

## 关于上海证券交易所《关于海澜之家集团股份有限公司 2023 年年度报告的信息披露监管工作函》（上证公【2024】0882 号）有关资产评估问题答复的专项说明

一、关于商誉减值计提。年报披露，公司于 2019 年收购英氏婴童控制权形成商誉 8.01 亿元，2021 年公司对该项商誉计提减值准备 6867 万元，其余年度未对该项商誉计提减值。2021 年、2022 年，英氏婴童分别实现净利润-4503 万元、-4543 万元，公司未披露 2023 年英氏婴童（报告期更名为百芽集团）主要财务数据。根据年报，2021 年至 2023 年，公司商誉减值测试选取的预测期收入年复合增长率分别为 11.98%、15.33%、10.58%-15.28%，预测期销售收入毛利率分别为 54.4%、57.34%、55.47%-56.62%，均呈增长趋势；选取的预测期分别为 8 年、5 年、5 年。

请公司：（1）对比近 3 年商誉减值测试过程，就预测期、预测期收入复合增长率、预测期销售毛利率、稳定期收入增长率、费用率、折现率等重大预测假设和关键参数的差异进行量化分析，并说明产生差异的原因、识别差异的时间，以及关键参数确定的依据和合理性；（2）结合近 3 年英氏婴童主要财务数据及业绩变化的具体原因等，进一步说明商誉减值测试的关键参数选取的合理性，商誉减值测试是否符合谨慎性要求；（3）结合近 3 年各报告期商誉减值测试的具体过程及商誉减值计提情况，说明各期商誉减值计提是否充分，是否符合会计准则相关规定，是否存在前期商誉减值计提不充分的情形。请评估师、年审会计师发表意见。

回复：

（一）对比近 3 年商誉减值测试过程，就预测期、预测期收入复合增长率、预测期销售毛利率、稳定期收入增长率、费用率、折现率等重大预测假设和关键参数的差异进行量化分析，并说明产生差异的原因、识别差异的时间，以及关键参数确定的依据和合理性。



英氏婴童近 3 年商誉减值测试预测假设和关键参数情况如下表所示：

减值测试年度	预测期	预测期收入复合增长率	预测期销售毛利率	预测期费用率	稳定期收入增长率	稳定期费用率	税前折现率
2021 年度	8 年	11.98%	54.40%	39.28%	0.00%	37.86%	12.70%
2022 年度	8 年	15.33%	57.34%	43.36%	2.00%	42.33%	13.88%
2023 年度	8 年	10.57%	55.47%	42.86%	2.00%	40.04%	12.80%

注：年报附注中，2022 年、2023 年仅摘取前 5 年数据进行披露，因此产生预测期差异，不影响实际评估结果。

### 1、预测期

公司结合英氏婴童现有的管理模式、行业经验、销售渠道、产品更新能力等与商誉相关的其他可辨认资产可以持续发挥作用，预计包含商誉的资产组组合 8 年后达到稳定并保持，实现永续经营，故选取 8 年作为预测期。2021 年、2022 年和 2023 年，评估预测期均为 8 年，保持一致。

### 2、预测期收入复合增长率

英氏婴童围绕“高端婴童生活方式”的品牌定位，“纯、柔、净、美”的产品哲学，向用户传递品牌价值理念，巩固高端定位形象，强化品牌认同感。公司为连锁经营模式，销售渠道分线下销售和线上销售，线下采用直营、联营和代理模式，渠道主要分布于全国县级及以上城市的主流商场、购物中心等；线上主要在天猫、京东、唯品会、微信小程序以及抖音、快手等电商渠道实现销售。

近 3 年商誉减值测过程中，预测期收入复合增长率分别为 11.98%、15.33%和 10.57%，具体年增长率明细如下：

减值测试年度	预测期营业收入增长率									
	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
2021 年	-6.53%	19.02%	15.31%	14.06%	12.38%	10.91%	8.49%	4.29%	-	-
2022 年	-	32.86%	17.46%	19.87%	15.76%	13.54%	10.85%	8.42%	5.98%	-
2023 年	-	-	15.28%	13.68%	13.26%	12.26%	10.58%	7.86%	6.52%	5.54%

