（上接 C22 版）

通过“同花顺 iFinD 金融数据终端”查询同行业上市公司含财务杠杆的 Beta 系数（相对于沪深 300 指数）后，通过公式 $\beta_u=\beta_l\div[1+(1-T)\times(D\div E)]$（公式中，T 为税率，$\beta_l$ 为含财务杠杆的 Beta 系数，β_u 为剔除财务杠杆因素的 Beta 系数，D÷E 为资本结构）对各项 beta 调整为剔除财务杠杆因素后的 Beta 系数。

通过公式 $\beta_l=\beta_u\times[1+(1-t)D/E]$，计算带财务杠杆系数的 Beta 系数。

4）计算市场的风险溢价

估算股票市场的投资回报率首先需要确定一个衡量股市波动变化的指数，评估人员选用沪深 300 指数为 A 股市场投资收益的指标，借助“同花顺 iFinD 金融数据终端”选择每年末成分股的各年末交易收盘价作为基础数据进行测算。

经计算得到各年的算术平均及几何平均收益率后再与各年无风险收益率比较，得到股票市场各年的 ERP。

由于几何平均收益率能更好地反映股市收益率的长期趋势，故采用几何平均收益率而估算的 ERP 的算术平均值作为目前国内股市的风险溢价。

5）企业特定风险调整系数 Rc 的确定

企业特定风险调整系数表示非系统性风险，是由于泰一指尚特定的因素而要求的风险回报。与同行业上市公司相比，综合考虑泰一指尚的企业经营规模、市场知名度、竞争优劣势、资产负债情况等，分析确定企业特定风险调整系数。

6）加权平均成本的计算

A.权益资本成本 K_e 的计算

$$K_e = R_f + Beta \times ERP + R_c$$

B.债务资本成本 K_d 计算

债务资本成本 K_d 采用基准日适用的一年期 LPR 利率确定。

C.加权资本成本计算

$$WACC = K_e \times \frac{E}{E+D} + K_d \times (1-T) \times \frac{D}{E+D}$$

（3）上述 WACC 计算结果为税后口径，根据《企业会计准则第 8 号--资产减值》中的相关规定，为与本次现金流预测的口径保持一致，需要将 WACC 计算结果调整为税前口径。

根据国际会计准则 IAS36--BCZ85 指导意见，无论税前、税后现金流及相应折现率，均应该得到相同计算结果。根据该原则将上述 WACC 计算结果调整为税前折现率口径。

（4）折现率取值合理性分析

1）2019 年和 2018 年折现率关键参数取值情况

泰一指尚 2019 年末商誉减值测试过程中计算折现率的主要参数与 2018 年对比情况如下：

参 数	2019 年取值	2018 年取值
无风险报酬率 Rf	3.43%	3.97%
权益的系统风险系数 Beta	1.0810	0.9008
市场风险溢价 ERP	6.04%	6.29%
企业特定风险调整系数 Rc	2.00%	3.00%
债务资本成本 Kd	4.15%	4.35%
权益资本成本 Ke	11.95%	12.64%
税后 WACC	10.30%	10.94%
折现率（税前 WACC）	11.73%	12.74%

其中：

无风险报酬率 Rf 采用评估基准日交易的长期国债品种实际收益率确定。2019 年无风险报酬率较 2018 年下降的主要原因系长期国债收益率下降。

权益的系统风险系数 Beta 以同行业上市公司 Beta 为基础按泰一指尚的所得税率、资本结构进行调整确定。2018 年商誉减值测试所取的可比上市公司分别为博瑞传播、省广集团、蓝色光标和利欧股份；2019 年商誉减值测试所取的可比上市公司分别为华扬联众、省广集团、蓝色光标和利欧股份。2019 年商誉减值测试可比上市公司以华扬联众代替博瑞传播的主要原因系 2019 年博瑞传播业务结构发生巨大变化，教育板块收入大幅上升，超过广告业务板块，与泰一指尚可比性下降。

市场风险溢价 ERP 选用近 10 年沪深 300 指数成分股的各年末交易收盘价作为基础数据进行测算确定。2019 年 ERP 较 2018 年下降的主要原因系 2019 年股票市场表现低迷。

