## 浙江奥康鞋业股份有限公司关于对上海证券交易所关于公司 2019 年年度报告的信息披露监管问询函的回复公告

## 本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或

者重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。 浙江奧康鞋业股份有限公司(以下简称"公司")于 2020 年 5 月 25 日收到上海证券交易所上市公司监管一部下发的《关于浙江奥康鞋业股份有限公司 2019 年年度报告的信息旅游监管问询函》(上证公函[2020]0575 号)(以下简称"《问询函》"),担场们通路》的周末、7 司计划分离 根据《问询函》的要求,公司对相关事项逐项进行了核查、分析。本说明中部分合计数或各数值直接相加之和若在尾数上存在差异的,为四舍五人所致。现将回复内容

公告如下:
— 、年报披露,公司主营业务为男鞋、女鞋及皮具的研发、生产及销售。生产采用自产及外采相结合的方式,其中自产产品数量占比 36.67%,外采产品数量占比 63.33%。本期男鞋产销量及库存量均下降,女鞋产量同比增长 21.99%,销量增长 0.50%,库存量增长 24.60%。请公司补充披露;(1)分三类产品分别列示自产及外采的产品数量及同比变动情况;(2)结合自产产品和外采产品的成本结构,说明采用外采为主、自产为辅的生产模式的主要原因;(3)结合三类产品的市场占有率,说明 久至日的工事金条(统数。(4)注:上述图中发数章表生产品的市场占有率,说明 7年7月末、日7分組的上升,模型的主要原因;13月3日二天7日日5月20日有半,优好各产品的主要竞争优势;(4)进一步说明女鞋产量和库存量增加的原因,公司为控制库存采取的措施和效果。 公司回复:

(一)分三类产品分别列示自产及外采的产品数量及同比变动情况公司男鞋、女鞋、皮具产品自产及外采数量同期变动情况如下:单位:万双 / 万件

产品	2019年		2018年			变动比例			
) 111	自产	外采	小计	自产	外采	小计	自产	外采	小计
男鞋	365.91	591.24	957.15	399.42	688.91	1,088.33	-8.39%	-14.18%	-12.05%
女鞋	257.66	485.90	743.56	310.41	299.14	609.55	-16.99%	62.43%	21.99%
小计	623.57	1,077.14	1,700.71	709.83	988.05	1,697.88	-12.15%	9.02%	0.17%
皮具		180.72	180.72		208.00	208.00		-13.12%	-13.12%
合计	623.57	1,257.86	1,881.43	709.83	1,196.05	1,905.88	-12.15%	5.17%	-1.28%

公司的存货产量(含自产和外采)与产品的销售、市场需求直接相关。本期男鞋 公司的存贷广重(各目广州外來/与广品的销售、印物需於且按相大。本期另轄 销量有所下除,相应地减少男鞋的生产量和采购量;公司整体销售下滑 10.41%的情 况下,女鞋销量增长 0.50%,主要得益于近年来公司为增强市场竞争力,发力于女鞋 产品,丰富了公司女鞋产品品类,且第四季度提前为春节备货增加采购,加之部分 自有品牌女鞋从自产转为外采,致使自产产量下滑 16.99%,运动品牌女鞋均为外 采,导致本期女鞋外采数量较上期增长 62.43%。 (二)结合自产产品和外采产品的成本结构,说明采用外采为主、自产为辅的生 产增增的土理信用

产模式的主要原因 1. 自产产品和外采产品的成本结构 公司自产产品和外采产品单位成本情况如下: 单位:万双(件)/万元

	2019年							
产品	自产			外采				
, 111	数量	单位成本 (元)	金额	数量	単位成本 (元)	金额		
男鞋	365.91	91.28	33,401.47	591.24	114.43	67,656.21		
其中:运动品牌				66.93	168.54	11,281.26		
自有品牌	365.91	91.28	33,401.47	524.31	107.52	56,374.95		
女鞋	257.66	70.21	18,090.38	485.90	100.32	48,746.35		
其中:运动品牌				121.25	142.02	17,219.03		
自有品牌	257.66	70.21	18,090.38	364.65	86.46	31,527.32		
皮具				180.72	72.65	13,129.02		
合 计	623.57	82.58	51,491.85	1,257.86	102.98	129,531.58		
(续上表)								

(沃工収)								
	2018年							
产品	自产			外采				
) пп	数量	单位成本 (元)	金额	数量	单位成本 (元)	金额		
男鞋	399.42	95.57	38,173.75	688.91	119.86	82,573.94		
其中:运动品牌				44.16	158.06	6,980.35		
自有品牌	399.42	95.57	38,173.75	644.75	117.25	75,593.59		
女鞋	310.41	67.35	20,906.11	299.14	103.79	31,046.92		
其中:运动品牌				57.21	143.34	8,200.06		
自有品牌	310.41	67.35	20,906.11	241.93	94.44	22,846.86		
皮具				208.00	81.80	17,014.96		
合 计	709.83	83.23	59,079.86	1,196.05	109.22	130,635.82		
八司白产科	5.只的分页	**************************************	空合管理成7	大情况 2019	任 市 老 市 经	之合管理成本		

公司目广广岛早区成本应考虑综合管理成本情况。2019 平度考虑综合管理成本后男鞋产品单位成本为 80.92 元/双、女鞋产品单位成本为 80.92 元/双、文鞋产品单位成本为 80.92 元/双、文鞋产品单位成本为 76.42 元 / 双。

2. 采用外采为主、自产为辅的生产模式的主要原因 上述自产和外采单位成本显示,外采成本较考虑综合管理成本后的自产成本 高,但成本因素不是公司采用外采为主的主要原因。公司采用外采为主、自产为辅 的生产模式的主要原因如下

的生产模式的主要原因如下:
(1) 随着休闲运动潮流逐渐升温,消费者追求舒适性,时尚性及个性化产品,运动鞋和休闲鞋需求增长,公司逐步开展与国际、国内知名运动品牌的代理合作,该等运动品牌产品由品牌方提供,公司向品牌方进行外采;
(2) 近年来公司围绕"络资产"运营模式,降低生产领域内固定资产投入,注重于研发设计与品牌营销,增强品牌效应,强化产品核心竞争力。公司近三年自产比例逐年下降,符合公司整体战略规划,同时考虑到温州鞋产业链较为完善,因此公司逐步加大了外采的比例;
(3) 2019 年公司聚焦产品品类化,与央视"时尚大师"栏目、人民日报"、"精灵宝可梦"等达成联名合作,联手外部知名鞋类设计机构研发联名鞋款,其特殊工艺需由指定外部供应商生产,使得 2019 年外采比例进一步加大;
(4) 公司自成立以来未配套皮具产能,皮具产品一直采取外采模式。
(三) 结合三类产品的市场占有率,说明各产品的主要竞争优势

