证券代码:000892 证券简称:欢瑞世纪 公告编号:2023-34

欢瑞世纪联合股份有限公司关于持股 5%以上股东减持公司股份达到 1%的公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整,没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

欢瑞世纪联合股份有限公司(以下简称"本公司")于 2023 年 3 月 23 日披露的《持股 5%以上股东拟减持公司股份的预披露公告》(公告编号:2023-15);持有本公司股份 5%以上股东北京青存和投资顾问有限公司(以下简称"青存和")、北京青存瑞禾文化传媒中心(有限合伙)(以下简称"青存瑞禾",与"青存和"共为一致行动人,其持股及变动数量合并计算)计划自本公告披露之日起 6 个月内以集中竞价、大宗交易方式减持本公司股份不超过 58,858,827 股(占本公司总股本比例的 6.00%)。

近日,公司收到青存和出具的《关于减持公司股份进展的通知》,青存和于 2023 年 6 月 6 日、2023 年 6 月 7 日,分别通过证券交易所的集中交易减持公司股份 10 万股、970 万股,合计减持 980 万股,占公司总股份的 0.9990%,现将有关情况公告如下:

一、股东减持股份达到 1%的情况

1.基本情况			
信息披露义务人	北京青存和投资顾问有限公司		
住所	北京市朝阳区阜通东大街 1 号院 3 号楼 11 层 2 单元 121203		
权益变动时间	2023 年 6 月 6 日至 2023 年 6 月 7 日		
股票简称	欢瑞世纪	股票代码	000892
变动类型(可多选)	增加□ 减少 ☑	一致行动人	有 ☑ 无□
是否为第一大股东或实际控制人		是□ 否 ☑	

2.本次权益变动情况		
股份种类(A 股、B 股等)	减持股数(万股)	减持比例(%)
A 股	980	0.9990
合 计	980	0.9990
本次权益变动方式(可多选)	通过证券交易所的集中交易 ☑ 通过证券交易所的大宗交易 □ 其他 □(请注明)	
本次增持股份的资金来源(可多选)	自有资金 □ 银行贷款 □ 其他金融机构借款 □ 股东投资款 □ 其他 □(请注明) 不涉及资金来源 □	

3.本次变动前后,投资者及其一致行动人拥有上市公司权益的股份情况				
股份性质	本次变动前持有股份		本次变动后持有股份	
	股数(万股)	占总股本比例(%)	股数(万股)	占总股本比例(%)
合计持有股份	12,331.9711	12.57	11,351.9711	11.57
其中:无限售条件股份	11,780.6994	12.01	10,800.6994	11.01
有限售条件股份	551.2717	0.56	551.2717	0.56

4.承诺、计划等履行情况	
本次变动是否为履行已作出的承诺、意向、计划	是 ☑ 否□ 如是,请说明承诺、意向、计划的具体情况及履行进度。 本公司于 2023 年 3 月 23 日披露了《持股 5%以上股东拟减持公司股份的预披露公告》(公告编号:2023-15);持有本公司股份 5%以上股东青存和,及一致行动人青存瑞禾计划自本公告披露之日起 6 个月内以集中竞价、大宗交易方式减持本公司股份不超过 58,858,827 股(占本公司总股本比例的 6.00%)。 截至目前,青存和和的减持行为与已披露的减持计划一致,减持计划尚未实施完毕。
本次变动是否存在违反《证券法》《上市公司收购管理办法》等法律、行政法规、部门规章、规范性文件和本所业务规则等规定的情况	是□ 否 ☑ 如是,请说明违规的具体情况、整改计划和处理措施。
5.被限制表决权的股份情况	
按照《证券法》第六十三条的规定,是否存在不得行使表决权的股份	是□ 否 ☑ 如是,请说明对应股份数量及占现有上市公司股本的比例。
6.30%以上股东增持股份的说明(不适用)	
7.备查文件	
1.中国证券登记结算有限责任公司持股变动明细 ☑ 2.相关书面承诺文件 □ 3.律师的书面意见 □ 4.深交所要求的其他文件 ☑	

二、其他相关说明

1、上述股东本次减持公司股份符合《中华人民共和国证券法》《上市公司收购管理办法》《深圳证券交易所股票上市规则》《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第 1 号-主板上市公司规范运作》《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》《深圳证券交易所上市公司股东及董事、监事、高级管理人员减持股份实施细则》等法律、法规及业务规则的情形,亦不存在违反股东股份锁定及减持相关承诺的情形。

