

本资产评估报告依据中国资产评估准则编制

苏宁金融服务（上海）有限公司  
拟引进战略投资者所涉及的  
股东全部权益项目  
资产评估报告

天兴评报字（2018）第1429号  
（共一册，第1册）



北京天健兴业资产评估有限公司  
PAN-CHINA ASSETS APPRAISAL CO.,LTD

二〇一八年十二月八日

## 目录

声明 .....	1
资产评估报告摘要 .....	2
资产评估报告 .....	4
一、委托人、被评估单位和评估委托合同约定的其他评估报告使用者概况 ..	4
二、评估目的 .....	10
三、评估对象和评估范围 .....	10
四、价值类型 .....	11
五、评估基准日 .....	12
六、评估依据 .....	12
七、评估方法 .....	13
八、评估程序实施过程和情况 .....	17
九、评估假设 .....	19
十、评估结论 .....	21
十一、特别事项说明 .....	21
十二、资产评估报告的使用限制说明 .....	21
十三、资产评估报告日 .....	22
资产评估报告附件 .....	24

## 声明

一、本资产评估报告依据财政部发布的资产评估基本准则和中国资产评估协会发布的资产评估执业准则和职业道德准则编制。

二、委托人或者其他资产评估报告使用人应当按照法律、行政法规规定及本资产评估报告载明的使用范围使用资产评估报告；委托人或者其他资产评估报告使用人违反前述规定使用资产评估报告的，本资产评估机构及资产评估师不承担责任。本资产评估报告仅供委托人、资产评估委托合同中约定的其他资产评估报告使用人和法律、行政法规规定的资产评估报告使用人使用；除此之外，其他任何机构和个人不能成为资产评估报告的使用人。本资产评估机构及资产评估师提示资产评估报告使用人应当正确理解评估结论，评估结论不等同于评估对象可实现价格，评估结论不应当被认为是对其评估对象可实现价格的保证。

三、本资产评估机构及资产评估师遵守法律、行政法规和资产评估准则，坚持独立、客观和公正的原则，并对所出具的资产评估报告依法承担责任。

四、评估对象涉及的资产、负债清单由委托人、被评估单位申报并经其采用签名、盖章或法律允许的其他方式确认；委托人和其他相关当事人依法对其提供资料的真实性、完整性、合法性负责。

五、本资产评估机构及资产评估师与资产评估报告中的评估对象没有现存或者预期的利益关系；与相关当事人没有现存或者预期的利益关系，对相关当事人不存在偏见。

六、资产评估师已经对资产评估报告中的评估对象及其所涉及资产进行现场调查；已经对评估对象及其所涉及资产的法律权属状况给予必要的关注，对评估对象及其所涉及资产的法律权属资料进行了查验，对已经发现的问题进行了如实披露，并且已提请委托人及其他相关当事人完善产权以满足出具资产评估报告的要求。

七、本资产评估机构出具的资产评估报告中的分析、判断和结果受资产评估报告中假设和限制条件的限制，资产评估报告使用人应当充分考虑资产评估报告中载明的假设、限制条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

# 苏宁金融服务（上海）有限公司 拟引进战略投资者所涉及的股东全部权益项目 资产评估报告摘要

天兴评报字（2018）第 1429 号

北京天健兴业资产评估有限公司接受苏宁金融服务（上海）有限公司的委托，按照有关法律、行政法规和资产评估准则的规定，坚持独立、客观、公正的原则，采用市场法，按照必要的评估程序，对苏宁金融服务（上海）有限公司拟引进战略投资者而涉及苏宁金融服务（上海）有限公司的股东全部权益在 2018 年 9 月 30 日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下。

一、评估目的：苏宁金融服务（上海）有限公司拟引进战略投资者，需要对苏宁金融服务（上海）有限公司的股东全部权益价值进行评估，为该经济行为提供价值参考依据。

二、评估对象：苏宁金融服务（上海）有限公司于评估基准日的股东全部权益。

三、评估范围：苏宁金融服务（上海）有限公司的整体资产，包括全部资产及相关负债。

四、价值类型：市场价值。

五、评估基准日：2018 年 9 月 30 日。

六、评估方法：市场法。

七、评估结论：

经市场法评估，苏宁金服的股东全部权益价值评估值为 4,512,745.66 万元，较账面股东全部权益账面值（归属于母公司所有者权益）1,379,915.50 万元增值 3,132,830.16 万元，增值率为 227.03%。

报告使用者在使用本报告的评估结论时，请注意本报告正文中第十一项特别事项说明”对评估结论的影响；并关注评估结论成立的评估假设及前提条件。

我们特别强调：本评估意见仅作为交易各方进行股权交易的价值参考依据，

而不能取代交易各方进行股权交易价格的决定。

本报告及其结论仅用于本报告设定的评估目的，而不能用于其他目的。

根据国家的有关规定，本评估报告使用的有效期限为 1 年，自评估基准日 2018 年 9 月 30 日起，至 2019 年 9 月 29 日止。

以上内容摘自评估报告正文，欲了解本评估项目的全面情况和合理理解评估结论，请报告使用者在征得评估报告所有者许可后，认真阅读评估报告全文，并请关注特别事项说明部分的内容。

