

关于“《关于对大连大福控股股份有限公司收购资产相关事项的问询函》（上证公函【2018】0287号）”

中对评估报告意见的答复

沪众评报字（2018）第 138-2 号

上海证券交易所：

我公司经认真阅读了贵所对我公司出具的《大连大福控股股份有限公司拟进行股权收购所涉及的上海力昊金属材料有限公司股东全部权益价值资产评估报告》（沪众评报字（2018）第 0137 号）和《大连大福控股股份有限公司拟进行股权收购所涉及的上海丰禧供应链管理股份有限公司股东全部权益价值资产评估报告》（沪众评报字（2018）第 0138 号）报告的问询意见后，现就贵所问询意见进行如下答复：

根据双方签订拟股权收购协议，其中：上海力昊金属材料有限公司承诺未来三年分别实现利润为 3,900.00 万元、5,400.00 万元、7,200.00 万元；上海丰禧供应链管理股份有限公司诺未来三年分别实现利润为 2,600.00 万元、3,600.00 万元，4,800.00 万元。如未达到，由被收购方现金补足。明细如下：

金额：万元

公司名称	项目	2018 年	2019 年	2020 年	备注
上海力昊金属材料有限公司	被收购承诺利润	3,900.00	5,400.00	7,200.00	摘自收购协议
	评估预测利润	2,637.32	3,744.07	5,059.19	摘自评估测算
上海丰禧供应链管理有限公司	被收购承诺利润	2,600.00	3,600.00	4,800.00	摘自收购协议

司	评估预测利润	1,661.62	2,306.94	3,007.16	摘自评估测算
---	--------	----------	----------	----------	--------

1、在多年亏损前提下，选择收益法评估的依据及合理性；

答复：

上海丰禧供应链管理有限公司近三年损益情况明细表

单位：人民币万元

项目	2015年	2016年	2017年
一、营业收入	21,745.81	12,389.27	36,692.00
减：营业成本	21,772.26	11,697.53	34,854.22
营业税金及附加	0.81	8.17	29.53
管理费用	4.21	36.47	25.95
财务费用	0.34	0.32	0.70
资产减值损失	-	275.03	275.07
二、营业利润	-31.81	371.75	1,506.52
三、利润总额	-31.81	371.75	1,506.52
减：所得税费用	0.02	85.44	377.48
四、净利润	-31.82	286.31	1,129.05

根据上海丰禧供应链管理有限公司近三年报表显示，公司2015年-2017年净利润分别为-31.82万元、286.31万元和1,129.05万元。其中，2015年处于亏损状态，2016年-2017年已实现盈利。即，虽然上海丰禧供应链管理有限公司于历史年度虽有所亏损，但随着业务调整在评估基准日前二年已实现扭亏为盈，且利润增长较快。

上海力昊金属材料有限公司近三年损益情况明细表

单位：人民币万元

项目	2015年	2016年	2017年
一、营业收入	65,869.10	22,621.64	47,119.83
减：营业成本	66,112.84	23,376.39	43,180.58
营业税金及附加	2.16	12.90	52.12
管理费用	31.68	12.01	30.64
财务费用	0.35	0.98	2.68

二、营业利润	-277.93	-1,516.04	4,318.05
三、利润总额	-277.93	-1,516.04	4,318.05
减：所得税费用	-	-491.02	1,080.43
四、净利润	-277.93	-1,025.02	3,237.62

评估人员了解，上海力昊金属材料有限公司前二年亏损原因：上海力昊金属材料有限公司自 2015 年至 2017 年间，营业收入分别为 65,869.10 万元、22,621.64 万元和 47,119.83 万元，经营的业务主要是有色金属贸易，而在 2015 年-2016 年间，还同时经营废旧金属贸易业务，后因利润较小而于 2017 年间停止经营。公司前期主要是通过有色金属贸易业务扩大客户量，争取更多的客户资源。虽对部分客户提供了供应链管理服务，但因要快速积累客源，故而未收取供应链管理服务费。自 2016 年和铜道电子商务集团有限公司合作以后，公司已积累了大量客源，开始对客户大量提供供应链管理服务，并开始收取相应的服务费收入。因此，公司的经营情况逐渐转好。

另：2015 年未力昊公司有发生平台服务成本，金额为 RMB13797078.87 元，发票号 20077020-20077035，开票日期为 2015 年 12 月 28 日，对应的合同所属期为 2015 年 1 月 1 日-2015 年 12 月 31 日，按权责发生制应在 15 年进行帐务处理，但财务做帐做到了 2016 年，结果导致 16 年利润大幅亏损。平台服务费如果追溯调整记到 15 年报表利润如下：

2016 年利润表利润总额应为-10250204.94 元减 13797078.87 元，等于-1363309.75 元加 2016 年的递延所得税款 4910183.68 元，净利润为 3546873.93 元，2015 年利润表净利润应为-2779270.13 元加 -13797078.87 元等于-16576319 元。

## 上海力昊金属材料有限公司模拟追溯调整后财务报表

单位：人民币万元

项目	2015 年	2016 年	2017 年
一、营业收入	65,869.10	22,621.64	47,119.83
减：营业成本	66,112.84	23,376.39	43,180.58
营业税金及附加	2.16	12.90	52.12
管理费用	31.68	12.01	30.64
财务费用	0.35	0.98	2.68
二、营业利润	-277.93	-1,516.04	4,318.05
服务成本	-1,379.71	1,379.71	
三、利润总额	-1,657.63	-136.33	4,318.05
减：所得税费用		-491.02	1,080.43
四、净利润	-1,657.63	354.69	3,237.62

分析结论：上海丰禧供应链管理有限公司、上海力昊金属材料有限公司的业务来源主要包括大宗商品交易平台对接的客户、线下开发的客户，以及老客户转介绍的新客户等，加上业务产品未来市场前景较好，公司所处行业具有较大市场需求和稳定客户，分析判断上海丰禧供应链管理有限公司、上海力昊金属材料有限公司具有持续经营的能力；另公司已出具的二家公司审计报告发表的审计意见为无保留意见，因此，判断公司财务核算规范，且公司的收入类型清晰、明确，收入、成本与费用均可合理计算。根据已收集上海丰禧供应链管理有限公司已签订的长单合同，金额合计约 4.3 亿元（其中：2018 年计划执行的合同金额为 3.45 亿元，2019 年计划执行的合同金额为 8740 万元）。

上海力昊金属材料有限公司已签订的长单合同，金额合计约 6.3 亿元（2018 年计划执行 4.82 亿元、2019 年计划执行 1.47 亿元）。

而随着二家公司与战略合作伙伴铜道电子商务集团有限公司合

作的深入，预计公司未来的收益也有一定的保障。

依据（中评协（2017）36号）《资产评估执业准则——企业价值》规定，在执行企业价值评估业务时，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况，分析收益法、市场法、成本法（资产基础法）三种基本方法的适用性，选择评估方法。

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。

由于未收集到适量的、与被评估对象可比的上市公司，以及将其与评估对象对比分析所需要的相关资料，采用市场法进行评估具有一定的难度，故本次评估未采用市场法

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，“评估对象作为一家主营供应链服务的轻资产公司，人力资源、销售渠道、拥有固定供应、服务客户、竞争优势和品牌影响力等商誉类无形资产对企业价值影响较大，适合采收益法、

