

---

---

**北京华联商厦股份有限公司  
拟转让其持有的北京华联万贸购物中心经营  
有限公司股权项目  
评估说明**

中企华评报字(2014)第 1203-1 号  
(共一册, 第一册)

北京中企华资产评估有限责任公司  
二〇一四年九月十九日

## 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 .....         | 4  |
| 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 .....  | 5  |
| 第二章 资产核实情况总体说明 .....         | 6  |
| 一、 资产核实人员组织、实施时间和过程 .....    | 6  |
| 二、 影响资产核实的事项及处理方法 .....      | 7  |
| 三、 核实结论 .....                | 7  |
| 第三章 资产基础法评估技术说明 .....        | 9  |
| 一、 流动资产评估技术说明 .....          | 9  |
| 二、 投资性房地产评估技术说明 .....        | 12 |
| 三、 机器设备评估技术说明 .....          | 22 |
| 四、 无形资产评估技术说明 .....          | 30 |
| 五、 长期待摊费用评估技术说明 .....        | 30 |
| 六、 递延所得税资产评估技术说明 .....       | 30 |
| 七、 流动负债评估技术说明 .....          | 31 |
| 八、 非流动负债评估技术说明 .....         | 34 |
| 第四章 收益法评估技术说明 .....          | 36 |
| 一、 宏观、区域经济因素分析 .....         | 36 |
| 二、 行业现状与发展前景分析 .....         | 46 |
| 三、 被评估企业的业务分析 .....          | 56 |
| 四、 被评估企业的资产与财务分析 .....       | 60 |
| 五、 收益预测的假设条件 .....           | 66 |

北京华联商厦股份有限公司  
拟转让其所持有北京华联万贸购物中心经营公司股权项目评估说明

---

|                             |           |
|-----------------------------|-----------|
| 六、 评估计算及分析过程.....           | 67        |
| <b>第五章评估结论及分析 .....</b>     | <b>91</b> |
| 一、 评估结论.....                | 91        |
| 二、 评估结论与账面价值比较变动情况及原因.....  | 93        |
| 三、 控制权与流动性对评估对象价值的影响考虑..... | 93        |

## 第一部分 关于评估说明使用范围的声明

本评估说明仅供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

本部分内容由委托方和被评估单位编写、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

本部分内容由签字注册资产评估师编写。

## 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

评估对象是北京华联万贸购物中心经营有限公司的股东全部权益。

评估范围是北京华联万贸购物中心经营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

评估基准日，评估范围内的资产包括流动资产、投资性房地产、固定资产、无形资产、长期待摊费用、递延所得税资产等，总资产账面价值为 83,337.72 万元；负债为流动负债、非流动负债，总负债账面价值为 41,939.07 万元；净资产账面价值 41,398.66 万元。

评估基准日，评估范围内的资产、负债账面价值已经致同会计师事务所(特殊普通合伙)审计，并出具了标准无保留意见审计报告。

#### (三)委托评估的资产权属状况

截至评估基准日被评估单位已办理国有土地所有权证、房屋所有权证、车辆行驶证。

委托评估的资产权属问题如下：

在报告提出日期前企业的房屋所有权证、国有土地使用权证证载权利人以及车辆行驶证所有人尚未办理变更手续。

### 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、无形资产等。实物资产的类型及特点如下：

#### (一)投资性房地产

纳入评估范围的投资性房地产为北京华联万柳购物中心，坐落于北京市海淀区巴沟路 2 号 1 幢，建成于 2009 年，房产证号为京房产

证海字第 178112 号，建筑面积为 105,919.75 m<sup>2</sup>。

## (二) 机器设备

纳入评估范围的设备类资产主要购置于 2003 至 2013 年间，分布于公司各部门。设备类资产基本概况如下：

机器设备共计 16 项，主要为自动扶梯、客梯、空调机组、制冷机组、冷冻循环泵及负压锅炉等，这些设备目前都能正常使用。

运输设备主要为公司办公用车，共计 3 项，均能正常使用。

其他设备共计 204 项，主要为计算机及配套软件、打印机、复印机、传真机、空调、办公家具等，分布于公司各部门，目前均能正常使用。

## 三、企业申报的无形资产情况

企业申报的纳入评估范围的无形资产为土地，共 1 项，土地使用面积 37,524.56 平方米，持有编号为京海国用（2005 出）第 3371 号土地使用权证。

## 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

本评估报告不存在引用其他机构报告的情况。



## 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(负债)、房地产、机器设备、收益法等四个专业的评估人员，并制定了详细的现场清查核实计划。2014年6月10日至2014年6月30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員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，评估人員在被评估单位相关人員的配合下，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

评估人員根据现场实地勘查结果，并和被评估单位相关人員充分沟通，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投资性房地产、车辆、无形资产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企业核实或出具相关产权说明文件。

## 二、影响资产核实的事项及处理方法

资产清查过程中，评估人员发现影响资产核实的事项及处理方法如下：

### 1. 华联万贸存在资产抵押情况

(1) 华联万贸将其投资性房地产于 2010 年 12 月 15 日将抵押权利人为交通银行股份有限公司北京海淀支行，被担保主债权的数额为人民币 4 亿元整的在建工程抵押转现房抵押登记。

委估房产于 2010 年 12 月 16 日设定抵押登记，抵押权利人为交通银行股份有限公司北京海淀支行，被担保主债权的数额为人民币 5 亿元整。

(2) 华联万贸将其无形资产-土地于 2007 年 12 月 20 日设定抵押他项权利，抵押权利人为交通银行股份有限公司北京海淀支行，权利种类为在建工程及土地使用权抵押，权利价值为人民币 4 亿元，他项权利证号为京海他项（2007 抵）第 0268 号，约定期限为 2007 年 12 月 24 日至 2016 年 05 月 24 日。

纳入本次评估范围的投资性房地产已办理抵押贷款，本次评估对上述抵押事项进行了核实，未考虑上述抵押事项对评估结果的影响。

## 三、核实结论

经过清查，列入评估范围内的资产均可正常使用，且不存在产权纠纷问题。

### 第三章 资产基础法评估技术说明

#### 一、流动资产评估技术说明

##### (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、其他应收款。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   | 4,704,633.50  |
| 应收账款   | 14,632,098.62 |
| 其他应收款  | 3,286,642.67  |
| 流动资产合计 | 22,623,374.79 |

##### (二)核实过程

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评估基准日的银行对帐单以及部分记账凭证等评估相关资料。

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现金进行了盘点，填写了“现金盘点表”，对评估基准日申报的银行存款，进行了函证。

4.现场访谈：评估人员向被评估单位相关人员询问应收帐款、其他应收款的形成原因坏账准备计提的政策等。

##### (三)评估方法

###### 1.货币资金

###### (1)库存现金

评估基准日库存现金账面价值 11,351.05 元，币种为人民币。

评估人员采用倒推方法验证评估基准日的库存现金余额，并同现

金日记账、总账现金账户余额核对，以核实无误后的账面价值作为评估值。评估倒推法计算公式为：盘点日库存现金数+评估基准日至盘点日前现金支出数-基准日至盘点日前现金收入数=评估基准日现金金额。

评估人员和被评估单位财务人员共同对现金进行了盘点，并根据盘点结果进行了评估倒推，评估倒推结果和评估基准日现金账面价值一致。

现金评估值为 11,351.05 元。

### (2) 银行存款

评估基准日银行存款账面价值 4,690,897.91 元，全部为人民币存款。核算内容为北京银行新华支行、交通银行股份有限公司北京海淀支行、华联财务公司（公）建设银行、中国农业银行海淀大街支行、交通银行股份有限公司北京万柳中路支行、中信银行世纪城支行、北京银行中关村分行的存款。

评估人员对银行存款都进行了函证，并取得了每户银行存款的银行对账单和银行存款余额调节表，对其逐行逐户核对，并对双方未达账项的调整进行核实。经了解未达账项的形成原因等，没有发现对净资产有重大影响的事宜，且经核对被评估单位申报的各户存款的开户行名称、账号等内容均属实。银行存款以核实无误后的账面价值作为评估值。

银行存款评估值为 4,690,897.91 元。

### (3) 其他货币资金

评估基准日其他货币资金账面价值 2,384.54 元，币种为人民币。核算内容为用于业务招待的信用卡金额。

评估人员对其他货币资金的用途、金额等内容进行了核实。其他货币资金以核实无误的账面价值作为评估值。

其他货币资金评估值为 2,384.54 元。

## 2. 应收账款

评估基准日应收账款账面余额 15,428,671.48 元，核算内容为 BHG（北京）百货有限公司、天津市淘气宝玩具有限公司、美智美教育科

技（北京）有限公司、北京富了龙康商贸有限公司等的租金。评估基准日应收账款计提坏账准备 796,572.86 元，应收账款账面净额 14,632,098.62 元。

评估人员向被评估单位调查了解了租金收费标准、客户构成及资信情况、历史年度应收账款的回收情况等。按照重要性原则，对大额或账龄较长等情形的应收账款进行了函证，并对相应的合同进行了抽查。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。具体评估方法如下：

对可能有部分不能回收或有回收风险的应收账款，采用应收账款账龄分析法确定坏账损失比例，从而预计应收账款可收回金额。预计应收账款坏账损失比例的原则如下：

- ①账龄在一年以内的不计取；
- ②账龄在一至二年的应收账款按其账面余额的 10%计取；
- ③账龄在二至三年的应收账款按其账面余额的 30%计取；
- ④账龄在三年至四年的应收账款按其账面余额的 50%计取；
- ⑤账龄在四年至五年的应收账款按其账面余额的 80%计取；
- ⑥账龄在五年以上的应收账款按其账面余额的 100%计取；
- ⑦对于关联方之间不计取坏账损失。

根据上述原则，本次预计应收账款的评估风险损失为 796,572.86 元。

应收账款评估值为 14,632,098.62 元，评估无增减。

### 3.其他应收款

评估基准日其他应收款账面余额 3,337,556.40 元，核算内容为被评估单位除应收票据、应收账款、预付账款、应收股利、应收利息、长期应收款等以外的其他各种应收及暂付款项。评估基准日其他应收款计提坏账准备 50,913.73 元，其他应收款账面价值 3,286,642.67 元。

评估人员向被评估单位调查了解了其他应收款形成的原因、应收单位或个人的资信情况、历史年度其他应收款的回收情况等。按照重要性原则，对大额或账龄较长等情形的其他应收款进行了函证，并对相应的合同进行了抽查。

其他应收款评估方法表述同应收账款。

根据上述原则，本次预计其他应收款的评估风险损失为 50,913.73 元。

其他应收款评估值为 3,286,642.67 元，评估无增减值。

#### (四)评估结果

流动资产评估结果及增减值情况如下表：

#### 流动资产评估结果汇总表

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   | 4,704,633.50  | 4,704,633.50  | -   | -    |
| 应收账款   | 14,632,098.62 | 14,632,098.62 | -   | -    |
| 其他应收款  | 3,286,642.67  | 3,286,642.67  | -   | -    |
| 流动资产合计 | 22,623,374.79 | 22,623,374.79 | -   | -    |

流动资产评估值 22,623,374.79 元，评估无增减。

## 二、投资性房地产评估技术说明

### (一)评估范围

纳入评估范围的投资性房地产为北京华联万柳购物中心，坐落于北京市海淀区巴沟路 2 号 1 幢，建筑面积为 105,919.75 m<sup>2</sup>。纳入评估范围的投资性房地产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           |
|--------------|----------------|
| 投资性房地产合计     | 473,605,429.56 |
| 减：投资性房地产减值准备 | -              |
| 投资性房地产净额     | 473,605,429.56 |

### (二)投资性房地产概况

纳入评估范围的投资性房地产建成于 2009 年 1 月，坐落于北京市海淀区巴沟路 2 号 1 幢，投资性房地产基本概况如下：

#### 1. 投资性房地产用途分类

纳入评估范围内的投资性房地产现有实际用途为：车库、购物中心。

#### 2. 投资性房地产结构特征

北京华联万柳购物中心坐落于北京市海淀区巴沟路2号1幢框架结构，地下2层，地上5层，地下1层层高5.5米，地上1层至5层4.5米，2009年竣工投入使用。现用途：地下2层为车库；地下1层至地上5层为商业；建筑总面积105,919.75平方米。

结构部份：主体结构为框架剪力墙结构，中庭连桥为钢结构，中庭屋面为张弦钢结构，部分托梁柱为型钢砼梁；地基基础为筏板基础，有较好承载能力，无均匀沉降；承重构件为现浇柱、梁，基础完好；非承重墙为实砌砖墙；防水、防腐、隔热、保温层完好；落水管排水，排水基本畅通。

装饰部份：外墙局部贴石材，局部为玻璃幕墙，内墙面抹灰，涂乳胶漆，贴石材；屋面为百叶窗；窗户为铝合金窗，入户门为玻璃门，商铺为玻璃门；公共部分地面铺石材、柱面贴石材、顶棚为石膏造型吊灯，各铺位为商户自行装修。

设备部份：配备货梯6部，客梯4部，观光电梯3部，自动扶梯40部，安装中央空调等设备设施；安装闭路电视监视系统、自动报警系统，安装烟感探测装置、自动喷淋系统、应急照明系统、消防广播系统等消防设备设施，暗设水电，设备、线路照明装置完好，使用正常，物业维护良好。

### 3. 地理位置及配套设施情况

#### (1) 投资性房地产分布情况

委估的投资性房地产分布在北京海淀区。

#### (2) 投资性房地产所处区域概况

海淀区，是北京市下辖的一个区，位于北京城区西北部。全区面积430.8平方千米，南北长约30千米，东西最宽处29千米，约占北京市总面积的2.53%。海淀区高校云集，著名的北京大学、清华大学、中国人民大学、北京师范大学等均位于海淀区。颐和园、圆明园、香山等著名旅游景点也位于海淀区。

根据海淀区规划，该区产业布局形式概括为：两中心四区网络型开放式产业空间布局。

①两中心，即：中关村科技园区和海淀新区科技创新中心。



②四区，即四大功能区，即东部科教文化产业区、北部城市新区、南部现代服务区和西部生态休闲旅游区。东部科教文化产业区是海淀区长期发展形成的产业核心区，主要发展高新技术研发、创新产业、教育文化业和配套的现代服务业，强化核心产业区综合化和新开发产业空间定向化。北部城市新区是海淀区未来的城市发展新区、新型城市化地区，主要发展高新技术研发、创新产业、教育文化业、生态观光休闲业等现代服务业。南部现代服务区是海淀区城市生活功能核心区、高度城市化地区，主要发展旅游、高新技术研发、金融等产业和文化、体育、教育、医疗等社会事业。西部生态休闲旅游区是海淀区的生态屏障。在保护山水生态环境的前提下，主要发展以山水游览、休闲度假、文化体验和观光农林业为主的休闲旅游业。

#### 4. 利用状况与日常维护

投资性房地产由北京华联万贸购物中心经营有限公司负责经营管理，现已对外出租。经现场勘察，房屋建筑物整体维护保养良好，基础承载力足够，整体结构节点坚固，装修基本完好，中央空调、水卫电照及设备现状基本良好使用正常，房屋成新率9成，满足承租方正常的商业使用需要。

#### 5. 相关会计政策

##### (1) 账面原值构成

投资性房地产资产的账面原值为企业购建时发生的成本。

##### (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，确定投资性房地产资产的年折旧率如下：

| 固定资产类别 | 预计使用年限 | 残值率% | 年折旧率%     |
|--------|--------|------|-----------|
| 房屋及建筑物 | 30-40  | 3-5  | 2.37-3.23 |

#### 6. 土地权属状况

北京华联万柳购物中心于2005年5月30日取得国有土地使用证，证号分别为京海国用（2005出）第3371号，土地使用权面积为37,524.56平方米；终止日期：商业用途为2044年8月29日，地下车库为2054年8月29日；使用权类型为出让。土地使用权人为北京万贸企业管理有限责

任公司，土地座落北北京市海淀区巴沟路2号1幢，发证机关北京市人民政府。该土地使用权证载用途为配套、地下车库用地。

委估宗地于2007年12月20日设定抵押他项权利，抵押权利人为交通银行股份有限公司北京海淀支行，权利种类为在建工程及土地使用权抵押，权利价值为人民币4亿元，他项权利证号为京海他项（2007抵）第0268号，约定期限为2007年12月24日至2016年05月24日。

### (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资产明细账、台帐核对使明细金额及内容相符；最后对部分投资性房地产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，根据投资性房地产资产的类型、金额等特征收集了房屋产权证明文件；收集了日常维护与管理等评估相关资料。

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资产进行了现场勘查。核对了投资性房地产名称、数量、购建日期、面积、结构、装饰、给排水、供电照明等基本信息；了解了投资性房地产的工作环境、维护与保养情况等使用信息；了解了投资性房地产的完损程度和预计使用年限等成新状况；填写了典型投资性房地产的现场调查表。

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

### (四)评估方法

评估人员在认真分析所掌握的资料并对待估对象进行实地勘察后，遵照国家标准《房地产估价规范》，结合待估建筑物属性，确定评估方法。

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，

因此主要采用收益法评估。

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

#### (五)典型案例

案例一：北京华联万柳购物中心

明细表序号：表 4-5-1 序号 1

建筑面积：105,919.75 m<sup>2</sup>

账面原值：522,181,519.49 元

账面净值：473,605,429.56 元

房地产证编号：京房权证海字第 178112 号

土地性质：出让

土地用途：配套、地下车库

土地终止日期：商业用途为 2044 年 8 月 29 日、地下车库用途为 2054 年 8 月 29 日

房屋来源：自建

房屋法定用途：综合

房屋现实用途：车库、购物中心

## 1.房屋概况

北京华联万柳购物中心建筑结构为框架结构，建成于2009年1月，位于北京市海淀区巴沟路2号1幢，法定用途为车库、购物中心，现实用途为车库、购物中心。北京华联万柳购物中心目前主要用于出租，主力租户为北京华联综合超市股份有限公司、BHG（北京）百货有限公司。其他租户为国美电器有限公司、北京橙天嘉禾万贸影城有限公司、北京川情汇餐饮管理有限公司茗桂轩餐饮分公司、交通银行股份有限公司北京市分行、西雅衣家（中国）商业有限公司等。

北京华联万柳购物中心的东部为中关村西区，南部紧邻万柳高档居住社区，西部是世纪城居住社区，北部是颐和园，距离西北三环1500米，距北四环800米，三面环路。紧邻巴沟公交总站，大约有21条公交线路通往北京城各处。贯穿北京朝阳区与海淀区的地铁10号线巴沟站直达项目地下一层。地铁4号线与10号线的换乘站海淀黄庄距离项目仅两站。该区域市政基础设施完善，水、电、气、热、通讯等各种管线齐全。该区域有世纪金源购物中心、大喜到剧院、丑小鸭动漫亲子剧场等商业项目；有万泉小学、人民大学等教育机构；有交通银行、建设银行、工商银行、中信银行等多家金融机构，商业服务配套设施齐全。

## 2.评估方法及过程

由于委估物业用于出租，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。

由于北京华联万柳购物中心的市场比较成熟，根据华联万贸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 2014 年主力租户单位租金为 89.13 元/月·平方米，根据双方合同未来每三年以 6%幅度递增截至 2030 年合同期结束；由于长期合约租金整体水平较低，预计 2031 年长期合约结束后租金能一次性大幅提升 50%，2031 年至 2044 年 1 月 1 日至 8 月 29 日以每三年 7%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，2014 年平均为 192.66 元/月·平方米，2014 年至 2044 年 8 月 29 日每年以 6 %幅度稳步递增；基准日办公区域为被评估单位自用，预计基准日后第一年平均租金为 76.04 元/月·平方米，未来年度每三年以 6%幅度稳步递增。抽成租金根据商户的销售额来确定。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，预计未来年度分别以每年 6%-10%的幅度增长。

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。

## ②房地出租年总费用

总费用包括营业税金及附加、维修费、管理费、房产税、保险费、土地使用税、租赁中介费、租赁损失、所得税等由于收取房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：按北京市公布的标准按土地面积收取。

北京市城镇土地使用税按土地分类及等级征收标准执行，该物业年收费 18 元/平方米土地面积。

C 房产税：按房产年总收益的 12%计算。

D 营业税及附加：依据税法及北京市规定计收。

营业税：营业税税金按房地产年总收益的 5%计。

城市维护建设税和教育费附加费及地方教育附加：按营业税税额的 12%计。

总计营业税及附加按年房地产总收益的 5.6%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。

H 租赁损失：空置率按 2.1%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一商业用途为 2044 年 8 月 29 日、地下车库用途为 2054 年 8 月 29 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 2009 年 12 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 2013 年 12 月 31 日,房屋建筑物剩余年限为 46 年，本次评估按土地使用权剩余年限确定收益年限为 30.67 年。

⑥ 建筑物的残余价值的确定

建筑物回收的残余价值为建筑物重置全价（不含土地）乘以预测期末的成新率。

以上详细测算过程请见房地产收益法评估计算表。

北京华联商厦股份有限公司  
拟转让其所持有北京华联万贸购物中心经营公司股权项目评估说明

房地产收益法评估计算表

单位：人民币元

| 序号 | 内容                             | 费率     | 2014年          | 2015年          | 2016年          | 2017年          | 2018年          | 2019年          | 2020年          | 2021年          | 2022年          | 2023年          | 2024年          | 2025年          | 2026年          | 2027年          | 2028年          | 2029年          |
|----|--------------------------------|--------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| 一  | 年房地产总收益(元)                     |        | 161,563,911.22 | 167,506,077.54 | 174,580,324.52 | 181,178,520.07 | 188,336,103.09 | 198,300,756.39 | 197,221,979.03 | 202,873,227.49 | 212,886,963.39 | 222,286,416.91 | 232,391,521.02 | 245,891,421.78 | 258,798,691.98 | 270,931,207.03 | 285,133,247.44 | 298,794,038.60 |
| 1  | 月租金(元/m <sup>2</sup> )(建筑面积口径) |        | 127.11         | 131.79         | 137.35         | 142.54         | 148.18         | 156.01         | 155.17         | 159.61         | 167.49         | 174.89         | 182.84         | 193.46         | 203.61         | 213.16         | 224.33         | 235.08         |
| 2  | 估价对象建筑面积(平方米)                  |        | 105,919.75     | 105,919.75     | 105,919.75     | 105,919.75     | 105,919.75     | 105,919.75     | 105,919.75     | 105,919.75     | 105,919.75     | 105,919.75     | 105,919.75     | 105,919.75     | 105,919.75     | 105,919.75     | 105,919.75     | 105,919.75     |
| 3  | 估价对象重置价格(元)                    |        | 614,334,550.00 | 614,334,550.00 | 614,334,550.00 | 614,334,550.00 | 614,334,550.00 | 614,334,550.00 | 614,334,550.00 | 614,334,550.00 | 614,334,550.00 | 614,334,550.00 | 614,334,550.00 | 614,334,550.00 | 614,334,550.00 | 614,334,550.00 | 614,334,550.00 | 614,334,550.00 |
| 4  | 出租率(%)                         |        | 0.98           | 0.98           | 0.98           | 0.98           | 0.98           | 0.99           | 0.99           | 0.99           | 0.99           | 0.99           | 0.99           | 0.99           | 0.99           | 0.99           | 0.99           | 0.99           |
| 二  | 年总费用(元)                        |        | 49,088,607.00  | 50,372,114.93  | 51,900,152.28  | 53,325,362.52  | 54,871,400.45  | 57,023,765.56  | 56,790,749.65  | 58,011,419.32  | 60,174,386.27  | 62,204,668.23  | 64,387,370.72  | 67,303,349.28  | 70,091,319.65  | 72,711,942.90  | 75,779,583.63  | 78,730,314.52  |
| 1  | 维修费(元)                         | 2.00%  | 12,286,691.00  | 12,286,691.00  | 12,286,691.00  | 12,286,691.00  | 12,286,691.00  | 12,286,691.00  | 12,286,691.00  | 12,286,691.00  | 12,286,691.00  | 12,286,691.00  | 12,286,691.00  | 12,286,691.00  | 12,286,691.00  | 12,286,691.00  | 12,286,691.00  | 12,286,691.00  |
| 2  | 土地使用税(元)                       | 18.00  | 675,442.08     | 675,442.08     | 675,442.08     | 675,442.08     | 675,442.08     | 675,442.08     | 675,442.08     | 675,442.08     | 675,442.08     | 675,442.08     | 675,442.08     | 675,442.08     | 675,442.08     | 675,442.08     | 675,442.08     | 675,442.08     |
| 3  | 房产税(元)                         | 12.00% | 19,387,669.35  | 20,100,729.30  | 20,949,638.94  | 21,741,422.41  | 22,600,332.37  | 23,796,090.77  | 23,666,637.48  | 24,344,787.30  | 25,546,435.61  | 26,674,370.03  | 27,886,982.52  | 29,506,970.61  | 31,055,843.04  | 32,511,744.84  | 34,215,989.69  | 35,855,284.63  |
| 4  | 营业税及附加(元)                      | 5.60%  | 9,047,579.03   | 9,380,340.34   | 9,776,498.17   | 10,145,997.12  | 10,546,821.77  | 11,104,842.36  | 11,044,430.83  | 11,360,900.74  | 11,921,669.95  | 12,448,039.35  | 13,013,925.18  | 13,769,919.62  | 14,492,726.75  | 15,172,147.59  | 15,967,461.86  | 16,732,466.16  |
| 5  | 保险费(元)                         | 0.20%  | 1,228,669.10   | 1,228,669.10   | 1,228,669.10   | 1,228,669.10   | 1,228,669.10   | 1,228,669.10   | 1,228,669.10   | 1,228,669.10   | 1,228,669.10   | 1,228,669.10   | 1,228,669.10   | 1,228,669.10   | 1,228,669.10   | 1,228,669.10   | 1,228,669.10   | 1,228,669.10   |
| 6  | 管理费(元)                         | 3.00%  | 4,846,917.34   | 5,025,182.33   | 5,237,409.74   | 5,435,355.60   | 5,650,083.09   | 5,949,022.69   | 5,916,659.37   | 6,086,196.82   | 6,386,608.90   | 6,668,592.51   | 6,971,745.63   | 7,376,742.65   | 7,763,960.76   | 8,127,936.21   | 8,553,997.42   | 8,963,821.16   |
| 7  | 租赁中介费                          | 1.00%  | 1,615,639.11   | 1,675,060.78   | 1,745,803.25   | 1,811,785.20   | 1,883,361.03   | 1,983,007.56   | 1,972,219.79   | 2,028,732.27   | 2,128,869.63   | 2,222,864.17   | 2,323,915.21   | 2,458,914.22   | 2,587,986.92   | 2,709,312.07   | 2,851,332.47   | 2,987,940.39   |
| 8  | 租赁损失                           | 0.00%  | -              | -              | -              | -              | -              | -              | -              | -              | -              | -              | -              | -              | -              | -              | -              | -              |
| 9  | 折旧                             |        | 34,130,493.05  | 34,071,494.31  | 33,695,806.08  | 33,506,821.09  | 33,506,821.09  | 33,506,821.09  | 24,296,931.20  | 21,367,122.97  | 21,094,843.49  | 20,835,574.91  | 20,741,041.03  | 22,166,041.03  | 23,591,041.03  | 23,591,041.03  | 23,591,041.03  | 23,591,041.03  |
| 10 | 所得税率(%)                        |        | 0.25           | 0.25           | 0.25           | 0.25           | 0.25           | 0.25           | 0.25           | 0.25           | 0.25           | 0.25           | 0.25           | 0.25           | 0.25           | 0.25           | 0.25           | 0.25           |
| 11 | 所得税(元)                         |        | 19,586,202.79  | 20,765,617.08  | 22,246,091.54  | 23,586,584.12  | 24,989,470.39  | 26,942,542.44  | 29,033,574.55  | 30,873,671.30  | 32,904,433.41  | 34,811,543.44  | 36,815,777.32  | 39,105,507.87  | 41,279,082.82  | 43,657,055.77  | 46,440,655.70  | 49,118,170.76  |
| 三  | 年租金净收益(元)                      |        | 92,889,101.42  | 96,368,345.54  | 100,434,080.70 | 104,266,573.44 | 108,475,232.25 | 114,334,448.40 | 111,397,654.84 | 113,988,136.87 | 119,808,143.71 | 125,270,205.24 | 131,188,372.98 | 139,482,564.63 | 147,428,289.51 | 154,562,208.36 | 162,913,008.12 | 170,945,553.32 |
| 四  | 还原利率(%)                        |        | 0.08           | 0.08           | 0.08           | 0.08           | 0.08           | 0.08           | 0.08           | 0.08           | 0.08           | 0.08           | 0.08           | 0.08           | 0.08           | 0.08           | 0.08           |                |
| 五  | 可获收益年限(年)                      |        | 1.00           | 1.00           | 1.00           | 1.00           | 1.00           | 1.00           | 1.00           | 1.00           | 1.00           | 1.00           | 1.00           | 1.00           | 1.00           | 1.00           | 1.00           |                |
| 六  | 收益价值(元)                        |        | 92,889,101.42  | 96,368,345.54  | 100,434,080.70 | 104,266,573.44 | 108,475,232.25 | 114,334,448.40 | 111,397,654.84 | 113,988,136.87 | 119,808,143.71 | 125,270,205.24 | 131,188,372.98 | 139,482,564.63 | 147,428,289.51 | 154,562,208.36 | 162,913,008.12 | 170,945,553.32 |
| 七  | 折现期(年)                         |        | 0.50           | 1.50           | 2.50           | 3.50           | 4.50           | 5.50           | 6.50           | 7.50           | 8.50           | 9.50           | 10.50          | 11.50          | 12.50          | 13.50          | 14.50          | 15.50          |
| 八  | 现值(元)                          |        | 89,590,204.84  | 86,461,289.15  | 83,822,372.34  | 80,949,743.41  | 78,341,611.27  | 76,812,260.74  | 69,617,917.90  | 66,266,826.57  | 64,790,956.76  | 63,018,400.88  | 61,391,249.30  | 60,718,716.85  | 59,700,095.20  | 58,222,258.32  | 57,086,449.28  | 55,721,989.28  |