**苏宁金融服务（上海）有限公司**  
**拟引进战略投资者所涉及的股东全部权益项目**  
**资产评估报告**

天兴评报字（2018）第 1429 号

**苏宁金融服务（上海）有限公司：**

北京天健兴业资产评估有限公司接受贵单位的委托，按照有关法律、行政法规和资产评估准则的规定，坚持独立、客观和公正的原则，采用市场法，按照必要的评估程序，对贵公司拟引进战略投资者而涉及的贵公司股东全部权益在 2018 年 9 月 30 日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下。

**一、委托人、被评估单位和评估委托合同约定的其他评估报告使用者概况**

**（一）委托人暨被评估单位概况**

**1. 基本信息**

企业名称：苏宁金融服务（上海）有限公司（以下简称“苏宁金服”）

注册地址：上海市长宁区长宁路 999 号一楼西区、二楼至三楼

法定代表人：蒋勇

注册资本：111,414.37 万元人民币

实收资本：111,414.37 万元人民币

公司类型：有限责任公司（自然人投资或控股）

成立时间：2006 年 12 月 28 日

统一社会信用代码：91310105797026602R

经营范围：接受金融机构委托从事金融信息技术外包、金融业务流程外包、金融知识流程外包，投资管理，投资咨询，资产管理，电子商务（不得从事增值电信、金融业务），销售五金交电、钟表、玩具、化妆品、珠宝首饰、金银饰品、工艺礼品、金属材料（除专控）、日用百货、仪器仪表、电子计算机及配件、机械设备、电子产品、家用电器配件、通信设备及配件、电动自行车、摩托车、家

用电器、家居用品、乐器、箱包、鞋帽、针纺织品、文化用品、卫生用品、体育用品、办公用品、建筑装潢材料、食用农产品（不含生猪产品、牛羊肉品）、自行车、汽车；制冷设备安装维修（上门服务）；家用电器安装、维修（上门服务）；旧家电回收；设计、制作、代理、利用自有媒体发布广告；信息化系统技术咨询；企业管理咨询，企业形象策划，经济信息咨询，旅游信息咨询（不得从事旅行社业务），会务服务，票务代理，订房服务，仓储服务（不含危险品），货物运输代理，装卸搬运服务，自有房屋租赁；餐饮服务（不产生油烟）；批发兼零售：预包装食品（含熟食卤味、冷冻冷藏）、乳制品（含婴幼儿配方乳粉）；零售酒类商品（不含散装酒）、图书、报纸、期刊、电子出版物、音像制品。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】

## 2.公司股权结构及变更情况

苏宁金服前身是上海长宁苏宁云商销售有限公司，于 2006 年 12 月 28 日由苏宁云商集团股份有限公司（原名：苏宁电器股份有限公司）和江苏苏宁商业投资有限公司（原名：江苏苏宁地铁商业管理有限公司）共同出资成立，注册资本 1000 万元，其中苏宁云商集团股份有限公司出资 900 万元，占注册资本的比例为 90%；江苏苏宁商业投资有限公司出资 100 万元，占注册资本的比例为 10%。

2008 年 10 月 9 日，公司注册资本增加至 55,818.60 万元。增资完成后，苏宁云商集团股份有限公司出资 50,236.74 万元，占注册资本的比例为 90%；江苏苏宁商业投资有限公司出资 5,581.86 万元，占注册资本的比例为 10%，该增资已经工商部门变更登记通知核准。2016 年 4 月，江苏苏宁商业投资有限公司将其持有的股权转让给苏宁云商集团股份有限公司。

2016 年 04 月 25 日，公司名称由上海长宁苏宁云商销售有限公司变更为苏宁金融服务（上海）有限公司。

2016 年 10 月苏宁金服注册资本增加至 93,031 万元，增资完成后，苏宁云商出资 55,818.60 万元，占注册资本比例为 60%，南京润煜企业管理咨询中心（有限合伙）出资 32,560.85 万元，占注册资本比例为 35%，南京泽鼎企业管理咨询中心（有限合伙）出资 4,651.55 万元，占注册资本比例为 5%。

为引进战略投资者，于 2017 年 12 月 25 日，苏宁金服与现有股东苏宁易购、南京润煜、南京泽鼎以及增资扩股投资者签订对苏宁金服的增资协议，本轮投资者增资扩股 16.5% 新股，合计募集资金 53.35 亿元。截至 2018 年 9 月 30 日，本轮募集资金已到位。上述增资完成后，苏宁金服注册资本变更为人民币 1,114,143,700 元。其中：苏宁易购占 50.10%、南京润煜占 29.23%、苏宁金控占 8.75%、南京泽鼎占 4.18% 和上海云锋麒泰投资中心(有限合伙)占 2.47%，上述股东合计持股比例为 94.73%。

