

湖南发展集团股份有限公司拟非公开定向发行股份
购买湖南发展集团九华城市建设投资有限公司
100%股权项目

资产评估报告书

天兴评报字（2012）第145号
（第一册，共一册）

北京天健兴业资产评估有限公司
二〇一二年三月二十三日

湖南发展集团股份有限公司拟非公开定向发行股份
购买湖南发展集团九华城市建设投资有限公司
100%股权项目
资产评估报告书

天兴评报字（2012）第 145 号

目 录

注册资产评估师声明	1
资产评估报告书摘要	1
资产评估报告书	1
一、委托方、被评估单位、委托方以外的其他评估报告使用者概况	1
二、评估目的	8
三、评估对象和评估范围	10
四、价值类型及其定义	11
五、评估基准日	13
六、评估依据	14
七、评估方法	17
八、评估程序实施过程 and 情况	19
九、评估假设	22
十、评估结论	24
十一、特别事项的说明	25
十二、评估报告的使用限制说明	26
十三、评估报告提出日期	27
资产评估报告书附件	29

附件清单

- 一、与评估目的相对应的经济行为文件；
- 二、被评估单位审计报告；
- 三、委托方和被评估单位法人营业执照；
- 四、委托方和被评估单位产权登记证；
- 五、评估对象涉及的主要权属证明资料；
- 六、委托方和相关当事方的承诺函；
- 七、签字注册资产评估师承诺函；
- 八、评估机构资格证书；
- 九、评估机构法人营业执照副本；
- 十、签字注册资产评估师资格证书；

报告分册、说明、明细表名称、编号、内容、册数等。

注册资产评估师声明

一、我们在执行本资产评估业务中，遵循相关法律法规和资产评估准则，恪守独立、客观和公正的原则。根据我们在执业过程中收集的资料，评估报告陈述的内容是客观的，并对评估报告的合理性承担相应的法律责任。

二、评估对象涉及的资产负债清单是由委托方、被评估单位申报并经其签章确认；提供必要资料保证所提供资料的真实性、合法性、完整性和恰当使用评估报告是委托方和相关当事方的责任。

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

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

五、我们出具的评估报告中的分析、判断和结论受评估报告中假设和限定条件的限制，评估报告使用者应当充分考虑评估报告中载明的假设、限定条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

湖南发展集团股份有限公司拟非公开定向发行股份 购买湖南发展集团九华城市建设投资有限公司 100%股权项目 资产评估报告书摘要

天兴评报字（2012）第 145 号

北京天健兴业资产评估有限公司接受湖南发展集团股份有限公司的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估公认原则，采用资产基础法及收益法，对湖南发展集团股份有限公司拟非公开定向发行股份购买的湖南发展集团九华城市建设投资有限公司的股东全部权益，按照必要的评估程序执行评估业务，对其在 2011 年 10 月 31 日的市场价值作出了公允反映。现将资产评估情况报告如下：

一、评估目的：根据湖南发展集团股份有限公司拟非公开定向发行股份购买湖南发展集团九华城市建设投资有限公司 100%股权这一经济行为之需要，对所涉及的湖南发展集团九华城市建设投资有限公司的股东全部权益价值进行评估，提供该股东权益截止评估基准日的市场价值，为该经济行为提供价值参考依据。

二、评估对象：湖南发展集团九华城市建设投资有限公司于评估基准日的股东全部权益。

三、评估范围：湖南发展集团九华城市建设投资有限公司的整体资产，包括全部资产与负债（资产负债账面值已经审计）。

四、价值类型：本次评估价值类型为市场价值。

五、评估基准日：2011 年 10 月 31 日。

六、评估方法：资产基础法、收益法。

七、评估结论

（一）资产基础法评估结论

经资产基础法评估，湖南发展集团九华城市建设投资有限公司总资产经审计后的账面价值为 19,977.99 万元，评估价值为 19,980.44 万元，增值额为 2.45 万元，增值率为 0.01%；经审计后总负债账面价值为 0.70 万元，评估价值为 0.70 万元，无增减值变动；净资产账面价值为 19,977.29 万元，净资产评估价值为 19,979.74 万元，增值额为 2.45 万元，增值率为 0.01%。

评估结果详见下列评估结果汇总表

被评估单位名称：湖南发展集团九华城市建设投资有限公司

金额单位：人民币 万元

项 目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A*100%
流动资产	1	19,972.37	19,974.87	2.50	0.01
非流动资产	2	5.62	5.57	-0.05	-0.01
其中：可供出售金融资产	3	-	-	-	
持有至到期投资	4	-	-	-	
长期应收款	5	-	-	-	
长期股权投资	6	-	-	-	
投资性房地产	7	-	-	-	
固定资产	8	4.77	4.72	-0.05	-0.01
在建工程	9	-	-	-	
工程物资	10	-	-	-	
固定资产清理	11	-	-	-	
生产性生物资产	12	-	-	-	
油气资产	13	-	-	-	
无形资产	14	0.85	0.85	-	-
开发支出	15	-	-	-	
商誉	16	-	-	-	
长期待摊费用	17	-	-	-	
递延所得税资产	18	-	-	-	
其他非流动资产	19	-	-	-	
资产总计	20	19,977.99	19,980.44	2.45	0.01
流动负债	12	0.70	0.70	-	-
非流动负债	21	-	-	-	
负债总计	22	0.70	0.70	-	-
净资产	23	19,977.29	19,979.74	2.45	0.01

（二）收益法评估结论

采用收益法对湖南发展集团九华城市建设投资有限公司进行评估，具体采用股权自由现金流量折现方法（FCFE），即是利用企业在支付所有营运费用、再投资支出、所得税和净债务（即利息、本金支付减发行新债务的净额）后分配给企业股东的剩余现金流量，选取适当的折现率折现至评估基准日，得出企业的股东全部权益（净资产）价值。

湖南发展集团九华城市建设投资有限公司经审计后的总资产账面价值为 19,977.99 万元，总负债账面价值为 0.70 万元，净资产账面价值为 19,977.29 万元。采用收益法评估后的股东全部权益（净资产）价值为 61,920.86 万元，与账面净资产相比评估增值 41,943.57 万元，增值率为 209.96%。

（三）评估结论的最终确定

采用资产基础法评估后的股东全部权益价值为 19,979.74 万元，收益法评估后的股东全部权益价值为 61,920.86 万元，资产基础法评估值比收益法评估值小 41,941.12 万元。这主要因为：资产基础法评估企业股东全部权益的基本原理是：股东全部权益评估价值 = 各单项资产评估值之和 - 负债评估值之和，它是从企业的资产现值减负债现值的角度来确认企业股东全部权益，即从资产重置的角度间接地评价股东全部权益的公平市场价值；收益法强调的是企业股东全部权益的预期盈利能力，收益法的评估结果是企业股东全部权益预期获利能力的量化与现值化，而目前九华城投已签署的合同项目（包括九华城投与湘潭市九华示范区管理委员会签署的《湘潭九华示范区湘江风光带区域城市运营项目合作协议书》及其与湘潭市九华示范区管理委员会、湘潭九华经济建设投资有限公司签订的《湘潭九华示范区湘江流域防洪、道路、景观工程建设项目 BT 合同》等）在未来所产生的经济利益的流入，未在基准日前予以资本化，其价值未能在资产基础法中得到体现。

