

中联资产评估集团有限公司关于深圳证券交易所
《关于对广博集团股份有限公司 2020 年年报的问询函》
(公司部年报问询函(2021)第 348 号)资产评估相关问题
回复之核查意见

深圳证券交易所:

2021 年 6 月 8 日,广博集团股份有限公司(以下简称“广博股份”、“上市公司”或“公司”)收到贵单位出具的《关于对广博集团股份有限公司 2020 年年报的问询函》(公司部年报问询函(2021)第 348 号)。中联资产评估集团有限公司技术支持中心组织评估项目组对贵单位审核意见回复进行了认真核查,并就资产评估相关问题回复出具了本核查意见。

问题5：2015年，你公司完成西藏山南灵云传媒有限公司（以下简称“灵云传媒”）100%股权的收购，交易作价8亿元，形成商誉7.46亿元。截至报告期末，你公司已对商誉全额计提减值准备，其中2018年计提6.21亿元，2020年计提1.25亿元。请你公司：

（2）2018年至2020年，你公司净利润分别为-6.77亿元、0.13亿元、-2.37亿元。请结合问题（1）的回复并对比分析2018年至2020年商誉减值测试情况，包括可收回金额的确定方法、重要假设、关键参数（包括收入增长率、毛利率、利润率、折现率等），说明是否存在跨期调节商誉减值准备以规避退市风险警示的情形。请评估师、年审会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、2018年至2020年商誉减值测试可收回金额的确定方法保持一致

由于公开披露的资产交易大部分交易标的为股权，以包含商誉的相关资产组作为交易标的的案例极少，因此难以直接获得包含商誉的相关资产组的直接销售协议价格，也不存在直接的活跃交易市场。故2020年末，2019年末和2018年末商誉减值测试，均为通过估算预计未来现金流量的现值确定资产组可收回金额。

二、2018年至2020年商誉减值测试重要假设保持一致

针对企业所得税问题，根据藏政发[2018]25号文件，2018年-2021年企业所得税免征地方留存部分。2018年至2020年商誉减值测试时，预测期西藏山南灵云传媒有限公司的所得税率按西部大开发政府优惠税率15%进行预测，其中2021年度西藏山南灵云传媒有限公司的所得税免征地方留存部分。其他重要假设也均保持一致。

三、关键参数的变化情况

1. 2018年至2020年商誉减值测试关键参数对比表

金额单位：人民币万元

减值测试年份	指标	2018年	2019年E	2020年E	2021年E	2022年E	2023年E	2024年及以后年度	预测期复合增长率	预测期平均数
2018年末	营业收入	102,715.12	100,164.10	105,867.57	110,843.85	113,579.05	115,788.02	115,788.02	2.42%	--
	增长率	-22.21%	-2.48%	5.69%	4.70%	2.47%	1.94%	-	--	2.46%
	毛利率	11.24%	10.61%	9.62%	9.22%	8.99%	8.85%	8.85%	--	9.46%

	营业利润率	9.21%	7.00%	6.31%	6.04%	5.99%	5.89%	5.89%	--	6.25%
	税后折现率	--	13.08%	13.08%	13.08%	13.08%	13.08%	13.08%	--	13.08%
减值测试年份	指标	2019年	2020年E	2021年E	2022年E	2023年E	2024年E	2025年及以后年度	预测期复合增长率	预测期平均数
2019年末	营业收入	98,170.65	93,375.10	103,769.73	112,323.82	121,906.26	127,229.40	127,229.40	5.32%	--
	增长率	-4.42%	-4.88%	11.13%	8.24%	8.53%	4.37%	-	--	5.48%
	毛利率	5.89%	6.97%	6.97%	6.92%	6.88%	6.88%	6.88%	--	6.93%
	营业利润率	3.03%	3.64%	3.86%	3.89%	3.97%	3.98%	3.98%	--	3.87%
	折现率	--	11.20%	11.20%	11.20%	11.20%	11.20%	11.20%	--	11.20%
减值测试年份	指标	2020年	2021年E	2022年E	2023年E	2024年E	2025年E	2026年及以后年度	预测期复合增长率	预测期平均数
2020年末	营业收入	122,273.52	131,842.54	139,687.97	148,380.23	158,000.90	168,639.86	168,639.86	6.64%	--
	增长率	24.55%	7.83%	5.95%	6.22%	6.48%	6.73%	-	--	6.64%
	毛利率	4.50%	4.78%	4.82%	4.85%	4.89%	4.93%	4.93%	--	4.86%
	营业利润率	1.51%	2.24%	2.33%	2.45%	2.57%	2.70%	2.70%	--	2.46%
	折现率	--	13.00%	13.00%	13.00%	13.00%	13.00%	13.00%	--	13.00%

