

证券简称：天音控股

证券代码：000829

公告编号：2020-010 号

**天音通信控股股份有限公司**  
**关于收购深圳市易天移动数码连锁有限公司股权暨关联交易的**  
**补充公告**

本公司及董事会全体成员保证信息披露内容的真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

天音通信控股股份有限公司（简称“公司”）于2020年3月25日在巨潮资讯网（<http://www.cninfo.com.cn>）披露了《收购深圳市易天移动数码连锁有限公司股权暨关联交易的公告》（公告编号：2020-009），公司以现金10,895.14万元收购深圳市天富锦创业投资有限责任公司（以下简称“天富锦”）持有的深圳市易天移动数码连锁有限公司（以下简称“易天数码”）45%的股权。为便于投资者进一步了解相关情况，现将相关事项补充说明如下：

**一、本次标的的评估过程及其合理性**

**1、评估方法的选择**

依据资产评估准则，企业价值评估可以采用收益法、市场法、资产基础法三种方法。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。市场法是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。资产基础法是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础，评估表内及可识别的表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。

通过对深圳市易天移动数码连锁有限公司分析后认为：易天数码拥有较成熟的经营管理能力，历史年度发展较快，市场基础较稳定，近年盈利能力较强。基于易天数码持续经营情况，结合企业业务规划对未来收益进行预测，适宜采用收益法进行评估。

市场法通常又有上市公司比较法和交易案例比较法等两种具体方法。易天数码属于批发及零售业，同行业中国内A股上市公司较多，上市公司的股票价格、经营、财务数据是公开的且较容易获取，因此评估人员能都在公开媒体上收到较

全面的上市公司披露的相关信息，故适宜采用市场法中的上市公司比较法进行评估。

综上，本次评估确定采用收益法和市场法进行评估。

## 2、评估基本假设及限制条件

### （1）一般假设

#### ①交易假设

交易假设是假定所有待评估资产已经处在交易的过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。交易假设是资产评估得以进行的一个最基本的前提假设。

#### ②公开市场假设

公开市场假设，是假定在市场上交易的资产，或拟在市场上交易的资产，资产交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，以便于对资产的功能、用途及其交易价格等做出理智的判断。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

#### ③资产持续使用假设

资产持续使用假设是指评估时需根据被评估资产按目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用，或者在有所改变的基础上使用，相应确定评估方法、参数和依据。

### （2）特殊假设

①假设评估基准日后易天数码所处国家和地区的政治、经济和社会环境无重大变化；

②假设评估基准日后易天数码所处国家和地区的宏观经济政策、产业政策和区域发展政策除公众已获知的变化外，无其他重大变化；

③易天数码在未来经营期内的管理层尽职，并继续保持基准日的经营管理模式持续经营；易天数码的核心管理团队和核心客户资源在未来经营期内不发生较大流失；

④假设易天数码遵守相关的法律法规，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项；

⑤假设评估基准日后无不可抗力对易天数码造成重大不利影响；

⑥假设评估基准日后易天数码采用的会计政策和编写评估报告时所采用的会计政策在重要方面保持一致；

⑦假设预测期内易天数码核心管理人员和技术人员队伍稳定，未出现影响企业发展的重大人员变动；

⑧假设评估基准日后易天数码在现有管理方式和管理水平的基础上，其经营范围、经营方式除评估报告中披露事项外不发生重大变化；

⑨在未来的经营期内，评估对象的各项期间费用的构成按企业预测状态持续，并随经营规模的变化而同步变动。本评估所指的财务费用是企业生产经营过程中，为筹集正常经营或建设性资金而发生的融资成本费用。鉴于企业的货币资金或其银行存款等在生产经营过程中频繁变化或变化较大，评估时不考虑存款产生的利息收入，也不考虑付息债务之外的其他不确定性损益；

⑩易天数码未来经营期内的主营业务、产品的结构，收入与成本的构成以及销售策略和成本控制等按照现有管理层的经营计划进行实施，而不发生较大变化。不考虑未来可能由于管理层、经营策略以及商业环境等变化导致的主营业务、产品结构等状况的变化所带来的损益；

⑪在未来的经营期内，易天数码的各项期间费用的构成不会在现有管理层经营计划的基础上发生大幅的变化；

⑫评估范围仅以委托人及易天数码提供的评估申报表为准，未考虑委托人及易天数码提供清单以外可能存在的或有资产及或有负债；

⑬易天数码的经营场所为租赁取得，假设企业未来能以租赁方式持续取得该等经营场所。

当上述条件发生变化时，评估结果一般会失效。

### 3、收益法评估过程

#### (1) 概述

根据《资产评估执业准则——企业价值》，确定按照收益途径、采用现金流折现方法（DCF）对股东全部权益价值进行估算。

现金流折现方法是通过将企业未来预期净现金流量折算为现值，评估资产价值的一种方法。其基本思路是通过估算资产在未来预期的净现金流量和采用适宜的折现率折算成现时价值，得出评估值。其适用的基本条件是：企业具备持续经

营的基础和条件，经营与收益之间存有较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够预测及可量化。使用现金流折现法的最大难度在于未来预期现金流的预测，以及数据采集和处理的客观性和可靠性等。当对未来预期现金流的预测较为客观公正、折现率的选取较为合理时，其估值结果具有较好的客观性。

## （2）基本评估思路

根据本次评估尽职调查情况以及评估对象资产构成和主营业务特点，本次评估的基本思路是以评估对象经审计的合并口径财务报表为基础估算其权益资本价值，即首先按合并财务报表收益途径采用现金流折现方法(DCF)，估算评估对象的经营性资产的价值，再加上其基准日的其他非经营性或溢余性资产的价值，来得到评估对象的企业价值，并由企业价值经扣减付息债务价值后，得出评估对象的股东全部权益价值。

本次评估的基本评估思路是：

①对纳入报表范围的资产和主营业务，按照最近几年的历史经营状况的变化趋势和业务类型估算预期收益估算预期净现金流量，并折现得到经营性资产的价值；

②对纳入报表范围，但在预期收益（净现金流量）估算中未予考虑的诸如基准日存在的现金类资产（负债）等类资产，定义为基准日存在的溢余性或非经营性资产（负债），单独估算其价值；

③由上述计算得出的经营性资产价值加溢余性资产或非经营性资产价值，得出评估对象的企业价值，经扣减付息债务价值后，得出评估对象的股东全部权益价值。

## （3）评估模型

### ①基本模型

本次评估的基本模型为：

$$E = B - D - M$$

式中：

E：评估对象的股东全部权益价值；

B：评估对象的企业价值；

$$B = P + \sum C_i + I$$

P: 评估对象的经营性资产价值;

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i}$$

式中:

R<sub>i</sub>: 评估对象未来第 i 年的预期收益 (自由现金流量);

r: 折现率;

n: 评估对象的未来经营期。

ΣC<sub>i</sub>: 基准日存在的非经营性、溢余资产的价值。

$$\Sigma C_i = C_1 + C_2$$

式中:

C<sub>1</sub>: 评估对象基准日存在的流动类溢余或非经营性资产 (负债) 价值;

C<sub>2</sub>: 评估对象基准日存在的非流动类溢余或非经营性资产 (负债) 价值;

I: 易天数码基准日未纳入报表范围的长期投资价值;

D: 评估对象付息债务价值;

M: 少数股东权益价值;

少数股东权益价值=股东全部权益价值×少数股东权益比例。

## ②收益指标

本次评估, 使用企业自由现金流量作为经营性资产的收益指标, 其基本定义为:

R=净利润+折旧摊销+扣税后付息债务利息-追加资本

式中:

净利润=主营业务收入-主营业务成本-营业税金及附加+其他业务利润-期间费用 (营业费用+管理费用+财务费用) -所得税

其中:

折旧摊销=成本和费用中的折旧摊销

扣税后付息债务利息=长短期付息债务利息合计×(1-所得税)

追加资本=资产更新投资+营运资本增加额+新增长期资产投资

其中:

资产更新投资=固定资产更新=房屋建筑物更新+机器设备更新+其他设备  
(电子、运输等)更新

营运资金追加额=当期营运资金-上期营运资金

新增长期资产投资=新增固定资产投资+新增无形或其他长期资产

根据企业的经营历史以及未来市场发展等,估算其未来预期的自由现金流量,并假设其在预测期后仍可经营一个较长的永续期,在永续期内评估对象的预期收益等额于其预测期最后一年的自由现金流量。将未来经营期内的自由现金流量进行折现处理并加和,测算得到企业经营性资产价值。

