

海南供销大集控股有限公司
拟出售下属公司股权所涉及的
天津宁河海阔天空建设开发有限公司
股东全部权益价值
评估报告

中企华评报字(2017)第 1140-04 号
(共一册, 第一册)

北京中企华资产评估有限责任公司
二〇一七年九月八日



目 录

资产评估师声明	1
评估报告摘要	2
评估报告正文	4
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	4
二、评估目的	8
三、评估对象和评估范围	8
四、价值类型及其定义	9
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	19
九、评估假设	22
十、评估结论	24
十一、特别事项说明	25
十二、评估报告使用限制说明	26
十三、评估报告日	26
评估报告附件	27

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。

评估报告摘要

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海南供销大集控股有限公司委托，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，按照必要的评估程序，对天津宁河海阔天空建设开发有限公司的股东全部权益价值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：海南供销大集控股有限公司拟出售下属公司股权，为此，需对上述经济行为所涉及的天津宁河海阔天空建设开发有限公司股东全部权益在评估基准日2017年06月30日的市场价值进行评估，为上述经济行为提供价值参考。

评估对象：天津宁河海阔天空建设开发有限公司的股东全部权益价值

评估范围：天津宁河海阔天空建设开发有限公司涉及的全部资产及负债，包括流动资产、递延所得税资产、其他非流动资产和流动负债等。

评估基准日：2017年06月30日

价值类型：市场价值

评估方法：资产基础法、收益法

评估结论：本评估报告选用资产基础法评估结果作为评估结论。具体评估结论如下：

天津宁河海阔天空建设开发有限公司评估基准日总资产账面价值为37,472.37万元，评估价值为75,400.13万元，增值额为37,927.76万元，增值率为101.22%；总负债账面价值为26,705.68万元，评估价值为26,705.68万元，减值额为0.00万元，无增减值；净资产账面价

值为 10,766.69 万元，评估价值为 48,694.45 万元，增值额为 37,927.76 万元，增值率为 352.27%。

评估汇总情况详见下表：

资产评估结果汇总表

评估基准日：2017 年 06 月 30 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%
流动资产	1	37,356.84	75,284.60	37,927.76	101.53
非流动资产	2	115.53	115.53	-	-
其中：可供出售金融资产	3	-	-	-	-
持有至到期投资	4	-	-	-	-
长期应收款	5	-	-	-	-
长期股权投资	6	-	-	-	-
投资性房地产	7	-	-	-	-
固定资产	8	-	-	-	-
在建工程	9	-	-	-	-
工程物资	10	-	-	-	-
固定资产清理	11	-	-	-	-
生产性生物资产	12	-	-	-	-
油气资产	13	-	-	-	-
无形资产	14	-	-	-	-
开发支出	15	-	-	-	-
商誉	16	-	-	-	-
长期待摊费用	17	-	-	-	-
递延所得税资产	18	27.75	27.75	-	-
其他非流动资产	19	87.78	87.78	-	-
资产总计	20	37,472.37	75,400.13	37,927.76	101.22
流动负债	21	26,705.68	26,705.68	-	-
非流动负债	22	-	-	-	-
负债总计	23	26,705.68	26,705.68	-	-
净资产	24	10,766.69	48,694.45	37,927.76	352.27

本评估报告仅为评估报告中描述的经济行为提供价值参考，评估结论的使用有效期限自评估基准日 2017 年 06 月 30 日起一年有效。

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。

海南供销大集控股有限公司拟出售下属公司股权所涉及的 天津宁河海阔天空建设开发有限公司股东全部权益价值

评估报告正文

海南供销大集控股有限公司：

北京中企华资产评估有限责任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，遵循独立、客观、公正的原则，采用资产基础法和收益法，按照必要的评估程序，对海南供销大集控股有限公司拟出售下属公司股权所涉及的天津宁河海阔天空建设开发有限公司股东全部权益在2017年06月30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

本次评估的委托方为海南供销大集控股有限公司，被评估单位为天津宁河海阔天空建设开发有限公司。

(一) 委托方简介

名称：海南供销大集控股有限公司

注册地址：海南省海口市国兴大道7号新海航大厦17层

法定代表人：姜杰

注册资本：2691185.72万元

企业性质：有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）

经营范围：粮油食品、定型包装食品及饮料、副食品、茶叶、酒、建筑材料、化工原料及制品、木材、胶合板、家具、橡胶制品、皮革制品、五金交电、家用电器、机械电子设备、农机农具、日用百货、文化、体育用品、轻纺制品、服装鞋帽、畜产品、棉纱、絮棉、麻类、棉短绒及副产品、金属材料、矿产品、燃料油的

