股票代码:600146　股票简称:商赢环球　编号:临-2017-142

商赢环球股份有限公司关于上海证券交易所《关于对商赢环球股份有限公司重大资产购买预案信息披露的问询函》（上证公函【2017】0755号）的回复公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

商赢环球股份有限公司（以下简称“公司”、“上市公司”或“商赢环球”）于2017年6月5日召开了第六届董事会第六十一次临时会议，审议通过了《关于<商赢环球股份有限公司重大资产购买预案>及其摘要的议案》及其相关议案。2017年6月20日，公司收到了上海证券交易所下发的《关于对商赢环球股份有限公司重大资产购买预案信息披露的问询函》（上证公函【2017】0755号，以下简称《问询函》）。公司与各中介机构就《问询函》中提及的问题进行了认真核查，现回复如下：

如无特别说明，本回复中的简称均与商赢环球于2017年6月6日公告的《商赢环球股份有限公司重大资产购买预案》和7月20日公告的《商赢环球股份有限公司重大资产购买预案（修订稿）》（以下统一简称《预案》）中的相同。

一、关于本次交易的整合

（一）预案披露，环球星光偏重于批发销售而DAI偏重于线上直销，二者在产品设计、目标客户、存货管理模式和销售模式等经营模式上还存在着一定的差异，而且，DAI的主要资产中存货占比超过70%。请补充披露：1、本次拟收购标的资产中的存货占比；2、结合产品设计、目标客户、存货管理模式和销售模式等方面及本次收购的主要资产构成，说明本次收购 DAI 部分经营性资产的原因和合理性，并说明公司后续整合计划和安排

答复：

1、本次拟收购标的资产中的存货占比

本次拟收购标的总资产和净资产中的存货占比如下表所示：

项目	2017年4月1日的金额（美元）
存货	23,113,345.30
收购标的总资产	35,922,962.31
收购标的净资产	23,217,353.16
存货占收购标的总资产的比重	64.34%
存货占收购标的净资产的比重	99.55%

2、结合产品设计、目标客户、存货管理模式和销售模式等方面及本次收购的主要资产构成，说明本次收购DAI部分经营性资产的原因和合理性，并说明公司后续整合计划和安排

（1）结合产品设计、目标客户、存货管理模式和销售模式等方面及本次收购的主要资产构成，说明本次收购DAI部分经营性资产的原因和合理性

本次收购最为看中的是标的贴合消费者偏好的设计能力、经过数年稳健发展所形成的B2C销售模式、稳定且不断拓展的核心数据库、已经在广大区域形成一定知名度的五个品牌以及较为先进的存货管理模式和销售模式。标的资产的上述核心能力通过与环球星光的共享可带来更高的收益，能够增厚环球星光的业绩和提升环球星光的价值。

①DAI在产品设计方面所具备的优势

在产品设计方面，DAI首先利用自己所掌握的客户数据库对消费者的消费习惯和消费能力进行分析，然后设计服装产品的具体款式，最后委托供应商按照设计好的具体款式进行生产，DAI能够通过分析客户的需求来设计服装款式，具有较强的产品设计能力和稳定可靠的供应商生产采购渠道。

②DAI在目标客户方面所具备的优势

在目标客户方面，DAI主要采取 B2C 的模式向消费者提供商品，客户数量众多、分部范围广泛且兴趣爱好多样，DAI在多年的经营中掌握了大量的客户信息，能够针对5个品牌所对应的不同目标人群的性格和消费习惯制定不同的产品目录展示方法（括展示橱特、背景场地以及产品画幅范围的选择等），能够针对目标客户实施相对精准的营销。

③DAI在存货管理模式方面所具备的优势

在存货管理模式方面，DAI仓储物流外包给第三方物流公司3PL Worldwide Inc.进行操作：2011年9月，公司与3PL Worldwide Inc. 签订了一份关于仓储、存货管理、原料处理、商品运输和处理客户退货的Fulfillment Service合同。每月需要支付仓储空间租赁费93,750美元，其他服务价格根据公司的使用幅度而波动，合同有效期为48个月，于2015年8月到期。合同双方于2015年1月4日对合同进行了修订，修订后合同延期至2019年6月30日，每月支付的仓储空间租赁费变更为83,125美元。这种外包的存货管理模式能够提高存货的管理效率，且能够在一定程度上节约仓储费用和相关仓储人员的工资。

