

关于《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（160356 号）的回复

中发国际资产评估有限公司

2016 年 6 月 29 日

关于《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（160356 号）的回复

4、申请材料显示，宜租车联网及下属公司多为报告期内设立或收购，涉及车联网平台、汽车租赁、司机管理培训、二手车衍生业务等。请你公司：1）结合宜租车联网股权收购成本，被收购子公司资产总额、营业收入和净利润占宜租车联网合并财务报表相应财务指标的比重、被收购子公司对本次收益法评估作价的总体影响等，补充披露本次交易价格的合理性。2）结合宜租车联网下属公司业务开展情况和收入规模、进入行业时间、所处发展阶段等情况，补充披露本次交易前宜租车联网内部整合情况，宜租车联网及下属公司是否具有协同效应，本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施。3）结合经营数据，补充披露宜租车联网各项业务的盈利模式。4）补充披露上述设立及收购事项是否涉及资产和资质的转移或变更手续，如是，补充披露进展情况。5）补充披露报告期内宜租车联网下属公司增资及股权转让的价款支付情况，部分公司出资未到位对本次交易及交易完成后上市公司的影响。请独立财务顾问、律师、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合宜租车联网股权收购成本，被收购子公司资产总额、营业收入和净利润占宜租车联网合并财务报表相应财务指标的比重、被收购子公司对本次收益法评估作价的总体影响等，补充披露本次交易价格的合理性

（一）宜租车联网股权收购成本

宜租车联网收购的子公司主要业务板块分为汽车租赁业务、二手车衍生业务、车联网平台管理业务和司机管理培训业务四大类，其中二手车衍生业务、车联网平台管理业务属于车联网数据增值业务板块，报告期内整体三大业务板块下的子公司收购情况如下：

公司	进入实际控制人 旗下的时点	宜租车联网收购时间	收购基本情况	
			收购时净资产	收购价格

公司	进入实际控制人 旗下的时点	宜租车联网收购时间	收购基本情况	
			收购时净资产	收购价格
1、长城商务	2012 年 11 月	2015 年 9 月	5,464.89 万	0
长城商务子公司	进入实际控制人 旗下的时点	长城商务收购时间		
1.1、东方泰恒	2014 年 1 月	2014 年 1 月	1,194.48 万	2,500 万
1.2、青岛长盈	2013 年 8 月设立	2015 年 7 月	-28.06 万	0
1.3、哈尔滨盈华	2013 年 6 月设立	2015 年 5 月	15.14 万	15 万
1.4、天津势腾	2014 年 10 月	2015 年 6 月	2,635.93 万	3,106.5 万
1.5、海南长盈	2014 年 1 月	2015 年 4 月	-28.41	9 万
1.6、成都长盈	2014 年 4 月设立	2014 年 4 月	0	0
1.7、宁波盈华	2015 年 5 月	2015 年 5 月	86.27 万	100 万
1.8、吉林盈华	2015 年 5 月	2015 年 5 月	412.49 万	500 万
1.9、内蒙古盈华	2014 年 7 月设立	2014 年 7 月	0	0
1.10、山西融安	2015 年 7 月	2015 年 7 月	1,303.98 万	3,530 万
2、深圳云创	2014 年 6 月设立	2015 年 8 月	-124.7 万	100 万
3、宜租二手车	2015 年 7 月设立	2015 年 7 月	0	0
4、北京嵘雅达	2015 年 3 月	2015 年 7 月	182.78 万	200 万

标的资产的下属业务板块是在围绕汽车租赁产业链及车辆生命周期进行的布局，主要原因为随着租车市场和出行市场的快速发展，实际控制人通过其控制的长城商务为核心进行汽车租赁业务的资产整合，通过收购整合，提高资产运营效率，其中在报告期内收购的子公司青岛长盈、哈尔滨盈华、天津势腾、海南长盈为同一控制下的收购，收购的价格以净资产为依据；成都长盈、内蒙古盈华为长城商务在报告期内设立的子公司；东方泰恒、宁波盈华、吉林盈华、山西融安为非同一控制下的收购，收购的价格以净资产为依据，考虑了公司资质、管理系统以及牌照资源价值进行综合确定。

长城商务早在 2012 年底就成为实际控制人的汽车租赁业务的公司，本次作为同一控制人下的租赁板块的子公司整合平台，在宜租车辆网收购时因属于同一实际控制人旗下的资产整合，因此采用零对价。

在汽车租赁业务板块整合的同时，标的资产亦加大市场布局，延伸汽车租赁产业链，把握市场发展机遇，建立并发展车联网数据增值业务板块，实际控制人于 2014 年设立了深圳云创，本次收购考虑到因其属于技术信息类型企业、有一定的技术储备和人员价值，且其一直属于投入阶段，因此并未直接参考净资产而是按照公司成立时的注册资本金额进行收购；而宜租二手车属于标的资产设立的

子公司。

司机管理培训业务板块为服务于汽车租赁业务未来的规模化发展而进行的布局，其代表企业为北京嵘雅达，收购价格依据为该公司的净资产。

（二）被收购子公司资产总额、营业收入和净利润占宜租车联网合并财务报表相应财务指标的比重

宜租车联网子公司截止 2015 年 9 月 30 日的资产总额、2015 年 1-9 月营业收入、2015 年 1-9 月净利润占合并报表的比重如下：

公司	资产总额		营业收入		净利润	
	金额（万元）	占合并报表比例（%）	金额（万元）	占合并报表比例（%）	金额（万元）	占合并报表比例（%）
1、长城商务（单体）	56,434	56%	7,736	61%	1,189	108%
1.1、东方泰恒	10,094	10%	1,202	10%	133	12%
1.2、青岛长盈	1,093	1%	141	1%	-50	-5%
1.3、哈尔滨盈华	331	-	112	1%	-4	-
1.4、天津势腾	4,710	5%	1,246	10%	34	3%
1.5、海南长盈	1,561	2%	181	1%	-38	-3%
1.6、成都长盈	772	1%	149	1%	-49	-4%
1.7、宁波盈华	330	-	29	-	-	-
1.8、吉林盈华	1,409	1%	129	1%	-3	-
1.9、内蒙古盈华	303	-	37	-	10	1%
1.10、山西融安	3,997	4%	454	4%	-	-
2、深圳云创	1,383	1%	294	2%	-64	-6%
3、宜租二手车	-	-	-	-	-	-
4、北京嵘雅达	242	-	2,324	18%	42	4%

截至 2015 年 9 月 30 日，被收购子公司对合并报表的财务指标在资产总额、营业收入及净利润方面影响最主要的为以汽车租赁业务为代表的长城商务，因为涉及较多车辆，属于重资产业务类型，业务相对较为成熟利润率较高，因此在整体的合并报表中资产、收入及利润指标中占比较高，长城商务单体已超过 50%。

以车联网数据增值业务为代表的深圳云创成立时间较短，主要核心为技术和开发人员，属于轻资产业务类型公司，因此在整体合并报表中占比较小；宜租二手车为新成立公司，截止 2015 年 9 月 30 日尚未对外开展业务，各项财务指标均为 0；该两公司业务属于快速成长类型，未来其收入和利润指标将会逐步提高。

以司机管理培训业务为代表的子公司北京嵘雅达主要为汽车租赁业务提供

司机配套服务，核心是保障客户有效需求并提升客户满意度，属于轻资产业务类型公司，因偏重于人力密集型所以利润率相对不高，其总资产及净利润指标占比均较小，但由于作为汽车租赁业务的配套服务进行业务开展，因此业务收入有一定数量基础，相对占比较高接近合并报表的 20%。

在宜租车联网收购各业务子公司的基础上，易乘投资还对其进行了增资。2015 年 8 月 10 日，宜租车联网股东决定标的公司注册资本由 5,000 万元增加至 30,000 万元，并由原股东易乘投资以货币方式实缴。该笔增资对标的资产在审计评估基准日的总资产、净资产有一定程度的影响，但该笔资金在 2015 年前三季度尚未通过各业务板块整合后的协同效应而体现，尚未形成对各业务板块公司的收入和利润指标的贡献。

（三）被收购子公司对本次收益法评估作价的总体影响及本次交易价格合理性的说明

本次被收购子公司是在宜租车联网的整体业务布局及战略发展基础上进行的，被收购子公司根据具体业务可以划分为汽车租赁业务、车联网数据增值业务、司机管理培训业务三大业务板块，三大业务板块构成宜租车联网的整体产业链价值。宜租车联网在汽车租赁业务稳步规模扩张的基础上，通过高附加值的车联网数据增值业务而进行产业价值链的提升，同时通过司机管理培训业务配套服务汽车租赁业务，进行有效的客户维护及质量控制，从而形成三大业务板块的协同发展，实现公司的整体价值。

1、被收购子公司的三大业务板块是收益法评估的基础

截至本次交易评估基准日，被收购子公司根据具体业务可以划分为汽车租赁业务、车联网数据增值业务、司机管理培训业务三大业务板块，上述三大业务板块已经在整合完成后的宜租车联网下稳步开展，本次交易采用收益法评估，亦根据上述主要业务类型的发展进行合理预测，预测中涉及的业务假设参数，如业务板块的毛利率、期间费用率等经营指标，亦考虑了历史基础数据进行确定，未来五年的盈利预测情况如下：

（单位：万元，%）

项目	2016 年		2017 年		2018 年		2019 年		2020 年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
1、汽车租赁业务	19,200	37.12	26,220	29.68	29,960	25.02	35,420	23.67	39,290	21.02

项目	2016 年		2017 年		2018 年		2019 年		2020 年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
2、车联网数据增值业务	20,210	39.07	29,200	33.05	38,650	32.28	45,160	30.17	47,400	25.36
3、司机管理培训业务	12,321	23.82	32,933	37.27	51,120	42.70	69,087	46.16	100,239	53.62
合计	51,731	100	88,353	100	119,730	100	149,667	100	186,929	100

(单位: 万元, %)

项目	2016 年		2017 年		2018 年		2019 年		2020 年	
	毛利	占比	毛利	占比	毛利	占比	毛利	占比	毛利	占比
1、汽车租赁业务	7,049.60	29.33	9,090.40	25.28	8,850.90	19.60	10,771.20	20.81	12,088.20	20.62
2、车联网数据增值业务	15,077.00	62.72	22,170.00	61.65	30,224.00	66.92	33,577.00	64.88	35,917.00	61.26
3、司机管理培训业务	1,911.00	7.95	4,703.00	13.08	6,090.00	13.48	7,407.00	14.31	10,629.00	18.13
合计	24,037.60	100.00	35,963.40	100.00	45,164.90	100.00	51,755.20	100.00	58,634.20	100.00

被收购子公司的历史经营情况及财务指标是本次收益法预测的基础, 收益法评估中三大板块业务在汽车租赁的业务支持下协同发展, 其中汽车租赁业务因其重资产的特性, 增长速度相对平缓, 预测的前三年收入处于年均不低于 14% 以上的增长比率。车联网数据增值业务属于轻资产技术类型的业务, 其未来增长速度较快, 预测的前三年收入处于年均不低于 32% 以上的增长比率。司机管理培训业务属于配套服务人力资源类型业务, 随着市场的快速发展其未来增速明显, 预测的前三年收入处于年均不低于 55% 以上的增长比率。

随着三大业务板块的协同发展, 宜租车联网的业务构成比例将进一步优化, 汽车租赁业务和车联网数据增值业务将是标的资产未来的核心业务板块, 而司机管理培训业务是核心业务板块的配套支持业务, 是保障核心业务客户稳定及满意度提升的必要组成, 其收入规模将随着核心业务的发展而快速增长, 同时随着标的资产的品牌价值和管理效率的提升, 未来该业务板块的服务将面向更多的市场终端客户, 其收入在标的资产的结构比例将大幅提高。总体未来标的资产的业务增长呈现出汽车租赁及数据增值核心业务与司机管理培训业务并行的特征。

标的资产的主要未来利润多体现在核心业务板块即车辆租赁业务基础上形成的车联网数据增值业务方面, 其对标的资产毛利的贡献超过 50%, 由于属于轻资产业务类型, 相对属于技术密集型, 预测的前三年毛利增长快速, 年均增长率达到 50%, 司机管理培训业务虽然在收入结构上占据半壁江山, 但是由于其是提供驾驶人员的辅助配套服务, 相对来说属于人力密集型, 利润率不高, 虽然随着核心业务的发展有所增长, 但是该业务板块在整体标的资产的毛利贡献度上较低。

2、本次收益法评估预测基于三大业务的整体协同发展而非单个子公司的个体预测，单个子公司的现有财务指标并不直接影响整体收益法预测

宜租车联网各业务板块的收购整合是陆续进行的，在收购了子公司后，对其定位进行明确，对其业务、人员进行梳理，引入相关管理团队，提升各业务板块协同效应和盈利能力。由于宜租车联网成立时间较晚，部分子公司（如长城商务、东方泰恒、海南长盈、山西融安、北京嵘雅达）虽然是在报告期内被宜租车联网收购，但实际在报告期之前就已成立并运营多年，其中长城商务、东方泰恒、海南长盈在报告期初即在实际控制人的体系内运营。

本次收购的子公司汽车租赁业务板块占比重较大，是未来三大板块的发展基础，同时收购形成的车联网数据增值业务板块子公司和司机管理培训业务板块子公司是保障未来业务快速发展的基础平台，汽车租赁业务板块属于重资产业务，其余两个板块属于轻资产业务，因此在收购中汽车租赁业务板块子公司的资产总额、营业收入、净利润比重远远高于其余两个板块，而未来随着轻资产业务的快速发展，该两个板块的业务比重将快速提升，其中车联网数据增值业务在汽车租赁业务的基础上快速发展，是未来宜租车联网的重要盈利点。本次收购后标的资产还进行了增资，该资金将对三大业务板块的协同发展提供资金内部支持，提高整合效益，进一步增强标的资产的盈利能力。

本次收益法评估是宜租车联网业务板块的整体综合效益的预测，是各个业务板块的协同发展进行的预测，与单个子公司收购的行为目的不同。报告期内收购各子公司是属于单个公司的收购行为，单个子公司收购价格以净资产或注册资本为依据，参考经营时间、公司的相关资质和历史等因素，且尚未考虑宜租车联网的增资资金对各子公司的支持作用，以及在三大板块整合基础上协同发展的促进效用。因此单个子公司的收购价格与本次交易的评估方法并无直接可比性，但是收购的单个子公司是本次交易收益法评估的业务板块的基础。

本次收益法评估中的汽车租赁业务板块是可持续增长的基础，车联网数据增值业务板块是未来的盈利点亦是业务扩张的技术支持，司机管理培训业务板块是业务扩张的配套服务，是必不可少的有效满足客户需求的组成部分，同时也是未来服务质量控制的有效保障。综上所述，三大业务板块的是本次收益法现金流预测的支撑。

3、本次交易采用收益法评估作价具备合理性

本次收购的子公司业务板块是收益法评估的基础，亦是预测利润的基础参考因素，是本次评估作价在总体上必不可少的部分，是评估预测模型中不可或缺的重要组成部分。

正是源于对收购子公司业务板块的未来协同发展促进作用的分析，本次收益法评估预测体现出了标的资产未来的成长性和可预期的效益，而非单个子公司的个体价值，但本次盈利预测涉及的业务板块的假设参数参考了子公司的历史数据进行综合确定，因此本次交易价格依据收益法评估确定具备合理性。

二、结合宜租车联网下属公司业务开展情况和收入规模、进入行业时间、所处发展阶段等情况，补充披露本次交易前宜租车联网内部整合情况，宜租车联网及下属公司是否具有协同效应，本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施

