

茂业商业股份有限公司拟进行股权收购
所涉及的重庆茂业百货有限公司股东全
部权益价值

资产评估说明

国众联评报字（2016）第 3-028 号



此为二维码防伪标志，内含
本报告估值主要信息，建议
报告使用方查证核实

国众联资产评估
土地房地产估价有限公司
二〇一六年八月九日
中国 深圳

资产评估说明目录

第一部分：关于《资产评估说明》使用范围的声明	1
第二部分：企业关于进行资产评估有关事项的说明	2
第三部分：评估目的、评估对象与评估范围说明	3
一、评估目的	3
二、评估对象和范围	3
第四部分：资产清查核实情况说明	5
一、资产清查核实内容	5
二、实物资产分布情况及特点	5
三、影响资产清查核实的事项	6
四、资产清查的过程与方法	6
五、资产清查结论	8
第五部分：资产基础法评估技术说明	10
一、流动资产评估技术说明	10
二、设备类资产评估技术说明	14
三、在建工程（设备安装）技术说明	24
四、长期待摊费用评估技术说明	24
五、递延所得税资产评估技术说明	24
五、负债评估技术说明	25
第六部分：收益法技术说明	28
一、评估对象	28
二、收益法的应用前提及选择的理由和依据	28
三、收益预测的假设条件	29
四、企业经营、资产、财务分析	30
五、收益法的测算方法及模型	54
六、收益法评估过程	56
第七部分：评估结论及其分析	74
一、评估结论	74
二、股东部分权益价值的溢价或者折价的考虑	76

第一部分：关于《资产评估说明》使用范围的声明

本评估说明供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：企业关于进行资产评估有关事项的说明

本部分内容由资产评估委托方——茂业商业股份有限公司和被评估单位——重庆茂业百货有限公司（以下简称“重庆茂业”）共同撰写，详细内容见附件 1。

第三部分：评估目的、评估对象与评估范围说明

一、评估目的

茂业商业股份有限公司拟收购重庆茂业百货有限公司的股权，本次评估系为茂业商业股份有限公司拟进行股权收购的经济行为提供价值参考。本次经济行为已获得茂业商业股份有限公司第七届董事会第六十九次会议批准。

二、评估对象和范围

本次评估对象为重庆茂业百货有限公司于评估基准日的股东全部权益价值。

具体评估范围为重庆茂业百货有限公司于评估基准日的全部资产及负债，其中资产总额账面值 35,651.29 万元，负债总额账面值 23,508.64 万元，所有者权益账面值 12,142.65 万元。评估前账面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】48200003 号”无保留意见审计报告。

被评估单位承诺具体评估对象和范围与经济行为所涉及的对象和范围一致、不重不漏、无表外资产，以被评估单位提供的资产评估申报表为准。

资产评估申报汇总表

金额单位：人民币万元

项	目	账面价值
1	流动资产	29,292.85
2	非流动资产	6,358.45
3	其中：可供出售金融资产	
4	持有至到期投资	
5	长期股权投资	
6	投资性房地产	
7	固定资产	284.79
8	在建工程	113.85
9	无形资产	
10	商誉	
11	长期待摊费用	5,952.41
12	递延所得税资产	7.39
13	其他非流动资产	
14	资产总计	35,651.29
15	流动负债	23,508.64

茂业商业股份有限公司拟进行股权收购所涉及的
重庆茂业百货有限公司股东全部权益价值

项 目		账面价值
16	非流动负债	-
17	负债总计	23,508.64
18	净资产（所有者权益）	12,142.65

被评估单位承诺具体评估对象和范围与经济行为所涉及的对象和范围一致、不重不漏，以被评估单位提供的资产评估申报表为准。

第四部分：资产清查核实情况说明

一、资产清查核实内容

国众联资产评估土地房地产估价有限公司接受茂业商业股份有限公司的委托，对重庆茂业纳入评估范围的资产及相关负债进行了抽查复核，列入清查范围的资产类型主要有：流动资产、非流动资产（固定资产，包括机器设备、电子设备、运输设备）、流动负债。

上述资产评估前账面金额如下：

金额单位：人民币万元

项	目	账面价值
1	流动资产	29,292.85
2	非流动资产	6,358.45
3	其中：可供出售金融资产	
4	持有至到期投资	
5	长期股权投资	
6	投资性房地产	
7	固定资产	284.79
8	在建工程	113.85
9	无形资产	
10	商誉	
11	长期待摊费用	5,952.41
12	递延所得税资产	7.39
13	其他非流动资产	
14	资产总计	35,651.29
15	流动负债	23,508.64
16	非流动负债	-
17	负债总计	23,508.64
18	净资产（所有者权益）	12,142.65

二、实物资产分布情况及特点

委托评估的实物资产包括存货、设备类固定资产等，截至评估基准日，具体分布情况如下：

1. 存货

重庆茂业的存货为库存商品，具体为自营的各种化妆品，包括保湿霜、护手霜、面

霜、香水等，评估基准日账面值为 8,541,760.54 元，未计提存货跌价准备。

2. 设备类固定资产

设备类固定资产系企业用于办公的各类电子办公设备（电脑、打印机、家具等）、运输用车辆（别克 GL8 商务车）及日常经营使用的机器设备（室内变配电及外线敷设、电梯、手扶梯及货架等）。设备类固定资产账面原值合计 39,681,266.21 元，账面净值合计 2,847,912.75 元，其中：机器设备账面原值合计 16,060,217.16 元，账面净值合计 1,328,890.73 元；车辆账面原值合计 316,153.85 元，账面净值合计 225,424.16 元；电子办公设备账面原值合计 23,304,895.20 元，账面净值合计 1,293,597.86 元。

（三）企业申报账面未记录的无形资产情况

无。

（四）引用其他机构出具的报告结论情况

本次评估报告中评估基准日各项资产及负债账面值系瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）的审计结果。除此之外，未引用其他机构报告内容。

被评估单位承诺具体评估对象和范围与经济行为所涉及的对象和范围一致、不重不漏、无表外资产，以被评估单位提供的资产评估申报表为准。

三、影响资产清查核实的事项

本次评估未考虑以下因素可能对资产清查结果造成的影响：

（一）本次清查范围以被评估单位提供的评估明细表为准。

（二）纳入本次评估范围的地下电缆、室外管网和电梯基础等隐蔽工程由于实际条件限制，未对其进行实质性勘察。

（三）由于本次评估实物资产数量较多且空间分布相对分散，评估人员对价值量较大的设备和部分存货进行了现场详细勘察和核实，对其余设备采用点面结合的方式进行抽查。

由于资料来源的不完全而可能导致的评估对象与实际状况之间的差异，未在本公司考虑的范围之内。

四、资产清查的过程与方法

根据国家有关部门关于资产评估的规定和会计核算的一般原则，依据国家有关法律、法规和公司规范化的要求，按照资产评估委托书所约定的事项，评估人员业已实施了对

委托评估资产的清查核实。基于此次委托评估资产的特点、以及时间上的总体要求，评估负责人制订了资产清查方案，将评估人员按专业分成小组，负责流动资产和负债、设备的清查核实工作。

（一）清查组织工作

2016年6月13日评估组各专业主要负责人3人进入现场，在辅导企业填表的同时，对企业的组织机构、填表单位数量及资产分布情况进行了解，和企业共同制定了详细的现场清查实施计划。根据企业的资产特点，资产清查分成流动资产、设备类小组，在企业相关人员的配合下分别对各类资产进行了清查。评估组清查核实工作从2016年6月13日开始，2016年6月24日结束。清查工作结束后，相关人员提交了清查核实及现场勘察作业工作成果。

（二）清查主要步骤

1. 指导企业相关人员首先进行资产清查与收集，准备应向评估机构提供的资料

先期派遣评估人员，指导企业相关的财务与资产管理人員在资产清查的基础，按照评估机构提供的资产评估明细表、资料清单，细致准确的登记填报，对被评估资产的产权归属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进行收集。

2. 初步审查被评估单位提供的资产评估明细表

评估人员通过翻阅有关资料，了解涉及评估范围内具体对象的详细状况。然后仔细阅读各类资产评估明细表，初步检查有无填项不全、错填、资产项目不明确，并根据经验及掌握的有关资料，检查资产评估明细表有无漏项等。

3. 现场实地勘察

依据资产评估明细表、资料清单，对申报资产进行现场勘察。针对不同的资产性质及特点，采取不同的勘察方法。在现场勘察过程中，对设备类资产，查阅了主要设备的购置合同、竣工决算资料及验收记录及相关技术资料 and 文件，和设备管理人员进行交流，了解设备的购置日期、产地、各项费用的支出情况，查阅设备的运行和故障记录，填写设备现场勘察记录等。通过这些步骤比较充分地了解了设备的变更及运行情况；对于存货按规定进行了抽查。

4. 补充、修改和完善资产评估明细表

根据现场实地勘察结果，进一步完善资产评估明细表，以做到“表”“实”相符。

5. 核实产权证明文件

对评估范围内的设备的产权进行调查，查验产权证明文件。

（三）清查的主要方法

在清查工作中，我们针对不同的资产性质、特点及实际情况，采取了不同的清查方法。

1. 固定资产的清查

对于设备类资产，采取点面结合、普遍勘察与重点了解相结合的办法，对设备类资产全部清查。评估人员查阅和复印了部分设备的购置发票。

2. 流动资产、负债的清查

2.1 实物性流动资产（主要为存货）：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规范的要求进行了必要的清查。评估人员通过对存货的数量和购入时间等有关情况进行了详细的核实，了解企业入账方法。经过核查，企业的存货管理严格、科学，无损坏变质、短缺现象。

2.2 非实物资产和负债的清查

主要通过核对企业财务总账、各科目明细账、会计凭证，对非实物性流动资产进行清查。我们对货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款、应付账款、其他应付款等科目的重要记账凭证进行了重点核验，发现企业财务管理比较严格，账目清楚，无重大异常情况。

3. 损益类会计科目

3.1 对于收入的核实，了解申报数据的准确性、收入变化趋势、以及产品价格的变化趋势和引起价格变化的主要因素等。

3.2 成本及费用的核实和了解，根据历史数据和预测表、了解主营成本的构成项目，并区分固定成本和变动成本项目进行核实。主要了解企业各项期间费用划分的原则、固定性费用发生的规律、依据和文件、变动性费用发生的依存基础和发生规律。

3.3 了解税收政策、计提依据及是否有优惠政策等。

五、资产清查结论

重庆茂业具有完整的财产管理和财务核算制度。各相关资产管理部门及管理人员严格遵守管理制度，对各项财产的收、发、领、退做到手续齐全，计量准确。

茂业商业股份有限公司拟进行股权收购所涉及的
重庆茂业百货有限公司股东全部权益价值

固定资产管理部门对固定资产的增加、减少、修理、更新都严格遵守管理制度，企业内部的固定资产调拨须经设备管理部门批准，购入、更新固定资产需由计划部门下达计划，出售固定资产须经主管负责人审核。

企业对其他资产的核算能够严格执行相关会计制度，核算手续完备，账证、账表、账实相符。

经评估人员现场清查确认，资产总额与账面值相符。

上述资产评估前账面金额如下：

金额单位：人民币万元

项 目		账面价值
1	流动资产	29,292.85
2	非流动资产	6,358.45
3	其中：可供出售金融资产	
4	持有至到期投资	
5	长期股权投资	
6	投资性房地产	
7	固定资产	284.79
8	在建工程	113.85
9	无形资产	
10	商誉	
11	长期待摊费用	5,952.41
12	递延所得税资产	7.39
13	其他非流动资产	
14	资产总计	35,651.29
15	流动负债	23,508.64
16	非流动负债	-
17	负债总计	23,508.64
18	净资产（所有者权益）	12,142.65

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

本说明评估范围涉及的各项流动资产，包括货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款、存货、其他流动资产等。

上述资产在评估基准日账面值如下所示：

金额单位：人民币元

序号	科目名称	账面价值
1	货币资金	9,472,214.17
2	交易性金融资产	
3	应收票据	
4	应收账款	514,899.51
5	预付款项	22,970,412.76
6	应收利息	
7	应收股利	
8	其他应收款	231,311,161.94
9	存货	8,541,760.54
10	一年内到期的非流动资产	16,922,137.40
11	其他流动资产	3,195,883.46
12	流动资产合计	292,928,469.78

（二）评估过程

评估过程主要划分为以下三个阶段：

第一阶段：准备阶段

对确定在评估范围内的流动资产的构成情况进行初步了解，提交评估准备资料清单和资产评估明细表示范格式，按照评估机构评估规范化的要求，指导企业填写流动资产评估明细表。

第二阶段：现场调查阶段

1. 核对账目：根据企业提供的流动资产评估明细表资料，首先与财务台账核对，然后和仓库台账进行核对。凡是资产中有名称和数量不符的、重复申报的、遗漏未报

的项目进行改正，由企业重新填报，作到申报数真实可靠。

2. 现场查点：评估人员、企业物资部门、财务处等部门有关人员，对 2016 年 3 月 31 日基准日的各项实物流动资产进行了现场盘点。现金为全额盘点，存货的抽查实物比例为 40%左右，价值量在 60%以上，填写了“现金盘点表”和“存货抽查盘点记录”。

第三阶段：评定估算阶段

1. 将核实后的流动资产评估明细表，录入计算机，建立相应数据库；
2. 对各类资产，遵照资产评估准则的规定，采用成本法，确定其在评估基准日的公允价值，编制相应评估汇总表；
3. 提交流动资产的评估技术说明。

（三）具体评估方法

根据被评估单位提供的已经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计审定的 2016 年 3 月 31 日资产负债表、企业申报的流动资产各项目评估明细表，在核实报表、评估明细表和实物的基础上，按照资产评估准则的要求，遵循独立性、客观性、科学性的工作原则来进行评估工作。

1. 货币资金

货币资金是由银行存款组成。

1.1 银行存款

银行存款账面值 9,472,214.17 元，指企业存入各商业银行的各种存款。包括中国银行重庆江北支行、中国工商银行重庆建新北路支行、中国工商银行重庆建新北路支行、中国银行重庆江北支行、中国工商银行重庆建新北路支行等处存款，均为人民币存款。

评估人员采取对每个银行存款账户核对银行存款日记账和总账并收集银行对账单，如果有未达账项则按双方调节编制银行余额调节表，评估过程中，对银行存款进行了函证，回函均无疑议；在对上述资料核对无误的基础上，对余额调节表的未达账项等调节事项进行了分析，看是否有影响净资产的事宜。最后以核实后的账面值确认评估值。

经核实，确认无误的情况下，以核实后的账面值确认评估值。

1.2 货币资金评估汇总数如下：账面值 9,472,214.17 元。评估值 9,472,214.17 元。

2. 应收账款

应收账款为公司应收银行卡组合。公司应收账款评估基准日账面值为 514,899.51 元，未提取坏账准备金，应收账款净额为 514,899.51 元。

评估人员在核实无误的基础上，根据每笔款项可能收回的数额确定评估值。

评估人员首先了解了企业的信用政策，然后通过函证、查阅会计账簿、相关合同、发票等方式，确定款项的真实性。在核实无误基础上，借助于业务往来的历史资料、询证函的回函和现在调查了解的情况，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，判断各笔应收账款的可回收性和可回收金额。

对于欠款时间较短、债务人信用情况良好、有长期业务往来或存在抵押、担保等因素的应收账款，在未发现坏账损失迹象的情况下，以核实无误的账面值确定评估值；对于有确凿证据证明已经全部或部分发生坏账损失项目，根据核实后账面值扣除可确认的坏账损失后确定评估值；对于欠款时间较长（账龄长）、超过信用期、且长期无业务往来应收款项，很可能发生坏账损失，但具体的损失项目和损失的金额无法准确判断，对此部分应收账款，我们参照会计计提坏账准备的方式，以账龄为基础，根据企业历史上处理坏账损失的经验和计提坏账准备的会计政策，估计出可能收不回的款项，再从这部分应收账款总额中扣除得到评估值。

应收账款评估值为 514,899.51 元。

3. 预付款项

预付款项主要为公司本年度经营场所租赁费用，公司预付款项科目于评估基准日账面值为 22,970,412.76 元。

评估人员核对了会计账簿记录，对大额的款项进行了函证，抽查了预付款项的有关合同或协议以及付款凭证等原始资料，并对期后合同执行情况进行了了解，经检查预付款项申报数据真实、金额准确，故以核实后的账面值确认评估值。

故预付款项的评估值为 22,970,412.76 元。

4. 其他应收款

其他应收款指企业除应收票据、应收账款、预付款项等以外的其他各种应收、暂付款项，主要包括往来款、备用金、押金保证金等。重庆茂业其他应收款于评估基准日账面值 231,606,961.22 元，提取的坏账准备金为 295,799.28 元，其他应收款净额 231,311,161.94 元。

对于其他应收款，评估人员查阅了会计账簿和部分主要项目的原始凭证，对大额其他应收款进行了函证，经核实账面记录金额真实、准确。在此基础上，根据每笔款项可能收回的数额确定评估值。

评估人员首先借助于历史资料和现在调查了解的情况，具体分析欠款性质、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，据此估计出可能收不回的款项，再从这部分其他应收款总额中扣除得到评估值。

其他应收款评估值为 231,311,161.94 元。

5. 存货

重庆茂业的存货为库存商品，具体为自营的各种化妆品，包括保湿霜、护手霜、面霜、香水等，评估基准日账面值为 8,541,760.54 元，未计提存货跌价准备。

由于库存商品为重庆茂业外购的商品，周转较快，评估基准日的市场价与账面单价基本一致，以清查核实后的账面值作为评估值。

存货评估值为 8,541,760.54 元。

6. 一年内到期的非流动资产

一年内到期的非流动资产是指被评估单位因房屋改造和专柜装修而产生的一年内到期的长期待摊费用，账面值 16,922,137.40 元。本次评估以核实后的账面值确认评估值，一年内到期的非流动资产评估值 16,922,137.40 元。

7. 其他流动资产

其他流动资产为被评估单位尚未抵扣的增值税进项税额，账面值 3,195,883.46 元。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 3,195,883.46 元。

（四）评估结果及分析

1. 流动资产评估结果

流动资产评估结果

金额单位：人民币元

序号	科目名称	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
1	货币资金	9,472,214.17	9,472,214.17	-	-
2	交易性金融资产				
3	应收票据				
4	应收账款	514,899.51	514,899.51	-	-
5	预付款项	22,970,412.76	22,970,412.76	-	-
6	应收利息				
7	应收股利				
8	其他应收款	231,311,161.94	231,311,161.94	-	-
9	存货	8,541,760.54	8,541,760.54	-	-
10	一年内到期的非流动资产	16,922,137.40	16,922,137.40	-	-
11	其他流动资产	3,195,883.46	3,195,883.46	-	-
12	流动资产合计	292,928,469.78	292,928,469.78	-	-

二、设备类资产评估技术说明

（一）评估范围

重庆茂业委托评估的设备类资产分为机器设备、运输设备和电子设备三部分，分布在生产部门及办公场所内。此次申报的设备账面原值 39,681,266.21 元，账面净值 2,847,912.75 元。

（二）重庆茂业设备概况

1. 电子办公设备为重庆茂业用于办公的各类电脑、打印机、家具等，分布在公司各部门办公场所内，设备购置于 2007 年 12 月至 2016 年 1 月，部分设备使用年限较长。

2. 运输设备为一辆别克 GL8 商务车，车辆购置并启用于 2013 年 10 月，至基准日使用未见异常。

3. 机器设备为用于重庆茂业日常经营使用的室内变配电及外线敷设、电梯、手扶梯及货架等，设备购置于 2007 年 12 月至 2015 年 7 月，部分设备使用年限较长。

企业设备由综合管理部门进行统一管理，定期进行维修，设备保养状态良好，使用状态较好。

（三）评估过程

1. 清查核实工作

对重庆茂业提供的设备类资产清查评估明细表进行审核，对各类设备申报表填写不合理及空缺栏目要求该单位进行修改、补充；对该单位经修改补充过的设备评估明细表，该单位加盖公章作为评估人员的评估依据。

2. 评估人员依据设备申报表上项目进行现场勘察

现场核对设备、名称、规格、型号，生产厂家及数量是否与申报表一致。

了解设备工作条件，现有技术状况以及维护、保养情况等。

对重大、关键、价格昂贵的设备要求该单位提供设备购置合同和原始发票，近期技术鉴定书或检修原始记录及有关技术资料的复印件，并向操作者了解设备在使用中存在的问题，以及出现的故障和原因等情况，作为评估成新率的参考依据之一。

对电梯等要求该单位提供电梯检验合格报告的复印件。

对车辆要求该单位提供每辆车的行驶证复印件。

3. 评定估算

3.1 根据本次评估目的，设备评估采用成本法。

3.2 为了保证评估的真实性和准确性，对大型或价值量大的各种设备，先查阅设备购置合同或竣工决算，再加上相关费用后确定其购置价格，进而计算重置全价。

3.3 重点设备的成新率主要采用现场勘察并结合已使用年限、经济寿命年限的方法综合确定，即通过对该设备使用情况的现场考察，并查阅必要的设备运行、维护、检修、性能考核等记录及与运行、检修人员交换意见后，结合对已使用年限的运行情况进行调查，与经济寿命年限综合测算予以评定。

3.4 由评估公司组织专家组对评估明细表进行了审查和修改，然后加以初步汇总。

4. 评估汇总

4.1 经过以上评定估算，综合分析评估结果的可靠性，增值率的合理性，对可能影响评估结果准确性的因素进行了复查。

4.2 在经审核修改的基础上，汇总机器设备、运输设备、电子办公设备评估明细表。

4.3 把本次评估所用的基础资料（如企业提供的各主要设备质量情况调查表、调查统计表、有关设备的合同及相关资料复印件等）及评估作业表、询价记录等编辑汇总成“附件”存档。

5. 撰写报告

按财政部颁发的有关资产评估报告的基本内容与格式，编制“设备评估技术说明”。

（四）评估依据

1. 企业提供的“设备清查评估明细表”；
2. 机械工业出版社《2016 年中国机电产品报价手册》；
3. 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》；
4. 阿里巴巴；
5. 评估人员收集的其他资料。

（五）评估方法

本次评估采用成本法。

计算公式为：评估值=重置全价×成新率

1. 重置价值的确定

根据纳入本次评估范围的设备种类，在进行评定估算，针对设备不同的情况，分别采用不同的方法确定重置全价，具体情况如下：

● 机器设备

重置全价=设备购置价+运杂费+安装调试费+基础费+其他费用+资金成本。

● 办公设备

由于价值量小，一般为日常办公使用的设备，运杂、安装费用均包含在购置价中，以市场价值确定重置全价。

● 运输设备

按照基准日市场上的车辆购置价，加上车辆购置费、牌照费等费用构成重置全价。

以下是重置全价中各项费用的计算标准：

(1) 设备购置价的确定

对于国产设备购置价，主要通过向生产厂家或贸易公司询价、参照《机电产品报价手册》，以及参考近期同类设备的合同价格确定。

依据财政部、国家税务总局（财税〔2008〕170号）《关于全国实施增值税转型改革若干问题的通知》，自2009年1月1日起，购进或者自制（包括改扩建、安装）固定资产发生的进项税额，可根据《中华人民共和国增值税暂行条例》（国务院令第538号）和《中华人民共和国增值税暂行条例实施细则》（财政部、国家税务总局令第50号）的有关规定，从销项税额中抵扣。因此，对于设备类资产在计算其重置全价时扣减设备购置所发生的增值税进项税额。

