

**中航重机股份有限公司**  
**关于公司控股子公司中国航空工业新能源投资有限公司**  
**拟收购深圳福田燃机电力有限公司 15%优先股权和实施福田燃**  
**机旧址改造为高科技产业园项目的公告**

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

重要提示：

- 投资标的名称：深圳福田燃机电力有限公司 15%优先股权和福田燃机旧址改造为高科技产业园项目
- 投资金额：39,711.35 万元（其中，收购深圳福田燃机电力有限公司 15%优先股权的投资金额为 10,800 万元；实施福田燃机旧址改造为高科技产业园项目的投资金额为 28,911.35 万元，占项目总投资额的 22.5%）
- 投资期限（起始日和结束日）：2011 年 1 月——2014 年 6 月
- 预计投资收益率：28.81%
- 公司董事会同意公司控股子公司中国航空工业新能源投资有限公司（以下简称“新能源公司”）对深圳福田燃机电力有限公司（以下简称“福田燃机”）行使 15%优先购买权；在新能源公司获得该优先购买权后，与福田燃机另一股东深圳福田投资发展公司（以下简称“福田投资”）对福田燃机进行同比例增资，以实施福田燃机旧址改造为高科技产业园项目。目前，新能源公司和福田投资计划以联合体方式参与在深圳联合产权交易所的本次股权转让，能否成功摘牌并最终实施福田燃机 15%优先股权存在一定的不确定性。
- 本次交易未构成关联交易

一、对外投资概述

深圳福田燃机电力有限公司（以下简称“福田燃机”）是 1990 年成立的中外合资企业，注册资本为 6,806 万元，其中，公司控股 69.3%的子公司中国航空工业新能源投资有限公司（以下简称“新能源公司”）持股 35%，深圳市福田投资发展公司（以下简称“福田投资”）持股 35%，中国保险集团投资有限公司（以下简称“中国保险”）持股 30%。

2010 年 11 月 23 日，中国保险分别致函新能源公司和福田投资，拟将其所持福田燃机全部 30%股权转让予该集团系统内的中国太平保险（香港）有限公司。2010 年 12 月 15 日，福田投资致函中国保险，决定行使优先购买权，以 21,600 万元的同等价格优先收购该 30%股权。为保持在福田燃机并列第一大股东的地位及相应控制权不发生改变，新能源公司拟按股权比例对该 30%股权行使优先购买权（即福田投资和新能源公司对福田燃机持股比例相同，若同时行使优先购买权，可分别优先收购其 15%股权）。

同时，2006 年 8 月，福田燃机启动了福田燃机旧址改造为高科技产业园项目（以下简称“福田燃机项目”），拟以整体重建方式改造旧厂区，实现由燃机电厂向高新科技产业园的转型。鉴于该项目的实施，有利于盘活优质土地资产以释放和实现其价值增值，且具有良好的投资收益，新能源将按照受让股权后的股权比例对福田燃机旧址升级改造项目进行增资。

2011 年 2 月 28 日，公司召开第四届董事会第五次会议，会议应到董事 11 名，实到董事 11 名。会议以 11 票同意，0 票反对，0 票弃权审议通过了《关于公司控股子公司中国航空工业新能源投资有限公司增持深圳福田燃机电力有限公司股权和实施福田燃机旧址改造为高科技产业园项目的议案》。

## **二、投资标的基本情况**

### **（一）福田燃机 15%股权基本情况**

新能源公司以 10,800 万元的价格优先收购中国保险持有的福田燃机 15%股权。

福田燃机成立于 1990 年 12 月 27 日，营业执照号为 440301501125042，注册地址为深圳市福田区梅林工业区中康路 26—446 号，经营范围为发电、供电、供热；从事福田热电厂停车场机动车停放业务，注册资本 6,806 万元。其中，公司控股子公司新能源公司持股 35%，福田投资持股 35%，中国保险持股 30%。截至 2010 年底，福田燃机经审计的总资产为 10491.9 万元，净资产为 7371.1 万元；2010 年，福田燃机实现营业收入 18.1 万元，净利润-404 万元。

