（上接D54版）

银亿房产各房地产项目在本次评估中所采取的评估方法与评估参数的说明汇总如下表所示：

银亿房产各房地产项目在本次评估中所采取的评估方法与评估参数汇总表（一）

序号	公司	存货	项目	存货账面价值（万元）	存货评估值（万元）	存货评估增值率	合计拥有权益比例	对应权益评估增值（万元）	评估方法
1	荣耀置业	在开发产品	环球中心	82.028.53	176.590.43	115.28%	100.00%	94.561.90	假设开发法
2	南京中兆	在开发产品	金陵尚府	61.323.33	98.455.53	60.55%	100.00%	37.132.20	假设开发法
3	镇海银亿	在开发产品	海尚广场	22.740.37	56.977.47	150.56%	100.00%	34.237.10	假设开发法
4	南昌银亿	未开发产品	南昌项目	27.749.35	52.207.69	88.13%	100.00%	24.458.58	假设开发法和市场法
5	银亿建设	开发产品	时代广场	22.937.80	36.280.83	58.17%	100.00%	13.343.03	售价扣减税费利润确定
6	上海银嘉	开发成本	文翰名苑（二期）	60.399.73	73.511.47	21.71%	100.00%	13.111.74	假设开发法
7	余姚伊顿	在开发产品	伊顿国际城	100.415.98	132.836.20	32.29%	40.00%	12.968.09	假设开发法
8	银亿房产	开发产品	东航大厦、东方名庭	23.509.88	35.628.80	51.55%	100.00%	12.118.92	售价扣减税费利润确定
9	矮柳置业	开发产品	东方商务中心	34.868.71	51.342.40	47.24%	72.00%	11.861.06	售价扣减税费利润确定
10	大庆银亿	在开发产品	银亿阳光城	36.506.47	45.761.57	25.35%	100.00%	9.255.10	假设开发法
11	银亿建设	在开发产品	上上城	88.481.64	96.124.84	8.64%	100.00%	7.643.20	假设开发法
12	大庆银亿	开发产品	银亿阳光城	13.785.49	18.393.36	33.43%	100.00%	4.607.87	售价扣减税费利润确定
13	银亿永盛	在开发产品	高桥阳光	27.346.73	39.664.37	45.04%	30.00%	3.695.29	假设开发法
14	象山银亿	在开发产品	世纪花园	55.586.15	60.324.08	8.52%	71.46%	3.385.72	假设开发法
15	银亿房产	未开发产品	永丰路地块	4.437.83	6.973.01	57.13%	100.00%	2.535.18	假设开发法和市场法
16	银亿海港	开发产品	日湖花园	6.709.34	10.909	62.59%	45.00%	1.889.86	售价扣减税费利润确定
17	上海银嘉	开发产品	文翰名苑（一期）	5.056.12	6.442.07	27.41%	100.00%	1.385.95	售价扣减税费利润确定
18	银亿置业	开发产品	银都佳园A、梅苑中央花城、银亿外滩大厦	6.080.30	7.090.25	16.61%	100.00%	1.009.95	售价扣减税费利润确定
19	玉环银亿	开发产品	欧洲花园	10.422.09	11.782.01	13.05%	65.00%	883.95	售价扣减税费利润确定
20	象山汇金	开发产品	汇金大厦	1.724.80	2.958.00	71.50%	63.60%	784.32	售价扣减税费利润确定
21	沈阳银亿	在开发产品	万万城	93.063.00	93.096.00	0.04%	100.00%	33	假设开发法
合计				785.173.65	1.113.349.40	41.80%		290.901.75（注①）	