(2) 运杂费用的确定

以设备购置价为基础，考虑生产厂家与设备所在地的距离、设备重量及外形尺寸等因素，按不同运杂费率计取。

(3) 安装调试费的确定

根据设备的特点、重量、安装难易程度，以购置价为基础，按不同安装费率计取。

对小型、无需安装的设备，不考虑安装调试费。

(4) 基础费的确定

设备的基础是为安装设备而建造的特殊构筑物，主要包括建造设备基础时所发生的人工费、材料费、机械费及其他费用。

设备基础费采用以下公式计算确定：设备基础费=设备购置价×基础费率

设备基础费主要根据被评估单位当地材料、人工等并结合企业合同实际情况综合确定。

(5) 其他费用的确定

其他费用项目包括建设管理费、勘察设计费、工程监理费等。主要参照行业的有关取费标准，结合资产购建的实际费用支出情况，并向相关设计单位和工程监理部门咨询后确定。

(6) 资金成本的确定

资金成本以设备购置价、运杂费、安装调试费、基础费、其他费用等为基数，按照项目工期，根据评估基准日同期贷款利率，假设资金均匀投入，计取合理建设工期的资金成本。

2. 设备成新率的确定

依据国家有关的经济技术、财税等政策，以调查核实的各类机器设备的使用寿命，以现场勘察所掌握的设备实际技术状况、原始制造质量、使用情况为基础，结合行业特点及有关功能性贬值、经济性贬值等因素，综合确定成新率。

具体确定如下：

（1）机器设备

对于机器设备中的大型、关键设备，通过对设备使用状况的现场考察，查阅有关设备的运行状况、主要技术指标等资料，以及向有关工程技术人员、操作维护人员查询该设备的技术状况、大修次数、维修保养的情况，并考虑有关各类设备的实际使用年限的规定，以及该设备的已使用年限等因素，合理确定设备的综合成新率。综合成新率的确定采用权重法，理论成新率权重 40%，现场勘察成新率权重 60%。

（2）电子办公设备

电子办公设备通过对设备使用状况的现场勘察，用年限法确定其综合成新率。

（3）车辆

按照商务部、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》。本次评估采用已使用年限和已行驶里程分别计算理论成新率，依据孰低原则确定理论成新率。并结合现场勘察车辆的外观、结构是否有损坏，主发动机是否正常，电路是否通畅，制动性能是否可靠，是否达到尾气排放标准等指标确定车辆技术鉴定成新率。最后根据理论成新率和技术鉴定成新率确定综合成新率。

使用年限法计算的成新率=尚可使用年限/（已使用年限+尚可使用年限）×100%

行驶里程法计算的成新率=尚可行驶里程/（已行驶里程+尚可行驶里程）×100%

设备综合成新率计算公式如下：

$$\eta = \eta_1 \times 40\% + \eta_2 \times 60\%$$

其中： η_1 ：为理论成新率

η_2 ：为现场勘察成新率

η ：为综合成新率

式中理论成新率根据该项设备的经济寿命年限，以及已使用年限确定，其具体计算公式如下：

理论成新率=（经济寿命年限-已使用年限）/经济寿命年限×100%。（车辆为行驶里程法成新率与使用年限法成新率孰低确定）

勘察成新率：在现场工作阶段评估人员通过现场观测，并向操作人员了解设备现时技术性能状况。根据对设备的现场调查，结合设备的使用时间，实际技术状态、负荷程度、原始制造质量等有关情况，综合分析估测设备的成新率。

对超期服役的设备以现场勘察成新率确定综合成新率，如能发挥其功能，其成新率不低于 15%。

3. 评估值的计算

评估值=重置全价×综合成新率。

（六）典型案例

案例一：污水泵（固定资产—机器设备评估明细表 26 项）

1. 设备概况

设备名称：污水泵

数量：1 台

资产占有单位：重庆茂业百货有限公司

购置日期：2015 年 7 月

启用日期：2015 年 7 月

账面原值：36,133.98 元

账面净值：31,557.02 元

2. 评定估算

2.1 重置全价的确定

（1）设备购置价

评估人员通过市场询价，得知目前该型号设备不含税的市场参考价为 35,900.00 元/台（含运费），参考《资产评估常用数据与参数手册》泵站设备安装调试费率，本次取 8%，即：

重置全价=35,900.00*（1+8%）*1 台=38,800.00 元

2.2 成新率的确定

a、理论成新率：依据《通用设备经济寿命年限参考表》，该类型机器设备的经济寿命为 8 年。委托评估设备于 2015 年 7 月购置，至评估评估基准日，已经使用 0.69 年，剩余经济寿命 7.31 年。则：

$$\begin{aligned}\text{理论成新率} &= (\text{经济寿命年限}-\text{已使用年限}) / \text{经济寿命年限} \times 100\% \\ &= (8-0.69) / 8 \times 100\% \\ &= 91\% (\text{取整})\end{aligned}$$

现场勘察成新率的确定

评估人员在现场向操作人员、企业设备技术管理人员详细了解了该机的运行、维护、保养和检修情况，并对该机外观、运转状态进行实际勘察，确定的勘察成新率为 91%。

综合成新率的确定

$$\begin{aligned}\text{综合成新率} &= \text{理论成新率} \times 40\% + \text{现场勘察成新率} \times 60\% \\ &= 91\% \times 40\% + 91\% \times 60\% \\ &= 91\% (\text{取整})\end{aligned}$$

2.3 评估值的确定

$$\begin{aligned}\text{评估值} &= \text{重置全价} \times \text{综合成新率} \\ &= 38,800.00 \times 91\% \\ &= 35,300.00 \text{ 元} (\text{取整至百位})\end{aligned}$$

案例二、别克商务车（固定资产-车辆评估明细表 1 项）

1. 车辆概况：

车辆名称：别克商务车

车辆型号：GL8

车辆牌号：渝 AMC793

数量：1 辆

资产占有单位：重庆茂业百货有限公司

购置时间：2013 年 10 月

账面原值：316,153.85 元

账面净值：225,424.16 元

2. 重置价值的确定：

车辆购置价：经市场询价，该型号车辆的购置价为 310,600.00 元（含税），则不含税价为 $310,600.00/1.17=265,500.00$ 元（取整至百位）；

车辆购置税：按不含税价的 10% 计算：

$$\begin{aligned}\text{车辆购置税} &= 265,500.00 \times 10\% \\ &= 26,600.00 \text{ 元（取整至百位）}\end{aligned}$$

牌照及杂费：每辆车按 500.00 元计算。

$$\begin{aligned}\text{重置价值} &= \text{不含税购置价} + \text{车辆购置税} + \text{牌照及杂费} \\ &= 265,500.00 + 26,600.00 + 500.00 \\ &= 292,600.00 \text{ 元（取整至百位）}\end{aligned}$$

3. 运输设备成新率的确定：

本次运输设备评估成新率运用孰低法，即在使用年限法；行驶里程法二者中选取最低者。

3.1 运输设备使用年限法成新率的确定：委估车辆于 2013 年 10 月购置，至评估基准日 2016 年 3 月 31 日实际使用 2.42 年；该型车辆的经济使用年限为 15 年。

$$\begin{aligned}\text{年限法成新率} &= (\text{经济使用年限} - \text{已使用年限}) / \text{经济使用年限} \times 100\% \\ &= (15 - 2.42) / 15 \times 100\% \\ &= 84\% \text{（取整）}\end{aligned}$$

3.2 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 37,000 公里；该车型可行驶里程为 600,000 公里。

$$\begin{aligned}\text{里程法成新率} &= (\text{总行驶里程数} - \text{已行驶里程数}) / \text{总行驶里程数} \times 100\% \\ &= (600,000 - 37,000) / 600,000 \times 100\% \\ &= 94\% \text{（取整）}\end{aligned}$$

3.3 勘察成新率

经评估人员对该车进行现场勘察，按照车辆的实际技术状况分部位进行现场勘察的情况如下：

茂业商业股份有限公司拟进行股权收购所涉及的
重庆茂业百货有限公司股东全部权益价值

部位及项目名称		标准分值	得分
外型车身部分	车身无碰伤、脱漆、车灯齐全、前后保险杠完整	10	8
车内装饰部分	有防盗系统、仪表齐全有效、内部装饰正常磨损	10	8
发动机总成	气缸压力符合规定值，功率基本符合设计要求，油耗基本不超过国家标准，运行平稳无异响，无漏油、漏水、漏气现象。	30	25
变速箱	变速杆无明显抖动，换档容易，无掉档现象，齿轮基本无非正常磨损，壳体无裂纹，无渗油现象。	15	13
底盘各部分	无变形，轻微异响，制动系统、转向系统情况良好	25	23
电器系统	电源系统工作正常、空调系统有效、发动机点火器工作正常、音响系统正常工作	10	8
合计		100	85

现场勘察评分为 85，因此现场勘察成新率为 85%。

3.4 综合成新率确定：本次运输设备评估成新率运用孰低法，即在使用年限法；行驶里程法二者中选取最低者，即取 84%。

综合成新率=理论成新率×40%+现场勘察成新率×60%

=84%×40%+85%×60%

=85%（取整）。

3.5 评估值的计算：

评估值=重置价值×成新率

=292,600.00×85%

=248,700.00 元（取整至百位）

案例三：打印机（固定资产—电子办公设备评估明细表第 175 项）

1. 设备概况

设备名称：打印机

规格型号：LQ-690K

设备数量：1 台

购置日期：2013 年 1 月

启用日期：2013 年 1 月

账面原值：2,205.13 元

账面净值：878.55 元

2. 重置全价的确定

茂业商业股份有限公司拟进行股权收购所涉及的
重庆茂业百货有限公司股东全部权益价值

经网络询价，该设备基准日市场单价为 2,300.00 元（含税），则重置全价为 $2,300.00 \times 10 / 1.17 = 2,000.00$ 元（取整，不含税）。

3. 成新率的确定

根据相关统计资料得知，该类设备的经济使用年限为 5 年。该机于 2013 年 1 月启用，至评估基准日实际使用时间为 3.20 年，则

$$\begin{aligned}\text{综合成新率} &= (\text{经济寿命年限} - \text{已使用年限}) / \text{经济寿命年限} \times 100\% \\ &= (5 - 3.20) / 5 \times 100\% \\ &= 36\% (\text{取整})\end{aligned}$$

4. 评估值的确定

$$\begin{aligned}\text{评估值} &= \text{重置全价} \times \text{综合成新率} \\ &= 2,000.00 \times 36\% \\ &= 700.00 \text{ 元} (\text{取整至百位})\end{aligned}$$

（七）评估结果及分析

1. 设备评估结果见下表

金额单位:人民币元

科目名称	账面价值		评估价值		增值额		增减率%	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值	原值	净值
设备类合计	39,681,266.21	2,847,912.75	34,551,100.00	14,873,300.00	-5,130,166.21	12,025,387.25	-12.93	422.25
固定资产-机器设备	16,060,217.16	1,328,890.73	16,678,600.00	7,569,900.00	618,382.84	6,241,009.27	3.85	469.64
固定资产-车辆	316,153.85	225,424.16	292,600.00	248,700.00	-23,553.85	23,275.84	-7.45	10.33
固定资产-电子设备	23,304,895.20	1,293,597.86	17,579,900.00	7,054,700.00	-5,724,995.20	5,761,102.14	-24.57	445.35

2. 设备类资产评估结果与账面价值比较变动情况及原因

2.1 机器设备原值增值率为 3.85%，净值增值率为 469.64%，原值增值是因为人工成本上涨，建安成本增加，导致重置成本增值，净值增值主要是部分机器设备会计折旧年限短于评估经济使用年限所致。

2.2 运输设备

运输设备原值减值率为 7.45%，净值增值率为 10.33%，原值减值是因为近年来车辆价格降低所致，净值增值主要是车辆会计折旧年限短于评估经济使用年限所致。

2.3 电子设备类

电子办公设备类资产原值减值率为 24.57%，评估净值增值率为 445.35%，其主要原因为电子办公设备近年技术更新速度非常快，导致该设备重置价格降低，净值增值主要是部分电子设备的会计折旧年限低于评估采用的经济使用年限。

三、在建工程（设备安装）技术说明

在建工程（设备安装）账面值 1,138,461.59 元，为重庆茂业正在进行的专柜装修工程，至评估基准日工程尚未完工。

对于开工时间距评估基准日在六个月以内且未完工的工程，以经核实后的账面值作为评估值。

对于开工时间距评估基准日在六个月以上且未完工的工程，以经核实后的工程支出加合理资金成本作为评估值。

在建工程（设备安装）开工日期为 2016 年 2 月，截止评估基准日尚未完工，故评估值 1,138,461.59 元。

四、长期待摊费用评估技术说明

长期待摊费用，指企业一次性支出费用后，摊销期在一年以上（不含一年）的款项。账面价值 59,524,142.45 元，核算重庆茂业的办公室改造、专柜装修费。评估人员在逐项了解形成原因并查阅有关合同和付款记录的基础上，以核实后的账面值确认评估值。

长期待摊费用评估值为 59,524,142.45 元。

五、递延所得税资产评估技术说明

递延所得税资产账面值为 73,949.82 元，递延所得税资产是企业核算资产在后续计量过程中因企业会计准则规定与税法规定不同，资产的账面价值与其计税基础不同产生的。

本次评估评估人员对递延税款借项资产进行了分析、核实。公司递延税款借项主

要为其他应收款计提坏账准备产生的递延所得税资产，清查中对产生递延所得税资产的具体差异进行了核实，对因计提坏账准备产生的递延所得税资产产生的影响进行了重新计算，以重新计算后的递延税款作为评估值，递延所得税资产评估值为 73,949.82 元。

五、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、预收款项、应付职工薪酬、应交税费、应付股利、其他应付款。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

负 债	账 面 值
应付账款	111,160,649.14
预收款项	2,911,217.58
应付职工薪酬	702,220.87
应交税费	5,974,648.39
应付股利	1,639,079.38
其他应付款	112,698,629.69
负债合计	235,086,445.05

（二）评估过程

评估过程主要划分为以下三个阶段：

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。

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。

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. 提交负债的评估技术说明。

（三）评估方法

1. 应付账款

应付账款账面值 111,160,649.14 元，主要为购买商品及劳务应付给供应单位的货款、工程款。

评估人员审查了企业的购货、劳务合同及有关凭证，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。故以核实后的账面值确认评估值。

2. 预收款项

预收款项账面值 2,911,217.58 元，主要核算企业的预收租金和预收货款。

评估人员核对了有关合同，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，以核实后的账面值确认评估值。

3. 应付职工薪酬

应付职工薪酬账面值 702,220.87 元，主要核算企业应付给职工的各项工资酬劳，包括在工资总额内的各种工资、工会经费等。评估人员通过查阅相关凭证后，以核实后的账面值确认评估值。

4. 应交税费

应交税金账面值 5,974,648.39 元，主要核算公司应交纳的各种税金，如消费税、营业税、所得税、城市维护建设税、印花税、代扣个人所得税等。

评估人员在账账、账表、清查评估明细表余额核实一致的基础上，对应交税金进行了抽查。查看明细账、凭证及企业完税凭证。经核实企业账面应交税费经验算无误。应交税费账面金额为企业未来需偿付的债务，以核实后的账面金额确认评估值。

5. 应付股利

应付利息账面值 1,639,079.38 元，主要核算企业尚未支付给茂业百货（中国）有限公司于 2014 年初多预缴的股利所得税。

评估人员审查了企业的相关合同及有关凭证，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。

6. 其他应付款

其他应付款账面值为 112,698,629.69 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，如购买子公司股权的价款、租金、保证金及押金等。

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，以核实后的账面值确认评估值。

其他应付款经核实无误的情况下，以核实后的账面值确认评估值。

第六部分：收益法技术说明

一、评估对象

本次评估对象是重庆茂业百货有限公司（以下简称“重庆茂业”）的股东全部权益价值。

二、收益法的应用前提及选择的理由和依据

1. 收益法的定义和原理

收益法是指通过将被评估企业预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估思路。收益法虽没有直接利用现实市场上的参照物来说明评估对象的现行公平市场价值，但它是从决定资产现行市场价值的基本依据—资产的预期获利能力的角度评价资产，符合对资产的基本定义。

2. 收益法的应用前提

收益法的应用应具备以下三个前提条件：

- A、被评估企业具有持续经营的基础和条件。
- B、经营与收益之间存有较稳定的关系。
- C、未来收益及风险能够预测及可量化。

3. 收益法选择的理由和依据

评估人员从企业总体情况、本次评估目的、企业财务报表分析及收益法参数的可选取等四个方面对本评估项目能否采用收益法作出适用性判断。

3.1 总体情况判断

3.1.1 被评估资产是经营性资产，企业具备持续经营条件。

3.1.2 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能够以货币计量的方式流入，相匹配的成本费用能够以货币计量的方式流出，其他经济利益的流入流出也能够以货币计量，因此企业整体资产的获利能力所带来的预期收益能够用货币衡量。

3.1.3 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。

3.2 评估目的判断

本次评估目的是为茂业商业股份有限公司拟收购重庆茂业的股权提供价值参考，要对其股东全部权益的公允价值予以反映，以整体的获利能力来体现股东权益价值。

3.3 财务资料判断

企业具有较为完整的财务会计核算资料，企业经营正常、管理完善，企业获利能力是可以合理预期的。

4. 收益法参数的可选取判断

目前国内资本市场已经有了长足的发展，零售类行业上市公司较多，相关贝塔系数、无风险报酬率、市场风险报酬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，同时采用收益法评估也符合国际惯例。

综合以上四方面因素的分析，评估人员认为本次评估项目在理论上和操作上可以采用收益法。

三、收益预测的假设条件

(一) 一般性假设条件

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. 公司具备持续经营的基础和条件，资产经营与收益之间存有较稳定的比例关系；

3. 假设公司的经营者是负责的，且公司管理层有能力担当其职务；

4. 除非另有说明，假设公司完全遵守所有有关的法律和法规；

5. 假设公司提供的历年财务资料所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. 被评估资产的未来预期收益可以预测并可以用货币衡量；

7. 资产所有者获得预期收益所承担的风险也可以预测并可以用货币衡量。

(二) 收益预测的特殊假设

1. 本次评估测算各项参数取值均未考虑通货膨胀因素，价格均为不变价；

2. 国家宏观经济政策及关于行业的基本政策无重大变化；

3. 国家现行的银行利率、汇率、税收政策等无重大改变；
4. 公司所在地区的社会经济环境无重大改变；
5. 公司会计政策与核算方法无重大变化；
6. 公司的现金流在每个预测期间的中期产生；
7. 公司成本、费用控制能按计划实现；
8. 假设公司在现有的管理方式和管理水平的基础上，未来经营范围、方式与现时状况保持一致；
9. 假设其资产使用效率得到有效发挥；
10. 有关信贷利率、汇率、赋税基准及税率，政策性征收费用等不发生重大变化；
11. 假设折现年限内将不会遇到重大的销售货款回收方面的问题（即坏账情况）；
12. 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；
13. 在未来的经营期内，评估对象的营业和管理等各项期间费用不会在现有基础上发生大幅的变化，仍将保持其最近几年的变化趋势持续，并随经营规模的变化而同步变动；
14. 不考虑未来可能由于管理层、经营策略和追加投资以及商业环境等变化导致的业务结构、经营规模等状况的变化。公司在未来经营期内其主营业务结构、收入成本构成以及未来业务的经营策略和成本控制等仍保持其最近几年的发展态势。

评估人员根据资产评估的要求，认定上述假设条件在评估基准日时成立，当未来经济环境发生较大变化时，评估人员将不承担由于前提条件改变而推导出不同评估结论的责任。

四、企业经营、资产、财务分析

（一）被评估单位所在行业状况及发展前景

重庆茂业主要从事百货零售经营，根据国家国民经济分类（GB/T 4754-2011），属于批发和零售业中的百货零售。

零售业是指通过买卖形式将工农业生产者生产的产品直接售给居民作为生活消费用或售给社会集团供公共消费用的商品销售行业。零售业态种类繁多，国际上主要是根据零售企业的选址、规模、目标顾客、商品结构、经营方式、价格策略等来确定零

售业态的类别，一般分为百货类、超市类、专业店类以及新兴的电子商务类零售。

目前，我国对零售业采取国家宏观调控和行业自律相结合的监管模式。国家发改委、商务部及下属各级商务主管部门制定相关产业政策及发展规划对零售行业的运行和发展进行规范和引导。国家质量监督检验检疫总局及其下属国家标准化管理委员会负责建立行业国家标准。商务部、卫计委、新闻出版广电总局等部委依据相关法律法规对特殊商品的零售流通建立行政许可或备案管理制度。中国商业联合会、中国百货商业协会、中国连锁经营协会等全国性行业组织，主要承担行业自律、沟通、协调、监督以及保护企业合法权益等职能。

机构名称	管理方向
国家发改委、商务部及下属各级商务主管部门	行政管理
国家质量监督检验检疫总局及其下属国家标准化管理委员会	质量管理
商务部、卫计委、新闻出版广电总局	行政许可/备案管理
中国商业联合会、中国百货商业协会、中国连锁经营协会	自律管理

1. 行业概况

1.1 行业发展趋势

随着中国经济改革的深入推进，国内经济增长将面临低速增长的“新常态”，实体经济增长乏力的局面将一定程度影响零售行业的发展，经济形势虽不容乐观，但长期向好趋势不改，机遇与挑战并存。

国家通过促进消费来拉动国民经济增长的行业政策将会逐步细化实施，给零售行业未来带来较大的发展空间与机遇，同时伴随城镇化发展战略的深入施行、“单独”生育二胎政策的启动，消费人口及收入将不断上升，会带动消费结构的升级和消费需求的多样化，为未来实质推动消费市场的回升创造良好的局面。

国内市场竞争格局日趋严峻，消费市场份额的抢夺已全面白热化。与此同时，消费者的消费习惯也在发生着巨大的改变，从物质消费需求向精神消费需求的升级，推动零售服务提供商回归零售本质，一切以消费者需求为导向，不断充实和延伸服务的内涵，满足其现实和潜在的需求。在新形势下，行业的发展趋势具体表现为：

