

中联资产评估集团有限公司
关于

《关于对跨境通宝电子商务股份有限公司的重组问询函》（中小板重组
问询函（需行政许可）【2016】第 110 号）预估相关问题的核查意见

深圳证券交易所中小板公司管理部：

根据贵部于 2016 年 12 月 16 日出具的《关于对跨境通宝电子商务股份有限公司的重组问询函》（中小板重组问询函（需行政许可）【2016】第 110 号（以下简称《问询函》），中联资产评估集团有限公司项目组对问询函进行了认真的研究和分析，并就预估相关问题出具了本核查意见，具体如下：



审核问题一：结合优壹电商和百伦科技的行业地位、核心竞争力、市场份额及竞争对手情况等，详细说明评估增值的具体原因及合理性，请独立财务顾问、评估机构发表专业意见。（问询函第1（1）题）

答复：

一、预估增值的具体原因及合理性

（一）优壹电商

优壹电商 100%股权于 2016 年 9 月 30 日未经审计账面净资产值为 14,405.15 万元，以收益法评估的标的资产预估值为 179,225.81 万元，预估增值率为 1,144.18%。预估值较账面净资产金额的增值较高，主要系采用收益法预估结果所致。

本次交易标的优壹电商的主营业务为电子商务销售业务，具有明显的“轻资产”的特点，其固定资产投资相对较小，账面价值较低，除了固定资产、存货等有形资产之外，还拥有渠道资源、运营经验、管理能力、人力资源等要素，其产生的价值及协同作用无法在企业账面体现。收益法通过对优壹电商未来的经营状况和获利能力进行分析，综合考虑了优壹电商行业地位、行业竞争力、管理运营经验、供应商及销售渠道优势、人力资源等因素，能反映企业股东全部权益的市场价值，。故预估结果相对于账面净资产有较大程度的增值。具体原因及合理性如下：

1、优壹电商所处的行业发展前景良好，优壹电商具备一定的竞争优势

优壹电商作为国内领先的全球优品专供与电商贸易综合服务商，主要盈利模式为通过向供应商采购境外商品并于国内电子商务平台上进行产品销售。根据中国证监会《上市公司行业分类指引》（2012 年修订），



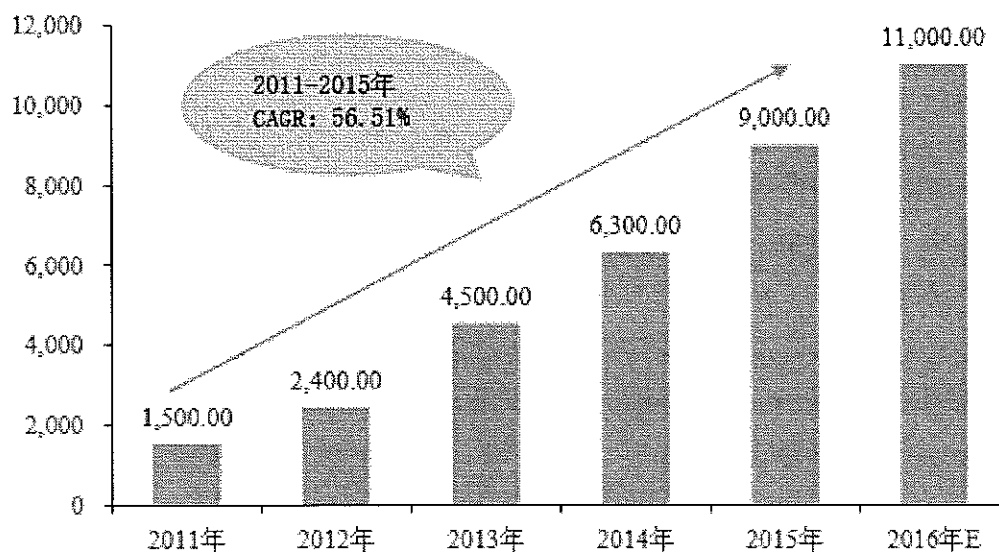
优壹电商属于批发与零售业。在实际应用中，优壹电商所处行业通常定义为“电子商务行业”内的“跨境电子商务行业”，并隶属于细分行业“跨境进口电子商务行业”。优壹电商从成立至今，逐步形成了以奶粉等母婴产品为主、营养保健品和个护美妆品为辅，并伴有电子商务一站式整体解决方案的主营业务结构。优壹电商所处的跨境进口电商行业及主要母婴产品消费行业之发展情况如下：

