

湖北凯乐科技股份有限公司拟增资控股所涉及
的北京梧桐树金融信息服务有限公司
股东全部权益市场价值项目

评估报告

华信众合评报字【2016】第 1021 号

北京华信众合资产评估有限公司

二〇一六年二月四日

目录

注册资产评估师声明	2
一、 委托方、被评估单位和委托方以外的其他评估报告使用者	5
二、 评估目的	13
三、 评估对象和评估范围	13
四、 价值类型及其定义	14
五、 评估基准日	14
六、 评估依据	15
七、 评估方法	16
八、 评估程序实施过程 and 情况	20
九、 评估假设	22
十、 评估结论	23
十一、 特别事项说明	24
十二、 评估报告使用限制说明	25
十三、 评估报告日	25
附件	27

注册资产评估师声明

一、我们在执行本次资产评估业务中，遵循相关法律法规和资产评估准则，恪守独立、客观和公正的原则；根据我们在执业过程中收集的资料，评估报告陈述的内容是客观的、并对评估结论合理性承担相应的法律责任。

二、评估对象涉及的基础资料由被评估单位申报并经其签章确认；所提供资料的真实性、合法性、完整性，恰当使用评估报告是委托方和相关当事方的责任；我们对评估过程中采用上述信息的准确性和完整性不承担任何责任。

三、我们与评估报告中的评估对象没有现存或者预期的利益关系；与相关当事方没有现存或者预期的利益关系，对相关当事方不存在偏见。

四、我们已对评估报告中的评估对象及其所涉及资产的法律权属状况给予必要的关注，对法律权属资料进行了查验，对已经发现的问题进行了如实披露。

五、我们出具的评估报告中的分析、判断和结论受评估报告中的假设和限定条件的限制，评估报告使用者应当充分考虑评估报告中载明的假设、限定条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

六、注册资产评估师及其所在评估机构具备本评估业务所需的执业资质和相关专业经验，本次评估过程中没有利用其他评估机构或专家的工作成果。

七、注册资产评估师执行资产评估业务的目的是对评估对象价值进行估算并发表专业意见，并不承担相关当事方决策的责任。评估结论不应当被认为是评估对象可实现价格的保证。

湖北凯乐科技股份有限公司拟增资控股所涉及的北京梧桐树 金融信息服务有限公司股东全部权益市场价值项目

评估报告摘要

华信众合评报字【2016】第 1021 号

北京华信众合资产评估有限公司接受湖北凯乐科技股份有限公司和北京梧桐树金融信息服务有限公司的委托,遵守资产评估有关法律、法规和资产评估准则、资产评估原则,采用了成本法(资产基础法)和收益法(现金流量折现法),履行了必要的评估程序,对湖北凯乐科技股份有限公司拟增资控股所涉及的北京梧桐树金融信息服务有限公司股东全部权益在评估基准日 2016 年 1 月 31 日的市场价值进行了评估,评估报告主要内容摘要如下:

一、评估目的

根据 2016 年 1 月 25 日《北京中联创投电子商务有限公司股东会决议》,湖北凯乐科技股份有限公司拟增资控股北京梧桐树金融信息服务有限公司之经济行为需要,对北京梧桐树金融信息服务有限公司的股东全部权益进行评估,为委托方提供评估对象在评估基准日的市场价值参考依据。

二、评估对象

评估对象为北京梧桐树金融信息服务有限公司在评估基准日股东全部权益。

三、评估范围

评估范围包括北京梧桐树金融信息服务有限公司申报并经审计确认的其于评估基准日的全部资产及负债。

四、价值类型

本次评估的价值类型为市场价值。

五、评估基准日

本次评估基准日由委托方确定为 2016 年 1 月 31 日。

六、评估方法

本次评估采用了成本法(资产基础法)和收益法(现金流量折现法)进行评定估算。

七、评估结论

在假设前提成立的条件下,本次评估采用成本法(资产基础法)和收益法(现

金流量折现法)两种评估方法进行评估,评估师经过分析最终选取收益法评估结果作为最终评估结果。即本次评估结论:

湖北凯乐科技股份有限公司拟增资控股所涉及的北京梧桐树金融信息服务有限公司股东全部权益在评估基准日 2016 年 1 月 31 日的市场价值约人民币捌仟叁佰捌拾柒万元(¥8,387 万元)。

八、特别提醒评估报告使用者关注以下有关说明

(一)注册资产评估师仅对评估对象价值进行估算并发表专业意见,评估结论不应当被认为是评估对象可实现价格的保证。

(二)评估结论仅作为本次经济行为的价值参考依据,最终的价格决策权在委托方,评估机构及注册资产评估师不承担相关当事人决策的责任。

(三)评估结论是建立在被评估单位计划的营运资金增加投入能够如期到位,市场拓展计划能够如期实现的前提下,否则评估结论失效。

(四)本评估报告只能用于评估报告载明的评估目的和用途。

(五)本评估报告只能由评估报告载明的评估报告使用者使用。

(六)未征得出具评估报告的评估机构同意,评估报告的内容不得被摘抄、引用或披露于公开媒体,法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外。