2. 关于 2018 年至 2020 年商誉减值测试预测的收入增长率变化情况说明

2018 年至 2020 年商誉减值测试时，历史期和预测期收入增长率情况如下：

减值测试年份	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	预测期复合增长率
2018年末	-22.21%	-2.48%	5.69%	4.70%	2.47%	1.94%	--	--	2.42%
2019年末	-22.21%	-4.42%	-4.88%	11.13%	8.24%	8.53%	4.37%	--	5.32%
2020年末	-22.21%	-4.42%	24.55%	7.83%	5.95%	6.22%	6.48%	6.73%	6.64%

(1) 2018 年末商誉减值测试的预测期收入增长率

2019 年至 2023 年预测期收入平均增长率分别为-2.48%、5.69%、4.70%、2.47%、1.94%，2018 年至 2023 年复合增长率为 2.42%，主要原因如下：

A.2018 年 3 月 29 日，原国家新闻出版广电总局发布《游戏申报审批重要事项通知》，称由于机构改革，所有游戏版号的发放全面暂停，直到 2019 年初恢复版号发放，且版号的发放速度尚未回复到 2018 年初值。这直接导致灵云传媒游戏客户的广告投入大幅度减少。

B.2018 年度部分新媒体业务因受到负面舆情影响而停止投放。

(2) 2019 年末商誉减值测试的预测期收入增长率

2020 年至 2024 年预测期收入平均增长率分别为-4.88%、11.13%、8.24%、8.53%、4.37%，2019 年至 2024 年复合增长率为 5.32%，主要原因是，灵云传媒考虑到企业主要客户预计将加大海外投放力度，与灵云传媒增加海外地区的合作区域，企业另一主要客户与灵云传媒增加自建广告投放系统代运营业务，为企业未来业绩提供增长点，预计 2021 年营业收入将相比 2020 年提升。

(3) 2020 年末商誉减值测试的预测期收入增长率

2021 年至 2025 年预测期收入平均增长率分别为 7.83%、5.95%、6.22%、6.48%、6.73%，2020 年至 2025 年复合增长率为 6.64%，主要原因是，2020 年灵云传媒主要客户加大合作力度，收入同比增长 24.55%，企业预计未来与核心客户的合作进一步加深，因此灵云传媒基于灵云传媒已签订的合同、协议、发展规划、历年经营趋势等因素综合分析，预测灵云传媒未来五年的主营业务收入。

3. 关于 2018 年至 2020 年商誉减值测试预测的毛利率变化情况说明

2018 年至 2020 年商誉减值测试时，历史期和预测期毛利率水平如下：

减值测试年份	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	预测期平均数
2018 年末	11.24%	10.61%	9.62%	9.22%	8.99%	8.85%	--	--	9.46%
2019 年末	11.24%	5.89%	6.97%	6.97%	6.92%	6.88%	6.88%	--	6.93%
2020 年末	11.24%	5.89%	4.50%	4.78%	4.82%	4.85%	4.89%	4.93%	4.86%