销售；物流服务；普通运输；土特产品、再生资源、野生植物、食用菌的研发；农业生产技术及工程咨询；投资管理；项目投资。

(二) 被评估单位简介

1. 公司简况

名称：天津宁河海阔天空建设开发有限公司（以下简称“宁河海阔天空建设”）

类型：有限责任公司（法人独资）

住所：天津市宁河现代产业区海航东路

法定代表人：王浩

注册资本：伍亿柒仟伍佰万元人民币

成立日期：2010年12月24日

营业期限：2010年12月24日至2040年12月23日

主要经营范围：基础工程建设；以自有资金对房地产业进行投资；室内外装饰工程；建筑及环境设计技术咨询服务；自有房屋租赁；房地产开发、销售。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

2. 公司股权结构及变更情况

(1) 公司成立

宁河海阔天空建设于2010年12月24日取得天津市工商行政管理局宁河分局核发的120221000029540号《企业法人营业执照》。出资人为天津宁河海航置业投资开发有限公司，出资比例100%。本次出资经天津天通泰和会计师事务所有限责任公司出具津天通泰和验内设字（2011）号验资报告。公司设立时股权结构如下：

股东名称	出资额（万元）	出资比例
天津宁河海航置业投资开发有限公司	3,000.00	100%
合计	3,000.00	100%

(2) 增资

2015年4月7日，根据宁河海阔天空建设股东会决议和修改后的章程规定，宁河海阔天空建设增加注册资本金人民币14500万元，由原股东天津宁河海航置业投资开发有限公司缴纳。增资后，宁河海阔天空建设注册资本金为人民币17500万元。本次增资经天津市博达

有限责任会计师事务所出具津博达验内（2015）016号验资报告。增资后，股权结构如下：

股东名称	出资额（万元）	出资比例
天津宁河海航置业投资开发有限公司	17,500.00	100%
合计	17,500.00	100%

截至评估基准日，宁河海阔天空建设股权结构如下：

股东名称	出资额（万元）	出资比例
天津宁河海航置业投资开发有限公司	17,500.00	100%
合计	17,500.00	100%

(3)名称变更及增资

评估基准日至报告出具日期间，天津宁河海航建设开发有限公司更名为天津宁河海阔天空建设开发有限公司，天津宁河海航置业投资开发有限公司同时对天津宁河海阔天空建设开发有限公司以现金方式进行了增资，天津中鼎会计师事务所有限公司对该次增资4亿元行为出具了津中鼎验字[2017]D014号验资报告。截至评估报告日已完成工商变更，注册资本由原17,500.00万元变更为57,500.00万元。

公司名称变更及增资后，公司股权结构如下：

股东名称	出资额（万元）	出资比例
天津宁河海航置业投资开发有限公司	57,500.00	100%
合计	57,500.00	100%

3.公司产权和经营管理结构

公司为董事会领导下的总经理负责制。现设有人力资源部、计划经营部、成本管理部、财务资产部、开发部、工程部、设计部、营销部、客户服务部等部门。

4.近四年的财务和经营状况

被评估单位基准日及近四年来的财务状况如下表：

金额单位：人民币元

项目	2013年12月 31日	2014年12月 31日	2015年12月 31日	2016年12月 31日	2017年6月 30日
一、流动资产合计	342,350,053.68	350,139,104.55	364,980,755.74	364,459,791.22	373,568,432.49
货币资金	409.67	4,965.10	8,886.71	167,979.10	802,537.71
预付款项	3,977,240.00	3,977,240.00			
其他应收款			23,127,641.86	21,961,726.11	21,983,106.22
存货	338,372,404.01	346,156,899.45	341,844,227.17	342,330,086.01	350,780,411.20
其他流动资产					2,377.36
二、非流动资产合计	0.00	0.00	0.00	1,155,302.59	1,155,302.59

海南供销大集控股有限公司拟出售下属公司股权所涉及的
天津宁河海阔天空建设开发有限公司股东全部权益价值评估报告

项目	2013年12月31日	2014年12月31日	2015年12月31日	2016年12月31日	2017年6月30日
递延所得税资产				277,502.59	277,502.59
其他非流动资产				877,800.00	877,800.00
三、资产总计	342,350,053.68	350,139,104.55	364,980,755.74	365,615,093.81	374,723,735.08
四、流动负债合计	312,873,908.33	320,812,292.07	256,905,828.92	257,774,938.76	267,056,791.41
应付账款		55,305.25	165,915.75	96,228.89	5,280,276.07
应付职工薪酬					2,250.00
应交税费				15,796.70	1,352.17
其他应付款	312,873,908.33	320,756,986.82	256,739,913.17	257,662,913.17	261,772,913.17
五、非流动负债合计	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
六、负债总计	312,873,908.33	320,812,292.07	256,905,828.92	257,774,938.76	267,056,791.41
七、净资产(所有者权益)					
实收资本(或股本)	30,000,000.00	30,000,000.00	175,000,000.00	175,000,000.00	175,000,000.00
未分配利润	-523,854.65	-673,187.52	-66,925,073.18	-67,159,844.95	-67,333,056.33
所有者权益合计	29,476,145.35	29,326,812.48	108,074,926.82	107,840,155.05	107,666,943.67
负债和所有者权益总计	342,350,053.68	350,139,104.55	364,980,755.74	365,615,093.81	374,723,735.08

