

上海东洲资产评估有限公司

关于

深圳市爱迪尔珠宝股份有限公司

发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交

易

一次反馈意见回复

二〇一八年十一月

中国证券监督管理委员会：

上海东洲资产评估有限公司（以下简称“东洲评估”）现就关于《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（181586 号）提及的需评估师核实的相关事项进行了核查，并发表本专项核查意见。

问题 12、申请文件显示，千年珠宝、蜀茂钻石最近三年多次增资、转让，且未评估。请你公司补充披露：1) 标的资产历次股权增资、转让审议程序的履行情况，是否符合《公司法》及公司章程等的规定。如涉及向股东以外的人转让股权的，其他股东是否明确放弃优先购买权。2) 标的资产历史股权是否清晰，是否存在纠纷或潜在纠纷。3) 结合标的资产增资、转让时至目前的业绩变化情况，本次交易价格较前次增资及转让价格存在差异的原因及合理性。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

一、标的资产历次股权增资、转让审议程序的履行情况，是否符合《公司法》及公司章程等的规定。如涉及向股东以外的人转让股权的，其他股东是否明确放弃优先购买权

千年珠宝自 2009 年 1 月 14 日设立以来，历次股权转让及增资的情况如下：

1、2010 年 8 月，增资至 1,200 万元

2010 年 8 月 22 日，千年珠宝股东会通过决议，同意千年珠宝注册资本增加至 1,200 万元，新增 700 万元注册资本全部由原股东李勇认缴。同日，千年珠宝就前述变更签署了章程修正案。

2010 年 8 月 24 日，江苏天泰会计师事务所有限公司出具苏田泰会验(2010)第 063 号《验资报告》，验明截至 2010 年 8 月 24 日，千年珠宝收到股东缴付的出资 700 万元，千年珠宝实收资本变更为 1,200 万元，占注册资本的 100%。

2010 年 8 月 2 日，江苏省工商行政管理局为千年珠宝换发了新的《企业法人营业执照》（注册号：320000000078258）。

本次变更完成后，千年珠宝的股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	股权比例
李勇	710.00	59.17%
千年投资	490.00	40.83%
合计	1,200.00	100.00%

2、2010年9月，增资至2,000万元

2010年8月30日，千年珠宝股东会通过决议，同意千年珠宝注册资本增加至2,000万元，新增800万元注册资本全部由股东李勇认缴。同日，千年珠宝就前述变更签署了章程修正案。

2010年9月3日，江苏天泰会计师事务所有限公司出具苏天泰会验（2010）第066号《验资报告》，验明截至2010年9月2日，千年珠宝已收到股东缴付的出资800万元，千年珠宝实收资本变更为2,000万元，占注册资本的100%。2010年9月7日，江苏省工商行政管理局为千年珠宝换发了新的《企业法人营业执照》（注册号：320000000078258）。

本次变更完成后，千年珠宝的股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	股权比例
李勇	1,510.00	75.50%
千年投资	490.00	24.50%
合计	2,000.00	100.0%

3、2010年12月，第一次股权转让

2010年11月17日，千年珠宝股东会通过决议，同意股东千年投资将其所持千年珠宝全部的24.5%股权（对应出资490万元）转让予李勇。

2010年11月17日，千年投资与李勇签署《股权转让协议》，千年投资将其所持千年珠宝24.5%股权（对应出资490万元）作价490万元转让予李勇。

2010年11月，千年珠宝的股东李勇签署了新的公司章程。

2010年12月2日，江苏省工商行政管理局为千年珠宝换发了新的《企业法人营业执照》（注册号：320000000078258）。

上述变更完成后，千年珠宝的股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	股权比例
李勇	2,000.00	100.00%
合计	2,000.00	100.00%

4、2011年9月，增资至3,000万元

2011年7月15日，千年珠宝作出股东决定，同意千年珠宝注册资本增加至3,000万元，新增注册资本1,000万元全部由新股东王均霞认缴。同日，千年珠宝股东就上述变更情况签署了新的公司章程。

2011年9月7日，江苏天泰会计师事务所有限公司千年珠宝出具苏天泰会验(2011)第046号《验资报告》，验明截至2011年9月7日，千年珠宝已收到股东缴付的出资1,000万元，千年珠宝实收资本变更为3,000万元，占注册资本的100%。

2011年9月13日，江苏省工商行政管理局为千年珠宝换发了新的《企业法人营业执照》(注册号：320000000078258)。

上述变更完成后，千年珠宝的股权结构如下：

股东名称	认缴出资额(万元)	股权比例
李勇	2,000.00	66.67%
王均霞	1,000.00	33.33%
合计	3,000.00	100.00%

5、2011年10月，增资至4,008万元

2011年10月15日，千年珠宝股东会通过决议，同意千年珠宝注册资本增加至4,008万元，新增注册资本1,008万元由股东李勇认缴。同日，千年珠宝就上述变更情况签署了章程修正案。

2011年10月21日，江苏天泰会计师事务所有限公司出具苏天泰会验(2011)第057号《验资报告》，验明截至2011年10月21日，千年珠宝收到股东缴付的出资1,008万元，千年珠宝实收资本变更至4,008万元，占注册资本的100%。

2011年10月25日，江苏省工商行政管理局为千年珠宝换发了新的《企业法人营业执照》(注册号：320000000078258)。

上述变更完成后，千年珠宝的股权结构如下：

股东名称	认缴出资额(万元)	股权比例
李勇	3,008.00	75.05%
王均霞	1,000.00	24.95%
合计	4,008.00	100.00%

6、2012年5月，增资至4,232.86万元

2012年3月20日，千年珠宝股东会通过决议，同意千年珠宝注册资本增加至4,232.8594万元，新增注册资本224.8594万元由新股东苏州工业园区昆吾民和九鼎投资中心（有限合伙）（以下简称“昆吾民和”）以1,000万元认缴。同日，千年珠宝就上述变更签署了章程修正案。

2012年4月20日，苏州工业园区昆吾民和九鼎投资中心（有限合伙）和李勇、王均霞与千年珠宝签署《关于江苏千年珠宝有限公司之增资扩股协议》，约定苏州工业园区昆吾民和九鼎投资中心（有限合伙）向千年珠宝增资1,000万，其中224.8594万元计入注册资本，775.1406万元计入资本公积，千年珠宝的注册资本增加至4,232.8594万元。

2012年5月4日，江苏天泰会计师事务所有限公司出具苏天泰会验（2012）第023号《验资报告》，验明截至2012年5月4日，千年珠宝收到股东缴付的出资224.8594万元，千年珠宝实收资本变更至4,232.8594万元，占注册资本的100%。

2012年5月16日，江苏省工商行政管理局为千年珠宝换发了新的《企业法人营业执照》（注册号：320000000078258）。

上述变更完成后，千年珠宝的股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	股权比例
李勇	3,008.00	71.06%
王均霞	1,000.00	23.62%
昆吾民和	224.86	5.31%
合计	4,232.86	100.00%

7、2013年5月，第二次股权转让

2013年4月18日，千年珠宝股东会通过决议，同意股东昆吾民和将其持有千年珠宝全部5.3122%股权（对应出资224.8594万元）转让予李勇。同日，千年珠宝就上述变更情况签署了章程修正案。

2013年4月18日，李勇与昆吾民和签署了《股权转让协议》，昆吾民和将其所持千年珠宝5.3122%股权（对应224.8594万元出资）作价1,080万元转让予李勇。

2013年5月17日，江苏省工商行政管理局为千年珠宝换发了新的《营业执照》（注册号：320000000078258）。

上述变更完成后，千年珠宝的股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	股权比例
李勇	3,232.86	76.38%
王均霞	1,000.00	23.62%
合计	4,232.86	100.00%

8、2015年6月，增资至4,500万元

2015年5月8日，千年珠宝、李勇、王均霞与徐菊娥签署《江苏千年珠宝有限公司增资合同书》，约定徐菊娥以1,000万元的价格认缴千年珠宝新增注册资本112.5万元等。

2015年5月8日，千年珠宝股东会通过决议，同意千年珠宝注册资本增加至4,500万元。其中由新股东徐菊娥以1,000万元认缴新增注册资本112.5万元；由股东李勇以资本公积转增注册资本119.6406万元，王均霞以资本公积转增注册资本35万元。同日，千年珠宝就上述变更签署了章程修正案。

2015年6月16日，江苏省工商行政管理局为千年珠宝换发了新的《营业执照》（注册号：320000000078258）。

上述变更完成后，千年珠宝的股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	股权比例
李勇	3,352.50	74.50%
王均霞	1,035.00	23.00%
徐菊娥	112.50	2.50%
合计	4,500.00	100.00%

9、2015年7月，增资至4,612.50万元

2015年6月5日，千年珠宝与王光太签署《江苏千年珠宝有限公司增资合同书》，约定王光太以1,000万元的价格认缴千年珠宝新增注册资本112.5万元。

2015年6月8日，千年珠宝股东会通过决议，同意千年珠宝注册资本增加至4,612.5万元。新增注册资本112.5万元由新股东王光太以1,000万元认缴。同日，千年珠宝就上述变更情况签署了章程修正案。

2015年7月6日，江苏省工商行政管理局为千年珠宝换发了新的《营业执照》（注册号：320000000078258）。

上述变更完成后，千年珠宝的股权结构如下：

股东名称	认缴出资额 (万元)	股权比例
李勇	3,352.50	72.68%
王均霞	1,035.00	22.44%
徐菊娥	112.50	2.44%
王光太	112.50	2.44%
合计	4,612.50	100.00%

10、2015年7月，增资至5,112.50万元

2015年6月，千年珠宝与杨红红签署《江苏千年珠宝有限公司增资合同书》，约定杨红红以3,400万元的价格认缴千年珠宝新增注册资本500万元。

2015年6月30日千年珠宝股东会通过决议，同意千年珠宝注册资本增加至5,112.5万元。新增注册资本500万元由新股东杨红红以3,400万元认缴。同日，千年珠宝就上述变更签署了章程修正案。

2015年7月13日，江苏省工商行政管理局为千年珠宝换发了新的《营业执照》（注册号：320000000078258）。

上述变更完成后，千年珠宝的股权结构如下：

股东名称	认缴出资额 (万元)	股权比例
李勇	3,352.50	65.58%
王均霞	1,035.00	20.25%
徐菊娥	112.50	2.200%
王光太	112.50	2.200%
杨红红	500.00	9.780%
合计	5,112.50	100.00%

11、2015年7月，增资至5,782.50万元

2015年7月10日，千年珠宝与南京鼎祥投资管理中心（有限合伙）签署《江苏千年珠宝有限公司增资合同书》，约定南京鼎祥投资管理中心（有限合伙）以4,556万元的价格认缴千年珠宝新增注册资本670万元。

2015年7月10日，千年珠宝股东会通过决议，同意千年珠宝注册资本增加至5,782.5万元。新增注册资本670万元由新股东南京鼎祥投资管理中心（有限合伙）以4,556万元认缴。同月，千年珠宝就上述变更事项签署了章程修正案。

2015年7月21日，江苏省工商行政管理局为千年珠宝换发了新的《营业执照》（注册号：320000000078258）。

上述变更完成后，千年珠宝的股权结构如下：

股东名称	认缴出资额 (万元)	股权比例
------	------------	------

李勇	3,352.50	57.98%
王均霞	1,035.00	17.90%
徐菊娥	112.50	1.95%
王光太	112.50	1.95%
杨红红	500.00	8.65%
南京鼎祥投资管理中心（有限合伙）	670.00	11.59%
合计	5,782.50	100.00%

12、2015年8月，增资至6,442.50万元

2015年7月27日，千年珠宝与南京茗鼎投资管理中心（有限合伙）签署《江苏千年珠宝有限公司增资合同书》，约定南京茗鼎投资管理中心（有限合伙）以3,300万元的价格认缴千年珠宝新增注册资本600万元。

2015年8月，千年珠宝股东会通过决议，同意千年珠宝注册资本增加至6,442.5万元。新增注册资本660万元由新股东南京茗鼎投资管理中心（有限合伙）以3,300万元认缴。同日，千年珠宝就上述变更签署了章程修正案。

2015年8月18日，江苏省工商行政管理局为千年珠宝换发了新的《营业执照》（注册号：320000000078258）。

上述变更完成后，千年珠宝的股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	股权比例
李勇	3,352.50	52.04%
王均霞	1,035.00	16.07%
徐菊娥	112.50	1.75%
王光太	112.50	1.75%
杨红红	500.00	7.76%
南京鼎祥投资管理中心（有限合伙）	670.00	10.40%
南京茗鼎投资管理中心（有限合伙）	660.00	10.24%
合计	6,442.50	100.00%

13、2016年3月，第三次股权转让

2016年2月3日，千年珠宝股东会通过决议，同意股东王光太将其所持千年珠宝全部1.75%股权（对应出资112.5万元）作价1,000万元转让予钟百波，其他股东均放弃优先购买权。同日，千年珠宝就上述变更事项签署了章程修正案。

2016年3月1日，王光太与钟百波签署了《股权转让协议》，王光太将其所持千年珠宝1.75%股权（对应出资112.5万元）作价1,000万元转让予钟百波。

2016年3月14日，江苏省工商行政管理局为千年珠宝换发了新的《营业执照》（统一社会信用代码：9132000068414950X6）。

上述变更完成后，千年珠宝的股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	股权比例
李勇	3,352.50	52.04%
王均霞	1,035.00	16.07%
徐菊娥	112.50	1.75%
钟百波	112.50	1.75%
杨红红	500.00	7.76%
南京鼎祥投资管理中心（有限合伙）	670.00	10.40%
南京茗鼎投资管理中心（有限合伙）	660.00	10.24%
合计	6,442.50	100.00%

14、2016年5月，第四次股权转让

2016年4月15日，千年珠宝股东会通过决议，同意股东杨红红将其所持千年珠宝全部7.76%股权（对应出资500万元）转让予范奕勋，其他股东均放弃优先购买权。同日，千年珠宝就上述变更签署了章程修正案。

2016年4月15日，杨红红与范奕勋签署《股权转让协议》，杨红红将其所持千年珠宝7.76%股权（对应500万元出资）作价3,400万元转让予范奕勋。

2016年5月31日，江苏省工商行政管理局为千年珠宝换发了新的《营业执照》（统一社会信用代码：9132000068414950X6）。

上述变更完成后，千年珠宝的股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	股权比例
李勇	3,352.50	52.04%
王均霞	1,035.00	16.07%
徐菊娥	112.50	1.75%
钟百波	112.50	1.75%
范奕勋	500.00	7.76%
南京鼎祥投资管理中心（有限合伙）	670.00	10.40%
南京茗鼎投资管理中心（有限合伙）	660.00	10.24%
合计	6,442.50	100.00%

15、2016年7月，增资至7,442.50万元

2016年7月1日，千年珠宝股东会通过决议，同意千年珠宝注册资本增加至7,442.5万元。新增注册资本1,000万元由新股东苏州爱迪尔金鼎投资中心（有限合伙）以6,800万元认缴。同日，千年珠宝就上述变更签署了章程修正案。

2016年7月26日，江苏省工商行政管理局为千年珠宝换发了新的《营业执照》（统一社会信用代码：9132000068414950X6）。

上述变更完成后，千年珠宝的股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	股权比例
李勇	3,352.50	45.05%
王均霞	1,035.00	13.91%
徐菊娥	112.50	1.51%
钟百波	112.50	1.51%
范奕勋	500.00	6.72%
南京鼎祥投资管理中心（有限合伙）	670.00	9.00%
南京茗鼎投资管理中心（有限合伙）	660.00	8.87%
苏州爱迪尔金鼎投资中心（有限合伙）	1,000.00	13.44%
合计	7,442.50	100.00%

