证券代码:600986 证券简称:科达股份 公告编号:临2019-050

# 科达集团股份有限公司
# 关于上海证券交易所对公司2018年年度报告事后审核问询函的回复公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

2019年5月24日,科达集团股份有限公司(以下简称"科达股份""上市公司"或"公司")收到上海证券交易所上市公司监管一部下发的《关于对科达集团股份有限公司2018年年度报告的事后审核问询函》(上证公函【2019】0781号,以下简称"《问询函》")。现将《问询函》有关问题回复如下:

一、关于公司管理和经营

问题1.目前,公司主要经营北京派瑞威行、北京百孚思、广州华邑、上海同立、广东雨林木风、北京爱创天杰、北京数字一百、北京智阅网络等子公司。请公司补充披露:(1)各主要子公司的经营状况,包括业务情况、资产状况、收入利润等关键指标;(2)各主要子公司的主要管理人员情况,及其持有上市公司股份情况、在上市公司中是否担任董监高,以及报告期内持股的增减变动情况;(3) 上市公司对各子公司的管理模式和各业务板块中各子公司的业务整合情况,并说明是否存在管理失控的情形或迹象;(4)各子公司的业务板块所涉及的业务、客户等如何区分,是否存在竞争的问题,是否会影响公司的协同效应。

回复:

(1)各主要子公司经营状况,2018年业务情况、资产状况、收入、利润等关键指标如下:

单位:万元

| 公司名称 | 业务情况 | 总资产 | 净资产 | 营业收入 | 净利润 |
|---|---|---|---|---|---|
| 北京派瑞威行 | 主营业务为互联网广告效果营销,提供从营销策略、媒介采购、效果优化到创意的一站式服务,包括跨媒体营销整合、单一媒体多资源整合、活动节点等整合营销服务,通过数据分析与高效的优化,为客户提供具有商业价值的数字营销服务。 | 199,769.33 | 40,293.36 | 998,662.94 | 12,768.58 |
| 北京百孚思 | 主营业务为汽车行业数字整合营销服务,提供覆盖汽车行业营销全链条的互联网媒介投放、EPR营销、电商运营及数字整合营销等服务。 | 86,312.05 | 23,960.42 | 140,277.36 | 6,071.72 |
| 广州华邑 | 主营业务为快速消费品行业如食品饮料、保健品、家化产品等、3C行业、汽车行业企业以及电商平台的企业提供创意、品牌策略、内容全媒体话题传播、事件整合营销、品牌营销全案服务。 | 21,076.27 | 16,579.39 | 34,333.22 | 4,364.59 |
| 上海同立 | 主营业务为体验式营销,以客户体验为导向,结合数字营销推广,为客户提供创意营销事件、新车发布前专业体验、新车发布活动、发布后体验、大事件的媒体话题传播等服务。 | 36,052.76 | 12,199.13 | 45,294.61 | 2,889.29 |
| 广东雨林木风 | 主要利用114 啦网址导航网站及移动端APP,在为互联网用户提供网址导航服务的同时,为第三方搜索引擎、电商网站等互联网媒体平台客户提供流量导入。 | 23,137.17 | 13,092.17 | 53,750.13 | 3,848.67 |
| 北京爱创天杰 | 主营业务为汽车、金融企业提供品牌与产品市场策略与创意服务、媒体传播创意与执行、社会化媒体营销、事件营销、区域营销等服务。 | 62,472.65 | 37,670.28 | 71,573.35 | 10,187.57 |
| 北京数字一百 | 主营业务为在线调研,依托于在线样本库、在线调研软件系统以及互联网社区平台为企业和消费者提供服务,并对平台上的数据进行挖掘分析,提供的主要产品和服务为在线调研、在线调研社区、互联网广告监测、移动互联网渠道检查、大数据口碑分析等。 | 18,968.34 | 14,016.49 | 16,935.65 | 4,382.01 |
| 北京智阅网络 | 汽车行业移动端垂直媒体,为用户提供全网最新、最全、最准的汽车类专业资讯,为企业打造专属自媒体联盟的全价值传播,主营业务为与汽车相关的广告投放,分为自有平台广告投放、媒介代理广告投放及线上线下的互动整合传播。 | 31,441.24 | 22,526.73 | 31,180.72 | 6,726.91 |

(2)目前各主要子公司的主要管理人员情况,及其持有上市公司股份情况、在上市公司中是否担任董监高,以及报告期内持股的增减变动情况:

| 公司名称 | 姓名 | 职务 | 2018年末持股数(股) | 是否为上市公司董监高 | 报告期内持股增减变动(股) |
|---|---|---|---|---|---|
| 北京派瑞威行 | 褚明理 | 总经理 | 53,607,744 | 董事、总经理 | 2,552,755 |
| | 杨燕利 | 高级副总经理 | 0 | 否 | 0 |
| | 程军 | 副总经理 | 0 | 否 | 0 |
| | 张小东 | 副总经理 | 0 | 否 | 0 |
| | 武慧琴 | 副总经理兼华北区域负责人 | 0 | 否 | 0 |
| | 左晖 | 副总经理兼华南区域负责人 | 0 | 否 | 0 |
| 北京百孚思 | 唐颖 | 董事长 | 3,935,882 | 副董事长 | 1,124,538 |
| | 张磊 | 总经理 | 0 | 副总经理 | 0 |
| | 郭晨 | 高级副总经理 | 0 | 否 | 0 |
| | 黄明 | 高级副总经理 | 0 | 否 | 0 |
| | 刘斌 | 高级副总经理 | 0 | 否 | 0 |
| | 吴尚 | 副总经理 | 0 | 否 | 0 |
| 广州华邑 | 王晓林 | 总经理 | 0 | 副总经理 | 0 |
| | 包丽娜 | 副总经理 | 0 | 否 | 0 |
| | 冯华 | 北京区域总经理 | 0 | 否 | 0 |
| | 常智捷 | 广州区域副总经理 | 0 | 否 | 0 |
| | 缪晶 | 上海区域副总经理 | 0 | 否 | 0 |
| 上海同立 | 李科 | 董事 | 11,670,512 | 副总经理 | 3,334,432 |
| | 吴钢 | 董事 | 10,770,675 | 否 | 1,752,621 |
| | 乔羿正 | 董事兼总经理 | 8,440,000 | 否 | -666,960 |
| | 乔志诚 | 高级副经理 | 0 | 否 | 0 |
| | 陆骏毅 | 运营副总经理 | 0 | 否 | 0 |
| 广东雨林木风 | 姚志国 | 总经理 | 7700 | 否 | 2,200 |
| | 陈思远 | 高级副经理 | 0 | 否 | 0 |
| | 张国玲 | 媒介总监 | 0 | 否 | 0 |
| 北京爱创天杰 | 张桔洲 | 董事 | 22,429,795 | 否 | 4,628,413 |
| | 吴瑞敏 | 总经理 | 2,115,223 | 否 | 604,350 |
| | 周日 | 高级副总经理 | 0 | 否 | 0 |
| | 金晓霞 | 副总经理 | 0 | 否 | 0 |
| | 张雁飞 | 副总经理 | 0 | 否 | 0 |
| | 张友鹏 | 副总经理 | 0 | 否 | 0 |
| | 李志磊 | 副总经理 | 0 | 否 | 0 |
| | 詹伟锋 | 副总经理 | 0 | 否 | 0 |
| 北京数字一百 | 张彬 | 总经理 | 1,657,562 | 否 | 473,590 |
| | 江涛 | 调研云事业部副总经理 | 0 | 否 | 0 |
| | 熊瑛 | 个案事业部副总经理 | 0 | 否 | 0 |
| | 郑直 | 数据产品总经理 | 0 | 否 | 0 |
| | 张宁 | AI事业部总经理 | 0 | 否 | 0 |
| | 耿贺梅 | 产品技术中心总经理 | 0 | 否 | 0 |
| 北京智阅网络 | 张耀东 | 董事长 | 19,754,587 | 否 | 4,608,453 |
| | 武卫强 | 总经理 | 0 | 否 | 0 |
| | 袁涛 | 副总经理 | 0 | 否 | 0 |
| | 潘灏 | 副总经理 | 0 | 否 | 0 |
| | 唐若磊 | 副总经理 | 0 | 否 | 0 |
| | 荀剑飞 | 技术产品运营副经理 | 2,826,998 | 否 | 807,514 |

