证券代码:603170　证券简称:宝立食品　公告编号:2022-009

上海宝立食品科技股份有限公司第一届董事会第十一次会议决议公告

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法律责任。

一、董事会会议召开情况

上海宝立食品科技股份有限公司(以下简称“公司”)第一届董事会第十一次会议于2022年9月19日以现场结合通讯表决方式召开。

会议通知已于2022年9月14日以电话、电子邮件等方式发出。本次会议由董事长马驹先生主持,应出席董事9名,实际出席董事9名。本次会议的召集、召开符合《中华人民共和国公司法》等有关法律法规、规范性文件和《公司章程》的有关规定。

二、董事会会议审议情况

经全体董事认真审议,本次会议通过了如下议案:

(一)审议通过《关于收购控股子公司少数股权及控股子公司收购控股孙公司少数股权的的议案》

具体内容详见公司同日在上海证券交易所网站(www.sse.com.cn)及《中国证券报》、《上海证券报》、《证券时报》、《证券日报》和《经济参考报》上披露的《关于收购控股子公司少数股权及控股子公司收购控股孙公司少数股权的公告》(公告编号:2022-010),独立董事对该议案发表了独立意见。

表决结果:同意9票、反对0票、弃权0票。

特此公告。

上海宝立食品科技股份有限公司董事会
2022年9月20日

证券代码:603170　证券简称:宝立食品　公告编号:2022-010

上海宝立食品科技股份有限公司关于收购控股子公司少数股权及控股子公司收购控股孙公司少数股权的公告

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法律责任。

重要内容提示:

● 上海宝立食品科技股份有限公司(以下简称“上市公司”或“公司”)拟以6,375万元收购控股子公司杭州厨房阿芬科技有限公司(以下简称“厨房阿芬”)少数股东持有的25%股权;同时,控股子公司厨房阿芬拟以3,500万元收购控股孙公司杭州空刻网络科技有限公司(以下简称“空刻网络”)少数股东持有的10%股权。

● 本次收购控股子公司及控股孙公司少数股权,不涉及合并范围变更。

● 本次交易未构成关联交易,亦不构成重大资产重组,根据《上海证券交易所股票上市规则》及《公司章程》的规定,本次交易在公司董事会审批权限内,已经公司第一届董事会第十一次会议审议通过,无需提交股东大会审议。

● 本次交易尚未签署正式协议,待协议正式签署后生效,本次交易的实施不存在重大法律障碍。

● 风险提示:根据金证(上海)资产评估有限公司出具的《上海宝立食品科技股份有限公司拟股权收购所涉及的杭州厨房阿芬科技有限公司股东全部权益价值资产评估报告》(金证评报字[2022]第0164号,以下简称“《厨房阿芬评估报告》”)以及《杭州厨房阿芬科技有限公司拟股权收购所涉及的杭州空刻网络科技有限公司股东全部权益价值资产评估报告》(金证评报字[2022]第0163号,以下简称“《空刻网络评估报告》”),以2022年3月31日为评估基准日,分别对厨房阿芬和空刻网络的股权价值进行了评估,其中:厨房阿芬于评估基准日全部股权评估值为25,467.72万元,空刻网络于评估基准日全部股权评估值为35,100.00万元。评估机构严格按照资产评估准则等规定进行了评估工作,但由于其中空刻网络涉及的收益法评估是基于一系列假设而对未来进行预测后得出,不排除因宏观经济形势和行业政策变化等因素导致被评估对象未来发展状况与预期存在偏差,进而导致被评估对象实际价值与评估结果存在偏差的情形。敬请广大投资者注意风险。

一、交易概述

(一)交易基本情况

为了进一步整合资源,完善组织架构,公司拟以人民币6,375万元收购王妙妙、姜章合计持有的厨房阿芬25%股权,同时控股子公司厨房阿芬拟人民币3,500万元收购杭州热浪品牌策划有限公司(以下简称“杭州热浪”)持有的空刻网络10%股权。

本次交易完成后,厨房阿芬将成为公司全资子公司,厨房阿芬对空刻网络的直接持股比例也将从70%上升至80%,厨房阿芬另通过杭州空刻品牌管理合伙企业(有限合伙)(以下简称“空刻品牌”)间接持有空刻网络3%股权。

