



众联资产评估有限公司
ZHONG LIAN
ASSETS APPRAISAL CO.,LTD

中百控股集团股份有限公司拟转让股权
所涉及的中百电子支付服务有限公司
股东全部权益价值评估项目

评估说明

众联评报字[2016]第 1023 号

湖北众联资产评估有限公司

二〇一六年一月二十八日

资产评估说明

一、评估对象与评估范围的说明

(一) 评估对象与评估范围内容

本次资产评估对象为中百电子支付服务有限公司股东全部权益价值。

评估范围为中百电子支付服务有限公司经审计的 2015 年 12 月 31 日资产负债表所列示的全部资产及相关负债。具体包括：资产总额为 82,948,094.74 元，其中：流动资产 82,295,901.65 元、固定资产 649,630.59 元、递延所得税资产 2,562.50 元；流动负债 29,225,462.16 元；净资产 53,722,632.58 元。

上述资产负债评估基准日账面金额如下：（金额单位：元）

科目名称	账面价值
一、流动资产合计	82,295,901.65
二、非流动资产合计	652,193.09
固定资产	649,630.59
递延所得税	2,562.50
三、资产总计	82,948,094.74
四、流动负债合计	29,225,462.16
五、负债总计	29,225,462.16
六、净资产（所有者权益）	53,722,632.58

以上委托评估的范围与被评估企业所申报评估的资产范围一致，并且评估基准日 2015 年 12 月 31 日财务报表业经中审众环会计师事务所(特殊普通合伙)进行审计，并出具了众环审字（2016）010007 号标准无保留意见审计报告。

纳入本次评估范围的所有资产均不存在抵押、担保或其他权利受限情形。

(二) 实物资产分布情况及特点

本次中百电子支付服务有限公司申报的纳入评估的实物资产主要为设备类资产。

中百电子支付服务有限公司是从事湖北省内预付卡发行与受理的企业。设备主要为电子设备，曙光 A420 2S 机架式服务器置放在办公楼机房，航天信息身份证阅读器和摄像头配置在门店，设备均于 2013 年以后购置，设备保养情况总体一般。

(三) 企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况

中百电子支付服务有限公司申报的有账面记录的无形资产为“支付服务业务系统软件”和“税控发票系统软件”。“支付服务业务系统软件”系中百电子支付服务有限公司自行采购并开发的预付卡系统，独立拥有并自主负责系统运维和

保障工作，已委托银行卡检测中心对现使用版本的前版本“中百集团储值卡系统(R2000)”的功能、性能和风险监控进行了全面测试，并于2011年8月25日取得了编号为SYST119451TP的《支付服务业务系统检测报告(预付卡的发行与受理)》，有效期至2014年8月24日。2013年6月，中百电子支付服务有限公司委托通联支付网络服务股份有限公司对当前的支付服务业务系统功能进行了全面升级和改造。现由于银行卡检测中心出具的支付服务业务系统检测报告已经到期，根据人民银行支付业务管理有关规定，中百电子支付服务有限公司将在2016年7月份委托金融电子化公司开展系统测试有关工作。该两项无形资产为固定资产—电子设备重分类至无形资产。

中百电子支付服务有限公司在湖北省内发行和受理的多用途商业预付卡，商标为“好邦卡”，商标持有人为中百控股集团股份有限公司。注册日期为2014年10月28日，有效期至2024年10月27日，类别为第9类，为数据处理设备；磁性身份识别；商品电子标签；集成电路用晶片；条形码读出器；已录制的计算机程序（程序）；磁性编码器；计算机软件（已录制）；集成电路卡；磁性数据介质。中百控股集团股份有限公司无偿授权中百电子支付服务有限公司在存续期内使用该项商标。

本次评估，企业未申报账面未记录的其他无形资产，但收益法评估中已经包含了企业商誉、“好邦卡”商标、客户关系、人力资源等无形资产。

（四）单位申报的表外资产的类型、数量

被评估单位未申报其他表外资产。

（五）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

列入本次评估范围的资产及负债均由中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了众环审字（2016）010007号审计报告，本次评估引用该审计结果作为账面值。评估价值中未引用其他评估机构的结果。

以上纳入评估范围的具体资产，以委托方和被评估单位提供的审计后“各类资产及负债评估申报明细表”为准。

纳入评估范围的各项资产与委托评估（资产评估业务约定书）中确定的范围一致。

二、资产清查核实情况说明

（一）资产清查的过程与方法

1、组织清查工作

在进入现场清查前，成立了以现场项目负责人为主的清查小组，制定了具体的现场清查实施计划，分综合、流动资产和机器设备小组，在企业相关人员的配合下分别对各类资产进行了清查。

清查核实工作时间从 2016 年 1 月 18 日至 2016 年 1 月 20 日。

2、清查主要步骤

(1) 指导企业相关人员填写资产评估申报表并收集准备应向评估机构提供的资料。

先期由评估人员指导企业相关的财务与资产管理人員在资产清查的基础上，按照评估机构提供的“资产评估明细表”、“资产调查表”及其填写要求、资料清单，细致准确的登记填报，对委估资产的产权证明文件和反映性能、状态、经济技术指标等情况的文件资料进行收集。

(2) 初步审查被评估企业提供的资产评估明细表

评估人员通过核实有关资料，了解评估范围内涉及的具体对象的详细状况。然后仔细阅读各类资产评估明细表，初步检查有无填项不全、错填、资产项目不明确，检查资产评估明细表有无漏报、错报项等。

(3) 现场实地勘察

评估组先行对被评估单位相关实物资产进行了试点勘察，了解资产特点及分布状况，考虑资产分布特点，分专业组别进行了实物资产的全面核查。

(4) 补充、修改和完善资产评估明细表

根据现场实地勘察结果，进一步完善资产评估明细表，以做到“表”“实”相符。

(5) 核实产权证明文件

对评估范围的设备的产权进行调查，以核实委估资产的产权状况。

3、清查的主要方法

在清查工作中，我们针对不同的资产性质、特点及实际情况，采取了不同的清查方法。

(1) 实物性非流动资产的清查

对电子设备，在企业专业人员的配合下，对设备的购置投用日期、规格型

号、数量、实际在用性能等进行了认真核实查对工作，了解现场实际在用状况，与设备管理人员和操作人员进行了广泛的交流。

(2) 不具有实物形态的非流动资产的清查

对于递延所得税资产，评估人员检查了有关暂时性差异形成的原因、计提依据及账务处理资料，对递延所得税资产的真实性和合法性进行了清查核实。

(3) 流动资产

非实物流动资产的清查主要通过核对企业财务总账、各科目明细账、会计凭证，对非实物性流动资产进行清查。我们对货币资金、应收账款、其他应收款等科目的重要记账凭证进行重点核验。

(4) 各类负债的清查

主要通过核对企业财务总账、各科目明细账、会计凭证，对各类负债进行清查。我们对应付及预收款项、应交税费等科目的重要记账凭证进行核验。

(二) 影响资产清查的事项

无影响资产清查的事项。

(三) 资产清查结论

委估单位具有较完整的财产管理和财务核算制度。各相关资产管理部门及管理人员严格遵守管理制度，对各项财产的收、发、领、退能做到手续齐全，计量准确、核算及时。经清查，资产均可正常使用。

企业提供的基准日会计报表，已由中审众环会计师事务所(特殊普通合伙)进行了审计，在审计过程中对部分清查事项已进行了相应调整。详细清查情况请参见相关评估明细表。

经过本次资产清查核实，评估人员对中百电子支付服务有限公司的资产分布、使用状况、权属状态等有了全面了解，为本次评估提供了合理可靠的基础。

三、资产评估技术说明

A、资产基础法评估技术说明

(一) 流动资产评估说明

1、评估范围

本说明涉及范围为中百电子支付服务有限公司经审计的流动资产，具体包括：货币资金、应收账款、其他应收款等。依据被评估单位提供的流动资产清

查申报表，上述资产在评估基准日账面值如下所示：

（单位：人民币元）

科目名称	账面价值
货币资金	79,804,042.94
应收账款	194,750.00
其他应收款	2,297,108.71
流动资产合计	82,295,901.65

2、评估过程

评估过程主要划分为以下三个阶段：

第一阶段：准备阶段

对评估范围内的流动资产构成情况进行初步了解，提交流动资产评估准备清单和评估申报明细表规范格式，按照湖北众联资产评估有限公司规范化要求，指导企业对委托评估资产进行全面清查盘点，填报相关清查评估明细表，按“委托单位资料准备清单”的要求提供具体账物资料。

第二阶段：现场调查阶段

由被评估单位有关人员介绍流动资产的情况。

根据企业提供的流动资产清查评估申报明细表，建立流动资产评估数据库。

对货币资金及债权，采取核对账目、抽查凭证和发询证函等方式确定资产的真实性的真实性。

第三阶段：综合处理阶段

根据实际情况，针对不同资产选取适当的评估方法，进行作价处理；

在取得初步评估结果后，与委托方和被评估单位有关人员交换意见，对反馈意见进行分析验证，提出必要的修改意见，编制评估说明，再由项目组集中研究，确定评估结果；

编制并打印正式流动资产各科目清查评估明细表。

3、评估说明

根据被评估单位申报的流动资产各项目评估明细表，在会计师审计结论基础上，按照资产评估准则的要求，遵循独立性、客观性、科学性的工作原则进行评估工作。

（1）货币资金

货币资金是由现金、银行存款和其他货币资金组成组成，账面值为

79,804,042.94 元。

①库存现金账面值 182.45 元，存放在被评估单位的财务部门，币种为人民币。评估人员在财务人员和出纳的陪同下，对库存现金进行了盘点。库存现金的评估采取盘点倒推方法验证基准日现金余额，并同现金日记账和总账现金账户余额核对，以核实后的账面值确认评估值。

现金倒推法计算公式为：基准日现金评估值=盘点日库存现金数+截止盘点日付出未记账-截止盘点日收入未记账+基准日到盘点日前现金支出金额-基准日到盘点日前现金收入金额。

对现金以经核实的账面值确认为评估值为 182.45 元。

②银行存款账面值为 52,473,884.82 元，系存放于金融机构的存款，均为人民币存款。

对银行存款评估采取同银行对账单余额核对的方法，如有未达账项则编制银行存款余额调节表，对影响净资产的未达账项进行调整。经计算，银行存款评估值为 52,473,884.82 元。

③其他货币资金的账面值 27,329,975.67 元，为企业的礼券充值卡和定期存款。

在清查评估过程中评估人员对企业提供的对账单及余额调节表与其他货币资金存款账面余额进行了核对，通过余额调节后与账面余额情况相符。经核实为企业拥有的可用资金，本次评估以账面值确定其评估值为 27,329,975.67 元。

货币资金评估值为 79,804,042.94 元。

（2）应收账款

应收账款共 2 户，账面余额 205,000.00 元，已提坏账准备 10,250.00 元，账面净额为 194,750.00 元，为应收星星影城和仟吉的保证押金等。根据被评估单位提供的明细表，评估人员在会计师审计结论基础上，了解了应收款项形成原因，向企业相关人员了解应收账款的可收回性，并分析了企业以前年度的坏账损失情况。根据企业坏账政策及审计计提坏账情况具体分析应收账款对应单位的收款回收率。评估过程中对没有确凿证据表明不能全部或部分收回的其他单位款项，按账龄分析法评估，预计坏账损失率的方法为：1 年以内按 5% 计算坏账损失率。

分析计算后，应收账款评估值为 194,750.00 元，对已计提的坏账准备评估

为零。

(3) 其他应收款

其他应收款 1 户，为武汉中百度云电子商务有限公司往来款，账面余额为 2,297,108.71 元，未计提坏账准备，账面价值为 2,297,108.71 元。

对其他应收款，我们在会计师审计的基础上，通过核查账簿、原始凭证，在进行经济内容和账龄分析的基础上，分析回款情况以及企业以前年度的坏账损失情况。对关联方的应收款项按账面值保留。

经分析计算，其他应收款评估值为 2,297,108.71 元。

经评估，评估基准日流动资产账面值 82,295,901.6 元，评估值为 82,295,901.65 元，无增减值变化。

(二) 设备评估技术说明

1、评估对象和评估范围

本次设备类资产评估对象为中百电子支付服务有限公司的全部设备类资产。企业申报的设备类资产包括 24 台(套)电子办公设备（含 2 套软件），评估基准日 2015 年 12 月 31 日账面原值 743,328.21 元，账面净值 649,630.59 元。将 2 套软件重分类至无形资产后，账面原值 58,547.01 元，账面净值 54,287.76 元。

2、设备类资产的分布情况及特点

中百电子支付服务有限公司的主要经营业务为在湖北省内预付卡发行与受理。设备资产主要是电子设备。公司对设备采用直线法计提折旧，未计提减值准备。设备管理制度尚好，对设备能做到定期维护保养，责任到人，维护尚好。中百电子支付服务有限公司的电子设备主要分布于公司办公区和商业门店。设备类资产主要为曙光 A420 2S 机架式服务器 2 台、身份证阅读器及摄像头各 10 套。

本次委估的设备类资产均在正常使用。

3、评估程序

(1) 评估准备工作阶段

①听取该单位有关人员关于评估范围、评估目的及与设备类资产相关的情况介绍，作好相应的记录；

②根据委估资产的构成特点，按照规定格式指导该单位填写资产清查评估明细表；

③根据评估目的，确定设备的评估标准、评估方法；

④认真查阅资产评估申报明细表，拟定现场考察和调研计划，确定评估重点。

(2) 现场考察阶段

①深入现场勘察，以被评估单位提供的资产清查评估明细表为基础，逐台核实资产，查看设备外观，完好情况及运行情况。通过询问该单位设备管理人员，了解设备管理、使用、维护、检修状况、现实性能、使用率、完好率、技术改造状况等情况，现场勘察中补充完善清查评估明细表的内容，作好相关、必要的记录。

②进行固定资产账簿与明细表的核对工作，了解账面值的构成。收集重点设备的购置凭证，及账面值构成的会计资料，设备运行记录、大修及检测记录、技术参数等技术资料。

(3) 评估计算阶段

①利用询价资料和有关的报价手册、掌握的价格变化趋势资料，根据资产类别的不同，确定适用的计算参数，进行分析测算，计算确定重置成本；

②根据现场考查记录和鉴定记录及有关的参数手册，考虑技术性和经济性贬值因素，分析对比，计算确定成新率；

③根据重置成本和成新率，计算各设备的评估值；

④分析、复核、修正、审定评估值，汇总并确定资产评估结果；

⑤撰写设备清查核实说明和评估技术说明；

⑥向被评估单位通报评估结果，充分考虑被评估单位意见，在原则允许的范围内适当调整，最终确定评估结果。

4、评估方法

由于委估资产主要是电子设备资产，本次评估以持续使用和公开市场为前提，依据本次评估特定目的、评估对象的具体性质以及委估资产的价值类型，委估资产将在原地按现行用途继续使用，因此采用重置成本法进行评估。

