证券代码:000716　　证券简称:黑芝麻　　公告编号:2024-031

南方黑芝麻集团股份有限公司关于深圳证券交易所2023年年报问询函回复的公告

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

南方黑芝麻集团股份有限公司(以下简称“公司”)于2024年4月30日收到深圳证券交易所发出的《关于对南方黑芝麻集团股份有限公司2023年年报的问询函》(公司部年报问询函〔2024〕第72号,以下简称“《问询函》”),公司董事会对此高度重视,对问询函相关问题进行认真分析核查,现回复并公告如下:

问询一:年报显示,你公司报告期实现营业收入2,676,505,918.69元,同比下降11.25%,其中食品业占比62.87%,毛利率32.02%,毛利率比上年同期增加2.02%,电商业占比34.14%,毛利率4.87%,毛利率比上年同期增加2.82%;报告期实现归属于上市公司股东的净利润(以下简称“净利润”)43,078,204.46元,同比增长130.70%,实现扭亏为盈。请你公司:

一、结合行业情况、业务模式、成本费用、同行业其他可比上市公司的经营状况等因素,说明净利润同比大幅增长的原因及合理性,以及营业收入与净利润变动趋势不一致的原因及合理性;

公司回复:

报告期公司的业务模式未发生重大变化,仍以自有品牌食品的研发、生产、销售一体化经营和电商业务的第三方品牌产品线上经销、代运营服务等为主。报告期公司所处行业市场竞争激烈,无论是与公司业务相同(相近)的食品企业,或是从事传统电商业务的公司,总体经营业绩大多处于微幅增长或略有下滑。经公开信息查询,同行业可比上市公司2023年度的主要经营指标如下:

公司简称	营业收入		毛利率		净利润	
	金额(万元)	同比增减	毛利率	同比增减	金额(万元)	同比增减
黑芝麻	267,650.59	-11.25%	23.63%	3.51%	4,307.82	130.70%
维维股份	403,565.05	-4.42%	22.20%	1.42%	20,949.04	119.84%
皇氏集团	289,283.95	0.07%	18.67%	1.14%	6,734.52	460.11%
养元饮品	616,160.60	4.03%	45.71%	0.60%	146,743.96	-0.46%
承德露露	295,463.87	9.76%	41.46%	-3.39%	63,812.61	6.02%
西麦食品	157,799.88	18.89%	44.55%	1.44%	11,545.03	6.08%

本报告期,上表各公司营业收入大多为微增长或负增长,个别公司则取得较大增长;净利润大部分公司有不同程度增长;而毛利率各公司的数据则变化不大。

1、报告期营业收入同比减少的原因:

本期公司实现的营业收入26.77亿元,同比减少3.39亿元,其中电商业务营收同比减少3.40亿元,是由于公司执行“效益优先”的经营导向,进一步优化调整电商业务结构,主动压减了生鲜肉、京东渠道牛奶等经营亏损或盈利空间低、资金占用大的业务造成;而公司的食品业务营收同比则实现微幅增长。

2、报告期净利润同比实现较大增长的主要原因有三方面:

(1)计提减值准备同比减少:本期计提的减值准备合计7,271.38万元,同比减少13,242.02万元,这是公司本期净利润实现较大增长的主要原因。

(2)经营毛利率同比提高:虽然本期公司实现的营业收入同比减少,但毛利率整体提升,其中食品业、电商业的毛利率同比分别增长2.02%、2.82%。由于毛利率较高的食品业务收入未减少,而电商业减少了生鲜肉、京东渠道牛奶等毛利率低的业务,因此本期公司主要业务的毛利率得到提升,分业务毛利情况如下:

业务类别	营业收入实现情况		毛利实现情况		
	金额(万元)	同比增减	毛利额(万元)	毛利率	同比增减
食品业务	168,310.30	3.26%	53,899.22	32.02%	2.02%
电商业务	91,381.85	-27.11%	4,445.91	4.87%	2.82%
合计	259,692.15	-9.94%	58,345.13	22.47%	4.62%

