

评估报告共二册

本册为第二册

深圳歌力思服饰股份有限公司
拟购买唐利国际控股有限公司股权
所涉及的唐利商贸（上海）有限公司
股东全部权益价值评估项目
资产评估说明

中 林 评 字 [2 0 1 6] 6 号

北 京 中 林 资 产 评 估 有 限 公 司

BEIJING ZHONGLIN ASSETS APPRAISAL CO.,LTD



目录

第一部分关于《评估说明》使用范围的声明	1
第二部分关于进行资产评估有关事项的说明	2
第三部分评估对象与评估范围说明	3
一、 评估对象	3
二、 评估范围	3
第四部分资产核实情况总体说明	6
一、 资产核实人员组织、实施时间和过程	6
二、 影响资产核实的事项及处理方法	9
三、 核实结论	9
第五部分资产基础法评估技术说明	12
一、 流动资产评估技术说明	12
二、 长期应收款评估技术说明	17
三、 固定资产—设备评估技术说明	17
四、 无形资产—其他评估技术说明	23
五、 长期待摊费用	26
六、 递延所得税资产	27
七、 负债评估技术说明	27
第六部分收益法评估技术说明	32
一、 评估对象概况	32
二、 收益法的应用前提及选择理由	34
三、 收益法的应用假设条件	36
四、 宏观经济分析和行业分析	37
五、 唐利商贸业务概况及财务分析	43
六、 收益法评估模型	48
七、 经营性业务价值的估算及分析过程	50



八、	其他资产和负债价值的估算及分析过程	67
九、	收益法评估结果	67
第七部分评估结论及分析		68
一、	评估结论	68
二、	评估结论与账面价值比较变动情况及原因	70
三、	股东部分权益价值的溢(折)价和流动性折扣	71



第一部分关于《评估说明》使用范围的声明

本评估说明仅供国有资产监督管理机构(含所出资企业)、相关监管机构和部门使用。除法律法规规定外，材料的全部或者部分内容不得提供给其他任何单位和个人，不得见诸公开媒体。



第二部分关于进行资产评估有关事项的说明

本部分内容委托方和唐利商贸编写并盖章，内容见附件一。

委托方：深圳歌力思服饰股份有限公司(以下简称“歌力思股份”)

被评估单位：唐利商贸（上海）有限公司(以下简称“唐利商贸”)



第三部分评估对象与评估范围说明

一、评估对象

评估对象为唐利商贸的股东全部权益。

二、评估范围

评估范围为唐利商贸于评估基准日纳入评估范围的全部资产及负债，其中总资产账面价值 12,984.37 万元，负债账面价值 7,798.35 万元，净资产账面价值 5,186.02 万元。账面价值已经瑞华会计师事务所(特殊普通合伙)审计，并出具了《瑞华专审字[2016]31050001 号》无保留意见的审计报告。各类资产及负债的账面价值见下表：

资产评估申报汇总表

单位：万元

项目	账面价值
流动资产	11,794.84
非流动资产	1,189.53
其中：长期应收款	15.49
长期股权投资	-
投资性房地产	-
固定资产	263.90
在建工程	-
无形资产	10.52
无形资产—土地使用权	-
其他	899.62
资产总计	12,984.37
流动负债	7,681.70
非流动负债	116.65
负债总计	7,798.35
净资产	5,186.02

资产评估范围以唐利商贸提供的评估申报表为准。委托方已承诺评估对象和评估范围与经济行为一致，不重不漏。

评估范围内的资产权属清晰，为唐利商贸合法拥有。

(一)实物资产的分布状况及特点

唐利商贸是唐利国际控股有限公司旗下的一家服装贸易公司，主要经营唐利国际控股有限公司所持有的 Ed Hardy 及其名下子品牌的服装，该公司自己不做生产，服装生产均外包加工完成后进行销售，其主要实物资产为库存的服装产品以



及办公所用的电子设备类资产、车辆设备，具体如下所述：

1. 存货

存货是由库存商品组成组成。主要分布在唐利商贸的仓库以及其自己经营的门店内库房保管制度健全，物品按大类堆放整齐，标签标示正确，进出库数量登记卡片记录及时准确。

2. 固定资产—设备类资产

(1) 运输设备主要为三部轿车主要由公司管理部门使用。

(2) 电子办公设备主要为各部门日常办公使用，包括空调、复印机、投影仪、电脑、监控系统等生产、办公用设备，分布在公司各部门，均正常使用。

企业设备由设备动力部进行统一管理，定期进行维修，设备保养状态良好，使用状态较佳。

(二)企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况

纳入评估范围的无形资产为唐利商贸为更好的仓库管理所购买的货品管理系统、订货系统及商标注册证。合计原始入账价值为 237,264.96 元，摊销后金额为 105,197.08 元。商标分别注册于 2008 年至 2015 年之间，无账面值。明细如下：

序号	注册号	类号	注册人	有效期	地区
1	12601554	18	唐利商贸	2014 年 10 月 14 日至 2024 年 10 月 13 日	中国大陆
2	12598366	25	唐利商贸	2014 年 10 月 14 日至 2024 年 10 月 13 日	中国大陆
3	11596965	6	唐利商贸	2014 年 03 月 14 日至 2024 年 03 月 13 日	中国大陆
4	11596997	8	唐利商贸	2014 年 03 月 14 日至 2024 年 03 月 13 日	中国大陆
5	11597204	11	唐利商贸	2014 年 03 月 14 日至 2024 年 03 月 13 日	中国大陆
6	11597227	15	唐利商贸	2014 年 03 月 14 日至 2024 年 03 月 13 日	中国大陆
7	11597244	16	唐利商贸	2014 年 03 月 14 日至 2024 年 03 月 13 日	中国大陆
8	11597314	20	唐利商贸	2014 年 03 月 14 日至 2024 年 03 月 13 日	中国大陆
9	11605046	24	唐利商贸	2014 年 03 月 21 日至 2024 年 03 月 20 日	中国大陆
10	11100389	25	唐利商贸	2013 年 11 月 07 日至 2023 年 11 月 06 日	中国大陆
11	11605081	26	唐利商贸	2014 年 03 月 21 日至 2024 年 03 月 20 日	中国大陆
12	11608176	35	唐利商贸	2014 年 03 月 21 日至 2024 年 03 月 20 日	中国大陆
13	11608193	40	唐利商贸	2014 年 03 月 21 日至 2024 年 03 月 20 日	中国大陆
14	11608208	42	唐利商贸	2014 年 03 月 21 日至 2024 年 03 月 20 日	中国大陆
15	11100390	25	唐利商贸	2013 年 11 月 07 日至 2023 年 11 月 06 日	中国大陆
16	14009131	18	唐利商贸	2015 年 04 月 28 日至 2025 年 04 月 27 日	中国大陆
17	14008317	43	唐利商贸	2015 年 04 月 21 日至 2025 年 04 月 20 日	中国大陆
18	14008152	24	唐利商贸	2015 年 04 月 21 日至 2025 年 04 月 20 日	中国大陆
19	14008147	26	唐利商贸	2015 年 04 月 21 日至 2025 年 04 月 20 日	中国大陆



20	14009129	25	唐利商贸	2015 年 04 月 28 日至 2025 年 04 月 27 日	中国大陆
21	14008324	26	唐利商贸	2015 年 04 月 21 日至 2025 年 04 月 20 日	中国大陆
22	14009134	26	唐利商贸	2015 年 04 月 28 日至 2025 年 04 月 27 日	中国大陆
23	14008333	9	唐利商贸	2015 年 04 月 21 日至 2025 年 04 月 20 日	中国大陆
24	14008135	18	唐利商贸	2015 年 04 月 21 日至 2025 年 04 月 20 日	中国大陆
25	14008329	24	唐利商贸	2015 年 04 月 21 日至 2025 年 04 月 20 日	中国大陆
26	14008159	14	唐利商贸	2015 年 04 月 28 日至 2025 年 04 月 27 日	中国大陆
27	11605061	25	唐利商贸	2015 年 02 月 07 日至 2025 年 02 月 06 日	中国大陆
28	11605093	27	唐利商贸	2015 年 04 月 14 日至 2025 年 04 年 13 日	中国大陆
29	11605118	28	唐利商贸	2015 年 04 月 14 日至 2025 年 04 年 13 日	中国大陆
30	11596900	4	唐利商贸	2015 年 04 月 14 日至 2025 年 04 年 13 日	中国大陆
31	11596931	5	唐利商贸	2015 年 04 月 14 日至 2025 年 04 年 13 日	中国大陆
32	11604975	21	唐利商贸	2015 年 04 月 14 日至 2025 年 04 年 13 日	中国大陆
33	11605020	22	唐利商贸	2015 年 04 月 14 日至 2025 年 04 年 13 日	中国大陆
34	14008174	9	唐利商贸	2015 年 07 月 14 日至 2025 年 07 月 13 日	中国大陆
35	14008127	25	唐利商贸	2015 年 07 月 14 日至 2025 年 07 月 13 日	中国大陆
36	14008142	43	唐利商贸	2015 年 07 月 14 日至 2025 年 07 月 13 日	中国大陆
37	N/61531 (951)	14	唐利商贸	2012 年 7 月 13 日至 2019 年 7 月 13 日	澳门
38	N/61532 (466)	18	唐利商贸	2012 年 7 月 13 日至 2019 年 7 月 13 日	澳门
39	N/61533 (119)	24	唐利商贸	2012 年 7 月 13 日至 2019 年 7 月 13 日	澳门
40	N/61534 (511)	35	唐利商贸	2012 年 7 月 13 日至 2019 年 7 月 13 日	澳门
41	N/61915 (280)	14	唐利商贸	2012 年 7 月 27 日至 2019 年 7 月 27 日	澳门
42	N/61916 (951)	18	唐利商贸	2012 年 7 月 27 日至 2019 年 7 月 27 日	澳门
43	N/61917 (743)	24	唐利商贸	2012 年 7 月 27 日至 2019 年 7 月 27 日	澳门
44	N/61918 (056)	25	唐利商贸	2012 年 7 月 27 日至 2019 年 7 月 27 日	澳门
45	N/61919 (568)	35	唐利商贸	2012 年 7 月 27 日至 2019 年 7 月 27 日	澳门
46	N/35671 (073)	25	唐利商贸	2008 年 9 月 30 日至 2015 年 9 月 30 日(状态为续期中)	澳门

(三)企业申报的表外资产情况

企业申报的表外资产主要为无形资产，见“（二）企业申报的账面记录或者未记录的无形资产状况”。

(四)引用其他机构出具的报告情况

无。



第四部分资产核实情况总体说明

一、资产核实人员组织、实施时间和过程

接受资产评估委托后，北京中林资产评估有限公司指定了评估项目总体负责人、现场负责人，组建了评估项目组。根据唐利商贸提供的评估申报表，制定了详细的现场清查核实计划，评估项目组在企业相关人员的配合下，于 2016 年 1 月 18 日至 1 月 22 日，对纳入评估范围的资产、负债进行了现场清查核实。

在企业如实申报资产并对被评估资产、负债进行全面自查的基础上，评估人员对纳入评估范围内的资产和负债进行了清查核实。非实物资产主要通过查阅企业的原始会计凭证、核查企业债权债务的形成过程和账面数字的准确性，通过访谈和账龄分析核实债权收回的可能性、债务的真实性。实物资产清查内容主要为核实资产数量、使用状态、产权及其他影响评估作价的重要事项。

(一)资产核实主要步骤

1. 指导唐利商贸相关人员进行填表与准备相关资料

评估人员指导企业在自行资产清查的基础上，按照评估机构提供的“评估申报表”及其填写要求对纳入评估范围的资产、负债、未来收益状况进行填报，同时要求企业相关人员按照评估人员下发的“评估资料清单”准备资产的产权证明文件和反映性能、状态、经济技术指标等情况的文件资料。

2. 初步审查唐利商贸填报的评估申报表

评估人员通过翻阅有关资料，了解纳入评估范围的具体资产的详细状况和经营状况，然后审阅企业提供的“评估申报表”，初步检查有无填项不全、错填、项目不明确、不完善等情况，并根据经验及掌握的有关资料，检查“评估申报表”是否符合要求，对于存在的问题反馈给企业进行补充完善。

3. 现场实地勘察和数据核实

在企业如实申报并进行全面自查的基础上，根据评估范围涉及资产的类型、数量和分布状况，评估人员在企业相关人员的配合下，按照资产评估准则的规定，对各项资产进行了现场清查核实，并针对不同的资产性质及特点，采取了不同的清查核实方法。非实物资产、负债主要通过查阅企业的原始会计凭证、核查企业



债权债务的形成过程和函证,通过访谈和账龄分析核实债权收回的可能性、债务的真实性;实物资产清查内容主要为核实资产数量、使用状态、产权及其他影响评估作价的重要事项;未来经营情况,主要是分析历史数据和企业申报的收益预测数据的基础上对企业管理层、各业务部门进行访谈并搜集相关资料。

4. 补充、修改和完善评估申报表

评估人员根据现场实地勘察结果,并和企业相关人员充分沟通,进一步完善“资产评估申报表”、“收益预测表”,以做到:账、表、实相符及复合客观和企业实际情况。

5. 核实主要资质及产权证明文件

评估人员对纳入评估范围的设备类资产的产权进行核实调查,以确认产权是否清晰。

(二)资产清查核实主要方法

在清查核实工作中,评估人员针对不同资产的形态、特点及实际情况,采取了不同的清查核实方法。

1. 资产负债的清查核实

(1)流动资产

1)实物性流动资产

纳入评估范围的实物性流动资产主要是存货,评估人员会同企业有关人员对企业申报存货的数量及质量按照评估准则的要求进行了必要的清查,对存货的申报内容、生产时间、购入时间等有关情况进行了详细的核实。为了准确确定存货价值,评估人员会同企业存货管理人员对库存的存货进行了清查和盘点,并推算到基准日与账面值进行核对。

2)非实物性流动资产

对纳入评估范围的非实物性流动资产各科目,评估人员主要通过账务核对以及函证等行清查核实。评估人员对现金进行了盘点,对银行存款核对了银行对账单和余额调节表,对往来账款进了部分函证和核验。



(2)设备类资产

根据企业提供的设备资产评估申报明细表，设备评估人员对表中所列的各类设备进行了现场勘察。在现场勘察过程中，评估人员充分了解了设备的使用现状。调查了解是否有未进账的盘盈设备和已核销及报废的设备等，调查了解企业设备账面的构成是否合理，有无账面记录异常现象，为分析评估增减值做好基础工作。设备产权主要通过查阅购置合同、购置发票、车辆行驶证等进行核查。通过这些步骤比较充分地了解了设备的物理特征、技术特征和经济特征。

(3)无形资产

1)其他无形资产的核实

根据企业提供的资产评估申报明细表，评估人员对列入其中的无形资产进行了查验，查阅了商标注册证，初步了解了其使用现状，查阅了软件购买、服务合同，已核实该无形资产的内在价值。

(4)各类负债

对纳入评估范围的负债，评估人员在账务核对的基础上，调查了其内容、形成原因、发生日期、相关合同等，并重点了解各类负债是否为企业评估基准日所需实际承担的债务。

2. 经营状况调查

评估人员主要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，主要包括外部环境、经营情况、资产情况、财务状况等，收集了解的主要内容如下：

1) 企业所在行业相关经济要素及发展前景、企业生产经营的历史情况、面临的竞争情况及优劣势分析；

2) 企业内部管理制度、人力资源、加工渠道、销售网络、特许经营权、管理层构成等经营管理状况；

3) 了解企业主要业务和产品构成，分析各产品和业务对企业销售收入的贡献情况及企业获利能力和水平；

4) 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:

5) 对企业历史年度主要经营数据进行调查和分析,主要包括收入、成本、费用、税金及附加、营业外收支、所得税、净利润等损益类科目,主营业务毛利率、成本费用率、投资收益情况、营业利润率等;