重置成本法：也称成本法，对资产而言，即是用现时条件下重新购置或建

造一个全新状态的被评估资产所需的全部成本，减去被评估资产已经发生的实体性陈旧贬值、功能性陈旧贬值和经济性陈旧贬值，得到的差额作为被评估资产的评估值的一种资产评估方法。成本法也可以首先估算被评估资产与其全新状态相比有几成新，即求出成新率，然后用全部成本与成新率相乘，得到的乘积作为评估值。

公式：评估值=重置全价×成新率

①重置全价的确定

重置全价=设备购置不含税价

电子设备以询市价为主，询价的主要来源：一是向生产厂家和经销单位进行的同类设备的询价；二是网上查价。

现行市场参考单价的确定：现行市场参考单价含增值税，因该公司属增值税一般纳税人，所购电子设备增值税进项税在产品中能够抵扣，故电子设备的重置价值中不包含增值税。

电子设备主要根据网上询价，同时根据电子设备的市场动态、下浮情况分析、计算得来。

增值税可抵扣设备类资产的重置全价计算公式为：

重置全价=扣除增值税后的现行市场售价

②成新率的确定

电子设备成新率的确定：一般采用年限法。

其计算公式为：

成新率=[尚可使用年限/(已使用年限+尚可使用年限)]×100%

③评估值的确定：

评估值=重置全价×成新率

5、设备核实情况说明

(1)资产核实、人员组织、实施时间和过程

设备核实工作是在该单位财务和有关管理人员的陪同下完成，核实的时间为2016年1月18日至1月20日。首先由有关人员介绍设备的基本情况，然后审查并完善各类设备明细表，对账面原值的组成进行分析，了解设备的分布情况，最后在被评估单位有关人员陪同下，进行现场核实，逐台核实实物。具体

做法如下：

①根据被评估单位提供的各类设备明细表，查明确认有无实物，并作相应记录，在现场清查中进一步完善明细表的内容，对固定资产账簿进行核对，并对原值的组成进行调查，复印部分重要设备的购置发票或合同。

②调查了解被评估单位执行的会计政策、计提折旧的方法，掌握该单位设备类资产的总体价格水平。

③对设备类资产进行产权确认。设备类动产产权权属的确认以该单位申报的评估明细表确定的明细项目和会计数据为准，且被评估单位对设备的权属作出承诺。设备类资产清查中，未发现有抵押行为等影响资产完整产权的迹象。

④对该单位重点设备的技术状况及修理情况进行详细调查了解，请该单位的设备管理人员介绍设备的技术特征、使用频率和维护保养情况。

(2) 影响资产核实的事项

无影响资产核实的事项。

(3) 核实结论

实施了以上对各类设备清查核实的程序后，对设备质量和数量有了较全面的了解，经清查核实与被评估单位申报评估的设备类资产基本相符，使用状况基本正常。

经清查核实，中百电子支付服务有限公司设备类资产清查无盘盈和盘亏的现象，共清查设备 24 台(套)电子办公设备（含 2 套软件），评估基准日 2015 年 12 月 31 日账面原值 743,328.21 元，账面净值 649,630.59 元。将 2 套软件重分类至无形资产后，账面原值 58,547.01 元，账面净值 54,287.76 元。上述清查核实情况已和被评估单位达成一致。

中百电子支付服务有限公司声明：纳入本次评估范围的设备类资产不存在抵押、担保或其他权利受限情形。

6、评估结果

本次委托评估的中百电子支付服务有限公司的全部设备类资产在评估基准日 2015 年 12 月 31 日的评估结果如下表：（金额单位：人民币元）

序号	科目名称	账面原值	评估价值	增值额	增值率%
1	设备原值	743,328.21	55,130	-688,198.21	-92.58
2	其中：机器设备		-	-	
3	车 辆	-	-	-	

4	电子设备	743,328.21	55,130	-688,198.21	-92.58
5	设备净值	649,630.59	45,758	-603,872.59	-92.96
6	其中：机器设备		-	-	
7	车 辆	-	-	-	
8	电子设备	649,630.59	45,758	-603,872.59	-92.96

评估结果详见电子设备评估明细表。

7、评估结果分析

设备类资产评估结果：经评定估算中百电子支付服务有限公司设备类资产评估原值减值 688,198.21 元，减值率 92.58%，其主要原因是将软件重分类至无形资产；电子设备更新较快，购置价逐年有所下降，导致评估原值减值。评估净值减值 603,872.59 元，减值率 92.96%，减值的主要原因是将软件重分类至无形资产；企业折旧年限和评估经济使用年限不一致导致评估净值减值。

以上分析说明本次评估方法的选用、评估取价合理，评估结论正常。

8、评估案例

案例一：设备序号：《电子设备》3#

名称：曙光 A420 2S 机架式服务器

规格型号：AMD CPU Opteron 4334 6 核 X2/64G DDR3 内存

生产厂家：武汉市天鸿在线科技有限责任公司

启用年月：2015 年 3 月 台数：2 台

设备原值 41,880.34 (元) 设备净值 38,833.57 (元)

1、设备概况和主要技术参数：曙光 A420r-G(Opteron 4334 6 核 X2/64G DDR3 内存/900G，网络控制器是集成 Intel 82574L 双千兆网卡。

总线规格：QPI 6.4GT/s 主板芯片组：AMD SR5670+SP5100 芯片组

硬盘描述：最大支持 8 块 3.5 寸或 2.5 寸热插拔 SAS/SATA 硬盘，支持 SAS/SATA 硬盘混插

产品尺寸：87×425×685mm 产品重量：最大 35KG

2、重置全价的确定

通过市场调查和上网咨询价，经综合确定该设备机型市场价(含税)22500.00 元/台，2 台不含税价为 38,460.00 元，电子产品不含税市场价即为重置全价。

3、成新率的确定

成新率采用年限成新率，该设备正常经济使用年限 5 年，至评估基准日实

际已使用 10 个月。

年限法的成新率计算公式为：

$$\begin{aligned} \text{成新率} &= \text{尚可使用年限} / \text{经济使用寿命年限} \times 100\% \\ &= (60-10) / 60 \approx 83\% \end{aligned}$$

4、评估值的确定

$$\text{评估值} = 38,460 \times 83\% = 31,922(\text{元})$$

(三) 无形资产—其他无形资产评估技术说明

企业申报的账面记录的无形资产共计 2 项，从固定资产—电子设备重分类至无形资产，为“支付服务业务系统软件”和“税控发票系统软件”，原始入账价值为 684,781.20 元，采用直线法进行摊销，摊销期限为 10 年，账面价值为 595,342.83 元。

评估人员对上述软件费用的支出和摊余情况进行了了解，对会计报表、会计账簿、记账凭证和相关证书进行核查，检查附件资料合法性和完整性。对于正常维护使用的外购软件，按照同类软件评估基准日市场价格确认评估值。

经计算分析，无形资产的评估值为 660,000 元。

(四) 递延所得税资产评估技术说明

企业递延所得税资产基准日账面值 2,562.50 元。为企业按照企业所得税法和企业会计准则第 18 号-所得税的有关规定，对计提应收帐款坏账准备、其他应收款坏账准备等因素所形成的可抵扣暂时性差异，乘以未来期间差异转回时适用的所得税率 25% 计算确定的递延税款。

由于企业纳税金额的最终确定均应由主管税务机关查账认定，因此本次评估对递延所得税资产评估值均按账面值列示。如果主管税务机关最终核定金额与企业审计计提的递延所得税金额出现差异，企业递延所得税资产评估值将根据主管税务机关的最终核定数调整。

经计算，递延所得税资产评估值为 2,562.50 元。

(四) 负债评估技术说明

1、评估范围

本评估范围为中百电子支付服务有限公司经审计的流动负债，具体为：流动负债包括应付账款、预收账款、应交税费。上述负债在评估基准日账面值如下所示（金额单位：人民币元）：

序号	科目名称	账面价值
1	应付账款	30,509.44
2	预收账款	28,067,103.26
3	应交税费	1,127,849.46
4	流动负债小计	29,225,462.16
5	负债合计	29,225,462.16

2、评估方法及说明

（1）应付账款

应付账款账面值为 30,509.44 元，主要内容为应付软件及设备尾款。评估人员在会计师审计结论的基础上，根据企业提供的申报明细表，检查了明细账和有关凭证，对企业债务的真实性和完整性作出分析判断。评估中对该债务均应以企业的资产进行偿还，应付账款的评估值为 30,509.44 元。

（2）预收账款

预收账款账面值为 28,067,103.26 元，主要为消费者购买中百电子支付服务有限公司发行的预付卡“好邦卡”后尚未进行消费的卡款等，评估人员在会计师审计结论的基础上，根据企业提供的申报明细表，检查了明细账和有关凭证，对企业债务的真实性和完整性作出分析判断。该债务均应以企业的资产进行偿还，预收账款的评估值为 28,067,103.26 元。

（3）应交税费

应交税费账面值为 1,127,849.46 元，其内容为应交增值税、企业所得税、城市维护建设费、教育费附加、地方教育费附加和个人所得税等，评估人员在会计师审计结论基础上查验了公司应交税费的税种和金额、缴费记录，核对了其纳税申报表。经计算，应交税费评估值为 1,127,849.46 元。待税务部门对中百电子支付服务有限公司税收缴纳情况进行清算稽查后，应交税费评估结果应作相应调整。

公司各项负债详细评估情况请参见各单位评估明细表。

B、收益法评估技术说明

一、基本假设与限制条件

(一) 基本假设

1、中百电子支付服务有限公司在经营中所需遵循的国家和地方的现行法律、法规、制度及社会政治和经济政策与现时无重大变化。

2、假设中百电子支付服务有限公司的技术队伍及其高级管理人员保持相对稳定，不会发生重大的核心专业人员流失问题。

3、中百电子支付服务有限公司未来经营者遵守国家相关法律和法规，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项。

4、本次评估未考虑通货膨胀、币值变化的影响。

5、中百电子支付服务有限公司提供的历年财务资料所采用的会计政策和进行收益预测时所采用的会计政策与会计核算方法在重要方面基本一致，无重要会计政策、会计估计变更，所提供的财务会计资料、销售资料真实、准确、完整。

6、中百电子支付服务有限公司在湖北省内发行和受理的多用途商业预付卡，商标为“好邦卡”，商标持有人为中百控股集团股份有限公司。注册日期为2014年10月28日，有效期至2024年10月27日，类别为第9类。中百控股集团股份有限公司承诺无偿授权中百电子支付服务有限公司在存续期内使用该商标。本次评估，不考虑商标授权费用。若中百控股集团股份有限公司收取商标授权费用，则评估值应做相应调整。

7、中百电子支付服务有限公司有关或有事项、诉讼事项、期后事项等重大事项披露充分，纳入评估范围的资产权属明确，出具的资产权属证明文件合法有效。

8、中百电子支付服务有限公司在未来经营期内其主营业务为湖北省内多用途商业预付卡的发行和受理，不考虑未来可能由于管理层、经营策略和追加投资以及商业环境等变化导致的生产能力、业务结构、经营规模等状况的变化，即本次评估是基于基准日的生产能力、业务结构和经营规模持续。

9、中百电子支付服务有限公司在未来的经营期内，其营业和管理等各项期

间费用不会在现有基础上发生较大的变化，仍将保持其近几年的变化趋势，并随营业规模的变化而同步变动。

10、在本次评估假设前提下，依据本次评估目的，确定本次评估的价值类型为市场价值。即假设资产交易双方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自愿的、理智的，而非在强制或不受限制的条件下进行的。买卖双方都能对资产的功能、用途及其交易价格等做出理智的判断。评估中的一切取价标准均为评估基准日有效的价格标准及价值体系。

11、本次评估不考虑与列入评估范围的资产和负债有关系的其他抵押、质押、担保、或有资产、或有负债等事项基准日后可能发生的对评估结论的影响。

12、本次评估不考虑评估范围以外的法律问题，也不考虑评估基准日后的资产市场变化情况对评估结论的影响。

13、无其他不可抗拒及不可预见因素造成的重大不利影响。

（二）限制条件

无。

二、评估方法

（一）概述

根据国家管理部门的有关规定以及《资产评估准则--企业价值》，国际和国内类似交易评估惯例，本次评估确定按照收益途径、采用现金流折现方法（DCF）估算中百电子支付服务有限公司的权益资本价值。

现金流折现方法是通过将企业未来预期净现金流量折算为现值，评估资产价值的一种方法。其基本思路是通过估算资产在未来预期的净现金流量和采用适宜的折现率折算成现时价值，得出评估值。其适用的基本条件是：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，并且未来收益和风险能够预测及可量化。使用现金流折现法的最大难度在于未来预期现金流的预测，以及数据采集和处理的客观性和可靠性等。当对未来预期现金流的预测较为客观公正、折现率的选取较为合理时，其估值结果具有较好的客观性。

中百电子支付服务有限公司是中百控股集团股份有限公司旗下全资子公司，根据《中华人民共和国中国人民银行法》等法律法规，及中国人民银行制定的《非

金融机构支付服务管理办法》等文件规定要求，经中国人民银行审核批准，中百电子支付服务有限公司于 2013 年 9 月 30 日取得了《中华人民共和国支付业务许可证》，业务类型为预付卡发行与受理，业务覆盖范围为湖北省。

公司依托中百控股集团股份有限公司下属中百仓储、中百超市、百货商场等业态及众多加盟商业门店，开展多用途商业预付卡“好邦卡”的发行和受理业务，具有持续经营的基础，能够实现良好的经营效益，具备使用收益法评估的基础条件。

（二）基本评估思路

根据本次尽职调查情况以及中百电子支付服务有限公司的资产构成和主营业务特点，本次评估是以中百电子支付服务有限公司经审计的报表口径估算其股东全部权益价值，本次评估的基本评估思路是：

（1）对纳入报表范围的资产和主营业务，按照最近几年的历史经营状况的变化趋势和业务类型等分别估算预期收益（净现金流量），并折现得到经营性资产的价值；

（2）对纳入报表范围，但在预期收益（净现金流量）估算中未予考虑的诸如基准日存在的货币资金、其他应收款、递延所得税资产、应交税费等资产及负债，定义其为基准日存在的溢余性或非经营性资产（负债），单独测算其价值；

