

# 中国资产评估协会

## 资产评估业务报告备案回执

报告编码:	3131200011202200010
合同编号:	中同华沪合同字[2022]017号
报告类型:	法定评估业务资产评估报告
报告文号:	中同华沪评报字(2022)第2011号
报告名称:	浙江君亭酒店管理股份有限公司拟资产收购涉及的君澜酒店集团有限公司持有的部分商标项目资产评估报告
评估结论:	61,000,000.00元
评估机构名称:	中同华资产评估(上海)有限公司
签名人员:	蒋靓婷 (资产评估师) 会员编号: 31160011 黄凯 (资产评估师) 会员编号: 31190097



(可扫描二维码查询备案业务信息)

说明: 报告备案回执仅证明此报告已在业务报备管理系统进行了备案, 不作为协会对该报告认证、认可的依据, 也不作为资产评估机构及其签字资产评估专业人员免除相关法律责任的依据。

生成日期: 2022年01月21日

本资产评估报告依据中国资产评估准则编制

浙江君亭酒店管理股份有限公司拟资产收购涉及的  
君澜酒店集团有限公司持有的 63 项商标项目

# 资产评估报告

中同华沪评报字（2022）第 2011 号  
共壹册 第壹册



**中同华资产评估（上海）有限公司**  
**China Alliance Appraisal (Shanghai) Co.,Ltd.**

报告日期：2022 年 1 月 20 日

地址：上海市浦东新区浦东南路 500 号国家开发银行大厦 3 层 B 座

邮编：200120

电话：021-69350588

# 目录

声明 .....	1
资产评估报告摘要 .....	2
资产评估报告正文 .....	4
一、委托人、产权持有单位和合同约定的其他资产评估报告使用人概况 .....	4
二、评估目的 .....	5
三、评估对象和评估范围 .....	5
四、价值类型及其定义 .....	15
五、评估基准日 .....	15
六、评估依据 .....	15
七、评估方法 .....	17
（一）评估方法的选择 .....	17
（二）评估方法简介 .....	17
八、评估程序实施过程和情况 .....	18
九、评估假设 .....	25
十、评估结论 .....	26
十一、特别事项说明 .....	26
十二、资产评估报告使用限制说明 .....	27
十三、资产评估报告日 .....	28

## 声明

一、本资产评估报告依据财政部发布的资产评估基本准则和中国资产评估协会发布的资产评估执业准则和职业道德准则编制。

二、委托人或者其他资产评估报告使用人应当按照法律、行政法规规定和资产评估报告载明的使用范围使用资产评估报告；委托人或者其他资产评估报告使用人违反前述规定使用资产评估报告的，资产评估机构及其资产评估师不承担责任。

三、资产评估报告仅供委托人、资产评估委托合同中约定的其他资产评估报告使用人和法律、行政法规规定的资产评估报告使用人使用；除此之外，其他任何机构和个人不能成为资产评估报告的使用人。

四、资产评估报告使用人应当正确理解和使用评估结论，评估结论不等同于评估对象可实现价格，评估结论不应当被认为是对其评估对象可实现价格的保证。

五、本资产评估机构出具的资产评估报告中的分析、判断和结果受资产评估报告中假设和限制条件的限制，资产评估报告使用人应当充分关注评估结论成立的假设前提、资产评估报告特别事项说明和使用限制及其对评估结论的影响。

六、资产评估机构及其资产评估师遵守法律、行政法规和资产评估准则，坚持独立、客观、公正的原则，并对所出具的资产评估报告依法承担责任。

七、评估对象涉及的资产、负债清单及相关资料由委托人、产权持有单位申报并经其采用签名、盖章或法律允许的其他方式确认；委托人和其他相关当事人依法对其提供资料的真实性、完整性、合法性负责。

## 浙江君亭酒店管理股份有限公司拟资产收购涉及的

### 君澜酒店集团有限公司持有的 63 项商标项目

# 资产评估报告摘要

中同华沪评报字（2022）第 2011 号

**君澜酒店集团有限公司、浙江君亭酒店管理股份有限公司：**

中同华资产评估（上海）有限公司（以下简称“中同华上海”或“我公司”）接受贵单位的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估原则，采用公认的评估方法，按照必要的评估程序，对浙江君亭酒店管理股份有限公司拟资产收购涉及的君澜酒店集团有限公司持有的63项商标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：**浙江君亭酒店管理股份有限公司拟资产收购涉及的君澜酒店集团有限公司持有的63项商标市场价值提供价值参考依据。

**评估对象：**浙江君亭酒店管理股份有限公司拟资产收购涉及的君澜酒店集团有限公司持有的63项商标市场价值。

**评估范围：**君澜酒店集团有限公司申报的于评估基准日2021年9月30日所持有的63项商标。

**评估基准日：**2021年9月30日。

**价值类型：**市场价值。

**评估方法：**收益法。

**评估结论：**本资产评估报告选用收益法评估结果作为评估结论。

经评估，以2021年9月30日为评估基准日，在假设条件成立的前提下，君澜酒店集团有限公司部分无形资产的评估值为6,100.00万元，大写人民币：陆仟壹佰万元整。

本资产评估报告仅为资产评估报告中描述的经济行为提供价值参考依据，评估结论的使用有效期原则上为自评估基准日起一年。如果资产状况、市场状况与评估基准日相关状况相比发生重大变化，委托方应当委托评估机构执行评估更新业务或重新评估。

**重大事项特别说明：**

1.委估商标现由君澜酒店集团有限公司控股子公司浙江君澜酒店管理有限公司无

偿使用，并未签署使用权相关协议。本次委估商标评估值系假设评估基准日起，君澜酒店集团有限公司能按公允价收取商标使用费。截止评估报告日，浙江君澜酒店管理有限公司仍无偿使用“君澜”系列商标，提请报告使用者注意。