### ③折现率

本次评估采用加权平均资本资产成本模型(WACC)确定折现率 r

$$r = r_d \times w_d + r_e \times w_e$$

式中:

Wd: 评估对象的债务比率;

$$w_d = \frac{D}{(E + D)}$$

We: 评估对象的股权资本比率;

$$w_e = \frac{E}{(E + D)}$$

re: 权益资本成本,按资本资产定价模型(CAPM)确定权益资本成本 re;

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon$$

式中:

rf: 无风险报酬率;

rm: 市场预期报酬率;

ε: 评估对象的特性风险调整系数;

βe: 评估对象权益资本的预期市场风险系数;

$$\beta_e = \beta_u \times (1 + (1 - t) \times \frac{D}{E})$$

βu: 可比公司的无杠杆市场风险系数;

$$\beta_u = \frac{\beta_t}{(1 + (1 - t) \frac{D_i}{E_i})}$$

**$\beta_t$** : 可比公司股票（资产）的预期市场平均风险系数

$$\beta_t = 34\% K + 66\% \beta_x$$

式中:

**K**: 一定时期股票市场的平均风险值, 通常假设 **K=1**;

**$\beta_x$** : 可比公司股票（资产）的历史市场平均风险系数

$$\beta_x = \frac{Cov(R_x; R_p)}{\sigma_p}$$

式中:

**$Cov(R_x, R_p)$** : 一定时期内样本股票的收益率和股票市场组合收益率的协方差;

**$\sigma_p$** : 一定时期内股票市场组合收益率的方差。

#### ④预测期的确定

标的企业已经正常运行, 运营状况比较稳定, 本次评估预测期取 5 年, 故预测期 2020 年~2024 年。

#### ⑤收益期的确定

企业通过正常的固定资产等长期资产更新, 是可以保持长时间的运行的, 故收益期按永续确定。

#### (4) 评估过程

易天数码主营业务为手机等数码产品及配件的批发、零售, 运营商业务办理和增值服务。易天数码最近三年的合并报表收入以及利润情况如下:

最近三年营业收入及利润情况

单位: 万元

项目名称	2017 年	2018 年	2019 年
营业收入	32,852.37	48,955.02	89,084.74
净利润	1,233.36	1,532.93	4,546.69

易天数码积极适应市场环境变化, 及时调整发展战略, 将业务重心放在广东省内发展, 对战略意义不大、亏损的自有门店进行关店处理。近年公司根据手机行业的发展趋势, 门店逐渐转向华为体验店、小米体验店。并且门店设立位置也

进行了优化，逐步淘汰街边店，重点发展 Shopping Mall 门店，并且将原位于商场高楼层的门店择机向低楼层转移，虽然租金支出提高，但销售额得到明显的提升。公司同时大力发展与运营商业务相融合的线下体验店、社区店，在让消费者体验、了解智能产品功能的同时，也方便了消费者办理运营商的相关业务。在评估基准日，公司已开设 42 家华为体验店、13 家小米体验店、30 家运营商厅店。2017-2019 年，公司经营的门店总数有一定的扩张，分别为 73、78、85 家，2018、2019 年门店收入增长 18.96%、71.76%。

易天数码未来五年将继续坚持以“批零兼营”为核心策略，提升零售精细化、标准化运营，打造可持续发展的生态模式；以华为、小米品牌为核心；持续加深与 MALL（物业）的关系；以广、深、东为基础逐步向佛山、中山扩大。批发业务方面，坚持东莞试点项目，建设覆盖 32 个区镇的网格，向下覆盖 960 个小 B 客户；推进深圳批零项目，建设 41 个社区网格，开发不低于 41 家节点店（客户），向下覆盖 1230 个小 B 客户。

通过对我国手机消费市场和销售市场、下游相关行业的发展趋势以及易天数码的市场竞争力等综合因素的分析，以易天数码经营战略调整后的最新经营情况为基础，并结合未来经营计划对其未来营业收入与成本进行预测，主营业务收入和主营业务成本的预测结果见下表：

未来主营业务收入和主营业务成本预测

单位：万元

项目名称	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 及稳定年
主营业务收入合计	70,200.00	84,000.00	99,500.00	110,000.00	131,400.00
主营业务成本合计	61,560.00	74,500.00	87,750.00	97,200.00	117,360.00
华为体验店收入	35,280.00	45,700.00	52,450.00	55,750.00	61,400.00
华为体验店成本	30,186.00	39,500.00	44,600.00	47,500.00	52,300.00
门店数量	42.00	48.00	55.00	55.00	55.00
运营商厅店收入	20,700.00	18,200.00	20,480.00	22,600.00	25,000.00
运营商厅店成本	18,270.00	15,900.00	17,800.00	19,600.00	21,800.00
门店数量	35.00	35.00	35.00	35.00	35.00
小米体验店收入	9,630.00	11,000.00	10,920.00	11,400.00	12,000.00
小米体验店成本	8,964.00	10,250.00	10,250.00	10,600.00	11,160.00
门店数量	15.00	15.00	15.00	15.00	15.00
批发收入	4,590.00	9,100.00	15,650.00	20,250.00	33,000.00



批发成本	4,140.00	8,850.00	15,100.00	19,500.00	32,100.00
------	----------	----------	-----------	-----------	-----------

其他业务收入主要为销售运营商业务而向运营商合作佣金。其他业务收入和其他业务成本的预测结果见下表：

未来其他业务收入和其他业务成本预测

单位：万元

项目名称	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年及稳定年
运营商合作佣金等	4,050.00	4,000.00	3,500.00	3,800.00	4,000.00
成本	2,250.00	1,600.00	1,700.00	1,600.00	1,700.00

本次评估预测的现金流及主要参数如下：

本次评估中对未来收益的估算，主要是通过对易天数码财务报表揭示的历史营业收入、成本和财务数据的核实以及对行业的市场调研、分析的基础上，根据其经营历史、未来市场的发展等综合情况作出的一种专业判断。估算时不考虑营业外收支、补贴收入以及其它非经常性经营等所产生的损益。

单位：万元

项目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	稳定年
收入	74,250	88,000	103,000	113,800	135,400	135,400
成本	63,810	76,100	89,450	98,800	119,060	119,060
营业税金及附加	133	165	196	215	239	239
营业费用	6,713	7,388	7,991	8,752	9,136	9,136
管理费用	715	836	892	993	1,028	1,028
财务费用	179	214	253	280	334	334
营业利润	2,699	3,297	4,217	4,760	5,603	5,603
利润总额	2,699	3,297	4,217	4,760	5,603	5,603
减：所得税	443	824	1,054	1,190	1,401	1,401
净利润	2,256	2,473	3,163	3,570	4,202	4,202
折旧摊销等	319	361	366	369	369	369
扣税后利息	-	-	-	-	-	-
追加资本	-238	1,686	2,432	1,008	1,647	369
营运资金增加额或回收	-595	1,295	2,040	639	1,279	-
追加投资和资产更新	357	392	392	369	369	369
净现金流量	2,814	1,147	1,097	2,931	2,924	4,202
折现率	10.88%	10.88%	10.88%	10.88%	10.88%	10.88%
折现系数	0.9019	0.8134	0.7336	0.6617	0.5968	5.4864
现值	2,537.50	932.95	804.61	1,939.06	1,744.74	23,055.79
经营性资产价值：P	31,014.64					
溢余性资产价值： $\sum C_i$	-6,142.55					

企业价值: $B=P+\sum Ci$	24,872.10
付息债务价值: $D$	0.00
所有者权益价值: $E=B-D$	24,872.10
少数股东权益 $M$	166.57
归属于母公司股东的权益价值 $E$	24,705.53

采用收益法评估，易天数码的归属于母公司所有者权益评估值为 24,705.53 万元。

#### 4、市场法评估过程

##### (1) 技术思路

本次评估采用上市公司比较法，通过选取同行业可比上市公司，对易天数码及各可比公司在盈利能力、运营能力、偿债能力、成长能力等方面的差异进行分析调整并考虑流动性折扣后确定易天数码股东全部权益于评估基准日的市场价值。

##### ①可比上市公司的选取

深圳市易天移动数码连锁有限公司的主营业务属于批发及零售业，A 股有类似业务的上市公司，因此本次根据评估选择了业务结构、经营模式、财务状况、企业规模、经营风险等因素与易天数码相类似的上市公司 5 家作为可比公司。