1.1.1 规模扩张趋缓，注重提升个体经营效率

由于核心品类明显重叠且楔入供应链程度不深，百货业态受电商影响较为明显。

此前百货业普遍依赖跑马圈地实现扩张已经逐渐不能适应市场当前趋势。国内主要零售企业在多重因素的影响下，规模扩张趋缓，关店潮仍未间断。

传统零售加快转型变革，重心从之前依靠规模野蛮扩张向质量方向转移。过去粗放式扩张收租的经营模式已经难以为继，提升个体经营效率，进而带动整条供应链效率提升，成为专业市场发展的新趋势。

1.1.2 零售行业呈现连锁和集团化发展趋势

零售业对外开放程度的不断提高，居民消费多元化和层级性的发展，推动我国零售业态快速发展。目前，我国零售业几乎包含了所有的零售业态，以连锁经营形式发展的现代零售业态已经成为我国零售业发展的主流。2014 年，我国连锁零售企业门店总数达 206,415 家，其中各类超市、百货店、专业门店数为 156,181 家，占比 75.66%；2014 年，我国连锁零售企业商品销售额为 37,340.61 亿元，其中各类超市、百货店、专业店门店商品销售额为 34,780.83 亿元，占比为 93.14%。

1.1.3 线上线下渠道互相发展

零售业未来一段时期仍将面临增速放缓，渠道竞争加剧，各项综合经营成本上升，毛利率不断收窄和利润下降的压力，实体商业寻求转型，寻找新的发展契机，会进一步提速，特色化经营、更多形式的线上线下融合及全渠道会陆续涌现。根据艾瑞咨询统计，目前网络零售占社会消费零售总额比例已超过 10%，与此同时网购主力品类及电商竞争格局亦趋于稳定，网购增速呈现快速收敛态势。对纯电商供应链来说体验是短板，而消费占比更高的线下休闲业态具备强体验属性，需求逐渐有回升。线下实体店、线上电子商务或移动端不再具有显著边界和顺序，消费将在上述渠道自由转换，线下实体店和线上电子商务均须遵循“客户需求”和“商品需求”极致满足的原则。线下门店将着力寻求与电子商务在需求满足上的差异和优势，满足消费者体验性、互动性、选择性、专业性需求。

1.1.4 整合并购成为趋势，行业集中度进一步提高

外延式扩张大幅放缓的同时，通过并购重组快速占有成熟的零售资源成为新的趋势。在优势企业的并购扩张下，零售行业的集中度将逐渐提高，并带动行业利润率水平的提升。据前瞻产业研究院《2016-2021 年中国零售行业市场前景与投资战略规划分析报告》显示，2015 年批发和零售业发生并购的个数达 88 起，披露交易总金额达

到 1,569.69 亿元，较 2014 年批发零售业并购 21 起、涉及交易额 70.99 亿元的情况大幅提升。从各行业的情况看，2015 年批发和零售业并购事件个数排在各行业第三，披露交易总金额则排在各行业第二。由此可见，我国零售行业资本运作、兼并重组将会日趋频繁，国内零售业正在逐渐形成市场集中度高、企业规模大的格局，全国性的零售集团和区域性大型综合零售企业更能在激烈的市场竞争中占据优势地位。

1.2 行业供求状况及变动原因

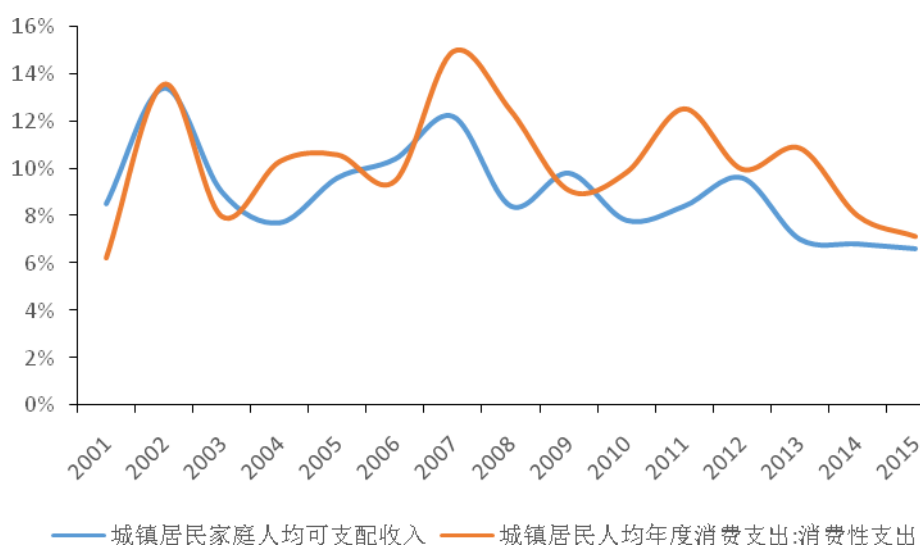
零售行业作为服务业的重要分支，直接面对下游普通消费者，属于商品生产流通的最终环节。除国民经济发展水平、居民可支配收入等因素影响市场需求外，消费者的消费需求、消费习惯、消费结构的变化，也将带动零售企业在商业业态、经营模式、商品品类等方面的调整和进步。

1.2.1 经济结构调整不断深入，需求放缓下行

2016 年，随着经济结构调整的不断深入，中国宏观经济保持“新常态”，国家统计局数据显示，2016 年一季度 GDP 增速为 6.7%，增速同比下降 0.3 个百分点。其中第二产业 GDP 增速仅为 5.8%，增速同比下降 0.6 个百分点，第三产业 GDP 实现 7.6% 的增长，同比下降 0.3 个百分点。由于人口红利以及廉价土地优势逐步丧失，中国经济结构调整面临挑战，低速增长的“新常态”已成为中短期发展基调，传统工业制造业以及房地产行业的增长不利影响将逐步向金融业、批发零售业等服务领域传导，2016 年下半年中国经济增长压力将进一步增加。

宏观经济增速下降导致居民可支配收入增速持续放缓，2016 年一季度城镇居民可支配收入累计同比及实际累计同比分别增长 8.0% 和 5.8%，增速同比分别下降 0.3 和 1.2 个百分点，延续了低速增长趋势。同期，城镇居民消费人均支出增速有所下滑，城镇居民消费需求增长趋于稳定。

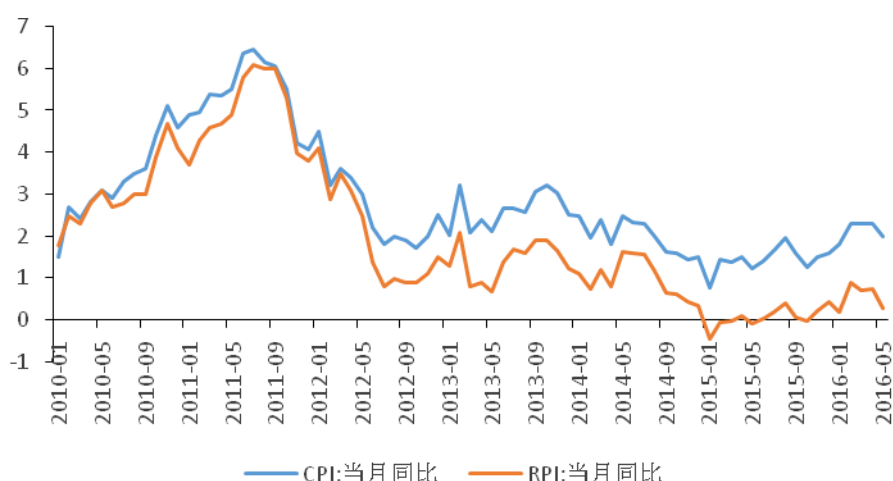
城镇居民人均收入和消费支出同比变化



资料来源: Wind

从行业景气度来看,2016年5月,CPI同比增长2.00个百分点,RPI同比增长0.29个百分点,维持在2010年以来的较低位。2015年全年CPI及RPI震荡走高,2016年上半年开始企稳回落,2015年1月CPI、RPI指数分别降至2010年以来的最低水平。在宏观经济走势下行的压力下,居民消费信心虽保持高位,但对未来消费预期已出现分歧。

CPI和RPI价格指数变化(%)



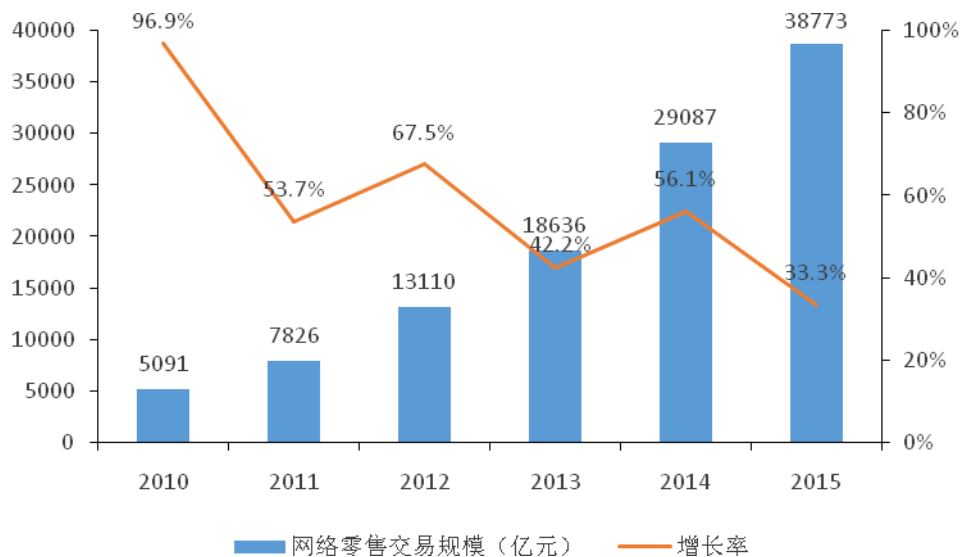
资料来源: Wind

1.2.2 消费结构变化,服务成为供给端新优势

消费年龄层方面,目前零售业以70、80、90后为主,其中70后为35岁到45岁

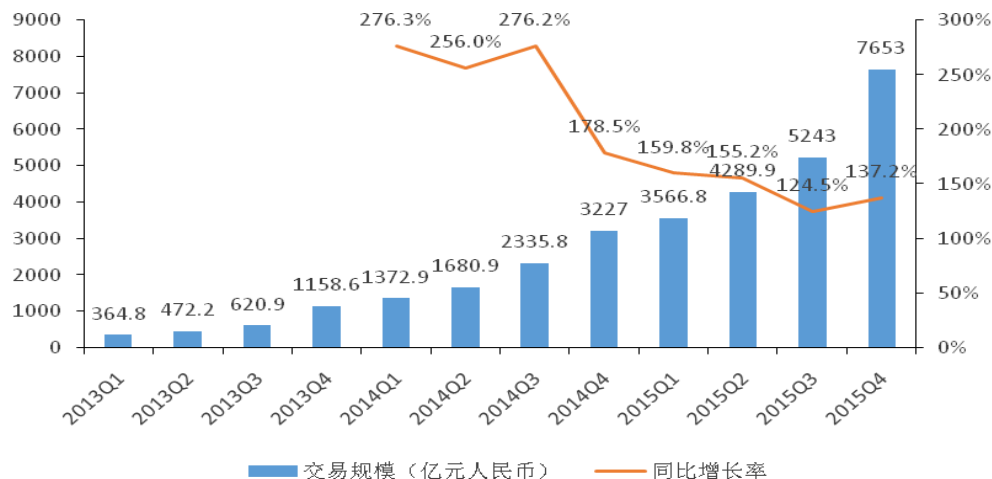
的中年人群，一般对品牌有较高忠诚度，消费以中高端商品为主。80 后为 25 岁到 35 岁的青年人群，工作趋于稳定，经济独立，消费能力和消费欲望达到最高结合点，开始注重品牌消费，容易形成品牌印象，对价格敏感度降低，对体验服务的要求对商品本身更高。90 后主要是 25 岁左右的青少年，追求斑斓和潮流，对价格比较敏感，对打折和优惠活动有强烈兴趣，重产品大于重品牌。80 后目前逐渐成为行业最重要的消费主力。渠道方面，随着互联网普及率逐渐增高，线上零售快速增长，同时移动端零售呈现爆发式增长。

中国网络零售交易规模

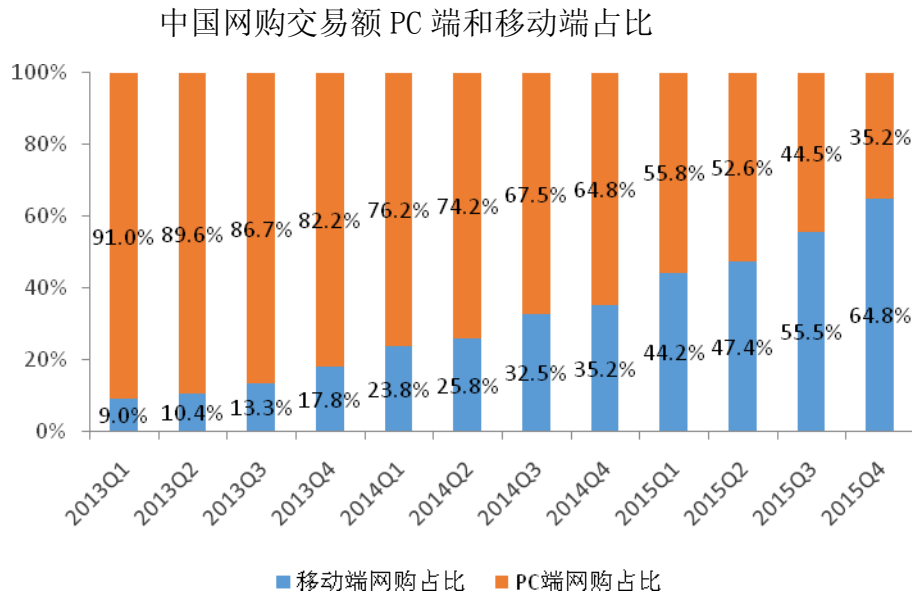


资料来源：商务部和国家统计局

中国移动购物市场交易规模



资料来源：易观智库



资料来源：易观智库

消费结构的变化对于处于充分竞争,已经出现供给过剩的零售行业产生很大冲击,倒逼传统线下零售企业经营模式改变,服务类“软性”消费越来越多。体验性消费是顾客心理需求被满足的过程,是实体零售商显著高于电子商务的替代性较差的服务,也是零售商环境服务的重要内容。环境服务衡量了消费者因零售环境而引发的心理费用的水平,尽管这种服务难以度量和定义,但消费者可以很确切地体验到商店服务水平与管理水平的高低。零售商的环境服务越好,消费者的心理越满足,消费者流通费用支出也就越低,消费者全价也可能更低。也就是说,在商品价格相同的情况下,能够使消费者支付更低全价的零售商无疑具有更强的竞争力。

2. 行业竞争格局

目前我国零售行业竞争格局主要呈现以下特点:

2.1 市场集中度较低

零售行业是我国开发较早、市场化程度较高、竞争较为激烈的行业之一,目前在全国范围内尚未形成具有较高市场地位的垄断性零售企业,行业领先企业主要以区域性龙头为主,行业整体市场集中度较低。

根据中国百货商业协会对会员企业 2015 年经营年度统计数据显示,80 家企业商业销售总额为 4,397.65 亿元,占社会消费品零售总额的比重仅为 1.46%。根据中国连

锁经营协会的 2015 年主要连锁百货企业经营情况统计，CR5 占社会消费品零售总额比重仅为 2.00%。集中度较低主要在于受到电商对市场份额的挤压以及百货零售行业市场对城市商业地域的高依赖度，单一市场覆盖范围有限，加之行业整体进入门槛不高，各区域市场均形成了自己的品牌。

2.2 呈现区域割据格局，区域市场优势企业不断涌现

商品零售企业通过区域市场建立或巩固自身地位，它们在既定区域内通常拥有品牌优势及网点优势等，这些优势随之构成对外来进入者的壁垒。区域割据在某种程度上是源于中国区域经济发展的不均衡性，这种不均衡性首要表现在各地居民消费能力和消费习惯的巨大差异，最终导致了我国零售业态呈现从东至西逐次递减的局面。我国东部零售业发展水平较高，拥有众多具有竞争力的零售企业，而西部零售业发展水平较低，大部分企业都是属于规模小、竞争力差的小企业。

虽然我国零售行业目前整体市场集中度还不高，但目前行业内区域市场优势企业市场地位正在加强，开始从单店经营向连锁化经营转变，因此保持了较为明显的上升势头。这种连锁经营，一方面体现在区域优势企业纷纷利用自身在当地的品牌知名度抢占稀缺的商业物业资源，新开门店以扩大市场份额；另一方面也体现在目前国内零售行业的并购和整合趋势。

3. 行业的主要壁垒

3.1 地理位置壁垒

优质的商业物业地理位置优越，交通便利，营商环境良好，对于百货零售企业的经营与发展来说至关重要，是零售业竞争的关键要素，具有一定的稀缺性、不可替代性和不可模仿性。

城市中核心商圈、黄金地段的形成需要多方面因素支持，包括城市的历史规划、交通设施、人流量和居民收入水平等众多配套资源；且需要长时间的培育。热点零售区域一旦形成，通常会形成一定的品牌知名度，并产生集聚效应，对其发展形成正反馈，因此地理位置优势难以在短时间消失。对于行业的潜在进入者，加入黄金地段将变得非常困难或需要较高的成本，选择冷门区域自己培育人流将面临极高的不确定性，因此，优秀的地理位置将对潜在的进入者形成强有力的威胁。

3.2 品牌壁垒

品牌对零售业意味着不同的定位、差异化的经营管理。零售业内拥有品牌优势的零售企业具有更高的影响力和信誉度。良好的品牌将带来较强的招商能力，提高市场占有率、消费者忠诚度和利润回报，是企业宝贵的无形资产。

知名的百货品牌来自于品牌政策的坚持贯彻、标准化的优质服务，从定位开始，门店选址、装潢设计、品牌招商、服务质量及营销策略等都需要考量对品牌的影响。随着良好声誉的建立，消费者会倾向于到熟悉的、有品牌信誉的零售企业消费，供应商会优先选择知名度高、信誉好的零售企业入驻，从而为企业的发展建立了良性循环。

对新进入者而言，树立公司品牌不仅需要多年的经营积累和完善的制度建设，而且需要大量的人力、物力和财力等资源的持续投入，形成进入壁垒。

3.3 管理经验壁垒

根据学习曲线理论，企业通过经验的积累，劳动力学习等方式所形成的管理经验将形成新进入者所不具备的成本优势。行业的先入者在这个行业多年所积累下来的经验更有利于节约成本，而新进入者由于缺乏相应的熟练人才，虽然具有一定的后发优势，但往往要付出更高的代价。

零售行业企业在经营和运作上特点鲜明，在品牌组合、业务流程、信息系统管理和营销等方面对于企业的经营管理能力要求较高，且管理模式在不同地域间并不能单复制，必须区域化准确把握不同市场的需求。在管理的具体实施过程中，必须针对当地市场进行特别的设计，从品牌定位、门店布局、商品结构等各方面适应当地消费者的需求。对于新进入者来说，很难在短时间内顺畅的组织和实施高效率的经营和管理。

3.4 资金壁垒

对于零售企业来说资金实力是竞争的关键要素之一。场所选址、店面装修、物流中心建设、信息系统建设和大型推广活动等都需要大量的资金支持；自营模式的商铺，还需要大规模的流动资金。此外，资金实力强大的零售企业，能够发挥规模效应，增强其对供应商的招商、采购优势，降低运营成本、节约费用，从而提升竞争力和盈利能力。而对于行业的潜在进入者来说，营销、装潢、培训、选址等这些方面的沉没成本需要新进入者有足够的实力，因此资金需求会对潜在进入者构成相当的障碍。

4. 行业的季节性、周期性和区域性

零售行业具有季节性、周期性和区域性三大特征：

4.1 季节性

受到中国传统的风俗习惯影响，零售行业具有较强的季节性特征，销售收入随季节变化波动较大。一般而言，农历新年、国庆、元旦等节假日集中在一、四季度的影响，10月至次年3月是零售行业的传统销售旺季，行业企业营业规模在这两个季度能够实现较大幅度的提升。而第二季度、第三季度属于销售淡季，百货零售企业更多的选择开展各类促销活动，推动销售。这种季节性变化可能会对零售企业的各季度经营业绩产生影响。

4.2 周期性

百货行业经营的商品以时尚产品与奢侈品居多，其需求受宏观经济波动的影响相对较为明显，因此百货行业呈现出一定的周期性波动特征。超市行业经营的商品以生活必需品为主，其需求并不明显受到宏观经济的周期影响，故超市行业受宏观经济波动的影响较小，具有较强的抗周期性。

4.3 区域性

由于我国区域经济、城市规模和城市经济发展程度差异较大，因而各区域零售行业的发展水平和竞争状况也有较大差异。从区域经济差异看，受制于经济总量、居民收入水平以及社会消费品零售规模差异的影响，长江三角洲、珠江三角洲和环渤海等三大城市群内的零售企业发展规模大、竞争激烈，而中西部地区的零售门店规模和数量相对不足。从城市规模上来看，百万人口以上的大城市竞争较为激烈，省会城市、大中型城市的数量相对较多，而三、四线城市及乡镇地区数量则相对匮乏。

此外，由于优质商业物业的稀缺性、上游制造企业的区域代理机制、品牌区域认知度、消费习惯差异等因素，零售行业具有较强的区域性。由于拥有掌握当地资源以及熟悉消费者消费习惯等外地企业难以比拟的优势，很多区域性的连锁商品零售龙头也应运而生；同时，部分全国性龙头企业正在积极开展跨区域连锁经营。

5. 行业利润水平

从收入端来看，行业整体低迷，经营普遍承压，根据中华全国商业信息中心的统计，2016年一季度全国百家重点大型零售企业零售额累计同比下降4.8%，增速低于上年同期4.8个百分点。总体来看，零售行业面临消费复苏缓慢、渠道竞争激烈等困难，行业景气度仍在低位运行。

