

广州岭南国际企业集团有限公司拟将所持有
广州岭南国际酒店管理有限公司全部股权转
让给广州市东方宾馆股份有限公司所涉及其
股东全部权益的评估说明

联信（证）评报字 [2014]第A0137号

评协备案号码：1500074144140104

广东联信资产评估土地房地产估价有限公司

二〇一四年四月三十日

本 册 目 录

第一部分	关于评估说明使用范围的声明.....	1
第二部分	企业关于进行资产评估有关事项的说明.....	2
第三部分	资产评估说明.....	3
一、	评估对象与评估范围说明.....	3
二、	资产核实情况总体说明.....	13
三、	资产基础法评估技术说明.....	14
四、	收益法评估技术说明.....	35
五、	评估结论及其分析.....	78

第一部分 关于评估说明使用范围的声明

本册评估说明，供相关监管机构 and 部门使用。除法律法规规定外，材料的全部或部分内容不得提供给其他任何单位和个人，不得见诸公开媒体。

广东联信资产评估土地房地产估价有限公司

二〇一四年四月三十日

第二部分 企业关于进行资产评估有关事项的说明

委托方一：广州岭南国际企业集团有限公司 （以下简称：岭南集团）

委托方二：广州市东方宾馆股份有限公司 （以下简称：东方宾馆）

被评估单位：广州岭南国际酒店管理有限公司 （以下简称：岭南酒管）

根据国家关于资产评估的有关规定，委托方和被评估单位共同撰写了《关于进行资产评估有关事项的说明》，详见本评估说明的最后部分。

第三部分 资产评估说明

一、评估对象与评估范围说明

(一) 评估对象与评估范围内容

1、本次评估的对象是岭南酒管的股东全部权益，评估范围是岭南酒管的全部资产（包括：流动资产和非流动资产）及相关负债，包括未在账面列示的其他无形资产。

2、评估基准日主要资产及负债概况

本次评估对岭南酒管《关于进行资产评估有关事项的说明》中所确定的评估范围进行账务上的抽查复核，对设备进行现场勘察，核对账内资产与现实实物是否相一致及对每项资产质量作出判断。具体的清查内容如下：

金额单位：人民币元

序号	科目名称	账面价值	主要内容
1	一、流动资产合计	19,978,149.03	
2	货币资金	13,759,332.75	包括：现金和银行存款
3	应收账款	4,529,257.78	内容为应收管理费
4	其他应收款	1,689,558.50	内容为资金调剂和职工借支等
5	二、非流动资产合计	4,021,339.52	
6	长期股权投资	3,427,416.99	内容为对广州市中酒有限公司和阳江市岭悦度假酒店有限公司的投资
7	固定资产	433,134.38	内容为车辆和电子设备
8	长期待摊费用	89,266.90	内容为装修费和电信费
9	递延所得税资产	71,521.25	内容为资产减值准备
10	三、资产总计	23,999,488.55	
11	四、流动负债合计	2,814,886.73	
12	应付职工薪酬	11,642.19	内容为职工福利费和职工教育经费
13	应交税费	988,490.37	内容为营业税、城建税、企业所得税及代扣个人所得税等
14	其他应付款	1,814,754.17	内容为往来款、社保和公积金等
15	五、非流动负债合计	0.00	

序号	科目名称	账面价值	主要内容
16	六、负债合计	2,814,886.73	
17	七、净资产	21,184,601.82	

评估对象和评估范围与经济行为涉及的评估对象和评估范围一致，并经过致同会计师事务所（特殊普通合伙）广州分所审计。

（二）对企业价值影响较大的资产组合的法律权属状况、经济状况和物理状况

1、设备类资产

本次评估的设备主要存置于广州市越秀区流花路 122 号中国大酒店商业大厦 1262-1264 室岭南酒管办公场所内，主要包括：

- （1）电脑、打印机等办公设备；
- （2）本田奥德赛及别克商务车等运输设备。

2、长期股权投资

长期股权投资包括对广州市中酒有限公司和阳江市岭悦度假酒店有限公司的股权投资。

（1）广州市中酒有限公司的股权投资情况

① 基本概况

企业名称：广州市中酒有限公司 （以下简称“中酒公司”）

住所：广州市越秀区惠福西路 38 号 20 楼

法定代表人姓名：林伟民

注册资本：人民币壹佰万元整

实收资本：人民币壹佰万元整

公司类型：有限责任公司（法人独资）

经营范围：酒店物业管理、房地产咨询。室内外装修、美术装潢设计、礼仪服务、清洁服务。制冷设备安装、维修。国内商业及物资供销业。培训酒店、物业管理人员。

成立日期：一九九三年五月十五日

经营期限：一九九三年五月十五日至长期

② 主要股东及持股比例

评估基准日时，中酒公司的主要股东及持股比例见下表：

股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
广州岭南国际酒店管理有限公司	100.00	100
合计	100.00	100

③ 公司财务状况

中酒公司近三年财务状况如下：

资产情况：

项 目	2013 年 12 月 31 日	2012 年 12 月 31 日	2011 年 12 月 31 日
资产总额（元）	1,748,107.98	2,088,104.08	2,537,024.46
负债总额（元）	13,544.27	3,086.62	55,638.50
净资产（元）	1,734,563.71	2,085,017.46	2,481,385.96

损益情况：

项 目	2013 年度	2012 年度	2011 年度
营业收入（元）	439,684.16	673,420.81	1,043,763.35
利润总额（元）	-351,988.23	-530,473.47	61,754.83
净利润（元）	-350,453.75	-396,368.50	42,468.76

注：2013 年数据来源于致同会计师事务所（特殊普通合伙）广州分所致同审字（2014）第 440FC0117 号审计报告，2012 年数据来源立信会计师事务所（特殊普通合伙）广东分所信会师粤报字[2013]第 10297 号审计报告，2011 年数据来源立信会计师事务所（特殊普通合伙）广东分所信会师粤报字[2012]第 10015 号审计报告。

（2）阳江市岭悦度假酒店有限公司的股权投资情况

① 基本概况

企业名称：阳江市岭悦度假酒店有限公司 （以下简称“阳江岭悦”）

住所：阳江市闸坡镇海滨路力源山庄

法定代表人姓名：林伟民

注册资本：人民币壹佰万元整

实收资本：人民币壹佰万元整

公司类型：有限责任公司（法人独资）

经营范围：旅馆业（有效期至 2015 年 06 月 19 号）；中餐类制售（不含凉菜、不含生物海产品、不含裱花蛋糕，有效期至 2016 年 05 月 09 日）；会议服务；代购汽车、船、机票；国内贸易（法律、行政法规禁止和须凭许可证经营的项目除外）。

成立日期：二〇一三年七月一日

经营期限：至长期

② 主要股东及持股比例

评估基准日时，阳江岭悦的主要股东及持股比例见下表：

股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
广州岭南国际酒店管理有限公司	100.00	100
合 计	100.00	100

③ 公司财务状况

由于阳江岭悦成立于 2013 年 7 月，距评估基准日时间较短，评估基准日的财务状况如下：

资产情况：

项 目	2013 年 12 月 31 日
资产总额（元）	2,001,319.31
负债总额（元）	1,141,561.65
净资产（元）	859,757.66

损益情况：

项 目	2013 年度
营业收入（元）	2,568,468.92

项 目	2013 年度
利润总额（元）	-140,242.34
净利润（元）	-140,242.34

注：2013 年数据来源于致同会计师事务所（特殊普通合伙）广州分所致同审字（2014）第 440FC0118 号审计报告。

（三）企业申报的未记录的无形资产类型、数量、法律权属状况等

1、商标权

截至评估基准日，岭南酒管拥有的注册商标情况如下：

序号	注册商标	注册号	有效期	核定使用商品/服务类别
1	岭南经典会所	11254396	2013 年 12 月 21 日至 2023 年 12 月 20 日	35
2	岭南经典会所	11254496	2014 年 1 月 28 日至 2024 年 1 月 27 日	36
3	岭南经典会所	11255143	2013 年 12 月 21 日至 2023 年 12 月 20 日	43
4	LN GARDEN	11263847	2013 年 12 月 21 日至 2023 年 12 月 20 日	35
5	LN BUSINESS CLUB	11263848	2013 年 12 月 21 日至 2023 年 12 月 20 日	35
6	LN BUSINESS CLUB	11263889	2013 年 12 月 21 日至 2023 年 12 月 20 日	36
7	LN GARDEN	11263924	2013 年 12 月 21 日至 2023 年 12 月 20 日	36
8	LN BUSINESS CLUB	11263964	2013 年 12 月 21 日至 2023 年 12 月 20 日	37
9	LN GARDEN	11263985	2013 年 12 月 21 日至 2023 年 12 月 20 日	37
10	LN BUSINESS CLUB	11264042	2013 年 12 月 21 日至 2023 年 12 月 20 日	43
11	LN GARDEN	11264193	2013 年 12 月 21 日至 2023 年 12 月 20 日	43
12	LN BUSINESS CLUB	11264213	2013 年 12 月 21 日至 2023 年 12 月 20 日	44
13	LN GARDEN	11264225	2013 年 12 月 21 日至 2023 年 12 月 20 日	44
14	LN GARDEN INN	11270011	2013 年 12 月 21 日至 2023 年 12 月 20 日	35

序号	注册商标	注册号	有效期	核定使用商品/服务类别
15	LN GARDEN INN	11270060	2013年12月21日至 2023年12月20日	36
16	LN GARDEN INN	11270258	2013年12月21日至 2023年12月20日	37
17	LN GARDEN INN	11270286	2013年12月21日至 2023年12月20日	43
18	LN GARDEN INN	11270321	2013年12月21日至 2023年12月20日	44
19	LN ELITE	11354936	2014年1月14日至 2024年1月13日	35
20	LN BOUTIQUE	11354958	2014年1月14日至 2024年1月13日	35
21	LN ELITE	11355014	2014年1月14日至 2024年1月13日	36
22	LN BOUTIQUE	11355310	2014年1月14日至 2024年1月13日	36
23	LN ELITE	11355372	2014年1月14日至 2024年1月13日	37
24	LN BOUTIQUE	11355406	2014年1月14日至 2024年1月13日	37
25	LN ELITE	11355445	2014年1月14日至 2024年1月13日	43
26	LN ELITE	11355598	2014年1月14日至 2024年1月13日	44
27	LN EXECUTIVE APARTMENTS	11362653	2014年1月21日至 2024年1月20日	35
28	LN EXECUTIVE APARTMENTS	11362721	2014年1月14日至 2024年1月13日	36
29	LN EXECUTIVE APARTMENTS	11362765	2014年1月14日至 2024年1月13日	37
30	LN EXECUTIVE APARTMENTS	11362843	2014年1月14日至 2024年1月13日	43
31	LN EXECUTIVE APARTMENTS	11362948	2014年1月21日至 2024年1月20日	44
32	岭南国际	4554466	2009年3月21日至 2019年3月20日	36
33	 LINENAN 岭南国际	4580776	2008年10月14日至 2018年10月13日	43
34	 LINENAN 岭南国际	4580779	2009年7月7日至 2019年7月6日	36

序号	注册商标	注册号	有效期	核定使用商品/服务类别
35	岭南城市酒店	8672840	2011年12月7日至 2021年12月6日	35
36	岭南城市酒店	8672897	2011年12月7日至 2021年12月6日	36
37	岭南城市酒店	8672944	2012年2月14日至 2022年2月13日	37
38	岭南城市酒店	8672957	2011年12月7日至 2021年12月6日	43
39	岭南城市酒店	8672973	2011年12月7日至 2021年12月6日	44
40	LN CITY HOTEL	8673007	2012年1月14日至 2022年1月13日	35
41	LN CITY HOTEL	8673021	2012年1月14日至 2022年1月13日	36
42	LN CITY HOTEL	8673042	2012年6月7日至 2022年6月6日	37
43	LN CITY HOTEL	8673054	2011年10月28日至 2021年10月27日	43
44	LN CITY HOTEL	8673066	2012年1月14日至 2022年1月13日	44
45	岭南经典酒店	8676957	2012年1月7日至 2022年1月6日	35
46	LN BOUTIQUE HOTEL	8676964	2011年11月21日至 2021年11月20日	35
47	岭南经典酒店	8676970	2011年11月7日至 2021年11月6日	36
48	LN BOUTIQUE HOTEL	8676982	2011年11月21日至 2021年11月20日	36
49	岭南经典酒店	8676993	2013年1月7日至 2023年1月6日	37
50	LN BOUTIQUE HOTEL	8676997	2011年11月21日至 2021年11月20日	37
51	LN BOUTIQUE HOTEL	8677010	2011年11月07日至 2021年11月06日	43
52	岭南经典酒店	8677014	2012年1月21日至 2022年1月20日	44
53	LN BOUTIQUE HOTEL	8677016	2012年1月14日至 2022年1月13日	44
54	LINGNAN	8692322	2012年4年21至 2022年4月20日	43

序号	注册商标	注册号	有效期	核定使用商品/服务类别
55	LN HOSPITALITY MANAGEMENT	8698873	2012年1月28日至 2022年1月27日	35
56	岭南酒店管理	8698891	2012年3月28日至 2022年3月27日	36
57	LN HOSPITALITY MANAGEMENT	8698897	2011年11月7日至 2021年11月6日	36
58	岭南酒店管理	8698909	2012年4月21日至 2022年4月20日	37
59		8698916	2012年6月14日至 2022年6月13日	37
60	LN HOSPITALITY MANAGEMENT	8698927	2011年11月7日至 2021年11月6日	43
61	LN HOSPITALITY MANAGEMENT	8698934	2011年11月7日至 2021年11月6日	44
62	LN EXECUTIVE APARTMENTS	8701979	2011年11月7日至 2021年11月6日	35
63	LN EXECUTIVE APARTMENTS	8702022	2011年11月21日至 2021年11月20日	36
64	LN EXECUTIVE APARTMENTS	8702045	2012年3月28日至 2022年3月27日	37
65	LN EXECUTIVE APARTMENTS	8702057	2011年11月21日至 2021年11月20日	43
66	LN EXECUTIVE APARTMENTS	8702078	2011年11月21日至 2021年11月20日	44
67		8705374	2011年11月07日至 2021年11月06日	43
68	岭南国际公寓	8708918	2012年5月28日至 2022年5月27日	35
69	岭南国际公寓	8708931	2012年5月28日至 2022年5月27日	36
70	岭南国际公寓	8708937	2012年12月14日至 2022年12月13日	37
71	岭南国际公寓	8708945	2013年12月14日至 2023年12月13日	43
72		8708957	2012年5月28日至 2022年5月27日	44
73	岭南花园酒店	8742383	2012年2月21日至 2022年2月20日	35