（3）由上述各项资产和负债价值的汇总处理（经营性资产+溢余性或非经营性资产（负债）），得出中百电子支付服务有限公司的企业整体价值，经扣减付息债务价值后，得出中百电子支付服务有限公司的股东全部权益价值。

3、评估模型

收益法是通过将企业未来预期收益（净现金流量）折算为现值，评估资产价值的一种方法。

（1）评估模型公式

结合评估目的及评估对象，本次采用折现现金流法(DCF)，其中企业未来预期收益采用股东权益现金流，折现率采用权益资本报酬率，基本模型为：

$$B = P + \sum C_i$$

式中：B--被评估单位的股东全部权益价值

P--股东权益现金流评估值

ΣCi --被评估单位基准日存在的非经营性和溢余性资产的价值及长期股权投资价值

其中：P--股东权益现金流评估值按以下公式确定：

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

式中：r 为折现率；

i 为预测年度；

R_i 为第 i 年净现金流量；

n 为预测期。

(2) 明确的预测期

由于企业理论上可以长期存在，本次评估采用无限年期作为收益期。根据企业经营历史及行业发展趋势等资料，采用两阶段模型，即评估基准日后 6 年根据企业实际情况和政策、市场等因素对企业收入、成本费用、利润等进行合理预测，第 7 年以后各年预测数据同第 6 年。

(3) 净现金流量的确定

本次评估现金流量采用股权自由现金流，净现金流量的计算公式如下：

(预测期内每年)净现金流量=税后净利润+折旧摊销-追加资本+付息债务净增加额

=主营业务收入-主营业务成本-主营业务税金及附加+其它业务利润-期间费用 +营业外收支净额-所得税+折旧及摊销-资本性支出-营运资金追加额+付息债务净增加额

(4) 折现率的确定

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股权自由现金流量，委估企业无银行贷款等有息负债，本次评估按资本资产定价模型（CAPM）确定权益资本成本 r_e ；

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon$$

式中：

r_f ：无风险报酬率；

r_m : 市场预期报酬率;

ϵ : 评估对象的特性风险调整系数;

β_e : 评估对象权益资本的预期市场风险系数;

(5) 溢余资产及非经营性资产价值 C_i 的确定

溢余资产是指与企业收益无直接关系的, 超过企业经营所需的多余资产。

非经营性资产是指与企业收益无直接关系的, 不产生效益的资产, 此类资产不产生利润。

(6) 非经营性负债价值

非经营性负债是指与公司收益无直接关系的, 不产生效益的负债, 此类负债不影响利润, 会减少公司经营规模。此类负债按账面审核结果进行评估。

三、资产核实与尽职调查情况说明

1、资产核实与尽职调查的内容

根据本次评估的特点, 评估机构确定了资产核实的主要内容是中百电子支付服务有限公司资产及负债的存在与真实性, 具体以被评估企业提供的基准日经审计的资产负债表为准, 经核实无误, 确认资产及负债的存在。为确保资产核实的准确性, 评估机构制定了详细的尽职调查计划和清单, 确定的尽职调查内容主要是:

(1) 本次评估的经济行为背景情况, 主要为被评估企业对本次评估事项的说明;

(2) 评估对象存续经营的相关法律情况, 主要为评估对象的有关章程、投资出资协议、合同情况等;

(3) 评估对象的销售能力及技术情况;

(4) 评估对象执行的会计制度以及固定资产折旧方法、存货成本入账和存货发出核算方法等;

(5) 评估对象最近几年的债务、借款情况以及债务成本情况;

(6) 评估对象执行的税率税费及纳税情况;

(7) 评估对象的应收应付账款情况;

(8) 近年的关联交易情况;

(9) 评估对象的主要经营业务的产销量、历史经营业绩和技术创新能力等;

(10) 近年主营业务成本，主要材料成本和价格、占用设备及场所（折旧摊销）、人员工资福利费用等情况；

(11) 近年主营业务收入，占总收入的比例以及主要客户的分布等情况；

(12) 未来几年的经营计划以及经营策略，包括：市场需求、价格策略、开发、销售计划、成本费用控制、资金筹措和投资计划等以及未来的主营收入和成本构成及其变化趋势等；

(13) 主要经营优势和风险，包括：国家政策优势和风险、市场（行业）竞争优势和风险、财务（债务）风险等；

(14) 近年经审计的资产负债表、损益表、现金流量表以及收入明细表和成本费用明细表；

(15) 与本次评估有关的其他情况。

2、资产特点

中百电子支付服务有限公司的经营范围：湖北省内预付卡发行与受理。（国家有专项规定的项目经审批后或凭许可证在核定的期限内方可经营）；日用百货、预包装食品、散装食品批发兼零售、针纺织品、服装鞋帽、五金交电、工艺品、文具、体育用品、礼品、办公用品、家用电器、电子产品、健身器材、汽摩配件、建筑装饰材料批发兼零售、计算机系统服务、计算机软件开发、计算机技术咨询服务、计算机、通讯设备租赁；电子卡设计、制作、批发兼零售及相关服务；国内广告设计、制作、代理、发布；经济信息咨询服务、货物配送及信息服务（不含运输）、会议服务；票务代理、贸易代理、技术代理及咨询服务；物业管理；酒店管理；湖北省内预付卡发行与受理；第二类增值电信业务中的信息服务业务（仅限互联网信息服务）（互联网信息服务(不含新闻)、出版、教育、医疗保健、药品和医疗器械、文化、广播电影电视节目、电子公告内容）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

中百电子支付服务有限公司的主营业务：湖北省内预付卡发行与受理。即多用途商业预付卡“好邦卡”的发行与受理。

公司的行业属性及业务范围决定了公司固定资产较少，公司无房屋建筑物及机器设备类固定资产，现纳入评估范围内的固定资产主要为办公及电子设备等资产。资产结构主要为流动资产、固定资产和相应的负债。被评估企业确认其申报资产、负债和权益的合法性和真实性，为评定其公允价值确立基本依据。

3、影响资产核实和尽职调查的事项

本次评估中未发现影响资产清查或尽职调查的事项。

4、资产清查核实和尽职调查的过程

本次评估的资产清查核实及尽职调查，是在企业现场进行。采用的方法主要是通过对企业现场勘察、参观、与相关人员交流的形式，对被评估单位的部分经营性资产的现状、经营条件和经营能力以及未来经营状况、主营业务收入、成本、期间费用及其构成等的状况进行调查复核。特别是对影响评估作价的经营能力和相关的成本费用等进行了专题的详细调查，查阅了相关的会计报表、账册等财务数据资料、重要购销合同协议等。通过与企业的管理、财务人员进行座谈交流，了解企业的经营情况等。在资产核实和尽职调查的基础上进一步开展市场调研工作，收集有关市场的宏观行业资料以及可比公司的财务资料和市场信息等。

5、资产清查复核与尽职调查结论

按照国家资产评估相关规定，经对中百电子支付服务有限公司在评估基准日 2015 年 12 月 31 日资产与经营状况实施必要的清查复核与尽职调查后，得到如下结论：

(1) 主要资产、负债状况

中百电子支付服务有限公司经审计的 2015 年 12 月 31 日资产负债表所列示的全部资产及相关负债，具体包括：资产总额为 82,948,094.74 元，其中：流动资产 82,295,901.65 元、固定资产 649,630.59 元、递延所得税资产 2,562.50 元；流动负债 29,225,462.16 元；净资产 53,722,632.58 元。中百电子支付服务有限公司近年经会计师审计的资产负债情况见下表 5-1：

表 5-1 中百电子支付服务有限公司近年资产负债表

金额单位：人民币元

资 产	2013 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
流动资产：			
货币资金	107,534,308.43	88,280,233.77	79,804,042.94
应收账款		14,592.46	194,750.00
预付款项	978,032.85	2,588,289.26	
其他应收款	26,215.98	878,466.33	2,297,108.71
存货	2,923.93	44,073.92	
流动资产合计	109,043,841.73	91,805,655.74	82,295,901.65

非流动资产:			
固定资产	2,759,007.53	5,077,488.61	649,630.59
递延所得税资产	414.01	718.00	2,562.50
其他非流动资产			
非流动资产合计	2,759,421.54	5,078,206.61	652,193.09
资产总计	111,300,902.73	96,883,862.35	82,948,094.74
流动负债:			
应付账款		546,798.35	30,509.44
预收款项	50,564,397.82	33,857,035.53	28,067,103.26
应付职工薪酬			
应交税费	-521,421.19	-455,387.87	1,127,849.46
其他应付款	1,415,642.33	3,525.96	
流动负债合计	51,458,618.96	33,951,971.97	29,225,462.16
非流动负债:			
专项应付款	1,800,000.00		
其他非流动负债		1,753,333.33	
非流动负债合计	1,800,000.00	1,753,333.33	
负债合计	53,258,618.96	35,705,305.30	29,225,462.16
所有者权益(或股东权益):			
实收资本(或股本)	50,000,000.00	50,000,000.00	50,000,000.00
盈余公积	521,452.87	83,5080.20	1,123,850.44
未分配利润	7,520,830.90	10,343,476.85	2,598,782.14
所有者权益合计	58,042,283.77	61,178,557.05	53,722,632.58
负债和所有者权益总计	111,300,902.73	96,883,862.35	82,948,094.74

由于 2015 年 12 月中百电子支付服务有限公司将电子商务业务剥离，相关资产及负债已转让，为使数据口径相一致，将 2013 年、2014 年审计报告数据调整为剥离电子商务业务相关资产及负债后数据为：

项目	2013 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
货币资金	50,108,834.58	30,575,368.58	79,804,042.94
应收票据			-
应收账款		5,000.00	194,750.00
预付账款			-
其他应收款	16,473,294.96	56,321,229.42	2,297,108.71
存货		-	-
其他流动资产		-	-
流动资产合计	66,582,129.54	86,901,598.00	82,295,901.65
长期股权投资		-	-
固定资产	158,444.47	436,898.36	649,630.59
递延所得税资产			2,562.50
非流动资产合计	158,444.47	436,898.36	652,193.09
资产总计	66,740,574.01	87,338,496.36	82,948,094.74

应付账款		206,996.00	30,509.44
预收账款	8,596,490.63	25,999,519.24	28,067,103.26
应付职工薪酬		-	-
应交税费	-43,200.39	-46,575.93	1,127,849.46
应付股利			-
其他应付款	145,000.00	-	-
流动负债合计	8,698,290.24	26,159,939.31	29,225,462.16
负债总计	8,698,290.24	26,159,939.31	29,225,462.16
所有者权益	58,042,283.77	61,178,557.05	53,722,632.58

(2) 主营业务收入与利润情况

表 5-2 中百电子支付服务有限公司近年利润表

金额单位：人民币元

项 目	2013 年度	2014 年度	2015 年度
一、营业总收入	4,874,897.69	5,354,428.95	6,096,406.19
减：营业成本	322,762.74	310,755.23	963,350.21
营业税金及附加	33,754.69	3,311.76	86,814.15
销售费用	331,850.26	277,946.23	427,505.00
管理费用	1,843,317.81	2,309,855.12	2,437,451.19
财务费用	-57,326.06	-720,750.86	-619,799.91
资产减值损失	1,265.73	1,215.97	9,258.74
加：公允价值变动净收益（损失以“-”号填列）			
投资收益（损失以“-”号填列）			
其中：对联营企业和合营企业的投资收益			
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	2,399,272.52	3,172,095.50	2,791,826.81
加：营业外收入		1,276,897.43	1,081,700.00
其中：非流动资产处置利得			
减：营业外支出	3,000.00	200,628.55	25,137.72
其中：非流动资产处置损失			
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	2,396,272.52	4,248,364.38	3,848,389.09
减：所得税费用	599,303.93	1,112,091.10	962,097.27
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	1,796,968.59	3,136,273.28	2,886,291.82

中百电子支付服务有限公司近年的多用途商业预付卡”好邦卡”板块业务收入、成本以及利润情况见下表：

项 目	2013 年度	2014 年度	2015 年度
一、营业收入	1,434.70	52,373.40	106,654.12
减：营业成本			
营业税金及附加			2,574.11
销售费用	243,072.01	171,768.21	361,819.58
管理费用	66,675.00	141,177.33	127,133.33

项 目	2013 年度	2014 年度	2015 年度
财务费用	6,917.09	-524,547.20	-577,556.00
资产减值损失			
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）			
投资收益（损失以“-”号填列）			
其中：对联营企业和合营企业的投资收益			
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	-315,229.40	263,975.06	192,683.10
加：营业外收入			
减：营业外支出			
其中：非流动资产处置净损失			
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	-315,229.40	263,975.06	192,683.10
减：所得税费用	-117,671.63	65,993.76	48,170.78
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	-197,557.77	197,981.30	144,512.32

(3) 长期股权投资情况：

截止评估基准日2015年12月31日，经审计的中百电子支付服务有限公司财务报告披露，无长期股权投资。

(4) 付息债务情况：

截至评估基准日2015年12月31日，经审计的中百电子支付服务有限公司财务报告披露，无账面付息负债。

(5) 税收优惠及批文

截至评估基准日2015年12月31日，经审计的中百电子支付服务有限公司财务报告披露，无税收优惠。

四、行业发展趋势与经营优劣势、行业壁垒分析

A、行业发展概况

(一) 行业主管部门、主要产业政策和法规

1、行业主管部门

(1) 中国人民银行

中国人民银行是第三方支付服务行业的核心监管部门。该部门设有多个职能机构，其中支付结算司主要负责制订支付服务行业的产业政策、产业标准、产业规划、管理办法，对行业的发展方向进行宏观调控，总体把握第三方支付服务内容。

(2) 行业协会

中国支付清算协会是经国务院同意、民政部批准成立的非营利性社会团体法人。协会以促进会员单位实现共同利益为宗旨，对支付清算服务行业进

行自律管理，维护支付清算服务市场的竞争秩序和会员的合法权益，防范支付清算服务风险，促进支付清算服务行业健康发展。协会业务主管单位为中国人民银行。人民银行作为我国支付清算行业的主管部门，一直致力于推动中国支付清算体系的发展和完善，按照促进创新和规范发展并重、有序竞争与行业合作并重、提高效率与保障安全并重等原则，营造良好的支付服务发展环境。目前，我国支付清算市场正处在高速增长阶段，尤其是随着网络技术和通信技术的进步，各类新型支付服务产品和服务组织不断涌现，拓展了支付清算服务的深度和广度，支付清算市场正在孕育新的发展力量。这种形势下，为进一步促进支付清算业务的发展，在主管部门依法监管的同时，还应当建立市场服务主体的协商机制，进行自我约束，逐步形成外部监管、行业自律和内部控制三位一体的格局。支付清算协会的成立，正是适应这种发展的需要，对现有支付清算行业监管模式的补充和完善。

