

MILKYWAY INTERNATIONAL CHEMICAL SUPPLY CHAIN PTE LTD  
拟收购STORE+DELIVER+LOGISTICS PTE LTD股权项目  
涉及STORE+DELIVER+LOGISTICS PTE LTD股东全部权益价值

## 估值报告

沃克森国际估报字(2023)第0004号

(共一册 第一册)

沃克森（北京）国际资产评估有限公司

二〇二三年一月三十一日

## 目 录

估值报告·声明.....	2
估值报告·摘要.....	4
估值报告·正文.....	6
一、 委托人、被估值单位及估值委托合同约定的其他估值报告使用人.....	6
二、 估值目的.....	9
三、 估值对象和估值范围.....	9
四、 价值类型.....	11
五、 估值基准日.....	11
六、 估值依据.....	11
七、 估值方法.....	12
八、 估值程序实施过程和情况.....	17
九、 估值假设.....	19
十、 估值结论.....	21
十一、 特别事项说明.....	24
十二、 估值报告使用限制说明.....	26
十三、 估值报告日.....	26
估值报告·附件.....	28

## 估值报告·声明

---

一、委托人或者其他估值报告使用人应当按照法律、行政法规规定和估值报告载明的使用范围使用估值报告；委托人或者其他估值报告使用人违反前述规定使用估值报告的，估值机构及其估值人员不承担责任。

二、本估值报告仅供委托人、估值委托合同中约定的其他估值报告使用人和法律、行政法规规定的估值报告使用人使用；除此之外，其他任何机构和个人不能成为估值报告的使用人。

三、本估值机构及估值人员提示估值报告使用人应当正确理解估值结论，估值结论不等同于估值对象可实现价格，估值结论不应当被认为是对估值对象可实现价格的保证。

四、本估值机构及估值人员遵守法律、行政法规，坚持独立、客观和公正的原则，并对所出具的估值报告依法承担责任。

五、估值对象涉及的资产、负债清单由委托人、被估值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。

六、本估值机构及估值人员与估值报告中的估值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。

七、估值人员已经对估值报告中的估值对象及其所涉及资产进行现场调查；已经对估值对象及其所涉及资产的法律权属状况给予必要的关注，对估值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估值报告的要求。

八、本估值机构出具的估值报告中的分析、判断和结果受估值报告中假设和限制条件的限制，估值报告使用人应当充分考虑估值报告中载明的假设、限制条件、特别事项说明及其对估值结论的影响。

# MILKYWAY INTERNATIONAL CHEMICAL SUPPLY CHAIN PTE LTD 拟收购STORE+DELIVER+LOGISTICS PTE LTD股权项目 涉及STORE+DELIVER+LOGISTICS PTE LTD股东全部权益价值 估值报告·摘要

沃克森国际估报字（2023）第 0004 号

---

密尔克卫化工供应链服务股份有限公司：

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、行政法规的规定，坚持独立、客观和公正的原则，采用资产基础法和收益法，按照必要的估值程序，对 MILKYWAY INTERNATIONAL CHEMICAL SUPPLY CHAIN PTE LTD 拟收购 STORE+DELIVER+LOGISTICS PTE LTD 股权经济行为涉及的 STORE+DELIVER+LOGISTICS PTE LTD 股东全部权益在 2022 年 10 月 31 日的市场价值进行了估值。现将估值情况及估值结果摘要报告如下：

## 一、估值目的

MILKYWAY INTERNATIONAL CHEMICAL SUPPLY CHAIN PTE LTD 拟收购 STORE+DELIVER+LOGISTICS PTE LTD 股权。

## 二、估值对象与估值范围

本次估值对象为 STORE+DELIVER+LOGISTICS PTE LTD 股东全部权益价值；估值范围为经济行为之目的所涉及的 STORE+DELIVER+LOGISTICS PTE LTD 于估值基准日申报的所有资产和相关负债。

STORE+DELIVER+LOGISTICS PTE LTD 估值基准日财务报表经过天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）审计，出具天职业字[2023]2698 号。

