损益。固定资产按照成本进行初始计量。

B. 各类固定资产的折旧方法

固定资产折旧采用年限平均法。各类固定资产的使用寿命、估计残值率和年折旧率如下：

资产类别	使用年限（年）	年折旧率	残值率（%）
房屋及建筑物	20	4.75%	5
运输设备	6	15.83%	5
电子设备	3	31.67%	5

C. 减值测试方法及减值准备计提方法

资产负债表日，有迹象表明固定资产发生减值的，将资产的账面价值减记至可收回金额，减记的金额确认为资产减值损失，计入当期损益，同时计提相应的资产减值准备。固定资产减值损失一经确认，在以后会计期间不再转回。

(11) 在建工程

A. 在建工程同时满足经济利益很可能流入、成本能够可靠计量则予以确认。在建工程按建造该项资产达到预定可使用状态前所发生的实际成本计量。

B. 在建工程达到预定可使用状态时，按工程实际成本转入固定资产。已达到预定可

使用状态但尚未办理竣工结算的，先按估计价值转入固定资产，待办理竣工决算后再按实际成本调整原暂估价值，但不再调整原已计提的折旧。

C. 资产负债表日，有迹象表明在建工程发生减值的，按单项工程可收回金额低于账面价值的差额，计提在建工程减值准备，计入当期损益，同时计提相应的资产减值准备。在建工程减值损失一经确认，在以后会计期间不再转回。

#### (12) 无形资产

A. 无形资产包括土地使用权、专利权及非专利技术等，按成本进行初始计量。

B. 使用寿命有限的无形资产，在使用寿命内按照与该项无形资产有关的经济利益的预期实现方式系统合理地摊销，无法可靠确定预期实现方式的，采用直线法摊销。具体年限如下：

类别	摊销年限
专利	5年
软件	5年
土地使用权（商服用地）	40年

C. 使用寿命有限的无形资产，在使用寿命内采用直线法摊销；使用寿命不确定的无形资产不予摊销，但每年均对该无形资产的使用寿命进行复核，并进行减值测试。

#### (13) 借款费用

A. 借款费用资本化的确认原则

公司发生的借款费用，可直接归属于符合资本化条件的资产的购建或者生产的，予以资本化，计入相关资产成本；其他借款费用，在发生时确认为费用，计入当期损益。

B. 借款费用资本化期间

(a) 当借款费用同时满足下列条件时，开始资本化：I. 资产支出已经发生；II. 借款费用已经发生；III. 为使资产达到预定可使用或可销售状态所必要的购建或者生产活动已经开始。

(b) 若符合资本化条件的资产在购建或者生产过程中发生非正常中断，并且中断时间连续超过3个月，暂停借款费用的资本化；中断期间发生的借款费用确认为当期费用，直至资产的购建或者生产活动重新开始。

(c) 当所购建或者生产符合资本化条件的资产达到预定可使用或者可销售状态时，借款费用停止资本化。

### C. 借款费用资本化金额

为购建或者生产符合资本化条件的资产而借入专门借款的，以专门借款当期实际发生的利息费用（包括按照实际利率法确定的折价或溢价的摊销），减去将尚未动用的借款资金存入银行取得的利息收入或进行暂时性投资取得的投资收益后的金额，确定应予资本化的利息金额；为购建或者生产符合资本化条件的资产占用了一般借款的，根据累计资产支出超过专门借款的资产支出加权平均数乘以占用一般借款的资本化率，计算确定一般借款应予资本化的利息金额。

#### (14) 收入

##### A. 建造合同

(a) 建造合同的结果在资产负债表日能够可靠估计的，根据完工百分比法确认合同收入和合同费用。建造合同的结果在资产负债表日不能够可靠估计的，若合同成本能够收回的，合同收入根据能够收回的实际合同成本予以确认，合同成本在其发生的当期确认为合同费用；若合同成本不可能收回的，在发生时立即确认为合同费用，不确认合同收入。

(b) 固定造价合同同时满足下列条件表明其结果能够可靠估计：合同总收入能够可靠计量、与合同相关的经济利益很可能流入、实际发生的合同成本能够清楚地区分和可靠地计量、合同完工进度和为完成合同尚需发生的成本能够可靠地计量。成本加成合同同时满足下列条件表明其结果能够可靠估计：与合同相关的经济利益很可能流入、实际发生的合同成本能够清楚地区分和可靠地计量。

(c) 确定合同完工进度的方法为累计实际发生的合同成本占合同预计总成本的比例。

(d) 资产负债表日，合同预计总成本超过合同总收入的，将预计损失确认为当期费用。执行中的建造合同，按其差额计提存货跌价准备；待执行的亏损合同，按其差额确认预计负债。

##### B. 销售商品

销售商品收入在同时满足下列条件时予以确认：(a) 将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购货方；(b) 公司不再保留通常与所有权相联系的继续管理权，也不再对已售出的商品实施有效控制；(c) 收入的金额能够可靠地计量；(d) 相关的经济利益很可能流入；(e) 相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量。

##### C. 提供劳务

提供劳务交易的结果在资产负债表日能够可靠估计的（同时满足收入的金额能够可靠地计量、相关经济利益很可能流入、交易的完工进度能够可靠地确定、交易中已发生和将发生的成本能够可靠地计量），采用完工百分比法确认提供劳务的收入，并按已经发生的成本占估计总成本的比例确定提供劳务交易的完工进度。提供劳务交易的结果在资产负债表日不能够可靠估计的，若已经发生的劳务成本预计能够得到补偿，按已经发生的劳务成本金额确认提供劳务收入，并按相同金额结转劳务成本；若已经发生的劳务成本预计不能够得到补偿，将已经发生的劳务成本计入当期损益，不确认劳务收入。

#### D. 销售房地产

在开发产品已经完工并验收合格，签订了销售合同并履行了合同规定的义务，在同时满足开发产品所有权上的主要风险和报酬转移给买方，公司不再保留通常与所有权相联系的继续管理权和对已售出的开发产品实施有效控制，收入的金额能够可靠地计量，相关的经济利益很可能流入，相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量时，确认销售收入的实现。

出售自用房屋：自用房屋所有权上的主要风险和报酬转移给买方，公司不再保留通常与所有权相联系的继续管理权和对已售出的房屋实施有效控制，收入的金额能够可靠地计量，相关的经济利益很可能流入，相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量时，确认销售收入的实现。

#### E. 让渡资产使用权

让渡资产使用权在同时满足相关的经济利益很可能流入、收入金额能够可靠计量时，确认让渡资产使用权的收入。利息收入按照他人使用浙富大厦公司货币资金的时间和实际利率计算确定；使用费收入按有关合同或协议约定的收费时间和方法计算确定。

#### (15) 递延所得税资产/递延所得税负债

A. 根据资产、负债的账面价值与其计税基础之间的差额（未作为资产和负债确认的项目按照税法规定可以确定其计税基础的，该计税基础与其账面数之间的差额），按照预期收回该资产或清偿该负债期间的适用税率计算确认递延所得税资产或递延所得税负债。

B. 确认递延所得税资产以很可能取得用来抵扣可抵扣暂时性差异的应纳税所得额为限。资产负债表日，有确凿证据表明未来期间很可能获得足够的应纳税所得额用来抵扣可抵扣暂时性差异的，确认以前会计期间未确认的递延所得税资产。

C. 资产负债表日，对递延所得税资产的账面价值进行复核，如果未来期间很可能无法获得足够的应纳税所得额用以抵扣递延所得税资产的利益，则减记递延所得税资产的账面价值。在很可能获得足够的应纳税所得额时，转回减记的金额。

D. 公司当期所得税和递延所得税作为所得税费用或收益计入当期损益，但不包括下列情况产生的所得税(a)企业合并；(b)直接在所有者权益中确认的交易或者事项。

#### (16) 税费项

公司主要适用的税种和税率如下：

税种	计税依据	税率(%)
营业税	应纳税营业额	5%
城市维护建设税	应缴流转税税额	5%
教育费附加	应缴流转税税额	3%
地方教育费附加	应缴流转税税额	2%
水利建设专项资金	应税收入	0.1%
土地增值税	转让房地产取得的增值额	四级超率累进税率
企业所得税	应纳税所得额	25%

#### (三) 委托方以外的其他评估报告使用者

其他评估报告使用者为本次评估目的相关当事方，政府监管部门、证券监管部门和股东等依照相关法律法规规定需向其披露的对象。

## 二、关于评估目的说明

浙富股份公司拟转让其持有的浙富大厦公司的股权，为此需要对该经济行为涉及的浙富大厦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浙富大厦公司股东全部权益价值的参考依据。

## 三、关于评估范围的说明

### (一) 评估对象

评估对象为涉及上述经济行为的浙富大厦公司的股东全部权益。

### (二) 评估范围

本次评估范围为浙富大厦公司全部资产和负债。包括流动资产、非流动资产及流动负债、非流动负债。按照浙富大厦公司提供的 2010 年 12 月 31 日经审计的会计报表反映，资产、负债和股东权益的账面价值分别为 121,277,130.79 元，87,678,426.82 元和

33,598,703.97 元。具体内容如下：

截止日期：2010 年 12 月 31 日

金额单位：人民币元

资产	数额	负债及所有者权益	数额
流动资产		流动负债	
货币资金	252,723.29	应付账款	14,010,552.00
预付款项	15,000,000.00	预收帐款	59,426,347.00
其他应收款	130,185.41	应交税费	-1,203,222.18
<b>流动资产合计</b>	<b>15,382,908.70</b>	应付利息	24,750.00
非流动资产		其他应付款	420,000.00
固定资产	1,340.73	一年内到期的非流动负债	15,000,000.00
在建工程	93,176,338.80	<b>流动负债合计</b>	<b>87,678,426.82</b>
无形资产	12,209,617.94		
递延所得税资产	506,924.62	<b>非流动负债合计</b>	-
<b>非流动资产合计</b>	<b>105,894,222.09</b>	<b>负债合计</b>	<b>87,678,426.82</b>
<b>资产总计</b>	<b>121,277,130.79</b>	<b>股东权益合计</b>	<b>33,598,703.97</b>

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、关于评估基准日的说明

(一) 本次评估基准日为：2010 年 12 月 31 日。

(二) 本次评估基准日由委托方确定。

(三) 评估基准日的确定是根据经济行为发生时间与评估基准日期尽可能接近，并考虑本次经济行为的实现、企业会计核算、会计资料的完整性等因素确定，有利于保证评估结果有效地服务于评估目的。

#### 五、关于可能影响评估结果的重大事项

(一) 浙富大厦公司的桐土国用(2008)第 0010276 号的国有土地使用权(面积 8,252.00 平方米)及在建建筑物已设定抵押权，抵押权人为杭州银行股份有限公司桐庐支行。根据浙富大厦公司与杭州银行股份有限公司桐庐支行于 2009 年 5 月 12 号签订的编号为 080C211200900001 的借款合同与 080C2112009000011 的抵押合同，抵押期限自 2009 年 5 月 12 日起至 2011 年 5 月 11 日；截止至评估基准日，该项抵押借款余额为人民币 1,500.00 万元。

(二) 截止至评估基准日，浙富大厦公司已经签订在建工程部分商务楼层的《房屋



买卖合同》，并已预收商业物业款 59,426,347.00 元；公司将按现行有关规定于项目竣工验收 3 年后办理相关产权的分层分割登记。

（三）浙富大厦公司承诺此次评估范围内的资产均为其公司资产，不存在涉及上述资产产权的未结诉讼案及权属纠纷等情况，并承诺经营活动正常，除已向评估机构声明的事项外，不存在其他影响经营活动和财务状况的重大合同和重大诉讼事项及其他抵押、担保事项。

