

# 资产评估报告编码回执



(中国资产评估协会全国统一编码)

资产评估报告编码： 3133020001311101202000080

资产评估报告名称： 同济大学建筑设计研究院（集团）有限公司拟减资退出涉及的上海同筑置业有限公司股东全部权益价值评估项目资产评估报告

资产评估报告文号： 坤元评报〔2020〕1-75号

资产评估机构名称： 坤元资产评估有限公司

签字资产评估专业人员： 陆婷婷（资产评估师）、顾一龙（资产评估师）

说明：本回执仅证明该资产评估报告已进行了全国统一编码，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。

本资产评估报告依据中国资产评估准则编制

同济大学建筑设计研究院（集团）有限公司

拟减资退出涉及的上海同筑置业有限公司

股东全部权益价值评估项目

资产评估报告

坤元评报〔2020〕1-75号

（共五册 第一册）

坤元资产评估有限公司

二〇二〇年十二月二十一日

# 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、被评估单位及其他资产评估报告使用人 .....	4
二、评估目的 .....	7
三、评估对象和评估范围 .....	7
四、价值类型及其定义 .....	8
五、评估基准日 .....	8
六、评估依据 .....	8
七、评估方法 .....	10
八、评估程序实施过程和情况 .....	16
九、评估假设 .....	17
十、评估结论 .....	18
十一、特别事项说明 .....	20
十二、资产评估报告使用限制说明 .....	21
十三、资产评估报告日 .....	22
资产评估报告·附件 .....	第二-三册
一、与评估目的相对应的经济行为文件 .....	23
二、被评估单位前 3 年及基准日审计报告 .....	27
三、委托人和被评估单位法人营业执照 .....	192
四、评估对象涉及的主要权属证明资料 .....	195
五、委托人和其他相关当事人的承诺函 .....	199
六、签名资产评估师的承诺函 .....	202
七、资产评估机构备案公告 .....	203
八、资产评估机构法人营业执照 .....	204
九、签名资产评估师职业资格证书登记卡 .....	205
十、资产评估委托合同 .....	207
十一、上海市不动产登记簿登记记录信息 .....	212
资产评估说明 .....	第四册
资产评估结果汇总表及明细表 .....	第五册

## 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、行政法规规定及本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，本资产评估机构及资产评估师不承担责任。

本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。

本资产评估机构及资产评估师提示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评估对象可实现价格的保证。

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

四、本资产评估机构及资产评估师与资产评估报告中的评估对象没有现存或者预期的利益关系；与相关当事人没有现存或者预期的利益关系，对相关当事人不存在偏见。

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资产评估报告中载明的假设、限制条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

# 同济大学建筑设计研究院（集团）有限公司 拟减资退出涉及的上海同筑置业有限公司 股东全部权益价值评估项目 资产评估报告

坤元评报〔2020〕1-75号

## 摘 要

以下内容摘自资产评估报告正文，欲了解本评估项目的详细情况和合理理解评估结论，应当认真阅读资产评估报告正文。

### 一、委托人和被评估单位及其他资产评估报告使用人

本次资产评估的委托人为同济大学建筑设计研究院（集团）有限公司（以下简称“同济设计院”）、上海同济房地产有限公司（以下简称“同济房地产公司”），被评估单位为上海同筑置业有限公司（以下简称“同筑置业公司”）。

根据《资产评估委托合同》，本资产评估报告的其他使用人为同筑置业公司和国家法律、法规规定的资产评估报告使用人。

### 二、评估目的

根据同济设计院2020年1月7日董事会决议与2020年3月17日股东会决议、同筑置业公司2020年11月6日股东会决议和同济房地产公司第五届五十二次董事会决议，同济设计院拟将其持有的同筑置业公司的40%股权进行减资退出，为此需要对同筑置业公司的股东全部权益价值进行评估。

本次评估目的是为该经济行为提供同筑置业公司股东全部权益价值的参考依据。

### 三、评估对象和评估范围

评估对象为涉及上述经济行为的同筑置业公司的股东全部权益。

评估范围为同筑置业公司申报的并经过众华会计师事务所（特殊普通合伙）审计的截至2020年11月30日的全部资产及相关负债。按照同筑置业公司提供的截至2020年11月30日经审计的财务报表反映，资产、负债和股东权益的账面价值分别

为 88,896,042.78 元、51,105,554.31 元和 37,790,488.47 元。

#### **四、价值类型**

本次评估的价值类型为市场价值。

#### **五、评估基准日**

评估基准日为 2020 年 11 月 30 日。

#### **六、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，本次分别采用资产基础法和收益法进行评估。

#### **七、评估结论**

经综合分析，本次评估最终采用收益法评估结论作为同筑置业公司股东全部权益的评估值，同筑置业公司股东全部权益的评估价值为 6,120.00 万元（大写为人民币陆仟壹佰贰拾万元整），与账面价值 3,779.05 万元相比，评估增值 2,340.95 万元，增值率为 61.95%。