(二)本次交易的审议情况

公司于2022年9月19日召开的第一届董事会第十一次会议,审议通过了《关于收购控股子公司少数股权以及控股子公司收购控股孙公司少数股权的议案》。

公司独立董事发表了同意本次收购的独立意见。根据公司章程规定,本次收购少数股东权益交易金额在董事会审批权限以内,该交易无需提交公司股东大会审议。

二、交易对手方情况

(一)基本信息

1、王妙妙女士,1981年5月出生,中国籍,无境外永久居留权。王妙妙女士目前直接持有厨房阿芬20%股权。

2、姜章女士,1984年10月出生,中国籍,无境外永久居留权。姜章女士目前直接持有厨房阿芬5%股权。

3、杭州热浪

名称	杭州热浪品牌策划有限公司
统一社会信用代码	91330108MA28LMK189
法定代表人	陈政良
类型	有限责任公司(自然人投资或控股)
注册资本	500万元人民币
成立时间	2017-01-20
住所	浙江省杭州市滨江区浦沿街道南环路4028号3幢B座201室
营业范围	一般项目:品牌管理;市场营销策划;工业设计服务;专业设计服务;咨询策划服务;信息咨询服务(不含许可类信息咨询服务);广告设计、代理;广告制作;广告发布(非广播电台、电视台、报刊出版单位);平面设计;摄像及视频制作服务;日用百货销售;母婴用品销售;宠物食品及用品批发(除依法须经批准的项目外,凭营业执照依法自主开展经营活动)。许可项目:食品经营(销售散装食品);食品经营(销售预包装食品)(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动,具体经营项目以审批结果为准)。
主要股东及持股比例	杭州热浪创新控股有限公司持有60%的股权,杭州热新品牌策划合伙企业(有限合伙)持有40%的股权

杭州热浪目前直接持有空刻网络10%股权。

(二)与公司关系说明

本次交易不构成关联交易。交易对方与公司在产权、业务、资产、债权债务、人员等方面不存在关联关系,也不存在其他可能造成上市公司对其利益倾斜的其他关系。截至公告日,交易对方王妙妙、姜章、杭州热浪不存在被列入失信被执行人名单的情形。

三、交易标的情况

(一)厨房阿芬情况

1、基本信息

名称	杭州厨房阿芬科技有限公司
统一社会信用代码	92330109MA2BP4JQ15
法定代表人	何宏武
类型	有限责任公司(自然人投资或控股)
注册资本	500万元人民币
成立时间	2012-08-31
住所	浙江省杭州市临平区南苑街道余之城1幢1411室
营业范围	一般项目:食品销售(仅销售预包装食品);食品进出口;货物进出口;进出口代理;技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广;信息技术咨询服务;日用百货销售;日用品销售;日用家电零售;金属工具销售;文具用品零售;办公设备销售;玩具销售;化妆品零售;办公用品销售;电子产品销售;珠宝首饰零售;服装服饰零售;箱包销售;食品互联网销售(仅销售预包装食品)(除依法须经批准的项目外,凭营业执照依法自主开展经营活动)。许可项目:餐饮服务;食品销售(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动,具体经营项目以审批结果为准)。

此次公司购买的厨房阿芬部分股权,标的股权不存在法律法规之外其他限制股东权利的条款。标的股权不存在质押、查封、冻结等司法措施,不涉及重大争议、诉讼或者仲裁事项。厨房阿芬亦不属于失信被执行人。

2、主营业务情况

厨房阿芬主营业务为轻烹解决方案类产品的销售,目前主要资产为持有空刻网络股权。

3、交易完成前后的股权结构如下:

单位:万元

股东名称	本次转让前		本次转让后	
	出资额	出资比例	出资额	出资比例
上市公司	375	75%	500	100%
王妙妙	100	20%	–	–
姜章	25	5%	–	–

4、主要财务指标

具有证券期货从业资格的天健会计师事务所(特殊普通合伙)对厨房阿芬2021年度及2022年1-3月财务报表进行了审计,并出具天健审[2022]9424号标准无保留意见的审计报告。厨房阿芬最近一年及一期的主要财务数据如下:

单位:万元

项目	2021年12月31日(经审计)	2022年3月31日(经审计)
合并总资产	10,716.16	11,380.02
归属于母公司净资产	2,831.83	3,460.38
项目	2021年度(经审计)	2022年1-3月(经审计)
合并营业收入	49,796.17	15,485.19
归属于母公司所有者的净利润	1,313.55	628.55

5、交易标的评估情况和作价情况

具有从事证券、期货业务资格的金证(上海)资产评估有限公司以2022年3月31日为评估基准日,对厨房阿芬股东全部权益价值进行了评估,并出具金证评报字[2022]第0164号评估报告,相关信息如下:

单位:万元

评估方法	归属于母公司净资产账面价值	净资产评估值	增减值(额)	增减值(率)
资产基础法	3,460.38	25,467.72	22,007.34	635.98%

注:归属于母公司净资产账面价值系按照合并报表进行列示

因截至评估基准日,厨房阿芬的价值主要来自于其对空刻网络的股权投资,该部分股权价值已在对长期股权投资被投资企业的评估价值中体现,故采用资产基础法对厨房阿芬进行评估;经评估,厨房阿芬全部股东权益价值评估结果为25,467.72万元;本次交易以评估结果为基础,经交易各方友好协商,同意作价6,375万元取得厨房阿芬25%股权,其中:作价5,100万元取得王妙妙持有的厨房阿芬20%股权,作价1,275万元取得姜章持有的厨房阿芬5%股权。

(二)空刻网络情况

1、基本信息

名称	杭州空刻网络科技有限公司
统一社会信用代码	91330110MA2H2M8X8F
法定代表人	何宏武
类型	有限责任公司(自然人投资或控股)
注册资本	500万元人民币
营业范围	一般项目:食品销售(仅销售预包装食品);食品进出口;货物进出口;进出口代理;技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广;信息技术咨询服务;日用百货销售;日用品销售;日用家电零售;金属工具销售;文具用品零售;办公设备销售;玩具销售;化妆品零售;办公用品销售;电子产品销售;珠宝首饰零售;服装服饰零售;箱包销售;食品互联网销售(仅销售预包装食品)(除依法须经批准的项目外,凭营业执照依法自主开展经营活动)。许可项目:餐饮服务;食品销售(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动,具体经营项目以审批结果为准)。

此次厨房阿芬购买的空刻网络部分股权,标的股权不存在法律法规之外其他限制股东权利的条款。标的股权不存在质押、查封、冻结等司法措施,不涉及重大争议、诉讼或者仲裁事项。空刻网络亦不属于失信被执行人。

2、主营业务情况

空刻网络主营业务为轻烹解决方案类产品的销售,主要产品为空刻意面。

3、交易完成前后的股权结构如下

单位:万元

股东名称	本次转让前		本次转让后	
	出资额	出资比例	出资额	出资比例
厨房阿芬	350	70%	400	80%
空刻品牌	100	20%	100	20%
杭州热浪	50	10%	–	–

4、主要财务指标

具有证券期货从业资格的天健会计师事务所(特殊普通合伙)对空刻网络2021年度及2022年1-3月财务报表进行了审计,并出具天健审[2022]9423号标准无保留意见的审计报告。空刻网络最近一年及一期的主要财务数据如下:

单位:万元

项目	2021年12月31日(经审计)	2022年3月31日(经审计)
总资产	10,934.48	11,426.50
净资产	4,230.78	4,857.39
项目	2021年度(经审计)	2022年1-3月(经审计)
营业收入	45,824.61	15,311.42
净利润	2,854.00	626.61

5、交易标的评估情况和作价情况

具有从事证券、期货业务资格的金证(上海)资产评估有限公司以2022年3月31日为评估基准日,对空刻网络股东全部权益价值进行了评估,并出具金证评报字[2022]第0163号评估报告,相关信息如下:

单位:万元

评估方法	净资产账面价值	评估值	增减值(额)	增减值(率)
收益法	4,857.39	35,100.00	30,242.61	622.61%
资产基础法	4,857.39	9,732.86	4,875.47	100.37%

