

梦网云科技集团股份有限公司拟股权收购涉及的
杭州碧橙数字技术股份有限公司
股东全部权益项目
资产评估说明
沪众评报字（2025）第 0366 号

上海众华资产评估有限公司
2025 年 6 月 26 日

目 录

第一部分 关于评估说明使用范围的声明	2
第二部分 关于进行资产评估有关事项的说明	3
第三部分 资产评估概况	4
一、评估对象与范围说明	4
二、资产核实情况总体说明	7
第四部分 评估方法的选取	9
第五部分 资产基础法评估技术说明	11
一、 流动资产评估技术说明	11
二、 长期股权投资评估技术说明	16
三、 其他权益类投资评估技术说明	18
四、 设备类固定资产评估技术说明	19
五、 使用权资产评估技术说明	25
六、 无形资产评估技术说明	25
七、 长期待摊费用评估技术说明	27
八、 其他非流动资产评估技术说明	27
九、 负债的评估技术说明	27
第六部分 收益法评估技术说明	32
一、收益法预测途径和方法	32
二、收益预测的假设条件	33
三、宏观经济和行业分析	35
四、评估分析及测算过程	58
第八部分 评估结论及分析	80
一、评估结论	80
二、评估结论成立的条件	81
三、评估基准日期后事项说明	81
四、评估结论的效力、使用范围与有效期	82

第一部分 关于评估说明使用范围的声明

资产评估说明供相关监管机构和部门使用，除法律法规规定外，材料的全部或者部分内容不得提供给其他任何单位和个人。

上海众华资产评估有限公司

2025年6月26日



第二部分 关于进行资产评估有关事项的说明

上海众华资产评估有限公司接受梦网云科技集团股份有限公司委托，对杭州碧橙数字技术股份有限公司的股东全部权益价值进行评估，有关说明详见后附：委托人即被评估单位共同编写的《企业关于进行资产评估有关事项的说明》。

第三部分 资产评估概况

一、评估对象与范围说明

（一）评估对象

评估对象是杭州碧橙数字技术股份有限公司的股东全部权益价值。

（二）评估范围

评估范围为杭州碧橙数字技术股份有限公司的全部资产及负债，评估范围内的资产包括流动资产、长期股权投资、固定资产、无形资产、长期待摊费用、递延所得税资产等，总资产账面价值为 64,889.81 万元；负债为流动负债和非流动负债，总负债账面价值为 47,857.47 万元；所有者权益账面价值 17,032.34 万元。

2024 年 12 月 31 日资产负债表

金额单位：人民币元

项 目	账面价值
流动资产	535,017,598.07
非流动资产	113,880,570.57
其中：长期股权投资	104,951,904.97
固定资产	2,478,439.84
在建工程	-
使用权资产	288,618.45
无形资产	2,215,946.37
长期待摊费用	1,033,598.66
递延所得税资产	2,912,062.28
其他非流动资产	-
资产总计	648,898,168.64
流动负债	478,531,416.34
非流动负债	43,292.77
负债总计	478,574,709.11
所有者权益	170,323,459.53

委托评估对象和评估范围与经济行为涉及的评估对象和评估范围一致，评估基准日，评估范围内的资产、负债账面价值已经中喜会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了无保留意见的中喜财审 2025S02922 号审计报告。

主要资产状况：

1、存货主要包括库存商品和发出商品等

主要为被评估单位尚未销售的商品，或者发出但尚未确定收货的商品，主要包括 BMW 配件、阿尔卑斯糖果等，现场勘察时，所有商品在存放于仓库中，有专人负责保管，保管状态良好。

2、固定资产为设备类资产，主要为车辆和电子设备等

车辆为被评估单位日常所需要的交通工具，共计 3 辆；电子设备为被评估单位办公设备，本次申报的机器设备共计 388 项，现场勘察时，设备保管良好，摆放整齐有序，维护状况较好。

3、长期股权投资

截至评估基准日，被评估单位共持股 25 项对外投资，具体投资信息如下表：

序号	被投资单位名称	投资日期	协议投资期限	持股比例 (%)	账面价值
1	杭州阿米巴电子商务有限公司	2015/3/27	长期	100.00	3,078,084.01
2	上海康趣电子商务有限公司	2017/5/26	长期	100.00	40,600,000.00
3	安徽碧橙网络技术有限公司	2018/8/1	长期	100.00	10,000,000.00
4	杭州扬趣网络科技有限公司	2016/10/20	长期	70.00	6,655,000.00
5	杭州碧橙新零售科技有限公司	2016/6/15	长期	100.00	1,000,000.00
6	碧橙（香港）进出口贸易有限公司	2016/7/19	长期	100.00	7,628,820.96
7	上海启鹤国际贸易有限公司	2014/3/10	长期	100.00	10,020,000.00
8	杭州因诺橙智营销策划有限公司	2011-07-05	长期	100.00	9,970,000.00
9	杭州碧橙健康科技有限公司	2018/7/24	长期	100.00	1,000,000.00
10	杭州碧橙电子商务有限公司	2015/1/27	长期	100.00	5,000,000.00
11	杭州洛书数字技术有限公司	2016/4/19	长期	100.00	600,000.00
12	北京碧橙品牌管理有限公司	2021/12/17	长期	100.00	1,000,000.00
13	安徽因诺橙智品牌营销管理有限公司	2024/3/15	长期	100.00	1,700,000.00
14	四川碧橙览众数字技术有限公司	2024/11/6	长期	100.00	5,000,000.00
15	深圳市碧橙新贸易有限公司	2024/11/8	长期	100.00	1,000,000.00
16	南京碧橙览众数字技术有限公司	2024/12/17	长期	100.00	100,000.00
17	福州碧橙新零售有限公司	2024/12/4	长期	100.00	500,000.00
18	杭州林趣新零售有限公司	2024/9/25	长期	100.00	-
19	湖北碧橙新零售有限公司	2024/12/16	长期	100.00	100,000.00
20	宿迁碧橙网络科技有限公司	2024/10/25	长期	100.00	-
21	广东碧橙电子商务有限公司	2024/10/17	长期	100.00	-
22	合肥碧橙览众电子商务有限公司	2024/11/21	长期	100.00	-
23	青岛碧橙览众电子商贸有限公司	2024/11/25	长期	100.00	-
24	河南碧橙新零售有限公司	2024/11/26	长期	100.00	-
25	合肥任趣电子商务有限公司	2024/11/26	长期	100.00	-
26	合 计	-	-	-	104,951,904.97

4、无形资产

无形资产主要为外购置的系统软件，共计 16 项，截至评估基准日该系统软件正常使用。

账外无形资产

无形资产共计 45 项，其中发明专利 1 项，软件著作权 44 项，详见下表：

专利

序号	专利名称	申请公布号	专利类型	发明人	法律状态	申请公布日
1	一种促销图片自动化生成与更新管理方法	CN117974263A	发明专利	任海慈	有效-授权	2024-05-03

软件著作权

序号	登记批准日期	软件全称	登记号	版本号
1	2024-04-23	碧橙店招设计系统	2024SR0550807	V1.0
2	2024-04-17	碧橙产品上架系统	2024SR0515382	V1.0
3	2024-04-17	碧橙行业竞争报告生成系统	2024SR0519232	V1.0
4	2024-04-12	碧橙短视频剪辑系统	2024SR0500064	V1.0
5	2024-04-10	碧橙产品展示模板系统	2024SR0484478	V1.0
6	2022-11-03	碧橙产品图片美化系统	2022SR1455645	V1.0
7	2022-11-03	碧橙产品模板展示系统	2022SR1455665	V1.0
8	2022-11-01	碧橙推广促销图片自动化更新系统	2022SR1445399	V1.0
9	2022-06-24	营销推广运营方案可视化分析系统	2022SR0846380	V1.0
10	2022-06-22	碧橙客户资源维护管理系统	2022SR0809121	V1.0
11	2022-05-18	碧橙运营大数据智能挖掘分析软件	2022SR0596305	V1.0
12	2022-05-18	碧橙数据流量智能运营推广服务平台	2022SR0596367	V1.0
13	2021-09-06	碧橙数据流量智能可视化管理系统	2021SR1324215	V1.0
14	2021-09-06	碧橙广告投放效果智能跟踪评价软件	2021SR1324141	V1.0
15	2021-01-22	碧橙商品供应链智能溯源跟踪管理系统	2021SR0121680	V1.0
16	2021-01-22	碧橙广告精准推广营销平台	2021SR0121362	V1.0
17	2021-01-22	碧橙电子商务供应链数据展示系统	2021SR0121675	V1.0
18	2021-01-22	碧橙对账系统	2021SR0121674	V1.0
19	2021-01-22	碧橙广告投放智能运营分析软件	2021SR0121668	V1.0
20	2021-01-22	碧橙直播运营销售综合服务平台	2021SR0125416	V1.0
21	2020-02-27	碧橙基于分布式电商数据分析平台软件	2020SR0184509	V1.0
22	2020-02-25	碧橙在线客服管理平台软件	2020SR0170875	V1.0
23	2020-01-13	碧橙供应链大数据分析平台软件	2020SR0059182	V1.0
24	2020-01-13	碧橙数据整合平台软件	2020SR0060635	V1.0
25	2020-01-07	碧橙商品进销存管理系统软件	2020SR0030972	V1.0

