

# 中盛华资产评估有限公司

## 关于《关于新疆汇嘉时代百货股份有限公司 2022 年年度报告的信息披露监管工作函》涉及商誉减值相关问题的核查意见

上海证券交易所：

根据贵所出具的《关于新疆汇嘉时代百货股份有限公司 2022 年年度报告的信息披露监管工作函》（上证公函[2023]0608 号）的要求，中盛华资产评估有限公司对涉及的商誉减值相关问题进行了认真核查，现将有关事项说明如下：

问题 1 中关于商誉减值问题（3）报告期商誉减值测试的具体过程，包括指标选取情况、选取依据及合理性，列示营业收入、收入增长率、毛利率、费用率、净利润、净利率、自由现金流、折现率等重点指标的数额和来源，是否与历年减值测试所选取的指标存在变化，说明变化原因和合理性。

### 【回复】

#### 1) 报告期商誉减值测试的具体过程

报告期末，汇嘉时代依据《企业会计准则第 8 号-资产减值》的相关规定，资产组或者资产组组合的可收回金额低于其账面价值的，应当确认相应的减值损失。对包含商誉超市业务资产组组合的可回收金额采用预计未来现金流量折现法计算，未来现金流量根据公司批准的现金流量预测数据为基础进行预计。折现率采用的是反映当前市场货币时间价值和资产组特定风险的税前利率。减值测试中采用的关键数据包括：商品销售收入、其他业务收入、营业成本、毛利率及其他相关费用等。公司根据自身情况、历史年度经营数据及对市场发展的判断预测、确定上述关键数据。报告期与以前年度测试现金流量现值模型保持一致；采用的主要假设、评估方法过程一致。并对重点指标，如预测期及稳定期收入增长率、毛利率、折现率等的预测方法保持一致。汇嘉时代根据中盛华资产评估有限公司出具的商誉减值测试评估报告，将评估测算的可收回金额与包含商誉超市业务资产组组合的账面价值进行比较计算后，计提商誉减值准备金额 13,653.15 万元。

#### 2) 报告期指标选取情况、选取依据及合理性

资产组组合对应现金流量的预测主要基于历史营业收入、营业成本、期间费用等数据，并结合行业发展趋势、地区经济、市场需求等影响因素进行预测。收益的预测采用两阶段模型，第一阶段明确预测期为5年，即自2023年至2027年，预计至明确预测期末，经营情况将趋于稳定；第二阶段为永续期。

#### ①营业收入的预测

商誉相关资产组组合主营为超市零售，涉及的营业收入包括主营业务收入和其他业务收入两部分。

##### A. 主营业务收入预测

商誉相关资产组组合未来收益与超市顾客数、平均购买力等相关。其中，平均购买力受人均消费支出影响，而人均消费支出与可支配收入为正相关关系。2017年-2019年、2021年，新疆地区城镇居民可支配收入增长率维持在7.5%-9.4%之间、2020年、2022年增长率为3.2%、3.8%。随着大环境好转、经济运行持续回升，需求稳定恢复，居民工资收入的增长，预计将有更多的可支配收入用于消费支出，这与当地的人均可支配收入和人均消费支出的平均增长率基本是一致的。

我国超市行业处于规模化发展进程中。优质龙头企业借助自身积累的资源与管理能力进行并购整合或合作加速自身市场拓展，一方面为了对冲经济下行带来的内生增长压力；另一方面是以更低成本的方式获取资源。从财务角度和公司品牌建设角度分析，规模化是超市行业发展的趋势，也是超市提高盈利能力的有效途径。2018年9月，汇嘉时代完成对好家乡超市的并购重整后，使公司的超市业态在疆内形成连锁经营的规模经济效应。通过实施“汇嘉时代+好家乡”双品牌战略，公司目前已成为疆内最大的商超连锁企业。超市业务实行统一采购、统一配送，经营的统一化，使其具备成本费用节约优势，提高了运营管理效率。净额法口径，2019年超市主营收入由2018年95,861.19万元增长至124,439.50万元，主营收入增长率29.81%；2020年超市主营收入增长至140,321.99万元，主营收入增长率12.76%；2021年超市主营收入增长至142,951.33万元，主营收入增长率1.87%；2022年主要受新疆疫情影响，在8月9日-12月8日期间超市门店不同程度的闭店歇业，导致主营收入降至113,088.48万元，主营收入增长率为-20.89%。

