证券代码:000606　　证券简称:顺利办　　公告编号:2020-030

顺利办信息服务股份有限公司关于深圳证券交易所2019年年报问询函的回复公告

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

顺利办信息服务股份有限公司(以下简称“公司”)于2020年6月4日收到深圳证券交易所公司管理部下发的《关于对顺利办信息服务股份有限公司的年报问询函》(公司部年报问询函〔2020〕第145号),公司董事会高度重视,积极组织相关部门和审计机构进行讨论、核查,现就问询函当中所提问题回复并公告如下:

1. 年报显示,报告期内你公司实现营业收入20.25亿元,同比增加175.46%,实现净利润-10.16亿元,同比减少1,189.36%,公司营业收入构成情况如下:

	2019年		2018年		同比增减
	金额	占营业收入比重	金额	占营业收入比重	
营业收入合计	2,025,037,868.90	100%	735,139,995.00	100%	175.46%
分行业					
企业互联网服务	2,022,690,017.02	99.88%	732,603,420.49	99.65%	176.10%
其他	2,347,851.88	0.12%	2,536,574.51	0.35%	-7.44%
分产品					
人力资本	1,487,327,015.76	73.45%	284,449,302.65	38.69%	422.88%
企业综合服务	479,186,516.62	23.66%	400,386,774.60	54.46%	19.68%
顾问咨询	56,176,484.64	2.77%	47,767,343.24	6.50%	17.60%
其他	2,347,851.88	0.12%	2,536,574.51	0.35%	-7.44%

(1)报告期内,你公司人力资本业务收入14.87亿元,占公司营业总收入的73.45%,同比增加422.88%,毛利率仅为2.25%,较去年同期下滑4.75个百分点。请你公司详细明人力资本业务的主要内容,报告期内收入大幅增加的原因,并结合人力资本业务的特点、核心竞争力、成本结构的变化以及同行业可比公司情况等,进一步说明人力资本业务毛利率较低,且在报告期内下滑的原因及合理性;

回复:

公司本期营业收入的增长,主要是人力资本业务中灵活用工收入的增加,报告期内公司定位于以市场占有率为优先的战略,适度降低了毛利率导致其收入较上年同期增长422.88%。

I、人力资本业务的主要内容及增加原因

公司的人力资本业务主要体现在灵活用工方面,以人事外包、业务流程外包等方式,解决企业多种用工需求为目的,并根据客户需求完成外包人员管理及工资发放、代报个税等人力资本服务。

近年来,以人力资本业务为代表的零工经济蓬勃发展,并在互联网大环境的影响下,“灵活用工”渐渐成为如服务、餐饮、新零售、互联网等众多行业的新型用工模式。根据人社部发布的人力资源服务业统计情况显示,截止2018年底,全国共有公共人力资源服务机构和经营性人力资源服务机构3.57万家,同比增长18.37%;行业从业人员64.14万人,同比增长9.89%。

鉴于该行业因素和市场竞争,公司于2019年下半年,为稳固现有市场,并抢占灵活用工市场份额,打造品牌优势,公司确立了适当降低人力资本业务毛利率,在特定期间内以市场占有率为优先的经营战略。这一战略虽然使得公司人力资本业务毛利率降至2.25%,但代表市场占有率的收入指标增加明显。

II、人力资本业务的特点及核心竞争力

(1)人力资本业务特点

公司的人力资本业务收入主要体现在灵活用工方面,其收入是公司根据客户的多种用工需求,为其提供相关岗位、业务流程等服务并签订服务协议。公司根据协议提供约定的工作或服务内容,并按照所提供服务的内容、期限、派出人数、完成工作。

近年来,以人力资本业务为代表的零工经济蓬勃发展,这种新型用工模式区别于固定全职用工,用人单位与劳务人员不建立正式的全职劳动关系,劳务人员根据用人单位的需求随时使用、随时停止,模式灵活,有效节省了用人单位的成本。在国内,灵活用工主要以岗位外包体现,由提供服务的机构承担全方位的雇主责任,包括此岗位的人员招聘、薪酬发放、培训等各环节均由提供服务的机构完成;在用工人数、用工周期及人才筛选方面都较为灵活,进而做到了用工企业合法化,减少了劳动争议,使得该市场前景可观。

(2)核心竞争优势

公司深耕企业服务领域多年,拥有丰富的产品开发和落地能力。通过业务平台,公司以企业注册、代理记账、商标申请等全国通办基础业务为价值原点,延伸至人力资本等业务,能够满足企业发展过程中的标准化服务和定制化服务的全部需求。在2017年,公司就与云南瑞丽政府合作,致力于打造亚洲人力资本服务中心并成立了神州优才人力资源服务有限公司。