目前，苏宁金服股权结构如下表所示：

金额单位：人民币万元

序号	股东名称	出资金额	出资比例
1	苏宁易购集团股份有限公司	55,818.60	50.13%
2	南京润煜企业管理咨询中心(有限合伙)	32,560.85	29.22%
3	苏宁金控投资有限公司	9,746.08	8.75%
4	南京泽鼎企业管理咨询中心(有限合伙)	4,651.55	4.17%
5	上海云锋麒泰投资中心(有限合伙)	2,756.47	2.47%
6	上海金融发展投资基金二期(叁)(有限合伙)	2,067.35	1.86%
7	南京泽裕企业管理咨询中心(有限合伙)	919.17	0.83%
8	上海云锋麒泰投资中心(有限合伙)	689.12	0.62%
9	杭州璞致资产管理有限公司	447.93	0.40%
10	宁波中金置达股权投资中心(有限合伙)	344.56	0.31%
11	珠海光际明和投资合伙企业(有限合伙)	344.56	0.31%
12	新华联控股有限公司	172.28	0.15%
13	嘉兴昆嘉股权投资合伙企业(有限合伙)	172.28	0.15%
14	宁波梅山保税港区乔戈里投资管理合伙企业(有限合伙)	172.28	0.15%
15	红土和鼎（珠海）产业投资基金(有限合伙)	137.82	0.12%
16	福建兴和豪康股权并购合伙企业(有限合伙)	103.37	0.09%
17	青岛四十人 金股权投资合伙企业(有限合伙)	103.37	0.09%
18	江苏红土软件创业投资有限公司	68.91	0.06%
19	深圳市创新投资集团有限公司	68.91	0.06%
20	上海金山红土创业投资中心(有限合伙)	68.91	0.06%
	<b>合计</b>	<b>111,414.37</b>	<b>100.00%</b>

### 3.公司主要资产概况

苏宁金服的主要资产为货币资金、发放贷款及垫款、应收债权、应收利息、



存货、可供出售金融资产、长期股权投资、固定资产、无形资产、开发支出、长期待摊费用和递延所得税资产等。主要资产概况如下：

（1）货币资金和应收债权

货币资金主要为银行存款和其他货币资金，为公司正常经营需要的货币资金；应收债权主要是应收账款、预付账款和其他应收款等，为公司正常经营中形成的债权。

（2）发放贷款和垫款

发放贷款和垫款主要为重庆苏宁小额贷款有限公司、西安苏宁小额贷款有限公司和苏宁商业保理有限公司对外发放的贷款和垫款。

（3）存货

存货均为库存商品，主要分布在苏宁金服公司的仓库内，种类较多。

（4）应收利息

应收利息主要为重庆苏宁小额贷款有限公司、西安苏宁小额贷款有限公司和苏宁商业保理有限公司放贷产生的应收利息。

（5）可供出售金融资产

可供出售金融资产为购买兴业银行发行的“兴业金雪球—优先 1 号”和汇添富基金管理股份有限公司发行的汇添富现金宝等人民币理财计划。

（6）长期股权投资

长期股权投资共 15 项，基本情况见下表所示：

金额单位：人民币万元

被投资单位名称	控制比例	账面价值
芜湖万联智能通卡有限公司	98.40%	7,770.81
苏宁保险销售有限公司	75.00%	9,176.72
苏宁商业保理有限公司	100.00%	305,376.00
江苏苏宁易贷金融信息服务有限公司	100.00%	3,918.88
重庆苏宁小额贷款有限公司	100.00%	403,067.31
江苏苏宁征信服务有限公司	100.00%	1,013.84
南京苏宁基金销售有限公司	100.00%	1,942.73
南京苏宁富宝投资管理有限公司	100.00%	976.75

金额单位：人民币万元

被投资单位名称	控制比例	账面价值
南京苏宁易付宝网络科技有限公司	100.00%	98,895.81
苏宁租赁（天津）有限公司	100.00%	17,000.00
南京睿涌投资管理有限公司	100.00%	10,128.41
南京苏宁维保信息咨询有限公司	100.00%	1,000.00
苏宁金融服务(南京)有限公司	100.00%	9,999.78
西安苏宁小额贷款有限公司	100.00%	50,000.00
江苏苏宁众创网络信息服务有限公司	100.00%	1,037.98
<b>长期股权投资合计</b>		<b>921,305.02</b>
<b>减：减值准备</b>		<b>0.00</b>
<b>长期股权投资净额</b>		<b>921,305.02</b>

