

桐庐浙富置业有限公司拟进行股权转让涉及的 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 1009 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	19
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	36
三、递延所得税资产评估说明	39
四、负债评估说明	39
五、资产基础法评估结果	41
收益法评估技术说明	42
评估结论及其分析	67

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

（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：桐庐浙富置业有限公司（以下简称：浙富置业公司）；

住所：桐庐县富春江镇红旗田畈；

法定代表人：孙毅；

注册号：330122000027255；

注册资本：人民币贰仟万元；

实收资本：人民币贰仟万元；

公司类型：有限责任公司；

经营范围：房地产开发。

2、公司简介

浙富置业公司系由浙富股份公司、戴陆洲、施荣建出资组建的有限责任公司，于 2009 年 8 月 13 日取得杭州市工商行政管理局桐庐分局核发的 330122000027255 号《企业法人营业执照》；注册资本人民币贰仟万元；其中：浙富股份公司出资 1,020 万元，占注册资本总额的 51%；戴陆洲出资 780 万元，占注册资本总额的 39%；施荣建出资 200 万元，占注册资本总额的 10%。公司注册资本经桐庐强强联合会计师事务所验证，并出具了桐强会验（2009）179 号验资报告。2010 年 12 月 15 日，自然人戴陆洲将其持有的公司 39% 的股权转让给桐庐富春建筑机械租赁有限公司、自然人施荣建将其持有的公司 10% 的股权转让给桐庐贸强建材物资有限公司，该股权变更事项已经于 2011 年 1 月 5 日办理工商变

更登记。变更后，公司注册资本仍为人民币贰仟万元，其中：浙富股份公司出资 1020 万元，占注册资本总额的 51%；桐庐富春建筑机械租赁有限公司出资 780 万元，占注册资本总额的 39%；桐庐贸强建材物资有限公司出资 200 万元，占注册资本总额的 10%。

3、开发项目情况

浙富置业公司在建开发项目“浙富·亲亲园”位于桐庐县城新区党校后侧。项目规划总占地面积 51,850 平方米，规划用地性质为商业、居住兼容办公用地。规划总建筑面积 93,271 平方米，其中住宅面积 80,018 平方米，其他建筑面积 13,253 平方米（不包含地下室面积 22,621 平方米及架空层面积 721 平方米）。

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	2009 年数	2010 年数
营业收入		
营业成本		
利润总额	-38,580.46	-2,043,631.43
净利润	-28,935.34	-1,552,218.62

根据近年会计报表，被评估单位自 2009 年 8 月成立至评估基准日 2010 年 12 月 31 日无营业收入。

(2) 公司历年资产及负债情况：（单位：人民币元）

项目	2009 年末	2010 年末
资产总额	93,661,064.66	247,857,658.18
负债总额	73,690,000.00	229,438,812.14
净资产	19,971,064.66	18,418,846.04

以上财务数据已经中磊会计师事务所有限责任公司审计，注册会计师出具了无保留意见的审计报告。

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) 外币业务

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%
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) 存货

A. 存货的分类

存货分为库存材料、低值易耗品、在开发经营过程中为出售或耗用而持有的开发用土地、开发产品、意图出售而暂时出租的开发产品、周转房，以及在开发过程中的开发成本。

B. 发出存货的计价方法

(a) 房地产项目开发时，开发用土地按开发产品占地面积计算分摊计入项目的开发成本。

(b) 发出开发产品按个别计价法核算。

(c) 意图出售而暂时出租的开发产品和周转房按公司同类固定资产的预计使用年限分期平均摊销。

(d) 如果公共配套设施早于有关开发产品完工的，在公共配套设施完工决算后，按有关开发项目的实际开发成本分配计入有关开发项目的开发成本；如果公共配套设施晚于有关开发产品完工的，则先由有关开发产品预提公共配套设施费，待公共配套设施完工决算后再按实际发生数与预提数之间的差额调整有关开发产品成本。

C. 存货可变现净值的确定依据及存货跌价准备的计提方法

资产负债表日，存货采用成本与可变现净值孰低计量，按照单个存货成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备。直接用于出售的存货，在正常生产经营过程中以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；需要经过加工的存货，在正常生产经营过程中以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；资产负债表日，同一项存货中一部分有合同价格约定、其他部分不存在合同价格的，分别确定其可变现净值，并与其对应的成本进行比较，分别确定存货跌价准备的计提或转回的金额。

D. 存货的盘存制度

存货的盘存制度为永续盘存制。

E. 低值易耗品的摊销方法

低值易耗品在领用时采用一次摊销法摊销。

(10) 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。

(11) 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。

（12）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。

（13）无形资产

A. 无形资产包括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

C. 使用寿命确定的无形资产，在资产负债表日有迹象表明发生减值的，按照账面价值与可收回金额的差额计提相应的减值准备；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。

(14) 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。

(15) 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。

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本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。

(16) 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。

(17) 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置业公司的股权，为此需要对该经济行为涉及的浙富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浙富置业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置业公司的股东全部权益。

(二) 评估范围

本次评估范围为浙富置业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。按照浙富置业公司提供的 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 247,857,658.18 元，229,438,812.14 元和 18,418,846.04 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	50,431,106.49	应付账款	31,825,602.80
预付账款	23,500,000.00	预收帐款	81,958,996.60
其他应收款	88,720.50	应付利息	150,000.00
存货	173,067,421.18	其他应付款	15,504,212.74
流动资产合计	247,087,248.17	流动负债合计	129,438,812.14
非流动资产		非流动负债	
固定资产	269,352.08	长期借款	100,000,000.00
递延所得税资产	501,057.93	非流动负债合计	100,000,000.00
非流动资产合计	770,410.01	负债合计	229,438,812.14

资产总计	247,857,658.18	股东权益合计	18,418,846.04
------	----------------	--------	---------------

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本次经济行为的性质确定的。考虑到月末结算尽可能与本次评估目的实现日接近的需要和完成评估工作的实际可能,本评估基准日最大程度地达成了与评估目的的实现日的接近,有利于保证评估结果有效地服务于评估目的。

(四) 浙富置业公司已对相应的经济业务按权责发生制原则核算到评估基准日。

五、关于可能影响评估结果的重大事项

(一) 浙富置业公司的桐土国用(2009)第013889号的国有土地使用权已设定抵押权,面积51,850.00 m²,抵押权人为杭州银行桐庐支行。根据公司与杭州银行桐庐支行于2010年8月30号签订的编号为080C211201000003的借款合同与080C2112010000031的抵押合同,抵押期限自收款日起至2012年8月18日。

(二) 截至评估基准日,浙富置业公司账务登记的车辆未取得车辆行驶证,尚未缴纳车辆购置税。

(三) 浙富置业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,不存在除已向评估机构声明的事项外的其他影响生产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

为配合此次资产评估,浙富置业公司由财务部牵头,组织各部门、机构负责人对公司于评估基准日所拥有的资产、债权、债务进行了账实清理盘点工作,并经汇总后填报资产评估申报明细表。

(一) 资产核实过程

浙富置业公司在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资产清查核实工作。

对固定资产由设备管理部门组织专人逐项进行清查。

(二) 实物资产分布情况及特点

浙富置业公司的实物资产分为三大类：第一大类为存货-开发成本；第二大类为电子设备；第三大类为车辆。实物资产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1月18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1月19日~1月26日对浙富置业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置业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、存货、固定资产等与评估人员一起进行现场清查盘点。

第三阶段：汇总清查结果、填报评估申报表

自2011年1月27日~1月31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 247,087,248.17 元。其中：货币资金 50,431,106.49 元，其他应收款 88,720.50 元，预付账款 23,500,000.00 元，存货 173,067,421.18 元。货币资金包括库存现金、银行存款；预付账款系预付的工程材料款和商业物业款；存货为在建开发项目浙富·亲亲园的开发成本。经清查，未发现不符情况。

2、非流动资产 770,410.01 元。其中：固定资产账面净值 269,352.08 元，包括车辆 230,000.00 元和电子设备 39,352.08 元；递延所得税资产 501,057.93 元。经清查，无异常情况。

3、流动负债 129,438,812.14 元。其中：应付账款 31,825,602.80 元，预收账款 81,958,996.60 元，应付利息 150,000.00 元，其他应付款 15,504,212.74 元。应付账款为应付的工程进度款；预收账款为购房人交纳的房屋购置定金及首付款；应付利息为计提的杭州银行长期借款利息；其他应付款主要为收取的工程施工单位的保证金及应付的

单位及个人的往来款等。经清查，未发现不符情况。

4、非流动负债 100,000,000.00 元。其中：长期借款 100,000,000.00 元。浙富置业公司与杭州银行桐庐支行于 2010 年 8 月 30 号签订编号为 080C211201000003 的借款合同，公司向杭州银行桐庐支行借入款项 100,000,000.00 元，借款期限自收款日起至 2012 年 8 月 18 日。经清查，无异常情况。

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、土地使用证、建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、建设工程施工许可证、国有建设用地使用权出让合同等工程资料；
- 8、借款合同、抵押合同及抵押资产评估报告；
- 9、其他与评估资产相关的资料。

委托方：浙江富春江水电设备股份有限公司

法定代表人：

二〇一一年一月三十一日

被评估单位：桐庐浙富置业有限公司

法定代表人：

桐庐浙富置业有限公司

拟进行股权转让涉及的股东全部权益价值评估项目 评估技术说明

关于进行资产评估有关事项的说明

二〇一一年一月三十一日

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置业有限公司（以下简称：浙富置业公司）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。对浙富置业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