2. “君澜里”及“君澜理”系列商标，处于初审阶段，暂未取得商标注册证，评估人员在中国商标网复核了上述商标的申请进度，确认处于初审阶段，与企业申报结果一致，本次纳入评估范围。

3.本次评估结论不含增值税。

以上内容摘自资产评估报告正文，欲了解本评估业务的详细情况和正确理解评估结论，应当阅读资产评估报告正文。

# 浙江君亭酒店管理股份有限公司拟资产收购涉及的 君澜酒店集团有限公司持有的 63 项商标项目 资产评估报告正文

中同华沪评报字（2022）第 2011 号

君澜酒店集团有限公司、浙江君亭酒店管理股份有限公司：

中同华资产评估（上海）有限公司接受贵单位的委托，按照法律、行政法规和资产评估准则的规定，坚持独立、客观和公正的原则，采用收益法，按照必要的评估程序，对浙江君亭酒店管理股份有限公司拟资产收购涉及的君澜酒店集团有限公司持有的63项商标在2021年9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、委托人、产权持有单位和合同约定的其他资产评估报告使用人概况

本次资产评估项目的委托人为君澜酒店集团有限公司及浙江君亭酒店管理股份有限公司，产权持有单位为君澜酒店集团有限公司，资产评估委托合同约定的其他资产评估报告使用人包括国家法律、法规规定的资产评估报告使用人。

### （一）委托方概况

委托人一：君澜酒店集团有限公司

统一社会信用代码：91330000794366433K

类型：有限责任公司

住所：杭州市曙光路 122 号 D 座 16 层

法定代表人：王海光

注册资本：人民币 30000.0000 万元整

成立日期：2006 年 10 月 10 日

营业期限：2006 年 10 月 10 日至 2026 年 10 月 09 日

经营范围：酒店管理，资产管理，实业投资，旅游咨询服务，会展服务。（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）

委托人二：浙江君亭酒店管理股份有限公司

统一社会信用代码：91330100665212665U

类型：股份有限公司（上市、自然人投资或控股）

住所：杭州市西湖区学院路29号

法定代表人：吴启元

注册资本：捌仟零伍拾肆万元整

成立日期：2007年08月08日

营业期限：2007年08月08日至长期

经营范围：服务：酒店管理及咨询，物业管理，酒店工程管理及技术咨询、技术服务，投资管理（未经金融等监管部门批准，不得从事向公众融资存款、融资担保、代客理财等金融服务）；批发、零售：酒店用品，百货，工艺美术品。货物进出口（法律、行政法规禁止的项目除外，法律、行政法规限制的项目取得许可后方可经营）。（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）。

## （二）产权持有单位概况

委托人—君澜酒店集团有限公司暨产权持有单位。

## （三）资产评估委托合同约定的其他资产评估报告使用人

本资产评估报告使用人包括委托人、资产评估委托合同约定的其他资产评估报告使用人和法律、行政法规规定的资产评估报告使用人，除此之外，其他任何机构和个人不能成为本资产评估报告的使用人。

## 二、评估目的

根据资产评估委托合同的约定，本评估报告的评估目的是为浙江君亭酒店管理股份有限公司拟资产收购所涉及的君澜酒店集团有限公司持有的63项商标，于评估基准日2021年9月30日的市场价值提供参考依据。

## 三、评估对象和评估范围

评估对象是浙江君亭酒店管理股份有限公司拟资产收购涉及的君澜酒店集团有限公司持有的63项商标的市场价值。

评估范围是君澜酒店集团有限公司申报的于评估基准日2021年9月30日所拥的63项商标，详见下表：

序号	注册号	国际分类	注册日期	有效期	商标名称	注册人	备注
----	-----	------	------	-----	------	-----	----



浙江君亭酒店管理股份有限公司拟资产收购涉及的  
君澜酒店集团有限公司持有的 63 项商标资产评估报告

序号	注册号	国际分类	注册日期	有效期	商标名称	注册人	备注
1	10095212	35	2012/12/14	2022/12/13	君澜	君澜酒店集团	
2	10095278	39	2012/12/14	2022/12/13	君澜	君澜酒店集团	
3	10095301	41	2012/12/14	2022/12/13	君澜	君澜酒店集团	
4	10095354	43	2012/12/14	2022/12/13	君澜	君澜酒店集团	
5	10032407	44	2012/12/28	2022/12/27	潺	君澜酒店集团	
6	10095635	44	2013/1/14	2023/1/13	君澜	君澜酒店集团	
7	10116872	16	2013/3/21	2023/3/20	点睛	君澜酒店集团	

浙江君亭酒店管理股份有限公司拟资产收购涉及的  
君澜酒店集团有限公司持有的 63 项商标资产评估报告

序号	注册号	国际分类	注册日期	有效期	商标名称	注册人	备注
8	11678016	44	2014/4/7	2024/4/6	narada	君澜酒店集团	
9	13755329	3	2015/2/21	2025/2/20	君澜	君澜酒店集团	
10	13755408	7	2015/2/21	2025/2/20	君澜	君澜酒店集团	
11	13755498	9	2015/2/21	2025/2/20	君澜	君澜酒店集团	
12	13755541	10	2015/2/21	2025/2/20	君澜	君澜酒店集团	
13	13755599	16	2015/2/21	2025/2/20	君澜	君澜酒店集团	
14	13755662	28	2015/2/21	2025/2/20	君澜	君澜酒店集团	