（一）宜租车联网下属公司业务开展情况和收入规模

宜租车联网下属公司成立时间及三年一期的业务开展情况如下：

金额：万元

业务板块	公司	成立时间	业务收入			
			2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1-3 月
汽车租赁业务	1、长城商务（单体）	2004 年 5 月 27 日	1,820	4,618	8,947	3,514
	1.1、东方泰恒	2003 年 7 月 7 日	-	958	1,428	299
	1.2、青岛长盈	2013 年 8 月 20 日	24	61	138	30
	1.3、哈尔滨盈华	2013 年 6 月 20 日	6	29	76	6
	1.4、天津势腾	2013 年 3 月 27 日	-	2,199	1,137	127
	1.5、海南长盈	2008 年 5 月 21 日	-	66	348	144
	1.6、成都长盈	2014 年 4 月 24 日	-	15	62	120
	1.7、宁波盈华	2013 年 4 月 28 日	-	4,618	52	14
	1.8、吉林盈华	2013 年 9 月 2 日	-	-	425	77
	1.9、内蒙古盈华	2014 年 7 月 15 日	-	-	61	24
	1.10、山西融安	2004 年 8 月 13 日	-	-	832	497
	合计		1,850	7,946	13,507	4,852
车联网数据增值业务	1、长城商务（单体）	2004 年 5 月 27 日	4,383	3,012	3,625	601
	1.1、东方泰恒	2003 年 7 月 7 日		405	286	10
	1.2、青岛长盈	2013 年 8 月 20 日		149	52	
	1.3、哈尔滨盈华	2013 年 6 月 20 日		28	70	

业务板块	公司	成立时间	业务收入			
			2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1-3 月
	1.4、天津势腾	2013 年 3 月 27 日		1,454	84	141
	1.5、海南长盈	2008 年 5 月 21 日			3	
	1.6、成都长盈	2014 年 4 月 24 日			88	
	1.10、山西融安	2004 年 8 月 13 日			205	559
	2、深圳云创	2014 年 6 月 27 日	-	19	695	669
	3、宜租二手车	2015 年 7 月 22 日	-	-	-	160
	合计		4,383	5,067	5,108	2,140
司机管理业务	1.4、天津势腾	2013 年 3 月 27 日			206	
	4、北京嵘雅达	2008 年 3 月 24 日	-	-	3,779	2,428
	合计				3,985	2,428

注：本表格为截至评估基准日宜租车联网下属公司情况，业务板块的合计数为简单加总，未考虑内部合并抵销。

标的资产下属公司的业务近三年逐年提升，随着内部整合，汽车租赁业务板块的收入从 2013 年的 1,850 万稳步增长到 2015 年的 13,507 万，至 2016 年 1-3 月达到 4,852 万。车联网数据增值业务在汽车租赁业务板块稳步增长的基础上从 2013 年的 4,383 万收入增长至 2015 年的 5,108 万，2016 年 1-3 月收入达到 2,140 万。司机管理培训业务在服务于汽车租赁板块的基础上，2015 年实现收入 3,985 万，2016 年 1-3 月实现收入 2,428 万。

（二）关于宜租车联网下属公司进入行业时间、所处发展阶段的说明

宜租车联网各项业务正处于上升阶段，已初步形成围绕车辆全生命周期的车联网业务，开发的汽车运营管理平台系统得到客户认可，多项车联网业务也将由服务内部企业扩大到向第三方提供，将形成新的利润增长点。

长城商务、东方泰恒、海南长盈、山西融安、北京嵘雅达 5 家下属公司在 2003 至 2008 年间成立并进入相关行业。该 5 家公司成立和进入相关行业时间较早，形成了较为成熟的业务体系和客户基础，其中长城商务为北京汽车租赁协会会员、北京政采定点服务单位、获得央采定点企业入围证书；山西融安为《山西交通安全》理事单位、2014-2015 年度交通运输重点联系先进单位、全国中小汽车租赁企业联盟理事单位、山西交通安全理事单位；东方泰恒为汽车租赁协会第五届理事单位、北京市级行政单位 2015-2016 车辆租赁定点服务单位。目前上述企业通

过整合进入宜租车联网，借助于标的资产的车联网技术和平台，逐渐改善已有的业务体系，开始向新的客户群体提供多样的服务，有效提高服务质量，控制业务成本，2015 年长城商务实现收入 8,947 万、东方泰恒实现收入 1,428 万、海南长盈实现收入 348 万、山西融安实现收入 832 万、北京嵘雅达实现收入 3,779 万，进入规模快速发展的阶段。

青岛长盈、哈尔滨盈华、天津势腾、成都长盈、宁波盈华、吉林盈华、内蒙古盈华 7 家汽车租赁业务子公司是实际控制人从业务布局整体考虑，在 2013 至 2014 年陆续成立或收购，青岛长盈、哈尔滨盈华 2013 年进入相关行业，天津势腾、成都长盈、宁波盈华 2014 年进入相关行业，吉林盈华、内蒙古盈华 2015 年进入相关行业，借助于宜租车联网已有的汽车租赁业务经验和资源，经过几年发展，已完成团队建设、客户积累，在标的公司业务整合的基础上，目前处于加速发展的阶段。

深圳云创成立之初即考虑到了随着租车业务板块公司的整合，未来通过系统管理及互联网技术进行车辆综合管理及服务的必要性，目前经过前期的技术及人员储备，已经形成了有效的车辆管理系统基础平台，一方面具备了实施高效的车辆运营管理能力，同时亦具备了在租车业务的基础支持上进行车联网数据增值业务的开拓能力，将进入快速发展阶段；

为了打造车联网闭环，为客户提供更好更优质的服务，加快车后市场相关业务发展，标的资产将服务于内部需要的二手车评估鉴定业务独立出来，于 2015 年成立宜租二手车，该项业务标的资产早期即在租车业务开展的过程中通过为客户提供评估鉴定和二手车购买及处置咨询等附加服务的形式开展，积累了丰富的行业经验和相关人才，目前形成了较为成熟的业务模式，处于正式进入规模化的发展阶段。

（三）宜租车联网及下属公司内部整合情况

1、业务整合情况

在整体宜租车联网的业务定位下，分别由长城商务进行下属汽车租赁业务的整合，形成总体的管控、资源调配、系统平台管理的运营模式；深圳云创进行车联网的技术平台的搭建及功能开发维护，同时进行技术人员的储备，为后续租车业务的规模扩张提供技术平台支持；北京嵘雅达作为司机培训的子公司主要负责司

机管理、培训及调配，同时通过司机管理体系进行司机驾驶行为的评测以保障汽车租赁业务的良好服务能力；宜租二手车的成立主要职能为随着租车业务的扩张为客户提供更好更优质的服务，加快车后市场相关业务发展。

2、人员整合情况

宜租车联网的主要管理人员为根据业务开展进行选聘任命组成，旗下的各个子公司的管理人员在根据业务岗位所需进行了有效的调配，针对管理人员、业务人员、后台支持人员进行了岗位划分。保留原有的人员配置情况下，进行了业务所需的必要补充，其中深圳云创结合业务发展需要增强了技术人员的储备。

宜租车联网根据整合坚持绩效管理，通过考核测评与激励，充分调动员工的工作积极性，根据年度经营目标制定公司整体年度绩效指标，经过集团管理层与各下属公司负责人的沟通，分解到各板块的经营考核指标。各公司结合自身的产品战略，再进一步将指标分解，并确定各项销售激励方案。

针对各机构领导班子成员，设置了息税前利润、营业收入作为考核硬性指标，附议出租率及集团运营委员会考核得分作为调节指标，已从德、能、勤、绩四个方面来考核公司管理层。

前台业务序列人员，则以实现收入金额、岗位特殊指标达成情况等作为考核指标，在新业务推广期，辅以阶段性高提成激励的新业务推广激励方案，以保障公司新老业务的顺利发展，充分调动业务人员的工作积极性。

职能序列人员，以个人年度重点工作达成业绩考核为主，辅以 360 度考核，以提高后台职能人员的工作效率及整体的团队配合度。

宜租车联网将员工的年度绩效成绩作为开展其他各项人力资源管理工作的基础，以此为依据确定员工的培训计划、晋升、岗位调整、薪酬调整及评优等，确定公司的重点培养人才，并作为年终奖发放分配的依据。

3、财务整合情况

宜租车联网作为控股母公司，对各级子公司的财务进行统一管理，各子公司根据各自业务开展进行独立核算。母公司承担对外的融资筹资以及内部资金的统一调配，以提高资金使用效率，增加资金的流转速度；业务所需的相关资产由母公司根据各子公司的市场开拓情况进行统一协调及划分；客户的资源由母公司统一汇总并进行整体维护，各子公司进行常规业务服务，在特殊情况下，母公司将

根据客户的需要进行资源调配服务；宜租车联网以整体形式进行各地业务推广及拓展，由母公司进行相关的资金安排。

（四）宜租车联网各项业务协同效应分析

标的公司三大业务板块围绕车辆的生命周期展开，具有较为明显的协同效应，其中车联网数据增值业务板块在 2015 年第四季度之后进一步增加了集采的服务内容，使得车联网数据增值业务整体板块与汽车租赁业务板块和司机管理业务板块更加有效的形成协同效应。对标的公司各项业务的收入进行数据分析，在报告期以及 2016 年 1 季度，接受标的公司提供多业务板块服务的客户数量在不断增加，客户收入 20 万以上的合计占到 80%，其中接受 3 类业务板块服务的客户数量占比达 36.84%，接受 2 类业务板块服务的客户数量占比达 16%，接受 1 类业务板块服务的客户数量占比达 47%；在 2016 年 1-3 月接受车联网三类业务板块服务的客户贡献的收入从 2015 年 1-9 月的 6%增加到接近 30%，其产生的车联网增值业务收入也快速增长，车联网增值业务的占比逐步提高，从 2015 年 1-9 月份的 16%左右，提升至全年的 24%，2016 年 1-3 月份保持在 23%左右。这一趋势反映随着标的公司各项业务整合的完成，各业务板块间的协同效应显现，同一个客户倾向于接受标的公司多项业务板块的服务，从而降低自身的用车维护成本，有效提高车辆管理效率，并减少自身的司机配置实现减员增效目的。

宜租车联网的三类业务板块较好的涵盖了车辆生命周期的重要环节，能够为客户提供有效的服务，如在采购过程中因集中采购降低购置成本、通过专业化及规模效应降低车辆的维护运营成本、通过车辆管理系统为客户提供有效的车辆使用情况统计及管控服务、通过提供专业的司机为客户提供驾驶人员的配备并进行有效的管理培训、结合车辆的有效使用生命周期价值配合客户需求开展二手车衍生业务。

随着整合业务的逐步完成和协同效应的体现，车联网的客户接受的服务内容逐步增加，一方面老用户在接受汽车租赁业务服务的同时，存在司机配备的需求，另一方面在车辆租赁过程中，客户存在集中采购降低成本及二手车衍生业务需求。

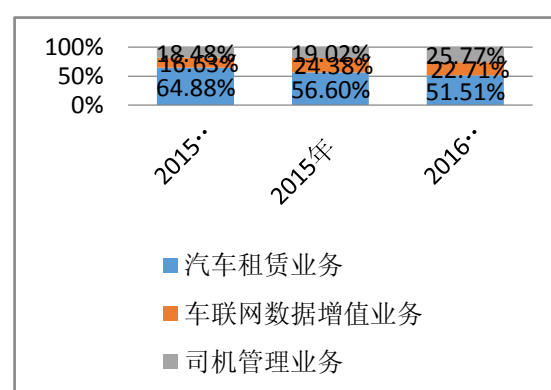
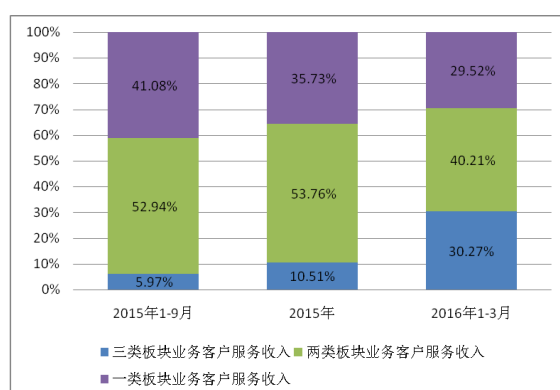
1、客户接受的服务业务类型逐步丰富

客户在车辆租赁使用过程中在接受汽车租赁业务服务的同时，开始更多的接受两类板块以上的服务，仅接受车联网提供一类业务板块服务的客户从 2015 年

1-9 月的 41%降低到 2016 年 3 月的 29%，在 2016 年 1-3 月接受车联网三类业务板块服务的客户从 2015 年 1-9 月的 6%增加到接近 30%。具体三类业务板块服务的客户统计信息表格如下：

单位：万元

项目	2015 年 1-9 月		2015 年		2016 年 1-3 月	
	收入	百分比	收入	百分比	收入	百分比
三类板块客户服务收入	751	5.97%	2,201	10.51%	2,852	30.27%
两类板块客户服务收入	6,655	52.94%	11,263	53.76%	3,788	40.21%
一类板块客户服务收入	5,164	41.08%	7,486	35.73%	2,781	29.52%
合计	12,570	100%	20,950	100%	9,421	100%



(2) 业务板块中轻资产业务增长快速占比明显提升

截至 2016 年 1-3 月，随着三类业务板块的协同发展，车联网增值业务的占比逐步提高，从 2015 年 1-9 月份的 16%左右，提升至全年的 24%，2016 年 1-3 月份仍然保持在 23%左右，同时与汽车租赁业务配套服务的司机管理培训业务比重也明显提升，2016 年 1-3 月的占比已经达到 25%。具体业务数据情况如下：

金额：万元

项目	2015 年 1-9 月		2015 年		2016 年 1-3 月	
	收入	百分比	收入	百分比	收入	百分比
汽车租赁业务	8,156	64.88%	11,857	56.60%	4,853	51.51%
车联网数据增值业务合计	2,091	16.63%	5,108	24.38%	2,140	22.71%
司机管理培训业务	2,323	18.48%	3,985	19.02%	2,428	25.77%
合计	12,570	100%	20,950	100%	9,421	100%

综上所述，不论是从客户接受服务的项目类型的丰富角度，还是从业务板块各自发展的角度来看，资产整合后的业务板块协同促进效应较为明显，同时以车联网数据增值业务和司机管理培训业务为代表的轻资产业务板块的发展快速，收入结构占比提升，使收入结构进一步优化，其中车联网数据增值业务的快速增长

将会带来标的资产利润的快速增长，符合公司战略发展方向，有利于宜租车联网未来的盈利增长。

（五）本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施

1、上市公司对标的资产的整合计划

（1）业务整合计划

上市公司目前主要为商业物业及零售业，本次交易的标的资产未来将成为上市公司一块独立的业务板块，上市公司原业务体系中商超消费者特征分析以及现有物业的资源分布，具备为标的资产业务扩张提供有价值的商业数据支持，上市公司将积极地利用原有业务进行有效的新商业模式嫁接和推广；

宜租车联网以汽车租赁业务为切入点，依托其车辆平台管理体系，不断拓展汽车租赁业务、司机管理培训业务和车联网数据增值业务三大板块上的业务规模及服务深度。宜租车联网在为平台客户提供汽车租赁服务的同时，也为客户提供司机管理培训服务、车辆数据实时监控及车辆处置等增值服务，各项业务并不独立存在，而是在车联网整体业务体系下相互促进、协同发展；