评估人员于 2011 年 1 月 18 日至 2011 年 1 月 31 日在浙富置业公司进行资产清查、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，实地对截至评估基准日 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、非流动负债。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。根据浙富置业公司申报的经审计后的评估基准日账面列示的全部资产及负债的账面值如下：

单位：人民币元

流动资产		流动负债	
货币资金	50,431,106.49	应付账款	31,825,602.80
预付账款	23,500,000.00	预收帐款	81,958,996.60
其他应收款	88,720.50	应付利息	150,000.00
存货	173,067,421.18	其他应付款	15,504,212.74
流动资产合计	247,087,248.17	流动负债合计	129,438,812.14
非流动资产		非流动负债	
固定资产	269,352.08	长期借款	100,000,000.00
递延所得税资产	501,057.93	非流动负债合计	100,000,000.00
非流动资产合计	770,410.01	负债合计	229,438,812.14
资产总计	247,857,658.18	股东权益合计	18,418,846.04

二、实物资产分布范围及特点

浙富置业公司的实物资产主要包括存货、车辆和电子设备类固定资产。资产具体分布情况及特点如下：

（一）存货

存货为在建开发项目桐庐·浙富亲亲园的开发成本。项目情况如下：

浙富·亲亲园项目位于桐庐县城新区党校后侧。项目规划总占地面积 51,850 平方米，规划用地性质为商业、居住兼容办公用地。规划总建筑面积 93,271 平方米，其中普通住宅面积 80,018 万平方米，其他建筑面积 13,253 平方米（不包含地下室面积 22,621 平方米及架空层面积 721 平方米）。建筑檐口高度 16-51.9 米，绿化率 31.3%。建筑结构为框架结构。

土地使用权证证载数据：使用权面积 51,850 平方米，用途为居住、商业，使用权类型为出让。使用权终止日期：住宅为 2079 年 8 月 20 日，商业为 2049 年 8 月 20 日。

（二）设备类

为一些办公设备及车辆，包括复印机、打印机、电脑、别克商务车等，分布在浙富置业公司各个部门，购置时间均在 2010 年，设备均能正常使用。

三、影响资产清查的事项

被评估资产的清查，在浙富置业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全部进行了清查。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

根据国家有关部门关于资产评估的规定，按照资产评估协议书所约定的事项，评估人员已实施了对委托评估资产的清查核实。

（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，赴被评估单位浙富置业公司了解情况。根据委托方和浙富置业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，并指导浙富置业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《桐庐浙富置业有限公司评估作业方案》。

2、浙富置业公司自查：评估人员指导浙富置业公司进行自查，提出自查要求，由浙

富置业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1月18日评估人员进入工作现场勘察与收集有关资料，与浙富置业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。主要实地勘察了解存货-开发成本的地理位置、开发程度等情况，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，评估人员对浙富置业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、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及合同等原始资料，逐一落实，达到实物与明细表相符。

2、流动资产、负债的清查

（1）实物性流动资产清查（存货）

对房地产开发项目，评估人员进行了现场勘察，了解房屋地理位置、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、五证是否齐全（土地使用权证、建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、建设工程施工许可证、商品房预售许可证等）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，对存货进行清查。

（2）非实物资产和负债的清查

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，对非实物性流动资产进行清查。我们对货币资金、预付账款、其他应收款、其他应付款、长期借款等科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。

五、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	247,087,248.17
	货币资金	50,431,106.49
	预付账款	23,500,000.00
	其他应收款	88,720.50
	存货	173,067,421.18
二	非流动资产合计	770,410.01
	固定资产	269,352.08
	递延所得税资产	501,057.93
三	资产总计	247,857,658.18
四	流动负债合计	129,438,812.14
	应付账款	31,825,602.80
	预收账款	81,958,996.60
	应付利息	150,000.00
	其他应付款	15,504,212.74
五	非流动负债合计	100,000,000.00
	长期借款	100,000,000.00
六	负债合计	229,438,812.14
七	股东权益合计	18,418,846.04

六、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。

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置业有限公司（以下简称：浙富置业公司）的各项流动资产，具体包括：货币资金、其他应收款、预付账款和存货。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	50,431,106.49
预付账款	23,500,000.00
其他应收款	88,720.50
存货	173,067,421.18
流动资产合计	247,087,248.17

(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及各项实物流动资产进行了现场盘点；现金及存货均为全额盘点，并填写了“现金盘点表”和“存货盘点表”。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

根据浙富置业有限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 50,431,106.49 元。

(1) 现金账面值 17,816.50 元,存放在财务部,均为人民币。评估人员在财务负责人和出纳员陪同下,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 17,816.50 元作为评估值。

(2) 银行存款账面值 50,413,289.99 元,是浙富置业有限公司存入中国建设银行桐庐富春江支行、桐庐农村合作银行、杭州银行桐庐支行等 3 家银行的存款,共计四个账户,全部为人民币存款。

评估人员对每个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,回函均无异常;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 50,413,289.99 元作为评估值。

2、其他应收款

截止评估基准日,其他应收款账面值为 93,390.00 元,计提的坏账准备金额 4,669.50 元,其他应收款净额为 88,720.50 元。为应收桐庐县供电局的往来款及应收相关人员领用备用金借款。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。其他应收款均为一年以内的账龄。

第二、通过发函询证确认其他应收款的存在性。通过账龄分析确定了发函询证的比例并发出函证,回函无异常。

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,未发现有无无法收回的款项,其他应收款项以核实后账面值确定评估值为 93,390.00 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。

3、预付款项

截止评估基准日,预付款项账面值为 23,500,000.00 元,为浙富置业公司按合同预付的工程材料款和商业物业款。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:预付浙富·亲亲园项目工程材料款 1,500.00 万元,因本次存货是以完全成本为基础进行评估的,评估价值中包括了发生在存货上的各项成本,因此将浙富·亲亲园项目预付工程款评估为零;预付桐庐浙富大厦有限公司的商业物业款 850.00 万元,评估人员查阅有关合同及付款凭证,经核实期后能形成相应资产或权利,以核实后账面值确定评估值为 850.00 万元。

预付款项的评估价值为 8,500,000.00 元。

4、存货

存货账面值为 173,067,421.18 元,未计提存货跌价准备,存货净额为 173,067,421.18 元。存货为开发成本。

(1) 评估范围

列入本次评估范围的开发成本为桐庐·浙富亲亲园的在建项目。

单位:人民币元

项目	账面价值
桐庐·浙富亲亲园开发成本	173,067,421.18
合计	173,067,421.18

(2) 资产概况

A. 项目概况

(a) 项目名称：桐庐·浙富亲亲园

(b) 建设地点：桐庐县江南新区下杭路与瑶琳路交汇处

(c) 规划指标和实际建设规模：

桐庐·浙富亲亲园规划由二十幢住宅楼及商业、地下停车场组成，地上建筑面积有 93,271 余平米，另有地下室 22,621 平方米，架空层 721 平方米，是一个桐庐高品质、高性价比亲情人文社区。亲亲园身处富春山水之间，新城核心，周边学校、医院、银行、市场配套完善，交通便捷，生活便利。

I. 项目主要规划指标如下：

①用地面积：51,850 平方米

②规划建筑面积：93,271 平方米(不包括地下 22,621 平方米及架空层 721 平方米)

II. 实际建设规模

桐庐·浙富亲亲园由住宅、商业配套地下建筑(含地下车库)等多种物业组成，总建筑面积约 91,799.92 平方米，绿地率大于 30%。项目分为二期，主要为商住楼，共 20 幢房屋，已办理建设用地规划许可证，一期为 1-19 号楼，总建筑面积 74,199.92 平方米，其中高层 5 幢（15 层 4 幢、17 层 1 幢），小高层 2 幢(8 层)，多层 12 幢(5 层)；已办理工程规划许可证、建筑工程施工许可证，目前正在进行主体结构建造，总完工进度约 50%，一期已办理商品房预售证；二期为 20 号楼，原方案设计时为单身公寓，现调整为住宅。规划总建筑面积约 17,600 平方米（暂定），目前正在办理报批手续，现在报批的方案：20#楼地上共 13 层，一、二层为商铺，建筑面积约 4,900 平方米，三-十三层为住宅，共 110 套，建筑面积约 12,700 平方米。一二期项目的地下室建筑面积约 22,621 平方米。

B. 桐庐·浙富亲亲园权证取得情况

截止评估基准日，浙富亲亲园一期项目五证均已取得，二期项目正在办理变更审批。

“浙富亲亲园”项目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	桐庐县城新区党校后侧地块 A 区块	出让使用面积 51850 平方米	桐土国用(2009)第 0013889 号
2	建设工程规 划许可证	桐庐·浙富亲亲园 1、2、3#楼	1#楼 2572.27 m ² ，2#楼 3639.72 m ² ，3#楼 2439.30 m ²	建字第桐城镇 (2010)012035-1 号