按照深圳鹏信资产评估土地房地产估价有限公司出具的鹏信资评字【2010】第

059 号评估报告，以 2010 年 9 月 30 日为评估基准日的福田燃机 100%股权的评估价值为 72011.63 万元，则福田燃机 15%股权的评估价值为 10,800 万元。本次优先股权转让以此评估价格为定价依据。

## **（二）福田燃机项目基本情况**

### **1、项目基本情况**

福田燃机电厂旧址位于福田环 CBD 高端产业带上，该产业带是以福田中央商务区为核心，充分利用中心商务区的商务资源，通过改造、提升、整合现有旧工业园区和城中村，形成环状分布的新型产业群。

福田燃机电厂的独特区位决定了它具有与其它园区不同的先天优势，通过该项目的实施，即对园区的改造重建和开发利用以实现向高新科技产业园的转型，将使闲置的宝贵土地资源重新得到利用，有利于盘活优质土地资产以释放和实现其价值增值，且具有良好的投资收益。

### **2、项目出资方式**

项目预计总投资为 128,494.9 万元，根据当前现实情况及可行性考虑，按照“自有资金+银行贷款”的模式较为合理，计划资金结构为：股东增资投入 45%（即 57,822.7 万元，按照新能源公司行使优先购买权后的股权比例 50%计算，需增资 28,911.35 万元）、银行贷款筹资 42%（即 53,717.6 万元）、项目部分销售收入再投入 13%（即 16,954.6 万元）。

### **3、项目建设期和投资进度**

项目前期策划于 2010 年内完成，项目设计及开发阶段为 2011 年前 2 季度，项目建设从 2011 年 3 季度开始，2014 年 2 季度竣工验收并交付，建设总工期约三年。

### **4、项目财务评价**

在戴德梁行的《福田电厂旧址升级改造项目前期研究策划报告》基础上，折现率由 8%修正调整为 13%，其中的贷款利率为 5.60%，考虑央行加息调整为 6.10%。

该项目的年投资回报率约 28.73%，自有资金投资财务内部收益率为 51.92%，静态投资回收期为 3.21 年，动态投资回收期为 3.31 年，总体盈利能力较强。

## **三、对外投资的目的、存在的风险和对公司的影响**

### **（一）对外投资的目的和对公司的影响**

1、行使优先购买权是保护股东权益的需要。若新能源公司放弃优先购买权而由福田投资行使并全部认购，则其将成为拥有绝对控制权的第一大股东，新能源公司

将失去在福田燃机的共同控制地位，加大了目前所持股权在未来保值与投资收益的不确定性。

2、增资以开发资产价值，符合股东利益需求。福田燃机受国家产业政策因素影响，原有主营业务已经停产五年以上，通过实施旧址升级改造向高新科技产业园转型，盘活优质土地资产以释放和实现其价值增值，符合经济规律和资产效益最大化原则。

3、新能源公司行使优先购买权并继续增资福田燃机进行旧址升级改造，从项目实施条件来看具备一定可行性。(1)福田燃机的地理区位具有较明显升值潜力。开发项目临近福田中心区，具有当地政府重点开发、地铁交通便利、CBD 商圈等综合优势，改造完成后的未来潜在升值空间较大；(2)项目前期审批手续基本完成。2006 年 8 月，福田燃机公司就启动了旧址升级改造项目，拟以整体重建方式改造旧厂区，实现由燃机电厂向高新科技产业园的转型。目前，项目已经完成了专项规划、市政府重大项目立项及用地规划许可等报批手续，即将进入实施阶段。

## **（二）存在的风险**

1、国际国内宏观经济形势的影响。宏观经济形势的变动将直接影响项目开发的收益，产业园区建成以后的租金及出售价值存在随经济形势波动的风险。当前国内经济企稳向好，但国际经济仍复杂多变的形势下，收益存在一定的不确定性。

2、缺乏产业园项目开发和运营经验。公司及新能源公司均没有产业园项目开发与运营方面的经历，项目开发在材料与人工成本，以及施工、运营等方面存在诸多不确定性和未知困难。