企业特定风险调整系数 Rc 是由资产组组合所在主要企业特定的因素而要求的风险回报。它反映了企业所处的竞争环境，包括外部行业因素和内部企业因素，以揭示被评估单位所在的行业地位，以及具有的优势和劣势。2019 年企业特定风险调整系数较 2018 年下降的主要原因系 2019 年泰一指尚财务风险有所下降；A.2019 年 9 月根据公司股东会决议，决定注册资本由 1,952.4811 万元增加至 10,000 万元，由公司新增出资 8,047.5189 万元，截至评估基准日，公司新增实缴出资 3,047.5189 万元。资本金的增加有效缓解了泰一指尚的资金压力，降低了财务风险。B.公司近年来加强了收款管理，完善了应收账款催收和管理制度，针对规模较大的应收账款，建立了有效的催收和考核机制，应收账款周转率逐年上升，降低了流动性风险。

2018 年商誉减值测试的债务资本成本以基准日一年期银行贷款利率 4.35%确定；2019 年商誉减值测试的债务资本成本以基准日一年期 LPR 利率 4.15%确定。

综上，2018 年和 2019 年商誉减值测试折现率关键参数的选取依据充分，合理，且具有审慎性。

2. 收入增长率的确定

泰一指尚主营业务包括互联网营销服务和营销数据分析服务。

（1）互联网营销服务收入增长的确定

1）互联网行业的总体发展趋势

根据艾瑞咨询 2018 年度中国网络广告数据显示，中国网络广告市场规模达到 4,844 亿元，同比增长 29.2%，同比 2017 年增速略有放缓。从绝对值上来看，中国网络广告发展仍旧显示出较好的生命力，预计 2021 年市场规模达到近 10,000 亿元。中国网络广告市场仍旧是互联网产业重要的商业模式，并且市场规模随着互联网企业形态和格局的变化而变化。随着互联网产业经历人口红利期、移动风口期，近年来进入精细化运营期，网络广告市场也在各阶段不断打破原有天花板限制，拓展形式和边界。在未来 5-10 年将进入新的时期，即以互联网作为连接点，以技术为驱动，打通多种渠道和资源进行精细化管理，以内容创意和基于数据分析的优化能力作为核心竞争力的阶段。如下图所示：

2）公司历史年度互联网营销服务收入增长率分析

泰一指尚所从事的互联网营销服务是指根据广告主需求，基于大数据分析，为其量身定制从营销策略制定、媒体投放、营销效果监测和优化等全套解决方案，从而帮助客户能用有限的成本实现最大的营销价值。

泰一指尚 2016-2019 年互联网营销服务收入增长率情况如下表所示：

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
互联网营销服务（万元）	43,257.06	55,208.07	114,614.67	151,642.24
增长率（%）	29.38%	27.63%	107.60%	32.31%

由上表可见，历史年度泰一指尚互联网营销服务业务收入呈现整体上升趋势，受益于互联网营销行业的快速发展，互联网营销收入在 2018 年实现了跨越式的增长，2019 年增幅收窄。3）2018 年和 2019 年收入增长率预测情况

2018 年和 2019 年评估时对收入增长率预测情况见下表：

项目		2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
2018 年预测时点	互联网营销服务（万元）	126,076.14	137,422.99	148,416.83	158,806.01	168,334.37	168,334.37
	增长率（%）	10.00%	9.00%	8.00%	7.00%	6.00%	0.00%
2019 年预测时点	互联网营销服务（万元）		150,000.00	150,000.00	150,000.00	150,000.00	150,000.00
	增长率（%）		-1.08%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

随着互联网营销逐渐走向成熟，具备专业化运作、体系化投放的广告代理商不断涌现，中小型广告主逐渐借助广告代理商进行广告投放，有助于提升投放效率和营销效果，因此泰一指尚广告代理商数量不断增长，而中小型广告主数量逐渐下降。

