

本资产评估报告依据中国资产评估准则编制

华贸物流（香港）有限公司拟收购业务组合
涉及的迅诚国际物流有限公司持有的货运
代理相关业务组合的市场价值评估项目

资产评估报告

中同华评报字（2019）第 060801 号
共一册 第一册



北京中同华资产评估有限公司

China Alliance Appraisal Co.,Ltd.

日期：2019 年 7 月 31 日

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院中海地产广场西塔 3 层

邮编：100077

电话：010-68090001

传真：010-68090099

资产评估报告编码回执



(中国资产评估协会全国统一编码)

资产评估报告编码： 1111020005201900701

资产评估报告名称： 华贸物流（香港）有限公司拟收购业务组合涉及的迅诚国际物流有限公司持有的货运代理相关业务组合的市场价值评估项目

资产评估报告文号： 中同华评报字（2019）第060801号

资产评估机构名称： 北京中同华资产评估有限公司

签字资产评估专业人员： 王学良(资产评估师)、高山(资产评估师)

说明：本回执仅证明该资产评估报告已进行了全国统一编码，不作为资产评估机构及其签字资产评估专业人员免除相关法律责任的依据。

目录

声明	1
资产评估报告摘要	2
资产评估报告正文	4
一、委托人、产权持有单位和合同约定的其他资产评估报告使用人概况	4
二、评估目的	6
三、评估对象和评估范围	6
四、价值类型及其定义	8
五、评估基准日	8
六、评估依据	8
七、评估方法	10
（一）评估方法的选择	10
（二）评估方法简介	11
1. 收益法	11
2. 市场法	13
（三）评估结论确定的方法	13
八、评估程序实施过程和情况	14
九、评估假设	14
十、评估结论	16
十一、特别事项说明	16
十二、资产评估报告使用限制说明	18
十三、资产评估报告日	19
资产评估报告附件	21

声明

一、本资产评估报告依据财政部发布的资产评估基本准则和中国资产评估协会发布的资产评估执业准则和职业道德准则编制。

二、委托人或者其他资产评估报告使用人应当按照法律、行政法规规定和资产评估报告载明的使用范围使用资产评估报告；委托人或者其他资产评估报告使用人违反前述规定使用资产评估报告的，资产评估机构及其资产评估师不承担责任。

三、资产评估报告仅供委托人、资产评估委托合同中约定的其他资产评估报告使用人和法律、行政法规规定的资产评估报告使用人使用；除此之外，其他任何机构和个人不能成为资产评估报告的使用人。

四、资产评估报告使用人应当正确理解和使用评估结论，评估结论不等同于评估对象可实现价格，评估结论不应当被认为是对其评估对象可实现价格的保证。

五、资产评估报告使用人应当关注评估结论成立的假设前提、资产评估报告特别事项说明和使用限制。

六、资产评估机构及其资产评估师遵守法律、行政法规和资产评估准则，坚持独立、客观、公正的原则，并对所出具的资产评估报告依法承担责任。

华贸物流（香港）有限公司拟收购业务组合 涉及的迅诚国际物流有限公司持有的货运 代理相关业务组合的市场价值评估项目 资产评估报告摘要

中同华评报字（2019）第 060801 号

华贸物流（香港）有限公司：

北京中同华资产评估有限公司（以下简称“中同华”或我公司）接受贵公司的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估原则，采用公认的评估方法，按照必要的评估程序，对华贸物流（香港）有限公司拟收购迅诚国际物流有限公司持有的货运代理相关业务组合在评估基准日的市场价值进行了评估。现将评估报告摘要如下：

评估目的：为华贸物流（香港）有限公司拟收购迅诚国际物流有限公司持有的货运代理相关业务组合行为提供价值参考依据。

评估对象：华贸物流（香港）有限公司拟收购迅诚国际物流有限公司持有的货运代理相关业务组合。

评估范围：华贸物流（香港）有限公司拟收购迅诚国际物流有限公司持有的货运代理相关业务组合相关的全部资产和负债，包括经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计后的其他应收款、其他应付款，和表外与货运代理业务相关的人力资源（与大安国际物流（北京）有限公司共享人力资源）、客户关系等其他与货运代理业务相关的资产、负债。

