

创智信息科技股份有限公司拟非公开发行股份购买
四川大地实业集团有限公司及成都泰维投资管理有限公司
合计持有成都国地置业有限公司的股权项目

评估报告

中企华评报字[2012]第 3311 号
(共一册, 第一册)

北京中企华资产评估有限责任公司

二〇一二年七月十五日

目 录

注册资产评估师声明.....	2
摘 要.....	3
评估报告正文.....	5
一、 委托方、被评估单位及业务约定书约定的其他评估报告使用者.....	5
二、 评估目的.....	17
三、 评估对象和评估范围.....	18
四、 价值类型及其定义.....	18
五、 评估基准日.....	18
六、 评估依据.....	19
七、 评估方法.....	23
八、 评估程序实施过程和情况.....	29
九、 评估假设.....	32
十、 评估结论.....	34
十一、 特别事项说明.....	36
十二、 评估报告使用限制说明.....	40
十三、 评估报告日.....	40
评估报告附件.....	41

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，并对评估结论合理性承担相应的法律责任。

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

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

四、我们已对评估报告中的评估对象及其所涉及资产进行现场调查；我们已对评估对象及其所涉及资产的法律权属状况给予必要的关注，对评估对象及其所涉及资产的法律权属资料进行了查验，并对已经发现的问题进行了如实披露，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。

摘 要

重要提示

本摘要内容摘自评估报告正文，欲了解本评估项目的详细情况和合理理解评估结论，应认真阅读评估报告正文。

北京中企华资产评估有限责任公司接受创智信息科技股份有限公司(以下称：创智科技)的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则，遵循独立、客观、公正的原则，采用公认的评估方法，按照必要的评估程序，对成都国地置业有限公司(以下称：国地置业)股东全部权益在评估基准日的市场价值进行了评估。现将评估报告摘要如下：

评估目的：根据《创智信息科技股份有限公司拟非公开发行股份购买大地集团及成都泰维投资管理有限公司合计持有国地置业股权行为的说明》。对此，本次通过对国地置业股东全部权益的价值进行评估，为创智科技实施以上经济行为提供价值参考依据。

评估对象：国地置业股东全部权益的价值

评估范围：评估对象涉及的资产、负债的内容，为国地置业在评估基准日经四川华信会计师事务所(集团)有限责任公司审计后的全部资产及负债。包括流动资产、非流动资产和流动负债。其账面资产总额 152,670.63 万元，总负债 62,456.73 万元，净资产 90,213.89 万元。

国地置业在评估基准日拥有的成都市龙泉区约 7Km²土地一级开发项目合同权益，本次作为企业的账外无形资产进行单独评估。

评估范围的资产及负债，与委托评估的范围一致，与经四川华信会计师事务所(集团)有限责任公司审计后的结果一致。

评估基准日：2012 年 3 月 31 日

价值类型：市场价值

评估方法：资产基础法(即成本法)、收益法

评估结论：本次运用成本法、收益法评估后，两种评估方法的结果较接近，但综合考虑两种方法结果的合理性后，确定采用收益法的结果作为报告的评估结论。

截止评估基准日，企业的净资产账面价值为 90,213.89 万元。评估得出企业的股东全部权益评估值为 309,187.82 万元。评估结果与企业净资产账面价值比较，增值 218,973.93 万元、增值率 242.73%。

本评估报告仅为报告中描述的经济行为提供价值参考依据，评估结论的使用有效期限自评估基准日 2012 年 3 月 31 日起一年有效。

评估报告使用者应当充分考虑报告中载明的假设、限定条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

创智信息科技股份有限公司拟非公开发行股份购买
四川大地实业集团有限公司及成都泰维投资管理有限公司
合计持有成都国地置业有限公司的股权项目

评估报告正文

创智信息科技股份有限公司:

北京中企华资产评估有限责任公司(简称: 我公司)接受贵公司的委托, 根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估原则, 采用资产基础法(即成本法)、收益法两种评估方法, 按照必要的评估程序, 对成都国地置业有限公司股东全部权益在 2012 年 3 月 31 日的市场价值进行了评估, 现将资产评估情况报告如下。

一、委托方、被评估单位及业务约定书约定的其他评估报告使用者

本报告的评估委托方为: 创智信息科技股份有限公司; 被评估企业为: 成都国地置业有限公司。

(一) 委托方简介

企业名称: 创智信息科技股份有限公司(以下简称为: 创智科技或公司)

注册地址: 广东省深圳市南山区高新技术工业村管理楼 207 号

办公地址: 湖南省长沙市高新技术产业开发区火炬城 M2 栋

注册资本: 人民币 37,861.42 万元

法定代表人: 贾鹏

企业类型: 股份有限公司

股票简称: *ST 创智,

股票代码: 000787

设立时间: 1993 年 5 月 22 日

注册证号：440301103266163

经营范围：研制、开发、生产、销售计算机软件及配套系统、提供软件制作及软件售后服务

1. 历史沿革

创智科技是 1993 年 3 月经湖南省人民政府湘体改[1993]70 号文件批准，由主要发起人长沙五一文化用品商场与长沙市工矿综合商业公司、长沙市调料食品公司、中国工商银行长沙市信托投资公司和中国农业银行湖南省信托投资公司通过定向募集方式成立的股份制公司。公司设立时，注册资本为 6,435.01 万元，发起人单位共持有 6,435.01 万股。

创智科技原名为：湖南五一文实业股份有限公司；1998 年 12 月经湖南省工商行政管理局批准更名为：湖南创智五一文股份有限公司；1999 年 10 月，经湖南省工商行政管理局批准公司更名为：湖南创智信息科技股份有限公司，注册地为湖南省长沙市；2000 年 11 月 27 日注册地迁移至广东省深圳市，经深圳市行政管理局批准，公司更名为：深圳市创智信息科技股份有限公司；2001 年 3 月，经国家工商行政管理局批准和深圳市工商行政管理局核准，公司更名为：创智信息科技股份有限公司。

经中国证券监督管理委员会证监发字 [1997]296 号和证监发字 [1997]297 号文批准，创智科技公开发行 2,500 万股 A 股新股，于 1997 年 6 月 26 日在深交所上市交易，上市时创智科技的股本总额为 8,935.01 万元。

2. 增资扩股情况

(1) 根据 1999 年 6 月 30 日召开的年度股东大会决议，经中国证券监督管理委员会证监上字[1999]110 号文批准，公司以 1998 年末总股本 8,935.01 万股为基数，向全体股东按 10:3 的比例配售股票，配股价格为每股 12 元，法人股东放弃配股。经过此次配售后，公司股本总额变更为 9,985.01 万元。

(2) 2000年2月29日, 公司1999年度股东大会决议: 通过以资本公积金每10股转增10股, 经过此次转增股本后, 公司股本总额变更为19,970.02万元。

(3) 2002年5月, 经中国证券监督管理委员会证监发行字[2001]109号文核准, 公司以每股发行价格人民币9.40元, 增发每股面值人民币1.00元的5,106万股A股股票, 增加股本5,106万股。经此次增发后公司总股本变更为25,076.02万股。

3. 股权分置改革情况

经上市公司股东大会审议通过, 2007年2月9日, 创智科技实施股权分置改革方案: 以截至2006年9月30日的流通股股数142,060,000股为基数, 用资本公积向股权登记日登记在册的全体流通股股东转增127,854,000股, 即流通股股东每10股获得9股的转增股份, 非流通股股东以此获得所持股份的上市流通权。其对价换算为非流通股股东送股方案, 相当于流通股股东每10股获送2.58股。股权分置改革结束后, 公司总股本变更为378,614,200股。至此, 股权结构变更为:

股份类型	持股数量(股)	占总股本比例
有限售条件的流通股合计	108,700,200	28.71%
国家股	0	0
境内法人股	62,700,200	16.56%
募集法人股	46,000,000	12.15%
境外法人持股	0	0
境内自然人持股	0	0
无限售条件的流通股合计	269,914,000	71.29%
A股	269,914,000	71.29%
B股	0	0
H股及其他	0	0
合计	378,614,200	100%

4. 公司暂停上市的原因

创智科技2006年年度财务报告显示: 2004年、2005年、2006年连续三年亏损。根据《亏损上市公司暂停上市和终止上市实施办法

(修订)》第五条及《深圳证券交易所股票上市规则》14.1.1、14.1.5 条的规定，深交所决定自 2007 年 5 月 24 日起暂停上市。

5. 申请恢复上市的情况

创智科技于 2008 年 4 月 30 日公告了《2007 年年度报告》，并按照有关规定，于 2008 年 5 月 8 日向深圳证券交易所递交了股票恢复上市的申请及材料。深圳证券交易所于 2008 年 5 月 12 日正式受理了公司关于恢复股票上市的申请。目前，创智科技正在按照深圳证券交易所的要求，补充提交申请恢复上市的相关材料。根据《深圳证券交易所股票上市规则》规定，深圳证券交易所将在同意受理恢复上市申请后的 30 个交易日内，作出是否核准恢复上市申请的决定(补充提供材料期间不计入上述期限内)。若在规定期限内恢复上市申请未能获得深圳证券交易所的核准，公司的股票将被终止上市。

6. 公司股权拍卖情况

2006 年 6 月 30 日，湖南省高级人民法院就兴业银行股份有限公司长沙分行与创智软件园有限公司(以下简称：创智软件园)、湖南创智集团有限公司(以下简称：创智集团)借款担保合同纠纷一案，作出了([2006]湘高法民二初字第 4 号)《民事判决书》。此《民事判决书》正式生效后，权利人兴业银行股份有限公司长沙分行向湖南省高级人民法院申请执行。2006 年 11 月 20 日，湖南省高级人民法院作出了([2006]湘高法执字第 16-2 号)《民事裁定书》，指定由湖南省长沙市中级人民法院执行。2006 年 11 月 23 日，湖南省长沙市中级人民法院作出了([2006]长中民执字第 0412 号)《民事裁定书》，指定由湖南省长沙市岳麓区人民法院执行。

因被执行人创智软件园、创智集团未履行([2006]湘高法民二初字第 4 号)《民事判决书》规定的义务，湖南省长沙市岳麓区人民法院于 2007 年 11 月 30 日作出了(长岳法拍字[2007]第 32 号)《司法技术拍卖委托书》，委托广东迅兴拍卖有限公司、广东诚信拍卖有限公司联合公开拍卖创智集团持有的创智科技 44,635,200 股限售流通股。

2007年12月1日,四川大地实业集团有限公司(以下简称:大地集团)从公告上获悉以上股权拍卖信息,则于2007年12月6日在成都召开了由股东贾鹏、贾毅、贾涛和贾小红出席的临时股东会议。会议审议并通过了“按照法院及拍卖机构要求条件,通过司法拍卖程序收购创智科技4,463.52万股股份”的决议。之后,大地集团通过股权拍卖方式,获得了创智科技44,635,200股股份,占创智科技总股本的11.79%。其竞拍成交价为2.26元/股,支付资金为100,875,552元。

根据湖南省长沙市岳麓区人民法院于2007年12月18日作出的([2006]岳执字第0781-3号)《民事裁定书》,解除了对被执行人创智集团持有的创智科技44,635,200股限售流通股的冻结、质押(含红股、转增股、配股)权。至此,创智集团持有的创智科技44,635,200股限售流通股归大地集团所有。在本次股权拍卖之前,大地集团及其实际控制人未持有创智科技的股份。

7. 公司破产重整情况

因创智科技无力清偿到期债务且已严重资不抵债,经债权人创智信息系统公司(以下简称:信息系统公司)申请,广东省深圳市中级人民法院(以下简称“深圳中院”),于2010年8月12日作出了([2010]深中法民七重整字第6号)《民事裁定书》,裁定正式受理信息系统公司对创智科技提出的重整申请。

2010年8月23日,深圳中院作出了([2010]深中法民七重整字第6-1号)《民事裁定书》,自2010年8月23日起,对创智科技进行重整,同时指定北京市中伦律师事务所深圳分所为管理人。

深圳中院于2011年5月27日作出了([2010]深中法民七重整字第6-4号)《民事裁定书》,裁定批准《重整计划》并终止重整程序。2012年5月29日深圳中院作出了([2010]深中法民七重整字第6-11)号《民事裁定书》,裁定确认创智科技重整计划执行完毕;且终结创智科技破产程序。

根据创智科技《重整计划》：全体股东让渡一部分股份用于偿债和重组。具体详见公司《重整计划》的有关披露信息

按照《重整计划》要求，创智科技向确定之债权人分配的款项或股票已转账，创智科技股东让渡的股票已划入重整专用账户。截止本次评估基准日，公司前十位股东持股数和持股比例如下表。

序号	股东名称	持股数(股)	股权比例	股权性质
1	四川大地实业集团有限公司	129,012,880	7.66%	限售流通股
2	财富证券有限责任公司	20,208,500	5.34%	限售流通股
3	中国信达资产管理股份有限公司深圳分公司	7,034,417	1.86%	流通股
4	湖南华创实业有限公司	5,356,000	1.41%	限售流通股
5	湖南创智实业有限公司	5,242,250	1.38%	限售流通股
6	席得胜	1,896,583	0.50%	流通股
7	李江伟	1,559,912	0.41%	流通股
8	浙江华联集团有限公司	1,547,758	0.41%	流通股
9	上海远卫科技投资有限公司	1,440,500	0.38%	流通股
10	林杏花	1,411,732	0.37%	流通股

(二) 被评估企业简介

企业名称：成都国地置业有限公司(简称：国地置业)

注册地址：成都市龙泉驿区大面街银河路 1 号

法定代表人：贾毅

注册资本：人民币 30,000 万元

注册证号：510112000006634

企业类型：其他有限责任公司

成立日期：2006 年 6 月 12 日

经营范围：基础设施建设项目的开发、建设；土地整理；建筑材料销售；物业管理；其他与房地产开发、基础设施相关的咨询、服务、培训业务(非学历培训)(上述经营项目须取得资格证，凭资证经营)

1. 历史沿革

国地置业成立时，注册资本人民币 10,000 万元。由四川大地实业集团有限公司(以下称：大地集团)出资 3,300 万元、占 33%；四川

大地房地产开发有限责任公司出资 6,500 万元、占 65%，自然人贾德强出资 200 万元、占 2%。

2007 年 10 月，四川大地房地产开发有限责任公司，通过协议方式、以人民币 6,500 万元的价格，将所持国地置业 65%的股权转让给了大地集团，至此，大地集团持有国地置业 98%的股权。

2008 年 1 月，自然人股东贾德强，通过协议方式、以人民币 204 万元的价格，将其所持国地置业 2%的股权转让给了大地集团，至此，大地集团持有国地置业 100%的股权。

2010 年 10 月，大地集团将持有国地置业 22%的股权，以人民币 2,200 万元的价格，分别转让给了成都泰维投资管理有限公司 8%、天津丰琪投资管理有限公司 8%、天津坤盛投资管理有限公司 6%。至此，大地集团持有国地置业 78%的股权，以上法人实体持有国地置业的股权分别为 8%、8%和 6%。

2011 年 7 月，国地置业经股东会决议，同意增资人民币 20,000 万元，将注册资本由人民币 10,000 万元变更为 30,000 万元，各股东按持股比例出资。

2011 年 7 月，经公司股东会表决通过，同意天津坤盛投资管理有限公司将其持有国地置业 6%的股权、天津丰琪投资管理有限公司将其持有国地置业 8%股权均转让给大地集团。同月，成都泰维投资管理有限公司的自然人股东孙刚，将其持有成都泰维投资管理有限公司 100%股权转让给了大地集团。至此，大地集团直接和间接持有国地置业 100%的股权。

经以上演变后，国地置业在评估基准的股东及其股权结构为：

股东	出资额(万元)	出资比例
四川大地实业集团有限公司	27,600	92%
成都泰维投资管理有限公司	2,400	8%
合计	30,000	100%

2011 年 7 月，国地置业依法进行了工商变更登记，并取得了有关营业执照，变更后的注册证号为：510112000006634。

2. 对外投资情况

至评估基准日，国地置业对外长期投资的账面金额共计 24,170.43 万元。其中：

对成都中永兴置业有限公司(简称：成都中永兴)的股权投资的账面价值为 19,926.51 万元。该项长期投资是国地置业 2011 年 7 月 25 日通过受让天津中永兴投资管理有限公司持有成都中永兴 100%的股权后形成的。目前，成都中永兴除协助母公司做一些有关土地开发整理项目的前期工作外，尚未开展其他经营活动；

对成都世茂投资有限公司的股权投资的账面价值为 4,243.92 万元。该项投资已经转让，但在评估基准日其转让价款尚未全部收回。国地置业根据受让方的价款支付额度，已将相应比例的投资股权过户于受让方，同时，按收到的款额确认了收入并结转了相应比例的长期投资账面价值，对未收回的价款继续保留了相应比例的投资股权及长期投资的账面价值。

3. 管理机构及在册人员

国地置业经营管理机构由总经理、部门分管副总、技术总监、经营决策层组成。下设行政人力部、土地事务部、财务部、成本控制部、工程部、开发报建部。在册员工 52 人(不含后勤人员)，其中：高层管理人员 2 人占 3.8%；中层管理人员 7 人占 13%；工程技术类人员(施工管理、成本控制、设计类、土地事务类人员)25 人占总人数的 48%；服务与支持类人员(总经办、财务、库管)18 人占 34%。

4. 经营业务情况

国地置业目前的主要经营业务为土地一级开发整理业务。2006 年 7 月 7 日，国地置业与成都龙泉区政府签订了《成都市龙泉驿区土地整理项目合同书》(以下简称“原合同”)，取得了龙泉区政府行政辖区内的“天鹅湖片区”(约 2.83Km² 简称“2.83 项目”)和“皇冠湖片区”(约 4.17Km² 简称“4.17 项目”)约 7Km² 土地一级开发整理项

目的主体资格。“原合同”约定：按整理后的土地拍卖价款扣除土地整理成本和出让金后的余额，由龙泉区政府与国地置业进行收益分成。2007—2010 年期间，国地置业对“2.83 项目”的南片区的主要区域实施了一级开发整理。龙泉区政府在对其开发整理的“熟地”拍卖出让后，按“原合同”的约定，与国地置业进行了土地整理成本和投资收益的结算。

2010 年 12 月 31 日，国地置业与成都龙泉区政府又签订了《<关于成都市龙泉驿区土地整理项目合同书>的补充协议》，在该补充协议中，主要将“原合同”确定的土地整理范围“皇冠湖片区”等面积置换到了龙泉区管辖的十陵片区(以下仍简称为“4.17 项目”)，同时，对“4.17 项目”土地整理的内容、要求、整理成本的构成、及整理成本上限控制指标等进行了约定。在该补充协议中其土地整理收益分成模式与“原合同”一致。

2011 年 3 月 30 日，国地置业通过龙泉区政府在网上公开招标的方式，取得了“天鹅湖”南片区东侧的青台山村 612 亩土地一级开发整理的资格。其土地整理的收益分成模式，取得时仍然与“原合同”一致。至此，国地置业的土地整理项目的整理范围则包括“天鹅湖片区”、“青台山片区”和“十陵片区”，其整理面积约 10,839 亩(3,972+612+6,255)。考虑到“青台山”处于“天鹅湖”南片区的实际情况，以下将“青台山”整理范围归并于“天鹅湖片区”，将国地置业约 7 平方公里的土地整理项目，划分为“2.83 项目”和“4.17 项目”。即“2.83 项目”地处龙泉区大面街镇的行政辖区内，其土地整理范围包括：天鹅湖北片区、南片区和青台山片区；“4.17 项目”地处龙泉区十陵镇的行政辖区内，其土地整理范围主要包括来龙片区和太平片区等区域。

为了便于区别有关土地整理项目前后合同的收益模式等合同条款变更情况，以下对国地置业 2006 年 7 月 7 日、2010 年 12 月 31 日与龙泉区政府签订的《成都市龙泉驿区土地整理项目合同书》和《<

关于成都市龙泉驿区土地整理项目合同书>的补充协议》均统称为“原合同”。

2011年5月10日，四川省国土资源厅、财政厅、监察厅、审计厅联合下发了《关于进一步加强国有土地使用权出让收支管理的通知》(川国土资发[2011]36号)文件，其明确规定：“企业不得以任何方式参与土地出让收益分成，凡政府与企业签订的土地出让收益分成的相关协议、合同立即终止。政府及相关部门出台的涉及土地出让收益分成的相关文件立即废止”。龙泉区政府根据(川国土资发[2011]36号)文件，于2011年7月28日，继“原合同”与国地置业签订了《成都市龙泉驿区土地整理项目合同书》之《补充协议》(以下简称《补充协议》)。《补充协议》对土地整理项目的范围、工程内容、整理要求及整理成本的构成、收益模式、支付方式及有关条件等又进行了重新约定；土地整理项目的收益分成模式，由“原合同”的土地出让收益分成，调整为以土地整理成本为计算基础，按固定回报率核算整理项目的投资回报。

国地置业自取得上述土地整理项目后，一是组织专业机构和内部职能部门及有关技术人员，进行了项目可行性研究，在项目“控规”、“详规”及龙泉区未来区域发展定位的前提下，进行了具体规划和设计；二是按计划有步骤履行项目实施的有关法定程序，组织项目实施前的环评环评工作、办理具体工程的有关报建手续；三是协助龙泉区政府申报项目征地指标、准备公益配套建设项目的投资评审材料；四是协助项目所在地的镇政府、村委会进行征地拆迁安置涉及的农转非人员、建筑物拆迁、企业动迁、国有土地回购等事宜的初步摸底排查工作和编制相应的投资预算；五是按整理项目总体实施计划，根据各单位工程的开工条件，进行工程的招投标、签订施工合同并组织实施。到目前为止，“2.83项目”的南片区基础设施建设已基本完成。该区域的北片区、青台山片区的征地拆迁工作及南片区与以上片区交界处尚未完成的征地拆迁工作正在有序进行；“2.83项目”涉及的学

校、医院、酒店等公益配套建设项目已相继开工实施；“4.17 项目”的征地拆迁安置、基础设施建设也在有序进行之中。

截止 2012 年 3 月 31 日，土地整理项目的投资情况为：已发生土地整理成本为 14.68 亿元(含按“原合同”收益模式的整理成本)、占项目预算总成本(不含资金利息)的 9.09%。其中：“2.83 项目”已投入 13.15 亿元、占“2.83 项目”预算成本总额的 26.57%；4.17 项目”已投入 1.52 亿元、占“4.17 项目”预算总成本的 1.36%。

5. 财务状况

国地置业在近几年的经营活动中所形成的资产、负债和盈利情况详见下表。

国地置业近几年资产、负债情况一览表（单位：万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	2012-3-31
一、流动资产	125,118.94	98,750.16	140,332.06	127,967.91
货币资金	42,916.47	12.96	1,447.45	79.88
应收帐款	68.05	13,292.60	34,709.00	23,973.25
其他应收款	3,472.47	9,027.03	4,401.08	3,750.57
预付账款	34,817.62	1,036.43	27.83	407.60
存货	7,682.41	68,774.54	98,676.99	99,052.92
其他流动资产	36,161.92	6,606.60	1,069.70	703.69
二、非流动资产	7,139.03	16,078.64	24,661.56	24,702.72
长期股权投资	6,980.44	15,740.40	24,170.43	24,170.43
固定资产	128.42	148.23	143.52	131.81
递延所得税资产	30.18	190.01	347.61	400.49
三、资产总额	132,257.97	114,828.80	164,993.62	152,670.63
四、流动负债	107,340.97	72,637.00	77,384.64	62,456.73
应付账款	694.76	40.76	332.96	220.26
应付职工薪酬	10.30	13.84	19.07	16.66
应交税费	5,230.05	7,668.74	6,733.67	4,427.25
其他应付款	101,405.86	64,913.67	70,298.94	57,792.57
五、非流动负债				
六、负债合计	107,340.97	72,637.00	77,384.64	62,456.73
实收资本(或股本)	10,000.00	10,000.00	30,000.00	30,000.00
资本公积	0.00	1.37	0.00	0.00
盈余公积	1,491.70	3,219.04	5,694.76	5,955.25
未分配利润	13,425.30	28,971.38	51,914.23	54,258.65
母公司所有者权益			87,608.99	90,213.89
七、所有者权益合计	24,917.00	42,191.79	87,608.99	90,213.89

国地置业近几年损益情况一览表 (单位: 万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 1-3
一、营业收入	11,562.18	15,556.43	38,857.85	4,125.29
主营业务收入	11,562.18	15,556.43	38,857.85	4,125.29
其他业务收入	0	0	0	0
二、营业成本	5,768.13	7,469.95	3,524.25	635.84
主营业务成本	3,574.52	5,741.45	1,615.29	0
其他业务成本	0	0	0	0
营业税金及附加	98.02	18.31	81.33	0.36
销售费用	0.00	0.00	-	-
管理费用	779.53	1,086.24	1,197.49	424.07
财务费用	1,459.27	-15.36	-0.28	-0.09
资产减值损失	-143.21	639.31	630.42	211.50
加: 公允价值变动净收益	0	0	-	-
投资净收益	13,006.82	14,996.53	-1,333.83	-
三、营业利润	18,800.86	23,083.00	33,999.76	3,489.45
加: 营业外收入	46.68	2.53	1.27	2.33
减: 营业外支出	1.16	2.0	4.38	-
加: 补贴收入	0	0	-	-
四、利润总额	18,846.39	23,083.52	33,996.65	3,491.78
减: 所得税	4,758.78	5,810.11	8,504.59	886.87
五、净利润	14,087.61	17,273.42	25,492.06	2,604.91

以上表中数据, 源于四川华信会计师事务所(集团)有限公司的财务审计报告及报表。

(三) 企业的控股股东简介

企业名称: 四川大地实业集团有限公司(简称: 大地集团)

住 所: 成都市锦江区大业路 16 号大地城市脉搏 20 楼

法定代表人: 贾鹏

注册资本: 人民币 10,000 万元

注册证号: 510000000057843

公司类型: 有限责任公司

经营范围: 房地产开发经营; 商品批发与零售; 职业技能培训; 商务服务业; 计算机服务业; 软件业(以上项目不含前置许可项目, 后置许可项目凭许可证或审批文件经营)

大地集团由贾鹏、贾毅、贾涛、贾小红四个自然人以现金方式出资, 于 1998 年 7 月注册成立。成立时注册资本 1,000 万元。2002 年 4 月, 各股东以现金和实物资产进行了增资, 注册资本变更为 10,000

万元。此次增资，经四川置信会计师事务所出具的《验资报告》(川置信省内验字[2002]第 242 号)确认，其股东及股权比例如下表。

大地集团股东及股权比例一览表

序号	股东名称	出资额(人民币.万元)			出资比例
		实物	货币	合计	
1	贾鹏	3,978	1,122	5,100	51%
2	贾毅	1,716	484	2,200	22%
3	贾涛	1,482	418	1,900	19%
4	贾小红	624	176	800	8%
合计		7,800	2,200	10,000	100%

