

证券代码：600398

证券简称：海澜之家

编号：2022—030

债券代码：110045

债券简称：海澜转债

海澜之家集团股份有限公司

关于变更募集资金投资项目的补充公告

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法律责任。

海澜之家集团股份有限公司（以下简称“公司”）于2022年8月26日发布《海澜之家集团股份有限公司关于变更募集资金投资项目的公告》（公告编号：2022—027）。公司拟收购控股子公司英氏婴童用品有限公司（以下简称“英氏婴童”或“标的公司”）少数股东隼杰国际有限公司持有的28.76%股权（以下简称“收购英氏婴童股权”），投资金额42,852.40万元，拟使用募集资金42,852.40万元。为便于投资者更好地了解本次交易标的评估情况，现就具体事项补充公告如下：

一、英氏婴童资产评估情况

上海东洲资产评估有限公司（以下简称“东洲资产评估”）对本次收购英氏婴童股权所涉及的英氏婴童股东全部权益价值进行评估，并出具了《资产评估报告》（东洲评报字[2022]第1560号）。根据本次评估目的及评估范围内资产业务的特点，评估采用收益法和市场法进行，由于收益法是从英氏婴童的未来获利能力角度出发，以预测的收益为评估基础，是对股东全部股权价值较全面的考虑，本次评估最终选取收益法的结果作为结论。

（一）评估方法合理性分析

根据《资产评估执业准则—企业价值》，对同一评估对象采用多种评估方法时，应当结合评估目的、不同评估方法使用数据的质量和数量，采用定性或者定量的方式形成评估结论。

英氏婴童所处行业为婴童零售行业，主营业务包含设计、研发、销售高品质婴儿用品以及国内外多家知名母婴用品品牌代理等。同行业的可比公司与被评估

单位主营业务相近、但所处的融资及发展阶段仍然存在无法量化的差异；此外，市场法的结论会受到投资环境、投机程度以及投资者信心等因素的影响而造成波动。而收益法则是管理层根据企业实际经营情况对未来做出的合理预期，同时评估人员结合企业历史经营情况进行分析核实，能更好地体现企业的内在价值。

鉴于本次评估目的，收益法评估的途径能够客观、合理地反映评估对象的价值，故以收益法的结果作为最终评估结论。

（二）收益法评估主要参数选择的合理性

1、主营业务收入预测合理性分析

英氏婴童为连锁经营模式，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，截至 2022 年 6 月末，线下渠道已覆盖了全国 16 个省/直辖市，门店数量超过 270 家；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。

（1）未来收入按各销售渠道进行预测，具体预测合理性分析如下：

①直营模式

公司负责门店的管理并承担门店运营的费用，通过租用商业街、购物中心的门店，为消费者提供产品和服务，商品完成销售后，结算确认公司的收入及相关成本费用。截至 2022 年 6 月末，英氏婴童在全国拥有 119 家直营店，主要分布在华东、华北、中南地区的一、二线城市，其中 2022 年新增门店 7 家。

本次评估对直营店收入预测按照营业收入=单店销售额×门店数量的公式计算，其中，单店销售额=坪效×单店面积。

考虑到 2022 年上半年全国多地爆发不同程度的疫情，实体门店经营受到影响，单店销售额以 2021 年数据为基数，预测期考虑一定的增长率。门店数量参照企业每年的门店拓展计划，预计到 2027 年，英氏婴童全国直营门店数量将达到 186 家。

②联营模式

公司与百货商场、购物中心签订协议，公司提供产品及销售管理，百货商场、

购物中心提供场地和收款服务。商品实现销售后，百货商场、购物中心按照销售额约定的比例扣除，并定期与公司进行结算。截至 2022 年 6 月末，英氏婴童在全国拥有 156 家联营店，其中 2022 年新增门店 2 家，主要系受到疫情影响，联营店拓展计划有一定的延缓，预计下半年疫情形势好转后，可完成全年新增 17 家联营门店的目标。

联营店销售额的预测逻辑与直营店相同，根据企业门店拓展计划，到 2027 年，英氏婴童全国联营门店数量将达 316 家。根据联营店经营实际情况，商场需收取 20%的销售分成，因此，联营模式下，按门店不含税销售额的 80%计入企业营业收入。

③代理加盟模式

加盟商拥有加盟店的所有权，公司根据协议主要以买断方式将商品销售给加盟商，同时确认公司的营业收入。本次评估以 2021 年代理收入为基数，预测期考虑 5%~15%的增长率，是较为谨慎且合理的。

④线上销售模式

线上平台主要为天猫、京东、唯品会等主流电商平台，本次评估以 2021 年电商销售收入为基数，预测期考虑 6%~10%的增长率。同时，根据管理层访谈了解到，未来将减少电商专供款的销售，商品款式、价格、促销活动等与线下门店保持一致，这将对线上销售收入造成一定影响，因此，出于谨慎考虑，预测期以不含税销售额的 80%计入企业营业收入。