(1) 进口跨境电子商务行业市场规模及预测

随着互联网技术和物流行业的快速发展、海外产品市场需求的不断增加以及政府政策的大力支持，我国进口跨境电子商务交易规模迅猛增长，根据中国电子商务研究中心的统计结果，由2011年的1,500亿元起以56.51%的年均复合增长率增长至2015年的9,000亿元，并预计2016年将达到11,000亿元。

我国跨境进口电子商务交易规模及预测

单位：亿元



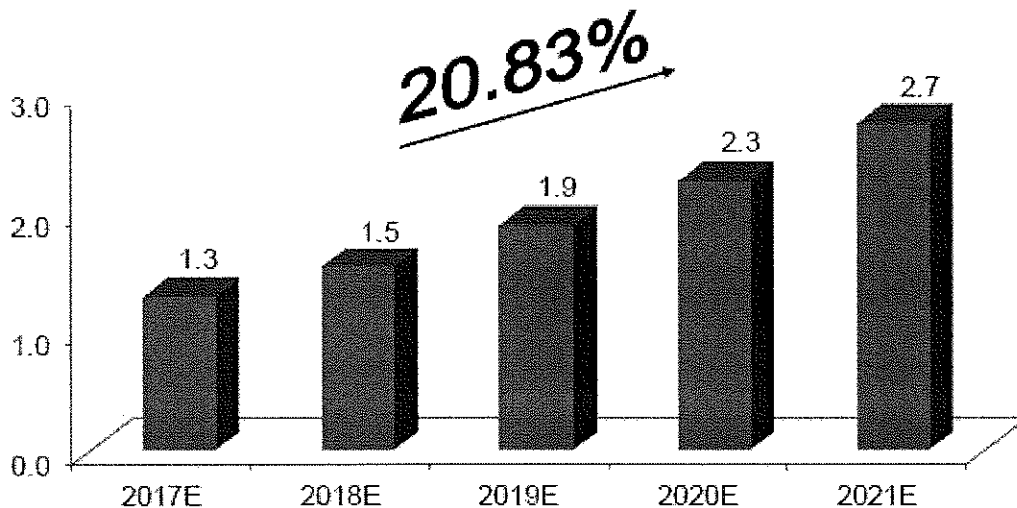
数据来源：中国电子商务研究中心



受政策导向及客户消费升级等因素的影响，国内进口电子商务交易规模预测未来保持持续增长态势。根据中投顾问产业研究中心的预测，2017 年度我国跨境进口电子商务交易额将达到 1.3 万亿元，未来五年（2017-2021）年均复合增长率约为 20.83%，2021 年我国跨境进口电子商务交易总额将达到 2.7 万亿元。

2017-2021年中国进口电子商务交易额预测

单位：万亿元



数据来源：中投顾问产业研究中心

(2) 中国母婴用品整体市场规模以及母婴用品线上市场规模情况及预测

艾瑞咨询数据显示，2015 年中国母婴用品整体交易规模已达 23,000 亿元，受益于国家二胎政策正式落地及新生儿小高峰到来，预计每年新增超 3,000 亿元母婴用品消费额，2018 年有望新增万亿级母婴用品市场需求。