2021 年商誉减值测试时，预测期收入复合增长率取值为 11.98%，根据机构统计及预测数据，2020 年中国童装市场规模达到 2,291.96 亿元，2015-2020 年国内童装市场复合增长达到 10.4%。到 2025 年，中国童装市场规模预计将突破 4,700 亿元，相比 2020



年年复合增长预计达到 15.45%。公司取值低于中国童装市场规模复合增速。

2022 年商誉减值测试时，预测期收入复合增长率取值为 15.33%，较上年增加 3.35 个百分点，2022 年新增直营门店 10 家左右，预计品牌效应持续扩张带来收入较大增幅的增长，主要考虑因素为：1) 进口婴童高端品牌历史销售情况；2) 截至 2022 年年末，公司未来 5 年直营门店、联营门店的快速扩张计划以及线上销售等模式持续创新，预计将给公司带来快速的收入提升；3) 海澜之家持股比例上升至 95%，对英氏婴童实现进一步的协同与控制，未来经营整合、协同效应的进一步发挥将带来收入快速增长。

2023 年商誉减值测试时，预测期收入复合增长率取值为 10.57%，较上年降低 4.76 个百分点，主要考虑因素为：1) 2023 年直营门店、联营门店业务未达 2022 年预期水平，管理层对于未来这部分业务的门店开店数和单门店收入的预测情况结合 2023 年的实际情况进行了调整；2) 从 2023 年整体业绩表现来看，代理和电商业务收入均有所提升，管理层结合 2023 年的业务布局对预测期的业务布局进行了调整；3) 2023 年英氏婴童新增授权许可业务收入，预计未来年度给公司带来新的业务增长点。以上因素综合影响导致 2023 年预测期收入复合增长率有所调整。

### 3、预测期毛利率

英氏婴童的业务构成包括直营/联营店、代理和电子商务三大类，各年度减值测试中毛利率差异主要为各时点管理层对于业务结构的判断不同导致的，预测期毛利率具体如下：

减值测试年度	预测期毛利率									
	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
2021 年	53.21%	53.91%	54.24%	54.60%	54.91%	54.64%	54.77%	54.91%	-	-
2022 年	-	56.72%	56.99%	57.28%	57.39%	57.42%	57.46%	57.47%	57.47%	-
2023 年	-	-	55.62%	55.54%	55.50%	55.45%	55.40%	55.41%	55.43%	55.49%

2021 年至 2023 年商誉减值测试时预测期综合毛利率分别为 54.40%、57.34%、55.47%，基本保持平稳。

2022 年预测期综合毛利率相对较高，主要考虑因素为：英氏婴童预计未来在总体增长的趋势下，线下业务（直营/联营店）占营业收入的比例会快速提升，线上业务



（电子商务）占营业收入的比例下降，而代理业务毛利较低，预期未来作为业务的补充，使得预测期综合毛利率有所提高。

2023 年预测期综合毛利率下降 1.87 个百分点，主要考虑因素为：受整体行业及宏观因素影响，消费整体呈增长趋势，但增速尚未恢复，消费趋向理性和谨慎，导致直营/联营店在 2023 年相较预期增速较低，线上业务（电子商务）的营收规模和占比增长都超预期，代理业务规模增长、占比下降，使得预测期综合毛利率略微下降。

#### 4、稳定期收入增长率

项目	2021 年	2022 年	2023 年
永续增长率	0%	2%	2%

2021 年，稳定期收入增长率系根据管理层经营计划，到 2030 年商誉资产组涉及门店总体数量及单店销售额水平趋于稳定，故稳定期末考虑收入增长。

2022 年起，稳定期收入增长率调整为 2%，主要是考虑了英氏婴童历史收入、宏观经济、外部环境以及细分行业未来增长趋势综合判断所致，具体合理性如下：

##### （1）英氏婴童历史收入保持稳定增长

从英氏婴童历史收入来看，近 3 年在宏观环境持续承压的背景下，收入复合增长率为 5.83%。同时，根据英氏婴童未来年度预测数据来看，其收入复合增长率远超 2%。

##### （2）中国通货膨胀率及 GDP 实际增速超 2%

从宏观经济方面看，根据 IMF 数据，2023 年全球通货膨胀率及 GDP 实际增速超 2%，中国未来 5 年 GDP 增速预计为 3.4%-5.4%；2022 年、2023 年 IMF 对中国中长期 CPI 涨幅的预测均高于 2%，故本次商誉减值测试评估中永续增长率依据远期 CPI 预期谨慎确定为 2%，折现率中亦已考虑通货膨胀因素。