(七)本评估报告评估结论的使用有效期为一年,即 2016 年 1 月 31 日至 2017 年 1 月 30 日。

以上内容摘自评估报告正文,欲了解本评估项目的详细情况和合理理解评估结论,应当阅读评估报告全文。请阅读者注意本评估报告的假设条件及特别事项说明。

湖北凯乐科技股份有限公司拟增资控股所涉及的北京梧桐树 金融信息服务有限公司股东全部权益市场价值项目

评估报告

华信众合评报字【2016】第 1021 号

湖北凯乐科技股份有限公司并北京梧桐树金融信息服务有限公司：

北京华信众合资产评估有限公司接受湖北凯乐科技股份有限公司和北京梧桐树金融信息服务有限公司的委托，遵守资产评估有关法律、法规和资产评估准则、资产评估原则，采用了成本法（资产基础法）和收益法（现金流量折现法），对湖北凯乐科技股份有限公司拟增资控股所涉及的北京梧桐树金融信息服务有限公司股东全部权益在评估基准日 2016 年 1 月 31 日的市场价值进行了评估，现将评估情况报告如下：

一、委托方、被评估单位和委托方以外的其他评估报告使用者

(一) 委托方：湖北凯乐科技股份有限公司和北京梧桐树金融信息服务有限公司

1. 湖北凯乐科技股份有限公司(股票代码: 600260, 以下简称“凯乐科技”)

注册号/统一社会信用代码: 4200000000006380

类型: 股份有限公司(上市)

注册地址: 公安县斗湖堤镇城关

法定代表人: 朱弟雄

注册资本: 66,674.7648 万元整

成立时间: 1993 年 2 月 28 日

营业期限: 长期

经营范围: 网络系统的研究与开发; 电子产品、通讯和通信电子设备(不含卫星地面接收设施及无线发射设备)、计算机软硬件的研发、安装、维护、技术咨询、技术服务; 通讯设备的研发、销售; 计算机系统集成; 塑料硬管及管件、软管、管材、塑料零件及塑料土工合成材料、网络光缆塑料护套材料、建筑材料、装饰材料的制造及销售; 化工产品(不含化学危险品及国家限制的化学品)、光纤、光缆产品、通信电缆、化工新材料(不含化学危险品及国家限制经营的化学物品)的制造与销售; 市政工程、基础设施工程; 钢材销售及对外投资(需经审批的, 在审批前不得经营); 预包装食品批发兼零售(不含乳制品)(涉及许可经营项目,

应取得相关部门许可后方可经营)。

2. 北京梧桐树金融信息服务有限公司

统一社会信用代码：9111010130678854XD

公司类型：有限责任公司(法人独资)

注册地址：北京市东城区藏经馆胡同 17 号 1 幢 1661 室

法定代表人：王尔明

注册资本：3,000 万元人民币

实收资本：3,000 万元人民币

营业期限：自 2014 年 9 月 1 日至 2034 年 8 月 31 日

经营范围：金融信息服务（未经行政许可不得开展金融业务）；投资咨询；经济贸易咨询；投资管理；技术推广服务；数据处理；基础软件服务；应用软件服务；企业策划；市场调查；设计、制作、代理、发布广告；动画设计、制作；组织文化艺术交流；承办展览展示；会议服务。（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。）

(二) 被评估单位：北京梧桐树金融信息服务有限公司（以下简称“梧桐树”）

1. 简介及历史沿革

梧桐树是北京中联创投电子商务有限公司的全资子公司，于 2014 年 9 月注册成立，成立时注册资本 1,000 万元人民币，截止评估基准日公司注册资本和实收资本均为 3,000 万元人民币。

公司目前制度管理日臻完善,发展目标日渐清晰,2015 年实现收入 50 多万元，实现利润 10 多万元。

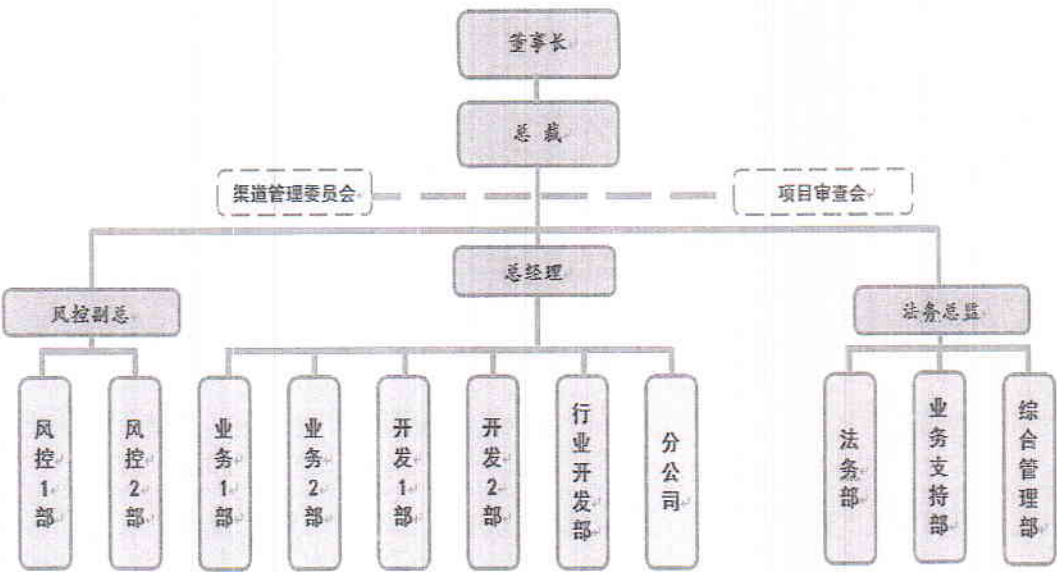
梧桐树未来重点开发三线中小企业融资业务，扶植三线中小企业发展，梧桐树以其成为“三线城市民间高利贷的终结者”为发展方向，全力打造成为三线城市知名的融资中介服务平台为目标。