考虑企业存在的根本目的是为了盈利，在整体资产或企业股权的买卖交易中，人们购买的目的往往并不在于资产本身，而是企业的获利能力。同时结合本次评估目的，投资者主要考虑未来湖南发展集团九华城市建设投资有限公司可以提供给投资者的盈利，而采用收益法评估得出的股东全部权益价值，更能体现为获得该企业股东全部权益以取得预期收益的权利所支付的货币总额。

鉴于以上原因，我们以收益法评估结论作为最终评估结论，即湖南发展集团九华城市建设投资有限公司股东全部权益在 2011 年 10 月 31 日所表现的市场价值为 61,920.86 万元。

（四）有关说明

本次评估是在湖南发展集团九华城市建设投资有限公司的生产经营会按其假设持续下去，并在可预见的未来不会发生重大改变即持续经营的假设前提下进行的。

我们特别强调：本评估意见仅作为交易各方进行股权交易的价值参考依据，而不能取代交易各方进行股权交易价格的决定。

根据委托协议的约定，本报告及其结论仅用于本报告所设定的目的而不能用于其他目的。

根据国家的有关规定，本评估报告使用的有效期限为 1 年，自评估基准日 2011 年 10 月 31 日起，至 2012 年 10 月 30 日止。

以上内容摘自评估报告正文，欲了解本评估项目的全面情况和合理理解评估结论，请报告使用者在征得评估报告书所有者许可后，认真阅读资产评估报告书全文，并请关注特别事项说明部分的内容。

湖南发展集团股份有限公司拟非公开定向发行股份 购买湖南发展集团九华城市建设投资有限公司 100%股权项目 资产评估报告书

天兴评报字（2012）第 145 号

湖南发展集团股份有限公司：

北京天健兴业资产评估有限公司接受贵公司的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估公认原则，采用资产基础法及收益法，对贵公司拟非公开定向发行股份购买的湖南发展集团九华城市建设投资有限公司的股东全部权益，按照必要的评估程序执行评估业务，对其在 2011 年 10 月 31 日的市场价值作出了公允反映。现将资产评估情况报告如下。

一、委托方、被评估单位、委托方以外的其他评估报告使用者概况

（一）委托方概况

1、企业名称、类型与组织形式

公司名称：湖南发展集团股份有限公司（以下简称“湖南发展”）

英文名称：Hunan Fazhan Industrial Co.LTD.

证券简称：*ST 金果

证券代码：000722

法定代表人：杨国平

注册资本：人民币 464, 158, 282 元

住所：长沙高新开发区火炬城 M0 组团

企业性质：股份有限公司（上市公司）

2、企业历史沿革

湖南发展的前身为湖南金果实业股份有限公司（以下简称“金果实业”），金果实业原名为衡阳市金果农工商实业股份有限公司，其前身为衡阳市食杂果品总公司。

1993年，经湖南省经济体制改革委员会以湘体改字（1993）131号文件和湖南省股份制改革试点领导小组以湘股份改字（1993）12号文件批准，衡阳市食杂果品总公司、中国农业银行衡阳市信托投资公司、湖南耒阳耒能实业总公司共同发起，采用定向募集方式设立衡阳市金果农工商实业股份有限公司，并于1993年8月12日经衡阳市工商行政管理局核准登记，注册号：18380306-7，注册资本5,400万元，注册地址：湖南省衡阳市大码头横街（后更名为金果路）15号。

1997年2月24日，经金果实业股东大会决议，并报湖南省证监会批准，金果实业股本按2:1比例缩股后变更为2,700万元，并于1997年3月5日，经湖南省工商行政管理局依法核准变更工商登记，注册资本变更为2,700万元。

1997年4月29日，经中国证监会以证监发字（1997）182号文和证监发字（1997）183号文批准，金果实业向社会公开发行A股股票25,000,000股，注册资本变更为52,000,000元，同年5月22日在深圳证券交易所上市交易。

1997年8月5日，经湖南省证监会（1997）110号文件批准，金果实业以注册资本52,000,000元为基数，以10:10的比例用资本公积转增股本，公司总股本增至104,000,000股，并于1997年8月26日，经湖南省工商行政管理局依法核准变更工商登记，注册资本变更为104,000,000元。

1999年9月26日，经中国证监会证监公司字（1999）102号文件批准，向全体股东按10:6的比例配售58,333,320股，金果实业总股本增至162,333,320股，并于2000年1月27日，经湖南省工商行政管理局依法核准变更工商登记，注册资本变更为162,333,320元。

2000年5月12日，经股东大会通过，以金果实业1999年末总股本162,333,320股为基数，金果实业以10:1的比例送红股16,233,332股，以10:1的比例用资本公积转增股本16,233,332股。金果实业总股本增至194,799,984股，并于2000年8月4日，经湖南省工商行政管理局依法核准变更工商登记，注册资本变更为194,799,984元。

2002年9月,经中国证监会证监发行字(2002)104号文核准,金果实业按10:3的比例向全体股东配售31,974,528股,配股完成后,金果实业总股本增至226,774,512股,并于2003年1月13日,经湖南省工商行政管理局依法核准变更工商登记,注册资本变更为226,774,512元。

2003年12月24日,经湖南省财政厅湘财权函[2003]148号文批准,中国银泰投资有限公司以4.572元/股的价格收购了湖南省经济建设投资公司(现更名为湖南湘投控股集团有限公司,以下简称“湘投控股”)持有的金果实业56,493,024股股份。收购完成后,中国银泰投资有限公司持有金果实业56,493,024股股份,占其总股本的24.91%,成为控股股东。

2005年6月15日,经湖南省国有资产监督管理委员会湘国资产权函(2005)141号批准,湖南省经济建设投资公司以3.9598元/股的价格收购了中国银泰投资有限公司持有的56,493,024股股份。收购完成后,湖南省经济建设投资公司持有金果实业57,383,511股股份,占金果实业总股本的25.30%,成为金果实业控股股东。

2006年3月,金果实业完成了股权分置改革。股权分置改革方案结合资产置换进行,具体方案为:湘投控股将其拥有的湖南电子信息产业集团36.988%的股权与金果实业的相关资产进行置换,置出资产和置入资产之间的差额34.68万元由金果实业以现金方式向湘投控股支付。此外,金果实业以当时的流通股总股本137,854,080股为基数,根据2005年9月30日的审计结果,以资本公积金向在股权分置改革方案的实施股权登记日登记在册的全体流通股股东每10股转增3股,非流通股股东持股数量不变。股权分置改革完成后,金果实业总股本为268,130,736股,并于2006年6月19日,经湖南省工商行政管理局依法核准变更工商登记,注册资本变更为268,130,736元。

2006年,在金果实业股改完成后的两个月内,因二级市场股票价格低于2.60元/股,湘投控股履行股权分置改革承诺,通过深圳证券交易所集中竞价的交易方式,以不高于2.60元/股的价格,增持了金果实业社会公众股份1,371,480股,增持股数占公司总股本的0.51%。截至2006年12月31日,湘投控股累计持有金果实业股份58,754,991股,占总股本的21.91%。