评估基准日：2019年3月31日。

价值类型：市场价值。

评估方法：收益法、市场法。

评估结论：本资产评估报告选用收益法评估结果作为评估结论。具体结论如下：

资产评估结果汇总表

金额单位：人民币万元

项 目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100
流动资产	1	113.05			
非流动资产	2				

华贸物流（香港）有限公司拟收购业务组合涉及的迅诚国际物流有限公司持有的货运代理相关业务组合的市场价值评估项目资产评估报告

项 目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100
其中：长期股权投资	3				
投资性房地产	4				
固定资产	5				
在建工程	6				
无形资产	7				
其中：土地使用权	8				
其他非流动资产	9				
资产总计	10	113.05			
流动负债	11	27.27			
非流动负债	12				
负债总计	13	27.27			
业务组合价值	14	85.78	9,000.00	8,914.22	10,391.96

本资产评估报告仅为资产评估报告中描述的经济行为提供价值参考依据，评估结论的使用有效期原则上为自评估基准日起一年。如果资产状况、市场状况与评估基准日相关状况相比发生重大变化，委托人应当委托评估机构执行评估更新业务或重新评估。

以上内容摘自资产评估报告正文，欲了解本评估业务的详细情况和正确理解评估结论，应当阅读资产评估报告正文。

华贸物流（香港）有限公司拟收购业务组合 涉及的迅诚国际物流有限公司持有的货运 代理相关业务组合的市场价值评估项目

资产评估报告正文

中同华评报字（2019）第 060801 号

华贸物流（香港）有限公司：

北京中同华资产评估有限公司接受贵公司的委托，按照法律、行政法规和资产评估准则的规定，坚持独立、客观和公正的原则，采用收益法、市场法，按照必要的评估程序，对华贸物流（香港）有限公司拟收购业务组合涉及的迅诚国际物流有限公司持有的货运代理相关业务组合在2019年3月31日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下。

一、委托人、产权持有单位和合同约定的其他资产评估报告使用人概况

本次评估的委托人为华贸物流（香港）有限公司，产权持有单位为迅诚国际物流有限公司，无资产评估委托合同约定的其他资产评估报告使用人。

（一）委托人概况

1. 注册登记情况

企业名称：华贸物流（香港）有限公司（以下简称：“华贸香港”或委托人）

成立日期：2009年3月19日

注册地：香港九龙观塘鸿图道83号东瀛游广场29楼

注册资本：390万港币

企业性质：有限公司

董事：陈宇、蔡显忠、于永乾

2. 委托人简介

华贸香港成立于2009年3月19日，授权资本为390万港币，已发行股本为390万港币，注册地为香港九龙观塘鸿图道83号东瀛游广场29楼。主营业务为投资控股。华贸香港于2009年1月8日取得商务部颁发的《中国企业境外投资批准证书》（[2009]商合境外投资证字第000054号）。

（二）产权持有单位概况

1. 注册登记情况

企业名称：迅诚国际物流有限公司（以下简称：“迅诚国际”或产权持有单位）

注册编号：1952790

法定住所：香港九龙九龙湾宏光道1号亿京中心A座10楼D室

经营场所：香港九龙九龙湾宏光道1号亿京中心A座10楼D室

负责人：江山

注册资本：12,904 美元

经营范围：国际货运代理

2. 企业历史沿革

1) 公司简介

迅诚国际成立于2013年8月，授权资本为300万港币，已发行股本为10万港币，自公司成立至评估基准日，迅诚国际股东情况未发生变更，截至评估基准日，各股东出资及出资比例情况请见下表。

序号	股东名称	出资额（万港币）	出资比例(%)
1	江山	10.00	100.00
	合计	10.00	100.00

2) 公司投资分子公司情况

截止至评估基准日，迅诚国际未设立分支机构、未进行股权投资。

3. 主营业务简介

迅诚国际主营业务为承接EMS香港周边地区的国际货运代理业务，通过运用其与关联方大安国际物流（北京）有限公司共享的业务经验与航空公司运力资源，实现货物最优运送速度，完成EMS的货运需求。自2018年起，迅诚国际进一步开拓航空公司运力资源，新设部分国际新航线，收入水平得到了一定幅度的提升。

4. 财务状况及经营成果

金额单位：人民币万元

项 目	2017/12/31	2018/12/31	2019/3/31	
迅诚国际	资产总额	15,601.75	19,428.51	113.05
	负债总额	6,265.03	8,673.22	27.27
	净资产	9,336.72	10,755.29	85.78