2、主要产业政策和法规

①《非金融机构支付服务管理办法》（中国人民银行行长令[2010]第2号）

②《支付机构客户备付金存管办法》（中国人民银行公告[2013]第6号）；

③《支付机构预付卡业务管理办法》（中国人民银行公告[2012]第12号）；

④《非银行支付机构网络支付业务管理办法》中国人民银行公告[2015]第43号）；

⑤《国务院办公厅转发人民银行监察部等部门关于规范商业预付卡管理意见的通知》（国办发[2011]25号）；

⑥《中国人民银行关于规范银行业金融机构发行磁条预付卡和电子现金的通知》（银发[2012]14号）。

（二）我国多用途商业预付卡行业发展概况

目前为止获得第三方支付牌照的公司约为300家，业务类型分为互联网支付、移动电话支付、预付卡发行与受理、银行卡收单等。业务覆盖范围为全国和省（直辖市、自治区）。

非金融机构在收付款人之间作为中介机构提供下列部分或全部货币资

金转移服务，包括①网络支付，即依托公共网络或专用网络在收付款人之间转移货币资金的行为，包括货币汇兑、互联网支付、移动电话支付、固定电话支付、数字电视支付等。②预付卡的发行与受理，即以营利为目的发行的、在发行机构之外购买商品或服务的预付价值，包括采取磁条、芯片等技术以卡片、密码等形式发行的预付卡。③银行卡收单，即通过销售点(POS)终端等为银行卡特约商户代收货币资金的行为。④中国人民银行确定的其他支付服务。

按发卡人不同，预付卡可划分为两类：一类是专营发卡机构发行，可跨地区、跨行业、跨法人使用的多用途预付卡；另一类是商业企业发行，只在本企业或同一品牌连锁商业企业购买商品、服务的单用途预付卡。

（三）我国多用途商业预付卡行业发展趋势

（1）个人化消费成未来趋势

预付卡行业竞争激烈，虽然政策影响了预付卡销售，但预付卡的个人售卡市场近年来却出现了持续高速增长的势头，目前已形成了一定的规模。整个预付卡消费面向个人市场转型已是大势所趋。

预付卡市场经过多年的培育和发展，销售规模增长很快，在零售企业的营收结构中占有较重的地位。2012年商务部发布了《单用途商业预付卡管理办法》，在全国范围内推行管理工作，目前管理工作已经进入常态化阶段。商务主管部门对单用途商业预付卡发卡企业进行备案制管理，截至2015年6月末，全国已经有4631家发卡企业完成备案，其中发卡企业集团有196家，品牌发卡企业是169家，规模发卡企业2585家。2014年备案企业全年累计发卡4.96亿张，发卡金额4206.5亿元，预收资金余额1031.23亿元。

对于零售企业来说，预付卡销售是一种重要的经营方式。近年来，市场形势的变化使预售卡的消费群体也出现了明显的变化，预付卡个人消费市场需求猛增，这带来了预付卡销售模式的变化，货架式陈列销售成为面向个人售卡的主渠道之一。

中商联预付卡委员会的统计数据显示，2014年通过货架式陈列销售的预付卡规模为23.18亿元，比2012年增长30多倍，三年间预付卡在收银台激活的预付卡金额复合增长率达到217.43%，而同期通过传统发卡企业售卡点销售预

付卡金额的复合增长率仅为-1.48%，预付卡个人市场的售卡已然形成规模效应。

在团购市场增长放缓的背景下，除了既有的企业员工福利市场之外，又出现一些新的目标市场。这些目标市场的出现，或将一定程度上填补购卡中的“团购消费”所造成的空白。新的目标市场主要由以下几个方面组成：一是行业客户，如电信运营商、银行等，基于营销顾客的需要向发卡企业采购预付卡，采购的产品主要是商超类、快消类或甜点类的预付卡产品；二是带有特定用途的家庭和个人客户，采购的产品主要是一些特定场景的预付卡产品，如庆生卡、生日卡、图书卡等；三是一些特定产品营销的推广卡，如定位家居装修的地板卡、床垫卡等。这些新的目标市场有助于拓展预付卡的行业品类，丰富消费者的选择，成为未来预付卡发展的重要方向。

个人消费已经成为竞争激烈的预付卡市场的蓝海。预付卡行业要面向个人预付卡消费市场的转型。与发达国家相比，我国的消费潜力十分巨大，居民消费需求将快速增长。在预付卡的转型中，已经有很多企业在积极探索货架式销售等等，积极开拓个人预付卡消费市场。从目前预付卡分销业务来看，个人消费市场占的基数很小，但是增长迅速。

(2) 创新产品适应市场转型

零售行业应细分各种市场设计与市场相适应的产品，采取更加积极主动的销售策略，不断地满足消费需求，并利用大数据等先进的科学手段和方法不断探索预付卡发展的新途径。

随着市场形势的变化，发卡企业的关注焦点从业务流程建立、业务系统稳定的基础阶段，转移到根据发卡企业经营定位的需要，细分产品定位、创新产品应用等全方位管理阶段。

目前，市场上预付卡的创新主要有三种模式。一是设计开发定期充值的产品，将预付卡账户和信用卡账户进行绑定，通过信用卡账户的消费引致完成商户对持卡人的预付卡账户的定期充值，进而刺激持卡人更多地光顾和消费；二是面向客户的让利，让客户持卡发生增值效应，如顾客持有预付卡消费可享受专项的定制产品；三是让通过预付卡的虚拟化，成为吸引客户深度参与互动的载体。

服饰品牌 GAP 通过预付卡账户实现粉丝之间的深度互动已被奉为行业的经

典案例。GAP 最近两年才开始在中国市场开展预售卡业务，但在产品创新方面却做得有声有色。去年“七夕期间”，GAP 通过“七夕红包”、“爱的吸引礼”等活动有效地吸引持卡人对 GAP 的充分关注。在 GAP 的“七夕红包”中，红包金额并非固定的，在用户领取红包的时候，系统随机分配金额不等的现金，而当用户将这个红包分享到朋友圈、群或者朋友时，对方领取到的也是一个随机金额的红包。这个创新设计使 GAP 仅七夕节期间就收获了 120 万微信用户参与，其中新增 30 万微信用户，6 万手机实名注册用户，发送微信红包 900 万元，产生 1500 万元的销售额。这种策略让 GAP 尝到了甜头，此后又推出“爱的吸引礼”活动，同样营销效果明显。

在个人消费卡市场，GAP 数目繁多的店铺和一线销售人员的面对面的良好体验销售模式为之带来了很大优势。“门店的店员是我们做好预付卡销售的基础，他们知道用什么样的方式和顾客沟通，在店铺里的环境下最能给顾客带来好的购物体验，他们的反馈将持续帮助我们品牌运营商提升竞争力。”GAP 把上游的技术端和下游的渠道端进行整合来推动预售卡消费。

(3) 跨界服务是预付卡业务创新的一个新趋势。

随着电子商务对实体商业经济的渗透，所有的发卡企业都在寻求实现 O2O 战略的载体和途径。就预付卡业务而言，众多的发卡企业在重视精细化管理预付卡业务的同时也在考虑其电商销售战略。传统的发卡企业受一定资源的限制，无法快速实现在预付卡层面的电商化，专业的预付卡电商运营服务就有其生存和发展的空间。目前市场上的一些电商销售平台，就是通过第三方专营机构的努力，实现其在互联网到实体店铺的引流，或者有的发卡企业开通预付卡的网上消费受理，甚至推出以预付卡为基本载体的预付卡钱包，成功实现其互联网流量向商品订单的转化。

零售企业正在以预付卡为工具构筑延伸发卡企业的服务链条，通过预付卡的虚拟化和实体联动，实现移动端、PC 端和线下店铺的整体互动。

中商联预付卡委员会在报告中指出，随着“80、90 后”消费购买力的逐渐释放，发卡企业如何构建与持卡客户的新型合作关系也成为预付卡能否取得突破的一个重要课题。正如 GAP 在维系与持卡人关系的做法中所揭示的那样：这一客户群体关注的是如何更好玩，如何简单，如何更多参与到发卡企业销售主

张的互动与分享中。这种关系有利于发卡企业更好地掌握消费者的消费心理，甚至消费者也能成为产品的设计者，进而推动预付卡的传播效应。

无论是从发卡商户还是从客户角度来看，预付卡都有着广阔的发展空间。但限于发行预付费卡的机构的公信力不足和客户维权的困难，国内市场总体较为庞杂，为该市场的可持续发展埋下了隐患。针对这些问题，第三方发卡机构模式和银行托管模式应当是未来推广的主流模式。

（四）第三方支付服务行业细分格局和市场化情况

预付卡是指客户先付款、后使用的一种卡产品。与现金相比，预付卡携带方便，如果有密码，预付卡还会更安全。与银行卡相比，它不与持卡人的银行账户直接关联，一般匿名购买，日常使用非常方便，还常常能获得发行机构提供的各类优惠。这些特点使预付卡近几年如雨后春笋，快速发展。以上海为例，常见的预付卡已有联华OK卡、雅高e卡、斯玛特服务卡、杉德康巍卡、商银通卡以及各类美容美发、洗衣和健身房等连锁店的储值会员卡等等，品种十分繁多。

预付卡业务，虽然具体运作方式各异，但基本模式却万变不离其宗，相对比较简单，一般是由消费者从商户（或商户预付卡代销渠道）购买特定金额的预付卡，然后持卡在特定商户及其合作单位消费。如果是一次性卡片，卡内金额消费完后需要重新购卡，如果是可循环使用的卡片，则可自行充值后继续消费。其整个运作过程显示，封闭式预付卡由发卡商户自行运作，整个流程都在发卡商户或其合作商户圈内完成。通过发售预付卡，发卡商户可获得资金的沉淀收益（相当于一笔免息贷款）与相对稳定的客源，同时还能降低现金管理成本和假钞风险。

经网络查询，湖北省武汉市第三方支付公司拥有支付牌照的仅有5家，以下是湖北省武汉市第三方支付公司详情列表：

许可证编号	公司名称	所在地区	发证日期
Z2004742000014	武汉市金源信企业服务信息系统有限公司	武汉市	2011年12月22日
Z2020542000012	中百电子商务有限公司	武汉市	2013年1月6日
Z2024642000013	武汉城市一卡通有限公司	武汉市	2013年7月6日

Z2025042000016	湖北蓝天星投资有限公司	武汉市	2013年7月6日
Z2025642000010	武汉合众易宝科技有限公司	湖北省武汉市	2014年7月10日

（五）影响行业发展的有利和不利因素

1、有利因素

（1）2012年1月16日公布的《关于中国支付体系发展（2011-2015年）的指导意见》中将鼓励非现金支付工具发展创新，推动非现金支付工具的普及应用作为主要任务。在国家法制和产业政策日渐完善的形势下，商业预付卡将会迎来更健康有序的发展。预付卡领域企业不能将吃商业佣金作为发展动力，要充分竞争，并尽快实现业务转型。

结合欧美预付卡发展的经验，以及国内消费者对预付卡的需求，商业预付卡企业应该从内功做起，大力开拓个人用户、提供消费优惠服务，创新支付服务形式，并与互联网支付、移动支付、银行卡支付的创新服务趋势融合，尽快实现产业升级。

（2）加大拓展生活服务类商家折扣优惠资源

艾瑞咨询调研报告显示，预付卡用户普遍看重预付卡可在很多商家使用，占比25.5%，对于商家提供的特别优惠或折扣，是消费者选择预付卡消费的第二重要因素，占比24.5%。因此便利性和折扣优惠是预付卡用户的主要需求。

目前大部分预付卡是以百货、超市为主要合作商户，过分强化预付卡的代币功能，弱化预付卡的服务功能，忽视预付卡用户对于生活服务类消费的巨大需求，尤其是娱乐休闲、运动健身、生活服务、特别是餐饮、休闲食品、电影、美容美发服务行业的小额消费需求。相对于百货超市等商户，这类生活服务类商家在用户生活中消费频率更高，使用范围更广，且普遍能提供用户更深度的折扣优惠，满足用户多样的生活需求，刺激用户消费。

从现实情况来看，预付卡在服务类商户中已经十分流行，为了更好回笼资金，商家往往以各种优惠吸引用户购买商家的预付会员卡。但是由于此类商家一般规模较小，风险控制能力较低，经常出现倒闭、易主等现象，给用户带来不小的损失。历年3.15消费者投诉中，因小型服务商户关门易主而致使其发行单用途预付卡不能继续使用，在消费者投诉中大量存在且不断上

升。商业预付卡正好可以发挥其多商家使用的优势，在提供用户深度折扣优惠同时，保障用户的资金安全，无疑产生良好的社会效益。

一般来说，生活服务类商户能带给预付卡企业的折扣差价收益远高于商场超市返佣，能达到 5%左右。拓展生活服务类商家，引导用户消费，预付卡类企业能从中获得更高的利润，促进其健康发展。

在美国，预付卡除了各种单用途卡之外，还包括礼品卡、薪水卡、青少年卡、中老年卡、弹性消费账户卡、雇员激励卡、政府储值卡、灾难救助卡等。美国的预付卡发展早已超越了单纯的商业支付和购物凭证而走向了社会生活的各个方面。多用途预付卡中最为普及的是礼品卡。无论是线上电子商务网站，还是线下超市便利店，个人消费者都可以轻松购买小面额的礼品卡，可自用，也可作为礼品赠送亲朋好友，用户使用礼品卡消费时可得到一定的优惠。

随着预付卡使用范围的不断扩大，用户折扣优惠需求的满足，我国商业预付卡势必要摆脱 95%以上由企业客户购买现状，逐步通过多元化的销售渠道走向终端的个人消费者，从单一的员工福利应用发展到自用与亲友馈赠等多样应用。只有个人消费者自动自发购买预付卡，央行的实名制政策才能切实得到落实，黄牛失去生存空间，预付卡就能从洗钱、套现、偷逃税款以及行贿受贿等层面中负面角色中脱离出来。