(3)上市公司对各子公司的管理模式和各业务板块中各子公司的业务整合情况,并说明是否存在管理失控的情形或迹象:

上市公司对各子公司采用事业部管理模式,同时加强上市公司总部职能部室对各事业部的管控与服务,具体如下:a.对各业务平台实行行业事业部制,根据业务性质划分精准营销事业部、汽车营销事业部、互联网其他业务事业部,深挖行业资源及优势,形成行业营销解决方案;b.通过上市公司赋能各个业务事业部,统一公司战略、投资、人事及财务管理,打通内部管理及资源统一,以提效降本;统一技术投入,助力各平台商业模式的升级与衍化;c.公司总部实行统一风险管控,尤其是现金流的管理,降低资金风险。调整客户结构,优先发展回款良好的行业大客户,严控中小客户回款等方式保证现金流;通过客户预付机制、严控平均账期、超级大客户账期管理等多维度加强管理,防范风险。

各业务板块中各子公司的业务整合情况:公司根据数字营销业务结构及不同行业客户营销诉求的差异性成立精准营销事业部、汽车营销事业部、互联网其他业务事业部。精准营销事业部包括北京派瑞威行、北京数字一百两家子公司,该事业部以数据分析为基础、以营销效果为导向,通过协同合作不断拓展业务规模优势,持续巩固公司在效果营销领域的龙头地位;汽车营销事业部包括北京百孚思、北京爱创天杰、上海同立、北京智阅网络四家子公司,提供专业的公关、媒介采买、体验营销及媒体服务,聚焦汽车行业整合营销体系以及行业解决方案,不断推进汽车营销业务的深入整合,升级汽车行业数字营销模式。通过业务的整合及协同,实现客户资源的共享,提高获客几率、降低获客成本,提升盈利能力;互联网其他业务事业部包括广州华邑、广东雨林木风两家子公司,两家子公司分别在品牌管理及创意、媒体及服务等细分领域保持一定影响力。

公司各业务板块及板块内各子公司不存在管理失控的情形或迹象。

(4)各子公司的业务板块所涉及的业务、客户等如何区分,是否存在竞争的问题,是否会影响公司的协同效应:

公司旗下8家子公司主营业务聚焦在数字营销各细分领域,根据业务结构及各行业客户营销诉求的差异性,公司将其划分为三个事业部,以实现事业部内部的协同效应及效率的提升。精准营销事业部客户多为互联网行业客户,包括网络服务、电商、游戏、旅游、金融等,汽车营销事业部客户多为汽车品牌客户,互联网其他事业部客户涉及快消及互联网等,板块内各子公司主营业务聚焦数字营销不同细分领域,经公司整合,在规模及客户资源、行业解决方案等多方面可产生协同效应,不存在内部竞争问题。

二、关于商誉减值

问题2.年报披露,公司合并财务报表中商誉账面原值40.05亿元,减值准备2.69亿元,商誉账面价值37.36亿元。商誉减值主要涉及广州华邑(3479.00万元)、上海同立(7813.54万元)、广东雨林木风(1.47亿元)和北京卓泰天下(836.55万元)。请公司补充披露:(1)收购时的评估过程,以及自收购子公司产生商誉以来报告期各期末商誉减值测试的方法,资产组或资产组组合认定的标准、依据和结果,商誉减值测试具体步骤和详细计算过程,具体指标选取情况、选取依据及合理性,包括营业收入、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来源及合理性;(2)结合收购子公司以来各年度商誉减值测试的具体情况及商誉减值计提情况,明确说明各年度商誉减值计提是否充分,是否符合《企业会计准则》的相关规定,是否符合谨慎性要求,是否存在前期商誉减值计提不充分的情形,并提供相关证据和说明;(3)充分揭示未来减值的风险。请会计师发表意见。

回复:

(1)收购时的评估过程,以及自收购子公司产生商誉以来报告期各期末商誉减值测试的方法,资产组或资产组组合认定的标准、依据和结果,商誉减值测试具体步骤和详细计算过程,具体指标选取情况、选取依据及合理性,包括营业收入、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来源及合理性:

1)收购时的评估过程:

公司分别于2015年9月和2017年4月进行了两次重大资产重组,2015年9月收购了北京派瑞威行、北京百孚思、广州华邑、上海同立、广东雨林木风,2016年7月收购了北京卓泰天下科技有限公司(以下简称"北京卓泰天下"),2017年4月收购了北京爱创天杰、北京数字一百、北京智阅网络。

2015年9月收购时,公司聘请了中联资产评估集团有限公司(以下简称"中联评估")对标的资产进行评估,标的资产的作价参考中联评估出具的《资产评估报告》,由交易各方协商确定。中联评估分别采取资产基础法和收益法对北京派瑞威行、北京百孚思、广州华邑、上海同立、广东雨林木风股东全部权益价值进行了评估,并选用收益法评估结果作为最终评估结论。

2017年4月收购时,公司聘请了中联评估对标的资产进行评估,标的资产的作价参考中联评估出具的《资产评估报告》,由交易各方协商确定。中联评估分别采取资产基础法和收益法对北京爱创天杰、北京数字一百、北京智阅网络股东全部权益价值进行了评估,并选用收益法评估结果作为最终评估结论。

根据《企业会计准则》,企业合并对价超过被合并方可辨认净资产公允价值的部分应确认为商誉。

单位:万元

| | 广州华邑 | 上海同立 | 广东雨林木风 | 北京百孚思 | 北京派瑞威行 |
|---|---|---|---|---|---|
| 合并对价 | 40,500.00 | 44,550.00 | 54,000.00 | 60,750.00 | 94,500.00 |
| 取得的被合并方可辨认净资产公允价值份额 | 7,232.19 | 10,744.46 | 11,358.49 | 8,805.72 | 11,775.85 |
| 商誉 | 33,267.81 | 33,805.54 | 42,641.51 | 51,944.28 | 82,724.15 |

(续表)

单位:万元

| | 北京智阅网络 | 北京爱创天杰 | 北京数字一百 | 北京卓泰天下 |
|---|---|---|---|---|
| 合并对价 | 64,260.00 | 80,920.00 | 42,000.00 | 3,900.00 |
| 取得的被合并方可辨认净资产公允价值份额 | 10,903.59 | 17,801.91 | 6,171.92 | 28.27 |
| 商誉 | 53,356.41 | 63,118.09 | 35,828.08 | 3,871.73 |

2)商誉减值测试的方法:

公司将包含商誉的资产组可收回金额与被收购公司自合并日开始持续计算的商誉相关资产组的可辨认净资产的公允价值进行比较,将两者的差额与合并时产生的商誉金额进行比较,判断商誉是否发生减值,如果两者的差额小于合并时产生的商誉金额,就表明商誉发生了减值,那么两者的差额小于合并时产生的商誉金额的部分即为计提的商誉减值准备金额。

根据《企业会计准则第8号—资产减值》和《以财务报告为目的的评估指南》的规定,资产组的可收回金额的估计,应当根据其公允价值减去处置费用后的净额与预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定。在已确信资产预计未来现金流量的现值或者公允价值减去处置费用的净额其中任何一项数值已经超过所对应资产组的账面价值,并通过减值测试的前提下,可以不必计算另一项数值。公司每年年底都聘请具有证券期货相关业务资格的资产评估机构对商誉相关的资产组进行评估,考虑到对被收购公司资产组没有销售意图,不存在销售协议价格,相关资产组也无活跃交易市场,同时无法获取同行业类似资产交易案例,故无法可靠估计相关资产组的市场价值(公允价值)减去处置费用后的净额。根据《企业会计准则第8号—资产减值》,无法可靠估计资产组的公允价值减去处置费用后的净额时,应当以该资产组预计未来现金净流量的现值作为其可收回金额。故公司以相关资产组预计未来现金净流量的现值作为包含商誉的资产组的可收回金额。

3)资产组的认定标准、依据和结果:

公司以资产组产生的主要现金流入是否独立于其他资产或者资产组的现金流入为依据,同时考虑管理层管理生产经营活动的方式和对资产使用或处置的决策方式,具体如下:

①广州华邑资产组:2015年9月,科达股份通过收购股权受让广州华邑100%股权。广州华邑与商誉相关资产组组合的子公司包含广州华邑誉同公关顾问有限公司、华邑聚同国际品牌管理顾问(北京)有限公司、上海因克派文化传播有限公司、霍尔果斯华邑品牌数字营销有限公司。

