（上接B055版）

由上表可知，浙江吉通2021年-2023年平均毛利率为54%。2023年浙江吉通毛利率相较于2022年有所下降主要是由于2023年劳务支出增加、租赁费用上涨。因此2023年度减值测试预测毛利率低于2022年度减值测试预测毛利率。

B.预测合理性分析

本次减值测试对于累计折旧和摊销的测算，除了现有存量资产外，以后各年为了维持正常经营，随着业务的增长，需要每年投入资金新增资产或对原有资产进行更新，根据企业的资本性支出情况，来测算年折旧和摊销。对于材料费、劳务费及租赁费等主要结合企业历史年度成本占收入的比重和未来销售业务营业规模，对未来各年度进行预测。其他成本根据业务量的增长情况每年以一定比例进行预测。本次减值测试对于营业成本的预测，参考历史年度毛利率水平，同时结合企业发展战略和未来年度经营计划，合理预测未来年度营业成本。预测数据具有合理性。

②营业成本、毛利率与前期差异情况

浙江吉通2023年度减值测试相比2022年度减值测试营业成本、毛利率均呈现下降趋势。营业成本主要是由于系受宏观经济环境的变化以及房地产市场的深度调整影响，建筑业总产值增速呈现出下滑态势，营业收入下降，营业成本体量下降。毛利率下降主要是由于浙江吉通租赁费用上涨，劳务费支出增加，另一方面是由于企业业务量减少，固定成本仍正常发生，毛利率整体呈现下降趋势。综合考虑上述要素，2023年度减值测试预测时参考历史年度毛利率进行预测，导致预测数据低于2022年度减值测试预测的毛利率。本次预测数据产生差异具有合理性。

（3）费用、费用率指标选取依据及合理性，与前期差异情况

浙江吉通2023年度减值测试情况与2022年度减值测试情况对比如下：

单位：万元

项目	2023年	2024年E	2025年E	2026年E	2027年E	2028年E
费用（销售费用+管理费用+研发费用+财务费用）						
2022年度减值测试①	2,640.81	2,804.63	2,823.64	2,871.39	2,906.35	
2023年度减值测试②	1,994.93	1,962.98	1,960.77	1,987.14	2,000.00	1,971.04
费用差异（②-①）	-645.87	-851.65	-862.87	-884.26	-906.35	
费用率（费用占收入占比）						
2022年度减值测试①	13%	15%	15%	15%	16%	
2023年度减值测试②	11%	14%	14%	14%	15%	14%
费用率差异（②-①）	-2%	-1%	-1%	-1%	-1%	

注：2022年度减值测试对应的2023年数据为预测数，2023年度减值测试对应的2023年数据为实际数据。

①费用、费用率指标选取依据及合理性

费用主要有销售费用、管理费用、研发费用和财务费用。

销售费用主要包括物料消耗、中介机构费、财产保险费、维修费、运输费、水电费等，管理费用主要包括物料损耗、折旧费、职工薪酬、劳务费、物业费等，研发费用主要包括材料费、差旅费、委托开发费、租赁费、职工薪酬、折旧费等，财务费用主要包括利息支出、手续费支出、利息收入等。

根据各项费用的性质，采用了不同的方法进行了预测。对于与收入相关的费用，在分析历史年度其占收入比例的基础上，结合未来的规划确定预测期相关费用占收入的比例，再结合未来年度收入情况进行预测。对于工资，参考人事部门提供的未来年度人工需求量因素，并考虑近几年当地社会平均工资的增长水平，预测未来年度员工人数、工资总额。对于折旧，以后各年为了维持正常经营，随着业务的增长，需要每年投入资金新增资产，根据未来投资计划测算年折旧。对于利息支出，由于本次采用企业自由现金流量模型进行评估，故不考虑未来企业的有息负债的利息支出。对于财务手续费，根据历史年度手续费和收入的比例关系对手续费进行预测。预测数据具有合理性。

②费用、费用率与前期差异情况

由上表可见，2023年至2022年预测的费用率总体相近，2023年度减值测试预测的费用率均略低于2022年度减值测试的费用率，主要原因系企业的收入下降，对应的费用（主要为变动成本）也相应的缩减；2023年度减值测试预测的费用率高于2023年度实际的费用率，主要原因系浙江吉通业务量减少，固定成本仍正常发生，预测数据具有合理性。