北京华联商厦股份有限公司  
拟转让其所持有北京华联万贸购物中心经营公司股权项目评估说明

房地产收益法评估计算续表

单位：人民币元

| 序号 | 内容                              | 费率     | 2030年          | 2031年          | 2032年          | 2033年          | 2034年          | 2035年          | 2036年          | 2037年          | 2038年          | 2039年          | 2040年          | 2041年          | 2042年          | 2043年          | 2044年1月1日至<br>8月29日 | 2044年8月29日<br>残值回收 |
|----|---------------------------------|--------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|---------------------|--------------------|
| 一  | 年房地产总收益(元)                      |        | 313,236,562.20 | 340,201,493.83 | 355,620,459.04 | 372,100,382.71 | 392,090,294.72 | 409,278,081.89 | 427,573,468.26 | 451,181,655.40 | 473,456,660.78 | 497,067,118.70 | 525,234,787.55 | 552,145,808.79 | 580,430,170.86 | 608,367,781.95 | 435,296,019.38      | 176,689,442.52     |
| 1  | 月租金(元/m <sup>2</sup> ) (建筑面积口径) |        | 246.44         | 267.65         | 279.78         | 292.75         | 308.47         | 321.99         | 336.38         | 354.95         | 372.47         | 391.04         | 413.19         | 434.36         | 456.61         | 478.58         | 342.47              | -                  |
| 2  | 估价对象建筑面积(平方米)                   |        | 105,919.75     | 105,920.75     | 105,921.75     | 105,922.75     | 105,923.75     | 105,924.75     | 105,925.75     | 105,926.75     | 105,927.75     | 105,928.75     | 105,929.75     | 105,930.75     | 105,931.75     | 105,932.75     | 105,919.75          | -                  |
| 3  | 估价对象重置价格(元)                     |        | 614,334,550.00 | 614,340,350.00 | 614,346,150.00 | 614,351,950.00 | 614,357,750.00 | 614,363,550.00 | 614,369,350.00 | 614,375,150.00 | 614,380,950.00 | 614,386,750.00 | 614,392,550.00 | 614,398,350.00 | 614,404,150.00 | 614,409,950.00 | 614,334,550.00      | -                  |
| 4  | 出租率(%)                          |        | 0.99           | 0.99           | 0.99           | 0.99           | 0.99           | 0.99           | 0.99           | 0.99           | 0.99           | 0.99           | 0.99           | 0.99           | 0.99           | 0.99           | 0.99                | -                  |
| 二  | 年总费用(元)                         |        | 81,849,899.62  | 87,674,452.45  | 91,005,076.53  | 94,564,867.64  | 98,882,816.24  | 102,595,505.87 | 106,547,436.92 | 111,646,932.95 | 116,458,461.71 | 121,558,448.22 | 127,642,792.29 | 133,455,700.48 | 139,565,250.29 | 145,599,901.88 | 72,143,161.58       | -                  |
| 1  | 维修费(元)                          | 2.00%  | 12,286,691.00  | 12,286,807.00  | 12,286,923.00  | 12,287,039.00  | 12,287,155.00  | 12,287,271.00  | 12,287,387.00  | 12,287,503.00  | 12,287,619.00  | 12,287,735.00  | 12,287,851.00  | 12,287,967.00  | 12,288,083.00  | 12,288,199.00  | 8,191,127.33        | -                  |
| 2  | 土地使用税(元)                        | 18.00  | 675,442.08     | 675,442.08     | 675,442.08     | 675,442.08     | 675,442.08     | 675,442.08     | 675,442.08     | 675,442.08     | 675,442.08     | 675,442.08     | 675,442.08     | 675,442.08     | 675,442.08     | 675,442.08     | 450,294.72          | -                  |
| 3  | 房产税(元)                          | 12.00% | 37,588,387.46  | 40,824,179.26  | 42,674,455.09  | 44,652,045.92  | 47,050,835.37  | 49,113,369.83  | 51,308,816.19  | 54,141,798.65  | 56,814,799.29  | 59,648,054.24  | 63,028,174.51  | 66,257,497.05  | 69,651,620.50  | 73,004,133.83  | 34,823,681.55       | -                  |
| 4  | 营业税及附加(元)                       | 5.60%  | 17,541,247.48  | 19,051,283.65  | 19,914,745.71  | 20,837,621.43  | 21,957,056.50  | 22,919,572.59  | 23,944,114.22  | 25,266,172.70  | 26,513,573.00  | 27,835,758.65  | 29,413,148.10  | 30,920,165.29  | 32,504,089.57  | 34,068,595.79  | 16,251,051.39       | -                  |
| 5  | 保险费(元)                          | 0.20%  | 1,228,669.10   | 1,228,680.70   | 1,228,692.30   | 1,228,703.90   | 1,228,715.50   | 1,228,727.10   | 1,228,738.70   | 1,228,750.30   | 1,228,761.90   | 1,228,773.50   | 1,228,785.10   | 1,228,796.70   | 1,228,808.30   | 1,228,819.90   | 819,112.73          | -                  |
| 6  | 管理费(元)                          | 3.00%  | 9,397,096.87   | 10,206,044.81  | 10,668,613.77  | 11,163,011.48  | 11,762,708.84  | 12,278,342.46  | 12,827,204.05  | 13,535,449.66  | 14,203,699.82  | 14,912,013.56  | 15,757,043.63  | 16,564,374.26  | 17,412,905.13  | 18,251,033.46  | 8,705,920.39        | -                  |
| 7  | 租赁中介费                           | 1.00%  | 3,132,365.62   | 3,402,014.94   | 3,566,204.59   | 3,721,003.83   | 3,920,902.95   | 4,092,780.82   | 4,275,734.68   | 4,511,816.55   | 4,734,566.61   | 4,970,671.19   | 5,252,347.88   | 5,521,458.09   | 5,804,301.71   | 6,083,677.82   | 2,901,973.46        | -                  |
| 8  | 租赁损失                            |        | -              | -              | -              | -              | -              | -              | -              | -              | -              | -              | -              | -              | -              | -              | -                   | -                  |
| 9  | 折旧                              |        | 23,591,041.03  | 23,591,041.03  | 23,591,041.03  | 23,591,041.03  | 23,591,041.03  | 22,166,041.03  | 20,741,041.03  | 20,741,041.03  | 20,741,041.03  | 20,741,041.03  | 20,741,041.03  | 20,978,541.03  | 21,216,041.03  | 16,053,703.20  | 12,876,811.09       | -                  |
| 10 | 所得税率(%)                         |        | 0.25           | 0.25           | 0.25           | 0.25           | 0.25           | 0.25           | 0.25           | 0.25           | 0.25           | 0.25           | 0.25           | 0.25           | 0.25           | 0.25           | 0.25                | -                  |
| 11 | 所得税(元)                          |        | 51,948,905.39  | 57,234,000.09  | 60,256,085.37  | 63,486,118.51  | 67,404,109.36  | 71,129,133.75  | 75,071,247.58  | 79,698,420.36  | 84,064,289.51  | 88,691,907.36  | 94,153,363.56  | 99,368,516.82  | 104,912,219.89 | 111,678,544.22 | 87,569,011.68       | -                  |
| 三  | 年租金净收益(元)                       |        | 179,437,757.20 | 195,293,041.29 | 204,359,297.14 | 214,049,396.55 | 225,803,369.12 | 235,553,442.28 | 245,954,783.76 | 259,836,302.10 | 272,933,909.56 | 286,816,763.12 | 303,438,631.70 | 319,321,591.49 | 335,952,700.69 | 351,089,335.85 | 275,583,846.13      | 176,689,442.52     |
| 四  | 还原利率(%)                         |        | 0.08           | 0.08           | 0.08           | 0.08           | 0.08           | 0.08           | 0.08           | 0.08           | 0.08           | 0.08           | 0.08           | 0.08           | 0.08           | 0.08           | 0.08                | 0.08               |
| 五  | 可获收益年限(年)                       |        | 1.00           | 1.00           | 1.00           | 1.00           | 1.00           | 1.00           | 1.00           | 1.00           | 1.00           | 1.00           | 1.00           | 1.00           | 1.00           | 1.00           | 1.00                | -                  |
| 六  | 收益价值(元)                         |        | 179,437,757.20 | 195,293,041.29 | 204,359,297.14 | 214,049,396.55 | 225,803,369.12 | 235,553,442.28 | 245,954,783.76 | 259,836,302.10 | 272,933,909.56 | 286,816,763.12 | 303,438,631.70 | 319,321,591.49 | 335,952,700.69 | 351,089,335.85 | 275,583,846.13      | 176,689,442.52     |
| 七  | 折现期(年)                          |        | 16.50          | 17.50          | 18.50          | 19.50          | 20.50          | 21.50          | 22.50          | 23.50          | 24.50          | 25.50          | 26.50          | 27.50          | 28.50          | 29.50          | 30.33               | 30.67              |
| 八  | 现值(元)                           |        | 54,409,429.50  | 55,085,671.05  | 53,621,358.38  | 52,245,507.83  | 51,269,242.45  | 49,751,648.31  | 48,324,217.26  | 47,489,863.03  | 46,403,434.12  | 45,361,634.17  | 44,642,300.72  | 43,701,416.92  | 42,769,769.09  | 41,578,416.25  | 30,727,720.32       | 19,231,700.93      |
| 九  | 房地产评估值                          |        | -              | -              | -              | -              | -              | -              | -              | -              | -              | -              | -              | -              | -              | -              | 1,839,130,000.00    |                    |



### ⑦计算房地产市场价格

北京华联万柳购物中心的评估值= 1,839,130,000.00 元

折合每平方米单价为 17,363 元。

### (六)评估结果

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%   |
|--------------|----------------|------------------|------------------|--------|
| 投资性房地产合计     | 473,605,429.56 | 1,839,130,000.00 | 1,365,524,570.44 | 288.33 |
| 减：投资性房地产减值准备 | -              | -                | -                | -      |
| 投资性房地产净额     | 473,605,429.56 | 1,839,130,000.00 | 1,365,524,570.44 | 288.33 |

评估增值原因：

(1)投资性房地产账面价值仅为房屋建筑物本身价值，评估价值中包含了其附属的楼宇设备-固定资产机器设备及无形资产-土地使用权价值，造成评估增值较多。

(2)投资性房地产作为商业项目-购物中心，其所处地理位置优越，交通便利，周边住宅社区、写字楼及政府机关单位较多，顾客群体多、消费能力强；项目定位准确对消费者吸引力强、市场潜在消费大，未来收益远大于其账面成本。

## 三、机器设备评估技术说明

### (一)评估范围

纳入评估范围的设备类资产包括：机器设备、运输设备、电子设备。设备类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  | 账面原值          | 账面净值          |
|-------|---------------|---------------|
| 机器设备  | 87,927,204.45 | 54,988,972.45 |
| 运输设备  | 1,040,763.00  | 85,871.26     |
| 电子设备  | 4,217,684.59  | 1,492,696.46  |
| 设备类合计 | 93,185,652.04 | 56,567,540.17 |

### (二)机器设备概况

纳入评估范围的设备类资产主要购置于 2003 至 2013 年间，分布于公司各部门。设备类资产基本概况如下：

机器设备共计 16 项，主要为自动扶梯、客梯、空调机组、制冷机组、冷冻循环泵及负压锅炉等，这些设备目前都能正常使用。

运输设备主要为公司办公用车，共计 3 项，均能正常使用。

其他设备共计 204 项，主要为计算机及配套软件、打印机、复印机、传真机、空调、办公家具等，分布于公司各部门，目前均能正常使用。

#### 4. 相关会计政策

##### (1) 账面原值构成

机器设备的账面原值主要由设备购置价、相关税费、运杂费、安装工程费等构成。

运输设备和电子设备的账面原值主要由设备购置价、运输费等构成。

##### (2) 折旧方法

被评估单位采用年限平均法计提折旧。按设备资产类别、预计使用寿命和预计残值，确定各类设备资产的年折旧率如下：

| 固定资产类别 | 使用年限 | 残值率% | 年折旧率% |
|--------|------|------|-------|
| 机器设备   | 10   | 5    | 9.50  |
| 电子设备   | 5    | 5    | 19.00 |
| 运输工具   | 10   | 5    | 9.50  |

#### (三) 评估过程

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购置发票、合同、技术说明书；收集了车辆行驶证复印件；收集了工程发包合同、预（决）算书及相关说明；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进行了盘点与查看。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成新状况；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；调查了解了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技术说明。

#### （四）评估方法

对于机器设备主要采用成本法进行评估，部分采用市场法评估。

根据企业提供的机器设备明细清单，进行了核对，做到账表相符，同时通过对有关的合同、法律权属证明及会计凭证审查核实对其权属予以确认。在此基础上，组织专业工程技术人员对主要设备进行了必要的现场勘察和核实。

##### （1）重置全价的确定

机器设备重置全价=设备购置费+运杂费+安装工程费+前期及其他费用+资金成本

##### ①设备购置费

对于大型关键设备，主要是通过向生产厂家咨询评估基准日市场价格，或参考评估基准日近期同类设备的合同价确定购置价；对于小型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 运杂费

根据《资产评估常用参数手册》计算确定。

具体计算公式为：

设备运杂费=设备购置费×运杂费率

## ③ 安装调试费

安装调试费=设备购置费×安装调试费率

## ④ 前期及其他费用

前期及其他费用包括项目建设管理费、设计费、工程监理费、保险费等，取 8.511%。

## ⑤ 资金成本

资金成本根据本项目合理的建设工期，按照评估基准日相应期限的贷款利率以设备购置费、安装工程费、前期及其他费用三项之和为基数确定。

运输设备重置全价=车辆购置价+车辆购置税+牌照手续费

(车辆购置税=车辆不含税售价×10%)

对生产年代久远，已无同类型型号的设备则参照近期二手市场行情确定评估值。

## (2) 综合成新率的确定

① 对于机器设备，主要依据设备经济寿命年限、已使用年限，通过对设备使用状况、技术状况的现场勘查了解，确定其尚可使用年限，然后按以下公式确定其综合成新率。

综合成新率=尚可使用年限/(尚可使用年限+已使用年限)×100%

② 对于电子设备、空调设备等，主要依据其经济寿命年限来确定其综合成新率。计算公式如下：

综合成新率=(经济寿命年限-已使用年限)/经济寿命年限×100%

③ 对于运输车辆，主要依据商务部、发改委、公安部、环境保护部令 2012 年第 12 号《机动车强制报废标准规定》，如果标准中规定有强制报废年限、行驶里程的，则以车辆行驶里程、使用年限两

种方法根据孰低原则确定理论成新率，然后结合现场勘查情况进行调整；如果标准中未规定强制报废年限的，则以车辆行驶里程确定理论成新率，然后结合现场勘查情况进行调整。计算公式如下：

行驶里程成新率=(规定行驶里程-已行驶里程) / 规定行驶里程 × 100%

使用年限成新率=(规定使用年限-已使用年限) / 规定使用年限 × 100%

使用年限成新率=尚可使用年限 / (已使用年限+尚可使用年限) × 100%

综合成新率=理论成新率+勘查调整值

### (3)评估值的确定

设备评估值=设备重置全价 × 综合成新率

### (五) 典型案例

案例一：台式电脑（电子设备清查评估明细表 4-6-6 序号 204）

规格型号：E620

生产厂家：方正

数量：7 台

购置日期：2013 年 11 月 20 日

启用日期：2013 年 11 月 20 日

账面原值：26,250.00 元

账面净值：25,835.25 元

(1)主要技术参数：

1)产品名称：方正台式电脑

2)品牌：方正

3)型号：E620

4)内存容量：2GB

5)硬盘容量：500GB

6)硬盘接口：SATA

7)显卡接口：AGP

8)显卡类型：集成显卡

9)屏幕尺寸：19 英寸

10)显示器类型:LCD 液晶-宽屏

11)光驱类型: DVD-ROM

12)声卡类型: 2.1

13)售后服务: 全国联保

(2)重置全价

该设备为电子设备, 安装较为简单, 因此, 不考虑安装费用, 重置全价为设备购置价。经查询, 该设备的网上含税的报价为 3,750.00 元。

(3)综合成新率的确定

该设备购置日期为 2013 年 11 月 20 日, 截止评估基准日, 已使用 1 个月, 经过现场勘查, 该服务器运转正常、维护保养良好, 经济寿命使用时间为 60 个月, 剩余使用时间 59 个月。

$$\begin{aligned} \text{理论成新率} &= (\text{经济寿命年限} - \text{已使用年限}) / \text{经济寿命年限} \times 100\% \\ &= (60 - 1) / 60 \times 100\% \\ &= 98\% \text{ (取整)} \end{aligned}$$

经现场人员勘察, 该设备运转良好, 故对理论成新率不进行调整, 综合成新率为 98%。

(4)评估值的确定

$$\begin{aligned} \text{评估值} &= \text{重置全价} \times \text{综合成新率} \\ &= 3,750.00 \times 98\% \\ &= 25,725.00 \text{ 元 (取整)} \end{aligned}$$

案例 3: PASSAT 新领驭 (车辆清查评估明细表 4-6-5 序号 3)

车辆牌号: 京 PKU597

规格型号: 帕萨特牌 SVW7203VPD

生产厂家: 上海大众

购置时间: 2009 年 10 月

启用时间: 2009 年 10 月

已行使里程: 80000 公里

账面原值: 192,453.00 元

账面净值: 43,455.76 元

(1)主要技术参数如下:

北京华联商厦股份有限公司  
拟转让其所持有北京华联万贸购物中心经营公司股权项目评估说明

|             |                |         |           |
|-------------|----------------|---------|-----------|
| 厂商：         | 上海大众           | 级别：     | 中型车       |
| 发动机：        | 1.8T           | 变速箱：    | 6 挡手自一体   |
| 长*宽*高(mm)：  | 4870*1834*1472 | 车身结构：   | 4 门 5 座三厢 |
| 最高车速(km/h)： | 210            | 排量(mL)： | 1798      |
| 气缸数(个)：     | 4              | 燃料形式：   | 汽油        |
| 燃油标号：       | 97 号(京 95 号)   | 驱动方式：   | 前置前驱      |
| 车体结构：       | 承载式            | 轮胎规格：   | 225/60R16 |
| 前制动器类型：     | 通风盘式           | 后制动器类型： | 盘式        |

### (2)重置全价的确定

车辆的重置全价由车辆购置价(含税价格)、车辆购置附加税和新车上户牌照手续费等合理费用构成。

重置全价=车辆购置价+购置附加税+其他费用

经查询网上车市信息及向汽车销售部门咨询，该大众轿车车基准日市场销售价格为 165000.00 元(含增值税)。

车辆购置附加税按照车辆不含增值税购置价格的 10% 计取。

证照费及其他费用按照机动车辆现行交纳费用的规定取 300 元；

$$\begin{aligned} \text{重置全价} &= 165,000.00 + (165,000.00 \div (1 + 17\%) \times 10\%) + 300 \\ &= 179,400.00 \text{ 元(取整)} \end{aligned}$$

### (3)综合成新率的确定

根据 2012 年 12 月 27 日国家经贸委、国家计委、公安部、国家环保局联合发布的《机动车强制报废标准规定》(商务部、发改委、公安部、环境保护部令 2012 年第 12 号)，轿车行驶里程限额 600000 公里，截止评估基准日，该车辆已使用 4.21 年，已行驶 80000 公里，经过现场勘查，该车辆运转正常、维护保养良好，确定该车辆尚可使用 11 年。

#### ①理论成新率

使用年限成新率=尚可使用年限 / (已使用年限+尚可使用年限)×100%

$$\begin{aligned} &= 11 / (4.21 + 11) \times 100\% \\ &= 72\% \text{ (取整)} \end{aligned}$$

行驶里程成新率=(规定行驶里程-已行驶里程) / 规定行驶里程 ×100%

$$=(600,000-80,000)/600,000 \times 100\%$$

$$=87\%(\text{取整})$$

按孰低原则，理论成新率为 72%。

## ②现场勘查情况

评估人员在公司车辆管理人员陪同下对该车进行实地现场勘查。该车行驶正常，维护保养良好。

静态观察：外观无划痕。轮毂框光亮。轮胎磨损正常，车灯、照明系统、反光镜整洁、无损坏。

车内装饰较豪华、布置整洁。仪表盘清晰，可视性良好。各操纵手把灵活、方便，使用正常。

动态观察：本车发动机性能良好，未进行改修，运转正常无异响。启动、加速平稳，温度正常无漏油、漏水。变速轻、准、正常。变速箱、减速器无漏油。转向系统工作正常，制动灵敏。本车的电器、润滑系统工作正常，无故障。润滑油清洁，尾气排放达标。

经评估人员现场勘查认为其车况保养良好，不再进行成新率调整。则综合成新率取 72%。

## (4)评估值的确定

$$\text{评估值} = \text{重置全价} \times \text{综合成新率}$$

$$= 179,400.00 \times 72\%$$

$$= 129,168.00(\text{元})$$

## (六)评估结论

机器设备评估结果及增减值情况如下表：

机器设备评估结果汇总表

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      |
| 机器设备  | 87,927,204.45 | 54,988,972.45 | -            | -            | -100.00 | -100.00 |
| 运输设备  | 1,040,763.00  | 85,871.26     | 918,120.00   | 480,132.00   | -11.78  | 459.13  |
| 电子设备  | 4,217,684.59  | 1,492,696.46  | 3,648,758.25 | 1,588,261.12 | -13.49  | 6.40    |
| 设备类合计 | 93,185,652.04 | 56,567,540.17 | 4,566,878.25 | 2,068,393.12 | -95.10  | -96.34  |



设备类原值评估减值，减值率 95.10%；净值评估减值，减值率 96.34%。评估增减值原因主要如下：

1.机器设备评估原值减值、净值减值是因为机器设备为楼宇设备，评估价值已在投资性房地产中考虑，故导致机器设备评估原值、评估净值减值。

2.车辆的市场价格呈不断下降趋势导致形成原值减值，评估净值增值是因为企业折旧年限较评估经济年限短，形成增值。

3.电子设备评估原值减值、净值减值是因为该类设备更新换代较快，价格下降较快。

#### 四、无形资产评估技术说明

被评估单位列入评估范围的无形资产账面值为245,014,560.49元，为北京华联万柳购物中心分摊的土地使用权，宗地概况详见投资性房地产评估说明，并入投资性房地产评估，则无形资产评估值为零。

#### 五、长期待摊费用评估技术说明

评估基准日长期待摊费用账面价值 32,009,706.72 元。核算内容  
为被评估单位的房屋装修费。

评估人员调查了解了长期待摊费用发生的原因，查阅了有关合同协议及分摊方式等记账凭证。对于被评估单位投资性房地产装修费，因其价值已包含在投资性房地产评估值中，则长期待摊费用评估为零。

#### 六、递延所得税资产评估技术说明

评估基准日递延所得税资产账面价值 3,556,618.10 元。核算内容  
为被评估单位确认的应纳税暂时性差异产生的所得税资产。

评估人员调查了解了递延所得税资产发生的原因，查阅了确认递延所得税资产的相关会计规定，核实了评估基准日确认递延所得税资产的记账凭证。递延所得税资产以核实后的账面价值作为评估值。

递延所得税资产评估值为 3,556,618.10 元，评估无增减。

## 七、流动负债评估技术说明

### (一)评估范围

纳入评估范围的流动负债包括：应付账款、预收账款、应付职工薪酬、应交税费、应付利息、其他应付款、一年内到期的非流动负债。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        | 7,696,903.29   |
| 预收账款        | 12,371,461.73  |
| 应付职工薪酬      | 427,766.14     |
| 应交税费        | 698,982.58     |
| 应付利息        | 534,548.46     |
| 其他应付款       | 47,660,991.52  |
| 一年内到期的非流动负债 | 40,000,000.00  |
| 流动负债合计      | 109,390,653.72 |

### (二)核实过程

1.核对账目：根据被评估单位提供的流动负债评估申报明细表，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负债明细账、台账核对使明细金额及内容相符；最后按照重要性原则，对大额流动负债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，根据各类流动负债的典型特征收集了评估基准日的借款合同、结息证明、纳税申报表、完税证明，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调查了解了银行授信额度与借款情况；调查了解了投资性房地产租金收取情况；调查了解了负担的税种、税率与纳税制度情况。

### (三)评估方法

#### 1.应付账款

评估基准日应付账款账面价值 7,696,903.29。核算内容为被评估单位应付的房屋建筑物建设装修的工程款。

评估人员向被评估单位调查了解了房屋建设装修工程款的支付

情况。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 7,696,903.290 元。

## 2.预收账款

评估基准日预收账款账面价值 12,371,461.73 元。核算内容为被评估单位对外出租房屋预收的租赁费、物业费。

评估人员向被评估单位调查了解了预收账款形成的原因，按照重要性原则，对大额或账龄较长等情形的预收账款进行了函证，并对相应的合同进行了抽查。预收账款以核实无误后的账面价值作为评估值。

预收账款评估值为 12,371,461.73 元。

## 3.应付职工薪酬

评估基准日应付职工薪酬账面价值 427,766.14 元。核算内容为被评估单位根据有关规定应付给职工的工资。

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 427,766.14 元。

## 4.应交税费

评估基准日应交税费账面价值 698,982.58 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：营业税、城市维护建设税、教育费附加、个人所得税、地方教育附加等。

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。

应交税费评估值为 698,982.58 元。

## 5.应付利息

评估基准日应付利息账面价值 534,548.46 元。核算内容为被评估单位按照合同约定应支付的利息。

评估人员了解了利息的形成原因，查看了被评估单位的记账凭证。应付交通银行股份有限公司北京海淀支行的借款利息至评估基准日账面价值 534,548.46 元，所属期间为 2013 年 10 月 15 日至 2013 年 12 月 31 日未取得与交通银行股份有限公司北京海淀支行往来询证函等资料，该笔应付利息本金 50,000,000.00、年利率 6.615%。应付利息以经核实后的账面值列示。