## 三、价值类型

市场价值。

## 四、估值基准日

2022 年 10 月 31 日。

## 五、估值方法

资产基础法、收益法。

## 六、估值结论及其使用有效期

截至估值基准日 2022 年 10 月 31 日，STORE+DELIVER+LOGISTICS PTE LTD 纳入估值范围内的所有者权益账面价值为 172.94 万新加坡元，本次估值以收益法估值结果作为最终估值结论：在持续经营前提下，STORE+DELIVER+LOGISTICS PTE LTD 股东全部权益价值为 2,200.00 万新加坡元，增值额为 2,027.06 万新加坡元，增值率为 1,172.09%。

在使用本估值结论时，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。

估值报告使用有效期为一年，自估值基准日 2022 年 10 月 31 日起至 2023 年 10 月 30 日。除本报告已披露的特别事项，在估值基准日后、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，估值结论在使用有效期内有效。

以上内容摘自估值报告正文，欲了解本估值业务的详细情况和正确理解估值结论，应当阅读估值报告正文。

# MILKYWAY INTERNATIONAL CHEMICAL SUPPLY CHAIN PTE LTD 拟收购STORE+DELIVER+LOGISTICS PTE LTD股权项目 涉及STORE+DELIVER+LOGISTICS PTE LTD股东全部权益价值 估值报告·正文

沃克森国际估报字（2023）第 0004 号

---

密尔克卫化工供应链服务股份有限公司：

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、行政法规的规定，坚持独立、客观和公正的原则，采用资产基础法和收益法，按照必要的估值程序，对 MILKYWAY INTERNATIONAL CHEMICAL SUPPLY CHAIN PTE LTD 拟收购 STORE+DELIVER+LOGISTICS PTE LTD 股权经济行为涉及的 STORE+DELIVER+LOGISTICS PTE LTD 股东全部权益在 2022 年 10 月 31 日的市场价值进行了估值。现将估值情况报告如下。

## 一、委托人、被估值单位及估值委托合同约定的其他估值报告使用人

### （一）委托人

公司名称：密尔克卫化工供应链服务股份有限公司

法定住所：上海市虹口区嘉兴路 260 号 1-4 层的部分四层 401 室

经营场所：上海市虹口区嘉兴路 260 号 1-4 层的部分四层 401 室

法定代表人：陈银河

注册资本：16438.4686 万元

主要经营范围：道路货物运输（不含危险货物）。（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，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）一般项目：海上国际货物运输代理；航空国际货物运输代理；陆路国际货物运输代理；国际货物运输代理；无船承运业务；报关业务；报检业务；货

物进出口；技术进出口；国内货物运输代理；装卸搬运；机械设备租赁；航空商务服务；化工产品销售（不含许可类化工产品）；集装箱销售；集装箱维修；集装箱租赁服务；企业管理咨询。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）

## （二）被估值单位概况

### 1. 公司登记事项

名称：STORE+DELIVER+LOGISTICS PTE LTD

经营场所：7 Gul Drive, Singapore 629501

董事长：Lee Ah Teng

注册资本：9,936,000.00 新加坡元

经营范围：STORAGE FOR DANGEROUS GOODS（52103）

FREIGHT TRANSPORT ARRANGEMENT（52292）

### 2. 估值基准日持股结构

单位：新加坡元

序号	股东	持股数	股本	比例
1	Lee Ah Teng	31,531,200.00	4,944,665.45	49.77%
2	Lee Hai Fook Michael	7,603,200.00	1,192,320.00	12.00%
3	Phoa Keng Wa	4,369,520.00	685,220.18	6.90%
4	Bay Yew Chuan	3,229,320.00	506,416.09	5.10%
5	Tay Boon Hwee, Allan	2,904,000.00	455,400.00	4.58%
6	Foo Chee Lee, Charlie	2,200,000.00	345,000.00	3.47%
7	Bay Chern Chieh	2,184,760.00	342,610.09	3.45%
8	Chia Jee Phun Jennifer	1,200,000.00	188,181.82	1.89%
9	Tan Meng Khoon	1,056,000.00	165,600.00	1.67%
10	Baey Chin Cheng	1,144,000.00	179,400.00	1.81%