## 六、资产及负债清查情况说明

本项资产评估工作全面展开后，由浙富大厦公司财务部牵头，按评估基准日资产负债表列示的资产和负债数额填报资产评估清查明细申报表。所有明细表与资产负债表、总账、明细账核对一致，账账、账表相符。

### （一）资产核实过程

浙富大厦公司在 2010 年 12 月末盘点的基础上，与评估师一起对委估资产进行了全面的盘点，其清查结果与账面数相符。

### （二）实物资产分布情况及特点

浙富大厦公司的实物资产分为三大类：第一大类为在建工程；第二大类为电子设备。主要分布在公司的经营区内。

### （三）清查工作的组织实施方案为：

第一阶段：组织规划。根据委托方的统一部署，于 2011 年 4 月 15 日对涉及评估范围的各个部门进行动员，同时组成以财务为核心，以财务、工程部门为主体的清查领导小组，并配备了懂业务、责任心强的专业人员组成财务、设备、协调等清查小组，明确工作职责、落实具体分工。

#### 第二阶段：清查核实阶段

自 2011 年 4 月 16 日~4 月 27 日对浙富大厦公司各部门按不同区域全面展开，首先清理账务、清理往来、按评估人员的要求收集相关的法律资料、统计资料、产权证明资料、设备技术资料以及浙富大厦公司的历史沿革资料。

组织相关人员对实物资产，包括货币资金、在建工程、固定资产等与评估人员一起进行现场清查盘点，在评估人员的指导下，对固定资产设备进行 100% 的清理盘点。经上述清查实物资产与账面值一致。

#### 第三阶段：汇总清查结果、填报评估申报表

自 2011 年 4 月 28 日~4 月 30 日根据全面清查的结果和中磊会计师事务所有限责任公  
司审计后的账面值填报资产评估申报表。

(四) 根据清查情况和国家有关法规、制度、办法,对资产和负债账面值清查情况  
如下:

1、流动资产 15,382,908.70 元。其中:货币资金 252,723.29 元,预付款项  
15,000,000.00 元,其他应收款 130,185.41 元。货币资金包括库存现金、银行存款;预  
付款项系预付的装修款;其他应收款系应收的押金、备用金等。经清查,未发现不符情  
况。

2、非流动资产 105,894,222.09 元。其中:固定资产账面净值 1,340.73 元,为电子  
设备;在建工程账面净值 93,176,338.80 元;无形资产账面净值 12,209,617.94 元;递  
延所得税资产 506,924.62 元。经清查,无异常情况。

3、流动负债 87,678,426.82 元。其中:应付账款 14,010,552.00 元,预收款项  
59,426,347.00 元,应交税费-1,203,222.18 元,应付利息 24,750.00 元,其他应付款  
420,000.00 元,一年内到期的非流动负债 15,000,000.00 元。应付账款为应付的工程进  
度款;预收款项为根据销售合同预收的商业物业款;应付利息为根据借款合同计提的杭  
州银行借款利息;其他应付款主要为收取的保证金及应付的暂借款等;一年内到期的非  
流动负债为浙富大厦公司向杭州银行桐庐支行的借款。经清查,未发现不符情况。

#### 七、资料清单:

根据资产评估工作的要求,我们已向评估机构提供以下资料:

- 1、委托方企业法人营业执照复印件;
- 2、被评估单位企业法人营业执照、组织机构代码证、税务登记证复印件;
- 3、被评估单位公司章程、验资报告、评估基准日会计报表及审计报告;
- 4、被评估单位现金盘点表、银行对账单;
- 5、资产评估申报明细表;
- 6、委托方及被评估企业承诺函;
- 7、国有土地使用权证、建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、建筑工程施工  
许可证、国有建设用地使用权出让合同等工程资料;
- 8、借款合同、抵押合同;
- 9、其他与评估资产相关的资料。

(此页无正文)

委托方：浙江富春江水电设备股份有限公司

法定代表人：

二〇一一年四月三十日

被评估单位：桐庐浙富大厦有限公司

法定代表人：

二〇一一年四月三十日

## 清查资产核实情况说明

按照资产评估工作的要求及被评估单位桐庐浙富大厦有限公司（以下简称：浙富大厦公司）提供的资产评估申报表的内容，中威正信（北京）资产评估有限公司评估人员对评估范围内的资产及负债进行了抽查复核。在清查中，评估人员对各类资产的账面金额、形成原因、产权状况等进行了清查，对可能影响资产评估的重大事项进行了了解，对浙富大厦公司的资产和负债进行了全面清查、核实。现将资产清查核实情况说明如下：

### 一、资产清查核实内容

我公司评估人员于2011年4月15日至2011年4月30日在浙富大厦公司进行资产清查、登记造册、列出资产清查评估明细表的基础上，随同该公司有关人员一起，实地对委托评估声明中确定的在评估基准日2010年12月31日的全部资产及负债进行了清查核实。本次清查核实资产类型包括：流动资产、非流动资产和流动负债。清查核实的主要内容包括：清查核实资产的类型、形成背景及过程、权属状况、账面值的构成、资产分布地点、资产数量及其品质、技术价值特征、以及企业的历史经营状况、财务状况、盈利能力和持续经营条件等。清查核实前，各类资产的账面价值如下：

截止日期：2010年12月31日

金额单位：人民币元

资产	数额	负债及所有者权益	数额
流动资产		流动负债	
货币资金	252,723.29	应付账款	14,010,552.00
预付款项	15,000,000.00	预收帐款	59,426,347.00
其他应收款	130,185.41	应交税费	-1,203,222.18
<b>流动资产合计</b>	<b>15,382,908.70</b>	应付利息	24,750.00
非流动资产		其他应付款	420,000.00
固定资产	1,340.73	一年内到期的非流动负债	15,000,000.00
在建工程	93,176,338.80	<b>流动负债合计</b>	<b>87,678,426.82</b>
无形资产	12,209,617.94		
递延所得税资产	506,924.62	非流动负债合计	-
<b>非流动资产合计</b>	<b>105,894,222.09</b>	<b>负债合计</b>	<b>87,678,426.82</b>
<b>资产总计</b>	<b>121,277,130.79</b>	<b>股东权益合计</b>	<b>33,598,703.97</b>

## 二、实物资产分布范围及特点

浙富大厦公司的实物资产主要包括在建工程和电子设备类固定资产，资产具体分布情况及特点如下：

### （一）固定资产

浙富大厦公司固定资产为电脑 2 台，购置时间均在 2008 年，设备能够正常使用，但由于电子产品更新较快，其功能性贬值较多。

### （二）在建工程

浙富大厦公司在建工程为尚未完工的商业物业“浙富大厦”项目。“浙富大厦”位于桐庐县桐君街道迎春南路。项目规划总占地面积 8,252.00 平方米，规划用地性质为商服用地（商业、金融、办公）。规划总建筑面积 32,843.70 平方米（不包含地下室面积 6,231.90 平方米），其中办公面积 23,974.70 平方米，商业面积 9,869.00 平方米。建筑檐口高度 89.90 米。建筑结构为框剪结构。根据桐庐宏图房地产测绘有限公司于 2010 年 9 月出具的编号为 20101-010（实测）的房屋建筑面积测绘成果书，地上部分实测面积为 37,252.78 平方米，地下层实测面积为 5,568.18 平方米。

土地使用权证证载数据：使用权面积 8,252 平方米，用途为商服（商业、金融、办公）用地，使用权类型为出让。使用权终止日期：2047 年 10 月 31 日。

## 三、影响资产清查的事项

被评估资产的清查，在浙富大厦公司的财务人员和管理人员的配合下，评估工作有效开展。对于明细表中所列示的资产基本上都进行了清查。在清查过程中未发现存在有影响资产清查的事项。

## 四、资产清查的过程与方法

### （一）资产清查的主要过程

1、评估机构接受委托方浙富股份公司委托后，遂组织了由注册资产评估师等各类专业人员组成的评估小组，赴被评估单位浙富大厦公司了解情况。根据委托方和浙富大厦公司意见和评估目的，确定了评估范围和对象以及评估基准日，并指导浙富大厦公司有关人员进行评估前的准备工作。评估人员则在初步了解情况的基础上，进行了时间安排，制定了《桐庐浙富大厦有限公司评估作业方案》。

2、浙富大厦公司自查：评估人员指导浙富大厦公司进行自查，提出自查要求，由浙富大厦公司按要求填制各类资产、负债清查评估明细表，撰写《关于进行资产评估有关

事项的说明》。

3、清查核实：2011年4月15日评估人员进入工作现场勘察与收集有关资料，与浙富大厦公司有关人员一起对列入评估范围的资产和负债逐一进行核对检查。主要实地勘察了解在建工程的地理位置、建设程度等情况，对全部实物资产进行了盘点，并了解其新旧程度等情况。通过清查核实，以证实资产清查评估明细表上所列数据的客观性、真实性和合法性。

4、汇总分析：汇总清查结果，分析资产清查的范围和深度是否符合评估的要求，是否与本次评估经济行为涉及的资产范围一致，能否保证评估结论的公正性、合法性，并撰写《资产清查核实情况说明》。

## （二）资产清查的方法

在清查工作中，评估人员对浙富大厦公司提供的法律性文件与会计记录以及相关资料进行了验证审核，按公认的产权界定原则对企业提交的资产清单进行了必要的产权验证及对资产的实地察看与核对。评估人员针对不同的资产性质、特点及实际情况，采取了不同的清查方法。

### 1、流动资产、负债的清查

主要通过核对企业财务总账、各科目明细账、会计凭证、重要合同对流动资产、负债进行清查。我们对货币资金、预付款项、其他应收款、其他应付款、一年内到期的非流动负债等项目的重要记账凭证进行了重点核验，发现企业财务管理比较严格，账目清楚，无重大异常情况。

### 2、固定资产的清查

对于设备类资产，采取普遍勘察的办法，清查比例为100%。评估人员查阅了相关的凭证等原始资料，逐一落实，达到实物与明细表相符。

### 3、在建工程的清查

对在建的“浙富大厦”商业物业项目，评估人员进行了现场勘察，了解物业的地理位置、周边环境、配套设施、交通状况、项目规划、工程进度、项目预算等，并对具体项目的建设时间、证件是否齐全(土地使用权证、建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、建筑工程施工许可证等)等进行核实，对周边同类项目进行市场调研。同时通过对企业财务总账及各科目明细账及重要合同，抽查会计凭证，对在建工程进行清查。

### 4、无形资产的清查

无形资产系浙富大厦公司为建造“浙富大厦”项目取得的土地使用权，评估人员通过核对土地出让合同、权证、发票和有关的财务凭证等记录对无形资产进行核实，以证明该部分无形资产的真实存在。

#### 5、递延所得税的清查

对递延所得税资产的清查，评估人员核对了总账、明细账及报表数，了解其形成原因，确认其账面价值的真实性。

### 五、清查调整说明

企业提供的基准日会计报表，已由中磊会计师事务所有限责任公司进行了审计，在审计过程中对部分会计事项已进行了相应调整，本次评估未发现需要清查调整事项。

### 六、资产清查结论

经评估人员现场清查确认，资产总额与账面值相符。清查核实后，各类资产的账面价值如下：

金额单位：人民币元

序号	科目名称	账面值
一	流动资产合计	15,382,908.70
	货币资金	252,723.29
	预付款项	15,000,000.00
	其他应收款	130,185.41
二	非流动资产合计	105,894,222.09
	固定资产	1,340.73
	在建工程	93,176,338.80
	无形资产	12,209,617.94
	递延所得税资产	506,924.62
三	资产总计	121,277,130.79
四	流动负债合计	87,678,426.82
	应付账款	14,010,552.00
	预收账款	59,426,347.00
	应交税费	-1,203,222.18
	应付利息	24,750.00
	其他应付款	420,000.00