由于 2007 年金果实业经营业绩未达到股权分置改革时的盈利承诺，金果实业股东湘投控股、衡阳市供销合作社联合社、衡阳市国资局、耒阳未能实业有限责任公司于 2008 年 4 月向无限售条件的流通股股东追送 13,785,408 股公司股份。按当时无限售条件流通股股数计算，无限售条件流通股股东每 10 股获送 1 股股份。由于金果实业在股改时实施了扩股（流通股股东每 10 股转增 3 股），再加上部分限售股份的流通上市，按照股权登记日无限售条件流通股股份总数计算，相当于股权登记日的每 10 股无限售条件流通股可获送 0.755141 股。股权分置改革追送对价的实施方案已于 2008 年 4 月 17 日执行完毕。

2007 年，湘投控股通过司法变卖、参与司法拍卖等形式合计受让衡阳市供销合作社联合社所持金果实业 6,000,000 股股份。

2010 年 5 月 4 日，深交所出具《关于湖南金果实业股份有限公司股票暂停上市的决定》（深证[2010]141 号），根据该决定，因公司 2007 年、2008 年、2009 年连续三年亏损，公司股票自 2010 年 5 月 10 日起暂停上市。

2010 年 11 月 25 日，中国证监会下发了《关于核准湖南金果实业股份有限公司重大资产重组及向湖南发展投资集团有限公司发行股份购买资产的批复》（证监许可[2010]1698 号）和《关于核准湖南发展投资集团有限公司公告湖南金果实业股份有限公司收购报告书并豁免其要约收购义务的批复》（证监许可[2010]1699 号），核准了金果实业重大资产重组事宜并批准湖南发展投资集团有限公司（以下简称“发展集团”）豁免履行对金果实业股票的要约收购义务。此次重大资产重组包括重大资产出售和发行股份购买资产两部分，即金果实业将其所有的除湖南芷江蟒塘溪水利水电开发有限责任公司 47.12%的股权以外的全部资产及负债、业务及附着于上述资产、业务或与上述资产、业务有关的一切权利和义务出售给湘投控股，同时向发展集团发行股份购买其拥有的剥离全部负债及公益性资产后的株洲航电枢纽经营性资产。上述重大资产出售与发行股份购买资产同步实施、互为条件、不可分割。此次重组完成后，金果实业主营业务转型为水力发电综合开发经营业务，整体上改善了公司资产质量、增强了盈利能力和可持续发展能力。2010 年 12 月 24 日，金果实业在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理了向发展集团发行股份购买资产的股份登记工作。

2011 年 1 月 10 日金果实业召开了 2011 年第一次临时股东大会审议通过了《关

于变更公司名称的议案》、《关于变更公司注册资本的议案》、《关于改变公司经营范围的议案》。上市公司名称由“湖南金果实业股份有限公司”变更为“湖南发展集团股份有限公司”，证券代码和证券简称保持不变。注册资本变更为人民币 464,158,282 元。

3、经营业务范围

经营范围为：水力发电项目综合经营；房地产项目投资；土地资源、矿产资源的储备及综合经营；交通、能源等基础设施的建设和经营管理；水务、环保、旅游等项目的建设和管理。（涉及法律、行政法规和国务院决定规定需经审批的项目经审批后方可经营）；湖南发展于 2011 年 1 月 25 日办理完毕上述变更的工商登记手续。

（二）被评估单位概况

1、企业名称、类型与组织形式

公司名称：湖南发展集团九华城市建设投资有限公司（以下简称“九华城投”）

法定代表人：费敏华

注册资本：人民币 20,000 万元

住所：湘潭市九华示范区服务大楼 7 层 704 号

企业性质：有限责任公司(法人独资)

2、企业历史沿革

湖南发展集团九华城市建设投资有限公司前身系湖南发展九华置业有限公司（以下简称“九华置业”），成立于 2011 年 4 月，注册资本人民币 400 万元。由湖南发展集团土地储备开发有限公司（以下简称“土储公司”）以 400 万现金出资，出资额占公司注册资本的 100%。上述出资由湖南明星会计师事务所有限公司于 2011 年 4 月 22 日出具湘明会验字（2011）第 0012 号《验资报告》。

2011 年 4 月 26 日，九华置业完成工商登记注册并取得企业法人营业执照。九华置业登记注册地为：湘潭市九华示范区服务大楼 7 层 704 号，法定代表人为：方光辉，经营范围：城市基础设施投资建设、土地整理、开发及相关产业投资、

咨询；房地产投资、开发、咨询；资产收购和处置；物业管理；企业和资产托管（以上经营范围中涉及资质的凭有效资质证经营）。2011年9月，根据《湖南省财政厅关于同意湖南发展集团土地储备开发有限公司将所持湖南发展九华置业有限公司 100%股权协议转让给湖南发展投资集团有限公司的批复》（湘财建[2011]104号）发展集团与土储公司签署《关于湖南发展九华置业有限公司 100%股权的股权转让协议》，约定土储公司将其持有的九华置业 100%的股权转让给发展集团，转让价格以北京天健兴业资产评估有限公司出具的天兴评报字（2011）第 553 号《评估报告》且经湖南省财政厅备案的评估值为基础，确定为人民币 400 万元。与此同时，九华置业公司名称变更为“湖南发展集团九华城市建设投资有限公司”，法定代表人变更为费敏华；经营范围变更为：城市综合开发、城市基础设施和市政配套设施的投资、建设与运营；产业招商服务；园区投资开发和综合运营服务；物业管理；企业和资产托管及相关产业投资（以上经营范围中涉及资质的凭有效资质证经营）；注册资本变更为 20,000 万元人民币，由发展集团对九华置业进行现金增资 19,600 万元人民币，该项增资由天职国际会计师事务所有限公司于 2011 年 9 月 29 日出具天职湘 QJ[2011]725 号《验资报告》。

2011 年 9 月 29 日，九华城投办理完毕工商变更登记手续，企业法人营业执照注册号：430300000050860。

3、经营业务范围

经营范围：城市综合开发、城市基础设施和市政配套设施的投资、建设与运营；产业招商服务；园区投资开发和综合开发运营服务；物业管理；企业和资产托管及相关产业投资（以上经营范围中涉及资质的凭有效资质证经营）。

目前，九华城投系发展集团旗下唯一从事城市综合开发运营的平台，主要业务定位为：包括但不限于土地整理、城市基础设施建设、招商引资专业化服务、城市公用事业运营、园区综合服务等内容。

2011 年 10 月 8 日，湘潭市九华示范区管理委员会与九华城投签署《湘潭九华示范区城市运营项目的全面合作框架协议》，该协议标志着九华城投正式启动长株潭城市群国家资源节约型、环境友好型社会建设综合配套改革试验区内城市综合开发运营业务。协议约定，九华管委会引入九华城投作为九华示范区沿江风光

带、沪昆站前、兴隆湖 16,000 亩区域的投资者，参与该区域的城市开发运营，把九华示范区建设成为两型产业新区、有着特色沿江风光带的滨江新城。双方的合作内容涵盖了包括区域的规划设计、征地拆迁、基础设施建设、功能性项目建设、招商引资、市政配套、城市公用事业的特许经营等城市综合运营的全面业务。