序号	注册商标	注册号	有效期	核定使用商品/服务类别
74	LN GARDEN HOTEL	8742394	2011年11月21日至 2021年11月20日	35
75	LN GARDEN HOTEL	8742602	2011年11月21日至 2021年11月20日	36
76	岭南花园酒店	8742624	2013年8月28日至 2023年8月27日	37
77	LN GARDEN HOTEL	8742640	2011年12月28日至 2021年12月27日	37
78	LN GARDEN HOTEL	8742687	2011年11月14日至 2021年11月13日	43
79	LN GARDEN HOTEL	8742761	2011年11月21日至 2021年11月20日	44
80	LN GARDEN HOTELS & RESORTS	8747489	2011年11月21日至 2021年11月20日	35
81	LN GARDEN HOTELS & RESORTS	8747501	2011年11月21日至 2021年11月20日	36
82	LN GARDEN HOTELS & RESORTS	8747513	2012年7月7日至 2022年7月6日	37
83	LN GARDEN HOTELS & RESORTS	8747524	2011年12月7日至 2021年12月6日	43
84	LN GARDEN HOTELS & RESORTS	8747540	2011年12月7日至 2021年12月6日	44
85	岭南精英酒店	9262356	2012年4月7日至 2022年4月6日	35
86	LN ELITE HOTEL	9262374	2012年4月7日至 2022年4月6日	35
87	岭南精英酒店	9262506	2012年4月7日至 2022年4月6日	36
88	LN ELITE HOTEL	9262532	2012年4月7日至 2022年4月6日	36
89		9262589	2012年6月14日至 2022年6月13日	37
90	LN ELITE HOTEL	9262607	2012年4月7日至 2022年4月6日	37
91	岭南精英酒店	9262656	2012年4月7日至 2022年4月6日	43
92	LN ELITE HOTEL	9262676	2012年4月7日至 2022年4月6日	43
93	岭南精英酒店	9262711	2012年4月7日至 2022年4月6日	44

序号	注册商标	注册号	有效期	核定使用商品/服务类别
94	LN ELITE HOTEL	9262733	2012年4月7日至 2022年4月6日	44
95		4580772	2008年10月14日至 2018年10月13日	43

岭南酒管正在申请的商标注册情况如下：

序号	商标	申请号	申请时间	核定使用商品/服务类别
1	金融街岭南经典会所	11254418	2012年7月25日	35
2	金融街岭南经典会所	11255080	2012年7月25日	37
3	岭南经典会所	11255222	2012年7月25日	44
4	LN BOUTIQUE	11355550	2012年8月15日	43
5	LN BOUTIQUE	11355622	2012年8月15日	44
6	LN JIAYUAN RESORT	12679332	2013年5月30日	35
7	LN JIAYUAN RESORT	12679567	2013年5月30日	36
8	LN JIAYUAN RESORT	12679592	2013年5月30日	37
9	LN JIAYUAN RESORT	12679651	2013年5月30日	43
10	LN JIAYUAN RESORT	12679683	2013年5月30日	44
11		13090695	2013年8月16日	43
12	岭南佳园度假酒店	12679820	2013年5月30日	35
13	岭南佳园度假酒店	12679871	2013年5月30日	36
14	岭南佳园度假酒店	12679947	2013年5月30日	37

序号	商标	申请号	申请时间	核定使用商品/ 服务类别
15	岭南佳园度假酒店	12711694	2013年6月5日	43
16	岭南佳园度假酒店	12680073	2013年5月30日	44

截至本报告出具日，岭南酒管尚有 2 个注册商标权需补办商标注册证，具体情况如下：

序号	商标	申请号	核定使用商品/服务类别
1	岭南花园酒店	8742668	43
2	岭南花园酒店	8742733	44

二、资产核实情况总体说明

（一）资产核实人员组织、实施时间和过程

接受评估委托后，评估人员首先向被评估单位提供了评估明细表、填表说明、资料清单等电子文档，要求被评估单位进行资产申报和资料准备；然后成立了以现场项目负责人为主的核实小组，根据制定的现场核实计划，分收益法、设备、其他资产和负债等小组分别进行核查。评估组核实工作期间为 2014 年 4 月 17 日至 2014 年 4 月 25 日。核实过程分三个阶段进行，第一阶段对评估申报明细表进行初步审核，了解委托评估资产的概况；第二阶段进行现场核实盘点工作，对申报表中与实际不符项目经被评估单位确认后修正完善；第三阶段编写核实情况说明。

（二）影响资产清查的事项及处理方法

岭南酒管所有的粤 AF2P29 奥德赛商务车截至评估基准日时车辆行驶证已过有效期，岭南酒管已在进行车辆年审，截至报告出具日，车辆年审尚未完成，本次评估不考

虑其对评估结果的影响。

（三）核实结论

1、资产核实结论

经清查核实，岭南酒管的全部资产账面值 23,999,488.55 元，其中流动资产 19,978,149.03 元，非流动资产 4,021,339.52 元；负债账面值 2,814,886.73 元，其中流动负债 2,814,886.73 元，非流动负债 0.00 元；净资产账面值 21,184,601.82 元。

2、资产核实结果是否与账面记录存在差异及其程度

资产核实结果与委托方提供的账面记录一致。

三、资产基础法评估技术说明

（一）流动资产评估说明

1、货币资金

（1）评估范围

货币资金包括现金、银行存款，账面价值共计 13,759,332.75 元，其中：现金为人民币；银行存款人民币账户 3 个。

（2）评估程序及方法

现金存放于岭南酒管财务部，评估人员核对了有关账册并采用监盘的方式进行现场盘点，根据评估基准日至盘点日现金出库数、入库数，倒推出评估基准日实有金额，编制库存现金盘点表，与评估基准日账面价值进行核对；对银行存款，评估人员查阅了银行日记账、银行对账单、银行存款余额调节表，并对开户银行进行了函证，检查是否存在重大的长期未达账项和影响净资产的事项。对各项货币资金以核实无误的账面值作为评估值。

(3) 评估结果

货币资金的评估价值为 13,759,332.75 元，评估无增减值。

2、应收账款

(1) 评估范围

应收账款主要内容为应收管理费，应收账款账面价值 4,815,057.78 元，坏账准备 285,800.00 元，账面净值 4,529,257.78 元。

(2) 评估程序及方法

首先对各项应收款项进行逐笔核对，查看其是否账表相符。对账面余额较大的应收款项进行函证，核实账面余额的准确性；抽查相关业务合同，核实业务的真实性。

其次，判断分析应收款项的可收回性确定评估值。

应收账款账面净值为 4,529,257.78 元，评估人员在对应收账款核实无误的基础上，借助于历史资料和现在调查了解的情况，具体分析数额、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，采用个别认定和确定评估风险损失相结合的方法评估风险损失。

对有确凿证据表明款项不能收回或账龄超长的，评估风险损失为 100%。对很可能收不回部分款项的，且难以确定收不回账款数额的，参考财会上计算坏账准备的方法，根据账龄和历史回款分析估计出评估风险损失，具体比例如下：

账龄 1 年以内（含 1 年） 的风险损失为 0%，

账龄 1~2 年的风险损失为 10%，

账龄 2~3 年的风险损失为 30%，

账龄 3~4 年的风险损失为 50%，

账龄 4~5 年的风险损失为 80%，

账龄 5 年以上的风险损失为 100%。

(3) 评估结果

应收款项的评估净值为 4,529,257.78 元，评估无增减值。

3、其他应收款

(1) 评估范围

其他应收款主要内容为资金调剂和职工借支等，其他应收款账面价值 1,689,843.50 元，坏账准备 285.00 元，账面净值 1,689,558.50 元。

(2) 评估程序及方法

首先对各项其他应收款项进行逐笔核对，查看其是否账表相符。抽查相关业务凭证和合同，核实业务的真实性；评估人员在对其他应收款核实无误的基础上，借助于历史资料和现在调查了解的情况，具体分析数额、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，采用个别认定和确定评估风险损失相结合的方法评估风险损失。

对有确凿证据表明款项不能收回或账龄超长的，评估风险损失为 100%。对很可能收不回部分款项的，且难以确定收不回账款数额的，参考财会上计算坏账准备的方法，根据账龄和历史回款分析估计出评估风险损失，具体比例如下：

账龄 1 年以内（含 1 年） 的风险损失为 0%，

账龄 1~2 年的风险损失为 10%，

账龄 2~3 年的风险损失为 30%，

账龄 3~4 年的风险损失为 50%，

账龄 4~5 年的风险损失为 80%，

账龄 5 年以上的风险损失为 100%。

(3) 评估结果

其他应收款的评估净值为 1,689,558.50 元，评估无增减值。

(二) 长期股权投资说明

1、投资的内容

(1) 对广州市中酒有限公司的股权投资，投资比例为 100%；

(2) 对阳江市岭悦度假酒店有限公司的股权投资，投资比例为 100%。

2、评估方法

本次评估对长期股权投资的被投资单位，采用同一评估基准日对其进行整体评估，以被投资单位整体评估后的股东全部权益价值乘以持股比例确定长期股权投资的评估值。

3、评估说明

※ 广州市中酒有限公司评估技术说明

(1) 货币资金

① 评估范围

货币资金包括现金、银行存款，账面价值共计 401,173.50 元，其中：现金为人民币；银行存款人民币账户 1 个。

② 评估程序及方法

现金存放于中酒公司财务部，评估人员核对了有关账册并采用监盘的方式进行现场盘点，根据评估基准日至盘点日现金出库数、入库数，倒推出评估基准日实有金额，编制库存现金盘点表，与评估基准日账面价值进行核对；对银行存款，评估人员查阅了银行日记账、银行对账单、银行存款余额调节表，并对开户银行进行了函证，检查是否存在重大的长期未达账项和影响净资产的事项。对各项货币资金以核实无误的账面值作为

评估值。

③ 评估结果

货币资金的评估价值为 401,173.50 元，评估无增减值。

(2) 其他应收款

① 评估范围

其他应收款内容为与岭南酒管的往来款，其他应收款账面价值 1,750,000.00 元，坏账准备 540,000.00 元，账面净值 1,210,000.00 元。

② 评估程序及方法

首先对各项其他应收款项进行逐笔核对，查看其是否账表相符。抽查相关业务凭证和合同，核实业务的真实性；评估人员在对其他应收款核实无误的基础上，借助于历史资料和现在调查了解的情况，具体分析数额、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，采用个别认定和确定评估风险损失相结合的方法评估风险损失。

对有确凿证据表明款项不能收回或账龄超长的，评估风险损失为 100%。对很可能收不回部分款项的，且难以确定收不回账款数额的，参考财会上计算坏账准备的方法，根据账龄和历史回款分析估计出评估风险损失，具体比例如下：

账龄 1 年以内（含 1 年） 的风险损失为 0%，

账龄 1~2 年的风险损失为 10%，

账龄 2~3 年的风险损失为 30%，

账龄 3~4 年的风险损失为 50%，

账龄 4~5 年的风险损失为 80%，

账龄 5 年以上的风险损失为 100%。

③ 评估结果

其他应收款的评估净值为 1,210,000.00 元，评估无增减值。

(3) 递延所得税资产

递延所得税资产为资产的账面价值与其计税基础（是指企业收回资产账面价值过程中，计算应纳税所得额时按照税法规定可以自应税经济利益中抵扣的金额）存在差异所产生的，其暂时性差异在可预见的未来很可能转回，且未来很可能获得用来抵扣暂时性差异的应纳税所得额，账面价值 136,934.48 元。

评估人员查看了递延所得税资产明细账、凭证、产生暂时性差异的相关文件和资料，并根据税法核实账面记录是否正确，经核查，账务记录符合规定，余额正确，无核实调整事项，以经核实无误的账面值确定为评估值。

经评估确认，递延所得税资产的评估价值为 136,934.48 元，评估无增减值。

(4) 应付职工薪酬

① 评估范围

纳入本次评估范围的应付职工薪酬为职工教育经费和工会经费，账面价值 1,471.40 元。

② 评估程序及方法

评估人员按照企业规定对应付职工薪酬各明细项进行核实和抽查复算，同时查阅明细账、入账凭证，检查各项目的计提、发放、使用情况。经核查，财务处理正确，合乎企业规定的各项相应政策，无核实调整事项，按核实无误的账面值确定评估值。

③ 评估结果

应付职工薪酬的评估价值为 1,471.40 元，评估无增减值。

(5) 应交税费

① 评估范围

纳入本次评估范围的应交税费为应交营业税、城建税、企业所得税及代扣个人所得税等，账面价值 12,072.87 元。

② 评估程序及方法

对应交税费评估人员首先了解岭南酒管适用的税种及税率，调查是否享有税收优惠政策；其次，评估人员查阅了明细账、纳税申报表及期后实际缴纳税款的完税凭证。经核查，账务记录属实，无核实调整事项，按核实无误的账面值确定评估值。

③ 评估结果

应交税费的评估价值为 12,072.87 元，评估无增减值。

※ 阳江市岭悦度假酒店有限公司评估技术说明

(1) 货币资金

① 评估范围

货币资金包括现金、银行存款，账面价值共计 900,782.15 元，其中：现金为人民币；银行存款人民币账户 1 个。

② 评估程序及方法

现金存放于阳江岭悦财务部，评估人员核对了有关账册并采用监盘的方式进行现场盘点，根据评估基准日至盘点日现金出库数、入库数，倒推出评估基准日实有金额，编制库存现金盘点表，与评估基准日账面价值进行核对；对银行存款，评估人员查阅了银行日记账、银行对账单、银行存款余额调节表，并对开户银行进行了函证，检查是否存在重大的长期未达账项和影响净资产的事项。对各项货币资金以核实无误的账面值作为评估值。

③ 评估结果

货币资金的评估价值为 900,782.15 元，评估无增减值。

(2) 应收账款

① 评估范围

应收账款内容为应收酒店消费款，应收账款账面净值 81,233.00 元。

② 评估程序及方法

首先对各项应收款项进行逐笔核对，查看其是否账表相符。对账面余额较大的应收款项进行函证，核实账面余额的准确性；抽查相关业务合同，核实业务的真实性。

其次，判断分析应收款项的可收回性确定评估值。

应收账款账面净值为 81,233.00 元，评估人员在对应收账款核实无误的基础上，借助于历史资料和现在调查了解的情况，具体分析数额、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，采用个别认定和确定评估风险损失相结合的方法评估风险损失。

③ 评估结果

应收款项的评估净值为 81,233.00 元，评估无增减值。

(3) 其他应收款

① 评估范围

其他应收款内容为备用金及押金，其他应收款账面净值 11,710.00 元。

② 评估程序及方法

首先对各项其他应收款项进行逐笔核对，查看其是否账表相符。抽查相关业务凭证和合同，核实业务的真实性；评估人员在对其他应收款核实无误的基础上，借助于历史资料和现在调查了解的情况，具体分析数额、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，采用个别认定和确定评估风险损失相结合的方法评估风险损失。

③ 评估结果

其他应收款的评估净值为 11,710.00 元，评估无增减值。

(4) 存货

阳江岭悦的存货为原材料和库存商品，均存放于阳江岭悦仓库内。评估人员依据企业提供的存货明细表，对存货进行核实后，采用成本法进行评估。

① 原材料

A、评估范围

原材料账面值为 3,520.00 元，内容主要为汉鼎油、味事达美极鲜、鸡饭老抽等材料。

B、评估方法

本次评估，考虑到企业原材料周转较快，短期内价格变动不大、成本核算准确，评估时以核实无误后的账面价值作为评估值。

经过以上程序和方法测算，原材料评估值为 3,520.00 元，评估无增减值。

② 库存商品

A、评估范围

库存商品账面值为 14,786.13 元，内容为牙具、一次性梳子、圆珠笔和葡萄酒等。

B、评估程序及方法

本次评估，考虑到企业的库存商品为非自产产品，属于消耗性采购商品，企业成本核算准确、可靠，库存商品流通较快，近期的价格变化幅度不大，故以清查核实的账面价值作为评估值。

③ 评估结果

存货的评估值为 14,786.13 元，评估无增减值。

（5）固定资产

1) 待估设备概况

本次评估的设备主要存置于阳江市闸坡镇海滨路力源山庄员工宿舍内，主要包括空调和电视机。

根据评估人员现场勘察和对实物的清查核实，委估资产的实际数量与企业填报的基本相符。企业有严格的设备管理和维护保养制度，设备维护保养良好，外观整洁，运转稳定、正常。

2) 评估方法

根据本次评估目的，设备按持续使用原则，采用重置成本法评估。以全新设备现行市价、取费为依据确定设备的重置价值，并通过实际勘察确定成新率计算评估值。成本法的计算公式为：