根据上述分析，对上海丰禧供应链管理有限公司、上海力昊金属材料有限公司股东全部权益评估采用收益法是合理的。

## 2、未来每年盈利预测数及确定依据；

答复：

（1）上海力昊金属材料有限公司

1) 上海力昊金属材料有限公司未来每年盈利预测数据

金额：万元

项目	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	稳定年
营业收入	69,027.07	98,528.15	132,926.94	166,790.08	195,185.77	195,185.77
营业成本	65,106.79	92,914.72	125,335.13	157,241.11	183,991.34	183,991.34
营业税金及附加	56.23	117.78	159.25	200.25	234.72	234.72
销售费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
管理费用	347.62	503.56	686.98	861.99	978.67	978.67
财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	3,516.43	4,992.09	6,745.58	8,486.72	9,981.04	9,981.04
营业外收支净额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	3,516.43	4,992.09	6,745.58	8,486.72	9,981.04	9,981.04
所得税费用	879.11	1,248.02	1,686.40	2,121.68	2,495.26	2,495.26
净利润	2,637.32	3,744.07	5,059.19	6,365.04	7,485.78	7,485.78

2) 上海力昊金属材料有限公司未来每年盈利预测数据的依据

①营业收入

营业收入的未来盈利预测数据如下：

金额：万元

产品或服务名称	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	稳定年
贸易产品	64,120.40	91,524.44	123,478.06	154,934.09	181,311.32	181,311.32
供应链管理服务	4,906.67	7,003.71	9,448.88	11,855.99	13,874.45	13,874.45
合计	69,027.07	98,528.15	132,926.94	166,790.08	195,185.77	195,185.77
收入增长率	46.49%	42.74%	34.91%	25.47%	17.02%	0

A. 公司 2015 年-2017 年的营业收入及构成情况如下：

金额：万元

产品或服务名称	2015 年	2016 年	2017 年
贸易产品	65,869.10	21,866.92	42,230.87
供应链管理服务	0.00	754.72	4,888.96

合 计	65,869.10	22,621.64	47,119.83
收入增长率	--	-65.66%	108.30%

公司 2015 年营业收入 65,869.10 万元，主要是经营锌锭、铝锭、废不锈钢、电解铜、铅锭、光亮铜、废铜、废铝、废锡等贸易产品形成的销售收入。公司 2015 年时，主要是通过有色金属贸易业务扩大客户量，争取更多的客户资源。虽对部分客户提供了供应链管理服务，但因要快速积累客源，故而未收取供应链管理服务费。因此，没有形成供应链管理服务收入。

公司 2016 年营业收入 22,621.64 万元，主要是经营锌锭、铝锭、废不锈钢、电解铜、铅锭、废铜等贸易产品形成的销售收入和提供供应链管理服务形成收入。当年公司的锌锭业务因市场和产品价格原因，有所收缩，使公司的营业收入明显下降。但公司随着与铜道电子商务集团有限公司的深入合作，公司已积累了一定量客源，开始对客户提供的供应链管理服务收取相应的服务费用。2016 年供应链管理服务对象主要是下游的贸易公司。

公司 2017 年营业收入 47,119.83 万元，主要是经营锌锭、铝锭等贸易产品形成的销售收入和提供供应链管理服务形成收入。当年公司的锌锭贸易收入和供应链管理服务收入较 2016 年大幅增长，其中供应链管理服务收入达到了 4,888.96 万元，服务对象从 2016 年的 2 家增长到 11 家。客户数量和营业收入增长的主要原因，除了因公司前期的线上线下贸易业务积累了大量客户源之外，还因为公司于 2016 年和铜道电子商务集团有限公司达成了战略合作，通过铜道电子商务集团有限公司资讯与交易平台与更多的优质客户建立的商务联系。公

司通过贸易业务为纽带，为客户提供供应链管理服务，实现贸易与服务收入的增长。

公司客户源的积累方式：主要通过公司业务人员的线下积累，和铜道电子商务集团有限公司交易平台（铜道交易 www.tongdow.com）与资讯平台（铜道资讯 www.tongdow.net）的线上积累。公司历史年度的营业收入中，线上线下业务占比数据如下（其中：线上形成的收入是指通过铜道电子商务集团有限公司交易平台上的注册客户签订采购合同形成的收入；线下形成的收入是指被评估单位通过市场开发、老客户转介绍等方式实现销售形成的收入）：

金额：万元

项目	2015年	2016年	增长率	2017年	增长率
线上收入	32,076.22	8,684.53	-72.93%	13,147.45	51.39%
贸易业务	32,076.22	8,684.53	-72.93%	11,355.00	30.75%
服务收入	-	-		1,792.45	
营业收入占比	48.70%	38.39%		27.90%	-27.32%
线下收入	33,792.88	13,937.11	-58.76%	33,972.38	143.75%
贸易业务	33,792.88	13,182.39	-60.99%	29,083.42	120.62%
服务收入	-	754.72		4,888.96	547.79%
营业收入占比	51.30%	61.61%		72.10%	
合计	65,869.10	22,621.64	-65.66%	47,119.83	108.30%

通过上表分析可以看出，公司于2015年通过线上完成的业务金额32,076.22万元，占比为48.70%；2016年通过线上完成的业务金额8,684.53万元，占比为38.39%；2017年通过线上完成的业务金额11,355.00万元，占比为27.90%。2016年-2017年间，虽线上业务占比有所下降，但线上收入金额增长了30.75%。

上海力昊金属材料有限公司通过铜道电子商务集团有限公司交易平台进行大宗商品贸易线上采购销售，以收取差价经营模式；上



海力昊金属材料有限公司拥有自身稳定长期的线下客户群体；上海力昊金属材料有限公司接受铜道委托采购，并收取 5%-8%的供应链管理服务费。

上表数据显示，公司除了与铜道公司合作开拓线上业务外，也在积极开展线下业务，使公司营业收入可持续的长期增长。公司将在 2018 年继续深入与铜道公司开展合作业务，预计公司未来将有约 75% 的贸易业务通过线上完成。

#### B. 已签订的长单合同

上海力昊金属材料有限公司已签订的长单合同，预计金额合计约 6.3 亿元（2018 年计划执行 4.82 亿元、2019 年计划执行 1.47 亿元。其中，因有色金属的价格波动是随该种金属的期货价格波动的，因此，在签订长单合同时，合同中仅约定了产品的具体销售数量，并未明确销售单价。合同中约定实际销售单价，均采用每周点价制，每周点价 3-4 次，定价模式为点价当日 SMM（上海有色网）中间价。本次评估时，为方便估算已签订单在未来年度形成的收入数据，被评估单位以上海有色网锌锭、铝锭在 2017 年全年的平均交易单价的折中价格，对长单合同的总金额预估，其中，锌锭在 2017 年全年的平均交易单价的折中价格约为 2.3 万元/吨，铝锭在 2017 年全年的平均交易单价的折中价格约为 1.3 万元/吨。长单合同均于每年年初签订，根据客户的实际需求，进行及时采购）。

