（上接 C22 版）

1、包装业务

2019 年末，同行业上市公司包装印刷业务存货跌价准备总体计提比例比较如下表所示：

| 公司名称 | 2019 年度 | 2018 年度 |
|---|---|---|
| 翔港科技 | 0.46% | – |
| 合兴包装 | 0.08% | 0.12% |
| 界龙实业 | 0.83% | 0.95% |
| 誉江企业 | 0.20% | 0.17% |
| 裕同科技 | 3.33% | 3.27% |
| 环球印务 | 0.76% | 1.01% |
| 美盈森 | 1.01% | 1.24% |
| 平均值 | 0.95% | 1.13% |
| 吉宏股份 | 1.78% | 1.67% |

数据来源：各上市公司定期报告

同行业上市公司中，由于产品类型、下游客户所处市场行情及客户定价情况不同，不同公司针对存货计提情况不尽相同，公司根据自身客户结构及其定价情况进行产品减值测试，并计提跌价准备，符合公司所处行业的特点、业务实际情况及企业会计准则的规定，公司包装业务的存货跌价计提是充分的。

2、跨境电商业务

报告期各期末，跨境电商业务同行业可比公司存货跌价准备总体计提比例如下表所示：

| 公司名称 | 2019 年度 | 2018 年度 |
|---|---|---|
| 跨境通 | 46.97% | 10.44% |
| 安克创新 | 3.77% | 3.23% |
| 天泽信息 | 5.05% | 1.52% |
| 平均值 | 18.60% | 5.06% |
| 吉宏股份 | 6.47% | 5.29% |

注：①跨境通 2019 年度存货跌价准备总体计提比例为 46.97%的原因：跨境通公司全资子公司环球易购在 2019 年销售旺季因资金周转紧张影响推广促销导致部分存货错过了最佳销售时期而形成积压、欧美市场销售规模下降、经营策略调整将多个海外本地化项目取消导致的存货积压等原因导致存货计提大额减值（信息来源：跨境通定期报告）；

②数据来源：各上市公司定期报告。

公司 2017 年 8 月开始运营跨境电商业务，主要采用见单采购形式，与同行业可比公司相比较，期末存货余额整体较小、库龄较短，基于公司跨境电商业务的实际开展情况和业务模式，公司注重于爆款营销，目前公司每款产品的营销周期较短，周转速度较快，同行业上市公司存货周转率情况如下表所示，公司电商业务存货周转率高于同行业平均水平。

| 公司名称 | 存货周转率 | |
|---|---|---|
| | 2019 年度 | 2018 年度 |
| 跨境通 | 2.93 | 2.86 |
| 安克创新 | 3.51 | 4.37 |
| 天泽信息 | 3.43 | 6.24 |
| 平均值 | 3.29 | 4.49 |
| 吉宏股份 | 5.20 | 5.27 |

数据来源：根据各上市公司定期报告计算而来。

此外，2018 年末及 2019 年末公司跨境电商业务产品的销售价格不存在大幅下跌的情形，毛利率较高，目前公司跨境电商业务的存货跌价计提是充分合理的。

三、请年审会计师对上述事项进行核查并发表意见。

（一）核查程序

1、了解公司各板块的业务模式、流程以及行业的特点；

2、了解、评估并测试了公司对存货减值相关的关键内部控制制度设计和运行的有效性；

3、了解存货仓库的管理情况，观察存货的状况包括存放时间吉残损状态等，对存货进行抽样监盘，对发出商品以及境外退货仓的存货进行函证；

4、分析各公司的存货库龄结构、产品的市场销售价格预测、成本预测等；分析最终产品的毛利率及变动趋势；按照产品类别分析测算计提存货跌价准备的准确性；

5、访谈管理层未来各类别存货可出售、处置的计划和方案，确认存货可变现价值的可靠性；

6、检查了已计提存货减值计提的依据及复核计提金额的合理性。

（二）核查结论

经核查，我们认为公司计提存货减值准备是合理的。

问题四、你公司于 2020 年 6 月 19 日披露公告称，拟以人民币 1.2 亿元收购来宾鹤超所持厦门吉客印 7%股权，交易完成后，厦门吉客印成为你公司全资子公司。据披露，本次交易厦门吉客印以资产基础法评估的全部净资产评估值为 17.28 亿元，增值率为 2661%；以收益法评估的全部净资产评估值为 17.23 亿元，增值率为 2652%。最终以收益法评估结论作为最终评估结论。

一、请你公司补充披露本次交易厦门吉客印资产基础法评估中主要评估增值资产的明细情况和具体评估过程；补充披露收益法评估的具体过程，逐一说明评估参数选取的依据、合理性及可实现性，并结合行业状况、可比上市公司市盈率、厦门吉客印历次股权变动及盈利情况，详细分析本次评估增值率较高的具体原因及合理性，是否存在损害上市公司及中小股东利益的情形。请向我部提交相关评估报告。