注：合计拥有的权益比例按直接加间接控股比例计算

注①：存货的评估增值和长期股权投资的评估增值不是直接对应，因为部分项目公司为溢价收购，所以长期股权投资的账面值较大（例如荣耀置业）。

续上表：

银亿房产各房地产项目在本次评估中所采取的评估方法与评估参数汇总表（二）

序号	公司	项目	评估方法	评估公式	参数说明
1	荣耀置业	环球中心	假设开发法	开发项目评估价值=销售收入-尚需支付的建筑成本-销售税金-土地增值税-尚需发生的三项费用-所得税-适当利润	销售价：对于已经签约的按照实际合同价格，未签约的参照同类物业销售平均水平确定，写字楼售价为23.800元/平方米，行政公寓售价为28.800元/平方米，商铺售价为45.000元/平方米，车位售价为27万/个，酒店售价为33.500元/平方米，建筑成本每平米6840元（包括前期工程费、基础设施费、建安工程费、其他间接费用等）尚需发生的资本化利息以周开发各年度所需资金计算确定，银行贷款利率以1-3年的贷款利率5.40%计算。土地增值税率：住宅增值税暂行条例计算，该项目应交增值税分67.012.21万元；适当利润包括尚需发生建筑成本的正常利润和已发生成本适当利润，适当利润=尚需支付的建筑成本×行业平均投资利润率+已支付的建筑成本×行业平均投资利润率×适当比例，行业平均投资利润率按29%确定，按2008年上市房产企业平均成本利润率确定并考虑公司的物业类型，对于已支付的建筑成本的适当利润按正常利润的20%计算。
2	南京中兆	金陵尚府	假设开发法	开发项目评估价值=销售收入-尚需支付的建筑成本-销售税金-土地增值税-尚需发生的三项费用-所得税-适当利润	销售价：对于已经签约的按照实际合同价格，未签约的参照同类物业销售平均水平确定，高层住宅14340元/平方米，酒店式公寓13710元/平方米，写字楼12600元/平方米，大型商铺23770元/平方米，八星级商铺17600元/平方米，地下车位11620元/平方米，地下车位138700万/个。建筑成本每平米4718元，包括前期工程费、基础设施费、建安工程费、其他间接费用等1.尚需发生的资本化利息以周开发各年度所需资金计算确定，银行贷款利率以1-3年的贷款利率5.40%计算。土地增值税率：住宅增值税暂行条例计算，该项目应交增值税为19.224.38万元。适当利润包括尚需发生建筑成本的正常利润和已发生成本适当利润，适当利润=尚需支付的建筑成本×行业平均投资利润率+已支付的建筑成本×行业平均投资利润率×适当比例，行业平均投资利润率按21%确定，按2008年上市房产企业平均成本利润率确定，对于已支付的建筑成本的适当利润按正常利润的20%计算。
3	镇海银亿	海尚广场	假设开发法并用市场法计地进行了验证	开发项目评估价值=销售收入-尚需支付的建筑成本-销售税金-土地增值税-尚需发生的三项费用-所得税-适当利润	销售价：未签约的参照同类物业销售平均水平确定，住宅8000元/平方米，地下车位45万元/个，商铺18500元/平方米，超市10000元/平方米，酒店10000元/平方米，建筑成本每平米5357元（包括前期工程费、基础设施费、建安工程费、其他间接费用等）。尚需发生的资本化利息以周开发各年度所需资金计算确定，银行贷款利率以1-3年的贷款利率5.40%计算。土地增值税率：住宅增值税暂行条例计算，该项目应交增值税为24.853.77万元。适当利润包括尚需发生建筑成本的正常利润和已发生成本适当利润，适当利润=尚需支付的建筑成本×行业平均投资利润率+已支付的建筑成本×行业平均投资利润率×适当比例，行业平均投资利润率按21%确定，按2008年上市房产企业平均成本利润率确定，对于已支付的建筑成本的适当利润按正常利润的25%计算。
4	南昌银亿	南昌项目	假设开发法和市场法	市场法：对于完成后不动产总价=建筑成本+投资利息+销售费用及税金+管理费用+土地价值+开发利润	销售价：多层住宅3.500元/平方米，类别联排住宅6.000元/平方米，建筑成本每平米2292元（包括前期工程费、基础设施费、建安工程费、其他间接费用等）。投资利息按资金在建设期均匀投入住地款和商品房一次性投入以1-3年的银行贷款利率5.40%计算；土地增值税率：住宅增值税暂行条例计算，该项目应交增值税为28.156.46万元；销售费用和管理费用分别按收入的2%和1%确定；开发商利润确定：行业平均投资利润率按21%确定，按2008年上市房产企业平均成本利润率确定，开发商利润=他价×建筑成本×21%。
5	银亿建设	时代广场	售价扣减税费利润确定	评估值=预计可实现售价-销售费用-销售税金及附加（包括土地增值税）-所得税-适当利润	市场综价：对于已经签约的按照实际合同价格，未签约的参照同类物业销售平均水平确定，商铺售价74.600元/平方米，办公楼售价17.100元/平方米，车位售价为20万/个。销售费用率2%，营业税及附加率5.7%，所得税率25%，土地增值税率按《土地增值税暂行条例》计算，应交增值税为4.846.11万元，适当利润：对已签合同产生的部分，按收入额已确定，风险不大，按净利润的30%扣除适当利润，对未签合同部分产生的部分按风险按净利润的30%扣除适当利润。
