

北京华联商厦股份有限公司拟转让
内江华联购物中心有限公司
股东全部权益价值项目
资产评估说明

国融兴华评报字[2018]第 010343 号
(共 1 册第 1 册)

资产评估机构名称：北京国融兴华资产评估有限责任公司

资产评估报告日：2018 年 11 月 16 日

评估说明目录

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
第一章评估对象与评估范围说明.....	4
一、评估对象与评估范围.....	4
二、企业申报的实物资产情况.....	5
三、企业申报的无形资产情况.....	5
四、企业申报的表外资产情况.....	5
五、引用其他机构报告结论所涉及的相关资产.....	6
第二章资产核实情况总体说明.....	7
一、资产核实人员组织、实施时间和过程.....	7
二、影响资产核实的事项及处理方法.....	8
三、核实结论.....	8
第三章资产基础法评估说明.....	9
一、流动资产评估说明.....	9
二、投资性房地产评估说明.....	12
三、机器设备评估说明.....	18
四、长期待摊费用评估说明.....	24
五、递延所得税资产评估说明.....	25
六、流动负债评估说明.....	25
七、资产基础法评估结果及增减值分析.....	27
第四章收益法评估说明.....	30
一、评估对象.....	30
二、收益法的应用前提及选择的理由.....	30
三、宏观、区域经济因素分析.....	30
四、行业现状与发展前景分析.....	31
五、企业经营管理状况.....	35

六、被评估单位的业务分析.....	36
七、被评估单位的资产与财务分析.....	38
八、评估计算及分析过程.....	40
第五章评估结论及分析.....	51
评估说明附件.....	53
附件一、企业关于进行资产评估有关事项的说明.....	53
附件二、收益法评估明细表.....	53

第一部分 关于评估说明使用范围的声明

本评估说明仅供委托人、经济行为相关方、国有资产监督管理机构(含所出资企业)、相关监管机构和部门使用。除法律法规规定外,材料的全部或者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。

第二部分 企业关于进行资产评估有关事项的说明

本部分内容由委托人及被评估单位编写、单位负责人签字、加盖单位公章并签署日期,内容见附件一:企业关于进行资产评估有关事项的说明。

第三部分 资产评估说明

本部分内容由签字资产评估师编写,共包括评估对象与评估范围说明、资产核实情况总体说明、资产基础法评估说明、收益法评估说明、评估结论及分析共五章。

第一章 评估对象与评估范围说明

一、评估对象与评估范围

(一)委托评估对象与评估范围

评估对象是内江华联购物中心有限公司的股东全部权益价值。

评估范围是内江华联购物中心有限公司的全部资产及负债。

(二)委托评估的资产类型与账面金额

评估范围为评估对象所对应的经审计的内江华联购物中心有限公司的全
部资产和负债,具体包括:资产总额为 22,816.35 万元,其中:流动资产为 268.35 万
元,非流动资产为 22,548.00 万元;负债为流动负债,负债总额为 2,392.58 万元;所
有者权益总额为 20,423.77 万元。账面价值详见下表:

金额单位:人民币万元

项目		账面价值
		A
1	流动资产	268.35
2	非流动资产	22,548.00
3	其中:可供出售金融资产	-
4	持有至到期投资	-
5	长期应收款	-
6	长期股权投资	-
7	投资性房地产	22,409.00
8	固定资产	48.92
9	在建工程	-
10	工程物资	-
11	固定资产清理	-
12	生产性生物资产	-
13	油气资产	-
14	无形资产	-
15	开发支出	-
16	商誉	-
17	长期待摊费用	84.80
18	递延所得税资产	5.28
19	其他非流动资产	-
20	资产总计	22,816.35
21	流动负债	2,392.58
22	非流动负债	-
23	负债合计	2,392.58
24	净资产(所有者权益)	20,423.77

委托评估对象和评估范围与评估合同约定的评估对象与评估范围一致。上述财务数据经致同会计师事务所(特殊普通合伙)审计,出具的无保留意见类型的审计报告(致同专字(2018)第110ZC6647号)

(三)委托评估的资产权属状况

评估范围内的投资性房地产共计为9项,已取得房屋所有权证,投资性房地产是外购取得的。投资性房地产第1项至第5项均取得土地所有权证。

评估范围内的车牌号为川AK167U车辆,证载权利人为北京华联商厦股份有限公司成都分公司与被评估单位名称不符。

二、企业申报的实物资产情况

企业申报的纳入评估范围的实物资产包括投资性房地产、机器设备。实物资产的类型及特点如下:

(一)投资性房地产类

纳入本次评估范围的投资性房地产共计9项,为内江华联购物中心有限公司位于四川省内江市东兴区汉安大道西段89号华联大厦的地上五层、地下三层的北京华联内江购物中心,建筑面积72,297.68平方米。实际用途为地下2层、3层为车库、地下1层至地上5层为商业。至评估基准日投资性房地产已对外出租。

(二)设备类资产

设备类资产包括车辆及其他设备。

车辆为一台车牌号为川AK167U的帕萨特牌SW7203FPD小型轿车,截至评估基准日,车辆的车况正常良好,能满足被评估单位日常公务用车。

其他设备包括电脑、空调、舞台音响设备、投影系统、舞台灯光系统及办公家具等。截止评估基准日,7项资产处于闲置状态,其余设备均正常使用。

三、企业申报的无形资产情况

无。

四、企业申报的表外资产情况

无。

五、引用其他机构报告结论所涉及的相关资产

无。

第二章 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

根据纳入评估范围的资产类型、数量和分布状况等特点,评估项目团队按照专业划分为流动资产、房地产、机器设备、收益法等评估小组,并制定了详细的现场清查核实计划。2018年10月17日至2018年10月31日,评估人员对评估范围内的资产和负债进行了必要的清查核实。

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明细表及其填写要求、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提交的资产评估申报明细表

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明细表,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,检查资产评估申报明细表有无漏项等,同时反馈给被评估单位对资产评估申报明细表进行完善。

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明细表

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明细表,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房产、车辆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被评估单位核实或出具相关产权

说明文件。

6.对企业历史数据的清查核实

评估人员通过企业提供的历史年度经营数据,分析企业的各项财务指标变化情况,与本次出具的专项审计报告核对,数据一致。

二、影响资产核实的事项及处理方法

无。

三、核实结论

经过清查核实,评估人员发现存在的问题如下:

(1)车辆产权存在瑕疵

评估范围内的车牌号为川 AK167U 车辆,证载权利人为北京华联商厦股份有限公司成都分公司与被评估单位名称不符。

(2)诉讼事项

截至评估基准日,内江华联购物中心有限公司存在以下案件诉讼:

序号	案名	在本案中的身份	相对方	相关文件	处理进度
1	房屋租赁合同纠纷案	原告	潘小辉	2017(川)1011民初1001号	已判决,并强制执行回款9万元,其余欠缴租金未收回。
2	房屋租赁合同纠纷案	原告	李雪梅和李霞	2017(川)1011民初119号	已调解,对方归还租赁场地,并将场地内全部财产所有权用以抵扣欠缴租金。
3	房屋租赁合同纠纷案	原告	四川中圣泰投资管理有限公司	2017(川)1011民初1002号	已判决,并申请了强制执行,对其租赁场地的遗留物品进行了评估,目前在网拍阶段。
4	房屋租赁合同纠纷案	原告	王庆芳	2016(川)1011民初1083号/(2017)川10民终1097号	二审判决与一审出入较大,申请二审再审;目前处于再审阶段。

与潘小辉、李雪梅和李霞、四川中圣泰投资管理有限公司的诉讼,被告承担付款责任但尚未支付,已纳入应收账款核算,本次评估范围含该资产。

与王庆芳的诉讼,因尚在审理中,审判结果无法判断,本次评估未考虑该事项对评估结果的影响。

除此以外,纳入评估范围内的资产产权清晰,权属证明文件齐全。

第三章 资产基础法评估说明

一、流动资产评估说明

(一)评估范围

纳入评估范围的流动资产包括：货币资金、应收账款、预付账款、其他应收款、其他流动资产。上述流动资产评估基准日账面价值如下表所示：

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值
货币资金	699,226.71
应收账款	1,232,996.69
预付账款	2,000.00
其他应收款	746,417.46
其他流动资产	2,833.44
流动资产合计	2,683,474.30

(二)核实过程

核实过程主要划分为以下三个阶段：

第一阶段：准备阶段

评估人员对流动资产构成情况进行初步了解,设计了初步评估技术方案和评估人员配备方案；向被评估单位提交评估资料清单和评估申报明细表,按照资产评估准则的要求,指导被评估单位准备评估所需资料和填写流动资产评估申报明细表。

第二阶段：现场调查阶段

1.核对账目：根据被评估单位提供的流动资产评估申报明细表,首先与被评估单位的资产负债表相应科目核对使总金额相符；然后与被评估单位的流动资产明细账、台账核对使明细金额及内容相符；最后对部分流动资产核对了原始记账凭证等。

2.资料收集：评估人员按照重要性原则,根据各类流动资产的典型特征收集了租赁合同与发票,以及部分记账凭证等评估相关资料。

3.现场访谈：评估人员向被评估单位相关人员询问客户资信情况、结算方式、历史年度应收款项的回收情况、坏账准备计提的政策等。

第三阶段：评定估算阶段

根据各类流动资产的特点,遵照评估准则及相关规定,分别采用适宜的评估方法,确定其在评估基准日的市场价值,并编制相应的评估明细表和评估汇总表,撰写流动资产评估说明。

(三)评估方法

1.货币资金

货币资金为银行存款,评估基准日账面价值为 699,226.71 元。开户行为中国建设银行内江东兴支行、招商银行北京分行。评估人员根据企业提供的银行对账单、余额调节表及银行存款申报表,首先与银行对账单的评估基准日余额相核对,如有差额,再利用余额调节表上的未达账项,查明差额原因,并逐笔核对其是否影响净资产,经逐项核实,各未达账项均不影响净资产。评估人员还对银行账户进行了函证,回函相符。银行存款以核实后账面价值确定评估价值。

货币资金的评估价值为 699,226.71 元,评估无增减值变化。

2.应收账款

应收账款的账面余额为 1,362,857.05 元,计提坏账准备 129,860.36 元,账面净额为 1,232,996.69 元,内容为租金及营运管理费。评估人员首先核对申报表以及总账、明细账并查阅原始凭证,验证申报表列金额的正确性。在对应收账款核实无误的基础上,根据被评估单位申报的应收账款明细表中所列客户业务内容、发生日期、金额,与该公司财务人员及相关人员进行了交谈,由财务人员及相关人员详细介绍债务单位的实际情况,评估人员按照资产评估相关法规及规范的要求,采用账龄分析的方法确定评估值,同时将评估基准日计提的应收账款坏账准备评估为零。

具体账龄政策如下:

账龄在 1 年以内的应收款项按其账面余额的 5% 计取;

账龄在 1 至 2 年的应收款项按其账面余额的 10% 计取;