应付利息评估值为 534,548.46 元。

#### 6.其他应付款

评估基准日其他应付款账面价值 47,660,991.52 元，核算内容为被评估单位除应付账款、预收账款、应付职工薪酬、应付利息、应付股利、应交税费等以外的其他各项应付、暂收的款项。

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。

其他应付款评估值为 47,660,991.52 元，评估无增减值。

#### 7.一年内到期的非流动负债

一年内到期的非流动负债账面价值 40,000,000.00 元，核算内容为被评估单位在交通银行股份有限公司北京海淀支行的人民币借款。

评估人员查阅相关的账簿、凭证、借款合同等，以核实后的账面价值确定评估值。

一年内到期的非流动负债评估值为 40,000,000.00 元，评估无增减值变化。

#### (四)评估结果

流动负债评估结果及增减值情况如下表：

#### 流动负债评估结果汇总表

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   | 7,696,903.29  | 7,696,903.29  | -   | -    |
| 预收账款   | 12,371,461.73 | 12,371,461.73 | -   | -    |
| 应付职工薪酬 | 427,766.14    | 427,766.14    | -   | -    |
| 应交税费   | 698,982.58    | 698,982.58    | -   | -    |
| 应付利息   | 534,548.46    | 534,548.46    | -   | -    |

北京华联商厦股份有限公司  
拟转让其所持有北京华联万贸购物中心经营公司股权项目评估说明

|             |                |                |   |   |
|-------------|----------------|----------------|---|---|
| 其他应付款       | 47,660,991.52  | 47,660,991.52  | - | - |
| 一年内到期的非流动负债 | 40,000,000.00  | 40,000,000.00  | - | - |
| 流动负债合计      | 109,390,653.72 | 109,390,653.72 | - | - |

流动负债评估值 109,390,653.72 元，评估无增减值。

## 八、非流动负债评估技术说明

### (一)评估范围

纳入评估范围的非流动负债为长期借款。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           |
|---------|----------------|
| 长期借款    | 310,000,000.00 |
| 非流动负债合计 | 310,000,000.00 |

### (二)核实过程

1.核对账目：根据被评估单位提供的非流动负债评估申报明细表，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非流动负债明细账、台账核对使明细金额及内容相符；最后按照重要性原则，对大额非流动负债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，根据各类非流动负债的典型特征收集了被评估单位对外提供担保、未决诉讼预计负债的相关资料。

3.现场访谈：评估人员向被评估单位相关人员调查了解了预计负债、递延所得税负债形成原因。

### (三)评估方法

#### 1.长期借款

评估基准日长期借款账面价值 310,000,000.00。核算内容为被评估单位应向交通银行股份有限公司北京海淀支行偿还的长期借款。

经过查阅该笔长期借款合同，借款期限为自 2010 年 12 月 24 日起至 2020 年 11 月 24 日，借款方式为抵押贷款，年利率为 6.615%，按月支付利息，经核实，长期借款以核实后的账面价值确认为评估值。

长期借款评估值为 310,000,000.00 元。

(四)评估结果

非流动负债评估结果及增减值情况如下表:

非流动负债评估结果汇总表

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% |
|---------|----------------|----------------|-----|------|
| 长期借款    | 310,000,000.00 | 310,000,000.00 | -   | -    |
| 非流动负债合计 | 310,000,000.00 | 310,000,000.00 | -   | -    |

非流动负债评估值 310,000,000.00 元, 评估无增减。

## 第四章 收益法评估技术说明

### 一、宏观、区域经济因素分析

#### (一)国家、地区有关企业经营的法律法规

1. 《中华人民共和国公司法》（2013年12月28日第十二届全国人民代表大会常务委员会第六次会议通过）；
2. 《中华人民共和国城市房地产管理法》（2007年8月30日第十届全国人民代表大会常务委员会第二十九次会议通过）；
3. 《中华人民共和国土地管理法》（2004年8月28日第十届全国人民代表大会常务委员会第十一次会议通过）；
4. 《中华人民共和国城市规划法》（2007年10月28日中华人民共和国第十届全国人民代表大会常务委员会第三十次会议通过）；
5. 《中华人民共和国企业所得税法》（2007年3月16日第十届全国人民代表大会第五次会议通过）；
6. 《中华人民共和国企业国有资产法》（2008年10月28日第十一届全国人民代表大会常务委员会第五次会议通过）；
7. 《企业国有资产监督管理暂行条例》（国务院令第378号）；
8. 《企业国有产权转让管理暂行办法》（国务院国有资产监督管理委员会、财政部令第3号）；
9. 《国有资产评估管理办法》（国务院令第91号）；
10. 《关于印发〈国有资产评估管理办法实施细则〉的通知》（国资办发[1992]36号）；
11. 《企业会计准则——基本准则》（财政部令第33号）；
12. 《中华人民共和国城镇土地使用税暂行条例》（2006年12月30日国务院第163次常务会议通过）；
13. 《协议出让国有土地使用权规定》（国土资源部令第21号）；
14. 《中华人民共和国房产税暂行条例》（国发[1986]90号，1986年9月15日）；

15.《城市房地产开发经营管理条例》（中华人民共和国国务院令 第 248 号，1998 年 7 月 20 日）；

16.《物业管理条例》（2003 年 6 月 8 日中华人民共和国国务院令 第 379 号公布，根据 2007 年 8 月 26 日《国务院关于修改〈物业管理条例〉的决定》修订）

17.国土资源部办公厅《关于发布〈国有建设用地使用权出让地价评估技术规范（试行）〉的通知》（国土资厅发〔2013〕20 号）；

18.《城镇土地估价规程》（GB/T18508-2001）；

19.《城镇土地分等定级规程》（GB/T18507-2001）；

20.《房地产估价规范》（GB/T50291-1999）；

21.《关于深化改革严格土地管理的决定》（国发[2004]28 号）；

22.《关于加强土地调控有关问题的通知》（国发[2006]31 号）；

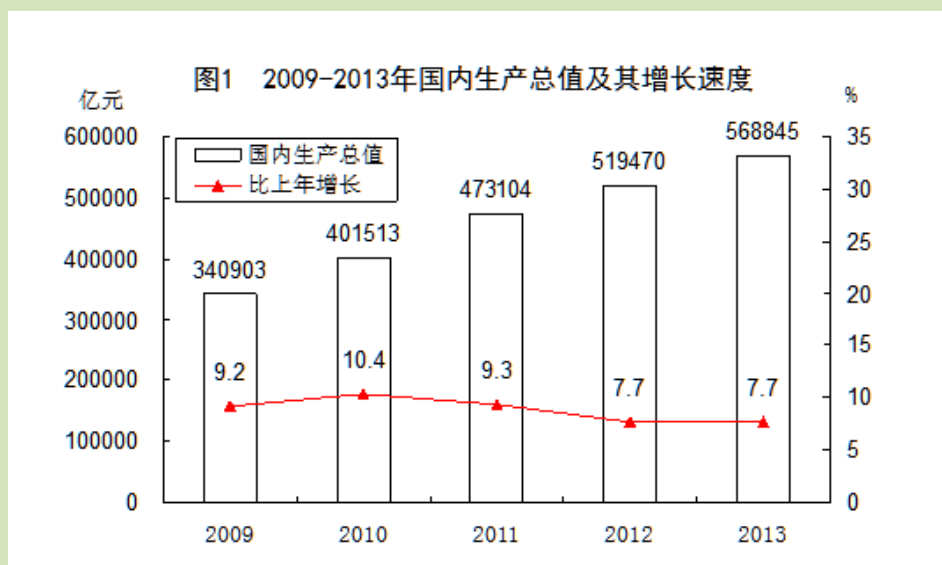
23.《关于印发〈国土资源部关于加强土地资产管理促进国有企业改革和发展的若干意见〉的通知》（国土资发[1999]433 号）；

24.有关其他法律、法规、通知文件等。

## （二）国家、地区经济形势及未来发展趋势

### 1.我国宏观经济发展状况

近年来我国国民经济持续较快发展，综合国力大幅提升，2010 年国内生产总值跃居世界第二位。2009-2013 年国内生产总值增长情况如下图：



资料来源:国家统计局



2013 年经济运行总体平稳，稳中有进，稳中向好，全年国内生产总值 568,845 亿元，按可比价格计算，比上年增长 7.7%。分季度看，一季度同比增长 7.7%，二季度增长 7.5%，三季度增长 7.8%，四季度增长 7.7%。分产业看，第一产业增加值 56,957 亿元，增长 4.0%；第二产业增加值 249,684 亿元，增长 7.8%；第三产业增加值 262,204 亿元，增长 8.3%。从环比看，四季度国内生产总值增长 1.8%。全年万元国内生产总值能耗比上年下降 3.7%。

根据《中华人民共和国国民经济和社会发展第十二个五年(2011—2015 年)规划纲要》，十二五期间，按照与应对国际金融危机冲击重大部署紧密衔接、与到 2020 年实现全面建设小康社会奋斗目标紧密衔接的要求，保持经济平稳较快发展，预计国内生产总值年均增长 7%。

## 2. 区域经济发展状况

北京位于华北平原的北部，背靠燕山，有永定河流经老城西南，毗邻天津市和河北省。北京下辖东城区、西城区、朝阳区、海淀区、丰台区、石景山区、门头沟区、房山区、大兴区、通州区、顺义区、昌平区、平谷区、怀柔区、密云县、延庆县等 16 个区县。2013 年末，全市常住人口 2114.8 万人。

北京是中华人民共和国的首都、直辖市和国家中心城市，是全国的政治、文化、科教和国际交往中心，是世界著名的古都和现代国际城市，也是中华人民共和国中央人民政府和全国人民代表大会的办公所在地。

北京是中国“四大古都”之一，拥有 6 项世界级遗产，是世界上拥有文化遗产项目数最多的城市，是一座有着三千余年建城历史、八百六十余年建都史的历史文化名城，拥有众多历史名胜古迹和人文景观。

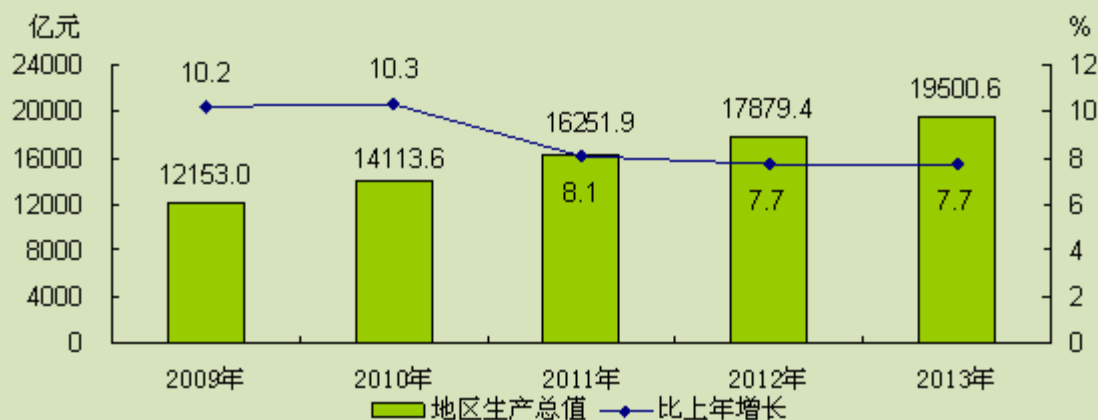
北京是综合性产业城市，综合经济实力保持在全国前列，第三产业规模居中国大陆第一。

经济增长：初步核算，2013 年实现地区生产总值 19500.6 亿元，比上年增长 7.7%。其中，第一产业增加值 161.8 亿元，增长 3%；第二

产业增加值 4352.3 亿元，增长 8.1%；第三产业增加值 14986.5 亿元，增长 7.6%。

按常住人口计算，全市人均地区生产总值达到 93213 元（按年平均汇率折合 15052 美元）。三次产业结构由上年的 0.8:22.7:76.5 变为 0.8:22.3:76.9。

图 1 2009-2013 年地区生产总值及增长速度



数据来源：北京市统计局

表 1 2013 年地区生产总值

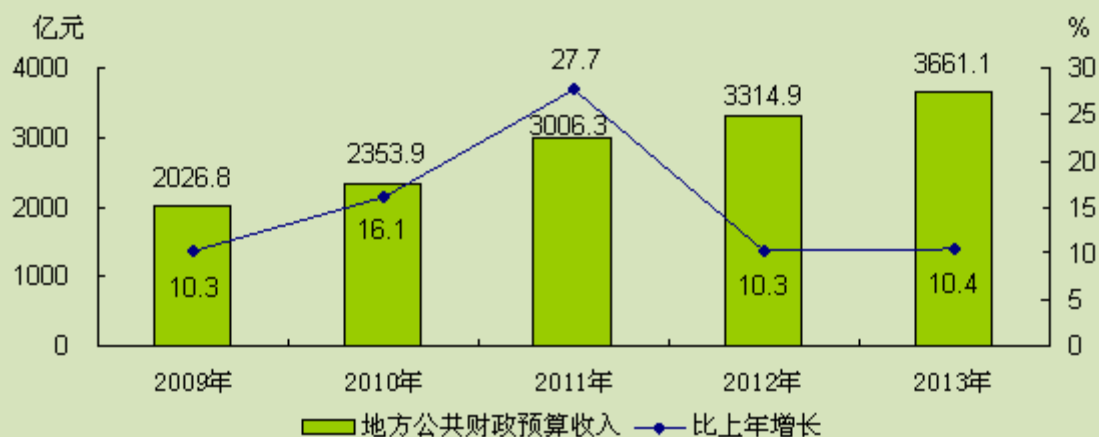
| 指 标             | 绝对量 (亿元) | 比上年增长 (%) | 比重 (%) |
|-----------------|----------|-----------|--------|
| 地区生产总值          | 19500.6  | 7.7       | 100.0  |
| 第一产业            | 161.8    | 3.0       | 0.8    |
| 第二产业            | 4352.3   | 8.1       | 22.3   |
| 工业              | 3536.9   | 7.8       | 18.1   |
| 建筑业             | 815.4    | 9.6       | 4.2    |
| 第三产业            | 14986.5  | 7.6       | 76.9   |
| 交通运输、仓储和邮政业     | 883.6    | 7.0       | 4.5    |
| 信息传输、计算机服务和软件业  | 1749.6   | 7.2       | 9.0    |
| 批发和零售业          | 2372.4   | 6.6       | 12.2   |
| 住宿和餐饮业          | 374.8    | -3.2      | 1.9    |
| 金融业             | 2822.1   | 11.0      | 14.5   |
| 房地产业            | 1339.5   | 3.4       | 6.9    |
| 租赁和商务服务业        | 1536.6   | 9.5       | 7.9    |
| 科学研究、技术服务和地质勘查业 | 1444.3   | 11.2      | 7.4    |
| 水利、环境和公共设施管理业   | 113.0    | 5.2       | 0.6    |
| 居民服务和其他服务业      | 133.3    | 3.0       | 0.7    |
| 教育              | 758.2    | 6.9       | 3.9    |
| 卫生、社会保障和社会福利业   | 416.1    | 11.5      | 2.1    |

|           |       |     |     |
|-----------|-------|-----|-----|
| 文化、体育和娱乐业 | 445.3 | 6.1 | 2.3 |
| 公共管理和社会组织 | 597.7 | 2.4 | 3.0 |

全年文化创意产业实现增加值 2406.7 亿元，比上年增长 9.1%；占地区生产总值的比重为 12.3%，与上年持平。高技术产业实现增加值 1327 亿元，增长 7%；占地区生产总值的比重为 6.8%，比上年下降 0.1 个百分点。生产性服务业实现增加值 9811.8 亿元，增长 10.4%；占地区生产总值的比重为 50.3%，比上年提高 0.6 个百分点。

财政：全市完成地方公共财政预算收入 3661.1 亿元，比上年增长 10.4%。其中，增值税 574.9 亿元，增长 83.1%；营业税 1034.8 亿元，下降 10.2%；企业所得税和个人所得税 802.1 亿元和 333.8 亿元，分别增长 6.6%和 18.6%。地方公共财政预算支出 4170.2 亿元，增长 13.2%。其中，用于农林水事务、节能环保、科学技术、城乡社区事务的支出分别增长 33.7%、21.7%、17.4%和 17.4%。

图 2 2009-2013 年地方公共财政预算收入及增长速度



工业：全年实现工业增加值 3536.9 亿元，比上年增长 7.8%。其中，规模以上工业增加值增长 8%。在规模以上工业中，国有控股企业增加值增长 6.8%；高技术制造业、现代制造业增加值分别增长 10.4%和 14.2%。规模以上工业实现销售产值 17062.1 亿元，增长 7%。其中内销产值 15549.7 亿元，增长 7.7%；出口交货值 1512.4 亿元，增长 0.3%。产品销售率为 99.2%。

图 3 2009-2013 年工业增加值及增长速度

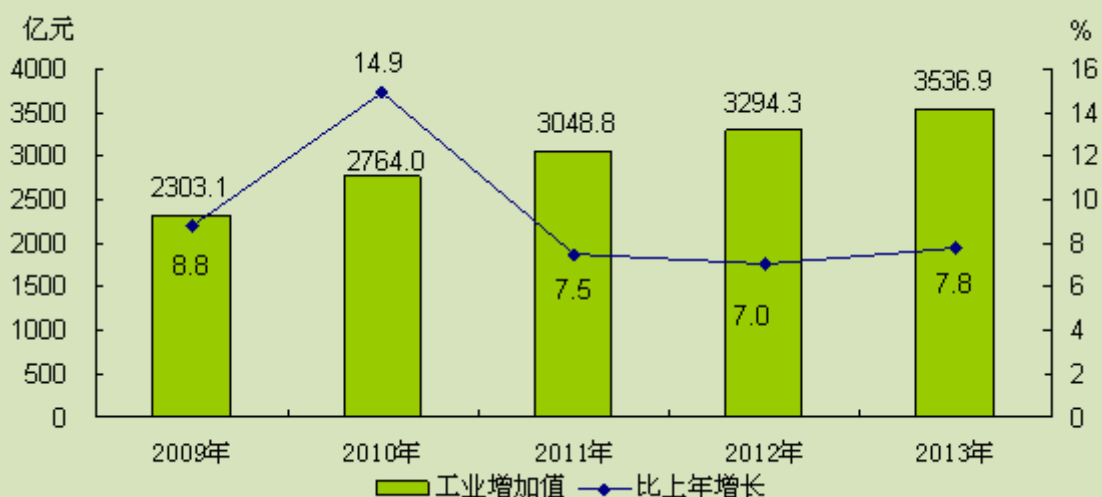


表 2 2013 年规模以上工业主要行业增加值增长速度

单位: %

| 指 标                  | 比上年增长 |
|----------------------|-------|
| 规模以上工业增加值            | 8.0   |
| 其中: 石油加工、炼焦和核燃料加工业   | -18.0 |
| 化学原料和化学制品制造业         | -2.6  |
| 医药制造业                | 8.9   |
| 非金属矿物制品业             | 6.7   |
| 黑色金属冶炼和压延加工业         | 0.3   |
| 通用设备制造业              | -4.8  |
| 专用设备制造业              | 11.7  |
| 汽车制造业                | 24.0  |
| 铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业 | 32.3  |
| 电气机械和器材制造业           | 6.9   |
| 计算机、通信和其他电子设备制造业     | 11.9  |
| 电力、热力生产和供应业          | 6.3   |

表 3 2013 年规模以上工业企业主要产品产量

| 产品名称           | 单 位  | 产量    | 比上年增长 (%) |
|----------------|------|-------|-----------|
| 发电量            | 亿千瓦时 | 335.6 | 15.1      |
| 原油加工量          | 万吨   | 881.6 | -18.0     |
| 乙烯             | 万吨   | 72.3  | -13.9     |
| 金属切削机床         | 台    | 11283 | -39.7     |
| 其中: 数控金属切削机床   | 台    | 6973  | -48.0     |
| 汽车             | 万辆   | 203.8 | 22.0      |
| 其中: 基本型乘用车(轿车) | 万辆   | 94.4  | 20.2      |
| 饮料酒            | 万千升  | 197.9 | 3.2       |
| 其中: 啤酒         | 万千升  | 168.3 | 1.3       |
| 乳制品            | 万吨   | 58.8  | 4.0       |

北京华联商厦股份有限公司  
拟转让其所持有北京华联万贸购物中心经营公司股权项目评估说明

|             |    |         |       |
|-------------|----|---------|-------|
| 移动通信手持机（手机） | 万台 | 18716.7 | -6.2  |
| 微型计算机设备     | 万台 | 1141.1  | 6.2   |
| 显示器         | 万台 | 551.5   | -31.6 |
| 集成电路        | 亿块 | 37.4    | 21.3  |

全年规模以上工业企业经济效益综合指数为 269.99，比上年提高 7.68 个点。规模以上工业企业实现利润 1254.8 亿元，比上年下降 0.2%。从利润占比较大的行业看，电力、热力生产和供应业实现利润 345.4 亿元，下降 1.5%；汽车制造业实现利润 289.6 亿元，增长 28.7%；医药制造业实现利润 107.3 亿元，增长 23.5%；计算机、通信和其他电子设备制造业实现利润 105.3 亿元，增长 20.2%；专用设备制造业实现利润 78.9 亿元，增长 33.2%；通用设备制造业实现利润 45.2 亿元，下降 10.3%。

建筑业：全市具有资质等级的总承包和专业承包建筑业企业完成建筑业总产值 7407.1 亿元，比上年增长 12.4%。其中，在本市完成 2762.8 亿元，增长 6.2%；在外省完成 4644.3 亿元，增长 16.5%。本年新签合同额 9493.2 亿元，增长 11.8%。

交通运输：全年货运量 29536.2 万吨，比上年增长 3.1%。全年客运量 151361.1 万人，比上年增长 1.6%。

**表 4 2013 年各种运输方式完成货运量**

| 指 标   | 单 位  | 绝对数     | 比上年增长 (%) |
|-------|------|---------|-----------|
| 货运量   | 万吨   | 29536.2 | 3.1       |
| 铁路    | 万吨   | 1078.4  | -12.5     |
| 公路    | 万吨   | 25889.6 | 3.9       |
| 民航    | 万吨   | 135.7   | 1.2       |
| 管道    | 万吨   | 2432.5  | 3.1       |
| 货物周转量 | 亿吨公里 | 671.5   | 5.2       |
| 铁路    | 亿吨公里 | 323.2   | 5.1       |
| 公路    | 亿吨公里 | 146.8   | 5.0       |
| 民航    | 亿吨公里 | 49.2    | 0.5       |
| 管道    | 亿吨公里 | 152.3   | 7.3       |

**表 5 2013 年各种运输方式完成客运量**

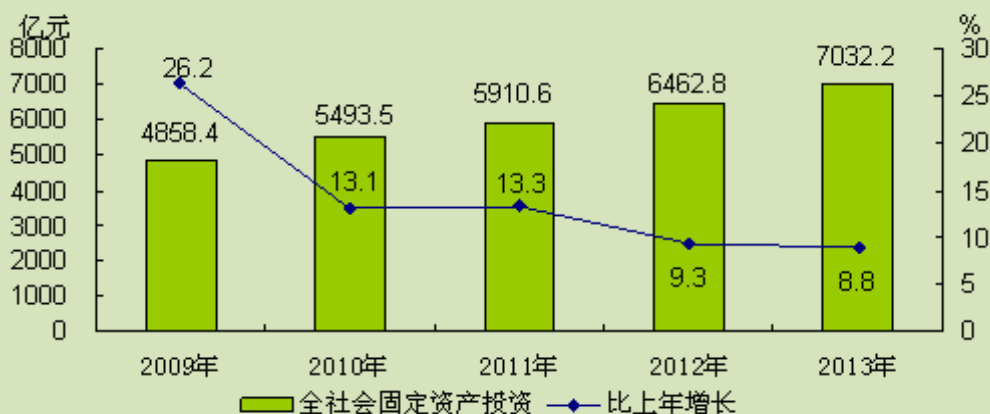
| 指 标   | 单 位  | 绝对数      | 比上年增长 (%) |
|-------|------|----------|-----------|
| 客运量   | 万人   | 151361.1 | 1.6       |
| 铁路    | 万人   | 11587.5  | 12.3      |
| 公路    | 万人   | 132785.6 | 0.3       |
| 民航    | 万人   | 6988.0   | 9.4       |
| 旅客周转量 | 亿人公里 | 1720.7   | 7.8       |

北京华联商厦股份有限公司  
拟转让其所持有北京华联万贸购物中心经营公司股权项目评估说明

|    |      |        |      |
|----|------|--------|------|
| 铁路 | 亿人公里 | 118.0  | 1.4  |
| 公路 | 亿人公里 | 299.1  | -1.9 |
| 民航 | 亿人公里 | 1303.7 | 11.0 |

固定资产投资：全年完成全社会固定资产投资 7032.2 亿元，比上年增长 8.8%。其中，国有控股单位完成投资 4156.8 亿元，比上年增长 4.6%；民间投资完成 2419.5 亿元，比上年增长 15.9%。

图 4 2009-2013 年全社会固定资产投资及增长速度



分城乡看，城镇投资 6352.6 亿元，增长 8.5%；农村投资 679.6 亿元，增长 11.5%。

分产业看，第一产业投资 175.5 亿元，增长 20.6%；第二产业投资 755 亿元，增长 4.9%，其中工业投资 747.3 亿元，增长 5.6%；第三产业投资 6101.7 亿元，增长 9%。

表 6 2013 年分行业固定资产投资

| 行业名称             | 投资额 (亿元) | 比上年增长 (%) |
|------------------|----------|-----------|
| 总计               | 7032.2   | 8.8       |
| 农、林、牧、渔业         | 175.5    | 20.6      |
| 采矿业              | 9.1      | 47.0      |
| 制造业              | 467.8    | -0.4      |
| 电力、热力、燃气及水生产和供应业 | 270.4    | 16.6      |
| 建筑业              | 7.7      | -35.6     |
| 批发和零售业           | 51.4     | 66.2      |
| 交通运输、仓储和邮政业      | 685.3    | -6.8      |
| 住宿和餐饮业           | 78.2     | 34.9      |
| 信息传输、软件和信息技术服务业  | 209.7    | 26.8      |
| 金融业              | 57.4     | 8.5       |
| 房地产业             | 3906.3   | 11.4      |
| 租赁和商务服务业         | 50.5     | 25.7      |
| 科学研究和技术服务业       | 127.4    | -4.2      |
| 水利、环境和公共设施管理业    | 515.6    | 4.3       |

北京华联商厦股份有限公司  
拟转让其所持有北京华联万贸购物中心经营公司股权项目评估说明

|                |       |       |
|----------------|-------|-------|
| 居民服务、修理和其他服务业  | 14.7  | -28.9 |
| 教育             | 142.7 | 31.8  |
| 卫生和社会工作        | 60.9  | 22.8  |
| 文化、体育和娱乐业      | 111.6 | 14.7  |
| 公共管理、社会保障和社会组织 | 90.0  | -14.8 |

全年完成基础设施投资 1785.7 亿元，下降 0.2%，主要投向交通运输和公共服务业，其中交通运输投资 664.5 亿元，所占比重为 37.2%，公共服务业投资 451.3 亿元，所占比重为 25.3%。

房地产开发：全年完成房地产开发投资 3483.4 亿元，比上年增长 10.5%。其中住宅投资 1724.6 亿元，增长 5.9%；写字楼投资 611.7 亿元，增长 59%；商业、非公益用房及其他投资 1147.1 亿元，增长 0.6%。