项 目		2017 年度	2018 年度	2019 年 1-3 月
迅诚国际	营业收入	5,377.48	5,563.07	2,098.25
	利润总额	1,480.29	906.75	486.08
	净利润	1,367.67	906.75	486.08

（三）委托人与产权持有单位之间的关系

本次评估的委托人和产权持有单位为交易关系，委托人拟收购产权持有人持有的与货运代理相关的业务组合。

（四）资产评估委托合同约定的其他资产评估报告使用人

本资产评估报告仅供委托人、与经济行为相关的企业、上级国有资产监管部门、政府审批部门及行业协会和国家法律、法规规定的资产评估报告使用人使用，除国家法律法规另有规定外，任何未经评估机构和委托人确认的机构或个人不能由于得到评估报告而成为评估报告使用人。

二、评估目的

根据《港中旅华贸国际物流股份有限公司文件》（华贸纪字[2019]第8号），华贸香港拟收购迅诚国际持有的货运代理相关业务组合，本次评估目的是为上述经济行为提供价值参考依据。

三、评估对象和评估范围

评估对象是迅诚国际持有的货运代理相关业务组合。

评估对象涉及的评估范围是迅诚国际持有的货运代理相关业务组合涉及的全部资产及负债，包括经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计后的其他应收款、其他应付款，和表外与货运代理业务相关的人力资源（与大安国际物流（北京）有限公司共享人力资源）、客户关系等其他与货运代理业务相关的资产、负债，具体资产类型和审计后账面价值见下表。

金额单位：人民币元		
序号	科目名称	账面价值
一	流动资产合计	1,130,481.12
1	其他应收款	1,130,481.12
二	非流动资产合计	-
三	资产总计	1,130,481.12
四	流动负债	272,681.12
1	其他应付款	272,681.12
五	非流动负债	-

序号	科目名称	账面价值
六	负债总计	272,681.12
七	净资产（业务组合）	857,800.00

（一）委托人和产权持有单位已承诺委托评估对象和评估范围与经济行为所涉及的评估对象和评估范围一致，且经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具了大华审字[2019]0010177号无保留意见的审计报告。

根据《港中旅华贸国际物流股份有限公司文件》（华贸纪字[2019]第8号），港中旅华贸国际物流股份有限公司拟以“大安项目”模拟为整体资产，并新设公司承接“大安项目”整体资产的方式来进行并购行为。港中旅华贸国际物流股份有限公司拟通过收购大安国际物流（北京）有限公司持有的货运代理相关业务组合对应的模拟股权市场价值的70%的股份；同时，由港中旅华贸国际物流股份有限公司全资子公司华贸香港收购迅诚国际持有的货运代理相关业务组合对应的模拟股权市场价值的70%的股份。

华贸香港拟收购迅诚国际持有的货运代理相关业务组合涉及的范围已经华贸香港、迅诚国际达成一致，并与大华会计师事务所（特殊普通合伙）确认，大华会计师事务所（特殊普通合伙）审定的财务数据与经济行为涉及的业务组合完全一致，不存在任何遗漏、多余、界限不清晰的情况。评估人员核对了华贸香港提供的经济行为文件，与审计报告、评估报告所列评估目的一致，并通过与华贸香港、迅诚国际、大华会计师事务所（特殊普通合伙）分别访谈的形式进行确认。

（二）评估范围内主要资产情况

迅诚国际未申报实物资产。

（三）企业申报的表外资产的情况

委托人、产权持有单位确认，迅诚国际申报的表外资产包括与货运代理相关的人力资源（与大安国际物流（北京）有限公司共享人力资源）、客户关系等其他与货运代理业务相关的资产。

其中，人力资源是指迅诚国际与大安北京共享的货运代理相关业务组合的核心管理人员和核心业务团队；客户关系指迅诚国际与中国邮政（EMS）、各航空公司之间形成的长期稳定合作关系。

（四）引用其他机构出具的报告的结论所涉及的资产类型、数量和账面金额

本次评估不存在引用其他机构报告的情况。

四、价值类型及其定义

选择市场价值类型的理由：考虑本次所执行的资产评估业务对市场条件和评估对象的使用等并无特别限制和要求，评估结果应反映评估对象的市场价值，根据评估目的、市场条件、评估对象自身条件等因素，确定评估对象的价值类型为市场价值。