2、上述股东严格遵守此前已披露的减持计划及相关承诺,不存在违反已披露的减持计划及相关承诺的情形。

3、本次减持的实施不会导致公司控制权发生变更,不会对公司的治理结构和持续性经营产生影响。

4、上述股东减持公司股份计划属于其自身行为,公司生产经营一切正常,敬请广大投资者理性投资。

5、公司将持续关注青存和、青存瑞禾的减持计划实施进展情况并按照相关规定及时履行信息披露义务。

三、备查文件

1、青存和和出具的《关于减持公司股份进展的通知》;

2、中国证券登记结算有限责任公司持股变动明细。

特此公告。

欢瑞世纪联合股份有限公司董事会

二〇二三年六月八日

证券代码:000892 证券简称:欢瑞世纪 公告编号:2023-33

欢瑞世纪联合股份有限公司关于持股 5%以上股东解除部分股份质押的公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整,没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

欢瑞世纪联合股份有限公司(以下简称"本公司")于近日收到股东北京青存和投资顾问有限公司(以下简称"青存和",与北京青存瑞禾文化传媒中心[有限合伙]、深圳弘道天瑞投资有限责任公司、北京弘道晋商投资中心[有限合伙]、弘道天华[天津]资产管理合伙企业[有限合伙]共为一致行动人,合计持有本公司股份 113,519,711 股[其中,有限售条件的流通股 5,512,717 股,无限售条件流通股 108,006,994 股],占本公司总股份的 11.57%,上述股东股份变动情况详见于同日披露的《关于持股 5%以上股东减持公司股份达到 1%的公告》)的通知,获悉其所持有本公司的部分股份解除质押,具体事项如下:

一、本次解除质押基本情况

股东名称	是否为控股股东或第一大股东及其一致行动人	本次解除质押股份数量(股)	占其目前所持股份比例(%)	占公司总股本比例(%)	质押起始日	解除日期	质权人
青存和	否	100,000	0.24	0.01	2020 年 6 月 22 日	2023 年 6 月 5 日	陈婷
		9,700,000	23.41	0.99		2023 年 6 月 6 日	
		1,045,765	2.52	0.11		2023 年 6 月 8 日	
合计		10,845,765	26.17	1.11			

二、股东股份累计质押基本情况

股东名称	持股数量	持股比例(%)	累计被质押数量(股)	合计占其所持股份比例(%)	合计占公司总股本比例(%)	已质押股份情况		未质押股份情况	
						已质押股份限售和冻结合计数量(股)	占已质押股份比例(%)	未质押股份限售和冻结合计数量(股)	占未质押股份比例(%)
青存和	41,441,586	4.22	40,395,821	97.48	4.12	22,935,821	56.78	0	0.00
青存瑞禾	22,935,779	2.34	22,935,779	100.00	2.34	22,935,779	100.00	0	0.00
弘道天华	22,935,779	2.34	0	0.00	0.00	0	0.00	22,935,579	100.00
深圳弘道	20,693,850	2.11	10,346,925	50.00	1.05	10,346,925	100.00	10,346,925	100.00
弘道晋商	5,512,717	0.56	0	0.00	0.00	0	0.00	5,512,717	100.00
合计	113,519,711	11.57	73,678,525	64.90	7.51	56,218,525	76.30	38,795,221	97.37

截至公告披露日,上述股东及其一致行动人所持质押股份情况如下:

截至本公告披露日,青存和及其一致行动人质押股份数量为 73,678,525 股,占其所持股份的 64.90%,占公司总股本的 7.51%。公司将持续关注上述 5%以上股东股份质押后续进展情况,并督促其及时履行信息披露义务。

三、备查文件

1、中国证券登记结算有限责任公司《解除证券质押登记通知》;

2、中国证券登记结算有限责任公司《证券质押及司法冻结明细表》。

特此公告。

欢瑞世纪联合股份有限公司

董事会

二〇二三年六月八日

(上接D31版)

销售费用包括运服务费、差旅费、业务招待费、工资薪酬、交通费、其他费用及折旧、技术服务费、无形资产摊销等。对于工资薪酬,销售人员的数量根据管理层未来战略规划预计,2023 年工资水平参照 2022 年,未来年度人员工资根据按人均年增长 5%估算。对于服务费、业务招待费及其他费用等与收入相关类费用,参照近 1 年或 2 年费用占收入比例进行未来年度预测,视频拍摄费用天津渠月产生的费用,由于天津渠月已于 2022 年注销,不予考虑,其余费用根据具体内容按一定的增长比例进行预测。