序号	权证种类	位置或名称	内容	权证编号	
3	建设工程规划许可证	桐庐·浙富亲亲园 4、5、6#楼	4#楼 4181.45 m ² , 5#楼 7038.40 m ² , 6#楼 6680.42 m ²	建字第桐城镇 (2010)012035-2 号	
4		桐庐·浙富亲亲园 7、8、9#楼	7#楼 2572.27 m ² , 8#楼 3818.83 m ² , 9#楼 2564.39 m ²	建字第桐城镇 (2010)012035-3 号	
5		桐庐·浙富亲亲园 10、11、12#楼	10#楼 4372.70 m ² , 11#楼 7449.48 m ² , 12#楼 6849.46 m ²	建字第桐城镇 (2010)012035-4 号	
6		桐庐·浙富亲亲园 13、14、15#楼	13#楼 1334.86 m ² , 14#楼 1244.48 m ² , 15#楼 2573.50 m ²	建字第桐城镇 (2010)012035-5 号	
7		桐庐·浙富亲亲园 16、17、18#楼	16#楼 1334.86 m ² , 17#楼 1244.48 m ² , 18#楼 2573.50 m ²	建字第桐城镇 (2010)012035-6 号	
8		桐庐·浙富亲亲园 19#楼	9715.55 m ² , 17 层	建字第桐城镇 (2010)012035-7 号	
9		建筑工程施工许可证	浙富亲亲园一标 (1~6#楼)	建设规模 26551.56 平方米(合同价 3639.0464 万元; 开工 2010-06-20, 竣工 2011-12-14)	330122201007300301
10			浙富亲亲园二标 (7~12#楼)	建设规模 27627.13 平方米(合同价 3811.9936 万元; 开工 2010-06-20, 竣工 2011-12-14)	330122201007300401
11	浙富亲亲园三标 (13~19#楼)		建设规模 20021.23 平方米(合同价 3742.6398 万元; 开工 2010-06-20, 竣工 2011-12-14)	330122201007300201	
12	建设用地规划许可证	浙富亲亲园	用地性质:商业、居住兼容办公用地; 用地面积:77.775 亩(51850 m ²)	地字第桐城镇 (2010)012001 号	
13	商品房预售证	浙富·亲亲园 4#7#15#; 县城新区党校后侧地块 A 区块	预售建筑面积普通住宅 8023.57 平方米, 商贸 1242.26 平方米	售许字(桐城)第 414 号	
14		浙富·亲亲园 5#6#8#13#14#楼; 县城新区党校后侧地块 A 区块	预售建筑面积普通住宅 18117.95 平方米, 商贸 1456.8 平方米	售许字(桐城)第 412 号	

序号	权证种类	位置或名称	内容	权证编号
15		浙富·亲亲园 9#; 县城新区党校 后侧地块 A 区块	预售建筑面积普通住宅 2032.86 平方米, 商贸 531.53 平方米	售许字(桐城)第 431 号
16	商品房预售 证	浙富·亲亲园 10#18#楼; 县城新 区党校后侧地块 A 区块	预售建筑面积普通住宅 6174.79 平方米, 商贸 771.41 平方米	售许字(桐城)第 422 号
17		浙富·亲亲园 3# 11# 12# 16# 17#楼; 县城新区党校后侧地块 A 区块	预售建筑面积普通住宅 17877.58 平方米, 商贸 1138.94 平方米	售许字(桐城)第 426 号
18		浙富·亲亲园 1#19#楼; 县城新 区党校后侧地块 A 区块	预售建筑面积普通住宅 11560.28 平方米, 商贸 669.15 平方米	售许字(桐城)第 407 号
19		浙富·亲亲园 2#楼; 县城新区党 校后侧地块 A 区块	预售建筑面积普通住宅 2435.79 平方米, 商贸 1203.93 平方米	售许字(桐城)第 408 号

C. 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, 截止评估基准日, 桐庐·浙富亲亲园在建项目各幢完工程度如下:

楼号	主体已完成部位	砌体已完成部位	占总进度比例
1#楼	屋面	五层	60%
2#楼	屋面	五层	60%
3#楼	阁楼屋平面		50%
4#楼	三层平面二层柱		35%
5#楼	五层平面四层柱		25%
6#楼	六层平面四层柱		30%
7#楼	阁楼层平面	三层	50%
8#楼	阁楼层平面	三层	50%
9#楼	四层平面三层柱		40%
10#楼	二层平面一层柱		15%
11#楼	一层平面		10%
12#楼	一层平面		10%

楼号	主体已完成部位	砌体已完成部位	占总进度比例
13#楼	屋面	四层	60%
14#楼	屋面	四层	60%
15#楼	屋面	三层	60%
16#楼	五层平面四层柱		50%
17#楼	四层平面三层柱		40%
18#楼	五层平面四层柱		50%
19#楼	八层平面七层柱		30%
地下室			95%

D. 销售进度

桐庐·浙富亲亲园项目一期 1-19 号楼已取得商品房预售许可证，2010 年 11 月开始预售，二期 20 号楼尚未取得商品房预售证，其中部分已签定预售协议。

(3) 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，了解开发成本的开工年月、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。

B. 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。

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。

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各项委评资产评估值，并编写评估说明。

(4) 评估方法

根据委估资产特点以及账面价值的构成，对于估价对象已取得当地规划部门审定的

规划建设指标，且所在区域房地产开发、交易市场较活跃，具备运用假设开发法的条件，选用假设开发法评估。

A. 假设开发法评估具体测算步骤

(a) 调查待开发房地产的基本情况；

(b) 选择最佳的开发利用方式；

(c) 估计开发建设期；

(d) 预测开发完成后的房地产价值；

(e) 估算预计销售金额、后续开发成本、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。

B. 假设开发法的基本公式

由于房地产开发成本属于存货，在假设开发法评估结果基础上需扣除企业应缴纳的企业所得税。则基本公式如下：；

评估价值=税前评估价值-所得税

税前评估价值=开发后房地产价值-后续开发成本-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

(a) 开发后房地产价值

对于有签约预售的项目，开发后房地产价值=已签约房屋销售金额+未签约房屋预计销售金额；对于没有签约预售的项目，开发后房地产价值等于项目开发后可售房屋预计销售金额。

(b) 后续开发成本

后续开发成本=至竣工尚需发生的工程费用+已完工尚未支付的工程费用

(c) 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)

(d) 管理费用

管理费用=后续开发成本×管理费用率

(e) 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

(f) 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。

(g) 投资利息

后续开发期投资利息 = 税前评估价值 $\times [(1 + \text{利率})^{\text{后续开发期}} - 1] + (\text{后续开发成本} + \text{管理费用}) \times [(1 + \text{利率})^{\text{后续开发期}/2} - 1]$

(h) 投资利润

投资利润 = 税前评估价值 \times 后续开发期 \times 年投资利润率 + (后续开发成本 + 管理费用) \times 后续开发期 $\div 2 \times$ 年投资利润率。

(5) 评估计算过程

项目名称：桐庐·浙富亲亲园

账面价值：173,067,421.18 元

A. 开发完成后的房地产价值估算

(a) 开发完成后建筑面积估算

浙富亲亲园项目由住宅、商铺、物业配套用房、地下车库等物业形态组成。根据目前实际开发情况，开发完成后各类物业可销售建筑面积和不可售建筑面积如下表：

项目名称	总建筑面积	可售住宅面积	可售商铺面积	非住宅	物业配套
1#楼	2,572.27	1,844.73	669.15		58.39
2#楼	3,639.72	2,435.79	1,203.93		
3#楼	2,439.30	2,036.26	297.36	105.68	
4#楼	4,181.45	3608.34	448.29	124.82	
5#楼	7,038.40	6,425.10	70.06		543.24
6#楼	6,680.42	6,680.42			
7#楼	2,572.27	1,844.73	669.15		58.39
8#楼	3,818.83	2,433.09	1,385.74		
9#楼	2,564.39	2,032.86	426.02		105.51
10#楼	4,372.70	3,601.29	646.84		124.57
11#楼	7,449.48	6,412.52	735.90		301.06
12#楼	6,849.46	6,849.46			
13#楼	1,334.86	1,334.86			
14#楼	1,244.48	1,244.48			
15#楼	2,573.50	2,573.50			

项目名称	总建筑面积	可售住宅面积	可售商铺面积	非住宅	物业配套
16#楼	1,334.86	1,334.86			
17#楼	1,244.48	1,244.48			
18#楼	2,573.50	2,573.50			
19#楼	9,715.55	9,715.55			
20#楼	17,600.00	12,581.60	4,900.00		118.40
合计	91,799.92	78,807.42	11,452.44	230.50	1,309.56

一期房屋预测的可销售面积系根据企业提供的预测绘报告确定，二期预测的可销售面积系根据企业提供的正在审批的规划设计方案确定。

(b) 销售价格和销售收入确定

桐庐·浙富亲亲园项目一期的1-19号楼已取得商品房预售许可证，2010年11月开始预售，二期的20号楼尚未取得商品房预售证，其中部分已签预售协议（选房确认书和购房意向书）。对于已经预售房源和基准日后预售的房源按照商品房预售合同金额确定预计售价；对于已经签订预售协议（选房确认书和购房意向书）的房源按协议约定金额确定预计售价；未签约部分的房源参考项目所在地区周边楼盘的物业类型、项目规模、交通状况、周边配套、建筑风格及用材、园区绿化及配套及物业管理，以及所在区域近期规划等因素综合确定，结合该项目一期目前已成交销售价格情况，综合确定各类未售物业销售价格。销售预测情况具体见下表：

序号	项目	面积(m ²)	销售均价(元/m ²)	销售总价(元)	备注
1	公建	1,309.56			不可售面积
2	住宅	30,899.63	4,989.07	154,160,394.00	已经预售
3	住宅	20,895.84	4,112.53	85,934,831.00	已经签订预售协议
4	住宅	22,230.25	6,300.00	140,050,575.00	预计售价-多层
5	住宅	4,781.70	6,000.00	28,690,200.00	预计售价-高层
6	商业	5,919.59	11,600.00	68,667,244.00	预计售价-底层
7	商业	2,450.00	10,000.00	24,500,000.00	已经签订预售协议-底层
8	商业	2,450.00	4,000.00	9,800,000.00	已经签订预售协议-非底层
9	商业	632.85	12,069.35	7,638,087.00	已经预售
10	车位	487个	30,000.00	14,610,000.00	预计售价