经济大环境对顾客消费购买力不足的后续影响依然存在。随着移动互联网技

术成熟应用，即时零售、直播电商等多渠道分流，以及物流配送体系不断完善，网络购物作为消费市场增长动力源的态势持续巩固。线下实体门店之间的竞争趋于白热化，线下促销活动对于零售额的带动优势被进一步削弱，实体零售持续承压。经济发展面临需求收缩、预期转弱的压力使得连锁零售企业的经营面临较大挑战，经济底部运行及内需动力不足对超市经营影响的深度和持续性远超公司管理层预期。管理层判断超市门店来客数减少、消费者购买力不足的现状在短期内改善的可能性较小，超市营业收入增长空间压缩，未来超市主营收入增速进一步放缓。

因此，结合汇嘉时代及好家乡超市资产组组合目前经营内外部情况、行业增长及经济环境等相关因素，按净额法口径预测期超市收入增长率 2023 年为 29.44%，2024-2027 年均为 2%，2028 年至永续同 2027 年收入。主营业务收入预测见下表：

单位：万元

产品或服务名称	项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	永续期
超市销售	收入	146,386.04	149,313.76	152,300.04	155,346.04	158,452.96	158,452.96
	增长率	29.44%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	0.00%

#### B. 其他业务收入预测

其他业务收入包括租赁收入及其他综合服务收入。

资产组组合超市门店场地少部分为自有房产，大部分为租赁房产，租赁期主要以 5 年以上长期为主，按照目前合同租金平均增长率为 2%。考虑对外出租房产的租金增长率与取得房产的租金增长率大致相当。因此，预测期店铺租赁收入在 2023 年预测数的基础上每年按 2% 的增长率进行预测。

其他综合服务收入主要是收取供应商的综合促销管理费、劳务性收费收入等，其他综合服务费收入 2020 年有一定程度的下降，主要原因为汇嘉及好家乡超市近两年经销占比不断加大、联营占比下降及外部环境因素影响导致。2022 年较 2021 年下降主要原因：首先，公司为应对超市白热化的市场竞争、门店来客数减少、消费购买力不足、未来收入增长空间压缩等多重挑战。2022 年进一步加大供应链上移，扩大自采商品的占比，对供应商进行整合、逐渐将经销、联营商品转为自采，以此降成本提毛利；其次，经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱

三重压力，厂家投入陈列费用减少、部分供应商撤场等因素综合导致。公司计划2023年还将进一步整合供应商、加大自采商品占比。综合考虑上述因素，2023年其他综合服务收入根据供应商收入明细预测，之后其他综合服务收入稳定在2023年的水平。其他业务收入预测见下表：

单位：万元

项目	产品或服务名称	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	永续期
其他业务收入	租赁收入	6,722.09	6,856.54	6,993.67	7,133.54	7,276.21	7,276.21
	其他综合服务收入	1,894.34	1,894.34	1,894.34	1,894.34	1,894.34	1,894.34
收入小计		8,616.43	8,750.87	8,888.00	9,027.88	9,170.55	9,170.55
增长率		12.72%	1.56%	1.57%	1.57%	1.58%	0.00%

营业收入预测结合历史数据、内外部情况、行业增长、经济等相关因素，营业收入和收入增长率的预测具有合理性。

## ②营业成本的预测

主营业务成本主要为超市商品成本；其他业务成本主要包括店铺租赁成本和其他综合服务成本。

根据同行业上市公司历年公告数据，近3年销售毛利率基本保持稳定，平均销售毛利率为20%左右。好家乡超市被汇嘉时代收购以前由于自身原因，资金紧张，经营情况很不稳定。总额法口径下，2016-2018年三年主营业务毛利率分别为6.5%、8.2%、11.6%，各年的主营业务毛利率波动较大。2018年被汇嘉时代全部收购以后，汇嘉时代通过注入资金，将好家乡超市与汇嘉时代超市进行业务整合，统一经营管理，使得好家乡超市的经营情况明显好转，收购后各期亏损减小。2019年主营业务毛利率提升到12.53%（净额法14.86%），2020年提升到14.78%（净额法16.78%），2021年提升到15.68%（净额法17.74%），2022年提升到16.58%（净额法18.93%）为历史年度最好水平。

总额法口径下，2014-2018年汇嘉时代超市板块的主营业务毛利率保持稳定，五年平均毛利率为12%左右。合并好家乡超市以后，2019年主营业务毛利率为13.85%（净额法17.71%），2020年提升到15.26%（净额法17.80%），2021年15.24%（净额法17.61%），2022年16.81%（净额法19.57%）。