6	上海银嘉	文翰名苑（二期）	假设开发法	开发项目评估价值=销售收入-尚需支付的建筑成本-销售税金-土地增值税-尚需发生的三项费用-所得税-适当利润	销售价：对于已经签约的按照实际合同价格，未签约的参照同类物业销售平均水平确定，多层售价为7.626元/平方米，别墅售价为10.111元/平方米。建筑成本每平米4137元（包括前期工程费、基础设施费、建安工程费、其他间接费用等）。尚需发生的资本化利息以周开发各年度所需资金计算确定，银行贷款利率以1-3年的贷款利率5.40%计算。土地增值税率：住宅增值税暂行条例计算，该项目应交增值税为2.488.78万元。适当利润包括尚需发生建筑成本的正常利润和已发生成本的适当利润，适当利润=尚需支付的建筑成本×行业平均投资利润率+已支付的建筑成本×行业平均投资利润率×适当比例，行业平均投资利润率按21%确定，按2008年上市房产企业平均成本利润率确定，对于已支付的建筑成本的适当利润按正常利润的20%计算。
7	余姚伊顿	伊顿国际城	假设开发法并用市场法计地进行了验证	开发项目评估价值=销售收入-尚需支付的建筑成本-销售税金-土地增值税-尚需发生的三项费用-所得税-适当利润	销售价：对于已经签约的按照实际合同价格，未签约的参照同类物业销售平均水平确定，一期，住宅7600元/平方米，地下车位16万元/个，商铺11600元/平方米，别墅面积4160元/平方米；二期：住宅8200元/平方米，地下车位16万元/个，商铺11300元/平方米，别墅面积5300元/平方米；三期：住宅6850元/平方米，地下车位11.8万元/个，商铺8300元/平方米。建筑成本每平米3821元（包括前期工程费、基础设施费、建安工程费、其他间接费用等）。尚需发生的资本化利息以周开发各年度所需资金计算确定，银行贷款利率以1-3年的贷款利率5.40%计算。土地增值税率：住宅增值税暂行条例计算，该项目应交增值税为14.764.90万元。适当利润包括尚需发生建筑成本的正常利润和已发生成本的适当利润，适当利润=尚需支付的建筑成本×行业平均投资利润率+已支付的建筑成本×行业平均投资利润率×适当比例，行业平均投资利润率按21%确定，按2008年上市房产企业平均成本利润率确定，对于已支付的建筑成本的适当利润按正常利润的20%计算。
8	银亿房产	东航大厦、东方名庭	售价扣减税费利润确定	评估值=预计可实现售价-销售费用-销售税金及附加（包括土地增值税）-所得税-适当利润	市场综价：对于已经签约的按照实际合同价格，未签约的参照同类物业销售平均水平确定，住宅售价为13.200元/平方米，写字楼为13.200元/平方米，商铺售价为26.500元/平方米，车位售价为13万元/个，车库售价为200.000元/平方米。销售费用率2%，营业税及附加率5.68%，所得税率25%，土地增值税率按《土地增值税暂行条例》计算，应交增值税为5.396.32万元，适当利润：对已签合同部分，按收入额已确定，风险不大，按净利润的5%扣除适当利润，对未签合同部分产生的部分按风险按净利润的30%扣除适当利润。
9	矮柳置业	东方商务中心	售价扣减税费利润确定	评估值=预计可实现售价-销售费用-销售税金及附加（包括土地增值税）-所得税-适当利润	市场综价：对于已经签约的按照实际合同价格，未签约的参照同类物业销售平均水平确定，车位145.000元/个，商铺15850元/平方米，写字楼9070元/平方米。销售费用率2%，营业税及附加率5.7%，所得税率25%，土地增值税率按《土地增值税暂行条例》计算，应交增值税为124.356.498.08元，适当利润：对已签合同部分，按收入额已确定，风险不大，按净利润的5%扣除适当利润，对未签合同部分产生的部分按风险按净利润的30%扣除适当利润。
10	大庆银亿	银亿阳光城	假设开发法并用市场法计地进行了验证	开发项目评估价值=销售收入-尚需支付的建筑成本-销售税金-土地增值税-尚需发生的三项费用-所得税-适当利润	销售价：对于已经签约的按照实际合同价格，未签约的参照同类物业销售平均水平确定，多层住宅4186元/平方米，地下车位13万元/个，商铺5755元/平方米（以上价格为3.4期平均单价）。建筑成本每平米2829元（包括前期工程费、基础设施费、建安工程费、其他间接费用等）。尚需发生的资本化利息以周开发各年度所需资金计算确定，银行贷款利率以1-3年的贷款利率5.40%计算。土地增值税率：住宅增值税暂行条例计算，增值率20%以下，该项目应交增值税为，适当利润包括尚需发生建筑成本的正常利润和已发生成本的适当利润，适当利润=尚需支付的建筑成本×行业平均投资利润率+已支付的建筑成本×行业平均投资利润率×适当比例，行业平均投资利润率按21%确定，按2008年上市房产企业平均成本利润率确定，对于已支付的建筑成本的适当利润按正常利润的20%计算。