##### ②深圳市易天移动数码连锁有限公司与可比公司间的比较量化

本次评估参考上市公司业绩评价体系，对评估对象及各可比公司进行业绩评价，并给出相应的分值，并假设股票市场价值与业绩评价分值正相关，在此基础上进行比较量化。

##### ③价值比率的确定

在市场法评估中所采用的价值比率一般有市盈率、市净率、市销率等。市盈率是较为常见决定投资价值的因素，在投资领域被广泛使用。易天数码历史期业绩快速增长，盈利状况良好，具备市盈率的应用基础，本次评估选择市盈率(PE)为价值比率。

④计算深圳市易天移动数码连锁有限公司扣除流动性折扣前归属母公司所有者权益价值

将以上得到的各比准市盈率进行平均，得出易天数码的市盈率，乘以易天数码 2019 年的归属于母公司所有者的净利润，得出易天数码扣除流动性折扣前归属母公司所有者权益价值。

#### ⑤确定流动性折扣

因为本次选用的可比公司均为上市公司，其股份具有很强的流动性，而被评估单位为非上市公司，因此需考虑缺乏流动性折扣。市场流动性是指在某特定市场迅速地以低廉的交易成本买卖证券而不受阻的能力。市场流动性折扣(DLOM)是相对于流动性较强的投资，流动性受损程度的量化。一定程度或一定比例的市场流动性折扣应该从该权益价值中扣除，以此反映市场流动性的缺失。借鉴国际上定量研究市场流动性折扣的方式，本次评估结合国内实际情况采用新股发行定价估算市场流动性折扣。

#### ⑥确定归属母公司所有者权益价值

归属母公司所有者权益价值=扣除流动性折扣前归属母公司所有者权益价值×(1-流动性折扣)

### (2) 评估过程

#### ①可比上市公司的选取

深圳市易天移动数码连锁有限公司主营业务属于批发及零售业，A 股有类似业务的上市公司，因此本次评估选择了业务结构、经营模式、财务状况、企业规模、经营风险等因素与易天数码相类似的上市公司 5 家作为可比公司。各可比上市公司基本介绍如下：

证券代码	证券简称	上市年份	城市	主营产品名称
000034.SZ	神州数码	1994	深圳市	笔记本电脑、存储设备、服务器、计算机配件、网络设备、显示设备、移动办公设备
600337.SH	美克家居	2000	乌鲁木齐市	美克餐椅、美克餐桌、美克茶几、美克橱柜、美克房间组产品、美克美家、美克沙发
601366.SH	利群股份	2017	青岛市	百货、超市、电器
601010.SH	文峰股份	2011	南通市	“文峰大世界”百货门店、“文峰电器”家电专卖店、“文峰千家惠”大型卖场
002345.SZ	潮宏基	2010	汕头市	18K 白金钻饰、18K 彩金钻饰、18K 群镶钻钻饰、Kgold 首饰、Pt 首饰、Pt 钻饰、豪华款式首饰、千足金首饰、时尚女包

#### ②深圳市易天移动数码连锁有限公司与可比上市公司间的对比分析

本次主要从企业盈利能力、营运能力、偿债能力、成长能力等方面对易天数

码与可比公司间的差异进行量化，具体量化对比思路如下：

I.参照上市公司业绩评价体系，选取营业利润率、总资产报酬率 ROA、总资产周转率、存货周转率、资产负债率、速动比率、营业收入同比增长率、净资产同比增长率 8 个财务指标作为评价可比公司及易天数码的因素。

II.将各可比公司及易天数码各项财务指标与上市公司业绩评价体系进行比较，并计算出相应得分，在计算过程中，各业绩评价体系、指标进行权重分配。

III.根据业绩评价体系及指标权重，可比公司及易天数码各项指标得分如下：

可比公司及易天数码各项指标得分表

指标	营业利润率	总资产报酬率 ROA	总资产周转率	存货周转率	资产负债率	速动比率	营业收入(同比增长率)	净资产(相对年初)增长率
可比公司平均值	7.67	4.51	11.53	5.23	8.78	3.94	5.94	10.40
易天数码	4.72	8.63	15.00	10.00	0.00	0.35	10.00	11.78

IV.将各指标得分汇总后可得出可比公司及易天数码各项指标得分及总得分，结果如下表：

可比公司及易天数码总得分表

指标	盈利能力	营运能力	偿债能力	成长能力	总得分
可比公司平均值	12.18	16.76	12.73	16.34	58.00
易天数码	13.35	25.00	0.35	21.78	60.49

#### V.计算比准价值比率

假设股票市场价值与业绩评价分值正相关，在此基础上进行比较量化，则由易天数码的得分与各可比公司得分进行比较，可得比准市盈率（PE），如下表：

市盈率	可比公司市盈率	比准市盈率
可比公司后的平均数	16.74	17.51

可比公司中最终计算的比准市盈率为 17.51。

#### VI.缺少流动性折扣的确定

因为本次选用的可比公司均为上市公司，其股份具有很强的流动性，而易天数码为非上市公司，因此需考虑缺乏流动性折扣。市场流动性是指在某特定市场

迅速地以低廉的交易成本买卖证券而不受阻的能力。市场流动性折扣(DLOM)是相对于流动性较强的投资，流动性受损程度的量化。一定程度或一定比例的市场流动性折扣应该从该权益价值中扣除，以此反映市场流动性的缺失。借鉴国际上定量研究市场流动性折扣的方式，本次评估结合国内实际情况采用新股发行定价估算市场流动性折扣。

所谓新股发行定价估算方式就是研究国内上市公司新股 IPO 的发行定价与该股票正式上市后的交易价格之间的差异来研究缺少流通折扣的方式。国内上市公司在进行 IPO 时都是采用一种所谓的询价的方式为新股发行定价，新股一般在发行期结束后便可以上市交易。新股发行的价格一般都要低于新股上市交易的价格。可以认为新股发行价不是一个股票市场的交易价，这是因为此时该股票尚不能上市交易，也没有“市场交易机制”，因此尚不能成为市场交易价。当新股上市后这种有效的交易市场机制就形成了，因此可以认为在这两种情况下价值的差异就是由于没有形成有效市场交易机制的因素造成的。

本次评估采用新股发行定价估算方式计算流动性折扣。评估人员通过 wind 资讯金融终端收集行业上市公司数据，分别计算上市后 30 日均价、60 日均价、90 日均价、120 日均价，求出对应流动性折扣 55%。

#### VII.确定易天数码的所有者权益价值

根据上述各过程所得到的评估参数，易天数码 2019 年的归属于母公司所有者的净利润为 4,517.93 万元。由此可以得出公司扣除流动性折扣前归属母公司所有者权益价值评估结果：

##### A、评估对象扣除流动性折扣前归属母公司所有者权益价值：

扣除流动性折扣前归属母公司所有者权益价值=归属于母公司所有者的净利润×市盈率价值比率

$$= 4,517.93 \times 17.51$$

$$= 79,108.95 \text{ 万元}$$

##### B、归属母公司所有者权益价值计算

归属母公司所有者权益价值=扣除流动性折扣前所有者权益的价值×(1-流动性折扣)

$$= 79,108.95 \times (1-55\%)$$

= 35,599.03 万元

采用市场法评估，易天数码的归属于母公司所有者权益评估值为 35,599.03 万元。

## 5、评估结果的选取

市场法是参照同行上市公司的股价间接定价，评估结果受股市波动影响较大；收益法通过对易天数码内在经营情况及外部市场经营环境进行全面分析后，结合易天数码的历史盈利情况、未来的业务发展预测等诸多因素后的价值判断，其评估结果能比较客观、合理地反映易天数码在评估基准日的市场价值。

故本次选用收益法作为本次天音通信有限公司拟收购深圳市易天移动数码连锁有限公司涉及股东权益公允价值的参考依据。由此得到深圳市易天移动数码连锁有限公司归属于母公司所有者权益在基准日时点的市场价值为 24,705.53 万元。

## 6、董事会意见

公司董事会认为，公司就本次交易选聘评估机构程序符合公司的规定，选聘评估机构与公司、交易对方及标的资产相互独立，评估假设前提和评估结论具有合理性。

### 二、本次交易的会计处理

依据企业会计准则：对于单户报表，母公司以实际取得价格增加长期股权投资；对于合并报表，因购买少数股权新取得的长期股权投资与按照新增持股比例计算应享有子公司自购买日(或合并日)开始持续计算的净资产份额之间的差额，应当调整资本公积（资本溢价或股本溢价），资本公积不足冲减的，调整留存收益。

### 三、本次交易对公司的影响

本次股权收购完成后，易天数码将成为公司全资子公司，本次股权收购不会导致公司合并报表范围发生变更，根据易天数码 2020 年可实现的净利润按照持股比例相应增加归母净利润，不会对公司财务状况及经营成果产生重大影响。