序号	科目名称	账面值
	一年内到期的非流动负债	15,000,000.00
五	非流动负债合计	-
六	负债合计	87,678,426.82
七	股东权益合计	33,598,703.97



## 资产基础法评估各项资产及负债的评估技术说明

### 一、流动资产评估说明

#### (一) 评估范围

评估基准日列入本次评估范围的流动资产为桐庐浙富大厦有限公司（以下简称：浙富大厦公司）的各项流动资产，具体包括：货币资金、预付款项和其他应收款。上述各项资产在评估基准日账面值如下表所示：

金额单位：人民币元

科目名称	账面值
货币资金	252,723.29
预付款项	15,000,000.00
其他应收款	130,185.41
流动资产合计	15,382,908.70

#### (二) 评估过程

评估过程主要划分为以下三个阶段：

##### 第一阶段：准备阶段

对确定的评估范围内的流动资产的构成情况进行初步了解，提交评估准备资料清单和评估申报明细表规范格式，按照评估规范化要求，指导企业填写流动资产评估申报明细表。

##### 第二阶段：现场调查阶段

核对账目：根据企业申报的流动资产评估明细表及各项资料，首先与企业的资产负债表核对相应科目使之相符，然后与财务账核对。凡有重复申报、遗漏未报、错报的项目由企业进行修改或重新申报，做到申报数据真实可靠。

现场查点：评估人员、企业实物管理及财务等部门的有关人员，对评估基准日的现金进行了现场盘点，并填写了“现金盘点表”。评估人员还对流动资产的记账凭证及相关资料进行了抽样核查，并对银行存款及数额较大的应收预付款项进行了函证，确保其情况属实。

##### 第三阶段：综合处理阶段

- 1、将核实后的流动资产申报明细表，录入计算机，建立相应数据库。
- 2、遵照国有资产评估管理办法的规定，采用适当的评估方法，确定其在评估基准日的公允价值，编制相应资产评估汇总表。
- 3、提交流动资产评估技术说明。

### （三）评估技术说明

根据浙富大厦公司提供的资产负债表、申报的流动资产各项目评估明细表，在核实评估明细表和实物的基础上，遵循独立性、客观性、科学性的工作原则进行评估工作。具体过程说明如下。

#### 1、货币资金

货币资金由现金和银行存款两部分组成，账面价值为 252,723.29 元。

(1) 现金账面值 99.34 元，存放在财务部，均为人民币。评估人员在财务人员的陪同下，对库存现金进行盘点，并认真填写了现金盘点表，倒推核实，未发现异常现象。

对库存现金评估，采取盘点倒推的方法计算出评估基准日库存现金余额，并与现金日记账、总账库存现金户余额进行核对，以核实后的账面值 99.34 元作为评估值。

(2) 银行存款账面值 252,623.95 元，是浙富大厦公司存入杭州银行桐庐支行的存款，共计一个账户，为人民币存款。

评估人员对银行存款账户核对银行存款日记账和总账并收集银行对账单，如果有未达账项则按双方调节编制银行余额调节表，评估过程中，对银行存款进行了函证，回函无异常；在对上述资料核对无误的基础上，对余额调节表的未达账项等调节事项进行了分析，看是否有影响股东权益的事宜。

银行存款以核实后的账面值 252,623.95 元作为评估值。

#### 2、预付款项

截止评估基准日，预付款项账面值为 15,000,000.00 元，系浙富大厦公司按合同预付的装修款。评估人员核对了预付账款明细账、总账和报表的一致性，并对预付款项进行了调查分析。其中：预付桐庐贸强建材物资有限公司装修款 15,000,000.00 元，评估人员查阅有关合同及付款凭证，以核实后账面值确定评估值为 15,000,000.00 元。

预付款项的评估价值为 15,000,000.00 元。

#### 3、其他应收款

截止评估基准日，其他应收款账面值为 150,195.17 元，计提的坏账准备金额

20,009.76元，其他应收款净额为130,185.41元。主要是应收的备用金和押金等。评估人员抽查了记账凭证，向财会人员调查了解了每笔款项的用途、有关债务人企业的资信状况及备用金的使用规定制度等。

首先，对其他应收款采用账龄分析法。其中：账龄一年以内的共计100,195.17元，二至三年的50,000元。

第二、通过发函询证确认其他应收款的存在性。已收到全部回函，均无异常。

第三、抽查大额应收款项。在实施以上程序后，同时还抽查了大额的其他应收款的记账凭证、基准日后收款记录及相关的文件资料等方式确认款项的真实性。

评估人员在核实无误的基础上，根据每笔款项可能收回的数额确定评估值。评估人员借助于历史资料、询证函的回函和现场调查了解的情况，未发现无法收回的款项，其他应收款项以核实后账面值确定评估值为150,195.17元。

坏账准备为企业根据其他应收款的账龄计提的，为其他应收款的备抵科目，因评估中对其他应收款项已按每笔款项可能收回的数额确定评估值，故将坏账准备评估为零值。

#### （四）评估结果及分析

##### 1、评估结果

根据以上评估过程和评估方法，评估后得浙富大厦公司的流动资产在评估基准日的评估结果如下：

流动资产评估结果汇总表

单位：人民币元

科目名称	账面值	评估值	增值额	增减率（%）
货币资金	252,723.29	252,723.29	0.00	0.00
预付款项	15,000,000.00	15,000,000.00	0.00	0.00
其他应收款	130,185.41	150,195.17	20,009.76	15.37
流动资产合计	15,382,908.70	15,402,918.46	20,009.76	0.13

##### 2、增减值原因分析

本次评估的流动资产为货币资金及往来款，评估中对往来款项按每笔款项可能收回的数额确定评估值，使得其评估时发生增值。

## 二、固定资产评估说明

### （一）评估范围

纳入本次评估范围的电子设备为电脑二套，账面原值：8,616.00 元，账面净值：1,340.73 元。

## （二）设备构成及概况

### 1、设备构成

纳入本次评估范围的电子设备为电脑二套，系联想家悦 h2001。

### 2、设备概况

该设备均置于 2008 年，属于经济寿命短、更新换代较快的电子类办公设备，使用维护状况一般。

## （三）评估案例

设备名称：联想家悦电脑；

规格型号：家悦 h20012；

生产厂家：联想集团；

购置日期：2008 年 4 月；

启用日期：2008 年 4 月；

所有权单位：桐庐浙富大厦有限公司；

账面原值：8,619.00 元；

账面净值：1,340.73 元。

### 1、设备概况

该电脑于 2008 年 4 月购入并投入使用，自投入运行以来，运行状况良好，未发生过任何大故障。委估电脑能正常使用，但该类设备更新换代速度较快。

### 2、重置全价的确定

经上网查询网上卖场报价，基准日时段该配置电脑市场售价为 2,000.00 元/套，即重置全价 4,000.00 元

### 3、成新率的确定

根据现场勘查结果及企业有关专业技术人员对其当前技术状态的介绍，结合设备的生产厂家、使用寿命、利用率、工作环境及维护保养等因素，采用年限法和现场勘查法加权平均综合确定成新率，计算公式如下：

$$\begin{aligned} \text{综合成新率} &= \text{年限法成新率} \times 0.5 \times 100\% + \text{现场勘查成新率} \times 0.5 \times 100\% \\ &= 0.23 \times 0.5 + 0.15 \times 0.5 \end{aligned}$$

=19%

#### 4、评估值的确定

评估值=重置全价×成新率

=4000×19%

=760.00 元

#### (四) 评估结果

单位：人民币元

类别	账面值		评估价值		增值额	增值率
	原值	净值	原值	净值		
电子设备	8,619.00	1,340.73	4,000.00	760.00	-580.73	-43.31
合计	8,619.00	1,340.73	4,000.00	760.00	-580.73	-43.31

#### (五) 评估结果分析

设备类资产评估减值；电子设备原值减值，净值减值，主要原因为其市场价格下降及其功能性贬值。

### 三、在建工程及无形资产评估说明

列入本次评估范围内的在建工程和无形资产分别为在建的商业物业“浙富大厦”项目和与其相应的土地使用权。具体说明如下：

#### (一) 评估范围

列入本次评估范围的在建工程及无形资产为“浙富大厦”项目，其中：在建工程账面价值 93,176,338.80 元，无形资产账面价值 12,209,617.94 元。

单位名称	账面价值
在建工程-“浙富大厦”建造成本	93,176,338.80
无形资产-“浙富大厦”对应的土地使用权	12,209,617.94
合计	105,385,956.74

#### (二) 资产概况

##### 1、项目概况

(1) 项目名称：浙富大厦

(2) 建设地点：桐庐县城新区平阳山商务区 C 区（桐君街道迎春南路）

(3) 规划指标和实际建设规模：

浙富大厦为二十七层建筑物，是一个集商业、办公、金融为一体的综合型商业物业。浙富大厦身处城新区核心商务地块，周边商务氛围浓厚，配套设施完善，交通便捷。

A. 项目主要规划指标如下：

(a) 用地面积：8,252 平方米

(b) 规划建筑面积：32,843.70 平方米(不包括地下 6,231.90 平方米)

B. 实际建设规模

浙富大厦项目由办公、商业等多种物业组成，根据桐庐宏图房地产测绘有限公司出具的 20101-010（实测）房屋建筑面积测绘报告，其地上部分建筑面积为 37,252.78 平方米，另有地下层 5,568.18 平方米，已取得建设用地规划许可证，建设工程规划许可证、建筑工程施工许可证。截止至评估基准日，主体结构工程建造已完工，正在进行夜景灯光亮化工程及景观绿化工程。

2、浙富大厦权证取得情况

截止评估基准日，浙富大厦项目已取得四证。权证取得情况具体如下：

序号	权证种类	位置或名称	内容	权证编号
1	国有土地使用证	桐庐县城新区平阳山商务地块 C 区	出让使用面积 8252 平方米	桐土国用(2008)第 0010276 号
2	建设用地规划许可证	浙富大厦	用地性质：商业、金融、办公用地；用地面积 8252 m <sup>2</sup>	地字第桐城镇(2008)0122076 号
3	建设工程规划许可证	浙富大厦	33463.45 m <sup>2</sup>	建字第(2008)012076 号
4		浙富大厦	1211 m <sup>2</sup>	建字第(2009)012008 号
5		浙富大厦	2073.58 m <sup>2</sup>	建字第(2010)012004 补号
6	建筑工程施工许可证	浙富大厦	建设规模 33463.45 平方米	330122200809040101

3、工程进度

根据杭州恒力建设工程监理有限公司提供的形象进度表，截止至评估基准日，浙富大厦在建项目各部分完工程度如下：

序号	项目名称	进度比例	备注
1	土建及水电安装	100%	
2	幕墙	100%	
3	智能化	100%	

序号	项目名称	进度比例	备注
4	室外景观	90%	
5	亮化工程	0	尚未施工
6	高低配及开关站	100%	
7	市政给水	100%	
8	水箱	100%	
9	电梯	100%	
10	设计费	100%	
11	监理费	100%	
12	公用部分装修	100%	
13	零星项目	100%	