序号	项目	面积(m ²)	销售均价(元/m ²)	销售总价(元)	备注
11	非住宅	230.50	5,500.00	1,267,750.00	预计售价
	合计	91,799.92		535,319,081.00	

B. 估算待开发房地产项目的后续开发成本。

桐庐·浙富亲亲园项目一期于2010年8月开工，预计2012年3月主体结构工程竣工；截至评估基准日二期尚未取得工程规划许可，根据企业开发计划预计于2011年7月开始工程建设，主体结构工程于2012年9月竣工。截至基准日土地价款已经支付完毕，目前一期主体结构工程土建已完工一部分，后续成本支出主要包括土建主体、设备安装工程、装修工程、园林绿化工程、景观建设等费用。根据目前建设规模和建筑规格，预计项目总投资33,920.49万元，其中土地成本9,114.70万元，工程及其他成本(不含土地费用)24,805.79万元。已发生投资额18,315.72万元，未来尚需发生建设投资15,604.77万元。

C. 销售费用

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。按截至基准日测算的未预售收入的2%计取。

D. 管理费用

指开发商在开发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，按后续开发成本的3%计取。

E. 销售税金及附加

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%，水利基金为销售收入的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

F. 投资利息

本次评估时根据企业提供的规划及项目的实际进度，设定待开发房地产项目后续开发期为1.25年；投资年利率按银行1-3年的贷款利率设定为5.85%。

G. 投资利润

后续开发投资利润根据税前评估价值、后续开发期及年投资利润率计算，取年投资利润率8%。

H. 土地增值税的测算

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。详见下表：

序号	项目	计算公式	比率	估算金额
一	纳税人转让房地产所取得的收入			535,319,081.00
二	扣除项目	(一) + (二) + (三) + (四) + (五)		471,211,856.17
(一)	取得土地使用权所支付的金额；	土地出让金+契税		91,147,012.20
(二)	开发土地和新建房及配套设施的成本			248,057,855.56
(三)	财政部规定的其他扣除项目。	{(一)+(二)}*20%	20.00%	67,840,973.55
(四)	简称房地产开发费用	{(一)+(二)}*10%	10.00%	33,920,486.78
(五)	与转让房地产有关的税金；	一*5.65%	5.65%	30,245,528.08
三	增值额	一-二		64,107,224.83
四	增值率	三/二	13.60%	
五	适用税率		30.00%	
六	应纳土地增值税额	四*五		19,232,167.45

I. 税前评估价值的测算

税前评估价值=预计销售金额-后续开发成本-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

桐庐·浙富亲亲园税前评估价值计算表

序号	项目	公式	金额(元)
一	已预售部分销售金额		31,022,411.00
二	未预售部分预计销售金额		504,296,670.00
三	销售金额合计	(一)+(二)	535,319,081.00
四	销售费用	(二)×销售费用率(2%)+已销售尚未支付的销售佣金(如有)	10,085,933.40
五	销售税金及附加	(三)×销售税金及附加率(5.65%)	30,245,528.08
六	后续开发成本	至竣工尚需发生的工程费用+已完工尚未支付的工程费用	156,047,667.34

序号	项目	公式	金额(元)
七	管理费用	(六) × 管理费用率 (3%)	4,681,430.02
八	投资利息	(十一) × [(1 + 利息率) ^{后续开发期-1}] + [(六) + (七)] × [(1 + 利息率) ^{后续开发期/2-1}]	24,714,058.19
九	投资利润	(十一) × 年投资利润率 × 后续开发期 + [(六) + (七)] × 年投资利润率 × 后续开发期/2	33,697,895.02
十	土地增值税	税法规定	19,232,167.45
十一	开发产品税前评估价值	(三) - (四) - (五) - (六) - (七) - (八) - (九) - (十)	256,614,401.50

J. 所得税的测算

所得税 = 利润总额 × 所得税率 (25%)

= 31,739,733.38 元

K. 税后评估价值的测算

税后评估值 = 税前评估价值 - 所得税

税后评估值 = 256,614,401.50 - 31,739,733.38

= 224,874,668.12 元

(6) 存货—开发成本评估结果

存货—开发成本账面价值 173,067,421.18 元，评估值为 224,874,668.12 元，评估增值 51,807,246.94 元，增值率为 29.93%。

(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，评估后得浙富置业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	50,431,106.49	50,431,106.49	0.00	0.00
预付款项	23,500,000.00	8,500,000.00	-15,000,000.00	-63.83
其他应收款	88,720.50	93,390.00	4,669.50	5.26
存货	173,067,421.18	224,874,668.12	51,807,246.94	29.93

科目名称	账面值	评估值	增值额	增减率 (%)
流动资产合计	247,087,248.17	283,899,164.61	36,811,916.44	14.90

2、增减值原因分析

存货评估增值，主要是房地产类存货评估增值；系浙富置业公司所开发房地产项目土地增值及房地产企业经营收益形成。

二、固定资产评估说明

(一) 评估范围

纳入本次评估范围的机器设备包括：电子设备、车辆。共有各类设备 15 台，账面原值：280,380.00 元，账面净值：269,352.08 元。其中：

电子设备：13 台(套)，账面原值：50,380.00 元，账面净值：39,352.08 元；车辆：1 辆，账面原值：230,000.00 元，账面净值：230,000.00 元。

(二) 设备构成及概况

1、设备构成

(1) 电子设备

电子设备主要由电子办公设备(电脑、打印机、传真机、复印机等)等构成，分布在各职能部门职能岗位。其中：

名称	数量
热水器	1 台
票据打印机	1 台
激光打印机	1 台
电脑(含笔记本电脑)	9 台
复印机	1 台
彩电	1 台

(2) 车辆

为上路车辆别克商务车 1 辆，尚未缴纳车辆购置税，未办理上牌登记手续。

2、设备概况

浙富置业公司创建于 2009 年，其设备均购置于 2010 年，购置年代虽较近，但绝大部分属于经济寿命短、更新换代较快的电子类办公设备，使用维护状况一般。

关于车辆实际行驶里程：经评估人员实物察看，别克商务车已行驶里程为 4040 公里。

（三）评估案例

设备名称：别克商务车

车牌号：尚未上牌

规格型号：别克商务车 GL8 2011 款 2.4L CT 舒适版

生产厂家：上海通用汽车有限公司

购置日期：2010 年 12 月

启用日期：2010 年 12 月

注册单位：桐庐浙富置业有限公司

账面原值：230,000.00 元

账面净值：230,000.00 元

1、设备概况

该车于 2010 年 12 月购入并投入使用，自投入运行以来，运行状况良好，无大修，未发生过任何事故。外观完整，灯光齐全，漆色光亮。

主要技术参数：

基本参数：

外形尺寸：长/宽/高(mm) 5213*1847*1750

轴距：(mm) 3088

车门数：5

座位数：7

车体结构：两厢

变速器形式：手自一体

驱动方式：前置前驱

排气量：(cc) 2384

功率：(kw(ps)/rpm) 123 /6500

扭矩：(N·m/rpm) 225/4400

环保标准：国 IV

油耗：(l/100km) 综合—>10.4

轴距：(mm) 3088

前轮距：(mm) 1593

后轮距：(mm)1601

最小离地间隙：(mm)144

整备质量：(kg)1840

最高车速：(km/h)175

加速时间：(s)0~100km/h—>13.3

2、重置全价的确定

经上网查询网上汽车市场，基准日时段该车市场售价为 228,000.00 元。

购置附加税及牌照费：因该车尚未上牌，此处不考虑购置附加税及牌照费。

重置全价=228,000.00 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，采用年限法和行驶里程法加权平均综合确定成新率，计算公式如下：

$$\begin{aligned} \text{综合成新率} &= \text{年限法成新率} \times 0.5 \times 100\% + \text{行驶里程法成新率} \times 0.5 \times 100\% \\ &= 0.992 \times 0.5 + 0.986 \times 0.5 \\ &= 99\% \end{aligned}$$

4、评估值的确定

评估值=重置全价×成新率

$$= 230000 \times 99\%$$

$$= 225,720.00 \text{ 元}$$

(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	50,380.00	39,352.08	50,380.00	42,628.73	3,276.65	8.33
车辆	230,000.00	230,000.00	228,000.00	225,720.00	-4,280.00	-1.86
合计	280,380.00	269,352.08	278,380.00	268,348.73	-1,003.35	-0.37

(五) 评估结果分析

设备类资产整体评估减值，其中车辆原值减值、净值减值，主要原因为委估车辆市

市场价格下降；电子设备净值增值，主要原因为其经济寿命年限较财务折旧年限要长。

三、递延所得税资产评估说明

递延所得税资产账面值 501,057.93 元，为 2009 年-2010 年可抵扣亏损及预收账款所产生的可抵扣暂时性差异而形成的所得税资产。

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，评估中以账面价值确定评估值为 501,057.93 元。

四、负债评估说明

（一）评估范围

评估范围为浙富置业公司评估申报的各项流动负债和非流动负债。流动负债包括应付账款、预收款项、应付利息、其他应付款；非流动负债包括长期借款。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	31,825,602.80
预收款项	81,958,996.60
应付利息	150,000.00
其他应付款	15,504,212.74
长期借款	100,000,000.00
负债合计	229,438,812.14

（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。对名称或数量不符、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。

