(上接D63版)

当的修正,以此估算估价对象土地的客观合理价格或价值的方法。计算公式:

估价对象市场价格=比较案例价格×交易情况修正×交易期日修正×区域因素修正×个别因素修正

8.房地产开发成本-土地一级开发的评估:采用成本法加计适当利润评估。

9.其他流动资产的评估

包括在此科目核算的待摊费用,评估人员通过抽查相关费用发生时的入账凭证、服务合同、付款凭证等核实费用发生的真实性,同时了解公司采用的摊销方法和测算摊销计算的准确性,对于评估目的实现后能够形成相应资产或某种权益的项目,在核实受益期和受益额的基础上予以评估。基准日以后已不存在资产和权利的,将其评估为零。

Ⅱ.长期投资的评估

对7家二级单位持有的控股长期投资单位,均对其进行整体评估,在此基础上计算各笔长期投资价值。

控股三级单位整体评估统计表:

| 序号 | 单位名称 | 整体评估方法 | 控股母公司 |
|---|---|---|---|
| 1 | 重庆鲁能英大置业有限公司 | 资产基础法、收益法 | 重庆鲁能 |
| 2 | 海南鲁能国际文化传播有限公司 | 资产基础法 | 海南鲁能广大置业 |

对7家二级单位持有的非控股长期投资单位,原则上按被投资单位基准日净资产乘以持股比例确定评估值。对重要的长期投资和被投资单位属于发展型高收益企业,在分析被投资单位财务状况、经营状况、发展潜力的基础上,选择合理的方法估算被投资单位整体价值后乘以持股比例确定该长期投资评估值。

Ⅲ.机器设备的评估

对于机器设备主要采用重置成本法进行评估,对于报废的旧设备有回收价值的以估计回收价值为评估值,无回收价值的评估值为零。

评估值=重置全价×综合成新率

1.设备重置全价的确定

①机器设备、电子设备重置全价的确定

本次评估范围内的机器设备和电子设备主要是国内采购或国内代理,其购置价大部分包含了安装调试费、运杂费,其重置全价等于购置价;对不需要安装及调试的设备(电脑、打印机等),直接以向制造商、供应商询价或以近期同类设备的合同价等价格作为重置全价;对于购置价中不包含安装调试费、运杂费且安装调试时间较长的大型设备,在购置价的基础上,加上一定的运杂费、安装调试费用和资金成本作为重置全价。重置全价的公式为:

重置全价=设备购置价+安装调试费+运杂费+资金成本

设备购置价在查询评估基准日近期的公允市场交易价格,或直接向制造商、供应商询价,同时收集和参考近期同类设备的合同价等有关资料的基础上确定。

安装调试费按不同类型设备,根据有关安装取费比率计算确定。

运杂费根据运输距离及最佳运输方式按市场运费率计算确定。

资金成本按评估基准日贷款利率、合理工期,假设资金平均投入计算确定,对于合理工期短于6个月的项目,资金成本忽略不计。

②车辆重置全价的确定

车辆重置全价由车辆购置价、购置税、牌照费三部分构成。

重置全价=车辆购置价+购置税+牌照费

购置价:车辆所在地市场价格。

购置税=购置价÷(1+17%)×10%。

牌照费:包括验车费、手续费等。

2.成新率的确定

①对于生产经营设备,通过对设备使用状况的现场勘察,查阅有关设备的运行状况、主要技术指标等资料,以及向有关工程技术人员、操作人员查询该设备的技术状况、故障情况、维修保养的情况通过分类判定各部位使用状况,由评估人员根据实际使用状况确定尚可使用年限后按年限法综合测定成新率,其计算公式为:

综合成新率=尚可使用年限/(尚可使用年限+已使用年限)×100%

②对于办公设备、电子设备等通用设备,主要通过对设备使用状况的现场勘察,并根据各类设备的经济寿命年限,综合确定其成新率。

③对于车辆等,依据国家颁布的车辆强制报废标准,以车辆行驶里程、使用年限两种方法根据孰低原则确定理论成新率,然后结合现场勘察情况加以修正,确定其综合成新率。

车辆理论成新率,根据已使用年限和已行驶里程分别计算:

年限法成新率=(经济寿命年限-已使用年限)/经济寿命年限×100%

里程法成新率=(规定行驶里程-已行驶里程)/规定行驶里程×100%

现场勘察车辆的外观、结构是否有损坏,发动机是否正常,电路是否通畅,制动性能是否可靠,是否达到尾气排放标准等,根据勘察结果,在理论成新率的基础上进行调整,确定综合成新率。