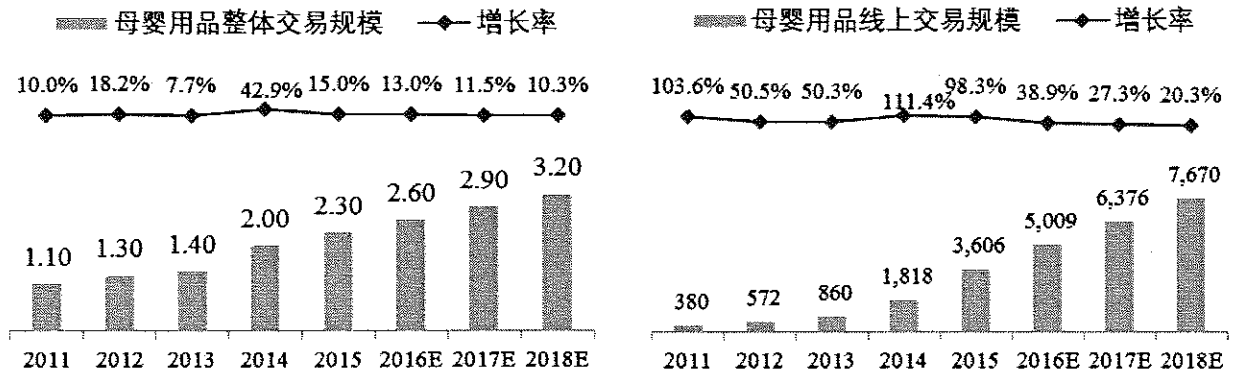
中国母婴用品整体市场规模

中国母婴用品线上市场规模



单位：万亿元

单位：亿元



数据来源：艾瑞咨询

在移动互联网、社交网络等技术潮流影响下，大部分母婴消费者已养成线上购物的习惯，母婴数字消费社群蓬勃发展。中国母婴用品线上市场增长率在 2014 年超越中国母婴用品整体市场增长率，进入飞跃式发展阶段；2015 年中国母婴用品市场规模线上交易部分 3,606 亿元，同比增长率高达 98.40%。然而 2015 年中国母婴用品线上市场规模仅占 2015 年中国母婴用品整体市场规模 15.00% 左右，预计未来几年母婴用品线上交易增速仍将明显快于母婴用品整体增速。同时，伴随着中国消费升级趋势，母婴消费者渴望为家人提供健康美好生活的诉求促使其对产品品质的要求不断提高，亦使得母婴及家庭用品消费品牌化成为潮流。市场对于婴幼儿奶粉行业保持的乐观态度、全面二胎政策的开放、消费模式和消费观念的转型都会促使国内母婴用品消费行业保持持续的增长。

(3) 优壹电商具备一定的竞争优势

优壹电商作为国内领先的全球优品专供与电商贸易综合服务商，以母婴用品商品作为其主打产品。在消费者服务方面，优壹电商凭借其在跨境电商进口行业所积累的经验与产品的全球优选能力，加快在跨境进



口电商领域及母婴垂直产品领域的布局，从而实现优壹电商未来销售规模和盈利能力的有效提高；在产业链整合方面，优壹电商与品牌供应商的深度合作模式，即通过以全球知名品牌作为品质保证，在与品牌商签订合作协议的同时，亦为品牌商提供一站式的电子商务解决方案，从战略方针、营销策划、渠道拓展、供应链管理与客户服务等多维度与品牌商展开深度协同合作，从而提高优壹电商的议价能力并有效降低供应链各环节成本，从而提升优壹电商的产品贡献率；在销售渠道方面，优壹电商具备较强的品牌营销能力，并凭借其 B2C、BBC 等多渠道渗透优势，加大品牌产品与终端消费者的接触面积，从而提高优壹电商的盈利水平。