特此公告。

天音通信控股股份有限公司

董 事 会

2020年3月28日

附件一：

天音通信控股股份有限公司  
关于收购深圳市易天移动数码连锁有限公司股权暨关联交易的  
公告（更新后）

本公司及董事会全体成员保证信息披露内容的真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

## 一、关联交易概述

1、为了进一步加快实现公司“一网一平台”的战略，强化天音通信控股股份有限公司（以下简称“公司”）对控股孙公司深圳市易天移动数码连锁有限公司（以下简称“易天数码”）的管控，公司子公司天音通信有限公司（以下简称“天音通信”）拟以现金方式购买深圳市天富锦创业投资有限责任公司（以下简称“天富锦”）持有的易天数码 45%的股权。根据中联资产评估集团有限公司（以下简称“中联资产”）出具的《资产评估报告》（中联评报字[2020]第 351 号）确认：在评估基准日 2019 年 12 月 31 日，被评估单位易天数码归属母公司权益价值采用收益法评估的评估值为 24,705.53 万元，采用市场法的评估值为 35,599.03 万元。经综合考虑，决定采用收益法作为易天数码截止在基准日时点的最终价值。因此，经双方协商，最终确定易天数码 45%股权的最终实际成交价格为对应评估值 11,117.49 万元的 98%，暨 10,895.14 万元。

2、天富锦作为公司第二大股东与公司大股东深圳市投资控股有限公司（以下简称“深投控”）于 2018 年 8 月 20 日签订《一致行动协议》，成为了一致行动人。同时鉴于公司董事长黄绍文持有天富锦 17.28%的股权；公司董事严四清作为天富锦的实际控制人总计持有天富锦 42.84%的股权，其中直接持有天富锦 11.16%的股权，间接持有天富锦 31.68%的股权。综上所述，本次公司与天富锦的交易构成关联交易。

3、本次交易构成关联交易，董事会审议本事项时，3 名关联董事黄绍文、严四清、刘征宇已回避表决。根据《深圳证券交易所股票上市规则》及相关法律法规的规定，本次股权收购事项在公司董事会审批权限范围内，无需股东大会审议批准。公司独立董事就该议案发表了事前认可意见和独立意见。

4、本次关联交易未构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组，不需经过有关部门批准，不存在相关法律障碍。

## 二、关联方基本情况

### 1、关联方基本介绍

关联方名称：深圳市天富锦创业投资有限责任公司



统一社会信用代码：91440300723003280X

类型：有限责任公司

住所：深圳市福田区深南中路 2 号新闻大厦 32 楼 3202 室

法定代表人：严四清

注册资本：人民币 6,945 万元

成立日期：2000 年 05 月 23 日

营业期限：2000 年 05 月 23 日至 2020 年 05 月 22 日

经营范围：直接投资高新技术产业和其他技术创新产业；受托管理和经营其他创业投资公司的创业资本；投资咨询业务；直接投资或参与企业孵化器的建设。

实际控制人：严四清

主要股东持股情况如下：

股东名称	持股比例
石河子市天联创投股权投资合伙企业（有限合伙）	30.31%
珠海景顺科技有限公司	28.00%
黄绍文	17.28%
严四清	11.16%

2、关联方历史沿革、主要业务最近三年发展状况和最近一年又一期的财务数据。

历史沿革：

2000 年 4 月 25 日，深圳合广实业公司工会委员会（以下简称“合广工会”）、深圳市天音通信发展有限公司工会委员会（以下简称“天音工会”）签署《深圳市天富锦投资有限责任公司章程》，约定共同出资设立天富锦，注册资本为人民币 1,000 万元

2000 年 9 月 25 日，天富锦股东会通过决议，同意：①天音工会将持有的天富锦 24%、2%的股权分别转让给黄绍文、严四清，转让价分别为 240 万元和 20 万元；②合广工会将持有的天富锦 15.5%、13.5%、1%的股权分别转让给吴继光、严四清、毛煜，转让价分别为 155 万元、135 万元和 10 万元。

2001 年 10 月 16 日，天富锦股东会通过决议，同意原股东按持股比例不

变增加注册资本，注册资本由原 1,000 万元增加至 5,000 万元。

2007 年 7 月 26 日，天富锦股东会通过决议，同意由新股东珠海景顺科技有限公司向天锦增资 15,000 万元，其中 1,945 万元作为新增注册资本，溢缴的 13,055 万元作为资本公积。

2016 年 2 月 28 日，天富锦股东会通过决议，同意合广工会将其持有的天富锦 1.37%、30.31%的股权分别以 1 元、20,572 万元的价格转让给石河子市天和旺投股权投资合伙企业（有限合伙）、石河子市天联创投股权投资合伙企业（有限合伙）。

主营业务最近三年发展状况：

天富锦的主营业务为股权投资与咨询业务，最近三年该公司主营业务未发生变更。

最近一年又一期的财务数据：

项目（单位：元）	2018 年 12 月 31 日 (经审计)	2019 年 9 月 30 日 (未经审计)
资产总额	3,028,223,651.30	2,673,188,933.54
负债总额	2,481,733,115.56	2,181,237,961.96
净资产	546,490,535.74	491,950,971.58
项目	2018 年度	2019 年 1-9 月
营业收入	0	0
净利润	-115,860,188.34	-54,539,564.16

### 3、关联关系

天富锦作为公司第二大股东与公司大股东深圳市投资控股有限公司（以下简称“深投控”）于 2018 年 8 月 20 日签订《一致行动协议》，成为了一致行动人。同时鉴于公司董事长黄绍文持有天富锦 17.28%的股权；公司董事严四清作为天富锦的实际控制人总计持有天富锦 42.84%的股权，其中直接持有天富锦 11.16%的股权，间接持有天富锦 31.68%的股权。综上所述，本次公司与天富锦的交易构成关联交易。

4、天富锦不是失信被执行人。

### 三、关联交易标的基本情况

#### 1、标的资产的概况

名称：深圳市易天移动数码连锁有限公司

统一社会信用代码：914403007675568217

类型：有限责任公司

住所：深圳市福田区福田街道福明路嘉汇新城汇商中心 3601

法定代表人：刘彦

注册资本：人民币 2,500 万元

成立日期：2004 年 9 月 27 日

营业期限：2004 年 9 月 27 日至无固定期限

经营范围：一般经营项目是：国内商业、物资供销业（不含专营、专控、专卖商品）；日用品、化妆品、洗涤用品、个人护理用品、剃须产品、纸制品、小家电及其零配件、电池及充电器、文具产品、厨卫用品及日用杂货、家用电器、娱乐健身器材、助力自行车、电动平衡车、无人驾驶航空器的批发、零售、网上零售；通信产品、数码产品及配件、智能电子产品及家用电器产品的购销、技术服务及售后维修服务；经营电子商务（涉及前置行政许可的，须取得前置性行政许可文件后方可经营）；国内贸易；自有物业租赁；软件开发；信息咨询（不含限制项目）；计算机数据处理技术的技术开发、技术咨询、技术服务；从事广告业务。（法律、行政法规、国务院决定禁止的项目除外，限制的项目须取得许可后方可经营），许可经营项目是：运营商授权电信业务；劳务派遣及培训。医疗器械销售。食品的销售。

股权结构：天音通信与天富锦分别持有易天数码 55%和 45%的股权

易天数码不是失信被执行人，不是失信责任主体或失信惩戒对象。

易天数码主要财务数据：

项目 (单位：万元)	2018 年 12 月 31 日 (经审计)	2019 年 12 月 31 日 (经审计)
资产总额	12,570.92	14,639.26

负债总额	19,361.15	16,761.06
净资产	-6,790.23	-2,121.80
项目	2018 年度	2019 年度
营业收入	48,955.02	89,084.74
净利润	1,532.93	4,546.69

## 2、交易标的权属状况说明

本次交易标的为股权，权属清晰，不存在抵押、质押及其他任何限制转让的情况，也不存在妨碍权属转移的其他情况。标的公司的公司章程或其他文件中不存在法律法规之外其他限制股东权利的条款。

## 3、交易标的的审计情况

公司聘请的审计机构中审华会计师事务所（特殊普通合伙）对标的公司截止到 2019 年 12 月 31 日的财务报表进行了专项审计并出具了标准无保留意见的审计报告，出具（CAC 审字[2020]0553 号）《审计报告》。