本次评估采用持续经营前提下的市场价值作为选定的价值类型，具体定义如下：

市场价值是指自愿买方和自愿卖方在各自理性行事且未受任何强迫的情况下，评估对象在评估基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

持续经营在本报告中是指业务组合对应的经营活动会按其现状持续下去，并在可预见的未来不会发生重大改变。

本报告中的“市场价值”是指评估对象在中国香港产权（资产）交易市场上所表现的市场价值。

五、评估基准日

本项目评估基准日是2019年3月31日。

评估基准日是由委托人根据经济行为的实现的原因确定的。

六、评估依据

（一）经济行为依据

《港中旅华贸国际物流股份有限公司文件》（华贸纪字[2019]第8号）

（二）法律法规依据

1. 《中华人民共和国资产评估法》（2016年7月2日中华人民共和国第十二届全国人民代表大会常务委员会第二十一次会议通过）；

2. 《中华人民共和国公司法》（根据2018年10月26日第十三届全国人民代表大会常务委员会第六次会议《关于修改〈中华人民共和国公司法〉的决定》第四次修正）；

3. 《中华人民共和国证券法》（2014年8月31日第十二届全国人民代表大会常务委员会第十次会议修订）；

4. 《中华人民共和国企业国有资产法》（2008年10月28日第十一届全国人民代表大会常务委员会第五次会议通过）；

5. 《中华人民共和国物权法》（2007年3月16日第十届全国人民代表大会第五次会议通过）；

6. 《国有资产评估管理办法》（国务院令第 91 号,1991）；
7. 《企业国有资产监督管理暂行条例》（国务院令第 378 号，国务院令第 588 号修改）；
8. 《国有资产评估管理若干问题的规定》（财政部令第 14 号，2001）；
9. 《资产评估行业财政监督管理办法》（财政部令第 86 号，2017，财政部令第 97 号--财政部关于修改《会计师事务所执业许可和监督管理办法》等 2 部部门规章的决定 2019 年 1 月 2 日）；
10. 《企业国有资产评估管理暂行办法》（国资委第 12 号令，2005）；
11. 《关于加强企业国有资产评估管理工作有关问题的通知》（国资委产权[2006]274 号）；
12. 《关于企业国有资产评估报告审核工作有关事项的通知》（国资产权〔2009〕941 号）；
13. 《关于印发〈企业国有资产评估项目备案工作指引〉的通知》（国资发产权〔2013〕64 号）；
14. 《关于建立中央企业资产评估项目公示制度有关事项的通知》（国资发产权〔2016〕41 号）；
15. 《关于加强中央企业评估机构备选库管理有关事项的通知》（国资发产权〔2016〕42 号）；
16. 香港《税务条例》及相关修订；
17. 其他与资产评估相关的法律、法规等。

（三）评估准则依据

1. 《资产评估基本准则》（财资〔2017〕43 号）；
2. 《资产评估职业道德准则》（中评协〔2017〕30 号）；
3. 《资产评估执业准则——资产评估程序》（中评协〔2018〕36 号）；
4. 《资产评估执业准则——资产评估报告》（中评协〔2018〕35 号）；
5. 《资产评估执业准则——资产评估委托合同》（中评协〔2017〕33 号）；
6. 《资产评估执业准则——资产评估档案》（中评协〔2018〕37 号）；
7. 《资产评估执业准则——利用专家工作及报告》（中评协〔2017〕35 号）；
8. 《资产评估执业准则——企业价值》（中评协〔2018〕38 号）；
9. 《企业国有资产评估报告指南》（中评协〔2017〕42 号）；

10. 《资产评估机构业务质量控制指南》（中评协〔2017〕46号）；
11. 《资产评估价值类型指导意见》（中评协〔2017〕47号）；
12. 《资产评估对象法律权属指导意见》（中评协〔2017〕48号）。

（四）权属依据

1. 有关产权转让合同；
2. 产权持有单位提供的其他权属证明文件。

（五）取价依据

1. 产权持有单位提供的有关协议、合同、发票等财务、经营资料；
2. 评估基准日银行存贷款基准利率及外汇汇率；
3. 市场询价资料；
4. 国家（包括香港地区）宏观、行业统计分析资料；
5. 产权持有单位提供的盈利预测及相关资料；
6. 可比上市公司的相关资料；
7. WIND、彭博数据库；
8. 评估人员现场勘察记录及收集的其他相关估价信息资料。