序号	登记批准日期	软件全称	登记号	版本号
26	2020-01-07	碧橙客户信息分析管理系统软件	2020SR0031065	V1.0
27	2020-01-06	碧橙短视频拍摄 APP 软件	2020SR0022355	V1.0
28	2019-05-07	数据同步管理平台	2019SR0434801	V1.0
29	2019-05-07	客服管理平台	2019SR0434808	V1.0
30	2019-05-07	客户管理运营平台	2019SR0434196	V1.0
31	2019-03-15	数据看板分析预测平台	2019SR0253217	V1.0
32	2019-03-15	商品推荐平台	2019SR0253230	V1.0
33	2019-03-15	订单管理平台	2019SR0253242	V1.0
34	2019-03-15	社交电商平台	2019SR0254024	V1.0
35	2019-03-15	店铺监控平台	2019SR0253202	V1.0
36	2019-03-15	消息通知平台	2019SR0253115	V1.0
37	2019-03-15	营销活动平台	2019SR0253556	V1.0
38	2019-02-13	商品管理平台	2019SR0138136	V1.0
39	2018-08-09	碧橙数据管理平台	2018SR633088	V1.0
40	2017-08-09	碧橙电子商务平台 ERP 系统软件	2017SR434513	V2.0
41	2017-08-03	碧橙 SAAS 进销存管理系统软件	2017SR422700	V2.0
42	2016-10-24	碧橙电子商务平台 ERP 系统软件	2016SR302805	V1.0
43	2016-10-21	碧橙 SAAS 进销存管理系统软件	2016SR302205	V1.0
44	2018-7-1	洛书图券宝平台	2018SR765326	V1.0

二、资产核实情况总体说明

（一）资产核实人员组织、实施时间和过程

在进入现场清查前，成立了以现场项目负责人为主的清查核实小组，制定了现场清查核实实施计划，对企业的资产、负债情况进行清查核实。项目组清查核实工作从 2025 年 1 月 7 日至 4 月 11 日结束。

清查核实工作主要包括以下过程：

1、指导企业相关的财务与资产管理人員在资产清查的基础上，按照评估机构提供的“资产评估明细表”、“评估调查表”及其填写要求，进行登记填报，同时收集被评估资产的产权归属证明文件和项目有关经济技术指标等情况的文件资料。

2、初步审查被评估单位提供的资产评估明细表

评估人员通过翻阅有关资料，了解涉及评估范围内具体对象的详细状况。然后仔细审核各类资产评估明细表，初步检查有无填项不全、错填、资产项目不明确，并根据经验及掌握的有关资料，检查资产评估明细表有无漏项等。

3、现场实地勘察

依据资产评估明细表、评估调查表，对申报资产进行现场勘察。

对存货，评估人员向企业调查了解了存货的采购模式、供需关系、市场价格信息等。按照重要性原则对大额购销合同进行了抽查。存货管理人员共同对存货进行了抽盘，并对存货的质量和性能状况进行了重点察看与了解。

对设备类资产，评估人员对设备类资产进行了盘点与查看。核对了设备名称、规格、型号、数量、购置日期、生产厂家等基本信息；了解了设备的工作环境、利用情况、维护与保养情况等使用信息；了解了设备的完损程度和预计使用年限等成新状况。

4、补充、修改和完善资产评估明细表

根据现场实地勘察结果，进一步完善资产评估明细表，以做到“表”、“实”相符。

5、核实产权证明文件

评估人员对评估范围内的产权进行了调查，以确认产权是否清晰。

（二）影响资产核实的事项及处理方法

评估人员未对各种设备在评估基准日时的技术参数和性能做技术检测，而是在假定被评估企业提供的有关技术资料 and 运行记录真实有效的前提下未借助任何检测仪器的条件下，通过实地勘察作出的判断。

（三）核实结论

通过以上资产清查核实程序，评估人员认为，委估的各项资产负债清晰。清查核实过程中未受干扰，企业申报资料满足了“账表相符、账实相符”的评估要求。

第四部分 评估方法的选取

根据《资产评估基本准则》第十六条，“确定资产价值的评估方法包括收益法、市场法和资产基础法三种基本方法及其衍生方法。资产评估专业人员应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况，分析上述三种基本方法的适用性，依法选择评估方法。”

一、收益法

企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。资产评估专业人员应当结合被评估单位的历史经营情况、未来收益可预测情况、所获取评估资料的充分性，恰当考虑收益法的适用性。

收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。

股利折现法是将预期股利进行折现以确定评估对象价值的具体方法，通常适用于缺乏控制权的股东部分权益价值评估；现金流量折现法通常包括企业自由现金流折现模型和股权自由现金流折现模型。资产评估专业人员应当根据被评估单位所处行业、经营模式、资本结构、发展趋势等，恰当选择现金流折现模型。

二、市场法

企业价值评估中的市场法，是指在市场上找出一个或几个与被评估企业相同或相似的参照物企业，分析、比较被评估企业和参照物企业的相关财务指标，在此基础上，修正、调整参照物企业的价值，最后确定评估对象价值的评估方法。其适用性主要体现在两个方面：所获取可比企业经营和财务数据的充分性和可靠性、可收集到的可比企业数量。采用市场法评估应能够收集到一定数量的可比企业。

三、资产基础法

企业价值评估中的资产基础法，是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础，评估表内及可识别的表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。

四、评估方法的选择

（一）收益法适用性分析：

收益法是从资产的预期获利能力的角度评价资产，能完整体现企业的整体价值，其评估结论通常具有较好的可靠性和说服力。杭州碧橙数字技术股份有限公司成立时间较长、历史年度业绩稳定，基于其生产经营经验以及对行业的分析，以及目前公司保有的一定量潜在客户，故可以对未来预期收益可以预测，并可以用货币衡量、获得未来预期

收益所承担的风险可以衡量，因此，本项目选用收益法对评估对象进行评估。

（二）市场法适用性分析：

市场法是以现实市场上的参照物来评价评估对象的现行公平市场价值,它具有评估角度和评估途径直接、评估过程直观、评估数据直接取材于市场、评估结果说服力强的特点。被评估企业属于非上市公司，同一行业的上市公司业务结构、经营模式、企业规模、资产配置和使用情况、企业所处的经营阶段、成长性、经营风险、财务风险等因素与被评估企业有一定差异，且市场交易案例较少、披露信息不充足，故本项目不适用于市场法。

（三）资产基础法适用性分析

资产基础法从再取得资产的角度反映资产价值，即通过资产的重置成本扣减各种贬值反映资产价值。对于有形资产而言，资产基础法以账面值为基础，只要账面值记录准确，使用资产基础法进行评估相对容易准确，由于资产基础法是以资产负债表为基础，从资产成本的角度出发，以各单项资产及负债的市场价值（或其他价值类型）替代其历史成本，并在各单项资产评估值加和的基础上扣减负债评估值，从而得到企业净资产的价值，由于碧橙数字经营情况正常，资产状况良好，故本项目适宜选用资产基础法对评估对象进行评估。

第五部分 资产基础法评估技术说明

一、流动资产评估技术说明

(一) 评估范围

企业申报纳入流动资产评估单位的资产包括货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款、存货、其他流动资产。

上述资产在评估基准日账面值如下所示：

金额单位：人民币元

项 目		账面价值
货币资金	1	94,079,162.28
交易性金融资产	2	-
应收票据	3	-
应收账款	4	120,776,723.58
预付账款	5	7,700,002.34
应收利息	6	-
应收股利	7	-
其他应收款	8	308,067,672.96
存货	9	2,982,694.38
合同资产	10	-
一年内到期的非流动资产	11	-
其他流动资产	12	1,411,342.53
流动资产合计	13	535,017,598.07