## 4、交易标的的评估情况

公司聘请的中联资产出具的《资产评估报告》（中联评报字[2020]第 351 号）确认：在评估基准日 2019 年 12 月 31 日，被评估单位易天数码属于母公司所有者权益账面值-2,107.59 万元，评估值 24,705.53 万元，评估增值 26,813.12 万元。具体评估情况如下：

### 4.1 评估方法的选择

依据资产评估准则，企业价值评估可以采用收益法、市场法、资产基础法三种方法。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。市场法是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。资产基础法是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础，评估表内及可识别的表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。

通过对深圳市易天移动数码连锁有限公司分析后认为：易天数码拥有较成熟的经营管理能力，历史年度发展较快，市场基础较稳定，近年盈利能力较强。基于易天数码持续经营情况，结合企业业务规划对未来收益进行预测，适宜采用收

益法进行评估。

市场法通常又有上市公司比较法和交易案例比较法等两种具体方法。易天数码属于批发及零售业，同行业中国内 A 股上市公司较多，上市公司的股票价格、经营、财务数据是公开的且较容易获取，因此评估人员能都在公开媒体上收到较全面的上市公司披露的相关信息，故适宜采用市场法中的上市公司比较法进行评估。

综上，本次评估确定采用收益法和市场法进行评估。

## 4.2、评估基本假设及限制条件

### （1）一般假设

#### ①交易假设

交易假设是假定所有待评估资产已经处在交易的过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。交易假设是资产评估得以进行的一个最基本的前提假设。

#### ②公开市场假设

公开市场假设，是假定在市场上交易的资产，或拟在市场上交易的资产，资产交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，以便于对资产的功能、用途及其交易价格等做出理智的判断。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

#### ③资产持续使用假设

资产持续使用假设是指评估时需根据被评估资产按目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用，或者在有所改变的基础上使用，相应确定评估方法、参数和依据。

### （2）特殊假设

①假设评估基准日后易天数码所处国家和地区的政治、经济和社会环境无重大变化；

②假设评估基准日后易天数码所处国家和地区的宏观经济政策、产业政策和区域发展政策除公众已获知的变化外，无其他重大变化；

③易天数码在未来经营期内的管理层尽职，并继续保持基准日的经营管理模式持续经营；易天数码的核心管理团队和核心客户资源在未来经营期内不发生较

大流失；

④假设易天数码遵守相关的法律法规，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项；

⑤假设评估基准日后无不可抗力对易天数码造成重大不利影响；

⑥假设评估基准日后易天数码采用的会计政策和编写评估报告时所采用的会计政策在重要方面保持一致；

⑦假设预测期内易天数码核心管理人员和技术人员队伍稳定，未出现影响企业发展的重大人员变动；

⑧假设评估基准日后易天数码在现有管理方式和管理水平的基础上，其经营范围、经营方式除评估报告中披露事项外不发生重大变化；

⑨在未来的经营期内，评估对象的各项期间费用的构成按企业预测状态持续，并随经营规模的变化而同步变动。本评估所指的财务费用是企业生产经营过程中，为筹集正常经营或建设性资金而发生的融资成本费用。鉴于企业的货币资金或其银行存款等在生产经营过程中频繁变化或变化较大，评估时不考虑存款产生的利息收入，也不考虑付息债务之外的其他不确定性损益；

⑩易天数码未来经营期内的主营业务、产品的结构，收入与成本的构成以及销售策略和成本控制等按照现有管理层的经营计划进行实施，而不发生较大变化。不考虑未来可能由于管理层、经营策略以及商业环境等变化导致的主营业务、产品结构等状况的变化所带来的损益；

⑪在未来的经营期内，易天数码的各项期间费用的构成不会在现有管理层经营计划的基础上发生大幅的变化；

⑫评估范围仅以委托人及易天数码提供的评估申报表为准，未考虑委托人及易天数码提供清单以外可能存在的或有资产及或有负债；

⑬易天数码的经营场所为租赁取得，假设企业未来能以租赁方式持续取得该等经营场所。

当上述条件发生变化时，评估结果一般会失效。

### 4.3、收益法评估过程

#### (1) 概述

根据《资产评估执业准则——企业价值》，确定按照收益途径、采用现金流

折现方法（DCF）对股东全部权益价值进行估算。

现金流折现方法是通过将企业未来预期净现金流量折算为现值，评估资产价值的一种方法。其基本思路是通过估算资产在未来预期的净现金流量和采用适宜的折现率折算成现时价值，得出评估值。其适用的基本条件是：企业具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存有较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够预测及可量化。使用现金流折现法的最大难度在于未来预期现金流的预测，以及数据采集和处理的客观性和可靠性等。当对未来预期现金流的预测较为客观公正、折现率的选取较为合理时，其估值结果具有较好的客观性。

## （2）基本评估思路

根据本次评估尽职调查情况以及评估对象资产构成和主营业务特点，本次评估的基本思路是以评估对象经审计的合并口径财务报表为基础估算其权益资本价值，即首先按合并财务报表收益途径采用现金流折现方法(DCF)，估算评估对象的经营性资产的价值，再加上其基准日的其他非经营性或溢余性资产的价值，来得到评估对象的企业价值，并由企业价值经扣减付息债务价值后，得出评估对象的股东全部权益价值。

本次评估的基本评估思路是：

①对纳入报表范围的资产和主营业务，按照最近几年的历史经营状况的变化趋势和业务类型估算预期收益估算预期净现金流量，并折现得到经营性资产的价值；

②对纳入报表范围，但在预期收益（净现金流量）估算中未予考虑的诸如基准日存在的现金类资产（负债）等类资产，定义为基准日存在的溢余性或非经营性资产（负债），单独估算其价值；

③由上述计算得出的经营性资产价值加溢余性资产或非经营性资产价值，得出评估对象的企业价值，经扣减付息债务价值后，得出评估对象的股东全部权益价值。

## （3）评估模型

### ①基本模型

本次评估的基本模型为：

$$E = B - D - M$$

式中：

E：评估对象的股东全部权益价值；

B：评估对象的企业价值；

$$B = P + \sum C_i + I$$

P：评估对象的经营性资产价值；

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i}$$

式中：

R<sub>i</sub>：评估对象未来第 i 年的预期收益（自由现金流量）；

r：折现率；

n：评估对象的未来经营期。

ΣC<sub>i</sub>：基准日存在的非经营性、溢余资产的价值。

$$\sum C_i = C_1 + C_2$$

式中：

C<sub>1</sub>：评估对象基准日存在的流动类溢余或非经营性资产（负债）价值；

C<sub>2</sub>：评估对象基准日存在的非流动类溢余或非经营性资产（负债）价值；

I：易天数码基准日未纳入报表范围的长期投资价值；

D：评估对象付息债务价值；

M：少数股东权益价值；

少数股东权益价值=股东全部权益价值×少数股东权益比例。

## ②收益指标

本次评估，使用企业自由现金流量作为经营性资产的收益指标，其基本定义为：

R=净利润+折旧摊销+扣税后付息债务利息-追加资本

式中：

净利润=主营业务收入-主营业务成本-营业税金及附加+其他业务利润-期间费用（营业费用+管理费用+财务费用）-所得税

其中：



折旧摊销=成本和费用中的折旧摊销

扣税后付息债务利息=长短期付息债务利息合计×(1-所得税)

追加资本=资产更新投资+营运资本增加额+新增长期资产投资

其中:

资产更新投资=固定资产更新=房屋建筑物更新+机器设备更新+其他设备  
(电子、运输等)更新

营运资金追加额=当期营运资金-上期营运资金

新增长期资产投资=新增固定资产投资+新增无形或其他长期资产

根据企业的经营历史以及未来市场发展等,估算其未来预期的自由现金流量,并假设其在预测期后仍可经营一个较长的永续期,在永续期内评估对象的预期收益等额于其预测期最后一年的自由现金流量。将未来经营期内的自由现金流量进行折现处理并加和,测算得到企业经营性资产价值。

### ③折现率

本次评估采用加权平均资本资产成本模型(WACC)确定折现率 r

$$r = r_d \times w_d + r_e \times w_e$$

式中:

Wd: 评估对象的债务比率;

$$w_d = \frac{D}{(E + D)}$$

We: 评估对象的股权资本比率;

$$w_e = \frac{E}{(E + D)}$$

re: 权益资本成本,按资本资产定价模型(CAPM)确定权益资本成本 re;

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon$$

式中:

rf: 无风险报酬率;

rm: 市场预期报酬率;

ε: 评估对象的特性风险调整系数;