2、优壹电商处于市场领先地位

优壹电商自 2011 年创立以来业务发展迅速，其销售已逾越 10 亿级规模。2015 年度，优壹电商在保持母婴产品快速增长的前提下，尝试涉足 CBE 的采购模式，即直接向境外供应商采购境外产品，丰富其母婴产品类目下的产品品类品种；此外，优壹电商积极挖掘与全球知名品牌商如辉瑞公司、高德美公司等合作机会，扩充包括营养保健品、个护美妆用品等多产品类目，为国内消费者提供更为广阔的优品选择的同时，有效提高优壹电商优质产品的市场地位。在产品组合不断丰富的时候，优壹电商依托经验丰富的营销、运营、客服团队及规范标准的流程作业体系，获得了多家国际知名品牌商的认可与商业代理授权，并在天猫商城、天猫国际上开设了包括“Nutrilon（诺优能）官方旗舰店”、“爱他美官方旗舰店”、“dumex 多美滋官方旗舰店”、“纽迪希亚官方海外旗舰店”、“Arla 母婴官方旗舰店”、“Cetaphil（丝塔芙）海外旗舰店”等



一系列旗舰店。报告期内，上述旗舰店均取得了良好的运营业绩，在帮助优壹电商提高客户粘性的同时，亦强化巩固与品牌商间的相互依存关系。优壹电商所建设运营的诺优能官方旗舰店连续三年取得“双十一”奶粉/辅食/营养品/零食类热销店铺排名前三位，爱他美官方旗舰店、dumex 多美滋官方旗舰店亦曾取得同行业热销店铺排名前五位的销售成绩。

综上，优壹电商在跨境进口电商领域具有较高的影响力及认可度，处于跨境进口电商行业较为领先的地位。

3、优壹电商市场份额不断提升

2016年1-9月，优壹电商未经审计的营业收入金额约为13.86亿元，在不考虑第四季度季节性影响的前提下，优壹电商2016年度营业收入年化后约为18.48亿元，较2015年度未经审计营业收入增长约为16.06%，高于艾瑞咨询关于2016年中国母婴用品整体市场规模的预测增长率13.00%；根据中国电子商务研究中心的统计数据，2016年度我国跨境进口电子商务交易规模预计为11,000亿元，经测算优壹电商的市场份额约为0.17%。目前我国跨境进口电子商务行业仍处于快速发展阶段，部分行业优秀参与者有望在竞争中不断提高市场集中度；随着母婴用品在线上交易渗透率的不断提升，并凭借优壹电商不断加大对销售渠道的投入力度及持续丰富其产品类型，优壹电商市场占有率将持续扩大。

4、优壹电商的主要竞争对手情况

(1) 宝尊电商

宝尊电商成立于2007年初，是一家为包括母婴产品、运动消费品

类等品牌企业和零售商提供包括营销服务、IT 服务、客户服务和物流服务等在内的专业的整合式电子商务服务商。宝尊电商已与多个品牌合作方形成代运营合作关系。2015 年度，宝尊电商实现营业收入 259,844.30 万元，净利润 2,262.10 万元。

(2) 若羽臣

若羽臣成立于 2011 年，是一家通过品牌和产品形象重塑以及精细化运营，为母婴产品、个护美妆等来自全球的消费品品牌客户提供互联网整合营销、店铺运营、客户服务、仓储配送等全方位电子商务综合服务的品牌电子商务综合服务商。2015 年度，若羽臣实现营业收入 19,004.69 万元，净利润 1,311.55 万元。

(3) 网创科技

网创科技成立于 2010 年，是一家主要提供品牌网络渠道解决方案的公司，现已经与百雀羚、欧珀莱、宝洁等个护美妆产品品牌商达成合作关系。2015 年度，网创科技实现营业收入 26,156.66 万元，净利润 1,671.46 万元。

(4) 杭州悠可

杭州悠可成立于 2012 年，是一家为多家国际品牌商提供多平台、多渠道、全链路的电子商务一站式服务的专注于化妆品垂直领域的电子商务企业。2015 年度，杭州悠可实现营业收入 73,609.93 万元，净利润 3,719.81 万元。

(5) 丽人丽妆

丽人丽妆成立于 2007 年，是一家专注于化妆品线上销售的电子商务公司。丽人丽妆主要通过天猫开设品牌官方旗舰店为消费者提供化



妆品电商服务。目前丽人丽妆已与兰蔻、雅漾、碧欧泉等知名化妆品品牌合作，其中多个品牌的天猫官方旗舰店均授权丽人丽妆运营。2015年度，丽人丽妆实现营业收入 121,724.76 万元，净利润 3,271.28 万元。