被估资产评估值 = 重置价值 × 成新率

① 重置价值的确定

对于可取得设备现行购置价的设备，其重置成本主要包括设备自身市场购置价。

对于部分无法取得设备现行购置价的设备，在审核设备账面原值真实可靠的基础上，根据国内电子产品市场同类设备价格变化指数，进行调整，计算出重置价值。

对于少数新近购进的设备，依据有关会计凭证核实其原购置价格，确定其重置价值。

② 成新率的确定

被估设备的成新率，以年限法为主，结合现场对设备的勘察，全面了解设备的技术性能，使用维护情况，以及现时同类设备的性能更新，技术进步等影响因素，综合

考虑设备的实体性贬值、功能性贬值和可能存在的经济性贬值确定其成新率。

3) 评估过程

① 现场勘查

A、根据企业提供的设备评估明细表对委估设备实地进行勘察与核对，对企业提供的财产资料、有关凭证进行整理与补充搜集。

B、在现场中，对评估范围内设备逐项、逐台进行详细察看。核对数量、规格，对设备的现状、日常维护保养情况作出详细的记录和鉴定，核实重要的产权证明文件，并多方面了解可能影响资产评估的重大事项。

② 评估计算

A、在完成现场勘察、核实工作后，将收集到的有关数据资料进行筛选、分类、整理和分析。

B、根据评估目的和评估对象状况，选择适当的评估方法对委估设备进行评估计算。

C、对各项评估结果进行验证、分析和综合平衡。

D、填写机器设备评估明细表和编写机器设备评估说明。

例一：TCL 电视机，规格型号 L32F3320B（电子设备评估明细表序号 2）

A、设备情况简述

生产厂家：TCL

购置日期：2013 年 8 月

账面原值：26,080.00 元

账面净值：24,015.35 元

数量：16 台

屏幕尺寸：32 英寸

分辨率：1366×768

支持格式：720p（高清）

最佳观看距离：1.8~2.5 米

液晶面板：VA 软屏

背光灯类型：LED 发光二极管

水平视角：178 度

响应时间：9ms

产品功耗：50W

图像特点：自然光

音效系统：高保真

B、重置价值的确定

经向经销商询价得知，该型号电视机现行市场含税价值为：1,399.00 元/台，故重置价值为 1,399.00 元/台。

C、成新率的确定

以使用年限法为基础，根据专业评估人员在现场对设备的实地勘察，采用年限法确定设备的成新率。

该设备在正常使用的情况下，总可使用 5 年，该设备已经投入使用 0.40 年。所以，

$$\begin{aligned} \text{该设备正常使用的成新率} &= \frac{\text{尚可使用年限}}{\text{实际已使用年限} + \text{尚可使用年限}} \times 100\% \\ &= \frac{5 - 0.40}{5} \times 100\% \\ &= 92\% \end{aligned}$$

所以该设备的成新率为 92%。

D、评估净值的确定

设备评估净值 = 重置价值 × 成新率 × 数量

$$= 1,399.00 \times 92\% \times 16$$

$$= 20,593.00 \text{ 元（已取整）}$$

4) 评估结果

经评估测算，评估基准日时，设备重置价值为 90,398.80 元，评估净值为 83,167.00 元，其中：电子设备重置价值为 90,398.80 元，评估净值为 83,167.00 元。

（6）长期待摊费用

① 评估范围

长期待摊费用账面值为 905,768.43 元，内容为开办费的摊销余额。

② 评估程序及方法

评估人员查看了长期待摊费用明细账和凭证等，了解费用原始发生额、摊销期和尚存受益期限。对于纳入本次评估范围内的长期待摊费用，由于尚有一定的摊销期限，通过对其摊销期限、摊销方法与应摊销金额进行核实，按经核实后的账面余额确定评估值。

③ 评估结果

长期待摊费用的评估价值为 905,768.43 元，评估无增减值。

（7）应付职工薪酬

① 评估范围

纳入本次评估范围的应付职工薪酬为企业根据有关规定应付给职工的工资、奖金、津贴和补贴等，账面价值 102,602.94 元。

② 评估程序及方法

评估人员按照企业规定对应付职工薪酬各明细项进行核实和抽查复算，同时查阅明细账、入账凭证，检查各项目的计提、发放、使用情况。经核查，财务处理正确，合乎企业规定的各项相应政策，无核实调整事项，按核实无误的账面值确定评估值。

③ 评估结果

应付职工薪酬的评估价值为 102,602.94 元，评估无增减值。

(8) 应交税费

① 评估范围

纳入本次评估范围的应交税费为应交营业税、城建税和教育费附加等，账面价值 7,629.71 元。

② 评估程序及方法

对应交税费评估人员首先了解明日空间适用的税种及税率，调查是否享有税收优惠政策；其次，评估人员查阅了明细账、纳税申报表及期后实际缴纳税款的完税凭证。经核查，账务记录属实，无核实调整事项，按核实无误的账面值确定评估值。

③ 评估结果

应交税费的评估价值为 7,629.71 元，评估无增减值。

(9) 其他应付款

① 评估范围

纳入本次评估范围的其他应付款，主要为应付广州岭南国际酒店管理有限公司的开业费用，账面价值 1,031,329.00 元。

② 评估程序及方法

评估人员通过调查了解，逐一具体分析各往来款项的数额、发生时间和原因、债权人经营管理现状等，对各款项付出的必要性作出判断，从而确定评估值。

③ 评估结果

其他应付款的评估价值为 1,031,329.00 元，评估无增减值。

4、评估结果

(1) 广州市中酒有限公司的股权投资评估结果：评估基准日 2013 年 12 月 31 日时采用资产基础法经过评估计算，广州市中酒有限公司全部资产账面值为 1,748,107.98 元，

评估值为 1,748,107.98 元；负债账面值 13,544.27 元，评估值为 13,544.27 元；净资产账面值为 1,734,563.71 元，评估值为 1,734,563.71 元。岭南酒管持有该项长期投资股权比例为 100%，则确定该项长期投资评估价值为 1,734,563.71 元。

(2) 阳江市岭悦度假酒店有限公司的股权投资评估结果：评估基准日 2013 年 12 月 31 日时采用资产基础法经过评估计算，阳江市岭悦度假酒店有限公司全部资产账面值为 2,001,319.31 元，评估值为 2,000,966.71 元；负债账面值 1,141,561.65 元，评估值为 1,141,561.65 元；净资产账面值为 859,757.66 元，评估值为 859,405.06 元。岭南酒管持有该项长期投资股权比例为 100%，则确定该项长期投资评估价值为 859,405.06 元。

经评估计算，采用资产基础法，岭南酒管的长期股权投资评估价值为 2,593,968.77 元。

(三) 固定资产评估说明

1、待估设备概况

本次评估的设备主要存置于广州市越秀区流花路 122 号中国大酒店商业大厦 1262-1264 室岭南酒管办公场所内，主要包括：

- (1) 电脑、打印机等办公设备；
- (2) 本田奥德赛和别克商务车等运输设备。

根据评估人员现场勘察和对实物的清查核实，委估资产的实际数量与企业填报的基本相符。企业有严格的设备管理和维护保养制度，设备维护保养良好，外观整洁，运转稳定、正常。

2、评估方法

根据本次评估目的，设备按持续使用原则，采用重置成本法评估。以全新设备现行市价、取费为依据确定设备的重置价值，并通过实际勘察确定成新率计算评估值。成本

法的计算公式为：

被估资产评估值 = 重置价值 × 成新率

（1）重置价值的确定

对于可取得设备现行购置价的设备，其重置成本主要包括设备自身市场购置价。

对于部分无法取得设备现行购置价的设备，在审核设备账面原值真实可靠的基础上，根据国内电子产品市场同类设备价格变化指数，进行调整，计算出重置价值。

对于少数新近购进的设备，依据有关会计凭证核实其原购置价格，确定其重置价值。

（2）成新率的确定

被估设备的成新率，以年限法为主，结合现场对设备的勘察，全面了解设备的技术性能，使用维护情况，以及现时同类设备的性能更新，技术进步等影响因素，综合考虑设备的实体性贬值、功能性贬值和可能存在的经济性贬值确定其成新率。

3、评估过程

（1）现场勘查

① 根据企业提供的设备评估明细表对委估设备实地进行勘察与核对，对企业提供的财产资料、有关凭证进行整理与补充搜集。

② 在现场中，对评估范围内设备逐项、逐台进行详细察看。核对数量、规格，对设备的现状、日常维护保养情况作出详细的记录和鉴定，核实重要的产权证明文件，并多方面了解可能影响资产评估的重大事项。

（2）评估计算

① 在完成现场勘察、核实工作后，将收集到的有关数据资料进行筛选、分类、整理和分析。

② 根据评估目的和评估对象状况，选择适当的评估方法对委估设备进行评估计

算。

③ 对各项评估结果进行验证、分析和综合平衡。

④ 填写机器设备评估明细表和编写机器设备评估说明。

例一：别克商务车 （车辆评估明细表序号 1）

1) 车辆概况

号牌号码：粤 ALU180

车辆类型： 5 座轿车

核定载客：5 人

登记日期：2005 年 11 月

账面原值：298,000.00 元

账面净值：69,160.81 元

该车至评估基准日行驶里程约为 178000 公里，车况良好，车辆外表面无碰伤，车内装潢完好，各仪表显示清晰。车辆制动性能可靠，运行以来没发生过重大故障和事故。

2) 重置完全价的确定

重置价值=现行购置价+车辆购置税+其他费用

经向当地汽车经销商询价，确定该车辆的现行购置价为 208,000.00 元。

车辆购置税为不含税购置价的 10%=现行购置价÷1.17×10%

$$= 208,000.00 \div 1.17 \times 10\%$$

$$= 17,778.00 \text{ 元}$$

其他费用包括牌照费、手续费等，经调查当地的水平约为 1500 元。

重置价值=现行购置价+车辆购置税+其他费用

$$= 208,000.00 + 17,778.00 + 1,500.00$$

$$= 227,300.00 \text{ 元（已取整）}$$

3) 成新率的确定

该车辆于 2005 年 11 月启用，至评估基准日已使用约 8.2 年，该车的经济寿命 15 年。

运行状态一直良好，没有发生过事故，外观无缺陷，制动性能可靠，车辆内部装璜崭新，驾驶室仪表齐全、显示清晰，日常维护保养较好，至评估基准日行驶里程为 178000 公里，根据商务部、发改委、公安部、环境保护部令 2012 年第 12 号《机动车强制报废标准规定》的有关规定，该类车最多可行驶 60 万公里，则：

$$\begin{aligned} \text{成新率（里程法）} &= (\text{规定行驶里程}-\text{已行驶里程}) / \text{规定行驶里程} \times 100\% \\ &= (60-17.8) / 60 \times 100\% \\ &= 70\% \text{（已取整）} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{成新率（年限法）} &= (\text{规定使用年限}-\text{已使用年限}) / \text{规定使用年限} \times 100\% \\ &= (15-8.2) / 15 \times 100\% \\ &= 45\% \text{（已取整）} \end{aligned}$$

根据评估师现场勘查，确定车辆的观察成新率为 40%（详见下表）：

项目名称	达标程度	评分
整车（20分）	一般	10
车架（15分）	较旧	3
前后桥（15分）	较旧	2
发动机（30分）	中度磨损	15
变速箱（10分）	中度磨损	5
转向及制动系统（10分）	中度磨损	5
合 计		40

则车辆的综合成新率为 $70\% \times 0.3 + 45\% \times 0.3 + 40\% \times 0.4 = 51\%$ 。

4) 评估价值的确定

评估值 = 重置价值 × 成新率

$$= 227,300.00 \times 51\%$$

$$= 115,920.00 \text{ 元（已取整）}$$

根据广州市中小客车总量调控管理办法规定，为缓解交通拥堵、落实公交优先和节

能减排政策、改善城市大气环境，根据本市道路交通实际对本市行政区域范围内中小客车施行总量调控和指标管理。广州市单位和个人将名下在本市登记的中小客车办理转移登记、注销登记或者迁出本市的变更登记后，可以申请中小客车更新指标。即单位同一用车指标可以进行更新再次使用，因此申请用车指标所产生的费用可作为车牌价值。根据广州市公布的基准日前后公布的机动车牌照增量指标竞拍均价约为 12,000.00 元。因此该车辆的评估净值为：115,920.00+12,000.00= 127,920.00 元。

例二：苹果 imac 电脑（电子设备评估明细表序号 95）

1) 设备情况简述

生产厂家：苹果公司

购置日期：2013 年 8 月

账面原值：14,596.00 元

账面净值：13,671.60 元

2) 重置价值的确定

经向经销商询价得知，该型号电脑现行市场含税价值为：13,700.00 元/台，所以，重置价值为 13,700.00 元。

3) 成新率的确定

以使用年限法为基础，根据专业评估人员在现场对设备的实地勘察，采用年限法确定设备的成新率。

该设备在正常使用的情况下，总可使用 5 年，该设备已经投入使用 0.30 年。所以该

$$\begin{aligned} \text{设备正常使用的成新率} &= \frac{\text{尚可使用年限}}{\text{实际已使用年限} + \text{尚可使用年限}} \times 100\% \\ &= \frac{5 - 0.3}{5} \times 100\% \\ &= 94\% \end{aligned}$$

所以该设备的成新率为 94%。

4) 评估净值的确定

设备评估净值 = 重置价值 × 成新率

$$= 13,700.00 \times 94\%$$

$$= 12,880.00 \text{ 元 (已取整)}$$

4、评估结果

经评估测算，评估基准日时，设备重置价值为 691,600.00 元，评估净值为 463,160.00 元，其中：车辆重置价格为 427,500.00 元，评估净值为 272,050.00；电子设备重置价值为 264,100.00 元，评估净值为 191,110.00 元。

(四) 长期待摊费用评估说明

1、评估范围

长期待摊费用账面值为 89,266.90 元，内容为租用办公场所 1262-1265 室及 1254-1257 室的装修费、预存通讯费的摊销余额。

2、评估程序及方法

评估人员查看了长期待摊费用明细账和凭证等，了解费用原始发生额、摊销期和尚存受益期限。对于纳入本次评估范围内的长期待摊费用，由于尚有一定的受益期限，通过对其受益期限、摊销方法与应摊销金额进行核实，按经核实后的账面余额确定评估值。

3、评估结果

长期待摊费用的评估价值为 89,266.90 元，评估无增减值。

(五) 递延所得税资产评估说明

递延所得税资产为资产的账面价值与其计税基础（是指企业收回资产账面价值过程

中，计算应纳税所得额时按照税法规定可以自应税经济利益中抵扣的金额）存在差异所产生的，其暂时性差异在可预见的未来很可能转回，且未来很可能获得用来抵扣暂时性差异的应纳税所得额，账面价值 71,521.25 元。

评估人员查看了递延所得税资产明细账、凭证、产生暂时性差异的相关文件和资料，并根据税法核实账面记录是否正确，经核查，账务记录符合规定，余额正确，无核实调整事项，以经核实无误的账面值确定为评估值。

经评估确认，递延所得税资产的评估价值为 71,521.25 元，评估无增减值。

(六) 流动负债评估说明

1、应付职工薪酬

(1) 评估范围

纳入本次评估范围的应付职工薪酬为职工福利费和职工教育经费，账面价值 11,642.19 元。

(2) 评估程序及方法

评估人员按照企业规定对应付职工薪酬各明细项进行核实和抽查复算，同时查阅明细账、入账凭证，检查各项目的计提、发放、使用情况。经核查，财务处理正确，合乎企业规定的各项相应政策，无核实调整事项，按核实无误的账面值确定评估值。