值得一提的是，为个人用户提供对其生活有价值的增值服务，也会成为预付卡企业盈利的重要来源。

（3）借力移动互联网，发挥小额支付创新优势

近年来，随着智能手机的普及步伐的加快，全球移动互联网快速发展。围绕生活消费的手机应用不断出现，与支付工具结合更加紧密，各类创新方兴未艾。

在美国，星巴克推出星巴克预付卡，如大多礼品卡一样，星巴克卡需要预先充值。但用户可以获得额外的好处，比如免费咖啡。2011 年，星巴克开发了安卓 (Android) 应用程序，预付卡用户可以管理自己的星巴克卡帐户，只需用手机就能进行消费。此类应用程序尚未获得广泛推广，但在推出的首年，消费者就利用这种手机应用程序向他们的星巴克卡帐户充了 1 亿多美元

的现金。

这仅仅只是一个案例，这两年来如火如荼的团购，即是移动互联网与生活消费结合起来的典型应用。预付卡企业应该充分发挥其支付工具的优势，挖掘更多的生活服务类小额消费商户资源，通过与移动互联网应用的结合，更好达到销售与推广的目的。真正服务于个人消费者，有利于促进非现金支付工具的普及与应用。

尽管由于历史原因，我国预付卡行业的发展还处于初级阶段。但是随着支付牌照的发放，国家政策与法规的日益完善，预付卡产品必将迎来新的产业升级与转型。在产业转型中，用户需求是基础，创新是推动力。国内有少数个别预付卡企业一直在做尝试与摸索，以技术创新为引导，市场为龙头，为个人消费者提供深度折扣类的生活消费服务，获得普遍的好评。但这条道路还很长，困难也不少，需要更多预付卡企业的共同参与，也迫切需要央行以及政府机构给予更多扶持以及一定的政策倾斜，提供相对宽松的环境，从而使预付费卡产业从仅仅向企业、政府机关客户服务，向普通个人消费者服务转型；从强化代币功能、大额支付，向重视消费优惠服务、小额支付服务转型；从单一的商场超市购物，向休闲娱乐、生活服务、餐饮等众多的服务型商户消费转型。让创新的种子在预付费产业土壤中更快地成长，推进中国预付费的产业升级和健康发展。

2、不利因素

(1) 产品单一，竞争惨烈

目前，各大预付卡企业都是以商场、超市、购物中心等大规模的商户为主要合作对象，以此来促进预付卡的销售和推广。预付卡企业的产品基本都是代币功能的购物卡，购买预付卡的客户 95%以上为企业，主要用于解决员工福利、公务消费、商务礼品的各方面的需求。这些企业集中在政府部门、大型国有企业、金融企业和效益较好的私营企业等。而个人消费用户在预付卡企业的客户比例中占据非常小的份额。

商业预付卡尽管体现出多商户通用性和代币功能等特征，但是由于产品的同质化，客户构成的单一性，为了吸引企业购买预付卡，大部分预付卡企业往往只能以提高购卡返点、免服务费等形式展开赤膊竞争。

现有的约 300 家预付卡企业中除了少数规模较大，资金实力较为雄厚外，大部分规模相对较小，风险控制能力比较弱，部分企业甚至存在注册资本不实、挪用客户备付金的现象。除此之外，在央行 2 号令及备付金管理规定背景下，预付费业务模式盈利方式单一，再加上单纯的价格竞争等等，这些都可能导致一些规模小的企业出现较大经营风险，这种不稳定性不利于预付卡行业长远发展。

(2) 利润受限，盈利点面临考验

一直以来，预付卡企业的盈利来源主要来自四个方面：一是卡的手续费及管理费；二是商户返点；三是售卡本身带来的大量客户备付金所产生的存款利息和投资理财收益；四是因过期或购卡人弃用而造成的残值。这四项来源中，前两项相对固定、透明，由于市场的激烈竞争，预付卡企业往往采取低价甚至免费策略，二者带来的盈利非常有限。而在缺乏有效监管的局面下，数以亿计的客户备付金所产生的投资收益和沉淀资金则成为预付卡盈利的主要来源，预付卡企业也因此饱受诟病。

(3) 黄牛泛滥，挑战监管政策

一般而言，国内现有预付卡以购物卡为主，主要用于员工福利和商务礼品。购物卡产品有很好的代币功能，但是消费者希望的更多服务和商户优惠折扣并未得到满足，于是部分用户往往寻求尽快将购物卡变现。在这种需求下，庞大的黄牛队伍随之衍生，成为产业链延伸出的末端。

《关于规范商业预付卡管理的意见》规定大额购卡资金要通过银行渠道转账，不像现金购卡那样可以不留“痕迹”。随着通过正常渠道购卡实现灰色目的的难度不断加大，很多单位将目光转向了场外的黄牛。“神通广大”的黄牛党让预付卡“实名制”形同虚设。市场上大量的黄牛为预付卡提供了足够的流动性，很多单位可以使用预付卡方式游走在灰色地带，变相满足企业对洗钱、避税、行贿等需求且方式隐蔽，也无法发挥预付卡对于减少纸质货币，刺激消费的积极作用。

(4) 消费政策及监管趋于规范

自 2011 年开始，央行开始放开牌照限制，短短三年内，第三方支付企业已经发展到约 300 家。随着竞争的加剧，许多第三方支付公司削价竞争，利润空

间不断缩小。另一方面因为《预付卡管理办法》的发布，要求购卡实名制，对不记名预付卡制定限额。八项规定实施以来公款消费及礼品市场受到极大影响，令预付卡销量下滑明显。

2016年1月7日，中央人民银行官网在其显著位置连发两文，公布央行对上海畅购的处置措施——依法注销上海畅购企业服务有限公司《支付业务许可证》，终止其开展互联网支付以及预付卡发行与受理业务的资质，责令其退出支付服务市场。中国支付清算协会则印发《关于加强预付卡行业风险管理防范业务风险相关事宜的提示》的通知，对成员单位作出风险提示。

（六）行业壁垒

（1）政策及监管壁垒

①强化对商业预付卡发卡人的管理，是规范商业预付卡管理的首要环节，必须进一步明确部门职责，落实分类监管。人民银行要严格按照《非金融机构支付服务管理办法》（中国人民银行令〔2010〕第2号）的规定，加强对多用途预付卡发卡人的监督检查，完善业务管理规章，维护支付体系安全稳定运行。未经人民银行批准，任何非金融机构不得发行多用途预付卡，一经发现，按非法从事支付结算业务予以查处。对商业企业发行的单用途预付卡，商务部门要强化管理，抓紧制定行业标准，适时出台管理办法。金融机构未经批准，不得发行预付卡。

②规范商业预付卡的发行和购买，是防范利用商业预付卡洗钱、套现、偷逃税款以及行贿受贿的有效途径，必须进一步建立健全规章制度，加大执法力度。一是建立商业预付卡购卡实名登记制度。对于购买记名商业预付卡和一次性购买1万元（含）以上不记名商业预付卡的单位或个人，由发卡人进行实名登记。二是实施商业预付卡非现金购卡制度。单位一次性购卡金额达5000元（含）以上或个人一次性购卡金额达5万元（含）以上的，通过银行转账方式购买，不得使用现金；使用转账方式购卡的，发卡人要对转出、转入账户名称、账号、金额等进行逐笔登记。三是实行商业预付卡限额发行制度。不记名商业预付卡面值不超过1000元，记名商业预付卡面值不超过5000元。

严格发票和财务管理。发卡人必须严格按照《中华人民共和国发票管理办法》有关规定开具发票。税务部门要加强发票管理和税收稽查，坚决依法查处

发卡人在售卡环节出具虚假发票、购卡单位在税前扣除与生产经营无关支出等行为。财政部门要加强财务管理，严厉查处挪用预算资金、利用购卡进行公款消费等行为。

③加强预付资金管理，维护持卡人合法权益，是防范金融风险的重要手段，必须引起足够重视，进一步完善工作机制。多用途预付卡发卡人接受的、客户用于未来支付需要的预付资金，不属于发卡人的自有财产，发卡人不得挪用、挤占。多用途预付卡发卡人必须在商业银行开立备付金专用存款账户存放预付资金，并与银行签订存管协议，接受银行对备付金使用情况的监督。人民银行要加强对多用途预付卡备付金专用存款账户开立和使用的监管。商务部门要采取有效措施，加强对单用途预付卡预付资金的监管，防范资金风险。

④发卡企业应对预收资金进行严格管理，预收资金只能用于发卡企业主营业务，不得用于不动产、股权、证券等投资以及借贷。为增强履约能力，还要求发卡企业应通过预收资金存管、同业担保、信用保险等方式，确保预付资金安全。其中重点发卡企业应选择一家商业银行开立一个专用账户，存放、管理预收资金。预收资金存管银行应对预收资金的使用情况进行监督。

省级商务主管部门应制定专项应急预案，积极预防、妥善处理本行政区域内涉及单用途商业预付卡业务的重大突发性事件，并及时上报。

自 2012 年以来，实体零售行业的预付卡零售市场经历了较长的培育过程。仅以中国商业联合会商业预付卡规范工作委员会统计数据显示，2014 年通过货架式陈列销售的预付卡规模为 23.18 亿元，比 2012 年增长 30 多倍，三年间预付卡在收银台激活的预付卡金额复合增长率达到 217.43%，预付卡个人市场的售卡已然形成规模效应。同时，随着越来越多的发卡企业引入微信、支付宝等移动端支付方式，预付卡通过移动端销售的市场潜力将越发引发市场的关注。

（2）品牌推广壁垒

据统计，2014 年国内多用途和单用途预付卡销售规模为 9068.8 亿元，有关部门估算，一半以上的份额已经人民银行批准或商务部备案，但仍有大量发卡行为未纳入监管。据上海市工商局估计，全市发卡主体近 10 万家，而在上海市商务委备案的企业只有 351 家。

预付卡消费是由消费者一次性支付费用，经营者分次提供商品或服务的消

费模式，存在一定风险。一是发行预付卡的企业量大面广，涉及资金较大，个别商家利用其变相融资、集资甚至诈骗；二是约定不明导致服务缩水。上海市12315平台2014年预付卡消费投诉占到了全年投诉量的一半，主要集中在美容美发、健身、教育培训等行业。

报告同时显示，服务领域投诉增长较快。2014年全国工商部门受理的服务领域投诉已经占到了总量的40%，呈现快速增长态势。如文化娱乐服务、中介服务投诉的增幅分别为58%和51%。一些地方反映，当地消费投诉的商品和服务占比，已经从10年前的7:3变为现在的3:7，主要集中在教育培训、家庭装修、汽车维修、餐饮旅游等方面。虚假广告、明码标价、格式合同、价格欺诈等导致的消费投诉时有发生。

（3）用户资源壁垒

由于预付卡有便捷的支付方式，以及发卡企业为刺激消费采取的激励措施，越来越多消费者选择购卡消费，国内预付卡消费正逐渐由以团购客户为主体转为个人市场、团购市场并重的市场结构。

预付卡在商业消费领域扮演越来越重要的角色，同时也带来各种风险。上海市消费者权益保护委员会5月份发布的数据显示，预付卡消费已成为投诉热点。2013年4月份，上海各级消保委共受理预付卡消费投诉463件，居于各类投诉前三位，售后服务和合同履行是主要的投诉点，更有2起集中投诉。

事实上，近年来各地消保委多次发布预付卡风险预警，提示消费者选择信誉度高的企业以及保存证据。但在业内人士看来，消费者面对五花八门的预付卡，不管是前期选择还是后期维权都相对弱势，消费者权益相关条款得不到保护和落实。

（七）行业技术水平及技术特点

按照《支付机构客户备付金存管办法》，第三方支付机构应当在备付金银行开立的备付金专用存款账户，消费者的预存款将转入该账户。当消费者持卡在商家处消费时，第三方支付机构将通过该账户与商家结算。

资金沉淀部分的盈利，则来自于支付机构接收的客户备付金。根据《支付机构客户备付金存管办法》，备付金必须全额缴存至支付机构在备付金银行开立的备付金专用存款账户，这和支付公司的自有资金完全分开，是两套账户管理，

不能混淆。“备付金只能存定期、活期等，理财产品也不能买。

第三方支付公司的另一种盈利模式，就是残值。所谓残值，就是某张预付卡因过期而剩余的资金，有第三方支付业研究人员透露，预付卡残值占比约在5%到10%。不过根据相关规定，只有在预付卡过了三年有效期之后，第三方支付企业才能把残值，通过备付金中抽取，并转到自有资金中。

（1）备付金利息收入

备付金是指多用途预付卡发卡人接受的、客户用于未来支付需要的预付资金，不属于发卡人的自有财产。《关于规范商业预付卡管理的意见》颁布前，备用金事实上可以由发卡企业自由支配，一部分资金成为企业的“零息贷款”用于企业经营；部分资金流入资本市场以获得高额收益，因此形成了较高的企业信用风险。新政颁布后，发卡企业需将备付金存于第三方存管银行，银行账户上的沉淀资金将为企业带来一定的利息收益。因此，此项收益的高低往往取决于发卡规模和沉淀资金规模。

（2）商户返佣

商户返佣，即商户支付的交易佣金。《关于规范商业预付卡管理的意见》颁布后，由于来自于备付金、沉淀资金收入的受限，商户佣金收入是目前预付卡发卡企业的主要收入来源。

（3）售卡手续费

消费者在购买预付卡的同时，需要缴纳卡片金额1%-3%（最高不超过15元/张）的购卡手续费，这一部分收入在扣除卡片成本后成为企业的净利润。但在湖北地区难以执行收费政策。

（4）创新盈利模式：

①通过折扣、通用积分等服务获取的中间利润

发卡企业以其承诺的购买力向商家争取较大的折扣空间，然后在此基础上降低一定的折扣空间让渡给消费者，从而赚取两个折扣的差额利润。

②其他增值服务

如发卡企业为企业提供福利解决方案、向其他发卡企业提供发卡系统和机具以及预付卡、行业咨询等业务的收入。

B、公司主营业务和主要服务及经营优劣势分析

（一）公司的主营业务

1、经营范围

公司经营范围：湖北省内预付卡发行与受理。（国家有专项规定的项目经审批后或凭许可证在核定的期限内方可经营）；日用百货、预包装食品、散装食品批发兼零售、针纺织品、服装鞋帽、五金交电、工艺品、文具、体育用品、礼品、办公用品、家用电器、电子产品、健身器材、汽摩配件、建筑装饰材料批发兼零售、计算机系统服务、计算机软件开发、计算机技术咨询服务、计算机、通讯设备租赁；电子卡设计、制作、批发兼零售及相关服务；国内广告设计、制作、代理、发布；经济信息咨询服务、货物配送及信息服务（不含运输）、会议服务；票务代理、贸易代理、技术代理及咨询服务；物业管理；酒店管理；湖北省内预付卡发行与受理；第二类增值电信业务中的信息服务业务（仅限互联网信息服务）（互联网信息服务不含新闻、出版、教育、医疗保健、药品和医疗器械、文化、广播电影电视节目、电子公告内容）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

