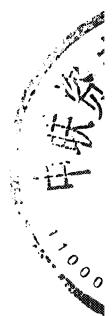


关于冠福控股股份有限公司发行股份及支付现金购买资产
并募集配套资金申请文件反馈意见回复的核查意见



二〇一六年八月



中国证券监督管理委员会：

作为冠福股份本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金的资产评估机构，中联资产评估集团有限公司（以下简称“中联评估”）就贵会对冠福股份本次交易申请文件提出的 161763 号一次反馈意见中有关需资产评估核查的问题，本着评估行业公认的专业标准和道德规范，根据有关法律、法规的规定，依照勤勉尽责、诚实守信的原则，组织项目组人员就反馈意见进行了认真讨论，并就有关问题核查如下：

4. 请你公司补充披露本次交易评估预测的现金流不包含募集资金投入带来的收益的依据，以及募投实施项目收益如何与塑米信息承诺业绩区分，塑米信息如何剔除募集配套资金对其融资成本的影响。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

（一）请你公司补充披露本次交易评估预测的现金流不包含募集资金投入带来的收益的依据

本次收益法评估是基于标的公司在盈利预测期间具备独立经营能力为前提的基础上进行预测的，预测现金流时不以上市公司募集配套资金的投入为前提，未包含募集配套资金投入带来的收益，具体分析如下：

1、本次盈利预测中，塑米信息未来营运规模的扩大，完全是靠自身经营实现的净利润在未来 4 年不考虑分红的情况下，作为营运资金增加的补充来源

2015 年，塑米信息塑料原料销售量仅为 26.80 万吨。2015 年末及 2016 年 1 月，塑米信息新股东投入了 27,000 万元后，塑米信息的资金实力显著增强，为业绩高速增长奠定了基础。2016 年 1-3 月塑料原料销售量 27.54 万吨，为 2015 年全年销售量的 1.03 倍，年化增长率达到 311%。本次盈利预测中，以稳健性原则为基础，从 2017 年-2020 年间，销量每年增长按不超过 45%预测，2020 年以后按 2020 年的销量持续，不考虑增长。同时假设未来 4 年内不考虑利润分红的情况下，塑米信息 2016 年以后

实现的净利润足够满足当年营运资金增加的需求，能够保证预测销量情况下塑米信息的经营性现金流处于正常状态。

单位：万元

项目	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	合计
净利润	11,521.72	14,983.30	22,467.48	30,081.94	39,393.20	118,447.65
付现成本	920,592.07	1,191,915.77	1,727,263.37	2,244,259.85	2,917,271.74	
最低现金保有量	27,441.20	35,528.87	51,486.62	66,897.35	86,958.63	-
存货	20,717.54	26,802.76	38,864.01	50,496.23	65,621.71	-
应收款项	15,265.77	19,770.10	28,666.64	37,266.63	48,446.62	-
应付款项	23,435.40	30,350.26	44,007.88	57,210.25	74,373.32	-
营运资本	39,989.11	51,751.46	75,009.38	97,449.96	126,653.64	-
营运资本增加额	6,100.06	11,762.36	23,257.92	22,440.58	29,203.68	92,764.59
资本性支出合计	180.00	886.95	886.95	886.95	-	2,840.85
系统平台建设+电子商务平台	150.00	750.00	750.00	750.00	-	-
固定资产购置	30.00	136.95	136.95	136.95	-	-

如上表所示，2016年-2020年营运资金增加额共需92,764.59万元，资本性支出共需资金增加额2,840.85万元，合计资金增加额需求为95,605.44万元，而同期实现的净利润共118,447.65万元，在不考虑利润分红和借贷的情况下，完全能满足预测期塑米信息经营规模扩张对资金增加额的需求。所以，在本次盈利预测中，对塑米信息未来业绩增长对资金的需求没有考虑募集配套资金的投入。

2、本次对未来净现金流的预测只基于塑米信息评估基准日的资产和经营能力，未考虑募集资金投入带来的收益

本次评估假设中包括以下两点：

(1) 本次评估假设评估对象在未来经营期内的管理层尽职，并继续保持基准日现有的经营管理模式持续经营。其营运资金周转速度仍将保持在最近几年的变化趋势持续。

(2) 本次评估以评估基准日现有的经营能力为基础，预计被评估单位利用互联网平台在未来3年内仍将保持快速增长的趋势。

根据上述假设，本次评估是按照被评估单位以评估基准日的经营模式、主营业务类型和近几年业务增长的趋势进行持续经营，并在此基础上对目标公司未来的经营业绩进行的预测。

本次采用收益法评估时，评估机构只基于基准日塑米信息的资产和经营能力，未考虑募集资金投入带来的收益。

另外，本次配套募集资金需要获得监管机构的核准，本次评估未以配套募集资金成功实施作为假设前提，本次配套募集资金是否到位，不会直接影响目标公司在评估基准日的经营状况，亦不直接影响本次交易对目标公司未来现金流的预测结果。

综上所述，本次盈利预测的现金流不包含募集资金投入带来的收益，本次配套募集资金成功与否并不影响本次评估的结果。

(二) 请你公司补充披露募投实施项目收益如何与塑米信息承诺业绩区分，塑米信息如何剔除募集配套资金对其融资成本的影响

本次募集配套资金投资项目情况如下：

序号	募投项目名称	投资总额 (万元)	募集资金拟投资额 (万元)
1	支付本次交易现金对价	27,709.3088	27,709.3088
2	支付中介机构费用	3,000.0000	3,000.0000
3	区域运营中心及配套物流园区建设项目	35,299.0000	15,449.0000
4	“塑米城”信息系统建设项目	3,990.0000	3,365.0000
	总额	69,998.3088	49,523.3088

注：上述募投项目仅区域运营中心及配套物流园区建设项目直接产生效益。

1、募投实施项目收益与塑米信息承诺业绩的区分

(1) 闲置募集资金产生利息收入不计入塑米信息承诺业绩

本次募集配套资金到位后，将根据项目进度逐步投入募集资金，届时，将对配套募集资金存款所产生的利息收入进行单独核算反映。募集资金存款所产生的利息收入不计入塑米信息重大资产重组的承诺业绩中。

(2) 区域运营中心及配套物流园区建设项目业绩与塑米信息承诺业绩进行区分核算

塑米信息拟实施“全国化”发展战略，通过实施“区域运营中心及配套物流园区建设项目”分别扩建华东区域运营中心和新建华南区域运营中心。华南区域运营中心拟由塑米信息在深圳、汕头设立子公司负责实施，上述两个子公司是独立的会计核算主体，华东区域运营中心项目实施主体与重组业绩承诺方均为塑米信息（母

公司), 为保证本次募投项目的效益可以与塑米信息承诺业绩区分核算, 公司拟采取如下具体措施:

1) 本次募集配套资金到位后, 公司将严格执行中国证监会及深圳证券交易所有关规定, 将本次募集配套资金存放于董事会决定的专项账户, 将根据项目进度逐步投入募集资金。同时, 公司将严格按照计划的募集资金投向使用募集资金, 并及时履行董事会和股东大会审批程序和信息披露义务。

2) 塑米信息将进一步完善内部控制管理体系, 在实施华南区域运营中心项目时, 将针对该募投项目设立深圳子公司及汕头子公司, 与塑米信息原有业务保持相对独立, 华南区域运营中心项目产生损益将不被计入塑米信息重大资产重组的承诺业绩中。

3) 针对华东区域运营中心项目, 塑米信息将设立专门的事业部(华东事业部)负责募投项目的实施, 在物理空间上与塑米信息原有事业部保持相对独立, 并对募投项目相关的固定资产、存货、应收应付款项等项目进行精细化管理, 确保募投项目的收入、成本、费用可以独立与塑米信息原有业务进行核算。塑米信息将在原有业务采购、销售台账的基础上设立华东事业部采购、销售台账, 核算项目实现的收入情况, 并结转相应成本; 建立单独台账归集华东区域运营中心项目支出, 对新增业务的成本费用进行独立核算; 对募投项目相关费用按照募投项目费用签批流程进行审核, 将募投项目费用与塑米信息原有业务费用加以区分。华东区域运营中心项目产生损益将不被计入塑米信息重大资产重组的承诺业绩中。

4) 为对本次募集配套资金使用带来的效益与塑米信息承诺业绩进行有效区分, 未来期间每个会计年度, 公司将聘请会计师对本次募集配套资金的存放与使用情况进行审计, 对本次募投项目及塑米信息承诺业绩实现情况进行核查, 查验募集配套资金是否按照既定的用途使用, 并对塑米信息业绩承诺实现情况出具专项审核意见。

2、塑米信息如何剔除募集配套资金对其融资成本的影响

本次交易对塑米信息进行收益法评估时, 预测的未来现金流中并没有考虑配套募集资金, 系假设塑米信息以自有资金进行运营, 即使没有配套募集资金也不会新增塑米信息的融资额, 因此, 配套募集资金不会影响塑米信息的融资成本。

综上所述，区域运营中心及配套物流园区建设项目收益能够与塑米信息承诺业绩区分，配套募集资金不会影响塑米信息的融资成本。

（三）评估师核查意见

经核查，评估师认为：

1、本次盈利预测的现金流不包含募集资金投入带来的收益，本次配套募集资金成功与否并不影响本次评估的结果。

2、区域运营中心及配套物流园区建设项目收益能够与塑米信息承诺业绩区分，配套募集资金不会影响塑米信息的融资成本。

10. 申请材料显示，2015年12月，陈烈权、蔡鹤亭、王全胜等向塑米信息增资27,000万元，上述增资对应的塑米信息估值为135,000万元，本次交易塑米信息评估作价168,000万元。申请材料同时显示，陈烈权持有上市公司12.96%的股份，为上市公司副董事长，王全胜持有上市公司1.15%的股份，为上市公司董事、副总经理。请你公司补充披露：1) 塑米信息2015年12月现金增资是否履行了必要的决策程序，该次估值与本次交易作价差异较大的原因及合理性，是否存在关联方利益输送，与塑米信息生产经营和业绩变化是否匹配。2) 陈烈权、王全胜作为上市公司董事、高管是否履行了忠实义务和勤勉义务，是否违反《公司法》第一百四十七条、第一百四十八条的相关规定。3) 本次交易设置的对上市公司和中小股东权益的保护措施。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）请你公司补充披露塑米信息2015年12月现金增资是否履行了必要的决策程序，该次估值与本次交易作价差异较大的原因及合理性，是否存在关联方利益输送，与塑米信息生产经营和业绩变化是否匹配

1、塑米信息2015年12月现金增资履行了必要的决策程序

2015年12月28日，金创盈、金塑创投、塑米信息、邓海雄与陈烈权、蔡鹤亭、王全胜、张忠、卞晓凯签署增资协议，经各股东充分协商确定对塑米信息整体价值作价135,000万元，由陈烈权、蔡鹤亭、王全胜、张忠、卞晓凯溢价出资27,000万

元对塑米信息增资，其中，750万元计入实收资本，26,250万元计入资本公积。塑米信息注册资本由3,000万元变为3,750万元，新股东增资合计折股占公司增资后注册资本的20%。

塑米信息于2015年12月28日召开股东会，经全体股东一致同意通过决议：（1）同意吸纳陈烈权、蔡鹤亭、王全胜、张忠、卞晓凯为新股东；（2）一致决定将原公司注册资本3,000万元增加到3,750万元，一致决定增加注册资本的形式为货币增资750万元；（3）本次由股东陈烈权认缴出资388.8889万元，蔡鹤亭认缴出资138.8889万元，卞晓凯认缴出资97.2222万元，王全胜认缴出资83.3333万元，张忠认缴出资41.6667万元。