首先,公司经营模式突出。公司率先推出企业服务互联网化,构建“线上+线下”一体联动的企业服务平台,线上可实现规模化销售获客、专业化业务流程、规范化服务监管的功能,线下依靠全国百城千店的布局,形成了直接触达用户的庞大网络。其次,公司品牌优势突出。公司利用“顺利办”品牌整合多方社会优质资源,并建立了企业公共服务平台,在跨区域协作等方面独具优势。通过市场推广传播、政府支持、政策扶持等,解决服务过程中信息不对称问题,成为政府、企业、劳动者间良性互动的桥梁。通过品牌升级打开服务的广度和深度,增强公司的获客能力。再次,公司有丰富的产品经验、线下体系成熟。公司经过多年的行业积累、技术发展、服务经验,业务已覆盖31个省、市、自治区。通过品牌支持、增值产品、技术支撑的升级,整合更多的资源进入公司的服务体系。

公司发展至今,利用线上线下一体化联动,聚集了大量高粘度企业用户,并通过合伙人+企业服务平台模式扩张服务网点,用户规模亦快速增长。

III、成本构成及可比上市公司情况

公司2019年人力资本业务的成本为145,393.06万元,占到成本总额的87.94%,较2018年占比增加。该成本主要由人工费用、服务成本等构成,具体构成如下:

人力资本成本项目	2019年			2018年			同比增减
	金额(万元)	占营业成本比重	毛利率	金额(万元)	占营业成本比重	毛利率	
人工费用	52,281.84	35.96%		12,328.36	46.60%		-10.64%
服务成本	89,437.49	61.51%		11,850.16	44.80%		16.71%
平台使用成本	3,673.69	2.53%		2,268.37	8.57%		-6.05%
其他	0.05	0.00%		7.95	0.03%		-0.03%
合计	145,393.06	100.00%		26,454.85	100.00%		

虽然从可比上市公司科锐国际(300662.SZ)已披露的2019年年报无法看到具体成本构成,但其灵活用工的成本为252,819万元,占到成本总额的82.27%,且较2018年同期的77.34%,占比同比增加了4.93%。

可比收入	2019年		2018年		同比收入增减	同比占比增减	2019年毛利率
	金额(万元)	占营业收入比重	金额(万元)	占营业收入比重			
顺利办-人力资本	148,732.70	73.45%	28,444.93	38.69%	422.88%	34.76%	2.25%
科锐国际-灵活用工	276,575.16	77.13%	151,206.25	68.83%	82.91%	8.30%	8.59%

从上表可比信息可知,公司本期人力资本业务因降低毛利率,在特定期间以市场占有率为优先的战略,导致成本占收入比重增加,毛利率较低。

IV、人力资本业务毛利率较低,且公司在报告期内毛利下滑的原因及合理性

近年来,随着灵活用工需求的日益提升,我国灵活用工行业收入规模逐渐走高,据《2017“灵活用工”生态白皮书》中预测到2025年,中国整个灵活用工行业收入规模将达到12.4万亿,具有可观的市场前景。同时,国家对人力资源和人力资本服务业的鼓励支持,市场各种要素对人力资本服务灵活、多元化有客观需求。在市场和政策的双重驱动下,全国公共人力资源服务机构和经营性人力资源服务机构大幅增长,竞争不断加剧。根据可比上市公司查询,以灵活用工为代表的人力资源服务业务毛利率目前普遍不高:

可比公司毛利率	顺利办(000606)		科锐国际(300662)		人瑞人才(6919)	
	2019年	2018年	2019年	2018年	2019年	2018年
人力资本-灵活用工	2.25%	7%	8.59%	8%	8.90%	7.50%

根据上表对比,公司2018年人力资本业务实际毛利率为7%,与科锐国际和人瑞人才的灵活用工毛利率基本吻合。

本期,鉴于行业发展、竞争加剧等影响,公司为稳固现有市场,并抢占灵活用工市场份额,以先发优势和规模优势,构筑较高的竞争壁垒,确立了适当降低人力资本业务毛利率,在特定期间内以市场占有率为优先的经营战略。其主要表现在,继续稳定和扩大西南市场的同时,加大其他区域人力资本业务开拓力度,如华东区域;同时,本期公司相继推出了灵活用工企业所需要的分工宝、创业宝产品,因快速渗入市场原因,导致产品毛利较低。