（4）息税前利润、净利率水平指标选取依据及合理性，与前期差异情况

浙江吉通2023年度减值测试情况与2022年度减值测试情况对比如下：

单位：万元

项目	2023年E	2024年E	2025年E	2026年E	2027年E	2028年E
息税前利润						
2022年度减值测试①	8,094.83	7,445.61	7,064.72	6,864.03	6,782.47	
2023年度减值测试②		5,730.77	5,467.60	5,360.75	5,347.78	5,639.92
息税前利润差异（②-①）		-1,714.84	-1,597.11	-1,503.29	-1,434.69	
利润率（息税前利润占收入占比）						
2022年度减值测试①	40%	39%	38%	37%	37%	
2023年度减值测试②		35%	34%	34%	34%	35%
利润率差异（②-①）		-4%	-4%	-3%	-3%	

注：2022年度减值测试对应的2023年数据为预测数。

①息税前利润、利润率指标选取依据及合理性

息税前利润=营业收入－营业成本－税金及附加－销售费用－管理费用－财务费用＋营业外收入－营业外支出

A.对于营业收入、营业成本、销售费用、管理费用、财务费用，依据前文描述进行预测。

B.对于税金及附加，税金及附加为城建税、教育费附加、地方教育费附加，以及其他税费（印花税）。其中城建税按增值税的7%计缴，教育费附加按增值税的3%计缴，地方教育费附加按增值税的2%计缴。另外印花税按应纳税额乘以相应税率确定。应交流转税根据增值税销项税抵扣进项税后的余额确定，其中销项税按不含税销售收入的13%、9%确定，进项税按照销售成本的13%、9%、3%、费用中可抵扣的相关科目的13%、9%、6%确定。

C.对于营业外收支，由于不确定性太强，无法预计，预测时不予考虑。

具体预测数据如下表所示：

单位：万元

项目	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
一、营业收入	14,286.00	13,857.00	13,714.00	13,714.00	13,714.00
减：营业成本	6,462.98	6,293.57	6,232.48	6,232.60	5,969.42
税金及附加	129.27	135.05	133.64	133.62	133.61
销售费用	466.39	466.71	466.09	468.12	470.16
管理费用	632.00	627.04	650.57	655.77	641.00
研发费用	844.72	857.45	861.00	866.65	843.41
财务费用	9.87	9.57	9.47	9.47	9.47
二、营业利润	5,730.77	5,467.60	5,360.75	5,347.78	5,639.92
加：营业外收入					
减：营业外支出					
三、利润总额	5,730.77	5,467.60	5,360.75	5,347.78	5,639.92
四、息税前利润	5,730.77	5,467.60	5,360.75	5,347.78	5,639.92

②息税前利润、利润率与前期差异情况

由上表可见，对于预测期的息税前利润、利润率，2023年度预测时点的预测数据均明显低于以前年度预测时点的预测数据，主要系毛利率、费用率以及每年企业的经营状况及经营环境变动等综合因素带来的影响，一方面是由于营业收入金额预测差异导致，另一方面是由于业务量减少，固定成本仍正常发生，导致2023年度预测时点的息税前利润及利润率数据均较低，预测数据具有合理性。

（5）企业自由现金流指标选取依据及合理性，与前期差异情况

浙江吉通2023年度减值测试情况与2022年度减值测试情况对比如下：

单位：万元

项目	2023年E	2024年E	2025年E	2026年E	2027年E	2028年E
资产组现金流量						
2022年度减值测试①	-15,854.61	10,963.00	10,257.93	9,657.23	9,372.95	
2023年度减值测试②		-17,444.82	8,104.75	7,462.37	7,191.49	7,217.50
资产组现金流量差异（②-①）		-28,407.82	-2,153.18	-2,194.85	-2,181.46	

注：减值测试预测期首年资产组现金流量金额为负数主要是由于本次评估中资产组不包括流动资产、流动负债，本次测算中首年营运资金变动为当年营运资金，导致资产组现金流量金额为负数。

①资产组现金流量指标选取依据及合理性

资产组现金流量=息税前利润＋折旧及摊销－营运资金增加额－资本性支出

A.对于息税前利润，依据前文描述进行预测。

B.对于折旧及摊销，根据企业计提折旧和摊销的政策，对存量、增量资产，按照企业现行的折旧（摊销）年限、残值率和已计提折旧（摊销）的金额逐一进行了测算。并根据原有资产的分类，将测算的折旧及摊销分至对应的成本费用。未来折旧及摊销预测如下：