(3)期间费用同比减少:公司“效益优先”的经营策略本期得到进一步落实,“节、增、堵、控”等费用管控措施取得成效,期间费用同比减少3,500多万元。

费用项目	2023年发生额(万元)	2022年发生额(万元)	同比增减
销售费用	24,127.21	28,966.59	-16.71%
管理费用	15,928.29	15,843.20	0.54%
研发费用	2,170.69	291.11	645.66%
财务费用	6,714.38	7,347.57	-8.62%
费用合计	48,940.57	52,448.47	-6.69%

综上所述,报告期虽因公司主动对电商业务结构进行优化调整导致营收下降,但在本期计提的减值准备大幅减少、经营毛利率整体提升和期间费用节约等因素共同影响下,实现净利润同比较大增长是合理的,符合公司的实际情况。

二、分别列示近三年食品业、电商业的收入前五大客户名称、成立时间、合作期限、注册资本、收入金额、收入确认依据、应收账款及坏账准备情况、信用账期、关联关系,说明近三年各业务主要客户是否发生较大变化及原因,并分析食品业、电商业毛利率同比增长的原因,与同行业可比企业相比是否存在较大差异,是否符合行业惯例,相关因素是否具有持续性影响。

公司回复:

(一)公司收入的确认依据

1、食品业务收入确认依据:对于执行款到发货的客户,根据合同约定将商品交付给购买方,商品控制权转移至客户后确认销售收入;对于部分长期合作且信用较好的大客户执行部分信用账期政策的,于商品控制权转移至客户确认销售收入。

2、电商业务确认收入的依据:对于京东、天猫等平台客户,经销业务以平台确认收到货物,公司的货物控制权发生转移时点确认收入;对天猫代销业务客户,以公司将货物发送至天猫平台仓库寄售、收到天猫平台销售后的清单确认收入;代运营服务以提供服务时点发生服务费用确认收入,三项业务模式均按总额法确认收入。对经销、代销业务,在收入确认前,商品所有权归公司所有。

(二)本期毛利率同比增长的原因

报告期公司与同行业可比上市公司的毛利率对比情况详见上述第一问回复中的“同行业可比上市公司2023年度的主要经营指标”相关数据,经对比公司的毛利率变化与同行业不存在较大差异,符合行业惯例,相关因素具有持续性。

1、食品业毛利率增长主要原因:一是公司加强采购管理部分原材料的采购成本有一定程度下降,二是公司智能化生产工厂发挥作用、生产效率得到一定提升;三是公司对产品结构进行优化,逐步淘汰低毛利产品。

2、电商业毛利率增长主要原因:是本期继续进行业务结构优化,压减了生鲜肉、京东渠道牛奶等亏损或微利且资金占用量大的业务,毛利率得到提升。

随着传统电商发展增速放缓和竞争加剧,各大电商运营公司都不再单纯追求经营规模,而是积极通过优化业务结构调整或加速转型,追求发展质量,如南极电商2023年度营收26.92亿元,同比下降18.66%,毛利率同比减少1.65%,丽人丽妆2023年度营收27.62亿元,同比下降14.78%,毛利率同比增加7.51%;从前述数据可知,虽然其营收规模不同程度下降,但盈利水平并未与营收同步下降。

