（上接 C51 版）

前期预测已经充分考虑了鲁谷机房断网问题对企业造成的影响，但对于 2020 年后半年北京市的疫情反复的影响没有进行充分的考虑，对于疫情的影响存在乐观的估计。除去疫情因素不存在预测不审慎的情况。

2、北京森华预测现金流折现率对比分析

2019 年度商誉减值资产组可收回价值评估折现率分析：

（1）折现率模型

本次评估采用税前加权平均资本成本定价模型(WACC)。

R=Re × We/(1−T)+Rd × Wd

式中：

Re：权益资本成本；

Rd：付息负债资本成本；

We：权益资本价值在投资性资产中所占的比例；

Wd：付息负债价值在投资性资产中所占的比例；

T：历史期实际所得税税率。

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：

Ke= Rf+β × MRP+Rc

Rf：无风险收益率

MRP：Rm−Rf：市场平均风险溢价

Rm：市场预期收益率

β：预期市场风险系数

Rc：企业特定风险调整系数

其中：目标资本结构(Wd/We)按照现行可回收价值确定公司的目标资本结构，或者参考可比公司的资本结构。

（2）各项参数的选取过程

①无风险报酬率的确定

无风险收益率是指在当前市场状态下投资者应获得的最低收益率。在我国，国债是一种比较安全的投资，因此国债收益率可视为投资方案中最稳妥，也是最低的收益率，即安全收益率。本次评估，参考 Wind 资讯的债券相关资料，选取 10 年期以上国债收益率 3.97%。

②市场平均风险溢价的确定

市场风险溢价(Market Risk Premium)是投资者投资股票市场所期望的超过无风险收益率的部分，是市场预期回报率与无风险利率的差。

市场风险溢价 = 成熟股票市场的基本补偿额 + 国家风险补偿额

本次评估市场风险溢价取 7.12%。

③风险系数 β 值的确定

β 值被认为是衡量公司相对风险的指标。通过 Wind 证券资讯终端系统，查取可比上市公司的评估基准日有财务杠杆的 β 值、带息债务与权益资本比值，及企业所得税率，换算为无财务杠杆的 β 值，取其算术平均值，即 0.9394。

④公司特定风险的确定

公司特定风险是指企业在经营过程中，由于市场需求变化、生产要素供给条件变化以及同类企业间的竞争，资金融通、资金周转等可能出现的不确定性因素对产权持有人预期收益带来的影响。

由于产权持有人为非上市公司，而评估参数选取的可比公司是上市公司，故需通过特定风险系数调整。综合考虑企业的生产经营规模、经营状况、财务状况及流动性等，确定产权持有人的特定风险系数为 3.0%。

⑤权益资本成本折现率的确定

将选取的无风险报酬率、风险报酬率代入折现率估算公式计算得出折现率。

Re=Rf+β × ERP+Rsp

=13.66%

税前加权平均资本成本折现率的确定

经 Wind 资讯查询：

Wd：付息负债价值在投资性资本中所占的比例 16.05%；

We：权益资本价值在投资性资本中所占的比例 83.95%；

Rd：企业加权借款利率 4.35%；

则根据公式：

R=Re × We /(1−T) +Rd × Wd=12.06%

则税前折现率为 14.19%。

2020 年度商誉减值资产组可收回价值评估折现率分析

（1）折现率模型

本次评估采用税前加权平均资本成本定价模型(WACC)。

R=Re × We /(1−T) +Rd × Wd

式中：

Re：权益资本成本；

Rd：付息负债资本成本；

We：权益资本价值在投资性资产中所占的比例；

Wd：付息负债价值在投资性资产中所占的比例；

T：历史期实际所得税税率。

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：

Ke= Rf+β × MRP+Rc

Rf：无风险收益率

MRP：Rm−Rf：市场平均风险溢价

Rm：市场预期收益率

β：预期市场风险系数

Rc：企业特定风险调整系数

其中：目标资本结构(Wd/We)按照现行可回收价值确定公司的目标资本结构，或者参考可比公司的资本结构。

（2）各项参数的选取过程

①无风险报酬率的确定

无风险收益率是指在当前市场状态下投资者应获得的最低收益率。通常国债是一种比较安全的投资，因此国债收益率可视为投资方案中最稳妥，也是最低的收益率，即安全收益率。本次评估，通过查询 WIND 金融终端，选取距评估基准日剩余到期年限为 10 年以上的国债平均到期收益率 3.91%做为无风险收益率。