(二) 评估过程

评估过程主要划分为以下三个阶段：

第一阶段：准备阶段

对申报纳入评估范围内的流动资产的构成情况进行初步了解，提交评估准备资料清单和资产评估明细表示范格式，按照评估机构评估规范化的要求，指导企业填写流动资产评估明细表；

第二阶段：现场调查阶段

1.核对账目：根据企业提供的流动资产评估明细表资料，首先与财务台账核对。凡是有名称不符、重复申报、遗漏未报的项目进行改正，由企业重新填报，做到申报数真实可靠。

2.现场查点：评估人员会同企业资产管理部门、财务处等部门有关人员，对基准日的各项实物流动资产进行了现场盘点。

第三阶段：评定估算阶段

- 1.将核实后的流动资产评估明细表，录入计算机，建立相应数据库；
- 2.对各类资产，遵照国有资产评估管理办法、资产评估准则的规定，有针对性地采用成本法，确定其在评估基准日的价值，编制相应评估汇总表；
- 3.提交流动资产的评估技术说明。

（三）具体评估方法

根据被评估单位提供的已经中喜会计师事务所（特殊普通合伙）审定后的2024年12月31日资产负债表、企业申报的流动资产各项目评估明细表，在核实报表、评估明细表和实物的基础上，按照资产评估准则的要求，遵循独立性、客观性、科学性的工作原则来进行评估工作。

（1）货币资金

货币资金是由银行存款和其他货币资金组成。

1) 银行存款

银行存款账面值 87,033,931.42 元，指企业存入各商业银行的各种存款。主要为花旗银行（中国）有限公司上海分行、杭州银行股份有限公司科技支行、杭州联合农村商业银行股份有限公司宝善支行、以及中国农业银行股份有限公司杭州九堡支行等处存款，除花旗银行（中国）有限公司上海分行为美元存款外，其他银行存款均为人民币存款。

评估人员对每个银行存款账户核对银行存款日记账和总账并收集银行对账单，如果有未达账项则按双方调节编制银行余额调节表，在对上述资料核对无误的基础上，最后，以核实后的账面值确认评估值。

银行存款账面金额87,033,931.42元，评估值87,033,931.42元。

2) 其他货币资产

其他货币资金的账面值 7,045,230.86 元，主要为公司旗下各店铺设立的微信及支付宝收款账户，均为人民币余额。

评估人员对店铺微信和支付宝账户余额进行核对，如果有未达账项则按双方调节编制余额调节表，在对上述资料核对无误的基础上，最后以核实后的账面值确认评估值。

3) 货币资金

货币资金的账面金额 94,079,162.28元，评估值94,079,162.28 元。

（2）应收账款

应收账款账面余额为 122,448,919.29 元，坏账准备 1,672,195.71 元，账面价值为 120,776,723.58 元，共计 47 笔，主要为与子公司的内部往来款。

评估人员首先核对申报表以及总账、明细账并查阅原始凭证，验证申报表列金额的正确性。在对应收账款核实无误的基础上，根据申报的应收账款明细表中所列客户业务内容、发生日期、金额，向该公司财务人员及相关人员进行了了解，由财务人员及相关人员详细介绍各债务单位的实际情况，评估人员按照《企业会计准则》以及评估相关法规的规定，具体分析了应收账款形成的原因，款项发生时间及欠款方信用情况，判断各账户欠款的可收回性，通过替代程序予以核实验证。个别确定本次评估应收账款无确凿无法收回的证明，以核实后账面价值确定为评估价值。

应收账款计提的坏账准备为 1,672,195.71 元，本次评估预计坏账损失为 1,876,053.92 元。

应收账款账面价值为 120,776,723.58 元，评估价值为 120,572,865.37 元。

（3）预付账款

预付款项主要是指各独立核算单位根据购货合同以及其他合同规定预付给供货单位或者服务提供单位的款项和服务费，被评估单位于评估基准日账面值为 7,700,002.34 元，主要为预付货款和服务费等。

评估人员核对了会计账簿记录，抽查了预付款项的有关合同或协议以及付款凭证等原始资料，并对期后合同执行情况进行了了解，经检查预付款项申报数据真实、金额准确，部分预付款项已经收到相应货物或劳务，其余预计到期均能收回相应物资，故以核实后的账面值确认评估值。

（4）其他应收款

其他应收款账面余额为 313,293,294.32 元，坏账准备 5,225,621.36 元，账面价值为 308,067,672.96 元，主要为关联方公司的往来款和保证金等费用。

评估人员在对其他应收款申报值核实无误的基础上，向财务人员及相关人员详细了解各债务单位的实际情况，查阅原始凭证，具体分析其他应收款形成的原因、款项发生时间及欠款方信用情况，判断欠款的可收回性，通过替代程序予以核实验证。对其他应收款采用个别认定与账龄分析相结合的方法确定评估价值及估计评估风险损失。

其他应收款账面价值为 308,067,672.96 元，评估价值为 307,992,086.99 元。

（5）存货

存货主要是指为持续、正常经营而储备的原材料、在产品、库存商品、发出商品等，被评估单位的存货主要为库存商品、发出商品、低值易耗品等，截至评估基准日存货的账面原值为 3,516,763.02元，存货减值准备 534,068.64元，存货净额 2,982,694.38元。

5.1 库存商品

库存商品账面值为 3,038,562.22 元，企业计提跌价准备 534,068.64 元，账面净值为 2,504,493.58 元，主要为企业待售的商品。

评估人员对库存商品进行了抽查盘点，盘点后未发现盘盈、盘亏现象。对库存商品的相关凭证进行了抽查核实，对其存在性进行了必要的调查。

库存商品的评估值需要反映的是被评估单位在该存货上实际可能获得的经济利益，因此，其评估值应根据各自可实现的销售价扣除其中不属于被评估单位在该产品上实际可以获得的经济利益，如销售费用、所得税等金额，并适当考虑实现资产评估目的前后被评估单位在实现该产品销售所能获得的利润中的贡献与风险综合确定。本次按下述公式评估：

库存商品评估值 = 该产品不含税销售单价 × [1 - 销售费用 / 销售收入 - 销售税金及附加 / 销售收入 - 销售利润率 × 所得税税率 - 销售利润率 × (1 - 所得税税率) × 净利润折减率] × 该产品库存数量

a. 不含税销售单价（或销售价格）按照评估基准日前后的市场价格确定；

b. 由于库存商品未来的销售存在一定的市场风险，具有一定的不确定性，根据基准日调查情况及基准日后实现销售的情况确定其风险。其中净利润折减率对于畅销产品为 0，一般销售产品为 50%，勉强可销售的产品为 100%。

由于企业的利润是主营业务利润和营业外收支、投资收益等多种因素组成，对库存商品评估时应该主要考虑主营业务产品对利润的贡献，资产评估专业人员可根据实际情况进行判断。

本次计算时选取企业 2023 年、2024 年的审计后财务数据算术平均数计算以下各费率。

费率计算表（2023 年、2024 年的财务数据算术平均数）

序号	项目	2023 年	2024 年	平均值
1	销售费用率	17.08%	14.81%	15.95%
2	税费率	0.72%	0.45%	0.59%
3	所得税率	1.50%	-0.88%	0.31%
4	净利润率	6.18%	-5.66%	0.26%

序号	项目	2023 年	2024 年	平均值
5	毛利率	51.81%	41.58%	46.70%

案例：库存商品评估明细表序号 253

产品名称：珍宝珠 奇胜丫丫棒棒糖 20 支/袋 24 袋/箱（1 袋）

数 量：264.00 件

账面价值：2,628.27 元

评估值的确定：

评估值 = 该产品不含税销售单价 × [1 - 销售费用 / 销售收入 - 销售税金及附加 / 销售收入 - 销售利润率 × 所得税税率 - 销售利润率 × (1 - 所得税税率) × 净利润折减率] × 该产品库存数量

企业评估基准日该产品的不含税售价为 14.31 元/PCS。

产品的销售费用率参照上表取 15.95%，税金及附加率取 0.59%，利润率为 0.26%，所得税率 0.31%。

评估值 = 14.31 × [1 - 15.95% - 0.59% - 0.31% - 0.26% × 50%] × 264.00

= 2,777.28 元

同理求得其他库存商品的评估值。库存商品评估值为 1,564,596.27 元，评估增值 -939,897.31 元，增值率为 -37.53%。

5.2 发出商品

发出商品账面值为 265,504.80 元，企业计提跌价准备 0.00 元，账面余额 265,504.80 元，系截至评估基准日被评估单位已发往购货单位的库存商品，