βe: 评估对象权益资本的预期市场风险系数;

$$\beta_e = \beta_u \times (1 + (1 - t) \times \frac{D}{E})$$

$\beta_u$ : 可比公司的无杠杆市场风险系数;

$$\beta_u = \frac{\beta_i}{(1 + (1 - t) \frac{D_i}{E_i})}$$

$\beta_t$ : 可比公司股票（资产）的预期市场平均风险系数

$$\beta_i = 34\% K + 66\% \beta_x$$

式中:

$K$ : 一定时期股票市场的平均风险值, 通常假设  $K=1$ ;

$\beta_x$ : 可比公司股票（资产）的历史市场平均风险系数

$$\beta_x = \frac{Cov(R_x; R_p)}{\sigma_p}$$

式中:

$Cov(R_x, R_p)$ : 一定时期内样本股票的收益率和股票市场组合收益率的协方差;

$\sigma_p$ : 一定时期内股票市场组合收益率的方差。

#### ④预测期的确定

标的企业已经正常运行, 运营状况比较稳定, 本次评估预测期取 5 年, 故预测期 2020 年~2024 年。

#### ⑤收益期的确定

企业通过正常的固定资产等长期资产更新, 是可以保持长时间的运行的, 故收益期按永续确定。

#### (4) 评估过程

易天数码主营业务为手机等数码产品及配件的批发、零售, 运营商业务办理和增值服务。易天数码最近三年的合并报表收入以及利润情况如下:

##### 最近三年营业收入及利润情况

单位: 万元

项目名称	2017 年	2018 年	2019 年
营业收入	32,852.37	48,955.02	89,084.74
净利润	1,233.36	1,532.93	4,546.69

易天数码积极适应市场环境变化，及时调整发展战略，将业务重心放在广东省内发展，对战略意义不大、亏损的自有门店进行关店处理。近年公司根据手机行业的发展趋势，门店逐渐转向华为体验店、小米体验店。并且门店设立位置也进行了优化，逐步淘汰街边店，重点发展 Shopping Mall 门店，并且将原位于商场高楼层的门店择机向低楼层转移，虽然租金支出提高，但销售额得到明显的提升。公司同时大力发展与运营商业务相融合的线下体验店、社区店，在让消费者体验、了解智能产品功能的同时，也方便了消费者办理运营商的相关业务。在评估基准日，公司已开设 42 家华为体验店、13 家小米体验店、30 家运营商厅店。2017-2019 年，公司经营的门店总数有一定的扩张，分别为 73、78、85 家，2018、2019 年门店收入增长 18.96%、71.76%。

易天数码未来五年将继续坚持以“批零兼营”为核心策略，提升零售精细化、标准化运营，打造可持续发展的生态模式；以华为、小米品牌为核心；持续加深与 MALL（物业）的关系；以广、深、东为基础逐步向佛山、中山扩大。批发业务方面，坚持东莞试点项目，建设覆盖 32 个区镇的网格，向下覆盖 960 个小 B 客户；推进深圳批零项目，建设 41 个社区网格，开发不低于 41 家节点店（客户），向下覆盖 1230 个小 B 客户。

通过对我国手机消费市场和销售市场、下游相关行业的发展趋势以及易天数码的市场竞争力等综合因素的分析，以易天数码经营战略调整后的最新经营情况为基础，并结合未来经营计划对其未来营业收入与成本进行预测，主营业务收入和主营业务成本的预测结果见下表：

未来主营业务收入和主营业务成本预测

单位：万元

项目名称	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 及稳定年
主营业务收入合计	70,200.00	84,000.00	99,500.00	110,000.00	131,400.00
主营业务成本合计	61,560.00	74,500.00	87,750.00	97,200.00	117,360.00
华为体验店收入	35,280.00	45,700.00	52,450.00	55,750.00	61,400.00
华为体验店成本	30,186.00	39,500.00	44,600.00	47,500.00	52,300.00
门店数量	42.00	48.00	55.00	55.00	55.00
运营商厅店收入	20,700.00	18,200.00	20,480.00	22,600.00	25,000.00
运营商厅店成本	18,270.00	15,900.00	17,800.00	19,600.00	21,800.00
门店数量	35.00	35.00	35.00	35.00	35.00

小米体验店收入	9,630.00	11,000.00	10,920.00	11,400.00	12,000.00
小米体验店成本	8,964.00	10,250.00	10,250.00	10,600.00	11,160.00
门店数量	15.00	15.00	15.00	15.00	15.00
批发收入	4,590.00	9,100.00	15,650.00	20,250.00	33,000.00
批发成本	4,140.00	8,850.00	15,100.00	19,500.00	32,100.00

其他业务收入主要为销售运营商业务而向运营商合作佣金。其他业务收入和其他业务成本的预测结果见下表：

未来其他业务收入和其他业务成本预测

单位：万元

项目名称	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年及稳定年
运营商合作佣金等	4,050.00	4,000.00	3,500.00	3,800.00	4,000.00
成本	2,250.00	1,600.00	1,700.00	1,600.00	1,700.00

本次评估预测的现金流及主要参数如下：

本次评估中对未来收益的估算，主要是通过对易天数码财务报表揭示的历史营业收入、成本和财务数据的核实以及对行业的市场调研、分析的基础上，根据其经营历史、未来市场的发展等综合情况作出的一种专业判断。估算时不考虑营业外收支、补贴收入以及其它非经常性经营等所产生的损益。

单位：万元

项目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	稳定年
收入	74,250	88,000	103,000	113,800	135,400	135,400
成本	63,810	76,100	89,450	98,800	119,060	119,060
营业税金及附加	133	165	196	215	239	239
营业费用	6,713	7,388	7,991	8,752	9,136	9,136
管理费用	715	836	892	993	1,028	1,028
财务费用	179	214	253	280	334	334
营业利润	2,699	3,297	4,217	4,760	5,603	5,603
利润总额	2,699	3,297	4,217	4,760	5,603	5,603
减：所得税	443	824	1,054	1,190	1,401	1,401
净利润	2,256	2,473	3,163	3,570	4,202	4,202
折旧摊销等	319	361	366	369	369	369
扣税后利息	-	-	-	-	-	-
追加资本	-238	1,686	2,432	1,008	1,647	369
营运资金增加额或回收	-595	1,295	2,040	639	1,279	-
追加投资和资产更新	357	392	392	369	369	369
净现金流量	2,814	1,147	1,097	2,931	2,924	4,202
折现率	10.88%	10.88%	10.88%	10.88%	10.88%	10.88%
折现系数	0.9019	0.8134	0.7336	0.6617	0.5968	5.4864
现值	2,537.50	932.95	804.61	1,939.06	1,744.74	23,055.79

经营性资产价值: P	31,014.64
溢余性资产价值: $\sum C_i$	-6,142.55
企业价值: $B=P+\sum C_i$	24,872.10
付息债务价值: D	0.00
所有者权益价值: $E=B-D$	24,872.10
少数股东权益 M	166.57
归属于母公司股东的权益价值 E	24,705.53

采用收益法评估，易天数码的归属于母公司所有者权益评估值为 24,705.53 万元。

#### 4.4、市场法评估过程

##### (1) 技术思路

本次评估采用上市公司比较法，通过选取同行业可比上市公司，对易天数码及各可比公司在盈利能力、运营能力、偿债能力、成长能力等方面的差异进行分析调整并考虑流动性折扣后确定易天数码股东全部权益于评估基准日的市场价值。

##### ①可比上市公司的选取

深圳市易天移动数码连锁有限公司的主营业务属于批发及零售业，A 股有类似业务的上市公司，因此本次根据评估选择了业务结构、经营模式、财务状况、企业规模、经营风险等因素与易天数码相类似的上市公司 5 家作为可比公司。

##### ②深圳市易天移动数码连锁有限公司与可比公司间的比较量化

本次评估参考上市公司业绩评价体系，对评估对象及各可比公司进行业绩评价，并给出相应的分值，并假设股票市场价值与业绩评价分值正相关，在此基础上进行比较量化。

##### ③价值比率的确定

在市场法评估中所采用的价值比率一般有市盈率、市净率、市销率等。市盈率是较为常见决定投资价值的因素，在投资领域被广泛使用。易天数码历史期业绩快速增长，盈利状况良好，具备市盈率的应用基础，本次评估选择市盈率(PE)为价值比率。

④计算深圳市易天移动数码连锁有限公司扣除流动性折扣前归属母公司所有者权益价值

将以上得到的各比准市盈率进行平均，得出易天数码的市盈率，乘以易天数码 2019 年的归属于母公司所有者的净利润，得出易天数码扣除流动性折扣前归属母公司所有者权益价值。

