

浙江健盛集团股份有限公司
关于上海证券交易所对公司商誉减值事项问询函的
回复公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

2021年1月26日，浙江健盛集团股份有限公司（以下简称“公司”）在上海证券交易所网站（www.sse.com.cn）披露了《公司2020年年度业绩预亏的公告》（详见公告编号：2021-010）。

公司于2021年1月26日收到上海证券交易所《关于对浙江健盛集团股份有限公司商誉减值事项的问询函》（上证公函【2021】0151号）（以下简称“《问询函》”）。现将《问询函》中的相关问题回复公告如下：

一、公司于2017年以8.7亿元收购俏尔婷婷100%股权，采用收益法评估，评估增值率514.49%，形成商誉6.53亿元。标的资产在2017-2019年业绩承诺期内，累计完成业绩承诺金额的115.42%，2020年度以前未计提商誉减值，业绩承诺期后即计提大额商誉减值。请公司补充披露：（1）收购俏尔婷婷初始商誉确认的具体计算过程及相关依据，俏尔婷婷自收购以来各报告期主要财务数据；（2）公司收购俏尔婷婷及后续累计投入金额，以及自收购以来的累计收益（含本次商誉减值），说明本次投资的净收益情况；（3）结合上述情况，说明前期收购决策是否审慎，董监高是否勤勉尽责。

【回复】

（一）收购俏尔婷婷初始商誉确认的具体计算过程及相关依据，俏尔婷婷自收购以来各报告期主要财务数据

根据《企业会计准则》的规定，非同一控制下企业合并，企业合并成本大于

合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，应确认为商誉。

该收购交易的评估基准日为 2016 年 12 月 31 日，根据坤元资产评估有限公司出具的《浙江健盛集团股份有限公司拟发行股份及支付现金购买资产涉及的浙江俏尔婷婷服饰有限公司股东全部权益价值评估项目资产评估报告》（坤元评报（2017）89 号），俏尔婷婷 100% 股权采用收益法评估值为 87,145.94 万元，商誉的可收回金额按照预计未来现金流量的现值计算，其预计现金流量根据公司批准的现金流量预测为基础，现金流量预测使用的折现率 12.38%，预测期以后的现金流量根据相关行业总体长期平均增长率推断得出。经交易各方初步协商，交易价格为 87,000.00 万元。

折现率的确定

(1) 折现率计算模型

企业自由现金流评估值对应的是企业所有者的权益价值和债权人的权益价值，对应的折现率是企业资本的加权平均资本成本 (WACC)。

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

式中：WACC——加权平均资本成本；

K_e ——权益资本成本；

K_d ——债务资本成本；

T——所得税率；

D/E——目标资本结构。

债务资本成本 K_d 采用现时的平均利率水平，权数根据公司实际情况采用合适的目标资本结构计算取得。

权益资本成本按国际通常使用的 CAPM 模型求取，计算公式如下：

$$K_e = R_f + Beta \times ERP + R_c$$

式中： K_e ——权益资本成本

R_f ——目前的无风险利率

$Beta$ ——权益的系统风险系数

ERP ——市场的风险溢价

R_c —企业特定风险调整系数

(2) 模型中有关参数的计算过程

1) 无风险报酬率的确定。

无风险报酬率一般采用评估基准日交易的长期国债品种实际收益率确定。本次评估选取 2016 年 12 月 31 日国债市场上到期日距评估基准日 10 年以上的交易品种的平均到期收益率 3.92% 作为无风险报酬率。

2) 资本结构

通过“同花顺 iFind 金融资讯终端”查询，沪、深两市相关上市公司至评估基准日资本结构如下表所示(下表中的权益 E 为基准日市值，其中限售流通股考虑了一定的折价因素)。

上市公司资本结构表

金额单位：万元

序号	股票代码	股票名称	D	E	资本结构 (D/E)
1	002634.SZ	棒杰股份	4,200.00	384,322.46	1.09%
2	600137.SH	浪莎股份	0.00	465,575.03	0.00%
3	600630.SH	龙头股份	48,937.47	655,986.31	7.46%
4	600493.SH	凤竹纺织	11,500.00	459,136.00	2.50%
5	600070.SH	浙江富润	30,280.00	523,864.57	5.78%
平均值					3.37%

注：由于相关上市公司均未公告 2016 年年报，因此上表中部分财务数据采用 2016 年三季报数据。

3) 企业风险系数 Beta:

通过“同花顺 iFind 金融资讯终端”查询沪、深两地同行业上市公司近 3 年含财务杠杆的 Beta 系数后，通过公式 $\beta_u = \beta_l \div [1 + (1-T) \times (D/E)]$ (公式中，T 为税率， β_l 为含财务杠杆的 Beta 系数， β_u 为剔除财务杠杆因素的 Beta 系数，D/E 为资本结构) 对各项 beta 调整为剔除财务杠杆因素后的 Beta 系数，具体计算见下表：

剔除财务杠杆因素后的 Beta 系数表

序号	股票代码	股票名称	Beta (不剔除)	资本结构 (D/E)	T	Beta (剔除)
1	002634.SZ	棒杰股份	0.8169	1.09%	15%	0.8094
2	600137.SH	浪莎股份	0.8220	0.00%	25%	0.8220
3	600630.SH	龙头股份	1.0849	7.46%	25%	1.0274
4	600493.SH	凤竹纺织	1.1874	2.50%	25%	1.1655
5	600070.SH	浙江富润	0.8682	5.78%	25%	0.8321
平均			0.9559	3.37%		0.9313