因此,本期以区域拓展和单项业务毛利率降低为推手的扩大市场占有率经营战略,导致本期毛利率较去年同期下滑4.75个百分点的同时,也使公司本期代表市场占有率的收入指标增加明显:公司人力资本业务全年收入14.87亿元,相比较2018年人力资本业务收入2.84亿元,增长422.88%。

(2)报告期内,你公司顾问咨询收入5,617.64万元,同比增加17.60%,成本1,275.43万元,同比增加79.66%,请你公司详细说明顾问咨询业务的主要内容,并结合顾问咨询业务的特点、核心竞争力、成本结构的变化以及同行业可比公司情况等,进一步说明顾问咨询业务毛利率下滑的原因及合理性。

回复:

I、顾问咨询业务的主要内容及特点

顾问咨询业务是公司利用自身优势,与特定区域的政府、园区开展紧密合作,接受企业的委托,提供全方位、多角度、多渠道的工商类、托管类、税收筹划类服务,帮助客户从筹划、架构设计、交易设计、到落地等环节的全案服务,尽可能降低企业经营管理上的风险,以提高企业的经营能力。

其业务主要根据企业所要从事的经营范围、主营项目、收入规模等基本方面进行政策评估,帮助符合优惠政策的企业落地,达到节税和合规经营。

II、产品核心竞争力

公司多年服务于企业,以“互联网+财税”大数据理念为核心,打造出囊括商税化服务、企业税务健康体检、结构模式搭建与重组等多个服务版块,覆盖企业经营的多个重要时间节点。而鲜明的“财税基因”及以财合税平台专家为代表的专业力量,更为进一步落地个性化解决方案提供了专业助力。

而在用户覆盖方面,公司构建起“百城千店”覆盖全国范围的终端服务网络及“办+”SaaS平台,为客户提供便利的同时,真正实现“一地接单,多地联动”的快速响应机制。同时,平台构建于大数据基础之上的“流量转化”优势,更为挖掘客户潜在需求创造了条件。

III、成本构成及可比上市公司情况

公司2019年顾问咨询业务的成本为1,275.43万元,占到成本总额的0.77%,较2018年的1.65%有所减少。该成本主要由人工费用、服务成本等构成,具体构成如下:

顾问咨询	2019年		2018年		同比增减
	金额(万元)	占营业成本比重	金额(万元)	占营业成本比重	
人工费用	244.87	19.20%	294.2	41.44%	-22.24%
服务成本	1,019.79	79.95%	379.77	53.50%	26.44%
其他	10.78	0.85%	35.94	5.06%	-4.22%
合计	1,275.43	100.00%	709.92	100.00%	

目前,该业务尚未发现有可比上市公司相关公开信息可以进行对比。

本期公司顾问咨询业务成本增加主要是收入较上年有所增加,再加之业务布局尚处于投入期,毛利有所降低。

IV、毛利下滑原因及合理性

2018年,公司顾问咨询业务实现毛利率85.14%,2019年因西北外区域的布局影响和受霍尔果斯政策的调整,顾问咨询收入毛利率77.3%。

产品	2019年			2018年			同比增减
	收入(万元)	成本(万元)	毛利率	收入(万元)	成本(万元)	毛利率	
顾问咨询	5,617.65	1,275.43	77.30%	4,776.73	709.92	85.14%	-7.84%

公司顾问咨询业务是与特定区域政府展开紧密合作,利用产业政策、招商政策、税收优惠政策等,帮助有节税和合规经营的企业提供全案服务,各年度毛利率水平受不同区域收入占比变动以及各区域因开拓时间差异产生的毛利率差异等因素的影响。

2018年,霍尔果斯对相关政策进行了调整,导致公司顾问咨询收入受到一定程度的影响;同时,公司也开始在其他区位经济为特色的区域布局,如华东等地,但目前尚处于投入期,所以收益增长较慢,毛利率有所降低。

2. 年报显示,你公司报告期内计提商誉减值准备7.60亿元,其中,神州易桥(北京)财税科技有限公司(以下简称“易桥财税”)计提商誉减值准备5.24亿元,霍尔果斯易桥快马企业管理咨询有限公司(以下简称“快马咨询”)所属单位计提商誉减值准备5,696.46万元,霍尔果斯快马财税管理服务有限公司(以下简称“快马财税”)所属单位计提商誉减值1.78亿元,请你公司:

(1)结合《企业会计准则第8号—资产减值》第十八条的规定说明收购上述三家子公司形成商誉所在资产组或资产组组合的相关信息,包括但不限于资产组或资产组组合构成、账面金额、确定方法、购买日分摊商誉情况;

回复:

根据《企业会计准则第8号-资产减值》的有关规定,资产组的确定方法为认定的资产组能够独立产生现金流,并以此为依据确定商誉所在资产组。资产组或资产组组合的账面价值应剔除与经营无关的资产和负债后的净资产确定,并分析是否能从企业合并的协同效应中受益。

1、三家子公司商誉形成过程

2016年4月公司收购易桥财税100%股权,易桥财税商誉所在资产组组合是与企业综合服务及人力资本业务相关的资产及负债,该资产组组合产生的现金流入是基本上独立于其他资产组或者资产组组合产生的现金流入。所以,将与商誉相关的企业综合服务和人力资本业务相关的资产及负债作为一个资产组组合。

2017年8月公司子公司企业管家(北京)科技服务有限公司收购了快马咨询75%股权后,快马咨询陆续收购完成34家各地财税服务企业的终端资产,快马咨询作为子公司又发生并购及资产再处置的情况,再次并购后,由于协同效应,并购后各公司的生产经营活动的管理或监控方式发生了变化,即其下属公司依托快马咨询的管理平台,下属公司的人员、技术、经营管理、监管方式由快马咨询统一调配、监管;其下属公司只是快马咨询的业务单元,无法作为一个完全独立的个体开展经营活动。所以,将快马咨询及其下属公司作为一个资产组。

2018年7月,公司收购快马财税60%股权并通过子公司易桥财税直接和间接持有其100%股权,在完成上述收购前,快马财税已在2017年收购完成106家各地财税服务企业的终端资产,快马财税作为子公司又发生并购及资产再处置的情况,再次并购后,由于协同效应,并购后各公司的生产经营活动的管理或监控方式发生了变化,即其下属公司依托快马财税的管理平台,下属公司的人员、技术、经营管理、监管方式由快马财税统一调配、监管;其下属公司只是快马财税的业务单元,无法作为一个完全独立的个体开展经营活动。所以,将快马财税及其下属公司作为一个资产组。

同时,公司将股权收购所付出的价值与享有的标的公司可辨认净资产公允价值份额的差额确认为商誉。截止本期末,用于减值测试的商誉金额如下:

资产组(金额:万元)	易桥财税
购买日商誉	89,690.21
本期未合并层面归属母公司的商誉	89,690.21

并购后公司陆续对快马财税和快马咨询的终端资产进行了整合,剥离了部分终端资产,导致初始商誉有所减少,具体如下:

资产组(金额:万元)	快马咨询		快马财税	
	资产组商誉	资产组数量	资产组商誉	资产组数量
初始购买归母商誉	44,411.20	34	271,309.52	106
陆续处置及收购终端资产变动情况	21,023.33	15	182,980.23	75
本期未合并层面归属母公司的商誉	23,387.87	19	88,329.29	31

II、资产组账面价值

本期末,上述资产组账面金额为4,746.06万元,包含完全商誉的资产组账面价值为206,645.21万元,具体如下:

资产组名称(金额:万元)	归属于母公司股东的商誉账面价值	归属于少数股东的商誉账面价值	全部商誉账面价值	资产组或资产组组合内其他资产账面价值	包含商誉的资产组或资产组组合账面价值
霍尔果斯易桥快马企业管理咨询有限公司商誉相关资产组	23,387.87	0	23,387.87	908.59	24,296.46
神州易桥(北京)财税科技有限公司商誉相关资产组	89,690.21	0	89,690.21	1,785.62	91,475.83
霍尔果斯快马财税管理服务有限公司商誉相关资产组	88,329.29	491.78	88,821.07	2,051.85	90,872.91
合计	201,407.37	491.78	201,899.15	4,746.06	206,645.21

上述资产组与购买日及以前年度商誉减值测试时所确定的资产组相一致,符合《企业会计准则第8号-资产减值》第十八条的相关规定。

(2)补充说明本报告期对全部子公司进行商誉减值测试的具体过程与方法,包括但不限于可回收金额的确定方法、重要假设及其合理理由、关键参数(如预测期增长率、稳定期增长率、利润率、预测期、折现率等)及其确定依据等重要信息,可回收金额与账面价值的确定基础是否保持一致;

回复:

I、可回收金额的确定方法

根据企业会计准则的相关规定,资产(组)存在减值迹象的,应当估计其可收回金额,然后将所估计的资产收回金额与其账面价值相比较,以确定资产是否发生了减值,以及是否需要计提资产减值准备并确认相应的减值损失。同时规定,企业在对包含商誉的相关资产组或资产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,应当按照以下步骤处理: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值的,应该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。因此,商誉减值测试着重需要对与商誉相关的各项资产的可收回金额(可回收价值减去处置费用后的净额和资产预计未来现金流量的现值之间的高值)的确定。