三) 结合三类产品的市场占有率,说明各产品的主要竞争优势

(三) 绍言三兴厂面的印砌白有拳, 况明各厂面的主委克护优势 1. 鞋类产品 根据中国轻工业网数据, 2019 年度全国制鞋业营业收入为 6,846.78 亿元, 公司

1. 鞋突广品 根据中国经工业网数据,2019 年度全国制鞋业营业收入为 6,846.78 亿元,公司 男、女鞋市场占有率约 0.36%;2018 年度全国制鞋业营业收入为 6,709.24 亿元,公司 男、女鞋市场占有率约 0.46%。2019 年市场占用率有所下降主要原因系随着休闲运动潮流渐渐升温,消费者追求舒适性、时尚性及个性化产品,运动鞋和休闲超需求的增长在一定程度上对传统皮鞋产生了一定影响。因消费者需求的变化,公司近年来在专注传统皮鞋的同时,也在逐步加大对休闲运动款式产品的研发。根据智研咨询发布的《2019年2025年中国男鞋行业市场运行态势及战略咨询研究报告》,公司男鞋位列于 2019 年度中国十大男鞋品牌之一。公司拥有自有品牌"奥康"、康龙"以及自 2015 年以来陆续代理美国运动休闲品牌"期凯奇"和德国时尚运政品牌"影马",并与比利时鞋服巨头《Cortina 以及国际体育用品零信巨头INTERSPORT(宜动体育)达成战略合作。公司品牌以产品品类化为导向,推出了"上滑鞋"、"总"、"上海瑞兽"、"鱼"等人对产品,并结合老人,从单和孕妇等特殊人群的个性化需求,有针对性地开发相关产品,排结合老人,从单和孕妇等特殊人群的个性化需求,有针对性地开发相关产品,提高了鞋类产品阳附加值。因消费对象的差异,女鞋市场消费的可选性强于男鞋市场,且流行趋势变化快,男鞋和女鞋在品牌化发展过程中存在节奏差,女鞋品牌化起步速度要快于男鞋,而公司以界鞋品牌起家,故女鞋产品在全国市场占有率较低。近年来公司一直致力于优化女鞋产品,通过聚焦商品品类。全面推进产品企划、产品设计、采买组货品类化,重建研发设计品类组,搭建国际设计平台,实现国内外设计资讯实时共享,增强了女鞋产品的时尚性和功能性。

根据中国轻工业网数据,2019年度全国皮革制品制造业营业收入为2.671.03亿 根据中国栓上业网数据, 2019 中度全国胶单制品制度业营业收入为 2,01.03 L人 元,公司皮具市场占有率约 0.08%; 2018 年度全国皮革制品制造业营业收入为 2,739.52 亿元,公司皮具市场占有率约 0.10%,整体皮具市场均有下降趋势,主要系消费者消费喜好的转变及环保力度的加强,导致皮革制品产品销售疲软。为满足消费者日益增长的消费需求,公司不断丰富产品品类,逐渐调整产品结构,扭转皮具

(四) 进一步说明女鞋产量和库存量增加的原因,公司为控制库存采取的措施和效果

1. 女鞋产量和库存量增加的原因

公司女鞋广品广重和件仔重问期受动情况如下: 单位:万双								
项目	2019年	变动比例	2018年	变动比例	2017年	变动比例		
产量	743.56	21.99%	609.55	-10.51%	681.16	-10.44%		
销售量	680.13	0.50%	676.72	-1.01%	683.60	-1.94%		
库存量	321.24	24.60%	257.81	-20.67%	324.98	-0.76%		
上表	显示,女鞋 2	2019 年销量	冒比增长 0.5	0%,而生产	量较同期增	长 21.99%,因		

生产量大于销售量导致女鞋 2019 年库存量同比增长 24.60%, 主要原因系: (1)在 2019 年度销售总体下滑的情况下,女鞋略有增长,得选于公司丰富了女鞋品类,加大女鞋采购量,增强其市场竞争力;(2) 2018 年公司通过控制采购规模和消化库存的方式,致使 2018 年期末女鞋库存较 2018 年初下降 20.67%,从而导致 2019 年库存 的方式,致使 2018 年期末女量较去年同期增长幅度较大

里环云牛四州增长幅度较大。
2. 公司控制库存的措施和效果
为控制库存保持良性,公司从源头上对每季订货会的商品进行合理规划,订货过程全程跟进,并整合优化相应订单;通过与唯品会、拼多多、爱库存等多个社交电商平合合作,借助平台资源进行全渠道消化。
2019 年各渠道库存消化情况如下:
由份、取

平12:3	X.			
渠道	类别	总销量	其中:女鞋销量	女鞋销量占库存比例
	拼多多	39,845	12,192	0.38%
线上	爱库存	73,113	25,955	0.81%
	特卖会	45,074	35,598	1.11%
1	小计	158,032	73,745	2.30%
线下	特卖会	170,883	69,730	2.17%
合计		328 915	143 475	4 47%

通过以上渠道,公司2019年度共消化14.35万双女鞋,取得了一定的效果。

会对师校直思见: 针对上述事项,我们执行了以下核查程序: 1. 访谈了公司相关负责人,以了解采用外采为主、自产为辅的生产模式的主要 想见。各类产品的市场占用率和竞争优势、女鞋产量和库存量增加的原因以及为控

制库存采取的措施和效果等;
2. 获取并复核公司自产和外采产品成本数据;
3. 分析女鞋产量和库存量增加的原因,结合女鞋的实际销售情况印证该等原 因是否真实、合理

经核查,我们认为:公司以外采为主、自产为辅的模式与公司实际经营情况和战略规划相符;女鞋产量和库存量增加主要系公司为丰富女鞋品类、增强女鞋产品市场竞争力及运动品牌销量持续增加所致;公司已采取一系列措施控制库存保持良

在。 二、年报披露,公司报告期实现营业收入27.26亿元,同比下降10.41%,经营活动产生的现金流量净额1.11亿元,同比下降65.16%,主要因销售商品、提供劳务收到的现金同比下降7.23%的情况下,购买商品、接受劳务支付的现金同比增长4.92%。请公司补充披露:(1)报告期内前5大供应商名称、采购产品、采购金额及同比变动情况;(2)在营业收入及销售商品、提供劳务收到的现金同比下降的情况下,购买商品,接受劳务支付的现金增长的原因及合理性。