11	银亿建设	上上城	假设开发法	开发项目评估价值=销售收入-尚需支付的建筑成本-销售税金-土地增值税-尚需发生的三项费用-所得税-适当利润	销售价：对于已经签约的按照实际合同价格，未签约的参照同类物业销售平均水平确定，上上城"获得国家售价为17.500元/平方米，普通住宅售价为10.000元/平方米，商铺售价为15.600元/平方米，车位售价为6万元/个，车棚售价为0.66万元/个，别墅售价为11.000元/平方米。建筑成本每平方米3.794元（包括前期工程费、基础设施费、建安工程费、其他间接费用等）。尚需发生的资本化利息以周开发各年度所需资金计算确定，银行贷款利率以1-3年的贷款利率5.40%计算。土地增值税率：住宅增值税暂行条例计算，该项目应交增值税为零。适当利润包括尚需发生建筑成本的正常利润和已发生成本的适当利润，适当利润=尚需支付的建筑成本×行业平均投资利润率+已支付的建筑成本×行业平均投资利润率×适当比例，行业平均投资利润率按21%确定，按2008年上市房产企业平均成本利润率确定。对于已支付的建筑成本的适当利润按正常利润的20%计算。
12	大庆银亿	银亿阳光城	售价扣减税费利润确定	评估值=预计可实现售价-销售费用-销售税金及附加（包括土地增值税）-所得税-适当利润	市场综价：对于已经签约的按照实际合同价格，未签约的参照同类物业销售平均水平确定，住宅售价为13.200元/平方米，商铺6400元/平方米，车位售价为9万元/个。销售费用率2%，营业税及附加率5.6%，所得税率25%，土地增值税率按《土地增值税暂行条例》计算，增值率20%以下，该项目无需缴纳土地增值税，适当利润：对已签合同部分，按收入额已确定，风险不大，按净利润的5%扣除适当利润，对未签合同部分产生的部分按风险按净利润的30%扣除适当利润。
13	银亿永盛	高桥阳光	假设开发法并用市场法计地进行了验证	开发项目评估价值=销售收入-尚需支付的建筑成本-销售税金-土地增值税-尚需发生的三项费用-所得税-适当利润	通过"高桥阳光"与周边房产的地理位置、规模、环境、建筑品质等因素进行比较并分析出的土地市场、房地产市场的现状及未来走向，综合分析预测"高桥阳光"多层住宅售价8.900元/平方米、高层售价8.700元/平方米，商铺售价15.000元/平方米，车位售价50.000万元/个。建筑成本每平米4.030元（包括前期工程费、基础设施费、建安工程费、其他间接费用等）。尚需发生的资本化利息以周开发各年度所需资金计算确定，银行贷款利率以1-3年的贷款利率5.40%计算。土地增值税率：住宅增值税暂行条例计算，该项目应交增值税为6.634.60万元。适当利润包括尚需发生建筑成本的正常利润和已发生成本的适当利润，适当利润=尚需支付的建筑成本×行业平均投资利润率+已支付的建筑成本×行业平均投资利润率×适当比例，行业平均投资利润率按21%确定，按2008年上市房产企业平均成本利润率确定，对于已支付的建筑成本的适当利润按正常利润的20%计算。
14	象山银亿	世纪花园	假设开发法	开发项目评估价值=销售收入-尚需支付的建筑成本-销售税金-土地增值税-尚需发生的三项费用-所得税-适当利润	销售价：综合分析预测"世纪花园"住宅楼销售均价为9.100元/平方米，商铺销售均价为14.000元/平方米，车位售价为80.000万元。建筑成本每平米3394.83元（包括前期工程费、基础设施费、建安工程费、其他间接费用等）。尚需发生的资本化利息以周开发各年度所需资金计算确定，银行贷款利率以1-3年的贷款利率5.40%计算。土地增值税率：住宅增值税暂行条例计算，该项目应交增值税为9.276.29万元。适当利润包括尚需发生建筑成本的正常利润和已发生成本的适当利润，适当利润=尚需支付的建筑成本×行业平均投资利润率+已支付的建筑成本×行业平均投资利润率×适当比例，行业平均投资利润率按21%确定，按2008年上市房产企业平均成本利润率确定，对于已支付的建筑成本的适当利润按正常利润的20%计算。
15	银亿房产	永丰路地块	假设开发法和市场法	市场综价：开发完成后不动产总价=建筑成本+投资利息+销售费用及税金+管理费用+土地价值+开发利润	市场综价：对于已经签约的按照实际合同价格，未签约的参照同类物业销售平均水平确定，商铺售价74.600元/平方米，办公楼售价17.100元/平方米，车位售价为20万/个。销售费用率2%，营业税及附加率5.7%，所得税率25%，土地增值税率按《土地增值税暂行条例》计算，应交增值税为4.846.11万元，适当利润：对已签合同产生的部分，按收入额已确定，风险不大，按净利润的5%扣除适当利润，对未签合同部分产生的部分按风险按净利润的30%扣除适当利润。