(3) 评估结果

应付职工薪酬的评估价值为 11,642.19 元，评估无增减值。

2、应交税费

(1) 评估范围

纳入本次评估范围的应交税费为应交营业税、企业所得税、城建税及代扣个人所得税等，账面价值 988,490.37 元。

（2）评估程序及方法

对应交税费评估人员首先了解岭南酒管适用的税种及税率，调查是否享有税收优惠政策；其次，评估人员查阅了明细账、纳税申报表及期后实际缴纳税款的完税凭证。经核查，账务记录属实，无核实调整事项，按核实无误的账面值确定评估值。

（3）评估结果

应交税费的评估价值为 988,490.37 元，评估无增减值。

3、其他应付款

（1）评估范围

纳入本次评估范围的其他应付款，主要为往来款、社保和公积金等，账面价值 1,814,754.17 元。

（2）评估程序及方法

评估人员通过调查了解，逐一具体分析各往来款项的数额、发生时间和原因、债权人经营管理现状等，对各款项付出的必要性作出判断，从而确定评估值。

（3）评估结果

其他应付款的评估价值为 1,814,754.17 元，评估无增减值。

四、收益法评估技术说明

（一）评估对象

本次评估对象为岭南酒管的股东全部权益。

（二）收益法的应用前提及选择的理由和依据

1、股东全部权益价值评估的方法选择

（1）收益法的定义和原理

收益法是从企业整体出发，以企业的获利能力为核心，通过分析、判断和预测企业未来收益，考虑企业的经营风险和市场风险后，选取适当的折现率，折现求取股东全部权益价值。

现金流折现法是通过将企业未来预期净现金流量折算为现值，评估资产价值的一种方法。其基本思路是通过估算资产在未来预期的净现金流量和采用适宜的折现率折算成现时价值，得出评估值。其适用的基本条件是：企业具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存在较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够预测及可量化。使用现金流折现法的最大难度在于未来预期现金流的预测，以及数据采集和处理的客观性和可靠性等。当对未来预期现金流的预测较为客观公正、折现率的选取较为合理时，其估值结果具有较好的客观性。

现金流量包括企业所产生的全部现金流量（自由现金流量）和属于股东权益的现金流量（股权自由现金流量）两种口径，自由现金流量指的是归属于包括股东和付息债务的债权人在内的所有投资者的现金流量，股权现金流量指的是归属于股东的现金流量，是扣除还本付息以及用于维持现有生产和建立将来增长所需的新资产的资本支出和营运资金变动后剩余的现金流量。以上两种现金流量对应的方法分别为间接法和直接法。本次采用现金流折现法中的直接法，对应的现金流量为股权自由现金流量（股权自由现金流量=税后净利润+折旧与摊销-资本性支出-净营运资金变动+付息债务的增加或减少）

（2）收益法的应用前提

- 1）能够对企业未来收益进行合理预测。
- 2）能够对企业未来收益的风险程度相对应的收益率进行合理估算。

（3）收益法选择的理由和依据

岭南酒管成立以来，业务不断发展，保证了其经营方式的连续性和获利模式的持续性，具备使用收益法评估的基础条件，以及根据本次评估目的要求，故采用收益法进行评估。

因此，本次对岭南酒管的股东全部权益价值评估采用收益法进行，具体采用现金流折现法。

2、基本评估思路

按照《企业价值评估指导意见》的要求估算企业未来年度的收益，将未来收益折现，以此确定企业的价值。

(1) 按照审计报告，对纳入报表范围的资产、业务，按照业务结构类型分别估算其预期收益；

(2) 对纳入报表范围，但在现金流估算中未予考虑的诸如基准日后到报告出具期间已经转让的投资项目以及呆滞或闲置设备等类资产，定义其为基准日的溢余或非经营性资产，单独测算其价值；

(3) 由上述各项的测算加和，得到岭南酒管的股东全部权益价值。

(三) 收益预测的假设条件

本次评估时，主要是基于以下重要假设及限制条件进行的，当以下重要假设及限制条件发生较大变化时，评估结果应进行相应的调整。

1、一般假设：

(1) 假设评估基准日后被评估单位持续经营；

(2) 假设评估基准日后被评估单位所处国家和地区的政治、经济和社会环境无重大变化；

(3) 假设评估基准日后国家宏观经济政策、产业政策和区域发展政策无重大变化；

(4) 假设和被评估单位相关的利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等评估基准日后无重大变化；

(5) 假设被评估单位的经营者是负责的，且其管理层有能力担当其职务和履行其职责。并假设能保持现有的管理、业务、技术团队的相对稳定，或变化后的管理、业务、技术团队对公司经营管理无重大影响；

(6) 假设被评估单位完全遵守所有相关的法律法规；

(7) 假设评估基准日后无不可抗力对被评估单位造成重大不利影响。

2、特殊假设：

(1) 假设评估基准日后被评估单位采用的会计政策和编写评估报告时所采用的会计政策在重要方面保持一致；

(2) 假设评估基准日后被评估单位在现有管理方式和管理水平的基础上，经营范围、运营方式、合作分成比例等与目前保持一致；

(3) 假设评估基准日后委估企业的经营性合同到期后仍可按现经营方式续签；

(4) 假设评估基准日后被评估单位的产品或服务保持目前的市场竞争态势；

(5) 假设评估基准日后被评估单位的研发能力和技术先进性保持目前的水平；

(6) 假设被评估单位目前取得的各项行业资质在有效期到期后能顺利通过有关部门的审批，行业资质持续有效；

(7) 本次评估是假设被评估单位以评估基准日的实际存量为前提，收益的计算以会计年度为基准，未来能够持续经营，被评估单位的收益实现日为每年年末，且5年后的各年收益总体平均与第5年相同。

(四) 企业经营、资产、财务分析

岭南酒管公司是岭南集团酒店业集团化、专业化、品牌输出和一体化运营管理的

产业发展平台，主营业务为酒店品牌输出管理、顾问服务、品牌特许经营及酒店预订、培训等，岭南酒管的管理品牌输出服务包括酒店受托管理、酒店顾问服务、品牌特许经营以及集团订房服务等业务，主要负责管理岭南集团旗下的产权酒店和其他委托其管理的第三方产权酒店。名列“最具规模 30 家中国本土饭店集团（管理公司）”十强，获中国饭店金马奖“十佳中国酒店管理公司”。

1、被评估单位所在行业状况

（1）我国酒店管理模式分析

根据世界饭店管理公司的排名，中国饭店集团中比较有代表性的是上海锦江集团、北京首旅国际酒店集团和北京凯莱国际饭店管理集团。锦江集团与凯莱集团在运营模式上遵循类似的轨迹，本文把这类模式统称为“锦江模式”；北京首旅国际酒店集团自身代表了国内品牌运营的模式，而它推出的建国品牌在后来的独立发展中又代表了一种新的扩张轨迹，这里把它称为“建国模式”，与“首旅模式”区别。

◆ 锦江模式

锦江模式以股权拥有形式为主体，带动管理输出，其托管的饭店起初全部为集团公司投资的饭店。这种模式由于存在资本纽带，集团容易避开许多市场和非市场的进入壁垒。

锦江集团的核心企业是锦江国际管理有限公司。自公司成立时起即坚持“立足上海，面向全国”的发展方针，通过投资、参股、受托管理等多种方式扩大管理规模。截止2011年12月，“锦江酒店”拥有酒店861家，客房总数达12.5万余间/套，覆盖全国31个省（市、自治区）、近150个城市（其中，“锦江之星”经济型连锁酒店750家，客房总数9万间/套），名列全球酒店集团300强第12位；合资经营“肯德基”、“吉野家”等著名餐饮

品牌，中、西快餐列上海第一；锦江集团已成为国内管理饭店最多、规模最大的管理公司之一。

但“锦江模式”以资产为纽带的运营方式也有其弊端，那就是管理公司必须依托集团母公司的资金优势，受到投资规模的约束，管理输出的复制速度受到限制。

◆ 首旅模式

首旅模式以品牌运营为扩张手段，通过对所属饭店进行专业化管理和横向资本运作，形成集团发展的网络化、品牌化，并以多种形式对外输出管理。这种模式是集团向外扩张的高级阶段。

首旅集团有多家酒店管理公司，包括建国国际酒店管理公司、新京伦国际酒店管理公司、首旅日航国际酒店管理有限公司、凯燕国际饭店管理有限公司、如家酒店集团、北京谭阁美饭店管理有限公司等，经济效益显著。目前，首旅集团管理的五星级酒店有桂林帝苑酒店等；四星级酒店有北京宁夏大厦、包头神华国际大酒店、稀土国际大酒店等；三星级有北京华美伦酒店、国宏宾馆、东长安饭店、红恩度假村、航天怀柔培训中心、怀柔天湖宾馆、秦皇岛佳伦酒店、吉林紫光苑大饭店、湖南宝峰湖宾馆、山西五台山惠宾楼饭店、大连新海天酒店、瓦房店宾馆等。

推行该种模式的集团还有东方酒店管理集团。它在2001年推出了“嘉柏”品牌系列酒店，中国饭店市场上第一个“中国制造”的饭店管理品牌。在这种运营模式中，需要妥善处理品牌多元化与一体化之间的关系，它是首旅模式成败的关键。

◆ 建国模式

首旅建国以委托管理、特许经营和顾问咨询的方式在北京、上海、重庆、山东、河南、陕西、四川、云南、宁夏、青海、海南等地管理酒店。建国模式立足于原有的与国

外饭店管理集团合作的经验积累基础上，在获得一定的知名度后进行自主发展。这种模式由于整合了中外饭店管理的优势，具有强大的发展潜力。

建国饭店是中国第一家中外合资饭店，是中国饭店发展史上具有里程碑意义的饭店。它有一套完整的、成熟的管理模式和丰富的输出管理经验，又充分了解中国国情，已发展成为首都旅游国际酒店集团经营战略的一个重要品牌。

这种模式的缺点在于，并不是所有运用这种模式的饭店都有相应的品牌支持和规模效应；同时可能缺乏创新能力，随着时间的推移，就会丧失原有的竞争优势。

除了作为国内优秀饭店集团代表的上述三大运营模式以外，中国更多的普通饭店集团的扩张运营是政府的干预行为，即由政府采取“整体划拨”的形式，将本部门、本地区、本系统优劣条件各异的诸多旅游饭店企业联合在一体，构成饭店集团。这种扩张方式违背企业意愿，难以在市场运作中形成集团合力；同时难以突破地区、行业和产权的束缚，加剧了成员饭店之间的内部竞争。

（2）酒店行业客源情况分析

1) 酒店行业客源规模与分布

酒店行业的客源主要来自于旅游人士及商务旅行人士，近年来，中国旅游业的蓬勃发展给酒店业带来了大量的客源。2012年，我国旅游业平稳快速增长，国内旅游人数达29.57亿人次，比上年增长12.0%，使中国酒店行业的国内客源市场大幅增长。

中国入境客源市场实际上包含两块：外国市场和港澳台地区市场。长期以来，入境游客一直是中国高星级酒店行业的重要客户群体，其发展速度要高于国内客源市场的整体水平，入境客源在酒店市场的占比也越来越高。2012年，我国入境过夜旅游人数达5772.49万人次，比上年增长0.3%。在外国市场中，洲内市场是主要市场。中国接待亚洲地区的外国人占有所有外国人接待量的绝大部分。

2) 客源国/地区结构分析

把酒店客源按客源国/地区构成划分，国内客源理所当然的是中国酒店行业的主要客源，且酒店等级和国内客源占比呈明显的反比关系。但即使是五星级酒店，国内客源的占比也过半。

从洲际分布看，亚洲是中国酒店行业最大的入境客源区域。2012年，中国酒店行业在亚洲最大的入境客源国是韩国，全年入境人数达406.99万人次；其次是日本，全年入境人数达351.82万人次。此外，马来西亚、新加坡、越南等国也是我国酒店业亚洲主要客源国。

北美和欧洲也同为我国酒店行业的主要入境客源区域。2012年，俄罗斯和美国是中国酒店业入区的客源比重较大，与地理环境有较大关系。

3) 客源细分市场结构分析

酒店客源按不同细分市场划分，商务客源仍然是中国酒店行业的主要客源，其中以国内商务客源为主，国外商务客源为次。从不同星级酒店的接待情况上看，国内商务客源在不同星级酒店客源中的占比与酒店的等级呈反比关系。国外商务客源在不同星级酒店客源中的占比走势刚好相反。

需要注意的是，国内旅游散客客源在不同星级酒店客源占比中，均超过了国内旅游团客源占比，而国外散客旅游客源也有较高的比例。可以看出，旅游散客已成为中国酒店行业的重要客源之一。随着现代旅游业的逐渐成熟，相信未来散客客源在酒店客源中的比重将有增无减。

此外，酒店内会议团体、大型会议/会展/奖励旅游及政府客源在中国酒店客源中也占有较大比重。目前国内酒店行业普遍在经营淡季大力拓展会议、会展市场，取得了较好的成绩。

酒店内会议团体和政府客源在不同房价上的占比与酒店房价的高低大致呈反比关系，而大型会议/会展/奖励旅游客源与酒店房价的高低大致呈正比关系。

4) 不同客源的房价贡献比较

中国五星级酒店的主要客源构成中，入住房价最高的是国外商务客源，其次是大型会议/会展、国外旅游散客。但需要指出的是，国外旅游团的房间平均消费并不是很高。

2012年，随着休假制度的调整，跨地区短途游客数量上升，以家庭为单位消费的客源市场有较大幅度的增长。从2010年世博会的客源情况分析，除上海本地参观者外，在来沪的国内游客中，江苏、浙江、安徽、广东、四川、湖北、北京七省市占了绝大比例，其中江、浙两省是世博会的主要客源市场。这种近距离流动多的客流状况符合旅游客流规律。

(3) 酒店行业发展社会环境分析

1) 居民生活方式的转变

随着人均消费水平的不断提高，休闲生活越来越受到居民的重视。

将近一半（43%）的人每月在休闲上的花费在500元以下，另外有35%的人在500-1000元之间。四线城市中月休闲花费在500元以下的有66%的人，属全国最高。一线城市中有18%的人月休闲花费在1000-2000元之间。这主要是因为大城市人们收入较高，花费相对也较高。而小城市中大家的收入并不会很高，但生活压力较少，休闲费用也不会很贵，所以月花费相对较少。从上可见，未来大众居民消费方式的转变必将成为影响市场走向的一个决定性因素。

更重要的是，低碳社会正引领这大众生活方式的变革，这种完全新型的低碳化的公众出行方式、消费方式和居住方式，会对社会公共生活的低碳化产生重要影响，它鼓励人们多多使用公共交通，更多消费低碳产品，引导选择居住在公共住宅，推动树立能源

节约理念，而这些都是新型低碳社会的重要方面。

2) 节假日制度对酒店行业的影响

改革开放以来，中国经济高速发展，人民生活日益富裕，国家的相关政策也适时增加了国民的休假时间。2008年，国务院取消五一长假，但法定节假日总数增加一天，使得清明、端午、中秋等传统节日都新增为国家法定假日，打散了长假，增加了小假日。新假日制度的建立，使得假日经济在中国得以快速发展，同时也带动了酒店客源的增加，对酒店经营方向产生了一定影响。