（六）其他依据

1. 产权持有单位提供的各类《资产评估申报明细表》；
2. 委托人与中同华签订的《资产评估委托合同》；
3. 相关人员访谈记录；
4. 产权持有单位提供的其他有关资料。

七、评估方法

（一）评估方法的选择

依据资产评估基本准则，确定资产价值的评估方法包括市场法、收益法和成本法三种基本方法及其衍生方法。

资产评估专业人员应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况，分析上述三种基本方法的适用性，依法选择评估方法。

本次评估选用的评估方法为：收益法和市场法。评估方法选择理由如下：

选取收益法评估的理由：评估对象为与货运代理相关的业务组合，历史年度经营情况较为稳定，未来收益期和收益额可以预测并可以用货币衡量；获得预期收益所承

担的风险也可以量化，故本次评估选用了收益法。

选取市场法评估的理由：评估对象为与货运代理相关的业务组合，可以在资本市场和产权交易市场中找到与评估对象相同或相似的可比交易案例，故适用市场法评估。

未选取资产基础法评估的理由：评估对象为与货运代理相关的业务组合，表内外资产无法全部涵盖包括操作流程及经验、人力资源等对业务组合有较大贡献的因素，故本次评估未选用资产基础法。

（二）评估方法简介

1. 收益法

收益法是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。

收益法常用的具体方法包括股利折现法、股权自由现金流折现法和企业自由现金流折现法。

股利折现法是将预期股利进行折现以确定评估对象价值的具体方法，通常适用于缺乏控制权的股东部分权益价值评估。

股权自由现金流折现法，现金流口径为归属于股东的现金流量，对应的折现率为权益资本成本，评估值内涵为股东全部权益价值。现金流计算公式为：

股权自由现金流量=净利润+折旧及摊销-资本性支出-营运资金增加额-偿还付息债务本金+新借付息债务本金

企业自由现金流折现法，现金流口径为归属于股东和负息债务债权人在内的所有投资者现金流量，对应的折现率为加权平均资本成本，评估值内涵为企业整体价值。现金流计算公式为：

企业自由现金流量=净利润+折旧/摊销+税后利息支出-营运资金增加-资本性支出

考虑业务组合与企业价值在很多方面均存在高度一致性，本次评估选用企业自由现金流折现模型。

基本公式为：

$$E = B - D$$

式中：E 为被评估单位的股东全部权益的市场价值，D 为负息负债的市场价值，B 为企业整体市场价值。

$$B = P + \sum C_i$$

式中：P 为经营性资产价值， $\sum C_i$ 为评估基准日存在的非经营性资产负债（含溢余资产）的价值。

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

式中： R_i ：评估基准日后第 i 年预期的企业自由现金流量； r ：折现率； P_n ：终值； n ：预测期。

各参数确定如下：

i. 自由现金流 R_i 的确定

$R_i = \text{净利润} + \text{折旧/摊销} + \text{税后利息支出} - \text{营运资金增加} - \text{资本性支出}$

ii. 折现率 r 采用加权平均资本成本（WACC）确定，公式如下：

$$WACC = R_e \frac{E}{D+E} + R_d \frac{D}{D+E} (1-T)$$

式中： R_e ：权益资本成本； R_d ：负息负债资本成本； T ：所得税率。

iii. 权益资本成本 R_e 采用资本资产定价模型（CAPM）计算，公式如下：

$$R_e = R_f + \beta \times ERP + R_s$$

式中： R_e 为股权回报率； R_f 为无风险回报率； β 为风险系数； ERP 为市场风险超额回报率； R_s 为公司特有风险超额回报率

iv. 终值 P_n 的确定

根据企业价值准则规定，资产评估师应当根据企业进入稳定期的因素分析预测期后的收益趋势、终止经营后的处置方式等，选择恰当的方法估算预测期后的价值。

企业终值一般可采用永续增长模型（固定增长模型）、价格收益比例法、账面价值法等确定，本次评估采用账面价值法，等同于 2023 年预测数据。

v. 非经营性资产负债（含溢余资产） $\sum C_i$ 的价值

非经营性资产负债（含溢余资产）在此是指在企业自由现金流量预测不涉及的相关资产与负债。

由于评估范围为与货运代理相关的业务组合涉及的资产和负债，本次评估未识别出非经营性资产、负债。

2. 市场法

市场法是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

上市公司比较法是指获取并分析可比上市公司的经营和财务数据，计算价值比率，在与被评估单位比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。上市公司比较法中的可比企业应当是公开市场上正常交易的上市公司，在切实可行的情况下，评估结论应当考虑控制权和流动性对评估对象价值的影响。