②上海同立资产组:2015年9月,科达股份通过收购股权受让上海同立100%股权。上海同立与商誉相关资产组组合的子公司包含上海同立会展服务有限公司、上海睿吉会展服务有限公司、北京同立广告传播有限公司、霍尔果斯同领立胜广告传播有限公司。

③广东雨林木风资产组:2015年9月,科达股份通过收购股权受让广东雨林木风100%股权。广东雨林木风与商誉相关资产组组合的子公司包含霍尔果斯雨林木风文化传媒有限公司、霍尔果斯乔月网络科技有限公司。因北京卓泰天下科技有限公司系广东雨林木风于2016年7月通过收购股权取得的全资子公司,主要现金流入独立于其他资产或者资产组,故未包含在广东雨林木风的资产组中。

④北京卓泰天下资产组:2016年7月,广东雨林木风通过收购股权受让北京卓泰天下100%股权。北京卓泰天下与商誉相关资产组组合的子公司包含霍尔果斯卓泰信息科技有限公司。

⑤北京百孚思资产组:2015年9月,科达股份通过收购股权受让北京百孚思100%股权。北京百孚思与商誉相关资产组组合的子公司包含上海百孚思文化传媒有限公司、北京传实互动广告有限公司、霍尔果斯百孚思文化传媒有限公司。

⑥北京派瑞威行资产组:2015年9月,科达股份通过收购股权受让北京派瑞威行100%股权。北京派瑞威行与商誉相关资产组组合的子公司包含北京鑫宇创世科技有限公司、上海玺梵广告有限公司、霍尔果斯百思特信息技术有限公司和天津智投共赢传媒有限公司。

⑦北京智阅网络资产组:2017年4月,科达股份通过收购股权受让北京智阅网络90%股权。北京智阅网络与商誉相关资产组组合的子公司包含霍尔果斯智阅网络科技有限公司和深圳智阅网络科技有限公司。

⑧北京爱创天杰资产组:2017年4月,科达股份通过收购股权受让北京爱创天杰85%的股权。北京爱创天杰与商誉相关资产组组合的一级子公司包含北京爱创天博营销科技有限公司、北京爱创天下营销顾问有限公司、北京爱创风华公关顾问有限公司、北京祺越营销顾问有限责任公司、北京爱创天雅品牌管理顾问有限责任公司、霍尔果斯爱创品牌管理有限公司。

⑨北京数字一百资产组:2017年4月,科达股份通过收购股权受让北京数字一百100%股权。北京数字一百与商誉相关资产组组合的一级子公司包含北京数字一百市场咨询有限公司、上海动米科技网络有限公司和霍尔果斯凯摩时代信息技术有限公司。

4)商誉减值测试详细计算过程:

注:以下金额单位为人民币万元。

① 商誉相关资产组可收回金额测算过程:

2016年度:

a.广州华邑

| 项目/年度 | 2017年 | 2018年 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 永续年期 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 一、主营业务收入 | 31,127.84 | 32,995.51 | 34,975.24 | 36,724.00 | 38,560.20 | 38,560.20 |
| 减:主营业务成本 | 17,431.59 | 18,147.53 | 19,236.38 | 19,830.96 | 20,822.51 | 20,822.51 |
| 营业税金及附加 | 156.92 | 164.77 | 173.01 | 181.66 | 190.74 | 190.74 |
| 二、主营业务利润 | 13,539.33 | 14,683.21 | 15,565.85 | 16,711.39 | 17,546.96 | 17,546.96 |
| 减:销售费用 | 5,042.35 | 5,096.33 | 5,695.79 | 5,680.47 | 5,988.35 | 5,988.35 |
| 管理费用 | 2,387.65 | 2,419.07 | 2,454.91 | 2,520.16 | 2,590.22 | 2,590.22 |
| 财务费用 | | | | | | |
| 资产减值损失 | | | | | | |
| 加:公允价值变动损益 | | | | | | |
| 投资收益 | | | | | | |
| 其中:对联营企业和合营企业的投资收益 | | | | | | |
| 三、营业利润 | 6,109.32 | 7,167.81 | 7,415.15 | 8,510.76 | 8,968.38 | 8,968.38 |
| 加:营业外收入 | | | | | | |
| 减:营业外支出 | | | | | | |
| 其中:非流动资产处置损失 | | | | | | |
| 四、利润总额 | 6,109.32 | 7,167.81 | 7,415.15 | 8,510.76 | 8,968.38 | 8,968.38 |
| 减:所得税费用 | 923.12 | 1,083.06 | 1,120.43 | 1,285.98 | 1,863.63 | 1,863.63 |
| 五、净利润 | 5,186.21 | 6,084.76 | 6,294.72 | 7,224.78 | 7,104.75 | 7,104.75 |
| 加:税后利息费用 | | | | | | |
| 加:折旧及摊销 | 153.12 | 148.53 | 148.53 | 148.53 | 124.78 | 124.78 |
| 减:营运资金增加 | 447.54 | 709.74 | 887.51 | 656.66 | 774.96 | |
| 减:资本性支出(资本金追加) | 153.12 | 148.53 | 148.53 | 148.53 | 124.78 | 124.78 |
| 六、自由现金流量 | 4,738.66 | 5,375.02 | 5,407.21 | 6,568.12 | 6,329.79 | 7,104.75 |
| 七、折现率(WACC) | 12.45% | 12.45% | 12.45% | 12.45% | 12.36% | 12.36% |
| 折现年期 | 0.50 | 1.50 | 2.50 | 3.50 | 4.50 | |
| 折现系数 | 0.9430 | 0.8386 | 0.7458 | 0.6632 | 0.5919 | 4.7888 |
| 八、净现值 | 4,468.65 | 4,507.55 | 4,032.50 | 4,355.95 | 3,746.59 | 34,023.40 |
| 净现值合计 | | | | | | 55,134.65 |
| 九、溢余资产、负债价值 | | | | | | |
| 十、非经营性资产、负债价值 | | | | | | 202.61 |
| 十一、企业整体资产价值 | | | | | | 55,337.26 |
| 十二、付息债务 | | | | | | |
| 十三、资产组组合预计未来现金流量现值 | | | | | | 55,337.26 |

b.上海同立:

| 项目/年度 | 2017年 | 2018年 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 永续年期 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 一、主营业务收入 | 42,240.17 | 46,464.19 | 51,110.61 | 55,710.57 | 60,167.41 | 60,167.41 |
| 减:主营业务成本 | 32,102.53 | 34,848.14 | 37,310.75 | 40,111.61 | 43,320.54 | 43,320.54 |
| 营业税金及附加 | 84.48 | 83.64 | 86.89 | 89.14 | 96.27 | 96.27 |
| 二、主营业务利润 | 10,053.16 | 11,532.41 | 13,712.98 | 15,509.82 | 16,750.61 | 16,750.61 |
| 减:销售费用 | 675.84 | 766.66 | 868.88 | 947.08 | 1,052.93 | 1,052.93 |
| 管理费用 | 2,149.05 | 2,369.67 | 2,632.20 | 2,869.09 | 3,098.62 | 3,098.62 |
| 财务费用 | 104.90 | 104.90 | 104.90 | 104.90 | 104.90 | 104.90 |
| 资产减值损失 | | | | | | |
| 加:公允价值变动损益 | | | | | | |
| 投资收益 | | | | | | |
| 其中:对联营企业和合营企业的投资收益 | | | | | | |
| 三、营业利润 | 7,123.37 | 8,291.18 | 10,107.00 | 11,588.75 | 12,494.16 | 12,494.16 |
| 加:营业外收入 | | | | | | |
| 减:营业外支出 | | | | | | |
| 其中:非流动资产处置损失 | | | | | | |
| 四、利润总额 | 7,123.37 | 8,291.18 | 10,107.00 | 11,588.75 | 12,494.16 | 12,494.16 |
| 减:所得税费用 | 1,638.38 | 1,906.97 | 2,324.61 | 2,665.41 | 3,123.54 | 3,123.54 |
| 五、净利润 | 5,484.99 | 6,384.21 | 7,782.39 | 8,923.34 | 9,370.62 | 9,370.62 |
| 加:税后利息费用 | 78.68 | 78.68 | 78.68 | 78.68 | 78.68 | 78.68 |
| 加:折旧及摊销 | 218.63 | 204.76 | 204.76 | 204.76 | 204.76 | 204.76 |
| 减:营运资金增加 | 2,465.27 | 2,320.24 | 2,694.27 | 2,574.90 | 2,368.67 | |
| 减:资本性支出(资本金追加) | 218.63 | 204.76 | 204.76 | 204.76 | 204.76 | 204.76 |
| 六、自由现金流量 | 3,098.40 | 4,142.64 | 5,166.80 | 6,427.11 | 7,080.62 | 9,449.29 |
| 七、折现率(WACC) | 11.55% | 11.55% | 11.55% | 11.55% | 11.52% | 11.52% |
| 折现年期 | 0.50 | 1.50 | 2.50 | 3.50 | 4.50 | |
| 折现系数 | 0.9468 | 0.8488 | 0.7609 | 0.6821 | 0.6122 | 5.3145 |
| 八、净现值 | 2,933.61 | 3,516.20 | 3,931.40 | 4,384.02 | 4,334.95 | 50,217.99 |
| 净现值合计 | | | | | | 69,318.17 |
| 九、溢余资产、负债价值 | | | | | | |
| 十、非经营性资产、负债价值 | | | | | | 240.00 |
| 十一、企业整体资产价值 | | | | | | 69,558.17 |
| 十二、付息债务 | | | | | | 1,850.00 |
| 十三、资产组组合预计未来现金流量现值 | | | | | | 67,708.17 |

