（上接B084版）

项目	本期	上期
营业收入预测期增长率	174.90%-0.37% 平均增长率35%	15.00%
稳定期增长率	0	0
毛利率	2%-24% 平均毛利率19%	28.00%
折现率	11.62%	15.66%
无风险利率	3.31%	4.15%
系统风险系数	0.6750	1.0395
市场风险溢价	6.93%	6.94%
预测期	7年	5年

影响折现率的因素包括资金成本、资金供求状况、投资风险以及通货膨胀。

上述折现率的差异主要原因是：由于可比公司上期的贝塔系数除了“吉比特”稍低于今年，其余三个可比公司的贝塔系数均在1以上，远高于今年，特别是三七互娱，去年贝塔系数为1.4326，将近今年0.7871的2倍，导致影响折现率的参数βe权益风险系数上期数据大于本期商誉减值测试时点的βe权益风险系数，且上期的无风险利率也高于本期商誉减值测试时点的无风险利率。

折现率预测时，以与拇指游玩公司相应的宏观、行业、地域、特定市场、特定市场主体的风险因素相匹配。符合《会计监管风险提示第8号—商誉减值》的规定。

同时，我们了解了市场上其他项目采用的折现率情况，上述折现率无异常，取值在正常区间范围内，是合理的。

B、预测期

按照通常惯例，将企业的收益期划分为预测期和预测期后两个阶段。经过综合分析，预计被评估单位于2027年达到稳定经营状态，故预测期截止到2027年底。

根据《会计监管风险提示第8号—商誉减值》规定，在确定未来现金净流量的预测期时，应建立在经营理层批准的最近财务预算或预测数据基础上，原则上最多涵盖5年。但由于被评估资产组评估基准日及以前年度亏损额较大，考虑未来年度弥补以前年度亏损的需求，在5年的基础上增加了2年的预测期，故评估师选取的预测期为2023年-2029年，符合《会计监管风险提示第8号—商誉减值》的规定，是合理的。

C、未来现金净流量

预测的付费率、付费用户、ARPPU值、生命周期、分成比率等重要指标符合公司实际情况，成本费用考虑了未来的增长情况，计算的未来净现金流量是合理的。

（二）虹软协创

1、商誉减值测试方法：

虹软协创在对包含商誉的相关资产组或者资产组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，按以下步骤处理：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（包括所分摊的商誉的账面价值部分）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价值的，应当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中商誉的账面价值；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。

2、商誉减值的计算过程

项 目	虹软协创
商誉账面价值①	59,928,118.51
未确认归属于少数股东权益的商誉价值②	
包含未确认归属于少数股东权益的商誉价值③=①+②	59,928,118.51
资产组的账面价值④	17,344,052.30
包含整体商誉的资产组账面价值⑤=③+④	77,272,170.81
可收回金额⑥	22,000,000.00
商誉减值准备⑦	55,272,170.81
应确认商誉减值准备	55,272,170.81

3、核心参数选取情况和预估未来现金流依据如下：

（1）营业收入和营业成本的预测

根据虹软协创未来发展规划，虹软协创未来的主营业务为“优易付”计费服务和互联网广告精准投放业务。

虹软协创”优易付”计费服务以净额确认收入，其成本只有少量的主机托管费、通信费等。计费业务先根据2021年、2022年的增长率以及2022年四季度的业务发展情况，按年预估未来2023年-2027年各年度信息费，再根据计费业务的行业特性，分拆到各年四个季度。其中2023年信息费与2021年、2022年经营情况基本接近，增长幅度不大。2024-2027年信息费预测采取相对保守的增幅，开始缓慢增长。收入转化率取前两年的平均转化率。计费业务成本根据资产组持有人签订的主体托管合同、网络使用合同，结合历史年度情况，其中2023年主机托管费、通信费、测试充值费按基准日前三年平均额预测，网络费按2022年水平预测；2024年-2027年根据一定增长比率进行预测。

互联网广告精准投放业务是按全额确认收入，收入的预测主要是根据历史经营情况及行业发展趋势。其成本即收入转化成本，主要按照2021年和2022年的平均成本转化率进行预测。

（2）销售费用、管理费用、研发费用的预测

A、销售费用

销售费用包括运服务费、差旅费、业务招待费、工资薪酬、交通费、其他费用及折旧、技术服务费、无形资产摊销等。对于工资薪酬，销售人员的数量根据管理层未来战略规划预计，2023年工资水平参照2022年，未来年度人员工资根据按人均年增长5%估算。对于服务费、业务招待费及其他费用等与收入相关类费用，参照近1年或2年费用占收入比例进行未来年度预测，视频拍摄费用天津柒月产生的费用，由于天津柒月已于2022年注销，不予考虑，其余费用根据具体内容按一定的增长比例进行预测。