2022年公司应对超市白热化的市场竞争、门店来客数减少、消费购买力

不足、未来收入增长空间压缩等多重挑战。2022年进一步加大供应链上移，扩大自采商品的占比，对供应商进行整合、逐渐将经销、联营商品转为自采，持续深入扩大超市以生鲜商品为主的自采、直营业务整体规模；2022年自采生鲜商品销售占比达到21.3%，较上一年提升7.6%，毛利占比达到20%，较上一年提升5%；2022年自采商品销售占比达到42.8%，较上一年提升2.7%，毛利占比达到51.3%，较上一年提升5%。上述经营调整使得超市销售毛利率较2021年总额法下提高1.34%，净额法下提高1.70%。随着经济回暖和消费升级，连锁超市行业毛利率将保持历年的较好水平。汇嘉时代整合好家乡超市后超市商品统一采购，采购具有价格优势，配送具有成本节约优势，持续优化供应链、扩大自采商品的占比也将进一步提高毛利率水平。但随着经销自采商品份额的增加和趋于稳定，毛利增长会受到增长瓶颈影响，毛利率也将趋于稳定。

因此，预测汇嘉时代及好家乡超市资产组组合净额法口径下，2023-2027年及2028年至永续主营业务毛利率按20.50%预测，并由此测算未来年度的主营业务成本。

对于店铺租赁成本中的折旧、摊销费，按照公司执行的固定资产、使用权资产折旧政策、土地使用权摊销政策，以委估资产组组合中的出租资产的账面原值、预计使用期、折旧率等估算未来经营期的折旧额、摊销额；预测期租赁费与销售费用中租赁费一起根据合同进行预测；水电暖物业费按占租赁收入比例进行预测；其他综合服务成本，结合前期的毛利率水平进行预测。

主营业务成本（净额法口径）及其他业务成本预测见下表：

单位：万元

项目	产品或服务名称	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	永续期
主营业务成本	超市销售	116,370.26	118,697.66	121,071.61	123,493.05	125,962.91	125,962.91
	毛利率	20.50%	20.50%	20.50%	20.50%	20.50%	20.50%
其他业务成本	租赁成本	2,139.85	2,167.73	2,185.19	2,216.08	2,207.35	2,147.58
	其他综合服务成本	192.94	192.94	192.94	192.94	192.94	192.94
	成本小计	2,332.79	2,360.66	2,378.13	2,409.02	2,400.29	2,340.52
	毛利率	72.93%	73.02%	73.24%	73.32%	73.83%	74.48%

营业成本、毛利率的预测结合历史数据、行业毛利率等情况，预测数据具有

合理性。

③期间费用（含税金及附加）的预测

预测期，资产组组合的期间费用占营业收入比例情况如下：

单位：万元

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	永续期
税金及附加费用率	0.50%	0.52%	0.53%	0.53%	0.52%	0.52%
销售费用率	16.24%	16.02%	16.02%	16.09%	16.09%	16.23%
管理费用率	4.11%	4.12%	4.14%	4.15%	4.16%	4.23%
财务费用率	0.23%	0.23%	0.23%	0.23%	0.23%	0.23%
合计	21.08%	20.89%	20.92%	21.00%	21.00%	21.21%

税金及附加：预测期增值税按 5%、6%、9%、13%的税率计算；城建税，按照应缴纳流转税额的 7%计算；教育费附加（含地方教育费附加），按照应缴纳流转税额的 5%计算；印花税按照前期占营业收入的比例进行预测；房产税、土地使用税、车船使用税根据历年水平分析确定。税金及附加的预测具有合理性。

销售费用、管理费用：折旧费、长期待摊费用摊销、无形资产摊销，按公司现有的资产原值、残值率和折旧或摊销年限以及更新计算确定；水电暖空调费，根据 2021 年的水平按 2%增长率进行预测；职工薪酬，职工薪酬结合历史薪酬水平及以 2023 年管理层预测数据为基础按 3%增长预测；劳务费、运输装卸费，2022 年公司进一步将供应链优化上移，总部加大商品自采和配送力度，并将配送劳务进行外包。劳务费、运输装卸费大幅增加。对劳务费按 2023 年预测数基础上按 3%增长率进行预测；运输装卸费结合经营调整按 2023 年预测数占经销收入的比率进行预测；房屋租赁费以 2022 年租金为基础按 2%增长率进行预测；企划宣传促销费、维修维护费、物料低值易耗品、业务招待费、差旅费及其他费用等按历史年度合理水平的 3%增长进行预测。销售费用、管理费用的预测数据，具有合理性。