2、主营业务

湖北省内多用途商业预付卡“好邦卡”的发行与受理。

3、主营业务规划及业务发展进程

中百电子支付服务有限公司是中百控股集团旗下专业的第三方支付业务服务公司，于2013年元月获得中华人民共和国支付业务许可证，核准在湖北省范围内开展预付卡发行与受理。公司秉承“中百支付、服务生活”理念，专注于为企业事业单位、个人提供商业预付卡“好邦卡”支付服务，致力于为广大客户提供优质、高效、安全、规范的定制化支付服务，不断满足持卡人在商场、餐饮、酒店、休闲娱乐、医疗保健、石化加油、生活服务等领域的消费需求。

（二）公司经营优劣势分析

1、公司的竞争优势分析

（1）公司背景优势

中百电子支付服务有限公司是中百控股集团旗下全资子公司，是专业从事第三方支付业务服务公司。

中百控股集团股份有限公司是以连锁超市为主的国内大型商业上市公司，是国家商务部重点培育的 20 家大型商业流通企业之一。集团旗下中百仓储、中百超市、中百百货、中百电器四家专业连锁公司经营网点达 1027 家，营业面积 130 万平方米，经营商品品种近 10 万种，拥有 12 万平方米常温物流库和 8 万平方米的生鲜物流园，集团面向社会提供直接就业岗位 40000 余个，带动上下游全产业链就业近百万人。

2014 年，集团实现销售 322.18 亿元，迄今已连续 10 年进入国内连锁超市 10 强，连续多年蝉联中国企业 500 强。中百集团旗下网点和物流配送中心已成为省、市居民的“米袋子”、“菜篮子”、“饭桌子”以及社区的大冰箱。国家国民经济动员办公室依托中百集团物流配送平台，按照“平战结合、军民兼容”的新时期国民经济动员基本原则，建立了覆盖湖北全省的物流配送应急保障动员中心。集团通过构建连锁经营、物流配送、电子商务三位一体的经营发展格局，形成以商业零售为主，涉及进出口贸易、电子商务、物流配送等领域的全产业生态链现代化商业企业集团。

（2）品牌和用户优势

①中百电子支付服务有限公司以经营多用途商业预付卡“好邦卡”业务为主营业务，在专业人员、系统处理、业务拓展等方面能做的更好。单一品牌的预付卡潜在风险远高于第三方发行的多品牌卡，由专业发卡公司发卡，可有效降低风险，并且更便于监管部门进行监管。

②中百电子支付服务有限公司牵头多家商户形成卡业联盟，实现一张预付卡，多家通用，商户运营的业务成本也得以降低。专业发卡公司采用团购服务的方式，可以提供给持卡人深度优惠，盈利从团购价与持卡人优惠差价中来。

③中百电子支付服务有限公司多用途商业预付卡已发行近三年，有了一定的知名度，也累积了相当的消费者，能够形成数据库，再反馈给商户进行有效营销，这样商户就能够准确洞悉消费者行为，从而制定出更加有效的市场策略。在卡片应用范围上，发卡公司联合的商家越多，持卡人的用卡面就越广，享受到的好处越多，商户的销售额和持卡人忠诚度也越高。

（3）运营经验优势

中百电子支付服务有限公司涉足多用途预付卡行业近三年，已有了一定

的美誉度和行业经验，截止 2015 年底，已发展了 146 家商户加盟，未来能够从以下几个方面提高发卡规模：

①扩大和改善使用环境，让持卡人更方便更灵活的用户体验，只有让用户用的方便、用的顺手、用的感觉舒服，感觉实惠，他们才能更忠诚，才能更愿意主动。从预付卡行业统计分析，60%-70%左右的预付价值会在商场、超市、餐饮、加油、话费等方面使用。随着预付卡业务管理办法中允许缴纳公共事业费的开放，这部份也会占有一定的比例。

②预付卡业务的生存环境中重要一部分是企业的福利，若要想提升发卡规模，必须要在当地的企业市场中深挖，大型企业及有些特殊行业的福利市场很大。能够以完整的配套的系统化规模化推进，简化企业的操作，非常明确的为企业带来的灵活性方便性，提高企业的现金流利用率。

若开拓这方面的市场，能够做到策划先行，技术同步跟进，系统开发成熟稳健，给对方带来更多增值服务，在合法合规的基础上，提升客户的理财收益、资金流量，降低成本等。

③能够致力于打造一个行业链或商圈，发行行业卡或商圈卡，以一个或几个相互匹配配套的行业形成规模性的行业卡，或者以一定范围内的商业圈融合多行业商户打造商圈卡，例如餐饮卡、K 歌卡，黄龙商圈卡、四季青卡、农都市场卡等。做行业卡及商圈卡，必须要融合会员权益、折扣权益、叠加预付卡的会员、优惠、积分、等功能，更重要的是要避免让对方觉得不是在冲击他们的自己的会员卡体系，而是为他们增加顾客，为他们提升营业业绩。

若做这方面的拓展，在有条件的基础上，尽力能做到和商户的会员系统对接，还要避免商户担忧挖掘他们的会员体系。这方面的拓展，必须要有大量的用户做积累，然后协助商家做活动、策划、推广、精准营销、数据分析，以增值服务、附加值作为商户的诱惑点，方能起到良好效果。

④开展预付卡特约商户的 O2O 或移动 POS 业务，从互联网发展的趋势及人性消费心理分析，若能减少人的工作量，实现懒人惰性心理，则能增加消费频率及顾客粘性。如大润发都在发力电子商务，以配送方式减少顾客的劳动量出行量。从餐饮行业的配送、日常用品的配送，社区便利店的配送，到 4S 维修的配送，以及单位企业的饮水咖啡的配送，都是减轻用户劳动，让

顾客有种上帝的优越感，提高用户满意度和粘性。

⑤进入手机 APP 的预付卡应用移动化，便民应用的移动化、灵活化、快捷化，一油二费三缴四票(加油、手机费、电话费、水费、电费、煤气费、汽车票、火车票、飞机票、电影票)若能全部打通，则是非常有潜力的直接应用。

2、公司的竞争风险

(1) 政策及监管风险

针对商业预付卡市场存在的监管不严、违反财务纪律、缺乏风险防范机制、公款消费和收卡受贿等突出问题，央行、监察部等七部委联合制定了《关于规范商业预付卡管理的意见》，国务院办公厅转发了这份文件。《意见》要求，购买记名商业预付卡和一次性购买 1 万元(含)以上不记名商业预付卡的单位或个人，由发卡人进行实名登记。

(2) 经营风险

预付卡行业，和收单行业不同，要的不是人海战术，而是有创造性的思维及资源整合力度的策划营销，不是炮兵轰击后步兵并排冲锋，而是特种兵的单兵作战能力及小团队的灵活配合，以快速的占领制高点或以迅雷不及掩耳之势冲开防线，将对手拉开千里之外。企业发展唯快不破，发展快，创新快，小企业更要以快字诀和行业大佬 PK，否则行业大佬随使用资本就能挖你墙角撬你的人才，山寨你的模式，模仿你的产品，将你扼杀在前进的半途。

支付行业，特别预付卡行业，利润更在业务之外，要以金融的策略、资金运作的手法，以发卡量、资金沉淀为基础，站在更高的战略规划上，增值收益，而不能仅仅靠备付金沉淀收益、刷卡费率等作为主要收益来源。要有大金融战略布局。

(3) 实际控制人不当控制的风险

公司控股股东中百控股集团股份有限公司，对公司经营管理拥有较大的影响力。如中百控股集团股份有限公司利用其控股地位和管理职权对公司的经营决策、人事、财务等进行不当控制，可能给公司经营和其他股东利益带来一定风险。

(4) 公司内部控制制度尚未运作成熟的风险

由于公司转型进入多用途预付卡支付业务时间较短，公司及管理层规范运作意识的提高、相关制度切实执行及完善均需要一定过程。因此，公司短期内仍可

能存在治理不规范、相关内部控制制度不能有效执行的风险。

(5) 同业竞争风险

从企业的经营范围来看,公司与控股股东中百控股集团股份有限公司控制的单用途预付卡“中百卡”企业之间构成潜在的同业竞争关系。但一方面,“中百卡”和“好邦卡”分属不同的预付卡形态,“中百卡”为单用途预付卡,“好邦卡”为多用途预付卡;其经营模式、产业链结构和市场竞争环境存在差异;另一方面,“中百卡”客户对象和盈利模式方面与本公司“好邦卡”细分业务存在较大差异。

五、财务指标比较分析

1、资产、负债结构分析

经中审众环会计师事务所(特殊普通合伙)审计,截止 2015 年 12 月 31 日,中百电子支付服务有限公司账面资产总计 82,948,094.74 元,其中:流动资产 82,295,901.65 元、固定资产 649,630.59 元、递延所得税资产 2,562.50 元;流动负债 29,225,462.16 元,净资产 53,722,632.58 元。

中百电子支付服务有限公司经审计的全部资产中流动资产所占比例较大,为总资产的 99.2%。其中流动资产主要由货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款、存货构成。截止 2015 年 12 月 31 日,货币资金为 79,804,042.94 元,占流动资产的 96.97%;应收账款为 194,750.00 元,占流动资产的 0.24%;其他应收账款 2,297,108.71 元,占流动资产的 2.79%。

2、偿债能力分析

中百电子支付服务有限公司2014年至2015年的偿债能力情况见下表:

表 5-4 偿债能力分析表

项目	2014 年	2015 年
流动比率(倍)	332.19%	281.59%
速动比率(倍)	332.19%	281.59%
资产负债率(%)	29.95%	35.23%

从上表的数据可以看出,中百电子支付服务有限公司的流动比率、速动比率较高,表明中百电子支付服务有限公司资产流动性较高,偿债能力较强。

3、资产营运能力分析

中百电子支付服务有限公司2014年至2015年的营运能力指标情况见下表。

表 5-5 资产营运能力指标分析表

项目	2014 年	2015 年
总资产周转率(次)	0.06	0.06

流动资产周转率（次）	0.06	0.06
------------	------	------

从上表的数据可以看出，中百电子支付服务有限公司2015年总资产周转率一般，表明中百电子支付服务有限公司的资产周转及回款速度一般。

4、盈利能力分析

（1）收入和利润总体分析

表 5-6 收入和利润总体分析

金额单位：元

项目	2014 年度	2015 年度
	金额	金额
营业收入	52,373.40	106,654.12
其中：主营营业收入	52,373.40	106,654.12
营业成本		
其中：主营业务成本		
营业毛利	52,373.40	106,654.12
营业利润	263,975.06	192,683.10
利润总额	263,975.06	192,683.10
净利润	197,981.30	144,512.32
非经常性损益		
扣除非经常性损益后的净利润		
归属于母公司所有者的净利润		
归属于母公司股东扣除非经常性损益后的净利润		

公司主营业务收入主要为手续费收入、信息服务收入等，是报告期内营业收入和利润的主要来源。

2015年度营业收入较2014年度有大幅上升，其主要原因是公司于2013年9月开展“好邦卡”业务，2014年开始拓展市场，2015年仍然在2014年基础上进一步拓展市场。

（2）按产品分类的主营业务收入、毛利率及变动分析

表 5-7 主营业务收入、毛利率及变动分析表

金额单位：元

项目	2014 年度	2015 年度
	收入	收入
手续费收入	52,373.40	106,654.12
信息服务收入	-	-
合计	52,373.40	106,654.12

（3）期间费用

表 5-8 期间费用分析表

金额单位：元

项目	2014 年度		2015 年度	
	金额	占营业收入的比重	金额	占营业收入的比重
销售费用	171,768.21		361,819.58	
管理费用	141,177.33		127,133.33	
财务费用	-524,547.20		-577,556.00	
合 计	-211,601.66		-88,603.09	

从上表可以看出，2015 年度销售费用较 2014 年度有所上升，2015 年度管理费用较 2014 年度有所下降，2015 年度利息收入较 2014 年度有所上升。

六、净现金流量预测

经调查，中百电子支付服务有限公司的营业收入主要来自于手续费收入、信息服务收入等，本次评估根据基准日行业资产以及主营业务的特点，估算其未来的净现金流量。

1、业务收入与成本预测

对中百电子支付服务有限公司未来期间业务收入与成本的估算，是以其 2013 年至 2015 年的历史经营情况为基础，遵循我国现行的有关法律、法规，根据国家宏观政策、国家及地区的宏观经济状况和相关行业状况、企业的发展规划和经营计划、优劣势和风险等，以及企业所面临的市场环境和未来的发展前景及潜力等，经过综合分析进行预测的，其中主要数据预测说明如下：

(1) 未来年度发主营业务收入预测

中百电子支付服务有限公司以前年度主营业务收入情况如下表：

表 5-10 评估对象近年销售收入情况表

金额单位：万元

项目/年度	2014 年度	2015 年度
手续费收入	52,373.40	106,654.12
信息服务收入		
销售收入合计	52,373.40	106,654.12

从以上历史数据可以看出，2015 年该公司收入有较大幅度的上升，主要原因是公司 2013 年 9 月才开展预付卡业务，2014 年开始拓展市场，2015 年仍然在 2014 年基础上进一步拓展市场。中百电子支付服务有限公司 2013 年 10 月开展多用途预付卡“好邦卡”发行与受理业务，2013 年发卡金额 900 万元，2014 年发卡金额 3819 万，2015 年发卡金额 3130 万，截至评估基准日，客户备付金余额 28,067,103.26 元；已签约加盟商户 146 家，还有商户正在接洽谈判中。

目前，公司已经建立了与公司经营及未来发展相适应的组织体系，后续随着公司业务收入规模的拓展，公司的盈利水平将不断提高。

根据以上因素分析，依据公司 2013 年至 2015 的会计资料，并考虑到公司现有经营能力和未来市场营销以及同类产品市场竞争等因素影响，对未来 6 年内销售收入进行了预测：