在此基础上，九华城投通过参与投标方式，合法取得湘潭九华示范区湘江风光带区域城市运营项目和湘潭九华示范区湘江流域防洪、道路、景观工程建设 (BT) 项目，并依法分别与湘潭市九华示范区管理委员会签署《湘潭九华示范区湘江风光带区域城市运营项目合作协议书》，与湘潭市九华示范区管理委员会、湘潭九华经济建设投资有限公司签订《湘潭九华示范区湘江流域防洪、道路、景观工程建设项目 BT 合同》。

4、九华城投最近一期财务状况表及经营成果表：

最近一期财务状况表

金额单位：人民币 元

序号	项 目	2011 年 10 月 31 日
1	流动资产	199,723,712.91
2	非流动资产	56,176.66
3	其中：可供出售金融资产	-
4	持有至到期投资	-
5	长期应收款	-
6	长期股权投资	-
7	投资性房地产	-
8	固定资产	47,720.00
9	在建工程	-
10	工程物资	-
11	固定资产清理	-
12	生产性生物资产	-
13	油气资产	-
14	无形资产	8,456.66
15	开发支出	-
16	商誉	-
17	长期待摊费用	-

序号	项 目	2011年10月31日
18	递延所得税资产	-
19	其他非流动资产	-
20	资产总计	199,779,889.57
21	流动负债	7,019.45
22	非流动负债	-
23	负债总计	7,019.45
24	净 资 产	199,772,870.12

最近一期经营成果表

金额单位：人民币 元

序号	项 目	2011年4-10月
1	营业收入	-
2	营业成本	-
3	营业税金及附加	-
4	管理费用	260,538.68
5	销售费用	-
6	财务费用	-58,408.80
7	资产减值损失	25,000.00
8	营业利润	-227,129.88
9	利润总额	-227,129.88
10	所得税	-
11	净利润	-227,129.88

上述数据已经天职国际会计师事务所有限公司审计，并出具了天职湘ZH[2012]460-2号标准无保留意见审计报告。

(三) 委托方以外的其他评估报告使用者概况

公司名称：湖南发展投资集团有限公司

公司类型： 有限责任公司

法定代表人： 杨国平

成立日期： 2002年4月26日

注册资本： 人民币100亿元

实收资本：人民币 47 亿元

公司住所：长沙市天心区城南西路 1 号

经营范围：交通运输、能源供应等基础设施项目的投融资；能源工业、信息工业等基础产业项目的投融资；土地资源储备及综合开发；矿业资源储备及综合开发；股权投资及并购；金融业投资；经授权持有和经营中央在湘单位、省属改制企业所形成的国有土地和矿业权的国家股权；资本经营及提供咨询服务等（国家法律、法规禁止或限制的项目不得经营，涉及法律、法规规定需要审批的项目，凭批准文件方可经营）。

发展集团前身为湖南省土地资本经营有限公司（以下简称“土地经营公司”），系 2002 年 1 月 25 日根据湖南省人民政府《湖南省人民政府办公厅关于设立湖南省土地资本经营公司的批复》（湘政办函[2002]18 号）批准成立的国有独资公司，注册资本 10,000.00 万元，由湖南省人民政府全资持有。2002 年 4 月 18 日，湖南湘资有限责任会计师事务所出具湘资（2002）验内字第 029 号《验资报告》，确认截至验资报告出具日，土地经营公司（筹）已收到投资者湖南省人民政府缴纳的注册资本金合计 10,000.00 万元整，其中，货币资金出资 740.00 万元，股权方式出资 9,260.00 万元。2002 年 4 月 26 日，土地经营公司取得湖南省工商行政管理局核准登记，企业法人营业执照注册号为 4300001005413。

2003 年 1 月 9 日，土地经营公司增加注册资本至 10,830.29 万元，该次增资由湖南湘资有限责任会计师事务所于 2003 年 1 月 2 日出具湘资（2003）验内字第 001 号《验资报告》。

2005 年 4 月，根据湖南省人民政府《关于武广客运专线湖南境内投资及拆迁有关问题的会议纪要》（湘府阅（2005）21 号文）批示，湖南省土地资本经营有限公司作为武广客运专线湖南省境内征地拆迁投融资主体，经湖南省人民政府特批，变更后注册资本为 200,000.00 万元。

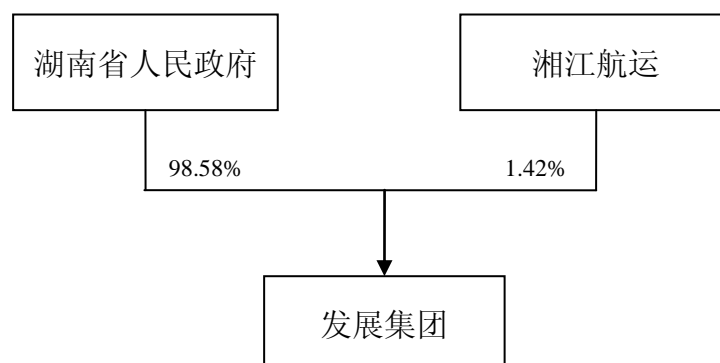
根据 2009 年 6 月 10 日中共湖南省委办公厅、湖南省人民政府办公厅《关于湖南省土地资本经营公司更名为湖南发展投资集团有限公司有关事项的通知》（湘办（2009）32 号）的规定，该公司名称变更为“湖南发展投资集团有限公司”，发展集团注册资本增加至 100 亿元，实收资本 36 亿元。以上出资由大公天华会计

师事务所湖南分所于 2009 年 8 月 20 日出具大公天华（湘）会验字（2009）第 005 号《验资报告》。发展集团于 2009 年 8 月 24 日完成工商登记变更。

2010 年 4 月，根据湖南省人民政府办公厅《关于进一步明确湘江株洲航电枢纽整体移交入股湖南发展投资集团参与湖南金果实业股份有限公司重组有关问题的通知》（湘政办[2010]63 号），将发展集团 1.42% 的股权转让给湖南湘江航运建设开发有限公司，此次转让完成后湖南湘江航运建设开发有限公司成为发展集团股东，2010 年 5 月 26 日完成工商登记变更。

2010 年 12 月 16 日，发展集团通过资本公积转增股本，实收资本变更为 47 亿元人民币，注册资本保持不变。2010 年 12 月 16 日，天职国际会计师事务所有限公司对上述事项进行了审验，出具了天职湘 QJ[2010]481 号《验资报告》。

截止评估基准日，发展集团的股权结构为：



截止评估基准日，湖南发展投资集团有限公司持有湖南发展集团九华城市建设投资有限公司 100% 股权，持有湖南发展集团股份有限公司 42.23% 的股权。

二、评估目的

根据湖南发展集团股份有限公司拟非公开定向发行股份购买湖南发展集团九华城市建设投资有限公司 100% 股权这一经济行为之需要，对所涉及的湖南发展集团九华城市建设投资有限公司的股东全部权益价值进行评估，提供该股东权益截止评估基准日的市场价值，为该经济行为提供价值参考依据。