截至评估基准日，梧桐树实收资本 3,000 万元人民币，股东名称、出资额和出资比例如下：

金额单位：人民币万元

序号	股东名称	认缴出资额	实缴出资额	持股比例
1	北京中联创投电子商务有限公司	3,000	3,000	100%
合计		3,000	3,000	100%

2. 组织结构



3. 资产状况及经营成果

资产、负债状况如下：

金额单位：人民币万元

序号	项 目	2015 年 12 月 31 日	2016 年 1 月 31 日 (评估基准日)
1	流动资产	134.80	3,964.71
2	非流动资产		
3	资产总计	134.80	3,964.71
4	流动负债	114.41	931.12
5	非流动负债		
6	负债总计	114.41	931.12
7	股东权益	20.39	3,033.59

经营成果如下：

金额单位：人民币万元

序号	项目	2015 年度	2016 年 1 月
1	营业收入	50.14	24.58
2	营业成本	23.41	-
3	营业利润	14.49	23.20
4	利润总额	14.49	23.20
5	净利润	11.00	23.20

注：以上数据取自北京数码会计师事务所有限公司出具的数审字[2016]第 013 号标准无保留意见审计报告。

4. 公司运营及管理基本情况

梧桐树目前主要的运营方式是依托集团公司的“抱财网”致力于为个人和个人逐渐搭建一个高效、直接的金融信息服务平台。

(1) 梧桐树的业务流程及出借方式

梧桐树是借款端，建立了严格的风控审批流程，借款项目经过层层审核后，才能在平台发布借款需求标。投资人根据网站披露的项目背景和风控措施，自主决定投标、投多少。公司法务部制成约束双方的借贷合同，借贷双方建立直接的借贷法律关系。

(2) 收入来源及分配方式

基于借款人不同的信用等级、风险评估后与借款人协商收取服务费。如果借款人提前还款，要支付理财人费用：a. 充值费 b. 提现费等；借款人费用：a. 提现费 b. 充值费 c. 咨询费 d. 借款管理费 e. 提前还款手续费 f. 逾期管理费等。

(3) 借款人条件：

A. 借款人的申请条件

1、借款人年龄和行为能力：具有完全民事行为能力的自然人，且年龄在 20 周岁至 60 周岁（含）之间；

2、借款人职业：行政单位及企事业单位职工、个体工商户、企业合伙人、主要负责人或股东等；

3、借款人从事行业限制：

(1) 法律法规明确禁止或管控行业（包括但不限于房地产、娱乐、洗浴、网吧等）；

(2) 金融类行业（包括但不限于典当行、小贷公司、担保公司、投资公司等）；

3、借款人个人资产

借款人需有足值的抵押担保资产。借款人需尽可能提供资产及负债等相关材料（附资产清单，包括房产、机动车、金融资产、股权、共有资产等），且资产负债率不高于 65%；

4、借款人个人有效现金流量

借款人个人收入不低于 5 万/年，且如有重大或长期生活费用以外支出需说明

情况并提供相关材料；

5、征信

(1) 信用卡：

①无当前逾期；

②两年内逾期次数累计不超过 20 次；

③逾期次数累计不超过 10 次，且连续不超过 3 次；

④逾期次数累计 10—20 次或连续 3—5 次，需提供相关说明材料；

⑤连续 5 次或累计 20 次以上不予受理。

(2) 银行贷款：

①无当期逾期；

②三年内逾期次数累计不超过 5 次，且一年内不超过 3 次，需补充逾期原因说明。

(3) 法院被执行记录 2 年内不超过 2 次，且已被执行完毕。需补充法院执行相关材料及说明。

B. 借款人借款期限及付息的时点

利息在放款日起算。利息按月计算、按月支付。

C. 可能存在的风险披露

①信用违约风险：当债务人发生资金状况的风险，或者债务人的还款意愿发生变化时，甲方的出借资金可能无法按时收回。

②政策风险：国家有关法律、法规、规章、政策的变化以及紧急措施的出台而导致合同终止。

③不可抗力：包括但不限于网站及相关第三方的设备、系统故障或缺陷、病毒、黑客攻击、网络故障、网络中断，以及台风、地震、海啸、水灾、火灾、雷电、流行病、战争、恐怖主义、敌对行为、暴动、罢工、政府行为、交通中断、停止供应、电力中断、经济形势恶化等事件。

D. 借款人的评估及审核机制

梧桐树与多家融资性担保公司建立战略合作，双方可以相互推介借款项目，从源头上为投资人提供更多的优质借款标。

在对合作机构进行信用评级筛选的基础上，坚持对借款项目进行双重风控，即除了合作担保机构对项目进行风控调查和审批外，自身还建立了完整、专业的

信贷业务处理部门，包括业务发展部门、风控部、项目评审委员会，严格按照操作规范开展业务受理、资料收集、风控调查、评审决策。

借款项目经双方审查受理后，梧桐树公司与合作的担保机构联合进行现场尽职调查，并各自独立进行项目评审。

梧桐树对借款人的评估和审核流程包括：

- ① 客户提出借款申请
- ② 项目立项
- ③ 项目初审（业务部）
- ④ 风控主管审核、风控总监复审
- ⑤ 项目评审委员会审批
- ⑥ 签订合同和借据
- ⑦ 落实担保、公证等风控手续
- ⑧ 网站发标
- ⑨ 放款审批（分管领导或会议评审）
- ⑩ 跟踪催款监督
- ⑪ 解除居间服务关系（正常收回本金或代为追偿）