#### **八、评估结论的使用有效期**

本评估结论仅对同济设计院拟减资退出同筑置业公司的股权之经济行为有效。本评估结论的使用有效期为一年，即自评估基准日 2020 年 11 月 30 日起至 2021 年 11 月 29 日止。

**资产评估报告的特别事项说明和使用限制说明请参阅资产评估报告正文。**

# 同济大学建筑设计研究院（集团）有限公司 拟减资退出涉及的上海同筑置业有限公司 股东全部权益价值评估项目 资产评估报告

坤元评报〔2020〕1-75号

同济大学建筑设计研究院（集团）有限公司

上海同济房地产有限公司：

坤元资产评估有限公司接受贵公司的委托，根据有关法律、行政法规和资产评估准则的规定，坚持独立、客观、公正的原则，分别采用资产基础法和收益法，按照必要的评估程序，对同济大学建筑设计研究院（集团）有限公司拟减资退出涉及的上海同筑置业有限公司股东全部权益在 2020 年 11 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、被评估单位及其他资产评估报告使用人

本次资产评估的委托人为同济大学建筑设计研究院（集团）有限公司、上海同济房地产有限公司，被评估单位为上海同筑置业有限公司。

### （一）委托人概况

委托人一：同济大学建筑设计研究院（集团）有限公司

1. 名称：同济大学建筑设计研究院（集团）有限公司（以下简称“同济设计院”）
2. 住所：上海市赤峰路 65 号
3. 法定代表人：王健
4. 注册资本：6,000 万元
5. 类型：其他有限责任公司
6. 统一社会信用代码：9131000013328457XD
7. 登记机关：上海市工商行政管理局

8. 经营范围：国内外工程勘察设计、工程咨询、工程管理服务、工程总承包、规划管理及其他专业技术服务，投资管理，对外派遣本行业的勘察、咨询、设计和监理劳务人员，从事货物及技术的进出口业务，从事数码科技及计算机技术领域内

的技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务，电脑图文设计制作。【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：上海同济房地产有限公司

1. 名称：上海同济房地产有限公司(以下简称“同济房地产公司”)
2. 住所：上海市浦东新区枣庄路 689 号二楼
3. 法定代表人：俞卫中
4. 注册资本：20,000 万元人民币
5. 类型：有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）
6. 统一社会信用代码：91310115133515171M
7. 登记机关：上海市浦东新区市场监督管理局
8. 经营范围：房地产开发经营，房屋维修，建筑材料、钢材、木材、装潢材料、珍珠、宝石、钻石的销售，附设分支机构。【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）被评估单位概况

### 一) 企业名称、类型与组织形式

1. 名称：上海同筑置业有限公司(以下简称“同筑置业公司”)
2. 住所：上海市嘉定区沪宜公路 1188 号 26 幢 206 室
3. 法定代表人：王永春
4. 注册资本：1,000 万元人民币
5. 类型：有限责任公司（国内合资）
6. 统一社会信用代码：91310114577483414Y
7. 登记机关：嘉定区市场监督管理局
8. 经营范围：房地产开发，物业管理，建筑装潢材料、钢材、木材的销售。【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】

### 二) 企业历史沿革

同筑置业公司成立于 2011 年 7 月 5 日，初始注册资本 24,000 万元，成立时股东和出资情况如下：同济房地产公司出资 14,400 万元，占注册资本的 60%；同济设计院出资 9,600 万元，占注册资本的 40%。

2016 年 7 月，根据公司股东会决议，同筑置业公司注册资本减少至 1,000 万元，



其中同济房地产公司出资 600 万元，占注册资本的 60%；同济设计院出资 400 万元，占注册资本的 40%。

截至评估基准日，同筑置业公司的注册资本为 1,000 万元，股权结构如下：

股东名称	出资额(万元)	股权比例
上海同济房地产有限公司	600.00	60.00%
同济大学建筑设计研究院（集团）有限公司	400.00	40.00%
<b>合 计</b>	<b>1,000.00</b>	<b>100.00%</b>

三) 被评估单位前 3 年及截至评估基准日的资产、负债状况及经营业绩见下表：

单位：人民币元

项 目	2017 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2019 年 12 月 31 日	基准日
资产	284,817,817.85	93,209,816.76	90,739,009.62	88,896,042.78
负债	15,558,941.37	3,901,555.68	44,472,816.37	51,105,554.31
股东权益	269,258,876.48	89,308,261.08	46,266,193.25	37,790,488.47
项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1-11 月
营业收入	38,918,139.57	3,225,542.81	1,080,952.36	931,428.56
营业成本	18,668,270.67	2,933,676.19	393,600.00	344,400.00
利润总额	9,908,979.98	1,164,285.81	-42,971,045.69	-8,475,704.78
净利润	7,444,252.11	49,384.60	-43,040,573.25	-8,475,704.78

