

雅致集成房屋股份有限公司拟收购上海南山房地产开发
有限公司所持有的上海新南山房地产开发有限公司
80%股权项目

资产评估报告

中通评报字〔2014〕398号

共三册 第一册

声明、摘要、正文及附件

中通诚资产评估有限公司
二〇一四年九月二十八日

目 录

第一册（声明、摘要、正文及附件）

声 明	1
摘 要	2
正 文	
一、 委托方、被评估单位及其他报告使用者概况	5
二、 评估目的	7
三、 评估对象和范围	8
四、 价值类型及其定义	10
五、 评估基准日	10
六、 评估依据	10
七、 评估方法	12
八、 评估程序实施过程和情况	17
九、 评估假设	17
十、 评估结论	19
十一、 特别事项说明	20
十二、 评估报告使用限制说明	21
十三、 评估报告日	21
附 件	22

第二册（评估明细表）

第三册（评估说明）

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。

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

一、本次评估对应的经济行为

雅致集成房屋股份有限公司拟收购上海南山房地产开发有限公司所持有的上海新南山房地产开发有限公司 80% 股权。

该经济行为已获中国南山开发（集团）股份有限公司 2013 年 11 月 8 日董事会决议（中国南山开发集团董事会关于同意参与雅致股份重大资产重组事宜的决议）和雅致集成房屋股份有限公司 2013 年 8 月 26 日第三届董事会第十九次会议审议通过的《关于筹划重大资产重组事项的议案》批准。

二、评估目的

因雅致集成房屋股份有限公司拟收购上海南山房地产开发有限公司所持有的上海新南山房地产开发有限公司的 80% 股权，特委托中通诚资产评估有限公司对该经济行为涉及的上海新南山房地产开发有限公司的全部资产和负债进行评估，以提供价值参考依据。

三、评估对象和评估范围

评估对象为上海新南山房地产开发有限公司 80% 的股东权益。

评估范围包括由上海新南山房地产开发有限公司申报的评估基准日各项资产及负债，该评估范围中表内资产及负债对应的会计报表经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，评估前总资产为 194,007.74 万元，负债账面价值为 167,962.35 万元，净资产账面价值为 26,045.39 万元；企业无申报的表外资产。评估资产类型主要包括：流动资产、非流动资产（固定资产和递延所得税资产）以及相关负债。

四、价值类型

市场价值

五、评估基准日

2014 年 6 月 30 日

六、评估方法

本次评估采用资产基础法和收益法进行评估，最终采用资产基础法评估结果作为评估结论。

七、评估结论及其使用有效期

在评估基准日 2014 年 6 月 30 日，上海新南山房地产开发有限公司总资产账面价值为 194,007.74 万元，负债账面价值为 167,962.35 万元，净资产账面价值为 26,045.39 万元；经评估后，总资产评估价值为 259,305.99 万元，负债评估价值为 167,663.97 万元，净资产评估价值为 91,642.02 万元。总资产评估值较账面值增值 65,298.25 万元，增值率为 33.66%；负债评估值较账面值减值 298.38 万元，减值率为 0.18%；净资产评估值较账面值增值 65,596.63 万元，增值率为 251.86%。具体评估结果详见下表：

资产评估结果汇总表

评估基准日：2014 年 6 月 30 日

被评估单位：上海新南山房地产开发有限公司

金额单位：人民币万元

项 目		账面价值	评估价值	增减值	增值率
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
流动资产	1	192,659.51	257,931.62	65,272.11	33.88%
非流动资产	2	1,348.24	1,374.37	26.13	1.94%
其中：固定资产	3	43.6	69.73	26.13	59.93%
资产总计	4	194,007.74	259,305.99	65,298.25	33.66%
流动负债	5	140,462.35	140,163.97	-298.38	-0.21%
非流动负债	6	27,500.00	27,500.00	0.00	0.00%
负债总计	7	167,962.35	167,663.97	-298.38	-0.18%
净资产（所有者权益）	8	26,045.39	91,642.02	65,596.63	251.86%