单位：万元

项目	2023年E	2024年E	2025年E	2026年E	2027年E
折旧摊销合计	1,949.36	1,917.84	1,900.66	1,900.80	1,595.73

C.对于营运资金增加额

a.未来年度最低现金保有量的预测

未来年度最低现金保有量通过对历史营运资金的现金持有量与付现成本情况进行的分析确定。

b.未来年度非现金营运资金的预测

通过分析历史年度各往来款项及存货周转情况，综合分析减值测试基准日各科目内容及金额的构成情况及历史年度的周转情况，预测了未来周转天数，并结合未来年度营业收入和营业成本的预测来确定未来年度的营运资金情况。对于与收入有相对稳定比例的其他营运资金科目，参考历史年度所占营业收入的比例进行测算。对于周转快，且金额相对较小的其他营运资金科目，预测时假定其保持基准日余额持续稳定。

c.未来营运资金预测如下：

单位：万元

项目	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
营运资金	25,069.04	24,293.74	24,036.77	24,037.86	24,000.00
营运资金的变动	25,069.04	-775.31	-256.97	1.09	-37.85

注：因本次评估中资产组不包括流动资产、流动负债，故本次测算中2024年营运资金变动为当年营运资金。

D.对于资本性支出，根据企业的发展规划及目前实际执行情况，并结合企业业务的扩展，对需要投入的增量固定资产进行预测。

根据上述预测得出预测期资产组现金流量，具体预测数据如下表所示：

单位：万元

项目	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
一、营业收入	14,286.00	13,857.00	13,714.00	13,714.00	13,714.00
减：营业成本	6,462.98	6,293.57	6,232.48	6,232.60	5,969.42
税金及附加	129.27	135.05	133.64	133.62	133.61
销售费用	466.39	466.71	466.09	468.12	470.16
管理费用	632.00	627.04	650.57	655.77	641.00
研发费用	844.72	857.45	861.00	866.65	843.41
财务费用	9.87	9.57	9.47	9.47	9.47
二、营业利润	5,730.77	5,467.60	5,360.75	5,347.78	5,639.92
加：营业外收入					
减：营业外支出					
三、利润总额	5,730.77	5,467.60	5,360.75	5,347.78	5,639.92
四、息税前利润	5,730.77	5,467.60	5,360.75	5,347.78	5,639.92
减：所得税					
五、息税前利润（扣税）	5,730.77	5,467.60	5,360.75	5,347.78	5,639.92
加：折旧摊销	1,949.36	1,917.84	1,900.66	1,900.80	1,595.73
减：营业外收入的现金流入					
减：营业外支出的现金流出					
减：营运资金增加额	25,069.04	-775.31	-256.97	1.09	-37.85
减：资本性支出	56.00	56.00	56.00	56.00	56.00
六、资产组现金流量	-17,444.82	8,104.75	7,462.37	7,191.49	7,217.50

②企业自由现金流与前期差异情况

浙江吉通2023年度减值测试情况与2022年度减值测试情况对比如下：

单位：万元

项目	2023年E	2024年E	2025年E	2026年E	2027年E	2028年E
资产组现金流量						
2022年度减值测试①	-15,854.61	10,963.00	10,257.93	9,657.23	9,372.95	
2023年度减值测试②		-17,444.82	8,104.75	7,462.37	7,191.49	7,217.50
资产组现金流量差异（②-①）		-28,407.82	-2,153.18	-2,194.85	-2,181.46	

注：减值测试预测期首年资产组现金流量金额为负数主要是由于本次评估中资产组不包括流动资产、流动负债，本次测算中首年营运资金变动为当年营运资金，导致资产组现金流量金额为负数。

由上表可见，对于预测期的资产组现金流，2023年度预测时点的预测数据均明显低于2022年度预测时点的预测数据，主要系毛利率、费用率以及每年企业的经营状况及经营环境变动等综合因素带来的影响。一方面由于营业收入金额预测差异，另一方面是由于业务量减少，固定成本仍正常发生，导致2023年度预测时点的资产组现金流数据较低，预测数据具有合理性。

（6）折现率指标选取依据及合理性，与前期差异情况

浙江吉通2023年度减值测试情况与2022年度减值测试情况对比如下：

单位：万元

项目	2024年E	2025年E	2026年E	2027年E	2028年E
折现率					
2022年12月31日（WACCBT）	10.98%	10.98%	10.98%	10.98%	
2023年12月31日（WACCBT）	11.02%	11.02%	11.02%	11.02%	11.02%