B、管理费用

管理费用的预测分固定部分和可变部分两方面预测。固定部分主要是折旧,不随主营业务收入变化而变化;可变部分主要是职工薪酬、办公费、差旅费、业务招待费、房租、水电物业费等,随业务量或物价的变化而变化。

①固定费用的预测

主要是固定资产折旧,本次预测存量固定资产的基础上,考虑固定资产的更新需要追加的资本性支出,按照现有的会计政策,计算固定资产折旧费用。

②可变费用的预测

职工薪酬:主要是人工工资、社保等,以历史年度实际数据为基础,以后各年按年均工资增长及人员数量增加综合估算。根据公司规划及结合社会平均工资增长幅度综合考虑,按每年 5%增长预测,人员数量以匹配收入的增长预测。

其他费用:装修费不是经常性发生费用,不予考虑;与收入相关的以近 2 年或 1 年费用占收入比例估算;对于可控费用,参照上年基础保持一定比例增长。

C、研发费用

研发费用的预测分固定部分和可变部分两方面预测。固定部分主要是折旧和无形资产摊销,不随主营业务收入变化而变化;可变部分主要是职工薪酬、交通费、差旅费、技术服务费、房租等,随业务量或物价的变化而变化。

(3)折旧、摊销费用的预测

A、折旧费用

考虑到公司的固定资产计提折旧的现实,以及对公司折旧状况的调查,按公司实际执行的折旧政策估算未来经营期内的折旧。

公司的固定资产主要包括办公设备等。固定资产按取得时的实际成本计价,均采用直线法计提折旧,并按固定资产估计使用年限和预计净残值率确定其分类折旧率,对购入已使用的固定资产按尚可使用年限计提折旧。

在维持现有经营规模的前提下,未来各年度只需对现有资产的耗损(折旧)进行更新。即当资产累计折旧额接近资产原值或当资产净值接近预计的资产残值时,即假设该资产已折毕,需按照资产原值补充更新该资产。在发生资产更新支出的同时,原资产残值报废,按照更新后的资产原值提取折旧直至经营期截至。

B、摊销费用

摊销主要为无形资产摊销。本次根据企业基准日的会计政策预测摊销额。

(4)追加资本估算

追加资本系指企业在不改变当前经营业务条件下,为保持持续经营所需增加的流动资金和超过一年期的长期资本性投入。如产能扩大所需的资本性投资(购置固定资产或其他长期资产);经营规模变化所需的新增营运资金以及持续经营所必须的资产更新等。

本次假设企业不再对现有的经营能力进行资本性投资,未来经营期内的追加资本主要为持续经营所需的资产更新和营运资金增加额。即本次所定义的追加资本为:

追加资本=资产更新投资+流动资金增加额

资产更新投资=固定资产更新=其他设备更新

A、资产更新投资

按照收益估算的前提和基础,在维持现有规模的前提下,未来各年不考虑扩大的资本性投资,则只需满足维持现有生产经营能力所需的更新性投资支出。因此只需估算现有资产耗损(折旧、摊销)后的更新支出。本次估算办公设备、无形资产的更新投资所发生的资本性支出按基准日该被更新资产的账面金额计算。即当资产累计折旧额接近资产原值或当资产净值接近预计的资产残值时,即假设该资产已折毕,需按照资产原值补充更新该资产。在发生的资产更新支出的同时,按照更新后的资产原值提取折旧或摊销直至经营期截至。参照公司以往年度资产更新性支出情况,预测未来资产更新性支出:

金额单位:万元

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年
资本性支出	6.31	5.95	5.95	5.95	5.95

B、流动资金增加额估算

营运资金增加额系指企业在不改变当前主营业务条件下,为维持正常经营而需新增投入的营运性资金,即为保持企业持续经营能力所需的新增资金。如正常经营所需保持的现金、存货购置、客户欠付的应收款项等所需的基本资金以及应付的款项等。营运资金的增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。通常其他应收款和其他应付款核算内容绝大多数为关联方的或非经营性的往来;应交税金和应付工资等多为经营中发生,周转相对较快,拖欠时间相对较短,估算时根据其历史周转情况进行预测。本次所定义的营运资金增加额为:

营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金

营运资金=流动资产-流动负债

(5)净现金流量估算结果

主要是在对资产组持有人审计报表揭示的营业收入、营业成本、期间费用等财务数据的核实、分析的基础上,根据其经营历史、市场需求与未来的发展等综合情况做出的一种专业判断。据以上对主营业务收入、成本、期间费用等的估算,资产组持有人未来净现金流量估算如下,永续期按照 2023 年的水平持续并不再增加营运资金。

