

**深圳歌力思服饰股份有限公司
拟收购唐利国际控股有限公司
股东部分权益所涉及的
唐利国际控股有限公司
股东全部权益价值评估项目
评估报告**

中林评字 (2017) 第 153 号
(共一册, 第一册)



北京中林资产评估有限公司
BBEIJING ZHONGLIN ASSETS APPRAISAL CO.,LTD

二〇一七年七月十四日



目 录

资产评估师声明.....	1
评估报告摘要	2
评估报告	4
一、委托方、被评估单位和业务约定书约定的其他评估报告使用者概况	4
二、评估目的	11
三、评估对象和评估范围	12
四、价值类型及其定义	15
五、评估基准日.....	15
六、评估依据	15
七、评估方法	17
八、评估程序实施过程和情况	23
九、评估假设	25
十、评估结论	26
十一、特别事项说明.....	27
十二、评估报告的使用限制说明.....	30
十三、评估报告日	30
评估报告附件	32



资产评估师声明

一、资产评估师及项目组成员具备评估业务所需的执业资质和相关专业评估经验，我们在执行本资产评估业务中，遵循相关法律法规和资产评估准则，恪守独立、客观和公正的原则；根据我们在执业过程中收集的资料，评估报告陈述的内容是客观的，并对评估结论合理性承担相应的法律责任。

二、评估对象涉及的资产评估申报表、历史年度经营成果、盈利预测数据及相关法律权属等资料由委托方、被评估单位申报并经其签章确认；所提供资料的真实性、合法性、完整性，恰当使用评估报告是委托方和被评估单位及相关当事方的责任。

三、我们与评估报告中的评估对象没有现存或者预期的利益关系；与相关当事方没有现存或者预期的利益关系，对相关当事方不存在偏见。

四、资产评估师及项目组成员已对评估报告中的评估对象及其所涉及资产进行现场调查；我们已对评估对象及其所涉及资产的法律权属状况给予必要的关注，对评估对象及其所涉及资产的法律权属资料进行了查验，但我们对评估对象的法律权属不做任何形式的保证；我们对已经发现的问题进行了如实披露，且已提请委托方及相关当事方完善产权以满足出具评估报告的要求。本报告未考虑申报评估资产抵押、担保等限制因素对评估结论的影响。

五、我们出具的评估报告中的分析、判断和结论受评估报告中假设和限定条件的限制，评估报告使用者应当充分考虑评估报告中载明的假设、限定条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

六、资产评估师对评估对象的价值进行估算并发表的专业意见，是经济行为实现的参考依据，不应视为评估目的实现的价格保证，评估机构和资产评估师并不承担相关当事人决策的责任。本报告及其所披露的评估结论仅限于评估报告载明的评估目的，仅在评估报告使用有效期内使用，因使用不当造成的后果与评估机构和资产评估师无关。



评估报告摘要

中林评字（2017）第 153 号

北京中林资产评估有限公司接受深圳歌力思服饰股份有限公司的委托，根据国家有关法律、法规和资产评估准则、资产评估公认原则，对深圳歌力思服饰股份有限公司因收购唐利国际控股有限公司股东部分权益所涉及的唐利国际控股有限公司股东全部权益价值，按照必要的评估程序执行评估业务，对其在 2017 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、评估目的：深圳歌力思服饰股份有限公司拟收购唐利国际控股有限公司股东部分权益，需了解唐利国际控股有限公司股东全部权益价值，本次评估为该经济行为提供价值参考依据。

二、评估对象：唐利国际控股有限公司于评估基准日的股东全部权益。

三、评估范围：唐利国际控股有限公司于 2017 年 3 月 31 日经审计的全部资产及负债以及注册商标等表外无形资产。

四、价值类型：市场价值。

五、评估基准日：2017 年 3 月 31 日。

六、评估方法：资产基础法、收益法。

七、评估结论

本次评估，评估人员采用资产基础法和收益法对评估对象分别进行了评估，经分析最终选取收益法评估结果作为评估结论。

唐利国际控股有限公司股东全部权益账面值为 7,030.41 万元，采用收益法评估后的唐利国际控股有限公司股东全部权益价值为 175,500.00 万元，评估增值 168,469.59 万元，增值率为 2,396.30%。

我们特别强调：本评估意见仅作为委托方进行核实唐利国际控股有限公司股东全部权益价值的价值参考依据，而不能取代委托方进行经济行为的决定。本评估报告用于价值参考，直接引用评估结论的决策是否恰当不由评估师承担。

本报告及其结论仅用于本报告设定的评估目的，而不能用于其他目的。



根据国家的有关规定，本评估报告使用的有效期限为 1 年，自评估基准日 2017 年 3 月 31 日起，至 2018 年 3 月 30 日止。

须特别注意下列事项：

1. 被评估单位一级子公司唐利商贸（上海）有限公司在 2017 年 1 月份按成本价销售了一批 skinwear 系列的服饰到被评估单位二级子公司卓延商贸（上海）有限公司，销售金额为 19,697,965.66 元，该交易一定程度上影响了唐利商贸（上海）有限公司 2017 年 1~3 月的经营指标，该交易之后，唐利商贸（上海）有限公司基本将库存的 skinwear 系列处理完毕，企业提供的商业计划显示两家公司不会再产生内部交易；

2. 唐利商贸（上海）有限公司所注册的有关 ED HARDY 商标价值因衍生于唐利国际控股有限公司，本次评估价值均在唐利国际所拥有注册商标上体现；

3. 本次评估结果未考虑由于控股权和少数股权等因素产生的溢价或折价，也未考虑委估股权流动性对评估结果的影响。

以上内容摘自评估报告正文，欲了解本评估项目的全面情况和合理理解评估结论，请报告使用者在征得评估报告所有者许可后，认真阅读评估报告全文，并请关注特别事项说明部分的内容。



深圳歌力思服饰股份有限公司
拟收购唐利国际控股有限公司
股东部分权益所涉及的
唐利国际控股有限公司
股东全部权益价值评估项目
评估报告

中林评字（2017）第 153 号

深圳歌力思服饰股份有限公司：

北京中林资产评估有限公司接受贵公司的委托，根据国家有关法律、法规和资产评估准则、资产评估原则，采用资产基础法和收益法，对贵公司收购唐利国际控股有限公司股东部分权益所涉及的唐利国际控股有限公司股东全部权益价值，按照必要的评估程序执行评估业务，对其在 2017 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、委托方、被评估单位和业务约定书约定的其他评估报告使用者概况

（一）委托方概况

企业名称：深圳歌力思服饰股份有限公司（以下简称“歌力思股份”）

注册地址：深圳市福田区车公庙天安创新科技广场 A 栋 1901-1905

统一社会信用代码：91440300708497366U

法定代表人：夏国新

注册资本：其他股份有限公司(上市)