3、对负债记账凭证及相关资料抽样核查，并对数额较大的债务款项进行了函证，确保债务情况属实。

第三阶段：综合处理阶段

- 1、将核实后的负债申报明细表，录入计算机，建立相应数据库。
- 2、对各类负债采用以核实的方法确定评估值，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 31,825,602.80 元，为暂估应付的工程进度款。评估中在核对账账、账表、清单一致的基础上，根据账务审核资料等相关资料及合同，进行了解分析，均为评估基准日需实际承担的债务，评估中以核实后账面价值确定评估值为 31,825,602.80 元。

2、预收款项

预收款项账面值 81,958,996.60 元，是企业根据合同的规定预收的房款。经查阅有关合同、协议及收款凭证，收款时间短，为正常预收的款项，以清查核实后账面值确认评估值为 81,958,996.60 元。

3、应付利息

应付利息账面值 150,000.00 元，是企业计提的应付杭州银行桐庐支行的长期借款利息。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 150,000.00 元。

4、其他应付款

其他应付款账面值为 15,504,212.74 元，为应付施荣健、陶珺、杨一平、浙江中鹰建筑有限公司和浙江宏兴建设有限公司等的暂借款和履约保证金及投标保证金等。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，查阅了有关账簿及会计凭证，对大额款项进行了函证，以清查核实后的账面值 15,504,212.74 元确认评估值。

5、长期借款

长期借款账面值 100,000,000.00 元，是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，按期支付利息，以清查核实后账面值确认评估值为 100,000,000.00 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，评估后得出浙富置业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	31,825,602.80	31,825,602.80	0.00
预收款项	81,958,996.60	81,958,996.60	0.00
应付利息	150,000.00	150,000.00	0.00
其他应付款	15,504,212.74	15,504,212.74	0.00
长期借款	100,000,000.00	100,000,000.00	0.00
负债合计	229,438,812.14	229,438,812.14	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往来款等，为公司正常经营活动所致，故在评估时未发生增减值。

五、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，浙富置业公司评估前账面总资产为 247,857,658.18 元、总负债 229,438,812.14 元、净资产 18,418,846.04 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 284,668,571.27 元、总负债 229,438,812.14 元、净资产 55,229,759.13 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·亲亲园项目开发完成后对外销售，按房地产开发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：

假设浙富置业有限公司现有项目开发完成后不再持续经营，预测期为基准日至项目开发销售完毕并交付使用日。

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。浙富置业公司主营业务为房地产开发与经营，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置业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开发期内持续经营，完成后不再持续经营；

(8) 假设公司项目开发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所生产的产品能够完全销售，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_t——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

因浙富置业公司未来拿地的成本及开发计划均难以预测，故仅对浙富置业公司目前已取得土地上拟开发的项目进行测算，即假设浙富置业公司收益年限为项目开发完毕为止。根据评估假设及浙富置业公司目前项目的开发、销售进度预测，本次评估的收益年

限采用有限年限，预计浙富置业公司开发的浙富亲亲园项目 2013 年 12 月底全部完工交付并销售完毕，故本次评估在考虑浙富置业公司销售进度及期后的清算事项后确定。故收益期到 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，另一方面也因政府开始调控房价、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，截止 11 月，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，11 月我国 CPI 已经达到了 5.1% 的水平，不但超越了国家设定 3% 的调控目标，也超过了经济界普遍公认的 5% 的水平，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年金融危机后全球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、房地产开发投资维持高位略下滑

1-12月, 全国房地产开发投资48267亿元, 同比增长33.2%, 环比1-11月增速下降3.34个百分点; 其中, 商品住宅投资34038.14亿元, 同比增长32.9%, 环比1-11月份增速下降1.3个百分点; 商品住宅占房地产开发投资的比重为70.52%, 比1-11月份提高0.19个百分点。

12月当月, 房地产开发投资5569.74亿元, 同比增长12.28%, 增速比10月份下滑24.47个百分点, 环比增长20.35%, 增速比11月份提高18.84个百分点; 其中商品住宅投资4016.51亿元, 同比增长23.59%, 增速比11月份下降14.34个百分点, 环比增长20.3%, 增速比11月份提高15个百分点。

目前, 房地产开发投资额增速下滑了3.34个百分点, 达到今年的最大降幅。从历史来看, 2005~2009年1-12月份的房地产开发投资同比增速均会比1-11月份出现下降, 因此季节性因素是投资下降的原因之一。但同时, 我们注意到12月份当月投资额同比增速相比近几年出现下降的幅度较大, 同比增速仅达12.28%, 仅仅略高于2008年12月当月10.59%的同比增速, 未来是否会演绎成持续性的投资增速下滑, 还需要进一步观察。

2、新开工面积增速下滑

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，其中，住宅竣工面积6.12亿平方米，同比增长2.7%。

12月当月，房屋新开工面积1.86亿平方米，同比下降1.1%，环比增长40.6%；房屋竣工面积2.75亿平方米，同比下降3.26%，环比增长323.08%，其中，住宅竣工面积2.19亿平方米，同比下降4.5%，环比增长28.66%。

12月新开工面积同比增速大幅下降，其中一个原因如我们上月分析，是由基期因素导致。继2009年11月份新开工面积大幅增长后，2009年12月份新开工面积虽然只环比增长10%，但由于基数已经较大，导致12月份的基数也因此增加。但同时，我们看到12月份的环比增速仅为40.6，较正常年份120%左右的增速显著减少。

3、12月单月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。其中，商品住宅销售面积增长8.0%，办公楼增长21.9%，商业营业用房增长29.9%。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21808万平方米，同比增长11.54%，环比增长115.65%；全国商品房销售额10201亿元，同比增长21.9%，环比增长4.14%。隐含销售单价4677.6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、销售价格环比增速上升、同比增速下降

12月份，全国70个大中城市房屋销售价格同比上涨6.4%，涨幅比11月份缩小1.3个百分点，环比上涨0.3%，增速与11月份持平。

12月份，新建住宅销售价格同比上涨7.6%，涨幅比11月份缩小1.7个百分点；环比上涨0.3%，涨幅比11月份下降0.1个百分点。其中，商品住宅销售价格上涨8.5%，

其中普通住宅销售价格上涨 7.2%，高档住宅销售价格上涨 12.8%；经济适用房销售价格上涨 1.0%。与上月相比，新建住宅销售价格上涨 0.3%。其中，商品住宅销售价格上涨 0.3%，其中普通住宅销售价格上涨 0.4%，高档住宅销售价格上涨 0.2%；经济适用房销售价格上涨 0.1%。

12 月份，二手住宅销售价格同比上涨 5.0%，涨幅比 11 月份缩小 0.6 个百分点；环比上涨 0.5%，比 11 月份扩大 0.2 个百分点。

12 月份的房价虽然同比增速下滑，但环比仍然在增长。12 月份国家并没有出台调控政策，而近期的外部因素也有利于房价的继续上涨，因此房价增长并不超出预期。从增幅来看，0.3%的增幅与上月持平，增幅并没有扩大的趋势，减少了进一步调控的风险。

5、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 72494 亿元，比上年增长 25.4%。其中，国内贷款 12540 亿元，增长 10.3%；利用外资 796 亿元，增长 66.0%；自筹资金 26705 亿元，增长 48.8%；其他资金 32454 亿元，增长 15.9%。在其他资金中，定金及预收款 19020 亿元，增长 17.3%；个人按揭贷款 9211 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。

6、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 9992 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 2437 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 4920 万平方米，环比 11 月份增长 50%，同比增长 2.19%；土地购置费用 1061 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 2157.2 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。

7、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。

8、2010 我国房地产行业主要政策变化

2010 年 1 月 1 日，财政部出台“5 年内住房转让全额征收营业税”的规定，国际金融危机时期的二手房转让营业税优惠政策就此终止，这无疑是在打击投机购房，给炒房者带来不利影响。2010 年 1 月 10 日，国务院办公厅下发了《关于促进房地产市场平稳健康发展的通知》（国办发〔2010〕4 号）（简称“国十一条”），要求进一步加强和改善房地产市场调控，稳定市场预期，促进房地产市场平稳健康发展。“国十一条”包括五个方面，涉及十一个条款，与之前的“国四条”相比，内容更加丰富、系统和全面，规定也更加具体和详尽，政策方向与 2009 年 12 月以来的所有调控楼市的政策方向一脉相承，是对最近一段时间以来中央调控楼市政策的系统化。2010 年 1 月 20 日，财政部发布关于印发《投资性房地产评估指导意见（试行）》的通知。通知称，为规范注册资产评估师执行资产评估业务行为，维护社会公共利益和资产评估各方当事人合法权益，中国资产评估协会制定了《投资性房地产评估指导意见（试行）》，现予以发布，自 2010 年 7 月 1 日起施行。这是自国务院办公厅发布《关于促进房地产市场平稳健康发展的通知》后，房地产调控政策执行细则的首次出台。2010 年 1 月 21 日，国土资源部发布《国土资源部关于改进报国务院批准城市建设用地申报与实施工作的通知》（国土资发〔2010〕9 号），提出申报住宅用地的，经济适用住房、廉租住房和中低价位、中小套型普通商品住房用地占住宅用地的比例不得低于 70%。2010 年 1 月 28 日，国土资源部部长徐绍史在

全国土地资源工作会议上表示，2010年国土部将加快编制保障性住房用地供应计划，严格控制低密度大户型住房用地；继续完善土地出让招拍挂制度，加大闲置土地的处理力度，对囤地炒地行为进行专项整治。

2010年2月20日，中国银监会正式发布《流动资金贷款管理暂行办法》和《个人贷款管理暂行办法》，出拳打击炒房者和投机行为。2010年2月25日央行再次上调存款类金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点。