②市场平均风险溢价的确定

市场风险溢价(Market Risk Premium)是投资者投资股票市场所期望的超过无风险收益率的部分，是市场预期回报率与无风险利率的差。

本次评估以上海证券交易所和深圳证券交易所股票综合指数为基础，按收益率的几何平均值、扣除无风险收益率确定，经测算，市场风险溢价确定为 7.15%。

③风险系数 β 值的确定

β 值被认为是衡量公司相对风险的指标。通过查询 WIND 金融终端，在综合考虑可比上市公司与产权持有人在业务类型、企业规模、盈利能力、成长性、行业竞争力、企业发展阶段等多方面可比性的基础上，选取恰当可比上市公司的适当年期评估基准日有财务杠杆的 β 值、付息债务与权益资本比值，换算为无财务杠杆的 β 值，取其算术平均值，即 0.8860。

评估人员在分析产权持有人与可比公司在融资能力、融资成本等方面差异的基础上，结合产权持有人未来年度的融资情况，采用可比公司的平均资本结构做为目标资本机构；确定资本结构时，已考虑与债权期望报酬率的匹配性以及在计算模型中应用的一致性；则风险系数 β 值为 1.0129。

④公司特定风险的确定

公司特定风险是指企业在经营过程中，由于市场需求变化、生产要素供给条件变化以及同类企业间的竞争，资金融通、资金周转等可能出现的不确定性因素对产权持有人预期收益带来的影响。

由于产权持有人为非上市公司，而评估参数选取的可比公司是上市公司，故需通过特定风险系数调整。综合考虑企业的生产经营规模、经营状况、财务状况及流动性等，确定产权持有人的特定风险系数为 3.0%。

⑤权益资本成本折现率的确定

将选取的无风险报酬率、风险报酬率代入折现率估算公式计算得出折现率为 14.15%。

Re=Rf+β × ERP+Rsp

=14.15%

税前加权平均资本成本折现率的确定

根据上述资本结构确定原则及方法，Wd、We、Rd 的确定如下：

Wd：付息负债价值在投资资本中所占的比例 14.41%；

We：权益资本价值在投资资本中所占的比例 85.59%；

Rd：本次评估在考虑产权持有人的经营业绩、资本结构、信用风险、抵质押以及担保等因素后，Rd 以全国银行间同业拆借中心公布的贷款市场报价利率（LPR）为基础调整得出，取 3.85%；

则：R=Re × We+Rd × (1−T) × Wd=12.59%

则税前折现率 R(WACC)为 14.81%。

经对比分析，两次折现率选取的可比上市公司、个别风险系数等参数均一致。

（二）前期预测与实际情况差异较大的原因

北京森华因 2019 年鲁谷机房网络中断事件的持续影响、2020 年上半年疫情影响及 2020 年下半年顺义地区、大兴地区疫情反复的影响，造成 2020 年整体收入较去年大幅下降，实际情况较前期预测数差异较大。

评估师意见：

经核查，除去疫情因素，前期预测不存在预测不审慎的情况。

二、补充披露北京森华本年主要财务数据情况，商誉减值测试的具体过程，包括指标选取情况、选取依据及合理性、业绩预测情况，列示营业收入、收入增长率、净利润、毛利率、费用率、净利率水平、自由现金流、折现率等重点指标的数额和来源，如上述指标与公司上期末选取指标存在变化，说明变化的原因和合理性；

（一）北京森华主要财务数据情况

公司近三年的资产、财务、经营状况（合并报表口径）如下：

单位：万元

项目	2018 年 12 月 31 日/2018 年度	2019 年 12 月 31 日/2019 年度	2020 年 12 月 31 日/2020 年度
流动资产	52,440.01	40,516.35	34,339.04
非流动资产	4,575.01	4,280.07	3,572.98
资产总计	57,015.01	44,796.43	37,912.02
流动负债	8,909.54	8,532.70	5,479.46
非流动负债	2.22	2.27	799.18
负债总计	8,911.76	8,534.97	6,278.64
净资产	48,103.25	36,261.45	31,633.38
营业收入	50,195.79	40,074.26	27,998.56
利润总额	17,192.92	3,724.94	−4,739.94
净利润	14,636.64	3,158.20	−4,638.17

（二）商誉减值测试的具体过程

公司聘请北京卓信大华资产评估有限公司对收购北京北京森华形成的商誉减值测试所涉及的相关资产组进行评估，评估基准日为 2020 年 12 月 31 日，根据北京卓信大华资产评估有限公司出具的《广东榕泰实业股份有限公司以财务报告为目的商誉减值测试所涉及北京北京森华通信技术有限公司商誉资产组评估项目》（卓信大华评报字(2021)第 1008 号），按照资产组的预计未来现金流量及税前折现率计算现值，确定资产组可回收金额为 2.22 亿元。