至评估基准日 2012 年 3 月 31 日，大地集团的股东及其股权结构未再发生变化。

大地集团是一个控股管理公司，其经营实体主要是以土地一级开发、房地产开发经营为主的全资子公司和控股子公司。在评估基准日，大地集团直接投资的全资子公司及控股子公司分别为：

(1) 全资子公司

四川大地房地产开发有限责任公司
 成都赛特物业管理有限公司
 成都翔博房地产开发有限责任公司
 成都泰维投资管理有限公司
 百悦投资集团有限公司

(2) 控投子公司

成都国地置业有限公司

(四) 业务约定书约定的其他评估报告使用者

本评估报告仅供委托方、被评估企业及其股东和国家法律、法规规定的评估报告使用者使用，不得被其他任何第三方使用或依赖。

二、 评估目的

根据《创智信息科技股份有限公司拟非公开发行股份购买大地集团及成都泰维投资管理有限公司合计持有国地置业股权的行为说

明》。对此，本次通过对国地置业股东全部权益的价值进行评估，为创智科技实施以上经济行为提供价值参考依据。

三、 评估对象和评估范围

(一) 评估对象

根据本次评估目的，评估对象是国地置业的股东全部权益价值。

(二) 评估范围

评估对象涉及的资产、负债的内容，包括国地置业在评估基准日的流动资产、非流动资产和流动负债。其账面资产总额 152,670.63 万元，总负债 62,456.73 万元，净资产 90,213.89 万元。

国地置业在评估基准日前与龙泉区政府签订的《成都市龙泉驿区土地整理项目合同书》及《成都市龙泉驿区土地整理项目合同书》之“补充协议”，本报告将其作为账外无形资产—合同权益进行单独评估。评估人员已对该项权益类资产的有关权属、价值实现途径、合同项目的实施条件及其影响因素等进行了全面调查和了解。

委托评估对象和范围与本次经济行为涉及的评估对象和范围一致，并且经四川华信会计师事务所(集团)有限责任公司进行了审计。

四、 价值类型及其定义

根据评估目的，确定本次评估对象的价值类型为市场价值。

市场价值是指自愿买方和自愿卖方，在各自理性行事且未受任何强迫的情况下，评估对象在评估基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

五、 评估基准日

本报告评估基准日是 2012 年 3 月 31 日。此基准日是由评估委托方、被评估企业及参与项目的各中介服务机构共同协商确定的。

六、 评估依据

(一) 经济行为依据

《创智信息科技股份有限公司拟非公开发行股份购买大地集团及成都泰维投资管理有限公司合计持有国地置业股权行为的说明》；

(二) 法律法规依据

1. 《中华人民共和国公司法》(2005年10月27日第十届全国人民代表大会常务委员会第十八次会议通过)；
2. 《中华人民共和国证券法》(2005年10月27日第十届全国人民代表大会常务委员会第十八次会议通过)；
3. 《中华人民共和国企业所得税法》(2007年3月16日第十届全国人民代表大会第五次会议通过)；
4. 关于印发《中央企业资产评估项目核准工作指引》的通知(国资发产权[2010]71号)；
5. 《中华人民共和国土地管理法》(1998年8月29日第九届全国人民代表大会常务委员会第四次会议修订)；
6. 《中华人民共和国企业所得税法》(2007年3月16日第十届全国人民代表大会第五次会议通过)；
7. 有关其他法律、法规、通知文件等。

(三) 评估准则依据

1. 《资产评估准则—基本准则》(财企[2004]20号)；
2. 《资产评估职业道德准则—基本准则》(财企[2004]20号)；
3. 《资产评估准则—评估报告》(中评协[2007]189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—业务约定书》(中评协[2007]189号)；
6. 《资产评估准则—工作底稿》(中评协[2007]189号)；
7. 《资产评估准则—机器设备》(中评协[2007]189号)；
8. 《资产评估准则—无形资产》(中评协[2008]217号)；

9. 《评估机构业务质量控制指南》(中评协[2010]214 号);
10. 《资产评估价值类型指导意见》(中评协[2007]189 号);
11. 《企业价值评估指导意见(试行)》(中评协[2004]134 号);
12. 中国注册会计师协会《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);
13. 《企业会计准则—基本准则》(2006 年财政部令第 33 号);
14. 其他准则。

(四) 权属依据

1. 2006 年 7 月《成都市龙泉驿区土地整理项目合同书》、2010 年 12 月《<关于成都市龙泉驿区土地整理项目合同书>的补充协议》及 2011 年 7 月《成都市龙泉驿区土地整理项目合同书》之“补充协议”;
2. 机动车行驶证;
3. 资产权属的其他产权证明。

(五) 取价依据

1. 《工程勘察设计收费管理规定》国家计委、建设部计价格(2002)10 号文;
2. 财政部关于印发《基本建设财务管理规定》的通知(财建[2002]394 号);
3. 国家发展改革委、建设部关于《建设工程监理与相关服务收费管理规定》的通知(发改价格[2007]670 号);
4. 国家计委关于印发《招标代理服务收费管理暂行办法》的通知(计价格 [2002]1980 号);
5. 国家计委关于印发《建设项目前期工作咨询收费暂行规定》的通知(计价格[1999]1283 号);
6. 国家计委、国家环境保护总局《关于规范环境影响咨询收费有关问题》的通知(计价格[2002]125 号);
7. 四川省物价局、四川省建设厅关于《工程造价咨询服务收费标准》的通知(川价发[2008]141 号);

8. 国家经济贸易委员会、国家计划委员会、国内贸易部、机械工业部、公安部、环境保护局《关于发布汽车报废标准的通知》(国经贸经[1997]456 号);

9. 国家经济贸易委员会、国家计划委员会、国内贸易部、机械工业部、公安部、环境保护局《关于调整轻型载货汽车报废标准的通知》(国经贸[1998]407 号);

10. 国家经贸委、国家计委、公安部、国家环保总局《关于调整汽车报废标准若干规定的通知》(国经贸资源[2000]1202 号);

11. 评估基准日银行存贷款基准利率及外汇汇率;

12. 企业提供的土地整理“2.83 项目”、“4.17 项目”控规、详规批准文件及有关规划图纸;

13. 企业提供的土地整理“2.83 项目”、“4.17 项目”征地拆迁安置工程投资预算有关征地数量、农转非人数、建筑物拆迁、企业动迁情况调查表;

14. 企业提供的土地整理“2.83 项目”、“4.17 项目”基础设施、公益配套设施基本内容及基本工程量调查表;

15. 企业提供的土地整理“2.83 项目”、“4.17 项目”国有土地回购数量及价格调查表、非农房拆迁补偿价格调查表、企业动迁补偿价格调查表;

16. 企业提供的土地整理“2.83 项目”公益配套设施立项批复及专业机构出具的投资估算、公益配套设施各单位工程《规划设计条件书》及“2.83 项目”已完基础设施工程结算及工程合同;

17. 企业提供的土地整理“2.83 项目”、“4.17 项目”龙泉区政府确认的项目投资计划;

18. 企业提供的土地整理“2.83 项目”已签订的部分企业动迁补偿协议;

19. 《关于调整征地补偿安置标准等有关问题的意见》(川办函[2008]73 号);

20. 《关于请予备案 2007 征地前三年平均产值的报告》(成国土资发[2007]274 号)、及《关于组织实施征地统一年产值标准的通知》(川国土资发[2009]54 号);
21. 《关于同意成都市征地地上附着物和青苗补偿标准修订方案的批复》(川府函[2008]88 号);
22. 《关于进一步做好被征地农民社会保障工作的通知》(成府发[2009]31 号);
23. 《关于进一步做好被征地农民社会保障工作的通知》(成府发[2009]31 号);
24. 《关于调整被征地农民基本养老保险缴费基数和缴费比例的通知》(成府发[2010]8 号);
25. 财政部、国土资源部、中国人民银行《关于调整新征建设用地有偿使用费政策等问题的通知》(财综[2006]48 号);
26. 《关于公布成都市 2010 年全部单位职工平均工资的通知》(成统计[2011]26 号);
27. 成都市人民政府《关于调整全市最底工资标准的通知》(成府发[2012]2 号);
28. 四川省成都市人力资源和社会保障局《关于调整全市失业保险金发放标准的通知》(成府发[2012]10 号);
29. 成都市龙泉驿区人民政府《征地补偿安置实施办法》(龙府发[2004]90 号);
30. 成都市龙泉驿区人民政府《关于调整耕地占用税税额标准的通知》(龙府发[2009]25 号);
31. 《关于转发龙泉驿区国土资源局<关于适当提高征地拆迁住房过渡费标准的意见>的通知》(龙府办[2011]154 号);
32. 《关于印发成都市龙泉驿区建设项目部分行政事业性收费一站式收取管理办法的通知》(龙府办[2008]160 号);
33. 2008 年《四川省建设工程工程量清单计价定额》;
34. 《四川省工程造价信息》(2012 年第 1、2、3 期);

35. 企业提供的盈利预测表、有关历史经营财务数据;
36. 评估人员收集的其他相关资料。

(六) 其他参考依据

1. 企业提供的资产申报评估明细表;
2. 四川华信会计师事务所(集团)有限公司出具的审计报告;
3. 土地整理“2.83 项目”、“4.17 项目”的可研报告及部分大型公益配套设施建设项目可研报告;
4. 土地整理“2.83 项目”、“4.17 项目”卫星监测图;
5. 北京中企华资产评估有限责任公司信息库。

七、 评估方法

企业价值评估方法主要有资产基础法、收益法和市场法。

企业价值评估中的资产基础法也称成本法，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。

企业价值评估中的收益法，是指通过将被评估单位预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估思路。收益法是从企业获利能力的角度衡量企业的价值，建立在经济学的预期效用理论基础。

企业价值评估中的市场法，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。市场法中常用的两种方法是参考企业比较法和并购案例比较法。

按照《资产评估准则—基本准则》，评估需根据评估目的、价值类型、资料收集情况等相关条件，恰当选择一种或多种资产评估方法。

根据委托评估的目的、被评估企业的实际情况及评估方法的适用条件，本次对国地置业的股东全部权益价值，选择收益法和资产基础法(即成本法)分别进行评估。

(一) 收益法

本次评估采用未来收益折现法中的企业自由现金流模型。

股东全部权益价值 = 企业整体价值 - 付息债务价值

企业整体价值 = 经营性资产价值 + 溢余资产价值 + 非经营性资产价值

付息债务是指评估基准日被评估单位账面上需要付息的债务，包括短期借款、带息的应付票据、一年内到期的非流动负债和长期借款等。

在企业整体价值中的各项组成部分：

1. 经营性资产价值

企业自由现金流量 = 税后净利润 + 折旧与摊销 + 利息费用(扣除税务影响后) - 资本性支出 - 净营运资金变动

经营性资产价值的计算公式为：

$$P = \left[\sum_{i=1}^n F_i (1+r)^{-i} + A / (1+r)^{-n} \right]$$

其中： P —— 评估基准日的企业经营性资产价值

F_i —— 企业未来第 i 年预期自由现金流量

A —— 预测期末营运资产回收价值

r —— 折现率，由加权平均资本成本估价模型确定

i —— 收益期计算年

n —— 预测期

其中，折现率(r)采用加权平均资本成本估价模型(WACC)确定。

WACC 模型可用下列数学公式表示：

$$WACC = k_e \times [E \div (D+E)] + k_d \times (1-t) \times [D \div (D+E)]$$

其中： k_e —— 权益资本成本

E —— 权益资本的市场价值

D —— 债务资本的市场价值

k_d —— 债务资本成本

t —— 所得税率

计算权益资本成本时，采用资本资产定价模型(CAPM)。CAPM模型是普遍应用的估算投资者收益以及股权资本成本的办法。CAPM模型可用下列数学公式表示：

$$k_e = r_{ff} + \beta \times MRP + r_c$$

其中： r_{ff} —— 无风险利率

β —— 权益的系统风险系数

MRP —— 市场风险溢价

r_c —— 企业特定风险调整系数

2. 溢余资产价值

溢余资产是指与企业收益无直接关系的，超过企业经营所需的多余资产，主要采用成本法确定评估值。

3. 非经营性资产价值

非经营性资产是指与企业正常生产经营活动无直接关系的资产，主要采用成本法确定评估值。

(二) 成本法

1. 流动资产

评估范围内的流动资产，包括货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款、存货及其他流动资产。

(1) 货币资金，包括现金和银行存款，通过现金盘点、核实银行对账单、银行函证等，以核实后的价值确定评估值。

(2) 各种应收款项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。对于有充分理由相信能全额收回的，按核实后的账面余额作为评估值；对于存在坏账风险的款项，在难以确定其坏账具体数额时，根据企业历史资料和现场调查了解的情况，经分其欠数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等，按照账龄分析法，估计可能的回收风险损失扣除后计算评估值；对于有确凿证据表明无法收回的应收款项按零值计算，账面相应的“坏账准备”评估为零。

(3) 预付账款，根据所能收回的相应货物形成资产或权利的价值确定评估值。对于能够收回相应货物或权利的，按核实后的账面值作为评估值。对于那些有确凿证据表明收不回相应货物，也不能形成相应资产或权益的预付账款评估为零。

(4) 存货，分别为原材料和土地整理项目的开发成本。

对原材料，经评估人员核实，为企业近期购入的施工电缆，本次以核实后账面值作为评估值。对土地整理项目开发成本，由于在评估基准日前，企业与龙泉区政府已进行了部分投资回报的结算和营业收入的确认，因此，为避免资产评估价值的重复和遗漏，本次根据有关土地整理项目的“补充协议”、投资回报结算清单和企业对开发成本已确认的收入，按下式计算存货的评估值：

评估值=已发生开发成本+按有关“补充协议”应计的投资回报-企业在基准日前已确认的收入-相应的所得税

(5) 其他流动资产，为企业的专项建设资金账户上的余额。该专项建设资金账户由成都经济技术开发区建设发展有限公司负责监管并归企业专项使用。本次以清查核实后的账面值作为评估值。

2. 非流动资产

评估范围涉及的非流动资产包括：长期投资、设备类资产、无形资产—合同权益和递延所得税资产。本次根据有关非流动资产的价值构成及影响因素等具体情况，分别采用以下方法进行评估。

(1) 长期投资

长期投资主要是企业对下属公司的长期股权投资，包括对全资子公司、控股子公司和参股公司的投资。对长期投资的评估，实际上是对被投资企业股权价值的评估。

由于企业的全资子公司“中永兴”，目前除了协助母公司进行土地整理项目的前期工作外，尚未开展其他经营活动，而且本报告在企业价值的收益法评估中，是按母、子公司合并报表方式来进行评估操作的，因此，对“中永兴”的整体评估，本次采用成本法，以评估确定的“中永兴”的净资产乘以股权比例，计算其长期投资的评估值。

对于在评估基准日前已转让的长期投资股权，评估人员对其股权转让合同、价款回收及股权过户等情况进行了清查核实。由于在提交本报告前，最后一笔股权转让价款企业已经收回，因此，本次以收回的最后一笔股权转让价款的金额，作为账面所保留的该项长期投资余额的评估值。

(2) 设备类资产

评估范围的设备类资产包括车辆和办公用电子设备，本次主要采用成本法进行评估。基本评估公式为：

$$\text{评估值} = \text{重置全价} \times \text{成新率}$$

A. 重置全价的确定

① 车辆的重置全价

车辆的重置全价由购置价、购置附加税、其他费用(如验车费、牌照费、手续费等)三部分构成。

即，车辆重置全价计算公式为：

$$\text{重置全价} = \text{车辆购置价} + \text{车辆购置税} + \text{其他费用}$$

车辆购置价，参照所在地同类款车型近期市场价格确定。

车辆购置税，根据 2001 年国务院第 294 号令《中华人民共和国车辆购置税暂行条例》的有关规定，本次按下式确定：

$$\text{车辆购置税} = \text{购置价} / (1 + 17\%) \times \text{适用购置税率}$$

其他费用：包括牌照费、验车费、手续费等，本次根据该类费用的现行通常标准确定。

② 电子设备的重置全价

电子设备通常为送货上门、买来即用。因此，本次对电子设备以评估基准日同型号设备的市场购置价作为重置全价。对于购置时间较早或目前市场已淘汰但仍在正常使用的电子设备，参照同类设备的二手市场价确定其评估值。

B. 成新率的确定

①对车辆的成新率，本次遵循国家有关机动车辆安全行驶的有法规，按年限成新率和里程成新率孰低原则，结合现场勘察情况综合分析、评定后确定。其中：

年限成新率=(1-已使用年限/规定使用年限)×100%

里程成新率=(1-已行驶里程/规定行驶里程)×100%

②对电子设备，本次采用年限法确定成新率。计算公式为：

成新率=(1-实际已使用年限/经济寿命年限)×100%

以上算式中的实际已使用年限，根据设备启用日期、评估基准日期、考虑设备长期处于的使用频度等因素，经分析后合理确定。

(3) 无形资产—合同权益

本次对无形资产—合同权益的价值，采用收益法评估。具体技术思路为：通过预测企业与龙泉区政府签订的《成都市龙泉驿区土地整理项目合同书》及《成都市龙泉驿区土地整理项目合同书》之“补充协议”所涉及的土地整理项目未来各年可实现的净收益，采用适当的折现率折现求和得出评估值。评估的基本公式为：

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i}$$

式中：

P ——合同权益的评估值

R_i ——合同项目实施过程中第 i 年的净收益

i ——合同项目工期内的预测年

r ——合同项目净收益适用的折现率

n ——合同项目计划工期

m ——评估基准日至当年年末的月数/12(年)

(4) 递延所得税资产

递延所得税资产，为会计师审计时，对企业应收款项计提“坏账准备”所形成的可抵扣所得税金额的抵税权资产。本次对递延所得税资

产的价值，经对企业的应收款项清查核实后，根据评估人员预计的应收款项风险损失金额，按下式计算评估值：

递延所得税资产评估值=预计应收款项的风险损失金额×被评估企业适用的所得税率

3. 负债

本次根据企业提供的负债申报明细表，经评估人员查验、核实各项负债在评估目的实现后的实际债务人、负债额后，以评估目的实现后的产权所有者实际需要承担的负债项目及金额确定评估值。

八、 评估程序实施过程和情况

我公司评估人员，于 2012 年 4 月 10 日至 2012 年 7 月 15 日，对评估范围内的资产和负债进行了清查评估，主要评估过程如下。

(一) 接受委托

创智科技拟非公开发行股份购买大地集团及成都泰维投资管理有限公司合计持有国地置业的股权，为该行为特委托我公司对国地置业的股权价值进行评估。我公司在接洽此项评估业务时，对委托评估目的的真实背景、被评估企业国地置业现阶段的资产状况、尤其是在评估基准日拥有的成都市龙泉区约 7Km² 土地一级开发整理项目的实施进展情况、有关合同项目的未来实施条件、评估其合同权益所具备的评估资料等情况进行了全面了解，并在得到评估委托方、国地置业及大地集团对提供评估所需主要支撑依据等事宜的有关承诺之后，与创智科技签订了《评估业务约定书》。

(二) 前期准备

1. 我公司接受委托后，组建了评估工作队伍，明确了项目负责人和专业评估人员。并根据委托评估目的、评估对象和评估范围涉及的资产类型及特点、资产分布等实际情况，由评估项目组及时编制了评估方案及实施计划。

2. 针对评估范围涉及的资产类型和特点、企业所属行业及事先了解企业基本情况，评估项目组设计了相应的资产清查评估明细表、重大资产状况调查表、企业历史经营情况尽责调查表等，并指导企业的职能部门有关人员，进行评估前的资产自查和各类表格的填报工作，同时，提交了所需的评估资料清单。

(三) 资产核实及尽职调查

根据企业提供的资产评估申报资料，评估人员于 2012 年 4 月 10 日至 2012 年 5 月 25 日，对企业申报的全部资产和负债进行了必要的清查、核实，对企业的财务、经营情况进行了系统调查。清查核实工作的具体过程如下。

1. 指导企业资产申报工作

项目组的评估人员，指导企业各职能部门的相关人员，在资产自查的基础上，按照我公司评估项目组提供的资产申报明细表、资产状况调查表及其填写要求，进行逐一登记填报；同时，指导企业按评估项目组提交的评估资料清单，准备评估所需的相关资料。

2. 审查和完善资产评估明细表

评估人员根据初步了解评估范围的资产情况、查阅企业提供的有关信息资料，对企业的资产申报明细表进行审查，检查有无申报资产项目不明、重漏和资产信息存在明显缺失的情况，并根据执业经验及掌握的有关信息，对资产申报明细表进行完善。

3. 现场尽职调查

评估人员通过走访企业管理层和产、供、销等各职能部门、查阅企业经营基础资料和现场实地勘察经营性资产状况等方式，对影响企业价值的有关事项进行全面调查。主要内容如下：

(1) 了解企业历史年度权益资本的构成、权益资本的变化，分析权益资本变化的原因；

(2) 了解企业历史年度生产销售情况及其变化，分析销售收入变化的原因；

- (3) 了解企业历史年度主营成本的构成及其变化;
- (4) 了解企业主要的其他业务和开发产品构成, 分析各业务对企业销售收入的贡献情况;
- (5) 了解企业历史年度利润情况, 分析利润变化的主要原因;
- (6) 收集了解企业各项生产指标、财务指标, 分析各项指标变动原因;
- (7) 了解企业未来年度的经营计划、投资计划等;
- (8) 了解企业的税收及其他优惠政策;
- (9) 收集企业所在行业的有关资料, 了解行业现状、区域市场状况及未来发展趋势;

4. 补充、修改和完善资产评估明细表

根据现场实地清查结果, 进一步完善资产申报明细表, 使纳入评估范围的资产账、表相符, 资产特征信息完整、无误。

5. 查验权属资料

对评估范围内的资产权属文件进行查验, 对权属手续不齐、产权不清的, 提请企业核实和补充、或出具相应的权属情况说明。

6. 收集作价资料

在企业各职能部门的相关人员协助下, 对评估范围涉及的往来款、银行存款、银行贷款进行函证; 对土地一级开发整理项目涉及的有关规划批准文件、征地报批文件、投资预算及其量价依据、投资计划及有关定额和价格信息等资料, 进行收集和整理; 对重要设备进行询价, 收集当地有关资产的市场价格信息、有关现行的政策法规的费用标准和其他有关作价依据。

(四) 评定估算

评估人员根据有关资产评估准则, 结合评估范围内的资产实际情况, 选择适宜的评估方法, 分别测算评估值。然后汇总评估初步结果并进行合理性分析、撰写评估报告和技术说明的初稿。

(五) 内部审核、征求意见及出具报告

项目负责人在完成一审后，将报告初稿提交我公司内部进行审核。审核包括部门二级审核、内部审核委员会的三级审核以及我公司主管领导的最终审核。经过我公司内部审核后，将评估结果与评估委托方、被评估企业进行汇报、沟通，根据沟通意见，在不影响注册评估师独立判断的前提下，对评估报告进行必要的修改和完善后，出具正式评估报告。

二、 评估假设

本次评估除了以企业持续经营为假设前提外，还包括：

1. 一般假设

(1) 企业按现状持续经营，其拥有和控制的资产能在其寿命年限内，按现状用途、使用频率和正常维护下继续使用。

(2) 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，无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素造成的重大不利影响。

(3) 除非另有说明，企业完全守法经营，不会出现影响企业发展和收益实现的重大违规事项。

(4) 企业未来将采取的会计政策与出具本评估报告时所采用的会计政策，在重要财务核算口径上基本一致。

2. 特殊假设

(1) 企业在现有管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前保持一致。

(2) 企业所处的社会经济环境及所执行的税赋、税率、及会计政策与核算方法等无重大变化。

(3) 评估范围涉及的土地整理项目，在没有取得最新规划的情况下，本次评估是以原批准的“控规”、“详规”为依据，没有考虑未来实施过程中规划调整对其项目投资强度的影响。

(4) 评估范围涉及的土地整理项目，假定企业在实施过程中能够根据具体工程实施的先后顺序，及时协助龙泉区政府完成有关报批材料、取得各项工程开工所具备的有关法定手续，不会因此影响项目投资计划的如期进行。

(5) 评估范围涉及的土地整理项目，假定企业能够从银行金融机构或其他渠道筹措所需要的项目资金，不会因融资渠道受阻影响项目投资计划的实施。

(6) 评估范围涉及的土地整理项目，其中实施征地拆迁安置工程的政策性强、遇到的情况也较复杂，该项工程能否顺利进行直接影响项目投资计划的正常实施。对此，假定负责实施征地拆迁安置工程的有关政府，有能力依法有序地开展此项工作，不会因此导致土地整理项目工期的延误。

(7) 评估范围涉及的土地整理项目，企业提供的项目投资预算中的有关计量真实、且预算价格标准切合当前实际，而且在完工结算时不会出现与目前的投资预算金额存在较大差异。

(8) 评估范围涉及的土地整理项目，企业与龙泉区政府能够按其签订的“合同”及“补充协议”约定的条件，完全履行各自的权利和义务，且不会发生合同条款的重大修改。

(9) 企业为本次评估提供的有关基础资料和财务资料，真实、准确和完整。

根据企业提供的《关于进行资产评估有关事项的说明》、有关本评估报告的《企业承诺函》及其他佐证报告结论的评估资料和查询情况，本报告的签字评估师认定以上假设条件在评估基准日时成立。但当未来经济环境、企业的土地整理项目有关规划等发生较大变化而导致土地整理项目投资预算中所涉及的工程内容、建设规模、建设标准和预算价格发生重大变化时，将不承担由于假设条件改变而推导出不同评估结论的责任。

三、 评估结论

根据以上评估工作，得出如下评估结论。

(一) 收益法

截止评估基准日，企业的净资产账面价值为 90,213.89 万元。收益法评估得出企业的股东全部权益评估值为 309,187.82 万元。收益法评估结果与企业净资产账面价值比较，增值 218,973.93 万元、评估增值率 242.73%。

(二) 成本法

企业总资产账面价值为 152,670.63 万元，评估值为 374,930.01 万元，评估增值 222,259.38 万元，增值率 145.58%；总负债账面价值为 62,456.73 万元，评估值 62,456.73 万元，负债评估后无增减变化；净资产账面价值为 90,213.89 万元，评估值为 312,473.27 万元，净资产评估增值 222,259.38 万元、增值率 246.37%。