E. 借款人的服务产品介绍

目前提供的借款产品有：

①房抵贷：是指拥有合法房产与稳定收入的企业和个人以该房产作为抵押的借贷产品。

②车抵贷：指拥有合法房产与稳定收入的企业和个人以该房产作为抵押的借贷产品。

截止 2015 年 12 月 31 日，房产抵押贷业务占 95%，车抵贷业务占 5%。

F. 风险指标的计算方式、以及当期计算结果

①不良贷款率=（次级类贷款+可疑类贷款+损失类贷款）/各项贷款×100%。

（按监管评级标准口径，指标值<3%；按商业银行风险监管核心指标口径，指标值≤5%）。

②拨备覆盖率=（贷款损失专项准备金+贷款损失特种准备金+贷款损失一般准备金）/（次级类贷款+可疑类贷款+损失类贷款）×100%。（指标值≥100%）。

5. 执行的主要会计政策

(1) 应收账款及其他应收款

①应收账款确认条件

应收款项，是指企业在日常生产经营过程中发生的各项债权，包括：应收款项（包括应收票据、应收账款、其他应收款）和预付账款等。

②坏账确认标准

在发生下列情况之一时，按规定程序批准后确认为坏账，冲销坏账准备。

A、债务人被依法宣告破产、撤销的，取得破产宣告、注销工商登记或吊销执照的证明或者政府部门责令关闭的文件等有关资料，在扣除以债务人清算财产清偿的部分后，对仍不能收回的应收款项，作为坏账损失；

B、债务人死亡或者依法被宣告失踪、死亡，其财产或者遗产不足清偿且没有继承人的应收款项，在取得相关法律文件后，作为坏账损失；

C、涉诉的应收款项，已生效的人民法院判决书、裁定书判定、裁定败诉的，或者虽然胜诉但因无法执行被裁定终止执行的，作为坏账损失；

D、逾期 3 年的应收款项，具有企业依法催收磋商记录，并且能够确认 3 年内没有任何业务往来的，在扣除应付该债务人的各种款项和有关责任人员的赔偿后的余额，作为坏账损失；

E、逾期 3 年的应收款项，债务人在境外及我国香港、澳门、台湾地区的，经依法催收仍未收回，且在 3 年内没有任何业务往来的，在取得境外中介机构出具的终止收款意见书，或者取得我国驻外使（领）馆商务机构出具的债务人逃亡、破产证明后，作为坏账损失。债务人破产或死亡，以其破产财产或者遗产清偿后仍无法收回；

(2) 主要税种及税率

税 种	计税依据	法定税率%
营业税	应税收入	5%
城市维护建设税	应纳流转税额	7%
教育费附加	应纳流转税额	3%
地方教育费附加	应纳流转税额	2%
企业所得税	应纳税所得额	25%

6. 所属行业概况及企业经营模式

（1）行业概况

被评估单位目前经营创新金融业务，本质上是民间借贷模式的规范化、规模化和创新发展。

党的十八届三中全会明确提出“发展普惠金融”，这为金融业指明了改革方向，提出了更高的要求。普惠金融是指立足机会平等要求和商业可持续原则，通过加大政策引导扶持、加强金融体系建设、健全金融基础设施，以可负担的成本为有金融服务需求的社会各阶层和群体提供适当的、有效的金融服务。现在市场上知名的普惠金融有平安普惠（平安集团旗下成员）、宜信普惠等。

2015 年 9 月 1 日生效实施的《最高人民法院关于审理民间借贷案件适用法律若干问题的规定》，该司法解释突破了民间借贷利率银行同期贷款利率四倍的限制，确定了民间借贷年利率 24% 的绝对保护标准及 36% 的相对保护标准，为民间借贷金融服务提供了合法的发展空间。

2015 年，创新金融行业领跑者的市场份额不断扩大，并开始探索更具个性化的市场定位和发展方向。例如，“陆金所”涉足金融资产交易、“人人贷”锁定消费贷款、“红岭创投”瞄准“类银行”模式，以及和信贷依托“抵押模式”的创新等

（2）企业经营模式

借款模式大致有三部分：一部分是信用模式，平台根据自有信审体系来甄选借款人；另一部分是抵押物模式，平台在审核借款人抵押物状况、借款人信用及还款能力后，上线借款项目；还有一分部是担保模式，主要由平台合作机构推荐，在通过平台审核通过后，上线借款项目。

（3）渠道合作

渠道合作是梧桐树与融资性担保公司、小额贷款公司、其它合法主体等为了共同利益的最大化而结成的联盟与合作关系，目前已与银川、山西等地合作商建立了长期合作关系。渠道合作伙伴具有极强的实力背景与丰富的业务来源。

渠道合作的优势：

项目资源多——借助合作伙伴多方力量，借款项目源源不断。

项目质量优——通过合作机构与梧桐树双重审核，风险可控。

项目成本低——机构直推经其审核通过的项目，减少运营成本。

公司成立伊始，不断招纳具备丰富资源的业务人员、扩大业务伙伴的合作规

模，并不断加深合作力度。已经积累了一定数量的客户资源，服务于各阶层、中小微企业等，目前借款人主要分布于北京、山西、湖北等地区。目前，正在紧密筹划三线地区分公司的设立，并在不断寻找新的合作伙伴与新产品的研发。