2023年度减值测试折现率取数为11.02%，2022年度减值测试折现率取数为10.98%，折现率确定过程如下：

①风险收益率的确定

2023年减值测试和2022年减值测试选取风险收益率的原则一致，根据同花顺iFinD金融数据终端查询减值测试基准日银行间固定利率国债收益率（中债到期收益率）的平均收益率确定。2023年减值测试风险收益率为2.56%，2022年减值测试风险收益率为2.83%。

②权益系统风险系数的确定

本次根据同花顺iFinD金融数据终端查询的沪深A股同类型上市公司100周β L值、资本结构和所得税率计算确定β U值，并取其平均值。

2023年减值测试和2022年减值测试选取的可比公司一致，本次选取高关联度及趋同度的相同行业公司，并综合考虑可比公司与浙江吉通在业务类型、企业规模、盈利能力、行业竞争力等多方面因素，选取了相同的可比公司，选取情况如下：

序号	股票代码	股票名称	主营业务概况	税率
1	002062.SZ	宏润建设	市政公用工程；房屋建筑工程；地基与基础工程，建筑装修装饰工程；钢结构工程	15%
2	002542.SZ	中化岩土	地基处理、机场工程、市政工程、设备租赁及销售	15%
3	600284.SH	浦东建设	道路、公路、桥梁、各类基础工程施工，设备安装，装饰装修工程施工	15%
4	600477.SH	杭萧钢构	开展对外承包工程业务，钢结构工程的制作、安装、技术咨询及技术服务	15%
5	600512.SH	腾达建设	对外承包工程业务，主要产品为市政工程（含轨道交通等）、公路、桥梁等基础设施	15%

资料来源：同花顺iFinD金融数据终端。

2023年减值测试和2022年减值测试β L（有财务杠杆）、资本结构（D/E）、β U值（无财务杠杆）测算情况如下：

项目	D	E	资本结构（D/E）	100周Beta	Beta（无财务杠杆）	D/（D+E）	E/（D+E）
2023年度减值测试	1,421,031.91	2,797,286.14	49.31%	0.6859	0.4682	32.36%	67.64%
2022年度减值测试	1,277,963.06	3,184,479.90	39.14%	0.5361	0.4122	25.94%	74.06%

资料来源：同花顺iFinD金融数据终端。

2023年减值测试和2022年减值测试β L值一致，均为可比上市公司的平均数，可比上市公司是一致的，资本结构的差异主要是由于基准日不同。

③市场风险溢价的确定

2023年减值测试和2022年减值测试选取的市场风险溢价MRP取数原则一致，市场风险溢价是市场投资报酬率与无风险报酬率之差。其中，市场投资报酬率以上海证券交易所和深圳证券交易所股票交易价格指数为基础，选取1992年至减值测试基准日的年化周收益率加权平均值，经计算2023年减值测试市场投资报酬率为8.24%，2022年减值测试市场投资报酬率为8.76%。无风险报酬率取减值测试基准日10年期国债的到期收益率，2023年减值测试到期收益率为2.56%，2022年减值测试到期收益率为2.83%。综上所述，因2023年减值测试市场风险溢价为5.68%，2022年减值测试市场风险溢价为5.93%。

④特定风险调整系数的确定

特定风险调整系数是根据待估企业与所选择的对比企业在企业特殊经营环境、企业规模、经营管理、抗风险能力、特殊因素所形成的优劣势等方面的差异进行的调整系数。根据浙江吉通具体情况，分析如下：

A.技术进密风险

浙江吉通提供地基与基础工程施工服务及对应专用设备的租赁，新技术、新工艺是赢得市场的关键。通过多年的发展和积累，浙江吉通近年来取得了一定的研发成果，核心研发成果已经通过申请专利的方式获得了保护。

目前地下综合管廊工程建筑行业不够规范，仿冒仿造的现象时有发生。浙江吉通服务特点是绿色环保、节能、自有核心技术取代传统技术，造价较低、工期较短、毛利率较高，由于施工环境较开放，面临较高的侵权仿制风险。由于上述技术成果是浙江吉通生存和发展的基础，如果重要技术成果被泄露或专利被侵权，将会对浙江吉通生产经营造成一定的负面影响。