MILKYWAY INTERNATIONAL CHEMICAL SUPPLY CHAIN PTE LTD 拟收购  
STORE+DELIVER+LOGISTICS PTE LTD 股权项目估值报告

序号	股东	持股数	股本	比例
11	Sim Yew Chai, Victor	960,000.00	150,545.45	1.52%
12	Daniel Choo Chern Li	880,000.00	138,000.00	1.39%
13	Paul Barnes	792,000.00	124,200.00	1.25%
14	Raymond Koh Tze Wei	792,000.00	124,200.00	1.25%
15	Tay Kim Lian	528,000.00	82,800.00	0.83%
16	Chia Eng Kiang, Bernard	528,000.00	82,800.00	0.83%
17	Dr Victor Chee Wei Ter	528,000.00	82,800.00	0.83%
18	Jason Mak Yan Kit	250,000.00	39,204.55	0.39%
19	Ng Hui Pin	200,000.00	31,363.64	0.32%
20	Phoa Kia Ming	200,000.00	31,363.64	0.32%
21	Koh Ming-Li Kathy	140,000.00	21,954.55	0.22%
22	Baey Boon Lin	120,000.00	18,818.18	0.19%
23	Baey Chin Kwan	20,000.00	3,136.36	0.03%
	总计	63,360,000.00	9,936,000.00	100.00%

### 3. 财务状况

企业前两年及估值基准日的资产状况如下表所示：

单位：万新加坡元

资产	2020年12月31日	2021年12月31日	2022年10月31日
流动资产	141.93	181.93	194.10
非流动资产	361.38	326.50	293.93
固定资产净额	192.95	171.94	157.08
使用权资产	168.43	154.56	136.85
<b>资产总计</b>	<b>503.31</b>	<b>508.43</b>	<b>488.03</b>
流动负债	96.10	69.91	66.28
非流动负债	324.69	285.02	248.80
<b>负债合计</b>	<b>420.79</b>	<b>354.93</b>	<b>315.08</b>
<b>所有者权益</b>	<b>82.52</b>	<b>153.49</b>	<b>172.94</b>

损益状况如下表所示：

单位：万新加坡元

项 目	2020 年度	2021 年度	2022 年 1-10 月
一、营业收入	341.56	333.01	292.84
二、营业利润	73.67	101.85	81.79
三、利润总额	73.97	102.66	82.53
四、净利润	73.97	102.66	73.31

注：以上财务数据已经天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了天职业字[2023]2698 号标准无保留的审计报告。

### （三）委托人与被估值单位的关系

委托人与被估值单位无关联关系，仅为本次交易的收购方 MILKYWAY INTERNATIONAL CHEMICAL SUPPLY CHAIN PTE LTD 的母公司。

### （四）估值委托合同约定的其他估值报告使用人

估值委托合同中约定的其它估值报告使用人、国有资产估值经济行为的相关监管部门或机构以及根据国家法律、法规规定的估值报告使用人，为本估值报告的合法使用者。

除国家法律、法规另有规定外，任何未经估值机构和委托人确认的机构或个人不能由于得到估值报告而成为估值报告使用人。

## 二、估值目的

MILKYWAY INTERNATIONAL CHEMICAL SUPPLY CHAIN PTE LTD 拟收购 STORE+DELIVER+LOGISTICS PTE LTD 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 STORE+DELIVER+LOGISTICS PTE LTD 的股东全部权益在估值基准日的市场价值进行估值，为本次经济行为提供价值参考依据。

## 三、估值对象和估值范围

本次委托估值对象和估值范围与经济行为涉及的估值对象和估值范围一致，本次经济行为涉及的财务数据业已经天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）审计。

