



中诚君和（北京）国际资产评估有限公司
China Valuer International Co., Ltd.

估值业务合同

合同编号：CVI2022V005

委托人：不动研（上海）投资咨询有限公司

地址：上海市静安区南京西路1601号越洋广场38层

电话：021-6137-3281

联系人：林述斌

E-mail: jyutuhin-lin@jrei.jp

受托人：中诚君和（北京）国际资产评估有限公司

China Valuer International Co., Ltd.

地址：北京市朝阳区北辰东路8号汇园大厦G座0302室

电话：010-66155200

联系人：王诚军

E-mail: wangchengjun@chinavaluer.com

签约地点：北京

第一条 总则

根据《中华人民共和国合同法》的相关规定，为使估值工作顺利进行，明确各方权利义务，委托人及受托人特订立本估值业务合同。

第二条 工作内容

(一)估值目的

不动研（上海）投资咨询有限公司受ITC Dairen Investment Limited及ITC Bukan II Investment Limited委托，拟了解DL Jinzhou (HKSAR) Limited及Linkong AEZ (HKSAR) Limited 的股东全部权益在基准日的市场价值，特委托我公司对DL Jinzhou (HKSAR) Limited及Linkong AEZ (HKSAR) Limited 的股东全部权益进行估值，为相关方编制财务报表提供参考。

(二)工作范围

- 1.获取并与管理层讨论目标公司的相关财务信息；
- 2.研究目标公司财务资料的相关基础及假设；
- 3.进行适当的研究，以取得足够的市场数据和统计数据，并根据公认的估值程序和惯例进行估值；
- 4.形成初步估值结果，并与委托人进行沟通。
- 5.根据沟通情况对初步估值结果进行调整完善，形成估值结论；
- 6.出具中文估值报告。

(三)估值基准日

本项目的估值基准日为2021年12月31日。

(四)价值类型

根据本次估值目的和委估资产特点，确定本次估值的价值类型为市场价值。

市场价值是指自愿买方和自愿卖方，在各自理性行事且未受任何强迫的情况下，估值对象在估值基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

第三条 估值报告的提交

(一)在委托人完成业务合同第七条中约定的相关准备工作后受托人即开始现场工作，在收集全部必要资料、现场工作结束后5个工作日之内出具估值报告初稿（以下无特殊说明均指电子文件）。

(二)委托人接到受托人提交的估值报告初稿后的5个工作日内提出意见,如逾期未提出,受托人可视为委托人无不同意见并出具正式估值报告。

(三)如无特殊情况,受托人应在收到委托人意见后的5个工作日做出必要修改并出具正式估值报告壹式肆份。

第四条 估值报告的使用及范围

(一)受托人出具的估值报告使用者仅为委托人、ITC Dairen Investment Limited及ITC Bukan II Investment Limited。

(二)估值报告仅供委托人、ITC Dairen Investment Limited及ITC Bukan II Investment Limited为本业务合同所述估值目的使用。

(三)除上述约定的估值报告使用者及委托人指定的相关方之外,受托人不负责向其他第三方解释评估报告。

(四)估值人员和估值机构对估值报告使用者不当使用估值报告所造成的后果不承担责任。

(五)未经委托人书面许可,估值人员和估值机构不得将估值报告的内容向第三方提供或者公开,法律、法规另有规定的除外。

(六)除法律、法规规定或相关当事方另有约定,未征得估值机构同意,估值报告内容不得被摘抄、引用或者被披露于公开媒体。

第五条 服务费及支付方式

受托人的专业服务费依据工作量、责任程度、专业服务类别、专业人员级别及所花费工时综合计算。经协商约定如下:

(一)委托人及受托人协商确定本项业务的服务费为人民币壹拾伍万元整(¥150,000.00)。

(二)上述费用包括受托人开展估值工作所需的相关费用(包括交通、食宿、通信等费用及增值税)。

(三)本项目服务费支付情况:

受托方提交正式估值报告后10个工作日内,委托人向受托人一次性支付全额服务费人民币壹拾伍万元整(¥150,000.00)。

(四)服务费付款方式:转账支付,转账信息另附。

第六条 保密事项

(一) 机密信息

在履行估值业务合同时，双方可能会接触到对方拥有或提供的包含商业机密、专有或交易信息。

(二) 根据估值业务合同向另一方提供的所有机密信息，依然是提供信息方的专有财产。接收信息方应按照估值业务合同指定用途应用该等机密信息，而且不得复制、披露、泄露或转移任何机密信息。

(三) 以下信息并不定义为机密信息：

1. 信息接收方在没有违反其责任的情况下，从任何途径获取现有或将会公开的信息；
2. 信息接收方已经知道的信息，而当时并无类似的保密协议规范；
3. 信息接收方以不违反估值业务合同保密责任的方式独立获得的信息。

(四) 双方进一步同意，未经受托人书面同意之前，委托人不得向任何第三方披露受托人参与此次聘用。

(五) 受托人有权在客户名单中披露客户的名称以作为业务发展之用。

第七条 委托人的权利与义务

(一) 委托人有按本业务合同约定得到受托人依照行业标准提交的估值报告书的权利。

(二) 委托人应根据受托人的要求积极安排或协调相关企业做好有关准备工作和配合工作。

(三) 委托人应协调目标公司或其他相关公司向受托人提供本次估值项目所需的相关数据和文件资料，保证所提供资料的真实性、合法性、完整性，并根据需要对所提供的资料及相关证明材料以签字、盖章、电子邮件或其他估值人员认可的方式进行确认。

(四) 委托人应按本业务合同约定恰当使用估值报告。

(五) 委托人应按照本业务合同约定及时足额支付服务费用。

(六) 委托人应对本次估值有关重大事项的充分揭示负责。

(七) 委托人与相关企业不向估值人员提出非法及不合理的估值要求，不干预估值工作。

(八)对于受托人因履行估值业务合同而导致的有关一切损失、赔付请求、诉讼、赔偿、费用或责任，包括合理的诉讼费用，除非是由受托人的疏忽所致，否则客户应对受托人予以赔偿，使之不受损害。

(九)受托人在履行估值业务合同规定的义务时，不应对委托人因本项目产生的任何损失承担责任，除非经过法律程序后最终判定是由于受托人的疏忽或故意不当的行为所致客户有关损失，从而须对客户承担相应的责任。在任何情况下，受托人对客户承担的全部责任以客户因此次聘用而向受托人已经支付的费用总金额为限。

第八条 受托人的权利与义务

(一)依照相关法律、法规和行业惯例，对目标公司在基准日特定目的下的价值进行分析、估算并独立发表专业意见是受托人的责任。

(二)受托人应在委托人的配合下，依据所提供的资料进行测算，并按时间安排出具符合本业务合同要求的估值报告。

(三)受托人对委托人提供的文件资料应妥善保管并尽保密之责，非经委托人书面同意，受托人不得将估值报告内容向第三方提供或公开，法律、法规另有规定的除外。

(四)受托人对委托人不当使用估值报告所造成的后果不承担责任。

(五)受托人可将全部或部分工作，授予受托人认为有能力以合理水平执行该工作的人士，相关工作原则上应在受托人监督下完成。

(六)受托人有权不经独立核实，而依赖客户或其顾问所提供的信息来制作报告；客户另有要求者除外。

(七)除非估值业务合同规定，或在双方同意的情况下，受托人没有责任就此次聘用提供证言、参与或出席任何与此次聘用有关的法律诉讼、调查及(或)提问。

第九条 业务合同的中止履行和解除

(一)当程序所受限制对与估值目的相对应的报告结论构成重大影响时，受托人有权中止履行业务合同，但应当及时通知委托人。受托人应采取合理措施排除相关限制。当相关限制无法排除时，受托人有权解除业务合同。