本次资产评估报告评估结论采用收益法评估结果,即:空刻网络全部股东权益价值评估结果为35,100.00万元;本次交易以评估结果为基础,经交易各方友好协商,同意作价3,500.00万元取得杭州热浪持有的标的公司10%股权。

本次收益法评估增值率较高,主要原因为空刻网络从事食品新零售行业,企业的主要价值主要体现在企业拥有的经营资质、产品开发能力、目标消费群体形象刻画能力、供应链管理能力、服务能力、营销推广能力、人才团队、市场地位、品牌优势等重要的无形资源的贡献。而资产基础法仅能对各单项有形资产和可辨认的无形资产进行评估,但不能完全体现各单项资产组合对整个公司的贡献,也不能完全衡量各单项资产间的互相匹配和有机组合因素可能产生的整合效应。而公司整体收益能力是企业所有环境因素和内部条件共同作用的结果。由于收益法评估的价值内涵包括企业不可辨认的无形资产,所以评估结果比资产基础法高。

四、空刻网络收益法评估技术说明

(一)评估方法的选取

本次评估适合采用资产基础法的理由:被评估企业评估基准日资产负债表中各项表内资产、负债及重要的表外资产可被识别并可采用适当的方法单独进行评估,故适用资产基础法。

适合采用收益法的理由:被评价企业未来收益期和收益额可以预测并用货币计量,获得预期收益所承担的风险也可以量化。故适用收益法评估。

不适合采用市场法的理由:采用市场法前提条件是存在一个活跃的公开市场,且市场数据比较充分,在公开市场上有可比的交易案例。被评估单位属非上市公司,同一行业的上市公司业务结构、企业规模、资产配置和使用情况、企业所处的经营阶段、成长性、经营风险、财务风险等因素与被评估企业相差较大,由于在评估基准日附近难以找到足够的与被评估企业经营业务和规模类似的同行业可比上市公司或可比交易案例,故不适用市场法评估。

鉴于本次评估目的,收益法已基本合理地考虑了企业经营战略、收益现金流、风险等因素,收益法评估结果能够更加客观、全面地反映被评估单位的市场公允价值,故最终选取收益法评估结果作为最终评估结论。

(二)主要假设

本次评估采用的假设条件如下:

1、一般假设,主要包括:交易假设、公开市场假设、持续经营假设。

2、特殊假设,主要包括:

(1)假设评估基准日后被评估单位所处国家和地区的法律法规、宏观经济形势,以及政治、经济和社会环境无重大变化;

(2)假设评估基准日后国家宏观经济政策、产业政策和区域发展政策除公众已获知的变化外,无其他重大变化;

(3)假设与被评估单位相关的税收政策、信贷政策不发生重大变化,税率、利率、政策性征收费用率基本稳定;

(4)假设评估基准日后被评估单位在现有管理方式和管理水平的基础上,经营范围、方式、业务结构与目前基本保持一致,不考虑未来可能由于管理层、经营策略以及商业环境不可预见性变化的潜在影响;

(5)假设被评估单位拥有的各项经营资质未来到期后可以顺利续期。

(三)评估过程

本次收益法评估选用现金流量折现法中的企业自由现金流折现模型,即将未来收益年限内的企业自由现金流量采用适当折现率折现并加总,计算得到经营性资产价值,然后再加上溢余资产、非经营性资产及负债价值,并减去付息债务价值和厨房阿芬报表层面的空刻业务初始营运资金,最终得到股东全部权益价值。企业自由现金流折现模型的计算公式如下:

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值-厨房阿芬报表层面的空刻业务初始营运资金

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产及负债价值

(四)评估参数的取值及确定依据

1、营业收入的预测

空刻网络主要通过天猫商城、京东、拼多多等互联网平台以及团购、线下体验店等多元化渠道开展方便食品的销售。公司的核心品牌“空刻”、“Airmeter”在消费者群体中享有较高的知名度。未来年度收入预测如下:

单位:万元

项目\年份	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年及以后
营业收入	79,756.67	94,289.96	103,024.10	107,766.33	108,843.99	108,843.99
线上自营收入	66,281.01	79,537.22	87,490.94	91,865.48	92,784.13	92,784.13
线上渠道收入	9,453.70	9,926.38	10,224.17	10,326.42	10,429.68	10,429.68
线下渠道收入	4,021.96	4,826.35	5,308.99	5,574.44	5,630.18	5,630.18

