

关于上海证券交易所

《关于北京翠微大厦股份有限公司重大资产重组标的减值事项的监管工作函》资产评估相关问题答复的核查意见

上海证券交易所：

根据贵所 2023 年 6 月 5 日下发的《关于北京翠微大厦股份有限公司重大资产重组标的减值事项的监管工作函》（上证公函【2023】0659 号）的要求，中联资产评估集团有限公司项目组对贵所反馈意见答复进行了认真的研究、分析和核查，并出具了本核查意见，现将具体情况汇报如下：

问题一、关于减值测试。公告显示，本次减值测试根据标的资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间较高者，即预计未来现金流量的现值，确定可收回金额为 166,300.00 万元。

请公司：(1) 补充披露海科融通减值测试中可变现净值的测算过程，包括营业收入、收入增长率、成本、主要费用、毛利率、净利润、经营现金流、折现率等，并说明主要指标的来源及合理性；(2) 结合前期重组收益法评估预测数据和问题（1），说明本次减值测试中对假设、相关参数的选取较前期是否发生较大变化，若是，说明变化原因及合理性；(3) 结合前述问题，说明标的资产可回收金额是否准确，本次减值测试是否审慎、合理。请评估机构对上述问题发表意见。

【回复】

一、补充披露海科融通减值测试中可变现净值的测算过程，包括营业收入、收入增长率、成本、主要费用、毛利率、净利润、经营现金流、折现率等，并说明主要指标的来源及合理性

（一）评估测算过程

1、预计未来现金流量现值

(1) 营业收入预测

根据国家宏观经济政策，结合银行卡收单历史期合同签订情况、海科融通发展规划及行业发展情况等相关资料，以及海科融通各项经营、技术条件，考虑市场和未来年度业务发展规划，编制了海科融通未来年度的收益预测表。编制未来年度收益预测所依据的会计政策在各重要方面均与海科融通采用的会计政策和会计估计一致。

本次海科融通的盈利预测采用合并口径报表，即合并范围为北京海科融通支付服务有限公司、北京新源富信息技术有限公司、海川（天津）经济信息咨询有限公司和海南晟祥信息技术有限公司。

海科融通业务收入来源为：收单业务收入和其他收入。其历史年度营业收入情况如下表：

表1 海科融通历史年度营业收入

单位：万元

项目名称		2020年	2021年	2022年
营业收入合计		284,017.41	235,723.47	303,375.93
营业成本合计		235,588.51	184,643.82	248,601.68
毛利率		17.05%	21.67%	18.05%
1 收单业务收入	收单业务收入	273,294.78	211,673.02	284,539.88
	交易金额	195,483,700.19	151,428,908.38	172,881,497.53
	收入费率	0.14%	0.14%	0.16%
1-1 POS 收单收入	POS 收单收入	141,528.22	54,194.23	43,783.48
	交易金额	99,470,693.78	42,522,034.52	11,836,122.62
	收入费率	0.14%	0.13%	0.37%
1-2 MPOS 收单收入	MPOS 收单收入	130,503.94	156,639.87	237,008.52
	交易金额	95,107,366.96	106,912,374.06	156,979,576.60
	收入费率	0.14%	0.15%	0.15%

1-3 扫码机收单收入	扫码机收单收入	1,262.62	838.92	3,716.38
	交易金额	905,639.45	1,994,499.80	4,065,798.31
	收入费率	0.14%	0.04%	0.09%
1-4 国际业务收单收入	国际业务收单收入	-	-	31.5
2 其他收入	其他收入	10,722.62	24,050.45	18,836.04

① 收单业务收入

海科融通的收单业务主要分为 POS 收单收入、MPOS 收单收入和扫码机收单收入等。

本次评估支付业务的思路为收单业务收入=交易金额×收入费率。预测收入费率结合行业水平、最新政策情况以及海科融通管理层规划情况，以 2022 年收入费率为基础考虑一定比例上涨确定。对于交易金额，交易金额=户均交易额×活跃商户数，预测户均交易额通过企业户均交易金额历史数据并结合宏观经济和市场竞争情况确定，预测活跃商户数依据企业管理层规划未来 POS 机具、MPOS 机具和扫码机具销售量，并结合历史各类型定制机具激活率与活跃留存率确定。定制 POS 机具、MPOS 机具和扫码机具为海科融通在机具生产厂商定制投放市场，海科融通根据未来期预计增加的机具投放量以及历史期统计的机具平均激活率得出未来期新增商户数，再根据前一年度活跃商户数乘以历史期平均留存率加上本年度新增商户数得出本年度活跃商户数，再根据预测户均交易乘以活跃商户数得出各类型机具未来期每年交易额。