(二)业务合同中止履行和解除后服务费收取的金额，由委托人及受托人按

受托人实际已发生的成本支出及合理利润另行协商。

第十条 业务合同的有效期限

(一)本业务合同壹式贰份，委托人及受托人各执壹份，并具有同等法律效力。

(二)本业务合同自双方签署之日起生效，在本业务合同事项全部完成日之前或距本业务合同签署日六个月内有效，以两者短者为准。

(三)保密条款及付款条款不因本业务合同终止而失效。

第十一条 违约责任

委托人及受托人按照《中华人民共和国合同法》的规定承担违约责任。

第十二条 其他事项

(一)因新冠肺炎疫情疫情影响，本次不进行现场调查工作，受托人通过委托人及目标公司等相关方提供的资产照片、视频、资料、权证等资料，来执行替代核实程序及开展测算工作，并在估值报告中披露。

(二)本业务合同自委托人及受托人签署后即生效，其中任何一方未经对方同意不得随意更改。法律、法规、行业规范规定的情况除外。

(三)本业务委托合同订立后发现相关事项存在遗漏、约定不明确，或者在合同履行中约定内容发生变化的，双方可以通过订立补充合同或者重新订立委托合同，或者以法律允许的其他方式对本委托合同的相关条款进行变更。

(四)凡与本业务合同有关的所有争议，双方应友好协商解决。协商不成的，双方同意：

交由北京仲裁委员会按照该会的仲裁规则进行仲裁，裁决是终局的，对双方具有约束力，败诉方承担对方律师费。

(五)本业务合同生效后，委托人及受托人均按本业务合同中的有关条款开展工作。

(六)本业务合同适用中华人民共和国法律管辖。

委托人：不动研（上海）投资咨询有限公司

法定代表人或授权代表签字：



林世琪

时 间： 年 月 日



受托人：中诚君和（北京）国际资产评估有限公司

法定代表人或授权代表签字：



陈群和

时 间： 年 月 日



不动研（上海）投资咨询有限公司拟了解
DL Jinzhou (HKSAR) Limited 股东全部权益
市场价值项目
估值报告
CVI2022V005-1



中诚君和（北京）国际资产评估有限公司
China Valuer International Co., Ltd.

二〇二二年三月三十一日



重要提示

本报告包含的内容具有商业敏感性并且具有商业机密性质。

本报告由中诚君和（北京）国际资产评估有限公司起草，除法律、法规规定以及相关当事方另有约定外，未征得中诚君和（北京）国际资产评估有限公司同意，本报告的全部或部分内容不得被摘抄、引用或披露于公开媒体。

本报告中对法律权属的陈述不代表中诚君和（北京）国际资产评估有限公司及其雇员、顾问或代表对法律权属进行了确认或发表了意见。

本报告是对委托事项进行估算，为目标公司管理层编制财务报表提供参考意见。中诚君和（北京）国际资产评估有限公司已按照必要的估值程序进行了相关调查，取得了相关资料，对目标公司 100% 股东权益在估值基准日的市场价值进行了估值。本报告仅供委托人内部在上述事项下参考使用，未征得中诚君和（北京）国际资产评估有限公司书面同意，本报告不得用于其他目的。中诚君和（北京）国际资产评估有限公司及其雇员、顾问或代表并不承担委托人及相关当事人决策的责任。估值结论不应当被认为是可实现价格的保证。

本报告的编制基础是委托人和目标公司提供的与本次估值相关的营业执照、财务资料、申报资料、预测资料及其他有关资料。本报告中所含信息应被认为在当时背景下所获得，并且未曾也不会依据随后的事实发展而更新。中诚君和（北京）国际资产评估有限公司及其雇员、顾问或代表均不对目标公司的财务资料或其他数据的准确性和完整性发表任何意见或承担任何责任，亦不对因使用本报告、本报告所含信息或与本报告有关的行为导致的损失承担责任。

本报告的估值结论是基于一系列假设基础上做出的。如果未来出现可能影响假设前提实现的各种不可预测和不可避免的因素，则会影响盈利预测的实现程度，可能会影响估值结论。中诚君和（北京）国际资产评估有限公司及其雇员、顾问或代表不对实际结果是否符合计划、预算、预测或预见情况做出保证。此外，中诚君和（北京）国际资产评估有限公司及其雇员、顾问或代表与目标公司不存在任何利益关系。

报告目录

重要提示.....	1
报告目录.....	1
第一部分 背景简介.....	2
一、 公司概况.....	2
二、 估值范畴.....	3
第二部分 报告假设.....	6
三、 一般假设.....	6
四、 特殊假设.....	6
第三部分 估值技术.....	8
五、 估值方法.....	8
六、 估值过程--资产基础法.....	8
（一）流动资产及流动负债.....	8
（二）非流动资产的评估.....	8
第四部分 报告结论.....	12
七、 估值结论.....	12
八、 其他事项.....	12
第五部分 报告附件.....	16
附件一、 丰光估值计算表.....	17
附件二、 丰光折现率计算表.....	19
附件三、 公司营业执照复印件.....	20

第一部分 背景简介

一、公司概况

（一）委托人

名称：不动研（上海）投资咨询有限公司

类型：有限责任公司(外国法人独资)

住所：上海市静安区南京西路 1601 号 3805-C 室

法定代表人：横井广明

注册资本：1000 万日元

成立日期：2014 年 02 月 27 日

营业期限：2014 年 02 月 27 日至 2044 年 02 月 26 日

经营范围：投资咨询（经纪除外），企业管理咨询，商务信息咨询，市场营销策划咨询（广告除外），环保信息咨询。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

（二）目标公司

公司名称：DL Jinzhou (HKSAR) Limited

类型：其他有限责任公司

住所：Suites 2001-2,20/F,Great Eagle Centre,23 Harbour Road, Wan chai, Hong Kong

经营范围：投资控股。

截至估值基准日，目标公司股权结构如下：

序号	股东名称	持股比例
1	Mapletree Overseas Holdings Ltd.	80%
2	ITC Dairen Investment LIMITED	20%
	合计	100%

（三）目标公司子公司

1、子公司简介

DL Jinzhou (HKSAR) Limited 的全资子公司为丰光仓储(大连)有限公司(以下简称“丰光”)，是由 DL Jinzhou (HKSAR) Limited 于 2015 年 7 月 7 日在中华人民共和国辽宁省大连市注册成立

不动研（上海）投资咨询有限公司拟了解 DL Jinzhou (HKSAR) Limited 股东全部权益市场价值项目估值报告的有限责任公司（台港澳法人独资）。丰光经批准的经营期限为 30 年，注册资本为人民币 85,000,000.00 万元，截至估值基准日，丰光的实收资本为 85,000,000.00 万元。

丰光经批准的经营范围为仓储、仓储设施的建设开发与经营、自有厂房租赁、只有房屋租赁，仓库租赁、物流信息咨询服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。截至估值基准日，丰光的实际主营业务为仓库的物业租赁。

2、子公司主要资产

丰光主要资产为投资性房地产，主要为土地及 4 个地上仓库。具体如下：

(1) 土地

序号	权属证号	位置	面积 (m ²)	用途
1	辽(2017)金普新区不动产权第 01091831 号	大连经济技术开发区光谷南路 3-8 号 1 层	96,531.00	工业

(2) 仓库

仓库号	Block 1	Block 2	Block 3	Block 4	合计
建筑总面积 (m ²)	12,396.47	18,761.75	13,984.70	12,596.23	57,739.15
结构	单层钢结构	单层钢结构	单层钢结构	单层钢结构	
位置	大连金州新区小窑湾				

二、估值范畴

(一) 估值目的

委托人拟了解目标公司股权价值，需对目标公司股东全部权益在基准日的市场价值进行估算，为目标公司管理层编制财务报表提供参考。

市场价值是指自愿买方和自愿卖方，在各自理性行事且未受任何强迫的情况下，估值对象在估值基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