车联网业务板块中的终端客户需求可与上市公司商业物业进行有效互动，实现相互促进。两个业务板块独立运营，可通过消费需求进行商业价值的互补及促进。

本次交易完成后上市公司将借助资本市场，继续扩大宜租车联网品牌在市场上的影响力和行业地位，强化宜租车联网各个业务板块之间的磨合，逐步释放平台化运营的整合及协同效应，提升宜租车联网的品牌价值，将宜租车联网打造成中国第一个为企业级互联专车提供全方位服务的车联网平台。

（2）资产整合计划

本次交易完成后，上市公司将利用自身现有的管理体系结合宜租车联网的汽车运营管理平台系统在继续实现旗下的运营车辆、司机及相关人员数据信息集中统一管理来进行资源的调配，同时积极开拓加盟业务，凭借汽车租赁全产业链闭环式服务的经营模式以及强大的议价能力，吸引全国更多加盟商的加入，通过新车购置等方式持续扩大车辆规模，在车辆的有效使用周期内，依托功能逐步增加和完善的管理平台系统，利用互联网技术及大数据功能满足客户日益增长的需求，

实现汽车租赁业务的智能化管理，提升公司在汽车租赁行业中的整体竞争力。

（3）财务整合计划

本次交易完成后，上市公司将统一进行财务管控，在继续保持宜租车联网独立业务板块的财务运营基础上，通过财务集中管理的模式，以核算集中为切入点，实现核算、预算、资金管理及人员集中管理的财务共享中心模式，之后再对财务数据及运营数据进行有效整合及衔接，一方面能够减轻财务人员整理大量基础数据的负担，另一方面可以确保对外信息披露的一致性及准确性。

（4）人员及机构整合计划

本次交易完成后，宜租车联网的现有业务人员及机构将继续在其板块下独立运行，上市公司将作为母公司对其进行整体管理，上市公司的原有前台业务人员根据具体业务板块进行岗位确认及管理适应性评判，提高人员的经营效益；中后台人员进行统一调配及岗位资源整合，精简重叠岗位；法务人员及财务人员进行独立选聘由上市公司直接管理，并统一对接下属板块的财务负责人。

2、整合风险及相应的管控措施

本次交易宜租车联网作为独立的标的资产进入上市公司，未来的整合风险主要存在于其自身方面，具体的风险及相应的管控措施如下：

（1）未来当宜租车联网的资产、业务规模和范围都有较大幅度的增长之后，会对公司的经营能力，包括管理能力、技术能力、市场营销能力、研发能力等会有更高的要求。在公司业务、资产、财务、人员及机构都高度整合的情况下，公司将面临能否建立与业务规模相适应的管理体系，以及核心技术人员和管理人员的研发能力和管理水平能否跟上业务规模迅速扩张需求的风险。现有经营管理人员及各项管理制度若不能迅速适应业务、资产快速增长的要求，将直接影响到公司的经营效率和盈利水平。宜租车联网目前正在积极筹划建立一个能适应业务快速增长要求的管理体系，并将逐步完善公司的各项管理制度，尽力降低不利影响产生的可能性。

（2）经营管理团队和核心技术人员能否保持稳定是决定整合是否成功的重要因素。宜租车联网非常重视员工激励机制、人才培养机制及人才引进机制的建立与完善，但因行业迅速发展，对优秀专业人才的需求与日俱增，公司未来存在专业人才流失导致公司经营效率降低的风险。为了保证公司员工队伍的稳定，并

吸引更多优秀人才，公司在努力改善员工待遇和工作环境的同时，还将更加注重人才的培养及合理配置，加强企业人文关怀的建设，树立强大的企业文化，提升公司整体竞争力。

(3) 本次交易完成后宜租车联网仍将由原来核心管理团队管理具体的业务运营，上市公司负责对各项业务进行统一的战略规划和资源调配，以更好的支持宜租车联网的业务发展，发挥本次交易的协同效应。但在整合过程中，若上市公司与宜租车联网在管理制度及企业文化等方面未能有效地融合，可能会造成整合效果未达预期甚至核心人员流失，从而给公司的长期稳定发展带来不利影响。为防范该风险的产生，上市公司和宜租车联网将对彼此的管理制度及企业文化进行适度融合，并结合自身情况来制定相应的应对措施和制度来促进双方有效融合，最大限度地发挥本次交易的整合协同效应，以保证上市公司的长期稳定发展。

三、结合经营数据，补充披露宜租车联网各项业务的盈利模式

宜租车联网是一家以汽车租赁业务为切入点，依托成熟的车辆平台管理体系，覆盖从车辆采购到车辆处置的全生命周期服务的车联网企业。宜租车联网的汽车租赁业务是车联网平台管理业务、集采服务业务的基础渠道，车联网平台管理业务、集采服务业务为租赁业务的客户带来增值服务、提升客户服务水平及竞争力，两者是车联网整体业务下的有效结合。司机管理培训业务作为汽车租赁业务的有效补充，一定程度上增加了客户粘性，是车联网业务的重要部分。同时，通过车联网平台，司机管理培训业务提升了品牌价值，为更好的为客户提供个性化增值服务提供了数据和品牌支持。

报告期内，宜租车联网主要经营汽车租赁业务、车联网数据增值业务（包括车联网平台管理业务、集采业务和二手车衍生业务）、司机管理培训业务，报告期内各类主营业务盈利情况如下：

2015 年度收入、成本及毛利率情况

业务类型	营业收入（万元）	营业成本（万元）	毛利率
1、汽车租赁业务	11,857.47	7,549.85	36.33%
2、车联网数据增值业务	5,107.89	2,230.33	56.34%
2.1 车联网平台管理业务	694.87	152.24	78.09%

业务类型	营业收入（万元）	营业成本（万元）	毛利率
2.2 集采业务	2,098.10		100.00%
2.3 二手车衍生业务	2,314.93	2,078.10	10.23%
3、司机管理培训业务	3,984.91	3,465.35	13.04%
合计	20,950.27	13,245.53	36.78%

2015 年 1-9 月收入、成本及毛利率情况

业务类型	营业收入（万元）	营业成本（万元）	毛利率
1、汽车租赁业务	8,155.89	5,207.84	36.15%
2、车联网数据增值业务	2,090.68	1,713.76	18.03%
2.1 车联网平台管理业务	385.77	117.72	69.48%
2.2 集采业务			
2.3 二手车衍生业务	1,704.91	1,596.04	6.39%
3、司机管理培训业务	2,323.66	2,120.45	8.75%
合计	12,570.23	9,042.05	28.07

2014 年度收入、成本及毛利率情况

业务类型	营业收入（万元）	营业成本（万元）	毛利率
1、汽车租赁业务	5,489.20	4,642.36	15.43%
2、车联网数据增值业务	5,066.66	4,229.36	16.53%
2.1 车联网平台管理业务	18.78	6.31	66.39%
2.2 集采业务			
2.3 二手车衍生业务	5,047.88	4,223.05	16.34%
3、司机管理培训业务			
合计	10,555.86	8,871.72	15.95%

2013 年度收入、成本及毛利率情况

业务类型	营业收入（万元）	营业成本（万元）	毛利率
1、汽车租赁业务	1,849.47	2,776.15	-50.10%
2、车联网数据增值业务	4,382.76	3,804.15	13.20%
2.1 车联网平台管理业务			
2.2 集采业务			
2.3 二手车衍生业务	4,382.76	3,804.15	13.20%
3、司机管理培训业务			
合计	6,232.23	6,580.30	-5.59%

1、汽车租赁业务

宜租车联网的汽车租赁业务为标的公司购买车辆后出租给车辆使用客户并收取租金的业务。宜租车联网汽车租赁业务在定价时考虑车辆购入价格、品牌、型号、成新度、租赁期、租赁地域和市场价格等因素，对租金设定了标准。

宜租车联网拥有的主要车辆品牌 30 余个，宜租车联网根据同一品牌下不同的车辆型号、成新度等情况对租金价格有所调整，主要车辆品牌租金基础定价标准如下：

车辆租金定价分为 2013 年 9 月 1 日前购置车辆的租金定价及 2013 年 9 月 1 日以后购置车的租金定价两种方式。常用车型的租金定价标准如下：

2013 年 9 月 1 日前购入的车辆租金定价原则：

金额：元/辆

常用车型名称	月租金标准				
	1 年车辆租 11 个月内	1 年车辆租 12-23 个月 2 年车辆租 11 个月内	1 年车辆租 24-35 个月内 2 年车辆租 12-23 个月 3 年车辆租 11 个月内	1 年车辆租 36-48 个月 2 年车辆租 24-35 个月 3 年车辆租 12-23 个月	1 年车辆租 49-60 个月 2 年车辆租 36-48 个月 3 年车辆租 24-35 个月
奥迪 A6L2.0T	13000	12600	11700	11000	10500
帕萨特 1.8T	7100	6700	6200	5800	5600
别克 GL82.4	7100	6700	6200	5800	5600
别克凯越 1.6AT	3500	3200	3000	2800	2700
别克凯越 1.5AT	3600	3300	3100	2900	2800
宝马 520		12700	11800	11000	10600
CRV2.0LXI		6800	6300	5900	5600
沃尔沃 S40		6700	6200	5800	5600
雅阁 2.0		6100	5700	5300	5100
12 款凯美瑞 2.0		5400	5000	4700	4500
马 62.0		4700	4400	4100	3900
思域 1.8 自动		4200	3900	3700	3500
思域 1.8 手动		3900	3700	3400	3300
朗逸 1.6 自动		3800	3600	3300	3200

常用车型名称	月租金标准				
	1 年车辆租 11 个月内	1 年车辆租 12-23 个月 2 年车辆租 11 个月内	1 年车辆租 24-35 个月内 2 年车辆租 12-23 个月 3 年车辆租 11 个月内	1 年车辆租 36-48 个月 2 年车辆租 24-35 个月 3 年车辆租 12-23 个月	1 年车辆租 49-60 个月 2 年车辆租 36-48 个月 3 年车辆租 24-35 个月
朗逸 1.6 手动		3500	3200	3000	2900
别克凯越 1.6MT		2900	2700	2500	2400
志俊		2800	2600	2400	2300
捷达伙伴 1.6		2500	2300	2200	2100
飞度 1.3 手动挡		2400	2300	2100	2000

2013 年 9 月 1 日后购入的车辆租金定价原则：

金额：元/辆

常用车型名称	月租金标准			
	租期 6-11 个月	租期 12-23 个月	租期 24-35 个月	租期 36-47 个月
奥迪 A6L2.0T	14000	13200	12600	11700
帕萨特 1.8T 政采	7500	7200	6600	6000
大众迈腾 1.8TAT	7500	7200	6600	6000
别克 GL82.4	7200	7200	6400	5800
北汽绅宝 1.8T 公务版	4800	4200	3700	3300
捷达 1.6 自舒	3600	3300	2900	2500
捷达 1.4 手舒 1.6 手舒、1.6 手时	3200	2800	2500	2100
捷达 1.4 手时	2800	2400	2200	1900
北汽 E40	2400	2200	2000	1800

宜租车联网对常用车型的租金定价原则主要与车辆采购价格和车辆的成新度有关，采购价格高的租金高，车辆成新度较新的租金高。

2013 年度、2014 年度、2015 年 1-9 月、2015 年度宜租车联网汽车租赁业务收入及成本情况如下表：

报告期间	月平均车辆数量（辆）	租金收入（万元）	租金成本（万元）	毛利率	车辆每月平均收入（元）
2015 年	2,002.42	11,857.47	7,549.85	36.33%	4,934.64
2015 年 1-9 月	1,424.33	8,155.89	5,207.84	36.15%	6,362.36

报告期间	月平均车辆数量 (辆)	租金收入 (万元)	租金成本 (万元)	毛利率	车辆每月平均收入 (元)
2014 年	829.33	5,489.20	4,642.36	15.43%	5,515.70
2013 年	363.00	1,849.47	2,776.15	-50.11%	4,245.80

宜租车联网 2013 年度、2014 年度、2015 年 1-9 月、2015 年度汽车租赁业务毛利率逐步增加。该业务需要较大的固定资产投入，车辆折旧成本占比较高，2013 年度自有车辆较少，营业收入较少，同时 2014 年 5 月的天津车辆限牌新政，宜租车联网提前采购了大量车辆，导致固定成本进一步上升，降低了 2014 年度的毛利率，使得 2013 年度、2014 年度毛利率较低。2015 年 1-9 月、2015 年随着宜租车联网业务的逐步展开，宜租车联网增加车辆投入，汽车租赁业务的运营效率较以前年度提高，宜租车联网的汽车租赁业务毛利率有明显的提高。

2015 年，宜租车联网按照车辆品牌分类租赁收入及成本情况如下表（注：按照车辆品牌及车辆成新度划分的租金收入成本情况表中租赁成本仅为车辆折旧费用，不包含汽油费、过路过桥费等其他成本，实际经营中，宜租车联网车辆租赁成本包括车辆折旧以及汽油费、过路过桥费等）：

车辆品牌	月平均车辆数量 (辆)	租金收入 (万元)	租金成本 (万元)	毛利
大众	694.67	3,763.98	2,342.94	37.75%
奥迪	181.75	2,307.22	1,342.53	41.81%
别克	268.67	1,693.23	918.23	45.77%
丰田	75.33	437.47	332.49	24.00%
特斯拉	10.00	259.43	178.90	31.04%
其他	772.00	3,396.14	1,395.68	58.90%
合计	2,002.42	11,857.47	6,510.76	45.09%

2015 年，宜租车联网按照车辆成新度分类租赁收入及租赁成本情况如下表：

车辆成新度	月平均车辆数量 (辆)	租金收入 (万元)	租金成本 (万元)	毛利率
1 年以内	1,247.00	7,443.83	4,009.06	46.14%
1-3 年	540.50	2,978.15	1,679.39	43.61%
3 年以上	214.92	1,435.49	822.31	42.72%
合计	2,002.42	11,857.47	6,510.76	45.09%

2015 年度宜租车联网汽车租赁业务毛利率为 45.09%（计算数据不含汽油费、过路过桥费等其他成本），盈利能力较高的品牌包括大众、奥迪和别克，主要品

牌的车辆租赁业务均保持盈利状态，其他包括了为租赁客户和租车公司提供的租车管理服务收入，相应的业务成本较低，毛利率较高；根据宜租车联网车辆成新度分类租赁收入及租赁成本情况可以看出，2015 年度宜租车联网成新度在不同车龄段的车辆租赁业务均保持盈利，其中 1 年成新度的车辆租赁业务毛利最高，1-3 年成新度的车辆租赁业务毛利略低，3 年以上成新度车辆毛利则更低一些。

宜租车联网不断加大新车投入，车辆规模增加较快，截至 2015 年底，宜租车联网车龄 1 年以内车辆占比较高。宜租车联网汽车租赁业务基本形成了数量、品牌、地域等的扩展趋势，租金标准覆盖汽车在用周期中的成本支出，能够实现盈利。

2、车联网数据增值业务

宜租车联网数据增值业务包括车联网平台管理业务、集采业务和二手车衍生业务。

（1）车联网平台管理业务

宜租车联网平台管理业务是面对其他汽车租赁企业的需求，为汽车租赁企业提供盗抢风险控制、汽车驾驶员驾驶行为评估与安全管理、车辆调度与车务管理、租赁汽车事故监控与出险快速处理管理等服务。