公司与稳定客户已签订的长单合同，客户根据年度自身生产需求计划与公司签订长期供给合同。合同是年初集中签订，签订合同书时，

公司尚未开始采购,。

金额：万元

供方	需方	合同内容	合同金额	合同期间	合同签订时间
上海力昊金属材料有限公司	厦门创融贸易有限公司	锌锭 1500 吨、 铝锭 2200 吨	6,310.00	2018.01- 2018.12	2018.01.01
	北京宝塔国际经济技术 合作有限公司	锌锭 2200 吨、 铝锭 2300 吨	8,050.00		2018.01.02
	深圳前海宇恒产业链管 理有限公司	锌锭 2500 吨、 铝锭 3800 吨	10,690.00		2018.01.04
	珠海市创辉供应链管理 有限公司	锌锭 3500 吨、 铝锭 3900 吨	13,120.00		2018.01.08
	深圳亚发金属材料贸易 有限公司	锌锭 2400 吨、 铝锭 3500 吨	10,070.00		2018.01.04
2018 年力昊长单合计			48,240.00		

金额：万元

供方	需方	合同内容	合同金额	合同期间	合同签订时间
上海力昊金属材料有限公司	深圳中汇国华实业有 限公司	锌锭 1800 吨、 铝锭 2300 吨	7,130.00	2019.01- 2019.12	2018.01.03
	厦门市致鸿新材料科 技有限公司	锌锭 1680 吨、 铝锭 3000 吨	7,580.00		2018.01.05
2019 年力昊长单合计			14,710.00		

上述长单合同的签订方式，均为线下签订。此外，企业在经营期内，还将继续开发线上客户的合同签单。

## ②营业成本

### A. 营业成本的未来年度盈利预测数据

营业成本的未来年度盈利预测数据如下：

金额：万元

产品或服务名称	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	稳定年
贸易产品成本	65,106.79	92,914.72	125,335.13	157,241.11	183,991.34	183,991.34
服务成本	-	-	-	-	-	-
合计	65,106.79	92,914.72	125,335.13	157,241.11	183,991.34	183,991.34

毛利率	5.68%	5.70%	5.71%	5.72%	5.73%	5.73%
-----	-------	-------	-------	-------	-------	-------

## B. 营业成本的预测分析

对于公司的锌锭、铝锭业务，主要的成本为采购时支出的材料采购成本，因被评估单位历史年度经营相对稳定，因此，未来预测时以2015-2017年各项业务的平均毛利率进行预测。

使用铜道平台完成贸易订单时，需要向平台支付平台支持服务费，按线上产品交易金额的2%收取，未来年度预计约有75%的贸易业务通过线上完成，因此，本次评估取对平台支持服务费按1.5%取值进行预测。

### ③ 净利润的预测分析

通过分析计算，得出上海力昊金属材料有限公司净利润预测期，如下表：

金额：万元

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	稳定年
净利润	2,637.32	3,744.07	5,059.19	6,365.04	7,485.78	7,485.78
销售净利率	3.82%	3.80%	3.81%	3.82%	3.84%	3.84%

### ④ 与同行业上市公司的比较分析

#### A. 可比上市公司的选择

目前国内A股上市公司中，与上海力昊金属材料有限公司类型相似的供应链管理服务公司主要3家，分别如下表：

公司名称	公司简称	股票代码	主要经营范围
深圳市飞马国际供应链股份有限公司	飞马国际	SZ.002210	主营业务：供应链管理服务，主要服务包括国际采购执行、国际订单执行、精益物流(VMI·DC)、贸易执行(采购执行·销售执行)、塑化交易与综合供应链服务、标案执行、进出口通关服务、保税物流、大型及特种设备国际供应链管理服务。
深圳市普路通供应	普路通	SZ.002769	供应链管理服务。

链管理股份有限公司			
深圳市怡亚通供应链股份有限公司	怡亚通	SZ.002183	供应链管理服务。

## B. 营业收入及收入增长率分析

由于该 3 家上市公司于本问询函意见答复时尚未公告 2017 年度年报。因此，仅以上述 3 家上市公司 2015 年度、2016 年度的年报数据进行分析。

金额：万元

项目		2015 年	2016 年		2017 年	
		金额	金额	变动比率	金额	变动比率
上海力昊	贸易收入	65,869.10	21,866.92	-66.80%	42,230.87	93.13%
	服务收入	0	754.72	-	4,888.96	547.79%
	合计	65,869.10	22,621.64	-65.66%	47,119.83	108.30%
飞马国际	贸易收入	4,737,112.00	5,173,500.00	9.21%	-	-
	服务收入	26,612.00	42,419.48	59.40%	-	-
	合计	4,763,724.00	5,215,919.48	9.49%	-	-
怡亚通	深度业务	2,542,037.64	3,963,170.81	55.91%	-	-
	广度业务	1,323,976.00	1,696,248.30	28.12%	-	-
	全球采购	98,093.00	131,948.00	34.51%	-	-
	合计	3,964,106.64	5,791,367.11	46.10%	-	-
普路通	供应链管理服务	370,744.67	359,002.82	-3.17%	-	-
	其他	309.95	497.96	60.66%	-	-
	合计	371,054.62	359,500.78	-3.11%	-	-
行业平均值				17.49%		

上海力昊金属材料有限公司的收入增长率于 2016 年时为 -65.66%，低于同行业上市公司 2016 年的平均增长率 17.49%，这主要是因为 2016 年时大宗有色金属贸易市场环境形成，通过分析同行业上市公司公告的 2014 年-2016 年年报数据，普路通 2016 年收入增长率为 -3.11%，怡亚通收入增长率为 46.10%，飞马国际收入增长率为 9.49%，公司间的收入增长率相差较大，这主要是因为上述 3 家公

司虽为同行业的上市公司，但其收入结构存在一定的差别，因此收入增长率丰差较大。

### C. 营业成本及毛利率分析

上海力昊金属材料有限公司历史营业成本及毛利率情况如下：

金额：万元

产品或服务名称	2015年			2016年			2017年		
	金额	毛利率	毛利贡献率	金额	毛利率	毛利贡献率	金额	毛利率	毛利贡献率
贸易产品成本	66,112.84	-0.37%	-0.37%	23,376.39	-3.3%	-3.3%	43,180.58	8.36%	8.36%
合计	66,112.84	-0.37%		23,376.39	-3.3%		43,180.58	8.36%	

上海力昊金属材料有限公司 2015 年-2016 年毛利率为负值，主要是因为公司当年主要经营有色金属贸易业务，产品价格较为透明，贸易业务毛利较低，且多数存在成本倒挂情况。2017 年毛利率为 8.36%，主要是因为当年公司经营的供应链管理服务业务产生收入，而此类业务几无成本，人工成本均已计入相应的管理费用中。因此，对公司的毛利率贡献较大。

同行业上市公司 2015-2016 年营业成本及毛利率情况如下表：

金额：万元

产品或服务名称		2015年			2016年		
		金额	毛利率	毛利贡献率	金额	毛利率	毛利贡献率
飞马国际	贸易产品成本	4,718,485.00	0.39%	0.39%	5,141,146.00	0.63%	0.62%
	服务成本	21,223.00	20.25%	0.11%	32,445.00	23.51%	0.19%
	合计	4,739,708.00	0.50%		5,173,591.00	0.81%	
产品或服务名称		2015年			2016年		
		金额	毛利率	毛利贡献率	金额	毛利率	毛利贡献率
怡亚通	深度业务	2,368,749.45	6.82%	4.37%	3,678,009.98	7.20%	4.92%
	广度业务	1,243,214.40	6.10%	2.04%	1,607,734.70	5.22%	1.53%