3、鉴于新能源公司和福田投资组成的联合体能否成功摘牌存在一定的不确定性，故新能源公司能否成功收购深圳福田燃机电力有限公司 15%优先股权存在一定的不确定性。

## **四、目前进展情况**

福田燃机公司已召开董事会，同意中国保险以 21600 万元价格转让其持有的福田燃机 30%股权；同意福田投资和新能源公司在同等条件下行使优先购买权购买该 30%股权。

因福田投资和新能源公司非中国保险集团内企业，按照财政部《金融企业国有资产转让管理办法》规定，本次股权转让应在省级以上产权交易机构公开进行。中国保险同意按照原先拟定的 21600 万元底价在深圳联合产权交易所公开进行本次股

权转让，并接受福田投资和新能源公司以联合体方式参与本次在深圳联合产权交易所的股权转让。

## **五、备查文件**

第四届董事会第五次会议决议

特此公告。

中航重机股份有限公司董事会

2011年2月28日

附件：1、深圳福田燃机电力有限公司股东全部权益价值评估报告书摘要  
2、福田电厂旧址升级改造项目投资分析报告

附件 1

01/01 2000 00:05

#0966 P.001



深圳市鹏信资产评估土地房地产估价有限公司

SHENZHEN PENGXIN ASSETS LAND AND REAL ESTATE APPRAISAL CO., LTD.

•机密•

编号： 鹏信资评字[2010]第 059 号

关于中国太平保险（香港）有限公司拟收购股  
权涉及深圳福田燃机电力有限公司  
股东全部权益价值评估

# 报告书

评估基准日：二〇一〇年九月三十日

评估报告提交日期中国·深圳 二〇一〇年十一月二十四日

SHENZHEN·CHINA

地址：深圳市福田区福中路（彩田路口）福景大厦中座14楼

电话：(0755) 82406288 83005988 82403555 82404555 82441777

82408555 82446555 82429222 82426222 82424222

传真：(0755) 82420222

邮编：518026

http: www.pengxin.com

E-mail: px@pengxin.com

## 十、评估假设

1. 本次评估测算各项参数取值未考虑通货膨胀因素；
  2. 影响企业经营的国家现行的有关法律、法规及企业所属行业的基本政策无重大变化，宏观经济形势不会出现重大变化；企业所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化；
  3. 国家现行的银行利率、汇率、税收政策等无重大改变；
  4. 企业会计政策与核算方法无重大变化；
  5. 企业管理团队无重大变化，并尽职尽责按照目前的经营计划持续经营；
  6. 除评估报告中已有揭示以外，假定企业已完全遵守现行的国家及地方性有关土地规划、使用、占有、环境及其他相关的法律、法规；
  7. 无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。
  8. 被评估单位提供的资料具有真实、合法、完整性。
- 当以上各项假设不成立时，评估结果自然失效。

## 十一、评估结论

我们根据国家有关资产评估的法律、法规、规章和评估准则，本着独立、公正、科学、客观的原则，履行了资产评估法定的和必要的程序，采用成本法，对深圳福田燃机电力有限公司纳入评估范围的全部资产和负债实施了实地勘察、市场调查、询证和评估计算等评估程序。评估结论根据以上评估工作得出，即深圳福田燃机电力有限公司股东全部权益价值(净资产)在评估基准日 2010 年 9 月 30 日的评估结



## 深圳福田燃机电力有限公司·资产评估报告书

论:

净资产账面价值 4,993.8129 万元, 评估值 72,011.63 万元, 评估增值 67,017.82 万元, 增值率 1,342.02%。

评估结果详见下表:

## 资产评估结果汇总表

评估基准日: 2010 年 9 月 30 日

被评估单位: 深圳福田燃机电力有限公司

金额单位: 人民币万元

项 目	账面价值 A	评估价值 B	增减值 C=B-A	增值率 % D=C/A×100%
1 流动资产	5,065.2757	5,065.28	-	-
2 非流动资产	2,620.9894	69,638.80	67,017.81	2,556.97
3 其中: 可供出售金融资产	-	-	-	-
4 持有至到期投资	-	-	-	-
5 长期应收款	-	-	-	-
6 长期股权投资	1,595.0000	393.83	-1,201.17	-75.31
7 投资性房地产	-	-	-	-
8 固定资产	118.1082	212.25	94.14	79.71
9 在建工程	907.8812	907.88	-	-
10 工程物资	-	-	-	-
11 固定资产清理	-	-	-	-
12 生产性生物资产	-	-	-	-
13 油气资产	-	-	-	-
14 无形资产	-	68,124.84	68,124.84	-
15 开发支出	-	-	-	-
16 商誉	-	-	-	-
17 长期待摊费用	-	-	-	-
18 递延所得税资产	-	-	-	-
19 其他非流动资产	-	-	-	-
20 资产总计	7,686.2651	74,704.08	67,017.81	871.92
21 流动负债	1,572.4522	1,572.45	-	-
22 非流动负债	1,120.0000	1,120.00	-	-
23 负债合计	2,692.4522	2,692.45	-	-
24 净资产(所有者权益)	4,993.8129	72,011.63	67,017.82	1,342.02

深圳福田燃机电力有限公司净资产评估增值 67,017.82 万元, 是由于被评估单位中长期股权投资减值、固定资产评估增值及无形资产评



深圳福田燃机电力有限公司·资产评估报告书

#### 十四、评估报告出具日期

评估报告出具日期为二〇一〇年十一月二十四日。

#### 十五、签字盖章

深圳市鹏信资产评估土地房地产估价有限公司

评估机构法定代表人:

注册资产评估师:

注册资产评估师:

二〇一〇年十一月二十四日

附件 2

福田电厂旧址升级改造项目

投资分析报告（摘要）

一、项目地理区位介绍

福田燃机电厂旧址位于福田环CBD高端产业带上，项目东隔凯丰路；西临中康路；南边为正在平整基础的建设用地，用途为待建商务用地；北临梅彩路与梅林坳。福田区环CBD 高端产业带是以福田中央商务区为核心，充分利用中心商务区的商务资源，通过改造、提升、整合现有旧工业园区和城中村，形成环状分布的新型产业群。

将福田燃机电厂旧址改造成现代高端产业园区有利于环CBD产业带的高速高质发展。虽然燃机电厂厂区所在位置与环CBD南部产业聚集带有一定的距离，但其独特的区位决定它具有与其它园区不同的重要作用，通过对园区的改造重建，使闲置的宝贵土地资源重新得到利用，引进高新技术研发和为高新技术产业服务的高端服务业，拓展都市工业的发展空间和配套，完善填补环CBD北部的空白点，完善环CBD产业结构和空间布局。同时为梅林片区的工业园区改造起带动和示范作用，形成环CBD产业带北部产业聚集区。

二、项目的规划方案

（一）项目规划指标

项目规划指标明细表			
序号	项目名称	单位	数据
1	基地面积	平方米	38,008
2	建筑覆盖率	%	50%

3	建筑物占地面积	平方米	19,004
4	容积率	——	4.2
5	总建筑面积	平方米	222,202
5.1	其中：1、地上建筑面积	平方米	162,202
5.2	1.1、裙楼建筑面积	平方米	—
5.3	1.2、塔楼建筑面积	平方米	—
5.4	2、地下建筑面积	平方米	60,000
6	停车位	个	1,400
7	绿化率	%	35%
8	绿化面积	平方米	13,303

## （二）项目开发运营模式

房地产项目进行分期开发的目的，尽量规避开发过程中可能存在风险、增强项目开发可控制性，使得项目开发效益最大化。

根据对影响项目分期的主要因素的影响程度分析，影响项目分期的主要因素有：项目规模、市场与政策风险、资金实力、经营目标与方式、片区环境、物业产品类型、开发运营成本、项目规划。