二、本次交易对方某宾鹤超近年来工商登记信息发生多次变更，注册地曾先后由福建厦门迁往浙江宁波、广西来宾，合伙人也曾分别于 2018 年 4 月及 2019 年 11 月发生变更。请你公司进一步说明于该时点收购厦门吉客印 7%股权的必要性及商业考量，交易对方及其合伙人是否与你公司存在关联关系。

三、请说明本次收购少数股权的资金来源，是否对你公司资金状况产生不利影响。

【回复】

一、请你公司补充披露本次交易厦门吉客印资产基础法评估中主要评估增值资产的明细情况和具体评估过程；补充披露收益法评估的具体过程，逐一说明评估参数选取的依据、合理性及可实现性，并结合行业状况、可比上市公司市盈率、厦门吉客印历次股权变动及盈利情况，详细分析本次评估增值率较高的具体原因及合理性，是否存在损害上市公司及中小股东利益的情形。请向我部提交相关评估报告。

（一）厦门吉客印基础资产法评估中主要评估增值资产的明细情况和具体评估过程

1、厦门吉客印基础资产法评估中主要评估增值资产的明细情况

厦门市吉客印电子商务有限公司申报评估的资产账面净值 62,606,684.29 元，负债账面价值 0 元，净资产账面价值 62,606,684.29 元。评估后，资产评估值 1,728,567,488.38 元，负债评估值 0 元，净资产评估值 1,728,567,488.38 元。

评估后净资产比账面净资产增加了 1,665,960,804.09 元，增值率为 2,661.00%。主要增值因素为长期股权投资增值 1,665,866,373.38 元，主要增值原因为长期股权投资的账面价值采用成本法核算，为原始投资成本，随着被投资单位经营持续向好，其股东权益的评估有所增值。长期股权投资的评估明细情况如下：

金额单位：人民币元

| 序号 | 被投资单位名称 | 持股比例 | 投资成本 | 账面价值 | 评估价值 | 增减值 | 增值率% |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 西安吉客印电子商务有限公司 | 100% | 10,000,000.00 | 10,000,000.00 | 1,169,431,500.00 | 1,159,431,500.00 | 11,594.32 |
| 2 | 西安金印客电子商务有限公司 | 100% | 5,000,000.00 | 5,000,000.00 | 470,555,000.00 | 465,555,000.00 | 9,311.10 |
| 3 | 西安丹骏电子商务有限公司 | 60% | 3,000,000.00 | 3,000,000.00 | 47,400,840.00 | 44,400,840.00 | 1,480.03 |
| 4 | 厦门海格电子商务有限公司 | 100% | 3,000,000.00 | 3,000,000.00 | -520,966.62 | -3,520,966.62 | -117.37 |
| 合计 | | | 21,000,000.00 | 21,000,000.00 | 1,686,866,373.38 | 1,665,866,373.38 | 7,932.70 |

2、厦门吉客印基础资产法评估中主要评估增值资产的具体评估过程

（1）长期股权投资——西安吉客印电子商务有限公司

西安吉客印电子商务有限公司为厦门市吉客印电子商务有限公司的全资子公司，该公司的注册资本 1,000 万元。评估时，在本次同一评估基准日下，对西安吉客印电子商务有限公司的股东全部权益分别采用收益法和资产基础法进行了评估，在对两种评估结果进行分析的基础上采用收益法的评估结果，评估后的股东全部权益价值为 1,169,431,500.00 元，则长期股权投资——西安吉客印电子商务有限公司的评估值为 1,169,431,500.00 元，评估增值 1,159,431,500.00 元，增值率为 11,594.32%。

（2）长期股权投资——西安金印客电子商务有限公司

西安金印客电子商务有限公司为厦门市吉客印电子商务有限公司的全资子公司，该公司的注册资本 500 万元。评估时，在本次同一评估基准日下，对西安金印客电子商务有限公司的股东全部权益分别采用收益法和资产基础法进行了评估，在对两种评估结果进行分析的基础上采用收益法的评估结果，评估后的股东全部权益价值为 470,555,000.00 元，则长期股权投资——西安金印客电子商务有限公司的评估值为 470,555,000.00 元，评估增值 465,555,000.00 元，增值率为 9,311.10%。