(4) 企业主要竞争对手：

① 人人贷：2010 年成立，总部位于北京。已获得 A、B 两轮融资，目前累计交易量约 135 亿元。

② 有利网：2012 年成立，总部位于北京。已获得 A、B 两轮融资，主要项目来源于小额贷款公司。目前注册用户 421 万人，目前累计交易量约 204 亿元。

③ 拍拍贷：2007 年成立，总部位于上海。已获得 A、B、C 三轮融资，目前累计交易量约 120 亿元。

④ 积木盒子：2013 年成立，总部位于北京。已获得 A、B、C 三轮融资，项目主要分为直接投资及项目集形式，目前累积交易量约 120 亿元。

⑤ 银客网：2013 年成立，总部位于北京。已获得 A、B 两轮融资，项目主要为抵押贷款，目前累计交易量约 51 亿元。

(三) 委托方与被评估单位之间的关系

北京梧桐树金融信息服务有限公司既是委托方又是被评估单位，同时也是北京中联创投电子商务有限公司的全资子公司。另一委托方湖北凯乐科技股份有限公司是被评估单位的母公司的少数股权股东，本次经济行为目的是凯乐科技拟增资控股被评估单位。

(四) 委托方以外的其他评估报告使用者

根据评估业务约定书的约定，本评估报告使用者为委托方、被评估单位及其股东中联创投，委托方以外的其他评估报告使用者无。

除国家法律、法规另有规定外，凡是本评估报告没有约定的单位或个人不能由于得到评估报告而成为评估报告使用者。

二、评估目的

根据 2016 年 1 月 25 日《北京中联创投电子商务有限公司股东会决议》，湖北凯乐科技股份有限公司拟增资控股北京梧桐树金融信息服务有限公司之经济行为需要，对北京梧桐树金融信息服务有限公司的股东全部权益进行评估，为委托方提供评估对象在评估基准日的市场价值参考依据。

三、评估对象和评估范围

(一) 评估对象为北京梧桐树金融信息服务有限公司股东全部权益。

(二) 评估范围包括北京梧桐树金融信息服务有限公司申报并经审计确认的其于评估基准日的全部资产及负债。

评估基准日 2016 年 1 月 31 日梧桐树的资产、负债及股东权益状况如下：

金额单位：人民币万元

资产负债项目	账面价值
资产总计	3,964.71
其中：流动资产	3,964.71
负债总计	931.12
其中：流动负债	931.12
股东权益	3,033.59

注：以上数据取自北京数码会计师事务所有限公司出具的数审字[2016]第 013 号无保留意见审计报告。

本次评估范围与委托评估范围一致。

四、价值类型及其定义

价值类型包括市场价值和市场价值以外的价值类型，在满足各自定义及相应使用条件的前提下，市场价值和市场价值以外的价值类型的评估结论都是合理的。

根据本次评估目的，市场条件、评估对象自身条件等因素，确定评估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，评估对象在评估基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

本次评估业务对市场条件和评估对象的使用等并无特别限制和要求，故选择市场价值作为评估结论的价值类型。市场价值是在满足公开市场和资产有效使用的前提下，相对于整体市场而言的合理或公允价值。

五、评估基准日

(一) 本项目的评估基准日为 2016 年 1 月 31 日。

(二) 评估基准日的确定主要考虑了尽可能与本次经济行为的实现日接近，尽量减少和避免评估基准日后调整事项以及便于提供较完整资料等因素后，由委托方确定的。

(三) 本次评估的取价标准为评估基准日有效的价格标准。

六、评估依据

本次评估工作中遵循的法律、法规、评估准则和指导意见以及取价标准等主要评估依据有：

(一) 经济行为依据

2016 年 1 月 25 日《北京中联创投电子商务有限公司股东会决议》，同意湖北凯乐科技有限公司增资并控股北京梧桐树金融信息服务有限公司。

(二) 法律法规依据

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. 《中华人民共和国公司登记管理条例》（国务院第 156 号令）；
3. 其他相关法律法规等。

(三) 准则依据

1. 《资产评估准则——基本准则》（财企[2004]20 号）；
2. 《资产评估职业道德准则——基本准则》（财企[2004]20 号）；
3. 《资产评估职业道德准则——独立性》（中评协[2012]248 号）；
4. 《评估机构业务质量控制指南》（中评协[2010]214 号）
5. 《资产评估准则——评估报告》（中评协[2007]189 号）；
6. 《资产评估准则——评估程序》（中评协[2007]189 号）；
7. 《资产评估准则——业务约定书》（中评协[2007]189 号）；
8. 《资产评估准则——工作底稿》（中评协[2007]189 号）；
9. 《资产评估价值类型指导意见》（中评协[2007]189 号）；
10. 《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》（会协[2003]18 号）；
11. 《资产评估准则——企业价值》（中评协[2011]227 号）；

(四) 权属依据

1. 相关合同、发票；
2. 其他有关产权证明。

(五) 取价依据及参考资料

1. 委托方提供的历史经营及财务等相关资料；
2. 委托方提供的未来收益预测、经营发展规划等相关资料；
3. Wind 资讯查询的相关资料；

4. 评估师尽职调查收集的企业及相关市场信息资料;
5. 本评估机构积累的评估资料、评估经验数据等。

七、评估方法

(一) 评估方法的选择

企业价值评估方法主要有成本法（资产基础法）、收益法和市场法。根据《资产评估准则——企业价值》的相关规定：注册资产评估师执行企业价值评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，分析收益法、市场法和成本法（资产基础法）三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或者多种资产评估基本方法。

企业价值评估中的收益法，是指将评估对象未来预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。

企业价值评估中的市场法，是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。具体包括上市公司比较法和交易案例比较法。