(1)线上自营收入

线上销售GMV是根据总订单数和笔单价计算,其中总订单数是根据下单活跃用户数量乘以复购率得出,笔单价是每笔消费均价。

线上销售GMV=总订单数×笔单价

=下单活跃用户数×人均下单数×笔单价

由于2022年第一季度覆盖时间较短,没有大的营销活动且物流停发;空刻网络所处的食品新零售行业与特定的网络销售节日相关度较大,季节性较强。故2022年1-3月的数据缺乏参考性,本次评估主要以2021年销售数据作为参考基础。

根据企业基于市场容量和目标人群数量的判断进行预测,同时考虑轻烹食品行业发展速率,预计未来年度活跃用户数量相较前一年增幅有所下降,预计未来年度新增活跃客户数增长速率由快速增长逐步趋于下降至稳定增长。

根据GMV的预测,参考2021年消费者网络购物的行为习惯订单取消、退货金额约占GMV销售额的比例预测未来年度的订单取消、退货收入,则线上自营净收入为GMV减去订单取消、退货收入。

另外,根据平台政策,由平台承担的消费者积分、优惠券等形式抵扣的金额公司按服务费确认收入,该部分服务费收入已包含在线上自营净收入中,因涉及销项税计算则单独列示。本次评估参考2021年服务费收入占线上自营净收入的比例进行预测。

(2)线上渠道销售

参考天猫目营商城,2021年较2020年增长28.87%,预计未来年度增长率逐步下降,整体各年增长幅度略小于线上自营业务板块。

(3)线下渠道销售

考虑到线下渠道方的规模和市场能力,预计在2022年线下品牌推广活动的刺激下,预计2022年较2021年实现较快增长,随后未来年度增长由高速增长不断下降,逐步趋于稳定增长。

2、营业成本的预测

营业成本的构成主要包括原材料、组装费和仓租费。预测数据如下:

单位:万元

项目\年份	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年及以后
营业成本	46,512.15	55,270.74	60,786.71	64,032.05	65,163.76	65,163.76
线上自营成本	33,710.44	40,846.25	45,363.95	48,086.88	49,027.03	49,027.03
线上渠道成本	5,942.50	6,259.48	6,467.71	6,553.04	6,639.43	6,639.43
线下渠道成本	2,602.43	3,132.57	3,456.44	3,640.41	3,688.08	3,688.08
物流费用	4,256.78	5,032.45	5,498.61	5,751.72	5,809.23	5,809.23

由于销售方式不同,毛利率水平亦各不相同,经分析和向管理层了解,2022年1-3月的毛利率更具参考性,故当期及未来年度预测以2022年1-3月的毛利率水平进行预测。同时,考虑未来原材料仍然存在一定程度的成本上涨风险,故整体预计毛利率呈逐年下降趋势。

3、税金及附加、期间费用的预测

(1)税金及附加

空刻网络为增值税一般纳税人,企业的税金及附加主要包括城建税、教育费附加、地方教育附加和印花税。本次评估在预测企业各年流转税的基础上,估算未来各年的税金及附加。预测数据如下:

单位:万元

项目\年份	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年及以后
税金及附加	510.12	507.13	555.03	581.61	584.04	584.04

(2)销售费用的预测

企业的销售费用中主要包括职工薪酬、折旧和摊销、物流费用、平台佣金、引流宣传费、售后及质保费和广告及业务宣传费等。预测数据如下:

单位:万元

项目\年份	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年及以后
销售费用	28,227.60	32,311.62	34,343.82	34,882.93	34,735.94	34,735.94
职工薪酬	874.72	901.12	927.96	955.68	984.28	984.28
平台佣金	4,446.76	5,336.11	5,869.72	6,163.21	6,224.84	6,224.84
引流宣传费用	18,371.03	21,621.83	23,318.27	23,995.15	23,741.18	23,741.18
售后及质保费	391.29	469.55	516.50	542.33	547.75	547.75
广告及业务宣传费	4,000.00	3,800.00	3,500.00	3,000.00	3,000.00	3,000.00
业务招待费	0.82	0.86	0.90	0.95	1.00	1.00
咨询费	91.50	128.10	153.72	166.02	174.32	174.32
其他费用	51.48	54.05	56.75	59.59	62.57	62.57