综上，并经千年珠宝及千年珠宝历次股权转让及增资的相关方确认，千年珠宝的历次股权增资、转让均经股东会审议通过，符合《公司法》及公司章程等的规定。千年珠宝的股份涉及向原股东以外的人转让股权的，其他股东已明确放弃优先购买权；千年珠宝的历史股权清晰，不存在纠纷或潜在纠纷。

（二）蜀茂钻石

蜀茂钻石自 2009 年 11 月 20 日设立以来未发生股权转让，其历次增资的情况如下：

1、2015 年 10 月，增资至 6,000 万元

2015 年 10 月 18 日，蜀茂钻石股东会通过决议，同意蜀茂钻石注册资本增加至人民币 6,000 万元，新增注册资本由股东陈茂森认缴新增注册资本 4,248 万元，股东陈曙光认缴新增注册资本 1,180 万元，股东曾国东认缴新增注册资本 236 万元，股东钟艳认缴新增注册资本 236 万元。同日，蜀茂钻石就上述增资事项签署了公司章程修正案。

2015 年 10 月 21 日，成都市工商行政管理局为蜀茂钻石换发了新的《营业执照》（统一社会信用代码：91510100069265380B）。

2015 年 11 月 6 日，四川华诚会计师事务所有限公司出具川华诚所验字[2015]第 11-42 号《验资报告》，验明截至 2015 年 11 月 5 日，蜀茂钻石收到股东合计缴纳的出资人民币 1,100 万元，蜀茂钻石的实收资本变更为人民币 1,200 万元，占注册资本的 20%。

2015 年 12 月 4 日，成都德邻会计师事务所有限公司出具成德邻验字[2015]第 A0490 号《验资报告》，验明截至 2015 年 12 月 3 日，蜀茂钻石收到股东合

计缴纳的出资人民币 600 万元，蜀茂钻石的实收资本变更为人民币 1,800 万元，占注册资本的 30%。

2017 年 9 月 11 日，深圳广合会计师事务所出具深广合信验字[2017]第 018 号《验资报告》，验明截至 2016 年 6 月 20 日止，蜀茂钻石收到股东合计缴纳的出资人民币 4,200 万元，蜀茂钻石的实收资本变更为人民币 6,000 万元，占注册资本的 100%。上述变更完成后，蜀茂钻石的股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	股权比例
陈茂森	4,320.00	72.00%
陈曙光	1,200.00	20.00%
曾国东	240.00	4.00%
钟艳	240.00	4.00%
合计	6,000.00	100.00%

2、2016 年 6 月，增资至 9,500 万元

2016 年 6 月 15 日，蜀茂钻石股东会通过决议，同意蜀茂钻石注册资本增加至人民币 9,500 万元，新增注册资本由新股东成都市浪漫克拉钻石设计中心（有限合伙）认缴 2,000 万元，由新股东成都市爱克拉珠宝设计中心（有限合伙）认缴 1,000 万元，由深圳前海瑞迅创业投资有限公司认缴 500 万元。同日，蜀茂钻石各股东签署了新的公司章程。

2016 年 6 月 22 日，成都市工商行政管理局为蜀茂钻石换发了新的《营业执照》（统一社会信用代码：91510100069265380B）。

2017 年 9 月 12 日，深圳广合会计师事务所出具深广合信验字[2017]第 019 号《验资报告》，验明截至 2016 年 6 月 23 日止，蜀茂钻石已收到股东合计缴纳的出资人民币 3,500 万元，蜀茂钻石的实收资本变更为人民币 9,500 万元，占注册资本的 100%。

上述变更完成后，蜀茂钻石的股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	股权比例
陈茂森	4,320.00	45.47%
陈曙光	1,200.00	12.63%
曾国东	240.00	2.53%
钟艳	240.00	2.53%
成都市浪漫克拉钻石设计中心（有限合伙）	2,000.00	21.05%
成都市爱克拉珠宝设计中心（有限合伙）	1,000.00	10.53%
深圳前海瑞迅创业投资有限公司	500.00	5.26%
合计	9,500.00	100.00%

3、2017年3月，增资至10,509.47万元

2017年1月18日，蜀茂钻石股东会通过决议，同意蜀茂钻石注册资本增加至人民币10,509.467万元，新增注册资本759.467万元由新股东西藏爱鼎创业投资中心（有限合伙）以人民币2,850万元认缴，新增注册资本250万元由新股东成都鑫扬远通环境治理中心（有限合伙）以人民币937.5万元认缴。同日，蜀茂钻石就增资事项签署了公司章程修正案。

2017年3月2日，成都市工商行政管理局为蜀茂钻石换发了新的《营业执照》（统一社会信用代码：91510100069265380B）。

2017年3月9日，立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具信会师报字[2017]第ZD50001号，验明截至2017年2月27日，蜀茂钻石已收到新股东缴付的投资款合计3,787.5万元，其中1,009.467万元计入注册资本，溢价部分计入资本公积，公司注册资本变更为10,509.467万元，占注册资本的100%。

上述变更完成后，蜀茂钻石的股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	股权比例
陈茂森	4,320.00	41.11%
陈曙光	1,200.00	11.42%
曾国东	240.00	2.28%
钟艳	240.00	2.28%
成都市浪漫克拉钻石设计中心（有限合伙）	2,000.00	19.03%
成都市爱克拉珠宝设计中心（有限合伙）	1,000.00	9.52%
深圳前海瑞迅创业投资有限公司	500.00	4.76%
西藏爱鼎创业投资中心（有限合伙）	759.47	7.23%
成都鑫扬远通环境治理中心（有限合伙）	250.00	2.38%
合计	10,509.47	100.00%

综上，并经蜀茂钻石及蜀茂钻石历次增资的相关方确认，蜀茂钻石的历次股权增资已获得其股东会审议通过，符合《公司法》及公司章程等的规定。

二、标的资产历史股权是否清晰，是否存在纠纷或潜在纠纷

截至本核查意见出具之日，标的资产历史股权清晰，不存在纠纷或潜在纠纷。

三、结合标的资产增资、转让时至目前的业绩变化情况，本次交易价格较前次增资及转让价格存在差异的原因及合理性

（一）前次增资及转让价格

标的公司本次交易价格及前次增资及转让价格（对应为每元注册资本的转让/认购价格）情况如下：

公司名称	本次交易价格	前次增资价格及时间	前次股权转让价格及时间
千年珠宝	12.0927 元	6.8 元；2016 年 7 月	6.8 元；2016 年 5 月
蜀茂钻石	6.6607 元	3.75 元；2017 年 3 月	-

（二）本次交易价格较前次增资及转让价格存在差异的原因及合理性

标的公司前次增资价格与本次交易价格存在较大差异的主要原因如下：

1、标的公司经营状况良好，经营业绩持续提升

本次交易标的公司营业收入、净利润、直营店及加盟店数量等方面较前次增资及转让均呈现较大幅度增长。2016 年度至 2018 年 1-6 月千年珠宝营业收入分别为 51,339.02 万元、72,004.81 万元和 38,709.69 万元，净利润分别为 4,466.34 万元、6,094.08 万元和 4,217.09 万元，直营店数量分别为 52 家、55 家和 46 家，加盟店分别为 96 家、171 家和 217 家；蜀茂钻石营业收入分别为 29,854.67 万元、37,351.52 万元和 25,145.51 万元，净利润分别为 3,960.24 万元、4,252.14 万元和 2,702.50 万元，加盟店分别为 137 家、190 家和 219 家。两家标的公司总体经营状况良好，经营业绩持续提升，相应带动标的公司的估值水平大幅提高。

2、估值基础和作价依据不同，业绩承诺情况不同

本次交易中，交易各方参考评估机构采用收益法对交易标的作出的评估价格，经平等协商最终确定交易价格。评估机构采用的收益法不仅考察标的公司账面资产，还会综合考察标的公司的核心团队所具备的团队管理优势、标的公司的行业运作经验、标的公司的渠道开发能力、标的公司的研发设计能力及客户保有水平等因素。但标的公司前次增资/及股权转让均未进行评估，仅在参考当时整体市场环境的情况下，经各方协商一致确认增资/交易价格。

此外，本次交易中，千年珠宝的股东李勇、王均霞对千年珠宝未来年度业绩作出了承诺（2017 年-2020 年累计承诺净利润为 2.97 亿元），蜀茂钻石的股东陈茂森、陈曙光、浪漫克拉、爱克拉针对蜀茂钻石未来年度业绩作出了承诺（2017 年-2020 年累计承诺净利润为 2.51 亿元）；但标的公司前次增资/及股权转让均未设置业绩承诺。

3、支付方式及锁定安排不同

千年珠宝与蜀茂钻石的历次增资及转让全部为现金交易；而本次交易上市公司以发行股份及支付现金相结合的方式支付交易对价，根据协议安排，本次交易的交易对方所取得上市公司的股份在发行完成后需全部锁定，分 12 个月、36 个月解禁，因此存在流动性因素。

4、对标的公司控制权影响不同

千年珠宝与蜀茂钻石的历次增资及转让不涉及其控制权的改变，而本次交易完成后，千年珠宝与蜀茂钻石成为上市公司的全资子公司，上市公司取得了标的公司的控制权，因此存在控制权溢价因素。

因此，本次交易价格较前次增资及转让价格存在差异主要系标的公司经营状况和业绩、估值基础和作价依据、支付方式、对控制权的影响不同等方面综合影响所致，差异存在合理性。

四、中介机构核查意见

经核查，评估师认为：

1、标的资产历次股权增资、转让审议程序的履行情况，符合《公司法》及公司章程等的规定。如涉及向股东以外的人转让股权的，其他股东明确放弃优先购买权

2、标的资产历史股权清晰，不存在纠纷或潜在纠纷

3、结合标的资产增资、转让时至目前的业绩变化情况，本次交易价格较前次增资及转让价格存在差异具备合理性。

问题 15、请你公司：1) 结合不同产品，逐项补充披露标的资产报告期各期毛利率变动的原因及合理性。2) 补充披露两家标的资产同类产品毛利率水平存在差异的原因及合理性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

一、结合不同产品，逐项补充披露标的资产报告期各期毛利率变动的原因及合理性

（一）千年珠宝

报告期内，千年珠宝不同产品毛利率以及收入占比情况如下：

产品种类	2018年1-6月		2017年度		2016年度	
	毛利率	收入占比	毛利率	收入占比	毛利率	收入占比
钻石镶嵌饰品	38.03%	61.20%	34.73%	63.75%	43.31%	52.48%
黄金	4.27%	17.03%	8.03%	21.98%	9.13%	29.73%
翡翠饰品	39.17%	17.41%	35.57%	7.13%	50.57%	14.67%
彩宝镶嵌饰品	51.29%	2.28%	33.17%	4.77%	54.16%	0.96%
其他	44.71%	2.08%	37.40%	2.37%	50.60%	2.16%
主营业务毛利率	32.92%	100.00%	28.91%	100.00%	34.47%	100.00%

1、主营业务毛利率变化分析

2016年度至2017年度，千年珠宝总体销售规模呈现上涨趋势，但主营业务毛利率略有下降，由2016年度的34.47%下降为2017年度的28.91%，2018年1-6月主营业务毛利率又提高至32.92%，主要系产品结构及销售模式结构变动所致。

2、钻石镶嵌饰品毛利率变化分析

报告期内，钻石镶嵌饰品毛利率分别为43.31%、34.73%、38.03%，波动较大，主要原因系2017年度千年珠宝营销网络扩大及经销商市场打开，加盟及经销模式钻石镶嵌饰品销售占比提高，导致2017年度钻石镶嵌饰品毛利率小于2016年度毛利率。

2018年1-6月，钻石镶嵌饰品毛利率有所上升，主要原因为自2018年以来，千年珠宝对钻石镶嵌饰品各系列款式的标准价格进行了整体上浮调整，导致各销售模式下钻石镶嵌饰品销售毛利率均有所提高。

3、黄金毛利率变化分析

报告期内，黄金（包括黄金饰品及黄金制品）毛利率分别为9.13%、8.03%、4.27%，呈现下降趋势主要原因系2017年度因黄金制品的市场需求下降，价格波动明显，直营渠道的黄金制品销售占比大幅减少且销售毛利率也大幅下降，导致黄金整体销售毛利率有所减少。

2018年1-6月，黄金毛利率有所降低，主要系2018年上半年黄金价格受市场环境影响较2017年度有所下降所致。

4、翡翠饰品毛利率变化分析

报告期内，翡翠饰品毛利率分别为 50.57%、35.57%、39.17%，毛利率变动的主要原因是：公司在 2016 年针对翡翠饰品在直营渠道进行了大力推广，因此当年该类产品直营渠道下的销售收入较高，而经销渠道收入很少，而直营销售毛利率大于经销毛利率，所以 2016 年度销售毛利率较高，达到 50.57%。2017 年度，公司在根据已有销售情况及市场预期的合理分析后，适当调整销售结构，主推钻石镶嵌饰品，从而导致 2017 年的翡翠饰品直营渠道的销售规模大幅压缩，为拓展经销渠道并加快资金回笼，公司通过加大批发折扣方式打开经销市场，使得 2017 年度经销渠道销售收入大幅提升，最终导致翡翠饰品报告期毛利率呈现下降趋势。

2018 年 1-6 月，千年珠宝对翡翠饰品各款式价格进行了整体上浮调整，使得翡翠饰品毛利率均有所上升。

4、彩宝镶嵌饰品毛利率变化分析

报告期内，彩宝镶嵌饰品毛利率分别为 54.16%、33.17%、51.29%，毛利率变动的主要原因是：2016 年度彩宝镶嵌饰品主要通过直营渠道进行销售，直营渠道销售毛利率高于经销渠道毛利率。而 2017 年，为进一步加大产品销售规模以消化库存并拓展经销渠道，公司改变销售策略，适度降低销售价格，加大折扣力度，使得当年经销渠道彩宝镶嵌饰品销售规模大幅增加，销售收入超过了直营渠道收入，从而导致彩宝镶嵌饰品整体毛利率下降。

2018 年 1-6 月，彩宝镶嵌饰品毛利率较 2017 年度增幅较大，主要系 2017 年度，经销模式彩宝镶嵌饰品的销售占比较大，而经销模式毛利率比直营专卖店及专柜模式毛利率更低；2018 年上半年，经销模式彩宝镶嵌饰品销售收入减少，直营专卖店及专柜模式的彩宝镶嵌饰品销售占比相应增大，且直营专卖店及专柜模式毛利率也有所上升，使得整体毛利率大幅提升。

（二）蜀茂钻石

报告期内，蜀茂钻石不同产品毛利率以及收入占比情况如下：

产品种类	2018 年 1-6 月		2017 年度		2016 年度	
	毛利率	收入占比	毛利率	收入占比	毛利率	收入占比

钻石镶嵌饰品	21.23%	94.37%	22.18%	98.19%	24.78%	97.09%
彩宝镶嵌饰品	13.66%	0.81%	18.24%	1.01%	25.11%	2.32%
成品钻	11.62%	0.58%	5.75%	0.41%	20.61%	0.21%
其他产品	1.60%	4.23%	33.04%	0.39%	34.31%	0.38%
主营业务毛利率	20.28%	100.00%	22.12%	100.00%	24.81%	100.00%