3) 婚宴市场对酒店行业的影响

婚庆行业作为一个朝阳产业正快速的发展起来，婚宴作为婚庆行业的重头戏，随着婚庆行业的火爆，婚宴也热了起来。据新婚消费统计显示，有78.74%的新人准备到酒楼举办婚宴，这无疑给餐饮酒店行业带来了巨大的商机。

(4) 中国酒店行业关联行业发展分析

1) 旅游业发展分析

2012年，我国旅游业实现了平稳较快增长，全国国内旅游人数29.57亿人次，比上年增长12.0%。；旅游业总收入22706.22亿元人民币，比上年增长17.6%；入境过夜旅游人数5772.49万人次，比上年增长0.3%；旅游外汇收入500.28亿美元，比上年增长3.2%；出境旅游人数8318.27万人次，比上年增长18.4%。

2) 餐饮业发展分析

2012年，全国总体餐饮活动收入（包括餐饮企业收入和非餐饮企业的餐饮收入）实现23448亿元，同比增长13.6%，占社会消费品零售总额的11.1%，与上年基本持平，对社会消费品零售增长贡献率为10.7%，拉动消费增长1.5个百分点。2012年，餐饮收入占社会消费品零售总额的11.1%，比重较去年略微下降，且连续三年低于社会消费品

零售总额增长速度，差距由 0.2 个百分点扩大到 0.7 个百分点。

3) 房地产业发展分析

2012 年，全国房地产开发投资 71804 亿元，比上年名义增长 16.2%（扣除价格因素实际增长 14.9%），增速比 1-11 月份回落 0.5 个百分点，比 2011 年回落 11.9 个百分点。其中，住宅投资 49374 亿元，增长 11.4%，占房地产开发投资的比重为 68.8%。2012 年，房地产开发企业房屋施工面积 573418 万平方米，比上年增长 13.2%，增速比 1-11 月份回落 0.1 个百分点；其中，住宅施工面积 428964 万平方米，增长 10.6%。房屋新开工面积 177334 万平方米，下降 7.3%，降幅比 1-11 月份扩大 0.1 个百分点；其中，住宅新开工面积 130695 万平方米，下降 11.2%。房屋竣工面积 99425 万平方米，增长 7.3%，增速比 1-11 月份回落 6.8 个百分点；其中，住宅竣工面积 79043 万平方米，增长 6.4%。2012 年，房地产开发企业土地购置面积 35667 万平方米，比上年下降 19.5%，降幅比 1-11 月份扩大 4.7 个百分点；土地成交价款 7410 亿元，下降 16.7%，降幅扩大 6.4 个百分点。

2012 年，商品房销售面积 111304 万平方米，比上年增长 1.8%，增幅比 1-11 月份回落 0.6 个百分点，比 2011 年回落 2.6 个百分点；其中，住宅销售面积增长 2%，办公楼销售面积增长 12.4%，商业营业用房销售面积下降 1.4%。商品房销售额 64456 亿元，增长 10%，增速比 1-11 月份提高 0.9 个百分点，比 2011 年回落 1.1 个百分点；其中，住宅销售额增长 10.9%，办公楼销售额增长 12.2%，商业营业用房销售额增长 4.8%。

4) 家纺行业发展分析

2012 年，根据据家纺行业协会一季度的调查，200 家重点企业总体生产运营持续增长。工业总产值、销售产值和出口交货值均实现了 8% 以上的增速，主营业务收入和利润的增速也在 5% 以上。但受市场等因素影响，与 2011 年一季度及 2011 年全年增速相比，除出口交货值外，其他指标增速有较明显回落。据中华全国商业信息中心统计显示，

2012年一季度，全国重点大型零售企业的床品销售额同比减少了3.28%，较去年同期增速下降30个百分点。

5) 家具行业发展分析

2012年1-12月，家具行业主要子行业工业销售产值依然保持较高速度增长，但增速下降。其中：木质家具累计工业销售产值同比增长22.4%，较去年同期下降9.1个百分点；竹、藤家具累计工业销售产值同比增长34.4%，较去年同期提高6.3个百分点；金属家具累计工业销售产值同比增长9.1%，较去年同期下降8.0个百分点；塑料家具累计工业销售产值同比增长23.6%，较去年同期下降1.1个百分点；其他家具累计工业销售产值同比增长10.6%，较去年同期下降6.2个百分点。

2、被评估单位经营历史情况及管理状况

(1) 主营业务

岭南酒管公司是岭南集团酒店业集团化、专业化、品牌输出和一体化运营管理的产业发展平台，主营业务为酒店品牌输出管理、顾问服务、品牌特许经营及酒店预订、培训等，岭南酒管的管理品牌输出服务包括酒店受托管理、酒店顾问服务、品牌特许经营以及集团订房服务等业务，主要负责管理岭南集团旗下的产权酒店和其他委托其管理的第三方产权酒店。名列“最具规模30家中国本土饭店集团（管理公司）”十强，获中国饭店金马奖“十佳中国酒店管理公司”。

3、企业历史年度财务分析

(1) 企业资产和财务分析

岭南酒管2011年~2013年（合并口径）的财务具体情况见下附表：

金额单位：人民币万元

项目	2013年12月31日	2012年12月31日	2011年12月31日
资产总额	2,194.52	2,150.95	1,997.51

项目	2013年12月31日	2012年12月31日	2011年12月31日
负债总额	118.87	173.55	358.44
股东权益	2,075.65	1,977.39	1,639.07
资产负债率(%)	5.00%	8.00%	17.94%

金额单位：人民币万元

项目	2013年	2012年	2011年
一、营业收入	2,207.05	1,995.71	1,237.15
二、营业总成本	1,461.42	1,298.87	1,028.89
减：营业成本	254.39	215.72	279.39
营业税金及附加	123.33	107.11	76.35
销售（营业）费用	108.29	65.18	0.00
管理费用	956.49	931.90	674.76
财务费用	-3.71	-27.12	-15.66
资产减值损失	22.62	6.08	14.04
加：公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00
投资收益	0.00	0.00	0.00
三、营业利润	745.64	696.84	208.27
加：营业外收入	0.33	10.83	105.83
减：营业外支出	0.17	0.31	74.99
四、利润总额	745.80	707.36	239.11
减：所得税	200.91	210.40	62.84
五、净利润	544.89	496.96	176.27
净资产收益率(%)	26.89%	27.48%	

注：2013年数据来源于致同会计师事务所（特殊普通合伙）广州分所致同审字（2014）第440FC0116号审计报告，2012年数据来源立信会计师事务所（特殊普通合伙）信会师粤报字[2013]10301号审计报告，2011年数据来源立信会计师事务所（特殊普通合伙）信会师粤报字[2012]10016号审计报告。

（2）企业历年收益状况

据企业提供的近三年财务报表和有关资料，经整理分析重新编制出收益状况比较表，岭南酒管2011年~2013年各年收支结构比例和年度间的比较分别见附表。

岭南酒管以前年度（合并口径）经营情况分析表

金额单位：人民币万元

项目	年度	2011年			2012年			2013年			备注
		金额	占营业收入比例 (%)	比上年增长 (%)	金额	占营业收入比例 (%)	比上年增长 (%)	金额	占营业收入比例 (%)	比上年增长 (%)	
一、营业收入		1,237.15		20.94	1,995.71		61.32	2,207.05		10.59	
二、营业总成本		1,028.89	83.17	8.28	1,298.87	65.08	26.24	1,461.42	66.22	12.51	
其中：营业成本		279.39	22.58	-11.61	215.72	10.81	-22.79	254.39	11.53	17.93	
营业税金及附加		76.35	6.17	35.71	107.11	5.37		123.33	5.59		
销售（营业）费用		-	-		65.18	3.27		108.29	4.91	66.14	
管理费用		674.76	54.54	14.17	931.90	46.70	38.11	956.49	43.34	2.64	
财务费用		-15.66	-1.27	76.95	-27.12	-1.36	73.18	-3.71	-0.17	-86.32	
资产减值损失		14.04	1.13	-427.27	6.08	0.30	-56.70	22.62	1.02	272.04	
加：公允价值变动收益		-	-		-	-		-	-		
投资收益		-	-		-	-					
三、营业利润		208.27	16.83	186.36	696.84	34.92	234.58	745.64	33.78	7.00	
加：营业外收入		105.83	8.55	2,171.03	10.83	0.54	-89.77	0.33	0.01	-96.95	
减：营业外支出		74.99	6.06	315.23	0.31	0.02	-99.59	0.17	0.01	-45.16	
四、利润总额		239.11	19.33	303.02	707.36	35.44	195.83	745.80	33.79	5.43	
减：所得税		62.84	5.08	163.59	210.40	10.54	234.82	200.91	9.10	-4.51	
五、净利润		176.27	14.25	396.68	496.96	24.90	181.93	544.89	24.69	9.64	

(3) 企业财务指标分析（合并口径）

根据企业提供的近三年财务报表和有关资料，经整理分析重新编制出收益状况比较表，在此基础上，结合岭南酒管的资产负债情况，对岭南酒管的偿债能力、营运能力和盈利能力作出分析，以说明岭南酒管的财务状况，判断岭南酒管未来的发展能力。

（一）偿债能力指标

指标 \ 年份	2011 年	2012 年	2013 年
资产负债率	17.94%	8.07%	5.42%
自有资金比率	82.06%	91.93%	94.58%
流动比率	5.26	11.95	17.13
速动比率	5.26	11.95	17.11

（二）营运能力指标

指标 \ 年份	2011 年	2012 年	2013 年
应收帐款周转次数	15.93	8.18	4.94
应收帐款周转天数	23	44	73
流动资产周转次数	0.70	1.01	1.07
流动资产周转天数	511	357	335
总资产周转次数	0.67	0.96	1.02

（三）盈利能力指标

指标 \ 年份	2011 年	2012 年	2013 年
销售毛利率	77.42%	89.19%	88.47%
销售利润率	16.83%	34.92%	33.78%
资产利润率	11.33%	33.60%	34.32%
净资产收益率	11.29%	27.48%	26.89%

通过以上的数据，我们发现岭南酒管过去三年的财务状况和经营状况有如下几个特点：

①从资产结构看，岭南酒管的资产负债率逐年下降，说明岭南酒管的资金成本与资金风险分配较合理，经营管理作风稳健，长期偿债能力较强。岭南酒管的流动比率和速动比率逐年增高，说明岭南酒管短期偿债能力逐年增强。

②在盈利能力方面,岭南酒管的各项指标过去年份比较稳定,且呈一定的增涨态势,表明岭南酒管有着较好的成长性。

③岭南酒管历史年度的营业收入保持增长,营业成本的绝对数随营业的增长而增长,但营业成本占营业收入的比重呈比较稳定的态势。

总体来看,岭南酒管的财务结构较合理,财务状况较可靠性、安全性和运用效率都处于良好水平,资产赢利能力则处于中等水平。

4、企业非经营性资产及负债、溢余资产分析

非经营性资产及负债指的是与企业的生产经营活动无直接关系的资产及负债,溢余资产指的是与企业收益无直接关系的、超过企业经营所需的多余资产。非经营性资产及负债或溢余资产都可以认为是企业持续运营中并不必需的资产。

(五) 评估计算及分析过程

1、收益模型的选取

(1) 评估模型

$$E = P + C_i \quad (1)$$

式中:

E: 岭南酒管的股东权益资本价值;

P: 岭南酒管的经营性资产价值;

C_i: 评估基准日溢余和非经营性资产及负债价值。

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{n+1}}{r(1+r)^n} \quad (2)$$

式中:

R_i : 未来第 i 年的岭南酒管权益现金流量;

R_{n+1} : 未来第 $n+1$ 年的岭南酒管权益现金流量。

本次评估使用权益现金流量作为经营性资产的收益指标, 其基本定义为:

$$\mathbf{R} = \mathbf{税后净利润 + 折旧与摊销 - 资本性支出 - 净营运资金变动 + 付息债务的增加或减少} \quad (3)$$

本次评估以被评估企业的未来收益分为前后两个阶段进行预测。首先, 逐年预测前阶段(2014年1月1日至2018年12月31日)各年的权益现金流量; 其次, 预测后阶段被评估企业进入稳定期(2019年至永续年限), 保持前阶段最后一年(2018年)的预期收益额水平, 估算预测期后阶段稳定的权益现金流量。最后, 将两部分的现金流量进行折现处理加和, 得到岭南酒管经营性资产价值。

(2) 折现率的确定

本次评估采用权益资本成本(CAPM)确定折现率 r

$$\mathbf{r = r_f + \beta \times ERP + r_c} \quad (4)$$

式中:

r : 权益资本报酬率;

r_f : 无风险报酬率;

r_c : 岭南酒管的特性风险调整系数;

β : 目标公司权益资本的预期市场风险系数;

ERP: 市场超额收益率

2、收益期限的确定

资产的价值体现在获取未来收益的能力上, 直接与未来收益期的长短相联系。总体

而言，应该涵盖被评估资产的整个收益期限。在企业持续经营假设条件下，无法对将来影响企业所在行业继续经营的相关限制性政策或者相关限制性规定是否可以解除做出预计，则在测算其收益时，收益期的确定可采用无限期（永续法）。

可以预测的期限取五年，假设五年后岭南酒管的业务基本进入一个比较稳定的时期，因此明确的预测期之后的年现金流不再考虑增长，以未来第五年（即 2018 年）的现金流作为永续后段各年的现金流。

3、营业收益预测

（1）主要宏观经济指标走势分析

2013 年全年国内生产总值 568845 亿元，按可比价格计算，比上年增长 7.7%。分季度看，一季度同比增长 7.7%，二季度增长 7.5%，三季度增长 7.8%，四季度增长 7.7%。分产业看，第一产业增加值 56957 亿元，增长 4.0%；第二产业增加值 249684 亿元，增长 7.8%；第三产业增加值 262204 亿元，增长 8.3%。从环比看，四季度国内生产总值增长 1.8%。全年万元国内生产总值能耗比上年下降 3.7%。

1) 工业生产增势平稳

全年全国规模以上工业增加值按可比价格计算比上年增长 9.7%。分季度看，一季度同比增长 9.5%，二季度增长 9.1%，三季度增长 10.1%，四季度增长 10.0%。分经济类型看，国有及国有控股企业增加值比上年增长 6.9%，集体企业增长 4.3%，股份制企业增长 11.0%，外商及港澳台商投资企业增长 8.3%。分三大门类看，采矿业增加值比上年增长 6.4%，制造业增长 10.5%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 6.8%。分地区看，东部地区增加值比上年增长 8.9%，中部地区增长 10.7%，西部地区增长 11.0%。分产品看，全年 464 种工业产品中有 340 种产品产量比上年增长。其中，发电量增长 7.6%，粗

钢增长 7.5%，钢材增长 11.4%，水泥增长 9.6%，平板玻璃增长 11.2%，十种有色金属增长 9.9%，焦炭增长 8.1%，硫酸（折 100%）增长 5.8%，烧碱（折 100%）增长 6.6%，化学纤维增长 8.1%，乙烯增长 8.5%，微型计算机设备增长 7.8%，集成电路增长 10.4%，汽车增长 18.4%，其中轿车增长 16.6%。全年规模以上工业企业产销率达到 97.8%。规模以上工业企业实现出口交货值 113471 亿元，比上年增长 5.0%。12 月份，规模以上工业增加值同比增长 9.7%，环比增长 0.71%。

1-11 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 53338 亿元，比上年同期增长 13.2%，其中，主营业务利润 53701 亿元，比上年同期增长 4.4%。在 41 个工业大类行业中，27 个行业主营业务利润比上年同期增长，12 个行业主营业务利润比上年同期减少，2 个行业由上年同期主营业务亏损转为盈利。1-11 月份，规模以上工业企业每百元主营业务收入中的成本为 85.64 元，以利润总额计算的利润率为 5.77%。