财务费用：资产组组合未来现金流主要计算息税前现金流，利息支出不会对息税前现金流产生影响，因此这部分财务费用以后年度不予考虑，经营超市业务的银行手续费等按照 2021 年度占营业收入的比例进行预测。财务费用的预测数据，具有合理性。

④息税前利润的预测

根据相关会计准则规定商誉减值测试的测算模型为税前口径，故未对资产组组合的所得税及净利润进行预测。

预测期息税前利润及息税前利润率情况如下：

单位：万元

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	永续期
息税前利润	3,637.20	3,982.73	4,038.29	3,954.31	4,065.95	3,767.64
息税前利润率	2.35%	2.52%	2.51%	2.41%	2.43%	2.25%

#### ⑤现金流量的预测

本次资产组组合现金流量的预测是在息税前利润的基础上，考虑了折旧及摊销、资本性支出、营运资金需求净增加等因素。

按照汇嘉时代执行的折旧和摊销政策，以基准日经审计的资产账面原值并同时考虑了新增资产、残值率、折旧和摊销年限等估算未来收益期的折旧与摊销额。

资本性支出预测分为明确预测期内资本性支出预测和永续期资本性支出预测。明确预测期内资本性支出分为新建支出和现有资产的更新支出。现有资产更新支出的目的是维护简单再生产，现有资产更新原则是当某类别资产净值等于其净残值时，按该类别固定资产原值进行更新；永续年资本性支出是考虑为了保证能够持续经营，各类资产经济年限到期后需要更新支出，因此本次评估将该资本性支出折算成年金。在测算过程中，根据不同资产原值、经济使用年限及尚可使用年限，预测资本性支出。具体预测见下表：

单位：万元

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	永续期
机器设备	142.82	12.27	29.01	135.11	26.70	202.88
运输工具	0.60	57.41	9.23	0.00	0.37	76.59
电子设备及其他	2,914.12	712.57	356.86	733.11	1,446.34	1,116.74
房屋建筑物	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	127.77
长摊-装修	263.61	2,552.15	2,360.74	2,101.95	2,348.83	2,318.85
使用权资产	195.49	1,238.49	4,723.62	428.34	863.86	3,679.09
无形资产-软件	850.30	57.50	93.82	62.04	31.35	241.96
无形资产-土地	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	12.40
合 计	4,366.94	4,630.39	7,573.29	3,460.56	4,717.45	7,776.28

营运资金追加额根据各营运资金科目与营业收入或营业成本呈相对稳定的

比例关系，再根据当年营运资金与上年营运资金的差额计算。

预测期现金流量的预测情况如下：

单位：万元

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	永续期
息税前利润 (EBIT)	3,637.20	3,982.73	4,038.29	3,954.31	4,065.95	3,767.64
加：折旧及摊销	9,164.12	8,791.49	8,730.74	8,817.64	8,710.52	9,009.12
减：资本性支出	4,366.94	4,630.39	7,573.29	3,460.56	4,717.45	7,776.28
营运资金追加额	-718.96	-614.12	-621.64	-639.10	-635.43	0.00
净现金流量	9,153.34	8,757.95	5,817.38	9,950.49	8,694.45	5,000.48

#### ⑥折现率的预测

根据企业会计准则的相关规定，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。本次商誉减值测试折现率根据资本资产加权平均成本模型(WACC)作适当调整后确定。主要参数如下：

无风险收益率的确定：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。根据 WIND 资讯系统所查询的信息，10 年期以上国债在评估基准日的到期年收益率为 3.65%，本次减值测试以 3.65% 作为无风险收益率。

权益系统风险系数的确定：经查《Wind 资讯》软件，取截止评估基准日近五年同类可比上市公司无财务杠杆系数  $\beta_u$  的算术平均值，该平均值作为无杠杆的权益系统风险系数。

#### 无财务杠杆 $\beta_u$

证券代码	证券简称	剔除杠杆调整 $\beta_u$
000759. SZ	中百集团	0.6067
002336. SZ	人人乐	0.7584
601933. SH	永辉超市	0.5169
603708. SH	家家悦	0.6921
平均值		0.6435