空刻网络销售费用中平台佣金、引流宣传费用和广告及业务宣传费的金额及占比较大。具体预测分析如下:

平台佣金主要指结算对象为平台,且与平台成交额挂钩的销售推广费,平台佣金评估时按2021年比例进行预测。

空刻网络主要通过线上渠道进行推广,线上引流宣传对公司品牌认知度的提升和营业收入的增长具有重要作用。因此,每年空刻网络会根据收入预算制订引流宣传费用预算,同时在执行过程中,根据不同渠道推广活动的收入转化效果进行动态调整。对引流宣传费的评估以2021年比例为参考基础,但预计未来随着老客基数越来越大,新客的增长量不断降低,未来引流宣传费用的增长速率也逐步下降。

广告及业务宣传费系企业业务宣传活动中发生的费用,由于目前市场上陆续出现类似竞品,竞争日益激烈,公司拟在广告及业务宣传费方面增加预算,有计划地通过各个媒介进行广告投放以扩大品牌效应、提升产品知名度,后续预计品牌效应显现后逐年减少部分投入。

(3)管理费用的预测

企业的管理费用主要由职工薪酬、办公及行政费用等组成。预测数据如下:

单位:万元

项目\年份	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年及以后
管理费用	1,649.75	1,905.18	2,124.21	2,207.85	2,281.74	2,281.74
职工薪酬	1,137.75	1,275.00	1,419.40	1,461.95	1,505.90	1,505.90
折旧和摊销	69.70	85.67	86.62	86.62	86.62	86.62
办公及行政费用	207.74	290.84	349.01	376.93	395.78	396.78
租金及物业费	150.00	157.50	165.38	173.65	182.33	182.33
中介及代理费	28.73	30.17	31.68	33.26	34.92	34.92
其他费用	55.83	66.00	72.12	75.44	76.19	76.19

职工薪酬主要包括管理人员的工资、社保、公积金和福利费等,未来管理人员的职工薪酬按人均薪酬和人数预测。近年来公司管理人员规模及人均薪酬水平保持温和增长,本次评估预计未来各年管理人员人均薪酬水平保持温和增长,管理人员人数预计未来年度随着业务量上升。2022年、2023年逐年增加一部分基础管理人员,直至2024年稳定。

办公及行政费用系管理人员日常工作发生的办公、差旅、交通、会议等费用。随着公司规模不断扩大,该费用增长较快,未来预计年增长率逐步降低。

4、折旧摊销、资本性支出和营运资本的预测

企业的折旧和摊销主要包括固定资产折旧、无形资产摊销和长期待摊费用摊销。本次评估首先在评估基准日固定资产、无形资产和长期待摊费用基础上,结合未来资本性支出计划,对未来各年固定资产、无形资产和长期待摊费用原值进行预测,然后结合企业对各类固定资产、无形资产和长期待摊费用的折旧和摊销政策,对未来各年的折旧和摊销进行测算。

企业的资本性支出主要包括固定资产、无形资产和长期待摊费用的更新性资本性支出和扩张性资本性支出。

营运资本增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本。营运资本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。

预测数据如下:

单位:万元

项目\年份	2022年4-12月	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年及以后
折旧与摊销	74.59	101.36	102.31	102.31	102.31	102.31
资本性支出	164.59	107.36	105.31	102.31	102.31	102.31
营运资本增加额	1,944.35	992.65	587.80	291.80	68.47	0.00

5、净自由现金流量的预测

本次评估使用企业自由现金流作为评估对象的收益指标,计算公式如下:

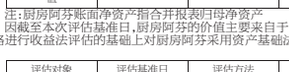
企业自由现金流=净利润+税后的付息债务利息+折旧和摊销-资本性支出-营运资本增加