(6)折现率的确定

A、折现率模型

根据企业会计准则的规定,为了资产减值测试的目的,计算资产未来现金流量现值时所使用的折现率应当是反映当前市场货币时间价值和资产特定风险的税前利率。该折现率是企业在购置或者投资资产时所要求的必要报酬率。按照收益额与折现率口径一致的原则,本次评估折现率选取税前加权平均资本成本(WACCBT)。

公式:WACCBT=WACC/(1-T)

WACC=Re×E/(D+E)+Rd×(1-t)×D/(D+E)

式中:Re:权益资本成本

Rd:债务资本成本

T:所得税率

E/(D+E):股权占总资本比率

D/(D+E):债务占总资本比率

其中:Re=Rf+β×ERP+Rs

Re:股权回报率

Rf:无风险报酬率

β:风险系数

ERP:市场风险超额回报率

Rs:公司特有风险超额回报率

B、权益资本成本的确定

CAPM 模型可用下列数学公式表示:

re=rf+βe×(rm - rf)+ε

式中:re 为股权回报率;rf 为无风险回报率;βe 为风险系数;rm - rf 又称 ERP,为市场风险超额回报率;ε 为公司特性风险调整系数。

具体参数取值过程:

(A)无风险报酬率 Rf 的确定

无风险报酬率 Rf 即投资无风险资产所获得的投资回报率。所谓无风险必须具备没有违约风险,这一条件通常在一个主权国家只有中央政府信用才能保证,因此估算无风险利率采用国债进行计算。

选择 10 年期及以上年限的国债,在年限上与市场风险溢价相匹配。国债投资的目的是持有到期,国债的票面利率可能不等于投资回报率,只有当国债交易的价格是票面价格时,票面利率才有可能等于投资回报率,还有一些国债是没有票面利率的,因此只有选择到期收益率(Yield to Maturate Rate)才能合理估算国债投资收益率。根据央行 2007 年第 200 号文件《中国人民银行关于完善全国银行间债券市场到期收益率到期收益率计算标准有关事项的通知》,采用复利计算国债的到期收益率。

在估算过程中,将以下国债进行剔除:

1)地方政府通过中央政府发行的债券;

2)无国债到期收益率数据的;

3)收益率为负值或者收益率显著高于或低于其他国债到期收益率水平的国债;

4)银行间债券市场交易的国债,因为这些国债仅在金融机构内部交易,交易主体不具有一般性;

5)选择当月存在交易成交量的国债,这样做的目的是尽量保持收益期限与到期收益率的计算时间期限保持一致。

通过上述过程,估算出无风险利率 Rf 为 3.31%。

(B)ERP,即股权市场超额风险收益率(ERP)的确定。

MRP(MarketRiskpremium)为市场风险溢价,指股票资产与无风险资产之间的收益差额,通常指证券市场典型指数成份股平均收益率超过平均无风险报酬率(通常指长期国债收益率)的部分(Rm-Rf1)。沪深 300 指数比较符合国际通行规则,其 300 只成份股能较好地反映中国股市的状况。本次借助 wind 资讯专业数据库对我国沪深 300 各成份股的平均收益率进行了测算分析,测算结果为 10 年(2013 年-2022 年)的市场平均收益率(对数收益率 Rm)为 10.90%,对应 10 年(2013 年-2022 年)无风险报酬率平均值(Rf1)为 4.06%,则本次市场风险溢价(Rm-Rf1)取 6.93%。

(C)βe 系数的确定

①确定可比公司

②确定无财务杠杆 βe 系数

目前中国国内 Wind 资讯公司是一家从事于 βe 的研究并给出计算 βe 值的计算公式的公司。本次我们是选取该公司公布的 βe 计算器计算对比公司的 βe 值,上述 β 值是含有对比公司自身资本结构的 βe 值。经过筛选选取在业务内容、资产负债率等方面与委估公司相近的 5 家上市公司作为可比公司,查阅取得每家可比公司在距评估基准日 3 年的采用月指标计算归集的相对与沪深两市的风险系数 βe,并剔除每家可比公司的财务杠杆后 βe 系数,计算其平均值作为被评估企业的剔除财务杠杆后的 βe 系数。剔除财务杠杆后的 βe 系数为 0.7460。

③确定企业的资本结构比率

在确定企业目标资本结构以对比公司资本结构平均值作为企业目标资本结构,目标资本结构为 0.0922。

④估算企业在上述确定的资本结构比率下的 βe 系数

将已经确定的企业资本结构比率代入到如下公式中,计算企业有财务杠杆 βe 系数:

有财务杠杆 βe=无财务杠杆 βe×[1+D/E×(1-T)]=0.8414

通过计算贝塔系数确定为 0.8045

(D)特别风险溢价 ε 的确定

考虑了以下因素的风险溢价:

a、规模风险报酬率的确定

世界多项研究结果表明,小企业平均报酬率高于大企业。因为小企业股东承担的风险比大企业股东大。因此,小企业股东希望更高的回报。

通过与入选沪深 300 指数中的成份股公司比较,资产组持有人的规模相对较小,因此我们认为有必要做规模报酬调整。根据我们的比较和判断结果,认为追加 2%的规模风险报酬率是合理的。

b、个别风险报酬率的确定

根据公司目前实际经营情况。出于谨慎考虑,本次评估中的个别风险报酬率确定为 1%。

从上述分析企业特别风险溢价 ε 确定为 3%。

(E)权益资本成本的确定

根据以上分析计算,我们确定用于本次评估的权益期望回报率,即股权资本成本为 11.89%。

C、债务资本成本的确定

资产组持有人基准日不存在与银行的短期借款,国家相关部门目前定期测算并发布银行间拆借基准利率 LPR(LoanPrimeRate,贷款基准利率)可以认为是金融机构对其优质客户执行的贷款利率。本次评估债务资本成本率采用评估基准日五年期 LPR 利率 4.30%。

则:债务资本成本为 4.30%。

D、加权资本成本的确定

运用 WACCBT 模型计算加权平均资本成本,将上述参数代入 WACCBT 模型,得出:

税前加权平均资本成本:13.16%。

(7)净现金流量折现值的确定

根据预测的净现金流量和折现率,即可得到北京虹软协创通讯技术有限公司的净现金流量折现值累计为 2,200.00 万元。如下表:

资产组未来现金流量的现值评估结果表

金额单位:人民币万元

年份	参数	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	永续期
净现金流量		-3,329.18	-1,225.40	-1,220.36	-908.15	434.90	1,743.27
折现系数	13.16%	0.9400	0.8307	0.7340	0.6487	0.5732	4.3541
净现金流量折现值		-3,129.43	-1,017.94	-895.74	-589.12	249.29	7,592.49
预计资产未来净现金流量折现值累计(取整)		2,200.00					

(8)本期参数和预估现金流与上期的比较:

A、折现率

与前次评估的折现率比较如下:

项目	本期	上期
营业收入预测期增长率	185.02%-14.57% 平均增长率 65.23%	24.00%
稳定期增长率	0	0
毛利率	18%-19%平均毛利率 18%	23.00%
折现率	13.16%	14.38%
无风险利率	3.31%	4.15%
系统风险系数	0.8045	0.8414
市场风险溢价	6.93%	6.94%
预测期	5 年	5 年

对折现率预测时,以与虹软协创相应的宏观、行业、地域、特定市场、特定市场主体的风险因素相匹配,与未来现金净流量均一致采用税前口径。符合《会计监管风险提示第 8 号—商誉减值》的规定。

本期折现率与上期折现率相差不大,形成的差异主要是本期无风险报酬利率、βe 权益风险系数均低于去年。

同时,我们了解了市场上其他项目采用的折现率情况,上述折现率无异常,取值在正常区间范围内,取值是合理的。

B、预测期

按照通常惯例,将企业的收益期划分为预测期和预测期后两个阶段。经过综合分析,预计公司于 2027 年达到稳定经营状态,故预测期截止到 2027 年底。

根据《会计监管风险提示第 8 号—商誉减值》规定,在确定未来现金净流量的预测期时,应建立在经管理层批准的最近财务预算或预测数据基础上,原则上最多涵盖 5 年。本次选取的预测期为 2023 年-2027 年,符合《会计监管风险提示第 8 号—商誉减值》的规定,是合理的。

C、未来现金净流量

收入转化率、成本转化率,基于 2022 年收入转化率、成本转化率情况,考虑到未来年度随着"优易付"计费服务业务量的增加,毛利率会有一定程度的下降;成本费用考虑了未来的增长情况,计算的未来净现金流量是合理的。

(三)邀盏林

1、商誉减值测试方法:

邀盏林在对包含商誉的相关资产组或者资产组组合进行减值测试时,如与商誉相关的资产组或者资产组组合存在减值迹象的,按以下步骤处理:首先对不包含商誉的资产组或者资产组组合进行减值测试,计算可收回金额,并与相关账面价值相比较,确认相应的减值损失;然后再对包含商誉的资产组或者资产组组合进行减值测试,比较这些相关资产组或者资产组组合的账面价值(包括所分摊的商誉的账面价值部分)与其可收回金额,如相关资产组或者资产组组合的可收回金额低于其账面价值的,应当就其差额确认减值损失,减值损失金额应当首先抵减分摊至资产组或者资产组组合中商誉的账面价值;再根据资产组或者资产组组合中除商誉之外的其他各项资产的账面价值所占比重,按比例抵减其他各项资产的账面价值。

2、商誉减值的计算过程

项 目	广州邀盏林
商誉账面价值①	60,721,090.01
未确认归属于少数股东权益的商誉价值②	58,339,870.77
包含未确认归属于少数股东权益的商誉价值③=①+②	119,060,960.78
资产组的账面价值④	29,234.25
包含整体商誉的资产组账面价值⑤=③+④	119,090,195.03
可收回金额⑥	54,622,300.00
商誉减值准备⑦	64,467,895.03
应确认商誉减值准备	32,878,626.47

3、核心参数选取情况和预估未来现金流依据如下:

(1)主营业务收入的预测

邀盏林以"康师傅"品牌在拼多多平台的独家授权经营为核心,以康师傅方便面为主打销售商品的贸易企业。另外,邀盏林还在积极的拓展其他销售业务,业务内容涵盖空气净化器、白酒、电脑、苹果手机等商品的销售。

邀盏林与顶益(开曼岛)控股有限公司于 2020 年 12 月 7 日签订的《旗舰店开店独占授权书》,并连续 2 年续期,最新续期终止年限为 2023 年 12 月 31 日。邀盏林有信心在未来年度仍可获得稳定的拼多多平台"康师傅"品牌独家经营授权。

从企业的经营规划及康师傅、拼多多、邀盏林三方协议来看,三方将就康师傅方便面独家电商销售落实相关的发展运营计划,未来年度业绩预计会持续增长。三方将积极采取相应措施,在拼多多平台独家经营康师傅方便面旗舰店,并在提升经营业绩方面采取相应的广告及推广措施,肃清和打压平台其他非旗舰店电商恶性价格竞争行为,整顿康师傅方便面供货品质渠道,保证正品的市场流通。

(2)其他业务收入的预测

其他业务主要包括补贴款、软件技术服务(联通)、空气净化器、白酒、电脑和苹果手机的销售等。

补贴款为"康师傅"品牌给予邀盏林的品牌推广促销及销售返点补贴,每月根据上月邀盏林的促销规模及销售情况进行结算。软件技术服务(联通)项目已于 2022 年结束,后续年度不会再发生。空气净化器、白酒、电脑和苹果手机的销售,是在经由企业获得向下销售渠道或对象后,再向各批发供应商进行大额采购后进行销售,属于薄利多销类型。

(3)主营业务成本的预测

邀盏林的主营业务成本为方便面的采购及运输成本等。邀盏林收入与成本关联性较大,主要是邀盏林对康师傅方便面食品的采购及运输成本,2020 年进货成本占收入比为 83.97%,2021 年进货成本占收入比为 95.70%,2022 年进货成本占收入比为 95.69%。经综合分析原因如下:一、2022 年存在宏观经济波动、企业仓库所在地区因客观因素,多次出现物流运输受阻。二、受国内经济下行、需求萎缩、行业周期等客观因素影响,品牌方"家开工率不足、货品品类供应时常缺货;以上两大原因造成了去年的电商行业退货率普遍居高。三、受物流行业行情调控影响,全国物流涨价,进一步缩小了企业利润空间,有些月份为了保持店铺的稳定销售,造成倒挂销售;四、在 2022 年 3·15 晚会中的"土坑酸菜"事件爆发后,方便面行业酸菜系列商品均出现滞销情况,导致企业销量及收入存在下降。

经查,行业平均毛利率 18.58%,企业表示在正常经济行情下主营毛利可以达到 13%。因此,未来年度康师傅方便面成本参考历史年度比例进行小额增长预测;北大荒由于已暂时停止销售行为,在无明显销售迹象的情况下,本次暂不进行预测。

(4)其他业务成本的预测

基准日其他业务成本主要包括推广促销费、联通成本暂估、空气净化器、白酒、电脑、苹果手机和电煮锅的成本等。推广促销费为对"康师傅"品牌进行的推广促销,推广费一般为方便面进货金额的 5%,促销费平均至少每月 10 万。联通项目已于 2022 年结束,后续年度不会再发生。空气净化器、白酒、电脑和苹果手机的销售,是在经由企业获得向下销售渠道或对象后,再向各批发供应商进行大额采购后进行销售,属于薄利多销类型。电煮锅属于方便面销售赠品,为偶发行为,本次暂不预测。