② 其他收入

其他收入主要为增值服务产生，是服务于收单客户增值需求的服务。未来计划引入精准营销、办公管理、信用卡推广等增值服务，其他收入与收单收入相关性较高，预测期按海科融通规划以及收入占比进行预测。

海科融通预测期收入和成本情况如下：

表2 营业收入预测汇总表

单位：万元

项目名称		2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年及以后
营业收入合计		304,901.50	308,422.91	308,422.91	308,422.91	308,422.91	308,422.91
营业成本合计		259,396.09	260,840.74	260,840.74	260,840.74	260,840.74	260,840.74
毛利率		14.92%	15.43%	15.43%	15.43%	15.43%	15.43%
1 收单业务收入	收单业务收入	286,340.48	286,340.48	286,340.48	286,340.48	286,340.48	286,340.48
	总交易金额	170,567,894.90	170,567,894.90	170,567,894.90	170,567,894.90	170,567,894.90	170,567,894.90
	收入费率	0.17%	0.17%	0.17%	0.17%	0.17%	0.17%
1-1 POS 收单收入	POS 收单收入	33,277.46	33,277.46	33,277.46	33,277.46	33,277.46	33,277.46
	交易金额	8,995,997.57	8,995,997.57	8,995,997.57	8,995,997.57	8,995,997.57	8,995,997.57
	收入费率	0.37%	0.37%	0.37%	0.37%	0.37%	0.37%
1-2 MPOS 收单收入	MPOS 收单收入	248,874.11	248,874.11	248,874.11	248,874.11	248,874.11	248,874.11
	交易金额	156,989,139.12	156,989,139.12	156,989,139.12	156,989,139.12	156,989,139.12	156,989,139.12
	收入费率	0.16%	0.16%	0.16%	0.16%	0.16%	0.16%
1-3 扫码机收单收入	扫码机收单收入	4,188.91	4,188.91	4,188.91	4,188.91	4,188.91	4,188.91
	交易金额	4,582,758.21	4,582,758.21	4,582,758.21	4,582,758.21	4,582,758.21	4,582,758.21
	收入费率	0.09%	0.09%	0.09%	0.09%	0.09%	0.09%
2 其他业务收入	收入	18,561.02	22,082.43	22,082.43	22,082.43	22,082.43	22,082.43

根据海科融通管理层预测，2023 年收单业务预测收入 286,340.48 万元，较 2022 年收单业务收入增长 0.63%，2024 年及以后的收单业务预测收入增长率均为 0。主要预测原因如下：

2022 年，我国经济受到多重不利因素影响，企业经营活动和居民消费受到扰动，连续多年高速增长的支付市场出现了阶段性调整。据人民银行发布的《2022 年支付体系运行总体情况》，截至 2022 年末，全国共开立信用卡和借贷合一卡 7.98 亿张，同比下降 0.28%；银行卡消费总金额 130.15 万亿元，同比下降 4.28%；非银行支付机构处理网络支付金额 337.87 万亿元，同比下降 4.95%。国内银行卡支付、条码支付、网络支付交易规模均出现小幅下降，国内第三方支付行业增长趋势放缓。

从行业发展看，行业监管加强是当前行业发展变化的重要趋势。近年来，《反电信网络诈骗法》《中国人民银行关于加强支付受理终端及相关业务管理的通知（银发〔2021〕259号）》等与行业关系密切的法律法规及规范条例逐步实施，不断加强行业监管，进一步规范银行卡收单市场，有利于合法合规、稳健经营的第三方支付机构抢占市场份额。

在国内第三方支付行业增长趋势放缓、行业监管趋严的背景下，预测期（2023年及以后）收单业务总交易金额维持在 1.71 万亿，不预测增长。2022 年，海科融通总交易金额为 1.73 万亿，预测期的总交易金额较 2022 年略有下降。2023 年一季度，海科融通实现总交易金额 0.39 万亿，完成 2023 年预测总交易金额的 22.89%；海科融通实现收入 70,081.86 万元，完成 2023 年收入预测的 22.99%。