通过公式 $\beta_1' = \beta_u \times [1 + (1-t)D/E]$ ，计算被评估单位带财务杠杆系数的 Beta 系数。

俏尔婷婷公司的企业所得税率为 15%。

俏尔婷婷公司截至评估基准日不存在付息债务，未来亦不需要债务融资，因此俏尔婷婷公司的目标资本结构为零。

故：俏尔婷婷公司 Beta 系数 = $0.9313 \times [1 + (1 - 15\%) \times 0.00\%] = 0.9313$

4) 计算市场收益率及市场风险溢价 ERP

A. 衡量股市 ERP 指数的选取：估算股票市场的投资回报率首先需要确定一个衡量股市波动变化的指数，中国目前沪、深两市有许多指数，评估人员选用沪深 300 指数为 A 股市场投资收益的指标。

B. 指数年期的选择：本次对具体指数的时间区间选择为 2001 年到 2016 年。

C. 指数成分股及其数据采集：

由于沪深 300 指数的成分股是每年发生变化的，因此评估人员采用每年年末时沪深 300 指数的成分股。对于沪深 300 指数没有推出之前的 2001、2002、2003 年，评估人员采用外推的方式推算其相关数据，即采用 2004 年年末沪深 300 指数的成分股外推到上述年份，亦即假定 2001 年、2002 年、2003 年的成分股与 2004 年年末一样。

为简化本次测算过程，评估人员借助同花顺 iFinD 资讯的数据系统选择每年年末成分股的各年末交易收盘价作为基础数据进行测算。由于成分股收益中应该包括每年分红、派息和送股等产生的收益，因此评估人员选用的成分股年末收盘价

是包含了每年分红、派息和送股等产生的收益的复权年末收盘价格，以全面反映各成分股各年的收益状况。

D. 年收益率的计算采用算术平均值和几何平均值两种方法：

a. 算术平均值计算方法：

设：每年收益率为 R_i ，则：

$$R_i = \frac{P_i - P_{i-1}}{P_{i-1}} \quad (i=1, 2, 3, \dots)$$

上式中： R_i 为第 i 年收益率

P_i 为第 i 年年末收盘价（后复权价）

P_{i-1} 为第 $i-1$ 年年末收盘价（后复权价）

设第 1 年到第 n 年的算术平均收益率为 A_i ，则：

$$A_i = \frac{\sum_{i=1}^n R_i}{N}$$

上式中： A_i 为第 1 年到第 n 年收益率的算术平均值， $n=1, 2, 3, \dots$

N 为项数

b. 几何平均值计算方法：

设第 1 年到第 i 年的几何平均收益率为 C_i ，则：

$$C_i = \sqrt[i]{\frac{P_i}{P_0}} - 1 \quad (i=1, 2, 3, \dots)$$

上式中： P_i 为第 i 年年末收盘价（后复权价）

E. 计算期每年年末的无风险收益率 R_{fi} 的估算：为估算每年的 ERP，需要估算计算期内每年年末的无风险收益率 R_{fi} ，本次评估人员采用国债的到期收益率作为无风险收益率。样本的选择标准是每年年末距国债到期日的剩余年限超过 10 年的国债，最后以选取的全部国债的到期收益率的平均值作为每年年末的无风险收益率 R_{fi} 。

F. 估算结论：

经上述计算分析，得到沪深 300 成分股的各年算术平均及几何平均收益率，以全部成分股的算术或几何平均收益率的加权平均数作为各年股市收益率，再与各年无风险收益率比较，得到股票市场各年的 ERP。由于几何平均收益率能更好地反映股市收益率的长期趋势，故采用几何平均收益率估算的 ERP 的算术平均值作为目前国内股市的风险收益率，即市场风险溢价为 7.47%。

5) R_c —企业特定风险调整系数的确定

企业特定风险调整系数表示非系统性风险，是由于被评估单位特定的因素而要求的风险回报。它反映了被评估单位所处的竞争环境，包括外部行业因素和内部企业因素，以揭示被评估单位所在的行业地位，以及具有的优势和劣势。俏尔婷婷公司的企业特定风险调整系数在分析公司的经营管理风险、市场风险以及财务风险等方面风险及对策的基础上综合确定。

A. 经营管理风险

俏尔婷婷公司前几大客户销售额占比较大，客户集中度相对较高，公司在一定程度上存在对主要客户依赖的风险。但公司前几大客户多为国际知名服装企业或其代理公司，均与公司确立了长期合作关系，具有比较高的稳定性，且根据公司最新的经营规划，公司正在与其他多家国内外知名品牌客户洽谈寻求合作，以减少对原有主要客户的依赖程度。此外，公司还存在汇率变动、税收优惠政策变化等政策风险，以及销售骨干、技术人员流失等管理风险。经分析，虽然俏尔婷婷公司生产经营过程中存在着一定的经营管理风险，但总体上上述风险可控且相对较低，因此评估时取该项风险调整系数为 1.0%。

B. 市场风险

俏尔婷婷公司所从事的无缝内衣业务属于充分竞争的行业，进入门槛相对较低，市场参与者较多，行业集中度较低，市场竞争日趋激烈。但俏尔婷婷公司在该行业已经形成一定的行业地位，已与多家国际知名服装企业或其代理公司确立了长期稳定的合作关系，并重视技术水平、产品质量、市场开拓、服务能力等综合实力的培养。评估时取该项风险调整系数为 0.5%。

C. 财务风险

俏尔婷婷公司截至评估基准日无付息债务，长短期偿债能力均较好，根据公司经营计划，未来亦不需要债务融资，财务风险较小。因此本次确定企业特定风

险调整系数时不考虑其财务风险。

经综合分析，取企业特定风险调整系数为 1.5%。

6) 加权平均成本的计算

A. 权益资本成本 K_e 的计算

$$K_e = R_f + Beta \times ERP + R_c$$
$$= 12.38\%$$

B. 债务资本成本 K_d 计算

债务资本成本 K_d 采用基准日适用的一年期贷款利率 4.35%。

C. 加权资本成本计算

$$WACC = K_e \times \frac{E}{E+D} + K_d \times (1-T) \times \frac{D}{E+D}$$
$$= 12.38\%$$

根据评估报告确定的 2017 年 7 月 31 日俏尔婷婷公司可辨认净资产公允价值为 21,740.49 万元。公司取得的可辨认净资产公允价值份额为 21,740.49 万元，取得俏尔婷婷 100% 股权的交易对价为 87,000.00 万元，由此确认商誉价值为 65,259.51 万元。具体测算过程如下表：

单位：万元

项目	2017 年 7 月 31 日
合并成本①	87,000.00
可辨认净资产公允价值②	21,740.49
上市公司收购比例③	100%
上市公司取得的可辨认净资产公允价值份额(④=②*③)	21,740.49
合并成本超过取得的可辨认净资产公允价值份额的差额(⑤=①-④)	65,259.51
商誉	65,259.51