c.广东雨林木风

| 项目/年度 | 2017年 | 2018年 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 永续年期 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 一、主营业务收入 | 36,941.36 | 38,788.43 | 40,727.85 | 42,764.25 | 44,902.46 | 44,902.46 |
| 减:主营业务成本 | 27,140.24 | 28,497.25 | 29,922.11 | 31,418.22 | 32,989.13 | 32,989.13 |
| 营业税金及附加 | 176.79 | 185.63 | 194.91 | 204.66 | 214.89 | 214.89 |
| 二、主营业务利润 | 9,624.33 | 10,105.55 | 10,610.83 | 11,141.37 | 11,698.44 | 11,698.44 |
| 减:销售费用 | 786.12 | 825.43 | 866.70 | 910.03 | 955.54 | 955.54 |
| 管理费用 | 1,814.24 | 1,904.95 | 2,000.20 | 2,100.21 | 2,205.22 | 2,205.22 |
| 财务费用 | | | | | | |
| 资产减值损失 | | | | | | |
| 加:公允价值变动损益 | | | | | | |
| 投资收益 | | | | | | |
| 其中:对联营企业和合营企业的投资收益 | | | | | | |
| 三、营业利润 | 7,023.97 | 7,375.17 | 7,743.93 | 8,131.13 | 8,537.68 | 8,537.68 |
| 加:营业外收入 | | | | | | |
| 减:营业外支出 | | | | | | |
| 其中:非流动资产处置损失 | | | | | | |
| 四、利润总额 | 7,023.97 | 7,375.17 | 7,743.93 | 8,131.13 | 8,537.68 | 8,537.68 |
| 减:所得税费用 | 1,053.60 | 1,106.28 | 1,161.59 | 1,219.67 | 1,280.65 | 1,280.65 |
| 五、净利润 | 5,970.38 | 6,268.90 | 6,582.34 | 6,911.46 | 7,257.03 | 7,257.03 |
| 加:税后利息费用 | | | | | | |
| 加:折旧及摊销 | 16.92 | 16.92 | 16.92 | 16.92 | 16.92 | 16.92 |
| 减:营运资金增加 | 1,188.56 | 295.38 | 310.15 | 325.66 | 341.94 | |
| 减:资本性支出(资本金追加) | 16.92 | 16.92 | 16.92 | 16.92 | 16.92 | 16.92 |
| 六、自由现金流量 | 4,781.81 | 5,973.52 | 6,272.19 | 6,585.80 | 6,915.09 | 7,257.03 |
| 七、折现率(WACC) | 12.45% | 12.45% | 12.45% | 12.45% | 12.45% | 12.45% |
| 折现年期 | 0.50 | 1.50 | 2.50 | 3.50 | 4.50 | |
| 折现系数 | 0.9430 | 0.8386 | 0.7458 | 0.6632 | 0.5898 | 4.7371 |
| 八、净现值 | 4,509.34 | 5,009.46 | 4,677.57 | 4,367.68 | 4,078.31 | 34,377.32 |
| 净现值合计 | | | | | | 57,019.69 |
| 九、溢余资产、负债价值 | | | | | | |
| 十、非经营性资产、负债价值 | | | | | | 8,033.16 |
| 十一、企业整体资产价值 | | | | | | 65,052.85 |
| 十二、付息债务 | | | | | | |
| 十三、资产组组合预计未来现金流量现值 | | | | | | 65,052.85 |

d.北京卓泰天下

| 项目/年度 | 2017年 | 2018年 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 永续年期 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 一、主营业务收入 | 3,775.03 | 3,850.53 | 3,927.54 | 4,006.09 | 4,086.21 | 4,086.21 |
| 减:主营业务成本 | 2,405.80 | 2,453.92 | 2,503.00 | 2,553.06 | 2,604.12 | 2,604.12 |
| 营业税金及附加 | 9.07 | 9.25 | 9.43 | 9.62 | 9.81 | 9.81 |
| 二、主营业务利润 | 1,360.16 | 1,387.36 | 1,415.11 | 1,443.41 | 1,472.28 | 1,472.28 |
| 减:销售费用 | 271.55 | 276.98 | 282.52 | 288.17 | 293.93 | 293.93 |
| 管理费用 | 151.70 | 154.74 | 157.83 | 160.99 | 164.21 | 164.21 |
| 财务费用 | | | | | | |
| 资产减值损失 | | | | | | |
| 加:公允价值变动损益 | | | | | | |
| 投资收益 | | | | | | |
| 其中:对联营企业和合营企业的投资收益 | | | | | | |
| 三、营业利润 | 936.91 | 955.65 | 974.76 | 994.26 | 1,014.14 | 1,014.14 |
| 加:营业外收入 | | | | | | |
| 减:营业外支出 | | | | | | |
| 其中:非流动资产处置损失 | | | | | | |
| 四、利润总额 | 936.91 | 955.65 | 974.76 | 994.26 | 1,014.14 | 1,014.14 |
| 减:所得税费用 | 140.54 | 143.35 | 146.21 | 149.14 | 152.12 | 152.12 |
| 五、净利润 | 796.37 | 812.30 | 828.55 | 845.12 | 862.02 | 862.02 |
| 加:税后利息费用 | | | | | | |
| 加:折旧及摊销 | 0.66 | 0.66 | 0.66 | 0.66 | 0.66 | 0.66 |
| 减:营运资金增加 | 17.04 | 16.82 | 17.16 | 17.50 | 17.85 | |
| 减:资本性支出(资本金追加) | 0.66 | 0.66 | 0.66 | 0.66 | 0.66 | 0.66 |
| 六、自由现金流量 | 779.34 | 795.48 | 811.39 | 827.62 | 844.17 | 862.02 |
| 七、折现率(WACC) | 12.45% | 12.45% | 12.45% | 12.45% | 12.45% | 12.45% |
| 折现年期 | 0.5 | 1.50 | 2.50 | 3.50 | 4.50 | |
| 折现系数 | 0.9430 | 0.8386 | 0.7458 | 0.6632 | 0.5898 | 4.7371 |
| 八、净现值 | 734.93 | 667.10 | 605.10 | 548.87 | 497.87 | 4,083.48 |
| 净现值合计 | | | | | | 7,137.35 |
| 九、溢余资产、负债价值 | | | | | | |
| 十、非经营性资产、负债价值 | | | | | | 11.94 |
| 十一、企业整体资产价值 | | | | | | 7,149.28 |
| 十二、付息债务 | | | | | | |
| 十三、资产组组合预计未来现金流量现值 | | | | | | 7,149.28 |