综上，从第三方支付行业增长情况、监管情况以及最新收入情况分析，海科融通的收入预测具有合理性。

（2）营业成本预测

海科融通的营业支出主要包括收单业务成本和其他成本。

收单业务成本分为 POS 收单成本、MPOS 收单成本、扫码机收单成本和其他成本。各项收单预测成本=各项收单业务预测收入×（1-毛利率）。

结合行业政策变化、市场竞争等因素，海科融通谨慎预测收单业务毛利率在 2022 年毛利率的基础上有一定幅度下降。

对于其他业务成本，本次根据海科融通规划以及最新签订合同情况对毛利率进行预测。

综上，海科融通营业成本预测见下表：

表3 营业成本预测表

单位：万元

项目名称	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年及以后
------	--------	--------	--------	--------	--------	-----------

营业收入	304,901.50	308,422.91	308,422.91	308,422.91	308,422.91	308,422.91
营业成本合计	259,396.09	260,840.74	260,840.74	260,840.74	260,840.74	260,840.74
毛利率	14.92%	15.43%	15.43%	15.43%	15.43%	15.43%
1 收单业务						
收入	286,340.48	286,340.48	286,340.48	286,340.48	286,340.48	286,340.48
成本	246,223.94	246,223.94	246,223.94	246,223.94	246,223.94	246,223.94
毛利率	14.01%	14.01%	14.01%	14.01%	14.01%	14.01%
2 其他业务						
收入	18,561.02	22,082.43	22,082.43	22,082.43	22,082.43	22,082.43
成本	13,172.15	14,616.80	14,616.80	14,616.80	14,616.80	14,616.80
毛利率	29.03%	33.81%	33.81%	33.81%	33.81%	33.81%

根据预测，2023 年整体业务预测毛利率为 14.92%，较 2022 年整体业务毛利 18.05% 下降 3.13%。其中，2023 年收单业务预测毛利率为 14.01%，较 2022 年收单业务毛利率 17.31% 下降 3.30%；2024 年及以后的收单业务预测毛利率与 2023 年保持一致，均为 14.01%。

2020-2022 年，海科融通收单业务的毛利率分别为 16.57%、20.92% 和 17.31%，存在波动。2022 年，收单业务的毛利率较 2021 年下降 3.61%，主要系行业监管趋严，特别是监管对优惠类商户实施更加严格的管理，第三方支付机构的收单业务成本提高所致。2023 年，预测收单业务的毛利率较 2022 年下降 3.30%，降幅与 2022 年较为接近。根据行业监管情况和市场竞争情况，预测期海科融通将针对性地制定业务补贴策略，适当提高签约费率，合理调整前端的收费标准，从而保障收单业务的合理毛利率水平。基于上述因素，海科融通预测 2024 年及以后年度的收单业务毛利率与 2023 年一致，均为 14.01%，整体较为谨慎。

从同行业可比上市公司最近两年一期的毛利率以及收单业务毛利率分析，同行业可比上市公司毛利率的上限为 34.13%，下限为 14.52%，其中收单业务的毛利率上限为 29.80%，下限为 15.72%。具体年度，不同公司根据自身实际情况制定业务策略，毛利率呈现不同方向的变动，2022 年仁东控股、拉卡拉的毛利率较 2021 年存在不同幅度的下降，新国都较 2021 年有所提升。对比分析，海科融

通的整体业务预测毛利率、收单业务预测毛利率较低，可实现性较强。

表4 可比公司毛利率对比

证券代码	证券名称	整体业务毛利率			收单业务毛利率	
		2023年1季度	2022年	2021年	2022年	2021年
002647.SZ	仁东控股	14.52%	17.13%	20.19%	15.72%	17.64%
300130.SZ	新国都	34.13%	25.27%	21.78%	18.44%	17.58%
300773.SZ	拉卡拉	30.89%	23.07%	33.57%	20.21%	29.80%

综上，从海科融通历史期毛利率变动情况以及同行业可比上市公司毛利率情况分析，海科融通的预测毛利率具有合理性。

（3）税金及附加预测

海科融通 2020-2022 年税金及附加分别为 319.73 万元、252.75 万元和 95.70 万元，主要为城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加、土地税、房产税、车船使用税和印花税等。本次评估参照历史年度经营模式、业务构成及其与流转税的对应关系确定其未来各年度各项税费的计税基础，结合各项税率估算其未来各年度税金及附加发生额，具体情况详见“表 8 净现金流量预测表”。

