

# 资产评估报告编码回执



(中国资产评估协会全国统一编码)

资产评估报告编码： 1111020051201901028

资产评估报告名称： 中国国旅股份有限公司拟收购海南省免税品有限公司股权项目涉及的海南省免税品有限公司股东全部权益价值资产评估报告

资产评估报告文号： 沃克森评报字[2019]第1507号

资产评估机构名称： 沃克森(北京)国际资产评估有限公司

签字资产评估专业人员： 杨冬梅(资产评估师)、李凤山(资产评估师)

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

本资产评估报告依据中国资产评估准则编制

中国国旅股份有限公司拟收购  
海南省免税品有限公司股权项目  
涉及的海南省免税品有限公司股东全部权益价值

## 资产评估报告

沃克森评报字（2019）第1507号

（共一册 第一册）

沃克森（北京）国际资产评估有限公司

二〇二〇年三月二十六日

## 目 录

|                                |           |
|--------------------------------|-----------|
| <b>资产评估报告·声明</b> .....         | <b>1</b>  |
| <b>资产评估报告·摘要</b> .....         | <b>3</b>  |
| <b>资产评估报告·正文</b> .....         | <b>5</b>  |
| 一、 委托人、被评估单位及其他资产评估报告使用人 ..... | 5         |
| 二、 评估目的 .....                  | 22        |
| 三、 评估对象和评估范围 .....             | 23        |
| 四、 价值类型 .....                  | 26        |
| 五、 评估基准日 .....                 | 26        |
| 六、 评估依据 .....                  | 26        |
| 七、 评估方法 .....                  | 29        |
| 八、 评估程序实施过程和情况 .....           | 36        |
| 九、 评估假设 .....                  | 38        |
| 十、 评估结论 .....                  | 40        |
| 十一、 特别事项说明 .....               | 42        |
| 十二、 评估报告使用限制说明 .....           | 46        |
| 十三、 评估报告日 .....                | 47        |
| <b>资产评估报告·附件</b> .....         | <b>49</b> |

## 资产评估报告·声明

---

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

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

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

四、本资产评估机构及资产评估师提示资产评估报告使用人应当正确理解评估结论，评估结论不等同于评估对象可实现价格，评估结论不应当被认为是对其评估对象可实现价格的保证。

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

六、评估对象涉及的资产、负债清单由委托人、被评估单位申报并经其采用签名、盖章或法律允许的其他方式确认；委托人和其他相关当事人依法对其提供资料的真实性、完整性、合法性负责。

七、本资产评估机构及资产评估师与资产评估报告中的评估对象没有现存或者预期的利益关系；与相关当事人没有现存或者预期的利益关系，对相关当事人不存在偏见。

八、资产评估师已经对资产评估报告中的评估对象及其所涉及资产进行现场调查；已经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，对已经发现的问题进行了如实披露，并且已提请委托人及其他相关当事人完善产权以满足出具资产评估报告的要求。

九、本资产评估机构出具的资产评估报告中的分析、判断和结果受资产评估报告中假设和限制条件的限制，资产评估报告使用人应当充分考虑资产评估报告中载明的假设、限制条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

# 中国国旅股份有限公司拟收购 海南省免税品有限公司股权项目 涉及的海南省免税品有限公司股东全部权益价值 资产评估报告·摘要

沃克森评报字（2019）第 1507 号

---

中国国旅股份有限公司：

沃克森（北京）国际资产评估有限公司接受贵公司委托，按照法律、行政法规和资产评估准则的规定，坚持独立、客观和公正的原则，采用收益法和市场法，按照必要的评估程序，对中国国旅股份有限公司拟收购海南省免税品有限公司股权经济行为涉及的海南省免税品有限公司股东全部权益在 2019 年 6 月 30 日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况及评估结果摘要报告如下：

## 一、评估目的

中国国旅股份有限公司拟收购海南省免税品有限公司股权项目，本经济行为已经《中国旅游集团旅游零售事业群总经理办公会会议纪要第 5 期（2019 年 9 月 20 日）》批准。

## 二、评估对象与评估范围

本次资产评估对象为中国国旅股份有限公司拟收购海南省免税品有限公司股权项目涉及的海南省免税品有限公司股东全部权益价值；评估范围为经济行为之目的所涉及的海南省免税品有限公司于评估基准日申报的所有资产和相关负债。

海南省免税品有限公司评估基准日财务报表经过安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计，出具了安永华明（2019）【专】字第【61493902\_A01】号专项审计报告。

## 三、价值类型

市场价值。

#### 四、评估基准日

2019年6月30日。

#### 五、评估方法

收益法、市场法。

#### 六、评估结论及其使用有效期

本次评估以市场法评估结论作为最终评估结论：截至评估基准日2019年6月30日，海南省免税品有限公司纳入评估范围内的母公司口径所有者权益账面值为30,884.78万元，在保持现有用途持续经营前提下股东全部权益的评估价值为404,961.87万元，增值额为374,077.09万元，增值率为1211.20%。

在使用本评估结论时，特别提请报告使用者使用本报告时注意报告中所载明的特殊事项以及期后重大事项。

评估报告使用有效期为一年，自评估基准日2019年6月30日起至2020年6月29日。除本报告已披露的特别事项，在评估基准日后、使用有效期以内，当经济行为发生时，如企业发展环境未发生影响其经营状况较大变化的情形，评估结论在使用有效期内有效。

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

# 中国国旅股份有限公司拟收购 海南省免税品有限公司股权项目 涉及的海南省免税品有限公司股东全部权益价值 资产评估报告·正文

沃克森评报字（2019）第 1507 号

---

中国国旅股份有限公司：

沃克森（北京）国际资产评估有限公司接受贵公司委托，按照法律、行政法规和资产评估准则的规定，坚持独立、客观和公正的原则，采用收益法和市场法，按照必要的评估程序，对中国国旅股份有限公司拟收购海南省免税品有限公司股权经济行为涉及的海南省免税品有限公司股东全部权益在 2019 年 6 月 30 日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下。

## 一、委托人、被评估单位及资产评估委托合同约定的其他资产评估报告使用人

### （一）委托人

公司名称：中国国旅股份有限公司

住所：北京市东城区东直门外小街甲 2 号 A 座 8 层

法定代表人：彭辉

注册资本：195,247.5544 万元人民币

公司类型：股份有限公司(上市、国有控股)

经营范围：旅游服务及旅游商品相关项目的投资与管理;旅游服务配套设施的开发、改造与经营;旅游产业研究与咨询服务。(企业依法自主选择经营项目,开展经营活动;依法须经批准的项目,经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动;不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。)



## （二）被评估单位概况

### 1、公司登记事项

名称：海南省免税品有限公司

地址：海南省澄迈县老城经济开发区南一环路 69 号海口综合保税区跨境电商产业园国际商务中心 206-2

法定代表人：谢智勇

注册资本：20,000.00 万元人民币

实收资本：20,000.00 万元人民币

公司类型：其他有限责任公司

经营范围：在海南省范围内从事国家批准的离岛免税品经营,包括：糖果、婴儿配方奶粉及辅食、保健食品、一类及二类家用医疗器械等免税品(以许可证批准的经营为准)；场所建设与场地租赁；经营有税品批发和零售贸易、仓储、物流、商务服务；对外贸易。(一般经营项目自主经营，许可经营项目凭相关许可证或者批准文件经营)(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、历史沿革

海南省免税品有限公司成立于 2011 年 10 月 31 日，由海南省国际旅游岛开发建设有限公司全资设立，注册资本为 20,000.00 万元。上述出资已经海南中恒信会计师事务所出具的中恒信验字[2011]1009 号验资报告审验。公司股权结构如下：

| 序号 | 股东名称             | 出资金额（万元）  | 持股比例    |
|----|------------------|-----------|---------|
| 1  | 海南省国际旅游岛开发建设有限公司 | 20,000.00 | 100.00% |
| 合计 |                  | 20,000.00 | 100.00% |

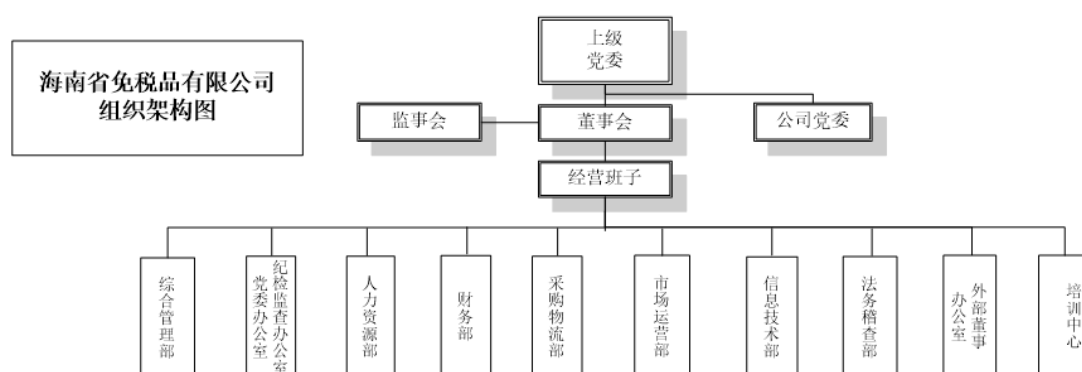
2015 年 12 月，根据《中共海南省委常委会议纪要》(6 届第 84 号)精神，将海南省旅游投资控股集团有限公司及海南省免税品有限公司从海南省国际旅游岛开发建设有限公司中剥离，作为省属直管企业。2016 年 9 月 25 日，公司完成股东变更，股东由海南省国际旅游岛开发建设有限公司变更为海南省国有资产监督管理委员会，注册资本未发生变化，公司股权结构如下：

| 序号 | 股东名称             | 出资金额（万元）  | 持股比例    |
|----|------------------|-----------|---------|
| 1  | 海南省政府国有资产监督管理委员会 | 20,000.00 | 100.00% |
| 合计 |                  | 20,000.00 | 100.00% |

2018年10月22日，中国旅游集团有限公司与海南省国有资产监督管理委员会签署了《海南省国有资产监督管理委员会与中国旅游集团有限公司关于海南省免税品有限公司股权无偿划转协议》，海南省国有资产监督管理委员会将其持有的海南省免税品有限公司51%股权无偿划转给中国旅游集团有限公司。2019年1月17日，完成股权划转工商变更，本次股权划转完成后，公司股权结构如下：

| 序号 | 股东名称             | 出资金额（万元）  | 持股比例    |
|----|------------------|-----------|---------|
| 1  | 海南省政府国有资产监督管理委员会 | 9,800.00  | 49.00%  |
| 2  | 中国旅游集团有限公司       | 10,200.00 | 51.00%  |
| 合计 |                  | 20,000.00 | 100.00% |