资产评估结果汇总表

评估基准日： 2012 年 3 月 31 日

金额单位：人民币万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A*100%
一、流动资产	1	127,967.91	129,725.74	1,757.83	1.37
二、非流动资产	2	24,702.72	245,204.26	220,501.54	892.62
长期股权投资	3	24,170.43	26,565.09	2,394.66	9.91
投资性房地产	4	0.00	0.00	0.00	
固定资产	5	131.81	169.31	37.50	28.45
在建工程	6	0.00	0.00	0.00	
无形资产	7	-	218,254.73	218,254.73	
其中：土地使用权	8	0.00	0.00	0.00	
长期待摊费用	9	0.00	0.00	0.00	
递延所得税资产	10	400.49	215.13	-185.36	-46.28
其他非流动资产	11	0.00	0.00	0.00	
资产总计	12	152,670.6152,670.63	374,930.01374,930.00	222,259.38222,259.37	145.58145.55
三、流动负债	13	62,456.73	62,456.73	0.00	0.00
四、非流动负债	14	0.00	0.00	0.00	
负债总计	15	62,456.73	62,456.73	0.00	0.00
净资产	16	90,213.90213.898	312,473.27312,473.27	222,259.38222,259.38	246.37246.33

评估结果详细情况，见有关资产清查评估明细表。

(三) 确定评估结论

收益法与成本法评估结果相比，两种方法结果相差 3,285.45 万元、成本法结果高于收益法结果 1.06%。综合考虑有关因素后，本次采用收益法结果作为本报告的评估结论。即：确定国地置业股东全部权益在评估基准日的评估值为 309,187.82 万元。

(四) 收益法定价的理由

成本法、收益法评估结果与企业净资产账面价值比较，均有较大增值，且均源于企业的土地整理项目合同权益预期收益对其股权价值的贡献。本报告评估结论采用收益法定价的理由如下：

1. 成本法评估中，考虑到企业的流动资产和流动负债已分别单独进行了评估，而对账外无形资产——合同权益的评估，本次是按权责发生制采用对合同项目预期净收益折现的技术思路来分析、测算和反映合同权益对企业股权价值的贡献，而没有去还原有关合同项目在企业经营期间经营现金流的实际收付实现过程。

2. 收益法评估中，则是从企业土地整理项目的这项主营业务未来可获经营金流入手，在较充分考虑项目投资计划、合同付款条件、付款时间及项目已完工程合同履行情况的基础上，不仅对企业此项合同业务引起的未来运营资金变动参数进行了相对合理的分析和预测，而且模拟了企业实施此项合同业务期间，其经营现金流可能的收付实现过程。同时，收益法也较好的顾及到了企业历史经营财务数据的延续性及对未来预测数据的影响等情况。

3. 企业目前的资产结构中，实物类经营性资产除办公设备和车辆外，无其他资本性资产。而占企业资产总额较大比例的流动资产中，也主要是土地整理项目已发生的代垫成本。因此，在这种情况下，企业的预期价值应主要体现为土地整理项目这项经营业务未来可能给企业带来的经济利益流入的预期。而这种预期，收益法的技术思路比成本法要更恰当一些。

4. 参考上交所的《上市公司重大资产重组预案公告格式指引(试行)》对企业价值预估的要求：“企业价值预估原则上应使用收益法，使用其他方法要说明原因”。

综合以上所述情况，评估师认为：在本报告评估假设条件成立的情况下，收益法结果则更能相对合理的体现企业股权价值的真正内涵，故确定以收益法结果作为本报告的评估结论。

四、 特别事项说明

以下为在评估过程中已发现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有关事项：

(一) 引用其他机构出具的报告结论的情况

本报告由我公司独立完成，不涉及引用其他机构出具的评估报告结论的情况。

(二) 有关瑕疵事项

除以下披露的事项外，出具本报告时尚未发现影响报告结论或使用的其他重大瑕疵事项。

1. 有关土地整理项目，在评估基准日仅取得“2.83 项目”青台山片区 612 亩、“4.17 项目” 1,390 亩的征地指标。“2.83 项目”未开发整理的北片区、“4.17 项目”除 1,390 亩以外其他区域的征地指标尚未取得。尽管企业承诺将根据当地“农转用”总体计划和土地整理进度，协助龙泉区政府分期、分批准备土地报征材料，获得批准文件后分期分批办理土地征用手续。但在项目未来实施期间，如未能及时履行有关法定工作程序、取得项目控制区范围所余土地的征地批准文件、办理用地手续，从而导致项目投资计划无法按期实施时，将对评估结论产生影响；

2. 有关土地整理项目的规划为 2006 年以前出台的片区规划，新的规划目前随着成都市总体规划的调整，其片区规划还在调整、评审

当中。本次评估时仍然以 2006 年以前批准的“控规”、“详规”为依据。如未来片区新规划与土地整理项目的原规划相比，有重大实质性变动，从而导致以原规划所确定的土地整理项目投资预算的投资强度发生较大增减变化时，将对评估结论产生影响；

3. 有关土地整理项目中的“4.17 项目”控制区内的基础设施建设工程，尚未取得实施的报建手续(建设用地规划许可证、建设工程规划许可证及施工许可证)，企业承诺将按照项目投资计划分阶段申办有关报建手续。如在项目实施期间，企业未能及时取得有关建设工程的报建手续，从而导致项目投资计划无法按期实施时，将对评估结论产生影响；

4. 有关土地整理项目涉及的公益配套设施建设工程，仅“2.83 项目”的部分单位工程完成了初步设计方案。根据国家现行的基本建设管理程序，公益配套各单位工程需先取得《建设项目选址意见书》、《规划设计条件书》，并据此上报规划设计方案，获得批准取得《建设用地规划许可证》和《建设工程规划许可证》，然后进行施工图设计，再经有关部门对施工图汇审通过、取得《建设工程施工许可证》后，方可动工修建。在项目实施期间，如企业不能及时上报有关技术资料、取得各项建设工程实施的有关法定手续，从而导致项目投资计划无法按期实施时，将对评估结论产生影响；

5. 有关土地整理项目，其中的拆迁安置补偿工程涉及的法定程序多、执行的政策性强，如此项工程不能依法有序进行，则将影响整个项目投资计划的按期实施，从而将对评估结论产生影响；

6. 有关土地整理项目，各年计划投资额较大，如龙泉区政府不能按约定和承诺付款时间支付企业对项目的代垫成本和投资回报、企业融资渠道又出现严重不畅时，则不仅影响项目按期实施，而且影响企业经营期间现金流入量的预期，从而将对评估结论产生影响；

7. 受土地一级开发整理业务的特殊性、预测该项业务未来收益所具备的有关技术资料详细程度和完整性等因素的影响，评估人员在

确定项目业务预期投入的直接成本时，主要根据企业提供的有关投资预算的量、价调查资料。对于影响预算投资额的量的核实，评估人员尽管采用了必要的措施和程序进行了核实，但仍然无法保证量的准确性；对于价的核实，评估人员对其中涉及现行法规、政策性价格标准的、或能够通过成本价格分析进行测算的预算价格指标，在企业提供的投资预算资料的基础上，已作出了一定范围和程度的调整，但也无法保证本次评估采用的项目投资预算与项目完工结算的实际情况基本相符。因此，如企业提供的土地整理项目投资预算金额，与未来实施过程中实际发生的金额或与政府结算时确认的投资金额差异较大时，将直接影响评估结论；

8. 根据有关土地整理业务的“补充协议”，如果属企业自身原因，造成整理控制范围的 2.83 片区计划实施的公益配套建设项目小学、中学、医院、酒店、企业总部大楼未按期完工时，则相应的投资回报率由 39% 降至 25%。本报告评估结论是假定企业能够完全履约的前提下形成的，没有考虑可能存在的以上因素导致投资回报率降低而对评估结论的影响，在此提请报告的使用者关注该事项。

9. 车辆资产中的粤 BT9871、湘 AB8465 轿车的行驶证目前尚未办理过户，但企业及证载权利人已出具书面声明，确认其产权所有人是国地置业。

(三) 有关担保、租赁及或有负债(或有资产)的情况

本次资产清查核实工作中，未发现国地置业申报的有关资产在评估基准日存在有对外担保、租赁及或有负债(或有资产)的事项。

(四) 关于评估基准日存在的法律、经济等未决事项

本次资产清查核实工作中，未发现国地置业在评估基准日存在涉及法律、经济等未决事项。

(五) 关于重大期后事项

1. 本项目评估基准日、资产清查工作结束日距出具评估报告的时间较近, 除已披露的事项外不涉及影响评估报告结论的其他重大期后事项。但如果资产清查工作结束日至出具本评估报告日期间, 企业资产数量及有关状况等发生重大变化, 将对评估结论产生影响。

2. 国地置业基准日前已经转让的对成都世茂投资有限公司的股权投资(其尚未结转账面价值 4,243.92 万元), 于 2012 年 6 月 28 日企业已收到了受让方最后一笔合同价款 67,833,546.34 元。

(六) 关于评估程序受到限制的情况

本报告评估人员, 对企业的土地整理项目中征地拆迁安置事项所涉及的有关对象的基本情况无法进行现场核实。主要原因是: 该事项具体实施是由当地政府、村委会来完成, 而且企业考虑到有关事项牵涉各方面的利益以及实施此项工作的阶段性、时效性和敏感性等因素, 目前无法协调龙泉区政府及当村委会来配合评估人员进行有关现场调查。但企业提供了土地整理控制区的卫星监测图和当镇政府及地村委会提供的有关事项初步调查资料。

(七) 关于经济行为本身对评估结论的影响情况

本评估项目涉及的经济行为, 对评估结论不构成影响。

(八) 关于评估资料不完整的情况

企业的土地整理项目中的征地拆迁安置事项由当地政府及村委会来具体实施。评估人员从企业方面获知: 当地政府及村委会认为目前尚未达到入户调查的条件, 因此, 本次评估所获资料中无法得到有关事项摸底调查的详细资料。但土地整理项目投资预算所涉及的内容、数量及预算价格指标等, 已由当地政府及村委会进行了确认。

◆资产评估报告的评估结论, 是为评估目的涉及的产权交易各方提供交易对价的参考意见而并非定价。在此, 提请评估报告的使用者应对本报告披露的有关特别事项予以充分关注。

五、 评估报告使用限制说明

- (一) 本评估报告只能用于评估报告载明的评估目的和用途;
- (二) 本评估报告只能由评估报告载明的评估报告使用者使用;
- (三) 本评估报告系资产评估师依据国家法律法规出具的专业性结论, 在评估机构盖章, 注册资产评估师签字后, 方可正式使用;
- (四) 本评估报告的全部或者部分内容被摘抄、引用或者被披露于公开媒体, 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除外;
- (五) 本评估报告所揭示的评估结论仅对本项目对应的经济行为有效, 评估结论使用有效期为自评估基准日起一年。

六、 评估报告日

评估报告提出日期为 2012 年 7 月 15 日。

法定代表人:

注册资产评估师: 周跃龙

注册资产评估师: 李官琦

北京中企华资产评估有限责任公司

二〇一二年七月十五日

评估报告附件

附件一、经济行为文件；

附件二、被评估单位审计报告；

附件三、委托方和被评估单位法人营业执照复印件；

附件四、被评估企业主要资产权属证明资料；

附件五、委托方和相关当事方的承诺函；

附件六、签字注册评估师的承诺函；

附件七、北京中企华资产评估有限责任公司资产评估资格证书复印件；

附件八、北京中企华资产评估有限责任公司证券业资质证书复印件；

附件九、北京中企华资产评估有限责任公司营业执照副本复印件；

附件十、北京中企华资产评估有限责任公司评估人员资格证书复印件；

附件十一、资产评估明细表。

创智信息科技股份有限公司拟非公开发行股份购买
四川大地实业集团有限公司及成都泰维投资管理有限公司
合计持有成都国地置业有限公司的股权项目

资产评估说明

中企华评报字[2012]第3311号
(共一册, 第一册)

北京中企华资产评估有限责任公司

二〇一二年七月十五日

目 录

第一部分关于评估说明使用范围的声明.....	3
第二部分关于进行资产评估有关事项的说明.....	4
第三部分资产评估说明.....	5
一、评估对象与评估范围的说明.....	5
二、资产核实情况总体说明.....	6
三、评估技术说明.....	17
◇资产基础法.....	17
(一) 流动资产评估说明.....	17
(二) 非流动资产评估说明.....	21
1、长期投资评估说明.....	21
2、设备类资产评估说明.....	23
3、无形资产—合同权益评估说明.....	29
4、递延所得税资产评估说明.....	45
(三) 流动负债评估说明.....	45
◇收益法.....	47
(一) 估价的基本思路.....	47
(二) 估价前提及限定条件.....	47
(三) 估价模型及基本公式.....	48
(四) 估价主要参数的选取.....	49
(五) 收益法估价的程序.....	50
(六) 估价的测算过程.....	51
(七) 收益法评估结果.....	73
第四部分评估结论及其分析.....	78
一、评估结论.....	78
二、评估结果与账面价值比较变动情况说明.....	80
第五部分全资子公司“成都中永兴”评估说明.....	83
附件：《关于进行资产评估有关事项的说明》.....	94

第一部分关于评估说明使用范围的声明

本资产评估说明仅供行业主管部门及企业主管部门审查资产评估报告书和检查评估机构工作之用，非为法律、行政法规规定，材料的全部或部分内容不得提供给其他任何单位和个人，不得见诸于公开媒体。

第二部分关于进行资产评估有关事项的说明

本部分主要内容 by 评估委托方、被评估企业共同撰写并盖章确认所提供的有关信息。详细内容见本说明的“附件”。

第三部分资产评估说明

一、评估对象与评估范围的说明

(一)评估对象与评估范围

本次评估对象为：成都国地置业有限公司(简称：国地置业)股东全部权益的价值。评估范围：是国地置业在评估基准日经四川华信会计师事务所(集团)有限责任公司审计后的全部资产、负债及账面未记录但企业实际拥有的土地整理项目合同权益。评估范围的账面资产总额 152,670.63 万元，总负债 62,456.73 万元，净资产 90,213.89 万元。具体包括：流动资产 127,967.91 万元、非流动资产 24,702.72 万元、流动负债 62,456.73 万元。

有关资产、负债的分类情况详见下表。

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值
一、流动资产合计	1,279,679,068.73
货币资金	798,785.30
应收账款	239,732,537.32
预付款项	4,075,975.45
其他应收款	37,505,730.98
存货	990,529,186.35
其他流动资产	7,036,853.33
二、非流动资产合计	247,027,204.24
长期投资	241,704,257.91
固定资产	1,318,056.53
递延所得税资产	4,004,889.80
合同权益性资产	0.00
三、资产总计	1,526,706,272.97
四、流动负债合计	624,567,341.84
应付账款	2,202,551.55
应付职工薪酬	166,611.26
应交税费	44,272,478.52
其他应付款	577,925,700.51
五、负债总计	624,567,341.84

科目名称	账面价值
六、净资产(所有者权益)	902,138,931.13

(二)实物资产的分布情况及特点

评估范围的实物资产为设备类资产。主要有电脑、空调、复印机、打印机等办公设备和车辆。其中办公设备分布于国地置业租用的办公场所，车辆主要是由企业办公室统一调配使用、专人管理和维护的中档及普通轿车。设备总体维护良好，运行基本正常。

二、资产核实情况总体说明

(一)资产核实的组织与实施过程

根据资产评估准则，我公司项目组人员于 2012 年 4 月 10 日至 2012 年 5 月 25 日，对评估范围内的全部资产、负债及国地置业的经营情况等，进行了全面核实和了解。清查工作结束后，项目组对清查情况向委托方及被评估企业做了汇报沟通，对收集的评估资料进行了汇总整理。

1、清查工作的主要步骤

(1)指导企业资产申报工作

根据资产评估的工作程序，我公司项目组人员进驻企业后，指导企业在资产自查的基础上，按照评估项目组提供的资产清查评估明细表、重要资产状况调查表、收益法尽职调查表等表格及其填写要求，对评估范围涉及的资产、负债进行逐一登记填报；同时，指导企业按事先提交的评估资料清单，准备评估所需的相关资料。

(2)审查评估基础资料

评估人员在查阅企业会计账簿、财务报表和反映资产状态、性能、技术指标、有关权益形成背景资料的基础上，对企业提供的资产申报明细表进行初步审查，以保证评估范围的资产不重不漏、资产的权属、数量及价值特征等信息在申报表中反映准确和完整。

(3)现场勘察和数据核实

依据企业提供的资产申报明细表,组织专业对口的评估人员按资产的分布、会计核算口径等具体情况,分类进行清查核实。根据清查结果,由评估人员和企业职能部门的相关人员,共同对原资产申报明细表上的有关信息据实进行修改和完善,使其账、表、实等反映的信息相符一致。

(4)资产权属核实

资产权属核实,主要是对企业土地整理项目所涉及到的合同权益类资产、长期投资、设备、重大债权债务等权利状况的核实。对土地整理项目合同权益资产:一是通过查验有关合同、协议,核实了合同项目载明的权利义务主体;二是根据土地一级开发整理的程序,核实了合同项目实施的报批手续及所具备的法律法规条件;对长期投资:主要通过查验有关投资协议和验资报告,核实了投资行为的真实性、合法性及企业享有的股权份额;对运输车辆:主要通过查验车辆行驶证,核实了车辆的产权归属;对主要设备:通过查阅购置合同、发票或来源背景资料等方式进行权属核实;对重大债权债务:主要通过函证、查阅有关业务合同、会计核算单据、关联单位对账等方式进行权属核实。

(5)调查企业经营状况

通过查阅企业的历史经营财务资料、财务审计报告、与企业职能部门有关人员进行访谈、现场勘察等方式,全面了解企业的经营状况、财务状况及其所具备的持续经营条件。

2、清查核实的主要方法

本次根据评估范围内的资产技术特征及有关具体情况,采取了不同的清查方法。

(1)流动资产的清查

对非实物性流动资产，本次主要通过查阅有关资产的分分类明细账、会计凭证、银行对账单、业务交易合同、财务审计报告等资料，结合发询证函、与企业职能部门的人员进行访谈等方式，对其真实性、“账”、“表”的一致性、资产权益的完整性等进行了核实。同时，对债权类资产的形成背景、坏账风险程度等，在清查中予以了高度关注。对存货中的土地整理成本，一是通过查阅有关账簿、会计核算资料、下发调查表等方式，核实了账面值的构成、来源依据及实际金额；二是通过查阅有关合同、协议等资产形成的背景资料，对其价值实现的途径、影响价值的因素以及与企业相关资产科目的关联关系等，进行了全面了解和确认。

(2)长期投资的清查

本次通过了解有关股权投资的背景和查阅验资报告等方式，在确认投资行为合法、投资金额及股权份额真实无误的基础上，对全资子公司成都中永兴置业有限公司在评估基准日的资产和负债，按整体资产评估程序进行了全面清查核实，并形成了分类资产清查评估明细表。同时，对被投资企业的经营状况、持续经营条件等有关事项进行了查询和了解。

由于企业对成都世茂投资有限公司的股权投资，在基准日前已转让给了上海世茂建设有限公司，因此，本次主要是对有关转让协议、履约情况等进行了清查核实。

(3)固定资产的清查

评估范围涉及的固定资产仅为设备类资产。本次采用重点勘察和一般了解相结合，通过查、看、问的方式，对设备类资产的台套数量、厂家品牌、规格型号、购建时间、性能特征、维护使用和运行状况等进行了全面调查和了解。同时，对主要设备的成新率进行了现场鉴定，对其账面值的构成情况也予以了充分关注。

(4)无形资产—合同权益的清查

评估范围涉及的无形资产—合同权益，为企业在基准日前取得的成都市龙泉区约 7Km² 土地一级开发整理权。本次通过查阅有关开发整理项目的合同、协议、相关的政府文件及走访参与此次企业股权转让行为的法律服务机构，在确认合同权利义务主体及合同的合法、有效性的基础上，对合同项目涉及的土地整理具体范围、收益模式、价值实现条件、影响价值实现的相关因素等进行了全面了解。同时，收集了评估该项资产价值所需的相关资料。

(5)递延所得税资产的清查

递延所得税资产为会计师审计时对企业应收款项计提“坏账准备”形成的可抵扣所得税金额的抵税权资产。本次主要通过获取会计师审计的有关调账底稿，在了解其账面金额构成的基础上，评估人员按有关评估准则，对企业的应收款项坏账风险进行了清查确认。

(6)负债的清查

评估人员主要通过查阅企业的财务明细账、会计凭证、相关业务交易合同或单据、财务审计报告及有关费用计提政策、纳税申报表等资料，结合对大额款项证函、与企业职能部门有关人员进行访谈等方式，对各项负债的真实性、完整性、账表的一致性及实际债权人和债务金额进行了核实和确认。

(7)企业经营状况的调查

A、经营收入的核实

根据企业所属行业及业务特点，本次设计了企业历史经营数据及未来盈利预测表，并指导企业财务人员进行填报。评估人员根据企业提供的历史经营数据及预测表，通过与企业历年损益表及有关财务账簿进行核对，以此了解企业的收入途径、收入构成、变化趋势和影响收入的相关因素等情况。

B、经营成本的核实

根据企业现有经营业务、以前年度经营成本的会计核算资料及核算体系，本次设计了主营业务成本历史数据和预测表，并指导企业财务人员进行填报。评估人员根据企业提供的历史经营成本数据，通过与企业历年损益表和有关成本核算资料进行核对，以此了解企业主营业务成本的构成、变化趋势及其影响因素等情况。

C、经营税金的核实

根据企业所属行业、适用的税法，本次设计了主营业务税金及附加费的历史数据和预测表，并指导企业财务人员进行填报。评估人员根据企业提供的主营业务税金及附加的历史数据及预测表，通过与企业历年损益表、有关税费的会计核算资料进行核对，以此了解企业经营业务适用的税种、税率、税负以及对其经营业绩的影响和与收入、利润的相关性等情况。

D、期间费用的核实

根据企业历史经营情况及业务特点，本次设计了期间费用历史数据和预测表，并指导企业财务人员进行填报。评估人员根据企业提供的期间费用历史数据及预测表，通过与企业历年损益表、会计核算资料进行核对，以此了解企业的营业费用、管理费用、财务费用的划分原则、计提依据、以及期间费用中固定费用发生规律、变动费用发生的依存基础、发生规律和影响因素等情况。

E、其他损益类项目的核实

根据企业的历史经营情况，本次设计了其他损益类项目历史数据和预测表，并指导企业财务人员进行填报。评估人员根据企业提供的其他损益类项目的历史数据和预测表，通过与企业历年损益表及会计核算资料进行核对，以此了解企业其他业务发生的内容、营业外收支、补贴收入等情况，并对其持续性、发生规律和未来发生该类业务的存在因素进行了重点关注。

(二)影响资产核实的事项及处理方法

本次除下列事项外，评估范围涉及的具体评估对象均能按正常的评估工作程序，实施清查核实工作。

评估范围涉及的无形资产—合同权益，为企业拥有的成都市龙泉区约 7Km² 土地一级开发整理项目。合同项目中的“征地拆迁安置”事项，由于所涉及的利益主体多、工作政策性强，具体实施是由当地政府、村委会来完成。企业考虑到该项工作实施的阶段性、时效性和敏感性等因素，因此，本次无法协调、配合评估人员进行有关事项的现场调查。但企业提供了土地整理控制区的卫星监测图和当地政府及村委会提供的有关事项初步调查资料。鉴于以上情况，本次对“征地拆迁安置”工程所涉及的有关事项，评估人员主要通过查阅企业提供的上述资料、有关投资预算等资料，结合向企业进行查询了解的方式来履行其评估清查程序。

(三)资产清查核实结论

经过以上清查核实工作，得出如下清查结论：

- 1、非实物资产申报明细表反映的信息与其账面记录和本次会计师审计的结果一致、与实际情况吻合；
- 2、实物资产清查结果与企业申报明细表反映的情况，经逐一核对后，其账表、账实相符；
- 3、企业的设备资产除个别电子设备已报废、盘亏而尚未作账务处理外，其余总体维护良好、运行基本正常；
- 4、车辆资产中的粤 BT9871、湘 AB8465 轿车，其实际所有人是国地置业，但车辆行驶证上的车主目前尚未办理过户；
- 5、企业的全资子公司“成都中永兴置业有限公司”，目前除协助母公司做一些有关土地开发整理项目的前期工作外，尚未开展其他经营活动。企业对成都世茂投资有限公司(简称：世茂投资)的股权投资，在评估基准日前已经转让，但该项投资在评估基准日仍保留了 4,243.92 万元的账面价值。据本次了解的有关背景情况为：

“世茂投资”原是国地置业注册成立的全资子公司。评估基准

日前，国地置业将持有的 100% 股权，通过协议方式转让给了上海世茂建设有限公司。国地置业根据受让方的价款支付额度，已将相应比例的投资股权过户于受让方，同时，按收到的款额确认了收入并结转了相应比例的长期投资账面价值，对未收回的价款继续保留了相应比例的投资股权及长期投资的账面价值 4,243.92 万元。但该项已转让的长期投资股权，于 2012 年 6 月 28 日企业收回了剩余的价款 67,833,546.34 元。

6、企业存货中的开发成本账面价值为 99,027.11 万元，是发生于土地开发整理项目的有关成本。其成本的构成情况为：

- A、征地拆迁安置成本，44,460.36 万元
- B、基础设施建安成本，16,098.84 万元
- C、公益配套购建成本，215.42 万元
- D、前期费及专业费用，536.33 万元
- E、公益配套购地成本，37,716.17 万元

以上 A、B、C、D 项，根据有关土地整理项目“原合同”及其“补充协议”，是应该计算 39% 投资回报的成本内容，其主要发生于 2011 年初至本次评估基准日期间。按有关土地整理项目“原合同”及其“补充协议”，公益配套设施计算 39% 的投资回报不包括公益配套设施所占用的土地成本。但“E”项购地成本 37,716.17 万元，由于以下背景，确认仍然属于应计算 39% 投资回报的土地整理成本。

国地置业按有关土地整理项目的“原合同”实施期间(在“成府发[2007]64 号”文下发前)，在其整理的“天鹅湖片区”内，通过公开竞买方式购得非住宅用地 212.14 亩。企业当时购地初衷：一是拟通过自己投资修建小学、中学、医院、五星级酒店及企业办公总部等配套设施后，优化其土地整理区域的投资环境，提升片区土地附加值；二是企业拟成为拥有其物业产权的“城市运营商”，从而拓宽自身的经营范围。2007 年 9 月 29 日，成都市政府下发了《关于积极引导和规范社会资金进行一级土地整理意见的通知》（成府发

[2007]64 号)文件, 其明确规定: “纳入一级土地整理范围的市政基础设施、城市公共公益配套设施建成后移交政府, 产权无偿归政府所有”。根据该文件, 国地置业所购的非住宅土地已不能按原设想实施。后来经与龙泉区政府协商, 同意将上述购买土地的投资 37,716.17 万元, 作为国地置业土地整理项目的配套公益设施建设成本的构成内容, 按其土地整理项目“补充协议”的约定, 与龙泉区政府结算其投资成本和相应的投资回报。