2) 固定资产投资较快增长

全年固定资产投资（不含农户）436528 亿元，比上年名义增长 19.6%（扣除价格因素实际增长 19.2%）。其中，国有及国有控股投资 144056 亿元，增长 16.3%；民间投资 274794 亿元，增长 23.1%，占全部投资的比重为 63%。分地区看，东部地区投资比上年增长 17.9%，中部地区增长 22.8%，西部地区增长 23.0%。分产业看，第一产业投资 9241 亿元，比上年增长 32.5%；第二产业投资 184804 亿元，增长 17.4%；第三产业投资 242482 亿元，增长 21.0%。在第二产业投资中，工业投资 181864 亿元，比上年增长 17.8%；其中，采矿业投资 14750 亿元，增长 10.9%；制造业投资 147370 亿元，增长 18.5%；电力、热力、燃气及水生产和供应业投资 19744 亿元，增长 18.4%。全年基础设施（不包括电力、热力、燃气及水生产和供应）投资 71695 亿元，比上年增长 21.2%。从

到位资金情况看，全年到位资金 480381 亿元，比上年增长 20.1%。其中，国家预算资金增长 17.0%，国内贷款增长 14.4%，自筹资金增长 20.8%，利用外资下降 3.7%。全年新开工项目计划总投资 357815 亿元，比上年增长 14.2%；新开工项目 389256 个，比上年增加 66194 个。从环比看，12 月份固定资产投资（不含农户）增长 1.41%。

全年全国房地产开发投资 86013 亿元，比上年名义增长 19.8%（扣除价格因素实际增长 19.4%），其中住宅投资增长 19.4%。房屋新开工面积 201208 万平方米，比上年增长 13.5%，其中住宅新开工面积增长 11.6%。全国商品房销售面积 130551 万平方米，比上年增长 17.3%，其中住宅销售面积增长 17.5%。全国商品房销售额 81428 亿元，增长 26.3%，其中住宅销售额增长 26.6%。全年房地产开发企业土地购置面积 38814 万平方米，比上年增长 8.8%。12 月末，全国商品房待售面积 49295 万平方米，同比增长 35.2%。全年房地产开发企业到位资金 122122 亿元，比上年增长 26.5%。其中，国内贷款增长 33.1%，自筹资金增长 21.3%，利用外资增长 32.8%。

3) 市场销售平稳增长

全年社会消费品零售总额 234380 亿元，比上年名义增长 13.1%（扣除价格因素实际增长 11.5%），其中，限额以上企业（单位）消费品零售额 118885 亿元，增长 11.6%。按经营单位所在地分，城镇消费品零售额 202462 亿元，比上年增长 12.9%，乡村消费品零售额 31918 亿元，增长 14.6%。按消费形态分，餐饮收入 25392 亿元，比上年增长 9.0%，商品零售 208988 亿元，增长 13.6%。在商品零售中，限额以上企业（单位）商品零售额 110704 亿元，增长 12.7%，其中，汽车类增长 10.4%，家具类增长 21.0%，家用电器和音像器材类增长 14.5%。12 月份，社会消费品零售总额同比名义增长 13.6%（扣除价格因素实际增长 12.2%），环比增长 1.24%。

4) 进出口增长有所回升

全年进出口总额 41603 亿美元，比上年增长 7.6%，其中，出口 22100 亿美元，增长 7.9%，进口 19503 亿美元，增长 7.3%。进出口相抵，顺差 2597.5 亿美元。进出口总额中，一般贸易进出口 21973 亿美元，比上年增长 9.3%，加工贸易进出口 13578 亿美元，增长 1.0%。出口额中，一般贸易出口 10876 亿美元，增长 10.1%，加工贸易出口 8608 亿美元，下降 0.2%。进口额中，一般贸易进口 11097 亿美元，增长 8.5%，加工贸易进口 4970 亿美元，增长 3.3%。12 月份，进出口总额 3898 亿美元，同比增长 6.2%，其中，出口 2077 亿美元，增长 4.3%，进口 1821 亿美元，增长 8.3%。

5) 居民消费价格基本稳定

全年居民消费价格比上年上涨 2.6%。其中，城市上涨 2.6%，农村上涨 2.8%。分类别看，食品价格比上年上涨 4.7%，烟酒及用品上涨 0.3%，衣着上涨 2.3%，家庭设备用品及维修服务上涨 1.5%，医疗保健和个人用品上涨 1.3%，交通和通信下降 0.4%，娱乐教育文化用品及服务上涨 1.8%，居住上涨 2.8%。在食品价格中，粮食价格上涨 4.6%，油脂价格上涨 0.3%，猪肉价格上涨 0.3%，鲜菜价格上涨 8.1%。12 月份，居民消费价格同比上涨 2.5%，环比上涨 0.3%。全年工业生产者出厂价格比上年下降 1.9%，12 月份同比下降 1.4%，环比持平。全年工业生产者购进价格比上年下降 2.0%，12 月份同比下降 1.4%，环比持平。

6) 货币信贷平稳增长

12 月末，广义货币(M2)余额 110.65 万亿元，比上年末增长 13.6%，狭义货币(M1)余额 33.73 万亿元，增长 9.3%，流通中货币(M0)余额 5.86 万亿元，增长 7.1%。12 月末，人民币贷款余额 71.9 万亿元，人民币存款余额 104.38 万亿元。全年新增人民币贷款

8.89 万亿元，比上年多增 6879 亿元，新增人民币存款 12.56 万亿元，比上年多增 1.74 万亿元。

（2）经济发展与市场环境、行业特点、业内竞争情况

1) 行业概况及行业特点

饭店业作为终端消费产业及资产投资组合工具，受到诸多宏观环境因素影响。如：经济、社会文化及生活方式的转变、人工、竞争、能源安全、产业重组 / 并购、土地使用、技术及气候变化等。整体上看，国际一流饭店集团处于成熟市场的发展过程中，而国内的饭店集团处于高速增长的新兴市场中。

对于成熟市场，产业结构调整 and 升级是其主要特征，主要体现为对服务品质的重新解读和服务品质标杆的不断提升。例如，美国喜达屋集团在上世纪 90 年代推出天梦（床）系列产品获得竞争优势后，又不断推陈出新，形成了感官式迎宾、呼吸威斯汀、天梦之床、天梦之浴、天梦摇篮、健康美食、天梦水疗中心、快捷服务中心、威斯汀健身、会议、婚礼、闲适时光等特色服务。

对于新兴市场，规模增长和重组并购是发展的主线。从总体经济来看，中国经济可能还将维持 15 年左右的高速增长，预计到 2050 年，中国将成为全球最大经济体。城市化进程的不断扩大使大众化的饭店产品出现数量和质量上的飞跃。如经济型连锁饭店品牌“如家”创立于 2002 年（首旅集团为创始股东），并于 2006 年 10 月在美国纳斯达克上市，近 10 年来，“如家”旗下饭店数从 2002 年 6 月的 20 家发展到 2011 年 9 月的 1004 家，增长了 50 多倍，饭店客房数在 2011 年第二季度达到了 100355 家。在品牌饭店急速扩张的同时，“如家”借助资本市场开展了大规模的并购，在 2007 年和 2011 年相继收购经济型连锁饭店品牌“七斗星”和“莫泰 168”。

2) 行业市场格局及行业特征

① 行业业绩规模

与国际饭店集团的规模对比来看,根据 2011 年 9 月份《HOTELS》杂志的排名,位于前十位的国际饭店集团拥有饭店总数达到了 35827 家,平均每家饭店集团拥有客房 43.9 万间。我国排名前十位的国内饭店集团,拥有饭店 3132 家,平均每家饭店集团拥有客房 4.3 万间。在饭店数和客房数这两个指标上,国内前十强与国际前十强均有一个数量级的差距(10 倍)。

国际排名首位的洲际酒店集团拥有的饭店数量和客房数量分别是 4437 家和 64.7 万间,客房数量是目前国内排名首位的锦江国际(10.7 万间)的 6 倍多。增速方面,2006 年-2010 年期间,锦江国际饭店数和客房数年均增幅分别达到了 38.8%和 24.9%,而同期洲际集团饭店数和客房数的年均增幅仅为 4.6%与 4.1%。

从以上分析可见,虽然三十年来国内饭店集团规模扩张迅速,增速飞快,但在规模存量上与国际饭店集团相比还有巨大差距,因此还需要保持较高的增速,才会在规模存量上有质的飞跃。因此,中国本土饭店集团规模特征可总结为:总体规模处于成长期,但与国际饭店集团仍有巨大差距;平均规模较小;各集团之间的规模差距较大。

经营业绩方面,近 10 年来,在中国市场上,国内饭店集团始终处于追赶状态。2008 年、2009 年由于国际经济危机的影响,国际和国内饭店集团在中国的经营业绩曾经一度非常接近。但总体上,国际集团旗下的饭店凭借其多年积累的品牌效益、销售网络和管理经验,在 RevPAR、GOP 等指标上处于明显优势地位。

② 广州市场格局及竞争状态

广州酒店业经历了三次高速发展的“里程碑式”的发展阶段:第一次为改革开放后的

1982-1985 年，以白天鹅、中国大酒店、花园酒店为代表的真正意义上的现代化高档酒店群建立；第二次为邓小平南巡讲话后的 1992-1997 年，新增酒店及其他住宿设施 500 多座，星级酒店从几十家增加至 100 多家，房间数由 3 万多间增至 10 万多间；第三个时期是广州申亚成功后，民间投资高星级酒店热情高涨，国际酒店集团加紧进入，高星级酒店相继启动改建或扩建工程。

3) 行业发展的未来趋势

① 各类型酒店将逐步走向集团化和连锁经营的模式

中国酒店业的整体规模已经非常庞大，但从酒店数量看，中国酒店业集团化管理比例为 9.7%，美国和欧洲分别占 80% 和 50%，绝大多数还是处于单体经营的方式。随着酒店集团的规模逐步扩大，酒店集团的经营优势也在进一步扩大，使得单体酒店的经营越来越困难，又反过来促进这些单体酒店加入到连锁经营中来。

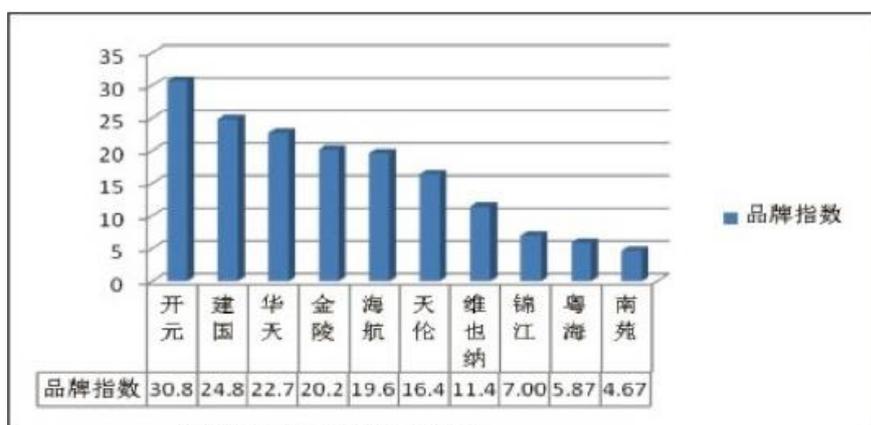
一方面，国内品牌酒店集团的发展速度开始加快，比如开元酒店集团的规模目标要求至 2015 年拥有至少 63 家高星级酒店和 60 家以上商务酒店、客房总量近 3 万间，首旅、金陵、锦江、海航等国内酒店管理公司也加快了发展的步伐；另一方面国际品牌酒店集团从专注于一线城市开始转向国内二三线城市，加快了全国布局的速度，国际品牌酒店在华房间数量过去 5 年中增长 62%，某预测机构的数据是，到 2013 年，中国最大的 30 个城市中，国际连锁酒店的数量还会在目前的基础上增加 52%。比如洲际集团计划在 5 年内将其设立于中国的酒店由目前的 170 家增加至 300 家、希尔顿则计划未来 4 年内再开 100 家新酒店、法国雅高集团计划到 2015 年其大中华区酒店数量将在目前 110 家的基础上增长三倍。一言概之，中国酒店业将迎来集团化、连锁化发展的新时期，许多微小的企业将在这次大浪淘沙的过程中被兼并、重组，形成庞大的酒店管理集团，整

个酒店业市场将重新洗牌。

② 品牌的建设将提升到战略高度

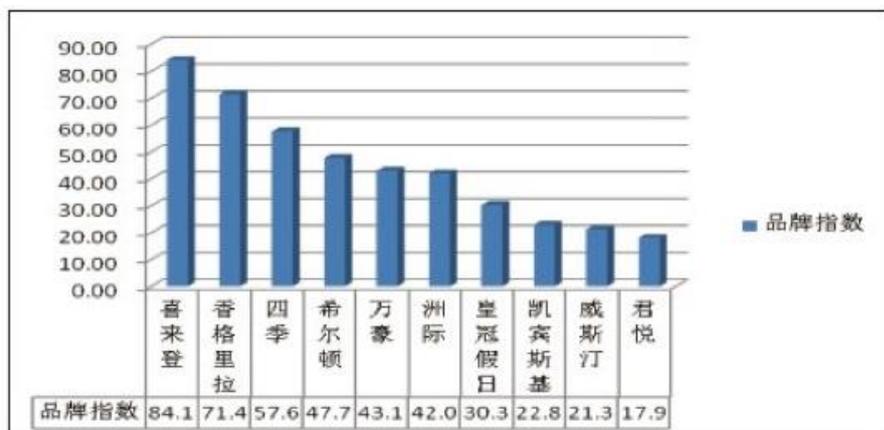
随着酒店集团化的快速发展，品牌的重要性也日趋凸显，因此品牌建设将成为战略发展计划中的一部分。品牌是酒店争取市场份额的必备条件，也是酒店在竞争环境中追求差异化的重要手段。

2012年8月酒店品牌指数 MBI（国际品牌）



资料来源:华夏行业投资咨询网www.hx-consulting.com

2012年8月酒店品牌指数 MBI（国内品牌）



资料来源:华夏行业投资咨询网www.hx-consulting.com

酒店品牌指数 MBI 数据显示（见上图），国际酒店品牌风云榜前 10 名的品牌指数

平均值为 43.86，而国内酒店品牌指数平均值为 16.35，两者差距比较大。而从第一名来看，国际酒店品牌 TOP1 喜来登的品牌指数为 84.1，国内酒店品牌 TOP1 开元为 30.76，两者的品牌指数数据相差 2 倍之多。可见酒店品牌在华影响力方面，国际酒店远远领先于本土酒店。

各国内品牌酒店尤其是酒店集团要重视品牌推广工作，推广方面的投入，要着眼于长期的社会效益和经济利益，而不应着眼于眼前的经济利益，提升自身的品牌价值，才能够更多的参与到与国际品牌酒店的竞争中去。

目前，本土集团的企业品牌和产品品牌混淆。必须按照市场定位细分品牌系列；必须按照管理的原则重视和落实品牌的设计、营销、维护、推广等。我们要重视品牌研究和文化特色的研究，重视本土品牌的培育，争取有更多本土品牌的知名企业崛起于世界企业之林。