(二) 基准日

基准日由委托人确定为 2021 年 12 月 31 日。

(三) 估值对象及范围

估值对象为目标公司股东全部权益，估值范围为目标公司基准日的全部资产及负债，基准日目标公司各科目金额如下表：

金额单位：人民币元

科目名称	金额
------	----

科目名称	金额
Non-Current Assets	169,425,000.00
Loan to InterCo	84,425,000.00
Investment in Sub	85,000,000.00
Current Asset	1,802,576.43
Cash and Cash Equivalents	65,863.56
Trade and other receivables (CA)	1,736,712.87
Total Assets	171,227,576.43
Current Liabilities	7,561,105.10
Trade and other payables (CL)	2,181,672.79
Borrowings (CL)	63,000,000.00
Amt Due to Interco/Related (CL)	2,278,455.77
Other Accruals/ Prov-Exp&Prov	100,976.54
Non-Current Liabilities	136,340,518.23
Borrowings (NCL)	33,673,201.72
Amt Due to Interco/Related (NCL)	102,667,316.51
Total Liabilities	203,901,623.33
Net Assets	-32,674,046.90

DL Jinzhou (HKSAR) Limited 执行的是香港会计师公会发布的香港财务报告准则，上述基准日数据未经审计。

（四）工作范围

- 1.获取并与管理层讨论目标公司的相关财务信息；
- 2.研究目标公司财务资料的相关基础及假设；
- 3.进行适当的研究，以取得足够的市场数据和统计数据，并根据公认的估值程序和惯例进行估值；
- 4.形成初步估值结果，并与委托人进行沟通。
- 5.根据沟通情况对初步估值结果进行调整完善，形成估值结论；
- 6.出具中文估值报告。

（五）本次估值的资料基础

本次估值以委托人提供的资料为基础，委托人提供主要资料如下：

- 1.基准日财务数据；

2.相关权属资料；

3.其他。

第二部分 报告假设

三、一般假设

（一）交易假设：假设估值对象处于交易过程中，并根据估值对象的交易条件等模拟市场进行估价，估值结果是对估值对象最可能达成交易价格的估计。

（二）公开市场假设：假设在市场上交易的资产，或拟在市场上交易的资产，资产交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，以便于对资产的功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。

（三）持续经营假设：假设目标公司完全遵守所有有关的法律法规，在可预见的将来持续不断地经营下去。

（四）无其他人力不可抗拒及不可预见因素造成的重大不利影响。

四、特殊假设

（一）假设与本次估值在经营中所需遵循的国家和地方的现行法律、法规、制度及社会政治和经济政策与现时无重大变化。

（二）假设与本次估值相关的、国家现行的利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等估值基准日后不发生重大变化。

（三）假设目标公司未来的经营管理层尽职，并继续保持现有的经营管理模式，经营范围、方式与目前方向保持一致。

（四）假设估值对象所涉及的资产按目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用，并未考虑各项资产各自的最佳利用。

（五）假设目标公司在现有的管理方式和管理水平的基础上，无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响。

（六）假设委托人及目标公司提供的相关基础资料和财务资料真实、准确、完整。

（七）假设目标公司下属子公司于年度内均匀获得净现金流。

（八）假设目标公司所涉及有形资产无影响其持续使用的重大技术故障，该等资产中不存在对其价值有不利影响的有害物质，该等资产所在地无危险物及其他有害环境条件对该等资产价值产生不利影响。

若将来实际情况与上述估值假设产生差异时，将对估值结论产生影响，使用者应在使

不动研（上海）投资咨询有限公司拟了解 DL Jinzhou (HKSAR) Limited 股东全部权益市场价值项目估值报告
用本报告时充分考虑估值假设及限定条件对本估值结论的影响。

第三部分 估值技术

五、估值方法

股权估值基本方法包括收益法、市场法和资产基础法。

收益法是通过估测未来预期收益的现值，来判断估值对象价值的估值方法。

市场法是指利用市场上同样或类似资的总称。

资产基础法是指以目标公司基准日的资产负债表为基础，确定估值明细表内及可识别的表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的估值方法。

根据目标公司的资产结构和业务特性，本次选取资产基础法进行估值。

六、估值过程--资产基础法

（一）流动资产及流动负债

目标公司流动资产包括货币资金、应收贸易及其他应收款，以账面价值确定估值结果。

目标公司流动负债包括应付贸易及其他应付款、关联借款、应付关联方、其他应付款等，以账面价值确定估值结果。

（二）非流动资产的评估

目标公司非流动资产为对子公司的投资和关联公司借款。其中，关联公司借款以账面价值确定估值结果；对子公司的投资采用收益法确认估值结果。

1.对子公司投资

丰光截至基准日正常经营，其未来收益期和收益额可以预测并可以用货币衡量，获得预期收益所承担的风险也可以量化，故本次估值选用收益法确认估值结果。

（1）收益法概述

收益法是指将预期收益资本化或者折现，确定估值对象价值的方法。收益法常用的具体方法包括股利折现法、股权自由现金流折现法和企业自由现金流折现法。

股利折现法是将预期股利进行折现以确定估值对象价值的具体方法，通常适用于分析缺乏控制权的股东部分权益价值。

股权自由现金流折现法，现金流口径为归属于股东的现金流量，对应的折现率为权益资本成本，内涵为股东全部权益价值。

企业自由现金流折现法，现金流口径为归属于股东和负息债务债权人在内的所有投资

不动研（上海）投资咨询有限公司拟了解 DL Jinzhou (HK SAR) Limited 股东全部权益市场价值项目估值报告
者现金流量，对应的折现率为加权平均资本成本，内涵为企业整体价值。

在采用收益法，要求估值对象价值内涵和运用的收益类型以及折现率的口径必须是一致的。

具体而言，本次选用自由现金流量(“FCFF”，自由现金流为企业产生的、在满足了再投资需求之后剩余的、不影响公司持续发展前提下的、可供企业资本供应者/各种利益要求人(股东、债权人)分配的现金)模型，即以今后若干年的净现金流量作为未来收益，采用适当的折现率折现，得出该经营性资产价值。

股东全部权益价值=企业价值-有息负债

企业价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产价值

有息负债是指基准日目标公司账面上需要付息的债务，通常包括短期借款、带息的应付票据、一年内到期的长期借款和长期借款等。

(2) 收益模型

1) 计算公式

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

其中：P 为基准日目标公司经营性资产价值

R_i 为基准日后第 i 年预期自由现金流量

R_{n+1} 为预测期末年预期的自由现金流量

r 为折现率，由加权平均资本成本确定

g 为永续增长率

n 为预测期

每年净现金流量(自由现金流量)=息税前利润×(1-所得税率)-营运资金追加额。

息税前利润=利润总额+财务费用

利润总额=业务收入-税金及附加-管理费用

2) 折现率

有关折现率的选取，本次采用加权平均资本成本估价模型(“WACC”)，数学公式表示如下：

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

其中：K_e 为权益资本成本

E 为权益资本的市场价值

D 为付息债务的市场价值

Kd 为付息债务资本成本

T 为企业适用的所得税率

计算权益资本成本 K_e 时，采用资本资产定价模型("CAPM")，数学公式表示如下：

$$K_e = R_f + \beta \times ERP + R_c$$

其中： R_f 为无风险(长期国债)收益率

β 为贝塔系数(系统风险系数)