根据《以财务报告为目的的评估指南》(中评协〔2017〕45号)规定,本次评估,委估资产组不存在销售协议,当地也不存在资产活跃市场,评估人员无法估计资产组的公允价值减去处置费用后的净额来估计可收回金额,且根据《会计监管风险提示第8号—商誉减值》的要求,无充分理由,商誉减值测试目的的评估方法应与前期商誉减值测试采用的评估方法保持一致,故本次评估以委估资产组预计未来现金流量的现值作为其可收回金额,即采用收益法进行估值。

资产组预计未来现金流量的现值,按照资产组在持续使用过程中所产生的预计未来现金流量,选择恰当的折现率对其进行折现后的金额加以确定。

II、重要假设

(一)评估对象于评估基准日状态假设

1、除评估师所知范围之外,假设评估对象及其所涉及资产的购置、取得或开发过程均符合国家有关法律法规规定。

2、除评估师所知范围之外,假设评估对象及其所涉及资产均无附带影响其价值的权利瑕疵、负债和限制,假设评估对象及其所涉及资产之价款、税费、各种应付款项均已付清。

3、除评估师所知范围之外,假设评估对象及其所涉及的有形资产无影响其持续使用的重大技术故障,该等资产中不存在对其价值有不利影响的有害物质,该等资产所在地无危险物及其他有害环境条件对该等资产价值产生不利影响。

(二)收益法预测假设

1、一般性假设

(1)国家现行的经济政策方针无重大变化;

(2)在预测年份内央行公布的基准利率和准备金率保持近十年来的波动水平,税率假设按目前已公布的税收政策保持不变;

(3)公司所在地区的社会经济环境无重大变化;

(4)公司所属行业的发展态势稳定,与公司生产经营有关的现行法律、法规、经济政策保持稳定;

(5)公司与其关联方的所有交易均以市场价格为基础,不存在任何形式的利润转移情况;

(6)公司的经营者是负责的,且企业管理层有能力担当其责任,不考虑经营者个人的特殊行为对企业经营的影响;

(7)公司完全遵守有关的法律和法规进行生产经营;

(8)无其他不可抗力和不可预见因素造成的重大不利影响。

2、特殊假设

(1)公司能够按照企业管理层规划的经营规模和能力、经营条件、经营范围、经营方针进行正常且持续的生产经营;

(2)公司在评估基准日可能存在的不良、不实的资产和物权、债权纠纷均得到妥善处理,不影响预测收益期的正常生产经营;

(3)公司现有业务保持现有的良性发展态势,国家宏观货币政策在长期来看处于均衡状态;

(4)公司经营管理所需资金均能通过股东投入或对外借款解决,不存在因资金紧张造成的经营停滞情况;

(5)公司保持现有的经营管理水平,其严格的内控制度和不断提高的人员素质,能够保证在未来年度内其财务收益指标保持历史年度水平;

(6)本次预测假设现金流量均为均匀发生,采用中期折现。

3、针对各项目的特别假设

假设各公司评估基准日已取得的各项资格证书认证期满后仍可继续获相关资质;同时,假设各公司于评估基准日的所得税政策和预期继续享受或执行。

评估人员根据运用收益法对企业进行评估的要求,认定管理层提供的假设条件在评估基准日时成立,并根据这些假设推论出相应的评估结论。如果未来经济环境发生较大变化或其它假设条件不成立时,评估人员将不承担由于假设条件的改变而可能推导出不同评估结果的责任。

III、关键参数及其确认依据

(一)预测期及稳定期收入增长率

1、易桥财税收入增长率的合理性分析

公司名称	历史年度收入增长率		预测期收入增长率				
	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
易桥财税	236%	340%	191%	20%	20%	20%	20%

2018年起,易桥财税将业务重心转移至人力资本行业,由于人力资本行业市场前景广阔、行业竞争加剧、易桥财税发展战略调整:2017年及以前年度主营业务以综合服务为主,2018年及2019年主营业务以灵活用工为主;2019年下半年确立以市场占有率为优先的经营战略,适当降低毛利率等原因,2018年及2019年增长率较高。同时,公司顾问咨询业务与特定区域政府展开紧密合作,虽然形成了区位经济为特色的市场布局,但2019年度尚处于投入期,尚未形成稳定收益来源。