浙江君亭酒店管理股份有限公司拟资产收购涉及的  
君澜酒店集团有限公司持有的 63 项商标资产评估报告

序号	注册号	国际分类	注册日期	有效期	商标名称	注册人	备注
15	13755711	29	2015/2/21	2025/2/20	君澜	君澜酒店集团	
16	13755933	31	2015/2/21	2025/2/20	君澜	君澜酒店集团	
17	13755969	38	2015/2/21	2025/2/20	君澜	君澜酒店集团	
18	13755349	5	2015/2/28	2025/2/27	君澜	君澜酒店集团	
19	13755446	8	2015/2/28	2025/2/27	君澜	君澜酒店集团	
20	13755554	12	2015/2/28	2025/2/27	君澜	君澜酒店集团	
21	13755578	14	2015/2/28	2025/2/27	君澜	君澜酒店集团	




浙江君亭酒店管理股份有限公司拟资产收购涉及的  
君澜酒店集团有限公司持有的 63 项商标资产评估报告

序号	注册号	国际分类	注册日期	有效期	商标名称	注册人	备注
22	13755617	18	2015/6/14	2025/6/13	君澜	君澜酒店集团	
23	13755305	2	2015/7/7	2025/7/6	君澜	君澜酒店集团	
24	13755953	32	2015/8/7	2025/8/6	君澜	君澜酒店集团	
25	13755642	21	2015/9/7	2025/9/6	君澜	君澜酒店集团	
26	4327591	39	2008/4/21	2028/4/20	narada	君澜酒店集团	
27	4327593	41	2008/4/21	2028/4/20	narada	君澜酒店集团	
28	4372385	43	2008/6/21	2028/6/20	narada	君澜酒店集团	

浙江君亭酒店管理股份有限公司拟资产收购涉及的  
君澜酒店集团有限公司持有的 63 项商标资产评估报告

序号	注册号	国际分类	注册日期	有效期	商标名称	注册人	备注
29	4372386	44	2008/6/21	2028/6/20	narada	君澜酒店集团	
30	5789505	43	2010/1/28	2030/1/27	君澜	君澜酒店集团	
31	6138846	35	2010/5/28	2030/5/27	君澜	君澜酒店集团	
32	6138847	39	2010/5/28	2030/5/27	君澜	君澜酒店集团	
33	6138848	41	2010/5/28	2030/5/27	君澜	君澜酒店集团	
34	7599796	35	2010/12/14	2030/12/13		君澜酒店集团	
35	44901810	41	2020/12/14	2030/12/13	NARADA	君澜酒店集团	

浙江君亭酒店管理股份有限公司拟资产收购涉及的  
君澜酒店集团有限公司持有的 63 项商标资产评估报告

序号	注册号	国际分类	注册日期	有效期	商标名称	注册人	备注
36	7599862	43	2010/12/21	2030/12/20		君澜酒店集团	
37	7599886	44	2010/12/21	2030/12/20		君澜酒店集团	
38	7599828	41	2010/12/28	2030/12/27		君澜酒店集团	
39	44904535	39	2021/2/14	2031/2/13	NARADA	君澜酒店集团	
40	44880106	44	2021/2/14	2031/2/13	NARADA	君澜酒店集团	
41	44897848	43	2021/2/21	2031/2/20	NARADA	君澜酒店集团	
42	58683037	9			君澜里	君澜酒店集团	初审公告

浙江君亭酒店管理股份有限公司拟资产收购涉及的  
君澜酒店集团有限公司持有的 63 项商标资产评估报告

序号	注册号	国际分类	注册日期	有效期	商标名称	注册人	备注
43	58681815	9			君澜理	君澜酒店集团	初审公告
44	58696869	16			君澜理	君澜酒店集团	初审公告
45	58670736	16			君澜里	君澜酒店集团	初审公告
46	58682183	35			君澜里	君澜酒店集团	初审公告
47	58682196	35			君澜理	君澜酒店集团	初审公告
48	58685363	36			君澜理	君澜酒店集团	初审公告
49	58687372	36			君澜里	君澜酒店集团	初审公告

浙江君亭酒店管理股份有限公司拟资产收购涉及的  
君澜酒店集团有限公司持有的 63 项商标资产评估报告

序号	注册号	国际分类	注册日期	有效期	商标名称	注册人	备注
50	58699879	38			君澜理	君澜酒店集团	初审公告
51	58701301	38			君澜里	君澜酒店集团	初审公告
52	58674981	39			君澜理	君澜酒店集团	初审公告
53	58678210	39			君澜里	君澜酒店集团	初审公告
54	58674571	41			君澜理	君澜酒店集团	初审公告
55	58692504	41			君澜里	君澜酒店集团	初审公告
56	58689842	42			君澜里	君澜酒店集团	初审公告



浙江君亭酒店管理股份有限公司拟资产收购涉及的  
君澜酒店集团有限公司持有的 63 项商标资产评估报告

序号	注册号	国际分类	注册日期	有效期	商标名称	注册人	备注
57	58701311	42			君澜理	君澜酒店集团	初审公告
58	58679490	43			君澜理	君澜酒店集团	初审公告
59	58684139	43			君澜里	君澜酒店集团	初审公告
60	58670077	44			君澜理	君澜酒店集团	初审公告
61	58673025	44			君澜里	君澜酒店集团	初审公告
62	58694589	45			君澜里	君澜酒店集团	初审公告
63	58678779	45			君澜里	君澜酒店集团	初审公告

本次委估的商标为君澜酒店集团有限公司持有的“君澜”系列注册商标，共63项商标，均为国内注册商标，列入评估范围的商标部分为原始取得，部分为受让取得。委估商标现由君澜酒店集团有限公司控股子公司浙江君澜酒店管理有限公司无偿使