(三)公司近三年食品业务、电商业务前五大销售客户情况

近三年公司业务发展较为稳定,前五大销售客户未发生重大变化,详见下表:公司食品业务、电商业务近三年前五名销售客户与公司均不存在关联关系。

1、公司近三年电商业务前五大销售客户相关情况

年份	序号	客户名称	交易内容	销售收入(万元)	各年报告期末应收账款余额(万元)	坏账准备余额(万元)	成立时间	合作期限	注册资本(万元)	信用账期
2023年	第一名	浙江XX网络科技有限公司	牛奶、永和、膳魔师等	27,461.27	4,777.92	0.003	2019.1.24	7年	80,000.00	45天
	第二名	北京XXXX信息技术有限公司及其关联公司	不凡帝、乳制品、麦斯威尔、摩可纳等	16,736.13	7,576.04	36.34	2010.9.1	9年	50,000.00	60天
	第三名	XX乳业股份有限公司及其关联公司	牛奶	9,448.36	2,851.53	0.00	1996.10.07	10年	137,847.37	30天
	第四名	上海XX实业有限公司及其关联公司	牛肉	8,422.50	3,112.28	0.00	2012.3.28	4年	100.00	180天
	第五名	深圳XX科技有限公司及其关联公司	湾仔、哈根达斯	7,048.54	2,941.40	0.00	2019.9.26	3年	1,000.00	45天
	合计			69,116.80	21,259.17	36.343				
2022年	第一名	北京XXXX信息技术有限公司及其关联公司	不凡帝、乳制品、麦斯威尔、摩可纳等	38,269.39	8,836.16	17.80	2010.9.1	8年	50,000.00	60天
	第二名	浙江XX网络科技有限公司及其关联公司	牛奶、永和、膳魔师等	23,025.03	4,794.37		2019.1.24	6年	80,000.00	45天
	第三名	上海XX贸易有限公司	生鲜肉制品	9,038.56	4,664.34		2019.6.28	4年	100.00	180天
	第四名	上海XX实业有限公司及其关联公司	生鲜肉制品	8,248.38	3,844.52		2012.3.28	3年	100.00	180天
	第五名	上海XXX供应链管理有限公司及其关联公司	生鲜肉制品	6,504.14	1,386.85		2019.9.29	3年	100.00	180天
	合计			85,085.50	23,526.24	17.80				
2021年	第一名	北京XXXX信息技术有限公司及其关联公司	不凡帝、乳制品、麦斯威尔、摩可纳等	71,953.35	18,158.36	0.70	2010.9.1	7年	50,000.00	60天
	第二名	浙江XX网络科技有限公司及其关联公司	牛奶、永和、膳魔师等	37,953.27	3,434.54		2019.1.24	5年	80,000.00	45天
	第三名	上海XX食品有限公司	生鲜肉制品	11,669.79	3,221.43		2011.4.11	4年	301.16	180天
	第四名	XX随心订旗舰店	牛奶	11,018.86	514.97		2014.1.15	5年	1,020.41	30天
	第五名	XX乳业股份有限公司及其关联公司	服务费	10,672.33	3,403.26		1996.10.07	8年	137,847.37	30天
	合计			143,267.60	28,732.56	0.70				

2、公司近三年食品业务前五大销售客户相关情况

年份	序号	客户名称	交易内容	销售收入(万元)	各年报告期末应收账款余额(万元)	坏账准备余额(万元)	成立时间	合作期限	注册资本	信用账期
2023年	第一名	益海XX(上海)国际贸易有限公司	油糠	7,913.39	-55.31	0.00	2013.7.22	5年	2000万美元	60天
	第二名	(四川成都)郫都区XX粮油经营部	大米	4,924.58	110.88	5.54	2013.11.11	15年		60天
	第三名	ALL SMART LIMITED	糖果、饼干	3,823.88	775.11	38.76	2015.1.5	7年		60天
	第四名	XX旗舰店铺	南方产品	3,316.43	204.70	10.23	2013.12.7	10年		30天
	第五名	中国XX集团有限公司	糖果、饼干	2,954.51	-191.10	0.00	1982.8.26	7年	41,526万人民币	60天
	合计			22,932.79	844.28	54.53				
2022年	第一名	湖北京和XX种植专业合作社	稻谷	9,827.24	395.05	19.75	2014.1.24	6年	2,000万人民币	60天
	第二名	益海XX(上海)国际贸易有限公司及其关联公司	油糠	9,727.00	773.36	38.67	2013.7.22	4年	2000万美元	60天
	第三名	中国XX集团有限公司	糖果、饼干	5,142.63	460.35	23.02	1982.8.26	6年	41,526万人民币	60天
	第四名	四川成都郫都区XX粮油经营部	大米	4,725.61	229.82	11.49	2013.11.11	14年		60天
	第五名	京山市XX米业有限公司	大米	3,886.24	29.10	1.46	2003.7.25	9年	1,674万人民币	60天
	合计			33,308.72	1,887.68	94.39				
2021年	第一名	湖北京和XX种植专业合作社	稻谷	9,042.96	0.00	0.00	2014.1.24	5年	2,000万人民币	60天
	第二名	XX旗舰店铺	南方产品	5,325.79	118.75	5.94	2013.12.7	8年		30天
	第三名	京山市XX米业有限公司	大米	5,254.56	0.00	0.00	2003.7.25	8年	1,674万人民币	60天
	第四名	益海XX(武汉)粮油工业有限公司	大米	5,200.98	567.94	28.40	2002.4.03	3年	19,000万人民币	60天
	第五名	四川成都郫都区XX粮油经营部	大米	5,028.35	437.16	21.86	2013.1.11	13年		60天
	合计			29,852.64	1,123.85	56.20				