俏尔婷婷自收购以来各报告期主要财务数据：

单位：万元

	2017年 (经审计)	2018年 (经审计)	2019年 (经审计)	2020年 (未经审计)
营业收入	46,449.67	54,894.50	65,967.91	47,524.31
营业成本	32,791.34	37,259.24	44,449.35	44,661.58
净利润	6,967.04	10,425.56	11,262.29	2,550.73
扣非后净利润	6,687.81	10,085.07	10,924.42	2,244.36

(二) 公司收购俏尔婷婷及后续累计投入金额, 以及自收购以来的累计收益(含本次商誉减值), 说明本次投资的的净收益情况

公司自收购俏尔婷婷及后续累计投入情况如下:

单位：万元

	俏尔婷婷公司
固定资产	7,411.25
无形资产	90.16
小计	7,501.41

自收购俏尔婷婷以来, 累计净收益如下:

单位：万元

	俏尔婷婷公司	商誉减值	小计
2017年(经审计)扣非前净利润	6,967.04		6,967.04
2018年(经审计)扣非前净利润	10,425.56		10,425.56
2019年(经审计)扣非前净利润	11,262.29		11,262.29
2020年(未经审计)扣非前净利润	2,550.73	-58,000至-52,000	-55,449.27至-49,449.27

小计	31,205.62	-58,000 至-52,000	-26,794.38 至-20,794.38
----	-----------	------------------	------------------------

注：上述净收益已扣除投入的固定资产折旧和无形资产摊销。

（三）结合上述情况，说明前期收购决策是否审慎，董监高是否勤勉尽责

收购俏尔婷婷以来，俏尔婷婷在 2017-2019 年度效益良好，超额完成了重大资产重组中约定的利润承诺目标。2020 年 2 月初，受国内疫情影响，复工时间较往年延迟约半个月，减少了生产时间，2020 年 3 月，受海外疫情影响，俏尔婷婷各主要客户均要求暂停订单生产出货或取消订单，5 月份开始恢复下单后，部分客户与公司协商要求降低价格，新订单的下达量与下单价格均有所下降。业绩大幅波动，且基于影响业绩波动的因素短期内无法改变，公司拟计提商誉损失。出现上述波动后，公司董监高等管理层，积极应对采取了各项主要措施：第一、年初积极组织复工复产工作，无缝工厂均在当地属于早期复工生产企业；第二、努力开发新客户，通过半年多的努力已经开发了 HM, PUMA 等新品牌客户；第三、加强成本控制，主要是在原料消耗和人工支持方面采取了有效措施；第四、筹备增加贵州及越南无缝工厂产能以降低生产成本；第五、加强公司对无缝业务板块的融合与管理；第六、组建立精益化管理团队，重点针对无缝服饰后道生产环节进行精益化提升改造。2017 年公司拟收购俏尔婷婷过程中，公司高管团队多次考察该公司，与俏尔婷婷创始人大股东及高管团队进行多轮洽谈，同时公司聘请了东兴证券股份有限公司为独立财务顾问、天健会计师事务所为审计机构、坤元资产评估有限公司为评估机构、浙江天册律师事务所为法律顾问对收购俏尔婷婷项目进行了审慎充分的合作洽谈、尽职调查、资产评估、起草报告等工作。收购初期，公司管理层主要预测了 2017-2019 年度的收入与利润规模，同时基于行业内细分品类的扩充，且俏尔婷婷与公司原有业务经营模式较为一致，利于公司的长期协同发展考虑做出的收购决策。

收购俏尔婷婷属于向特定对象发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金的重大资产重组行为，2017 年 2 月 13 日召开了公司第三届董事会第二十一次会议和第三届监事会第十八次会议，审议通过了《关于公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金方案的议案》和《关于公司发行股份及支付现金购买资

产并募集配套资金构成关联交易的议案》等相关议案，并于 2017 年 2 月 15 日在《上海证券报》及上海证券交易所网站(www. sse. com. cn)披露了相关公告；2017 年 4 月 5 日，公司召开 2016 年年度股东大会，审议通过了《关于<浙江健盛集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易（草案）及其摘要>的议案》、《关于签署附生效条件的<发行股份及支付现金购买资产协议>和<盈利补偿协议>的议案》、《关于签署附生效条件的<发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议（一）>和<盈利补偿协议补充协议（一）>的议案》，同时天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具了《审计报告》（天健审【2017】749 号）、坤元资产评估有限公司出具了《浙江健盛集团股份有限公司拟发行股份及支付现金购买资产涉及的浙江俏尔婷婷服饰有限公司股东全部权益价值评估项目资产评估报告》（坤元评报〔2017〕89 号），公司就上述收购俏尔婷婷事项履行了必要的董事会、股东大会审议程序和信息披露义务。上述交易经过了审计和评估，履行了必要的审批和核准程序，公司认为公司董事会和管理层在收购决策过程中较为审慎，切实履行了忠实勤勉的义务。

二、公告披露，商誉减值的主要原因为标的资产俏尔婷婷受疫情及客户集中度过高的影响，外销订单减少且订单价格下滑，导致利润大幅减少，未来盈利能力低于预期。请公司补充披露：（1）外销订单减少及订单价格下滑的出现时点及具体原因，是否具有持续性，以及对标的资产业绩的具体影响；（2）就 2017 年以来的历年减值测试过程与本次商誉减值测试过程进行对比，就收入、利润增长率、折现率等重大预测假设和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，以及重大参数确定的依据和合理性；（3）结合收购以来报告期各期商誉减值测试的具体情况以及商誉减值计提情况，明确说明报告期各期商誉减值计提是否充分，是否符合会计准则相关规定，是否符合谨慎性要求，是否存在前期商誉减值计提不充分的情形，并提供相关证据和说明；（4）结合俏尔婷婷近年经营业绩变化，以及对未来经营的预测变化，充分说明以前年度未计提商誉减值而在 2020 年度集中计提大额商誉减值的原因，是否存在通过减值对当期财务报表进行不当盈余管理或规避业绩补偿义务的情形。

