(上接 D79 版)

3、期间费用率

金额单位:万元

项目	历史数据	预测数据					
	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	永续期
销售费用	403.63	442.69	474.64	505.16	531.49	559.03	559.03
管理费用	392.56	405.86	445.80	462.10	479.98	491.82	495.55
研发费用	585.01	635.74	693.16	730.76	768.69	809.32	788.20
三项费用合计	1,381.19	1,484.29	1,613.60	1,698.02	1,780.17	1,860.17	1,842.79
销售费用率	3.66%	3.48%	3.41%	3.37%	3.38%	3.39%	3.39%
管理费用率	3.56%	3.19%	3.20%	3.08%	3.05%	2.98%	3.00%
研发费用率	5.31%	4.99%	4.98%	4.88%	4.89%	4.91%	4.78%
三项费用率	12.53%	11.66%	11.58%	11.33%	11.32%	11.28%	11.17%

预测期期间费用预测主要根据费用变动性质区分固定成本和变动成本分别进行预测，预测期期间费用发生额保持稳步增长，但随着销售收入的增长，规模效应得到体现，费用占收入比逐年小幅下降。

4、利润及利润率

由此计算的息税前利润率如下：

金额单位:万元

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	永续期
息税前利润	1,778.09	2,082.50	2,215.10	2,313.51	2,446.67	2,686.66	2,803.13
息税前利润率	16.13%	16.36%	15.90%	15.43%	15.56%	16.29%	16.99%

预测期息税前利润率保持基本稳定，后期小幅增长主要是由于随着销售收入的增长，规模效应得到体现，成本费用占收入比逐年小幅下降。同时，随着销售收入的增长，利润同步增长。

5、折现率计算过程

本次评估利用税后折现率及税后未来现金流量现值迭代计算得出税前折现率。

1)税后折现率的确定同华健药包

2)税前折现率

本次评估利用税后折现率及税后未来现金流量现值迭代计算得出税前折现率为 10.81%。

6、商誉相关资产组评估值计算过程

金额单位:万元

项 目	预测数据					
	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	永续期
一、息税前利润	2,082.50	2,215.10	2,313.51	2,446.67	2,686.66	2,803.13
加:折旧及摊销	706.82	887.29	996.20	990.48	922.17	802.84
减:资本性支出	270.09	2,358.41	193.80	124.72	859.06	682.91
追加营运资金	480.48	338.05	298.66	208.16	215.36	-
二、商誉和相关资产组现金流	2,038.75	405.94	2,817.25	3,104.26	2,534.41	2,923.05
税前折现率	10.81%	10.81%	10.81%	10.81%	10.81%	10.81%
折现期	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	
税前折现系数	0.9500	0.8573	0.7737	0.6982	0.6301	5.8299
三、与商誉相关资产组现金流现值	1,936.77	348.01	2,179.68	2,167.47	1,596.98	17,041.12
四、商誉和相关资产组现金流现值合计	25,270.03					
减:评估基准日营运资金	3,103.38					
五、商誉和相关资产组评估值	22,200.00					

综上,东风股份合并三药包公司形成的商誉及相关资产组的可回收金额评估结果如下:

金额单位:万元

商誉所在单位	账面值(商誉按全部股权折算)	评估值	是否减值
华健药包	13,915.23	14,300.00	否
千叶药包	29,288.86	30,200.00	否
首健药包	20,428.66	22,200.00	否

7、综上分析,华健未完成 2022 年业绩承诺是由于成本构成中最主要的原材料——铝箔涨幅较大但产品销售单价未得到同步上涨所致。由于主要原材料铝锭价格下降并已回归至相对平稳水平,故未来企业能保持相对合理的盈利水平,从长期来看,产品售价也会与其主要原材料——铝箔存在正相关的关系而使毛利保持在相对合理水平。

因此,对东风股份合并 3 家药包公司形成的商誉进行减值测试预测依据充分,关键参数的确定合理,商誉减值的测算过程正确合规,评估测算的商誉相关资产组预计未来现金流的现值均大于账面价值,且从行业角度分析,也均未出现减值迹像,故未计提商誉减值准备是合理的。

(四)同行业可比公司情况

经收集上市公司公告的年报，我们未能找到足够数量的并购药包同行业公司形成商誉的减值测试,因此我们将商誉减值测试的标的企业扩大至并购包装行业标的公司形成商誉减值测试相关信息。并将商誉减值测试关键参数折现率与三药包公司商誉减值测试选用的折现率进行了比较，参考企业具体信息如下：