通过定性分析这8项因素对项目开发的影响，给出本项目的开发模式建议。

**项目规模：**项目作为片区开发的第一个项目，不仅需要标志性形象引起市场关注，也需要具备一定的规模方能启动市场；项目以大型综合体项目整体推向市场，更容易引起市场的关注；

**市场风险：**作为片区市场第一个入市的项目，面临新区开发不可避免遇到的市场信心风险，以大规模综合体形象面市，形成规模开发趋势，更容易带给客户市场信心；根据统计，虽然未来中心区及其它地区也将有大量物业供应，为项目招租带来压力。但制约项目能否成功招租的关

键因素是区域的竞争、整体形象的竞争，因此项目必须以特色的大体量综合体物业面市，达到提升片区形象的作用，确保项目有条件参与竞争；

**资金压力：**本项目为出租型项目，由发展商长期持有，分期开发与同期开发相比对缓解资金压力没有明显作用，不能有效降低项目开发的资金压力；

**经营目标与方式：**本项目为长期持有项目，AB 地块项目定位有所差异，形成互补，项目同时整体开发方能体现两地块功能互补的优势，为不同目标客户提供不同的产品，实现项目的整体经营目标；

**物业产品类型：**本项目分期开发的产品类型不如整体开发丰富，同类产品可供客户选择的范围较少，从产品类型角度考虑，整体开发优于分期开发；

**片区环境：**项目片区为传统的工业区形象，市场认可度较低，本项目担当了提升片区形象的重要任务。所以，项目必须以整体开发的大型都市综合体形象面市，以较为完善的配套及较大的规模领导市场。同时，面对片区后续同类项目的竞争，也必须在项目入市初期就取得市场认可，构建完善的客户结构，建立片区高端物业的形象，这些都需要以较大规模的都市综合体项目作为基础。

**开发成本：**项目开发成本除了固定的项目建造的直接成本，还有占总投资约3%左右的（相关项目报建管理、开发建设行政办公管理）管理费，分期开发将会使得这一部分成本加大，据我行对分期开发物业统计，本项目分两期开发管理成本将加大该部分的20%（约600 万）。

综上所述，建议项目整体一次性开发。

### 三、项目投资分析

根据最新深圳市宏观经济状况和写字楼发展状况，以及项目工期变动和销售面积的重新调整的情况下，就项目在自有资金占建设投资比例为45%的情况下的项目投资收益分析。

#### （一）项目经济分析测算方案设计

依据前述分析，为最大限度的估计项目开发市场风险，项目测算方案将按一次性开发测算。

根据土地出让条件，本物业建成后，需要重新补交地价的 149,750 平方米的建筑面积中，有 50% 的建筑面积在满足预售条件后，可以对外销售，剩余部分持有经营。

设项目在入伙后15年内出租经营，第15年后，按行业内平均的资本化率，用收入还原法对项目剩余年份的租赁收入进行等值反映，以减小由于对项目长期租金测算的不准确所导致的误差。

即本方案按可销售物业在项目达到预售条件后对外销售，剩余物业在2014年到2028年出租经营，于2028全部自用物业统一一次性销售的方式进行开发投资分析。

#### （二）项目测算方案下的开发建设进度安排

根据投资商对项目的整体开发计划进度要求，预计整个项目的开发建设过程包括“前期开发准备、土建工程、内外装修、设备安装、室外配套、竣工验收”等阶段，在不考虑施工建设期间其它技术、资金等因素不可预见风险的前提下，项目各阶段的进度安排拟定如下：

· 项目前期策划于2010年内完成

- 设计及开发准备阶段：2011年1季度到2011年2季度；
- 项目建设及竣工验收阶段：2011年3季度开始施工，2014年2季度竣工验收并交付，建设总工期33个月；
- 项目入市时间：销售部分为2013年3季度，租赁部分为2014年7月份。

#### 项目资金筹措计划

根据项目的现状，项目有约7.5万平方米的研发用房面积可以公开销售，销售回款可以用作建设资金再投入和银行贷款还本付息，因此，最有利于项目的融资方式是开发贷款模式。

项目融资计划是项目的前期的建设资金使用自有资金，在自有资金使用完毕后进行银行贷款，销售回款后，用一部分销售回款作为项目建设投资资金，则根据项目的资金使用计划，项目用于建设投资的自有资金于2012年使用完毕，2012年及以后的建设资金需要通过银行融资；项目于2013年三季度开始销售，但三季度销售回款不能直接用于建设资金再投入，而应延迟到下一季度投入，因此到2013年三季度前，项目的建设资金均来源于银行贷款。