账龄在 2 至 3 年的应收款项按其账面余额的 15% 计取;

账龄在 3 年以上的应收款项按其账面余额的 20% 计取。

应收款项评估价值为 1,232,996.69 元,评估无增减值变化。

3.预付账款

预付账款账面价值为 2,000.00 元,内容为预付郑华军的差旅费。评估人员首先

核对申报表以及总账、明细账并查阅原始凭证,验证申报表列金额的正确性。在对预付账款核实无误的基础上,根据被评估单位申报的预付账款明细表中内容、发生日期、金额,与该公司财务人员及相关人员进行了交谈,由财务人员及相关人员详细介绍债务的实际情况,评估人员按照资产评估相关法规及规范的要求,具体分析了预付款项形成的原因,根据所能收回的相应的资产或权利的价值确定评估价值。

预付账款评估价值为 2,000.00 元,评估无增减值变化。

4.其他应收款

其他应收款账面余额 827,933.73 元,计提坏账准备 81,147.55 元,账面净额 746,417.46 元。核算内容为行政备用金、保证金及燃气费等。

评估人员向被评估单位调查了解了欠款单位的资信情况、历史年度其他应收款的回收情况等。按照重要性原则,对较大金额的借款进行了函证。评估方法同应收账款。

其他应收账款评估值为 746,417.46 元,评估无增减值变化。

5.其他流动资产

评估基准日其他流动资产账面价值 2,833.44 元。核算内容为被评估单位按照税法规定计算待抵扣增值税。

评估人员向被评估单位调查了解了应负担的税率、应缴纳的税种、缴纳制度等税收政策。查阅了被评估单位评估基准日最近一期的完税证明以及评估基准日其他流动资产的记账凭证等。其他流动资产以核实后的账面价值作为评估值。

其他流动资产评估值为 2,833.44 元。

(四)评估结果及增减值分析

1.流动资产评估结果如下表:

金额单位:人民币元

科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
货币资金	699,226.71	699,226.71	-	-
应收账款	1,232,996.69	1,232,996.69	-	-
预付账款	2,000.00	2,000.00	-	-
其他应收款	746,417.46	746,417.46	-	-
其他流动资产	2,833.44	2,833.44	-	-
流动资产合计	2,683,474.30	2,683,474.30	-	-

2.流动资产评估增减值分析

流动资产评估值 2,683,474.30 元,评估无增减值变化。

二、投资性房地产评估说明

(一)评估范围

纳入本次评估范围的投资性房共计 9 项。投资性房地产资产账面余额 338,011,073.84 元,计提减值准备 113,921,073.84 元,账面净值 224,090,000.00 元。详见固定资产评估汇总表:

金额单位:人民币元

科目名称	账面价值	
	原值	净值
投资性房地产	376,993,531.18	338,011,073.84
减:投资性房地产减值准备		113,921,073.84
投资性房地产账面价值	376,993,531.18	224,090,000.00

(二)投资性房地产资产概况

本次评估的投资性房地产为内江华联购物中心有限公司位于四川省内江市市东兴区汉安大道西段 89 号华联大厦的地上五层、地下三层的北京华联内江购物中心,建筑面积 72,297.68 平方米。

1.投资性房地产用途分类

投资性房地产实际用途为地下 2 层、3 层为车库、地下 1 层至地上 5 层为商业。

2.主要房屋建(构)筑物结构特征

本次评估的投资性房地产为框架结构。

主体结构:箱型钢筋混凝土基础,现浇钢筋混凝土矩形柱、圆柱,矩形梁、平板楼板。页岩空心砖填充外墙、页岩实心砖内墙,现浇混凝土板屋面,保温层及沥青卷材防水层,上做水泥砂浆保护层。外装修为玻璃幕墙、面砖,全玻璃大门,固定玻璃窗及铝合金窗。内装饰为釉面砖、花岗岩楼面,墙面喷涂料,轻钢龙骨纸面石膏板吊顶。

配套工程:给排水系统:为给水钢管、PVC 排水管。设消防水泵房。电气系统为动力用电,设配电柜及配电箱。建筑内配备电梯(直梯、扶梯)、通风系统为集中空调、智能化系统(电视、电话、广播、网络、监控、烟感、喷淋)等。

3.利用状况与日常维护

北京华联内江购物中心利用率较高,对房屋的维护较好,同时根据房屋的使用

情况,对房屋进行日常全面或局部的整修。

4.相关会计政策

①账面原值构成

被评估单位投资性房地产为外购,投资性房地产账面原值主要为购置价、契税、装修费用等。

②折旧方法

被评估单位采用年限平均法计提折旧。按投资性房地产资产类别、预计使用寿命和预计残值,确定各类资产的年折旧率如下:

资产类别	使用年限	残值率%	年折旧率%
投资性房地产	37	5	2.57

(三)核实过程

1.核对账目:根据被评估单位提供的投资性房地产类资产评估申报明细表,首先与被评估单位的资产负债表相应科目核对使总金额相符;然后与被评估单位的投资性房地产类资产明细账、台账核对使明细金额及内容相符;最后对部分投资性房地产类资产核对了原始记账凭证等。

2.资料收集:评估人员按照重要性原则,根据投资性房地产类资产的类型、金额等特征收集了房屋产权证明文件;收集了房屋买卖合同等评估相关资料。

3.现场勘查:评估人员和被评估单位相关人员共同对评估基准日申报的投资性房地产类资产进行了盘点与查看。核对了房屋建筑物名称、数量、购建日期、面积、结构、装饰、给排水、供电照明等基本信息;了解了房屋建筑物的工作环境、维护与保养情况等使用信息;了解了房屋建筑物的完损程度和预计使用年限等成新状况;填写了典型房屋建筑物的现场调查表。

经现场查勘,委托评估项目的基本状况如下:房屋建筑物都是2007年购买的,总体施工质量较好,现场勘测未发现因基础发生不均匀沉陷导致墙体和地面开裂现象,装修保持良好,水电设施运行正常,总体使用情况尚好。

4.现场访谈:评估人员向被评估单位调查了解了投资性房地产类资产的质量、功能、利用、维护等信息;调查了解了当地评估基准日近期的房屋市场价格信息;调查了解了投资性房地产类资产账面原值构成、折旧方法、减值准备计提方法等相关会计政策与规定。

(四)建筑物权利状况

评估范围内的投资性房地产共计为 9 项,已取得房屋所有权证,投资性房地产是外购取得的。

投资性房地产第 1 项至第 5 项均取得土地所有权证。

(五)评估方法

因市场上对于整栋楼的大宗交易参照物较难获取,故不采用市场法评估;

由于本次评估的投资性房地产主要用于出租,是收益性物业,因此采用收益法评估。

对出租的房地产采用收益法进行评估,即预计评估对象未来的正常净收益,选用适当的还原利率将其折现到评估基准日后累加,以此估算评估对象的客观合理价格或价值的方法。

收益法的计算公式为:在建筑物剩余经济寿命晚于土地使用权剩余期限结束的情况下,且土地使用权出让合同中未约定不可续期的,不动产价值等于以土地使用权剩余期限为收益期限计算的不动产价值,加上土地使用权剩余期限结束时建筑物的残余价值折算到评估基准日时的价值。

$$P = \sum_{i=1}^n R_i \times (1+r)^{-i+0.5} + R_n \times (1+r)^{-n}$$

式中: P=物业评估值

Ri=净收益

Rn=物业残余价值

n=收益计算年限

r=折现率

i=第几年

(六)典型案例

案例一:北京华联内江购物中心

明细表序号:表 4-5-1 序号 1 至 9

建筑面积: 72,297.68m²

账面原值: 376,993,531.18 元

账面净值: 338,011,073.84 元

房产证编号：内江市房权证资 2016105899 号、内江市房权证资 2016105903 号、内江市房权证资 2016105905 号、内江市房权证资 2016105907 号、内江市房权证资 2016105909 号、内江市房权证资 2016105918 号、内江市房权证资 2016105915 号、内江市房权证资 2016105911 号、内江市房权证资 2016105920 号

土地证编号：内市国用(2016)第 005010 号、内市国用(2016)第 005022 号、内市国用(2016)第 005035 号、内市国用(2016)第 005025 号、内市国用(2016)第 005054 号

土地性质：出让

土地用途：商业用地

土地终止日期：商业用途为 2051 年 9 月 20 日

房屋来源：外购

房屋规划用途：商业、金融、信息

房屋现实用途：车库、购物中心

1.房屋概况

北京华联内江购物中心位于四川省内江市东兴区汉安大道西段 89 号华联大厦的地上五层、地下三层,建筑面积 72,297.68 平方米,层高 4.8~5.5 米,檐高 25.45~28.1 米。投资性房地产实际用途为地下 2 层、3 层为车库、地下 1 层至地上 5 层为商业。至评估基准日投资性房地产已对外出租。

华联大厦为框架剪力墙结构。整栋建筑物为地下三层、地上二十九层。该建筑物采用箱型钢筋混凝土基础,现浇钢筋混凝土矩形柱、圆柱,矩形梁、平板楼板。页岩空心砖填充外墙、页岩实心砖内墙,现浇混凝土板屋面,保温层及沥青卷材防水层,上做水泥砂浆保护层。外装修为玻璃幕墙、面砖,全玻璃大门,固定玻璃窗及铝合金窗。内装饰为釉面砖、花岗岩楼面,墙面喷涂料,轻钢龙骨纸面石膏板吊顶。

配套工程：给排水系统：为给水钢管、PVC 排水管。设消防水泵房。电气系统为动力用电,设配电柜及配电箱。建筑内配备电梯(直梯、扶梯)、通风系统为集中空调、智能化系统(电视、电话、广播、网络、监控、烟感、喷淋)等设备组成。

2.评估方法及过程

(1)收益法

由于委估投资性房地产用于出租,是收益性物业,因此对该物业采用收益法进行评估。

具体计算过程如下:

①求取房地产年总收益

根据委估对象市场客观租金水平计算房地年总收益。

该商业项目的收入主要为从商户收取的租赁费和其他收入。租赁收入从出租类型上区分,可以分成保底租金、抽成租金及临时租金(公共区域对外出租收入);从出租客户上区分,可以分成主力租户、其他租户及办公区租赁;其他收入主要是公共区域对外出租收入。

根据被评估单位提供的相关租赁资料以及该项目周边类似商业项目市场租金综合分析,确定 2018 年主力租户单位租金为 24.34 元/月·平方米,根据双方合同约定,2019 年租金上涨 5%,2019 年后每三年以 5%幅度递增截至 2034 年合同期结束,2035 年至 2051 年 1 月 1 日至 9 月 20 日以每三年 5%的幅度递增。

其他租户根据楼层、位置的不同分别确定单位租金,2018 年平均为 32.71 元/月·平方米,2019 年至 2051 年 9 月 20 日每年以 5%幅度稳步递增。