**表 7 2013 年房地产开发和销售主要指标**

| 指 标        | 单 位  | 绝对量     | 比上年增长(%) |
|------------|------|---------|----------|
| 房地产开发投资    | 亿元   | 3483.4  | 10.5     |
| 其中：住宅      | 亿元   | 1724.6  | 5.9      |
| 本年实际到位资金   | 亿元   | 7300.2  | 19.4     |
| 其中：国内贷款    | 亿元   | 1836.9  | 22.6     |
| 自筹资金       | 亿元   | 2138.2  | 31.5     |
| 定金及预收款     | 亿元   | 2257.5  | 8.2      |
| 商品房施工面积    | 万平方米 | 13886.9 | 5.8      |
| 其中：住宅      | 万平方米 | 7406.9  | -1.4     |
| 其中：本年新开工面积 | 万平方米 | 3577.5  | 11.0     |
| 其中：住宅      | 万平方米 | 1736.5  | 6.7      |
| 商品房竣工面积    | 万平方米 | 2666.4  | 11.5     |
| 其中：住宅      | 万平方米 | 1692.0  | 11.1     |
| 商品房销售面积    | 万平方米 | 1903.1  | -2.1     |
| 其中：住宅      | 万平方米 | 1363.7  | -8.1     |
| 商品房待售面积    | 万平方米 | 1861.4  | -2.6     |
| 其中：住宅      | 万平方米 | 829.3   | 5.0      |

保障性住房建设：全年新建收购保障性住房 16.2 万套，竣工 8.5 万套，配租配售 4.7 万套。

道路建设：年末全市公路里程 21614 公里，比上年末增加 122 公里；其中，高速公路里程 923 公里，与上年持平。城市道路里程 6346 公里，比上年末增加 75 公里。

公共交通：年末全市公共电汽车运营线路 813 条，比上年末增加 34 条；运营线路长度 20575 公里，比上年末增加 1028 公里；运营车辆 22486 辆，比上年末增加 340 辆；全年客运总量 49 亿人次，比上年

下降 4.9%。

年末全市轨道交通运营线路 17 条，比上年末增加 1 条；运营线路长度 465 公里，比上年末增加 23 公里；运营车辆 3853 辆，比上年末增加 168 辆；全年客运总量 32.1 亿人次，比上年增长 30.5%。

公用事业：全年自来水销售量 9.7 亿立方米，比上年增长 3.7%。其中，生产运营用水 1.2 亿立方米，增长 1.2%；公共服务用水 3.6 亿立方米，增长 4.1%；居民家庭用水 4.9 亿立方米，增长 4.8%。

全年北京地区用电量达到 913.1 亿千瓦时，比上年增长 4.4%。其中生产用电 756.1 亿千瓦时，增长 6.1%；城乡居民生活用电 157 亿千瓦时，下降 3%。

土地供应：全年全市国有建设用地供应总量 4610 公顷。其中，住宅用地 1783 公顷（其中保障性安居工程用地 805 公顷），工矿仓储用地 449 公顷，商服用地 305 公顷，基础设施等其他用地 2073 公顷。

### (三)有关的财政、货币政策等

十八大报告指出，中国经济政策将会以稳健为主，未来 10 年中国经济发展的目标，即到 2020 年中国 GDP 增长与人均收入实现翻番。这个经济发展目标，把以前 30 年所追求的高速增长转向为中速平稳增长。从 2010 年到 2020 年，全国 GDP 增长翻番，每年增长速度只要保持在 7% 左右就足够了，而不需要如早几年那样追求 10% 以上的增长速度。把 GDP 增长速度降下来，就是要让未来中国的经济发展在质量上下功夫，而不是追求数量上的过度扩张。根据党中央国务院的安排部署，坚持实施稳健的货币政策，保持宏观经济政策的连续性和稳定性，增强调控的针对性、灵活性、前瞻性，继续处理好保持经济平稳较快发展、调整经济结构和管理通胀预期三者关系，加快推进经济发展方式转变和经济结构调整，着力扩大国内需求，着力加强自主创新和节能减排，着力深化改革开放，着力保障和改善民生，保持经济平稳较快发展和物价总水平基本稳定，保持社会和谐稳定。

我国实施了稳健的货币政策。按照总量适度、审慎灵活的要求，兼顾促进经济平稳较快发展、保持物价稳定和防范金融风险。优化信贷结构，支持国家重点在建项目、加强对小微企业的信贷支持。加强



储备资产的投资和风险管理，提高投资收益。提高直接融资的比重，发挥好融资工具的作用，更好地满足多样化的投融资需求。着力优化信贷结构，密切监控跨境资本流动，防范“热钱”流入。

中央经济工作会议提出，要继续实施积极的财政政策，要继续完善结构性减税政策，加大民生领域投入与促进经济结构调整。而第十一届全国人大常委会第二十七次会议审议预算法修正案草案，明确规定地方政府不能举债。通过税制的调整与完善，可以为服务业、小微企业等减负，以此促进经济的转型。在 2012 年积极的财政政策下，扩大财政支出，而且通过增加“三农”、保障性住房等领域的投资，不断扩大民生投入，可以反推结构调整，促进经济自主协调发展。

中国人民银行发布的 2013 年第四季度中国货币政策执行报告中表示，中国人民银行将按照党中央、国务院的战略部署，贯彻落实党的十八大、十八届三中全会和中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、改革创新，继续实施稳健的货币政策，坚持“总量稳定、结构优化”的取向，保持政策的连续性和稳定性，增强调控的前瞻性、针对性、协同性，统筹稳增长、调结构、促改革和防风险，适时适度预调微调，继续为结构调整和转型升级创造稳定适宜的货币金融环境。综合运用数量、价格等多种货币政策工具组合，健全宏观审慎政策框架，保持适度流动性，实现货币信贷及社会融资规模合理增长。同时，盘活存量、用好增量，改善和优化融资结构和信贷结构。把货币政策调控与深化改革紧密结合起来，重视从提高资源的配置效率、扩大消费者主的角度继续深化改革，更充分地发挥市场在资源配置中的决定性作用，针对金融深化和创新发展，进一步完善调控模式，疏通传导机制，提高金融运行效率和服务实体经济的能力。有效防范系统性金融风险，促进经济持续健康发展。

## 二、行业现状与发展前景分析

### (一)行业主要政策规定

1. 《中华人民共和国房产税暂行条例》（国发[1986]90号，1986年9月15日）；

2.《城市房地产开发经营管理条例》（中华人民共和国国务院令 第 248 号，1998 年 7 月 20 日）；

3.《物业管理条例》（2003 年 6 月 8 日中华人民共和国国务院令 第 379 号公布，根据 2007 年 8 月 26 日《国务院关于修改〈物业管理条例〉的决定》修订）。

## （二）行业竞争情况

### 1. 房地产租赁市场基本情况

#### （1）2013 年中国商业地产特点

伴随中国经济的蓬勃发展，中国城市化进程在快速推动，商业地产已经日益成为全社会的关注热点。2013 年是中国商业地产 20 年来风云变幻最为激烈的一年。

#### ①零售市场需求增长明显，商业地产爆发式增长造成过剩隐患

在零售市场方面，据高纬环球最新报告显示，2013 年中国社会消费品零售总额将达 17000 亿美元，成为亚洲最大的零售经济体。中国市场现已成为许多零售商进入亚洲的首要目标，同时也是亚洲最为国际化的市场之一。北京、上海、深圳、广州等一线城市，2013 年呈现了 9%-16% 的零售增长；成都、武汉、南京、沈阳、重庆等二线城市达到了 13%-17% 的更高增长率。

面对国家房地产宏观调控，中国住宅地产开发受到严重影响，很多房地产开发企业认识到仅单纯依靠土地滚动开发模式已遭到政府制约，以商业地产为代表的经营性资产投资开发开始获得开发商青睐。几乎所有一线房地产企业均高调宣布加大对商业地产的投资，其中包括之前声称坚决不涉及商业地产的万科。随着房地产转型的大趋势，近年来中国商业地产项目的开发建设、开业运营数量急剧增加，而且历经 2011、2012 两年多时间的发展，在市场对零售物业的需求空前高涨的背景下，中国市场的零售物业在 2013 年达到历史最高点。据专业公司调查统计，仅北上广深、重庆、武汉、成都 7 大城市，2013 年新增购物中心面积合计达到 2034 万平方米，是 2012 年的 2.9 倍。同时商业地产向二三线城市快速发展的趋势相比前两年更为明显，成都、沈阳、天津、武汉、长沙等三线城市商业大跃进，新增商业体量

超千万平方米。预计未来 5 年内，购物中心面积至少还将再继续增加一倍以上，二、三、四线城市商业面积的增量将会超过上述数据，每年平均有 350 家购物中心建成开业，2015 年将达到 1050 家。

中国商业地产项目开发速度和开发面积的大规模增加，远远超过零售品牌商的开店速度和零售销售额的增长速度，势必导致空置率上升，投资回报周期延长。通过对中国主要城市商业中心进行统计，许多主要城市商业过剩趋势已经较为明显，空置率远超 6% 的国际警戒线。其中表现最好的是杭州，空置率仅 1%，其次是无锡 1.5%，广州、南京、上海、武汉也都在 2-5% 之间；最差的是沈阳，空置率高达 24.3%，郑州次之 20.7%；居中的有西安(5.2%)，青岛(6.8%)，重庆(10.9%)，成都(12.6%)和北京(12.7%)。同样随着商业地产增速快，购物中心运营也出现招商难、开业难、空铺率高等问题。国内外知名品牌进入二、三、四线城市在短期内还有一定的障碍，而开业运营后的购物中心还需要 2-3 年的市场培育期，这些因素都会导致商业地产项目在经营上的抗风险能力减弱。就是以速度著称的万达，部分购物中心亦延迟开业。预计未来 1-2 年，以房地产开发为核心的城市商业地产过剩趋势将进一步明显，高空置率成为将市场常态。

### ②商业市场竞争白热化，零售百货毛利率急降

2013 年是中国商业地产开店、关店、收购最多的一年。外资大型超市和百货十年前进入中国市场时，租金往往很低，然而在现行市场状况下，租金逐渐上调，加之人工费用上涨、市场竞争加剧、渠道溢价下滑，与 10 年前相比，百货的综合毛利已经从 30% 下降到 18% 左右，超市的综合毛利也下降 5%-9%，甚至更低。外资零售业正在面临全面亏损、被关店、被收购的危机。

2013 年 8 月，乐购在中国的 131 家门店和购物中心被华润收购；2013 年 10 月，物美收购卜蜂莲花在中国的 36 家门店；2013 年 10 月，新世界收购上海汇姿百货；2013 年 12 月，沃尔玛广州前进店于停止营业，此外其还计划继续关闭江苏 2 家门店，预计到 2014 年，将关闭 30 多家门店。

### ③电商冲击传统实体日趋激烈，传统零售商谋求转型求变

2013年上半年，中国网上零售市场交易规模达到7542亿元，同比增长47%，预计2013年全年将突破1.8万亿元，占社会零售额比例达7%。2013年淘宝、天猫“双十一”电商销售额350亿元，与2012年相比实现近一倍的增长。这些数据有力的表明，以天猫、京东、易购、亚马逊等为代表的全国主力电商依托于日趋完善的物流配送渠道以及价格优势，逐步建立其市场地位，并在消费领域攻城拔地。其市场影响力、消费辐射面以及总销售额不断扩大，直接对传统实体零售店造成严重冲击。电子卖场、建材家装卖场以及传统百货商场更是首当其冲，国美、苏宁、大中等电子卖场纷纷撤店或转型，百安居等步步后撤，传统零售市场开始了一轮“加减法”大战。新的市场背景下，传统零售商尝试摆脱既有思维的影响，纷纷试图转型，“线上线下结合”、“渠道下沉”、“业态跨界”、“体验式商业”等成为突破的重要方向和法宝。比如，北京侨福芳草地购物中心2013年一经开业，就以文化底蕴和艺术品让一个建筑物的灵魂深入消费者的心灵；上海K11购物艺术中心以艺术、人文、自然为核心价值，所呈现给消费者的是艺术乐园、环保体验、主题旅游和展示人文历史的时尚创艺，将艺术大众化。

#### ④商业地产开发更加自觉的注重节能环保

在低碳环保成为整个社会发展趋势的大背景下，绿色建筑节能环保已被更多的商业地产开发商所重视。例如：北京侨福芳草地购物中心采用超前而杰出的绿色科技、机电工程技术及空间设计，通过金字塔般的外形将四座塔楼建筑连接为一体，整座建筑物外层覆盖具有强韧、自清洁、可回收等特性的ETFE透明膜，比同等建筑群减少能耗30%，获得美国LEED铂金认证荣誉，刷新了北京地标的核心理念，并带来了中国高端商业地产新一轮的绿色革命。

#### ⑤2013年是中国商业地产走向上市公司的历程年

2013年开启了中国商业地产开发公司和商业项目准备上市或即将上市的历程。例如：万达AMC于2013年12月18号在纽交所上市，让退市9年的AMC重获上市公司地位，对缓解万达的资产负债、偿还AMC的巨额负债起到了重要作用；中粮集团也拟将包括大悦城在内的所有商业地产注入借壳公司在香港上市。在这个激烈变化的时

代，一不小心就将会被市场所抛弃。中国传统的商业地产项目需要创新，需要综合多元化发展，体验式经营需要合理搭配，线上线下相结合的经营模式需要面对资金的投入、全国化的人群、商品品种的繁多、物流组织和信息管理的落后。但无论采用什么方式，消费者永远为王，质量、信誉、温馨周到的服务永远是商业地产的灵魂。中国商业地产发展越迅猛，越要切忌浮躁，静下心来做研发，做管理，同时科学培养和加快训练商业地产开发和运营的综合管理人才，只有这样才能做到开业运营“一鸣惊人”，才能实现真正的可持续发展。

#### ⑥商业转型五大发展模式

在整体商业由传统需要型购物向新的机会型消费转变的大背景下，如何构筑新的消费热点、引导消费需求成为新形势下商业发展所必须面对的问题。立足于新的驱动力寻找，商业物业的发展呈现出五大不同发展模式，即万达模式、专业市场引领模式、厂家直销模式、奥特莱斯名品折扣模式及创意体验商品引领模式。

#### (2)2013年连锁购物中心内地新开业项目盘点

据统计，2013年全国新开业购物中心约有460个，上海、北京、江苏、浙江、广东等经济发达的省市成为众多房企重点拓展区域。本年度，“商业地产”老大——万达集团以新开业18家万达广场继续遥遥领先，银泰、华润、万科位列其后。而香港公司在内地拓展步伐依旧不紧不慢，恒隆(无锡恒隆广场)、新世界(上海K11艺术购物中心)均只开出了一个项目。但是一批百货、商超的购物中心化为商业地产市场增色不少。于2013年12月13日开业的随州大润发购物广场，总建筑面积7.2万平方米，是目前为止大润发在大陆开设的最大单体购物广场。2013年10月26日开业的深圳宝安天虹购物中心，营业面积近8万平方米，是天虹百货在全国的第一家购物中心，从此实现由百货向购物中心的华丽转身。还有茂业百货、大商新玛特等也开出了多家面积达数万平米的大店。

#### 部分企业动态

万达集团：在2012年新开业17个万达广场，2013年新开业18个万达广场之后，2014年，万达集团将新开业24个万达广场，包括

广州增城万达、潍坊万达、上海松江万达、满洲里万达、银川西夏万达、金华万达、常州武进万达等。

凯德集团：凯德商用在亚洲拥有及管理新加坡、中国、马来西亚、日本及印度五国 53 个城市共 105 家购物中心。其中在中国 36 个城市拥有 61 个购物中心，51 个已开业运营，10 个在建设中。未来将进一步拓展中国市场并深化已开拓城市及地区。

华润置地：或许是超市领域“五品牌”路线尝到甜头，华润商业地产也在强化多品牌扩张计划。继在各地加速万象城开发后，华润置地旗下另一条产品线——华润五彩城的复制也正在提速，现已布局进入中国内地 19 个城市。其中合肥华润五彩城将于 2014 年 5 月 1 日正式开业。

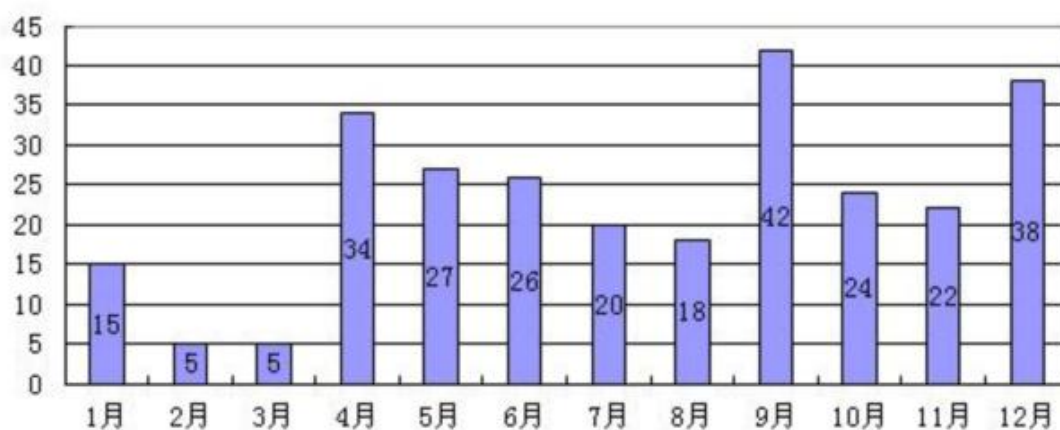
万科集团：从王石的坚持做住宅到郁亮的商业地产试水，地产龙头万科自 2011 年已经在全国开始了稳健的商业地产布局。如今两年过去了，万科的商业开发已进入收获期。目前，万科在北京的商业体量已经超过 50 万平方米，40 多万方的体量是 2014 年成都万科的商业重头戏。在广东区域，万科打造有深圳盐田与招商地产联手的壹海城，南海万科广场和佛山万科广场都预计 2014 年上半年开业。

银泰商业：在银泰全国化布局背景下，未来银泰商业将至少布局 30 个城市。除浙江大本营外，目前银泰已进入北京、天津、成都、哈尔滨、武汉等中心城市，并布局唐山、攀枝花等区域二三线城市。

### (3)2013 年度全国新开业商业项目

据不完全统计，2013 年度全国新开业（含试营业）商业项目多达 276 个，而其中华东地区在各个月份中都占绝大部分比例。在所有新开业商业项目中，总建筑面积超过 100 万平方米的项目也不乏少数，其中包括中山世纪新城、扬州国际公馆、成都新世纪环球中心、长沙开福万达广场、深圳海上世界以及龙岗万科广场等。

2013年1-12月大型商业地产项目开业盘点



## 2. 房地产租赁区域性特点

北京市区内，房屋出租价格在不同的区域里发生不同的变化，市内各区的房屋租赁价格与去年相比较，均有不同幅度的上升。

高力国际全球商业房地产服务公司于 2014 年 1 月 8 日召开华北区物业市场 2013 年回顾及 2014 年展望新闻发布会，对北京的写字楼、商铺、工业及住宅物业市场、以及天津、沈阳、大连和青岛等二线城市的写字楼及商铺物业市场，进行了回顾分析，并对未来发展趋势进行了预测。发布会中指出：

2013 年北京市消费品零售总额及城市居民消费性支出增长放缓，商铺物业市场继续保持稳定发展。在以时尚及餐饮行业零售商为首的强劲需求推动下，至 2013 年底，平均租金同比上涨 5.8% 至人民币 862 元每月每平方米。

大量国内及国际品牌继续在北京扩张业务线，加大对优质零售面积的需求。在审慎消费态度、限制公费高端餐饮消费的政策及线上零售竞争的共同影响下，整体需求在第三季度内有所放缓。然而，市场在 2013 年末以强劲表现收尾，空置率降至 7.5%。

2013 年时尚及餐饮零售商仍是北京商铺物业市场最主要的需求方。值得注意的是，老佛爷在中国的第一家百货商场开业。该项目位于西单子市场，建筑面积为 48,000 平方米，是老佛爷除其在巴黎的旗舰店之外最大的商铺物业。继 15 年前在王府井关闭其业绩欠佳的门店之后，老佛爷此次与经验丰富的香港零售商 I.T. 集团以平分股权的方式联手打造新项目。老佛爷重归中国市场反映出北京消费者理念的

进步，这也吸引了部分国际品牌，如：Paul Smith、Jil Sander。

面向大众市场的时尚及餐饮品牌在租赁市场内最为活跃，快时尚品牌如优衣裤、Gap 及 H&M 年内有多家新店开业。餐饮大众品牌如辉哥火锅、青柠泰餐厅及新元素餐厅均开设新店扩张业务。

王府井和西单商圈租金水平仍保持全市最高，分别为人民币 1,968 元每月每平方米及人民币 1,600 元每月每平方米。金融街商圈平均租金位列全市第三，为人民币 1,275 元每月每平方米。租金水平排名第四、第五位的是 CBD 及燕莎商圈，分别为人民币 880 元每月每平方米及人民币 839 元每月每平方米。虽然核心商圈租金水平维持全市最高水平，但“其它”商圈录得季内最大租金增幅，显示该子市场业主通过提升租金增加现金流的情况最多。

为了适应不断变化的消费需求，若干零售物业在 2013 年进行改造，同时，第一季度有两个新项目入市——位于 CBD 商圈的侨福芳草地和远洋未来广场的开业为整体市场增加 117,000 的零售面积，使北京中高端购物中心物业市场的总存量在 2013 年底达到 510 万平方米。

北京商铺物业市场吸引了国内外机构投资者及一些本土企业的投资兴趣。在众多买家积极寻找交易机会的背景下，第三季度内录得一宗值得瞩目的整售个案：凯德置地中国购得位于丰台区的首地大峡谷购物中心，成交价为人民币 18.2 亿，每平方米均价约为人民币 26,000 元。该物业将成为凯德商用在北京的第十个购物中心。

### (三)行业发展的有利和不利因素

#### 1.行业发展的有利因素

城镇化和人口结构等支撑中国房地产长期需求的因素并没有发生根本变化，新型城镇化建设有助于释放需求，为房地产行业的发展注入新的活力。我国城镇化至少还有 10 年的高速发展期，城镇新增人口、未落户常住人口、以及更新改造等都有助于房地产需求释放，未来几年房地产需求的稳定增长是可以预见的。

北京市房地产租金上涨因素：

#### (1)北京市经济发展的促进。

##### ①北京市经济发展



GDP 持续增长与三次产业的变化有利于房屋出租。全年实现地区生产总值 19500.6 亿元，比上年增长 7.7%。其中，第一产业增加值 161.8 亿元，增长 3%；第二产业增加值 4352.3 亿元，增长 8.1%；第三产业增加值 14986.5 亿元，增长 7.6%。

固定资产投资增长进一步加大可租房屋的供应。2013 年完成全社会固定资产投资 7032.2 亿元，比上年增长 8.8%。其中，国有控股单位完成投资 4156.8 亿元，比上年增长 4.6%；民间投资完成 2419.5 亿元，比上年增长 15.9%。

②**第三产业比重的增长给房屋租赁带来的好处是房屋租赁需求的增加，有利于租赁的经营。**

(2)通货膨胀，是拉动租金上涨的主要因素之一，而中国广义货币量的增长则是通货膨胀的主要推手。

中国官方公布的通货膨胀率基本上是 3%-4%之间，但大量数据表明中国的长期通货膨胀率实际大约在 10%左右，货币平均每 6、7 年贬值一半，负利率加货币的大量投放，是导致房屋租金上涨的主要原因。

中国的广义货币量从 1999 年的 10 万亿增加到 2013 年的 110.6 万亿，位居世界第一，中国的货币量 14 年增长 10 倍，2013 年底中国广义货币量与同期中国的 GDP57.6 万亿比，货币供应量为 GDP 的 1.92 倍，2014 年预期增长 13%左右，通胀将会继续，从上述情况看，房屋租金整体还会上涨。

## 2.行业发展的不利因素

(1)鉴于购物中心现阶段发展的吸引力，传统零售企业项目投入不断加快，同时，随着 2010 年以来住宅调控政策的颁布，房地产开发商也加大了对于商业地产的投资力度，凭借自身地产优势，从事购物中心建设运营，行业竞争日趋激烈。随着行业竞争的不断加大，稀缺而优质的物业资源的争夺也日趋激烈。优质商业物业的稀缺性、租赁成本的攀升、以及物业购建成本的高企等，均为购物中心运营商的发展带来了压力。

(2)随着居民消费需求的不断升级及消费结构的不断调整，消费者

对零售业态更加强调主题化、个性化、多元化，从而也对购物中心运营商经营能力提出了更高的要求。

(3)国内零售业电子商务发展迅速，尤其是网络购物在逐步完善交易可信度、物流配送和支付方式等方面的过程中，实现了高速发展，随着大型电商信誉度不断提升、国内居民消费主力和消费模式的转变，电子零售方式对传统实体零售渠道经营带来的冲击力逐步显现。

#### (四)行业主要特点

##### 1.区域性特征明显

房地产作为不动产，不可移动性使其具有明显的区域性：不同地区的消费群体因其地域差异、文化差异、气候差异对于房地产的需求不尽相同。房地产的区域化特征使房地产企业短期内无法具备规模化批量生产的条件，也使得房地产的价格主要是受当地区域市场内供需关系影响。

##### 2.受宏观调控影响明显

房地产作为一种基本的生活资料，其价格波动对民众的生活稳定有着重大的影响，政府历来对房地产市场的关注度较高，房地产市场的发展对于国家土地利用、货币政策、城市规划以及财政税收等宏观调控政策上具有很强的敏感性。

##### 3.资金密集型

房地产开发具有投资规模大、开发周期长、投入期与回收期不一致等特点，客观上决定了房地产行业的资金密集型特点。

##### 4.兼具消费价值和投资价值

房地产不仅只是消费品，同时也是投资品，特别是物价波动较大时，是一种良好的保值增值投资产品，投资性是房地产具备的一种固有属性，正是因为房地产具有的投资属性，因此投资性需求也是房地产市场需求的主要构成之一。

##### 5.产业关联度较高

房地产业的产业链较长、产业关联度较高。与房地产业密切联系的行业有建材工业、建筑业、园林绿化、家电业、家具业以及商业、文化、教育等配套设施和其他服务业等。这种高度关联性，

使房地产业的发展具有带动其他产业和整个国民经济增长的重大作用。

### 6.市场集中度较低

房地产的不可移动性决定了开发企业必须在当地生产，一定程度上影响了房地产的规模化生产，导致目前市场集中度较低。

## 三、被评估企业的业务分析

### (一)被评估企业简介

北京华联万贸购物中心经营有限公司（原企业名称：北京万贸企业管理有限责任公司，以下简称华联万贸）由北京万柳置业集团有限公司（以下简称万柳集团）、北京市海淀区颐和农工商公司和北京市海淀区万泉农工商公司共同出资，于2003年6月设立，初始注册资本为3,000万元。

2005年2月，经股东会决议，华联万贸股东变更并增加注册资本，注册资本由3,000万元增至10,000万元，股东变更为万柳集团、中国新纪元有限公司（以下简称新纪元）、北京中关村科学城建设股份有限公司（以下简称科学城）。