企业类型：股份有限公司（中外合资，上市）

成立日期：1999 年 06 月 08 日

经营范围：生产经营各类服装、服饰、内衣；从事货物、技术进出口业务（不



含分销、国家专营专控商品）；服饰、珠宝首饰（不含裸钻及金、银等贵金属原材料）、箱包、眼镜、手套、头饰、鞋帽、袜子、化妆品、香水、家纺、床上用品的设计、批发和零售（涉及专项规定管理的商品，按国家有关规定办理申请）；以特许经营方式从事商业活动；自有厂房出租（仅限深圳市福田区滨河大道北深业泰然大厦 10C01、10C02、10C03、10C04、10C05）。

（二）被评估单位概况

1. 基本信息

名称：唐利国际控股有限公司（以下简称“唐利国际”）

公司编号：1701644

成立日期：2012 年 1 月 26 日

成立地点：中华人民共和国香港特别行政区

注册资金：100 港元

注册地址：20A, Kiu Fu Commercial Building, 300 Lockhart Road, WanChai, HongKong

2. 历史沿革

唐利国际是一家在香港注册成立的主要从事服装品牌运营经销的商贸公司，主要运营服装品牌 Ed Hardy 在中国大陆地区以外的销售。2012 年唐利国际在中国上海注册成立全资子公司唐利商贸（上海）有限公司（以下简称“唐利商贸”），该公司负责 Ed Hardy 品牌服装在中国大陆的销售；2016 年 11 月，唐利国际和奇迹（香港）有限公司共同设立的卓延国际控股有限公司在上海注册成立全资子公司卓延商贸（上海）有限公司，该公司负责 Ed Hardy 子品牌 skinwear 在中国大陆的销售。

截至本次评估基准日，唐利国际公司的股权结构如下：

股东名称	出资额（港币元）	出资比例
东明国际投资（香港）有限公司	80	80.00%
华悦国际控股有限公司	20	20.00%
合计	100	100.00%

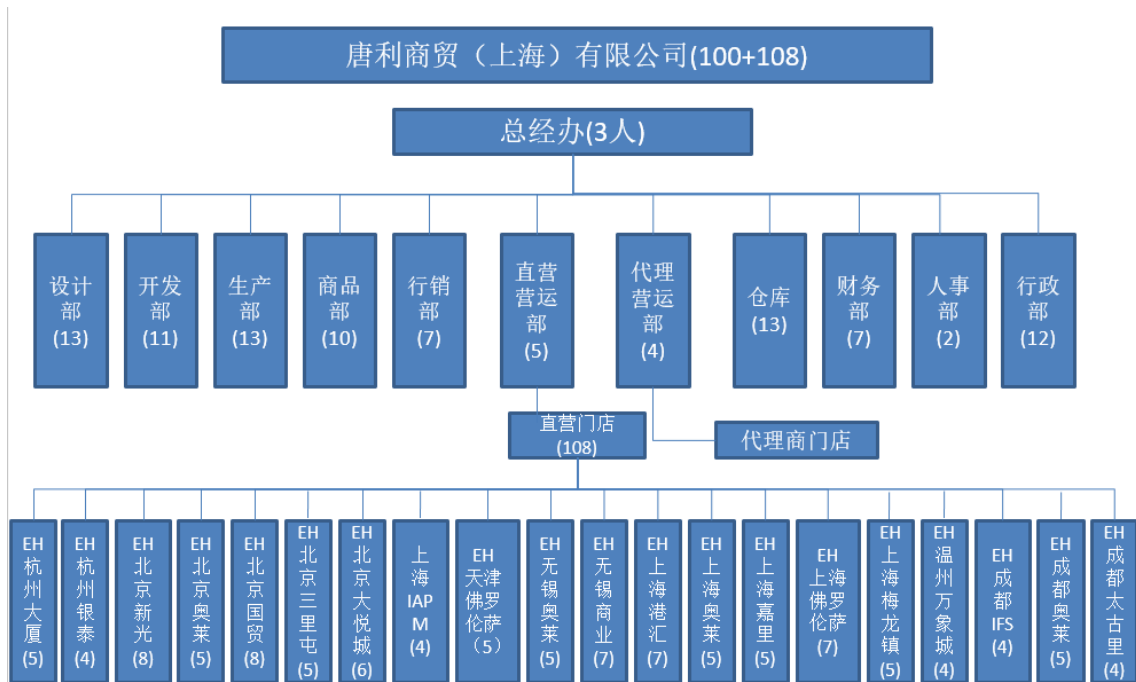


3. 公司组织结构:

唐利国际香港总部共有四人，大部分经营业务均由唐利商贸完成，日程管理事务也是唐利商贸在处理，总部四人姓名和职务如下所示：

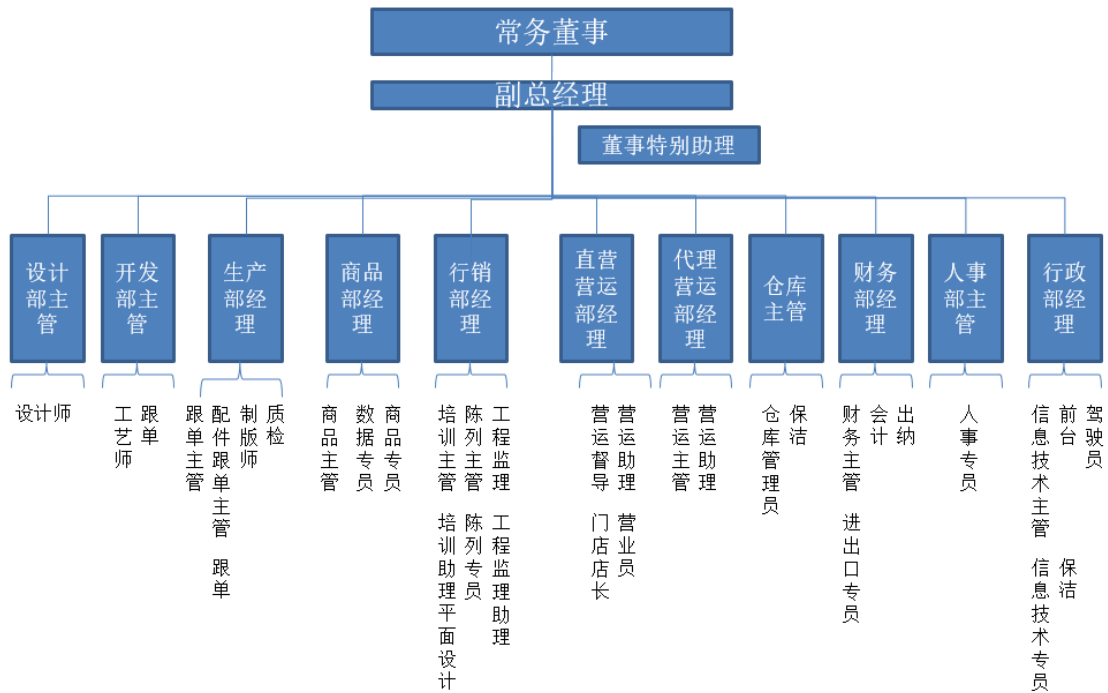
董事：周澄；高管：刘怡静；管理人员：王雅筠

主要经营国内业务的唐利商贸组织结构如下所示：

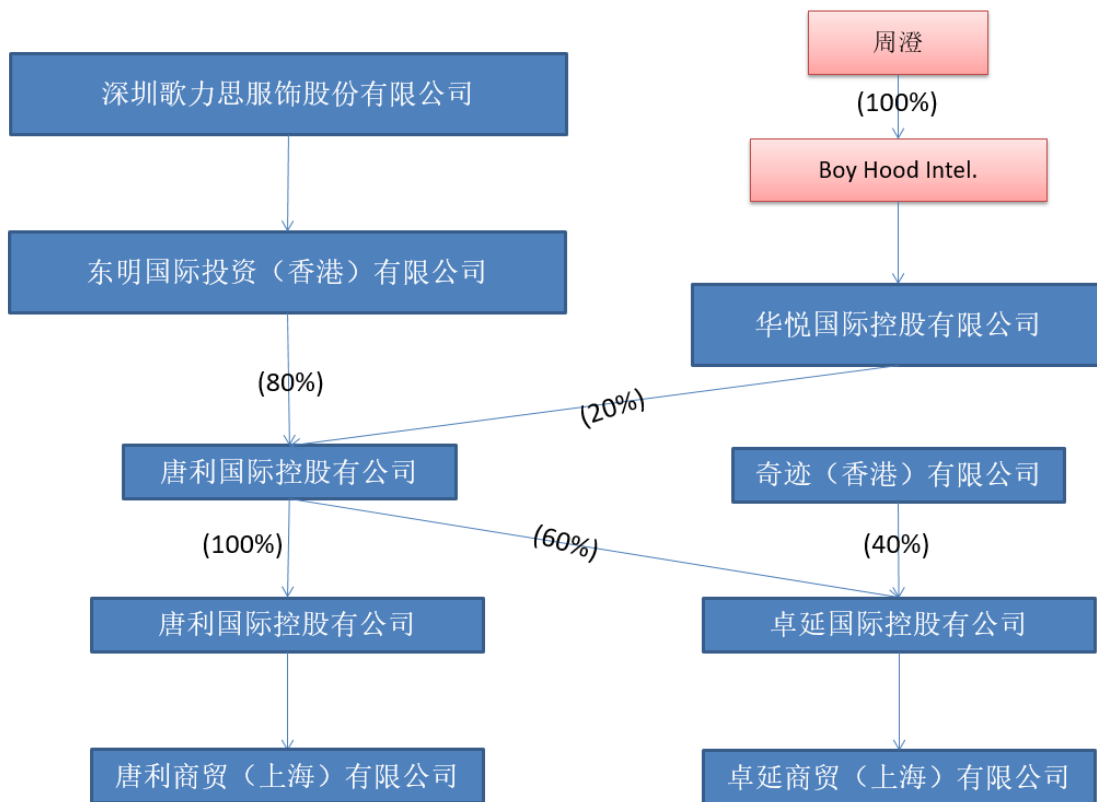


4. 管理团队及人力资源简介:

下图为唐利商贸的管理团队架构。



5. 公司股权结构



6. 子公司情况介绍



(1) 卓延国际控股有限公司

公司编号：2364573

公司名称：Everlast International Holdings Limited

卓延國際控股有限公司

公司类别：私人股份有限公司

成立日期：2016年4月19日

公司简介：卓延国际控股有限公司是唐利国际和奇迹（香港）有限公司共同成立的服装贸易公司，其主要业务为经营 ED HARDY 品牌 skinwear 系列服饰在港澳台地区的销售。

(2) 卓延商贸（上海）有限公司

名称：卓延商贸（上海）有限公司

统一社会信用代码：91310000MA1FW53T7A

公司类型：有限责任公司（台港澳法人独资）

注册资本：20 万美元

成立日期：2016-11-25

营业期限：2016-11-25 至 2046-11-24

企业地址：上海市长宁区宣化路3号2299室

法定代表人：周澄

经营范围：服装、服饰及配件、鞋帽、饰品、箱包、化妆品及手表、日用百货、家具用品的批发、零售（限分支机构）、进出口、佣金代理（拍卖除外），并提供相关配套服务；服装设计咨询。【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】

企业简介：卓延商贸（上海）有限公司是由卓延国际控股有限公司全资设立的子公司，其主要业务为经营 ED HARDY 品牌 skinwear 系列服饰在大陆地区的销售。

(3) 唐利商贸（上海）有限公司



名称：唐利商贸（上海）有限公司

统一社会信用代码：913100005981433203

企业类型：有限责任公司（台港澳法人独资）

住所：上海市长宁区金钟路 658 弄 17 号甲，17 号乙 5 层

法定代表人：周澄

注册资本：美元 300.00 万元

成立日期：2012 年 6 月 28 日

营业期限：2012 年 6 月 28 日至 2042 年 6 月 27 日

经营范围：服装、服饰及配件、鞋帽、饰品、箱包、化妆品及手表的批发、零售（限分支机构）、进出口、佣金代理（拍卖除外），并提供相关配套服务；服装设计咨询（不涉及国营贸易管理商品，涉及配额、许可证管理商品的，按国家有关规定办理申请）。【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】

企业简介：唐利商贸是有唐利国际控股有限公司在中国大陆投资设立，是唐利国际控股有限公司全资子公司，主要负责 Ed Hardy 品牌在中国大陆地区的销售。

7. 会计政策和税项

（1）会计政策

本次引用审计报告唐利国际报表按照财政部发布的《企业会计准则——基本准则》（财政部令第 33 号发布、财政部令第 76 号修订）、于 2006 年 2 月 15 日及其后颁布和修订的 41 项具体会计准则、企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他相关规定。

（2）主要税项

唐利国际、唐利商贸、卓延国际及卓延商贸执行的主要税项如下表所示：

税种	具体税率情况
增值税	唐利商贸、卓延商贸应税收入按17%的税率计算销项税，并按扣除当期允许抵扣的进项税额后的差额计缴增值税。
企业所得税	唐利商贸、卓延商贸按应纳税所得额的25%计缴；