问询二:年报显示,子公司上海礼多多电子商务有限公司(以下简称“礼多多”)报告期内实现营业收入1,019,791,462.29元,实现净利润-10,548,828.84元。礼多多商誉减值准备期初余额为182,457,243.40元,本期计提8,477,685.10元,期末余额为190,934,928.50元。

礼多多业绩承诺期2017-2019年分别实现净利润6,416.37万元、8,017.02万元、7,536.67万元,业绩承诺完成率97.64%。业绩承诺期后,2020-2023年礼多多实现净利润分别为4,152.71万元、3,132.85万元、-18,818.43万元和-1,054.88万元,其中2023年礼多多营业收入同比下滑28.12%。请你公司:

一、列示礼多多近三年又一期的经营情况及主要财务数据,包括不限于总资产、净资产、营业收入、净利润、毛利率等,说明礼多多近三年主要财务指标是否与同行业公司存在重大差异,并列示2021年至2023年前五大客户及供应商成立时间、合作期限、注册资本、交易内容金额、往来款情况及坏账计提情况、关联关系;

公司回复:

(一)礼多多近三年又一期的经营情况及主要财务数据

金额单位:人民币万元

报表项目	2024年第1季度	2023年度	2022年度	2021年度
总资产	55,294.10	59,717.90	76,605.56	117,808.99
总负债	17,117.00	21,303.41	31,327.51	53,616.32
净资产	38,177.10	38,414.49	45,278.05	64,192.67
营业收入	15,934.85	101,979.15	141,930.97	243,070.91
毛利率	6.59%	10.10%	8.84%	11.37%
费用合计	1,199.37	9,291.08	13,601.54	21,761.66
资产减值损失	-	-847.77	-17,178.11	-863.50
净利润	-237.38	-1,054.88	-18,818.43	3,132.85

(二)经查询公开信息,与礼多多电商代理服务行业的相关公司情况如下:

报表项目	礼多多	跨境通	狮头股份	南极电商
总资产	59,717.90	343,219.87	41,800.10	540,510.74
总负债	21,303.41	146,984.09	533.81	82,197.83
净资产	38,414.48	196,235.79	41,266.30	458,312.91
营业收入	101,979.15	661,641.19	45,815.88	269,222.46
毛利率	10.10%	11.81%	20.37%	15.73%
费用合计	9,291.08	73,984.98	15,956.04	22,760.42
资产减值损失	-847.77	-3,819.30	-3,466.75	-2,746.45
净利润	-1,054.88	-1,257.79	-9,781.46	10,818.68

礼多多主营线上电商平台的品牌直营或授权代理分销以及与上游品牌方结算的服务费收入,同时线下主营生鲜肉制品业务及电子设备业务。

由于同行业公司业务构成、主营的品类、品牌、渠道、经营盈利模式各不相同,对公司产生的经营业绩不同;并且由于同行业各公司的发展规划方向不同,同行业不同公司经营的品牌不同,所以产生的业绩不相同,故主要财务指标也各不相同,但与同行业公司的差异均在合理范围区间内。

