

---

**中联资产评估集团有限公司关于深圳证券交易所上市审核  
中心《关于湖南华凯文化创意股份有限公司发行股份购买  
资产并募集配套资金申请的第二轮审核问询函》（审核函  
〔2020〕 030021 号）资产评估相关问题回复  
之核查意见（修订稿）**

深圳证券交易所上市审核中心：

2020 年 12 月 4 日，湖南华凯文化创意股份有限公司（以下简称“华凯创意”、“上市公司”或“公司”）收到贵单位出具的《关于湖南华凯文化创意股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金申请的第二轮审核问询函》（审核函〔2020〕 030021 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，同时根据相关法律法规对本次交易相关财务数据时效性的要求，大华会计师为本次交易出具了截至 2020 年 12 月 31 日的《易佰网络审计报告》与《备考报告》。上市公司依据上述报告对相关内容进行了补充披露和修订。

问题二：报告期内，标的公司的采购金额分别为 84,949.47 万元、140,973.77 万元和 52,358.68 万元，占销售收入的比例分别为 46.87%、39.52%和 26.06%。公司在《问询函回复》中称，2020 年标的公司放缓增速，1-6 月采购存货所占用资金量减少，进而促进经营性现金流好转。请补充说明此次评估是否充分考虑了标的公司减少采购和存货占比对未来年度标的公司营业收入、毛利率、市场占有率和持续盈利能力的影响，标的公司未来年度的收入、成本的预测是否谨慎、合理。

请独立财务顾问和评估机构核查并发表专项意见。

**【回复】**

**一、标的公司各年度采购额占收入比例降低的原因**

标的公司各年度采购额及销售收入情况如下：

单位：万元

| 项目     | 2020 年     | 2019 年     | 2018 年     |
|--------|------------|------------|------------|
| 采购额    | 137,945.24 | 140,974.69 | 84,949.47  |
| 销售收入   | 425,927.43 | 356,694.73 | 181,250.44 |
| 采购额/收入 | 32.39%     | 39.52%     | 46.87%     |

**（一）2018 年下半年取得外部融资，迅速转化为存货，导致 2018 年采购额占比较高**

2018 年下半年，标的公司为下一年快速扩张所需，先后取得 8,000 万元外部融资，并迅速转化为存货，2018 年下半年采购额占全年比例约为 70%，截至 2018 年末半年以内的存货占比 86.81%，与 2019 年末相比高出 6.15 个百分点。2018 年下半年取得外部融资集中采购，导致 2018 年全年采购额占比较高。

**（二）2020 年业绩增速放缓**

标的公司 2020 年实现销售 42.59 亿元，同比增速 19.40%，相比 2018 年、2019 年 97.88%、96.80%的收入增速有所放缓。标的公司未来着力于提高经营质量，提升经营效率，未来收入增速放缓使 2020 年度基于未来高速增长所需要的

---

额外备货需求相比以前年度有所下降，从而导致 2020 年采购额占收入比例有所降低。

### **（三）2020 年毛利率提升**

2020 年，标的公司毛利率为 61.33%，相比 2019 年全年 59.62%增长 1.71 个百分点，主要原因为“新冠”疫情在海外爆发时期，跨境物流价格上涨、时效变慢，发往海外仓的商品较难按预定时间送达，标的公司对部分商品提高售价以避免店铺缺货，以致 2020 年毛利率水平较高，使 2020 年采购额占收入比例低于 2019 年。

### **（四）2020 年年初新冠疫情对供货暂时性短缺的影响**

2020 年 1-3 月，受“新冠”疫情及春节因素影响，国内供应商和物流商复工复产延迟，国内商品供应出现临时性短缺，标的公司采购金额减少，2020 年上半年采购额占销售收入比例为 26.06%。从 2020 年 3 月中下旬起，国内“新冠”疫情逐渐得到控制，国内商品供应和物流运输逐渐恢复，7-12 月采购额占收入比例提升至 38.04%，2020 年采购额占收入比例整体为 32.39%。

## **二、本次评估关于减少采购和存货占比对营业收入、毛利率、市场占有率和持续盈利能力的影响分析**

结合上述因素，标的公司盈利预测中关于采购和存货占比减少对收入、毛利率、市场占有率和持续盈利能力等方面的影响分析如下：

### **（一）对收入预测的影响分析**

收入预测中考虑到 2019 年收入规模较大、基准日前后新冠疫情影响等因素，标的公司预计 2020 年收入增长率为 7.03%，2021 年以后收入增长率亦基本保持在 15%以内，预测过程中考虑到随着收入增长趋缓，未来存货采购的增速亦会同步下降，因此，盈利预测中已考虑存货及相关营运资金增速放缓与收入增长放缓的影响。

## （二）对毛利率预测的影响分析

加强存货的管理，减少采购和存货占比有利于保证企业的毛利率水平，标的公司毛利率预测参照历史期水平估算，结合疫情影响下标的公司 2020 年经审计的毛利率水平，标的公司的毛利率预测具有谨慎性。

