

**中水致远资产评估有限公司
关于南极电商股份有限公司
拟收购Cartelo Crocodile Pte Ltd股权
之资产评估核查意见**

资产评估机构：中水致远资产评估有限公司

签署日期：二〇一六年六月

南极电商股份有限公司（以下简称“南极电商”）于 2016 年 6 月 15 日披露了《关于向南极电商（上海）有限公司增资设立全资子公司以收购 Cartelo Crocodile Pte Ltd 股权的公告》。中水致远资产评估有限公司（以下简称“中水致远”）作为本次收购的评估机构，现就 Cartelo Crocodile Pte Ltd（以下简称“CCPL”）净资产与估值差异的原因及合理性发表意见如下：

一、概述

公司拟增资至南极电商（上海）有限公司设立全资子公司以收购 Cartelo Crocodile Pte Ltd 95%股权（以下简称“本次收购”）。根据中水致远评报字[2016]第 2366 号《资产评估报告》，于评估基准日 2015 年 12 月 31 日，在持续经营假设前提下，采用收益法确定的 CCPL 评估范围内全部股东权益评估价值为 67,570.26 万元人民币。同时，CCPL2015 年度期末净资产 4,082.72 万元。

二、净资产与估值差异的原因及合理性分析

1. CARTELO 品牌价值较高

CARTELO 于 1947 年创建于新加坡，创始人陈贤进先生对品牌赋予了时尚、活力、品质的精神内涵。自创立以来，品牌精神与时俱进、产品品质精益求精，始终保持 CARTELO 的中高端定位及品牌形象。该品牌于 1993 年进入中国市场，经过多年的市场开发与维护，拥有较高知名度、不断拓展消费群体，具备较好的市场基础。“CARTELO 及图”商标曾被国家工商总局商标局认定为“驰名商标”。

2. CCPL 既有业务具有较好的稳定性

CCPL 拥有“CARTELO”品牌及相关商标共 168 项，包含 CARTELO 及鳄鱼图、卡帝乐、卡帝乐鳄鱼、卡帝乐及图等。该等商标注册在中国境内，并有权在中国境内使用。CCPL 向运营商授权使用 CARTELO 品牌并收取权利金，允许其就某一产品类目或多个产品类目进行运营。

CCPL 目前的授权客户规模较大、合作时间长，具有较强的稳定性。授权产品类目具体包括皮具及拉杆箱、男女皮鞋、男女内衣、睡衣、运动休闲户外服装及配饰、床上用品、眼镜、太阳镜及眼镜配件、钢笔、A4 纸、男装、女式皮装等。授权客户普遍合作 2-5 年，对 CARTELO 品牌认同度高、品牌市场秩序较好，为品牌的后续发展奠定了较为良好的基础。

3.本次收购后 CARTELO 品牌业务预期稳健、乐观

公司将承续 CARTELO 品牌定位及精神内涵，并逐步实施全品类、多渠道的发展规划。

一方面，根据市场情况、公司资源优势等因素对已授权品类进一步细分，如丰富男鞋、女鞋的材质、增加办公用品的种类等，同时，有序拓展未开发类目，如女装、女性服饰配件、母婴服饰及用品、童装、儿童用品、居家日用等。在横向、纵向建设产品体系的同时，公司将严格甄选授权供应商、授权经销商，持续创新产品材质及款式，保证产品品质并提升消费者体验、有质量地扩展消费群体。

另一方面，公司将利用南极电商（上海）的电商渠道拓展及运维经验，包括视觉美化、店铺改善、活动营销等，有效地全面建设 CARTELO 品牌的变现渠道，更好地维护 CARTELO 品牌形象并提升品牌业绩。

4.估值形成过程

根据《资产评估准则--企业价值》，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、市场法和资产基础法三种资产评估基本方法的适用性。经分析，本次评估采用收益法、资产基础法两种评估方法进行评估。

收益法评估过程中，充分考虑了 CARTELO 品牌在服饰产品的生产和销售过程中具有的显著品牌优势及其带来的较高附加值。同时，鉴于本次评估更多考量 CCPL 未来的经营状况和获利能力，收益评估法合理地考虑了企业经营计划、收益现金流、风险等因素，能够更客观、全面地反映被评估企业的市场公允价值。因此收益法的结果更适用于本次评估目的，故采用收益法结论作为最终的评估值。

根据 CCPL 现有授权合同金额及 CARTELO 品牌的增长预期所确认的未来年度经营收入，采用收益法评估得出在评估基准日 2015 年 12 月 31 日 CCPL 股东全部权益价值为 67,570.26 万元，较其账面净资产评估增值 63,487.54 万元，增值率为 1555.03%。预测期中 2016 年至 2020 年 CCPL 预测的净利润分别为 4,053.52 万元、4,953.11 万元、5,847.62 万元、6,726.80 万元和 7,534.91 万元，2017 年至 2020 年增长率分别为 22.19%、18.06%、15.03%和 12.01%，考虑到本次收购完成后，公司对 CARTELO 品牌的发展规划，该增幅预计较为保守。

单位：人民币万元

项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	永续年
营业收入	4,257.43	5,198.00	6,133.64	7,053.69	7,900.13	7,900.13
净利润	4,053.52	4,953.11	5,847.62	6,726.80	7,534.91	7,534.91
净现金流	4,053.52	4,953.11	5,847.62	6,726.80	7,534.91	7,534.91
折现率	10.84%					
折现值	3,850.03	4,244.32	4,520.80	4,691.94	4,741.72	43,743.17
经营性资产价值	65,791.98					
加：非经营性资产	1,778.28					
评估值	67,570.26					

三、中水致远的核查意见

作为本次资产收购的评估机构，中水致远对南极电商拟收购 CCPL 股权评估的核查意见如下：

本次评估标的资产 CCPL100%股权的评估值为 67,570.26 万元，评估增值率为 1555.03%，评估值较账面净资产增值较高，主要是基于 CARTELO 的较高品牌价值、标的资产具有较强的盈利能力和较高的行业地位等未在账面反映的核心价值而得出的估值结果，具有充分的商业合理性，且评估假设前提合理、评估方法使用适当，与评估目的的相关性一致、评估定价具备公允性。

（本页无正文，为《中水致远资产评估有限公司关于南极电商股份有限公司拟收购CCPL股权之资产评估机构核查意见》盖章页）

中水致远资产评估有限公司

2016 年 6 月 21 日