1、收益模型的确定

本次评估选用现金流量折现法中的资产组现金流折现模型。现金流量折现法的基本计算模型：

资产组可收回价值 = 经营性现金流价值 − 基准日营运资金

经营性现金流价值的计算模型：

$$P=\sum_{i=1}^{n}\frac{R_i}{(1+r)^i}+\frac{R_{n1}}{r(1+r)^n}$$

式中：

Ri：评估对象未来第 i 年的现金流量；

r：折现率；

n：评估对象的未来经营期。

2、未来收益预测

按照预期收益口径与折现率一致的原则，采用资产组现金流确定评估对象的资产组价值收益指标。

资产组现金流 = 息税前利润 + 折旧与摊销 − 资本性支出 − 营运资金净增加

预测期息税前利润 = 营业收入 − 营业成本 − 税金及附加 − 销售费用 − 管理费用 − 研发费用

A.营业收入预测

“北京森华”的营业收入主要为 IDC 业务收入和 CDN/ 流量包 / 服务费等业务收入。根据企业的经营模式、财务核算特点、历史年度营业收入的变动分析及企业的未来规划，并综合考虑了合同签订情况、正在跟进行的项目、市场的供需变化、企业的市场占比及发展潜力等各种因素的影响，对 2021 年及以后的销售收入进行预测。

B.营业成本预测

营业成本主要为机柜租赁成本、运营商带宽采购费用、职工薪酬、折旧费等，对于机柜租赁成本、运营商带宽采购费用等直接成本，基于“北京森华”未来收入预测机柜租赁量、带宽采购量，同时考虑运营商的收费标准及未来发展趋势进行预测；职工薪酬根据历史的薪酬水平和公司的人事发展策略，结合预测未来年度收入的增长情况进行预测；折旧和摊销根据企业未来收入匹配的固定资产、无形资产进行预测。

C.销售费用预测

销售费用主要为销售人员薪酬、差旅费、交通费、宣传费以及其他费用等。评估人员对各类费用分别预测如下：

职工薪酬为人员工资和根据人员工资计提的工资附加、福利费等，评估人员根据历史的职工薪酬水平和公司的人事发展策略，结合预测未来年度收入的增长情况进行预测。

公司运营过程中产生的差旅费、交通费、宣传费和其他销售费用与营业收入存在较大相关性，本次评估对该类费用的增长幅度按照未来营业收入的增幅进行考虑。

D.管理费用预测

管理费用分别为管理人员薪酬、折旧和摊销、办公差旅费、汽车费用、中介费用、业务费以及其他管理费用。评估人员对各类费用分别预测如下：

（ⅰ）管理人员薪酬

为人员工资和根据人员工资计提的工资附加、福利费等，评估人员根据历史的职工薪酬水平和人事发展策略，结合预测未来年度收入的增长情况进行预测。

（ⅱ）折旧和摊销

折旧为固定资产每年应计提的折旧费用，固定资产主要为设备类资产，以评估基准日固定资产的账面原值，乘以年折旧率进行预测。摊销为无形资产和长期待摊费用的摊销，根据原始发生额和摊销年限进行摊销。

（ⅲ）房屋租赁费和物业费

以房屋租赁合同为基础，根据房屋所在地的租金和物业费的增长水平，合同到期后房租及物业费增长幅度，以确定该项费用。

（ⅳ）办公类费用

主要包括办公差旅费、汽车费用、中介费用、业务费以及其他管理费用等。评估人员根据各项管理费用在历史年度中的支付水平，以企业发展规模和收入增长情况为基础，参考企业历史年度的费用发生额确定合理的增长比率预测未来年度中的其他管理费用。

E.研发费用预测

研发费用主要为职工工资、各种社会保险、折旧、其他费用等。

对研发人员薪酬的预测，包括职工工资、各种社会保险等。评估人员根据历史的职工薪酬水平和公司的人事发展策略，结合预测未来年度收入的增长情况进行预测；折旧为固定资产每年应计提的折旧费用，以评估基准日固定资产的账面原值，乘以年折旧率进行预测；对于其他费用的预测，主要包括办公费、差旅费等，根据各项研发费用在历史年度中的平均水平，参考企业历史年度的费用变动比例，结合通货膨胀因素确定预测期合理的增长率进行预测。在剔除历史期非正常变动因素的基础上以历史期平均值予以预测。