ERP 为市场风险溢价

R_c 为特别风险调整系数

3) 收益期

现金流量的持续年期取决于目标公司的获益/经营年限。企业的经营寿命不确定，可以假设企业将无限期持续经营。通常将预测的时间分为两个阶段，详细预测期和永续期。

(3) 收益测算思路

1) 业务收入

① 租赁收入

租赁收入主要通过预测未来租金水平及出租率进行测算。公式如下：

每年租赁收入=每天每平方米平均租金（不含税）*可出租总面积*出租率*360

其中：每天每平方米的平均租金在基准日 0.74 元/sqm/天（含税）基础上，参考大连地区 2019 年至 2021 年期间租金增长率走势并结合市场情况综合考量确定；出租率在基准日 33%基础上，参考大连地区 2020 年及 2021 年的增长率，且增长趋势逐渐放缓，直至 2031 年趋于大连地区 2019 年至 2021 年出租率平均水平。具体参数如下：

项目	单位	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
出租率增长率		8.85%	8.85%	8.85%	7.77%	7.77%
出租率		36%	39%	42%	46%	49%
平均租金 (不含税)	元/sqm/天	0.70	0.71	0.72	0.73	0.73
租金增长率		0.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%

项目	单位	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
出租率增长率		7.77%	6.00%	6.00%	5.00%	5.00%

项目	单位	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
出租率		53%	56%	59%	62%	66%
平均租金 (不含税)	元/sqm/天	0.74	0.75	0.76	0.76	0.77
租金增长率		1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%

②其他收入

丰光其他收入主要为物业管理收入等，本次根据历史年度平均值进行预测。

2) 税金及附加

丰光税金及附加主要为房产税和土地使用税，本次根据历史年度平均值进行预测。

3) 管理费用

丰光管理费用主要为关联方管理费、物业管理成本、专业咨询费及其他费用等，本次根据历史年度平均值进行预测。

4) 财务费用

丰光借款主要为关联公司的长期借款，还未到期，本次根据历史年度平均值进行预测。

(4) 溢余资产价值

溢余资产是指与目标公司收益无直接关系、超过目标公司正常经营所需的多余资产。主要包括溢余现金、未包括在收益预测的资产等。溢余资产的价值一般根据具体情况，选用适当的方法确定。

(5) 非经营性资产价值

非经营性资产是指与目标公司正常经营收益无直接关系的，包括不产生效益的资产和预测收益无关的资产，第一类资产不产生利润，第二类资产虽然产生利润但在收益预测中未加以考虑。非经营性资产的价值一般根据具体情况，选用适当的方法确定。

(6) 有息负债价值

付息债务指目标公司账面上需要付息的债务，通常包括短期借款、带息的应付票据、一年内到期的长期借款和长期借款等。付息债务的价值一般根据具体情况，选用适当的方法确定。

第四部分 报告结论

七、估值结论

目标公司 DL Jinzhou (HKSAR) Limited 截止基准日 2021 年 12 月 31 日的具体评估结果详见下表：

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值	估值结果	增值额	增值率
Non-Current Assets	169,42,5000.00	89,805,812.40	-79,619,187.60	-46.99%
Loan to InterCo	84,425,000.00	84,425,000.00	-	
Investment in Sub	85,000,000.00	5,380,812.40	-79,619,187.60	-93.67%
Current Asset	1,802,576.43	1,802,576.43	-	
Cash and Cash Equivalents	65,863.56	65,863.56	-	
Trade and other receivables (CA)	1,736,712.87	1,736,712.87	-	
Total Assets	171,227,576.43	91,608,388.83	-79,619,187.60	-46.50%
Current Liabilities	7,561,105.10	7,561,105.10	-	
Trade and other payables (CL)	2,181,672.79	2,181,672.79	-	
Borrowings (CL)	63,000,000.00	63,000,000.00	-	
Amt Due to Interco/Related (CL)	2,278,455.77	2,278,455.77	-	
Other Accruals/ Prov-Exp&Prov	100,976.54	100,976.54	-	
Non-Current Liabilities	136,340,518.23	136,340,518.23	-	
Borrowings (NCL)	33,673,201.72	33,673,201.72	-	
Amt Due to Interco/Related (NCL)	102,667,316.51	102,667,316.51	-	
Total Liabilities	203,901,623.33	203,901,623.33	-	
Net Assets	-32,674,046.90	-112,293,234.50	-79,619,187.60	-243.68%

在本报告所述之目的、假设与限定条件下，DL Jinzhou (HKSAR) Limited 的股东全部权益在基准日的账面价值为-3,267.40 万元，估值为-11,229.32 万元，增值为-7,961.92 万元，增值率-243.68%。

八、其他事项

（一）本报告中的账面价值及估值计算过程中已按四舍五入取整，且未对尾数可能差生的差异进行调整。

（二）本报告的结论是以 DL Jinzhou (HKSAR) Limited 的持续经营为前提条件。

（三）本估值报告中历史年度及基准日财务数据是以管理层报表未审数为基础进行列示和计算。委托人和目标公司知晓并确认上述事项。

（四）根据合同约定，本次不进行现场调查工作，以委托人和目标公司提供的各项资料作为本次估值依据。

（五）本报告的编制基础是委托人和目标公司提供的与本次估值相关的营业执照、财务资料、申报资料、预测资料及其他有关资料。委托人和目标公司应对所提供的以上原始资料和/或复印件的真实性、合法性和完整性承担责任。中诚君和（北京）国际资产评估有限公司及其雇员、顾问或代表均不对因任何使用本报告或与本报告有关的任何行为导致的任何损失承担任何责任。

（六）上述由委托人和目标公司提供的数据（包括但不限于公司业务介绍材料、资产明细、项目核算明细等）是形成本次估值结论的基础，如果未来出现可能影响假设前提实现的各种不可预测和不可避免的因素，可能会影响估值结论。在使用估值结论前应该明确设定的假设前提，并综合考虑其他因素做出决策。中诚君和（北京）国际资产评估有限公司及其雇员、顾问或代表并不保证上述假设可以实现，也不承担实现或帮助实现上述假设的义务。

（七）本报告是对委托事项进行估算，为目标公司管理层编制财务报表提供参考意见。本报告仅供估值报告使用人在上述事项下参考使用，中诚君和（北京）国际资产评估有限公司并不承担委托人及相关当事人决策的责任。估值结论不应当被认为是可实现价格的保证。

（八）中诚君和（北京）国际资产评估有限公司及其雇员、顾问或代表参考和采用了目标公司历史的财务信息以及相关业务经营数据。估算工作在很大程度上依赖上述财务报表数据和业务数据，上述财务报表数据和有关业务数据的真实可靠性是本次估值的假设前提。中诚君和（北京）国际资产评估有限公司及其雇员、顾问或代表使用该等财务报表中数据的事实并不表达任何对该财务资料的正确性和完整性的任何保证。

（九）本报告陈述了所有中诚君和（北京）国际资产评估有限公司及其雇员、顾问或代表从委托人和目标公司及其他渠道了解的目标公司可能影响资产估值的瑕疵事项，未考虑除此之外瑕疵事项可能对估值结论产生的影响。

（十）中诚君和（北京）国际资产评估有限公司的工作是对价值发表参考意见，不对资产的法律权属发表意见。

估值报告使用者应注意以上事项对估值结论所产生的影响。

（本页以下无正文）

（本页无正文，为盖章页）

中诚君和（北京）国际资产评估有限公司

二〇二二年三月三十一日



第五部分 报告附件

附件一、丰光估值计算表

附件二、丰光折现率计算表

附件三、公司营业执照

附件一、丰光估值计算表

金额单位：人民币万元

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年
业务收入预测	640.54	692.44	749.51	805.39	866.21	932.42
减：税金及附加	135.63	135.63	135.63	135.63	135.63	135.63
减：管理费用	154.29	154.29	154.29	154.29	154.29	154.29
减：财务费用	358.22	358.22	358.22	358.22	358.22	358.22
利润总额	-7.61	44.30	101.36	157.24	218.07	284.28
所得税	-1.90	11.07	25.34	39.31	54.52	71.07
净利润	-5.71	33.22	76.02	117.93	163.55	213.21
息前税后利润	262.96	301.89	344.69	386.60	432.21	481.87
减：营运资金追加	6.98	-13.13	-14.44	-14.14	-15.39	-16.75
自由现金流	255.98	315.02	359.13	400.74	447.61	498.63
折现期	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	5.50
折现率	7.5%	7.5%	7.5%	7.5%	7.5%	7.5%
折现系数	0.9645	0.8972	0.8346	0.7764	0.7222	0.6718
自由现金流现值	246.89	282.64	299.73	311.12	323.26	334.99