基准日办公区域为被评估单位自用,预计基准日后 9 月至 12 月平均租金为 14.15 元/月·平方米,未来年度每年以 5%幅度稳步递增。

抽成租金根据商户的销售额乘以提成率来确定,平均提成率为 10%,2017、2018 年根据签订的合同、预算、人流量、消费水平统计确定销售额,未来年度达到稳定期每年以 5%幅度稳步递增。

临时租金为中庭租金、广告位租金,根据历史年度的中庭租金、广告位租金增长情况,未来年度均以每年 5%幅度稳步递增。

其他收入主要是公共区域对外出租收入,其租金水平按市场租金确定,未来年度均以每年 5%幅度稳步递增。

②房地产出租年总费用

房地产出租年总费用包括税金及附加、维修费、管理费、房产税、保险费、土地使用税、租赁中介费、所得税等由于收取房地产收益而应付出的费用。

A 维修费: 指为保证房屋正常使用每年需支付的修缮费用,按房屋重置价的 2%计算。

B 土地使用税: 内江市城镇土地使用税按土地分类及等级征收标准执行,该物

业的土地使用税按每平方米 20 元收取。

C 房产税：按房产年总收益的 12% 计算。

D 税金及附加：城市维护建设税、教育费附加费及地方教育附加等税金及附加按应纳流转税额的 12% 计。

E 保险费：保险费指房产所有人为使自己的房产避免意外损失而向保险公司支付的费用,按年房屋重置全价的 2‰ 计。

F 管理费：按年房地产总收益的 3% 计。

G 租金中介费：按年房地产总收益的 1%~3%,评估时取 1% 计。

I 所得税：以企业适用税率 25% 按税法相关规定计算。

③ 房地产出租年纯收益=房地出租年总收益-房地出租年总费用

④ 还原利率

以中国人民银行公布的一年期贷款利率或一年期国债利率,加上一定的风险调整值,在此基础上结合该区域房屋租售比例的调查情况,确定该类型房地产还原利率为 7.50%。

⑤ 房地产收益年期的确定

本次土地使用权终止日期为 2051 年 9 月 20 日,于估价时点土地剩余使用年限按最短年限计算为 30.67 年。估价对象于 2014 年 7 月建成,框架结构房屋建(构)筑物的耐用年限为 50 年,至估价时点 2018 年 8 月 31 日,房屋建筑物剩余年限为 45.83 年,本次评估按土地使用权剩余年限确定收益年限为 33.08 年。

⑥ 建筑物的残余价值的确定

建筑物回收的残余价值由预测期内各年度的投资性房地产现值和进行折现后取得。

以上详细测算过程请见房地产收益法评估计算表。

⑦ 计算房地产市场价格

北京华联内江购物中心的评估值=224,090,000.00 元

3. 评估结果的确定

由于估价对象为出租性物业,被评估单位的主营业务为物业租赁,收益法评估能客观反映其真实的价值,故

投资性房地产评估值= 224,090,000.00(取整)

(七)评估结果及评估增减值原因的分析

1.评估结果

投资性房地产类资产评估情况详见下表:

金额单位: 人民币元

科目名称	账面价值		评估价值		增值率%	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值
投资性房地产	376,993,531.18	338,011,073.84	224,090,000.00	224,090,000.00	-40.56	-33.70
减: 投资性房地产减值准备		113,921,073.84				-100.00
投资性房地产账面价值	376,993,531.18	224,090,000.00	224,090,000.00	224,090,000.00	-40.56	0.00

2.投资性房地产减值原因分析

投资性房地产评估减值的主要原因: 近年来受电子商务的冲击,商业地产的租赁收益降幅较大,被评估单位主要为经营投资性物业,采用收益法评估从而形成评估减值。

三、机器设备评估说明

(一)评估范围

纳入评估范围的是内江华联购物中心有限公司的设备类资产,包括车辆及其他设备,账面价值情况如下表:

金额单位: 人民币元

科目名称	申报项数	账面价值	
		原值	净值
设备类合计	48	1,015,482.85	489,153.74
车辆	1	34,750.56	1,737.53
其他设备	47	980,732.29	487,416.21

(二)设备概况

1.设备概况

车辆为一台车牌号为川AK167U的帕萨特牌SW7203FPD小型轿车,截至评估基准日,车辆的车况正常良好,能满足被评估单位日常公务用车。

其他设备包括电脑、空调、舞台音响设备、投影系统、舞台灯光系统及办公家具等。截止评估基准日,7项资产处于闲置状态,其余设备均正常使用。

2.设备管理

该公司设备管理各项规章制度健全,对设备实行定人定机岗位责任制度;设备的日常维护、保养正常。

3.账面价值构成

车辆的账面原值为二手价入账。

电子设备的账面原值主要由设备购置价、相关税费等构成。

(三)核实过程

评估过程主要划分为以下三个阶段：

第一阶段：准备阶段

评估人员对纳入评估范围的设备类资产构成情况进行初步了解,设计了初步评估技术方案和评估人员配备方案;向被评估单位提交评估资料清单和评估申报明细表,按照资产评估准则的要求,指导被评估单位准备评估所需资料和填写设备类资产评估申报明细表。

第二阶段：现场调查阶段

1.核对账目：根据被评估单位提供的设备类资产评估申报明细表,首先与被评估单位的资产负债表相应科目核对使总金额相符;然后与被评估单位的设备类资产明细账、台账核对使明细金额及内容相符;最后对部分设备类资产核对了原始记账凭证等。

2.资料收集：评估人员按照重要性原则,根据设备类资产的类型、金额等特征收集了设备合同、购置发票、技术说明书;收集了设备日常维护与管理制度等评估相关资料。

3.现场查点：评估人员和被评估单位相关人员共同对评估基准日申报的设备类资产履行了勘查程序。核对了设备名称、规格、型号、数量、购置日期、生产厂家等基本信息;了解了设备的工作环境、利用情况、维护与保养情况等使用信息;了解了设备的完损程度和预计使用年限等状况;填写了典型设备的现场调查表。

4.现场访谈：评估人员向被评估单位调查了解了设备类资产的性能、运行、维护、更新等信息;调查了解各类典型设备评估基准日近期的购置价格及相关税费;调查了解了设备类资产账面原值构成、折旧方法、减值准备计提方法等相关会计政策与规定。

第三阶段：评定估算阶段

根据各类设备的特点,遵照评估准则及相关规定,分别采用适宜的评估方法,确定其在评估基准日的市场价值,并编制相应的评估明细表和评估汇总表,撰写设

备类资产评估说明。

(四)评估方法

根据各类设备的特点、评估价值类型、资料收集情况等相关条件,主要采用成本法评估,对于部分使用年限较长、已不能获取重置全价的设备,因此采用市场法进行评估

1.成本法:

评估值=重置全价×综合成新率

(1)重置全价的确定

1)其他设备重置全价的确定

重置全价一般包括:不含税设备购置价,同时,根据“财税[2013]106号”及“财税〔2018〕32号”文件规定,对于增值税一般纳税人,符合增值税抵扣条件的设备,重置全价应该扣除相应的增值税进项税额。

重置全价计算公式如下:

设备重置全价=设备购置价-可抵扣的增值税进项税额

①设备购置价

其他设备主要是通过查询评估基准日的市场报价信息确定购置价;对于没有市场报价信息的设备,主要是通过参考同类设备的购置价确定。

②可抵扣的增值税进项税额

根据“财税[2016]36号”及“财税〔2018〕32号”文件规定,对于符合增值税抵扣条件的设备,计算出可抵扣的增值税。公式为:

可抵扣的设备增值税=设备购置价/1.16×16%

(2)综合成新率的确定

其他设备,主要依据其经济寿命年限来确定其年限法成新率。计算公式如下:

年限法成新率=(经济寿命年限-已使用年限)/经济寿命年限×100%

2.市场法:

对于购置年代较早的车辆和超期服役的电子设备,按照评估基准日的二手市场价格,采用市场法进行评估。

(五)评估案例

案例一:帕萨特汽车(《固定资产—4-6-5 车辆评估明细表》序号 1)

1.车辆概况

牌照号码：川 AK167U

车辆型号：帕萨特牌 SW7203FPD

生产厂家：上海大众汽车有限公司

购置日期：2017 年 2 月

启用日期：2010 年 3 月

已行驶公里：254,492 公里

账面原值：34,750.56 元

账面净值：1,737.53 元

主要技术参数：

排量：2.0L

长 x 宽 x 高(mm)：4789×1765×1470

总质量：1829kg

整备质量：1454kg

核定载人数：5 人

燃料类型：汽油

发动机功率：85kw

2.评估值的确定

该车启用时间较早,本次采用市场法进行评估,可比案例成交价格未含车牌价格。

(1)各案例情况如下：

可比实例一：购买日期 2009 年 6 月,行驶里程 110,000.00Km,交易时间为 2018 年 8 月,汽油 4 缸,前轮驱动,交易价格 36,500.00 元。

可比实例二：购买日期 2010 年 1 月,行驶里程 120,000.00Km,交易时间为 2018 年 8 月,汽油 4 缸,前轮驱动,交易价格 31,800.00 元。

可比实例三：购买日期 2008 年 11 月,行驶里程 105,000.00Km,交易时间为 2018 年 8 月,汽油 4 缸,前轮驱动,交易价格 29,800.00 元。

与本案例的情况比较如下：

车辆市场比较法鉴定测算表

①比较因素条件说明表

比较因素		待估车辆	案例 1	案例 2	案例 3
区域因素(交易地点)		成都	成都	成都	成都
交易价格		待估车辆	36,500.00	31,800.00	29,800.00
购置时间		2010年3月	2009年6月	2007年1月	2008年11月
时间因素(交易日期)		2018年8月	2018年8月	2018年8月	2018年8月
交易条件		正常交易	正常交易	正常交易	正常交易
静态指标	发动机型号	汽油 4 缸	汽油 4 缸	汽油 4 缸	汽油 4 缸
	制造质量	良好	良好	良好	良好
	车辆外观	良好	良好	良好	良好
	车内装潢	良好	良好	良好	良好
	已使用年限	8.51	9.25	11.67	9.84
	行驶里程	254,492.00	110,000.00	120,000.00	105,000.00
	车架、底盘	有磨损	有磨损	有磨损	有磨损
动态指标	噪音、振动	有轻微异响	有轻微异响	有轻微异响	有轻微异响
	发动机	正常	正常	正常	正常
	燃油系统	良好	良好	良好	良好
	刹车系统	正常	正常	正常	正常
	转向悬挂系统	正常	正常	正常	正常
	挡位系统	正常	正常	正常	正常
	电路系统	正常	正常	正常	正常
	变速箱	正常	正常	正常	正常
心理因素	是否发生过事故	无	无	无	无