④DAI在销售模式方面的优势

在销售模式方面，DAI采用各类的形式，在每个季度前按照数据分析的结果购买相应的当期存货备货，在五大产品销售网站（Chadwicks of Boston的官方网址为“www.chadwicks.com”；Metrostyle的官方网址为“www.metrostyle.com”；Territory Ahead的官方网址为“www.territoryahead.com”；TravelSmith的官方网址为“www.travelsmith.com”；Chasing Fireflies的官方网址为“www.chasing-fireflies.com”）收到销售订单之后，仓储系统会匹配库存中的存货品种和数量，然后发货。物流运输主要通过Federal Express和UPS等快递公司进行，与快递公司每周进行结算，根据快递包裹数量及重量计算运费。这种销售模式简洁高效，能够支撑较为庞大的销售规模

⑤本次收购的主要资产构成

基于上述原因，环球星光打算对DAI实施收购，本次收购的经营性资产包占交易对手方DAI的资产、负债和净资产的比重分别为102.48%、58.75%和172.93%，另外，标的资产涵盖28个商标和98个域名，该等资产几乎涵盖了标的方所有的经营性资产。

存货在标的资产中所占的比重最高，达到 64.34%，主要原因有如下两点：第一，交易标的是一家服装类电子商务企业，存货是其核心资产；第二，标的资产的销售模式为 B2C 模式，依靠目录邮购和线上销售渠道，销售平台主要为官方网站，因此其货款回笼速度快，除存货外的经营性流动资产占比较低，且固定资产等非流动资产所占的比重较低。标的资产中的存货毛利率较高，维持在50%左右；存货周转速度快，DAI旗下五个品牌中最长存货周转天数亦未超过一年。由于DAI为B2C直销企业，从产品采购入库到经历两个适销季节一般需要至少一年的周期。三个老品牌COB、MS和TAA年度存货周转天数较为稳定，维持在90-160天之内，两个新品牌CFF和TSO自2016年9月被DAI收购后，可比数据为2016年四季度和2017年一季度。四季度由于美国节日较集中（如万圣节、感恩节和圣诞节等），故为销售旺季，特别是CFF主营节日主题童装、戏装、便服、特殊场合服饰、礼品、家居装饰以及五花八门的假日用品等，故2016年四季度存货周转很快，而到了2017年一季度销售淡季，销售放缓，故存货周转天数上升较多，但亦未超过一年。目前对存货已经足额计提了存货跌价准备，可以确保库存存货在已有的跌价准备计提范围内实现对外销售。

综上，通过收购经营性资产包，环球星光可以以最为快捷、便利的方式直接取得选中的优质经营性资产，该等优质资产能够通过分析客户的需求来设计服装款式、具有较强的产品设计能力、具有稳定可靠的供应商生产采购渠道、能够根据客户数据库实施相对精准的营销、外包的存货管理模式能够提高存货的管理效率且能够在一定程度上节约仓储物流费用和相关仓储物流人员的工资、简洁高效的销售模式能够支撑较为庞大的销售规模。另外，收购主要经营性资产而非股权还有如下两点好处：第一，可以与DAI的其他非经营性资产和非经营性负债实施隔离，将潜在的风险降到最低；第二，可以避免交易对方股权方面可能存在的瑕疵并进而避免相应的纠纷。

（2）并说明公司后续整合计划和安排

环球星光与标的资产在产品设计、前端采购、品牌交叉推广、电子商务业务发展以及直达终端客户的销售渠道拓展方面有着相应的协同效应可以发揮共实现。环球星光预期通过本次对DAI部分经营性资产的收购以及后续的持续整合以实现持续的互利共赢。

就产品设计而言，环球星光本身在此方面有很强的研发和设计实力，对市场时尚前沿有精准的预见能力和把握能力，环球星光计划通过深入挖掘内部的产品设计能力和对市场时尚前沿的预见能力并实现与标的资产共享的方式，节约标的资产在这个领域的开支从而提高标的资产的运营效率。

就目标客户而言，环球星光的目标客户偏向于机构型批发商客户，而标的资产的目标客户则偏向于个人终端客户，两者各有特色且互为有益补充。通过本次收购，环球星光计划通过标的资产的直接销售渠道来销售自有品牌产品以显著提高毛利率，并同时计划将标的资产旗下品牌产品置入到自身本地长的批发销售渠道以进一步增加销量和增强品牌的知名度。通过旗下不同品牌的交叉推广和销售等方式深入挖掘内部潜力，实现融合与共赢。