### 3、经营管理结构



### 4、评估基准日股权结构

| 序号 | 股东名称             | 出资金额（万元）  | 持股比例    |
|----|------------------|-----------|---------|
| 1  | 海南省政府国有资产监督管理委员会 | 9,800.00  | 49.00%  |
| 2  | 中国旅游集团有限公司       | 10,200.00 | 51.00%  |
| 合计 |                  | 20,000.00 | 100.00% |

### 5、长期股权投资单位概况

#### (1) 海免海口美兰机场免税店有限公司

##### ①注册情况

名称：海免海口美兰机场免税店有限公司

地 址：海南省海口市美兰区海口美兰国际机场候机楼隔离区

法定代表人：谢智勇

注册资本：5,000.00 万元人民币

实收资本：5,000.00 万元人民币

公司类型：其他有限责任公司

成立日期：2011-11-01

经营范围：主营首饰、工艺品、手表、香水、化妆品、笔、眼镜(含太阳镜)、丝巾、领带、毛织品、棉织品、服装服饰、鞋帽、皮带、箱包、小皮件、糖果、体育用品、美容及保健器材、餐具及厨房用品、玩具(含童车)、婴幼儿奶粉、咖啡、参制品、谷物食品、保健食品、蜂王浆制剂、尿不湿、钟、表带表链、眼镜框眼镜片、转换插头、橄榄油、家用小五金、家用空气净化器、日用百货、办公用品、通讯器材、珠宝首饰(包括金银)、糖、烟酒、水果、副食品、乳制品(含婴幼儿配方乳粉)、文体用品、音像制品、电子出版读物、计算机软件、一二类家用医疗器械、陶瓷制品、玻璃制品共三十八类免税商品(具体以海关核准为准)以及国产精品、免税商品销售与购物服务;兼营有税品名牌店、贸易、仓储及物流;市场营销策划,设计、制作、代理、发布各类广告。(一般经营项目自主经营,许可经营项目凭相关许可证或者批准文件经营)(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。)

经营现状：正常经营。

## ②股权结构

| 序号 | 股东名称         | 出资金额(万元) | 持股比例    |
|----|--------------|----------|---------|
| 1  | 海南省免税品有限公司   | 2,550.00 | 51.00%  |
| 2  | 海南海岛商业管理有限公司 | 2,450.00 | 49.00%  |
| 合计 |              | 5,000.00 | 100.00% |

## ③财务状况

企业前三年及评估基准日的资产状况如下表所示：

单位：人民币万元

| 项目          | 2016年     | 2017年     | 2018年     | 2019年6月    |
|-------------|-----------|-----------|-----------|------------|
| 流动资产        | 49,291.06 | 75,867.68 | 59,117.16 | 85,703.27  |
| 非流动资产       | 7,111.36  | 9,605.93  | 18,749.70 | 16,656.66  |
| 其中：可供出售金融资产 |           |           |           |            |
| 持有至到期投资     |           |           |           |            |
| 长期应收款       |           |           |           |            |
| 长期股权投资      |           |           |           |            |
| 投资性房地产      |           |           |           |            |
| 固定资产        | 561.85    | 594.94    | 477.27    | 297.15     |
| 在建工程        | 60.67     | 140.70    | 619.71    | 8.91       |
| 生产性生物资产     |           |           |           |            |
| 油气资产        |           |           |           |            |
| 无形资产        | 391.35    | 264.40    | 213.03    | 158.68     |
| 开发支出        |           |           |           |            |
| 商誉          |           |           |           |            |
| 长期待摊费用      | 6,097.48  | 8,349.05  | 16,896.18 | 15,192.02  |
| 递延所得税资产     |           | 256.83    | 543.51    | 999.90     |
| 其他非流动资产     |           |           |           |            |
| 资产合计        | 56,402.41 | 85,473.61 | 77,866.86 | 102,359.93 |
| 流动负债        | 36,190.09 | 59,005.68 | 55,391.70 | 70,839.20  |
| 非流动负债       |           | 5,136.69  |           |            |
| 负债合计        | 36,190.09 | 64,142.37 | 55,391.70 | 70,839.20  |
| 净资产         | 20,212.32 | 21,331.24 | 22,475.16 | 31,520.73  |

损益状况如下表所示：

单位：人民币万元

| 项目       | 2016年      | 2017年      | 2018年      | 2019年1~6月  |
|----------|------------|------------|------------|------------|
| 营业收入     | 146,909.65 | 202,391.62 | 208,833.14 | 113,077.86 |
| 减：营业成本   | 96,175.86  | 122,123.38 | 125,178.40 | 64,566.54  |
| 税金及附加    | 7.35       | 7,887.21   | 8,155.19   | 4,401.90   |
| 销售费用     | 38,875.96  | 51,569.48  | 54,394.39  | 28,219.33  |
| 管理费用     | 5,137.90   | 5,031.05   | 5,207.66   | 2,211.58   |
| 财务费用     | 222.57     | 553.07     | 877.05     | 255.79     |
| 资产减值损失   |            |            | 119.36     | 1,311.90   |
| 加：其他收益   |            |            |            |            |
| 投资收益     |            |            |            |            |
| 公允价值变动收益 |            |            |            |            |

| 项目        | 2016年    | 2017年     | 2018年     | 2019年1~6月 |
|-----------|----------|-----------|-----------|-----------|
| 资产处置收益    |          |           | -21.36    |           |
| 营业利润      | 6,490.01 | 15,227.43 | 14,879.73 | 12,110.82 |
| 加：营业外收支净额 | 1.09     | 70.73     | -3.77     | 19.32     |
| 利润总额      | 6,491.10 | 15,298.17 | 14,875.96 | 12,130.15 |
| 减：所得税费用   | 1,622.77 | 3,820.51  | 3,732.05  | 3,084.57  |
| 净利润       | 4,868.32 | 11,477.66 | 11,143.92 | 9,045.57  |

注：以上 2016 年财务数据已经海南龙翔会计师事务所有限公司审计，并出具了琼龙祥会审字[2017]第 1009 号标准无保留的审计报告；2017 年财务数据已经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了安永华明(2019)审字第 61493903\_A01 号标准无保留的审计报告；2018 年及 2019 年财务数据已经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了安永华明(2019)专字第 61493902\_A01 号标准无保留的审计报告。

## (2) 海免（海口）免税店有限公司

### ①注册情况

名称：海免（海口）免税店有限公司

地址：海南省澄迈县老城经济开发区南一环路 69 号海口综合保税区跨境电商产业园商务中心 206-1

法定代表人：谢智勇

注册资本：10,000.00 万元人民币

实收资本：2,000.00 万元人民币

公司类型：有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）

成立日期：2018-10-18

经营范围：主营首饰、工艺品(象牙及其制品除外)、手表、香水、化妆品、笔、眼镜(含太阳镜)、丝巾、领带、毛织品、棉织品、服装服饰、鞋帽、皮带、箱包、小皮件、糖果、体育用品、美容及保健器材、餐具及厨房用品、玩具(含童车)、婴幼儿奶粉、咖啡、参制品、谷物食品、保健食品、蜂王浆制剂、尿不湿、钟、表带表链、眼镜框眼镜片、转换插头、橄榄油、家用小五金、家用空气净化器、日用百货、办公用品、通讯器材、珠宝首饰(包括金银)、糖、烟(零售)、酒、水果、副食品、乳制品(含婴幼儿配方乳粉)、文体用品、音像制品、电子出版读物、计算机软件,一二类家用医疗器械、陶瓷制品、玻璃制品共三十八类免税商品(具体以海关核准为准)以及国产精品、免税商品销售与购物服务;兼营有税品名牌店、贸易、

仓储(危险化学品除外)及物流;市场营销策划,设计、制作、代理、发布各类广告。(一般经营项目自主经营,许可经营项目凭相关许可证或者批准文件经营)(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。)

经营现状: 正常经营。

## ②股权结构

| 序号 | 股东名称       | 出资金额(万元)  | 持股比例    |
|----|------------|-----------|---------|
| 1  | 海南省免税品有限公司 | 10,000.00 | 100.00% |
| 合计 |            | 10,000.00 | 100.00% |

## ③财务状况

企业前一年及评估基准日的资产状况如下表所示:

单位: 人民币万元

| 项目           | 2018年    | 2019年6月   |
|--------------|----------|-----------|
| 流动资产         | 6,638.02 | 35,766.04 |
| 非流动资产        | 617.99   | 799.35    |
| 其中: 可供出售金融资产 |          |           |
| 持有至到期投资      |          |           |
| 长期应收款        |          |           |
| 长期股权投资       |          |           |
| 投资性房地产       |          |           |
| 固定资产         | 370.03   | 418.60    |
| 在建工程         | 10.38    |           |
| 生产性生物资产      |          |           |
| 油气资产         |          |           |
| 无形资产         |          |           |
| 开发支出         |          |           |
| 商誉           |          |           |
| 长期待摊费用       | 237.58   | 304.24    |
| 递延所得税资产      |          | 76.51     |
| 其他非流动资产      |          |           |
| 资产合计         | 7,256.01 | 36,565.39 |
| 流动负债         | 6,212.87 | 30,193.66 |
| 非流动负债        |          |           |
| 负债合计         | 6,212.87 | 30,193.66 |
| 净资产          | 1,043.14 | 6,371.73  |

损益状况如下表所示：

单位：人民币万元

| 项目        | 2018 年  | 2019 年 1~6 月 |
|-----------|---------|--------------|
| 营业收入      |         | 33,698.08    |
| 减：营业成本    |         | 21,078.79    |
| 税金及附加     | 1.06    | 1,356.80     |
| 销售费用      | 724.43  | 3,711.50     |
| 管理费用      | 232.13  | 351.98       |
| 财务费用      | -0.75   | 94.47        |
| 资产减值损失    |         | 306.04       |
| 加：其他收益    |         |              |
| 投资收益      |         |              |
| 公允价值变动收益  |         |              |
| 资产处置收益    |         |              |
| 营业利润      | -956.86 | 6,798.51     |
| 加：营业外收支净额 |         | 0.06         |
| 利润总额      | -956.86 | 6,798.57     |
| 减：所得税费用   |         | 1,469.98     |
| 净利润       | -956.86 | 5,328.59     |

注：以上 2018 及 2019 年财务数据已经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了安永华明(2019)专字第 61493902\_A01 号标准无保留的审计报告。