企业价值评估中的资产基础法，是指以被评估企业申报的评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。

资产基础法从企业购建角度反映了企业的价值，为经济行为实现后企业的经营管理及考核提供了依据，被评估企业未来持续经营，其资产处于持续使用状态，成立以来的历史财务成本资料可获取，且不存在对评估对象价值有重大影响且难以辨识和评估的资产和负债，因此本次评估可以选择资产基础法。

被评估企业属于创新金融行业，成立时间较短，历史年度经营收益虽然不够理想，但随着国家对普惠金融行业扶持和监管力度的加大，企业未来会有较大的发展空间和收益潜力，具备持续经营的基础和条件，未来年度其收益与风险可以预计，因此本次评估可以选择收益法。

评估师通过了解，现实市场上难以取得与标的公司在经营规模、产品结构、盈利模式、主营业务等方面相同或相似的企业及交易案例，市场法所需资料不易从市场上获得，故不选用市场法。

故本次评估选择资产基础法和收益法。

（二）成本法（资产基础法）

资产基础法是指以被评估企业申报的评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。

各类资产及负债的评估方法如下：

1、流动资产

流动资产评估范围包括货币资金、其他应收款。

（1）货币资金

本次评估的货币资金包括现金、银行存款，被评估单位的货币资金全部为人民币资金，评估师对于人民币资金的账面金额进行核实，以核实后的账面值确定评估值。

（2）其它应收款

对于其他应收款的评估，评估师在对应收款项核实无误的基础上，借助于历史资料和现场调查了解的情况，具体分析欠款数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等因素，采用个别认定法、账龄分析法，对风险损失进行评估，以核实后的账面值扣减风险损失额作为评估值。

风险损失额的确定：对于关联企业的往来款项等有充分理由相信全部能收回的，风险损失额为 0；对于有确凿证据表明款项不能收回或账龄超长的，风险损失额为 100%；对很可能收不回部分款项的，且难以确定不能收回数额的，参考企业会计计算坏账准备的方法，根据账龄分析估计出风险损失额。

经核实并与企业了解，上述应收款项均为企业正常应收的服务费、往来款及备用金，发生时间较短，不存在无法收回的情况，风险损失评估为 0，故本次评估应收账款、其他应收款以核实后账面值确定评估值。

2、非流动资产

本次评估不涉及非流动资产。

3、负债

对于负债的评估，评估师根据企业提供的各项明细表，清查核实各项负债在评估目的实现后的实际债务人、负债额，以评估目的实现后的产权所有者实际需要承担的负债项目及金额确定评估值。

（三）收益法（现金流量折现法）

1、概述

根据《资产评估准则——企业价值》，确定按收益途径，采用现金流量折现法（DCF）对评估对象的价值进行估算。

现金流量折现法（DCF）是指通过将企业未来预期的现金流折算成现值，评估企业价值的一种方法。即通过估算企业未来预期现金流和采用适宜的折现率，将预期现金流折算成现时价值，得到企业价值。

其适用的基本条件是：企业具备持续经营的基础和条件，资产经营与收益之间存在较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够预测且可量化。

2、基本评估思路

根据本次评估尽职调查情况以及企业的资产构成和主营业务特点，本次评估的基本思路是以企业经审计的历史年度会计报表及企业未来发展规划为基础，结合评估师对被评估单位以及行业发展的分析判断，估算被评估单位股东全部权益价值，即首先按收益途径采用现金流折现法（DCF），估算企业的经营性资产的价值，再加上企业在基准日的其他非经营性、溢余资产的价值，得到企业价值，并由企业价值扣减付息债务价值后，得出企业的股东全部权益价值。

3、评估模型

（1）基本模型

本次评估采用收益法的估值公式：

股东全部权益价值=企业价值-付息债务价值

企业价值=经营性资产价值+溢余性资产价值+非经营性资产价值-非经营性负债价值

付息债务是指评估基准日被评估单位账面上需要付息的债务，评估基准日被评估单位不存在银行借款等付息债务。

其中，经营性资产价值=税后净利润+折旧与摊销+扣税后付息债务利息-资本性支出-净营运资金变动

经营性资产价值的估值公式：

$$P = \sum_{t=0}^n \frac{R_t}{(1+r)^t} + \frac{R_n(1+g)}{(r-g)(1+r)^n}$$

其中：P——经营性资产价值

R_t ——未来第 t 年预期企业自由现金流量

r ——折现率

n ——未来详细预测期

$R_n(1+g)$ ——永续期开始预期自由现金流量

g ——永续期的永续增长率

(2) 主要参数的确定

1) 预测期的确定

根据公司目前经营状况、业务特点、市场供需情况，预计其在 2021 年进入稳定期，故预测期确定为 2016 年 2 月-2021 年 12 月。

2) 收益期的确定

企业营业执照核准的营业期限自 2014 年 9 月 1 日至 2034 年 8 月 31 日，根据企业的发展规划及行业特点，企业持续经营，各类业务正在逐步推开，经营正常，故收益期按永续确定，即本次确定明确的预测期限到 2021 年 12 月，2022 年之后永续。

3) 未来收益、成本的确定

①未来营业收入的确定：本次评估对于被评估单位未来营业收入的预测是以被评估单位的申报数据为基础，评估师综合考虑被评估单位目前的经营状况、竞争情况及未来发展规划等因素，对申报数据进行分析调整确定的。

②未来营业成本的确定：被评估单位的营业成本为支付集团公司“抱财网”的平台使用费。未来营业成本预测主要依据被评估单位与集团公司“抱财网”签订合同约定所占其收入比确定。