②比较因素条件指数表

比较因素		权重	待估车辆	案例 1	案例 2	案例 3
交易价格		1		36,500.00	31,800.00	29,800.00
区域因素		1	100	100	100	100
交易日期修正指数		1	100	98	94	96
交易条件		1	100	100	100	100
静态指标	发动机配置	0.2	100	100	100	100
	制造质量	0.15	100	100	100	100
	车辆外观	0.1	100	100	100	100
	车内装潢	0.1	100	100	100	100
	已使用年限	0.2	57	54	42	51
	行驶里程	0.15	58	141	138	142
	车架、底盘	0.1	100	100	100	100
	加权合计	1	85	97	94	97
动态指标	噪音、振动	0.15	100	100	100	100
	发动机	0.2	100	100	100	100
	燃油系统	0.15	100	100	100	100
	刹车系统	0.1	100	100	100	100
	转向悬挂系统	0.1	100	100	100	100
	挡位系统	0.1	100	100	100	100
	电路系统	0.1	100	100	100	100
	变速箱	0.1	100	100	100	100
	加权合计	1	100	100	100	100

比较因素		权重	待估车辆	案例 1	案例 2	案例 3
心理因素	是否发生过事故	1	100	100	100	100

③比较因素修正系数表

比较因素	待估车辆	案例 1	案例 2	案例 3
交易价格		36,500.00	31,800.00	29,800.00
区域因素	100/()	1	1	1
时间因素	()/100	0.98	0.94	0.96
交易条件	100/()	1.00	1.00	1.00
静态指标	100/()	1.030	1.060	1.040
动态指标	100/()	1.000	1.000	1.000
心理因素	100/()	1.000	1.000	1.000
比准价格		36,843.00	31,686.00	29,752.00
评估值		32,800.00		

根据上述系数表,采用简单平均法得出评估对象的市场价格:
 $(36,843.00+31,686.00+29,752.00)/3=32,800.00$ (元)(取整)

案例二: 联想台式电脑(《固定资产—4-6-6 其他设备评估明细表》序号 36)

设备名称: 联想台式电脑

规格型号: 扬天 M2601

生产厂家: 联想有限公司

购置日期: 2017 年 4 月

启用日期: 2017 年 4 月

账面原值: 3,103.00 元

账面净值: 2,316.92 元

1.设备参数

产品类型: 商用电脑

操作系统: 预装 Windows10

CPU 系列: 英特尔赛扬双核

CPU 型号: Intel 赛扬双核 G3900

内存容量: 4GB

最大内存容量:8GB

显卡类型: 集成显卡

显示器尺寸: 20 英寸

数据接口: 2×USB2.0,4×USB3.0

2.重置全价的确定

该电脑经网上查阅,市场购置价确定为 3,000.00 元。

不含税重置全价=购置单价/1.16

$$=3,000.00/1.16$$

$$=2,600.00 \text{ 元(百位取整)}$$

3.成新率的确定

该电脑的经济寿命年限为 5 年,至评估基准日已使用 1.42 年,其成新率计算如下:

成新率=(经济寿命年限-已使用时间)/经济寿命年限×100%

$$=(5-1.42)/5 \times 100\%$$

$$=72.00\% \text{(取整)}$$

4.评估值的确定

评估值=重置全价×成新率

$$=2,600.00 \times 72\%$$

$$=1,872.00 \text{ 元}$$

(六)评估结果及增减值分析

1.机器设备评估结果

金额单位:人民币元

科目名称	项数	账面价值		评估价值		增值率%	
		原值	净值	原值	净值	原值	净值
设备类合计	48	1,015,482.85	489,153.74	848,950.00	597,188.00	-16.40	22.09
车辆	1	34,750.56	1,737.53	32,800.00	32,800.00	-5.61	1,787.74
其他设备	47	980,732.29	487,416.21	816,150.00	564,388.00	-16.78	15.79

2.设备类资产评估增减值分析

车辆评估原值增值的主要原因是由于该车辆为二手价入账,其账面原值较低,造成评原估值增值;造成评估净值增值的主要原因为企业对车辆的折旧年限低于车辆的实际可使用年限,造成评估净值增值。

其他设备评估原值减值的主要原因为技术进步的更新换代较快,市场价格逐年呈下降趋势,造成评估原值减值;造成评估净值增值的主要原因为企业对电子设备折旧年限低于设备的实际可使用年限,使得评估净值增值。

四、长期待摊费用评估说明

长期待摊费用账面价值为 847,952.31 元,主要为被评估单位被评估单位的消防系统改造款、楼梯安装款、装修补贴款等摊销余额。

评估人员逐项核实、了解费用内容、发生日期、预计和已摊销月数以及基准日后尚存受益月数,按原始发生额÷预计摊销月数×尚存受益月数作为评估值。对于不构成企业尚存资产或权利的费用,评估为零。

评估人员确认消防系统改造款、楼梯安装款等包含在房屋中评估价中,其评估值均为 0.00 元。

长期待摊费用评估价值为 0.00 元,减值 847,952.31 元,减值是因为长期待摊费用中的消防系统改造和楼梯安装等在投资性房地产中进行评估,从而造成评估减值。

五、递延所得税资产评估说明

评估基准日递延所得税资产账面价值 52,844.16 元。核算内容为被评估单位因应收账款坏账准备引起的递延所得税资产。

评估人员向被评估单位调查了解了应收账款坏账准备形成的原因、企业坏账政策等。并对相应的应收账款坏账准备进行了抽查。对于按照《企业会计准则》形成权益的递延所得税资产,以核实后的账面价值作为评估值。

递延所得税评估值为 52,844.16 元。

六、流动负债评估说明

(一)评估范围

纳入评估范围的流动负债包括：应付账款、应付职工薪酬、应交税费、其他应付款。上述负债评估基准日账面价值如下表所示：

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值
应付账款	228,605.09
应付职工薪酬	265,144.47
应交税费	416,627.39
其他应付款	23,015,454.69
流动负债合计	23,925,831.64

(二)核实过程

评估过程主要划分为以下三个阶段：

第一阶段：准备阶段

对确定的评估范围内的负债的构成情况进行初步了解,提交评估准备资料清单和评估申报明细表示范格式,按照评估规范化的要求,指导企业填写负债申报明细表;

第二阶段：现场调查阶段

由企业财务有关人员介绍各项负债的形成原因、记账原则等情况;

第三阶段：综合处理阶段

对各类负债,有针对性地采用不同的评估方法,进行作价处理,编制相应评估汇总表;提交负债的评估说明。

(三)评估方法

1.应付账款

评估基准日应付账款的账面价值 228,605.09 元,核算内容为企业应付的工程款。

评估人员对应付账款相应的合同进行了抽查,按照重要性原则,对大额或账龄较长等情形的应付账款进行了函证,并对相应的合同进行了抽查。应付账款以核实无误后的账面价值作为评估值。

应付账款评估值为 228,605.09 元,评估无增减值变化。

2.应付职工薪酬

应付职工薪酬账面价值为 265,144.47 元,核算内容为应付的工资、奖金、津贴和补贴、医疗保险费、失业保险费、工会经费以及职工教育经费等。

评估人员向被评估单位调查了解了员工构成与职工薪酬制度等,核对了评估基准日最近一期的职工薪酬支付证明,以及评估基准日应付职工薪酬的记账凭证。应付职工薪酬以核实无误后的账面价值作为评估值。

应付职工薪酬评估值为 265,144.47 元,评估无增减值变化。

3.应交税费

应交税费账面价值 416,627.39 元,核算内容为被评估单位按照税法等规定计算应交纳的各种税费,包括增值税、房产税、个人所得税、印花税、城市维护建设

税、教育费附加和地方教育费附加。

评估人员向被评估单位调查了解了应负担的税种、税率、缴纳制度等税收政策。查阅了被评估单位评估基准日最近一期的完税证明,以及评估基准日应交税费的记账凭证等。应交税费以核实无误后的账面价值作为评估值。

应交税费的评估价值为 416,627.39 元,评估无增减值变化。

4.其他应付款

评估基准日其他应付款账面价值 23,015,454.69 元,核算内容为被评估单位应付的保证金、水电费、往来款等。

评估人员向被评估单位调查了解了其他应付款形成的原因,按照重要性原则,对大额或账龄较长等情形的其他应付款进行了函证,并对相应的合同进行了抽查,以核实后的账面价值确定评估值。

其他应付款评估值为 23,015,454.69 元,评估无增减值变化。

(四)评估结果

1.流动负债评估结果及增减值情况如下表:

金额单位:人民币元

科目名称	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
应付账款	228,605.09	228,605.09	-	-
应付职工薪酬	265,144.47	265,144.47	-	-
应交税费	416,627.39	416,627.39	-	-
其他应付款	23,015,454.69	23,015,454.69	-	-
流动负债合计	23,925,831.64	23,925,831.64	-	-

2.流动负债评估增减值分析:

流动负债评估值 23,925,831.64 元,评估无增减值变化。

七、资产基础法评估结果及增减值分析

(一)资产基础法评估结果

采用资产基础法测算,内江华联购物中心有限公司评估基准日总资产账面价值为 22,816.35 万元,评估价值为 22,742.35 万元,评估减值额为 74.00 万元,评估减值率为 0.32%;总负债账面价值为 2,392.58 万元,评估价值为 2,392.58 万元,无评估增减值;股东全部权益账面价值为 20,423.77 万元,股东全部权益评估价值为 20,349.77 万元,评估减值额 74.00 万元,评估减值率为 0.36%。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: 2018年8月31日

被评估单位: 内江华联购物中心有限公司

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%
1	流动资产	268.35	268.35	-	-
2	非流动资产	22,548.00	22,474.00	-74.00	-0.33
3	其中: 可供出售金融资产	-	-	-	-
4	持有至到期投资	-	-	-	-
5	长期应收款	-	-	-	-
6	长期股权投资	-	-	-	-
7	投资性房地产	22,409.00	22,409.00	-	-
8	固定资产	48.92	59.72	10.80	22.08
9	在建工程	-	-	-	-
10	工程物资	-	-	-	-
11	固定资产清理	-	-	-	-
12	生产性生物资产	-	-	-	-
13	油气资产	-	-	-	-
14	无形资产	-	-	-	-
15	开发支出	-	-	-	-
16	商誉	-	-	-	-
17	长期待摊费用	84.80	-	-84.80	-100.00
18	递延所得税资产	5.28	5.28	-	-
19	其他非流动资产	-	-	-	-
20	资产总计	22,816.35	22,742.35	-74.00	-0.32
21	流动负债	2,392.58	2,392.58	-	-
22	非流动负债	-	-	-	-
23	负债合计	2,392.58	2,392.58	-	-
24	净资产(所有者权益)	20,423.77	20,349.77	-74.00	-0.36

(二)评估结论与账面价值比较变动情况及原因

本评估报告采用资产基础法对内江华联购物中心有限公司的净资产进行评估后,评估结果与账面价值相比发生了变动,评估增减值原因如下:

1.投资性房地产评估减值分析

投资性房地产评估减值的主要原因: 近年来受电子商务的冲击,商业地产的租赁收益降幅较大,被评估单位主要为经营投资性物业,采用收益法评估从而形成评估减值。

2.设备类资产评估减值分析

车辆评估原值增值的主要原因是由于该车辆二手价入账,其账面原值较低,造成评估原值增值;造成评估净值增值的主要原因为企业对车辆的折旧年限低于车辆的实际可使用年限,造成评估净值增值。