### （三）评估过程

评估工作主要分以下阶段进行：

#### 1、复核评估明细表

听取企业评估范围的情况介绍，了解在建工程的开工年月、结构型式、形象进度、付款情况等，在此基础上对评估表格完善补齐。

#### 2、搜集资料

权属文件：国有土地使用证、国有土地使用权出让合同、建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、建筑工程施工许可证和其他相关文件。

技术资料：施工图纸及相关的工程概预算书。

#### 3、现场勘察

根据企业提供的评估申报表，在有关人员配合下，对各项资产的位置、结构、层数、檐高、用途、施工进度、装修标准作全面核实勘察，并作勘察记录。

#### 4、评估测算

评估人员根据现场勘察结果，对在建工程进行勘察分析，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各项委评资产评估值，并编写评估说明。

### （四）评估方法

评估人员通过对委估资产特点分析，认为浙富大厦公司的在建工程与无形资产（土地使用权）已形成基本完整的商业物业形态，其建成后的浙富大厦项目具备了商业性物

业所具备的各项要素，并且该项目已取得较齐全的法定手续，房屋的面积、物业类型及数量等已经确定。浙富大厦项目部分楼层已与购买方签订了《房屋买卖合同》，未签订《房屋买卖合同》的楼层的价格亦可以预测，其建成后的市场价值可以比较准确的预计，具备运用假设开发法的条件。鉴于上述情况，本次评估采用房地合一的思路，运用假设开发法，对在建工程与无形资产（土地使用权）房地合一进行评估，得到该项目整体评估价值。在此基础上，分割在建工程评估价值与无形资产（土地使用权）评估价值，其中：对在建工程的评估价值，评估人员核查会计账簿及付款凭证后，按核实后的账面价值确认；以假设开发法评估的浙富大厦项目在建工程与无形资产（土地使用权）整体评估结果扣除在建工程的评估值确认为无形资产评估值。

#### 1、假设开发法评估具体测算步骤

(1) 调查在建工程项目的基本情况；

(2) 估计建设期；

(3) 预测建成后的商业物业价值；

(4) 估算预计销售金额、后续建设成本、管理费用、销售费用、销售税金及附加、投资利息、投资利润、土地增值税；

#### 2、假设开发法的基本公式

在假设开发法评估结果基础上需扣除应缴纳的所得税。基本公式如下：

评估价值=税前评估价值-所得税

税前评估价值=建成后房地产价值-后续建设成本-销售费用-管理费用-销售税金及附加-土地增值税-投资利息-投资利润

(1) 建成后房地产价值

建成后房地产价值=已签约商业物业销售合同金额+未签约商业物业预计销售金额；

(2) 后续建设成本

后续建设成本=至竣工尚需发生的工程费用+已完工尚未支付的工程费用

(3) 销售费用

销售费用=预计销售金额×销售费用率+已销售尚未支付的销售佣金(如有)

(4) 管理费用

管理费用=后续开发成本×管理费用率

(5) 销售税金及附加



销售税金及附加=开发后房地产价值×销售税金及附加率

(6) 土地增值税

按照税法规定，分项目进行汇算清缴，根据增值比例分段累计计算土地增值税。

(7) 投资利息

后续建设期投资利息=税前评估价值×[(1+利率)<sup>后续建设期</sup>-1]+(后续建设成本+管理费用)×[(1+利率)<sup>后续建设期/2</sup>-1]

(8) 投资利润

投资利润=税前评估价值×后续建设期×年投资利润率+(后续建设成本+管理费用)×后续建设期÷2×年投资利润率。

(五) 评估计算过程

项目名称：浙富大厦

在建工程账面价值：93,176,338.80 元

无形资产账面价值：12,209,617.94 元

1、建设完成后建筑面积确定

浙富大厦项目由办公、商铺、物业配套用房、地下车库等物业形态组成。根据桐庐宏图房地产测绘有限公司 2010 年 9 月出具的编号 20101-010（实测）房屋建筑面积测绘成果书，浙富大厦可销售建筑面积如下表：

项目名称	总建筑面积 (m <sup>2</sup> )	可销售建筑面积 (m <sup>2</sup> )	备注
第一层	2384.66	2260.24	
第二层	3374.59	3374.59	
第三层	3535.61	3535.61	
第四层	1456.85	1456.85	
第五层	1456.85	1456.85	
第六层	1210.90	1210.90	
第七层	1210.90	1210.90	
第八层	1210.90	1210.90	
第九层	1210.90	1210.90	
第十层	1210.90	1210.90	
第十一层	1210.90	1210.90	

项目名称	总建筑面积 (m <sup>2</sup> )	可销售建筑面积 (m <sup>2</sup> )	备注
第十二层	1210.90	1210.90	
第十三层	1210.90	1210.90	
第十四层	1210.90	1210.90	
第十五层	1210.90	1210.90	
第十六层	1210.90	1210.90	
第十七层	1210.90	1210.90	
第十八层	1163.77	1163.77	
第十九层	1163.77	1163.77	
第二十层	1163.77	1163.77	
第二十一层	1163.77	1163.77	
第二十二层	1117.82	1117.82	
第二十三层	1117.82	1117.82	
第二十四层	1014.84	1014.84	
第二十五层	1014.84	1014.84	
第二十六层	796.51	796.51	
第二十七层	796.51	796.51	
合计	37252.78	37128.36	

## 2、销售价格确定

浙富大厦项目一至十六层已签订销售合同，评估人员根据已签订的合同确定其销售价格；对于其余尚未签订合同的物业，结合目前房地产市场情况和未来发展趋势，参考周边同类物业价格预计其销售价格。

## 3、销售收入估算

对于已经签订销售合同的各类物业，按实际销售金额统计确定；对于尚未销售的物业，按上述确定的销售单价乘以可售面积确定；预计总销售金额 181,515,644.51 元。

## 4、商业物业的后续建设成本估算。

截止至评估基准日，土地价款已经支付完毕，土建主体结构工程已全部完工，后续建设成本支出主要包括景观绿化工程、夜景灯光工程和大堂装修等费用。根据取得的项目建设资料，浙富大厦项目总投资 11,297.39 万元，其中土地成本 1,325.93 元，工程及

其他成本 9,971.45 万元。截止至评估基准日，项目已发生建造成本 10,643.57 万元；根据取得的工程概算及合同等资料预计后续建造成本 653.82 万元，其中：景观绿化工程 13 万元，夜景灯光工程 90 万元，大堂及物管装修等 185 万元，专业费用及不可预见费 17.28 万元，已完工尚未支付的工程费用为 348.54 万元。

#### 5、销售费用估算

包括项目销售部门的管理费用、销售人力资源费用、广告费用、项目咨询及策划费用、代理销售佣金等。按项目建成后未签约部分商业物业价值的 3% 计取。

#### 6、管理费用估算

系建设过程中管理项目所需的各项管理费用。评估人员根据本项目实际情况，按后续建设成本的 3% 计取。

#### 7、销售税金及附加估算

销售税金及附加主要包括营业税、城建税、教育费附加、地方教育费附加、水利基金和印花税，营业税按销售收入乘以税率 5% 计算，城建税、教育费附加和地方教育费附加分别为营业税的 5%、3% 和 2%，水利基金按销售收入的 0.1%，印花税按销售金额的 0.05% 计算。综合上述，税金及附加率按 5.65% 计算

#### 8、投资利息估算

根据该项目的实际进度，后续建设期取 0.3333 年（4 个月）；年利率按银行 1-3 年的贷款利率设定为 5.85%。

#### 9、投资利润估算

后续建设投资利润根据税前评估价值、后续建设期及年投资利润率计算；根据 2010 企业绩效评价标准值取年投资利润率 14.1%。

#### 10、土地增值税的测算

按照税法规定进行汇算清缴，根据增值比例分段累计计算土地增值税。详见下表：

项目	估算金额
一、预计转让商业物业所取得的收入	181,515,644.51
二、计算增值额的扣除项目：	
（一）取得土地使用权所支付的金额；	13,259,313.60
（二）开发土地和新建房及配套设施的成本	99,714,540.39
（三）与转让商业物业有关的税金；	10,255,633.92

项目	估算金额
合计扣除项目金额	123,229,487.91
三、土地增值税增值额	58,286,156.60
四、增值率	47.30%
五、适用税率:	30%
六、应纳土地增值税额	17,485,846.98

### 11、税前评估价值的测算

税前评估价值=预计销售金额-后续建设成本-销售费用-管理费用-销售税金及附加-投资利息-投资利润-土地增值税

浙富大厦税前评估价值计算表

序号	项目	公式	金额(元)
一	已签约部分销售金额		121,850,352.01
二	未签约部分预计销售金额		59,665,292.50
三	销售金额合计	(一)+(二)	181,515,644.51
四	销售费用	(二)×销售费用率(3%)	1,789,958.78
五	销售税金及附加	(三)×销售税金及附加率(5.65%)	10,255,633.92
六	后续建造成本	至竣工尚需发生的工程费用+已完工尚未支付的工程费用	6,538,201.59
七	管理费用	(六)×管理费用率(3%)	196,146.05
八	投资利息	(十一)*[(1+利息率) <sup>后续建设期-1</sup> ]+[(六)+(七)]*[(1+利息率) <sup>后续建设期/2-1</sup> ]	2,666,620.85
九	投资利润	(十一)*年投资利润率*后续建设期+[(六)+(七)]*年投资利润率*后续建设期/2	6,551,737.61
十	土地增值税	税法规定	17,485,846.98
十一	商业物业税前评估价值	(三)-(四)-(五)-(六)-(七)-(八)-(九)-(十)	136,031,498.73

### 12、所得税的测算

所得税=利润总额×所得税率(25%)

=9,703,551.20 元

### 13、商业物业税后评估价值的测算

商业物业税后评估值=税前评估价值-所得税

=136,031,498.73—9,703,551.20

=126,327,947.53 元

#### (六) 在建工程和土地使用权评估结果

##### 1、在建工程评估结果

在建工程账面价值 93,176,338.80 元，评估人员通过核查会计账簿及付款凭证以核查实际支付款项情况，实地查看在建工程实际完工程度，了解工程的具体内容、范围、开工日期、结算方式。经核查，工程进度及成本未见异常，未发现不合理支出，账务处理正确。在建工程评估值按核实后的账面价值确定，评估值为 93,176,338.80 元。

##### 2、土地使用权价值评估结果

土地使用权评估值=商业物业税后评估价值—在建工程评估价值

=126,327,947.53—93,176,338.80

=33,151,608.73

土地使用权评估值为 33,151,608.73 元，评估增值 20,941,990.79 元，增值率为 171.52%。

#### 四、递延所得税资产评估说明

递延所得税资产账面值 506,924.62 元，为可抵扣暂时性差异。根据评估人员核实，可抵扣暂时性差异为企业 2008 年至 2010 年可抵扣亏损所产生的可抵扣暂时性差异而形成的递延所得税资产。

对于递延所得税资产，评估中在核对账账、账表、清单一致的基础上，对其款项的发生原因、具体内容进行了解分析后，按核实后的递延所得税资产账面价值 506,924.62 元确定评估值。

#### 五、负债评估说明

##### (一) 评估范围

评估范围为浙富大厦公司评估申报的各项负债，包括应付账款、预收款项、应交税费、应付利息、其他应付款、一年内到期的非流动负债。上述负债在评估基准日账面值如下所示：

金额单位：人民币元

负债项目	账面价值
应付账款	14,010,552.00
预收款项	59,426,347.00

负债项目	账面价值
应交税费	-1,203,222.18
应付利息	24,750.00
其他应付款	420,000.00
一年内到期的非流动负债	15,000,000.00
负债合计	87,678,426.82