经计算，无财务杠杆  $\beta_u$  为 0.6435；再由无杠杆时的风险系数根据目标资本结构计算有财务杠杆的权益系统风险系数  $\beta_e$  为 0.7618。

市场风险溢价的确定：我们在估算中国市场 ERP 时选用了沪深 300 指数。市场风险超额回报率 ERP 取 2012 年至 2021 年上市公司每年计算的 ERP 的平均值



6.94%。

权益资本成本的确定：按资本资产定价模型（CAPM）确定为 8.94%。

债务资本成本的确定：评估基准日资产组组合所处公司均为短期借款，且距评估基准日最近的实际借款利率浮动点数及历史年度浮动点数较为稳定。本次债务资本成本根据资产组组合所处公司基准日各项短期借款的加权平均利率确定为 4.71%。

税后折现率的计算：根据资本资产加权平均成本模型（WACC）计算税后折现率为 7.88%。

税前折现率计算：依据税后现金流量、税后折现率计算得出现金流量现值，通过单变量求解方式，锁定税前现金流的折现结果与税后现金流折现结果一致，并根据税前现金流的折现公式倒求出对应的税前折现率为 9.71%。

综上所述，报告期对与商誉相关资产组组合预计未来现金流量的现值主要基于汇嘉时代合并财务报表范围内的超市业务板块基准日的实际经营情况，即资产组对应业务情况、行业发展趋势、区域经济等，预测思路、选取依据具有合理性。

3) 报告期是否与历年减值测试所选取的指标存在变化，说明变化原因和合理性。

报告期与历年减值测试所选取的主要指标及差异分析如下：

① 报告期及历年减值测试关键指标

A. 报告期及历年减值测试预测的未来年度营业收入情况如下：

单位：万元

测试年度	测试年度 实际数	预测期 1 年	预测期 2 年	预测期 3 年	预测期 4 年	预测期 5 年	永续期
2018 年 总额法	147,746.69	162,152.08	182,694.73	205,891.80	226,082.10	237,268.82	237,268.82
2019 年 总额法	165,477.00	181,789.07	200,520.91	220,181.13	231,074.87	231,253.04	231,253.04
2020 年 总额法	170,954.09	196,904.60	205,629.99	214,788.27	224,401.03	234,490.92	234,490.92
2021 年 总额法	175,230.63	180,302.77	186,701.47	193,350.62	200,260.70	207,442.65	207,442.65
2022 年 总额法	138,455.43	175,697.67	179,173.74	182,719.33	186,335.83	190,024.66	190,024.66

2020年 净额法	149,134.13	175,505.86	183,249.07	191,376.08	199,905.99	208,858.89	208,858.89
2021年 净额法	154,213.21	159,650.39	165,298.02	171,166.99	177,266.58	183,606.47	183,606.47
2022年 净额法	120,732.64	155,002.47	158,064.64	161,188.04	164,373.92	167,623.51	167,623.51

报告期及历年减值测试预测的收入增长率情况如下：

测试年度	测试年度 实际数	预测期1年	预测期2年	预测期3年	预测期4年	预测期5年	永续期
2018年 总额法		9.75%	12.67%	12.70%	9.81%	4.95%	0.00%
2019年 总额法	12.02%	9.86%	10.30%	9.80%	4.95%	0.08%	0.00%
2020年 总额法	3.32%	15.18%	4.43%	4.45%	4.48%	4.50%	0.00%
2021年 总额法	2.54%	2.89%	3.55%	3.56%	3.57%	3.59%	0.00%
2022年 总额法	-20.94%	26.90%	1.98%	1.98%	1.98%	1.98%	0.00%
2020年 净额法	9.77%	17.68%	4.41%	4.43%	4.46%	4.48%	0.00%
2021年 净额法	3.45%	3.53%	3.54%	3.55%	3.56%	3.58%	0.00%
2022年 净额法	-21.66%	28.38%	1.98%	1.98%	1.98%	1.98%	0.00%

B. 报告期及历年减值测试预测的营业毛利率情况如下：

测试年度	测试年度 实际数	预测期1年	预测期2年	预测期3年	预测期4年	预测期5年	永续期
2018年 总额法	16.98%	17.70%	17.59%	17.50%	17.43%	17.41%	17.41%
2019年 总额法	17.67%	18.53%	18.77%	18.69%	18.67%	18.71%	18.71%
2020年 总额法	18.03%	18.80%	18.72%	18.65%	18.58%	18.51%	18.51%
2021年 总额法	19.65%	19.79%	19.87%	19.91%	19.92%	19.83%	19.85%
2022年 总额法	19.83%	20.66%	20.65%	20.65%	20.65%	20.66%	20.69%