### （一）估值对象

本估值报告估值对象为 STORE+DELIVER+LOGISTICS PTE LTD 股东全部权益价值。

### （二）估值范围

估值范围为经济行为之目的所涉及之 STORE+DELIVER+LOGISTICS PTE LTD 于估值基准日申报的所有资产和相关负债。STORE+DELIVER+LOGISTICS PTE LTD 估值基准日财务报表经过天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）审计，出具天职业字[2023]2698 号专项审计报告。

截至估值基准日 2022 年 10 月 31 日，STORE+DELIVER+LOGISTICS PTE LTD 纳入估值范围的所有者权益账面价值为 172.94 万新加坡元，估值范围内各类资产及负债的账面价值见下表：

单位：万新加坡元	
资产	2022 年 10 月 31 日
流动资产	194.10
非流动资产	293.93
固定资产净额	157.08
使用权资产	136.85
<b>资产总计</b>	<b>488.03</b>
流动负债	66.28
非流动负债	248.80
<b>负债合计</b>	<b>315.08</b>
<b>所有者权益</b>	<b>172.94</b>

注：上表财务数据经天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）审计，出具无保留意见的审计报告。

### （三）企业申报表外资产的类型、数量

STORE+DELIVER+LOGISTICS PTE LTD 未申报表外资产。

### （四）引用其他机构报告

本估值报告引用了天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）出具的审计报告。

#### （五）其他需要说明的问题

无。

### 四、价值类型

根据估值目的、市场条件、估值对象自身条件等因素，同时考虑价值类型与估值假设的相关性等，确定本次估值的价值类型为：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，估值对象在估值基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

### 五、估值基准日

本项目资产估值基准日是 2022 年 10 月 31 日。

本次估值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。

估值是对估值对象在某一时点的价值做出的专业判断，选择会计期末作为估值基准日，能够更加全面反映估值对象的整体情况，同时本着有利于保证估值结论有效服务于估值目的、准确划定估值范围、高效清查核实资产、合理选取估值作价依据的原则，选择与委托人经济行为实现日较接近的日期作为估值基准日。

### 六、估值依据

在本次估值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，以及在估值中参考的文件资料主要有：

#### （一）法律法规依据

1. 《中华人民共和国证券法》；
2. 新加坡《公司法》；
3. 新加坡《税法》
4. 其他与估值有关的法律法规。

## （二）权属依据

1. The land titles act;
2. The Temporary Occupation Permit;
3. Vehicle registrations;
4. 其他有关产权证明。

## （三）取价依据

1. 企业提供的资料
  - （1）企业提供的估值基准日及以前年度财务报表；
  - （2）企业提供的资产清单和估值申报表；
  - （3）企业填报的未来收益预测表；
2. 国家有关部门发布的资料
  - （1）《对外投资合作国别（地区）指南-新加坡》
3. 估值机构收集的资料
  - （1）CapitallQ 数据库；
  - （2）JTC 披露信息；
  - （3）SLA 披露信息；
  - （4）Alibaba.com 相关信息；
  - （5）Sgcarmart.com 相关信息。

## 七、估值方法

### （一）估值方法的选择

#### 1. 估值方法适用条件

##### （1）收益法

收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定估值对象价值的估值方法。估值人员应当结合被估值单位的历史经营情况、未来收益可预测情况、所获取估值资料的充分性，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估值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估值；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。估值人员应当根据被估值单位所处行业、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

市场法，是指将估值对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定估值对象价值的估值方法。估值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，在与被估值单位比较分析的基础上，确定估值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，在与被估值单位比较分析的基础上，确定估值对象价值的具体方法。

## （3）资产基础法

资产基础法，是指以被估值单位估值基准日的资产负债表为基础，估值表内及可识别的表外各项资产、负债价值，确定估值对象价值的估值方法。当存在对估值对象价值有重大影响且难以识别和估值的资产或者负债时，应当考虑资产基础法的适用性。

## 2. 估值方法的选择

本项目三种估值方法适用性分析：

### （1）收益法适用性分析：

考虑 STORE+DELIVER+LOGISTICS PTE LTD 成立时间较长，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估值对象进行估值。