宜租车联网为其他汽车租赁企业运营车辆安装车载 OBD+GPS 设备，并向其他汽车租赁企业提供车联网管理平台网页客户端。通过宜租车联网提供的车联网管理平台，汽车租赁企业对自有车辆实现实时网上查询车辆位置、车速、油耗、里程等数据、实现车辆智能管理。宜租车联网依据客户使用平台管理的车辆规模台数向客户每月收取服务费，2015 年收费基础定价为每车每月 80 元，实际计费根据平台服务功能和内容及付款条款对价格有所调整。宜租车联网开展本项业务的成本支出主要包括车载 GPS 和 SIM 卡的购置成本以及平台研发维护费。报告期内宜租车联网平台管理业务情况如下表：

项目	2015 年 12 月 31 日	2015 年 9 月 30 日	2014 年 12 月 31 日
服务客户数（个）	19	19	1
服务车辆数量（台）	6503	6675	861
项目	2015 年度	2015 年 1-9 月	2014 年度
收入额（万元）	694.87	385.77	18.78

项目	2015 年 12 月 31 日	2015 年 9 月 30 日	2014 年 12 月 31 日
成本额（万元）	152.24	117.72	6.31
毛利率	78.09%	69.48%	66.40%

报告期内，宜租车联网车联网平台管理业务发展迅速，该业务由宜租车联网之子公司深圳云创车联网有限公司负责开展，深圳云创车联网有限公司于 2014 年 6 月成立并开始开展车联网平台管理业务，2014 年成立初期，相关业务开展较少，2015 年该业务得到较快发展，客户及收入均大幅增长，2015 年收入相比 2014 年增长 36 倍，截至 2015 年 12 月 31 日，服务车辆台数较上年末增长 6.55 倍。该业务毛利率较高，但是在宜租车联网整体业务中占比较低。目前宜租车联网正在积极利用技术及服务优势进一步拓展客户群体。

（2）集采业务

宜租车联网集采服务业务是利用在车辆采购和保险采购方面的规模优势、品牌优势、技术优势和信息优势等向其他汽车租赁企业及车辆需求单位提供车辆采购和保险采购方面的相关服务，并向客户收取集采基本服务费和集采分成服务费。

宜租车联网为其他汽车租赁企业提供车辆集采服务，接受集采服务的客户当年车辆采购数量若未达到双方约定的采购数量标准，接受集采服务的客户需以约定车辆数为基数向宜租车联网支付集采基本服务费，接受集采服务的客户新车采购数量达到约定采购数量则不再收取集采基本服务费；接受集采服务的客户根据在约定期间集采车辆数量支付集采分成服务费，达到双方约定的集采车辆数量，则宜租车联网不再收取集采基本服务费。

截至到 2015 年 12 月 31 日，宜租车联网集采服务客户共 20 家，2015 年度宜租车联网获得集采基本服务费收入 1,747.04 万元，2015 年度宜租车联网为客户提供集采服务完成车辆集采共计 183 辆，获得集采分成服务费收入 333.72 万元。

2015 年度，宜租车联网车辆集采情况如下：

金额单位：万元

品牌	数量	市场总价	集采价总价	集采分成服务费收入
上海通用	112.00	3,066.90	2,602.02	233.46
东风日产	37.00	687.46	556.84	65.31
上海大众	11.00	186.73	157.92	14.40
其他	23.00	344.70	302.38	20.55

品牌	数量	市场总价	集采价总价	集采分成服务费收入
合计	183.00	4,285.79	3,619.16	333.72

(3) 二手车衍生业务

宜租车联网的二手车衍生业务主要是自有二手车处置业务。宜租车联网在日常管理中通过车辆管理平台、OBD 监控分析技术等车联网技术，综合考虑车辆品牌、成新度、使用年限等因素，选择最合理的处置节点和处置价格处置自有车辆。宜租车联网通过处置二手车获得的收入实现盈利。

报告期内，宜租车联网自有二手车处置部分直接向购车人处置，部分通过浮古二手车经纪公司、北汽鹏龙机动车拍卖有限公司、北京拍车三六五科技有限公司等平台处置。

宜租车联网自有二手车处置正在向平台统一处置方式转变，通过二手车经纪公司、拍卖公司等渠道，以竞价的方式处置，已形成宜拍得、看车网、优信拍等几个定向合作的第三方二手车处置平台。

宜租车联网报告期内各品牌二手车处置收入及处置成本情况如下：

处置品牌	处理车辆台数（台）	处置收入（万元）	处置成本（账面净值）	毛利率
2015 年度				
大众	108	744.36	682.08	8.37%
奥迪	45	735.28	729.61	0.77%
别克	36	338.26	271.80	19.65%
马自达	20	140.69	171.13	-21.64%
丰田	13	90.79	66.66	26.58%
其他	43	265.55	156.82	40.94%
合计	265	2,314.93	2,078.10	10.23%
2015 年 1-9 月				
大众	107	699.18	625.92	10.48%
奥迪	21	503.21	483.06	4.00%
马自达	20	140.69	171.13	-21.64%
别克	19	197.54	152.37	22.87%
本田	12	85.78	88.40	-3.05%
其他	27	78.51	75.16	4.27%
合计	206	1,704.91	1,596.04	6.39%
2014 年度				

处置品牌	处理车辆台数（台）	处置收入（万元）	处置成本（账面净值）	毛利率
大众	440	3,199.05	2,714.88	15.14%
本田	40	459.30	436.12	5.05%
奥迪	17	482.23	343.56	28.76%
马自达	27	396.86	287.25	27.62%
别克	18	188.46	159.77	15.22%
其他	41	321.98	281.47	12.57%
合计	583	5,047.88	4,223.05	16.34%
2013 年度				
大众	144	1,635.92	1,483.71	9.30%
丰田	41	640.17	550.20	14.05%
本田	34	556.20	466.20	16.18%
别克	29	536.59	455.16	15.18%
马自达	29	427.79	338.35	20.91%
其他	16	586.08	510.54	12.89%
合计	293	4,382.76	3,804.15	13.20%

注：2015 年 1-9 月、2015 年度马自达车型处置亏损的原因为该部分车辆是宜租车联网为应对城市车辆限购政策而购置的车辆，因该车型为非主流租赁车型，在 2015 年其他盈利租赁项目中标后，对该批车辆进行处置，处置价款低于账面净值，用于盈利项目车辆的采购。

3、司机管理培训业务

宜租车联网司机管理培训业务主要是为汽车租赁企业等用人单位提供司机招聘、专业培训管理、劳务派遣等服务。

宜租车联网的司机管理培训业务包括司机招聘、培训及管理业务。宜租车联网与市场上最有影响力的互联网专车平台如滴滴快的、神州专车和 AA 租车等建立合作关系，为这些对高品质司机需求巨大的专车平台提供司机的招聘、培训及管理服务。

宜租车联网司机管理培训业务通过向司机使用单位收取服务费的形式实现盈利。

（1）司机劳务派遣业务：目前在宜租车联网任职的司机共有 969 人，宜租车联网可对汽车租赁企业提供劳务派遣。宜租车联网通过自有的司机管理系统，结合司机的个人情况、服务水平、客户评价、驾驶技术、服务意识等方面，对司机评定打分，进行分类管理，向客户提供可选的个性化增值服务，2015 年宜租车

联网司机服务价格定价标准如下（服务价格为服务费净收入，不包含司机工资、社保、公积金等费用）。

司机等级	司机人数	司机基础服务价格（元）	增值服务价格（个性化服务）（元）
一星	204	80-100	50-600
二星	337	100-200	100-700
三星	363	200-300	200-800
四星	45	300-400	300-900
五星	20	400-500	500-1000
合计	969		

（2）咨询、培训服务收入：主要是为其他汽车租赁企业提供司机日常管理、培训、人力资源测评、薪酬体系建设等服务收取的费用。日常培训主要以月或者季度例会的方式开展，主要宣讲时效性知识、驾驶安全培训，以考核反馈为主。宜租车联网通过向其他汽车租赁企业提供日常司机培训业务收取咨询服务费，获取利润。

2015 年度，宜租车联网司机管理培训业务收入及成本情况如下：

单位：万元

项目	收入	成本
司机工资及奖金	2,933.91	3,022.23
司机五险一金	513.89	443.12
服务费	326.94	
咨询服务收入	210.17	
合计	3,984.91	3,465.35

宜租车联网司机管理培训业务在整体业务中毛利属于较低的业务品种，但是该业务盈利稳定，且通过劳务派遣、咨询、培训服务等业务扩大企业市场知名度，增强客户粘度，有效的为企业整体业务中不可或缺的业务品种。

评估机构核查后认为，宜租车联网的汽车租赁业务盈利模式为购买车辆后出租给车辆使用客户同时收取租金，车辆出租一定年限后按照高于账面净值的价格处置，实现了车辆在出租及处置时的利润，实现盈利；车联网平台管理业务通过为客户提供基于车载 OBD+GPS 设备的车联网管理平台，依据客户使用平台管理的车辆规模向客户定期收取服务费，实现盈利；集采服务通过利用宜租车联网在车辆采购和保险采购方面的规模优势、品牌优势、技术优势和信息优势等向客户

提供车辆采购和保险采购方面的相关服务，并向客户收取服务费，实现盈利。司机管理培训业务通过为客户提供劳务派遣及劳务外包、培训管理等收取相关费用，实现盈利。

四、上述设立及收购事项是否涉及资产和资质的转移或变更手续

根据宜租车联网提供的文件并经核查，宜租车联网报告期内新设子公司均以现金出资的方式设立，不涉及资产或资质的转移或变更；长城商务、东方泰恒、海南长盈、宁波盈华、吉林盈华、山西融安、青岛长盈、哈尔滨盈华、天津势腾、北京嵘雅达及深圳云创为宜租车联网报告期内收购的子公司，宜租车联网均通过股权收购的方式取得该等子公司 100%股权，不涉及资产收购，故该等报告期内收购的子公司亦不涉及资产或资质的转移或变更。

五、补充披露报告期内宜租车联网下属公司增资及股权转让的价款支付情况，部分公司出资未到位对本次交易及交易完成后上市公司的影响。

1、报告期内，标的公司下属公司增资情况如下：

标的公司子机构名称	增资时间	增资前实收资本	增资后实收资本
长城商务	2014 年 1 月 16 日	3,000.00 万元	10,000.00 万元
天津势腾	2014 年 10 月 13 日	3.00 万元	3,000.00 万元

2014 年 1 月 14 日，长城商务注册资本增加情况业经北京天鸿永信会计师事务所有限公司出具的天鸿验字（2014）第 12006 号《验资报告》予以审验，确认截至 2014 年 1 月 14 日，长城商务已收到北京长城盈华投资有限公司缴纳的新增注册资本 7,000 万元整，全部为货币资金。

天津天坤会计师事务所有限公司于 2015 年 12 月 28 日，出具了天坤内验字（2015）第 045 号验资报告，截至 2014 年 11 月 11 日止，天津势腾已收到股东天津盈华商务汽车租赁有限公司缴纳的第 1 期新增注册资本(实收资本)合计人民币 1,500 万元；天津天坤会计师事务所有限公司出具了天坤内验字（2015）第 046 号验资报告，截至 2014 年 11 月 20 日止，天津势腾已收到股东天津盈华商务汽车租赁有限公司缴纳的第 2 期新增注册资本(实收资本)合计人民币 1,497 万元，变更后累计实收资本为人民币 3,000 万元。瑞华于 2016 年 1 月 8 日，就天津势腾的设立及增资的验资情况出具了瑞华专审字[2016]01670002 号验资复核报告。

2、报告期内，标的公司受让子公司股权共 11 家，其中标的公司已支付 7 家股权款，2 家股权款已通过协议方式抵销，2 家股权款为 0 元无需支付，具体支付情况说明如下：

股权转让标的公司名称	出让方	受让方	股权转让时间	股权转让价格	已支付股权转让款	支付情况	支付凭证
海南长盈	长城盈华投资有限公司	长城商务	2015.4.30	9 万元	9 万元	已支付	银行回单
东方泰恒	北京汽车服务有限公司	长城商务	2014.1.15	3,500 万元 (其中含 1000 万债权)	3,500 万元 (其中含 1000 万债权)	已支付	银行回单
宁波盈华	浙江百禾投资有限公司	长城商务	2015.5.11	100 万元	100 万元	已支付	银行回单
吉林盈华	大连百辉贸易有限公司	长城商务	2015.5.18	500 万元	500 万元	已支付	银行回单
山西融安	大连先锋微融投资咨询有限公司	长城商务	2015.7.10	3,530 万元	3,530 万元	已支付	银行回单
深圳云创	温少敏	宜租车联网	2015.8.12	100 万元	100 万元	已支付	银行回单
北京嵘雅达	长城盈华投资有限公司	宜租车联网	2015.7.13	200 万元	200 万元	已支付	银行回单
青岛长盈	青岛东方联合投资有限公司	长城商务	2015.7.17	0.00 万元	0.00 万元	不用支付	
长城商务	长城盈华投资有限公司	宜租车联网	2015.9.1	0.00 万元	0.00 万元	不用支付	
哈尔滨盈华	长城盈华投资有限公司	长城商务	2015.5.27	15 万元	15 万元	已抵销	抵销协议
天津势腾	天津盈华商务汽车租赁有限公司	长城商务	2015.6.25	3,106.5 万元	3,106.5 万元	已抵销	抵销协议

注：1、东方泰恒 2014 年 1 月由长城商务收购时总价款 3500 万中含有 1000 万债权，股权转让款实际价格为 2500 万；另 2015 年 7 月，长城商务由嘉兴国源投资合伙企业（有限合伙）受让东方泰恒 80%股权系为长城商务与嘉兴国源投资合伙企业（有限合伙）在 2014 年 10 月进行股权转让时补充协议约定由长城商务无条件回购其转让的东方泰恒 80%股权，长城商务此次回购的股权支付价格为 3922.9 万。

2、其中长城商务之子公司哈尔滨盈华、天津势腾的股权款已用协议抵销的方式进行抵销，已获取抵销协议，抵销详情如下：

2015年5月27日,长城盈华投资有限公司将其持有的哈尔滨盈华股权转让给长城商务,股权转让价款为150,000.00元;同时长城商务对长城盈华投资有限公司其他应收款项人民币6,011,998.65元。为简便业务流程及操作,经各方协商达成协议,各方同意:①长城商务将其对长城盈华投资有限公司享有的债权,其他应收款人民币6,011,998.65元,用于偿付长城商务所欠长城盈华投资有限公司的股权转让款150,000.00元,偿还完毕股权转让款后,长城盈华投资有限公司应还长城商务应收账款和其他应收款合计为5,861,998.65元。②自协议生效之日起,长城商务对长城盈华投资有限公司的应收款项和其他应收款用于长城商务所欠长城盈华投资有限公司股权转让款部分款项150,000.00元即行结清,长城商务对长城盈华投资有限公司不再享有该部分债权。

2015年6月25日,天津盈华商务汽车租赁有限公司将其持有的天津势腾股权转让给长城商务,股权转让价款为31,065,000.00元;同时长城商务对天津盈华商务汽车租赁有限公司应收账款和其他应收款人民币合计51,832,149.00元。为简便业务流程及操作,经各方协商达成协议,各方同意:①长城商务将对天津盈华商务汽车租赁有限公司的债权,即对天津盈华商务汽车租赁有限公司的应收款项人民币51,832,149.00元,用于偿付长城商务所欠天津盈华商务汽车租赁有限公司的股权转让款31,065,000.00元,偿还完毕股权转让款后,天津盈华商务汽车租赁有限公司应还长城商务应收账款和其他应收款合计为20,767,149.00元。