就存货管理模式而言，考虑到环球星光和欲收购的DAI部分经营性资产目前的存货管理模式均是借助于专业的存货信息管理系统并辅助以专业的仓储管理系统的支持，环球星光计划在收购完成后通过进一步整合双方存货信息管理系统以及仓储服务商来提升存货管理的效率。

就销售模式而言，环球星光主要通过批发商客户进行大宗销售，而标的资产则采取通过线上平台向终端客户直接销售的模式。环球星光计划在收购完成后探索采用交叉销售的方式来进一步拓展双方的市场空间及品牌的知名度。

总体而言，环球星光预期在收购完成后从上述的产品设计、前端采购、品牌交叉推广、电子商务业务发展、直达终端客户的销售渠道拓展和后台职能部门能力共享等多个维度进行整合，以期实现双方运营效率的提升。

3、补充披露情况

公司已根据《问询函》要求，在《预案》“第四节 交易标的的基本情况”之“一、交易标的概况”之“（二）本次收购DAI部分经营性资产的原因和合理性及公司后续整合计划和安排”和“第四节 交易标的的基本情况”之“五、交易标的的主要资产情况”之“（二）存货”之“1、本次拟收购标的资产中的存货占比”进行了补充披露。

（二）预案披露，DAI作为典型的品牌设计和销售类服装企业，研发设计和销售等核心环节主要依赖于专业的人才队伍。交易协议约定，紧跟交割之后，买方应向卖方的所有员工发出聘用要约。请补充披露：1、公司防范人才流失风险的保障措施；2、后续对标的资产的CEO、董事、核心人员等人员的调整计划及其对后续标的资产运营的影响

答复：

1、公司防范人才流失风险的保障措施

DAI所在的产业领域广义上属于一个智力密集型的产业，人力资源在产业运营上发揮着重要的作用，环球星光深刻意识到保有和激励标的资产人才的重要意义。公司现有人员的待遇水平大幅高于当地的社会中位收入水准，与其竞争对手相比也有较强竞争力，公司正持续从竞争对手处招聘资深人员以期对整个团队进行补强。公司的核心员工主要由公司的首席执行官、首席财务官、首席创意官和首席市场销售官等组成。就现状而言，公司对管理层采取与设定业绩目标挂钩的激励机制，在完成业绩目标情况下于财年结束时给予相关人员现金奖励。公司目前各个部门各线均有人才梯队建设，并有完善可预期的晋升通道，人员结构整体稳定，离职人员大部分属于考核不达指标的被动离职情形。在收购完成后，环球星光计划保留现有主要岗位和人员，继续采取和优化与业绩挂钩的激励机制，与核心员工签署有法律约束力的激励协议并支持标的资产管理层根据业务发展需要持续招募行业里的优秀人才，进一步增强公司的实力。

2、后续对标的资产的CEO、董事、核心人员等人员的调整计划及其对后续标的资产运营的影响

考虑到标的资产现有的管理层在该产业领域有着丰富的经验，环球星光计划在收购完成后继续保留标的资产现有的CEO、董事以及核心员工，并初步计划通过与业绩挂钩的激励机制的设计与实施以实现对人员的长期激励以及公司业务发展的提升。

3、补充披露情况

公司已根据《问询函》要求，在《预案》“重大风险提示”之“二、交易标的的相关风险”之“（五）人才流失风险”、“第四节 交易标的的基本情况”之“三、交易标的员工情况”之“（三）本次收购完成后对员工的安排”、“第五节 交易协议的主要内容”之“四、人员安排”和“第七节 本次交易的报批事项及风险提示”之“二、本次交易的风险提示”之“（三）交易标的的相关风险”之“5、人才流失风险”进行了补充披露。

（三）预案披露，公司可能因本次交易形成商誉，同时DAI在2017年3月31日的商誉账面价值3,979.36万元，占净资产的42.96%。本次收购的资产包括相关商誉在内的知识产权。请补充披露：1、DAI的商誉中构成本次标的资产的与知识产权相关的商誉账面价值；2、本次交易完成后，公司可能形成的最高商誉额，并就商誉减值风险进一步作重大风险提示。请财务顾问和会计师发表意见

答复：

1、DAI的商誉中构成本次标的资产的与知识产权相关的商誉账面价值

2017年3月31日，DAI的商誉的账面价值为576.78万美元，折合人民币3,979.36万元（按照2017年3月31日中国人民银行公布的美元兑人民币中间价6.8993折算），均构成本次标的资产的与知识产权相关的商誉，是本次收购的标的资产的一个重要组成部分。系DAI在以前年度收购Chadwicks of Boston、Metrostyle和Territory Ahead等品牌时确认的合并成本大于合并日取得的被购买方可辨认净资产公允价值的金额。而Chadwicks of Boston、Metrostyle 和Territory Ahead等品牌均为本次收购标的的核心资产。