2015年12月31日，本次增资完成工商变更登记。

2016年1月5日和2016年1月18日，上海弘益会计师事务所分别出具了编号为弘会验字（2016）第1、2号验资报告，审验了陈烈权、蔡鹤亭、王全胜、张忠、卞晓凯认缴出资到位。

综上，塑米信息2015年12月现金增资履行了必要的决策程序。

2、该次估值与本次交易作价差异较大的原因及合理性，是否存在关联方利益输送，与塑米信息生产经营和业绩变化是否匹配

（1）该次估值与本次交易作价差异较大的原因及合理性

该次估值与本次交易作价情况如下：

序号	时间	交易方式	标的公司整体估值（万元）
1	2015年12月28日	第一次增资	135,000
2	2016年3月31日	本次交易作价	168,000

2015年12月陈烈权、王全胜等自然人以13.50亿元的估值对塑米信息增资，本次公司并购重组塑米信息交易作价为16.80亿元，存在上述交易作价差异原因如下：

1) 相比传统行业，电商企业的价值变化更快，尤其是用户快速积累期的估值会发生较大变化

两次作价基准日，塑米信息反映用户积累变化情况的表格如下：

项目	2015年末	2016年3月末	增长率
注册用户（个）	17,438	25,260	44.86%

项目	2015年	2016年1-3月	增长率
成交客户数(个)	1,397	1,520	-
日均成交额(万元)	553.63	2,208.97	299.00%

注：2015年日均成交额=2015年营业收入/360；

2016年1-3月日均成交额=2016年1-3月营业收入/90。

从上表可以看出，塑米信息的用户积累已经形成一定的规模，并进入快速增长期，在这个期间，企业估值变化较快、变化较大符合电商行业的整体特点。

2) 塑贸电商属于资金密集型行业，新增资金的投入使得塑米信息的企业价值被快速放大

塑米信息在完成该次 27,000 万元现金增资后，迅速提升了公司的实力和品牌，吸引了高层次人才加入，对内完善了公司治理结构；对外快速将成功的盈利模式复制到全国，显著增强的资金实力也迅速使得上下游资源向塑米信息靠拢，塑米信息企业价值进一步快速放大。

3) 两次交易作价时点，塑米信息所处的风险阶段不同，投资面临的风险因素不同，也导致两次交易作价不同

在 2015 年末的增资时点，塑米信息虽然已经找到了盈利模式，但企业资金实力不强，仍然面临在残酷的电商行业竞争中被竞争对手赶超的风险；本次交易作价时点，塑米信息从营业规模角度已经成功度过了企业发展的高风险阶段，按照风险与收益成正比原则，2015 年末的增资时点进入的股东应获取相应的风险回报。

4) 两次交易作价均为交易双方依据不同作价基准日塑米信息自身经营情况和整体 B2B 电商行业发展环境做出的市场定价行为，存在差异是合理的

5) 公正、透明的决策程序和专业机构的评估意见保证了上市公司中小股东利益得到了应有的保障。

本次交易作价是在专业第三方机构给出的评估值基础上，经交易双方协商后以低于评估估值定价而成；在上市公司进行本次交易的决策过程中，关联股东陈烈权、王全胜均回避表决，保证了本次交易的公正与公允。

综上，两次交易作价虽有一定的差异，但作价时点不同，企业价值不同，是交易双方履行关联关系回避及法定决策程序后的真实意思表示，具有合理性。

(2) 本次交易是否存在关联方利益输送

本次交易中，各交易对方所持股权交易价格如下：

单位：万元

序号	标的资产股东类别	作价时点	
		2015.12.28	2016.03.31
1	金创盈、金塑创投所持 80%股权	108,000.0000	138,546.5440
2	其他股东所持 20%股权	27,000.0000	29,453.4560
	其中：陈烈权、王全胜持有的 11.8218%	15,959.4480	15,959.4480
	合计	135,000.0000	168,000.0000

其中，交易对方中仅有陈烈权、王全胜为公司的关联方，以上关联方在两次交易中的作价保持不变，因此，不存在关联方利益输送的问题。

(3) 该次估值与本次交易作价存在差异，与塑米信息生产经营和业绩变化是否匹配

两次交易作价时点对比，塑米信息的非财务经营指标变化巨大，其中截至 2016 年 3 月末的累积注册用户达到 25,260 家，较 2015 年 12 月末的累积注册用户数增长了 44.86%，2016 年 1-3 月的成交客户数为 1,397 家，已达到 2015 年全年成交客户数 1,520 家的 91.91%，均表明塑米信息在短时间内基本面发生了巨大的变化。

从财务指标来看，塑米信息的经营业绩同样表现出了跨越式的增长，2016 年第一季度净利润已经超越 2015 年全年净利润。因此，两次交易作价存在差异本身即是对塑米信息经营和业绩变化的正确反映，能够很好匹配。

综上所述，本次交易作价与 2015 年 12 月增资估值虽有一定的差异，但作价时点不同，企业价值不同，是交易双方履行关联关系回避及法定决策程序后的真实意思表示，具有合理性。

(二) 评估师核查意见

经核实，评估师认为：2015 年 12 月 28 日增资作价与本次交易评估作价存在较大差异，但是基于不同背景，经股东之间协商得出，两次股权交易作价均具有其合理性，与塑米信息生产经营和业绩变化相匹配；陈烈权、王全胜在塑米信息持有的股权在 2015 年 12 月现金增资时与本次交易时作价相同，并没有产生溢价，不存在关联方利益输送的问题。

12. 请你公司补充披露：1) 塑米信息来自于境内外业务的收入、成本、毛利情况。2) 汇率变动、国际市场塑料产品价格走势、行业发展前景对塑米信息盈利能力及本次交易评估值的影响，并提示相关风险。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) 请你公司补充披露塑米信息来自于境内外业务的收入、成本、毛利情况

塑米信息报告期涉及的外币交易主要为进口采购塑米原料、船货交易业务，境内外业务的收入、成本、毛利情况如下：

单位：万元

来源	2016年1-3月			2015年度			2014年度		
	收入	成本	毛利	收入	成本	毛利	收入	成本	毛利
境内	197,826.16	194,530.23	3,295.93	199,305.56	195,075.31	4,230.25	15,481.67	15,427.82	53.85
境外	980.75	925.00	55.75	-	-	-	-	-	-
合计	198,806.92	195,455.23	3,351.69	199,305.56	195,075.31	4,230.25	15,481.67	15,427.82	53.85

(二) 请你公司补充披露汇率变动、国际市场塑料产品价格走势、行业发展前景对塑米信息盈利能力及本次交易评估值的影响，并提示相关风险

1、汇率变动对塑米信息盈利能力及本次交易评估值的影响

(1) 采购端

报告期内进口采购塑米原料折算成人民币的金额列示如下：

单位：万元

项目	2016年1-3月	2015年度	2014年度
境外采购	4,207.29	3,021.53	5,660.70

按照折算成人民币测算，如当年汇率变动1%对当年盈利的影响：

单位：万元

项目	2016年1-3月	2015年度	2014年度
境外采购	4,207.29	3,021.53	5,660.70
汇率变动1%，成本变动额	42.07	30.22	56.61
当年净利润	2,309.37	2,262.55	-34.22
占当年净利润比例	1.82%	1.34%	165.44%

由上表可知，如果汇率变动1%，2016年1-3月、2015年、2014年成本变动额占当年净利润分别为1.82%、1.34%、165.44%，其中2014年较高的原因一方面是因

为 2014 年塑米信息成立当年净利润为负且绝对值较小，另一方面是因为塑米信息成立初期，采用代理进口方式进口塑料原料，随着境内供应商资源的积累，塑米信息逐步减少了代理进口数量采用直接在境内采购进口塑料原料。

(2) 销售端

塑米信息于 2016 年开展船货交易业务，即公司在采购环节直接向境外供应商采购塑料原料，供应商在款项到账后向公司交付提货单，在货物尚处于海运途中或运抵码头报关进境前公司将提货单转给客户，该类业务采用外币结算。报告期内船货交易业务折算成人民币的金额列示如下：

单位：万元

项目	2016 年 1-3 月
船货交易收入	980.75

按照折算成人民币测算，如当年汇率变动 1%对当年盈利的影响：

单位：万元

项目	2016 年 1-3 月
船货交易收入	980.75
汇率变动 1%，收入变动额	9.81
当年净利润	2,309.37
占当年净利润比例	0.42%

由上表可知，如果汇率变动 1%，2016 年 1-3 月收入变动额占当年净利润比例为 0.42%。

综上所述，汇率的变动对塑米信息盈利能力影响较小，不会对本次交易评估值产生重大影响。

2、国际市场塑料产品价格走势对塑米信息盈利能力及本次交易评估值的影响

塑料原料属于大宗商品，价格波动受国际环境影响较大，目前塑米信息主要采用寄售和集采模式销售产品，寄售模式是货主委托塑米信息通过塑米城供应链电商平台寻找买主，塑米信息在货主出货价格基础上增加一定金额，因此寄售模式几乎不受塑料原料价格波动的影响。集采模式下塑米信息根据已签订的销售订单及采购意向并合理预测部分客户需求，然后向境内外供应商集中溢价采购。由于集采基本上是以销定采，存货周转率快，因此，国际市场塑料产品价格的变动对塑米信息盈利能力影响较小，不会对本次交易评估值产生重大影响。

3、行业发展前景对塑米信息盈利能力及本次交易评估值的影响

塑米信息的业务属于电子商务服务行业的范畴，细分属于塑料贸易电商细分行业中的自营电子商务平台。

(1) 庞大的市场容量支持塑米信息业绩持续增长

我国是塑料制造大国，塑料工业是我国轻工行业支柱产业之一。近几年我国塑料行业增长速度一直保持在 10%以上。国家统计局数据显示，2014 年中国塑料原料产量达 6,950.66 万吨，与 2013 年同期相比增长 19.1%。自 2010 年以来，中国塑料原料产量整体保持稳步增长的态势，产量均高于 4,000 万吨，庞大的产业集群产生了庞大的塑料原料市场供销需求。塑米信息目前自营的聚乙烯是塑料原料市场的首要构成，市场份额接近 30%。近年全国聚乙烯市场呈现出供不应求的趋势，2014 年中国聚乙烯市场消费量达到将近 2,000 万吨，为塑料电商平台提供了庞大的运营市场。预计到 2020 年，中国聚乙烯市场消费量达到 2,600 万吨，庞大的市场容量支持塑米信息业绩持续增长。

(2) 互联网电商平台替代效应将会促使塑贸电商平台在未来一定时期内的快速发展

根据艾瑞统计数据显示，我国电子商务市场交易规模逐年增长，且保持了两位数的年增长率，2011 年的数据仅为 6.4 万亿元，而 2015 年中国电子商务市场交易规模达到 15 万亿元，规模增长较快。

艾瑞咨询统计数据显示，2015 年电子商务市场细分行业结构中，B2B 电子商务合计占比超过七成，中小企业 B2B 达到 50%，因此 B2B 电子商务是当今电子商务的主体。

2014 年我国中小企业 B2B 总营收规模达到 188.3 亿元人民币。2009 年至 2014 年的复合增长率为 23.8%，预计未来仍将保持较快的同比增速，并到 2018 年达到 540 亿元。未来，中国将有更多的贸易额将通过电子交易完成，在塑贸电商领域，目前只有“找塑料网”、“快塑网”、“化塑汇”、“我的塑料网”以及“塑米城”等几家网站运营，大量的塑料原料贸易仍在线下进行，塑料贸易电商化的市场空间巨大。当前我国塑料原料电商平台发展处于互联网行业发展的萌芽期，其对传统贸易模式的