被评估单位基准日及近三年来的经营状况如下表:

金额单位: 人民币元

项目	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年1-6月
一、营业收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其中: 主营业务收入					
其他业务收入					
减: 营业成本	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其中: 主营业务成本					
其他业务成本					
税金及附加				156,704.19	117,670.82
销售费用				8,400.00	28,134.55
管理费用	215,299.90	148,307.70	230,449.58	68,983.05	26,902.55
财务费用	896.31	1,025.17	6,216,784.85	684.53	503.46
资产减值损失					
加: 公允价值变动收益(损失以“-”号填列)					
投资收益(损失以“-”号填列)					
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益					
二、营业利润(亏损以“-”号填列)	-216,196.21	-149,332.87	-6,447,234.43	-234,771.77	-173,211.38
加: 营业外收入					
其中: 补贴收入					
减: 营业外支出					
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额(亏损以“-”号填列)	-216,196.21	-149,332.87	-6,447,234.43	-234,771.77	-173,211.38

海南供销大集控股有限公司拟出售下属公司股权所涉及的
天津宁河海阔天空建设开发有限公司股东全部权益价值评估报告

减：所得税费用					
四、净利润(净亏损以“-”号填列)	-216,196.21	-149,332.87	-6,447,234.43	-234,771.77	-173,211.38
归属于母公司所有者的净利润	-216,196.21	-149,332.87	-6,447,234.43	-234,771.77	-173,211.38

被评估单位评估基准日、2016 年度、2015 年度、2014 年度的会计报表经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计、2013 年度的会计报表经天津市博达有限责任会计师事务所审计，均发表了无保留意见。

5.委托方与被评估单位之间的关系

委托方海南供销大集控股有限公司是海南大集供应链管理有限责任公司控股股东，持有海南大集供应链管理有限责任公司 100% 股权。海南大集供应链管理有限责任公司是天津宁河海航置业投资开发有限公司控股公司，天津宁河海阔天空建设开发有限公司是天津宁河海航置业投资开发有限公司全资子公司。

(三) 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、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

海南供销大集控股有限公司拟出售下属公司股权，为此，需对上述经济行为所涉及的天津宁河海阔天空建设开发有限公司股东全部权益在评估基准日 2017 年 06 月 30 日的市场价值进行评估，为上述经济行为提供价值参考。

三、评估对象和评估范围

(一) 评估对象

根据评估目的，评估对象是天津宁河海阔天空建设开发有限公司的股东全部权益价值。

(二) 评估范围

评估范围是天津宁河海阔天空建设开发有限公司的全部资产及负债。评估范围内的资产包括流动资产、递延所得税资产和其他非流

动资产等，总资产账面价值为 37,472.37 万元，总负债账面价值为 26,705.68 万元，净资产账面价值为 10,766.69 万元。

委托评估对象和评估范围与本次经济行为涉及的评估对象和评估范围一致，已经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了无保留意见审计报告。

委托评估范围内的主要资产概况如下：

1. 存货

评估基准日存货为开发成本。

开发成本为主要是天津中国集海航城项目三期(9#、10#地块)，项目位于天津宁河县产业园区海航东路，为高层住宅、洋房、经济型别墅和车位等房地产开发项目，该项目工程规划总占地面积 124,068.11m²，规划总建筑面积 250,172.34m²；其中地下部分规划总建筑面积 50,073.55m²，地上部分规划总建筑面积 200,098.79m²。已取得土地证(房地证津字第 121051100447 号、房地证津字第 121051100448 号)，建设用地规划许可证(2011 宁河地证 0018、2011 宁河地证 0019)，建设工程规划许可证(2014 宁河住证 0009、2014 宁河住证 0010、2014 宁河住证 0011、2014 宁河住证 0012)，建筑工程施工许可证号(1202212015102901121、1202212015103001121)，目前该项目经济型别墅主体已基本完工，其他项目尚未开工建设。

评估范围内的资产和负债权属清晰，权属证明完善。开发项目已按照开发阶段相应取得房地产权证、土地使用权出让合同、建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、建筑工程施工许可证。

四、价值类型及其定义

根据评估目的，确定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

评估基准日是 2017 年 06 月 30 日。

评估基准日由委托方确定。

六、评估依据

(一)经济行为依据

1.关于供销大集与海航基础进行股权交易的备忘录。

(二)法律法规依据

1.《中华人民共和国公司法》(根据 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的《关于修改〈中华人民共和国海洋环境保护法〉等七部法律的决定》第三次修正);

2.《中华人民共和国证券法》(根据 2014 年 8 月 31 日第十二届全国人民代表大会常务委员会第十次会议通过的《关于修改〈中华人民共和国保险法〉等五部法律的决定》修订);

3.《中华人民共和国城市房地产管理法》(2007 年 8 月 30 日第十届全国人民代表大会常务委员会第二十九次会议通过);

4.《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通过);