(一)报告期内前5大供应商名称、采购产品、采购金额及同比变动情况公司前5大供应商名称、采购产品、采购金额及同比变动情况如下:

单	位:万元							
排名	供应商名称	采购产品	2019 年采购 金额	2018 年采购 金额	增长额	增长率		
第一名	达孜利德泰商业有限 公司/霍尔果斯联盛 商贸有限公司[注]	斯凯奇品牌男 鞋、女鞋	16,818.35	6,318.63	10,499.72	166.17%		
第二名	瑞安市吉尔康鞋业有 限公司	奥康、康龙品 牌男女鞋	8,299.54	10,941.33	-2,641.79	-24.15%		
第三名	永嘉麦嘉达鞋业制造 有限公司	奥康品牌男女 鞋、童鞋	7,470.61	9,924.15	-2,453.54	-24.72%		
第四名	斯凯奇(太仓)商贸物 流有限公司	斯凯奇品牌男 鞋、女鞋	5,109.12	9,296.59	-4,187.47	-45.04%		
第五名	温州市中原皮塑有限 公司	皮料	4,604.20	3,609.91	994.29	27.54%		
	合计 42,301.82 40,090.61 2,211.21 5.52%							
[? <del>]</del>	1: 达孜利德泰商业	有限公司与霍	17果斯联系	<b>格商留有限</b>	公司均为斯	凯奇品牌		

供应商,2018年因品牌合作方法人主体由达孜利德泰商业有限公司变更为霍尔果斯联盛商贸有限公司,为更准确反应采购额,此处将从二者的采购金额合计列示。报告期内,公司前5大供应商采购额42,301.82万元,占年度采购总额25.16%。其中,第一名、第四名均为斯凯奇品牌供应商,本年度两名供应商合计采购额较2018年增加6,312.25万元,增长40.42%,与斯凯奇品牌本期销售额较上期增长25.13%相匹配;第二名,第三名主要为公司自有品牌产品供应商,本期度惠、康龙两品牌的合计销售额较上期下降14.42%,本期采购额下降与两品牌销售额下降相匹配;第五名供应商系公司自有品牌主材皮料的供应商,该供应商生产的皮料为公司主推款的生产材料,且本期采购单价比去年同期有所下降,故向该供应商的采购额有所增加。

有所增加。
(二) 在营业收入及销售商品、提供劳务收到的现金同比下降的情况下,购买商品、接受劳务支付的现金增长的原因及合理性在营业收入及销售商品、提供劳务收到的现金同比下降的情况下,购买商品、接受劳务支付的现金本期增长9,880.09 万元,主要原因如下:
1、公司代理美国运动休闲品牌"期调资"和德国时尚运动品牌"彪马"及宜动体育,运动品牌供应商货品采购模式为期货订货制、货款需预付,报告期内斯凯奇品牌销售增长25,13%、其他品牌销售增长41.30%(其主要为彪马品牌销售增长);在销售规模日新增长的情况下,为确保供应充定,公司加大对运动品类的采购基本期采购额比上年同期增加8.562.93 万元,从而增加报告期购买商品的现金流出;2、除现款现货和预付货款的供应商外,其他供应商的结算周期未改变,但公司为了提升商品采购的市场竞争力,吸引优质供应商。2019 年取消供应商票据结算业多、全部统一为按结算周期现金结算、缩短了现金支出周期,报告期内应付票据减少金额为7,912.05 万元,从而增加报告期购买商品的现金流出。会计师核查意见:

性。 经核查,我们认为:报告期内,公司前五大供应商同比变动金额较大的供应商主要系公司加大了斯凯奇品牌产品的采购量所致;在营业收入及销售商品,提供劳务收到的现金同比下降的情况下,购买商品,接受劳务支付的现金增长,主要系随着运动品牌的销量增长公司加大了运动品牌产品的采购,由于该等运动品牌的采购需提前预付贷款,以及公司不再使用票据结算方式所致,具有合理性。 — 、年报披露,报告期内销售费用 4.58 亿元,其中,销售人员薪酬 1.10 亿元,同比增长 10.11%,但销售人员数量同比下降 16.27%,因此销售人员平均薪酬同比增长 11.51%。广告费用 2367 万元,同比增长 30.35%。请公司补充披露;(1)销售人员平均薪酬较大幅度增长的原因及合理性;(2)结合广告营销的策略,受众及具体效果,说明在营业收入下降情况下,广告费用较大幅度增长的原因及合理性。公司回复:

一)销售人员平均薪酬较大幅度增长的原因及合理性 2018年度和 2019年度公司销售人员分月人数如下:

单位:人						
月 份	2019年度	2018 年度				
1 月底	2,205	2,484				
2 月底	2,257	2,311				
3 月底	2,305	2,201				
4 月底	2,285	2,171				
5 月底	2,215	2,161				
6月底	2,127	2,084				
7月底	2,176	2,107				
8月底	2,132	2,091				
9月底	2,053	2,116				
10 月底	2,022	2,193				
11 月底	1,925	2,156				
12 月底	1,816	2,169				
全年月平均人数	2,127	2,187				

报告期内,公司销售费用 - 职工薪酬 1.10 亿元,同比增长 10.11%,从期末员工的构成来看,销售人员数量同比下降 16.27%,但从全年分月平均的销售人员数据来 四時風來有,相晉八页效星同江下降 16.2/%,但从至平分月平均的销售人员数据来看,2019 年和 2018 年分别为 2,127 人和 2,187 人,销售人员人数两期相比未出现明显下降,本期薪酬增加主要系以下两个原因:
1. 公司正常的薪资调整:公司为保持员工的稳定性,保证公司的可持续发展,减少人员流失带来的损失,公司每年会根据员工的工龄、绩效考核情况等给予一定比例或全额的调整

单位:	万元			
营销项目	营销形式	金额	占 2019 年度 广告费比例	具体效果
	赞助栏目并 插播产品广 告及宣传片 等	486.91[注]	20.58%	投放广告植人和宣传片达 200 次,全国触 达近 1.5 亿人次。广告总曝光 530 万次, 平均点击率 401%。牵手设计师推出"记 瑞鲁"系列产品。2019 年该项目主要为前期 营销宣传及提升公司美營度。 联名产品实 陈上市时间为 2020 年, 2020 年 1-3 月共销 售 182.62 万元。
	投放广告、 推出联名鞋	239.40	10.12%	人民日报客户端广告累积观看人数达 108.9 万;在 120 家媒体进行发布 曝光量共 计 35 万次;推出"70 而潮"纪念款战靴、"漫 威"联名款,成为当季热销鞋款。 2019 年实 际销售金额为 380.33 万元。