### （3）琼海海中免免税品有限公司

#### ①注册情况

名称：琼海海中免免税品有限公司

地址：海南省琼海市博鳌镇东屿岛远洋大道 1 号国际会议中心一楼

法定代表人：谢智勇

注册资本：10,000.00 万元人民币

实收资本：10,000.00 万元人民币

公司类型：有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）

成立日期：2018-10-18

经营范围：主营首饰、工艺品、手表、香水、化妆品、笔、眼镜(含太阳镜)、丝巾、领带、毛织品、棉织品、服装服饰、鞋帽、皮带、箱包、小皮件、糖果、体育用品、美容及保健器材、餐具及厨房用品、玩具(含童车)、婴幼儿奶粉、咖啡、

参制品、谷物食品、保健食品、蜂王浆制剂、尿不湿、钟、表带表链、眼镜框眼镜片、转换插头、橄榄油、家用小五金、家用空气净化器、日用百货、办公用品、通讯器材、珠宝首饰(包括金银)、糖、烟酒、水果、副食品、乳制品(含婴幼儿配方乳粉)、文体用品、音像制品、电子出版读物、计算机软件、一二类家用医疗器械、陶瓷制品、玻璃制品共三十八类免税商品(具体以海关核准为准)以及国产精品、免税商品销售与购物服务;兼营有税品名牌店、贸易、仓储及物流;市场营销策划,设计、制作、代理、发布各类广告。(一般经营项目自主经营,许可经营项目凭相关许可证或者批准文件经营)(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。)

经营现状: 正常经营。

### ②股权结构

| 序号 | 股东名称       | 出资金额(万元)  | 持股比例    |
|----|------------|-----------|---------|
| 1  | 海南省免税品有限公司 | 10,000.00 | 100.00% |
| 合计 |            | 10,000.00 | 100.00% |

### ③财务状况

企业前一年及评估基准日的资产状况如下表所示:

单位: 人民币万元

| 项目           | 2018年    | 2019年6月  |
|--------------|----------|----------|
| 流动资产         | 1,423.62 | 3,458.06 |
| 非流动资产        | 314.87   | 332.91   |
| 其中: 可供出售金融资产 |          |          |
| 持有至到期投资      |          |          |
| 长期应收款        |          |          |
| 长期股权投资       |          |          |
| 投资性房地产       |          |          |
| 固定资产         | 216.35   | 212.29   |
| 在建工程         |          |          |
| 生产性生物资产      |          |          |
| 油气资产         |          |          |
| 无形资产         |          | 0.61     |
| 开发支出         |          |          |



| 项目      | 2018 年   | 2019 年 6 月 |
|---------|----------|------------|
| 商誉      |          |            |
| 长期待摊费用  | 98.51    | 120.01     |
| 递延所得税资产 |          |            |
| 其他非流动资产 |          |            |
| 资产合计    | 1,738.48 | 3,790.97   |
| 流动负债    | 824.51   | 2,448.40   |
| 非流动负债   |          | -          |
| 负债合计    | 824.51   | 2,448.40   |
| 净资产     | 913.97   | 1,342.57   |

损益状况如下表所示：

单位：人民币万元

| 项目        | 2018 年 | 2019 年 1~6 月 |
|-----------|--------|--------------|
| 营业收入      |        | 4,047.74     |
| 减：营业成本    |        | 2,685.64     |
| 税金及附加     | 0.38   | 163.61       |
| 销售费用      | 56.10  | 517.70       |
| 管理费用      | 30.12  | 123.49       |
| 财务费用      | -0.56  | 10.23        |
| 资产减值损失    |        |              |
| 加：其他收益    |        |              |
| 投资收益      |        |              |
| 公允价值变动收益  |        |              |
| 资产处置收益    |        |              |
| 营业利润      | -86.03 | 547.06       |
| 加：营业外收支净额 |        | -0.10        |
| 利润总额      | -86.03 | 546.96       |
| 减：所得税费用   |        | 118.36       |
| 净利润       | -86.03 | 428.60       |

注：以上 2018 年及 2019 年财务数据已经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了安永华明(2019)专字第 61493902\_A01 号标准无保留的审计报告。

#### （4）海南海免精品城有限公司

##### ①注册情况

名 称：海南海免精品城有限公司

地 址：海南省琼海市博鳌镇东屿岛远洋大道 1 号国际会议中心三楼

法定代表人：罗春娣

注册资本：500.00 万元人民币

实收资本：500.00 万元人民币

企业类型：有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）

成立日期：2015-11-13

经营范围：批发、零售免税商品、定型包装食品、保健食品、酒水、烟草配件、五金、电子产品、文化用品、照相器材、计算机、软件及辅助设备、化妆品及卫生用品、体育用品、百货、纺织品、服装、日用品、家具、金银珠宝首饰、通讯设备、工艺礼品、钟表眼镜、玩具、仪器仪表、卫生洁具、陶瓷制品、橡胶及塑料制品；餐饮经营；进出口及代理进出口业务（涉及配额许可证管理、专项规定管理的商品按照国家有关规定办理）；仓储服务。

经营现状：已于基准日后注销。

## ②股权结构

| 序号 | 股东名称       | 出资金额（万元） | 持股比例    |
|----|------------|----------|---------|
| 1  | 海南省免税品有限公司 | 500.00   | 100.00% |
| 合计 |            | 500.00   | 100.00% |

## ③财务状况

企业前两年及评估基准日的资产状况如下表所示：

单位：人民币万元

| 项目          | 2017 年   | 2018 年 | 2019 年 6 月 |
|-------------|----------|--------|------------|
| 流动资产        | 808.07   | 181.56 | 213.78     |
| 非流动资产       | 2,831.80 | 26.54  | 18.21      |
| 其中：可供出售金融资产 |          |        |            |
| 持有至到期投资     |          |        |            |
| 长期应收款       |          |        |            |
| 长期股权投资      |          |        |            |
| 投资性房地产      |          |        |            |
| 固定资产        | 61.49    | 22.10  | 18.21      |
| 在建工程        | 5.01     |        |            |
| 生产性生物资产     |          |        |            |
| 油气资产        |          |        |            |

| 项目      | 2017年     | 2018年     | 2019年6月   |
|---------|-----------|-----------|-----------|
| 无形资产    |           | 4.43      |           |
| 开发支出    |           |           |           |
| 商誉      |           |           |           |
| 长期待摊费用  | 2,765.30  |           |           |
| 递延所得税资产 |           |           |           |
| 其他非流动资产 |           |           |           |
| 资产合计    | 3,639.87  | 208.10    | 231.99    |
| 流动负债    | 6,047.36  | 6,420.25  | 6,420.36  |
| 非流动负债   |           |           |           |
| 负债合计    | 6,047.36  | 6,420.25  | 6,420.36  |
| 净资产     | -2,407.49 | -6,212.15 | -6,188.37 |

损益状况如下表所示：

单位：人民币万元

| 项目        | 2017年     | 2018年     | 2019年1~6月 |
|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 营业收入      | 236.60    | 122.93    | 42.17     |
| 减：营业成本    | 177.47    | 80.58     |           |
| 税金及附加     | 0.16      | 0.19      | 0.96      |
| 销售费用      | 1,225.51  | 1,110.09  |           |
| 管理费用      | 464.29    | 368.41    | 9.28      |
| 财务费用      | 0.81      | 0.34      | 0.15      |
| 资产减值损失    |           | 2,341.41  |           |
| 加：其他收益    |           |           |           |
| 投资收益      |           |           |           |
| 公允价值变动收益  |           |           |           |
| 资产处置收益    |           | -15.24    |           |
| 营业利润      | -1,631.64 | -3,793.32 | 31.78     |
| 加：营业外收支净额 | -51.08    | -11.34    | -6.75     |
| 利润总额      | -1,682.73 | -3,804.66 | 25.03     |
| 减：所得税费用   |           |           | 1.25      |
| 净利润       | -1,682.73 | -3,804.66 | 23.78     |

注：以上 2017 年财务数据已经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了安永华明(2019)审字第 61493904\_A01 号标准无保留的审计报告；2018 年及 2019 年财务数据已经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了安永华明(2019)专字第 61493902\_A01 号标准无保留的审计报告。

#### (5) 海南海免观澜湖国际购物中心有限公司

##### ①注册情况

名称：海南海免观澜湖国际购物中心有限公司

地 址：海南省海口市龙华区龙桥镇海口观澜湖大道 1 号 B10 房

法定代表人：朱鼎健

注册资本：15,000.00 万元人民币

实收资本：15,000.00 万元人民币

公司类型：其他有限责任公司

成立日期：2015-05-21

经营范围：国家法定品类的离岛免税品的销售与购物服务;与购物配套的餐饮、娱乐休闲等。兼营有税商业零售及批发;贸易、仓储及物流等;烟草、酒类等特许经营品种的经营;文体活动赞助;商业活动策划,房屋租赁服务。

经营现状：已于 2017 年 1 月交由海南骏豪实业有限公司托管。

## ②股权结构

| 序号 | 股东名称       | 出资金额（万元）  | 持股比例    |
|----|------------|-----------|---------|
| 1  | 海南省免税品有限公司 | 7,650.00  | 51.00%  |
| 2  | 海南骏豪实业有限公司 | 7,350.00  | 49.00%  |
| 合计 |            | 15,000.00 | 100.00% |

## ③长期股权投资—海南海免观澜湖国际贸易有限公司

名 称：海南海免观澜湖国际贸易有限公司

地 址：海南省海口市龙华区龙桥镇海口观澜湖大道 1 号 B06 房

法定代表人：朱鼎健

注册资本：500.00 万元人民币

实收资本：500.00 万元人民币

公司类型：有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）

成立日期：2015-10-12

经营范围：日用百货、化妆品、食品、保健食品、金银饰品、酒水饮料、烟草、服装鞋帽、钟表、眼镜、通讯器材批发与零售及进出口业务;赛事、文体活动组织策划;企业管理咨询;投资管理(除金融、证券、基金、保险、期货前置许可的项目外);房屋租赁业务;配套餐饮服务。

## 股权结构:

| 序号 | 股东名称              | 出资金额(万元) | 持股比例    |
|----|-------------------|----------|---------|
| 1  | 海南海免观澜湖国际购物中心有限公司 | 500.00   | 100.00% |
| 合计 |                   | 500.00   | 100.00% |

## ④财务状况

企业前两年及评估基准日的资产状况如下表所示(合并口径):