5.《中华人民共和国城市规划法》(2007 年 10 月 28 日中华人民共和国第十届全国人民代表大会常务委员会第三十次会议通过);

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.《中华人民共和国企业所得税法实施条例》(中华人民共和国国务院令 第 512 号);

8.《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);

9.《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》(财政部、国家税务总局财税〔2016〕36 号);

10.《房地产开发企业销售自行开发的房地产项目增值税征收管理暂行办法》(国家税务总局公告 2016 年第 18 号);

11. 《关于营业税改征增值税部分试点纳税人增值税纳税申报有关事项调整的公告》(国家税务总局公告 2016 年第 30 号);
12. 《关于营改增后契税房产税土地增值税个人所得税计税依据问题的通知》(财税〔2016〕43 号);
13. 《国家税务总局关于营改增后土地增值税若干征管规定的公告》(国家税务总局公告 2016 年第 70 号);
14. 《中华人民共和国土地增值税暂行条例》(中华人民共和国国务院令 第 138 号);
15. 《中华人民共和国土地增值税暂行条例实施细则》(财政部〔1995〕6 号);
16. 《中华人民共和国城镇土地使用税暂行条例》(2006 年 12 月 30 日国务院第 163 次常务会议通过);
17. 《房地产估价规范》(GB_T50291-2015);
18. 《企业会计准则——基本准则》(财政部令 第 33 号);
19. 《中华人民共和国资产评估法》(2016 年 7 月 2 日第十二届全国人民代表大会常务委员会第二十一次会议通过);
20. 其他有关法律法规。

(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. 《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》(会协[2003]18 号);
4. 《资产评估准则——评估程序》(中评协[2007]189 号);
5. 《资产评估准则——工作底稿》(中评协[2007]189 号);
6. 《资产评估准则——不动产》(中评协[2007]189 号);
7. 《资产评估价值类型指导意见》(中评协[2007]189 号);
8. 《评估机构业务质量控制指南》(中评协[2010]214 号);
9. 《资产评估准则——企业价值》(中评协[2011]227 号);
10. 《资产评估准则——评估报告》(中评协[2011]230 号);
11. 《资产评估准则——业务约定书》(中评协[2011]230 号);

12. 《资产评估职业道德准则——独立性》(中评协[2012]248号);
13. 《资产评估准则——利用专家工作》(中评协〔2012〕244号)。

(四)权属依据

- 1.房地产权证;
- 2.其他有关产权证明。

(五)取价依据

- 1.评估基准日银行存贷款基准利率;
- 2.企业提供的项目可行性研究报告、项目投资概算、设计概算等资料;

- 3.企业提供的相关工程预决算资料;
- 4.企业与相关单位签订的工程承发包合同;
- 5.企业提供的在建工程付款进度统计资料及相关付款凭证;
- 6.企业提供的以前年度的财务报表、审计报告;
- 7.企业有关部门提供的未来年度经营计划;
- 8.企业提供的主要产品目前及未来年度市场预测资料;
- 9.评估人员现场勘察记录及收集的其他相关估价信息资料;
- 10.与此次资产评估有关的其他资料。

(六)其他参考依据

- 1.被评估单位提供的资产清单和评估申报表;
- 2.信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)出具的审计报告;
- 3.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。收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。

企业价值评估中的市场法,是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较,确定评估对象价值的评估方法。市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

企业价值评估中的资产基础法,是指以被评估单位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。

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。

根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件,以及三种评估基本方法的适用条件,本次评估选用的评估方法为:收益法和资产基础法。

未选用市场法评估的理由:宁河海阔天空建设主要从事房地产开发,开发区域只涉及天津,业务类型单一,开发区域单一,无法在资本市场中找到与评估对象相同或相似的可比企业;由于产权交易市场不发达,难以找到足够的可比交易案例,故无法采用市场法进行评估。

选取收益法评估的理由:宁河海阔天空建设在售楼盘销售形势正常,经营较为稳定,且有较充分的储备土地,未来收益可以进行预测,并可以用货币衡量;获得未来预期收益所承担的风险可以进行预测,并可以用货币衡量;未来收益年限可以进行预测,故本次评估选用了收益法。

选取资产基础法评估的理由:宁河海阔天空建设评估基准日资产负债表内各项资产、负债可以被识别,并可以用适当的方法单独进行评估,故本次评估选用了资产基础法。

(一) 收益法

本次评估选用现金流量折现法中的企业自由现金流折现模型。现金流量折现法的描述具体如下:

股东全部权益价值 = 企业整体价值 - 付息债务价值

1. 企业整体价值

企业整体价值是指股东全部权益价值和付息债务价值之和。根据被评估单位的资产配置和使用情况,企业整体价值的计算公式如下:

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
负债价值

(1)经营性资产价值

经营性资产是指与被评估单位生产经营相关的，评估基准日后企业自由现金流量预测所涉及的资产与负债。经营性资产价值的计算公式如下：

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

其中：P：评估基准日的企业经营性资产价值；

F_i：评估基准日后第i年预期的企业自由现金流量；

r：折现率(此处为加权平均资本成本，WACC)；

n：预测期；

i：预测期第i年。

其中，企业自由现金流量计算公式如下：

企业自由现金流量=销售收入-开发成本-营业税金及附加-增值税+其他业务利润-期间费用(管理费用、营业费用)+营业外收支净额-所得税+折旧及摊销-资本性支出-营运资金追加额

注：结合国家税务总局公告(2016年第18号)的相关规定，为便于反映企业销售金额及计算增值税，上述公式中收入成本按含税价计算。

其中，折现率(加权平均资本成本，WACC)计算公式如下：

$$WACC = K_e \times \frac{E}{E+D} + K_d \times (1-t) \times \frac{D}{E+D}$$

其中：K_e：权益资本成本；

K_d：付息债务资本成本；

E：权益的市场价值；

D：付息债务的市场价值；

t：所得税率。

其中，权益资本成本采用资本资产定价模型(CAPM)计算。计算公式如下：

$$K_e = r_f + MRP \times \beta + r_c$$

其中：r_f：无风险利率；

MRP：市场风险溢价；

β：权益的系统风险系数；

r_c : 企业特定风险调整系数。

(2)溢余资产价值

溢余资产是指评估基准日超过企业生产经营所需,评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产。评估基准日企业的溢余资产为溢余的货币资金。

(3)非经营性资产、负债价值

非经营性资产、负债是指与被评估单位生产经营无关的,评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产与负债。被评估单位的非经营性资产、负债包括递延所得税资产、其他非流动资产、其他应付款中的往来款和其他应付款中的往来款等,本次评估主要采用成本法进行评估,具体评估方法详见资产基础法评估部分。

2.付息债务价值

付息债务是指评估基准日被评估单位需要支付利息的负债。被评估单位基准日无付息债务。

(二) 资产基础法

1.流动资产

评估范围内的流动资产主要包括货币资金、其他应收款、存货和其他流动资产。

(1)货币资金,全部为银行存款,通过核实银行对账单、银行函证等,以核实后的价值确定评估值。

(2)其他应收款,评估人员向被评估单位调查了解了其他应收款形成的原因、应收个人的资信情况等。按照重要性原则,评估人员抽查了会计凭证,抽查结果与账面记录相符,最终以经核实的账面值确定评估值。

(3)存货—开发成本

房地产开发成本主要采用假设开发法进行评估,本次选用动态假设开发法。动态假设开发法评估具体测算步骤如下:

- ①调查待开发房地产的基本情况;
- ②选择最佳的开发利用方式;
- ③估计开发建设期;

④预测开发完成后的房地产价值；

⑤估算后续开发成本、管理费用、销售费用、增值税、税金及附加、土地增值税、所得税；

⑥折现率的确定。

动态假设开发法的基本原理是运用现金流折现法原理，根据评估基准日各个开发项目的房产市场价格、销售进度、开发进度安排，预测各个开发项目未来各年房产销售现金流入和后续开发成本、销售费用、管理费用和相关税金(税金及附加、增值税、土地增值税及企业所得税)的现金流出，得出每年的净现金流量，采用适当的折现率将各期净现金流折现并加和而得到的开发项目价值。计算公式为：

$$\text{开发成本评估值} = \sum_{i=1}^n \frac{\text{开发项目年净现金流量}}{(1 + \text{折现率})^i}$$

开发项目年净现金流量=开发完成后的房地产销售收入金额-续建开发成本-管理费用-销售费用-增值税-税金及附加-土地增值税-企业所得税

注：结合国家税务总局公告（2016年第18号）的相关规定，为便于反映企业销售金额及计算增值税，上述公式中收入成本按含税价计算。

A. 预计开发建设期

根据项目建设规模及开发计划，按照项目进度现状，预计项目后续开发建设期。

B. 开发完成后的房地产销售收入金额

对于未预售部分，按开发完成后可售房屋的预计销售进度及销售价格确定。

C. 后续开发成本

房地产开发成本主要包括土地成本、前期工程费、建筑安装工程费、开发间接费等。对于开发项目的预算总投资，企业实行严格的审批制度，因此，对于未来年度的开发成本的投入，本次评估根据项目的预算总投资与基准日已投入成本，结合项目的开发计划和实际开发情况进行预测。

D. 销售费用

对于销售费用，以未销售部分房地产开发总价值为计算基数，根据行业通常的销售费用比例和本项目的实际情况及预测期内预计的销售费用水平，预测后续建设开发期及经营期年度的销售费用。

E.管理费用

管理费用主要包括续建工程建设过程中发生的各项管理费用，按续建成本的一定比例取值，根据行业通常的管理费用比例和本项目的实际情况及预测期内预计的管理费用水平，预测后续建设开发期及经营期年度的管理费用。