### （2）市场法适用性分析：

考虑新加坡资本市场存在的与 STORE+DELIVER+LOGISTICS PTE LTD 可比的同

行业上市公司不满足数量条件、同时同行业市场交易案例较少、且披露信息不足，因此，本项目不适用于市场法。

### (3) 资产基础法适用性分析

考虑被估值单位属于重资产企业各项资产资料能够收集、并满足评定估算的资料要求，因此，本项目选用资产基础法对估值对象进行估值。

综上，本次估值我们选取收益法、资产基础法对估值对象进行估值。

## (二) 估值方法具体操作思路

### 1. 收益法估值操作思路

我们采用现金流量折现法对被估值单位估值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。以被估值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估值单位的主营业务价值。

在得出被估值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，得出被估值单位企业整体价值，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) 被估值单位主营业务价值的计算

被估值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：估值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: 被估值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溢余资产和非经营性资产，非经营性、溢余资产的价值等于上述资产价值之和。

被估值单位估值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。经营性资产是被估值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，但在估值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。通过对被估值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，判断被估值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，如供与企业主营业务无关的关联公司往来款项等。

#### (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. 资产基础法估值操作思路

本次估值采用资产基础法对 STORE+DELIVER+LOGISTICS PTE LTD 的股东全部权益进行了估值，即首先采用适当的方法对各类资产的市场价值进行估值，然后加总并扣除 STORE+DELIVER+LOGISTICS PTE LTD 应当承担的负债，得出股东全部权益的估值。

具体各类资产和负债的估值方法如下：

(1) 货币资金：对于币种为新加坡元的货币资金，以核实后账面值为估值价值。

(2) 其他债权性资产：主要是应收账款、预付账款、其他应收款等，分析其业务内容、账龄、还款情况，并对主要债务人的资金使用、经营状况作重点调查了解，在核实的基础上，以可收回金额作为估值价值。

#### (3) 房屋建筑物

基于本次估值目的，结合各待估值建筑类资产特点，本次估值对估值范围内企业自建的建（构）筑物采用市场法进行估值。

运用市场法求取估值对象的房地产价值，基本公式如下：

市场价值=可比实例市场价格×交易情况修正系数×交易期日调整系数  
×房地产状况调整系数

#### (4) 设备

根据本次估值目的，按照持续使用原则，以市场价格为依据，结合设备的特点和收集资料情况，采用重置成本法及市场法进行估值。

重置成本法是用现时条件下重新购置或建造一个全新状态的被估值资产所需的全部成本，减去被估值资产已经发生的实体性陈旧贬值、功能性陈旧贬值和经济性陈旧贬值来确定被估值资产价值的方法。重置成本法估算公式如下：

估值价值=重置全价×成新率

市场法主要针对车辆，采用类似设备市场交易价格比较修正后确定估值价值。

(5) 使用权资产：评估人员核对了租赁合同，查阅了相关凭证，以核实后的账面值作为估值。

#### (6) 负债

负债主要包括应付账款、预收款项、应付职工薪酬、应交税费、其他应付款、一年内到期的非流动负债、长期借款、租赁负债等。估值人员对企业的负债进行审查核实，在核实的基础上，以估值基准日企业实际需要承担的负债金额作为负债的估值价值。

## 八、估值程序实施过程和情况

根据法律、法规的相关规定，本次估值履行了适当的估值程序。具体实施过程如下：

### (一) 明确业务基本事项

与委托人就被估值单位和委托人以外的其他估值报告使用者、估值目的、估值对象与估值范围、价值类型、估值基准日、估值项目所涉及需要批准经济行为的审批情况、估值报告使用范围、估值报告提交期限及方式、估值服务费及支付

方式、委托人及其他相关当事人与估值机构和估值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

根据估值业务具体情况，对估值机构和估值人员专业胜任能力、独立性和业务风险进行综合分析和评价后，与委托人签订估值业务委托合同，以约定估值机构和委托人的权利、义务、违约责任和争议解决等事项。