3.评估值的确定

将重置全价和成新率相乘,得出评估值。

评估值=重置全价×成新率

Ⅳ.设备性房地产的评估

主要采用收益还原法进行评估。

收益还原法是预计估价对象未来的正常净收益,选用适当的资本化率将其折现到估价时点后累加,以此估算估价对象的客观合理价格或价值的方法。计算公式:

V=A/R×[1-1/(1+R)n]

其中:V——收益法评估价格

A——房地产年纯收益

R——房地产资本化率

n——房地产收益年期

Ⅴ.房屋建筑物的评估

对于房屋建筑物,根据委估房屋建筑物实际状况、用途和收集资料情况,适当的选择市场比较法、收益还原法或重置成本法进行评估。

1.重置成本法

评估值=重置全价×综合成新率

①.房屋建筑物重置全价的确定

房屋建筑物重置全价包括工程造价、前期及其他费用、资金成本。

工程造价根据收集资料情况和委估资产自身特点,分别采用概预算调整法或基准单方造价调整法确定。

前期及其他费用按原国家计委、建设部及房屋建筑物所在地有关部门的规定取费。

按能形成独立生产的主要建筑物的建设周期计算资金成本,建设期间资金按均匀投入计算。建设期为一年以内(含一年)按5.31%年利率计算,工期为一至三年的(含三年)按5.40%年利率计算。

②综合成新率的确定

根据建(构)筑物的基础、承重结构(梁、板、柱)、墙体、楼地面、屋面、门窗、内外墙粉刷、天棚、水卫、电照等各部分的实际使用状况,确定尚可使用年限,从而综合评定建筑物的成新率。计算公式:

综合成新率=尚可使用年限/(尚可使用年限+已使用年限)。

③评估值的确定

评估值=重置价值×综合成新率

2.市场比较法

市场比较法评估公式如下:

估价对象市场价格=比较案例价格×交易情况修正×交易期日修正×区域因素修正×个别因素修正

3.收益还原法

收益还原法评估公式如下:

V=A/R×[1-1/(1+R)n]

其中:V——收益法评估价格

A——房地产年纯收益

R——房地产资本化率

n——房地产收益年期

Ⅵ.土地使用权的评估

主要采用基准地价系数修正法和市场比较法进行评估,在分析两种结果差异及合理性基础上确定最终评估值。

Ⅶ.其他无形资产的评估

委托评估无形资产包括办公软件和财务软件,在市场询价的基础上考虑版本差异确定评估值。

Ⅷ.递延所得税资产的评估

企业在取得资产、负债时,应当确定其计税基础。资产、负债的账面价值与其计税基础存在差异的,应当按照企业会计准则规定确认所产生的递延所得税资产或递延所得税负债。

评估范围的递延所得税资产是企业核算资产或负债、以及未作为资产和负债确认,但按照税法规定可以确定其计税基础的项目,在后续计量过程中因企业会计准则规定,产生的账面价值与其计税基础的可抵扣暂时性差异,对企业未来所得税造成的影响。

企业按照可抵扣暂时性差异与适用所得税税率计算的结果,确认的递延所得税资产。评估人员就差异产生的原因、形成过程进行调查和了解,核实该差异在确定未来收回资产或清偿负债期间的应纳税所得额时,是否将导致产生可抵扣金额,核实核算的金额是否符合企业会计制度及税法相关规定,在此基础上按核实后账面价值确定评估值。

Ⅸ.短动负债及长期负债的评估

关于负债,中企华根据企业提供的各项目明细表,检验核实各项负债在评估目的实现后的实际债务人、负债额,以评估目的实现后的产权所有者实际需要承担的负债项目及金额确定评估值。

2.收益法

收益法,就是运用适当的折现率或资本化率,将未来的纯收益折算为现值的估价方法。具体操作时可以采用净利润折现、净现金流折现或未来收益资本化。

本次评估采用折现现金流量法进行估算。

①.计算模型

本次评估收益法模型选用企业自由现金流。

企业价值=营业性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产价值

股东全部权益价值=企业价值-有息债务

有息债务:指基准日账面上需要付息的债务,包括短期借款,带息应付票据、一年内到期的长期借款、长期借款等。

其中:营业性资产价值按以下公式确定

企业自由现金流量折现值=明确的预测期期间的自由现金流量现值+明确的预测期之后的自由现金流量(终值)现值

②.预测期的确定

根据各房地产开发企业现有开发项目及土地储备情况,以及未来开发计划,确定预测期。

③.收益期的确定

对于无自营物业的房地产企业,收益期按预测期确定;对于有自营物业的房地产企业,无特殊情况表明企业难以持续经营,而且通过正常的维护、更新,设备及生产设施状况能持续发挥效用,收益期按永续确定。

④.自由现金流量的确定

本次被评估单位主要是房地产开发企业,房地产开发企业自由现金流量的计算公式如下:

(预测期内每年)自由现金流量=销售收入-开发成本-主营业务税金及附加+其它业务利润-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

⑤.终值的确定

收益期为预测期的,终值按预测期末回收资产确定。收益期为永续的,终值按永续期间公司自由现金流折现确定。永续期间公司自由现金流按预测末年现金流流净利润调整确定。

⑥.折现率的确定

按照收益额与折现率口径一致的原则,本次评估收益额口径为企业自由现金流量,则折现率选取加权平均资本成本(WACC)。

公式:WACC=Ke×E/(D+E)+Kd×D/(D+E)×(1-T)

式中:

Ke:为权益资本成本;

Kd:为债务资本成本;

D/E:根据市场价值估计的被估企业的目标债务与股权比率;

其中:Ke=Rf+β L×RPm+Rc

Rf:无风险报酬率;

β L:企业风险系数;

RPm:市场风险溢价;

Rc:企业特定风险调整系数。

Ⅶ.溢余资产价值的确定

溢余资产是指与企业经营收益无直接关系的,超过企业经营所需的多余资产,采用重置成本法确定评估值。

Ⅷ.非经营性资产价值的确定

非经营性资产是指与企业正常经营收益无直接关系的,包括不产生效益的资产和评估预测收益无关的资产,第一类资产不产生利润,第二类资产虽然产生利润但在收益预测中未加以考虑。采用重置成本法确定评估值。

(二).评估假设

1.一般性假设和限定条件

①.本次评估测算各项参数取值未考虑通货膨胀因素;

②.影响企业经营的国家现行的有关法律、法规及企业所属行业的基本政策无重大变化,宏观经济形势不会出现重大变化;企业所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化;

③.国家现行的银行利率、汇率、税收政策、政策性征收费用等无重大改变;

④.企业会计政策与核算方法和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致;

⑤.企业经营所消耗的主要原材料、辅料等的供应无重大变化;

⑥.针对评估基准日资产的实际状况,企业管理团队无重大变化,并尽职尽责按照目前的经营方式和经营计划持续经营;

⑦.假设公司在现有的管理方式和管理水平的基础上,经营范围、方式与目前方向保持一致。

⑧.除评估报告中已有揭示以外,假定企业已完全遵守所有有关的法律法规;

⑨.无其他不可预测和不可抗力因素对企业造成的重大不利影响。

2.特殊性假设和限定条件

①.纳入评估范围的各公司正在开发和尚未开发的房地产项目能够按预期完成开发并销售,开发成本能有效控制在预算范围内;

②.已经签订土地出让合同但于基准日尚未获取的土地,能够按照相关合同、协议取得;

③.房地产开发企业未来取得新的房地产开发项目具有很大不确定性,因此假设收益期为预测期。

(三).评估结论及评估增值说明

根据国家有关资产评估的规定,本着独立、客观和公正的原则及履行必要的评估程序,北京中企华资产评估有限责任公司对鲁能集团拟认购广宇发展定向增发股份所涉及的7家被投资单位的全部资产和负债及股东全部权益价值进行了评估,在此基础上计算鲁能集团持有的股权价值。对7家被投资单位进行整体评估过程中采用了资产基础法和收益法。得出如下评估结论:在评估基准日2009年11月30日持续经营的前提下,纳入范围的鲁能集团持有的7家下属房地产公司股权评估前账面价值为223,273.90万元,7家被投资单位账面值经北京中瑞岳华会计师事务所有限责任公司审计,鲁能集团持有股权的账面价值根据被投资单位审计后账面净资产乘以鲁能集团持股比例确定)评估后的总价值593,274.80万元,增值370,000.90万元,增值率165.72%。具体评估汇总情况详见下表:

资产评估结果汇总表

单位:万元

| 序号 | 被投资单位名称 | 股权比例 | 账面价值 | 资产基础法评估值 | 收益法评估值 | 选取的评估值 | 增值额 | 增值率 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 海南鲁能广大置业有限公司 | 100% | 71,247.72 | 166,361.10 | 183,658.54 | 166,361.10 | 95,113.38 | 133.50% |
| 2 | 海南三亚湾新城开发有限公司 | 100% | 9,112.70 | 73,432.79 | 76,922.49 | 73,432.79 | 64,320.09 | 705.83% |
| 3 | 海南英大房地产开发有限公司 | 100% | 14,683.36 | 53,264.01 | 54,464.45 | 53,264.01 | 38,580.65 | 262.75% |
| 4 | 海南盈滨岛置业有限公司 | 50% | 14,489.29 | 42,430.64 | 45,296.59 | 42,430.64 | 27,941.35 | 192.84% |
| 5 | 重庆鲁能开发(集团)有限公司 | 34.5% | 23,859.76 | 68,275.40 | 72,756.92 | 68,275.40 | 44,415.65 | 186.15% |
| 6 | 宜宾鲁能开发(集团)有限公司 | 65% | 18,737.71 | 53,584.18 | 51,067.50 | 53,584.18 | 34,846.47 | 185.97% |
| 7 | 山东鲁能亘富开发有限公司 | 100% | 71,143.36 | 135,926.68 | 132,211.98 | 135,926.68 | 64,783.32 | 91.06% |
| | 合计 | | 223,273.90 | 593,274.80 | 616,378.47 | 593,274.80 | 370,000.90 | 165.72% |