F.税金及附加预测

税金及附加主要包括城建税、教育费附加、地方教育费、印花税等，其中城建税和教育费附加、地方教育费以实际缴纳的增值税为计税依据。目前，“北京森华”增值率税为 6%、城建税率为 7%、教育费附加为 3%、地方教育费附加为 2%。

G.折旧及摊销预测

根据企业现行的会计政策、依据评估基准日固定资产和无形资产的账面价值，以及未来更新固定资产折旧进行预测。

H.资本性支出预测

资本性支出为存量资产的更新支出，为维持现有生产能力而需要支付的固定资产更新改造费用。

I.营运资金增加额的确定

企业营运资金追加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金。

营运资金的追加是指随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、存货等；同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少现金的即时支付。营运资金的增加只需考虑正常经营活动所需保持的现金、存货、应收款项、应付款项等主要因素。本次评估预测营运资金增加额为：

营运资金增加额 = 当期营运资金 − 上期营运资金

营运资金 = 现金 + 应收款项 − 应付款项

其中：应收款项 = 营业收入总额 / 应收款项周转率

存货 = 营业成本总额 / 存货周转率

应付款项 = 营业成本总额 / 应付账款周转率

应收款项主要包括：应收账款、应收票据以及与经营业务相关的其他应收账款等。

应付款项主要包括：应付账款、预收账款以及与经营业务相关的其他应付账款等。

根据企业盈利预测资料，结合企业未来发展规划，通过对企业历史资产与经营收入和成本费用的分析，以及未来经营期内各年度收入与成本估算的情况，预测企业每年营运资金需求量，计算营运资金净增加额。

J.资产组预计未来现金流量的预测

单位：万元

项目	未来预测					
	2021	2022	2023	2024	2025	稳定期
一、营业收入	30,238.45	33,262.29	39,914.75	43,906.23	47,418.72	47,418.72
减：营业成本	23,924.39	26,316.83	31,580.19	34,738.21	37,517.27	37,517.27
营业税金及附加	33.74	58.19	68.98	76.01	81.42	83.19
销售费用	616.19	658.98	769.21	823.49	875.10	875.10
管理费用	2,169.85	2,119.99	2,048.70	1,971.08	1,974.52	1,985.51
研发费用	1,441.53	1,498.23	1,533.86	1,623.24	1,690.54	1,690.54
二、息税前利润	2,052.75	2,610.07	3,913.81	4,674.20	5,279.88	5,267.12
三、预计未来现金净流量	−5,313.38	2,309.04	2,350.24	3,619.24	4,184.44	35,564.60

3、折现率的确定

（1）折现率模型

本次评估采用税前加权平均资本成本定价模型(WACC)。

R=Re × We /(1−T)+Rd × Wd

式中：

Re：权益资本成本；

Rd：付息负债资本成本；

We：权益资本价值在投资性资产中所占的比例；

Wd：付息负债价值在投资性资产中所占的比例；

T：历史期实际所得税税率。

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：

Ke= Rf+β × MRP+Rc

Rf：无风险收益率

MRP：Rm−Rf：市场平均风险溢价

Rm：市场预期收益率

β：预期市场风险系数

Rc：企业特定风险调整系数

其中：目标资本结构(Wd/We)按照现行可回收价值确定公司的目标资本结构，或者参考可比公司的资本结构。

（2）各项参数的选取过程

A.无风险收益率的确定

无风险收益率是指在当前市场状态下投资者应获得的最低收益率。通常国债是一种比较安全的投资，因此国债收益率可视为投资方案中最稳妥，也是最低的收益率，即安全收益率。本次评估，通过查询 WIND 金融终端，选取距评估基准日剩余到期年限为 10 年以上的国债平均到期收益率 3.91%做为无风险收益率。

B.市场平均风险溢价的确定

市场风险溢价(Market Risk Premium)是投资者投资股票市场所期望的超过无风险收益率的部分，是市场预期回报率与无风险利率的差。

本次评估以上海证券交易所和深圳证券交易所股票综合指数为基础，按收益率的几何平均值、扣除无风险收益率确定，经测算，市场风险溢价确定为 7.15%。

C.风险系数 β 值的确定

β 值被认为是衡量公司相对风险的指标。通过查询 WIND 金融终端，在综合考虑可比上市公司与产权持有人在业务类型、企业规模、盈利能力、成长性、行业竞争力、企业发展阶段等多方面可比性的基础上，选取恰当可比上市公司的适当年期评估基准日有财务杠杆的 β 值、付息债务与权益资本比值，换算为无财务杠杆的 β 值，取其算术平均值，即 0.8860。