2、本次交易完成后，公司可能形成的最高商誉额，并就商誉减值风险进一步作重大风险提示

《企业会计准则第20号——企业合并》对商誉和商誉减值的规定如下：“购买方对合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值的差额，应当确认为商誉。初始确认后的商誉，应当以其成本扣除累计减值准备后的金额计量。该商誉在持有期间不予摊销，但需在未来每个报告期终了进行减值测试”。

公司按照支付给被购买方的价款作为合并成本，假定最终交易对价为3,150万美元现金，且目前用2017年4月1日经营性资产包的数据（净资产为2,321.74万美元，已有的商誉为576.78万美元）来模拟购买日其可辨认资产与负债的公允价值，为1,744.96（2,321.74-576.78）万美元，因此在本次交易完成后，公司可能形成的最高商誉额约为1,405.04（3,150-1,744.96）万美元。

综上，本次交易完成后，上市公司合并资产负债表中可能因本次交易形成1,405.04万美元左右的商誉，折合人民币约为9,693.79万元（按照2017年3月31日中国人民银行公布的美元兑人民币中间价6.8993折算）。根据《企业会计准则》规定，本次交易形成的商誉不作摊销处理，但需在未来每一会计年度终了时的资产负债表日进行减值测试，当标的资产所处的经济、技术或者法律等环境以及其所处的市场在当期或者将在近期发生重大变化，从而可能对其产生不利影响，或者有证据表明标的资产的经营绩效已经低于或者将低于预期，则由于该次合并形成的商誉则存在减值的风险。若该部分商誉发生减值，则可能对上市公司当期损益造成不利影响。

3、补充披露情况

公司已根据《问询函》要求，已在《预案》“第四节 交易标的的基本情况”之“五、交易标的的主要资产情况”之“（四）商誉”、“重大风险提示”之“二、交易标的相关风险”之“（三）商誉减值风险”和“第七节 本次交易的报批事项及风险提示”之“二、本次交易的风险提示”之“（三）交易标的的相关风险”之“3、商誉减值风险”进行了补充披露。

4、财务顾问和会计师的核查意见

财务顾问和会计师通过如下三种手段对该等事项进行了核查：第一，查阅了中国《企业会计准则第20号——企业合并》对商誉和商誉减值的规定；第二，对DAI合并财务报表中商誉的形成原因和会计处理方式进行了详细的调查；第三，根据《资产收购协议》和DAI提供的合并资产负债表在账务上对收购标的进行了剥离并进行了初步计算。

经核查，财务顾问和会计师认为：DAI的576.78万美元商誉均为构成本次标的资产的与知识产权相关的商誉账面价值，目前尚无减值迹象；另外，本次交易完成后，公司可能会形成1,405.04万美元左右的商誉，公司对此进行了充分的披露并对商誉减值风险做了进一步的重大风险提示，接下来，公司将严格按照中国《企业会计准则第20号——企业合并》的规定对该等商誉进行确认并在后续进行必要的减值测试。

二、关于本次交易方案

（一）预案披露，公司控股子公司环球星光拟现金收购DAI及其全资子公司拥有的经营性资产包，包括但不限于《资产收购协议》相关附表所列项目，但预案未披露附表所列项目，请补充披露：1、本次收购资产包而非股权的原因；2、所购买经营性资产的内容及其占 DAI 资产和负债的比例，相关经营性资产包是否构成业务及其依据。请财务顾问和会计师发表意见

答复：

1、本次收购资产包而非股权的原因

本次交易的标的资产为DAI及其两家全资子公司所持有的主要经营性资产，主要原因有如下四点：第一，收购方环球星光可以以最为快捷、便利的方式直接取得选中的优质经营性资产；第二，可以与DAI的其他非经营性资产和非经营性负债实施隔离，将潜在的风险降到最低；第三，可以避免交易对方股权方面可能存在的瑕疵并进而避免相应的纠纷；第四，收购经营性资产为跨境并购的通行方式之一。