2010年3月9日，财政部、国家税务总局联合下发了《关于首次购买普通住房有关契税政策的通知》（财税[2010]13号），通知明确，对两个或两个以上个人共同购买90平方米及以下普通住房，其中一人或多人已有购房记录的，该套房产的共同购买人均不适用首次购买普通住房的契税优惠政策。2010年3月10日，国土资源部又在其网站上公布了《关于加强房地产用地供应和监管有关问题的通知》（国土资发〔2010〕34号），明确检查时间表，对“囤地”行为提出了具体的处罚措施。2010年两会刚刚闭幕，3月15日北京土地市场就涌现出3个新的“地王”，而且全部是“央企制造”。针对备受关注的央企“拿地热”，国务院国资委2010年3月18日就央企介入房地产业做出回应，表示除16家以房地产为主业的中央企业外，还有78家不以房地产为主业的央企正在加快进行调整重组，在完成企业自有土地开发和已实施项目等阶段性工作后，要退出房地产业务。

2010年4月13日，住房和城乡建设部发布实施《关于进一步加强房地产市场监管完善商品住房预售制度有关问题的通知》（建房[2010]53号），明确要求各地加强商品住房预售行为监管。今后，未取得预售许可的商品住房项目，房地产开发企业不得以认购、预订、排号、发放VIP卡等方式向买受人收取或变相收取订金、预订款等性质的费用。房地产开发企业应将取得预售许可的商品住房项目在10日内一次性公开全部准售房源及每套房屋价格，并严格按照预售方案申报价格，明码标价对外销售。2010年4月14日，国务院总理温家宝主持召开国务院常务会议，分析一季度经济形势，研究部署遏制部分城市房价过快上涨的政策措施，并确定了四项政策措施，被舆论称为“新国四条”：一是抑制不合理住房需求，实行更为严格的差别化住房信贷政策，二套房贷款首付款比例不得低于50%；二是增加住房有效供给；三是加快保障性安居工程建设；四是加强市场监管，严格查处土地闲置、捂盘惜售的企业行为。2010年4月17日，国务院又发出《关于坚决遏制部分城市房价过快上涨的通知》（国发〔2010〕10号），提出了调控楼市的

10项具体措施，被称为“新国十条”。其将遏制房价与维护社会稳定等量齐观，要点包括要求房价过高、上涨过快、供应紧张的地区暂停发放购买第三套及以上住房贷款；对不能提供1年以上当地纳税证明或社会保险缴纳证明的非本地居民暂停发放购买住房贷款等。房地产新政提出了实施差别化的信贷政策，并指出在部分房价上涨过快地区可暂停发放购买第三套及以上住房贷款及暂停非本地居民购房贷款，严厉遏制了银行贷款支持购买多套住房的投机投资性行为，封堵住了投机客避开银行贷款进行炒房的空间，实现了对房地产投机投资行为严密而精准的打击。2010年4月27日，住房和城乡建设部公布了《关于加强经济适用住房管理有关问题的通知》（建保[2010]59号）规定：经济适用住房购房人在取得完全产权以前，只能用于自住，不得出售、出租、闲置、出借，也不得擅自改变住房用途。对违规出售、出租、闲置、出借经济适用住房，或者擅自改变住房用途且拒不整改的，按照有关规定或者合同约定收回，并取消其5年内再次申请购买或租赁各类政策性、保障性住房的资格。

中国人民银行2010年5月2日宣布，从5月10日起，上调存款类金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点，农村信用社、村镇银行暂不上调。这是央行年内第三次上调金融机构人民币存款准备金率。此前，央行分别于2010年1月12日和2月12日宣布上调准备金率0.5个百分点。受存款准备金率上调影响最大的是房地产企业。因为房企70%的资金来源于银行贷款，存款准备金率上调将压缩商业银行的贷款空间。2010年5月5日，住房和城乡建设部、民政部、财政部联合印发了《关于加强廉租住房管理有关问题的通知》（建保[2010]62号），针对部分地方廉租住房管理中出现的房源闲置、出借，日常管理和维修养护资金不落实，准入退出管理机制不完善、日常监管和服务不到位等问题，做出了有关规定。2010年5月26日，国家税务总局发布《关于土地增值税清算有关问题的通知》（国税函〔2010〕220号），明确了土地增值税清算过程中若干计税问题。如房企逾期开发缴纳的土地闲置费不得在土地增值税中扣除、土地增值税清算时收入确认的问题等。

2010年6月3日，国家税务总局下发《关于加强土地增值税征管工作的通知》（国税发[2010]53号），抬高了土地增值税预征率的下限。国税总局规定，除保障性住房外，东部地区省市预征率不得低于2%，中部和东北地区省市不得低于1.5%，西部地区省市不得低于1%。2010年6月4日，住建部、央行和银监会联合发出通知，就商业性个人住房贷款中第二套住房的认定标准进行了明确的规范。通知规定，借款人首次申请利用贷款

购买住房，如在拟购房所在地房屋登记信息系统(含预售合同登记备案系统，下同)中其家庭已登记有一套(及以上)成套住房的；或借款人已利用贷款购买过一套(及以上)住房，又申请贷款购买住房的；或贷款人通过查询征信记录、面测、面谈(必要时家访)等形式的尽责调查，确信借款人家庭已有一套(及以上)住房的。贷款人都应对借款人执行第二套(及以上)差别化住房信贷政策。即首付5成，利率1.1倍。2010年6月12日，住房城乡建设部等7部门联合制定发布《关于加快发展公共租赁住房的指导意见》(建保〔2010〕87号)，旨在解决中国城市中等偏低收入家庭住房困难。分析指出，这份指导意见弥补了长期以来“夹心层”住房政策缺位，是解决“夹心层”住房困难的有力举措。2010年6月18日，住房城乡建设部、发展改革委、财政部、国土资源部、农业部、国家林业局等六部门联合印发《关于做好住房保障规划编制的通知》，部署2010~2012年保障性住房建设规划和“十二五”住房保障规划编制工作。住房保障政策三大调整项目：购房补贴标准从每平方米2000元调整为2800元；中等偏低收入家庭收入标准从人均月收入1220元调整到1500元；35周岁以上单身的低收入住房困难户纳入住房保障范围。

2010年9月初，国家统计局首次明确表示进行空置房调查。随后，北京、天津、上海、广州、深圳5个试点城市启动空置房调查。在5城市空置房调查启动后不久，由于空置房没有统一标准，难以得出空置率，国家统计局将对人口普查中获得的住房信息进行采集和分析。2010年9月25日，国家统计局公布了《住宅销售价格统计调查方案(征求意见稿)》。根据这个征求意见稿，直辖市、省会城市、自治区首府城市(不含拉萨市)、计划单列市等35个大中城市新建住宅销售价格、面积、金额等资料直接采用当地房地产管理部门的网签数据，不单独进行调查。2010年9月26日，国土资源部、住房和城乡建设部联合下发了《关于进一步加强房地产用地和建设管理调控的通知》(国土资发〔2010〕151号)，针对房地产用地和建设领域管理，在“国十条”的基础上进一步细化。要求继续抑制房价上涨、促进房价地价合理调整，并督促地方各有关部门“加强协作、形成合力，从当地房地产市场实际出发，落实各部门责任，促进房地产市场持续向好发展。9月28日，财政部和国家税务总局发布《关于支持公共租赁住房建设和运营有关税收优惠政策的通知》(财税〔2010〕88号)，对公租房建设和运营中包括土地使用税、印花税等在内的多项税收予以免征优惠，执行期限暂定三年，政策到期后将根据公租房建设和运营情况对有关内容加以完善。9月29日，财政部、国家税务总局、住房和城乡建设部三部委联合发布《关于调整房地产交易环节契税个人所得税优惠政策的通知》(财

税[2010]94号),规定,对个人购买普通住房,且该住房属于家庭(成员范围包括购房人、配偶以及未成年子女)唯一住房的,减半征收契税。对个人购买90平方米及以下普通住房,且该住房属于家庭唯一住房的,减按1%税率征收契税。对出售自有住房并在1年内重新购房的纳税人不再减免个人所得税。9月29日,中国人民银行、中国银行业监督管理委员会联合下发了《关于完善差别化住房信贷政策有关问题的通知》(银发〔2010〕275号),要求:各商业银行暂停发放居民家庭购买第三套及以上住房贷款;对不能提供一年以上当地纳税证明或社会保险缴纳证明的非本地居民暂停发放购房贷款;对贷款购买商品住房,首付款比例调整到30%及以上;对贷款购买第二套住房的家庭,严格执行首付款比例不低于50%、贷款利率不低于基准利率1.1倍的规定;各商业银行要加强对消费性贷款的管理,禁止用于购买住房;对有土地闲置、改变土地用途和性质、拖延开工时间、捂盘惜售等违法违规记录的房地产开发企业,各商业银行停止对其发放新开发项目贷款和贷款展期;对不认真执行差别化信贷政策的商业银行,一经查实要严肃处理;继续支持房地产开发企业承担中低价位、中小套型商品住房项目和参与保障性安居工程的贷款需求;鼓励金融机构支持保障性安居工程建设,抓紧制定支持公共租赁住房建设的中长期贷款政策。9月29日,财政部、国家税务总局、住房和城乡建设部就调整房地产交易环节契税、个人所得税有关优惠政策发布通知,通知要求,对个人购买普通住房,且该住房属于家庭(成员范围包括购房人、配偶以及未成年子女)唯一住房的,减半征收契税。对个人购买90平方米及以下普通住房,且该住房属于家庭唯一住房的,减按1%税率征收契税。在个人所得税方面,通知要求,对出售自有住房并在1年内重新购房的纳税人不再减免个人所得税。通知自2010年10月1日起执行。