三、评估对象和评估范围

本次评估对象为湖南发展集团九华城市建设投资有限公司的股东全部权益。

本次资产评估范围为湖南发展集团九华城市建设投资有限公司的全部资产和负债，主要包括流动资产、非流动资产、流动负债等，列表如下：

资产（负债）类型	账面金额（单位：人民币 元）
流动资产	199,723,712.91
非流动资产	56,176.66
其中：可供出售金融资产	-
持有至到期投资	-
长期应收款	-
长期股权投资	-
投资性房地产	-
固定资产	47,720.00
在建工程	-
工程物资	-
固定资产清理	-
生产性生物资产	-
油气资产	-
无形资产	8,456.66
开发支出	-
商誉	-
长期待摊费用	-
递延所得税资产	-
其他非流动资产	-
资产总计	199,779,889.57
流动负债	7,019.45
非流动负债	-
负债总计	7,019.45
净资产	199,772,870.12

以上数据已经天职国际会计师事务所有限公司审计，并出具了天职湘ZH[2012]460-2号标准无保留意见审计报告。

2011年9月30日，湘潭九华经济区管理委员会发布《湘潭九华示范区湘江风光带区域城市运营项目招标公告》，2011年10月19日发布该项目中标公告。九华城投于2011年10月25日获得中标通知书。湘潭九华示范区管理委员会与九华

城投于 2011 年 10 月 26 日签署《湘潭九华示范区湘江风光带区域城市运营项目合作协议书》，于 2011 年 10 月 31 日签署《湘潭九华示范区湘江风光带区域城市运营项目合作协议书之补充协议》。

2011 年 9 月 5 日，湘潭九华经济区管委会与湘潭九华经济建设投资有限公司发布《湘潭九华示范区湘江流域防洪、道路、景观工程 BT 项目投资建设招标公告》，2011 年 10 月 9 日发布该项目中标公告。九华城投于 2011 年 10 月 14 日获得中标通知书。九华管委会、九华经建投与九华城投于 2011 年 10 月 16 日签订《湘潭九华示范区湘江流域防洪、道路、景观工程建设项目 BT 合同》，于 2011 年 10 月 31 日签署《湘潭九华示范区湘江流域防洪、道路、景观工程建设项目 BT 合同之补充协议》。

截止本报告提出日期，湘潭九华示范区湘江风光带区域城市运营项目协议执行情况如下：

2011 年 10 月 20 日，九华城投按照《湘潭九华示范区湘江风光带区域城市运营项目招标公告》的要求，向湘潭九华经济区财政局支付人民币 15,000 万元作为投资准备金。2011 年 12 月 5 日，湘潭九华经济区财政局出具证明，该局已按照《湘潭九华示范区湘江风光带区域城市运营项目合作协议书》的约定，将上述投资准备金自动转为湘江风光带项目的前期整理开发资金投入。

2011 年 11 月 22 日，湖南省国土资源厅向湖南省人民政府提交《关于长沙市人民路东延线（长沙县段）建设等 7 个项目建设用地审查意见的报告》（湘国土资呈[2011]66 号），确认湘潭九华示范区 2011 年第一批次统征地城镇建设项目申请用地符合办理农用地专用和土地征收审批手续的法定条件。2011 年 12 月 15 日，湖南省人民政府出具[2011]政国土字 1733 号《农用地转用、土地征收审批单》，批准湘潭县人民政府对位于湘潭九华示范区响水乡湘江村 26.2898 公顷的农用地（即湘江风光带项目首期出让的 394.35 亩土地）征收转为建设用地的申请。

2012 年 2 月 28 日，湘潭市国土资源局发布《国土资源挂牌出让公告》，在湘潭市国土资源交易网（<http://www.zpg.xtgt.gov.cn/>）正式挂牌出让湘江风光带项目首期 394.35 亩土地，挂牌编号为潭土网挂（2012）010 和潭土网挂（2012）011，规划土地用途为商业/住宅，容积率 2.0-3.0，挂牌起始价为 43,378 万元（110

万元/亩)。

截止本报告提出日期,湘潭九华示范区湘江流域防洪、道路、景观工程建设项目(BT合同)执行情况如下:

2011年11月11日、2011年12月10日和2012年1月19日,九华城投按照《湘潭九华示范区湘江流域防洪、道路、景观工程建设项目BT合同》的约定,向九华经建投分别支付征地拆迁资金人民币2亿元、0.5亿元和1亿元。

2012年3月5日,九华城投在湖南省招标投标监管网(<http://www.bidding.hunan.gov.cn>)发布招标公告,对湘江流域BT项目(K2+800-K5+700)段2.9公里的建设单位和监理单位分别进行招标。

本次评估对象和评估范围与经济行为所涉及的评估对象和评估范围一致。

四、价值类型及其定义

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

注册资产评估师执行资产评估业务的目的是对评估对象价值进行估算并发表专业意见。评估结果系指评估对象在评估基准日的经济环境与市场状况以及其他评估师所依据的评估前提和假设条件没有重大变化的情况下,为满足评估目的而提出的价值估算成果,不能理解为评估对象价值实现的保证或承诺。

五、评估基准日

本次项目的评估基准日为2011年10月31日。

1、本评估基准日是在保证与注册会计师审计后的会计报表的日期相吻合,并尽可能与评估目的实现日接近的前提下,经与委托方协商一致确定的。

2、本评估基准日是为保证评估所需资料的真实性、完整性、公允性以及评估报告的时效性,经与委托方协商一致确定的。

本次评估所采用的价格均为评估基准日的价格标准,如评估基准日变动,将

会对评估结果产生影响。

六、评估依据

本次评估工作中所遵循的具体行为依据、法律依据、产权依据和取价依据为：

（一）行为依据

1、湖南发展集团股份有限公司第七届董事会第六次会议暨 2011 年度董事会决议；

2、评估业务约定书。

（二）法律法规依据

1、国务院 1991 年 91 号令《国有资产评估管理办法》；

2、原国家国有资产管理局国资办发[1992]36 号《国有资产评估管理办法实施细则》；

3、《企业国有资产评估管理暂行办法》（国务院国有资产监督管理委员会令 第 12 号）；

4、《国务院办公厅转发财政部关于改革国有资产评估行政管理方式加强资产评估监督管理工作意见的通知》（国办发[2001]102 号）；

5、《财政部关于印发〈国有资产评估项目备案管理办法〉的通知》（国办发[2001]802 号）；

6、《企业国有产权转让管理暂行办法》（国务院国有资产监督管理委员会、财政部第 3 号令）；

7、《关于加强企业国有资产评估管理工作有关问题的通知》（国资委产权[2006]274 号）；

8、《关于全国实施增值税转型改革若干问题的通知》（财政部、国家税务总局财税[2008]170 号）；

9、《城市房屋拆迁管理条例》（中华人民共和国国务院令第 305 号）及《城市房屋拆迁管理条例》；

10、《中华人民共和国城市规划法》、《中华人民共和国土地管理法》和《中华人民共和国城市房地产管理法》及有关房地产估价的政策法规；

11、《中华人民共和国城镇国有土地使用权出让和转让暂行条例》（国务院令 第 55 号）；

12、《湖南省土地管理条例》；

13、其它相关的法律法规文件。

（三）评估准则依据

1、《关于印发〈资产评估准则—基本准则〉和〈资产评估职业道德准则—基本准则〉的通知》（财企[2004]20 号）；

2、《企业价值评估指导意见（试行）》（中评协[2004]134 号）；

3、《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》（会协[2003]18 号）；

4、《资产评估准则—评估程序》（中评协[2007]189 号）；

5、《资产评估准则—机器设备》（中评协[2007]189 号）；

6、《资产评估准则—评估报告》（中评协[2007]189 号）；

7、《资产评估准则—工作底稿》（中评协[2007]189 号）；

8、《企业国有资产评估报告指南》（中评协[2008]218 号）；

9、《房地产估价规范》[GB/T50291—1999]；

10、《城镇土地估价规程》[GB/T18508—2001]。

（四）产权依据

1、《湘潭九华示范区湘江风光带区域城市运营项目合作协议书》；

2、《湘潭九华示范区湘江流域防洪、道路、景观工程建设项目 BT 合同》；

3、《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》等开工许可文件；

4、主要设备的购置合同、发票；

- 5、相关合同和协议；
- 6、其他权属证明文件。

（五）取价依据

1、湘潭市人民代表大会常务委员会关于批准《湘潭市人民政府关于提请审议九华示范区管理委员会与湖南发展集团九华城市建设投资有限公司项目合作土地收入分配和 BT 合同回购资金纳入财政预算支出的议案》的决定（2012 年 3 月 20 日市十三届人大常委会第三十次会议审议通过）；