6) 收集了解企业各项生产指标、财务指标进行财务分析,分析各项指标变动原因及趋势;

7) 企业偿债能力和营运能力分析。主要包括资产负债率、流动比率、速动比率,存货周转速度、资金运用效率等;

8) 了解企业未来年度的经营计划、投资计划等;

9) 根据企业管理层提供的未来年度盈利预测数据及相关资料,对企业的未来经营状况进行全面分析和估算;

10) 了解企业的税收及其他优惠政策;

11) 对经营性资产、非经营性资产、溢余资产进行分析。

二、影响资产核实的事项及处理方法

无。

三、核实结论

评估人员依据客观、独立、公正、科学的原则,对评估范围内的资产及负债的实际状况进行了认真、详细的清查,我们认为上述清查在所有重要的方面反映了委托评估资产的真实状况,资产清查的结果有助于对资产的市场价值进行公允的评定估算。

(一)资产状况的清查结论

经清查,账、实、表相符,不存在错报、漏报的情况。

(二)资产产权的清查结论

经清查,账、实、表相符,不存在错报、漏报的情况。将企业申报的无账面值之无形资产纳入评估范围,明细如下:

序号	注册号	类号	注册人	有效期	地区
----	-----	----	-----	-----	----



1	12601554	18	唐利商贸	2014年10月14日至2024年10月13日	中国大陆
2	12598366	25	唐利商贸	2014年10月14日至2024年10月13日	中国大陆
3	11596965	6	唐利商贸	2014年03月14日至2024年03月13日	中国大陆
4	11596997	8	唐利商贸	2014年03月14日至2024年03月13日	中国大陆
5	11597204	11	唐利商贸	2014年03月14日至2024年03月13日	中国大陆
6	11597227	15	唐利商贸	2014年03月14日至2024年03月13日	中国大陆
7	11597244	16	唐利商贸	2014年03月14日至2024年03月13日	中国大陆
8	11597314	20	唐利商贸	2014年03月14日至2024年03月13日	中国大陆
9	11605046	24	唐利商贸	2014年03月21日至2024年03月20日	中国大陆
10	11100389	25	唐利商贸	2013年11月07日至2023年11月06日	中国大陆
11	11605081	26	唐利商贸	2014年03月21日至2024年03月20日	中国大陆
12	11608176	35	唐利商贸	2014年03月21日至2024年03月20日	中国大陆
13	11608193	40	唐利商贸	2014年03月21日至2024年03月20日	中国大陆
14	11608208	42	唐利商贸	2014年03月21日至2024年03月20日	中国大陆
15	11100390	25	唐利商贸	2013年11月07日至2023年11月06日	中国大陆
16	14009131	18	唐利商贸	2015年04月28日至2025年04月27日	中国大陆
17	14008317	43	唐利商贸	2015年04月21日至2025年04月20日	中国大陆
18	14008152	24	唐利商贸	2015年04月21日至2025年04月20日	中国大陆
19	14008147	26	唐利商贸	2015年04月21日至2025年04月20日	中国大陆
20	14009129	25	唐利商贸	2015年04月28日至2025年04月27日	中国大陆
21	14008324	26	唐利商贸	2015年04月21日至2025年04月20日	中国大陆
22	14009134	26	唐利商贸	2015年04月28日至2025年04月27日	中国大陆
23	14008333	9	唐利商贸	2015年04月21日至2025年04月20日	中国大陆
24	14008135	18	唐利商贸	2015年04月21日至2025年04月20日	中国大陆
25	14008329	24	唐利商贸	2015年04月21日至2025年04月20日	中国大陆
26	14008159	14	唐利商贸	2015年04月28日至2025年04月27日	中国大陆
27	11605061	25	唐利商贸	2015年02月07日至2025年02月06日	中国大陆
28	11605093	27	唐利商贸	2015年04月14日至2025年04年13日	中国大陆
29	11605118	28	唐利商贸	2015年04月14日至2025年04年13日	中国大陆
30	11596900	4	唐利商贸	2015年04月14日至2025年04年13日	中国大陆
31	11596931	5	唐利商贸	2015年04月14日至2025年04年13日	中国大陆
32	11604975	21	唐利商贸	2015年04月14日至2025年04年13日	中国大陆
33	11605020	22	唐利商贸	2015年04月14日至2025年04年13日	中国大陆
34	14008174	9	唐利商贸	2015年07月14日至2025年07月13日	中国大陆
35	14008127	25	唐利商贸	2015年07月14日至2025年07月13日	中国大陆
36	14008142	43	唐利商贸	2015年07月14日至2025年07月13日	中国大陆
37	N/61531 (951)	14	唐利商贸	2012年7月13日至2019年7月13日	澳门
38	N/61532 (466)	18	唐利商贸	2012年7月13日至2019年7月13日	澳门
39	N/61533 (119)	24	唐利商贸	2012年7月13日至2019年7月13日	澳门
40	N/61534 (511)	35	唐利商贸	2012年7月13日至2019年7月13日	澳门
41	N/61915 (280)	14	唐利商贸	2012年7月27日至2019年7月27日	澳门
42	N/61916 (951)	18	唐利商贸	2012年7月27日至2019年7月27日	澳门
43	N/61917 (743)	24	唐利商贸	2012年7月27日至2019年7月27日	澳门



44	N/61918 (056)	25	唐利商贸	2012 年 7 月 27 日至 2019 年 7 月 27 日	澳门
45	N/61919 (568)	35	唐利商贸	2012 年 7 月 27 日至 2019 年 7 月 27 日	澳门
46	N/35671 (073)	25	唐利商贸	2008 年 9 月 30 日至 2015 年 9 月 30 日(状态为续期中)	澳门

(三)账务清查结论

本次经济行为所涉及的唐利商贸的评估基准日及过去两年的财务报表系经瑞华会计师事务所(特殊普通合伙)审计，本评估机构也依据准则独立性要求履行了独立清查核实程序。



第五部分资产基础法评估技术说明

一、流动资产评估技术说明

(一)评估范围

纳入评估范围的流动资产包括货币资金、应收账款、预付账款、其他应收款、存货及其他流动资产。在评估基准日账面价值如下表所示:

金额单位: 人民币元

项目名称	账面价值
货币资金 [□]	15,009,348.56
应收账款 [□]	9,594,047.33
预付账款 [□]	19,280,318.26
其他应收款 [□]	8,645,479.05
存货 [□]	12,387,547.75
其他流动资产	53,031,675.21
流动资产合计	117,948,416.16

(二)评估过程

1. 进行总账、明细账、会计报表及评估明细表的核对;
2. 到现场进行查验、监盘、函证等核实工作;
3. 收集与评估有关的产权、法律法规文件、市场资料;
4. 在账务核对清晰、情况了解清楚并已收集到评估所需的资料的基础上进行评定估算;
5. 完成流动资产评估结果汇总, 撰写流动资产评估说明。

(三)评估方法

根据企业提供的资产负债表、申报的流动资产各科目评估明细表, 在清查核实的基础上, 遵循独立性、客观性、公正性的工作原则进行评估工作。

1. 货币资金

货币资金账面价值 15,009,348.56 元, 由库存现金和银行存款两部分组成。



(1)库存现金

库存现金账面值 80,168.76 元,存放在公司及分公司财务部门保险柜中,币种为人民币、美元、港币及日元。评估人员按币种核对现金日记账与总账、报表、评估明细表余额是否相符,对现金盘点进行了监盘,对编制的“现金盘点表”进行了复核,根据盘点金额和基准日至盘点日的账务记录倒推出评估基准日的金额,账实相符。以盘点核实后账面价值作为评估值。库存现金评估值为 80,168.76 元。

(2)银行存款

银行存款账面值 14,929,179.80 元,为企业在中国银行王府井支行、工行银行商务中心区国贸大厦支行、招商银行天山支行及工商银行南京西路支行所开通的银行账户币种为人民币及美金。评估人员查阅了相关会计记录及对账单,并对其期末余额进行了函证,查阅银行对账单与银行存款余额调节表,根据回函情况查明未达账项属于正常,经调节后银行存款余额相符。对银行存款以核实后账面值作为评估值,对于外币银行存款以评估基准日的汇率乘以外币账面余额作为评估值。银行存款的评估值为 14,929,179.80 元。

2. 应收账款、其他应收款

应收账款账面余额 9,786,233.56 元,坏账准备 192,186.23 元,账面价值 9,594,047.33 元;其应收账款账面余额 8,645,489.05 元,坏账准备 10.00 元,账面价值 8,645,479.05 元。

对应收款项,核对明细账与总账、报表、评估明细表余额是否相符,根据评估明细表查阅款项金额、发生时间、业务内容等账务记录,分析账龄。对金额较大或金额异常的款项进行函证,对没有回函的款项实施替代程序(取得期后收回的款项的有关凭证或业务发生时的相关凭证),对关联单位应收款项进行相互核对,以证实应收款项的真实性、完整性,核实结果账、表、单金额相符。

评估人员在对上述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,采用个别认定和账龄分析的方法估计风险损失,对关联企业的往来款项等有充分理由相信全部能收回的,评估风险损失为 0;对有确凿证据表明款项不能收回或实施催款手段后账龄超长的,评估风险损失为 100%;对于



预计不能全额收回但又没有确凿证据证明不能收回或不能全额收回的款项,在逐笔分析业务内容的基础上,参考企业计算坏账准备的方法,以帐龄分析分别确定一定比例的风险损失,按账面余额扣除风险损失确定评估值。对企业计提的坏帐准备评估为零。

经评估,应收账款评估值 9,594,047.33 元;其他应收款评估值 8,645,479.05 元。

3. 预付款项

预付款项账面价值为 19,280,318.26 元,主要内容为预付的服装加工费等。

评估人员首先进行总账、明细账、会计报表及清查评估明细表的核对。如评估人员现场核实日,该预付账款的货物已经交付,或服务已经提供,评估人员检查存货、固定资产等资产及预付账款明细账,核实无误后,以账面值作为评估值。如评估人员现场核实日,该预付账款的货物还未交付,或服务还未提供,评估人员通过函证,检查原始凭证,查询债务人的经营状况、资信状况,进行账龄分析等程序,综合分析判断,以该预付账款可收回货物、获得服务、或收回货币资金等可以形成相应资产和权益的金额估计值作为评估值,对无法形成相应资产和权益的金额评估为零。

经评估,预付账款评估值 19,280,318.26 元。

4. 存货

存货账面余额 33,431,993.84 元,跌价准备 21,044,446.09 元,账面价值 12,387,547.75 元。存货为库存商品。

评估人员对存货申报表与明细账、总账及会计报表进行核对,查阅相关账簿记录和原始凭单,以确认存货的真实存在及产权状况。对企业的存货内控制度,存货进、出库和保管核算制度及定期盘点制度进行核查,通过查阅最近的存货进出库单等,掌握存货的周转情况,并对存货的品质进行了重点调查。经核实,确认该企业内控制度严格、健全,存货的收、发和保管的单据、账簿记录完整、清晰。评估人员对存货进行了抽盘,抽查数量占总量的 30%以上,抽查金额占总量的 50%以上。抽查了评估基准日至盘点日之间的存货的出入库单等,确定评估基准日至盘点日之间的出入库存货的数量,并由此倒推计算出评估基准日存货的实有数量。



(1) 库存商品

库存商品账面余额为 33,431,993.84 元，减值准备 21,044,446.09 元，账面价值 12,387,547.75 元。纳入评估范围的库存商品全部为对外销售的产品，基本为 Ed Hardy 及其衍生品牌的服装。评估人员首先查阅了有关会计记录、仓库记录，取得了企业基准日的库存商品盘点表，并对库存商品进行了抽查盘点，经核实账面数量和金额记录正确。其次通过了解相关产品的销售市场和公司在市场的占有率，确定库存商品的销售情况。

对于对外销售的库存商品。评估人员根据库存商品经核实的数量、销售价格，以市场法确定评估价值。即在库存商品不含税销售价格的基础上扣除销售税金、销售费用、所得税及适当比例的税后利润确定其评估值。计算公式为：

库存商品的评估值 = 库存商品数量 × 不含税的销售单价 × [1 - 销售费用率 - 销售税金率 - 销售利润率 × 所得税税率 - 销售利润率 × (1 - 所得税税率) × 净利润折减率]

其中：库存商品不含税销售价格根据评估基准日销售情况确定；销售费用率、销售税金率、销售利润率等指标均依据企业近年来的会计报表综合确定；净利润折减率根据库存商品的销售状况确定，其中畅销产品为 0，一般销售产品为 50%，勉强可销售的产品为 100%，本次评估企业产品部分属于正常销售产品，部分属于滞销产品，净利润折减率分别取 50%、100%。

公司的税费计算表中 2015 年 12 月数据（正常销售）：

序号	项 目	计算公式或依据	金 额（元）
1	主营业务收入	取自 2015 年 1-12 月利润表	188,732,264.59
2	销售费用	取自 2015 年 1-12 月利润表	25,157,790.48
3	销售费用率	$3=(2)/(1)*100\%$	13.33%
4	税金、附加	取自 2015 年 1-12 月利润表	2,673,466.11
5	税金、附加率	$5=(4)/(1)*100\%$	1.42%
6	利润总额	取自 2015 年 1-12 月利润表	54,338,123.77
7	利 润 率	$7=(6)/(1)*100\%$	28.79%
8	所得税率	$8=(7)*25\%$	7.20%
9	适当净利率	$9=(7)*(1-25%)*0.5$	10.80%
10	费率	$10=1-3-5-8-9$	67.25%

公司的税费计算表中 2015 年 12 月数据（滞销）：



序号	项 目	计算公式或依据	金 额（元）
1	主营业务收入	取自 2015 年 1-12 月利润表	188,732,264.59
2	销售费用	取自 2015 年 1-12 月利润表	25,157,790.48
3	销售费用率	$3=(2)/(1)*100\%$	13.33%
4	税金、附加	取自 2015 年 1-12 月利润表	2,673,466.11
5	税金、附加率	$5=(4)/(1)*100\%$	1.42%
6	利润总额	取自 2015 年 1-12 月利润表	54,338,123.77
7	利 润 率	$7=(6)/(1)*100\%$	28.79%
8	所得税率	$8=(7)*25\%$	7.20%
9	适当净利率	$9=(7)*(1-25%)*1$	21.59%
10	费率	$10=1-3-5-8-9$	56.46%

案例一：

男士针织短袖 T 恤，库存商品(库存商品)评估明细表第 2285 项，账面价值为 159,445.78 元，库存数量 903.00 件，基准日含税销售单价 1880.00 元/件，基准日不含税销售单价 1,606.84 元/件。

评估值=库存商品数量×不含税的销售单价×[1－销售费用率－销售税金及附加率－销售利润率×所得税税率－销售利润率×(1－所得税税率)×净利润折减率]

$$=903.00 \times 1,080.60 \times [1-13.33\%-1.42\%-28.79\% \times 25\%-28.79\% \times (1-25\%) \times 0.5]$$

$$=975,781.80 \text{ 元}$$

5. 其他流动资产

评估基准日其他流动资产账面价值 53,031,675.21 元，核算内容为企业购买的银行理财产品以及待抵扣的增值税。

评估人员核对了纳税申报表及缴费凭证，款项清楚、准确，本次评估以核实后的账面值确认评估值。

其他流动资产评估值为 53,031,675.21 元。

(四)评估结果及分析

经实施以上评估，流动资产评估结果见下表所示：

流动资产评估汇总表

金额单位：元



项目名称	账面价值	评估价值
货币资金	15,009,348.56	15,009,348.56
应收账款	9,594,047.33	9,594,047.33
预付账款	19,280,318.26	19,280,318.26
其他应收款	8,645,479.05	8,645,479.05
存货	12,387,547.75	72,679,687.67
其他流动资产	53,031,675.21	53,031,675.21
流动资产合计	117,948,416.16	178,240,556.08