2、所购买经营性资产的内容及其占DAI资产和负债的比例，相关经营性资产包是否构成业务及其依据

（1）所购买经营性资产的内容及其占DAI资产和负债的比例

总体而言，所购买经营性资产包的内容及其占DAI资产和负债的比例如下表所示：

项目	2017年4月1日的金额（美元）
所购买的经营性资产包的总资产	35,922,962.31
所购买的经营性资产包的总负债	12,705,609.15
所购买的经营性资产包的净资产	23,217,353.16
DAI的账面总资产	35,051,850.24
DAI的账面总负债	21,625,707.27
DAI的账面净资产	13,426,142.97
所购买的经营性资产包的总资产占DAI的账面总资产的比重（注1）	102.48%
所购买的经营性资产包的总负债占DAI的账面总负债的比重	58.75%
所购买的经营性资产包的净资产占DAI的账面净资产的比重（注2）	172.93%

注1：所购买的经营性资产包的总资产占DAI的账面总资产的比重超过100%，主要原因有如下四点：第一，将-160.17万美元（截至2017年3月31日，DAI的货币资金余额为-88.72万美元，包括71.45万美元的在途资金和-160.17万美元的已签发支票，其中在途资金是指应收卡组织（如VISA等）的销售货款，一般情况下，客户通过刷卡等消费支付的货款，卡组织会在收款后1-5天将该笔款项转账至公司，而已签发支票则是使用了银行综合授信的透支额度，指已出票但受票人尚未兑现的支票金额，当货币资金余额充足时作为货币资金的抵减项，余额不足时则需要负数重分类至负债科目，作为银行透支借款）的已签发支票重分类到负债科目；第二，剔除了10.79万美元的应收票据和应收利息；第三，剔除了21.60万美元的待摊财务费用；第四，剔除了40.67万美元的递延所得税资产。

注2：所购买的经营性资产包的净资产额占DAI的账面净资产的比重超过100%，主要原因是本次并未收购DAI的非经营性负债。

具体而言，所购买经营性资产包所对应的明细资产及其占DAI账面总资产的比重如下表所示：

项目	2017.4.1	
	金额（美元）	占DAI账面总资产的比重
应收账款	714,448.88	2.04%
预付款项	2,685,639.79	7.66%
其他应收款	150,265.77	0.43%
存货	23,113,345.30	65.94%
固定资产	29,567.89	0.08%
无形资产	3,461,906.23	9.88%
商誉	5,767,768.45	16.45%
资产合计/占合计	35,922,962.31	102.48%

具体而言，所购买经营性资产包所对应的明细负债及其占DAI账面总负债的比重如下表所示：

项目	2017.4.1	
	金额（美元）	占DAI账面总负债的比重
短期借款	2,122,500.74	9.81%
应付账款	3,391,491.63	16.61%
预收款项	2,269,448.32	10.49%
应付职工薪酬	107,850.88	0.50%
应交税费	36,733.91	0.17%
其他应付款	3,329,470.01	15.40%
预计负债	1,248,133.46	5.77%
负债合计/占合计	12,705,609.15	58.75%

（2）相关经营性资产包是否构成业务及其依据

《企业会计准则第20号——企业合并》规定如下，涉及业务的合并比照本准则规定处理。资产、负债的组合是否形成一项业务，通常应具备以下三个要素：第一，投入，指原材料、人工、必要的生产技术等无形资产以及构成生产能力的机器设备等其他长期资产的投入；第二，加工处理过程，指具有一定的管理能力、运营过程，能够组织投入形成产出；第三，产出，如生产出产成品，或是通过为其他部门提供服务来降低企业整体的运行成本等其他带来经济利益的方式，该组合能够独立计算其成本费用或所产生的收入，直接为投资者等提供股利、更低的成本或其他经济利益等形式的回报。

有关资产或资产、负债的组合要构成一项业务，不一定要同时具备上述三个要素，具备投入和加工处理过程两个要素即可认为构成一项业务。

本次公司购买的DAI经营性资产包，是DAI扣除货币资金、银行借款、递延所得税资产后的资产、负债等的组合（资产边界具体约定以双方正式签署的《资产收购协议》为准），公司与相关销售、运营、财务和管理等人员重新签订了劳动协议，具备构成业务的投入、加工处理过程和产出能力三要素，是一个具备构成业务条件的资产包，由此可以判定该笔交易符合企业会计准则的特征，应按照企业会计准则进行会计处理。

3、补充披露情况

公司已根据《问询函》要求，已在《预案》“第四节 交易标的的基本情况”之“一、交易标的概况”之“（三）所购买经营性资产的内容及其占DAI资产和负债的比例，相关经营性资产包是否构成业务及其依据”进行了补充披露。