2017-2019 年度及基准日的财务报表已经众华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，且均出具了无保留意见的审计报告，审计报告文号分别为众会字（2018）第 0600 号、众会字（2019）第 0032 号、众会字（2020）第 0175 号和众会字（2020）第 09081 号。

四) 被评估单位经营情况等

同筑置业公司系为开发建设同济融景雅苑项目而设立的房地产开发企业。

同济融景雅苑项目位于上海市嘉定区金通路 1968 弄 1-24 号，项目总用地面积 37,489 平方米，总建筑面积 94,588.34 平方米，建成于 2015 年，物业类型为住宅、商铺和车库，其中：住宅 605 套，可售建筑面积 62,945.76 平方米；商铺 20 套，可售建筑面积 1,721.13 平方米；地下车库车位 660 个，可售建筑面积 20,381.77 平方米。

截至评估基准日，同济融景雅苑项目开发已完成，剩余房源为 415 个车位，建筑面积合计 12,836.16 平方米。

### （三）委托人与被评估单位的关系

委托人系被评估单位的股东。

### （四）其他资产评估报告使用人

根据《资产评估委托合同》，本资产评估报告的其他使用人为同筑置业公司和国家法律、法规规定的评估报告使用人。

## 二、评估目的

根据同济设计院 2020 年 1 月 7 日董事会决议与 2020 年 3 月 17 日股东会决议、同筑置业公司 2020 年 11 月 6 日股东会决议和同济房地产公司第五届五十二次董事会决议，同济设计院拟将其持有的同筑置业公司的 40% 股权进行减资退出，为此需要对同筑置业公司的股东全部权益价值进行评估。

本次评估目的是为该经济行为提供同筑置业公司股东全部权益价值的参考依据。

## 三、评估对象和评估范围

评估对象为涉及上述经济行为的同筑置业公司的股东全部权益。

评估范围为同筑置业公司申报的并经过众华会计师事务所（特殊普通合伙）审计的截至 2020 年 11 月 30 日的全部资产及相关负债。按照同筑置业公司提供的截至 2020 年 11 月 30 日业经审计的财务报表反映，资产、负债和股东权益的账面价值分别为 88,896,042.78 元、51,105,554.31 元和 37,790,488.47 元，具体内容如下：

金额单位：元

项 目	账面原值	账面净值
一、流动资产		88,890,452.93
二、非流动资产		5,589.85
其中：固定资产	111,797.00	5,589.85
<b>资产总计</b>		88,896,042.78
三、流动负债		51,105,554.31
四、非流动负债		0.00
<b>负债合计</b>		51,105,554.31
<b>股东权益</b>		37,790,488.47

### （一）其他应收款

其他应收款账面价值 66,832,517.61 元，其中账面余额 66,832,517.61 元，坏账准备 0.00 元，包括应收的往来款和车位维修基金。

### （二）存货

存货-开发产品账面价值 19,595,223.78 元，系同济融景雅苑项目的 415 个车位，建筑面积合计 12,836.16 平方米，建成于 2015 年。根据《上海市不动产登记簿》，上述车位无抵押、权利限制、房屋租赁等事项。

（三）设备类固定资产账面原值 111,797.00 元，账面净值 5,589.85 元，系电脑、办公家具等办公设备，共计 10 台（套/项），分布于同筑置业公司办公场所内。委托评估对象和评估范围与上述经济行为涉及的评估对象和评估范围一致。

## 四、价值类型及其定义

本次评估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

为使得评估基准日与拟进行的经济行为和评估工作日接近，委托人确定本次评估基准日为 2020 年 11 月 30 日，并在评估委托合同中作了相应约定。

## 六、评估依据

### （一）经济行为依据

1. 同济设计院 2020 年 1 月 17 日《关于第三批下属投资公司体制改革实施具体方案的董事会决议》；
2. 同济设计院 2020 年 3 月 17 日《关于第三批下属投资公司体制改革实施具体方案的股东会决议》；
3. 同筑置业公司 2020 年 11 月 16 日股东会决议；
4. 同济房地产公司第五届五十二次董事会决议[沪同房董字(2020)第 007 号]。