B.应收账款回收的风险

浙江吉通的主要客户为建筑施工总承包商，大部分客户与浙江吉通保持了多年良好的合作关系，随着业务规模的扩大，企业客户数量的增加和应收账款总额不断增大。应收账款回收周期长，公司需要垫资施工，虽然浙江吉通在承接业务时，会对合作对象的资金实力及信誉状况进行考察后再选择，以求降低坏账的可能性，但无法保证不出现由于对方资金紧张而导致资金结算延期的状况，导致浙江吉通应收账款无法回收。因而浙江吉通面临坏账损失的风险。

C.企业规模扩展导致的管理风险

浙江吉通管理团队虽在内部治理、人才招聘、业务流程、信息化建设和文化建设等方面积累了一定的管理经验。但随着企业规模的不断扩大，浙江吉通现有的组织架构和运营管理模式将面临新的考验。浙江吉通管理团队若未能充分把握因事择人和因才起用的原则进行人员配备，未能利用多种渠道与社会组织加强内外信息沟通和交流，未注重知识经验的有效识别和积累，加强企业知识管理，建立知识储备库，扩大企业开放程度，利用各种社会力量，与高校、科研院所建立密切关系，将降低组织对创新方向的把握，浙江吉通将面临人才缺乏的风险。

经核实，浙江吉通的特定风险没有发生变化，因此2023年减值测试和2022年减值测试特定风险调整系数Rc均为4.00%。

⑤预测期折现率的确定

A.计算权益资本成本

将上述确定的参数代入权益资本成本计算公式，计算得出权益资本成本。

Ke=Rf+β ×MRP+Rc

经测算，2023年减值测试权益资本成本为9.22%，2022年减值测试权益资本成本为9.27%。

B.计算税前加权平均资本成本

WACCBT=Ke×[E/（D+E）]/（1－T）+Kd×[D/（D+E）]

按照税前现金流采用税前折现率的现值等于税后现金流采用税后折现率的现值思路进行迭代，经迭代，2023年减值测试税前加权平均资本成本为11.02%，2022年减值测试税前加权平均资本成本为10.98%。

结合上述分析，2023年减值测试税前加权平均资本成本为11.02%，2022年减值测试税前加权平均资本成本为10.98%。2023年减值测试和2022年减值测试对于折现率的取数原则是一致的，具有合理性。

2、浙江恒铝

由于浙江恒铝形成商誉时尚未收购子公司浙江优高新材料科技有限公司，减值测试范围不包括子公司浙江优高新材料科技有限公司，以下数据均不含子公司浙江优高新材料科技有限公司。

（1）营业收入、收入增长率指标选取依据及合理性，与前期差异情况

浙江恒铝2023年度减值测试情况与2022年度减值测试情况对比如下：

单位：万元

项目	2023年	2024年E	2025年E	2026年E	2027年E	2028年E
营业收入						
2022年度减值测试①	21,206.20	21,615.16	21,817.02	21,817.02	21,817.02	
2023年度减值测试②	19,173.94	16,921.00	16,244.00	16,082.00	16,082.00	16,082.00
营业收入差异（②-①）	-2,031.26	-4,694.16	-5,573.02	-5,735.02	-5,735.02	
收入增长率						
2022年度减值测试①	-0.72%	1.93%	0.93%			-0.72%
2023年度减值测试②	-7.77%	-11.75%	-4.00%	-1.00%		-7.77%
收入增长率差异（②-①）	-7.05%	-13.68%	-4.93%	-1.00%		-7.05%

注：2022年度减值测试对应的2023年数据为预测数，2023年度减值测试对应的2023年数据为实际数据。

①营业收入、收入增长率指标选取依据及合理性

本次商誉减值测试对于浙江恒铝未来营业收入的预测是根据已签订合同及目前跟踪客户等资料整理分析，以历史年度数据为基础，同时结合国家对建筑施工安全要求的发展趋势、宏观环境及浙江恒铝核心竞争力、经营状况、发展规划等因素的基础之上进行的。

A.国家对建筑施工安全要求的发展趋势、宏观环境

根据国家统计局公布的数据，国内建筑业总产值和国内房地产开发投资额情况如下：

单位：亿元			
项目	2021年	2022年	2023年
国内建筑业总产值	289,277.01	307,935.38	315,912.00
增长率	9.60%	6.45%	2.59%
国内房地产开发投资额	147,602.08	128,074.57	110,913.00
增长率	4.35%	-13.23%	-13.40%