16	银亿海港	日湖花园	售价扣减税费利润确定	评估值=预计可实现售价-销售费用-销售税金及附加（包括土地增值税）-所得税-适当利润	市场综价：对于已经签约的按照实际合同价格，未签约的参照同类物业销售平均水平确定，车位140.000万元/个，商铺16.000元/平方米，小高层10.500元/平方米。销售费用率2%，营业税及附加率5.7%，所得税率25%，土地增值税率按《土地增值税暂行条例》计算，应交增值税为4.083.095元，适当利润：对已签合同部分，按收入额已确定，风险不大，按净利润的5%扣除适当利润，对未签合同部分产生的部分按风险按净利润的30%扣除适当利润。
17	上海银嘉	文翰名苑（一期）	售价扣减税费利润确定	评估值=预计可实现售价-销售费用-销售税金及附加（包括土地增值税）-所得税-适当利润	市场综价：对于已经签约的参照同类物业销售平均水平确定，商铺售价为10.125元/平方米，车位50.000万/个，销售费用率2%，营业税及附加率5.5%，所得税率25%，土地增值税参照《土地增值税暂行条例》计算，不需缴纳，土地增值税为零。适当利润：对未签合同部产生的部分按风险按净利润的30%扣除适当利润。
18	银亿置业	银都佳园A、梅苑中央花城、外滩大厦	售价扣减税费利润确定	评估值=预计可实现售价-销售费用-销售税金及附加（包括土地增值税）-所得税-适当利润	市场综价：对于已经签约的按照实际合同价格，未签约的参照同类物业销售平均水平确定，银都A的车位35000元/个，商铺13014元/平方米；梅苑中央花城的车位63300元/平方米，住宅5600元/平方米，商铺7600元/平方米；银亿外滩大厦的车位260000万元/个，办公楼售价营业外形位分别为150000万/个和172800万/个，销售费用率2%，营业税及附加率5.70%，所得税率25%，土地增值税参照《土地增值税暂行条例》计算，应交增值税为812.676元。适当利润：对已签合同部产生的部分，按收入额已确定，风险不大，按净利润的5%扣除适当利润，对未签合同部产生的部分按风险按净利润的30%扣除适当利润。
19	玉环银亿	欧洲花园	售价扣减税费利润确定	评估值=预计可实现售价-销售费用-销售税金及附加（包括土地增值税）-所得税-适当利润	市场综价：对于已经签约的按照实际合同价格，未签约的参照同类物业销售平均水平确定，商铺售价为6.400元/平方米，车位售价为9万/个。销售费用率2.500元/平方米，销售费用率2%，营业税及附加率5.6%，所得税率25%，土地增值税参照《土地增值税暂行条例》计算，增值率20%以下，本项目无需缴纳土地增值税，适当利润：对已签合同部产生的部分，按收入额已确定，风险不大，按净利润的5%扣除适当利润，对未签合同部产生的部分按风险按净利润的30%扣除适当利润。
20	象山汇金	汇金大厦	售价扣减税费利润确定	评估值=预计可实现售价-销售费用-销售税金及附加（包括土地增值税）-所得税-适当利润	市场综价：对于已经签约的按照实际合同价格，未签约的参照同类物业销售平均水平确定，通过与周边商铺位置、建筑品质等的对比，综合确定"汇金大厦"后商铺的售价为61.000元/平方米。二层商铺的售价为11.750元/平方米，地下车位价格为110.000万元，销售销售税金为5.6%，所得税率25%，土地增值税参照《土地增值税暂行条例》计算，应交增值税为4.260.704元，适当利润：对已签合同部产生的部分，按收入额已确定，风险不大，按净利润的5%扣除适当利润，对未签合同部产生的部分按风险按净利润的30%扣除适当利润。
21	沈阳银亿	万万城	假设开发法并用市场法计地进行了验证	开发项目评估价值=销售收入-尚需支付的建筑成本-销售税金-土地增值税-尚需发生的三项费用-所得税-适当利润	销售价：对于已经签约的按照实际合同价格，未签约的参照同类物业销售平均水平确定，一期多层3600元/平方米，高层4126元/平方米，洋房4388元/平方米，商铺5915元/平方米，车库14550元/个；二期住宅4200元/平方米，商铺5500元/平方米，车库15763元/个。建筑成本每平米1912元（包括前期工程费、基础设施费、建安工程费、其他间接费用等）。尚需发生的资本化利息以周开发各年度所需资金计算确定，银行贷款利率以1-3年的贷款利率5.40%计算。土地增值税率：住宅增值税暂行条例计算，该项目无需缴纳土地增值税，适当利润包括尚需发生建筑成本的正常利润和已发生成本的适当利润，适当利润=尚需支付的建筑成本×行业平均投资利润率+已支付的建筑成本×行业平均投资利润率×适当比例，行业平均投资利润率按10%确定，按2008年上市房产企业平均成本利润率确定并结合沈阳市房地产的实际风险情况，确定为10%。对于已支付的建筑成本的适当利润按正常利润的10%计算。根据行业平均投资利润率结合沈阳市房地产实际情况10%确定。