2、财政部、国土资源部关于印发《用于农业土地开发的土地出让金收入管理办法》的通知（财综[2004]49 号文件）；

3、《湖南省市政工程消耗量标准》（2006）；《湖南省安装工程消耗量标准》（2006）；《水利建筑工程预算定额》（水利部[2006]116 号文）及《水利水电设备安装工程预算定额》（水利部[1999]523 号文）；

4、《湖南省建设工程工程量清单计价办法》[湘建价（2009）406 号]；

5、《湖南省建筑工程技术经济指标》、《湘潭市定额与造价》2011 年公布的材料调整预算价格；

6、《湖南省建设系统收费标准》；

7、评估人员实地勘查、市场调查、各网站及电话询价资料；

8、九华城投关于湘潭九华示范区湘江风光带区域城市运营项目及湘江流域防洪、道路、景观工程建设项目的投资预算；

9、湘潭九华示范区湘江风光带近期土地挂牌价格及相关交易情况；

10、湘潭九华示范区湘江风光带区域城市运营项目及湘江流域防洪、道路、景观建设工程项目现场调查情况；

11、九华城投有关管理层和基层工作人员对湘潭九华示范区湘江风光带区域城市运营项目及湘江流域防洪、道路、景观工程建设项目的未来发展前途、市场前景预测；

12、《金融机构人民币贷款基准利率》（2011）。

（六）参考资料及其他

- 1、九华城投提供的原始会计凭证、账册等；
- 2、九华城投提供的 2011 年 10 月 31 日经审计后的财务会计报表；
- 3、其他有关政策、法律、法规、合同、协议、文件等。

七、评估方法

企业整体资产的评估方法包括资产基础法（成本加和法）、市场法和收益法。资产基础法是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路。市场法是指将评估对象与参考企业、在市场上已有交易案例的企业、股东权益、证券等权益性资产进行比较以确定评估对象价值的评估思路。收益法是指通过将被评估企业预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估思路。

本次评估方法的选择：

1、目前市场上相近似的企业交易案例极少，评估人员无法取得与湖南发展集团九华城市建设投资有限公司生产规模、业务种类相似的企业股权交易案例，进而无法采用市场法确定其股东全部权益价值。

2、城市综合开发所涉及的土地是资源类商品，它是城市建设和发展，特别是房地产产业链最前端的环节。而土地的稀缺性和需求增长的矛盾日益突出，使土地在较长一段时期仍处于增值过程，以土地整理、基础设施建设和土地使用权出让为主要内容的城市运营项目价值风险和流动性风险较小。现金流出方面，资金主要用于征地、拆迁、市政基础设施建设和其他相关费用。由于征地、拆迁、市政等子市场比较成熟和透明，法律政策体系相对完备。因此，此类项目的过程和成本是可控的，事先可以做出比较准确的预算。基于上述原因，本次湖南发展集团九华城市建设投资有限公司股东权益适于采用收益法进行评估。

本次评估采用了收益法，同时我们也采用了资产基础法进行评估。

资产基础法各项资产的评估

（一）关于流动资产的评估

- 1、对于货币资金，纳入本次评估范围的货币资金为现金和银行存款。对于现

金，企业出纳人员进行了盘点，评估人员予以监盘，并倒轧至评估基准日余额，经核实无误，现金以审计核实后账面值作为评估值。对银行存款，评估人员查阅了评估基准日银行对账单、银行余额调节表，并对银行存款进行函证，经核实结果无误，银行存款以审计核实后账面值作为评估值。

2、对于其他应收款，评估人员通过核查账簿、原始凭证，在进行经济内容和账龄分析的基础上，通过个别认定法及账龄分析法相结合，综合分析应收款项的可收回金额及未来可收回金额的评估风险损失确定应收款项的评估值。

3、对于预付账款，评估人员通过核查账簿、原始凭证，在进行经济内容和账龄分析的基础上，核对明细账余额、总账余额及报表数，其金额相符；对各个明细项目的发生原因、时间进行了分析，分析得出预付款项均可获得相应的回报，故评估时按账面值评估。

4、存货

纳入本次评估范围的存货主要系项目开发前期产生的相关费用，评估以经审计后的账面值作为评估值。

（二）关于固定资产的评估

纳入本次评估范围的固定资产全部系办公桌椅、电脑等，评估以基准日重置价乘以成新率确定，成新率以尚可使用年限除以经济寿命年限确定。

（三）关于无形资产的评估

无形资产系一款工程造价软件，评估以该软件的尚可使用年限确定评估值。

（四）关于负债的评估

湖南发展集团九华城市建设投资有限公司负债包括：应付职工薪酬、应交税费等，评估人员根据企业提供的各项目明细表及相关财务资料，对账面值进行核实，以企业实际应承担的负债确定评估值。

收益法的评估

收益法评估的基本思路是：任何资产（包括企业和股权）的价值是其产生的未来现金流量的现值。

采用收益法，即是利用企业在支付所有营运用、再投资支出、所得税和净债务（即利息、本金支付减发行新债务的净额）后分配给企业股东的剩余现金流量，选取适当的折现率折现至评估基准日，得出企业的股权市场价值。

1、公式介绍：

根据本次选定的评估模型，确定计算公式如下：

$$P = \sum_{t=1}^n F_t (1+r)^{-t}$$

式中：P——股权价值

F_t ——企业第 t 年的股权自由现金流量

r ——折现率

n ——折现期

本次评估采用资本资产定价模型（CAPM）确定折现率 r ，

$$r = R_f + \beta (R_m - R_f) + \alpha$$

式中： R_f ——无风险报酬率

$(R_m - R_f)$ ——市场风险溢价

α ——特有风险调整系数

β ——权益资本的预期市场风险系数

2、确定股东权益价值分为如下几个主要步骤：

(1) 预测未来一段有限时间的股权自由现金流量；

(2) 采用适当折现率将未来股权自由现金流量折成现值，折现率应考虑相应的形成该净现金流的风险因素和资金时间价值等因素；

(3) 股权自由现金流量现值加上评估基准日的其他非经营性或溢余性资产的价值，扣除非经营性或溢余性负债的价值，得出股权的公允市场价值。

八、评估程序实施过程和情况

根据国家有关部门关于资产评估的规定和会计核算的一般原则，依据国家有关

部门相关法律规定和规范化要求，按照与委托方的资产评估约定函所约定的事项，北京天健兴业资产评估有限公司业已实施了对委托方提供的法律性文件与会计记录以及相关资料的验证审核，按被评估单位提交的资产清单，对相关资产进行了必要的产权查验、实地察看与核对，进行了必要的市场调查和交易价格的比较，以及财务分析和预测等其他有必要实施的资产评估程序。资产评估的详细过程如下：