本评估报告评估结果于 2014 年 6 月 30 日至 2015 年 6 月 29 日之间使用有效。

八、对评估结论产生影响的特别事项

(一)评估机构执业评估业务，应当对评估结论的合理性负责，而评估结论不应当被认为是对评估对象可实现价格的保证。

(二)评估机构在评估过程中关注评估对象的法律权属状况，并在报告中对评估对象法律权属及其证明材料来源予以必要的说明，但不评估对象的法律权属提供保证。

(三)遵守相关法律、法规和资产评估准则，对评估对象在评估基准日特定目的下的价值分析、估算并发表专业意见，是评估机构的责任；提供必要的资料并保证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。

(四)本次评估范围及评估采用的资料、数据均以被评估企业提供的报表以及有关资料为准，被评估企业对上述资料的真实性、完整性负责。

(五) 由于无法获取足够丰富的相关市场交易统计资料，缺乏关于流动性因素和控股权因素对评估对象价值影响程度的分析判断依据，本次评估未考虑流动性折价及控股权溢价对评估值的影响。

以上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解释评估结论，应当阅读评估报告正文。

雅致集成房屋股份有限公司拟收购上海南山房地产开发有限公司所持有的上海新南山房地产开发有限公司80%股权项目 资产评估报告

中通评报字〔2014〕398号

中国南山开发（集团）股份有限公司、雅致集成房屋股份有限公司：

中通诚资产评估有限公司接受贵公司的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估原则，采用资产基础法、收益法，按照必要的评估程序，对雅致集成房屋股份有限公司拟收购上海南山房地产开发有限公司所持有的上海新南山房地产开发有限公司80%股权项目所涉及的上海新南山房地产开发有限公司80%股东权益在2014年6月30日所表现的市场价值进行了评估工作。现将资产评估情况报告如下。

一、委托方、被评估单位及其他报告使用者概况

(一)委托方一概况

名称：中国南山开发（集团）股份有限公司(以下简称“中国南山集团”)

住所：深圳市南山区蛇口赤湾港赤湾大厦

法定代表人：余利明

注册资本：90000万元

实收资本：90000万元

公司类型：股份有限公司(台港澳与境内合资，未上市)

经营范围：土地开发，发展港口运输，相应发展工业、商业、房地产和旅游业。保税场库经营业务，保税项目包括（纺织品原料、钢材、木材、轻工业品、粮油食品、机械设备及机电产品、电子电器产品、五金矿产、土特产品、工艺品、造纸原料、化肥、化工原材料）。在东莞市设立分支机构。

(二)委托方二概况

名称：雅致集成房屋股份有限公司(以下简称“雅致股份”)

住所：深圳市南山区高新区南区科技南12路007号九洲电器大厦5楼A室

股票代码：002314

法定代表人：田俊彦

注册资本：29000万元

实收资本：29000万元

公司类型：股份有限公司(上市)

经营范围：活动房屋、金属结构件、建筑材料、设备的生产（分公司经营）、销售、租赁及相关服务，国内商业、物资供销业（不含专营、专控、专卖商品）；进出口业务；普通货运（《道路运输经营许可证》有效期至2014年6月30日）。

(三) 被评估单位概况

名称：上海新南山房地产开发有限公司(以下简称“上海新南山”)

住所：青浦区徐泾区镇沪青平公路2008号12层1520室

法定代表人：陈雷

注册资本：人民币叁亿元

实收资本：人民币叁亿元

公司类型：有限责任公司(国内合资)

经营范围：房地产开发经营，物业管理，室内外装潢及设计，房屋租赁，停车场管理。

【企业经营涉及行政许可的，凭许可证件经营】

上海新南山房地产开发有限公司成立于2011年12月，由上海南山房地产开发有限公司和深圳招商房地产有限公司共同投资设立。成立时注册资本10,000万元，其中：上海南山房地产开发有限公司投资9,000万元，占投资总额的90%，深圳招商房地产有限公司投资1,000万元，占投资总额的10%。

2012年3月，上海南山股东之一——深圳招商房地产有限公司对公司进行增资，增资后注册资本11,250万元。增资后股东出资额及出资比例为：上海南山房地产开发有限公司投资额为9,000万元，占变更后投资额的80%，深圳招商房地产有限公司投资额为2,250万元，占投资额的20%。

2012年9月，公司股东按原投资比例对上海新南山进行增资，增资后注册资本为30,000万元。增资后各股东出资额及出资比例为：上海南山房地产开发有限公司投资额为24,000万元，占变更后投资额的80%，深圳招商房地产有限公司投资额为6,000万元，占投资额的20%。