综上，优壹电商所处的跨境进口电商行业近年来发展迅速，前景看好；优壹电商具备产品优选能力、跨境电商专业运营及服务业务能力、优质品牌商合作资源、以及多产品+多渠道的优势，处于的行业领先地位；此外，优壹电商以母婴数字消费者为市场切入点，精心挑选在全球的优质母婴产品并与国际知名品牌商展开合作，于行业内具有较高知名度；同时，优壹电商的销售规模已逾越 10 亿规模，并在未来预计保持持续的增长，所占市场份额将持续扩大。本次预估结果较为合理的反映了优壹电商在行业地位、核心竞争力等方面的优势，优壹电商的预估增值具有合理性。

（二）百伦科技

百伦科技于 2016 年 9 月 30 日未经审计账面净资产值为 4,887.93 万元，以收益法预估的百伦科技 100% 股权预估值为 49,561.75 万元，对应的百伦科技 84.6134% 股权预估值为 41,933.01 万元，预估增值率为 913.96%。预估值较账面净资产金额的增值较高，主要系采用收益法预估结果所致。

本次交易标的百伦科技的主营业务为出口电子商务零售业务，具有明显的“轻资产”的特点，其固定资产投资相对较小，账面价值较低，除了固定资产、存货等有形资产之外，还拥有渠道资源、运营经验、管理团队、人力资源等要素，其产生的价值无法在企业账面价值体现，收益法通过对百伦科技未来的经营状况和获利能力进行分析，综合考虑了



百伦科技运营经验、行业竞争力、管理团队、人力资源、研发能力等因素，能较为合理的反映企业股东全部权益的市场价值。故预估结果相对于账面净资产有较大程度的增值。具体原因及合理性如下：

1、百伦科技所处的行业发展前景良好，百伦科技具备一定的竞争优势

百伦科技是以产品研发设计为核心竞争力的跨境产品提供及电商贸易服务商，通过国外第三方电子商务平台（如 eBay、Amazon 等）销售的方式获得收入主要盈利模式为通过中国或香港地区采购并于国外电子商务平台上进行产品销售。根据中国证监会《上市公司行业分类指引》（2012 年修订），百伦科技属于批发与零售业。在实际应用中，百伦科技所处行业通常定义为“电子商务行业”内的“跨境电子商务行业”，并隶属于“跨境出口电子商务行业业务”。