增减值原因分析：流动资产评估增值主要原因是存货评估增值导致。具体分析如下：

1.存货评估增值 60,292,139.92 元，主要原因为企业库存商品账面价值按照实际成本进行计量，本次库存商品按照市场法进行评估，评估值包含部分可实现利润，且企业所处行业，库存商品的减值准备较为激进，库存商品 2 年后即记全额减值，故而导致企业库存商品评估增值较大。

综合上述因素，流动资产评估增值。

二、长期应收款评估技术说明

纳入评估范围的长期应收款账面价值 154,871.30 元，为应收同辉融资租赁（上海）有限公司融资租赁保证金，评估人员核对了相应合同、原始记账凭证，以经核实无误的账面值确认评估值。

经评估，持有至到期投资评估值 154,871.30 元。

三、固定资产—设备评估技术说明

（一）评估范围

纳入评估范围的设备类资产分为车辆及电子设备两类，设备账面原值 4,328,454.18 元，账面净值 2,638,974.18 元。具体如下表：

金额单位：人民币元

项目名称	账面原值	账面净值
机器设备		
车辆	3,113,840.56	2,025,900.92



电子设备	1,214,613.62	613,073.26
合计	4,328,454.18	2,638,974.18

(二) 设备概况

由于唐利商贸是一家贸易公司，其自身不存在生产活动，故而唐利商贸所持有的设备类资产主要为办公电子类设备以及办公需用车辆设备。

(1) 车辆

车辆共 3 辆，包括 panamera sb5 牌 wp0bb29（红）、panamera sb5 牌 wp0bb29（白）别克牌 SGM6520UYAA，供企业接送客户、员工所使用。公司所有车辆正常使用，年检合格，车辆均无产权瑕疵事项。

车辆具体信息如下表：

序号	车牌号	车辆名称 及规格型号	单位	数量	购置日期	账面价值	
						原值	净值
1	沪 A383J9	panamera sb5 wp0bb29（红）	辆	1	2014-6-4	1,424,554.04	926,649.19
2	沪 AM2655	panamera sb5 wp0bb29（白）	辆	1	2014-6-4	1,394,103.62	897,543.42
3	沪 ANC800	别克牌 SGM6520UYAA	辆	1	2014-8-1	295,182.90	201,708.31
合计						3,113,840.56	2,025,900.92

(3)电子及办公设备主要为各部门日常办公使用，包括空调、复印机、投影仪、电脑、监控设备等，分布于公司各部门，均正常使用。

(三) 评估过程

1. 第一阶段：准备阶段

为保证评估结果的准确性，根据企业设备资产的构成特点及资产评估明细表的内容，向企业有关资产管理部门及使用部门下发《设备盘点表》，并协同企业根据实际情况进行填写，以此作为评估的参考资料。

2. 第二阶段：现场调查阶段

(1)现场清点设备，调查设备的实物状况与账上的情况是否吻合，并通过向设备管理人员和操作人员了解设备的现状。

(2)根据现场勘察结果进一步修正企业提供的评估申报明细表，然后由企业盖章，作为评估的依据。

(3)对评估范围内的设备及车辆的产权进行核查，如：抽查设备的发票，复验



车辆行驶证等。

3. 第三阶段：评估测算阶段

评估人员根据现场勘察情况以及收集的评估资料进行集中作价，综合分析评估结果的可靠性，增(减)值率的合理性，对可能影响评估结果准确性的因素进行了复查，在经审核修改的基础上，汇总设备评估明细表。

4. 第四阶段：撰写设备评估说明

按资产评估准则，撰写设备评估技术说明。

(四) 评估方法

本次机器设备的评估主要采用重置成本法。机器设备评估的重置成本法是通过估算全新机器设备的更新重置成本，然后扣减实体性贬值、功能性贬值和经济性贬值，或在确定综合成新率的基础上，确定机器设备评估价值的方法。设备的重置价值为重新购得该设备的不含税购置价。本次评估采用的计算公式为：

评估价值 = 重置价值 × 综合成新率

1. 车辆的评估

(1) 车辆重置全价

车辆重置全价由购置价、车辆购置税和其它合理费用(如验车费、牌照费、手续费等)三部分构成。购置价主要参照同类车型最新交易的市场价格确定

(2) 综合成新率的确定

对于车辆，主要依据商务部、发改委、公安部、环境保护部令 2012 年第 12 号《机动车强制报废标准规定》颁布的车辆强制报废标准，以车辆参考行驶里程、使用年限两种方法根据孰低原则确定车辆的成新率。计算公式如下：

行驶里程成新率 = (参考行驶里程 - 已行驶里程) / 参考行驶里程 × 100%

使用年限成新率 = (规定使用年限 - 已使用年限) / 规定使用年限 × 100%

(3) 车辆评估值的确定

评估值 = 车辆重置全价 × 综合成新率

2. 电子及办公设备的评估



(1)电子设备重置全价的确定

电子设备多为企业办公用电脑、打印机、空调等设备，由经销商负责运送安装调试，重置成本直接以市场采购价确定。

(2)成新率的确定

电子及办公设备成新率，主要依据其经济寿命年限来确定其综合成新率。

成新率=尚可使用年限/（已使用年限+尚可使用年限）

(3)评估价值的确定

评估值=重置全价×成新率

（五）评估结果及分析

1.评估结果

经评估，设备类资产评估原值为 4,016,196.40 元，评估净值为 3,284,772.23 元。评估原值减值率-7.21%，评估净值增值率 24.47%。设备评估结果汇总表见下表：

设备评估结果汇总表

金额单位：人民币元

项目名称	账面价值		评估价值		增值率(%)	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值
机器设备						
车辆	3,113,840.56	2,025,900.92	2,857,700.00	2,548,591.00	-8.23	25.80
电子设备	1,214,613.62	613,073.26	1,158,496.40	736,181.23	-4.62	20.08
合计	4,328,454.18	2,638,974.18	4,016,196.40	3,284,772.23	-7.21	24.47

2.增减值分析

(1)车辆评估原值减值是由于同款车辆价格波动及新车型发布后老款车型降价所致；评估净值增值的主要原因为企业会计折旧年限短于评估中车辆的经济寿命年限。

(2)电子设备评估原值减值的主要原因近几年电子产品更新换代较快价格不断下降所致；评估净值增值的主要原因为企业会计折旧年限短于评估中电子设备的经济寿命年限。



(六) 特殊事项说明

无。

(七) 典型案例

案例一：别克牌 SGM6520UYAA (车辆评估明细表第 3 项)

一) 车辆概况

车辆名称：别克牌 SGM6520UYAA

车辆牌号：沪 ANC800

车辆型号：别克牌 SGM6520UYAA

生产厂家：别克汽车公司

账面原值：295,182.90 元

账面净值：201,708.31 元

购置时间：2014 年 08 月

二) 重置全价的确定：

1. 车辆购置价：经市场询价，该型号车辆的购置价为 278,000.00 元

2. 车辆购置税：按增值税前价的 10% 计算

3. 车辆购置税 = (车辆购置价 / 1.17) × 10%

$$= (278,000.00 / 1.17) \times 10\%$$

$$= 23,760.68 \text{ 元}$$

4. 牌照及杂费：每辆车按 500 元计算。

重置价值 = 车辆不含税购置价 + 车辆购置税 + 牌照及杂费

$$= 237,606.84 + 23,760.68 + 500$$

$$= 261,900.00 \text{ 元(取整)}$$

三) 成新率的确定：



1. 运输设备行驶公里法成新率确定：车辆购置启用时间至评估基准日间实际已行驶 29,860.00 公里；该车型可行驶里程为 600,000.00 公里。

里程法成新率 = (总行驶里程数 - 已行驶里程数) / 总行驶里程数 × 100%

$$= (600,000.00 - 29,860.00) / 600,000.00 \times 100\%$$

$$= 95\% (\text{取整})$$

使用年限成新率 = (经济年限 - 已使用年限) / 经济年限 × 100%

$$= (15 - 1.42) / 15 \times 100\%$$

$$= 91\% (\text{取整})$$

综上所述，采用孰低原则，综合成新率确定为 91%。

四) 评估值的计算：

评估值 = 重置全价 × 综合成新率

$$= 261,900.00 \times 91\%$$

$$= 238,329.00 \text{ 元}$$

案例二：THINKPAD 笔记本(评估明细表固定资产-电子设备第 44 项)

(1) 设备简介

设备名称：THINKPAD 笔记本

规格型号：联想 E530

生产厂家：美的集团有限公司

启用日期：2013 年 5 月 1 日

账面原值：4,680.00 元

账面净值：851.50 元

(2) 设备的主要技术参数及功能：

项目	冬季
屏幕	15.6 英寸
CPU 主频	2.5GHz
分辨率	1366x768



项目	冬季
核心数	双核心/四线程
显卡类型	双显卡（入门级独立显卡+集成显卡）

(3)重置全价的确定

该设备重置全价由设备的购置价组成。经向原代理商询价，该设备评估基准日的含税报价约为 5,150.00 元，不含税报价为 4,400.00 元。

则重置全价=4,400.00 元

(4)成新率的确定

该设备于 2013 年 5 月 1 日投入使用，截止评估基准日 2015 年 12 月 31 日已使用 2.67 年，经济寿命年限为 5 年。

使用年限法成新率=(经济寿命年限-已使用年限)÷经济寿命年限×100%

$$=(5-2.67)/5 \times 100\%$$

$$=47\%$$

(5)评估值=重置价值×年限成新率

$$=4,400.00 \times 47\%$$

$$=2,068.00(\text{元})$$

四、无形资产—其他评估技术说明

(一) 评估范围

纳入本次评估范围的其他无形资产共计 48 项，其中 2 项为购买的订货软件、货品系统软件资产，原始入账值为 237,264.96 元，基准日账面值为 105,197.08 元，其余 46 项注册商标无账面价值。

(二) 资产概况

订货软件由企业于 2015 年 1 月 1 日取得，使用期限为 5 年，原始入账金额为 34,188.03 元，累计摊销 6,837.60 元，账面净值为 27,350.43 元。

货品系统由企业于 2012 年 12 月 1 日取得，使用期限为 5 年，原始入账金额为 203,076.93 元，累计摊销 125,230.28 元，账面净值为 77,846.65 元。

商标分别注册于 2008 年至 2015 年之间，无账面值。明细如下：



序号	注册号	类别	注册人	有效期	地区
1	12601554	18	唐利商贸	2014 年 10 月 14 日至 2024 年 10 月 13 日	中国大陆
2	12598366	25	唐利商贸	2014 年 10 月 14 日至 2024 年 10 月 13 日	中国大陆
3	11596965	6	唐利商贸	2014 年 03 月 14 日至 2024 年 03 月 13 日	中国大陆
4	11596997	8	唐利商贸	2014 年 03 月 14 日至 2024 年 03 月 13 日	中国大陆
5	11597204	11	唐利商贸	2014 年 03 月 14 日至 2024 年 03 月 13 日	中国大陆
6	11597227	15	唐利商贸	2014 年 03 月 14 日至 2024 年 03 月 13 日	中国大陆
7	11597244	16	唐利商贸	2014 年 03 月 14 日至 2024 年 03 月 13 日	中国大陆
8	11597314	20	唐利商贸	2014 年 03 月 14 日至 2024 年 03 月 13 日	中国大陆
9	11605046	24	唐利商贸	2014 年 03 月 21 日至 2024 年 03 月 20 日	中国大陆
10	11100389	25	唐利商贸	2013 年 11 月 07 日至 2023 年 11 月 06 日	中国大陆
11	11605081	26	唐利商贸	2014 年 03 月 21 日至 2024 年 03 月 20 日	中国大陆
12	11608176	35	唐利商贸	2014 年 03 月 21 日至 2024 年 03 月 20 日	中国大陆
13	11608193	40	唐利商贸	2014 年 03 月 21 日至 2024 年 03 月 20 日	中国大陆
14	11608208	42	唐利商贸	2014 年 03 月 21 日至 2024 年 03 月 20 日	中国大陆
15	11100390	25	唐利商贸	2013 年 11 月 07 日至 2023 年 11 月 06 日	中国大陆
16	14009131	18	唐利商贸	2015 年 04 月 28 日至 2025 年 04 月 27 日	中国大陆
17	14008317	43	唐利商贸	2015 年 04 月 21 日至 2025 年 04 月 20 日	中国大陆
18	14008152	24	唐利商贸	2015 年 04 月 21 日至 2025 年 04 月 20 日	中国大陆
19	14008147	26	唐利商贸	2015 年 04 月 21 日至 2025 年 04 月 20 日	中国大陆
20	14009129	25	唐利商贸	2015 年 04 月 28 日至 2025 年 04 月 27 日	中国大陆
21	14008324	26	唐利商贸	2015 年 04 月 21 日至 2025 年 04 月 20 日	中国大陆
22	14009134	26	唐利商贸	2015 年 04 月 28 日至 2025 年 04 月 27 日	中国大陆
23	14008333	9	唐利商贸	2015 年 04 月 21 日至 2025 年 04 月 20 日	中国大陆
24	14008135	18	唐利商贸	2015 年 04 月 21 日至 2025 年 04 月 20 日	中国大陆
25	14008329	24	唐利商贸	2015 年 04 月 21 日至 2025 年 04 月 20 日	中国大陆
26	14008159	14	唐利商贸	2015 年 04 月 28 日至 2025 年 04 月 27 日	中国大陆
27	11605061	25	唐利商贸	2015 年 02 月 07 日至 2025 年 02 月 06 日	中国大陆
28	11605093	27	唐利商贸	2015 年 04 月 14 日至 2025 年 04 年 13 日	中国大陆
29	11605118	28	唐利商贸	2015 年 04 月 14 日至 2025 年 04 年 13 日	中国大陆
30	11596900	4	唐利商贸	2015 年 04 月 14 日至 2025 年 04 年 13 日	中国大陆
31	11596931	5	唐利商贸	2015 年 04 月 14 日至 2025 年 04 年 13 日	中国大陆
32	11604975	21	唐利商贸	2015 年 04 月 14 日至 2025 年 04 年 13 日	中国大陆
33	11605020	22	唐利商贸	2015 年 04 月 14 日至 2025 年 04 年 13 日	中国大陆
34	14008174	9	唐利商贸	2015 年 07 月 14 日至 2025 年 07 月 13 日	中国大陆
35	14008127	25	唐利商贸	2015 年 07 月 14 日至 2025 年 07 月 13 日	中国大陆
36	14008142	43	唐利商贸	2015 年 07 月 14 日至 2025 年 07 月 13 日	中国大陆
37	N/61531 (951)	14	唐利商贸	2012 年 7 月 13 日至 2019 年 7 月 13 日	澳门
38	N/61532 (466)	18	唐利商贸	2012 年 7 月 13 日至 2019 年 7 月 13 日	澳门
39	N/61533 (119)	24	唐利商贸	2012 年 7 月 13 日至 2019 年 7 月 13 日	澳门
40	N/61534 (511)	35	唐利商贸	2012 年 7 月 13 日至 2019 年 7 月 13 日	澳门
41	N/61915 (280)	14	唐利商贸	2012 年 7 月 27 日至 2019 年 7 月 27 日	澳门
42	N/61916 (951)	18	唐利商贸	2012 年 7 月 27 日至 2019 年 7 月 27 日	澳门



43	N/61917 (743)	24	唐利商贸	2012 年 7 月 27 日至 2019 年 7 月 27 日	澳门
44	N/61918 (056)	25	唐利商贸	2012 年 7 月 27 日至 2019 年 7 月 27 日	澳门
45	N/61919 (568)	35	唐利商贸	2012 年 7 月 27 日至 2019 年 7 月 27 日	澳门
46	N/35671 (073)	25	唐利商贸	2008 年 9 月 30 日至 2015 年 9 月 30 日(状态为续期中)	澳门

上述商标经由唐利国际授权由唐利商贸在中国大陆及澳门地区注册，无唐利国际授权唐利商贸公司无法取得上述注册商标，故本次上述商标价值在唐利国际注册的注册商标评估值上反映。