评估人员在分析产权持有人与可比公司在融资能力、融资成本等方面差异的基础上，结合产权持有人未来年度的融资情况，采用可比公司的平均资本结构做为目标资本机构；确定资本结构时，已考虑与债权期望报酬率的匹配性以及在计算模型中应用的一致性；则风险系数 β 值为 1.0129。

D.公司特定风险的确定

公司特定风险是指企业在经营过程中，由于市场需求变化、生产要素供给条件变化以及同类企业间的竞争，资金融通、资金周转等可能出现的不确定性因素对产权持有人预期收益带来的影响。

由于产权持有人为非上市公司，而评估参数选取的可比公司是上市公司，故需通过特定风险系数调整。在综合考虑产权持有人的风险特征、企业规模、业务模式、所处经营阶段、核心竞争力、主要客户及供应商依赖等因素后，经综合分析，确定产权持有人的特定风险系数为 3%。

E.权益资本成本折现率的确定

将选取的无风险报酬率、风险报酬率代入折现率估算公式计算得出折现率为 14.15%。

Re=Rf+β × ERP+Rsp

=14.15%

税前加权平均资本成本折现率的确定

根据上述资本结构确定原则及方法，Wd、We、Rd 的确定如下：

Wd：付息负债价值在投资资本中所占的比例 14.41%；

We：权益资本价值在投资资本中所占的比例 85.59%；

Rd：本次评估在考虑产权持有人的经营业绩、资本结构、信用风险、抵质押以及担保等因素后，Rd 以全国银行间同业拆借中心公布的贷款市场报价利率（LPR）为基础调整得出，取 3.85%；

则：R=Re × We+Rd × (1−T) × Wd=12.59%

则税前折现率 R(WACC)为 14.81%。

4、商誉减值测试主要预测指标的合理性分析

（1）营业收入及增长率分析

北京森华历史年度和预测年度的销售收入及增长率如下表：

单位：万元

项目	历史数据			预测年度				
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025 年及稳定期
营业收入	50,195.79	40,074.26	27,998.56	30,238.45	33,262.29	39,914.75	43,906.23	47,418.72
增长率%	10.63%	−20.16%	−30.13%	8.00%	10.00%	20.00%	10.00%	8.00%

北京森华营业收入主要为 IDC 综合业务收入，由上表可知，北京森华 2019 年、2020 年销售收入均出现在大幅下降，除了行业影响外，北京森华受 2019 年鲁谷机房网络中断事件的持续影响、2020 年上半年疫情影响及 2020 年下半年顺义地区、大兴地区疫情反复的影响，同时 2020 年整体宏观经济相对较差，造成 2020 年整体收入大幅下降。从北京森华自身来看，2020 年 10 月北京市房山区良乡经济开发区海聚工程基地数据中心投入使用，为北京森华提供了较为充足的机柜，且 2020 年下半年 VIVO 等新的用户陆续与北京森华进行合作，将为北京森华的销售收入增长提供一定的有利条件。从 IDC 行业整体情况来看，目前市场整体处于稳健状态，随着应用场景增多以及千兆光网普及、叠加 5G 时代数据流量有望加速增长，且受益于云数据中心流量的发展趋势，大型数据中心规模持续增长，驱动 IDC 行业景气度上行。

根据科智咨询(中国 IDC 圈研究中心)发布的《2019−2020 年中国 IDC 产业发展研究报告》指出：目前国内 IDC 市场已进入成熟期，互联网企业的 IDC 应用前景更加稳定，但由于 2019 年一线城市不断出台能耗限制政策，依托存量数据中心资源市场，中国 IDC 业务市场规模增速仍处于放缓阶段，现有行业客户需求难以扩大中国 IDC 业务市场规模增速，整体市场逐步趋于成熟。虽然 2019 年市场整体处于稳健状态，但得益于 5G、工业互联网以及人工智能等新技术的应用，各级政府部门、企事业单位纷纷加强了数据中心的建设及网络资源业务整合力度。在很大程度上推动了中国 IDC 行业客户需求的充分释放，拉升了 IDC 业务市场规模的持续增长。报告强调：“预计 2019−2022 年，中国 IDC 业务市场规模复合增长率将达到 26.9%。