e.北京百孚思

| 项目/年度 | 2017年 | 2018年 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 永续年期 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 一、主营业务收入 | 101,151.82 | 111,267.00 | 122,393.71 | 132,185.20 | 142,760.02 | 142,760.02 |
| 减:主营业务成本 | 83,956.01 | 92,351.61 | 99,138.90 | 107,070.01 | 114,208.01 | 114,208.01 |
| 营业税金及附加 | 818.25 | 900.07 | 990.08 | 1,089.09 | 1,150.25 | 1,150.25 |
| 二、主营业务利润 | 16,377.56 | 18,015.32 | 22,264.72 | 24,026.10 | 27,401.75 | 27,401.75 |
| 减:销售费用 | 3,958.49 | 4,421.41 | 4,938.68 | 5,343.40 | 5,770.87 | 5,770.87 |
| 管理费用 | 3,429.55 | 3,824.84 | 4,245.91 | 4,614.77 | 4,981.42 | 4,981.42 |
| 财务费用 | 208.80 | 208.80 | 208.80 | 208.80 | 208.80 | 208.80 |
| 资产减值损失 | | | | | | |
| 加:公允价值变动损益 | | | | | | |
| 投资收益 | | | | | | |
| 其中:对联营企业和合营企业的投资收益 | | | | | | |
| 三、营业利润 | 8,780.72 | 9,560.27 | 12,871.34 | 13,859.14 | 16,440.66 | 16,440.66 |
| 加:营业外收入 | | | | | | |
| 减:营业外支出 | | | | | | |
| 其中:非流动资产处置损失 | | | | | | |
| 四、利润总额 | 8,780.72 | 9,560.27 | 12,871.34 | 13,859.14 | 16,440.66 | 16,440.66 |
| 减:所得税费用 | 2,195.18 | 2,390.07 | 3,217.83 | 3,464.78 | 4,110.17 | 4,110.17 |
| 五、净利润 | 6,585.54 | 7,170.20 | 9,653.50 | 10,394.35 | 12,330.50 | 12,330.50 |
| 加:税后利息费用 | 156.60 | 156.60 | 156.60 | 156.60 | 156.60 | 156.60 |
| 加:折旧及摊销 | 250.85 | 202.29 | 101.79 | 73.38 | 73.38 | 73.38 |
| 减:营运资金增加 | 3,859.57 | 2,482.42 | 3,756.72 | 2,485.07 | 3,282.27 | |
| 减:资本性支出(资本金追加) | 250.85 | 202.29 | 101.79 | 73.38 | 73.38 | 73.38 |
| 六、自由现金流量 | 2,882.57 | 4,844.38 | 6,053.38 | 8,065.88 | 9,204.83 | 12,487.10 |
| 七、折现率(WACC) | 10.67% | 10.67% | 10.67% | 10.67% | 10.67% | 10.67% |
| 折现年期 | 0.50 | 1.50 | 2.50 | 3.50 | 4.50 | |
| 折现系数 | 0.9506 | 0.8589 | 0.7761 | 0.7012 | 0.6336 | 5.9371 |
| 八、净现值 | 2,740.06 | 4,160.84 | 4,697.89 | 5,656.11 | 5,832.35 | 74,137.43 |
| 净现值合计 | | | | | | 97,224.67 |
| 九、溢余资产、负债价值 | | | | | | |
| 十、非经营性资产、负债价值 | | | | | | 1,339.04 |
| 十一、企业整体资产价值 | | | | | | 98,563.71 |
| 十二、付息债务 | | | | | | 4,000.00 |
| 十三、资产组组合预计未来现金流量现值 | | | | | | 94,563.71 |

f.北京派瑞威行

| 项目/年度 | 2017年 | 2018年 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 永续年期 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 一、主营业务收入 | 352,517.39 | 359,567.74 | 366,759.10 | 374,094.28 | 381,576.17 | 381,576.17 |
| 减:主营业务成本 | 328,551.90 | 335,122.93 | 341,825.39 | 348,661.90 | 355,635.14 | 355,635.14 |
| 营业税金及附加 | 475.89 | 485.41 | 495.11 | 505.02 | 515.12 | 515.12 |
| 二、主营业务利润 | 23,489.61 | 23,959.40 | 24,438.59 | 24,927.36 | 25,425.91 | 25,425.91 |
| 减:销售费用 | 3,315.61 | 3,381.93 | 3,449.56 | 3,518.56 | 3,588.93 | 3,588.93 |
| 管理费用 | 7,556.45 | 7,707.58 | 7,861.73 | 8,018.96 | 8,179.34 | 8,179.34 |
| 财务费用 | | | | | | |
| 资产减值损失 | | | | | | |
| 加:公允价值变动损益 | | | | | | |
| 投资收益 | | | | | | |
| 其中:对联营企业和合营企业的投资收益 | | | | | | |
| 三、营业利润 | 12,617.55 | 12,869.90 | 13,127.30 | 13,389.84 | 13,657.64 | 13,657.64 |
| 加:营业外收入 | | | | | | |
| 减:营业外支出 | | | | | | |
| 其中:非流动资产处置损失 | | | | | | |
| 四、利润总额 | 12,617.55 | 12,869.90 | 13,127.30 | 13,389.84 | 13,657.64 | 13,657.64 |
| 减:所得税费用 | 1,892.63 | 1,930.48 | 1,969.09 | 2,008.48 | 2,048.65 | 2,048.65 |
| 五、净利润 | 10,724.92 | 10,939.41 | 11,158.20 | 11,381.37 | 11,608.99 | 11,608.99 |
| 加:税后利息费用 | | | | | | |
| 加:折旧及摊销 | 711.96 | 213.23 | 213.23 | 213.23 | 213.23 | 213.23 |
| 减:营运资金增加 | 1,418.90 | 172.33 | 173.85 | 177.32 | 180.87 | |
| 减:资本性支出(资本金追加) | 213.23 | 213.23 | 213.23 | 213.23 | 213.23 | 213.23 |
| 六、自由现金流量 | 9,804.74 | 10,767.08 | 10,984.36 | 11,204.04 | 11,428.12 | 11,608.99 |
| 七、折现率(WACC) | 12.45% | 12.45% | 12.45% | 12.45% | 12.45% | 12.45% |
| 折现年期 | 0.50 | 1.50 | 2.50 | 3.50 | 4.50 | |
| 折现系数 | 0.9430 | 0.8386 | 0.7458 | 0.6632 | 0.5898 | 4.7371 |
| 八、净现值 | 9,246.06 | 9,029.40 | 8,191.74 | 7,430.48 | 6,739.96 | 54,993.03 |
| 净现值合计 | | | | | | 95,630.66 |
| 九、溢余资产、负债价值 | | | | | | |
| 十、非经营性资产、负债价值 | | | | | | 15,790.03 |
| 十一、企业整体资产价值 | | | | | | 111,420.69 |
| 十二、付息债务 | | | | | | |
| 十三、资产组组合预计未来现金流量现值 | | | | | | 111,420.69 |

2017年度:

a.广州华邑

| 项目/年度 | 2018年 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 永续年期 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 一、主营业务收入 | 34,964.70 | 36,712.94 | 38,548.58 | 40,476.01 | 42,499.81 | 42,499.81 |
| 减:主营业务成本 | 19,929.88 | 20,926.37 | 22,239.69 | 23,313.33 | 24,672.99 | 24,672.99 |
| 营业税金及附加 | 122.25 | 128.37 | 134.79 | 141.52 | 148.60 | 148.60 |
| 二、主营业务利润 | 14,912.57 | 15,658.20 | 16,174.11 | 17,021.16 | 17,678.22 | 17,678.22 |
| 减:销售费用 | 4,594.37 | 4,634.26 | 4,676.94 | 4,710.03 | 4,784.23 | 4,784.23 |
| 管理费用 | 4,930.97 | 4,997.06 | 4,919.65 | 4,950.67 | 5,023.62 | 5,023.62 |
| 财务费用 | | | | | | |
| 资产减值损失 | | | | | | |
| 加:公允价值变动损益 | | | | | | |
| 投资收益 | | | | | | |
| 其中:对联营企业和合营企业的投资收益 | | | | | | |
| 三、营业利润 | 5,387.23 | 6,026.88 | 6,577.51 | 7,360.46 | 7,870.36 | 7,870.36 |
| 加:营业外收入 | | | | | | |
| 减:营业外支出 | | | | | | |
| 其中:非流动资产处置损失 | | | | | | |
| 四、利润总额 | 5,387.23 | 6,026.88 | 6,577.51 | 7,360.46 | 7,870.36 | 7,870.36 |
| 减:所得税费用 | 507.38 | 719.61 | 785.35 | 1,345.49 | 1,438.70 | 1,438.70 |
| 五、净利润 | 4,879.85 | 5,307.27 | 5,792.16 | 6,014.96 | 6,431.66 | 6,431.66 |
| 加:税后利息费用 | | | | | | |
| 加:折旧及摊销 | 204.73 | 204.73 | 78.36 | 76.43 | 76.43 | 76.43 |
| 减:营运资金增加 | 1,801.58 | 724.33 | 657.44 | 808.23 | 758.91 | |
| 减:资本性支出(资本金追加) | 76.43 | 76.43 | 76.43 | 76.43 | 76.43 | 76.43 |
| 六、自由现金流量 | 3,206.58 | 4,711.24 | 5,136.65 | 5,206.74 | 5,672.75 | 6,431.66 |
| 七、折现率(WACC) | 12.35% | 12.35% | 12.35% | 12.28% | 12.28% | 12.28% |
| 折现年期 | 0.50 | 1.50 | 2.50 | 3.50 | 4.50 | |
| 折现系数 | 0.9434 | 0.8397 | 0.7474 | 0.6666 | 0.5937 | 4.8335 |
| 八、净现值 | 3,025.19 | 3,956.09 | 3,839.12 | 3,471.05 | 3,368.01 | 31,087.34 |
| 净现值合计 | | | | | | 48,746.80 |
| 九、溢余资产、负债价值 | | | | | | |
| 十、非经营性资产、负债价值 | | | | | | 2,035.04 |
| 十一、企业整体资产价值 | | | | | | 50,781.84 |
| 十二、付息债务 | | | | | | |
| 十三、资产组组合预计未来现金流量现值 | | | | | | 50,781.84 |