单位:人民币万元

| 项目          | 2017年     | 2018年     | 2019年6月   |
|-------------|-----------|-----------|-----------|
| 流动资产        | 3,315.99  | 2,472.61  | 2,180.58  |
| 非流动资产       | 35,870.34 | 33,631.90 | 32,526.07 |
| 其中:可供出售金融资产 |           |           |           |
| 持有至到期投资     |           |           |           |
| 长期应收款       |           |           |           |
| 长期股权投资      |           |           |           |
| 投资性房地产      |           |           |           |
| 固定资产        | 1,397.98  | 1,066.89  | 932.43    |
| 在建工程        |           |           |           |
| 生产性生物资产     |           |           |           |
| 油气资产        |           |           |           |
| 无形资产        | 108.16    | 95.29     | 88.86     |
| 开发支出        |           |           |           |
| 商誉          |           |           |           |
| 长期待摊费用      | 34,364.19 | 32,450.41 | 31,485.48 |
| 递延所得税资产     |           | 19.31     | 19.31     |
| 其他非流动资产     |           |           |           |
| 资产合计        | 39,186.33 | 36,104.50 | 34,706.66 |
| 流动负债        | 5,219.38  | 5,896.20  | 5,321.75  |
| 非流动负债       | 21,570.00 | 22,427.20 | 23,764.40 |
| 负债合计        | 26,789.38 | 28,323.40 | 29,086.15 |
| 净资产         | 12,396.95 | 7,781.10  | 5,620.51  |

损益状况如下表所示(合并口径):

单位:人民币万元

| 项目     | 2017年  | 2018年  | 2019年1~6月 |
|--------|--------|--------|-----------|
| 营业收入   | 635.10 | 753.77 | 760.08    |
| 减:营业成本 | 628.04 | 694.20 | 468.04    |
| 税金及附加  | 0.07   | 0.32   | 0.58      |

| 项目        | 2017年     | 2018年     | 2019年1~6月 |
|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 销售费用      | 845.23    | 2,499.83  | 1,369.07  |
| 管理费用      | 951.84    | 623.59    | 225.42    |
| 财务费用      | 527.31    | 1,638.50  | 857.81    |
| 资产减值损失    |           | 77.25     |           |
| 加：其他收益    |           |           |           |
| 投资收益      |           |           |           |
| 公允价值变动收益  |           |           |           |
| 资产处置收益    |           |           |           |
| 营业利润      | -2,317.38 | -4,779.92 | -2,160.85 |
| 加：营业外收支净额 | -0.49     | 144.76    | 0.25      |
| 利润总额      | -2,317.87 | -4,635.16 | -2,160.60 |
| 减：所得税费用   |           | -19.31    |           |
| 净利润       | -2,317.87 | -4,615.85 | -2,160.60 |

注：以上 2017 年及 2018 年财务数据已经大信会计师事务所(特殊普通合伙)审计，并出具了大信审字[2019]第 5-00016 号标准无保留的审计报告。2019 年 6 月财务报表未经审计。

#### (6) 香港海南免税品有限公司

##### ①注册情况

名称：香港海南免税品有限公司

地址：RM 1401.14/F WORLD COMMERE CTR HARBOUR CITY 7-11 CANTON RD

TST KLN HONGKONG

法定代表人：刘佩军

成立日期：2016 年 3 月 8 日

经营现状：尚未正式经营。

##### ②股权结构：

| 序号 | 股东名称       | 持股比例    |
|----|------------|---------|
| 1  | 海南省免税品有限公司 | 100.00% |
| 合计 |            | 100.00% |

#### 6、被评估单位财务状况

企业前三年及评估基准日合并口径的资产状况如下表所示：

单位：人民币万元

| 项目    | 2016年     | 2017年      | 2018年     | 2019年6月    |
|-------|-----------|------------|-----------|------------|
| 流动资产  | 86,512.13 | 107,131.33 | 86,353.78 | 131,416.18 |
| 非流动资产 | 41,962.43 | 21,033.93  | 24,981.48 | 23,287.25  |

| 项目          | 2016年      | 2017年      | 2018年      | 2019年6月    |
|-------------|------------|------------|------------|------------|
| 其中：可供出售金融资产 |            |            |            |            |
| 持有至到期投资     |            |            |            |            |
| 长期应收款       |            |            |            |            |
| 长期股权投资      |            | 7,650.00   |            |            |
| 投资性房地产      |            |            |            |            |
| 固定资产        | 1,664.50   | 839.58     | 5,446.86   | 5,324.94   |
| 在建工程        | 33,178.69  | 140.70     | 630.08     | 8.91       |
| 生产性生物资产     |            |            |            |            |
| 油气资产        |            |            |            |            |
| 无形资产        | 691.98     | 438.27     | 379.59     | 299.85     |
| 开发支出        |            |            |            |            |
| 商誉          |            |            |            |            |
| 长期待摊费用      | 6,427.26   | 11,187.65  | 17,323.41  | 15,692.12  |
| 递延所得税资产     |            | 777.73     | 1,201.54   | 1,961.43   |
| 其他非流动资产     |            |            |            |            |
| 资产合计        | 128,474.56 | 128,165.25 | 111,335.26 | 154,703.42 |
| 流动负债        | 53,738.83  | 74,827.07  | 63,129.90  | 91,937.10  |
| 非流动负债       | 21,570.00  |            |            |            |
| 负债合计        | 75,308.83  | 74,827.07  | 63,129.90  | 91,937.10  |
| 净资产         | 53,165.73  | 53,338.19  | 48,205.36  | 62,766.32  |

合并口径损益状况如下表所示：

单位：人民币万元

| 项目        | 2016年      | 2017年      | 2018年      | 2019年1~6月  |
|-----------|------------|------------|------------|------------|
| 营业收入      | 147,446.22 | 203,078.32 | 209,390.87 | 150,871.81 |
| 减：营业成本    | 90,533.46  | 116,576.04 | 119,017.70 | 85,053.41  |
| 税金及附加     | 7.35       | 7,963.53   | 8,263.22   | 6,012.12   |
| 销售费用      | 42,146.80  | 54,002.63  | 57,595.44  | 33,000.41  |
| 管理费用      | 8,664.27   | 7,233.78   | 8,563.85   | 3,880.98   |
| 财务费用      | 69.32      | 206.79     | 347.19     | 1,065.50   |
| 资产减值损失    |            |            | 10,524.08  | 2,048.89   |
| 加：其他收益    |            |            |            |            |
| 投资收益      |            |            |            |            |
| 公允价值变动收益  |            |            |            |            |
| 资产处置收益    |            | 73.82      | -42.59     | -8.15      |
| 营业利润      | 6,025.01   | 17,169.38  | 5,036.81   | 19,802.37  |
| 加：营业外收支净额 | 13.77      | 26.46      | -18.72     | 1.01       |

| 项目      | 2016年    | 2017年     | 2018年    | 2019年1~6月 |
|---------|----------|-----------|----------|-----------|
| 利润总额    | 6,038.79 | 17,195.85 | 5,018.09 | 19,803.38 |
| 减：所得税费用 | 2,296.70 | 4,522.32  | 4,466.77 | 4,582.95  |
| 净利润     | 3,742.08 | 12,673.53 | 551.32   | 15,220.43 |

企业前三年及评估基准日的资产状况如下表所示（母公司口径）：

单位：人民币万元

| 项目          | 2016年     | 2017年     | 2018年     | 2019年6月    |
|-------------|-----------|-----------|-----------|------------|
| 流动资产        | 58,286.72 | 65,603.11 | 57,070.80 | 97,487.90  |
| 非流动资产       | 12,209.22 | 12,859.82 | 12,521.61 | 10,356.17  |
| 其中：可供出售金融资产 |           |           |           |            |
| 持有至到期投资     |           |           |           |            |
| 长期应收款       |           |           |           | -          |
| 长期股权投资      | 11,700.00 | 12,465.00 | 7,815.00  | 5,550.00   |
| 投资性房地产      |           |           |           |            |
| 固定资产        | 209.95    | 167.93    | 4,361.09  | 4,378.70   |
| 在建工程        |           |           |           |            |
| 生产性生物资产     |           |           |           |            |
| 油气资产        |           |           |           |            |
| 无形资产        | 169.48    | 157.40    | 151.05    | 140.56     |
| 开发支出        |           |           |           |            |
| 商誉          |           |           |           |            |
| 长期待摊费用      | 129.79    | 69.50     | 91.14     | 75.85      |
| 递延所得税资产     |           |           | 103.33    | 211.06     |
| 其他非流动资产     |           |           |           |            |
| 资产合计        | 70,495.95 | 78,462.93 | 69,592.40 | 107,844.07 |
| 流动负债        | 39,270.82 | 39,334.11 | 31,500.87 | 76,959.30  |
| 非流动负债       |           |           |           |            |
| 负债合计        | 39,270.82 | 39,334.11 | 31,500.87 | 76,959.30  |
| 净资产         | 31,225.12 | 39,128.82 | 38,091.54 | 30,884.78  |

损益状况如下表所示（母公司口径）：

单位：人民币万元

| 项目     | 2016年      | 2017年      | 2018年      | 2019年1~6月  |
|--------|------------|------------|------------|------------|
| 营业收入   | 108,815.03 | 129,938.78 | 131,828.58 | 109,473.75 |
| 减：营业成本 | 102,833.34 | 122,796.19 | 125,017.27 | 105,713.22 |
| 税金及附加  |            | 74.53      | 106.34     | 88.84      |



| 项目        | 2016年    | 2017年    | 2018年    | 2019年1~6月 |
|-----------|----------|----------|----------|-----------|
| 销售费用      | 1,170.87 | 1,207.64 | 1,310.43 | 551.88    |
| 管理费用      | 1,083.94 | 1,304.61 | 2,419.18 | 1,185.41  |
| 财务费用      | -130.34  | -325.35  | -511.36  | 710.10    |
| 资产减值损失    |          |          | 8,063.31 | 7,337.69  |
| 加：其他收益    |          |          |          |           |
| 投资收益      | 4,845.00 | 4,845.00 | 5,100.00 | -1,061.12 |
| 公允价值变动收益  |          |          |          |           |
| 资产处置收益    |          |          | -4.01    |           |
| 营业利润      | 8,702.22 | 9,726.15 | 519.41   | -7,174.51 |
| 加：营业外收支净额 | 2.37     | 6.83     | -4.01    | -4.42     |
| 利润总额      | 8,704.59 | 9,732.98 | 515.39   | -7,178.94 |
| 减：所得税费用   | 673.93   | 1,222.54 | 768.53   | 27.82     |
| 净利润       | 8,030.66 | 8,510.45 | -253.14  | -7,206.76 |

注：以上 2016 年财务数据已经海南龙翔会计师事务所有限公司审计，并出具了琼龙祥会审字[2017]第 1010 号标准无保留的审计报告；2017 年财务数据已经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了安永华明(2019)审字第 61493902\_A01 号标准无保留的审计报告；2018 年及 2019 年财务数据已经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了安永华明(2019)专字第 61493902\_A01 号标准无保留的审计报告。

### （三）委托人与被评估单位的关系

委托人中国国旅股份有限公司是被评估单位海南省免税品有限公司股权收购方。

### （四）资产评估委托合同约定的其他资产评估报告使用人

资产评估委托合同中约定的其它资产评估报告使用人、国有资产评估经济行为的相关监管部门或机构以及根据国家法律、法规规定的资产评估报告使用人，为本资产评估报告的合法使用者。