(三)礼多多近三年前五大客户情况

详见“问询一第二问:公司近三年电商业务前五大销售客户明细表”。

(四)礼多多近三年前五大供应商详情

年份	序号	客户名称	交易内容	采购金额(万元)	预付账款余额(万元)	成立时间	合作期限	注册资本
2023年	第一名	XX乳业股份有限公司及其关联公司	牛奶、生鲜肉制品	49,924.05	2,948.51	1996.10.07	10年	137,847.37万人民币
	第二名	XX磨坊贸易(上海)有限公司	湾仔	12,551.01	2,568.07	2006.9.29	6年	1002.57万美元
	第三名	XX贸易(上海)有限公司	麦斯威尔、摩可纳	3,615.63	1,198.94	2015.4.1	9年	65,800.00万人民币
	第四名	上海XXXX商贸发展有限公司	永和豆浆	3,107.27	564.62	2014.8.19	5年	100.00万人民币
	第五名	武汉XXX个人用品商店有限公司	屈臣氏	2,949.35	-101.10	2010.1.27	4年	5,593.00万人民币
	合计			72,147.31	7,179.04			
2022年	第一名	XX乳业股份有限公司及其关联公司	牛奶、生鲜肉制品	71,291.00	7,626.05	1996.10.07	9年	137,847.37万人民币
	第二名	XX磨坊贸易(上海)有限公司	湾仔	10,781.70	2,160.11	2006.9.29	5年	1002.57万美元
	第三名	杭州XX贸易有限公司	隅田川咖啡	8,560.82	247.23	2014.11.5	2年	766.73万人民币
	第四名	XX贸易(上海)有限公司	麦斯威尔、摩可纳	7,696.17	1,841.01	2015.4.1	8年	65,800.00万人民币
	第五名	武汉XXX个人用品商店有限公司	屈臣氏	6,833.06	-553.10	2010.1.27	3年	5,593.00万人民币
	合计			105,162.75	11,321.30			
2021年	第一名	XX乳业股份有限公司及其关联公司	牛奶、生鲜肉制品	132,580.06	13,461.06	1996.10.07	8年	137,847.37万人民币
	第二名	XX贸易(上海)有限公司	麦斯威尔	8,521.69	2,286.18	2015.4.1	7年	65,800.00万人民币
	第三名	XX磨坊贸易(上海)有限公司	湾仔	6,571.16	1,168.17	2006.9.29	4年	1002.57万美元
	第四名	XXX范梅勒糖果 (中国)有限公司	不凡帝糖果	5,934.31	369.20	1994.3.28	6年	1220.00万美元
	第五名	杭州XX贸易有限公司	隅田川咖啡	4,204.29	-	2014.11.5	1年	766.73万人民币
	合计			157,811.51	17,284.61			

经核查,最近三年(2021年至2023年)礼多多的前五大供应商与公司均不存在关联关系。

二、结合行业情况、业务开展、同行业可比公司情况等,说明礼多多业绩承诺期后业绩持续下滑的原因及合理性;

公司回复:

1、近几年传统电商整体增速明显放缓,天猫、京东等平台虽然依旧强势,但受抖音、拼多多、社区团购等多类型的综合或垂直类电商快速发展影响,GMV增长乏力。礼多多及其下属公司主要业务在天猫、京东等平台从事品牌直营或者授权代理分销,但因电商平台费用逐年增加,盈利空间被压缩。

2、近年来受外部经营竞争的影响,食品快消品市场需求日趋饱和,市场争夺日趋激烈。随着市场竞争加剧、消费低迷,电商业进入红海竞争时代,红利减少,礼多多及同行业电商公司近年来不同程度出现收入增长放缓净利润下滑现象。近年公司持续对礼多多调整优化业务结构,稳定优势获利的业务。

3、经查询公开信息,与礼多多同行业可比公司2023年经营情况如下:

可比公司	营业收入	同比增减	毛利率	同比增减	净利润	同比增减
礼多多	101,979.15	-28.15%	10.10%	1.26%	-1,054.88	94.39%
南极电商	269,222.46	-18.66%	15.73%	-1.65%	10,818.68	136.78%
丽人丽妆	276,239.23	-14.78%	34.57%	7.51%	2,723.75	119.00%
壹网壹创	128,761.52	-16.31%	29.33%	-4.26%	10,794.64	-49.13%