替代将促使塑贸电商实现业绩额外增长。互联网电商平台逐步替代传统的线下塑料原料贸易的替代效应将会促使塑贸电商平台在未来一定时期内的快速发展。

综上所述，汇率的变动、国际市场塑料产品价格的变动对塑米信息盈利能力影响较小，不会对本次交易评估值产生重大影响；庞大的市场容量和互联网电商平台替代效应能够有效的支持塑米信息业绩持续增长；此外，本次盈利预测中，已经考虑了塑料行业发展变化的影响因素，并结合标的公司的发展规划对标的公司的未来盈利增长幅度进行了合理预测，故本次交易估值中已经考虑了塑料行业发展前景对塑米信息盈利能力及本次交易评估值的影响。

（三）评估师核查意见

经核查，评估师认为：

1、2014年、2015年，塑米信息无来自境外的收入；2016年1-3月，塑米信息开展境外船货交易业务并实现收入980.75万元、毛利55.75万元；上市公司已在重组报告书中披露塑米信息来自于境内外业务的收入、成本、毛利情况。

2、汇率的变动、国际市场塑料产品价格的变动对塑米信息盈利能力影响较小，不会对本次交易评估值产生重大影响；此外，本次盈利预测中，已经考虑了塑料行业的发展变化的影响因素，并结合标的公司的发展规划对标的公司的未来盈利增长幅度进行了预测，故本次交易估值中已经考虑了塑料行业发展前景的影响；上市公司已在重组报告书进行了相应的风险提示。

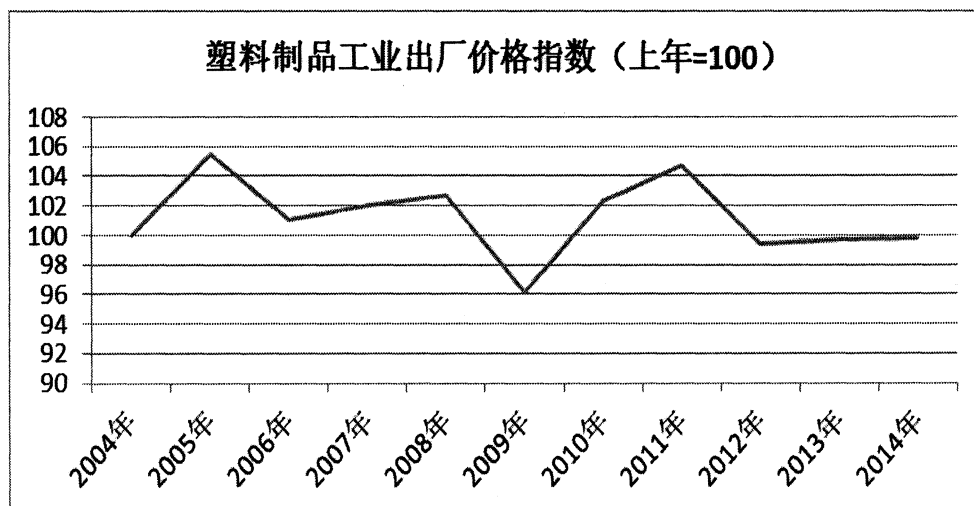
13. 申请材料显示，塑米信息的集采业务模式系将货主与终端用户的真实需求集采，并合理预计终端用户未来一定期限内的需求，在严格控制库存风险的前提下向境内供货商或者境外厂商进行“折价式”集中采购，最终通过“塑米城”供应链电商平台“现货交易”板块或者“船货交易”板块进行线上销售。请你公司：1) 在“交易标的所处行业概况分析”中补充披露塑料制品行业近年来价格变化情况和未来变化趋势分析。2) 结合上述趋势，补充披露塑米信息集采业务模式中如何管控库存风险和存货价格风险，以及对塑米信息未来盈利的影响。3) 结合上述趋势，补充披露塑米信息评估预测中塑料制品价格保持不变的依据和合理性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

（一）塑料制品行业近年来价格变化情况和未来变化趋势分析

1、塑料制品行业近年来价格变化情况和未来变化趋势

据国家统计局公布的塑料制品工业出厂价格指数分析，近十年来，除 2005 年、2009 年和 2011 年三年受突发事件和金融危机的影响，价格上、下变动幅度较大外，其他年份的价格塑料制品价格总体保持平稳，如下图所示：

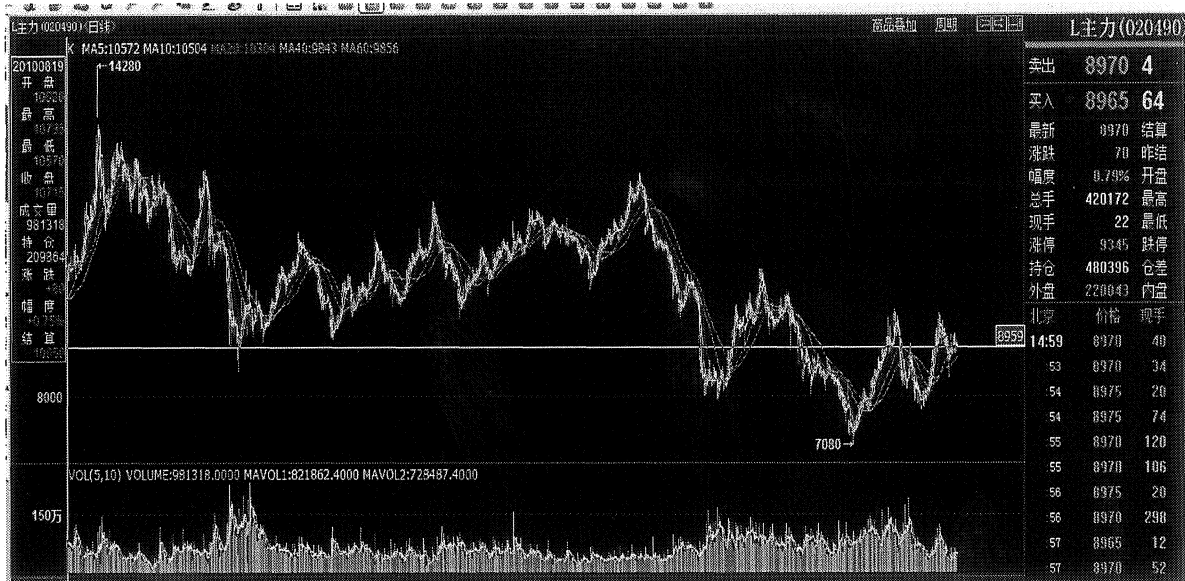


2、塑料原料行业近年来价格变化情况和未来变化趋势分析

国内塑料原料价格有现货价格和期货价格两种。通常而言，期货价格和现货价格是相互的，在交易的过程中会发生价格的偏离，但随着期货交易的临近，其价格会发生合拢。由于聚乙烯、聚丙烯国内外生产厂家众多，产品规格也较多，很难对其价格变化情况作整体分析，故选择大连期货交易所的塑料交易品种线型低密度聚乙烯（代码 L）和聚丙烯（代码 PP）的价格变化进行分析。

大连期货交易所交易品种线型低密度聚乙烯 2010 年 8 月至 2016 年 8 月的日 K

线图如下：



从上图中可以看出，长期（2010 年 8 月至 2016 年 8 月）来看，L 的价格仍然在一个区间上下波动，没有出现不回调的单边上涨或者下跌的情形。

大连期货交易所交易品种聚丙烯 2014 年 2 月至 2016 年 8 月的日 K 线图如下：



2014 年 2 月，大连期货交易所推出交易品种 PP，PP 的交易时间不算太长。从上图中可以看出，PP 的价格仍然在一个区间上下波动，没有出现不回调的单边上涨或者下跌的情形。

在现货市场，就 2016 年上半年情况而言，一季度塑料原料价格稳中有涨，尤其是春节后，随着下游企业开工率的增加，多数品种价格大幅上涨，2016 年 4 月初市场稳步回落，到 2016 年 5 月底部分产品的价格已经接近或跌破春节后市场启动时的

价格。2016年6月初随着价格的走低，部分贸易商交易逐渐活跃，加上对2016年三季度密集检修和需求旺季预期的逐步增强，市场成交开始放量，价格稳步上涨，不少品种的价格又重返年内高位，其中PP通用料价格屡创年内新高。2016年三季度受产能检修影响，该季度市场供应将维持偏紧的格局，目前多数品种的价格已经接近或超过了年内高点；2016年四季度市场要取决于新增量情况，如果没有明显的增量，市场有再创新高可能，如果增量不及预期，价格高位整理的概率较大。增量符合预期的话，价格逐步回落的概率较大。

塑料原料价格的未来变化趋势，应该与塑料原料期货价格的变化规律一致。长期来看，塑料原料的价格在一个上下幅度较大的区间内波动是大概率事件，不太可能会出现不回调的单边上涨或者单边下跌的情形。

（二）结合上述趋势，补充披露塑米信息集采业务模式中如何管控库存风险和存货价格风险，以及对塑米信息未来盈利的影响

塑米信息的集采业务是根据已签订的销售订单及采购意向并合理预测部分需求，实施集中采购计划。塑米信息采购完成后，一方面可以将已签订销售订单的那部分货物立即出售给客户；另一方面，根据采购意向及预测采购的那部分货物，由于通过集采具有价格优势，可以快速将货物销售给客户。

报告期内，塑米信息2015年的存货周转天数为9.86天，2016年1-3月的存货周转天数为5.52天，在如此短的存货库存期间价格波动有限。提高存货周转率能够有效防范存货价格波动风险。

报告期内，塑米信息2016年3月31日的存货为18,403.42万元，其中库存商品为986.07万元；2015年12月31日的存货为5,978.46万元，其中库存商品为3,610.81万元；2014年12月31日的存货为4,935.97万元，其中库存商品为171.23万元。保持较低的库存水平可以有效防范存货价格风险。

综上，塑料原料价格未来会在一个上下幅度较大的区间内波动，因此，塑米信息在开展集采业务时，首先是根据已签订的销售订单及采购意向并合理预测部分需求确定集采数量，其次是尽快将根据采购意向、合理预测部分采购的货物实现销售，

提高存货周转率、降低存货水平、规避滞销风险，从而管控库存风险和存货价格风险，避免对塑米信息未来盈利带来不利的影响。

（三）结合上述趋势，补充披露塑米信息评估预测中塑料制品价格保持不变的依据和合理性

长期来看，塑料原料的价格在一个上下幅度较大的区间内波动是大概率事件，不太可能出现不回调的单边上涨或者单边下跌的情形。

关于塑料原料价格的未来走势，一方面，塑料原料及制品全球总产能及总需求均保持同步增长，并且呈现出塑料原料、制品总产能均大于总需求的态势，这将导致塑料制品的价格上涨动力不足；另一方面，目前塑料原料产品的生产利润空间较小，大多数是接近保本和微利生产，特别是煤化工企业，所以，销售价格下降的可能性较小。基于上述情况，在对未来的经营预测中按基准日近期的平均价格保持塑料价格不变，符合塑料行业价格变化的大趋势，该假设是合理的。