截至评估基准日，上海新南山股东出资及持股比例如下表：

股东出资情况明细表

金额单位：万元

股东名称	注册资本	实收资本	股权比例
上海南山房地产开发有限公司	24,000	24,000	80%
深圳招商房地产有限公司	6,000	6,000	20%
合 计：	30,000	30,000	100%

上海新南山近年来的主要财务数据，已经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了无保留意见审计报告。近年主要财务数据见下表：

近年上海新南山基本财务数据表

金额单位：人民币万元

项目	2012 年	2013 年	2014 年 6 月
资产总额	115,681.72	166,772.39	194,007.74
存货	102,276.36	144,516.48	169,356.49
固定资产总额	52.78	48.63	43.60
负债总额	86,837.06	139,584.70	167,962.35
净资产	28,844.66	27,187.68	26,045.39
营业收入	0.00	0.00	0.00
利润总额	-222.05	-2,199.46	-1,523.06
净利润	-169.34	-1,656.97	-1,142.29

上海新南山申报的评估基准日各项资产及负债，大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，具体情况见下表：

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值
流动资产	1,926,595,051.98
其中：存货	1,693,564,943.10
非流动资产	13,482,381.70
其中：固定资产	435,995.99
递延所得税资产	13,046,385.71
资产总计	1,940,077,433.68
流动负债	1,404,623,503.77
非流动负债	275,000,000.00
负债总计	1,679,623,503.77
净资产（所有者权益）	260,453,929.91

(四)其他评估报告使用者概况

除委托方、国家法律法规规定的评估报告使用者外，业务约定书未约定其他评估报告使用者。

(五)委托方与被评估单位的关系

委托方中国南山开发（集团）股份有限公司为被评估企业母公司——上海南山房地产开发有限公司的股东，委托方雅致集成房屋股份有限公司为被评估企业股权的收购方。

二、评估目的

因雅致集成房屋股份有限公司拟收购上海南山房地产开发有限公司所持有的上海新南山房地产开发有限公司80%股权，特委托中通诚资产评估有限公司对该经济行为涉及的上海新南山房地产开发有限公司的全部资产和负债进行评估，以提供价值参考依据。

该经济行为已获中国南山开发（集团）股份有限公司 2013 年 11 月 8 日董事会决议（中国南山开发集团董事会关于同意参与雅致股份重大资产重组事宜的决议）和雅致集成房屋股份有限公司 2013 年 8 月 26 日第三届董事会第十九次会议审议通过的《关于筹划重大资产重组事项的议案》批准。

三、评估对象和范围

委托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。

评估对象为雅致集成房屋股份有限公司拟收购上海南山房地产开发有限公司所持有的上海新南山房地产开发有限公司80%股权所涉及的上海新南山房地产开发有限公司80%股东权益。

评估范围包括由上海新南山申报的评估基准日各项资产及负债（单户口径），该评估范围中表内资产及负债对应的会计报表经大华会计师事务所审计，并出具无保留意见审计报告，具体情况见下表（单户口径）：

金额单位：人民币元

序号	科目名称	账面价值
一	流动资产	1,926,595,051.98
1	货币资金	106,897,568.04
2	其他应收款	10,157,990.25
3	存货	1,693,564,943.10
4	其他流动资产	115,974,550.59
二	非流动资产	13,482,381.70
1	固定资产	435,995.99
2	递延所得税资产	13,046,385.71
三	资产总计	1,940,077,433.68

序号	科目名称	账面价值
四	流动负债	1,404,623,503.77
1	应付账款	2,997,423.99
2	预收账款	1,325,315,422.08
3	应交税费	8,601.12
4	应付利息	13,852,181.35
5	其他应付款	18,449,875.23
6	一年内到期的非流动负债	44,000,000.00
五	非流动负债	275,000,000.00
1	长期借款	275,000,000.00
六	负债总计	1,679,623,503.77
七	净资产（所有者权益）	260,453,929.91

企业无未申报的表外资产。

评估资产类型主要包括：流动资产、非流动资产(固定资产和递延所得税资产等)以及相关负债。评估前总资产为 194,007.74 万元，负债账面价值为 167,962.35 万元，净资产账面价值为 26,045.39 万元。相关资产情况如下：