## （三）对市场占有率、持续盈利能力的影响分析

根据公开资料，同行业可比公司 2019 年及 2020 年上半年收入情况如下：

单位：万元

| 公司名称 | 2020 年 1-6 月 |         | 2019 年       |         |
|------|--------------|---------|--------------|---------|
|      | 营业收入         | 同比增速    | 营业收入         | 同比增速    |
| 跨境通  | 908,743.65   | 1.31%   | 1,787,423.66 | -16.99% |
| 有棵树  | 223,377.82   | 55.98%  | 395,232.25   | 14.88%  |
| 通拓科技 | 379,830.17   | 64.69%  | 579,033.12   | 44.16%  |
| 泽宝创新 | 177,595.12   | 67.86%  | 283,192.07   | 33.22%  |
| 安克创新 | 352,771.34   | 24.52%  | 665,473.82   | 27.19%  |
| 傲基股份 | 未披露相关数据      | 未披露相关数据 | 未披露相关数据      | 未披露相关数据 |
| 易佰网络 | 200,927.40   | 28.54%  | 356,694.73   | 96.80%  |

注：行业公司数据来源于公开资料，其中：1、有棵树 2020 年 1-6 月营业收入的上年同比金额，取天泽信息 2019 年报问询函回复披露的 2019 年一、二季度营业收入之和；2、通拓科技 2020 年 1-6 月营业收入及营业收入增速取 ST 华鼎披露的 2020 年 1-6 月及 2019 年 1-6 月贸易（电子商务）业务收入；

根据上表，标的公司在 2019 年、2020 年 1-6 月经营规模超过泽宝创新，与有棵树基本接近，在公开披露的可比公司仍然保持一定的市场占有率。

结合期后行业可比公司的财务数据来看，2020 年上半年跨境出口电商行业在新冠疫情期间逆势增长，同行业可比公司均实现了不同程度的增长，标的公司 2020 年 1-6 月和 2020 年度业绩增速分别为 28.54%和 19.40%，低于 2019 年 96.80% 的业绩增速，略低于同行业可比公司平均水平，主要原因如下：

标的公司在经历了 2018 年、2019 年业绩高速增长阶段后，已初步形成规模效应，管理层着力于提高经营质量，提升经营效率，不盲目追求收入高速增长，以保证未来的可持续性，具体采取了以下措施：

1、在产品开发环节，制定严格的毛利率准入要求，为产品保留充足的价格下调空间，有利于加快动销保证盈利。

2、较早开始投入信息系统研发建设，不断提升单位人效、加强存货周转、提高营销推广效率、合理制定备货计划；

3、在标的公司初步形成规模效应后，将存货周转率、经营利润率等要求纳入到业务部门的考核指标中，不断促进净利率水平的提升；

4、加强对供应商的集中管理，提高议价能力及延长账期；

5、坚持多平台、多国家、多模式经营策略，分散单一模式下的经营风险。

标的公司虽然在 2020 年上半年业绩增速表现方面略低于同行业平均水平，但依然实现了高于盈利预测的收入规模，同时促使标的公司不断提高经营效率和经营质量，在净利率、存货周转率、库龄结构等方面取得了良好的效果，提升了标的公司可持续盈利能力。

### 三、未来收入、成本（毛利率）的预测过程及审慎性分析

#### 1、收入预测谨慎、合理性分析

本次标的公司收入预测结合报告期收入规模、增长情况、未来布局、行业前景等因素，考虑评估基准日前后新冠疫情影响下 2020 年 1-4 月的未审财务数据进行预测，加期评估中标的公司收入预测具体情况如下：

单位：万元

| 项目   | 2020 年     | 2021 年     | 2022 年     | 2023 年     | 2024 年     | 2025 年及以后  |
|------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 营业收入 | 381,800.00 | 415,970.00 | 478,490.00 | 543,460.00 | 592,860.00 | 592,860.00 |
| 收入增速 | 7.03%      | 8.95%      | 15.03%     | 13.58%     | 9.09%      | 0.00%      |

根据经审计数据，2020 年度标的公司已实现 42.59 亿收入，超过预测水平，因此标的公司本次收入预测具有谨慎性。

#### 2、成本预测依据及谨慎、合理性分析

标的公司对未来成本预测主要通过估算未来毛利率水平进行测算。2018 年、

2019 年、2020 年 1-4 月标的公司整体毛利率均保持在 60%左右水平。在 2020 年 1 月至 3 月中旬期间，受疫情影响国内货物采购价格短期性上涨，但基于企业成本加成的定价模式，其通过提高销售价格予以消化采购成本上升对企业造成的影响。因此，加期评估中结合 2020 年收入预测以及企业的定价模式预测未来毛利率水平，具有合理性。

毛利率预测具体情况如下：

| 项目   | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年及以后 |
|------|--------|--------|--------|--------|--------|-----------|
| 首次评估 | 59.87% | 59.85% | 59.85% | 59.83% | 59.82% | 59.82%    |
| 加期评估 | 59.53% | 59.43% | 59.41% | 59.39% | 59.38% | 59.38%    |

根据经审计数据，2020 年度，标的公司整体毛利率为 61.33%，高于预测水平，因此本次标的公司关于毛利率的预测具有谨慎性。

### 三、中介机构核查意见

经核查，评估师认为：上市公司补充披露了标的公司各年度采购额占收入比例降低的原因；上市公司说明了标的公司预测中营业收入、毛利率的相关预测中关于采购和存货的相关考虑，结合可比公司最新的财务数据及标的公司的经营情况分析了标的公司市场占有率、持续盈利能力；并结合标的公司最新经营情况分析了未来收入、成本的预测的谨慎性及合理性。

（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上市审核中心《关于湖南华凯文化创意股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金申请的第二轮审核问询函》（审核函（2020）030021 号）资产评估相关问题回复之核查意见（修订稿）》之签章页）

中联资产评估集团有限公司