（四）评估师核查意见

经核查，评估师认为：

1、长期来看，塑料原料的价格在一个上下幅度较大的区间内波动是大概率事件，不太可能出现不回调的单边上涨或者单边下跌的情形。

2、塑米信息在开展集采业务时，以销定采，提高存货周转率、降低存货水平、规避滞销风险，从而管控库存风险和存货价格风险对塑米信息未来盈利带来不利的影响。

3、塑米信息在盈利预测中对塑料价格按基准日近期平均价格保持不变的因子进行了分析，其分析符合塑料行业价格变化的大趋势，相关假设具有合理性。

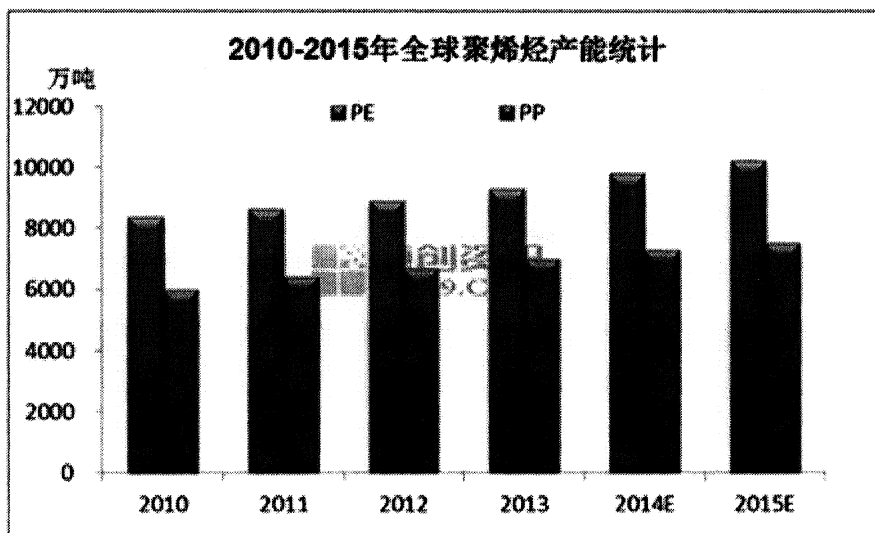
21. 申请材料显示，塑米信息收益法评估假设塑米信息利用互联网平台在未来 3 年内仍将保持快速增长的趋势。请你公司结合行业景气度、塑米信息业绩发展增速及同行业可比公司业绩发展趋势比较，补充披露上述评估假设依据及合理性，是否符合《资产评估准则》相关规定。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

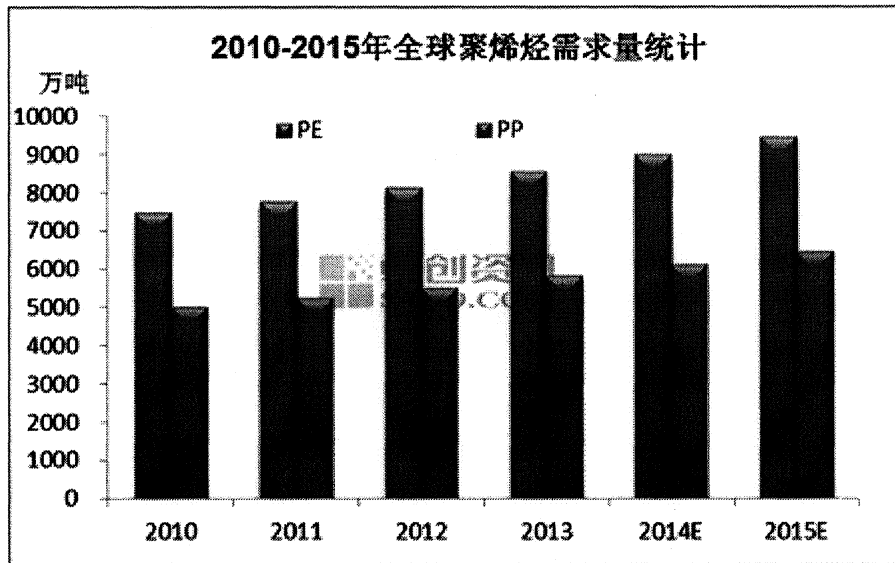
【回复】

（一）请你公司结合行业景气度、塑米信息业绩发展增速及同行业可比公司业绩发展趋势比较，补充披露上述评估假设依据及合理性，是否符合《资产评估准则》相关规定

1、塑料行业产需不断增长，营销模式的创新，为塑米信息提供了发展的良好机遇

伴随着塑料制品在日常生活中的渗透，中国塑料行业产业规模不断扩大，虽然经济景气度不高，但塑料制品产量仍以一定幅度增加。我国是塑料制造大国，近几年我国塑料行业增长速度一直保持接近 10%的增速，庞大的产业集群产生了庞大的塑料原料市场供销需求，为塑料原料中间贸易商提供了庞大的运营市场。





资料来源：卓创资讯

2、塑料原料电商平台爆发式增长，已经呈现出对传统贸易模式的替代趋势

塑米信息和中晨电商都是专业的塑料原料供应链电商平台，为塑料产业生态圈提供多品种、全链条、一站式的供应链服务，我国塑料原料电商平台在互联网行业发展的萌芽期就已经获得了快速增长。

艾瑞咨询统计数据显示，2014年我国中小企业B2B总营收规模达到188.3亿元人民币。2009年至2014年的复合增长率为23.8%，预计未来仍将保持较快的同比增速，并到2018年达到540亿元。未来，中国将有更多的贸易额将通过电子交易完成，在塑贸电商领域，目前只有“找塑料网”、“快塑网”、“化塑汇”、“我的塑料网”以及“塑米城”等几家网站运营，大量的塑料原料贸易仍在线下进行，塑料贸易电商化的市场空间巨大。当前我国塑料原料电商平台发展处于互联网行业发展的萌芽期，通过塑米信息和中晨电商近二年电商业务的快速增长来看，已逐步呈现出对传统贸易模式的替代趋势。

3、同行业竞争对手也实现业务规模快速增长

在垂直塑料电商中，目前只有中晨电商在新三板挂牌，能够获取其财务数据。根据中晨电商已经公告的2015年年报和2016年半年报，其业务规模快速增长，客户数量快速增长，但营业收入、净利润等主要财务指标都比塑米信息低。具体数据如下表所示：

项目名称	塑米信息	中晨电商	塑米信息	中晨电商
	2016年1-6月	2016年1-6月	2015年	2015年
营业收入（万元）	395,145.05	140,954.07	199,305.56	111,914.93
净利润（万元）	6,543.23	579.80	2,262.55	537.76

注：塑米信息 2016 年 1-6 月数据尚未经过审计。选用 1-6 月数据是因为可比公司中晨电商没有公开披露 1-3 月的财务数据。中晨电商的财务数据摘自 2015 年年报和 2016 年中报。

由上表可知，塑米信息今年 1-6 月营业收入、净利润分别是 2015 年全年的 1.98 倍、2.89 倍，中晨电商今年 1-6 月营业收入、净利润分别是 2015 年全年的 1.26 倍、1.08 倍。

综上所述，塑料行业产需不断增长，电子商务的发展，为塑米信息提供了发展的良好机遇；营销模式的创新和内在竞争优势的积累，为塑米信息的持续快速发展提供基础原动力；与同行业竞争对手比较，塑米信息的技术优势和规模效益明显，塑料原料电商平台爆发式增长，已逐步呈现出对传统贸易模式的替代趋势；塑料原料电商 2015 年和 2016 年上半年业绩快速增长的客观事实，为评估假设提供了有力的支撑依据。本次评估假设依据是建立在塑米信息的良好竞争优势的基础上，是电子商务模式逐步替代传统营销模式的创新换代，是塑料原料行业产能和需求持续增长为塑米信息的发展提供了巨大的市场，所以，根据塑米信息的内在动力和市场潜力评估假设塑米信息未来三年内仍将保持快速增长的趋势是合理的，不违反评估准则的相关要求。

（二）评估师核查意见

经核查，评估师认为：本次评估假设依据是建立在塑米信息目前具有的良好竞争优势的基础上，塑料原料行业产能和需求持续增长为塑料原料行业创新换代的发展提供了巨大的市场，相关假设符合目前塑料原料行业电子商务模式逐步替代传统营销模式的创新换代发展趋势。在塑米信息内在动力和市场潜力的作用下，假设未来三年内仍将保持快速增长的趋势的推断具有合理性，不违反评估准则的相关要求。

22. 申请材料显示，因被评估企业大量存货处购进途中和发出途中，以及在电子商务平台撮合交易之中，均处于流动状态，对这部分存货的清查核实，本次评估通过替代程序，清查核实存货的采购合同、销售合同、结算税务发票、物流运输合同和相关单据，以及电子商务交易平台上的交易记录等进行核实。本次评估是假设被评估单位所提供的网上交易数据真实、有效的前提下进行的。请评估师补充披露针对本次评估所做的现场调查程序，是否符合《资产评估准则》相关规定，是否履行了相应的勤勉尽责义务，以及上述评估假设的合理性。请独立财务顾问和会计师对塑米信息存货的真实性进行专项核查并发表明确意见。

【回复】

（一）本次评估所做的现场调查程序，符合《资产评估准则》相关规定，履行了相应的勤勉尽责义务，评估假设是合理的

根据《资产评估准则—评估程序》（中评协[2007]189号）第十九条规定，注册资产评估师应当通过询问、函证、核对、监盘、勘查、检查等方式进行调查，获取评估业务需要的基础资料，了解评估对象现状，关注评估对象法律权属。

在评估实践中，一般抽查金额的比例不低于 60%，数量比例不低于 40%，本次评估，通过抽查核实，没有发现被抽查的项目数量和金额有不符的情况，即可推定被评估单位的存货申报数与核实数相符，这种现场清查核实的方法，符合评估准则的要求。

塑米信息存货包括库存商品和发出商品。现场对库存商品和发出商品调查核实的比例均超过了 60%。现场调查核实程序，均是在严格按照评估准则的要求下进行的。

1、现场调查了解企业内部存货管理制度和内部存货结算的系统设计

通过了解，塑米信息建立了规范的《财务管理制度》、《采购管理制度及流程》、《集采、寄售业务流程》等管理制度，各存货管理、结算岗位职责明确，审批流程、授权权限、交接步骤等工作流程清晰。

塑米信息主要信息系统为金蝶 K3 供应链模块、塑米城平台、金蝶 K3 财务系统。塑米城平台由塑米信息自行开发，采取阿里云空间、PHP+SQL 数据库；目前备份策

略为每小时分别备份于阿里云与公司的服务器两处。塑米城的平台数据与金蝶 K3 供应链、金蝶 K3 财务系统进行实时链接，涉及采购、入库、申领、出库等内容，塑米信息每月月末会核对平台数据、金蝶 K3 供应链、金蝶 K3 总账，保证数据的准确性及完整性。

同时，塑米信息制定了相关的信息技术整体控制及相关业务层面的控制，主要包括：

(1) 对程序和数据的访问。对信息技术资源的物理访问及逻辑访问已建立起通过用户身份的识别，认证及授权的管理机制，以降低由于对系统及数据的未经授权的访问所带来的风险；建立相关流程以合理确保用户添加、修改、删除都经过管理层授权，及相关操作的准确性和及时性；合理确保在关键流程中存在适当的职责分工等。

(2) 程序变更管理。合理确保对财务报告有影响的系统或应用程序的变更，在发布到生产环境运行之前经过了测试，校验和批准等。

(3) 系统运行。确保管理层制定和实施了问题管理流程，以及时记录、分析、解决与生成财务报表有关的系统和应用程序的问题和错误；与财务报表生成相关的系统和数据进行定期的备份，使相关的重要数据在需要时可以恢复；对备份介质进行定期恢复测试，确保备份介质的质量及系统和数据的可恢复性等。

(4) 系统安全管理。对公司信息技术资源的物理访问及逻辑访问已建立起通过用户身份的识别，认证及授权的管理机制，以降低由于对系统及数据的未经授权的访问所带来的风险等。

2、对于库存商品履行了监盘和函证程序

2016 年 3 月 31 日根据存货仓库分布情况进行抽查，从 13 处仓库中，按照重要性原则选择了以下 8 个仓库进行现场监盘：广州万络国际物流有限公司、上海德源集装箱货运有限公司、上海智盈储运有限公司、上海飞马合冠国际物流有限公司、北京阳光国际货运有限公司上海第一分公司、宁波港国际物流北仓穿山分公司、河北中储国际船舶代理有限公司青岛分公司和青岛金丰益国际物流有限公司。4 月 1 日分 5 个监盘小组，监盘当日停止收发货。