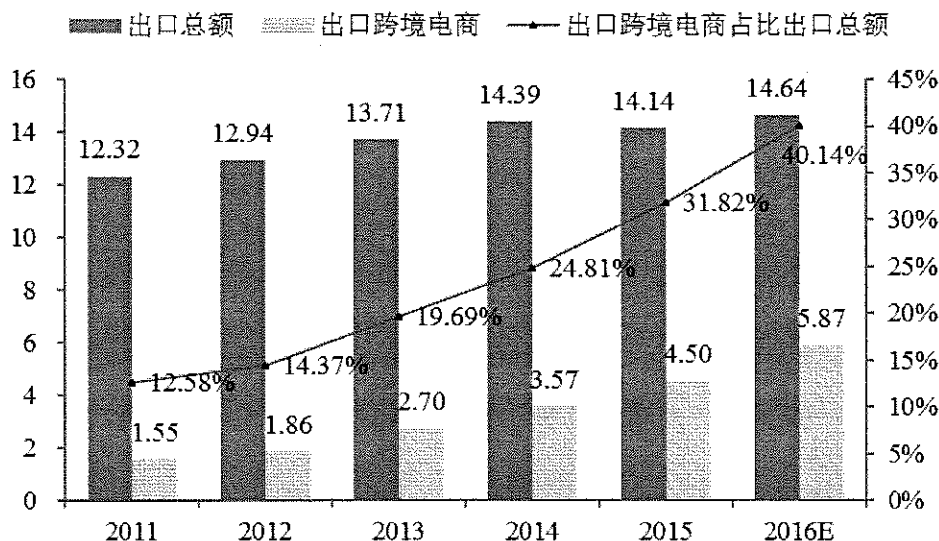
百伦科技所处的出口零售与出口跨境电商行业发展情况如下：

（1）出口零售与出口跨境电商行业市场规模及预测

在全球互联网行业高速发展和消费者网购习惯养成的推动下，跨境出口电商市场自 2013 年以来即呈现出爆发式增长趋势，成为我国外贸转型升级、稳定外贸增长的重要推动力。据海关总署和中国电子商务研究中心统计数据显示，出口跨境电商市场规模自 2011 年的 1.55 万亿元增至 2015 年的 4.50 万亿元，在出口贸易总额的占比由 12.58% 增至 31.82%，2011 至 2015 年复合增长率达 30.53%。据此预测，2016 年出口贸易总额市场规模预计可达 14.64 万亿元，出口跨境电商市场规模预计可达 5.87 万亿元。

出口零售与出口跨境电商市场规模及预测

单位：万亿元



数据来源：海关总署、中国电子商务研究中心

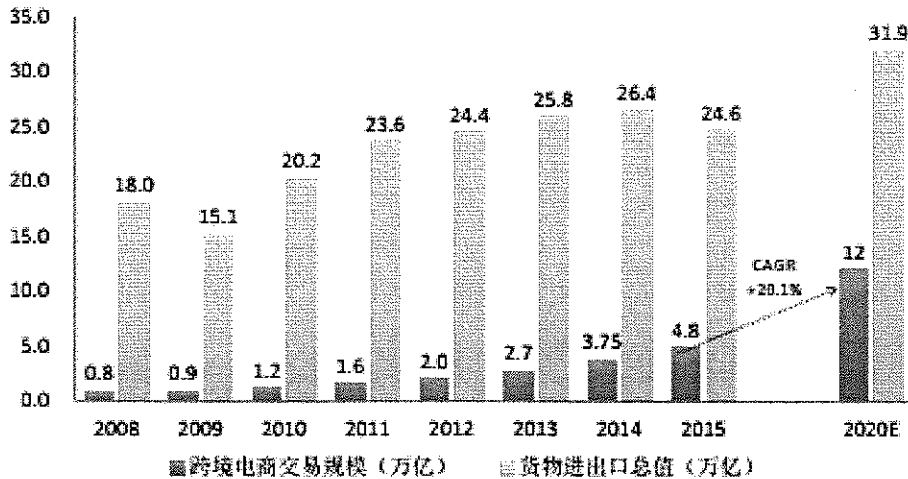
近年来，政府出台了诸多很多政策支持跨境电子商务的发展的政策，从税收优惠政策到结算服务、，从设立新海关监管模式到建立电子商务出口信用体系等，从各个方面给给予跨境电子商务的发展提供了有力的支持。

根据阿里跨境电商研究中心于 2016 年 9 月公布的研究报告显示，2015 年，中国跨境电商交易规模达 4.8 万亿元，同比增长 28%，预计到 2020 年，跨境电商市场交易规模将达 12 万亿元，在 2015-2020 年区间，年复合增长率达 20.1%。

货物进出口总值及跨境电商交易规模预测



单位：万亿元



数据来源：商务部、海关总署、艾瑞咨询、易观智库、阿里研究院、阿里研究院分析

受益于中国制造业的比较成本优势及政策支持等因素带来的红利，跨境出口电商仍将保持较高的增速。海外数字消费者大部分为追求“快时尚”的年轻群体，快时尚消费诉求要求商家紧跟时尚脉络并提高产品更新速度，然而大部分跨境出口电商由于缺乏产品设计创新能力或基于清库存的考虑而对快时尚消费趋势避而远之，海外消费者的快时尚消费诉求未被满足，跨境出口电商行业仍然蕴藏着强大的市场发展潜力。