③ 各酒店集团从多元化逐渐回归到专业化经营

全球的酒店集团几乎都是专业化经营，而我国的酒店集团都是多元化经营。酒店企业的专业化经营有两个含义：一是指单体酒店通过细分市场形成专业化的酒店或专业化的酒店产品；二是指酒店企业集团的主营业务的专业化经营。对于单体酒店来说，专业化经营是克服产品雷同而导致的价格恶性竞争，通过差异化和经营特色来开拓或扩大市场。从全球《财富》500 强的淘汰率来看，多元化的管理原则已经落后。80 年代开始，多数企业又回到专业化的道路上，而恰在这时，我国有许多企业向多元化方向发展，失败率高达 90%。在今后的发展过程中，各企业将回归到专业化经营的道路上，或者只涉及紧密相关的上下游产业。

④ 营销手段越来越多样化

随着各种新媒体的快速发展，酒店的营销手段也日趋多样化，有机构预测到2016年，50%的旅游企业将把社交媒体作为获得收入和预订的一种方式，目前基于微博平台的微预订已经逐步成为各个酒店一种新的预订渠道，酒店集团或者酒店在社交媒体上投入的营销费用也逐年增多。相信随着社会媒体的影响力逐渐加大，酒店跟社会媒体之间的联系将越来越紧密，酒店的传统营销手段跟社会媒体的联系也将越来越紧密，社会媒体的应用将进一步丰富酒店的营销手段，互联网将成为酒店营销的最大平台。

⑤ 着重从内部提拔中高层管理人员

酒店业的迅速发展使得对中高层管理人员的需求不断扩大，但是由于中国酒店教育体制跟行业的发展严重脱节，再加上酒店行业对实践工作经历的要求，使得酒店中高端人才的培养严重滞后，严重影响到了酒店整体的管理品质。随着招聘工作越来越难，各酒店将会更为注重基层员工的培养与提拔，打通多通路的上升通道，建立属于自己的人才培养机制，比如开元酒店集团的三级人才培养体系就涵盖了基层管理人员、中层管理人员和高层管理人员的培养，确保人员酒店经营情况的熟悉程度以及忠诚度。

（3）营业收入分析和预测

1) 被评估单位主要产品

岭南酒管公司是岭南集团酒店业集团化、专业化、品牌输出和一体化运营管理的产业发展平台，主营业务为酒店品牌输出管理、顾问服务、品牌特许经营及酒店预订、培训等，岭南酒管的管理品牌输出服务包括酒店受托管理、酒店顾问服务、品牌特许经营以及集团订房服务等业务，主要负责管理岭南集团旗下的产权酒店和其他委托其管理

的第三方产权酒店。名列“最具规模 30 家中国本土饭店集团（管理公司）”十强，获中国饭店金马奖“十佳中国酒店管理公司”。

目前，岭南酒管共受托管理各类酒店 21 家。其中，除中国大酒店和鸣泉居已由非关联第三方进行管理、韶关西河流花宾馆和惠福大酒店已停止酒店业务外，岭南集团拥有产权的其他所有酒店共 15 家均已委托岭南酒管管理，委托管理期限为 20 年（或岭南集团不再拥有产权酒店控制权之时，以两者中孰短期限为准）。岭南酒管目前受托管理的酒店具体情况如下：

序号	酒店名称	星级	合同期限 (起-止)	备注
1	广州花园酒店	五星级		产权酒店
2	广州白云国际会议中心	未评定	2011 年 7 月 1 日-2031 年 6 月 30 日	产权酒店
3	广州流花宾馆	四星级	2011 年 7 月 1 日-2031 年 6 月 30 日	产权酒店
4	广州市广州宾馆	三星级	2011 年 7 月 1 日-2031 年 6 月 30 日	产权酒店
5	广州市爱群大酒店	三星级	2011 年 7 月 1 日-2031 年 6 月 30 日	产权酒店
6	广州岭南佳园连锁酒店		2011 年 7 月 1 日-2031 年 6 月 30 日	产权酒店
7	新亚大酒店	二星级	2011 年 7 月 1 日-2031 年 6 月 30 日	产权酒店
8	新华大酒店	三星级	2011 年 7 月 1 日-2031 年 6 月 30 日	产权酒店
9	南方大厦酒店	二星级	2011 年 7 月 1 日-2031 年 6 月 30 日	产权酒店
10	白宫酒店	二星级	2011 年 7 月 1 日-2031 年 6 月 30 日	产权酒店
11	海珠酒店	二星级	2011 年 7 月 1 日-2031 年 6 月 30 日	产权酒店
12	广东大酒店	二星级	2011 年 7 月 1 日-2031 年 6 月 30 日	产权酒店
13	新世界大酒店	三星级	2011 年 7 月 1 日-2031 年 6 月 30 日	产权酒店
14	番禺丽江渡假花园	三星级	2011 年 7 月 1 日-2031 年 6 月 30 日	产权酒店
15	南沙花园度假酒店（大角山酒店项目）	未评定	酒店开业之日起 20 年	产权酒店
16	安徽长江国际酒店	五星级	2009 年 9 月-2019 年 9 月	非产权酒店
17	山东常林国际大酒店	未评定	2008 年 3 月-2018 年 3 月	非产权酒店
18	四会岭南东方酒店	未评定	2009 年 9 月-2019 年 11 月	非产权酒店
19	富力岭南花园温泉度假山庄	未评定	2009 年 9 月-2019 年 12 月	非产权酒店
20	湛江万象金沙湾花园酒店	未评定	2011 年-2021 年	非产权酒店
21	阳江佳园度假酒店	未评定	2013 年 4 月 1 日-2021 年 3 月 31 日	非产权酒店

注：其中阳江佳园度假酒店采取租赁经营方式

2) 受托管理酒店简介

A、广州花园酒店

广州花园酒店位于广州市环市东路商业区之心脏地带，是全国三家白金五星级饭店之一。酒店分酒店大楼和花园大厦两座 Y 型大楼，占地面积 4.8 万平方米，建筑面积 17 万平方米，酒店大楼有 30 层、高 107 米，拥有 828 间客、套房。

B、广州白云国际会议中心

广州白云国际会议中心位于广州白云大道，是一家五星级标准的综合性国际会议中心。总建筑面积 31.6 万平方米，主体建筑包括 BCD 三栋会议展览中心和 A、E 两栋东方国际会议酒店，拥有客房 1079 间。

C、广州流花宾馆

广州流花宾馆位于广州市越秀区流花商圈，是一家四星级酒店。有南、北二楼，总建筑面积 5.59 万平方米。酒店大楼高 8 层，拥有客房 240 间。

D、广州市广州宾馆

广州市广州宾馆位于广州市中心海珠广场休闲旅游购物区的中心地带，是国家旅游局评定的首批三星级涉外饭店。宾馆用地面积 0.45 万平方米，总建筑面积 3.6 万平方米。酒店主楼 27 层，拥有客房共 348 间（套）。

E、广州市爱群大酒店

广州市爱群大酒店位于珠江河畔人民南商圈，是一家三星级饭店。主体建筑分为东、西两栋，西楼是广州第一幢钢框架结构的仿美国摩天式的高层建筑，占地 800 多平方米，建设面积为 1.14 万平方米，高 15 层 64 米。东楼 18 层、高 67.32 米、面积为 1.3 万平方米。拥有客房 270 间。

F、广州岭南佳园连锁酒店

广州岭南佳园连锁酒店注册地址为广州市越秀区沿江东路405号,成立于2006年,目前在全国拥有19家(截至评估基准日)经济型连锁酒店,分布在广州、深圳、惠州、北京、上海、重庆、长沙、武汉、西安、济南等城市,总经营面积合计7.40万平方米,拥有各类客房合计1967间。

G、新亚大酒店

新亚大酒店位于广州市人民南商圈,是一家二星级饭店。占地面积734平方米,建筑面积7861平方米,酒店楼高10层,拥有客房124间。

H、新华大酒店

新华大酒店位于广州市人民南商圈,是一家三星级饭店。建于1932年,占地面积715平方米,建筑面积10165平方米,酒店楼高10层,拥有客房138间。

I、南方大厦酒店

南方大厦酒店位于广州市人民南商圈,是一家二星级饭店。1927年开业,占地面积2320平方米,建筑面积12051平方米,酒店楼高10层,拥有客房120间。

J、白宫酒店

白宫酒店位于广州市人民南商圈,是一家二星级饭店。1926年开业,占地面积674平方米,建筑面积7187平方米,酒店楼高8层,拥有客房130间。

K、海珠酒店

海珠酒店位于广州市海珠桥南端,是一家二星级饭店。1969年开业,占地面积1075平方米,建筑面积7833平方米,酒店楼高10层,拥有客房112间。

L、广东大酒店

广东大酒店位于广州市长提路，是一家二星级饭店。1926年开业，占地面积632平方米，建筑面积5837平方米，酒店楼高11层，拥有客房103间。

M、新世界大酒店

新世界大酒店位于广州市人民北路，是一家三星级饭店。1999年开业，占地面积507平方米，建筑面积6175平方米，酒店楼高13层，拥有客房80间。

N、番禺丽江渡假花园

番禺丽江渡假花园位于番禺莲花山风景区，是一家三星级饭店。分为酒店主楼及2栋别墅，占地面积3.17万平方米，拥有客房103间。

O、南沙花园度假酒店

南沙花园度假酒店位于南沙大角山，计划建成五星级度假酒店。占地面积3.43万平方米，建筑面积5.86万平方米，酒店大楼7层，拥有客房356间。

P、安徽长江国际酒店

安徽长江国际酒店位于安徽马鞍山市当涂县，是一家五星级酒店。酒店占地面积3.3万平方米，建筑面积4.1万平方米，酒店大楼22层，拥有客房220间。

Q、山东常林国际大酒店

山东常林国际大酒店位于山东临沭县，是按高星级酒店标准建设的商务酒店。酒店建筑面积4万平方米，拥有客房200间。

R、四会岭南东方酒店

四会岭南东方酒店位于广东四会市贞山旅游风景区，以五星级标准建设的酒店。分为酒店主楼和会议中心，酒店楼高六层，占地面积3.6万平方米，总建筑面积3.37万平方米，拥有客房183间。

S、富力岭南花园温泉度假山庄

富力岭南花园温泉度假山庄位于惠州龙门南昆山，是以高星级酒店标准建设的温泉度假酒店。占地面积 5 万平方米，室内总建筑面积约 1.4 万平方米，室外拥有 2 万平方米的温泉泡池，拥有客房 30 间。

T、湛江万象金沙湾花园酒店

湛江万象金沙湾花园酒店位于湛江市赤坎区金沙湾广场，是以五星级酒店标准建设的酒店。酒店建筑面积 9.6 万平方米，酒店主楼 45 层，高 188 米，拥有客房 400 间。

U、阳江市岭悦度假酒店

阳江市岭悦度假酒店位于阳江市海陵岛，属岭南佳园度假品牌旗下酒店，三星级酒店。酒店楼高 5 层，建筑面积 7612 平方米，拥有客房 71 间。

3) 岭南酒管历史年度营业收入分析

岭南酒管历史年度营业收入（合并口径）情况见下表：

历史年度营业收入（合并口径）分析表

金额单位：人民币万元

序号	类别（明细）	历史年度		
		2011 年	2012 年	2013 年
1	产权酒店	315.00	1,220.00	1,272.00
2	阳江佳园度假酒店	-	-	257.00
3	非产权酒店	922.00	776.00	678.00
合计		1,237.00	1,996.00	2,207.00

4) 收入预测情况的说明

① 岭南酒管收入预测范围

本次评估中，对岭南酒管采用合并口径进行收入、成本等的预测，纳入合并范围的包括岭南酒管的所有子公司，具体情况见下表：

序号	企业名称	持股比例（%）	注册资本（元）	备注
1	广州市中酒有限公司	100.00	1,000,000.00	
2	阳江市岭悦度假酒店有限公司	100.00	1,000,000.00	

② 收入预测标准

岭南酒管以酒店管理为主营业务，目前岭南集团旗下的酒店由岭南酒管进行长期的受托管理的有15家、岭南酒管的子公司阳江市岭悦度假酒店有限公司承包的阳江佳园度假酒店1家及非产权酒店5家。

根据行业惯例，岭南酒管对上述产权酒店（自2014年5月1日起）进行受托管理时所收取的管理费按照如下原则确定：管理费分为基本管理费和奖励管理费两部分。基本管理费自2014年5月1日起开始计算收取，按营业收入的1.5%计提；奖励管理费自2014年5月1日起开始计算收取，按年度经营毛利润的以下标准计支；奖励管理费按照扣除基本管理费后的GOP率（GOP/营业收入）递增收取：

GOP 率	奖励管理费率	奖励管理费金额
>=0%	1%	GOP×1%
>=20%	2%	GOP×2%
>=30%	4%	GOP×4%
>=40%	6%	GOP×6%
>=50%	7%	GOP×7%

对于非产权酒店进行受托管理时所收取的管理费按照如下原则确定：管理费分为基本管理费、奖励管理费及市场推广费三部分。

序号	酒店名称	合同收费标准
1	安徽长江国际酒店	基本管理费：营业收入的 1.9%； 奖励管理费：按完成年度经营利润的比例收取； 市场推广费：每年 8 万元

序号	酒店名称	合同收费标准
2	山东常林国际大酒店	基本管理费：营业收入的 2%； 奖励管理费：酒店经营利润的 4%； 市场推广费：客房收入的 1%
3	四会岭南东方酒店	基本管理费：营业收入的 2%； 奖励管理费：酒店经营利润的 4%； 市场推广费：经营利润的 1%
4	富力岭南花园温泉度假山庄	基本管理费：营业收入的 2.8%； 奖励管理费：酒店经营利润的 5.5%； 市场推广费：按营业收入的 1%
5	湛江万象金沙湾花园酒店	开业前管理费：每月 10 万； 基本管理费：营业收入的 2%； 奖励管理费：酒店经营利润的 6%； 品牌使用费：经营总收入的 1%

阳江市岭悦度假酒店有限公司承租经营的阳江佳园度假酒店，承租经营期限为 2013 年 4 月 1 日-2021 年 3 月 31 日，经营方式为除每年向出租人缴纳固定的租赁金额外，其全部的运营、收入成本的结算、人员安排等均由岭南酒管自主管理。

岭南酒管公司营业收入基本保持稳定，对岭南酒管公司未来五年营业收入的预测建立在上述合同约定的管理费收取标准的下，以现有资产未来进行正常经营为前提，对未来五年的营业收入按各个酒店的房间数量、开房率、平均房价进行调整预测，再根据相应的管理协议条款进行预测岭南酒管的营业收入。根据岭南酒管公司的发展规划、行业发展趋势对未来的营业收入作出预测，预测结果见下表。

营业收入（合并口径）预测表

金额单位：人民币万元

序号	类别（明细）	预测年度				
		2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年
1	产权酒店	2,045.00	2,518.30	2,522.20	2,686.69	2,777.08
2	阳江佳园度假酒店	400.00	412.00	424.36	437.09	450.20
3	非产权酒店	317.00	322.55	366.13	392.10	454.89
合计		2,762.00	3,252.85	3,312.69	3,515.88	3,682.17

（4）营业成本预测

根据被评估单位的历史财务数据分析，企业的营业成本主要包括职工薪酬、阳江佳园度假酒店的餐饮成本等。

历史年度营业（合并口径）成本分析表

金额单位：人民币万元

序号	类别（明细）	历史年度		
		2011 年	2012 年	2013 年
1	营业成本	279.39	215.72	254.39
	合 计	279.39	215.72	254.39