	务						
	全球采购	94,018.05	4.15%	0.10%	124,643.17	5.54%	0.13%
	合计	3,705,981.90	6.51%		5,410,387.85	6.58%	
产品或服务名称		2015年			2016年		
		金额	毛利率	毛利贡献率	金额	毛利率	毛利贡献率
普路通	供应链管理服	350,538.94	5.45%	5.45%	336,687.41	6.22%	6.21%
	其他	74.09	76.10%	0.06%	277.33	44.31%	0.06%
	合计	350,613.03	5.51%		336,964.74	6.27%	
平均毛利率		4.17%			4.55%		

通过上述分析，同行业上市公司于2015年的平均毛利率为4.17%，2016年平均毛利率为4.55%。虽然各上市公司因收入结构不同，毛利率水平有所差异，但2016年毛利率均高于2015年水平，毛利率水平呈现上升的态势。

#### D. 净利润及销售净利率分析

上海力昊金属材料有限公司历史净利润及销售净利率如下表：

金额：万元

项目	2015年	2016年	2017年
净利润	-277.93	-1,025.02	3,237.62
销售净利率	-0.42%	-4.53%	6.87%

同行业上市公司2015-2016年净利润及销售净利率如下表：

金额：万元

项目		2015年	2016年
飞马国际	归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润	24,008.57	16,684.92
	销售净利率	0.50%	0.32%
怡亚通	归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润	38,537.16	49,629.18
	销售净利率	0.97%	0.86%
普路通	归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润	14,394.06	18,432.28
	销售净利率	3.88%	5.13%
平均值		1.79%	2.10%

分析结论：上海力昊金属材料有限公司未来年度盈利预测收入增长率分别为46.49%、42.74%、34.91%、25.47%、17.02%，平均增长率33.33%，较同行业上市公司2017年营业收入增长率高，这主要是

因为公司整体规模较上市公司小，目前公司依托铜道公司的战略合作的资金支持，正处在业务的高速发展期，公司积累了大量的客户源，加上铜道公司的战略资金支持以及源源不断的平台客户供应，使公司未来年度的收入增长率高于同行业上市公司，是合理的。

公司未来盈利预测年度的毛利率分别为 5.68%、5.70%、5.71%、5.72%、5.73%。较同类上市公司略高，主要原因如下：同行业上市公司虽然均为供应链管理服务类公司，但与上海力昊金属材料有限公司在产品结构上有较大差别，其中，飞马国际的贸易类产品中，包含大宗有色金属业务，但并非其主要贸易产品，飞马国际主营贸易产品为煤炭等能源类矿产品，毛利率水平低于上海力昊金属材料有限公司；怡亚通与普路通主要以电子类产品供应链管理服务为主，毛利率水平略高于上海力昊金属材料有限公司。因此，毛利率预测是合理的。

公司未来盈利预测年度的销售净利率分别为 3.82%、3.80%、3.81%、3.82%、3.84%。较同类上市公司略高，主要原因如下：公司因产品结构与同行业上市公司存在一定的差异，而使销售毛利率较同行业上市公司略高，且公司没有有息负债，无财务费用负担，且公司规模较小，管理费用支出相对上市公司小。因此，销售净利率预测是合理的。

## (2) 上海丰禧供应链管理有限公司

### 1) 上海丰禧供应链管理有限公司未来每年盈利预测数据

金额：万元

项目	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	稳定年
营业收入	58,529.92	81,890.28	106,390.27	127,587.80	140,302.30	140,302.30
营业成本	56,213.35	78,646.41	102,172.36	122,525.27	134,732.93	134,732.93

营业税金及附加	41.34	58.33	75.85	91.04	100.16	100.16
销售费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
管理费用	59.73	109.62	132.52	164.71	173.09	173.09
财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	2,215.50	3,075.92	4,009.54	4,806.79	5,296.12	5,296.12
营业外收支净额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	2,215.50	3,075.92	4,009.54	4,806.79	5,296.12	5,296.12
所得税费用	553.87	768.98	1,002.39	1,201.70	1,324.03	1,324.03
净利润	1,661.62	2,306.94	3,007.16	3,605.09	3,972.09	3,972.09

2) 上海丰禧供应链管理有限公司未来每年盈利预测数据的依据

①营业收入

营业收入的未来盈利预测数据如下：

金额：万元

产品或服务名称	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	稳定年
贸易产品	55,426.06	77,547.61	100,748.36	120,821.78	132,862.03	132,862.03
供应链管理服务	3,103.86	4,342.67	5,641.91	6,766.02	7,440.27	7,440.27
合计	58,529.92	81,890.28	106,390.27	127,587.80	140,302.30	140,302.30
收入增长率	59.52%	39.91%	29.92%	19.92%	9.97%	-

公司 2015 年-2017 年的营业收入及构成情况如下：

金额：万元

产品或服务名称	2015 年	2016 年	2017 年
贸易产品	21,745.81	11,700.59	34,850.82
供应链管理服务	0.00	688.68	1,841.18
合计	21,745.81	12,389.27	36,692.00
收入增长率	--	-43.03%	196.16%

公司 2015 年营业收入 21,745.81 万元，主要是经营锌锭、铝锭、废不锈钢、电解铜、废铝、铅锭等贸易产品形成的销售收入。公司 2015 年时，主要是通过有色金属贸易业务扩大客户量，争取更多的



客户资源。虽对部分客户提供了供应链管理服务，但因要快速积累客源，故而未收取供应链管理服务费。因此，没有形成供应链管理服务收入。

公司 2016 年营业收入 12,389.27 万元，主要是经营锌锭、铝锭、废不锈钢等贸易产品形成的销售收入和提供供应链管理服务形成收入。当年公司的锌锭业务因市场和产品价格原因，有所收缩，使公司的营业收入明显下降。但公司随着与铜道电子商务集团有限公司的深入合作，公司已积累了一定量客源，开始对客户提供的供应链管理服务收取相应的服务费用。2016 年供应链管理服务对象主要是下游的贸易公司。

公司 2017 年营业收入 36,692.00 万元，主要是经营锌锭、铝锭等贸易产品形成的销售收入和提供供应链管理服务形成收入。当年公司的锌锭贸易收入和供应链管理服务收入较 2016 年大幅增长，其中供应链管理服务收入达到了 1,841.18 万元，服务对象从 2016 年的 1 家增长到 7 家。客户数量和营业收入增长的主要原因，除了因公司前期的线上线下贸易业务积累了大量客户源之外，还因为公司于 2016 年和铜道电子商务集团有限公司达成了战略合作，通过铜道电子商务集团有限公司资讯与交易平台与更多的优质客户建立的商务联系。公司通过贸易业务为纽带，为客户提供供应链管理服务，实现贸易与服务收入的增长。

公司客户源的积累方式：主要通过公司业务人员的线下积累，和铜道电子商务集团有限公司交易平台（铜道交易 [www.tongdow.com](http://www.tongdow.com)）

与资讯平台（铜道资讯 www.tongdow.net）的线上积累。公司历史年度的营业收入中，线上线下业务占比数据如下（其中：线上形成的收入是指通过铜道电子商务集团有限公司交易平台上的注册客户签订采购合同形成的收入；线下形成的收入是指被评估单位通过市场开发、老客户转介绍等方式实现销售形成的收入）：