表 5-11 评估对象未来销售收入预测情况

金额单位：元

项目/年度	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	永续年期
月发卡金额	6,000,000	8,400,000	11,340,000	14,742,000	19,164,600	19,164,600	19,164,600
年发卡金额	72,000,000	100,800,000	136,080,000	176,904,000	229,975,200	229,975,200	229,975,200
年消费金额	54,000,000	75,600,000	102,060,000	132,678,000	172,481,400	229,975,200	229,975,200
本期沉淀资金	18,000,000	25,200,000	34,020,000	44,226,000	57,493,800	0	0
期初沉淀资金	28,000,000	46,000,000	71,200,000	105,220,000	149,446,000	206,939,800	206,939,800
累计沉淀资金	46,000,000	71,200,000	105,220,000	149,446,000	206,939,800	206,939,800	206,939,800
手续费收入	540,000	756,000	1,020,600	1,326,780	1,724,814	2,299,752	2,299,752
信息服务收入	1,350,000	1,890,000	2,551,500	3,316,950	4,312,035	5,749,380	5,749,380
销售收入合计	1,890,000	2,646,000	3,572,100	4,643,730	6,036,849	8,049,132	8,049,132

年消费金额=年发卡金额×75%

本期沉淀资金=年发卡金额-年消费金额=年发卡金额×25%

累计沉淀资金=期初沉淀资金+本期沉淀资金

手续费收入=年消费金额×1%

信息服务收入=年消费金额×2.5%

2021 年以后由于企业发卡金额维持已有规模，消费金额与发卡金额达到平衡，不再产生新增沉淀资金，企业经营基本稳定，故后续年度预测数据与第 6 年数据相同。

(2) 未来年度主营业务成本预测

被评估单位从事多用途商业预付卡的发行与受理，无主营业务成本核算，相关人工成本、工资薪酬、差旅费、招待费等计入销售费用。预测期相关人工成本、工资薪酬、差旅费、招待费等计入销售费用。

2、主营业务税金及附加和期间费用预测

(1) 主营业务税金及附加预测

中百电子支付服务有限公司多用途商业预付卡业务的主营业务税金及附加

主要包括营业税、城市维护建设税、教育费附加、地方教育发展费等，对主营业务税金及附加的预测主要采用实际税率计算方法，以营业收入为计税基础，营业税率为营业收入的 5%，城建税、教育费附加、地方教育发展费分别为营业额的 7%、3%、2%，根据被评估单位的历史主营业务税金及附加数据，对公司未来发生的主营业务税金及附加进行了预测。估算未来年度的主营业务税金及附加见下表：

表5-14 评估对象未来主营业务税金及附加预测表

金额单位：元

序号	项目	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	永续年
1	营业税	94,500	132,300	178,605	232,187	301,842	402,457	402,457
2	城建税	6,615	9,261	12,502	16,253	21,129	28,172	28,172
3	教育费附加	2,835	3,969	5,358	6,966	9,055	12,074	12,074
4	地方教育附加	1,890	2,646	3,572	4,644	6,037	8,049	8,049
	合计	105,840	148,176	200,038	260,049	338,064	450,751	450,751

2021年以后由于企业经营基本稳定，故后续年度预测数据与第6年数据相同。

(2) 销售费用预测

评估对象的销售费用主要包括职工薪酬、宣传推广费、业务招待费、差旅费等，对销售费用的预测主要采用趋势预测分析方法，以“好邦卡”发卡费用为基础，根据会计师审计的中百电子支付服务有限公司的历史销售费用数据以及企业对未来年度销售费用可能增加的预测，采用一定的数学方法，分析各销售费用项目的发生规律，参照企业未来所面临的市场环境以及企业预算，对公司未来发生的销售费用进行了预测。估算未来年度的销售费用见下表：

表5-15 评估对象未来销售费用预测表

金额单位：元

序号	项目	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
1	工资薪酬	800,000	1,040,000	1,300,000	1,560,000	1,794,000	1,794,000
2	宣传推广费	320,000	416,000	520,000	624,000	717,600	717,600
3	业务招待费	160,000	208,000	260,000	312,000	358,800	358,800
4	差旅费	240,000	312,000	390,000	468,000	538,200	538,200
5	其他	80,000	104,000	130,000	156,000	179,400	179,400
	合计	1,600,000	2,080,000	2,600,000	3,120,000	3,588,000	3,588,000

2021年以后由于企业经营基本稳定，故后续年度预测数据与第6年数据相同。

(3) 管理费用预测

评估对象的管理费用是指企业为进行管理活动而支出的各项费用，主要包括职工薪酬、办公费、业务招待费、差旅费、税金、固定资产折旧、折旧费、房屋租赁费等。

根据对管理费用组成情况的分析以及未来预测，职工工资按现有人员平均工资为基础，按该公司对员工薪金政策进行测算，第5年以后维持不变；其他管理费用基本都与销售收入成正比，按原销售收入与管理费用的比率预测；企业固定资产折旧的预测，根据企业现有固定资产的账面价值以及折旧摊销年限进行预测。具体预测如下表：

表5-15 评估对象未来管理费用预测表

金额单位：元

序号	项目	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
1	工资薪酬	1,000,000	1,200,000	1,500,000	1,800,000	2,000,000	2,000,000
2	折旧摊销	537,703	547,403	557,103	566,803	576,503	576,503
3	办公费	50,000	60,000	70,000	80,000	90,000	90,000
4	差旅费	100,000	120,000	140,000	160,000	180,000	180,000
5	业务招待费	100,000	110,000	120,000	130,000	140,000	140,000
6	其他	50,000	60,000	70,000	80,000	90,000	90,000
	合计	1,837,703	2,097,403	2,457,103	2,816,803	3,076,503	3,076,503

2021年以后由于企业经营基本稳定，故后续年度预测数据与第6年数据相同。

(4) 财务费用预测

截至评估基准日2015年12月31日，经审计的中百电子支付服务有限公司资产负债表中无有息负债。委估企业年度财务费用为利息收入、手续费支出及其他费用。手续费支出及其他费用合计发生额较少，相对成本费用发生额基本可以忽略，因此本次预测为零。利息收入为公司取得客户备付金后，所产生的沉淀资金存放在存管银行所取得的。根据有关规定，客户备付金产生的利息属于发卡企业，但备付金仅能以活期、定期存款形式存放于存管银行，目前多数股份制商业银行或城商行存款利息均可不同程度的协议上浮。本次利息收入的测算，上年沉淀资金按一年期定期存款利率为2%（评估基准日央行一年期定期存款基准利率为1.5%）计算；为简化计算，本年新增沉淀资金假设按月线性均匀沉淀，全年平均后按一年期定期存款利率计算，且不再考虑客户备付金活期存款利息。

表5-15 评估对象未来财务费用预测表

金额单位：元

项目/年度	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	永续年限
月发卡金额	6,000,000	8,400,000	11,340,000	14,742,000	19,164,600	19,164,600	19,164,600
年发卡金额	72,000,000	100,800,000	136,080,000	176,904,000	229,975,200	229,975,200	229,975,200
年消费金额	54,000,000	75,600,000	102,060,000	132,678,000	172,481,400	229,975,200	229,975,200
本期沉淀资金	18,000,000	25,200,000	34,020,000	44,226,000	57,493,800	0	0
期初沉淀资金	28,000,000	46,000,000	71,200,000	105,220,000	149,446,000	206,939,800	206,939,800
累计沉淀资金	46,000,000	71,200,000	105,220,000	149,446,000	206,939,800	206,939,800	206,939,800
利息收入	740,000	1,172,000	1,764,200	2,546,660	3,563,858	4,138,796	4,138,796

2021年以后由于企业经营基本稳定，故后续年度预测数据与第6年数据相同。

(5) 营业外收入预测

截至评估基准日 2015 年 12 月 31 日，经审计的中百电子支付服务有限公司，该公司营业外收入主要为一次性补贴，不确定性较大，因此对企业未来年度的营业外收入预测为零。

3、追加资本预测

追加资本系指企业在不改变当前经营业务条件下，为保持持续经营所需增加的营运资金和超过一年期的长期资本性投入。如经营规模变化所需的新增营运资金以及持续经营所必须的资产更新等。即本报告所定义的追加资本为

追加资本=资产更新投资+营运资金增加额

(1) 资产更新投资预测

按照收益预测的前提和基础，在维持现有规模的前提下，本次估算更新投资所发生的资本性支出根据企业对未来固定资产投资的规划以及未来各年满足维持现有生产能力所必需的更新投资支出进行估算。

按照企业的固定资产折旧政策，以基准日固定资产的账面原值、经济寿命、预计残值率估算加权折旧率来得到未来年度的折旧额。在预测期内，假设当资产累计折旧额接近资产原值或当资产净值接近预计的资产残值时，即假设该资产已计提折旧完毕，需按照资产原值补充更新该资产。该企业现有设备均为 2014 年后购置。根据该企业计划，2016 年需新增一批电子设备，估计需投资 210 万元；需新增一批软件，估计需投资 60 万元；预测期以后年度每年资本性支出 10 万元，其中新增资本性支出 5 万元，维护性更新支出 5 万元。评估对象未来资产更新改造支出的预测结果见下表：

表5-16 评估对象未来资本性支出预测表

金额单位：元

项目	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	永续年期
电子设备	2,100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	2,100,000	586,203
软件	600,000						
合计	2,700,000	100,000	100,000	100,000	100,000	2,100,000	586,203

(2) 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，为维持正常经营而需新增投入的营运性资金，即为保持企业持续经营能力所需的新增资金。如正常经营所需保持的现金、产品存货购置、代客户垫付购货款（应收款项）等所需的基本资金以及应付的款项等。营运资金的增加是指随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、存货等；同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少现金的即时支付。通常其他应收款和其他应付款核算内容绝大多数为关联方的或非经营性的往来；应交税金和应付工资等多为经营中发生，且周转相对较快，拖欠时间相对较短、金额相对较小，估算时假定其保持基准日余额持续稳定。因此估算营运资金的增加原则上只需考虑正常经营所需保持的现金（最低现金保有量）、存货、应收款项和应付款项等主要因素。本报告所定义的营运资金增加额为：

营运资金增加额 = 当期营运资金 - 上期营运资金

其中：

营运资金 = 经营性现金 + 存货 + 应收款项 - 应付款项

经营性现金 = 年付现成本总额 ÷ 现金周转率

年付现成本总额 = 销售成本总额 + 期间费用总额 - 非付现成本总额

现金周转率 = 存货周转率 + 应收款项周转率 - 应付款项周转率

本次评估基于企业的具体情况，假设为保持企业的正常经营，所需的最低经营性现金需求量应不少于 3 个月的年付现成本。

根据对企业多用途商业预付卡“好邦卡”业务的经营收入和成本费用的统计分析以及未来经营期内各年度所需的营运资本投入等估算的情况，估算得到的未来各年度的营运资金增加额见表 5-17。

表5-17 评估对象营运资金分析表

金额单位：元

项目	预测数据					
	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年

营运资金占用	885,886	1,081,395	1,314,285	1,549,213	1,750,642	1,778,814
营运资金变动	763,004	195,509	232,890	234,928	201,429	28,172

4、企业所得税的预测

中百电子支付服务有限公司企业所得税率为 25%。经审计的中百电子支付服务有限公司 2015 年财务报告中显示企业以前年度经营结果累计为盈利。委估企业在税法规定的以后年度能够获取利润，并缴纳企业所得税。评估对象未来企业所得税的预测结果见下表：

序号	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
利润总额	-913,543	-507,579	79,160	993,538	2,598,141	5,072,674
税率	25%	25%	25%	25%	25%	25%
应纳税额					562,429	1,268,168

5、净现金流量的预测结果

下表给出了中百电子支付服务有限公司未来经营期内的营业收入以及净现金流量的预测结果。其中对未来营业收入的预测，是建立在评估基准日所具备的经营能力的基础之上。

本次评估中对未来收益的估算，主要是在对中百电子支付服务有限公司审计报告揭示的业务收入、成本和财务数据的核实以及对行业的市场调研、分析的基础上，根据其经营历史、市场需求与未来的发展等综合情况做出的一种专业判断。预测时不考虑非经常性损益。

表5-17 评估对象未来净现金流量预测

金额单位：元

行次	项目/年度	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	永续年限
1	一、营业收入	1,890,000	2,646,000	3,572,100	4,643,730	6,036,849	8,049,132	8,049,132
2	减：营业成本	0	0	0	0	0	0	0
3	营业税金及附加	105,840	148,176	200,038	260,049	338,064	450,751	450,751
4	销售费用	1,600,000	2,080,000	2,600,000	3,120,000	3,588,000	3,588,000	3,588,000
5	管理费用	1,837,703	2,097,403	2,457,103	2,816,803	3,076,503	3,076,503	3,076,503
6	财务费用	-740,000	-1,172,000	-1,764,200	-2,546,660	-3,563,858	-4,138,796	-4,138,796
7	资产减值损失							0
8	加：公允价值变动收益							0
9	投资收益							0
10	二、营业利润	-913,543	-507,579	79,160	993,538	2,598,141	5,072,674	5,072,674
11	加：营业外收入	0	0	0	0	0	0	0
12	减：营业外支出							0
13	三、利润总额	-913,543	-507,579	79,160	993,538	2,598,141	5,072,674	5,072,674
14	减：所得税费用	0	0	0	0	562,429	1,268,168	1,268,168
15	四、净利润	-913,543	-507,579	79,160	993,538	2,035,711	3,804,505	3,804,505

16	加：财务费用							0
17	加：折旧与摊销	537,703	547,403	557,103	566,803	576,503	586,203	586,203
18	减：营运资金增加	763,004	195,509	232,890	234,928	201,429	28,172	
19	减：资本性支出	2,700,000	100,000	100,000	100,000	100,000	2,100,000	586,203
20	五、自由现金流量	-3,838,844	-255,685	303,372	1,225,413	2,310,785	2,262,536	3,804,505

(七) 权益资本价值估算

1、基本模型

委估企业无银行贷款等有息负债，本次评估按资本资产定价模型（CAPM）确定权益资本成本 r_e ：

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon$$

式中： r_f ：无风险报酬率；

r_m ：市场预期报酬率；

ε ：评估对象的特性风险调整系数；

β_e ：评估对象权益资本的预期市场风险系数；

2、折现率的确定

(1) 无风险报酬率 r_f ：本次评估以评估基准日中长期国债到期收益率作为无风险报酬率，因为国债到期不能兑现的风险几乎可以忽略不计，故该收益率通常被认为是无风险的。根据中央国债登记结算有限责任公司发布的“中债收益率曲线”，以到期日距基准日 10 年以上的国债到期收益率为基础，确定无风险报酬率为 4.05%。