2006年1月，经股东会决议，科学城受让新纪元持有的华联万贸股权。

2009年8月，经股东会决议，北京华联集团投资控股有限公司（以下简称华联集团）受让科学城持有的华联万贸股权。

2009年10月，华联万贸注册资本由10,000万元增至45,000万元，华联集团持有北京万贸60%的股权，万柳集团持有华联万贸40%的股权。

2011年1月，经股东会决议，北京华联商厦股份有限公司（以下简称华联股份）受让华联集团持有华联万贸60%的股权。转让完成后华联万贸成为华联股份的控股子公司。

评估基准日后，2014年6月24日北京万贸企业管理有限责任公司更名为北京华联万贸购物中心经营有限公司，注册资本无变化。

## (二)被评估企业的主要产品或服务的用途

华联万贸主要发展自持物业为主的经营,经营范围为出租商业用房。

发展自持物业为主,创建实体购物中心;作为领导主体与投资经营平台。

## (三)被评估企业的经营模式及经营管理状况

### 1.经营模式

华联万贸自主经营,依托“华联”自有品牌,发展自持物业为主的实体购物市场。

### 2.内部管理制度

#### (1)人力资源

华联万贸人力资源政策引导员工达到公司期望的职业道德水平和岗位胜任能力。人力资源工作涉及员工聘用、定岗、培训、评价、晋升、考核、薪酬等活动。

#### (2)采购业务

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)资产管理

华联万贸制定《固定资产管理制度》、《存货管理制度》、《无形资产管理办法》、《财产保险管理制度》,加强各项资产管理,全面梳理资产管理流程,及时发现资产管理中的薄弱环节,切实采取有效措施加以改进,并关注资产减值迹象,合理确认资产减值损失,不断提高公司资产管理水平。

#### (4)租赁业务

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。

### (5)物业管理

全面梳理物业管理流程,完善物业管理相关管理制度,确定适当的物业政策和策略,明确设备、设施的交接管理和维保;工程档案的管理;招标、能源控制等环节的职责和审批权限,应急、突发事件报告程序;重大、突发事件应急预案及其演练。按照规定的权限和程序办理物业管理,定期检查分析物业管理中的薄弱环节,采取有效控制措施,确保实现物业管理目标。

### 3.人力资源状况

截至 2013 年末,华联万贸共有员工 83 人,其构成情况如下表:

人员单位:人

|         |    |
|---------|----|
| 在职员工总数  | 83 |
| 专业构成    |    |
| 专业构成类别  | 数量 |
| 管理人员    | 2  |
| 财务人员    | 2  |
| 市场部     | 6  |
| 物业部     | 66 |
| 信息部     | 1  |
| 租赁部     | 6  |
| 教育程度    |    |
| 教育程度类别  | 数量 |
| 硕士及以上   |    |
| 大学(含大专) | 62 |
| 中专及以下   | 21 |
| 年龄构成    |    |
| 年龄段     | 数量 |
| 20-29 岁 | 30 |
| 30-39 岁 | 37 |
| 40-49 岁 | 16 |
| 50 岁以上  |    |

### (四)被评估企业在行业中的竞争优势、劣势

#### 1.被评估企业的竞争优势

北京华联万柳购物中心立足于万柳社区,项目 1-2 公里内被小区在三个方位包围,周遍小区密集,社区成熟.具有消费意识,土地归属权明确。5 公里内消费群以中档偏上为主,人均月收入 3000-8000 元的人群占比较高,这一人群多为私营业主、公司高层、IT 白领、国家公

务员、教师等，消费水准较高。与中关村商务区、各大高校毗邻，大量的公司白领、企事业单位、大专院校的人群是拉动销售的生力军。项目规模适中，餐饮占比大且集中，儿童教育娱乐以及生活配套设施设备齐全，目前商户档次符合社区型购物中心基础定位。交通便利，紧邻西北三环、四环线、地铁直达、近 20 条公交线路，地铁 10 号线直达，可直通购物中心地下。地处学院圈，距离各大知名学府院校近，可吸引学生消费；中关村后花园，高知家庭为主。

天气原因客户群对短期外出抵触，项目空间通透，采光条件优越，如进行空气改善，铺设绿色植物，可吸引来客量。商户签约年限短，可调性强，对商户把控度高。在建中的地铁香山支线工程、海淀体育文化中心建成、海淀区高端妇产医院落户万柳、项目周边住宅陆续竣工入住，新媒体嫁接初步磨合功效显著，将给北京华联万柳购物中心带来显著的业务增长。

## 2. 被评估企业的竞争劣势

### (1) 自身因素

卡消费垄断（除 EBC 外，大幅提升营业额的支付无法嫁接）；主力商户面积达，遇经营下滑严重影响客流及销售；国际商户比例逐渐增大，在营销推广方面配合度差。

### (2) 外部因素

海淀核心区域竞争激烈；2013 年零售业业绩下滑严重，品牌上开店速度缓慢；国际品牌经验不看好海淀零售市场（卓展、凯德晶品、当代）。

北京华联万柳购物中心主要竞争者为金源燕莎购物中心、北京新中关购物中心、欧美汇购物中心，详细情况如下表：

北京华联商厦股份有限公司  
拟转让其所持有北京华联万贸购物中心经营公司股权项目评估说明

|          | 金源燕莎购物中心                                    | 北京新中关购物中心                               | 欧美汇购物中心                          | 万利购物中心   |
|----------|---|---|----------------------------------|--|
| 租赁面积(平米) | 68万   | 4.7万                                    | 5.3万                             | 11万  |
| 租户家数     | 490家  | 210家左右                                  | 200家左右                           | 240家左右   |
| 定位       | 超大型购物中心，品牌全国、知名品牌丰富，租户类别广泛的衣食住行娱乐休闲一站式购物中心。 | 潮流聚集地，集各类新晋潮流品牌、创意休闲餐饮，是北京西北部一大青年潮流聚集地。 | 立足于中关村电子市场及IT区域，以餐饮和服装品牌为主的购物中心。 | 中高端的购物中心，餐饮、娱乐、休闲为一体的一站式购物中心                         |
| 主力租户     | 顺莎服饰、贵文大厦、易初莲花、居然之家、国美电器、服装影城               | 金地国际影城、真力健身俱乐部                          | 金领的、英语教育品牌IPICY、博基文体书店           | BHG超市、DHC百货、顺天丽美影城、CA、NAM、优衣库、Tommy Hilfiger、海澜之家、绿茶 |
| 2014主要活动 | 中关村美食节                                      | 甜蜜兜兜、谁是六喜姐                              | 百利情人节歌友会、3.8妇女节、时尚精英秀            | 3·8手机淘宝嘉年华、世界名车展、世纪佳缘千人交友派对、光影时尚秀(举行一小时、与爱同行慈善义卖)    |

### (五)被评估企业的发展战略及经营策略

购物中心是集百货、超市、专业店、餐饮等在内的多种业态的商业综合体，面对零售行业发展的严峻挑战，公司积极调整业态组合，逐步加大餐饮、亲子、娱乐等体验式消费在购物中心的经营面积。同时，公司在经营中充分发挥购物中心经营多元化、便利性等优势，与周边居民的生活方式和社区服务紧密相连，凸显社区型购物中心的生活化特征。

公司通过月度资产管理报告进行日常运营的监督管理，通过采取积极合理、因地制宜的租赁、市场与物业管理策略，以优化租户组合，减少空置率，提高购物中心的聚客能力，在提升租户业绩的同时增强公司盈利能力。同时公司注重积累优质租户资源，与包括超市、百货、影院经营者、餐饮、服装等购物中心的长期主力租户建立战略合作关系，降低新开购物中心的运营风险，有力保障购物中心的快速拓展。随着公司运营管理专业化水平不断提升，公司逐步尝试开展管理输出业务，为第三方持有的商业项目提供规划设计及运营管理服务，这样不仅可以提升公司盈利水平，也扩充了公司的储备项目资源。

## 四、被评估企业的资产与财务分析

(一)资产配置和使用情况

1.经营性资产的配置和使用情况

华联万贸的经营性资产为正在正常经营的投资性房地产。

2.非经营性资产、负债和溢余资产的配置和使用情况

华联万贸的非经营资产为其他应收款、递延所得税资产；非经营负债为应付利息、其他应付帐款。

溢余资产为货币资金。

(二)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前三年资产负债表如下：

**评估基准日前三年资产负债表**

金额单位:人民币万元

| 科目             | 2011年             | 2012年             | 2013年12月31日       |
|----------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| 货币资金           | 1,640.12          | 19,843.91         | 4,704.63          |
| 应收账款           | 310.97            | 2,757.79          | 14,632.10         |
| 其他应收款          | 608.34            | 552.35            | 3,286.64          |
| <b>流动资产合计</b>  | <b>2,559.43</b>   | <b>23,154.04</b>  | <b>22,623.37</b>  |
| 长期股权投资         | -                 | -                 | -                 |
| 投资性房地产         | 49,846.46         | 486,009.57        | 473,605.43        |
| 固定资产           | 7,451.72          | 65,511.64         | 56,567.54         |
| 无形资产           | 26,130.86         | 253,161.59        | 245,014.56        |
| 长期待摊费用         | 3,640.24          | 35,221.13         | 32,009.71         |
| 递延所得税资产        | 413.71            | 3,391.68          | 3,556.62          |
| <b>非流动资产合计</b> | <b>87,482.99</b>  | <b>843,295.60</b> | <b>810,753.86</b> |
| <b>资产总计</b>    | <b>90,042.42</b>  | <b>866,449.65</b> | <b>833,377.23</b> |
| 应付帐款           | 86,102.66         | 5,911.87          | 769.69            |
| 预收帐款           | 6,936.69          | 1,110.42          | 1,237.15          |
| 应付职工薪酬         | 693.22            | 40.59             | 42.78             |
| 应交税费           | 1,371.80          | 67.35             | 69.90             |
| 应付利息           | 757.95            | 24.04             | 53.45             |
| 其他应付款          | 41,770.65         | 6,068.56          | 4,766.10          |
| 一年内到期非流动负债     | 30,000.00         | 4,000.00          | 4,000.00          |
| <b>流动负债合计</b>  | <b>167,632.98</b> | <b>17,222.81</b>  | <b>10,939.07</b>  |
| 长期借款           | 340,000.00        | 30,000.00         | 31,000.00         |
| <b>非流动负债合计</b> | <b>340,000.00</b> | <b>30,000.00</b>  | <b>31,000.00</b>  |
| <b>负债合计</b>    | <b>507,632.98</b> | <b>47,222.81</b>  | <b>41,939.07</b>  |
| 实收资本           | 450,000.00        | 45,000.00         | 45,000.00         |



北京华联商厦股份有限公司  
拟转让其所持有北京华联万贸购物中心经营公司股权项目评估说明

| 科目             | 2011年             | 2012年            | 2013年12月31日      |
|----------------|-------------------|------------------|------------------|
| 未分配利润          | -57,208.73        | -5,577.84        | -3,601.34        |
| <b>所有者权益合计</b> | <b>392,791.27</b> | <b>39,422.16</b> | <b>41,398.66</b> |

被评估单位评估基准日前三年利润表如下:

**评估基准日前三年利润表**

金额单位:人民币万元

| 项目名称                       | 2011年            | 2012年            | 2013年12月31日      |
|----------------------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>一、营业收入</b>              | <b>11,685.77</b> | <b>13,086.50</b> | <b>13,996.29</b> |
| 减: 营业成本                    | 5,318.33         | 4,710.04         | 4,853.43         |
| 营业税金及附加                    | 1,145.18         | 2,229.78         | 1,563.34         |
| 销售费用                       | 2,304.50         | 2,978.18         | 2,888.63         |
| 管理费用                       | -                | -                | -                |
| 财务费用                       | 2,622.11         | 2,964.66         | 2,670.45         |
| 资产减值损失                     | -5.10            | -4.10            | 65.98            |
| 加: 公允价值变动收益<br>(损失以“-”号填列) | -                | -                | -                |
| 投资收益(损失以“-”号填列)            | -1.21            | -                | -                |
| <b>二、营业利润(亏损以“-”号填列)</b>   | <b>299.54</b>    | <b>207.95</b>    | <b>1,954.46</b>  |
| 加: 营业外收入                   | 26.41            | 11.63            | 7.54             |
| 减: 营业外支出                   | 1.85             | 2.00             | 2.00             |
| <b>三、利润总额(亏损以“-”号填列)</b>   | <b>324.10</b>    | <b>217.57</b>    | <b>1,960.01</b>  |
| 减: 所得税费用                   | 1.27             | 74.54            | -16.49           |
| <b>四、净利润(净亏损以“-”号填列)</b>   | <b>322.83</b>    | <b>143.03</b>    | <b>1,976.50</b>  |
| 减: 少数股东损益                  | -                | -                | -                |
| <b>五、归属于母公司所有者的净利润</b>     | <b>322.83</b>    | <b>143.03</b>    | <b>1,976.50</b>  |

## 2. 资产负债结构分析

### (1) 资产结构及变化分析

评估基准日前三年, 公司各类资产结构及变动情况如下:

金额单位: 人民币万元

| 科目    | 2013年12月31日 |         | 2012年      |         | 2011年     |         |
|-------|-------------|---------|------------|---------|-----------|---------|
|       | 金额          | 比例      | 金额         | 比例      | 金额        | 比例      |
| 流动资产  | 22,623.37   | 2.71%   | 23,154.04  | 2.67%   | 2,559.43  | 2.84%   |
| 非流动资产 | 810,753.86  | 97.29%  | 843,295.60 | 97.33%  | 87,482.99 | 97.16%  |
| 合计    | 833,377.23  | 100.00% | 866,449.64 | 100.00% | 90,042.42 | 100.00% |

随着公司业务规模的发展, 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, 主要是公司非流动资产中有投资性房地产和无形资产, 为公司的主要经营资产。

## (2) 流动资产结构及变化分析

公司流动资产主要包括货币资金、应收账款、其他应收款等，评估基准日前三各期末，其主要构成如下表所示：

金额单位：人民币万元

| 科目    | 2013年12月31日 |         | 2012年    |         | 2011年    |         |
|-------|-------------|---------|----------|---------|----------|---------|
|       | 金额          | 比例      | 金额       | 比例      | 金额       | 比例      |
| 货币资金  | 470.46      | 20.80%  | 1,984.39 | 85.70%  | 1,640.12 | 64.08%  |
| 应收账款  | 1,463.21    | 64.68%  | 275.78   | 11.91%  | 310.97   | 12.15%  |
| 其他应收款 | 328.66      | 14.53%  | 55.23    | 2.39%   | 608.34   | 23.77%  |
| 合计    | 2,262.34    | 100.00% | 2,315.40 | 100.00% | 2,559.43 | 100.00% |

从流动资产构成来看，2013年公司应收款占比最大，2011年至2013年公司货币资金占比整体呈下降趋势，应收账款占比大幅度上升，其他流动资产占比大幅上升，流动资产总额呈下降趋势。

## (3) 非流动资产结构及变化分析

公司非流动资产主要包括投资性房地产、固定资产、无形资产、长期待摊费用、递延所得税资产等，评估基准日前三各期末，其主要构成如下表所示：

金额单位：人民币万元

| 科目      | 2013年12月31日 |         | 2012年     |         | 2011年     |         |
|---------|-------------|---------|-----------|---------|-----------|---------|
|         | 金额          | 比例      | 金额        | 比例      | 金额        | 比例      |
| 投资性房地产  | 47,360.54   | 58.42%  | 48,600.96 | 57.63%  | 49,846.46 | 56.98%  |
| 固定资产    | 5,656.75    | 6.98%   | 6,551.16  | 7.77%   | 7,451.72  | 8.52%   |
| 无形资产    | 24,501.46   | 30.22%  | 25,316.16 | 30.02%  | 26,130.86 | 29.87%  |
| 长期待摊费用  | 3,200.97    | 3.95%   | 3,522.11  | 4.18%   | 3,640.24  | 4.16%   |
| 递延所得税资产 | 355.66      | 0.44%   | 339.17    | 0.40%   | 413.71    | 0.47%   |
| 合计      | 81,075.39   | 100.00% | 84,329.56 | 100.00% | 87,482.99 | 100.00% |

### ① 投资性房地产分析

2011年至2013年投资性房地产规模较为稳定，占比下降主要是折旧造成净值减少。

### ② 固定资产分析

2011年至2013年固定资产规模较为稳定，占比下降主要是折旧造成净值减少。

### ③无形资产分析

评估基准日无形资产为土地，土地规模较为稳定，占比下降主要是摊销造成净值减少。

### (4) 负债结构及变化分析

评估基准日前三年，公司各类负债结构及变动情况如下：

金额单位：人民币万元

| 科目          | 2013年12月31日 |         | 2012年     |         | 2011年     |         |
|-------------|-------------|---------|-----------|---------|-----------|---------|
|             | 金额          | 比例      | 金额        | 比例      | 金额        | 比例      |
| 应付账款        | 769.69      | 1.84%   | 5,911.87  | 12.52%  | 8,610.27  | 16.96%  |
| 预收款项        | 1,237.15    | 2.95%   | 1,110.42  | 2.35%   | 693.67    | 1.37%   |
| 应付职工薪酬      | 42.78       | 0.10%   | 40.59     | 0.09%   | 69.32     | 0.14%   |
| 应交税费        | 69.90       | 0.17%   | 67.35     | 0.14%   | 137.18    | 0.27%   |
| 应付利息        | 53.45       | 0.13%   | 24.04     | 0.05%   | 75.79     | 0.15%   |
| 其他应付款       | 4,766.10    | 11.36%  | 6,068.56  | 12.85%  | 4,177.07  | 8.23%   |
| 一年内到期的非流动负债 | 4,000.00    | 9.54%   | 4,000.00  | 8.47%   | 3,000.00  | 5.91%   |
| 长期借款        | 31,000.00   | 73.92%  | 30,000.00 | 63.53%  | 34,000.00 | 66.98%  |
| 负债合计        | 41,939.07   | 100.00% | 47,222.81 | 100.00% | 50,763.30 | 100.00% |

评估基准日，公司的负债主要由其他应付款、一年内到期非流动负债、长期借款为主为主，3项合计占负债总额的比重均在94%以上。

### 2. 偿债能力分析

评估基准日前三年，公司主要偿债能力指标情况如下：

| 项目     | 2013年  | 2012年  | 2011年  |
|--------|--------|--------|--------|
| 流动比率   | 20.68% | 13.44% | 15.27% |
| 速动比率   | 20.68% | 13.44% | 15.27% |
| 资产负债率  | 50.32% | 54.50% | 56.38% |
| 利息保障倍数 | 1.90   | 1.07   | 1.31   |

公司各项偿债能力指标属于中游水平。公司流动比率、速动比率、资产负债率等长、短期偿债指标显示公司偿债能力尚好，公司能按期支付利息的能力良好。

### 3. 营运能力分析

评估基准日前三年，公司主要营运能力指标情况如下：

| 项目         | 2013年 | 2012年 | 2011年 |
|------------|-------|-------|-------|
| 应收账款周转率（次） | 4.02  | 11.15 | -     |
| 存货周转率（次）   | -     | -     | -     |

北京华联商厦股份有限公司  
拟转让其所持有北京华联万贸购物中心经营公司股权项目评估说明

|           |      |      |
|-----------|------|------|
| 总资产周转率（次） | 0.04 | 0.04 |
|-----------|------|------|

2013年应收账款周转率属于中游水平，总资产周转率属于下游水平，主要和公司的经营模式、收入确认政策有关，并不存在重大损失的风险。

#### 4. 盈利能力分析

##### (1) 营业收入分析

评估基准日前三年，公司营业收入结构情况如下：

金额单位：人民币万元

| 科目     | 2013年12月31日 |         | 2012年     |         | 2011年     |         |
|--------|-------------|---------|-----------|---------|-----------|---------|
|        | 金额          | 比例      | 金额        | 比例      | 金额        | 比例      |
| 主营业务收入 | 12,345.07   | 88.20%  | 11,492.71 | 87.82%  | 10,125.81 | 86.65%  |
| 其它业务收入 | 1,651.22    | 11.80%  | 1,593.79  | 12.18%  | 1,559.95  | 13.35%  |
| 营业收入合计 | 13,996.29   | 100.00% | 13,086.50 | 100.00% | 11,685.77 | 100.00% |

公司主要以物业租赁经营为主，物业租赁收入是营业收入的主要来源。

主营业务收入的变动趋势情况如下：

金额单位：人民币万元

| 项目     | 2013年度    |       | 2012年度    |        | 2011年度    |      |
|--------|-----------|-------|-----------|--------|-----------|------|
|        | 金额        | 同比增幅  | 金额        | 同比增幅   | 金额        | 同比增幅 |
| 主营业务收入 | 12,345.07 | 7.90% | 11,441.48 | 13.24% | 10,103.98 | -    |
| 合计     | 12,345.07 | 7.90% | 11,441.48 | 13.24% | 10,103.98 | -    |

2012年比2011年主营业务收入增长13.24%，2013年比2012年主营业务收入增长7.90%，环比增幅在上升。根据北京市租赁市场调查，租金呈上升趋势，增速在加快。

##### (2) 营业成本分析

评估基准日前三年，公司营业成本结构情况如下：

金额单位：人民币万元

| 科目     | 2013年12月31日 |         | 2012年    |         | 2011年    |         |
|--------|-------------|---------|----------|---------|----------|---------|
|        | 金额          | 比例      | 金额       | 比例      | 金额       | 比例      |
| 主营业务成本 | 3,385.31    | 69.92%  | 3,335.15 | 70.81%  | 2,860.93 | 58.85%  |
| 其它业务成本 | 1,456.12    | 30.08%  | 1,374.89 | 29.19%  | 2,000.28 | 41.15%  |
| 营业成本合计 | 4,841.43    | 100.00% | 4,710.04 | 100.00% | 4,861.21 | 100.00% |

公司营业成本构成基本保持稳定。报告期内，公司主营业务成本随经营规模扩大、产销量增长而变动，同时受市场价格波动影响。

### (3) 销售毛利率分析

评估基准日前三年，公司各种产品毛利率及毛利贡献率如下：

| 产品     | 2013年  |         | 2012年度 |         | 2011年度 |         |
|--------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|
|        | 毛利率    | 毛利贡献率   | 毛利率    | 毛利贡献率   | 毛利率    | 毛利贡献率   |
| 租赁代理收入 | 72.58% | 100.00% | 70.85% | 100.00% | 71.69% | 100.00% |
| 合计     | 72.58% | 100.00% | 70.85% | 100.00% | 71.69% | 100.00% |

公司租赁代理的毛利率从 2011 年至 2012 年有一定幅度的下降，2013 年有一定程度的上升。

### (4) 期间费用分析

评估基准日前三年，公司期间费用情况如下：

金额单位：人民币万元

| 科目   | 2013年12月31日 |        | 2012年    |        | 2011年    |        |
|------|-------------|--------|----------|--------|----------|--------|
|      | 金额          | 占营业收   | 金额       | 占营业收   | 金额       | 占营业收   |
| 销售费用 | 2,888.63    | 20.64% | 2,978.18 | 22.76% | 2,304.50 | 19.72% |
| 管理费用 | -           | 0.00%  | -        | 0.00%  | -        | 0.00%  |
| 财务费用 | 2,670.45    | 19.08% | 2,964.66 | 22.65% | 2,622.11 | 22.44% |
| 合计   | 5,559.08    | 39.72% | 5,942.84 | 45.41% | 4,926.61 | 42.16% |

评估基准日前三年，销售费用和管理费用 2 项费用合计占营业收入比重比较稳定。2012 年至 2013 年销售费用和管理费用 2 项费用同比下降，2 项费用总体上亦随着公司主营业务的增长而有所下降。

(三)对财务报表及相关申报资料的重大或者实质性调整  
无调整。

## 五、收益预测的假设条件

本评估报告收益预测的假设条件如下：

### (一)一般假设

- 1.假设评估基准日后被评估单位持续经营；
- 2.假设评估基准日后被评估单位所处国家和地区的政治、经济和社会环境无重大变化；
- 3.假设评估基准日后国家宏观经济政策、产业政策和区域发展政策无重大变化；
- 4.假设和被评估单位相关的利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等评估基准日后不发生重大变化；

- 5.假设评估基准日后被评估单位的管理层是负责的、稳定的，且有能力担当其职务；
- 6.假设被评估单位完全遵守所有相关的法律法规；
- 7.假设评估基准日后无不可抗力对被评估单位造成重大不利影响。

## (二)特殊假设

- 1.假设评估基准日后被评估单位采用的会计政策和编写本评估报告时所采用的会计政策在重要方面保持一致；
- 2.假设评估基准日后被评估单位在现有管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前保持一致；
- 3.假设评估基准日后被评估单位的现金流入为平均流入，现金流出为平均流出。

本评估报告收益法评估结论在上述假设条件下在评估基准日时成立，当上述假设条件发生较大变化时，签字注册资产评估师及本评估机构将不承担由于假设条件改变而推导出不同评估结论的责任。

## 六、评估计算及分析过程

### (一)收益法具体方法和模型的选择

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。

本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

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如下：

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产负债价值

### (二)评估模型

本次选用企业自由现金流折现模型，具体公式如下：

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产负债价值

### 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如下：

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

其中：P：评估基准日的企业经营性资产价值；

F<sub>i</sub>：评估基准日后第i年预期的企业自由现金流量；

F<sub>n</sub>：预测期末年预期的企业自由现金流量；

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。

其中，企业自由现金流量计算公式如下：

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)计算公式如下：

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

其中：K<sub>e</sub>：权益资本成本；

K<sub>d</sub>：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。计算公式如下：

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

其中：r<sub>f</sub>：无风险利率；

MRP：市场风险溢价；

- $\beta$ : 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。被评估单位的溢余资产货币资金, 本次评估采用成本法进行评估。

## 3. 非经营性资产、负债价值

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。被评估单位的非经营性资产、负债。非经营性资产为其他应收款、递延所得税资产; 非经营负债为应付利息、其他应付款。本次评估采用成本法进行评估, 具体评估方法详见资产基础法评估部分。

## 4. 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。本次评估主要采用成本法进行评估。

### (二)收益期和预测期的确定

#### 1.收益期的确定

华联万贸发展自持物业为主的实体购物中心, 主要承担战略规划、搭建投融资平台、资产管理、资源协同和风险控制等职责。根据华联万贸目前主要营业收入来源为购物中心经营收入, 根据公司经营的情况, 确定预测期为土地终止日期。故本评估报告假设被评估单位评估基准日后经营, 相应的收益期为有限期。

#### 2.预测期的确定

华联万贸自持物业为主的实体购物中心, 主营业务收入主要来源于房地产租赁经营。因此收益期按有限年期确定。

### (三)预测期的收益预测

本次评估预测是在分析企业历史数据的基础上确定基期数据, 然后遵循我国现行的有关法律、法规, 根据国家宏观政策及地区的宏观经济状况, 研究了房地产市场的现状与前景, 考虑企业的发展规划、经营计划及所面临的市场环境和未来的发展前景等因素。依据企业提



供的未来收益预测，经过综合分析研究编制的。评估是在充分考虑公司现实基础和发展潜力的基础上，并在上述各项假设和前提下的分析预测。

## 1. 营业收入的预测

### (1) 历史年度主营业务收入

历史年度主营业务收入为企业投资性房地产的经营收入。投资性房地产北京华联万柳购物中心建筑面积共计 105,919.75 平方米，由华联万贸专门经营管理。

历史年度主营业务收入如下表：

金额单位：人民币万元

| 项目名称  | 2011年           | 2012年           | 2013年           |
|---|-----------------|-----------------|-----------------|
| <b>主营业务收入合计</b>                             | <b>10103.98</b> | <b>11441.48</b> | <b>12345.07</b> |
| 保底租金收入Base Rental Revenue (保底租金收入)          | 6648.98         | 9211.03         | 10156.71        |
| 抽成租金收入Add: Service Charge (服务费收入)           | 1910.05         | 2026.52         | 2044.07         |
| 物业管理收入Add: Advertising & Promotions (广告与推广) | 244.57          | 166.45          | 123.89          |
| 临时租金Add: Rental on Gross Turnover (提成租金)    | 1300.38         | 37.49           | 20.40           |
| 水费Less : Rental Rebate (减租)                 | 0.00            | 0.00            | 0.00            |
| 电费Less : (Rent Free Amortisation) (免租摊销)    | 0.00            | 0.00            | 0.00            |
| Less : Service Charge (减服务费)                | 0.00            | 0.00            | 0.00            |
| <b>Gross Rental Revenue(租金收入小计)</b>         | <b>10103.98</b> | <b>11441.48</b> | <b>12345.07</b> |
| Car Park Revenue(停车场收入小计)                   | 0.00            | 0.00            | 0.00            |