用，并未签署使用权相关协议。

具体评估范围仅以产权持有单位提供的评估申报表内容为准。

#### 四、价值类型及其定义

价值类型：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。

除非特别说明，本报告中的“市场价值”是指评估对象在中国资产交易市场上所表现的市场价值。

#### 五、评估基准日

本项目评估基准日是2021年9月30日；

评估基准日由委托人确定。确定评估基准日主要考虑经济行为的实现、会计期末因素。资产评估是对某一时点的资产提供价值参考，选择会计期末作为评估基准日，能够全面反映评估对象资产的整体情况；同时本着有利于保证评估结果有效地服务于评估目的，准确划定评估范围，准确高效地清查核实资产，合理选取评估作价依据的原则，选择距相关经济行为计划实现日较接近的日期作为评估基准日。

#### 六、评估依据

##### （一）经济行为依据

资产评估委托合同

##### （二）法律法规依据

1. 《中华人民共和国资产评估法》（2016年7月2日中华人民共和国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）；
2. 《中华人民共和国民法典》（2020年5月28日第十三届全国人民代表大会第三次会议通过）；
3. 《中华人民共和国增值税暂行条例》（2017年国务院令 第691号）；
4. 《关于深化增值税改革有关政策的公告》（财政部 税务总局 海关总署公告2017年第39号）；
5. 《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65号）；
6. 《中华人民共和国企业所得税法实施条例》（2008年国务院令 第512号）；
7. 《中华人民共和国增值税暂行条例》（2017年国务院令 第691号）；

8. 《中华人民共和国增值税暂行条例实施细则》（2011 年财政部、国家税务总局令第 65 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. 《关于深化增值税改革有关政策的公告》（财政部 税务总局 海关总署公告 2019 年第 39 号）；
11. 《中华人民共和国证券法》（2019 年 12 月 28 日第十三届全国人民代表大会常务委员会第十五次会议修订）；
12. 《监管规则适用指引——评估类第 1 号》（2021 年 1 月 22 日，中国证监会发布）；
13. 《中华人民共和国商标法》（2019 年 4 月 23 日第十三届全国人民代表大会常务委员会第十次会议第四次修正）；
14. 《中华人民共和国商标法实施条例》（2014 年国务院令第 651 号修订）；
15. 其他与资产评估相关的法律、法规等。

### （三）评估准则依据

1. 《资产评估基本准则》（财资〔2017〕43 号）；
2. 《资产评估职业道德准则》（中评协〔2017〕30 号）；
3. 《资产评估执业准则——资产评估程序》（中评协〔2018〕36 号）；
4. 《资产评估执业准则——资产评估报告》（中评协〔2018〕35 号）；
5. 《资产评估执业准则——资产评估委托合同》（中评协〔2017〕33 号）；
6. 《资产评估执业准则——资产评估方法》（中评协〔2017〕35 号）；
7. 《资产评估机构业务质量控制指南》（中评协〔2017〕46 号）；
8. 《资产评估价值类型指导意见》（中评协〔2017〕47 号）；
9. 《资产评估对象法律权属指导意见》（中评协〔2017〕48 号）；
10. 《资产评估执业准则——无形资产》（中评协〔2017〕37 号）；
11. 《商标资产评估指导意见》（中评协〔2017〕51 号）；
12. 《资产评估准则术语 2020》（中评协〔2020〕31 号）。

### （四）权属依据

1. 商标注册证；
2. 产权持有单位提供的其他权属证明文件。

## （五）取价依据

1. 被评估单位提供的以前年度的财务报表、审计报告；
2. 被评估单位提供的有关协议、合同、发票等财务、经营资料；
3. 国家宏观、行业统计分析资料；
4. 被评估单位提供的盈利预测及相关资料；
5. 可比上市公司的相关资料；
6. 同花顺 iFinD 金融数据终端；
7. 评估人员现场勘察记录及收集的其他相关估价信息资料。

## （六）其他依据

1. 产权持有单位提供的《资产评估申报明细表》；
2. 产权持有单位提供的其他有关资料。

## 七、评估方法

### （一）评估方法的选择

依据资产评估基本准则，确定资产价值的评估方法包括市场法、收益法和成本法三种基本方法及其衍生方法。

资产评估专业人员应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况，分析市场法、收益法和成本法三种资产评估基本方法的适用性，选择评估方法。

#### 市场法适用的前提条件是：

- （1）评估对象的可比参照物具有公开的市场，以及活跃的交易；
- （2）有关交易的必要信息可以获得。

#### 收益法适用的前提条件是：

- （1）评估对象的未来收益可以合理预期并用货币计量；
- （2）预期收益所对应的风险能够度量；
- （3）收益期限能够确定或者合理预期。

#### 成本法适用的前提条件是：

- （1）评估对象能正常使用或者在用；
- （2）评估对象能够通过重置途径获得；
- （3）评估对象的重置成本以及相关贬值能够合理估算。

本次评估选用的评估方法为：收益法。评估方法选择理由如下：

由于委估无形资产具有获利能力且预期收益有持续性，且收益及相应的风险能够

较准确的预测和量化，因此本次采用收益法进行评估。

由于目前公开的交易市场上难以找到与评估对象相似的商标转让案例，因此本次评估不适宜采用市场法评估

一般认为无形资产的价值与其成本存在若对应性，成本法评估结果难以反映无形资产的市场价值，因此本次评估不适宜采用成本法。

## （二）评估方法简介

收益法是通过估测委估资产未来预期收益的现值来判断资产价值的评估方法。收益法的基本要素是（1）被评估资产的预期收益；（2）折现率；（3）被评估资产取得预期收益的持续时间。