## （三）编制估值计划

根据估值业务具体情况，编制估值工作计划，包括确定估值业务实施主要过程、时间进度、人员安排等。

## （四）进行估值线上调查

1. 指导委托人、被估值单位等相关当事方清查资产、准备涉及估值对象和估值范围的详细资料；

2. 根据纳入估值范围的资产类型、数量和分布状况，估值人员在被估值单位相关人员的配合下，按照相关规定，对主要管理人员进行了线上访谈，复核了 Baker Tilly Singapore（以下简称“BTSG”）提供的函证记录、盘点照片等。核对了被估值单位提供的相关合同及凭证等。

3. 对被估值单位收益状况进行调查：估值人员主要通过收集、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）收集整理估值资料

估值人员从市场等渠道独立获取资料，从委托人、被估值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。

估值人员对估值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、查询、复核等。

## （六）评定估算形成结论

1. 根据估值目的、估值对象、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估值基本方法的适用性，恰当选择估值方法；

2. 根据所采用的估值方法，选取相应的公式和参数进行分析、计算和判断，形成合理估值结论。

### （七）编制和提交估值报告

1. 估值人员在评定、估算后，形成初步估值结论，按照法律、行政法规的要求编制初步估值报告；

2. 根据估值机构内部质量控制制度，对初步估值报告进行内部审核；

3. 在不影响对估值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估值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估值报告进行调整；

4. 估值机构及其估值人员完成以上估值程序后，向委托人出具并提交正式估值报告。

## 九、估值假设

在估值过程中，我们所依据和使用的估值假设是估值工作的基本前提，同时提请估值报告使用人关注估值假设内容，以正确理解和使用估值结论。

### （一）基本假设

1. 交易假设。

交易假设是假定估值对象和估值范围内资产负债已经处在交易的过程中，估值人员根据交易条件等模拟市场进行估值。交易假设是估值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估值时需根据被估值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，相应确定估值方法、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估值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. 假设估值基准日后，被估值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. 除估值基准日政府已经颁布和已经颁布尚未实施的影响被估值单位经营的法律、法规外，假设收益期内与被估值单位经营相关的法律、法规不发生重大变化；

3. 假设估值基准日后被估值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；

4. 假设估值基准日后不发生影响被估值单位经营的不可抗拒、不可预见事件；

5. 假设被估值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估值单位所采用的会计政策与估值基准日在重大方面保持一致，具有连续性和可比性；

7. 假设未来收益期被估值单位经营符合国家各项法律、法规，不违法；

8. 假设被估值单位经营者是负责的，且管理层有能力担当其责任，在未来收益期内被估值单位主要管理人员和技术人员基于估值基准日状况，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. 假设委托人和被估值单位提供的资料真实、完整、可靠，不存在应提供而未提供、估值人员已履行必要估值程序仍无法获知的其他可能影响估值结论的瑕疵事项、或有事项等；

10. 假设被估值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. 除估值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外，假设被估值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估值基准日状况进行估算；

2. 本次估值不考虑估值基准日后被估值单位发生的对外股权投资项目对其价值的影响；

3. 假设被估值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；

4. 假设被估值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；

5. 假设被估值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。

6. 假设被估值单位租赁的土地 7 Gul Drive Singapore 629501 于 2033 年 10 月到期后能够获得 JTC 许可，如期续租。

根据估值的要求，我们认定这些假设条件在估值基准日时成立。当估值报告日后估值假设发生较大变化时，我们不承担由于估值假设改变而推导出不同估值结论的责任。

## 十、估值结论

### （一）资产基础法估值结果

本着独立、公正、客观的原则，在持续经营前提下，在经过实施必要的估值程序，采用资产基础法形成的估值结果如下：

截至估值基准日 2022 年 10 月 31 日，STORE+DELIVER+LOGISTICS PTE LTD 纳入估值范围内的总资产账面价值为 488.03 万新加坡元，估值价值 1,365.79 万新加