### （二）法律法规依据

1. 《资产评估法》；

2. 《国有资产评估管理办法》；
3. 《国有资产评估管理若干问题的规定》；
4. 《企业国有资产监督管理暂行条例》；
5. 《企业国有资产评估管理暂行办法》；
6. 《关于加强企业国有资产评估管理工作有关问题的通知》；
7. 《企业国有资产法》；
8. 《企业国有资产交易监督管理办法》；
9. 《教育部直属高等学校国有资产管理暂行办法》；
10. 《关于进一步规范和加强直属高校所属企业国有资产管理的若干意见》；
11. 《上海市企业国有资产评估报告审核手册》；
12. 《上海市企业国有资产评估管理暂行办法》；
13. 《上海市企业国有资产评估项目核准备案操作手册》；
14. 《公司法》《合同法》等；
15. 其他与资产评估有关的法律、法规等。

### （三）评估准则依据

1. 《资产评估基本准则》；
2. 《资产评估职业道德准则》；
3. 《资产评估执业准则——资产评估程序》；
4. 《资产评估执业准则——资产评估报告》；
5. 《资产评估执业准则——资产评估委托合同》；
6. 《资产评估执业准则——资产评估档案》；
7. 《资产评估执业准则——利用专家工作及相关报告》；
8. 《资产评估执业准则——企业价值》；
9. 《资产评估执业准则——不动产》；
10. 《资产评估执业准则——机器设备》；
11. 《资产评估执业准则——资产评估方法》；
12. 《企业国有资产评估报告指南》；
13. 《资产评估价值类型指导意见》；
14. 《资产评估对象法律权属指导意见》。

#### （四）权属依据

1. 同筑置业公司提供的《营业执照》和公司章程；
2. 与资产及权利的取得及使用有关的经济合同、协议、资金拨付证明（凭证）、财务报表及其他会计资料；
3. 房地产权证、发票等权属证明；
4. 其他产权证明文件。

#### （五）取价依据

1. 被评估单位提供的评估申报表；
2. 被评估单位截至评估基准日的审计报告；
3. 被评估单位提供的开发项目销售统计资料；
4. 资产所在地的房地产市场价格调查资料；
5. 《机电产品报价手册》及其他市场价格资料、询价记录；
6. 设备的发票、付款凭证；
7. 上海市人民政府及相关政府部门颁布的有关政策、规定、实施办法等法规文件；
8. 被评估单位的历史经营资料、经营规划和收益预测资料；
9. 行业统计资料、市场发展及趋势分析资料、类似业务公司的相关资料；
10. 从“同花顺 iFinD 金融数据终端”查询的相关数据；
11. 中国人民银行公布的评估基准日贷款市场报价利率；
12. 企业会计准则及其他会计法规和制度、部门规章等；
13. 评估专业人员对资产核实、勘察、检测、分析等所搜集的佐证资料；
14. 其他资料。

### 七、评估方法

#### （一）评估方法的选择

根据现行资产评估准则及有关规定，企业价值评估的基本方法有资产基础法、市场法和收益法。

根据本次评估的企业特性，评估人员难以在公开市场上收集到与委估企业相类似的可比上市公司，且由于我国目前市场化、信息化程度尚不高，难以搜集到足够

的同类企业产权交易案例，无法在公开正常渠道获取上述影响交易价格的各项因素条件，也难以将各种因素量化成修正系数来对交易价格进行修正，采用市场法评估存在评估技术上的缺陷，本次评估不宜采用市场法。

同筑置业公司的主要资产为其开发的房地产项目未售房源，在延续现有的业务内容和范围的情况下，未来收益能够合理预测，与企业未来收益的风险程度相对应的折现率也能合理估算，本次评估可采用收益法。

由于被评估单位各项资产、负债能够根据会计政策、企业经营等情况合理加以识别，评估中有条件针对各项资产、负债的特点选择适当、具体的评估方法，并具备实施这些评估方法的操作条件，本次评估可采用资产基础法。

结合本次资产评估的对象、评估目的和评估师所收集的资料，确定分别采用资产基础法和收益法对委托评估的同筑置业公司的股东全部权益价值进行评估。

在上述评估基础上，对形成的各种初步价值结论依据实际状况充分、全面分析，综合考虑不同评估方法和初步价值结论的合理性后，确定其中一种方法的结论作为评估对象的评估结论。

## （二）资产基础法简介

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，评估表内及可识别的表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。它是以重置各项生产要素为假设前提，根据委托评估的分项资产的具体情况选用适宜的方法分别评定估算各分项资产的价值并累加求和，再扣减相关负债评估值，得出股东全部权益的评估价值。计算公式为：

股东全部权益评估价值=∑各分项资产的评估价值-∑各分项负债的评估价值

主要资产的评估方法如下：

### 一）流动资产

#### 1. 货币资金

对于人民币存款，以核实后的账面值为评估值。

#### 2. 其他应收款和相应坏账准备

其他应收款为应收的关联方往来款和车位维修基金，估计发生坏账的风险较小，以其核实后的账面余额为评估值。

#### 3. 存货

存货系开发产品，为同筑置业公司已开发完成的同济融景雅苑项目的车位，按照预计收入扣除税金及附加、销售费用、管理费用、所得税和部分利润后的余额计算确定开发产品评估值。