长期投资整体增值较大,主要是各被投资单位开发的房地产项目和经营的物业因近年房地产市场持续走强,导致整体评估后净资产增值较大,按被投资单位整体评估后净资产乘以鲁能集团持股比例确定长期投资评估值也增值较大。

关于本次交易标的增值原因的进一步说明请参见"第八节 董事会对本次交易定价依据及公平、合理性分析/二、董事会关于本次交易定价合理性的分析/(二)本次交易公司拟购买资产评估合理性分析"。

(四)7家标的公司的评估结果说明

1.海南鲁能广大

分别采用资产基础法和收益法进行了评估,评估结果如下:

①.资产基础法评估结果

在评估基准日2009年11月30日持续经营的前提下,经北京中瑞岳华会计师事务所有限责任公司审计后企业账面总资产为149,607.11万元,总负债为78,359.39万元,净资产为71,247.72万元;评估后的总资产为244,720.49万元,负债总额为78,359.39万元,净资产为166,361.10万元,净资产评估增值95,113.38万元,增值率为133.50%。具体评估汇总情况详见下表:资产评估结果汇总表

评估基准日:2009年11月30日

单位: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 | 1 | 125,484.56 | 196,742.21 | 71,257.65 | 56.79 |
| 二、非流动资产 | 2 | 24,122.55 | 47,978.28 | 23,855.73 | 98.89 |
| 其中:长期股权投资 | 3 | 2,000.00 | 1,957.32 | -42.68 | -2.13 |
| 投资性房地产 | 4 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 固定资产 | 5 | 17,748.14 | 33,092.47 | 15,344.33 | 86.46 |
| 在建工程 | 6 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 无形资产 | 7 | 4,261.78 | 12,815.86 | 8,554.08 | 200.72 |
| 其中:土地使用权 | 8 | 4,261.78 | 12,815.86 | 8,554.08 | 200.72 |
| 其他非流动资产 | 9 | 112.63 | 112.63 | 0.00 | 0.00 |
| 资产总计 | 10 | 149,607.11 | 244,720.49 | 95,113.38 | 63.58 |
| 三、流动负债 | 11 | 56,559.39 | 56,559.39 | 0.00 | 0.00 |
| 四、非流动负债 | 12 | 21,800.00 | 21,800.00 | 0.00 | 0.00 |
| 负债总计 | 13 | 78,359.39 | 78,359.39 | 0.00 | 0.00 |
| 净资产 | 14 | 71,247.72 | 166,361.10 | 95,113.38 | 133.50 |

②.收益法评估结果

在评估基准日2009年11月30日持续经营前提下,海南鲁能广大置业有限公司股东全部权益价值的账面值71,247.72万元,评估值183,658.54万元,评估增值112,410.82万元,增值率为157.77%。

鲁能广大主营业务分为房地产开发和酒店经营两大板块,对两块业务分别采用收益法评估。

房地产开发业务收益法评估方法和结论如下:

①评估模型:本次收益法评估模型选用自由现金流;

②计算公式:企业整体价值=营业性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产价值

股东全部权益价值=企业整体价值-有息债务

有息债务:指基准日账面上需要付息的债务,包括短期借款,带息应付票据、一年内到期的长期借款、长期借款等。

其中:营业性资产价值按以下公式确定

企业自由现金流量折现值=明确的预测期期间的自由现金流量现值+明确的预测期之后的自由现金流量(终值)现值

②.预测期的确定

根据各房地产开发企业现有开发项目及土地储备情况,以及未来开发计划,确定预测期。

③.收益期的确定

对于无自营物业的房地产企业,收益期按预测期确定;对于有自营物业的房地产企业,无特殊情况表明企业难以持续经营,而且通过正常的维护、更新,设备及生产设施状况能持续发挥效用,收益期按永续确定。

④.自由现金流量的确定

本次被评估单位主要是房地产开发企业,房地产开发企业自由现金流量的计算公式如下:

(预测期内每年)自由现金流量=销售收入-开发成本-主营业务税金及附加+其它业务利润-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