对发出商品按库存商品评估方法计算评估值。

评估价值 = 该产品不含税销售单价 × [1 - 销售费用 / 销售收入 - 销售税金及附加率 / 销售收入 - 所得税额 / 销售收入 - 销售总利润率 × (1 - 所得税税率) × 净利润折减率] × 该产品库存数量

经评估，发出商品评估值为 246,724.20 元，评估增值 -18,780.60 元，增值率 -7.07%。

5.3 低值易耗品

低值易耗品为经营用辅助物品及备品备件等，存放在公司仓库内，因低值易耗品均为周转速度较快的物资，其耗用量大，周转速度较快，按核实后账面值确认评估值。

存货评估结果汇总表

单位：人民币元

序号	科目名称	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
1	库存商品	2,504,493.58	1,564,596.27	-939,897.31	-37.53
2	发出商品	265,504.80	246,724.20	-18,780.60	-7.07
3	低值易耗品	212,696.00	212,696.00	-	-
4	合 计	2,982,694.38	2,024,016.47	-958,677.91	-32.14

（6）其他流动资产

其他流动资产账面值为1,411,342.53元，主要为被评估单位企业所得税重分类，以账面价值作为评估值。

其他流动资产评估值为1,411,342.53元。

二、长期股权投资评估技术说明

（一）长期股权投资概况

截至评估基准日，被评估单位共有长期股权投资单位 25 项，具体情况见下表：

序号	被投资单位	投资日期	持股比例	账面价值
1	杭州阿米巴电子商务有限公司	2015/3/27	100.00%	3,078,084.01
2	上海康趣电子商务有限公司	2017/5/26	100.00%	40,600,000.00
3	安徽碧橙网络技术有限公司	2018/8/1	100.00%	10,000,000.00
4	杭州扬趣网络科技有限公司	2016/10/20	70.00%	6,655,000.00
5	杭州碧橙新零售科技有限公司	2016/6/15	100.00%	1,000,000.00
6	碧橙（香港）进出口贸易有限公司	2016/7/19	100.00%	7,628,820.96
7	上海启鹤国际贸易有限公司	2014/3/10	100.00%	10,020,000.00
8	杭州因诺橙智营销策划有限公司	2011-07-05	100.00%	9,970,000.00
9	杭州碧橙健康科技有限公司	2018/7/24	100.00%	1,000,000.00
10	杭州碧橙电子商务有限公司	2015/1/27	100.00%	5,000,000.00
11	杭州洛书数字技术有限公司	2016/4/19	100.00%	600,000.00
12	北京碧橙品牌管理有限公司	2021/12/17	100.00%	1,000,000.00
13	安徽因诺橙智品牌营销管理有限公司	2024/3/15	100.00%	1,700,000.00
14	四川碧橙览众数字技术有限公司	2024/11/6	100.00%	5,000,000.00
15	深圳市碧橙新贸易有限公司	2024/11/8	100.00%	1,000,000.00
16	南京碧橙览众数字技术有限公司	2024/12/17	100.00%	100,000.00
17	福州碧橙新零售有限公司	2024/12/4	100.00%	500,000.00
18	杭州林趣新零售有限公司	2024/9/25	100.00%	-
19	湖北碧橙新零售有限公司	2024/12/16	100.00%	100,000.00
20	宿迁碧橙网络科技有限公司	2024/10/25	100.00%	-

序号	被投资单位	投资日期	持股比例	账面价值
21	广东碧橙电子商务有限公司	2024/10/17	100.00%	-
22	合肥碧橙览众电子商务有限公司			
23	青岛碧橙览众电子商贸有限公司			
24	河南碧橙新零售有限公司			
25	合肥任趣电子商务有限公司			
26	合计	-	-	104,951,904.97

（二）评估方法

首先对长期股权投资形成的原因、账面值和实际状况等进行了取证核实，并查阅了投资协议、股东会决议、章程和有关会计记录等，以确定长期股权投资的真实性和完整性。

根据被投资单位提供的财务报表，从资产成本的角度出发，以各单项资产及负债的市场价值替代其历史成本，并在各单项资产评估值加和的基础上扣减负债评估值，从而得到企业股东全部权益的价值，确定被投资单位评估后的股东全部权益，按持股比例计算应享有的份额确定长期股权投资的评估值，计算公式如下：

长期股权投资评估值＝被投资单位整体评估后的股东全部权益价值×持股比例

（三）评估结果及增减值分析

长期股权投资评估结果见下表：

序号	被投资单位	持股比例	账面值（元）	评估值（元）	增值额（元）	增值率%
1	杭州阿米巴电子商务有限公司	100.00%	3,078,084.01	240,053,567.45	236,975,483.44	7,698.80
2	上海康趣电子商务有限公司	100.00%	40,600,000.00	64,147,255.68	23,547,255.68	58.00
3	安徽碧橙网络技术有限公司	100.00%	10,000,000.00	41,130,116.48	31,130,116.48	311.30
4	杭州扬趣网络科技有限公司	70.00%	6,655,000.00	20,129,285.85	13,474,285.85	202.47
5	杭州碧橙新零售科技有限公司	100.00%	1,000,000.00	29,040,475.42	28,040,475.42	2,804.05
6	碧橙（香港）进出口贸易有限公司	100.00%	7,628,820.96	37,241,577.61	29,612,756.65	388.17
7	上海启鹤国际贸易有限公司	100.00%	10,020,000.00	15,050,071.62	5,030,071.62	50.20
8	杭州因诺橙智营销策划有限公司	100.00%	9,970,000.00	19,802,252.29	9,832,252.29	98.62
9	杭州碧橙健康科技有限公司	100.00%	1,000,000.00	13,591,157.45	12,591,157.45	1,259.12
10	杭州碧橙电子商务有限公司	100.00%	5,000,000.00	6,659,467.75	1,659,467.75	33.19
11	杭州洛书数字技术有限公司	100.00%	600,000.00	3,836,133.88	3,236,133.88	539.36
12	北京碧橙品牌管理有限公司	100.00%	1,000,000.00	-3,361,654.73	-4,361,654.73	-436.17
13	安徽因诺橙智品牌营销管理有限公司	100.00%	1,700,000.00	2,815,425.65	1,115,425.65	65.61
14	四川碧橙览众数字技术有限公司	100.00%	5,000,000.00	7,879,102.92	2,879,102.92	57.58
15	深圳市碧橙新贸易有限公司	100.00%	1,000,000.00	1,537,831.81	537,831.81	53.78
16	南京碧橙览众数字技术有限公司	100.00%	100,000.00	776,721.09	676,721.09	676.72

序号	被投资单位	持股比例	账面值（元）	评估值（元）	增值额（元）	增值率%
17	福州碧橙新零售有限公司	100.00%	500,000.00	514,581.64	14,581.64	2.92
18	杭州林趣新零售有限公司	100.00%	-	-	-	-
19	湖北碧橙新零售有限公司	100.00%	100,000.00	100,001.32	1.32	-
20	宿迁碧橙网络科技有限公司	100.00%	-	1.80	1.80	-
21	广东碧橙电子商务有限公司	100.00%	-	-	-	-
22	合肥碧橙览众电子商务有限公司	100.00%	-	-	-	-
23	青岛碧橙览众电子商贸有限公司	100.00%	-	-	-	-
24	河南碧橙新零售有限公司	100.00%	-	-	-	-
25	合肥任趣电子商务有限公司	100.00%	-	-	-	-
26	合计	-	104,951,904.97	500,943,372.98	395,991,468.01	377.31

综上，长期股权投资评估价值为 500,943,372.98 元，评估增值 395,991,468.01 元，增值率为 377.31%。

三、其他权益类投资评估技术说明

1、投资概况

截至评估基准日，被评估单位共有两项权益投资，详见下表：

序号	被投资单位	投资日期	持股比例	账面价值
1	上海橙蓝健康科技有限公司	2023/6/30	15.00%	0.00
2	青禾世相（山东）生物科技有限公司	2023/12/31	6.74%	0.00
3	合 计			0.00