2010年9月底以来,有关部委掀起的房地产“二次调控”将政策的利剑直指地方政府的执行力。2010年10月11日,住房和城乡建设部、国土资源部、监察部等三部门专门发出通知,要求各地立即研究制定贯彻落实“新国十条”的细则,并强调将对政策落实不到位、工作不得力的省级政府进行约谈,直至追究责任;房价过高、上涨过快、供应紧张的城市,要在一定时间内限定居民家庭购房套数。2010年10月19日,中国人民银行决定,自2010年10月20日起上调金融机构人民币存贷款基准利率。金融机构一年期存款基准利率上调0.25个百分点,由现行的2.25%提高到2.50%;一年期贷款基准利率上调0.25个百分点,由现行的5.31%提高到5.56%;其他各档次存贷款基准利率据此相应调整。2010年10月20日,住房和城乡建设部称,从2010年10月20日起,上年结

转的个人住房公积金存款利率上调 0.2 个百分点，由现行的 1.71% 调整为 1.91%。当年归集的个人住房公积金存款利率保持不变。与此同时，个人住房公积金贷款利率同时上调。其中，五年期以下(含五年)从 3.33% 调整为 3.50%，五年期以上从 3.87% 调整为 4.05%。

2010 年 10 月底，多家银行总行已向分支行下发通知，从 11 月 1 日起，全面取消房贷七折利率，首套房首付最低 30%，利率优惠下限调整为同档期基准利率的 85%；二套住房最低首付 50%，利率执行同档期基准利率的 1.1 倍。

2010 年 11 月 3 日，住房和城乡建设部、财政部、人民银行、银监会发布《关于规范住房公积金个人住房贷款政策有关问题的通知》（建金〔2010〕179 号），规定使用住房公积金个人住房贷款购买首套普通自住房，套型建筑面积在 90 平方米及以下的，贷款首付款比例不得低于 20%；套型建筑面积在 90 平方米以上的，贷款首付款比例不得低于 30%。同时，第二套住房公积金个人住房贷款的发放对象，仅限于现有人均住房建筑面积低于当地平均水平的缴存职工家庭，且贷款用途仅限于购买改善居住条件的普通自住房。第二套住房公积金个人住房贷款首付款比例不得低于 50%，贷款利率不得低于同期首套住房公积金个人住房贷款利率的 1.1 倍。停止向购买第三套及以上住房的缴存职工家庭发放住房公积金个人住房贷款。

2010 年 12 月 19 日，国土资源部发布《国土资源部关于严格落实房地产用地调控政策促进土地市场健康发展有关问题的通知》（国土资发〔2010〕204 号），要求各省区市国土资源行政主管部门及派驻地方的国家土地督察局，密切关注当前土地市场动向，抓紧采取有力措施，严格落实房地产监管和调控政策措施，打击囤地炒地闲置土地等违法违规行为，坚决抑制少数城市地价过快上涨趋势。2010 年 12 月 22 日，商务部发布《关于加强外商投资房地产业审批备案管理的通知》（商办资函〔2010〕1542 号）指出，为确保房地产调控政策取得实效，要求各地商务主管部门切实加强涉及外汇流入类房地产项目的审查；加强对跨境投融资活动的监控以及对房地产市场风险的防范，抑制投机性投资；进一步加强对并购、股权出资等方式新设及增资的房地产项目的审批监管和数据审核。通知特别提到，各地商务主管部门要严格按照外商投资设立投资性公司的各项规定开展审批工作，不得审批涉及房地产开发经营业务的投资性公司。在加强涉及外汇流入类房地产项目的审查之外，商务部还要求，各地商务主管部门要会同当地有关部门加强对跨境投融资活动的监控以及对房地产市场风险的防范，抑制投机性投资。2010 年 12 月 23 日，国家统计局局长马建堂表示，房地产价格统计改革取得阶段性进展，通过网络公

开征求意见的《住宅销售价格统计调查方案》将从2011年起实施。2010年12月25日，中国人民银行宣布，自12月26日起上调金融机构人民币存贷款基准利率，一年期存贷款基准利率分别上调0.25个百分点。其中，对房地产市场影响最大的5年期以上贷款利率，由现行的6.14%上调至6.40%。2010年12月26日，住房和城乡建设部宣布上调住房公积金存贷款利率。从2010年12月26日起，五年期以下(含五年)及五年期以上个人住房公积金贷款利率均上调0.25个百分点。五年期以下(含五年)从3.50%调整为3.75%，五年期以上从4.05%调整为4.30%。同时，开展住房公积金支持保障性住房建设项目贷款试点的城市，贷款利率按照五年期以上个人住房公积金贷款利率上浮10%执行，并随个人住房公积金贷款利率变动做相应调整。2010年12月26日，国务院总理温家宝再次重申稳定房价的决心和承诺不变，国家将从两个方面继续加大力度以稳定房价：一方面，加大保障性住房的建设力度；另一方面，继续抑制投机。2010年12月29日在北京召开的全国住房城乡建设工作会议提出，2011年要继续坚定不移地加强房地产市场调控，遏制房价过快上涨，住建部将会同有关部门储备调控政策。2011年我国将更大规模地推进保障性安居工程建设。

三、项目分析

(一) (S) 优势

- 1、前沿的建筑和景观设计，打造精品住在社区。
- 2、优良的高层户型设计，使项目高层的市场竞争力得到较大加强。
- 3、地下车库设计，人车分流。
- 4、临近浙江广播电视学院、桐庐中学、实验初中、及及小学、桐庐第一人民医院、大润发超市、菜市场近在咫尺。规划生活配套设施齐全，方便未来业主日常生活及子女上学，是居住的理想选择。

(二) (W) 劣势

- 1、目前项目周边商业氛围不够浓厚。
- 2、竞争项目的开盘会直接影响到本项目的销售。
- 3、临街多层周边较嘈杂，影响了日后业主的居住环境。
- 4、项目周边缺乏不可复制江景、山景等自然景观。

(三) (O) 机会

- 1、项目属于学区房，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、本项目产品规划多样化，覆盖社会购房群体广。
- 4、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，美凯国际、金久城市花园、红楼之星二期、御溪名都陆续启动，将是浙富·亲亲园的直接竞争对手。
- 2、滨江地区改造拦截了本项目部分高端客户。

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(房地产销售现金流入)

A. 项目销售计划及销售价格

浙富·亲亲园项目一期主体结构工程预计于2012年3月底完工，2013年12月底销售完毕，二期主体结构工程预计于2012年9月底完工，2013年12月底销售完毕。评估人员对浙富·亲亲园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、建筑风格及用材、园区绿化及配套及物业管理等因素的综合分析比较，并结合本项目预计销售情况，综合确定销售价格。销售收入及销售价格预测表如下：

项目		销售面积 (元/m ²)	销售总价 (元)
一期	商铺	6,782.94	77,573,081.00
一期	车位	375个	11,250,000.00
一期	住宅	66,225.82	351,803,130.00
二期	商铺	4,900.00	57,032,870.00
二期	车位	112个	34,300,000.00
二期	住宅	12,581.60	3,360,000.00
合计		90,490.36	535,319,081.00

B. 销售商品、提供劳务收到的现金(房地产销售现金流入)

根据浙富·亲亲园项目销售计划，在综合分析市场价格及公司销售定价的基础上，测算浙富置业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·亲亲园	266,845,460.10	153,613,851.90	83,837,358.00	504,296,670.00

根据实际收款情况，假设浙富·亲亲园住宅销售半年度收到总销售合同金额的60%，每半年销售合同金额的40%下个半年度收到，最后一期收到当期和上期递延的房款；因商铺销售抵押贷款规定银行按揭款（即50%款项）需竣工验收后方能放款，商铺销售款销售半年度收到总销售合同金额的50%，竣工验收当期收到当期和前期递延的房款；通过上述方法测算出浙富置业公司各年销售商品、提供劳务收到的现金（房地产销售现金流入）。

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·亲亲园	171,725,118.99	153,170,161.57	128,464,803.84	453,360,084.40

（2）收到的其他与经营活动有关的现金

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

（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	171,725,118.99	153,170,161.57	128,464,803.84	453,360,084.40
收到的其他与经营活动有关的现金			46,520,283.75	46,520,283.75
现金流入小计	171,725,118.99	153,170,161.57	174,985,087.59	499,880,368.15

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（房地产开发现金流出）

建造开发一个楼盘，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)及开发间接费四项内容。具体如下:

A. 土地成本

根据土地出让合同、预计补缴出让金情况,计算确定公司的土地成本及契税。

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·亲亲园的前期费用实际发生的费用情况,综合确定前期费用。

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、小区智能化费用及不可预见费,根据相关资料及类似项目成本,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. 开发间接成本:主要包括资本化利息,根据浙富·亲亲园的情况,综合确定开发间接成本总价。

F. 建筑成本

建筑成本=土地成本+前期费用+建安成本+基础设施+开发间接成本

G. 购买商品、接受劳务支付的现金预测

在核实浙富置业公司账面已发生情况的基础上,根据开发建造计划,预计以后年度的付款进度。

经核实,浙富置业公司基准日已发生土地费用、前期配套、开发间接费用等合计183,157,200.42元(包括应付账款31,825,602.80元)。根据项目的规划设计资料,对评估基准日后浙富·亲亲园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156,047,667.34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187,873,270.14元。

对于资本化利息,根据浙富置业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	126,433,356.11	51,891,357.71	9,548,556.32	187,873,270.14

(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，根据当地房地产公司税收政策，同时结合类似房地产公司税费征收情况，浙富置业公司项目预售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%。