4) 折现率的确定

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

WACC 模型公式：

$$r = k_e \times [E/(D+E)] + k_d \times (1-t) \times [D/(D+E)]$$

其中： k_e ：权益资本成本

$E/(D+E)$ ：目标权益资本比率

k_d ：债务资本成本

$D/(D+E)$ ：目标债务资本比率

t ：所得税率

计算权益资本成本时，我们采用资本资产定价模型(CAPM)。CAPM 模型公式：

$$k_e = R_f + \beta (R_m - R_f) + r_t$$

其中：

R_f ：无风险报酬率

R_m ：市场报酬率

r_t ：企业特有风险调整系数

β ：评估对象权益资本的预期市场风险系数

$$\beta = \beta_u \times [1 + (1 - t) \times (D/E)]$$

β_u ：可比公司的预期无杠杆市场风险系数

$$\beta_u = \beta_t / [1 + (1 - t) \times (D_i/E_i)]$$

β_t ：可比公司的预期市场平均风险系数

D_i 、 E_i ：分别为可比公司的付息债务与权益资本。

5) 非经营性资产、负债及溢余资产的确定

经过沟通、分析、判断，被评估单位不存在溢余资产、非经营性资产、非经营性负债和付息债务。即股东全部权益价值等于经营性资产价值。

八、评估程序实施过程 and 情况

根据国家有关部门关于资产评估的规定和会计核算的一般原则，依据国家相关法律、法规和资产评估准则的要求，按照与委托方的资产评估业务约定书所约定的事项，评估师实施的资产评估过程如下：

(一) 接受委托及准备阶段

1、北京华信众合资产评估有限公司接受委托方湖北凯乐科技股份有限公司和北京梧桐树金融信息服务有限公司的委托，从事本资产评估项目。在接受委托后，评估师即与委托方就本次评估目的、评估对象与评估范围、评估基准日、委托评估资产的特点等影响资产评估方案的问题进行了认真讨论。

2、根据委托评估资产的特点，有针对性地布置资产评估申报明细表，并设计主要资产调查表、主要业务盈利情况调查表等，对委托方参与资产评估配合人员进行业务培训，指导填写资产评估清查表和各类调查表，协助被评估单位进行资产评估的申报工作；同时了解企业及委估资产的情况，收集资产评估所需文件、资料。

3、评估方案的设计

依据了解资产的特点，制定评估实施计划，确定评估师，组成资产评估现场工作小组。

（二）资产核实及现场尽职调查

根据被评估单位提供的评估申报资料，评估师于 2016 年 1 月 18 日至 2016 年 1 月 31 日对申报的全部资产和负债进行了必要的清查、核实，对企业财务、经营情况进行系统调查。

具体步骤如下：

- 1、听取企业有关人员对企业情况以及委估资产历史、现状的介绍；
- 2、对企业填报的资产评估申报表进行征询、鉴别，并与企业有关的财务记录数据进行核对，对发现的问题进行了解，并请企业进行修改；
- 3、进入现场，对资产评估申报表的内容进行核实，并对资产状况进行查看、记录。与资产管理人员进行交谈，了解资产的经营、管理状况；
- 4、根据委估资产的实际状况和特点，确定相应的评估方法；
- 5、查阅委估资产的产权证明文件，设备购置合同及有关账目往来、发票等会计资料；
- 6、开展市场调查；
- 7、对企业实物资产进行评估，计算评估价值；
- 8、对其他资产及负债进行询证、审查、核实，确定评估值。
- 9、现场尽职调查

评估师通过收集分析企业历史经营情况和未来经营规划以及与管理层访谈对企业的经营业务进行调查，主要内容如下：

- （1）了解企业历史年度权益资本的构成、权益资本的变化，分析权益资本变化的原因；
- （2）了解企业历史年度生产销售情况及其变化，分析销售收入变化的原因；
- （3）了解企业历史年度主营成本的构成及其变化；
- （4）了解企业主要的其他业务和产品构成，分析各业务对企业销售收入的贡献情况；
- （5）了解企业历史年度利润情况，分析利润变化的主要原因；
- （6）收集了解企业各项生产指标、财务指标，分析各项指标变动原因；
- （7）了解企业未来年度的经营计划、投资计划等；
- （8）了解企业的税收及其他优惠政策；
- （9）收集企业所在行业的有关资料，了解行业现状、区域市场状况及未来发展

趋势;

(10) 了解企业的溢余资产和非经营性资产的内容及其资产状况。

九、评估假设

本次评估建立在如下假设前提基础上, 评估报告的使用者在使用本报告时应充分考虑这些假设和限制条件对评估结果的影响:

(一) 一般假设

1. 交易假设: 假设评估对象已经处在交易过程中, 评估师根据评估对象的具体情况模拟市场条件进行估价。

2. 公开市场假设: 假设评估对象拟进入的交易市场符合公开市场条件, 公开市场是指充分发达与完善的市场条件, 是指众多自愿的买方和卖方参与的竞争性市场, 在这个市场上, 买方和卖方的地位平等, 都有获取足够市场信息的机会和时间, 买卖双方的交易都是在自愿的、理智的、非强制性或不受限制的条件下进行。

3. 持续经营假设: 假设被评估单位在未来持续经营。

(二) 特殊假设

1. 国家现行的有关政策、法律、法规及国家宏观经济形势无重大变化, 被评估单位所处地区的政治、经济和社会环境基本稳定, 无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素造成的重大不利影响。