在 2018 年预测时点，泰一指尚代理商客户的成功开发和导入直接导致销售收入爆发式增长；但与此同时，中小型广告主的流失也对泰一指尚收入产生了负面的影响。基于以上观点，公司认为未来年度的收入增速趋缓，增长率将会低于历史水平。2019 年，泰一指尚加大了代理商客户的拓展，实现收入 151,642.24 万元，远超 2018 年预测时点的预测数。

目前，互联网营销行业超级红利期逐渐衰退，市场竞争激烈，整体行业增速放缓。泰一指尚经过 2018 年和 2019 年的快速发展，营业收入已达一定规模，市场的再拓展难度加大，同时泰一指尚管理层调整了经营策略，未来侧重于现有客户的维护和深耕，挖掘品牌客户的需求，以优化资源来保证一定的利润空间，不再以“量”实现业绩增长。

因此，在 2019 年预测时点，充分考虑公司未来经营策略的调整以及行业发展趋势，预计未来泰一指尚互联网营销业务收入规模将维持在 2019 年的水平，不再增长。

（2）营销数据分析服务收入增长的确定

1）大数据行业的总体发展趋势

在我国，大数据产业属于新兴产业，目前正处于早期高速发展阶段，中央政府以及各地对于发展大数据行业的积极性较高，市场规模增速明显。据中商产业研究院发布的《2018-2023 年中国大数据产业市场前景及投资机会研究报告》，2017 年中国大数据产业规模达到 4,700 亿元，同比增长 30%；其中，大数据硬件产业的产值为 234 亿元，同比增长 39%。随着大数据在各行业的融合应用不断深化，预计 2019 年中国大数据市场产值将达到 8,000 亿元。中国大数据产业市场规模如下图所示：

数据来源：中国信通院、中商产业研究院

2）公司历史年度营销数据分析服务收入增长率分析

在营销数据分析服务方面，泰一指尚自主开发了 DMP、DMC、DMR 等多款数据管理、分析平台，帮助客户实现内部运营及外部用户数据的管理，从而使其发现公司内部管理与运营的问题、识别用户真实需求和行为，帮助其优化公司内部管理流程、制定最有效的营销策略。营销数据分析服务收入主要包括销售上述数据分析平台的收入和提供技术服务的收入。

泰一指尚 2016-2019 年营销数据分析服务收入增长率情况如下表所示：

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
营销数据分析服务（万元）	10,410.90	13,313.12	17,985.01	16,379.06
增长率（%）	194.86%	27.88%	35.09%	-8.93%

由上表可见，泰一指尚 2016 年-2018 年营销数据分析服务呈现增长趋势，2019 年出现负增长，但尚维持在一定的规模。

3）2018 年和 2019 年收入增长率预测情况

2018 年和 2019 年评估时对收入增长率预测情况见下表：

项目		2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
2018 年预测始点	营销数据分析服务（万元）	21,582.01	24,819.32	28,045.83	30,850.41	33,318.44	33,318.44
	增长率（%）	20.00%	15.00%	13.00%	10.00%	8.00%	0.00%
2019 年预测始点	营销数据分析服务（万元）		18,016.97	19,818.66	21,602.34	23,330.53	24,963.67
	增长率（%）		10.00%	10.00%	9.00%	8.00%	7.00%

在 2018 年预测时点，结合行业发展趋势、公司历史年度的经营情况及合同签订情况，对未来年度的收入进行预测。

2019 年，公司营销数据分析服务实际实现收入为 16,379.06 万元，不及 2018 年评估时的测算预期。为此，公司在原有的业务基础上将业务拓展至新媒体和电商领域。

社交媒体、短视频、音频、直播等新媒体传播平台的快速发展促成了大量新媒体从业者的诞生和自媒体的繁荣，泰一指尚紧密关注并把握这一营销发展趋势，整合新媒体和电商行业，为客户提供电子商务供应链服务，数据咨询研究服务，数据应用平台定制等服务。截至报告出具日，泰一指尚已与中国联合网络通信有限公司浙江省分公司、中国太平洋财产保险股份有限公司、杭州湾流科技有限公司等公司签订了战略框架合作协议，为公司业务发展奠定坚实的基础。