（三）核实过程

1、根据唐利商贸提供的评估明细表，与总账、明细账、台账核对使金额及内容相符；核对主要资产的原始记账凭证等。

2、评估人员按照重要性原则，根据其他无形资产的类型、金额等特征收集了其他无形资产的购置合同与发票、技术说明书等评估相关资料。

3、向唐利商贸调查了解其他无形资产的购置、使用情况；调查了解其他无形资产账面原值构成、摊销方式等相关会计政策与规定。了解注册商标登记证书、缴费情况、续期情况、实际使用情况等。

4、经上述核实，根据核实后结果进行评估并撰写评估说明。

（四）评估方法

对于评估基准日较近购买的软件类无形资产，以购买原值确认评估值，对离基准日购买日期较远的软件类资产，按现行购买价确认评估值。

（五）评估结果及增减值分析

1、评估结果：

无形资产评估结果汇总表

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
订货软件	27,350.43	34,188.03	6,837.60	25.00
货品系统	77,846.65	150,000.00	72,153.35	92.69
其他无形资产合计	105,197.08	184,188.03	78,990.95	75.09



2、增减值分析

其他无形资产账面值 105,197.08 元，评估价值 184,188.03 元，评估增值 78,990.95 元，增值率 75.09%，评估增值的主要原因是评估人员是以市场询价确认该软件的评估值，而唐利商贸该软件的账面值是购买该软件，摊销的余额，故而导致评估增值。

五、长期待摊费用

（一）资产概况

纳入本次评估范围的长期待摊费用账面值为 3,687,025.70 元，核算内容为各门店的装修费用，具体情况如下表所示：

序号	费用名称或内容	账面价值
1	嘉里中心 EH 店装修费	76,976.79
2	梅陇镇 EH 店装修费	113,757.10
3	梅陇镇 EH 店装修费	9,580.56
4	办公室金钟路装修	203,221.99
5	办公室/上海家露金通路装修	72,916.55
6	仓库装修费	63,228.72
7	仓库翻修	12,491.00
8	仓库监控工程	16,888.90
9	天津佛罗伦萨装修费	331,770.65
10	北京奥来装修费	61,399.96
11	杭州银泰装修费	358,786.17
12	北京新光装修费	77,011.10
13	上海佛罗伦萨装修费	440,365.45
14	青浦奥莱装修费	55,826.13
15	无锡万象城装修费	72,215.21
16	成都大慈寺装修	255,178.60
17	成都大慈寺道具费	216,124.95
18	成都 IFS 店装修	210,378.04
19	成都 IFS 店道具费	191,583.38
20	南京奥莱道具费	106,367.52
21	四楼办公室弱电、铺设网络工程、装修费	613,666.35
22	北京大悦城 EH 店装修费	127,290.58
23	嘉里中心 EH 店装修费	76,976.79
合计		3,687,025.70

（二）核实过程



1、根据唐利商贸提供的评估明细表，与总账、明细账、台账核对使金额及内容相符；核对主要资产的原始记账凭证等。

2、向唐利商贸调查了解长期待摊费用的原始发生额、发生日期以及形成资产权利情况等；调查了解其他无形资产账面原值构成、摊销方式等相关会计政策与规定。

3、经上述核实，根据核实后结果进行评估并撰写评估说明。

（三）评估方法

评估人员根据核查内容，对长期待摊费用尚存受益及受益期进行分析，以可形成新资产和权利情况，根据尚存受益期计算评估值。具体评估方法如下：

对办公区域的装修费用，在剩余期间仍能享有使用权益的，以摊销后的账面余额确认评估值。

经上述程序对长期待摊费用的评估价值为 3,687,025.70 元。

六、递延所得税资产

评估基准日递延所得税资产账面价值 5,309,160.58 元。递延所得税资产主要是由于企业按会计制度要求计提的和按税法规定允许抵扣的减值准备不同而形成的应交所得税差额，唐利商贸主要为应收款项的减值准备及存货的跌价准备计提的递延所得税资产。

对于递延所得税资产账面构成，评估人员对企业各类减值准备计提的合理性、递延税款借项形成及计算的合理性和正确性进行了调查核实。经核实递延所得税资产金额计算无误，确认其账面值为评估值。其他非流动资产评估值为 5,309,160.58 元。

七、负债评估技术说明

（一）评估范围

评估范围为企业评估申报的各项流动负债和非流动负债。流动负债包括应付账款、预收账款、应付职工薪酬、应交税费及其他应付款。非流动负债为长期应付款。上述负债在评估基准日账面值如下所示：

金额单位：人民币元



项目名称	账面价值
流动负债:	
应付账款	15,062,050.15
预收款项	31,749,286.36
应付职工薪酬	1,408,733.54
应交税费	6,447,641.41
其他应付款	22,149,307.10
流动负债合计	76,817,018.56
非流动负债:	
长期应付款	1,166,465.22
非流动负债合计	1,166,465.22
负债合计	77,983,483.78

（二）评估过程

评估过程主要划分为以下三个阶段：

1. 第一阶段：准备阶段

对确定的评估范围内的负债的构成情况进行初步了解，提交评估准备资料清单和评估申报明细表标准格式，按照评估规范的要求，指导企业填写负债评估明细表；

2. 第二阶段：现场调查阶段

(1)根据企业提供的负债评估申报资料，首先对财务台账和评估明细表进行互相核对使之相符。对内容不符、重复申报、遗漏未报项目进行改正，由企业重新填报。作到账表相符；

(2)由企业财务部门的有关人员介绍各项负债的形成原因、记账原则等情况；

(3)对负债原始凭据抽样核查，并对数额较大的债务款项进行了函证，确保债务情况属实。

3. 第三阶段：评定估算阶段

(1)将核实调整后的负债评估明细表，录入计算机，建立相应数据库；



(2)对各类负债,采用以核实的方法确定评估值,编制评估汇总表;

(3)撰写负债评估技术说明。

(三) 评估方法

1. 应付账款

应付账款账面值 15,062,050.15 元,主要核算企业因加工服装或接受劳务等而应付给供应单位的款项。

评估人员审查了企业的购货合同及有关凭证,企业购入并已验收入库的材料、商品等,均根据有关凭证(发票账单、随货同行发票上记载的实际价款或暂估价值)记入本科目,未发现漏记应付账款。以核实后账面值确认评估值。

2. 预收款项

预收款项账面值 31,749,286.36 元,主要核算企业从服装代理商处预收的服装款。

评估人员核实了有关合同,并对大额单位进行了发函询证,在确认其真实性的基础上以经过核实后的账面值作为评估值。

预收款项在经核实无误的情况下,以核实后账面值确认评估值。

3. 应付职工薪酬

应付职工薪酬账面价值 1,408,733.54 元,核算内容为企业根据有关规定应付给职工的各种薪酬,包括按企业规定应支付给职工的工资及福利费。

评估人员按照企业规定对应付职工薪酬各明细项进行核实和抽查复算,同时查阅明细账、入账凭证,检查各项目的计提、发放、使用情况。经核查,财务处理正确,合乎规定的各项相应政策,以核实后账面值确认评估值。

4. 应交税费

应交税金账面值 6,447,641.41 元,主要核算公司应交纳的各种税金,包括增值税、所得税等。

评估人员查验了企业所交税金的税种和金额,审核纳税申报表和应交税金账户,核实基准日所应交纳的税种和金额无误,以核实后账面值确认评估值。



5. 其他应付款

其他应付款账面值为 22,149,307.10 元，是除主营业务以外，与外单位和本单位以及职工之间业务往来款项，主要内容为企业应付、暂收其他单位或个人的款项，。

评估人员审查了相关的文件、合同或相关凭证，无虚增虚减现象，在确认其真实性后，以核实后账面值确认评估值。

6. 长期应付款

长期应付款账面值 1,166,465.22 元，为公司通过融资租赁获得的两部保时捷轿车的融资租赁款。

评估人员对企业的长期应付款核对了融资租赁合同，了解了融资租赁还款方式和还款期限，均正确无误，以核实后账面值确认评估值。

（四）评估结果及分析

1. 评估结果

经实施以上评估，负债评估结果见下表所示：

负债评估汇总表

金额单位：人民币元

项目名称	账面价值	评估价值
流动负债：		
应付账款	15,062,050.15	15,062,050.15
预收款项	31,749,286.36	31,749,286.36
应付职工薪酬	1,408,733.54	1,408,733.54
应交税费	6,447,641.41	6,447,641.41
其他应付款	22,149,307.10	22,149,307.10
流动负债合计	76,817,018.56	76,817,018.56
非流动负债：		
长期应付款	1,166,465.22	1,166,465.22
非流动负债合计	1,166,465.22	1,166,465.22
负债合计	77,983,483.78	77,983,483.78



2. 增减值原因分析

负债评估无增减值。



第六部分收益法评估技术说明

一、评估对象概况

评估对象是唐利商贸的股东全部权益。

1. 基本信息

①名称：唐利商贸（上海）有限公司

②公司类型：有限责任公司（台港澳法人独资）

③住所：上海市长宁区延安西路 503 号 3 栋 214 室

④法定代表人：孔晴逸

⑤注册资本：美元 300.0000 万元

⑥成立日期：2012 年 6 月 28 日

⑦营业期限：2012 年 6 月 28 日至 2042 年 6 月 27 日

⑧经营范围：服装、服饰及配件、鞋帽、饰品、箱包、化妆品及手表的批发、零售（限分支机构）、进出口、佣金代理（拍卖除外），并提供相关配套服务；服装设计咨询（不涉及国营贸易管理商品，涉及配额、许可证管理商品的，按国家有关规定办理申请）。【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】

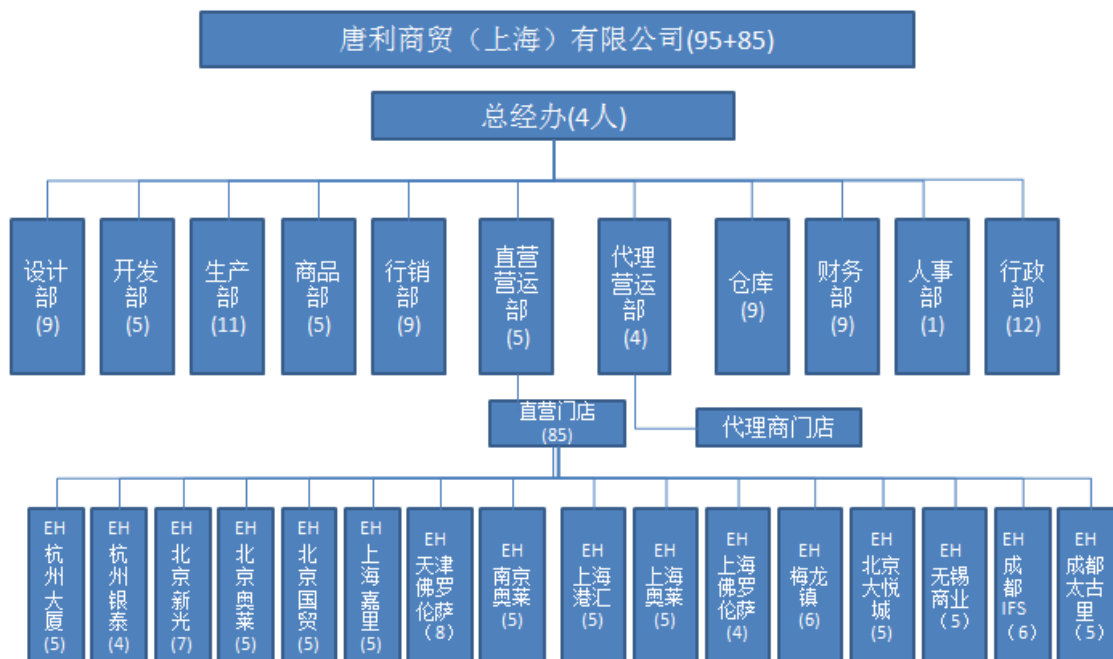
2. 企业简介

唐利商贸是有唐利国际控股有限公司在中国大陆投资设立，是唐利国际控股有限公司全资子公司，主要负责 Ed Hardy 品牌在中国大陆地区的销售。

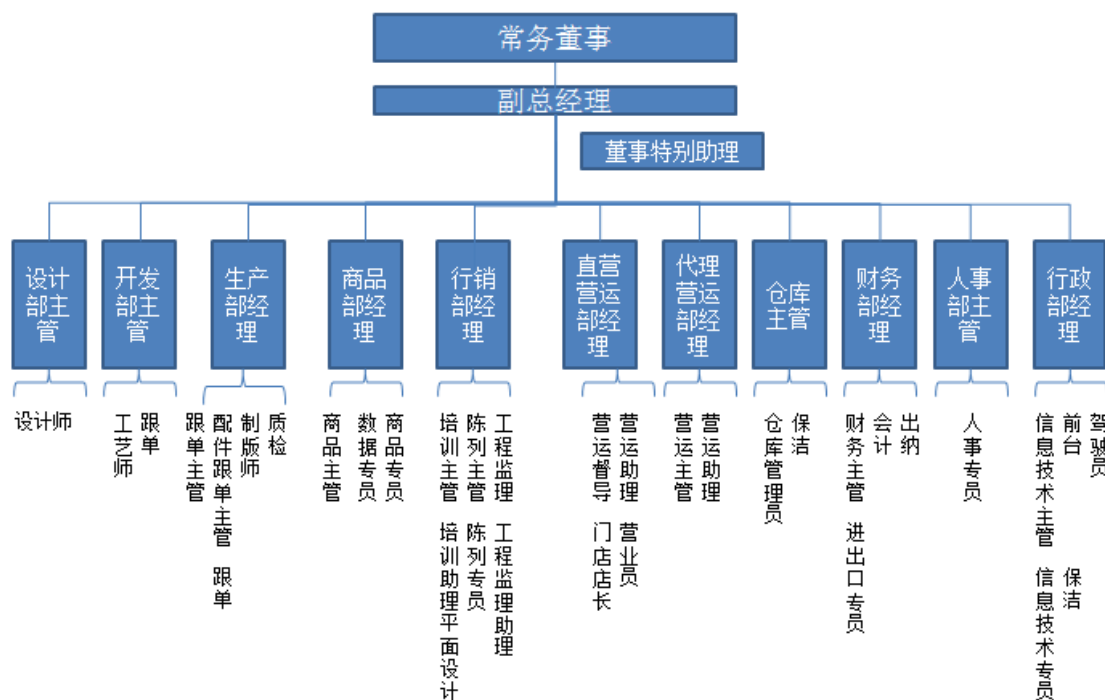
截至本次评估基准日，唐利国际的股权结构未发生变化。

股东名称	出资额（美元）	出资比例
唐利国际控股有限公司	300	100.00%
合计	300	100.00%

3. 公司组织结构：



4. 管理团队及人力资源简介:



5. 会计政策和税项

(1) 主要会计政策



唐利国际报表按照财政部发布的《企业会计准则——基本准则》（财政部令第33号发布、财政部令第76号修订）、于2006年2月15日及其后颁布和修订的41项具体会计准则、企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他相关规定。

本次财务报表是本公司管理层为本公司整体资产评估而用于反映本公司2014年12月31日、2015年12月31日的财务状况之参考使用而专门编制的，不适合于其他用途。

(2)主要税项

企业执行的主要税项如下表所示：

税种	具体税率情况
增值税	应税收入按17%的税率计算销项税，并按扣除当期允许抵扣的进项税额后的差额计缴增值税。
河道费	增值税应纳税额的1%
城市维护建设税	增值税应纳税额的7%
教育费附加	增值税应纳税额的5%
企业所得税	按应纳税所得额的25%计缴。

二、收益法的应用前提及选择理由

(一)收益法的定义

企业价值评估中的收益法，是指将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。

股利折现法是将预期股利进行折现以确定评估对象价值的具体方法，通常适用于缺乏控制权的股东部分权益价值的评估。现金流量折现法通常包括企业自由现金流折现模型和股权自由现金流折现模型。