1、主营业务毛利率变化分析

报告期内，蜀茂钻石主营业务毛利率分别为 24.81%、22.12% 以及 20.28%，呈现逐年下降的趋势，主要原因系为巩固市场地位，在保持合理毛利率的情况下，主动让利于客户。

报告期内，蜀茂钻石的主营业务收入和毛利的贡献主要来源钻石镶嵌饰品的销售，主营业务毛利率变化主要受到钻石镶嵌饰品毛利率的变化影响。

2、钻石镶嵌饰品毛利率变化分析

报告期内，钻石镶嵌饰品毛利率分别为 24.78%、22.18%、21.23%，略有下降，主要原因系蜀茂钻石为了巩固或提高市场竞争力，在保持合理毛利的前提下，对长期合作、信用较好的、交易规模较大的客户进行适当降价，让利于客户，使得 2017 年度钻石镶嵌饰品整体毛利率较 2016 年度下降 2.60 个百分点。2018 年 1-6 月钻石镶嵌饰品毛利率较 2017 年度下降 0.95 个百分点，主要原因系钻石镶嵌饰品套系类产品销售量大幅增加，同时该类产品的毛利率较低，最终导致整体毛利率有所下降。

3、彩宝镶嵌饰品毛利率变化分析

报告期内，彩宝镶嵌饰品毛利率分别为 25.11%、18.24%、13.66%，呈下降趋势，主要原因系 2017 年蜀茂钻石加大了从爱迪尔采购的比重，销售爱迪尔彩宝镶嵌货品所占比重上升，由于蜀茂钻石对于爱迪尔的货品采取利润较低的加点政策，2017 年整体销售毛利有所下降。同时，2017 年整个市场对彩宝镶嵌饰品的热度较 2016 年有所下降，公司采取了降低销售毛利以促进销售。上述两个原因导致了 2017 年彩宝镶嵌饰品较 2016 年有较大幅度的下降。2018 年 1-6 月彩宝镶嵌饰品毛利率较 2017 年进一步下降的原因系爱迪尔彩宝镶嵌货品所占比重进一步上升，且蜀茂钻石主要客户进货量增加所致。

4、成品钻毛利率变化分析

报告期内，成品钻毛利率分别为 11.62%、5.75%、20.61%，波动较大，2017 年成品钻毛利率较 2016 年下降的原因系一方面，2017 年成品钻市场竞争逐渐激烈，蜀茂钻石主动下调成品钻定价；另一方面，由于蜀茂钻石客户阆中市宏鑫珠宝广场郎家拐店向蜀茂钻石采购的金额较大，占当年成品钻销售总额的 80% 以上，蜀茂钻石给予了该客户较大程度的让利支持。因此，2017 年成品钻毛利率较 2016 年毛利率有较大幅度的下降。2018 年 1-6 月成品钻毛利率较 2017 年有较大幅度的上升，主要原因系蜀茂钻石改变了成品钻的销售模式，主动派遣经验丰富的裸石定制人员进入蜀茂钻石客户的活动现场，积极主动的销售成品钻，并提高了销售定价。因此 2018 年 1-6 月成品钻毛利率较 2017 年有较大幅度的上升。

二、补充披露两家标的资产同类产品毛利率水平存在差异的原因及合理性

报告期内，两家标的资产主要同类产品毛利率情况如下：

产品种类	2018 年 1-6 月		2017 年度		2016 年度	
	千年珠宝	蜀茂钻石	千年珠宝	蜀茂钻石	千年珠宝	蜀茂钻石
钻石镶嵌饰品	38.03%	21.23%	34.73%	22.18%	43.31%	24.78%
彩宝镶嵌饰品	51.29%	13.66%	33.17%	18.24%	54.16%	25.11%

由上表可知，报告期内，千年珠宝及蜀茂钻石主要同类产品钻石镶嵌饰品及彩宝镶嵌饰品的毛利率存在较大差异其原因如下：

（一）业务模式存在差异

报告期内，标的资产按销售渠道划分的收入占比情况如下：

期间	销售渠道	千年珠宝	蜀茂钻石
2018 年 1-6 月	自营模式	39.37%	1.09%
	加盟模式	21.57%	59.82%
	经销模式	39.06%	39.09%
2017 年度	自营模式	51.13%	0.84%
	加盟模式	22.44%	51.20%
	经销模式	26.43%	47.96%
2016 年度	自营模式	79.32%	-
	加盟模式	15.76%	56.46%
	经销模式	4.92%	43.54%

由上表可知，千年珠宝与蜀茂钻石的业务模式存在较大差异。报告期内，千年珠宝的收入分别有 79.32%、51.13%、39.37% 来自于直营销售模式，而蜀茂钻石的直营销售收入仅占其销售收入的 1% 左右。直营渠道毛利率水平通常高于加

盟及经销渠道。因此，千年珠宝的钻石镶嵌饰品、彩宝镶嵌饰品毛利率普遍高于蜀茂钻石的钻石镶嵌饰品、彩宝镶嵌饰品毛利率。

（二）销售区域存在差异

钻石镶嵌饰品作为可选消费品，其产品毛利率除了受产品品质影响之外，还与其品牌营销、市场定位、销售区域及外观设计等因素高度相关。以同行业上市公司为例：

上市公司名称	2018年1-6月	2017年度	2016年度
周大生（002867.SZ）	24.67%	30.87%	32.84%
明牌珠宝（002574.SZ）	7.81%	9.73%	9.56%
潮宏基（002345.SZ）	36.52%	34.05%	34.21%
老凤祥（600612.SH）	7.31%	10.60%	11.18%
莱绅通灵（603900.SH）	55.12%	54.50%	53.99%

如上表所示，上述同行业上市公司的毛利率水平普遍差异较大，其中，经营钻石类产品占比较高的周大生及莱绅通灵之间的毛利率水平也存在较大差异，如考虑 Tiffany、Cartier、Bvlgari 等国际品牌，同行业企业间的毛利率水平差异将更加明显。由此可见，本行业企业的毛利率水平受品牌营销、市场定位、销售区域等多重因素共同影响，企业间毛利率水平存在差异系正常经营情况的反映。

具体而言，千年珠宝销售区域主要集中于我国华东地区（以江苏省为主），蜀茂钻石销售区域主要集中于我国西南地区（以四川省为主），华东地区整体经济发展水平较高，消费水平也高于西南地区，因此，针对不同区域的消费习惯及消费偏好，两家标的公司在产品设计、市场定位及推广营销方面均具有一定差异，由此导致了毛利率水平的差异。

此外，对于彩宝镶嵌饰品而言，由于其材质种类众多，如红宝石、和田玉、玛瑙、锆石、碧玺、贝壳、珍珠等，且镶嵌的彩宝根据款式设计所需要种类、数量、大小均有差异，不同产品间毛利率存在差异。由于两家公司业务模式、销售区域不同，销售彩宝镶嵌饰品的主要材质、款式等方面均有所不同，导致两家标的公司之间彩宝镶嵌饰品毛利率可比性较低。

综上所述，由于标的资产在业务模式、销售区域上均存在差异，因此其同类产品毛利率水平存在差异具有合理性。

三、中介机构核查意见

经核查，评估师认为：

1、标的资产报告期各期毛利率变动主要系产品结构及销售模式变动所致，具有合理性；

2、由于标的资产在业务模式不同以及销售区域存在差异，因此同类产品毛利率水平存在差异具有合理性。

问题 19、申请文件显示，本次交易完成后，上市公司新增商誉近 11.31 亿元。如果标的资产未来经营状况未达预期，则因本次交易完成所形成的相应商誉将面临计提资产减值的风险，从而对上市公司的损益情况造成不利影响。请你公司补充披露：1) 本次交易备考财务报表中，交易标的可辨认净资产公允价值及商誉的具体确认依据，是否符合《企业会计准则》的相关规定。2) 备考报表编制及本次交易评估中，是否已充分辨认及合理判断标的资产已拥有但未在其财务报表中确认的无形资产，包括但不限于特许经营权、客户关系、合同权益、商标权和专利权等。3) 大额商誉确认对上市公司未来经营业绩的可能影响。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

一、本次交易备考财务报表中，交易标的可辨认净资产公允价值及商誉的具体确认依据，是否符合《企业会计准则》的相关规定

(一) 《企业会计准则》的相关规定

《企业会计准则第 20 号——企业合并》第十三条规定“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份额的差额，应当确认为商誉。”《企业会计准则第 20 号——企业合并》第十四条规定“被购买方可辨认净资产公允价值，是指合并中取得的被购买方可辨认资产的公允价值减去负债及或有负债公允价值后的余额。被购买方各项可辨认资产、负债及或有负债，符合下列条件的，应当单独予以确认：合并中取得的被购买方除无形资产以外的其他各项资产（不仅限于被购买方原已确认的资产），其所带来的经济利益很可能流入企业且公允价值能够可靠地计量的，应当单独予以确认并按照公允价值计量。

合并中取得的无形资产，其公允价值能够可靠地计量的，应当单独确认为无形资产并按照公允价值计量。”

(二) 交易标的可辨认净资产公允价值及商誉的具体确认依据

1、可辨认净资产公允价值的具体确认依据

本次交易备考财务报表中合并千年珠宝、蜀茂钻石采用非同一控制下企业合并的处理原则，并假设 2016 年 1 月 1 日为购买日。千年珠宝、蜀茂钻石可辨认净资产公允价值系基于千年珠宝、蜀茂钻石经审计的净资产并结合资产基础法的评估增减因素等调整后确定。在资产基础法下，千年珠宝、蜀茂钻石在评估基准日即 2017 年 9 月 30 日主要存在存货、无形资产的增值情形。

千年珠宝在购买日经审计净资产 21,374.90 万元，根据前述评估增值因素进行调整后，其购买日可辨认净资产公允价值为 23,804.20 万元；蜀茂钻石在购买日经审计净资产 2,240.09 万元，根据前述评估增值因素进行调整后，其购买日可辨认净资产公允价值为 2,504.63 万元。

2、商誉的具体确认依据

根据《企业会计准则第 20 号——企业合并》，备考财务报表中合并成本为 160,000.00 万元，扣除期间股东增资 18,287.50 万元，扣除合并中取得的千年珠宝可辨认净资产公允价值 23,804.20 万元和蜀茂钻石可辨认净资产公允价值 2,504.63 万元，再扣除公司间接持有苏州爱迪尔金鼎投资中心（有限合伙）股权比例 31.13% 所对应冲减商誉金额 1,657.33 万元，扣除公司间接持有西藏爱鼎创业投资中心（有限合伙）股权比例 30% 所对应冲减商誉金额 660.04 万元，扣减后余额 113,086.30 万元在合并报表中确认为商誉。

二、备考报表编制及本次交易评估中，是否已充分辨认及合理判断标的资产已拥有但未在其财务报表中确认的无形资产，包括但不限于特许经营权、客户关系、合同权益、商标权和专利权等

根据《企业会计准则解释第 5 号》，非同一控制下的企业合并中，购买方在对企业合并中取得的被购买方资产进行初始确认时，应当对被购买方拥有的但在其财务报表中未确认的无形资产进行充分辨认和合理判断，满足以下条件之一的，应确认为无形资产：①源于合同性权利或其他法定权利；②能够从被购买

方中分离或者划分出来，并能单独或与相关合同、资产和负债一起，用于出售、转移、授予许可、租赁或交换。

根据《资产评估执业准则——无形资产》第十三条，执行无形资产评估业务，应当根据具体经济行为，谨慎区分可辨认无形资产和不可辨认无形资产，单项无形资产和无形资产组合。第十四条，可辨认无形资产包括专利权、商标权、著作权、专有技术、销售网络、客户关系、特许经营权、合同权益、域名等。不可辨认无形资产是指商誉。

《企业会计准则第 20 号—企业合并》第十四条规定：合并中取得的无形资产，其公允价值能够可靠地计量的，应当单独确认为无形资产并按照公允价值计量。

本次交易评估中，评估机构在资产基础法中对千年珠宝和蜀茂钻石拥有的但未在其财务报表中确认的无形资产进行了充分辨认及合理判断，结论如下：

（一）商标、专利等技术类无形资产

在履行了相应的评估程序后，对标的公司的商标、专利权、作品登记证书及域名等无形资产作为可辨识的无形资产予以评估作价，考虑到上述资产均为技术类无形资产，且分别对应产生的收入无法准确区分，因此对上述资产作为技术类无形资产组合采用了收益法估值。

（二）合同权益

标的公司主要从事珠宝销售行业，零售环节一般为即时交易，不存在长期合同；批发环节的合同经核查一般为框架合同，客户需要订货时才会签定提货单，一般都为短期合同。基于上述实际情况，企业不存在明确可以辨识的合同权益。

（三）销售网络、客户关系

标的公司作为中高端消费品行业，其价值主要体现在产品的品牌。在其开展业务的过程中，与主要的批发客户形成了较为稳定的销售网络和客户关系，但是销售网络和客户关系与产品的品牌关联度较强，很难从其中分离或者划分出来，也无法单独为标的公司带来经济利益，不能离开整个公司的专业团队、经营运作

以及产品品牌而单独存在，因此其对应的价值难以量化，应包含在企业商誉价值中，故本次评估未单独将其确认为无形资产。

（四）特许经营权

本次评估中，涉及加盟特许经营权的部分已在商标、专利等技术类无形资产进行合并评估，此处不进行单独评估。

三、大额商誉确认对上市公司未来经营业绩的可能影响

（一）商誉确认对上市公司未来经营业绩的可能影响

根据《企业会计准则第8号——资产减值》，因企业合并形成的商誉，无论是否存在减值迹象，每年都应当进行减值测试，而对于商誉减值部分将计入当期损益。资产减值损失一经确认，在以后会计期间不得转回。

根据立信中联出具的上市公司备考合并《审阅报告》，本次交易完成后，上市公司合并资产负债表中商誉账面余额为127,303.38万元（其中，蜀茂钻石为55,348.20万元，千年珠宝为57,751.92万元），占上市公司2018年6月30日备考报表总资产的25.07%，千年珠宝及蜀茂钻石商誉余额占上市公司2018年6月30日备考报表总资产的22.27%。

本次交易完成后，上市公司每年均应对商誉进行减值测试，若发生减值，则将商誉减值部分计入当期损益。根据立信中联出具的上市公司备考合并《审阅报告》、东洲评估《评估报告》，本次交易完成后，千年珠宝及蜀茂钻石业绩波动对商誉减值和上市公司业绩的影响的敏感性分析如下：

千年 珠 宝	预测净利润的变化幅度	0%	-5%	-10%	-15%	-20%
	对应估值(万元)	97,700.00	91,800.00	85,800.00	79,800.00	73,900.00
	估值变化幅度	-	-6.04%	-12.18%	-18.32%	-24.36%
	商誉减值(万元)	-	-5,900.00	-11,900.00	-17,900.00	-23,800.00
	2018年6月30日千年珠宝商誉余额(万元)	57,751.92				
	商誉的变化幅度	-	-10.22%	-20.61%	-30.99%	-41.21%
蜀 茂 钻 石	预测净利润的变化幅度	0%	-5%	-10%	-15%	-20%
	对应估值(万元)	74,900.00	70,300.00	65,800.00	61,300.00	56,700.00
	估值变化幅度	-	-6.14%	-12.94%	-20.67%	-29.69%
	商誉减值(万元)	-	-4,600.00	-9,100.00	-13,600.00	-18,200.00
	2018年6月30日蜀茂钻石商誉余额(万元)	55,348.20				
	商誉的变化幅度	-	-8.31%	-16.44%	-24.57%	-32.88%