参照以上企业自身以及 IDC 行业的发展情况，评估人员根据企业的经营模式、财务核算特点、历史年度营业收入的变动分析及企业的未来规划，并综合考虑了合同签订情况、正在跟进行的项目、市场的供需变化、企业的市场占比及发展潜力等各种因素的影响，对 2021 年及以后的销售收入进行了预测，2021 年销售收入将有所上升，2022 年及 2023 年收入增长率逐步提高，2024 年及以后收入增长率逐步放缓，低于 IDC 行业预测的市场增速，根据以上分析，评估师认为本次 2021 年及以后年度的收入预测具有谨慎性、合理性。

（2）毛利率及费用率分析

本次商誉相关资产组未来年度预测的毛利率及费用率情况如下表：

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	永续期
毛利率%	20.88	20.88	20.88	20.88	20.88	20.88
期间费用率(销售费用及管理费用率)%	13.98	12.86	10.90	10.06	9.57	9.60

历史期，北京森华及对比公司毛利率和费用率如下表：

企业名称	毛利率%			
	2018 年	2019 年	2020 年	变动趋势
北京森华	41.00	25.87	−2.45	下降
600804.SH 鹏博士	50.96	42.13	43.54	下降
300017.SZ 网宿科技	33.24	25.15	25.31	下降
300738.SZ 奥飞数据	26.55	20.64	29.51	上升
300383.SZ 光环新网	21.28	21.54	21.10	下降
603881.SH 数据港	29.77	36.46	39.89	上升

企业名称	销售费用率%			
	2018 年	2019 年	2020 年	变动趋势
北京森华	1.88	3.84	1.42	下降
600804.SH 鹏博士	25.30	24.47	18.81	下降
300017.SZ 网宿科技	6.93	6.70	6.30	下降
300738.SZ 奥飞数据	3.14	1.64	1.65	下降
300383.SZ 光环新网	0.75	0.93	0.49	下降
603881.SH 数据港	0.44	0.84	0.24	下降

企业名称	管理费用率(包括研发费用)%			
	2018 年	2019 年	2020 年	变动趋势
北京森华	4.91	8.55	14.78	上升
600804.SH 鹏博士	16.57	19.10	18.51	上升
300017.SZ 网宿科技	14.73	16.48	15.40	上升
300738.SZ 奥飞数据	10.15	4.95	5.20	下降
300383.SZ 光环新网	5.33	5.77	5.34	上升
603881.SH 数据港	9.04	11.89	11.98	上升

从上表可知，同行业毛利率 2019 年呈下降趋势、2020 年略有回升，而北京森华 2019 年、2020 年毛利率逐年下降，2019 年主要受鲁谷机房网络中断的影响，2020 年受疫情影响，客户流失导致空置成本较高，剔除空置成本后，2020 年毛利率为 13.58%，故本次评估预计未来年度北京森华的毛利率高于 2020 年的水平，符合行业及自身的特征，本次预测具备合理性。从上表中可知，历史期北京森华的期间费用率(管理费用率和销售费用率)或升或降，呈现一定个性化波动，本次预测 2021 年到 2025 年及稳定期期间费用率分别为 13.98%、12.86%、10.90%、10.06%、9.57%、9.60%，主要考虑预测年度随销售收入的增长，会摊薄人工费用、折旧、折旧等固定成本，期间用率会稍有下降，预测具有合理性。

5、息税前利润情况分析

由于做商誉减值测试时，使用息税前利润为基础测算现金流，故根据息税前利润 / 销售收入作为本次分析的利润率，为统一口径方便对比分析，本次的息税前利润定义为：营业收入 − 税金及附加 − 销售费用 − 管理费用(包括研发费用)，本次商誉减值测试评估未来年度预测的息税前利润如下表：

项目	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度	稳定期
息税前利润	2,052.75	2,610.07	3,913.81	4,674.20	5,279.88	5,267.12
息税前利润率%	6.79	7.85	9.81	10.65	11.13	11.11

历史期，北京森华及可比公司息税前利润率如下表：

企业名称	息税前利润率%			
	2018 年度	2019 年度	2020 年度	变动趋势
北京森华	33.96	13.29	−18.70	下降
600804.SH 鹏博士	8.12	−94.17	9.75	上升
300017.SZ 网宿科技	12.79	−0.20	2.46	下降
300738.SZ 奥飞数据	17.36	15.38	26.19	上升
300383.SZ 光环新网	15.07	14.52	15.27	上升
603881.SH 数据港	20.86	24.93	28.72	上升