### (2) 未来年度主营业务收入

未来年度主营业务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、其他租户和临时租户；其他收入主要物业管理收入。

各类型收入预测见资产基础法“投资性房地产技术说明”。

未来年度主营业务收入预测详见后附表 C1：主营业务收入测算表。

## 2. 营业成本的预测

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运营发生的经营管理费用，包括：投资性房地产日常经营发生的折旧及摊销。折旧和摊销包括：房产折旧、土地摊销、机器设备折旧、长期待摊费用--固定资产改良支出。

### (1) 历史年度主营业务成本

历史年度主营业务成本如下表：

金额单位：人民币万元

| 项目名称                | 2011年          | 2012年          | 2013年          |
|---------------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>主营业务成本合计</b>     | <b>2860.93</b> | <b>3335.15</b> | <b>3385.31</b> |
| 1.折旧及摊销             | 2860.93        | 3335.15        | 3385.31        |
| 1.1房产折旧             | 1230.04        | 1240.41        | 1240.41        |
| 1.2土地摊销             |                |                |                |
| 1.3机器设备折旧           | 835.12         | 1259.61        | 835.12         |
| 1.4长期待摊费用--固定资产改良支出 | 795.77         | 835.12         | 1309.78        |

## (2)未来年度主营业务成本

评估人员对被评估单位各成本费用项目的构成内容、各项成本费用控制措施等相关情况进行了了解，在此基础上与被评估单位财务部等相关部门就相关因素进行了讨论分析，在此基础上进行主营业务成本的预测。主营业务成本的预测原则及方法如下：

对于房产折旧，在预测期内按照被评估单位投资性房地产计提折旧的年限与残值率测算后确定；

对于土地摊销，在预测期内根据被评估单位土地摊销年限进行摊销；

对于机器设备折旧，在预测期内按照被评估单位机器设备计提折旧的年限与残值率测算后确定；对于更新机器设备的折旧详见资本性支出及折旧与摊销预测。

未来年度主营业务成本预测详见后附 C2：主营业务成本预测表。

## 3.其他业务收支的预测

### (1)历史年度其他业务收支

历史年度其他业务收入为代收商户水费、电费、耗材、其他服务费等收入。

代收商户水费、电费是华联万贸收取租赁客户的水费、电费收入，耗材收入是工牌、施工指南等耗材的收入，其他服务费为 POS 系统服务费、通讯服务费、装修施工管理费、库房管理费、停车场收入等收入。

历史年度其他业务支出为水电费等支出。

历史年度其他业务收入与支出如下表：

金额单位：人民币万元

| 项目名称            | 2011年           | 2012年           | 2013年           |
|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| <b>其他业务收入合计</b> | <b>1,581.79</b> | <b>1,633.35</b> | <b>1,651.22</b> |
| 水费              | 64.47           | 75.40           | 75.70           |
| 电费              | 1,340.13        | 1,353.54        | 1,348.25        |
| 耗材              | 5.83            | 6.89            | 8.22            |
| 其他服务费           | 171.36          | 197.52          | 219.05          |
|                 |                 |                 |                 |
|                 |                 |                 |                 |
| <b>其他业务支出合计</b> | <b>2,000.28</b> | <b>1,374.89</b> | <b>1,456.12</b> |
| 水电费             | 2,000.28        | 1,374.89        | 1,456.12        |

## (2)未来年度其他业务收支

①未来年度其他业务收入为其他业务收入为代收商户水费、电费、耗材、其他服务费等收入。

代收商户水费、电费根据商场的的需求比较稳定的增加；耗材收入耗材收入主要发生在开店前的装修和后期零星装修。其他服务费考虑到购物中心地理位置较优越，铺位稀缺的因素，未来年度其他服务费稳步增长。对于其他业务收入经与被评估单位财务人员沟通及历史年度数据的了解，确定未来年度代收商户水费、电费、耗材的收入每年按 2%的涨幅进行预测，其他服务费收入每年按 6%的涨幅进行预测。

②未来年度其他业务支出为水电费支出。

未来年度其他业务支出为代收商户水费、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，考虑 5%的代收利润。

未来年度其他业务收入与支出预测详见后附表 C3：其他业务收入与支出测算表。

## 4.营业税金及附加的预测

企业的营业税金及附加包括营业税、城建税、教育费附加、地方教育附加、房产税及土地使用税。

营业税计税基础为租赁收入，税率为 5%。

城建税、教育费附加及地方教育附加分别按照营业税额的 7%、3%和 2%缴纳。

房产税：按房产重置价的 70% 乘税率 1.2% 确定。

土地使用税按占地面积 18 元/m<sup>2</sup> 缴纳。

未来年度营业税金及附加的预测详见后附表 C4：营业税金及附加测算表。

### 5. 销售费用预测

销售费用主要内容为职工工资、福利费及附加、业务招待费、折旧支出、办公费、税费及其他费用。

评估人员对被评估单位各销售费用项目的构成内容、各项成本费用控制措施等相关情况进行了了解，在此基础上与被评估单位财务部等相关部门就相关因素进行了讨论分析，在此基础上进行销售费用各项目的预测。

对于折旧支出预测，详见折旧与摊销费用预测部分。

其他费用主要包括水电费、维保费、保安保洁费、差旅费等，对于其他费用等各项费用根据企业历年费用情况，分析其形成原因，结合未来年度企业业务发展的趋势来进行测算。

未来年度销售费用预测详见后附表 C5：销售费用测算表。

### 6. 管理费用预测

根据华联集团内部核算规则，在项目建设期结束转入正式运营之后，所发生的所有费用均计入销售费用，不再核算管理费用，被评估单位项目已于 2010 年正式运营，故本次评估不对管理费用进行预测。

### 7. 财务费用的预测

财务费用主要是利息收入、利息支出及银行手续费等支出。

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。

### 8. 营业外收支的预测

企业营业外收支核算内容主要为政府补贴、罚款、税收滞纳金等，为非正常经营性收益，故不进行预测。

### 9. 资本性支出的预测

资本性支出主要是运输设备、电子设备、机器设备类存量资产的更新支出。其中机器设备为投资性房地产的附属设备，主要包括配电

房、专用线、电梯、中央空调和锅炉，设备经济寿命年限为 15-20 年；电子设备主要为办公用设备，购置及启用日期在 2003 年至 2013 年间，设备经济寿命年限为 5-8 年；在预测期内需多次更新。各年度资本性支出预测如下：

### 资本性支出预测表

金额单位：人民币万元

| 项目名称    | 2016年 | 2021年 | 2025年   | 2026年 | 2031年 | 2036年 | 2040年  | 2041年 | 2044年1月1日至8月29日 |
|---------|-------|-------|---------|-------|-------|-------|--------|-------|-----------------|
| 资本性支出合计 | 50.00 | 50.00 | 3018.00 | 50.00 | 50.00 | 50.00 | 515.00 | 50.00 | 0.00            |
| 运输设备    |       |       | 18.00   |       |       |       | 15.00  |       |                 |
| 电子设备    | 50    | 50    |         | 50    | 50    | 50    |        | 50    |                 |
| 机器设备    |       |       | 3000    |       |       |       | 500    |       |                 |

## 10. 折旧与摊销预测

### (1) 折旧

被评估单位采用年限平均法计提折旧。固定资产自达到预定可使用状态时开始计提折旧，终止确认时或划分为持有待售非流动资产时停止计提折旧。在不考虑减值准备的情况下，按固定资产类别、预计使用寿命和预计残值，确定各类固定资产的年折旧率如下：

| 类别     | 预计使用年限 | 残值率% | 年折旧率%     |
|--------|--------|------|-----------|
| 房屋及建筑物 | 30-40  | 3-5  | 2.37-3.23 |
| 机器设备   | 5-10   | 3-5  | 9.5-19.4  |
| 运输设备   | 5-10   | 3-5  | 9.5-19.4  |
| 电子设备   | 5-10   | 3-5  | 9.5-19.4  |

其中，已计提减值准备的固定资产，还应扣除已计提的固定资产减值准备累计金额计算确定折旧率。

投资性房地产、固定资产-机器设备的折旧费用计入主营业务成本，固定资产-电子设备的折旧费用计入销售费用。具体公式如下：

$$\text{年折旧额} = (\text{固定资产原值} - \text{固定资产原值} \times \text{残值率}) \div \text{折旧年限}$$

### (2) 摊销

摊销是指无形资产-土地使用权的摊销，根据其原始发生额和平均摊销期限计算预测期的摊销费用。

无形资产-土地使用权的摊销计入主营业务成本。

## 11. 营运资金增加额

### (1) 评估基准日营运资金

#### ① 基本公式

评估基准日营运资金=流动资产-流动负债

## ②调整事项

调整事项如下:

a.货币资金: 被评估单位主要业务是物业租赁, 租金基本上按月收取, 因此现金保有量按照一个月的付现成本确定。经测算被评估单位一个月的付现成本为 235.05 万元, 基准日货币资金为 470.46 万元, 货币资金存在溢余 235.45 万元, 因此应作为非经营资产。因此计算基准日营运资金时需予以剔除。

b.其他应收款: 其他应收款中的关联方往来款、工程款等计 303.12 万元, 应作为非经营资产计算, 因此计算基准日营运资金时需予以剔除。

评估基准日调整前和调整后的流动资产和流动负债如下表:

基准日营业资金计算表

金额单位: 人民币万元

| 项目名称          | 账面价值           | 评估价值           | 评估值调整项        | 调整后评估值          |
|---------------|----------------|----------------|---------------|-----------------|
| <b>营业流动资产</b> | <b>2262.34</b> | <b>2262.34</b> | <b>538.54</b> | <b>1723.80</b>  |
| 货币资金          | 470.46         | 470.46         | 235.42        | 235.05          |
| 应收账款          | 1463.21        | 1463.21        | 0.00          | 1463.21         |
| 预付账款          | 0.00           | 0.00           | 0.00          | 0.00            |
| 其他应收款         | 328.66         | 328.66         | 303.12        | 25.54           |
| <b>营业流动负债</b> | <b>6885.61</b> | <b>6885.61</b> | <b>769.69</b> | <b>6115.92</b>  |
| 应付账款          | 769.69         | 769.69         | 0.00          | 769.69          |
| 预收账款          | 1237.15        | 1237.15        | 0.00          | 1237.15         |
| 其他应付款         | 4766.10        | 4766.10        | 0.00          | 4766.10         |
| 应付职工薪酬        | 42.78          | 42.78          | 0.00          | 42.78           |
| 应交税费          | 69.90          | 69.90          | 0.00          | 69.90           |
| <b>营运资金</b>   |                |                |               | <b>-5161.81</b> |

## ③基准日营运资金计算

$$\begin{aligned} \text{基准日营运资金} &= \text{调整后流动资产} - \text{调整后流动负债} \\ &= 1732.80 - 6115.92 \\ &= -5161.81 \text{ (万元)} \end{aligned}$$

## (2)当期所需营运资金

根据评估基准日营运资金所涉及的科目及企业经营特点, 当期营

运资金主要考虑以下内容:

现金保有量: 被评估单位主要业务是物业租赁, 租金基本上按月收取, 因此现金保有量按照一个月的付现成本确定。

应收款项: 根据历史年度的应收款项占主营业务收入的比例测算。

预收款项: 企业出租物业租金收取模式基本上是押三付一, 预收款项大概为 4 个月的租金, 预收款项据此测算。

应付职工薪酬: 根据历史年度的职工薪酬水平占营业收入的比例测算。

应交税费: 根据历史年度的应交税费金额占营业收入的比例测算。

## 12. 自由现金流量的预测

通过对物业租赁现金流入、主营业务成本支出、其他业务收入、其他业务支出、销售税金及附加、管理费用、销售费用、所得税、折旧与摊销、资本性支出等项目进行的预测, 得出企业未来年度净现金流量:

当期净现金流=主营业务收入-主营业务成本-销售税金及附加-销售费用-管理费用-其他业务收支-所得税-资本性支出-营运资金增加额+折旧及摊销

收益期末, 考虑营运资金回收、资产回收。

未来年度自由现金流量预测详见后附表 C12: 自由现金流量表。

### (四) 折现率的确定

折现率应与预测的现金流量(企业现金流量)口径保持一致, 本次评估折现率采用国际上通常使用 WACC 模型进行计算。

#### 1. 权益资本成本 $K_e$ 的确定

##### (1) 风险报酬率 $R_f$

国债收益率通常被认为是无风险的, 因为持有该债权到期不能兑付的风险很小, 可以忽略不计。根据 WIND 资讯系统查询的信息, 评估基准日 10 年期银行间国债收益率为 4.55%, 本次评估以 4.55% 作为无风险收益率。

## (2)行业风险系数 $\beta$

根据 Wind 资讯查询的与企业类似的沪深 A 股股票 100 周 (2011.12.31-2013.12.31)上市公司贝塔参数计算确定, 具体确定过程如下:

首先在沪深 A 股房地产开发经营类上市公司中选择若干规模相近的公司计算出公司无财务杠杆的 Beta, 然后得出同类上市公司无财务杠杆的平均 Beta 为 0.5213。

同类上市公司无财务杠杆的 Beta 如下:

| 序号 | 证券代码      | 证券简称   | $\beta_u$ 值 | $\beta_L$ 值 |
|----|-----------|--------|-------------|-------------|
| 1  | 000056.SZ | 深国商    | 0.4549      | 0.6210      |
| 2  | 000058.SZ | 深赛格    | 0.6947      | 0.7069      |
| 3  | 000560.SZ | 昆百大 A  | 0.4515      | 0.8106      |
| 4  | 000679.SZ | 大连友谊   | 0.4687      | 1.0356      |
| 5  | 600306.SH | *ST 商城 | 0.3733      | 0.6462      |
| 6  | 600865.SH | 百大集团   | 0.6846      | 0.8518      |
| 平均 |           |        | 0.5213      | 0.7787      |

资料来源:Wind 资讯。

企业风险系数 Beta 根据企业的目标资本结构 D/E 进行计算, 计算公式如下:

$$\begin{aligned}\beta_L &= [ 1+(1-T) \times D/E ] \times \beta_U \\ &= (1+(1-25%) \times 75%) \times 0.5213 \\ &= 0.8145\end{aligned}$$

式中:

$\beta_L$ : 有财务杠杆的 Beta;

$\beta_U$ : 无财务杠杆的 Beta, 取同类上市公司平均数 0.5213;

T: 所得税率, 取企业目前执行的所得税率 25%;

D/E: 参照同类上市公司平均资本结构, 结合被评估单位目前贷款情况、未来筹资策略, 综合确定企业目标资本结构为 20%。

## (3)市场风险溢价 $RP_m$

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, 根据我公司的研究成果, 本次市场风险溢价取 7.19%。

## (4)企业特定风险调整系数 $R_c$ 的确定



北京华联万贸购物中心经营有限公司实际为一个综合管理平台公司，其主要业务为投资性房地产的租用经营，资产规模一般，远小于同类房地产上市公司，资金回笼及融资风险相对较高；该公司投资性房地产的租赁经营及对外进行股权投资，虽然业务、产品范围较单一，经营存在一定的风险，但经营风险一般。综合考虑上述情况，综合确定风险调整系数  $R_c$  取值为 0.5%。

#### (5) 权益资本成本 $K_e$ 的确定

根据上述确定的参数，则权益资本成本计算如下：

$$k_e = R_f + \beta \times M_{RP} + R_c$$

其中：

$R_f$ ——无风险利率

$\beta$ ——权益的系统风险系数

$M_{RP}$ ——市场风险溢价

$R_c$ ——企业特定风险调整系数

$$k_e = 10.91\%$$

#### 2. 债务资本成本 $K_d$ 的确定

本次债务资本成本  $K_d$  取目前正在执行的三年期银行贷款基准利率 6.15%。

#### 3. 加权平均资本成本 WACC 的确定

$$\begin{aligned} WACC &= k_e \times [E \div (D+E)] + k_d \times (1-t) \times [D \div (D+E)] \\ &= 8.21\% \end{aligned}$$

#### (五) 经营性资产测算过程和结果

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。预测期内各年企业自由现金流量按年中流出考虑，预测期后稳定期现金流现值按预测年末折现考虑，从而得出企业的经营性资产价值。

未来年度经营性资产测算详见后附表 C 五：权益价值计算表。

#### (六) 其他资产和负债的评估

##### 1. 溢余资产价值的确定

溢余资产是指评估基准日与企业收益无直接关系的、超过企业经

营所需的多余资产。

考虑到货币资金能够赢得无风险投资的公正报酬，不同于存货、应收账款，因此本次评估将企业基准日的货币资金扣除日常运营最低现金保有量后的余额作为溢余资产。对于最低现金保有量，在计算付现成本和费用的基础上，与企业财务人员现场沟通后，按一个月周转期确定企业日常运营最低现金保有量。

被评估单位的溢余资产为 235.42 万元。

## 2.非经营性资产价值的确定

(1)被评估单位的非经营性资产包括与企业的生产经营活动无直接关系的其他应收款、递延所得税资产等，经核实与公司的生产经营活动无直接关系，因此作为非经营性资产考虑，本次评估采用成本法进行评估。

a)其他应收款：其他应收款中的关联方往来款、工程款等计 320.66 万元，应作为非经营性资产。

b)递延所得税资产：核算内容为应收账款坏账准备共计 355.66 万元，应作为非经营性资产。

(2)被评估单位的非经营性负债包括与企业的生产经营活动无直接关系的应付利息、其他应付款等，经核实与公司的生产经营活动无直接关系，因此作为非经营性负债考虑。本次评估采用成本法进行评估。

a)应付利息：应付借款利息合计 53.45 万元，应作为非经营负债。

经上述分析并统计，评估基准日企业非经营资产价值评估为 622.87 万元。

## (七)收益法评估结果

### 1.企业整体价值的计算

$$\begin{aligned} \text{企业整体价值} &= \text{经营性资产价值} + \text{非经营性资产价值} + \text{溢余资产价值} \\ &= 179,703.27 + 622.87 + 235.42 \\ &= 180,561.55 \quad (\text{万元}) \end{aligned}$$

### 2.有息负债的确定

在评估基准日前企业从交通银行股份有限公司北京海淀支行借

款计 35,000.00 万元，在一年内非流动负债、长期借款科目核算。应付利息为交通银行股份有限公司北京海淀支行的利息计 53.45 万元。

经核实，企业有息负债价值为 35,053.45 万元。

### 3.收益法评估结果的计算

评估基准日股东全部股权价值 = 企业净现金流量折现值 + 溢余资产价值 + 非经营性资产价值 - 有息负债价值

$$= 180,561.55 - 35,053.45$$

$$= 145,508.10 \quad (\text{万元})$$

北京华联商厦股份有限公司  
拟转让其所持有北京华联万贸购物中心经营公司股权项目评估说明

表 C1：主营业务收入测算表（单位：万元）

| 项目名称                                       | 2014年           | 2015年           | 2016年           | 2017年           | 2018年           | 2019年           | 2020年           | 2021年           | 2022年           | 2023年           | 2024年           | 2025年           |
|--|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| <b>主营业务收入合计</b>                            | <b>13172.97</b> | <b>14281.27</b> | <b>15062.57</b> | <b>15742.48</b> | <b>16461.40</b> | <b>17368.11</b> | <b>18172.02</b> | <b>19022.18</b> | <b>20076.64</b> | <b>21027.65</b> | <b>22033.56</b> | <b>23262.23</b> |
| 保底租金收入Base Rental Revenue(保底租金收入)          | 10908.20        | 11954.50        | 12671.77        | 13285.56        | 13936.18        | 14772.35        | 15503.38        | 16278.28        | 17254.98        | 18125.65        | 19048.56        | 20191.47        |
| 抽成租金收入Add: Service Charge (服务费收入)          | 2101.05         | 2155.25         | 2211.07         | 2268.57         | 2327.80         | 2388.80         | 2451.63         | 2516.34         | 2583.00         | 2651.66         | 2722.37         | 2795.21         |
| 物业管理收入Add: Advertising & Promotions(广告与推广) | 130.08          | 136.59          | 143.42          | 150.59          | 158.12          | 166.02          | 174.33          | 183.04          | 192.19          | 201.80          | 211.89          | 222.49          |
| 临时租金Add: Rental on Gross Turnover(提成租金)    | 21.63           | 22.92           | 24.30           | 25.76           | 27.30           | 28.94           | 30.68           | 32.52           | 34.47           | 36.54           | 38.73           | 41.05           |
| 水费Less : Rental Rebate(减租)                 | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            |
| 电费Less : (Rent Free Amortisation) (免租摊销)   | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            |
| Less : Service Charge(减服务费)                | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            |
| <b>Gross Rental Revenue(租金收入小计)</b>        | <b>13160.97</b> | <b>14269.27</b> | <b>15050.57</b> | <b>15730.48</b> | <b>16449.40</b> | <b>17356.11</b> | <b>18160.02</b> | <b>19010.18</b> | <b>20064.64</b> | <b>21015.65</b> | <b>22021.56</b> | <b>23250.23</b> |
| <b>Car Park Revenue(停车场收入小计)</b>           | <b>12.00</b>    | <b>12.00</b>    | <b>12.00</b>    | <b>12.00</b>    | <b>12.00</b>    | <b>12.00</b>    | <b>12.00</b>    | <b>12.00</b>    | <b>12.00</b>    | <b>12.00</b>    | <b>12.00</b>    | <b>12.00</b>    |

| 项目名称                                       | 2029年           | 2030年           | 2031年           | 2032年           | 2033年           | 2034年           | 2035年           | 2036年           | 2037年           | 2038年           | 2039年           | 2040年           | 2041年           | 2042年           | 2043年           | 2044年1月1日至8月29日 |
|--|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| <b>主营业务收入合计</b>                            | <b>28167.88</b> | <b>29630.17</b> | <b>32364.14</b> | <b>33916.58</b> | <b>35564.57</b> | <b>37567.53</b> | <b>39424.93</b> | <b>41396.97</b> | <b>43762.03</b> | <b>45985.42</b> | <b>48346.46</b> | <b>51144.02</b> | <b>53807.01</b> | <b>56635.45</b> | <b>59950.31</b> | <b>42961.70</b> |
| 保底租金收入Base Rental Revenue(保底租金收入)          | 24458.18        | 25780.85        | 28389.75        | 29875.89        | 31451.21        | 33374.49        | 35144.51        | 37020.74        | 39280.72        | 41388.85        | 43623.47        | 46282.33        | 48793.14        | 51454.61        | 54586.24        | 38384.44        |
| 抽成租金收入Add: Service Charge (服务费收入)          | 3109.08         | 3193.52         | 3258.10         | 3258.10         | 3258.10         | 3258.10         | 3258.10         | 3258.10         | 3258.10         | 3258.10         | 3258.10         | 3258.10         | 3258.10         | 3258.10         | 3258.10         | 2270.22         |
| 物业管理收入Add: Advertising & Promotions(广告与推广) | 536.80          | 588.87          | 646.05          | 708.85          | 777.83          | 853.58          | 936.79          | 1028.19         | 1128.60         | 1238.90         | 1360.07         | 1493.20         | 1639.47         | 1800.19         | 1976.78         | 2170.83         |
| 临时租金Add: Rental on Gross Turnover(提成租金)    | 51.83           | 54.94           | 58.24           | 61.73           | 65.43           | 69.36           | 73.52           | 77.93           | 82.61           | 87.57           | 92.82           | 98.39           | 104.29          | 110.55          | 117.18          | 124.21          |
| 水费Less : Rental Rebate(减租)                 | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            |
| 电费Less : (Rent Free Amortisation) (免租摊销)   | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            |
| Less : Service Charge(减服务费)                | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            |
| <b>Gross Rental Revenue(租金收入小计)</b>        | <b>28155.88</b> | <b>29618.17</b> | <b>32352.14</b> | <b>33904.58</b> | <b>35552.57</b> | <b>37555.53</b> | <b>39412.93</b> | <b>41384.97</b> | <b>43750.03</b> | <b>45973.42</b> | <b>48334.46</b> | <b>51132.02</b> | <b>53795.01</b> | <b>56623.45</b> | <b>59938.31</b> | <b>42949.70</b> |
| <b>Car Park Revenue(停车场收入小计)</b>           | <b>12.00</b>    | <b>12.00</b>    | <b>12.00</b>    | <b>12.00</b>    | <b>12.00</b>    | <b>12.00</b>    | <b>12.00</b>    | <b>12.00</b>    | <b>12.00</b>    | <b>12.00</b>    | <b>12.00</b>    | <b>12.00</b>    | <b>12.00</b>    | <b>12.00</b>    | <b>12.00</b>    | <b>12.00</b>    |

表 C2：主营业务成本预测表（单位：万元）

| 项目名称               | 2014年   | 2015年   | 2016年   | 2017年   | 2018年   | 2019年   | 2020年   | 2021年   | 2022年   | 2023年   | 2024年   | 2025年   | 2026年   | 2027年   | 2028年   |
|--------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 主营业务成本合计           | 3413.05 | 3407.15 | 3369.58 | 3350.68 | 3350.68 | 3350.68 | 2429.69 | 2136.71 | 2109.48 | 2083.56 | 2074.10 | 2216.60 | 2359.10 | 2359.10 | 2359.10 |
| 1.折旧及摊销            | 3413.05 | 3407.15 | 3369.58 | 3350.68 | 3350.68 | 3350.68 | 2429.69 | 2136.71 | 2109.48 | 2083.56 | 2074.10 | 2216.60 | 2359.10 | 2359.10 | 2359.10 |
| 1.1房产折旧            | 1240.18 | 1240.18 | 1240.18 | 1240.18 | 1240.18 | 1240.18 | 1240.18 | 1240.18 | 1240.18 | 1240.18 | 1240.18 | 1240.18 | 1240.18 | 1240.18 | 1240.18 |
| 1.2土地摊销            | 833.92  | 833.92  | 833.92  | 833.92  | 833.92  | 833.92  | 833.92  | 833.92  | 833.92  | 833.92  | 833.92  | 833.92  | 833.92  | 833.92  | 833.92  |
| 1.3机器设备折旧          | 835.31  | 835.31  | 835.31  | 835.31  | 835.31  | 835.31  | 47.41   | 0.00    | 0.00    | 0.00    | 0.00    | 142.50  | 285.00  | 285.00  | 285.00  |
| 1.4长期待摊费用-固定资产改良支出 | 503.64  | 497.74  | 460.17  | 441.27  | 441.27  | 441.27  | 308.18  | 62.61   | 35.38   | 9.45    | 0.00    | 0.00    | 0.00    | 0.00    | 0.00    |

| 项目名称               | 2029年   | 2030年   | 2031年   | 2032年   | 2033年   | 2034年   | 2035年   | 2036年   | 2037年   | 2038年   | 2039年   | 2040年   | 2041年   | 2042年   | 2043年   | 2044年1月1日至8月29日 |
|--------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|-----------------|
| 主营业务成本合计           | 2359.10 | 2359.10 | 2359.10 | 2359.10 | 2359.10 | 2359.10 | 2216.60 | 2074.10 | 2074.10 | 2074.10 | 2074.10 | 2097.85 | 2121.60 | 2121.60 | 1605.37 | 1287.68         |
| 1.折旧及摊销            | 2359.10 | 2359.10 | 2359.10 | 2359.10 | 2359.10 | 2359.10 | 2216.60 | 2074.10 | 2074.10 | 2074.10 | 2074.10 | 2097.85 | 2121.60 | 2121.60 | 1605.37 | 1287.68         |
| 1.1房产折旧            | 1240.18 | 1240.18 | 1240.18 | 1240.18 | 1240.18 | 1240.18 | 1240.18 | 1240.18 | 1240.18 | 1240.18 | 1240.18 | 1240.18 | 1240.18 | 1240.18 | 1240.18 | 1240.18         |
| 1.2土地摊销            | 833.92  | 833.92  | 833.92  | 833.92  | 833.92  | 833.92  | 833.92  | 833.92  | 833.92  | 833.92  | 833.92  | 833.92  | 833.92  | 833.92  | 317.69  | 0.00            |
| 1.3机器设备折旧          | 285.00  | 285.00  | 285.00  | 285.00  | 285.00  | 285.00  | 142.50  | 0.00    | 0.00    | 0.00    | 0.00    | 23.75   | 47.50   | 47.50   | 47.50   | 47.50           |
| 1.4长期待摊费用-固定资产改良支出 | 0.00    | 0.00    | 0.00    | 0.00    | 0.00    | 0.00    | 0.00    | 0.00    | 0.00    | 0.00    | 0.00    | 0.00    | 0.00    | 0.00    | 0.00    | 0.00            |