2020年净额法	20.67%	21.09%	21.01%	20.93%	20.86%	20.78%	20.78%
2021年净额法	22.32%	22.34%	22.44%	22.49%	22.50%	22.41%	22.43%
2022年净额法	22.74%	23.42%	23.41%	23.41%	23.41%	23.42%	23.46%

C. 报告期及历年减值测试期间费用占营业收入比例情况如下：

测试年度	测试年度实际数	预测期1年	预测期2年	预测期3年	预测期4年	预测期5年	永续期
2018年总额法	20.41%	19.36%	17.90%	16.61%	15.84%	15.76%	15.76%
2019年总额法	20.43%	18.98%	17.70%	16.59%	16.27%	16.66%	16.66%
2020年总额法	17.29%	17.52%	17.11%	16.68%	16.37%	16.24%	16.47%
2021年总额法	17.79%	18.00%	17.64%	17.15%	16.88%	16.76%	16.93%
2022年总额法	20.38%	18.59%	18.43%	18.44%	18.52%	18.52%	18.71%
2020年净额法	19.82%	19.65%	19.19%	18.72%	18.38%	18.24%	18.49%
2021年净额法	20.22%	20.33%	19.92%	19.38%	19.07%	18.94%	19.13%
2022年净额法	23.37%	21.07%	20.89%	20.91%	21.00%	21.00%	21.21%

D. 报告期及历年减值测试预测的息税折旧摊销前利润情况如下：

单位：万元

测试年度	测试年度实际数	预测期1年	预测期2年	预测期3年	预测期4年	预测期5年	永续期
2018年	-1,077.91	1,634.35	3,778.69	6,157.39	7,933.80	8,265.73	8,265.73
2019年	1,274.56	4,621.32	7,588.10	10,062.63	10,987.13	10,165.94	10,165.94
2020年	7,041.18	8,291.51	8,783.40	9,269.43	9,823.87	10,351.03	10,351.03
2021年	12,036.20	12,669.31	13,230.05	13,917.71	14,549.08	15,046.18	15,044.81
2022年	7,837.57	12,801.32	12,774.22	12,769.03	12,771.95	12,776.47	12,776.76

报告期及历年减值测试预测的息税折旧摊销前利润率情况如下：

测试年度	测试年度实际数	预测期1年	预测期2年	预测期3年	预测期4年	预测期5年	永续期
------	---------	-------	-------	-------	-------	-------	-----

2018年 总额法	-0.73%	1.01%	2.07%	2.99%	3.51%	3.48%	3.48%
2019年 总额法	0.83%	2.72%	4.06%	4.90%	5.10%	4.71%	4.71%
2020年 总额法	4.12%	4.21%	4.27%	4.32%	4.38%	4.41%	4.41%
2021年 总额法	6.87%	7.03%	7.09%	7.20%	7.27%	7.25%	7.25%
2022年 总额法	5.66%	7.29%	7.13%	6.99%	6.85%	6.72%	6.72%
2020年 净额法	4.72%	4.72%	4.79%	4.84%	4.91%	4.96%	4.96%
2021年 净额法	7.80%	7.94%	8.00%	8.13%	8.21%	8.19%	8.19%
2022年 净额法	6.49%	8.26%	8.08%	7.92%	7.77%	7.62%	7.62%

E. 报告期及历年减值测试预测的折现率及相关参数情况如下：

指 标	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
税前折现率	10.71%	11.55%	10.86%	10.21%	9.71%
行业公司贝塔 $\beta_u$	0.8125	0.9182	0.7956	0.6750	0.6435
市场期望报酬率	10.93%	10.26%	10.25%	10.80%	10.59%

### ②报告期及历年减值测试关键指标差异分析

营业收入：2018年预测的收入指标2019年实现了预测数，且要好于预期；2020年总额法口径，实际营业收入增长率为3.32%，主要由于在当年2月、7月、8月受外部环境制约，超市门店营业收入同期减少约2亿元，剔除外部环境制约因素当期合理增长率约为15%；当期测试时点外部环境已经有所好转，公司亦无法预判外部环境后期的长远影响，故按正常情况当期预测第一年营业收入增长率为15.18%，之后预测期按4.43%-4.5%增长；2021年总额法口径，实际营业收入增长率为2.54%，剔除2020年好家乡石河子闭店（收入减少2700万元）因素当期合理实际增长率约为4%，根据合理的历史增长情况，公司预测期第一年收入增长率为2.89%，之后预测期适当考虑了递增，增长率按3.55%-3.59%预测，但总体较前期增长放缓。综上，2020年达成上年预测数的94%，2021年达成上年预测数的89%，主要系受外部环境制约，超市门店受到不同程度闭店影响以及好