上表中可比上市公司的息税前利润 2019 年普遍呈下降趋势，2020 年逐渐回升，与可比上市公司相比，北京森华 2018 年的息税前利润率处于较高水平，其原因主要是该公司与客户保持长期优良的合作关系及合理的内部管理体系，使销售费用率和管理费用率较低，毛利率较高所致，2019 年利润率大幅下降除行业原因外，主要是鲁谷机房网络中断事件的影响，2020 年利润率大幅下降主要是因为客户流失导致空置成本上升，本次评估 2021 年至 2025 年及稳定期预测息税前利润率分别为 6.79%、7.85%、9.81%、10.65%、11.13%、11.11%，息税前利润率较 2020 年逐年回升，稳定期略低于 2019 年水平，符合行业及自身特点、本次息税前利润预测谨慎、合理。

三、结合北京森华前期盈利预测、实际实现及各期末商誉减值测试变化情况，说明是否存在前期商誉减值计提不充分以及本年通过商誉减值调节利润的情形；

1、2019 年商誉减值测试关键参数的取值如下：

项目	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	稳定期
营业收入	38,020.11	39,160.71	42,293.57	45,677.06	49,331.22	49,331.22
毛利率	25.55	25.58	25.71	25.87	25.89	25.80
预计未来现金净流量	1,950.40	5,227.38	5,035.42	5,535.74	6,058.88	7,351.31

2、2020 年商誉减值测试关键参数的取值如下：

项目	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	稳定期
营业收入	30,238.45	33,262.29	39,914.75	43,906.23	47,418.72	47,418.72
毛利率	20.88	20.88	20.88	20.88	20.88	20.88
预计未来现金净流量	−5,313.38	2,309.04	2,350.24	3,619.24	4,184.44	35,564.60

2020 年北京森华实际经营业绩与预测存在较大差异的原因：

如前所述，北京森华受 2019 年鲁谷机房网络中断事件的持续影响，且 2020 年上半年疫情影响及 2020 年下半年顺义地区、大兴地区疫情反复的影响，导致 2020 年整体收入较去年大幅下降，实际情况较前期预测数差异较大。

北京森华受 2019 年鲁谷机房网络中断的持续影响以及 2020 年疫情影响，客户流失导致空置成本较高，造成 2020 年实际毛利率较前期预测数差异较大。

综上所述，2020 年预测时关键参数与 2019 年相比，营业收入略有下降，毛利率略有下降，其他关键参数不存在较大差异，北京森华收益法及未来现金流量现值评估金额波动，主要是客户需求、经济环境等因素发生变化导致。

四、评估师及会计师核查情况：

评估师意见：

经核查，广东榕泰在两次评估基准日期间存在减值的迹象，本次减值测试对森华易腾资产组可收回价值的评估结果具备合理性。

会计师意见：

经核查，基于目前已有效执行的审计程序，我们认为：

1、北京森华受 2019 年鲁谷机房网络中断事件的持续影响，且 2020 年上半年疫情影响及 2020 年下半年顺义地区、大兴地区疫情反复的影响，导致 2020 年整体收入较去年大幅下降，实际情况较前期预测数差异较大。

2、北京森华受 2019 年鲁谷机房网络中断的持续影响以及 2020 年疫情影响，客户流失导致空置成本较高，造成 2020 年实际毛利率较前期预测数差异较大。

3、北京森华前期盈利预测、实际实现及各期末商誉减值测试变化主要系客观因素影响，不存在前期商誉减值计提不充分以及本年通过商誉减值调节利润的情形。

4、广东榕泰公司连续三年对商誉计提大额资产减值准备，主要系受市场变化、疫情等因素影响，前期收购北京森华已规范履行了各项审核程序，未注意到广东榕泰公司前期收购北京森华估值存在高估的情况。

问题 7、审计报告显示，大华会计师事务所(特殊普通合伙)因对环账准备、资产减值准备、存货损失、资金占用等事项无法获取充分、适当的审计意见，对公司 2020 年年报出具了保留意见。其中涉及环账准备、资产减值准备、存货损失合计金额约 11.78 亿元，资金占用期末金额为 5.89 亿元。上述导致保留意见的事项涉及金额合计 17.67 亿元，占公司总资产 48.53%。公司 2019 年年报审计意见为保留意见，涉及事项一是因无法获取充分、适当的审计意见，会计师无法判断与广东国华的关联关系及对其 9,000 万元预付款的商业实质，二是公司与部分供应商存在超过正常采购货物之外的资金往来，因无法获取充分、适当的审计意见，会计师无法判断往来款项的性质以及公司与供应商是否存在关联关系。