(二)收益法的应用前提

注册资产评估师应当结合企业的历史经营情况、未来收益可预测情况、所获取评估资料的充分性，恰当考虑收益法的适用性。一般来说，收益法评估需要具备如下三个前提条件：

1.被评估企业的未来收益可以合理预测，并可以用货币衡量；



2.被评估企业获得未来预期收益所承担的风险可以合理预测，并可以用货币衡量；

3.被评估企业的未来收益年限可以合理预测。

(三)收益法的选择理由

评估人员在对唐利商贸历史年度的会计报表、经营数据进行了详细分析的基础上，对管理层进行了访谈和市场调研，取得了收益法盈利预测数据和相关依据。经综合分析，选择收益法的主要理由和依据如下：

(1)总体情况判断

根据对唐利国际历史沿革、所处行业、资产规模、盈利情况、市场占有率等各方面综合分析以后，评估人员认为本次评估所涉及的资产具有以下特征：

- ①被评估资产是经营性资产，产权明确并保持完好；企业具备持续经营条件；
- ②被评估资产是能够用货币衡量其未来收益的资产，表现为企业营业收入、相匹配的成本费用、其他收支能够以货币计量。
- ③被评估资产承担的风险能够用货币衡量。企业的风险主要有行业风险、经营风险和财务风险，这些风险都能够用货币衡量。

(2)评估目的判断

本次评估是对唐利国际股东全部权益价值进行评估，为深圳歌力思服饰股份有限公司购买唐利国际股东部分权益资产需要的经济行为提供价值参考依据，需要对唐利国际股东全部权益的市场公允价值予以客观、真实的反映，不仅仅是对各单项资产价值予以简单加总，而是要综合体现企业经营规模、行业地位、成熟的管理模式所蕴含的整体价值，即把企业作为一个有机整体，以整体的获利能力来体现股东权益价值。

(3)收益法参数的可选取判断

唐利商贸未来收益能够合理预测，预期收益对应的风险能够合理量化。目前国内及国际资本市场已经有了长足的发展，相关贝塔系数、无风险报酬率、市场风险报酬率等资料能够较为方便的取得，采用收益法评估的外部条件较成熟。



综合以上因素的分析,评估人员认为本次评估在理论上和操作上适合采用收益法,采用收益法评估能够更好地反映企业价值。

三、收益法的应用假设条件

本评估报告收益法分析估算采用的假设条件如下:

(一)一般假设:

交易假设:假定所有待评估资产已经处在交易过程中,评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。

公开市场假设:公开市场假设是对资产拟进入的市场的条件以及资产在这样的市场条件下接受何种影响的一种假定。公开市场是指充分发达与完善的市场条件,是指一个有自愿的买方和卖方的竞争性市场,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。

持续使用假设:持续使用假设是对资产拟进入市场的条件以及资产在这样的市场条件下的资产状态的一种假定。首先被评估资产正处于使用状态,其次假定处于使用状态的资产还将继续使用下去。在持续使用假设条件下,没有考虑资产用途转换或者最佳利用条件,其评估结果的使用范围受到限制。

企业持续经营假设:是将企业整体资产作为评估对象而作出的评估假定。即企业作为经营主体,在所处的外部环境下,按照经营目标,持续经营下去。企业经营管理者负责并有能力担当责任;企业合法经营,并能够获取适当利润,以维持持续经营能力。

(二)收益法评估假设:

1. 国家现行的有关法律、法规及政策,国家宏观经济形势无重大变化;本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化;无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

2. 针对评估基准日资产的实际状况,假设企业持续经营。

3. 假设企业的经营者是负责的,且企业管理层有能力担当其职务。

4. 除非另有说明,假设企业完全遵守所有有关的法律和法规。



5. 假设企业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在重要方面基本一致。
6. 假设企业在现有的管理方式和管理水平的基础上, 经营范围、方式与现时方向保持一致。
7. 有关利率、汇率、赋税基准及税率, 政策性征收费用等不发生重大变化。
8. 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。
9. 假设企业预测年度现金流为期末产生;
10. 假设评估基准日后企业的产品或服务保持目前的市场竞争态势;
11. 假设评估基准日后企业的研发能力和技术先进性继续保持目前的水平。

评估人员根据运用资产基础法和收益法对企业进行评估的要求, 认定这些假设条件在评估基准日时成立, 并根据这些假设推论出相应的评估结论。如果未来经济环境发生较大变化或其它假设条件不成立时, 评估结果会发生较大的变化。

本评估报告收益法评估结论在上述假设条件下在评估基准日时成立, 当上述假设条件发生较大变化时, 签字注册资产评估师及本评估机构将不承担由于假设条件改变而推导出不同评估结论的责任。

四、宏观经济分析和行业分析

(一)宏观、区域经济因素分析

1、宏观经济形势及未来发展趋势

2015 年, 初步核算, 全年国内生产总值 676708 亿元, 按可比价格计算, 比上年增长 6.9%。分季度看, 一季度同比增长 7.0%, 二季度增长 7.0%, 三季度增长 6.9%, 四季度增长 6.8%。分产业看, 第一产业增加值 60863 亿元, 比上年增长 3.9%; 第二产业增加值 274278 亿元, 增长 6.0%; 第三产业增加值 341567 亿元, 增长 8.3%。从环比看, 四季度国内生产总值增长 1.6%。

1) 市场销售较快增长

全年社会消费品零售总额 300931 亿元, 比上年名义增长 10.7% (扣除价格因素



实际增长 10.6%)。

2) 进出口同比下降

全年进出口总额 245849 亿元，比上年下降 7.0%。其中，出口 141357 亿元，下降 1.8%；进口 104492 亿元，下降 13.2%。进出口相抵，顺差 36865 亿元。

3) 居民消费价格温和上涨

全年居民消费价格比上年上涨 1.4%。其中，城市上涨 1.5%，农村上涨 1.3%。分类别看，食品价格同比上涨 2.3%，烟酒及用品上涨 2.1%，衣着上涨 2.7%。

4) 居民收入稳定增长

全年全国居民人均可支配收入 21966 元，比上年名义增长 8.9%，扣除价格因素实际增长 7.4%。按常住地分，城镇居民人均可支配收入 31195 元，比上年增长 8.2%，扣除价格因素实际增长 6.6%；农村居民人均可支配收入 11422 元，比上年增长 8.9%，扣除价格因素实际增长 7.5%。

5) 香港、澳门经济运行状况

在 2010-2011 年经济强势复苏后，2012 年以来，香港经济增速开始放慢，每年 GDP 增幅保持在 2.5%左右。根据香港特区政府调查显示，在今年第二季度，香港家庭每月收入中位数为 21900 港元，比第一季度的 22000 港元微跌；个人每月就业收入中位数 12000 与一季度相同。

今年第一季度，澳门 GDP 同比下降 24.5%，其中博彩服务出口同比剧减近 40%。在中央加强对当地博彩业监管的背景下，澳门经济支柱博彩业收入明显下滑，亟需培养新的经济增长点。在博彩收入持续下跌的同时，零售业业绩的下挫令澳门经济“雪上加霜”。两天前公布的零售数据显示，一季度澳门零售销售总额同比下跌 11%，其中钟表及珠宝、皮具制品、百货商品和汽车销售额同比跌幅明显，分别下跌 31%、28%、13%、13%。

(二)行业现状与发展前景分析



1、服装行业发展现状

(1)行业管理体制和行业政策

1) 行业主管部门与监管体制

国家发改委和商务部是我国服装行业的行政主管部门，中国服装协会及各地方协会、各领域分会等是我国服装行业自律性组织。根据中国证监会于 2012 年 10 月公布的《上市公司行业分类指引》（2012 年修订），公司所处的行业为纺织服装、服饰业，对应行业代码为 C18。

2) 行业主要法律法规

目前适用于我国服装行业的主要法律、法规为《中华人民共和国消费者权益保护法》、《中华人民共和国产品质量法》、《国家纺织产品基本安全技术规范》。

3) 主要产业政策

2009 年 4 月，国务院颁布了《纺织工业调整和振兴规划》。该规划要求加快自主品牌建设，以服装、家用等终端产品自主品牌建设为突破口，选择 100 家左右具有自主知识产权的优势品牌企业，加强技术进步，提高质量水平，建设和完善设计创意中心、技术研发中心、品牌推广中心，提高信息化管理水平和市场快速反应能力；优化商业环境，扩大营销网络，推进名品进名店、名牌产品下乡，扩大纺织品服装消费；提高产业集中度，增强品牌企业的市场控制力。

2009 年 9 月，工信部等 7 部委联合印发了《关于加快推进服装家纺自主品牌建设的指导意见》。该指导意见提出，培育发展一批以自主创新为核心、以知名品牌为标志、具有较强竞争力的优势服装、家纺企业，形成若干具有国际影响力的服装、家纺自主品牌；加大服装、家纺自主品牌保护力度。

2012 年 1 月，工信部颁布了《纺织工业“十二五”发展规划》。该规划提出，提高品牌在研发、设计、生产、销售、物流、服务及宣传推广各环节的整合能力；优化支持品牌服装和家用纺织品企业上市融资，积极支持企业创新能力和品牌运



作能力；提高家纺和服装品牌经营企业的市场集中度，形成营销网络覆盖全国且
年营业收入超过 100 亿元的品牌服装家纺企业 20 家，其中部分企业具备品牌国
际连锁实力。

4) 市场容量

2015 年以来，国内消费市场运行保持基本平稳，近期消费增速呈现稳中有升
态势，消费持续发挥经济增长“稳定器”作用。10 月份全国实现社会消费品零售
总额 2.83 万亿元，同比增长 11.0%，扣除价格因素实际增长 11.0%，较 9 月份分别
加快 0.1 和 0.2 个百分点，月度增速已连续三个月回升。1-10 月全国社会消费品零
售总额增长 10.6%，增速较前三季度加快 0.1 个百分点。

5) 行业竞争格局

中国市场正在成为全球化的国际市场，国际品牌以不同姿态渗入中国市场，
其中既有代表奢华、售价高昂的奢侈品牌，亦有所谓的平价快时尚品牌。国际品
牌的大规模进驻，一方面给国内本土品牌带来实际生存压力和挑战，但另一方面
也带来国际品牌的示范作用和样板效应。

经过多年发展和积累，部分国内本土品牌已经具备了较强的设计研发实力及
品牌运作经验，熟悉中国市场特点和消费者心理，通过本土化运营有效突破地域
限制，在全国建立起相对完善的营销渠道网络，拥有一定的知名度和相对稳定的
消费群体，表现为高附加值、高品质和高端形象。随着服装业的产业结构与竞争
格局的快速变革，女装市场品牌化、规模化、集约化趋势愈加明显，不同规模不
同形式企业各得其所，形成独特的品牌定位。

6) 行业发展趋势

A 消费趋向品牌化

随着经济的发展，国内消费升级不断推进，服装产品也成为扩大内需中一支
不可忽视的生力军。伴随收入的增长和消费力的提升，居民服饰消费心理正发生



转变,服饰消费趋向品牌化。同时,消费者通过品牌服饰的消费来显示自己的文化层次和品味的意愿愈发明显,品牌服饰的吸引力不断增强,市场购买力流向名优品牌服饰趋势日益明显,向品牌化升级趋势明显。

B 设计主导溢价能力

设计研发水平是服装品牌国际化道路上最重要的环节之一。随着服装类消费日趋多样化和个性化,色彩应用、品质控制、版型工艺和款式设计已成为影响女装销售的关键因素。设计水平将直接主导品牌的溢价能力,品牌女装尤其如此,这也要求企业在设计研发上有更大的投入。

C 渠道资源价值凸显

从商业价值链来看,城市核心商圈的优质渠道资源是有限的,拥有优质的渠道资源可以持续提升企业的核心竞争力。而商场对于品牌的引入是有选择的,既要求品牌形象鲜明,也要求品牌企业很强的单店运营能力。

2、行业发展的有利和不利因素

(1) 行业发展的有利因素

1) 产业政策支持自主品牌发展

近年来,国家发布了多项政策和措施,鼓励和推进我国服装行业自主品牌建设。2009年2月国务院颁布的《纺织工业和装备制造业调整振兴规划》,2009年9月工信部、国家发改委等部委颁布的《关于加快推进服装家纺自主品牌建设的指导意见》,2012年1月工信部颁布的《纺织工业“十二五”发展规划》,都明确提出要培育具有国际影响力的自主知名品牌,对自主品牌服装企业提供有力的政策扶持。

2) 居民可支配收入不断提高

我国城乡居民可支配收入不断增加,为居民衣着类商品消费能力和水平的提高提供了良好的基础。2015年全年全国居民人均可支配收入21966元,比上年名义



增长 8.9%，扣除价格因素实际增长 7.4%。在收入增长的带动下，我国居民衣着类消费支出持续增加，城镇高收入群体的收入水平带动了我国品牌服装消费的增长。

3) 消费者品牌消费意识不断增强

随着可支配收入的增长和生活方式的变化，居民的消费心理和消费行为也发生了明显改变，品牌已成为影响消费者购物的最重要因素，消费者不仅更加注重品质，也更在意品牌的背景和服务。

(2) 行业发展的不利因素

1) 设计研发的投入相对较少，创新能力有待加强

与国际知名品牌相比，我国服装企业整体上设计研发投入相对较少，设计周期长，创新能力需要持续加强，行业跟风模仿比较普遍，普遍缺乏对服装的材质、色彩、款式和技术质量进行系统性开发研究，这在一定程度上影响了行业整体发展。

2) 品牌运作能力相对不足的制约

我国自主品牌的市场影响力普遍不如特点鲜明的国际品牌，在品牌运营管理上相对落后。大多数女装品牌具有较强的地域特征，真正能够实现全国布局、并拥有较强市场影响力的品牌不多。

3) 我国自主品牌的市场影响力普遍不如特点鲜明的国际品牌，在品牌运营管理上相对落后。大多数女装品牌具有较强的地域特征，真正能够实现全国布局、并拥有较强市场影响力的品牌不多。

3、进入行业的主要壁垒

(1) 品牌壁垒

在品牌女装市场，对于新进入者而言，品牌是资金和资源无法替代的壁垒。新品牌需要持续的投入、长期的积累和风格的积淀；客户忠诚度需要长期积累，新品牌市场声誉的形成难以在短期内完成。



（2）设计研发壁垒

服装受流行和时尚元素所左右，设计研发能力直接决定了产品品质和品牌风格，是女装品牌发展的基础。设计研发能力的提升，不仅需要高素质的设计师也需要有相对完善的功能配置、良好的工作氛围和设计环境、较强的创新意识和创新能力。设计研发能力的不足，使大部分女装企业无法生产出具有较高文化审美价值的产品，难以满足客户的深层次消费需求，制约了潜在市场的拓展。

（3）营销渠道壁垒

营销渠道是品牌女装立足市场的关键因素之一，品牌女装主要以百货商场和购物中心为主要的销售渠道。打造具备一定深度和广度的、高质量的营销渠道网络，不仅需要企业具备较强的品牌塑造能力，更需要品牌与渠道商之间长期的信任积累。

（4）运营经验壁垒

在品牌服装行业，时尚流行趋势的预测更为复杂，消费者存在差异化和个性化需求，不同区域由于身型差异也对工艺版型有不同的要求，季节气候变化也会对商品计划有较大影响。这些都需要企业对客户穿着特点和消费习惯有非常深入的了解，需要有多年的设计、运行和服务积累的经验，方可适应和满足多样、多变的需求。

五、唐利商贸业务概况及财务分析

（一）唐利商贸业务状况

1、主要产品及品牌来源介绍

公司是“ED HARDY”的主要运营商和持有者，公司主营业务主要经销“ED HARDY”品牌服装。2004年，传奇人物 Don Ed Hardy 的创作专利权被一个服装品牌买下，同时成为该品牌的专有设计师，到了后来，该品牌将他的名字作为品牌的名字。该品牌引入纹身艺术，注入复古朋克元素及街头文化，结合刺青纹身艺术与流行时尚重新定义了街头时尚，大胆地创造出极具美国精神的品牌特色。Ed Hardy