根据浙富置业公司各年的收入测算及税金比例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	14,333,152.54	8,654,114.13	7,258,261.41	30,245,528.08

B. 土地增值税

根据当地房地产公司税收政策，同时结合类似房地产企业税费征收情况，浙富置业公司按项目预售现金流入的 2.50%预缴比例计算各年预缴的土地增值税。

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。评估中假设各项目直至销售完毕后进行土地增税清算，对于各年土地增值税预缴数额与测算的总额差异在项目完成后一次补交。

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
预交土地增值税	6,342,102.89	3,829,254.04	3,211,620.09	13,382,977.02
补交土地增值税			5,849,190.43	5,849,190.43
土地增值税现金流出	6,342,102.89	3,829,254.04	9,060,810.52	19,232,167.45

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	4,018,178.29	19,230,800.49	7,989,696.68	31,238,675.46

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	24,693,433.72	31,714,168.66	24,308,768.61	80,716,370.99

(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

房地产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房地产行业情况进行预测。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	4,453,234.09	3,063,403.23	2,569,296.08	10,085,933.40

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房地产行业情况进行预测。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	2,838,232.60	1,556,740.74	286,456.69	4,681,430.03

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，根据浙富置业公司及其他单位的往来清算进行预测，本次评估预测各年度流出为零。

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	7,291,466.69	4,620,143.97	2,855,752.77	14,767,363.43

(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	126,433,356.11	51,891,357.71	9,548,556.32	187,873,270.14
支付的各项税费	24,693,433.72	31,714,168.66	24,308,768.61	80,716,370.99
支付给职工的现金及支付的其他与经营活动有关的现金	7,291,466.69	4,620,143.97	2,855,752.77	14,767,363.43
经营活动现金流出小计	158,418,256.52	88,225,670.34	36,713,077.70	283,357,004.56

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	171,725,118.99	153,170,161.57	174,985,087.59	499,880,368.15
经营活动现金流出小计	158,418,256.52	88,225,670.34	36,713,077.70	283,357,004.56
经营活动产生的现金流量净额	13,306,862.47	64,944,491.23	138,272,009.89	216,523,363.59

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	-	-	123,269.00	123,269.00

(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。评估中根据未来房地产开发管理过程中的实际需要，分析认为办公、运输设备基本满足公司的日常生活，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	-	-	123,269.00	123,269.00
投资活动现金流出小计	-	-	-	-
投资活动产生的现金流量净额	-	-	123,269.00	123,269.00

5、筹资活动产生的现金流量

(1) 借款所收到的现金预测

根据浙富置业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

根据浙富置业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		100,000,000.00		100,000,000.00

(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	5,850,000.00	3,855,000.00	-	9,705,000.00

(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	-	100,000,000.00	-	100,000,000.00
偿付利息所支付的现金	5,850,000.00	3,855,000.00	-	9,705,000.00
现金流出小计	5,850,000.00	103,855,000.00	-	109,705,000.00
筹资活动产生的现金流量净额	-5,850,000.00	-103,855,000.00	-	-109,705,000.00

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	13,306,862.47	64,944,491.23	138,272,009.89	216,523,363.59
投资活动现金净流量	-	-	123,269.00	123,269.00
筹资活动现金净流量	-5,850,000.00	-103,855,000.00	-	-109,705,000.00
股权现金流量	7,456,862.47	-38,910,508.77	138,395,278.89	106,941,632.59

(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_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—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(Rf1)。

(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 Rm 为 13.545%。

(4) Rc—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

房地产行业是关系到国计民生的行业，近几年房地产业发展速度较快，部分地区出现房价快速上涨的情况，为引导和规范行业的健康发展，政府相继出台了一系列产业政策和信贷政策对房地产行业进行宏观调控，特别是近期房产增速过大过快，调控政策已陆续出台，部分地区房产价格已开始下降。特别是随着土地增值税政策的明确，房产开发公司利润将不可避免受到较大的影响。

B. 项目开发风险

房地产项目开发具有投资大、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。

C. 销售风险

购房支出通常占普通消费者一生支出的较大比重，普通消费者购房通常采用银行按揭的方式进行，如果中国人民银行进一步提高个人住房商业按揭基准利率和公积金按揭贷款利率，会提高购房的按揭融资成本，降低潜在客户的收购力。而随着近期政府对房地产行业一系列调控政策的出台，商品房交易成本增加，从而加大浙富置业公司的销售风险。

D. 筹资风险

房地产开发属资金密集型行业，对项目资金的筹集是房地产项目顺利实施的重要保障，目前浙富置业公司主要的资金来源为长期借款、股东借款。

浙富置业公司目前资金压力相对较大，如在建设过程中遭遇意外的困难而使项目建设延期，或遇市场发生重大变化，投入资金不能如期回笼，则会影响公司的内部资金筹措。而产业政策、信贷政策和资本融资市场的政策调整，和资本市场的重大波动，也会对浙富置业公司的外部资金筹措产生影响，从而存在对浙富置业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 4.00%。

(5) K_e 的确定

$$\begin{aligned} K_e &= R_f + \beta \times MRP + R_c \\ &= R_f + \beta \times (R_m - R_f) + R_c \\ &= 4.22\% + 1.214 \times (13.545\% - 4.22\%) + 4.00\% \\ &= 19.54\% \end{aligned}$$

(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置业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	7,456,862.47	-38,910,508.77	138,395,278.89	106,941,632.59
折现率	19.54%	19.54%	19.54%	
折现期	1.00	2.00	3.00	
折现系数	0.8365	0.6998	0.5854	
折现后净现金流量	6,237,964.25	-27,229,546.38	81,018,000.49	60,026,418.37
股权现金流评估值	60,026,418.37			

（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：

评估人员认为浙富置业公司基准日预付账款中预付桐庐浙富大厦有限公司的商业物业款 8,500,000.00 元和其他应付款中应付周晓东等人暂借款 11,500,000.00 元，应作为非经营性资产和负债予以确认，将该项预付账款和其他应付款界定为非经营性资产，以资产基础法评估结果-3,000,000.00 元作为该项非经营性资产价值。

（五）收益法的评估结果

$$\begin{aligned}
 & \text{公司股东全部权益价值} = \text{股权现金流评估值} + \text{非经营性资产评估值} \\
 & = 60,026,418.37 + (-3,000,000.00) \\
 & = 57,026,418.37 \text{ 元}
 \end{aligned}$$

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置业有限公司（以下简称：浙富置业公司）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，浙富置业公司的资产、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 247,857,658.18 元，评估值为 284,668,571.27 元，评估增值 36,810,913.09 元，增值率 14.85%。主要是存货-开发成本评估增值。

负债账面值为 229,438,812.14 元，评估值为 229,438,812.14 元，评估无增减。

净资产账面值为 18,418,846.04 元，评估值为 55,229,759.13 元，评估增值 36,810,913.09 元，增值率 199.85%。

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	247,087,248.17	283,899,164.61	36,811,916.44	14.90
非流动资产	770,410.01	769,406.66	-1,003.35	-0.13
其中：固定资产	269,352.08	268,348.73	-1,003.35	-0.37
递延所得税资产	501,057.93	501,057.93		
资产总计	247,857,658.18	284,668,571.27	36,810,913.09	14.85
流动负债	129,438,812.14	129,438,812.14		
非流动负债	100,000,000.00	100,000,000.00		
负债合计	229,438,812.14	229,438,812.14		
净资产（所有者权益）	18,418,846.04	55,229,759.13	36,810,913.09	199.85

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，采用收益法对浙富置业公司股东全部权益价值的评估结果为 57,026,418.37 元。

（三）评估情况综合分析

浙富置业公司股东全部权益价值采用资产基础法的评估结果 55,229,759.13 元，收益法的评估结果为 57,026,418.37 元，两者相差 1,796,659.24 元，差异率为 3.25%。

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存货，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，假设开发完成后按现时点的市场价格和后续开发成本，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开发、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，由此也会导致房地产企业未来项目开发进度、物业销售进度具有一定的不确定性。结合浙富置业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 55,229,759.13 元为浙富置业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假设、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、在执行本评估项目过程中，我们对委托方和相关当事方提供的评估对象法律权属资料和资料来源进行了必要的查验，但对评估对象的法律权属我们不发表意见，也不作确认和保证。本报告所依据的权属资料之真实性、准确性和完整性由委托方和相关当事方负责。

2、本次对浙富·亲亲园项目评估时：

(1) 一期房屋预测的可销售面积系根据企业提供的预测绘报告确定，二期预测的可销售面积系根据企业提供的正在审批的规划设计方案确定，未考虑与项目建成后实测面积可能存在差异而对评估结果的影响。

(2) 对房产预测的销售单价系依据现行房地产市场的相似房产售价并结合项目开发状况进行估算，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。

(3) 预测评估基准日后项目尚需支付的建安成本等后续支出，系根据当地相关定额标准、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。

(4) 项目开发建设与销售计划主要依据企业预计的项目开发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。

(5) 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、截至评估基准日，浙富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，但评估时无法予以考虑：浙富置业公司以拥有的国有土地使用证号为桐土国用（2009）第 0013889 号的土地使用权（面积 51850 平方米）为抵押物，为浙富置业公司向杭州银行股份有限公司桐庐支行借款提供担保，担保期限为 2010 年 8 月 30 日至 2012 年 8 月 18 日，截至评估基准日，该项抵押借款余额为 100,000,000.00 元。

浙富置业公司承诺，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。

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。

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置业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。评估机构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，方可按照现行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

二〇一一年二月二十日