4、财务顾问和会计师的核查意见

财务顾问和会计师通过如下三种手段对该等事项进行了核查：第一，对公司的收购意图进行进一步的了解；第二，查阅了中国《企业会计准则第20号——企业合并》对业务合并的规定；第三，根据《资产收购协议》和DAI提供的合并资产负债表在账务上对收购标的进行了剥离并进行了初步计算。

经核查，财务顾问和会计师认为：本次收购资产包而非股权符合公司的意图和国际惯例，公司可以以最为快捷便利的方式直接取得选中的优质资产、可以与DAI的其他非经营性资产和非经营性负债实施隔离进而将潜在的风险降到最低、可以避免交易对方股权方面可能存在的瑕疵；本次收购的资产包几乎囊括了DAI全部的经营性资产和经营性负债，为标的资产后续的运营奠定了坚实的基础；根据中国《企业会计准则第20号——企业合并》的规定，本次收购构成业务合并。

（二）预案披露，截至预估基准日2017年3月31日，DAI及其子公司的经营性资产包的预估值为3,100万美元，折合人民币21,387.83万元，公司采用收益法进行评估。请补充披露：1、标的资产的账面价值、以及本次评估的溢价幅度；2、鉴于 2017 年一季度 DAI公司净利润为负，请结合标的资产分季度盈利情况，说明预估值确定的合理性

答复：

1、标的资产的账面价值、以及本次评估的溢价幅度

截至预估基准日2017年3月31日，DAI与其全资子公司CF Holdings及TO Holdings的经营性资产包的账面价值和预估值分别为2,321.74万美元和3,100万美元，增值额为778.26万美元，增值率为33.52%。

2、鉴于2017年一季度DAI公司净利润为负，请结合标的资产分季度盈利情况，说明预估值确定的合理性

标的资产所从事的服装销售具有明显的季节性，秋冬季节旺集中（如万圣节、感恩节和圣诞节等），一般为服装销售旺季，而一季度则是销售淡季，营业利润通常为负数，标的资产在2015年第一季度和2016年第一季度的营业利润均为负数，但是就全年而言，标的资产均能够实现盈利，其在2015年度和2016年度实现的净利润分别为106.08万美元和129.57万美元。

标的资产在2015年度分季度的盈利情况如下表所示：

单位：美元

2015年一季度							
项目	COB	MS	TAA	TS	CFF	合计	
主营业务收入	7,608,194.82	3,239,457.46	3,574,746.01	0.00	0.00	14,422,398.29	
主营业务成本	3,342,168.00	1,334,576.39	1,481,954.24	0.00	0.00	6,328,698.63	
毛利额	4,266,029.82	1,704,881.07	2,122,791.77	0.00	0.00	8,093,702.66	
毛利率	56.07%	52.63%	59.38%	N/A	N/A	56.12%	
其他业务利润						1,880,838.10	
销售费用						8,431,747.70	
管理费用						969,235.83	
财务费用						534,273.56	
资产减值损失						325,816.59	
税前利润						-286,532.92	
2015年二季度							
项目	COB	MS	TAA	TS	CFF	合计	
主营业务收入	8,437,084.13	2,684,977.01	3,751,473.68	0.00	0.00	14,893,534.82	
主营业务成本	3,922,060.05	1,275,425.56	1,464,522.02	0.00	0.00	6,664,007.38	
毛利额	4,535,024.08	1,409,551.51	2,284,951.66	0.00	0.00	8,229,527.24	
毛利率	53.62%	52.50%	60.91%	N/A	N/A	55.26%	
其他业务利润						1,998,398.65	
销售费用						8,250,492.38	
管理费用						933,546.76	
财务费用						530,476.44	
资产减值损失						118,193.64	
税前利润						395,216.70	
2015年三季度							
项目	COB	MS	TAA	TS	CFF	合计	
主营业务收入	8,098,039.43	2,384,063.23	3,408,460.26	0.00	0.00	13,890,562.92	
主营业务成本	3,777,846.46	1,193,446.33	1,454,740.00	0.00	0.00	6,424,032.79	
毛利额	4,320,192.97	1,192,616.90	1,953,720.26	0.00	0.00	7,466,530.13	
毛利率	53.35%	50.02%	57.32%	N/A	N/A	53.75%	
其他业务利润						1,803,674.39	
销售费用						7,328,387.07	
管理费用						937,188.86	
财务费用						492,310.53	
资产减值损失						-9,916.04	
税前利润						522,234.10	
2015年四季度							
项目	COB	MS	TAA	TS	CFF	合计	
主营业务收入	8,704,466.66	2,672,526.94	4,720,601.48	0.00	0.00	16,097,595.08	
主营业务成本	4,132,432.53	1,410,871.97	2,060,510.27	0.00	0.00	7,603,814.77	
毛利额	4,572,034.13	1,261,654.97	2,660,091.21	0.00	0.00	8,493,780.31	
毛利率	52.53%	47.21%	56.35%	N/A	N/A	52.76%	
其他业务利润						1,971,191.53	
销售费用						8,807,491.96	
管理费用						899,158.48	
财务费用						521,809.50	
资产减值损失						-380,581.49	
税前利润						917,093.39	