请会计师：

（1）量化说明对上述导致保留意见事项所执行的审计程序和获得的证据，包括但不限于走访的客户或供应商，函证及回函情况，得到的审计结论等；

（2）补充披露无法对上述项目获取充分、适当审计证据的原因；

（3）针对上述审计范围受限，还需获得的审计证据的内容及需要履行的审计程序方可发表明确审计意见；

（4）上述保留意见涉及事项金额较大，请会计师说明使用的合并财务报告整体的重要性水平，包括选取基准及百分比、计算结果、选取依据等；

（5）结合相关科目占公司总资产的比例，相关事项是否影响公司盈亏，说明对上述事项不具有广泛性的判断过程；

（6）根据《证监会监管规则适用指引——审计类第 1 号》的要求，补充披露 2019 年保留意见涉及事项在本期消除或变化的判断过程及结论，说明相关事项对本期期初数和本期审计意见的影响。

会计师回复：

一、量化说明对上述导致保留意见事项所执行的审计程序和获得的证据，包括但不限于走访的客户或供应商，函证及回函情况，得到的审计结论等；补充披露无法对上述项目获取充分、适当审计证据的原因；

大华会计师事务所(特殊普通合伙)对广东榕泰 2020 年度财务报表进行审计，并于 2021 年 4 月 29 日出具大华审字 [2021]005638 号保留意见审计报告，形成保留意见的基础系“坏账准备、资产减值准备、存货损失及控股股东及其他关联方资金占用情况”，我们对上述导致保留意见事项所执行的审计程序和获得的证据如下：

（一）针对坏账准备、资产减值准备、存货损失、资金占用等导致保留意见事项实施的审计程序、获得的审计证据如下：

1、销售函证

我们对广东榕泰 2020 年度主要客户的主营业务收入及应收账款余额进行发函，具体情况如下：

单位：万元

项目	科目	金额	发函金额	发函比例	回函金额	回函比例
化工行业	主营业务收入	78,419.85	68,886.71	87.84%	66,447.41	84.73%
	应收账款账面余额	78,612.84	55,571.69	70.69%	41,688.67	53.03%
互联网综合服务	主营业务收入	27,998.56	24,987.37	89.25%	18,950.97	67.69%
	应收账款账面余额	9,508.00	8,412.57	88.48%	6,497.20	68.33%
合计	主营业务收入	106,418.41	93,874.08	88.21%	85,398.39	80.25%
	应收账款账面余额	88,120.83	63,984.27	72.61%	48,185.87	54.68%

2、销售替代测试

我们对广东榕泰公司 2020 年度主营业务收入、应收账款执行替代测试程序，具体情况如下：(1)化工行业：我们对应收账款借方发生额前 24 名客户的 2020 年度交易记录执行替代测试，检查其订单、提货单、出库单、发票和结算凭证等，替代测试金额为 64,057.90 万元，占当期借方累计发生额比例为 71.62%。(2)互联网综合服务：我们对应收账款借方发生额前 55 名客户的 2020 年度交易记录执行替代测试，检查其合同、对账单、发票、结算凭证等，替代测试金额为 27,525.76 万元，占当期借方累计发生额比例为 91.37%。

1、客户访谈

我们对广东榕泰 2020 年度的 101 家客户执行了访谈程序，涉及主营业收入 50,281.74 万元、比例为 47.25%，涉及应收账款账面余额 51,943.26 万元，走访比例为 58.95%。其中，68 家客户因注销、业务人员更换等原因，无法与其取得联系，我们是通过查询其工商登记信息获取注册地址后自行前往查看其经营状况，实际未获取有效的外部证据。

2、工商信息查询

针对广东榕泰 2020 年度应收账款记录的客户，我们通过国家企业信用信息公示系统、天眼查等共计查询 583 家客户的工商信息，其中，化工业务客户 517 家（占该类业务客户数量的 100%）、互联网综合服务客户 66 家，未发现与广东榕泰存在直接关联关系。

5、存货监盘

对广东榕泰对截至 2020 年 12 月 31 日的存货进行了监盘，监盘结果见本问询函问题 4.(3)。

6、固定资产监盘

我们对广东榕泰瓷具分厂、仙桥、锡场、地都、化工城仓库等处的机器设备等固定资产进行监盘，主要监盘抽样方法为：对账面净值 15 万元以上的固定资产全面监盘，15 万元以下及北京森华主要固定资产进行抽样监盘，具体情况如下：

单位：万元

资产存放地点	账面原值	监盘金额	监盘比例
揭阳瓷具分厂	8,271.21	3,500.19	42.32