⑤.终值的确定

收益期为预测期的,终值按预测期末回收资产确定。收益期为永续的,终值按永续期间公司自由现金流折现确定。永续期间公司自由现金流按预测末年现金流流净利润调整确定。

⑥.折现率的确定

按照收益额与折现率口径一致的原则,本次评估收益额口径为企业自由现金流量,则折现率选取加权平均资本成本(WACC)。

公式:WACC=Ke×E/(D+E)+Kd×D/(D+E)×(1-T)

式中:

Ke:为权益资本成本;

Kd:为债务资本成本;

D/E:根据市场价值估计的被估企业的目标债务与股权比率;

其中:Ke=Rf+β L×RPm+Rc

Rf:无风险报酬率;

β L:企业风险系数;

RPm:市场风险溢价;

Rc:企业特定风险调整系数。

⑦.溢余资产价值的确定

溢余资产是指与企业经营收益无直接关系的,超过企业经营所需的多余资产,采用重置成本法确定评估值。

⑧.非经营性资产价值的确定

非经营性资产是指与企业正常经营收益无直接关系的,包括不产生效益的资产和评估预测收益无关的资产,第一类资产不产生利润,第二类资产虽然产生利润但在收益预测中未加以考虑。采用重置成本法确定评估值。

(二).评估假设

1.一般性假设和限定条件

①.本次评估测算各项参数取值未考虑通货膨胀因素;

②.影响企业经营的国家现行的有关法律、法规及企业所属行业的基本政策无重大变化,宏观经济形势不会出现重大变化;企业所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化;

③.国家现行的银行利率、汇率、税收政策、政策性征收费用等无重大改变;

④.企业会计政策与核算方法和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致;

⑤.企业经营所消耗的主要原材料、辅料等的供应无重大变化;

⑥.针对评估基准日资产的实际状况,企业管理团队无重大变化,并尽职尽责按照目前的经营方式和经营计划持续经营;

⑦.假设公司在现有的管理方式和管理水平的基础上,经营范围、方式与目前方向保持一致。

⑧.除评估报告中已有揭示以外,假定企业已完全遵守所有有关的法律法规;

⑨.无其他不可预测和不可抗力因素对企业造成的重大不利影响。

2.特殊性假设和限定条件

①.纳入评估范围的各公司正在开发和尚未开发的房地产项目能够按预期完成开发并销售,开发成本能有效控制在预算范围内;

②.已经签订土地出让合同但于基准日尚未获取的土地,能够按照相关合同、协议取得;

③.房地产开发企业未来取得新的房地产开发项目具有很大不确定性,因此假设收益期为预测期。

(三).评估结论及评估增值说明

根据国家有关资产评估的规定,本着独立、客观和公正的原则及履行必要的评估程序,北京中企华资产评估有限责任公司对鲁能集团拟认购广宇发展定向增发股份所涉及的7家被投资单位的全部资产和负债及股东全部权益价值进行了评估,在此基础上计算鲁能集团持有的股权价值。对7家被投资单位进行整体评估过程中采用了资产基础法和收益法。得出如下评估结论:在评估基准日2009年11月30日持续经营的前提下,纳入范围的鲁能集团持有的7家下属房地产公司股权评估前账面价值为223,273.90万元,7家被投资单位账面值经北京中瑞岳华会计师事务所有限责任公司审计,鲁能集团持有股权的账面价值根据被投资单位审计后账面净资产乘以鲁能集团持股比例确定)评估后的总价值593,274.80万元,增值370,000.90万元,增值率165.72%。具体评估汇总情况详见下表:

资产评估结果汇总表

单位:万元

| 序号 | 被投资单位名称 | 股权比例 | 账面价值 | 资产基础法评估值 | 收益法评估值 | 选取的评估值 | 增值额 | 增值率 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 海南鲁能广大置业有限公司 | 100% | 71,247.72 | 166,361.10 | 183,658.54 | 166,361.10 | 95,113.38 | 133.50% |
| 2 | 海南三亚湾新城开发有限公司 | 100% | 9,112.70 | 73,432.79 | 76,922.49 | 73,432.79 | 64,320.09 | 705.83% |
| 3 | 海南英大房地产开发有限公司 | 100% | 14,683.36 | 53,264.01 | 54,464.45 | 53,264.01 | 38,580.65 | 262.75% |
| 4 | 海南盈滨岛置业有限公司 | 50% | 14,489.29 | 42,430.64 | 45,296.59 | 42,430.64 | 27,941.35 | 192.84% |
| 5 | 重庆鲁能开发(集团)有限公司 | 34.5% | 23,859.76 | 68,275.40 | 72,756.92 | 68,275.40 | 44,415.65 | 186.15% |
| 6 | 宜宾鲁能开发(集团)有限公司 | 65% | 18,737.71 | 53,584.18 | 51,067.50 | 53,584.18 | 34,846.47 | 185.97% |
| 7 | 山东鲁能亘富开发有限公司 | 100% | 71,143.36 | 135,926.68 | 132,211.98 | 135,926.68 | 64,783.32 | 91.06% |
| | 合计 | | 223,273.90 | 593,274.80 | 616,378.47 | 593,274.80 | 370,000.90 | 165.72% |