2018 年-2020 年企业实际毛利率分别为 11.24%、5.89%、4.50%，2018 年-2020 年商誉减值测试时，预测未来五年的毛利率平均数分别为 9.46%、6.93%、4.86%，毛利率预测均主要基于企业历史期业务毛利情况和未来业务结构。

因互联网营销行业竞争日趋激烈，媒体资源马太效应日趋明显，大部分用户和流量聚焦于相对少数头部媒体，如腾讯、今日头条、百度信息流、爱奇艺等。从中介端即定位类似于灵云传媒的互联网营销服务商来看，同类公司数量庞大、市场准入门槛较低，分散化程度加剧，各互联网营销服务商对优质客户和头部媒体资源的争夺日益激烈，互联网广告代理业务价格也日趋透明，致使灵云传媒信息流广告营销业务毛利较逐年下滑，2018 年至 2020 年商誉减值测试时，各年度商誉减值测试时，预测未来年度业务毛利率平均值较上年度商誉减值测试预测期毛利率平均值下降具有合理性。

4. 关于 2018 年至 2020 年商誉减值测试预测的营业利润率变化情况说明

2018年至2020年商誉减值测试时，历史期和预测期营业利润率水平如下：

商誉减值测试年份	指标	2018年	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E及以后年度
2018年末	毛利率	11.24%	10.61%	9.62%	9.22%	8.99%	8.85%	8.85%
	期间费用率	2.34%	3.61%	3.31%	3.18%	2.99%	2.96%	2.96%
	营业利润率	9.21%	7.00%	6.31%	6.04%	5.99%	5.89%	5.89%
商誉减值测试年份	指标	2019年	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E及以后年度
2019年末	毛利率	5.89%	6.97%	6.97%	6.92%	6.88%	6.88%	6.88%
	期间费用率	2.98%	3.34%	3.11%	3.03%	2.91%	2.89%	2.89%
	营业利润率	3.03%	3.64%	3.86%	3.89%	3.97%	3.98%	3.98%
商誉减值测试年份	指标	2020年	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E及以后年度
2020年末	毛利率	4.50%	4.78%	4.82%	4.85%	4.89%	4.93%	4.93%
	期间费用率	2.51%	2.54%	2.49%	2.41%	2.32%	2.24%	2.24%
	营业利润率	1.51%	2.24%	2.33%	2.45%	2.57%	2.70%	2.70%

2018年、2019年和2020年各次商誉减值测试期间费用率主要参考企业发展规划和历史年度该等费用的支出情况预测。对比企业各次商誉减值测试期间费用率和毛利率情况，2018年，企业预测营业利润率为7.00%-5.89%；2019年末商誉减值测试时，企业预测营业利润率为3.64%-3.98%，2020年末商誉减值测试时，企业预测未来利润率为2.24%-2.70%；2019年、2020年商誉减值测试预测利润率较上年末减值测试下降的主要原因为企业毛利较上年度有较大幅度下滑所致。

5. 关于2018年至2020年商誉减值测试折现率变化情况说明

2018年、2019年、2020年商誉减值测试均采用了资本加权平均成本模型(WACC)确定税后折现率的方法，且可比公司选取一致。

2018年、2019年、2020年商誉减值测试可比公司选取范围未发生变化，均为下列公司：

证券代码	证券简称	主营产品类型	上市日期
002315.SZ	焦点科技	网站	2009-12-09
300113.SZ	顺网科技	通信系统与平台	2010-08-27
300242.SZ	佳云科技	广告代理、广告设计	2011-07-12
603598.SH	引力传媒	广告代理	2015-05-27
603729.SH	龙韵股份	广告代理	2015-03-24
300392.SZ	腾信股份	互联网服务	2014-09-10