交易案例比较法是指获取并分析可比企业的买卖、收购及合并案例资料，计算价值比率，在与被评估单位比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。控制权以及交易数量可能影响交易案例比较法中的可比企业交易价格。在切实可行的情况下，应当考虑评估对象与交易案例在控制权和流动性方面的差异及其对评估对象价值的影响。

本次评估选用上市公司比较法。

上市公司比较法的基本步骤具体如下：

首先选择与被评估单位处于同一行业的并且股票交易活跃的上市公司作为对比公司，然后通过交易股价计算对比公司的市场价值；

选择对比公司的一个或几个盈利比率、资产比率、收入比率和其他特定比率参数，如 EBIT 等作为“分析参数”，计算对比公司市场价值与所选择分析参数之间的比例关系---称之为比率乘数（Multiples）；

对上述比率乘数进行必要的调整，以反映对比公司与被评估单位之间的差异；

将调整后的比率乘数应用到被评估单位的相应的分析参数中，从而得到委估对象的市场价值。

（三）评估结论确定的方法

评估对象近几年及可预计的未来年度均能盈利，从收益途径能反映出评估对象的价值，并且收益法在评估过程中不仅考虑了产权持有单位申报的账内账外资产，同时也考虑了如业务组合积累的客户资源、科学的经营管理水平等各项对获利能力产生重大影响因素，即评估结论充分涵盖了业务组合的市场价值。在进行市场法评估时，虽然评估人员对评估对象的参考公司进行充分必要的调整，但是仍然存在评估人员未能

掌握参考公司独有的无形资产、或有负债等不确定因素或难以调整的因素，而导致评估结果与实际价值离散程度较大的风险。

因此，本次评估选用收益法结果作为最终评估结论。

八、评估程序实施过程和情况

（一）评估准备阶段

与委托人洽谈，明确评估业务基本事项，对自身专业胜任能力、独立性和业务风险进行综合分析和评价，订立资产评估委托合同；确定项目负责人，组成评估项目组，编制资产评估计划；辅导产权持有单位填报资产评估申报表，准备评估所需资料。

（二）现场调查及收集评估资料阶段

根据此次评估业务的具体情况，按照评估程序准则和其他相关规定的要求，评估人员通过询问、访谈、核对、监盘、勘查、函证、复核等方式对评估对象涉及的资产和负债进行了必要的清查核实，对产权持有单位的经营管理状况等进行了必要的尽职调查，从各种可能的途径获取评估资料，核实评估范围，了解评估对象现状，关注评估对象法律权属。

（三）评定估算和编制初步评估报告阶段

项目组评估专业人员对收集的评估资料进行必要分析、归纳和整理，形成评定估算的依据和底稿；根据评估对象、价值类型、评估资料收集情况等相关条件，选择适用的评估方法，选取相应的公式和参数进行分析、计算和判断，形成各专业及各类资产的初步测算结果和评估说明。

审核确认项目组成员提交的各专业及各类资产的初步测算结果和评估说明准确无误，评估工作没有发生重复和遗漏情况的基础上，进行资产评估汇总分析，编制初步评估报告。

（四）评估报告内审和提交资产评估报告阶段

本公司按照法律、行政法规、资产评估准则和资产评估机构内部质量控制制度，对初步资产评估报告进行内部审核，形成评估结论；与委托人或者委托人许可的相关当事方就资产评估报告有关内容进行必要沟通；按资产评估委托合同的要求向委托人提交正式资产评估报告。

九、评估假设

（一）一般假设

1. 交易假设：假设所有待评估资产已经处在交易的过程中，资产评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。

2. 公开市场假设：假设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。

3. 持续经营假设：假设评估对象的产权持有人完全遵守所有有关的法律法规，在可预见的将来持续不断地经营下去。

（二）特殊假设

1. 本次评估以本资产评估报告所列明的特定评估目的为基本假设前提。

2. 国家现行的有关法律法规、国家宏观经济形势无重大变化，利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等外部经济环境不会发生不可预见的重大变化。