家乡超市克拉玛依市红星店及好家乡超市石河子市成渝店分别于2019年12月和2020年12月永久闭店导致；2022年达成上年预测数的76%，主要系受外部环境制约，2022年公司下属大部分门店4个月处于未营业状态。从营业收入情况表可知，剔除疫情及闭店等因素，资产组组合各年实际及预测收入呈增长趋势，但增长放缓、增长率呈下降趋势。2019年-2022年各期收入及增长率公司管理层根据历史期收入增长情况、疫情、闭店等因素影响，并基于各期时点的市场判断和业务经营情况进行了客观、适当的调整。

营业毛利率：从营业毛利率表可知，资产组组合历年毛利率呈增长趋势。主要原因是，一方面汇嘉时代整合好家乡超市后超市商品统一采购，采购具有价格优势，配送具有成本节约优势，带来毛利率的提高；另一方面，汇嘉时代整合好家乡超市后加大供应链上移、持续深入扩大超市以生鲜商品为主的自采、直营业务整体规模，也使得超市整体毛利率逐步提升。但随着经销自采商品份额的增加和趋于稳定，毛利增长会受到增长瓶颈影响，毛利率也将趋于稳定。2020年由于外部环境的影响，其他业务收入减少，分摊的其他业务成本并无大幅减少从而拉低了营业毛利率，当期测试时点外部环境已经有所好转，公司亦无法预判外部环境后期的长远影响，故按正常情况当期预测毛利率略有提升。综合来看，2019年-2022年各期毛利率公司管理层根据历史期毛利率增长情况、经营模式的调整，并基于各期时点的市场判断和业务经营情况进行了客观、适当的调整。

期间费用：报告期及历年减值测试期间费用的预测思路基本一致。历年期间费用发生数较为平稳，2019年期间费用实际发生数为33,800.34万元，预测期为34,506.68-38,535.93万元，预测期期间费用占营业收入比例随收入增长有所下降；2020年、2021年实际发生数亦是随收入增长期间费用占营业收入比例有所下降。2022年公司进一步将供应链优化上移，总部加大商品自采和配送力度，并将配送劳务进行外包使得期间费用占营业收入比例有所上升。2019年-2022年各年期间费用公司管理层根据历史期发生情况、经营模式的调整，并基于各期时点的市场判断和业务经营情况进行了客观、适当的调整。

利润：剔除疫情、闭店等因素的影响，资产组组合历年息税折旧摊销前利润、利润率呈增长趋势；2019年-2022年各年预测数系管理层根据历史期情况、经营模式的调整，并基于各期时点的市场判断和业务经营情况对收入、成本、期间费

用进行客观调整综合作用的体现。

折现率：报告期及历年减值测试预测的折现率确定方法口径一致，折现率整体呈现下降趋势，主要是由于行业贝塔下降及市场期望报酬率波动导致。

综上，报告期与历年减值测试均采用现金流现值计算可回收金额，各期现金流量现值模型均保持一致；采用的主要假设、评估方法过程一致。并对重点指标，如预测期及稳定期收入增长率、毛利率、折现率等的预测方法保持一致。但对资产组组合未来业绩预测，报告期与历年减值测试所选取的指标管理层根据各期当时的实际经营情况及所能预见的相关因素进行了适当的调整，各期指标的调整是审慎、合理的。

#### 核查意见：

经核查，汇嘉时代报告期与历年商誉减值测试，评估均采用现金流现值计算可回收金额，各期现金流量现值模型均保持一致；采用的主要假设、评估方法过程一致。预测期及稳定期对营业收入、收入增长率、毛利率、费用率、自由现金流、折现率等重点指标的预测方法保持一致。但对资产组组合未来业绩预测，报告期与历年减值测试所选取的指标管理层根据各期当时的实际经营情况及所能预见的相关因素进行了适当的调整，各期指标的调整是审慎、合理的。