[注]: 2019 年 6 月 22 日,公司与北京同路科技文化有限公司签订《广告代理合同》,委托其在央视代理发布奧康 2019 年(时尚大师第三季》节目特别支持广告。该合同金额为 1,200 万元,合作期限为 2019 年 7 月 27 日至 2020 年 7 月 26 日,公司按实际受益天教雜销广告费用,2019 年度确认广告费用金额 486.91 万元。

会计师核查意见: 针对上述事项,我们执行了以下核查程序: 1. 访谈公司管理层,了解销售人员平均薪酬大幅增长的原因及合理性;获取公司 2018 年度和 2019 年度销售部门分月人数,计算全年分月平均人数,测算使用分

司 2018 年度和 2019 年度销售部门分月人数, 计算全年分月平均人数, 测算使用分月平均人数后的人均薪酬水平;
2. 获取大额广告费用合同,对广告费用的摊销进行重新计算;
3. 访谈公司品牌部负责人,了解公司的广告营销策略、受众及具体效果情况、广告费用较大幅度增长的原因及合理性。
经核查,我们认为:公司在 2019 年下半年开始对销售人员优化调整,使得销售人员构成发生变化。2019 年底销售人员减少、产生一定的辞退费用,加之公司正常的薪酬调整,2019 年人均薪酬增加具有合理性;公司 2019 年度广告费用上升系公司配合品牌年轻化的战略转型有针对性的增加投入,具有合理性。
四、年报披露,截至期末,公司在越南拥有 36 家经销集合店,其中报告期新开11 家,关闭 3 家。报告期内上述海外门店形成营业收入 2333 万元,同比增长106.59%。请公司补充披露;(1)海外实体门店分布及店效情况;(2)境外门店开设、调整、优化计划及率就进展。以及对向的计划附入及率际投入情况。

调整、优化计划及实施进展,以及对应的计划投入及实际投入情况 公司回复:

	1. 2019 年度公司海外经销商门店分布如下:								
国家	区域	2019年末门店数量 (家)	新开门店(家)	关闭门店(家)					
	北部	27	10						
越南	中部	3	1						
	南部	6		2					
科威特	科威特市			1					
合计		36	11	3					

2010 年度公司海外经济本门市市港港口车

2. 2019 年度公司海外经销商门店店XX间先如下: 单位:万元								
越南地区	开业满一年门店数量 (家)	门店销售额	单店店效					
北部	17	1,757.49	103.38					
中部	2	251.48	125.74					
南部	6	617.30	102.88					
∆;+	25	2 (2( 27	105.05					

注:计算单店店效是以开业满一年门店为基数得出的数据 境外门店开设、调整、优化计划及实施进展,以及对应的计划投入及实际

1. 境外门店开设计划、实施进展及投入情况

1. 场外门后用设计划、实施起放及技术情况 公司将在现有海外营销网络的基础上,通过经销商加盟的方式,进一步挖掘海 外市场潜力,提高公司在海外市场影响力。越南地区经销商于2019 年新开11 家门 店,公司赠送货架共计80万元。公司计划于未来三年内在东南亚及中东区域开拓 10-20 家签销门店,门店精准选址于一线城市核心商场,预计将赠送价值约100万元的门店货架。越南地区网络未来也将持续布局和完善。 2. 门店调整,优化计划及投入情况 2019 年度、公司对越南地区2家门店进行了形象升级更新。会计赠送15万元的

2019年度,公司对越南地区2家门店进行了形象升级更新,合计赠送15万元的

2020 年度,公司原计划调整优化越南地区 3-7 家门店,对其门店进行形象改造,计划投入 30-40 万元用于赠送门店货架。但因新冠疫情原因,2020 年度计划仅调整优化 1 家门店,目前该门店已在装修施工过程中,预计将于 2020 年 6 月重新开

境外经销商采用买断代理方式,通过开设经销店铺等形式销售奥康、康龙等品牌系列产品,公司通过赠送门店货架支持经销商开拓销售网络。会计师核查意见。
 针对上述事项,我们执行了以下核查程序:
 1. 访谈公司相关负责人,了解海外实体门店分布、店效情况、境外门店开设、调整、优化计划及实施进展,以及对应的计划投入及实际投入情况;
 2. 推助债外经销产业的社产的由地容别及销售物程。按常债外门户公布债

2. 获取境外经销商开店和关店的审批资料及销售数据,核实境外门店分布情

2. 获取境外经销商开店和关店的审批资料及销售数据,核实境外门店分布情况和店效计算是否准确;
3. 查阅公司账务资料,核实公司对境外门店的实际投入情况。
经核查,公司海外实体门店分布,店效情况、境外门店开设、调整、优化计划及实施进展,以及对应的计划投入及实际投入情况与公司实际情况相符。
五、年报披露,全资子公司奥港国际初始投资额5.34亿元,为重要子公司。截至期末,公司通过奥港国际持有美国纳斯达克上市公司兰亭集势 10.92%股权。因本期兰亭集势增发导致公司持股比例被动稀释,公司对兰亭集势的长期股权投资计量1.03亿元减值准备。公司对持有的兰亭集势股权价值采用收益法进行评估、根据评估结果,截至报告期期末的可收回金额为2.12亿元,高于账面价值2.08亿元,无需进一步计提减值准备。请公司补充披露:(1)奥港国际的主要财务指标,包括但不限于收入成本、现金添靠,并说明同比变动情况并分析而限;(2)奥港国际的产产及 过一少り任碗值值任备。同公司将元放路;(1)吳德国协的王美观券捐的、包括但户怀 于收入,成本,现金流等,并说明同比变动情况并分析原因;(2)奧萊国际的资产及 负债情况,资产构成同比发生重大变动的,说明产生变动的主要影响因素;(3)对兰 享集势的长期股权投资计提减值准备的依据、计算方法及计算过程;(4)兰亭集势 股权价值评估采取的评估假设、主要参数以及计算过程;(5)结合兰亭集势近3年 主营业务收入及盈利情况,说明评估参数确定的原因及合理性。 ○□□□