（4）销售费用预测

海科融通 2020-2022 年销售费用分别为 9,744.31 万元、8,844.72 万元和 8,596.94 万元，主要包括职工薪酬、业务招待费、租赁费等。对于职工薪酬，本次评估参照海科融通历史年度销售人员数量及薪酬福利水平，结合当地社会平均劳动力成本变化趋势及海科融通人力资源规划进行估算；对于折旧费等固定费用，本次评估参照海科融通历史年度折旧率及销售费用中折旧占总折旧比例，结合海科融通固定资产规模及结构的预测情况进行估算；对于修理费等变动费用，本次评估参照历史年度该等变动费用构成及其与营业收入的比率，并结合海科融通营业收入预测情况进行估算；对于租赁费、办公费等固定费用，本次评估参照历史年度该等固定费用构成按一定增长率测算。销售费用预测结果见下表：

表5 销售费用预测表

单位：万元

项目名称	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年及以后
营业收入	304,901.50	308,422.91	308,422.91	308,422.91	308,422.91	308,422.91
销售费用/营业收入	3.24%	3.28%	3.28%	3.28%	3.28%	3.28%
销售费用合计	9,868.27	10,124.13	10,124.13	10,124.13	10,124.13	10,124.13

(5) 管理费用预测

海科融通 2020-2022 年管理费用分别为 9,337.59 万元、9,130.24 万元和 8,112.06 万元，主要包括职工薪酬、折旧摊销、租赁费、业务招待费等。对于职工薪酬，本次评估参照海科融通历史年度管理人员数量及薪酬福利水平，结合当地社会平均劳动力成本变化趋势及海科融通人力资源规划进行估算；对于折旧费等固定费用，本次评估参照海科融通历史年度折旧率及管理费用中折旧占总折旧比例，结合海科融通固定资产规模及结构的预测情况进行估算；对于物业及租赁费、网络信息费及平台使用费等固定费用，本次评估参照历史年度该等固定费用构成按一定增长率测算。管理费用预测结果见下表：

表6 管理费用预测表

单位：万元

项目名称	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年及以后
营业收入	304,901.50	308,422.91	308,422.91	308,422.91	308,422.91	308,422.91
管理费用/营业收入	2.96%	3.01%	3.01%	3.01%	3.01%	3.01%
管理费用合计	9,028.77	9,270.85	9,270.85	9,270.85	9,270.85	9,270.85

(6) 研发费用预测

海科融通 2020-2022 年研发费用发生额分别为 8,642.88 万元、8,322.13 万元、9,624.98 万元，主要为职工薪酬、折旧摊销、信息技术及网络信息费等。对于职工薪酬，本次评估参照海科融通历史年度研发人员数量及薪酬福利水平，结合当地社会平均劳动力成本变化趋势及海科融通人力资源规划进行估算；对于折旧费等固定费用，本次评估参照海科融通历史年度折旧率及研发支出中折旧占总折旧

比例,结合海科融通固定资产规模及结构的预测情况进行估算;对于物业租赁费、信息技术及网络信息费等固定费用,本次评估参照历史年度该等固定费用构成按一定增长率测算。研发支出预测结果见下表:

表7 研发支出预测表

单位:万元

项目名称	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年及以后
营业收入	304,901.50	308,422.91	308,422.91	308,422.91	308,422.91	308,422.91
研发费用/营业收入	3.43%	3.48%	3.48%	3.48%	3.48%	3.48%
研发费用合计	10,469.45	10,724.51	10,724.51	10,724.51	10,724.51	10,724.51

(7) 折旧及摊销预测

海科融通的固定资产主要为设备类资产。固定资产按取得时的实际成本计价,按照企业执行的固定资产折旧政策,以基准日固定资产账面原值、预计使用期限、加权折旧率等为基础,同时考虑未来新增固定资产的折旧,预测未来经营期的折旧额。折旧的预测结果见“表8 净现金流量预测表”。

海科融通的摊销主要为外购软件摊销后的余额和机具摊销后的余额,按照企业执行的摊销政策,以基准日经审计的无形资产账面原值、机具账面原值、摊销期限等为基础,预测其未来各年的摊销费用。摊销的预测结果见“表8 净现金流量预测表”。

(8) 追加资本预测

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营运资金和超过一年的长期资本性投入。如经营规模扩大所需的资本性投资,以及所需的新增营运资金及持续经营所必须的资产更新等。即本报告所定义的追加资本为:

追加资本=资本性支出+资产更新+营运资金增加额-待抵扣进项税金额

追加资本的预测结果见“表8 净现金流量预测表”。

(9) 净现金流量的预测结果

海科融通未来经营期内的净现金流量的预测结果见下表。本次评估中对净现金流量的估算，主要是基于海科融通提供的盈利预测以及企业规划情况，通过对海科融通财务报表揭示的历史营业收入、成本和财务数据的核实以及对行业的市场调研、分析的基础上，根据其经营历史、未来市场的发展等综合情况作出的一种专业判断。