除国家法律、法规另有规定外，任何未经资产评估机构和委托人确认的机构或个人不能由于得到资产评估报告而成为资产评估报告使用人。

## 二、评估目的

中国国旅股份有限公司拟收购海南省免税品有限公司股权，特委托沃克森（北京）国际资产评估有限公司对该经济行为所涉及海南省免税品有限公司的股东全部权益在评估基准日的市场价值进行评估，为本次经济行为提供价值参考依据。

该经济行为已经《中国旅游集团旅游零售事业群总经理办公会会议纪要第 5

期（2019年9月20日）》批准。

### 三、评估对象和评估范围

本次委托评估对象和评估范围与经济行为涉及的评估对象和评估范围一致，本次经济行为涉及的财务数据业已经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计。

#### （一）评估对象

本资产评估报告评估对象为中国国旅股份有限公司拟收购海南省免税品有限公司股权涉及的海南省免税品有限公司股东全部权益价值。

#### （二）评估范围

评估范围为经济行为之目的所涉及的海南省免税品有限公司于评估基准日申报的所有资产和相关负债。海南省免税品有限公司评估基准日财务报表经过安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计，出具了安永华明（2019）【专】字第【61493902\_A01】号专项审计报告。

截止评估基准日2019年6月30日，海南省免税品有限公司纳入评估范围的所有者权益账面价值为30,884.78万元，评估范围内各类资产及负债的账面价值见下表：

单位：人民币万元

| 资产          | 2019年6月30日 |
|-------------|------------|
| 流动资产        | 97,487.90  |
| 非流动资产       | 10,356.17  |
| 其中：可供出售金融资产 |            |
| 持有至到期投资     |            |
| 长期应收款       |            |
| 长期股权投资      | 5,550.00   |
| 投资性房地产      |            |
| 固定资产        | 4,378.70   |
| 在建工程        |            |
| 生产性生物资产     |            |
| 油气资产        |            |
| 无形资产        | 140.56     |
| 开发支出        |            |
| 商誉          |            |

| 资产           | 2019年6月30日        |
|--------------|-------------------|
| 长期待摊费用       | 75.85             |
| 递延所得税资产      | 211.06            |
| 其他非流动资产      |                   |
| <b>资产总计</b>  | <b>107,844.07</b> |
| 流动负债         | 76,959.30         |
| 非流动负债        |                   |
| <b>负债合计</b>  | <b>76,959.30</b>  |
| <b>所有者权益</b> | <b>30,884.78</b>  |

注：上表财务数据经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计，出具无保留意见的审计报告。

### （三）实物资产的分布情况及特点

海南省免税品有限公司实物资产主要为存货、房屋建筑物和设备类资产，主要分布于海南省免税品有限公司办公区域内。

存货为待退回的商品，已在基准日后按照原价退回。

房屋建筑物为被评估单位购买的办公楼及车位，位于海南省海口市滨海大道105号百方大厦B栋22层，已办理房地产权证，其他各项权属清晰，不存在抵押、担保他项权利状况。所在土地性质为国有，权利性质为商务金融用地，共有宗地面积31971.32 m<sup>2</sup>，分摊土地使用权面积156.68 m<sup>2</sup>，土地取得方式为出让，使用年限为30年，至2049年9月8日止。

设备类资产主要为车辆和电子设备，车辆主要为别克、丰田等办公用车，电子设备为电脑、打印机等办公设备。截止评估基准日，设备运转正常、保养维修及时，能够满足经营需要。

### （四）被评估单位申报无形资产类型、数量、法律权属状况

海南省免税品有限公司账面记录的无形资产为7项外购软件和1项域名。具体如下：

金额单位：人民币元

| 序号 | 无形资产名称和内容      | 取得日期   | 原始入账价值    | 账面价值     |
|----|----------------|--------|-----------|----------|
| 1  | 金蝶财务软件         | 2018/8 | 18,000.00 | 5,700.00 |
| 2  | 金蝶财务软件增加站点（3个） | 2015/7 | 5,800.00  | 3,400.00 |

|   |                   |         |              |              |
|---|-------------------|---------|--------------|--------------|
| 3 | 金蝶财务软件升级          | 2016/1  | 35,897.44    | 23,192.76    |
| 4 | 金蝶财务软件升级          | 2017/10 | 8,000.00     | 6,599.93     |
| 5 | 电子商务平台            | 2016/1  | 1,807,408.34 | 1,174,815.26 |
| 6 | 域名 www.hndf.cn    | 2016/5  | 22,427.18    | 15,325.36    |
| 7 | office2016 及 Win7 | 2017/11 | 96,027.25    | 80,889.85    |
| 8 | windows 及重装系统     | 2017/11 | 104,365.42   | 95,681.55    |

海南省免税品有限公司申报的账外无形资产为三项商标权和一项域名，具体如下：

### 1、商标权

| 序号 | 商标图像                                                                                | 商标名                                                   | 注册号      | 核定商品类别  | 申请日期     |
|----|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------|----------|---------|----------|
| 1  |    | 海南省免税品有限公司<br>HAINAN PROVINCIAL<br>DUTY FREE CO., LTD | 17571570 | 35-广告销售 | 2015/8/3 |
| 2  |   | 图形                                                    | 17571569 | 35-广告销售 | 2015/8/3 |
| 3  |  | HNDF                                                  | 17571572 | 35-广告销售 | 2015/8/3 |

### 2、网站域名

| 序号 | 网站名称              | 域名                                                   | 审核日期      | 备案号                  |
|----|-------------------|------------------------------------------------------|-----------|----------------------|
| 1  | www.hndutyfree.cn | hndutyfree.com.cn<br>hndutyfree.net<br>hndutyfree.cn | 2019/2/28 | 琼 ICP 备 15001994 号-1 |

### (五) 企业申报表外资产的类型、数量

除上述账外无形资产外，企业无其他表外资产申报。

### (六) 引用其他机构报告

1、本资产评估报告引用了安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）出具的审计报告。

### (七) 其他需要说明的问题

无。

#### 四、价值类型

根据评估目的、市场条件、评估对象自身条件等因素，同时考虑价值类型与评估假设的相关性等，确定本次资产评估的价值类型为：市场价值。

市场价值是指自愿买方与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

本项目资产评估基准日是 2019 年 6 月 30 日。

本次资产评估基准日的确定是考虑委托人相关经济行为的实现、会计核算期、利率和汇率变化等因素后，与委托人协商后确定。

资产评估是对评估对象在某一时点的价值做出的专业判断，选择会计期末作为评估基准日，能够更加全面反映评估对象的整体情况，同时本着有利于保证评估结论有效服务于评估目的、准确划定评估范围、高效清查核实资产、合理选取评估作价依据的原则，选择与委托人经济行为实现日较接近的日期作为评估基准日。

#### 六、评估依据

在本次资产评估工作中我们所遵循的国家、地方政府和有关部门的法律法规，以及在评估中参考的文件资料主要有：

##### （一）经济行为依据

1、《中国旅游集团旅游零售事业群总经理办公会会议纪要第 5 期（2019 年 9 月 20 日）》；

##### （二）法律法规依据

1、《中华人民共和国资产评估法》（2016 年 7 月 2 日第 12 届全国人民代表大会常务委员会第 21 次会议通过）；

2、《中华人民共和国公司法》（2018 年 10 月 26 日第 13 届全国人民代表大会常务委员会第 6 次会议通过）；

- 3、《中华人民共和国物权法》(2007年3月16日第10届全国人民代表大会第5次会议通过);
- 4、《中华人民共和国企业国有资产法》(2008年10月28日第11届全国人民代表大会常务委员会第5次会议通过);
- 5、《中华人民共和国证券法》(2014年8月31日第十二届全国人民代表大会常务委员会第十次会议《关于修改〈中华人民共和国保险法〉等五部法律的决定》第三次修正);
- 6、《中华人民共和国企业所得税法》(2017年2月24日第十二届全国人民代表大会常务委员会第二十六次会议《关于修改〈中华人民共和国企业所得税法〉的决定》修正);
- 7、《国有资产评估管理办法》(1991年11月16日国务院令第91号);
- 8、《企业国有资产交易监督管理办法》(2016年6月24日国资委、财政部令第32号);
- 9、《企业国有资产评估管理暂行办法》(国资委令第12号,2005年8月25日国资委第31次主任办公会议审议通过);
- 10、《关于加强企业国有资产评估管理工作有关问题的通知》(2006年12月12日国资委产权【2006】274号);
- 11、《企业国有资产监督管理暂行条例》(2011年1月8日国务院令第588号《国务院关于废止和修改部分行政法规的决定》修订);
- 12、《中央企业资产评估项目核准工作指引》(2010年5月25日国资发产权【2010】71号);
- 13、《企业国有资产评估项目备案工作指引》(2013年5月10日国资发产权【2013】64号);
- 14、《关于企业国有资产评估报告审核工作有关事项的通知》(2009年9月11日国资产权【2009】941号);
- 15、《上市公司国有股权监督管理办法》(2018年7月1日国资委、财政部、证监会36号令)

- 16、《资产评估行业财政监督管理办法》(中华人民共和国财政部第 86 号令)
- 17、其他与资产评估有关的法律法规。

### (三) 准则依据

- 1、《资产评估基本准则》(2017 年 8 月 23 日,财资【2017】43 号);
- 2、《资产评估职业道德准则》(中评协【2017】30 号);
- 3、《资产评估执业准则——资产评估程序》(中评协【2018】36 号);
- 4、《资产评估执业准则——资产评估报告》(中评协【2018】35 号);
- 5、《资产评估执业准则——资产评估委托合同》(中评协【2017】33 号);
- 6、《资产评估执业准则——资产评估档案》(中评协【2018】37 号);
- 7、《资产评估执业准则——利用专家工作及相关报告》(中评协【2017】35 号);
- 8、《资产评估执业准则——企业价值》(中评协【2018】38 号);
- 9、《企业国有资产评估报告指南》(中评协【2017】42 号);
- 10、《资产评估执业准则——无形资产》(中评协【2017】37 号);
- 11、《资产评估执业准则——不动产》(中评协【2017】38 号);
- 12、《资产评估执业准则——机器设备》(中评协【2017】39 号);
- 13、《资产评估机构业务质量控制指南》(中评协【2017】46 号);
- 14、《资产评估价值类型指导意见》(中评协【2017】47 号);
- 15、《资产评估对象法律权属指导意见》(中评协【2017】48 号);
- 16、《商标资产评估指导意见》(中评协【2017】51 号);