房屋建筑施工面积累计值和新开工面积累计值情况如下：

单位：万平方米			
项目	2021年	2022年	2023年
房屋建筑施工面积累计值	1,575,463.78	1,566,364.10	1,513,425.62
增长率	5.40%	-1.21%	-2.76%
新开工面积累计值	492,087.34	438,438.82	404,042.17
增长率	-3.96%	-10.90%	-7.85%

2023年建筑业总产值增速明显降档，房地产投资持续下行，房屋建筑施工面积和新开工面积下降幅度增大。房地产市场持续低迷，政府债务平台的高筑，建筑业发展面临一定不确定性，建筑企业将面临比以往更严重的危机，开工量减少、资金量紧张。建筑业的发展历来与固定资产投资密切相关，2023年的投资下降影响2024年建筑业市场。随着我国建筑业总产值增速的下降，作为建筑业基础性的细分领域，建筑模板租赁行业也随之逐步下降。

浙江恒铝主营业务收入近三年的复合增长率为-10.25%，低于国内建筑业总产值近三年的复合增长率2.98%和国内房地产开发投资额近三年的复合增长率-9.09%。建筑业总产值增速明显降档，房地产投资持续下行，房屋建筑施工面积和新开工面积下降幅度增大。

B.市场占有率保有情况良好

浙江恒铝在众多工程项目中与多家客户保有长期合作，浙江恒铝已拥有包括中天建设集团有限公司、振中建设集团有限公司、中国建筑第七工程局有限公司、福州第七建筑工程有限公司、海天建设集团有限公司、安徽琪万建设有限公司等著名建筑施工企业在内的多家优质客户，并在市场中形成显著的品牌效应，浙江恒铝业务范围逐步扩张，与中天建设集团有限公司等老客户维持稳定的合作关系，并积极开拓了中国中铁股份有限公司、浙江宝杰环保科技有限公司、四川省第三建筑工程有限公司等新客户，凭借稳定可靠的项目质量和良好的信誉度，浙江恒铝市场占有率保有情况良好。

C.已签订合同及目前跟踪客户等资料整理分析

2022年度减值测试和2023年度减值测试企业已签订合同及目前跟踪客户情况如下：

单位：万元

项目	报表收入、已签订合同业务、已入场施工但尚未执行合同流程业务收入	洽谈中业务收入	合计
2022年度减值测试①	9,540.00	10,300.00	19,840.00
2023年度完成收入②			19,173.94
2023年实际完成比率（③=②/①）			96.64%
2022年度减值测试②	9,185.41	8,476.16	17,661.57
考虑完成比率后收入（⑤=③*④）			17,068.64
2023年度减值测试2024年预测收入			16,921.00

注：以上收入均为不含税收入

截至2024年4月15日，浙江恒铝报表收入、已签订合同业务、已入场施工但尚未执行合同流程业务收入为9,185.41万元（不含税），洽谈中业务收入为8,476.16万元（不含税），合计预测数据将近17,661.57万元（不含税），综合考虑2022年度完成情况、宏观环境及浙江恒铝经营状况后，2023年度减值测试预测2024年收入为16,921.00万元。

D.预测合理性分析

本次对于2024年营业收入的预测，根据浙江恒铝已签订合同的业务、已入场施工但尚未执行合同流程业务和双方洽谈阶段业务、企业报表数据并结合历史年度业务增长情况进行谨慎预测。虽受建筑业总产值增速明显降档，房地产投资持续下行的影响，营业收入将有收缩，但浙江恒铝与老客户维持稳定的合作关系，并积极开拓新客户，凭借稳定可靠的项目质量和良好的信誉度，浙江恒铝市场占有率保有情况良好。预测数据具有合理性。

②营业收入、收入增长率与前期差异情况

浙江恒铝2023年度减值测试相比2022年度减值测试预测期营业收入、收入增长率均呈现下降趋势，主要系受宏观经济环境的变化以及房地产市场的深度调整影响，建筑业总产值增速呈现出下滑态势，行业整体增长动力有所放缓。综上所述，预测数据产生差异具有合理性。

（2）营业成本、毛利率指标选取依据及合理性，与前期差异情况

浙江恒铝2023年度减值测试情况与2022年度减值测试情况对比如下：

单位：万元

项目	2023年	2024年E	2025年E	2026年E	2027年E	2028年E
营业成本						
2022年度减值测试①	11,242.43	11,783.16	11,918.27	11,984.93	12,129.69	
2023年度减值测试②	10,548.49	10,000.82	9,864.66	9,812.34	9,786.03	9,651.44
营业成本差异（②-①）	-693.94	-1,782.34	-2,053.71	-2,172.59	-2,343.66	
毛利率						
2022年度减值测试①	47%	45%	45%	45%	44%	
2023年度减值测试②	45%	41%	39%	39%	39%	40%
毛利率差异（②-①）	-2%	-5%	-6%	-6%	-5%	