(一)委估资产的权属状况

评估范围内的资产及负债为上海新南山所有。上海新南山已提供土地使用权证、车辆行驶证、重要设备购置发票、重要合同及其他相关替代资料等权属证明文件，资产权属清晰。

(二)实物资产的分布情况及特点

纳入本次评估范围的实物资产包括存货和固定资产，截至评估基准日，具体分布情况如下：

1. 存货为在产品，账面余额1,693,564,943.10元，计提的存货跌价准备0.00元，账面价值1,693,564,943.10元。包括土地款、契税、资本化利息和开发成本等项目开发支出。

截止评估基准日，工程的形象进度已达47%，对外销售面积69,808.04 平方米，销售面积占比45%。

2. 固定资产——设备类账面原值为752,333.00元，账面净值为435,995.99元，减值准备为零。委估资产分布于上海新南山办公区域内，包括车辆及电子设备。其中：

(1)车辆2项（2辆），账面原值473,045.00元，账面净值248,348.60元。

(2)电子设备27项（91台/套），账面原值279,288.00元，账面净值187,647.39

元，主要包括电脑、复印机、打印机、办公家具等。

上述设备日常维护保养及时，在用状况正常。

(四)企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况

企业无无形资产。

(五)企业申报的表外资产

企业无申报的表外资产。

(六) 引用其他机构出具的报告结论的情况

本次评估未引用其他机构出具的报告结论。

四、价值类型及其定义

评估价值类型包括市场价值和公允价值以外的价值类型。公允价值以外的价值类型一般包括（但不限于）投资价值、在用价值、清算价值、残余价值等。根据本次评估目的、市场条件以及评估对象自身条件，选择公允价值作为本次评估的价值类型。

公允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

本次评估基准日是 2014 年 6 月 30 日。

委托方在确定评估基准日时考虑的主要因素包括满足经济行为实施的时间要求，选取会计期末以便于明确界定评估范围和准确高效清查资产。

六、评估依据

(一)经济行为依据

中国南山开发（集团）股份有限公司 2013 年 11 月 8 日董事会决议（中国南山开发集团董事会关于同意参与雅致股份重大资产重组事宜的决议）。

雅致集成房屋股份有限公司 2013 年 8 月 26 日第三届董事会第十九次会议审议通过的《关于筹划重大资产重组事项的议案》。

(二)法律法规依据

1. 《中华人民共和国公司法》（2013年12月28日第十二届全国人民代表大

会常务委员会第六次会议通过);

2. 《中华人民共和国证券法》(2013年6月29日第十二届全国人民代表大会常务委员会第三次会议通过);

3. 《上市公司重大资产重组管理办法》(中国证券监督管理委员会令第53号);

4. 《关于修改上市公司重大资产重组与配套融资相关规定的决定》(中国证券监督管理委员会令第73号);

5. 《中华人民共和国土地管理法》(2004年8月28日第十届全国人民代表大会常务委员会第十一次会议修订);

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. 《中华人民共和国增值税暂行条例实施细则》(财政部、国家税务总局令第50号)。

8. 《国有资产评估管理办法》(国务院令第91号);

9. 《国有资产评估管理办法施行细则》(国资办发〔1992〕36号);

10. 《企业国有资产监督管理暂行条例》(国务院令第378号);

11. 《关于改革国有资产评估行政管理方式加强资产评估监督管理工作的意见》(国办发〔2001〕102号);

12. 《企业国有资产评估管理暂行办法》(国务院国资委令第12号);

13. 《国有资产评估管理若干问题的规定》(财政部令第14号);

14. 《企业国有产权转让管理暂行办法》(国务院国资委、财政部令第3号);

15. 《关于加强企业国有资产评估管理工作有关问题的通知》(国资委产权〔2006〕274号)。

(三)评估准则依据

1. 《评估准则——基本准则》和《资产评估职业道德准则——基本准则》(财企〔2004〕20号);

2. 《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);

3. 《资产评估准则——企业价值》(中评协〔2011〕227号);

4. 《资产评估准则——评估报告》等7项资产评估准则(中评协〔2007〕

189号);