金额：万元

项目	2015年	2016年	增长率	2017年	增长率
线上收入	5,199.66	5,071.69	-2.46%	9,239.94	82.19%
贸易业务	5,199.66	4,383.02	-15.71%	8,111.43	85.07%
服务收入	-	688.68		1,128.51	63.87%
营业收入占比	23.91%	40.94%		25.18%	
线下收入	16,546.14	7,317.57	-55.77%	27,452.05	275.15%
贸易业务	16,546.14	7,317.57	-55.77%	26,739.39	265.41%
服务收入	-	-		712.66	-
营业收入占比	76.09%	59.06%		74.82%	
合计	21,745.81	12,389.27	-43.03%	36,692.00	196.16%

通过上表分析可以看出，公司于2015年通过线上完成的业务金额5,199.66万元，占比为23.91%；2016年通过线上完成的业务金额5,071.69万元，占比为40.94%；2017年通过线上完成的业务金额9,239.94万元，占比为25.18%。2016年-2017年间，虽线上业务占比有所下降，但线上收入金额增长了82.19%。

上海丰禧供应链管理有限公司通过铜道电子商务集团有限公司交易平台进行大宗商品贸易线上采购销售，以收取差价经营模式；上海丰禧供应链管理有限公司拥有自身稳定长期的线下客户群体；上海丰禧供应链管理有限公司接受铜道委托采购，并收取5%-8%的供应链管理服务费。

上表数据显示，公司除了与铜道公司合作开拓线上业务外，也在

积极开展线下业务，使公司营业收入可持续的长期增长。公司将在2018年继续深入与铜道公司开展合作业务，预计公司未来将有约75%的贸易业务通过线上完成。

#### B. 已签订的长单合同

上海丰禧供应链管理有限公司已签订的长单合同，预计金额合计约4.3亿元（2018年计划执行3.45亿元、2019年计划执行0.87亿元。其中，因有色金属的价格波动是随该种金属的期货价格波动的，因此，在签订长单合同时，合同中仅约定了产品的具体销售数量，并未明确销售单价。合同中约定实际销售单价，均采用每周点价制，每周点价3-4次，定价模式为点价当日SMM（上海有色网）中间价。本次评估时，为方便估算已签订单在未来年度形成的收入数据，被评估单位以上海有色网锌锭、铝锭在2017年全年的平均交易单价的折中价格，对长单合同的总金额预估，其中，锌锭在2017年全年的平均交易单价的折中价格约为2.3万元/吨，铝锭在2017年全年的平均交易单价的折中价格约为1.3万元/吨。长单合同均于每年年初签订，根据客户的实际需求，进行及时采购）。

金额：万元

供方	需方	合同内容	合同金额	合同期间	合同签订时间
上海丰禧供应链管理有限公司	深圳市骊骐实业有限公司	锌锭 2000 吨、 铝锭 2800 吨	8,240.00	2018.01-2018.12	2018.01.02
	北京宝塔国际经济技术合作有限公司	锌锭 1600 吨、 铝锭 3100 吨	7,710.00		2018.01.03
	深圳市聶腾供应链有限公司	锌锭 2200 吨、 铝锭 3300 吨	9,350.00		2018.01.04
	深圳网聚贸易有限公司	锌锭 2200 吨、 铝锭 3200 吨	9,220.00		2018.01.05

2018年丰禧长单合计	34,520.00		
-------------	-----------	--	--

金额：万元

供方	需方	合同内容	合同金额	合同期间	合同签订时间
上海丰禧供应链管理有限公司	湖南财家投资有限公司	锌锭 2500 吨、 铝锭 2300 吨	8,740.00	2019.01-2019.12	2018.01.05
2019年丰禧长单合计			8,740.00		

上述长单合同的签订方式，均为线下签订。此外，企业在经营期内，还将继续开发线上客户的合同签单。

## ②营业成本

### A. 营业成本的未来年度盈利预测数据

营业成本的未来年度盈利预测数据如下：

金额：万元

产品或服务名称	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	稳定年
贸易产品成本	56,213.35	78,646.41	102,172.36	122,525.27	134,732.93	134,732.93
服务成本	-	-	-	-	-	-
合计	56,213.35	78,646.41	102,172.36	122,525.27	134,732.93	134,732.93
毛利率	3.96%	3.96%	3.96%	3.97%	3.97%	3.97%

### B. 营业成本的预测分析

对于公司的锌锭、铝锭业务，主要的成本为采购时支出的材料采购成本，因被评估单位历史年度经营相对稳定，因此，未来预测时以2015-2017年各项业务的平均毛利率进行预测。

使用铜道平台完成贸易订单时，需要向平台支付平台支持服务费，按线上产品交易金额的2%收取，未来年度预计约有75%的贸易业务通过线上完成，因此，本次评估取对平台支持服务费按1.5%取值进行预测。

### ③净利润的预测分析

通过分析计算，得出上海丰禧供应链管理有限公司净利润预测期，如下表：

金额：万元

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	稳定年
净利润	1,661.62	2,306.94	3,007.16	3,605.09	3,972.09	3,972.09
销售净利率	2.84%	2.82%	2.83%	2.83%	2.83%	2.83%

### ④与同行业上市公司的比较分析

#### A. 营业收入及收入增长率分析

由于该3家上市公司于本问询函意见答复时尚未公告2017年度年报。因此，仅以上述3家上市公司2015年度、2016年度的年报数据进行分析。

金额：万元

项目		2015年	2016年		2017年	
		金额	金额	变动比率	金额	变动比率
上海丰禧	贸易收入	21,745.81	11,700.59	-46.19%	34,850.82	197.86%
	服务收入	-	688.68	-	1,841.18	167.35%
	合计	21,745.81	12,389.27	-43.03%	36,692.00	196.16%
飞马国际	贸易收入	4,737,112.00	5,173,500.00	9.21%	-	-
	服务收入	26,612.00	42,419.48	59.40%	-	-
	合计	4,763,724.00	5,215,919.48	9.49%	-	-
怡亚通	深度业务	2,542,037.64	3,963,170.81	55.91%	-	-
	广度业务	1,323,976.00	1,696,248.30	28.12%	-	-
	全球采购	98,093.00	131,948.00	34.51%	-	-
合计	3,964,106.64	5,791,367.11	46.10%	-	-	
普路通	供应链管理服务	370,744.67	359,002.82	-3.17%	-	-
	其他	309.95	497.96	60.66%	-	-
	合计	371,054.62	359,500.78	-3.11%	-	-
行业平均值				17.49%		

上海丰禧供应链管理有限公司的收入增长率于2016年时为-43.03%，低于同行业上市公司2016年的平均增长率17.49%，这主

要是因为 2016 年时大宗有色金属贸易市场环境形成，通过分析同行业上市公司公告的 2014 年-2016 年年报数据，普路通 2016 年收入增长率为-3.11%，怡亚通收入增长率为 46.10%，飞马国际收入增长率为 9.49%，公司间的收入增长率相差较大，这主要是因为上述 3 家公司虽为同行业的上市公司，但其收入结构存在一定的差别，因此收入增长率丰差较大。