注：上述商誉的相关测算，基于爱迪尔合并基准日 2016 年 1 月 1 日的可辨认净资产公允价值在未来保持不变的假设，最终商誉减值金额以减值测试日按照《企业会计准则》规定的减值测试程序后出具的减值测试报告载明的结果为准。

根据上述测算，若千年珠宝或蜀茂钻石经营状况未达预期，则上市公司存在商誉减值的风险，商誉减值将直接减少上市公司的净利润，对上市公司经营业绩造成一定程度的不利影响。

（二）上市公司应对商誉减值的措施

上市公司已在重组报告书中披露了本次交易完成后上市公司面临的潜在商誉减值风险。

本次交易完成后，上市公司将主要通过以下措施，应对商誉减值的风险：

1、加强内部整合，提升整合绩效以应对商誉减值风险

上市公司将做好千年珠宝及蜀茂钻石的整合工作，从业务、资产、财务、人员、机构等各方面提升整合绩效，发挥上市公司与被收购公司之间的协同效应，确保被收购资产的正常运转并持续发挥效益。

具体整合措施请详见本核查意见“问题十四/一/（二）上市公司与标的资产以及标的资产之间在产品、业务、市场、地域、未来发展定位、业务规划等方面协同效应的具体体现，上市公司及管理层是否具备对跨区域标的资产进行整合的能力”相关内容。

2、严格执行业绩补偿措施，防范商誉减值风险

根据上市公司与千年珠宝股东李勇、王均霞签署的《利润补偿协议》，李勇、王均霞作为补偿义务人，承诺千年珠宝 2017 年度承诺净利润数不低于 5,200 万元，千年珠宝 2017 年度和 2018 年度累计承诺净利润数不低于 11,900 万元；千年珠宝 2017 年度、2018 年度和 2019 年度的累计承诺净利润不低于 20,000 万元；千年珠宝 2017 年度、2018 年度、2019 年度和 2020 年度的累计承诺净利润不低于 29,700 万元。

根据上市公司与蜀茂钻石股东陈茂森、陈曙光、浪漫克拉、爱克拉签署的《利润补偿协议》，陈茂森、陈曙光、浪漫克拉、爱克拉作为补偿义务人，承诺蜀茂钻石 2017 年度的承诺净利润数不低于 4,050 万元，蜀茂钻石 2017 年度和 2018

年度的累计承诺净利润数不低于 9,750 万元；蜀茂钻石 2017 年度、2018 年度和 2019 年度的累计承诺净利润不低于 17,050 万元；蜀茂钻石 2017 年度、2018 年度、2019 年度和 2020 年度的累计承诺净利润不低于 25,100 万元。

上市公司将在加强对千年珠宝及蜀茂钻石的财务管理、内部控制的基础上，严格督促补偿义务人完成相应业绩承诺。若出现标的资产未能完成其业绩承诺的情况，上市公司将积极采取措施，帮助标的资产查找原因，改善内部管理，以提升运营绩效。同时，上市公司将严格执行与补偿义务人签署的相关业绩补偿协议，及时要求补偿义务人履行利润补偿承诺，以降低业绩承诺不达标而引起的商誉减值对上市公司带来的不利影响。

四、中介机构核查意见

经核查，评估师认为：

1、本次评估报告已充分辨认及合理判断标的资产拥有的但未在其财务报表中确认的无形资产。

2、本次交易备考财务报表中，千年珠宝及蜀茂钻石可辨认净资产公允价值及商誉的具体确认依据合理、计量准确，符合《企业会计准则》的相关规定；本次备考报表编制已充分辨认及合理判断标的资产拥有的但未在其财务报表中确认的无形资产，不存在可以作为无形资产的特许经营权、客户关系、合同权益、商标权和专利权；若千年珠宝及蜀茂钻石经营状况未达预期，则上市公司存在商誉减值的风险，从而对上市公司的当期损益造成一定程度的不利影响。

3、上市公司已在风险提示中充分披露大额商誉确认对上市公司未来经营业绩的可能影响。

问题 22、申请文件显示，资产基础法评估中，千年珠宝无形资产账面价值为 477.32 万元，评估价值为 18,541.19 万元，增值率 3,784.44%；蜀茂钻石无形资产账面价值为 1.44 万元，评估价值为 2,103 万元，增值率 145,941.67%。请你公司按类别补充披露标的资产无形资产的账面值、评估方法、评估值、评估增值情况，以及评估增值的原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

一、千年珠宝无形资产评估情况

千年珠宝无形资产账面金额主要由外购软件和商标、专利构成，此外，本次评估还将未在账面反映的作品登记证书、域名等一块纳入评估范围。对外购软件，本次采用市价法评估，对商标、专利等采用收益法评估，具体评估明细如下表所示：

单位：万元

序号	类别	无形资产名称和内容	账面价值	评估方法	评估值	增值额
1	商标专利等	商标 52 项，专利 6 项、作品登记证书等	6.13	收益法	18,070.00	18,066.96
2	外购软件	NC 系统/ERP 软件等	219.62	市价法	219.62	-
3		NC 多架构项目	41.11		41.11	-
4		NC 站点使用费	1.54		1.54	-
5		NC 站点使用费	0.97		0.97	-
6		Adobe 企业版软件	0.17		0.17	-
7		CRM 项目	112.62		112.62	-
8		NC 多组织架构优化	95.17		95.17	-
		合计			477.32	-

上述外购软件、商标、专利、作品登记证书、域名的评估过程如下：

（一）外购软件

外购软件主要为外购的 NC 财务系统软件等。对于该类无形资产以其现行购置价作为评估值。经评估人员查询，外购 NC 系统软件等的账面价值和市场价格较为相近，其账面价值基本能反映其价值，本次评估按市场询得的购置价格确定评估值。

（二）商标专利等其他无形资产

1、评估方法的选择

对本次纳入评估范围的商标 52 项，专利 6 项，作品登记证书 2 项，域名 5 项，实用性较强，直接运用于公司生产经营中，该类商标和专利等无形资产可较明确地为企业带来超额收益贡献，其价值能够可靠辨认，对此种贡献类的无形资产，由于难以分割各自对于企业的贡献，本次合并为资产组，采用收入分成法进行评估；对作品登记证书和域名等，该类无形资产的价值一般是伴随商标和专利产生，故本次不将其进行单独评估，其评估值在商标中体现。

2、评估模型

采用收入分成法，首先预测公司与委评无形资产相关的产品销售业务在有效经济年限内各年的营业收入；然后乘以适当的分成率；再用适当的资金机会成本（即折现率）对每年的分成收入进行折现，得出的现值之和即为无形资产价值，其基本计算公式为：

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

其中： P —— 商标和专利的价值

K —— 商标和专利在对应营业收入的分成率

R_i —— 商标和专利对应产品第 i 期的营业收入

n —— 收益期限

r —— 折现率

3、假设条件

本次收益法评估的假设条件：

(1) 本次评估假定国家宏观经济政策和所在地区的社会经济环境无重大变化；行业政策、管理制度及相关规定无重大变化；经营业务涉及的税收政策、信贷利率等无重大变化。

(2) 被评估的资产必须是能用货币衡量其未来期望收益的单项或整体资产。

(3) 产权所有者所承担的风险也必须是能用货币来衡量。

(4) 本次估值假定被评估资产能按照企业未来生产经营计划，如期实现未来年度的经营收入预测。

(5) 本次评估假定被评估无形资产在未来生产经营中具备持续经营能力。

(6) 收益的计算以会计年度为准，根据现金均匀流入的原则，假定收支均匀发生。

4、具体参数的选择

(1) 未来收入的预测

关于未来收入的预测详见资产评估中收益法的评估预测。

（2）确定收益期限

①商标、作品登记证书等：对无形资产商标权等，其注册有效期限为十年。评估人员通过和企业管理层访谈，详细了解了委估商标所对应商品、经营活动的市场需求、商标的美誉度、认知度以及商标商品在相关行业的市场竞争力，考虑上述各因素，确定委估商标在评估基准日后经济寿命年限为永续期。

②专利：该技术类无形资产都具有一定的生命周期，结合行业情况、管理层预计、被估无形资产的技术先进性以及通常收益期，将其经济剩余使用年限作为无形资产组剩余使用年限进行确认。经与企业管理人员核实，本次评估判断企业拥有的专利尚存收益期限至 2023 年。

（3）提成率的确定

①商标、作品登记证书等

对商标采用利润分成法确定提成率。由于技术资产的追加利润和技术资产的约当投资量的求取都很难直接得到，所以确定利润分成率多采用国际惯例及统计数据，由评估师根据经验分析来确定。国内外技术转让中确定利润分成率的依据主要有“三分法”和“四分法”等几种形式。

“四分法”认为企业所获利润是资金、人员、技术和管理这四个因素的综合结果，技术所获利益应考虑技术本身状况和企业状况来决定，一般应占总收益的 1 / 4 左右。

商标的技术含量较低，管理占重要因素，因此更适合采用“四分法”。在评估商标时，利润分成率的取值范围在 0—25%之间。按照预计未来年平均销售利润率 9.31%推算，则商标销售收入分成率在 0—2.33%之间。其主要影响因素有：

第一，根据商标在社会中的被认可程度可以分为驰名商标、著名商标、一般商标。1996 年我国发布了《驰名商标认定和管理暂行规定》指出“驰名商标是指在市场上享用较高声誉并为相关公众所熟知的注册商标”，一个驰名商标可以向购买者传递大量的有关它所代表商品或服务的信息；优良的质量、质量的长期稳定性、对购买消费习惯的适应程度及其心理的满足程度等；著名商标是获得选定

行业或省内认定的驰名商标。商标的被认可程度高低依次为驰名商标、著名商标、一般商标。商标的被认可程度越高，商标的分成率越高。

第二，根据商标企业所在行业分析，一般而言珠宝首饰行业的商标比其他行业的市场如高科技产品、服装产品的商标分成率高，这是因为这类市场对科技进步和流行款式的依赖性不是很大。

第三，商标所在企业在行业中处的地位，如某一商标为其处市场龙头商标，那么其商标分成率比其它普通商标高得多。为取得龙头地位，该商标必须占有最大的市场份额，能够影响整个市场，能够确定基本价格，以及能够保持强劲的竞争力。

第四，法律保护的状况，商标保护的深度和广度，对其商标的分成率具有一定的影响。

在上述影响因素总前三影响因素的权重各为 30%，最后一条的影响权重为 10%，最后得出商标销售收入分成率。

商标销售收入分成率计算如下：

主要影响因素	标准分值	评估分值
商标在社会中被认可程度	30	15
商标企业所在行业前景	30	20
商标企业所在行业中的地位	30	20
法律保护状况	10	10
合计	100	65

因千年珠宝的直营店（含直营专柜）主要集中在江苏、山东区域，故在该区域的知名度较高，随着企业加盟店数量的增加，其影响力向全国各省市扩大，故商标在社会中被认可程度评估分值取 15。

受消费者偏好和珠宝首饰行业的发展趋势的影响，加上我国平均可支配收入的不断提高，未来我国珠宝市场存在较大的发展空间，故商标企业所在行业前景评估分值取 20。

千年珠宝在珠宝首饰行业地位一般，目前珠宝首饰行业竞争激烈，故商标企业所在行业前景评估分值取 20。

千年珠宝对注册商标具有所有权，无法律纠纷，故法律保护状况评估分值取10。

千年珠宝商标销售收入分成率为1.51%。

②专利

企业的收益是企业和管理、技术、人力、物力、财力等方面多因素共同作用的结果。技术类无形资产作为特定的生产要素，为企业整体收益做出了一定贡献，因此参与企业的收益分配是合情合理的。

联合国贸易发展组织（UNCTAD）对各国技术贸易合同的分成率作了大量的调查统计，认为分成率一般在产品销价的0.5%-10%之间，绝大多数是按2%-7%提成，其中：

石油化工行业	0.5%--2%
日用消费品行业	1.0%--2.5%
机械制造业	1.5%--3.0%
化学工业	2.0%--3.5%
制药行业	2.5%--4.0%
电气行业	3.0%--4.5%
精密仪器行业	4.0%--5.5%
汽车行业	4.5%--6.0%
光学及电子产品	7.0%--10%

由于被评估公司行业隶属于日用消费品行业，本次评估将分成率下限设定为1.0%，上限设定为2.5%。

分成率的调整系数则通过综合评价法确定，即通过对分成率的取值有影响的各个因素如技术的知识产权保护、技术及经济因素进行评测，确定各因素对分成率取值的影响度，再根据各因素权重，最终得到分成率。本次评估根据对委估技术各影响因素的分析和评判得到下表：

权重	影响因素		权重	备注	得分数	小计	合计
20.00%	法律因素	保护力度（a）	40.00%	知识产权保护措施良好	80.00	32.00	14.80
		保护范围（b）	30.00%	保护范围较全面	80.00	24.00	
		侵权判定（c）	30.00%	侵权判定难度一般	60.00	18.00	
20.00%	技术因素	技术所属领域（d）	10.00%	技术领域发展前景一般	40.00	4.00	12.40
		替代技术（e）	10.00%	市场存在若干替代产品	60.00	6.00	
		先进性（f）	20.00%	某方面显著超过现有技术	60.00	12.00	

		创新性 (g)	10.00%	创新度一般	60.00	6.00	
		成熟度 (h)	30.00%	机器化生产	80.00	24.00	
		应用范围 (i)	10.00%	技术应用于珠宝首饰行业	60.00	6.00	
		技术防御力 (j)	10.00%	技术复杂程度一般	40.00	4.00	
60.00%	经济因素	供求关系 (k)	100.00%	具有较强的设计理念和情感寄托	70.00	70.00	42.00
合计							69.20

上述评分的结果通过下列公式计算：

$$r = \sum W_i \sum W_{ij} \times Y_{ij}$$

式中：r—分成率的调整系数；

Y_{ij}—第 j 个影响因素中第 i 个指标的取值；

W_{ij}—第 j 个影响因素中第 i 个指标的权重；

W_i—第 j 个影响因素的权重。

经过计算得出 r 的值取整为 69.2%，再将该值带入分成率的计算公式，得到委估技术的分成率 K 为 2.04%。

考虑到随着时间的推移和企业的发展，技术类无形资产防御性降低，企业现有知识产权类无形资产产生超额收益的能力会有所衰减。根据对千年珠宝市场的分析，预计与该专利有关的产品先进性折减率到期日前，按每年 10-20% 的速度递减。

(4) 确定折现率

根据本次无形资产评估的特点和搜集资料的情况，评估人员采用通用的社会平均收益率法模型估测该无形资产适用的折现率。

折现率 = 无风险报酬率 + 特定风险报酬率

其中无风险报酬率取近期发行的国债利率换算为复利得出。风险报酬率的确定是以对行业、企业现状和无形资产综合分析的基础上，分别对委估无形资产的产品风险、经营风险、市场风险及财务风险进行综合分析后，综合考虑各因素后确定其风险报酬率。无风险报酬率和风险报酬率相加得到折现率。

① 无风险报酬率的确定

根据同花顺数据系统公布的 10 年期、可以市场交易的、国债实际收益率指标，每年年底的加权平均收益率，即无风险报酬率为 3.88%。

② 无形资产特定风险报酬率的确定

风险报酬率的确定运用综合评价法，商标、作品登记证书等按照产品风险、经营风险、市场风险和财务风险四个因素量化求和确定；专利按照技术风险、市场风险、资金风险和管理风险四个因素量化求和确定。