1. 接受委托及准备阶段

(1) 北京天健兴业资产评估有限公司于 2011 年 8 月接受委托方的委托，从事本资产评估项目。在接受委托后，北京天健兴业资产评估有限公司即与委托方就本次评估目的、评估对象与评估范围、评估基准日、委托评估资产的特点等影响资产评估方案的问题进行了认真讨论。

(2) 根据委托评估资产的特点，有针对性地布置资产评估申报明细表，并设计主要资产调查表、主要业务盈利情况调查表等，对委托方参与资产评估配合人员进行业务培训，填写资产评估清查表和各类调查表。

(3) 评估方案的设计

依据了解资产的特点，制定评估实施计划，确定评估人员，组成资产评估现场工作小组。本项目评估人员共划分为三组，包括财务组、土建组、设备组到评估现场。

(4) 评估资料的准备

收集和整理评估对象市场交易价格信息、主要原料市场价格信息、评估对象产权证明文件等。

该阶段工作时间为 2011 年 8 月 30 日—10 月 30 日。

2. 现场清查阶段

(1) 评估对象真实性和合法性的查证

根据委托方及被评估单位提供的资产和负债申报明细，评估人员针对实物资产、货币性债权和债务以及无形资产采用不同的核查方式进行查证，以确认资产和负债的真实准确。

对货币资金，我们通过查阅日记账，盘点库存现金、审核银行对账单及银行存款余额调节表等方式进行调查；

对债权和债务等，评估人员采取核对总账、明细账、抽查合同凭证等方式确定资产和负债的真实性。

对实物资产的调查采用重点和一般相结合的原则。评估人员，查阅了相关购置合同及付款凭证发票等，从而核实实物资产真实性。

对于主要的开发项目合同的调查，主要是了解合同的取得途径和方式是否符合法律和相关行政法规的规定，合同收入是否能够准确计算、是否能够得到合法保障等，从而核实合同权益的真实性和可靠性。

(2) 企业收入、成本等生产经营情况的调查

收集相关单位以前年度损益核算资料，进行测算分析；通过访谈等方式调查业务的现实运行情况及其收入、成本、费用的构成情况及未来发展趋势，为编制未来现金流预测做准备。

通过收集相关信息，对九华城投各项业务，特别是与估值关系重大的开发合同的市场环境、未来所面临的竞争、发展趋势等进行分析和预测。

该阶段的工作时间为 2011 年 10 月 31 日—2012 年 2 月 20 日。

3. 选择评估方法、收集市场信息和估算过程

评估人员在现场依据针对本项目特点制定的工作计划，结合实际情况确定的作价原则及估值模型，明确评估参数和价格标准后，参考企业提供的历史资料和未来经营预测资料开始评定估算工作。

4. 评估汇总阶段

(1) 评估结果的确定

依据北京天健兴业资产评估有限公司评估人员在评估现场勘察的情况以及所进行的必要的市场调查和测算，确定委托评估资产的资产基础法和收益法结果。

(2) 评估结果的分析和评估报告的撰写

按照北京天健兴业资产评估有限公司规范化要求编制相关资产的评估报告书。

评估结果及相关资产评估报告按北京天健兴业资产评估有限公司规定程序进行三级复核，经签字注册资产评估师最后复核无误后，由项目组完成并提交报告。

（3）工作底稿的整理归档

该阶段工作时间为 2012 年 2 月 21 日—3 月 23 日。

九、评估假设

（一）一般假设

1. 交易假设：假定所有待评估资产已经处在交易过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。

2. 公开市场假设：公开市场假设是对资产拟进入的市场的条件以及资产在这样的市场条件下接受何种影响的一种假定。公开市场是指充分发达与完善的市场条件，是指一个有自愿的买方和卖方的竞争性市场，在这个市场上，买方和卖方的地位平等，都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易都是在自愿的、理智的、非强制性或不受限制的条件下进行。

3. 持续使用假设：持续使用假设是对资产拟进入市场的条件以及资产在这样的市场条件下的资产状态的一种假定。首先被评估资产正处于使用状态，其次假定处于使用状态的资产还将继续使用下去。在持续使用假设条件下，没有考虑资产用途转换或者最佳利用条件，其评估结果的使用范围受到限制。

4. 企业持续经营假设：是将企业整体资产作为评估对象而作出的评估假定。即企业作为经营主体，在所处的外部环境下，按照经营目标，持续经营下去。企业经营者负责并有能力担当责任；企业合法经营，并能够获取适当利润，以维持持续经营能力。

（二）收益法评估假设

1. 收益法通用假设

（1）国家现行的有关法律、法规及政策，国家宏观经济形势无重大变化；本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化；无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

(2) 针对评估基准日资产的实际状况，假设企业持续经营。

(3) 假设公司的经营者是负责的，且公司管理层有能力担当其职务。

(4) 除非另有说明，假设公司完全遵守所有有关的法律和法规。

(5) 假设公司未来将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。

(6) 假设公司在现有的管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与现时方向保持一致。

(7) 有关利率、汇率、赋税基准及税率，政策性征收费用等不发生重大变化。

(8) 无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响。

2. 收益法特殊假设

(1) 九华城投与湘潭市九华示范区管理委员会签署的《湘潭九华示范区湘江风光带区域城市运营项目合作协议书》所涉及的土地使用权能按期顺利出让，且出让价格不会因政策调控等其他不可抗力因素产生大幅波动，协议双方能按协议约定履行各自义务。

九华城投与湘潭市九华示范区管理委员会、湘潭九华经济建设投资有限公司签订的《湘潭九华示范区湘江流域防洪、道路、景观工程建设项目 BT 合同》所涉及的业已批复的工程初步设计、施工图预算或投资概算不会发生重大变更，且工程建设项目能按合同约定及总控计划顺利执行，合同各方能按合同约定履行各自义务。

(2) 在盈利预测期内湖南发展集团九华城市建设投资有限公司的重要管理人员不发生不利变动。

(3) 湖南发展集团九华城市建设投资有限公司在未来可预见的一定时期内主营业务类型保持目前结构而不发生较大变化。

(4) 湖南发展集团九华城市建设投资有限公司的各期预测收入能按照现有营运模式可靠实现。

当上述条件发生变化时，评估结果一般会失效。

十、评估结论

（一）资产基础法评估结论

经资产基础法评估，湖南发展集团九华城市建设投资有限公司总资产经审计后的账面价值为 19,977.99 万元，评估价值为 19,980.44 万元，增值额为 2.45 万元，增值率为 0.01%；经审计后总负债账面价值为 0.70 万元，评估价值为 0.70 万元，无增减值变动；净资产账面价值为 19,977.29 万元，净资产评估价值为 19,979.74 万元，增值额为 2.45 万元，增值率为 0.01%。