（3）长期股权投资——西安丹骏电子商务有限公司

西安丹骏电子商务有限公司为厦门市吉客印电子商务有限公司的控股子公司，厦门市吉客印电子商务有限公司持股比例 60%，该公司的注册资本 300 万元。评估时，在本次同一评估基准日下，对西安丹骏电子商务有限公司的股东部分权益分别采用收益法和资产基础法进行了评估，在对两种评估结果进行分析的基础上采用收益法的评估结果，评估后的股东全部权益价值为 79,001,400.00 元，则长期股权投资——西安丹骏电子商务有限公司的评估值为 47,400,840.00 元，评估增值 44,400,840.00 元，增值率为 1,480.03%。

（二）补充披露收益法评估的具体过程，逐一说明评估参数选取的依据、合理性及可实现性

1、收益法评估的具体过程

①对被评估企业的基本资料及收益概况进行了解，初步判断收益法的可行性；并指导企业进行收益法评估的相关基础数据申报；

②根据企业填报的基础数据资料进行现场核实，重点是核实企业近三年的历史经营财务数据；分析企业历史营业收入、营业成本、各项费用及税金的内容构成和增减变化趋势，对其中的大额收支进行抽查核实；同时对企业的重点资产进行现场查看，了解企业的营业模式；

③与企业的主要负责人及经营管理层进行访谈，了解企业的经营模式、销售模式等具体情况，对企业未来的生产及经营规划进行了解，对行业现状及发展前景、市场及竞争状况等环境因素进行了解；

④根据具体了解的情况，对企业申报的未来收益预测数据进行审核，判断其合理性与可靠性，与企业相关人员进行沟通，修正收益预测数据；

⑤选择合适的评估模型，根据评估模型和确定的其他相关参数估算被评估企业的企业营业价值；

⑥分析被评估企业的长期付息债务、非经营性资产（负债）及溢余资产价值等，根据收益法评估公式计算出被评估企业的股东权益价值。

2、折现率等重要参数的获取来源和形成过程

（1）关于收益期

本次评估采用永续年期作为收益期。其中，第一阶段为 2020 年至 2030 年，预测期为 11 年，在此阶段中，根据对被评估企业的历史业绩及未来市场分析预测每年度的企业收益，且企业收益状况逐渐趋于稳定，其中 2025 年至 2030 年除折旧、摊销、所得税费用及资本性支出外在 2024 年基础上保持稳定；第二阶段为 2031 年至永续经营，在此阶段中，被评估企业的收益状况在 2030 年的基础上将基本保持稳定。

（2）收益法评估公式

V＝（V1＋V2－V3）×（1－§）×S×（1±K）

式中：V：企业股东权益价值；V1：企业营业价值；V2：非经营性资产（负债）及溢余资产价值；V3：长期付息债务的价值；§：流通性折扣系数；S：委估股权比例；K：控制权溢价（折价）调整系数。

其中：企业营业价值（V1）按如下模型确定：

$$V_0 = \sum_{i=1}^{n} R_i(1+r)^{-i} + Rn \div r(1+r)^{-n}$$

其中：$V_0$——评估基准日的企业营业价值；

$R_i$——企业未来第 i 年预期企业自由净现金流；

r——折现率，由加权平均资本成本估价模型确定；

i——收益计算期；

n——详细预测期。

（3）关于折现率

采用了加权平均资本成本估价模型（“WACC”）。WACC 模型可用下列数学公式表示：

WACC＝Ke×[E÷（D+E）]+Kd×（1-t）×[D÷（D+E）]

其中，Ke＝权益资本成本；E＝权益资本的市场价值；D＝债务资本的市场价值；Kd＝债务资本成本；t＝所得税率。

计算权益资本成本时，采用资本资产定价模型（“CAPM”）。CAPM 模型可用下列数学公式表示：

Re＝Rf+β×（Rm-Rf）+Rc；

式中：Rf---- 无风险报酬率；Rm---- 完全分散的投资组合的期望收益率；β----- 被评估企业的投资权益贝塔系数；Rc----- 被评估企业特定风险调整系数。

（4）运用 CAPM 模型计算权益资本成本

CAPM 模型可用下列公式表示：

Re＝Rf+β×（Rm-Rf）+Rc

式中，Rf：无风险报酬率；Rm：完全分散的投资组合的期望收益率；β：被评估企业投资权益贝塔系数；Rc：被评估企业特定风险调整系数。

①无风险报酬率 Rf

无风险报酬率一般选取国债到期收益率。

根据 Wind 资讯提供的数据，从国内沪、深两市债券市场中选择从本次评估基准日到国债到期日剩余期限超过 10 年期的中长期国债，分别计算其到期收益率（复利），取其到期收益率（复利）的平均值作为本次评估的无风险报酬率。

则：Rf＝3.97%

②完全分散的投资组合的期望收益率 Rm

对于完全分散的投资组合的期望收益率 Rm，考虑取国内沪深 300 指数自 2002 年～2019 年每年年末的收盘价，计算 2003 年～2019 年每年年末的收盘价相对于 2002 年年末收盘价的几何平均收益率，再取其算术平均值作为完全分散的投资组合的期望收益率 Rm。经测算，Rm＝9.90%，Rm-Rf=5.93%。