②自协议生效之日起,长城商务对天津盈华商务汽车租赁有限公司的应收款项和其他应收款用于长城商务所欠天津盈华商务汽车租赁有限公司股权转让款部分款项31,065,000.00元即行结清,长城商务对天津盈华商务汽车租赁有限公司不再享有该部分债权。根据《中华人民共和国合同法》释义第100条规定,当事人互负债务,标的物种类、品质不相同的,经双方协商一致,也可以抵销。标的公司与长城盈华投资有限公司、天津盈华商务汽车租赁有限公司之间的股权转让款与往来款项通过协议方式抵销,符合合同法中第100条的规定。

标的公司收购股权的相关工商变更登记手续已办理完毕,标的公司已经对相关下属企业有效实施控制或重大影响。截至本反馈回复日,各项股权价款已全部支付完毕。

3、截至本反馈回复出具之日,标的公司对下属子公司已全部出资到位

具体明细详见下表:

(金额单位:万元)

公司名称	出资方式	认缴出资	实缴出资	出资时间 (章程约定)	支付 情况	支付凭证
成都长盈	货币出资	1,000	1,000	2034/4/23	已支付	银行回单
海南长盈	货币出资	1,000	1,000	2019 年 6 月 6 日前 一次足额缴纳	已支付	银行回单
内蒙古盈 华	货币出资	1,000	1,000	2034/7/15	已支付	银行回单
宜租二手 车	货币出资	200	200	2025/7/12	已支付	银行回单
易行宜租	货币出资	100	100	2035/11/18	已支付	银行回单
山西融安	货币出资	1,500	1,500	领取营业执照之日起 5 年内缴足（营 业执照日期：2014 年 9 月 4 日）	已支付	银行回单

对于以上实缴出资情况，审计机构已取得并检查全部的实缴支付凭单，与上述支付记录相符，未违反各公司章程关于出资的约定。

六、评估机构核查意见

评估机构经核查认为，宜租车联网股权收购成本，被收购子公司资产总额、营业收入和净利润占宜租车联网合并财务报表相应财务指标的比重、被收购子公司对本次收益法评估作价的总体影响等，已在重组报告书中补充披露本次交易价格的合理性；上市公司并已结合宜租车联网下属公司业务开展情况和收入规模、进入行业时间、所处发展阶段等情况，在重组报告书中补充披露本次交易前宜租车联网内部整合情况，宜租车联网及下属公司业务的协同效应分析，以及本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施；

评估机构经核查后认为，宜租车联网的汽车租赁业务盈利模式为购买车辆后出租给车辆使用客户同时收取租金，车辆出租一定年限后按照高于账面净值的价格处置，实现了车辆在出租及处置时的利润，实现盈利；车联网平台管理业务通过为客户提供基于车载 OBD+GPS 设备的车联网管理平台，依据客户使用平台管理的车辆规模向客户定期收取服务费，实现盈利；集采服务通过利用宜租车联网在车辆采购和保险采购方面的规模优势、品牌优势、技术优势和信息优势等向客户提供车辆采购和保险采购方面的相关服务，并向客户收取服务费，实现盈利。司机管理培训业务通过为客户提供劳务派遣及劳务外包、培训管理等收取相关费用，实现盈利。已在重组报告书中补充披露宜租车联网各项业务的盈利模式；

根据宜租车联网提供的文件并经评估机构的核查，宜租二手车、成都长盈、内蒙古盈华为宜租车联网报告期内新设子公司。该等子公司均以现金出资的方式设立，不涉及资产或资质的转移或变更；长城商务、海南长盈、宁波盈华、吉林盈华、山西融安、青岛长盈、哈尔滨盈华、天津势腾、北京嵘雅达及深圳云创为宜租车联网报告期内收购的子公司，宜租车联网均通过股权收购的方式取得该等子公司 100% 股权，不涉及资产收购，故该等报告期内收购的子公司亦不涉及资产或资质的转移或变更；

评估机构经核查后认为，报告期内宜租车联网下属公司增资及股权转让的价款截至本反馈回复出具之日已全部支付（包括上面提到的两笔协议抵销款项）；标的公司对子公司的出资按照公司章程约定分步缴纳，已经全部实缴出资，对本次交易及交易完成后上市公司亦无影响。评估机构经核查认为，宜租车联网股权收购成本，被收购子公司资产总额、营业收入和净利润占宜租车联网合并财务报表相应财务指标的比重、被收购子公司对本次收益法评估作价的总体影响等，已在重组报告书中补充披露本次交易价格的合理性；上市公司并已结合宜租车联网下属公司业务开展情况和收入规模、进入行业时间、所处发展阶段等情况，在重组报告书中补充披露本次交易前宜租车联网内部整合情况，宜租车联网及下属公司业务的协同效应分析，以及本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施；

评估机构经核查后认为，宜租车联网的汽车租赁业务盈利模式为购买车辆后出租给车辆使用客户同时收取租金，车辆出租一定年限后按照高于账面净值的价格处置，实现了车辆在出租及处置时的利润，实现盈利；车联网平台管理业务通过为客户提供基于车载 OBD+GPS 设备的车联网管理平台，依据客户使用平台管理的车辆规模向客户定期收取服务费，实现盈利；集采服务通过利用宜租车联网在车辆采购和保险采购方面的规模优势、品牌优势、技术优势和信息优势等向客户提供车辆采购和保险采购方面的相关服务，并向客户收取服务费，实现盈利。司机管理培训业务通过为客户提供劳务派遣及劳务外包、培训管理等收取相关费用，实现盈利。已在重组报告书中补充披露宜租车联网各项业务的盈利模式；

根据宜租车联网提供的文件并经评估机构的核查，宜租二手车、成都长盈、内蒙古盈华为宜租车联网报告期内新设子公司。该等子公司均以现金出资的方式

设立，不涉及资产或资质的转移或变更；长城商务、海南长盈、宁波盈华、吉林盈华、山西融安、青岛长盈、哈尔滨盈华、天津势腾、北京嵘雅达及深圳云创为宜租车联网报告期内收购的子公司，宜租车联网均通过股权收购的方式取得该等子公司 100%股权，不涉及资产收购，故该等报告期内收购的子公司亦不涉及资产或资质的转移或变更；

评估机构经核查后认为，报告期内宜租车联网下属公司增资及股权转让的价款截至本反馈回复出具之日已全部支付（包括上面提到的两笔协议抵销款项）；标的公司对子公司的出资按照公司章程约定分步缴纳，已经全部实缴出资，对本次交易及交易完成后上市公司亦无影响。

15、申请材料显示，收益法评估中，预测期营业收入保持高速增长，且收入结构由汽车租赁业务为主逐渐转变为司机管理培训服务为主。请你公司结合市场需求、主要产品或服务的市场竞争情况、宜租车联网现有及未来经营模式、可用车辆购置指标、现有合同及协议等，分业务板块补充披露收益法按评估中 2016 年及以后年度营业收入预测的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

收益法评估中，预测期营业收入保持高速增长，宜租车联网是全生命周期闭环服务的车联网企业，在汽车租赁业务稳步规模扩张的基础上，通过高附加值的车联网数据增值业务而进行产业价值链的提升，同时通过司机管理培训业务配套服务汽车租赁业务，进行有效的客户维护及质量控制，从而形成三大业务板块的协同发展，实现公司的整体价值。宜租车联网的司机管理培训业务虽然在收入结构上占据半壁江山，但是由于其是提供驾驶人员的辅助配套服务，相对来说属于人力密集型，利润率不高，虽然随着核心业务的发展有所增长，但是该业务板块在整体标的资产的毛利贡献度上较低。

宜租车联网以汽车租赁业务为切入点，依托其车辆平台管理体系，不断拓展汽车租赁业务、司机管理培训业务和车联网数据增值业务三大板块上的业务规模及服务深度。宜租车联网在为平台客户提供汽车租赁服务的同时，也为客户提供

司机管理培训服务、车辆数据实时监控及车辆处置等增值服务，各项业务并不独立存在，而是在车联网整体业务体系下相互促进、协同发展。各板块收入预测合理性分析如下：

一、汽车租赁业务收入预测的合理性分析

（一）汽车租赁的市场需求情况

中国汽车租赁行业尚处于发展初期，近年来出现大幅增长，按收入计算，中国汽车租赁市场的总体规模由 2008 年的约人民币 90 亿元增至 2014 年的约人民币 380 亿元，复合年增长率为 27%。预计到 2018 年，市场总体规模将进一步增至约人民币 650 亿元，复合年增长率为 14%；中国汽车租赁市场的总车队规模由 2008 年的约 100,000 辆车辆增至 2014 年的 390,000 辆，复合增长率为 26%。并预计于 2018 年增至约 779,000 辆车辆，2014 年至 2018 年的复合年增长率为 19%。

由于中国的汽车租赁市场仍处于发展初期，与美国及日本等较成熟市场相比，中国汽车租赁的渗透率（租赁车辆数量占车辆总数的百分比）仍相当低，据统计，2012 年中国汽车租赁的渗透率为 0.4%，而日本、美国、韩国及巴西分别为 2.5%、1.6%、1.4%及 1.3%。

与较成熟市场相比，中国汽车租赁市场高度分散。据统计，截止 2013 年底，在中国有超过 10,000 家汽车租赁公司，平均车队规模少于 50 辆汽车。2013 年，前五大汽车租赁公司合计占中国汽车租赁市场的约 14%，而美国、德国及巴西则分别为 95%、91%、及 58%。随着市场走向成熟，预计中国汽车租赁市场的集中程度将朝着较成熟市场所见的水平进一步增长。

如针对宜租车联网汽车租赁板块主要客户（企事业客户业务）的市场需求进行分析：（1）央企及政府单位，根据 2013 年国务院发布的《党政机关厉行节约反对浪费条例》，央企及政府单位将逐步开展公务用车改革，一般公务用车将逐渐被取消；公务用车改革后，为应对公务用车需求，政府及企事业单位将选取社会化车辆服务，因此可见公务用车规模庞大。（2）其他企业，日常有大量的会务出行需求，普通公共交通无法满足会务出行的场景需求，而自有车队的购置、保养成本则较高，专车通过提供专业、便利、标准化的服务，能够很好地满足企业会务用车需求，并且能通过建立公司账号规范员工专车服务账务管理，统筹管理交通费用以节省成本。

综上，可见汽车租赁市场发展前景较好。

（二）主要产品或服务的市场竞争情况

1、主要服务

(1)按业务划分服务

宜租车联网汽车租赁板块划分为企事业客户业务（即 B2B 业务）与个人客户业务（即 B2C 业务），主要服务对象是企事业客户业务（即 B2B 业务），且多为长期租赁业务，统计如下：

(金额单位：万元)

项目	2013 年		2014 年		2015 年	
	份额	比重	份额	比重	份额	比重
B2B 业务	1188	64.25%	4763	86.77%	11400	96.15%
B2C 业务	661	35.75%	726	13.23%	457	3.85%
合计	1849		5489		11857	

(2)按租期长短划分服务

(金额单位：万元)

项目	2013 年		2014 年		2015 年	
	份额	比重	份额	比重	份额	比重
长期	1068	57.76%	4596	83.73%	11280	95.13%
短期	781	42.24%	893	16.27%	577	4.87%
合计	1849		5489		11857	

从上述数据得出，宜租车联网的租赁模式是长期租赁且主要客户为企事业客户。而以 2015 年收入统计前 5 大客户名单占比情况：

前五大客户占比情况	
先锋智道（北京）科技有限公司	39%
北京东方佳禾投资管理有限公司	4%
戴姆勒大中华区投资有限公司	4%
上海华晨汽车租赁有限公司	3%
中国联合网络通信有限公司淄博市分公司	2%
合计	52%

2、市场竞争情况

目前，我国汽车租赁市场方面，短租市场竞争较为激烈，如滴滴出行、神州租车、优步中国、易到用车等，这些大型的平台主要客户为个人客户，采用的模式有 C2C 模式及 B2C 模式，租赁期限为小时、天等短于 3 个月为限。长租市场相比短租市场竞争较缓，其主要采用的模式为 B2B 模式，租赁期限在 3 个月以上，目前主要的竞争来源于传统租车企业（如首汽）的客户需求竞争。

（三）现有及未来经营模式

宜租车联网现有汽车租赁业务主要以长租为主，主要的客户为企事业单位宜租车联网利用自身现有的管理体系结合宜租车联网的汽车运营管理平台系统在继续实现旗下的运营车辆、司机及相关人员数据信息集中统一管理来进行资源的调配，同时积极开拓加盟业务，凭借汽车租赁全产业链闭环式服务的经营模式以及强大的议价能力，吸引全国更多加盟商的加入，通过新车购置等方式持续扩大车辆规模，在车辆的有效使用周期内，依托功能逐步增加和完善的管理平台系统，利用互联网技术及大数据功能满足客户日益增长的需求，实现汽车租赁业务的智能化管理，提升公司在汽车租赁行业中的整体竞争力。

（四）可用车辆购置指标和增加车辆的方式

目前我国很多大城市对于颁发新车牌、不同车辆拥有人之间转让旧车牌及非当地车牌车辆进入市区施加限制。城市道路拥堵问题几乎是中国各大城市面临的通病，目前已有北京、上海、广州等 7 个城市先后推出乘用车限牌政策，上述 7 个城市中目前对宜租车联网经营有影响的的城市是北京和天津，宜租车联网现阶段可用车辆购置指标如下表所示：

所在城市	剩余可用车辆配置指标	已配置车辆数	是否有限制
北京	54	1132	有
天津	204	201	有

宜租车联网根据国家监管政策指定汽车租赁业务规模扩张计划，对于限牌城市的牌照资源，宜租车联网可通过三个途径实现车辆的增加，一是把控服务质量关，通过运管处信誉质量考核获得一定数量的车牌指标；二是通过小客车指标申请摇号或拍卖的取得；三是通过并购其他有指标的企业，而且该种车辆增加方式是宜租车联网主要的增车方式。对于非限牌城市将根据业务推进进度实时增加车辆。

在综合考虑上述车辆增加方式后，宜租车联网 2016 年及以后年度车辆增加计划如下表所示：

(单位：辆)

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
新增车辆	1,500.00	1,500.00	1,000.00	1,000.00	1,000.00		

注：2021 年及以后年度车辆总体数不再预测增加，仅是原有车辆的更新。

（五）现有合同及协议情况

经统计截止至 2016 年 4 月 30 日宜租车联网的汽车租赁业务有效经营合同及协议金额为 8464 万元，占 2016 年收益法预测收入的比重为 44.08%，具体情况如下表所示：

(金额单位：万元)

剩余合同期	新签订额	原合同延期额	合计额	占 2016 年收入比重
3 个月以内（不包含 3 个月）	301	106	406	2.11%
6 个月以内（不包含 6 个月）	293	799	1091	5.68%
6 个月以上	1439	5527	6967	36.28%
合计	2033	6431	8464	44.08%

（六）与行业上市公司对比

与行业上市公司历史年度收入增长率比较如下：

公司名称	2013 年	2014 年	2015 年
一嗨租车	50.3%	36.52%	70.40%
神州租车	30%	9.99%	53%
宜租车联网-汽车租赁板块		196.80%	119.76%

从上表看出，宜租车联网汽车租赁板块历史年度的收入增长率高于行业水平，这是由于宜租车联网的车辆规模尚小，其发展潜力好于神州租车和一嗨租车。

宜租车联网 2016 年及以后年度汽车租赁业务收入增长率如下表所示：

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
汽车租赁板块	61.92%	36.56%	14.26%	18.22%	10.93%	8.12%	-0.64%