因同济融景雅苑项目的土地增值税目前尚未清算，土地增值税按项目截至评估基准日的销售情况进行清算存在的差额在存货评估时予以考虑。

另外，同济融景雅苑项目基准日前已预缴的企业所得税在期后土地增值税清算后可以部分退回，按已预缴的企业所得税和土地增值税计缴情况计算确定。

## 二) 非流动资产

非流动资产系设备类固定资产。

根据本次资产评估的特定目的、相关条件、委估设备的特点和资料收集等情况，采用成本法进行评估。

成本法是指按照重建或者重置被评估资产的思路，将评估对象的重建或者重置成本作为确定资产价值的基础，扣除相关贬值（包括实体性贬值、功能性贬值、经济性贬值），以此确定资产价值的评估方法。本次评估采用成新折扣的方法来确定待估设备已经发生的实体性贬值，计算公式为：

$$\begin{aligned} \text{评估价值} &= \text{重置成本} - \text{实体性贬值} - \text{功能性贬值} - \text{经济性贬值} \\ &= \text{重置成本} \times \text{成新率} - \text{功能性贬值} - \text{经济性贬值} \end{aligned}$$

### 1. 重置成本的确定

重置成本是指资产的现行再取得成本，由设备现行购置价、运杂费、安装调试费、建设期管理费、资金成本等若干项组成。

### 2. 成新率的确定

委估资产价值较小，主要以年限法为基础，结合设备的维护保养情况和外观现状，确定成新率，计算公式为：

$$\text{年限法成新率}(K1) = \text{尚可使用年限} / (\text{尚可使用年限} + \text{已使用年限}) \times 100\%$$

### 3. 功能性贬值的确定

本次对于委估的设备采用更新重置成本，故不考虑功能性贬值。

### 4. 经济性贬值的确定

经了解，委估设备利用率正常，不存在因外部经济因素影响引起的使用寿命缩短等情况，故不考虑经济性贬值。

### 三) 负债

负债系流动负债，包括应付账款和应交税费。通过核对明细账与总账的一致性、查阅原始凭证等相关资料进行核实。

因同济融景雅苑项目的土地增值税目前尚未清算，土地增值税按项目截至评估基准日的销售情况进行清算存在的差额在存货评估时考虑，应交税费科目中的土地增值税以其核实后的账面值为评估值；其余负债为企业实际应承担的债务，以核实后的账面值为评估值。

### (三) 收益法简介

收益法是指通过将评估单位的预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估方法。

#### 一) 收益法的应用前提

1. 投资者在投资某个企业时所支付的价格不会超过该企业(或与该企业相当且具有同等风险程度的同类企业)未来预期收益折算成的现值。
2. 能够对企业未来收益进行合理预测。
3. 能够对与企业未来收益的风险程度相对应的折现率进行合理估算。

#### 二) 收益法的模型

结合本次评估目的和评估对象，采用企业自由现金流折现模型确定企业自由现金流价值，并分析公司溢余资产、非经营性资产的价值，确定公司的整体价值，并扣除公司的付息债务确定公司的股东全部权益价值。具体公式为：

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务

企业整体价值=企业自由现金流评估值+非经营性资产价值+溢余资产价值

企业自由现金流评估值 =  $\sum_{t=1}^n \frac{CFF_t}{(1+r_t)^t} + P_n \times (1+r_n)^{-n}$

式中：n——明确的预测年限

$CFF_t$ ——第 t 年的企业现金流

r——折现率

t——未来的第 t 年

$P_n$ ——第 n 年以后的价值

#### 三) 收益期与预测期的确定



同筑置业公司目前主要资产为已完成开发项目的未售房源，无后续开发项目计划，本次评估收益年限采用有限年期，即预测期至同济融景雅苑项目房源销售完毕为止。根据开发项目车位配置、历史销售情况和公司经营规划等，结合当地车位市场销售、房地产市场发展状况和社会经济发展等，预计剩余车位至 2025 年完成销售，故本次评估收益期和预测期至 2025 年末。