B、管理费用

管理费用的预测分固定部分和可变部分两方面预测。固定部分主要是折旧，不随主营业务收入变化而变化；可变部分主要是职工薪酬、办公费、差旅费、业务招待费、房租、水电物业费等，随业务量或物价的变化而变化。

①固定费用的预测

主要是固定资产折旧，本次预测存量固定资产的基础上，考虑固定资产的更新需要追加的资本性支出，按照现有的会计政策，计算固定资产折旧费用。

②可变费用的预测

职工薪酬：主要是人工工资、社保等，以历史年度实际数据为基础，以后各年按年均工资增长及人员数量增加综合估算。根据公司规划及结合社会平均工资增长幅度综合考虑，按每年5%增长预测，人员数量以匹配收入的增长预测。

其他费用：装修费不是经常性发生费用，不予考虑；与收入相关的以近2年或1年费用占收入比例估算；对于可控费用，参照上年基础保持一定比例增长。

C、研发费用

研发费用的预测分固定部分和可变部分两方面预测。固定部分主要是折旧和无形资产摊销，不随主营业务收入变化而变化；可变部分主要是职工薪酬、交通费、差旅费、技术服务费、房租等，随业务量或物价的变化而变化。

（3）折旧、摊销费用的预测

A、折旧费用

考虑到公司的固定资产计提折旧的现实，以及对公司折旧状况的调查，按公司实际执行的折旧政策估算未来经营期内的折旧。

公司的固定资产主要包括办公设备等。固定资产按取得时的实际成本计价，均采用直线法计提折旧，并按固定资产估计使用年限和预计净残值率确定其分类折旧率，对购入已使用的固定资产按尚可使用年限计提折旧。

在维持现有经营规模的前提下，未来各年度只需对现有资产的耗损（折旧）进行更新。即当资产累计折旧额接近资产原值或当资产净值接近预计的资产残值时，即假设该资产已折毕，需按照资产原值补充更新该资产。在发生资产更新支出的同时，原资产残值报废，按照更新后的资产原值提取折旧直至经营期截至。

B、摊销费用

摊销主要为无形资产摊销。本次根据企业基准日的会计政策预测摊销额。

（4）追加资本估算

追加资本系指企业在不改变当前经营业务条件下，为保持持续经营所需增加的流动资金和超过一年期的长期资本性投入。如产能扩大所需的资本性投资（购置固定资产或其他长期资产）；经营规模变化所需的新增营运资金以及持续经营所必须的资产更新等。

本次假设企业不再对现有的经营能力进行资本性投资，未来经营期内的追加资本主要为持续经营所需的资产更新和营运资金增加额。即本次所定义的追加资本为：

追加资本=资产更新投资+流动资金增加额

资产更新投资=固定资产更新=其他设备更新

A、资产更新投资

按照收益估算的前提和基础，在维持现有规模的前提下，未来各年不考虑扩大的资本性投资，则只需满足维持现有生产经营能力所必需的更新性投资支出。因此只需估算现有资产耗损（折旧、摊销）后的更新支出。本次估算办公设备、无形资产的更新投资所发生的资本性支出按基准日该被更新资产的账面金额计算。即当资产累计折旧额接近资产原值或当资产净值接近预计的资产残值时，即假设该资产已折毕，需按照资产原值补充更新该资产。在发生的资产更新支出的同时，按照更新后的资产原值提取折旧或摊销直至经营期截至。参照公司以往年度资产更新性支出情况，预测未来资产更新性支出：

金额单位：万元

项目	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年
资本性支出	6.31	5.95	5.95	5.95	5.96

B、流动资金增加额估算

营运资金增加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为维持正常经营而需新增投入的营运性资金，即为保持企业持续经营能力所需的新增资金。如正常经营所需保持的现金、存货购置、客户欠付的应收款项等所需的基本资金以及应付的款项等。营运资金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。通常其他应收款和其他应付款核算内容绝大多数为关联方的或非经营性的往来；应交税金和应付工资等多为经营中发生，周转相对较快，拖欠时间相对较短，估算时根据其历史周转情况进行预测。本次所定义的营运资金增加额为：