单位:万元

项目\年份	2022年4-12月	2023年	2024年	2025年	2026年
一、营业收入	64,398.47	94,289.95	103,024.10	107,766.33	108,843.99
减:营业成本	37,235.78	55,270.74	60,786.71	64,032.05	65,163.76
税金及附加	403.39	507.13	555.03	581.61	584.04
销售费用	23,337.09	32,311.62	34,343.82	34,882.93	34,735.94
管理费用	1,354.08	1,905.18	2,124.21	2,207.85	2,281.74
研发费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
财务费用	0.48	0.73	0.80	0.84	0.85
加:其他收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资产处置收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
二、营业利润	2,067.64	4,294.55	5,213.53	6,061.05	6,077.66
加:营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减:营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三、利润总额	2,067.64	4,294.55	5,213.53	6,061.05	6,077.66
减:所得税费用	483.59	1,073.64	1,303.38	1,515.26	1,519.42
四、净利润	1,584.05	3,220.91	3,910.15	4,545.79	4,558.24
加:税后付息债务利息	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
折旧和摊销	74.59	101.36	102.31	102.31	102.31
减:资本性支出	164.59	107.36	105.31	102.31	102.31
营运资本增加	1,944.35	992.65	587.80	291.80	68.47
五、企业自由现金流	-450.30	2,222.26	3,319.35	4,253.99	4,489.77

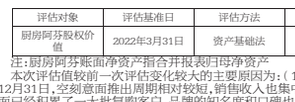
6、折现率的确定

本次收益法评估采用企业自由现金流折现模型,选取加权平均资本成本(WACC)作为折现率,计算公式如下:



其中:Re—权益资本成本;Rd—付息债务资本成本;E—权益价值;D—付息债务价值;T—企业所得税税率。

本次评估采用资本资产定价模型(CAPM)确定公司的权益资本成本,计算公式如下:



其中:Re—权益资本成本;Rf—无风险利率;β—权益系统性风险调整系数;(Rm-Rf)—市场风险溢价;ε—特定风险报酬率。

本次评估中,折现率计算相关参数的选取情况如下:

参数	取值	确定依据
无风险利率Rf	2.79%	评估基准日十年期国债的到期收益率
市场风险溢价(Rm-Rf)	6.92%	采用中国证券市场指数和国债收益率曲线的历史数据计算中国的市场风险溢价
资本结构比率(D/E)	13.70%	参考可比上市公司的平均资本结构比率确定
β系数	0.851	根据同行业可比上市公司带财务杠杆的β系数、企业所得税率、资本结构比率等数据计算得到
特定风险报酬率(ε)	4.00%	通过所选取的可比上市公司在企业规模、管理能力、客户资源、供应商管理、所处发展阶段等方面所形成的优劣势方面差异进行调整得到
权益资本成本(Re)	12.70%	根据权益资本成本的计算公式计算得到
付息债务资本成本(Rd)	4.07%	根据中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布的贷款市场报价利率(LPR),以及同行业可比公司短期付息债务和长期付息债务的占比确定
加权平均资本成本(WACC)	11.50%	根据加权平均资本成本的计算公式计算得到

综上,相关参数选取及确定均具备相应的依据。

7、经营性资产价值的计算

将上述预测的未来企业自由现金流折现并加总,得到空刻网络的经营性资产价值为34,879.18万元。

单位:万元

项目\年份	2022年4-12月	2023年	2024年	2025年	2026年	永续期首年
企业自由现金流	-450.30	2,222.26	3,319.35	4,253.99	4,489.77	4,558.24
折现率	11.5%	11.5%	11.5%	11.5%	11.5%	11.5%
折现期(月)	4.5	15.0	27.0	39.0	51.0	–
折现系数	0.9600	0.8728	0.7828	0.7021	0.6297	5.4757
折现值	-432.29	1,939.59	2,598.39	2,986.73	2,827.21	24,959.55
经营性资产评估值	34,879.18					

8、非经营资产、负债的评估

非经营性资产、负债是指与空刻网络日常经营无关的,评估基准日后企业自由现金流量预测中不涉及的资产与负债。非经营资产、负债价值净值460.44万元。

9、溢余资产的评估

溢余资产是指评估基准日超过企业生产经营所需,评估基准日后企业自由现金流量预测中不涉及的资产。截至评估基准日,空刻网络无溢余资产。

10、付息债务价值的评估

付息债务是指评估基准日空刻网络需要支付利息的负债,本次空刻网络无付息债务。

11、厨房阿芬报表层面空刻业务初始营运资金的评估

由于截至评估基准日,与空刻网络意面经营业务有关的资产及负债有一部分在厨房阿芬列支。因此,空刻网络盈利预测最后需扣除这部分营运资金,经核实,在厨房阿芬列支的营运资金为248.22万元。