(5)销售费用估算

邀盏林销售费用主要有技术服务费、物流费、包材费、交通费、运营费、促销服务费、多多进宝佣金、软件费等。对于运营费,由于企业 2021 年之前为委托第三方单位进行销售运营,在 2021 年年底才收回运营权进行自营,故造成了 2020-2021 年的运营费与 2022 年产生了较大的差异。收回自营后的运营费主要为店铺机器人、自动短信等。本次运营费以 2022 年占收入比,对未来年度进行预测。对于其他费用按近两年占收入的一定比例进行预测。

(6)管理费用估算

邀盏林管理费用主要分为折旧费、职工薪酬、差旅费、办公费、通讯费、业务招待费、租赁费、车费、保险费、招聘费和其他费用等。

对于职工薪酬,本次参照资产组占有人历史年度管理人员薪酬水平,结合当地社会平均劳动力成本变化趋势及资产组占有人人力资源规划进行估算;对于折旧费用,未来年度根据现有固定资产的情况和更新固定资产情况及会计折旧年限进行估算;对于租赁费,租赁合同期限内按照约定的租金进行估算,以后年度则根据当地历史租金上涨幅度进行估算;对于差旅费、业务招待费等与主营业务规模相关性较强的支动费用,本次参照资产组占有人历史年度支动费用构成及其与营业收入的比率,并结合资产组占有人营业收入预测情况进行估算。对于其它费用,本次参照资产组占有人历史年度该等费用水平进行合理预测。

(7)财务费用估算

邀盏林的财务费用主要分为手续费和利息收支等。因手续费与营业收入的相关性较强,未来年度财务费用仅对手续费做出了预测,本次对手续费按与营业收入占比进行预测。

(8)折旧与摊销预测

对于折旧的预测,主要根据企业维持现有经营能力的固定资产以及企业未来发展所需新增的固定资产,并扣减经济寿命期满的固定资产,结合国家及企业固定资产有关折旧计提政策,测算以后年度折旧的年限和每年的金额。固定资产折旧均按直线法预测。

(9)资本性支出估算

资本性支出是为了保证企业生产经营可以正常发展的情况下,企业每年需要进行的资本性支出。资本性支出主要由两部分组成:存量资产的正常更新支出(重置支出)、增量资产的资本性支出(扩大性支出)。

存量资产的正常更新支出,按估算的重置成本除以经济耐用年限按平均年资本性支出考虑。假设资产期末更新时,更新成本仍等于基准日时的重置原值,在更新期内每期支出一笔等额资金。

增量资产的正常更新支出,按预测的固定资产增量成本除以经济耐用年限按平均年资本性支出考虑。由于未来年度资产组占有人无明确的固定资产投入,故本次计算固定资产每年的折旧,并假设资产期末更新时,更新成本等于投入时重置成本。

金额单位:人民币元

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年
资本性支出	12,301.86	11,281.64	3,708.36	-	-
合 计	12,301.86	11,281.64	3,708.36	-	-

(10)营运资金增加额估算

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,如正常经营所需保持的现金、存货购置、客户欠付的应收款项等所需的基本资金以及应付的款项等。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。通常其他应收款和其他应付款核算的内容绝大多为与主业无关或暂时性的往来,需具体甄别视其与所估算经营业务的相关性个别确定;应交税金和应付薪酬等因周转快,拖欠时间相对较短,且金额相对较小,预测时基本稳定。因此估算营运资金的增加原则上只需考虑正常经营所需保持的现金、应收款项、存货和应付款项等主要因素。本报告所定义的营运资金增加额为:

营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金

其中,营运资金=现金+应收款项+存货-应付款项

现金=付现成本总额/现金周转率

应收款项=营业收入总额/应收款项周转率

其中,应收款项主要包括应收账款、预付账款以及与经营业务相关的其他应收款等诸项。

存货=付现成本总额/存货周转率

应付款项=付现成本总额/应付账款周转率

其中,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款等诸项。

本次根据对企业历史资产与业务经营收入和成本费用的统计分析以及未来经营期内各年度收入与成本估算的情况,预测得到的未来经营期各年度的营运资金,营运资金增加额预测如下表:

金额单位:人民币元

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年
营运资金	7,484,011.75	8,711,000.62	10,156,467.02	11,106,513.70	11,933,706.73
营运资金追加额	7,484,011.75	1,226,988.87	1,445,466.41	950,046.67	827,193.03