注：2022年度减值测试对应的2023年数据为预测数，2023年度减值测试对应的2023年数据为实际数据。

①营业成本、毛利率指标选取依据及合理性

本次减值测试对于营业成本的预测，参考历史年度毛利率水平，同时结合企业发展战略和未来年度经营计划，合理预测未来年度营业成本。

A.浙江恒铝的主营业务成本主要包括租赁业务-折旧、租赁业务-运费、租赁业务-租赁费、租赁业务-翻新成本分摊、租赁业务-摊销、销售业务-销售成本、受托翻新业务-生产加工费等。

历史年度主要成本占成本的比例如下：

项目/成本占比	2021年	2022年	2023年
租赁业务-折旧	20%	39%	42%
租赁业务-运费	10%	9%	12%
租赁业务-翻新成本分摊	11%	39%	40%
销售业务-销售成本	27%	5%	5%
其他	32%	8%	1%
占成本比例合计	100%	100%	100%

历史年度主要成本占收入的比例如下：

项目/收入占比	2021年	2022年	2023年
租赁业务-折旧	11%	20%	23%
租赁业务-运费	5%	5%	7%
租赁业务-翻新成本分摊	6%	19%	22%
销售业务-销售成本	15%	2%	3%
占收入比例合计	38%	46%	55%

2021-2023年浙江恒铝主营业务成本主要为租赁业务-折旧、租赁业务-运费、租赁业务-租赁费、租赁业务-翻新成本分摊。2023年已达到总成本的99%。租赁业务-折旧主要为租赁业务所需设备及经营性资产的折旧费用，近三年，折旧费上升明显，主要是由于企业增加了经营性固定资产铝模板的投入，折旧费用上升。2022年-2023年销售业务-销售成本相比2021年下降显著，主要是由于企业经营模式发生调整，主营业务以租赁为主，销售业务量下降，导致销售成本下降显著。

2023年浙江恒铝租赁业务-运费占总收入比例略微上升，主要是由于租赁业务所需经营性资产的运输费用上涨。

企业毛利情况如下：

项目/毛利率	2021年	2022年	2023年	平均数
企业整体毛利率	45%	50%	45%	47%

由上表可知，浙江恒铝2021年-2023年平均毛利率为47%。2023年浙江恒铝毛利率相较于2022年有所下降主要是由于2023年折旧费用上升、运费上涨。因此2023年度减值测试预测毛利率低于2022年度减值测试预测毛利率。

2024年-2027年公司预测毛利率下降显著的原因主要是考虑到随着铝模板周转次数增多，旧模板变形增加，将增加营业成本中的改装翻新成本及对应管理成本，毛利率处于下降趋势。

B.预测合理性分析

本次减值测试对于累计折旧和摊销的测算，除了现有存量资产外，以后各年为了维持正常经营，随着业务的增长，需要每年投入资金新增资产或对原有资产进行更新，根据企业的资本性支出情况，来测算年折旧和摊销。对于租赁业务-运费、租赁业务-租赁费、租赁业务-翻新成本分摊、销售业务-销售成本等主要结合企业历史年度成本占收入的比重和未来销售业务营业规模，对未来各年度进行预测。本次减值测试对于营业成本的预测，参考历史年度毛利率水平，同时结合企业发展战略和未来年度经营计划，合理预测未来年度营业成本。预测数据具有合理性。

②营业成本、毛利率与前期差异情况

浙江恒铝2023年度减值测试相比2022年度减值测试预测期营业收入、收入增长率均呈现下降趋势，主要系受宏观经济环境的变化以及房地产市场的深度调整影响，建筑业总产值增速呈现出下滑态势，行业整体增长动力有所放缓。虽受建筑业总产值增速明显降档，房地产投资持续下行的影响，营业收入将有收缩，但浙江恒铝与老客户维持稳定的合作关系，并积极开拓新客户，凭借稳定可靠的项目质量和良好的信誉度，浙江恒铝市场占有率保有情况良好。预测数据具有合理性。