其他设备评估原值减值的主要原因是由于技术进步、更新换代较快,市场价格逐年呈下降趋势,造成评估原值减值;造成评估净值增值的主要原因为企业对电子设备折旧年限低于设备的实际可使用年限,使得评估净值增值。

3.长期待摊费用评估减值分析

长期待摊费用评估价减值是因为长期待摊费用中的消防系统改造和楼梯安装在投资性房地产中进行评估,从而造成评估减值。

第四章 收益法评估说明

一、 评估对象

根据评估目的,评估对象是内江华联购物中心有限公司的股东全部权益价值。

二、 收益法的应用前提及选择的理由

(一)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。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。

收益法的基本原理是任一资产的价值取决于它所产生的未来预期收益的现值。

(二)收益法的应用前提

采用收益法进行企业价值评估通常需要具备以下三个前提条件:

- 1.被评估单位的未来收益可以合理预测,并可以用货币衡量;
- 2.被评估单位获得未来预期收益所承担的风险可以合理预测,并可以用货币衡量;
- 3.被评估单位的未来收益年限可以合理预测。

三、 宏观、区域经济因素分析

(一)国家、地区经济形势及未来发展趋势

国家统计局公布的《8月份国民经济保持总体平稳、稳中向好发展态势》文章中指出:2018年8月份,生产需求平稳,就业物价稳定,转型升级持续,质量效益改善,国民经济继续保持总体平稳、稳中向好发展态势。

1.工业生产略有回升,企业利润较快增长

8月份,全国规模以上工业增加值同比实际增长6.1%,增速比上月加快0.1个百分点;1-8月份,全国规模以上工业增加值同比增长6.5%,增速比1-7月份回落0.1个百分点。

2.服务业持续增长,现代服务业发展势头良好

8 月份,全国服务业生产指数同比增长 7.5%,增速比上月回落 0.1 个百分点;其中,信息传输、软件和信息技术服务业,租赁和商务服务业同比分别增长 38.8%和 9.8%。

3.市场销售有所加快,升级类消费保持较快增长

8 月份,社会消费品零售总额 31542 亿元,同比增长 9.0%,增速比上月加快 0.2 个百分点; 1-8 月份,社会消费品零售总额同比增长 9.3%,增速与 1-7 月份持平。按消费类型分,8 月份,餐饮收入 3516 亿元,增长 9.7%;商品零售 28026 亿元,增长 8.9%。新消费发展较快。1-8 月份,全国网上零售额 55195 亿元,同比增长 28.2%。其中,实物商品网上零售额 41993 亿元,增长 28.6%,占社会消费品零售总额的比重为 17.3%,比上年同期提高 3.5 个百分点;非实物商品网上零售额 13202 亿元,增长 27.2%。

4.投资结构继续优化,民间投资和制造业投资较快增长

1-8 月份,全国固定资产投资(不含农户)415158 亿元,同比增长 5.3%,增速比 1-7 月份回落 0.2 个百分点。其中,民间投资 259954 亿元,增长 8.7%。分产业看,第一产业投资同比增长 14.2%;第二产业投资增长 4.3%,其中制造业投资增长 7.5%,比 1-7 月份加快 0.2 个百分点;第三产业投资增长 5.5%,其中基础设施投资增长 4.2%。1-8 月份,全国房地产开发投资 76519 亿元,同比增长 10.1%。全国商品房销售面积 102474 万平方米,增长 4.0%;全国商品房销售额 89396 亿元,增长 14.5%。

5.消费价格涨幅略有扩大,工业品价格涨幅回落

8 月份,全国居民消费价格同比上涨 2.3%,涨幅比上月扩大 0.2 个百分点,环比上涨 0.7%。8 月份,全国工业生产者出厂价格同比上涨 4.1%,涨幅比上月回落 0.5 个百分点,环比上涨 0.4%;工业生产者购进价格同比上涨 4.8%,环比上涨 0.5%。1-8 月份,全国工业生产者出厂价格同比上涨 4.0%,工业生产者购进价格同比上涨 4.5%。

四、行业现状与发展前景分析

商务部 2018 年 8 月发布 2018 年第二季度《中国购物中心发展指数报告》。

1.总体指数和分项指标

《中国购物中心发展指数报告》指出,2018 年第二季度中国购物中心发展指数为 66.1,同比上升 1.3,环比下降 1.4,高出荣枯线 16.1,购物中心市场仍处于健康发展的状态。

表1中国购物中心发展指数

指数指标	权重	2018年第二季度指数	环比变化%	同比变化%
全国综合指数	100%	66.1	-1.4	+1.3
现状指数	60%	61.9	-2.5	+4.0
宏观市场	5%	69.7	-8.2	-9.6
租赁活跃度	8%	77.1	-1.7	-4.2
运营表现	22%	77.4	-6.7	+4.6
成本控制	25%	41.8	+2.2	+8.8
预期指数	40%	72.4	+0.3	-2.6

其中,现状指数为 61.9,环比下降 2.5,但同比上升 4.0,并高出荣枯线 11.9。现状指数环比下滑主要是受到“宏观市场”和“运营表现”指标波动的影响。整体购物中心市场对未来 6 个月的预期指数为 72.4,环比上升 0.3,并高出荣枯线 22.4,表明业主对下半年保持信心和乐观的预期。



图 1 现状指数和预期指数

从分项指标来看,反映购物中心宏观基本面的“宏观市场”指数本季明显下跌,环比下降 8.2 达 69.7,主要受多个消费力较弱的二三线城市整体出租率下降的影响。“租赁活跃度”指数环比下降 1.7 至 77.1,主要受位于华东、华南和华中的少量购物中心进行了租户调整而导致空置率短期上升影响,但整体购物中心市场租赁问询量仍保持向上趋势,有 69%的项目本季度租赁问询量环比增长,另有 26%的项目所获问询量与上季度持平。“运营表现”指数为 77.4,环比下跌 6.7,但同比仍有 4.6 的上升,主要受部分样本项目(17.6%)客流量环比出现小幅下跌影响。客流量下降的项目主要集中在一线城市的地区型物业,以及部分人口和消费市场容量相

对较小的二三线城市,后者以面积较大的购物中心更为突出。但整体市场在租金收入上仍表现不凡,98%的项目的租金收入同比持稳或增长,仅有 2%的项目租金收入同比下跌。“成本控制”指数环比上升 2.2 达 41.8。一方面,企业在雇佣成本上日趋稳定;另一方面,零售新技术的运用为商场营销提高了效能,节省了营销成本。



图 2 现状指数分项指标

2.分城市能级指数

2018 年第二季度,分城市能级指数表现略显差异。其中:一线城市发展势能不减,综合指数为 69.5,环比上升 1.9,同比上升 5.0,北、上、广、深的购物中心市场平均出租率均与上季度持平或进一步提升。都市型物业辐射全市乃至全国的优势依旧持续吸引着品牌的入驻,100%的一线城市都市型物业租赁问询量保持增长,且有 73%的项目入驻品牌质量获得提升。二线城市指数为 65.8,环比下降 2.1,但同比上升 1.5。新项目大量入市仍是二线城市购物中心业主面临的主要挑战。13 个中国主要二线城市前序 12 月(2017 年 7 月至 2018 年 6 月)迎来逾 660 万平方米的新增供应量,对租赁招商产生压力,亦有部分项目因招商率较低而推迟开业。但成都、南京、杭州、西安等强二线城市购物中心市场仍表现不俗。三线及以下城市指数为 65.2,环比下降 1.1,同比上升 1.8。

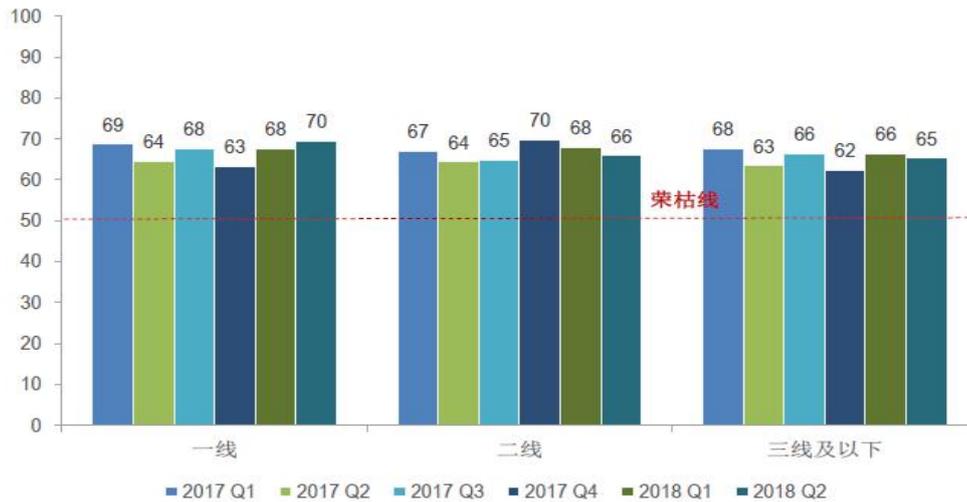


图3 城市能级综合指数情况

3.分不同类型物业指数

2018年第二季度,都市型物业指数为66.3,环比上升0.4,同比上升2.3。市场对都市型物业的租赁需求,尤其是在一线城市和强二线城市保持旺盛。地区型和社区型物业指数环比下跌1.8,分别达67.6和67.8。尤其是非省会型三线城市购物中心客流量下降、租户品牌较难提升是指数下跌的重要原因。而位于二三线城市新兴区域有待更多居住人口迁入的社区型物业在客流、销售额上面临较大的挑战。由于二季度缺少长假消费,以目的性消费为主、并更多地关联旅游消费的奥特莱斯型物业本季度综合指数出现较大跌幅,环比下降11.3至58.1,但从中长期来看,奥特莱斯型物业成长潜力仍不容小觑,品牌入驻意愿较强。