(一) 奧港国际的主要财务指标,包括但不限于收入、成本、现金流等,并说明同比变动情况并分析原因

公司全资子公司奥港国际系为境外投资项目而设立,目前仅投资美国上市公司

兰亭集势,除持有兰亭集势股权外,未开展其他业务活动,2019年度未产生收入、成

财务指标	2019年12月31日/ 2019年度	2018年12月31日/ 2018年度	2019 年较 2018 年的 比例变动
资产负债率	2.12%	1.26%	0.86%
产权比率	2.16%	1.28%	0.88%
净资产收益率	-40.20%	-71.87%	31.67%
现金流量比率	0.36%	-5.95%	6.31%
指标上升的原因	资产负债率较上期上升 ( 主要系本期计提长期股标 益下降:净资产收益率较	又投资减值准备 10,261.2	2万元,导致资产

(二) 奥港国际的资产及负债情况,资产构成同比发生重大变动的,说明产生变动的主要影响因素

型的上安家門囚系 奧港国际无实际经营业务,主要持有对兰亭集势的股权投资,资产构成主要为 货币资金及长期股权投资,负债主要是与公司的往来款。奥港国际资产及负债情况

项目	2019年12月31日	2018年12月31日	2019 年末较 2018 年末 变动金额
货币资金	2.42	1.06	1.36
长期股权投资	20,757.48	30,307.89	-9,550.41
资产小计	20,759.90	30,308.95	-9,549.05
其他应付款	439.33	381.79	57.54
负债小计	439.33	381.79	57.54

知此表所示、奧港国际两期变动较大的资产是长期股权投资、变动原因系本期计提长期股权投资减值准备 10,261.22 万元,按照权益法核算确认投资收益 211.80 万元,同时因汇率的变动产生其他综合收益调整 499.01 万元。
(三)对兰亭集势的长期股权投资计提减值准备的依据、计算方法及计算过程 1. 长期股权投资减值准备计提依据 兰亭集势增发股份导致公司持股比例下降,表明该项长期股权投资并在减值迹象,公司对长期股权投资进行减值测试,并根据减值测试结果对长期股权投资进行减值测试,并根据减值测试结果对长期股权投资进行减值测试,并根据减值测试结果对长期股权投资进行

家、公司对长期股权投资还行减值测试,并根据减值测试结果对长期股权投资证偿减值准备。
2. 计算方法及计算过程
奥港国际 2018 年 12 月 31 日长期股权投资账面价值为 4,416.00 万美元,2019 年 1 月 1 日至 2019 年 12 月 10 日期间,根据兰亭集势的净利润和奥港国际的持股比例按权益法计算投资收益 41.45 万美元,持股比例被稀释前该项长期股权投资的账面价值为 4,457.45 万美元。
被稀释时点公司初步评估兰亭集势 2019 年度全部发进于评估建市的市份值为 2000 原 五美元 被迁移移居 奥港国际的结职比例为 10.08% 被迁移移后 奥港国际的结职比例为 10.08% 被迁移移后 奥港国际的结职比例为 10.08% 被迁移移后 奥港国际的结职的

被棉样时息公司初步时台上号来多 2019 千度全部权益丁坪伯基佳日的FIT值目为 27,200.00 万美元,被对稀释后奥港国际的持股比例为 10,98%,被对稀释后奥港国际应享 有的股权价值 =27,200.00 ★10,98% = 2,986.56 万美元,即公司应对其计提长期股权投资减 值准备 =(4,457.45−2,986.56) ★6.9762 = 10,261.22 万元人民币(按 1 美元兑换 6.9762 元 人民币汇率换算)。 (四) 兰亭集势股权价值评估采取的评估假设、主要参数以及计算过程 1. 兰亭集势股权价值评估采取的评估假设。

1. 三字来为邓达以旧监科 日本中4月31日 BBSS 1.1 基本假设 (1)交易假设:交易假设是假设所有待评资产已经处在交易过程中,评估师根据待估

(1)交易假设:交易假设是假设所有待评资产已经处在交易过程中,评估师根据待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人的市场的条件,以及资产在这样的市场条件下接受何种影响的一种假定说明或限定。公开市场是指充分发达与完善的市场条件,是一个有自愿的买者和卖者的竞争性市场,在这个市场上,买者和卖者的地位是平等的,彼此都有获取足够市场信息的机会和时间,买卖双方的交易行为都是在自愿的、理智的而非强制的或不受限制的条件下进行的;
(3)持续使用假设:持续使用假设首先设定被评估资产正处于使用状态。包括正在使用中的资产和备用的资产;其次根据有关数据和信息,推断这些处于使用状态的资产、线继续使用下去。持续使用假设既说明了被评估资产而面临的市场条件或市场环境。同时又着重说明了资产的存续状态。具体包括在用续用,转用续用,移地续用。在用续用指的是处于使用中的被评估资产在产权发生变动成资产业务发生后,将按其现行正在使用的用途及分式继续使用下去。每用续用指的是处于使用外格评估资产资产资产业务发生后,改变资产现时的使用用途、调换新的用途继续使用下去。移地续用指的是被评估资产将在产权发生变动后资产业务发生后,改变资产现时的使用用途、调换新的用途继续使用下去。移地续用指的是被评估资产将在产权发生变动后或资产业务发生后,改变资产现在的空间位置上继续使用。本次评估采用在用续用原则。

(4)企业持续经营假设 企业持续经营假设是假定被评估单位经营业务合法、经营期满后营业执照可展期, 各项经营资质可顺和转期,并不会出现不可预见的因素导致其无法持续经营、被评估单 位的资产按现有用途不变并原地持续使用。

(1)法律法规政策稳定假设:假定国家对被评估单位所处行业的有关法律法规和政 策在预期无重大变化;

東在江州市工里人受化; (2)经济环境稳定假设:假定评估基准日后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; (3)经济政策无重大变化假设:假定国家有关利率,汇率,赋税基准及税率,政策性征 收费用等不发生重大变化;

(4)无不利影响假设:假定无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对委托人的待 (4)几个阿克州时候:18定九兵他人刀不可加尼凶系及不可规处凶系对安九人的付估企业造成重大不利影响; (5)无瑕疵假设:假定被评估单位无权属瑕疵事项,或存在的权属瑕疵事项已全部揭

1.3 特殊性假设

1.3 符殊性取取 (1)企业经营假设 ①持续经营假设:假定企业在正常经营条件下持续经营,经营所必要行政许可资质 可持续取得,经营管理状况和水平,经营效果可令企业得到持续发展; ②业务稳定假设:假定企业经营项目和服务基本保持不变,或其变化可作出预期并