## （二）评估过程

评估过程主要划分为以下三个阶段：

### 第一阶段：准备阶段

对确定的评估范围内的负债的构成情况进行初步了解，提交评估准备资料清单和评估申报明细表示范格式，按照评估规范化的要求，指导企业填写负债申报明细表。

### 第二阶段：现场调查阶段

1、根据企业提供的负债评估申报资料，首先对财务帐和评估申报表进行互相核对使之相符。对名称或金额不符、重复申报、遗漏未报项目进行改正，由企业重新填报，作到帐表相符；

2、由企业财务部门的有关人员介绍各项负债的形成原因、记帐原则等情况。

### 第三阶段：综合处理阶段

1、将核实调整后的负债申报明细表，录入计算机，建立相应数据库；

2、对各类负债审核其发生的真实性，采用函证等方法确定其评估值，编制相应评估汇总表；

3、提交负债的评估技术说明。

## （三）评估方法及说明

### 1、应付账款

应付账款账面值 14,010,552.00 元，为暂估的应付在建工程进度款等。评估中在核对账账、账表、清单一致的基础上，查阅了有关明细账和主要工程合同，对尚未办理项目竣工结算的暂估负债取得了有关应付款项的明细清单。在确认各款项涉及的交易行为真实、金额核算无误的基础上，以核实后的账面值确定评估值为 14,010,552.00 元。

### 2、预收款项

预收款项账面值 59,426,347.00 元，是指企业根据销售合同预收的商业物业款。经

查阅有关合同、协议及收款凭证，为正常预收的款项，以清查核实后账面值确认评估值为 59,426,347.00 元。

### 3、应交税费

应交税费账面值-1,203,222.18 元。企业的应交税金主要税项包括营业税、城建税、教育费附加、地方教育附加、土地增值税、水利建设专项资金。评估人员取得相应申报材料及其他证明文件，抽查了企业的完税凭证，经核无误。

各项税费可抵扣，以核实后的账面值作为评估值。

应交税费评估值为-1,203,222.18 元。

### 4、应付利息

应付利息账面值 24,750.00 元，系企业计提的应付杭州银行桐庐支行的借款利息。评估人员核对了借款合同和相关记账凭证，以清查核实后账面值确认评估值为 24,750.00 元。

### 5、其他应付款

其他应付款账面值为 420,000.00 元，系暂收应付桐庐华数网通信息港有限公司、戴陆洲和邵轶成的暂借款和保证金。评估人员进行了总账、明细账、会计报表及清查评估明细表的核对，查阅了大额款项的有关单据、合同、协议及会计凭证，对大额款项进行了函证，确认各款项涉及的交易业务真实、有效，各账、表、单的金额核算无误，未发现无需支付的有关债务事项，以核实后的账面值 420,000.00 元作为评估值。

### 6、一年内到期的非流动负债

一年内到期的非流动负债账面值 15,000,000.00 元，系企业向杭州银行桐庐支行借入的借款。评估人员核对了借款合同和相关记账凭证，对借款金额、借款日期、到期日和利率确认无误，以清查核实后账面值确认评估值为 15,000,000.00 元。

## （四）评估结果及分析

### 1、评估结果

根据以上评估过程和评估方法，评估后得出浙富大厦公司的负债在评估基准日的评估结果如下：

负债评估结果汇总表

科目名称	账面价值	评估值	增减率
应付账款	14,010,552.00	14,010,552.00	0.00

科目名称	账面价值	评估值	增减率
预收款项	59,426,347.00	59,426,347.00	0.00
应交税费	-1,203,222.18	-1,203,222.18	0.00
应付利息	24,750.00	24,750.00	0.00
其他应付款	420,000.00	420,000.00	0.00
一年内到期的非流动负债	15,000,000.00	15,000,000.00	0.00
负债合计	87,678,426.82	87,678,426.82	0.00

## 2、增减值原因分析

由于本次评估的负债为银行借款及预收的商业物业款项等，为公司正常经营活动所致，故评估结果无增减值。

## 六、资产基础法评估结果

根据上述资产基础法评估，在评估基准日 2010 年 12 月 31 日持续经营的前提下，浙富大厦公司评估前账面总资产为 121,277,130.79 元、总负债 87,678,426.82 元、净资产 33,598,703.97 元(业经中磊会计师事务所有限责任公司审计)；评估后总资产为 142,238,550.61 元、总负债 87,678,426.82 元、净资产 54,560,123.79 元。



## 收益法评估技术说明

根据国家部门的有关规定及《企业价值评估指导意见》，整体企业价值评估，应采用两种评估方法，本次在成本法评估的同时采用收益法进行评估。

### 一、收益法的评估介绍

#### (一) 收益法的应用前提及选择的理由和依据

##### 1、收益法的定义和原理

收益法是指通过将被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。

收益法应用的技术思路是把企业在未来特定时间内的预期收益还原为当前的资产额或投资额，是以企业的整体获利能力为标的进行的评估。收益法在理论上是一种比较完善和全面的方法，它从整体上衡量某个企业资产的盈利能力，不仅考虑所评项目的有形资产，而且还考虑一些无形资产的因素，如企业管理层的管理能力、客户网络、产品在市场的信誉等，这些因素有利于提高企业的持续盈利能力。

根据本次评估目的和项目的建设情况，本次评估假设浙富大厦项目建设完成后对外销售，按商业物业项目确定其预期收益、折现率、预测期间，进而进行收益法评估。

在收益现值法下，将企业的预期收益按照折现率折算为 2010 年 12 月 31 日的净现值。为此，需要确定以下三个主要参数：

##### (1) 公司的预期收益

结合评估对象情况，本次评估中的预期收益采用股权现金流量。

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

##### (2) 折现率或资本化率

本次评估采用的折现率为权益资本成本。

##### (3) 预测期间：

假设浙富大厦公司现有项目建设完成后不再持续经营，预测期为基准日至项目建设并销售完毕。

##### 2、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。

### 3、收益法选择的理由和依据

由于国内极少有类似的交易案例，故本次评估不宜用市场法。浙富大厦公司主营业务为筹建桐庐浙富大厦项目，目前国内房地产市场比较健全，交易较为活跃，未来收益能够预测，与企业未来收益的风险程度相对应的收益率也能估算，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，确定采用收益法作为其中的一种方法对委托评估的浙富大厦公司的股东全部权益价值进行评估。

#### (二) 收益法预测的假设条件

##### 1、基本假设：

(1) 宏观环境相对稳定假设：国家现有的宏观经济、政治、政策及被评估单位所处行业的产业政策无重大变化，社会经济持续、健康、稳定发展；国家货币金融政策保持现行状态，不会对社会经济造成重大波动；国家税收保持现行规定，税种及税率无较大变化；国家现行的利率、汇率等无重大变化；

(2) 经营环境相对稳定假设：企业主要经营场所及业务所涉及地区的社会、政治、法律、经济等经营环境无重大改变；企业能在既定的经营范围内开展经营活动，不存在任何政策、法律或人为障碍。

##### 2、具体假设

(1) 本评估预测是基于被评估单位提供的公司发展规划和盈利预测并经过评估人员剔除明显不合理部分后的基础上的；

(2) 假设被评估单位提供的历年财务资料所采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致；

(3) 假设被评估单位在未来的经营期内，其营业和管理等各项期间费用不会在现有基础上发生大幅的变化，仍将保持其近几年的变化趋势；

(4) 假设被评估单位的经营者是负责的，且公司管理层有能力担当其职务，并有足够的推动公司经营计划的实施；

(5) 假设被评估单位设定的经营内容保持相对稳定，其经营业务不会遭遇重大挫折，

总体格局维持现状；

(6) 假设被评估单位每一年度的收入、成本费用等，在年底发生；

(7) 假设被评估单位在现有项目建设期内持续经营，完成后不再持续经营；

(8) 假设公司项目建设所需的资金能按计划融资，银行利率等政策不会发生重大变化，预测年限内将不会遇到重大的账款回收方面的问题(即坏账情况)；

(9) 假设开发项目在建设过程中按现有的规划、设计文件标准、国家和地方有关收费标准执行，项目费用的支付符合现行的有关合同、协议、文件及有关部门规定的费用标准；

(10) 假设预测期内被评估单位的建设项目能够完全销售，被评估单位制定的目标和措施能按预定的时间和进度如期实现，并取得预期效益；应收款项能正常回收，应付款项需正常支付；

(11) 假设无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素，造成对企业重大不利影响。

评估人员根据资产评估的要求，认定这些前提条件在评估基准日时成立，当以上评估前提和假设条件发生变化，评估结论将失效。

### (三) 评估模型

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 + 非经营性资产评估价值 + 溢余资产评估价值

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

式中：n——明确的预测年限

CFE<sub>t</sub>——第 t 年的股权现金流

r——权益资本成本

t——未来的第 t 年

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

### (四) 收益年限的确定

因浙富大厦公司未来经营计划难以预测，本次评估仅对其正在建设的浙富大厦项目进行测算，即假设收益年限为该项目建设完成并销售完毕为止。根据评估假设及浙富大

厦公司对该项目建设及销售进度的预测，本次评估的收益年限采用有限年限；预计该项目于 2013 年 12 月底全部销售完毕，评估人员在考虑期后的清算事项后确定收益期到 2013 年 12 月底。

## 二、行业发展现状及发展前景

### （一）宏观环境分析

2009 年经历了经济快速复苏后，2010 年经济增长速度经历了一个前高后低的增长速度，一方面是因为 09 年基数原因，另一方面政府开始调控房价、收紧货币政策以及节能减排、经济结构调整等因素均对中国经济增长均形成一定影响，中国工业增速已经出现企稳迹象，但是否能触底反弹则仍需进一步确认。

#### 1、物价上行压力持续增长

2010 年，由于国内外经济逐步复苏，同时中国、美国、欧洲等主要经济体宽松货币政策及各类经济刺激政策仍不断发挥作用，国内外流动性均处于相对宽松状态，货币的普遍性贬值导致商品价格持续上涨，中国 CPI 也受食品及居住价格的拉动而快速上行。12 月我国 CPI 已经达到了 4.6%的水平，不但超越了国家设定 3%的调控目标，也即将超过经济界普遍公认的 5%的水平，我国正式进入新一轮的通货膨胀周期。

#### 2、政府调控政策在保经济与控物价间反复

回顾中国政府 2010 年调控经济政策，我们注意到政府全年的经济调控政策经历了四个阶段：

（1）在 2010 年 1 月至 4 月，中国经济政策仍延续 2009 年强力刺激经济增长的各项措施，采取积极的财政政策和宽松的货币政策，为政策刺激经济的尾声。

（2）在 4 月中旬一季度宏观经济数据出台后，高达 11.9%的经济增速为政府决策部门对经济稳定增长的担忧解除，决策层和经济学界开始热议退出机制的安排，同时房价过快上涨已影响社会民生问题，自 4 月中旬政府退出强力调控政策，打压房价的同时对资本市场亦形成较大影响。不幸的是，4 月开始欧洲债务危机愈演愈烈，全球经济再次陷入二次探底的担忧之中，各国开始缓议退出机制，但此时中国房地产调控刚刚开始，政策既出难朝令夕改，在中央政府的号令下，地方政策陆续推出明严实虚的各项调控政策。

（3）6 月底，欧洲主权债务危机延续，中国经济增速亦快速下滑，政府开始担忧过严的房地产调控政策影响经济增长，保增长再次被提到议事日程中来，宏观调控政策悄然转向，各类房地产调控政策名存实亡，央行亦开始采取相对宽松的货币政策以应对。