F.增值税

根据《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》财税〔2016〕36号文，自2016年5月1日起，在全国范围内全面推开营业税改征增值税(以下称营改增)试点，建筑业、房地产业、金融业、生活服务业等全部营业税纳税人，纳入试点范围，由缴纳营业税改为缴纳增值税。

根据《房地产开发企业销售自行开发的房地产项目增值税征收管理暂行办法》(国家税务总局公告2016年第18号)的规定，对于增值税的计算，房地产开发企业中的一般纳税人销售自行开发的房地产项目，适用一般计税方法计税，按照取得的全部价款和价外费用，扣除当期销售房地产项目对应的土地价款后的余额计算销售额。

销售额=(全部价款和价外费用-当期允许扣除的土地价款)/(1+11%)

同时规定，房地产开发企业中的一般纳税人销售自行开发的房地产老项目，可以选择适用简易计税方法按照5%的征收率计税。一经选择简易计税方法计税的，36个月内不得变更为一般计税方法计税。其征收率计税以取得的全部价款和价外费用为销售额，不得扣除对应的土地价款。

注：房地产老项目定义：

a.《建筑工程施工许可证》注明的合同开工日期在2016年4月30日前的房地产项目。

b.《建筑工程施工许可证》未注明合同开工日期或者未取得《建筑工程施工

许可证》但建筑工程承包合同注明的开工日期在 2016 年 4 月 30 日前的建筑工程项目。

本次评估中已开工老项目的增值税计征规则，由被评估单位根据《房地产开发企业销售自行开发的房地产项目增值税征收管理暂行办法》（国家税务总局公告 2016 年第 18 号）的规定，结合各项目进展及实际情况确定。

G.税金及附加

税金及附加=应交增值税(营业税)×税金及附加率+应交营业税

注：应交营业税及相关附加是指基准日前应缴未缴税费

H.土地增值税

根据《关于营改增后契税房产税土地增值税个人所得税计税依据问题的通知》财税〔2016〕43 号文、《国家税务总局关于营改增后土地增值税若干征管规定的公告》国家税务总局公告 2016 年第 70 号文及当地税务部门对所开发项目的相关规定，按房屋预售收入预征，待项目完成后，按照地块统一进行汇算清缴，多退少补。

其中：

a.转让房地产取得的收入为不含增值税收入。

b.《中华人民共和国土地增值税暂行条例》等规定的土地增值税扣除项目涉及的增值税进项税额，允许在销项税额中计算抵扣的，不计入扣除项目，不允许在销项税额中计算抵扣的，可以计入扣除项目。

I.所得税

按照现行税法规定的所得税率测算。

J.折现率的确定

根据被评估企业的加权平均资本成本考虑。

(4)其他流动资产

本次评估范围内的其他流动资产核算内容为企业取得的增值税进项税额。房地产开发企业增值税采用预缴方式，取得增值税进项税额计入其他流动资产，待结转销售收入，增值税最终进行清算。所以其他流动资产以核实无误后的账面值确认评估值。

2.递延所得税资产

递延所得税资产核算内容为被评估单位确认的应纳税暂时性差异产生的所得税资产。

评估人员调查了解了递延所得税资产发生的原因,查阅了确认递延所得税资产的相关会计规定,核对了评估基准日确认递延所得税资产的记账凭证。递延所得税资产以核实后的账面值作为评估值。

3.其他非流动资产

本次评估范围内的其他非流动资产核算内容为企业预缴的营业税及附加负债。对于房地产开发企业,项目没有全部销售完之前,缴纳的营业税金及附加计入其他非流动资产,待项目全部实现销售转入税金及附加损益类科目。评估人员核对了预缴的各项税费,按被评估单位已经支付的税金及附加金额确定评估值。

4.其他负债

本次评估范围内的负债,全部为流动负债,具体包括应付账款、应付职工薪酬、应交税费和其他应付款等。关于负债,根据企业提供的各项目明细表,核对了各项负债,按被评估单位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

评估人员于2017年7月20日至2017年9月8日对评估对象涉及的资产和负债实施了评估。主要评估程序实施过程和情况如下:

(一) 接受委托

2017年7月20日,我公司与委托方就评估目的、评估对象和评估范围、评估基准日等评估业务基本事项,以及各方的权利、义务等达成协议,并与委托方协商拟定了相应的评估计划。

(二) 前期准备

1. 拟定评估方案
2. 组建评估团队
3. 实施项目培训

(1)对被评估单位人员培训

为使被评估单位的财务与资产管理人员理解并做好资产评估材料的填报工作，确保评估申报材料的质量，我公司对被评估单位相关人员进行培训，并派专人对资产评估材料填报中碰到的问题进行解答。

(2)对评估人员培训

为了保证评估项目的质量和提高工作效率，贯彻落实拟定的资产评估操作方案，我公司对项目团队成员讲解了项目的经济行为背景、评估对象涉及资产的特点、评估技术思路和具体操作要求等。