⑤确定流动性折扣

因为本次选用的可比公司均为上市公司，其股份具有很强的流动性，而被评估单位为非上市公司，因此需考虑缺乏流动性折扣。市场流动性是指在某特定市场迅速地以低廉的交易成本买卖证券而不受阻的能力。市场流动性折扣(DLOM)是相对于流动性较强的投资，流动性受损程度的量化。一定程度或一定比例的市场流动性折扣应该从该权益价值中扣除，以此反映市场流动性的缺失。借鉴国际上定量研究市场流动性折扣的方式，本次评估结合国内实际情况采用新股发行定价估算市场流动性折扣。

⑥确定归属母公司所有者权益价值

归属母公司所有者权益价值=扣除流动性折扣前归属母公司所有者权益价值×(1-流动性折扣)

(2) 评估过程

①可比上市公司的选取

深圳市易天移动数码连锁有限公司主营业务属于批发及零售业，A 股有类似业务的上市公司，因此本次评估选择了业务结构、经营模式、财务状况、企业规模、经营风险等因素与易天数码相类似的上市公司 5 家作为可比公司。各可比上市公司基本介绍如下：

证券代码	证券简称	上市年份	城市	主营产品名称
000034.SZ	神州数码	1994	深圳市	笔记本电脑、存储设备、服务器、计算机配件、网络设备、显示设备、移动办公设备
600337.SH	美克家居	2000	乌鲁木齐市	美克餐椅、美克餐桌、美克茶几、美克橱柜、美克房间组产品、美克美家、美克沙发
601366.SH	利群股份	2017	青岛市	百货、超市、电器
601010.SH	文峰股份	2011	南通市	“文峰大世界”百货门店、“文峰电器”家电专卖店、“文峰千家惠”大型卖场
002345.SZ	潮宏基	2010	汕头市	18K 白金钻饰、18K 彩金钻饰、18K 群镶钻钻饰、Kgold 首饰、Pt 首饰、Pt 钻饰、豪华款式首饰、千足金首饰、时尚女包

## ②深圳市易天移动数码连锁有限公司与可比上市公司间的对比分析

本次主要从企业盈利能力、营运能力、偿债能力、成长能力等方面对易天数码与可比公司间的差异进行量化，具体量化对比思路如下：

I.参照上市公司业绩评价体系，选取营业利润率、总资产报酬率 ROA、总资产周转率、存货周转率、资产负债率、速动比率、营业收入同比增长率、净资产同比增长率 8 个财务指标作为评价可比公司及易天数码的因素。

II.将各可比公司及易天数码各项财务指标与上市公司业绩评价体系进行比较，并计算出相应得分，在计算过程中，各业绩评价体系、指标进行权重分配。

III.根据业绩评价体系及指标权重，可比公司及易天数码各项指标得分如下：

可比公司及易天数码各项指标得分表

指标	营业利润率	总资产报酬率 ROA	总资产周转率	存货周转率	资产负债率	速动比率	营业收入(同比增长率)	净资产(相对年初)增长率
可比公司平均值	7.67	4.51	11.53	5.23	8.78	3.94	5.94	10.40
易天数码	4.72	8.63	15.00	10.00	0.00	0.35	10.00	11.78

IV.将各指标得分汇总后可得出可比公司及易天数码各项指标得分及总得分，结果如下表：

可比公司及易天数码总得分表

指标	盈利能力	营运能力	偿债能力	成长能力	总得分
可比公司平均值	12.18	16.76	12.73	16.34	58.00
易天数码	13.35	25.00	0.35	21.78	60.49

## V.计算比准价值比率

假设股票市场价值与业绩评价分值正相关，在此基础上进行比较量化，则由易天数码的得分与各可比公司得分进行比较，可得比准市盈率（PE），如下表：

市盈率	可比公司市盈率	比准市盈率
可比公司后的平均数	16.74	17.51

可比公司中最终计算的比准市盈率为 17.51。

## VI.缺少流动性折扣的确定

因为本次选用的可比公司均为上市公司，其股份具有很强的流动性，而易天数码为非上市公司，因此需考虑缺乏流动性折扣。市场流动性是指在某特定市场迅速地以低廉的交易成本买卖证券而不受阻的能力。市场流动性折扣(DLOM)是相对于流动性较强的投资，流动性受损程度的量化。一定程度或一定比例的市场流动性折扣应该从该权益价值中扣除，以此反映市场流动性的缺失。借鉴国际上定量研究市场流动性折扣的方式，本次评估结合国内实际情况采用新股发行定价估算市场流动性折扣。

所谓新股发行定价估算方式就是研究国内上市公司新股 IPO 的发行定价与该股票正式上市后的交易价格之间的差异来研究缺少流通折扣的方式。国内上市公司在进行 IPO 时都是采用一种所谓的询价的方式为新股发行定价，新股一般在发行期结束后便可以上市交易。新股发行的价格一般都要低于新股上市交易的价格。可以认为新股发行价不是一个股票市场的交易价，这是因为此时该股票尚不能上市交易，也没有“市场交易机制”，因此尚不能成为市场交易价。当新股上市后这种有效的交易市场机制就形成了，因此可以认为在这两种情况下价值的差异就是由于没有形成有效市场交易机制的因素造成的。

本次评估采用新股发行定价估算方式计算流动性折扣。评估人员通过 wind 资讯金融终端收集行业上市公司数据，分别计算上市后 30 日均价、60 日均价、90 日均价、120 日均价，求出对应流动性折扣 55%。

#### VII.确定易天数码的所有者权益价值

根据上述各过程所得到的评估参数，易天数码 2019 年的归属于母公司所有者的净利润为 4,517.93 万元。由此可以得出公司扣除流动性折扣前归属母公司所有者权益价值评估结果：

##### A、评估对象扣除流动性折扣前归属母公司所有者权益价值：

扣除流动性折扣前归属母公司所有者权益价值=归属于母公司所有者的净利润×市盈率价值比率

$$= 4,517.93 \times 17.51$$

$$= 79,108.95 \text{ 万元}$$

##### B、归属母公司所有者权益价值计算

归属母公司所有者权益价值=扣除流动性折扣前所有者权益的价值×(1-流动



性折扣)

$$= 79,108.95 \times (1-55\%)$$

$$= 35,599.03 \text{ 万元}$$

采用市场法评估，易天数码的归属于母公司所有者权益评估值为 35,599.03 万元。

#### 4.5、评估结果的选取

市场法是参照同行上市公司的股价间接定价，评估结果受股市波动影响较大；收益法通过对易天数码内在经营情况及外部市场经营环境进行全面分析后，结合易天数码的历史盈利情况、未来的业务发展预测等诸多因素后的价值判断，其评估结果能比较客观、合理地反映易天数码在评估基准日的市场价值。

故本次选用收益法作为本次天音通信有限公司拟收购深圳市易天移动数码连锁有限公司涉及股东权益公允价值的参考依据。由此得到深圳市易天移动数码连锁有限公司归属于母公司所有者权益在基准日时点的市场价值为 24,705.53 万元。

#### 4.6、董事会意见

公司董事会认为，公司就本次交易选聘评估机构程序符合公司的规定，选聘评估机构与公司、交易对方及标的资产相互独立，评估假设前提和评估结论具有合理性。

5、本次交易不涉及债权债务转移。

### 四、关联交易的定价政策及定价依据

交易双方聘请了具有证券从业资质的会计师事务所与评估师事务所对本次股权收购进行了审计和评估，中联资产确定的易天数码 45%股权的评估价值为 11,117.49 万元。据此，经双方协商，公司需现金支付 10,895.14 万元以获得标的公司 45%股权。

### 五、关联交易合同的主要内容

甲方：深圳市天富锦创业投资有限责任公司（“转让方”）

乙方：天音通信有限公司（“受让方”）

标的公司：深圳市易天移动数码连锁有限公司

标的股权：甲方持有的标的公司 45%的股权

上述甲方、乙方合称为“双方”，各自称为甲方、乙方。

1、甲方依据本协议，将其持有的标的股权以及其对应的股东权益转让给乙方。

2、乙方依据本协议受让甲方转让的标的股权，于本次交易完成后依法成为标的公司的单一合法股东，依法享用资产受益、重大决策和选择管理者等股东权利，并承担相应的股东责任。

3、标的股权的交易价格以《评估报告》和《审计报告》确定的净资产评估值为依据，并经甲乙双方友好协商确定；

4、根据《审计报告》（CAC 审字[2020]0553 号）和《评估报告》（中联评报字[2020]第 351 号），标的股权的评估值为 11,117.49 万元，甲方和乙方共同确认，本次交易标的股权的交易价格为 10,895.14 万元；