【回复】

(一) 外销订单减少及订单价格下滑的出现时点及具体原因,是否具有持续性,以及对标的资产业绩的具体影响

2020年3月,受海外疫情影响,俏尔婷婷各主要客户均要求暂停订单生产出货或取消订单,2020年5月开始恢复下单后,部分客户与公司协商要求降低价格,新订单的下达量与下单价格均有所下降。主要原因为:1、公司客户过于集中,前三大客户(DELTA、DECATHLON、UNIQLO)占比超过90%,且相关客户以品牌专卖店客户为主,该类客户受海外疫情影响自身终端销售下降较大,减少了采购规模,预计减少10%以上。2、2019年4月份以来公司重要客户(DELTA)逐步扩大了自有工厂的生产能力,2020年开始减少了对公司订单的下达,较2019年俏尔婷婷销售金额减少约17%。疫情对客户终端销售的影响及客户扩大自有工厂减少订单下达的因素,短期内公司无法改变。虽然公司目前也正在积极开拓新的客户,但开发新客户的订单体量与利润水平均有较大的不确定性。以上对标的资产业绩的具体影响如下:2020年无缝服饰营业收入4.75亿元,同比下降26%,2020年无缝服饰实现利润2550.73万元,同比下降77.35%。

(二) 2017年以来的历年减值测试过程与本次商誉减值测试过程进行对比,就收入、利润增长率、折现率等重大预测假设和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,以及重大参数确定的依据和合理性

1、2017年-2019年收入关键参数取值情况及2020年预测取值对比分析

俏尔婷婷公司及其全资子公司贵州鼎盛公司拥有国际先进的意大利圣东尼电脑提花针织机、定型设备和全套进口染色、缝纫以及专业设计软件,可生产一次成型立体无缝高档贴身衣物,是我国无缝针织行业的主要企业。

俏尔婷婷公司及其全资子公司贵州鼎盛公司2017年-2019年商誉减值测试过程中收入取值及2020年预测取值对比情况如下:

单位:万元

项目		2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
2017 年取 值	贴身衣物 (万元)	53,056.73	59,941.29	67,215.23	74,919.64	82,094.77			
	增长率	14.22%	12.98%	12.14%	11.46%	9.58%			

	(%)								
2018 年取 值	贴身衣物 (万元)	54,894.50	63,761.54	71,114.57	71,114.57	71,114.57	71,114.57		
	增长率 (%)	18.18%	16.15%	11.53%	0.00%	0.00%	0.00%		
2019 年取 值	贴身衣物 (万元)	54,894.50	65,967.91	68,252.98	70,443.54	70,443.54	70,443.54	70,443.54	
	增长率 (%)	18.18%	20.17%	3.46%	3.21%	0.00%	0.00%	0.00%	
2020 年预 测取 值	贴身衣物 (万元)	54,894.50	65,967.91	47,524.31	52,061.17	52,234.82	53,745.27	54,448.40	55,048.40
	增长率 (%)	18.18%	20.17%	-27.96%	9.55%	0.33%	2.89%	1.31%	1.10%

2017年度,俏尔婷婷公司实现营业收入46,449.67万元,较上年上涨14.76%,主要系公司为主要客户开设专门的生产工厂——贵州鼎盛后,客户订单稳步增长。预测时考虑公司产品结构调整后,运动内衣和文胸的销量保持增长,故2018年测算营业收入53,056.73万元,较上年上涨14.22%,之后年度在上年基础上保持一定的增长,但涨幅放缓。

2018年度,俏尔婷婷公司实现营业收入54,894.50万元,较上年上涨18.18%,超过2017年预测数1,837.77万元,超额增长3.46%,主要系原有主要客户订单稳步增长。预测时考虑运动内衣和文胸的销量持续增长,故2019年测算营业收入63,761.54万元,较上年上涨16.15%,2020年度在上年基础上保持一定的增长,2021年开始俏尔婷婷公司及贵州鼎盛公司的生产场地不再具备进一步扩产的空间,公司生产规模接近饱和,故预测2021年开始公司营业收入不再增长。

2019年度,俏尔婷婷公司实现营业收入65,967.91万元,较上年上涨20.17%,超过2018年预测数2,206.37万元,超额增长3.46%,主要系公司与主要客户深度合作,大力开发多个品牌,订单规模维持高增长。预测时考虑公司产品结构调整后,内衣和文胸销售形势良好,但扩产规模受限,故2020年测算营业收入

68,252.98 万元，较上年上涨 3.46%，2021 年度在上年基础上保持一定的增长，2022 年规模接近饱和，营业收入不再增长。

2020 年预测时点，俏尔婷婷公司营业收入约 4.75 亿元，同比下降约 26%，主要考虑 2020 年疫情全球性爆发，客户针对市场不利行情，采取减少订单等方式来规避风险，直接导致我公司订单量的大幅度下降。考虑疫情基本常态化，客户订单有所恢复，故初步预测 2021 年较 2020 年有所恢复性增长，营业收入为 5.2 亿元，2022 年后俏尔婷婷产能总体基本稳定，波动较小。该预测数据系我公司初步推测，具体预测数据以评估公司出具的商誉减值测试报告内容为准。

2、2017 年-2019 年利润增长率关键参数取值情况及 2020 年预测取值对比分析

俏尔婷婷公司及其全资子公司贵州鼎盛公司 2017 年-2019 年商誉减值测试过程中利润及利润增长率取值及 2020 年预测取值对比情况如下：

项目		2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	
2017 年取 值	净 利 润 (万元)	8,618.16	9,628.76	10,729.80	11,813.88	12,863.49			
	增 长 率 (%)	23.70%	11.73%	11.43%	10.10%	8.88%			
2018 年取 值	净 利 润 (万元)	10,425.56	11,177.76	12,486.91	12,345.31	12,208.88	12,163.08		
	增 长 率 (%)	49.64%	7.21%	11.71%	-1.13%	-1.11%	-0.38%		
2019 年取 值	净 利 润 (万元)	10,425.56	11,262.29	12,095.95	12,149.08	12,034.77	11,910.58	11,706.31	
	增 长 率 (%)	49.64%	8.03%	7.08%	0.44%	-0.94%	-1.03%	-1.72%	
2020 年预 测时	净 利 润 (万元)	10,425.56	11,262.29	2,550.73	2,659.90	3,117.61	3,476.50	3,602.90	3,743.55
	增 长 率	49.64%	8.03%	-77.35%	4.28%	17.21%	11.51%	3.64%	3.90%