营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金

营运资金=流动资产-流动负债

（5）净现金流量估算结果

主要是在对资产组持有人审计报表揭示的营业收入、营业成本、期间费用等财务数据的核实、分析的基础上，根据其经营历史、市场需求与未来的发展等综合情况做出的一种专业判断。据以上对主营业务收入、成本、期间费用等的估算，资产组持有人未来净现金流量估算如下，永续期按照2023年的水平持续并不再增加营运资金。

（6）折现率的确定

A、折现率模型

根据企业会计准则的规定，为了资产减值测试的目的，计算资产未来现金流量现值时所使用的折现率应当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。该折现率是企业在购置或者投资资产时所要求的必要报酬率。按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估折现率选取税前加权平均资本成本（WACCBT）。

公式：WACCBT=WACC/(1-T)

WACC=Re×E/(D+E)+Rd×(1-t)×D/(D+E)

式中：Re：权益资本成本

Rd：债务资本成本

T：所得税率

E/(D+E)：股权占总资本比率

D/(D+E)：债务占总资本比率

其中：Re=Rf+β×ERP+Rs

Re：股权回报率

Rf：无风险报酬率

β：风险系数

ERP：市场风险超额回报率

Rs：公司特有风险超额回报率

B、权益资本成本的确定

CAPM模型可用下列数学公式表示：

re=rf+βe×(rm－rf)+ε

式中：re为股权回报率；rf为无风险回报率；βe为风险系数；rm－rf又称ERP，为市场风险超额回报率；ε为公司特性风险调整系数。

具体参数取值过程：

（A）无风险报酬率Rf的确定

无风险报酬率Rf即投资无风险资产所获得的投资回报率。所谓无风险必须具备没有违约风险，这一条件通常在一个主权国家只有中央政府信用才能保证，因此估算无风险利率采用国债进行计算。

选择10年期及以上年限的国债，在年限上与市场风险溢价相匹配。国债投资的目的是持有到期，国债的票面利率可能不等于投资回报率，只有当国债交易的价格是票面价格时，票面利率才有可能等于投资回报率，还有一些国债是没有票面利率的，因此只有选择到期收益率（Yield to Maturate Rate）才能合理估算国债投资收益率。根据央行2007年第200号文件《中国人民银行关于完善全国银行间债券市场到期收益率到期收益率计算标准有关事项的通知》，采用复利计算国债的到期收益率。

在估算过程中，将以下国债进行剔除：

1）地方政府通过中央政府发行的债券；

2）无国债到期收益率数据的；

3）收益率为负值或者收益率显著高于或低于其他国债到期收益率水平的国债；

4）银行间债券市场交易的国债，因为这些国债仅在金融机构内部交易，交易主体不具有一般性；

5）选择当月存在交易成交量的国债，这样做的目的是尽量保持收益期限与到期收益率的计算时间期限保持一致。

通过上述过程，估算出无风险利率Rf为3.31%。

（B）ERP，即股权市场超额风险收益率（ERP）的确定。

MRP（MarketRiskpremium）为市场风险溢价，指股票资产与无风险资产之间的收益差额，通常指证券市场典型指数成份股平均收益率超过平均无风险报酬率（通常指长期国债收益率）的部分（Rm-Rf1）。沪深300指数比较符合国际通行规则，其300只成份股能较好地反映中国股市的状况。本次借助wind资讯专业数据库对我国沪深300各成份股的平均收益率进行了测算分析，测算结果为10年（2013年－2022年）的市场平均收益率（对数收益率Rm）为10.90%，对应10年（2013年－2022年）无风险报酬率平均值（Rf1）为4.06%，则本次市场风险溢价（Rm-Rf1）取6.93%。

（C）βe系数的确定

①确定可比公司

②确定无财务杠杆βe系数

目前中国国内Wind资讯公司是一家从事于βe的研究并给出计算βe值的计算公式的公司。本次我们是选取该公司公布的βe计算器计算对比公司的βe值，上述β值是含有对比公司自身资本结构的βe值。经过筛选选取在业务内容、资产负债率等方面与委估公司相近的5家上市公司作为可比公司，查阅取得每家可比公司在距评估基准日3年的采用月指标计算归集的相对与沪深两市的风险系数βe，并剔除每家可比公司的财务杠杆后βe系数，计算其平均值作为被评估企业的剔除财务杠杆后的βe系数。剔除财务杠杆后的βe系数为0.7460。