③确定可比公司相对于股票市场风险系数 β

被评估公司从事跨境电商业务，该行业的上市公司较多，首先收集了多家同行业上市公司的资料，经过筛选选取在资产规模、收益状况等方面与被评估单位相近的 3 家上市公司作为可比公司。

确定可比公司后，查阅取得每家可比公司在距评估基准日 24 个月期间的采用日指标计算归集的相对于沪深两市（采用沪深 300 指数）的风险系数即原始 β 系数，根据原始 β 系数及各公司的资本结构计算 3 家可比上市公司的剔除财务杠杆后（Un-leaved）的 β 系数，取其平均值作为被评估企业剔除财务杠杆后（Un-leaved）的 β 系数。无财务杠杆 β 系数的计算公式如下：

$$\text{无财务杠杆}\beta = \frac{\text{有财务杠杆}\beta}{1+(\text{负债\%/权益\%})\times(1-t)}$$

根据被评估资产组财务结构进行调整，确定适用于委估资产组 β 系数。计算公式为：

有财务杠杆 β＝无财务杠杆 β×[1+（1-t）×（负债%/ 权益%）]

④被评估企业特定风险调整系数 Rc

考虑了以下调整因素：

A.规模风险报酬率的确定

通过与可比上市公司比较，委估资产组规模低于可比上市公司，因此认为有必要做适当的规模报酬调整。根据比较和判断结果，评估人员认为追加 2%的规模风险报酬率是合理的。

B.个别风险报酬率的确定

主要包括企业风险和财务风险。根据对相关风险因素的分析，将本次评估中的个别风险报酬率确定为 3%。

⑤权益资本成本的确定

根据以上分析计算，确定用于本次评估的权益期望回报率。

（5）运用 WACC 模型计算加权平均资本成本

WACC 模型可用下列公式表示：

WACC=Re×[E÷（D+E）]+Kd×（1-t）×[D÷（D+E）]

其中，Re：权益资本成本；E：权益资本的市场价值；D：债务资本的市场价值；Kd：债务资本成本；t：所得税率。

在 WACC 分析过程中，采用了下列步骤：

①权益资本成本（Re）的确定

根据以上分析计算，确定用于本次评估的权益期望回报率。

②权益资本比例[E÷（D+E）]及债务资本比例[D÷（D+E）]的确定

采用可比公司的平均比例确定。

③债务资本成本（Kd）的确定

债务资本成本采用长期贷款利率 4.75%。

④所得税率（t）的确定

被评估企业适用所得税税率 2020-2030 年为 15.24%，2031 年起为 25%。

（6）折现率（WACC）的计算见下表：

①所得税税率 15.24%时，折现率为 12.87%：

| 对比公司名称 | 苏宁易购 | 南极电商 | 跨境通 | 行业平均 |
|---|---|---|---|---|
| 股票代码 | 002024.SZ | 002127.SZ | 002640.SZ | |
| 付息债务 | 4,264,286 | 7,036 | 200,824 | |
| 债权比例 | 31.66% | 0.27% | 14.80% | 15.58% |
| 可流通股股数（A 股） | 777,519 | 189,623 | 110,223 | |
| 股价 | 10.11 | 10.91 | 7.72 | |
| 外资股 | – | – | – | |
| 股价 | – | – | – | |
| 不可流通股股数(A 股) | 153,485 | 55,864 | 45,581 | |
| 总股本 | 931,004 | 245,487 | 155,804 | |
| 账面净资产 | 8,821,080 | 376,427 | 732,282 | |
| 流通性折扣 | 86.64% | 86.64% | 86.64% | |
| 限售股股价 | 8.76 | 9.45 | 6.69 | |
| 股权公平市场价值 | 9,205,107 | 2,596,825 | 1,155,789 | |
| 股权价值比例 | 68.34% | 99.73% | 85.20% | 84.42% |
| 经杠杆调整后的 β | 0.9393 | 0.8149 | 1.0252 | 0.9265 |
| 取消杠杆调整的 β | 0.6971 | 0.8132 | 0.9070 | 0.8058 |
| 适用委估企业付息债务比例 | 15.58% | | | |
| 适用委估企业净资产比例 | 84.42% | | | |
| 适用于委估企业的 β | 0.9173 | | | |
| 无风险收益率 | 3.97% | | 委估企业所得税率 | 15.24% |
| 股权市场超额风险收益率 | 5.93% | | 股权收益率 | 14.50% |
| 规模风险报酬 | 2.00% | | 债权收益率 | 4.75% |
| 个别风险报酬 | 3.00% | | 加权平均资金成本 WACC | 12.87% |