7、根据对国地置业整体资产的清查情况, 为了使企业现有资产结构分类更加明确和清晰, 避免企业价值的成本法评估中资产价值的重复和遗漏, 同时便于评估报告的理解和使用。本次对企业与龙泉区政府签订的《成都市龙泉驿区土地整理项目合同书》及《成都市龙泉驿区土地整理项目合同书》之“补充协议”, 作为账外无形资产—合同权益进行单独评估。

● 有关合同权益的形成背景为:

2006 年 7 月 7 日, 国地置业与成都龙泉区政府签订了《成都市龙泉驿区土地整理项目合同书》(简称为“原合同”), 取得了龙泉区政府辖区内的“天鹅湖片区”(约 2.83Km² 简称“2.83 项目”)和“皇冠湖片区”(约 4.17Km² 简称“4.17 项目”)约 7 平方公里土地一级开发的主体资格。“原合同”约定: 按整理后的土地拍卖价款扣除整理成本和土地出让金后的余额, 由龙泉区政府与国地置业进行收益分成。2007—2010 年期间, 国地置业对“2.83 项目”的南片区主要区域实施了一级开发整理。龙泉区政府在对其开发整理的“熟地”进行拍卖出让后, 按“原合同”的约定, 与国地置业进行了土地整理成本和投资收益的结算。

2010 年 12 月 31 日, 国地置业与成都龙泉区政府又签订了《<关于成都市龙泉驿区土地整理项目合同书>的补充协议》, 在该补充协议中, 主要将“原合同”确定的土地整理范围“皇冠湖片区”等面积置换到了龙泉区管辖的十陵片区(以下仍简称为“4.17 项目”), 同

时，对“4.17 项目”土地整理的内容、要求、整理成本的构成、及整理成本上限控制指标等进行了约定。在该补充协议中，其土地整理收益分成模式与“原合同”一致。

2011 年 3 月 30 日，国地置业通过龙泉区政府在网上公开招标的方式，取得了“天鹅湖”南片区东侧的青台山村 612 亩土地一级开发整理的资格。其土地整理的收益分成模式，取得时仍然与“原合同”一致。至此，国地置业的土地整理项目的整理范围则包括“天鹅湖片区”、“青台山片区”和“十陵片区”，其整理面积约 10,839 亩(3,972+612+6,255)。考虑到“青台山”处于“天鹅湖”南片区的实际情况，以下将“青台山”整理范围归并于“天鹅湖片区”，将国地置业约 7 平方公里的土地整理项目，划分为“2.83 项目”和“4.17 项目”。即“2.83 项目”地处龙泉区大面街镇的行政辖区内，其土地整理范围包括：天鹅湖北片区、南片区和青台山片区；“4.17 项目”地处龙泉区十陵镇的行政辖区内，其土地整理范围主要包括来龙片区和太平片区等区域。

为了便于区别有关土地整理项目前后合同的收益模式等合同条款变更情况，以下对国地置业 2006 年 7 月 7 日、2010 年 12 月 31 日与龙泉区政府签订的《成都市龙泉驿区土地整理项目合同书》和《〈关于成都市龙泉驿区土地整理项目合同书〉的补充协议》均统称为“原合同”。

2011年5月10日，四川省国土资源厅、财政厅、监察厅、审计厅联合下发了《关于进一步加强国有土地使用权出让收支管理的通知》(川国土资发[2011]36号)文件，其明确规定：“企业不得以任何方式参与土地出让收益分成，凡政府与企业签订的土地出让收益分成的相关协议、合同立即终止。政府及相关部门出台的涉及土地出让收益分成的相关文件立即废止”。龙泉区政府根据(川国土资发[2011]36号)文件，于2011年7月28日，继“原合同”与国地置业签订了《成都市龙泉驿区土地整理项目合同书》之《补充协议》(以下简

称《补充协议》)。《补充协议》对土地整理项目的整理范围、工程内容、整理要求及整理成本的构成、收益模式、支付方式及有关条件等又进行了重新约定；土地整理项目的收益分成模式，由“原合同”的土地出让收益分成，调整为以土地整理成本为计算基础，按固定回报率核算整理项目的投资回报。

国地置业自取得上述土地整理项目后，一是组织专业机构和内部职能部门及有关技术人员，进行了项目可行性研究，在项目“控规”、“详规”及龙泉区未来区域发展定位的前提下，进行了具体规划和设计；二是按计划有步骤履行项目实施的有关法定程序，组织项目实施前的环评环评工作、办理具体工程的有关报建手续；三是协助龙泉区政府申报项目征地指标、准备公益配套建设项目的投资评审材料；四是协助项目所在地的镇政府、村委会进行征地拆迁安置所涉及的农转非人员、建筑物拆迁、企业动迁、国有土地回购等事宜的初步摸底排查工作和编制相应的投资预算；五是按整理项目总体实施计划，根据各单位工程的开工条件，进行工程招投标、签订施工合同并组织实施。到目前为止，“2.83项目”的南片区基础设施建设已基本完成。该区域的北片区、青台山片区的征地拆迁工作及南片区与以上片区交界处尚未完成的征地拆迁工作正在有序进行；“2.83项目”涉及的学校、医院、酒店等公益配套建设项目已相继开工实施；“4.17项目”的征地拆迁安置、基础设施建设也在有序进行之中。

截止2012年3月31日，土地整理项目的投资情况为：已发生土地整理成本为14.68亿元(含按“原合同”收益模式的整理成本)、占项目预算总成本(不含资金利息)的9.09%。其中：“2.83项目”已投入13.15亿元、占“2.83项目”预算成本总额的26.57%；“4.17项目”已投入1.52亿元、占“4.17项目”预算总成本的1.36%。

目前，土地整理项目企业已取得的有关主要法规文件为：

◇龙泉区政府《关于成都国地置业有限公司天鹅湖片区土地整

理资格授权的批复》(龙府函[2006]87号);

◇成都市规划管理局《对金牛区<3 (XII.F)-C控制性详细规划>17个规划成果的批复》(成规管[2004]264号);

◇成都市规划管理局《对<龙泉驿区7 (VII.A)控制性详细规划>等10个规划成果的批复》(成规管[2004]352号);

(《关于龙泉驿区分区规划的批复》成府函[2005]105号);

◇根据成都市人民政府于2005年6月29日出具的《成都市龙泉驿区分区规划(2003-2020)》已经成都市政府审批通过;

◇“2.83项目”尚未整理区域的部分征地指标612亩的批准文和“4.17项目”整理区域的部分征地指标1,390亩的征地批准文件;

◇龙泉区发改委《关于核准天鹅湖片区配套基础设施建设项目 的通知》(龙计经固[2007]41号)文件;

◇“2.83项目”3,972亩整理区域内的基础设施建设的《建设项目选址意见书》、《建设工程规划许可证》、《建设工程施工许可证》;

◇“2.83项目”整理控制区内的学校、医院、酒店等公益配套建设项目的《规划设计条件书》、部分公益配套建设项目的立项批复及发改委的评审文件。

为了保证项目顺利实施,企业在2011年6月与中国民生银行股份有限公司成都分行、农行四川省分行、成都农村商业银行分别签署了《战略合作协议》、《融资意向书》、《战略合作协议》,相关银行同意在约定条件下,分别为国地置业提供10亿元、10亿元、5亿元人民币的信贷支持及其他融资服务。

8、国地置业土地整理项目的时间跨度较长,对于尚未开发的土地,部份农转用新征土地、国有土地回购、拆迁安置方案、公益配套建设的具体方案、单位工程的建设许可等相关手续,企业将根据项目开发进度逐步落实,而且在编制项目投资计划时也综合考虑了以上因素的影响。企业承诺:能够在项目的实施计划期间,及时协助政府准备上报材料中的有关基础资料和技术文件,并按土地整理

实施的先后顺序,分年度分期分批办理各项法定手续,以保证其土地整理项目各项工程按计划如期实施和完工。

资产清查工作结束后,我公司项目组将清查情况向企业进行了及时汇报沟通,企业对清查结果已进行了确认。

三、评估技术说明

根据此次委托评估的目的、被评估企业实际情况及评估方法适用的条件,本次采用资产基础法(即成本法)和收益法两种方法对企业股东全部权益的价值进行评估。

◇资产基础法

(一) 流动资产评估说明

1、评估范围

评估范围涉及的流动资产包括货币资金、应收账款、预付账款、其他应收款、存货(原材料和开发成本)及其他流动资产,账面价值为1,279,679,068.73元。

2、评估过程

第一阶段: 评估准备

对流动资产的构成情况进行初步了解,提交评估资料清单和资产申报明细表的表格,指导企业进行评估前的自查工作并按要求分类填报流动资产申报评估明细表;

第二阶段: 现场调查核实

核对账目: 评估人员根据企业提供的流动资产申报评估明细表,与企业财务账进行核对,避免资产重复和遗漏,使其账、表相符及有关资产的历史信息在申报明细表中反映准确和完整。

现场盘点: 评估人员与企业职能部门的相关人员,共同对评估基准日的货币资金、实物性流动资产等进行盘点和抽查,根据盘点

和抽查情况，填写有关资产的抽查盘点表。

第三阶段：评定估算

遵循有关资产的评估准则，根据流动资产的具体形态、价值构成、价值实现途径及其影响因素及有关市场价格标准，选用适宜的评估方法，分别测算其评估值。

3、评估方法

(1)货币资金

本次货币资金由现金、银行存款组成，币种为人民币，账面值798,785.30元，其中现金11,731.54元、银行存款787,053.76元。

对现金，评估人员与企业出纳员按约定日进行了现场清点，采取盘点倒推的方法(即：以本次申报明细表金额加基准日到盘点日支出现金，减基准日到盘点日收入现金)，并验证基准日现金余额与现金申报明细表的数额一致、与企业现金账相符后，以核实后的账面值作为评估值。

根据以上方法核实后，得现金评估值为11,731.54元。

对银行存款，通过向其开户行询证、同银行对账单余额进行核对，遇有未达账项，通过编制银行存款余额调节表并对未达账项逐笔核对后，确认未达账项均属正常时间性差异所致。经以上清查程序，确认银行存款的评估值与账面金额一致。

即，银行存款评估值为787,053.76元。

(2)应收账款

应收账款余额247,146,945.69元，计提的坏账准备为7,414,408.37元，账面净额239,732,537.32元。主要为土地整理项目已发生的开发成本与龙泉区政府进行部分结算后，企业应收龙泉财政局的土地整理投资回报款。

评估人员查阅了有关业务合同、会计凭证和企业与龙泉区政府的有关土地整理项目成本及投资回报的结算清单。由于欠款方为政府财政局，其出现坏账的可能性基本不存在，因此，本次对账面计

提的坏账准备评估为零，以账余额247,146,945.69元作为评估值。

(3)预付账款

预付账款账面值4,075,975.45元，主要为企业预付施工单位的工程款及供电局的电费等。

对预付账款，评估人员核对了有关账簿、原始凭证、业务合同和发生时间，同时，对大额款项进行了函证。在确认各交易事项真实、付款金额无误、且无证据表明收款方有明显违约迹象的情况下，以核实后的账面值4,075,975.45元作为评估值。

(4)其他应收款

其他应收款账面余额46,110,881.80元，计提坏账准备8,605,150.82元，账面净额37,505,730.98元。主要为应收外包工程的保证金、内部职工借款、维修基金及企业与第三方的往来款等。评估人员对其账面余额通过核查有关会计凭证、业务合同和记账单据等资料进行了核实，对大额款项进行了函证，与企业、会计师沟通、协商后，对可能出现的坏账与会计师取得了一致意见。以核实后的账面余额扣减可能的回收风险损失的差额37,505,730.98元作为评估值。

(5)存货

存货账面价值为990,529,186.35元。其中原材料为258,048元，土地整项目开发成本990,271,138.35元。

对于原材料，由于是企业新购的施工用电线，其市场价格变化不大，本次以核实后的账面值258,048元作为评估值。

对于土地整理项目开发成本，经评估人员核实，企业已发生的土地整理开发成本与龙泉区政府进行了部分投资回报的结算，同时根据土地整理项目有关“补充协议”，对已发生的开发成本应计投资回报按“权责发生制”确认了营业收入。为避免有关资产评估价值的重复和遗漏，本次对企业存货中的土地整理项目开发成本，经核实其余额和构成情况后，根据土地整理项目“补充协议”的有关约定，按下式计算评估值：

评估值=土地整理项目开发成本基准日账面余额 +按有关“补充协议”应计的投资回报-企业已确认的收入-相应的所得税

按以上方法，计算得出开发成本评估值为 1,000,435,073.00元。有关评估值的计算方法及测算过程如下表。

序号	项目	费率指标	金额(元)	备注
M	可收回的开发成本		990,271,138.3	M=M1+M2
M1	非连续计算回报的开发成本		610,955,276.6	根据补充协议对账面值分类
M2	连续计算回报的开发成本		379,315,861.7	根据补充协议对账面值分类
B	按约定开发成本应计的投资回报		423,189,041.0	B=B1+B2
B1	非连续计算回报的开发成本应计的投资回报	39%	238,272,558.0	$B1=M1 \times 39\%$
B2	可连续计算回报的开发成本应计的投资回报	39%	184,916,483.0	$B2=M2 \times 39\% + M2 \times 39\% \times$
R	开发成本应计回报需扣减的所得税		101,385,514.0	R=BR=B \times K1K1 \times (1-K2)
K1	所得税率	25%		企业适用的所得税率
K2	税前扣除费用的可扣除费率	4.17%		根据企业 2011 损益表分析
m	对开发成本已确认的收入		409,822,917.5	m= m1+ m2
m1	2011 年已确认的收入		368,570,000.0	企业提供审计后的相关数据
m2	2012 年 1-3 月确认的收入		41,252,917.5	企业提供审计后的相关数据
r	开发成本确认收入时计提的所得税		98,183,325.0	r=mr=m \times K1K1 \times (1-K2)
P	存货—开发成本评估值		1,000,435,073.0	P=M + B - R - m + r

(6)其他流动资产

其他流动资产账面值7,036,853.33元。是国地置业专项建设资金账户的尚存余额。该账户由成都经济技术开发区建设发展有限公司监管，企业专项使用。以核实后账面值作7,036,853.33元为评估值。

4、流动资产评估结果

根据以上方法，评估得出流动资产评估值为129,725.74万元，较其账面价值增值1,757.83万元、增值率1.37%。评估增值的主要原因为：一是应收账款的欠款方为政府，评估判断其坏账损失的可能性基本不存在，对应收账款计提的坏账准备评估为零后造成的评估增值；二是存货中的土地整理开发成本，企业与政府在基准日前仅进行了部分投资回报的结算，本次评估时根据有关土地整理项目的“补充协议”，按已发生的开发成本全额计算应计的投资回报再扣减已确认的收入和相应所得税后，造成开发成本评估增值。

(二) 非流动资产评估说明

评估范围涉及的非流动资产包括：长期投资、设备类资产、账外无形资产—合同权益及递延所得税资产。账面价值247,027,204.24元。本次根据有关非流动资产的价值构成、价值实现途径及其影响因素等情况，分别采用以下方法进行评估。

1、长期投资评估说明

(1)评估范围

评估范围涉及的长期投资，账面价值为241,704,257.91元。其中：对全资子公司成都中永兴置业有限公司的投资，其账面价值为199,265,084.95元；对成都世茂投资有限公司的投资，其账面价值为42,439,172.96元。

(2)被投资企业概况

A、成都中永兴置业有限公司(简称：成都中永兴)

注册地址：成都市龙泉驿区十陵下街67号

法定代表人：孙强

注册资本：人民币20,000万元

公司类型：有限责任公司(法人独资)

经营范围：基础设施建设项目的开发、建设；土地整理；建筑材料销售；物业管理；其他与房地产开发、基础设施相关的咨询、服务、培训业务(非学历培训)(上述经营项目须取得资格证，凭资证经营)

国地置业对成都中永兴的股权投资，是通过股权受让方式形成的。成都中永兴现为国地置业的全资子公司，但目前除了协助母公司进行土地整理项目的前期工作外，尚未开展其他经营活动。

B、成都世茂投资有限公司(简称：世茂投资)

注册地址：成都市龙泉驿区大面街道银河路1号

法定代表人：许世坛

注册资本：人民币21,219.58万元

企业类型：有限责任公司(法人独资)

经营范围：项目投资，房地产开发经营（以上经营范围不含法律法规、国务院决定禁止或限制的项目，涉及许可的按许可内容及时效经营，后置许可项目凭许可证或审批文件经营）

“世茂投资”为国地置业注册成立的全资子公司。在2010年4月，国地置业将持有该公司100%的股权，转让给了上海世茂建设有限公司，并收回部分转让价款。国地置业根据股权受让方的付款额度，已将相应比例的投资股权过户于受让方，同时，接收到的款额确认了收入并结转了同比例的长期投资账面值。对尚未收回的股权转让价款，继续保留了有关投资股权和相应比例的长期投资账面值4,243.92万元。

(3)评估方法

①对全资子公司成都中永兴，一是考虑到该公司目前除了协助母公司进行土地整理项目的前期工作外，尚未开展其他经营活动的实际情况，二是考虑到此次国地置业企业价值的收益法评估中，是按母、子公司合并报表方式进行操作评估的，因此，本次对被投资企业成都中永兴的净资产价值采用资产基础法进行评估，以评估确定的净资产价值乘以股权比例计算其长期投资的评估值。

按以上方法，对成都中永兴评估后，得出其净资产评估值为197,817,397.52元。则确定国地置业的该项长期投资评估值为：

$$\begin{aligned} \text{评估值} &= 197,817,397.52 \times 100\% \\ &= 197,817,397.52 \text{ 元} \end{aligned}$$

②对于在评估基准日前已转让的长期投资，评估人员对有关股权转让合同、价款回收及股权过户等情况进行了核实。由于在提交本报告前，最后一笔股权转让价款已经收回，因此，以收回的最后一笔股权转让价款，作为账面所保留的该项长期投资余额的评估

值。

即：已转让的长期投资评估值为 67,833,546.34 元。

(4)评估结果

根据以上方法，评估得出长期投资的评估值为 265,650,943.86 元。评估结果与其账面值比较，评估增值 23,946,685.95 元、增值率 9.91%。评估增值的主要原因，是已转让的长期投资其合同价款高于其账面金额造成的。

有关全资子公司成都中永兴的整体资产评估情况，详见本说明“第五部分：成都中永兴置业有限公司评估说明”。

2、设备类资产评估说明

(1)评估范围

设备类资产为国地置业在评估基准日的车辆和电子设备，账面原值2,545,599.73元、账面净值1,318,056.53元。

其中：车辆10辆，账面原值1877643.73元、净值1079648.87元；电子设备87项，账面原值667,956.00元、净值238,407.66元。

(2)设备概况

车辆为办公用轿车及摩托车等，目前维护良好、运行正常。

电子设备主要为电脑、打印机、复印机、空调及办公家具等。部分报废，总体维护良好、使用基本正常。

(3)评估过程

A、清查核实工作

①根据企业的设备资产构成及特点，评估人员向企业的设备管理部门及使用部门发放了设备清查明细表、设备状况调查表并对其填报要求进行了集中讲解。同时，根据企业的设备类型和具体情况，向企业提出了设备评估所需的评估资料清单。

②根据企业提供的设备资产申报明细表，结合设备状况调查表、设备固定资产台账等资料进行检查，对申报表反映的资产信息

所出现的明显疏漏、误导等瑕疵，提请企业进行必要修改和补充。

③根据设备资产申报明细表，评估人员按其分布地点、分类有重点地进行了现场清查核实。查阅了主要设备的技术资料，并通过与设备管理和操作人员的交流、访谈，核实了主要设备的性能特征、运行状况、维修改造、启用时间等情况；同时填写了设备的现场勘察记录、鉴定了成新率。

④根据现场勘察结果，据实修正了企业提供的设备资产申报明细表的填报信息，以使其账、表、实相符一致，并由企业确认盖章后作为评估的依据。

⑤对主要设备，评估人员通过查阅其购置合同、发票和付款凭证，核实了有关权属。

B、评定估算

评估人员根据设备的技术特征、价值构成及其影响因素，结合评估资料及有关市场条件，选择公允、适宜的评估方法，分类进行评估值的测算。对评估初步结果结合其历史成本、基准日市场行情等，进行合理性分析，通过项目组专业评估成员交叉复核后形成设备类资产评估初步汇总结果。

C、编制评估报告

按现行有关资产评估准则要求的格式和内容，编制设备类资产评估技术说明。

D、审核与修改

按评估报告审核程序，将设备类资产评估结果、评估技术说明、评估底稿等资料，提交我公司稽核部门进行全面审查，并根据审核意见进行修改、补充。定稿后及时整理、归集有关评估档案。

(4)评估方法

本次对设备类资产的价值，采用成本法评估。基本公式为：

评估值=重置全价×成新率

A、重置全价的确定

① 车辆的重置全价

车辆的重置全价由购置价、购置附加税、其他费用（如验车费、牌照费、手续费等）三部分构成。即：

重置全价=车辆购置价+车辆购置税+其他费用

车辆购置价，参照所在地同类款车型近期市场价格确定。

车辆购置税，根据2001年国务院第294号令《中华人民共和国车辆购置税暂行条例》的有关规定，本次按下式确定：

车辆购置税=购置价/(1+17%)×适用购置税率

其他费用：包括牌照费、验车费、手续费等，本次根据该类费用的现行通常标准确定。

② 电子设备的重置全价

电子设备通常为送货上门、买来即用。因此，本次对此类设备以评估基准日同型号设备的市场购置价作为重置全价。对购置时间较早或目前市场已淘汰但仍在正常使用的电子设备，参照同类设备的二手市场价确定其评估值。

B、成新率的确定

① 对车辆的成新率，本次遵循国家有关机动车辆安全行驶的有法规，按年限成新率和里程成新率孰低原则，结合现场勘察情况综合分析、评定后确定。其中：

年限成新率=(1-已使用年限/规定使用年限)×100%

里程成新率=(1-已行驶里程/规定行驶里程)×100%

② 对电子设备，本次采用年限法确定成新率。

计算公式为：

成新率=(1-实际已使用年限/经济寿命年限)×100%

以上算式中的实际已使用年限，根据设备启用日期、评估基准日期、考虑设备长期处于的使用频度等因素，经分析后合理确定。

(5)评估结果及分析

根据以上方法，评估后得出设备类资产的评估结果为：

设备类资产账面原值2,545,599.73元、账面净值1,318,056.53元；评估原值2,153,560.00元、评估净值1,693,110.00元；原值评估减值392,039.73元、减值率15.40%；净值评估增值375,053.47元、增值率28.46%。评估结果分类汇总详见下表：

设备类资产评估汇总表(单位：元)

分类	账面价值		评估价值		增值率%	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值
合计	2,545,599.7	1,318,056.5	2,153,560.0	1,693,110.0	-15.40	28.46
车辆	1,877,643.7	1,079,648.8	1,631,300.0	1,349,960.0	-13.12	25.04
电子设备	667,956.00	238,407.66	522,260.00	343,150.00	-21.81	43.93

车辆评估原值减值24.63万元、减值率13.12%。原值减值的主要原因：一是本次对购置时间较久远的车辆按二手市场价评估后造成的原值减值；二是部分车辆在评估基准日的市场购置价低于当时的购置价造成的原值减值。车辆评估净值增值 27.03万元、增值率25.04%。其净值评估增值的主要原因，是评估根据机动车辆报废条件的有关规定并结合被评估车辆实际状况所确定的寿命年限，长于会计折旧年限造成的。

电子设备原值减值14.57万元、原值减值率21.81%。原值评估减值的主要原因，是该类设备技术更新快，同类设备市场降价趋势明显，目前同型号或性能相当的电子设备的市场价低于企业当时的购置价，导致其原值评估减值。电子设备净值增值10.47万元、增值率43.93%。净值评估增值的主要原因，是评估根据其有关设备的实际情况所确定的寿命年限，长于会计折旧年限造成的。

(6)案例分析

◆案例一：帕萨特轿车

明细表序号：车辆明细表4-6-5(序号3)

制造厂商：上海大众汽车有限公司

车辆牌号：川A081H1
车辆型号：帕萨特牌SVW7183LJD
账面原值：213,800.00元
账面净值：120,968.04元
购置日期：2009年04月

A、设备概况

帕萨特轿车SVW7183LJD为“TSI发动机+DSG双离合变速箱”的动力组合，其节能减排效果显著。全车60%以上结构采用高强度钢板，28%甚至采用超高强度钢板；车顶及侧围采用激光焊接技术，外观平滑，整体流线的视觉效果良好。主要性能参数为：

排量：1.8L；
变速箱：双离合
发动机：110kw；长/宽/高：4870/1834/1472
车形：4门三厢；

B、重置全价的确定

购置价：通过网上询价确定为168,600.00元
车辆购置税(税前购置价的10%)
 $=168,600.00/1.17 \times 10\%$
 $=14,410.26$ 元(取整)
牌照手续费：200.00元
重置全价=购置价+车辆购置税+牌照手续费
 $=168,600.00+14,410.26+200.00$
 $=183,210.00$ 元(取整)

C、成新率的确定

成新率=理论成新率+现场勘察调整数
理论成新率

年限成新率：根据2000年12月18日国家经贸委、国家计委、公安部、国家环保局联合发布的“关于调整汽车报废标准若干规定的

通知”，规定使用年限为15年，已使用2.92年，则：

$$\text{年限成新率} = [(15 - 2.92) / 15] \times 100\%$$

$$= 81\%$$

里程成新率：规定限额500,000公里，已行驶130,073公里，则：

$$\text{里程成新率} = (500,000 - 130,073) / 500,000 \times 100\%$$

$$= 74\%$$

根据孰低原则得该车成新率为74%

现场勘察情况

现场勘察该车情况如下：外观完整，门窗开闭自由，前后灯无异常，雨刷活动自如，轮胎正常磨损无异常，仪表指示准确，方向总成灵活。怠速正常。起动加速平稳，手动变速灵活可靠，运行平稳可靠。

确定成新率

根据勘察情况，该车的实际状态与理论成新率较接近，现场勘察成新率调整为0%，确定成新率为74%。

D、评估值的确定

$$\text{评估值} = \text{重置全价} \times \text{成新率}$$

$$= 183,210.00 \times 74\%$$

$$= 135,580.00(\text{元}) \text{取整}$$

◆案例 2：联想笔记本电脑(明细表 4-6-6 序号 54)

规格型号：3000G430A-TF0

生产厂家：联想股份有限公司

购置年限：2009年04月

启用日期：2009年04月

数量：1台

A、设备概况

品牌：联想；型号：3000G430A-TF0

处理器: Intel 奔腾双核 T4200;