在 2019 年预测时点，主要结合营销数据分析服务历史收入水平并考虑新业务板块的拓展情况进行预测。

（3）公司整体收入增长率的对比分析

项目		2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
2018 年预测始点	营业收入（万元）	147,658.15	162,242.31	176,462.66	189,656.42	201,652.81	201,652.81
	增长率（%）	11.05%	9.88%	8.76%	7.48%	6.33%	0.00%
2019 年预测始点	营业收入（万元）		168,017.00	169,818.70	171,602.30	173,330.50	174,963.70
	增长率（%）		-0.05%	1.07%	1.05%	1.01%	0.94%

由上表可见，公司 2019 年预测时点收入增长率较 2018 年预测时点有所下降，其主要原因一方面系泰一指尚经过 2018 年和 2019 年的快速发展，营业收入已达一定规模，且 2019 年收入实际实现数远超过 2018 年预测时点预测数，预计未来互联网营销业务收入将维持在 2019 年的规模，不再增长；另一方面系 2019 年营销数据分析服务业务开展情况不及预期，根据公司的经营规划和新业务的开展情况，下调未来的增长率。

综上所述，2018 年和 2019 年折现率和收入增长率的取值依据充分，关键参数选取的差异原因合理，具有审慎性。

（二）说明泰一指尚所属细分行业或公司经营在 2019 年度是否发生重大变化，导致其营业收入增长率预期大幅下降，说明营业收入预期下降的原因。

互联网营销行业经过近几年的快速发展，超级红利期逐渐衰退，整体行业增速放缓，市场竞争激烈。互联网营销行业属于充分竞争行业，行业集中度不高。目前本行业的竞争主要体现在如下三个方面：

1. 客户资源竞争

针对客户的竞争不仅体现在对大型客户的争夺，更重要的是对中型、小型客户的争夺。“去中心化”以个人为中心，以个性化消费为特征的新型传播生态圈，尤其是微博、微信等新型的营销平台，为中型、小型客户在预算有限的情况下提供了低成本营销推广渠道。基于新媒体的互联网营销，中型、小型客户资源的竞争尤为激烈。

2. 社交媒体资源竞争

随着互联网的快速更迭，内容不再是专业网站或特定人群所产生，而是由全体网民共同参与、权级平等地共同创造的结果，主要表现为媒体的去中心化，进而使得信息去中心化。“去中心化”是互联网发展到一定阶段形成的社交关系形态和内容产生形态，是相对于中心化而言的新型网络内容产生过程。信息的去中心化意味着自媒体分散化程度增加，各互联网广告服务商对自媒体资源的争夺愈发激烈。

3. 广告交易系统技术竞争

微博、微信、短视频、直播等新媒体传播平台技术日趋复杂且技术更迭快，互联网营销服务商的技术平台发展需与之相适应。目前，能够提供适应社交媒体等营销平台技术发展并在此基础上提供广告服务的供应商逐渐增多，广告交易系统技术竞争状况处于逐渐加剧的过程中。

由于互联网营销行业充分竞争的特性，导致行业所在企业的利润越来越薄，一味的以“量”实现业绩增长将对公司利润率和资金流动性产生负面影响。因此泰一指尚管理层调整了经营策略，未来侧重于现有客户的维护和深耕，挖掘品牌客户的需求，保证一定的利润空间，不以“量”实现业绩增长。

综上所述，营业收入增长率预期大幅下降的主要原因包括：A.2019 年泰一指尚互联网营销业务收入已达 15 亿元规模，超过 2018 年预测时点预测数，预计未来互联网营销业务收入将维持在此规模上，不再增长；B.2019 年营销数据分析服务业务开展情况不及预期，根据公司的经营规划和新业务的开展情况，下调未来的增长率。