宜租车联网的汽车租赁板块业务 2016 年增长率低于历史水平且介于神州租车和一嗨租车之间，2016 年以后收入增长率呈下降趋势（2019 年增长率高于 2018 年的原因是由于原有汽车更新、租金上调的影响），其收入增长符合一般企业的发展规律。

收益法预测时宜租车联网的汽车租赁业务预测已综合考虑了行业发展情况、市场情况、竞争情况、产业政策及现有合同、协议等情况，系统地对宜租车联网的收入收入增长、业务结构等进行了分析，其收入的可实现性较好，预测合理。

二、车联网增值服务板块收入预测的合理性分析

车联网业务作为新的业务增长点，贡献利润，以 O2O 的思维，采用轻资产重资产结合的战略，构建全产业链布局，通过重资产车辆租赁业务保证利润，通过

发展轻资产业务提升附加值，借助互联网技术优势和传统汽车租赁企业的优势资源，整合为互联网思维的汽车租赁平台，提高资源利用效益。

宜租车联网围绕宜租车联网平台，努力扩大宜租品牌在市场上的影响力和行业地位，抓住行业转型扩张的机遇，努力构建以大数据云平台为基础的汽车流通后市场全生命周期产业链，巩固原有重资产业务的同时大力发展轻资产运营模式，强化公司各个业务板块之间的磨合，逐步释放平台化运营下的整合、协同效益，提升公司的宜租品牌价值。公司战略包括壮大租赁车队规模并扩大服务网络覆盖范围、不断提升客户体验并加强品牌建设以及不断创新产品及服务模式并进一步拓展价值链，致力于将宜租车联网公司打造成为一家中国领先的互联网平台化运营的租车业务综合服务。

宜租车联网利用自身现有的管理体系结合宜租车联网的汽车运营管理平台系统在继续实现旗下的运营车辆、司机及相关人员数据信息集中统一管理来进行资源的调配，同时积极开拓加盟业务，凭借汽车租赁全产业链闭环式服务的经营模式以及强大的议价能力，吸引全国更多加盟商的加入，通过新车购置等方式持续扩大车辆规模，在车辆的有效使用周期内，依托功能逐步增加和完善的管理平台系统，利用互联网技术及大数据功能满足客户日益增长的需求，实现汽车租赁业务的智能化管理，提升公司在汽车租赁行业中的整体竞争力。

宜租车联网的车联网增值服务板块业务包括车联网平台管理业务、集采业务和二手衍生业务等三类。

（一）车联网增值业务整体市场需求情况

目前，“互联网+”的思想逐渐渗透各行各业，开始带动中国经济走向下一个风口。不论是传统行业，还是互联网行业，都在积极进行着自我改革与传统颠覆。汽车智能硬件就是活跃在“互联网+汽车”大潮中突出的一员，“车载 OBD”“智能导航”“车联网”“云服务”“车主社交”，各种产品和服务层出不穷。汽车智能硬件处于汽车、硬件、互联网三个行业交叉处，它所具有的很多功能既可以由汽车生产厂商作为汽车配置提供，又可以由单独的硬件厂商或者互联网公司提供；而关于目前较火的 OBD（车载诊断系统），实际上与行车电脑功能也有所重合。然而随着 OBD 产品不断革新，已然成为车联网（车辆网目前的定义是要达到车与车、车与路、车与网、车与人的交互）中“车与人”交互的一种途径。

中国产业信息网发布的《2015-2020 年中国车联网行业市场全景调研与投资策略分析预测报告》中显示：从 2005 年至 2013 年，中国车联网用户数量从 5 万增至 600 万，年复合增长率达到 81.92%。而随着我国汽车保有量和产量的不断增长，这一数字还将扩大，到 2014 年，接近 900 万户，2015 年有望突破 1300 万户，2020 年突破 5000 万户。2014-2020 年车联网用户的年均增幅有望达到 33.48%，行业渗透率超过 20%。

2014 年，中国民用汽车保有量达到 1.5 亿辆，同比增长 12.42%，预计 2015 年保有量将增长到 1.68 亿辆，同比增长 8.76%。在这样激烈的竞争中，虽然车联网设备功能日渐丰富，但价格变动不大，大概在 1000 元左右，由此测算的市场规模，2014 年约为 90 亿元，预计 2015 年将达到 130 亿元。预计 2015-2020 年，中国车联网行业用户规模将从 1300 万户增长到约 5600 万户，年均增长 30%以上，增速较快。车联网渗透率将从 2015 年的 7.74%增长到 2020 年的 24.4%。市场规模将从 130 亿元增长到 665 亿元，年增长率 30-50%之间，连续保持高速增长。

1、车联网平台管理业务市场需求及竞争情况

宜租车联网的车联网平台管理业务包括辆定位&监控、车辆运营平台及软件定制开发三大类；其中软件定制开发业务基本是根据客户需求而定制的产品，车辆定位&监控和车辆运营平台则是根据经营管理需要而开展的业务。目前国内安装 GPS 定位的车辆一般是对外出租的车辆和高端车辆，且多为对车辆的定位和监控，随着大数据、互联网+时代的到来越来越多的汽车租赁公司或出租车公司、政府监管机构等对车辆监管的要求不断提高，使得既能通过车辆定位&监控获知车辆位置、也能获得驾驶人员的行驶偏好、甚至可以通过运行数据预测车辆即将行驶的轨迹，为管理单位提供决策。因此，随着与互联网的不断融合，车联网平台管理业务的需求将进一步增大。

目前国内的汽车租赁公司或平台通过自己筹建或与大型的车联网平台合作的方式实现对车辆的管理。国内已知有两家公司（江苏南亿迪纳数字科技发展有限公司和深圳市元征科技股份有限公司）提供车联网设备，而提出车联网服务概念的公司有多家但均未形成规模。而随着车联网概念及服务的成熟，通用平台管理业务的竞争将日益激烈，但定制化业务的竞争将根据各服务公司的科技水平、服务水平而有所差异。

2、集采业务市场需求及竞争情况

集采业务的产生是汽车租赁企业减少运营成本的途径之一，主要是基于购车价格和车辆保险两方面。随着互联网租车业务的发展，租车公司的利润降低而竞争压力增大，在此基础上为谋求发展及提升利润空间，越来越多的租车公司开始与车辆销售商或生产商合作以比市场价优惠的价格购置车辆，有些租车公司还定制车型。集采业务的市场需求方来源于汽车租赁公司或大型汽车租赁平台。

目前，在国内市场上对外无大规模提供集采业务的企业，标的公司在集采业务开展上具有竞争力。

3、二手车衍生业务市场需求情况

根据中国汽车流通协会公布的数据，2015年二手车交易量941.71万辆，比2014年微增2.32%，累计交易额为5535.40亿元人民币。目前，我国汽车保有量约为1.72亿辆，每年新增新车超过2400万辆，发达国家二手车与新车流通量比例一般在1.5:1以上，按照这个比例计算，未来我国二手车交易量可望超过3600万辆，按照单车平均5.5万元估算，交易额可达近2万亿元。在此基础上，二手车相关业务（包括二手车处置、咨询、评估）发展前景较好。

二手车衍生业务最重要的业务之一是二手车交易，目前二手车交易已具备一定的规模，而且国内多为小型二手车处置公司，竞争较为激烈。

（二）现有及未来经营模式

宜租车联网在汽车租赁业务稳步规模扩张的基础上，通过高附加值的车联网数据增值业务而进行产业价值链的提升，同时通过司机管理培训业务配套服务汽车租赁业务，进行有效的客户维护及质量控制，从而形成三大业务板块的协同发展，实现公司的整体价值。车联网增值业务作为新的业务增长点，贡献利润，以O2O的思维，采用轻资产重资产结合的战略，构建全产业链布局。宜租车联网增值业务由公司统一资源调配，为传统租车提供互联网+的服务，从而帮助原有产业转型，并提升公司的利润水平。未来经营将在现有模式下继续扩大规模并拓展服务深度。其中：

1、车联网平台管理业务经营模式

车联网平台管理业务包括车辆定位&监控、车辆运营平台及软件定制开发等。目前主要的经营内容为车辆定位&监控，未来经营基于现有经营内容的基础上进

进一步扩大车联网平台管理业务的服务范围和深度，围绕宜租车联网平台，努力扩大宜租品牌在市场上的影响力和行业地位，抓住行业转型扩张的机遇，努力构建以大数据云平台为基础的汽车流通后市场全生命周期产业链，巩固原有重资产业务的同时大力发展轻资产运营模式，强化公司各个业务板块之间的磨合，逐步释放平台化运营下的整合、协同效益，提升公司的宜租品牌价值。公司战略包括壮大租赁车队规模并扩大服务网络覆盖范围、不断提升客户体验并加强品牌建设以及不断创新产品及服务模式并进一步拓展价值链，致力于将宜租车联网公司打造成为一家中国领先的互联网平台化运营的租车业务综合服务。业务内容将拓展到车辆定位&监控、车辆运营平台及软件定制开发等三个方面，其中：

（1）车辆定位&监控为客户提供车辆监控、定位等业务。

（2）车辆运营平台是宜租车联网租车业务全管理链的综合平台，涵盖汽车采购、租赁和处置等汽车流通全生命流程，对于中小型租车公司和加盟商有较大价值，可以为加盟商提供付费使用的服务。

（3）软件定制开发则是根据客户的定制需求开发各类管理软件及平台软件等。

2、集采业务经营模式

集采业务是企业自身及加盟商提供车辆及保险的集中采购业务，目的是取得优惠待遇、降低采购成本。宜租车辆联网集采业务的开展是降低汽车租赁成本有效途径之一，是基于企业自身及加盟商车辆规模增加而开展，宜租车联网目前已与部分车辆销售商签订了采购框架协议，也与部分加盟商签订了集采业务的框架协议。

目前宜租车联网集采业务内容包括了车辆集采和保险集采两方面，未来经营则是在现有规模的基础上进一步扩大。

3、二手车衍生业务经营模式

二手车衍生业务包括二手车处置、咨询、评估等服务。目前，二手车衍生业务主要是二手车处置，且是宜租车联网旗下子公司的二手车处置业务，未来经营将在现有模式的基础上，进一步扩展规模及服务深度，即服务对象将逐步从宜租车联网自身扩大覆盖到合作伙伴，最后到第三方企业。服务内容将在现有内容的基础上，开展咨询、评估等服务。

(三) 现有合同及协议情况

经统计，截止至 2016 年 4 月 30 日，明确金额的合同及协议情况如下所示：

(金额单位：万元)

剩余合同期	新签订额	新签合同数	原合同延期额	原合同数	合计额	占 2016 年收入比重
车辆定位&监控	18.57	4	904.5	19	923.07	35.37%
软件定制开发	495.02	3			495.02	13.56%
运营管理云平台						
集采业务						
二手车衍生业务	273.81	14	-	-	273.81	8.05%
合计	787.4	21	904.5	19	1691.9	8.37%

上述业务中，集采业务收入需根据年度集采规模而确定，故没有明确的金额，2015 年集采业务实现收入为 2098.10 万元，已实现了零的突破。

根据宜租车联网的发展战略，宜租车联网在保证汽车租赁业务规模的同时，采用 O2O 的思维，采用轻资产重资产结合的战略，构建全产业链布局，通过重资产车辆租赁业务保证利润，通过发展轻资产业务提升附加值，借助互联网技术优势和传统汽车租赁企业的优势资源，整合为互联网思维的汽车租赁平台，提高资源利用效益，使车联网业务涵盖汽车租赁业务、司机管理培训业务和车联网数据增值业务三大类。除传统汽车租赁业务外，上述三类业务的服务主体主要为加盟商，因此车联网增值业务规模的基础是加盟车辆规模的大小，根据宜租车联网统计，历史年度宜租车联网增值板块服务的车辆数如下表所示：

项目	2013 年	2014 年	2015 年
服务车辆数	0	861	6503
其中：加盟车辆	0	861	5425
非加盟车辆	0	0	1078

为了开拓经营规模，2016 年 3 月 31 日，宜租车联网在浙江乌镇举行了“第二届 Ucar 宜租车联网加盟大会”，向与会者展示以宜租车联网平台为基础的涉及的

汽车产业链上的各个环节，从车辆集采、保险、汽车租赁、智能化管理、到驾驶员的招聘、培训与管理、二手车鉴定评估、处置，以及汽车云平台的研发应用。大会参会客户超 500 家，宜租车联网与 170 家客户预签了 203 份协议（包括 122 份合作意向、41 份战略合作协议、25 份加盟合作协议、15 份 ERP 系统服务合作协议），预估加盟车辆超万台，预估合作金额约 5408 万元，截止至 2016 年 6 月 20 日，有 118 份合同已签订完毕，其他合同正在签署过程中。

（四）与行业上市公司进行比较

与行业上市公司历史年度收入增长率比较如下：

公司名称	2013 年	2014 年	2015 年
元征科技	11.08%	8.23%	-4.81%
互联网行业平均水平	40.00%	59.97%	93.64%
宜租车联网-车联网增值		196.80%	0.81%

因宜租车联网的车联网增值业务属于物联网范畴，由于在证监会行业分类中无相应的细分分类，故在进行收入分析时选取了根据证监会行业分类在“WIND 资讯中最接近的互联网和相关服务”统计的 19 只股票，其近三年收入增长率如下表所示：

证券代码	证券简称	2013 年	2014 年	2015 年
000503.SZ	海虹控股	6.72%	-5.26%	-0.64%
002095.SZ	生意宝	24.21%	-19.80%	10.39%
002174.SZ	游族网络	11.43%	-8.29%	81.94%
002315.SZ	焦点科技	13.62%	-0.19%	-3.02%
002354.SZ	天神娱乐	9.72%	17.46%	97.85%
002439.SZ	启明星辰	30.31%	26.07%	28.29%
002467.SZ	二六三	100.26%	-3.83%	-3.90%
002555.SZ	三七互娱	-16.80%	132.67%	678.43%
300059.SZ	东方财富	11.57%	146.31%	378.08%
300104.SZ	乐视网	102.28%	188.79%	90.89%
300113.SZ	顺网科技	26.71%	87.08%	57.49%
300226.SZ	上海钢联	62.73%	386.60%	182.61%
300295.SZ	三六五网	26.12%	26.44%	34.71%
300392.SZ	腾信股份	2.94%	21.16%	73.04%
300418.SZ	昆仑万维	87.30%	28.09%	-7.50%
300431.SZ	暴风科技	29.11%	18.92%	68.85%
300467.SZ	迅游科技	59.39%	23.44%	-3.48%
600804.SH	鹏博士	127.26%	19.67%	13.83%
603000.SH	人民网	45.18%	54.11%	1.31%
平均值		40.00%	59.97%	93.64%

通过上述表格数据，宜租车联网增值业务板块 2015 年较 2014 年仅有 0.81% 的增长，分析其原因这是由于其业务板块收入结构的变化，根据经瑞华审定的年度数据，其业务构成如下表所示：

（单位：万元）

项目	2015 年		2014 年		2013 年	
	金额	结构比	金额	结构比	金额	结构比
2 车联网数据增值业务	5,107.89	100.00%	5,066.66	100.00%	4,382.76	100.00%
2.1 车联网平台管理业务	694.87	13.60%	18.78	0.37%		0.00%
2.2 集采业务	2,098.10	41.08%	-	0.00%		0.00%
2.3 二手车衍生业务	2,314.93	45.32%	5,047.88	99.63%	4,382.76	100.00%