由于委估无形资产具有独立获利能力且预期收益有持续性，因此本次采用收益法进行评估。

收益提成法：

收益提成法就是根据无形资产的贡献原则，通过销售收入提成率（或收益分成率）将无形资产的收益从全部收益中“分离”出来，并将无形资产收益折现得到无形资产评估值的一种评估方法。其关键参数为提成率和折现率，具体公式为：

$$P = \text{未来收益期内各期无形资产收益的现值之和}$$
$$= \alpha \times \sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1+r)^i}$$

其中：P：无形资产评估值

$\alpha$ ：提成率

$F_i$ ：预测期收益

r：无形资产的折现率

n：收益年期

在选取提成率时，主要根据构成生产经营的要素在生产经营活动中的贡献，利用经验从正常利润中粗略估计出无形资产带来的收益。

折现率中主要参数确定情况如下：

### 1) 无风险利率

我们通过同花顺 iFinD 在沪、深两市选择从评估基准日至国债到期日剩余期限为 5-10 年期的国债的公开交易国债，并筛选（例如：去掉交易异常和向商业银行发行的

国债) 获得其按照复利规则计算的到期收益率 (YTM), 取筛选出的所有国债到期收益率的平均值作为本次评估的无风险利率。

## 2) 股权市场风险溢价

股权风险收益率是投资者投资股票市场所期望的超过无风险收益率的部分。正确地确定风险收益率一直是许多股票分析师和资产评估师的研究课题。例如: 在美国, Ibbotson Associates 的研究发现从 1926 年到 1997 年, 股权投资年平均年复利回报率为 11.0%, 超过长期国债收益率 (无风险收益率) 约 5.8%。这个超额收益率就被认为是股权投资风险超额收益率 ERP (Equity Risk Premium)。

借鉴美国相关部门估算 ERP 的思路, 我们对中国股票市场相关数据进行了研究, 我们按如下方式计算中国股市的股权风险收益率 ERP:

- 确定衡量股市整体变化的指数: 估算股票市场的投资回报率首先需要确定一个衡量股市波动变化的指数。目前国内沪、深两市有许多指数, 但是我们选用的指数应该是能最好反映市场主流股票变化的指数, 参照美国相关机构估算美国 ERP 时选用标准普尔 500 (S&P500) 指数的经验, 我们在估算中国市场 ERP 时选用了沪深 300 指数。沪深 300 指数是 2005 年 4 月 8 日沪深交易所联合发布的第一只跨市场指数, 该指数由沪深 A 股中规模大、流动性好、最具代表性的 300 只股票组成, 以综合反映沪深 A 股市场整体表现。沪深 300 指数为成份指数, 以指数成份股自由流通股本分级靠档后的调整股本作为权重, 因此选择该指数成份股可以更真实反映市场中投资收益的情况。

- 收益率计算年期的选择: 所谓收益率计算年期就是考虑到股票价格是随机波动的, 存在不确定性, 因此为了合理稀释由于股票非系统波动所产生的扰动, 我们需要估算一定长度年限股票投资的平均收益率, 以最大程度地降低股票非系统波动所可能产生的差异。考虑到中国股市股票波动的特性, 我们选择 10 年为间隔期为计算 ERP 的计算年期, 也就是说每只成份股的投资回报率都是需要计算其十年的平均值投资回报率作为其未来可能的期望投资回报率。另一方面, 我们知道中国股市起始于上世纪 90 年代初期, 但最初几年发展极不规范, 直到 1997 年之后才逐渐走上正规, 考虑到上述情况, 我们在测算中国股市 ERP 时, 计算的最早滚动时间起始于 1997 年, 我们具体采用“向前滚动”的方法分别计算了 2006、2007、2008、...2014 和 2015 年的 ERP, 也就是 2006 年 ERP 的计算采用的年期为 1997 年到 2006 年数据, 该年度 ERP 的含义是如果在 1997 年购买指数成份股股票持有到 2003 年后每年平均超额收益率; 2007 年的 ERP 计算采用的年限为 1998 年到 2007 年, 该年度 ERP 的含义是如果在 1998 年购买指数成份股

票持有到2008年后每年平均超额收益率；以此类推，当计算2015年ERP时我们采用的年限为2006年到2015年（10年年期），该年度ERP的含义是如果在2006年购买指数成份股股票持有到2015年后每年平均超额收益率。

- 指数成份股的确定：沪深300指数的成份股每年是发生变化的，因此我们在估算时采用每年年底时沪深300指数的成份股，即当计算2015年ERP时采用2015年底沪深300指数的成份股；计算2014年ERP时采用沪深300指数2014年底的成份股。

- 数据的采集：本次ERP测算我们借助Wind资讯的数据系统提供所选择的各成份股每年年末的交易收盘价。由于成份股收益中应该包括每年分红、派息等产生的收益，因此我们需要考虑所谓分红、派息等产生的收益，为此我们选用的年末收盘价是Wind数据中的年末“复权”价。例如在计算2015年ERP时选用数据是从2006-12-31起至2015-12-31止的以1997年12月31日为基准的年末复权价，上述价格中已经有效的将每年由于分红、派息等产生的收益反映在价格中。

- 年收益率的计算采用算术平均值和几何平均值两种计算方法：

#### 算术平均值计算方法：

设：每年收益率为  $R_i$ ，则：

$$R_i = (P_i - P_{i-1}) / P_{i-1} \quad (i=1, 2, 3, \dots, N)$$

式中： $R_i$  为第  $i$  年收益率， $P_i$  为第  $i$  年年末交易收盘价（复权）

设第 1 年到第  $n$  年的收益平均值为  $A_n$ ，则：

$$A_n = \sum_{i=1}^n R_i / N$$

式中： $A_n$  为第 1 年到第  $n$  年收益率的算术平均值， $n=1, 2, 3, \dots, 9$ ， $N$  是计算每年 ERP 时的有效年限。