综合以上各方面的分析，评估人员依据相关数据和资料确定特定风险报酬率为 14.6%。

(5) 评估价值

① 商标、作品登记证书等评估值

单位：万元

项目	2018年 7-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2023年以后
营业收入	43,420.56	93,681.88	104,588.25	115,432.29	125,687.18	135,671.70	135,671.70
收入提成率	1.51%	1.51%	1.51%	1.51%	1.51%	1.51%	1.51%
收入提成额	655.65	1,414.60	1,579.28	1,743.03	1,897.88	2,048.64	2,048.64
折减后销售收入	655.65	1,414.60	1,579.28	1,743.03	1,897.88	2,048.64	2,048.64
折现率	14.60%	14.60%	14.60%	14.60%	14.60%	14.60%	14.60%
折现期（至基准日）	0.25	1.00	2.00	3.00	4.00	5.00	-
折现系数	0.9665	0.8726	0.7614	0.6644	0.5798	0.5059	3.4651
收入分成折现值	633.69	1,234.38	1,202.46	1,158.07	1,100.39	1,036.41	7,098.74
评估值							13,460.00

② 专利评估值

单位：万元

项目	2018年7-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
主营业务收入	43,420.56	93,681.88	104,588.25	115,432.29	125,687.18	135,671.70
收入提成率	2.04%	2.04%	2.04%	2.04%	2.04%	2.04%
收入提成额	885.78	1,911.11	2,133.60	2,354.82	2,564.02	2,767.70
技术先进性折减率	10.00%	20.00%	30.00%	50.00%	70.00%	90.00%
折减后销售收入	797.20	1,528.89	1,493.52	1,177.41	769.21	276.77
折现率	14.60%	14.60%	14.60%	14.60%	14.60%	14.60%
折现期（至基准日）	0.25	1.00	2.00	3.00	4.00	5.00
折现系数	0.97	0.87	0.76	0.66	0.58	0.51
收入分成折现值	770.49	1,334.11	1,137.17	782.27	445.99	140.02
评估值						4,610.00

(3) 评估结论分析

综上所述，本次评估无形资产增值主要是由于对千年珠宝拥有的商标专利等无形资产评估时考虑了其带来的超额收益所致。其拥有的商标专利能产生超额收益主要是基于：

①经过企业多年的发展，千年珠宝在品牌营销上已积累了较为丰富的经验，并在市场上占有一定的份额。随着产品销售覆盖区域的增加，千年珠宝品牌影响力也将提高，并已在行业中具有一定的品牌影响力，其拥有的产品品牌价值也愈加凸显，在一定程度上对企业未来的销售经营有一定的促进作用。

②千年珠宝专注于婚戒设计与零售，有明确的品牌定位——“婚戒设计创领者”，其产品具有独特性及高品质。同时，千年珠宝凭借其独创的婚戒理念及优异的工艺设计，使其拥有多个产品系列并获得专利或商标证书。此外，千年珠宝还注重产品的品质，其产品采用自有先进的钻石切面工艺并结合国际先进的粉末金属冶炼技术，提高产品质量。高品质和独创性树立了良好的品牌形象，深入人心。

③此外，千年珠宝还拥有经验丰富的产品研发经验，吸收国外先进的产品设计理念，通过对国内外市场流行趋势的研究和不断研发新产品，在产品设计及工艺上突破传统，不断创新，形成自身独特的品牌文化，且不同的产品赋予不同的情感理念，满足了客户的情感诉求，符合现代人们的消费观念，为千年珠宝品牌的发展奠定了良好的基础。

综上所述，千年珠宝无形资产的评估增值具有合理性。

二、成都蜀茂无形资产评估情况

（一）无形资产分类评估情况披露

蜀茂钻石无形资产账面金额系外购的商标，此外，本次评估还将未在账面反映的作品登记证书、域名等一块纳入评估范围。本次对商标、作品登记证书等无形资产采用收益法评估，具体增值明细如下表所示：

单位：万元

无形资产类别	账面值	评估方法	评估值	评估增值	增值率
商标	1.44	收益法	2,103.00	2,101.56	145,941.67
美术作品 2 项	-	-	-	-	-
域名 3 项	-	-	-	-	-

（二）评估过程

1、评估方法的选择

本次纳入评估范围的商标 6 项, 作品登记证书 2 项, 域名 3 项, 实用性较强, 直接运用于公司克拉美品牌的生产经营中, 该类商标可较明确地对应超额收益贡献, 其价值能够可靠辨认, 对此种贡献类的无形资产, 由于难以分割各自对于企业的贡献, 本次合并为资产组, 采用收入分成法进行评估; 对作品登记证书和域名等, 该类无形资产的价值一般是伴随商标产生, 故本次不将其进行单独评估, 其评估值在商标中体现。采用收入分成法, 即首先预测公司与委评无形资产相关的产品销售业务在有效经济年限内各年的营业收入; 然后乘以适当的分成率; 再用适当的资金机会成本 (即折现率) 对每年的分成收入进行折现, 得出的现值之和即为无形资产价值。

2、具体参数的选择

(1) 产品未来销售收入预测

经了解, 上述商标直接作用于企业的克拉美品牌加盟店运营中, 因此未来收益参照收益法评估中预测的克拉美加盟收入。

经评估预测期内, 企业克拉美加盟收入情况如下:

单位: 万元

项目\年份	2018年 7-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2023年 及以后
克拉美加盟收入	7,593.24	15,893.00	17,891.88	19,608.74	21,358.15	22,748.37	22,748.37
增长率			12.58%	9.60%	8.92%	6.51%	

(2) 确定分成率

确定待估技术分成率的取值范围。利润分成法实际上建立在利润分享原则基础上的, 一种便于操作、变通的方法。它以使用被评估技术后企业预期可获得的利润为对象, 在为获得该利润的各要素间进行分配。这一分成收益额占该利润总额的比例, 被称为利润分成率。

在具体评估业务中, 由于技术资产的追加利润和技术资产的约当投资量的求取都很难直接得到, 所以确定利润分成率多采用国际惯例及统计数据, 由评估师根据经验分析来确定。国内外技术转让中确定利润分成率的依据主要有“三分法”和“四分法”等几种形式。

“四分法”认为企业所获利润是资金、人员、技术和管理这四个因素的综合结果，技术所获利益应考虑技术本身状况和企业状况来决定，一般应占总收益的 1 / 4 左右。

商标的技术含量较低，管理占重要因素，因此更适合采用“四分法”。在评估商标等无形资产时，利润分成率的取值范围在 0—25%之间。按照历史年度平均销售利润率 9.31%推算，则商标等无形资产销售收入分成率在 0—2.33%之间。其主要影响因素有：

第一，根据商标在社会中的被认可程度可以分为驰名商标、著名商标、一般商标。1996 年我国发布了《驰名商标认定和管理暂行规定》指出“驰名商标是指在市场上享用较高声誉并为相关公众所熟知的注册商标”，一个驰名商标可以向购买者传递大量的有关它所代表商品或服务的信息；优良的质量、质量的长期稳定性、对购买消费习惯的适应程度及其心理的满足程度等；著名商标是获得选定行业或省内认定的知名商标。商标的被认可程度高低依次为驰名商标、著名商标、一般商标。商标的被认可程度越高，商标的分成率越高。

第二，根据商标企业所在行业分析，一般而言珠宝首饰行业的商标比其他行业的市场如高科技产品、服装产品的商标分成率高，这是因为这类市场对科技进步和流行款式的依赖性不是很大。

第三，商标所在企业在行业中处的地位，如某一商标为其处市场龙头商标，那么其商标分成率比其它普通商标高得多。为取得龙头地位，该商标必须占有最大的市场份额，能够影响整个市场，能够确定基本价格，以及能够保持强劲的竞争力。

第四，法律保护的状况，商标保护的深度和广度，对其商标的分成率具有一定的影响。

在上述影响因素总前三影响因素的权重各为 30%，最后一条的影响权重为 10%，最后得出商标销售收入分成率。

商标销售收入分成率计算如下：

主要影响因素	标准分值	评估分值
商标在社会中被认可程度	30	10
商标企业所在行业前景	30	20

商标企业所在行业中的地位	30	20
法律保护状况	10	10
合计	100	60

因蜀茂钻石的克拉美品牌加盟店主要集中在四川省区域,在该区域经营多年,但知名度一般,随着企业加盟店数量的增加,其影响力将向全国各省市扩大,故商标在社会中被认可程度评估分值取 10。

受消费者偏好和珠宝首饰行业的发展趋势的影响,加上我国平均可支配收入的不断提高,未来我国珠宝市场存在较大的发展空间,故商标企业所在行业前景评估分值取 20。

蜀茂钻石在珠宝首饰行业地位一般,目前珠宝首饰行业竞争激烈,故商标企业所在行业前景评估分值取 20。

蜀茂钻石对注册商标具有所有权,无法律纠纷,故法律保护状况评估分值取 10。

蜀茂钻石商标销售收入分成率 = $2.33\% \times 60\% = 1.40\%$

(3) 收益年限

委估无形资产商标权,注册有效期限为十年。评估人员通过和企业管理层访谈,详细了解了应用委估商标所对应商品、经营活动的市场需求,按照经验判断,随着企业经营,商标的美誉度、认知度以及商标商品在相关行业的市场竞争力呈上升趋势,故本次确定委估商标在评估基准日后经济寿命年限为永续期。

(4) 确定折现率

根据本次无形资产评估的特点和搜集资料的情况,评估人员采用通用的社会平均收益率法模型估测该无形资产适用的折现率。

折现率 = 无风险报酬率 + 特定风险报酬率

其中无风险报酬率取近期发行的国债利率换算为复利得出。风险报酬率的确定是以对行业、企业现状和无形资产综合分析的基础上,分别对委估无形资产的产品风险、经营风险、市场风险及财务风险进行综合分析后,综合考虑各因素后确定其风险报酬率。无风险报酬率和风险报酬率相加得到折现率。

① 无风险报酬率的确定

根据同花顺数据系统公布的 10 年期、可以市场交易的、国债实际收益率指标，每年年底的加权平均收益率，即无风险报酬率为 3.88%。

②无形资产特定风险报酬率的确定

风险报酬率的确定运用综合评价法，商标等无形资产按照产品风险、经营风险、市场风险和财务风险四个因素量化求和确定。

综合以上各方面的分析，评估人员依据相关数据和资料确定特定风险报酬率为 14.6%。

(5) 无形资产评估值

根据上述评估过程，对各年收入折现后加和，得到本次委估无形资产-商标的评估值为 2,103.00 万元，过程如下表：

单位：万元

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2023 年以后
主营业务收入	7,593.24	15,893.00	17,891.88	19,608.74	21,358.15	22,748.37	22,748.37
收入提成率	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%	1.40%
收入提成额	106.04	221.95	249.86	273.84	298.27	317.68	317.68
折现率	14.60%	14.60%	14.60%	14.60%	14.60%	14.60%	14.60%
折现期（至基准日）	3.0	12.0	24.0	36.0	48.0	60.0	-
折现系数	0.97	0.87	0.76	0.66	0.58	0.51	3.47
收入分成折现值	102.49	193.67	190.24	181.94	172.93	160.71	1,100.80
评估值							2,103.00

3、评估增值的原因和合理性分析

无形资产增值的原因包括以下方面：

(1) 商标购置成本较低

蜀茂钻石无形资产账面原值 18,300.00 元，账面净值 14,447.37 元，为蜀茂钻石 2016 年向香港克拉美钻石有限公司购买的 6 项“克拉美”系列商标支付的转让费用。转让费用包括商标注册申请费用、转让公证费等，因当时该“克拉美”品牌商标知名度较低，故转让时未有无形资产溢价体现，导致转让费用金额较小，仅 1.83 万元。

(2) 品牌推广运营能力较强

蜀茂钻石自 2016 年购入该系列商标，即开始大力发展克拉美品牌系列门店，2016 年底蜀茂钻石已拥有 72 家克拉美品牌加盟店，2017 年底拥有 94 家，2018 年 6 月 30 日拥有 100 家，门店范围以四川省为中心，发展至重庆市、贵州省、青海省、云南省等多全国多地，形成了高效率和高覆盖的品牌效应。

蜀茂钻石在多年的经营过程中，坚持“以国际化的时尚定位，专业化的营销服务体系”致力打造专业的时尚婚爱文化品牌。蜀茂钻石通过不断努力，塑造了“克拉美”独特的品牌形象，同时通过商品系列款打造的各种优势，品牌形象得到有效传播，在市场上形成了良好的口碑，赢得了众多消费者对产品的认可和品质的信任。随着品牌战略的发展，品牌优势已经成为蜀茂钻石的核心竞争优势，使蜀茂钻石的产品获得较高的品牌溢价，“克拉美”系列商标也成为了以四川省为核心的地区钻镶饰品批发行业的优秀品牌。

蜀茂钻石重视“克拉美”系列品牌的传播工作，积极探索，以多种方式进行品牌理念传播。蜀茂钻石坚持每年定期举办品牌推广分享会、一年 4 次的“王牌店长”培训和“千万钻石展”等活动，邀请行业协会领导分析市场趋势，保持行业信息及时更新，增进蜀茂钻石与加盟商、经销商之间的交流。此外，蜀茂钻石联合爱迪尔共同举办“健康酒会”、赞助客户举办各类珠宝展销会、组织明星见面会、明星歌友会等活动提升品牌知名度与加盟店面形象。再者，在传统媒体方面，蜀茂钻石通过在《首饰界》、《灵感》、《中华珠宝》等珠宝公众杂志版面投入，参与在成都、重庆、北京、广州等地区举办的大中型婚博会的展览活动以及在高速路牌、车体广告和公交站台广告等方式进行宣传；在新媒体方面，蜀茂钻石逐渐加大在微信、微博以及其他社会化新媒体的投入力度，并与婚礼纪、大众点评等目标受众高度重合的平台合作，以增强品牌的曝光度和客户粘性，提高客户的品牌归属感，使得“克拉美”系列品牌形象更加深入人心。

综上，本次无形资产评估增值 2,101.56 万元，考虑到上述原因，其增值具有合理性。

三、中介机构核查意见

经核查，评估师认为：

千年珠宝无形资产账面价值为 477.32 万元，评估价值为 18,541.19 万元，增值率 3,784.44%；蜀茂钻石无形资产账面价值为 1.44 万元，评估价值为 2,103 万元，增值率 145,941.67%。上述评估增值的原因具备合理性。

问题 23、申请文件显示，资产基础法评估中，千年珠宝子公司南京千年翠钻珠宝有限公司、盐城市千年翠钻珠宝有限公司、连云港市千年翠钻珠宝有限公司和连云港赣榆金阳珠宝有限公司均存在存货评估减值的情况，但千年珠宝母公司拥有的存货未发生明显减值。请你公司：1) 补充披露千年珠宝及其子公司、蜀茂钻石及其子公司对存货计提跌价准备的相关会计政策和会计估计，截至报告期末各类存货的账面余额和跌价准备金额，跌价准备计提是否充分。2) 结合千年珠宝母公司与子公司经营范围、销售产品品类、定价模式、客户群体等的差异情况，补充披露千年珠宝相关子公司存货评估减值但母公司未出现明显减值现象的原因及合理性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