#### （7）固定资产—设备类资产

纳入评估范围的设备类资产分为车辆和电子设备两大类。

#### （8）无形资产和开发支出

无形资产和开发支出主要为苏宁金服自主研发的软件。

#### （9）长期待摊费用

长期待摊费用为苏宁金服销售延保业务已确认需承保部分摊余值。

#### （10）递延所得税资产

递延所得税资产是企业会计核算在后续计量过程中因企业会计准则规定与税法规定不同，由资产的账面价值与其计税基础的差异所产生。主要形成的原因有计提应收款项坏账准备、计提存货跌价准备和待弥补以前年度亏损等形成的。

### 4.公司主营业务概况

苏宁金服前期主要从事电器和日用百货的批发和零售，2017年5月后苏宁金服已基本停止商业批零业务，目前公司营业收入主要来源于子公司的互联网金融板块；子公司的互联网金融板块业务主要涉及第三方支付，供应链金融、投资理财、互联网保险、融资租赁、众筹和储值卡等。

### 5.财务状况表及经营成果

#### 财务状况表（合并口径）

单位：万元

项目	2018.9.30	2017.12.31	2016.12.31
流动资产	2,612,059.84	1,684,119.01	1,166,053.57
非流动资产	518,315.59	385,216.44	276,015.49
资产总计	3,130,375.44	2,069,335.45	1,442,069.07
负债总计	1,744,410.40	1,227,951.30	734,272.69
所有者权益	1,385,965.04	841,384.16	707,796.37
归属于母公司所有者权益	1,379,915.50	835,658.63	702,294.34

## 财务状况表（母公司口径）

金额单位：万元

项目	2018.9.30	2017.12.31	2016.12.31
流动资产	723,385.92	372,082.53	349,192.31
非流动资产	926,442.78	701,469.76	493,133.40
资产总计	1,649,828.70	1,073,552.29	842,325.71
负债总计	326,310.68	283,370.90	141,994.06
所有者权益	1,323,518.02	790,181.39	700,331.65

## 经营成果表（合并口径）

金额单位：万元

项目	2018年1-9月	2017年	2016年
一、营业收入	216,477.54	217,860.34	182,696.10
二、营业利润	20,879.59	67,955.98	16,338.35
三、利润总额	20,926.70	67,877.36	17,056.84
减:所得税费用	7,690.45	17,053.36	3,531.91
四、净利润	13,236.25	50,824.00	13,524.93
五、归属于母公司所有者的净利润	12,909.99	50,601.15	13,279.78

## 经营成果表（母公司口径）

金额单位：万元

项目	2018 年 1-9 月	2017 年	2016 年
一、营业收入	20,652.17	47,654.41	106,981.48
二、营业利润	3,870.87	9,054.88	-1,490.75
三、利润总额	3,876.10	9,211.43	-219.87
减:所得税费用	963.92	2,320.69	-72.90
四、净利润	2,912.18	6,890.74	-146.96

以上财务数据中，2016 年度、2017 年度及基准日数据已经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并分别出具了“普华永道中天审字(2018)第 26802 号”和“普华永道中天特审字(2018)第 2698 号”无保留意见审计报告。

### （三）资产评估委托合同约定的其他评估报告使用者

根据资产评估委托合同的约定，除委托人和法律、行政法规规定的使用人外，本资产评估报告无其他使用人。

### （四）委托人和被评估单位的关系

委托人和被评估单位均为苏宁金服。

## 二、评估目的

苏宁金服拟引进战略投资者，需要对苏宁金服的股东全部权益价值进行评估，为该经济行为提供价值参考依据。

## 三、评估对象和评估范围

### （一）评估对象

评估对象为苏宁金服的股东全部权益价值。

### （二）评估范围

评估范围为苏宁金服于评估基准日纳入评估范围的全部资产及负债（合并口径），其中总资产账面价值 3,130,375.44 万元，负债账面价值 1,744,410.40 万元，归属于母公司的净资产账面价值 1,379,915.50 万元。各类资产及负债（合并口径）的账面价值见下表：

### 资产评估申报汇总表

单位：万元

项目名称	账面价值
流动资产	2,612,059.84
非流动资产	518,315.59
其中：发放贷款及垫款	440,833.95
可供出售金融资产	30,179.43
长期应收款	77.10
固定资产	88.52
无形资产	4,802.25
开发支出	311.02
长期待摊费用	32,487.09
递延所得税资产	9,536.24
<b>资产总计</b>	<b>3,130,375.44</b>
流动负债	1,698,764.19
非流动负债	45,646.20
<b>负债总计</b>	<b>1,744,410.40</b>
<b>所有者权益</b>	<b>1,385,965.04</b>
<b>归属于母公司所有者权益</b>	<b>1,379,915.50</b>