#### 几何平均值计算方法：

设第 1 年到第  $i$  年的几何平均值为  $C_i$ ，则：

$$C_i = \sqrt[i-1]{P_i / P_1} - 1 \quad (i=2, 3, N)$$

式中： $P_i$  为第  $i$  年年末交易收盘价（后复权）

- 无风险收益率  $R_{fi}$  的估算：为了估算每年的 ERP，需要估算计算期每年的无风险收益率  $R_{fi}$ ，本次测算我们采用国债的到期收益率（Yield to Maturate Rate）作为无风险收益率。我们首先选择每年年末距到期日剩余年限超过 5 年的国债，然后根据国债每

年年末距到期日的剩余年限的长短将国债分为两部分，分别为每年年末距国债到期日剩余年限超过5年但少于10年的国债和每年年末距国债到期日剩余年限超过10年的国债，最后分别计算上述两类国债到期收益率的平均值作为每年年末的距到期剩余年限超过10年无风险收益率Rf 和距到期剩余年限超过5年但小于10年的Rf。

● 估算结论：

将每年沪深 300 指数成份股收益算术平均值或几何平均值计算出来后，需要将 300 个股票收益率计算平均值作为本年算术或几何平均值的计算 ERP 结论，这个平均值我们采用加权平均的方式，权重则选择每个成份股在沪深 300 指数计算中的权重；每年 ERP 的估算分别采用如下方式：

算术平均值法：

$$ERP_i = A_i - R_{fi} \quad (i=1, 2, \dots, N)$$

几何平均值法：

$$ERP_i = C_i - R_{fi} \quad (i=1, 2, \dots, N)$$

通过估算我们可以分别计算出 2011 至 2020 年每年的市场风险超额收益率 ERP<sub>i</sub> 如下：

年份	Rm 算术平均值	Rm 几何平均值	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
2011	27.47%	-0.44%	4.01%	23.46%	-4.45%
2012	28.08%	1.61%	4.16%	23.92%	-2.55%
2013	27.55%	4.39%	4.29%	23.26%	0.10%
2014	47.59%	20.85%	4.31%	43.28%	16.54%
2015	35.65%	15.55%	4.21%	31.44%	11.34%
2016	19.53%	5.46%	4.02%	15.51%	1.44%
2017	28.92%	18.19%	4.23%	24.69%	13.96%
2018	14.87%	7.32%	4.12%	10.75%	3.20%
2019	22.75%	14.67%	4.10%	18.64%	10.56%
2020	34.76%	25.12%	4.08%	30.68%	21.04%
平均值	28.72%	11.27%	4.15%	24.56%	7.12%
最大值	47.59%	25.12%	4.31%	43.28%	21.04%
最小值	14.87%	-0.44%	4.01%	10.75%	-4.45%
剔除最大、最小值后的平均值	28.09%	11.00%	4.15%	23.95%	6.82%



由于几何平均值可以更好表述收益率的增长情况，以及本次评估的标的企业理论上的寿命期为无限年期，因此我们认为采用包括超过 10 年期的 ERP=6.82%比较恰当。

### 3) 可比公司选取

根据产权持有单位的主营业务、经营成果等情况，在本次评估中，我们初步采用以下基本标准作为筛选对比公司的选择标准：

- 对比公司近两年为盈利公司；
- 对比公司必须为至少有两年上市历史；
- 对比公司只发行人民币 A 股；
- 对比公司所从事的行业或其主营业务与产权持有单位相同或相似，或者受相同经济因素的影响，并且主营该行业历史不少于 2 年；
- 对比公司的股票波动率与沪深 300 指数波动率相关性 t 检验通过。

根据上述四项原则，我们利用同花顺 iFinD 金融数据终端进行筛选，综合考虑可比公司与产权持有单位在业务类型、企业规模、盈利能力、成长性、行业竞争力、企业发展阶段等多方面因素，最终选取确定可比上市公司。

### 4) 资本结构

收益法评估时采用的资本结构主要包括：

- 可比公司资本结构平均值作为目标资本结构；
- 产权持有单位真实资本结构，包括不变资本结构和变动资本结构。

通过分析，产权持有单位的发展尚未稳定，因此我们采用可比公司资本结构平均值作为最终的资本结构，在确定目标资本结构时是采用市场价值计算债权和股权的权重比例。

### 5) 贝塔系数

①我们通过上述可比公司确定标准选取确定的上市公司，选取 iFinD 公布的  $\beta$  计算器计算对比公司的  $\beta$  值，上述  $\beta$  值是含有对比公司自身资本结构的  $\beta$  值。

②根据以下公式，我们可以分别计算对比公司的 Unlevered  $\beta$ ：

$$\text{Unlevered}\beta = \text{Levered}\beta / [1 + (1 - T) \times D/E]$$

式中：D—债权价值；E—股权价值；T—适用所得税率。

将对公司的 Unlevered  $\beta$  计算出来后，取其平均值作为产权持有单位的 Unlevered  $\beta$ 。

③再将已经确定的产权持有单位资本结构比率代入到如下公式中，计算产权持有

单位Levered  $\beta$  :

$$\text{Levered } \beta = \text{Unlevered } \beta \times [1 + (1 - T) \times D/E]$$

式中：D—债权价值；E—股权价值；T：适用所得税率；

④我们估算  $\beta$  系数的目的是估算折现率，该折现率是用来折现未来的预期收益，因此折现率应该是未来预期的折现率，因此要求估算的  $\beta$  系数也应该是未来的预期  $\beta$  系数。