本次评估考虑历史期增长率、易桥财税的经营计划、未来行业市场规模复合增长率,同时参考同行业上市公司增长率水平。

易桥财税的主营业务以灵活用工为主、综合服务为辅,易桥财税2018年至2019年收入增长率分别为236%、340%,预测期2020年收入根据在手合同及预计订单估计。易桥财税资产组截止到4月份的收入达到14亿,完成2020年收入预测的约三分之一,2020年预测收入是可实现的,故2020年收入增长率达到191%是合理的。

随着市场占有率的扩大及业务发展越来越稳定,2021年至2024年收入增长率为20%放缓处于上市公司收入增长率范围内,且与未来行业市场规模复合增长率20%保持一致,2024年以后收入与2024年保持一致。国内同行业上市公司科锐国际2018年、2019年各年增长率为130.38%、82.91%,根据谨慎性原则,易桥财税的增长率合理。

2、主营业务为代理记账公司收入增长率的合理性分析

公司名称	历史年度收入增长率		预测期收入增长率				
	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
无锡易真	14.25%	6.49%	10.00%	8.00%	5.00%	5.00%	3.40%
无锡易广	12.92%	2.69%	10.00%	8.00%	5.00%	5.00%	3.40%
宁波顺利办	15.28%	10.89%	8.00%	10.00%	9.00%	8.00%	6.00%
快马财税	15.59%	-37.70%	-35.00%	5.00%	4.00%	3.00%	3.00%
快马咨询	79.24%	-15.78%	-20.00%	5.00%	4.00%	3.00%	3.00%

在2019年相关政策的推出、人工智能逐步取代代理记账、中小微企业议价能力增强同行业恶性低价竞争,导致各公司2019年收入增长率均有一定幅度下降。

(1)政策放宽、准入门槛降低加剧行业竞争

2019年3月,《代理记账管理办法》(财政部令第80号)进行了重大修改,取消申请材料中的各项证明,进一步压缩法定审批时限,并放宽主管代理记账业务负责人、从业人员条件等。同时,根据贯彻落实《国务院关于在自由贸易试验区开展“证照分离”改革全覆盖试点的通知》(国发〔2019〕25号)精神,推动各省政务服务平台与全国代理记账机构管理系统有效对接;升级完善全国代理记账机构管理系统,实现跨层级、跨部门、跨系统的数据互联和信息共享。政策逐步放宽使得代理记账行业企业数量快速增长,市场份额进一步被瓜分。

据财政部会计司统计,截至2019年年底,全国执证代理记账机构共45286家,较上年同期增长43.65%,代理服务企业共221.98万家,较上年同期增长32.88%;代理记账企业增长大于服务企业数量增加,呈现出竞争加剧态势。

(2)人工智能逐步取代代理记账,挤压原有市场份额

人工智能对财税行业的影响较大。近年来,尤其进入2019年以来,随着信息技术的飞速发展,云计算、大数据、物联网、区块链等新技术不断涌现及快速发展,财务会计中标准化和规范化程度高的基础会计工作由人工智能逐步取代人工操作的进程逐步加快。随着人工智能等技术的不断发展及运用,人工智能将一定程度上取代人工代理记账的工作。

(3)中小微企业议价能力增强、同行业恶性低价竞争,利润空间降低

随着代理记账、税务筹划行业的发展扩张,中小微企业对代理记账行业的认知程度不断成熟,信息掌握程度进一步加深,行业规则进一步规范和透明,中小微企业的议价能力逐步增强,这使得代理记账行业较以前年度盈利水平明显降低,进入一个相对合理而偏低的盈利水平。

代理记账行业已进入成熟期,且竞争者之间出现挑衅性的低价竞争,导致产品价格下降,收费价格与服务价值对比严重失衡,毛利率和净利润率双双下降,严重挤压利润空间。

综上导致无锡易真、无锡易广由于规模相对较小,2019年的收入增长率受到的影响相对较大,无锡易真收入增长率由2018年的14.25%下降到2019年的6.49%、无锡易广收入增长率由2018年的12.92%下降到2019年的2.69%;宁波顺利办为当地主要的代理记账公司,其分公司和门店数量较多,有明显的服务优势和市场渗透能力,业务覆盖周边各地区,收入来源相对稳定,故2019年收入增长受外部环境变动影响程度相对较小,收入增长率由2018年的15.28%下降到2019年的10.89%;快马财税、快马咨询由于2019年第四季度处置终端资产,故2019年收入增长率下滑幅度较大,快马财税的收入增长率由2018年的15.59%下降到2019年的-37.70%、,快马咨询的收入增长率由2018年的79.24%下降到2019年的-15.78%。