表8 净现金流量预测表

单位：万元

项目/年度	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年及以后
收入	304,901.50	308,422.91	308,422.91	308,422.91	308,422.91	308,422.91
收入增长率	0.50%	1.15%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
成本	259,396.09	260,840.74	260,840.74	260,840.74	260,840.74	260,840.74
毛利率	14.92%	15.43%	15.43%	15.43%	15.43%	15.43%
营业税金及附加	13.29	394.59	463.99	463.99	463.99	463.99
销售费用	9,868.27	10,124.13	10,124.13	10,124.13	10,124.13	10,124.13
管理费用	9,028.77	9,270.85	9,270.85	9,270.85	9,270.85	9,270.85
研发支出	10,469.45	10,724.51	10,724.51	10,724.51	10,724.51	10,724.51
营业利润	16,125.64	17,068.08	16,998.68	16,998.68	16,998.68	16,998.68
利润总额	16,125.64	17,068.08	16,998.68	16,998.68	16,998.68	16,998.68
减：所得税	1,670.31	1,794.38	1,783.98	1,783.98	1,783.98	1,783.98
净利润	14,455.32	15,273.69	15,214.71	15,214.71	15,214.71	15,214.71
折旧摊销等	38,348.00	38,348.00	38,348.00	38,348.00	38,348.00	38,348.00
追加资本	34,691.03	37,769.71	38,348.00	38,348.00	38,348.00	38,348.00
净现金流量	18,112.29	15,851.98	15,214.71	15,214.71	15,214.71	15,214.71

(10) 折现率的确定

本次评估采用资本资产加权平均成本模型（WACC）确定折现率 r ：具体公式如下：

$$r = r_d \times w_d + r_e \times w_e \quad (1)$$

式中：

W_d: 行业债务比率;

$$w_d = \frac{D}{(E + D)} \quad (2)$$

W_e: 行业权益比率;

$$w_e = \frac{E}{(E + D)} \quad (3)$$

rd: 所得税后的付息债务利率;

re: 权益资本成本。本次评估按资本资产定价模型 (CAPM) 确定权益资本成本 re;

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon \quad (4)$$

式中:

rf: 无风险报酬率;

rm: 市场期望报酬率;

ε: 评估对象的特性风险调整系数;

β_e: 评估对象权益资本的预期市场风险系数;

$$\beta_e = \beta_u \times \left(1 + (1 - t) \times \frac{D}{E}\right) \quad (5)$$

β_u: 可比公司的预期无杠杆市场风险系数;

$$\beta_u = \frac{\beta_i}{1 + (1 - t) \frac{D_i}{E_i}} \quad (6)$$

β_t: 可比公司股票 (资产) 的预期市场平均风险系数;

$$\beta_i = 34\%K + 66\%\beta_x \quad (7)$$

式中：

K：未来预期股票市场的平均风险值，通常假设 K=1；

β_x ：可比公司股票（资产）的历史市场平均风险系数；

D_i 、 E_i ：分别为可比公司的付息债务与权益资本。

根据上述公式，测算出折现率 r（WACC）=12.40%。

（11）经营性资产价值

经营性资产价值的测算公式如下：

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{n+1}}{r(1+r)^n}$$

式中：

P：经营性资产现值；

R_i ：未来第i年的预期收益；

r：折现率；

n：未来预测收益期；

根据上述公式，得到评估对象的经营性资产价值为 133,352.22 万元。

（12）长期股权投资

截止评估基准日，被评估企业中非合并预测口径的长期股权投资 I= 0.00 万元。

（13）少数股东权益

截止评估基准日，被评估企业中合并预测口径的少数股东权益 M= 2,860.00 万元。

（14）溢余或非经营性资产价值

评估对象基准日的溢余或非经营性资产(负债)评估价值 $C=35,844.70$ 万元。

(15) 权益资本价值

① 将得到的经营性资产价值 $P=133,352.22$ 万元，长期股权投资 $I=0.00$ 万元，基准日的溢余或非经营性资产价值 $C=35,844.70$ 万元，代入下式，即得到评估对象企业价值为：

$$B=P+I+C=169,196.93 \text{ (万元)}$$

② 将评估对象的企业价值 $B=169,196.93$ 万元，付息债务的价值 $D=0.00$ 万元，少数股权权益价值 $M=2,860.00$ 万元，代入下式，得到评估对象的权益资本价值为：

$$\begin{aligned} F &= B - D - M \\ &= 166,300.00 \text{ 万元 (百万位取整)} \end{aligned}$$