北京华联商厦股份有限公司  
拟转让其所持有北京华联万贸购物中心经营公司股权项目评估说明

表 C3：其他业务收支测算表（单位：万元）

| 项目名称            | 2014年           | 2015年           | 2016年           | 2017年           | 2018年           | 2019年           | 2020年           | 2021年           | 2022年           | 2023年           | 2024年           | 2025年           | 2026年           | 2027年           | 2028年           |
|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| <b>其他业务收入合计</b> | <b>1,707.33</b> | <b>1,765.51</b> | <b>1,825.86</b> | <b>1,888.47</b> | <b>1,953.42</b> | <b>2,020.81</b> | <b>2,090.76</b> | <b>2,163.36</b> | <b>2,238.74</b> | <b>2,317.00</b> | <b>2,398.28</b> | <b>2,482.70</b> | <b>2,570.41</b> | <b>2,661.54</b> | <b>2,756.24</b> |
| 水费              | 77.97           | 80.31           | 82.72           | 85.20           | 87.76           | 90.39           | 93.10           | 95.89           | 98.77           | 101.73          | 104.79          | 107.93          | 111.17          | 114.50          | 117.94          |
| 电费              | 1,388.70        | 1,430.36        | 1,473.27        | 1,517.47        | 1,562.99        | 1,609.88        | 1,658.18        | 1,707.93        | 1,759.16        | 1,811.94        | 1,866.30        | 1,922.29        | 1,979.95        | 2,039.35        | 2,100.53        |
| 耗材              | 8.47            | 8.72            | 8.98            | 9.25            | 9.53            | 9.81            | 10.11           | 10.41           | 10.72           | 11.05           | 11.38           | 11.72           | 12.07           | 12.43           | 12.81           |
| 其他服务费           | 232.19          | 246.12          | 260.89          | 276.54          | 293.14          | 310.72          | 329.37          | 349.13          | 370.08          | 392.28          | 415.82          | 440.77          | 467.21          | 495.25          | 524.96          |
|                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |
| <b>其他业务支出合计</b> | <b>1026.67</b>  | <b>1057.47</b>  | <b>1089.19</b>  | <b>1121.87</b>  | <b>1155.53</b>  | <b>1190.19</b>  | <b>1225.90</b>  | <b>1262.67</b>  | <b>1300.55</b>  | <b>1339.57</b>  | <b>1379.76</b>  | <b>1421.15</b>  | <b>1463.79</b>  | <b>1507.70</b>  | <b>1552.93</b>  |
| 水电费             | 1026.67         | 1057.47         | 1089.19         | 1121.87         | 1155.53         | 1190.19         | 1225.90         | 1262.67         | 1300.55         | 1339.57         | 1379.76         | 1421.15         | 1463.79         | 1507.70         | 1552.93         |
|                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |
|                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |
|                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |
|                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |
| <b>其他业务利润</b>   | <b>680.66</b>   | <b>708.04</b>   | <b>736.67</b>   | <b>766.60</b>   | <b>797.89</b>   | <b>830.62</b>   | <b>864.86</b>   | <b>900.69</b>   | <b>938.18</b>   | <b>977.43</b>   | <b>1018.52</b>  | <b>1061.55</b>  | <b>1106.62</b>  | <b>1153.84</b>  | <b>1203.31</b>  |

北京华联商厦股份有限公司  
拟转让其所持有北京华联万贸购物中心经营公司股权项目评估说明

| 项目名称            | 2029年           | 2030年           | 2031年           | 2032年           | 2033年           | 2034年           | 2035年           | 2036年           | 2037年           | 2038年           | 2039年           | 2040年           | 2041年           | 2042年           | 2043年           | 2044年1月1日至8月29日 |
|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| <b>其他业务收入合计</b> | <b>2,854.68</b> | <b>2,957.01</b> | <b>3,063.42</b> | <b>3,174.07</b> | <b>3,289.18</b> | <b>3,408.93</b> | <b>3,533.54</b> | <b>3,663.23</b> | <b>3,798.22</b> | <b>3,938.78</b> | <b>4,085.14</b> | <b>4,237.60</b> | <b>4,396.41</b> | <b>4,561.90</b> | <b>4,734.36</b> | <b>3,244.67</b> |
| 水费              | 121.48          | 125.12          | 128.87          | 132.74          | 136.72          | 140.82          | 145.05          | 149.40          | 153.88          | 158.50          | 163.25          | 168.15          | 173.20          | 178.39          | 183.74          | 189.26          |
| 电费              | 2,163.55        | 2,228.46        | 2,295.31        | 2,364.17        | 2,435.09        | 2,508.15        | 2,583.39        | 2,660.89        | 2,740.72        | 2,822.94        | 2,907.63        | 2,994.86        | 3,084.70        | 3,177.25        | 3,272.56        | 3,370.74        |
| 耗材              | 13.19           | 13.59           | 13.99           | 14.41           | 14.85           | 15.29           | 15.75           | 16.22           | 16.71           | 17.21           | 17.73           | 18.26           | 18.81           | 19.37           | 19.95           | 20.55           |
| 其他服务费           | 556.46          | 589.85          | 625.24          | 662.75          | 702.52          | 744.67          | 789.35          | 836.71          | 886.91          | 940.13          | 996.54          | 1,056.33        | 1,119.71        | 1,186.89        | 1,258.10        | 1,333.59        |
|                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |
| <b>其他业务支出合计</b> | <b>1599.52</b>  | <b>1647.50</b>  | <b>1696.93</b>  | <b>1747.84</b>  | <b>1800.27</b>  | <b>1854.28</b>  | <b>1909.91</b>  | <b>1967.21</b>  | <b>2026.22</b>  | <b>2087.01</b>  | <b>2149.62</b>  | <b>2214.11</b>  | <b>2280.53</b>  | <b>2348.95</b>  | <b>2419.41</b>  | <b>1645.40</b>  |
| 水电费             | 1599.52         | 1647.50         | 1696.93         | 1747.84         | 1800.27         | 1854.28         | 1909.91         | 1967.21         | 2026.22         | 2087.01         | 2149.62         | 2214.11         | 2280.53         | 2348.95         | 2419.41         | 2492.00         |
|                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |
|                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |
|                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |
|                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |
|                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |
| <b>其他业务利润</b>   | <b>1255.16</b>  | <b>1309.51</b>  | <b>1366.49</b>  | <b>1426.24</b>  | <b>1488.91</b>  | <b>1554.65</b>  | <b>1623.63</b>  | <b>1696.02</b>  | <b>1772.00</b>  | <b>1851.77</b>  | <b>1935.53</b>  | <b>2023.49</b>  | <b>2115.88</b>  | <b>2212.95</b>  | <b>2314.95</b>  | <b>1599.27</b>  |

表 C4: 营业税金及附加测算表 (单位: 万元)

| 项目名称             | 2014年          | 2015年          | 2016年          | 2017年          | 2018年          | 2019年          | 2020年          | 2021年          | 2022年          | 2023年          | 2024年          | 2025年          | 2026年          | 2027年          | 2028年          |
|------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>营业税金及附加合计</b> | <b>1545.61</b> | <b>1583.29</b> | <b>1629.15</b> | <b>1671.20</b> | <b>1715.63</b> | <b>1776.03</b> | <b>1826.07</b> | <b>1878.97</b> | <b>1941.69</b> | <b>2000.81</b> | <b>2063.33</b> | <b>2136.66</b> | <b>2206.59</b> | <b>2280.56</b> | <b>2366.46</b> |
| 主营业务税金及附加        | 1545.61        | 1583.29        | 1629.15        | 1671.20        | 1715.63        | 1776.03        | 1826.07        | 1878.97        | 1941.69        | 2000.81        | 2063.33        | 2136.66        | 2206.59        | 2280.56        | 2366.46        |
| 营业税              | 744.29         | 777.94         | 818.88         | 856.43         | 896.09         | 950.03         | 994.71         | 1041.93        | 1097.94        | 1150.73        | 1206.54        | 1272.02        | 1334.45        | 1400.50        | 1477.20        |
| 城市维护建设税          | 52.10          | 54.46          | 57.32          | 59.95          | 62.73          | 66.50          | 69.63          | 72.94          | 76.86          | 80.55          | 84.46          | 89.04          | 93.41          | 98.03          | 103.40         |
| 教育费附加            | 37.21          | 38.90          | 40.94          | 42.82          | 44.80          | 47.50          | 49.74          | 52.10          | 54.90          | 57.54          | 60.33          | 63.60          | 66.72          | 70.02          | 73.86          |
| 其他               |                |                |                |                |                |                |                |                |                |                |                |                |                |                |                |
| 其中: 房产税-从价       | 712.00         | 712.00         | 712.00         | 712.00         | 712.00         | 712.00         | 712.00         | 712.00         | 712.00         | 712.00         | 712.00         | 712.00         | 712.00         | 712.00         | 712.00         |
| 房产税-从租 (收入的)     |                |                |                |                |                |                |                |                |                |                |                |                |                |                |                |
| 土地使用税            | 67.54          | 67.54          | 67.54          | 67.54          | 67.54          | 67.54          | 67.54          | 67.54          | 67.54          | 67.54          | 67.54          | 67.54          | 67.54          | 67.54          | 67.54          |

北京华联商厦股份有限公司  
拟转让其所持有北京华联万贸购物中心经营公司股权项目评估说明

| 项目名称        | 2029年   | 2030年   | 2031年   | 2032年   | 2033年   | 2034年   | 2035年   | 2036年   | 2037年   | 2038年   | 2039年   | 2040年   | 2041年   | 2042年   | 2043年   | 2044年1月1日至8月29日 |
|-------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|-----------------|
| 营业税金及附加合计   | 2449.26 | 2536.88 | 2695.94 | 2789.08 | 2887.81 | 3006.68 | 3117.67 | 3235.37 | 3375.37 | 3507.75 | 3648.17 | 3813.37 | 3971.39 | 4139.05 | 4334.34 | 3062.22         |
| 主营业务税金及附加   | 2449.26 | 2536.88 | 2695.94 | 2789.08 | 2887.81 | 3006.68 | 3117.67 | 3235.37 | 3375.37 | 3507.75 | 3648.17 | 3813.37 | 3971.39 | 4139.05 | 4334.34 | 3062.22         |
| 营业税         | 1551.13 | 1629.36 | 1771.38 | 1854.53 | 1942.69 | 2048.82 | 2147.92 | 2253.01 | 2378.01 | 2496.21 | 2621.58 | 2769.08 | 2910.17 | 3059.87 | 3234.23 | 2310.32         |
| 城市维护建设税     | 108.58  | 114.06  | 124.00  | 129.82  | 135.99  | 143.42  | 150.35  | 157.71  | 166.46  | 174.73  | 183.51  | 193.84  | 203.71  | 214.19  | 226.40  | 161.72          |
| 教育费附加       | 77.56   | 81.47   | 88.57   | 92.73   | 97.13   | 102.44  | 107.40  | 112.65  | 118.90  | 124.81  | 131.08  | 138.45  | 145.51  | 152.99  | 161.71  | 115.52          |
| 其他          |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |                 |
| 其中：房产税-从价   | 712.00  | 712.00  | 712.00  | 712.00  | 712.00  | 712.00  | 712.00  | 712.00  | 712.00  | 712.00  | 712.00  | 712.00  | 712.00  | 712.00  | 712.00  | 474.67          |
| 房产税-从租（收入的） |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |                 |
| 土地使用税       | 67.54   | 67.54   | 67.54   | 67.54   | 67.54   | 67.54   | 67.54   | 67.54   | 67.54   | 67.54   | 67.54   | 67.54   | 67.54   | 67.54   | 67.54   | 67.54           |

表 C5: 销售费用测算表（单位：万元）



北京华联商厦股份有限公司  
拟转让其所持有北京华联万贸购物中心经营公司股权项目评估说明

| 项目名称          | 2014年          | 2015年          | 2016年          | 2017年          | 2018年          | 2019年          | 2020年          | 2021年          | 2022年          | 2023年          | 2024年          | 2025年          | 2026年          | 2027年          | 2028年          |
|---------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>销售费用合计</b> | <b>2971.47</b> | <b>2961.70</b> | <b>2939.53</b> | <b>2960.83</b> | <b>2982.32</b> | <b>3003.98</b> | <b>3025.83</b> | <b>3047.87</b> | <b>3070.09</b> | <b>3092.51</b> | <b>3115.11</b> | <b>3137.91</b> | <b>3160.90</b> | <b>3184.09</b> | <b>3207.47</b> |
| 企划费           | 286.73         | 288.16         | 289.60         | 291.05         | 292.50         | 293.97         | 295.44         | 296.91         | 298.40         | 299.89         | 301.39         | 302.90         | 304.41         | 305.93         | 307.46         |
| 水费            | 35.48          | 35.84          | 36.20          | 36.56          | 36.92          | 37.29          | 37.67          | 38.04          | 38.42          | 38.81          | 39.19          | 39.59          | 39.98          | 40.38          | 40.79          |
| 电费            | 710.22         | 713.77         | 717.34         | 720.92         | 724.53         | 728.15         | 731.79         | 735.45         | 739.13         | 742.82         | 746.54         | 750.27         | 754.02         | 757.79         | 761.58         |
| 燃气费           | 90.90          | 91.81          | 92.73          | 93.65          | 94.59          | 95.54          | 96.49          | 97.46          | 98.43          | 99.42          | 100.41         | 101.41         | 102.43         | 103.45         | 104.49         |
| 保安费           | 164.02         | 165.66         | 167.32         | 168.99         | 170.68         | 172.39         | 174.11         | 175.86         | 177.61         | 179.39         | 181.18         | 183.00         | 184.83         | 186.67         | 188.54         |
| 保洁费           | 286.94         | 289.81         | 292.71         | 295.64         | 298.59         | 301.58         | 304.59         | 307.64         | 310.72         | 313.82         | 316.96         | 320.13         | 323.33         | 326.57         | 329.83         |
| 排污费           | 15.96          | 16.12          | 16.28          | 16.44          | 16.61          | 16.77          | 16.94          | 17.11          | 17.28          | 17.45          | 17.63          | 17.80          | 17.98          | 18.16          | 18.34          |
| 垃圾清运费         | 9.23           | 9.32           | 9.41           | 9.50           | 9.60           | 9.70           | 9.79           | 9.89           | 9.99           | 10.09          | 10.19          | 10.29          | 10.40          | 10.50          | 10.60          |
| 花卉费           | 12.08          | 12.20          | 12.32          | 12.45          | 12.57          | 12.70          | 12.82          | 12.95          | 13.08          | 13.21          | 13.34          | 13.48          | 13.61          | 13.75          | 13.89          |
| 通讯费           | 50.81          | 51.31          | 51.83          | 52.35          | 52.87          | 53.40          | 53.93          | 54.47          | 55.02          | 55.57          | 56.12          | 56.68          | 57.25          | 57.82          | 58.40          |
| 交通费           | 11.48          | 11.59          | 11.71          | 11.82          | 11.94          | 12.06          | 12.18          | 12.30          | 12.43          | 12.55          | 12.68          | 12.80          | 12.93          | 13.06          | 13.19          |
| 修理费           | 280.88         | 282.29         | 283.70         | 285.12         | 286.54         | 287.98         | 289.42         | 290.86         | 292.32         | 293.78         | 295.25         | 296.72         | 298.21         | 299.70         | 301.20         |
| 保险费           | 14.09          | 14.09          | 14.09          | 14.09          | 14.09          | 14.09          | 14.09          | 14.09          | 14.09          | 14.09          | 14.09          | 14.09          | 14.09          | 14.09          | 14.09          |
| 办公费           | 48.58          | 49.06          | 49.55          | 50.05          | 50.55          | 51.05          | 51.57          | 52.08          | 52.60          | 53.13          | 53.66          | 54.20          | 54.74          | 55.28          | 55.84          |
| 书报资料费         | 0.54           | 0.55           | 0.55           | 0.56           | 0.56           | 0.57           | 0.57           | 0.58           | 0.59           | 0.59           | 0.60           | 0.60           | 0.61           | 0.62           | 0.62           |
| 折旧费           | 83.52          | 52.80          | 9.50           | 9.50           | 9.50           | 9.50           | 9.50           | 9.50           | 9.50           | 9.50           | 9.50           | 9.50           | 9.50           | 9.50           | 9.50           |
| 运杂费用          | 6.12           | 6.18           | 6.24           | 6.30           | 6.37           | 6.43           | 6.49           | 6.56           | 6.62           | 6.69           | 6.76           | 6.83           | 6.89           | 6.96           | 7.03           |
| 印刷费           | 2.83           | 2.86           | 2.88           | 2.91           | 2.94           | 2.97           | 3.00           | 3.03           | 3.06           | 3.09           | 3.12           | 3.16           | 3.19           | 3.22           | 3.25           |
| 工资            | 516.54         | 521.70         | 526.92         | 532.19         | 537.51         | 542.88         | 548.31         | 553.80         | 559.33         | 564.93         | 570.58         | 576.28         | 582.05         | 587.87         | 593.75         |
| 福利费           | 14.56          | 14.71          | 14.86          | 15.00          | 15.15          | 15.31          | 15.46          | 15.61          | 15.77          | 15.93          | 16.09          | 16.25          | 16.41          | 16.57          | 16.74          |
| 工会经费          | 8.93           | 9.02           | 9.11           | 9.20           | 9.30           | 9.39           | 9.48           | 9.58           | 9.67           | 9.77           | 9.87           | 9.97           | 10.07          | 10.17          | 10.27          |
| 社会保险费         | 114.14         | 115.28         | 116.43         | 117.59         | 118.77         | 119.96         | 121.16         | 122.37         | 123.59         | 124.83         | 126.08         | 127.34         | 128.61         | 129.90         | 131.20         |
| 业务招待费         | 51.55          | 52.06          | 52.59          | 53.11          | 53.64          | 54.18          | 54.72          | 55.27          | 55.82          | 56.38          | 56.94          | 57.51          | 58.09          | 58.67          | 59.25          |
| 差旅费           | 2.26           | 2.28           | 2.30           | 2.33           | 2.35           | 2.37           | 2.40           | 2.42           | 2.44           | 2.47           | 2.49           | 2.52           | 2.54           | 2.57           | 2.59           |
| 培训费           | 0.08           | 0.08           | 0.08           | 0.08           | 0.08           | 0.08           | 0.09           | 0.09           | 0.09           | 0.09           | 0.09           | 0.09           | 0.09           | 0.09           | 0.09           |
| 邮寄费           | 0.15           | 0.16           | 0.16           | 0.16           | 0.16           | 0.16           | 0.16           | 0.17           | 0.17           | 0.17           | 0.17           | 0.17           | 0.17           | 0.18           | 0.18           |
| 税金（印花税）       | 12.12          | 12.24          | 12.36          | 12.49          | 12.61          | 12.74          | 12.87          | 12.99          | 13.12          | 13.26          | 13.39          | 13.52          | 13.66          | 13.79          | 13.93          |
| 咨询费           | 20.00          | 20.00          | 20.00          | 20.00          | 20.00          | 20.00          | 20.00          | 20.00          | 20.00          | 20.00          | 20.00          | 20.00          | 20.00          | 20.00          | 20.00          |
| 审计费           | 3.00           | 3.00           | 3.00           | 3.00           | 3.00           | 3.00           | 3.00           | 3.00           | 3.00           | 3.00           | 3.00           | 3.00           | 3.00           | 3.00           | 3.00           |
| 无形资产摊销        | 18.93          | 18.93          | 18.93          | 18.93          | 18.93          | 18.93          | 18.93          | 18.93          | 18.93          | 18.93          | 18.93          | 18.93          | 18.93          | 18.93          | 18.93          |
| 会议费           | 0.51           | 0.51           | 0.52           | 0.52           | 0.53           | 0.53           | 0.54           | 0.54           | 0.55           | 0.55           | 0.56           | 0.56           | 0.57           | 0.58           | 0.58           |
| 诉讼费           | 0.08           | 0.08           | 0.08           | 0.08           | 0.08           | 0.08           | 0.08           | 0.08           | 0.08           | 0.08           | 0.08           | 0.08           | 0.08           | 0.08           | 0.08           |
| 虫控服务费         | 4.57           | 4.57           | 4.57           | 4.57           | 4.57           | 4.57           | 4.57           | 4.57           | 4.57           | 4.57           | 4.57           | 4.57           | 4.57           | 4.57           | 4.57           |
| 地铁管理费         | 20.00          | 20.00          | 20.00          | 20.00          | 20.00          | 20.00          | 20.00          | 20.00          | 20.00          | 20.00          | 20.00          | 20.00          | 20.00          | 20.00          | 20.00          |
| 其他            | 73.67          | 73.67          | 73.67          | 73.67          | 73.67          | 73.67          | 73.67          | 73.67          | 73.67          | 73.67          | 73.67          | 73.67          | 73.67          | 73.67          | 73.67          |

表 C5: 销售费用测算续表（单位：万元）

北京华联商厦股份有限公司  
拟转让其所持有北京华联万贸购物中心经营公司股权项目评估说明

| 项目名称          | 2029年          | 2030年          | 2031年          | 2032年          | 2033年          | 2034年          | 2035年          | 2036年          | 2037年          | 2038年          | 2039年          | 2040年          | 2041年          | 2042年          | 2043年          | 2044年1月1日至8月29日 |
|---------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|-----------------|
| <b>销售费用合计</b> | <b>3231.06</b> | <b>3254.84</b> | <b>3278.83</b> | <b>3303.03</b> | <b>3327.43</b> | <b>3352.04</b> | <b>3376.87</b> | <b>3401.90</b> | <b>3427.15</b> | <b>3452.62</b> | <b>3478.31</b> | <b>3504.21</b> | <b>3530.34</b> | <b>3556.70</b> | <b>3583.28</b> | <b>3610.09</b>  |
| 企划费           | 309.00         | 310.55         | 312.10         | 313.66         | 315.23         | 316.80         | 318.39         | 319.98         | 321.58         | 323.19         | 324.80         | 326.43         | 328.06         | 329.70         | 331.35         | 333.00          |
| 水费            | 41.19          | 41.61          | 42.02          | 42.44          | 42.87          | 43.30          | 43.73          | 44.17          | 44.61          | 45.05          | 45.50          | 45.96          | 46.42          | 46.88          | 47.35          | 47.83           |
| 电费            | 765.39         | 769.21         | 773.06         | 776.93         | 780.81         | 784.71         | 788.64         | 792.58         | 796.54         | 800.53         | 804.53         | 808.55         | 812.59         | 816.66         | 820.74         | 824.84          |
| 燃气费           | 105.53         | 106.59         | 107.65         | 108.73         | 109.82         | 110.92         | 112.02         | 113.14         | 114.28         | 115.42         | 116.57         | 117.74         | 118.92         | 120.11         | 121.31         | 122.52          |
| 保安费           | 190.43         | 192.33         | 194.25         | 196.20         | 198.16         | 200.14         | 202.14         | 204.16         | 206.20         | 208.27         | 210.35         | 212.45         | 214.58         | 216.72         | 218.89         | 221.08          |
| 保洁费           | 333.13         | 336.46         | 339.83         | 343.22         | 346.66         | 350.12         | 353.62         | 357.16         | 360.73         | 364.34         | 367.98         | 371.66         | 375.38         | 379.13         | 382.92         | 386.75          |
| 排污费           | 18.53          | 18.71          | 18.90          | 19.09          | 19.28          | 19.47          | 19.67          | 19.86          | 20.06          | 20.26          | 20.47          | 20.67          | 20.88          | 21.09          | 21.30          | 21.51           |
| 垃圾清运费         | 10.71          | 10.82          | 10.93          | 11.03          | 11.15          | 11.26          | 11.37          | 11.48          | 11.60          | 11.71          | 11.83          | 11.95          | 12.07          | 12.19          | 12.31          | 12.43           |
| 花卉费           | 14.02          | 14.16          | 14.31          | 14.45          | 14.59          | 14.74          | 14.89          | 15.04          | 15.19          | 15.34          | 15.49          | 15.65          | 15.80          | 15.96          | 16.12          | 16.28           |
| 通讯费           | 58.98          | 59.57          | 60.17          | 60.77          | 61.38          | 61.99          | 62.61          | 63.24          | 63.87          | 64.51          | 65.15          | 65.81          | 66.46          | 67.13          | 67.80          | 68.48           |
| 交通费           | 13.32          | 13.46          | 13.59          | 13.73          | 13.86          | 14.00          | 14.14          | 14.29          | 14.43          | 14.57          | 14.72          | 14.87          | 15.01          | 15.16          | 15.32          | 15.47           |
| 修理费           | 302.70         | 304.22         | 305.74         | 307.27         | 308.80         | 310.35         | 311.90         | 313.46         | 315.03         | 316.60         | 318.18         | 319.77         | 321.37         | 322.98         | 324.59         | 326.22          |
| 保险费           | 14.09          | 14.09          | 14.09          | 14.09          | 14.09          | 14.09          | 14.09          | 14.09          | 14.09          | 14.09          | 14.09          | 14.09          | 14.09          | 14.09          | 14.09          | 14.09           |
| 办公费           | 56.40          | 56.96          | 57.53          | 58.10          | 58.69          | 59.27          | 59.87          | 60.46          | 61.07          | 61.68          | 62.30          | 62.92          | 63.55          | 64.18          | 64.83          | 65.47           |
| 书报资料费         | 0.63           | 0.63           | 0.64           | 0.65           | 0.65           | 0.66           | 0.67           | 0.67           | 0.68           | 0.69           | 0.69           | 0.70           | 0.71           | 0.72           | 0.72           | 0.73            |
| 折旧费           | 9.50           | 9.50           | 9.50           | 9.50           | 9.50           | 9.50           | 9.50           | 9.50           | 9.50           | 9.50           | 9.50           | 9.50           | 9.50           | 9.50           | 9.50           | 9.50            |
| 运杂费用          | 7.10           | 7.17           | 7.25           | 7.32           | 7.39           | 7.46           | 7.54           | 7.61           | 7.69           | 7.77           | 7.85           | 7.92           | 8.00           | 8.08           | 8.16           | 8.25            |
| 印刷费           | 3.28           | 3.32           | 3.35           | 3.38           | 3.42           | 3.45           | 3.49           | 3.52           | 3.56           | 3.59           | 3.63           | 3.66           | 3.70           | 3.74           | 3.77           | 3.81            |
| 工资            | 599.68         | 605.68         | 611.74         | 617.85         | 624.03         | 630.27         | 636.58         | 642.94         | 649.37         | 655.86         | 662.42         | 669.05         | 675.74         | 682.49         | 689.32         | 696.21          |
| 福利费           | 16.91          | 17.08          | 17.25          | 17.42          | 17.59          | 17.77          | 17.95          | 18.13          | 18.31          | 18.49          | 18.68          | 18.86          | 19.05          | 19.24          | 19.43          | 19.63           |
| 工会经费          | 10.37          | 10.47          | 10.58          | 10.69          | 10.79          | 10.90          | 11.01          | 11.12          | 11.23          | 11.34          | 11.46          | 11.57          | 11.69          | 11.80          | 11.92          | 12.04           |
| 社会保险费         | 132.51         | 133.83         | 135.17         | 136.52         | 137.89         | 139.27         | 140.66         | 142.07         | 143.49         | 144.92         | 146.37         | 147.83         | 149.31         | 150.81         | 152.31         | 153.84          |
| 业务招待费         | 59.85          | 60.45          | 61.05          | 61.66          | 62.28          | 62.90          | 63.53          | 64.16          | 64.81          | 65.45          | 66.11          | 66.77          | 67.44          | 68.11          | 68.79          | 69.48           |
| 差旅费           | 2.62           | 2.65           | 2.67           | 2.70           | 2.73           | 2.75           | 2.78           | 2.81           | 2.84           | 2.87           | 2.89           | 2.92           | 2.95           | 2.98           | 3.01           | 3.04            |
| 培训费           | 0.09           | 0.09           | 0.10           | 0.10           | 0.10           | 0.10           | 0.10           | 0.10           | 0.10           | 0.10           | 0.10           | 0.10           | 0.11           | 0.11           | 0.11           | 0.11            |
| 邮寄费           | 0.18           | 0.18           | 0.18           | 0.18           | 0.19           | 0.19           | 0.19           | 0.19           | 0.19           | 0.20           | 0.20           | 0.20           | 0.20           | 0.20           | 0.21           | 0.21            |
| 税金(印花税)       | 14.07          | 14.21          | 14.35          | 14.50          | 14.64          | 14.79          | 14.94          | 15.09          | 15.24          | 15.39          | 15.54          | 15.70          | 15.86          | 16.01          | 16.17          | 16.34           |
| 咨询费           | 20.00          | 20.00          | 20.00          | 20.00          | 20.00          | 20.00          | 20.00          | 20.00          | 20.00          | 20.00          | 20.00          | 20.00          | 20.00          | 20.00          | 20.00          | 20.00           |
| 审计费           | 3.00           | 3.00           | 3.00           | 3.00           | 3.00           | 3.00           | 3.00           | 3.00           | 3.00           | 3.00           | 3.00           | 3.00           | 3.00           | 3.00           | 3.00           | 3.00            |
| 无形资产摊销        | 18.93          | 18.93          | 18.93          | 18.93          | 18.93          | 18.93          | 18.93          | 18.93          | 18.93          | 18.93          | 18.93          | 18.93          | 18.93          | 18.93          | 18.93          | 18.93           |
| 会议费           | 0.59           | 0.59           | 0.60           | 0.61           | 0.61           | 0.62           | 0.62           | 0.63           | 0.64           | 0.64           | 0.65           | 0.66           | 0.66           | 0.67           | 0.68           | 0.68            |
| 诉讼费           | 0.08           | 0.08           | 0.08           | 0.08           | 0.08           | 0.08           | 0.08           | 0.08           | 0.08           | 0.08           | 0.08           | 0.08           | 0.08           | 0.08           | 0.08           | 0.08            |
| 虫控服务费         | 4.57           | 4.57           | 4.57           | 4.57           | 4.57           | 4.57           | 4.57           | 4.57           | 4.57           | 4.57           | 4.57           | 4.57           | 4.57           | 4.57           | 4.57           | 4.57            |
| 地铁管理费         | 20.00          | 20.00          | 20.00          | 20.00          | 20.00          | 20.00          | 20.00          | 20.00          | 20.00          | 20.00          | 20.00          | 20.00          | 20.00          | 20.00          | 20.00          | 20.00           |
| 其他            | 73.67          | 73.67          | 73.67          | 73.67          | 73.67          | 73.67          | 73.67          | 73.67          | 73.67          | 73.67          | 73.67          | 73.67          | 73.67          | 73.67          | 73.67          | 73.67           |