##### （3）外部环境变化带来良好发展机遇

根据尼尔森 IQ 发布的《2023 母婴行业洞察报告》显示，母婴市场整体规模进一步扩容；报告指出，伴随着科学化、精细化养育理念的深入人心，母婴市场整体规模进一步提质扩容。在中国，科学化、精细化育儿观念升级下，消费升级已成为婴童零售行业增长的主要驱动因素之一，多数家庭更加看重母婴商品的消费质量和消费体验，对品牌的忠诚度较高，对价格的敏感度较低，高端婴童消费产业长期将保持持续增长。

综上，2022 年和 2023 年稳定期收入增长率选择 2% 具备合理性。



## 5、稳定期费用率

根据资产组历史年度费用并结合市场状况预测未来年度费用率，期间费用主要包括职工薪酬、房租物业费、门店费用、宣传费及折旧摊销费等，预测过程中对期间费用中的各项费用进行分类分析，根据不同费用的发生特点、变动规律进行分析，按照和营业收入的关系、自身的增长规律，采用不同的模型计算。

对职工薪酬，考虑未来门店拓展以及人均薪酬的提升，以历史年度该类成本的平均发生额合理分析后，并结合适当的增幅加以预测。

对房租物业费、门店费用、宣传费等费用，考虑到未来随着企业门店数量增加，所需的租赁场地、门店费用、宣传费等也将增加，故以历史年度该类变动成本占销售收入的比例，合理分析后，结合未来销售收入金额加以预测。

对折旧摊销费，该部分成本为固定成本，在参考未来折旧摊销预测数的基础上，结合以前年度的折旧的分配方式加以预测。

2021年至2023年商誉减值测试时稳定期费用率分别为37.86%、42.33%、40.04%，三次预测取值基本平稳。费用率有一定的差异，主要系管理层基于历史年度的费用率情况，对于预测期费用率变动幅度的判断有所调整，以及预测的稳定期营业收入规模变动所致。

## 6、税前折现率

依据《企业会计准则第8号—资产减值》规定，在资产减值测试中估算资产预计未来现金流量现值时所使用的折现率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。如果用于估计折现率的基础是税后的，应当将其调整为税前的折现率。

具体计算税前折现率时，先根据加权平均资本成本（WACC）计算得出税后口径的折现率，然后将其调整为税前的折现率（WACCBT），以便于与资产组组合的未来现金流量的预测基础相一致。

税后加权平均资本成本计算公式如下：

$$WACC = R_d \times (1 - T) \times \frac{D}{D + E} + R_e \times \frac{E}{D + E}$$

其中：Re—权益资本成本；

Rd—付息债务资本成本；



E—权益价值；

D—付息债务价值；

T—企业所得税税率。

本次评估采用资本资产定价模型（CAPM）确定权益资本成本，计算公式如下：

$$R_e = R_f + \beta \times (R_m - R_f) + \varepsilon$$

其中：R<sub>e</sub>—权益资本成本；

R<sub>f</sub>—无风险利率；

β—权益系统性风险调整系数；

(R<sub>m</sub> - R<sub>f</sub>)—市场风险溢价；

ε—特定风险报酬率。

折现率取值情况及近 3 年商誉减值测试参数对比如下所示：

参数	2021 年	2022 年	2023 年
无风险收益率 R <sub>f</sub>	2.78%	2.79%	2.56%
市场风险溢价 MRP	7.42%	6.87%	6.63%
贝塔 β <sub>L</sub>	0.769	0.757	0.634
目标资本结构 D/E	8.82%	19.70%	13.60%
企业特定风险调整系数 ε	2.00%	4.50%	4.50%
权益资本成本 R <sub>e</sub>	10.48%	12.50%	11.30%
债务资本成本 R <sub>d</sub>	4.85%	4.75%	4.20%
税后 WACC	9.90%	11.00%	10.30%
税前折现率 WACCBT	12.70%	13.88%	12.80%