项目	2028 年	2029 年	20230 年	2031 年	永续期
业务收入预测	989.90	1,051.45	1,107.91	1,167.78	1,196.98
减：税金及附加	135.63	135.63	135.63	135.63	139.02
减：管理费用	154.29	154.29	154.29	154.29	158.15
减：财务费用	358.22	358.22	358.22	358.22	358.22
利润总额	341.76	403.30	459.76	519.64	541.59
所得税	85.44	100.83	114.94	129.91	135.40
净利润	256.32	302.48	344.82	389.73	406.19
息前税后利润	524.98	571.14	613.49	658.39	674.85
减：营运资金追加	-14.55	-15.57	-14.29	-15.15	-7.39
自由现金流	539.53	586.71	627.77	673.55	682.24
折现期	6.50	7.50	8.50	9.50	n
折现率	7.5%	7.5%	7.5%	7.5%	7.5%
折现系数	0.6249	0.5813	0.5408	0.5031	10.0612
自由现金流现值	337.18	341.08	339.49	338.83	6,864.17



经营性资产价值	10,019.38
加：溢余资产	466.50
加：非经营性资产	-1,505.30
企业价值	8,980.58
减：付息债务	8,442.50
股东权益价值	538.08

附件二、丰光折现率计算表

参数	值	备注
β_L	1.4684	数据来源：Wind 资讯
D/E	1.4082	数据来源：Wind 资讯
D/(D+E)	58.48%	债权比例
E/(D+E)	41.52%	股权比例
R_f	3.97%	长期国债于基准日近期的到期收益率
ERP	4.94%	
R_c	2%	规模及个别风险
K_e	13.22%	$K_e = R_f + \beta \times ERP + R_c$
K_d	4.65%	5 年以上长期借款利率
T	25%	目标公司适用的企业所得税税率
WACC	7.50%	$WACC = K_e \times \frac{E}{D+E} + K_d \times (1-T) \times \frac{D}{D+E}$

附件三、公司营业执照复印件

编号: 105484097

	
<h1>营业执照</h1>	
(副本) (1-1)	
统一社会信用代码 91110114MA0187YJ26	
名 称	中诚君和（北京）国际资产评估有限公司
类 型	有限责任公司(自然人投资或控股)
住 所	北京市昌平区回龙观镇科星西路106号院6号楼7层701
法定代表人	杨蕾
注册 资 本	200万元
成 立 日 期	2017年10月19日
营 业 期 限	2017年10月19日至 长期
经 营 范 围	资产评估；财务咨询（不得开展审计、验资、查账、评估、会计咨询、代理记账等需经专项审批的业务，不得出具相应的审计报告、验资报告、查账报告、评估报告等文字材料。）；经济信息咨询（不含中介服务）（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；资产评估以及依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）
	
在线扫码获取详细信息	
提示：每年1月1日至6月30日通过企业信用信息公示系统报送上一年度年度报告并公示。	
登记机关 	
2019 年 02 月 20 日	

企业信用信息公示系统网址：qyxy.baic.gov.cn

中华人民共和国国家工商行政管理总局监制

不动研（上海）投资咨询有限公司拟了解
Linkong AEZ (HKSAR) Limited 股东全部权益
市场价值项目
估值报告
CVI2022V005-2

 **中诚君和（北京）国际资产评估有限公司**
China Valuer International Co., Ltd.

二〇二二年三月三十一日

重要提示

本报告包含的内容具有商业敏感性并且具有商业机密性质。

本报告由中诚君和（北京）国际资产评估有限公司起草，除法律、法规规定以及相关当事方另有约定外，未征得中诚君和（北京）国际资产评估有限公司同意，本报告的全部或部分内容不得被摘抄、引用或披露于公开媒体。

本报告中对法律权属的陈述不代表中诚君和（北京）国际资产评估有限公司及其雇员、顾问或代表对法律权属进行了确认或发表了意见。

本报告是对委托事项进行估算，为目标公司管理层编制财务报表提供参考意见。中诚君和（北京）国际资产评估有限公司已按照必要的估值程序进行了相关调查，取得了相关资料，对目标公司 100% 股东权益在估值基准日的市场价值进行了估算。本报告仅供委托人内部在上述事项下参考使用，未征得中诚君和（北京）国际资产评估有限公司书面同意，本报告不得用于其他目的。中诚君和（北京）国际资产评估有限公司及其雇员、顾问或代表并不承担委托人及相关当事人决策的责任。估值结论不应当被认为是可实现价格的保证。

本报告的编制基础是委托人和目标公司提供的与本次估值相关的营业执照、财务资料、申报资料、预测资料及其他有关资料。本报告中所含信息应被认为在当时背景下所获得，并且未曾也不会依据随后的事实发展而更新。中诚君和（北京）国际资产评估有限公司及其雇员、顾问或代表均不对目标公司的财务资料或其他数据的准确性和完整性发表任何意见或承担任何责任，亦不对因使用本报告、本报告所含信息或与本报告有关的行为导致的损失承担责任。

本报告的估值结论是基于一系列假设基础上做出的。如果未来出现可能影响假设前提实现的各种不可预测和不可避免的因素，则会影响盈利预测的实现程度，可能会影响估值结论。中诚君和（北京）国际资产评估有限公司及其雇员、顾问或代表不对实际结果是否符合计划、预算、预测或预见情况做出保证。此外，中诚君和（北京）国际资产评估有限公司及其雇员、顾问或代表与目标公司不存在任何利益关系。

报告目录

重要提示.....	1
报告目录.....	1
第一部分 背景简介.....	2
一、公司概况.....	2
二、估值范畴.....	3
第二部分 报告假设.....	6
三、一般假设.....	6
四、特殊假设.....	6
第三部分 估值技术.....	8
五、估值方法.....	8
六、估值过程--资产基础法.....	8
（一）流动资产及流动负债.....	8
（二）非流动资产的评估.....	8
第四部分 报告结论.....	12
七、估值结论.....	12
八、其他事项.....	12
第五部分 报告附件.....	16
附件一、丰闵估值计算表.....	17
附件二、丰闵折现率计算表.....	19
附件三、公司营业执照复印件.....	20

第一部分 背景简介

一、公司概况

（一）委托人

名称：不动研（上海）投资咨询有限公司

类型：有限责任公司(外国法人独资)

住所：上海市静安区南京西路 1601 号 3805-C 室

法定代表人：横井广明

注册资本：1000 万日元

成立日期：2014 年 02 月 27 日

营业期限：2014 年 02 月 27 日至 2044 年 02 月 26 日

经营范围：投资咨询（经纪除外），企业管理咨询，商务信息咨询，市场营销策划咨询（广告除外），环保信息咨询。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

（二）目标公司

公司名称：Linkong AEZ (HKSAR) Limited

类型：其他有限责任公司

住所：Suites 2001-2,20/F,Great Eagle Centre,23 Harbour Road, Wan chai, Hong Kong

经营范围：投资控股。

截至估值基准日，目标公司股权结构如下：

序号	股东名称	持股比例
1	Mapletree Overseas Holdings Ltd.	80%
2	ITC Bukan II Investment LIMITED	20%
	合计	100%