证券代码	证券简称	资产组	税前折现率	本年是否计提减值准备
300501.SZ	海顺新材	浙江多凌药用包装材料有限公司、苏州庆谊医药包装有限公司、石家庄中汇药品包装有限公司	11.35%	否
002752.SZ	昇兴股份	昇兴(沈阳)包装有限公司包含商誉的相关资产组	10.61%	否
600210.SH	紫江企业	杭州紫江包装	11.50%	否
601515.SH	东风股份	华健药包	10.50%	否
601515.SH	东风股份	千叶药包	10.95%	否
601515.SH	东风股份	首健药包	10.81%	否

上述公司 2022 年均未计提商誉减值,商誉减值测试选用的折现率在 10.61%--11.50%之间,本次三药包公司商誉减值测试折现率 10.50%-10.95%之间,差异不大,在合理范围内。

另外,我们选取了可比上市公司基本经营情况分析行业主要状况,近三年可比上市公司的基本经营情况如下:

金额单位:万元

证券代码	证券名称	营业收入		
		2020 年	2021 年	2022 年
600529.SH	山东药玻	342,706.95	387,530.47	418,727.93
300501.SZ	海顺新材	71,378.50	85,685.78	101,260.12
603976.SH	正川股份	50,198.17	79,665.73	79,619.83
002799.SZ	环球印务	187,534.22	293,630.48	296,665.64
	合计	651,817.84	846,512.46	896,273.52
证券代码	证券名称	净利润		
		2020 年	2021 年	2022 年
600529.SH	山东药玻	56,443.96	59,108.85	61,828.71
300501.SZ	海顺新材	10,542.74	10,902.93	10,985.21
603976.SH	正川股份	5,305.05	10,660.36	6,476.50
002799.SZ	环球印务	12,777.69	12,614.98	10,726.96
	合计	85,069.44	93,287.12	90,017.38

三药包公司的基本经营情况如下:

金额单位:万元

证券名称	营业收入		
	2020 年	2021 年	2022 年
华健药包	12,990.93	14,942.06	18,011.46
千叶药包	19,348.22	23,392.86	22,017.27
首健药包	8,126.96	9,765.22	11,021.95
合计	40,466.11	48,100.14	51,050.68
证券名称	净利润		
	2020 年	2021 年	2022 年
华健药包	760.03	902.21	694.38
千叶药包	2,764.23	2,429.95	2,981.12
首健药包	1,134.00	1,416.62	1,658.37
合计	4,658.26	4,748.78	5,333.87

上述可比上市公司和三药包公司近三年的营业收入总体呈增长趋势,净利润总体平稳,反映出行业整体发展较为平稳的情况。

(五)博盛新材

博盛新材商誉所在资产组未来盈利预测数据如下:

金额单位:万元

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	永续期
一、营业收入	48,950.79	65,709.19	72,743.45	77,708.74	81,558.63	83,242.18	83,242.18
减:营业成本	34,255.21	45,811.68	50,748.53	54,190.97	56,877.46	57,906.31	55,803.91
营业税金及附加	22.20	99.35	542.87	578.88	605.23	606.95	548.48
销售费用	493.59	590.41	653.81	677.64	698.17	712.87	712.88
管理费用	1,551.42	1,678.68	1,824.78	1,880.96	1,928.10	1,985.52	1,992.31
研发费用	2,661.53	3,423.20	3,759.56	3,891.36	4,053.23	4,133.75	4,109.42
财务费用(不含利息支出)	285.88	303.14	305.45	307.84	310.33	272.41	272.41
二、营业利润	9,680.95	13,802.73	14,908.46	16,181.07	17,086.11	17,624.37	19,802.77
三、息税前利润	9,680.95	13,802.73	14,908.46	16,181.07	17,086.11	17,624.37	19,802.77

主要参数合理性分析:

1、收入增长率

商誉及相关资产组所在单位历史收入情况如下:

项目	单位	历史数据	
		2021 年	2022 年
主营收入合计	万元	3,135.79	13,652.65
高强度三层共挤隔膜销售收入	万元	1,827.85	12,759.94
大容量动力隔膜销售收入	万元	1,003.86	827.06
薄型化单层隔膜销售收入	万元	304.08	65.65
其他业务收入合计	万元	357.02	874.90
废料及材料销售收入	万元	291.44	874.90
电池销售收入	万元	47.91	-
电池托盘销售收入	万元	16.34	-
房屋租赁收入	万元	1.34	-
营业收入合计	万元	3,492.81	14,527.55

预测期收入和收入增长率具体如下:

项目	单位	预测数据					
		2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年
营业收入合计	万元	48,950.79	65,709.19	72,743.45	77,708.74	81,558.63	83,242.18
营业收入增长率	%	236.95%	34.24%	10.71%	6.83%	4.95%	2.06%
主营业务收入	万元	45,426.40	60,847.30	67,259.54	71,795.83	75,323.98	76,878.83
其他业务收入	万元	3,524.39	4,861.88	5,483.92	5,912.91	6,234.65	6,363.35

收入增长率的合理性分析:

2022 年营业收入相比 2021 年增长 315.93%,2023 年预测营业收入相比 2022 年增长 236.95%,后续预测期内营业收入增长率逐步下滑并趋于稳定,主要原因是:2022 年至 2023 年期间,博盛新材处于产能快速扩张阶段;与此同时,博盛新材依靠出色的产品性能、稳定的产品质量和及时的售后服务,通过了头部锂电池生产商比亚迪、宁德时代的供应商认证,达成了稳定的供货关系,新增产能可以有效释放。对于预测收入增长率的可实现性,从理论产能、销量和单价的三个方面进行分析:

(1)主营业务收入的预测

①隔膜的理论产能

博盛新材的总隔膜理论产能是各生产线理论产能的总和。下面详述博盛新材隔膜生产线的投产计划、隔膜生产线的重点参数和理论产能情况。

A.隔膜生产线的投产计划

截至评估基准日,博盛新材已投产 9 条隔膜生产线,并计划在 2023 年度新增投产 12 条隔膜生产线,具体情况如下表所示:

所在基地	生产线	实际 / 预计投产时间	目前进展情况
湖南娄底 -1 号厂房	一线	2019 年 4 月	已投产
湖南娄底 -1 号厂房	二线	2019 年 4 月	已投产
湖南娄底 -1 号厂房	三线	2020 年 9 月	已投产
湖南娄底 -1 号厂房	四线	2021 年 3 月	已投产
湖南娄底 -1 号厂房	五线	2021 年 9 月	已投产
湖南娄底 -1 号厂房	六线	2023 年 5 月	安装调试中
湖南娄底 -4 号厂房	七线	2023 年 8 月	已签合同并支付预付款
湖南娄底 -4 号厂房	八线	2023 年 8 月	已签合同并支付预付款
湖南娄底 -4 号厂房	九线	2023 年 9 月	已签合同并支付预付款
湖南娄底 -5 号厂房	十线	2023 年 10 月	已签合同并支付预付款
湖南娄底 -5 号厂房	十一线	2023 年 10 月	已签合同并支付预付款
江苏盐城 -1 号厂房	一线	2022 年 7 月	已投产
江苏盐城 -1 号厂房	二线	2022 年 8 月	已投产
江苏盐城 -1 号厂房	三线	2022 年 11 月	已投产
江苏盐城 -1 号厂房	四线	2022 年 12 月	已投产
江苏盐城 -2 号厂房	五线	2023 年 6 月	已签合同并支付预付款
江苏盐城 -2 号厂房	六线	2023 年 6 月	已签合同并支付预付款
江苏盐城 -2 号厂房	七线	2023 年 7 月	已签合同并支付预付款
江苏盐城 -2 号厂房	八线	2023 年 7 月	已签合同并支付预付款
江苏盐城 -2 号厂房	九线	2023 年 8 月	已签合同并支付预付款
江苏盐城 -2 号厂房	十线	2023 年 8 月	已签合同并支付预付款

B.现有隔膜生产线的重点参数及理论产能情况

博盛新材干法隔膜生产工艺主要分为流延、复合、拉伸、分层、分切五道工序,而各条生产线的理论产能则由各道工序的产能所决定。现有各条生产线的重点产能参数如下表所示:

工序	重点参数	娄底一线	娄底二线	娄底三线	娄底四线	娄底五线
流延	铸片速度(m/min)	100	95	95	80	110
	每月产能(合格卷)	1608.77	1528.33	1528.33	1136.94	1769.64
复合	每月合格产能(卷)	398.17	378.26	378.26	281.39	437.99
拉伸	每月合格产能(卷)	154.49	146.77	146.77	272.95	169.94
	每月特采产能(卷)	4.78	4.54	4.54	8.44	5.26
分层	每月分层膜产能(卷)	2742.69	2605.56	2605.56	2022.65	3016.96
	每月分层膜特采产能(卷)	143.34	136.17	136.17	178.07	157.68
分切	每月合格产能(万㎡)	513.66	487.98	487.98	233.23	565.03
工序	重点参数	盐城一线	盐城二线	盐城三线	盐城四线	
流延	铸片速度(m/min)	105	110	110	130	
	每月产能(合格卷)	1535.64	1608.77	1608.77	1901.27	
复合	每月合格产能(卷)	380.07	398.17	398.17	470.56	
拉伸	每月合格产能(卷)	147.47	154.49	154.49	182.58	
	每月特采产能(卷)	4.56	4.78	4.78	5.65	
分层	每月分层膜产能(卷)	2618.02	2742.69	2742.69	3241.36	
	每月分层膜特采产能(卷)	136.83	143.34	143.34	169.40	
分切	每月合格产能(万㎡)	544.79	570.73	570.73	674.50	

隔膜生产线理论产能所对应的良品率情况如下:

项目	娄底一线	娄底二线	娄底三线	娄底四线	娄底五线
前段综合良率(%)	94.11	94.11	94.11	94.11	94.11
后段综合良率(%)	82.56	82.56	82.56	76.50	82.56
综合良率(%)	77.70	77.70	77.70	71.99	77.70
项目	盐城一线	盐城二线	盐城三线	盐城四线	
前段综合良率(%)	94.11	94.11	94.11	94.11	
后段综合良率(%)	82.56	82.56	82.56	82.56	
综合良率(%)	77.70	77.70	77.70	77.70	

注:综合良率=前段综合良率×后段综合良率

C.隔膜生产线的理论产能预测

根据企业提供的投产计划以及生产线理论产能,博盛新材预测期内理论产能如下:

数量单位:万平方米

生产线	投产时间	理论月产能	理论年产能	
			2023 年	2024-2028 年
娄底一线	2019 年 4 月	513.66	6,163.93	6,163.93
娄底二线	2019 年 4 月	487.98	5,855.73	5,855.73
娄底三线	2020 年 9 月	487.98	5,855.73	5,855.73
娄底四线	2022 年 8 月	233.23	2,798.81	2,798.81
娄底五线	2021 年 9 月	565.03	6,780.32	6,780.32
娄底六线	2023 年 5 月	674.50	5,396.03	8,094.05
娄底七线	2023 年 8 月	674.50	3,372.52	8,094.05
娄底八线	2023 年 8 月	674.50	3,372.52	8,094.05
娄底九线	2023 年 9 月	674.50	2,698.02	8,094.05
娄底十线	2023 年 10 月	674.50	2,023.51	8,094.05
娄底十一线	2023 年 10 月	674.50	2,023.51	8,094.05
娄底产能小计		6,334.90	46,340.63	76,018.81
盐城一线	2022 年 7 月	544.79	6,537.50	6,537.50
盐城二线	2022 年 8 月	570.73	6,848.81	6,848.81
盐城三线	2022 年 11 月	570.73	6,848.81	6,848.81
盐城四线	2022 年 12 月	674.50	8,094.05	8,094.05
盐城五线	2023 年 6 月	674.50	4,721.53	8,094.05
盐城六线	2023 年 6 月	674.50	4,721.53	8,094.05
盐城七线	2023 年 7 月	674.50	4,047.02	8,094.05
盐城八线	2023 年 7 月	674.50	4,047.02	8,094.05
盐城九线	2023 年 8 月	674.50	3,372.52	8,094.05
盐城十线	2023 年 8 月	674.50	3,372.52	8,094.05
盐城产能小计		6,407.79	52,611.31	76,893.45
理论产能合计		12,742.69	98,951.94	152,912.26

②销售数量的预测

A.隔膜销量的预测

博盛新材主要采取"以销定产"的生产模式,生产部门根据销售部门的订单数量和交期需求,结合各生产基地的实际生产情况来确定生产计划和采购计划。

本次对隔膜销量的预测建立在理论产能的范围内,按企业预计的隔膜需求量进行预测,产量和销量保持一致。对于大容量动力隔膜和薄型化单层隔膜,由于占比较小,合并预测,统称"其他隔膜"。具体预测情况如下:

数量单位:万平方米

销量预测	生产基地	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年
高强度三层共挤隔膜	娄底	32,980.35	49,789.60	56,159.74	60,552.94	63,847.84	65,165.80
	盐城	40,008.37	51,681.78	58,294.00	62,854.16	66,274.28	67,642.32
	小计	72,988.73	101,471.38	114,453.74	123,407.10	130,122.12	132,808.12
其他隔膜	娄底	2,156.29	1,903.19	2,146.69	2,314.62	2,440.56	2,490.94
	盐城	451.25	605.77	683.27	736.72	776.81	792.85
	小计	2,607.54	2,508.96	2,829.96	3,051.34	3,217.37	3,283.79
合计		75,596.26	103,980.34	117,283.70	126,458.44	133,339.49	136,091.91
产能利用率		76.60%	68.00%	76.70%	82.70%	87.20%	89.00%

B.预测销量可实现性分析

ⅰ.历史产能利用率

博盛新材在 2022 年下半年起产能利用率爬升明显,至 2023 年 1 月已达较高水平。

项目	2022 年 7 月	2022 年 8 月	2022 年 9 月	2022 年 10 月	2022 年 11 月	2022 年 12 月	2023 年 1 月
产线数量(条)	5	6	7	7	8	9	9
理论产能(万平方米)	1,923.44	2,561.33	2,931.51	3,226.25	3,574.62	3,948.19	4,648.64
实际产量(万平方米)	1,824.78	2,065.48	2,479.38	2,698.88	2,852.22	2,858.43	4,097.39
产能利用率	94.87%	80.64%	84.58%	83.65%	79.79%	72.40%	88.14%

需要注意的是,上表中理论产能在统计时按月初投产估算,未考虑月中投产的情况,故产线增加月份的理论产能存在高估,以此计算的产能利用率低于实际情况。从统计数据可以看出,博盛新材在 2022 年下半年除个别扩产月份受到产线调试影响导致产能利用率暂时性下跌，其他月份的隔膜产能利用率保持着明显的上升趋势,新增产能均能够被快速利用。至 2023 年 1 月,现有产能已基本被充分利用,博盛新材有必要扩大产能满足客户需求。

ⅱ.重点客户框架协议

与比亚迪供应链的保供情况:

2021 年 9 月 28 日,深圳市博盛新材料有限公司与深圳市比亚迪供应链管理有限公司签署《供应商供货保障协议》,规定深圳市博盛新材料有限公司依据深圳比亚迪订单和文件要求提供离子交换膜或者隔膜,协议有效期为 2022 年 1 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日。2022 年和 2023 年月度产能承诺如下:

2022 年可供比亚迪数量(单位:万平方米)												
1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	8 月	9 月	10 月	11 月	12 月	合计
810	730	890	890	1380	1440	2270	2270	2270	2350	2350	2350	20000
2023 年可供比亚迪数量(单位:万平方米)												
1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	8 月	9 月	10 月	11 月	12 月	合计
3330	3330	3330	3330	3330	3330	3330	3330	3330	3330	3350	3350	40000

深圳市博盛新材料有限公司保证无条件满足以上可供产能承诺数量，深圳市比亚迪供应链管理有限公司承诺 2022 年和 2023 年实际购买数量不低于上述对应年份合计数量的 70%。根据实际销量统计,博盛新材 2022 年下半年与比亚迪供应链的供货量已超过上述合同约定数量。

根据访谈了解,博盛新材以及与比亚迪的合作良好,《供应商供货保障协议》到期后的续签可能性较大,新协议有可能提升承诺产能和购买数量。

与宁德时代的保供情况:

2022 年 7 月 29 日,深圳市博盛新材料有限公司与宁德时代新能源科技股份有限公司签署《框架采购合同),深圳市博盛新材料有限公司成为宁德时代供应商。框架采购合同未明确承诺产能和购买数量。