#### 四) 收益额—现金流的确定

本次评估中预期收益口径采用企业自由现金流，计算公式如下：

企业自由现金流=息前税后利润+折旧及摊销—营运资金增加—资本性支出+回收的投资

息前税后利润=营业收入—营业成本—税金及附加—管理费用—营业费用—财务费用（不含利息支出）—资产减值损失+营业外收入—营业外支出—所得税

#### 五) 折现率的确定

##### 1. 折现率计算模型

企业自由现金流评估值对应的是企业所有者的权益价值和债权人的权益价值，对应的折现率是企业资本的加权平均资本成本 (WACC)。

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

式中：WACC——加权平均资本成本

Ke——权益资本成本

Kd——债务资本成本

T——所得税率

D/E——资本结构

债务资本成本 Kd 采用基准日适用的一年期 LPR 利率，权数采用被评估单位同行业上市公司平均债务构成计算取得。

权益资本成本按国际通常使用的 CAPM 模型求取，计算公式如下：

$$K_e = R_f + \text{Beta} \times \text{ERP} + R_c$$

式中：Ke——权益资本成本

Rf——无风险利率

Beta——权益的系统风险系数

ERP—市场风险溢价

Rc—企业特定风险调整系数

## 2. 模型中有关参数的计算过程

### (1) 无风险报酬率

国债收益率通常被认为是无风险的，评估人员取截至基准日国债市场上5-10年期国债的平均年收益率为无风险报酬率。

### (2) 资本结构

通过“同花顺iFinD金融数据终端”查询，以沪、深两市相关上市公司至评估基准日资本结构算术平均值作为被评估单位的目标资本结构。

### (3) 权益的系统风险系数Beta

通过“同花顺 iFinD 金融数据终端”查询沪、深两地行业上市公司近 2 年含财务杠杆的 Beta 系数后，通过公式 $\beta_u = \beta_l \div [1 + (1-T) \times (D \div E)]$ （公式中，T 为税率， $\beta_l$  为含财务杠杆的 Beta 系数， $\beta_u$  为剔除财务杠杆因素的 Beta 系数，D÷E 为资本结构）对各项 beta 调整为剔除财务杠杆因素后的 Beta 系数。

通过公式 $\beta_l = \beta_u \times [1 + (1-t)D/E]$ ，计算同筑置业公司带财务杠杆的 Beta 系数。

### (4) 市场风险溢价 ERP

衡量股市 ERP 指数的选取：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，中国目前沪、深两市有许多指数，评估人员选用沪深 300 指数为 A 股市场投资收益的指标。本次对具体指数的时间区间选择为 2010 年到 2019 年。

经计算得到各年的算术平均及几何平均收益率后再与各年无风险收益率比较，得到股票市场各年的 ERP。

由于几何平均收益率能更好地反映股市收益率的长期趋势，故采用几何平均收益率而估算的 ERP 的算术平均值作为目前国内股市的风险溢价。

### (5) 企业特定风险调整系数 Rc

在分析公司的经营管理风险、市场风险和财务风险等方面风险的基础上综合确定企业特定风险调整系数。

## 3. 加权平均成本的计算

### (1) 权益资本成本 Ke 的计算

$$K_e = R_f + \text{Beta} \times \text{ERP} + R_c$$

(2) 债务资本成本  $K_d$  计算

债务资本成本  $K_d$  采用基准日适用的一年期 LPR 利率。

(3) 加权资本成本计算

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

## 六) 非经营性资产和溢余资产的价值

非经营性资产是指与企业经营收益无关的资产。

溢余资产是指超过企业正常经营需要的资产规模的那部分经营性资产，包括多余的现金及现金等价物、有价证券等。

经分析，将截至评估基准日同筑置业公司应收关联方的往来款作为非经营性资产，无溢余资产。对上述非经营性资产，按资产基础法中相应资产的评估价值确定其价值。

## 七) 付息债务价值

截至评估基准日，同筑置业公司无付息债务。

## 八、评估程序实施过程和情况

本项资产评估工作于 2020 年 11 月 9 日开始，评估报告日为 2020 年 12 月 21 日。整个评估工作分五个阶段进行：

### (一) 接受委托阶段

1. 项目调查与风险评估，明确评估业务基本事项，确定评估目的、评估对象和范围、评估基准日；
2. 接受委托人委托，签订资产评估委托合同；
3. 编制资产评估计划；
4. 组成项目小组，并对项目组成员进行培训。

### (二) 资产核实阶段

1. 评估机构根据资产评估工作的需要，向被评估单位提供资产评估申报表表样，并协助其进行资产清查工作；
2. 了解被评估单位基本情况及委估资产状况，并收集相关资料；

3. 审查核对被评估单位提供的资产评估申报表和有关测算资料；
4. 根据资产评估申报表的内容进行现场核实和勘察，并对资产状况进行勘查、记录；
5. 收集整理委估资产的产权证、合同、发票等产权证明资料，核实资产权属情况；
6. 收集整理房地产行业资料，了解被评估单位的竞争优势和风险；
7. 获取被评估单位的历史收入、成本以及费用等资料；
8. 收集并查验资产评估所需的其他相关资料。