服饰经常使用一些刺绣、水洗、泼墨等技巧,营造出性感张扬的个性,结合纹身教父 Don Ed Hardy 出神入化的构图和丰富色彩,线条简单的服饰在他们手上也令人赏心悦目。在 Ed Hardy 的设计图案中,既有最具美国本土精神的飞鹰、猛虎、骷髅、恶魔、匕首及裸女等纹身图案,也有东洋味浓厚的鲤鱼、龙及老虎图腾,老虎狗及松鼠则属于较新派的创作。所有产品甫一推出即受到上至明星下至普通年轻人的喜爱,包括 Usher、Coolio、Rolling Stone、Nick Carter 等好莱坞众多明星以及蔡依林、王力宏、孙燕姿、Rain 等亚洲天皇巨星同样为之倾倒,尤其是绣有刺青图腾的限量水钻棒球网帽更是成了具有收藏价值的热卖单品。

2、经营模式

唐利商贸主要通过授权服装生产企业进行贴牌生产,本身并不从事服装的生产,公司主要进行品牌的开拓和运营以及服装的贸易经销。

(一)销售模式

唐利商贸的服装销售活动主要由经销商以及自营的门店完成。

根据公司陈述并经评估人员核查,截至评估基准日,唐利商贸共设立有 7 家分公司,从事直营店铺的运营。根据公司陈述,青浦分公司经营的店铺已经撤柜,公司拟注销青浦分公司。

1. 北京第一分公司

《营业执照》注册号为 110000450259208,成立于 2014 年 5 月 20 日,经营地址位于:北京市朝阳区建国门外大街 1 号(二期)地下一层 NB134A+B 铺位,负责人为周澄

2. 成都第一分公司

《营业执照》注册号为 510100500059538,成立于 2015 年 1 月 30 日,经营地址位于:四川省成都市锦江区红星路三段 1 号四层 L424 号,负责人为周澄。

3. 成都第二分公司

《营业执照》注册号为 510100500059675,成立于 2015 年 2 月 28 日,经营地址位于:四川省成都市锦江区中纱帽街 8 号成都远洋太古里第二层 2228 号,负责人为周澄。



4. 第二分公司

《营业执照》注册号为 310000500532799, 成立于 2013 年 10 月 17 日, 经营地址位于: 上海市静安区南京西路 1551 号 N3-17 单元, 负责人为孔晴逸。

5. 第三分公司

《营业执照》注册号为 310000500532782, 成立于 2013 年 10 月 17 日, 经营地址位于: 上海市静安区南京西路 1038 号 210 号铺位, 负责人为孔晴逸。

6. 第四分公司

《营业执照》注册号为 310000500538221, 成立于 2013 年 12 月 24 日, 经营地址位于: 上海市徐汇区虹桥路 1 号 325/325A 铺位, 负责人为孔晴逸。

7. 青浦分公司

《营业执照》注册号为 310000500523765, 成立于 2013 年 6 月 9 日, 经营地址位于: 上海市青浦区嘉松中路 5999 弄 222 号 2343A 室, 负责人为孔晴逸。

(二) 优劣势分析(SWOT 分析)

1. 优势(S)

1) 品牌优势

公司持有服装类“ED HARDY”注册商标, 拥有该品牌在香港、澳门、台湾、中国大陆的相关使用、生产、销售等权利。

2) 生产规模优势

中国大陆地区随着经济的发展, 能保证生产质量和工艺的企业较多, 竞争较激烈, 唐利国际可以以较低的成本委托大陆企业进行生产。

2. 劣势(W)

品牌较单一, 产品种类不多。

3. 机会(O)

唐利国际目前在加大新品牌的开拓, 能进一步扩大品牌影响力及市场占有率, 侵占细分市场份额。



4. 威胁(T)

较相关的服装品牌中，有“大嘴猴”、“ckjeans”、“Lee”、“Levi's”、“evisu”“Wrangler”等竞争者，该行业竞争激烈，但容易形成消费者偏好和忠诚度。

(三)历史年度财务状况和经营状况

1. 历史年度财务状况表

财务状况

单位：万元

项目名称	2013.12.31	2014.12.31	2015.12.31
流动资产：			
货币资金	2,159.56	1,808.19	1,500.93
应收账款	383.84	537.26	621.40
预付款项	608.72	867.67	1,921.83
其他应收款	261.47	457.05	862.62
存货	422.77	773.38	1,238.75
其他流动资产	0.00	5,469.83	5,303.17
流动资产合计	3,836.37	9,913.39	11,448.71
非流动资产：	0.00	0.00	0.00
长期应收款	0.00	15.49	15.49
固定资产	53.16	335.93	263.90
在建工程	0.00	9.28	0.00
无形资产	15.91	15.27	10.52
递延所得税资产	180.06	198.77	368.70
长期待摊费用	153.60	292.36	530.92
其他非流动资产	4.70	0.00	0.00
非流动资产合计	407.42	867.10	1,189.52
资产总计	4,243.79	10,780.49	12,638.24
流动负债：	0.00	0.00	0.00
应付账款	949.58	428.74	1,232.09
预收款项	976.06	2,097.07	3,174.93
应付职工薪酬	36.46	111.35	140.87
应交税费	283.66	275.57	644.76
其他应付款	653.23	2,879.46	2,168.46
流动负债合计	2,898.99	5,792.20	7,361.12
非流动负债：	0.00	0.00	0.00
长期应付款	0.00	194.57	116.65
非流动负债合计	0.00	194.57	116.65
负债总计	2,898.99	5,986.77	7,477.76
净资产	1,344.79	4,793.72	5,160.47

2. 历史年度经营状况表

经营状况



单位: 万元

项目名称	2013 年	2014 年	2015 年
营业收入	6,139.17	11,819.24	18,873.23
营业成本	2,186.95	3,030.57	5,230.50
营业税金及附加	67.57	164.60	267.35
销售费用	576.72	1,520.49	2,515.78
管理费用	1,858.34	3,202.20	4,756.47
财务费用	12.91	23.40	12.93
资产减值损失	614.41	555.03	954.23
投资收益	0.00	52.04	90.64
营业利润	822.28	3,322.94	5,135.97
营业外收支净额	(6.42)	0.35	207.20
利润总额	815.85	3,375.33	5,433.81
所得税费用	134.92	851.83	1,366.56
净利润	680.93	2,523.50	4,067.25

注: 企业 2014 年、2015 年财务数据业经瑞华会计师事务所审计, 2013 年数据采用 2014 年财务数据年初数及上年数。

(四)财务分析

企业过去 3 年财务主要指标如下:

指标分析	指标解释	2013 年度	2014 年度	2015 年度
一、盈利能力分析				
净资产收益率	净利润/平均净资产	51%	82%	82%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入	13%	28%	27%
主营业务成本率	主营业务成本/主营业务收入	36%	26%	28%
二、偿债能力分析				
资产负债率	总负债/总资产	68%	56%	59%
流动比率	流动资产/流动负债	132%	171%	156%
速动比率	(流动资产-存货等非速动资产)/流动负债	118%	63%	67%
三、营运能力分析				
应收账款周转次数	主营业务收入/平均应收账款	15.99	25.66	32.58
存货周转次数	主营业务成本/平均存货	5.17	5.07	5.20
流动资产周转次数	主营业务收入/平均流动资产	3.20	1.72	1.77
总资产周转次数	主营业务收入/平均总资产	2.89	1.57	1.61
四、发展能力分析				
总资产增长率	(本年总资产-上年总资产)/上年总资产		154%	17%
净资产增长率	(本年净资产-上年净资产)/上年净资产		256%	8%
销售收入增长率	(本年销售收入-上年销售收入)/上年销售收入		93%	60%
净利润增长率	(本年净利润-上年净利润)/上年净利润		271%	61%

1、盈利能力分析



企业净资产收益率较高、总资产报酬率、主营业务利润率发展较稳定，展现了企业良好的发展势头，主营业务成本率受公司逐渐找到合适的代工厂商而稳定。

2、偿债能力分析

企业资产负债率较低，长期偿债能力强，流动比率大于 1，短期偿债能力较强，速冻能力略有下降，主要受库存存货上升影响。

3、营运能力分析

企业应收账款周转次数、流动资产周转次数稳定上升，显示企业资产周转良好，总资产周转次数略有下降，库存存货周转次数稳定。

4、发展能力分析

企业 2014 年总资产增长率较高，2015 年总资产增长率增长不高，但负债下降较大，净资产、销售收入、净利润呈高速增长态势。

六、收益法评估模型

本次收益法评估采用现金流量折现法，选取的现金流量口径为企业自由现金流，通过对企业整体价值的评估来间接获得股东全部权益价值。

本次评估以未来若干年度内的企业自由现金净流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出企业整体营业性资产的价值，然后再加上溢余资产、非经营性资产价值减去有息债务得出股东全部权益价值。

1. 评估模型：本次评估选用的是现金流量折现法，将企业自由现金流量作为企业预期收益的量化指标，并使用与之匹配的加权平均资本成本模型(WACC)计算折现率。

2. 计算公式

$$E=V-D \text{ 公式一}$$

$$B=P+C_1+C_2+E' \text{ 公式二}$$

上式中：

E ：股东全部权益价值；

V ：企业价值；



D : 付息债务评估价值;

P : 经营性资产评估价值;

C_1 : 溢余资产评估价值;

C_2 : 非经营性资产评估价值;

E' : 长期股权投资评估价值。

其中, 公式二中经营性资产评估价值 P 按如下公式求取:

$$P = \sum_{t=1}^n \left[R_t \times (1+r)^{-t} \right] + \frac{R_{n+1}}{(r-g)} \times (1+r)^{-n} \quad \text{公式三}$$

上式前半部分为明确预测期价值, 后半部分为永续期价值(终值)

公式三中:

R_t : 明确预测期的第 t 期的企业自由现金流

t : 明确预测期期数 1,2,3, ..., n ;

r : 折现率;

R_{n+1} : 永续期企业自由现金流;

g : 永续期的增长率, 本次评估 $g=0$;

n : 明确预测期第末年。

3. 收益期的确定

企业价值评估中的收益期限通常是指企业未来获取收益的年限。为了合理预测企业未来收益, 根据企业生产经营的特点以及有关法律法规、契约和合同等, 可将企业的收益期限划分为有限期限和无限期限。

4. 预期收益的确定

本次将企业自由现金流量作为企业预期收益的量化指标。

企业自由现金流量就是在支付了经营费用和所得税之后, 向公司权利要求者支付现金之前的全部现金流。其计算公式为:

企业自由现金流量 = 税后净利润 + 折旧与摊销 + 利息费用 $\times$ (1 - 税率 T) - 资本性



支出一营运资金变动

5. 折现率的确定

确定折现率有多种方法和途径，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，则折现率选取加权平均资本成本(WACC)确定。

6. 付息债务价值的确定

债务债务是包括企业的长短期借款，按其市场价值确定。

7. 溢余资产及非经营性资产价值的确定

溢余资产是指与企业收益无直接关系的，超过企业经营所需的多余资产，一般指超额货币资金和交易性金融资产等；非经营性资产是指与企业收益无直接关系的，不产生效益的资产。对该类资产单独进行评估。

七、经营性业务价值的估算及分析过程

收益预测范围：预测口径为唐利商贸单体报表口径，预测范围为唐利商贸经营性业务，包括 ED Hardy 品牌自营以及售予经销商。

收益预测基准：本次评估收益预测是唐利商贸根据已经中国注册会计师审计的公司 2012-2015 年 12 月的会计报表，以近 3 年及评估基准日的经营业绩为基础，遵循我国现行的有关法律、法规的规定，根据国家宏观政策，研究了唐利商贸所在行业市场的现状与前景，分析了公司的优势与劣势，尤其是所面临的市场环境和未来的发展前景及潜力，并依据公司战略规划，经过综合分析研究编制的。本收益预测由唐利国际提供，评估人员对唐利商贸提供的企业未来收益预测进行了必要的分析、判断和调整，在考虑未来各种可能性及其影响的基础上合理确定评估假设，形成如下未来收益预测。

(一)收益期限的确定

企业价值评估中的收益期限通常是指企业未来获取收益的年限。为了合理预测企业未来收益，根据企业生产经营的特点以及有关法律法规、契约和合同等，可将企业的收益期限划分为有限期限和无限期限。

由于评估基准日唐利商贸经营正常，各类资产及注册商标通过延续方式永续使用。故本评估报告假设唐利商贸评估基准日后永续经营，相应的收益期限为无



限期限。由于企业近期的收益可以相对合理地预测,而远期收益预测的合理性相对较差,按照一般评估惯例,评估人员将企业的收益期限划分为明确预测期间和明确预测期后两个阶段。评估既:经营性业务价值=明确预测期价值+明确预测期后价值(终值)。

评估人员经过综合分析,确定评估基准日至 2020 年为明确预测期,2021 年以后为永续期。

(二)明确预测期间的收益预测

1. 营业收入预测

企业主要收入划分为自营门店收入及加盟商收入,将向加盟店的销售款作加盟收入核算。预测方面,考虑企业加盟店收入的增长,预计 2016、2017 年增长速度较大,2018 年开始增长较为平缓。

公司历史年度收入数据如下:

单位:万元

产品或服务名称	年度/项目	历史年度		
		2013 年度	2014 年度	2015 年度
Ed Hardy	自营门店收入	1,841.75	3,545.77	5,661.97
Ed Hardy	代理商加盟店收入	4,297.42	8,273.47	13,211.26
小计		6,139.17	11,819.24	18,873.23

公司未来年度收入预测数据如下:

单位:万元

产品或服务名称	年度/项目	预测年度				
		2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度
Ed Hardy	自营门店收入	6,794.36	7,473.80	7,847.49	8,004.44	8,164.53
Ed Hardy	代理商加盟店收入	15,853.51	17,438.86	18,310.80	18,677.02	19,050.56
小计		22,647.87	24,912.66	26,158.29	26,681.46	27,215.09

2. 营业成本预测

企业主营业务成本为外包制造成本,企业采用进货成本加价模式进行销售,主营成本占收入比重约为 30%,本次预测在历史的主营成本率基础上,略微提高进行预测。



公司历史年度收入数据如下：

单位：万元

产品或服务名称	项目名称	历史年度		
		2013 年度	2014 年度	2015 年度
Ed Hardy	自营门店	656.08	909.17	1,569.15
Ed Hardy	代理商加盟	1,530.86	2,121.40	3,661.35

公司未来年度收入预测数据如下：

单位：万元

产品或服务名称	年度/项目	预测年度				
		2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度
EdHardy	港澳代理商加盟收入	2,038.31	2,242.14	2,354.25	2,401.33	2,449.36
EdHardy	大陆地区品牌使用费收入	4,756.05	5,231.66	5,493.24	5,603.11	5,715.17

3. 投资收益预测

唐利商贸的投资收益主要来源于理财产品收益，本次评估将该理财产品作溢余性资产加回，其产生收益不作预测。历史年度收益如下：

单位：万元

序号	名称	历史年度		
		2013 年度	2014 年度	2015 年度
一	理财产品收益	0.00	52.04	90.64

4. 营业税金及附加预测

唐利商贸的营业税金及附加包括城建税、教育费附加、地方教育费附加等，均按照国家税费政策和地方相关政策执行。

目前唐利商贸公司涉及的税种及适用税率如下：

税种	计税基础	适用税率(%)
河道费	应缴增值税税额	1%
城市建设维护费	应缴增值税税额	7%
教育费附加	应缴增值税税额	5%

唐利商贸 2013 年至 2015 年历史数据如下：

单位：万元

项目名称	2013 年度	2014 年度	2015 年度
河道费	22.56	24.82	26.06
城市建设维护费	157.93	173.73	182.41



教育费附加	112.81	124.09	130.29
主营税金及附加	293.30	322.63	338.77

按照未来的收入及计税基础，营业税金及附加预测如下表所示：

单位：万元

项目名称	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度
河道费	22.56	24.82	26.06	26.58	27.11
城市建设维护费	157.93	173.73	182.41	186.06	189.78
教育费附加	112.81	124.09	130.29	132.90	135.56
主营税金及附加	293.30	322.63	338.77	345.54	352.45