(2) 百伦科技具备一定的竞争优势

百伦科技是以产品研发设计为核心竞争力，具备物流配送资源整合能力、信息管理与数据分析能力、跨境电子商务服务能力的跨境产品提供及电商贸易服务商，致力于为全球消费者提供极具特色和富有创意的美容美妆等高频次消费产品。

百伦科技自成立以来，着力自主创新，建立了内部研发创新机制，精准把握消费者实际需求，以创新手段解决行业痛点，例如，百伦科技通过对产品的外观和功能进行创新设计，推出了温变甲油胶、猫眼甲油



胶、三色温变甲油胶等多款深受消费者喜爱的产品，建立了具有一定市场影响力的自有品牌矩阵。百伦科技在持续创新产品的同时，亦不断增强物流配送整合能力，通过充分整合基础物流资源，灵活运用区域运输条件，为产品配送提供定制型物流解决方案。百伦科技把握互联网时代的发展机遇，注重信息管理与数据分析在经营中的应用，一方面运用互联网、搜索算法等技术收集和分析信息，挖掘产品的特点和卖点，为产品的研发创新提供强有力的数据支撑；另一方面，百伦科技利用定制开发的 BI 信息系统及 ERP 系统，实现了销售、采购、财务及物流等环节的全链条流程化，并建立了高效、完善的内部信息数据共享机制。目前，百伦科技在线产品 SKU 数量超两万个，客户群体遍及欧洲、澳洲、北美洲及亚洲等全球多个区域，先后获得了“eBay 飞跃进步奖”、“eBay 销售标兵”等荣誉奖项。

2、百伦科技处于细分市场领先地位

百伦科技自 2008 年创立以来业务发展迅速，2014 年度营业收入仅为 1,363.92 万元，2016 年 1-9 月营业收入达 19,582.08 万元，即将突破 2 亿元年营收规模。在企业早期发展中，百伦科技主要通过 eBay 平台进行产品销售，其后随着电商买家的购物特征越发细分及行业的深入发展，Amazon、速卖通等第三方电商平台快速兴起，市场划分越发精细。百伦科技在此背景之下，充分利用不同电商平台的模式差异、客户差异、地域差异，持续开拓销售渠道，丰富产品类型，如今产品已在 eBay、Amazon 和速卖通等多个第三方电商平台销售。

此外，随着百伦科技跨境出口电商业务经验加深，对境外数字消费者的需求理解加深，2015 年以来，百伦科技选择美容美妆类产品重点发



展，通过对产品的外观和功能进行创新设计，在美容美妆品类推出了温变甲油胶、猫眼甲油胶、三色温变甲油胶等多款深受消费者喜爱的产品，建立了具有一定市场影响力的自有品牌矩阵。百伦科技美容美妆类产品收入迅速提高，2015 年度及 2016 年 1-9 月美容美妆类收入分别为 3,188.44 万元及 7,062.86 万元，2016 年 1-9 月百伦科技在美容美妆产品品类收入年化后较 2015 年度同比增长约为 200%。百伦科技美容美妆产品品类产品已形成品类丰富、紧贴时尚脉搏的产品竞争优势，在该细分市场处于较于较为领先的地位。

3、百伦科技市场份额不断提升

百伦科技的销售规模发展迅速，2014 年度营业收入仅为 1,363.92 万元，2016 年 1-9 月营业收入为 19,582.08 万元，在不考虑第四季度季节性影响的前提下，百伦科技 2016 年度营业收入年化后约为 26,109.44 万元，较 2015 年度未经审计营业收入增长约为 113.73%，远高于 2016 年出口跨境电商市场预测增长率 30.44%(基于海关总署和中国电子商务研究中心统计数据得出)；根据中信证券研究部于 2016 年 7 月 26 日出具的《新三板跨境电商系列研究报告之一：关注有望获得资本助力且有长期竞争力的企业》：截至该研究报告出具日，跨境出口 B2C 按 100.6 亿元销售规模计算，其市场集中度为 2.51%，行业高度分散。本回复基于前述研究报告数据及百伦科技 2015 年度收入规模测算，百伦科技的市场集中度预计约为 0.03%；随着百伦科技不断加大对产品品类的研发投入并扩大销售区域布局，百伦科技的市场占有率有望持续扩大。