坡元，增值额为 877.77 万新加坡元，增值率为 179.68 %；负债账面价值为 315.08 万新加坡元，估值价值 315.08 万新加坡元，无增减值；所有者权益账面值为 172.94 万新加坡元，在保持现有用途持续经营前提下股东全部权益价值为 1,050.71 万新加坡元，增值额为 877.77 万新加坡元，增值率为 507.54%。具体各类资产的估值结果见下表：

单位：新加坡元万元

项目名称	账面价值	估值价值	增减值	增值率%
流动资产	194.10	194.10		
非流动资产	293.93	1,171.69	877.77	298.63
固定资产	157.08	1,034.84	877.77	558.82
使用权资产	136.85	136.85		
<b>资产总计</b>	<b>488.03</b>	<b>1,365.79</b>	<b>877.77</b>	<b>179.86</b>
流动负债	66.28	66.28		
长期负债	248.80	248.80		
<b>负债总计</b>	<b>315.08</b>	<b>315.08</b>		
<b>所有者权益</b>	<b>172.94</b>	<b>1,050.71</b>	<b>877.77</b>	<b>507.54</b>

（估值结论的详细情况见估值明细表）。

## （二）收益法估值结果

估值人员通过调查、研究、分析企业资产经营情况及其提供的各项历史财务资料，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，在持续经营和估值假设成立的前提下合理预测未来年度的预测收益、折现率等指标，计算股东全部权益价值为 2,200.00 万新加坡元。

## （三）估值结果分析及最终估值结论

### 1. 估值结果差异分析

本次估值采用收益法得出的估值结果是 2,200.00 万新加坡元，采用资产基础法得出的估值结果 1,050.71 万新加坡元，收益法估值结果比资产基础法高 1,149.29 万新加坡元，差异比例是 109.38%。

采用两种估值方法得出估值结果出现差异的主要原因是：

（1）采用资产基础法估值是以资产的成本重置为价值标准，反映的是资产投入（购建成本）所耗费的社会必要劳动，这种购建成本通常将随着国民经济的

变化而变化。

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

两种估值方法估算出的估值结果对企业价值内涵对象解释不同，通常情况下，企业拥有的区位优势、运营经验、相关资质及商誉等无形资产难以全部在资产基础法估值结果中反映。

综上所述，由于两种估值方法价值标准、影响因素不同，从而造成两种估值方法下估值结果的差异。

## 2. 最终估值结论选取

STORE+DELIVER+LOGISTICS PTE LTD 目前盈利状况良好，企业具备相关化学品仓储许可，其管理层在化学品仓储行业积累了丰富的管理经验，在新加坡化学品仓储领域具有竞争优势，收益法估值结果能够更合理的反映企业估值基准日的价值。综合分析两种估值方法、估值结果及估值目的，收益法估值结果能较客观反映被估值单位股东全部权益在估值基准日所表现的市场价值。

综上，估值结论根据以上估值工作得出：收益法的估值结论具有较好的可靠性和说服力，更能够比较完整、正确的体现公司蕴含的股东全部权益的市场价值，因此本次估值以收益法的估值结论作为最终估值结论。即：截至估值基准日 2022 年 10 月 31 日，STORE+DELIVER+LOGISTICS PTE LTD 纳入估值范围内的所有者权益账面值为 172.94 万新加坡元，在保持现有用途持续经营前提下股东全部权益的估值价值为 2,200.00 万新加坡元，增值额为 2,027.06 万新加坡元，增值率为 1,172.09%。

## (四) 估值结论有效期

估值结论的使用有效期为一年，自估值基准日 2022 年 10 月 31 日起至 2023 年 10 月 30 日止。除本报告已披露的特别事项，在估值基准日后、使用有效期内，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，估值结论在使用有效期内有效。

当估值结论依据的市场条件或资产状况发生重大变化时，即使估值基准日至



经济行为发生日不到一年，估值报告的结论已经不能反映估值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，应根据原估值方法对估值结论进行相应调整；
2. 当估值结论依据的市场条件发生变化、且对估值结论产生明显影响时，委托人应及时聘请有资格的估值机构重新确定估值对象价值；
3. 估值基准日后，资产状况、市场条件的变化，委托人在估值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估值结论的前提下，估值人员揭示在估值过程中已发现可能影响估值结果，但非估值人员执业水平和能力所能评定估算的有关事项。我们特别提示估值报告使用人关注特别事项对本估值报告估值结论的影响。