5. 销售费用预测

销售费用包括销售人员工资福利费、业务费、运输费、差旅费、办公费、车辆使用费、折旧等。

销售费用历史数据如下：

序号	项目	2013 年度	2014 年度	2015 年度
1	工资	286.97	313.34	513.61
2	水电费	5.81	13.87	21.01
3	电话费	10.09	1.41	2.04
4	修理费	-	1.15	5.25
5	运输费	41.58	-	-
6	交通费	6.49	2.08	2.02
7	差旅费	-	1.65	4.85
8	快递费	34.83	34.61	47.50
9	业务招待费	-	0.19	0.29
10	广告费	5.03	-	0.20
11	低值易耗品	-	0.28	7.25
12	检测费	-	-	0.10
13	社保	61.21	59.79	100.09
14	福利费	-	-	2.86
15	赔偿金	3.00	-	1.05
16	保洁费	1.61	3.38	8.61
17	办公费	-	4.13	8.41
18	服务费	-	-	1.53
19	网络费	-	5.53	6.82



20	保险费	-	-	2.90
21	宣传费	-	1.15	2.34
22	商场推广费	10.45	2.00	3.00
23	咨询费	-	5.96	20.07
24	印刷费	30.61	-	0.79
25	陈列费	-	2.09	13.96
26	POS 机手续费	-	23.56	34.62
27	培训费	0.07	0.04	0.33
28	活动费	21.74	-	0.37
29	商场租金物业费	-	919.45	1,355.41
30	质量成本	7.15	2.23	1.44
31	撤柜费	-	-	8.00
32	补贴	-	-	-
变动费用合计		526.64	1,397.89	2,176.72
1	摊销	50.07	122.61	339.06
固定费用合计		50.07	122.61	339.06
合计		576.72	1,520.49	2,515.78

销售人员工资及福利费以历史发生额为基础，并考虑未来年度适当的增长预测。

固定资产折旧根据企业的固定资产总额和折旧政策，考虑未来资产的增加进行测算。

其他费用，根据企业历史年度的平均发生额，并考虑未来年度的经营情况适当调整预测。

经实施以上分析，销售费用预测如下表所示：

单位：万元

项目名称	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度
工资	667.69	734.46	756.50	779.19	794.78
水电费	27.31	30.04	30.94	31.87	32.51
电话费	2.65	2.92	3.01	3.10	3.16
修理费	6.82	7.50	7.73	7.96	8.12
运输费	5.00	5.00	5.15	5.00	5.00
交通费	2.62	2.89	2.97	3.06	3.12
差旅费	6.31	6.94	7.15	7.36	7.51



快递费	57.00	62.70	64.58	66.52	67.85
业务招待费	0.38	0.42	0.43	0.44	0.45
广告费	0.26	0.29	0.29	0.30	0.31
低值易耗品	9.42	10.36	10.68	11.00	11.22
检测费	0.13	0.14	0.15	0.15	0.15
社保	130.12	143.14	147.43	151.85	154.89
福利费	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50
赔偿金	1.37	1.50	1.55	1.59	1.62
保洁费	11.19	12.31	12.93	13.32	13.58
办公费	10.94	12.03	12.63	13.01	13.27
服务费	1.99	2.19	2.29	2.36	2.41
网络费	8.87	9.76	10.24	10.55	10.76
保险费	3.77	4.15	4.36	4.49	4.58
宣传费	3.04	3.34	3.51	3.61	3.69
商场推广费	3.90	4.29	4.50	4.64	4.73
咨询费	26.09	28.70	30.14	31.04	31.66
印刷费	1.03	1.13	1.19	1.22	1.25
陈列费	18.15	19.96	20.96	21.59	22.02
POS 机手续费	45.00	49.50	51.97	53.53	54.60
培训费	0.40	0.44	0.46	0.48	0.51
活动费	0.48	0.53	0.56	0.57	0.58
商场租金物业费	1,762.03	1,938.24	2,035.15	2,096.20	2,138.13
质量成本	1.87	2.06	2.16	2.23	2.27
撤柜费	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
补贴	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
变动费用小计	2,817.33	3,098.42	3,233.10	3,329.75	3,396.23
摊销	293.00	341.34	342.78	364.47	306.00
固定费用小计	293.00	341.34	342.78	364.47	306.00
合计	3,110.34	3,439.76	3,575.88	3,694.22	3,702.23

6. 管理费用预测

管理费用主要包括管理人员工资、福利费、办公费、水电气费、研发费用等。

管理费用历史数据如下：

单位：万元

序号	项目	2013 年度	2014 年度	2015 年度
一	固定部分	17.36	71.23	109.22
1	折旧	13.30	66.48	104.48
2	摊销	4.06	4.75	4.75
二	可变部分	1,840.98	3,130.97	4,647.25
1	工资	203.46	587.52	751.48
2	租赁费	462.40	153.62	114.13
3	水电费	16.91	8.27	8.58
4	电话费	-	9.61	10.45
5	办公费	20.35	12.08	14.04



6	修理费	5.32	1.23	0.76
7	交通费	-	10.19	7.38
8	差旅费	39.95	75.81	82.03
9	快递费	-	8.42	7.55
10	业务招待费	10.73	24.88	31.84
11	广告费	-	4.72	87.03
12	咨询费	64.99	477.39	1,133.39
13	低值易耗品	2.35	9.17	16.26
14	宣传费	0.89	19.29	-1.34
15	社保	51.93	83.71	111.27
16	福利费	40.57	19.62	39.33
17	其他	-	0.24	21.58
18	印花税	-	-	6.09
19	设计费	-	-	42.40
20	品牌使用费	491.13	945.54	1,476.77
21	劳务费	72.82	6.00	-
22	保险费	-	4.76	8.67
23	绿化费	-	0.99	0.86
24	培训费	-	1.49	0.89
25	机票费	60.86	51.23	62.00
26	活动费	-	15.20	216.72
27	劳动保护费	-	7.00	6.29
28	软件服务费	-	0.35	26.34
29	运输费	121.31	1.39	4.09
30	招聘费	0.86	0.59	1.17
31	网络费	30.26	5.53	6.57
32	印刷费	0.22	4.19	-1.73
33	车辆费	-	28.10	39.98
34	标签服务费	-	0.03	0.10
35	律师费	-	0.80	-
36	陈列费	-	150.20	-0.47
37	样品费	5.82	64.00	37.65
38	质检费	19.38	42.92	43.38
39	订货会费	57.41	150.09	196.21
40	赞助费	0.06	2.74	-
41	模具费	-	-	0.17
42	会务费	-	112.90	28.32
43	形象升级费	58.96	3.28	-
44	特卖会费	-	4.50	-
45	盘盈盘亏	-	19.46	-0.10
46	保洁费	-	0.15	0.16



47	补偿金	-	0.60	1.55
48	质量成本	-	1.20	-
49	住宿费	-	-	5.15
50	补贴	2.03	-	2.22
三	合计	1,858.34	3,202.20	4,756.47

管理人员工资及福利费以历史发生额为基础，并考虑未来年度适当的增长预测。

固定资产折旧根据企业的固定资产总额和折旧政策，考虑未来资产的增加进行测算。

税费根据现行的税收政策进行确定；

其他费用，根据企业历史年度的平均发生额，并考虑未来年度的经营情况适当调整预测。

经实施以上分析，管理费用预测如下表所示：

单位：万元

序号	项目	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度
一	固定部分	118.97	131.69	90.47	55.97	85.17
1	折旧	114.22	121.28	83.79	49.97	79.17
2	摊销	4.75	10.41	6.68	6.00	6.00
二	可变部分	5,678.65	6,225.65	6,597.81	6,819.78	7,057.96
1	工资	976.92	1,074.61	1,128.34	1,139.63	1,151.02
2	租赁费	136.96	143.81	151.00	152.51	154.04
3	水电费	10.29	11.32	11.89	12.00	12.12
4	电话费	13.59	14.95	15.70	15.85	16.01
5	办公费	18.26	20.08	21.09	21.30	21.51
6	修理费	0.98	1.08	1.13	1.15	1.16
7	交通费	9.60	10.56	11.08	11.19	11.31
8	差旅费	98.43	108.27	113.69	114.82	115.97
9	快递费	9.81	10.79	11.33	11.45	11.56
10	业务招待费	41.40	45.54	47.81	48.29	48.77
11	广告费	104.43	109.66	111.85	112.97	114.10
12	咨询费	1,246.73	1,371.41	1,508.55	1,659.40	1,825.34
13	低值易耗品	21.14	23.26	24.42	24.66	24.91
14	宣传费	10.00	10.00	10.00	10.10	10.20
15	社保	144.65	159.12	167.07	168.74	170.43
16	福利费	51.13	56.25	59.06	59.65	60.25



17	其他	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
18	印花税	7.92	8.71	9.15	9.24	9.33
19	设计费	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00
20	品牌使用费	1,811.83	1,993.01	2,092.66	2,134.52	2,177.21
21	劳务费	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00
22	保险费	11.27	12.40	13.02	13.15	13.28
23	绿化费	1.50	1.50	1.50	1.52	1.53
24	培训费	1.50	1.50	1.50	1.52	1.53
25	机票费	74.40	81.84	85.93	86.79	87.66
26	活动费	281.74	309.92	325.41	328.67	331.95
27	劳动保护费	8.18	9.00	9.45	9.55	9.64
28	软件服务费	34.24	37.67	39.55	39.95	40.35
29	运输费	5.31	5.84	6.14	6.20	6.26
30	招聘费	1.51	1.67	1.75	1.77	1.78
31	网络费	8.54	9.40	9.87	9.97	10.07
32	印刷费	4.00	4.00	4.00	4.04	4.08
33	车辆费	51.97	57.17	60.02	60.62	61.23
34	标签服务费	0.12	0.14	0.14	0.15	0.15
35	陈列费	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00
36	样品费	48.95	53.84	56.54	57.10	57.67
37	质检费	56.40	62.04	65.14	65.79	66.45
38	订货会费	255.08	280.58	294.61	297.56	300.53
39	模具费	0.22	0.24	0.26	0.26	0.26
40	会务费	36.82	40.50	42.53	42.95	43.38
41	保洁费	0.21	0.23	0.24	0.24	0.25
42	补偿金	2.02	2.22	2.33	2.35	2.38
43	住宿费	6.70	7.37	7.74	7.81	7.89
44	补贴	2.88	3.17	3.33	3.36	3.40
三	合计	5,797.62	6,357.33	6,688.28	6,875.75	7,143.13

7. 财务费用预测

财务费用唐利商贸取得收入需要与金融机构结算的手续费等。

历史数据如下：

单位：万元

项目名称/年份	2013 年度	2014 年度	2015 年度
财务费用	12.91	23.40	12.93

财务费用的预测主要根据企业的实际发生情况按收入占比进行预测。

经实施以上分析，财务费用预测如下表所示：



单位：万元

项目名称	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
财务费用	36.24	39.86	41.85	42.69	43.54

8. 营业外收支预测

营业外收入主要为政府对企业的补助资金，营业外支出主要为非流动资产损失处置。由于营业外收支具有不确定性，本次评估不对营业外支进行预测。

9. 所得税预测

按照《中华人民共和国企业所得税法》，唐利商贸按照应税所得额的 25% 缴纳企业利得税。

经实施以上分析，所得税费用预测如下表所示：

单位：万元

项目名称	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
所得税	1,654.00	1,819.82	1,916.51	1,929.71	1,959.65

10. 折旧预测

折旧历史数据如下：

单位：万元

项目名称	2013 年	2014 年	2015 年
折旧	13.30	66.48	104.48

折旧的预测分为现存资产的折旧和未来资本性支出折旧两部分进行预测。对于现存资产的折旧预测，主要根据各个资产的原值、会计折旧年限、残值率计算求得；对于未来资本性支出形成的资产的折旧主要根据企业会计折旧政策确定的各类型资产的折旧率确定。

经实施以上分析，折旧预测如下表所示：

单位：万元

项目名称	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
折旧	114.22	121.28	83.79	49.97	79.17

11. 摊销预测

摊销历史数据如下：

单位：万元



项目名称	2013 年	2014 年	2015 年
摊销合计	54.13	127.35	343.80

摊销按照平均年限进行计算。根据上述思路与方法，预测的未来年度折旧及摊销详见收益法预测表。

经实施以上分析，摊销预测如下表所示：

单位：万元

项目名称	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
摊销合计	293.00	341.34	342.78	364.47	306.00

12. 营运资金预测

本报告采用营运资金定义如下。

营运资金=流动资产-流动负债

营运资金增加额=当期营运资金—上期营运资金

其中，流动资产主要包括存货、应收账款、预付款项以及与经营业务相关的其他应收账款等诸项。

应付款项周转率=营业成本总额/应付款项

其中，流动负债主要包括应付账款、预收款项、应付职工薪酬、应交税金以及与经营业务相关的其他应付账款等诸项。

评估基准日后期间及未来年度的营运资金，通过测算历史年度的流动资产和流动负债科目的周转次数，各科目选取一个平均周转次数，参考平均周转次数来预测未来的流动资产和流动负债，从而测算未来的营运资金。

经实施以上分析，营运资金预测如下表所示：

单位：万元

项目名称	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度
营运资金	4,641.07	4,704.87	4,740.17	4,763.70	4,785.37
营运资金变动	553.47	63.80	35.29	23.54	21.67

13. 资本性支出预测

资本性支出主要是电子设备，更新办公场所、门店的装修以及软件升级费用：

装修装饰工程未来资本性支出：主要根据企业门店装修更新审批计划，结合



财务相关管理人员对于项目的年度资金预算安排确认。

资产更新支出：对于存量资产更新支出主要根据资产类型、金额及预计的更新年限确定。本次评估根据唐利商贸的具体情况 & 现有资产的状况分析，鉴于企业存在大量已提足折旧仍在继续使用的设备，为管理部门的正常运营，预计未来以一定的金额逐步更新现有的部分设备。

软件更新支出：根据企业采购、仓库管理的软件使用情况分析，鉴于企业库存的管理情况，预未来会购买或定制更加科学，效率的仓管、售货软件。

经实施以上分析，资本性支出预测如下表所示：

单位：万元

项目名称	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
资本性支出	380.00	350.00	350.00	350.00	550.00

14. 企业自由现金流量表的编制

经实施以上分析预测，明确预测期企业自由现金流量汇总如下表所示：

企业自由现金流量预测表

单位：万元

项目/年份	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度
营业收入	22,647.87	24,912.66	26,158.29	26,681.46	27,215.09
营业成本	6,794.36	7,473.80	7,847.49	8,004.44	8,164.53
营业税金及附加	293.30	322.63	338.77	345.54	352.45
销售费用	3,110.34	3,439.76	3,575.88	3,694.22	3,702.23
管理费用	5,797.62	6,357.33	6,688.28	6,875.75	7,143.13
财务费用	36.24	39.86	41.85	42.69	43.54
资产减值损失	-	-	-	-	-
营业利润	6,616.01	7,279.27	7,666.03	7,718.82	7,809.21
投资收益	-	-	-	-	-
营业外收支净额	-	-	-	-	-
利润总额	6,616.01	7,279.27	7,666.03	7,718.82	7,809.21
所得税费用	1,654.00	1,819.82	1,916.51	1,929.71	1,952.30
净利润	4,962.01	5,459.46	5,749.52	5,789.12	5,856.91
加回：折旧	114.22	121.28	83.79	49.97	79.17
摊销	293.00	341.34	342.78	364.47	306.00
利息费用（扣除税务影响）	-	-	-	-	-
扣减：资本性支出	380.00	350.00	350.00	350.00	550.00
营运资金追加额	553.47	63.80	35.29	23.54	21.67
企业自由现金流量	4,435.76	5,508.27	5,790.79	5,830.02	5,670.41