4、百伦科技的主要竞争对手情况

(1) 百事泰



百事泰设立于 2007 年，是国际在线零售的电子商务企业，通过第三方平台（eBay、Amazon 等）进行销售，主要销售汽车相关产品、手机相关产品、电脑相关产品、家用相关产品等产品品类。2015 年度，百事泰实现营业收入 15,853.13 万元，净利润 2,297.26 万元。

（2）傲基电商

傲基电商设立于 2010 年，是一家跨境电商公司，通过自营平台和第三方平台（eBay、Amazon 等）进行销售，主要销售数码产品及配件类、服饰类、家居日用类产品品类。2015 年度，傲基电商实现营业收入 91,093.50 万元，净利润 1,756.00 万元。

（3）有棵树

有棵树设立于 2010 年，是一家电子商务公司，成立之初专注于无人航模电商业务和跨境电商出口业务，目前积极布局跨境电商进口业务。有棵树通过自有电商平台或第三方电商平台（eBay、Amazon 等）进行销售。主要销售电子产品、手机通讯和游戏配件类、奶粉、保健品及生活用品类产品品类。2015 年度，有棵树实现营业收入 107,859.33 万元，净利润 486.72 万元。

（4）海翼股份

海翼股份设立于 2011 年，从事智能移动周边产品、智能生活周边产品等的研发和销售，产品主要围绕移动通讯设备、智能设备的充电和数据传输等领域，主要销售渠道为 Amazon 等境外线上平台、境外线下零售及京东、天猫等境内线上平台。2015 年度，海翼股份实现营业收入 130,215.09 万元，净利润 16,063.48 万元。

（5）赛维电商



赛维电商设立于 2012 年，是一家综合跨境出口电子商务企业，通过自营平台和第三方平台（eBay、Amazon 等）进行销售，主要销售百货家居、服饰配饰、母婴美容、数码汽摩等产品品类。2015 年度，赛维电商实现营业收入 61,424.36 万元，净利润 1,895.62 万元。

综上，百伦科技所处的跨境电商行业属于新兴行业，该行业近年来发展迅速，前景看好；百伦科技以产品研发设计为核心竞争力，具备物流配送资源整合能力、信息管理与数据分析能力、跨境电子商务服务能力；此外，百伦科技精准把握消费者实际需求，以创新手段解决行业痛点，其中美容美妆类及家居用品类为百伦科技核心创新品类，持续的研发创新为百伦科技的美容美妆类及家居用品类产品带来了市场口碑和产品溢价。百伦科技的销售规模发展迅速，2014 年度营业收入仅为 1,363.92 万元，2016 年 1-9 月营业收入为 19,582.08 万元，年化后较 2015 年度未经审计营业收入增长约为 113.73%。本次预估结果较为合理的反映了百伦科技在行业地位、核心竞争力等方面的优势，百伦科技的预估增值具有合理性。

经核查，评估机构认为：上市公司在对标的资产的预估中分别结合优壹电商和百伦科技的行业地位、核心竞争力、市场份额及竞争对手情况进行充分考虑，且本次预估结果分别反映了优壹电商、百伦科技在行业地位、核心竞争力等方面的优势以及行业竞争程度，本次标的资产的预估增值具有合理性。



中联资产评估集团有限公司
CHINA UNITED ASSETS APPRAISAL GROUP CO., LTD

（本页无正文，为《中联资产评估集团有限公司关于<关于对跨境通宝电子商务股份有限公司的重组问询函>（中小板重组问询函（需行政许可）【2016】第 110 号）预估相关问题的核查意见》之盖章页）

中联资产评估集团有限公司



2016年12月21日