### （三）评定估算阶段

1. 根据委估资产的实际状况和特点，制订各类资产的具体评估方法；
2. 收集市场信息；
3. 对委估资产进行评估，测算其评估价值；
4. 在被评估单位提供的未来收益预测资料的基础上，结合被评估单位的实际情况，查阅有关资料，合理确定评估假设，形成未来收益预测。然后分析、比较各项参数，选择具体计算方法，确定评估结果。

### （四）结果汇总阶段

1. 分析并汇总分项资产的评估结果，形成评估结论；
2. 对各种方法评估形成的测算结果进行分析比较，确定评估结论；
3. 编制初步资产评估报告；
4. 对初步资产评估报告进行内部审核；
5. 征求有关各方意见。

### （五）出具报告阶段

征求意见后，正式出具资产评估报告。

## 九、评估假设

### 1. 基本假设

（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）本次评估以公开市场交易为假设前提。

(3) 本次评估以被评估单位按预定的经营目标持续经营为前提，即被评估单位的所有资产仍然按照目前的用途和方式使用，不考虑变更目前的用途或用途不变而变更规划和使用方式。

(4) 本次评估以被评估单位提供的有关法律性文件、各种会计凭证、账簿和其他资料真实、完整、合法、可靠为前提。

(5) 本次评估以宏观环境相对稳定为假设前提，即国家现有的宏观经济、政治、政策及被评估单位所处行业的产业政策无重大变化，社会经济持续、健康、稳定发展；国家货币金融政策保持现行状态，不会对社会经济造成重大波动；国家税收保持现行规定，税种及税率无较大变化；国家现行的利率、汇率等无重大变化。

(6) 本次评估以被评估单位经营环境相对稳定为假设前提，即被评估单位主要经营场所及业务所涉及地区的社会、政治、法律、经济等经营环境无重大改变；被评估单位能在既定的经营范围内开展经营活动，不存在任何政策、法律或人为障碍。

## 2. 具体假设

(1) 假设被评估单位管理层勤勉尽责，具有足够的管理才能和良好的职业道德。

(2) 假设被评估单位每一年度的营业收入、成本费用、更新及改造等的支出，均在年度内均匀发生。

(3) 假设被评估单位在收益预测期内采用的会计政策与评估基准日时采用的会计政策在所有重大方面一致。

(4) 假设无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素，对被评估单位造成重大不利影响。

评估人员根据资产评估的要求，认定这些前提条件在评估基准日时成立，当以上评估前提和假设条件发生变化，评估结论将失效。

## 十、评估结论

### 1. 资产基础法评估结果

在本报告所揭示的评估假设基础上，同筑置业公司的资产、负债及股东全部权益采用资产基础法的评估结果为：

资产账面价值 8,889.61 万元，评估价值 11,213.41 万元，评估增值 2,323.80

万元，增值率为 26.14%；

负债账面价值 5,110.56 万元，评估价值 5,110.56 万元；

股东全部权益账面价值 3,779.05 万元，评估价值 6,102.85 万元，评估增值 2,323.80 万元，增值率为 61.49%。

资产评估结果汇总如下表：

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
一、流动资产	8,889.05	11,210.92	2,321.87	26.12
二、非流动资产	0.56	2.49	1.93	344.64
其中：固定资产	0.56	2.49	1.93	344.64
<b>资产总计</b>	8,889.61	11,213.41	2,323.80	26.14
三、流动负债	5,110.56	5,110.56		
四、非流动负债	0.00	0.00		
<b>负债合计</b>	5,110.56	5,110.56		
<b>股东权益</b>	3,779.05	6,102.85	2,323.80	61.49

评估结论根据以上评估工作得出，详细情况见评估明细表。

## 2. 收益法评估结果

在本报告所揭示的评估假设基础上，同筑置业公司股东全部权益价值采用收益法的评估结果为 6,120.00 万元。

## 3. 两种方法评估结果的比较分析和评估价值的确定

同筑置业公司股东全部权益价值采用资产基础法的评估结果为 6,102.85 万元，采用收益法的评估结果为 6,120.00 万元，两者相差 17.15 万元，差异率为 0.28%。

经分析，评估人员认为上述两种评估方法的实施情况正常，参数选取合理。由于收益法评估考虑了项目销售进度、现金流和时间价值等因素，更符合企业的未来经营状况，因此评估人员认为，本次采用收益法的评估结果更适用于本次评估目的，故取收益法的评估结果为最终结果。