主板芯片: IntelPM45+ICH9M

内存容量: 2GB; 硬盘容量: 250GB

光驱类型: COMBO; 屏幕尺寸: 14.1 英寸

显卡芯片: NVIDIA GeForce9300GS

网卡: 内置 100M 网卡无线通讯: 802.11b/g 无线网卡

USB: 3 个 USB2.0; 扩展槽: 1 个 Express 卡

B、重置全价的确定

经网上询价, 确定该设备的购置价格为 3,500.00 元

即重置全价为 3,500.00 元

C、成新率的确定

该设备初次使用时间为 2009 年 04 月, 截止基准日 2012 年 3 月 31 日已使用 2.92 年, 经现场勘察分析确定, 尚可使用 3 年。则:

$$\begin{aligned} \text{成新率} &= \text{尚可使用年限} / (\text{尚可使用年限} + \text{已使用年限}) \times 100\% \\ &= 3 / (3 + 2.92) \times 100\% \\ &= 51\% (\text{取整}) \end{aligned}$$

D、评估值的确定

评估值 = 重置全价 × 成新率

$$= 3,500.00 \times 51\%$$

$$= 1,790.00 (\text{元}) \text{取整}$$

3、无形资产—合同权益评估说明

(1) 资产形成的背景

有关无形资产—合同权益形成的背景及实施情况等, 已在本评估说明的清查说明的清查结论“第 6、7、8 条”中进行了较详细的介绍, 此不再重述。

(2) 有关合同条款

合同项目分别位于龙泉区的大面街镇及十陵镇，其整理控制区范围：“天鹅湖片区(2.83项目)”包括天鹅湖的南片区、北片区及青台山；“4.17项目”主要包括来龙片区及太平片区等区域。

项目整理内容：按规定程序对整理控制范围的土地实施成片一级开发整理并达到出让条件。具体内容包括征地拆迁安置、地上及地下市政基础设施（“六通一平”）的建设和公益配套设施的建设（即：幼儿园、小学、中学、体育文化设施、派出所、菜市场、街道办、停车场、五星级酒店、总部办公大楼等）。

项目投资回报：以土地一级开发整理内容所发生的成本为基础，按固定回报率39%，核算土地整理项目的投资回报。且每年投资回报的计算公式为：

当年投资回报=(未支付的年初土地整理成本余额+当年投入的土地整理成本)×39%

计算39%的土地整理成本包括：征地拆迁安置成本、市政基础设施建安成本、公益配套设施建设成本、前期及专业费用(项目可研、勘察设计、招投标、工程监理、项目报建规费等)；

土地整理项目所发生的管理费用及资金利息，根据约定由企业承担，不在计算投资成本回收和投资回报之列。

●其他约定：如果由于企业原因，未按“补充协议”约定的工程内容及工期完成，则将整理项目的投资回报率降至25%。

(3)合同项目实施的背景条件

成都市作为全国统筹城乡综合配套改革试验区，坚持以科学发展观为引领，以“全域成都”的理念为指导，在1.24万Km²市域范围内，通过全面、系统、深入的改革实践，统筹规划中心城区、中小城市、城镇和农村新型社区合理分布的城镇体系，在构建城乡经济和社会发展一体化新格局、推动发展方式根本转变上已取得了重要进展，初步形成了城乡同发展、共繁荣的良好局面。目前成都市正在实施的“三个集中”：一是推动工业向集中发展区集中。按照产业

集群发展的规律，成都统筹城乡产业布局，将全市116个开发区整合为21个工业集中发展区，在此基础上，进一步建立13个市级战略功能区和一批区(市)县产业功能区，在优化空间发展格局、促进资源节约集约利用的同时，为城市的追赶跨越和县域经济快速发展提供了有力支撑，形成了对城镇发展和农村富余人口转移强大的辐射带动能力；二是引导农民向城镇和农村新型社区集中。成都顺应城镇化梯度推进的趋势，一面努力推动中心城区和县城加快发展，一面大力实施重点镇优先发展战略，选择了一批有条件的区域中心镇，通过政策倾斜和多方支持，促使其迅速转变为现代小城市，产业水平持续提升，人口吸纳能力显著增强；同时，适应农民改善居住和生活条件的迫切要求，加快农村新型社区建设，完善基础设施和公共服务配套。十年多间，百万农民有序进入城镇、农村新型社区和二、三产业，实现了生产生活方式的根本转变，同时也为土地规模经营创造了条件；三是推进土地向适度规模经营集中。通过在依法自愿有偿前提下流转土地承包经营权，全市1/3的耕地已实现规模化经营，带动67%的农户实现农业产业化，形成了优质粮油等十大特色农业，现代农业呈现快速发展的良好局面。

(4)评估方法

本次对无形资产—合同权益的价值，采用收益法评估。具体估价思路为：通过预测合同项目未来各年可实现的净收益，采用适当的折现率折现求和得出评估值。评估的基本公式为：

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i}$$

式中： P ——合同权益的评估值

R_i ——合同项目实施过程中第*i*年的净收益

i ——合同项目工期内的预测年

r ——合同项目净收益适用的折现率

n ——合同项目计划工期

m ——评估基准日至当年年末的月数/12(年)

(5)实现合同权益价值的条件

①有关土地整理项目，在未来实施过程中，不会因规划调整导致项目预算投资强度发生重大变化；

②有关土地整理项目，企业能按项目中具体工程实施的先后顺序，及时取得开工前的各项法定手续，不会因此影响项目投资计划的如期实施；

③有关土地整理项目，企业能够及时筹措所需要的资金，不会因项目建设资金保障不力而影响投资计划的正常实施；

④有关土地整理项目，其征地拆迁安置工程所涉及的政策性强、遇到的情况也较复杂，该事项能否顺利进行直接影响投资计划的正常实施。对此，负责实施此项工作的当地政府有能力依法有序地开展此项工作，不会因此导致项目工期的延误；

⑤有关土地整理项目，企业提供的项目投资预算中的有关计量真实、且预算价格标准切合当前实际，而且在完工结算时不会出现与目前的投资预算金额存在较大差异；

⑥有关土地整理项目，企业与龙泉区政府能够按其签订的“合同”及“补充协议”约定的条件，完全履行各自的权利和义务，且不会发生合同条款的重大修改。

(6)主要评估参数的确定

合同项目各年净收益“ R_i ”

$R_i = \text{合同项目各年的税前利润} \times (1 - \text{适用所得税率})$

各年的税前利润 = 各年应计收入 - 各年投入成本

各年应计收入 = 各年应收回的投入成本 + 各年应计的投资回报

根据“补充协议”：

各年应收回的投入成本 = 各年投入的直接成本 + 各年投入的前期及专业费用

各年应计的投资回报=各年应收回的投入成本 × 39%

如政府当年未支付该年企业应收回的投入成本，39%的投资回报按约定则按下式计算：

当年应计的投资回报=(年初未支付的成本+当年投入的成本) × 39%

经评估人员了解，连续计算39%投资回报的计算基础数，主要指投入公益配套设施的购建成本，这类工程的购建成本需在各单位工程完工验收结算后政府才予支付。根据以上情况，本次对公益配套设施的投资回报，依据合同项目实施计划，按其各年拟投入的购建成本连续计算39%的投资回报。

各年投入成本=各年投入的直接成本+各年投入的间接成本

直接成本=征地拆迁安置成本+市政基础设施建安成本+公益配套设施购建成本

间接成本=前期及专业费用+项目管理费用+资金利息

①直接成本

A、征地拆迁安置成本

其包括征用集体土地、国有土地回购、农转非安置、地面房屋建筑物和附着物的拆迁、企业动迁等相关事项所发生的成本。对该类预算成本，根据当地政府及村委会确认的有关数量乘综合单价分别计算加和得出预算成本。其中的综合单价，凡有现行政策性价格标准的，本次从其政策性价格标准；对目前既无政策性价格标准可循、又无类似事件的市场公允价格参照的，本次根据企业提供的且由当地政府、村委会确认为基本切合当前实际情况的价格标准作为计算其预算成本的综合单价。

B、市政基础设施建安成本

市政基础设施即为土地整理控制区内的“六通一平”工程。其建安成本主要包括：场地平整(包括控制区内按规划设计标高的土石

方挖填平整、推土碾压和拆迁后的建筑垃圾清运等)、市政道路(含机动车道和人行道)及排水排污工程、综合管网工程(水电气及视讯管沟)、道路及公共区域的照明工程、绿化工程(包括道路绿化及公共区域绿化)、其他市政工程(包括整理控制区域内原有河道沟渠的改迁、原水电视讯及供气管网的改迁、公共区域的建筑小品及公厕修建等内容)。对该类预算成本,根据企业提供的有关事项的基本工程量乘以建安综合单价分项计算加和得出其预算成本。其中的建安综合单价,本次根据当地现行有关计价定额、材料市场价格、当地目前类似工程通常的建安价格指标、结合企业已完此类工程的结算资料或投标报价等信息,由评估人员在一定程度上进行测算后,经企业专业职能部门确认后,作为计算预算成本的建安综合单价。

C、公益配套设施购建成本

根据土地整理项目“补充协议”及企业对该“补充协议”约定购建成本内容的解释:公益配套设施政府要求企业达到“交钥匙工程”的交付使用条件。按此要求,公益配套设施的预算成本(不含占用的土地成本)则包括:建安成本(含主体及附属工程)、装修成本及满足“拧包营运”的全部设备设施等。对该类预算成本,根据企业提供的各单位工程建设规模,经评估人员核实其建设规模符合现有规划(控规和详规)、及单位工程“规划设计条件”和立项批复文件后,以此作为各单位工程的基本工程量,用其基本工程量乘以综合购建单价分项计算加和得出公益配套项目的购建成本。其中的综合购建单价,对于大型公益配套设施(如五星级酒店、企业办公总部大楼等,本次根据企业提供的专业机构的专项投资估算及专项可研报告为基础,经评估人员结合类似工程通常的建造成本指标,经在一定程度上综合测算后确定;对一般的公益配套设施,本次根据企业专业职能部门所提供的有关参考价格,经评估人员结合当地现行有关定额、建筑材料市场价格,做一定分析测算后来确定。

项目基准日以后尚需投入的直接成本,本次按下式计算确定:

基准日以后尚需投入的直接成本=预算直接成本总额-基准日前已投入的直接成本

基准日前已投入的直接成本=项目按“原合同”实施期间已投入的直接成本+项目按“补充协议”实施期间已投入的直接成本

以上等号右边各项数据，本次由评估人员核查企业有关账务核算资料后确定。

根据以上直接成本确定原则及方法，经分析测算后，得出土地整理项目的直接成本总额及未来尚需投入的直接成本如下表。

项目直接成本预算汇总表(金额：元)

序号	成本项目	单位	基本数量	直接总成本	备注
一	2.83 项目	亩	4,584	4,369,582.71	A+B+C
A	征地拆迁安置成本			2,251,668.85	1+2
1	土地征用成本(含国有土地回购)	亩	4,420	1,808,067.75	40.9(万元/亩)
2	地面建筑物拆迁成本	平米	471,857	443,601,100	含企业及有一定规模的个体经营户的拆迁补偿
B	基础设施建安成本	平米	3,056,015	543,941,355	178(元/m ²)
C	公益配套购建成本(含营运设施)	平米	227,361	1,573,972.51	不含土地
二	4.17 项目	亩	6,255	10,782,966.57	D+E+F
D	征地拆迁安置成本			8,451,419.35	3+4
3	土地征用成本(含国有土地回购)	亩	6,255	5,928,431.05	94.8(万元/亩)
4	地面建筑物拆迁成本	平米	1,736,745	2,522,988.30	含企业及有一定规模的个体经营户的拆迁补偿
E	基础设施建安成本	平米	4,170,021	930,761,711	223(元/m ²)
F	公益配套建设成本(含营运设施)	平米	419,047	1,400,785.51	不含土地
	合计——MM	亩	10,839	15,152,549.28	139.8(万元/亩)

基准日后项目尚需投入的直接成本(金额单位：万元)

序号	成本项目	直接总成本	基准日前已发生的直接成本	基准日后尚需投入的直接成本
		M	M ₁	M ₂ =M-M ₁
一	2.83 项目	436,958.28	91,782.20	345,176.08
A	征地拆迁安置成本	225,166.89	61,525.25	163,641.64
B	基础设施建安成本	54,394.14	30,041.53	24,352.61
C	公益配套购建成本	157,397.25	215.42	157,181.83
二	4.17 项目	1,078,296.66	15,185.88	1,063,110.78
D	征地拆迁安置成本	845,141.94	15,000.00	830,141.94
E	基础设施建安成本	93,076.17	185.88	92,890.29

F	公益配套购建成本	140,078.55	-	140,078.55
三	合计	1,515,254.94	106,968.08	1,408,286.86

上表中，直接总成本及基准日前已发生成本均未包括2.83项目已发生的公益配套建设项目的购地成本37,716.17万元。

②间接成本

合同项目的间接成本包括前期及专业费用、管理费用和资金利息。其中：前期及专业费用，根据“补充协议”应计算投资成本的回收及39%的投资回报；管理费用和资金利息由企业自行承担。

a、前期及专业费用主要包括：项目可研、勘察设计、工程监理、招投标、公益配套设施的报建规费等。本次根据国家现行有关政策所规定的费率指标、计算方法，分析测算此类间接成本。

b、管理费用，根据企业经营业务实际情况、近几年已发生的管理费用历史数据，并基于土地整理项目基准日后按计划全面铺开时此项费用可能高于历史发生额的考虑，本次按2.4%的费率乘以项目未来投入的直接成本来计算项目所需的管理费用。

有关土地整理项目间接成本计算费率指标如下表。

项目前期及专业费用、管理费用费率指标

序号	计费项目	计算基础	费率	依据
a	前期及专业费用	项目直接成本	2.36%	1+2+3+4+5+6
1	项目可研究费	项目直接成本	0.01%	国家计委 计价格[1999]1283号关于印发建设项目前期工作咨询收费暂行规定的通知
2	环评及安评费	项目直接成本	0.00%	国家计委、国家环境保护总局-计价格[2002]125号(因大小本次忽略不计)
3	勘察设计费	基础设施建安成本+公益配套购建成本	1.50%	国家物价局、建设部计价格(2002)10号
4	工程招投标	基础设施建安成本+公益配套购建成本	0.02%	国家计委计价格(2002)1980号
5	工程监理费	基础设施建安成本+公益配套购建成本	0.83%	国家发改委/建设部关于印发《建设工程监理与相关服务收费管理规定》的通知发改价格(2007)670号

序号	计费项目	计算基础	费率	依据
6	公益配套建设项目报建规费	公益配套项目规划建筑面积	133.0	龙府办[2008]160号文件
b	项目管理费用	项目直接成本	2.40%	结合企业相关历史数据确定

基准日后尚需投入的上表a类间接成本，本次以预算的a类间接成本总额减基准日前已发生的该类成本来确定。经测算，基准后尚需投入的a、b类间接成本如下表。

项目需投入的前期及专业费用、管理费用（金额单位：万元）

序号	成本项目	项目间接成本	基准日前已发生的间接成本	基准日后尚需投入的间接成本
		m	m ₁	m ₂ =m-m ₁
一	天鹅湖项目	16,328.93	2,009.22	14,319.71
a	前期及专业费用	8,044.70	2,009.22	6,035.48
1	按费率指标计算的费用	5,020.80	2,009.22	3,011.58
2	按建筑面积计算的费用	3,023.90	-	3,023.90
b	项目管理费用	8,284.23	-	8,284.23
二	4.17 项目	36,674.96	60.02	36,614.94
a	前期及专业费用	11,160.30	60.02	11,100.28
3	按费率指标计算的费用	5,586.97	60.02	5,526.95
4	按建筑面积计算的费用	5,573.33	-	5,573.33
b	项目管理费用	25,514.66	-	25,514.66
三	合计	53,003.89	2,069.24	50,934.65

c、资金利息

计息本金：本次包括直接成本、前期及专业费用、管理费用。

计息利率：本次基于国地置业能够从银行金融机构顺利取得贷款为前提条件，根据合同项目“补充协议”及项目投资计划，并考虑类似投资项目通常建设资金贷款和支出情况，计息利率统一按评估基准日中国人民银行1-3年期中长期贷款利率6.65%计取。

计息周期：根据项目投资计划及合同项目“补充协议”的付款方式、付款时间，并适当考虑当地政府支付能力等因素，本次对“按年结算成本回收及投资回报”的预期投入成本，计息周期统一按1.5年考虑；对“按年结算投资回报、竣工验收后结算成本”的预期投入成本(如公益配套设施)，计息周期统一按2.5年考虑。

计息模式：本次按计息周期内均匀投入成本资金的模式计算利息。即：资金利息=预期投入成本×利率×计算周期×50%

根据以上原则及方法，经测算后得项目预算资金利息如下表。

项目尚需的资金利息汇总表

金额单位：万元

项目	有关说明	指标/金额
计息模式	按均匀投入的计息模式	
计息利率	统一按基准日 1-3 年期中国人民银行贷款利率计取	6.65%
计息周期(年)	I 征地拆迁安置成本/基础设施建安成本	1.50
	II 公益配套项目购建成本	2.50
	III 间接费用	1.50
I.类投资成本利息	万元	55,412.45
II.类投资成本利息	万元	24,709.77
III.类投资成本利息	万元	2,540.37
项目利息合计	万元	82,662,662.5
利息费用率	各年单位投资额的利息费用率	5.66%

③ 所得税

项目适用的所得税率，按企业目前执行的所得税率25%确定。则合同项目各年应纳所得税额为：

各年应交所得税=合同项目各年实现的税前利润×25%

④ 折现率 “r”

无形资产折现率本次取权益资本报酬率与无形资产风险溢价之和。计算式如下：

$$r=K_e+R_w$$

式中：

K_e ——权益资本报酬率

R_w ——无形资产风险溢价系数

● 权益资本报酬率“ K_e ”的确定

权益资本报酬率目前采用国际市场通用的资本资产定价模型(CAPM)。该定价模型是通过比较一个项目或行业的投资回报率与投资于整个证券市场的回报率来确定投资于某项目或行业应该获得的投资收益率。其有关计算的基本公式为：

$$K_e = R_f + \beta_L \times R_{Pm} + R_c$$

其中：

R_f ——无风险报酬率

β_L ——权益系统风险系数

R_{Pm} ——市场风险溢价

R_c ——企业特定风险调整系数

a、无风险报酬率“ R_f ”

无风险报酬率是对投资者投入资金时间价值的补偿。由于本次在确定目标项目未来投入资金时，是以评估基准日的相关市场不变价格为预测基础，即不考虑通胀因素。因此，无风险报酬率按目标项目开发周期内的预期国债收益率确定。计算方法为：从沪、深两市选择自评估基准日至国债到期日剩余期限超过10年期的国债并计算其到期收益率，然后取所选定的国债到期收益率的平均值作为无风险报酬率。经计算，无风险报酬率 $R_f=3.5054\%$ 。

b、权益系统风险系数“ β_L ”

权益系统风险系数，为反映投资项目或行业相对于平均风险的证券市场的变动程度指标。本次选取证券市场相关行业的可比上市公司，通过“wind”证券投资分析系统，经分析计算后得出：

$$\beta_L = 1.280$$

(有关“ β_L ”的具体分析计算, 详见本说明企业价值收益法评估说明中相关参数的计算过程)。

c、市场风险溢价“ R_{Pm} ”

市场风险溢价, 是对于一个充分风险分散的市场投资组合, 投资者所要求的高于无风险利率的回报率。

计算公式为:

市场风险溢价=成熟股票市场的基本补偿额+国家风险补偿额

式中, 成熟股票市场的基本补偿额取1928-2011年美国股票与国债的算术平均收益差5.79%; 国家风险补偿额取1.05%。

则:

$$\begin{aligned} R_{Pm} &= 5.79\% + 1.05\% \\ &= 6.84\% \end{aligned}$$

根据以上分析, 本次市场风险溢价取为6.84%。

d、企业特定风险调整系数“ R_c ”

对于合同项目承接主体的企业而言, 在实施合同项目的过程中, 其面临的主要风险来之于两方面, 一是世界金融危机、国际经济动荡、发达国家经济增速放缓或出现负增长, 导致投资市场风险较大; 二是企业本身规模不大, 在履行合同中应对突发事件的技术经济实力相对较弱、以及政府对土地整理的法规也在不断完善等因素, 由此可能造成对目标项目合同收益带来负面影响的风险。

根据以上因素, 经综合考虑后, 取企业特定风险调整系数

$$R_c = 4.0\%$$

根据以上分析, 得权益资本报酬率为:

$$\begin{aligned} K_e &= R_f + \beta_L \times R_{Pm} + R_c \\ &= 3.5054\% + 1.280 \times 6.84\% + 4.0\% \\ &= 16.26\% \end{aligned}$$

● 无形资产风险溢价系数“ R_w ”

通常情况下，无形资产风险溢价系数由市场风险系数、资金风险系数及管理风险系数之和来确定。但考虑到合同权益这类无形资产的价值特点，尤其是本次评估的合同权益所涉及的目标项目自身存在的风险因素，在确定有关风险溢价系数时，评估人员主要从其目标项目自身的风险特征为出发点，将本次的无形资产—合同权益的风险溢价系数分类由“项目实施过程风险”、“项目投资预算风险”、“项目合同履行风险”组成。其分类风险系数取值范围在0—5%之间进行测算，具体分析及测计算过程如下。

a、项目实施过程风险：主要包括目标项目实施所具备的法律法规条件、项目融资能力及征地拆迁安置实施过程中对有关法规政策的把控能力以及可能遇到的象“钉子户”这类疑难问题等因素，对项目既定投资计划影响所引起的风险；

b、项目投资预算风险：根据“补充协议”，其目标项目的投资回报，是以企业投入项目中的直接成本和前期及专业费用作为计算基础，按固定回报率来进行计算的。而投入的直接成本和前期及专业费用需经完工或分阶段结算时的专业机构进行审计后来确定。由于投资预算与未来实际发生本身就存在一定差异，加之目标项目所涉及到的征用土地、农转非安置、建筑物拆迁、企业动迁、市政设施、公益配套设施建设等内容繁杂、规模较大的工程事项的投资预算，其不仅存在有关原始依据、技术资料详细程度和完整性的欠缺等瑕疵，而且预算价格指标也或多或少带有主观判断与未来实际情况的差异。因此，投资预算因素存在对合同项目收益造成直接影响的风险。经对企业提供的项目投资预算资料的可靠程度分析，对投资预算风险再细分为：征地安置预算预算风险、拆迁补偿预算风险、其他投资预算。

c、项目合同履行风险，主要考虑合同权利、义务主体，一是企业因自身管理或其他原因，导致不能按时完工，从而不仅影响项目收益的如期实现，而且根据“补充协议”约定：如因企业原因造成

不能按既定计划完工，则合同固定回报率只能按25%计算；二是出资人(政府)由于某种原因不能按约支付项目款，导致项目资金短缺而影响投资计划的正常实施，并最终影响合同收益按期实现的风险。

根据以上考虑因素，经评估人员对企业提供的项目投资预算资料分析后，得出风险溢价系数定量评价如下表。

无形资产—合同权益风险溢价系数评定表

类别	风险因素分类分项		分类分项权重		评分	风险值	风险系数
a	实施过程风险	法律法规风险	1.0	0.2	35	7.0	
		拆迁实施风险		0.5	100	50.0	
		项目融资风险		0.3	70	21.0	
		分类风险分值小计		1.0		78.0	
b	投资预算风险	征地安置预算(包括征用集体土地/国有土地回购/农转非安置等)	1.0	0.5	100	50.0	
		拆迁补偿预算(包括农房拆迁/非农房拆迁/企业动迁等)		0.2	100	20.0	
		其他投资预算(包括基础设施/公益配套设施等预算)		0.3	35	10.5	
		分类风险分值小计		1.0		80.5	
c	合同履约风险	企业原因	1.0	0.4	30	12.0	
		政府原因		0.6	50	30.0	
		分类风险分值小计		1.0		42.0	
风险溢价系数							10.03%

上表中，分类溢价风险系数=0%+(5%-0%)×分类风险值
则，确定无形资产风险溢价系数为：

$$R_w=3.90\%+4.03\%+2.10\%$$

$$=10.03\%$$

● 折现率

$$r=K_e+R_w$$

$$=16.26\%+10.03\%$$

$$=26.29\%$$

⑤合同项目工期

根据土地整理项目的投资计划，其中：“2.83项目”计划从本次基准日至2015年底完成；“4.17项目”计划从本次基准日至2018年底完成，项目尚余总工期为6.75年。

(7)评估结果

根据以上各参数及计算方法、项目投资计划和项目“补充协议”等资料，经分析测算后得出无形资产—合同权益在评估基准的评估值为218,254.73万元。合同项目评估得出的主要经济指标为：

预期项目总支出现值，748,738.92万元

预期项目总收入现值，1,039,736.01万元

预期项目税前利润现值，290,997.09万元

预期项目净收益现值，218,254.73万元

预期项目投资收益率，29.15%

(8)评估计算表

“无形资产—合同权益”评估值计算详见下表。

●无形资产——合同权益评估值计算明细表

序号	项目	单位	基准日后项目投资额	按项目实施计划预计各年投资额						
				2012.4-12.31	2013	2014	2015	2016	2017	2018
一	项目开发支出	万元	1,541,884.10	177,918.28	219,166.93	277,647.22	355,948.68	272,757.15	213,075.88	25,369.96
(一)	直接成本	万元	1,408,286.8	161,982.98	200,214.27	253,566.44	325,890.33	249,660.69	194,555.05	22,417.10
1	征地拆迁安置	万元	993,783.58	91,076.93	132,106.68	165,312.36	248,326.57	207,535.49	149,425.55	-
2	基础设施建设	万元	117,242.90	18,939.67	18,668.46	27,606.04	30,663.95	12,075.74	9,289.04	-
3	公益配套建设	万元	297,260.38	51,966.38	49,439.13	60,648.04	46,899.81	30,049.46	35,840.46	22,417.10
(二)	间接成本	万元	133,597.24	15,935.30	18,952.66	24,080.78	30,058.35	23,096.46	18,520.83	2,952.86
1	报建规费	万元	8,597.23	1,178.07	1,141.98	1,506.98	1,256.71	1,195.58	1,425.99	891.92
2	前期费用	万元	8,538.53	1,338.90	1,265.20	1,615.19	1,893.29	1,297.95	1,011.46	116.54
3	管理费用	万元	33,798.89	3,887.59	4,805.14	6,085.59	7,821.38	5,991.86	4,669.32	538.01
4	资金利息	万元	82,662.59	9,530.74	11,740.34	14,873.02	19,086.97	14,611.07	11,414.06	1,406.39
二	项目开发收入	万元	2,141,136.75	239,686.92	313,976.78	398,908.22	510,633.71	351,139.15	281,380.91	45,411.06
(一)	按年结算成本及回报	万元	1,568,145.5	156,421.66	212,923.42	272,496.38	392,175.34	308,725.62	224,001.34	1,401.76
(二)	按年结算回报完工结算成本	万元	572,991.23	83,265.26	101,053.36	126,411.84	118,458.37	42,413.53	57,379.57	44,009.30
三	税前利润	万元	599,252.65	61,768.64	94,809.85	121,261.00	154,685.03	78,382.00	68,305.03	20,041.10
i	所得税率		25.0%	25.0%	25.0%	25.0%	25.0%	25.0%	25.0%	25.0%
(一)	应交所得税	万元	149,813.16	15,442.16	23,702.46	30,315.25	38,671.26	19,595.50	17,076.26	5,010.28
四	项目净利润	万元	449,439.49	46,326.48	71,107.39	90,945.75	116,013.77	58,786.50	51,228.77	15,030.82
R	折现率			26.29%	26.29%	26.29%	26.29%	26.29%	26.29%	26.29%
T	折现时间	年		0.75	1.75	2.75	3.75	4.75	5.75	6.75
K	折现系数			0.8394	0.6647	0.5263	0.4167	0.3300	0.2613	0.2069
P	合同权益评估值	万元	218,254.73	38,886.45	47,265.08	47,864.75	48,342.94	19,399.55	13,386.08	3,109.88