1.委托人和被评估单位已承诺委托评估对象和评估范围与经济行为所涉及的评估对象和评估范围一致，且业经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了无保留意见的审计报告。

#### 2.企业申报的表外资产的情况

企业未申报表外资产。

#### 3.引用其他机构出具的报告情况

未引用其他机构出具的报告。

### 四、价值类型

资产评估的价值类型取决于评估特定的目的、市场条件和评估对象的使用状况。本次评估是在持续经营假设前提下，通过充分考虑评估目的、市场条件、评

估对象自身条件等因素，评估苏宁金服股东全部权益价值。本次评估对市场条件和评估对象的使用等无特别限制和要求，因此选择的评估价值类型为市场价值。

本次评估价值类型为市场价值，本报告书所称市场价值是指自愿买方和自愿卖方在各自理性行事且未受任何强迫的情况下，评估对象在评估基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

## 五、评估基准日

评估基准日是 2018 年 9 月 30 日。

评估基准日是由委托人确定的，与资产评估委托合同约定的评估基准日一致。

## 六、评估依据

本次评估工作中所遵循的法律法规依据、评估准则依据、资产权属依据和评估取价依据为：

### （一）法律法规依据

1. 《中华人民共和国公司法》；
2. 《中华人民共和国企业所得税法》；
3. 《中华人民共和国物权法》；
4. 《中华人民共和国资产评估法》（中华人民共和国主席令第 46 号）；
5. 《中华人民共和国企业所得税法实施条例》；
6. 《中华人民共和国增值税暂行条例》；
7. 《中华人民共和国增值税暂行条例实施细则》；
8. 《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（财税[2016]36 号）；
9. 其它相关的法律法规文件。

### （二）评估准则依据

1. 《资产评估基本准则》（财资〔2017〕43 号）；
2. 《资产评估职业道德准则》（中评协〔2017〕30 号）；
3. 《资产评估执业准则——资产评估程序》（中评协〔2017〕31 号）；
4. 《资产评估执业准则——资产评估报告》（中评协〔2017〕32 号）；

5. 《资产评估执业准则——资产评估委托合同》（中评协〔2017〕33号）；
6. 《资产评估执业准则——资产评估档案》（中评协〔2017〕34号）；
7. 《资产评估执业准则——企业价值》（中评协〔2017〕36号）；
8. 《资产评估机构业务质量控制指南》（中评协〔2017〕46号）；
9. 《资产评估价值类型指导意见》（中评协〔2017〕47号）；
10. 《资产评估对象法律权属指导意见》（中评协〔2017〕48号）。

### （三）资产权属依据

1. 企业法人营业执照、公司章程；
2. 机动车行驶证及登记证；
3. 主要设备购置合同、发票，以及有关协议、合同等资料；
4. 其他权属文件。

### （四）评估取价依据

1. 被评估单位提供的《资产评估申报表》；
2. 评估基准日银行存贷款基准利率及外汇汇率；
3. 企业提供的财务报表、审计报告等相关财务资料；
4. 从“同花顺”终端查询的相关数据；
5. 评估人员现场勘察记录及收集的其他相关估价信息资料；
6. 被评估单位提供的原始会计报表、财务会计经营方面的资料、以及有关协议、合同书、发票等财务资料；
7. 国家有关部门发布的统计资料和技术标准资料及价格信息资料，以及我公司收集的有关询价资料和取价参数资料等；
8. 与此次资产评估有关的其他资料。

## 七、评估方法

### （一）评估方法简介

企业价值评估基本方法包括资产基础法、收益法和市场法。

企业价值评估中的资产基础法也称成本法，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。

企业价值评估中的收益法，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。收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。收益法是从企业获利能力的角度衡量企业的价值，建立在经济学的预期效用理论基础上。

企业价值评估中的市场法，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。市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

## （二）评估方法的选择

资产基础法是以资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法，资产基础法为从资产重置的角度评价资产的公平市场价值，仅能反映企业资产的自身价值，而不能全面、合理的体现各项资产综合的获利能力及企业的成长性，并且也无法涵盖诸如客户资源、商誉、人力资源等无形资产的价值。结合本次评估情况，被评估单位主要为互联网金融类公司，资产基础法不能反应投资者对增长率和风险的预期，因此本次评估不适用资产基础法。

收益法的基础是经济学的预期效用理论，即对投资者来讲，企业的价值在于预期企业未来所能够产生的收益。苏宁金服前身为上海长宁苏宁云商销售有限公司，主要从事家用电器的批发和零售业务，2017年5月后苏宁金服已基本停止商业批零业务，目前公司营业收入主要来源于子公司的互联网金融板块。目前公司处于业务转型期，公司商业批零板块业务停止后，该业务相关经营事项尚未完成剥离，未来的收益状况难以预测，从收益法适用条件来看，不具备收益法评估的条件。因此本次评估未采用收益法。