但由于无风险利率、市场风险溢价、 β 系数、资本结构等分别受评估基准日后到期的长期国债的到期收益率、证券市场相关指数以及可比公司相关数据等

的影响，产生合理差异。2018年-2020年各年末商誉减值测试指标及取数依据如下：

序号	2020年末商誉减值测试		2019年末商誉减值测试		2018年末商誉减值测试	
	取数	取数依据	取数	取数依据	取数	取数依据
权益比	0.9247	行业水平	0.9377	行业水平	1.0000	企业自身
债务比	0.0753	行业水平	0.0623	行业水平	0.0000	企业自身
贷款加权利率	0.0465	2021年3月公布的LPR	0.0475	2020年3月公布的LPR	0.0000	不涉及
国债利率	0.0314	根据中国资产评估协会网站公布的中央国债登记结算公司（CCDC）提供的国债收益率，选取10年期国债收益率作为无风险利率	0.0369	参照国家近五年发行的中长期国债利率的平均水平，按照十年期以上国债利率平均水平确定无风险收益率	0.0368	评估基准日至国债到期日剩余期限在5年以上的记账式国债，计算其到期收益率，并取所有国债到期收益率的平均值
可比公司收益率	0.1064	选取有代表性的上证综指作为标的指数，分别以周、月为数据频率采用算术平均值进行计算并年化至年收益率，并分别计算其算术平均值、几何平均值、调和平均值，经综合分析后确定市场期望报酬率	0.0990	对上证综合指数自1992年12月31日全面放开股价、实行自由竞价交易后至2020年6月30日期间的指数平均收益率进行测算，得出市场期望报酬率的近似	0.1037	通过估算2001—2018年每年的市场风险超额收益率，即以沪深300指数的成份股的几何平均年收益作为Rm
适用税率	15%	行业众数	15%	行业众数	9%、15%	企业自身所得税率
权益β	1.2837	行业数据	1.1332	行业数据	1.1056	行业数据
特性风险系数	0.0100		0.0100		0.0200	
权益成本	0.1377		0.1173		0.1308	
债务成本(税后)	0.0395		0.0404		0.0000	
WACC	0.1303		0.1125		0.1308	
折现率(税后)	0.1300		0.1120		0.1308	
折现率(税前)	0.1553		0.1327		0.1522	

综上所述，公司2018年至2020年，可收回金额的确定方法保持一致，商誉减值测试重要假设、关键参数具有合理性，不存在跨期调节商誉减值准备以规避退市风险警示的情形。

评估师核查意见：

经核查，上市公司在2018年至2020年商誉减值测试时，可收回金额的确定方法一致；重要假设不存在明显差异；企业对于关键参数收入增长率、毛利率、利

润率等指标的差异分析具有合理性；折现率选取的可比公司保持一致。

问题 6：2016 年度，你公司完成对 Geoswift Asset Management Limited（即汇元通公司）13.94%股权的收购，交易作价 4,600 万美元。交易对方 Geoswift Holding Limited（即汇元通控股）以及宁波梅山保税港区韦德投资管理有限责任公司（以下简称“宁波韦德”）承诺汇元通公司 2016 年至 2018 年税前利润分别不低于 2,900 万美元、3,900 万美元及 4,900 万美元。因汇元通公司于业绩承诺期内实际实现的税前利润未达承诺税前利润，汇元通控股应向你公司支付业绩补偿款 1.53 亿元，宁波韦德对上述业绩补偿事项承担连带保证责任。

（2）你公司收购汇元通公司支付对价4,600万美元，而本次出售价格仅为 1,600 万元。请对比分析交易标的两次评估情况，包括评估方法、主要假设、关键参数等，说明是否存在差异及差异原因，并结合可比公司的市盈率或市净率等通行估值指标，说明本次出售资产定价的公允性，是否存在损害上市公司利益的行为。请评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、交易标的两次交易的评估情况