4、递延所得税资产评估说明

递延所得税资产账面价值4,004,889.80元。为审计对企业的应收账款和其他应收款计提“坏账准备”形成的可抵扣所得税的抵税权资产。本次对递延所得税资产的价值，根据评估人员对企业的往来款项清查核实后，以预计的应收款项(应收账款和其他应收款)的风险损失金额，按下式计算评估值：

递延所得税资产评估值=评估预计的应收款项风险损失金额 × 25%

上式中：25%为企业适用的所得税税率。

评估后得递延所得税资产评估值为2,151,287.71元。评估结果与其账面价值比较，减值185.36万元、减值率46.28%。减值的主要原因是，企业应收账款的欠款人为政府，且账龄在1年内，评估师认为这种情况下的坏账可能性基本不存在，其应收账款以基准日的账面余额作为评估值，对计提的“坏账准备”评估零后，则相应调减递延所得税资产，由此造成递延所得税资产评估减值。

(三) 流动负债评估说明

流动负债账面值为 624,567,341.84 元。包括：应付账款、应交税费、应付职工薪酬、其他应付款。对企业的负债，本次以评估目的的实现后的产权所有者实际需要承担的负债项目及其金额确定评估值。具体清查确认的方法如下：

1、应付账款

应付账款账面值2,202,551.55元。主要为应付的工程款及应付专业服务机构的专业服务费。评估人员查阅了有关明细账和相关业务合同，对大额应付款项进行了函证。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，以核实后的账面值作为评估值。

应付账款评估值为2,202,551.55元。

2、应交税费

应交税费账面值44,272,478.52元，主要为企业应交所得税及代扣代交的个人所得税、建安税、安居工程承包业务的营业税、城建税、教育附加税等。评估人员查阅了企业的纳税申报资料及有关会计凭证，并以核实后的账面值作为评估值。

应交税费评估值为44,272,478.52元。

3、应付职工薪酬

应付职工薪酬账面值166,611.26元，为企业应付职工的工资、奖金、津贴和补贴及计提的工会经费和教育经费。评估人员查阅了各项薪酬、费用的有关计提政策、相关账簿和会计凭证，在确认金额无误的基础上，以核实后的账面价值作为评估值。

应付职工薪酬评估值为166,611.26元。

4、其他应付款

其他应付款账面值577,925,700.51元。主要为企业应付关联方的资金拆借款、应付土地整理项目施工单位的保证金、职工的个人往来款等。评估人员对大额款项进行了函证，查阅了有关单据、合同、协议及会计凭证，确认各款项涉及的交易业务真实、有效，有关账、表、单的金额核算无误且未发现无需支付的债务款项后，以核实后的账面值作为评估值。

其他应付款评估值为577,925,700.51元。

◆资产基础法(成本法)评估结果

运用资产基准法(成本法)评估后，得出国地置业股东全部权益在评估基准日2012年3月31日的评估结果为：

资产账面值为152,670.63万元，评估值为374,930.01万元，评估增值222,259.38万元，增值率145.58%。

负债账面值为 62,456.73 万元，评估值 62,456.73 万元，负债评估后无增减变化。

净资产账面值为90,213.89万元，评估值312,473.27万元，净资产

评估增值222,259.38万元，增值率246.37%。

净资产评估增值的主要原因，是国地置业取得的土地整理项目的合同权益账外资产评估净增值引起的。

◇收益法

根据《企业价值评估指导意见》，结合被评估企业的实际情况及评估方法的适用条件，本次在采用资产基础法评估的同时，通过收益途径采用现金流折现方法，对企业的权益资本价值进行评估。

(一) 估价的基本思路

根据对企业的尽职调查情况及企业的资产结构和主营业务特点，本次评估的基本思路为：以企业财务审计的会计报表口径评估其权益资本价值。即首先按照收益途径，采用现金流折现方法(DCF)，分析评估企业的经营性资产价值，再加上企业在评估基准日的非经营性或溢余资产的价值而得到企业价值；然后用企业价值扣减企业在评估基准日的付息债务价值后，得出企业的股东全部权益价值(即资本权益价值)。

(二) 估价前提及限定条件

1、有关土地整理项目，在未来实施过程中，不会因规划调整导致项目预算投资强度发生重大变化；

2、有关土地整理项目，企业能按项目中具体工程实施的先后顺序，及时取得开工前的各项法定手续，不会因此影响项目投资计划的如期实施；

3、有关土地整理项目，企业能够从银行金融机构及时筹措所需要的资金，不会因融资渠道受阻影响项目投资计划的实施；

4、有关土地整理项目，其征地拆迁安置所涉及的政策性强、遇到的情况也较复杂，该项工作能否顺利进行直接影响项目投资计划的正常实施。对此，负责实施此项工作的当地政府有能力依法有序地开展此项工作，不会因此导致项目工期的延误；

5、有关土地整理项目，企业提供的项目投资预算中的有关计量真实、且预算价格标准切合当前实际，而且在完工结算时不会出现与目前的投资预算金额存在较大差异；

6、有关土地整理项目，企业与龙泉区政府能够按其签订的“合同”及“补充协议”约定的条件，完全履行各自的权利和义务，且不会发生合同条款的重大修改；

7、有关土地整理项目，企业在未来实施过程中，能顺利获得所需的建筑材料，其开发成本中涉及的人工、材料、机械及其他间接成本的价格，不会出现大起大落的异常变化；

8、本次评估测算各项参数时均不考虑通货膨胀的影响；

9、除在评估基准日已知的国家现有的相关宏观经济政策外，未来国家对房地产开发行业发展的基本政策无重大变化；

10、国家现行的银行利率、汇率、税收政策等无重大改变；

11、企业自由现金流在每个预测期间的中期产生；

12、本次预测以企业提供的土地整理计划为依据，未考虑基准日后可能发生的开发计划的变更调整；

13、本次收益法估价是根据土地整理项目现有规划条件下进行预测的，如规划改变则收益评估结果应相应调整。

(三) 估价模型及基本公式

资本权益价值为企业价值与付息债务的差额。而企业价值则是由正常经营活动产生的现金流现值、与未参与经营活动的非经营性资产(以下定义为：未参与收益预测的其他资产)和溢余资产价值构成的。其基本公式为：

权益价值=企业价值-企业在基准日的付息债务价值

企业价值=企业自由现金流现值+溢余资产价值+未参与收益预测的其他资产价值

为便于表述，以下“企业自由现金流”简称为企业现金流，所述“现金流”均指净现金流。

对企业现金流现值，本次在明确经营期内直接预测确定。其基本计算公式为：

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{P_i}{(1+r)^i} + \frac{A}{(1+r)^n}$$

式中：

P ——为股东全部权益价值

P_i ——为企业收益期内第*i*年的预期收益

r ——为资本化率(折现率)

n ——为预测期

A ——为预测期末营运资产回收价值

(四) 估价主要参数的选取

运用收益法评估企业价值所涉及的主要参数为：收益额、收益期限和折现率。

1、收益额的确定

为避免因企业执行不同会计政策而产生对财务报表利润的影响，结合本项目的特点及评估模型，本次评估企业价值时以目前国际上通用的收益额内涵，即以企业现金流(P_i)作为企业经营所产生的收益额。预测企业现金流的基本计算公式为：

$P_i = \text{息税前利润} \times (1 - \text{税率}) + \text{折旧费用} + \text{摊销费用} - \text{资本性支出} - \text{营运资本变动额}$

2、收益期限的确定

根据企业现有的经营业务特点，本次收益期限按有限经营期限确定。结合企业目前开发项目的实际情况，考虑到企业未来整理计划以及未来取得新的土地整理项目具有较大不确定性等因素，本次预测期至现有项目完成时为止。

3、折现率的选取

根据收益额与折现率匹配的原则，本次收益法评估的收益额口

径为企业现金流量，因此，折现率则选取加权平均资本成本(WACC)确定。即：

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

式中：

E ——权益的市场价值；

D ——债务的市场价值。

K_d ——债务资本成本

T ——企业的所得税率

K_e ——股权资本成本

上式中的股权资本成本使用CAPM模型进行求取。

其基本公式为：

$$K_e = R_f + [E(R_m) - R_f] \times \beta + a$$

式中：

R_f ——无风险收益率

$E(R_m)$ ——市场预期收益率

β ——风险系数

a ——企业特有风险收益率

(五) 收益法估价的程序

本次收益法评估的主要工作程序：

1、搜集资料

根据企业特点和收益法评估的要求，搜集评估所需资料。

2、分析测算

根据搜集的评估资料，结合行业专家对国际、国内经济发展和行业发展的分析，对被评估企业的价值进行分析测算和判断。

3、确定折现率

根据项目适用的计算模型及搜集的资料分析确定折现率。

4、计算现值

根据预测企业未来的企业现金流，按确定的折现率计算现值

(六) 估价的测算过程

本次对企业未来盈利的基础资料由国地置业提供。其盈利预测以所列重要前提为条件。

1、企业基本情况

企业名称：成都国地置业有限公司(简称：国地置业)

注册地址：成都市龙泉驿区大面街银河路1号

法定代表人：贾毅

注册资本：人民币30,000万元

企业类型：其他有限责任公司

成立日期：2006年6月12日

经营范围：基础设施建设工程项目的开发、建设；土地整理；建筑材料销售；物业管理；其他与房地产开发、基础设施相关的咨询、服务、培训业务

(1)企业股权结构

在评估基准日，企业的股权结构如下表。

股东	出资额(万元)	出资比例
四川大地实业集团有限公司	27,600	92%
成都泰维投资管理有限公司	2,400	8%
合计	30,000	100%

(2)对外投资情况

至评估基准日，国地置业对外长期投资的账面金额共计24,170.43万元。其中：

对成都中永兴置业有限公司(简称：成都中永兴)的股权投资的账面价值为19,926.51万元。该项长期投资是国地置业2011年7月25日通过受让天津中永兴投资管理有限公司持有成都中永兴100%的股权

后形成的。目前，成都中永兴除协助母公司做一些有关土地开发整理项目的前期工作外，尚未开展其他经营活动；

对成都世茂投资有限公司的股权投资的账面价值为 4,243.92 万元。该项投资已经转让，但在评估基准日其转让价款尚未全部收回。国地置业根据受让方的价款支付额度，已将相应比例的投资股权过户于受让方，同时，按收到的款额确认了收入并结转了相应比例的长期投资账面价值，对未收回的价款继续保留了相应比例的投资股权及长期投资的账面价值。

(3)经营机构及在册人员

国地置业经营管理机构由总经理、部门分管副总、技术总监、经营决策层组成。下设行政人力部、土地事务部、财务部、成本控制部、规划设计部、工程部、开发报建部。公司在册员工 52 人(不含后勤人员)，其中：高层管理人员 2 人占 3.8%；中层管理人员 7 人占 13%；工程技术人员(施工、成控、设计、土地等) 25 人占 48%；服务与支持类人员(总经办、财务、库管) 18 人占 34%。

(4)经营业务情况

国地置业目前的主要经营业务为土地一级开发整理业务。2006 年 7 月 7 日，国地置业与成都龙泉区政府签订了《成都市龙泉驿区土地整理项目合同书》(简称为“原合同”)，取得了龙泉区政府辖区内的“天鹅湖片区”(约 2.83Km² 简称“2.83 项目”)和“皇冠湖片区”(约 4.17Km² 简称“4.17 项目”)约 7 平方公里土地一级开发的主体资格。“原合同”约定：按整理后的土地拍卖价款扣除整理成本和土地出让金后的余额，由龙泉区政府与国地置业进行收益分成。2007—2010 年期间，国地置业对“2.83 项目”的南片区主要区域实施了一级开发整理。龙泉区政府在对其开发整理的“熟地”进行拍卖出让后，按“原合同”的约定，与国地置业进行了土地整理成本和投资收益的结算。

2010年12月31日,国地置业与成都龙泉区政府又签订了《<关于成都市龙泉驿区土地整理项目合同书>的补充协议》,在该补充协议中,主要将“原合同”确定的土地整理范围“皇冠湖片区”等面积置换到了龙泉区管辖的十陵片区(以下仍简称为“4.17项目”),同时,对“4.17项目”土地整理的内容、要求、整理成本的构成、及整理成本上限控制指标等进行了约定。在该补充协议中,其土地整理收益分成模式与“原合同”一致。

2011年3月30日,国地置业通过龙泉区政府在网上公开招标的方式,取得了“天鹅湖”南片区东侧的青台山村612亩土地一级开发整理的资格。其土地整理的收益分成模式,取得时仍然与“原合同”一致。至此,国地置业的土地整理项目的整理范围则包括“天鹅湖片区”、“青台山片区”和“十陵片区”,其整理面积约10,839亩(3,972+612+6,255)。考虑到“青台山”处于“天鹅湖”南片区的实际情况,以下将“青台山”整理范围归并于“天鹅湖片区”,将国地置业约7平方公里的土地整理项目,划分为“2.83项目”和“4.17项目”。即“2.83项目”地处龙泉区大面街镇的行政辖区内,其土地整理范围包括:天鹅湖北片区、南片区和青台山片区;“4.17项目”地处龙泉区十陵镇的行政辖区内,其土地整理范围主要包括来龙片区和太平片区等区域。

为了便于区别有关土地整理项目前后合同的收益模式等合同条款变更情况,以下对国地置业2006年7月7日、2010年12月31日与龙泉区政府签订的《成都市龙泉驿区土地整理项目合同书》和《<关于成都市龙泉驿区土地整理项目合同书>的补充协议》均统称为“原合同”。

2011年5月10日,四川省国土资源厅、财政厅、监察厅、审计厅联合下发了《关于进一步加强国有土地使用权出让收支管理的通知》(川国土资发[2011]36号)文件,其明确规定:“企业不得以任何方式参与土地出让收益分成,凡政府与企业签订的土地出让收益分

成的相关协议、合同立即终止。政府及相关部门出台的涉及土地出让收益分成的相关文件立即废止”。龙泉区政府根据 (川国土资发[2011]36号)文件, 于2011年7月28日, 继“原合同”与国地置业签订了《成都市龙泉驿区土地整理项目合同书》之《补充协议》(以下简称《补充协议》)。《补充协议》对土地整理项目的整理范围、工程内容、整理要求及整理成本的构成、收益模式、支付方式及有关条件等又进行了重新约定; 土地整理项目的收益分成模式, 由“原合同”的土地出让收益分成, 调整为以土地整理成本为计算基础, 按固定回报率核算整理项目的投资回报。

国地置业自取得上述土地整理项目后, 一是组织专业机构和内部职能部门及有关技术人员, 进行了项目可行性研究, 在项目“控规”、“详规”及龙泉区未来区域发展定位的前提下, 进行了具体规划和设计; 二是按计划有步骤履行项目实施的有关法定程序, 组织项目实施前的安评环评工作、办理具体工程的有关报建手续; 三是协助龙泉区政府申报项目征地指标、准备公益配套建设项目的投资评审材料; 四是协助项目所在地的镇政府、村委会进行征地拆迁安置所涉及的农转非人员、建筑物拆迁、企业动迁、国有土地回购等事宜的初步摸底排查工作和编制相应的投资预算; 五是按整理项目总体实施计划, 根据各单位工程的开工条件, 进行工程招投标、签订施工合同并组织实施。到目前为止, “2.83项目”的南片区基础设施建设工作已基本完成。该区域的北片区、青台山片区的征地拆迁工作及南片区与以上片区交界处尚未完成的征地拆迁工作正在有序进行; “2.83项目”涉及的学校、医院、酒店等公益配套建设项目已相继开工实施; “4.17项目”的征地拆迁安置、基础设施建设也在有序进行之中。

截止 2012 年 3 月 31 日, 土地整理项目的投资情况为: 已发生土地整理成本为 14.68 亿元(含按“原合同”收益模式的整理成本)、占项目预算总成本 (不含资金利息)的 9.09%。其中: “2.83 项目”已

投入 13.15 亿元、占“2.83 项目”预算成本总额的 26.57%；“4.17 项目”已投入 1.52 亿元、占“4.17 项目”预算总成本的 1.36%。

(5) 财务状况

国地置业自成立起至评估基准日，主要从事土地一级开发整理业务，企业近几年的财务状况详见下表。

国地置业近几年资产、负债一览表(单位：万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	2012.3.31
流动资产				
货币资金	53916.74	48079.95	8801.05	379.09
应收票据	0.00	0.00	0.00	0.00
应收帐款	68.05	13292.60	34709.00	23973.25
其他应收款	3472.47	9078.57	4483.71	3844.72
预付账款	34817.62	1074.26	28.06	407.83
存货	7682.41	68904.59	98714.27	99112.94
其他流动资产	36161.92	6606.60	1069.70	703.69
流动资产合计	136119.20	147036.57	147805.79	128421.51
非流动资产				
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	6038.66	5832.65	4322.98	4322.98
固定资产原值	161.59	385.99	308.54	352.42
累计折旧	33.18	71.69	80.73	142.07
固定资产减值准备	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产净值	128.42	314.30	227.81	210.35
在建工程	0.00	0.00	0.00	0.00
工程物资	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产清理	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产	0.00	0.00	1.72	1.42
长期待摊费用	0.00	0.00	88.64	84.19
递延所得税资产	30.18	190.41	348.25	401.61
其他非流动资产	0.00	0.00	0.00	0.00
非流动资产合计	6197.25	6337.35	4989.40	5020.55
总资产	142316.45	153373.92	152795.19	133442.06
流动负债				
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付票据	0.00	0.00	0.00	0.00
应付帐款	694.76	44.56	332.96	220.26
预收账款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付职工薪酬	10.30	36.08	19.15	16.63
应交税费	5230.05	7670.48	6734.13	4427.60
其他应付款	101411.34	103408.00	58132.93	38637.75
一年内到期的非流动负债	0.00	0.00	0.00	0.00
其他流动负债	0.00	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	107346.45	111159.11	65219.18	43302.23
非流动负债				
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00

项目	2009 年	2010 年	2011 年	2012.3.31
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00
递延所得税负债	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	0.00	0.00	0.00	0.00
非流动负债合计	0.00	0.00	0.00	0.00
负债合计	107346.45	111159.11	65219.18	43302.23
所有者权益				
实收资本(或股本)	10000.00	10000.00	30000.00	30000.00
资本公积	10059.81	94.96	80.01	80.01
盈余公积	1491.70	3219.04	5768.25	6028.74
未分配利润	13418.49	28900.81	51727.76	54031.09
母公司所有者权益	34970.00	42214.81	87576.01	90139.83
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益合计	34970.00	42214.81	87576.01	90139.83

国地置业近几年损益情况一览表(单位: 万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	2012.1-3
营业收入	11562.18	15556.43	38857.85	4125.29
主营业务收入	11562.18	15556.43	38857.85	4125.29
其他业务收入	0.00	0.00	0.00	0.00
减:营业成本	5768.13	7469.95	1615.29	0.00
主营业务成本	3574.52	5741.45	1615.29	0.00
其他业务成本	0.00	0.00	0.00	0.00
营业税金及附加	98.02	18.31	81.33	0.36
销售费用	0.00	33.02	42.97	0.00
管理费用	864.35	1327.22	1509.29	514.69
财务费用	1458.85	-164.38	-74.10	-52.06
资产减值损失	-86.33	655.91	634.62	213.43
加: 公允价值变动净收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	13270.97	15070.14	-1157.05	0.00
营业利润	18923.74	23015.03	33891.39	3448.88
加: 营业外收入	46.68	2.59	1.28	2.33
减: 营业外支出	1.16	2.00	12.98	1.00
加: 补贴收入	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	18969.27	23015.62	33879.69	3450.21
减: 所得税	4744.57	5805.96	8503.54	886.39
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
净利润	14224.70	17209.66	25376.15	2563.82

以上数据源于四川华信会计师事务所(集团)有限公司的财务审计后的合并报表数。

2、市场背景分析

(1)经济发展国际国内环境

由于世界经济调整及不同板块此消彼长变化等原因,我国经济发展的外部环境趋于复杂严峻。

首先，世界经济进入长期复杂严峻的低速调整期。不仅国际金融危机持续时间和影响超出预期，危机后的世界经济中长期趋势可能也远比预期的复杂和困难。欧美发达国家债务危机持续发酵，去杠杆化将导致消费需求减缓，难以摆脱增长乏力局面。新兴经济体虽增长前景要好于发达国家，但并不可能摆脱发达国家的影响，世界经济总体进入到低速调整期。全球经济不得不进行发展模式、结构和动力机制等新一轮调整。由于短期内难以在一些关键技术和产业方面有所突破，世界经济将在中期内缺乏新的增长点，我国将面临输入性通胀压力等多方面的冲击。

其次，经济全球化进程放缓而国际竞争加剧。随着原有新兴经济体产业持续升级和后续新兴经济体的相继崛起，全球化进程将由原来以收入效应为主的双赢阶段，推进到替代效应凸显的利益分化阶段。发达国家作为全球化的领导者，其成本—收益格局开始变化，来自新兴国家的产业替代放大了发达国家内部的贫富差距等严重社会问题，发达国家的贸易保护主义趋强，从而全球化进程将趋于放缓，新兴经济体之间的竞争也将加剧。在技术资本密集型产品和领导密集型产品出口方面，我国将同时面临发达国家和后起新兴经济体的双重夹击与挑战。

此外，世界经济格局及我国与主要发达国家关系将发生重大变化。在可以预见的未来，发达经济体与新兴经济体之间“差速增长”将成为全球经济增长最为显著的特征。新兴经济体在全球经济中的份额将不断上升，预计 2020 年左右将成为全球经济增长的主导力量。世界经济格局变化必将引起国际政治经济关系的再调整。作为最大且增长最快的新兴经济体，我国在世界经济版图上的位置将发生重大根本性变化。一方面，随着我国对世界经济拉动作用持续增大，各国与我国合作需求趋于增加；但另一方面，我国与主要国家以及其他新兴经济体的竞争有可能加剧。主要国家尤其是处于领导地位的美国，对我国的基本态度可能发生重大变化，上世纪 80 年

代日美贸易摩擦的情形，有可能在更大范围内再现于我国和美国之间。加上中、美经济周期不同，相对优势的此消彼长，将导致外部环境对我国出现不利的变化。

从国内看，未来 10 年，我国经济规模及市场容量巨大、地区间产业梯次升级空间广阔、储蓄率高、基础设施完善等有利于发展的因素仍会继续存在，发展能力提升的空间仍然很大。但阻碍发展的因素也在累积，经济增长的技术支撑脆弱，资源约束凸显，环境不堪重负，等等。这些障碍如果不能成功破解，将会影响我国经济的平稳健康发展。

第一，要素供给增长速度放慢但供给质量有所提高。未来 10 年，要素供给增长将明显放慢，导致经济增长减速。一是随着生育率持续下降和老龄化步伐加快，劳动年龄人口比重将下降，劳动力增长减速并转为下降。二是储蓄率将出现下降的趋势。受人口年龄结构与国民收入分配格局调整，养老、医疗等社会保障制度建设，以及信贷政策等各种因素的影响，预计未来 10 年储蓄率将下降。三是劳动力再配置进程接近尾声。一方面农村剩余劳动力的数量减少，转移难度加大；另一方面二次产业对劳动力吸纳能力也在减弱。虽然要素供给增长速度放慢，但要素供给质量将有所提高。其一是人力资本积累速度加快，劳动力整体素质提高。其二是研发投入增长迅速。其三是资本存量质量上升，建设了一大批具有国际一流水平的重大装备和重要基础设施，为长期发展奠定了坚实基础。

第二，要素禀赋关系与成本上升将改变原有的比较优势。我国改革开放以来的经济高速增长，主要基于劳动力相对于资本大量剩余这一基本要素禀赋关系。但随着资本存量在高投资带动下迅速积累，农村剩余劳动力大幅减少，以及人口和劳动力增长的放慢，劳动与资本的关系将发生逆转。这种要素禀赋关系变化，将对建立在劳动力比较优势上的原有增长模式构成强烈冲击，加上人民币汇率升值等因素的叠加，将直接影响我国经济比较优势的转变。

第三，资源、环境压力更大。相对其他国家，我国经济增长的资源使用强度较高。从未来发展趋势看，我国作为后发国家由国际市场保证资源供给的难度进一步上升。如果现行资源利用方式没有重大转变，今后我国主要矿产资源供需矛盾将更加突出，对经济增长的制约将明显上升。尤其在国际环境趋于复杂多变的背景下，海外资源供应将成为我国持续稳定发展的一个掣肘因素。而资源供给和产品销售的双重对外依赖，将加大我国经济发展的不稳定性。我国经济发展的环境约束凸显也是不争的事实，加上应对气候变化的国际责任，原有发展模式的空间被进一步压缩。

此外，在经济增长速度逐步减缓的同时，我国在高速发展期积累的社会矛盾有可能进一步显现。比如各项社会事业发展不足，公共服务水平较低，有限公共服务在城乡地区间差距较大，等等。

虽然发展的有利条件较多，各方面发展的积极性很高，但面临的矛盾也不少。除了一些长期存在的体制性、结构性问题外，经济运行中还出现一些新的变化。比如，各项社会事业发展不足，公共服务水平较低，且有限公共服务在城乡间、地区间差距较大；经济增速缓慢回落与物价较快上涨交织在一起，使宏观调控难度加大；房地产市场成交量萎缩、房价僵持不下、竣工量增速下降；一些中小企业受多重因素挤压经营困难；节能减排形势严峻，部分高耗能行业生产有所反弹；出口增长面临的外部环境趋于严峻。

(2)国内相关市场行情

国家 4 月公布的经济数据显示：CPI 同比涨 3.4%，涨幅较 3 月回落 0.2%；社会消费品零售总额同比增 14.1%，创 66 个月来的新低；1-4 月固定资产投资同比增 20.2%，创 10 年来新低。其中 4 月规模以上工业增加值同比(较去年同期)增长 9.3%，为 2009 年 5 月以来最低；社会消费品零售总额同比增 14.1%，创 2006 年 11 月以来新低；1-4 月固定资产投资同比增长 20.2%，创下十年新低。4 月进出口数据也双双低于市场预期。更重要的是，4 月工业生产者出厂