### (四) 权属依据

- 1、房屋所有权证或房地产权证;
- 2、机动车行驶证;
- 3、商标注册证;
- 4、有关资产产权转让合同;
- 5、大型设备的购置合同及相关产权证明文件;
- 6、其他有关产权证明。

## （五） 取价依据

### 1、 企业提供的资料

- （1） 企业提供的评估基准日及以前年度财务报表、审计报告；
- （2） 企业提供的资产清单和资产评估申报表；

### 2、 国家有关部门发布的资料

- （1） 《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、 资产评估机构收集的资料

- （1） Wind 资讯金融数据库；
- （2） 上市公司官方信息披露媒体披露的公告信息；
- （3） 评估专业人员现场勘查记录资料；
- （4） 评估专业人员自行搜集的与评估相关资料；
- （5） 与本次评估相关的其他资料。

## 七、 评估方法

### （一） 评估方法的选择

#### 1、 评估方法选择的依据

（1）《资产评估基本准则》第十六条，“确定资产价值的评估方法包括市场法、收益法和成本法三种基本方法及其衍生方法。资产评估专业人员应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况，分析上述三种基本方法的适用性，依法选择评估方法。”

（2）《资产评估执业准则——企业价值》第十七条，“执行企业价值评估业务，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。”

（3）《资产评估执业准则——企业价值》第十八条，“对于适合采用不同评估方法进行企业价值评估的，资产评估专业人员应当采用两种以上评估方法进行评



## 2、评估方法适用条件

### (1) 收益法

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。资产评估专业人员应当结合被评估单位的历史经营情况、未来收益可预测情况、所获取评估资料的充分性，恰当考虑收益法的适用性。

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。

股利折现法是将预期股利进行折现以确定评估对象价值的具体方法，通常适用于缺乏控制权的股东部分权益价值评估；现金流量折现法通常包括企业自由现金流折现模型和股权自由现金流折现模型。资产评估专业人员应当根据被评估单位所处行业、经营模式、资本结构、发展趋势等，恰当选择现金流折现模型。

### (2) 市场法

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。资产评估专业人员应当根据所获取可比企业经营和财务数据的充分性和可靠性、可收集到的可比企业数量，考虑市场法的适用性。

市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

上市公司比较法是指获取并分析可比上市公司的经营和财务数据，计算价值比率，在与被评估单位比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。交易案例比较法是指获取并分析可比企业的买卖、收购及合并案例资料，计算价值比率，在与被评估单位比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。

### (3) 资产基础法

企业价值评估中的资产基础法，是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础，评估表内及可识别的表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。当存在对评估对象价值有重大影响且难以识别和评估的资产或者负债时，应当考虑资产基础法的适用性。

## 3、评估方法的选择

本项目三种评估方法适用性分析：

(1) 收益法适用性分析:

考虑海南省免税品有限公司成立时间较长、历史年度业绩比较稳定,未来预期收益可以预测并可以用货币衡量、获得未来预期收益所承担的风险可以衡量,因此,本项目选用收益法对评估对象进行评估。

(2) 市场法适用性分析:

考虑我国资本市场存在的与海南省免税品有限公司可比的百货行业上市公司满足数量条件,披露信息较为充足,因此,本项目选用市场法对评估对象进行评估。

(3) 资产基础法适用性分析:

被评估企业的主营业务为免税品销售,历史年度全部收入来源于其拥有的省级国有企业免税品经营资质,且企业固定资产占比较小,管理人员有充分能力胜任管理职责,加之企业历史年度低费用率,低折旧率,高收益率,属于典型的销售型轻资产企业。企业价值除了固定资产、营运资金等有形资源之外,还包含免税品经营特许资质、行业经验和地位、受到国家政策支持等重要无形资源的贡献,而上述无形资源无法通过量化体现在资产负债表中,但是却对股东全部权益价值具有重要影响,采用资产基础法无法准确反映其市场真实价值。因此,本项目不选用资产基础法对评估对象进行评估。

综上,本次评估我们选取收益法、市场法对评估对象进行评估。

(二) 评估方法具体操作思路

1、收益法评估操作思路

我们采用现金流量折现法对被评估单位评估基准日的主营业务价值进行估算,具体方法选用企业自由现金流折现模型。以被评估单位收益期企业自由现金流为基础,采用适当折现率折现后加总计算得出被评估单位的主营业务价值。

在得出被评估单位主营业务价值的基础上,加上非经营性、溢余资产的价值,减去非经营性、溢余负债的价值,得出被评估单位企业整体价值,之后减去付息债务价值得出股东全部权益价值。

在企业自由现金流折现模型中,需要进一步解释的事项如下:

(1) 企业自由现金流 (FCFF) 的计算

FCFF=税后净利润+折旧与摊销+财务费用扣税后-资本性支出-营运资金追加

(2) 被评估单位主营业务价值的计算

被评估单位主营业务价值计算公式如下：

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{FCFF_i}{(1+r)^i} + \frac{FCFF_{n+1}}{r \times (1+r)^n}$$

其中：P：评估基准日的企业主营业务价值；

FCFF<sub>i</sub>：详细预测期第 i 年企业自由现金流；

FCFF<sub>n+1</sub>：详细预测期后企业自由现金流；

r：折现率(此处为加权平均资本成本,WACC)；

n：收益期；

i：详细预测期第 i 年。

其中，折现率（加权平均资本成本，WACC）计算公式如下：

$$WACC = K_e \times W_e + K_d \times (1 - T) \times W_d$$

其中：K<sub>e</sub>：权益资本成本；

K<sub>d</sub>：债务资本成本；

T：被评估单位适用的所得税率

W<sub>e</sub>：权益资本结构比例

W<sub>d</sub>：付息债务资本结构比例

其中，权益资本成本采用资本资产定价模型（CAPM）计算。

计算公式如下：

$$K_e = R_f + MRP \times \beta + R_c$$

其中：R<sub>f</sub>：无风险报酬率；

MRP：市场风险溢价；

β：权益的系统风险系数；

R<sub>c</sub>：企业特有风险系数。

### (3) 非经营性、溢余资产的范围

非经营性、溢余资产的范围包括长期股权投资、溢余资产和非经营性资产，非经营性、溢余资产的价值等于长期股权投资价值、溢余资产价值和非经营性资产价值之和。

①长期股权投资是企业对外的股权投资。通常情况下，对于控股的长期股权投资价值的确定：以估算出的长期投资单位的股东全部权益的市场价值乘以投资企业所持有的被投资单位的股权比例得出投资企业持有被投资单位股权的价值；对于参股的长期股权投资价值的确定：历史年度有稳定的分红收益的参股股权价值的确定以股利折现模型确定其价值，历史年度无稳定收益的参股股权价值的估算以被投资单位评估基准日净资产账面价值乘以持股股权比例计算确定。

#### ②溢余资产和非经营性资产

被评估单位评估基准日的资产划分为两类，一类为经营性资产，第二类为非经营性资产。经营性资产是被评估单位经营相关的资产，其进一步划分为有效资产和无效资产，有效资产是企业生产经营正在使用或者未来将使用的资产，无效资产又称为溢余资产，指为经营目的所持有，但在评估基准日未使用或者可以预测的未来不会使用的资产。

溢余资产和非经营性资产定义具体如下：

溢余资产指企业持有目的为经营性需要、但于企业特定时期，与企业收益无直接关系、超过企业经营所需的多余资产。通过对被评估单位的资产配置状况与企业收益状况进行分析，并进一步对企业经营状况进行了解，判断被评估单位是否存在溢余资产。

非经营性资产指企业持有目的为非经营性所需、与企业生产经营活动无直接关系的资产，如供股东自己居住的房产、供股东自用的汽车、工业制造企业短期股票债券投资、与企业主营业务无关的关联公司往来款项等。

长期股权投资价值、溢余资产价值和非经营性资产价值的估算以资产特点为基础，采用不同的评估方法确定其价值。

#### (4) 非经营性、溢余负债的范围

非经营性、溢余负债的范围包括溢余负债、非经营性负债等，相应的非经营性、溢余负债的价值等于溢余负债与非经营性负债的价值之和。

#### (5) 股东全部权益价值计算

股东全部权益价值计算公式为：

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值

企业整体价值=企业主营业务价值+非经营性、溢余资产价值-非经营性、溢余负债价值

### 2、市场法评估操作思路

本次评估采用市场法中的上市公司比较法对被评估单位股权价值进行评估。具体评估思路及步骤如下：

(1) 选择与被评估单位处于零售百货行业的上市公司。这些上市公司与被评估公司的业务结构、经营模式、资产配置和使用情况、企业所处经营阶段、成长性、经营风险、财务风险等因素相近或相似。

(2) 获取可比公司财务报表数据并进行分析、调整。包括会计核算方法差异、剔除非经常性项目的影响、剔除溢余资产和非经营性资产、负债的影响。

(3) 选择并计算各可比公司的价值比率。

价值比率是指资产价值与其经营收益能力指标、资产价值或其他特定非财务指标之间的一个“比率倍数”。全投资价值比率通常包括盈利比率、资产比率、收入比率和其他特定比率。

#### 1) 盈利基础价值比率

盈利基础价值比率是在资产价值和盈利类指标之间建立的价值比率，可进一步分为全投资价值比率和股权价值比率。

$EV/EBIT = (\text{股权价值} + \text{债权价值}) / \text{息税前利润}$

$EV/EBITDA = (\text{股权价值} + \text{债权价值}) / \text{息税折旧及摊销前利润}$

$EV/NOIAT = (\text{股权价值} + \text{债权价值}) / \text{无负债现金流}$

注： $NOIAT = EBIT \times (1 - T) + \text{折旧} / \text{摊销}$

$P/E$ （市盈率）= 股权价值 / 税后利润

## 2) 收入基础价值比率

收入基础价值比率是在资产价值与销售收入之间建立的价值比率，包括全投资价值比率和股权投资价值比率。

销售收入价值比率=（股权价值+债权价值）/ 销售收入

$P/S$ （市销率）= 股权价值 / 销售收入

## 3) 资产基础价值比率

资产基础价值比率是在资产价值与资产类指标之间建立的价值比率，包括全投资价值比率和股权投资价值比率。一般包括：

总资产价值比率=（股权价值+债权价值）/ 总资产价值

固定资产价值比率=（股权价值+债权价值）/ 固定资产价值

$P/B$ （市净率）= 股权价值 / 账面净资产

（4）调整、修正各可比公司的价值比率。

由于可比企业与被评估企业在成长性和风险等方面会存在差异，因此需要对差异进行调整。

（5）以从可比公司价值比率中选择出的价值比率及被评估资产的相关参数，计算得出一个初步评估结果。

（6）进行相关折价/溢价调整。主要为流动性折扣及控股权溢价调整。

采用上市公司比较法评估企业股权价值时，由于可比对象都是上市公司，并且交易的市场价格采用的是证券交易市场上成交的流通股交易价格，这个价格应该属于具有流动性的、代表小股东权益的价格。但被评估企业的股权一般都是非上市公司，其股权交易在竞争定价以及交易活跃程度等方面受到制约，不能与股票市场上的股票交易一样具有系统的市场交易及定价机制，与可比对象存在着流动性的差异，而这个流动性差异对企业本身的价值是有影响的，即这类股权的交易价值与股票上市交易的股票相比存在一个缺乏流动性的交易价值贬值，需要进行流动性折价调整；如果被评估企业的股权包含控制权时，需要进行控制权溢价调整。