利得税	唐利国际、卓延国际按香港利润总额的16.5%计缴。
-----	---------------------------

8. 财务状况表及经营成果

财务状况表（单体）

金额单位：人民币万元

科目名称	2013 年度	2014 年度	2015 年度	2016 年度	2017 年 3 月 31 日
一、流动资产合计	1,380.91	2,410.22	2,188.03	4,778.73	6,260.00
货币资金	139.98	763.74	578.60	394.99	2,698.90
应收账款	1,205.55	1,532.28	1,528.86	4,166.18	3,477.37
预付款项	31.19	93.76	36.50	21.17	-
其他应收款	-	2.92	-	32.96	10.92
存货	4.19	17.52	44.07	163.43	72.80
二、非流动资产合计	951.69	1,877.12	1,877.12	2,081.72	2,065.54
长期股权投资	951.69	1,877.12	1,877.12	2,081.06	2,065.45
递延所得税资产	-	-	-	0.66	0.09
三、资产总计	2,332.60	4,287.34	4,065.15	6,860.45	8,325.57
四、流动负债合计	1,300.04	1,811.59	1,079.97	829.10	1,295.13
应付账款	41.34	160.36	136.36	138.19	443.96
预收款项	61.34	179.56	286.62	253.35	566.11
应付职工薪酬	35.02	18.02	35.84	108.08	53.12
应交税费	181.44	461.57	232.09	300.10	193.92
其他应付款	980.90	992.09	389.05	29.37	38.03
五、非流动负债合计	-	-	-	-	-
六、负债总计	1,300.04	1,811.59	1,079.97	829.10	1,295.13
七、净资产	1,032.56	2,475.74	2,985.17	6,031.35	7,030.41

经营成果表（单体）

金额单位：人民币万元

项目	2013 年度	2014 年度	2015 年度	2016 年度	2017 年 1 至 3 月
主营业务收入	2,163.72	3,938.98	4,941.87	6,534.60	1,594.02



主营业务成本	784.16	1,368.86	1,496.93	1,528.31	408.92
主营业务税金及附加	-	-	-	-	-
一、主营业务利润	1,379.56	2,570.12	3,444.94	5,006.29	1,185.10
加：其他业务利润	-	-	-	-	-
减：营业费用	-	-	-	-	-
管理费用	279.22	872.02	2,522.69	1,857.30	177.95
财务费用	0.74	3.99	69.58	11.95	71.57
资产减值损失	-	-	-	3.81	-3.36
二、营业利润	1,099.61	1,694.11	852.67	3,133.22	938.94
加：投资收益	-	-	3,700.49	-	259.19
补贴收入	-	-	-	-	-
营业外收入	-	-	-	4.19	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-
三、利润总额	1,099.61	1,694.11	4,553.17	3,137.41	1,198.13
减：所得税	181.44	279.53	528.20	494.22	156.04
少数股东权益	-	-	-	-	-
加：未确认的投资损失	-	-	-	-	-
四、净利润	918.17	1,414.58	4,024.96	2,643.20	1,042.10

上表所示财务数据：2013年至2015年度财务数据业经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具了瑞华专审字【2016】31050001号无保留意见审计报告，2016年及2017年1~3月财务数据业经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具瑞华专审字【2017】48280020号无保留意见审计报告。

（三）业务约定书约定的其他评估报告使用者

本报告使用者为委托方，无其他报告使用者。

（四）委托方和被评估单位的关系

委托方通过子公司东明国际投资（香港）有限公司间接持有被评估单位唐利国际全部股东权益的80%。



二、评估目的

深圳歌力思服饰股份有限公司拟收购唐利国际控股有限公司股东部分权益，需了解唐利国际控股有限公司股东全部权益价值，本次评估为该经济行为提供价值参考依据。

三、评估对象和评估范围

（一）评估对象

评估对象为唐利国际的股东全部权益。

（二）评估范围

评估范围为唐利国际于评估基准日纳入评估范围的全部资产及负债以及注册商标等表外无形资产，其中总资产账面价值 8,325.57 万元，负债账面价值 1,295.13 万元，净资产账面价值 7,030.44 万元。账面价值已经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了瑞华专审字【2017】48280020 号无保留意见的审计报告。各类资产及负债的账面价值见下表：

资产评估申报汇总表

金额单位：人民币万元

项目名称	账面价值
流动资产	6,260.00
非流动资产	2,065.54
其中：长期股权投资	2,065.45
其他	0.09
资产总计	8,325.54
流动负债	1,295.13
非流动负债	-
负债总计	1,295.13
净资产	7,030.41

（三）委托方和被评估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，账面价值已经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了瑞华专审字【2017】48280020 号无保留意见的审计报告。



(四) 对企业价值影响较大的单项资产或资产组合的情况

对企业价值影响较大的单项资产为商标等无形资产及长期股权投资。

(五) 企业申报的无形资产情况

企业母公司申报的纳入评估范围的表外资产为商标权共 32 项,均为注册商标,商标登记情况详见下表:

序号	注册号	类号	注册人	有效期	注册地
1	01555841	18/24	唐利国际	2012年12月16日至 2022年12月15日	台湾
2	01562222	25/35	唐利国际	2008年12月1日至 2018年11月30日	台湾
3	01527341	17	唐利国际	2012年7月16日至 2022年7月15日	台湾
4	01541019	14/35	唐利国际	2012年10月1日至 2022年9月30日	台湾
5	01299965	25	唐利国际	2008年2月1日至 2018年1月31日	台湾
6	01173741	25	唐利国际	2005年9月16日至 2015年9月15日	台湾
7	01263874	25/35	唐利国际	2007年5月16日至 2017年5月15日	台湾
8	01458502	30	唐利国际	2011年4月16日至 2021年4月15日	台湾
9	01754889	10	唐利国际	2016年2月16日至 2026年2月15日	台湾
10	01600826	18/24	唐利国际	2013年9月16日至 2023年9月15日	台湾
11	01756803	25/35	唐利国际	2016年2月16日至 2026年2月15日	台湾
12	01756804	25/35	唐利国际	2016年2月16日至 2026年2月15日	台湾
13	300345285	25	唐利国际	至2024年12月28 日	香港
14	300870543	18/25/35	唐利国际	至2017年5月14日	香港