我们采用的  $\beta$  系数估算方法是采用历史数据，因此我们实际估算的  $\beta$  系数应该是历史的  $\beta$  系数而不是未来预期的  $\beta$  系数。为了估算未来预期的  $\beta$  系数，我们对采用历史数据估算的  $\beta$  系数进行 Blume 调整。

Blume 提出的调整思路及方法如下：

$$\beta_a = 0.35 + 0.65\beta_h$$

其中： $\beta_a$  为调整后的  $\beta$  值， $\beta_h$  为历史  $\beta$  值。

#### 6) 特定风险报酬率

采用资本定价模型一般被认为是估算一个投资组合 (Portfolio) 的组合投资回报率，资本定价模型不能直接估算单个公司的投资回报率，一般认为单个公司的投资风险要高于一个投资组合的投资风险，因此，在考虑一个单个公司或股票的投资收益时应该考虑该公司的针对投资组合所具有的全部特有风险所产生的超额回报率。

特定风险报酬率主要是针对公司具有的一些非系统的特有因素所产生风险的风险溢价或折价，我们通过对企业的风险特征、企业规模、业务模式、所处经营阶段、核心竞争力、主要客户及供应商依赖等因素进行分析，结合评估人员以往执业经验判断综合分析确定特定风险报酬率。

#### 7) 债权期望报酬率

债权期望报酬率实际上是产权持有单位的债权投资者期望的投资回报率。

不同的企业，由于企业经营状态不同、资本结构不同等，企业的偿债能力会有所不同，债权人所期望的投资回报率也应不尽相同，因此企业的债权投资回报率与企业的财务风险，即资本结构密切相关。

我们在考虑产权持有单位的经营业绩、资本结构、信用风险、抵质押以及担保等因素，参考全国银行间同业拆借中心公布的贷款市场报价利率 (LPR) 为基础调整确定债权期望报酬率。

#### 8) 终值 Pn 的确定

资产评估师应当根据资产使用方进入稳定期的因素分析预测期后的收益趋势、终止经营后的处置方式等，选择恰当的方法估算预测期后的价值。

终值是委估资产在预测经营期之后的价值，终值的预测一般可以采用永续年金的方式。在国外也有采用 Gordon 增长模型进行预测的。

本次评估我们采用永续年金的方式预测。我们假定资产使用方的经营在 2026 年以后每年的经营情况趋于稳定。

## 八、评估程序实施过程和情况

### （一）评估准备阶段

与委托人洽谈，明确评估业务基本事项，对自身专业胜任能力、独立性和业务风险进行综合分析和评价，签订资产评估委托合同；确定项目负责人，组成评估项目组，编制资产评估计划；辅导产权持有单位填报资产评估申报表，准备评估所需资料。

### （二）现场调查及收集评估资料阶段

根据此次评估业务的具体情况，按照评估程序准则和其他相关规定的要求，评估人员通过询问、核对、勘查、检查等方式对评估对象涉及的 63 项商标进行了必要的清查核实，从各种可能的途径获取评估资料，核实评估范围，了解评估对象现状，关注评估对象法律权属。

### （三）评定估算和编制初步评估报告阶段

项目组评估专业人员对收集的评估资料进行必要分析、归纳和整理，形成评定估算的依据和底稿；根据评估对象、价值类型、评估资料收集情况等相关条件，选择适用的评估方法，选取相应的公式和参数进行分析、计算和判断，形成各专业及各类资产的初步测算结果和评估说明。

审核确认项目组成员提交的各专业及各类资产的初步测算结果和评估说明准确无误，评估工作没有发生重复和遗漏情况的基础上，进行资产评估汇总分析，编制初步评估报告。

### （四）评估报告内审和提交资产评估报告阶段

我公司按照法律、行政法规、资产评估准则和资产评估机构内部质量控制制度，对初步资产评估报告进行内部审核，形成评估结论；与委托人或者委托人许可的相关当事方就资产评估报告有关内容进行必要沟通；按资产评估委托合同的要求向委托人提交正式资产评估报告。

## 九、评估假设

### （一）一般假设

- 1.本次评估以委估资产的产权利益主体变动为前提，产权利益主体变动包括利益主体的全部改变和部分改变；
- 2.本次评估以评估基准日商标使用人持续经营，在维持评估基准日规模条件下按预定的经营目标持续发展为前提。“君澜”系列注册商标仍然按照评估基准日的用途和方式使用，不考虑变更评估基准日的用途或用途不变而变更使用方式；
- 3.本次评估以评估基准日商标持有人提供的有关法律性文件、商标注册证、财务数据及其他资料真实、健全、合法、可靠，不存在其他法律障碍，也不会出现产权争议为前提。我们仅对相关资料进行必要的和有限的抽查验证或分析，但对其准确性不做保证；
- 4.商标使用人所在的地区及中国的社会经济环境不产生大的变更，所遵循的国家现行法律、法规、制度及社会政治和经济政策与现时无重大变化；行业政策、管理制度及相关规定无重大变化；经营业务涉及的税收政策、信贷利率等无重大变化；
- 5.假设商标使用人完全遵守所有有关的法律和法规，产权持有人的所有资产的取得、使用等均被假设符合国家法律、法规和规范性文件。