③确定企业的资本结构比率

在确定企业目标资本结构以对比公司资本结构平均值作为企业目标资本结构，目标资本结构为0.0922。

④估算企业在上述确定的资本结构比率下的βe系数

将已经确定的企业资本结构比率代入到如下公式中，计算企业有财务杠杆βe系数：

有财务杠杆βe=无财务杠杆βe×[1+D/E×(1-T)]=0.8414

通过计算贝塔系数确定为0.8045

（D）特别风险溢价ε的确定

考虑了以下因素的风险溢价：

a、规模风险报酬率的确定

世界多项研究结果表明，小企业平均投酬率高于大企业。因为小企业股东承担的风险比大企业股东大。因此，小企业股东希望更高的回报。

通过与入选沪深300指数中的成份股公司比较，资产组持有人的规模相对较小，因此我们认为有必要做规模报酬调整。根据我们的比较和判断结果，认为追加2%的规模风险报酬率是合理的。

b、个别风险报酬率的确定

根据公司目前实际经营情况。出于谨慎考虑，本次评估中的个别风险报酬率确定为1%。

从上述分析企业特别风险溢价ε确定为3%。

（E）权益资本成本的确定

根据以上分析计算，我们确定用于本次评估的权益期望回报率，即股权资本成本为11.89%。

C、债务资本成本的确定

资产组持有人基准日不存在与银行的短期借款，国家相关部门目前定期测算并发布银行间拆借基准利率LPR（LoanPrimeRate，贷款基准利率）可以认为是金融机构对其优质客户执行的贷款利率。本次评估债务资本成本率采用评估基准日五年期LPR利率4.30%。

则：债务资本成本为4.30%。

D、加权资本成本的确定

运用WACCBT模型计算加权平均资本成本，将上述参数代入WACCBT模型，得出：

税前加权平均资本成本：13.16%。

（7）净现金流量折现值的确定

根据预测的净现金流量和折现率，即可得到北京虹软协创通讯技术有限公司的净现金流量折现值累计为2,200.00万元。如下表：

资产组未来现金流量的现值评估结果表

金额单位：人民币万元

年份	参数	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	永续期
净现金流量		-3,329.18	-1,225.40	-1,220.36	-908.15	434.90	1,743.77
折现系数	13.16%	0.9400	0.8307	0.7340	0.6487	0.5732	4.3541
净现金流量折现值		-3,129.43	-1,017.94	-896.74	-589.12	249.29	7,592.49
预计资产未来净现金流量折现值累计（取整）		2,200.00					

（8）本期参数和预估现金流与上期的比较：

A、折现率

与前次评估的折现率比较如下：

项目	本期	上期
营业收入预测期增长率	185.02%-14.57% 平均增长率65.23%	24.00%
稳定期增长率	0	0
毛利率	18%-19%平均毛利率18%	23.00%
折现率	13.16%	14.38%
无风险利率	3.31%	4.15%
系统风险系数	0.8045	0.8414
市场风险溢价	6.93%	6.94%
预测期	5年	5年

对折现率预测时，以与虹软协创相应的宏观、行业、地域、特定市场、特定市场主体的风险因素相匹配，与未来现金净流量均一致采用税前口径。符合《会计监管风险提示第8号—商誉减值》的规定。

本期折现率与上期折现率相差不大，形成的差异主要是本期无风险报酬利率、βe权益风险系数均低于去年。

同时，我们了解了市场上其他项目采用的折现率情况，上述折现率无异常，取值在正常区间范围内，取值是合理的。

B、预测期

按照通常惯例，将企业的收益期划分为预测期和预测期后两个阶段。经过综合分析，预计公司于2027年达到稳定经营状态，故预测期截止到2027年底。

根据《会计监管风险提示第8号—商誉减值》规定，在确定未来现金净流量的预测期时，应建立在经营理层批准的最近财务预算或预测数据基础上，原则上最多涵盖5年。本次选取的预测期为2023年-2027年，符合《会计监管风险提示第8号—商誉减值》的规定，是合理的。

C、未来现金净流量

收入转化率、成本转化率，基于2022年收入转化率、成本转化率情况，考虑到未来年度随着“优易付”计费服务业务量的增加，毛利率会有一定程度的下降；成本费用考虑了未来的增长情况，计算的未来净现金流量是合理的。

（三）邀邀林

1、商誉减值测试方法：

邀邀林在对包含商誉的相关资产组或者资产组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，按以下步骤处理：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（包括所分摊的商誉的账面价值部分）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价值的，应当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中商誉的账面价值；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。