综上,截至评估基准日,空刻网络股东全部权益价值金额为35,100.00万元。

五、本次交易估值与历史股权收购情况、历史经营情况、可比交易及同行业上市公司估值的比较分析

1、历史股权收购情况

截至本次评估基准日,公司持有厨房阿芬75%股权,系2021年3月公司收购沈淋涛持有的厨房阿芬75%股权形成,该次股权收购的作价以金证(上海)资产评估有限公司对厨房阿芬截至2020年12月31日权益的评估价值协商确定,评估结果如下:

单位:万元

评估对象	评估基准日	评估方法	账面净资产	评估值	增值率
厨房阿芬股权价值	2020年12月31日	收益法	887.29	5,600.00	531.14%

注:厨房阿芬账面净资产指合并报表归母净资产

因截至本次评估基准日,厨房阿芬的价值主要来自于其对空刻网络的股权投资,故本次资产评估在对空刻网络进行收益法评估的基础上对厨房阿芬采用资产基础法进行评估,评估结果如下:

单位:万元

评估对象	评估基准日	评估方法	账面净资产	评估值	增值率
厨房阿芬股权价值	2022年3月31日	资产基础法	3,460.38	25,467.72	635.98%

注:厨房阿芬账面净资产指合并报表归母净资产

本次评估值较前一次评估变化较大的主要原因为:(1)前后两次评估基准日不同。前次评估基准日为2020年12月31日,空刻意面推出周期相对较短,销售收入也集中在2020年,本次评估基准日为2022年3月31日,空刻意面已经积累了一大批复购客户,品牌的知名度和口碑也大幅提升。前后两次评估的盈利预测基于业务不同发展阶段而做出。(2)前后两次评估标的经营情况不同。厨房阿芬2020年实现净利润为1,196.50万元,而空刻意面项目推出以来快速发展,经营业绩大幅提升,带动厨房阿芬2021年和2022年1-3月实现净利润分别为2,084.09万元和714.66万元。综上,截止本次评估基准日,因空刻意面项目取得了较快速发展,品牌影响力逐步体现,因此业务价值的提升带动公司股权价值提升。

2、空刻网络业务历史经营和未来盈利预测数据

公司业务历史年度主要经营指标及预测数据如下:

评估参数	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年及以后
营业收入增长率	/	134.97%	60.82%	18.22%	9.26%	4.60%	1.00%	0.00%
毛利率	44.90%	39.27%	41.68%	41.38%	41.00%	40.58%	40.13%	40.13%
净利润率	6.55%	4.51%	2.70%	3.42%	3.80%	4.22%	4.19%	4.19%

2022年618期间空刻意面全渠道销售额破亿,不仅是天猫、抖音、京东三个平台意面类目第一名,而且也是天猫、抖音方便速食类目第一名。经过近二年的市场培育和发展,消费者对速食意面的消费习惯更为成熟,空刻意面已经积累了一大批复购客户,同时品牌的知名度和口碑也大幅提升。在新冠疫情的催化下,居民对轻烹食品的需求大幅提升,空刻意面等轻烹食品近两年来均得到快速发展。公司未来营业收入的增速预测具有合理性。

空刻网络当期及未来年度毛利率和净利润率与历史年度数据不存在重大差异,同时,考虑未来原材料仍然存在一定程度的成本上涨风险,故整体预计毛利率呈逐年下降趋势。

3、同行业上市公司的财务数据和估值情况

证券代码	证券简称	毛利率	净利润率	市盈率
603719.SH	良品铺子	26.30%	3.22%	29.07
300783.SZ	三只松鼠	29.56%	5.23%	16.55
603777.SH	来伊份	45.10%	7.04%	11.22
002991.SZ	甘源食品	34.85%	7.03%	56.41
003000.SZ	劲仔食品	26.56%	7.46%	43.96
002557.SZ	洽洽食品	30.86%	14.51%	32.79