（四）收益法评估情况说明

1.收益模型的选取

结合本次评估目的和评估对象，采用折现现金流法确定股权现金流评估值，并分析公司溢余资产、非营运性资产等的价值，对股权现金流评估值进行修正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=股权现金流评估值+溢余资产+非营运性资产的价值

$$\text{股权现金流评估值} = \sum_{t=1}^{n} \frac{CFE_t}{(1+r)^t}$$

式中：n 为未来预测年限

CFE_t 为第t年的股权现金流

r 为股权资本成本

t 为未来的第t年

股权现金流=经营活动现金净流量+投资活动现金净流量+筹资活动现金净流量

2.收益年限的确定

因公司未来拿地的成本及开发计划均难以预测，故仅对公司目前土地储备、开发产品及在开发项目的情况进行测算，假设公司收益年限为项目开发完毕为止。根据评估假设及公司目前项目的开发、销售进度预测，本次评估的收益年限采用有限年限；同时考虑到公司控股子公司项目的清算时间，本次评估预测的收益年限预计到各公司清算完毕为止。

3.未来收益的确定

①经营活动现金流入预测

①销售商品、提供劳务收到的现金

主要为销售价款

对于公司的外滩花园、清水花园及其他部分少量尾房，根据公司的销售计划对结合对宁波当地的房地产市场分析，预计2012年公司的存量房全部销售完毕。在销售价格方面，对于已签订合同或已协定售价，尚未实现销售的未售房产，根据被评估单位提供的销售合同或销售部门记录，确定房产预计可实现售价；对于其他尚未销售房产，根据被评估单位提供的销售计划、近期售价情况、周围类似房产市场调查情况，采用市场法分析确定房产预计可实现售价。

永丰路地块项目预计2010年9月份开工，2011年1月开始预售，预计2011年、2012年每年销售总可销售面积的50%，2012年销售完毕。评估人员对待估宗地所在地区同类用途物业的基准日销售价格进行了调查，通过与已取得基准日销售价格的周边楼盘的地理位置、项目规模、交通状况、周边配套、建筑风格及用材、园区绿化及配套及物业管理等因素的综合分析比较，并结合销售情况，综合确定住宅销售均价为18.000元/平方米，商铺均价为36.000元/平方米，车库均价为180.000元/个。

公司与东方航空公司的"东方大厦、东方名庭"项目已经于2008年12月开始预售，截至评估基准日公司住宅已预售54%，写字楼已预售11%，商铺已售92%，2009年下半年住宅的销售量占总可售部分的6%，2010年占40%，2010年写字楼的销售量占总可售部分的71%，2011年占18%，商铺预计2010年销售剩余的8%。

通过对"东航大厦、东方名庭"周边类似楼盘如东外滩公寓、玫瑰花园、锦绣东城二期等销售价格的调查，综合分析预测"东航大厦、东方名庭"住宅售价为13.200元/平方米、写字楼为13.200元/平方米、商铺售价为26.500元/平方米、车位售价为13.7万元/个、车库售价为200.000元/平方米。

ii 房地产销售现金流入测算

根据项目销售计划，在综合分析各项目所在地市场价格及公司销售定价的基础上，测算公司的各年的销售收入。

根据公司的实际收款情况，对于新开工项目假设基准日预售未收房款于2009年7-12月收到，以后每年销售合同金额的10%于下个会计年度收到，销售当年收到总销售合同金额的90%。