2、商誉减值的计算过程

项 目	广州邀邀林
商誉账面价值①	60,721,090.01
未确认归属于少数股东权益的商誉价值②	58,339,870.77
包含未确认归属于少数股东权益的商誉价值③=①+②	119,060,960.78
资产组的账面价值④	29,234.25
包含整体商誉的资产组账面价值⑤=③+④	119,090,195.03
可收回金额⑥	54,622,300.00
商誉减值准备⑦	64,467,895.03
应确认商誉减值准备	32,878,626.47

3、核心参数选取情况和预估未来现金流依据如下：

（1）主营业务收入的预测

邀邀林以“康师傅”品牌在拼多多平台的独家授权经营为核心，以康师傅方便面为主打销售商品的贸易企业。另外，邀邀林还在积极的拓展其他销售业务，业务内容涵盖空气净化器、白酒、电脑、苹果手机等商品的销售。

邀邀林与顶益（开曼岛）控股有限公司于2020年12月7日签订的《旗舰店开店独占授权书》，并连续2年续期，最新续期终止年限为2023年12月31日。邀邀林有信心在未来年度仍可获得稳定的拼多多平台“康师傅”品牌独家经营授权。

从企业的经营规划及康师傅、拼多多、邀邀林三方协议来看，三方将就康师傅方便面独家电商销售落实相关的发展运营计划，未来年度业绩预计会持续增长。三方将积极采取相应措施，在拼多多平台独家经营康师傅方便面旗舰店，并在提升经营业绩方面采取相应的广告及推广措施，肃清和打压平台其他非旗舰店电商恶性价格竞争行为，整顿康师傅方便面供货品质渠道，保证正品的市场流通。

（2）其他业务收入的预测

其他业务主要包括补贴款、软件技术服务（联通）、空气净化器、白酒、电脑和苹果手机的销售等。

补贴款为“康师傅”品牌给予邀邀林的品牌推广促销及销售返点补贴，每月根据上月邀邀林的促销规模及销售情况进行结算。软件技术服务（联通）项目已于2022年结束，后续年度不会再发生。空气净化器、白酒、电脑和苹果手机的销售，是在经由企业获得向下销售渠道或对象后，再向各批发供应商进行大额采购后进行销售，属于薄利多销类型。

（3）主营业务成本的预测

邀邀林的主营业务成本为方便面的采购及运输成本等。邀邀林收入与成本关联性较大，主要是邀邀林对康师傅方便面食品的采购及运输成本，2020年进货成本占收入比为83.97%，2021年进货成本占收入比为95.70%，2022年进货成本占收入比为95.69%。经综合分析原因如下：一、2022年存在宏观经济波动，企业仓库所在地区因客观因素，多次出现物流运输受阻。二、受国内经济下行、需求萎缩、行业周期等客观因素影响，品牌方厂家开工率不足，货品品类供应时常缺货；以上两大原因造成了去年的电商行业退货率普遍居高。三、受物流行业行情调控影响，全国物流涨价，进一步缩小了企业利润空间，有些月份为了保持店铺的稳定销售，造成倒挂销售；四、在2022年3·15晚会中的“土坑酸菜”事件爆发后，方便面行业酸菜系列商品均出现滞销情况，导致企业销量及收入存在下降。

经查，行业平均毛利率18.58%，企业表示在正常经济行情下主营毛利可以达到13%。因此，未来年度康师傅方便面成本参考历史年度比例进行小额增长预测；北大荒由于已暂时停止销售行为，在无明显销售迹象的情况下，本次暂不进行预测。

（4）其他业务成本的预测

基准日其他业务成本主要包括推广促销费、联通成本暂估、空气净化器、白酒、电脑、苹果手机和电煮锅的成本等。推广促销费为对“康师傅”品牌进行的推广促销，推广费一般为方便面进货金额的5%，促销费平均至少每月10万。联通项目已于2022年结束，后续年度不会再发生。空气净化器、白酒、电脑和苹果手机的销售，是在经由企业获得向下销售渠道或对象后，再向各批发供应商进行大额采购后进行销售，属于薄利多销类型。电煮锅属于方便面销售赠品，为偶发行为，本次暂不预测。

（5）销售费用估算

邀邀林销售费用主要有技术服务费、物流费、包材费、交通费、运营费、促销服务费、多多进宝佣金、软件费等。对于运营费，由于企业2021年之前为委托第三方单位进行销售运营，在2021年年底才收回运营权进行自营，故造成了2020-2021年的运营费与2022年产生了较大的差异。收回自营后的运营费主要为店铺机器人、自动短信等。本次运营费以2022年占收入比，对未来年度进行预测。对于其他费用按近两年占收入的一定比例进行预测。