⑤其他渠道

主要为微信小程序、抖音、快手等非主流电商平台，由于近年来直播带货的火爆形势，企业未来对这些渠道有一定的资源倾斜计划，因此，预测期考虑 10%~30%的增长率。

（2）同行业数据对比

同行业上市公司近 5 年收入增长率

证券代码	证券名称	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
603214.SH	爱婴室	14.06%	18.12%	15.22%	-8.29%	17.55%
301078.SZ	孩子王	17.51%	27.42%	23.56%	1.37%	8.30%

002875.SZ	安奈儿	12.07%	17.56%	9.41%	-5.26%	-5.67%
002612.SZ	朗姿股份	72.06%	13.10%	12.99%	-4.35%	27.42%
平均值		28.93%	19.05%	15.30%	-4.13%	11.90%

可以看出，同行业上市公司在 2017-2019 年都保持着较高的增长率，2020 年受疫情影响，服装行业实体店销售受到冲击，大多数公司表现出业绩下滑的趋势，2021 年疫情形势有所好转，企业经营逐渐恢复，剔除 2020 年数据后，2017-2021 年间，同行业上市公司年平均收入增长率为 18.79%。因此，预测期 7.89%~19.61%的收入增长率与行业增幅是相对匹配的，具备合理性。

营业收入预测：

单位：万元

项目 \ 年份	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030 年以后
营业收入合计	79,499.82	93,016.89	109,031.62	130,418.14	150,757.52	170,988.17	187,763.81	202,581.31	206,632.94
其中：主营收入	74,435.53	87,699.39	103,448.24	124,555.59	144,601.84	164,524.71	180,977.18	195,455.35	199,364.46
其他收入	5,064.29	5,317.50	5,583.38	5,862.55	6,155.68	6,463.46	6,786.63	7,125.96	7,268.48

2、主营业务成本预测合理性分析

企业采取代加工的生产经营模式，未来产品结构将有所变化，逐渐提升高毛利的高端奢侈品服装销售占比，预计预测期内，这部分产品销售收入比重可达到 10%。中高端奢侈品服装的毛利率约 80%，可一定程度提升企业综合毛利率。

同行业上市公司近5年销售毛利率（%）

证券代码	证券名称	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
603214.SH	爱婴室	28.41	28.77	31.23	31.53	30.26
301078.SZ	孩子王	30.06	30.11	30.34	30.53	30.60
002875.SZ	安奈儿	55.46	55.25	52.64	56.09	56.70
002612.SZ	朗姿股份（童装板块）	41.75	53.62	52.18	54.74	55.69
平均		38.92	41.94	41.60	43.22	43.31

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，可以看出，企业历史年度的毛利率均优于同行业上市公司平均水平，未来年度随着与海澜之家业务整合的进一步推进，以及高毛利产品的推广，预测期毛利率表现出逐年小幅上升的趋势，并稳定在 57%左右的水平，是较为合理的。

营业成本预测：

单位：万元

项目 \ 年份	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030 年以后
营业成本合计	36,385.36	41,004.16	47,639.22	56,468.04	64,996.67	73,570.20	80,661.95	86,947.79	88,686.75
综合毛利率	54.23%	55.92%	56.31%	56.70%	56.89%	56.97%	57.04%	57.08%	57.08%
其中：主营业务成本	32,228.64	36,639.61	43,056.43	51,656.11	59,944.15	68,265.05	75,091.55	81,098.87	82,720.85
毛利率	56.70%	58.22%	58.38%	58.53%	58.55%	58.51%	58.51%	58.51%	58.51%
其他业务成本	4,156.72	4,364.55	4,582.79	4,811.93	5,052.52	5,305.15	5,570.40	5,848.92	5,965.90
毛利率	17.92%	17.92%	17.92%	17.92%	17.92%	17.92%	17.92%	17.92%	17.92%

3、折现率的确定

本次采用资本资产加权平均成本模型（WACC）确定折现率。WACC 模型是股权期望报酬率和所得税调整后的债权期望报酬率的加权平均值。根据《资产评估报告》标的资产首年折现率为 11.60%。

（三）收益法增值原因分析

英氏婴童股东全部权益账面值为 15,655.33 万元，评估值 149,000.00 万元，评估增值 133,344.67 万元，增值率 851.75%。增值原因：英氏婴童拥有企业账面值上未反应的销售渠道、服务能力、管理优势、品牌优势等重要的无形资源价值，因此采用收益法比账面值增值较大。

二、本次交易可能存在的风险

根据东洲资产评估出具的评估报告书，以 2022 年 6 月 30 日为评估基准日，本次标的资产的评估值较净资产账面价值增值较高，可能存在未来标的公司市场价值发生变化的情况，未来经营业绩不及评估时的预期的风险。

敬请广大投资者谨慎投资，注意投资风险。

特此公告。

海澜之家集团股份有限公司董事会

2022 年 8 月 27 日