（一）评估方法差异及差异原因

2016 年，公司收购汇元通时主要采用市场法和收益法评估，以收益法评估值作为评估结论，本次出售时仅采用市场法评估并以市场法评估值作为评估结论。本次估值时，由于海外新冠疫情严重，汇元通机场货币兑换业务和个人本外币兑换业务受影响严重，汇元通管理层无法提供具有支撑依据的盈利预测，导致本次估值无法与收购时一样采用收益法评估；且汇元通核心管理层位于境外，不支持估值人员按照资产基础法的要求履行现场核查程序。经上市公司确认，估值人员采取了获取公司提供的估值对象财务信息、分析财务数据、了解企业状况等程序采用市场法进行估值工作，并在估值报告中进行了相应披露。

（二）主要假设存在差异及差异原因

（1）一般假设

①交易假设

交易假设是假定所有待评估资产已经处在交易的过程中，评估师根据待评估

资产的交易条件等模拟市场进行估价。交易假设是资产评估得以进行的一个最基本的前提假设。

②公开市场假设

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

③资产持续经营假设

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

(2) 特殊假设

①被评估单位在 2014 年 1 月 1 日便已成立，且其股东已全部履行出资义务；

②被评估单位及其子公司经营业务所涉国家或地区境内政局及国际关系稳定，各自现行的宏观经济以及产业政策、贸易政策等不发生较大变化；

③预测期内被评估单位及其子公司经营业务所涉币种的汇率关系与基准日相比不发生较大变化；

④被评估单位及其子公司所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等政策无重大变化；

⑤被评估单位及其子公司未来的经营管理班子尽职，并继续保持现有的经营管理模式；

⑥被评估单位及其子公司生产、经营场所的取得及利用方式与评估基准日保持一致而不发生变化；

⑦被评估单位及其子公司未来经营期内的主营业务所涉及的客户、供应商的市场环境及商业模式仍保持基准日状态持续，不发生较大变化；

⑧被评估单位及其子公司未来经营期内的主营业务的持续开展符合相应所涉及的国家或地区的相关监管政策标准，取得相应业务资质无实质性障碍；

⑨被评估单位及其子公司在未来经营期内的主营业务、收入与成本的构成以及销售策略等仍保持其最近几年的状态持续，而不发生较大变化。不考虑未来可

能由于管理层、经营策略以及商业环境等变化导致的主营业务状况的变化所带来的损益；

⑩未来的经营期内，被评估单位及其子公司的各项期间费用不会在现有基础上发生大幅的变化，仍将保持其最近几年的变化趋势持续。鉴于被评估单位及其子公司的货币资金或其银行存款等在生产经营过程中频繁变化且闲置资金均已作为溢余资产考虑，评估报告的财务费用评估时不考虑其存款产生的利息收入，也不考虑汇兑损益等不确定性损益。

⑪评估假设委托方及被评估单位提供的基础资料和财务资料真实、准确、完整；

⑫评估范围仅以委托方及被评估单位提供的评估申报表为准，未考虑委托方及被评估单位提供清单以外可能存在的或有资产及或有负债。

2. 本次置出时主要假设

(1) 一般假设

①交易假设

交易假设是假定所有估值对象已经处在交易的过程中，估值人员根据估值对象的交易条件等模拟市场进行估价。交易假设是估值得以进行的一个最基本的前提假设。

②公开市场假设

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

③资产持续经营假设

资产持续经营假设是指估值时需根据待估资产按目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用，或者在有所改变的基础上使用，相应确定估值方法、参数和依据。