可能实现; ③遵纪守法假设:假定被评估企业完全遵守所有有关的法律法规;

(4)一致假设。假定被评估企业会计政策与核算方法无重大变化。 (5)均衡经营假设:假定被评估企业营业收入、成本费用均衡发生,构成经营成本的原料价格与服务产品销价变化基本同步;

料价格与服务产品销价变化基本同步; ⑥外部配套设施稳定假设:假定企业的经济运作不会受到诸如交通运输、水电、通讯 的严重短触或成本剧烈变动的不利影响; ①收益期假设:假定被评估企业部分经营场地为租赁,本次评估假设场地到期后可 续租或取得满足办公经营条件的场所。根据章程公司有经营期限约定,现行公司法规定, 企业只要在经营期限届满脏按规定的期限向工商行政管理部门申请,可以延长其经营期 限,从兰亭集势管理层了解到,没有发现企业终止经营的任何理由,因此假设被评估企业 未来收益期至无限期; ⑧方面一致假设,假定越评任的分为现在的绘理上上还然里上还是"其一

不米收益期至元限期: ⑧方向一致假设:假定被评估单位在现有的管理方式和管理水平的基础上,经营范围,方式与目前方向保持一致; 被评估单位能保持现有的运营团队的稳定、维持现有的管理能力且负责任,保持良

⑨现金流方向假设:假定被评估单位的现金流入为平均流入,现金流流出为平均流

10数据真实假设:假定被评估单位年度财务报告能真实反映待估企业的实际状况。 评估专业人员所依据的可比公司的财务报告、交易数据等均真实可靠; :继续享受优惠假设:企业原取得的关于所得税方面的优惠可在经营期内继续享有。

式、规模、频率继续使用: ③假设除已披露情况外、企业所拥有的资产不存在抵押、诉讼查封等情况: ④假设企业所拥有的资产产权清晰,为被评估企业所有,不涉及任何留置权、地役权,没有受侵犯或无其他负担性限制,没有可能存在未支付购置款等连带负债及估价范

兰亭集势股权价值评估方法 评估方法的选择

根据《企业会计准则第8号——资产减值》(2006)第六条,"资产存在减值迹象的,应

根据企业会计准则第8号 — 资产减值》(2006)第六条、"资产存在减值逐家的,应当估计其可收回金额。可收回金额应当根据资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定。" 长期股权投资可收回金额应当根据公允价值减去处置费用后的净额与预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定。在已确信资产公允价值减去处置费用后的净额或者预计未来现金流量的现值其中任何一项数值已经超过所对应的账面价值,并通过减值测试的前提下,可以不必计算另一项数值。

(1/公元的作画效准直页和占的净额)根据企业会计准的第一条,按照公允价值计量层次,公允价值减处置费用的确定依次考虑以下方法计算:
①根据公平交易中销售协议价格减去可直接归属于该资产处置费用的金额确定。②不存在销售协议但存在资产活跃市场的,按照该资产的市场价格减去处置费用后的金额确定。资产的市场价格通常应当根据资产的买方出价确定。③在不存在销售协议和资产活跃市场的情况下,以可获取的最佳信息为基础,估计资产的公允价值减去处置费用后的争额,该净额可以参考同行业类似资产的最近交易价数或者终里进存估计

格或者培来近行10日。 企业按照上述规定仍然无法可靠估计资产的公允价值减去处置费用后的净额的,应 当以该资产预计未来现金流量的现值作为其可收回金额。 2.2 评估方法适用性分析 (1)资产基础法适用性分析

(1)资产基础法适用性分析 资产基础法远用性分析 资产基础法远用性分析 的表外各项资产负债价值,确定评估对象价值的评估方法,被评估单位隶属于跨境出口 电商行业,公司具有较强的电商平台运营能力,所拥有的互联网技术、客户资源、品牌、人 力资源、市场拓展能力等无形资产价值并未在账面资产中完全反映、资产基础法评估时 无法客观地反映公司整体资产的获利能力价值,因此不宜采用资产基础法进行评估。 (2)市场法适用性分析 市场法是指将评估对象与参考企业,在市场上已有交易案例的企业、股东权益、证券 等权益性资产进行比较以确定评估对象价值的评估思路。市场法中常用的两种方法是交 易案例比较法和上市公司比较法。上市公司的股票价格一般是指股票在二级市场上的成 交价格。内在价值指的是内含或包括在证券自身中的价值,通常也称为基础价值。从理论 全进上由公司的股票价格。

交价格。内住价值指的定闪音或包括在证券自身中的价值。 地名 也称为基础价值。从建论 上讲、上市公司的股票价格应当充分反映上市公司的内在价值。也就是说,上市公司的内 在价值越高、它的股票价格就应当越高。 由于兰亭集势是美国纽交所挂牌上市企业,其股票在股票市场每日均有交易成交量 与交易价格、股票市场作为一个公开的市场集中了众多买方和卖方,并进行公平的竞价。 投资者根据对影响股票价格潜在因素的分析形成心理价位,报出要价与出价。 当需求大 于供应时,股票价格将上升,当供应大于需求时,股票价格将下降,这就是股票价格的形 成机制。如果市场有效、股票价格就会越接近内在价值。 本为证证师日泽公亚目市该社立时生期股份公金价值进行证估,如除价置费用确

本次评估项目适合采用市场法对长期股权投资公允价值进行评估,扣除处置费用确 定长期股权投资可收回金额。
(3)收益法适用性分析
收益法是指通过估算被评估资产未来预期收益并折算成现值,借以确定被评估资产

所谓收益现值,是指在未来特定时期内的预期收益按适当的折现率折算成当前价值 收益现值法的基本原理是资产的购买者为购买资产而愿意支付的货币量不会超过

采用适当折现率进行折现。加达计算得出企业价值。 兰享集势提供了未来经营收益预测的有关数据和资料,评估人员通过分析企业提供的相关资料并结合对宏观经济形势、企业所处行业的发展前景以及企业自身经营现状。被评估企业具备持续经营的基础和条件、经营与收益之间存有较稳定的对应关系。由于兰享集势收益和风险可以合理量化,通过与委托人及执行审计业务的注册会计师共同分析兰亭集势的资产状况及经营情况,收益法能够体现兰亭集势的价值,并且能够满足本次评估目的的需求。 因此、本次评估适合采用收益法对被评估单位股东全都权益预计未来现金流量现值进行评估,按相应持股比例确定长期股权投资未来现金流量现值,减去未来股票持有成本支出现值确定长期股权投资可收回金额。 2.3 采用收益法评估兰亭集势全部权益价值 长期股权投资可收回金额。