(1) 抽盘统计

库存商品共 14 个牌号，本次抽盘了 12 个牌号，占比 85.71%；

库存商品账面价值合计 9,860,736.87 元，本次抽盘价值合计 8,855,824.95 元，占比 89.81%。

(2) 抽盘正确率统计

本次抽盘的品种、数量与申报情况基本一致；

盘点过程中，了解了存货状态，确认盘点库存商品均为完好，无残次、毁损、滞销积压。

(3) 对各报告期末第三方物流仓库寄存的库存商品进行了函证，回函金额为 7,880,621.72 元，回函金额占库存商品余额的比例为 79.92%。

(4) 评估人员对未回函项目的购货合同、发票及出入库凭证等资料进行了抽查核实，核实数与申报数一致。

3、对发出商品履行了函证和替代核实程序

截止 2016 年 3 月 31 日，发出商品账面值 174,173,416.48 元，核查了发出商品明细表，对发出商品进行了函证，函证金额为 145,642,758.16 元，占 2016 年 3 月末发出商品余额的比例为 83.62%，发出商品回函金额为 136,450,491.91 元，回函金额占发出商品余额的比例为 78.34%。对未回函的项目，通过核实发出商品对应的销售合同、及期后回款的情况，实施了替代程序。

核查了 2016 年 3 月末发出商品期后收入、成本结转情况，截止本反馈意见回复之日，2016 年 3 月末发出商品均已实现销售收入并结转相关成本，因此，经核实表明，发出商品期末余额核实数与申报数相吻合。

综上，评估师认为，本次评估现场抽盘程序和盘点数量均符合评估准则的要求，评估中依据被评估单位网上交易数据真实、有效的假设具有合理的前提，是在严格执行评估程序后基于其数据真实的基础下进行的，因此，本次评估履行了规范的现场调查程序，尽到了勤勉尽责的义务。

23. 申请材料显示，近几年我国塑料行业增长速度保持在 10%以上，2015 年国内五大通用塑料交易金额突破 7,000 亿元，塑米信息 2015 年销售金额为 19.93 亿元，其市场份额不到千分之三。塑米信息收益法评估假设未来业绩保持高速增长，其中 2016-2020 年收入增速分别为 369.59%、29.51%、45.00%、30%、30%，截至 2020 年销售额将达到 297 亿元。请你公司：1) 结合行业发展增速、同行业可比公司收入增速、市场供求、核心竞争优势、客户拓展情况、客户需求及可持续性，补充披露塑米信息预测未来年度收入高速增长且远高于行业增速的依据及合理性，与市场容量、市场份额是否匹配。2) 量化分析并补充披露塑米信息未来年度收入预测中产品价格、销售数量的预测依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

(一) 结合行业发展增速、同行业可比公司收入增速、市场供求、核心竞争优势、客户拓展情况、客户需求及可持续性，补充披露塑米信息预测未来年度收入高速增长且远高于行业增速的依据及合理性，与市场容量、市场份额的匹配性

1、行业发展情况分析

塑米信息的业务属于电子商务服务行业的范畴，细分属于塑料贸易电商细分行业中的自营电子商务平台。

(1) 庞大的市场容量支持塑米信息业绩持续增长

我国是塑料制造大国，塑料工业是我国轻工行业支柱产业之一。近几年我国塑料行业增长速度一直保持在 10%以上。国家统计局数据显示，2014 年中国塑料原料产量达 6,950.66 万吨，与 2013 年同期相比增长 19.1%。自 2010 年以来，中国塑料原料产量整体保持稳步增长的态势，产量均高于 4,000 万吨，庞大的产业集群产生了庞大的塑料原料市场供销需求。塑米信息目前自营的聚乙烯是塑料原料市场的主要产品，市场份额接近 30%。2014 年中国聚乙烯市场消费量达到将近 2,000 万吨，为塑料电商平台提供了庞大的运营市场。预计到 2020 年，中国聚乙烯市场消费量达到 2,600 万吨，庞大的市场容量支持塑米信息业绩持续增长。

(2) 互联网电商平台替代效应将会促使塑贸电商平台在未来一定时期内的快速发展

根据艾瑞统计数据显示，我国电子商务市场交易规模逐年增长，且保持了两位数的年增长率，2011 年的数据仅为 6.4 万亿元，而 2015 年中国电子商务市场交易规模达到 15 万亿元，规模增长较快。

艾瑞咨询统计数据显示，2015 年电子商务市场细分行业结构中，B2B 电子商务合计占比超过七成，中小企业 B2B 达到 50%，因此 B2B 电子商务是当今电子商务的主体。

2014 年我国中小企业 B2B 总营收规模达到 188.3 亿元人民币。2009 年至 2014 年的复合增长率为 23.8%，预计未来仍将保持较快的同比增速，并到 2018 年达到 540 亿元。未来，中国将有更多的贸易额将通过电子交易完成，在塑贸电商领域，目前只有“找塑料网”、“快塑网”、“化塑汇”、“我的塑料网”以及“塑米城”等几家网站运营，大量的塑料原料贸易仍在线下进行，塑料贸易电商化的市场空间巨大。当前我国塑料原料电商平台发展处于互联网行业发展的萌芽期，根据塑米信息和中晨电商近二年电商业绩的快速增长，反映了塑料原料电商模式对传统贸易模式的替代效应更加明显，将促使塑贸电商实现业绩的高速增长。

2、同行业可比公司收入增速

在垂直塑料电商中，目前只有中晨电商在新三板挂牌，能够获取其财务数据。根据中晨电商已经公告的 2015 年年报和 2016 年半年报，其业务规模快速增长，客户数量快速增长，但营业收入、净利润等主要财务指标都比塑米信息低。具体数据如下表所示：

项目名称	塑米信息	中晨电商	塑米信息	中晨电商
	2016 年 1-6 月	2016 年 1-6 月	2015 年	2015 年
营业收入（万元）	395,145.05	140,954.07	199,305.56	111,914.93
净利润（万元）	6,543.23	579.80	2,262.55	537.76

注：塑米信息 2016 年 1-6 月数据尚未经过审计。选用 1-6 月数据是因为可比公司中晨电商没有公开披露 1-3 月的财务数据。中晨电商的财务数据摘自 2015 年年报和 2016 年中报。

由上表可知，塑米信息今年 1-6 月营业收入、净利润分别是 2015 年全年的 1.98 倍、2.89 倍，中晨电商今年 1-6 月营业收入、净利润分别是 2015 年全年的 1.26 倍、1.08 倍。

3、市场供求

随着国际石油价格在低位徘徊，国内外以石油和天然气为原料的化工产品产量近几年有增无减，再加上国内前几年投资建设的煤化工企业陆续投产，生产塑料原料的乙烯产品产量逐年增加，虽然目前经济疲软、房地产投资放缓，市场需求增量有限，但全球塑料产能和市场需求仍然是处于增长态势。

塑料行业庞大的产业集群产生了庞大的塑料原料市场供销需求。据测算，2014年国内五大通用塑料（聚乙烯、聚丙烯、聚氯乙烯、聚苯乙烯、ABS树脂）交易量达到5,909万吨，交易金额达到6,213亿元。2015年国内五大通用塑料交易金额突破7,000亿元，塑米信息2015年销售金额为19.93亿元，其市场份额不到千分之三，未来发展空间巨大。

4、核心竞争优势

塑料原料大宗商品在互联网上进行交易是对传统交易模式的创新，使得传统的消费市场格局发生了质的变化，当前我国塑料原料电商平台发展处于互联网行业发展的萌芽期，其对传统贸易模式的替代愈加显现。行业内具有先发优势的塑米信息不仅受益于塑料产业的持续增长，还能基于自身竞争优势取得更大的市场份额，并实现持续增长。

塑米信息竞争优势包括模式创新优势、技术优势、团队优势等，具体情况如下：

（1）模式创新优势

“塑米城”供应链平台有别于一般的塑料信息网站及第三方电子商务平台，其创始团队兼具互联网行业及塑贸行业经验，属于典型的“互联网+传统行业”创业模式。基于模式创新优势，“塑米城”供应链平台用户数量及访问量均实现高速增长，其中，平台注册用户数量从2014年末的653家增至2016年3月末的25,260家。“塑米城”已经发展成为我国塑料行业影响力最大的供应链管理平台之一。塑米信息团队将根据行业发展情况及用户体验不断优化现有业务模式，并在供应链平台适时嵌入其他增值服务。

（2）技术优势

塑米信息电商团队拥有丰富的互联网从业经验，熟悉 ERP、CRM、大数据中心等系统开发工作，可根据塑贸行业特点及客户反馈不断调试与优化系统。作为大宗商品流通领域及塑料行业电子商务平台，“塑米城”总体结构的设计从体系、功能、过程、信息等各个方面保证整个平台总体目标的实现，平台已经具备交易数据留存与分析功能，大数据分析处理技术能够为经营决策的制定提供科学依据。目前，“塑米城”积累的软件包括电子商务软件、移动电子商务云平台软件、客户保护软件、产品管理软件、报价软件及 api 开放平台等。塑米信息电商团队积累的软件开发、数据分析以及信息管理等技术经验，能够塑料产业生态圈提供多品种、全链条、一站式的供应链管理服务。

（3）团队优势

塑料电商行业对团队的要求较高，既要具备互联网从业经验，又要对传统塑贸行业拥有深刻的理解，塑米信息创始团队兼具互联网行业及塑贸行业经验。塑米信息电商团队负责人黄孝杰拥有独立创办工业耗材（MRO）B2B 电商平台——百买商城并成功运营的经验，塑米信息电商团队都拥有十年左右的互联网从业经验；塑米信息的销售团队由营销总监袁玉霞组建，袁玉霞拥有近十年的塑贸行业从业经验。塑米信息电商团队与营销团队相互沟通与配合，整体团队利用互联工具对传统塑贸的营销方式进行了模式创新，通过电商平台深度结合并优化传统塑贸交易的各个流转环节，真正实现传统贸易电子商务化。

（4）行业背景优势

“塑米城”供应链平台业务集中于塑料原料贸易的细分行业，该行业目前仍处于快速发展的阶段，塑料行业的发展将直接利好塑米信息所处的塑料原料贸易的细分行业。

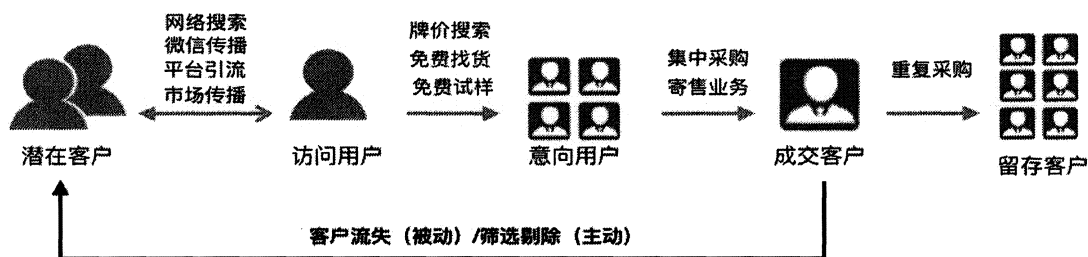
（5）区域优势

以上海市、浙江省、江苏省为代表的长江三角洲地区（华东）是我国塑料制品行业重要区域性市场。塑米信息自 2014 年设立以来以上海为总部，以华东地区为重点的业务区域，以塑料产业聚集地为据点辐射区域内中小企业客户。塑米信息将可以有效利用上海的信息优势及技术创新优势，迅速感知市场变化并及时做出反应，