一、补充披露千年珠宝及其子公司、蜀茂钻石及其子公司对存货计提跌价准备的相关会计政策和会计估计，截至报告期末各类存货的账面余额和跌价准备金额，跌价准备计提是否充分

(一) 千年珠宝

1、存货计提跌价准备的相关会计政策和会计估计

资产负债表日，存货按照成本与可变现净值孰低计量，并按单个存货项目计提存货跌价准备，但对于数量繁多、单价较低的存货，按照存货类别计提存货跌价准备。

2、截至报告期末各类存货的账面余额和跌价准备金额，跌价准备计提是否充分

(1) 期末存货余额和跌价准备金额

报告期各期末，各类存货的账面余额和跌价准备金额情况如下：

单位：万元

2018年6月30日				
序号	存货类别	存货账面余额	跌价准备	存货净值
1	库存商品	51,737.93	-	51,737.93
2	原材料	3,143.64	-	3,143.64
3	委托加工物资	3,165.76	-	3,165.76
4	周转材料	463.6	-	463.6
合计		58,510.93	-	58,510.93
2017年12月31日				
序号	存货类别	存货账面余额	跌价准备	存货净值
1	库存商品	44,667.44	-	44,667.44
2	原材料	2,643.27	-	2,643.27
3	委托加工物资	3,907.63	-	3,907.63
4	周转材料	444.05	-	444.05
合计		51,662.40	-	51,662.40
2016年12月31日				
序号	存货类别	存货账面余额	跌价准备	存货净值
1	库存商品	43,256.42	-	43,256.42
2	原材料	1,964.28	-	1,964.28
3	委托加工物资	1,395.58	-	1,395.58
4	周转材料	333.03	-	333.03
合计		46,949.31	-	46,949.31

由上表可知，报告期内，千年珠宝存货由库存商品、原材料、委托加工物资及周转材料组成，2016年12月31日、2017年12月31日、2018年6月30日库存商品占比分别为92.13%、86.46%和88.42%，为千年珠宝存货主要构成部分。存货主要由钻石镶嵌饰品、翡翠饰品及黄金构成，具体情况如下：

项目	2018年1-6月		
	营业收入	营业成本	毛利率
钻石镶嵌饰品	23,436.89	14,523.65	38.03%
翡翠饰品	6,665.85	4,055.12	39.17%
黄金	6,522.22	6,243.50	4.27%
项目	2017年度		
	营业收入	营业成本	毛利率
钻石镶嵌饰品	45,351.90	29,602.32	34.73%
翡翠饰品	5,073.71	3,269.11	35.57%
黄金	15,639.59	14,384.29	8.03%
项目	2016年度		
	营业收入	营业成本	毛利率
钻石镶嵌饰品	26,577.85	15,067.44	43.31%
翡翠饰品	7,430.09	3,672.87	50.57%
黄金	15,057.65	13,683.46	9.13%

由上表可知，报告期内钻石镶嵌饰品及翡翠饰品，毛利率均处于较高水平，期末不存在减值风险；黄金类产品毛利率较其他类产品低，2016年底、2017年

底及 2018 年 6 月底，根据成本与可变现净值孰低原则，经测算黄金存货各报告期末不存在跌价可能性，因而未计提存货跌价准备。

(2) 跌价准备计提是否充分

A、期末库龄情况

报告期内，各类存货库龄情况如下：

单位：万元

类别	2018 年 6 月 30 日			
	1 年以内	1-2 年	2-3 年	3 年以上
库存商品	30,989.93	16,139.34	4,608.65	-
原材料	3,143.64	-	-	-
委托加工物资	3,165.76	-	-	-
周转材料	463.6	-	-	-
合计	37,762.93	16,139.34	4,608.65	-
占比	64.54%	27.58%	7.88%	-
类别	2017 年 12 月 31 日			
	1 年以内	1-2 年	2-3 年	3 年以上
库存商品	29,504.29	12,127.65	3,035.51	-
原材料	2,643.27	-	-	-
委托加工物资	3,907.63	-	-	-
周转材料	444.05	-	-	-
合计	36,499.24	12,127.65	3,035.51	-
占比	70.65%	23.47%	5.88%	-
类别	2016 年 12 月 31 日			
	1 年以内	1-2 年	2-3 年	3 年以上
库存商品	36,116.55	4,354.68	2,785.20	-
原材料	1,964.28	-	-	-
委托加工物资	1,395.58	-	-	-
周转材料	333.03	-	-	-
合计	39,809.44	4,354.68	2,785.20	-
占比	84.79%	9.28%	5.93%	-

由上表可知，2016 年 12 月 31 日、2017 年 12 月 31 日及 2018 年 6 月 30 日 1 年以上存货占比合计分别为 15.21%、29.35% 和 35.46%，库存商品主要系钻石镶嵌饰品、翡翠饰品以及黄金等，该部分产品均为产成品且根据评估机构出具的评估结果该类存货不存在减值迹象，销售时不会出现减值，存货跌价准备计提充分。

B、同行业可比上市公司

单位：万元

可比上市公司	项目	2018年6月30日	2017年12月31日	2016年12月31日
爱迪尔	存货跌价准备	72.77	257.80	86.40
	存货余额	103,276.96	105,657.56	54,642.72
	计提比例	0.07%	0.24%	0.16%
周大生	存货跌价准备	2,342.73	1,619.95	-
	存货余额	223,693.91	212,223.55	-
	计提比例	1.05%	0.76%	-
明牌珠宝	存货跌价准备	-	-	84.28
	存货余额	149,167.51	159,599.15	167,719.28
	计提比例	-	-	0.05%
潮宏基	存货跌价准备	132.06	132.06	101.12
	存货余额	187,605.54	176,387.33	169,417.08
	计提比例	0.07%	0.07%	0.06%
老凤祥	存货跌价准备	432.04	437.38	564.10
	存货余额	687,790.19	720,459.49	741,127.43
	计提比例	0.06%	0.06%	0.08%
莱绅通灵	存货跌价准备	-	-	-
	存货余额	151,380.98	146,902.02	132,583.51
	计提比例	-	-	-

由上表可知，同行业上市公司存货跌价准备计提比例均较低，千年珠宝主要从事珠宝首饰零售，存货跌价准备计提政策符合行业惯例；同时千年珠宝业务为珠宝首饰零售，存货主要有钻石镶嵌饰品、翡翠饰品、黄金等组成大规模减值的风险相对较小。

综上所述，千年珠宝存货跌价准备计提充分。

（二）蜀茂钻石

1、存货计提跌价准备的相关会计政策和会计估计

资产负债表日，存货按照成本与可变现净值孰低计量，并按单个存货项目计提存货跌价准备，但对于数量繁多、单价较低的存货，按照存货类别计提存货跌价准备。

2、截至报告期末各类存货的账面余额和跌价准备金额，跌价准备计提是否充分

（1）期末存货余额和跌价准备金额

报告期内，蜀茂钻石各类存货的账面余额和跌价准备金额情况如下：

项目	2018年6月30日
----	------------

	账面余额	占比	跌价准备	账面价值
库存商品	11,858.06	93.12%	-	11,858.06
原材料	816.77	6.41%	-	816.77
委托加工物资	22.36	0.18%	-	22.36
周转材料	37.54	0.29%	-	37.54
合计	12,734.73	100.00%	-	12,734.73
项目	2017年12月31日			
	账面余额	占比	跌价准备	账面价值
库存商品	12,217.18	91.54%	-	12,217.18
原材料	606.59	4.54%	-	606.59
委托加工物资	501.94	3.76%	-	501.94
周转材料	20.91	0.16%	-	20.91
合计	13,346.62	100.00%	-	13,346.62
项目	2016年12月31日			
	账面余额	占比	跌价准备	账面价值
库存商品	7,461.42	67.33%	-	7,461.42
原材料	3,487.25	31.47%	-	3,487.25
委托加工物资	109.32	0.99%	-	109.32
周转材料	23.81	0.21%	-	23.81
合计	11,081.80	100.00%	-	11,081.80

由上表可知，蜀茂钻石存货由库存商品、原材料、周转材料及委托加工物资组成，未计提减值准备。2016年12月31日、2017年12月31日及2018年6月30日库存商品占比分别为67.33%、91.54%和93.12%，为蜀茂钻石存货主要构成部分。存货主要由钻石镶嵌饰品、彩宝镶嵌饰品及成品钻构成，具体情况如下：

项目	2018年1-6月		
	营业收入	营业成本	毛利率
钻石镶嵌饰品	23,515.26	18,522.98	21.23%
彩宝镶嵌饰品	202.30	174.66	13.66%
成品钻	144.61	127.80	11.62%
项目	2017年度		
	营业收入	营业成本	毛利率
钻石镶嵌饰品	36,428.22	28,346.88	22.18%
彩宝镶嵌饰品	375.51	307.02	18.24%
成品钻	152.10	143.36	5.75%
项目	2016年度		
	营业收入	营业成本	毛利率
钻石镶嵌饰品	28,717.24	21,602.50	24.78%
彩宝镶嵌饰品	685.47	513.33	25.11%
成品钻	62.26	49.43	20.61%

由上表可知，报告期内钻石镶嵌饰品、彩宝镶嵌饰品及成品钻，毛利率均处于较高水平，期末均不存在大幅减值的风险。

(2) 跌价准备计提是否充分

A、期末库龄情况

报告期内，各类存货库龄情况如下：

单位：万元

类别	2018年6月30日			
	1年以内	1-2年	2-3年	3年以上
库存商品	8,851.97	2,773.65	232.44	-
原材料	722.02	94.75	-	-
委托加工物资	22.36	-	-	-
周转材料	37.54	-	-	-
合计	9,633.89	2,868.40	232.44	-
占比	75.65%	22.52%	1.83%	-
类别	2017年12月31日			
	1年以内	1-2年	2-3年	3年以上
库存商品	11,033.46	1,173.56	10.16	-
原材料	597.06	9.53	-	-
委托加工物资	501.94	-	-	-
周转材料	20.91	-	-	-
合计	12,153.37	1,183.09	10.16	-
占比	91.06%	8.86%	0.08%	-
类别	2016年12月31日			
	1年以内	1-2年	2-3年	3年以上
库存商品	7,439.67	21.75	-	-
原材料	3,487.25	-	-	-
委托加工物资	109.32	-	-	-
周转材料	23.81	-	-	-
合计	11,060.05	21.75	-	-
占比	99.80%	0.20%	-	-

由上表可知，2016年12月31日、2017年12月31日及2018年6月30日1年以上存货占比合计分别为0.20%、8.94%和24.35%，库存商品主要系钻石镶嵌饰品、彩宝镶嵌饰品以及成品钻等，该部分产品均为产成品且根据评估机构出具的评估结果该类存货不存在减值迹象，销售时不会出现减值，存货跌价准备计提充分。

B、同行业可比上市公司

单位：万元

可比上市公司	项目	2018年6月30日	2017年12月31日	2016年12月31日
爱迪尔	存货跌价准备	72.77	257.80	86.40
	存货余额	103,276.96	105,657.56	54,642.72
	计提比例	0.07%	0.24%	0.16%
周大生	存货跌价准备	2,342.73	1,619.95	-
	存货余额	223,693.91	212,223.55	-
	计提比例	1.05%	0.76%	-
明牌珠宝	存货跌价准备	-	-	84.28
	存货余额	149,167.51	159,599.15	167,719.28
	计提比例	-	-	0.05%
潮宏基	存货跌价准备	132.06	132.06	101.12
	存货余额	187,605.54	176,387.33	169,417.08
	计提比例	0.07%	0.07%	0.06%
老凤祥	存货跌价准备	432.04	437.38	564.10
	存货余额	687,790.19	720,459.49	741,127.43
	计提比例	0.06%	0.06%	0.08%
莱绅通灵	存货跌价准备	-	-	-
	存货余额	151,380.98	146,902.02	132,583.51
	计提比例	-	-	-

由上表可知，同行业上市公司存货跌价准备计提比例均较低，蜀茂钻石存货跌价准备计提政策符合行业惯例；同时其业务为珠宝首饰销售，存货主要有钻石镶嵌饰品、彩宝镶嵌饰品、成品等组成大规模减值的风险相对较小。

综上所述，蜀茂钻石存货跌价准备计提充分。

二、结合千年珠宝母公司与子公司经营范围、销售产品品类、定价模式、客户群体等的差异情况，补充披露千年珠宝相关子公司存货评估减值但母公司未出现明显减值现象的原因及合理性

本次千年珠宝涉及的珠宝首饰类存货实物资产采用成本法或市场法进行评估，聘请了深圳国艺珠宝艺术品资产评估有限公司进行专项评估，本次整体评估中对该部分存货价值引用深圳国艺珠宝艺术品资产评估有限公司出具的专项评估结论。根据深圳国艺珠宝艺术品资产评估有限公司出具的《资产评估报告》（深国艺评字(2018)第 S008 号），其具体评估方法如下：

1、对评估对象中的贵金属、珠宝玉石原材料采用市场法评估

由于贵金属、珠宝玉石原材料是珠宝首饰制造的必要原材料，都具有公开的原材料交易批发市场，在这些珠宝首饰原材料的交易批发市场上可以获取大量的

珠宝原材料交易信息，因此，对于贵金属、珠宝玉石原材料采用了市场法作为评估方法。

2、对于评估对象中的已加工成品首饰和各种钻石、彩宝、玉石、珍珠等镶嵌饰品，本次评估采取成本法的评估方法，确定这部分评估对象在评估基准日的重置成本。

成本法是按现时条件下重新制造或购置一项全新状态的被评估资产所需要的费用，同时扣减各种损耗价值来确定被评估资产价值的方法。根据评估对象材质特点和工艺特点等，假设对其进行现时重置，在货品成本的基础上，综合考虑相关费用，进而对其进行计算。资产评估报告主要以中国大陆主要珠宝首饰加工制造企业原材料及产成品交易市场和工艺制作市场中的基准日价格数据为计算参数。由于企业存货大部分为近期采购，其市场价值近期波动不大，故其重置成本与母公司采购价格差异不大，略有增值，但相对于子公司的账面加价后成本略有减值。其子公司存货评估减值的主要原因是受企业母子公司之间定价策略的影响所致。

千年珠宝存货采购由母公司统一对外采购，然后根据各子公司的销售情况进行配货，子公司无独立定价权。母公司销售给子公司的存货价格基本按正常的市场零售价格确定，故子公司账上的存货账面金额为加价后的价格，而不是母公司的采购价格，其价格高于母公司的采购价格。

综上，子公司存货减值主要是受企业内部交易价格影响，在合并报表层面，该批存货并不存在减值迹象。

三、中介机构核查意见

经核查，评估师认为：

- 1、报告期末各类存货的账面余额和跌价准备金额，跌价准备计提充分；
- 2、千年珠宝相关子公司存货评估减值但母公司未出现明显减值现象的原因具备合理性。

问题 24、请你公司：1) 补充披露标的资产未来年度营业收入的预测过程、预测依据和重要参数。2) 结合标的资产目前已实现业绩情况，补充披露收益法评估中，标的资产 2018 年预测收入的可实现性。3) 结合标的资产竞争格局和行业发展趋势，补充披露收益法评估中，标的资产预测期内预测收入的可实现性。4) 补充披露收益法评估中，标的资产未来年度毛利率预测数据的合理性。5) 补充披露收益法评估中永续期间相关收入成本等参数预测保持稳定的合理性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

一、资产未来年度营业收入的预测过程、预测依据和重要参数

(一) 千年珠宝

1、预测依据

对千年珠宝收益法评估中营业收入的预测依据是按照千年珠宝近三年经审计后财务报表中营业收入为基础数据，分析千年珠宝近三年营业收入的增长幅度，同时，结合国家宏观经济情况，行业发展现状及千年珠宝未来发展规划趋势来进行确定的。

2、重要参数

千年珠宝 2016 年、2017 年的主营业务收入分别为 50,648.36 万元、71,140.54 万元，2018 年 1-6 月主营业务收入为 38,295.34 万元，从历年来的经营情况来看，主营业务收入每年增长幅度较大，因企业渠道拓展迅速及产品结构的优化，企业将保持较好的收入及较稳定的利润，本次评估以此为基础对未来年度进行预计。