b.上海同立

| 项目/年度 | 2018年 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 永续年期 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 一、主营业务收入 | 48,812.40 | 53,693.64 | 58,257.60 | 58,257.60 | 58,257.60 | 58,257.60 |
| 减:主营业务成本 | 38,073.67 | 41,612.57 | 45,478.51 | 45,478.51 | 45,478.51 | 45,478.51 |
| 营业税金及附加 | 82.98 | 91.28 | 100.41 | 100.41 | 100.41 | 100.41 |
| 二、主营业务利润 | 10,655.75 | 11,989.79 | 12,678.68 | 12,678.68 | 12,678.68 | 12,678.68 |
| 减:销售费用 | 905.10 | 896.05 | 887.09 | 887.09 | 887.09 | 887.09 |
| 管理费用 | 1,838.45 | 1,820.07 | 1,801.86 | 1,801.86 | 1,801.86 | 1,801.86 |
| 财务费用 | 52.20 | 52.20 | 52.20 | 52.20 | 52.20 | 52.20 |
| 资产减值损失 | | | | | | |
| 加:公允价值变动损益 | | | | | | |
| 投资收益 | | | | | | |
| 其中:对联营企业和合营企业的投资收益 | | | | | | |
| 三、营业利润 | 7,860.00 | 9,221.47 | 9,937.52 | 9,937.52 | 9,937.52 | 9,937.52 |
| 加:营业外收入 | | | | | | |
| 减:营业外支出 | | | | | | |
| 其中:非流动资产处置损失 | | | | | | |
| 四、利润总额 | 7,860.00 | 9,221.47 | 9,937.52 | 9,937.52 | 9,937.52 | 9,937.52 |
| 减:所得税费用 | 1,670.29 | 2,084.98 | 2,246.87 | 2,484.38 | 2,484.38 | 2,484.38 |
| 五、净利润 | 6,189.71 | 7,136.50 | 7,690.65 | 7,453.14 | 7,453.14 | 7,453.14 |
| 加:税后利息费用 | 40.40 | 40.40 | 40.40 | 39.15 | 39.15 | 39.15 |
| 加:折旧及摊销 | 293.68 | 272.80 | 272.80 | 272.80 | 272.80 | 272.80 |
| 减:营运资金增加 | 2,988.25 | 2,691.94 | 2,342.64 | | | |
| 减:资本性支出(资本金追加) | 272.80 | 272.80 | 272.80 | 272.80 | 272.80 | 272.80 |
| 六、自由现金流量 | 3,262.74 | 4,484.96 | 5,388.40 | 7,492.29 | 7,492.29 | 7,492.29 |
| 七、折现率(WACC) | 11.83% | 11.83% | 11.83% | 11.80% | 11.80% | 11.80% |
| 折现年期 | 0.50 | 1.50 | 2.50 | 3.50 | 4.50 | |
| 折现系数 | 0.9456 | 0.8455 | 0.7561 | 0.6767 | 0.6053 | 5.1278 |
| 八、净现值 | 3,085.28 | 3,792.23 | 4,073.99 | 5,070.12 | 4,534.84 | 38,418.76 |
| 净现值合计 | | | | | | 58,975.22 |
| 九、溢余资产、负债价值 | | | | | | |
| 十、非经营性资产、负债价值 | | | | | | -1,614.98 |
| 十一、企业整体资产价值 | | | | | | 57,360.24 |
| 十二、付息债务 | | | | | | 1,000.00 |
| 十三、资产组组合预计未来现金流量现值 | | | | | | 56,360.24 |

c.广东雨林木风

| 项目/年度 | 2018年 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 永续年期 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 一、主营业务收入 | 44,561.01 | 51,245.17 | 58,931.94 | 67,771.73 | 77,937.49 | 77,937.49 |
| 减:主营业务成本 | 35,300.34 | 40,595.39 | 46,684.69 | 53,687.40 | 61,740.51 | 61,740.51 |
| 营业税金及附加 | 102.67 | 118.07 | 135.78 | 156.15 | 179.57 | 179.57 |
| 二、主营业务利润 | 9,158.01 | 10,531.71 | 12,111.47 | 13,928.19 | 16,017.41 | 16,017.41 |
| 减:销售费用 | 531.38 | 611.09 | 702.76 | 808.17 | 929.39 | 929.39 |
| 管理费用 | 1,558.51 | 1,792.29 | 2,061.13 | 2,370.30 | 2,725.85 | 2,725.85 |
| 财务费用 | | | | | | |
| 资产减值损失 | | | | | | |
| 加:公允价值变动损益 | | | | | | |
| 投资收益 | | | | | | |
| 其中:对联营企业和合营企业的投资收益 | | | | | | |
| 三、营业利润 | 7,068.11 | 8,128.33 | 9,347.58 | 10,749.72 | 12,362.17 | 12,362.17 |
| 加:营业外收入 | | | | | | |
| 减:营业外支出 | | | | | | |
| 其中:非流动资产处置损失 | | | | | | |
| 四、利润总额 | 7,068.11 | 8,128.33 | 9,347.58 | 10,749.72 | 12,362.17 | 12,362.17 |
| 减:所得税费用 | 554.10 | 637.22 | 732.80 | 2,125.67 | 2,444.52 | 2,444.52 |
| 五、净利润 | 6,514.01 | 7,491.11 | 8,614.78 | 8,624.05 | 9,917.66 | 9,917.66 |
| 加:税后利息费用 | | | | | | |
| 加:折旧及摊销 | 17.89 | 17.89 | 17.89 | 17.89 | 17.89 | 17.89 |
| 减:营运资金增加 | 2,605.83 | 3,044.21 | 3,500.84 | 4,025.97 | 4,629.87 | |
| 减:资本性支出(资本金追加) | 17.89 | 17.89 | 17.89 | 17.89 | 17.89 | 17.89 |
| 六、自由现金流量 | 3,908.18 | 4,446.90 | 5,113.94 | 4,598.08 | 5,287.79 | 9,917.66 |
| 七、折现率(WACC) | 12.40% | 12.40% | 12.40% | 12.27% | 12.27% | 12.27% |
| 折现年期 | 0.50 | 1.50 | 2.50 | 3.50 | 4.50 | |
| 折现系数 | 0.9432 | 0.8392 | 0.7466 | 0.6669 | 0.5940 | 4.8414 |
| 八、净现值 | 3,686.31 | 3,731.71 | 3,818.03 | 3,066.57 | 3,141.14 | 48,015.09 |
| 净现值合计 | | | | | | 65,458.85 |
| 九、溢余资产、负债价值 | | | | | | |
| 十、非经营性资产、负债价值 | | | | | | -337.82 |
| 十一、企业整体资产价值 | | | | | | 65,121.03 |
| 十二、付息债务 | | | | | | |
| 十三、资产组组合预计未来现金流量现值 | | | | | | 65,121.03 |