表 C11: 营运资金测算表 (单位: 万元)

北京华联商厦股份有限公司  
拟转让其所持有北京华联万贸购物中心经营公司股权项目评估说明

| 项目名称          | 2014年           | 2015年           | 2016年           | 2017年           | 2018年            | 2019年            | 2020年            | 2021年            | 2022年            | 2023年            | 2024年            | 2025年            | 2026年            | 2027年            | 2028年            |
|---------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>营业流动资产</b> | <b>343.56</b>   | <b>344.01</b>   | <b>343.73</b>   | <b>346.92</b>   | <b>350.22</b>    | <b>354.11</b>    | <b>357.63</b>    | <b>361.26</b>    | <b>365.27</b>    | <b>369.16</b>    | <b>373.18</b>    | <b>377.61</b>    | <b>381.92</b>    | <b>386.39</b>    | <b>391.31</b>    |
| 货币资金          | 247.11          | 246.29          | 244.44          | 246.21          | 248.00           | 249.80           | 251.61           | 253.44           | 255.29           | 257.15           | 259.03           | 260.92           | 262.83           | 264.76           | 266.70           |
| 预付账款          | 69.18           | 69.18           | 69.18           | 69.18           | 69.18            | 69.18            | 69.18            | 69.18            | 69.18            | 69.18            | 69.18            | 69.18            | 69.18            | 69.18            | 69.18            |
| 其他应收款         | 27.27           | 28.54           | 30.11           | 31.53           | 33.04            | 35.13            | 36.84            | 38.64            | 40.80            | 42.83            | 44.97            | 47.50            | 49.90            | 52.45            | 55.43            |
| <b>营业流动负债</b> | <b>8844.23</b>  | <b>9269.23</b>  | <b>9798.12</b>  | <b>10274.72</b> | <b>10779.46</b>  | <b>11489.11</b>  | <b>12060.80</b>  | <b>12666.35</b>  | <b>13396.38</b>  | <b>14075.89</b>  | <b>14795.76</b>  | <b>15652.33</b>  | <b>16460.38</b>  | <b>17316.56</b>  | <b>18323.32</b>  |
| 预收账款          | 3636.07         | 3818.16         | 4047.25         | 4251.84         | 4468.72          | 4778.71          | 5024.90          | 5285.86          | 5603.01          | 5896.23          | 6207.04          | 6579.46          | 6928.68          | 7298.86          | 7736.79          |
| 其他应付款         | 5087.88         | 5325.18         | 5618.06         | 5883.78         | 6165.00          | 6555.43          | 6873.41          | 7210.04          | 7613.39          | 7990.76          | 8390.37          | 8863.33          | 9311.56          | 9786.34          | 10342.03         |
| 应付职工薪酬        | 45.66           | 47.79           | 50.42           | 52.81           | 55.33            | 58.84            | 61.69            | 64.71            | 68.33            | 71.72            | 75.31            | 79.55            | 83.57            | 87.83            | 92.82            |
| 应交税费          | 74.62           | 78.10           | 82.39           | 86.29           | 90.41            | 96.14            | 100.80           | 105.74           | 111.66           | 117.19           | 123.05           | 129.99           | 136.56           | 143.52           | 151.67           |
| <b>营运资金</b>   | <b>-8500.66</b> | <b>-8925.22</b> | <b>-9454.39</b> | <b>-9927.80</b> | <b>-10429.24</b> | <b>-11135.00</b> | <b>-11703.17</b> | <b>-12305.09</b> | <b>-13031.11</b> | <b>-13706.74</b> | <b>-14422.58</b> | <b>-15274.72</b> | <b>-16078.46</b> | <b>-16930.17</b> | <b>-17932.01</b> |
| <b>营运资金增加</b> | <b>-3338.85</b> | <b>-424.55</b>  | <b>-529.18</b>  | <b>-473.40</b>  | <b>-501.45</b>   | <b>-705.76</b>   | <b>-568.17</b>   | <b>-601.91</b>   | <b>-726.03</b>   | <b>-675.62</b>   | <b>-715.85</b>   | <b>-852.14</b>   | <b>-803.74</b>   | <b>-851.71</b>   | <b>-1001.84</b>  |

| 项目名称          | 2029年            | 2030年            | 2031年            | 2032年            | 2033年            | 2034年            | 2035年            | 2036年            | 2037年            | 2038年            | 2039年            | 2040年            | 2041年            | 2042年            | 2043年            | 2044年1月1日至8月29日  |
|---------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>营业流动资产</b> | <b>396.13</b>    | <b>401.13</b>    | <b>408.78</b>    | <b>414.00</b>    | <b>419.44</b>    | <b>425.63</b>    | <b>431.53</b>    | <b>437.69</b>    | <b>444.68</b>    | <b>451.40</b>    | <b>458.42</b>    | <b>466.36</b>    | <b>474.04</b>    | <b>482.08</b>    | <b>491.15</b>    | <b>435.17</b>    |
| 货币资金          | 268.66           | 270.64           | 272.63           | 274.64           | 276.67           | 278.71           | 280.78           | 282.86           | 284.96           | 287.07           | 289.21           | 291.36           | 293.53           | 295.72           | 297.93           | 300.15           |
| 预付账款          | 69.18            | 69.18            | 69.18            | 69.18            | 69.18            | 69.18            | 69.18            | 69.18            | 69.18            | 69.18            | 69.18            | 69.18            | 69.18            | 69.18            | 69.18            | 46.12            |
| 其他应收款         | 58.28            | 61.31            | 66.97            | 70.18            | 73.59            | 77.73            | 81.58            | 85.66            | 90.55            | 95.15            | 100.04           | 105.82           | 111.33           | 117.19           | 124.05           | 88.89            |
| <b>营业流动负债</b> | <b>19284.68</b>  | <b>20303.46</b>  | <b>22253.56</b>  | <b>23362.47</b>  | <b>24538.86</b>  | <b>25971.53</b>  | <b>27295.58</b>  | <b>28700.34</b>  | <b>30388.34</b>  | <b>31969.73</b>  | <b>33647.69</b>  | <b>35639.57</b>  | <b>37528.92</b>  | <b>39533.87</b>  | <b>41887.78</b>  | <b>29773.28</b>  |
| 预收账款          | 8152.73          | 8593.62          | 9463.25          | 9958.63          | 10483.74         | 11124.83         | 11714.84         | 12340.25         | 13093.57         | 13796.28         | 14541.16         | 15427.44         | 16264.38         | 17151.54         | 18195.41         | 12794.81         |
| 其他应付款         | 10874.86         | 11439.41         | 12494.92         | 13094.28         | 13730.52         | 14503.81         | 15220.90         | 15982.25         | 16895.34         | 17753.73         | 18665.27         | 19745.33         | 20773.44         | 21865.42         | 23145.20         | 16586.35         |
| 应付职工薪酬        | 97.60            | 102.67           | 112.14           | 117.52           | 123.23           | 130.17           | 136.61           | 143.44           | 151.64           | 159.34           | 167.52           | 177.22           | 186.45           | 196.25           | 207.73           | 148.87           |
| 应交税费          | 159.49           | 167.77           | 183.25           | 192.04           | 201.37           | 212.71           | 223.23           | 234.39           | 247.78           | 260.37           | 273.74           | 289.58           | 304.66           | 320.67           | 339.44           | 243.25           |
| <b>营运资金</b>   | <b>-18888.55</b> | <b>-19902.34</b> | <b>-21844.78</b> | <b>-22948.47</b> | <b>-24119.42</b> | <b>-25545.90</b> | <b>-26864.04</b> | <b>-28262.64</b> | <b>-29943.65</b> | <b>-31518.33</b> | <b>-33189.27</b> | <b>-35173.21</b> | <b>-37054.88</b> | <b>-39051.79</b> | <b>-41396.63</b> | <b>-29338.12</b> |
| <b>营运资金增加</b> | <b>-956.55</b>   | <b>-1013.78</b>  | <b>-1942.45</b>  | <b>-1103.69</b>  | <b>-1170.95</b>  | <b>-1426.47</b>  | <b>-1318.15</b>  | <b>-1398.60</b>  | <b>-1681.01</b>  | <b>-1574.67</b>  | <b>-1670.94</b>  | <b>-1983.94</b>  | <b>-1881.67</b>  | <b>-1996.91</b>  | <b>-2344.84</b>  | <b>12058.52</b>  |

北京华联商厦股份有限公司  
拟转让其所持有北京华联万贸购物中心经营公司股权项目评估说明

表 C12: 自由现金流量表 (单位: 万元)

| 项目名称             | 2014年     | 2015年    | 2016年    | 2017年    | 2018年     | 2019年     | 2020年     | 2021年     | 2022年     | 2023年     | 2024年     | 2025年     | 2026年     | 2027年     | 2028年     |
|------------------|-----------|----------|----------|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 营业利润             | 5,929.06  | 6,549.10 | 7,350.21 | 8,023.95 | 8,717.74  | 9,679.69  | 11,386.66 | 12,512.46 | 13,536.98 | 14,498.08 | 15,498.57 | 16,528.04 | 17,498.68 | 18,678.50 | 20,058.02 |
| 息税前营业利润(EBITA)   | 5,929.06  | 6,549.10 | 7,350.21 | 8,023.95 | 8,717.74  | 9,679.69  | 11,386.66 | 12,512.46 | 13,536.98 | 14,498.08 | 15,498.57 | 16,528.04 | 17,498.68 | 18,678.50 | 20,058.02 |
| 减: 经营现金税         | 1,482.26  | 1,637.28 | 1,837.55 | 2,005.99 | 2,179.43  | 2,419.92  | 2,846.66  | 3,128.12  | 3,384.24  | 3,624.52  | 3,874.64  | 4,132.01  | 4,374.67  | 4,669.62  | 5,014.50  |
| 息前税后营业利润(NOPLAT) | 4,446.79  | 4,911.83 | 5,512.66 | 6,017.96 | 6,538.30  | 7,259.77  | 8,539.99  | 9,384.35  | 10,152.73 | 10,873.56 | 11,623.93 | 12,396.03 | 13,124.01 | 14,008.87 | 15,043.51 |
| 加: 折旧与摊销         | 3,419.17  | 3,413.33 | 3,375.82 | 3,356.99 | 3,357.05  | 3,357.11  | 2,436.19  | 2,143.27  | 2,116.11  | 2,090.25  | 2,080.86  | 2,223.43  | 2,366.00  | 2,366.07  | 2,366.14  |
| 减: 营运资本变动        | -3,338.85 | -424.55  | -529.18  | -473.40  | -501.45   | -705.76   | -568.17   | -601.91   | -726.03   | -675.62   | -715.85   | -852.14   | -803.74   | -851.71   | -1,001.84 |
| 资本性支出            | -         | -        | 50.00    | -        | -         | -         | -         | 50.00     | -         | -         | -         | 3,018.00  | 50.00     | -         | -         |
| 加: 期末营运资金回收      |           |          |          |          |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |
| 加: 期末固定资产回收      |           |          |          |          |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |
| 自由现金流            | 11,204.81 | 8,749.71 | 9,367.66 | 9,848.35 | 10,396.80 | 11,322.64 | 11,544.35 | 12,079.53 | 12,994.87 | 13,639.43 | 14,420.64 | 12,453.60 | 16,243.74 | 17,226.65 | 18,411.49 |

| 项目名称             | 2029年     | 2030年     | 2031年     | 2032年     | 2033年     | 2034年     | 2035年     | 2036年     | 2037年     | 2038年     | 2039年     | 2040年     | 2041年     | 2042年     | 2043年     | 2044年1月1日至8月29日 | 期末资产回收     |
|------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------------|------------|
| 营业利润             | 21,383.62 | 22,788.85 | 25,396.74 | 26,891.61 | 28,479.14 | 30,404.35 | 32,337.41 | 34,381.61 | 36,657.40 | 38,802.71 | 41,081.41 | 43,752.07 | 46,299.56 | 49,031.04 | 52,742.26 | 36,600.98       |            |
| 息税前营业利润(EBITA)   | 21,383.62 | 22,788.85 | 25,396.74 | 26,891.61 | 28,479.14 | 30,404.35 | 32,337.41 | 34,381.61 | 36,657.40 | 38,802.71 | 41,081.41 | 43,752.07 | 46,299.56 | 49,031.04 | 52,742.26 | 36,600.98       |            |
| 减: 经营现金税         | 5,345.90  | 5,697.21  | 6,349.19  | 6,722.90  | 7,119.78  | 7,601.09  | 8,084.35  | 8,595.40  | 9,164.35  | 9,700.68  | 10,270.35 | 10,938.02 | 11,574.89 | 12,257.76 | 13,185.56 | 9,150.24        |            |
| 息前税后营业利润(NOPLAT) | 16,037.71 | 17,091.64 | 19,047.56 | 20,168.71 | 21,359.35 | 22,803.27 | 24,253.06 | 25,786.21 | 27,493.05 | 29,102.03 | 30,811.06 | 32,814.05 | 34,724.67 | 36,773.28 | 39,556.69 | 27,450.73       |            |
| 加: 折旧与摊销         | 2,366.21  | 2,366.28  | 2,366.35  | 2,366.42  | 2,366.50  | 2,366.57  | 2,224.14  | 2,081.72  | 2,081.80  | 2,081.87  | 2,081.95  | 2,105.78  | 2,129.61  | 2,129.69  | 1,613.53  | 1,295.93        |            |
| 减: 营运资本变动        | -956.55   | -1,013.78 | -1,942.45 | -1,103.69 | -1,170.95 | -1,426.47 | -1,318.15 | -1,398.60 | -1,681.01 | -1,574.67 | -1,670.94 | -1,983.94 | -1,881.67 | -1,996.91 | -2,344.84 | 12,058.52       |            |
| 资本性支出            | -         | -         | 50.00     | -         | -         | -         | -         | 50.00     | -         | -         | -         | 515.00    | 50.00     | -         | -         | -               |            |
| 加: 期末营运资金回收      |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |                 | -29,338.12 |
| 加: 期末固定资产回收      |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |                 | 17,668.94  |
| 自由现金流            | 19,360.46 | 20,471.70 | 23,306.36 | 23,638.81 | 24,896.80 | 26,596.31 | 27,795.35 | 29,216.52 | 31,255.86 | 32,758.58 | 34,563.94 | 36,388.78 | 38,685.94 | 40,899.88 | 43,515.07 | 16,688.14       | -11,669.17 |

北京华联商厦股份有限公司  
拟转让其所持有北京华联万贸购物中心经营公司股权项目评估说明

表 C 五：权益价值计算表（单位：万元）

| 项目名称           | 2014年             | 2015年    | 2016年    | 2017年    | 2018年     | 2019年     | 2020年     | 2021年     | 2022年     | 2023年     | 2024年     | 2025年     | 2026年     | 2027年     | 2028年     |
|----------------|-------------------|----------|----------|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 自由现金流          | 11,204.81         | 8,749.71 | 9,367.66 | 9,848.35 | 10,396.80 | 11,322.64 | 11,544.35 | 12,079.53 | 12,994.87 | 13,639.43 | 14,420.64 | 12,453.60 | 16,243.74 | 17,226.65 | 18,411.49 |
| 折现期(年)         | 0.50              | 1.50     | 2.50     | 3.50     | 4.50      | 5.50      | 6.50      | 7.50      | 8.50      | 9.50      | 10.50     | 11.50     | 12.50     | 13.50     | 14.50     |
| 折现率            | 8.21%             | 8.21%    | 8.21%    | 8.21%    | 8.21%     | 8.21%     | 8.21%     | 8.21%     | 8.21%     | 8.21%     | 8.21%     | 8.21%     | 8.21%     | 8.21%     | 8.21%     |
| 折现系数           | 0.9613            | 0.8884   | 0.8210   | 0.7587   | 0.7011    | 0.6479    | 0.5988    | 0.5533    | 0.5114    | 0.4726    | 0.4367    | 0.4036    | 0.3730    | 0.3447    | 0.3185    |
| 自由现金流现值        | 10,771.37         | 7,773.07 | 7,690.64 | 7,471.84 | 7,289.48  | 7,336.30  | 6,912.44  | 6,684.12  | 6,645.06  | 6,445.49  | 6,297.63  | 5,025.97  | 6,058.20  | 5,937.33  | 5,864.24  |
| 连续价值           |                   |          |          |          |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |
| 经营价值           | 179,703.27        |          |          |          |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |
| 加：未纳入收入预测的资产价值 |                   |          |          |          |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |
| 溢余资产价值         | 235.42            |          |          |          |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |
| 非经营性资产及负债价值    | 622.87            |          |          |          |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |
| <b>企业价值</b>    | <b>180,561.55</b> |          |          |          |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |
| 减：付息债务价值       | 35,053.45         |          |          |          |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |
| 其他债务价值         |                   |          |          |          |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |
| <b>权益价值</b>    | <b>145,508.10</b> |          |          |          |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |

| 项目名称           | 2029年     | 2030年     | 2031年     | 2032年     | 2033年     | 2034年     | 2035年     | 2036年     | 2037年     | 2038年     | 2039年     | 2040年     | 2041年     | 2042年     | 2043年     | 2044年1月1日至8月29日 | 期末资产回收     |
|----------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------------|------------|
| 自由现金流          | 19,360.46 | 20,471.70 | 23,306.36 | 23,638.81 | 24,896.80 | 26,596.31 | 27,795.35 | 29,216.52 | 31,255.86 | 32,758.58 | 34,563.94 | 36,388.78 | 38,685.94 | 40,899.88 | 43,515.07 | 16,688.14       | -11,669.17 |
| 折现期(年)         | 15.50     | 16.50     | 17.50     | 18.50     | 19.50     | 20.50     | 21.50     | 22.50     | 23.50     | 24.50     | 25.50     | 26.50     | 27.50     | 28.50     | 29.50     | 30.33           | 30.67      |
| 折现率            | 8.21%     | 8.21%     | 8.21%     | 8.21%     | 8.21%     | 8.21%     | 8.21%     | 8.21%     | 8.21%     | 8.21%     | 8.21%     | 8.21%     | 8.21%     | 8.21%     | 8.21%     | 8.21%           | 8.21%      |
| 折现系数           | 0.2943    | 0.2720    | 0.2514    | 0.2323    | 0.2147    | 0.1984    | 0.1833    | 0.1694    | 0.1566    | 0.1447    | 0.1337    | 0.1236    | 0.1142    | 0.1055    | 0.0975    | 0.0913          | 0.0889     |
| 自由现金流现值        | 5,698.64  | 5,568.55  | 5,858.61  | 5,491.35  | 5,344.77  | 5,276.42  | 5,095.93  | 4,950.08  | 4,893.82  | 4,739.95  | 4,621.73  | 4,496.57  | 4,417.74  | 4,316.20  | 4,243.77  | 1,523.93        | -1,037.94  |
| 连续价值           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |                 |            |
| 经营价值           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |                 |            |
| 加：未纳入收入预测的资产价值 |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |                 |            |
| 溢余资产价值         |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |                 |            |
| 非经营性资产及负债价值    |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |                 |            |
| <b>企业价值</b>    |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |                 |            |
| 减：付息债务价值       |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |                 |            |
| 其他债务价值         |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |                 |            |
| <b>权益价值</b>    |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |                 |            |

## 第五章评估结论及分析

### 一、评估结论

北京中企华资产评估有限责任公司受北京华联商厦股份有限公司的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则，遵循独立、客观、公正的原则，采用收益法和资产基础法两种评估方法，按照必要的评估程序，对北京华联万贸购物中心经营有限公司的股东全部权益在2013年12月31日的市场价值进行了评估。根据以上评估工作，得出如下评估结论：

#### (一)收益法评估结果

北京华联万贸购物中心经营有限公司评估基准日总资产账面价值为83,337.72万元，总负债账面价值为41,939.07万元，净资产账面价值为41,398.66万元。

收益法评估后的股东全部权益价值为145,508.10万元，增值额为104,109.44万元，增值率为251.48%。

#### (二)资产基础法评估结果

北京华联万贸购物中心经营有限公司评估基准日总资产账面价值为83,337.72万元，评估价值为186,737.84万元，增值额为103,400.12万元，增值率为124.07%；总负债账面价值为41,939.07元，评估价值为41,939.07万元，评估无增减；净资产账面价值为41,398.66万元，净资产评估价值为144,798.77万元，增值额为103,400.12万元，增值率为249.77%。

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：2013年12月31日

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% |
| 流动资产   | 1 | 2,262.34  | 2,262.34   | -          | -          |
| 非流动资产  | 2 | 81,075.39 | 184,475.50 | 103,400.12 | 127.54     |
| 长期股权投资 | 3 | -         | -          | -          | -          |

北京华联商厦股份有限公司  
拟转让其所持有北京华联万贸购物中心经营公司股权项目评估说明

| 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%    |
| 投资性房地产      | 4         | 47,360.54        | 183,913.00        | 136,552.46        | 288.33        |
| 固定资产        | 5         | 5,656.75         | 206.84            | -5,449.91         | -96.34        |
| 在建工程        | 6         | -                | -                 | -                 |               |
| 油气资产        | 7         | -                | -                 | -                 |               |
| 无形资产        | 8         | 24,501.46        | -                 | -24,501.46        | -100.00       |
| 其中：土地使用权    | 9         | 24,501.46        | -                 | -24,501.46        | -100.00       |
| 其他资产        | 10        | 3,556.63         | 355.66            | -3,200.97         | -90.00        |
| <b>资产总计</b> | <b>11</b> | <b>83,337.72</b> | <b>186,737.84</b> | <b>103,400.12</b> | <b>124.07</b> |
| 流动负债        | 12        | 10,939.07        | 10,939.07         | -                 | -             |
| 非流动负债       | 13        | 31,000.00        | 31,000.00         | -                 | -             |
| <b>负债总计</b> | <b>14</b> | <b>41,939.07</b> | <b>41,939.07</b>  | <b>-</b>          | <b>-</b>      |
| <b>净资产</b>  | <b>15</b> | <b>41,398.66</b> | <b>144,798.77</b> | <b>103,400.12</b> | <b>249.77</b> |

### (三)评估结论

收益法评估后的股东全部权益价值为 145,508.10 万元，资产基础法评估后的股东全部权益价值为 144,798.77 万元，两者相差 709.32 万元，差异率为 0.49%。分析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。

经过分析，我们认为收益法评估结果更能公允反映被评估单位股东全部权益价值。主要理由为：收益法在理论上是一种比较完善和全面的方法，它是从整体上考虑企业的价值，综合了企业人员、资产、组织管理等各方面因素，在对企业未来盈利能力和发展潜力进行分析的基础上，通过对企业未来所能为投资者带来的收益进行折现来确定企业的整体价值。对被评估企业未来收益的预测中，与主力租户北京华联综超、BHG 百货拥有 20 年的长期租约，次主力租户也签订有 5-18 年的中长期租约，其未来收益相对稳定；被评估企业作为上市公司—北京华联商厦股份有限公司的全资子公司，拥有专业的服务、先进管理制度和经营模式，还具有丰富的商业零售行业经营管理经验，集团系统拥有成熟的商业零售网络体系，使被评估企业能够获取新的商业地产信息资源，能够更准确地选定新的商业地产开发项目，具备从事商业地产开发运营管理的先天优势。本次评估目的，委托方不仅关注被评估企业目前拥有的单项资产价值之和，更关注被评估企业未来获利能力和发展潜力。

根据上述分析，本评估报告评估结论采用收益法评估结果，即：北京华联万贸购物中心经营有限公司的股东全部权益价值评估结果为 145,508.10 万元。

## 二、评估结论与账面价值比较变动情况及原因

运用收益法对北京华联万贸购物中心经营有限公司的全部资产和相关负债进行了评估后，评估结果发生了增值，主要原因如下：

1.收益法评估主要从企业未来经营活动所产生的净现金流角度反映企业价值。收益法考虑了北京华联品牌商誉、销售渠道、管理团队、人力资源等无形资产的贡献，这些均有助于提高企业盈利能力水平的因素。

2.“北京华联万柳购物中心”作为商业项目-购物中心，其所处商圈层次分明，与 10 号线巴沟地铁站相连，交通方便，周边住宅社区较多，顾客群体多；且区域内商业网点不多，生活服务设施较为缺乏，项目定位为近郊社区型购物中心，社区型购物中心的特点得到延伸和放大，市场潜在消费大，未来收益远大于其账面成本，是形成评估增值的主要原因。

## 三、控制权与流动性对评估对象价值的影响考虑

本评估报告没有考虑流动性对评估对象价值的影响。