（三）目标公司子公司

1、子公司简介

Linkong AEZ (HKSAR) Limited 的全资子公司为丰闵仓储（孝感）有限公司（以下简称“丰闵”），是由 Linkong AEZ (HKSAR) Limited 于 2015 年 3 月 11 日在中华人民共和国湖北省孝感

不动研（上海）投资咨询有限公司拟了解 Linkong AEZ (HKSAR) Limited 股东全部权益市场价值项目估值报告
 市注册成立的有限责任公司（台港澳法人独资）。丰闵经批准的经营期限为 20 年，注册资
 本为人民币 114,600,000.00 万元，截至估值基准日，丰闵的实收资本为 114,600,000.00 万元。

丰闵经批准的经营范围为仓储设施安装、管理及其配套服务；仓储服务（不含危险品）；
 自有仓库租赁；物业服务；物流信息咨询服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准
 后方可开展经营活动）。截至估值基准日，丰闵的实际主营业务为仓库的物业租赁。

2、子公司主要资产

丰闵主要资产为投资性房地产，主要为土地及 4 个地上仓库。具体如下：

(1) 土地

序号	权属证号	位置	面积 (m ²)	用途
1	鄂(2018)孝感市不动产权 第 0008448 号	临空经济区横 1 号路以北仓库 2 幢 2 层 1 室 等 6 处	124,342.29	工业

(2) 仓库

仓库号	Block 1	Block 2	Block 3	Block 4	合计
建筑总面积 (m ²)	20,374.71	22,176.41	16,704.30	18,626.91	77,882.73
结构	单层钢结构	单层钢结构	单层钢结构	单层钢结构	
位置	孝感市临空经济区凌云大道以东，横 1 路以北				

二、估值范畴

(一) 估值目的

委托人拟了解目标公司股权价值，需对目标公司股东全部权益在基准日的市场价值进
 行估算，为目标公司管理层编制财务报表提供参考。

市场价值是指自愿买方和自愿卖方，在各自理性行事且未受任何强迫的情况下，估值
 对象在估值基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

(二) 基准日

基准日由委托人确定为 2021 年 12 月 31 日。

(三) 估值对象及范围

估值对象为目标公司股东全部权益，估值范围为目标公司基准日的全部资产及负债，
 基准日目标公司各科目金额如下表：

金额单位：人民币元

科目名称	金额
------	----

科目名称	金额
Non-Current Assets	175,600,000.00
Loan to InterCo	61,000,000.00
Investment in Sub	114,600,000.00
Current Asset	10,232,606.13
Cash and Cash Equivalents	7,436,772.80
Trade and other receivables (CA)	2,795,833.33
Total Assets	185,832,606.13
Current Liabilities	66,103,044.54
Trade and other payables (CL)	2,162,323.22
Borrowings (CL)	61,000,000.00
Amt Due to Interco/Related (CL)	2,838,334.06
Other Accruals/ Prov-Exp&Prov	102,387.26
Non-Current Liabilities	159,852,811.15
Borrowings (NCL)	31,957,354.41
Amt Due to Interco/Related (NCL)	127,895,456.74
Total Liabilities	225,955,855.69
Net Assets	-40,123,249.56

Linkong AEZ (HKSAR) Limited 执行的是香港会计师公会发布的香港财务报告准则，上述基准日数据未经审计。

（四）工作范围

1. 获取并与管理层讨论目标公司的相关财务信息；
2. 研究目标公司财务资料的相关基础及假设；
3. 进行适当的研究，以取得足够的市场数据和统计数据，并根据公认的估值程序和惯例进行估值；
4. 形成初步估值结果，并与委托人进行沟通。
5. 根据沟通情况对初步估值结果进行调整完善，形成估值结论；
6. 出具中文估值报告。

（五）本次估值的资料基础

本次估值以委托人提供的资料为基础，委托人提供主要资料如下：

1. 基准日财务数据；

2.相关权属资料;

3.其他。

第二部分 报告假设

三、一般假设

（一）交易假设：假设估值对象处于交易过程中，并根据估值对象的交易条件等模拟市场进行估价，估值结果是对估值对象最可能达成交易价格的估计。

（二）公开市场假设：假设在市场上交易的资产，或拟在市场上交易的资产，资产交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，以便于对资产的功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。

（三）持续经营假设：假设目标公司完全遵守所有有关的法律法规，在可预见的将来持续不断地经营下去。

（四）无其他人力不可抗拒及不可预见因素造成的重大不利影响。

四、特殊假设

（一）假设与本次估值在经营中所需遵循的国家和地方的现行法律、法规、制度及社会政治和经济政策与现时无重大变化。

（二）假设与本次估值相关的、国家现行的利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等估值基准日后不发生重大变化。

（三）假设目标公司未来的经营管理层尽职，并继续保持现有的经营管理模式，经营范围、方式与目前方向保持一致。

（四）假设估值对象所涉及的资产按目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用，并未考虑各项资产各自的最佳利用。

（五）假设目标公司在现有的管理方式和管理水平的基础上，无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响。

（六）假设委托人及目标公司提供的相关基础资料和财务资料真实、准确、完整。

（七）假设目标公司下属子公司于年度内均匀获得净现金流。

（八）假设目标公司所涉及有形资产无影响其持续使用的重大技术故障，该等资产中不存在对其价值有不利影响的有害物质，该等资产所在地无危险物及其他有害环境条件对该等资产价值产生不利影响。

若将来实际情况与上述估值假设产生差异时，将对估值结论产生影响，使用者应在使

不动研（上海）投资咨询有限公司拟了解 Linkong AEZ (HKSAR) Limited 股东全部权益市场价值项目估值报告
用本报告时充分考虑估值假设及限定条件对本估值结论的影响。

第三部分 估值技术

五、估值方法

股权估值基本方法包括收益法、市场法和资产基础法。

收益法是通过估测未来预期收益的现值，来判断估值对象价值的估值方法。

市场法是指利用市场上同样或类似资产的近期交易价格，经过直接比较或类似分析以估测估值对象价值的估值技术方法。

资产基础法是指以目标公司基准日的资产负债表为基础，确定估值明细表内及可识别的表外各项资产、负债价值，来确定估值对象价值的估值方法。

根据目标公司的资产结构和业务特性，本次选取资产基础法进行估值。

六、估值过程-资产基础法

（一）流动资产及流动负债

目标公司流动资产包括货币资金、应收贸易及其他应收款，以账面价值确定估值结果。

目标公司负债包括应付贸易及其他应付款、关联借款、应付关联方、其他应付款等，以账面价值确定估值结果。

（二）非流动资产的评估

目标公司非流动资产为对子公司的投资和关联公司借款。其中，关联公司借款以账面价值确定估值结果；对子公司的投资采用收益法确认估值结果。

1.对子公司投资

丰闵截至基准日正常经营，其未来收益期和收益额可以预测并可以用货币衡量，获得预期收益所承担的风险也可以量化，故本次估值选用收益法确认估值结果。

(1)收益法概述

收益法是指将预期收益资本化或者折现，确定估值对象价值的方法。收益法常用的具体方法包括股利折现法、股权自由现金流折现法和企业自由现金流折现法。

股利折现法是将预期股利进行折现以确定估值对象价值的具体方法，通常适用于分析缺乏控制权的股东部分权益价值。

股权自由现金流折现法，现金流口径为归属于股东的现金流量，对应的折现率为权益资本成本，内涵为股东全部权益价值。

企业自由现金流折现法，现金流口径为归属于股东和负息债务债权人在内的所有投资者现金流量，对应的折现率为加权平均资本成本，内涵为企业整体价值。

在采用收益法，要求估值对象价值内涵和运用的收益类型以及折现率的口径必须是一致的。

具体而言，本次选用自由现金流量("FCFF")，自由现金流为企业产生的、在满足了再投资需求之后剩余的、不影响公司持续发展前提下的、可供企业资本供应者/各种利益要求人(股东、债权人)分配的现金)模型，即以今后若干年的净现金流量作为未来收益，采用适当的折现率折现，得出该经营性资产价值。