15	301085265 AB	25	唐利国际	至 2018 年 4 月 2 日	香港
16	301219130 AD	5/12/14/15/16/18/ 21/24/25/27/28/31 /32/35/41	唐利国际	至 2018 年 10 月 12 日	香港
17	301219158	18/25	唐利国际	至 2018 年 10 月 12 日	香港
18	301455570	32	唐利国际	至 2019 年 10 月 21 日	香港
19	302127753 AB	14/18/24/25/35	唐利国际	至 2021 年 12 月 29 日	香港
20	16609647	25	唐利国际	2016 年 6 月 14 日至 2026 年 6 月 13 日	中国 大陆
21	16609736	25	唐利国际	2016 年 8 月 14 日至 2026 年 8 月 13 日	中国 大陆
22	16609587	25	唐利国际	2016 年 6 月 14 日至 2026 年 6 月 13 日	中国 大陆
23	18755715	35	唐利国际	2017 年 2 月 7 日至 2027 年 2 月 6 日	中国 大陆
24	18755515	35	唐利国际	2017 年 3 月 28 日至 2027 年 3 月 27 日	中国 大陆
25	18755661	35	唐利国际	2017 年 3 月 28 日至 2027 年 2 月 6 日	中国 大陆
26	18755593	35	唐利国际	2017 年 2 月 7 日至 2027 年 2 月 6 日	中国 大陆
27	18755780	35	唐利国际	2017 年 3 月 21 日至 2027 年 3 月 20 日	中国 大陆
28	01755826	35	唐利国际	2016 年 2 月 16 日至 2026 年 2 月 15 日	台湾
29	01755827	35	唐利国际	2016 年 2 月 16 日至 2026 年 2 月 15 日	台湾
30	01767802	25	唐利国际	2016 年 2 月 16 日至 2026 年 2 月 15 日	台湾
31	01756804	25/35	唐利国际	2016 年 2 月 16 日至 2026 年 2 月 15 日	台湾
32	01756803	25/35	唐利国际	2016 年 2 月 16 日至	台湾



				2026年2月15日	
--	--	--	--	------------	--

（六）企业申报的表外资产的情况

纳入评估范围的表外资产为上文所述的 32 项商标。

（七）引用其他机构出具的报告情况

无。

四、价值类型及其定义

本次评估价值类型为市场价值，本报告书所称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。

五、评估基准日

评估基准日是 2017 年 3 月 31 日。

评估基准日是由委托方根据项目实际情况确定的。

六、评估依据

本次评估工作中所遵循的经济行为依据、法律法规依据、评估准则依据、资产权属依据和评估取价依据为：

（一）经济行为依据

1. 委托方《总经理办公会议纪要》；

（二）法律法规依据

1. 《中华人民共和国公司法》；
2. 《中华人民共和国证券法》；
3. 《中华人民共和国物权法》；
4. 《中华人民共和国企业所得税法》；
5. 《上市公司收购管理办法》；
6. 《中华人民共和国企业所得税法实施条例》；



7. 《中华人民共和国增值税暂行条例》；
8. 《中华人民共和国增值税暂行条例实施细则》；
9. 《中华人民共和国资产评估法》；
10. 中华人民共和国香港特别行政区《公司条例》；
11. 中华人民共和国香港特别行政区《税务条例》；
12. 《中华人民共和国商标法》；
13. 其它相关的法律法规文件。

（三）评估准则依据

1. 《资产评估准则—基本准则》（财企[2004]20号）；
2. 《资产评估职业道德准则——基本准则》（财企[2004]20号）；
3. 《资产评估职业道德准则—独立性》（中评协[2012]248号）；
4. 《资产评估准则—评估报告》（中评协[2007]189号）；
5. 《资产评估准则—评估程序》（中评协[2007]189号）；
6. 《资产评估准则—业务约定书》（中评协[2007]189号）；
7. 《资产评估准则—工作底稿》（中评协[2007]189号）；
8. 《资产评估准则—机器设备》（中评协[2007]189号）；
9. 《资产评估准则—无形资产》（中评协[2008]217号）；
10. 《资产评估准则—企业价值》（中评协[2011]227号）；
11. 《评估机构业务质量控制指南》（中评协[2010]214号）；
12. 《资产评估价值类型指导意见》（中评协[2007]189号）；
13. 《资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》（会协[2003]18号）；
14. 《评估机构内部治理指引》（中评协[2010]121号）；
15. 《证监会发布监管风险提示第7号-轻资产类公司收益法评估》；

（四）资产权属依据



1. 企业法人营业执照、公司章程；
2. 机动车行驶证及登记证；
3. 主要设备购置合同、发票，以及有关协议、合同等资料；
4. 商标注册证。

（五）评估取价依据

1. 被评估单位提供的《资产评估申报表》、《收益预测表》；
2. 《机动车强制报废标准规定》（商务部、发改委、公安部、环境保护部令2012年第12号）；
3. 评估基准日银行存贷款基准利率及外汇汇率；
4. 《机电产品报价手册》；
5. 企业提供的财务报表、审计报告等相关财务资料；
6. 企业提供的未来年度经营计划、盈利预测等资料；
7. 与此次资产评估有关的其他资料；
8. 被评估单位提供的原始会计报表、财务会计经营方面的资料、以及有关协议、合同书、发票等财务资料；
9. 国家有关部门发布的统计资料和技术标准资料及价格信息资料，以及我公司收集的有关询价资料和取价参数资料等。
10. Wind 资讯、达摩达兰公布的有关数据。
11. 其他。

七、评估方法

（一）评估方法简介

企业价值评估基本方法包括资产基础法、收益法和市场法。

企业价值评估中的资产基础法也称成本法，是指以被评估企业评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。



企业价值评估中的收益法，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和现金流量折现法。收益法是从企业获利能力的角度衡量企业的价值，建立在经济学的预期效用理论上。

企业价值评估中的市场法，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。

（二）评估方法的选择

资产基础法是以资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法，结合本次评估情况，被评估单位可以提供、评估师也可以从外部收集到满足资产基础法所需的资料，可以对被评估单位资产及负债展开全面的清查和评估，因此本次评估适用资产基础法；

收益法的基础是经济学的预期效用理论，即对投资者来讲，企业的价值在于预期企业未来所能够产生的收益。收益法虽然没有直接利用现实市场上的参照物来说明评估对象的现行公平市场价值，但它是从决定资产现行公平市场价值的基本依据—资产的预期获利能力的角度评价资产，能完整体现企业的整体价值，其评估结论具有较好的可靠性和说服力。从收益法适用条件来看，由于企业具有独立的获利能力且被评估单位管理层提供了未来年度的盈利预测数据，根据企业历史经营数据、内外部经营环境能够合理预计企业未来的盈利水平，并且未来收益的风险可以合理量化，因此本次评估适用收益法。