综合并发挥供应链平台的区域优势；同时上海属于电商生态发展较好的一线城市，更容易吸引优秀人才，进一步提升供应链平台的研发与管理能力。

5、客户拓展情况

“塑米城”通过网络搜索、微信传播、平台引流、市场传播等方式，吸引市场潜在客户上“塑米城”体验牌价搜索、免费找货、免费试样，使之成为意向客户，意向客户中，有相当一部分客户开始参与集中采购和寄售业务，成为“塑米城”的真正客户，这其中有大约 55%的客户成为了“塑米城”的回头客，但是，塑米信息新拓展客户的增长势头更猛，2016 年 1-6 月，塑米信息成交客户数为 2,355 个，其中，当期新增客户数 1,544 个，是 2015 年全年成交客户数 1,520 个的 1.02 倍。塑米城的客户拓展流程如下图所示：



塑米信息团队利用互联网实现模式创新，包括增加用户黏性的免费找货业务、利用大数据的集采业务及降低库存风险的寄售业务，“塑米城”供应链电商平台用户数量及访问量均实现高速增长。随着塑米信息自身综合竞争实力不断提升及规模效应的扩大，其客户的拓展能力将进一步增强。

6、客户需求及可持续性

2015 年在“塑米城”电商平台上发生交易的客户为 1520 个，大部分是中小企业客户。中小企业单批采购量小，但企业数量庞大，它们不太可能因为行情波动就停工停产，采购持续性很好。塑米城将产品、物流、仓储、服务支持标准化，运用创新的自营电商（自采自销）B2B 模式，为中国中小企业客户提供丰富的塑料原料商品、平价销售及专业的增值服务，深受中小企业客户的欢迎。经对塑米信息 2015 年和 2016 年 1-6 月客户类型和数量进行统计分析，2016 年 1-6 月，塑米信息在“塑米城”线上交易的客户数量为 2355 个，较 2015 年客户数量增长了 54.93%，其中，老客户数 811 个，2016 年 1-6 月新增客户 1544 个。2016 年 1-6 月的销售收入已达到

395,145.05 万元，2015 年全年的销售收入是 199,305.56 万元，2016 的 1-6 月的销售额是 2015 年全年销售额的 1.98 倍。这说明塑料原料市场巨大的需求，为塑米信息提供了可持续发展的源泉。

综上所述，塑米信息依托先发优势和模式创新，再加上国家提出的“互联网+”计划，塑米信息在近两年已经实现了快速增长，本次交易中，对塑米信息未来年度收入高速增长预测远高于塑料贸易行业整体增速，但与垂直类塑料电商行业其他可比公司相比，增速合理。因此，评估预测依据是充分的，具有其合理性，与市场容量、市场份额相匹配。

（二）量化分析并补充披露塑米信息未来年度收入预测中产品价格、销售数量的预测依据及合理性

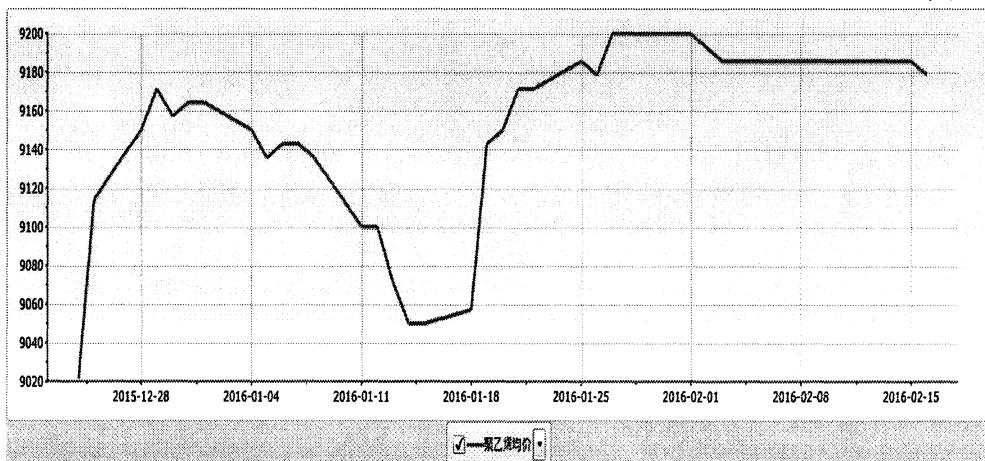
根据本次评估假设，塑米信息在未来经营期内将保持基准日时的经营管理模式持续经营，且资产规模及其构成、主营业务、产品结构、收入与成本的构成以及销售策略和成本控制等仍保持其最近两年的状态持续，而不发生较大变化。

1、产品价格预测

塑米信息主营产品类型为聚乙烯、聚丙烯、聚氯乙烯。各产品的价格是根据基准日近期的市场平均售价（含税）确定的，本次评估中聚乙烯、聚丙烯、聚氯乙烯的测算价格分别为 0.9178 万元/吨、0.7030 万元/吨、0.5280 万元/吨。

聚乙烯价格（含税）走势图

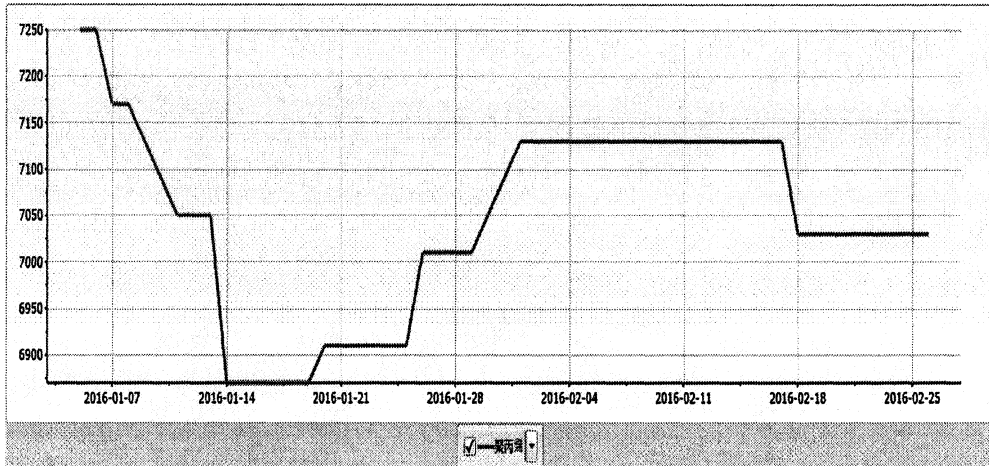
单位：元/吨



数据来源：金银岛

聚丙烯价格（含税）走势图

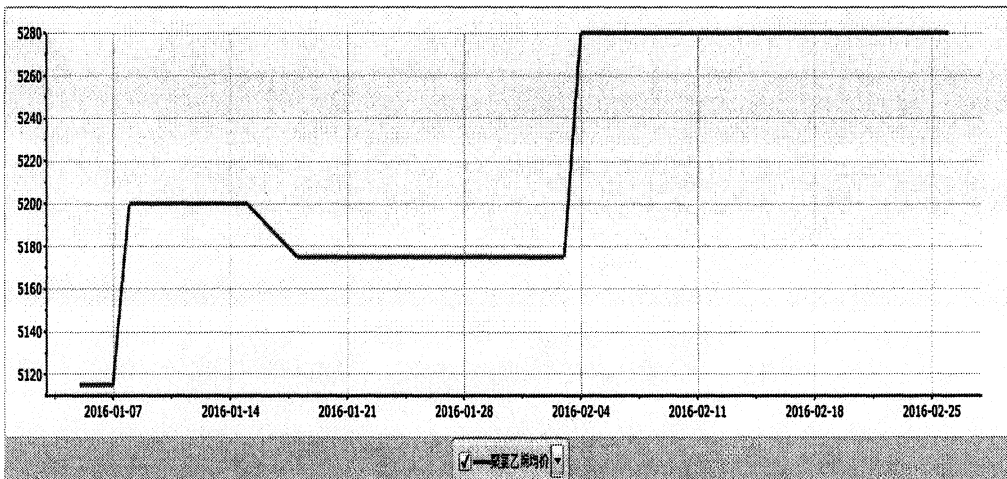
单位：元/吨



数据来源：金银岛

聚氯乙烯价格（含税）走势图

单位：元/吨



数据来源：金银岛

2、销售数量预测

目前，“塑米城”已经发展成为我国塑料行业影响力较大的电商平台之一，有塑料行业庞大的市场容量作基础，通过“互联网+贸易”替代传统贸易模式，以及塑米信息凭借其互联网的先发优势等综合作用下，实现业绩跨越式增长。

2014年、2015年、2016年1-3月塑米信息塑料原料销量分别为1.60万吨、26.81万吨、27.54万吨。本次评估预测塑米信息塑料原料销量是以历史期销售数据为基础，结合塑米信息的发展规划、当前塑料电商行业发展情况及塑米信息行业地位、市场占有率，并参考基准日后最新经营数据确定的，塑米信息未来年度销量预测如下：

项目名称		2015年	2016	2017年	2018年	2019年	2020年	
集采	聚乙烯	销量(万吨)	15.22	77.30	100.49	145.71	189.43	246.25
		年增长率%	-	407.85%	30.00%	45.00%	30.00%	30.00%
	聚丙烯	销量(万吨)	8.01	42.76	55.59	80.61	104.79	136.23
		年增长率%	-	434.00%	30.00%	45.00%	30.00%	30.00%
	聚氯乙烯	销量(万吨)	1.08	6.78	8.81	12.78	16.61	21.59
		年增长率%	-	526.00%	30.00%	45.00%	30.00%	30.00%
寄售	聚乙烯	销量(万吨)	2.33	4.68	6.08	8.81	11.46	14.89
		年增长率%	-	101.00%	30.00%	45.00%	30.00%	30.00%
	聚丙烯	销量(万吨)	0.16	0.29	0.38	0.54	0.71	0.92
		年增长率%	-	80.00%	30.00%	45.00%	30.00%	30.00%
	聚氯乙烯	销量(万吨)	0.01	0.01	0.01	0.02	0.02	0.03
		年增长率%	-	21.00%	30.00%	45.00%	30.00%	30.00%

上表中 2016 年集采业务销量较 2015 年增幅较大，2016 年一季度集采业务已实现销量为聚乙烯 16.80 万吨、聚丙烯 8.69 万吨、聚氯乙烯 1.42 万吨，占 2016 年集采业务预计销量的比例分别为 21.74%、20.32%和 21.01%。考虑到塑米信息目前处于成长期，经营业绩处于持续增长中，预计 2016 年第二至四季度经营业绩环比将有所增长，在 2016 年一季度已完成 21.01%的全年预计销量的情况下，预计塑米信息 2016 年全年可实现预计销量。2016 年以后的未来 4 年内销量增长率均保持在 45%以内，符合塑米信息实际情况及行业发展趋势。

综上所述，塑米信息未来年度收入预测中产品价格系根据各类产品基准日近期的市场平均售价（含税）确定的，销售数量系以历史期销售数据为基础并结合塑米信息的发展规划、当前塑料电商行业发展情况及塑米信息行业地位、市场占有率，并参考基准日后最新经营数据确定的；考虑到塑米信息目前处于成长期，经营业绩处于持续增长中，预计 2016 年第二至四季度经营业绩环比将有所增长，在 2016 年一季度已完成 21.01%的全年预计销量的情况下，预计塑米信息 2016 年全年可实现预计销量；塑米信息 2016 年以后的销量增长率均保持在 45%以内，符合塑米信息实际情况及行业发展趋势，上述未来年度销量预测具有合理性。