股东全部权益价值=企业价值-有息负债

企业价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产价值

有息负债是指基准日目标公司账面上需要付息的债务，通常包括短期借款、带息的应付票据、一年内到期的长期借款和长期借款等。

(2)收益模型

1) 计算公式

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

其中： P 为基准日目标公司经营性资产价值

R_i 为基准日后第 i 年预期自由现金流量

R_{n+1} 为预测期末年预期的自由现金流量

r 为折现率，由加权平均资本成本确定

g 为永续增长率

n 为预测期

每年净现金流量(自由现金流量)=息税前利润×(1-所得税率)-营运资金追加额。

息税前利润=利润总额+财务费用

利润总额=业务收入-税金及附加-管理费用

2) 折现率

有关折现率的选取，本次采用加权平均资本成本估价模型("WACC")，数学公式表示如下：

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

其中： K_e 为权益资本成本

E 为权益资本的市场价值

D 为付息债务的市场价值

Kd 为付息债务资本成本

T 为企业适用的所得税率

计算权益资本成本 K_e 时，采用资本资产定价模型("CAPM")，数学公式表示如下：

$$K_e = R_f + \beta \times ERP + R_c$$

其中： R_f 为无风险(长期国债)收益率

β 为贝塔系数(系统风险系数)

ERP 为市场风险溢价

R_c 为特别风险调整系数

3) 收益期

现金流量的持续年期取决于目标公司的获益/经营年限。企业的经营寿命不确定，可以假设企业将无限期持续经营。通常将预测的时间分为两个阶段，详细预测期和永续期。

(3) 收益测算思路

1) 业务收入

① 租赁收入

租赁收入主要通过预测未来租金水平及出租率进行测算。公式如下：

每年租赁收入=每天每平方米平均租金（不含税）*可出租总面积*出租率*360

其中：每天每平方米的平均租金在基准日 0.67 元/sqm/天（含税）基础上，参考武汉地区 2019 年至 2021 年期间租金增长率走势并结合市场情况综合考量确定；出租率在基准日 24%基础上，逐年增长，直至 2031 年趋于武汉地区 2018 年至 2021 年出租率平均水平。具体参数如下：

项目	单位	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
出租率增长率		15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%
出租率		28%	32%	37%	42%	49%
平均租金 (不含税)	元/sqm/天	0.64	0.65	0.66	0.68	0.69
租金增长率		2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%

项目	单位	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年

项目	单位	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
出租率增长率		10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%
出租率		54%	59%	65%	72%	79%
平均租金 (不含税)	元/sqm/天	0.70	0.72	0.73	0.75	0.76
租金增长率		2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%

②其他收入

丰闵其他收入主要为物业管理收入等，本次根据历史年度平均值进行预测。

2) 税金及附加

丰闵税金及附加主要为房产税和土地使用税，本次根据历史年度平均值进行预测。

3) 管理费用

丰闵管理费用主要为关联方管理费、物业管理成本、专业咨询费及其他费用等，本次根据历史年度平均值进行预测。

4) 财务费用

丰闵借款主要为关联公司的长期借款，还未到期，本次根据历史年度平均值进行预测。

(4) 溢余资产价值

溢余资产是指与目标公司收益无直接关系、超过目标公司正常经营所需的多余资产。主要包括溢余现金、未包括在收益预测的资产等。溢余资产的价值一般根据具体情况，选用适当的方法确定。

(5) 非经营性资产价值

非经营性资产是指与目标公司正常经营收益无直接关系的，包括不产生效益的资产和预测收益无关的资产，第一类资产不产生利润，第二类资产虽然产生利润但在收益预测中未加以考虑。非经营性资产的价值一般根据具体情况，选用适当的方法确定。

(6) 有息负债价值

付息债务指目标公司账面上需要付息的债务，通常包括短期借款、带息的应付票据、一年内到期的长期借款和长期借款等。付息债务的价值一般根据具体情况，选用适当的方法确定。

第四部分 报告结论

七、估值结论

目标公司 Linkong AEZ (HKSAR) Limited 截止基准日 2021 年 12 月 31 的具体评估结果详见下表：

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值	估值结果	增值额	增值率
Non-Current Assets	175,600,000.00	122,694,059.44	-52,905,940.56	-30.13%
Loan to InterCo	61,000,000.00	61,000,000.00	-	
Investment in Sub	114,600,000.00	61,694,059.44	-52,905,940.56	-46.17%
Current Asset	10,232,606.13	10,232,606.13	-	
Cash and Cash Equivalents	7,436,772.80	7,436,772.80	-	
Trade and other receivables (CA)	2,795,833.33	2,795,833.33	-	
Total Assets	185,832,606.13	132,926,665.57	-52,905,940.56	-28.47%
Current Liabilities	66,103,044.54	66,103,044.54	-	
Trade and other payables (CL)	2,162,323.22	2,162,323.22	-	
Borrowings (CL)	61,000,000.00	61,000,000.00	-	
Amt Due to Interco/Related (CL)	2,838,334.06	2,838,334.06	-	
Other Accruals/ Prov-Exp&Prov	102,387.26	102,387.26	-	
Non-Current Liabilities	159,852,811.15	159,852,811.15	-	
Borrowings (NCL)	31,957,354.41	31,957,354.41	-	
Amt Due to Interco/Related (NCL)	127,895,456.74	127,895,456.74	-	
Total Liabilities	225,955,855.69	225,955,855.69	-	
Net Assets	-40,123,249.56	-93,029,190.12	-52,905,940.56	-131.86%

在本报告所述之目的、假设与限定条件下，Linkong AEZ (HKSAR) Limited 的股东全部权益在基准日的账面价值为-4,012.32 万元，估值为-9,302.92 万元，估值增值-5,290.59 万元，增值率-131.86%。

八、其他事项

（一）本报告中的账面价值及估值计算过程中已按四舍五入取整，且未对尾数可能差生的差异进行调整。

（二）本报告的结论是以 Linkong AEZ (HKSAR) Limited 的持续经营为前提条件。

（三）本估值报告中历史年度及基准日财务数据是以管理层报表未审数为基础进行列示和计算。委托人和目标公司知晓并确认上述事项。

（四）根据合同约定，本次不进行现场调查工作，以委托人和目标公司提供的各项资料作为本次估值依据。

（五）本报告的编制基础是委托人和目标公司提供的与本次估值相关的营业执照、财务资料、申报资料、预测资料及其他有关资料。委托人和目标公司应对所提供的以上原始资料和/或复印件的真实性、合法性和完整性承担责任。中诚君和（北京）国际资产评估有限公司及其雇员、顾问或代表均不对因任何使用本报告或与本报告有关的任何行为导致的任何损失承担任何责任。

（六）上述由委托人和目标公司提供的数据（包括但不限于公司业务介绍材料、资产明细、项目核算明细等）是形成本次估值结论的基础，如果未来出现可能影响假设前提实现的各种不可预测和不可避免的因素，可能会影响估值结论。在使用估值结论前应该明确设定的假设前提，并综合考虑其他因素做出决策。中诚君和（北京）国际资产评估有限公司及其雇员、顾问或代表并不保证上述假设可以实现，也不承担实现或帮助实现上述假设的义务。

（七）本报告是对委托事项进行估算，为目标公司管理层编制财务报表提供参考意见。本报告仅供估值报告使用人在上述事项下参考使用，中诚君和（北京）国际资产评估有限公司并不承担委托人及相关当事人决策的责任。估值结论不应当被认为是可实现价格的保证。