市场法是以现实市场上的参照物来评价评估对象的现行公平市场价值，它具有评估角度和评估途径直接、评估过程直观、评估数据直接取材于市场、评估结果说服力强的特点。本次被评估单位国内可比上市公司少，国外上市可比公司受所在国家的影响，难以直接对比，因此本次评估未采用市场法。

因此，本次评估选用资产基础法和收益法进行评估。

（三）具体评估方法介绍

一）资产基础法

企业价值评估中的资产基础法，是指以被评估企业评估基准日的资产负债表



为基础，合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估方法。各类资产及负债的评估过程说明如下：

1. 流动资产及负债的评估

被评估单位流动资产包括货币资金、应收账款、预付款项及存货；负债包括应付账款、预收款项、应交税费及其他应付款。

(1) 货币资金：为银行存款，通过核实银行对账单、银行函证等，以核实后的价值确定评估值。其中外币资金按评估基准日的国家外汇牌价折算为人民币值。

(2) 应收账款：各种应收款项在核实无误的基础上，根据每笔款项可能收回的数额确定评估值。对于有充分理由相信全都能收回的，按全部应收款额计算评估值；对于可能收不回部分款项的，在难以确定收不回账款的数额时，借助于历史资料和现场调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等，参照账龄分析法，估计出这部分可能收不回的款项，作为风险损失扣除后计算评估值；对于有确凿根据表明无法收回的，按零值计算；账面上的“坏账准备”科目按零值计算。

(3) 预付款项：根据所能收回的相应货物形成资产或权利的价值确定评估值。对于能够收回相应货物的或权利的，按核实后的账面值作为评估值。

(4) 存货

存货均为库存商品，本次评估以市场法进行评估，市场法是以其完全成本为基础，根据其产品销售市场情况的好坏决定是否加上适当的利润，或是要低于成本，确定评估值。对于十分畅销的产品，根据其出厂销售价格减去销售费用和全部税金确定评估值；对于正常销售的产品，根据其出厂销售价格减去销售费用、全部税金和适当数额的税后净利润确定评估值；对于勉强能销售出去的产品，根据其出厂销售价格减去销售费用、全部税金和税后净利润确定评估值；对于滞销、积压、降价销售产品，根据其可变现净值确定评估值。

(5) 负债：各类负债在查阅核实的基础上，根据评估目的实现后的被评估企业实际需要承担的负债项目及金额确定评估值。对于负债中并非实际需要承担的负债项目，按零值计算。

2. 非流动资产的评估



(1) 长期股权投资

长期股权投资主要为对下属公司的长期股权投资，共计二家，为全资子公司一家以及控股子公司一家，被投资单位名称和评估方法如下表所示：

序号	股东名称	持股比例	评估方法	定价方法
1	唐利商贸（上海）有限公司	100%	资产基础法、收益法	收益法
2	卓延国际控股有限公司	60%	资产基础法	资产基础法

对于全资、控股子公司的长期投资，采用企业价值评估的方法对被投资单位进行整体评估，再按被评估单位持股比例计算长期投资评估值。

唐利商贸（上海）有限公司经营多年，业绩良好，可同时采用收益法及资产基础法进行评估，为了更好的与唐利国际收益法评估结果进行比较，唐利国际层面的资产基础法股权投资科目，唐利商贸的评估值选用资产基础法结果。

卓延国际控股有限公司由于设立时间较短，不具备使用收益法和市场法对其进行评估的条件，故仅采用资产基础法对其进行评估。

(2) 其他无形资产

本次评估范围内的其他无形资产主要为注册商标。对于该类无形资产，采用收益现值法进行评估。

收益现值法的技术思路是对使用商标等无形资产生产的产品未来年期的收益进行预测，并按一定的分成率，即该注册商标在未来年期收益中的贡献率，用适当的折现率折现、加和即为评估值。其基本计算公式如下：

$$P = \sum_{t=1}^n \left[R_t \times (1 + r)^{-t} \right] + \frac{R_{n+1}}{(r - g)} \times (1 + r)^{-n}$$

其中：

R_t ：明确预测期的第 t 期的商标带来现金流

t：明确预测期期数 1,2,3, …, n；

r：折现率；

R_{n+1} ：永续期企业商标带来现金流；

g：永续期的增长率，本次评估 g=0；



n: 明确预测期第末年。

(3) 递延所得税资产

在核查账簿，原始凭证的基础上，以评估基准日后的被评估单位还享有的资产和权利价值作为评估值。

二) 收益法

本次收益法评估采用现金流量折现法，选取的现金流量口径为企业自由现金流，通过对企业整体价值的评估来间接获得股东全部权益价值。

本次评估以未来若干年度内的企业自由现金净流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出企业整体营业性资产的价值，然后再加上溢余资产、非经营性资产价值减去有息债务得出股东全部权益价值。

(1) 计算模型

$$E = V - D \quad \text{公式一}$$

$$V = P + C_1 + C_2 + E' \quad \text{公式二}$$

上式中：

E: 股东全部权益价值；

V: 企业价值；

D: 付息债务评估价值；

P: 经营性资产评估价值；

C_1 : 溢余资产评估价值；

C_2 : 非经营性资产评估价值；

E' : 长期股权投资评估价值。

其中，公式二中经营性资产评估价值 P 按如下公式求取：

$$P = \sum_{t=1}^n [R_t \times (1 + r)^{-t}] + \frac{R_{n+1}}{(r - g)} \times (1 + r)^{-n} \quad \text{公式三}$$

上式前半部分为明确预测期价值，后半部分为永续期价值（终值）



公式三中：

R_t ：明确预测期的第 t 期的企业自由现金流

t ：明确预测期期数 1,2,3, …, n ；

r ：折现率；

R_{n+1} ：永续期企业自由现金流；

g ：永续期的增长率，本次评估 $g=0$ ；

n ：明确预测期第末年。

3. 收益期的确定

(2) 模型中关键参数的确定

①预期收益的确定

本次将企业自由现金流量作为企业预期收益的量化指标。

企业自由现金流量就是在支付了经营费用和所得税之后，向公司权利要求者支付现金之前的全部现金流。其计算公式为：

企业自由现金流量 = 税后净利润 + 折旧与摊销 + 利息费用 \times (1 - 税率 T) - 资本性支出 - 营运资金变动。

②收益期的确定

企业价值评估中的收益期限通常是指企业未来获取收益的年限。为了合理预测企业未来收益，根据企业生产经营的特点以及有关法律法规、契约和合同等，可将企业的收益期限划分为有限期限和无限期限。

本次评估采用永续年期作为收益期。其中，第一阶段为 2017 年 4 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日，在此阶段根据被评估企业的经营情况及经营计划，收益状况处于变化中；第二阶段 2023 年 1 月 1 日起为永续经营，在此阶段被评估企业将保持稳定的盈利水平。