通过上表，2013 年及 2013 年车联网数据增值业务主要以二手车衍生业务为主，且主要为二手车处置，而 2015 年业务结构已根据宜租车联网经营规划而有所变化，即车联网平台管理业务和集采业务比重提高，其中平台管理业务收入较 2014 年增长为 3600.56%，集采业务则实现了零的突破。2015 年与互联网相关的业务收入增长率最高可达 678.43%，宜租车联网的车辆增值服务板块历史增长率低于互联网最高水平。

宜租车联网 2016 年及以后年度车辆数据增值业务收入增长率如下表所示：

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
车联网数据增值业务	295.66%	44.48%	32.36%	16.84%	4.96%	17.28%	1.06%

宜租车联网的车联网增值业务 2016 年增长率高于历史水平，低于互联网和相关服务的历史最高水平。车联网增值业务是由于这两个板块是宜租车联网业务整合并结合市场需求而开展的业务，其中车联网增值业务是未来利润的主要增长点，目前该业务尚处于起步阶段，根据宜租车联网的经营战略，已采取有效经营措施保障未来经营规模的发展，如 2016 年 3 月末开展的“第二届 Ucar 宜租车联网加盟大会”，其收入预测符合企业发展的一般规律，即起步-快速增长-稳定发展的规律。

综上，宜租车联网的车联网数据增值业务预测已综合考虑了行业情况、市场情况、竞争情况及现有合同、协议等情况，企业已采取了有效的经营措施以保证并扩大经营规模，其预测基本合理。

三、司机管理培训业务模式收入预测的合理性分析

（一）市场需求情况

根据中金公司发布的《出行新秩序——中国专车行业分析报告》，中国潜在的专车市场规模将达 4205 亿，传统租赁行业及企业需求将逐步减少，专车行业

需求将大大增加，随着近年来互联网专车平台如滴滴、神州专车和 AA 租车的快速发展，市场对高品质司机的招聘、培训及管理服务有着巨大的需求。

（二）主要产品或服务的市场竞争情况

宜租车联网司机管理培训业务主要服务内容包括司机招聘、培训及管理服务等方面。

司机管理培训业务的竞争有两方面，一方面是需求市场的竞争，主要集中于劳务公司之间的竞争；另一方面是供给方面的竞争，即司机人员的竞争。

目前国内较大的司机派遣劳务公司主要有 2 个，即北京精灵时创人力资源管理有限公司和北京宏诚伟信劳务服务有限公司，其中北京精灵时创人力资源管理有限公司成立于 2005 年，进入司机派遣行业比较早，目前业务覆盖全国 30 多个城市，同首汽、中进汽贸、安吉租赁等租赁公司有着合作关系；而北京宏诚伟信劳务服务有限公司前身是百路通汽车租赁公司，该公司团队成员较多从事汽车租赁业务多年，有着丰富的司机管理经验。随着人们对服务要求的提高，派遣司机人员的素质要求不断提高，服务质量也不断提高，因此将来的竞争还将包括服务质量方面的竞争。

（三）未来经营模式及有效经营措施

针对司机管理培训业务的市场情况及竞争情况，宜租车联网以“一切以客户为中心”为经营宗旨进行开展司机管理培训业务，不断探究职业驾驶员外派服务的特性，在摸索中不断积累经验，在实践中不断融入科学的管理方法。建立“招聘--培训--运营--后期服务”一条龙式的专业驾驶员管理平台，管理服务流程达到专业化、标准化、科学化水平。

其中，嵘雅达未来将通过现有业务模式，深化当前人力资源管理制度改革，将其变为激活用人机制的一种高效率用工模式，具有广阔的发展空间。尤其是随着越来越完备的相关法律规范的出台，不管从规模上还是具体用工形式上都将进一步发展。随着市场规模将不断扩大，规范化程度将不断提高，公司的业务领域专业化程度将不断加强。

2016 年根据市场及客户需求，宜租车联网将继续优化新增产品线，按需定制，以期吸引突破性大客户，同时大力发展平台项目，积极寻找第三方合作伙伴，提升整体服务品质及增加服务内容，加强大客户的公关与维护工作以提升客户满意

度与黏着度。为保证业务规模的扩展，采取有效增加司机人员规模的经营措施有：

1、挖掘现有渠道潜力

（1）扩大招聘团队规模，增强招聘实力

根据年初制定全年发展规划以及业务发展情况，按计划增加招聘团队人员，提高招聘效率；目前招聘团队已完成初步增加人员 1 名。

（2）司机内部推荐激励

开展“噪雅达驾驶员推荐”奖励计划，面向内部、社会驾驶员群体等发布计划信息，吸引推荐人选作为储备；目前正在开展第一期的奖励计划。

2、开拓更多招聘渠道

（1）供应商合作

寻找线上、线下合作伙伴进行合作，通过众包方式扩大招聘范围；进行大数据运营，将噪雅达招聘需求推送到对应人群。

（2）新媒体传播

通过微信公众平台发布信息、与其他合作伙伴微信互推、制作 H5 页面等方式，利用新媒体优势进行噪雅达传播。

3、提高现有驾驶员队伍留存率，提升司机对企业的忠诚度

（1）升降级机制及奖励机制

根据日常监督检查反馈表现核定司机升降级，按照其级别从新制定薪酬范围、奖金等；在薪酬体现出司机综合能力差异，鼓励司机提高自身水平；周期性进行评定，分优秀、良好、称职、基本称职、不称职五档，根据评定按半年/年发放奖金。

（2）福利

日常通过短信、微信渠道发布关心司机，提供能为司机提高能力有帮助的文章等；每季度发放劳保用品；逢节日向司机发布节日祝贺消息，并发放礼品；驾驶员家庭婚丧嫁娶、生病住院等，公司及时关心，并发放相应抚慰金。

除上述经营措施外，宜租车联网还与君安投资管理（北京）有限公司签订了《战略合作协议》，以接收退伍军人和转业军人作为司机人员的有利补充。

（四）现有合同及协议情况

截至 15 年末，司机管理培训业务累计收入额达到 3,984.91 万元。截止至 2016

年 3 月末，正在执行的有效合同全年收入额为 9,904 万元，占 2016 年全年预测收入的 80.83%。

目前国内产权市场上没有人力资源类上市公司，故未进行收入增长率对比分析。宜租车联网 2016 年及以后年度司机管理培训业务收入增长率如下表所示：

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
司机管理培训业务	209.19%	167.29%	55.22%	35.15%	45.09%	12.62%	10.73%

宜租车联网的司机管理培训业务 2016 年增长率高于历史水平，但目前执行的有效合同额已覆盖全年收入的 80.83%，其收入基本能够实现。未来年度该业务增长率逐年下降，且该业务是宜租车联网业务整合并结合市场需求而开展的业务，是构架车联网完整产业链必备辅助业务，司机管理培训业务是基于车联网增值业务的基础而增长。宜租车联网的司机管理培训业务预测已综合考虑了市场情况、竞争情况及现有合同、协议等情况，企业已采取了有效的经营措施以保证并扩大经营规模，其收入预测合理。

四、评估机构核查意见：

通过对宜租车联网汽车租赁板块、车联网增值板块、司机管理培训板块的市场需求、主要产品或服务的市场竞争情况、宜租车联网现有及未来经营模式、可用车辆购置指标、现有合同及协议等情况进行分析，评估师认为宜租车联网的经营模式稳定，预测符合企业自身特点，与行业发展规律相符，预测合理。

16、申请材料显示，收益法评估中宜租车联网预测期毛利率水平高于报告期，净利润保持较高速度增长，请你公司：1）补充披露宜租车联网 2015 年实现净利润情况。2）分业务板块补充披露 2016 年及以后年度毛利率水平预测的依据及合理性。3）结合宜租车联网现有经营模式的稳定性，补充披露销售费用及管理费用占收入比例预测的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、宜租车联网 2015 年实现净利润情况

根据我公司出具的中发评报字[2016]005 号《评估报告》，宜租车联网 2015 年预测归属于母公司所有者的净利润为 3,258.43 万元。根据瑞华出具瑞华专审字

[2016]01670015 号《审计报告》，宜租车联网 2015 年经审计后公司实现净利润 3,453.87 万元，净利润实现率达到 106.00%。标的公司 2015 年实现营业收入 21,029.44 万元，营业成本 13,245.53 万元，毛利 7,783.91 元，毛利率为 37.01%。

单位：万元

项目	2015 年	2014 年度
一、营业总收入	21,029.44	10,578.94
其中：营业收入	21,029.44	10,578.94
二、营业总成本	16,580.86	13,711.44
其中：营业成本	13,245.53	8,871.72
营业税金及附加	143.0488	39.24
销售费用	666.887631	503.93
管理费用	2,066.69	1,093.84
财务费用	1092.179781	2,237.31
资产减值损失	-633.481912	965.4
投资收益	171.549267	14.89
三、营业利润	4,620.13	-3,117.60
加：营业外收入	28.173446	5.67
减：营业外支出	47.695056	0.98
四、利润总额	4,600.61	-3,112.91
减：所得税费用	1146.736916	-1,027.33
五、净利润	3,453.87	-2,085.58
归属于母公司股东的净利润	3,453.87	-2,085.58
少数股东损益	-	-

2015 年主营收入较 2014 年同比增长 98.79%，主要原因一是新增司机管理培训业务，二是汽车租赁业务和车联网平台管理业务收入增长快。

2015 年净利润较 2014 年增长 5,539.45 万元，一方面得益于毛利率较高的车联网平台管理业务的进一步开展，另一方面标的公司 2015 年的车辆出租率提高，租赁业务盈利增加。

二、各板块 2016 年及以后年度毛利率水平预测的依据及合理性

（一）汽车租赁业务毛利率水平预测分析

1、历史毛利率水平

项目	2013 年	2014 年	2015 年
收入	1,849.47	5,489.20	11,857.47
成本	2,776.16	4,642.36	7,549.85
毛利率	-50.11%	15.43%	36.33%

上表显示，汽车租赁业务毛利率水平逐年上升。宜租车联网的汽车租赁业务需要较大的固定资产投入，车辆折旧成本占比较高，2013 年度自有车辆较少，营业收入较少，同时 2014 年 5 月的天津车辆限牌新政，宜租车联网提前采购了大量车辆，导致固定成本进一步上升，降低了 2014 年度的毛利率，使得 2013 年度、2014 年度毛利率较低。2015 年随着宜租车联网业务的逐步展开，一方面，宜租车联网的汽车租赁业务的运营效率较以前年度明显提高，车辆出租率达到了 90% 以上。

2、与行业上市公司相比

行业上市公司的毛利率情况如下表所示：

证券代码	证券简称	销售毛利率[报告期]2013 年报 [单位]%	销售毛利率[报告期]2014 年报 [单位]%	销售毛利率[报告期]2015 年报 [单位]%
0699.HK	神州租车	23.2701	35.2063	41.7947
EHIC.N	一嗨租车			21.5528

综上，宜租车联网 2015 年全年的毛利率为 36.33%，介于神州租车、一嗨租车之间。

3、预测毛利水平的合理性分析

汽车租赁业务的收入主要为汽车租金收入，而成本则包括折旧、人工薪酬、保险费及其他费用。从成本结构上看，汽车租赁业务的成本主要为车辆折旧成本，该成本占成本比重在 75% 以上。经综合预测其毛利水平如下表所示：

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
收入	19,200.00	26,220.00	29,960.00	35,420.00	39,290.00	42,480.00	42,210.00
成本	12,150.40	17,129.57	21,109.11	24,648.82	27,201.84	26,986.74	27,488.63
毛利率	36.72%	34.67%	29.54%	30.41%	30.77%	36.47%	34.88%

上述表格显示，汽车租赁业务预测年度的毛利率在 29%~37% 之间，预测毛利除 2016 年、2021 年外均低于 2015 年实际毛利率，也低于神州租车 2015 年的毛利率水平，该业务的毛利率预测符合汽车租赁业务的特点。

（二）车联网数据增值业务

宜租车联网的车联网数据增值业务包括车联网平台管理业务、二手车衍生业务和集采业务。

1、历史毛利率水平

(单位：万元)

项目		2013 年	2014 年	2015 年
一	收入合计	4,382.76	5,066.66	5107.89
1	车联网平台管理业务	-	18.78	694.87
2	集采业务			2098.10
3	二手车衍生业务	4,382.76	5,047.88	2314.93
二	成本合计	3,804.15	4,229.36	2,230.33
1	车联网平台管理业务	-	6.31	152.24
2	集采业务			-
3	二手车衍生业务	3,804.15	4,223.05	2,078.10
三	毛利率	13.20%	16.53%	56.34%
1	车联网平台管理业务		66.39%	78.09%
2	集采业务			100.00%
3	二手车衍生业务	13.20%	16.34%	10.23%

上表显示，宜租车联网的车联网数据增值业务毛利率逐年大幅度上升，其主要原因基于平台管理业务和集采业务收入比重逐年提高。宜租车联网管理高层已根据宏观政策及行业特点，借国家信息化建设一系列政策和市场需求变化情况，在汽车租赁行业转型升级的关键时期，在保持原有业务的基础上，进一步调整业务结构，致力于建立完整的车联网产业链，尤其加大科研力量，提高企业经营业务的科技含量，实现车联网体系软件的自主应用及销售，进一步提高利润水平。

2、与行业上市公司相比

因宜租车联网的车联网增值业务属于物联网范畴，由于在证监会行业分类中无相应的细分分类，仅在 WIND 资讯有最接近的“互联网和相关服务”统计的 19 只股票，但无相同业务的上市公司，而且目前仅有元征科技开展了车联网产品业务，但该产品主要为硬件产品，故未与上市公司的毛利率进行对比，而仅针对企业自身经营特点进行分析。

3、预测毛利水平的合理性分析

车联网数据增值业务的收入包括平台管理业务收入（车辆定位&监控的服务收入、车辆运营平台及软件定制开发的销售收入）、集采业务收入、二手车衍生业务收入（二手车处置收入、二手车评估咨询收入），车联网数据增值业务的成本包括平台管理业务成本（包括硬件安装成本、信息流量成本、人工成本及其他成本等）、二手车衍生业务成本（包括人工成本、车辆处置成本）。车联网数据增

值业务预测毛利水平如下表所示：

（单位：万元）

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
一 收入合计	20,210.00	29,200.00	38,650.00	45,160.00	47,400.00	55,590.00	56,180.00
1 平台管理业务	9,360.00	15,780.00	24,220.00	29,180.00	32,750.00	34,440.00	35,080.00
2 集采业务	7,450.00	9,610.00	10,920.00	10,130.00	9,720.00	9,690.00	9,600.00
3 二手车衍生业务	3,400.00	3,810.00	3,510.00	5,850.00	4,930.00	11,460.00	11,500.00
二 成本合计	5,133.00	7,030.00	8,426.00	11,583.00	11,483.00	17,768.00	18,040.00
1 平台管理业务	2,073.00	3,600.00	5,266.00	6,323.00	7,053.00	7,458.00	7,690.00
2 集采业务							
3 二手车衍生业务	3,060.00	3,430.00	3,160.00	5,260.00	4,430.00	10,310.00	10,350.00
三 毛利率	74.60%	75.92%	78.20%	74.35%	75.77%	68.04%	67.89%
1 平台管理业务	77.85%	77.19%	78.26%	78.33%	78.46%	78.34%	78.08%
2 集采业务	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
3 二手车衍生业务	10.00%	9.97%	9.97%	10.09%	10.14%	10.03%	10.00%

