

(上接D08版)

项目	2019	2020	2021E	2022E	2023E	2024E
营业收入	289,483.19	300,000.00	302,000.00	304,000.00	306,000.00	308,000.00
营业成本	198,000.00	200,000.00	202,000.00	204,000.00	206,000.00	208,000.00
毛利	91,483.19	100,000.00	100,000.00	100,000.00	100,000.00	100,000.00
毛利率	31.61%	33.33%	33.11%	32.89%	32.68%	32.47%

2018、2019年度商誉减值测试重点指标的选取情况、选取依据及合理性

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
营业收入	207,243.11	221,071.07	228,123.11	235,027.07	241,931.03	248,835.00
营业成本	140,741.00	148,000.00	155,000.00	162,000.00	169,000.00	176,000.00
毛利	66,502.11	73,071.07	73,123.11	73,027.07	72,931.03	72,835.00
毛利率	32.08%	33.05%	32.06%	31.07%	30.14%	29.27%

A. 预测期营业收入、收入及增长率及息税前利润的确定两次商誉减值测试预测营业收入、收入增长率及息税前利润预测情况如下表(单位:万元)所示:

项目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
营业收入	289,483.19	300,000.00	302,000.00	304,000.00	306,000.00	308,000.00
营业成本	198,000.00	200,000.00	202,000.00	204,000.00	206,000.00	208,000.00
毛利	91,483.19	100,000.00	100,000.00	100,000.00	100,000.00	100,000.00
息税前利润	60,000.00	65,000.00	65,000.00	65,000.00	65,000.00	65,000.00

B. 两次减值测试在营业收入及收入增长率预测方面的差异情况

根据本次减值测试各项业务现有的经营状况,已获订单、客户的需求计划及车型市场销售情况进行分析,确定预测期营业收入水平。本次减值测试盈利预测较2018年度盈利预测有所下调,但同样根据企业实际情况,除在手订单量下滑外,本次预测也调增了预测期未来营业收入的增幅。主要原因系:2019年,企业与宝马(BMW BRILLIANCE)、上汽通用(SGM)、比亚迪、长安汽车进行了积极的接洽沟通,其中获取了上汽通用PTCP产品定点,同时爱斯达克亦存在积极争取上汽通用、长安汽车的CRM产品,长安汽车的HIVAC产品,上汽通用将主要为爱斯达克长期客户,目前双方已签订了框架协议,客户订单在单位价格及产品品牌都得到了认可,爱斯达克有望成为主要供应商。上述业务对本次减值测试预测期收入带来显著的增量。

目前的预测较为主要 OEM 客户是上汽通用、上汽大众、一汽大众、宝马、神龙汽车、华晨宝马、东风日产等,客户集中度较高,并与 OEM 客户签订了长期合作协议,未来收入较为确定。爱斯达克积极开拓本土客户,在发动机冷却及汽车空调领域积极拓展的合作机会,2018年,在本土客户端的开拓工作也有了较为良好的进展及成效,在与长城汽车(GWM)、通用五菱(SGMW)、北京汽车(BAIC)、吉利汽车(Geely)、五菱宝骏汽车(WAW)、威马汽车(WM)等本土客户进行了积极的接洽沟通,并参与了一些新项目的开发及报价。

爱斯达克的主要客户包括上汽通用、华晨宝马和上汽大众等主机厂,整车市场环境及下游客户的变动对爱斯达克业绩影响很大,受这些客户销量下降的影响,爱斯达克2019年度实际业绩低于2018年度减值测试时谨慎乐观的预测。

B.营业收入、收入增长率的预测依据  
爱斯达克的收入实现基于:根据合同订单情况,分别分析销售单价、销量及对未来拟销售的超过100余项不同规格、用于不同车型的换装平台产品收入进行预测,主要产品在取得订单或意向合同。两次减值测试收入均根据经营现状、已获订单、客户的需求计划及车型市场销售情况进行分析,出于谨慎性的考虑,本次减值测试根据2019年整车市场下滑等现实情况进行了下调。减值测试预测收入具有较为充分的依据,营业收入具有合理性。

根据P1x数据统计,同行业公司2019年营业收入增长情况如下表:

公司名称	2019年营业收入(亿元)	2019年营业收入同比增长率(%)	2020年营业收入(亿元)	2020年营业收入同比增长率(%)
爱斯达克	289,483.19	31.61%	300,000.00	33.33%
可比公司A	200,000.00	25.00%	210,000.00	5.00%
可比公司B	300,000.00	35.00%	310,000.00	3.33%

2019年度爱斯达克减值测试未来五年营业收入增长率在6.04%-11.47%之间,平均增长率为3.84%,本次预测爱斯达克根据2019年实际取得订单情况,以及新旧产品更迭存在的一定间隙,和产品前瞻与2018年预测值的差异,本次未来年度收入增长波动较为明显,未来五年营业收入增长率在4.01%-7.48%之间,平均增长率为5.01%。两次减值测试未来预测期毛利率位于行业增幅之间,平均增长率低于行业增幅,符合行业一般。预测收入增长率具有合理性。

B.毛利率预测  
两次商誉减值测试预测期毛利率预测情况如下表所示:

项目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
营业收入	289,483.19	300,000.00	302,000.00	304,000.00	306,000.00	308,000.00
营业成本	198,000.00	200,000.00	202,000.00	204,000.00	206,000.00	208,000.00
毛利	91,483.19	100,000.00	100,000.00	100,000.00	100,000.00	100,000.00
毛利率	31.61%	33.33%	33.11%	32.89%	32.68%	32.47%

A. 两次减值测试在毛利率方面的差异情况

爱斯达克成本主要由材料成本、人工成本、制造费用等。本次减值测试毛利率较2019年有所提高,主要原因为:1)企业折旧摊销比例降低,企业收入的减少导致毛利率有所下降;2)2019年度因原材料价格上涨发生较多并行费用,导致短期毛利率有所下降。因此,本次减值测试毛利率相较前次预测期有所差异。

B.毛利率预测的依据

爱斯达克的主营业务成本主要由材料成本、人工成本、折旧摊销以及燃料气体等费用以及其他制造费用组成。其中,绝大部分由材料成本构成,占总成本的90%以上。近年度发生收入下降,固定成本较高,导致毛利率有所下降,同时,2019年度因原材料价格上涨发生较多并行费用,导致毛利率大幅下滑。

材料成本的影响:材料成本是主营业务成本构成的核心部分,爱斯达克的材料成本主要系购置的金属、橡塑材料和塑胶件等,相应材料采购程度较高,价格波动较大。

近年来,爱斯达克材料成本率在63.11%-64.69%之间,保持下降趋势,未来年度结合企业产品结构变动,材料成本率小幅波动,材料成本率基本维持在64%左右。

工资成本的影响:人工成本是生产人员的人工费、福利等,爱斯达克因搬迁至上海工厂的生产工作逐步转移至常州工厂,由于两地工资水平差异,人工工资小幅下降,但转移生产的过程中,由于常州工厂在逐步培育,为保证产品质量,陆续增加了工人工资,同时生产的情形,产生了一定并行费用。

未来年度,随着常州工厂员工上岗的进一步熟练,职工生产效率进一步提高,将逐步完全替代上海工厂的生产,生产逐步趋于成熟,人工基本工资较低,考虑到国家对最低工资水平的调控因素,未来年度保持工资增长低于通胀。

制造费用的预测:制造费用包括折旧费用和摊销费用,针对被评估单位成本中的折旧与现有固定资产、未来年度投入的生产设备等折旧费用及各项核算在产成本中的摊销。本次预测已充分考虑减值预计单元的账面原值在建工程-设备类资产项目账面折旧对折旧的影响。

动力成本是主要人工成本、煤、燃料等成本,本次减值测试产能及产量预测预计相等的火、电、煤、天然气等。未来年度企业保持小幅增长进行预测。

其他制造费用:主要为材料费用、维修费、检测费等,2019年度因搬迁发生较多并行费用,搬迁后上海工厂的生产工作逐步趋于常态化工厂,短期其他制造费用小幅下降,随着常州工厂生产逐步稳定,生产规模逐步趋于成熟,远期其他制造费用将逐步趋于成熟。

根据上述成本的预测,最终确定爱斯达克未来年度的综合毛利率。

C.息税前利润的确定

两次商誉减值测试预测期息税前利润在息税前利润的基础上,考虑了折旧及摊销、资本性支出、营运资本变动等因素,预测情况如下表(单位:万元)所示:

项目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
营业收入	289,483.19	300,000.00	302,000.00	304,000.00	306,000.00	308,000.00
营业成本	198,000.00	200,000.00	202,000.00	204,000.00	206,000.00	208,000.00
毛利	91,483.19	100,000.00	100,000.00	100,000.00	100,000.00	100,000.00
息税前利润	60,000.00	65,000.00	65,000.00	65,000.00	65,000.00	65,000.00

根据《企业会计准则第8号——资产减值》,预计资产的未来现金流量,应当以资产当前状况为基础,不应包括与将来现金流量有关的,尚未作出承诺的重组事项或者资产改良有关的预计未来现金流量。预计资产的未来现金流量不应包括筹资活动产生的现金流量或者资产处置及预期销售附带的现金流量。因此,息税前现金流的计算公式如下:

息税前现金流量=息税前利润-折旧及摊销-资本性支出-营运资金增加

根据折现现金流预测模型,折现摊销-资本性支出-营运资金增加-折旧摊销-资本性支出-营运资金增加

D.折现率的确定

两次商誉减值测试预测期折现率预测情况如下表所示:

项目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
折现率	13.74%	13.74%	13.74%	13.74%	13.74%	13.74%

A. 两次减值测试在折现率方面的差异情况

本次评估折现率采用为13.2%,折现率整体与一年期折现率基本不大。本次折现率参数与去年相比存在差异的主要原因是主要系无风险报酬率与无风险利率除财务杠杆的β值较去年均有小幅下调。该参数变化主要系资产组业务在国家10年期国债到期收益率变化以及资产组业务所在行业统计数据变化导致。

B. 本次折现率的预测依据

依据《企业会计准则第8号——资产减值》规定,资产减值测试时估计资产未来现金流量现值时所用的折现率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。如果用于估计折现率的基准是税后的,应当将其调整为税前的折现率。

折现率的主要影响因素为无风险收益率、市场风险溢价、同行业上市公司贝塔(β系数)、资产组特定风险系数等符合行业惯例,与行业相关参数具有合理性。

综上所述,本次减值测试对营业收入及增长率、息税前利润、毛利率、自由现金流、折现率等预测和指标选择,主要基于资产组目前的实际经营情况、未来发展计划和市场行情、预测思路、参数选取依据具有合理性。

2019年度爱斯达克实际业绩表现

2020年1-5月汽车行业的产销出现大幅下滑,2020年1-5月爱斯达克实际完成销售收入A1,628.70万元(未经审计),占全年预计销售收入的24.14%。爱斯达克2020年1-5月的月度销售金额如下:

项目	1月	2月	3月	4月	5月
营业收入	10,000.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00

由上述数据可以看出,随着新冠肺炎疫情在国内得到有效控制,企业生产经营明显好转。

随着汽车行业发展的逐步复苏,以及各地方陆续出台促进汽车消费政策,汽车市场将加快恢复,根据中国汽车工业协会发布的《2020年新能源汽车行业产销数据报告》,随着整个汽车行业产销数据逐步恢复,疫情带来的负面影响将逐步减轻。同时,但疫情、产销需求并未完全,只是短期需求转化受到抑制,随着汽车行业工会统计分析,2020年5月,汽车产销环比均呈增长,同比增速明显高于上月。2020年5月,汽车产销分别达到218万辆和219.4万辆,环比增长4.0%和4.9%,同比分别增长18.2%和14.5%,增速高于上月15个百分点和10.1个百分点。显示汽车行业形势持续向好,爱斯达克业绩预期具有合理性。

2.折现率 A. 折现率 A.1.无风险利率的确定

①折现率 A.1.1.无风险利率的确定

②折现率 A.1.2.市场风险溢价的确定

③折现率 A.1.3.贝塔系数的确定

④折现率 A.1.4.资产组特定风险的确定

⑤折现率 A.1.5.折现率的确定

⑥折现率 A.1.6.折现率的确定

⑦折现率 A.1.7.折现率的确定

⑧折现率 A.1.8.折现率的确定

⑨折现率 A.1.9.折现率的确定

⑩折现率 A.1.10.折现率的确定

⑪折现率 A.1.11.折现率的确定

⑫折现率 A.1.12.折现率的确定

⑬折现率 A.1.13.折现率的确定

⑭折现率 A.1.14.折现率的确定

Pn+1-永续期期末的预期现金流量;

r-折现率;

n-详细预测期;

l-详细预测期第1年;

q-详细预测期后的永续增长率。

D.2018年与2019年ESTRA Auto与商誉相关资产组预计未来现金流量现值的计算过程如下表(单位:万元)所示:

项目	2019	2020	2021	2022	2023	2024
营业收入	289,483.19	300,000.00	302,000.00	304,000.00	306,000.00	308,000.00
营业成本	198,000.00	200,000.00	202,000.00	204,000.00	206,000.00	208,000.00
毛利	91,483.19	100,000.00	100,000.00	100,000.00	100,000.00	100,000.00
息税前利润	60,000.00	65,000.00	65,000.00	65,000.00	65,000.00	65,000.00

2019年ESTRA Auto与商誉相关资产组预计未来现金流量现值的计算过程如下表(单位:万元)

项目	2019	2020	2021	2022	2023	2024
营业收入	289,483.19	300,000.00	302,000.00	304,000.00	306,000.00	308,000.00
营业成本	198,000.00	200,000.00	202,000.00	204,000.00	206,000.00	208,000.00
毛利	91,483.19	100,000.00	100,000.00	100,000.00	100,000.00	100,000.00
息税前利润	60,000.00	65,000.00	65,000.00	65,000.00	65,000.00	65,000.00

2019年ESTRA Auto与商誉相关资产组预计未来现金流量现值的计算过程如下表(单位:万元)

项目	2019	2020	2021	2022	2023	2024
营业收入	289,483.19	300,000.00	302,000.00	304,000.00	306,000.00	308,000.00
营业成本	198,000.00	200,000.00	202,000.00	204,000.00	206,000.00	208,000.00
毛利	91,483.19	100,000.00	100,000.00	100,000.00	100,000.00	100,000.00
息税前利润	60,000.00	65,000.00	65,000.00	65,000.00	65,000.00	65,000.00

2018年与2019年商誉减值损失取值存在差异,具体如下:2018年商誉减值损失的计算过程

金额单位:万元

项目	2018年	2019年
营业收入	207,243.11	221,071.07
营业成本	140,741.00	148,000.00
毛利	66,502.11	73,071.07
息税前利润	60,000.00	65,000.00

2018年与2019年商誉减值损失取值存在差异,具体如下:2018年商誉减值损失的计算过程

金额单位:万元

项目	2018年	2019年
营业收入	207,243.11	221,071.07
营业成本	140,741.00	148,000.00
毛利	66,502.11	73,071.07
息税前利润	60,000.00	65,000.00

2018年与2019年商誉减值损失取值存在差异,具体如下:2018年商誉减值损失的计算过程

金额单位:万元

项目	2018年	2019年
营业收入	207,243.11	221,071.07
营业成本	140,741.00	148,000.00
毛利	66,502.11	73,071.07
息税前利润	60,000.00	65,000.00

2018年与2019年商誉减值损失取值存在差异,具体如下:2018年商誉减值损失的计算过程

金额单位:万元

项目	2018年	2019年
营业收入	207,243.11	221,071.07
营业成本	140,741.00	148,000.00
毛利	66,502.11	73,071.07
息税前利润	60,000.00	65,000.00

2018年与2019年商誉减值损失取值存在差异,具体如下:2018年商誉减值损失的计算过程

金额单位:万元

项目	2018年	2019年
营业收入	207,243.11	221,071.07
营业成本	140,741.00	148,000.00
毛利	66,502.11	73,071.07
息税前利润	60,000.00	65,000.00

2018年与2019年商誉减值损失取值存在差异,具体如下:2018年商誉减值损失的计算过程

金额单位:万元

项目	2018年	2019年
营业收入	207,243.11	221,071.07
营业成本	140,741.00	148,000.00
毛利	66,502.11	73,071.07
息税前利润	60,000.00	65,000.00

2018年与2019年商誉减值损失取值存在差异,具体如下:2018年商誉减值损失的计算过程

金额单位:万元

项目	2018年
----	-------