以下分析按自有资金比例为45%时，项目资金筹措和项目经济效益分析。

项目资金构成			
序号	项 目	资金(万元)	比例
1	建设期自有资金投入比例	57,822.7	45%
2	银行融资	53,717.6	42%
3	销售收入再投入	16,954.6	13%
4	建设总成本	128,494.9	

### (三) 项目定价结论

预计项目2014年入市后可实现的研发用房租金为120元/m<sup>2</sup>，商业租



金为200元/m<sup>2</sup>。

项目研发用房：预计项目正式入伙时间为2014年1月。市场08-09年受全球金融危机及深圳宏观经济下滑影响，租金出现下调，但从09年下半年以来，市场情况又开始好转。按目前市场租金，用市场比较法得出2010年第四季度项目研发用房平均月租金为113元/m<sup>2</sup>。

预计 2010-2011 年市场项目类似物业供应总量较少，且主要集中在福田区，结合市场目前的需求现状及未来供应趋势，本行分析得出，2010年租金保持持平，2011年租金上调6%，2012年供应开始加大，但由于前期供应少，市场价格仍将继续上调，预计上调3%，到2013-2014年，由于市场供应开始较大幅度增加，而届时宏观经济预计会持续保持良好增长，预计价格会小幅度下调3-5个百分点。项目2014年入市，并预计于2014年完成租赁计划，平均首个签约固定期为3年，3年内项目整体租金保持不变。到2015年，市场供应逐渐被消化和福田区内可供应物业逐渐减少，租金将逐步提升，并趋于稳定。

目前市场在售的工业用地升级改造可参考案例有智慧广场，该项目的市场销售均价达到了43,000元/平方米。

项目临近福田中心区，并且地铁4号线中康路站就位于项目200米范围内，且通过彩田路可以快速到达深圳各主要商务区，因此无论是区位上还是交通上，项目均优于智慧广场项目，同时项目产品定位与智慧广场类似，且品质略高，因此在目前市场环境下，项目市场销售价格亦应高于智慧广场项目。另外，根据深圳商务办公市场发展趋势，未来可供销售物业将逐渐稀缺，尤其是市内主要商务区的可供销售商务办公物业，

将更为稀缺，因此，预计项目在上市销售时达到45,000-50,000元/平方米的销售价格是符合目前市场发展趋势的。

考虑到项目为第一批《城市更新办法》实施后的项目，对于项目可分割销售部分需要考虑一定的市场价格风险，因此将以保守价格35,000元/平方米进行以下的分析。

项目商业：租金价格变化主要是在综合分析项目周边商业租金价格、项目的投入使用及地铁的开通对项目商业租金的拉动效果基础上得出。

通过市场比较法得出项目 2010 年末商业平均月租金为 194 元/m<sup>2</sup>，2011-2012 年，由于地铁开通的效应，商业租金会有所上调，但由于周边新建项目尚未投入使用，租金调整幅度不大，预计在 3 % 左右，伴随项目周边众多项目的建设入市，预计到 2014 年，租金会小幅度下调。

#### **（四）项目建设总投资估算说明**

##### **1、项目总投资估算**

项目开发建设总投资成本，不含财务费用合计为：128494.9 万元；  
含财务费用总投资额合计为：131535.6 万元。

##### **2、项目经营期收入预测（2014年至2028年）**

根据前述市场研究和项目定位部分的结论，项目总建筑面积 222,002 m<sup>2</sup>，其中计容积率面积 162,202 m<sup>2</sup>，研发用房面积 150,602 m<sup>2</sup>，预留商业面积 4,600 m<sup>2</sup>（B 地块），暂按研发用房经营，其中研发用房销售面积为 74,875 m<sup>2</sup>；商业面积 7,000 m<sup>2</sup>（位于 A 地块裙楼），车位 1400 个。