5. 《企业国有资产评估报告指南》(中评协〔2008〕218号);
6. 《评估机构业务质量控制指南》(中评协〔2010〕214号);
7. 《中评协关于修改评估报告等准则中有关签章条款的通知》(中评协〔2011〕230号);
8. 《资产评估准则——利用专家工作》(中评协〔2012〕244号);
9. 《资产评估职业道德准则——独立性》(中评协〔2012〕248号)。

(四)权属依据

1. 土地使用权证;
2. 车辆行驶证;
3. 大型设备购置合同。

(五)取价依据

1. 有关协议、合同、竣工图纸、工程预决算等资料;
2. 国家和行业有关部门发布的相关法规、定额、标准等;
3. 《最新资产评估常用数据与参数手册》2011版;
4. 有关协议、合同、发票等资料;
5. 国内大型专业网站提供的计算机及办公自动化设备、全国汽车市场价格资料;
6. 评估人员的现场勘察记录;
7. 被评估企业提供的评估申报明细表及有关资料;
8. 被评估企业提供的未来年度盈利预测(2014年7-12月至2016年)。

(六)其他参考依据

1. 大华会计师事务所(特殊普通合伙)出具的大华审字[2014] 006134号无保留意见的《审计报告》;
2. 被评估企业提供的重大合同、协议;
3. 被评估企业提供的生产经营统计资料。

七、评估方法

(一)评估方法的选择

根据《资产评估准则——企业价值》(中评协〔2011〕227号),注册资产

评估师执行企业价值评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，分析收益法、市场法和资产基础法三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或多种资产评估基本方法。

根据《关于加强企业国有资产评估管理工作有关问题的通知》(国资委产权〔2006〕274号)，涉及企业价值的资产评估项目，以持续经营为前提进行评估时，原则上要求采用两种以上方法进行评估，并在评估报告中列示，依据实际状况充分、全面分析后，确定其中一个评估结果作为评估报告使用结果。

对市场法而言，由于与被评估企业相关行业、相关规模企业转让的公开交易案例无法取得，而且无合适的参考企业，故本次评估不具备采用市场法的适用条件。

收益法是从决定资产现行公平市场价值的基本依据—资产的预期获利能力的角度评价资产，符合对资产的基本定义。该方法评估的技术路线是通过将被评估企业未来的预期收益资本化或折现以确定其市场价值。经过调查了解，被评估企业收入、成本和费用之间存在比较稳定的配比关系，未来收益可以预测并能量化。与获得收益相对应的风险也能预测并量化，因此符合收益法选用的条件。

上海新南山资产及负债结构清晰，实物资产所占比重较大，各项资产和负债价值也可以单独评估确认，因此选用资产基础法作为本次评估的另一种方法。

综上所述，本次评估采用资产基础法和市场法进行评估，依据实际状况充分、全面分析后，选取资产基础法评估结果作为评估结论。

(二)资产基础法

企业价值评估中的资产基础法，是指以被评估企业评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。

1. 流动资产

流动资产中货币资金根据企业提供的各项目的明细表，以审查核实后账面值确定评估值；其他应收款根据企业提供的各项目的明细表，以审查核实后的调整数作为评估基础，采用对经济内容和账龄分析的方法，按每笔款项可能收回的数额确定评估值。

2. 存货

评估对象为在开发产品，采用假设开发法进行评估。

假设开发法是预计开发完成后不动产正常交易价格的基础上，扣除预计的正常开发成本及有关专业费用、利息、利润和税收等，以价格余额来估算待估在产品价格的一种方法。

其计算公式为：

评估价值 = 开发完成后的房地产总值 - 后续各项工程成本 - 后续的各项期间费用 - 销售税金及附加 - 土地增值税 - 所得税 - 适当的净利润

3. 其他流动资产

其他流动资产核算的是企业预缴的相关税费，根据企业提供的各项目的明细表，以审查核实后的调整数作为评估基础，确定评估值。本次在采用假设开发法评估存货时，已考虑该部分税金，最终，确定其他流动资产评估值为零。

4. 固定资产——设备类

本次设备类固定资产的评估以资产按照现行用途继续使用为假设前提，采用成本法进行评估。原因如下：第一，对于市场法而言，由于在选取参照物方面具有极大难度，且由于市场公开资料较缺乏，故本次评估不采纳市场法进行评估；第二，对于收益法而言，委估设备均不具有独立运营能力或者独立获利能力，故也不宜采用收益法进行评估。