长期投资整体增值较大,主要是各被投资单位开发的房地产项目和经营的物业因近年房地产市场持续走强,导致整体评估后净资产增值较大,按被投资单位整体评估后净资产乘以鲁能集团持股比例确定长期投资评估值也增值较大。

关于本次交易标的增值原因的进一步说明请参见"第八节 董事会对本次交易定价依据及公平、合理性分析/二、董事会关于本次交易定价合理性的分析/(二)本次交易公司拟购买资产评估合理性分析"。

(四)7家标的公司的评估结果说明

1.海南鲁能广大

分别采用资产基础法和收益法进行了评估,评估结果如下:

①.资产基础法评估结果

在评估基准日2009年11月30日持续经营的前提下,经北京中瑞岳华会计师事务所有限责任公司审计后企业账面总资产为149,607.11万元,总负债为78,359.39万元,净资产为71,247.72万元;评估后的总资产为244,720.49万元,负债总额为78,359.39万元,净资产为166,361.10万元,净资产评估增值95,113.38万元,增值率为133.50%。具体评估汇总情况详见下表:资产评估结果汇总表

评估基准日:2009年11月30日

单位: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 | 1 | 173,690.70 | 237,999.17 | 64,308.47 | 37.02 |
| 二、非流动资产 | 2 | 50.98 | 62.60 | 11.62 | 22.79 |
| 其中:长期股权投资 | 3 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 投资性房地产 | 4 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 固定资产 | 5 | 26.87 | 38.50 | 11.63 | 43.28 |
| 在建工程 | 6 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 无形资产 | 7 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 其中:土地使用权 | 8 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 其他非流动资产 | 9 | 24.11 | 24.11 | 0.00 | 0.00 |
| 资产总计 | 10 | 173,741.68 | 238,061.77 | 64,320.09 | 37.02 |
| 三、流动负债 | 11 | 102,628.98 | 102,628.98 | 0.00 | 0.00 |
| 四、非流动负债 | 12 | 62,000.00 | 62,000.00 | 0.00 | 0.00 |
| 负债总计 | 13 | 164,628.98 | 164,628.98 | 0.00 | 0.00 |
| 净资产 | 14 | 9,112.70 | 73,432.79 | 64,320.09 | 705.83 |

②.收益法评估结果

在评估基准日2009年11月30日持续经营前提下,海南三亚湾新城开发有限公司股东全部权益价值的账面值9,112.70万元,评估值76,922.49万元,评估增值67,809.80万元,增值率为744.12%。

收益法评估方法和结论如下:

①评估模型:本次收益法评估模型选用自由现金流;

②计算公式:企业整体价值=营业性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产价值+长期投资价值

股东全部权益价值=企业整体价值-有息债务

有息债务:指基准日账面上需要付息的债务,包括短期借款,带息应付票据、一年内到期的长期借款、长期借款等。

其中:营业性资产价值按以下公式确定

企业自由现金流量折现值=明确的预测期期间的自由现金流量现值+明确的预测期之后的自由现金流量(终值)现值

③预测期的确定:预测期取到2014年;

④收益期的确定:三亚新城主要从事房地产开发,所开发房地产项目主要是对外销售,主营业务收入主要来源于房地产物业销售。目前三亚新城没有自营物业,出租物业极少,也没有物业自营和出租计划,未来收入主要还是依靠房地产物业销售。三亚新城对现有在开发和未开发房地产项目做了详细的开发计划,预计在2014年1月完成现有项目的开发,但今后取得新的房地产开发项目具有很大不确定性,因此收益期按预测期确定。

⑤.折现率:根据无风险报酬率、企业风险系数、市场风险溢价和企业特定风险调整系数等参数计算折现率:

| 年度 | 2009年 | 2010年 | 2011年 | 2012年及以后 |
|---|---|---|---|---|
| WACC | 13.71% | 13.67% | 13.62% | 13.59% |

⑥.预测海南广大房地产板块自由现金流量折现值为140,145.35万元。溢余资产价值为9,279.82万元,非经营性资产价值37,178.09万元,长期股权投资价值为1,957.32万元,有息债务28,000万元。由此确定海南鲁能广大房地产业务股东全部权益价值为160,560.59万元。

⑦.现金流量表:

金额单位:万元

| 项目 | 2009年12月 | 2010年 | 2011年 | 2012年 | 2013年 | 2014年 | 2014年末 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 自由现金流量 | 3,021.15 | 7,907.19 | 21,843.35 | 105,414.26 | 25,794.91 | 32,738.61 | 3,052.59 |

酒店经营业务收益法评估方法和结论如下:

①.评估模型:本次收益法评估模型选用自由现金流;

②.计算公式:企业整体价值=营业性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产价值

股东全部权益价值=企业整体价值-有息债务

有息债务:指基准日账面上需要付息的债务,包括短期借款,带息应付票据、一年内到期的长期借款、长期借款等。

其中:营业性资产价值按以下公式确定

企业自由现金流量折现值=明确的预测期期间的自由现金流量现值+明确的预测期之后的自由现金流量(终值)现值

③.预测期的确定:预测期取到2013年;

④.收益期的确定:收益期按永续确定。

⑤.折现率:根据无风险报酬率、企业风险系数、市场风险溢价和企业特定风险调整系数等参数计算折现率:

| 年度 | 2009年 | 2010年 | 2011年 | 2012年及以后 |
|---|---|---|---|---|
| WACC | 10.9% | 10.81% | 10.72% | 10.67% |

⑥.预测海南广大酒店经营板块自由现金流量折现值为24,330.58万元。溢余资产价值为889.72万元,非经营性资产及负债价值-2,122.34万元。由此确定海南鲁能广大公司酒店经营业务股东全部权益价值为23,097.96万元。

海南广大收益法评估结果

海南广大股东全部权益价值=房地产业股东全部权益价值+酒店业的股东全部权益价值

=160,560.59+23,097.96

=183,658.54万元。

在评估基准日2009年11月30日持续经营前提下,海南鲁能广大置业有限公司股东全部权益价值的账面值71,247.72万元,评估值183,658.54万元,评估增值112,410.82万元,增值率为157.77%。

单位:万元

| 项目 | 2009年12月 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 终值 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 营业收入 | 9,144.83 | 28,242.88 | 32,640.00 | 39,690.00 | 231,092.57 | 235,294.40 | |
| 减:营业成本 | 8,840.77 | 13,675.75 | 16,252.00 | 17,284.40 | 107,592.87 | 93,239.78 | |
| 营业税金及附加 | -601.78 | 4,821.70 | 4,975.32 | 6,810.12 | 50689.84 | 67361.8 | |
| 期间费用 | 474.98 | 5,186.36 | 5,596.96 | 6,215.28 | 4,433.94 | 4,502.53 | |
| 资产减值损失 | -41.14 | 100.00 | 50.00 | 50.00 | 50.00 | 50.00 | |
| 营业利润 | 472.00 | 3,755.98 | 5,765.72 | 9,330.20 | 68,325.92 | 70,140.29 | |
| 利润总额 | 4,925.61 | 3,740.98 | 5,740.72 | 9,330.20 | 68,325.92 | 70,140.29 | |
| 所得税 | 328.94 | 848.02 | 1,390.27 | 2,344.30 | 17,081.48 | 17,535.07 | |
| 净利润 | 4,596.67 | 2892.96 | 4350.45 | 6985.9 | 51,244.44 | 52,605.21 | |
| 差异调整 | -4,568.81 | 1,971.35 | 2,195.30 | -3,574.34 | 13,560.82 | 13,806.71 | |
| 加:折旧摊销 | 15.20 | 182.38 | 182.38 | 182.38 | 182.38 | 182.38 | |
| 加:物业销售现金流入 | 5,019.58 | 39,902.58 | 76,851.28 | 185,044.97 | 124,962.12 | 128,226.12 | |
| 加:物业销售成本结转 | 8,047.81 | 13,604.59 | 15,412.99 | 16,576.27 | 89,561.78 | 74,880.84 | |
| 加:营运资金回收 | | | | | | | 1,905.03 |
| 加:固定资产回收 | | | | | | | 1,147.56 |
| 减:销售收入结转 | 9125.61 | 28,242.88 | 32,640.00 | 39,687.00 | 231092.57 | 235294.4 | |
| 减:开发成本支出 | 950.1 | 27,658.79 | 44,193.09 | 59,755.09 | 22478.37 | 1451.47 | |
| 减:资本性支出 | 13.59 | 163.08 | 163.08 | 163.08 | 163.08 | 163.08 | |
| 减:营运资金追加额 | 0 | -5,418.08 | 152.88 | 195.75 | -17.39 | 53.7 | |
| 自由现金流量 | 3,021.15 | 7,907.19 | 21,843.35 | 105,414.26 | 25,794.91 | 32,738.61 | 3,052.59 |
| 折现值 | 3,005.02 | 7,337.63 | 17,840.13 | 75,794.56 | 16,327.98 | 18,243.94 | 1,596.09 |
| 营业性资产价值 | 140,145.35 | | | | | | |
| 溢余资产价值 | 9,279.82 | | | | | | |
| 非经营性资产价值 | 37,178.09 | | | | | | |
| 对外长期投资价值 | 1,957.32 | | | | | | |
| 酒店资产价值 | 23,097.96 | | | | | | |
| 企业价值 | 211,658.54 | | | | | | |
| 有息债务 | 28,000.00 | | | | | | |
| 企业全部股东权益价值 | 183,658.54 | | | | | | |