点	(%)								
---	-----	--	--	--	--	--	--	--	--

2017 年度，俏尔婷婷公司净利润 6,967.04 万元，较上年下降 4.49%，主要系外贸环境变化，主要客户终端产品进行调价，对俏尔婷婷公司的议价能力产生影响所致。预测时考虑公司拟减少附加值相对较低的常规内衣的生产，转向生产附加值更高的运动类和文胸类产品，并且公司已着手开发更多国内外知名品牌客户，以减少对现有几大客户的依赖程度，故 2018 年测算净利润 8,618.16 万元，较上年上涨 23.70%，之后年度在上年基础上保持一定的增长，但涨幅放缓，于 2022 年达到满产。

2018 年度，俏尔婷婷公司净利润 10,425.56 万元，较上年增长 49.64%，超过 2017 年预测数 1,807.40 万元，超额增长 20.97%，主要系外贸环境改善，压价影响消除所致。预测时考虑公司以前年度利润水平及不利因素的消除，2019 年测算净利润 11,177.76 万元，较上年上涨 7.21%，2020 年度测算净利润 12,486.91 万元，较上年增长 11.71%，此时公司已基本满负荷运营，故 2021-2023 年考虑人工工资上涨等因素利润增长率略微下降。

2019 年度，俏尔婷婷公司净利润 11,296.04 万元，较上年增长 8.35%，超过 2018 年预测数 118.28 万元，超额增长 1.06%，利润预测数与实际完成数基本接近，故 2020 年测算净利润 12,095.95 万元，较上年上涨 7.08%，考虑产能限制等原因，2020 年测算净利润 12,149.08 万元，较上年增长 0.44%，2022-2024 年考虑人工工资上涨等因素利润增长率略微下降。

2020 年预测时点，俏尔婷婷公司预计实现净利润 2550.73 万元，同比下降 77.35%，净利润、毛利率及净利率都比预测数明显下降，主要系 2020 年疫情全球性爆发，客户针对市场行情分别采取调低售价、减少订单等方式来规避风险及促进销售，以及中美贸易战引起关税加征等因素，对我公司产品进行压价，直接导致上述利润及利润率的降低，考虑未来一段时间内疫情仍然存在，国外订单依旧存在较大的不确定性，故初步预测 2021 年净利润 2,659.90 万，仍处于较低水平，比 2020 年增长 4.28%；2022 年、2023 年，预计随着疫情影响逐步减弱，毛利率会有一定的恢复性增长，因此预测 2022 年净利润增长 17.21%，2023 年增长

11.51%，2024年后增长趋于平缓。该预测数据系我公司初步推测，具体预测数据以评估公司出具的商誉减值测试报告内容为准。

3、2017年-2019年折现率关键参数取值情况及2020年预测折现率

俏尔婷婷公司及其全资子公司贵州鼎盛公司2017年-2019年商誉减值测试过程中折现率取值及2020年预测折现率对比情况如下：

参 数	2017年取值	2018年取值	2019年取值	2020年预测取值
无风险报酬率 Rf	4.09%	3.97%	3.43%	3.44%
权益的系统风险系数 Beta	0.9833	0.9939	0.9388	0.7779
市场风险溢价 ERP	6.75%	6.29%	6.04%	7.09%
企业特定风险调整系数 Rc	1.50%	1.50%	2.00%	2.50%
债务资本成本 Kd	4.35%	4.35%	4.15%	3.85%
权益资本成本 Ke	12.23%	11.72%	11.10%	11.46%
税后 WACC	12.23%	11.72%	11.10%	11.46%
折现率（税前 WACC）	13.42%	13.78%	12.91%	12.08%

可见历年折现率水平波动不大，其中2017年-2019年的权益资本成本 Ke 取值呈下降趋势，主要考虑无风险报酬率 Rf 及市场风险溢价 ERP 的降低，权益的系统风险系数 Beta 变动幅度整体不大，整体具有一致性。2020年度预测时，由于疫情等大环境影响及股价波动，Beta 系数降幅明显，市场风险溢价上升，企业特定风险系数考虑相应的市场风险加大相应调高，整体具有合理性。

其中：

(1) 无风险报酬率 Rf 采用评估基准日交易的长期国债品种实际收益率确定（具体数据见上表“无风险报酬率 Rf”）。逐年下降的主要原因系10年以上长期国债收益率下降。

(2) 权益的系统风险系数 Beta 以同行业上市公司 Beta 为基础按俏尔婷婷公司的所得税率、资本结构进行调整确定。

A. 2017年度系统风险系数 Beta 的确定

本次同行业上市公司的选取主要考虑可比上市公司与被评估单位主营业务收入的相似性，通过“同花顺 iFinD”查询沪、深两地同行业上市公司，最终确

定主营业务收入与被评估单位相似的棒杰股份、浪莎股份、龙头股份、凤竹纺织、浙江富润等作为可比公司（其中凤竹纺织、浙江富润属于纺织行业，与被评估单位在大行业上属于同行业，为了增加可比上市公司数量，将其纳入可比上市公司）。

通过“同花顺 iFinD”查询沪、深两地行业上市公司含财务杠杆的 Beta 系数后，通过公式 $\beta_u = \beta_l \div [1 + (1-T) \times (D \div E)]$ (公式中，T 为税率， β_l 为含财务杠杆的 Beta 系数， β_u 为剔除财务杠杆因素的 Beta 系数，D÷E 为资本结构) 对各项 Beta 调整为剔除财务杠杆因素后的 Beta 系数，具体计算见下表：

剔除财务杠杆因素后的 Beta 系数表

序号	证券代码	证券名称	Beta(不剔除)	资本结构(D/E)	T	Beta(剔除)
1	002634.SZ	棒杰股份	0.9540	3.99%	15%	0.9227
2	600137.SH	浪莎股份	0.7637	0.00%	25%	0.7637
3	600630.SH	龙头股份	1.1730	6.33%	25%	1.1198
4	600493.SH	凤竹纺织	1.3041	7.46%	25%	1.2350
5	600070.SH	浙江富润	0.9145	6.01%	25%	0.8750
平均						0.9833