(11)折现率的确定

折现率,又称期望投资回报率,是基于收益法确定评估价值的重要参数。由于企业不是上市公司,其折现率不能直接计算获得。因此本次采用选取对比公司进行分析计算的方法估算 CGU 期望投资回报率。为此,第一步,首先在上市公司中选取对比公司,然后估算对比公司的系统性风险系数 β(Levered Beta);第二步,根据对比公司资本结构、对比公司 β 以及公司资本结构估算 CGU 的期望投资回报率(税前),并以此作为折现率。

(12)加权平均资金成本的确定(WACCBT)

WACCBT(Weighted Average Cost of Capital Before Tax)代表期望的总投资回报率。它是期望的股权回报率(税前)和债权回报率的加权平均值。

在计算总投资回报率时,第一步需要计算,截至基准日,股权资金回报率和利用公开的市场数据计算债权资金回报率。第二步,计算加权平均股权回报率和债权回报率。

1)权益资本成本的确定

为了确定权益资本成本,我们利用资本资产定价模型(Capital Asset Pricing Model or "CAPM")。CAPM 是通常估算投资者收益要求并进而求取公司权益资本成本的方法。它可以用下列公式表述:

Re= Rf + β×ERP + Rs

其中:Re——权益资本成本

Rf ——无风险回报率

β——风险系数

ERP——市场风险超额回报率

Rs ——公司特有风险超额回报率

分析 CAPM 我们采用以下几步:

第一步:确定无风险收益率

国债收益率通常被认为是无风险的,因为持有该债权到期不能兑付的风险很小,可以忽略不计。

无风险报酬率反映的是在本金没有违约风险、期望收入得到保证时资金的基本价值。本次选取距评估基准日到期年限 10 年期以上的国债到期收益率 3.31%(复利收益率)作为无风险收益率。

第二步:确定股权风险收益率

ERP 为市场风险溢价,即通常指股市指数平均收益率超过平均无风险收益率(通常指长期国债收益率)的部分。沪深 300 指数比较符合国际通行规则,其 300 只成分样本股能较好地反映中国股市的状况。本次借助 IFIND&WIND 资讯专业数据库对我国沪深 300 指数十多年的超额收益率进行了测算分析,测算结果为 10 年(2013 年-2022 年)的超额收益率为 10.90%,则本次市场风险溢价取 6.93%。

第三步:确定对比公司相对于股票市场风险系数 β(Levered Beta)。

β 系数是衡量企业相对于资本市场整体回报的风险溢价程度,也用来衡量个别股票受包括股市价格变动在内的整个经济环境影响程度的指标。由于企业目前为非上市公司,一般情况下难以直接对其测算出该系数指标值,综合考虑可比上市公司与资产组持有方在业务类型、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的差异性,本次选择批发和零售业的 β 系统作为计算基础。

经 IFIND 系统查询,批发和零售业可比上市公司剔除资本结构因素的 β(Unlevered β)平均值为 0.7240。

第四步:确定目标资本结构比率

企业目标资本结构以对比公司资本结构平均值作为被评估企业目标资本结构,目标资本结构为 0.0249。

第五步:估算企业在上述确定的资本结构比率下的 Levered Beta

我们将已经确定的企业资本结构比率代入到如下公式中,计算企业 Levered Beta:

Levered Beta = Unlevered Beta×[1+D/E]

式中:D:债权价值;

E:股权价值;

经计算,含资本结构因素的 Levered Beta 等于:

β= 0.7240 × [1+0.0249×(1-25%)]=0.7375

第六步:估算公司特有风险收益率 Rs

通过对公司面临的市场、行业等方面的风险进行的分析,基于所述因素的影响,本次对公司特定风险收益率取 3.0%。

第七步:计算现行股权收益率

将恰当的数据代入 CAPM 公式中,我们就可以计算出对企业的权益资本成本。

Re= Rf + β×ERP +Rs

=3.31%+0.7375×6.93%+3.0%

=11.42%

2)债务资本成本的确定

资产组占有单位基准日参照市场贷款利率,利率是 4.3%。

3)WACC 的确定

以公司自身的平均资本结构确定 D/E

WACC=(Re×We)+[Rd×(1-T)×Wd]

=11.22%

4)折现率的确定

由于在预计资产的未来现金流量时均以税前现金流量作为预测基础的,而用于估计折现率的基础是税后的,因此需要将其调整为税前的折现率,以便于与资产未来现金流量的估计基础相一致。本次采用对税前折现现金流进行迭代的方式来获取税前折现率。

经计算税前折现率为 13.62%。