3、预测过程

本次评估根据千年珠宝历史经营情况并结合其未来经营计划及整体发展目标进行预测，千年珠宝主要经营模式有零售（直营专卖店、直营专柜）、加盟、经销及电商，评估师结合实际情况并经合理分析，对收入预测思路具体如下：

(1) 零售（直营专卖店、直营专柜）

根据历史年度的销售表现和销售收入数据，并结合企业管理层对该销售模式未来销售情况的分析判断进行预测。近年来，受多元化的零售业态和公司经营战

略转变的影响，公司直营店和直营专柜数量基本趋于稳定，且已有门店数量大部分开设时间较长，在当地已有一定的知名度和较为稳定的客户群，收入增长较为稳定，本次评估先根据各产品历史年度的销售表现进行分析判断，并结合企业管理层未来的经营策略后，确定各类产品在各经营模式下的销售结构，并在此基础上确定未来年度各类产品的销售收入。

（2）加盟模式

根据企业的经营计划，为获取更大的市场占有率、扩大公司的知名度和提升企业的品牌效应，千年珠宝未来将大力发展加盟业务。千年珠宝主要通过举行展会（如深圳珠宝展会或南京珠宝展会）来发掘个体加盟商或区域代理等，通过上述方式迅速的扩张加盟商数量，占领市场份额。2016年底企业加盟店数量为96家，2017年底加盟店数量为171家，截至本次评估基准日（2018年6月30日），千年珠宝已有的加盟商数量为217家，扩张速度较为迅速。

对于加盟业务，其销售收入随着企业加盟店的数量增长及市场需求的增大而增加。根据企业未来年度加盟业务的发展规划、公司管理层的经营战略等，结合加盟商历史年度的平均销售业绩、销售结构等情况对未来年度加盟收入进行预测。

（3）经销模式

经销模式主要为企业向经销商批发非自主品牌的钻石镶嵌、翡翠饰品、黄金等产品，根据企业历史年度的经营状况，预计未来年度对该业务将维持现有经营状态，保持稳定增长。

（4）电商

千年珠宝的电商业务，主要是线上出售黄金饰品、钻石镶嵌等。随着电子商务平台的快速增长，企业近年来在电子商务销售方面的增长也比较迅速。截至目前，企业已与京东、唯品会、天猫商城、有赞等国内知名的网上购物平台签订了销售协议。本次评估参考以前年度的销售数据，并结合企业的经营策略对电商销售收入进行预测。

综上所述，本次评估基于上述思路对未来年度主营业务收入进行预测，具体收入预测如下：

单位：万元

产品品类	预测年度					
	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
钻石镶嵌	56,066.64	67,326.02	77,390.06	87,433.15	97,079.94	106,525.46
翡翠饰品	8,515.72	7,764.88	7,534.54	7,534.54	7,534.54	7,534.54
黄金	13,647.35	14,639.09	15,555.31	16,192.77	16,629.99	16,990.38
彩宝镶嵌	1,516.35	1,528.23	1,593.59	1,661.88	1,733.24	1,807.82
其他	1,569.33	1,613.37	1,694.04	1,778.74	1,867.69	1,961.07
合计	81,315.39	92,871.59	103,767.54	114,601.08	124,845.40	134,819.27

(二) 成都蜀茂

1、预测依据

对蜀茂钻石收益法评估中营业收入的预测依据是按照蜀茂钻石近三年经审计后财务报表中营业收入为基础数据,分析蜀茂钻石近三年营业收入的增长幅度,同时,结合国家宏观经济情况,行业发展现状及蜀茂钻石未来发展规划趋势来进行确定的。

2、重要参数

蜀茂钻石 2016 年、2017 年的主营业务收入分别为 29,577.65 万元、37,098.82 万元,2018 年 1-6 月主营业务收入为 24,917.23 万元,从历年来的经营情况来看,主营业务收入每年增长幅度较大,因持续完善镶嵌饰品的销售结构,加大营销渠道建设,发展销售网络布局和品牌宣传,企业保持较好的收入及较稳定的利润。本次评估以此为基础对未来年度进行预计。

3、预测过程

本次评估根据蜀茂钻石历史经营情况并结合其未来经营计划及整体发展目标而提供进行预测,蜀茂钻石主要经营模式包括加盟批发、经销批发及直营零售,评估师结合实际情况并经合理分析,对收入预测思路具体如下:

(1) 加盟批发

根据企业的经营计划,为获取更大的市场占有率、扩大公司的知名度和提升企业的品牌效应,蜀茂钻石未来将大力发展加盟业务。公司主要通过举办品牌推广分享会,邀请行业协会领导分析市场趋势,保持行业信息及时更新,增进蜀茂钻石与加盟商之间的交流。同时,蜀茂钻石联合深圳爱迪尔共同赞助客户举办各类珠宝展销会、组织明星见面会、明星歌友会等活动提升品牌知名度与加盟店面

形象，以占领市场份额。截至本次评估基准日，蜀茂钻石已有的“IDEAL”品牌加盟商数量为 119 家，“克拉美”品牌加盟商数量为 100 家，扩张速度较为迅速。

对于加盟业务，其销售收入随着企业加盟店的数量增长及市场需求的增大而增加。根据企业未来年度加盟业务的发展规划、未来的加盟商拓展计划、公司管理层的经营战略等，结合加盟商历史年度的平均销售业绩、销售结构等情况对未来年度加盟收入进行预测。

(2) 经销批发

经销模式主要系公司向经销商批发自主品牌及代理品牌的系列款镶嵌饰品，及少量的成品钻等其他产品。根据企业的经营计划，由于经销批发模式下，对经销商的管理能力较弱，规范力度不强，故管理层对经销批发模式的发展力度将次于加盟批发模式，并致力于将经销商转化为加盟商，纳入规范化系统化的管理，进行销售质量和数量的考核。故对该模块业务的预测时，对镶嵌饰品，未来年度将保持一定幅度增长率，但增长率较 2017 年度，有一定程度的下降；对成品钻及其他，与加盟批发模式下该品类收入预测方法一致。

(3) 直营零售

根据历史年度的销售表现和销售收入数据，并结合企业管理层对该销售模式未来销售情况的分析判断进行预测。近年来，受多元化的零售业态和公司经营战略转变的影响，公司于 2017 年度增设 2 家直营店，全部分布在四川成都市境内，主要经营钻镶嵌饰品。经与企业管理层访谈，未来年度直营店数量将保持现有规模，不再考虑新增。本次评估基于此，对其镶嵌饰品及其他收入进行预测。

对于直营零售，本次评估先根据其镶嵌饰品 2017 年度的销售表现进行分析判断，结合企业管理层未来的经营策略，并在此基础上确定未来年度镶嵌饰品的销售收入；对其他，与加盟批发模式下该品类收入预测方法一致。

综上所述，本次评估基于上述思路对未来年度主营业务收入进行预测，具体收入预测如下：

单位：万元

产品品类	预测年度					
	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
钻石镶嵌	47,889.06	58,472.82	65,824.68	72,746.71	80,026.73	85,460.02
彩宝镶嵌	405.54	437.99	473.03	510.87	541.52	574.01

成品钻	164.27	177.41	191.60	206.93	219.35	232.51
其他	1,145.06	-	-	-	-	-
合计	49,603.93	59,088.22	66,489.31	73,464.51	80,787.60	86,266.54

二、结合标的资产目前已实现业绩情况，补充披露收益法评估中，标的资产 2018 年预测收入的可实现性。

2018 年 1-9 月实现主营业务收入与历史年度同期对比情况如下：

企业名称	年度	1-9 月（万元）	全年实现/预测（万元）	1-9 月占全年比例
千年珠宝	2017 年	45,955.89	71,140.54	64.60%
	2018 年	53,893.69	81,315.39	66.28%
蜀茂钻石	2017 年	22,928.57	37,098.82	61.80%
	2018 年	36,970.45	49,603.93	74.53%

注：2018 年 1-9 月营业收入未经审计。

从上表可以看出，千年珠宝 2017 年 1-9 月收入占全年收入平均比例约为 64.60%；2018 年 1-9 月，已实现营业收入为 53,893.69 万元（未经审计），收益法下，2018 年千年珠宝预测的营业收入为 81,315.39 万元，截至 2018 年 9 月底，千年珠宝已实现营业收入占全年预测的 66.28%，营业收入同期占比与历史年度的相当。

成都蜀茂 2016 年 1-9 月主营业务收入占全年主营业务收入比例为 61.80%；2018 年 1-9 月，蜀茂钻石已实现主营业务收入 36,970.45 万元，2018 年蜀茂钻石预测的主营业务收入为 49,603.93 万元，截至 2018 年 9 月底，蜀茂钻石已实现主营业务收入（未经审计）占全年预测数的 74.53%，远超 2016 年同期数据。

珠宝首饰的需求受节假日及人们消费习惯的影响，具有一定的季节性特征。一般情况下，由于国庆节、圣诞节、元旦及春节等节日因素，以及人们传统消费习惯的影响，四季度和一季度为珠宝首饰的销售旺季，预计 2018 年预测收入能实现。

此外，截至 2018 年 9 月，千年珠宝已实现归属于母公司的净利润为 5,871.04 万元（未经审计），占 2018 年全年净利润预测金额比重为 86.37%，高于 2017 年同期数据。

蜀茂钻石已实现归属于母公司的净利润为 4,489.78 万元（未经审计），占全年净利润预测金额比例为 80.53%，远超 2017 年同期数据。

具体数据如下：

企业名称	年度	1-9月（万元）	全年实现/预测（万元）	1-9月占全年比例
千年珠宝	2017年	3,440.65	6,094.25	56.46%
	2018年	5,871.04	6,797.70	86.37%
蜀茂钻石	2017年	2,634.70	4,252.14	61.96%
	2018年	4,489.78	5,575.07	80.53%

注：2018年1-9月归属于母公司的净利润未经审计。

结合公司现有的销售收入和净利润实现情况并综合考虑到公司所属行业受季节性因素影响后，千年珠宝和蜀茂钻石2018年全年预测合理，具有可实现性。

三、结合标的资产竞争格局和行业发展趋势，补充披露收益法评估中，标的资产预测期内预测收入的可实现性

（一）行业竞争格局

1、行业竞争激烈

随着近年来我国逐步开放珠宝、金银的交易和零售市场，行业门槛降低，大批企业进入该领域参与竞争。目前，我国珠宝首饰企业数量众多，产品同质化程度较高，价格竞争激烈；同时，行业整体集中度较低，大部分珠宝品牌的规模及知名度较小，且国内珠宝品牌市场区域性较高，尚未形成可以统领行业走向的全国性企业。

2、差异化竞争格局逐步形成

随着我国人均GDP的提升，居民在珠宝、名表、服装上的消费需求与日俱增，珠宝首饰行业已进入了消费需求旺盛阶段。在该阶段，珠宝首饰的消费需求正逐渐向个性化、多样化发展。因此，通过深度挖掘消费群体偏好，精准把握市场定位，在某一细分领域形成竞争优势，已成为珠宝首饰企业顺应市场新形势的必然选择。目前，我国珠宝首饰行业已呈现出差异化的竞争格局。

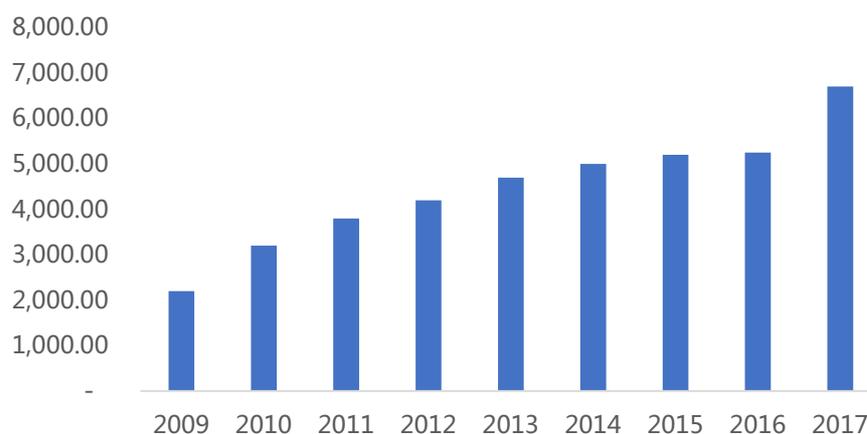
（二）行业发展趋势

全球珠宝首饰行业呈现上扬趋势。我国珠宝首饰业伴随着改革开放而起步，近年来行业发展迅速，主要表现如下：

1、珠宝行业发展迅速

中国是世界上最重要的珠宝首饰生产国和消费国之一。随着中国经济的发展、人民消费水平的提高，珠宝首饰正在成为继住房、汽车之后中国居民的又一消费热点。据统计，我国珠宝玉石首饰行业零售金额从 2009 年的 2,200.00 亿元增长到 2017 年的 6,707.00 亿元，复合增长率约为 14.95%，成为全球珠宝玉石首饰行业增长最为明显的国家之一。目前我国已成为仅次于美国的世界第二大珠宝首饰市场，一些重要珠宝产品的消费已居世界前列。

2009-2017年国内珠宝行业规模变动情况

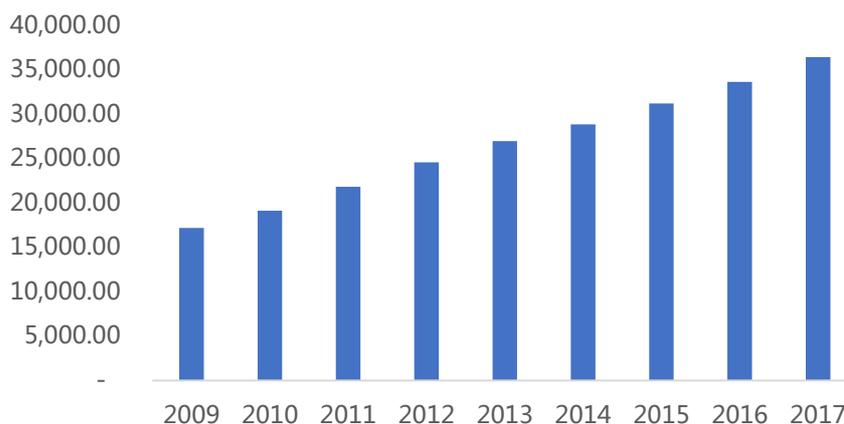


注：数据来源：2009-2017 年中国珠宝行业消费数据报告

2、居民可支配收入增加将推动珠宝首饰行业继续快速增长

随着我国人均可支配收入的逐步提升，人们对房屋、汽车和品牌产品的消费需求加速，消费水平及类型也发生了重大变化。收入的持续增长提升了珠宝消费的倾向，珠宝产品不再单纯用于保值增值，而更多地去满足人们艺术和精神层面的需求以及追求时尚、彰显个性的需要。自 2009 年至 2017 年，中国城镇居民人均可支配收入年复合增长率达到 9.84%，我国金银珠宝类成交额的年复合增长率达到 14.95%，明显高于城镇居民人均可支配收入增速。未来城镇居民收入持续增长，尤其是中产阶级数量不断增加的趋势对珠宝首饰消费提升形成了长期利好。2009 年-2017 年，我国城镇居民人均可支配收入情况如下：