成本法的基本公式：评估价值 = 重置全价 × 成新率

(1) 重置全价的确定

① 车辆

按照现行市场价格，加上车辆购置税、运费、牌照费等合理费用确定重置全价。

② 电子设备

能查到现行市场价格的电子设备，根据分析选定的现行市价直接确定重置全价；不能查到现行市场价格的，选取功能相近的替代产品市场价格并相应调整作为其重置全价。

(2) 成新率的确定

① 运输车辆，主要采用观察法和理论成新率法综合确定成新率，其计算

公式为:

$$\text{成新率} = \text{观察法成新率} \times 60\% + \text{理论成新率} \times 40\%$$

A、观察法。观察法是对评估设备的实体各主要部位进行技术鉴定，并综合分析资产的设计、制造、使用、磨损、维护、修理、大修理、改造情况和物理寿命等因素，将评估对象与其全新状态相比较，考察由于使用磨损和自然损耗对资产的功能、使用效率带来的影响，判断被评估设备的成新率。

B、理论成新率法：理论成新率法是分别采用使用年限法和行驶里程法二种方法计算出的相应的成新率，然后根据孰低原则确定理论成新率。

◇使用年限法计算公式为：

$$\text{使用年限法成新率} = \frac{\text{经济使用年限} - \text{已使用年限}}{\text{经济使用年限}} \times 100\%$$

◇行驶里程法计算公式为：

$$\text{行驶里行驶里程成新率} = \frac{\text{经济行驶里程} - \text{已行驶里程}}{\text{经济行驶里程}} \times 100\%$$

经济使用年限和经济使用里程是指从资产开始使用到因经济上不合算而停止使用所经历的年限和行驶的里程。

②对电子设备，主要采用使用年限法确定成新率。

③若观察法成新率和使用年限法成新率的差异较大，经分析原因后，凭经验判断，选取两者中相对合理的一种。

5. 递延所得税资产

递延所得税资产的核算内容为因企业执行的会计政策与税法规定不同，资产的账面价值与其计税基础产生的差异。评估人员通过查阅相关账簿、凭证，了解差异产生的原因、形成过程并核实金额的准确性。经核实，该科目核算的金额符合企业会计制度及税法相关规定，评估时根据对应科目的评估处理情况计算确认递延所得税资产。

6. 负债

负债是在核实的基础上，以被评估单位在评估基准日实际需要承担的负债金额作为负债的评估值。

(三)收益法

1. 收益法的定义和原理

企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。

用收益法进行企业整体资产评估时，主要涉及到三个基本要素，即被评估资产的预期收益、折现率或资本化率以及被评估资产取得预期收益的持续时间。

收益法的基本理论公式可表述为：

资产的评估价值 = 该资产预期各年收益折成现值之和。

2. 收益法的应用前提

本次评估是将上海新南山置于一个完整、现实的经营过程和市场环境中，对其股东权益价值的评估。评估基础是对企业未来收益的预测和折现率的取值，因此被评估资产必须具备以下前提条件：

(1)被评估资产是能够而且必须用货币衡量其未来收益的单项资产或整体资产；

(2)资产经营与收益之间存有较稳定的比例关系，并且未来收益和产权所有者所承担的未来经营风险也必须能用货币加以衡量；

(3)被评估资产预期获利年限可以预测。

3. 收益法计算公式

本次评估以企业审计后的单户报表为基础，采用现金流折现的方法计算企业价值。首先运用企业折现现金流量模型计算企业整体收益折现值，加上非经营性资产的价值，减去有息负债和非经营性债务，得出被评估企业股东权益价值。

具体计算公式为：

$$P = P' + A' - D' - D$$

$$P' = \sum_{i=0.50}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_n}{r} \times \frac{1}{(1+r)^n}$$

式中： P —被评估企业股东全部权益评估值

P' —企业整体收益折现值

A' —非经营性资产及溢余资产

D' —非经营性负债

D —被评估企业有息负债

R_i —未来第 i 个收益期的预期收益额(企业自由现金流)

i : 收益年期, $i=0.50, 1.50, 2.50$

r : 折现率

4. 收益年限的确定

评估时在对企业收入成本结构、资本结构、资本性支出、投资收益和风险水平等综合分析的基础上,结合宏观政策、项目开发周期及其他影响因素合理确定预测期,假设收益年限 2014 年 7 月 1 日至 2016 年 12 月 31 日。