（八）中诚君和（北京）国际资产评估有限公司及其雇员、顾问或代表参考和采用了目标公司历史的财务信息以及相关业务经营数据。估算工作在很大程度上依赖上述财务报表数据和业务数据，上述财务报表数据和有关业务数据的真实可靠性是本次估值的假设前提。中诚君和（北京）国际资产评估有限公司及其雇员、顾问或代表使用该等财务报表中数据的事实并不表达任何对该财务资料的正确性和完整性的任何保证。

（九）本报告陈述了所有中诚君和（北京）国际资产评估有限公司及其雇员、顾问或代表从委托人和目标公司及其他渠道了解的目标公司可能影响资产估值的瑕疵事项，未考虑除此之外瑕疵事项可能对估值结论产生的影响。

（十）中诚君和（北京）国际资产评估有限公司的工作是对价值发表参考意见，不对资产的法律权属发表意见。

估值报告使用者应注意以上事项对估值结论所产生的影响。

（本页以下无正文）

（本页无正文，为盖章页）



中诚君和（北京）国际资产评估有限公司

二〇二二年三月三十一日

第五部分 报告附件

附件一、丰闵估值计算表

附件二、丰闵折现率计算表

附件三、公司营业执照

附件一、丰闵估值计算表

金额单位：人民币万元

项目	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年
业务收入预测	701.53	787.97	889.36	1,008.30	1,147.81	1,263.21
减：税金及附加	148.02	148.02	148.02	148.02	148.02	148.02
减：管理费用	177.33	177.33	177.33	177.33	177.33	177.33
减：财务费用	313.66	313.66	313.66	313.66	313.66	313.66
利润总额	62.53	148.97	250.36	369.29	508.80	624.20
所得税	15.63	37.24	62.59	92.32	127.20	156.05
净利润	46.89	111.72	187.77	276.97	381.60	468.15
息前税后利润	282.14	346.97	423.01	512.22	616.85	703.40
减：营运资金追加	-122.91	2.12	2.49	2.92	3.43	2.83
自由现金流	405.06	344.85	420.52	509.29	613.42	700.56
折现期	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	5.50
折现率	8.5%	8.5%	8.5%	8.5%	8.5%	8.5%
折现系数	0.9600	0.8848	0.8155	0.7516	0.6927	0.6385
自由现金流现值	388.87	305.13	342.94	382.79	424.94	447.29

项目	2028年	2029年	20230年	2031年	永续期
业务收入预测	1,392.69	1,537.97	1,700.97	1,883.86	1,930.96
减：税金及附加	148.02	148.02	148.02	148.02	151.72
减：管理费用	177.33	177.33	177.33	177.33	181.76
减：财务费用	313.66	313.66	313.66	313.66	321.50
利润总额	753.69	898.96	1,061.97	1,244.85	1,275.98
所得税	188.42	224.74	265.49	311.21	318.99
净利润	565.26	674.22	796.47	933.64	956.98
息前税后利润	800.51	909.47	1,031.72	1,168.89	1,198.11
减：营运资金追加	3.18	3.57	4.00	4.49	1.16
自由现金流	797.33	905.90	1,027.72	1,164.40	1,196.95
折现期	6.50	7.50	8.50	9.50	n
折现率	8.5%	8.5%	8.5%	8.5%	8.5%
折现系数	0.5884	0.5423	0.4999	0.4607	7.6783
自由现金流现值	469.19	491.31	513.71	536.44	9,190.59

经营性资产价值	13,493.19
加：溢余资产	1,191.48
加：非经营性资产	-2,415.26
企业价值	12,269.41
减：付息债务	6,100.00
股东权益价值	6,169.41

附件二、丰阅折现率计算表

参数	值	备注
β_L	1.0341	数据来源：Wind 资讯
D/E	0.5197	数据来源：Wind 资讯
D/(D+E)	34.20%	债权比例
E/(D+E)	65.80%	股权比例
R_f	3.97%	长期国债于基准日近期的到期收益率
ERP	4.94%	
R_c	2%	规模及个别风险
K_e	11.08%	$K_e = R_f + \beta \times ERP + R_c$
K_d	4.65%	5 年以上长期借款利率
T	25%	目标公司适用的企业所得税税率
WACC	8.50%	$WACC = K_e \times \frac{E}{D+E} + K_d \times (1-T) \times \frac{D}{D+E}$

附件三、公司营业执照复印件

编号: 105484097



营业执照

(副本) (1-1)

统一社会信用代码 91110114MA0187YJ26

名称 中诚君和（北京）国际资产评估有限公司
类型 有限责任公司(自然人投资或控股)
住所 北京市昌平区回龙观镇科星西路106号院6号楼7层701
法定代表人 杨蕾
注册资本 200万元
成立日期 2017年10月19日
营业期限 2017年10月19日至 长期
经营范围 资产评估；财务咨询（不得开展审计、验资、查账、评估、会计咨询、代理记账等需经专项审批的业务，不得出具相应的审计报告、验资报告、查账报告、评估报告等文字材料。）；经济信息咨询（不含中介服务）（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；资产评估以及依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）



在线扫码获取详细信息

提示：每年1月1日至6月30日通过企业信用信息公示系统报送上一年度年度报告并公示。

登记机关



2019年02月20日

企业信用信息公示系统网址：

qyxy.baic.gov.cn

中华人民共和国国家工商行政管理总局监制



机器编号: 499936406302

011001900104

北京增值税普通发票



No 24361499

011001900104
24361499

开票日期: 2022年06月13日

购买方

名称: 不动研(上海)投资咨询有限公司
纳税人识别号: 91310000091833699D
地址、电话:
开户行及账号:

密码区

035<7/7886133380115>2-030//
/1+7767/42-6-80681928>*+-4<0
-<>*1808><1*95>8<2<74586/257
1748207>44016>0>06-+>959*80/

货物或应税劳务、服务名称

*鉴证咨询服务*咨询服务费

规格型号

单位

数量

单价

金额

税率

税额

5660.38

6%

94339.62

94339.6226415

1

94339.62

5660.38

合计

价税合计(大写)

壹拾万圆整

(小写) ¥100000.00

名称

中诚君和(北京)国际资产评估有限公司

纳税人识别号

91110114MA0187YJ26

地址、电话

北京市昌平区回龙观镇科星西路106号院6号楼7层701010-66155200

开户行及账号

招商银行股份有限公司北京朝阳门支行110930396310301

收款人: 黄伟

复核: 杨蕾

开票人: 黄伟

销售方: (章)

校验码 18003 12527 42830 00329

备注

第一联: 记账联 销售方记账凭证

17C 杨晓
B22 1001



机器编号: 499936406302

011001900104

北京增值税普通发票

No 24361500

011001900104

24361500

开票日期: 2022年06月13日

2022年06月13日

购方		销方	
名称: 不动研(上海)投资咨询有限公司	纳税人识别号: 91310000091833699D	名称: 中诚君和(北京)国际资产评估有限公司	纳税人识别号: 91110114MA0187YJ26
地址、电话:	开户行及账号:	地址、电话:	开户行及账号:
货物或服务名称: *鉴证咨询服务*咨询服务费	规格型号	单位	数量
47169.81	1	47169.81	1
单价	数量	金额	税率
47169.81	1	47169.81	6%
税额	2830.19	合计	价税合计(大写)
2830.19	2830.19	¥47169.81	伍万圆整
2830.19	2830.19	¥2830.19	(小写) ¥50000.00
备注	校验码 16948 66835 31854 05689	备注	招商银行股份有限公司北京朝阳门支行110930396310301



第一联: 记账联 销售方记账凭证

销售方: (章)

开票人: 黄伟

复核: 杨蕾

收款人: 黄伟