金额单位:人民币万元

从上表可知,虽然礼多多及其下属公司与同行业可比公司经营的业务、渠道和方式不尽相同,但近年来的经营业绩的变化趋势基本一致。

2023年礼多多持续优化业务结构,主动收缩效益差的业务,加大自有品牌项目的深耕细作,经营效益日益显现。本期礼多多的业务模式未发生重大变化,核心收入结构较为稳定,通过对礼多多经营战略规划和优化改革的实施,不断提升市场竞争力,礼多多业绩将回暖,公司长期看好电商业务的发展前景。

三、说明公司2023年商誉减值测试的详细过程,包括但不限于对资产组的认定及构成、关键假设、主要参数、预测指标及未来现金流现值具体情况等,并结合被投资单位的业务开展情况,说明营业收入增长率、费用率、利润率等的预测依据及合理性,与以前年度财务数据及历次减值测试是否存在差异,如存在较大差异,说明差异情况及产生原因,在此基础上说明公司商誉减值准备计提的充分性和合理性。

公司回复:

(一)礼多多2023年度商誉相关计算情况

1、资产组的认定及构成:

据评估人员调查,本次需进行减值测试的商誉初始形成是2017年12月1日,公司收购礼多多100%的股权形成非同一控制下的并购商誉。该并购为控股型并购,公司在合并口径报表中形成归属收购方的并购商誉53,001.79万元。截止本次评估基准日,合并口径报表中归属收购方的并购商誉账面价值余额为34,896.27万元。截止评估基准日2023年12月31日,与商誉相关的资产组或资产组组合账面价值如下:

金额单位:人民币万元

序号	项目名称	合并报表(公允价值)口径账面价值(1)	被并购方单体报表口径账面价值(2)	与商誉相关的资产组组合账面价值(3)
一	流动资产合计	58,341.13	25,442.44	-
1	货币资金	1,625.12	32.57	-
2	应收票据		-	-
3	应收账款	34,243.62	6,940.41	-
4	预付款项	8,657.13	2,720.93	-
5	其他应收款	8,497.28	13,320.35	-
6	存货	4,459.02	2,301.50	-
7	其他流动资产	858.96	126.68	-
二	非流动资产合计	2,224.53	31,485.97	34,973.91
1	其他非流动金融资产			-
2	长期股权投资		31,149.79	-
3	固定资产	77.64	17.35	77.64
4	在建工程			-
5	使用权资产	181.59	144.17	-
6	无形资产			-
7	商誉	1,103.47		34,896.27
8	递延所得税资产	856.37	174.66	-
9	其他非流动资产			-
三	资产总计	60,565.66	56,928.41	34,973.91
四	流动负债	21,199.30	18,741.72	-
1	短期借款	15,640.49	9,132.82	-
2	应付票据及应付账款	2,267.00	1,081.14	-
3	预收款项			-
4	合同负债	27.13	20.03	
5	应付职工薪酬	274.82	57.69	-
6	应交税费	628.02	63.71	-
7	应付利息			-
8	应付股利(应付利润)			-
9	其他应付款	45.40	36.04	
10	一年内到期的非流动负债	138.12	99.97	-
11	其他流动负债	1,770.14	472.00	
五	非流动负债	104.12	94.76	
1	租赁负债	58.72	58.72	
2	递延所得税负债	45.40	36.04	
六	负债总计	21,303.41	18,836.48	-
七	净资产	39,262.25	38,091.93	34,973.91

2、关键参数的选取说明及确定依据

近三年主要财务指标:

资产负债表(合并)　　单位:万元

项目	2021年12月31日	2022年12月31日	2023年12月31日
流动资产合计	98,159.00	73,966.44	58,341.13
非流动资产合计	19,649.99	2,639.12	2,224.53
资产总计	117,808.99	76,605.56	60,565.66
流动负债合计	53,364.63	31,041.45	21,199.30
非流动负债合计	251.69	286.05	104.12
负债合计	53,616.32	31,327.51	21,303.42
股东权益合计	64,192.67	45,278.05	39,262.24

单位:万元

项目	2021年	2022年	2023年
一、营业收入	243,070.91	141,930.97	101,979.15
二、营业成本	215,423.32	129,378.19	91,675.80
三、利润总额	4,668.16	-18,436.54	179.88
四、净利润	3,132.85	-18,818.43	-207.11