### （二）特殊假设

- 1.商标对应产品的收入、成本等在年度内均匀稳定发生；
  - 2.商标对应产品能够不断满足市场需求，其市场占有率不会有大的波动；
  - 3.商标的权利人和使用人是负责的，有能力担当其职务，并有足够的能力合理使用和保护商标；
  - 4.假设商标对应的主要经营业务保持相对稳定不会遭遇重大挫折，总体格局维持现状；
  - 5.假设商标权利人和使用人利用商标正常经营；
  - 6.本次评估预测是基于权利人和使用人在正常合理使用该商标基础上生产的产品市场占有率、盈利情况、竞争地位等不存在重大变化基础上的；
  - 7.本次委估商标评估值系假设评估基准日起，君澜酒店集团有限公司能按公允价收取商标使用费；
  - 8.假设无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素，造成对企业重大不利影响。
- 当这些前提及假设条件因素因未来经济环境发生较大变化等原因改变时，评估人

员将不承担由于前提及假设条件的改变而推导出不同评估结果的责任。

当出现与上述假设条件不一致的事项发生时，本评估结果一般会失效。

## 十、评估结论

本次评估采用收益法对委估 63 项商标进行评估。

### （一）收益法评估结果

本资产评估报告选用收益法评估结果作为评估结论。

经评估，以2021年9月30日为评估基准日，在假设条件成立的前提下，君澜酒店集团有限公司部分无形资产的评估值为6,100.00万元，大写人民币：陆仟壹佰万元整。

本资产评估报告仅为资产评估报告中描述的经济行为提供价值参考依据，评估结论的使用有效期原则上为自评估基准日起一年。如果资产状况、市场状况与评估基准日相关状况相比发生重大变化，委托方应当委托评估机构执行评估更新业务或重新评估。

评估结论详细情况见评估明细表。

### （二）评估结论使用有效期

本资产评估报告评估结论使用有效期为自评估基准日起一年。

## 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，提请报告使用者予以关注：

### （一）权属等主要资料不完整或者存在瑕疵的情形

“君澜里”及“君澜理”系列商标，处于初审阶段，暂未取得商标注册证，评估人员在中国商标网复核了上述商标的申请进度，确认处于初审阶段，与企业申报结果一致，本次纳入评估范围。

### （二）委托人未提供的其他关键资料情况

无。

### （三）未决事项、法律纠纷等不确定因素

无。

### （四）重要的利用专家工作及相关报告情况

无。

### （五）重大期后事项

无。

**（六）评估程序受限的有关情况、机构采取弥补措施及对评估结论影响的情况；**

无。

**（七）其他需要说明的事项**

1.本资产评估报告的评估结论是反映委托评估对象在现状利用、外部宏观经济环境不发生变化等假设前提下，于评估基准日所表现的本报告所列明的评估目的下的价值。

2.本评估报告是在委托人、产权持有人及相关当事方提供与资产评估相关资料基础上做出的。提供必要的资料并保证所提供的资料的真实性、合法性、完整性是委托方及相关当事方的责任；资产评估专业人员的责任是对评估对象在评估基准日特定目的下的价值进行分析、估算并发表专业意见。资产评估专业人员对该资料及其来源进行必要的核查验证和披露，不代表对上述资料的真实性、合法性、完整性提供任何保证，对该资料及其来源确认或者发表意见超出资产评估专业人员的执业范围。

3.本次估值结论为不含增值税的价值，提请报告使用者注意。

4.在评估基准日以后的有效期内，如果资产数量及作价标准发生变化时，应按以下原则处理：

（1）当资产数量发生变化时，应根据原评估方法对资产数额进行相应调整；

（2）当资产价格标准发生变化、且对资产评估结果产生明显影响时，委托人应及时聘请有资格的资产评估机构重新确定评估价值；

（3）对评估基准日后，资产数量、价格标准的变化，委托人在资产实际作价时应给予充分考虑，进行相应调整。

5.委估商标现由君澜酒店集团有限公司控股子公司浙江君澜酒店管理有限公司无偿使用，并未签署使用权相关协议。本次委估商标评估值系假设评估基准日起，君澜酒店集团有限公司能按公允价收取商标使用费。截至评估报告日，浙江君澜酒店管理有限公司仍无偿使用“君澜”系列商标，提请报告使用者注意。

评估报告使用者应注意以上特别事项对评估结论产生的影响。

**十二、资产评估报告使用限制说明**

本资产评估报告有如下使用限制：

（一）使用范围：本资产评估报告仅用于本资产评估报告载明的评估目的和用途；

（二）委托人或者其他资产评估报告使用人未按照法律、行政法规规定和资产评估报告载明的使用范围使用资产评估报告的，资产评估机构及其资产评估师不承担责

任；

（三）除委托人、资产评估委托合同中约定的其他资产评估报告使用人和法律、行政法规规定的资产评估报告使用人之外，其他任何机构和个人不能成为资产评估报告的使用人；

（四）资产评估报告使用人应当正确理解和使用评估结论，评估结论不等同于评估对象可实现价格，评估结论不应当被认为是对其评估对象可实现价格的保证；

（五）本资产评估报告的全部或者部分内容被摘抄、引用或者被披露于公开媒体，需评估机构审阅相关内容，法律、法规规定以及相关当事方另有约定除外；

（六）本资产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。

### 十三、资产评估报告日

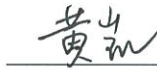
资产评估报告提出日期为2022年1月20日。

(本页无正文)

资产评估师：蒋靓婷



资产评估师：黄凯



中同华资产评估（上海）有限公司



2022 年 1 月 20 日



## 资产评估报告附件

- 附件一：委托人暨产权持有单位营业执照复印件
- 附件二：评估对象涉及的主要权属证明资料  
商标注册证
- 附件三：委托人承诺函原件
- 附件四：产权持有单位承诺函原件
- 附件五：签名资产评估师的承诺函
- 附件六：资产评估机构备案文件或者资格证明文件
- 附件七：资产评估机构法人营业执照副本
- 附件八：签名资产评估师资格证明文件复印件
- 附件九：《资产评估委托合同》