(7) 正常营运资金需求量与实际拥有量差异调整。

采用盈利类和收入类价值比率估算企业价值时，实际上隐含了被评估企业应该具有的最低营运资金水平。因此，当企业不具有最低营运资金水平时，需要进行相应调整。

(8) 在采用各种价值比率估算得出的结论中选择一个最为合理的作为最终评估结论。

(9) 加回非经营性资产、溢余资产净值。

## 八、评估程序实施过程和情况

根据法律、法规和资产评估准则的相关规定，本次评估履行了适当的评估程序。具体实施过程如下：

### (一) 明确业务基本事项

与委托人就被评估单位和委托人以外的其他评估报告使用者、评估目的、评估对象与评估范围、价值类型、评估基准日、资产评估项目所涉及需要批准经济行为的审批情况、评估报告使用范围、评估报告提交期限及方式、评估服务费及支付方式、委托人及其他相关当事人与资产评估机构和评估专业人员工作配合和协助等重要事项进行商讨，予以明确。

### (二) 订立业务委托合同

根据评估业务具体情况，对资产评估机构和评估专业人员专业胜任能力、独立性和业务风险进行综合分析和评价后，与委托人签订资产评估业务委托合同，以约定资产评估机构和委托人的权利、义务、违约责任和争议解决等事项。

### (三) 编制资产评估计划

根据资产评估业务具体情况，编制评估工作计划，包括确定评估业务实施主要过程、时间进度、人员安排等。

### (四) 进行评估现场调查

1、指导委托人、被评估单位等相关当事方清查资产、准备涉及评估对象和评估范围的详细资料；

2、根据评估对象的具体情形，选择适当的方式，通过询问、函证、核对、监盘、勘查、检查等方式进行调查，了解评估对象现状，关注评估对象法律权属；对不宜进行逐项调查的，根据重要程度采用抽样等方式进行调查。

3、对被评估单位收益状况进行调查：评估专业人员主要通过收集、分析企业历史经营情况和未来经营规划以及与管理层访谈对企业的经营业务进行调查。

#### **（五）收集整理评估资料**

评估专业人员从市场等渠道独立获取资料，从委托人、被评估单位等相关当事方获取资料，以及从政府部门、各类专业机构和其他相关部门获取资料。

评估专业人员对资产评估活动中使用的资料采取适合的方式进行核查验证，核查验证的方式通常包括观察、询问、书面审查、实地调查、查询、函证、复核等。

#### **（六）评定估算形成结论**

1、根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况，分析市场法、收益法和资产基础法三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择评估方法；

2、根据所采用的评估方法，选取相应的公式和参数进行分析、计算和判断，形成合理评估结论。

#### **（七）编制和提交评估报告**

1、评估专业人员在评定、估算后，形成初步评估结论，按照法律、行政法规、资产评估准则的要求编制初步资产评估报告；

2、根据资产评估机构内部质量控制制度，对初步资产评估报告进行内部审核；

3、在不影响对评估结论进行独立判断的前提下，与委托人或者委托人许可的相关当事人就评估报告有关内容进行沟通，对沟通情况进行独立分析并决定是否对资产评估报告进行调整；

4、资产评估机构及其评估专业人员完成以上评估程序后，向委托人出具并提交正式资产评估报告。



## 九、评估假设

在评估过程中，我们所依据和使用的评估假设是资产评估工作的基本前提，同时提请评估报告使用人关注评估假设内容，以正确理解和使用评估结论。

### （一）基本假设

#### 1、交易假设。

交易假设是假定评估对象和评估范围内资产负债已经处在交易的过程中，资产评估师根据交易条件等模拟市场进行评估。交易假设是资产评估得以进行的一个最基本的前提假设。

#### 2、公开市场假设。

公开市场假设是假定在市场上交易的资产，或拟在市场上交易的资产，资产交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，以便于对资产的功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

#### 3、资产持续使用假设。

资产持续使用假设是指资产评估时需根据被评估资产按目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用，或者在有所改变的基础上使用，相应确定评估方法、参数和依据。

#### 4、企业持续经营的假设。

企业持续经营的假设是指被评估单位将保持持续经营，并在经营方式上与现时保持一致。

### （二）一般假设

1、假设评估基准日后，被评估单位及其经营环境所处的政治、经济、社会等宏观环境不发生影响其经营的重大变动；

2、除评估基准日政府已经颁布和已经颁布尚未实施的影响被评估单位经营的法律、法规外，假设收益期内与被评估单位经营相关的法律、法规不发生重大变化；

3、假设评估基准日后被评估单位经营所涉及的汇率、利率、税赋及通货膨胀等因素的变化不对其收益期经营状况产生重大影响（考虑利率在评估基准日至报告日的变化）；

4、假设评估基准日后不发生影响被评估单位经营的不可抗拒、不可预见事件；

5、假设被评估单位及其资产在未来收益期持续经营并使用；

6、假设未来收益期内被评估单位所采用的会计政策与评估基准日在重大方面保持一致，具有连续性和可比性；

7、假设未来收益期被评估单位经营符合国家各项法律、法规，不违法；

8、假设被评估单位经营者是负责的，且管理层有能力担当其责任，在未来收益期内被评估单位主要管理人员和技术人员基于评估基准日状况，不发生影响其经营变动的重大变更，管理团队稳定发展，管理制度不发生影响其经营的重大变动；

9、假设委托人和被评估单位提供的资料真实、完整、可靠，不存在应提供而未提供、评估专业人员已履行必要评估程序仍无法获知的其他可能影响评估结论的瑕疵事项、或有事项等；

10、假设被评估单位未来收益期不发生对其经营业绩产生重大影响的诉讼、抵押、担保等事项；

### （三）特定假设

1、海航基础股份与美兰机场免税店签订《关于离岛免税场地租赁之特许经营合同》于2019年12月31日到期，截止评估报告日，其续约合同目前已协商确定，正式合同尚未签署。美兰店的特许经营相关费用拟按目前协议向海航缴纳。本次评估假设该协议可如期签署

2、截至评估报告日，美兰机场免税店与瑞港国际机场、美兰机场就航空免税城特许经营合同目前已协商确定，正式合同尚未签署。本次评估假设该协议可如期签署。

3、除评估基准日有确切证据表明期后生产能力将发生变动的固定资产投资

资外，假设被评估单位未来收益期不进行影响其经营的重大固定资产投资活动，企业产品生产能力以评估基准日状况进行估算；

4、 本次评估不考虑评估基准日后被评估单位发生的对外股权投资项目对其价值的影响；

5、 假设被评估单位未来收益期应纳税所得额的金额与利润总额基本一致，不存在重大的永久性差异和时间性差异调整事项；

6、 假设被评估单位未来收益期保持与历史年度相近的应收账款和应付账款周转情况，不发生与历史年度出现重大差异的拖欠货款情况；

7、 假设被评估单位未来收益期经营现金流入、现金流出为均匀发生，不会出现年度某一时点集中确认收入的情形。

8、 新型冠状病毒肺炎疫情(以下简称“疫情”)导致延期复工，经与管理层沟通，本次评估假设疫情对被评估单位的销售影响将持续至4月份。

根据资产评估的要求，我们认定这些假设条件在评估基准日时成立。当评估报告日后评估假设发生较大变化时，我们不承担由于评估假设改变而推导出不同评估结论的责任。

## 十、评估结论

### (一) 收益法评估结果

评估专业人员通过调查、研究、分析企业资产经营情况的现状及其提供的各项历史指标，结合企业的现状，考虑国家宏观经济政策的影响和企业所处的内外部环境状况，分析相关经营风险，会同企业管理人员和财务、技术人员，在评估假设成立的前提下合理预测未来年度的预测收益、折现率、收益期等指标，计算股东全部权益的评估价值为人民币 397,205.86 万元。

### (二) 市场法评估结果

采用市场法计算股东全部权益的评估价值为人民币 404,961.87 万元。

### （三）评估结果分析及最终评估结论

我们采用了市场法和收益法两种方法同时进行了评估。采用市场法形成的评估值为 404,961.87 万元，采用收益法形成的评估值为 397,205.86 万元，两种评估方法的评估结果有所差异。两种方法评估结果差异的主要原因是：市场法是将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较来确定评估对象价值，反映的是企业的公允价值；收益法是从企业的未来获利能力角度考虑的，反映了企业的获利能力。收益预测受市场环境、政府政策及相关产业的影响较大，考虑到海南省免税品有限公司两家全资子公司日月广场店及博鳌店于 2019 年年初开业，成立时间较短，且受 2020 年新冠肺炎疫情影响，标的公司未来经营状况尚存在不确定性，同时近年来国家相关政策变化频繁，海免公司经营状况对宏观环境、国家政策、海南旅游市场等因素较为敏感，因此未来收益预测具有一定的不确定性。而市场法估值结果来源于市场，体现市场对被评估单位目前价值的认同和判断，客观上更能反映被评估单位股权于评估基准日的市场价值，其评估结果更具有客观性。结合本次评估目的，故采用市场法结果作为最终的评估结论。

综上，评估专业人员认为市场法更能客观、全面、合理的反映被评估单位股东全部权益的市场价值，因此本次评估以市场法评估结论作为最终评估结论。即：

截至评估基准日 2019 年 6 月 30 日，海南省免税品有限公司纳入评估范围内的母公司口径所有者权益账面值为 30,884.78 万元，在保持现有用途持续经营前提下股东全部权益的评估价值为 404,961.87 万元，增值额为 374,077.09 万元，增值率为 1211.20%。

### （四）评估结论有效期

评估结论的使用有效期为一年，自评估基准日 2019 年 6 月 30 日起至 2020 年 6 月 29 日止。除本报告已披露的特别事项，在评估基准日后、使用有效期以内，当经济行为发生时，如企业发展环境未发生影响其经营状况较大变化的情形，评估结论在使用有效期内有效。