（3）费用、费用率指标选取依据及合理性，与前期差异情况

浙江恒铝2023年度减值测试情况与2022年度减值测试情况对比如下：

单位：万元

项目	2023年	2024年E	2025年E	2026年E	2027年E	2028年E
费用（销售费用+管理费用+研发费用+财务费用）						
2022年度减值测试①	3,791.26	3,703.65	3,826.65	3,873.17	3,906.31	
2023年度减值测试②	4,739.60	2,949.30	2,904.32	2,877.75	2,871.56	2,866.57
费用差异（②-①）	948.35	-754.35	-922.33	-995.42	-1,033.76	2,866.57
费用率（总费用占收入占比）						
2022年度减值测试①	18%	17%	18%	18%	18%	
2023年度减值测试②	25%	17%	18%	18%	18%	18%
费用率差异（②-①）	7%					

注：2022年度减值测试对应的2023年数据为预测数（不包含财务费用中的利息收入和利息支出），2023年度减值测试对应的2023年数据为实际数据（包含财务费用中的利息收入和利息支出）。

①费用、费用率指标选取依据及合理性

费用主要有销售费用、管理费用、研发费用和财务费用。

销售费用主要包括职工薪酬、设计咨询费、业务招待费等，管理费用主要包括职工薪酬、差旅费、中介机构费、办公费等，研发费用主要包括职工薪酬、直接投入、差旅费、拼装费用、技术服务费等，财务费用主要包括利息支出、手续费支出、利息收入等。

根据各项费用的性质，采用了不同的方法进行了预测。对于与收入相关的费用，在分析历史年度其占收入比例的基础上，结合未来的规划确定预测期相关费用占收入的比例，再结合未来年度收入情况进行预测。对于工资，参考人事部门提供的未来年度人工需求量因素，并考虑近几年当地社会平均工资的增长水平，预测未来年度员工人数、工资总额。对于折旧，以后各年为了维持正常经营，随着业务的增长，需要每年投入资金新增资产，根据未来投资计划测算年折旧。对于利息支出，由于本次采用企业自由现金流量模型进行评估，故不考虑未来企业的有息负债的利息支出。对于财务手续费，根据历史年度手续费和收入的比例关系对手续费进行预测。预测数据具有合理性。

②费用、费用率与前期差异情况

由上表可见，2023年度减值测试预测的费用率与2022年度减值测试预测的费用率相近，主要原因是由于浙江恒铝企业总费用占收入占比较小，且浙江恒铝管理层按照收入体量来控制变动成本发生金额，在该管理模式下企业费用与收入的联动性较强，因此2023年度预测时点预测的营业收入相比2022年度减值测试营业收入虽有下降，2023年度减值测试预测的费用率与2022年度减值测试预测的费用率保持相近。预测数据具有合理性。

（4）息税前利润、净利率水平指标选取依据及合理性，与前期差异情况

浙江恒铝2023年度减值测试情况与2022年度减值测试情况对比如下：

单位：万元

项目	2023年E	2024年E	2025年E	2026年E	2027年E	2028年E
息税前利润						
2022年度减值测试①	5,958.42	5,909.07	5,850.96	5,741.84	5,564.98	
2023年度减值测试②		3,792.99	3,303.78	3,222.40	3,254.93	3,394.52
息税前利润差异（②-①）		-2,116.08	-2,547.18	-2,519.44	-2,310.06	
利润率（息税前利润占收入占比）						
2022年度减值测试①	28%	27%	27%	26%	26%	-
2023年度减值测试②		22%	20%	20%	20%	21%
利润率差异（②-①）		-5%	-6%	-6%	-5%	

注：2022年度减值测试对应的2023年数据为预测数。

①息税前利润、利润率指标选取依据及合理性

息税前利润=营业收入－营业成本－税金及附加－销售费用－管理费用－财务费用＋营业外收入－营业外支出

A.对于营业收入、营业成本、销售费用、管理费用、财务费用，依据前文描述进行预测。

B.对于税金及附加，税金及附加为城建税、教育费附加、地方教育费附加，以及其他税费（印花税）。其中城建税按增值税的7%计缴，教育费附加按增值税的3%计缴，地方教育费附加按增值税的2%计缴。另外印花税按应纳税额乘以相应税率确定。应交流转税根据增值税销项税抵扣进项税后的余额确定，其中销项税按不含税销售收入的13%确定，进项税按照销售成本的13%、9%、费用中可抵扣的相关科目的6%确定。

C.对于营业外收支，由于不确定性太强，无法预计，预测时不予考虑。

具体