2009-2017年城镇居民人均可支配收入



注：数据来源：国家统计局

随着我国经济水平提升，居民消费能力不断提高，其消费结构也在持续升级。珠宝首饰等高档消费品的消费增长将呈现快速增长的趋势。

3、珠宝市场需求日益旺盛

根据上海钻交所成品钻石的进口统计数据，中国已经成为全球仅次于美国的第二大钻石消费市场。根据戴比尔斯的调查报告，婚戒消费仍是中国目前乃至未来的钻石消费的主要方式，而逐渐扩大的中产阶级是购买钻石的主要人群。其2009年调查报告显示在北京、上海和深圳等一线城市，每10对新婚夫妇中的8对会有意愿购买结婚钻戒。随着中国经济的发展和消费者消费观念的转变，钻石消费在满足传统婚庆刚性需求外，逐步向情感消费扩展，开始成为订婚日、结婚纪念日、父母生日等表达情感的方式；从单一的戒指消费到戒指、吊坠、耳钉、手链等个性化、套系化的饰品扩展，钻石饰品消费迎来新的发展机遇。

4、审美消费趋势为珠宝行业打开新的发展空间

我国在60、70年代的出生的群体目前仍继续维持中国传统的消费习惯，但是在第三次人口出生高峰成长起来的80后和90后，无论在接受的教育、成长的社会环境、还是在主流价值观等方面或者说从更多的生活角度实现与国际接轨，传统的消费习惯有所转化，也包括根深蒂固的珠宝消费行为，珠宝首饰购买频率会更灵活，不同时间也会拥有不同的珠宝消费需求形成饰品消费“快时尚”文化，满足不同场合不同的佩戴需要，不同的心情和对象也需要装饰不同的风格和偏好。

随着改革开放以来出生的年轻人群逐渐走向社会，消费能力不断增强，具备“现代消费意识”的消费者将带来审美消费趋势的形成。毫无疑问，具有典型审美特征的珠宝也将受益于新一代年轻人的审美消费需求。

5、珠宝首饰消费更加多元化

根据 Frost&Sullivan 报告，2010 年，中国成为全球第二大珠宝市场，仅次于美国（2010 年，美国珠宝零售总额超过 5000 亿人民币）。受适婚人群规模扩大、居民可支配收入的提高以及整体经济表现强劲的持续影响，Frost&Sullivan 报告预测 2010 年至 2015 年中国珠宝零售市场的复合年增长率将超过国内经济生产总值的增速。在美国、欧洲等西方国家和地区，珠宝首饰类的消费中黄金占比很少，人们佩戴珠宝更加偏向个性十足的钻石和彩宝，而我国因受传统文化影响，黄金的购买一直在珠宝消费中占有很大比例。而近年来，我国的珠宝消费开始走向多元化，K 金与钻石镶嵌类、翡翠玉石类、铂金、彩宝、珍珠等其他珠宝饰品的消费市场逐渐成熟。

珠宝首饰属于高端可选消费品，收入弹性较大，因此珠宝首饰类消费与居民收入水平密切相关。随着我国国民经济的发展和城镇居民人均可支配收入的上升，我国珠宝首饰行业迎来了一个较好的发展机遇。

（三）收入预测数据合理性分析

同行业上市公司历史年度收入增长数据，具体情况如下：

单位：万元

上市公司名称	2015 年	2016 年	2017 年	复合增长率
爱迪尔（002740.SZ）	83,951.56	118,434.61	184,326.96	48.18%
周大生（002867.SZ）	272,906.26	290,180.13	380,544.53	18.09%
明牌珠宝(002574.SZ)	523,965.63	335,037.42	368,648.40	-16.12%
潮宏基（002345.SZ）	269,071.47	273,868.44	308,618.37	7.10%
老凤祥(600612.SH)	3,571,237.29	3,496,377.51	3,981,035.44	5.58%
莱绅通灵（603900.SH）	149,081.81	165,092.80	196,355.98	14.77%
算数平均值				12.93%

注：数据来源于上市公司定期报告。

其中爱迪尔、周大生、明牌珠宝、莱绅通灵主要产品为钻石镶嵌饰品，与标的公司相似，其钻镶嵌饰品收入具体情况如下：

单位：万元

上市公司名称	2015 年	2016 年	2017 年	复合增长率
爱迪尔（002740.SZ）	74,760.39	70,806.65	106,050.55	19.10%

周大生(002867.SZ)	146,433.64	168,714.41	231,475.22	25.73%
明牌珠宝(002574.SZ)	18,482.77	19,137.16	22,330.61	9.92%
莱绅通灵(603900.SH)	130,876.41	147,258.36	178,285.46	16.72%
算数平均值				17.87%

注：数据来源于上市公司定期报告。

根据上表数据可知，同行业可比上市公司历史收入复合增长率在-16.12%-48.18%之间，平均值为12.93%；钻石镶嵌饰品收入的复合增长率在9.92%-25.73%之间，平均值为17.87%。千年珠宝和蜀茂钻石预测期内的收入复合增长率分别为11.14%和14.99%，处于同行业可比上市公司中下游水平，与我国近8年来珠宝玉石首饰行业零售复合增长率14.95%接近。综上所述，千年珠宝和蜀茂钻石预测期内的收入预测具有实现性。

四、补充披露收益法评估中，标的资产未来年度毛利率预测数据的合理性

（一）与历史年度数据进行比较

1、千年珠宝

千年珠宝对外销售的产品主要包括钻石镶嵌、翡翠饰品、黄金等，报告期内各类产品毛利率情况如下：

项目	2016年毛利率	2017年毛利率
钻石镶嵌	43.31%	34.73%
翡翠饰品	50.57%	35.57%
黄金	9.13%	8.03%
彩宝镶嵌	54.16%	33.18%
其他	50.60%	37.40%
综合加权毛利率	34.47%	28.91%

根据企业经营策略及未来发展计划，千年珠宝预测期内毛利率数据如下：

产品品类	预测年度					
	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
钻石镶嵌	32.78%	31.00%	30.34%	29.68%	29.14%	28.73%
翡翠饰品	38.09%	37.93%	37.94%	37.94%	37.94%	37.94%
黄金	4.29%	4.33%	4.40%	4.47%	4.50%	4.54%
彩宝镶嵌	47.12%	47.14%	47.06%	46.99%	46.91%	46.84%
其他	44.47%	45.18%	45.18%	45.18%	45.18%	45.18%
综合加权毛利率	29.05%	27.89%	27.51%	27.15%	26.88%	26.68%

预测期内，主要产品（钻石镶嵌和翡翠饰品）其未来年度毛利率预测呈下降趋势，主要是基于千年珠宝销售模式的改变。从企业实际经营情况来看，各销售模式下的产品毛利率基本保持不变，随着企业不断推出毛利率较高的新产品，预计未来其毛利率将维持在一定的水平，不大会会有剧烈的波动。根据企业的经营计

划,未来年度在保持现有的直营门店零售的基础上,将扩大加盟和经销批发销售,根据珠宝行业零售特点,直营门店一般整体毛利较高,而加盟、经销销售需让利给加盟商和经销商,该模式下的产品销量增加但毛利率降低。此外,还受各销售模式收入占比的影响,随着加盟和批发收入占比的增加,其综毛利率将有所下降。基于此,未来年度千年珠宝毛利率略呈下降趋势是谨慎合理的。

2、蜀茂钻石

蜀茂钻石对外销售的产品主要包括钻石镶嵌、彩宝镶嵌、成品钻等,报告期内各类产品毛利率情况如下:

项目	2016年毛利率	2017年毛利率
钻石镶嵌	24.78%	22.18%
彩宝镶嵌	25.11%	18.24%
成品钻	20.61%	5.75%
其他	34.31%	33.04%
综合加权毛利率	24.81%	22.12%

报告期内,蜀茂钻石综合毛利率分别为24.81%、22.12%,呈现逐年下降的趋势,主要原因系为巩固市场地位,在保持合理毛利率的情况下,主动让利于客户。

预测期内各销售产品毛利率情况如下表所示:

产品品类	预测年度					
	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
钻石镶嵌	21.80%	21.55%	21.43%	21.37%	21.32%	21.26%
彩宝镶嵌	18.27%	18.27%	18.27%	18.27%	18.27%	18.27%
成品钻	5.75%	5.76%	5.75%	20.61%	5.75%	5.75%
其他	1.71%	-	-	-	-	-
综合加权毛利率	21.26%	21.48%	21.36%	21.30%	21.25%	21.20%

由上表可见,报告期内,蜀茂钻石的主营业务毛利率变化主要受到钻石镶嵌饰品毛利率的变化影响。

2016-2017年,钻石镶嵌饰品毛利率分别为24.78%、22.18%,略有下降,主要原因系蜀茂钻石为了巩固或提高市场竞争力,在保持合理毛利的前提下,对长期合作、信用较好的、交易规模较大的客户进行适当降价,让利于客户,使得2017年度钻石镶嵌饰品整体毛利率较2016年度下降2.60个百分点,主要原因系钻石镶嵌饰品套系类产品销售量大幅增加,同时该类产品的毛利率较低,最终导致整体毛利率有所下降。考虑到蜀茂钻石以加盟批发及经销批发销售镶嵌饰品为

主，且未来经营方向不会有较大改变，为了提升批发销售的竞争力需要牺牲部分毛利，参照近年钻石镶嵌饰品毛利率发展趋势，故 2018 年度起预测毛利率水平呈逐年下降趋势，具有合理性。

2016-2017 年，彩宝镶嵌饰品、成品钻及其他产品对主营业务毛利率的波动影响较小。2016 年及 2017 年其他产品的销售主要以零售方式为主，毛利率较高。2018 年上半年其他产品的销售改为以批发方式为主，毛利率较低；另一方面，蜀茂钻石向钻石美美珠宝店销售的足金饰品毛利率较低，从而拉低了其他产品整体的毛利率水平。未来年度参考 2017 年度毛利率水平谨慎进行预测，具有合理性。

其他产品由于企业整体经营计划的原因不再进行预测。

（二）与可比上市公司数据进行比较

报告期内，千年珠宝和蜀茂钻石历史年度毛利率与可比公司毛利率水平如下表所示：

上市公司名称	2017 年度	2016 年度
爱迪尔 (002740.SZ)	8.31%	10.52%
周大生 (002867.SZ)	30.87%	32.84%
明牌珠宝(002574.SZ)	9.73%	9.56%
潮宏基 (002345.SZ)	34.05%	34.21%
老凤祥(600612.SH)	10.60%	11.18%
莱绅通灵 (603900.SH)	54.50%	53.99%
算数平均值	24.68%	25.38%
千年珠宝	28.91%	34.47%
蜀茂钻石	22.12%	24.81%

注：数据来源于上市公司定期报告和招股说明书。

从上表可知，可比上市公司毛利率处在 8.31%-54.50%之间，平均水平为 25% 左右，千年珠宝毛利率略高于同行业可比上市公司平均水平，主要是由于产品结构差异和销售模式差异所致。由于千年珠宝的零售收入占比较高，相较于爱迪尔、周大生等以批发为主的公司而言其综合毛利率更高；此外，千年珠宝主要销售钻石镶嵌、翡翠饰品等高毛利产品，相较于明牌珠宝、老凤祥等主打黄金销售的企业毛利率更高。

蜀茂钻石毛利率处于合理水平，略低于同行业可比公司平均水平，主要原因系蜀茂钻石主要采用加盟及经销模式对外批发销售，相对于莱绅通灵、潮宏基等

以直营模式为主的企业，蜀茂钻石的综合毛利率相对较低，蜀茂钻石的综合毛利率情况与产品结构和销售模式特点相符。

报告期内，可比上市公司各经营模式下毛利率水平如下：

上市公司名称	经营模式	2017 年度	2016 年度
爱迪尔（002740.SZ）	直营	35.97%	64.72%
	批发（加盟、经销）	7.30%	9.79%
周大生（002867.SZ）	直营	29.80%	32.63%
	批发（加盟、经销）	18.93%	19.88%
明牌珠宝(002574.SZ)	注*	9.73%	9.56%
潮宏基（002345.SZ）	直营	39.38%	39.31%
	批发（加盟、经销）	24.62%	26.05%
老凤祥(600612.SH)	注*	10.60%	11.18%
莱绅通灵（603900.SH）	直营	62.70%	60.80%
	批发（加盟、经销）	35.33%	34.32%
算数平均值 (剔除明牌珠宝、老凤祥)	直营	41.96%	49.37%
	批发（加盟、经销）	21.55%	22.51%

注*：数据来源于上市公司定期报告和招股说明书；明牌珠宝和老凤祥未披露各经营模式下的毛利水平。

由上表可知，可比上市公司直营模式下的毛利率均高于批发模式，千年珠宝和蜀茂钻石的毛利率水平符合行业特点。本次评估预测期内千年珠宝和蜀茂钻石的毛利率水平在现有基础下保持相对稳定，且与行业平均毛利率水平相当，预测具有合理性。

五、补充披露收益法评估中永续期间相关收入成本等参数预测保持稳定的合理性

截至评估基准日，千年珠宝和蜀茂钻石已持续经营多年，国家对其所处行业无限制或禁止性法律法规，因此本次交易对千年珠宝的评估，采用永续年作为收益期。第一阶段为预测期，由于近期的收益可以相对合理地预测，因此在此阶段，收益状况根据千年珠宝和蜀茂钻石的经营情况及经营计划，收益状况处于变化中。而远期收益预测的精准性相对预测期而言较差，因此在第二阶段永续经营期内，谨慎起见，预计千年珠宝和蜀茂钻石将保持稳定的盈利水平。主要基于以下原因：

1、行业的特点

近年来，我国珠宝玉石首饰行业零售金额增长迅速，这主要得益于适婚人群的相对稳定、居民可支配收入的增加、审美消费需求的增加等因素。根据统计数

据，我国适婚人群数量相对稳定，20-40岁的人口占比约为30%，且近年来结婚人群对数保持相对稳定的状态；另外，我国人均可支配收入不断增长，年复合增长率约为9.84%，这些因素对我国珠宝首饰消费的提升形成了长期利好条件。根据目前人口统计数据来看，我国人口上升的趋势并没有明显下降，2009-2017年全国总人口数据每年增长率维持在5%左右。



注：数据来源于国家统计局

随着我国人口政策的改变，预计人口数量在长期不会有明显的回落，这将有利于促进珠宝首饰消费市场的发展。

2、宏观经济的发展方向

同时珠宝首饰属于消费类产品，其行业的发展与国家宏观经济也有密切关联，从目前的经济形势看，我国宏观经济形势长期是稳定的。

3、企业自身的实际情况

企业经过多年的经营，已经拥有了一支成熟的销售和管理团队，形成了稳定的经营模式，从详细预测期末的数据显示，永续年时企业的销售规模、经营水平均处于一个相对稳定的状态。结合上述分析，行业并没有较为明显的周期性波动，因此永续期间对于收入和成本等参数的预测都保持稳定，是具有谨慎性和合理性的。

六、中介机构核查意见

经核查，评估师认为：

1、结合标的资产目前已实现业绩情况，收益法评估中，标的资产 2018 年预测收入具备可实现性。

2、结合标的资产竞争格局和行业发展趋势，收益法评估中，标的资产预测期内预测收入的可实现性。

3、收益法评估中，标的资产未来年度毛利率预测数据具备合理性。

4、补充披露收益法评估中永续期间相关收入成本等参数预测保持稳定具备合理性。（以下无正文）

(本页无正文，为《上海东洲资产评估有限公司关于深圳市爱迪尔珠宝股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易一次反馈意见回复》之签字盖章页)

签字资产评估师：_____

王欣

刘观花

上海东洲资产评估有限公司

2018年 月 日