(三) 现场调查

评估人员于2017年7月20日至2017年9月8日对评估对象涉及的资产和负债进行了必要的清查核实，对被评估单位的经营管理状况等进行了必要的尽职调查。

1. 资产核实

(1)指导被评估单位填表和准备应向评估机构提供的资料

评估人员指导被评估单位的财务与资产管理人员在自行资产清查的基础上，按照评估机构提供的“资产评估申报表”及其填写要求、资料清单等，对纳入评估范围的资产进行细致准确的填报，同时收集准备资产的产权证明文件和反映性能、状态、经济技术指标等情况的文件资料等。

(2)初步审查和完善被评估单位填报的资产评估申报表

评估人员通过查阅有关资料，了解纳入评估范围的具体资产的详细状况，然后仔细审查各类“资产评估申报表”，检查有无填项不全、错填、资产项目不明确等情况，并根据经验及掌握的有关资料，检查“资产评估申报表”有无漏项等，同时反馈给被评估单位对“资产评估申报表”进行完善。

(3)现场实地勘查

根据纳入评估范围的资产类型、数量和分布状况，评估人员在被评估单位相关人员的配合下，按照资产评估准则的相关规定，对各项资产进行了现场勘查，并针对不同的资产性质及特点，采取了不同的勘查方法。

(4)补充、修改和完善资产评估申报表

评估人员根据现场实地勘查结果,并和被评估单位相关人员充分沟通,进一步完善“资产评估申报表”,以做到:账、表、实相符。

(5)查验产权证明文件资料

评估人员对纳入评估范围的固定资产、无形资产等资产的产权证明文件资料进行查验,对权属资料不完善、权属不清晰的情况提请企业核实或出具相关产权说明文件。

2. 尽职调查

评估人员为了充分了解被评估单位的经营管理状况及其面临的风险,进行了必要的尽职调查。尽职调查的主要内容如下:

- (1)被评估单位的历史沿革、主要股东及持股比例、必要的产权和经营管理结构;
- (2)被评估单位的资产、财务、生产经营管理状况;
- (3)被评估单位的经营计划、发展规划和财务预测信息;
- (4)评估对象、被评估单位以往的评估及交易情况;
- (5)影响被评估单位生产经营的宏观、区域经济因素;
- (6)被评估单位所在行业的发展状况与前景;
- (7)其他相关信息资料。

(四) 资料收集

评估人员根据评估项目的具体情况进行了评估资料收集,包括直接从市场等渠道独立获取的资料,从委托方等相关当事方获取的资料,以及从政府部门、各类专业机构和其他相关部门获取的资料,并对收集的评估资料进行了必要分析、归纳和整理,形成评定估算的依据。

(五) 评定估算

评估人员针对各类资产的具体情况,根据选用的评估方法,选取相应的公式和参数进行分析、计算和判断,形成了初步评估结论。项目负责人对各类资产评估初步结论进行汇总,撰写并形成评估报告草稿。

(六) 内部审核

根据我公司评估业务流程管理办法规定,项目负责人在完成评估报告草稿一审后形成评估报告初稿并提交公司内部审核。项目负责人在内部审核完成后,形成评估报告征求意见稿并提交客户征求意见,根据反馈意见进行合理修改后形成评估报告正式稿并提交委托方。

九、评估假设

本评估报告分析估算采用的假设条件如下:

(一) 一般假设

- 1.假设评估基准日后被评估单位在预测期内持续经营;
- 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不发生重大变化;
- 5.假设评估基准日后被评估单位的管理层是负责的、稳定的,且有能力担当其职务;
- 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。

(二) 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本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、方式与目前保持一致;
- 3.假设评估基准日后被评估单位的现金流入为平均流入,现金流出为平均流出;
- 4.企业投资建设所需的主要原材料、辅料等的供应无重大变化;

5.本次评估预测以被评估单位评估基准日股权结构为框架，未考虑基准日后可能发生的股权变化或重组；

6.本次评估均是基于企业开发的项目均能按计划顺利开发完成和能如期实现工程的竣工验收并根据与业主的合同约定如期交房。本次测算资产价值及企业价值时，未考虑可能出现的工程质量问题、工期后延所产生的成本增加及或有负债对评估结果的影响，开发成本能有效控制在预算范围内；

7.本次评估是基于企业基准日的存量资产为基础进行的，并未考虑企业在未来可能取得的新项目开发所产生的价值，假设收益期为预测期；

8.本次评估，对于企业提供的未来房屋销售价格进行了必要的核实，现金流入是以企业提供的申报价格为基础确定的，未考虑项目未来实际销售价格与企业目前预测销售价格可能存在的差异对评估结果产生的影响；

9.本次评估基于已批复的规划方案、投资计划进行预测，未考虑未来年度规划方案和投资计划调整对评估结果产生的影响；

10.本次评估，未完工程的后续专业支出是根据管理层预计项目总专业支出减去截止评估基准日已投入的专业支出金额进行确定的，评估师对其进行了必要核实，未考虑项目工程竣工决算时，项目实际总专业支出(土地、建安、前期、市政配套、基础设施及开发间接费)与目前预算金额可能存在的差异对评估结果产生的影响；