八、评估程序实施过程和情况

(一)接受委托

经与委托方洽谈沟通,了解委估资产基本情况,明确评估目的、评估对象与评估范围、评估基准日等评估业务基本事项,经综合分析专业胜任能力和独立性和评价业务风险,确定接受委托,签订业务约定书。针对具体情况,确定评估价值类型,了解可能会影响评估业务和评估结论的评估假设和限制条件,拟定评估工作计划,组织评估工作团队。

(二)资产核实

指导被评估单位清查资产、准备评估资料,以此为基础,对评估范围内的资产进行核实,对其法律权属状况给予必要的关注,对收集获取的评估资料进行审阅、核查、验证。

(三)评定估算

根据评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件,选择适当的评估方法。结合所掌握的评估资料,开展市场调研,收集相关市场信息,确定取价依据,进行评定估算。

(四)出具报告

对评估结果进行汇总、复核、分析、判断、完善,形成评估结论。撰写评估报告,经内部审核,在与委托方和相关当事方就评估报告有关内容进行必要沟通后,出具正式评估报告。

九、评估假设

本评估报告及评估结论的成立,依赖于以下评估假设:

(一)基本假设

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

2. 公开市场假设。公开市场假设是假定待评估资产在公开市场中进行交易，从而实现其市场价值。资产的市场价值受市场机制的制约并由市场行情决定，而不是由个别交易决定。这里的公开市场是指充分发达与完善的市场条件，是一个有自愿的买者和卖者的竞争性市场，在这个市场上，买者和卖者的地位是平等的，彼此都有获得足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易行为都是在自愿的、理智的，而非强制或不受限制的条件下进行的。

(二)具体假设

1. 被评估企业经营所遵循的国家及地方现行的有关法律法规及政策、国家宏观经济形势无重大变化，本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化，无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

2. 针对评估基准日资产的实际状况确定经营期间。

3. 假设被评估企业现有的和未来的经营管理者是尽职的，且公司管理层有能力担当其职务。能保持被评估企业正常经营态势，发展规划及生产经营计划能如期基本实现。

4. 假设被评估企业完全遵守国家所有相关的法律法规，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项。

5. 假设公司未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

6. 假设公司在现有的管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前方向保持一致。

7. 假设根据国家规定，目前已执行或已确定将要执行的有关利率、汇率、税赋基准和税率以及政策性收费规定等不发生重大变化。

8. 无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响。

根据资产评估的要求，认定这些假设条件在评估基准日时成立，当未来经济环境发生较大变化时，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。

十、评估结论

(一) 资产基础法评估结果

在评估基准日 2014 年 6 月 30 日，上海新南山房地产开发有限公司总资产账面价值为 194,007.74 万元，负债账面价值为 167,962.35 万元，净资产账面价值为 26,045.39 万元；经评估后，总资产评估价值为 259,305.99 万元，负债评估价值为 167,663.97 万元，净资产评估价值为 91,642.02 万元。总资产评估值较账面值增值 65,298.25 万元，增值率为 33.66%；负债评估值较账面值减值 298.38 万元，减值率为 0.18%；净资产评估值较账面值增值 65,596.63 万元，增值率为 251.86%。具体评估结果详见下表：

资产评估结果汇总表(资产基础法)

评估基准日：2014 年 6 月 30 日

被评估企业：上海新南山房地产开发有限公司

金额单位：人民币万元

项 目		账面价值	评估价值	增减值	增值率
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
流动资产	1	192,659.51	257,931.62	65,272.11	33.88%
非流动资产	2	1,348.24	1,374.37	26.13	1.94%
其中：固定资产	3	43.6	69.73	26.13	59.93%
资产总计	4	194,007.74	259,305.99	65,298.25	33.66%
流动负债	5	140,462.35	140,163.97	-298.38	-0.21%
非流动负债	6	27,500.00	27,500.00	0.00	0.00%
负债总计	7	167,962.35	167,663.97	-298.38	-0.18%
净资产（所有者权益）	8	26,045.39	91,642.02	65,596.63	251.86%