2. 被评估单位未来面临的市场环境, 生产经营相关的利率、税率、物价等保持相对稳定, 无外界不可抗力因素的影响。

3. 被评估单位管理层有能力担当其职务, 负责任并且守法经营。

4. 在评估基准日后被评估单位计划的营运资金增加投入能够如期到位, 市场拓展计划能够如期实现。

5. 被评估单位未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策保持一致。

6. 被评估单位未来的经营范围、管理方式和管理水平向有利方向发展。

7. 委托方提供的评估相关资料真实、合理、准确、合法、有效。

8. 被评估单位对其资产拥有完整的所有权或使用权, 不存在他项权利限制对评估结果的影响。

如果上述条件发生变化, 评估结果一般会失效, 委托方应及时聘请评估机构重新确定评估结论。

十、评估结论

（一）资产基础法评估结果

北京梧桐树金融信息服务有限公司截止评估基准日总资产账面价值 3,964.71 万元，评估价值 3,964.71 万元，评估无增减值。总负债账面价值 931.12 万元，评估价值 931.12 万元，评估无增减值；股东权益账面价值 3,033.59 万元，评估价值 3,033.59 万元，评估无增减值。评估结果详见下列评估结果汇总表：

评估结果汇总表

评估基准日：2016 年 1 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%
一、流动资产	1	3,964.71	3,964.71		
二、非流动资产	2				
资产总计	3	3,964.71	3,964.71		
三、流动负债	4	931.12	931.12		
四、非流动负债	5	-	-		
负债总计	6	931.12	931.12		
净资产（所有者权益）	7	3,033.59	3,033.59		

资产基础法评估结果详细情况见评估明细表。

（二）收益法评估结果

北京梧桐树金融信息服务有限公司截止评估基准日股东权益账面价值 3,033.59 万元，收益法评估后的股东全部权益价值 8,387.00 万元，增值额 5,353.41 万元，增值率约 176%。

（三）两种方法评估结果差异分析

1、两种评估方法评估结果差异

采用收益法评估得出的股东全部权益价值 8,387.00 万元，资产基础法评估得出的股东全部权益价值 3,033.59 万元，两者相差 5,353.41 万元，差异率约 176%。

2、两种评估方法评估结果差异的主要原因

两种评估方法差异的主要原因是被评估单位属于轻资产企业，从事创新金融行业，成本法的评估结果只反映了其在评估基准日的账面资产价值，而对于企业所拥有的人力资源、市场资源、管理团队以及创新金融行业未来发展等对企业价

值的影响，成本法中都无法量化和体现。而收益法的评估结果不仅反映了企业的有形资产价值，同时也包含了上述成本法所不能体现的无形资产，因此造成收益法的评估结果明显高于成本法的评估结果。

（四）评估结论确定

评估师经分析认为，被评估企业作为创新金融企业，未来发展具有一定的空间，根据企业经营特点和经营实际，收益法评估结果可以更客观、恰当、全面的反映被评估企业的股东权益价值，所以选择收益法的评估结果作为本次评估的结论：

在假设前提成立的条件下，采用收益法评估，湖北凯乐科技股份有限公司拟增资控股所涉及的北京梧桐树金融信息服务有限公司股东全部权益在评估基准日 2016 年 1 月 31 日的市场价值约人民币捌仟叁佰捌拾柒万元（¥8,387 万元）。

本次评估的评估对象为股东全部权益价值，未考虑具有控制权的溢价、缺乏控制权的折价及股权流动性等特殊交易对股权价值的影响。

十一、特别事项说明

（一）注册评估师仅对评估对象进行价值估算并发表专业意见，评估结论不应当被认为是对评估对象可实现价格的保证；

（二）评估结论仅作为本次经济行为的价值参考依据，最终的价格决策权在委托方，评估机构及评估师不承担相关当事人决策的责任；

（三）评估师对评估对象的法律权属状况给予必要的关注，但不对评估对象的法律权属做任何形式的保证，本评估报告仅为本次评估目的服务，不能作为确认产权的依据；

（四）提供必要的资料并保证所提供资料的真实性、合法性、完整性和有效性，恰当使用评估报告是委托方和相关当事方的责任；

（五）评估结论是建立在拟增资方在评估基准日后短期内能够增资控股被评估单位，委托方计划的营运资金增加投入能够如期到位，市场拓展计划能够如期实现的前提下，否则评估结论失效。

（六）建立健全内部管理控制制度，保护评估对象的安全完整，是被评估单位的责任。在评估基准日后，如发生不可抗力而造成较大损失等影响评估对象价值的重大期后事项时，不能直接使用评估结论。

（七）对企业存在其他的可能影响资产评估结论的瑕疵事项，在企业委托时未

做特殊说明而评估人员已履行评估程序仍无法获知的情况下，评估机构及评估人员不承担相关责任。

提请评估报告使用者关注上述事项对评估结论的影响。

十二、评估报告使用限制说明

- (一) 本评估报告只能用于评估报告载明的评估目的和用途；
- (二) 本评估报告只能由评估报告载明的评估报告使用者使用；
- (三) 未征得出具评估报告的评估机构同意，评估报告的内容不得被摘抄、引用或披露于公开媒体，法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外；
- (四) 本评估报告的使用有效期为一年，即 2016 年 1 月 31 日至 2017 年 1 月 30 日。超过有效期使用报告无效。
- (五) 当评估假设前提发生变化或发生重大期后事项对企业价值影响较大时不能直接使用评估结论，应当聘请评估机构重新进行评估。

十三、评估报告日

评估报告日为 2016 年 2 月 4 日。

(此页无正文)



北京华信众合资产评估有限公司

评估机构负责人:

杨爽

中国注册资产评估师:

李宝忠



中国注册资产评估师:

黄国爱



二〇一六年二月四日