d.北京卓泰天下

| 项目/年度 | 2018年 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 永续年期 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 一、主营业务收入 | 4,618.31 | 4,710.68 | 4,804.89 | 4,900.99 | 4,999.01 | 4,999.01 |
| 减:主营业务成本 | 3,357.04 | 3,424.18 | 3,492.67 | 3,562.52 | 3,633.77 | 3,633.77 |
| 营业税金及附加 | 8.22 | 8.39 | 8.56 | 8.73 | 8.90 | 8.90 |
| 二、主营业务利润 | 1,253.04 | 1,278.10 | 1,303.67 | 1,329.74 | 1,356.33 | 1,356.33 |
| 减:销售费用 | 188.09 | 191.85 | 195.69 | 199.61 | 203.60 | 203.60 |
| 管理费用 | 247.64 | 170.53 | 173.94 | 177.42 | 180.96 | 180.96 |
| 财务费用 | | | | | | |
| 资产减值损失 | | | | | | |
| 加:公允价值变动损益 | | | | | | |
| 投资收益 | | | | | | |
| 其中:对联营企业和合营企业的投资收益 | | | | | | |
| 三、营业利润 | 817.31 | 915.72 | 934.04 | 952.72 | 971.77 | 971.77 |
| 加:营业外收入 | | | | | | |
| 减:营业外支出 | | | | | | |
| 其中:非流动资产处置损失 | | | | | | |
| 四、利润总额 | 817.31 | 915.72 | 934.04 | 952.72 | 971.77 | 971.77 |
| 减:所得税费用 | 8.70 | 9.75 | 9.95 | 231.42 | 236.04 | 236.04 |
| 五、净利润 | 808.60 | 905.97 | 924.09 | 721.30 | 735.73 | 735.73 |
| 加:税后利息费用 | | | | | | |
| 加:折旧及摊销 | 1.21 | 1.21 | 1.21 | 1.21 | 1.21 | 1.21 |
| 减:营运资金增加 | -20.13 | 255.28 | 31.41 | 32.04 | 32.68 | |
| 减:资本性支出(资本金追加) | 1.21 | 1.21 | 1.21 | 1.21 | 1.21 | 1.21 |
| 六、自由现金流量 | 828.74 | 650.70 | 892.68 | 689.26 | 703.05 | 735.73 |
| 七、折现率(WACC) | 12.47% | 12.47% | 12.47% | 12.22% | 12.22% | 12.22% |
| 折现年期 | 0.50 | 1.50 | 2.50 | 3.50 | 4.50 | |
| 折现系数 | 0.9429 | 0.8384 | 0.7454 | 0.6680 | 0.5952 | 4.8709 |
| 八、净现值 | 781.44 | 545.54 | 665.43 | 460.40 | 418.47 | 3,583.69 |
| 净现值合计 | | | | | | 6,454.98 |
| 九、溢余资产、负债价值 | | | | | | |
| 十、非经营性资产、负债价值 | | | | | | 179.74 |
| 十一、企业整体资产价值 | | | | | | 6,634.72 |
| 十二、付息债务 | | | | | | |
| 十三、资产组组合预计未来现金流量现值 | | | | | | 6,634.72 |

e.北京百孚思

| 项目/年度 | 2018年 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 永续年期 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 一、主营业务收入 | 111,267.00 | 120,168.36 | 129,781.83 | 129,781.83 | 129,781.83 | 129,781.83 |
| 减:主营业务成本 | 92,351.61 | 99,739.74 | 107,718.92 | 107,718.92 | 107,718.92 | 107,718.92 |
| 营业税金及附加 | 900.07 | 972.08 | 1,049.84 | 1,049.84 | 1,049.84 | 1,049.84 |
| 二、主营业务利润 | 18,015.32 | 19,456.54 | 21,013.07 | 21,013.07 | 21,013.07 | 21,013.07 |
| 减:销售费用 | 4,329.03 | 4,675.35 | 5,049.38 | 5,049.38 | 5,049.38 | 5,049.38 |
| 管理费用 | 3,782.89 | 3,921.53 | 4,192.86 | 4,192.29 | 4,192.29 | 4,192.29 |
| 财务费用 | 875.80 | 875.80 | 875.80 | 875.80 | 875.80 | 875.80 |
| 资产减值损失 | | | | | | |
| 加:公允价值变动损益 | | | | | | |
| 投资收益 | | | | | | |
| 其中:对联营企业和合营企业的投资收益 | | | | | | |
| 三、营业利润 | 9,027.60 | 9,983.87 | 10,895.03 | 10,895.59 | 10,895.59 | 10,895.59 |
| 加:营业外收入 | | | | | | |
| 减:营业外支出 | | | | | | |
| 其中:非流动资产处置损失 | | | | | | |
| 四、利润总额 | 9,027.60 | 9,983.87 | 10,895.03 | 10,895.59 | 10,895.59 | 10,895.59 |
| 减:所得税费用 | 2,109.37 | 2,495.97 | 2,723.76 | 2,723.90 | 2,723.90 | 2,723.90 |
| 五、净利润 | 6,918.23 | 7,487.90 | 8,171.27 | 8,171.70 | 8,171.70 | 8,171.70 |
| 加:税后利息费用 | 656.85 | 656.85 | 656.85 | 656.85 | 656.85 | 656.85 |
| 加:折旧及摊销 | 259.40 | 116.15 | 83.06 | 82.49 | 82.49 | 82.49 |
| 减:营运资金增加 | 4,330.86 | 3,142.32 | 3,393.71 | | | |
| 减:资本性支出(资本金追加) | 82.49 | 82.49 | 82.49 | 82.49 | 82.49 | 82.49 |
| 六、自由现金流量 | 3,421.13 | 5,036.09 | 5,434.98 | 8,828.55 | 8,828.55 | 8,828.55 |
| 七、折现率(WACC) | 9.25% | 9.25% | 9.25% | 9.25% | 9.25% | 9.25% |
| 折现年期 | 0.50 | 1.50 | 2.50 | 3.50 | 4.50 | |
| 折现系数 | 0.9567 | 0.8757 | 0.8016 | 0.7337 | 0.6716 | 7.2609 |
| 八、净现值 | 3,273.10 | 4,410.26 | 4,356.61 | 6,477.70 | 5,929.27 | 64,103.40 |
| 净现值合计 | | | | | | 88,550.34 |
| 九、溢余资产、负债价值 | | | | | | |
| 十、非经营性资产、负债价值 | | | | | | 1,226.09 |
| 十一、企业整体资产价值 | | | | | | 89,776.43 |
| 十二、付息债务 | | | | | | 14,500.00 |
| 十三、资产组组合预计未来现金流量现值 | | | | | | 75,276.43 |

f.北京派瑞威行

| 项目/年度 | 2018年 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 永续年期 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 一、主营业务收入 | 595,953.83 | 655,549.21 | 721,104.13 | 793,214.54 | 872,536.00 | 872,536.00 |
| 减:主营业务成本 | 565,875.79 | 622,463.36 | 684,709.70 | 753,180.67 | 828,498.74 | 828,498.74 |
| 营业税金及附加 | 352.83 | 388.11 | 426.92 | 469.61 | 516.57 | 516.57 |
| 二、主营业务利润 | 29,725.21 | 32,697.73 | 35,967.51 | 39,564.26 | 43,520.68 | 43,520.68 |
| 减:销售费用 | 3,647.23 | 4,011.96 | 4,413.15 | 4,854.47 | 5,339.92 | 5,339.92 |
| 管理费用 | 11,704.94 | 12,875.43 | 14,162.98 | 15,579.27 | 17,137.20 | 17,137.20 |
| 财务费用 | 429.06 | 429.06 | 429.06 | 429.06 | 429.06 | 429.06 |
| 资产减值损失 | | | | | | |
| 加:公允价值变动损益 | | | | | | |
| 投资收益 | | | | | | |
| 其中:对联营企业和合营企业的投资收益 | | | | | | |
| 三、营业利润 | 13,943.98 | 15,381.28 | 16,962.32 | 18,701.46 | 20,614.51 | 20,614.51 |
| 加:营业外收入 | | | | | | |
| 减:营业外支出 | | | | | | |
| 其中:非流动资产处置损失 | | | | | | |
| 四、利润总额 | 13,943.98 | 15,381.28 | 16,962.32 | 18,701.46 | 20,614.51 | 20,614.51 |
| 减:所得税费用 | 1,522.73 | 1,679.69 | 1,852.34 | 3,337.41 | 3,678.80 | 3,678.80 |
| 五、净利润 | 12,421.25 | 13,701.60 | 15,109.98 | 15,364.05 | 16,935.70 | 16,935.70 |
| 加:税后利息费用 | 364.70 | 364.70 | 364.70 | 364.70 | 364.70 | 364.70 |
| 加:折旧及摊销 | 273.85 | 261.64 | 261.64 | 261.64 | 261.64 | 261.64 |
| 减:营运资金增加 | 6,824.40 | 3,934.43 | 4,327.43 | 4,760.18 | 5,236.20 | |
| 减:资本性支出(资本金追加) | 261.64 | 261.64 | 261.64 | 261.64 | 261.64 | 261.64 |
| 六、自由现金流量 | 5,973.76 | 10,131.87 | 11,147.24 | 10,968.57 | 12,064.21 | 17,300.40 |
| 七、折现率(WACC) | 11.91% | 11.91% | 11.91% | 11.82% | 11.82% | 11.82% |
| 折现年期 | 0.50 | 1.50 | 2.50 | 3.50 | 4.50 | |
| 折现系数 | 0.9453 | 0.8447 | 0.7548 | 0.6764 | 0.6049 | 5.1173 |
| 八、净现值 | 5,646.94 | 8,558.27 | 8,413.86 | 7,418.77 | 7,297.28 | 88,532.17 |
| 净现值合计 | | | | | | 125,867.29 |
| 九、溢余资产、负债价值 | | | | | | |
| 十、非经营性资产、负债价值 | | | | | | 6,131.90 |
| 十一、企业整体资产价值 | | | | | | 131,999.19 |
| 十二、付息债务 | | | | | | 8,219.52 |
| 十三、资产组组合预计未来现金流量现值 | | | | | | 123,779.67 |