本次预测期收入增长率考虑各公司历史期增长率、经营计划、江苏省每年新增中小企业数量比率、信息咨询服务业的收入增长率。

江苏省是中小企业大省,截至2019年底,全省中小企业总数突破300万家,占全省企业总数的99.9%,江苏省每年新增中小企业数量10%左右。

根据国资委公布2019企业绩效评价标准值,2019年信息咨询服务业财务指标值如下表所示:

行业	项目	优秀值	良好值	平均值
信息咨询服务业	营业收入增长率	25.0%	15.1%	3.4%

a.无锡易真、无锡易广收入增长率的合理性分析

本次预测增长率考虑历史期增长率、无锡易真和无锡易广的经营计划、江苏省每年新增中小企业数量比率、信息咨询服务业的收入增长率等因素。虽无锡易真、无锡易广历史期增长率存在差异,但历史期收入金额接近差异较小,故预测期增长率一致。无锡易真2018年、2019年收入金额分别为493.79万元、525.85万元,无锡易广2018年、2019年收入金额分别为404.73万元、415.60万元。

考虑到无锡易真、无锡易广服务价格增长幅度较小,2020年收入增长率与江苏省每年新增中小企业数量比率10%保持一致,预测期收入增长率由2020年的10%放缓至2024年的3.4%达到信息咨询服务业收入增长率平均水平。根据谨慎性原则,无锡易真、无锡易广预测期的增长率合理。

b.宁波顺利办收入增长率的合理性分析

考虑到宁波顺利办服务价格增长幅度较小及其经营计划,2020年收入增长率小幅下降,2021收入增长率与江苏省每年新增中小企业数量比率保持一致。自2019年开始,宁波顺利办依据品牌、经营管理等优势,其咨询服务业务已扩展至江浙沪甚至其他地域,宁波顺利办2018年、2019年收入金额分别为11,757.34万元、13,037.15万元,预测期收入增长率由2021年的10%放缓至2024年的6.00%,介于信息咨询服务业收入增长率平均水平与良好水平。根据谨慎性原则,宁波顺利办预测期的增长率合理。

c.快马财税、快马咨询收入增长率的合理性分析

考虑到快马财税、快马咨询2019年第四季度处置的终端资产规模、占比情况及其经营计划,故预测期2020年收入增长率大幅下滑且为负数。由于快马财税、快马咨询所属终端资产品牌、经营管理等优势较宁波顺利办、无锡易真、无锡易广相对较弱,预测期收入增长率由2021年的5.00%放缓至2024年的3.00%,略低于信息咨询服务业收入增长率平均水平。根据谨慎性原则,快马财税、快马咨询预测期的增长率合理。

(二)利润率

各资产组历史年度营业利润率及预测期营业利润率如下表所示

公司名称	历史年度营业利润率			预测期营业利润率				
	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
易桥财税(扣非经后)	15.30%	-2.25%	-2.89%	2.00%	1.99%	2.27%	2.63%	2.84%
无锡易真(扣非经后)	62.86%	64.40%	55.44%	52.25%	53.47%	54.00%	54.53%	55.03%
无锡易广(扣非经后)	67.68%	72.89%	66.08%	61.25%	61.89%	62.43%	62.97%	63.45%
宁波顺利办(扣非经后)	42.04%	41.93%	45.06%	44.36%	45.86%	46.64%	47.36%	48.46%
快马财税(扣非经后)	64.35%	55.85%	51.57%	45.44%	46.08%	46.66%	46.94%	47.31%
快马咨询(扣非经后)	69.35%	59.37%	56.50%	50.45%	51.13%	51.83%	52.37%	52.67%

由上表可知,历史年度各资产组的营业利润率存在差异,预测期各资产组的营业利润率均在各资产组历史年度营业利润率范围内,接近基准日的营业利润率水平,预测期各资产组营业利润率合理性分析如下:

1、预测期易桥财税利润率的合理性分析

2019年下半年,受宏观经济环境、行业竞争加剧的影响,易桥财税虽然人力资本业务收入增加明显,但因人力资本行业本身毛利率偏低,并且公司当下经营战略以市场占有率为优先,推广增加、利润降低,使得公司人力资本业务毛利率低,而代理记账业务行业竞争加剧,在业务中占比较小。从而导致2019年盈利水平下降。