茂业商业股份有限公司拟进行股权收购所涉及的
重庆茂业百货有限公司股东全部权益价值

2015 年主要连锁百货企业经营情况

序号	企业名称	2015 销售 (亿元)	销售增 长率	2015 百货及购物中心 门店数 (个)	门店增 长率
1	上海百联集团	*594.36	-0.7%	40	0%
2	长春欧亚集团股份有限公司 (百 货、购物中心)	334.57	12.4%	34	9.7%
3	山东银座 (百货购物中心)	229.78	-0.9%	73	1.4%
4	大商股份有限公司 (百货部分)	* 214.51	-5.2%	92	12.2%--
5	烟台市振华百货集团有限公司 (百货部分)	212.62	4.0%	34	3.0%
6	武汉武商集团股份有限公司 (百 货购物中心)	209.07	5.8%	11	10.0%
7	王府井集团股份有限公司	208.66	-3.7%	31	10.7%
8	重庆百货大楼股份有限公司 (百 货购物中心)	198.87	-5.3%	56	3.7%
9	银泰商业 (集团) 有限公司	186.49	1.8%	45	2.3%
10	天虹商场股份有限公司 (百货购 物中心)	181.28	6.2%	65	-3.0%
11	百盛商业集团有限公司	* 181.00	-6.9%	58	1.8%
12	金鹰国际商贸集团 (中国) 有限 公司	173.16	0.3%	29	7.4%
13	兴隆大家庭商业集团	158.18	2.4%	39	5.4%
14	利群集团股份有限公司 (百货部分)	135.27	0.4%	43	0.0%
15	北京菜市口百货股份有限公司	134.66	11.1%	20	5.3%
16	江苏华地国际控股集团有限	128.79	-3.1%	55	17%
17	北京首钢集团股份有限公司	128.11	-7.5%	18	0.0%
18	新世界百货中国有限公司	128.00	7.2%	43	0.0%
19	石家庄北国人百集团有限公司 (百货部分)	118.50	-1.7%	18	12.5%
20	广州市广百股份有限公司	110.05	-3.0%	27	0.0%
21	合肥百货大楼集团股份有限公司 (百货部分)	109.16	-1.2%	23	9.5%
22	茂业国际控股有限公司	* 108.34	-14.0%	41	0.0%
23	安徽商之都股份有限公司	102.39	-6.2%	86	21.1%
24	文峰大世界连锁发展股份有限公 司 (百货部分)	95.54	-1.0%	13	-7.1%
25	济南华联商厦集团股份有限公司	83.93	5.2%	54	31.7%
26	湖南友谊阿波罗控股股份有限公 司	78.13	2.2%	13	18.2%
27	南京中央商场 (集团) 股份有限 公司	*73.78	-7.9%	15	0.0%
28	信誉楼百货集团有限公司	72.15	12.7%	20	11.1%
29	北京翠微大厦股份有限公司	* 67.1	-6.2%	8	0.0%

茂业商业股份有限公司拟进行股权收购所涉及的
重庆茂业百货有限公司股东全部权益价值

30	杭州解百集团股份有限公司	* 62.78	-11.6%	4	0.0%
31	邯郸市阳光百货集团总公司（百货部分）	50.19	0.6%	11	0.0%
32	南京新街口百货商店股份有限公司	*38.04	-5.6%	4	33.33%
33	家乐园商贸有限公司	35.86	3.5%	21	0.0%
34	广州友谊集团股份有限公司	32.63	-16.8%	5	-16.7%
35	中兴-沈阳商业大厦（集团）股份有限公司	* 32.40	-11.6%	3	0.0%
36	武汉中百百货有限公司	31.23	45.6%	11	0.0%
37	银川新华百货商业集团股份有限公司（百货部分）	*30.05	1.6%	10	11.1%
38	南宁百货大楼股份有限公司	*27.69	-5.2%	22	29.4%
39	上海徐家汇商城股份有限公司	* 23.35	-3.2%	8	0.0%
40	北京城乡贸易中心股份有限公司	*22.97	-11.5%	4	0.0%
41	唐山百货大楼集团八方购物广场有限责任公司	22.09	-5.0%	10	11.1%
42	深圳岁宝百货有限公司	21.76	-1.3%	19	0.0%
43	山东潍坊百货集团股份有限公司	20.18	0.2%	12	0.0%
44	青岛维客集团股份有限公司（百货部分）	19.80	7.1%	3	0.0%
45	大连友谊（集团）股份有限公司（百货部分）	*19.41	-2.0%	6	0.0%
46	福建东百集团股份有限公司	19.03	-1.9%	7	40.0%
47	昆明百货大楼（集团）股份有限公司	*15.66	-18.4%	5	0.0%
48	宁波中百股份有限公司	*12.61	-8.6%	3	0.0%
49	广州摩登百货股份有限公司	*10.08	-15.8%	6	0.0%
合计		5,304.29	-0.7%	1,278	6.6%

数据来源：中国连锁经营协会

备注：

1. 数字前面带*为估计值。

2. 百强统计采用销售规模口径，包括门店含税销售额和企业批发含税销售额，其中门店包括直营店、加盟店、以公司品牌输出管理的连锁店。销售规模的统计不包括内部交易、企业的批发市场交易额、汽车、加油站及农资等生产资料销售额。

3. 本表是以百货经营为主的企业排名，购物中心被归入百货部分。百货部分的销售额和门店数有直接取自企业填报的数据，也有从年报中按照主营业务分类取其中比例进行的分拆。

从成本端来看，零售行业人工成本持续增长。2014 年全国城镇批发和零售行业平均工资累计值为 5.58 万元，同比增长 10.99%，人工成本继续保持增长；租金方面，由于普遍加大了餐饮及娱乐休闲等体验业态的比重，导致空置率上升及商用物业大面

积业态调整，一线城市的副中心、偏远郊区以及二三线城市的零售物业首层租金有所下滑，但核心商圈优质零售物业租金水平仍保持稳定较高水平。

6. 影响行业发展的有利和不利因素

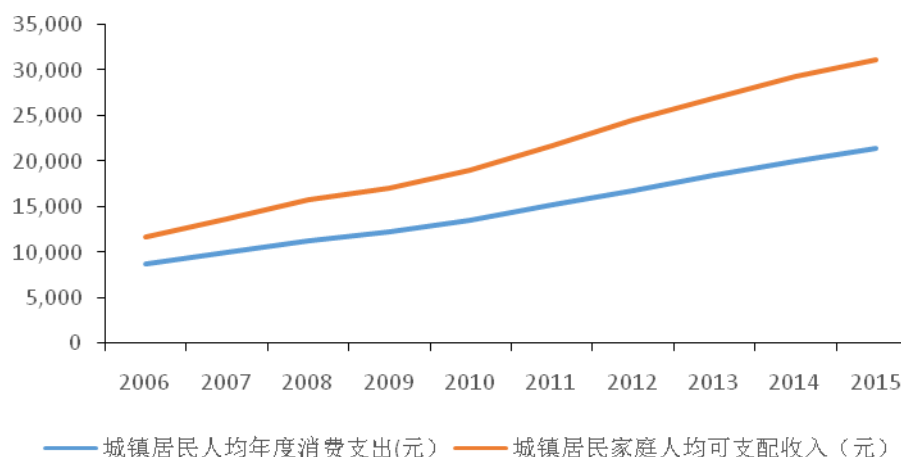
6.1 有利因素

6.1.1 产业政策

近年来，国家多次出台政策刺激消费。如提高个税起征点，完善社会保障体系，提高居民收入水平，推动收入分配体系改革，增强消费信心，促进实现经济增长方式从投资型向投资型、消费型、出口型协调发展的转变。国内经济结构调整的不断深入和刺激消费政策的陆续出台必将为作为消费行为的重要媒介和载体的零售行业的发展创造有利的政策环境。

6.1.2 居民收入提高

近年来我国 GDP 始终保持较高增长率，居民可支配收入也出现大幅度提高，居民可支配收入直接影响生活开支（包括零售消费），宽裕的资金激发了人们更多的消费需求，城镇的人均消费性支出从2006年的8,696.55元大幅增长到2015年的21,392.00元。



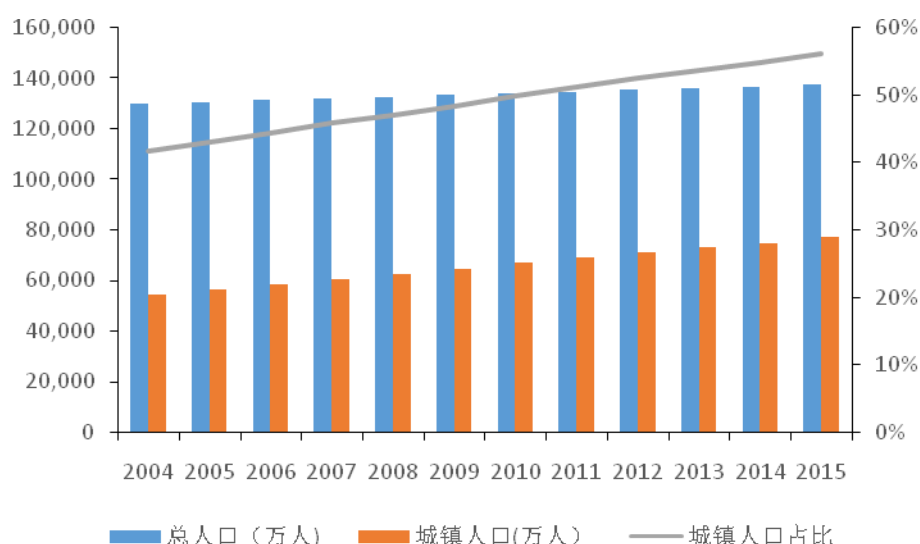
数据来源：wind 资讯

随着居民收入水平提高，恩格尔系数的逐年下降，我国居民的消费结构也出现了显著升级：食品类基本需求型消费比重不断下降，提高生活质量的商品需求如服装、化妆品和金银珠宝类消费比重上升，大大扩张了百货行业的需求市场。同时，中产阶级的崛起也将给百货业带来新的机遇。根据中国社科院“当代中国社会结构变迁研

究”课题组的研究成果，中国中产阶层已达就业人口的 23%，并正以每年一个百分点的速度扩大。中产阶级的快速崛起，意味着居民消费能力的进一步提升，消费需求向享受消费、品牌消费、健康消费和体验消费等新兴消费概念和消费方式不断发展，为中高端及服务体验良好的百货店提供了巨大的空间和持续的动力。

6.1.3 城镇化的推进

快速城镇化进程作为零售业发展的重要外部标志，主要是指城镇人口迅速增加与商品房建设的腾飞。随着我国经济建设的逐步深入和经济发展水平的不断提高，城市化率不断提升，根据国家统计局数据，我国城镇总人口由 2004 年的 5.42 亿人增至 2015 年底的 7.71 亿人，城镇人口占总人口比例从 2004 年的 41.76%提升至 2015 年底的 56.10%。



数据来源：国家统计局网站

我国城镇化进程加快，将对我国社会消费产生推动作用，有利于我国零售业的快速发展：城镇居民平均可支配收入高于农村人口，为零售业的发展提供了基本的消费群体，而商品房（住宅与商业地产）的迅速扩容则进一步聚拢了诸如百货、大卖场等业态的人气。城市化进程还将伴随着国家在基础建设、医疗、教育的投入增加，内需 在财政政策的刺激下将拉动宏观经济进一步增长；社会保障制度的推广和不断健全，将降低居民对未来的不稳定预期，更加有效地促进城乡居民消费能力的释放；同时，农村人口向城市人口的转化，将提高居民人均可消费收入，恩格尔系数将进一步降低，

有助于增加居民消费总量，对零售业的需求有较强的拉动作用。

6.1.4 人口因素

人口基数大是拉动内需的一个重要因素。建国以来，我国经历了三次人口出生高峰，其中 1981-1990 年间发生的第三次出生高峰，人口增长量最大；根据国家第六次人口普查数据，2010 年我国 20-45 岁年龄段的人口已增长到接近 5.68 亿，占社会总人口的 42.65%；而这一年龄段人群是当前零售行业的主要客户群体，对零售业的收入贡献将较为明显。

十八届五中全会决定：坚持计划生育的基本国策，完善人口发展战略，全面实施一对夫妇可生育两个孩子政策，积极开展应对人口老龄化行动。这是继 2013 年，十八届三中全会决定启动实施“单独二孩”政策之后的又一次人口政策调整。二胎政策全面放开将带来新的生育高峰，再次促进人口结构向年轻化调整，未来可进一步拉动内需，激化零售市场活力，对零售行业的恢复性增长也将起到重要作用。

6.2 不利因素

6.2.1 电子商务冲击

随着国内商品的零售价格逐渐上升，以及电子商务的迅速发展，消费者开始转向更有价格优势的网上消费平台。据国家统计局 2015 年 8 月发布的社会消费品零售报告显示，2015 年 1-12 月，社会消费品零售总额 300,931 亿元，同比增长 10.68%；2015 年 1-12 月份，实物商品网上零售额 32,424 亿元，占社会消费品零售总额的比重为 10.77%，同比增长 31.6%，大大快于其他零售渠道增速。

电子商务的大规模发展带来了多样化的零售渠道，随着年轻消费者的消费能力及其在消费者结构中占比的上升，网络线上销售对传统百货的电子产品、服装和化妆品等类型产品的实体销售将产生不小的冲击，传统销售渠道的市场份额正在下降，零售行业面临一系列的变革以适应新的趋势。

6.2.2 行业竞争激烈

由于传统的百货、超市业态经营方式较为相似，经营商品和品牌的同质化程度较高，因而零售企业之间的竞争主要集中于地理位置、购物环境、配套设施、促销推广活动、客户服务等方面，竞争十分激烈。一方面，全国性龙头企业通过自建、租赁、合作经营、兼并收购等多种方式跨区域发展，积极布局全国店铺网络，对各地区原有

的区域性领先企业构成了巨大的竞争压力。另一方面，区域性领先企业利用其在当地的先发优势和品牌知名度抢占商业资源、新开门店，与全国性龙头企业形成多足鼎立的局面。

与此同时，全球零售巨头的进入更进一步加剧了国内市场的竞争程度。零售业是我国加入世界贸易组织后开放最早、市场化程度较高、竞争最为激烈的行业之一。商务部于 2004 年发布《外商投资商业领域管理办法》，取消了对外商投资零售业在区域、数量和股权等方面的限制。此后全球零售巨头如沃尔玛、家乐福、易初莲花、麦德龙等在我国零售行业迅速展开布局，销售规模和店铺数量逐年上升，并凭借其在品牌、管理、供应链、资金等方面的优势，在国内零售市场上占据重要地位。

6.2.3 专业人才缺乏

零售业具有劳动力密集的特点，不仅需要从业人员具备很高的敬业精神和 service 精神，更需要从业人员具备一定的现代营销技术、物流管理及信息系统管理等专业知识。近几年百货零售业发展速度加快，高级专业的管理人才缺乏成为许多零售企业发展的瓶颈之一。

7. 行业经营模式

目前百货零售行业内的经营模式主要有自营模式、联营模式和租赁模式。

7.1 自营模式

百货自营模式是指百货店对制造商或代理商的产品进行买断自主经营，或者开发自主品牌，并自行销售，与商品所有权相关的风险和收益均由企业承担，需要承担传统的自营费用。自营模式下，商场的利润来源为进销差价。

百货自营模式的优点在于拥有经营控制权，通过自主采购和自主销售，可以控制价格、品类、商品结构，在日趋激烈的市场竞争中取得差异化优势。此外，自营模式可以保持对供应商的议价能力和对渠道的控制。

7.2 联营模式

百货联营模式是指以招商的方式设品牌专柜，由各品牌生产商或代理商分别负责商品的采购和库存管理，在商场指定区域设立品牌商品专柜，由供应商委派的销售人员或商场营业人员负责销售。店方负责商店整体的全面营运管理，除收取场地使用费、物业管理费等服务费用外，同时推行保底倒扣的结算办法，主要的利润来源是实际销

销售额的固定比率。联营模式下，商品销售前，商品仍属于供应商所有，商场不承担该商品的跌价损失及其他风险。

联营模式作为目前我国百货零售行业的主要经营模式，其优点是百货零售企业经营风险小、收入相对稳定，同时商场可以根据市场需求选择商品品牌，具有更高的灵活性。

7.3 租赁模式

百货租赁模式指出租经营场所里的物业与商户进行合作的经营模式：商场按合同约定每月向商户收取租金，租赁模式下利润来源于租金收入扣除物业成本后的余额。

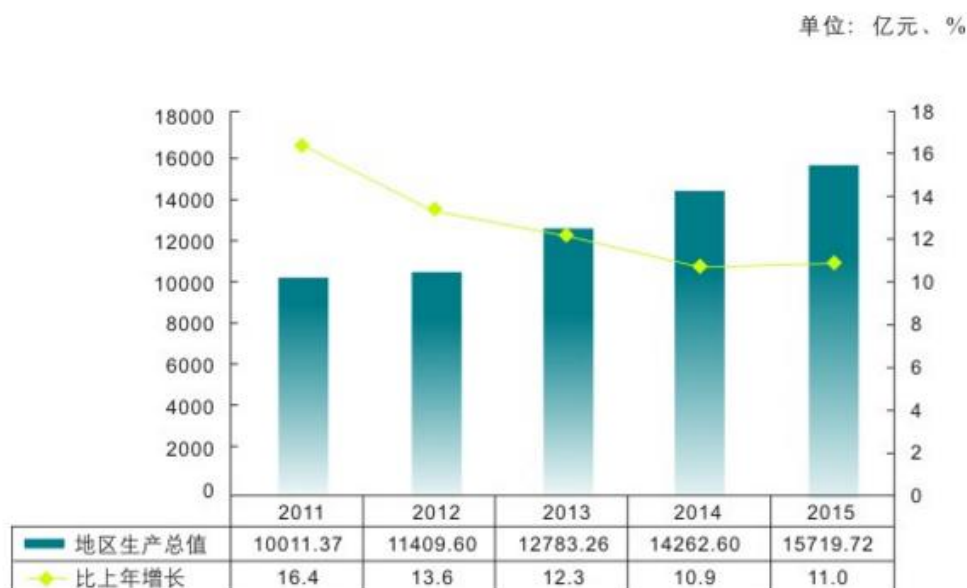
租赁模式的优点主要是操作简易、成本较低；缺点是利润受物业租金增长侵蚀，经营业态受租约限制，租期内也可能与业主方发生矛盾以至于提前解约、停业。

（二）被评估单位面临的竞争情况及优劣势分析

1. 被评估单位所在区域—重庆市 2015 年社会经济发展情况

初步核算，全年实现地区生产总值 15719.72 亿元，比上年增长 11.0%。按产业分，第一产业增加值 1150.15 亿元，增长 4.7%；第二产业增加值 7071.82 亿元，增长 11.3%；第三产业增加值 7497.75 亿元，增长 11.5%。三次产业结构比为 7.3：45.0：47.7。非公有制经济实现增加值 9637.53 亿元，增长 11.1%，占全市经济的 61.3%。其中，民营经济实现增加值 7809.35 亿元，增长 12.2%，占全市经济的 49.7%。

2011—2015 年地区生产总值及其增长速度



按常住人口计算，全市人均地区生产总值达到 52330 元（8402 美元），比上年增长 10.1%。年末全市常住人口 3016.55 万人，比上年增加 25.15 万人。城镇化率 60.94%，比上年提高 1.34 个百分点。年末户籍总人口 3371.84 万人。其中，城镇人口 1391.02 万人，乡村人口 1980.82 万人。全年外出市外人口 505.50 万人，市外外来人口 150.21 万人。城镇新增就业人员 71.82 万人。城镇登记失业人员实现就业 27.71 万人，比上年增长 3.5%。累计农村劳动力非农就业 810.3 万人。年末城镇登记失业率 3.6%。年末高校应届生就业率达到 95.2%。全年全员劳动生产率为 84871 元/人，比上年增长 10.1%。全年居民消费价格比上年上涨 1.3%，其中食品价格上涨 1.8%。固定资产投资价格下降 1.8%。工业生产者出厂价格下降 2.8%。工业生产者购进价格下降 2.9%。农产品生产者价格上涨 2.4%。全年一般公共预算收入 2155.10 亿元，比上年增长 12.1%。其中税收收入 1450.88 亿元，增长 13.2%。一般公共预算支出 3793.82 亿元，增长 14.8%。

全年批发和零售业实现增加值 1345.38 亿元，比上年增长 9.2%，占全市地区生产总值的 8.6%；住宿和餐饮业实现增加值 355.76 亿元，增长 9.1%，占全市地区生产总值的 2.3%。全年实现社会消费品零售总额 6424.02 亿元，比上年增长 12.5%，扣除价格因素，实际增长 12.3%。按经营地统计，城镇消费品零售额 6105.58 亿元，增长 12.5%；乡村消费品零售额 318.44 亿元，增长 12.6%；按行业统计，批发和零售业零售额 5506.53 亿元，增长 12.3%；住宿和餐饮业零售额 917.49 亿元，增长 13.8%。

全市常住居民人均可支配收入 20110 元，比上年增长 9.6%。按常住地分，城镇常住居民人均可支配收入 27239 元，增长 8.3%；农村常住居民人均可支配收入 10505 元，增长 10.7%。全市常住居民人均消费性支出 15140 元，增长 9.6%。按常住地分，城镇常住居民人均消费支出 19742 元，增长 8.0%；农村常住居民人均生活消费支出 8938 元，增长 12.0%。

2. 被评估单位所在区域市场竞争情况

重庆茂业位于重庆市江北区，江北区重庆市主城核心区之一，该区域经济发展水平较高，吸引了众多零售企业的进驻，区域内零售行业在快速发展的同时，竞争也日益激烈。重庆茂业的主要竞争对手可分为全国竞争对手、同城竞争对手和同一商圈竞争对手三个层次。

2.1 全国竞争对手主要为国内知名的上市连锁百货企业，如王府井、广州友谊、

广百股份等。

2.1.1 王府井：王府井是专注于百货业态发展的零售集团，也是当代中国商业发展进程中，具代表性的企业。王府井的零售网络覆盖华南、西南、华中、西北、华北、东北、华东七大经济区域，在 28 个城市开设 47 家大型百货商店，形成了处于不同发展阶段的门店梯次。根据中国连锁经营协会统计，王府井百货部分业务位于 2015 年主要连锁百货企业排名第 7 名。

2.1.2 广州友谊：广州友谊是一家国有控股的大型综合性商业上市公司，是广东省流通龙头企业。广州友谊目前的业务结构以百货零售为主，物业租赁为辅；在百货零售业务方面则坚持以经营中高档商品为主，走时尚精品路线。VIP 客户的消费目前占到广州友谊销售总额的 60%以上。凭着出色的经营能力和一流的管理水平，广州友谊已经连续多年实现了业绩的快速增长，获得了中国连锁百强、中国零售百强、中国上市公司价值百强等多项荣誉。根据中国连锁经营协会统计，百货部分业务位于 2015 年主要连锁百货企业排名第 34 名。

2.1.3 广百股份：广百股份是一家经营规模化、管理现代化、主业特色鲜明的百货零售企业，主营业务为百货零售。公司已从原来的国有大型百货零售企业改制成为国有控股、多元化投资主体的股份公司，实现了由传统百货公司向多业态多元化经营，由单店经营向连锁经营的重大转变，成为华南百货零售服务业的市场引领者。公司旗下有广百百货、广百电器公司、家广超市等十几家连锁店，其中，广百百货是广百股份的核心主营业务，目前在广东省内外连锁门店总经营面积近 27 万平方米。根据中国连锁经营协会统计，百货部分业务位于 2014 年主要连锁百货企业排名第 20 名。