通过上述方法测算出公司各年销售商品、提供劳务收到的现金（房地产销售现金流入）。

②收到的其他与经营活动有关的现金

主要考虑期中及期末营运资金的回收，即公司与各往来单位款项的收回及项目清算后公司占用的货币资金的收回。

③经营活动现金流入小计

即为销售商品、提供劳务收到的现金与收到的其他与经营活动有关的现金合计。

②经营活动现金流出预测

①购买商品、接受劳务支付的现金

公司的外滩花园等存量房成本已支付完毕，仅考虑水丰路地块及"东方大厦、东方名庭"项目的成本支出。

建造开发一个楼盘，需土地取得、前期工程、建安工程和配套建设四个阶段，期间发生的成本费用概括有前期费用（勘察设计费、规费及其他前期费用）、基础设施配套费、建安费用（建筑、安装及不可预见费）及开发间接费四项内容。具体如下：

i 土地成本

根据土地出让合同及付款发票，计算确定公司的土地成本及契税。

ii 前期费用

前期费用主要由规费、工程其他费用、勘察设计费组成，根据省市有关文件及费用定额并结合该楼盘前期费用实际发生的费用情况，综合确定前期费用。

iii 建安成本

建安成本包括土建成本、安装工程费用、内部装修、外墙幕墙、电梯成本、中央空调及不可预见费，根据该项目的相关预算资料、建造合同及公司类似项目成本，综合确定建安成本总价。

iv 基础设施及配套：根据宁波市现行的收费标准并结合已签订的合同及相关预决算资料的相应数据，综合确定该楼盘基础设施及配套总价。

v 开发间接成本：公司开发间接成本主要包括工程监理费等，根据目前宁波市一般的收费标准并结合已签订的合同及相关预决算资料，综合确定开发间接成本总价。

vi 建筑成本

建筑成本=土地成本+前期费用+建安成本+基础设施+开发间接成本

vii 购买商品、接受劳务支付的现金预测

在核实公司账面已发生情况的基础上，根据公司的开发建造计划，预计以后年度的付款进度。

对于资本化利息，根据公司基准日长短期借款并结合公司融资及还款计划（详见筹资活动产生的现金流量），根据各年借款利息分摊至工程。

考虑到资本化利息需在筹资活动产生的现金流量中的"支付利息所支付的现金"测算，故不列入购买商品、接受劳务支付的现金预测中。

②支付的各项税费

i 营业税金及附加

营业税金及附加主要为营业税、城建税、教育费附加、零星税费等，根据当地房地产公司税收政策，同时结合类似房地产公司税费征收情况，公司项目预售现金流入需缴纳营业税（收入的5%）、城建税（营业税的7%）、教育费附加（营业税的5%）、水利基金（收入的0.1%），综合取为销售收入的5.7%。

根据公司各年的收入测算及税金比例计算各年的营业税金及附加。

ii 土地增值税

根据当地房地产公司税收政策及公司的预缴比例计算各年预缴的土地增值税。

土地增值税按照纳税人转让房地产所取得的增值额和规定的税率计算征收，评估中假设各项目直至销售完毕后进行土地增税清算，对于各年土地增值税预缴数额与测算的总额差异在项目完成后一次补交。

iii 所得税

税前利润=销售收入-销售成本-销售税金及附加-销售费用-管理费用+其他业务利润

所得税清算值=税前利润×所得税率

根据当地房地产公司税收政策及公司的预缴比例计算各年预缴的所得税。

评估中假设各项目直至销售完毕后进行所得税清算，对于各年所得税预缴数额与测算的总额差异在项目完成后一次补交。

iv 支付的各项税费

支付的各项税费为销售税金及附加、土地增值税及所得税等税费各年现金流出的合计数。

③支付给职工的现金及支付的其他与经营活动有关的现金

i 销售费用现金流出预测

房地产销售费用主要由两部分组成，即广告宣传费及其他费用。广告宣传费是公司为了促销而进行的广告、展会等方面的费用，其他费用主要指办公费用、销售人员工资、售楼部装修等。

各年销售费用根据公司销售计划及实际经营情况并结合房地产行业情况进行预测。

ii 管理费用现金流出预测

管理费用主要包括工资福利费及其他管理费（勘察设计费、规费、工程其他费用、审计评估法律事务费、折旧摊销等）。

公司人员数量根据公司实际需要并结合其实际情况进行预测；对于其工资按公司自身并结合宁波当地房地产公司工资水平综合预测。福利费及保险费用按照国家有关规定（养老统筹、住房公积金、医疗保险等）按工资总额的45%测算。