近 3 年商誉减值测试过程中，对折现率计算模型方法及取值依据均相同，具体如下：

#### (1) 无风险利率 R<sub>f</sub> 的确定

根据国内外的行业研究结果，并结合中评协发布的《资产评估专家指引第 12 号—收益法评估企业价值中折现率的测算》的要求，本次无风险利率选择最新的十年期中国国债收益率计算。数据来源为中评协网上发布的、由“中央国债登记结算公司 (CCDC)”提供的《中国国债收益率曲线》。

#### (2) 市场风险溢价 MRP (即 R<sub>m</sub> - R<sub>f</sub>) 的确定

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。本次评估采用中国证券市场指数和国债收益率曲线的历史数据计算中国的市场风险溢价。

首先，根据中评协发布的《资产评估专家指引第 12 号—收益法评估企业价值中折现率的测算》，选取中证指数有限公司发布的能较全面反映沪深两市股票收益水平的沪深 300 净收益指数的年度数据，采用几何平均法，分别计算各年自基日以来的年化股票市场收益率。接下来，选取中央国债登记结算有限责任公司编制，并在中国债券信息网站发布的十年期国债到期收益率的年度数据，作为各年的无风险利率。然后，将各年自基日以来的年化股票市场收益率与当年的无风险利率相减，得到各年的市场风险溢价。最后，将各年的市场风险溢价进行算术平均，得到本次评估采用的市场风险溢价。

### (3) 贝塔值（β 系数）的确定

该系数是衡量委估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。由于委估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，故通过选定与委估企业处于同行业的可比上市公司于基准日的 β 系数指标平均值作为参照。

评估人员从同花顺上查询到该行业可比上市公司带财务杠杆的 β 系数（β<sub>L</sub>），并调整为不带财务杠杆的 β 系数（β<sub>U</sub>），在此基础上通过取平均值等方法得到评估对象不带财务杠杆的 β 系数（β<sub>U</sub>），最后考虑评估对象适用的资本结构得到其带财务杠杆的 β 系数（β<sub>L</sub>），计算公式如下：

$$\beta_L = \beta_U \times \left[ 1 + (1 - T) \times \frac{D}{E} \right]$$

在综合考虑可比上市公司与被评估企业在业务类型、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可比性，最终选择同花顺系统内纺织服装行业分类下的上市公司作为可比上市公司。

近 3 年 β 系数选取明细如下：

项目	2021 年	2022 年	2023 年
行业标准	同花顺系统内纺织服装—服装家纺的同行业公司。	中信行业分类中的“纺织服装-品牌服饰”行业下的上市公司。	中信行业分类中的“纺织服装-品牌服饰”行业下的上市公司。
选择标准	从业务可比角度出发，选取业务最为相	剔除时间范围（上市未满 3 年）不满足的公司后，选取符合行业分类的所有上	因所选纺织服装行业分类中的上市公司成分股分类规则标准有所变动，在剔



项目	2021年	2022年	2023年
	近的公司，最终选择5家可比上市公司。	市公司进行贝塔的算术平均取值，即最终选择43家可比上市公司。	除时间范围（上市未满3年）不满足的公司后，最终选择27家可比上市公司。
<b>同行业公司选择结果</b>	海澜之家、ST起步、安奈儿、金发拉比和森马服饰5家	海澜之家、ST起步、安奈儿、金发拉比、森马服饰、七匹狼和报喜鸟等43家。 剔除上市未满3年的嘉曼服饰、中胤时尚、欣贺股份、众望布艺、酷特智能、恒辉安防、洪兴股份、戎美股份、真爱美家。	海澜之家、安奈儿、金发拉比、森马服饰、七匹狼、报喜鸟和美邦服饰等27家。剔除2023、2024年退市的搜于特、ST柏龙和贵人鸟，以及上市未满3年的洪兴股份、嘉曼服饰、戎美股份、盛泰集团。
<b><math>\beta_u</math> 系数平均值</b>	<b>0.720</b>	<b>0.659</b>	<b>0.575</b>
<b><math>\beta_L</math> 系数计算值</b>	<b>0.769</b>	<b>0.757</b>	<b>0.634</b>

近年来，受整体沪深市场和行业上市公司收益率波动变动影响，行业整体贝塔值均处于逐年下降的状态。公司取值的贝塔系数变动趋势和行业情况一致。

从可比公司选取逻辑来看，2021年评估机构是从业务可比角度出发，选取业务最为相近的公司计算贝塔值，符合行业惯例，具备合理性；2022、2023年评估机构均系通过整体纺织服装行业角度进行判断，通过行业数据算术平均后可消除部分上市公司特殊因素影响，得到整体行业的平均贝塔值系数，亦符合行业惯例，具备合理性。