通过公式 $\beta_l = \beta_u \times [1 + (1-t)D/E]$ ，计算产权持有人带财务杠杆系数的 Beta 系数。俏尔婷婷公司企业所得税为 15%，截至评估基准日不存在付息债务，未来亦不需要债务融资，因此目标资本结构为零。

故：公司 Beta 系数 = $0.9833 \times [1 + (1 - 15\%) \times 0.00\%] = 0.9833$

B. 2018 年度系统风险系数 Beta 的确定

2018 年选取可比上市公司时，考虑到浙江富润主营业务收入结构发生变化，其中钢管销售及加工、互联网广告、数据营销等其他业务不断增加，使得主营业务与委估资产组组合的可比性越来越差，故将其剔除出可比上市公司；棒杰股份及浪莎股份由于当年度股价波动幅度较大，BETA 值系数较往年出现大幅度波动，故也将其剔除出可比上市公司；最终只剩下龙头股份、凤竹纺织可作为可比上市公司。一般情况下，可比上市公司数量不少于三家，故本年选取可比上市公司时

新增了两家部分主营业务收入与被评估单位相似的海澜之家、红豆股份作为可比上市公司。

通过“同花顺 iFinD 金融数据终端”查询沪、深两市同行业上市公司含财务杠杆的 Beta 系数后，通过公式 $\beta_u = \beta_l \div [1 + (1 - T) \times (D \div E)]$ (公式中，T 为税率， β_l 为含财务杠杆的 Beta 系数， β_u 为剔除财务杠杆因素的 Beta 系数，D÷E 为资本结构) 对各项 beta 调整为剔除财务杠杆因素后的 Beta 系数，具体计算见下表：

剔除财务杠杆因素后的 Beta 系数表

序号	证券代码	证券名称	Beta(不剔除)	资本结构(D/E)	T	Beta(剔除)
1	600630.SH	龙头股份	1.1777	14.48%	25%	1.0623
2	600493.SH	凤竹纺织	1.3536	13.42%	25%	1.2298
3	600398.SH	海澜之家	0.9958	8.27%	25%	0.9377
4	600400.SH	红豆股份	0.7815	6.38%	25%	0.7458
平均						0.9939

通过公式 $\beta_l = \beta_u \times [1 + (1 - t) D/E]$ ，计算产权持有人带财务杠杆系数的 Beta 系数。俏尔婷婷公司企业所得税为 15%，截至评估基准日不存在付息债务，未来亦不需要债务融资，因此俏尔婷婷公司的目标资本结构为零。

故：公司 Beta 系数 = $0.9939 \times [1 + (1 - 15\%) \times 0.00\%] = 0.9939$

C. 2019 年企业风险系数 Beta

D. 2019 年度系统风险系数 Beta 的确定

2019 年选取可比上市公司时，考虑到红豆股份主营业务收入结构发生较大变化，与被评估单位的可比性越来越差，故将其剔除可比上市公司；主营业务收入与被评估单位相似的浪莎股份当年度 BETA 系数恢复正常，重新将其列入可比上市公司；另外，为了增加可比上市公司的数量，新增两家主营业务收入与被评估单位相似的商赢环球（主营成衣）、汇洁股份（主营文胸、内衣、睡衣）作为可比上市公司。

通过“同花顺 iFinD”查询沪、深两地行业上市公司近 3 年含财务杠杆的 Beta 系数后，通过公式 $\beta_u = \beta_l \div [1 + (1 - T) \times (D \div E)]$ (公式中，T 为税率， β_l 为含财务杠

杆的 Beta 系数， β_u 为剔除财务杠杆因素的 Beta 系数， $D \div E$ 为资本结构) 对各项 beta 调整为剔除财务杠杆因素后的 Beta 系数。具体计算见下表：

剔除财务杠杆因素后的 Beta 系数表

序号	证券代码	证券简称	D/E	BETA	T	修正 BETA
1	600137.SH	浪莎股份	0.00%	0.8492	25%	0.8492
2	600146.SH	商赢环球	3.34%	1.5054	25%	1.4686
3	600398.SH	海澜之家	8.53%	0.7193	25%	0.6760
5	002763.SZ	汇洁股份	0.00%	0.7788	25%	0.7788
6	600630.SH	龙头股份	21.47%	1.3089	25%	1.1274
7	600493.SH	凤竹纺织	21.25%	0.8499	25%	0.7331
	平均		9.10%			0.9388

通过公式 $\beta_l = \beta_u \times [1 + (1-t)D/E]$ ，计算委估资产组所在主要企业带财务杠杆系数的 Beta 系数。俏尔婷婷公司企业所得税为 15%，截至评估基准日不存在付息债务，未来亦不需要债务融资，因此俏尔婷婷公司的目标资本结构为零。

故：公司 Beta 系数 = $0.9388 \times [1 + (1 - 15\%) \times 0.00\%] = 0.9388$ 。

D. 2020 年度系统风险系数 Beta 的确定

与评估机构初步沟通，2020 年可比上市公司的选取情况如下表，除龙头股份当年度 Beta 系数异常剔除外，其余可比公司与 2019 年保持不变：

序号	证券代码	证券简称	D/E	BETA	T	修正 BETA
平均			21.81%			0.7779
1	600137.SH	浪莎股份	0.00%	0.8994	25%	0.8994
2	600146.SH	*ST 环球	49.46%	1.1826	25%	0.8626
3	600398.SH	海澜之家	10.93%	0.7480	25%	0.6913
5	002763.SZ	汇洁股份	0.00%	0.8154	25%	0.8154
6	600493.SH	凤竹纺织	48.68%	0.8471	25%	0.6206

通过公式 $\beta_l = \beta_u \times [1 + (1-t)D/E]$ ，计算委估资产组所在主要企业带财务杠杆系数的 Beta 系数。俏尔婷婷公司企业所得税为 15%，截至评估基准日考虑付息债务应剔除资产组外，故预测目标资本结构为零。