### B. 营业成本及毛利率分析

上海丰禧供应链管理有限公司历史营业成本及毛利率情况如下：

金额：万元

产品或服务名称	2015 年			2016 年			2017 年		
	金额	毛利率	毛利贡献率	金额	毛利率	毛利贡献率	金额	毛利率	毛利贡献率
贸易产品成本	21,772.26	-0.12%	-0.12%	11,697.53	5.58%	5.58%	34,854.22	5.01%	5.01%
合计	<b>21,772.26</b>	<b>-0.12%</b>		<b>11,697.53</b>	<b>5.58%</b>		<b>34,854.22</b>	<b>5.01%</b>	

上海丰禧供应链管理有限公司 2015 年毛利率为负值，主要是因为公司当年主要经营有色金属贸易业务，产品价格较为透明，贸易业务毛利较低，且多数存在成本倒挂情况。2016 年-2017 年毛利率分别为 5.58%、5.01%，主要是因为当年公司经营的供应链管理服务业务产生收入，而此类业务几无成本，人工成本均已计入相应的管理费用中。因此，对公司的毛利率贡献较大。

同行业上市公司 2015-2016 年营业成本及毛利率情况如下表：

金额：万元

产品或服务名称		2015 年			2016 年		
		金额	毛利率	毛利贡献率	金额	毛利率	毛利贡献率
飞马国际	贸易产品成本	4,718,485.00	0.39%	0.39%	5,141,146.00	0.63%	0.62%

	服务成本	21,223.00	20.25%	0.11%	32,445.00	23.51%	0.19%
	合计	4,739,708.00	0.50%		5,173,591.00	0.81%	
产品或服务名称		2015年			2016年		
		金额	毛利率	毛利贡献率	金额	毛利率	毛利贡献率
怡亚通	深度业务	2,368,749.45	6.82%	4.37%	3,678,009.98	7.20%	4.92%
	广度业务	1,243,214.40	6.10%	2.04%	1,607,734.70	5.22%	1.53%
	全球采购	94,018.05	4.15%	0.10%	124,643.17	5.54%	0.13%
	合计	3,705,981.90	6.51%		5,410,387.85	6.58%	
产品或服务名称		2015年			2016年		
		金额	毛利率	毛利贡献率	金额	毛利率	毛利贡献率
普路通	供应链管理服	350,538.94	5.45%	5.45%	336,687.41	6.22%	6.21%
	其他	74.09	76.10%	0.06%	277.33	44.31%	0.06%
	合计	350,613.03	5.51%		336,964.74	6.27%	
平均毛利率		4.17%			4.55%		

通过上述分析，同行业上市公司于2015年的平均毛利率为4.17%，2016年平均毛利率为4.55%。虽然各上市公司因收入结构不同，毛利率水平有所差异，但2016年毛利率均高于2015年水平，毛利率水平呈现上升的态势。

### C. 净利润及销售净利率分析

上海丰禧供应链管理有限公司历史净利润及销售净利率如下表：

金额：万元

项目	2015年	2016年	2017年
净利润	-31.82	286.31	1,129.05
销售净利率	-0.15%	2.31%	3.08%

同行业上市公司2015-2016年净利润及销售净利率如下表：

金额：万元

项目		2015年	2016年
飞马国际	归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润	24,008.57	16,684.92

	销售净利率	0.50%	0.32%
怡亚通	归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润	38,537.16	49,629.18
	销售净利率	0.97%	0.86%
普路通	归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润	14,394.06	18,432.28
	销售净利率	3.88%	5.13%
	平均值	1.79%	2.10%

分析结论：上海丰禧供应链管理有限公司未来年度盈利预测收入增长率分别为 59.52%、39.91%、29.92%、19.92%、9.97%，平均增长率 31.85%，较同行业上市公司 2017 年营业收入增长率高，这主要是因为公司整体规模较上市公司小，目前公司依托铜道公司的战略合作的资金支持，正处在业务的高速发展期，公司积累了大量的客户源，加上铜道公司的战略资金支持以及源源不断的平台客户供应，使公司未来年度的收入增长率高于同行业上市公司，是合理的。

公司未来盈利预测年度的毛利率分别为 3.96%、3.96%、3.96%、3.97%、3.97%。较同类上市公司飞马国际高，主要原因如下：同行业上市公司虽然均为供应链管理服务类公司，但与上海丰禧供应链管理有限公司在产品结构上有较大差别，其中，飞马国际的贸易类产品中，包含大宗有色金属业务，但并非其主要贸易产品，飞马国际主营贸易产品为煤炭等能源类矿产品，毛利率水平低于上海丰禧供应链管理有限公司；怡亚通与普路通主要以电子类产品供应链管理服务为主，毛利率水平略高于上海丰禧供应链管理有限公司。因此，毛利率预测是合理的。

公司未来盈利预测年度的销售净利率分别为 2.84%、2.82%、2.83%、2.83%、2.83%。较同类上市公司略高，主要原因如下：公司因产品结构与同行业上市公司存在一定的差异，而使销售毛利率较同行业上市



公司略高，且公司没有有息负债，无财务费用负担，且公司规模较小，管理费用支出相对上市公司小。因此，销售净利率预测是合理的。

### 3、盈利预测与以前年度盈亏情况差异较大的原因。

答复：

(1) 上海力昊金属材料有限公司盈利预测与以前年度盈亏情况差异较大的主要原因如下：

上海力昊金属材料有限公司公司历史收入及利润情况如下表：

单位：

万元

	2015 年度	2016 年度	2017 年度
主营业务收入	65,869.10	22,621.64	47,119.83
营业利润	-277.93	-1,516.04	4,318.05
净利润	-277.93	-1,025.02	3,237.62

上海力昊金属材料有限公司在 2016 年以前，公司主要是通过有色金属贸易和废旧金属贸易业务扩大客户量，争取更多的客户资源。虽对部分客户提供了供应链管理服务，但因要快速积累客源，故而未收取供应链管理服务费。从而形成 2015 年亏损。2016 年间，有色金属大宗商品在 2016 年时的价格较高，销售量因此受到一定的影响。且企业将本应记入 2015 年的平台服务成本记入了 2016 年，使 2016 年形成较大金额的亏损。因此，公司虽然在 2015 年和 2016 年亏损。但在客户积累基础上并与铜道电子商务集团有限公司达成战略合作以来，公司于 2017 年已取得盈利，且未来趋势向好。

(2) 上海丰禧供应链管理有限公司盈利预测与以前年度盈亏情况差异较大的主要原因如下：

上海丰禧供应链管理有限公司历史收入及利润情况如下表：

单位：

万元

	2015 年度	2016 年度	2017 年度
主营业务收入	21,745.81	12,389.27	36,692.00
营业利润	-31.81	371.75	1,506.52
净利润	-31.82	286.31	1,129.05

上海丰禧供应链管理有限公司在 2016 年以前，公司主要是通过有色金属贸易和废旧金属贸易业务扩大客户量，争取更多的客户资源。虽对部分客户提供了供应链管理服务，但因要快速积累客源，故而未收取供应链管理服务费。而有色金属贸易和废旧金属贸易的毛利率很低，部分产品甚至会存在成本倒挂情况。因此，在 2015 年时整体毛利率水平并不高，发生亏损。自 2016 年涉足供应链管理服务业务，并与铜道电子商务集团有限公司达成战略合作以来，公司的净利润于 2016 年起明显增加较多，趋势向好（从 2015 年的-31.82 万元增加到 2016 年的 286.31 万元，并进一步增加到 2017 年的 1,129.05 万元）。