资产评估结果汇总表

被评估单位名称：湖南发展集团九华城市建设投资有限公司 金额单位：人民币万元

项 目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A*100%
流动资产	1	19,972.37	19,974.87	2.50	0.01
非流动资产	2	5.62	5.57	-0.05	-0.01
其中：可供出售金融资产	3	-	-	-	
持有至到期投资	4	-	-	-	
长期应收款	5	-	-	-	
长期股权投资	6	-	-	-	
投资性房地产	7	-	-	-	
固定资产	8	4.77	4.72	-0.05	-0.01
在建工程	9	-	-	-	
工程物资	10	-	-	-	
固定资产清理	11	-	-	-	
生产性生物资产	12	-	-	-	
油气资产	13	-	-	-	
无形资产	14	0.85	0.85	-	-
开发支出	15	-	-	-	
商誉	16	-	-	-	
长期待摊费用	17	-	-	-	
递延所得税资产	18	-	-	-	
其他非流动资产	19	-	-	-	
资产总计	20	19,977.99	19,980.44	2.45	0.01
流动负债	12	0.70	0.70	-	-
非流动负债	21	-	-	-	

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%
负债总计	22	0.70	0.70	-	-
净资产	23	19,977.29	19,979.74	2.45	0.01

（二）收益法评估结论

采用收益法对湖南发展集团九华城市建设投资有限公司进行评估，具体采用股权自由现金流量折现方法（FCFE），即是利用企业在支付所有营运费用、再投资支出、所得税和净债务（即利息、本金支付减发行新债务的净额）后分配给企业股东的剩余现金流量，选取适当的折现率折现至评估基准日，得出企业的股东全部权益（净资产）价值。

湖南发展集团九华城市建设投资有限公司经审计后的总资产账面价值为 19,977.99 万元，总负债账面价值为 0.70 万元，净资产账面价值为 19,977.29 万元。采用收益法评估后的股东全部权益（净资产）价值为 61,920.86 万元，与账面净资产相比评估增值 41,943.57 万元，增值率为 209.96%。

（三）评估结论的最终确定

采用资产基础法评估后的股东全部权益价值为 19,979.74 万元，收益法评估后的股东全部权益价值为 61,920.86 万元，资产基础法评估值比收益法评估值小 41,941.12 万元。这主要因为：资产基础法评估企业股东全部权益的基本原理是：股东全部权益评估价值=各单项资产评估值之和-负债评估值之和，它是从企业的资产现值减负债现值的角度来确认企业股东全部权益，即从资产重置的角度间接地评价股东全部权益的公平市场价值；收益法强调的是企业股东全部权益的预期盈利能力，收益法的评估结果是企业股东全部权益预期获利能力的量化与现值化，而目前九华城投已签署的合同项目（包括九华城投与湘潭市九华示范区管理委员会签署的《湘潭九华示范区湘江风光带区域城市运营项目合作协议书》及其与湘潭市九华示范区管理委员会、湘潭九华经济建设投资有限公司签订的《湘潭九华示范区湘江流域防洪、道路、景观工程建设项目 BT 合同》等）在未来所产生的经济利益的流入，未在基准日前予以资本化，其价值未能在资产基础法中得到体现。

考虑企业存在的根本目的是为了盈利，在整体资产或企业股权的买卖交易中，

人们购买的目的是往往并不在于资产本身，而是企业的获利能力。同时结合本次评估目的，投资者主要考虑未来湖南发展集团九华城市建设投资有限公司可以提供给投资者的盈利，而采用收益法评估得出的股东全部权益价值，更能体现为获得该企业股东全部权益以取得预期收益的权利所支付的货币总额。

鉴于以上原因，我们以收益法评估结论作为最终评估结论，即湖南发展集团九华城市建设投资有限公司股东全部权益在 2011 年 10 月 31 日所表现的市场价值为 61,920.86 万元。

十一、特别事项的说明

以下事项可能对评估结论产生影响，敬请评估报告使用者予以重点关注。

1、本报告提出的评估结果是在委托方及被评估单位提供必要的资料基础上形成的，我们对委托方和被评估单位提供的有关评估对象法律权属资料和资料来源进行了必要的查验，并有责任对查验的情况予以披露。但本评估报告假定被评估单位提供的所有资料客观、真实、准确、合法。因资料不真实而造成评估结果误差，本公司不承担任何责任。

2、本评估结果是对 2011 年 10 月 31 日这一评估基准日委估股权价值的客观公允反映，本公司对这一基准日以后的委估股权价值发生的重大变化不负任何责任。发生评估基准日期后重大事项时，不能直接使用本评估结论。

在评估基准日期后，且评估结果有效期内，若资产数量、价格标准发生变化并对资产评估结果产生明显影响时，委托方应及时聘请评估机构重新确定评估值；若资产价格的调整方法简单、易于操作时，可由委托方在资产实际作价时进行相应调整。

3、本次评估结果是反映评估对象在本次评估目的下，根据公开市场的原则确定的评估对象的市场价值，未考虑已经办理的或正在办理的抵押、担保等可能造成的影响，未对资产评估增值做任何纳税准备，也未考虑可能存在的抵押、担保、或有负债、未决诉讼或任何其他可能存在的诉讼所可能产生的任何影响，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，同时，本报告也未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。

4、本次评估结果基于本报告所陈述的有关假设基础之上，其中，最为关键的是与《湘潭九华示范区湘江风光带区域城市运营项目合作协议书》相关的土地使用权能按期顺利出让，现有开发合同未来所产生的经济利益能够如期实现等，此等预测数据将会受多种市场因素影响而变化；同时，《湘潭九华示范区湘江流域防洪、道路、景观工程建设项目 BT 合同》的项目收益基础——该 BT 工程的投资，主要依据业经批复的工程初步设计及施工图预算或投资概算测算而来，如果施工设计发生重大变化，实际完成的投资也将随之发生变化，而这些变更在项目完成以前无法预计。我们对市场变化的情况不承担发表意见的责任，同时我们也没有义务为了反映报告日后的事项而进行任何修改。当前述条件以及评估中遵循的各种原则发生变化时，评估结果一般会失效。

5、本报告含有若干备查文件，备查文件系构成报告之重要组成部分，与本报告正文具有同等法律效力。

十二、评估报告的使用限制说明

1. 本报告仅供委托方用于评估目的对应的经济行为和送交资产评估行政主管部门审查使用；评估报告书的使用权归委托方所有。

2. 本报告只能由评估报告载明的评估报告使用者使用。

3. 未经我公司同意委托方不得将报告的全部或部分内容发表于任何公开媒体上；对不当使用评估结果于其他经济行为而形成的结果，本公司不承担任何法律责任。

4. 根据国家的有关规定，本评估报告使用的有效期限为 1 年，自评估基准日 2011 年 10 月 31 日起，至 2012 年 10 月 30 日止；

十三、评估报告提出日期

本评估报告提出日期为 2012 年 3 月 23 日。

(本页无正文)

资产评估机构：北京天健兴业资产评估有限公司

法定 代 表 人：

注册资产评估师：

注册资产评估师：

二〇一二年三月二十三日

湖南发展集团股份有限公司拟非公开定向发行股份
购买湖南发展集团九华城市建设投资有限公司
100%股权项目

资产评估报告书附件

天兴评报字（2012）第145号