价格指数(PPI)同比增速为-0.7%，连续两个月出现同比下滑，且增速创自 2009 年 12 月以来新低，这或导致企业在 5 月乃至其后的时间里投资意愿持续下降。中国人民银行(央行)昨日披露的远低于预期的 4 月信贷数据已显示，企业的贷款需求也降至低点。

目前，国内经济仍处于探底过程中，二季度 GDP(国内生产总值)增速还将下滑(编注：一季度 GDP 增速为 8.1%，中央定下的 2012 年 GDP 增长的预期目标是 7.5%)。其中，美银美林直接将中国二季度国内生产总值(GDP)增速由此前预测的 8.5%下调至 7.6%。4 月份拉动经济增长的投资、消费和出口三驾马车的增速均出现不同程度放缓，或令市场此前一季度中国经济已见底的判断落空。

(3)相关市场所处的特殊环境

房地产开发企业资金状况将在 2012 年上半年经历本轮调控以来最“紧张”的时刻。预期与 2008 年全年程度类似。

有关宏观市场运行报告显示，现阶段国内房地产开发企业总体资金状况仅比 2008 年略好，部分指标已经差于 2008 年。其中 2012 年第一季度，房地产开发企业资金来源和开发投资比值、企业自筹资金占本年资金来源比重、房地产开发贷款余额增速、人民币贷款余额增速、GDP 增速等指标均低于 2008 年的水平，创下历史新低。

对于第二季度情况，报告显示利好因素与利空因素并存。首先，由于宏观经济仍在继续探底，第二季度 GDP 增幅可能再创本轮下滑新低，属利空因素。其次，2012 年 4 月末，人民币贷款余额同比增长 15.4%，比第一季度减少 0.3 个百分点。虽然近期温家宝总理讲话中提到“要把稳增长放在更加重要的位置”，但鉴于通胀压力，信贷政策仍不敢过快宽松化，属利空因素。第三，今年 1-4 月，房地产开发企业本年资金来源同比增长 5.1%，增速比第一季度 8.1% 的增长速度回落 3.1 个百分点，增幅仍在探底，也属利空因素。从利好方面看，2012 年 1-4 月，全国房地产开发投资同比增长 18.7%，增速比第一季度回落 4.8 个百分点，回落幅度大于开发企业

资金来源。开发商有意在减少和控制开支。此外，2012年1-4月，商品房销售额下降11.8%，降幅较1-3月份缩小2.8个百分点。

(4)土地整理面临的机遇

成都市作为全国统筹城乡综合配套改革试验区，坚持以科学发展观为引领，以“全域成都”的理念为指导，在1.24万平方公里市域范围内，通过全面、系统、深入的改革实践，统筹规划中心城区、中小城市、城镇和农村新型社区合理分布的城镇体系，在构建城乡经济和社会发展一体化新格局、推动发展方式根本转变上已取得重要进展，初步形成了城乡同发展、共繁荣的良好局面。目前成都市正在实施的“三个集中”：一是推动工业向集中发展区集中。按照产业集群发展的规律，成都统筹城乡产业布局，将全市116个开发区整合为21个工业集中发展区，在此基础上，进一步建立13个市级战略功能区和一批区(市)县产业功能区，在优化空间发展格局、促进资源节约集约利用的同时，为城市的追赶跨越和县域经济快速发展提供了有力支撑，形成了对城镇发展和农村富余人口转移强大的辐射带动能力；二是引导农民向城镇和农村新型社区集中。成都顺应城镇化梯度推进的趋势，一面努力推动中心城区和县城加快发展，一面大力实施重点镇优先发展战略，选择了一批有条件的区域中心镇，通过政策倾斜和多方支持，促使其迅速转变为现代小城市，产业水平持续提升，人口吸纳能力显著增强；同时，适应农民改善居住和生活条件的迫切要求，加快农村新型社区建设，完善基础设施和公共服务配套。7年多来，上百万农民有序进入城镇、农村新型社区和二、三产业，实现了生产生活方式的根本转变，同时也为土地规模经营创造了条件；三是推进土地向适度规模经营集中。通过在依法自愿有偿前提下流转土地承包经营权，全市1/3的耕地已实现规模化经营，带动67%的农户实现农业产业化，形成了优质粮油等十大特色农业，现代农业呈现快速发展的良好局面。

3、土地整理市场现状及前景

2009 年中央 1 号文件有关“大力推进土地整治，搞好规划，统筹安排土地整理复垦开发、农业综合开发等各类建设资金，集中连片推进农村土地整治，实行田、水、路、林综合治理，大规模开展中低产田改造，提高高标准农田比重”的论述，赋予了土地整理新的内涵。对成都近年涉及建设用地的土地整理市场情况来看，随着土地交易市场化实施的深入，开发商越来越重视土地一级开发。不仅越来越多的开发商涉足到这一行列，而且他们亦开始大投入聘请国内外知名机构进行规划和营销。

当前，进入成都一级土地开发的开发商阵容已经相当庞大，包括招商地产、中信地产、中铁二局、保利地产、攀成钢公司、中新集团、保龙集团、阳光 100、世茂地产、中达置业、朗钜集团、中粮地产、建龙集团、置信地产、成都金堂发展投资有限公司、成都江安城市投资发展有限公司、成都传媒集团、蓝光集团、新加坡万邦集团等企业。仅就上述公司所涉及土地整理项目的不完全统计，已高达 61.10 万亩，足可见成都市土地整理项目规模之庞大。此外，当前土地整理项目展现出如下特点：城市化进程加快房产开发战场外移无论是单纯一级土地整理还是一二级联动开发，目前此类项目层出不穷的背景是城市化进程迅猛发展下，城市发展半径扩大，房地产开发主战场由集中于传统市区开始向近郊远郊转移。因此，除去少数旧城改造为主的主城区项目之外，绝大多数项目都集中于成都的一二圈层。对超级大盘之于城市建设带来负面效应的反思华南板块的经验证明单纯靠企业开发将导致项目建设各自为政，精心营造自身楼盘的背后对楼盘外市政设施、商业配套的建设严重不足，影响城市和谐发展，出现“墙内卫星上天，墙外刀耕火种”的极端情况。因此，市政配套设施先行的土地整理，将生地转为熟地之后再行出让就显得尤为必要。从成都市的实践来看，除去中海国际社区(1811 亩)、和黄南地王(1036 亩)、华侨城(3000 亩)等项目之外，都采取了土地整理先行，地块划小出让的方式，土地整理项目

的市场空间由此凸显。政府资金缺口与企业参与积极性的一拍即合土地项目主要是由政府来操作，也有政府委托企业做，政府负责管理和监督，或者由国有企业或事业单位的土地储备机构来做。由于基础设施建设的所需的巨大资金，仅仅依靠政府自身财力，已无法满足土地一级开发的需要。另一方面，因土地一级开发带来的可观收益，吸引了诸多实力企业参与。因此在财政资金缺口和企业参与性高涨的形势下，将土地整理进行市场化，引入现代企业参与，成为目前的主流操作方式。国企是绝对主力基础设施背景企业独具优势除本土龙头企业蓝光、置信参与土地整理外，其余企业参与一级土地开发的基本上都是国企。主要原因在于，一方面，国企资金雄厚，融资能力较强，能够有效承担起成千上万亩土地整理的重任；另一方面，城市土地一级开发收益相当明显，把土地整理项目交给国有企业来做，有利于避免国有资产流失的风险。具有基础设施背景的国有企业成为土地整理的一支重要力量，如中铁二局。除去资金实力雄厚之外，一个很重要的因素在于，土地整理本身涉及很多基础设施建设，恰是这类企业所具备的竞争优势。

4、土地整理面临的风险

◇政策风险

相比较二级市场土地“招拍挂”和房地产开发的政策规定，土地一级开发的政策并不明晰，诸多操作很不规范，而且各地政府的政策和操作流程也各不相同，造成一定的信息瓶颈和操作上的不确定性。随着土地管理制度的改革和发展，国家对土地一级开发的政策将越来越完善，在政策完善过程中，存在对现有土地一级开发模式进一步完善或调整的可能与风险。

在《关于规范国有土地使用权出让收支管理的通知》（国办发[2006]100号）中，国务院规定“从2007年1月1日起，土地出让收支全额纳入地方基金预算管理。收入全部缴入地方国库，支出一律通过

地方基金预算从土地出让收入中予以安排，实行彻底的‘收支两条线’。”财政部发布的《国有土地使用权出让收支管理办法》(财综[2006]68号)文件规定：“任何地区、部门和单位都不得以<招商引资>、<旧城改造>、<国有企业改制>等各种名义减免土地出让收入，实行<零地价>，甚至<负地价>，或者以土地换项目、先征后返、补贴等形式变相减免土地出让收入”。在2009年12月财政部发布的《关于进一步加强土地出让收支管理的通知》(财综[2009]74号)中规定，“确保土地出让收入及时入库。土地出让收入原则上采取就地直接缴库方式，商业银行应当把收缴的土地出让收入及时足额划转地方国库。”

鉴于上述土地出让收入全额缴纳地方国库的规定，企业在一级开发阶段的利润以何种形式回到企业，也就成为目前一级开发模式中的关键点。随着国家对土地一级开发政策的进一步完善，各地政府为适应国家政策，存在对现有土地一级开发模式进一步完善或调整的可能与风险。

◇ 融资风险

土地一级开发的资金投入密集度高、投资规模大。这些巨额融资，往往来源于房地产项目公司的股本融资或债券、债务融资。虽然大部分土地一级开发均采取分期滚动开发模式，使得后续资金投入可以由前期项目的现金流入来补充，但即使是启动项目的第一期投入，动辄已往往达到数十亿资金的规模，资金需求的压力可见一斑。如果遇到政府融资窗口、行业新规定等不利变化，资金筹集周期不确定的风险就将凸显出来。可以说，减少融资风险、保证融资渠道的畅通，是土地一级开发成功的关键。

◇ 政府行为的风险

在土地一级开发的参与方中，地方政府的强势地位是毋庸置疑的。虽然房地产企业已通过收益分成或者固定回报等多种渠道将双

方利益紧密捆绑，但仍不能消除地方政府强硬违约发生的风险。

◇可持续性风险

2007年底出台的《土地储备管理办法》规定，土地储备工作的具体实施，将由政府下属事业单位土地储备机构完成；各地土地储备中心同时被授予向银行贷款的权力，贷款时需要向银行抵押土地使用权证。以《土地储备管理办法》为分水岭，北京乃至全国土地储备模式发生了重大改变。目前的政策在大方向上是确保政府能垄断土地一级市场，不太鼓励企业参与到土地一级开发过程中来。从2009年开始，包括北京、海南等省市都有意强化了政府收编土地一级开发权，使一般企业无法介入。因而，企业通过与政府收益分成而获得土地一级开发的超额收益的机会，实际上是越来越少了。

◇征地拆迁工作的风险

土地对涉地单位、个人的重要性不言而喻。相关单位、个人对征地、拆迁及安置方案的利益诉求不尽相同，存在因方案设计不合理、或方案沟通程度不足，导致征地、拆迁周期不确定的风险。

◇市场风险

相对二级开发，土地一级开发周期一般较长。由于宏观经济形势、楼市调控政策的变化，往往对土地市场景气程度有一定影响，从而可能引发土地分期和滚动开发周期不完全确定、土地上市能否成交的风险。也影响土地一级开发企业成本收回和回报的取得。

5、经营业务项目盈利模式

根据土地整理项目“补充协议”，由“原合同”的土地出让收益分成模式，调整为以土地整理项目所发生的投资成本为基础，按固定回报率39%，核算其投资回报。每年投资回报的计算公式为：

当年投资回报=(未支付的年初整理成本余额+当年实际投入的整理成本)×39%

上式中的土地整理成本包括：征地拆迁安置成本、市政基础设施建安成本、公益配套设施购建成本和有关前期费用。

6、主要评估参数的预测

本次确定有关评估参数中，除非控股子公司外，按母公与控股子公司(已转让的投资除外)的合并报表财务数据进行预测。

A、业务项目投资额(代垫成本)的预测

根据土地整理项目涉及的工作内容，其业务项目投资额(项目代垫成本)为土地整理项目所包括的：征地拆迁安置成本、市政基础设施建安成本、公益配套购建成本、有关前期费用(项目可研、环评安评、项目报建、勘测设施、工程招投标、监理等)和管理费用。本次根据国地置业提供的有关项目投资预算，经评估人员适当核实、调整并经龙泉区政府确认后，作为未来年度的主营业务成本。有关预测结果详见“2.83项目”及“4.17项目”投资成本预测表。

B、主营业务收入的预测

土地整理项目每年投资回报计算公式为：

当年投资回报=(未支付的年初整理成本余额+当年实际投入的整理成本)×39%

主营业务收入的预测计算结果详见“2.83项目”及“4.17项目”投资回报测算表。

C、主营业务成本的确定

根据与龙泉区政府签订的“补充协议”，发生在土地整理过程中的直接成本和前期费用属于土地整理项目代垫成本，在发生时以代收的形式计入存货(开发成本)科目，在结算并收回投资时以代支的形式直接冲销，未在主营业务成本科目中核算。由于本项目约定的盈利模式的特殊性，未来年度无主营业务成本。

D、主营业务税金及附加的预测

经评估人员核实，土地整理业务不涉及该税项。

C、销售费用的预测

由于本项目约定的盈利模式的特殊性，不涉及该项费用。

E、管理费用预测

管理费用取决于企业的管理模式。通过分析企业前三年的管理费用的水平，构成及增长情况，以及与公司管理层进行访谈，预测未来的管理费。

管理人员薪酬的预测，该企业正处于发展期，各人员配备尚未完备，本次对人员工资、福利费预测根据工资增长计划并结合人员增长计划进行预测；

社会保险费(五险)、住房公积金根据成都市2012年社保缴纳比例进行预测，其中养老保险占工资总额的20%，基本医疗保险占工资总额的7.5%，失业保险占工资总额的2.0%，工伤保险占工资总额的0.6%，生育保险占工资总额的0.6%；住房公积金根据《四川省住房公积金缴存管理办法》(川建发[2007]72号)规定单位与职工个人应同比例缴存，缴存比例不得低于5%进行预测；

职工教育经费和工会经费：工会经费以工资总额的2%确认，职工教育费以工资总额的1.5%确认。

折旧与摊销：本次根据企业现有固定资产的情况及会计折旧年限确定。

税金主要为印花税，按计划投资金额的万分之三进行预测。

除以上费用项目之外的水电费、业务招待费、车辆使用费等，主要根据企业现有规模并适当结合未来发展变化进行预测，详见管理费用预测表。

F、财务费用的预测

一般企业的财务费用主要包括借款利息费用、利息收入及金融机构手续费。从基准日报表和未来的土地整理计划，预测共资金需

求，并考虑集团的借款到期后可延期续借的因素。预测资金需要量本次按照中长期贷款利率进行预测，具体详见财务费用预测表。

G、营业外收支预测

营业外收支为主营业务以外发生的固定资产处理净收益、净损失、罚款收入、支出等，为偶然发生且不可预知的收支，本次预测不予以计算。

H、所得税的预测

所得税的计算根据《中华人民共和国企业所得税法》和《中华人民共和国企业所得税法实施条例》的规定，2012年及以后年度按应纳税所得额的25%计取，详见所得税预测表。

I、资本性支出的预测

企业根据未来的需求，自2012年起已集中进行办公设备及车辆的购置。在未来有限期内，企业将保持现有固定资产规模并维持正常的办公则需要及时更换老的办公设备。本次以此为原则来预测未来的资本性支出。详见资本性支出预测一览表。

J、营运资金追加额的预测

营运资本=流动资产-不含有息负债的流动负债

营运资金追加额=当年的营运资本-上年的营运资本

根据以上评估计算公式，未来年度的营运资金追加额预测详见现金流量预测表。

7、企业现金流计算

根据以上收入、成本、费用等各项预测数据，计算未来年度的企业现金流，详见企业现金流预测表。

8、折现率的确定

企业价值是企业所有者的权益价值和债权人的权益价值，对应的折现率是企业资本的加权平均成本。根据收益额与折现率匹配的

原则，本次采用国际上通常使用的WACC模型，以计算的加权平均资本成本作为折现率。

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

式中：

K_e ——权益资本成本

K_d ——债务资本成本

E ——权益的市场价值

D ——付息债务的市值

T ——企业的所得税率

V ——被评估企业的总市值

(1) 权益资本成本 K_e 的确定

在确定可比企业权益资本的报酬率时，本次采用资本资产定价模型(CAPM)。该定价模型的收益率等于无风险收益率加市场风险收益率乘以企业的系统风险系数(beta)。

计算公式为：

$$K_e = R_f + \beta_L \times R_{Pm} + R_c$$

其中：

R_f ——无风险收益率

β_L ——企业风险系数

R_{Pm} ——市场风险溢价

R_c ——企业特定风险调整系数

运用资本资产定价模型主要是确定无风险收益率、系统风险系数和市场风险溢价。

① 无风险收益率 R_f

无风险报酬率是对资金时间价值的补偿。本次在沪、深两市选择从评估基准日到国债到期日剩余期限超过 10年期的国债，并计算

其到期收益率，取所选定的国债到期收益率的平均值作为无风险收益，因此本次取无风险报酬率 $R_f=3.5054\%$ 。

② 企业系统风险系数 β_L

通过查阅可比上市公司的有财务杠杆风险系数，根据各对应上市公司的资本结构将其还原为无财务杠杆风险系数 β_u 。

本次选取中天城投、绵世股份、云南城投、天房发展、城投控股上市公司作为可比上市公司，通过“wind”证券投资分析系统，分别查询上述公司截止2012年3月31日的有财务杠杆的 β_L 及其他相关参数如下表。

名称	有息负债 D	权益 E	资本结构 (D/E)	税率%	β_L	β_U
中天城投	119000.00	1096653.63	0.1085	25	1.5231	1.374
绵世股份	0.00	235061.65	0.0000	25	0.998	0.998
云南城投	639040.00	643835.10	0.9926	25	1.1143	0.6388
天房发展	170856.07	441174.30	0.3873	25	1.2662	0.9812
城投控股	469867.84	1751148.40	0.2683	22	1.2906	1.0744
平均	279752.78	833574.62	0.3513		1.2384	1.0133

根据上表类似上市公司目前经营中的有息债务平均情况求取企业的目标资本结构D/E为0.3513，由此计算出企业的贝塔。

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

以上公式中：

D/E为类似上市公司债务与股权比率；

其中D为长、短期借款；E为股东全部权益价值。

β_U 取上表中的平均值1.0133则：

$$\begin{aligned} \beta_L &= [1 + (1 - T) \times D/E] \times \beta_U \\ &= [1 + (1 - 25\%) \times 0.3513] \times 1.0133 \\ &= 1.280 \end{aligned}$$

③ 市场风险溢价 R_{pm}

市场风险溢价，是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投

资者所要求的高于无风险利率的回报率。

计算公式为：

市场风险溢价=成熟股票市场的基本补偿额+国家风险补偿额

式中：成熟股票市场的基本补偿额取1928-2011年美国股票与国债的算术平均收益差5.79%；国家风险补偿额取1.05%。则：

$$\begin{aligned} R_{Pm} &= 5.79\% + 1.05\% \\ &= 6.84\% \end{aligned}$$

④企业特定风险调整系数 R_c

企业主要风险来之于两方面，一方面是世界金融危机，国际经济动荡，发达国家经济增速放缓或出现负增长，市场风险较大；另一方面是企业本身规模相对不大、政府对土地整理的法规不断完善等因素对收益模式的影响，故取企业特定风险调整系数 $R_c=4.0\%$ 。

⑤权益资本成本 K_e

$$\begin{aligned} K_e &= R_f + \beta_L \times R_{mp} + R_c \\ &= 3.5054\% + 1.280 \times 6.84\% + 4.0\% \\ &= 16.26\% \end{aligned}$$

(2)付息债务成本

预测年度的有息债务本次根据评估基准日有息债务平均贷款利率考虑，取6.65%。

(3)加权平均资本成本 WACC

$$\begin{aligned} WACC &= K_e \times E/V + K_d \times (1-T) \times D/V \\ &= 16.26\% \times (1-0.2513) + 6.65\% \times (1-25\%) \times 0.2513 \\ &= 13.43\% \end{aligned}$$

8、评估值的确定

(1)经营性资产价值

预测期内，各年的企业自由现金流按年中流入考虑，然后将收益期内各年的企业自由现金流按以上分析确定的折现率折现到2012年3月31日，由此得出企业经营性资产的价值。

计算公式如下：

$$P = \sum_{t=1}^n Rt / (1+i)^t + Pn / (1+i)^n$$

根据经营性资产计算公式，及以上各参数的分析预测，计算得经营性资产的评估结果，见经营性资产的价值计算表。

(2)未合并子公司投资价值

未合并子公司的投资价值，本次根据资产基础法对有关资产的评估结果67,833,546.34元加回。

(3)非经营性资产价值

非营业资产是指与企业经营性收益无直接关系的其他资产和负债。本次评估范围的资产、负债主要为账面记录的企业间的往来款等。根据企业提供的有关申报明细表，经评估人员核实后，确认非营业资产中的其他应收款金额为260元，其他应付款金额为376,556,322.35元。据此，确定非营业资产的价值为-376,556,062.35元(260- 376,556,322.35)。

(4)期末收回投资的预测

由于国地置业除现有土地整理业务项目外，尚无其他后续业务，因此，本次收益法的收益期限，按有限收益考虑。国地置业作为土地一级开发企业，现有开发项目完成后，其固定资产可以收回。资产收回的时点为预测期末，资产回收价值根据评估基准日的固定资产在资产收回时点的净值折现为108,072.63元。

营运资金的收回，按照期末时点的账面价值进行预测，折现值为37,733,845.62元。

(5)企业股东全部权益价值

企业股东全部权益价值=企业整体资产价值-有息债务

经核实，企业在评估基准日的有息债务为0元。则根据以上各参数的分析、预测和计算，得出企业股东全部权益的价值为：

$$\begin{aligned} & 3,362,758,824.38+67,833,546.34-376,556,062.35+108,072.63+37,733,845.62 \\ & =3,091,878,226.62(\text{元}) \end{aligned}$$

(七) 收益法评估结果

运用收益法估价思路，通过以上分析预算，得出国地置业股东全部权益在评估基准日的评估值为309,187.82万元，较其账面净资产90,213.89万元，增值218,973.93万元、评估增值率242.73%。

- 收益法评估主要计算如以下各表

2.83 项目”及“4.17 项目”投资额预测表 (单位: 万元)

序号	项目	前期已投入未结算的投资额	2012.4-12	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
	合计	99,087.14	164,499.95	202,621.45	256,688.61	329,040.33	252,154.2	196,992.50	23,425.56	-
	(一)2.83 项目	-	-							
1	征地拆迁安置	29,460.36	16,364.16	49,092.49	49,092.49	49,092.50	-	-	-	-
2	六通一平	15,912.96	7,792.84	1,948.21	4,383.47	10,228.09	-	-	-	-
3	公益设施	37,930.28	43,288.09	40,151.33	44,091.66	29,650.75	-	-	-	-
4	专业费用	537.64	1,680.20	1,470.85	1,652.43	1,232.00	-	-	-	-
	(二)417 项目									
1	征地拆迁安置	15,000.00	74,712.77	83,014.19	116,219.87	199,234.07	207,535.4	149,425.55	-	-
2	六通一平	185.88	11,146.83	16,720.25	23,222.57	20,435.86	12,075.7	9,289.04	-	-
3	公益设施	-	8,678.29	9,287.80	16,556.38	17,249.06	30,049.4	35,840.46	22,417.10	-
4	专业费用	60.02	836.77	936.33	1,469.74	1,918.00	2,493.53	2,437.45	1,008.46	-

2.83 项目”及“4.17 项目”投资回报预测表 (单位: 万元)

序号	项目		2012.4-12	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
	合计		75,213.69	111,438.82	142,219.63	181,593.38	98,984.93	84,388.43	21,985.50	
	(一)2.83 项目									
1	征地拆迁安置		6,382.02	19,146.07	19,146.07	19,146.08	-	-	-	-
2	六通一平		3,039.21	759.80	1,709.55	3,988.96	-	-	-	-
3	公益设施		27,941.07	47,334.18	58,720.48	61,640.26	-	-	-	-
4	专业费用		655.28	573.63	644.45	480.48	-	-	-	-
	(二)4.17 项目									
1	征地拆迁安置		29,137.98	32,375.53	45,325.75	77,701.29	80,938.84	58,275.96	-	-
2	六通一平		4,347.26	6,520.90	9,056.80	7,969.99	4,709.54	3,622.73	-	-
3	公益设施		3,384.53	4,363.54	7,043.33	9,918.30	12,364.07	21,539.13	21,592.20	-
4	专业费用		326.34	365.17	573.20	748.02	972.48	950.61	393.30	-

未来各年管理费用预测表 (单位: 万元)

项目	2012.4-12	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
管理费用合计	1,661.0	4,179.1	4,342.3	4,539.2	4,554.7	4,684.7	4,711.2	4,859.8
固定费用小计	987.7	2,866.3	2,940.0	3,067.9	3,205.6	3,369.7	3,523.2	3,678.9
工资	599.0	1,856.5	1,949.3	2,046.8	2,149.1	2,256.5	2,369.4	2,487.9
职工福利费	72.9	185.6	194.9	204.6	214.9	225.6	236.9	248.8
工会经费	11.9	37.1	38.9	40.9	42.9	45.1	47.3	49.7
职工教育费	9.0	27.8	29.2	30.7	32.2	33.8	35.5	37.3
折旧费	47.4	80.7	94.9	80.5	68.8	76.1	64.8	47.5
取暖费	-	-	-	-	-	-	-	-
职工社会保险费	203.4	566.5	510.0	535.5	562.3	590.4	619.9	650.9
无形资产摊销	0.8	0.5	-	-	-	-	-	-
财产保险费	-	-	-	-	-	-	-	-
住房公积金及住房补贴	43.1	111.3	122.6	128.7	135.2	141.9	149.0	156.5
变动费用小计	673.3	1,312.8	1,402.2	1,471.2	1,349.0	1,314.9	1,187.9	1,180.9
修理费	-	-	-	-	-	-	-	-
办公费	21.5	106.5	106.5	106.5	106.5	106.5	106.5	106.5
水电费	60.1	89.0	89.0	89.0	89.0	89.0	89.0	89.0
技术开发费	-	-	-	-	-	-	-	-
劳务费	-	-	-	-	-	-	-	-
差旅费	7.0	17.4	17.4	17.4	17.4	17.4	17.4	17.4
广告费	55.5	87.2	87.2	87.2	87.2	87.2	87.2	87.2
邮电通讯费	16.0	30.1	30.1	30.1	30.1	30.1	30.1	30.1
车辆费	101.4	216.1	216.1	216.1	216.1	216.1	216.1	216.1
绿化费	-	-	-	-	-	-	-	-
租赁费	85.0	103.8	103.8	103.8	103.8	103.8	103.8	103.8
低值易耗品摊销	2.1	7.8	7.8	7.8	7.8	7.8	7.8	7.8
机物料消耗	-	-	-	-	-	-	-	-
运输费	-	-	-	-	-	-	-	-
劳动保护费	89.7	134.2	170.6	217.9	118.8	101.2	26.3	26.3