15. 企业预测期各指标

经实施以上分析预测，明确预测期企业各指标如下表所示：

年份/项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
营业收入增长率	20%	10%	5%	2%	2%
营业成本/营业收入	30%	30%	30%	30%	30%
营业税金及附加/营业收入	1.30%	1.30%	1.30%	1.30%	1.30%
销售费用/营业收入	14%	14%	14%	14%	14%
管理费用/营业收入	26%	26%	26%	26%	26%

(三) 永续期收益预测及主要参数的确定

永续期收益即终值，唐利商贸终值按以下公式确定：

$$P_n = \frac{R_{n+1}}{(r - g)} \times (1 + r)^{-n}$$

式中：

r：折现率

R_{n+1} ：永续期第一年企业自由现金流

g：永续期的增长率

n：明确预测期第末年

1. 永续期折现率按目标资本结构等参数进行确定。

2. 永续期增长率：永续期业务规模按企业明确预测期最后一年确定，不再考虑增长，故 g 为 0。

3. R_{n+1} 按预测期末第 n 年自由现金流量调整确定。

(四) 明确预测期间的折现率确定

1. 折现率模型的选取

折现率应该与预期收益的口径保持一致。由于本评估报告选用的是企业现金流折现模型，预期收益口径为企业现金流，故相应的折现率选取加权平均资本成本(WACC)，计算公式如下：

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



式中：

WACC：加权平均资本成本；

E：权益的市场价值；

D：债务的市场价值；

Ke：权益资本成本；

Kd：债务资本成本；

T：被评估企业的所得税税率。

在计算过程中，明确预测期 D/E、E/(D+E)、D/(D+E)均按被评估公司实际资本结构确定。

加权平均资本成本 WACC 计算公式中，权益资本成本 Ke 按照国际惯常作法采用资本资产定价模型(CAPM)估算，计算公式如下：

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

式中：

Ke：权益资本成本；

Rf：无风险收益率；

β ：权益系统风险系数；

MRP：市场风险溢价本；

Rc：企业特定风险调整系数；

T：被评估企业的所得税税率。

2. 无风险收益率的选取

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。根据 WIND 资讯系统所披露的信息，上交所 10 年期国债在评估基准日的到期年收益率为 3.36%，本评估报告以 3.36%作为无风险收益率。

3. 权益系统风险系数的计算

唐利商贸的权益系统风险系数计算公式如下：



$$\beta_L = [1 + (1 - t) \times D/E] \times \beta_U$$

式中：

β_L ：有财务杠杆的 Beta；

β_U ：无财务杠杆的 Beta；

T：唐利商贸的所得税税率；

D/E：唐利商贸的实际资本结构。

根据唐利商贸的业务特点，评估人员通过 WIND 资讯系统查询了 5 家国内可比上市公司的 β_L 值(起始交易日期：2012 年 12 月 31 日；截止交易日期：2015 年 12 月 31 日)，然后根据可比上市公司的所得税率、资本结构换算成 β_U 值。在计算资本结构时 D、E 按市场价值确定。将计算出来的 β_U 取平均值 0.8030 作为唐利商贸的 β_U 值，具体数据见下表：

股票代码	公司简称	β_u 值
600630	龙头股份	1.0536
600884	杉杉股份	0.7731
600689	上海三毛	0.5459
600400	红豆股份	0.8628
300005	探路者	0.7797
平均值		0.8030

唐利商贸评估基准日执行的所得税税率为 25%。

$$\beta_L = [1 + (1 - t) \times D/E] \times \beta_U$$

$$= 0.8610$$

4. 市场风险溢价的计算

股权风险收益率是投资者投资股票市场所期望的超过无风险收益率的部分。正确地确定风险收益率一直是许多股票分析师和资产评估师的研究课题。例如：在美国，IbbotsonAssociates 的研究发现从 1926 年到 1997 年，股权投资年平均年复利回报率为 11.0%，超过长期国债收益率(无风险收益率)约 3.3584%。这个超额收益率就被认为是股权投资风险超额收益率 ERP(EquityRiskPremium)。借鉴美国相关部门



估算 ERP 的思路，我们对中国股票市场相关数据进行了研究，我们按计算中国股市的股权风险收益率 ERP 结果如下：

2014 年市场超额收益率 ERP 估算表

序号	年份	Rm 算术平均值	Rm 几何平均值	无风险收益 Rf(距到期剩余年限超过 10 年)	ERP=Rm 算术平均值-Rf	ERP=Rm 几何平均值-Rf	无风险收益 Rf(距到期剩余年限超过 5 年但小于 10 年)	ERP=Rm 算术平均值-Rf	ERP=Rm 几何平均值-Rf
1	2005	7.74%	3.25%	3.56%	4.18%	-0.31%	2.94%	4.80%	0.31%
2	2006	36.68%	22.54%	3.55%	33.13%	18.99%	2.93%	33.75%	19.61%
3	2007	55.92%	37.39%	4.30%	51.62%	33.09%	3.85%	52.07%	33.54%
4	2008	27.76%	0.57%	3.80%	23.96%	-3.23%	3.13%	24.63%	-2.56%
5	2009	45.41%	16.89%	4.09%	41.32%	12.80%	3.54%	41.87%	13.35%
6	2010	41.43%	15.10%	4.25%	37.18%	10.85%	3.83%	37.60%	11.27%
7	2011	25.44%	0.12%	3.98%	21.46%	-3.86%	3.41%	22.03%	-3.29%
8	2012	25.40%	1.60%	4.15%	21.25%	-2.55%	3.50%	21.90%	-1.90%
9	2013	24.69%	4.26%	4.32%	20.37%	-0.06%	3.88%	20.81%	0.38%
10	2014	41.88%	20.69%	4.31%	37.57%	16.37%	3.73%	38.15%	16.96%
11	平均值	33.22%	12.18%	4.03%	29.20%	8.21%	3.47%	29.76%	8.77%

由于几何平均值可以更好表述收益率的增长情况，因此我们认为采用几何平均值计算的 Cn 计算得到 ERP 更切合实际，由于本次评估被评估标的资产的持续经营期超过 10 年，因此我们认为选择 ERP=8.21%作为评估基准日国内市场股权超额收益率 ERP 未来期望值比较合理。

5. 企业特定风险调整系数的确定

企业特定风险调整系数指的是企业相对于同行业企业的特定风险，影响因素主要有：(1)企业所处经营阶段；(2)历史经营状况；(3)主要产品所处发展阶段；(4)企业经营业务、产品和地区的分布；(5)公司内部管理及控制机制；(6)管理人员的经验和资历；(7)企业经营规模；(8)对主要客户及供应商的依赖；(9)财务风险；(10)法律、环保等方面的风险。

鉴于企业最近 3 年收入增长过快，消费者对服装类品牌的依赖不如对款式的忠诚度高，我们将本次评估中的个别风险报酬率确定为 3%。

6. 折现率计算结果

(1)计算权益资本成本



将上述确定的参数代入权益资本成本计算公式，计算得出唐利商贸的权益资本成本。

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

$$= 0.1295$$

(2) 计算加权平均资本成本

评估基准日 1-3 年期贷款年利率为 4.75%，1 年以内贷款利率 4.35% 将上述确定的参数代入加权平均资本成本计算公式，计算得出唐利商贸的加权平均资本成本。

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

$$= 0.1295$$

(五) 永续期的折现率确定

永续期折现率的计算与明确预测期相同。按以下公式确定：

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

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

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

在计算过程中，D/E、E/(D+E)、D/(D+E) 均按可比上市公司平均资本结构确定。

将相关数据代入上式计算得出永续期折现率 r 为 0.1254。

(六) 经营性资产评估结果

根据上述预测的现金流量以计算出的折现率进行折现，从而得出企业经营性资产价值为 45,269.19 万元。计算结果详见下表：

单位：万元

项目名称	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	永续年度
企业自由现金流	4,435.76	5,508.27	5,790.79	5,830.02	5,670.41	5,856.91
折现期	1.00	2.00	3.00	4.00	5.00	
折现率	0.1295	0.1295	0.1295	0.1295	0.1295	0.1254
折现系数	0.8853	0.7838	0.6940	0.6144	0.5440	4.3381
折现值	3,926.98	4,317.39	4,018.81	3,581.97	3,084.70	25,407.86



项目名称	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	永续年度
折现和	44,337.70					

八、其他资产和负债价值的估算及分析过程

(一)溢余资产 C_1 的分析及估算

溢余资产是指评估基准日超过企业生产经营所需的货币资金，其中超额货币资金为基准日货币资金与日常经营所必需的现金持有量之间的差额，现金持有量考虑各种付现因素。经分析计算，基准日企业无溢余现金。

(二)非经营性资产 C_2 的分析及估算

唐利商贸的非经营性资产和负债包括其他应收款中的房租押金、其他流动资产中的理财产品，均以资产基础法结果确定评估值。其他应收款 807.04 万元，其他流动资产 5,300.00 万元。以上合计金额为 6,107.04 万元。

(三)长期股权投资的分析及估算

被评估企业无长期股权投资，E 为零。

九、收益法评估结果

(一)企业整体价值的计算

$$\begin{aligned}
 B &= P + C_1 + C_2 + E' \\
 &= 44,337.70 + 0 + 6,107.04 + 0 \\
 &= 50,444.74 \text{ 万元}
 \end{aligned}$$

(二)付息债务价值的确定

无。

(三)股东全部权益价值的计算

根据以上评估工作，唐利商贸公司的股东全部权益价值为：

$$\begin{aligned}
 E &= B - D \\
 &= 50,444.74 \text{ 万元(取整到万位)}
 \end{aligned}$$



第七部分评估结论及分析

一、评估结论

北京中林资产评估有限公司受深圳歌力思服饰股份有限公司的委托，根据国家有关资产评估的法律、法规和资产评估准则，本着独立、客观、公正的原则，按照必要的评估程序对纳入评估范围的资产、业务实施了实地勘察、市场调查，采用资产基础法和收益法两种评估方法对唐利商贸（上海）有限公司的股东全部权益价值进行了评估。根据以上评估工作，得出如下评估结论：

(一)资产基础法评估结论

在评估基准日持续经营假设前提下，唐利商贸（上海）有限公司总资产账面价值为 12,984.37 万元，负债账面价值为 7,798.35 万元，净资产账面价值为 5,186.02 万元。

采用资产基础法评估后的总资产为 19,086.07 万元，负债为 7,798.35 万元，净资产为 11,287.72 万元，评估增值 6,101.70 万元，增值 117.66%。

资产基础法评估结果汇总表

单位：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
1 流动资产	11,794.84	17,824.06	6,029.22	51.12
2 非流动资产	1,189.53	1,262.01	72.48	6.09
3 其中：长期应收款	15.49	15.49	-	-
4 长期股权投资	-	-	-	-
5 投资性房地产	-	-	-	-
6 固定资产	263.90	328.48	64.58	24.47
7 在建工程	-	-	-	-
8 无形资产	10.52	18.42	7.90	75.10
9 无形资产—土地使用权	-	-	-	-



10	其他	899.62	899.62	-	-
11	资产总计	12,984.37	19,086.07	6,101.70	46.99
12	流动负债	7,681.70	7,681.70	-	-
13	非流动负债	116.65	116.65	-	-
14	负债总计	7,798.35	7,798.35	-	-
15	净资产（所有者权益）	5,186.02	11,287.72	6,101.70	117.66

(二)收益法评估结论

经收益法评估，唐利商贸（上海）有限公司股东全部权益价值为 50,444.74 万元，评估增值 45,258.72 元，增值率为 872.71%。

(三)评估结果的差异分析及最终确定

1、评估结果的差异分析

本次评估采用收益法得出的股东全部权益价值为 50,444.74 万元，资产基础法测算得出的股东全部权益价值 11,287.72 万元，收益法评估值较资产基础法评估值高 39,157.02 万元，高 346.90%。两种评估方法差异的原因主要是：

资产基础法为从资产重置的角度评价资产的公平市场价值，仅能反映企业资产的自身价值，而不能全面、合理的体现各项资产综合的获利能力及企业的成长性，并且也无法涵盖诸如在执行合同、客户资源、商誉、人力资源等无形资产的价值。

收益法是采用预期收益折现的途径来评估企业价值，不仅考虑了企业以会计原则计量的资产，同时也考虑了在资产负债表中无法反映的企业实际拥有或控制的资源，如在执行合同、客户资源、销售网络、潜在项目、企业资质、人力资源、雄厚的产品研发能力等，而该等资源对企业的贡献均体现在企业的净现金流中，所以，收益法的评估结论能更好体现企业整体的成长性和盈利能力。

2、评估结果的选取

通过以上分析，我们认为资产的价值通常不是基于重新购建该等资产所花费的成本而是基于市场参与者对未来收益的预期。评估师经过对唐利商贸财务状况的调查及经营状况分析，结合本次资产评估对象、评估目的，适用的价值类型，经过比较分析，认为收益法的评估结论能更全面、合理地反映企业的内含价值，



故本次评估采用收益法评估结果作为本次评估的最终评估结论。由此得到唐利商贸（上海）有限公司股东全部权益在基准日时点的价值为 50,444.74 万元。

二、评估结论与账面价值比较变动情况及原因

(一)本评估报告采用资产基础法对唐利商贸公司纳入评估范围的资产及相关负债进行评估后，部分资产及负债的评估结果与账面价值相比发生了变动，变动情况及原因主要为：

1.流动资产评估结果及变动原因分析：流动资产账面值 11,794.84 万元，评估值 17,824.06 万元，评估增值 6,029.22 万元，增值率 51.12%；主要原因为存货按照市价法评估考虑了部分利润评估增值。

2.机器设备评估结果及变动原因分析：设备类资产账面原值 432.85 万元，评估原值 401.62 万元，评估减值 31.23 万元，减值率 7.21%；账面净值 263.90 万元，评估净值 328.48 万元，评估增值 64.58 万元，增值率 24.47%；变动原因如下：

(1)车辆评估原值减值是由于同款车辆，每年都会发布新车型，之前的车型便会有有一定幅度的降价；评估净值增值的主要原因为企业会计折旧年限短于评估中车辆的经济寿命年限。

(2)电子设备评估原值减值的主要原因近几年电子产品更新换代较快价格不断下降所致；评估净值增值的主要原因为企业会计折旧年限短于评估中电子设备的经济寿命年限。

3.无形资产-其他无形资产评估结果及变动原因分析：其他无形资产账面值 10.52 万元，评估值 18.42 万元，评估增值 7.90 万元，增值率 75.09%；评估增值的主要原因是评估人员是以市场询价确认该软件的评估值，而唐利商贸该软件的账面值是购买该软件，摊销的余额，故而导致评估增值。

(二)收益法评估结果及增减值原因

截至评估基准日 2015 年 12 月 31 日，在持续经营的假设条件下，唐利商贸（上海）有限公司股东全部权益评估价值为 50,444.74 万元，评估增值 45,258.72 万元，增值率为 872.71%。

采用收益法确定的评估结果主要增值原因为：



收益法评估的基础是经济学预期效用理论,是通过对评估对象所运用的资产进行综合分析,从资产整体运营收益的角度出发,测算被评估资产在未来的预期收益值。这种方法不仅考虑了企业基本有形资产获取收益的因素,同时还考虑了企业的无形资产包括不可确指的无形资产获取收益的因素,以及外部市场环境、政策环境对企业收益的影响,因此评估增值。

三、 股东部分权益价值的溢(折)价和流动性折扣

本评估报告没有考虑控股权和少数股权等因素产生的溢价或折价,没有考虑流动性对评估对象价值的影响。

(本页以下空白)