2、公允价值减去处置费用后的净额

(1) 公允价值

确定评估对象公允价值的方法主要有市场法、收益法和成本法。

市场法，是指将评估对象与可比上市公司或可比交易案例进行比较，确定其价值的评估方法。收益法，是指将评估对象在最佳用途利用中的预期收益资本化或者折现，确定其价值的评估方法。成本法，是指在评估基准日以评估对象的全部资产及负债为基础，评估各项资产的价值，确定评估对象价值的评估方法。

本次采用收益法测算海科融通的公允价值金额，即 $166,300.00$ 万元。

(2) 处置费用

处置费用一般包括印花税、产权交易费、中介服务费及资产出售前的整理费用，则 $\text{处置费用}=\text{印花税}+\text{产权交易费用}+\text{中介费用等}=212.30$ 万元。

(3) 公允价值减处置费用净额的评估结果

根据前面的计算结果，可以得到公允价值减处置费用的结果如下：

$$\begin{aligned} \text{公允价值减处置费用净额} &= \text{公允价值} - \text{处置费用} \\ &= 166,300.00 - 212.30 \\ &= 166,087.70 \text{（万元）} \end{aligned}$$

(二) 评估结论

在本次评估的工作范围内及评估假设前提下，特别是翠微股份管理层批准的长期股权投资单位北京海科融通支付服务有限公司未来经营规划得以落实的前提下，采用现金流折现法，得出北京海科融通支付服务有限公司股东全部权益在评估基准日 2022 年 12 月 31 日可收回金额为 166,300.00 万元（百万位取整），采用公允价值减处置费用后的净额，得出北京海科融通支付服务有限公司股东全部权益在评估基准日 2022 年 12 月 31 日可收回金额为 166,087.70 万元。

综上所述，本次根据资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间较高者，即预计未来现金流量的现值，确定可收回金额。北京海科融通支付服务有限公司股东全部权益在评估基准日 2022 年 12 月 31 日可收回金额为 166,300.00 万元（百万位取整）。

二、结合前期重组收益法评估预测数据和问题（1），说明本次减值测试中对假设、相关参数的选取较前期是否发生较大变化，若是，说明变化原因及合理性

(一) 两次评估假设条件的对比分析

通过对比重组时收益法评估的假设条件，本次减值测试中的假设条件与重组时评估无较大变化。

(二) 两次评估主要参数选取的对比分析

通过对比重组时收益法评估的主要参数选取，本次减值测试中的收入、毛利率、扣非净利润和折现率参数与重组时评估有所变动。

两次评估主要参数具体情况如下表所示：

表9 两次评估参数选取对比表

评估时点	评估参数	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年及以后
上次评估	收入	420,959.28	420,959.28	420,959.28	420,959.28	420,959.28	420,959.28
本次评估	收入	304,901.50	308,422.91	308,422.91	308,422.91	308,422.91	308,422.91
	差异率	-27.57%	-26.73%	-26.73%	-26.73%	-26.73%	-26.73%
上次评估	毛利率	16.23%	16.23%	16.23%	16.23%	16.23%	16.23%
本次评估	毛利率	14.92%	15.43%	15.43%	15.43%	15.43%	15.43%
	差异值	-1.31%	-0.80%	-0.80%	-0.80%	-0.80%	-0.80%
上次评估	扣非净利润	23,995.95	23,995.95	23,995.95	23,995.95	23,995.95	23,995.95
本次评估	扣非净利润	14,455.32	15,273.69	15,214.71	15,214.71	15,214.71	15,214.71
	差异率	-39.76%	-36.35%	-36.59%	-36.59%	-36.59%	-36.59%
上次评估	稳定期折现率	14.89%					
本次评估	稳定期折现率	12.40%					
	差异值	-2.49%					

1、本次减值测试 2023 年及以后预测期数据与重组时预测数的对比情况分析

由上表可知，本次减值测试海科融通 2023 年及以后年度的预测收入、预测毛利率和预测扣非净利润，与重组时预测变动较大，主要原因为：

(1) 相比于重组时点，本次减值测试时国内第三方支付行业增长趋势放缓，国内第三方支付市场规模阶段性下降

2022 年，我国经济受到多重不利因素影响，企业经营活动和居民消费受到扰动，连续多年高速增长的支付市场出现了阶段性调整。据人民银行发布的《2022 年支付体系运行总体情况》，截至 2022 年末，全国共开立信用卡和借贷合一卡 7.98 亿张，同比下降 0.28%；银行卡消费总金额 130.15 万亿元，同比下降 4.28%；