### （3）产品市场需求

锌与铝作为基础的材料，在各行业中均存在较为重要的应用。

其中，近年来我国高铁一直处在高速扩张中，而工业铝型材是高铁产业的重要组成部分，也就是高铁车皮的主要材料。从长期来看，铝合金价格适中。铝材价格较高，使得车辆制造成本增加，但由于铝合金使得车辆轻量化，车辆的轻量化带来了运能的增加，耗能的减少，维修的费用降低。有资料显示，交通工具的重量每减少 10%，燃料可节约 8%。在报废回收时，铝型材产品可以实现 100%回收，回收铝型

材循环再用可以减少 95% 的能源消耗。基于上述优点，早在 20 世纪 50 年代，世界上较发达的一些国家就开始采用铝型材来制造铁路车辆，包括美国、加拿大、日本、俄罗斯、德国和法国等国，目前国内高铁列车车厢已大量使用铝合金材料。业内专家指出，时速 300 公里以上的高速列车车体必须采用轻量化的铝合金材料，350 公里以上的列车车厢除底盘外全部使用铝型材。目前中国铁路客运专线动车组采用的 CRH1、CRH2、CRH3、CRH5 四种类型中，除 CRH1 型车体采用的是不锈钢材外，其余 3 种动车组车体均为铝合金材质。

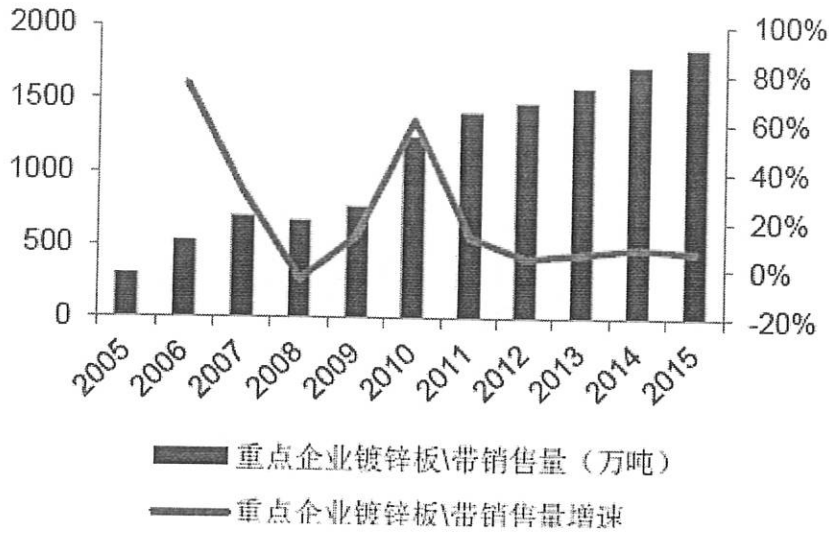
在汽车制造业中，汽车材料技术研究已经上升至国家战略层面，中国制造 2025 已将材料技术列为节能与新能源汽车发展的核心。尤其在新能源汽车方面，轻量化材料与设计应用不仅仅是降低电动汽车能耗的技术，也将影响到未来汽车设计理念，将成为电动汽车技术革命的主要推力。其中，铝合金、碳纤维、工程塑料等材料的应用是汽车轻量化的主要手段。

中汽协数据显示：一季度新能源车销量大增 1.5 倍。中国 3 月新能源汽车产销均完成 6.8 万辆，同比分别增长 105% 和 117.4%。1-3 月，新能源汽车产销分别完成 15 万辆和 14.3 万辆，同比分别增长 156.9% 和 154.3%。未来新能源汽车对金属铝的需求将持续增长。

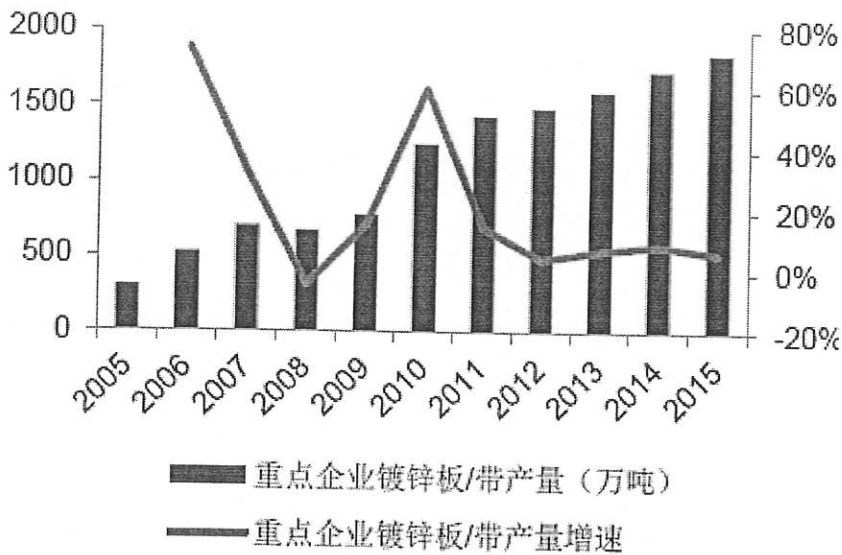
2015 年全球锌矿产资源储量约为 2 亿金属吨，已连续两年下滑。全球的锌矿资源主要集中分布在澳大利亚、中国、秘鲁、墨西哥、印度、美国、哈萨克斯坦、玻利维亚这 7 个国家，其合计锌储量占世界锌储量的近 86%，其中仅澳大利亚、中国、秘鲁三国锌矿储量就占全

球总储量的 60%以上。按照当前全球每年 1300 多万吨的锌矿产量，锌矿储量只够全球开采 15 年左右，锌资源相对稀缺。锌下游消费集中于镀锌领域。锌的下游直接消费领域主要是镀锌、压铸合金、黄铜、氧化锌以及电池。在全球精炼锌的消费结构中，52%的精炼锌应用于镀锌钢板领域。而我国约有 55%的精炼锌用于镀锌钢板领域。由于我国镀锌板的产量约占全球总产量的 40%，因此我国也是全球最大的锌消费国家。锌终端消费领域主要与基建相关。全球锌下游终端消费集中在建筑与交通领域，其合计占总消费的 70%，其余的锌需求则是分布在工业机械、电子等方面。我国锌下游的终端消费结构与全球锌的销量结构相似，在我国建筑与交通行业的锌终端消费约占锌总消费的 71%。镀锌是驱动锌需求的最强动力。镀锌在全球与我国的锌消费结构中占有极大的比重，均超过 50%。镀锌是指在金属、合金或者其它材料的表面镀一层锌，以达到美观、防锈等作用的表面处理技术。按工艺原理来划分，主要分为热镀锌、冷镀锌（也称电镀锌）和机械镀锌三类，主要应用于建筑行业、汽车工业和家电行业。近年来受益于汽车、家电、高速公路等行业对镀锌板需求的上升，镀锌行业的投资建设迅猛发展。2015 年，全球镀锌行业合计耗锌量超过了 786 万吨，约占锌消费 57%的比例。

我国重点企业镀锌板\带销年度售量与增速



我国重点企业镀锌板\带年度产量与增速



(来源: 中国产业信息网)