Ⅱ)最终评估结果的确定

资产基础法评估后净资产为166,361.10万元,收益法评估后股东全部股权价值为183,658.54万元,两者相差10.4%,收益法比资产基础法高17,297.44万元。差异产生原因主要是两种评估方法考虑的角度不同,收益法是从企业的未来获利能力角度考虑的,资产基础法是从资产的再取得途径考虑的。本次评估中主要资产为房地产类存货,资产基础法对其主要采用的是静态假设开发法,是站在评估时点,假设开发完成后按现时点的市场价格和后续开发成本,扣减税费、利息、利润而得到的值,较好地反映了目前企业的资产价值。而收益法是对企业未来的房地产项目开发、销售进行合理预测,通过未来净现金流入折现加总得出评估结论,由于目前国家对房地产市场正在进行一系列的宏观调控,未来房地产政策具有一定的不可预计性,由此也会导致房地产企业未来项目开发进度、物业销售进度具有较大的不确定性。结合海南鲁能广大置业有限公司的实际情况及本次评估目的,中企华认为资产基础法评估结果更能客观地反映本次评估目的下股东全部权益价值。故最终选取资产基础法得出的评估值作为最终评估结果。即:

海南鲁能广大置业有限公司经评估后股东全部权益价值为166,361.10万元。

鲁能集团拟认购天津广宇发展股份有限公司定向增发股份所涉及的海南三亚湾新城开发有限公司100%股权价值,按照评估后海南鲁能广大置业有限公司净资产价值确定股东全部权益价为166,361.10元。

2.海南三亚湾

分别采用资产基础法和收益法进行了评估,评估结果如下:

①.资产基础法评估结果

在评估基准日2009年11月30日持续经营的前提下,经北京中瑞岳华会计师事务所有限责任公司审计后企业账面总资产为173,741.68万元,总负债为164,628.98万元,净资产为9,112.70万元;评估后的总资产为238,061.77万元,负债总额为164,628.98万元,净资产为73,432.79万元,净资产评估增值64,320.09万元,增值率为705.83%。

资产评估结果汇总表

评估基准日:2009年11月30日

单位: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 | 1 | 173,690.70 | 237,999.17 | 64,308.47 | 37.02 |
| 二、非流动资产 | 2 | 50.98 | 62.60 | 11.62 | 22.79 |
| 其中:长期股权投资 | 3 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 投资性房地产 | 4 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 固定资产 | 5 | 26.87 | 38.50 | 11.63 | 43.28 |
| 在建工程 | 6 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 无形资产 | 7 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 其中:土地使用权 | 8 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 其他非流动资产 | 9 | 24.11 | 24.11 | 0.00 | 0.00 |
| 资产总计 | 10 | 173,741.68 | 238,061.77 | 64,320.09 | 37.02 |
| 三、流动负债 | 11 | 102,628.98 | 102,628.98 | 0.00 | 0.00 |
| 四、非流动负债 | 12 | 62,000.00 | 62,000.00 | 0.00 | 0.00 |
| 负债总计 | 13 | 164,628.98 | 164,628.98 | 0.00 | 0.00 |
| 净资产 | 14 | 9,112.70 | 73,432.79 | 64,320.09 | 705.83 |

②.收益法评估结果

在评估基准日2009年11月30日持续经营前提下,海南三亚湾新城开发有限公司股东全部权益价值的账面值9,112.70万元,评估值76,922.49万元,评估增值67,809.80万元,增值率为744.12%。

收益法评估方法和结论如下:

①评估模型:本次收益法评估模型选用自由现金流;

②计算公式:企业整体价值=营业性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产价值+长期投资价值

股东全部权益价值=企业整体价值-有息债务

有息债务:指基准日账面上需要付息的债务,包括短期借款,带息应付票据、一年内到期的长期借款、长期借款等。

其中:营业性资产价值按以下公式确定

企业自由现金流量折现值=明确的预测期期间的自由现金流量现值+明确的预测期之后的自由现金流量(终值)现值

③预测期的确定:预测期取到2014年;

④收益期的确定:三亚新城主要从事房