②所得税税率 25%时，折现率为 12.71%：

| 对比公司名称 | 苏宁易购 | 南极电商 | 跨境通 | 行业平均 |
|---|---|---|---|---|
| 股票代码 | 002024.SZ | 002127.SZ | 002640.SZ | |
| 付息债务 | 4,264,286 | 7,036 | 200,824 | |
| 债权比例 | 31.66% | 0.27% | 14.80% | 15.58% |
| 可流通股股数（A 股） | 777,519 | 189,623 | 110,223 | |
| 股价 | 10.11 | 10.91 | 7.72 | |
| 外资股 | – | – | – | |
| 股价 | – | – | – | |
| 不可流通股股数(A 股) | 153,485 | 55,864 | 45,581 | |
| 总股本 | 931,004 | 245,487 | 155,804 | |
| 账面净资产 | 8,821,080 | 376,427 | 732,282 | |
| 流通性折扣 | 86.64% | 86.64% | 86.64% | |
| 限售股股价 | 8.76 | 9.45 | 6.69 | |
| 股权公平市场价值 | 9,205,107 | 2,596,825 | 1,155,789 | |
| 股权价值比例 | 68.34% | 99.73% | 85.20% | 84.42% |
| 经杠杆调整后的 β | 0.9393 | 0.8149 | 1.0252 | 0.9265 |
| 取消杠杆调整的 β | 0.6971 | 0.8132 | 0.9070 | 0.8058 |
| 适用委估企业付息债务比例 | 15.58% | | | |
| 适用委估企业净资产比例 | 84.42% | | | |
| 适用于委估企业的 β | 0.9173 | | | |
| 无风险收益率 | 3.97% | | 委估企业所得税率 | 25.00% |
| 股权市场超额风险收益率 | 5.93% | | 股权收益率 | 14.40% |
| 规模风险报酬 | 2.00% | | 债权收益率 | 4.75% |
| 个别风险报酬 | 3.00% | | 加权平均资金成本 WACC | 12.71% |

3、子公司西安吉客印收益测算的合理性及可实现性

1、营业收入预测

本次评估根据国家宏观政策，研究了行业的现状与前景，分析了西安吉客印经营状况与存在的风险，并根据提供的相关财务资料，根据国家跨境电商政策、市场占有率，预测 2020 年至 2024 年主营业务收入，2025 年至永续期为稳定期以 2024 年数据为基础进行预测。具体预测数据如下：

金额单位：人民币万元

| 项目 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 |
|---|---|---|---|---|---|
| 跨境电商业务 | 96,702.74 | 102,504.90 | 106,605.10 | 109,803.25 | 111,999.32 |

2、营业成本预测

营业成本主要是职工薪酬、物资成本等，评估成本预测以历史年度毛利率为基础，结合产品销售价格及成本价格预测未来主营业务成本。具体预测数据如下表：

| 项目 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 |
|---|---|---|---|---|---|
| 营业成本 | 22,812.18 | 24,180.91 | 25,148.14 | 25,902.59 | 26,420.64 |

（3）税金及附加的预测

营业税金及附加为被评估单位在销售过程中因应税业务收入而缴纳的城市维护建设税和教育费附加等。其他税金及附加按照西安吉客印历史资料及未来发展趋势预测。具体预测数据如下：

金额单位：人民币万元

| 项目 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 |
|---|---|---|---|---|---|
| 营业税金及附加 | 38.68 | 41.00 | 42.64 | 43.92 | 44.80 |

（4）期间费用的预测

①管理费用

金额单位：人民币万元

| 序号 | 项目 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 一 | 固定部分 | 124.71 | 103.38 | 54.19 | 44.73 | 43.33 |
| 1 | 折旧 | 56.63 | 56.69 | 50.38 | 44.73 | 43.33 |
| 2 | 摊销 | 68.08 | 46.69 | 3.81 | – | – |
| 二 | 可变部分 | 2,528.32 | 2,697.37 | 2,834.72 | 2,957.84 | 3,065.13 |
| 1 | 职工薪酬 | 454.65 | 500.11 | 550.12 | 605.14 | 665.65 |
| 2 | 办公费用及其他 | 280.44 | 297.26 | 309.15 | 318.43 | 324.80 |
| 4 | 租赁费 | 13.90 | 13.90 | 13.90 | 13.90 | 13.90 |
| 5 | 业务推广费及咨询费 | 87.03 | 92.25 | 95.94 | 98.82 | 100.80 |
| 6 | 研发费 | 1,692.30 | 1,793.85 | 1,865.61 | 1,921.55 | 1,959.98 |
| 三 | 合计 | 2,653.03 | 2,800.75 | 2,888.91 | 3,002.57 | 3,108.46 |