苏宁金服及其公司主要从事的互联网金融业务，目前，我国已经初步形成了一个以上海、深圳证券交易所为主的资本市场，在上述资本市场中存在着一定数量的与评估对象处于同一行业的相似参考企业；评估人员能够从上述资本市场公开市场信息中收集并获得参考企业的市场信息、财务信息及其他相关资料；评估



人员认为依据的参考企业信息资料具有代表性和合理性，且在评估基准日是有效的。因此本次评估采用市场法进行评估是完全可行的，而且在国内外的产权交易市场中，各类投资者更倾向于市场法进行估值，因此本次评估适用市场法。

因此，本次评估选用市场法进行评估。

### （三）具体评估方法介绍

#### 1、市场法定义

企业价值评估中的市场法，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。市场法根据替代原则，即利用与可比上市公司的价值指标或可比公司的股权交易案例，通过与被评估单位与参照企业之间的对比分析，以及必要的调整，来估算被评估企业整体价值的评估思路。市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

上市公司比较法是指获取并分析可比上市公司的经营和财务数据，计算适当的价值比率，在与被评估企业比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。上市公司比较法中的可比企业应当是公开市场上正常交易的上市公司，评估结论应当考虑流动性对评估对象价值的影响。

交易案例比较法是指获取并分析可比企业的买卖、收购及合并案例资料，计算适当的价值比率，在与被评估企业比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。运用交易案例比较法时，应当考虑评估对象与交易案例的差异因素对价值的影响。

上市公司比较法与交易案例比较法相比，在评估实务中采用前者的案例更多。这主要是由于上市公司比较法的市场交易价格数据源于上市公司的股票交易价格，对比公司均是上市公司，交易价格容易取得而且对比公司的财务数据资料也比较容易获得，因为上市公司的年报、中报都需要定期公告，且上市公司的其他重要事项也需要披露，这就为评估师较全面地了解对比公司提供了保障。

相比较而言，交易案例法就没有如此条件，在产权交易市场的公开渠道只能取得一些交易案例的基本信息，而对于交易案例的财务数据一般难以取得，而交易案例的财务数据对评估至关重要，对于一些非上市公司收集其财务数据对评估师来说不是一件容易的事。由于上述原因使得交易案例比较法的实际应用受到限

制。

近年来，互联网金融行业异军突起，上市公司中已有不少企业从事互联网金融，逐步形成了一个相对活跃的交易市场；评估人员能够从交易市场公开信息中获取可比公司的经营和财务数据；故本次选择采用上市公司比较法。

## 2、市场法适用前提条件

- (1) 必须有一个充分发展、活跃的资本市场；
- (2) 存在相同或类似的参照物；
- (3) 参照物与评估对象的价值影响因素明确，可以量化，相关资料可以搜集；
- (4) 参考企业和被评估单位在经营指标、资产性能等方面必须相同或接近。

## 3、估算价值模型

采用上市公司比较法，一般是根据估值对象所处市场的情况，选取某些指标如市净率(PB)、市盈率(PE)、市销率(PS)等与可比上市公司进行比较，通过对估值对象与可比上市公司各指标相关因素的比较，调整影响指标因素的差异，来得到估值对象的市净率(PB)、市盈率(PE)、市销率(PS)，据此计算目标公司股权价值。

作为从事互联网金融服务业为主的企业，其拥有的市场规模和辐射区域规模在一定程度上反映了企业的经营能力，尤其是在国家对互联网金融市场进行鼓励和规范的背景下，企业所拥有的资源对企业长期持续经营起着重要的作用，因此，本次评估选择市净率(PB)和市销率(PS)作为价值比率。

此次评估采用上市公司比较法，基本评估思路如下：

(1) 分析被评估企业的基本状况。主要包括企业类型、成立时间、注册地、业务结构及市场分布、经营模式、规模、所处经营阶段、成长性、经营风险、财务风险等。

(2) 确定可比上市公司。主要结合业务结构、经营模式、企业规模、资产配置和使用情况、企业所处经营阶段、成长性、经营风险、财务风险等进行比较筛选。

(3) 分析、比较被评估企业和可比企业的主要财务指标。主要包括经营能力、盈利能力、发展能力、核心竞争能力等。

（4）对可比企业选择适当的价值乘数，并采用适当的方法对其进行修正、调整，进而估算出被评估企业的价值乘数。

（5）根据被评估企业的价值乘数，在考虑缺乏市场流通性折扣的基础上，最终确定被评估企业归属于母公司的股权价值。

评估公式为：

目标公司股权价值=目标公司收入（或净资产）×目标公司PS（或PB）×(1-流通性折扣)