(4) 10月长假后, CPI快速上行的趋势相当明显, 经济增速下滑幅度收窄, 同时股市、期市热钱涌动下大幅上行, 政府开始意识到物价上涨趋势恐难以遏制, 控制通货膨胀成为此后政府的主要工作目标, 在此主导思想指引下, 央行频频采取上调存款准备金率及加息政策收紧货币政策, 中央工作会议将2011年的货币政策由宽松转为稳健。

总体看, 2010年中国政府调控政策充分显示出政府灵活应对不同问题的特点, 但是宏观调控策略的预见能力相对偏弱。在政策变化反复之下, 资本市场亦受到较大影响, 以沪深300股市为例, 其2010年表现带有极强的政策调控特征, 虽经济数据优秀, 但其表现远远弱于其他经济体, 全年下跌超过15%, 成为全球股市表现很差的国家和地区之一。

### 3、人民币持续升值

2010年, 人民币对美元汇率出现较大变化, 2008年全球金融危机后中国重新采取盯住美元的政策, 一直持续到6月份才放开, 人民币开始升值, 9月份人民币进入快速升值的过程。9月以来人民币快速升值导致国际热钱快速流入中国, 带动10月股市的快速上行。

## (二) 市场环境分析

### 1、房地产开发投资

2010年1~12月, 全国固定资产投资为241,414.93亿元, 同比增长24.5%, 增幅比上年同期下降6.0个百分点。其中, 房地产开发投资48,267.07亿元, 同比增长33.2%, 增幅比上年同期上升21.0个百分点。房地产开发投资比同期固定资产投资增幅高17.1个百分点, 占同期固定资产投资的比重为20.0%。1~12月房地产开发投资增速较1~11月回落3.3个百分点, 增幅在持平三个月后首次下滑。

房地产开发投资中, 办公楼房地产开发投资为1,300.32亿元, 同比增长36%, 占房地产开发投资比重为2.69%; 商业营业用房房地产开发投资为3,865.34亿元, 同比增长33.3%, 占房地产开发投资比重为8.01%。

### 2、新开工面积

1-12月, 全国房地产开发企业房屋施工面积40.55亿平方米, 同比增长26.6%, 增速比1-11月下降2个百分点; 房屋新开工面积16.38亿平方米, 同比增长40.7%, 增速比1-11月下降8个百分点; 房屋竣工面积7.6亿平方米, 同比增长4.5%, 增速比1-11月下降5.1个百分点。

### 3、房屋销售同比增速下滑

1-12月，全国商品房销售面积10.43亿平方米，比上年增长10.1%，增幅比1-11月提高0.3个百分点。1-12月，商品房销售额5.25万亿元，比上年增长18.3%，增幅比1-11月提高0.8个百分点。其中：商品住宅销售额增长14.4%，办公楼和商业营业用房分别增长31.2%和46.3%。

12月当月，全国商品房销售面积21,808万平方米，同比增长11.54%，环比增长115.65%；全国商品房销售额10,201亿元，同比增长21.9%，环比增长4.14%。隐含销售单价4,677.6元/平方米，环比下降549.1元/平方米。

12月的销售面积同比增速比11月份有所减少。11单月销售面积同比增长14.47%，12月份下滑至11.54%，增速下降2.93个百分点。但由于单月增速仍然高于1-11月整体增速，因此1-12月增速被拉动扩大。从9月份以来，单月销售面积的增速一直处于下降趋势。这与国家调控压力不断加大有一定关系。

#### 4、开发资金环境依然没有改善

2010年，房地产开发企业本年资金来源72,494亿元，比上年增长25.4%。其中，国内贷款12,540亿元，增长10.3%；利用外资796亿元，增长66.0%；自筹资金26,705亿元，增长48.8%；其他资金32,454亿元，增长15.9%。在其他资金中，定金及预收款19,020亿元，增长17.3%；个人按揭贷款9,211亿元，增长7.6%。

从资金来源占比分析，1-12月，国内贷款占比为17.3%，比上年同期下降2.47个百分点，降速比1-11月份提高1.59个百分点；利用外资占比1.1%，比上年同期提高0.28个百分点，增速比1-11月提高0.09个百分点；自筹资金占比36.84%，比上年同期提高5.49个百分点，增速比1-11月提高0.86个百分点；其他资金来源占比44.77%，比上年同期下降3.3个百分点，降速比1-11月份0.63个百分点。无论是同比还是环比，信贷环境和销售环境均恶化。

#### 5、土地购置面积下降、单价降低

1-12月，全国房地产开发企业完成土地购置面积4.1亿平方米，同比增长28.4%，环比1-11月增速下降4.8个百分点；土地购置费9,992亿元，同比增长65.9%，环比1-11月份增速下降12个百分点。1-12月，隐含土地单价2,437元/平方米，比1-11月降低38元/平方米，土地单价再次呈下行趋势。

12月当月，全国房地产开发企业完成土地购置面积4,920万平方米，环比11月份增长50%，同比增长2.19%；土地购置费用1,061亿元，环比11月份增长14.77%，同比增

长 4.15%。

当月隐含土地单价 2,157.2 元/平方米，环比 11 月份降低 662 元/平方米。

1-12 月份土地购置面积增速下降，但从历史情况来看，近几年 1-12 月份的土地购置面积环比 1-11 月份均有所降低。从绝对数值来看，12 月份当月的土地购置面积绝对数与 2008 年和 2009 年基本持平，并没有出现较大幅度增长。

## 6、国房景气指数

12 月份，全国房地产开发景气指数（简称“国房景气指数”）为 101.79，比 11 月份回落 1.41 点，比上年同期回落 1.87 点。

从分类指数看：房地产开发投资分类指数为 103.87，比 11 月份回落 0.95 点，比上年同期提高 3.45 点；本年资金来源分类指数为 102.66，比 11 月份回落 2.08 点，比上年同期回落 8.11 点；土地开发面积分类指数为 96.03，比 11 月份回落 0.39 点，比上年同期提高 0.34 点；商品房待售面积分类指数为 103.66，比 11 月份提高 0.56 点，比上年同期提高 6.79 点；房屋施工面积分类指数为 104.81，比 11 月份回落 1.44 点，比上年同期提高 2.30 点。

## 三、项目分析

### （一）（S）优势

- 1、前沿的建筑和景观设计，是现代商业物业。
- 2、优良的设计，使项目的市场竞争力得到较大加强。
- 3、位于迎春南路商务区核心地块，交通方便，周边商务氛围浓厚，配套设施良好。

### （二）（W）劣势

- 1、迎春南路上商业物业众多，竞争项目的开盘会直接影响到本项目的销售。
- 2、地下车位设计时数量较少，可能会导致楼盘吸引力下降。

### （三）（O）机会

- 1、项目属于商业区核心地块，给本项目提供较多的优质客源。
- 2、地块位置的优良发展前景，提升了消费者的信心。
- 3、本项目产品档次较高，面对的是中高端的消费群体。

### （四）（T）威胁

- 1、同质产品竞争激烈，汇丰大厦、双子楼、明星大厦等类似物业众多，将是浙富大厦项目的直接竞争对手。

2、相对于全县 40 万左右的人口来说，目前桐庐商业物业市场，特别是沿迎春路一带商业物业市场供应量大。商业物业供应扩张迅速太快，使得市场供求关系不甚合理。因而，在可预见的三五年内，桐庐商业物业市场竞争激烈，整个市场将面临供大于求的威胁。

#### 四、评估计算及分析过程

##### （一）未来收益的确定

##### 1、经营活动现金流入预测

##### （1）销售商品、提供劳务收到的现金（商业物业销售现金流入）

##### A. 项目销售计划及销售价格

浙富大厦项目已取得建设用地规划许可证，建设工程规划许可证、建筑工程施工许可证。截止至评估基准日，主体结构工程建造已完工，正在进行夜景灯光亮化工程及景观绿化工程等辅助工程的建设，物业预计将于 2013 年 12 月底销售完毕。

浙富大厦项目一至十六层已签订销售合同，评估人员根据已签订的合同确定其销售价格；对于其余尚未签订合同的物业，评估人员对浙富大厦项目所在地区各类物业的基准日销售价格进行了调查，通过与已取得基准日销售价格的周边楼盘的地理位置、项目规模、交通状况、周边配套等因素的综合分析比较，结合目前房地产市场情况和未来发展趋势，综合确定销售价格。销售收入及销售价格预测表如下：

项目	可售面积（m <sup>2</sup> ）	销售总价（元）
商业物业	37,128.36	175,565,644.51
车位	119 个	5,950,000.00
合计		181,515,644.51

##### B. 销售商品、提供劳务收到的现金（商业物业销售现金流入）

根据浙富大厦项目销售计划，在综合分析市场价格及公司销售定价的基础上，测算浙富大厦公司各年的销售收入。

根据项目销售计划，预测各年的销售情况如下：

单位：人民币元

时间/项目	2011 年	2012 年	2013 年	合计
浙富大厦	59,665,292.50			59,665,292.50

截止至评估基准日已经签订《房屋买卖合同》的物业，根据合同约定的付款方式收



取款项；未签订合同的物业根据浙富大厦公司的销售计划和收款预测，假设销售半年度收到总销售合同金额的70%，剩余房款于预测期末三证办理完毕后收讫。通过上述方法测算出浙富大厦公司各年销售商品、提供劳务收到的现金(商业物业销售现金流入)。

具体各年度现金流入见下表：

单位：人民币元

时间/项目	2011年	2012年	2013年	合计
浙富大厦	72,458,938.76		49,630,358.75	122,089,297.51

### (2) 收到的其他与经营活动有关的现金

对于预付桐庐贸强建材物资有限公司的装修款，因评估基准日后该装修合同已撤销，根据撤销协议约定将于2011年6月收回。

对于期中及期末营运资金的回收，主要考虑2013年12月底浙富大厦公司不再持续经营，因此全部占用的营运资金(为货币资金)和其他应收款需回收，计入2013年12月底收到的其他与经营活动有关的现金。

时间/项目	2011年	2012年	2013年	合计
收到的其他与经营活动有关的现金	15,000,000.00		402,918.46	15,402,918.46

### (3) 经营活动现金流入小计

即为销售商品、提供劳务收到的现金与收到的其他与经营活动有关的现金合计。

具体见下表：

单位：人民币元

时间/项目	2011年	2012年	2013年	合计
销售商品、提供劳务收到的现金	72,458,938.76		49,630,358.75	122,089,297.51
收到的其他与经营活动有关的现金	15,000,000.00		402,918.46	15,402,918.46
现金流入小计	87,458,938.76		50,033,277.21	137,492,215.97

## 2、经营活动现金流出预测

### (1) 购买商品、接受劳务支付的现金(建设成本现金流出)

建造一个商业物业项目，需土地取得、前期工程、建安工程和配套建设四个阶段。期间发生的成本费用概括有前期费用(勘察设计费、规费及其他前期费用)、基础设施配套费、建安费用(建筑、安装及不可预见费)及其他相关费用等内容。具体如下：