（三）补充披露商誉减值测试的具体测算过程

1. 收益法的模型

结合本次评估目的和评估对象，采用税前现金流折现模型确定委估资产组组合的评估值。具体公式为：

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

式中：n——明确的预测年限

Ri——评估基准日后第 i 年的税前现金流

r——折现率

i——未来的第 i 年

P_n——第 n 年以后的价值

2. 收益期与预测期的确定

本次委估资产组组合所在的泰一指尚持续经营，其存续期间为永续期，且委估资产组组合内设备等主要资产可以在存续期间通过资本性支出更新以保证经营业务的持续。因此，本次评估的收益期为无限期。具体采用分段法对委估资产组组合的收益进行预测，即将委估资产组组合未来收益分为明确的预测期间的收益和明确的预测期之后的收益，其中对于明确的预测期的确定综合考虑了行业产品的周期性和相关企业自身发展情况，根据评估人员的市场调查和预测，取 5 年（即至 2024 年末）作为分割点较为适宜。

3. 收益额—现金流的确定

本次评估中预期收益口径采用税前现金流，计算公式如下：

税前现金流=息税前利润+折旧及摊销-资本性支出-营运资金增加额

息税前利润=营业收入-营业成本-税金及附加-销售费用-管理费用-财务费用（不含利息支出）-信用减值损失+营业外收入-营业外支出

4. 折现率的确定

详见本回复第一问。

5. 商誉减值测试的具体测算过程

单位：万元

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	永续期
一、营业收入	168,017.00	169,818.70	171,602.30	173,330.50	174,963.70	174,963.70
减：营业成本	145,504.20	146,152.90	146,832.60	147,532.50	148,239.50	148,239.50
税金及附加	126.90	128.30	129.60	130.90	132.10	132.10
销售费用	1,356.80	1,411.60	1,467.90	1,511.10	1,555.70	1,554.60
管理费用	6,553.50	6,738.40	6,934.50	7,080.20	7,243.80	7,211.70
财务费用	5.04	5.09	5.15	5.20	5.25	5.25
资产减值损失	168.00	169.80	171.60	173.30	175.00	175.00
加：公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资产处置收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
二、营业利润	14,302.56	15,212.61	16,060.95	16,897.30	17,612.35	17,645.55
加：营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三、息税前利润	14,302.56	15,212.61	16,060.95	16,897.30	17,612.35	17,645.55
加：折旧及摊销	241.55	274.26	314.60	325.15	352.39	319.19
减：资本支出	564.47	210.44	319.89	42.09	109.14	290.99
减：营运资金增加	-348.96	-16,596.12	-7,655.78	-7,856.74	-2,815.00	0.00
四、息税前现金流	14,328.59	31,872.55	23,711.45	25,037.11	20,670.61	17,673.75
折现率	11.73%	11.73%	11.73%	11.73%	11.73%	11.73%
折现期	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	4.50
折现系数	0.9461	0.8467	0.7578	0.6783	0.6071	5.1753
五、现金流现值	13,560.00	26,990.00	17,970.00	16,980.00	12,550.00	91,470.00
六、税前现金流评估值	179,500.00					

（四）结合泰一指尚 2019 年业绩完成情况说明商誉减值计提是否充分

泰一指尚主营业务为互联网营销及数据营销服务相关业务，紧跟客户及渠道资源的需求变化，逐步形成了以大数据分析为基础的互联网营销业务体系，在互联网营销领域拥有了自己的核心业务和核心客户，形成了行业先发优势。2019 年以前，泰一指尚顺应行业的发展趋势，凭借其互联网联营平台专业的数据挖掘和用户行为分析能力，对大量的媒体渠道资源进行整合、分类、优化，为客户提供精准营销和全案营销服务，提升了媒体渠道资源变现效率和优质客户获取能力，营业收入呈现上升趋势。但互联网营销行业的成熟及其超级红利期的衰退，导致毛利率呈现下降趋势。

历史年度泰一指尚经营业绩如下表所示：

项目	2018 年	2019 年	变化率
营业收入（万元）	132,962.36	168,107.17	26.43%
营业成本（万元）	107,366.87	145,434.73	35.46%
毛利率（%）	19.25%	13.49%	-29.94%
净利润（万元）	14,419.27	8,660.73	-39.94%

如上表，泰一指尚 2019 年毛利率大幅下降直接导致业绩下滑，毛利率下降的主要原因一方面系互联网广告市场竞争激烈，压价情况严重，利润越来越薄；另一方面原因系头部投放平台的媒体资源采购成本逐年上升。与同行业可比上市公司毛利率走势基本相符，如下表所示：