从可比公司具体数据来看，1) 2021与2022、2023年可比公司存在差异，若为还原该影响因素，2022、2023年保持2021年可比公司统一口径，2022、2023年无财务杠杆的 $\beta_u$ 系数分别为0.656、0.581，调整后的WACC分别为11.0%、10.3%与实际采纳的WACC一致，无影响。2) 2022、2023存在部分可比公司差异，若为还原该影响因素，2023年保持与2022年统一口径，2023年无财务杠杆的 $\beta_u$ 系数为0.554，调整后的WACC为10.1%，实际采纳的WACC为10.3%，可比公司的调整产生的实际影响较小。

综上，贝塔值（ $\beta$ 系数）计算模型方法一致，取值依据符合行业惯例，可比公司的调整产生的实际影响较小，总体具备合理性。

#### （4）资本结构比率（D/E）的确定

资本结构比率是指付息债务与权益资本的比率。





评估参考可比上市公司的平均资本结构比率作为评估对象的目标资本结构比率，可比公司选取口径与贝塔值保持一致，即为同花顺系统内纺织服装行业下进行相同标准筛选后的所有上市公司作为可比上市公司。

#### (5) 特定风险调整系数 $\varepsilon$ 的确定

在综合考虑委估企业的风险特征、企业规模、业务模式、所处经营阶段、核心竞争力、主要客户及供应商依赖等因素及与所选择的可比上市公司的差异后，特定风险调整系数  $\varepsilon$  主要依据评估人员的专业经验判断后确定。

经分析：英氏婴童资产规模和营业收入与可比上市公司相比较小；经营业务上存货周转率、流动资产周转率、资产周转率等指标低于可比上市公司水平，但未表现出明显风险；企业内部管理及控制机制较好，管理人员的从业经验和资历较高，显示较好的经营情况；英氏婴童存在付息债务，由于系关联方拆借款，财务风险较低。综合以上因素，2022年、2023年特定风险报酬率  $\varepsilon$  均确定为4.5%；2022年、2023年企业特定风险调整系数高于2021年，是基于以上分析谨慎判断后得出。

#### (6) 税前折现率分析

2023年度税前折现率与2021年度接近，较2022年度税前折现率下降主要原因系：

1) 经济市场变化及股价波动，贝塔  $\beta_L$  降幅明显，市场风险溢价 MRP 下降；2) 无风险收益率  $R_f$  下降；税前折现率模型选取及参数使用具备合理性。

对比“纺织服装-品牌服饰”行业下上市公司商誉减值测试折现率参数，公司选取的税前折现率整体处于合理区间范围内，具体对比如下：

证券代码	证券名称	税前折现率		
		2021年	2022年	2023年
600177.SH	雅戈尔	10.00%	10.00%-13.50%	7.50%
601566.SH	九牧王	-	10.07%	10.61%
603518.SH	锦泓集团	12.42%-15.07%	12.25%-14.44%	10.69%-12.84%
603808.SH	歌力思	8.28%-12.51%	8.61%-10.40%	10.47%-10.57%
603839.SH	安正时尚	-	-	12.43%-14.90%
605138.SH	盛泰集团	10.00%-12.03%	12.09%	12.79%
002154.SZ	报喜鸟	16.00%	14.52%-15.59%	-
002687.SZ	乔治白	16.00%	16.00%	16.00%
可比上市公司区间值		8.28%-16.00%	8.61%-16.00%	7.50%-16.00%
可比上市公司中位数		12.51%	13.50%	12.43%



英氏婴童	12.70%	13.88%	12.80%
------	--------	--------	--------

从上表可以看出同类上市公司商誉减值测试过程近 3 年折现率取值范围分别为 8.28%-16.00%、8.61%-16.00%、7.50%-16.00%之间，中位数分别为 12.51%、13.50%、12.43%，英氏婴童折现率取值已充分考虑各项风险因素，取值高于同类上市公司数据，取值结果谨慎。