#### A. 土地成本

根据土地出让合同和实际缴纳的土地出让金及契税情况，确定公司的土地取得成本。

#### B. 前期费用

前期费用主要由规费、监理费、咨询费、勘察检测设计费等组成，根据桐庐县有关规定并结合浙富大厦项目实际发生的前期费用情况，确定前期费用。

#### C. 建安成本

建安成本包括土建成本、安装工程费用、景观绿化费、智能化费用及不可预见费，根据项目工程概算和建设合同及类似项目成本，综合确定建安成本。

D. 基础设施及配套：根据桐庐县现行的收费标准综合确定基础设施及配套费用。

E. 其他相关费用：主要包括资本化利息。根据浙富大厦项目的实际情况，综合确定其他相关费用。

#### F. 建设成本

建设成本=土地成本+前期费用+建安成本+基础设施+其他相关费用

#### G. 购买商品、接受劳务支付的现金预测

在核实账面已实际发生的建设成本的基础上，根据项目建设计划及工程合同约定的付款方式，预计以后年度的付款进度。

经核实，浙富大厦公司基准日已发生建设成本等合计 106,435,652.40 元（包括应付账款 14,010,552.00 元）。根据项目的规划设计资料和工程合同，对评估基准日后浙富大厦尚需发生各项成本进行了测算，预计尚需发生的成本合计为 6,538,201.59 元，考虑基准日后支付应付账款的情况，预计尚需支付的成本合计为 20,548,753.59 元。

对于资本化利息，根据浙富大厦公司基准日借款并结合融资及还款计划（详见筹资活动产生的现金流量）确定，本次评估将资本化利息在筹资活动产生的现金流量的“支付利息所支付的现金”中测算，故不列入购买商品、接受劳务支付的现金预测中。

具体各年度现金流出见下表：

单位：人民币元

时间/项目	2011 年	2012 年	2013 年	合计
购买商品、接受劳务支付的现金	16,654,982.59	3,893,771.00		20,548,753.59

### (2) 支付的各项税费

#### A. 营业税金及附加

营业税金及附加主要为营业税、城建税、教育费附加、地方教育费附加、水利建设

专项资金等。根据相关的税收政策，销售商业物业的现金流入需缴纳营业税(收入的5%)、城建税(营业税的5%)、教育费附加(营业税的3%)、地方教育费附加(营业税的2%)，水利建设基金(收入的0.1%)，印花税(收入的0.05%)，综合取为销售收入的5.65%。

根据预计的商业物业销售收入和税金比例以及浙富大厦公司实际缴纳税金情况计算各年的营业税金及附加。

具体见下表：

单位：人民币元

时间/项目	2011年	2012年	2013年	合计
营业税金及附加			9,234,718.13	9,234,718.13

#### B. 土地增值税

土地增值税按照纳税人转让房地产所取得的增值额和规定的税率计算征收。评估中假设至销售完毕并办理相关产权的分层分割登记后进行土地增税清算缴纳。

通过综合分析测算，各年土地增值税支付见下表：

单位：人民币元

时间/项目	2011年	2012年	2013年	合计
土地增值税现金流出			17,303,540.59	17,303,540.59

#### C. 所得税

税前利润=销售收入-销售成本-销售税金及附加-销售费用-管理费用+其他业务利润

所得税清算值=税前利润×所得税率

所得税率为25%。

通过综合分析测算，各年所得税支付见下表：

单位：人民币元

时间/项目	2011年	2012年	2013年	合计
所得税现金流出			9,284,512.18	9,284,512.18

#### D. 支付的各项税费

支付的各项税费为销售税金及附加、土地增值税及所得税等税费各年现金流出的合计数。具体如下：

单位：人民币元

时间/项目	2011年	2012年	2013年	合计
支付的各项税费现金流出			35,822,770.90	35,822,770.90

(3) 支付给职工的现金及支付的其他与经营活动有关的现金

A. 销售费用现金流出预测

销售费用主要由两部分组成，即广告宣传费及其他费用。广告宣传费是公司为了促销而进行的广告、展会等方面的费用，其他费用主要指办公费用、销售人员工资等。

各年销售费用根据公司销售计划及实际经营情况并结合行业情况进行预测。预测表具体如下：

单位：人民币元

时间/项目	2011年	2012年	2013年	合计
销售费用现金流出	1,789,958.78			1,789,958.78

B. 管理费用现金流出预测

管理费用主要包括工资福利费及其他管理费(房租水电费、业务招待费、办公费、通讯费用等)。

各年管理费用根据公司销售计划及实际经营情况并结合行业情况进行预测。预测表具体如下：

单位：人民币元

时间/项目	2011年	2012年	2013年	合计
管理费用现金流出	196,146.05			196,146.05

C. 往来款项等现金净流量预测

主要考虑公司的各项往来款的支付流出，根据浙富大厦公司及其他单位的往来清算进行预测。具体如下：

单位：人民币元

时间/项目	2011年	2012年	2013年	合计
工程保证金归还现金流出	100,000.00			100,000.00

D. 支付给职工的现金及支付的其他与经营活动有关的现金预测

综合各年的销售费用、管理费用及往来款项等现金净流量的预测，得出各年支付给职工的现金及支付的其他与经营活动有关的现金流量。具体如下：

单位：人民币元

时间/项目	2011年	2012年	2013年	合计
支付给职工的现金及支付的其他 与经营活动有关的现金流出	2,086,104.83			2,086,104.83

#### (4) 经营活动现金流出小计

即为购买商品、接受劳务支付的现金、支付的各项税费、支付给职工的现金及支付的其他与经营活动有关的现金的各年合计数。具体见下表：

单位：人民币元

时间/项目	2011年	2012年	2013年	合计
购买商品、接受劳务支付的现金	16,654,982.59	3,893,771.00		20,548,753.59
支付的各项税费			35,822,770.90	35,822,770.90
支付给职工的现金及支付的其他 与经营活动有关的现金	2,086,104.83			2,086,104.83
经营活动现金流出小计	18,741,087.42	3,893,771.00	35,822,770.90	58,457,629.32

### 3、经营活动产生的现金流量净额预测

未来各期经营活动产生的现金流量净额为各年经营活动现金流入与各年经营活动现金流出的差额。

未来各期经营活动产生的现金流量净额如下：

单位：人民币元

时间/项目	2011年	2012年	2013年	合计
经营活动现金流入小计	87,458,938.76		50,033,277.21	137,492,215.97
经营活动现金流出小计	18,741,087.42	3,893,771.00	35,822,770.90	58,457,629.32
经营活动产生的现金流量净额	68,717,851.34	-3,893,771.00	14,210,506.31	79,034,586.65

### 4、投资活动产生的现金流量预测

#### (1) 现金流入预测

投资活动现金流入主要为处置固定资产所收到的现金。具体见下表：

单位：人民币元

时间/项目	2011年	2012年	2013年	合计
投资活动现金流入小计		150.00		150.00

#### (2) 现金流出预测

投资活动现金流出主要为购建固定资产所支付的现金。评估中根据浙富大厦公司经

营中的实际需要，分析认为现有设备基本满足公司的日常经营，不需要购置更新。

(3) 投资活动产生的现金流量净额预测

未来各期投资活动产生的现金流量净额为各年投资活动现金流入与各年投资活动现金流出的差额。未来各期投资活动产生的现金流量净额如下：

单位：人民币元

时间/项目	2011年	2012年	2013年	合计
投资活动现金流入小计		150.00		150.00
投资活动现金流出小计				
投资活动产生的现金流量净额		150.00		150.00

5、筹资活动产生的现金流量

(1) 借款所收到的现金预测

根据浙富大厦公司的现金流测算无需借入款项。

(2) 偿还债务所支付的现金

根据浙富大厦公司各年的资金需求及现金流测算各年可以偿还的金额。具体如下表：

单位：人民币元

时间/项目	2011年	2012年	2013年	合计
偿还债务所支付的现金流出	15,000,000.00			15,000,000.00

(3) 偿付利息所支付的现金

评估人员按照各年相应的借款利率、借款占用期限及当年占用的借款数量计算了资本化利息，并相应计入各项目的开发成本中。具体如下表：

单位：人民币元

时间/项目	2011年	2012年	2013年	合计
偿付利息所支付的现金流出	416,700.00			416,700.00

(4) 筹资活动产生的现金流量净额预测

未来各期筹资活动产生的现金流量净额为各年筹资活动现金流入与各年筹资活动现金流出的差额。具体如下表：

单位：人民币元

时间/项目	2011年	2012年	2013年	合计
现金流入小计(借款所收到的现金)				
偿还债务所支付的现金	15,000,000.00			15,000,000.00

时间/项目	2011年	2012年	2013年	合计
偿付利息所支付的现金	416,700.00			416,700.00
现金流出小计	15,416,700.00			15,416,700.00
筹资活动产生的现金流量净额	-15,416,700.00			-15,416,700.00

## 6、股权现金流预测

各年股权现金流量=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

具体计算过程见下表：

单位：人民币元

时间/项目	2011年	2012年	2013年	合计
经营活动现金净流量	68,717,851.34	-3,893,771.00	14,210,506.31	79,034,586.65
投资活动现金净流量		150.00		150.00
筹资活动现金净流量	-15,416,700.00			-15,416,700.00
股权现金流量	53,301,151.34	-3,893,621.00	14,210,506.31	63,618,036.65

## (二) 折现率的确定

### 1、折现率计算方法及公式

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

其中：K<sub>e</sub>—权益资本成本

R<sub>f1</sub>—目前的无风险利率

R<sub>m</sub>—市场回报率

Beta—权益的系统风险系数

MRP—市场的风险溢价

R<sub>c</sub>—公司特定风险调整系数

### 2、折现率的确定

#### (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，本次评估用评估基准日中长期国债的到期收益率 4.22% 作为无风险利率 (R<sub>f1</sub>)。

#### (2) 企业风险系数 Beta:

根据“万得资讯情报终端”查询，沪、深两地房地产行业企业上市公司近期的 Beta

值为 1.214。

### (3) 计算市场的风险溢价

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 1996 年到 2010 年上述两证交所的年度指数，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，确定市场回报率  $R_m$  为 13.545%。

### (4) $R_c$ —企业特定风险调整系数的确定

特定企业风险溢价表示非系统性风险，是由于被评估单位特定的因素而要求的风险回报。它反映了被评估单位所处的竞争环境分析，包括外部行业因素和内部企业因素，以揭示被评估单位所在的行业地位，以及具有的优势和劣势。影响特定企业风险溢价的因素主要有：

#### A. 政策风险

近几年房地产投资现象较为普遍，部分地区出现房价快速上涨的情况，政府亦相继出台了一系列产业政策和信贷政策对房地产投资进行宏观调控。随着各种税收、信贷等调控政策的明确，房产建设销售利润将不可避免受到较大的影响。

#### B. 项目建设风险

商业物业项目建设具有投资大、开发期长、涉及合作方多的行业特征。一个项目的开发要经过前期论证、收购土地、规划设计、施工管理、销售等多个环节，其中规划设计、建筑施工等环节主要由项目公司聘请相关的专业公司进行，在整个过程中，还涉及到多个政府部门的审批和监管。以上各环节的变化都可能对项目周期、项目成本和销售构成影响。浙富大厦项目建设即将完工，后续建设期短，项目建设风险较低。

#### C. 销售风险

该地区商业物业众多，市场供应量大。目前桐庐县商业物业市场供求关系不甚合理，市场竞争激烈，从而加大浙富大厦公司的销售风险。

#### D. 筹资风险

目前浙富大厦公司主要的资金来源为长期借款、预收的商业物业款项。如遇市场发生重大变化，投入资金不能如期回笼，则会影响公司的资金筹措，从而存在对浙富大厦公司正常经营及发展产生较大影响的风险。