其他费用（勘察设计费、规费、工程其他费用、审计评估法律事务费、折旧摊销等）按照公司各年的管理需要综合确定。

由于管理费用现金流出需要在管理费用基础上考虑扣除折旧费等非现金流出，对于折旧费的计算，根据公司基准日固定资产折旧情况并结合"资本性支出"中设备新增更新所引起的折旧费用变化加以综合计算而得。

iii 其他实际等现金/净流量预测

主要考虑公司的各项往来款的支付流出，根据公司及其他单位的往来清算进行预测。

iv 支付给职工的现金及支付的其他与经营活动有关的现金预测

综合各年的销售费用、管理费用及往来款项等现金净流量的预测，得出各年支付给职工的现金及支付的其他与经营活动有关的现金流量。

③经营活动现金流出小计

即为购买商品、接受劳务支付的现金、支付的各项税费、支付给职工的现金及支付的其他与经营活动有关的现金的各年合计数。

b 经营活动产生的现金流量净额预测

未来各期经营活动产生的现金流量净额为各年经营活动现金流入与各年经营活动现金流出的差额。

④投资活动产生的现金流量预测

①现金流入预测

A.投资活动所收到的现金

投资活动收到的现金根据各被投资单位的股权净现金流量和投资比例计算。

B.处置固定资产、无形资产和其他长期资产所收到的现金

处置固定资产、无形资产和其他长期资产所收到的现金主要考虑公司项目清算年度末设备及车辆处置现金流入。

C.投资活动现金流入小计

为投资活动所收到的现金与处置固定资产、无形资产和其他长期资产所收到的现金各年的合计数。

②现金流出预测

投资活动现金流出主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金。评估中根据未来房地产开发管理过程中的实际需要对办公设备的购置更新进行了预测。

③投资活动产生的现金流量净额预测

未来各期投资活动产生的现金流量净额为各年投资活动现金流入与各年投资活动现金流出的差额。

⑤筹资活动产生的现金流量

①借款所收到的现金

根据公司的筹资计划测算公司需借入的款项。

②偿还债务所支付的现金

根据公司各年的资金需求及现金流测算各年可以偿还的金额。

③偿付利息所支付的现金

评估人员按照各年相应的长短期借款利率、借款占用期限及当年占用的借款数量计算了资本化利息，并相应计入各项目的开发成本中。

④筹资活动产生的现金流量净额预测

未来各期筹资活动产生的现金流量净额为各年筹资活动现金流入与各年筹资活动现金流出的差额。

⑥股权现金流预测

各年股权现金流量=经营活动现金净流量+投资活动现金净流量+筹资活动现金净流量

①折现率Ke的确定

①折现率计算方法及公式

Ke=Rf1+Beta×MRP+Rc=Rf1+Beta×（Rm-Rf1）+Rc

其中：Ke—权益资本成本

Rf1—目前的无风险利率

Rm—市场回报率

Beta—权益的系统风险系数

MRP—市场的风险溢价

Rc—公司特定风险调整系数

②折现率的确定

A.无风险报酬率的确定：

国债收益率通常被认为是无风险的，本次评估用评估基准日中长期国债的到期收益率3.48%作为无风险利率（Rf1）。

B.企业风险系数Beta：

根据"万德资讯情报终端"查询，沪、深两地房地产行业企业上市公司近期的Beta值为1.3177。

C.计算市场的风险溢价

证券交易指数是用来反映股市股票交易的综合指标，评估师分别选用上证综指和深证成指为上交所和深交所的股票投资收益的指标，为了计算股市投资回报率，评估师收集了1996年到2009年6月上述两证交所的年度指数，分别计算上证综指和深证成指的年收益率，计算结果如下：

深证成指算术平均年收益率25.33%

几何平均年收益率10.78%

上证综指算术平均年收益率20.75%

几何平均年收益率9.83%

由于几何平均值更能给当地投缺年度平均收益率指标，评估师选用几何平均值，根据基准日两证券市场的流通市值比例加权平均，取值10.03%。

D.Rc—公司特定风险调整系数的确定

公司在未来经营时，可能会面临政策风险、项目开发风险、销售风险、筹资风险、土地风险等，经综合分析，取公司特定风险调整系数为4%。

E.Ke的计算

Ke=Rf1+Beta×MRP+Rc

=Rf1+Beta×（Rm-Rf1）+Rc

=3.48%+1.3177×（10.03%-3.48%）+4%

=16.11%

取折现率为16%。

4.评估值测算过程与结果

根据上述测算，公司股权现金流的评估值计算如下：

单位：元

项目	2009剩余期	2010年	2011年	2012年	2013年
股权现金流量	590,533,102	1,000,113,765	786,462,788	479,562,658	639,031,745
折现率	16%	16%	16%	16%	16%
折现期	0.25	1	2	3	4
折现后净现金流量	569,020,000	862,170,000	584,470,000	307,240,000	352,930,000
项目	2014年	2015年	2016年	2017年	
股权现金流量	127,526,847	162,699,785	403,610,265	432,387,735	
折现率	16%	16%	16%	16%	
折现期	5	6	7	8	
折现后净现金流量	60,720,000	66,780,000	142,810,000	131,890,000	
股权现金流评估值	3,078,030,000				

5.非经营性资产及溢余资产评估值的计算

①