综上，本次商誉减值测试税前折现率的取值具备合理性。

(二) 结合近 3 年英氏婴童主要财务数据及业绩变化的具体原因等，进一步说明商誉减值测试的关键参数选取的合理性，商誉减值测试是否符合谨慎性要求

### 1、近 3 年英氏婴童主要财务数据及业绩变化

近 3 年英氏婴童主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2021 年	2022 年	2023 年
营业收入	87,217.92	68,670.58	80,020.74
增长率	38.61%	-21.27%	16.53%
营业成本	50,318.61	30,640.67	35,848.58
毛利率	42.31%	55.38%	55.20%
期间费用	37,811.28	37,925.65	38,856.40
期间费用率	43.35%	55.23%	48.56%
息税前利润 EBIT	-323.70	68.23	5,100.46
净利润	-1,192.32	-1,232.55	3,212.71
净利润率	-1.37%	-1.79%	4.01%

注：上表财务数据来源于百芽集团有限公司合并利润表，不含收购产生的无形资产评估增值所增加的累计摊销费用。如考虑上述累计摊销费用的影响，2021 年至 2023 年英氏婴童分别实现净利润-4,502.61 万元、-4,542.83 万元、-97.58 万元。

剔除非经常性收入与损益后，商誉减值测试过程中，经营性资产组所采纳的主要财务数据如下表所示：

单位：万元

项目	2021 年	2022 年	2023 年
营业收入	71,441.40	68,670.58	80,020.74
增长率	13.54%	-3.88%	16.53%
营业成本	34,542.09	30,640.67	35,848.58
毛利率	51.65%	55.38%	55.20%
期间费用	37,133.50	37,005.29	37,542.52
期间费用率	51.98%	53.89%	46.92%



项目	2021年	2022年	2023年
息税前利润 EBIT	-703.85	691.92	6,204.09

注：2021年剔除的非经常性收入及成本 15,776.52 万元为集团内部销售产生。

从主要财务数据来看，近 3 年企业整体经营向好。2022 年，在营业收入规模略有下降的情况下，企业通过调整业务结构，毛利率上升 3.73%，净利润率与 2021 年差异不大，息税前利润 EBIT 由-703.85 万元上升到 691.92 万元。2023 年，公司在保持毛利率稳定的情况下，营业收入规模实现较大幅度增长，增幅达到 16.53%，实现净利润 3,212.71 万元，息税前利润 EBIT 为 6,204.09 万元，企业的经营情况出现较为明显的改善。

## 2、商誉减值测试的关键参数选取的合理性

### (1) 预测期收入增长率合理性分析

英氏 YeeHoO 围绕“高端婴童生活方式”的品牌定位，“纯、柔、净、美”的产品哲学，向用户传递品牌价值理念，巩固高端定位形象，强化品牌认同感。

在产品的设计开发上，甄选全球至优面料，开拓高端产品线 P&P 系列、PURE 至纯系列，采用先进制造技术，高标准打造出二十四节气面料系统，细分节气和南北差异，并持续向消费者宣传适配春夏每个节气的功能性面料产品，让婴童衣物延展出干爽、恒温、吸湿、速干、抑菌、防螨等多种功能，满足新生娇嫩挚爱的进阶体感需求。英氏 YeeHoO 凭借卓越的产品质量构筑品牌生命护城河，被中国质量检验协会评为“全国婴童用品行业质量领先企业”、“全国质量诚信标杆企业”。

可比上市公司营业收入增长率数据对比

证券代码	证券名称	营业收入增长率		
		2021年	2022年	2023年
002762.SZ	金发拉比	-4.41%	-18.03%	-16.79%
002875.SZ	安奈儿	-5.67%	-20.85%	-14.13%
301276.SZ	嘉曼服饰	16.38%	-5.87%	0.76%
可比上市公司均值		2.10%	-14.92%	-10.05%
英氏婴童		13.54%	-3.88%	16.53%

2022 年可比行业上市公司营业收入均处于下滑阶段，英氏婴童降幅低于可比上市公司均值；2023 年英氏婴童收入增幅强劲，远高于可比上市公司均值，2023 年收入的



增长主要是由于企业在行业内影响力较大，市场占有率高，企业也在不断的扩张运营规模，使得企业营业收入增加。

经分析，可比上市公司在 2017-2019 年都保持着较高的增长率，2020-2022 年，服装零售行业实体店销售受到一定冲击，大多数公司表现出业绩下滑的趋势。根据 Mob Data 的数据显示，我国母婴市场规模在过去 10 年里年均复合增长率达到 14.82%，考虑到英氏婴童自身的高端定位以及品牌影响力，商誉减值测试过程中采纳预测期收入复合增长率略高于行业统计数据，具备合理性。