②营业费用

金额单位：人民币万元

| 项目 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 |
|---|---|---|---|---|---|
| 运输费用 | 16,797.27 | 17,805.10 | 18,517.31 | 19,072.82 | 19,454.28 |
| 差旅费 | 135.38 | 143.51 | 149.25 | 153.72 | 156.80 |
| 职工薪酬 | 235.43 | 258.97 | 284.87 | 313.36 | 344.69 |
| 广告业务宣传费 | 37,220.88 | 39,454.14 | 41,032.30 | 42,263.27 | 43,108.54 |
| 办公费用 | 386.81 | 410.02 | 426.42 | 439.21 | 448.00 |
| 咨询服务费 | 125.71 | 133.26 | 138.59 | 142.74 | 145.60 |
| 租赁费 | 386.15 | 386.15 | 386.15 | 386.15 | 386.15 |
| 装修费 | 13.53 | 9.00 | – | – | – |
| 折旧费 | 25.61 | 25.64 | 22.79 | 20.23 | 19.60 |
| 其他 | 319.12 | 338.27 | 351.80 | 362.35 | 369.60 |
| 商品损耗 | 183.75 | 194.76 | 202.54 | 208.64 | 212.79 |
| 合计 | 55,829.64 | 59,158.82 | 61,512.02 | 63,362.49 | 64,646.05 |

③财务费用

金额单位：人民币万元

| 项目 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 |
|---|---|---|---|---|---|
| 财务费用 | 232.09 | 246.01 | 255.85 | 263.53 | 268.80 |

（5）所得税

按照西安吉客印历史年度实际缴纳所得税平均税率进行预测，西安吉客印 2020 年至 2030 年所得税税率取值 15.24%，按照《关于延续西部大开发企业所得税政策的公告》2031 年起所得税税率按 25%考虑预测。

预测所得税费用时只考虑当期所得税，不考虑递延所得税的影响。

具体预测数据如下表：

金额单位：人民币万元

| 项目 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 |
|---|---|---|---|---|---|
| 所得税 | 2,306.90 | 2,450.20 | 2,553.85 | 2,625.57 | 2,668.61 |

（6）折旧和摊销

固定资产折旧包括现有固定资产折旧、更新固定资产折旧和新增固定资产折旧三部分，由于西安吉客印现有固定资产全能满足未来市场销售需要，故本次评估根据目前的固定资产规模、固定资产状况、以及企业执行的折旧政策，预测未来年度固定资产折旧。具体预测数据如下表：

金额单位：人民币万元

| 项目 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 |
|---|---|---|---|---|---|
| 折旧 | 82.24 | 82.34 | 73.17 | 64.96 | 62.92 |
| 摊销 | 81.61 | 55.69 | 3.81 | – | – |

（7）资本性支出

本次评估所考虑的未来年度资本性支出主要是指被评估企业现有固定资产的更新和补充，即只考虑维持简单再生产的资本性支出。评估人员通过与企业相关人员的交流以及对企业现有固定资产的启用时间、经济寿命年限、重置价值、残值率等的判断来确定企业未来各年度的资本性支出数额。其中对 2030 年以后年度的资本性支出，为方便计算，评估时按未来一定年限内的每年资本性支出数据折现加总后再予以年金化的方法确定。具体预测数据如下表：

金额单位：人民币万元

| 项目 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 |
|---|---|---|---|---|---|
| 资本性支出 | 0.20 | 1.14 | 199.90 | 113.49 | 13.59 |

（8）营运资金增加额的确定

营运资金增加额＝现金营运资金增加额＋非现金营运资金增加额

①现金营运资金增加额

现金营运资金的增加额预测是通过对企业现金周转天数及付现成本等的分析，所确定的企业在预测期内每年年末为保持第二年营业规模的扩大所必需预留的多于当年合理现金营运资金的部分，该部分现金应从当期的投资资本自由现金流量中扣除。现金营运资金增加额通过企业预测年度内的付现成本分析及现金周转情况分析计算确定。

②非现金营运资金增加额

预测期内各年的非现金营运资金增加额主要是根据以该公司历史数据计算的各主要非现金流动资产及流动负债科目与营业收入、营业成本的关联程度，对应收款项、存货、应付款项等科目在预测期内的各年度余额进行预测，计算各年度非现金营运资金额；以西安吉客印各年度的非现金营运资金期末余额减去期初余额作为当年的非现金营运资金的增加额。

③营运资金增加额

将各年现金营运资金增加额与非现金营运资金增加额相加，可以得到预测期内各年的营运资金增加额。具体 2020 年至 2024 年预测数据如下表：

金额单位：人民币万元

| 项目 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 |
|---|---|---|---|---|---|
| 营运资金追加额 | 643.18 | 350.11 | 242.27 | 176.75 | 156.57 |