（6）管理费用估算

邀邀林管理费用主要分为折旧费、职工薪酬、差旅费、办公费、通讯费、业务招待费、租赁费、车费、保险费、招聘费和其他费用等。

对于职工薪酬，本次参照资产组占有人历史年度管理人员薪酬水平，结合当地社会平均劳动力成本变化趋势及资产组占有人人力资源规划进行估算；对于折旧费用，未来年度根据现有固定资产的情况和更新固定资产情况及会计折旧年限进行估算；对于租赁费，租赁合同期限内按照约定的租金进行估算，以后年度则根据当地历史租金上涨幅度进行估算；对于差旅费、业务招待费等与主营业务规模相关性较强的变动费用，本次参照资产组占有人历史年度该等变动费用构成及其与营业收入的比率，并结合资产组占有人营业收入预测情况进行估算。对于其它费用，本次参照资产组占有人历史年度该等费用水平进行合理预测。

（7）财务费用估算

邀邀林的财务费用主要分为手续费和利息收支等。因手续费与营业收入的相关性较强，未来年度财务费用仅对手续费做出了预测，本次对手续费按与营业收入占比进行预测。

（8）折旧与摊销预测

对于折旧的预测，主要根据企业维持现有经营能力的固定资产以及企业未来发展所需新增的固定资产，并扣减经济寿命期满的固定资产，结合国家及企业固定资产有关折旧计提政策，测算以后年度折旧的年限和每年的金额。固定资产折旧均按直线法预测。

（9）资本性支出估算

资本性支出是为了保证企业生产经营可以正常发展的情况下，企业每年需要进行的资本性支出。资本性支出主要由两部分组成：存量资产的正常更新支出(重置支出)、增量资产的资本性支出(扩大性支出)。

存量资产的正常更新支出，按估算的重置成本除以经济耐用年限按平均年资本性支出考虑。假设资产期末更新时，更新成本仍等于基准日时的重置原值，在更新期内每期支出一笔等额资金。

增量资产的正常更新支出，按预测的固定资产增量成本除以经济耐用年限按平均年资本性支出考虑。由于未来年度资产组占有人无明确的固定资产投入，故本次计算固定资产每年的折旧，并假设资产期末更新时，更新成本等于投入时重置成本。

金额单位：人民币元

项 目	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年
资本性支出	12,301.86	11,281.64	3,708.36	-	-
合 计	12,301.86	11,281.64	3,708.36	-	-

（10）营运资金增加额估算

营运资金追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金，如正常经营所需保持的现金、存货购置、客户欠付的应收款项等所需的基本资金以及应付的款项等。营运资金的追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。通常其他应收款和其他应付款核算的内容绝大多为与主业无关或暂时性的往来，需具体甄别视其与所估算经营业务的相关性个别确定；应交税金和应付薪酬等因周转快，拖欠时间相对较短，且金额相对较小，预测时基本稳定。因此估算营运资金的增加原则上只需考虑正常经营所需保持的现金、应收款项、存货和应付款项等主要因素。本报告所定义的营运资金增加额为：

营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金

其中，营运资金=现金+应收款项+存货-应付款项

现金=付现成本总额/现金周转率

应收款项=营业收入总额/应收款项周转率

其中，应收款项主要包括应收账款、预付账款以及与经营业务相关的其他应收款等诸项。

存货=付现成本总额/存货周转率

应付款项=付现成本总额/应付账款周转率

其中，应付款项主要包括应付账款、预收账款以及与经营业务相关的其他应付款等诸项。

本次根据对企业历史资产与业务经营收入和成本费用的统计分析以及未来经营期内各年度收入与成本估算的情况，预测得到的未来经营期各年度的营运资金，营运资金增加额预测如下表：

金额单位：人民币元

项目	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年
营运资金	7,484,011.75	8,711,000.62	10,156,467.02	11,106,513.70	11,933,706.73
营运资金追加额	7,484,011.75	1,226,988.87	1,445,466.41	950,046.67	827,193.03

（11）折现率的确定

折现率，又称期望投资回报率，是基于收益法确定评估价值的重要参数。由于企业不是上市公司，其折现率不能直接计算获得。因此本次采用选取对比公司进行分析计算的方法估算CGU期望投资回报率。为此，第一步，首先在上市公司中选取对比公司，然后估算对比公司的系统性风险系数β（Levered Beta）；第二步，根据对比公司资本结构、对比公司β以及公司资本结构估算CGU的期望投资回报率（税前），并以此作为折现率。