2.2 同城竞争对手主要指位于重庆市内，与被评估单位类似定位的百货公司。

同城主要竞争对手包括：远东百货、重庆百货、美美百货、新世界百货。

2.2.1 远东百货

远东百货，全名远东百货股份有限公司，是台湾一家百货公司连锁店。远东百货隶属于台湾知名企业——远东集团。旗下的百货公司拥有太平洋百货、远东百货两个事业体，相继在上海、成都、重庆、北京、大连等地设立了十几家百货商场。目前在重庆设有 2 家百货店，分别为解放碑大都会店和江北店。

2.2.2 重庆百货

重庆百货大楼股份有限公司建于 1950 年，是重庆市最早的国有商业企业，1996 年成功上市，公司涉足百货、超市、电器等经营领域，旗下拥有重庆百货、新世纪百货、商社电器三大著名商业品牌，其中“重百”和“新世纪百货”为“中国驰名商标”。公司拥有场店 238 家，经营网点已布局重庆 35 个区县和四川、贵州、湖北等地。

2.2.3 美美百货

荟萃华贵品牌的美美，于 1994 年创办，引入奢侈品为生活概念的先锋，凭借在零售与品牌代理行业的资深经验，成功开拓大中华地区国际高级消费品牌零售市场。美美是国际知名品牌、潮流时尚、品味生活的汇集地。重庆美美百货位于重庆市解放碑商圈。

2.2.4 新世界百货

新世界百货成立于 1993 年，多年来凭藉一市多店及辐射城市等具前瞻性的扩充策略，目前经营管理的全国性大型网络包括 29 间以新世界命名的百货店、12 间于上海以巴黎春天命名的百货店及购物中心，当中 37 家为自有店，四家为管理店。其百货零售连锁网络覆盖中国 21 个重点城市，包括北京、上海、沈阳、武汉及成都等。公司成功在 2007 年 7 月 12 日于香港联合交易所有限公司主板上市。新世界百货重庆江北店位于重庆市观音桥商圈。

2.3 同商圈竞争对手为重庆茂业所在商圈的同业者，主要同业者包括远东百货、新世界百货、重庆百货。

3. 被评估单位市场地位

重庆茂业的定位为：时尚、年轻、生活。2015 年公司在观音桥商圈百货企业的排名提升至前三，主要是由于 2014 年至 2015 年第一季度公司投入全新外立面升级整改，国际一线化妆品及国际轻奢品牌的引进，场内购物环境的升级，全新的形象在商圈以突显公司特色。

4. 被评估单位的竞争优势

重庆茂业的竞争优势如下：良好的商业黄金地段（观音桥商圈为全国知名商圈）；体量较大（7 万余平方米），有发展空间；经过改造升级后，外立面拥有亚洲第一 LED 屏，是重庆城市媒体地标；经过十多年的经营，在重庆市场有一定的知名度、影响力；公司依托“茂业系”全国品牌资源，知名度较高。

5. 被评估单位的竞争劣势

重庆茂业的品牌升级调整以后，会员培养需要时间。

（三）被评估单位历史年度财务分析

1. 被评估单位概况

公司名称：重庆茂业百货有限公司

公司类型：有限责任公司（台港澳与境内合资）

住所：重庆市江北区建新北路 16 号

法定代表人：王福琴

成立日期：2004 年 08 月 27 日

注册资本：3,000 万元

法人营业执照注册号：915001057659116749

经营期限：2004 年 8 月 27 日至 2034 年 08 月 26 日

经营范围：批发日用百货；商业零售（含代销、寄售）日用百货、文化体育用品、钟表、眼镜及照相器材、纺织品、服装和鞋帽、皮具箱包、家用电器、床上用品、五金交电、化工产品（不含危化物品）、计算机配件、办公设备、家具、玩具、日用杂品、金银饰品、工艺美术品、不锈钢厨具、建筑装饰材料商品零售（涉及国家行业管理的凭许可证经营），组织国内产品出口，自营商品的进口；在商场内经营配套服务项目包括：理发美容、体育场馆（健身中心、保龄球室、壁球室、桌球室）、照相和冲洗、（干、湿）洗衣店、修鞋配匙服务；出租部分设施及分租商场的场地予国内分租户从事合法经营；配套物业管理；商业信息咨询（不含证券、期货、金融类咨询）。（涉及许可经营的凭有效许可证经营）

2. 被评估单位的历史经营数据分析

重庆茂业于 2015 年收购了重庆百福乐商贸有限公司 100%的股权，下面的数据均为合并报表数据，为便于比较，2013 年、2014 年数据包含了重庆百福乐商贸有限公司的数据。

2.1 重庆茂业（合并口径）近 3 年 1 期资产负债状况

金额单位：人民币万元

茂业商业股份有限公司拟进行股权收购所涉及的
重庆茂业百货有限公司股东全部权益价值

项目	2013-12-31	2014-12-31	2015-12-31	2016-3-31
货币资金	2,832.05	2,412.13	878.02	947.22
应收账款	105.32	44.19	63.04	51.49
预付款项	2,504.00	3,474.31	2,865.01	2,297.04
其他应收款	38,912.10	19,883.35	22,321.21	23,131.12
存货	139.69	128.07	557.74	854.18
一年内到期的非流动资产	0.00	297.38	1,458.57	1,692.21
其他流动资产	0.00	227.45	216.36	319.59
流动资产合计	44,493.16	26,466.87	28,359.95	29,292.85
固定资产	453.64	309.09	291.47	284.79
在建工程	1,523.79	1,623.94	589.14	113.85
长期待摊费用	241.59	1,793.77	5,751.94	5,952.41
递延所得税资产	27.51	3.97	7.40	7.39
非流动资产合计	2,246.54	3,730.77	6,639.94	6,358.45
资产总计	46,739.70	30,197.64	34,999.89	35,651.29
应付账款	12,081.72	10,061.67	11,635.65	11,116.06
预收款项	252.76	238.21	304.36	291.12
应付职工薪酬	92.50	86.55	99.95	70.22
应交税费	1,256.91	624.69	483.24	597.46
应付利息	0.00	0.00	0.00	0.00
应付股利	0.00	163.91	163.91	163.91
其他应付款	768.14	1,081.36	11,337.15	11,269.86
流动负债合计	14,452.04	12,256.39	24,024.26	23,508.64
负债合计	14,452.04	12,256.39	24,024.26	23,508.64
净资产合计	32,287.66	17,941.25	10,975.63	12,142.65

2.2 重庆茂业（合并口径）近 3 年 1 期损益状况

金额单位：人民币万元

项目	2013 年度	2014 年度	2015 年度	2016 年 1-3 月
营业收入	62,314.34	52,967.02	51,473.23	14,347.51
营业成本	47,512.97	40,512.41	39,313.39	10,969.33
营业税金及附加	1,055.57	861.51	710.97	182.94
销售费用	5,421.92	5,540.47	6,676.69	1,495.86
管理费用	0.00	270.81	227.04	49.66
财务费用	386.13	313.81	319.96	92.68
资产减值损失	0.00	15.89	13.69	0.00

茂业商业股份有限公司拟进行股权收购所涉及的
重庆茂业百货有限公司股东全部权益价值

投资收益				
营业利润	7,937.75	5,452.12	4,211.50	1,557.04
营业外收支净额	-7.07	43.07	-1.85	-0.96
利润总额	7,930.68	5,495.19	4,209.66	1,556.09
所得税	1,982.67	1,312.50	927.13	389.06
净利润	5,948.01	4,182.69	3,282.52	1,167.02

2.3 重庆茂业（合并口径）2013 年-2016 年 3 月主要财务指标分析

主要财务指标的计算公式如下：

项目	计算公式
净资产收益率	净利润/平均净资产
总资产报酬率	息税前利润/平均总资产
营业利润率	营业利润/营业收入
主营业务成本率	主营业务成本/主营业务收入
资产负债率	总负债/总资产
流动比率	流动资产/流动负债
速动比率	(流动资产-存货等非速动资产)/流动负债
利息保障倍数	息税前利润/利息费用
应收账款周转次数	主营业务收入/平均应收账款
存货周转次数	主营业务成本/平均存货
流动资产周转次数	主营业务收入/平均流动资产
总资产周转次数	主营业务收入/平均总资产
总资产增长率	(本年总资产-上年总资产)/上年总资产
净资产增长率	(本年净资产-上年净资产)/上年净资产
主营业务收入增长率	(本年主营业务收入-上年主营业务收入)/上年主营业务收入
净利润增长率	(本年净利润-上年净利润)/上年净利润

2.3.1 盈利能力分析

项目	2013 年	2014 年	2015 年
净资产收益率	18.42%	16.65%	22.70%
总资产报酬率	16.97%	14.28%	12.91%
营业利润率	12.74%	10.29%	8.18%
主营业务成本率	82.88%	82.63%	82.36%

如上表所示，2013 年-2015 年重庆茂业净资产收益率呈上升趋势，总资产报酬率呈下降趋势，营业利润率呈下降趋势，主营业务成本率呈下降趋势，表明重庆茂业近几年盈利能力有所下降，主要是由于 2014 年-2015 年一季度进行外立面改造、内部装修、调整商品结构造成的。

2.3.2 偿债能力分析

项目	2013 年	2014 年	2015 年
资产负债率	30.92%	40.59%	68.64%
流动比率	3.08	2.16	1.18
速动比率	3.07	2.11	1.09

如上表所示，2013 年-2015 年资产负债率呈上升趋势，流动比率、速动比例呈下降趋势，表明重庆茂业短期偿债能力在下降。

2.3.3 营运能力分析

项目	2013 年	2014 年	2015 年
应收账款周转次数	544.26	650.90	882.05
存货周转次数	5.11	3.71	4.01
流动资产周转次数	1.29	1.37	1.73
总资产周转次数	1.23	1.26	1.45

重庆茂业应收账款周转次数呈上升趋势，存货周转次数呈下降趋势，流动资产周转次数、总资产周转次数呈下降趋势，表明重庆茂业资金利用效率有待提高。流动资产周转次数和总资产周转次数低的原因主要为重庆茂业关联方往来款项余额高所致。

2.3.4 发展能力分析

项目	2014 年	2015 年
总资产增长率	-35.39%	15.90%
净资产增长率	-44.43%	-38.82%
主营业务收入增长率	-15.12%	-2.81%
净利润增长率	-29.68%	-21.52%

如上表所示，重庆茂业总资产增长率上升较快，主要是由于 2015 年长期待摊费用增加所致，净资产增长率、主营业务收入增长率、净利润增长率均为负数，主要是由

于 2014 年-2015 年一季度进行外立面改造、内部装修、调整商品品类造成净利润下降所致。

3. 溢余资产、非经营性资产与非经营性负债分析

溢余资产是指与公司收益无直接关系的，超过公司经营所需的多余资产，主要包括溢余现金、收益法评估未包括的资产等；非经营性资产指企业持有目的为非经营所需、与企业生产经营无直接关系的资产。非经营性负债是指企业承担的债务不是由于主营业务的经营活动产生的负债，而是由于与主营业务没有关系或没有直接关系的其他业务活动如对外投资，基本建设投资等活动所形成的负债。根据企业提供的财务报表以及评估人员清查结果判断，企业非经营性资产与负债如下：

3.1 评估基准日被评估单位存在如下非经营性资产

3.1.1 其他应收款中的应收关联公司往来款项，账面值合计 212,255,910.59 元。

3.1.2 递延所得税资产，账面值 73,949.82 元。

3.2 评估基准日被评估单位存在如下非经营性负债

3.2.1 应付股利，账面值 1,639,079.38 元。

3.2.2 其他应付款中的应付关联公司往来款项，账面值合计 102,517,189.81 元。

五、收益法的测算方法及模型

由于公司的全部价值应属于公司各种权利要求者，包括股权资本投资者、债权及债券持有者和优先股股东（重庆茂业无优先股股东）。本次评估选定的收益口径为企业自由现金流量，与之对应的资产口径是所有这些权利要求者的现金流的总和。与评估目的相匹配的股东全部权益价值是企业整体价值扣减需要付息的属于债权人权利部分后的股东权益价值。

本次评估以未来若干年度内的企业净现金流量作为依据，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：本次评估选用的是未来收益折现法，即将投资资本现金流量作为企业预期收益的量化指标，并使用加权平均资本成本模型（WACC）计算折现率。

2. 计算公式

本次评估选用的是未来收益折现法，即将股权资本现金流量作为企业预期收益的量化指标。计算公式为：

$$P = \sum_{n=1}^i \frac{A_i}{(1+r)^i} + \frac{A_n}{r(1+r)^i} + N - D$$

其中：P 为股东全部权益价值

A_i 为明确预测期的第 i 期的预期收益

r 为折现率

i 为预测期

A_n 为永续年期的收益

N 为非经营性资产负债净额及溢余资产评估值

D 为付息债务

3. 收益期的确定

本次评估采用永续年期作为收益期。其中，第一阶段为详细预测期，自 2016 年 4 月 1 日至 2021 年 12 月 31 日，在此阶段根据被评估企业的经营情况及经营计划，收益状况处于变化中；第二阶段为 2022 年及以后年度，在此阶段假设被评估企业将保持稳定的盈利水平并永续经营。

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 - 所得税率) - 资本性支出 - 营运资金增加

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量，则折现率选取资本资产定价修正模型（CAPM），来确定公司普通权益资本成本 R_e 。计算公式：

$$R_e = R_f + \beta \times (R_m - R_f) + R_c$$

其中： R_e 为公司普通权益资本成本

R_f 为无风险报酬率

β 为企业风险系数

R_m 为市场平均收益率

$(R_m - R_f)$ 为市场风险溢价

R_c 为企业特定风险调整系数

6. 溢余资产价值及非经营性资产和负债的确定

溢余资产是指与公司收益无直接关系的，超过公司经营所需的多余资产，主要包括溢余现金、收益法评估未包括的资产等；非经营性资产指企业持有目的为非经营所需、与企业生产经营无直接关系的资产。非经营性负债是指企业承担的债务不是由于主营业务的经营活动产生的负债，而是由于与主营业务没有关系或没有直接关系的其他业务活动如对外投资，基本建设投资等活动所形成的负债。对该类资产单独评估。

六、收益法评估过程

对重庆茂业的未来财务数据预测是以其 2013 年至 2015 年的经营业绩为基础，遵循我国现行的有关法律、法规，根据国家宏观政策、国家及地区的宏观经济状况，充分考虑企业的发展规划和经营计划、优势、劣势、机遇、风险等，尤其是企业所面临的市场环境和未来的发展前景及潜力，并依据与重庆茂业管理层沟通后得出的公司发展规划等，经过综合分析编制的。

重庆茂业于 2015 年收购了重庆百福乐商贸有限公司 100% 的股权，下面的数据均为合并报表数据，为便于比较，2013 年、2014 年数据包含了重庆百福乐商贸有限公司的数据。

1. 营业收入的预测

1.1 营业收入及构成分析

营业收入分为主营业务收入和其他业务收入，主营业务收入分为自营收入、联营收入、租赁收入，其他业务收入主要包括设施服务收入、管理服务收入、促销服务收入、供应商用电收入、银行卡手续费收入、促销用品收入、品牌推广服务收入、店庆/节庆促销服务收入等。

茂业商业股份有限公司拟进行股权收购所涉及的
重庆茂业百货有限公司股东全部权益价值

重庆茂业主营业务属于商业零售业，经营业态为百货，经营模式为自营模式、联营模式和租赁模式。

近几年主营业务收入情况如下：

金额单位：人民币万元

项目/年度		2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1-3 月
百货	自营	781.41	522.64	1,438.51	619.61
	联营	55,693.39	46,917.35	44,566.35	12,181.80
	租赁	849.48	1,219.67	1,288.19	371.91
	合计	57,324.28	48,659.66	47,293.05	13,173.33
同比增长率（%）			-15.12%	-2.81%	

2014 年主营业务收入下降较大的原因为重庆茂业于 2014 年-2015 年一季度进行外立面改造、内部装修、调整商品品类造成的。

1.2 区域经济发展与市场环境

1.2.1 重庆市 2015 年经济发展情况

重庆位于中国内陆西南部、长江上游地区，1997 年成为我国第四个直辖市，幅员面积 8.24 万平方公里，辖 38 个区县（自治县），户籍人口 3375.2 万人，常住人口 2991.4 万人，常住人口城镇化率 59.6%，其中主城建成区面积 650 平方公里，常住人口 818.98 万人。有“山城”之称，属亚热带季风性湿润气候，长江横贯全境，流程 679 公里。有长江三峡、世界文化遗产大足石刻、世界自然遗产武隆喀斯特和南川金佛山等壮丽景观。

从经济总量来看，2015 年全年实现地区生产总值 15719.72 亿元，比上年增长 11.0%。按产业分，第一产业增加值 1150.15 亿元，增长 4.7%；第二产业增加值 7071.82 亿元，增长 11.3%；第三产业增加值 7497.75 亿元，增长 11.5%。三次产业结构比为 7.3：45.0：47.7。

按常住人口计算，全市人均地区生产总值达到 52330 元（8402 美元），比上年增长 10.1%。年末全市常住人口 3016.55 万人，比上年增加 25.15 万人。城镇化率 60.94%，比上年提高 1.34 个百分点。年末户籍总人口 3371.84 万人。其中，城镇人口 1391.02 万人，乡村人口 1980.82 万人。

全年批发和零售业实现增加值 1345.38 亿元，比上年增长 9.2%，占全市地区生产总值的 8.6%；住宿和餐饮业实现增加值 355.76 亿元，增长 9.1%，占全市地区生产总

值的 2.3%。全年实现社会消费品零售总额 6424.02 亿元，比上年增长 12.5%，扣除价格因素，实际增长 12.3%。按经营地统计，城镇消费品零售额 6105.58 亿元，增长 12.5%；乡村消费品零售额 318.44 亿元，增长 12.6%；按行业统计，批发和零售业零售额 5506.53 亿元，增长 12.3%；住宿和餐饮业零售额 917.49 亿元，增长 13.8%。

全市常住居民人均可支配收入 20110 元，比上年增长 9.6%。按常住地分，城镇常住居民人均可支配收入 27239 元，增长 8.3%；农村常住居民人均可支配收入 10505 元，增长 10.7%。全市常住居民人均消费性支出 15140 元，增长 9.6%。按常住地分，城镇常住居民人均消费支出 19742 元，增长 8.0%；农村常住居民人均生活消费支出 8938 元，增长 12.0%。

重庆市近几年 GDP 及社会消费品零售总额情况表

年度	2011	2012	2013	2014	2015
GDP 同比增速 (%)	16.4	13.6	12.3	10.9	11.0
城镇常住居民人均可支配收入同比增速 (%)	15.5	13.4	9.8	9.1	8.3
城镇常住居民人均消费性支出同比增速 (%)	12.3	10.7	7.5	6.7	8.0
社会消费品零售总额同比增速 (%)	18.7	16.0	14.0	13.0	12.5

数据来源：重庆市统计局

1.2.2 市场竞争情况

重庆百货位于重庆市江北区建新北路 16 号，属于观音桥商圈，观音桥商圈是传统的商贸繁华区域，是重庆市人民政府确定的五大商圈之一，是江北区政治、经济、文化中心和交通枢纽。观音桥商圈以观音桥转盘为中心，建新东、南、西、北路为辐射方向，半径 1000 米内区域。该商圈作为北部城区商业发源地，凭借邻解放碑及新区优势，曾为上世纪 90 年代中期的第二大商圈，但随着交通改善，商业结构、布局不合理而出现“商业空心”现象，限制了一些大型、综合性商业物业在此发展。随着观音桥商圈的重新规划并开始实施，龙湖·北城天街、协信·黄金海岸投入使用，该商圈正在进行重新定位，希望吸引本区及以北消费人群。同商圈同业竞争对手主要包括远东百货、新世界百货、重庆百货。

1.3 营业收入的预测

1.3.1 主营业务收入的预测

主营业务收入的预测是以历史财务数据结合预测期内重庆茂业的经营计划、战略布局和已采取的经营措施为基础，同时考虑到预测期内业务发展趋势，与重庆茂业管理层沟通后得出的公司发展规划，结合重庆市的未来经济发展趋势进行预测。

重庆茂业 2015 年装修改造后，店内购物环境改善，引进了国际一线化妆品及国际轻奢品牌，2016 年 1-3 月重庆茂业本部主营业务收入同比增长 2.5%。

重庆茂业管理层拟通过下列措施增加收益：寻求跨境电商合作和引进中国电信，增加租金收入；积极洽谈外立面广告位，增加广告位租金收入；增加西大门侧面墙体 LED 广告位以提高广告收入（需要政府审批）；控制促销扣率，提高促销毛利；充分挖掘供应商货源，利用空场促销位做季节性服饰促销，提高促销收益。

通过上述经营措施的实施，预计未来年度主营业务收入增长率为：2016 年 1.8%、2017 年 4%、2018 年 4%、2019 年 5%、2020 年 3%、2021 年 3%。主营业务收入预测如下：

金额单位：人民币万元

项目/年度	2016 年 4-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
百货	自营	1,606.81	2,315.48	2,408.10	2,528.50	2,604.36
	联营	32,165.25	46,120.53	47,965.35	50,363.62	51,874.53
	租赁	1,197.09	1,606.76	1,671.03	1,754.58	1,807.21
	合计	34,969.14	50,042.77	52,044.48	54,646.70	56,286.10
						57,974.68

1.3.2 其他业务收入的预测

其他业务收入主要包括设施服务收入、管理服务收入、促销服务收入、供应商用收入、银行卡手续费收入、促销用品收入、品牌推广服务收入、店庆/节庆促销服务收入等。通过分析历史年度其他业务收入占主营业务收入的比例可以看出，该比例在 8.7%-8.9%之间，差异很少，说明其他业务收入与主营业务收入相关性较高，因此按历史年度与主营业务收入的平均比例进行预测其他业务收入。

其他业务收入预测如下：

金额单位：人民币万元

项目/年度	2016 年 4-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
其他业务收入	3,108.76	4,448.80	4,626.75	4,858.09	5,003.83	5,153.95

1.3.3 营业收入的预测

综上，营业收入预测如下：

金额单位：人民币万元

茂业商业股份有限公司拟进行股权收购所涉及的
重庆茂业百货有限公司股东全部权益价值

项目/年份	2016 年 4-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
主营业务收入	34,969.14	50,042.77	52,044.48	54,646.70	56,286.10	57,974.68
其他业务收入	3,108.76	4,448.80	4,626.75	4,858.09	5,003.83	5,153.95
营业收入合计	38,077.90	54,491.57	56,671.23	59,504.79	61,289.94	63,128.63

2. 营业成本的预测

营业成本包括主营业务成本和其他业务成本。

2.1 主营业务成本的预测

主营业务成本用于核算企业因销售商品、提供劳务或让渡资产使用权等日常活动而发生的实际成本，自营为商品销售成本，联营为支付给联营商家的约定比例款项。

2013 年-2016 年 3 月的主营业务成本如下表：

金额单位：人民币万元

项目/年度		2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1-3 月
百货	自营	713.15	496.40	1,373.80	563.94
	联营	46,799.81	39,711.87	37,578.14	10,310.16
	合计	47,512.97	40,208.27	38,951.94	10,874.10
占主营业务收入（扣除租赁收入）比例		84.13%	84.76%	84.67%	84.94%