(2) 市场期望报酬率采用股权风险收益率。股权风险收益率是投资者投资股票市场所期望的超过无风险收益率的部分。正确地确定风险收益率一直是许多股票分析师和资产评估师的研究课题。例如：在美国，著名金融学家 Aswath Damodaran 的研究发现从 1928 年到 2015 年，股权投资年平均年复利回报率为 11.41%，超过长期国债收益率（无风险收益率）约 6.18%。这个超额收益率就被认为是股权投资风险超额收益率 ERP（Equity Risk Premium）。

借鉴美国相关部门估算 ERP 的思路，我们对中国股票市场相关数据进行了研究，我们按如下方式计算中国股市的股权风险收益率 ERP：

市场风险溢价(Equity Risk Premiums, ERP)反映的是投资者因投资于风险相对较高的资本市场而相对于风险较低的债券市场所要求的风险补偿。由于中国作为新兴市场，股市发展历史较短，而且大盘波动较剧烈，在一段时期内，国债收

益率甚至持续高于股票收益率，市场数据往往难以客观反映市场风险溢价。与直接采用中国股市的数据相比，采用参照成熟市场的方法确定市场风险溢价更为合适。因此，评估时采用业界常用的风险溢价调整方法，对成熟市场的风险溢价进行适当调整来确定我国市场风险溢价。

在此，我们选用美国著名金融学家 Aswath Damodaran 的调整方法来衡量中国这样一个新兴市场的市场风险溢价水平，基本公式为：

$$\text{ERP} = \text{成熟股票市场的股票风险溢价} + \text{国家风险溢价}$$

根据美联储公布的相关 1928 年至 2015 年资本市场数据，市场投资者普遍要求的股权风险溢价平均水平为 6.18%。按照最新穆迪投资者服务公司评级显示，中国政府债券评级为 Aa3，并维持稳定展望，转换成国家违约风险利差为 0.67%，同时以全球新兴股票市场相对于债券的收益率标准差的平均值 1.34 来计算，我国的国家风险溢价为 $0.67\% \times 1.34 = 0.90\%$ 。则，

$$\text{我国市场风险溢价 ERP} = 6.18\% + 0.90\% = 7.08\%$$

(3) β_e 值，经查询同花顺金融信息资讯，取零售业及相关服务行业以及与被评估企业经营相类似的销售及服务行业的可比上市公司数据，以 2011 年 1 月 1 日至 2015 年 12 月 31 日的市场价格测算估计，得到行业相关公司股票的历史市场平均风险系数 β_x ；根据可比公司的债务和权益比重测算出各可比公司无财务杠杆贝塔系数，其平均值为 $\beta_e = 0.9579$ ；计算过程如下表：

序号	证券代码	证券简称	剔除杠杆原始 Beta	剔除杠杆调整 Beta
1	000759.SZ	中百集团	0.7923	0.8609
2	000501.SZ	鄂武商 A	0.7108	0.8063
3	000785.SZ	武汉中商	0.9760	0.9839
4	002419.SZ	天虹商场	1.1852	1.1241
5	600859.SH	王府井	0.9000	0.9330
6	600655.SH	豫园商城	0.9557	0.9703
7	002024.SZ	苏宁云商	0.8445	0.8958
8	601933.SH	永辉超市	0.9035	0.9353
9	600361.SH	华联综超	0.8750	0.9162
10	600827.SH	百联股份	1.0488	1.0327
		小计	9.3719	9.4585
		平均值	0.9372	0.9459

数据来源：同花顺 iFind

(4) 特性风险调整系数

采用资本定价模型一般被认为是估算一个投资组合 (Portfolio) 的组合收益，

对于单个公司的投资风险一般认为要高于一个投资组合的风险，因此，在考虑一个单个公司或股票的投资收益时应该考虑该公司的特有风险所产生的超额收益。公司的特有风险目前国际上比较多的是考虑公司的规模对投资风险大小的影响，公司资产规模小、投资风险就会增加，反之，公司资产规模大，投资风险就会相对减小，企业资产规模与投资风险这种关系已广泛被投资者接受。

在国际上有许多知名的研究机构发表过有关文章详细阐述了公司资产规模与投资回报率之间的关系。如美国的IbbotsonAssociate在其SBBI每年度研究报告中就有类似的论述。美国研究公司规模超额收益的另一个著名研究是Grabowski-King研究，下表就是该研究的结论：

组别	净资产账面价值 (百万美元)	规模超额收益率算 术平均值	规模超额收益率平 滑处理后算术平均值
1	16,884	5.70%	4.20%
2	6,691	4.90%	5.40%
3	4,578	7.10%	5.80%
---	---	---	---
20	205	10.30%	9.80%
21	176	10.90%	10.00%
22	149	10.70%	10.20%
23	119	10.40%	10.50%
24	84	10.50%	11.00%
25	37	13.20%	12.00%

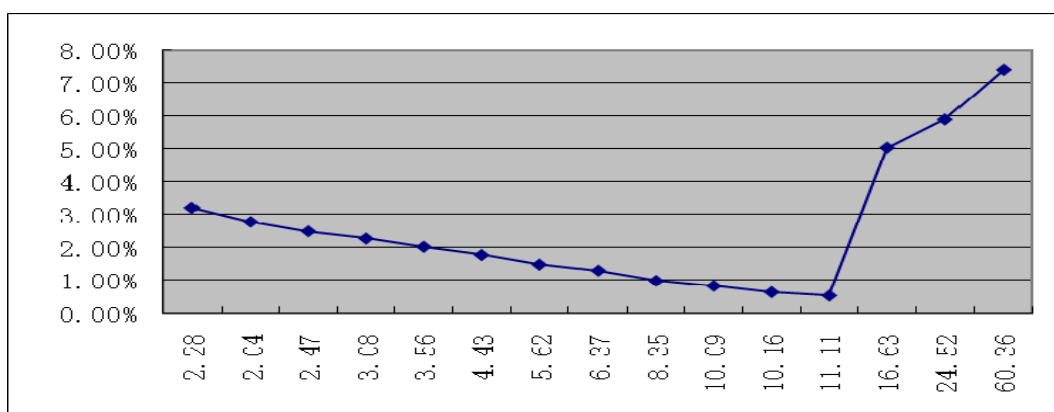
从上表可以看出公司规模超额收益率随着资产规模的降低由4.2%逐步增加到12%左右。

参考Grabowski-King研究的思路，我们对沪、深两市的1,000多家上市公司1999~2009年的数据进行了分析研究，得出以下结论：

我们将样本点按调整后净资产账面价值进行排序并分组，得到下表数据：

组别	样本点数量	规模指标范围(亿元)	规模超额收益率(原始Beta)	股东权益(亿元)
1	7	0-0.5	3.22%	2
2	20	0.50-1.0	2.79%	2
3	28	1.0-1.5	2.49%	2
4	98	1.5-2.0	2.27%	3
5	47	2.0-2.5	2.02%	3
6	53	2.5-3.0	1.78%	4
7	88	3.0-4.0	1.49%	5
8	83	4.0-5.0	1.31%	6

9	57	5.0-6.0	0.99%	8
10	47	6.0-7.0	0.84%	1
11	34	7.0-8.0	0.64%	1
12	41	8.0-10.0	0.54%	1
13	79	10.0-15.0	5.05%	1
14	35	15.0-20.0	5.90%	2
15	35	20.0-	7.41%	6



从上表和图中可以看出规模超额收益率在净资产规模低于10亿时呈现下降趋势，当净资产规模超过10亿后不再符合下降趋势。根据上表中的数据，我们可以采用线性回归分析的方式得出超额收益率与净资产之间的回归方程如下：

$$R_s = 3.139\% - 0.2485\% \times NA (R^2 = 90.89\%)$$

其中： R_s 为公司规模超额收益率；NA为公司净资产账面值（ $NA \leq 10$ 亿）

根据被评估单位提供的2015年度审计报告，被评估单位在评估基准日的净资产规模为0.54亿元。根据以上回归方程，可得出评估对象的资产规模超额收益率 R_s 为：

$$\begin{aligned} R_s &= 3.139\% - 0.2485\% \times 0.54 \\ &= 3\% \end{aligned}$$

本次评估我们仅以被评估企业的规模超额收益率作为企业特定的风险调整系数 R_c 的值。

(5) 权益资本成本 r_e ：

最终得到评估对象的权益资本成本 r_e ：

$$\begin{aligned} r_e &= 4.05\% + 0.9459 \times 7.08\% + 3\% \\ &= 13.75\% \end{aligned}$$

3、经营性资产价值估算

将得到的预期净现金流量代入式(2)，即可得到评估对象的经营性资产价值为

12,376,473元。

4、长期投资价值

截止评估基准日，中百电子支付服务有限公司没有长期投资。

5、非经营性资产或溢余性资产（负债）价值

溢余资产指的是与企业收益无直接关系的、超过企业正常经营需要的资产规模的资产，包括非经营性资产、无效资产等，一般多指溢余的现金及现金等价物。

经核实，在评估基准日2015年12月31日，经审计的中百电子支付服务有限公司财务报表中，货币资金账面值79,804,042.94元，经分析计算，在评估基准日，客户备付金为28,067,103.26元，经营性现金保有量为885,886元，货币资金溢余50,851,054元。

非经营性资产，是指与企业经营收益无关的资产。这里的经营收益是指评估中预测的经营收益。非经营性资产的实质性判断原则是收益预测中未考虑其收入成本相关的现金流。

其他应收款2,297,108.71元，递延所得税资产2,562.50元为计提坏账准备的递延税款，与预测指标无对应关系，因此作为非经营资产考虑。

另应交税费1,127,849.46元，因其发生时间和支付时间不一致，与预测指标无对应关系，作为非经营性负债考虑。

6、股东全部权益价值估算

将所得到的经营性资产的价值 $P=12,777,682$ 元，代入收益法评估模型中式(1)，即得到中百电子支付服务有限公司企业价值 $B=64,399,349$ 元。

取整为：6,439.93 万元。

（八）收益法评估结论

1、评估结论

经采用收益现值法对中百电子支付服务有限公司的价值进行了评估，在评估基准日2015年12月31日，中百电子支付服务有限公司的股东全部权益（净资产）价值为6,439.93万元。

2、评估结果与账面值变动情况

经对中百电子支付服务有限公司在评估基准日2015年12月31日的股东全部权益价值进行评估，评估结果为6,439.93万元，较经审计的账面值5,372.26万元，增值1,067.67万元，增值率19.87%。

四、评估结论及其分析

(一) 评估结论的选取

我们根据国家有关资产评估的法律、法规、规章和评估准则，本着独立、公正、科学、客观的原则，履行了资产评估法定的和必要的程序，采用资产基础法对中百电子支付服务有限公司经审计后的全部资产和相关负债进行了评估。

1、资产基础法评估结论：

在持续经营前提下，经资产基础法评估，中百电子支付服务有限公司股东全部权益价值在评估基准日 2015 年 12 月 31 日所表现的市场价值，详见下列评估结果汇总表：

资产评估结果汇总表

(金额单位：人民币万元)

序号	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%
1	流动资产	8,229.59	8,229.59	-	-
2	非流动资产	65.22	70.83	5.61	8.60
3	其中：固定资产	64.96	4.58	-60.38	-92.95
	无形资产		66.00	66.00	
4	递延所得税资产	0.26	0.26	-	-
5	资产总计	8,294.81	8,300.42	5.61	0.07
6	流动负债	2,922.55	2,922.55	-	-
7	负债总计	2,922.55	2,922.55	-	-
8	净资产(所有者权益)	5,372.26	5,377.87	5.61	0.10

在评估基准日 2015 年 12 月 31 日，持续经营前提下，中百电子支付服务有限公司经中审众环会计师事务所(特殊普通合伙)审计后的总资产为 8,294.81 万元，总负债为 2,922.55 万元，净资产为 5,372.26 万元；总资产评估值 8,300.42 万元，总负债评估值 2,922.55 万元，股东全部权益(净资产)评估值 5,377.87 万元，增值 5.61 万元，增值率 0.1%。

2、收益法评估结论：

经对中百电子支付服务有限公司在评估基准日 2015 年 12 月 31 日的股东全部权益价值进行评估，评估结果为 6,439.93 万元，较经审计的账面值 5,372.26 万元，增值 1,067.67 万元，增值率 19.87%。

3、评估结论的分析选取

(1) 评估结果的差异分析

本次采用收益法得出的股东全部权益价值为 6,439.93 万元，较资产基础法测算得出的股东全部权益价值 5,377.87 万元，高 1,062.06 万元。

两种评估方法差异的原因主要是：

①资产基础法评估是以资产的成本重置为价值标准，反映的是资产投入（购建成本）所耗费的社会必要劳动，这种购建成本通常将随着国民经济的变化而变化；

②收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产的经营能力（获利能力）的大小，这种获利能力通常将受到宏观经济、政府控制以及资产的有效使用等多种条件的影响

（2）评估结论的分析选取

通过上述分析，收益法通过预期收益途径反映了企业的价值，由于收益法价值内涵包括企业不可确指的无形资产，所以收益法评估方法更能客观、合理地反映评估对象的市场价值。

考虑到本次经济行为、特定的评估目的以及上述资产基础法和收益法评估结论差异的特定原因，评估人员认为收益法的结论更为合理可信，确定选取收益法的评估结论。即：

持续经营前提下，中百电子支付服务有限公司在评估基准日 2015 年 12 月 31 日的股东全部权益价值为 6,439.93 万元，评估值大写：陆仟肆佰叁拾玖万玖仟叁佰元整。

（二）资产基础法评估结果与账面值比较变动情况及原因

此次评估结果与账面价值比较变动情况有：资产总额增值 5.61 万元，增值率 0.07%，其中：流动资产无增减值；固定资产减值 60.38 万元，减值率 92.95%；无形资产增值 66.00 万元；递延所得税资产无增减值；负债无增减值，净资产增值 5.61 万元，增值率 0.1%。

设备类资产减值原因：①软件重分类至无形资产；②电子办公设备更新较快，购置价逐年有所下降，导致评估原值减值。③企业固定资产帐务处理的电子类设备资产的折旧年限过慢，导致评估净值减值。

（三）控股权溢价的说明

本次评估对象为中百电子支付服务有限公司股东全部权益价值，不存在控股权溢价问题，也无须考虑少数股权折价和股权流动性的影响。

【本页无正文】

评估机构名称：湖北众联资产评估有限公司

机构地址：武汉市武昌区东湖路 169 号知音集团东湖办公
区三号楼四层

法定代表人：胡家望