（12）加权平均资金成本的确定（WACCBT）

WACCBT（Weighted Average Cost of Capital Before Tax）代表期望的总投资回报率。它是期望的股权回报率（税前）和债权回报率的加权平均值。

在计算总投资回报率时，第一步需要计算，截至基准日，股权资金回报率和利用公开的市场数据计算债权资金回报率。第二步，计算加权平均股权回报率和债权回报率。

1）权益资本成本的确定

为了确定权益资本成本，我们利用资本资产定价模型（Capital Asset Pricing Model or “CAPM”）。CAPM 是通常估算投资者收益要求并进而求取公司权益资本成本的方法。它可以用下列公式表述：

Re= Rf + β×ERP + Rs

其中：Re ——权益资本成本

Rf ——无风险回报率

β ——风险系数

ERP——市场风险超额回报率

Rs ——公司特有风险超额回报率

分析CAPM 我们采用以下几步：

第一步：确定无风险收益率

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。

无风险报酬率反映的是在本金没有违约风险、期望收入得到保证时资金的基本价值。本次选取距评估基准日到期年限10年期以上的国债到期收益率3.31%（复利收益率）作为无风险收益率。

第二步：确定股权风险收益率

ERP为市场风险溢价，即通常指股市指数平均收益率超过平均无风险收益率（通常指长期国债收益率）的部分。沪深300指数比较符合国际通行规则，其300只成分样本股能较好地反映中国股市的状况。本次借助IFIND&WIND资讯专业数据库对我国沪深300指数十多年的超额收益率进行了测算分析，测算结果为10年（2013年－2022年）的超额收益率为10.90%，则本次市场风险溢价取6.93%。

第三步：确定对比公司相对于股票市场风险系数β（Levered Beta）。

β系数是衡量企业相对于资本市场整体回报的风险溢价程度，也用来衡量个别股票受包括股市价格变动在内的整个经济环境影响程度的指标。由于企业目前为非上市公司，一般情况下难以直接对其测算出该系数指标值，综合考虑可比上市公司与资产组持有方在业务类型、企业规模、盈利能力、成长性、行业竞争力、企业发展阶段等多方面的差异性，本次选择批发和零售业的β系统作为计算基础。

经IFIND系统查询，批发和零售业可比上市公司剔除资本结构因素的β（Unlevered β）平均值为0.7240。

第四步：确定目标资本结构比率

企业目标资本结构以对比公司资本结构平均值作为被评估企业目标资本结构，目标资本结构为0.0249。

第五步：估算企业在上述确定的资本结构比率下的Levered Beta

我们将已经确定的企业资本结构比率代入到如下公式中，计算企业Levered Beta：

Levered Beta = Unlevered Beta×[1+D/E]

式中：D：债权价值；

E：股权价值；

经计算，含资本结构因素的Levered Beta等于：

β= 0.7240 ×［1＋0.0249×（1－25%）］=0.7375

第六步：估算公司特有风险收益率Rs

通过对公司面临的市场、行业等方面的风险进行的分析，基于所述因素的影响，本次对公司特定风险收益率取3.0%。

第七步：计算现行股权收益率

将恰当的数据代入CAPM 公式中，我们就可以计算出对企业的权益资本成本。

Re= Rf + β×ERP +Rs

＝3.31%＋0.7375×6.93%＋3.0%

＝11.42%

2）债务资本成本的确定

资产组占有单位基准日参照市场贷款利率，利率是4.3%。

3）WACC的确定

以公司自身的平均资本结构确定D/E

WACC＝（Re×We）＋（Rd×（1－T）×Wd）

＝11.22%

4）折现率的确定

由于在预计资产的未来现金流量时均以税前现金流量作为预测基础的，而用于估计折现率的基础是税后的，因此需要将其调整为税前的折现率，以便于与资产未来现金流量的估计基础相一致。本次采用对税前税后现金流进行迭代的方式来获取税前折现率。