标的资产在2016年度第一季度和第二季度分季度的盈利情况如下表所示：

单位：美元

2016年一季度							
项目	COB	MS	TAA	TS	CFF	合计	
主营业务收入	7,322,514.26	2,504,572.99	2,924,513.50	0.00	0.00	12,751,600.75	
主营业务成本	3,228,993.27	1,186,657.87	1,143,941.03	0.00	0.00	5,559,592.17	
毛利额	4,093,520.99	1,317,915.12	1,780,572.47	0.00	0.00	7,192,008.58	
毛利率	55.90%	52.62%	60.88%	N/A	N/A	56.40%	
其他业务利润						1,714,735.98	
销售费用						7,753,034.75	
管理费用						979,468.22	
财务费用						470,460.71	
资产减值损失						195,059.07	
税前利润						-491,278.19	
2016年二季度							
项目	COB	MS	TAA	TS	CFF	合计	
主营业务收入	9,129,438.18	2,478,293.28	3,194,132.68	0.00	0.00	14,801,864.14	
主营业务成本	3,775,025.50	1,169,502.23	1,203,868.22	0.00	0.00	6,148,395.95	
毛利额	5,354,412.68	1,308,791.05	1,990,264.46	0.00	0.00	8,653,468.19	
毛利率	58.63%	52.81%	62.31%	N/A	N/A	58.46%	
其他业务利润						2,034,954.82	
销售费用						8,196,247.60	
管理费用						966,639.73	
财务费用						536,012.53	
资产减值损失						102,428.61	
税前利润						887,094.54	

标的资产在2016年度第三季度和第四季度分季度的盈利情况如下表所示：

单位：美元

2016年三季度							
项目	COB	MS	TAA	TS	CFF	合计	
主营业务收入	7,427,619.89	1,996,385.19	3,064,794.15	2,320,411.08	7,006,902.22	21,816,112.53	
主营业务成本	3,383,500.96	1,010,806.99	1,351,864.37	1,091,653.17	3,484,078.42	10,321,903.91	
毛利额	4,044,118.93	985,578.20	1,712,929.78	1,228,757.91	3,522,823.80	11,494,208.62	
毛利率	54.45%	49.37%	55.89%	52.95%	50.28%	52.69%	
其他业务利润						2,158,233.99	
销售费用						10,691,964.30	
管理费用						1,185,399.35	
财务费用						747,530.31	
资产减值损失						14,405.87	
税前利润						1,012,942.38	
2016年四季度							
项目	COB	MS	TAA	TS	CFF	合计	
主营业务收入	8,865,241.00	2,483,612.16	4,639,813.93	6,653,008.20	15,740,428.17	38,402,103.46	
主营业务成本	3,845,790.12	1,311,516.87	2,141,045.34	3,233,572.50	7,579,478.45	18,111,403.28	
毛利额	5,019,450.88	1,172,095.29	2,518,768.59	3,419,435.70	8,160,949.72	20,290,700.18	
毛利率	56.62%	47.19%	54.05%	51.40%	51.85%	52.84%	
其他业务利润						3,135,807.03	
销售费用						20,127,130.05	
管理费用						1,339,352.09	
财务费用						1,200,315.54	
资产减值损失						-38,862.50	
税前利润						798,572.03	

银信评估根据标的特性、价值类型以及评估准则的要求，确定使用收益法和市场法两种方法对标的资产进行评估，最终采取收益法评估结果作为本次交易标的评估结论。根据银信评估预估，在评估基准日2017年3月31日，委估标的资产的账面价值为2,321.74万美元，评估值为3,058万美元（按照2017年3月31日中国人民银行公布的美元兑人民币中间价6.8993折算，折合人民币21,098.06万元），增值额为736.26万美元，增值率为31.71%。