2、评估方法

对其他权益投资，参照长期股权投资的评估方法，在核实账面值并查阅了投资协议、股东会决议、章程和有关会计记录等，以确定投资的真实性和完整性。

本次采用资产基础法对被投资单位整体资产进行评估，确定被投资单位评估后的股东全部权益，按持股比例计算应享有的份额确定权益投资的评估值，计算公式如下：

评估值 = 被投资单位整体评估后的股东全部权益价值 × 持股比例

3、评估结果

经评估，其他权益投资的评估中，上海橙蓝健康科技有限公司整体评估值为负值，由于碧橙数字与该投资单位存在尚未结算的往来款项，按零确认评估值，并按资产负债率冲

减相应的应收款项；青禾世相（山东）生物科技有限公司的整体评估值为负值，截至评估基准日，碧橙数字公司与该投资单位无往来款项，按零确认评估值。

四、设备类固定资产评估技术说明

（一）评估范围

本次评估范围的设备类固定资产为杭州碧橙数字技术股份有限公司申报的车辆和电子设备，其中车辆共 3 辆，电子办公设备共 388 项，具体情况如下：

金额单位：元

科目名称	账面原值	账面净值
车辆	1,096,857.50	104,396.29
电子设备	6,126,826.62	2,374,043.55
合计	7,223,684.12	2,478,439.84

（二）设备概况

被评估单位的所有设备均位于杭州碧橙数字技术股份有限公司办公楼区内，均处于可正常使用状态；车辆包括梅赛德斯-奔驰汽车、别克汽车、奥德赛汽车，均为非营运车辆，以上车辆均正常使用；电子设备主要为办公电脑、打印机、复印机以及办公家具等，设备状况良好，均可正常使用。

（三）评估过程

1、清查核实工作

核对账目：根据被评估单位提供的设备类资产评估申报明细表，首先与被评估单位的资产负债表相应科目核对使总金额相符；然后与被评估单位的设备类资产明细账、台账核对使明细金额及内容相符；最后对部分设备类资产核对了原始记账凭证等。

2、现场勘查

现场勘查：评估人员和被评估单位相关人员共同对评估基准日申报的设备类资产进行了盘点与查看。核对了设备名称、规格、型号、数量、购置日期、生产厂家等基本信息；了解了设备的工作环境、利用情况、维护与保养情况等使用信息；了解了设备的完损程度和预计使用年限等成新状况；填写了典型设备的现场调查表。

3、评估估算

3.1根据本次评估目的，设备评估采用重置成本法。

3.2为了保证评估的真实性和准确性，对大型或价值量大的各种设备，先查阅设备购置合同，再加上相关费用后确定其购置价格，进而计算重置全价。

3.3重点设备的成新率主要采用现场勘察并结合已使用年限、经济寿命年限的方法综合确定，即通过对该设备使用情况的现场考察，并查阅必要的设备运行、维护、检修、性能考核等记录及与运行、检修人员交换意见后，结合对已使用年限的运行情况进行调查，与经济寿命年限综合测算予以评定。

3.4由评估公司组织评估人员对评估明细表进行了审查和修改，然后加以初步汇总。

4.评估汇总

4.1经过以上评定估算，综合分析评估结果的可靠性，增值率的合理性，对可能影响评估结果准确性的因素进行了复查。

4.2在经审核修改的基础上，汇总电子办公设备评估明细表。

4.3把本次评估所用的基础资料（如企业提供的各主要设备质量情况调查表、调查统计表、有关设备的合同及相关资料复印件等）及评估作业表、询价记录等编辑汇总成“附件”存档。

5.撰写说明

按财政部颁发的有关资产评估报告的基本内容与格式，编制“设备评估技术说明”。

（四）评估依据

- 1.企业提供的“设备清查评估明细表”；
- 2.机械工业出版社《2024中国机电产品报价手册》；
- 3.中华人民共和国国家统计局物价指数；
- 4.评估人员收集的其他资料。

（五）评估方法

本次评估中根据评估目的以及设备的类型，按照持续使用原则，对电子设备以评估基准日市价为依据，采用重置成本法进行评估，即：评估价值＝重置价值×综合成新率；对于车辆，采用市场法进行评估。

根据企业提供的设备明细清单进行核对，做到账表相符，同时通过对有关的合同、法律权属证明及会计凭证审查核实对其权属予以确认。在此基础上，组织评估人员对主要设备进行必要的现场勘察和核实。

▶ 电子设备评估

根据评估目的，按照持续使用原则，以市场价格为依据，结合委估设备的特点和收集资料情况，主要采用重置成本法进行评估。

评估值＝重置全价×综合成新率

1、重置全价的确定

对于电子设备，通常生产厂家或销售商提供免费运输及安装，因此，电子设备的重置成本根据评估基准日同型号设备的当地市场信息及近期市场价格资料，扣除可抵扣的增值税额确定。即

重置成本=不含税设备购置价

对购置时间较早或目前市场上无相关型号已淘汰但仍在正常使用的电子设备，参照同类设备的二手市场价格直接确定其评估值。

2、成新率的确定

对一般小型设备，根据设备的使用时间、工作环境、现有技术状况、维修保养情况，以使用年限法确定其成新率。理论成新率根据设备的经济使用年限和已使用的年限（或尚可使用年限）来计算，公式为：

理论成新率=尚可使用年限/（尚可使用年限+已使用年限）×100%

3、评估值的确定

评估值=重置全价×综合成新率。

▶ 车辆

1) 收集交易案例

根据当地市场销售信息等近期车辆市场价格资料，收集足够关于同型号运输车辆的现行二手车交易案例，采用市场法进行计算，计算公式如下：

比准案例价格=可比案例交易价×交易时间修正系数×交易情况修正系数×交易市场修正系数×个别因素修正系数

2) 市场法计算过程

比准案例价格=可比案例交易价×交易时间修正系数×交易情况修正系数×交易市场修正系数×个别因素修正系数

以比准案例价格的平均值确定车辆的评估值。

（六）典型案例

案例一：梅赛德斯-奔驰牌汽车（车辆评估明细表序号1）

1、设备概况

车辆名称：梅赛德斯-奔驰

车牌照号：浙 AL80R5

规格型号：梅赛德斯-奔驰 FA6511

制造厂名称：福建奔驰汽车有限公司

购置日期：2017 年 11 月

启用日期：2017 年 11 月

账面原值：581,025.64 元

账面净值：29,051.28 元

累计行驶里程：226,358.00 公里

数量：1 辆

2、可比案例

案例一：车辆型号为奔驰 V 级 2017 款 V 260 领航版，交易价格为 149,800.00 元，已行驶 142,000.00 公里，于 2018 年 7 月份购置。外观为黑色，磨损程度良好，内饰良好，发动机使用正常，配置较齐全。

案例二：车辆型号为奔驰 V 级 2017 款 V 260 领航版，交易价格为 158,000.00 元，已行驶 93,000.00 公里，于 2017 年 9 月份购置。外观为黑色，磨损程度一般，内饰一般，发动机使用正常，配置较齐全。

案例三：车辆型号为奔驰 V 级 2017 款 V 260 领航版，交易价格为 159,800.00 元，已行驶 100,000.00 公里，于 2018 年 8 月份购置。外观为蓝色，磨损程度一般，内饰一般，发动机使用正常，配置较齐全。

如下表所示：

影响因素		委估车辆	案例一	案例二	案例三
交易时间		2024 年 12 月	2024 年 12 月	2024 年 12 月	2024 年 12 月
交易情况		待出售	挂牌出售	挂牌出售	挂牌出售
交易市场		杭州	北京	无锡	洛阳
个别因素	车辆型号	2017 奔驰 V 260	奔驰 V 级 2017 款 V 260 领航版	奔驰 V 级 2017 款 V 260 领航版	奔驰 V 级 2017 款 V 260 领航版
	生产厂家	福建奔驰	福建奔驰	福建奔驰	福建奔驰
	购置时间	2017 年 11 月	2018 年 7 月	2017 年 9 月	2018 年 8 月
	行驶里程	226,358.00	142,000.00	93,000.00	100,000.00
	外观	黑色，磨损程度一般	黑色，磨损程度一般	黑色，磨损程度一般	蓝色，磨损程度一般
	内饰	一般	一般	一般	一般
	发动机	无活塞敲缸或曲轴、连杆 振动等异常声响	无活塞敲缸或曲轴、连杆 振动等异常声响	无活塞敲缸或曲轴、连杆 振动等异常声响	无活塞敲缸或曲轴、连杆 振动等异常声响

影响因素	委估车辆	案例一	案例二	案例三
底盘	磨损程度一般	磨损程度一般	磨损程度一般	磨损程度一般
电器	磨损程度一般但能正常使用	磨损程度一般但能正常使用	磨损程度一般但能正常使用	磨损程度一般但能正常使用
车辆配置	配置齐全	配置齐全	配置齐全	配置齐全