经计算税前折现率为13.62%。

（13）资产组未来现金流量现值的确认

预测期内各年度资产组未来现金流假设在年中发生，预测期后永续年息税前利润、折旧和摊销及资本性支出维持2027年水平，营运资金的变动取零，然后将收益期内各年归属于资产组的现金流按加权资本成本计算到2022年12月31日的现值，从而得出预计现金流现值，计算公式为：

$$P=\sum_{i=1}^{m}Ai/(1+r)^{i}+An/r/(1+r)^{m}$$

其中：P：与商誉相关的经营性资产组价值

Ai：明确预测期的第i期的预期收益

R：折现率

i：预测期

m在本式中取5年

An：预测期后稳定年期的收益

计算结果如下：

金额单位：人民币万元

项目	预测年期					
	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	永续年度
资产组未来现金流	-3,414,669.10	4,172,241.09	5,825,096.46	7,559,710.22	8,951,846.08	9,741,356.57
折现率（WACCBT）	13.62%	13.62%	13.62%	13.62%	13.62%	13.62%
折现年限	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	
折现系数	0.9382	0.8257	0.7267	0.6396	0.5630	4.1342
资产组未来现金流现值	-3,203,642.55	3,445,019.47	4,233,097.60	4,835,190.66	5,039,889.34	40,272,716.34
资产组未来现金流现值和	54,622,300.00					

（14）本期参数和预估现金流与上期的比较：

A、与前次评估的折现率比较如下：

项 目	本期	上期
营业收入预测期增长率	18.09%-7.32% 平均增长率13.44%	23.18%
稳定期增长率	0	0
毛利率	8.16%-9.54%平均毛利率8.90%	18.86%
折现率	13.62%	14.55%
无风险利率	3.31%	3.33%
系统风险系数	0.7375	0.5975
市场风险溢价	6.93%	7.03%
预测期	5年	5年

对折现率预测时，与邀邀林相应的宏观、行业、地域、特定市场、特定市场主体的风险因素相匹配，与未来现金净流量均一致采用税前口径。符合《会计监管风险提示第8号—商誉减值》的规定。上述折现率的差异主要原因是：由于去年折现率参数中的市场风险溢价（Rm-Rf）、公司特有风险超额收益率(Rs) 、及债务资本报酬率等都高于今年，但去年的系统风险系数稍低于今年。

同时，我们了解了市场上其他项目采用的折现率情况，上述折现率无异常，取值在正常区间范围内，取值是合理的。

B、预测期

按照通常惯例，将企业的收益期划分为预测期和预测期后两个阶段。经过综合分析，预计公司于2027年达到稳定经营状态，故预测期截止到2027年底。

根据《会计监管风险提示第8号—商誉减值》规定，在确定未来现金净流量的预测期时，应建立在经营理层批准的最近财务预算或预测数据基础上，原则上最多涵盖5年。本次选取的预测期为2023年-2027年，符合《会计监管风险提示第8号—商誉减值》的规定，是合理的。

8、报告期内，你公司新增网约车服务，实现利润-324.31万元。你公司主营业务为互联网游戏、互联网广告及电商平台销售，与网约车服务存在较大差异。请补充说明公司网约车业务的具体情况，你公司是否取得从事网约车业务相关资质，并结合国家政策、市场需求、战略安排等方面详细分析开展网约车业务的商业合理性及对经营业绩的具体贡献。

【回复】：

一、网约车市场现状

1、出行行业整体情况——行业保持持续增长态势

网约车，全称网络预约出租汽车，是一种基于移动互联网技术的新型交通出行方式，用户可以通过手机应用软件选择车型和司机，快速叫车并享受出行服务。相较于传统出租车，网约车具有价格透明、叫车方便、服务质量可控等优势，因此在全球范围内迅速流行。

目前，全球网约车市场已经达到了数千亿美元的规模，主要竞争者包括滴滴、Uber、Grab等公司。在中国，滴滴作为最大的网约车平台已经占据了绝大部分市场份额。网约车行业在不断推动技术创新，例如自动驾驶技术的应用和拓展服务领域，将为用户提供更加便利和多元化的出行选择。

网约车的核心商业逻辑比较简单，利益关联方主要为平台、司机、车辆、消费者。平台分别对接司机、车辆和消费者，通过有效供需匹配赚取整个出行系统效率提升的钱。具体表现为：消费者通过网约平台打车，平台匹配运力完成服务，消费者为打车服务付费，平台从交易金额中抽成(5%-20%不等)。

截止2020年底，中国网约车市场的规模约为4800亿元，同比增长约12.5%。截止2022年底，网约车行业发展呈现出一些新特点。一是网约车平台企业数量不断增长。根据交通运输部全国网约车监管信息交互平台统计，截至2022年底，全国共有298家网约车平台公司取得网约车平台经营许可，比2021年底增加了40家。二是行业管理制度进一步完善。2022年交通运输部发布了新的《网络预约出租汽车监管信息交互平台运行管理办法》，对2018年发布的管理办法