(2) 特殊假设

①估值对象及其子公司经营业务所涉国家或地区境内政局及国际关系稳定，各自现行的宏观经济以及产业政策、贸易政策等不发生重大变化；

②估值对象及其子公司未来经营期内的主营业务的持续开展符合相应所涉及的国家或地区的相关监管政策标准，取得相应业务资质无实质性障碍；

③本次估值假设委托方及估值对象提供的基础资料和财务资料真实、准确、完整；

④估值范围仅以委托方及估值对象提供的财务报表为准，未考虑委托方及被估值对象提供清单以外可能存在的或有资产及或有负债；

⑤可比企业与估值对象在价值影响因素方面相同或者相似；

⑥可比企业与估值对象均能够按公开披露的经营模式、业务架构、资本结构持续经营；

⑦可比企业信息披露真实、准确、完整，无影响价值判断的虚假陈述、错误记载或重大遗漏；

⑧估值人员仅基于公开披露的可比企业相关信息选择对比维度及指标，不考虑其他非公开事项对估值对象价值的影响。

对比 2016 年收购时评估假设和本次置出时评估假设，一般假设无差异，特殊假设差异主要原因为采取的估值方法不同所致。

（三）关键参数差异及原因

收购时评估定价方法为收益法，本次置出时评估方法为市场法，两次模型不可比，关键参数不具有可比性。

（四）评估结论差异及原因

1. 公司收购汇元通时，汇元通定价公允，具体分析如下：

（1）互联网及相关服务业上市公司的对比分析

汇元通系基于新兴交易内容的跨境支付服务商，致力于打造连接中国和世界其他地区的跨境支付网络，具有稳定的长期合作通道和较强的境外客户拓展能力。围绕资金跨境支付场景，汇元通在跨境支付服务、个人货币兑换、电子旅行支票等多个业务领域开展服务，为资金跨境需求方提供一站式服务。根据证监会公布的《上市行业分类指引》（2012 年）及公司主营业务情况，汇元通属于“互联网和相关服务业”。

截至公司收购汇元通时的评估基准日 2015 年 12 月 31 日，选取国内“互联网和相关服务业”类相关上市公司作为汇元通可比上市公司，其市盈率、市净率

情况如下表所示：

序号	证券代码	证券简称	P/E	P/B
1	002095.SZ	生意宝	557.31	37.40
2	002315.SZ	焦点科技	94.53	5.95
3	300059.SZ	东方财富	582.04	12.45
4	002024.SZ	苏宁云商	114.55	3.37
5	300178.SZ	腾邦国际	120.62	11.77
平均值			293.81	14.19
中位值			114.55	11.77
汇元通			21.39	25.11

数据来源：Wind 资讯

注（1）：市盈率 P/E=该公司的 2015 年 12 月 31 日收盘价/该公司 2015 年 1-12 月每股收益；

注（2）：市净率 P/B=该公司的 2015 年 12 月 31 日收盘价/该公司的 2015 年年报每股净资产；

注（3）：苏宁云商属于零售业、腾邦国际属于商务服务业，均涉及第三方支付业务。

“互联网和相关服务业”类的上市公司截至 2015 年 12 月 31 日平均市盈率为 293.81 倍，中位数为 114.55 倍。公司收购汇元通时对应的市盈率 21.39 倍，显著低于同行业上市公司的市盈率水平；

“互联网和相关服务业”类的上市公司截至 2015 年 12 月 31 日平均市净率为 14.19 倍，中位数为 11.77 倍。公司收购汇元通时对应的市净率 25.11 倍，高于同行业上市公司水平，由于汇元通成立时间较晚，相比于成熟的上市公司，资金积累时间较短，净资产规模相对较低，故市净率高于同行业上市公司。整体而言，从同行业上市公司角度而言公司收购汇元通时的定价具备公允性。

（2）与可比交易的对比分析

汇元通属于互联网和相关服务业。选取最近期互联网和相关服务业收购案例作为可比交易，其具体估值情况如下：

序号	上市公司	标的公司	交易对价 (万元)	标的公司基 准日净资产 (万元)	预测期首年 承诺净利润 (万元)	(动态) 市盈率	市净率
1	天晟新材	德丰电子100% 股权	71,000.00	5,567.61	4,000.00	17.75	12.75
2	蓝盾股份	中经电商、汇通 宝100%股权	110,000.00	-	10,000	11.00	2.96
3	永大集团	海科融通100% 股权	296,947.82	-	20,000.00	14.85	6.76
4	西藏旅游	拉卡拉100%股 权	1,100,000.00	152,549.79	45,000.00	24.44	7.21
5	海立美达	联动优势 91.56%股权	331,883.42	55,201.99		17.10	6.08
平均值						17.03	7.15
本次交易			33,000.00	1,313.97	2,406.99	13.71	25.11