项目		2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
603825.SH	华扬联众	11.94%	11.22%	11.54%	11.72%
300058.SZ	蓝色光标	21.66%	18.20%	11.72%	8.92%
002131.SZ	利欧股份	21.27%	15.49%	11.51%	5.42%
行业平均		18.29%	14.97%	11.59%	8.69%

数据来源：同花顺 iFinD

受行业趋势所向，互联网营销行业竞争激烈，毛利越来越薄，泰一指尚计划 2020 年开始转型。泰一指尚在互联网营销服务的实践中，积累了大量的客户资源和新媒体资源，并在服务过程中收集和产生了大量且多维度的新媒体数据，在此基础上将业务拓展至新媒体和电商领域。截至报告出具日，泰一指尚已与中国联合网络通信有限公司浙江省分公司、中国太平洋财产保险股份有限公司、杭州湾流科技有限公司等公司签订了战略框架合作协议，为公司业务发展奠定坚实的基础。

泰一指尚近年来加强了收款管理，完善了应收账款催收和管理制度，针对规模较大的应收账款，建立了有效的催收和考核机制。泰一指尚将应收账款以项目为单位，分解落实到各业务单元，实时跟踪，定期进行汇总分析，确保每笔应收账款有跟踪、有反馈。历史年度泰一指尚应收账款周转率逐年上升，预计未来年度现金流情况将趋向好转。结合行业发展趋势，公司经营策略的调整及合同签订情况，进行盈利预测，相关参数的选取依据充分，商誉测算具有合理性。

评估机构意见：评估师结合行业发展趋势、公司经营策略的调整及合同签订情况，进行盈利预测，相关参数的选取依据充分，商誉测算具有合理性。

五、关于应收账款。年报披露，公司应收账款期末余额从 2016 年的 4.56 亿增长至 2019 年末的 10.45 亿，复合增长率 31.8%，占总资产的比例 22%。请公司：（1）分业务披露应收账款的构成，说明应收账款增幅较大的原因；（2）补充披露最近 3 年前五大应收账款对象、金额与账龄情况；（3）分业务披露结算政策与期后回款情况，说明回款情况与信用政策是否一致。

答复：

（一）分业务披露应收账款的构成，说明应收账款增幅较大的原因

1. 应收账款的构成

2016-2019 年末，公司分业务的应收账款构成情况如下：

期 间	项 目	纺织业	金属制品业	信息服务业	光伏电力	房地产	合 计
2016 年末	应收账款余额	32,925,338.42	23,386,486.74	413,076,691.57		292,138.33	469,680,655.06
	环账准备	1,696,363.38	1,169,564.87	10,989,341.09		14,606.92	13,869,876.26
	账面价值	31,228,975.04	22,216,921.87	402,087,350.48		277,531.41	455,810,778.80
2017 年末	应收账款余额	35,295,588.61	37,066,644.99	562,599,328.77	129,294.86	135,903.71	635,226,760.94
	环账准备	1,908,632.99	1,853,630.45	22,854,704.21	6,464.74	11,664.16	26,635,096.55
	账面价值	33,386,955.62	35,213,014.54	539,744,624.56	122,830.12	124,239.55	608,591,664.39
2018 年末	应收账款余额	24,018,746.99	37,571,829.69	868,689,981.94	49,046.40	44,272.84	930,373,877.86
	环账准备	1,262,959.90	1,880,886.58	27,147,585.65	2,452.32	2,213.64	30,296,098.09
	账面价值	22,755,787.09	35,690,943.11	841,542,396.29	46,594.08	42,059.20	900,077,779.77
2019 年末	应收账款余额	42,604,102.80	47,574,521.41	1,021,356,758.91	66,919.57		1,111,602,302.69
	环账准备	2,187,822.62	2,380,311.27	62,452,094.16	3,345.97		67,023,574.02
	账面价值	40,416,280.18	45,194,210.14	958,904,664.75	63,573.60		1,044,578,728.67

注：上述数据已考虑分业务之间应收账款的抵销。

由上表可见，2016-2019 年末，公司应收账款呈逐年增长趋势，从分业务应收账款来看，主要系信息服务业应收账款余额逐年增长，其原因系子公司泰一指尚 2016-2019 年度营业收入大幅增长。