我国锌下游终端消费改善力促锌需求底部企稳。国内锌下游消费领域受到了宏观经济政策的影响,在流动性的支撑下,各初级消费领域及终端消费领域均有所回暖,如汽车、家电行业产销增速开始回升。而财政政策作为我国稳增长的脊柱,在今年以来频频发力,使我国基建投资大幅增长,主要应用于交通、建筑领域,也为锌的需求带来了

极大的拉动。

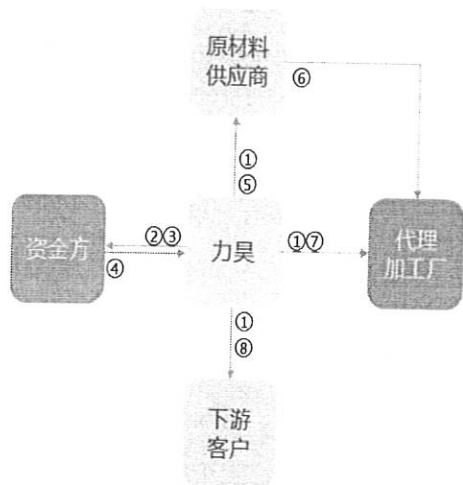
由于我国汽车行业的回暖以及房地产销售火爆导致家电方面消费需求的上升，镀锌需求提升。虽然黄铜、电池等领域的需求不会有明显的提高，但是总体锌的需求将会有一定程度的增加。

在锌、铝的下游行业存在巨大需求的前提下，企业作为大守有色金属贸易、供应链管理服务公司，主要经营的有色金属类型为锌锭、铝锭。因此，公司未来年度的市场空间仍然较大。

#### （4）公司的经营优势

##### 1) 上海力昊金属材料有限公司

上海力昊金属材料有限公司的管理层，均为多年从事大宗有色金属贸易和供应链管理服务行业的人员，从业经验丰富，信誉良好。且公司近年来一直与铜道电子商务集团有限公司有良好的商业合作，通过铜道电子商务集团有限公司的资讯平台和交易平台，可以为下游客户提供高效、高质量的服务，利用公司管理层和业务人员的专业经验，为客户提供及时的价格信息和货源信息，提高客户的采购效率，降低客户的采购成本。因公司在业务过程中的监管，还可以有效的保障客户的资金安全。公司的业务模式主要为：



全程监控资金与货物，封闭运行，逐笔逐日建立台账

#### 一、业务准备阶段

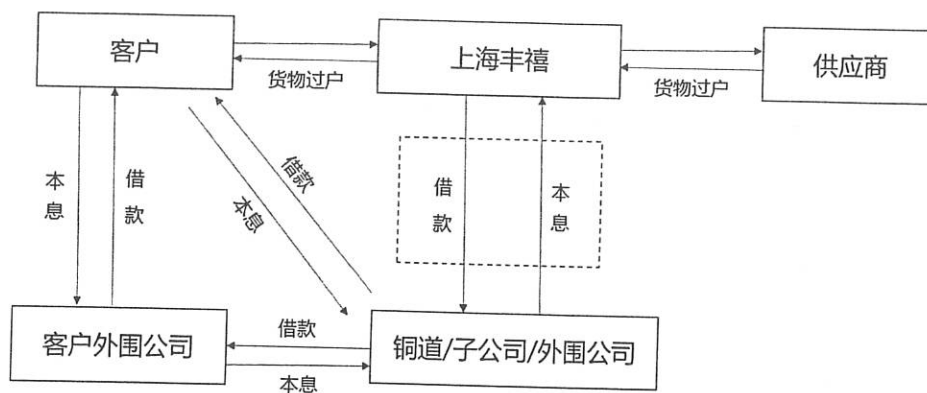
- ① 与加工厂、供应商、下游客户分别签订《委托加工合同》、《采购合同》、《销售合同》，在加工厂设立监管仓库；
- ② 合同交资金方审核备案，融资方与资金方在银行设立共管账户；

#### 二、业务执行阶段

- ③ 根据《采购合同》，提交《付款申请》；
- ④ 资金方审核通过后，指示开户银行向融资方共管账户划款；
- ⑤ 融资方从共管账户付款给供应商；
- ⑥ 供应商向融资方发货，收货地为加工厂监管仓库，融资方及资金方实时监管；
- ⑦ 加工厂生产成品，送入监管仓库，融资方及资金方实时监管；
- ⑧ 销售货物，回款到共管账户，并当天内转入资金方账户。

## 2) 上海丰禧供应链管理有限公司

上海丰禧供应链管理有限公司虽成立时间不长，但公司的管理层，均为多年从事大宗有色金属贸易和供应链管理服务行业的人员，从业经验丰富，信誉良好。且公司近年来一直与铜道电子商务集团有限公司有良好的商业合作，通过铜道电子商务集团有限公司的资讯平台和交易平台，可以为下游客户提供高效、高质量的服务，利用公司管理层和业务人员的专业经验，为客户提供及时的价格信息和货源信息，提高客户的采购效率，降低客户的采购成本。因公司在业务过程中的监管，还可以有效的保障客户的资金安全。公司的业务模式主要为：



流程说明：

1. 铜道或子公司或外围公司借款给客户或其外围公司；
2. 客户将货款付给丰禧，丰禧将货款付给供应商；
3. 供应商将货物过户给丰禧，丰禧再过户给客户；
4. 客户在收回货款后将借款及利息还给铜道或子公司或外围公司（或通过客户外围公司归还本息）

#### (5) 战略合作单位的资源保障

铜道电子商务集团有限公司成立于 2011 年，公司主要专注于大宗商品 O2O 电子商务综合服务，为客户提供信息咨询、现货交易、集中采购、统购分销、仓储物流、在线金融、资金结算、平台制定、供应链管理和技术开发等全产业链解决方案，实现商流、信息、资金、物流、技术“五位一体”。公司目前拥有两家网站：一家是大宗商品信息资讯门户网站“铜道资讯 [www.tongdow.net](http://www.tongdow.net)”，主要为客户提供有色金属行情报价、信息资讯、建网和广告服务，共拥有 15 万资讯会员；另一家是以现货交易为主的 O2O 电子商务平台“铜道交易 [www.tongdow.com](http://www.tongdow.com)”。

2015 年-2017 年，铜道电子商务集团有限公司实现营业收入分别为 37.63 亿元、82 亿元、115.50 亿元，GMV（平台成交金额）分别为 1020.56 亿元、1607.43 亿元、2476.72 亿元；交易客户数分别为 0.81 万个、1.28 万个、1.63 万个；注册客户数量分别为 2.51 万个、3.60



万个、4.25 万个；资讯客户数量分别为 13.48 万个、14.67 万个、15.13 万个。客户资源丰富，可以为上海力昊金属材料有限公司和上海丰禧供应链管理有限公司提供充足的客源保障。

分析结论：由于未来年度市场的持续需求，上海力昊金属材料有限公司和上海丰禧供应链管理有限公司充足的客户资源保障，在大宗有色金属贸易过程中体现的优势。都将使公司在未来年度的业务规模和整体盈利水平较历史年度将有大幅提高。从而形成盈利预测数据与以前年度会产生较大的差异。

上海众华资产评估有限公司

2018 年 4 月 12 日

李国忠