③折现率的确定

确定折现率有多种方法和途径，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企业自由现金流量，则折现率选取加权平均资本成本（WACC）



确定。

④付息债务评估价值的确定

企业无付息债务。

⑤溢余资产及非经营性资产评估价值的确定

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，一般指超额货币资金和交易性金融资产等；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。对该类资产单独进行评估。

⑥长期股权投资评估价值的确定

对于长期股权投资进行单独评估，同时选取资产基础法和收益法进行评估。

八、评估程序实施过程和情况

我公司评估人员对评估对象涉及的资产和负债实施了评估，主要评估程序实施过程和情况如下：

（一）接受委托

2017年6月18日，我公司接受歌力思股份的委托，就评估目的、评估对象和评估范围、评估基准日等评估业务基本事项，以及各方的权利、义务等达成协议，并与委托方协商制定相应评估计划。

（二）前期准备

2017年6月21日，根据项目总体安排，拟定评估方案、确定该项目负责人和各专业负责人，编制评估计划及组织实施项目培训。

（三）资产清查及现场调查

（1）评估对象真实性和合法性的查证

根据委托方及被评估单位提供的资产和负债申报明细，评估人员针对实物资产和货币性债权和债务采用不同的核查方式进行查证，以确认资产和负债的真实准确。

对货币资金，我们通过查阅日记账，盘点库存现金、审核银行对账单及银行存款余额调节表等方式进行调查；



对债权和债务，评估人员采取核对总账、明细账、抽查合同凭证等方式确定资产和负债的真实性。

对固定资产的调查采用重点和一般相结合的原则，重点调查设备的数量与帐表是否一致。

(2) 实物资产价值构成及业务发展情况的调查

根据被评估单位的资产特点，调查其资产价值构成的合理性和合规性。重点核查固定资产账面金额的真实性、准确性、完整性和合规性。查阅了有关会计凭证等资料。

(3) 企业收入、成本等生产经营情况的调查

收集相关单位以前年度损益核算资料，进行测算分析；通过访谈等方式调查各单位及业务的现实运行情况及其收入、成本、费用的构成情况及未来发展趋势，为编制未来现金流预测作准备。

通过收集相关信息，对唐利国际各项业务的市场环境、未来所面临的竞争、发展趋势等进行分析和预测。

该阶段的工作时间为 2017 年 6 月 22 日—6 月 27 日。

(四) 评定估算

2017 年 6 月 28 日至 2017 年 7 月 1 日，评估人员根据选用的评估方法，选取相应的公式和参数进行分析、计算和判断，开展评定估算工作，并形成了初步评估结论。由项目负责人对各类资产评估初步结论进行汇总，撰写并形成评估报告初稿。

(五) 内部审核和与委托方、被评估单位进行沟通与汇报

2017 年 7 月 2 至 2017 年 7 月 13 日，将报告初稿送公司进行三级审核，根据公司审核意见，修订评估报告，出具评估报告征求意见稿。

(六) 提交报告

2017 年 7 月 14 日，根据各方修改意见调整评估报告，出具评估报告终稿提交委托方。



九、评估假设

（一）一般假设：

1. 交易假设：假定所有待评估资产已经处在交易过程中，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：公开市场假设是对资产拟进入的市场的条件以及资产在这样的市场条件下接受何种影响的一种假定。公开市场是指充分发达与完善的市场条件，是指一个有自愿的买方和卖方的竞争性市场，在这个市场上，买方和卖方的地位平等，都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易都是在自愿的、理智的、非强制性或不受限制的条件下进行。

3. 持续使用假设：持续使用假设是对资产拟进入市场的条件以及资产在这样的市场条件下的资产状态的一种假定。首先被评估资产正处于使用状态，其次假定处于使用状态的资产还将继续使用下去。在持续使用假设条件下，没有考虑资产用途转换或者最佳利用条件，其评估结果的使用范围受到限制。

4. 企业持续经营假设：是将企业整体资产作为评估对象而作出的评估假定。即企业作为经营主体，在所处的外部环境下，按照经营目标，持续经营下去。企业经营管理者负责并有能力担当责任；企业合法经营，并能够获取适当利润，以维持持续经营能力。

（二）收益法评估假设：

1. 国家现行的有关法律、法规及政策，国家宏观经济形势无重大变化；本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化；无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

2. 针对评估基准日资产的实际状况，假设企业持续经营。

3. 假设企业的经营者是负责的，且企业管理层有能力担当其职务。

4. 除非另有说明，假设企业完全遵守所有有关的法律和法规。

5. 假设企业未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

6. 假设企业在现有的管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与现时



方向保持一致。

7. 有关利率、汇率、赋税基准及税率，政策性征收费用等不发生重大变化。
8. 无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响。
9. 假设企业预测年度现金流为期末产生；
10. 假设评估基准日后企业的产品或服务保持目前的市场竞争态势；

11. 根据唐利国际提供的《商标使用许可协议》所载：唐利商贸（上海）有限公司每年按收入的 8% 缴纳商标使用费，以获得 ed hardy 品牌在中国大陆的经营权，该协议于 2012 年 8 月 1 日签订，将于 2017 年 7 月 31 日终止，由于唐利国际是唐利商贸（上海）有限公司的全资母公司，评估人员假设唐利国际会在该协议终止后与唐利商贸（上海）有限公司续签该协议。

评估人员根据运用资产基础法和收益法对企业进行评估的要求，认定这些假设条件在评估基准日时成立，并根据这些假设推论出相应的评估结论。如果未来经济环境发生较大变化或其它假设条件不成立时，评估结果会发生较大的变化。

本评估报告收益法评估结论在上述假设条件下在评估基准日时成立，当上述假设条件发生较大变化时，签字注册资产评估师及本评估机构将不承担由于假设条件改变而推导出不同评估结论的责任。

十、评估结论

（一）资产基础法评估结论

在评估基准日持续经营假设前提下，唐利国际总资产账面价值为 8,325.54 万元，负债账面价值为 1,295.13 万元，净资产账面价值为 7,030.41 万元。

采用资产基础法评估后的总资产评估值为 54,692.51 万元，负债评估值为 1,295.13 万元，净资产评估值为 53,397.38 万元（唐利国际资产基础法结果+唐利商贸资产基础法结果+卓延国际资产基础法结果+卓延商贸资产基础法结果），净资产评估增值 46,366.97 万元，净资产评估增值率 659.52%。