3、计算过程

1) 根据可比案例的条件，评估人员对各个案例进行打分，如下表所示：

影响因素	权重	委估车辆	案例一	案例二	案例三
交易时间	1	100	100	100	100
交易情况	1	100	105	105	105
交易市场	1	100	100	100	100
个别因素	车辆型号	0.1	100	100	100
	生产厂家	0.1	100	100	100
	购置时间	0.1	100	100	100
	行驶里程	0.1	100	114.05	121.05
	外观	0.1	100	100	100
	内饰	0.1	100	100	100
	发动机	0.1	100	100	100
	底盘	0.1	100	100	100
	电器	0.1	100	100	100
	车辆配置	0.1	100	100	100
	合计	1.00	100.00	101.41	102.11

2) 根据打分结果，计算比准价格

影响因素	委估车辆	案例一	案例二	案例三
交易价格	待估	149800	158000	159,800.00
交易时间	() /100	100/100	100/100	100/100
交易情况	100/ ()	100/105	100/105	100/105
交易市场	100/ ()	100/100	100/100	100/100
个别因素	100/ ()	100/101.41	100/102.22	100/102.11
比准价格	145,700.00	140,700.00	147,200.00	149,100.00

3) 评估值

该车辆的评估值 = $(140,700.00 + 147,200.00 + 149,100.00) \div 3$

= 145,700.00 (元) (取整至百位)

案例二：交换机 S5048PV5-EI（电子评估明细表第 175 项）

1、设备概况

设备名称：交换机 S5048PV5-EI

规格型号：S5048PV5-EI

购置日期：2023 年 9 月 1 日

账面原值：2230.09 元

净 值：1347.34 元

数 量：1 台

2、重置全价的确定

该交换机 2023 年 9 月购置，评估人员通过京东进行了价格查询，该交换机评估基准日时售价为 2,580.00 元，评估人员确认该价为购价 1,299.00 元，则不含税重置价为 1,100.00 元。

3、成新率的确定

依据打印机使用状况，该打印机经济使用年限取 6 年，至评估基准日该设备已使用了 1.33 年，成新率取 78%。

4、评估价值

评估价值=重置全价×成新率

$$=1,100.00 \times 78\%$$

$$= 858.00 \text{（元）}$$

（七）评估结果及分析

1.设备评估结果见下表：

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值		评估价值		增值额		增减率%	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值	原值	净值
车辆	1,096,857.50	104,396.29	407,200.00	407,200.00	-689,657.50	302,803.71	-62.88	290.05
电子设备	6,126,826.62	2,374,043.55	4,326,600.00	2,691,286.00	-1,800,226.62	317,242.45	-29.38	13.36
合计	7,223,684.12	2,478,439.84	4,733,800.00	3,098,486.00	-2,489,884.12	620,046.16	-34.47	25.02

2.机器设备评估结果与账面价值比较变动情况及原因

增减值原因分析

1) 运输设备原值评估减值的主要原因：近年市场重置价格有所下降，造成评估价

值减值；运输设备净值评估增值的原因：企业会计折旧年限低于评估采用的经济寿命年限，市场中交易的车辆价值高于会计折旧后的账面价值。

2) 电子设备原值评估减值的主要原因：设备更新换代较快，近年市场重置价格有所下降，造成评估价值减值；评估净值增值的主要原因：企业会计折旧年限低于评估采用的经济寿命年限所致。

五、使用权资产评估技术说明

使用权资产是指承租人可在租赁期内使用租赁资产的权利，发生时应计入“使用权资产”科目。根据《企业会计准则第21号——租赁》（财会〔2018〕35号），取消了承租人融资租赁以及经营租赁的分类，要求对所有租赁确认使用权资产和租赁负债。截至评估基准日，被评估单位使用权资产账面价值为 288,618.45 元，为与利怡达商业置业（上海）有限公司房屋租赁，评估人员查询租赁合同后，以核实后的账面值作为评估值。

六、无形资产评估技术说明

（一）评估范围

截至评估基准日，产权持有单位申报的无形资产共计两大类，一类是外购的软件无形资产，另外为产权持有单位申报的专利及软件著作权类无形资产。

1、外购软件共计 16 项，账面价值为 2,215,946.37 元，主要为外购的 OA 系统-wps 在线预览服务、CRM 系统、金蝶系列软件，现场勘察时，所有软件均可正常使用。

2、专利及软件著作权类无形资产共计 45 项，其中发明专利 1 项，软件著作权 44 项，详见下表：

专利

序号	专利名称	申请公布号	专利类型	发明人	法律状态	申请公布日
1	一种促销图片自动化生成与更新管理方法	CN117974263A	发明专利	任海慈	有效-授权	2024-05-03

软件著作权

序号	登记批准日期	软件全称	登记号	版本号
1	2024-04-23	碧橙店招设计系统	2024SR0550807	V1.0
2	2024-04-17	碧橙产品上架系统	2024SR0515382	V1.0
3	2024-04-17	碧橙行业竞争报告生成系统	2024SR0519232	V1.0
4	2024-04-12	碧橙短视频剪辑系统	2024SR0500064	V1.0
5	2024-04-10	碧橙产品展示模板系统	2024SR0484478	V1.0

序号	登记批准日期	软件全称	登记号	版本号
6	2022-11-03	碧橙产品图片美化系统	2022SR1455645	V1.0
7	2022-11-03	碧橙产品模板展示系统	2022SR1455665	V1.0
8	2022-11-01	碧橙推广促销图片自动化更新系统	2022SR1445399	V1.0
9	2022-06-24	营销推广运营方案可视化分析系统	2022SR0846380	V1.0
10	2022-06-22	碧橙客户资源维护管理系统	2022SR0809121	V1.0
11	2022-05-18	碧橙运营大数据智能挖掘分析软件	2022SR0596305	V1.0
12	2022-05-18	碧橙数据流量智能运营推广服务平台	2022SR0596367	V1.0
13	2021-09-06	碧橙数据流量智能可视化管理系统	2021SR1324215	V1.0
14	2021-09-06	碧橙广告投放效果智能跟踪评价软件	2021SR1324141	V1.0
15	2021-01-22	碧橙商品供应链智能溯源跟踪管理系统	2021SR0121680	V1.0
16	2021-01-22	碧橙广告精准推广营销平台	2021SR0121362	V1.0
17	2021-01-22	碧橙电子商务供应链数据展示系统	2021SR0121675	V1.0
18	2021-01-22	碧橙对帐系统	2021SR0121674	V1.0
19	2021-01-22	碧橙广告投放智能运营分析软件	2021SR0121668	V1.0
20	2021-01-22	碧橙直播运营销售综合服务平台	2021SR0125416	V1.0
21	2020-02-27	碧橙基于分布式电商数据分析平台软件	2020SR0184509	V1.0
22	2020-02-25	碧橙在线客服管理平台软件	2020SR0170875	V1.0
23	2020-01-13	碧橙供应链大数据分析平台软件	2020SR0059182	V1.0
24	2020-01-13	碧橙数据整合平台软件	2020SR0060635	V1.0
25	2020-01-07	碧橙商品进销存管理系统软件	2020SR0030972	V1.0
26	2020-01-07	碧橙客户信息分析管理系统软件	2020SR0031065	V1.0
27	2020-01-06	碧橙短视频拍摄 APP 软件	2020SR0022355	V1.0
28	2019-05-07	数据同步管理平台	2019SR0434801	V1.0
29	2019-05-07	客服管理平台	2019SR0434808	V1.0
30	2019-05-07	客户管理运营平台	2019SR0434196	V1.0
31	2019-03-15	数据看板分析预测平台	2019SR0253217	V1.0
32	2019-03-15	商品推荐平台	2019SR0253230	V1.0
33	2019-03-15	订单管理平台	2019SR0253242	V1.0
34	2019-03-15	社交电商平台	2019SR0254024	V1.0
35	2019-03-15	店铺监控平台	2019SR0253202	V1.0
36	2019-03-15	消息通知平台	2019SR0253115	V1.0
37	2019-03-15	营销活动平台	2019SR0253556	V1.0
38	2019-02-13	商品管理平台	2019SR0138136	V1.0
39	2018-08-09	碧橙数据管理平台	2018SR633088	V1.0
40	2017-08-09	碧橙电子商务平台 ERP 系统软件	2017SR434513	V2.0
41	2017-08-03	碧橙 SAAS 进销存管理系统软件	2017SR422700	V2.0
42	2016-10-24	碧橙电子商务平台 ERP 系统软件	2016SR302805	V1.0
43	2016-10-21	碧橙 SAAS 进销存管理系统软件	2016SR302205	V1.0