从历史财务数据来看，主营业务成本率较稳定。本次评估以 2013 年-2015 年的平均成本率水平为依据，以预测的主营业务收入为基础，计算出相应的主营业务成本。由于重庆百福乐商贸有限公司 2016 年后只经营皮具、皮鞋业务，因此除皮具、皮鞋外取重庆茂业本部主营业务成本占主营业务收入的平均比例。主营业务成本预测如下：

金额单位：人民币万元

项目/年度		2016 年 4-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
百货	自营	1,499.63	2,161.03	2,247.48	2,359.85	2,430.65	2,503.56
	联营	27,145.77	38,927.91	40,485.02	42,509.27	43,784.55	45,098.09
	合计	28,645.41	41,088.94	42,732.50	44,869.12	46,215.20	47,601.65
占主营业务收入（扣除租赁收入）比例		84.82%	84.83%	84.83%	84.83%	84.83%	84.83%

2.2 其他业务成本的预测

茂业商业股份有限公司拟进行股权收购所涉及的
重庆茂业百货有限公司股东全部权益价值

其他业务成本为水电费，按照历史年度占其他业务收入中的水电费收入比例进行预测，其他业务成本预测如下：

金额单位：人民币万元

项目/年度	2016 年 4-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
其他业务成本	260.59	372.92	387.84	407.23	419.44	432.03

2.3 营业成本的预测

综上，营业成本预测如下：

金额单位：人民币万元

项目/年份	2016 年 4-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
主营业务成本	28,645.41	41,088.94	42,732.50	44,869.12	46,215.20	47,601.65
其他业务成本	260.59	372.92	387.84	407.23	419.44	432.03
营业成本合计	28,906.00	41,461.86	43,120.33	45,276.35	46,634.64	48,033.68

3. 营业税金及附加的预测

根据重庆茂业提供的财务报表和税收法律法规的规定，重庆茂业的营业税金及附加主要包括营业税、消费税、城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加。各种税率如下：营业税 5%、城市维护建设税 7%、教育费附加 3%、地方教育费附加 2%，城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加的计税基础为缴纳的流转税额。

2013 年-2016 年 3 月的营业税金及附加如下表：

金额单位：人民币万元

项目/年度	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1-3 月
营业税	257.36	246.14	235.08	67.55
消费税	554.77	391.40	327.01	73.04
城市维护建设税	142.01	130.65	86.84	24.71
教育费附加	60.86	55.99	37.22	10.59
地方教育费附加	40.57	37.33	24.81	7.06
营业税金及附加合计	1,055.57	861.51	710.97	182.94
占营业收入比例	1.69%	1.63%	1.38%	1.28%

由于城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加的计税基数都是缴纳的流转税，本次评估先预测应缴纳的增值税、营业税、消费税，再按增值税、营业税、消费税的 7%、3%、2%预测城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加。

茂业商业股份有限公司拟进行股权收购所涉及的
重庆茂业百货有限公司股东全部权益价值

根据财政部、国家税务总局财税〔2016〕36号《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》，自2016年5月1日起，在全国范围内全面推开营业税改征增值税试点，建筑业、房地产业、金融业、生活服务业等全部营业税纳税人，纳入试点范围，由缴纳营业税改为缴纳增值税。从2016年5月1日起，缴纳营业税的项目改为缴纳增值税。

营业税金及附加预测如下：

金额单位：人民币万元

项目/年度	2016年4-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
营业税	13.54					
消费税	217.51	313.43	325.97	342.27	352.54	363.11
城市维护建设税	87.31	124.00	129.39	136.41	140.83	145.38
教育费附加	37.42	53.14	55.45	58.46	60.36	62.31
地方教育费附加	24.95	35.43	36.97	38.97	40.24	41.54
营业税金及附加	380.72	526.00	547.79	576.12	593.96	612.34
占营业收入比例	1.00%	0.97%	0.97%	0.97%	0.97%	0.97%

4. 销售费用的预测

销售费用主要为职工薪酬、广告费、房租费、水电费、环保清费等。

销售费用的预测分以下3个部分：职工薪酬按照经营状况预计需要的人员数乘以年平均工资，年平均工资参照以前年度的工资水平和一定的增长率确定；其他费用项目按照以前年度占营业收入的平均值预测；固定资产折旧、长期待摊费用摊销、按照后面所述的第9项折旧、摊销的预测方法预测。对于偶然发生的支出不予考虑。按照上述方法预测销售费用如下表：

金额单位：人民币万元

项目/年度	2016年4-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
工资	464.78	637.90	669.79	703.28	738.45	775.37
福利费	3.25	4.47	4.69	4.92	5.17	5.43
社保费	104.99	144.10	151.31	158.87	166.82	175.16
工会经费	5.44	7.46	7.84	8.23	8.64	9.07
住房公积金	23.24	31.89	33.49	35.16	36.92	38.77
水电费	529.28	757.43	787.73	827.12	851.93	877.49
房租费	2,247.63	3,120.49	3,120.49	3,120.49	3,120.49	3,120.49
广告费	148.50	212.52	221.02	232.07	239.03	246.20
环保清洁费	140.89	201.62	209.68	220.17	226.77	233.58

茂业商业股份有限公司拟进行股权收购所涉及的
重庆茂业百货有限公司股东全部权益价值

中介咨询费	3.81	5.45	5.67	5.95	6.13	6.31
其他税费	7.62	10.90	11.33	11.90	12.26	12.63
维修费	57.12	81.74	85.01	89.26	91.93	94.69
通讯费	19.04	27.25	28.34	29.75	30.64	31.56
办公费	11.42	16.35	17.00	17.85	18.39	18.94
招待费	7.62	10.90	11.33	11.90	12.26	12.63
差旅费	26.65	38.14	39.67	41.65	42.90	44.19
保险费	3.81	5.45	5.67	5.95	6.13	6.31
车辆费用	7.62	10.90	11.33	11.90	12.26	12.63
其他	7.62	10.90	11.33	11.90	12.26	12.63
折旧	218.17	290.90	290.90	290.90	290.90	290.90
长期待摊费用摊销	1,332.56	1,702.34	1,702.13	1,702.13	1,702.13	1,702.13
销售费用合计	5,371.05	7,329.09	7,425.75	7,541.37	7,632.41	7,727.10

5. 管理费用的预测

管理费用主要为固定资产折旧、职工薪酬、中介咨询费、办公费等。

管理费用的预测分以下 2 个部分：职工薪酬按照经营状况预计需要的人员数乘以年平均工资，年平均工资参照以前年度的工资水平和一定的增长率确定；其他费用项目按照以前年度的平均值预测；管理费用中的折旧金额很少，为简化计算，固定资产折旧全部计入销售费用；对于偶然、不经常发生的支出不予考虑。按照上述方法预测管理费用如下表：

金额单位：人民币万元

项目/年度	2016 年 4-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
工资	125.68	169.50	177.98	186.88	196.22	206.03
社保费	28.39	38.29	40.21	42.22	44.33	46.54
公积金	6.28	8.48	8.90	9.34	9.81	10.30
福利费	0.88	1.19	1.25	1.31	1.37	1.44
工会经费	1.47	1.98	2.08	2.19	2.30	2.41
中介咨询费	15.23	21.80	22.67	23.80	24.52	25.25
办公费	1.90	2.72	2.83	2.98	3.06	3.16
招待费	3.81	5.45	5.67	5.95	6.13	6.31
差旅费	3.81	5.45	5.67	5.95	6.13	6.31
职工教育经费	1.12	1.53	1.61	1.69	1.78	1.86
管理费用合计	188.58	256.39	268.86	282.30	295.64	309.63

6. 财务费用的预测

被评估单位的财务费用主要为利息收入、银行卡手续费等，以近几年各项财务费用占收入的比例进行预测。财务费用预测结果如下表：

金额单位：人民币万元

项目/年份	2016 年 4-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
利息收入	244.78	350.30	364.31	382.53	394.00	405.82
银行卡手续费	-3.81	-5.45	-5.67	-5.95	-6.13	-6.31
财务费用合计	240.98	344.85	358.64	376.58	387.87	399.51

7. 营业外收支的预测

营业外收支均是偶发性的收入和支出，本次评估预测不考虑其影响。

8. 企业所得税的预测

根据 2008 年 1 月 1 日起实施的《中华人民共和国企业所得税法》，企业所得税的税率为 25%，以应纳税所得额乘以 25% 为应纳税额。

9. 固定资产折旧、摊销的预测

9.1 被评估单位固定资产采用直线法计提折旧，折旧年限为 5-20 年，净残值率为 5%。评估基准日被评估单位固定资产的账面原值、账面净值如下：

金额单位：人民币万元

序号	项目	账面原值	账面净值
1	机器设备	77.72	16.81
2	车辆	31.62	22.54
3	电子设备	2,330.49	129.36
4	其他设备	1,528.30	116.08
合计		3,968.13	284.79

机器设备、车辆、电子设备、其他设备以评估基准日的账面原值乘以各类资产的综合年折旧率得到未来年度的固定资产折旧额，固定资产折旧预测如下：

金额单位：人民币万元

项目	2016 年 4-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
机器设备	5.54	7.38	7.38	7.38	7.38	7.38
车辆	1.50	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00
电子设备	138.54	184.72	184.72	184.72	184.72	184.72

茂业商业股份有限公司拟进行股权收购所涉及的
重庆茂业百货有限公司股东全部权益价值

其他设备	72.59	96.79	96.79	96.79	96.79	96.79
固定资产折旧合计	218.17	290.90	290.90	290.90	290.90	290.90

9.2 长期待摊费用的摊销

被评估单位评估基准日的长期待摊费用为房屋建筑物的改造费、装修费和专柜装修费，房屋建筑物的装修改造费摊销年限为 10 年，专柜的装修费摊销年限为 1-3 年，本次评估按照现有的摊销年限进行摊销。长期待摊费用摊销预测如下：

金额单位：人民币万元

项目	2016 年 4-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
长期待摊费用摊销	1,332.56	1,702.34	1,702.13	1,702.13	1,702.13	1,702.13

10. 资本性支出的预测

资本性支出是为了保证企业可以生产经营可以正常发展的情况下，企业每年需要进行的资本性支出。本次评估不考虑重庆茂业扩大经营需追加的固定资产投资，仅考虑为维持持续经营，需要进行更新的固定资产支出。机器设备、车辆、电子设备、其他设备以年折旧额作为资本性支出；长期待摊费用以年摊销额作为资本性支出。

资本性支出预测见下表：

金额单位：人民币万元

项目	2016 年 4-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
机器设备	5.54	7.38	7.38	7.38	7.38	7.38
车辆	1.50	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00
电子设备	138.54	184.72	184.72	184.72	184.72	184.72
其他设备	72.59	96.79	96.79	96.79	96.79	96.79
长期待摊费用	1,276.60	1,702.13	1,702.13	1,702.13	1,702.13	1,702.13
合计	1,494.77	1,993.03	1,993.03	1,993.03	1,993.03	1,993.03

11. 营运资金的预测

营运资金的追加需考虑对企业经营有影响的货币资金、应收账款、预付款项、存货、其他应收款、其他流动资产、应付账款、预收款项、应付职工薪酬、应交税费、其他应付款等因素的影响（剔除非经营性资产、负债的金额）。根据各种因素历史周转率测算未来各因素的需求金额，并按照以下公式计算追加营运资金：

茂业商业股份有限公司拟进行股权收购所涉及的
重庆茂业百货有限公司股东全部权益价值

年度需要追加的营运资金=当年度需要的营运资金-上一年度需要的营运资金

11.1 历史年度营运资金数据

金额单位：人民币万元

项目	2013年12月31日/2013 年 1-12 月	2014年12月31日/2014 年 1-12 月	2015年12月31日/2015 年 1-12 月	2016 年3月 31日 /2016 年 1-3 月	周 转 率 取 值
货币资金	2,832.05	2,412.13	878.02	947.2	
应收账款	105.32	44.19	63.04	51.49	
预付款项	2,504.00	3,474.31	2,865.01	2,297.	
其他应收款	38,912.10	19,883.35	22,321.21	23,13	
存货	139.69	128.07	557.74	854.1	
一年内到期的非流动		297.38	1,458.57	1,692.	
其他流动资产		227.45	216.36	319.5	
流动资产科目期末合	44,493.16	26,466.87	28,359.95	29,29	
扣减未纳入营运流动 资产的项目	36,315.15	18,229.94	22,001.88	22,91 7.80	
1、其他应收款	36,315.15	17,932.56	20,543.31	21,22	
2、一年内到期的非流		297.38	1,458.57	1,692.	
纳入营运流动资产范	8,178.01	8,236.93	6,358.07	6,375.	
应付账款	12,081.72	10,061.67	11,635.65	11,11	
预收款项	252.76	238.21	304.36	291.1	
应付职工薪酬	92.50	86.55	99.95	70.22	
应交税费	1,256.91	624.69	483.24	597.4	
应付股利		163.91	163.91	163.9	
其他应付款	768.14	1,081.36	11,337.15	11,26	
流动负债科目期末数	14,452.04	12,256.39	24,024.26	23,50	
扣减未纳入营运流动 负债的项目	0.82	166.67	10,415.43	10,41 5.63	
1、应付股利	0.00	163.91	163.91	163.9	
2、其他应付款	0.82	2.76	10,251.52	10,25	
纳入营运流动负债范	14,451.22	12,089.72	13,608.83	13,09	
营运资金	-6,273.21	-3,852.79	-7,250.76	-6,717	
营运资金追加额	0.00	2,420.42	-3,397.97	532.7	
营运资金/年度营业	-10.07%	-7.27%	-14.09%	-11.71	
货币资金周转次数	22.00	20.20	31.29		25.7
应收帐款周转次数	544.26	650.90	882.05		766.
预付款项周转次数	18.97	13.45	12.29		12.8

茂业商业股份有限公司拟进行股权收购所涉及的
重庆茂业百货有限公司股东全部权益价值

存货周转次数	5.11	3.71	4.01		3.86
其他应收款周转次数	24.00	23.29	27.61		25.4
其他流动资产周转次		232.88	231.96		232.
应付帐款周转次数	3.93	3.63	3.59		3.61
预收款项周转次数	226.79	198.22	174.33		186.
应交税费周转次数	49.58	56.30	92.92		74.6
其他应付款周转次数	61.92	43.56	36.00		39.7

注：一年内到期的非流动资产为在 1 年内摊销的长期待摊费用，因此未纳入营运资金计算范围。

11.2 未来年度营运资金预测如下：

单位：人民币万元

项目	2016年4-12月	2017年12月31日	2018年12月31日	2019年12月31日	2020年12月31日	2021年12月31日
货币资金	2,035.94	2,116.18	2,200.82	2,310.87	2,380.19	2,451.60
应收账款	62.81	65.29	67.90	71.30	73.43	75.64
预付款项	3,070.67	3,192.61	3,320.32	3,486.33	3,590.92	3,698.65
其他应收款	2,059.94	2,141.12	2,226.77	2,338.11	2,408.25	2,480.50
存货	534.60	559.85	582.25	611.36	629.70	648.59
其他流动资产	225.56	234.45	243.83	256.02	263.70	271.61
纳入营运流动资产范围合计数	7,989.52	8,309.51	8,641.89	9,073.98	9,346.20	9,626.59
应付账款	10,947.23	11,381.98	11,837.26	12,429.12	12,801.99	13,186.05
预收款项	258.44	268.64	279.39	293.36	302.16	311.22
应付职工薪酬	85.06	87.23	91.59	96.17	100.98	106.03
应交税费	702.66	730.35	759.57	797.54	821.47	846.11
其他应付款	993.45	1,032.90	1,074.22	1,127.93	1,161.77	1,196.62
纳入营运流动负债范围合计数	12,986.84	13,501.11	14,042.03	14,744.13	15,188.38	15,646.05
营运资金	-4,997.32	-5,191.60	-5,400.14	-5,670.14	-5,842.17	-6,019.46
营运资金追加额	1,720.65	-194.28	-208.54	-270.01	-172.03	-177.28
营运资金/年度营业收入	-9.53%	-9.53%	-9.53%	-9.53%	-9.53%	-9.54%

12. 折现率的选取

折现率，又称期望投资回报率，是基于收益法确定资产价值的重要参数。对整体资产评估的折现率，应当能够反映整体资产现金流贡献的风险，包括市场风险、行业

风险、经营风险、财务风险以及技术风险。市场风险是对所有企业产生影响的因素引起的风险。行业风险主要指项目所属行业的行业性市场特点、投资开发特点以及国家产业政策调整等因素造成的行业发展不确定给项目预期收益带来的不确定性。企业的特定风险分为经营风险和财务风险两类。经营风险指由于市场需求变化、生产要素供给条件变化以及同类企业间的竞争给未来预期收益带来的不确定影响，经营风险主要来自市场销售、生产成本、生产技术等方面。财务风险是筹资决策带来的风险，也叫筹资风险，指经营过程中的资金融通、资金调度、资金周转可能出现的不确定性对未来预期收益的影响。

折现率是现金流量风险的函数，风险越大则折现率越大，因此折现率要与现金流量匹配。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量，则折现率采用加权平均资本成本。

计算公式：

$$WACC = (Re \times We) + (Rd \times (1 - T) \times Wd)$$

其中：Re 为公司普通权益资本成本

Rd 为公司债务资本成本

We 为权益资本在资本结构中的百分比

Wd 为债务资本在资本结构中的百分比

T 为公司有效的所得税税率

本次评估采用资本资产定价修正模型（CAPM），来确定公司普通权益资本成本 Re，计算公式为：

$$Re = Rf + \beta \times (Rm - Rf) + Rc$$

其中：Rf 为现行无风险报酬率；

β 为企业风险系数；

Rm 为市场期望报酬率历史平均值；

$(Rm - Rf)$ 为市场风险溢价；

Rc 为企业特定风险调整系数。

模型中有关参数的选取过程

（1）无风险利率 Rf 的确定

无风险报酬率是对资金时间价值的补偿，这种补偿分两个方面，一方面是在无通货膨胀、无风险情况下的平均利润率，是转让资金使用权的报酬；另一方面是通货膨胀附加率，是对因通货膨胀造成购买力下降的补偿。它们共同构成无风险利率。经查询 Wind 资讯，因此本次评估取已发行的到期日距评估基准日 10 年期以上的长期国债到期收益率的平均值作为无风险利率，即 $R_f=3.97\%$

（2）权益系统风险系数 β 的确定

所谓风险系数（Beta: β ）指用以衡量一种证券或一个投资证券组合相对总体市场的波动性的一种证券系统性风险的评估工具，通常用 β 系数反映了个股对市场变化的敏感性。在计算 β 系数时通常涉及统计期间、统计周期和相对指数三个指标，本次在计算 β 系数时采用评估基准日前 60 个月作为统计期间，统计间隔周期为月，相对指数为沪深 300。

通过 Wind 资讯，查询百货行业 5 家可比上市公司的算术平均无财务杠杆 β 系数为 0.8319。

选取可比上市公司的标准为：1. 可比上市公司需要与拟注入资产主营业务相同或相近，或受同样的经济因素影响；2. 可比上市公司股票单一发行 A 股股票，并且至少有 2 年（24 个月）的上市历史，并且股票交易活跃；3. 近年经营业绩相似；4. 企业规模相当。

被评估单位近几年均盈利。本次评估选取的可比上市公司为东百集团、津劝业、茂业商业、南宁百货、徐家汇，这 5 家上市公司的主营业务为百货零售业，单一发行 A 股股票，上市时间在 2 年以上，股票交易活跃；近几年均持续盈利。基本情况如下表：

序号	上市公司股票简称	百货零售收入占营业收入的比重（按 15 年年报）	上市日期	净利润（万元）		
				2013 年度	2014 年度	2015 年度
1	东百集团	85.93%	1993/11/22	4,745.05	13,200.50	4,124.13
2	津劝业	90.98%	1994/1/28	1,444.15	1,057.22	509.50
3	茂业商业	90.40%	1994/2/24	20,408.38	19,349.90	7,644.66
4	南宁百货	95.68%	1996/6/26	1,696.56	1,625.82	2,767.85
5	徐家汇	90.17%	2011/3/3	25,477.10	26,853.93	26,354.33

数据来源：wind 资讯

通过以下公式，将无财务杠杆 β 系数转换成有财务杠杆的 β 系数，有财务杠杆的 β 与无财务杠杆的 β 的转换可由下面公式得出：

$$\beta_l/\beta_u=1+D/E \times (1-T)$$

式中： β_l —有财务杠杆的 β ；

β_u —无财务杠杆的 β ；

D—有息负债现时市场价值；

E—所有者权益现时市场价值；

T—所得税率。

被评估单位资金充足，无有息负债，目标资本结构为有息负债占比为零，因此有财务杠杆的 β 为 0.8319。

（3）市场风险溢价的确定

市场风险溢价（MRP），也称股权风险溢价（ERP），是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险收益率的回报率。由于我国证券市场是一个新兴而且相对封闭的市场，历史数据较短、市场波动幅度很大，存在较多非理性因素，并且存在大量非流通股，再加上我国对资本项目下的外汇流动仍实行较严格的管制，因此，直接采用我国证券市场历史数据得出的股权风险溢价有一定的局限性。而以美国证券市场为代表的成熟证券市场，由于有较长的历史数据，且市场有效性较强，市场总体的股权风险溢价可以直接通过分析历史数据得到。国际上对新兴市场的风险溢价通常采用成熟市场的风险溢价进行调整确定（以美国金融学家 Aswath Damodaran 为代表的观点），公式如下：

$$\begin{aligned} \text{市场风险溢价} &= \text{成熟股票市场的长期平均风险溢价} + \text{国家补偿额} \\ &= \text{成熟股票市场的长期平均风险溢价} + \text{国家违约补偿额} \times (\sigma_{\text{股票}} / \sigma_{\text{国债}}) \end{aligned}$$

式中：成熟股票市场的风险溢价，Aswath Damodaran 采用 1928 年至今美国股票市场标准普尔 500 指数和国债收益率数据，计算得到成熟股票市场的长期平均风险溢价 6.00%；

国家违约补偿额：根据国家债务评级机构 Moody's Investors Service 对中国的

债务评级为 Aa3，转换为国家违约补偿额为 0.67%；

σ 股票/ σ 国债：新兴市场国家股票的波动平均是债券市场的 1.34 倍；

则：中国的市场风险溢价（MRP）=6.00%+0.67%×1.34=6.90%。

因此本次评估根据上述测算思路和公式计算确定市场风险溢价（MRP）为 6.90%。

（4）公司特有风险超额回报率的确定

公司特有风险超额回报率通常需考虑下列因素：

- ① 企业所处经营阶段；
- ② 历史经营状况；
- ③ 企业的财务风险；
- ④ 主要产品所处发展阶段；
- ⑤ 企业经营业务、产品和地区的分布；
- ⑥ 公司内部管理及控制机制；
- ⑦ 管理人员的经验和资历；
- ⑧ 对主要客户及供应商的依赖性。