其中：目标公司PS（或PB）=修正后可比公司PS（或PB）的平均值

$$= \sum \text{可比公司PS（或PB）} \times \text{可比公司PS（或PB）修正系数}$$

可比公司PS（或PB）修正系数=影响因素的调整系数

影响因素的调整系数=目标公司系数/可比公司系数

## 八、评估程序实施过程和情况

根据国家有关部门关于资产评估的规定和会计核算的一般原则，依据国家有关部门相关法律法规和规范化要求，按照与委托人的资产评估约定函所约定的事项，北京天健兴业资产评估有限公司业已实施了对委托人提供的法律性文件与会计记录以及相关资料的验证审核，按被评估单位提交的资产清单，对相关资产进行了必要的产权查验、实地察看与核对，进行了必要的市场调查和交易价格的比较，以及财务分析和预测等其他有必要实施的资产评估程序。资产评估的详细过程如下：

### 1. 接受委托及准备阶段

（1）北京天健兴业资产评估有限公司于 2018 年 10 月接受委托人的委托，从事本资产评估项目。在接受委托后，北京天健兴业资产评估有限公司即与委托人就本次评估目的、评估对象与评估范围、评估基准日、委托评估资产的特点等影响资产评估方案的问题进行了认真讨论。

（2）根据委托评估资产的特点，有针对性地布置资产评估申报明细表，并设计主要资产调查表、主要业务盈利情况调查表等，对委托人参与资产评估配合人员进行业务培训，填写资产评估清查表和各类调查表。

### （3）评估方案的设计

依据了解资产的特点，制定评估实施计划，确定评估人员，组成资产评估现场工作小组。

#### （4）评估资料的准备

收集和整理评估对象市场交易价格信息、主要原料市场价格信息、评估对象产权证明文件等。

### 2.现场清查阶段

#### （1）评估对象真实性和合法性的查证

根据被评估单位提供的苏宁金服章程、工商变更登记通知书、验资报告及营业执照，核实评估对象的真实性、合法性。

#### （2）评估对象涉及评估范围内资产及负债真实性查证

根据被评估单位提供的资产和负债申报明细，评估人员针对实物资产和货币性债权和债务采用不同的核查方式进行查证，以确认资产和负债的真实准确。

对货币资金，我们通过查阅日记账，盘点库存现金、审核银行对账单及银行存款余额调节表等方式进行调查；

对债权和债务，评估人员采取核对总账、明细账、抽查合同凭证等方式确定资产和负债的真实性。

对存货，评估人员采取抽查盘点的方式确定存货的真实性；

对固定资产的调查采用重点和一般相结合的原则，重点调查重要设备等资产。评估人员查阅了相关设备购置合同发票等，从而确定资产的真实性和合法性。对长期股权投资，评估人员查阅了被投资单位章程、协议，经营范围和经营情况、投资日期、原始投资额和股权比例等书面资料。

对长期待摊费用，评估人员收集了相关合同、发票等资料。

#### （3）资产实际状态的调查

设备运行状态的调查采用重点和一般相结合的原则，重点调查生产用机械设备。主要通过查阅设备的运行记录，在被评估单位设备管理人员的配合下现场实地观察设备的运行状态等方式进行。在调查的基础上完善重要设备调查表。

#### （4）企业收入、成本等生产经营情况的调查

收集相关单位以前年度损益核算资料，进行测算分析；通过访谈等方式调查各单位及业务的现实运行情况及其收入、成本、费用的构成情况及未来发展趋势，为市场法指标比较作准备。

通过收集相关信息，对苏宁金服各项业务的市场环境、未来所面临的竞争、发展趋势等进行分析和预测。

### 3. 选择评估方法、收集市场信息和估算过程

评估人员在现场依据针对本项目特点制定的工作计划，结合实际情况确定的作价原则及估值模型，明确评估参数和价格标准后，参考企业提供的历史资料和可比上市公司相关资料开始评定估算工作。

### 4. 评估汇总阶段

#### （1）评估结果的确定

依据北京天健兴业资产评估有限公司评估人员在评估现场勘察的情况以及所进行的必要的市场调查和测算，确定委托评估资产的市场法和收益现值法结果。

#### （2）评估结果的分析和评估报告的撰写

按照北京天健兴业资产评估有限公司规范化要求编制相关资产的评估报告书。评估结果及相关资产评估报告按北京天健兴业资产评估有限公司规定程序进行三级复核，经签字资产评估师最后复核无误后，由项目组完成并提交报告。

#### （3）工作底稿的整理归档

## 九、评估假设

### （一）一般假设：

1. 交易假设：假定所有待评估资产已经处在交易过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。

2. 公开市场假设：公开市场假设是对资产拟进入的市场的条件以及资产在这样的市场条件下接受何种影响的一种假定。公开市场是指充分发达与完善的市场条件，是指一个有自愿的买方和卖方的竞争性市场，在这个市场上，买方和卖方的地位平等，都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易都是在自愿的、理智的、非强制性或不受限制的条件下进行。