3. 本次评估假设评估对象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，经营范围、方式与目前方向保持一致。

4. 本次评估假设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，并未考虑各项资产各自的最佳利用。

5. 假设评估对象在现有的管理方式和管理水平的基础上，无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对业务组合造成重大不利影响。

6. 产权持有单位和委托人提供的相关基础资料和财务资料真实、准确、完整。

7. 评估人员所依据的对比公司的财务报告、交易数据等均真实可靠。

8. 评估范围仅以委托人及产权持有单位提供的评估申报表为准，未考虑委托人及产权持有单位提供清单以外可能存在的或有资产及或有负债。

9. 本次评估假设评估对象于年度内均匀获得净现金流。

10. 业务组合是否可以在未来年度稳定发展，取决于其主要客户中国邮政总局、主要供应商中国国际航空公司等航空公司是否允许经营主体由迅诚国际转移至业务承接法人主体，并保持稳定、可持续的客户及供应商关系，迅诚国际承诺，上述经营主体转移可以顺利完成，不存在任何法律、政策等方面的障碍，上述客户关系将保持稳定、可持续，评估人员通过分别对中国邮政总局、主要供应商访谈的形式进行了必要的核实，本次评估假设业务组合主要客户中国邮政总局、主要供应商中国国际航空公司等航空公司允许经营主体由迅诚国际转移至业务承接法人主体，客户及供应商关系稳定、可持续。

当出现与上述假设条件不一致的事项发生时，本评估结果一般会失效。

十、评估结论

本次评估分别采用收益法和市场法两种方法对华贸香港拟收购的业务组合的市场价值进行评估。评估对象截止至评估基准日 2019 年 3 月 31 日经审计后资产账面价值为 113.05 万元，负债为 27.27 万元，净资产为 85.78 万元。

（一）收益法评估结果

在本报告所列假设和限定条件下，采用收益法评估的华贸香港拟收购与货运代理相关的业务组合的市场价值为9,000.00万元，增值率10,391.96%。

（二）市场法评估结果

在本报告所列假设和限定条件下，采用市场法评估的华贸香港拟收购与货运代理相关的业务组合的市场价值为12,100.00万元，增值率14,005.85%。

（三）评估结论的选取

收益法的评估值为9,000.00万元；市场法的评估值12,100.00万元，两种方法的评估结果有一定差异。

基于以下因素，本次选用收益法结果作为最终评估结论，即：华贸香港拟收购与货运代理相关的业务组合的市场价值评估结果为9,000.00万元。

评估对象近几年及可预计的未来年度均能盈利，从收益途径能反映出评估对象的价值，并且收益法在评估过程中不仅考虑了产权持有单位申报的账内账外资产，同时也考虑了如业务组合积累的客户资源、科学的经营管理水平等各项对获利能力产生重大影响因素，即评估结论充分涵盖了业务组合的市场价值。在进行市场法评估时，虽然评估人员对评估对象的参考公司进行充分必要的调整，但是仍然存在评估人员未能掌握参考公司独有的无形资产、或有负债等不确定因素或难以调整的因素，而导致评估结果与实际价值离散程度较大的风险。

十一、特别事项说明

以下为在评估过程中已发现可能影响评估结论但非评估人员执业水平和能力所能评定估算的有关事项，提请报告使用人予以关注：

（一）权属等主要资料不完整或者存在瑕疵的情形
无。

（二）委托人未提供的其他关键资料情况

未发现委托人未提供的其他关键资料。

（三）未决事项、法律纠纷等不确定因素

本次评估范围内业务组合是否可以在未来年度稳定发展，取决于其主要客户中国邮政总局、主要供应商中国国际航空公司等航空公司是否允许经营主体由大安北京转移至业务承接法人主体，并保持客户及供应商关系可持续、稳定。根据华贸物流与本次交易相关方签署的协议，华贸物流采用里程碑式付款，完成业务组转移为华贸物流首次支付价款的前提条件。大安北京承诺上述经营主体转移可以顺利完成，不存在任何法律、政策等方面的障碍，上述客户关系稳定、可持续，评估人员通过分别对中国邮政总局、主要供应商访谈的形式进行了必要的核实，若主要客户、供应商无法全部完成合同主体的转移，上述客户关系不再稳定、可持续，本评估报告所用的评估假设失效，需重新进行评估。