资产基础法评估结果汇总表

金额单位：人民币万元



项目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
流动资产	6,260.00	6,239.56	-20.44	-0.33
非流动资产	2,065.54	48,449.48	46,383.94	2,245.61
其中：长期股权投资	2,065.45	27,340.48	25,275.03	1,223.71
无形资产	-	21,109.00	21,109.00	
递延所得税资产	0.09	3.47	3.37	3,744.44
资产总计	8,325.54	54,692.51	46,366.97	556.92
流动负债	1,295.13	1,295.13	-	-
非流动负债	-	-	-	
负债总计	1,295.13	1,295.13	-	-
净资产	7,030.41	53,397.38	46,366.97	659.52

注：评估结论的详细情况见《资产评估明细表》。

（二）收益法评估结果

唐利国际股东全部权益账面价值为 7,030.41 万元，采用收益法评估后的唐利国际股东全部权益价值为 175,500.00 万元（唐利商贸单体收益法结果+唐利国际单体收益法结果+卓延国际单体资产基础法评估结果+卓延商贸单体资产基础法评估结果），评估增值 168,469.59 万元，增值率为 2,396.30%。

（三）评估结果的最终确定

1、评估结果的差异分析

本次评估采用收益法得出的股东全部权益价值为 175,500.00 万元，资产基础法测算得出的股东全部权益价值 53,397.38 万元，收益法评估值较资产基础法评估值高 122,102.62 万元，高 228.67%。两种评估方法差异的原因主要是：

资产基础法为从资产重置的角度评价资产的公平市场价值，仅能反映企业各项资产的重置价值，而不能全面、合理的体现各项资产组合后的综合获利能力及企业的成长性，并且也无法涵盖诸可能存在的在执行合同、客户资源、商誉、人力资源等无形资产的价值。

收益法是采用预期收益折现的途径来评估企业价值，不仅考虑了企业以会计原则计量的资产，同时也考虑了在资产负债表中无法反映的企业实际拥有或控制



的资源，如在执行合同、客户资源、销售网络、潜在项目、企业资质、人力资源、雄厚的产品研发能力等，而该等资源对企业的贡献均体现在企业的净现金流中，对盈利性较强的企业，收益法的评估结论能更好体现企业整体的成长性和盈利能力。

2、评估结果的选取

通过以上分析，我们认为资产的价值通常不是基于重新购建该等资产所花费的成本而是基于市场参与者对未来收益的预期。评估师经过对唐利国际财务状况的调查及经营状况分析，认为唐利国际经营的 ED HARDY 等服装品牌市场溢价较高，结合本次资产评估目的，适用的价值类型，经过比较分析，认为收益法的评估结论能更全面、合理地反映企业的内含价值，故本次评估采用收益法评估结果作为本次评估的最终评估结论。由此得到唐利国际控股有限公司股东全部权益在基准日时点的价值为 175,500.00 万元。

十一、特别事项说明

以下事项并非本公司评估人员执业水平和能力所能评定和估算，但该事项确实可能影响评估结论，提请本评估报告使用者对此应特别关注：

（一）本报告所称“评估价值”系指我们对所评估资产在现有用途不变并持续经营，以及在评估基准日之状况和外部经济环境前提下，为本报告书所列明的目的而提出的公允估值意见，而不对其它用途负责。

（二）报告中的评估结论是反映评估对象在本次评估目的下，根据公开市场的原则确定的公允价值，未考虑该等资产进行产权登记或权属变更过程中应承担的相关费用和税项，也未对资产评估增值额作任何纳税调整准备。评估结论不当被认为是评估对象可实现价格的保证。

（三）本次评估结果未考虑由于控股权和少数股权等因素产生的溢价或折价，也未考虑委估股权流动性对评估结果的影响。

（四）在评估基准日后，至 2018 年 3 月 30 日止的有效期限以内，如果资产数量及作价标准发生变化时，应当进行适当调整，而不能直接使用评估结论。

（五）引用其他机构出具的报告结论的情况：



无。

(六) 权属资料不全面或者存在瑕疵的情形:

未发现。

(七) 评估程序受到限制的情形:

评估程序未受到限制。

(八) 评估资料不完整的情形:

无评估资料不完整的情形。

(九) 评估基准日存在法律、经济等未决事项:

未发现。

(十) 审计披露事项对评估值的影响:

无。

(十一) 评估基准日至评估报告日之间可能对评估结论产生影响的期后事项:

自评估基准日至评估报告出具日,不存在其他影响评估前提和评估结论而需要对评估结论进行调整的重大事项。

(十二) 本评估报告用于价值参考,直接引用评估结论的决策是否恰当不由评估师承担,根据《上市公司重大资产重组办法》等规定,如不引用评估报告结论的,须由董事会等就定价发表意见。

(十三) 提请报告使用者注意,被评估单位一级子公司唐利商贸(上海)有限公司在2017年1月份按成本价销售了一批skinwear系列的服饰到被评估单位二级子公司卓延商贸(上海)有限公司,销售金额为19,697,965.66元,该交易一定程度上影响了唐利商贸(上海)有限公司2017年1~3月的经营指标,该交易之后,唐利商贸(上海)有限公司基本将库存的skinwear系列处理完毕,企业提供的商业计划显示两家公司不会再产生内部交易。

(十四) 唐利商贸(上海)有限公司所注册的有关ED HARDY商标价值因衍生于唐利国际控股有限公司,本次评估价值均在唐利国际所拥有注册商标上体现。



十二、评估报告的使用限制说明

- (一) 本评估报告只能用于评估报告载明的评估目的和用途；
- (二) 本评估报告只能由评估报告载明的评估报告使用者使用；
- (三) 本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；
- (四) 本评估报告所揭示的评估结论仅对本项目对应的经济行为有效，评估结论使用有效期为自评估基准日起一年，即评估基准日 2017 年 3 月 31 日至 2018 年 3 月 30 日止。当评估目的在有效期内实现时，要以评估结论作为价值的参考依据（还需结合评估基准日的期后事项的调整）。超过一年，需重新进行资产评估。
- (五) 因评估程序受限制时评估报告的使用限制。

十三、评估报告日

评估报告日为 2017 年 7 月 14 日。



(本页无正文)

资产评估机构：北京中林资产评估有限公司



法定代表人：

资产评估师：

资产评估师
赵仁强
47140022

资产评估师：

资产评估师
魏婧
11150033

二〇一七年七月十四日



评估报告附件

- 一、 经济行为文件
- 二、 被评估单位 2013 至 2015 年度审计报告、2016 至 2017 年 1~3 月审计报告
- 三、 委托方和被评估单位法人营业执照副本
- 四、 评估对象涉及的主要权属证明资料
- 五、 委托方和被评估单位承诺函
- 六、 签字资产评估师承诺函
- 七、 评估机构资格证书
- 八、 评估机构法人营业执照副本
- 九、 签字评估师资格证书