故：公司 Beta 系数 = $0.7779 \times [1 + (1 - 15\%) \times 0.00\%] = 0.7779$

(3) 市场风险溢价 ERP 选用近 10 年沪深 300 指数成分股的各年末交易收盘价作为基础数据进行测算确定。以 2020 年为例具体取值如下：

序号	年份	Rm 算术平均值	Rm 几何平均值	无风险收益率 Rf(距到期剩余年限超过 10 年)	ERP=Rm 算术平均值-Rf	ERP=Rm 几何平均值-Rf
1	2011	35.80%	10.60%	3.98%	31.82%	6.62%
2	2012	36.13%	12.03%	3.95%	32.18%	8.08%
3	2013	32.60%	13.31%	4.32%	28.28%	8.99%
4	2014	31.80%	13.45%	4.27%	27.53%	9.18%
5	2015	30.71%	15.08%	4.08%	26.63%	11.00%
6	2016	33.20%	6.15%	3.92%	29.28%	2.23%
7	2017	15.65%	5.10%	4.09%	11.56%	1.01%
8	2018	3.99%	-3.93%	3.97%	0.02%	-7.90%
9	2019	22.62%	14.04%	3.68%	18.94%	10.36%
10	2020	34.73%	24.80%	3.44%	31.30%	21.37%
11	平均值	27.72%	11.06%	3.97%	23.75%	7.09%

(4) 企业特定风险调整系数 Rc 是由资产组组合所在主要企业特定的因素而要求的风险回报。它反映了企业所处的竞争环境，包括外部行业因素和内部企业因素，以揭示被评估单位所在的行业地位，以及具有的优势和劣势。2019 年企业特定风险调整系数较 2018 年上升的主要原因系俏尔婷婷上虞工厂因环保要求等因素影响，同时考虑到人工成本逐年上升，拟将产能逐步搬迁缩减，2021 年计划将 30%左右的上虞工厂产能向贵州和越南工厂转移，2023 年上虞工厂保留目前产能的约 50%。故预测公司未来经营风险上升。

(5) 2017 年-2018 年商誉减值测试的债务资本成本以基准日一年期银行贷款利率 4.35%确定；2019 年商誉减值测试的债务资本成本以基准日一年期 LPR 利率 4.15%确定；2020 年商誉减值测试的债务资本成本以基准日一年期 LPR 利率 3.85%确定。

2020 年度预测数据系我公司初步推测，具体预测数据以评估公司出具的商誉减值测试报告内容为准。

4、整体来看，我公司在综合考虑新冠疫情的影响、客户订单转移及变更的影响、客户由于市场销售行情不佳对产品进行压价的影响、中美贸易战引起的关税加征影响，且预计上述因素在未来一段时间对公司的经营会产生持续性的不利影响，在此基础上对未来年度的收入、利润率等主要参数进行了合理的预测，推测出 2020 年度资产组组合预期收益并进行折现，初步匡算商誉减值金额，该思路与以前年度商誉减值的测算方法基本一致。

综上所述，2017 年-2020 年商誉减值测试折现率关键参数的选取依据充分，合理，且具有审慎性。

（三）结合收购以来报告期各期商誉减值测试的具体情况 & 商誉减值计提情况，明确说明报告期各期商誉减值计提是否充分，是否符合会计准则相关规定，是否符合谨慎性要求，是否存在前期商誉减值计提不充分的情形，并提供相关证据和说明

2017 年-2019 年俏尔婷婷的营业收入由 46,449.67 万元上涨至 65,967.91 万元，2018 年较 2017 年增长 18.18%，2019 年较 2018 年增长 20.17%，营业收入增长率较高。随着营业收入的上涨，俏尔婷婷的营业利润逐年上涨，2017 年-2019 年俏尔婷婷分别实现利润 6,967.04 万元、10,425.56 万元、11,262.29 万元，2018 年较 2017 年增长 49.64%，2019 年较 2018 年增长 8.03%，均超过各年承诺的利润，业绩承诺实现情况较好，未出现商誉减值迹象。

2017 年末、2018 年末、2019 年末公司均聘请了坤元资产评估有限公司对俏尔婷婷商誉所在资产组可回收价值进行评估并出具了评估报告（坤元评报（2018）275 号）（坤元评报（2019）175 号）（坤元评报（2020）28 号）。根据上述评估报告，2017 年末、2018 年末、2019 年末俏尔婷婷包含商誉的资产组的可回收价值分别为 91,077.28 万元、102,725.75 万元、110,500.00 万元，均大于各期末包含商誉的资产组的账面价值，因此 2017 年末、2018 年末、2019 年末均无需对归属于俏尔婷婷资产组的商誉计提减值准备。

1. 商誉减值测试的过程：

单位：万元

项 目/年 度	2017 年度	2018 年度	2019 年度
商誉账面余额①	65,259.51	65,259.51	65,259.51
商誉减值准备余额②			
商誉账面价值③=②-①	65,259.51	65,259.51	65,259.51
调整后的商誉账面价值⑤=③+④	65,259.51	65,259.51	65,259.51
资产组的账面价值⑥		33,877.93	36,384.76
包含整体商誉的资产组账面价值⑦=⑤+⑥		99,137.44	101,644.27
包含商誉的资产组的可收回金额⑧[注]	91,077.28	102,725.75	110,500.00
减值损失⑨=⑦-⑧			
其中：应确认的商誉减值损失⑩=if(⑨>⑤, ⑤, ⑨)			
被审计单位享有的股权份额⑪			
被审计单位应确认的商誉减值损失⑫=⑪*⑩			

[注]包含商誉的资产组可收回金额利用了坤元资产评估有限公司出具的《俏尔婷婷所在资产组可回收价值资产评估报告》（坤元评报〔2018〕275号、坤元评报〔2019〕175号、坤元评报〔2020〕28号）的评估结果，可回收金额是指资产组组合预计未来现金流量的现值。

2. 商誉减值测试过程的重要假设及依据

(1) 假设评估以俏尔服饰公司按预定的经营目标持续经营为前提，即俏尔服饰公司的所有资产仍然按照目前的用途和方式使用，不考虑变更目前的用途或用途不变而变更规划和使用方式。