通过对其已发生营业成本构成情况进行分析，并充分考虑影响企业未来业务成本变化因素，在此基础上进行分析调整，可对未来五年营业成本作出预测，具体情况见下表。

营业成本（合并口径）预测表

金额单位：人民币万元

序号	类别（明细）	预测年度				
		2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年
1	产权酒店	75.52	82.91	87.05	91.40	95.97
2	阳江佳园度假酒店	84.77	87.07	91.42	95.99	100.79
3	非产权酒店	11.71	10.62	11.16	11.71	12.30
	合计	172.00	180.60	189.63	199.11	209.07

（5）营业税金及附加预测

岭南酒管公司需缴纳的营业税金及附加包括营业税、城市维护建设税和教育费附加、地方教育附加。营业税为营业收入的 5%，城市维护建设税为应缴流转税税额的 7%，教育费附加合计为应缴流转税税额的 5%。

本次评估根据以上计税方法估算被评估单位各年度的营业税金及附加数额。被评估单位未来年度的营业税金及附加预测值如下表：

营业税金及附加（合并口径）预测表

金额单位：人民币万元

项目	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年
营业税金及附加	154.67	182.16	185.51	196.89	206.20
其中：营业税	138.10	162.64	165.63	175.79	184.11
城建税	9.67	11.38	11.59	12.31	12.89
教育费附加	6.90	8.13	8.28	8.79	9.21

（6） 营业费用预测

岭南酒管营业费用主要是营销人员职工薪酬、广告宣传费、办公费和业务招待费等。根据与营业收入配比的原则，参考岭南酒管未来五年营业收入变动情况以及岭南酒管在控制费用支出方面的具体措施，可对岭南酒管未来五年的营业费用作出预测，具体情况如下：

营业费用（合并口径）预测表

金额单位：人民币万元

项目	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年
营业费用	314.00	452.40	481.02	520.07	559.57

（7） 管理费用

岭南酒管管理费用主要是管理人员职工薪酬、租金物业管理费、办公费、研发费、折旧与摊销等。参考岭南酒管未来五年的经营变动情况以及岭南酒管在控制费用支出方面的具体措施，可对岭南酒管未来五年的管理费用作出预测，具体情况见下表：

管理费用（合并口径）预测表

金额单位：人民币万元

项目	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年
管理费用	1,315.47	1,581.16	1,548.22	1,635.69	1,686.43

(8) 财务费用预测

岭南酒管的财务费用主要是金融手续费等，故本次评估参照以前年度的发生情况并结合以后的业务发展进行预测，具体情况见下表：

财务费用（合并口径）预测表

金额单位：人民币万元

项目	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年
财务费用	6.00	6.00	6.00	6.00	6.00

(9) 营业外收支预测

岭南酒管的营业外收支金额不大，对利润总额的影响较小，而且此项目具有不确定性，所以本次预测在假定公司正常经营的情况下，不考虑此项目的影

(10) 所得税

岭南酒管公司目前执行的企业所得税税率为25%，本次评估预测时，岭南酒管公司执行的所得税税率按25%考虑。

(11) 固定资产折旧、无形资产摊销

根据岭南酒管现有的资产状况和提取标准，结合资产的可能发展情况，预测未来几年的固定资产折旧及无形递延资产摊销数额，具体情况见下表：

折旧及摊销（合并口径）预测表

金额单位：人民币万元

项目	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年
折旧及摊销	58.06	91.30	106.51	95.31	50.42

(12) 付息债务增加或减少

岭南酒管评估基准日时无借款，经向岭南酒管管理人员了解未来的经营计划，本次评估预测无需增加或减少付息债务。

(13) 追加投资预测

本次评估时对于岭南酒管的追加投资考虑资本性支出和净营运资金变动两个项目：

1) 资本性支出

资本性支出不仅是考虑固定资产的更新改造支出，还考虑了依赖企业自身的生产经营所能实现的资本性支出，是企业保持现有的经营规模和生产水平，获得永续收益的保障。根据被评估企业的实际情况，预测时考虑对资本性支出中的固定资产的维修改造支出，并考虑适当增加保持现有经营规模所需增加的资本性支出。

具体情况见下表：

资本性支出（合并口径）预测表

金额单位：人民币万元

项目 \ 年度	2014 年度	2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度
更新支出	58.06	91.30	106.51	95.31	50.42
新增资本性支出	0.00	100.00	100.00	0.00	0.00

2) 营运资金

营运资金增加额指被评估单位在不改变当前营业条件下，为维持正常经营而需新增投入的营运性资金，即为保持企业持续经营能力所需的新增资金。如正常经营所需保持的现金、应收款项等所需的基本资金以及应付的款项等。

营运资金的变化是现金流的组成部分，主要通过分析被评估单位历年流动资产和流动负债的变化情况，同时分析被评估单位经营情况特点进行预测，

营运资本=流动资产-流动负债

营运资本增加额=流动资产增加额-流动负债增加额

经向被评估单位财务部门询问及调查，评估基准日岭南酒管的货币资金较充足，且在不改变当前营业条件的基础上，其营业收入较稳定，目前所持货币资金完全可以满足正常经营所需，故本次评估不需要新增营运资金。

4、折现系数的确定

1) 无风险报酬率

无风险报酬率是对资金时间价值的补偿，本次估值的无风险报酬率根据和讯网资讯查询的 2013 年 12 月 31 日国债到期收益率，取剩余期限为 10 年期以上国债的平均收益率确定，则本次无风险报酬率取 4.19%。

国债名称	代码	年利率 (%)	期限	剩余年限	付息方式	到期收益率 (%)
国债 1014	101014	4.03	50	46.43	半年付	4.03%
07 国债 13	10713	4.52	20	13.63	半年付	4.52%
07 国债 06	10706	4.27	30	23.39	半年付	4.27%
06 国债 (9)	10609	3.7	20	12.49	半年付	3.70%
05 国债 (4)	10504	4.11	20	11.38	半年付	4.44%
平均值						4.19%

2) 企业风险系数 β

β 为衡量公司行业系统风险的指标，通常采用商业数据服务机构所公布的公司股票的 β 值来替代。本次评估中，我们对中国证券市场上委估对象所属行业“酒店住宿业”通过同花顺 iFinD 资讯系统终端查询得出 Beta 系数确定被评估企业的企业风险系数 β ，则根据查询后确定被评估企业的企业风险系数 Beta 为 0.9468。

3) 市场超额收益率 ERP 的确定

市场超额收益率 (ERP) 反映的是投资者因投资于风险相对较高的资本市场而要求的高于无风险报酬率的风险补偿。其中证券交易所股价指数是由证券交易所编制的表明股票行市变动的一种供参考的指示数字，是以交易所挂牌上市的股票为计算范围，综合确

定的股价指数。通过计算证券交易所股价指数的收益率可以反映股票市场的股票投资收益率，结合无风险报酬率可以确定市场超额收益率（ERP）。

市场超额收益率（ERP）反映的是投资者因投资于风险相对较高的资本市场而要求的高于无风险报酬率的风险补偿。选择沪深 300 指数成分股，采用 10 年滚动平均的方式估算得出市场超额收益率 $ERP=6.27\%$ 。

序号	年份	无风险收益率 Rf（距到期剩余年限超过 10 年）	ERP=Rm 算术平均值 - Rf	ERP=Rm 几何平均值 - Rf	无风险收益率 Rf（距到期剩余年限超过 5 年但小于 10 年）	ERP=Rm 算术平均值 - Rf	ERP=Rm 几何平均值 - Rf
1	2004	4.98%	2.51%	-3.03%	4.64%	2.85%	-2.69%
2	2005	3.56%	4.18%	-0.31%	2.94%	4.80%	0.31%
3	2006	3.55%	33.13%	18.99%	2.93%	33.75%	19.61%
4	2007	4.30%	51.62%	33.09%	3.85%	52.07%	33.54%
5	2008	3.80%	23.96%	-3.23%	3.13%	24.63%	-2.56%
6	2009	4.09%	41.32%	12.80%	3.54%	41.87%	13.35%
7	2010	4.25%	37.18%	10.85%	3.83%	37.60%	11.27%
8	2011	3.98%	21.46%	-3.86%	3.41%	22.03%	-3.29%
9	2012	4.15%	21.25%	-2.55%	3.50%	21.90%	-1.90%
10	2013	4.32%	20.37%	-0.06%	3.88%	20.81%	0.38%
11	平均值	4.10%	25.70%	6.27%	3.57%	26.23%	6.80%

4) 企业特定风险调整系数 Rc 的确定

在本次评估将被评估企业和上市公司相比，我们通过以下几方面因素进行了考虑：企业规模；企业所处经营阶段；历史经营情况；企业的财务风险；主要产品所处发展阶段；企业经营业务、产品和地区的分布；公司内部管理及控制机制；管理人员的经验和资历；对主要客户及供应商的依赖等等。经过综合考虑被评估单位的个别风险较小，因此设定被评估单位特定风险调整系数 rc 为 2.80%。

5) 权益资本成本 Ke 的确定

根据上述确定的参数，则权益资本成本计算如下：

$$\begin{aligned} r &= r_f + \beta \times ERP + r_c \\ &= 4.19\% + 0.9468 \times 6.27\% + 2.80\% \\ &= 12.93\% \end{aligned}$$

5、溢余和非经营性资产及负债价值的确定

对非经营性资产及负债和溢余资产采用其他评估方法单独进行相应的评估，具体情况如下：

① 溢余货币资金

根据企业经营付现成本的历史数据进行分析，测算在评估基准日时应持有的合理运营资金，然后以评估基准日时货币资金的账面值扣除预测的合理运营资金后的余额作为该项资产价值，计算公式如下：

$$\text{溢余货币资金价值} = \text{评估基准日持有的货币资金} - \text{合理运营资金}$$

评估基准日，货币资金账面值为 1,506.13 万元，合理运营资金包括委估企业未来六个月需要支付的付现费用，委估企业预测为 602.02 万元，则：

$$\text{溢余货币资金价值} = 1,506.13 - 602.02 = 904.11 \text{（万元）}$$

② 非经营性资产

评估基准日岭南酒管非经营性资产为非经营性应付款项，具体为应收广州市东方酒店管理有限公司的资金调剂款，账面值为 12.00 万元，评估值为 12.00 万元。

经测算，则非经营性资产和溢余资产价值为 916.11 万元，详细情况见下表：

序号	项目	账面值	评估值
一	溢余资产	904.11	904.11
1	余裕货币资金	904.11	904.11

序号	项目	账面值	评估值
二	非经营性资产	12.00	12.00
1	非经营性应收款项	12.00	12.00
三	非经营性负债	0.00	0.00
1	非经营性应付款项	0.00	0.00
2	非经营性应付税费	0.00	0.00
溢余资产和非经营净资产合计		916.11	916.11

6、具体预测情况如下表：

岭南酒管收益法（合并口径）评估计算表

金额单位：人民币万元

年度 项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2019 年后永续
一、营业收入	2,762.00	3,252.85	3,312.69	3,515.88	3,682.17	3,682.17	
二、营业总成本	1,950.14	2,390.32	2,398.38	2,545.76	2,655.27	2,655.27	
其中：营业成本	172.00	180.60	189.63	199.11	209.07	209.07	
营业税金及附加	154.67	182.16	185.51	196.89	206.20	206.20	
销售（营业）费用	314.00	452.40	481.02	520.07	559.57	559.57	
管理费用	1,315.47	1,581.16	1,548.22	1,635.69	1,686.43	1,686.43	
财务费用	-6.00	-6.00	-6.00	-6.00	-6.00	-6.00	
资产减值损失							
加：公允价值变动收益							
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
三、营业利润	811.86	862.53	914.31	970.12	1,026.90	1,026.90	
加：营业外收入							
减：营业外支出							
四、利润总额	811.86	862.53	914.31	970.12	1,026.90	1,026.90	
减：所得税	202.97	215.63	228.58	242.53	256.73	256.73	
五、净利润	608.90	646.90	685.73	727.59	770.18	770.18	
加：固定资产折旧、无形资产摊销	58.06	91.30	106.51	95.31	50.42	50.42	
付息债务的增加	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
减：资本性支出	58.06	191.30	206.51	95.31	50.42	50.42	
追加营运资金							
权益现金流量	608.89	546.90	585.73	727.59	770.17	770.17	770.17
折现年期	1.00	2.00	3.00	4.00	5.00	6.00	n
折现系数	0.8855	0.7841	0.6943	0.6148	0.5444	0.4821	3.7286
净现值	539.17	428.82	406.67	447.32	419.28	371.30	2,871.66
经营性资产价值	5,484.22						
溢余性资产价值	916.11						
股东全部权益价值	6,400.33						

7、评估结果

按收益法，即收益折现值之和计算，可得出企业股东全部权益的评估值。

股东全部权益评估价值=经营性资产价值+非经营性资产和溢余资产价值

$$=5,484.22+ 916.11$$

$$= 6,400.33 \text{ 万元}$$

运用收益法，经过评估测算，岭南酒管股东全部权益评估值为 6,400.33 万元。

五、评估结论及其分析

（一）评估结果

经过评估测算，评估基准日 2013 年 12 月 31 日时，岭南酒管全部资产账面值为 2,399.94 万元，评估值为 2,319.60 万元，减幅 3.35%；负债账面值 281.49 万元，评估值为 281.49 万元，无增减；净资产账面值为 2,118.46 万元，评估值为 2,038.12 万元，减幅 3.79%。（评估结论详细情况见评估明细表）

资产评估结果汇总表

评估基准日：2013 年 12 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%
流动资产	1,997.81	1,997.81	0.00	0.00
非流动资产	402.13	321.79	-80.34	-19.98
其中：长期股权投资	342.74	259.40	-83.34	-24.32
固定资产	43.31	46.32	3.01	6.95
长期待摊费用	8.93	8.93	0.00	0.00
递延所得税资产	7.15	7.15	0.00	0.00
资产总计	2,399.94	2,319.60	-80.34	-3.35
流动负债	281.49	281.49	0.00	0.00
非流动负债	0.00	0.00		
负债合计	281.49	281.49	0.00	0.00
净资产（所有者权益）	2,118.46	2,038.12	-80.34	-3.79

运用资产基础法，经过评估测算，岭南酒管股东全部权益的评估值为 2,038.12 万元。

（二）评估结论与账面值变动情况及原因分析

1、长期股权投资评估值比账面值减少 833,448.22 元，变动率为-24.32%，主要原因是被投资单位评估减值造成的。

2、设备类资产评估值比账面净值增加 30,025.62 元，变动率为 6.93%，变动原因主要是设备的会计折旧与实际损耗的不同所造成的差异。

（三）运用收益法评估结果

本次运用收益现值法对岭南酒管的股东全部权益价值进行评估，评估值为 6,400.33 万元。

（四）评估结果分析和应用

资产基础法评估是以资产的成本重置为价值标准，反映的是资产投入（购建成本）所耗费的社会必要劳动，这种购建成本通常将随着国民经济的变化而变化，且本次资产基础法评估没有包括商誉等账外的无形资产的价值；而收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产的产出能力（获利能力）的大小，这种获利能力通常将受到宏观经济、政府控制以及资产的有效使用等多种条件的影响，同时对企业预期收益做出贡献的不仅仅有各项有形资产和可以确指的无形资产，还有许多不可确指的无形资产，特别是企业在生产经营过程中存在某些未在财务账上反映的无形资产。此外，由于岭南酒管经营模式存在轻资产、重资源的特殊性，因此收益法结果大于资产基础法结果。本次评估目的为股权转让，从评估目的考虑，结合被评估单位的情况，收益法的结果更能反映股东全部权益的价值。

因此，通过清查及评估计算，岭南酒管的股东全部权益价值的评估价值为 6,400.33 万元（大写人民币陆仟肆佰万零叁仟叁佰元整）。