项目经营总收入：603,443 万元

a) 研发用房销售收入：147,279 万元（2013 年3 季度起到2014 年每年

销售

50%的可销售面积)

b) 研发用房租赁收入: 117,353 万元

c) 商业租赁收入: 19,958 万元

d) 车位租赁收入: 21,033 万元

2028 年项目一次性销售收入预测

a) 研发用房销售收入: 223,699 万元

b) 商业销售收入: 38,044 万元

c) 车位销售收入: 36,075 万元

### 3、项目静态投资分析

项目经营期内可实现利税总额682,013万元(其中: 所得税170,503万元, 所得税后利润511,510万元); 项目开发经营成本23,1037万元(其中: 销售成本分摊60,719万元, 固定资产折旧59,390万元, 无形资产摊销11,426万元, 出租经营成本99,501万元); 土地增值税(按3%税率预征, 尚未考虑项目销售完毕后土地增值税清算) 7862万元。

项目税前及税后的年投资回报率分别为28.81%和21.60%, 静态投资效益非常可观, 项目投资可以获得较大收益。

### 4、项目动态投资分析

贴现率取值

贴现率之制定主要考虑投资者之资金成本及项目之风险因素, 本行参照宏观经济发展及银行同期利率水平, 取贴现率8%。

动态经济分析

考虑到资金的时间价值，项目拟将自2011年至2028年作为项目的建设及经营期，在上述期间内，以2011年为计算时间基点。

#### . 现金流（全部投资,全部由自有资金投入）

项目全部投资财务内部收益率为46.89%，大于基准收益率8%；项目全部投资财务净现值为178,515万元，大于零；项目全部投资静态回收期为3.27年，动态回收期为3.39年。项目有很强的盈利能力，项目全部投资动态经济指标可行。

#### . 现金流（自有资金,自有资金投入占比为45%）

项目自有资金投资财务内部收益率为 52.04%，大于基准收益率 8%；项目自有资金财务净现值为 188,977 万元，大于零；项目自有资金投资静态回收期为 3.21 年，动态回收期为 3.31 年。项目自有资金盈利能力很强，项目自由资金动态经济指标可行。

以上全部投资和自有资金动态经济指标数据可看出，项目赢利能力良好，项目有较强的抗风险能力，从以上经济指标角度分析，项目开发具备可行性。

## 5、敏感性分析

以下主要是通过房地产投资项目评价中的敏感性分析研究项目的不确定性因素，敏感性分析方法是研究项目主要变动因素变化时，项目经济效益发生的相应变化，以判断这些因素对项目经济评价指标的影响程度。本部分将选取项目开发成本及项目租售价格的变对项目进行敏感性分析。

分析可以得出：

- 1、当建安成本上升20%时，项目动态经济指标测算良好，内部收益率仍高于基准收益率，说明项目对建安成本不利方向变动的抗风险能力较强。
- 2、当租售价格下降20%时，项目动态经济指标测算良好，内部收益率仍高于基准收益率，说明项目对价格不利方向变动的抗风险能力较强。

## （五）分析结论

### 分析结果指标

结果指标			
序号	项 目	指标	
1	占地面积	38,008.0	m <sup>2</sup>
2	计容积总建筑面积	162,202.0	m <sup>2</sup>
3	项目总成本	128,494.8	万元
4	项目销售及经营收入	913,053.1	万元
5	利润总额	682,016.0	万元
6	税后利润	511,512.0	万元
7	年投资回报率（税前）	28.81%	
8	年净投资回报率（税后）	21.60%	
9	全部投资动态投资分析		
	财务净现值（FNPV）	178,515.2	万元
	财务内部收益率（FIRR）	46.89%	
	投资回收期	3.27	年
10	自有资金动态投资分析		
	财务净现值（FNPV）	188,977.7	万元
	财务内部收益率（FIRR）	52.04%	
	投资回收期	3.21	年
11	开发贷款偿还期	3.0	年

通过上述分析可以得出，项目投资在 45 % 自有资金融资模式下，项目的静态和动态盈利能力均较强，并且项目对建安成本和价格的不利方向变动有较强的抗风险能力，同时项目投资回收期较短，项目可行。