5、甲乙双方确认，就交易价格按以下方式支付：

（1）乙方同意在本协议生效之日起 5 个工作日内向甲方支付本次交易价格的 20%，即人民币 2,179.03 万元；

（2）自标的企业工商变更完成之日起 5 个工作日内，乙方向甲方支付本次交易价格 60%，即人民币 6,537.08 万元。

（3）自标的企业工商变更完成之日起 30 日内，乙方向甲方支付本次交易价格的剩余 20%，即人民币 2,179.03 万元。

6、业绩承诺及补偿机制

（1）业绩补偿期间

甲方对乙方业绩承诺的补偿期间为本次交易完成后连续三个会计年度（含本次交易实施完毕当年度）系指 2020 年、2021 年、2022 年，即本协议所指的业绩补偿期间为 2020 年、2021 年、2022 年三个年度。

（2）业绩承诺

根据《审计报告》（CAC 审字[2020]0553 号）和《评估报告》（中联评报字[2020]第 351 号），对于补偿期间标的公司净利润（特指标的公司的相关年度经审计的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润）的预计分别为 2,256 万元、2,473 万元及 3,163 万元。

甲方承诺：标的公司在 2020 年度、2021 年度、2022 年度经审计的扣除非经常性损益后的净利润（以下简称“承诺净利润数”）合计不低于 7,892 万元。

### （3）实际净利润数与承诺净利润数差异确定

甲乙双方同意，乙方应在业绩补偿期间届满后四个月内，聘请具有证券期货相关业务资格的会计师事务所(以下简称“审计机构”)对标的公司实际实现的净利润情况（以下简称“实际净利润数”）出具《专项审核报告》。

业绩补偿期间内，标的公司实际净利润数以《专项审核报告》确定之金额为准。

如标的公司在业绩补偿期满后期末累计实际净利润数未能达到累计承诺净利润数，则甲方应按照本协议约定履行业绩补偿义务。

### （4）业绩补偿方式

甲方以现金方式对乙方进行业绩补偿。

双方确认，承诺补偿期间内应补偿金额的计算方法为：

应补偿金额=（截至业绩补偿期末累计承诺净利润数－截至业绩补偿期末累计实际净利润数）×本次交易购买标的的股权比例

业绩补偿期满后，根据审计机构出具的《专项审核报告》，如发生标的公司未实现承诺净利润数的情形，乙方应向甲方发出业绩补偿通知书(补偿通知书应载明甲方当期应补偿金额)，甲方收到业绩补偿通知书之日后 30 日内以现金方式将其应承担的补偿总金额一次性支付至乙方指定的账户。

7、自本协议生效之日起 10 个工作日内，甲方应将标的股权过户至乙方名下，具体工作包括但不限于：

（1）促使标的公司作出相关决议，变更乙方为标的公司单一股东，同时修改公司章程；

（2）促使标的公司向相关工商管理部门办理股东等相关事项的变更登记手续。

8、双方同意，为履行标的股权的相关交割手续，双方将密切合作并采取一切必要的行动和措施(包括按照本协议规定的原则根据需要签署具体文件、不时签署和交付其他必要或合理的文件)，以尽快完成标的股权的交割。

9、甲乙双方确认，本次股权转让不涉及债权、债务剥离，标的公司在股权

转让前的债权和债务仍由标的公司继续享有和承担。

10、若任何一方当事人出现如下情况，视为该方违约：

- 1) 一方不履行本合同项下义务（包括其陈述、保证和承诺的义务）；
- 2) 一方在本合同中向另一方作出的陈述与保证被证明为虚假、不真实、有重大遗漏或有误导；
- 3) 违反本合同的其它规定而构成违约的其他情形。

11、如甲方未能按本协议约定办理工商变更登记的，每逾期一日，应以交易价格为基数，按年化利率的 10%向乙方支付违约金。逾期超过 30 日的，乙方有权单方解除本协议。乙方解除本协议的，甲方应在本协议解除后 10 日内返还乙方已支付的全部交易价款，并按交易价款的 10%向乙方支付违约金。

12、如乙方未能按本协议第三条约定按时支付交易价款的，每逾期一日，应按逾期支付交易价款为基数，按年化利率的 10%向甲方支付违约金。逾期超过 30 日的，甲方有权单方解除本协议。甲方解除本协议的，乙方应按交易价款的 10%向甲方支付违约金。

13、双方当事人在本协议条款执行过程中发生任何争议，应尽可能协商或调解解决，协商、调解不成的可运用法律手段解决。凡因本协议或与本协议有关的任何事项引起的争议，双方当事人均可向深圳仲裁委员会提起仲裁。

14、本协议自甲、乙双方法定代表人或授权代表签字加盖公章之日起成立，自天音控股董事会审议通过之日起生效。

## 六、关联交易目的及影响

本次交易完成后，上市公司全资子公司天音通信将持有易天数码 100%股权，这将有利于进一步加快实现公司“一网一平台”的战略，强化对控股孙公司易天数码的管控。

本次股权收购不会导致公司合并报表范围发生变更，根据易天数码 2020 年可实现的净利润按照持股比例相应增加归母净利润，不会对公司财务状况及经营成果产生重大影响。

## 七、本次交易的会计处理

依据企业会计准则：对于单户报表，母公司以实际取得价格增加长期股权投

资；对于合并报表，因购买少数股权新取得的长期股权投资与按照新增持股比例计算应享有子公司自购买日(或合并日)开始持续计算的净资产份额之间的差额，应当调整资本公积（资本溢价或股本溢价），资本公积不足冲减的，调整留存收益。

## 八、与天富锦累计已发生的各类关联交易情况

除本次董事会所审议关联交易外，年初至披露日公司与天富锦累计已发生的各类关联交易金额为 0 万元。

## 九、独立董事事前认可和独立意见

独立董事事前认可意见：

上市公司本次交易的评估机构具有证券期货相关业务资格，选聘程序合规，评估机构及经办评估师与评估对象无利益关系，与相关当事方不存在关联关系，具有充分的独立性，评估机构出具的评估报告符合客观、独立、公正的原则。本次交易中标的资产的交易价格以经各方同意聘请的具有证券期货相关业务资格的评估机构出具的资产评估结果作为定价依据，由各方在公平、自愿的原则下协商确定。交易定价公平、合理，符合相关法律、法规及公司章程的规定，不存在损害公司及其股东，特别是中小投资者利益的情形。

独立董事独立意见：

- 1、该议案在提交公司第八届董事会第十三次会议审议前已经我们事先认可；
- 2、该关联交易遵循了公平合理的原则，董事会审议该议案时，关联董事已回避表决，董事会表决程序合法、合规。
- 3、关于评估机构或者估值机构独立性、评估或者估值假设前提合理性和交易定价公允性的独立意见

(1) 公司为本次交易聘请的评估机构为中联资产评估集团有限公司，该评估机构具有证券业务资格。除业务关系外，评估机构及经办人员与公司、交易对方、标的公司均不存在关联关系，不存在除专业收费外的现实的和预期的利害关系，评估机构具有独立性。

(2) 本次评估机构和评估人员所设定的评估假设前提和限制条件按照国家

有关法规和规定执行、遵循了市场通用的惯例或准则、符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

(3) 中联资产评估集团有限公司采用了市场法和收益法两种评估方法对易天数码 100%股权的价值进行了评估，并最终选择了收益法的评估值作为本次评估结果，符合相关规定。重要评估参数取值合理，评估方法恰当，评估结果客观、公正的反映了评估基准日评估对象的实际情况，评估定价符合法律法规的规定，不会损害公司及股东特别是中小股东的利益。

4、本次交易的交易价格以资产评估结果作为定价依据，由各方在公平、自愿的原则下协商确定。交易定价公平、合理，符合相关法律、法规及公司章程的规定，不存在损害公司及其股东，特别是中小投资者利益的情

5、公司本次交易完成以后，有利于上市公司进一步加强对易天数码的管控，推进公司战略规划，符合公司和全体股东的利益。

## 十、其他事项

本次交易不涉及人员安置问题，交易完成后，易天数码成为公司全资孙公司。

## 十一、备查文件

- 1、第八届董事会第十三次会议决议；
- 2、独立董事事前认可意见和独立意见；
- 3、《审计报告》（CAC 审字[2020]0553 号）；
- 4、《评估报告》（中联评报字[2020]第 351 号）。

特此公告。

天音通信控股股份有限公司

董 事 会

2020 年 3 月 28 日