非银行支付机构处理网络支付金额 337.87 万亿元，同比下降 4.95%。国内银行卡支付、条码支付、网络支付交易规模均出现小幅下降，国内第三方支付行业增长趋势放缓。

(2) 相比于重组时点，本次减值测试时国内第三方支付行业监管逐步加强

从行业发展看，行业监管加强是当前行业发展变化的重要趋势。近年来，《反电信网络诈骗法》《中国人民银行关于加强支付受理终端及相关业务管理的通知（银发〔2021〕259号）》等与行业关系密切的法律法规及规范条例逐步实施；标准类、优惠类、减免类等商户类别实施更加严格的管理。行业监管不断加强，在一定程度上提高了第三方支付机构的业务成本。

基于上述因素，本次减值测试 2023 年及以后年度的预测收入、预测毛利率和预测扣非净利润相比重组时发生较大变动，具有合理性。

2、本次减值测试折现率与重组时折现率的对比情况分析

本次减值测试的稳定期折现率为 0.1240，重组时稳定期折现率为 0.1489，两次折现率具体系数如下：

表10 两次评估折现率参数对比表

项目	上次评估	本次评估
权益比	0.9519	0.9210
债务比	0.0481	0.0790
贷款加权利率	0.0566	0.0430
无风险利率	0.0379	0.0284
市场期望报酬率	0.1005	0.0957
适用税率	0.1500	0.1500
历史 β	1.3705	1.1059
调整 β	1.2445	1.0699
无杠杆 β	1.1655	1.0143
权益 β	1.2156	1.0883

特性风险系数	0.0400	0.0300
权益成本	0.1540	0.1316
债务成本(税后)	0.0481	0.0366
折现率	0.1489	0.1240

重组时与本次评估折现率各指标参数对比分析如下：

(1) 无风险利率 r_f 对比情况分析

无风险利率 r_f 通常用国债的到期收益率表示，选择国债时应当考虑其剩余到期年限与企业现金流时间期限的匹配性，由于重组和本次评估的预测现金流期限均为永续期，故两次评估均选择评估基准日时点 10 年期国债收益率作为无风险利率 r_f 。即重组时无风险利率 r_f 取值为 0.0379，本次评估时无风险利率 r_f 取值为 0.0284。

(2) 市场期望报酬率 r_m 对比情况分析

市场风险溢价是指投资者对与整体市场平均风险相同的股权投资所要求的预期超额收益，即超过无风险利率的风险补偿。市场风险溢价通常可以利用市场的历史风险溢价数据进行测算。重组时和本次评估均以中国 A 股市场指数的长期平均收益率作为市场期望报酬率 r_m ，将市场期望报酬率超过无风险利率的部分作为市场风险溢价。

根据中联资产评估集团研究院对于中国 A 股市场的跟踪研究，评估过程中选取有代表性的上证综指作为标的指数，分别以周、月为数据频率采用算术平均值进行计算并年化至年收益率，并分别计算其算术平均值、几何平均值、调和平均值，经综合分析后确定市场期望报酬率 r_m 。即重组时市场期望报酬率 r_m 取值为 10.05%，本次评估时市场期望报酬率 r_m 取值为 9.57%。

(3) 权益 β 对比情况分析

权益 β 为评估对象权益资本的预期市场风险系数，其测算公式如下：

$$\beta_e = \beta_u \times (1 + (1-t) \times \frac{D}{E}) \quad (1)$$

β_e : 评估对象权益资本的预期市场风险系数;

β_u : 可比公司的预期无杠杆市场风险系数;

t: 评估对象所得税率;

D、E: 分别为可比公司的付息债务与权益资本;

$$\beta_u = \frac{\beta_t}{1 + (1-t) \frac{D_i}{E_i}} \quad (2)$$

β_t : 可比公司股票（资产）的预期市场平均风险系数;

$$\beta_t = 34\%K + 66\%\beta_x \quad (3)$$

式中:

K: 未来预期股票市场的平均风险值, 通常假设 K=1;

β_x : 可比公司股票（资产）的历史市场平均风险系数;