注：集采业务是集中购买车辆、保险业务，其成本主要是与人员相关的相关成本，标的公司将与集采业务相关的人员成本计入管理费用和销售费用，故营业成本为零。

上述表格显示，2015 年全年，车联网增值服务板块毛利率为 56.34%，其中车

联网平台管理业务的毛利率为 78.09%、集采业务毛利率为 100%、二手车衍生业务毛利率为 10.23%；未来预测车联网增值服务板块的毛利率在 67%~79%之间，毛利率较 2015 年提高，提高规律是到 2018 年达到最高值，然后下降至 68%左右稳定。引起该种变化的原因是包括车联网数据增值业务规模的扩大及业务结构的变化，当各业务呈快速增长时毛利率上升，当规模扩大和业务结构调整到一定程度时毛利率水平开始下降直至稳定，该种趋势符合经济学的规模效应规律。另外，从各业务板块分析中可以看出，2016 年宜租车联网的各项数据增值业务与 2015 年毛利率水平相近；如平台管理业务的毛利率 2015 年为 78.09%，2016 年为 77.85%；集采业务毛利率 2016 年与 2015 年相同均为 100%；二手车衍生业务的毛利率 2015 年为 10.23%，2016 年为 10%。总体来看，车联网数据增值业务的毛利率预测已综合考虑规模扩张和业务结构变化等因素，其毛利率预测符合企业经营特点。

（三）司机管理培训业务

1、历史毛利率水平

（单位：万元）

项目	2013 年	2014 年	2015 年
收入	-	-	3,984.91
成本	-	-	3,465.35
毛利率			13.04%

2、与行业上市公司相比

在公开产权交易市场上无法找到与宜租车联网“司机管理培训业务”类似业务的可比上市公司，未与上市公司的毛利率进行对比，而仅针对企业自身经营特点进行分析。

3、预测毛利水平的合理性分析：

司机管理培训业务的收入包括外派人员的薪酬、培训收入及服务费，司机管理培训业务的成本为支付给外派司机的薪酬。司机管理培训业务预测毛利水平如下表所示：

（单位：万元）

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
收入	12,321.00	32,933.00	51,120.00	69,087.00	100,239.00	112,886.00	124,994.00
成本	10,410.00	28,230.00	45,030.00	61,680.00	89,610.00	102,080.00	113,230.00
毛利率	15.51%	14.28%	11.91%	10.72%	10.60%	9.57%	9.41%

上述表格显示，2015 年司机管理培训业务的毛利率为 13.04%，预测期毛利率高于 2015 年的毛利率的原因主要是由于宜租车联网战略规划、规模扩张引起的，司机管理培训业务作为构架车联网完整产业链必备辅助业务，受产业链中车联网数据增值业务的影响较大，为配合产业链其他业务的发展，该业务预计在 2016 年、2017 年扩张较快，新增司机人数较大，因宜租车联网对外提供的司机须经培训方能上岗，因此在司机人数大幅增加的年份毛利率水平略高，虽然后续还将对管理的司机进行后续培训，但是随着管理人数地稳定则毛利率水平也将趋于稳定。总体来看，司机管理培训业务的毛利率水平预测符合企业的经营特点。

三、销售费用及管理费用占收入比例预测的合理性。

宜租车联网历史年度销售费用及管理费用占收入比例如下表所示：

项目	2013 年	2014 年	2015 年
销售费用占收入比	3.13%	4.76%	3.17%
管理费用占收入比	8.28%	10.34%	9.83%

预测年度，销售费用及管理费用占收入比例如下表所示：

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
销售费用占收入比	3.48%	3.04%	2.56%	2.29%	1.98%	1.80%	1.71%
管理费用占收入比	10.26%	8.88%	7.86%	6.91%	5.93%	5.36%	5.08%

1、宜租车联网销售费用占收入比例预测的合理性

（1）历史销售费用占收入比分析

宜租车联网历史年度销售费用占收入比例如下表所示：

项目	2013 年	2014 年	2015 年
销售费用占收入比	3.13%	4.76%	3.17%

根据经瑞华审定的数据，司机管理培训业务板块 2015 年销售费用占其对应收入比为 0.65%。经对宜租车联网经营模式分析确定司机管理培训业务作为全生命周期闭环式服务的车联网企业的必备辅助业务，其发展是基于车联网增值服务规模的扩大，故而不需要较大金额的销售费用。

与宜租车联网有类似业务的上市公司销售费用占收入比例如下表所示：

证券代码	证券简称	销售费用/营业总收入%		
		2013 年	2014 年	2015 年
600662.SH	强生控股	1.85	1.78	1.54
2488.HK	元征科技	11.33	13.22	20.32
0699.HK	神州租车	5.65	2.63	1.59

EHIC.N	一嗨租车	7.14	4.15	4.48
600561.SH	江西长运	0.6	0.54	0.48
002682.SZ	龙洲股份	1.45	1.47	1.54
600611.SH	大众交通	2.23	2.12	2.91
600676.SH	交运股份	0.61	0.78	0.86
600650.SH	锦江投资	9.1	8.53	8.31
002357.SZ	富临运业			0.24
平均值		4.44	3.91	4.23
中位值		2.23	2.12	1.57

注：富临运业在 2013 年度、2014 年度未对销售费用进行单独核算。

以上数据来源：WIND 资讯

通过对比有类似业务的上市公司，宜租车联网历史年度销售费用率高于行业中位值。

（2）影响销售费用率的主要因素

根据上市公司年报信息对销售费用率进行分析，得出影响销售费用率的因素主要可以归集两个方面，一是业务类型不同而销售费用归集有所差异，二是随着规模扩张销售费用率逐年走低。具体分析如下：

①业务类型不同影响销售费用率

通过对上市公司经营业务类型进行分析，元征科技销售费用占收入比重最高，原因是其业务收入主要为车联网设备的销售收入，其市场推广费占比重较高；江西长运、富临运业等销售费用占收入比重较低是由于其收入来源于汽车客运服务且经营稳定，而交运股份销售费用占收入比重较低则是由于主要为上海通用、上海大众、一汽大众等品牌汽车制造商提供专业配套服务且客户基本稳定，这 3 家上市公司基本不需要较大金额的市场推广费；另外富临运业在 2013 年及 2014 年并未单独归集销售费用。因此可见，业务类型的不同是销售费用不同的重要因素。

②规模扩张影响销售费用率

通过对上市公司历史销售费用率进行分析，行业销售费用率逐年下降，平均值从 2013 年 4.44% 下降到 2015 年 4.23%，中位数从 2013 年的 2.23% 下降到 1.57%。以汽车租赁为例：神州租车及一嗨租车销售费用占收入比例逐年快速下降，神州租车从 2013 年的 5.13% 下降到 2015 年 1.59%，一嗨租车从 2013 年的 7.14% 下降到 2015 年的 4.48%；总体来看，行业内销售费用占收入比例随着各上市公司的规模扩张而逐年下降，该种规律在多个行业内也均有反映，其发展趋势合理性。

(3) 宜租车联网销售费用占收入比预测合理性分析

通过对可比上市公司销售费用占收入比例进行分析，已知销售费用的大小与业务类型有关，其占收入比例的发展趋势则是随着业务规模的扩大逐年下降。故随着宜租车联网业务的开展、规模的扩大、客户积累和市场占有率的提高，销售费用占收入比重也将呈现降低的趋势。宜租车联网预测期销售费用占收入比例如下表所示：

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
销售费用占收入比	3.48%	3.04%	2.56%	2.29%	1.98%	1.80%	1.71%

宜租车联网预测年度销售费用占收入比重逐年降低，且降低幅度较快，主要是由于销售费率较低的业务收入占比提高，平均销售费率降低。预测年度宜租车联网未来收入结构如下表所示：

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
汽车租赁业务	37.12%	29.68%	25.02%	23.67%	21.02%	20.14%	18.90%
车联网增值服务	39.07%	33.05%	32.28%	30.17%	25.36%	26.35%	25.15%
司机管理培训业务	23.82%	37.27%	42.70%	46.16%	53.62%	53.51%	55.95%
合计	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

宜租车联网的司机管理培训业务是构架车联网完整产业链必备辅助业务，该业务的发展并不需要较大的销售费用，根据 2015 年的实际情况预测未来该板块销售费用占其收入比重不会超过 1%；如剔除司机管理培训业务，销售费用占收入比情况如下：

（单位：万元）

项目		2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
收入	合计	51,731.00	88,353.00	119,730.00	149,667.00	186,929.00	210,956.00	223,384.00
	司机管理 培训业务	12,321.00	32,933.00	51,120.00	69,087.00	100,239.00	112,886.00	124,994.00
	除司机管 理培训业 务外	39,410.00	55,420.00	68,610.00	80,580.00	86,690.00	98,070.00	98,390.00
销售费用 合计	合计	1,802.01	2,685.22	3,067.81	3,431.65	3,695.38	3,802.46	3,818.27
	司机管理 培训业务	90.10	134.26	153.39	171.58	184.77	190.12	190.91
	除司机管 理培训业 务外	1,711.91	2,550.96	2,914.42	3,260.07	3,510.61	3,612.34	3,627.36
剔除司机管理培训业		4.34%	4.60%	4.25%	4.05%	4.05%	3.68%	3.69%

务，销售费用占对应收入比							
--------------	--	--	--	--	--	--	--

综合上述表格看出，宜租车联网的销售费用占收入比受司机管理培训业务规模影响较大，又因司机管理培训业务的发展所需的销售费用比重较小，故而导致销售费用占收入比逐年快速下降。

2、宜租车联网管理费用占收入比例预测的合理性

（1）历史管理费用占收入比分析

宜租车联网历史年度管理费用占收入比例如下表所示：

项目	2013 年	2014 年	2015 年
管理费用占收入比	8.28%	10.34%	9.83%

与宜租车联网有类似业务的上市公司管理费用占收入比例如下表所示：

证券代码	证券简称	管理费用/营业总收入%		
		2013 年	2014 年	2015 年
600662.SH	强生控股	8.19	7.51	7.57
2488.HK	元征科技	16.84	17.63	28.33
0699.HK	神州租车	13.99	9.94	9.31
EHIC.N	一嗨租车			
600561.SH	江西长运	9.12	9.09	10.48
002682.SZ	龙洲股份	9.05	8.07	8.21
600611.SH	大众交通	8.55	9.31	12.22
600676.SH	交运股份	6.66	6.1	6.15
600650.SH	锦江投资	6.49	7.36	6.38
002357.SZ	富临运业	23.98	21.76	17.65
平均值		11.43	10.75	11.81
中位值		9.05	9.09	9.31

注：一嗨租车未对管理费用进行单独核算。

以上数据来源：WIND 资讯

通过对比有类似业务的上市公司，宜租车联网历史年度管理费用占收入比高于行业中位值。

（2）影响管理费用率的主要因素

根据上市公司年报信息对管理费用占收入比进行分析，得出影响管理费用率的因素如下：

①管理效率是管理费用水平差异的主要原因，通过对比上市成立日期可以得出，处于发展期的上市公司其管理费用率呈上升趋势，如元征科技；而业务基本稳定、管理效率趋于稳定的上市公司其管理费用率呈下降趋势。

②业务规模是管理费用率逐年走低的主要因素

通过对有类似业务上市公司历史管理费用率进行分析，选取的 10 家单位中有 6 家单位销售费用率向下波动，有 3 家单位销售费用率向上波动，与之最为接近的神州租车随着规模的扩大，管理费用率是逐年下降，即从 2013 年的 13.99% 下降到 2015 年的 9.31%。总体上看，管理费用率受企业经营规模影响较大，即规模越大管理费用率水平越低。

③会计核算方式不同也影响管理费用水平

通过对有类似业务上市公司经营业务类型进行分析，富临运业管理费用占收入比重较高，这是因为富临运业在会计核算上纳入销售费用的费用，甚至在 2013 年及 2014 年没有对销售费用进行单独核算，而一嗨租车因为会计核算原因其管理费用占收入比重为零。综上所述，会计核算方式也是影响管理费用率的原因之一。

（3）宜租车联网管理费用占收入比预测合理性分析

通过对可比上市公司管理费用占收入比例进行分析，已知管理效率与业务规模是影响管理费用水平的主要因素。随着宜租车联网业务的开展、规模的扩大、管理效率的不断提高，管理费用占收入比重也将呈现降低的趋势。宜租车联网预测期管理费用占收入比例如下表所示：

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
管 理 费 用 占 收 入 比	10.26%	8.88%	7.86%	6.91%	5.93%	5.36%	5.08%

根据宜租车联网构架车联网完整产业链的经营模式，司机管理培训业务作为必备辅助业务，其规模扩张较快，但因该业务的主要管理对象为外派的司机人员，主要管理成本为人力资源成本，该业务发展前期需要补充大量管理人员，但随着规模的扩大及科技办公设备的投入，管理人员人数增加减缓，预测年度其管理人员数由 2015 年的 6 人快速增加到 2016 年的 20 人、2017 年的 38 人、2018 年的 43 人，然后稳定至 2020 年的 45 人，则预测期司机管理培训业务的管理费用及占收入比例如下表所示：

（单位：万元）

项目		2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
司机	收入	12,321.00	32,933.00	51,120.00	69,087.00	100,239.00	112,886.00	124,994.00

管理 培训 业务	管理费用	735.97	1,223.62	1,537.08	1,565.52	1,663.34	1,694.95	1,701.40
	占比	5.97%	3.72%	3.01%	2.27%	1.66%	1.50%	1.36%

如预测年度将司机管理培训业务的收入及管理费用剔除后，管理费用占收入比走势如下表所示：

（单位：万元）

项目		2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
收 入	合计	51,731.00	88,353.00	119,730.00	149,667.00	186,929.00	210,956.00	223,384.00
	司机 管理 培训 业务	12,321.00	32,933.00	51,120.00	69,087.00	100,239.00	112,886.00	124,994.00
	除司 机管 理培 训业 务外	39,410.00	55,420.00	68,610.00	80,580.00	86,690.00	98,070.00	98,390.00
管 理 费 用 合 计	合计	5,305.37	7,849.33	9,415.03	10,346.62	11,088.95	11,299.64	11,342.66
	司机 管理 培训 业务	735.97	1,223.62	1,537.08	1,565.52	1,663.34	1,694.95	1,701.40
	除司 机管 理培 训业 务外	4,569.40	6,625.72	7,877.95	8,781.10	9,425.61	9,604.69	9,641.26
剔除司机管 理培训业务 外，管理费用 占收入比		11.59%	11.96%	11.48%	10.90%	10.87%	9.79%	9.80%

综合上述表格看出，宜租车联网的管理费用占收入比受司机管理培训业务规模影响较大，剔除司机管理培训业务后管理费用占收入比虽然随着管理效率的提高、经营规模的扩大而呈下降趋势，但预测期除 2021 年以后（9.80%）低于 2015 年（9.83%）外，其他年度管理费用占收入比均高于 2015 年（9.83%）。可见，宜租车联网的管理费用占收入比同销售费用一样受司机管理培训业务规模影响较大，因司机管理培训业务的发展所需的管理费用下降幅度较快导致宜租车联网的管理费用占收入下降幅度较大。

四、评估机构核查意见：

宜租车联网 2015 年利润实现率为 106.49%，通过对各业务板块毛利率预测依据及合理性、销售费用及管理费用占收入比例预测的合理性进行分析，宜租车联网在预测收入及成本、销售费用及管理里费用时已综合考虑了企业的经营特点和影响因素、行业发展规律等，评估师认为宜租车联网的收入及成本预测合理，毛利率预测基本合理，销售费用及管理费用预测基本合理。

(本页无正文，为“关于《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》
(160356 号) 的回复”之签字盖章页)

评估机构：中发国际资产评估有限公司

注册资产评估师：王丽丽

注册资产评估师：高博

2016 年 6 月 29 日