ⅲ.市场需求和供给情况

需求方面:锂电池隔膜生产分为干法和湿法两种工艺,干法隔膜安全性高、热稳定性好,主要应用于大型磷酸铁锂动力锂电池,而湿法隔膜则在重视能量密度的三元电池中应用更广泛。干法隔膜已经进入到薄型化、多层化创新时代。随着电池企业对电池的安全性能指标要求进一步提升,干法隔膜将得到更广泛的应用。博盛新材主要产品为干法隔膜,在干法隔膜方面,随着磷酸铁锂电池占动力电池的比重提升、新型储能电池的应用推广,干法隔膜的市场空间将具有更大的潜力。

供给方面:在干法隔膜行业,行业集中度较低,同行业公司仍处于完善产品结构、产能扩张的阶段。博盛新材是主要从事锂离子电池隔膜的研发、生产和销售服务的国家高新技术企业。目前,公司自主研发的 12μm 厚度的三层共挤隔膜已实现量产和销售，是国内少数具备量产 12μm 干法隔膜的公司。EVTank 数据显示,在干法隔膜企业中,博盛新材 2022 年出货量排名已进入前四位,随着博盛新材隔膜产能增加,博盛新材在干法隔膜的市场占有率有望进一步提升。

综上分析,博盛新材预测期内销量预测数具备可实现性。

③销售单价

A.隔膜 2022 年度各月销售单价

单价单位:元/平方米

月份	1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月
高强度三层共挤隔膜单价	0.8502	0.7757	0.8011	0.8646	0.8265	0.7152
其他隔膜单价	0.5937	0.4865	0.5084	0.4101	0.3612	0.4620
综合单价	0.8259	0.7404	0.7540	0.7740	0.8134	0.6812
月份	7 月	8 月	9 月	10 月	11 月	12 月
高强度三层共挤隔膜单价	0.6178	0.6180	0.6176	0.6180	0.6080	0.6103
其他隔膜单价	0.4689	0.4159	0.4536	0.3273	0.3820	0.3834
综合单价	0.6063	0.6120	0.5893	0.5980	0.5884	0.6004

从上表数据可见,博盛新材销售单价在 2022 年 5-7 月经历了较大幅度降价,下半年隔膜单价走势则趋于稳定。

B.隔膜单价的预测

在预测期内,结合市场发展情况、未来产能的集中释放情况及成本因素,对公司销售单价预测情况如下:

单位:元/平方米

单价预测	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年
高强度三层共挤隔膜单价	0.6088	0.5905	0.5787	0.5729	0.5701	0.5701
其他隔膜单价	0.3800	0.3686	0.3612	0.3576	0.3558	0.3558
综合单价	0.6009	0.5852	0.5735	0.5677	0.5649	0.5649
综合单价下滑幅度	-	3.00%	2.00%	1.00%	0.50%	0.00%

C.预测单价主要影响因素

a.市场供需方面:隔膜单价大幅下降可能性较小

随着锂电池隔膜产量的陆续释放和技术的不断改良,锂电池隔膜价格在近年来不断下降,2022 年下半年干法隔膜隔膜价格趋于稳定。同时,新能源汽车补贴政策的退坡使得新能源汽车行业将其降本压力部分转移给上游锂电池行业,并传导至锂电池材料行业。高工锂电数据显示,2021 年干法、湿法隔膜价格小幅上升,干法隔膜上升幅度 5-10%,湿法隔膜上升幅度 10-15%,随着锂电池隔膜企业加速扩产和新建产能集中释放,锂电材料的供需关系逐渐趋于平稳,干法隔膜价格走势趋于稳定。

b.销售策略方面:产能大幅度提升,公司以价换量获取最佳盈利平衡点

随着 2023 年娄底和盐城新产线的陆续完工并投产,预计 2023 年-2024 年公司的出货量将迎来大幅度增长。为快速消化产能,一方面,公司为保持与原客户长期合作关系,在销售价格上,可能会给予老客户一定的优惠;另一方面,为争取新客户,在满足客户产品质量标准的情况下,公司可能会给予新客户部分优惠。

④隔膜的预测销售收入

隔膜销售收入=隔膜销量×隔膜销售单价

综合上文分析,可测算得出预测期内高强度三层共挤隔膜、大容量动力隔膜和薄型化单层隔膜销售收入,具体情况如下:

销量单位:万平方米;单价单位:元/平方米;收入单位:万元

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年
高强度三层共挤隔膜销量	72,988.73	101,471.38	114,453.74	123,407.10	130,122.12	132,808.12
其他隔膜销量	2,607.54	2,508.96	2,829.96	3,051.34	3,217.37	3,283.79
总销量	75,596.26	103,980.34	117,283.70	126,458.44	133,339.49	136,091.91
高强度三层共挤隔膜单价	0.6088	0.5905	0.5787	0.5729	0.5701	0.5701
其他隔膜单价	0.3800	0.3686	0.3612	0.3576	0.3558	0.3558
综合单价	0.6009	0.5852	0.5735	0.5677	0.5649	0.5649
高强度三层共挤隔膜收入	44,435.54	59,922.50	66,237.27	70,704.62	74,179.15	75,710.37
其他隔膜收入	990.86	924.80	1,022.26	1,091.21	1,144.83	1,168.46
隔膜收入	45,426.40	60,847.30	67,259.54	71,795.83	75,323.98	76,878.83

(2)其他业务收入的预测

博盛新材其他业务收入包括:废料及材料销售收入、电池销售收入、电池托盘销售收入、房屋租赁收入等。

①历史年度其他业务收入情况统计

商誉及相关资产组所在单位历史年度其他业务收入数据如下表所示:

项目	单位	历史数据	
		2021 年	2022 年
其他业务收入合计	万元	357.02	874.90
废料及材料销售收入	万元	291.44	874.90
电池销售收入	万元	47.91	-
电池托盘销售收入	万元	16.34	-
房屋租赁收入	万元	1.34	-

②其他业务收入的预测

对于电池销售、电池托盘销售和房屋租赁业务,商誉和相关资产组所在单位于 2022 年起已不再经营,预测期不进行预测;对于废料及材料销售业务,其主要为隔膜生产过程中的产生的废膜为主的废料的销售收入。博盛新材 2022 年下半年生产情况稳定,各月废料及材料的销量和单价情况如下:

项目	单位	2022 年 7 月	2022 年 8 月	2022 年 9 月	2022 年 10 月	2022 年 11 月	2022 年 12 月
隔膜产量	万平米	1,533.26	1,383.95	2,377.84	2,195.52	2,784.83	2,896.57
废料销量 / 隔膜产量比例	-	0.09	0.15	0.10	0.09	0.08	0.09
废料销量	吨	136.52	203.15	227.30	191.67	225.17	270.38
废料收入	万元	61.43	91.42	97.74	82.42	96.82	124.38
废料单价	万元 / 吨	0.45	0.45	0.43	0.43	0.43	0.46

由上表数据可见,废料销量与隔膜产量的比例基本稳定在 10%左右,废料销售单价则在 0.43-0.46 万元/吨之间波动。本次预测废料销量按隔膜产量参照历史年度比例预测,废料单价则基于谨慎性原则按 0.43 万元/吨进行预测。具体预测情况如下:

项目	单位	预测数据					
		2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年
其他业务收入合计	万元	3,524.39	4,861.88	5,483.92	5,912.91	6,234.65	6,363.35
废料及材料销售销量	吨	8,196.25	11,306.71	12,753.30	13,750.95	14,499.19	14,798.48
废料及材料销售单价	万元 / 吨	0.43	0.43	0.43	0.43	0.43	0.43
废料及材料销售收入	万元	3,524.39	4,861.88	5,483.92	5,912.91	6,234.65	6,363.35

综上分析,预测期收入预测合理谨慎。

稳定期收入增长率:本次预测稳定期收入增长率为 0%。

2、毛利率

(1)博盛新材历史及预测期毛利率情况如下:

金额单位:万元

项目	历史数	预测数据					
	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年
营业收入	14,527.55	48,950.79	65,709.19	72,743.45	77,708.74	81,558.63	83,242.18
营业成本	11,061.02	34,255.21	45,811.68	50,748.53	54,190.97	56,877.46	57,906.31
毛利率	23.86%	30.02%	30.28%	30.24%	30.26%	30.26%	30.44%

预测期营业成本主要根据成本变动性质区分固定成本和变动成本分别进行预测，固定成本主要包括固定资产、无形资产的折旧摊销等,变动成本主要包含人工成本、材料成本、运费、水电费等。其中折旧及摊销费用根据固定资产、无形资产、长期待摊费用的折旧、摊销政策进行测算;人工成本根据公司管理层预计的收入规模配比的生产人数乘以生产人员的工资并考虑一定增长测算；原材料根据各产线单位消耗水平测算