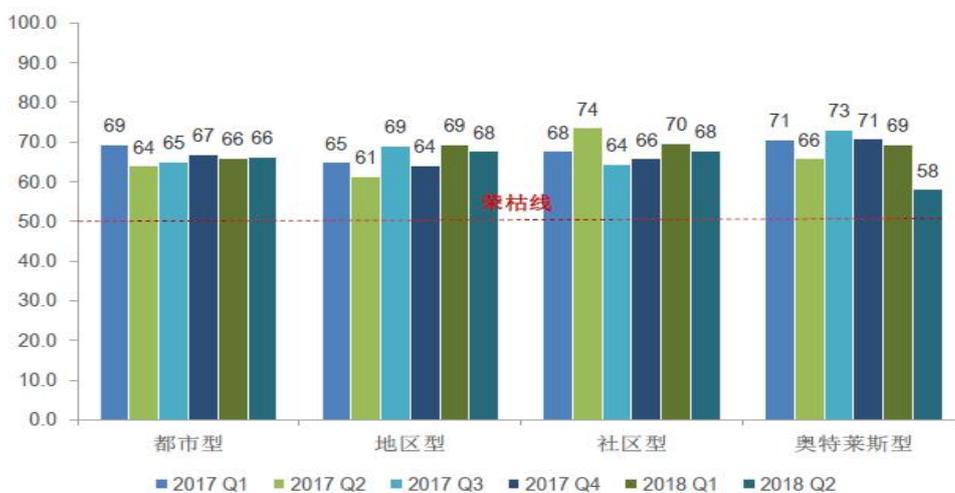


图4 购物中心类型综合指数情况

整体而言,2018年第二季度中国购物中心市场保持着稳定健康的发展。大数

据、人工智能、物联网等新技术的运用,在给消费者带来全新消费体验的同时,也为购物中心等实体商业注入新的活力。

五、 企业经营管理状况

1.企业经营管理结构

内江华联购物中心有限公司设立了租赁部、市场部、运营部、财务信息部、人事部等职能部门。

2.被评估单位的经营模式及经营管理状况

(1)经营模式

内江华联购物中心有限公司自主经营,依托“华联”自有品牌,发展自持物业为主的实体购物市场

(2)采购模式

全面梳理采购业务流程,完善采购业务相关管理制度,统筹安排采购计划,明确请购、审批、购买、验收、付款、采购后评估等环节的职责和审批权限,按照规定的审批权限和程序办理采购业务,建立价格监督机制,定期检查和评价采购过程中的薄弱环节,采取有效控制措施,确保物资采购满足公司生产经营需要。

(3)租赁业务

内江华联购物中心有限公司的主营业务为租赁物业。公司全面梳理租赁业务流程,完善租赁业务相关管理制度,确定适当的租赁政策和策略,明确市场调研、品牌引进、区域规划与预算、招商、合同异动等环节的职责和审批权限,按照规定的权限和程序办理租赁业务,定期检查分析租赁过程中的薄弱环节,采取有效控制措施,确保实现租赁目标。

(4)人力资源状况

至本次评估基准日,内江华联购物中心有限公司员工有 52 人。

3.被评估单位在行业中的地位、竞争优势及劣势

(1)被评估单位在行业中地位

北京华联内江购物中心位于内江市东兴区主干道汉安大道中段处,与西林大道纵横交汇,形成东兴区的重要交通枢纽。是内江首个城市综合体项目购物中心。

(2)被评估单位的竞争优势

处于内江东兴区核心枢纽的先天优势,北京华联内江购物中心面世伊始,便对

整个内江板块的商业发展和休闲格局产生了深远影响。其逾 7 万平方米的面积,一举涵盖了购物、休闲、饮食、影音、服装等多类业态,不仅成为内江东兴区的一站式时尚消费购物中心,同时也将带动内江新城的购物理念,以全新的商业价值,辐射整个内江。

作为内江重点发展的新城,东兴区已经成为内江新兴的中高档商务居住区聚集地,拥有强大的消费需求潜力与区域商业价值。地段、政策与人群的天时地利人和,为内江新城作为全新商圈的价值崛起,奠定了坚硬的基石,也成为了投资商与租户的扩张新热点。

正如强大的商圈背后是巨大的消费群体一样,据守内江新城中心的北京华联内江购物中心,其背后也拥有充足的客群来源——在购物中心周边 2 公里范围内重点小区 48 个,覆盖人口 10 万余人,是潜在主力消费人群居住区。未来新住宅的不断开发建设,还将引入大量高素质、高消费人群,同时政府、集体、企事业单位和集团消费也将成为消费的主力军。

伴随内江经济指数的不断增长,东兴区 CBD 的崛起已经势在必行,北京华联内江购物中心,作为其商业消费场所地标应势入场,填补了内江 CBD 中高档消费场所的空白,其商业辐射力更遍及整个内江板块,满足区域人群购物、休闲、美食等多样消费需求。

北京华联内江购物中心周边交通便利,公交线路众多,周边有多个大中型社区。直达北京华联内江购物中心(电信大楼站)的公交线路一共有 7 条,全程线路覆盖项目所在的东城区,并且线路途径主要小区(锦绣花园,西雅图等)交通十分便利。

北京华联内江购物中心将在未来五年之内,对项目逐步进行升级调整,引进国际知名快销品牌,邀请国际知名休闲餐饮/咖啡品牌入驻。从社区店升级调整为时尚、潮流的购物中心模式。

(3).被评估单位的竞争劣势

外部竞争剧烈。周边市民对购物中心类型的商场不了解,三分之一左右的市民习惯直接到成都或重庆等临近大城市购物,项目同一地理位置有万达购物广场入住,离项目较近的大千广场有新卓尔百货入住。

六、 被评估单位的业务分析

(一)被评估单位概况

内江华联购物中心有限公司(以下简称:内江华联)成立于 2013 年 1 月,成立时注册资本为 12,720.00 万元,系由北京华联商厦股份有限公司(以下简称:华联商厦)与中信夹层(上海)投资中心(有限合伙)共同出资设立。成立时股东出资情况如下:

股东名称	出资额(万元)	出资比例(%)
北京华联商厦股份有限公司	2,538.00	19.95%
中信夹层(上海)投资中心(有限合伙)	10,182.00	80.05%
合计	12,720.00	100.00%

2013 年 12 月,华联商厦收购中信夹层(上海)投资中心(有限合伙)持有的内江华联 80.05%股权,本次收购完成后,内江华联为华联商厦全资子公司。

2014 年 1 月,华联商厦向内江华联增资 22,280 万元,本次增资完成后,内江华联注册资本为 35,000 万元。

2014 年 10 月,Petra5(China)MallPte.Ltd.以 5,948.14 万美元收购华联商厦持有的内江华联 100%股份,本次收购完成后,内江华联为 Petra5(China)MallPte.Ltd.全资子公司。

2017 年 11 月,Petra5(China)MallPte.Ltd.将持有的内江华联 100%股权转让给华联商厦,本次股权转让后,内江华联股权结构如下:

股东姓名或名称	出资额(万元)	出资比例(%)
北京华联商厦股份有限公司	35,000.00	100.00
合计	35,000.00	100.00

(二)被评估单位简介

- 1.企业名称: 内江华联购物中心有限公司
- 2.住所: 内江市东兴区汉安大道 89 号
- 3.法定代表人: 池伟
- 4.注册资本: 350000 万人民币
- 5.企业类型: 有限责任公司(自然人投资或控股的法人独资)
- 6.主要经营范围: 房屋租赁,出租商业设施,停车场管理。(以上经营范围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)
- 7.企业股权结构:

至评估基准日股权结构及其出资额和出资比例见下表:

股东姓名或名称	出资额(万元)	出资比例(%)
北京华联商厦股份有限公司	35,000.00	100.00
合计	35,000.00	100.00

七、 被评估单位的资产与财务分析

(一)历史年度财务分析

1.财务状况与经营业绩

被评估单位评估基准日及前三年资产负债表如下：

金额单位：人民币万元

项目	2015年12月31日	2016年12月31日	2017年12月31日	2018年8月31日
流动资产	1,395.89	774.10	975.25	268.35
投资性房地产	34,943.32	35,422.37	34,449.61	22,409.00
固定资产	45.37	36.27	28.48	48.92
长期待摊费用	0.00	20.54	16.47	84.80
递延所得税资产	4.96	6.63	22.88	5.28
资产总计	36,389.53	36,259.91	35,492.69	22,816.34
流动负债	3,110.67	3,499.80	3,340.89	2,392.58
非流动负债	0.00	0.00	0.00	-
负债合计	3,110.67	3,499.80	3,340.89	2,392.58
所有者权益	33,278.86	32,760.11	32,151.80	20,423.76

被评估单位评估基准日当期及前三年利润表如下：

金额单位：人民币万元

项目	2015年度	2016年度	2017年度	2018年1-8月
营业收入	1,487.94	2,354.60	2,160.84	1,480.05
减：营业成本	1,244.85	1,222.20	1,230.25	806.2
营业税金及附加	262.31	359.39	278.77	194.07
营业费用	1,286.69	1,213.76	1,239.41	789.65
管理费用	-	-	-	-
财务费用	-0.76	-0.96	-4.46	-2.93
减：资产减值损失	-2.01	32.87	67.39	11,416.06
加：投资收益	-	-	-	-
资产处置收益	-	-	-1.39	0.88
营业利润	-1,303.13	-472.66	-651.93	-11,722.11
加：营业外收入	0.71	40.62	27.48	11.66
减：营业外支出	55.45	88.39	0.10	-
利润总额	-1,357.87	-520.43	-624.55	-11,710.45
减：所得税费用	0.50	-1.68	-16.24	17.59
净利润	-1,358.38	-518.76	-608.30	-11,728.04

2.资产负债结构分析

(1)资产结构及变化分析

各类资产结构及变动情况如下：

金额单位：人民币万元

项目	2015年12月31日		2016年12月31日		2017年12月31日		2018年8月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动资产	1,395.89	3.84%	774.10	2.13%	975.25	2.75%	268.35	1.18%
非流动资产	34,993.64	96.16%	35,485.82	97.87%	34,517.44	97.25%	22,548.00	98.82%
合计	36,389.53	100.00%	36,259.91	100.00%	35,492.69	100.00%	22,816.34	100.00%

随着内江华联业务规模的发展,资产总额呈下降趋势,资产结构相对稳定。其中:流动资产比重较低,非流动资产占总资产比重较大,主要是非流动资产中有投资性房地产和固定资产,为内江华联的主要经营资产。

(2)流动资产结构及变化分析

流动资产要构成如下表:

金额单位:人民币万元

项目	2015年12月31日		2016年12月31日		2017年12月31日		2018年8月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
货币资金	81.45	5.83%	403.99	52.19%	731.16	74.97%	69.92	26.06%
应收账款	278.62	19.96%	346.39	44.75%	220.96	22.66%	123.30	45.95%
预付款项	-	-	-	-	-	-	0.20	0.07%
其他应收款	999.09	71.57%	23.51	3.04%	21.91	2.25%	74.64	27.81%
其他流动资产	36.73	2.63%	0.21	0.03%	1.22	0.12%	0.28	0.10%
合计	1,395.89	100.00%	774.10	100.00%	975.25	100.00%	268.35	100.00%

从流动资产构成来看,内江华联货币资金、应收账款、其他应收款占流动资产的比例较大,三项合计占流动资产比例在97%以上,这是由内江华联经营特点所决定的。

(3)非流动资产结构及变化分析

非流动资产主要构成如下表:

金额单位:人民币万元

项目	2015年12月31日		2016年12月31日		2017年12月31日		2018年8月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
投资性房地产	34,943.32	99.86%	35,422.37	99.82%	34,449.61	99.80%	22,409.00	99.38%
固定资产	45.37	0.13%	36.27	0.10%	28.48	0.08%	48.92	0.22%
长期待摊费用	-	-	20.54	0.06%	16.47	0.05%	84.8	0.38%
递延所得税资产	4.96	0.01%	6.63	0.02%	22.88	0.07%	5.28	0.02%
合计	34,993.64	100.00%	35,485.82	100.00%	34,517.44	100.00%	22,548.00	100.00%