①人力资本行业市场前景广阔

a.人力资本行业规模巨大

我国人力资源行业起步晚,真正意义市场化的人力资源服务起步于1996年,此前受益于国内的人口红利,企业招聘难度较小;但近年来人口红利消退,国内招聘市场供需环境发生变化,劳动市场职位空缺/求职者人数自2013年起大于1,过去3年持续上行,就业市场供不应求和结构性错配导致企业招人难度加大,未来企业端对于专业人力资源服务的需求将不断释放。2019年我国人力资源服务市场规模5833亿元,2014至2019年复合增长率为21%,未来年度预计复合增长率为20%。

b.人力资本行业市场渗透

灵活用工渗透率较低,处于爆发前夕。无论是从企业占比还是从员工占比来看,我国灵活用工的比例都低于欧美水平。我国灵活用工处于发展初期,渗透率尚不到1%,而美国在10%左右,日本在4%左右,欧盟在3%左右,提升空间巨大。

相较发达国家我国灵活用工占比处于低位,发展空间广阔。美国、日本、欧洲灵活用工渗透率分别为10%、4%及5%,而中国灵活用工占比仅为1%左右,而中国劳动人口数量是美国的4倍、日本的10倍,随着企业用工偏好及人才就业偏好的转变,渗透率存在较大改善空间。

②经济形势趋缓

2019年下半年,国际国内经济增长趋势有所放缓。根据中国国家统计局数据显示,2019年2月-11月时期内,前5个月服务业生产指数累计同比增速处于7.0%-7.6%区间内,后5个月则处于6.3%-6.8%区间内,并且自2019年7月起,服务业生产指数增长趋势明显放缓,经济形势与预期存在较大差异。

③行业竞争格局进一步加剧

a.人力资本行业集中度低

截至2019年底,我国共有各类人力资源服务机构3.96万家。科锐国际、万宝盛华(02180.HK)、人瑞人才(06919.HK)都是行业龙头,三家公司的市场份额均不到1%。2017年人社部发布的《人力资源服务业发展行动计划》提到“到2020年,培育形成100家左右在全国具有示范引领作用的行业领军企业”,再加上行业进入整合期,预计市场将进一步向龙头集中。

b. 灵活用工模式兴起、政策鼓励导致行业竞争加剧

近年来,以人力资本业务为代表的零工经济蓬勃发展,并在互联网大环境的影响下,“灵活用工”渐渐成为众多行业如服务、餐饮、新零售、互联网等的新型用工模式。企业尝试到市场红利后,纷纷选择了该模式,促进了灵活用工市场的发展和壮大。在行业蓬勃兴起和准入条件不高的形势下,人力资本服务机构大幅增加,涌入了大量的竞争者,市场原有的利润空间被进一步瓜分。

根据人社部发布的人力资源服务业统计情况显示,截至2019年底,全国共设立各类人力资源服务机构3.96万家,同比增长10.92%;行业从业人员67.48万人,同比增长5.21%。截至2019年底,2019年全行业营业总收入19553亿元,同比增长10.26%。

2019年8月,国务院办公厅印发《关于促进平台经济规范健康发展的指导意见》,意见中指出“要完善新就业形态支持政策,促进零工市场、灵活就业等健康发展,培育就业新增长点”。2019年国家发改委发布《产业结构调整指导目录(2019版)》,首次将人力资本服务业列为新增的鼓励类行业。在市场和政策的双重驱动下,全国公共人力资源服务机构和经营性人力资源服务机构大幅增长,竞争不断加剧。

由于行业竞争加剧,截至2019年末,人力资本业务毛利率已经出现下滑趋势。经查阅同行业上市公司公告,万宝盛华2018年度人力资本业务毛利率22.7%,2019年下降至19.30%,其中灵活用工业务毛利率为11.3%;科锐国际2018年度人力资本业务毛利率为18.11%,2019年下降至14.29%,其中灵活用工业务2018年毛利率为8%,2019年为8.59%。

④开拓市场导致业绩受损

2019年下半年,基于人力资本行业市场前景广阔、宏观经济下行压力、行业竞争的进一步加剧,为稳固现有市场,并抢占灵活用工市场份额,打造品牌优势,公司确立了适当降低人力资本业务毛利率,在特定期间内以市场占有率为优先的经营战略。这一战略使得易桥财税人力资本业务毛利率降至2.25%,代表市场占有率的收入指标增加明显:2019年人力资本业务全年收入14.87亿元,相比较2018年人力资本业务收入2.84亿元,增长比率为422.88%;同时,公司顾问咨询业务与特定区域政府展开紧密合作,虽然形成了区位经济为特色的市场布局,2019年度尚处于投入期,未形成稳定收益来源。

综上,由于宏观经济趋缓、行业竞争加剧、易桥财税发展战略调整:2017年及以前年度主营业务以综合服务为主,2018年及2019年主营业务以灵活用工为主;2019年下半年确立以市场占有率为优先的经营战略,适当降低毛利率等原因,历史期毛利率