综上，英氏婴童近 3 年商誉减值测试过程中详细预测期收入复合增长率总体上呈现先增后降的情况，各期预测参数与国家宏观环境、公司所处的行业以及未来年度公司发展战略背景相匹配，具备合理性。

## (2) 毛利率合理性分析

证券代码	证券名称	毛利率		
		2021 年	2022 年	2023 年
002762.SZ	金发拉比	54.80%	52.39%	52.42%
002875.SZ	安奈儿	56.70%	47.15%	53.51%
301276.SZ	嘉曼服饰	59.25%	59.74%	60.00%
可比上市公司均值		<b>56.92%</b>	<b>53.09%</b>	<b>55.31%</b>
英氏婴童		<b>51.65%</b>	<b>55.38%</b>	<b>55.20%</b>

通过提取可比行业上市公司近 3 年毛利率数据可以看出，英氏婴童 2021 年毛利率低于可比上市公司均值，2022 年盈利能力提升毛利率高于可比上市公司均值，2023 年与可比上市公司均值基本持平。这是由于企业优质的产品及服务，加上品牌知名度较高，英氏婴童有着较高的消费者认可度和客户粘性。同时企业已经发展多年，在成本控制方面自成体系，趋近成熟，毛利率控制得当；因此，在 2023 年商誉减值测试过程中，毛利率在预测年度不会有大幅波动，基本维持在 55%-56%间，具备合理性。

2023 年对商誉进行测试的评估假设，毛利率已充分考虑市场变化需求、业务结构设置及企业自身经营举措，商誉减值测试过程中各项业务成本以 2023 年为基数预测未来年度的成本具备合理性。



(三) 结合近 3 年各报告期商誉减值测试的具体过程及商誉减值计提情况, 说明各期商誉减值计提是否充分, 是否符合会计准则相关规定, 是否存在前期商誉减值计提不充分的情形

### 1、近 3 年各报告期商誉减值测试的具体过程及商誉减值计提情况

单位: 元

项目	2021 年	2022 年	2023 年
商誉账面余额①	801,000,593.68	801,000,593.68	801,000,593.68
商誉减值准备余额②	-	68,674,115.73	68,674,115.73
商誉的账面价值③=①-②	801,000,593.68	732,326,477.95	732,326,477.95
未确认归属于少数股东权益的商誉价值④	408,197,446.97	373,200,470.77	373,200,470.77
包含未确认归属于少数股东权益的商誉价值⑤=④+③	1,209,198,040.65	1,105,526,948.72	1,105,526,948.72
资产组的账面价值⑥	337,327,151.28	290,634,641.16	251,136,364.44
包含整体商誉的资产组账面价值⑦=⑤+⑥	1,546,525,191.93	1,396,161,589.88	1,356,663,313.16
资产组预计未来现金流量的现值(可收回金额)⑧	1,442,854,100.00	1,414,000,000.00	1,380,000,000.00
商誉减值损失(大于 0 时)⑨=⑦-⑧	103,671,091.93	-	-
商誉减值计提金额⑩=⑨×股比	68,674,115.73	-	-

综上, 各期商誉减值计提充分, 符合会计准则相关规定, 不存在前期商誉减值计提不充分的情形。

#### 评估师核查意见:

经核查, 评估机构认为:

本次商誉减值测试的预测期、预测期收入复合增长率、预测期销售毛利率、稳定期收入增长率、费用率、折现率等重大预测假设和关键参数具备合理性, 商誉减值测试符合谨慎性要求, 本期资产组组合可回收金额测算具备公允性、合理性, 不存在前期商誉减值计提不充分的情形。



（此页无正文，为关于上海证券交易所《关于海澜之家集团股份有限公司 2023 年年度报告的信息披露监管工作函》（上证公【2024】0882 号）有关资产评估问题答复的专项说明》签字盖章页）

资产评估师：

正式执业会员  
资产评估师  
**谢刚凯**  
31160034

资产评估师：

正式执业会员  
资产评估师  
**俞馨韵**  
31200124

金证（上海）资产评估有限公司  
  
2024年8月16日