因此，本次评估最终采用收益法评估结果 6,120.00 万元（大写为人民币陆仟壹佰贰拾万元整）为同筑置业公司股东全部权益的评估价值。

## 十一、特别事项说明

1. 在对同筑置业公司股东全部权益价值评估中，评估人员对同筑置业公司提供的评估对象和相关资产的法律权属资料及其来源进行了必要的查验，未发现评估对象和相关资产的权属资料存在瑕疵情况。提供有关资产真实、合法、完整的法律权属资料是同筑置业公司的责任，评估人员的责任是对同筑置业公司提供的资料作必要的查验，资产评估报告不能作为对评估对象和相关资产的法律权属的确认和保证。若被评估单位不拥有前述资产的所有权，或对前述资产的所有权存在部分限制，则前述资产的评估结论和同筑置业公司股东全部权益价值评估结论会受到影响。

2. 同筑置业公司承诺，截至评估基准日，公司不存在资产抵押、质押、对外担保、未决诉讼、重大财务承诺等或有事项。

3. 截至评估基准日，同筑置业公司位于上海市四平路 1398 号同济联合广场 B 座 6 楼的经营场所由关联单位提供免费使用，未签订租赁合同。

本次收益法评估时参考同类房产租金水平对预测期内同筑置业公司的房屋租金进行预测，未考虑该租赁事项对评估对象和相关资产可能产生的其他影响。

4. 根据《会议纪要-同悦湾华庭、同济融景雅苑存量车位销售协调会》（2020 年 1 月 8 日），上海同科物业管理有限公司负责意向客户的收集、积累，通过车位管理措施的实施驱使业主购买车位，做好宣传解释带看车位等工作；同济房地产公司根据销售目标实现情况对上海同科物业管理有限公司给予奖励（2020 年 1 月 8 日至 2020 年 12 月 31 日止，第一阶段 10 个，奖励 700 元/个；第二阶段大于 10 个，奖励 1,400 元/个；第三阶段大于 60 个，奖励 2,100 元/个）。

本次评估时参照上述销售标准和各期车位销售数量对销售佣金进行预测。

5. 本次评估中，评估人员未对各种设备在评估基准日时的技术参数和性能做技术检测，评估人员在假定被评估单位提供的有关技术资料和运行记录是真实有效的前提下，通过实地勘察作出的判断。

6. 在资产基础法评估时，除开发产品外，未对其他资产评估增减额考虑相关的税收影响。

7. 本评估结果是依据本次评估目的、以报告中揭示的假设前提而确定的股东全部权益的现时市场价值，没有考虑特殊的交易方式可能追加或减少付出的价格等对

评估价值的影响，也未考虑宏观经济环境发生变化以及遇有自然力和其它不可抗力对资产价格的影响；本次评估对象为股东全部权益价值，部分股东权益价值并不必然等于股东全部权益价值和股权比例的乘积，可能存在缺乏控制权折价。

8. 本次股东全部权益价值评估时，评估人员依据现时的实际情况作了评估人员认为必要、合理的假设，在资产评估报告中列示。这些假设是评估人员进行资产评估的前提条件。当未来经济环境和以上假设发生较大变化时，评估人员将不承担由于前提条件的改变而推导出不同资产评估结论的责任。

9. 本评估机构及评估人员不对资产评估委托人和被评估单位提供的有关经济行为批文、营业执照、审计报告、权证、会计凭证等证据资料本身的合法性、完整性、真实性负责。

10. 本次评估对被评估单位可能存在的其他影响评估结论的瑕疵事项，在进行资产评估时被评估单位未作特别说明而评估师根据其执业经验一般不能获悉的情况下，评估机构和评估人员不承担相关责任。

**资产评估报告使用人应注意上述特别事项对评估结论的影响。**

## **十二、资产评估报告使用限制说明**

1. 本资产评估报告只能用于资产评估报告载明的评估目的和用途。
2. 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，资产评估机构及资产评估师不承担责任。
3. 除委托人、同筑置业公司和法律、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。
4. 资产评估报告使用人应当正确理解评估结论。评估结论不等同于评估对象可实现的价格，评估结论不应当被认为是对评估对象可实现价格的保证。
5. 本评估结论的使用有效期为一年，即自评估基准日 2020 年 11 月 30 日起至 2021 年 11 月 29 日止。当评估目的在评估基准日后的一年内实现时，可以以评估结论作为交易价格的参考依据，超过一年，需重新确定评估结论。
6. 如果存在资产评估报告日后、有效期以内的重大事项，不能直接使用本评估结论。若资产数量发生变化，应根据原评估方法对资产价值额进行相应调整；若资产价格标准发生重大变化，并对资产评估价值已经产生明显影响时，委托人应及时



聘请评估机构重新确定评估结果。

7. 当政策调整对评估结论产生重大影响时，应当重新确定评估基准日进行评估。

8. 评估报告未经核准或者备案，评估结论不得被使用。

### 十三、资产评估报告日

本资产评估报告日为 2020 年 12 月 21 日。



资产评估师：

陆婷婷



顾一龙