序号	登记批准日期	软件全称	登记号	版本号
44	2018-7-1	洛书图券宝平台	2018SR765326	V1.0

（三）评估方法的选择及分析过程

1、软件无形资产

对于外购软件的评估采用的方法具体是：如果企业购置的软件版本在市场上仍有销售，则按照现行市价确定评估值，若已淘汰不再销售的软件，按其替代或升级版的购置价扣减版本升级费用后确定评估值。

被评估单位购置的软件时间较短，以核实后的账面价值确定评估值，外购的软件无形资产的评估价值为 2,215,946.37 元。

2、专利及软件著作权类无形资产

对于纳入评估范围的专利及软件著作权无形资产，以被评估单位申报的各项专利及软件著作权的开发成本费用，加上资金成本和开发利润，确定最终的评估值。

软件开发成本费用主要为人工成本，以被评估单位申报为准；资金成本按一年期贷款利率 LPR3.10%计算；开发利润为软件开发行业的平均成本费用利润率 4.09%计算。

故经评估专利及软件著作权的评估值为 44,751,770.00 元（取整）。

（四）评估结果

经上述计算，无形资产的评估价值为 46,967,716.37 元，评估增值 44,751,770.00 元，增值率为 2,019.53%。

七、长期待摊费用评估技术说明

长期待摊费用，指企业一次性支出费用后，摊销期在一年以上（不含一年）的款项。账面价值 1,033,598.66元，核算企业发生的装修费支出，评估人员在逐项了解形成原因并查阅有关合同和付款记录的基础上，按核实后的账面值确定评估值。

八、递延所得税资产评估技术说明

递延税款资产账面值为 2,912,062.28 元，递延税款为企业年度内对以前年度的所得税调整出现，本次评估评估人员对递延税款借项资产进行了分析、核实。资产账面价值与计税基础不同产生的递延所得税资产，清查中对产生递延所得税资产的具体差异进行了核实，以重新计算后的递延税款作为评估值，评估值为 2,912,062.28 元。

九、负债的评估技术说明

1) 评估范围

评估范围为企业申报评估的各项流动负债和非流动负债，主要包括短期借款、应付账款、应付职工薪酬、应交税费、其他应付款、合同负债、一年内到期的非流动负债、其他流动负债，以及递延所得税负债等，上述负债在评估基准日账面值如下所示：

金额单位：人民币元

项 目	账面价值
短期借款	167,146,397.26
应付账款	69,445,732.79
预收款项	-
应付职工薪酬	15,361,240.83
应交税费	612,856.00
其他应付款	216,829,918.99
合同负债	8,315,357.23
一年内到期的非流动负债	245,562.99
其他流动负债	574,350.25
递延所得税负债	43,292.77
合 计	478,574,709.11

2) 评估过程

评估过程主要划分为以下三个阶段：

第一阶段：准备阶段

对确定的评估范围内的负债的构成情况进行初步了解，提交评估准备资料清单和评估申报明细表标准格式，按照评估规范的要求，指导企业填写负债评估明细表。

第二阶段：现场调查阶段

1.根据企业提供的负债评估申报资料，首先对财务台账和评估明细表进行互相核对使之相符。对内容不符、重复申报、遗漏未报项目进行改正，由企业重新填报。作到账表相符；

2.由企业财务部门的有关人员介绍各项负债的形成原因、记账原则等情况；

3.对负债原始凭据抽样核查，并对数额较大的债务款项进行了函证，确保债务情况属实。

第三阶段：评定估算阶段

1.将核实调整后的负债评估明细表，录入计算机，建立相应数据库；

2.对各类负债，采用以核实的方法确定评估值，编制评估汇总表；

3.提交负债的评估技术说明。

3) 评估方法

(1) 短期借款

短期借款账面值 167,146,397.26 元，全部为向银行借入不超过一年偿还期的借款。

评估人员对企业的短期借款逐笔核对了借款合同、借款金额、利率和借款期限，均正确无误，利息按月计提，并能及时偿还本金和利息。同时，对借款进行函证，回函金额无误。企业目前经营状况良好，有按时偿还本金和利息的能力。在确认利息已支付或预提的基础上，以核实后的账面值确认为评估值。

(2) 应付账款

应付账款账面值为 69,445,732.79 元，主要是核算被评估单位应付货款、采购款以及预提费用等。

评估人员审查了采购合同及有关凭证，以核实后的账面值确认评估值。

应付账款评估值为 69,445,732.79 元。

(3) 应付职工薪酬

应付职工薪酬账面值 15,361,240.83 元，主要核算企业应付给职工的各项工资酬劳，包括在工资总额内的各种工资、奖金、离职后福利、辞退福利等。

评估人员通过查阅相关凭证后，以核实后的账面值确认评估值。

(4) 应交税费

应交税费账面值 612,856.00 元，主要核算公司应交纳的各种税金，如增值税、城市维护建设税、所得税等。

应交税费评估值 612,856.00 元。

(5) 其他应付款

其他应付款账面值为 216,829,918.99 元，主要为被评估单位与关联单位的往来款、备用金等。

评估人员审查了相关的文件、合同或相关凭证，无虚增虚减现象，并对大额单位进行了发函询证，在确认其真实性后，以核实后的账面值确认评估值。

其他应付款评估值为 216,829,918.99 元。

(6) 合同负债

合同负债账面值为 8,315,357.23 元，是指企业已收或应收客户对价而应向客户转让商品的义务。企业在向客户转让商品之前，如果客户已经支付了合同对价或企业已经取得了无条件收取合同对价的权利，则企业应当在客户实际支付款项与到期应支付款项孰早

时点，将该已收或应收的款项列示为合同负债。被评估单位的合同负债为预收关联方款项，以及mamakids海外旗舰店、MINI天猫官方旗舰店、阿尔卑斯官方旗舰店款项。

评估人员审查了相关的文件、合同或相关凭证，无虚增虚减现象，在确认其真实性后，以核实后的账面值确认评估值。

合同负债评估值为 8,315,357.23元。

（7）一年内到期的非流动负债

一年内到期的非流动负债是指企业各种非流动负债在一年之内到期的部分，包括一年内到期的长期借款、长期应付款和应付债券。这些负债在财务报表中被归类为流动负债。被评估单位一年内到期的非流动负债 245,562.99 元，主要为 2024 年度按新租赁准则，调整利怡达商业租赁一年内到期部份，评估人员审查了相关的文件、合同或相关凭证，无虚增虚减现象，在确认其真实性后，以核实后的账面值确认评估值。

（8）其他流动负债

其他流动负债账面值为574,350.25元，为被评估单位产生的待转销项税额，以核实无误的账面值作为评估值。

（9）递延所得税负债

递延所得税负债账面值为 43,292.77 元，为被评估单位使用权资产的账面价值和计税基础不一致而产生的递延，以核实无误的账面值作为评估值。

4）评估结论

负债的评估结论详见下表：

金额单位：人民币元

编号	科目名称	账面价值	评估值	增值额	增值率%
1	短期借款	167,146,397.26	167,146,397.26	-	-
2	应付账款	69,445,732.79	69,445,732.79	-	-
3	预收款项	-	-	-	-
4	应付职工薪酬	15,361,240.83	15,361,240.83	-	-
5	应交税费	612,856.00	612,856.00	-	-
6	其他应付款	216,829,918.99	216,829,918.99	-	-
7	合同负债	8,315,357.23	8,315,357.23	-	-
	一年内到期的非流动负债	245,562.99	245,562.99	-	-
8	其他流动负债	574,350.25	574,350.25	-	-
9	递延所得税负债	43,292.77	43,292.77		

编号	科目名称	账面价值	评估值	增值额	增值率%
	合 计	478,574,709.11	478,574,709.11	-	-

第六部分 收益法评估技术说明

一、收益法预测途径和方法

本次评估采用收益法对资产预计未来现金流量的现值进行估算。

本次评估选用现金流量折现法中的自由现金流量折现模型。自由现金流量模型的描述具体如下：股东全部权益价值=经营性资产价值+广义的非经营性资产及负债价值-有息负债

评估的基本模型为：

$$E = P + C - D$$

式中：E：评估对象的股东全部权益价值；

P：评估对象的经营性资产价值；

C：广义的非经营性资产及负债价值；

D：评估对象的付息债务价值。

1、经营性资产价值

经营性资产是指与被评估单位生产经营相关的，评估基准日后自由现金流量预测所涉及的资产与负债。经营性资产价值的计算公式如下：

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

P：评估对象的经营性资产价值；

R_i ：评估对象未来第*i*年的预期收益（自由现金流量）；

r：折现率（此处为加权平均资本成本，WACC）；

n：评估对象的未来持续经营期，本次评估未来经营期为永续期。

2、收益年限的确定

本次收益法评估是在企业持续经营的前提下作出的，因此确定收益期限为永续期，根据公司经营历史及行业发展趋势等资料，采用两阶段模型，即评估基准日后 2025 年度—2029 年根据企业实际情况和政策、市场等因素对企业收入、成本费用、利润等进行合理预测，永续期以后各年与 2029 年持平。