出现值

出现值 对应特股比例未来现金流现值 = 归属于母公司股东权益价值 × 持股比例 归属于母公司股东权益价值 = 股东全部权益价值 - 少数股东权益价值 股东全部权益价值 = 企业整体价值 - 付息债务价值 企业整体价值 = 企业现金流评估值 + 溢余资产 + 非经营性资产 - 非经营性负债 (1)收益法(企业现金流评估值)采用的计算模型 本次评估选用的是未来收益折现法,即将企业自由现金流量作为企业预期收益的量 化指标,并使用加权平均资金成本模型(WACC)计算折现率。

 $V = \sum_{t=0}^{t} \frac{ai}{1+a} + a / r(1+r)^{t}$  $i=1 (1+r)^{r}$ 式中:

ai—未来第 i 年的年经营自由现金流量 ——在未来 t 年以后每年年金经营自由现金流量 ——为加权平均资金成本

t——年预期收益有变化的年限

1——+17 (2)被评估企业权益的预期收益及实现收益的时点 预期收益采用企业自由现金流量口径预测,具体预测公式为: 企业自由现金流量 = 净利润 + 税后付息债务利息 + 折旧与摊销—资本性支出—营

其中:淨利润 = 主营业务收入—主营业务成本—营业税金及附加—营业费用—管理费用—财务费用+营业外收入—营业外支出—所得税费用实现收益的时点按年中折算。

则口径为建业自由现金加重,则引现李远取加州 WACC=E/(D+E)Ke+D/(D+E)×(1-T)×Kd 其中;Ke:权益资本成本; Kd:债务资本成本; E:被估企业的目标权益资本的市场价值; D:被估企业的目标债务资本的市场价值; T:为企业所得税税率。 ①权益答本成本 Ke 的确定

双甲: Ke: 权益贷本成本; Rf: 无风险报酬率; β: 被评估单位企业风险系数; MRP: 市场风险溢价; Rc:企业特定风险调整系数。 ②债务资本成本 Kd 的确定 Kd 采用被评估单位基准日实际债务成本。 3. 收益法主要参数预测及计算过程说明

T:为企业所得柷柷率。 ①权益资本成本 Ke 的确定

TFA公式刀: Ke=Rf+β×MRP+Rc 式中:Ke:权益资本成本;

数量单位:万亿

019年各季度销售订单总量

)18 年各季度销售订单总量

019 年各季度购买用户数量

来经营期的折旧摊销额

营性资产及负债后确定。 3.8 折现率的确定

数量单位:万个

曾长率

スペル、温いか、パステードが発。 (3)被评估企业的预期收益的持续时间 根据企业章程、营业执照等文件未对企业的经营期限有所限制、评估人员认为在正 尊况下、企业将一直持续经营。因此、被评估企业预期收益按永续经营计算。 根据(企业会计准则第8号—资产减值)第十一条规定、"建立在预算或者预测基础 上的预计现金流量最多涵盖5年,企业管理层如能证明更长的期间是合理的,可以涵盖

更长的期间。 全球跨境电子商务保持高增长态势。信息通信技术推动传统货物贸易方式升级改造,跨境电商平台、智慧物流、智能监管等新模式和业态给国际贸易注入了新的活力。 2018 年全球跨境电商 B2C 市场规模达到 6750 亿美元,预计 2020 年将达到 9940 亿美元,年平均增速达到 21%,远超传统货物贸易增长速度。未来十年仍然是跨境电商快速发展的上海 展的下平。 兰亭集势通过多年经营终于实现盈利,目前还处于扭亏为盈阶段,还处于上升阶段, 短期内难以达到稳定期。未来将通过良性经营发展达到经营稳定期,稳定期兰亭集势将 保持稳定的盈利水平。鉴于目前跨境电商行业仍然处于高速发展阶段,兰亭集势管理层 结合行业发展趋势提供了未来十年经营盈利预测。因此,采用两阶段模型对兰亭集势进

其中,第一阶段为 2020 年至 2029 年,在此阶段根据兰亭集势的经营情况及经营计划,收益状况处于变化中;第二阶段自 2030 年起为永续经营,在此阶段兰亭集势将保持稳定的盈利水平。

(4)被评估企业的预期收益的折现率 确定折现率有多种方法和途径,按照收益额与折现率口径一致的原则,本次评估收益额口径为企业自由现金流量,则折现率选取加权平均资本成本(WACC)确定。

3.1 营业收入 3.1 营业收入 主亭集势主营业务为互联网跨境产品销售,细分产品类别主要为快时尚和鞋 类。家居园艺类、婚纱类、电子通讯类、小商品类以及其他类。兰亭集势 2019 年与 2018 年各季度销售订单总量以及购买用户数量情况如下:

120

-7.69%

通过 2019 年与 2018 年各季度销售订单总量以及购买用户数量分析,两年购买用户数量基本一致,且 2019 年各季度购买用户数量呈上升趋势,2019 年全年订单总量增长 32.56%,主要是兰亭集势与 Ezbuy 合并后产品资源共享,增加了产品选购的多样性,提升了用户复购率。

3.2 营业成本

3.2 宫业成本 对营业成本进行预测时,主要按照不同业务板块的产品毛利情况分别对成本进 行测算。结合 2019 年各产品毛利率情况,根据各预测期对应的产品销售收入和毛利 率,分别对兰亭集势各类别产品营业成本进行预测。 3.3 经营费用预测 (1)履约成本费用预测

(1) 履约成本资用坝测 兰亭集势履约成本费用主要由人员工资、平台费用、库房租金和包装费用组成。 2019 年较 2018 年履约成本费用有较高增长主要是由于收购 Ezbuy 后存在仓库与人 员冗余,兰亭集势管理是已在 2019 年陆续对人员进行削减优化,将兰亭集势与 Ezbuy 在中国区域分散各地的仓库进行集中、从而降低了商品存储成本、运输成本, 目前仓储库容与人员均能满足未来几年兰亭集势销售增长需求,履约成本费用率