（四）重要的利用专家工作及相关报告情况

无。

（五）重大期后事项

无。

（六）评估程序受限的有关情况、机构采取弥补措施及对评估结论影响的情况

无。

（七）其他需要说明的事项

1. 本评估报告的评估结论是反映委托评估对象在持续经营、外部宏观经济环境不发生变化等假设前提下，于评估基准日所表现的本报告所列明的评估目的下的价值。

2. 本评估报告的评估结论未考虑评估对象可能存在的产权登记或权属变更过程中的相关费用和税项；未考虑评估值增减可能产生的纳税义务变化。

3. 本评估报告是在委托人及相关当事方提供与资产评估相关资料基础上做出的。提供必要的资料并保证所提供的资料的真实性、合法性、完整性是委托方及相关当事方的责任；资产评估专业人员的责任是对评估对象在评估基准日特定目的下的价值进行分析、估算并发表专业意见。资产评估专业人员对该资料及其来源进行必要的核查验证和披露，不代表对上述资料的真实性、合法性、完整性提供任何保证，对该资料及其来源确认或者发表意见超出资产评估专业人员的执业范围。

4. 本次评估中，我们参考和采用了产权持有单位历史及评估基准日经审计后的

财务报表，以及我们在Wind资讯、彭博数据库中寻找的有关对比公司的财务报告和交易数据。我们的估算工作在很大程度上依赖上述财务报表数据和交易数据，我们假定上述财务报表数据和有关交易数据均真实可靠。我们估算依赖该等财务报表中数据的事实并不代表我们表达任何我们对该财务资料的正确性和完整性的任何保证，也不表达我们保证该等资料没有其他要求与我们使用该数据有冲突。

5. 本次评估中所涉及的产权持有单位的未来盈利预测是建立在产权持有单位管理层制定的盈利预测基础上的，我们对上述盈利预测进行了必要的审核，基本采纳了管理层的预测。

6. 本次收益法评估中所采用的评估假设是在目前条件下对委估对象未来经营的一个合理预测，如果未来出现可能影响假设前提实现的各种不可预测和不可避免的因素，则会影响盈利预测的实现程度。我们愿意在此提醒委托人和其他有关方面，我们并不保证上述假设可以实现，也不承担实现或帮助实现上述假设的义务。

7. 在评估基准日以后的有效期内，如果资产数量及作价标准发生变化时，应按以下原则处理：

（1）当资产数量发生变化时，应根据原评估方法对资产数额进行相应调整；

（2）当资产价格标准发生变化、且对资产评估结果产生明显影响时，委托人应及时聘请有资格的资产评估机构重新确定评估价值；

（3）对评估基准日后，资产数量、价格标准的变化，委托人在资产实际作价时应给予充分考虑，进行相应调整。

资产评估报告使用人应注意以上特别事项对评估结论产生的影响。

十二、资产评估报告使用限制说明

本资产评估报告有如下使用限制：

（一）使用范围：本资产评估报告仅用于本资产评估报告载明的评估目的和用途；

（二）委托人或者其他资产评估报告使用人未按照法律、行政法规规定和资产评估报告载明的使用范围使用资产评估报告的，资产评估机构及其资产评估师不承担责任；

（三）除委托人、资产评估委托合同中约定的其他资产评估报告使用人和法律、行政法规规定的资产评估报告使用人之外，其他任何机构和个人不能成为资产评估报告的使用人；

（四）资产评估报告使用人应当正确理解和使用评估结论，评估结论不等同于评估对象可实现价格，评估结论不应当被认为是评估对象可实现价格的保证；

（五）本资产评估报告的全部或者部分内容被摘抄、引用或者被披露于公开媒体，需评估机构审阅相关内容，法律、法规规定以及相关当事方另有约定除外；

（六）本资产评估报告经资产评估师签名、评估机构盖章，并经国有资产监督管理机构备案后方可正式使用；

（七）本资产评估报告评估结论使用有效期为自评估基准日起一年。

十三、资产评估报告日

资产评估报告日为2019年7月31日。

（以下无正文）

（本页无正文）

资产评估师：高山



资产评估师：王学良



北京中同华资产评估有限公司



二〇一九年七月三十一日