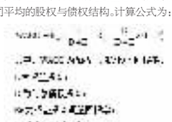
由于本次委估的经营性资产包符合股东全部权益价值基本概念，资产评估师参考股东全部权益价值评估业务。收益法评估所采用的现金流量折现法是指通过估算评估对象未来预期的净现金流量并采用适宜的折现率折算成现值，借以确定评估对象价值的一种评估技术思路。评估选用现金流量折现法中的标的资产自由现金流折现模型，其基本计算公式如下：

标的资产自由净现金流计算公式如下：标的资产自由现金流=净利润+折旧与摊销-资本性支出-营运资本增加额

其中：净利润=营业收入-营业成本-营业费用-管理费用-财务费用-资产减值损失+投资收益+营业外收入-营业外支出-所得税费用

折现率（r）计算方式如下：折现率，又称期望投资回报率，是基于收益法确定评估价值的重要参数。公司整体资产评估的折现率，应当能够反映公司创造经营现金流量所面临的风险，包括行业风险、经营风险和财务风险。

本次以加权平均资本成本（Weighted Average Cost of Capital 或“WACC”）确定折现率。它是期望的权益资本回报率和所得税调整后的债权资本回报率的加权平均值，代表期望的总投资回报率，权重取可比公司平均的股权与债权结构。计算公式为：



溢余资产（负债）价值的确定方式如下：溢余资产是指与标的资产经营收益无直接关系的，超过标的资产经营所需的多余资产。主要采用资产基础法确定评估值。

本次评估中对未来收益的预测建立在如下十个假设前提的基础上：第一，假设评估对象所涉及标的资产在评估日的经济行为实现后，仍将按照原有的经营目的、经营方式持续经营下去，其收益可以预测；第二，标的资产生产经营所耗费的原材料、辅料的供应及价格无重大变化；标的资产产权人的产品价格无不可预见的重大变化；第三，假设评估对象所涉及标的资产按评估基准日现有（或一般市场参与者）的管理水平继续经营，不考虑该等标的资产将来的所有者管理水平优劣对标的资产未来收益的影响；第四，标的资产会计政策与核算方法无重大变化；第五，标的资产所在国家现行的银行利率、汇率、税收政策等无重大改变；第六，本次评估基准日为2017年3月31日，本次评估的年度计算是以2017年4月1日至2017年12月31日为第一年的预测年度，后面预测期以会计年度为准；第七，标的资产的现金流在每个收益期的期中产生；第八，收购标的资产，未来交割不存在实质性障碍；第九，标的资产基于未来经营业务角度的完整性不存在缺失；成本计量已经审计模拟完整；第十，无其他不可预测和不可抗力因素对标的资产产权人经营造成重大影响。

盈利预测的具体步骤如下：第一，以2015年-2017年3月的利润表、资产负债表为基础，标的资产产权人提供的未来年度预测指标作参考；第二，查阅标的资产历史收益情况偏高偏低的主要原因，在此基础上预测未来年度中的增减变化；第三，查阅标的资产的资产财务计划、经营计划、研发计划，分析对预测年限内标的资产收益有重大影响的因素；第四，以各种因素变动对预期收益的影响进行测算、比较汇总，然后整理成收益预测表。

（1）营业收入的预测

本次评估预测过程中，结合标的资产历史数据、管理层访谈及预测、国家相关政策及行业发展前景对收入进行预测。

标的资产2015年和2016年历史年度、评估基准日当期营业收入如下表所示：

单位：美元

项目	2015年度	2016年度	2017年1-3月
主营业务收入	59,304,091.11	87,771,680.88	21,752,360.58
增长率		48.00%	
其他业务收入	12,868,504.32	16,774,232.22	4,009,240.25
增长率		30.35%	
合计	72,172,595.43	104,545,913.10	25,761,600.84
增长率		44.86%	

①主营业务收入的预测

A、历史年度数据分析

单位：美元

项目	历史年度		
	2015年度	2016年度	2017年1-3月
COB	32,867,785.04	32,744,780.84	7,629,663.43
增长率		-0.37%	
MS	10,981,024.64	9,462,863.62	2,249,327.80
增长率		-13.83%	
TAA	15,455,281.43	13,843,254.26	2,783,257.89
增长率		-10.43%	
TSO	N/A	8,973,451.77	5,657,052.92
CFF	N/A	22,747,330.39	3,432,858.54
小计	59,304,091.11