目前仓储库容与人员均能满足未来几年兰亭集势销售增长需求,履约成本费用率增长将低于销售收入增长,未来年度履约成本费用率将逐年下降。
(2)销售费用预测 兰亭集势销售费用主要由销售人员工资、社保费用、设计费以及其他销售费用等组成。2019年兰亭集势管理层对 Ezbuy 与原有兰亭集势销售资源进行整合,降低了部分重复营销成本。2019年在销售费用同比增长1%的情况下实现了销售收入%的增长。由于兰亭集势与 Ezbuy 经营多年已拥有大量客户资源为基础,未来销售费用增长投入获得回报较高,销售费用率增长将低于销售收入增长,未来年度销售费用率将逐年下降。
(3)管理费用预测 兰亭集势管理费用和测

(3)管理费用预测 兰亭集势管理费用主要由管理人员工资、折旧摊销费、办公费用、专业服务费以 及其他管理费用等组成。兰亭集势管理层已在2019年下半年将兰亭集势与Ezbuy 办公场所进行集中,从而降低了管理经营成本。目前管理人员存在冗余,能满足未 来几年兰亭集势管理扩张需求,管理费用率增长将低于销售收入增长,未来年度管

理费用率将逐年下降。 (4)财务费用预测 兰亭集势财务费用主要是利息收入,历史年度财务费用均为负值,与营业收入 的比值较小。鉴于兰亭集势的货币资金或其银行存款等在生产经营过程中频繁变

化或变化较大,预测时不考虑存款产生的利息收入,因此未来预测不考虑财务费用

16.5%的香港利得稅(企业所得稅)。兰亭集势由设立经营至今已累计亏损21,788. 万美元,本次根据未来盈利情况将累计亏损金额抵减完毕后计算未来所得税费用3.5 折旧与推销预测

3.5 折旧与摊销规则 兰亭集势需要折旧和摊销的项目主要是固定资产、无形资产以及长期待摊费 用。固定资产按取得时的实际成本计价。折旧预测包括存量固定资产和增量固定资 产。本次评估,按照兰亭集势执行的固定资产、无形资产的折旧摊销政策,以基准日 的存量固定资产账面原值、增量资产的支出、折旧、摊销年限、综合折旧率等预测未

东至宣列的灯口使射砌。 3.6 资本支出预测 资本性支出是为了保证兰亭集势生产经营可以正常发展的情况下,兰亭集势每年需要进行的资本性支出。

十冊 安近11的資本性又由。 在未来年度内兰亨集势将会进行固定资产和无形资产的购置更新投入,预测中根据兰亭集势的现有固定资产和无形资产规模,考虑固定资产和无形资产的折旧摊销年限,对各年度的资产增加和处置进行了预测以确定相应的资本性支出。

雅销丰限、对各丰度的资产增加和处置进行了预测以确定相应的资本性支出。
3.7 营运资金增加额预测
营运资金增加额系指企业在不改变当前主营业务条件下,为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金。
营运资金等于营业流动资产减去无息流动负债。营业流动资产包括公司经营所使用或需要的所有流动资产,经分析、被评估单位的营运资产包括货币资金、应收票据、应收账款、预付账款、存货等。无息流动负债包括应付票据、应付账款、预收账款、应付职工薪酬、应交税费等。
营业流动资金。营业资产。无息流动负债
营运资金追加额。当期营运资金,上期营运资金
基准日营运资金。当期营运资金,上期营运资金

带息负债及非经营性负债) 兰亭集势基准日营运资金根据近年的财务报表,剔除溢余资产、有息债务、非经

3.6 引现年的明尼 按照收益额与折现率口径一致的原则,本次评估收益额口径为实体现金流量, 则折现率 r 选取加权平均资金成本(WACC),即投资性资本报酬率。该报酬率是由 股东权益资本与付息债务资本的结构和报酬率所决定的一种综合报酬率,也称投

之。 至字集势营业利润主要来源于香港子公司。未来年度预测所得税时,主要考虑

一季度

二季度

130

44.44%

14.29%

二季度

三季度 四季度

180

38.46%

120

140

75.00%

14.29%

三季度

合计

32.56%

WACC=E/(D+E) × Ke+D/(D+E) × (1-T) × Kd 其中: Ke:权益资本成本; Kd:债务资本成本; Kd: 债务资本成本; E:被估企业的目标权益资本的市场价值; D:被估企业的目标债务资本的市场价值; (1)权益资本成本 Ke 本次评估采用资本资产定价修正模型(CAPM),来确定公司普通权益资本成本

 $Ke=Rf+\beta \times MRP+Rc$ 

Re=RH β × MRP+Rc 式中: Ke — 权益资本成本; Rf — 无风险报酬率; β — 被评估单位企业风险系数; MRP — 市场风险溢价; Rc — 企业特定风险调整系数。

Rc——企业特定 1)无风险报酬率 国债收益率通常被认为是无风险的,因为持有该债权到期不能兑付的风险很小,可以忽略不计。被评估企业预期收益按永续经营计算。因此采用美国 10 年以上中长期国债平均值作为无风险投酬率。据 WIND 查询的美国国债收益率显示,于评估基准目 10 20 30 年期的国债平均到期收益率为 2.19%,本评估报告以 2.19%作为

2019-12-31	1.9200	2.2500	2.3900
来源	美联储	美联储	美联储
单位	%	%	%
指标名称	美国:国债收益率:10年	美国:国债收益率:20年	美国:国债收益率:30年
表名	国债收益率(日)	国债收益率(日)	国债收益率(日)
国家	美国	美国	美国

数据来源:wind

数据来源:wind
2)权益系统风险系数 β 的确定
被评估单位的权益系统风险系数计算公式如下:
βL=(1+(1-T)\*D/E)\*βu
式中:βL:有财务杠杆的权益的系统风险系数 βe;
βU:无财务杠杆的权益的系统风险系数 βu;
t:被评估企业的所得税税率;
D/E:被评估企业的目标资本结构。
β 为衡量标的公司系统风险的指标、通常采用商业数据服务机构所公布的公司股票的 β 值来替代,经计算同行业上市公司剔除财务杠杆平均 Bea 为 1.1816。根据兰亭集势基准日付息债务规模以及日后新增付息负债规模迭代计算得到兰季势的资本结构 D/E 为 0%。被评估单位评估基准日执行的所得税税率为 16.5%。将

集势的资本结构 D/E 为 0%。被评估单位评估基准日执行的所得税税率为 16.5%。将

述确定的参数代人权益系统风险系数计算公式,计算得出被评估单位 Beta 为  $\beta L = (1 + (1 - t) * D/E) * \beta U$ 

=(1+(1-16.5%)\*0)\*1.1816

=1.1816 3)市场风险溢价 MRP 的确定

(下转 C79 版)