(2) 假设评估以相关企业提供的有关法律性文件、各种会计凭证、账簿和其他资料真实、完整、合法、可靠为前提。

(3) 假设评估以宏观环境相对稳定为假设前提，即国家现有的宏观经济、政治、政策及相关企业所处行业的产业政策无重大变化，社会经济持续、健康、稳定发展；国家货币金融政策保持现行状态，不会对社会经济造成重大波动；国家税收保持现行规定，税种及税率无较大变化；国家现行的利率、汇率等无重大变化。

(4) 假设评估以相关企业经营环境相对稳定为假设前提,即相关企业主要经营场所及业务所涉及地区的社会、政治、法律、经济等经营环境无重大改变;相关企业能在既定的经营范围内开展经营活动,不存在任何政策、法律或人为障碍。

3. 商誉减值测试过程的关键参数

项 目	关键参数				
	预测期	预测期增长率	稳定期增长率	利润率	折现率
俏尔服饰公司	2020年-2024年(后续为稳定期)	[注 1]	持平	根据预测的收入、成本、费用等计算	12.91%[注 2]

[注 1]: 俏尔服饰公司主要业务为无缝服饰的生产、研发及销售,俏尔服饰公司管理层结合公司已签订合同、未来的发展规划、历年经营趋势、市场竞争情况等因素对详细预测期的营业收入增长率进行了预测,2020-2024年营业收入增长率分别为 3.46%、3.21%、0.00%、0.00%、0.00%。

[注 2]:2017年折现率是 13.42%,2018年折现率是 13.78%,2019年折现率是 12.91%。

4. 资产组账面价值的变动

2019年度资产组账面价值为 36,384.76 万元,较 2018 年上涨 7.40%,主要系 2019 年度俏尔婷婷资产组销售订单大幅增加,净利润较 2018 年上升 8.03%,资产组业绩呈上涨趋势,未分配利润及公司净资产增加,2019 年底未分配利润 27,780.69 万元,较 2018 年增长 35.39%,净资产 39,098.55 万元,较 2018 年增长 22.81%。因此,2019 年俏尔婷婷资产组较 2018 年业绩上涨,是资产组账面价值增加的主要原因。。

综上所述,报告期各期商誉减值符合会计准则相关规定,符合谨慎性要求,不存在前期商誉减值计提不充分的情形。

(四) 结合俏尔婷婷近年经营业绩变化,以及对未来经营的预测变化,充分说明以前年度未计提商誉减值而在 2020 年度集中计提大额商誉减值的原因,是否存在通过减值对当期财务报表进行不当盈余管理或规避业绩补偿义务的情形

2017年-2019年俏尔婷婷经营情况良好，分别实现净利润6,967.04万元、10,425.56万元、11,262.29万元，经营过程中未出现外销订单减少、订单价格下滑以及商誉减值的迹象。2017年末、2018年末、2019年末坤元资产评估有限公司对俏尔婷婷包含商誉的资产组评估的可回收价值分别为91,077.28万元、102,725.75万元、110,500.00万元，均大于各期末包含商誉的资产组的账面价值，因此2017年末、2018年末、2019年末均无需对归属于俏尔婷婷资产组的商誉计提减值准备。2020年3月因海外疫情突然爆发，俏尔婷婷各主要客户均要求暂停订单生产出货或取消订单，5月份开始恢复下单后，部分客户与公司协商要求降低价格，新订单的下达量与下单价格均有所下降，造成2020年俏尔婷婷净利润大幅下降至2,550.73万元。未来考虑到以下因素：1、公司客户过于集中，前三大客户（DELTA、DECATHLON、UNIQLO）占比超过90%，且相关客户以品牌专卖店客户为主，该类客户受海外疫情影响自身终端销售下降较大，减少了采购规模，预计减少10%以上。2、2019年4月份以来公司重要客户（DELTA）逐步扩大了自有工厂的生产能力，2020年开始减少了对公司订单的下达，较2019年俏尔婷婷销售金额减少约17%。因疫情反复对客户销售的影响及客户扩大自有工厂进而减少订单下达的原因，短期内公司无法改变，预计会持续较长时间。虽然公司目前正在积极开拓新的客户，但开发新客户的订单体量与利润水平均有较大的不确定性。据此，公司财务部门进行了初步测算，俏尔婷婷商誉减值预计在52,000万元到58,000万元，以上测算未经评估师评估，最终评估结果与本次预计可能存在一定差异。

综上所述，公司不存在通过减值对当期财务报表进行不当盈余管理或规避业绩补偿义务的情形。

三、结合前述情况，说明公司对标的资产出现重大经营和财务变化的披露是否及时、准确、完整。

【回复】

自收购完成以来，天健会计师事务所（特殊普通合伙）会计师及坤元资产评估有限公司评估师每年对俏尔婷婷的各项财务指标进行审计和评估，公司履行了审批程序和披露义务。

2020 年上半年俏尔婷婷效益下降，公司在《2020 年半年度报告》的“经营情况讨论与分析”中进行了披露说明，同时公司也披露了俏尔婷婷 2020 年 1-6 月的资产总额、资产净额及净利润等财务数据。

2020 年底，经财务部门初步测算，俏尔婷婷的经营业绩低于预期，存在减值迹象，基于谨慎性原则，公司与审计师、评估师进行了多次充分沟通，共同确认商誉减值时点为 2020 年 12 月底（文中涉及 2020 年数据仅为公司财务部门预测，尚未进行审计，相关数据未来以会计师审计数据为准）。2021 年 1 月 27 日，公司在《2020 年度业绩预亏公告》中做了提示，待最终评估结论出具后提交董事会及股东大会审议，并在相关事项决议后及时履行信息披露。

公司及公司董监高将继续严格按照国家法律、法规、《上海证券交易所股票上市规则》、《企业会计准则第 8 号-资产减值》等要求，勤勉尽责，认真全面学习各项规范运作的指引、准则等相关规定，及时履行信息披露义务，确保信息披露的真实、准确、完整，保护投资者利益。

特此公告。

浙江健盛集团股份有限公司

董事会

2021 年 2 月 23 日