1. 本估值报告引用了天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）出具的审计报告。
2. 本估值结论中，估值人员未能对各种设备在估值基准日时的技术参数和性能做技术检测，在假定被估值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做出的判断。估值人员未对各种建、构筑物的隐蔽工程及内部结构（非肉眼所能观察的部分）做技术检测，在假定被估值单位提供的有关工程资料是真实有效的前提下，在未借助任何检测仪器的条件下，做出的判断。
3. 被估值单位提供给估值机构的盈利预测资料是估值报告收益法估值的基础，估值人员对被估值单位做出的盈利预测进行了必要的调查、分析和判断，经过与被估值单位管理层多次讨论，被估值单位进一步修正、完善后，估值机构采信了被估值单位盈利预测的相关数据。估值机构对被估值单位未来盈利预测数据的利用，并不是对被估值单位未来盈利能力的保证。
4. 权属资料不全面或存在瑕疵的情形：

无。

5. 估值程序受到限制的情形：

由于疫情因素影响，估值人员未能到现场进行清查，主要根据与管理层的线上访谈、被估值单位提供的合同、权属资料、发票以及 BTSG 的函证记录及盘点照片对估值范围内资产进行核查。本次估值未考虑该事项对估值的影响。

6. 估值资料不完整的情形：

无。

7. 估值基准日存在的法律、经济等未决事项：

无。

8. 担保、租赁及其或有负债（或有资产）等事项的性质、金额及与估值对象的关系：

被估值企业位于 7 Gul Drive Singapore 629501 的租赁土地共计 4,875.70 m<sup>2</sup>，租赁期到 2033 年 10 月止，本次估值假设其到期后能够获得 JTC 许可，如期续租。

被估值企业为获取 DBS Bank Ltd 银行借款将其位于 7 Gul Drive Singapore 629501 的仓库设定抵押。本次估值未考虑上述事项对估值的影响。

9. 估值基准日至估值报告日之间可能对估值结论产生影响的事项：

无。

10. 报告中的估值结论是反映估值对象在本次估值目的下，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，也未对估值增值额作任何纳税调整准备。

11. 本次估值结论是反映估值对象在本次估值目的和基准日下，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估值结论的影响。

12. 本估值报告是在委托人及被估值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估值单位负责。估值机构及估值人员对此基础上形成的估值结果承担法律责任。

13. 本次估值未考虑控股权及少数股权等因素产生的溢价或折价。

14. 本次估值未考虑流动性对估值对象价值的影响。

15. 估值结论在估值假设前提条件下成立，并限于此次估值目的使用。当被估值单位生产经营依赖的经营环境发生重大变化，估值人员将不承担由于前提条件和估值依据出现重大改变而推导出不同估值结果的责任。

## 十二、 估值报告使用限制说明

1. 估值报告只能用于估值报告载明的估值目的和用途、只能由估值报告载明的估值报告使用人使用。

2. 委托人或者其他估值报告使用人未按照法律、行政法规规定和估值报告载明的使用范围使用估值报告的，估值机构及其估值人员不承担责任。

3. 除委托人、估值委托合同中约定的其他估值报告使用人和法律、行政法规规定的估值报告使用人之外，其他任何机构和个人不能成为估值报告的使用人。

4. 估值报告使用人应当正确理解估值结论。估值结论不等同于估值对象可实现价格，估值结论不应当被认为是对估值对象可实现价格的保证。

## 十三、 估值报告日

本估值报告日为 2023 年 01 月 31 日。

【咨询报告盖章页 | 此页无正文】

估值人员签名:



估值人员签名:



沃克森（北京）国际资产评估有限公司

中国·北京



二〇二三年一月三十一日