(二) 收益法评估结果

上海新南山股东全部权益的评估价值为 90,390.84 万元，较股东权益账面值 26,045.39 万元增值 64,345.45 万元，增值率 247.05%。

(三) 两种评估结果的差异及其原因

股东全部权益价值的两种评估结果的差异如下表所示：

金额单位：人民币万元

评估方法	股东全部权益	股东全部权益	增值额	增值率
	账面值	评估值		
资产基础法	26,045.39	91,642.02	65,596.63	251.86%
收益法		90,390.84	64,345.45	247.05%
差异额		1,251.18		

两种方法评估结果相比，收益法结果略低。

(四)评估结论选取

收益法是立足于判断资产获利能力的角度，将被评估企业预期收益资本化或折现，来评估企业价值。

而资产基础法是立足于资产重置的角度，通过评估各单项资产价值并考虑有关负债情况来评估企业价值。

采用上述两种方法评估结果相比，收益法结果略低，主要是因为：

1. 在采用收益法对企业股权价值评估时管理费用、销售费用、财务费用等是根据被评估企业自身的管理水平进行预测的，而资产基础法中进行房地产单项资产评估时这些费用则依据的是行业水平。

2. 在采用收益法对企业股权价值评估时，被评估企业的各项资产和负债预测在未来时点才产生现金流入和流出，而在使用资产基础法评估时虽对存货采用假设开发法进行评估，但评估基准日的其他相关资产和负债未考虑延后收到（支付）给企业带来的资金价值的影响。

上海新南山的资产及负债结构清晰，企业各项资产和负债价值也可以单独评估确认，且本次评估对其中在开发的“南山·雨果”项目采用了假设开发法进行评估，能够全面反映公司的经营收益。相比较而言，资产基础法评估所依赖的数据更为真实可靠，评估结果也相对稳健。因此采用资产基础法评估结果作为最终评估结论。

评估结论为：上海新南山在评估基准日的股东全部权益价值评估值为 91,642.02 万元。上海南山房地产开发有限公司持有其 80% 的股东权益价值为 73,313.62 元。

十一、特别事项说明

(一)评估机构执业评估业务，应当对评估结论的合理性负责，而评估结论不应当被认为是对评估对象可实现价格的保证。

(二)评估机构在评估过程中关注评估对象的法律权属状况，并在报告中对评估对象法律权属及其证明材料来源予以必要的说明，但不对评估对象的法律权属提供保证。

(三)遵守相关法律、法规和资产评估准则，对评估对象在评估基准日特定

目的下的价值分析、估算并发表专业意见，是评估机构的责任；提供必要的资料并保证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。

(四)本次评估范围及评估采用的资料、数据均以被评估企业提供的报表以及有关资料为准，被评估企业对上述资料的真实性、完整性负责。

(五)本次评估中，我们查看了每项委估对象的外部状况，在情况允许下对房屋建筑物实施了现场勘察鉴定，但仅借助了一般辅助性工具和常规手段，未使用精密或专业仪器对结构进行测试和鉴定。由于条件所限，对于隐蔽部分无法实施勘察和观测，具体情况以被评估企业介绍和评估人员经验判断为依据。

(六)由于无法获取足够丰富的相关市场交易统计资料，缺乏关于流动性因素和控股权因素对评估对象价值影响程度的分析判断依据，本次评估未考虑流动性折价及控股权溢价对评估值的影响。

十二、评估报告使用限制说明

(一)评估报告只能用于评估报告载明的评估目的和用途。

(二)评估报告只能由评估报告载明的评估报告使用者使用。

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

(四)评估报告所揭示评估结论的使用有效期为一年，自评估基准日2014年6月30日起，至2015年6月29日止。

十三、评估报告日

评估报告日为2014年9月28日。

评估机构法定代表人（或授权代表）：

注册资产评估师：

注册资产评估师：

二〇一四年九月二十三日

附 件

- 一、与评估目的相对应的经济行为文件；
- 二、评估基准日审计报告；
- 三、委托方、被评估单位法人营业执照；
- 四、评估对象涉及的主要权属证明资料；
- 五、委托方和被评估单位的承诺函；
- 六、签字注册资产评估师的承诺函；
- 七、评估机构资格证书；
- 八、评估机构法人营业执照副本；
- 九、签字注册资产评估师资格证书；
- 十、业务约定书；
- 十一、授权委托书。