项目	2012.4-12	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
残疾人保障金	4.0	4.7	4.7	4.7	4.7	4.7	4.7	4.7
税金	53.3	39.0	77.0	98.7	75.6	59.1	7.0	-
存货跌价准备	-	-	-	-	-	-	-	-
坏帐准备	-	-	-	-	-	-	-	-
业务招待费	81.4	230.0	230.0	230.0	230.0	230.0	230.0	230.0
会务费	0.1	5.0	20.0	20.0	20.0	20.0	20.0	20.0
咨询费	-	-	-	-	-	-	-	-
诉讼费	-	-	-	-	-	-	-	-
审计费	19.3	45.0	45.0	45.0	45.0	45.0	45.0	45.0
长期待摊费用摊销	13.5	18.0	18.0	18.0	18.0	18.0	18.0	18.0
其他	62.9	178.4	178.4	178.4	178.4	178.4	178.4	178.4

财务费用预测表 (单位: 万元)

项目	2012.4-12	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
财务费用合计	3,568.55	6,075.62	5,947.05	6,821.74	-	-	-	-
利息支出净额	3,567.95	6,073.87	5,947.05	6,821.74	-	-	-	-

资本性支出预测表 (单位: 万元)

项目	2012.4-12	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
资本性支出	-	186.50	60.04	48.52	36.67	36.67	36.67	36.67

所得税预测表 (单位: 万元)

项目	2012.4-12	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
企业所得税	17,496.01	25,296.00	32,982.56	42,558.10	23,607.55	19,925.92	4,318.57	-

企业现金流预测表 (单位: 万元)

项目	2012年4-12月	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
利润总额	69,984.05	101,184.02	131,930.23	170,232.41	94,430.20	79,703.70	17,274.30	-4,859.87
+财务费用	3,568.55	6,075.62	5,947.05	6,821.74	0.00	0.00	0.00	0.00
息税前营业利润	73,552.60	107,259.64	137,877.28	177,054.16	94,430.20	79,703.70	17,274.30	-4,859.87
-息税前利润所得税	18,388.15	26,814.91	34,469.32	44,263.54	23,607.55	19,925.92	4,318.57	0.00
+递延税变化	-401.61	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
息前税后营业利润	54,762.84	80,444.73	103,407.96	132,790.62	70,822.65	59,777.77	12,955.72	-4,859.87
+折旧及摊销	61.88	99.29	112.96	98.55	86.88	94.21	82.89	65.58
-营运资本变动	87,134.16	98,627.19	32,317.48	67,603.07	-244,362.27	83.67	-81,747.35	-73,022.60
-资本支出	0.00	186.50	60.04	48.52	36.67	36.67	36.67	36.67
企业现金流	-32,309.45	-18,269.68	71,143.40	65,237.58	315,235.13	59,751.64	94,749.30	68,191.64

企业经营性资产价值计算表 (单位: 万元)

项目	2012年4-12月	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
企业现金流量	-32,309.45	-18,269.68	71,143.40	65,237.58	315,235.13	59,751.64	94,749.30	68,191.64
折现率	13.43%	13.43%	13.43%	13.43%	13.43%	13.43%	13.43%	13.43%
折现期(年)	0.38	1.25	2.25	3.25	4.25	5.25	6.25	7.25
折现系数	0.9538	0.8543	0.7531	0.6639	0.5853	0.5160	0.4549	0.4011
各年折现值	-30,818.15	-15,607.05	53,579.27	43,314.38	184,518.92	30,833.88	43,104.88	27,349.77
企业现金流合计	336,275.88							
经营性资产价值	336,275.88							

第四部分评估结论及其分析

一、评估结论

根据以上评估工作，得出如下评估结论。

(一)成本法结果

资产账面值为152,670.63万元，评估值为374,930.01万元，评估增值222,259.38万元，增值率145.58%。

负债账面值为 62,456.73 万元，评估值 62,456.73 万元，负债评估后无增减变化。

净资产账面值为 90,213.89 万元，评估值 312,473.27 万元，净资产评估增值 222,259.38 万元，增值率 246.37%。

资产评估结果汇总表

评估基准日：2012年3月31日单位：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%
1	流动资产	127,967.91	129,725.74	1,757.83	1.37
2	非流动资产	24,702.72	245,204.26	220,501.54	892.62
6	长期股权投资	24,170.43	26,565.09	2,394.66	9.91
8	固定资产	131.81	169.31	37.50	28.45
14	无形资产	-	218,254.73	218,254.73	
18	递延所得税资产	400.49	215.13	-185.36	-46.28
20	资产总计	152,670.6152,670.63	374,930.01374,930.0	222,259.38222,259.3	145.58145.5
21	流动负债	62,456.73	62,456.73	-	-
22	非流动负债	-	-	-	-
23	负债合计	62,456.73	62,456.73	-	-
24	净资产	90,213.9090,213.898	312,473.27312,473.2	222,259.38222,259.3	246.37246.3

评估结果详细情况，见有关资产清查评估明细表

(二)收益法结果

采用收益法评估后，得出国地置业股东全部权益评估值为309,187.82万元，较其账面净资产90,213.89万元，增值218,973.93万元、评估增值率242.73%。

(三)确定评估结论

收益法与成本法评估结果相比，两种方法结果相差 3,285.45 万元、成本法结果高于收益法结果 1.06%。综合考虑有关因素后，采用收益法结果作为本报告的评估结论。即：确定国地置业股东全部权益在评估基准日的评估值为 309,187.82 万元。

(四)收益法定价的理由

成本法、收益法评估结果与企业净资产账面价值比较，均有较大增值，且均源于企业的土地整理项目合同权益预期收益对其股权价值的贡献。本报告评估结论采用收益法定价的理由如下：

1、成本法评估中，考虑到企业的流动资产和流动负债已分别单独进行了评估，而对账外无形资产——合同权益的评估，本次是按权责发生制采用对合同项目预期净收益折现的技术思路来分析、测算和反映合同权益对企业股权价值的贡献，而没有去还原有关合同项目在企业经营期间经营现金流的实际收付实现过程。

2、收益法评估中，则是从企业土地整理项目的这项主营业务未来可获经营金流入手，在较充分考虑项目投资计划、合同付款条件、付款时间及项目已完工程合同履行情况的基础上，不仅对企业此项合同业务引起的未来运营资金变动参数进行了相对合理的分析和预测，而且模拟了企业实施此项合同业务期间，其经营现金流可能的收付实现过程。同时，收益法也较好的顾及到了企业历史经营财务数据的延续性及对未来预测数据的影响等情况。

3、企业目前的资产结构中，实物类经营性资产除办公设备和车辆外，无其他资本性资产。而占企业资产总额较大比例的流动资产中，也主要是土地整理项目已发生的代垫成本。因此，在这种情况下，企业的预期价值应主要体现为土地整理项目这项经营业务未来可能给企业带来的经济利益流入的预期。而这种预期，收益法的技术思路比成本法要更恰当一些。

4、参考上交所的《上市公司重大资产重组预案公告格式指引(试行)》对企业价值预估的要求：“企业价值预估原则上应使用收益法，使用其他方法要说明原因”。

综合以上所述情况，评估师认为：在本报告评估假设条件成立的情况下，收益法结果则更能相对合理的体现企业股权价值的真正内涵，故确定以收益法结果作为本报告的评估结论。

二、评估结果与账面价值比较变动情况说明

(一)成本法

成本法评估结果与企业账面净资产比较，评估增值222,094.00万元，增值率246.19%。引起评估增减变动的资产分别为流动资产、长期投资、固定资产、无形资产及递延所得税资产。其增减变动的主要原因分别为：

1、流动资产

流动资产增值 1,757.83万元，增值率 1.37%。评估增值的原因：一是应收账款的欠款方为政府，评估判断坏账损失的可能性基本不存在，在对应收账款计提的坏账准备评估为零后造成其评估增值引起的流动资产评估增值；二是存货中的土地整理项目开发成本，企业与政府在基准日前仅进行了部分投资回报的结算，本次评估时根据有关土地整理项目的“补充协议”，按已发生的开发成本全额计算应计的投资回报再扣减已确认的收入和相应所得税后，造成开发成本评估增值引起的流动资产增值。

2、长期投资

长期投资评估总体结果与其账面价值比较，评估增值 2,394.66万元、评估增值率9.91%。评估增值的主要原因，是已转让的长期投资的合同价款高于其账面金额造成的。国地置业对全资子公司成都中永兴的投资，本次评估后减值144.77万元、减值率0.73%。其减值的主要原因是成都中永兴因自成本立起至今只有支出而无经营入，其

申报的净资产账面值与母公司国地置业长期投资账户上的股权投资额比较, 评估前则已经出现减值造成的。

3、固定资产

企业的固定资产为车辆和办公设备, 评估后总体表现为原值评估减值39.20万元、减值率15.40%; 净值评估增值37.51万元、增值率28.46%。其增减变动的原因分别为:

车辆评估原值减值24.63万元、减值率13.12%。原值评估减值的主要原因: 一是对购置时间较久远的车辆按二手市场价评估后造成的原值减值; 二是部分车辆在基准日的市场购置价低于当时的购置价造成的原值减值。车辆评估净值增值27.03万元、增值率为25.04%。其净值增值的主要原因, 是评估根据机动车辆报废条件的有关规定并结合被估车辆的实际状况后所确定的寿命年限长于会计折旧年限造成的。

办公设备原值减值14.57万元、原值减值率21.81%。原值评估减值的主要原因, 是该类设备技术更新快, 同类设备市场降价趋势明显, 目前同型号或性能相当的这类设备市场价低于企业当时的购置价, 而导致其原值评估减值。办公设备净值增值10.47万元、增值率43.93%。净值评估增值的主要原因, 是评估根据其有关设备的实际情况所确定的寿命年限, 长于会计折旧年限造成的。

4、无形资产

无形资产为企业在基准日拥有的土地一级开发整理项目合同权益性资产, 本次作为账外资产进行了单独评估, 形成净增值218,254.73万元。

5、递延所得税资产, 评估结果与其账面值比较减值185.36万元、减值率46.28%。其减值的主要原因, 是对企业应收账款计提的“坏账准备”评估为零后, 相应调减递延所得税资产造成的。

(二)收益法

收益法是以企业作为评估对象，以预测企业在未来经营期内的经营现金流折现求合再扣除其有息负债、加未参与收益预测的资产价值、溢余资产价值、经营期末经营性资产回收价值，而所得到的企业股权价值。其评估结果与企业净资产账面价值比较，评估增值218,973.93万元、评估增值率242.73%。如此大的增值，主要是国地置业正在实施的约7Km²土地一级开发整理业务，根据其业务合同及其“补充协议”约定收益模式和条款、企业提供的业务项目投资预算和投资计划，预计在短期内将有较大的经营现金流流入企业，从而造成企业股权价值的较大增值。

第五部分全资子公司“成都中永兴”评估说明

一、被投资企业简介

(一)基本情况

企业名称：成都中永兴置业有限公司(简称：成都中永兴)

注册地址：成都市龙泉驿区十陵下街67号

法定代表人：孙强

注册资本：人民币20,000万元

公司类型：有限责任公司(法人独资)

注册证号：510112000052402

经营范围：基础设施建设工程的开发、建设；土地整理；建筑材料销售；物业管理；其他与房地产开发、基础设施相关的咨询、服务、培训业务(非学历培训)(上述经营项目须取得资格证，凭资证经营)

(二)历史沿革

2011年3月23日，天津中永兴投资管理有限公司以货币出资20,000万元人民币，成立了成都中永兴置业有限公司。经四川勤力会计师事务所出具的“川勤力验字【2011】第A-078号”验资报告确认：其注册资本中天津中永兴出资20,000万元、占100%。2011年7月25日，天津中永兴投资管理有限公司将持有成都中永兴100%的股权，转让给了国地置业，致此成为国地置业的全资子公司。

(三)公司现状

成都中永兴现有在册员工25人，男员工17人，女员工8人，平均年龄32岁，在册人员中本科以上学历11人。到目前为止，成都中永兴

只有支出而没有经营收入。

二、评估对象与评估范围的说明

(一)评估对象与评估范围

评估对象：成都中永兴股东全部权益的价值。

评估范围：成都中永兴在评估基准日经四川华信会计师事务所(集团)有限责任公司审计后的全部资产及负债。其账面资产总额为 19,359.04 万元，负债总额为 17.01 万元，净资产 19,342.02 万元。其资产及负债分类情况见下表。

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值
一、流动资产合计	190,499,751.64
货币资金	2,992,098.25
预付款项	2,299.97
其他应收款	186,905,146.42
存货	600,207.00
二、非流动资产合计	3,090,619.63
固定资产	785,408.49
无形资产	14,241.72
长期待摊费用	841,898.33
递延所得税资产	1,449,071.09
三、资产总计	193,590,371.27
四、流动负债合计	170,137.86
应付职工薪酬	-345.98
应交税费	3,568.09
其他应付款	166,915.75
五、非流动负债合计	-
六、负债总计	170,137.86
七、净资产	193,420,233.41

(二)实物资产的分布情况及特点

实物资产仅为设备类资产。分别为车辆和办公设备。其中：办公设备分布于企业租用的办公场所内；车辆为 2011 年 4 月购置的 1 台奥迪 A6L 轿车。车辆和办公设备总体维护良好，运行正常。

三、资产核实情况总体说明

(一)清查核实过程及实施情况

根据资产评估准则，评估项目组人员对成都中永兴按整体资产评估的要求进行了全面清查核实。清查工作结束后，项目组对清查情况向评估委托方、国地置业及成都中永兴做了汇报、沟通，对收集的评估资料进行了汇总整理。

(二)影响资产核实的事项及处理方法

对成都中永兴的全部资产及负债，均能按正常的清查工作程序进行逐一清查核实，未发现影响资产清查工作的因素和事项。

(三)资产清查核实结论

经过清查核实，得出清查结论为：

- 1、非实物资产申报明细表反映的信息与其账面记录及本次审计的结果一致、与实际情况吻合；
- 2、实物资产清查结果表明其账表、账实相符；
- 3、固定资产维护良好、使用正常；

资产清查工作结束后，我公司项目组已将清查情况向本项涉及的有关各方进行了汇报，成都中永兴对清查结果进行了确认。

四、评估技术说明

成都中永兴目前的情况，不具备采用收益法评估的条件。因此，本次对其股东全部权益的价值，采用成本法评估。

(一)流动资产评估说明

1、评估范围

流动资产包括货币资金、预付账款、其他应收款及存货，账面价值为190,499,751.64元。

2、评估方法

(1)货币资金

货币资金由现金、银行存款组成，币种为人民币，账面价值2,992,098.25元，其中：现金4,736.25元、银行存款2,987,362.00元。

对现金，评估人员与企业出纳员按约定日进行现场清点，采取盘点倒推的方法(即：以本次申报明细表金额加基准日到盘点日支出现金数，减基准日到盘点日收入现金数)，并在验证基准日现金余额与现金申报明细表的数额一致、与企业现金账相符后，以核实后的账面值作为评估值。

现金评估值为4,736.25元。

对银行存款，通过向其开户行询证、同银行对账单余额进行核对，遇有未达账项，通过编制银行存款余额调节表并对未达账项逐笔核对后，确认未达账项均属正常时间性差异所致。经以上清查程序，确认银行存款的评估值与账面金额一致。

银行存款评估值为2,987,362.00元。

(2)预付账款

预付账款账面值为2,299.97元。主要为预付的网络服务费，本次以核实后的账面值作为评估值。

预付账款评估值为2,299.97元。

(3)其他应收款

其他应收款账面余额192,701,430.76元，计提的坏账准备为5,796,284.34元，账面净额186,905,146.42元。主要为与母公司之间的往来款和个人借款等。评估人员查阅了有关账簿和会计凭证等资料，核实了账面余额和主要款项债务方情况。对与母公司及关联方之间的往来款，本次不考虑坏账风险损失，对有关往来款项已计提的“坏账准备”评估为零，并以其核实后的账面值作为评估值。对其余应收款项，本次与会计师审计保持一致判断，以其核实后的余额扣除可能坏账风险后作为评估值。

其他应收账款评估值为192,671,764.62元。

(3)存货

存货账面价值600,207.00元，为成都中永兴为母公司的土地整理项目所发生的有关前期费，本次以核实后的账面值作为评估值。

存货的评估值为600,207.00元。

4、评估结果

根据以上评估，得成都中永兴的流动资产在评估基准日的评估值为196,266,369.84元。评估结果与其账面价值比较，增值576.66万元、增值率3.09%。流动资产评估增值的主要原因，是对其他应收款中与母公司及关联方之间的往来款 19,171.52万元计提的“坏账准备”评估为零后，造成的评估增值。

(二)非流动资产评估说明

成都中永兴的非流动资产包括设备类资产、无形资产、长期待摊费用和递延所得税资产，账面值为3,090,619.63元。根据以上非流动资产的具体情况，本次分别采用以下方法进行评估。

1、设备类资产评估说明

(1)评估范围

设备类资产为车辆和电子设备，账面原值978,587.00元、账面净值785,408.49元。其中：车辆1台，账面原值611,724.00元、账面净值4785,46.58元；办公用电子设备188项，账面原值366,863.00元、净值306,861.91元。

(2)设备概况

车辆为办公用轿车，其购置时间距基准日较近，目前维护良好、运行正常。

办公用电子设备主要为电脑、复印机、空调及办公家具等。其购置时间距基准日较近，总体维护良好、使用正常。

(3)评估方法

本次对设备采用成本法评估。

基本公式为：

评估值=重置全价×成新率

A、重置全价的确定

① 车辆的重置全价

车辆的重置全价由购置价、购置附加税、其他费用（如验车费、牌照费、手续费等）三部分构成。即：

重置全价=车辆购置价+车辆购置税+其他费用

车辆购置价，参照所在地同类款车型近期市场价格确定。

车辆购置税，根据2001年国务院第294号令《中华人民共和国车辆购置税暂行条例》的有关规定，本次按下式确定：

车辆购置税=购置价÷(1+17%)×适用购置税率

其他费用：包括牌照费、验车费、手续费等，本次根据该类费用的现行通常标准确定。

② 电子设备的重置全价

电子设备通常为送货上门、买来即用。因此，本次对电子设备以评估基准日同型号设备的市场购置价作为重置全价。

B、成新率的确定

① 对车辆的成新率，本次遵循国家有关机动车辆安全行驶的有法规，按年限成新率和里程成新率孰低原则，结合现场勘察情况综合分析、评定后确定。其中：

年限成新率=(1-已使用年限/规定使用年限)×100%

里程成新率=(1-已行驶里程/规定行驶里程)×100%

② 对电子设备，本次采用年限法确定成新率。

计算公式为：

成新率=(1-实际已使用年限/经济寿命年限)×100%

以上算式中的实际已使用年限，根据设备启用日期、评估基准日期、考虑设备长期处于的使用频度等因素，经分析后合理确定。

(4) 评估结果

设备类资产账面原值978,587.00元、账面净值785,408.49元；评估原值 941,000.00 元、评估净值 858,160.00 元；原值评估减值 37,587.00元、减值率 3.84%；净值评估增值 72,751.51元、增值率 9.26%。原值评估减值的主要原因：是同类设备在基准日的购置价总体低于企业当时的购置价造成的评估原值减值。净值评估增值是评估确定的设备寿命年限长于会计折旧年限造成的。

(5)案例分析

◆案例1：现代途胜轿车

A、车辆基本概况

制造厂商：北京现代汽车有限公司

车辆牌号：川AQ8S33

车辆型号：奥迪A6L

账面原值：611,724.00元

账面净值：478,546.58

购置日期：2011年04月

评估基准日已行驶里程30,000Km

B、重置全价的确定

购置价，通过网上询价，确定该款车的购置价为533,800.00元

车辆购置税(税前购置价的10%)

$$=533,800.00/1.17 \times 10\%$$

$$=45,620.00(\text{元})\text{取整}$$

牌照手续费：200.00元

重置全价=购置价+车辆购置税+牌照手续费

$$=533,800.00+45,620.00+200.00$$

$$=579,620.00(\text{元})$$

C、成新率的确定

成新率=理论成新率+现场勘察调整数

理论成新率

年限成新率：根据2000年12月18日国家经贸委、国家计委、公安部、国家环保局联合发布的“关于调整汽车报废标准若干规定的通知”，规定许可使用年限为15年，现已使用0.96年，则：

$$\begin{aligned} \text{年限成新率} &= [(15-0.96)/15] \times 100\% \\ &= 94\% (\text{取整}) \end{aligned}$$

里程成新率：规定限额500,000公里，已行驶30,000公里，则：

$$\begin{aligned} \text{里程成新率} &= (500,000-30,000)/500,000 \times 100\% \\ &= 94\% \end{aligned}$$

根据孰低原则得该车成新率为94%

现场勘察情况

该车截止评估基准日已行驶里程30,000公里，该车现场勘察情况如下：外观完整，门窗开闭自由，前后灯无异常，雨刷活动自如，轮胎正常磨损无异常，仪表指示准确，方向总成灵活。怠速正常。起动加速平稳，手动变速灵活可靠，运行平稳可靠。

成新率

根据现场勘察情况，确定成新率为94%。

D、评估值的确定

$$\begin{aligned} \text{评估值} &= \text{重置全价} \times \text{成新率} \\ &= 579,620.00 \times 94\% \\ &= 544,840.00 (\text{元}) \text{取整} \end{aligned}$$

◆案例 2：单反相机(明细表 4-6-6 序号 175)

规格型号：D5100

生产厂家：尼康映像仪器销售(中国)有限公司

购置年限：2011年06月

启用日期：2011年06月

数量：1台

A、设备概况

品牌：尼康；型号：D5100

机身特性：APS-C 规格数码单反；有效像素：1620 万

显示屏尺：3 英寸 92.1 万像素液；高清摄像：全高清(1080)

传感器尺：23.6×15.6mmCMOS；电池类似：锂电池 EN-EL14

B、重置全价的确定

经网上询价，确定该设备在评估基准日的购置价格为 5,100.00 元
据此，确定重置全价为 5,100.00 元。

C、成新率的确定

该设备初次使用时间为 2011 年 06 月，截止基准日 2012 年 3 月
31 日已使用 0.83 年，经现场勘察分析确定，尚可使用 5 年。则：

成新率=尚可使用年限/(尚可使用年限+已使用年限)×100%

=5/(0.83+5)×100%

=86%(取整)

D、评估值的确定

评估值=重置全价×成新率

=5,100.00×86%

=4,390.00(元)取整

2、无形资产评估说明

无形资产账面价值14,241.72元，主要为企业使用的财务软件和
工程软件等。本次采用市场法，以同类软件基准日的市场购置价确
定评估值。

无形资产评估值为14,279.00元。

3、长期待摊费用评估说明

长期待摊费用账面价值为841,898.33元。为企业租用办公房发生
的装修费用，其装修工程已完工交付使用且已办理相关结算。考虑

到有关装修工程发生时间距基准日较近，目前相同装修标准的装修工程价格变化不大。因此，本次按下式计算其评估值：

长期待摊费用评估值=核实后的原始发生额/总受益年限×尚存受益年限

上式中，总受益年限按60个月考虑，尚存受益年限为总收益年限减至基准日已受益年限，经核实为56个月。

根据以上方法，评估得出长期待摊费用的评估值为841,310元。

4、递延所得税资产评估说明

递延所得税资产账面价值为1,449,071.09元，为审计计提其他应收款“坏账准备”形成的可抵扣所得税的抵税权资产。本次根据评估人员对企业的其他应收款核实后，以评估预计的坏账风险损失金额，按下式计算评估值：

递延所得税资产评估值=预计其他应收款的风险损失金额×25%

上式中：25%为企业适用的所得税税率。

经清查评估，得递延所得税资产的评估值为7,416.54元。评估结果与其账面价值比较，减值144.17万元、减值率99.49%。评估减值的主要原因是，本次对成都中永兴的其他应收款中与母公司及关联方之间的往来款19,171.52万元所计提的“坏账准备”评估为零后，则相应调减了递延所得税资产造成的。

(三)流动负债评估说明

流动负债账面值 170,137.86 元。包括应付职工薪酬、应交税费及其他应付款。本次以评估目的实现后的产权所有者实际需要承担的负债项目及金额确定评估值。经评估人员按申报负债科目，通过查账逐一核实后，确认流动负债的评估值为 170,137.86 元

五、评估结论及其分析

(一)评估结论

根据以上评估工作，得出成都中永兴股东全部权益在评估基准日的评估结论如下。

资产账面值 19,359.04 万元，评估值 19,798.75 万元，评估增值 439.71 万元，增值率 2.27%。

负债账面值为 17.01 万元，评估值 17.01 万元，负债评估后无增减变化。

净资产账面值为 19,342.02 万元，评估值 19,781.74 万元，评估增值 439.72 万元，增值率 2.27%。

资产评估结果汇总表

评估基准日：2012年3月31日 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%
1	流动资产	19,049.98	19,626.64	576.66	3.03
2	非流动资产	309.06	172.12	-136.94	-44.31
8	固定资产	78.54	85.82	7.28	9.27
14	无形资产	1.42	1.43	0.01	0.70
17	长期待摊费用	84.19	84.13	-0.06	-0.07
18	递延所得税资产	144.91	0.74	-144.17	-99.49
20	资产总计	19,359.04	19,798.75	439.71	2.27
21	流动负债	17.01	17.01	-	-
22	非流动负债	-	-	-	-
23	负债合计	17.01	17.01	-	-
24	净资产	19,342.02	19,781.74	439.72	2.27

评估结果具体情况，详见有关资产评估明细表

(二)评估结果与账面价值比较变动情况说明

评估结果与企业账面净资产比较，净资产评估增值为 439.72 万元，增值率 2.27%。评估后增减变动的主要资产分别为流动资产和递延所得税资产。

引起增减变动的主要原因为：

流动资产评估增值，主要是对其他应收款中与母公司及关联方之间的往来款 19,171.52 万元计提的“坏账准备”评估为零后，造成其他应收款评估增值而最终导致流动资产评估增值。

递延所得税评估减值，主要是本次对其他应收款中与母公司及关联方之间的往来款 19,171.52 万元所计提的“坏账准备”评估为零后，则相应调减了递延所得税资产造成的。