（9）非经营性资产、负债和溢余资产

根据对财务报表的调整情况，确定非经营性资产、负债，详见本下表：

金额单位：人民币万元

| 序号 | 资产名称 | 账面净值 | 评估值 |
|---|---|---|---|
| 一、 | 溢余资产 | | |
| 1 | 溢余货币资金 | 2,638.86 | 2,638.86 |
| | 小计 | 2,638.86 | 2,638.86 |
| 二、 | 非经营性资产 | | |
| 1 | 其他应收款 | 3.01 | 3.01 |
| 2 | 递延所得税资产 | 2.64 | 2.64 |
| 3 | 其他流动资产 | 3.33 | 3.33 |
| | 小计 | 8.98 | 8.98 |
| 三、 | 非经营性负债 | | |
| 1 | 其他应付款 | 0.04 | 0.04 |
| 2 | 应付账款 | 5.39 | 5.39 |
| | 小计 | 5.43 | 5.43 |
| 四、 | 合计 | 2,642.41 | 2,642.41 |

（10）评估结论

通过实施必要的评估程序，经过上述分析和估算，采用收益法评估后，西安金印客电子商务有限公司股东全部权益价值在本次评估基准日 2019 年 12 月 31 日的市场价值为 47,055.50 万元。

收益法评估结果如下表：

金额单位：人民币万元

| 项目 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 | 永续年度 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 净现金流量 | 3,713.04 | 4,675.76 | 5,194.31 | 5,623.24 | 5,926.78 | 6,084.44 | 6,083.57 | 6,041.02 | 6,081.58 | 6,084.11 | 6,084.80 | 5,396.27 |
| 折现率 | 12.87% | 12.87% | 12.87% | 12.87% | 12.87% | 12.87% | 12.87% | 12.87% | 12.87% | 12.87% | 12.87% | 12.71% |
| 折现期限 | 0.50 | 1.50 | 2.50 | 3.50 | 4.50 | 5.50 | 6.50 | 7.50 | 8.50 | 9.50 | 10.50 | |
| 折现系数 | 0.9413 | 0.8339 | 0.7388 | 0.6546 | 0.5800 | 0.5138 | 0.4552 | 0.4033 | 0.3573 | 0.3166 | 0.2805 | 2.2069 |
| 折现值 | 3,495.08 | 3,899.12 | 3,837.56 | 3,680.97 | 3,437.53 | 3,126.19 | 2,769.24 | 2,436.34 | 2,172.95 | 1,926.23 | 1,706.79 | 11,909.03 |
| 折现值合计 | 44,397.03 | | | | | | | | | | | |
| 加：溢余资产评估值 | 2,638.86 | | | | | | | | | | | |
| 加：非经营性资产评估值 | 19.65 | | | | | | | | | | | |
| 减：非经营性负债评估值 | 0.04 | | | | | | | | | | | |
| 企业整体价值 | 47,055.50 | | | | | | | | | | | |
| 减：有息负债 | – | | | | | | | | | | | |
| 股东全部权益价值 | 47,055.50 | | | | | | | | | | | |
| 委估股权比例 | 100.00% | | | | | | | | | | | |
| 委估股权评估值 | 47,055.50 | | | | | | | | | | | |

5、子公司西安丹骏收益测算的合理性及可实现性

（1）营业收入预测

金额单位：人民币万元

| 项目 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 |
|---|---|---|---|---|---|
| 跨境电商收入 | 10,879.74 | 11,641.32 | 12,339.80 | 12,956.79 | 13,604.63 |

（2）营业成本预测

金额单位：人民币万元

| 项目 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 |
|---|---|---|---|---|---|
| 成本 | 5,778.23 | 6,182.71 | 6,553.67 | 6,881.35 | 7,225.42 |

（3）税金及附加的预测

营业税金及附加为被评估单位在销售过程中因应税业务收入而缴纳的城市维护建设税和教育费附加等。其他税金及附加按照西安丹骏前两年平均占业务收入比例乘以预测年度预测收入预测。具体 2020-2024 预测数据如下表：

金额单位：人民币万元

| 项目 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 |
|---|---|---|---|---|---|
| 营业税金及附加 | 1.63 | 1.75 | 1.85 | 1.94 | 2.04 |