经过综合分析和考虑，被评估企业特定风险调整系数 R_c 为 1.00%，具体情况如下表：

序号	项目	说明	取值（%）
1	企业所处经营阶段	企业处在经营稳定阶段	0.1
2	历史经营情况	企业成立时间较长，近几年经营良好	0.1
3	企业的财务风险	企业无对外借款，资产负债率较低	0.1
4	企业业务市场的连续性	业务市场的连续性较好	0.1
5	企业经营业务、服务和地区的分布	经营业务在重庆市	0.2
6	企业内部管理及控制机制	企业的内部管理和控制机制比较完善	0.1
7	管理人员的经验和资历	企业管理人员的经验丰富	0.1
8	对主要客户及供应商的依赖	对主要供应商的依赖度一般	0.2
合计		1.00	

（5）权益资本成本的确定

$$\begin{aligned}
 R_e &= 3.97\% + 0.8319 \times 6.90\% + 1.00\% \\
 &= 10.71\%
 \end{aligned}$$

（6）WACC 的确定

被评估单位目标资本结构中有息负债为零。

$$WACC = (Re \times We) + (Rd \times (1 - T) \times Wd)$$

$$= 10.71\%$$

折现率取 10.71%。

13. 非经营性资产、负债的评估值

根据企业提供的财务报表以及评估人员清查结果判断，企业非经营性资产与负债如下：

13.1 评估基准日被评估单位存在如下非经营性资产

13.1.1 其他应收款中的应收关联公司往来款项，账面值合计 212,255,910.59 元。

13.1.2 递延所得税资产，账面值 73,949.82 元。

13.2 评估基准日被评估单位存在如下非经营性负债

13.2.1 应付股利，账面值 1,639,079.38 元。

13.2.2 其他应付款中的应付关联公司往来款项，账面值合计 102,517,189.81 元。

按照资产基础法中所述的各项资产、负债的评估方法，各项非经营性资产、负债评估值如下：

其他应收款评估值 21,225.59 万元，递延所得税资产评估值 7.39 万元，非经营性资产评估值合计 21,232.99 万元。

应付股利评估值 163.91 万元，其他应付款评估值 10,251.72 万元，非经营性负债评估值合计 10,415.63 万元。

非经营性资产负债评估净值为 10,817.36 万元。

14. 付息债务

根据重庆茂业经审计后的财务报表和重庆茂业提供的资料，重庆茂业评估基准日无付息债务。

15. 收益法评估值的计算

收益法评估计算及结果见下表：

金额单位：人民币万元

项目	预测年期						
	2016年4-12月	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度	以后年度
营业收入	38,077.90	54,491.57	56,671.23	59,504.79	61,289.94	63,128.63	63,128.63

茂业商业股份有限公司拟进行股权收购所涉及的
重庆茂业百货有限公司股东全部权益价值

营业成本	28,906.00	41,461.86	43,120.33	45,276.35	46,634.64	48,033.68	48,033.68
营业税金及附加	380.72	526.00	547.79	576.12	593.96	612.34	612.34
销售费用	5,371.05	7,329.09	7,425.75	7,541.37	7,632.41	7,727.10	7,727.10
管理费用	188.58	256.39	268.86	282.30	295.64	309.63	309.63
财务费用	240.98	344.85	358.64	376.58	387.87	399.51	399.51
投资收益							
营业利润	2,990.57	4,573.38	4,949.85	5,452.08	5,745.41	6,046.38	6,046.38
营业外收支净额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	2,990.57	4,573.38	4,949.85	5,452.08	5,745.41	6,046.38	6,046.38
所得税费用	748.79	1,144.98	1,239.16	1,364.81	1,438.19	1,513.49	1,513.49
净利润	2,241.79	3,428.40	3,710.69	4,087.28	4,307.22	4,532.89	4,532.89
加回：折旧	218.17	290.90	290.90	290.90	290.90	290.90	290.90
摊销	1,332.56	1,702.34	1,702.13	1,702.13	1,702.13	1,702.13	1,702.13
利息费用（扣除税务影响）	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
扣减：资本性支出	1,494.77	1,993.03	1,993.03	1,993.03	1,993.03	1,993.03	1,993.03
营运资金追加额	1,720.65	-194.28	-208.54	-270.01	-172.03	-177.28	
企业自由现金流量	577.09	3,622.88	3,919.22	4,357.28	4,479.24	4,710.17	4,532.89
折现率（WACC）	10.71%	10.71%	10.71%	10.71%	10.71%	10.71%	10.71%
折现年限	0.38	1.25	2.25	3.25	4.25	5.25	
折现系数	0.9621	0.8806	0.7954	0.7184	0.6489	0.5862	5.4734
企业自由现金流现值	555.22	3,190.31	3,117.35	3,130.27	2,906.58	2,761.10	24,810.32
企业自由现金流现值和	40,471.16						
加：非经营资产负债净值	10,871.36						
减：付息债务	0.00						
企业全部股权价值：	51,288.52						
评估基准日净资产账面价值	12,142.65						
收益法评估值增值额	39,145.87						
收益法评估值增值率	322.38						

综上所述，采用收益法对被评估单位股东全部权益于评估基准日进行评估的结果为人民币 51,288.52 万元。

第七部分：评估结论及其分析

一、评估结论

此次评估采用资产基础法及收益法。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 2016 年 3 月 31 日资产总额账面值 35,651.29 万元，评估值 36,853.83 万元，评估增值 1,202.54 万元，增值率 3.37%；

负债总额账面值 23,508.64 万元，评估值 23,508.64 万元，评估值与账面值无差异；

净资产账面值 12,142.65 万元，评估值 13,345.19 万元，评估增值 1,202.54 万元，增值率 9.90%。

评估结论详细情况见资产评估结果汇总表及评估明细表。

资产评估结果汇总表

评估基准日：2016 年 3 月 31 日

被评估单位：重庆茂业百货有限公司
元

金额单位：人民币万

序号	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	29,292.85	29,292.85	0.00	0.00
2	非流动资产	6,358.45	7,560.99	1,202.54	18.91
3	其中：可供出售金融资产				
4	持有至到期投资				
5	长期应收款				
6	长期股权投资				
7	投资性房地产				
8	固定资产	284.79	1,487.33	1,202.54	422.25
9	在建工程	113.85	113.85	0.00	0.00
10	工程物资				
11	固定资产清理				
12	生产性生物资产				
13	油气资产				
14	无形资产				
15	开发支出				

茂业商业股份有限公司拟进行股权收购所涉及的
重庆茂业百货有限公司股东全部权益价值

序号	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%
16	商誉				
17	长期待摊费用	5,952.41	5,952.41	0.00	0.00
18	递延所得税资产	7.39	7.39	0.00	0.00
19	其他非流动资产				
20	资产合计	35,651.29	36,853.83	1,202.54	3.37
21	流动负债	23,508.64	23,508.64	0.00	0.00
22	非流动负债				
23	负债合计	23,508.64	23,508.64	0.00	0.00
24	净资产（所有者权益）	12,142.65	13,345.19	1,202.54	9.90

（二）收益法评估结论

采用收益法对重庆茂业的股东全部权益价值的评估值为 51,288.52 万元，评估值较账面净资产增值 39,145.87 元，增值率 322.38%。

（三）对评估结果选取的说明

收益法与资产基础法评估结论差异额为 37,943.33 万元，差异率为 284.32%，差异的主要原因：

收益法是从未来收益的角度出发，以被评估单位现实资产未来可产生的收益，进一步估算拟购买资产未来可获得的经营净现金流，经过风险折现后的现值和作为被评估单位股权的评估价值。收益法不仅考虑了各分项资产是否在企业中得到合理和充分利用、组合在一起时是否发挥了其应有的贡献等因素对企业股东全部权益价值的影响。也考虑了企业未在账面上体现的无形资产价值，如品牌价值、客户关系、公司的管理能力、人力资源、要素协同作用等对股东全部权益价值的影响，因此收益法对企业未来的预期发展因素产生的影响考虑比较充分。

而资产基础法以资产负债表为基础，通过资产重置的角度间接地评估资产的公平市场价值，资产基础法运用在整体资产评估时不能合理体现各项资产综合的获利能力及企业的成长性。

重庆茂业无自有房地产，经营场所采取租赁方式，账面资产主要为流动资产，企业经营管理水平较高，盈利状况较好，收益法的评估结果较好地反映了股东全部权益

价值。

综上所述，本次评估结论采用收益法评估结果。

重庆茂业股东全部权益价值为 51,288.52 万元，人民币大写金额为**伍亿壹仟贰佰捌拾捌万伍仟贰佰元整**。

二、股东部分权益价值的溢价或者折价的考虑

本次评估的股权价值没有考虑少数股权折价或控股权溢价，也未考虑流动性折扣对股权价值的影响，提请报告使用者注意该事项对评估结论的影响。

企业关于进行资产评估有关事项的说明

一、委托方、被评估单位概况及其他评估报告使用者

（一）委托方概况

企业名称：茂业商业股份有限公司

住所：成都市东御街 19 号

法定代表人：高宏彪

注册资本：（人民币）壹拾柒亿叁仟壹佰玖拾捌万贰仟伍佰肆拾陆元

公司类型：股份有限公司（上市、外商投资企业投资）

交易代码：600828

成立日期：1993 年 12 月 31 日

营业期限：1993 年 12 月 31 日至永久

统一社会信用代码：91510100214393110R

经营范围：控股公司服务；项目投资及管理（不得从事非法集资、吸收公众资金等金融活动）；企业管理咨询服务；租赁业务；商务信息咨询；批发、零售商品；货物进出口、技术进出口；其他无需许可或审批的合法项目。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

（二）被评估单位概况

1.概况

公司名称：重庆茂业百货有限公司

公司类型：有限责任公司（台港澳与境内合资）

住所：重庆市江北区建新北路 16 号

法定代表人：王福琴

成立日期：2004 年 08 月 27 日

注册资本：3,000 万元

法人营业执照注册号：915001057659116749

营业期限：2004 年 8 月 27 日至 2034 年 08 月 26 日

经营范围：批发日用百货；商业零售（含代销、寄售）日用百货、文化体育用品、钟表、眼镜及照相器材、纺织品、服装和鞋帽、皮具箱包、家用电器、床上用品、五金交电、化工产品（不含

茂业商业股份有限公司拟进行股权收购所涉及的
重庆茂业百货有限公司股东全部权益价值

危化物品）、计算机配件、办公设备、家具、玩具、日用杂品、金银饰品、工艺美术品、不锈钢厨具、建筑装饰材料商品零售（涉及国家行业管理的凭许可证经营），组织国内产品出口，自营商品的进口；在商场内经营配套服务项目包括：理发美容、体育场馆（健身中心、保龄球室、壁球室、桌球室）、照相和冲洗、（干、湿）洗衣店、修鞋配匙服务；出租部分设施及分租商场的场地予国内分租户从事合法经营；配套物业管理；商业信息咨询（不含证券、期货、金融类咨询）。（涉及许可经营的凭有效许可证经营）。

2.企业简介及历史沿革

2004年3月6日，中兆投资管理有限公司、茂业百货（中国）有限公司签署《合资经营重庆茂业百货有限公司合同》、《合资经营重庆茂业百货有限公司章程》，设立重庆茂业。

2004年8月22日，商务部出具《商务部关于同意设立重庆茂业百货有限公司的批复》（商资批[2004]1278号），同意深圳市中兆投资有限公司和茂业百货（中国）有限公司在重庆市合资设立重庆茂业百货有限公司。公司投资总额6,000万元，注册资本3,000万元。其中，深圳市中兆投资有限公司出资1,050万元，占注册资本35%，茂业百货（中国）有限公司出资1,950万元等值外汇，占注册资本65%。

2004年8月22日，商务部向重庆茂业核发《中华人民共和国台港澳侨投资企业批准证书》（商外资资审A字[2004]0129号）。

2004年8月27日，重庆市工商行政管理局向重庆茂业核发注册号为企合渝总字第008052号的《企业法人营业执照》。

2004年11月23日，商务部出具《商务部关于同意重庆茂业百货有限公司投资者更名的批复》（商资批[2004]1831号），同意重庆茂业中方投资者深圳市中兆投资有限公司名称变更为中兆投资管理有限公司。

2005年4月20日重庆君恩会计师事务所有限公司出具重君会所验（2005）第0072号验资报告，对全体股东第一期出资实收情况进行审验。第一期双方实缴货币出资共460万元人民币，其中中兆投资管理有限公司本次出资167.50万元，茂业百货（中国）有限公司本次出资292.50万元。

2006年6月7日重庆宏岭会计师事务所有限公司出具宏岭验发【2006】60615号验资报告，对全体股东第二期出资实收情况进行审验。第二期双方实缴货币出资共2,540万元人民币，其中中兆投资管理有限公司实缴出资882.50万元，茂业百货（中国）有限公司实缴出资1,657.50万元，第二次实缴出资后，双方已足额缴纳所有认缴的出资。

公司设立及出资后的股权结构如下：

茂业商业股份有限公司拟进行股权收购所涉及的
重庆茂业百货有限公司股东全部权益价值

序号	股东名称	出资方式	出资额（万元）	持股比例（%）
1	茂业百货（中国）有限公司	货币	1,950.00	65.00
2	中兆投资管理有限公司	货币	1050.00	35.00
合计	--	--	3,000.00	100.00

公司从 2004 年 8 月 27 日设立至 2016 年 3 月 31 日， 股东、股权比例及注册资本未发生变化。

3.截止评估基准日被评估单位股东出资及持股比例如下表：

序号	股东名称	出资方式	出资额（万元）	持股比例（%）
1	茂业百货（中国）有限公司	货币	1,950.00	65.00
2	中兆投资管理有限公司	货币	1050.00	35.00
合计	--	--	3,000.00	100.00

4.近年资产、损益状况

被评估单位 2015 年 12 月 31 日、2016 年 3 月 31 日的资产状况（合并口径）如下表所示：

金额单位：人民币元

项 目	2016-3-31	2015-12-31	2014-12-31
流动资产	292,928,469.78	283,599,515.66	264,668,727.75
非流动资产	63,584,466.61	66,399,354.04	37,307,687.92
其中：可供出售金融资			
持有至到期投资			
长期股权投资			
投资性房地产			
固定资产	2,847,912.75	2,914,664.02	3,090,881.71
在建工程	1,138,461.59	5,891,374.39	16,239,372.32
无形资产			
商誉			
长期待摊费用	59,524,142.45	57,519,360.81	17,937,698.77
递延所得税资产	73,949.82	73,954.82	39,735.12
其他非流动资产			
资产总计	356,512,936.39	349,998,869.70	301,976,415.67
流动负债	235,086,445.05	240,242,605.28	122,563,885.20
非流动负债			
负债总计	235,086,445.05	240,242,605.28	122,563,885.20
净 资 产	121,426,491.34	109,756,264.42	179,412,530.47

被评估单位 2015 年度、2016 年 1-3 月的损益状况（合并口径）如下表所示：

金额单位：人民币元

项 目	2016 年 1-3 月	2015 年度	2014 年度
营业收入	143,475,131.96	514,732,333.97	529,670,207.11
减：营业成本	109,693,313.66	393,133,881.81	405,124,124.72
营业税金及附加	1,829,440.32	7,109,678.36	8,615,128.79

茂业商业股份有限公司拟进行股权收购所涉及的
重庆茂业百货有限公司股东全部权益价值

营业费用	14,958,581.28	66,766,871.84	55,404,681.28
管理费用	496,609.02	2,270,422.03	2,708,086.79
财务费用	926,764.57	3,199,587.62	3,138,068.17
资产减值损失	-20.00	136,878.82	158,940.46
加：投资收益			
营业利润	15,570,443.11	42,115,013.49	54,521,176.90
加：营业外收入	11,494.80	85,365.61	850,892.24
减：营业外支出	21,081.48	103,820.09	420,188.16
利润总额	15,560,856.43	42,096,559.01	54,951,880.98
减：所得税	3,890,629.51	9,271,325.06	13,125,011.20
净利润	11,670,226.92	32,825,233.95	41,826,869.78

注：表中数据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】48200003号”无保留意见审计报告。

5.被评估单位长期股权投资概况

重庆茂业本次纳入股权转让范围的全资子公司共 1 家，具体情况如下：

序号	被投资单位	投资日期	持股比例	核算方法	账面价值（元）
1	重庆百福乐商贸有限公司	2015 年 10 月	100.00%	成本法	102,481,500.00
合计					102,481,500.00
减：长期股权投资减值准备					
合计					102,481,500.00

5.1 重庆百福乐商贸有限公司

企业名称：重庆百福乐商贸有限公司

注册地址：重庆市江北区建新北路 16 号东方时代广场 G 层

法定代表人：白璟

注册资本：人民币 10,248.15 万元

公司类型：有限责任公司(法人独资)

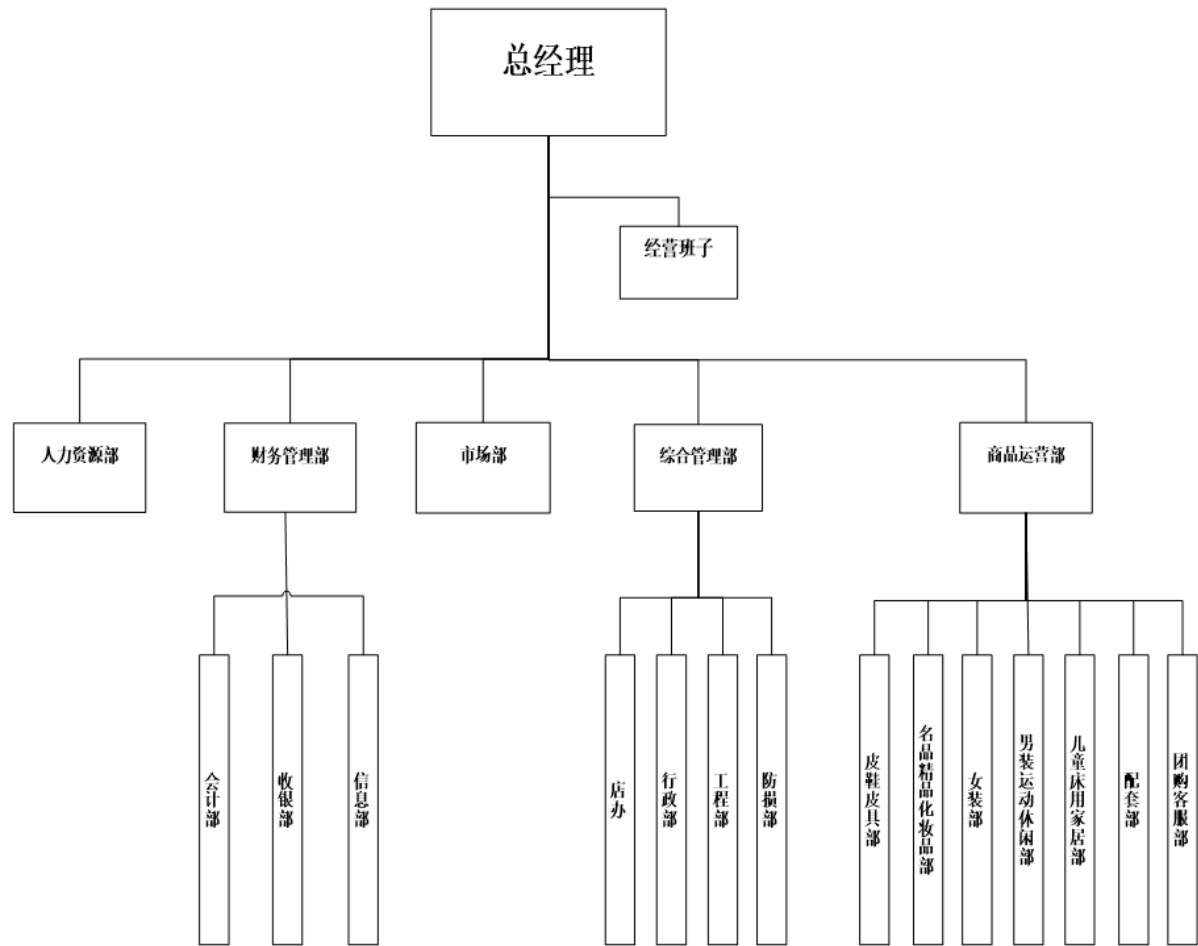
经营期限：自 2008 年 9 月 16 日起至 2048 年 9 月 15 日止

组织机构代码：91500105678668426R

经营范围：零售（含代销）日用百货、粮油、肉类、水产品及其制品、预包装食品、散装食品、乳制品（含婴幼儿配方乳粉，按食品流通许可证核定的范围和期限从事经营）、鲜（干）果、蔬菜、文化体育用品、钟表、眼镜及照相器材、纺织品、五金交电、化工产品（不含危化物品）、计算机

茂业商业股份有限公司拟进行股权收购所涉及的
重庆茂业百货有限公司股东全部权益价值
及配件、办公设备、家具、玩具、日用杂品、金银饰品（部含裸钻、毛钻）、工艺美术品、不锈钢厨具、建筑装饰材料（不含危化物品）等；组织国内产品的出口，自营商品进口、商场内经营配套服务项目的经营（含照相与冲洗、洗衣店、修鞋配匙、配套物业管理）；自营商场的分租及部分设施的出租；商业信息咨询。[依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动]。

6. 被评估单位组织架构图



7.被评估单位执行的主要会计政策：

7.1 重庆茂业财务报表以持续经营假设为基础，根据实际发生的交易和事项，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（以下合称“企业会计准则”）的披露规定编制。

7.2 会计期间：重庆茂业会计年度采用公历年度，即每年自 1 月 1 日起至 12 月 31 日止。

7.3 合并财务报表的编制方法

7.3.1 合并财务报表范围的确定原则

合并财务报表的合并范围以控制为基础予以确定。控制是指重庆茂业拥有对被投资方的权力，

茂业商业股份有限公司拟进行股权收购所涉及的
重庆茂业百货有限公司股东全部权益价值

通过参与被投资方的相关活动而享有可变回报，并且有能力运用对被投资方的权力影响该回报金额。合并范围包括重庆茂业及全部子公司。子公司，是指被重庆茂业控制的主体。

一旦相关事实和情况的变化导致上述控制定义涉及的相关要素发生了变化，公司将进行重新评估。

7.3.2 合并财务报表编制的方法

从取得子公司的净资产和生产经营决策的实际控制权之日起，公司开始将其纳入合并范围；从丧失实际控制权之日起停止纳入合并范围。对于处置的子公司，处置日前的经营成果和现金流量已经适当地包括在合并利润表和合并现金流量表中；当期处置的子公司，不调整合并资产负债表的期初数。非同一控制下企业合并增加的子公司，其购买日后的经营成果及现金流量已经适当地包括在合并利润表和合并现金流量表中，且不调整合并财务报表的期初数和对比数。同一控制下企业合并增加的子公司及吸收合并下的被合并方，其自合并当期期初至合并日的经营成果和现金流量已经适当地包括在合并利润表和合并现金流量表中，并且同时调整合并财务报表的对比数。