11.本次评估，是在企业申报以下数据的基础上进行的评估测算，如申报数据发生变化，则需要重新进行评估；

项目	总投资额	续建成本	可售建筑面积	开发周期	预计销售总额	销售周期
三期	148017.68	103871.58	200,098.79	2015/6 ~ 2020/12	225729.50	2017-2020年

12.本次评估按照相关规定并结合企业实际情况，在动态假设开发法预测中，对于增值税、土地增值税、所得税等均按照先预征后清算的原则，假设项目销售完成后，被评估单位进行汇算清缴。

本评估报告评估结论在上述假设条件下在评估基准日时成立，当上述假设条件发生较大变化时，签字资产评估师及本评估机构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) 收益法评估结果

天津宁河海阔天空建设开发有限公司评估基准日总资产账面价值为 37,472.37 万元，总负债账面价值为 26,705.68 万元，净资产账面价值为 10,766.69 万元。

收益法评估后的股东全部权益价值为 48,506.91 万元，增值额为 37,740.22 万元，增值率为 350.53%。

(二) 资产基础法评估结果

天津宁河海阔天空建设开发有限公司评估基准日总资产账面价值为 37,472.37 万元，评估价值为 75,400.13 万元，增值额为 37,927.76 万元，增值率为 101.22%；总负债账面价值为 26,705.68 万元，评估价值为 26,705.68 万元，减值额为 0.00 万元，无增减值；净资产账面价值为 10,766.69 万元，评估价值为 48,694.45 万元，增值额为 37,927.76 万元，增值率为 352.27 %。

资产基础法具体评估结果详见下列评估结果汇总表：

资产基础法评估结果汇总表

评估基准日：2017 年 06 月 30 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%
流动资产	1	37,356.84	75,284.60	37,927.76	101.53
非流动资产	2	115.53	115.53	-	-
其中：可供出售金融资产	3	-	-	-	
持有至到期投资	4	-	-	-	
长期应收款	5	-	-	-	
长期股权投资	6	-	-	-	
投资性房地产	7	-	-	-	
固定资产	8	-	-	-	
在建工程	9	-	-	-	
工程物资	10	-	-	-	
固定资产清理	11	-	-	-	
生产性生物资产	12	-	-	-	

海南供销大集控股有限公司拟出售下属公司股权所涉及的
天津宁河海阔天空建设开发有限公司股东全部权益价值评估报告

油气资产	13	-	-	-	
无形资产	14	-	-	-	
开发支出	15	-	-	-	
商誉	16	-	-	-	
长期待摊费用	17	-	-	-	
递延所得税资产	18	27.75	27.75	-	-
其他非流动资产	19	87.78	87.78	-	-
资产总计	20	37,472.37	75,400.13	37,927.76	101.22
流动负债	21	26,705.68	26,705.68	-	-
非流动负债	22	-	-	-	-
负债总计	23	26,705.68	26,705.68	-	-
净资产	24	10,766.69	48,694.45	37,927.76	352.27

(三) 评估结论

收益法评估后的股东全部权益价值为 48,506.91 万元，资产基础法评估后的股东全部权益价值为 48,694.45 万元，两种评估方法结果略有差异但差异不大。

基于以下因素，本次选用资产基础法结果作为评估结论：

1.本次评估是基于企业基准日的存量资产为基础进行的，并未考虑企业在未来可能取得的新项目开发所带来的价值。

2.收益法采用有限期持续经营模型，是基于现有项目开发完成为前提，收益期与预测期一致。

3.资产基础法评估中，房地产开发企业的主要资产-开发成本已采用动态假设开发法（收益途径）的模型进行评估，体现了房地产项目投入产出的时间价值。

因此，本评估报告评估结论采用资产基础法评估结果，即：天津宁河海阔天空建设开发有限公司的股东全部权益价值评估结果为 48,694.45 万元。

十一、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)本次评估未考虑交易过程中产生的相关税费影响。

(二)评估基准日至报告出具日期间，天津宁河海航建设开发有限公司更名为天津宁河海阔天空建设开发有限公司，天津宁河海航置业投资开发有限公司同时对天津宁河海阔天空建设开发有限公司以现金方式进行了增资，天津中鼎会计师事务所有限公司对该次增资4亿元行为出具了津中鼎验字[2017]D014号验资报告。截至评估报告日已完成工商变更，注册资本由原17,500.00万元变更为57,500.00万元。

十二、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的除外；
- (四)本评估报告经资产评估师签字、评估机构盖章后方可正式使用；
- (五)本评估报告所揭示的评估结论仅对评估报告中描述的经济行为有效，评估结论使用有效期为自评估基准日起一年。

十三、评估报告日

本评估报告提出日期为2017年9月8日。

法定代表人：权忠光

资产评估师：孙旭升



资产评估师：谢爱民



北京中企华资产评估有限责任公司



二〇一七年九月八日