问题 1 中关于商誉减值问题（4）报告期内相关商誉减值迹象出现的具体时间，公司 2018 年商誉减值是否已经考虑上述影响，前期预测是否充分考虑未来变化及风险情况，是否存在预测不审慎的情形，是否存在前期商誉减值计提不充分的情形。

#### 【回复】

报告期，经资产组组合经营数据分析，主营收入方面：总额法口径下 2022 年主营收入较 2021 年下降 3.3 亿，主要是受外部环境影响，在 8 月 9 日-12 月 8 日期间超市门店不同程度的处于未营业状态。2022 年 8-12 月较 2021 年同期主营收入减少金额约 3.4 亿，与全年主营收入下降金额基本吻合；2022 年 1-7 月与 2021 年同期比较，主营收入增长不达 2021 年预期。其他业务收入方面：其他业务收入中其他综合服务收入，即收取供应商的综合促销管理费、劳务性收费等收入，2022 年较 2021 年下降 2300 万元，主要系：首先，公司为应对超市白热

化的市场竞争、门店来客数减少、消费购买力不足、未来收入增长空间压缩等多重挑战。2022年进一步加大供应链上移，扩大自采商品的占比，对供应商进行整合、逐渐将经销、联营商品转为自采，以此降成本提毛利；其次，经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力，厂家投入陈列费用减少、部分供应商撤场等因素综合导致。此经营调整虽然通过提升销售毛利率短期内弥补了其他业务收入的减少，但随着经销自采商品份额的增加和趋于稳定，毛利增长会受到增长瓶颈影响，毛利率也将趋于稳定。长期来看资产组组合盈利能力将不达预期。经济大环境对顾客消费购买力不足的后继影响依然存在。随着移动互联网技术成熟应用，即时零售、直播电商等多渠道分流，以及物流配送体系不断完善，网络购物作为消费市场增长动力源的态势持续巩固。线下实体门店之间的竞争趋于白热化，线下促销活动对于零售额的带动优势被进一步削弱，实体零售持续承压。经济发展面临需求收缩、预期转弱的压力使得连锁零售企业的经营面临较大挑战，经济底部运行及内需动力不足对超市经营影响的深度和持续性远超公司管理层预期。

综合上述因素，在报告期末，汇嘉时代结合资产组组合实际经营现状及整体超市行业的收入下滑趋势判断，长期来看资产组组合未来营业收入增长空间压缩，未来收入增速进一步放缓，盈利能力将不达预期，出现减值。

公司2018年商誉减值测试时基于资产组组合当时的规模及经营现状进行测试，后期市场情况的变化、好家乡克拉玛依红星店和石河子成渝店的关闭、以及经营策略的调整等商业因素的影响是在2018年度预测时基于历史经验和可知信息无法合理预见的，故无法在2018年商誉减值测试充分考虑上述影响。

2019-2021年度预测时，如前项中所述各期根据历史期经营情况、经营模式的调整，并基于各期时点的市场判断和业务经营情况充分考虑了未来变化及风险情况；资产组组合2019、2020、2021年实际经营数据与2018年测试预测的同期数据比较，实际营业收入2019年达成预测，2020年达成预测的94%，2021年达成预测的85%，主要系外部环境影响门店不同程度暂时性闭店及预测期后好家乡克拉玛依市红星店闭店影响；营业毛利率、主营毛利率、息税折旧摊销前利润（EBITDA）等指标基本实现，且总体好于预期；与2019年测试预测的同期数据比较，实际营业收入2020年达成预测的94%，2021年达成预测的87%，主要系

受外部环境影响门店不同程度暂时性闭店及预测期后好家乡石河子成渝店闭店影响；营业毛利率、息税折旧摊销前利润（EBITDA）等指标基本实现，且总体好于预期；与2020年测试预测的同期数据比较，实际营业收入2021年达成预测的88%，主要系受好家乡石河子成渝店闭店、2021年乌市个别门店的局部装修升级改造歇业因素影响，营业毛利率、息税折旧摊销前利润（EBITDA）等关键指标总体达到预期。2019-2021年度资产组组合的盈利水平逐年提升，各期关键预测指标总体实现预期，故汇嘉时代2019年至2021年未计提商誉减值准备。

**核查意见：**

经核查，汇嘉时代商誉减值测试，报告期与前期预测基于各期当时的实际经营情况及所能预见的相关因素，充分考虑了未来变化及风险情况。

中盛华资产评估有限公司

2023年7月6日



三十五