在编制合并财务报表时，子公司与母公司采用的会计政策或会计期间不一致的，按照母公司的会计政策和会计期间对子公司财务报表进行必要的调整。对于非同一控制下企业合并取得的子公司，以购买日可辨认净资产公允价值为基础对其财务报表进行调整。

该公司内所有重大往来余额、交易及未实现利润在合并财务报表编制时予以抵销。

子公司的股东权益及当期净损益中不属于母公司所拥有的部分分别作为少数股东权益及少数股东损益在合并财务报表中股东权益及净利润项下单独列示。子公司当期净损益中属于少数股东权益的份额，在合并利润表中净利润项目下以“少数股东损益”项目列示。少数股东分担的子公司的亏损超过了少数股东在该子公司期初股东权益中所享有的份额，仍冲减少数股东权益。

当因处置部分股权投资或其他原因丧失了对原有子公司的控制权时，对于剩余股权，按照其在丧失控制权日的公允价值进行重新计量。处置股权取得的对价与剩余股权公允价值之和，减去按原持股比例计算应享有原有子公司自购买日开始持续计算的净资产的份额之间的差额，计入丧失控制权当期的投资收益。与原有子公司股权投资相关的其他综合收益，在丧失控制权时采用与被购买方直接处置相关资产或负债相同的基础进行会计处理（即，除了在该原有子公司重新计量设定受益计划净负债或净资产导致的变动以外，其余一并转为当期投资收益）。其后，对该部分剩余股权按照《企业会计准则第2号——长期股权投资》或《企业会计准则第22号——金融工具确认和计量》等相关规定进行后续计量。

母公司通过多次交易分步处置对子公司股权投资直至丧失控制权的，需区分处置对子公司股

股权投资直至丧失控制权的各项交易是否属于一揽子交易。处置对子公司股权投资的各项交易的条款、条件以及经济影响符合以下一种或多种情况，通常表明应将多次交易事项作为一揽子交易进行会计处理：①这些交易是同时或者在考虑了彼此影响的情况下订立的；②这些交易整体才能达成一项完整的商业结果；③一项交易的发生取决于其他至少一项交易的发生；④一项交易单独看是不经济的，但是和其他交易一并考虑时是经济的。不属于一揽子交易的，对其中的每一项交易视情况分别按照“不丧失控制权的情况下部分处置对子公司的长期股权投资”和“因处置部分股权投资或其他原因丧失了对原有子公司的控制权”适用的原则进行会计处理。处置对子公司股权投资直至丧失控制权的各项交易属于一揽子交易的，将各项交易作为一项处置子公司并丧失控制权的交易进行会计处理；但是，在丧失控制权之前每一次处置价款与处置投资对应的享有该子公司净资产份额的差额，在合并财务报表中确认为其他综合收益，在丧失控制权时一并转入丧失控制权当期的损益。

7.4 应收款项

应收款项包括应收账款、其他应收款等。

7.4.1 坏账准备的确认标准

公司在资产负债表日对应收款项账面价值进行检查，对存在下列客观证据表明应收款项发生减值的，计提减值准备：①债务人发生严重的财务困难；②债务人违反合同条款（如偿付利息或本金发生违约或逾期等）；③债务人很可能倒闭或进行其他财务重组；④其他表明应收款项发生减值的客观依据。

7.4.2 坏账准备的计提方法

① 单项金额重大并单项计提坏账准备的应收款项坏账准备的确认标准、计提方法

公司将金额为人民币 100 万元以上的应收款项确认为单项金额重大的应收款项。

公司对单项金额重大的应收款项单独进行减值测试，单独测试未发生减值的金融资产，包括在具有类似信用风险特征的金融资产组合中进行减值测试。单项测试已确认减值损失的应收款项，不再包括在具有类似信用风险特征的应收款项组合中进行减值测试。

② 按信用风险组合计提坏账准备的应收款项的确定依据、坏账准备计提方法

A. 信用风险特征组合的确定依据

公司对单项金额不重大以及金额重大但单项测试未发生减值的应收款项，按信用风险特征的相似性和相关性对金融资产进行分组。这些信用风险通常反映债务人按照该等资产的合同条款偿还所有到期金额的能力，并且与被检查资产的未来现金流量测算相关。

不同组合的确定依据：

茂业商业股份有限公司拟进行股权收购所涉及的
重庆茂业百货有限公司股东全部权益价值

项目	确定组合的依据
组合 1	按照账龄划分组合
组合 2	应收银行卡组合

B. 根据信用风险特征组合确定的坏账准备计提方法

按组合方式实施减值测试时，坏账准备金额系根据应收款项组合结构及类似信用风险特征（债务人根据合同条款偿还欠款的能力）按历史损失经验及目前经济状况与预计应收款项组合中已经存在的损失评估确定。

不同组合计提坏账准备的计提方法：

项目	计提方法
组合 1	账龄分析法
组合 2	不计提坏账

a. 组合中，采用账龄分析法计提坏账准备的组合计提方法

账龄	应收账款计提比例（%）
1 年以内（含 1 年，下同）	5
1-2 年	5
2-3 年	10
3-4 年	15
4-5 年	20
5 年以上	25

其他应收款风险组合按其他应收款项的性质，对于处于正常结算状态下的供应商或客户及其他往来单位在正常经营合作过程中产生各种应收费用、代垫款及支付的押金等性质的其他应收款项以及关联方款项，该公司按个别认定法计提坏账准备。

③单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收款项

该公司对于单项金额虽不重大，但有确凿证据表明可收回性存在明显差异而单独进行减值测试后，测试结果表明收回可能性极小的应收款项按个别认定法计提坏账准备。

7.4.3 坏账准备的转回

如有客观证据表明该应收款项价值已恢复，且客观上与确认该损失后发生的事项有关，原确认的减值损失予以转回，计入当期损益。但是，该转回后的账面价值不超过假定不计提减值准备情况下该应收款项在转回日的摊余成本。

7.5 存货

7.5.1 存货的分类

存货主要包括原材料、库存商品、包装物、低值易耗品、开发成本等。

7.5.2 存货取得和发出的计价方法

各类存货的购入与入库按实际成本计价，发出采用先进先出法计价。

7.5.3 存货可变现净值的确认和跌价准备的计提方法

可变现净值是指在日常活动中，存货的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用以及相关税费后的金额。在确定存货的可变现净值时，以取得的确凿证据为基础，同时考虑持有存货的目的以及资产负债表日后事项的影响。

在资产负债表日，存货按照成本与可变现净值孰低计量。当其可变现净值低于成本时，提取存货跌价准备。存货跌价准备按单个存货项目的成本高于其可变现净值的差额提取。

计提存货跌价准备后，如果以前减记存货价值的影响因素已经消失，导致存货的可变现净值高于其账面价值的，在原已计提的存货跌价准备金额内予以转回，转回的金额计入当期损益。

7.5.4 存货的盘存制度为永续盘存制。

7.5.5 低值易耗品和包装物的摊销方法

低值易耗品于领用时按一次摊销法摊销；包装物于领用时按一次摊销法摊销。

7.6 固定资产

7.6.1 固定资产确认条件

固定资产是指为生产商品、提供劳务、出租或经营管理而持有的，使用寿命超过一个会计年度的有形资产。固定资产仅在与其有关的经济利益很可能流入公司，且其成本能够可靠地计量时才予以确认。固定资产按成本并考虑预计弃置费用因素的影响进行初始计量。

7.6.2 各类固定资产的折旧方法

固定资产从达到预定可使用状态的次月起，采用年限平均法在使用寿命内计提折旧。各类固定资产的使用寿命、预计净残值和年折旧率如下：

类别	折旧方法	折旧年限（年）	残值率（%）	年折旧率（%）
房屋及建筑物	20-40	5	2.38-4.75	房屋及建筑物
机器设备	10	5	9.5	机器设备
运输设备	8-20	5	4.75-11.88	运输设备
电子设备	5	5	19	电子设备
其他设备	5-20	5	4.75-19.00	其他设备

预计净残值是指假定固定资产预计使用寿命已满并处于使用寿命终了时的预期状态，本公司目前从该项资产处置中获得的扣除预计处置费用后的金额。

7.6.3 固定资产的减值测试方法及减值准备计提方法

对于固定资产、在建工程等非流动非金融资产，公司于资产负债表日判断是否存在减值迹象。如存在减值迹象的，则估计其可收回金额，进行减值测试。

减值测试结果表明资产的可收回金额低于其账面价值的，按其差额计提减值准备并计入减值损失。可收回金额为资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间的较高者。资产的公允价值根据公平交易中销售协议价格确定；不存在销售协议但存在资产活跃市场的，公允价值按照该资产的买方出价确定；不存在销售协议和资产活跃市场的，则以可获取的最佳信息为基础估计资产的公允价值。处置费用包括与资产处置有关的法律费用、相关税费、搬运费以及为使资产达到可销售状态所发生的直接费用。资产预计未来现金流量的现值，按照资产在持续使用过程中和最终处置时所产生的预计未来现金流量，选择恰当的折现率对其进行折现后的金额加以确定。资产减值准备按单项资产为基础计算并确认，如果难以对单项资产的可收回金额进行估计的，以该资产所属的资产组确定资产组的可收回金额。资产组是能够独立产生现金流入的最小资产组合。

在财务报表中单独列示的商誉，在进行减值测试时，将商誉的账面价值分摊至预期从企业合并的协同效应中受益的资产组或资产组组合。测试结果表明包含分摊的商誉的资产组或资产组组合的可收回金额低于其账面价值的，确认相应的减值损失。减值损失金额先抵减分摊至该资产组或资产组组合的商誉的账面价值，再根据资产组或资产组组合中除商誉以外的其他各项资产的账面价值所占比重，按比例抵减其他各项资产的账面价值。

上述资产减值损失一经确认，以后期间不予转回价值得以恢复的部分。

7.6.4 融资租入固定资产的认定依据及计价方法

融资租赁为实质上转移了与资产所有权有关的全部风险和报酬的租赁，其所有权最终可能转移，也可能不转移。以融资租赁方式租入的固定资产采用与自有固定资产一致的政策计提租赁资产折旧。能够合理确定租赁期届满时取得租赁资产所有权的在租赁资产使用寿命内计提折旧，无法合理确定租赁期届满能够取得租赁资产所有权的，在租赁期与租赁资产使用寿命两者中较短的期间内计提折旧。

7.6.5 其他说明

与固定资产有关的后续支出，如果与该固定资产有关的经济利益很可能流入且其成本能可靠地

计量，则计入固定资产成本，并终止确认被替换部分的账面价值。除此以外的其他后续支出，在发生时计入当期损益。

当固定资产处于处置状态或预期通过使用或处置不能产生经济利益时，终止确认该固定资产。固定资产出售、转让、报废或毁损的处置收入扣除其账面价值和相关税费后的差额计入当期损益。

公司至少于年度终了对固定资产的使用寿命、预计净残值和折旧方法进行复核，如发生改变则作为会计估计变更处理。

7.7 收入

7.7.1 商品销售收入

在已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给买方，既没有保留通常与所有权相联系的继续管理权，也没有对已售商品实施有效控制，收入的金额能够可靠地计量，相关的经济利益很可能流入企业，相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量时，确认商品销售收入的实现。

7.7.2 提供劳务收入

在提供劳务交易的结果能够可靠估计的情况下，于资产负债表日按照完工百分比法确认提供的劳务收入。劳务交易的完工进度按已完工作的测量确定。

提供劳务交易的结果能够可靠估计是指同时满足：①收入的金额能够可靠地计量；②相关的经济利益很可能流入企业；③交易的完工程度能够可靠地确定；④交易中已发生和将发生的成本能够可靠地计量。

如果提供劳务交易的结果不能够可靠估计，则按已经发生并预计能够得到补偿的劳务成本金额确认提供的劳务收入，并将已发生的劳务成本作为当期费用。已经发生的劳务成本如预计不能得到补偿的，则不确认收入。

公司与其他企业签订的合同或协议包括销售商品和提供劳务时，如销售商品部分和提供劳务部分能够区分并单独计量的，将销售商品部分和提供劳务部分分别处理；如销售商品部分和提供劳务部分不能够区分，或虽能区分但不能够单独计量的，将该合同全部作为销售商品处理。

7.7.3 建造合同收入

在建造合同的结果能够可靠估计的情况下，于资产负债表日按照完工百分比法确认合同收入和合同费用。合同完工进度按累计实际发生的合同成本占合同预计总成本的比例确定。

建造合同的结果能够可靠估计是指同时满足：①合同总收入能够可靠地计量；②与合同相关的经济利益很可能流入企业；③实际发生的合同成本能够清楚地区分和可靠地计量；④合同完工进度

和为完成合同尚需发生的成本能够可靠地确定。

如建造合同的结果不能可靠地估计，但合同成本能够收回的，合同收入根据能够收回的实际合同成本予以确认，合同成本在其发生的当期确认为合同费用；合同成本不可能收回的，在发生时立即确认为合同费用，不确认合同收入。使建造合同的结果不能可靠估计的不确定因素不复存在的，按照完工百分比法确定与建造合同有关的收入和费用。

合同预计总成本超过合同总收入的，将预计损失确认为当期费用。

7.7.4 使用费收入

按照有关合同或协议约定的收费时间和方法计算确定。

7.7.5 利息收入

按照他人使用该公司货币资金的时间和实际利率计算确定。

7.8 税项

7.8.1 主要税种及税率

税种	计税依据	税率
增值税	应税销售额	13-17%
消费税	应税销售额	5%
营业税	应税营业额	5%
企业所得税	应纳税所得额	25%
城市维护建设税	应税流转额	7%
房产税	房屋原值 70%	1.2%
房产税	房屋出租收入	12%
土地使用税	占用土地面积	按地级征税

（三）委托方和被评估单位之间的关系

委托方拟收购被评估单位的股权，委托方与被评估单位的股东是收购者与被收购者关系。

（四）委托方以外的其他评估报告使用者

本评估报告的使用者为委托方、被评估单位、经济行为相关的当事方以及按照相关规定报送备案的相关监管机构。

除国家法律法规另有规定外，任何未经评估机构和委托方确认的机构或个人不能由于得到评估报告而成为评估报告使用者。

二、评估目的

茂业商业股份有限公司拟收购重庆茂业的股权，本次评估系为茂业商业股份有限公司拟进行股权收购的经济行为提供价值参考。本次经济行为已获得茂业商业股份有限公司第七届董事会第六十一九次会议批准。

三、评估对象和评估范围

本次评估对象为重庆茂业于评估基准日的股东全部权益。

股东全部权益账面值 121,426,491.34 元，重庆茂业的股东承诺其持有的重庆茂业股权不存在质押、冻结等。

具体评估范围为重庆茂业百货有限公司于评估基准日的全部资产及负债（纳入本次股权转让范围内的公司采用合并口径），其中资产总额账面值 35,651.29 万元，负债总额账面值 23,508.64 万元，所有者权益账面值 12,142.65 万元。评估前账面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】48200003 号”无保留意见审计报告。

资产评估申报汇总表

金额单位：人民币万元

项	目	账面价值
1	流动资产	29,292.85
2	非流动资产	6,358.45
3	其中：可供出售金融资产	
4	持有至到期投资	
5	长期股权投资	
6	投资性房地产	
7	固定资产	284.79
8	在建工程	113.85
9	无形资产	
10	商誉	
11	长期待摊费用	5,952.41
12	递延所得税资产	7.39
13	其他非流动资产	
14	资产总计	35,651.29
15	流动负债	23,508.64
16	非流动负债	-
17	负债总计	23,508.64
18	净资产（所有者权益）	12,142.65

其中价值较大实物资产情况及特点：

茂业商业股份有限公司拟进行股权收购所涉及的
重庆茂业百货有限公司股东全部权益价值
委托评估的实物资产包括存货、设备类固定资产等，截至评估基准日，具体分布情况如下：

1. 存货

重庆茂业的存货为库存商品，具体为自营的各种化妆品，包括保湿霜、护手霜、面霜、香水等，评估基准日账面值为 8,541,760.54 元，未计提存货跌价准备。

2. 设备类固定资产

设备类固定资产系企业用于办公的各类电子办公设备（电脑、打印机、家具等）、运输用车辆（别克 GL8 商务车）及日常经营使用的机器设备（室内变配电及外线敷设、电梯、手扶梯及货架等）。设备类固定资产账面原值合计 39,681,266.21 元，账面净值合计 2,847,912.75 元，其中：机器设备账面原值合计 16,060,217.16 元，账面净值合计 1,328,890.73 元；车辆账面原值合计 316,153.85 元，账面净值合计 225,424.16 元；电子办公设备账面原值合计 23,304,895.20 元，账面净值合计 1,293,597.86 元。

（三）企业申报的账面记录、未记录的无形资产情况

无。

（四）企业申报的表外资产类型、数量

无。

四、关于评估基准日的说明

本项目资产评估基准日为 2016 年 3 月 31 日。评估基准日系由委托方确定，确定的理由是评估基准日与评估目的实现日比较接近，本次评估以评估基准日有效的价格标准为取价标准。

五、可能影响评估工作的重大事项说明

重庆茂业百货有限公司存在以下对评估结果产生重大影响的事项：

1. 重大承诺事项：

（1）重庆茂业百货有限公司于 2016 年 3 月与重庆茂业地产有限公司签订经营用房屋租赁合同，租赁位于重庆江北区建新北路 16 号的茂业东方时代广场负一层、1 至 9 楼用于商业经营，租赁期限至 2031 年 6 月 30 日。重庆茂业百货有限公司每年需支付给重庆茂业地产有限公司租赁费用 29,629,742.40 元。

（2）重庆百福乐商贸有限公司于 2016 年 3 月与重庆茂业地产有限公司签订经营用房屋租赁合同，租赁位于重庆江北区建新北路 16 号的茂业东方时代广场 G 层用于商业经营，租赁期限至 2031

茂业商业股份有限公司拟进行股权收购所涉及的
重庆茂业百货有限公司股东全部权益价值

年6月30日。重庆百福乐商贸有限公司每年需支付给重庆茂业地产有限公司租赁费用3,135,412.80元。

2.其他关联交易：

(1) 2015年7月25日，子公司重庆百福乐商贸有限公司的原母公司大华投资（中国）有限公司与茂业百货（中国）有限公司签订股权转让协议，大华投资公司将其持有的重庆百福乐商贸有限公司100%的股权转让给茂业百货（中国）有限公司，转让价格为1500万美元。茂业百货（中国）有限公司为大华投资（中国）有限公司的100%控股母公司。

(2) 2015年10月22日，重庆茂业百货有限公司与母公司茂业百货（中国）有限公司签订股权转让协议，重庆茂业百货有限公司以人民币102,481,500.00元购买茂业百货（中国）有限公司持有的重庆百福乐商贸有限公司100%的股权，截止2016年3月31日，该笔股权购买款项还未支付。

六、资产和负债清查情况的说明

针对此次评估工作，重庆茂业百货有限公司召开了由各部门负责人及相关人员参加的协调、动员会，于2016年6月6日成立了以被评估单位总经理为清查主要负责人，各部门、机构负责人为成员的清查小组，对公司于评估基准日列入评估范围的资产进行了账实清理盘点工作，主要包括：

(一) 流动资产：主要核实了明细账与总账，以保证账账相符，其中：对货币资金进行了盘点，作到账账相符、账实相符；对往来账款进行了清理，对其中金额较大的款项进行了原始凭证核实。

(二) 固定资产：主要核实其账面成本的形成、计提折旧、使用年限等合理性；进行逐项盘点核对，做到账实相符，判断其使用状况。

(三) 负债：对科目余额的形成原因、金额准确性进行了核实。经清查，各项负债发生合理，计提准确。

七、未来经营和收益状况预测说明

重庆茂业对未来财务数据预测是以其2013年至2016年1-3月的经营业绩为基础，遵循我国现行的有关法律、法规，根据国家宏观政策、国家及地区的宏观经济状况，充分考虑企业的发展规划和经营计划、优势、劣势、机遇、风险等，尤其是企业所面临的市场环境和未来的发展前景及潜力，经过综合分析编制的。

未来收益预测结果如下：

金额单位：人民币万元

项目	预测年期						
	2016年 4-12月	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度	以后年度

茂业商业股份有限公司拟进行股权收购所涉及的
重庆茂业百货有限公司股东全部权益价值

营业收入	38,077.90	54,491.57	56,671.23	59,504.79	61,289.94	63,128.63	63,128.63
营业成本	28,906.00	41,461.86	43,120.33	45,276.35	46,634.64	48,033.68	48,033.68
营业税金及附加	380.72	526.00	547.79	576.12	593.96	612.34	612.34
销售费用	5,371.05	7,329.09	7,425.75	7,541.37	7,632.41	7,727.10	7,727.10
管理费用	188.58	256.39	268.86	282.30	295.64	309.63	309.63
财务费用	240.98	344.85	358.64	376.58	387.87	399.51	399.51
营业利润	2,990.57	4,573.38	4,949.85	5,452.08	5,745.41	6,046.38	6,046.38
营业外收支净额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	2,990.57	4,573.38	4,949.85	5,452.08	5,745.41	6,046.38	6,046.38
所得税费用	748.79	1,144.98	1,239.16	1,364.81	1,438.19	1,513.49	1,513.49
净利润	2,241.79	3,428.40	3,710.69	4,087.28	4,307.22	4,532.89	4,532.89

八、委托方及被评估单位提供的资料清单

- 1.公司营业执照、组织机构代码证、公司章程、验资报告等复印件；
- 2.资产评估申报明细表；
- 3.重庆茂业百货有限公司评估基准日的审计报告；
- 4.产权证明文件复印件；
- 5.有关会计原始凭证资料；
- 6.生产经营统计资料；
- 7.重大合同、协议等；
- 8.其他与评估资产相关的资料。

[本页以下无正文]

茂业商业股份有限公司拟进行股权收购所涉及的
重庆茂业百货有限公司股东全部权益价值

【此页无正文为委托方关于进行资产评估有关事项的说明签章页】

委托方：茂业商业股份有限公司

法定代表人：（签名）高宏彪

2016年8月9日

茂业商业股份有限公司拟进行股权收购所涉及的
重庆茂业百货有限公司股东全部权益价值

【此页无正文为被评估单位关于进行资产评估有关事项的说明签章页】

被评估单位：重庆茂业百货有限公司

法定代表人：（签名）卢小娟

2016年8月9日