经综合分析，取企业特定风险调整系数  $R_c$  为 2.5%。

(5)  $K_e$  的确定

$$\begin{aligned} K_e &= R_f + \beta \times MRP + R_c \\ &= R_f + \beta \times (R_m - R_f) + R_c \\ &= 4.22\% + 1.214 \times (13.545\% - 4.22\%) + 2.5\% \\ &= 18.04\% \end{aligned}$$

(三) 评估值测算过程与结果

1、股权现金流的计算

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

2、根据预测情况，本次评估采用逐年折现加和对浙富大厦公司的股权现金流价值进行预测，计算公式为：

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

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

具体计算过程为：

单位：人民币元

时间/项目	2011 年	2012 年	2013 年	合计
股权现金流量	53,301,151.34	-3,893,621.00	14,210,506.31	63,618,036.65
折现率	18.04%	18.04%	18.04%	
折现期	1.00	2.00	3.00	
折现系数	0.8472	0.7177	0.6080	
折现后净现金流量	45,155,160.40	-2,794,443.12	8,640,163.28	51,000,880.56
股权现金流评估值	51,000,880.56			

(四) 非经营性资产

非经营性资产是指对主营业务没有直接“贡献”或暂时不能为主营业务“贡献”的资产。经分析：

评估人员认为截至基准日浙富大厦公司其他应付款中应付邵轶成等人暂借款

320,000.00 元，应作为非经营性资产予以确认，将该项其他应付款界定为非经营性资产，以资产基础法评估结果-320,000.00 元作为该项非经营性资产价值。

(五) 收益法的评估结果

公司股东全部权益价值=股权现金流评估值+非经营性资产评估值

=51,000,880.56 + (-320,000.00)

=50,680,880.56 元

## 评估结论及其分析

### 一、评估结论

我们依照国家有关法律法规的规定，遵循独立、客观、公正的评估原则，在对所评估的资产进行必要的勘察、核实以及产权验证的基础上，经过认真的调查研究，评定估算，完成了在当时情况下我们认为必要的程序，在此基础上对桐庐浙富大厦有限公司（以下简称：浙富大厦公司）委估资产于 2010 年 12 月 31 日所表现的市场价值发表如下意见：

#### （一）资产基础法评估结论

在本报告所揭示的假设前提条件基础上，浙富大厦公司的资产、负债及股东全部权益在评估基准日 2010 年 12 月 31 日的评估结果为：

资产账面值为 121,277,130.79 元，评估值为 142,238,550.61 元，评估增值 20,961,419.82 元，增值率 17.28%。主要是在建工程及土地使用权评估增值。

负债账面值为 87,678,426.82 万元，评估值为 87,678,426.82 万元，评估无增减。

净资产账面值为 33,598,703.97 元，评估值为 54,560,123.79 元，评估增值 20,961,419.82 元，增值率 62.39%。

资产评估结果汇总如下表：

评估基准日：2010 年 12 月 31 日

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	B	C=B-A	D=C/A×100%
流动资产	15,382,908.70	15,402,918.46	20,009.76	0.13
非流动资产	105,894,222.09	126,835,632.15	20,941,410.06	19.78
其中：固定资产	1,340.73	760.00	-580.73	-43.31
在建工程	93,176,338.80	93,176,338.80	0.00	0.00
无形资产	12,209,617.94	33,151,608.73	20,941,990.79	171.52
递延所得税资产	506,924.62	506,924.62	0.00	0.00
<b>资产总计</b>	<b>121,277,130.79</b>	<b>142,238,550.61</b>	<b>20,961,419.82</b>	<b>17.28</b>
流动负债	87,678,426.82	87,678,426.82	0.00	0.00
非流动负债	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>负债合计</b>	<b>87,678,426.82</b>	<b>87,678,426.82</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
<b>净资产（所有者权益）</b>	<b>33,598,703.97</b>	<b>54,560,123.79</b>	<b>20,961,419.82</b>	<b>62.39</b>

评估结论根据以上评估工作得出，详细情况见评估明细表。

## （二）收益法评估结论

在本报告所揭示的假设前提条件基础上，采用收益法对浙富大厦公司股东全部权益价值的评估结果为 50,680,880.56 元。

## （三）评估情况综合分析

浙富大厦公司股东全部权益价值采用资产基础法的评估结果 54,560,123.79 元，收益法的评估结果为 50,680,880.56 元，两者相差 3,879,243.23 元，差异率为 7.11%。

经分析，我们认为上述两种评估方法的实施情况正常，参数选取基本合理。差异产生原因主要是两种评估方法考虑的角度不同，收益法是从企业的未来获利能力角度考虑的，资产基础法是从资产的再取得途径考虑的。本次评估中主要资产为在建工程（浙富大厦项目）及与其相对应的无形资产（土地使用权），资产基础法对其主要采用的是静态假设开发法，是站在评估时点假设建设完成后按现时点的市场价格和后续建设成本，扣减税费、利息、利润而得到的值，较好地反映了目前企业的资产价值。而收益法是对企业未来的项目建设、销售进行合理预测，通过未来净现金流入折现加总得出评估结论。由于目前国家对房地产市场正在进行一系列的宏观调控，未来房地产政策具有一定的不可预计性，由此也会导致未来物业销售进度具有一定的不确定性。结合浙富大厦公司的实际情况及本次评估目的，我们认为资产基础法评估结果更能客观地反映本次评估目的下股东全部权益价值，故最终选取资产基础法的评估结果 54,560,123.79 元为浙富大厦公司股东全部权益的评估值。

## 二、评估结论成立的条件

- 1、本评估结论系根据报告中列示的评估原则、依据、前提、方法、程序得出的。
- 2、本评估结论是反映评估对象在本次特定评估目的下资产的现行公允价值。
- 3、本评估结论系对评估基准日资产在现有用途不变并继续经营，以及评估基准日之状况经济环境不变的前提下公允价值的反映。
- 4、本评估结论只有在上述原则、依据、前提存在的条件下成立。
- 5、本评估结论没有考虑国家宏观经济政策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。
- 6、本评估结论没有考虑将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方可能追加付出的价格等对评估价格的影响。
- 7、本评估报告依照有关资产评估的法律法规的有关规定作出。

8、本项目评估结论是在独立、公正、客观、科学的原则下作出的，本所及参加评估人员与委托方及资产占用方无任何特殊利害关系。

9、本评估结论是由具有评估资格的中威正信（北京）资产评估有限公司出具的，受本评估机构评估人员的执业水平和能力的影响。

### 三、特别事项说明

1、在对浙富大厦公司股东全部权益价值评估中，评估机构对浙富大厦公司提供的评估对象和相关资产的法律权属资料及其来源进行了必要的查验。提供有关资产真实、合法、完整的法律权属资料是浙富大厦公司的责任，我们的责任是对浙富大厦公司提供的资料作必要的查验，评估报告不能作为对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，则前述资产的评估结果和浙富大厦公司股东全部权益价值评估结果会受到影响。

2、本次对在建设工程（浙富大厦项目）及与其对应的无形资产（土地使用权）评估时：

(1)对建成后浙富大厦项目销售单价的预测系依据现行房地产市场的相似房产售价并结合项目建设状况进行估算，未考虑今后房地产价格的异常变动情况及非正常目的下的销售情况。

(2)预测评估基准日后项目尚需支付的建安成本等后续支出，系根据企业提供的相关工程合同、拟实施的工程施工估算资料等为依据进行分析确定，未考虑与最终实施的工程内容及审价结算资料可能存在差异而对评估结果的影响。

(3)浙富大厦项目建设与销售计划主要依据企业预计的项目建设情况以及项目的销售安排，若建设与销售方案发生变化，对评估结果可能存在一定影响。

(4)项目相关税费根据目前相关税收法律法规的规定进行测算，未考虑企业实际缴纳金额与税法要求存在差异而对评估结果的影响。

3、评估人员在评估过程中发现以下可能影响评估结论、但非评估人员执业水平和能力所能评定估算的事项，提请报告使用者关注这些事项对于评估结论的影响，合理使用评估结论：

(1)浙富大厦公司的桐土国用(2008)第 0010276 号的国有土地使用权（面积 8,252.00 平方米）及在建建筑物已设定抵押权，抵押权人为杭州银行股份有限公司桐庐支行。根据浙富大厦公司与杭州银行股份有限公司桐庐支行于 2009 年 5 月 12 号签订的编号为 080C211200900001 的借款合同与 080C2112009000011 的抵押合同，抵押期限自 2009 年 5 月 12 日起至 2011 年 5 月 11 日；截止至评估基准日，该项抵押借款余额为人民币 1,500.00

万元。

(2)截止至评估基准日，浙富大厦公司已经签订在建工程部分商务楼层的《房屋买卖合同》，并已预收商业物业款 59,426,347.00 元；公司将按相关规定于项目竣工验收 3 年后办理相关产权的分层分割登记。

浙富大厦公司承诺，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。

4、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。

#### 7、重大期后事项

(1)自评估基准日至评估报告日，依据委托方及资产占有方提供的资料和评估人员现场勘察情况，评估人员未发现浙富大厦公司有重大期后事项发生；

(2)评估基准日后有效期内资产数量发生变化时，应根据原评估方法对资产额进行相应调整；

(3)评估基准日后有效期内资产价格标准发生重大变化，并对资产评估价格已产生了严重影响时，委托方应及时聘请评估机构重新确定评估价值；

(4)评估基准日期后发生重大事项，不得直接使用本评估报告。

8、上述评估结论是本评估机构出具的，受本机构评估人员的执业水平和能力的影响。以上特别事项，提请报告使用者予以关注。

#### 四、评估报告使用限制说明

1、本评估报告只能用于报告中载明的评估目的和用途。

2、本评估报告只能由报告载明的评估报告使用者使用，不得被第三方使用或依赖。本公司对任何个人或单位违反此条款的不当使用不承担任何责任。

3、评估报告的全部或者部分内容被摘抄、引用或者披露于公开媒体，需评估机构审阅相关内容，法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外。

4、本评估报告中对前述委估资产价值的分析只适用于评估报告中所陈述的特定使用方式。其中任何组成部分资产的个别价值将不适用于其他任何用途，并不得与其他评估报告混用。

5、本评估报告中的估算是假定所有重要的和潜在的可能影响价值分析的因素都已在我们与委托方之间充分揭示的前提下做出的。

6、本评估报告所揭示的评估结论系根据本报告所阐明的原则、依据、假设和限制条件、方法和程序，在所评估资产于评估基准日之状况和外部经济环境保持不变的前提下，对本报告所定义的资产价值类型所提出的公允估值意见。当前述原则、前提发生变化时，评估结论一般会失效。

7、按国家现行资产评估有关法规，本评估报告所揭示的评估结论是对评估基准日2010年12月31日所评估资产价值的客观公允反映，本评估报告书有效期为一年，自评估基准日2010年12月31日起计算，至2011年12月30日止。超过2011年12月30日需重新进行资产评估。

8、本评估报告包含若干备查文件及资产评估说明和评估明细表，所有备查文件和评估明细表亦构成本报告之重要组成部分，与本报告正文具有同等的法律效力。报告书的评估结论仅供委托方为本报告书所列明的评估目的使用，在评估机构签字盖章后，方可按照现价法律法规的规定产生法律效力。

9、本评估报告的使用权归委托方所有，未经委托方许可，本机构不向他人提供或公开；除非事先征得本机构书面同意，对于任何其他用途、或被出示或掌握本报告的其他人所引用，本评估机构均不予承认亦不承担任何责任。

10、本报告的全部或部分内容由中威正信评估公司负责解释，除国家法律、法规有明确的特殊规定外，其他任何单位、部门均无权解释。

中威正信（北京）资产评估有限公司

二〇一一年五月十一日