(1)销售收入成本的预测:

礼多多位于上海自由贸易试验区民生路1403号3001室,公司主要从事电商经营业务,主要经营模式为快消品-B2B、快消品-B2C、经销-快消品及服装及线下-电子设备。其销售收入和成本构成如下表:

项目名称		2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
主营业务收入合计		78,378.20	82,921.40	92,529.17	102,239.15	110,937.45
主营业务成本合计		67,660.79	70,802.04	78,980.93	87,251.68	94,668.73
快消品	收入	64,144.16	66,559.64	74,208.22	81,887.73	88,732.34
	1、快消品-B2B	52,385.00	60,222.39	67,413.48	74,616.51	81,138.59
	2、快消品-B2C	1,713.56	1,970.59	2,207.06	2,452.01	2,675.32
	3、经销-快消品及服装	6,037.95	38.39	42.99	47.29	51.08
	4、线下-电子设备	4,007.65	4,328.26	4,544.68	4,771.91	4,867.35
	成本	64,988.65	67,729.62	75,538.97	83,464.59	90,577.66
	1、快消品-B2B	52,840.43	60,707.15	67,970.33	75,368.54	82,092.67
	2、快消品-B2C	1,392.99	1,601.94	1,794.26	1,992.31	2,173.02
	3、经销-快消品及服装	6,831.58	1,183.00	1,324.97	1,431.86	1,546.65
	4、线下-电子设备	3,923.64	4,237.53	4,449.41	4,671.88	4,765.32
服务费收入	收入	14,234.04	16,361.76	18,320.95	20,351.42	22,205.11
	1、服务费	14,234.04	16,361.76	18,320.95	20,351.42	22,205.11
	成本	2,672.14	3,072.42	3,441.96	3,787.09	4,091.07
	1、服务费	2,672.14	3,072.42	3,441.96	3,787.09	4,091.07

(2)管理费用:主要系为维持日常经营所需要支付的管理人员薪酬及福利费、折旧摊销、办公费、差旅招待费等。对管理人员薪酬及福利费主要以企业现行薪酬体系为基础计算。折旧费主要按现行折旧政策及固定资产量计算。对于差旅费等考虑到正常情况下管理费用与企业业绩增长有一定的相关性但又不如销售费用相关性强度高,在参考企业目前的费用管理模式及咨询相关管理人员的前提下预测。

(3)销售费用:主要为企业为经营所需要支付的销售人员薪酬、办公费、广告费等。在参考企业目前的费用管理模式及咨询相关管理人员的前提下预测。

(4)税金及附加预测:根据公司的收入及成本构成情况,模拟计算其增值税销项税和进项税后得出当期应交增值税,根据当前应交增值税计算附加税费。

(5)折旧和资本支出:在本次评估中,评估人员按公司各类资产的账面值以及折旧政策计算折旧。对于未来年度资本性支出,分为两部分,一部分为企业为满足正常生产经营所需要的常规资本性支出。这部分资本性支出结合企业的生产经营情况、生产规模扩大所需设备增加情况及年修理费用判断。另一部分为企业要重建生产线或更新设备而需要投入的一次性资本性支出。本次对永续期的资本性支出金额等于年折旧摊销金额计算。

(6)营运资金增量:营运资金等于营业流动资产减去营业流动负债。营业流动资产为经营所使用或需要的所有流动资产,包括必要货币资金、应收账款、预付账款、存货。营业流动负债包括应付账款、合同负债、预收账款及应付职工薪酬。