3. 持续使用假设：持续使用假设是对资产拟进入市场的条件以及资产在这样的市场条件下的资产状态的一种假定。首先被评估资产正处于使用状态，其次假定处于使用状态的资产还将继续使用下去。在持续使用假设条件下，没有考虑资产用途转换或者最佳利用条件，其评估结果的使用范围受到限制。

4. 企业持续经营假设：是将企业整体资产作为评估对象而作出的评估假定。即企业作为经营主体，在所处的外部环境下，按照经营目标，持续经营下去。企业经营管理者负责并有能力担当责任；企业合法经营，并能够获取适当利润，以维持持续经营能力。

## （二）市场法评估假设：

1. 国家现行的有关法律、法规及政策，国家宏观经济形势无重大变化；本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化；无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

2. 针对评估基准日资产的实际状况，假设企业持续经营。

3. 假设公司的经营者是负责的，且公司管理层有能力担当其职务。

4. 除非另有说明，假设公司完全遵守所有有关的法律和法规。

5. 假设公司未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

6. 假设公司在现有的管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与现时方向保持一致。

7. 有关利率、汇率、赋税基准及税率，政策性征收费用等不发生重大变化。

8. 无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响。

9. 假设评估中所依据的对比公司的财务报告、交易数据等均真实可靠。

10. 假设评估基准日后互联网金融业务企业的产品或服务保持目前的市场竞争态势。

11. 假设本次评估所取得的对比公司股票市场交易行情数据是客观的、真实的。

评估人员根据运用市场法对企业进行评估的要求，认定这些假设条件在评估基准日时成立，并根据这些假设推论出相应的评估结论。如果未来经济环境发生较大变化或其它假设条件不成立时，评估结果会发生较大的变化。

本评估报告评估结论在上述假设条件下在评估基准日时成立，当上述假设条件发生较大变化时，签字资产评估师及本评估机构将不承担由于假设条件改变而推导出不同评估结论的责任。

## 十、评估结论

经市场法评估，苏宁金服的股东全部权益价值评估值为 4,512,745.66 万元，较账面股东全部权益账面值（归属于母公司所有者权益）1,379,915.50 万元增值 3,132,830.16 万元，增值率为 227.03%。

## 十一、特别事项说明

以下事项并非本公司评估人员执业水平和能力所能评定和估算，但该事项确实可能影响评估结论，提请本评估报告使用者对此应特别关注：

（一）本报告所称“评估价值”系指我们对所评估资产在现有用途不变并持续经营，以及在评估基准日之状况和外部经济环境前提下，为本报告书所列明的目的而提出的公允估值意见，而不对其它用途负责。

（二）报告中的评估结论是反映评估对象在本次评估目的下，根据公开市场的原则确定的公允价值，未考虑该等资产进行产权登记或权属变更过程中应承担的相关费用和税项，也未对资产评估增值额作任何纳税调整准备。评估结论不应被认为是对评估对象可实现价格的保证。

（三）在资产评估结果有效使用期内，如果资产数量及作价标准发生变化时，应当进行适当调整，而不能直接使用评估结论。

（四）权属资料不全面或者存在瑕疵的情形：

（五）评估基准日至评估报告日之间可能对评估结论产生影响的期后事项：

自评估基准日至评估报告出具日，不存在其他影响评估前提和评估结论而需要对评估结论进行调整的重大事项。

## 十二、资产评估报告的使用限制说明

（一）本评估报告只能用于评估报告载明的评估目的和用途；

（二）委托人或者其他资产评估报告使用人未按照法律、行政法规规定和资

产评估报告载明的使用范围使用资产评估报告的，资产评估机构及其资产评估师不承担责任；

（三）除委托人、资产评估委托合同中约定的其他资产评估报告使用人和法律、行政法规规定的资产评估报告使用人之外，其他任何机构和个人不能成为资产评估报告的使用人；

（四）资产评估报告使用人应当正确理解评估结论，评估结论不等同于评估对象可实现价格，评估结论不应当被认为是对其评估对象可实现价格的保证。

（五）本评估报告的全部或者部分内容被摘抄、引用或者被披露于公开媒体，需评估机构审阅相关内容，法律、法规规定以及相关当事方另有约定除外；

（六）本评估报告所揭示的评估结论仅对本项目对应的经济行为有效，资产评估结果使用有效期为自评估基准日起一年，即评估基准日 2018 年 9 月 30 日至 2019 年 9 月 29 日止。当评估目的在有效期内实现时，要以评估结论作为价值的参考依据（还需结合评估基准日的期后事项的调整）。超过一年，需重新进行资产评估。

### 十三、资产评估报告日

资产评估报告日为 2018 年 12 月 08 日。



（本页无正文）

资产评估机构：北京天健兴业资产评估有限公司



法定代表人：

孙建民

资产评估师：

杨士宏



资产评估师：

李欣游



二〇一八年十二月八日