从非流动资产构成来看,投资性房地产占非流动资产的比例较大,占非流动资产比例在99%以上,这是由行业特点所决定的。

(4)负债结构及变化分析

各类负债结构及变动情况如下:

金额单位:人民币万元

项目	2015年12月31日		2016年12月31日		2017年12月31日		2018年8月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
应付账款	1,752.09	56.33%	116.08	3.32%	22.86	0.68%	22.86	0.96%
预收款项	74.53	2.40%	5.28	0.67%	15.49	0.46%	-	-
应付职工薪酬	24.11	0.78%	22.69	0.65%	25.58	0.77%	26.51	1.11%
应交税费	0.06	0.00%	21.00	0.60%	24.15	0.72%	41.66	1.74%

其他应付款	1,259.87	40.50%	3,316.46	94.76%	3,252.81	97.36%	2,301.55	96.20%
合计	3,110.67	100.00%	3,499.80	100.00%	3,340.89	100.00%	2,392.58	100.00%

评估基准日,负债主要以应付账款、其他应付款为主,占负债总额的比重在96%以上。

3.偿债能力分析

主要偿债能力指标情况如下:

项目	2015年12月31日	2016年12月31日	2017年12月31日	2018年8月31日
流动比率	44.87%	22.12%	29.19%	12.03%
速动比率	44.87%	22.12%	29.19%	12.03%
资产负债率	8.55%	9.65%	9.41%	6.99%

内江华联流动比率、速动比率整体呈下降趋势、资产负债比率呈先升后降趋势,资产负债率较低,偿债能力一般。

4.营运能力分析

主要营运能力指标情况如下:

项目	2015年12月31日	2016年12月31日	2017年12月31日	2018年8月31日
应收账款周转率(次)	4.48	7.53	7.62	8.00
总资产周转率(次)	0.04	0.06	0.06	0.04

内江华联应收账款周转率逐年增加、总资产周转率增加,说明内江华联的营运能力向好发展。

5.盈利能力分析

财务指标	2015年12月31日	2016年12月31日	2017年12月31日	2018年8月31日
净资产收益率	-4.00%	-1.57%	-1.87%	-44.61%
总资产报酬率	-3.67%	-1.43%	-1.70%	-40.23%
主营业务利润率	-1.29%	32.83%	30.16%	47.47%

内江华联历史年度亏损,各项盈利指标较低,主要是受近几年租赁行业竞争激烈及企业折旧额较大影响。

(二)对财务报表及相关申报资料的重大或者实质性调整
无。

八、评估计算及分析过程

(一)收益法模型的选择

本资产评估报告选用现金流量折现法中的企业自由现金流折现模型。企业自由现金流折现模型的具体描述如下:

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:

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+未合并子公司投资价值+非经营性资产负债价值+其他未列入营运的资产和负债价值

(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:

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

式中: 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;

F_n : 预测期末年预期的企业可变现值;

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(年中折现)。

其中,企业自由现金流量计算公式:

企业自由现金流量=息前税后净利润+折旧与摊销-资本性支出-营运资金增加额

其中,折现率(加权平均资本成本,WACC)计算公式:

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

式中: 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:

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

式中： r_f ：无风险收益率；

MRP：市场风险溢价；

β_L ：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。溢余资产以核实后的账面值作为评估值。

(3)未合并子公司投资价值

未合并子公司投资价值是指未纳入合并口径进行收益预测的长期股权投资价值。

(4)非经营性资产、负债价值

非经营性资产、负债是指经营性资产、负债中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。非经营性资产、负债以核实后的账面值作为评估值。

(5)其他未列入营运的资产和负债价值

其他未列入营运的资产和负债是指其他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。其他未列入营运的资产和负债以核实后的账面值作为评估值。

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。付息债务以核实后的账面值作为评估值。

(二)收益期和预测期的确定

1.收益期的确定

由于被评估单位土地使用权 2051 年 9 月 20 日到期,本次评估确定收益期为 33.08 年。

2.预测期的确定

预测期的确定为 33.08 年,即到 2051 年 9 月 20 日。

(三)预测期的收益预测

根据公司目前的经营状况及市场情况,并结合企业发展战略以及企业提供的财务数据等因素综合分析的基础上进行预测。

1.营业收入的预测

(1)主营业务收入的预测

未来年度,北京华联内江购物中心除少量自用外,主要由内江华联对外出租。

北京华联内江购物中心分布在东兴区汉安大道西 89 号。东兴区汉安大道西 89 号是东兴区内核心商业区,东兴区前身是内江县,1989 年经国务院批准撤县建区,1995 年调整区划,与内江市市中区隔江而置。1996 年被列为四川省个体私营经济试验区,是全国大型商品粮生产基地、国家级瘦肉型猪生产基地和省级水禽生产基地县(区)。东兴区属长江流域,区内干流总长 69.5Km,流域面积 1932K m²。全区共建成各类水利工程 5876 处。

内江市东兴区主力购买人群不习惯在当地消费: 22 至 40 岁人群大多喜欢到成都、重庆消费,对品牌有一定认知度,高端消费人群对品牌价格不敏感。据不完全统计,内江每年购物流失额约 20 亿元,主要原因是当地缺乏中高端品牌和购物中心。现有的购物场所无法满足当地消费。

北京华联内江购物中心项目处于内江市东兴区交通主干道汉安大道与太白路交汇处,形成东兴区的重要交通枢纽。交通便利,公交线路众多,周边有多个大中型社区。

北京华联内江购物中心是家高端品牌的购物中心,包含餐饮、影院等娱乐休闲配套设施,规划有生活超市、时尚服装服饰、儿童娱乐及教育等品类,多元化,多样化的时尚社区型购物中心,深受当地消费群体欢迎,具有较强的潜在收益能力。

北京华联内江购物中心建筑面积 72,297.68 平方米,主要租赁给主力租户北京华联综合超市股份有限公司及其他商家使用。

根据被评估单位提供的相关租赁资料以及该项目周边类似商业项目市场租金综合分析,确定 2018 年主力租户单位租金为 24.34 元/月·平方米,根据双方合同约定,2019 年租金上涨 5%,2019 年后每三年以 5%幅度递增截至 2034 年合同期结束,2035 年至 2051 年 1 月 1 日至 9 月 20 日以每三年 5%的幅度递增。

其他租户根据楼层、位置的不同分别确定单位租金,2018 年平均为 32.71 元/月·平方米,2019 年至 2051 年 9 月 20 日每年以 5%幅度稳步递增。

基准日办公区域为被评估单位自用,预计基准日后 9 月至 12 月平均租金为 14.15 元/月·平方米,未来年度每年以 5%幅度稳步递增。

抽成租金根据商户的销售额乘以提成率来确定,平均提成率为 10%,2017、2018

年根据签订的合同、预算、人流量、消费水平统计确定销售额,未来年度达到稳定期每年以 5%幅度稳步递增。

临时租金为中庭租金、广告位租金,根据历史年度的中庭租金、广告位租金增长情况,未来年度均以每年 5%幅度稳步递增。

其他收入主要是公共区域对外出租收入,其租金水平按市场租金确定,未来年度均以每年 5%幅度稳步递增。

未来年度主营业务收入预测详见收益法评估明细表《表 7-营业收入预测表》。

(2)其他业务收入的预测

未来年度其他业务收入为杂费收入、代收公用事业费、停车场收入等。

杂费收入主要为装修管理费和工本费等,杂费收入主要发生在开店前的装修和后期零星装修。结合历史年度的杂费收入水平,未来年度考虑一定的增长;代收公用事业费主要是商场的水电燃气,根据商场的需求比较稳定的增加。停车场收入为停车场外包租赁的租金收入,未来年度租金水平均以每年 5%幅度稳步递增。

其他业务收入详见收益法评估明细表《表 7-营业收入预测表》。

2.营业成本的预测

(1)未来年度主营业务成本

历史年度主营业务成本为投资性房地产租赁经营对应的成本支出,为投资性房地产日常经营发生的折旧和摊销。折旧和摊销包括:房产折旧、机器设备折旧、长期待摊费用。

评估人员对主营业务成本的构成内容及成本控制措施等相关情况进行了了解,也了解了企业会计制度,折旧方法。

未来年度主营业务成本的预测包括折旧费和长期待摊费用。折旧费和长期待摊费用的预测,详见折旧预测部分和长期待摊费用预测表。

未来年度主营业务成本详见收益法评估明细表《表 8-营业成本》

(2)未来年度其他业务成本

历史年度的其他业务成本为代收商户的水费、电费成本。未来年度其他业务成本为代收商户水费、电费支出,经与被评估单位财务人员沟通及历史年度数据的了解,根据历史年度平均水平考虑一定的代收利润进行预测。

未来年度其他业务成本详见收益法评估明细表《表 8-营业成本》。

3.税金及附加的预测

税金及附加包括城建税、教育费附加、地方教育费附加、房产税、土地使用税。城建税按流转税税额的 7% 缴纳,教育费附加按流转税税额的 5% 缴纳。

房产税: 对外出租部分房屋按租金收入的 12% 计算; 自用部分的房屋原值考虑一定的折扣(70%)按 1.2% 计算。

土地使用税为 20 元/m²。

详见收益法评估明细表《表 9-税金及附加预测表》。

4.营业费用的预测

企业营业费用的主要内容为工资及社会保险费、物料消耗、服装费、洗涤费、折旧费、修理费、燃料费、取暖费、通讯费、停车过路费等。

本次评估,首先根据企业营业费用项目构成情况,根据各费用项目与收入的依存关系,工资费用将主要根据企业劳资部门确定的销售人员人数变化、现有工资水平、效益工资增长情况等综合计算确定。工资以外的其他费用,依其与收入的线性关系计算确定预测数,即参考企业以前年度的该类营业费用项目与收入的比例并对其合理性进行分析后确定。