本次评估通过对该公司前3年营运资金进行分析,分别计算其营业流动资产、营业流动负债占收入、成本的比例,参照历史数据进行预测。

(7)营业外支出:营业外支出主要为报废、盘亏等,预计以后年度不会发生。

(8)折现率等重要参数的获取来源和形成过程:根据分析计算,我们确定用于本次评估的投资资本回报率,即加权平均资本成本为10.90%。

3、主要指标分析

折现现金流量计算表　　金额单位:万元

项目/年度	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	永续年
一、营业收入	78,378.20	82,921.40	92,529.17	102,239.15	110,937.45	110,937.45
营业收入增长率	-23.14%	5.80%	11.59%	10.49%	8.51%	
二、营业成本	67,660.79	70,802.04	78,980.93	87,251.68	94,668.73	94,668.73
营业成本增长率	-26.20%	4.64%	11.55%	10.47%	8.50%	
毛利率	13.67%	14.62%	14.64%	14.66%	14.66%	14.66%
营业税金及附加	76.07	82.95	92.54	101.67	109.51	109.51
占比	0.10%	0.10%	0.10%	0.10%	0.10%	0.10%
销售费用	3,258.15	3,412.81	3,779.65	4,149.52	4,482.23	4,482.23
占比	4.16%	4.12%	4.08%	4.06%	4.04%	4.04%
管理费用	2,502.72	2,548.48	2,651.37	2,758.51	2,868.82	2,868.82
占比	3.19%	3.07%	2.87%	2.70%	2.59%	2.59%
财务费用	-	-	-	-	-	-
三、息税前利润	4,880.48	6,075.11	7,024.68	7,977.76	8,808.17	8,808.17
营业利润率	6.23%	7.33%	7.59%	7.80%	7.94%	7.94%
加:非付现成本	209.46	172.03	172.03	172.03	172.03	172.03
其中:固定资产折旧	209.46	172.03	172.03	172.03	172.03	172.03
摊销	-	-	-	-	-	-
追加资本	32,497.91	2,041.98	4,129.78	4,171.89	3,755.17	172.03
其中:营运资金增加额	32,288.45	1,869.95	3,957.75	3,999.86	3,583.13	-
资本性支出	209.46	172.03	172.03	172.03	172.03	172.03
六、息税前现金流量	-27,407.98	4,205.16	3,066.94	3,977.90	5,225.04	8,808.17
折现率	10.90%	10.90%	10.90%	10.90%	10.90%	10.90%
折现年限	1.00	2.00	3.00	4.00	5.00	
折现系数	0.90	0.81	0.73	0.66	0.60	5.47
现值	-24,714.37	3,419.23	2,248.65	2,629.93	3,114.96	48,179.66
累计现值	-24,714.37	-21,295.14	-19,046.49	-16,416.56	-13,301.60	34,878.06
资产组账面价值	34,973.91	可收回金额评估值				34,878.06
	增值额	-95.84	评估增值率			-0.24%

2024年预测收入增长率低于2023年,主要系上海若凯电子商务有限公司(以下简称“上海若凯”)的生鲜牛肉业务减少及上海牧泓贸易有限公司(以下简称“上海牧泓”)因品牌方战略调整业务收回,减少部分光明乳业的业务。

上海若凯经营的生鲜牛肉类业务因资金占用量大且毛利率低,将在出清库存后将不再经营该业务,在2024年营业收入预测中仅考虑余量的库存,至2025年不再预测该项收入;控股子公司上海牧泓因业务渠道调整,2024年逐步减少“随心订”(光明牛奶)天猫渠道的经销,且电商传统乳业经营具有一定的“大小年”规律,2023年因品牌费用投入较多销量冲高,在2024年预测市场费用投入同比减少,故预测2024年销售收入也随之回调,上海牧泓收入预测降低。由此上海礼多多合并子公司收入后2024年收入较2023年收入减少。

收入增长率:考虑到整体经济大环境及上述子公司的相关业务调整的影响,2024年营业收入增长率为负增长,2025年及以后年度预测收入有一定增幅。

费用率:考虑到2024年收入下降,公司将加强成本控制缩减不必要的支出,且租赁费用减少,故2024年预测的费用率较2023年的费用率有一定降幅。

营业利润率:2024年营业利润率较2023年有所增长,且2025年营业利润率较2024年增长,主要是因为公司在减少毛利率低的生鲜牛肉业务,故营业利润率在预测年度中较往年有所增长。

结论:通过上述分析、本次评估说明假设、参数较为合理,与以前年度财务数据及历次减值测试无明显差异。

(二