2016-2019 年度，泰一指尚营业收入及应收账款情况如下：

项 目	2019 年 12 月 31 日/2019 年度	2018 年 12 月 31 日/2018 年度	2017 年 12 月 31 日/2017 年度	2016 年 12 月 31 日/2016 年度
应收账款余额（元）	1,021,356,758.91	868,689,981.94	562,599,328.77	413,076,691.57
应收账款增长率	17.57%	54.41%	36.20%	
平均应收账款余额	945,023,370.43	715,644,655.36	487,838,010.17	344,658,794.49
营业收入（元）	1,681,071,655.90	1,329,623,639.03	691,101,803.88	538,767,175.46
营业收入增长率	26.43%	92.39%	28.27%	

2016-2019 年度，受益于国家政策支持、互联网广告行业快速发展等因素影响，泰一指尚营业收入大幅增长，从 2016 年度的 538,767,175.46 元增长到 2019 年度的 1,681,071,655.90 元，增幅达 212.02%，相应应收账款余额从 2016 年末的 413,076,691.57 元增加到 2019 年末的 1,021,356,758.91 元，增幅 147.26%，应收账款增长幅度低于营业收入增长幅度。

（二）补充披露最近 3 年前五大应收账款对象、金额与账龄情况

1. 2019 年末应收账款前五名

单位名称	成立时间	注册资本（人民币）	实缴资本（人民币）	账面余额	账 龄	坏账准备
盐城亿然信息技术有限公司	2017-11-2	117.647 万元	117.647 万元	93,258,956.57	6 个月内	492,091.95
				515,943.43	6-12 个月	
上海楼然信息技术有限公司	2016-02-29	500 万元	261.5 万元	21,750,410.00	6 个月内	2,483,494.15
				47,494,842.00	6-12 个月	
杭州泛美文化传播有限公司	2005-01-21	100 万元	100 万元	36,109,233.00	6 个月内	1,222,383.70
				20,836,750.65	6-12 个月	
天津卓贝尔斯信息科技有限公司	2018-01-04	100 万元	10 万元	21,713,000.00	6 个月内	1,510,067.18
				28,030,043.60	6-12 个月	
北京智云联众科技有限公司	2016-11-17	1,500 万元	347.94 万元	41,664,756.00	6 个月内	359,881.22
				3,031,148.70	6-12 个月	
小 计				314,405,083.95		6,067,918.20

2. 2018 年末应收账款前五名

单位名称	成立时间	注册资本（人民币）	实缴资本（人民币）	账面余额	账 龄	坏账准备
盐城亿然信息技术有限公司	2017-11-2	117.647 万元	117.647 万元	69,498,900.00	6 个月内	347,494.50
杭州慕尚科技有限公司	2011-06-01	500 万元	500 万元	16,348,640.00	6 个月内	1,379,834.01
				25,961,816.16	6-12 个月	
北京林克艾普科技有限公司	2013-01-18	1,000 万元	100 万元	32,590,385.00	6 个月内	553,471.25
				7,810,386.51	6-12 个月	
北京麦恩思远科技股份有限公司	2004-10-19	700 万元	700 万元	39,648,700.00	6 个月内	198,243.50
北京亿美汇金信息技术有限责任公司	2012-03-22	10,112.107 万元	10,112.107 万元	20,222,100.00	6 个月内	819,263.80
				14,363,066.00	6-12 个月	
小 计				226,443,993.67		3,298,307.06