注（1）：西藏旅游重组及海立美达重组交易还未完成，上表为相关重组报告书披露数据。

注（2）：本次交易金额单位：万美元。

注（3）：本次交易税前承诺利润为 2900 万美元。表中可比交易案例均为预测期首年承诺净利润，本次交易为评估预测首年净利润。

公司收购汇元通时，根据汇元通 2016 年评估净利润计算动态市盈率为 13.71 倍，低于同行业可比交易市盈率水平。

根据公司收购汇元通时基准日归母净资产计算的市净率为 25.11 倍，高于同行业可比交易市净率水平。由于汇元通成立时间较晚，资金积累时间较短，净资产规模较低。但整体而言，公司收购汇元通时定价具备公允性。

2. 公司收购汇元通后，汇元通受宏观环境、政策、客户战略调整等因素影响，业绩下滑严重

汇元通主要业务内容包括跨境支付服务业务以及个人本外币兑换业务。汇元通主要通过香港子公司从事境外对境内、境内对境外的跨境支付业务，主要应用场景包括中国留学生的海外学费支付、境外商业平台境内资金的分发等。此外，汇元通在中国大陆地区拥有全国范围内的个人本外币兑换业务的特许经营牌照。其通过上海子公司在中国大陆的网点向个人提供传统的线下外汇兑换业务，这些兑换网点主要分布在北京、上海等主要城市的机场、酒店附近。

1) 汇元通根据监管要求，需要对于交易行为的真实性、客户背景信息、反洗钱等多方面的内容提高审核要求对经营业绩造成影响

汇元通公司所处的支付服务行业是法律监管密集的行业，在跨境支付领域，跨境支付服务公司面临着资金出境方国家和资金入境方国家的双重监管和合规要求。对于汇元通而言，无论是人民币出境场景还是人民币入境场景均与国内的第三方支付机构有着紧密的联系与合作。2017 年 12 月，中国人民银行及其办公厅接连下发《关于规范支付创新业务的通知》（银发[2017]281 号）、《关于调整支付机构客户备付金集中交存比例的通知》（银办发[2017]248 号）、《条码支付业务规范（试行）》（银发[2017]296 号）等多个文件，旨在进一步规范支付行业，相关支付服务公司内控及合规要求随之提升。为符合上述监管要求，汇元通需要对于交易行为的真实性、客户背景信息、反洗钱等多方面的内容提高审核要求，并据此来完善 IT 技术系统，控制整体合规风险，保障业务开展。

2) 汇元通主要客户 Uber 由于被收购进行业务战略调整而流失，导致汇元通业绩下滑。

汇元通的业务量和收入的增长主要来自于 Uber。2015 年度，汇元通来自于 Uber 的手续费收入占当期跨境支付服务业务手续费收入的 81%，占营业收入的 43%。公司收购汇元通时，预测期 2016-2021 年预测 Uber 业务带来的收入占总体收入的比例约在 40%-50%之间。

2016 年 8 月，滴滴出行宣布与 Uber 达成战略协议，滴滴出行将收购优步中国的品牌、业务、数据等全部资产。

汇元通主要客户 Uber 由于被收购进行业务战略调整而流失；大客户拓展进展不及预期，汇元通人员及系统开发投入增加，导致 2017-2018 年汇元通的经营情况急转直下，销售收入和净利润逐年下滑。2018 年汇元通营业收入人民币 4,052.91 万元、相比 2017 年下降 65%，净利润人民币-13,840.16 万元，相比 2017 年下降 521%。2019 年汇元通仅能基本维持盈亏平衡。