（4）期间费用的预测

= 1 * GB3 ①管理费用

金额单位：人民币万元

| 序号 | 项目 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 一 | 固定部分 | 6.12 | 6.12 | 6.10 | 5.36 | 5.32 |
| 1 | 折旧 | 6.12 | 6.12 | 6.10 | 5.36 | 5.32 |
| 二 | 可变部分 | 130.96 | 141.93 | 153.10 | 164.40 | 176.63 |
| 1 | 办公费 | 43.52 | 46.57 | 49.36 | 51.83 | 54.42 |
| 2 | 租赁费 | 10.88 | 11.64 | 12.34 | 12.96 | 13.60 |
| 3 | 其他 | 16.32 | 17.46 | 18.51 | 19.44 | 20.41 |
| 4 | 职工薪酬 | 60.24 | 66.26 | 72.89 | 80.17 | 88.20 |
| 三 | 合计 | 137.08 | 148.05 | 159.20 | 169.76 | 181.95 |

= 2 * GB3 ②营业费用

金额单位：人民币万元

| 项目 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 |
|---|---|---|---|---|---|
| 职工薪酬 | – | – | – | – | – |
| 运输费 | 23.94 | 25.61 | 27.15 | 28.50 | 29.93 |
| 办公费 | 2.18 | 2.33 | 2.47 | 2.59 | 2.72 |
| 广告 | 3,521.77 | 3,768.30 | 3,994.39 | 4,194.11 | 4,403.82 |
| 其他 | 536.36 | 573.91 | 608.35 | 638.78 | 670.71 |
| 合计 | 4,084.25 | 4,370.15 | 4,632.36 | 4,863.98 | 5,107.18 |

③财务费用

金额单位：人民币元

| 项目 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 |
|---|---|---|---|---|---|
| 财务费用 | 36.99 | 39.58 | 41.96 | 44.05 | 46.26 |

（5）所得税

按照西安丹骏历史年度实际缴纳所得税平均税率进行预测，西安丹骏 2020 年至 2030 年所得税税率取值 15.20%，按照《关于延续西部大开发企业所得税政策的公告》2031 年起所得税税率按 25%考虑预测。

预测所得税费用时只考虑当期所得税，不考虑递延所得税的影响。

具体 2020-2024 预测数据如下表：

金额单位：人民币元

| 项目 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 |
|---|---|---|---|---|---|
| 所得税 | 127.92 | 136.66 | 144.52 | 151.35 | 158.35 |

（6）折旧和摊销

固定资产折旧包括现有固定资产折旧、更新固定资产折旧和新增固定资产折旧三部分，由于西安丹骏现有固定资产全能满足未来市场销售需要，故本次评估根据目前的固定资产规模、固定资产状况、以及企业执行的折旧政策，预测未来年度固定资产折旧。其中对 2030 年以后年度的折旧及摊销，为方便计算，评估时按未来一定年限内的每年数据折现加总后再予以年金化的方法确定。具体 2020-2024 预测数据如下表：

金额单位：人民币万元

| 项目 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 |
|---|---|---|---|---|---|
| 折旧 | 6.12 | 6.12 | 6.10 | 5.36 | 5.32 |
| 摊销 | – | – | – | – | – |

（7）资本性支出

本次评估所考虑的未来年度资本性支出主要是指被评估企业现有固定资产的更新和补充，即只考虑维持简单再生产的资本性支出。评估人员通过与企业相关人员的交流以及对企业现有固定资产的启用时间、经济寿命年限、重置价值、残值率等的判断来确定企业未来各年度的资本性支出数额。其中对 2030 年以后年度的资本性支出，为方便计算，评估时按未来一定年限内的每年资本性支出数据折现加总后再予以年金化的方法确定。具体 2020-2024 预测数据如下表：

金额单位：人民币元

| 项目 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 |
|---|---|---|---|---|---|
| 资本性支出 | – | 1.93 | 22.63 | 1.64 | |

（8）营运资金增加额的确定

营运资金增加额＝现金营运资金增加额＋非现金营运资金增加额

①现金营运资金增加额

现金营运资金的增加额预测是通过对企业现金周转天数及付现成本等的分析，所确定的企业在预测期内每年年末为保持第二年营业规模的扩大所必需预留的多于当年合理现金营运资金的部分，该部分现金应从当期的投资资本自由现金流量中扣除。现金营运资金增加额通过企业预测年度内的付现成本分析及现金周转情况分析计算确定。

②非现金营运资金增加额

预测期内各年的非现金营运资金增加额主要是根据以该公司历史数据计算的各主要非现金流动资产及流动负债科目与营业收入、营业成本的关联程度，对应收款项、存货、应付款项等科目在预测期内的各年度余额进行预测，计算各年度非现金营运资金额；以西安丹骏各年度的非现金营运资金期末余额减去期初余额作为当年的非现金营运资金的增加额。

③营运资金增加额

将各年现金营运资金增加额与非现金营运资金增加额相加，可以得到预测期内各年的营运资金增加额。具体 2020-2024 预测数据如下表：

金额单位：人民币元

| 项目 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 |
|---|---|---|---