3. 2017 年末应收账款前五名

单位名称	成立时间	注册资本（人民币）	实缴资本（人民币）	账面余额	账 龄	坏账准备
上海杰米罗文化传播有限公司	1999-11-25	300 万元	300 万元	24,806,000.00	6 个月内	3,871,170.33
				26,954,000.00	6-12 个月	
				23,994,403.29	1-2 年	
上海创星影视广告有限公司	2005-08-18	100 万元	100 万元	12,828,685.00	6 个月内	4,473,959.93
				25,070,000.00	6-12 个月	
				31,563,165.00	1-2 年	
杭州泛美文化传播有限公司	2005-01-21	100 万元	100 万元	23,204,988.00	6 个月内	2,321,233.39
				34,986,942.00	6-12 个月	
				4,565,661.00	1-2 年	
北京林克艾普科技有限公司	2013-01-18	1,000 万元	100 万元	31,074,041.78	6 个月内	375,341.88
				4,399,433.34	6-12 个月	
中电智讯（北京）科技有限公司	2006-09-19	2019 年 10 月已注销		12,092,000.00	6 个月内	1,176,270.00
				19,016,200.00	6-12 个月	
				1,650,000.00	1-2 年	
小 计				276,205,519.41		12,217,975.53

泰一指尚为上述应收账款对象提供信息服务业务，不存在关联关系，也不存在为其提供但保及资金拆借的行为。

（三）分业务披露结算政策与期后回款情况，说明回款情况与信用政策是否一致

1.纺织业

（1）结算政策

公司与客户签订销售合同，客户根据合同约定的信用期支付款项。一般客户要求钱货两清，对规模客户信用期放宽至 3 个月内，外销客户根据合同约定的信用期付款。客户超过信用期，业务员按不低于银行同期贷款利率承担利息。

（2）期后回款情况

2019 年 12 月 31 日，纺织业应收账款账面余额 42,604,102.80 元，期后已回款 40,041,683.38 元，回款比例 93.98 %，与总体信用政策基本一致。

（3）主要客户结算政策、销售情况、期后回款情况

2019 年末，纺织业应收账款余额前五名客户结算政策、销售情况、期后回款情况如下：

客户名称	2019 年度营业收入（含税）	应收账款余额	账龄	期后回款金额[注]	期后回款金额占应收账款余额的比例（%）	信用政策简述
宁波市富盾制式服装有限公司	3,937,410.27	3,817,410.27	1 年以内	3,817,410.27	100.00	需方在供方发货后 30 天内付清，逾期按银行同期贷款利率计息。
才子服饰股份有限公司	2,594,343.57	2,594,343.57	1 年以内	2,594,343.57	100.00	需方按收到其客户浙江省公安厅的服装款后同步支付。
青岛华和店集针织有限公司	8,724,064.52	2,248,898.42	1 年以内	2,248,898.42	100.00	供方开票后需方在 30 天付款
浙江大黑鲨针纺科技有限公司	8,119,322.58	2,193,622.67	1 年以内	2,193,622.67	100.00	供方在实现销售的当月开票需方隔月付款
宁波一江制衣有限公司	2,126,566.41	2,099,882.39	1 年以内	1,000,000.00	47.62	需方在面料开裁后 50 天内付款
小 计	25,501,707.35	12,954,157.32		11,854,274.93	91.51	

[注]：期后回款为期后截至 2020 年 5 月 31 日的回款情况，下同。

2.金属制品业

（1）结算政策

公司与客户签订销售合同，客户根据合同约定的信用期支付款项。对公司大部分客户要求款到再发货；对大客户按合同约定付款，信用期 1-6 个月；对外销客户先打定金，信用证结算。应收款由业务员跟踪负责回收，如有客户违约相应扣除业务员业务费，直到收回应收款。

（2）2019 年 12 月 31 日，金属制品业应收账款账面余额 47,574,521.41 元，期后已回款 46,850,525.89 元，回款比例 98.48%，与总体信用政策基本一致。

（3）主要客户结算政策、销售情况、期后回款情况

2019 年末，金属制品业应收账款余额前五名客户结算政策、销售情况、期后回款情况如下：

客户名称	2019 年度营业收入（含税）	应收账款余额	账龄	期后回款金额	期后回款金额占应收账款余额的比例（%）	信用政策简述
徐州徐工液压件有限公司	71,760,137.16	18,717,706.84	1 年以内	18,717,706.84	100.00	产品验收合格后，从出卖人提供的发票入买受人财务之日期起 60 天，以支票或 6 个月以内银行承兑汇票的方式支付。
宜昌中南精密钢管有限公司	67,871,994.96	9,189,272.15	1 年以内