（三）评估师核查意见

经核查，评估师认为：

1、随着“互联网+贸易”的快速发展，塑料原料贸易中电商贸易所占的份额呈现逐步扩大的趋势，塑米信息在预测中考虑了电商贸易对传统贸易的替代效应和发展趋势，预测依据具有合理性，与市场容量、市场份额相匹配。

2、塑米信息结合塑料原料电商行业发展趋势对未来年度收入进行预测，预测中的产品价格、销售数量，符合塑米信息的现实情况和未来的发展趋势，具有合理性。

24. 申请材料显示，塑米信息所处行业面临市场竞争加剧的风险。同时，与第三方电子商务平台相比，自营电子商务平台的综合毛利率较低。本次评估预测塑米信息未来年度毛利率高于报告期水平且持续上升。请你公司结合市场竞争状况、塑米信息经营模式、上下游议价能力及同行业可比公司毛利率情况，补充披露塑米信息未来年度毛利率预测依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

(一) 请你公司结合市场竞争状况、塑米信息经营模式、上下游议价能力及同行业可比公司毛利率情况，补充披露塑米信息未来年度毛利率预测依据及合理性

1、市场竞争状况分析

“塑米城”作为塑料原料供应链电商平台，目前的主要竞争对手有两类：第一类是由塑料生产和贸易企业主导的电子商务平台，主要包括广东塑料交易所、我的塑料网等；第二类是第三方电子商务平台，主要包括中塑在线、找塑料等。“塑米城”与第二类电商平台暂不构成直接竞争关系；“塑米城”与第一类电商平台的竞争主要体现在线上自营领域，“塑米城”自运营以来即专注于细分塑料原料行业，依托基于互联网平台的经营模式创新，迅速发展成业内垂直类平台的领军者，奠定了“塑米城”供应链电商平台在行业内领先地位。“塑米城”以集采业务、寄售业务等为主要盈利方式，未来将逐步开发包括在线金融、云物流等新的盈利点，以持续保持行业竞争的主导地位。

Alexa2016年3月1日统计数据显示，在垂直塑料电商平台对比中，塑米信息的最近三个月日均IP及三月平均Alexa排名均居行业前列，远高于其他平台。

网站名称	网站网址	日均IP	三月平均 Alexa 排名	所在地
塑米城	www.sumibuy.com	96,000	38,509	上海
我的塑料网	www.wodesuliao.cn	30,000	96,178	上海
中塑在线	www.21cp.com	15,000	159,776	余姚
大易有塑	www.dayi35.com	9,000	166,015	东莞
找塑料	www.zhaosuliao.com	9,000	255,762	广州
快塑网	www.isuwang.com	6,000	277,493	杭州
买化塑	www.ibuychem.com	540	2,496,633	北京
化塑汇	www.huasuhui.com	450	3,662,191	上海

注：三个月平均 Alexa 排名的依据是用户链接数（Users Reach）和页面浏览数（Page Views）三个月累积的几何平均值。

2、塑米信息经营模式分析

“塑米城”作为塑料原料供应链电商领域的现代综合服务提供商，致力于构建包括免费找货、集采服务、寄售业务在内的可靠、稳定的买卖双方供应链服务平台。具体业务模式如下：

（1）集采业务

1) 运营模式

基于“塑米城”供应链电商平台业务数据线上化的优势，“塑米城”将货主与终端用户的真实需求在供应链电商平台上进行信息交互并将真实交易数据留存。集采部门根据平台归集的用户阶段性需求（具体包括牌号、数量信息等）以及终端用户历史需求信息，合理预计终端用户未来一定期限内的需求，将所有用户的需求按用料牌号分类归集，在严格控制库存风险的前提下向境内供货商或者境外厂商进行“折价式”集中采购，最终通过“塑米城”供应链电商平台“现货交易”板块或者“船货交易”板块进行线上销售。

2) 盈利模式

在销售价格随行就市的情况下，集采业务依托“塑米城”供应链电商平台获取终端用户未来一定期限内准确的用料数据，通过集中采购的规模效应取得优势采购价格，进而提高集采模式的毛利率水平。毛利是集采业务的主要利润来源。

（2）寄售业务

1) 运营模式

“塑米城”寄售业务不需要提前备库，可有效避免平台的存货风险。供货商将塑料原料的实时库存信息及出货价格自行在“塑米城”供应链电商平台的寄售业务系统上发布，或直接与“塑米城”的交易员联系寄售的货源信息，“塑米城”客服审核验证后即刻予以发布并提供一对一的专人交易服务，利用“塑米城”供应链电商平台全国销售渠道帮助货主找准时机出货。

2) 盈利模式

“塑米城”供应链电商平台对寄售货物的销售定价是在货主出货价格的基础上加计适当的金额的寄售费，当“塑米城”收到买方的货款时，再向货主支付货款，在收到买方货款与支付卖方货款之间的差额（即加计的金额部分）即为寄售业务利润。

3、上下游议价能力

塑米信息的上游主要供货商为塑料产业链上游的原料工厂及贸易企业等；塑米信息的下游主要消费群体为塑料产业链的塑料原料终端用料企业及塑料贸易商等。

塑米信息收集下游终端用户用料习惯和计划，并建立数据库，可以把众多的小需求集合后成大需求，提高了话语权后，再向上游供货商进行“折价式”集中采购，降低采购成本，尽可能的拓展毛利空间。

塑料原料属于大宗商品且具有标准化特点，价格公开透明，销售随行就市。对于下游客户，塑米信息通过互联网去中间化，因而具有价格优势。

传统的塑料市场交易模式经营成本高，产品经各级经销商、贸易商再到终端客户手中形成了众多的易手利润、大量流通环节，最后再把高额成本转嫁给终端客户。同时，数量庞大的中小型塑料制品终端客户，相对于沿海地区其他区域的厂家在货源的选择性有限，而且成本相对较高。“塑米城”通过互联网平台，去中间环节，从而节省了一部分流通成本，节省的流通成本即可向下游终端用户让利，吸引客户、薄利多销，也可以增加塑米信息的销售毛利。

4、同行业可比公司毛利率比较分析

在竞争对手中与塑米信息模式较为接近的是中晨电商，该公司于2016年5月挂牌新三板，其2015年和2016年上半年收入、成本、利润及毛利率情况如下：

项目名称	塑米信息	中晨电商	塑米信息	中晨电商
	2016年1-6月	2016年1-6月	2015年	2015年
营业收入（万元）	395,145.05	140,954.07	199,305.56	111,914.93
营业成本（万元）	386,569.98	139,083.09	195,075.31	110,345.62
净利润（万元）	6,543.23	579.80	2,262.55	537.76
毛利率	2.17%	1.33%	2.12%	1.40%

注：塑米信息 2016 年 1-6 月数据尚未经过审计。选用 1-6 月数据是因为可比公司中晨电商没有公开披露 1-3 月的财务数据。中晨电商的财务数据摘自 2015 年年报和 2016 年中报。

从上表可以看出，2015 年度塑米信息营业收入为 199,305.56 万元，中晨电商的营业收入为 111,914.93 万元；2016 年 1-6 月，塑米信息营业收入为 395,145.05 万元，中晨电商的营业收入为 140,954.07 万元；2015 年度塑米信息毛利率为 2.12%，中晨电商的毛利率为 1.40%；2016 年 1-6 月，塑米信息毛利率为 2.17%，中晨电商的毛利率为 1.33%。

在贸易行业，采购批量大较采购批量小的议价能力具有较大的优势。从上述比较中可以看出，塑米信息的毛利率较高，是基于其集采的规模优势、采购的议价能力强，能够以较低成本进行采购。

5、塑米信息未来年度毛利率预测合理性分析

通过上面的比较分析，表明塑米信息对同行业竞争对手相比，因为业务规模大而具有更强的议价能力，从而毛利率高于竞争对手。未来，随着塑米信息的业务规模进一步扩大，议价能力更强，毛利率也会进一步提高。

本次交易评估中，基于历史期塑米信息毛利率的变化趋势，预测 2016 年度的毛利率为 2.02%，2017 年、2018 年的毛利率为 2.12%，而根据塑米信息未经审计的财务数据，2016 年 1-6 月塑米信息的毛利率为 2.17%，已经超过了预测数。塑米信息在未来年度毛利率的预测中略高于报告期水平，并且保持微量的增幅是建立在塑米信息行业领先的集采业务的创新模式，和经过多年历练的核心竞争力。因而，对未来年度毛利率的预测是合理的。

（二）评估师核查意见

经核查，评估师认为塑米信息未来年度毛利率预测依据具有合理性。

25. 申请材料显示，塑米信息 2014 年、2015 年、2016 年 1-3 月分别实现净利润 -34.22 万元、2,262.55 万元、2,309.37 万元。根据评估预测情况，业绩承诺方承诺塑米信息 2016-2018 年扣非后的净利润分别不低于 11,530 万元、15,000 万元及 22,500 万元，远高于报告期水平。其中，预测 2016 年 4-12 月收入、净利润占全年的比例约 80%。申请材料同时显示，塑米信息所处行业不存在明显的季节性。请你公司：1) 结合历史期季度经营数据及同行业公司情况，补充披露塑米信息预测 2016 年 4-12 月业绩远超过 1-3 月的原因及合理性。2) 结合截至目前的销售收入、在手合同或订单及其可持续性、客户的稳定性及潜在客户情况，补充披露塑米信息 2016-2018 年收入、净利润预测的可实现性。3) 结合业绩承诺方的资金实力、业绩补偿安排、股份锁定期安排等，提出切实可行的保障本次交易业绩承诺履行的有效措施及对相关方的追偿措施。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)结合历史期季度经营数据及同行业公司情况，补充披露塑米信息预测 2016 年 4-12 月业绩远超过 1-3 月的原因及合理性

1、塑米信息历史期季度经营数据对比

2015-2016 年，塑米信息一季度营业收入与全年收入对比情况如下

单位：万元

项目名称	2015 年 1-3 月	2015 年	比例
营业收入	18,961.51	199,305.56	9.51%
项目名称	2016 年 1-3 月	2016 年 (预计)	比例
营业收入	198,806.92	935,919.17	21.24%

由以上数据对比可知，塑米信息 2016 年第一季度收入占预计全年收入的 21.24%。

2、同行业营业收入数据对比

目前公司主要竞争对手中，仅中晨电商于 2016 年 5 月在新三板挂牌，但其没有公开披露 1-3 月的财务数据，故无法结合同行业一季度经营数据进行对比。

3、塑米信息 2016 年 4-12 月业绩超过 1-3 月的原因及合理性

塑米信息 2016 年 1-3 月实现营业收入 198,806.92 万元，净利润 2,309.37 万元，分别占 2016 年全年预计营业收入、全年承诺利润的 21.24%和 20.04%。

考虑到塑米信息目前处于成长期，经营业绩处于持续增长中，预计 2016 年第二至四季度经营业绩环比将有所增长，塑米信息 2016 年 4-12 月业绩超过 1-3 月具有合理性。

根据塑米信息未经审计的财务报表，塑米信息 2016 年 1-6 月未经审计的净利润为 6,543.23 万元，已超过利润承诺方承诺的 2016 年全年净利润 11,530.00 万元的 50%，预计塑米信息可实现 2016 年全年预测业绩。

(二) 结合截至目前的经营业绩、在手合同或订单及其可持续性、客户的稳定性及潜在客户情况，补充披露塑米信息 2016-2018 年收入、净利润预测的可实现性

1、塑米信息目前的经营业绩

2015 年、2016 年 1-6 月，塑米信息主要经营业绩指标如下：

项目名称	2016 年 1-6 月	2015 年度
营业收入（万元）	395,145.05	199,305.56
营业成本（万元）	386,569.98	195,075.31
净利润（万元）	6,543.23	2,262.55
毛利率	2.17%	2.12%