此外，2020 年受疫情影响，机场货币兑换业务和个人本外币兑换业务下降严重。汇元通自 2014 年至 2020 年 6 月主要利润指标如下：

金额单位：人民币万元

科目	2014 年度	2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年 1-6 月
营业收入	4,430.22	24,277.95	26,923.61	11,740.90	4,052.91	5,275.79	3,336.22
利润总额	-2,080.37	12,760.78	17,376.06	2,488.85	-14,470.13	11.95	-2,212.49
净利润	-2,080.37	9,812.41	15,951.99	3,290.68	-13,840.16	11.95	-2,212.49

二、本次出售资产定价的公允性分析

由于 2020 年 1-6 月，汇元通利润为负数，市盈率指标不具有可比性，公司选取国内“互联网和相关服务业”类相关上市公司作为汇元通可比上市公司，其市净率、市销率情况如下表所示：

证券代码	证券简称	PB	PS
002095.SZ	生意宝	5.67	16.58
002315.SZ	焦点科技	2.12	4.03
300059.SZ	东方财富	6.79	24.38
002024.SZ	苏宁易购	0.93	0.34
300178.SZ	*ST 腾邦	1.41	6.49
中位数		2.12	6.49
汇元通		0.89	1.72

数据来源：wind 资讯

可比上市公司市净率区间为 0.93-6.79，中位数为 2.12，汇元通市净率为 0.89，

略低于可比上市公司市净率区间；可比上市公司市销率区间为 0.34-24.38，中位数为 6.49，汇元通市销率为 1.72，汇元通在可比上市公司市销率区间范围内，低于可比上市公司市销率中位数水平，主要原因为汇元通经营业绩持续下滑，汇元通盈利能力、营运能力、发展能力低于行业情况所致。汇元通和可比公司主要财务指标情况如下：

证券代码	证券简称	销售净利率 [报告期] 2020 中报 [单位] %	流动资产周转率 [报告期] 2020 中报 [单位] 次	营业总收入增长率 [报告期] 2020 中报 [单位] %
002315.SZ	焦点科技	8.96	0.34	7.56
300059.SZ	东方财富	142.75	0.05	57.76
002024.SZ	苏宁易购	-0.46	0.99	-12.03
300178.SZ	*ST 腾邦	-148.59	0.03	-92.10
002095.SZ	生意宝	10.72	0.11	-16.90
中位数		8.96	0.11	-12.03
汇元通		-66.32	0.10	-18.68

数据来源：wind 资讯

备注：

销售净利率=2020 年 1-6 月净利润 / 2020 年 1-6 月营业收入*100%；

流动资产周转率=2020 年 1-6 月营业总收入 / [(2020 年初流动资产+2020 年 6 月 30 日流动资产) / 2]；

营业总收入增长率=(2020 年 1-6 月营业总收入*2/2019 年营业总收入-1) *100%

综上所述，对比可比上市公司，汇元通销售净利率、流动资产周转率、2020 年营业总收入同比增长率等盈利能力指标、营运能力指标、发展能力指标均劣于可比公司，因此汇元通市净率、市销率略低于可比上市公司具有合理性。

评估师核查意见：

经核查，评估师认为：上市公司回复，上市公司在收购汇元通后，由于汇元通所处行业政策变化、客户战略调整、新冠疫情等外部环境变化，导致其经营业绩与收购时预期发生较大变化，本次出售汇元通的定价与收购时的定价发生较大差异。由于海外新冠疫情等因素，估值人员无法前往，因而仅能够采用市场法对汇元通进行估值测算，相关情况已在估值报告中披露。上市公司认为经对比分析汇元通盈利能力指标、营运能力指标、发展能力指标低于可比上市公司，本次定价汇元通市净率、市销率略低于可比上市公司具有合理性。相关分析及披露具有合理性。

（本页无正文，为《中联资产评估集团有限公司关于深圳证券交易所《关于对广博集团股份有限公司 2020 年年报的问询函》（公司部年报问询函（2021）第 348 号）资产评估相关问题回复之核查意见》之签章页）