当评估结论依据的市场条件或资产状况发生重大变化时，即使评估基准日至

经济行为发生日不到一年，评估报告的结论已经不能反映评估对象经济行为实现日的价值，应按以下原则处理：

（1）当资产数量发生变化或资产使用状况发生重大变化时，应根据原评估方法对评估结论进行相应调整；

（2）当评估结论依据的市场条件发生变化、且对资产评估结论产生明显影响时，委托人应及时聘请有资格的资产评估机构重新确定评估对象价值；

（3）评估基准日后，资产状况、市场条件的变化，委托人在评估对象实际作价时应给予充分考虑，进行相应调整。

## 十一、 特别事项说明

特别事项是指在已确定评估结论的前提下，资产评估师揭示在评估过程中已发现可能影响评估结果，但非资产评估师执业水平和能力所能评定估算的有关事项。我们特别提示资产评估报告使用人关注特别事项对本评估报告评估结论的影响。

1、本评估结论中，评估专业人员未能对各种设备在评估基准日时的技术参数和性能做技术检测，在假定被评估单位提供的有关技术资料 and 运行记录是真实有效的前提下，通过向设备管理人员和操作人员了解设备使用情况及实地勘察做出的判断。

2、被评估单位提供给资产评估机构的盈利预测相关资料是评估报告收益法评估的基础，资产评估师对被评估单位做出的盈利预测进行了必要的调查、分析和判断，经过与被评估单位管理层多次讨论，被评估单位进一步修正、完善后，资产评估机构采信了被评估单位盈利预测的相关数据。资产评估机构对被评估单位未来盈利预测数据的利用，并不是对被评估单位未来盈利能力的保证。

3、海航基础股份与美兰机场免税店签订《关于离岛免税场地租赁之特许经营合同》于2019年12月31日到期，截止评估报告日，其续约合同目前已协商确定，正式协议尚未签署。美兰店的特许经营相关费用拟按目前协议向海航缴纳。本次评估假设该协议可如期签署。

4、截至评估报告日，美兰机场免税店与瑞港国际机场、美兰机场就航空免税城的特许经营协议已协商确定，正式协议尚未签署。本次评估假设该协议可如期签署。

5、疫情导致延期复工，经与管理层沟通，本次评估假设疫情对被评估单位的销售影响将持续至 4 月份。若疫情呈现长期化趋势，则需要重新评估疫情对评估结论的影响。

6、受疫情不可抗力因素影响，美兰机场免税店 2020 年收入可能低于约定的保底销售收入。截止评估报告日，疫情尚未结束，根据双方协议约定如遇不可抗力因素，双方可另行签订补充协议商定双方权利义务。因此双方的补充协议预计在疫情结束后根据实际影响情况协商确定。

7、纳入评估范围的长期股权投资公司海南海免精品城有限公司于 2019 年 10 月注销，注销时未收回资产，本次评估按零值评估。纳入评估范围的长期股权投资公司海南海免观澜湖国际购物中心有限公司已于 2017 年 1 月交由海南骏豪实业有限公司托管，托管期限为 5 年，自 2017 年 1 月 1 日起至 2021 年 12 月 31 日止，根据访谈及取得的报表数据显示，海南海免观澜湖国际购物中心有限公司处于持续亏损状态，预计可收回金额为零，本次评估按零值评估。纳入评估范围的长期股权投资公司香港海南免税品有限公司尚未实际经营，本次评估按零值评估。

8、评估基准日及报告出具日存在的法律、经济等诉讼事项：

(1) 韩某诉美兰机场免税店侵权责任纠纷

韩某将美兰机场免税店诉至北京互联网法院，案由为网络侵权责任纠纷，目前已达成调解，并形成(2019)京 0491 民初 34629 号《北京市互联网法院调解书》。

(2) 东莞市高柏实业有限公司诉海南海建商贸有限公司与海免海口美兰机场免税店有限公司合同纠纷

东莞市高柏实业有限公司起诉海南海建商贸有限公司与海免海口美兰机场免税店有限公司，该合同纠纷于 2019 年 3 月 4 日立案，诉讼请求支付《三亚航空城免税体验店新增第五层柜台设计、制作及安装合同》的合同价款及保证金。目前一审已判决。2019 年 10 月 14 日，原告东莞市高柏实业有限公司另案起诉，向被

告海免海口美兰机场免税店有限公司、第三人海南海建商贸有限公司提起代位权诉讼，诉讼请求被告向原告履行代位清偿义务。

(3) 深圳市和睿家俤有限公司诉海南海建商贸有限公司与海免海口美兰机场免税店有限公司合同纠纷

深圳市和睿家俤有限公司起诉海南海建商贸有限公司与海免海口美兰机场免税店有限公司，该合同纠纷于 2019 年 3 月 4 日立案，诉讼请求支付《日月广场免税体验店、三亚航空城免税体验店柜台设计、制作及安装合同》的合同价款及保证金。目前一审已判决。2019 年 10 月 14 日，原告深圳市和睿家俤有限公司另案起诉，向被告海免海口美兰机场免税店有限公司、第三人海南海建商贸有限公司提起代位权诉讼，诉讼请求被告向原告履行代位清偿义务。

(4) 海南免税诉 MARYLING FASHION(HK) LIMITED 合同纠纷

2019 年 1 月，海南免税向海口市美兰区人民法院提出诉讼，要求被告 MARYLING FASHION(HK) LIMITED 根据《供货协议》返还多支付的销售提成，并支付保底销售额提成。2019 年 1 月 10 日，海口市美兰区人民法院受理了上述案件，目前在等待排期开庭。

(5) 海南免税诉中国大通控股有限公司合同纠纷

2019 年 1 月，海南免税向海口市美兰区人民法院提出诉讼，要求被告中国大通控股有限公司根据《商品采购合同》返还多支付的销售提成，并支付保底销售额提成。2019 年 1 月 10 日，海口市美兰区人民法院受理了上述案件，目前在等待排期开庭。

(6) 海南免税诉 Huang long ventures limited 合同纠纷

2019 年 1 月，海南免税向海口市美兰区人民法院提出诉讼，要求被告 Huang long ventures limited 根据《供货合同》返还多支付的销售提成。2019 年 1 月 10 日，海口市美兰区人民法院受理了上述案件，目前在等待排期开庭。

(7) 周某诉美兰机场免税店侵权责任纠纷

2019 年 7 月 11 日，周某将美兰机场免税店诉至北京互联网法院，案由为网络侵权责任纠纷。该案件于 2020 年 1 月 19 日已达成调解，并形成(2019)京 0491 民

初 34299 号《北京市互联网法院调解书》。

本次评估未考虑以上诉讼事项对评估结论的影响。

#### 9、评估基准日至报告出具日被评估单位股权变动事宜：

2019 年 9 月 20 日，海南免税股东会作出决议，同意海南省国资委将持有的海南免税 49%的股权以资本金形式注入海南省旅游投资发展有限公司。2019 年 9 月 24 日，海南省国资委出具琼国资[2019]35 号《海南省国有资产监督管理委员会关于注入海南省免税品有限公司 49%股权的决定》，海南省国资委决定将持有海南免税 49%股权注入海南省旅游投资发展有限公司作为注册资本金。2019 年 9 月 29 日，海南免税完成了上述无偿划转的工商变更登记。

本次变更后，海南免税的股权结构如下：

| 序号 | 股东名称          | 出资金额（万元）  | 持股比例    |
|----|---------------|-----------|---------|
| 1  | 海南省旅游投资发展有限公司 | 9,800.00  | 49.00%  |
| 2  | 中国旅游集团有限公司    | 10,200.00 | 51.00%  |
| 合计 |               | 20,000.00 | 100.00% |

本次评估未考虑该事项对评估结论的影响。

10、海南免税以其持有的观澜湖购物中心 51%股权为观澜湖购物中心在海南银行股份有限公司的贷款提供质押担保，骏豪实业以其持有的观澜湖购物中心 49%股权质押给海南银行股份有限公司。如因观澜湖购物中心无法清偿银行贷款，则观澜湖购物中心的股东所持公司股权可能因此发生变动。

11、截止评估基准日，纳入评估范围的房屋建筑物中，有 12 项车位的产权证书正在办理中，该车位权属归属于被评估单位无异议。具体如下：

| 序号 | 坐落位置                     | 用途 | 建筑面积（平方米） |
|----|--------------------------|----|-----------|
| 1  | 百方广场：综合楼、百方大厦负3层3-235    | 车位 | 37.08     |
| 2  | 百方广场：综合楼、百方大厦负 3 层 3-236 | 车位 | 37.08     |
| 3  | 百方广场：综合楼、百方大厦负 3 层 3-237 | 车位 | 37.08     |
| 4  | 百方广场：综合楼、百方大厦负 3 层 3-244 | 车位 | 37.08     |
| 5  | 百方广场：综合楼、百方大厦负 3 层 3-245 | 车位 | 37.08     |
| 6  | 百方广场：综合楼、百方大厦负 3 层 3-246 | 车位 | 37.08     |



| 序号 | 坐落位置                   | 用途 | 建筑面积（平方米） |
|----|------------------------|----|-----------|
| 7  | 百方广场：综合楼、百方大厦负3层 3-319 | 车位 | 37.08     |
| 8  | 百方广场：综合楼、百方大厦负3层 3-320 | 车位 | 37.08     |
| 9  | 百方广场：综合楼、百方大厦负3层 3-321 | 车位 | 37.08     |
| 10 | 百方广场：综合楼、百方大厦负3层 3-322 | 车位 | 37.08     |
| 11 | 百方广场：综合楼、百方大厦负3层 3-323 | 车位 | 37.08     |
| 12 | 百方广场：综合楼、百方大厦负3层 3-324 | 车位 | 37.08     |
| 合计 |                        |    | 444.96    |

12、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市场价值，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。

13、本次评估结论是反映评估对象在本次评估目的和基准日下，根据公开市场的原则确定的现行公允市价，没有考虑将来可能承担的抵押、担保、诉讼赔偿等事宜，以及特殊的交易方可能追加付出的价格等对评估结论的影响。

14、本评估报告是在委托人及被评估单位所提供的资料基础上得出的，其真实性、合法性、完整性由委托人及被评估单位负责。资产评估机构及资产评估师对在此基础上形成的评估结果承担法律责任。

15、评估结论在评估假设前提条件下成立，并限于此次评估目的使用。当被评估单位生产经营依赖的经营环境发生重大变化，评估专业人员将不承担由于前提条件和评估依据出现重大改变而推导出不同评估结果的责任。

## 十二、 评估报告使用限制说明

1、 评估报告只能用于评估报告载明的评估目的和用途、只能由评估报告载明的评估报告使用人使用。

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

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

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

### 十三、 评估报告日

本评估报告日为 2020 年 3 月 26 日。

（此页以下无正文）

【评估报告签字盖章页 | 此页无正文】

资产评估师签名：



资产评估师签名：



沃克森（北京）国际资产评估有限公司



中国·北京

二〇二〇年三月二十六日