详见收益法评估明细表《表 10-营业费用预测》。

(1)工资及社会保险费

职工薪酬按照职工人数及工资水平,并考虑未来用工需求及工资情况进行预测。

(2)折旧

根据企业的固定资产总额和折旧政策,考虑未来资产的更新进行测算。

(3)长期待摊费用、更新改造支出

长期待摊费用根据企业现有长期待摊费在摊销期限内摊销完为止,未来发生的装修改造支出计入管理费用进行摊销。

(4)其他管理费用

管理费用结合企业历史年度的平均发生额,并考虑未来年度的经营情况进行测算。

详见收益法评估明细表《表 11-管理费用预测》。

5.财务费用的预测

财务费用主要是利息收入、利息支出等支出。

财务费用的预测本次采用企业自由现金流模型,不考虑财务费用。

6.营业外收支的预测

历史年度营业外支出主要为罚款等。根据企业的实际情况,罚款属零星收支,未来是否发生及发生的金额不可确定,故不做预测。

详见收益法评估明细表《表 6-利润及分配表》。

7.所得税的预测

目前执行国家统一的企业所得税标准,不享受优惠政策,所得税税率为 25%。

未来年度以利润总额为基础,根据《企业所得税法》及其补充规定,对重大纳税调整事项进行调整,然后乘以统一企业所得税税率计算得出所得税。

详见收益法评估明细表《表 6-利润及分配表》。

8.折旧与摊销的预测

(1)折旧的预测

存量资产折旧是以评估基准日固定资产账面原值,按合理的折旧政策进行测算的。

更新资产折旧是在预测期内将未来需更新的固定资产依现有折旧政策按资产类别分别进行测算。

详见收益法评估明细表《表 13-折旧预测》。

(2)摊销的预测

企业摊销主要为长期待摊费用-装修费摊销及改造费用摊销。

装修费按 3 至 5 年进行摊销,未来按现有长期待摊费用摊完为止。

详见收益法评估明细表《表 14-长期待摊费用预测》。

9.资本性支出的预测

根据公司的资本性支出计划,预测期主要考虑的资本性支出为现有电子设备的更新支出。

预测期之外的的资本性支出按明确预测期 2051 年 9 月的资产规模不变进行测算。

详见收益法评估明细表《表 15-资本支出》。

10.营运资金增加额的预测

营运资金等于营业流动资产减去无息流动负债。营业流动资产包括公司经营所使用或需要的所有流动资产,包括必要的现金持有量、应收账款、其他应收款、预付账款等。无息流动负债包括应付账款、预收账款、其他应付款、应付职工薪酬及应交税费等。

对营运资金影响重大的科目,如应收账款、应付账款,本次预测主要通过分析此类科目以前年度的周转率的合理性并确定预计未来该类科目周转率进行测算;对于与企业业务收入相关形成的资产和负债,本次评估依据以前年度各科目占主营业务收入的比例,并适当调整后计算得出,如预付账款、预收账款等;对于与企业业务收入无关的资产和负债,如其他应收款、其他应付款,根据预计所需的合理金额进行确定。

营业流动资金=营业流动资产-无息流动负债

基准日营运资金=流动资产(不含溢余资产及非经营性资产)-流动负债(不含带息负债及非经营性负债)

营运资金追加额=当期营运资金-上期营运资金

详见收益法评估明细表《表 17-营运资金估算表》。

11.2051 年 9 月 20 日变现值

被评估单位土地使用权 2051 年 9 月 20 日到期,各项资产变现:

营业性现金按 2051 年 9 月 20 日金额及相应变现率确定;

营运资金中各科目按 2051 年 9 月 20 日金额及相应变现率确定;

固定资产中的房屋建筑物、机器设备、运输设备及其他设备按到期后公允价值及相应变现率确定;

土地使用权按零确定。

详见收益法评估明细表《表 20-2051 年 9 月 20 日变现值》。

12.自由现金流量的预测

自由现金流量=息前税后净利润+折旧+摊销-资本性支出-营运资金追加额

详见收益法评估明细表《表 4-现金流量表》。

(五)折现率确定

1.无风险报酬率 R_f 的确定

经查询,上交所基准日到期 10 年期 OTR 到期收益率(Wind),银行间国债 OTR 为 3.5751%,故无风险报酬率取 3.5751%。

2.委估公司有财务杠杆风险系数 β_L 的确定

(1)根据 Wind 资讯查询的沪深 A 股股票 100 周同类可比上市公司无财务杠杆风险系数 β_u 为 0.9880,采用各家可比上市公司资本结构 D/E、被评估单位所得税率,通过下述计算公式计算各家可比上市公司有财务杠杆风险系数 β_l :

北京国融兴华资产评估有限责任公司 地址:北京市西城区裕民路 18 号北环中心 25 层
电话:010-51667811 传真:82253743

$$\beta L = \beta U \times (1 + (1 - T) \times D/E)$$

式中：

βL ：有财务杠杆风险系数；

βU ：无财务杠杆风险系数,取同类上市公司平均数；

T：所得税率 25%；

(2)根据上述各家可比上市公司无财务杠杆风险系数 βU 求取其平均值为 0.9880,作为委估公司的目标无财务杠杆风险系数 βU 。

(3)结合企业经营期间、贷款情况及目前盈利情况,按各家可比上市公司的平均值作为委估公司的目标 D/E,确定为 30.08%。

(4)根据上述确定的委估公司无财务杠杆风险系数 βU 、委估公司的目标 D/E,确定委估公司有财务杠杆风险系数 βL 为 1.1593。

3.市场风险溢价 Rpm

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,根据公司的研究成果,2018 年度市场风险溢价为 7.19%。

4.企业特定风险调整系数 Rc

企业具体的经营状况及风险分析详见前述,本次取企业特定风险调整系数 Rc 为 0。

5.权益资本报酬率 Ke

$$\begin{aligned} Ke &= R_f + \beta L \times R_{Pm} + R_c \\ &= 3.5751\% + 1.1593 \times 7.19\% + 0 \\ &= 11.90\% \end{aligned}$$

6.加权平均资本成本(WACC)

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

式中： K_d 按基准日企业贷款利息水平为基础经分析确定为 0,则：

$$\begin{aligned} WACC &= K_e \times E / (D + E) + K_d \times D / (D + E) \times (1 - T) \\ &= 11.90\% \times 76.88\% + 0 \times 23.12\% \times (1 - 25\%) \\ &= 9.15\% \end{aligned}$$

(六)经营性资产测算结果

预测期内各年自由现金流按年中流出考虑,将收益期内各年的自由现金流按加权资本成本折到 2018 年 8 月 31 日现值,从而得出公司的经营性资产价值

15,400.06 万元。

(七)其他资产和负债评估结果

1.非经营性资产和负债的评估

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,共计-1,695.35 万元。

被评估单位的非经营性资产主要是预付账款、其他应收款、其他流动资产、递延所得税资产中的行政备用金、燃气费、增值税等,非经营性资产采用资产基础法评估。

被评估单位的非经营性负债主要是应付账款、其他应付款中的工程款、往来款、诉讼费、装修保证金等,非经营性负债采用资产基础法评估。

详见收益法评估明细表《表 18-非经营性资产负债》。

2.溢余资产的评估

溢余资产是指评估基准日超过企业经营所需超额现金,为基准日货币资金与日常经营所必需的现金持有量之间的差额,现金持有量考虑各种付现因素。经计算,正常经营情况下,企业的最低现金持有量为 140.10 万元,企业账面货币资金余额为 69.92 万元,则企业溢余资产为-70.18 万元。

(八)收益法评估结果

1.企业整体价值的计算

$$\begin{aligned} \text{企业整体价值} &= \text{经营性资产价值} + \text{非经营性资产负债价值} + \text{溢余资产价值} \\ &= 15,400.06 + (-1,695.35) + (-70.18) \\ &= 13,634.54 \text{ (万元)} \end{aligned}$$

2.付息债务价值的确定

评估基准日,被评估单位无有息负债,故付息债务价值为 0 万元。

3.股东全部权益价值的计算

根据以上评估工作,内江华联购物中心有限公司的股东全部权益价值为:

$$\begin{aligned} \text{股东全部权益价值} &= \text{企业整体价值} - \text{付息债务价值} \\ &= 13,634.54 - 0 \\ &= 13,600.00 \text{ 万元(取整)} \end{aligned}$$

第五章 评估结论及分析

根据国家有关资产评估的规定,本着独立、公正和客观的原则及必要的评估程序,对内江华联购物中心有限公司的股东全部权益价值进行了评估。本次评估采用了资产基础法和收益法,评估结论根据以上评估工作得出,其评估结果如下:

(一)资产基础法评估结果

采用资产基础法测算,内江华联购物中心有限公司评估基准日总资产账面价值为 22,816.35 万元,评估价值为 22,742.35 万元,评估减值额为 74.00 万元,评估减值率为 0.32%; 总负债账面价值为 2,392.58 万元,评估价值为 2,392.58 万元,无评估增减值; 股东全部权益账面价值为 20,423.77 万元,股东全部权益评估价值为 20,349.77 万元,评估减值额 74.00 万元,评估减值率为 0.36%。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: 2018 年 8 月 31 日

被评估单位: 内江华联购物中心有限公司

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%
1 流动资产	268.35	268.35	-	-
2 非流动资产	22,548.00	22,474.00	-74.00	-0.33
3 其中: 可供出售金融资产	-	-	-	-
4 持有至到期投资	-	-	-	-
5 长期应收款	-	-	-	-
6 长期股权投资	-	-	-	-
7 投资性房地产	22,409.00	22,409.00	-	-
8 固定资产	48.92	59.72	10.80	22.08
9 在建工程	-	-	-	-
10 工程物资	-	-	-	-
11 固定资产清理	-	-	-	-
12 生产性生物资产	-	-	-	-
13 油气资产	-	-	-	-
14 无形资产	-	-	-	-
15 开发支出	-	-	-	-
16 商誉	-	-	-	-
17 长期待摊费用	84.80	-	-84.80	-100.00
18 递延所得税资产	5.28	5.28	-	-
19 其他非流动资产	-	-	-	-
20 资产总计	22,816.35	22,742.35	-74.00	-0.32

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%
21	流动负债	2,392.58	2,392.58	-	-
22	非流动负债	-	-	-	-
23	负债合计	2,392.58	2,392.58	-	-
24	净资产(所有者权益)	20,423.77	20,349.77	-74.00	-0.36

(二)收益法评估结果

截止评估基准日 2018 年 8 月 31 日,股东全部权益账面价值为 20,423.77 万元;在持续经营条件下,经收益法评估,内江华联购物中心有限公司的股东全部权益价值的评估结果为 13,600.00 万元,评估减值额为 6,823.76 万元,评估减值率为 33.41%。

(三)评估结论的确定

经对两种评估结果比较,资产基础法评估后的股东全部权益价值为 20,349.77 万元,收益法评估后的股东全部权益价值为 13,600.00 万元,两者相差 6,749.77 万元,差异率为 33.17%。

两种方法评估结果差异的主要原因是:两种评估方法考虑的角度不同,资产基础法是从资产的再取得途径考虑的,反映的是企业现有资产的重置价值,收益法是从企业的未来获利能力角度考虑的,反映了企业各项资产的综合获利能力。两种方法评估思路不同,得到的评估结果存在差异是必然的。

本次评估选用资产基础法结果并且投资性房地产选用收益法评估结果的理由:1、近年来受电子商务的冲击。商业地产的市场价格降幅较大;2、对于整栋楼的大宗交易参照物较难获取;3、本次评估对象为被评估单位持续经营(出租)物业的股东全部权益价值,被评估单位主要为经营投资性物业,资产基础法评估中,企业的主要资产投资性物业已采用收益法的模型进行评估,故本资产评估报告评估结论采用资产基础法评估结果,即:内江华联购物中心有限公司的股东全部权益价值的评估结果为 20,349.77 万元。