D_i 、 E_i : 分别为可比公司的付息债务与权益资本。

被评估单位属于第三方支付行业, 因此本次取 Wind 金融咨询终端中第三方支付概念类股票中支付业务具有一定占比的股票, 以截至评估基准日的近 250 周的市场价格测算估计, 得到可比公司股票的历史市场平均风险系数 β_x , 进而通过公式 (3) 计算得到评估对象预期市场平均风险系数 β_t , 进而通过公式 (2) 计算得到评估对象预期无财务杠杆风险系数的估计值 β_u , 进而通过公式 (1) 计算得到评估对象权益资本的的预期市场风险系数 β_e 。即重组时权益 β 取值为 1.2156, 本次评估时权益 β 取值为 1.0883。

(4) 特性风险系数 ϵ 对比情况分析

在确定折现率时需考虑评估对象与上市公司在公司规模、公司治理、盈利能力、抗风险能力等方面的差异，确定特定风险系数 ε ，在评估过程中，评估人员对企业与可比上市公司进行了比较分析，得出特性风险系数 ε 。即重组时特性风险系数 ε 取值为 0.04，本次评估时特性风险系数 ε 取值为 0.03。

(5) 权益成本 r_e 对比情况分析

两次评估均按资本资产定价模型（CAPM）确定权益资本成本 r_e ，具体公式如下：

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon$$

式中：

r_f ：无风险报酬率；

r_m ：市场期望报酬率；

ε ：评估对象的特性风险调整系数；

β_e ：评估对象权益资本的预期市场风险系数。

分别带入重组时和本次评估的各项参数，测算权益成本 r_e 。即重组时权益成本 r_e 取值为 0.1540，本次评估时权益成本 r_e 取值为 0.1316。

(6) 债务成本（税后） r_d 对比情况分析

根据企业付息债务本金及利率结构，结合其所得税率情况计算债务成本（税后） r_d 。即重组时债务成本（税后） r_d 取值为 0.0481，本次评估时债务成本（税后） r_d 取值为 0.0366。

(7) 折现率 r 对比情况分析

两次评估均采用资本资产加权平均成本模型（WACC）确定折现率 r ：

$$r = r_d \times w_d + r_e \times w_e \quad (1)$$

式中：

W_d：行业债务比率；

$$w_d = \frac{D}{(E+D)} \quad (2)$$

W_e：行业权益比率；

$$w_e = \frac{E}{(E+D)} \quad (3)$$

rd：债务成本（税后）rd；

re：权益资本成本。

分别带入重组时和本次评估的各项参数，测算折现率 r。即重组时折现率 r 取值为 0.1489，本次评估时折现率 r 取值为 0.1240。

相比重组时，本次减值测试稳定期折现率的计算方式、可比公司选取标准、参数选取依据与重组时一致，但由于折现率选取参数的时点变动以及特殊风险系数变动，导致本次减值测试折现率与重组时折现率存在差异。

① 相比重组时点，本次减值测试时折现率参数时点有所变动

重组时，评估基准日为 2019 年 10 月 31 日，对于折现率的国债利率、可比公司收益率、历史 β 等参数，都是基于 2019 年 10 月 31 日时点进行选取，测算出来的权益 β 为 1.2156；而本次评的评估基准日为 2022 年 12 月 31 日，测算出来的权益 β 为 1.0883。两者差异的主要原因是评估基准日不同。

② 相比重组时点，本次减值测试时折现率特殊风险系数有所变动

重组时，特殊风险系数取值 0.04，本次减值测试时取值 0.03，主要是因为重组时，海科融通收单业务预测期考虑较大幅度的增长，而本次评估预测期收单业务相对稳定，故相对重组时，本次评估未来收入预测不确定性较低，导致两次评

估特殊风险系数有所差异。

综上，由于第三方支付行业增长情况、行业政策、市场竞争情况等发生了变动，本次减值测试的相关参数较重组时发生较大变动，具有合理性。

三、结合前述问题，说明标的资产可回收金额是否准确，本次减值测试是否审慎、合理

根据前述分析，海科融通减值测试过程中涉及的重要参数依据充分、合理，符合《企业会计准则》等相关准则的有关规定。标的资产的可回收金额是正确的，本次减值测试审慎、合理。

四、评估师核查意见

经核查，评估师认为：上市公司补充披露了海科融通减值测试中可变现净值的测算过程；对主要指标的来源和合理性进行了分析；对本次减值测试中假设、相关参数的选取较前期发生较大变化的原因及合理性进行了分析。相关补充披露内容及分析具有合理性。

(此页无正文，为《关于北京翠微大厦股份有限公司重大资产重组标的减值事项的监管工作函》（上证公函【2023】0659号）相关问题答复的核查意见》之盖章页)



中联资产评估集团有限公司

2023年7月4日