注：2016 年 1-6 月财务数据未经审计。

由上表可以看出，2016 年 1-6 月，塑米信息实现营业收入 395,145.05 万元，是 2015 年全年营业收入的 1.98 倍，业绩呈现出高速增长的趋势；2016 年 1-6 月，塑米信息未经审计的净利润为 6,543.23 万元，已超过利润承诺方承诺的 2016 年全年净利润 11,530.00 万元的 50%。

2、塑米信息在手合同或订单及其可持续性、客户的稳定性及潜在客户情况

(1) 报告期，塑米信息的客户合同执行情况

在集采模式下，由于存货周转较快，塑料原料的采购合同与销售合同时间间隔较小，并都是现货合同，合同履约率较高。由于“塑米城”采用的是集采创新模式，价格透明，供货及时，促进了众多中小客户订单的良好执行，统计情况如下表：

年度	客户数 (个)	销售数量 (万吨)	销售金额 (万元)
2014 年	234	1.60	15,481.67
2015 年	1,520	26.81	199,305.56
2016 年 1-6 月	2,355	51.91	395,145.05

报告期内，塑米信息未发生无重大未履约合同，履行完毕合同无重大赔偿、退货、货运纠纷问题发生，合同执行情况良好。

(2) 客户的稳定性及潜在客户情况

对“塑米城”2014年至2016年6月末的注册用户数、客户数等数据进行统计分析如下表：

期间	当期新增注册用户数 (个)	累计注册用户数 (个)	当期成交客户数 (个)
2014.8-2014.12	653	653	234
2015.1-2015.12	16,785	17,438	1,520
2016.1-2016.3	7,822	25,260	1,397
2016.4-2016.6	8,027	33,287	1,554

从上表中还可以看出，塑米信息客户稳定并保持快速增长态势，潜在客户庞大。

3、塑米信息 2016-2018 年收入、净利润预测的可实现性

2016年1-6月，塑米信息未经审计的净利润为6,543.23万元，已超过利润承诺方承诺的2016年全年净利润11,530.00万元的50%。预计2016年全年收入、净利润目标可实现。

本次交易中，业绩承诺方承诺塑米信息2016-2018年扣非后的净利润分别不低于11,530万元、15,000万元及22,500万元，其中2017年、2018年承诺净利润分别较前一年增长30.10%、50.00%，上述增速符合塑贸电商行业的发展趋势，处于合理区间。

从成立至今，“塑米城”供应链电商平台用户数量呈快速增长趋势。据数据统计，“塑米城”供应链电商平台设立当年（2014年）的注册用户数量为653家，而2015年当年新增注册用户数量达到16,785家，用户数量快速增长为塑米信息业务的开展奠定了坚实的基础。随着塑米信息自身综合竞争实力地不断提升及规模效应的逐步显现，其客户的拓展能力将进一步增强。“塑米城”供应链电商平台产品或服务的主要消费群体为塑料产业链的塑料原料终端用料企业、塑料贸易商等。终端客户单批

采购量小，但数量庞大，采购持续性很好。综上，塑米信息 2016-2018 年收入、净利润预测具有可实现性。

（三）评估师核查意见

经核查，评估师认为：

1、塑米信息 2016 年 4-12 月预测的月平均业绩超过 2016 年 1-3 月的月平均业绩符合塑米信息业绩增长的趋势，具有合理性。

2、塑米信息 2016-2018 年收入、净利润预测具有可实现性。

26. 请你公司结合与同类业务的上市公司或市场可比交易的市盈率水平比较，补充披露本次交易评估作价的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

（一）与同类业务的上市公司及市场可比交易的市盈率水平比较，本次交易评估作价的合理性

根据塑米信息 100%股权估值情况并经交易各方协商，塑米信息本次交易价格 168,000.00 万元，2015 年的净利润为 2,262.55 万元，以 2015 年净利润计算的估值市盈率为 74.25 倍。

1、本次交易作价的市盈率与同类业务的上市公司市盈率水平相比不高

塑米信息的主营业务为塑料原料供应链电商平台，为了减少单个公司及亏损公司对可比上市公司数据趋势的干扰，分别选取 Wind 商业和专业服务业（882103）的全部上市公司（剔除亏损公司的干扰）、Wind 电子商务指数（884135）成分股票（剔除亏损公司的干扰）作为可比公司进行比较。

（1）与 Wind 商业和专业服务业（882103）上市公司市盈率水平相比，本次交易作价的市盈率不高

截至 2016 年 3 月 31 日，Wind 商业和专业服务业（882103）（剔除亏损公司的干扰）上市公司的市盈率情况如下：

证券代码	证券简称	市盈率 PE(TTM)倍
000035.SZ	中国天楹	35.69
000812.SZ	陕西金叶	231.37
002117.SZ	东港股份	53.96
002191.SZ	劲嘉股份	21.27
002200.SZ	云投生态	397.32
002229.SZ	鸿博股份	809.38
002301.SZ	齐心集团	352.40
002310.SZ	东方园林	35.51
002322.SZ	理工环科	67.19
002573.SZ	清新环境	47.12
002599.SZ	盛通股份	203.26
002663.SZ	普邦园林	53.02
002672.SZ	东江环保	43.58
002717.SZ	岭南园林	91.30
002738.SZ	中矿资源	74.92
002769.SZ	普路通	61.61
002775.SZ	文科园林	55.72
300008.SZ	天海防务	113.48
300012.SZ	华测检测	44.37
300055.SZ	万邦达	46.40
300090.SZ	盛运环保	16.38
300152.SZ	科融环境	174.39
300187.SZ	永清环保	101.06
300190.SZ	维尔利	54.89
300197.SZ	铁汉生态	43.04
300249.SZ	依米康	319.64
300262.SZ	巴安水务	72.18
300266.SZ	兴源环境	147.70
300284.SZ	苏交科	34.35
300332.SZ	天壕环境	50.46
300355.SZ	蒙草生态	40.29
300362.SZ	天翔环境	165.70
300384.SZ	三联虹普	70.07
300385.SZ	雪浪环境	74.30
300492.SZ	山鼎设计	116.52
300495.SZ	美尚生态	86.39
300500.SZ	苏州设计	82.36
600180.SH	瑞茂通	34.74
600217.SH	秦岭水泥	64.65

600292.SH	远达环保	39.91
600610.SH	中毅达	139.79
600836.SH	界龙实业	481.09
601515.SH	东风股份	17.63
603017.SH	中衡设计	48.51
603018.SH	设计股份	40.38
603300.SH	华铁科技	79.55
603568.SH	伟明环保	65.37
603588.SH	高能环境	85.29
603778.SH	乾景园林	45.93
603899.SH	晨光文具	40.98
900906.SH	中毅达 B	36.98
平均值		111.95

数据来源：Wind 资讯。

以本次交易作价计算的塑米信息业绩承诺前一年（即 2015 年）的本次交易作价市盈率为 74.25 倍，低于 Wind 商业和专业服务业（882103）上市公司截至 2016 年 3 月 31 日的市盈率平均水平。

（2）与 Wind 电子商务指数（884135）上市公司市盈率水平相比，本次交易作价的市盈率不高

截至 2016 年 3 月 31 日，Wind 电子商务指数（884135）成分股票（删除亏损公司的干扰）的市盈率情况如下：

证券代码	证券简称	市盈率 PE (TTM) 倍
000062.SZ	深圳华强	53.89
000851.SZ	高鸿股份	103.81
000861.SZ	海印股份	65.33
000906.SZ	物产中拓	67.78
002024.SZ	苏宁云商	96.89
002047.SZ	宝鹰股份	39.20
002084.SZ	海鸥卫浴	110.77
002094.SZ	青岛金王	80.28
002095.SZ	生意宝	923.74
002127.SZ	南极电商	79.49
002154.SZ	报喜鸟	57.05
002183.SZ	怡亚通	59.70
002251.SZ	步步高	44.54
002277.SZ	友阿股份	19.07
002315.SZ	焦点科技	50.80
002356.SZ	赫美集团	70.74

002451.SZ	摩恩电气	358.85
002464.SZ	金利科技	282.23
002469.SZ	三维工程	36.93
002496.SZ	辉丰股份	64.06
002503.SZ	搜于特	80.98
002563.SZ	森马服饰	21.97
002582.SZ	好想你	1,242.89
002640.SZ	跨境通	133.50
002646.SZ	青青稞酒	35.56
002707.SZ	众信旅游	103.69
002711.SZ	欧浦智网	55.36
300178.SZ	腾邦国际	79.82
300295.SZ	三六五网	59.25
300297.SZ	蓝盾股份	137.68
300413.SZ	快乐购	120.13
600093.SH	禾嘉股份	115.55
600122.SH	宏图高科	52.97
600289.SH	亿阳信通	74.31
600415.SH	小商品城	60.49
600640.SH	号百控股	141.52
600687.SH	刚泰控股	77.10
平均值		142.11

数据来源：Wind 资讯。

从上表可以看出，以本次交易作价计算的塑米信息业绩承诺前一年（即 2015 年）的本次交易作价市盈率低于 Wind 电子商务指数（884135）上市公司截至 2016 年 3 月 31 日的市盈率平均水平。

2、本次交易作价的市盈率与市场可比交易的作价市盈率相比不存在显著差异

根据 Wind 资讯统计，从 2015 年 1 月至 2016 年 7 月底已完成的上市公司并购案例中，涉及信息科技咨询与其他服务或批发业的标的资产的交易数据如下：

序号	上市公司	交易标的	交易价格(万元)	平均市盈率
1	茂业物流（000889.SZ）	长实通信100%股权	120,000.00	10.99
2	蓝鼎控股（000971.SZ）	高升科技100%股权	150,000.00	13.64
3	宋城演艺（300144.SZ）	六间房100%股权	260,205.10	12.25
4	神雾环保（300156.SZ）	神雾工业炉100%股权	187,000.00	9.15
5	英唐智控（300131.SZ）	深圳华商龙 100%股权	114,500.00	8.18
6	时代万恒（600241.SH）	九夷能源 100%股权	35,000.00	9.61
7	深桑达A（000032.SZ）	无线通讯 100%股权 神彩物流 100%股权 捷达运输 100%股权	90,807.80	12.86
8	航天通信（600677.SH）	智慧海派 51%股权	208,832.04	8.35

9	福日电子 (600203.SH)	中诺通讯 100%股权	80,000.00	8.00
10	科大讯飞 (002230.SZ)	乐知行 100%股权	49,595.00	10.09
11	旋极信息 (300324.SZ)	泰豪智能 100%股权	180,000.00	7.48
平均市盈率				10.05
12	冠福股份 (002102.SZ)	塑米信息 100%股权	168,000.00	10.29

注：航天通信案例中，交易标的为智慧海派 51%股权、江苏捷诚 36.92876%股权，由于仅智慧海派实施业绩承诺，且智慧海派股东的业绩承诺为智慧海派的净利润，应对应 100%股权的评估值，故此处的交易价格仅为智慧海派 100%股权的交易价格。平均市盈率=交易价格/平均承诺利润，平均承诺利润为交易对方未来三年业绩承诺的平均值。

由上表可知，塑米信息平均市盈率为 10.29 倍，与市场可比交易市盈率水平相近。

综上，本次交易的市盈率水平低于同类业务的上市公司，与市场可比交易的市盈率平均水平相近，本次交易作价的市盈率倍数处于合理水平。

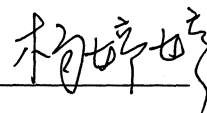
（二）评估师核查意见

经核查，评估师认为，本次交易的市盈率水平低于同类业务的上市公司，与市场可比交易的市盈率平均水平相近，本次交易评估作价合理。

此页无正文，为《中联资产评估集团有限公司关于冠福控股股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金申请文件反馈意见回复的核查意见》

项目评估师：


周 良


杨婷婷