g.北京智阅网络

| 项目/年度 | 2018年 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 永续年期 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 一、主营业务收入 | 16,992.85 | 19,541.78 | 22,473.04 | 24,720.35 | 27,192.38 | 27,192.38 |
| 减:主营业务成本 | 6,381.66 | 7,339.89 | 8,359.98 | 9,195.97 | 10,073.40 | 10,073.40 |
| 营业税金及附加 | 458.62 | 458.62 | 504.48 | 554.93 | 610.42 | 610.42 |
| 二、主营业务利润 | 10,152.57 | 11,743.27 | 13,608.59 | 14,969.45 | 16,508.56 | 16,508.56 |
| 减:销售费用 | 824.46 | 926.85 | 1,065.87 | 1,172.46 | 1,289.71 | 1,289.71 |
| 管理费用 | 1,971.29 | 2,204.57 | 2,533.43 | 2,739.61 | 2,966.28 | 2,966.28 |
| 财务费用 | | | | | | |
| 资产减值损失 | | | | | | |
| 加:公允价值变动损益 | | | | | | |
| 投资收益 | | | | | | |
| 其中:对联营企业和合营企业的投资收益 | | | | | | |
| 三、营业利润 | 7,356.82 | 8,611.85 | 10,009.28 | 11,057.37 | 12,252.58 | 12,252.58 |
| 加:营业外收入 | | | | | | |
| 减:营业外支出 | | | | | | |
| 其中:非流动资产处置损失 | | | | | | |
| 四、利润总额 | 7,356.82 | 8,611.85 | 10,009.28 | 11,057.37 | 12,252.58 | 12,252.58 |
| 减:所得税费用 | 855.60 | 1,001.56 | 1,073.47 | 1,906.29 | 2,112.34 | 2,112.34 |
| 五、净利润 | 6,501.22 | 7,610.30 | 8,935.81 | 9,151.08 | 10,140.23 | 10,140.23 |
| 加:税后利息费用 | | | | | | |
| 加:折旧及摊销 | 28.62 | 27.59 | 23.70 | 18.10 | 18.10 | 18.10 |
| 减:营运资金增加 | 2,045.96 | 1,940.76 | 3,080.58 | 1,949.69 | 2,159.08 | |
| 减:资本性支出(资本金追加) | 28.62 | 27.59 | 23.70 | 18.10 | 18.10 | 18.10 |
| 六、自由现金流量 | 4,455.26 | 5,669.54 | 5,855.23 | 7,201.39 | 7,981.15 | 10,140.23 |
| 七、折现率(WACC) | 12.38% | 12.38% | 12.38% | 12.37% | 12.37% | 12.37% |
| 折现年期 | 0.50 | 1.50 | 2.50 | 3.50 | 4.50 | |
| 折现系数 | 0.9433 | 0.8394 | 0.7469 | 0.6648 | 0.5917 | 4.7830 |
| 八、净现值 | 4,202.67 | 4,758.88 | 4,373.26 | 4,787.83 | 4,722.12 | 48,500.57 |
| 净现值合计 | | | | | | 71,345.34 |
| 九、溢余资产、负债价值 | | | | | | |
| 十、非经营性资产、负债价值 | | | | | | 3,874.87 |
| 十一、企业整体资产价值 | | | | | | 75,220.21 |
| 十二、付息债务 | | | | | | |
| 十三、资产组组合预计未来现金流量现值 | | | | | | 75,220.21 |

h.北京爱创天杰

| 项目/年度 | 2018年 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 永续年期 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 一、主营业务收入 | 57,146.58 | 64,575.64 | 72,970.47 | 82,456.63 | 93,176.00 | 93,176.00 |
| 减:主营业务成本 | 36,768.46 | 41,548.36 | 46,949.65 | 53,053.10 | 59,950.01 | 59,950.01 |
| 营业税金及附加 | 204.83 | 231.46 | 261.55 | 295.55 | 333.97 | 333.97 |
| 二、主营业务利润 | 20,173.29 | 22,795.82 | 25,759.27 | 29,107.98 | 32,892.02 | 32,892.02 |
| 减:销售费用 | 4,958.54 | 5,603.15 | 6,331.56 | 7,154.67 | 8,084.77 | 8,084.77 |
| 管理费用 | 2,425.41 | 2,740.71 | 3,097.00 | 3,499.62 | 3,954.57 | 3,954.57 |
| 财务费用 | 50.50 | 50.50 | 50.50 | 50.50 | 50.50 | 50.50 |
| 资产减值损失 | | | | | | |
| 加:公允价值变动损益 | | | | | | |
| 投资收益 | | | | | | |
| 其中:对联营企业和合营企业的投资收益 | | | | | | |
| 三、营业利润 | 12,738.84 | 14,401.46 | 16,280.21 | 18,403.20 | 20,802.18 | 20,802.18 |
| 加:营业外收入 | | | | | | |
| 减:营业外支出 | | | | | | |
| 其中:非流动资产处置损失 | | | | | | |
| 四、利润总额 | 12,738.84 | 14,401.46 | 16,280.21 | 18,403.20 | 20,802.18 | 20,802.18 |
| 减:所得税费用 | 3,021.65 | 3,416.03 | 3,861.67 | 4,600.80 | 5,200.55 | 5,200.55 |
| 五、净利润 | 9,717.19 | 10,985.43 | 12,418.54 | 13,802.40 | 15,601.64 | 15,601.64 |
| 加:税后利息费用 | 37.87 | 37.87 | 37.87 | 37.87 | 37.87 | 37.87 |
| 加:折旧及摊销 | 89.71 | 89.71 | 89.71 | 89.71 | 89.71 | 89.71 |
| 减:营运资金增加 | 4,021.15 | 3,740.15 | 4,226.37 | 4,775.80 | 5,396.66 | |
| 减:资本性支出(资本金追加) | 89.71 | 89.71 | 89.71 | 89.71 | 89.71 | 89.71 |
| 六、自由现金流量 | 5,733.91 | 7,283.15 | 8,230.04 | 9,064.47 | 10,242.85 | 15,639.51 |
| 七、折现率(WACC) | 12.13% | 12.13% | 12.13% | 12.11% | 12.11% | 12.11% |
| 折现年期 | 0.50 | 1.50 | 2.50 | 3.50 | 4.50 | |
| 折现系数 | 0.9444 | 0.8422 | 0.7511 | 0.6703 | 0.5979 | 4.9369 |
| 八、净现值 | 5,414.90 | 6,133.90 | 6,181.55 | 6,075.57 | 6,123.81 | 77,211.04 |
| 净现值合计 | | | | | | 107,140.76 |
| 九、溢余资产、负债价值 | | | | | | |
| 十、非经营性资产、负债价值 | | | | | | 3,206.47 |
| 十一、企业整体资产价值 | | | | | | 110,347.23 |
| 十二、付息债务 | | | | | | 721.00 |
| 十三、资产组组合预计未来现金流量现值 | | | | | | 109,626.23 |

(下转B084版)