3、折现率的确定

本次评估，使用企业的自由现金流量作为评估对象经营资产的收益指标，其基本公式为：

企业自由现金流量=息前税后净利润+折旧与摊销-资本性支出-营运资金变动

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业自由现金流量，则折现率选取加权平均资本成本（WACC）。

折现率计算公式如下：

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

其中：ke：权益资本成本；

kd：付息债务资本成本；

E：权益的市场价值；

D：付息债务的市场价值；

t：所得税率。

其中，权益资本成本采用资本资产定价模型（CAPM）计算。计算公式如下：

$$K_e = R_f + \beta \times ERP + R_s$$

其中：rf：无风险利率；

ERP：市场风险溢价；

β：权益的系统风险系数；

Rs：企业特定风险调整系数。

4、非经营性资产及负债价值

非经营性资产及负债是指与被评估单位生产经营无关的，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产与负债。非经营性资产、负债评估方法和结果与资产基础法一致，具体见资产基础法说明相应部分。

（1）溢余资产价值的确定

溢余资产是指评估基准日超过企业经营所需超额现金，为基准日货币资金与日常经营所必需的现金持有量之间的差额。

（2）非经营性资产及负债价值的确定

非经营性资产及负债是指与被评估单位生产经营无关的、置于经营性资产科目（如营运资金、长期有效资产）中的资产及负债。

（3）有息负债价值

有息负债指基准日账面上需要付息的债务，主要为短期借款等。

二、收益预测的假设条件

本次估算的未来收益预测是根据被评估单位历史年度经营情况、未来几年的经营预算；并考虑了被评估单位今后的发展情况，遵循了国家现行法律、法规和相关制度的有关规定，本着求实、稳健的原则编制的。收益预测分析是企业整体资产评估的基础，而任何预测都是建立在一定假设条件下的，碧橙数字未来收益的预测是建立在下列条件的：

（一）持续经营假设：是指评估时需根据被评估资产按目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用，或者在有所改变的基础上使用，相应确定评估方法、参数和依据。

（二）公开市场假设：是假定在市场上交易的资产，或拟在市场上交易的资产，资产交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，以便于对资产的功能、用途及其交易价格等做出理智的判断。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

（三）交易假设：交易假设即假定所有待评估资产已经处在交易的过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。交易假设是资产评估得以进行的一个最基本的前提假设；

（四）国家现行的宏观经济、金融以及产业等政策不发生重大变化；

（五）社会经济环境以及所执行的税赋、税率等政策无重大变化；

（六）未来的经营管理班子尽职，并继续保持现有的经营管理模式持续经营。企业管理层在合理和有依据的基础上对资产剩余使用寿命内整个经济状况进行最佳估计，并将资产未来现金流量的预计，建立在经企业管理层批准的最近财务预算或者预测数据之上；

（七）评估对象的收入主要来源于各品牌产品的销售和对外提供服务。在未来经营期内其主营业务结构、收入成本构成以及未来业务的市场拓展策略和成本控制等仍保持其目前的状态持续。不考虑未来可能由于管理层、经营策略和追加投资以及商业环境等变化导致的经营能力、业务规模、业务结构等状况的变化，虽然这种变动是很有可能发生的，即本价值是基于基准日水平的经营能力、业务规模和经营模式持续；

（八）以资产的当前状况为基础，不应当包括与将来可能会发生的、尚未作出承诺的重组事项或者与资产改良有关的预计未来现金流量。目前各经营设备均正常运营，以后保持其经营能力。经营设施、技术装备等生产能力的更新，在详细预测期后等额于其对应资产的折旧额。即以其固定资产的折旧回收维持简单的经营。营运资本增加额与运营规模及其所需营运成本和营运效率同步变化；

（九）在未来的经营期内，评估对象的销售和管理等各项期间费用不会在现有基础上发生大幅的变化，仍将保持其最近几年的变化趋势，并随经营规模的变化而同步变动；

（十）为了如实测算资产的预计未来现金流量的现值，此次评估采用公平交易中企业管理能够达到的最佳的未来价格估计数进行预计；

（十一）假设被评估单位未来收益期不发生对其经营业绩产生重大影响的诉讼、抵押、担保等事项；

（十二）除评估基准日政府已经颁布和已经颁布尚未实施的影响被评估单位经营的法律、法规外，假设收益期内与被评估单位经营相关的法律、法规不发生重大变化；

（十三）假设评估基准日后无不可抗力及不可预见因素对被评估单位造成重大不利影响；

（十四）假设评估基准日后被评估单位采用的会计政策和编写本资产评估报告时所采用的会计政策在重要方面保持一致，具有连续性和可比性；

（十五）被评估单位和委托人提供的相关基础资料和财务资料真实、准确、完整；

（十六）评估人员所依据的对比公司的财务报告、交易数据等均真实可靠；

（十七）评估范围仅以委托人及被评估单位提供的评估申报表为准；

（十八）本次评估的各项参数取值不考虑未来可能发生通货膨胀因素的影响。

当出现与上述假设条件不一致的事项发生时，本评估结果一般会失效。

三、宏观经济和行业分析

（一）宏观经济

2024年，全年国内生产总值1349084亿元，按不变价格计算，比上年增长5.0%。分产业看，第一产业增加值91414亿元，比上年增长3.5%；第二产业增加值492087亿元，增长5.3%；第三产业增加值765583亿元，增长5.0%。分季度看，一季度国内生产总值同比增长5.3%，二季度增长4.7%，三季度增长4.6%，四季度增长5.4%。从环比看，四季度国内生产总值增长1.6%。

1、工业生产增势较好，装备制造业和高技术制造业增长较快

全年全国规模以上工业增加值比上年增长5.8%。分三大门类看，采矿业增加值增长3.1%，制造业增长6.1%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长5.3%。装备制造业增加值增长7.7%，高技术制造业增加值增长8.9%，增速分别快于规模以上工业1.9、3.1个百分点。分经济类型看，国有控股企业增加值增长4.2%；股份制企业增长6.1%，外商及港

澳台投资企业增长4.0%；私营企业增长5.3%。分产品看，新能源汽车、集成电路、工业机器人产品产量分别增长38.7%、22.2%、14.2%。四季度，规模以上工业增加值同比增长5.7%。12月份，规模以上工业增加值同比增长6.2%，环比增长0.64%。1—11月份，全国规模以上工业企业实现利润总额66675亿元，同比下降4.7%。

2、服务业持续增长，现代服务业发展良好

全年服务业增加值比上年增长5.0%。其中，信息传输、软件和信息技术服务业，租赁和商务服务业，交通运输、仓储和邮政业，住宿和餐饮业，金融业，批发和零售业增加值分别增长10.9%、10.4%、7.0%、6.4%、5.6%、5.5%。四季度，服务业增加值同比增长5.8%。12月份，服务业生产指数同比增长6.5%；其中，租赁和商务服务业，金融业，信息传输、软件和信息技术服务业，交通运输、仓储和邮政业生产指数分别增长9.5%、9.3%、8.8%、8.3%。1—11月份，规模以上服务业企业营业收入同比增长8.2%。其中，租赁和商务服务业，信息传输、软件和信息技术服务业，交通运输、仓储和邮政业企业营业收入分别增长11.5%、9.5%、8.3%。

3、市场销售保持增长，网上零售较为活跃

全年社会消费品零售总额487895亿元，比上年增长3.5%。按经营单位所在地分，城镇消费品零售额421166亿元，增长3.4%；乡村消费品零售额66729亿元，增长4.3%。按消费类型分，商品零售额432177亿元，增长3.2%；餐饮收入55718亿元，增长5.3%。基本生活类和部分升级类商品销售增势较好，全年限额以上单位家用电器和音像器材类、体育娱乐用品类、通讯器材类、粮油食品类商品零售额分别增长12.3%、11.1%、9.9%、9.9%。全国网上零售额155225亿元，比上年增长7.2%。其中，实物商品网上零售额130816亿元，增长6.5%，占社会消费品零售总额的比重为26.8%。四季度，社会消费品零售总额同比增长3.8%。12月份，社会消费品零售总额同比增长3.7%，环比增长0.12%。全年服务零售额比上年增长6.2%。

4、固定资产投资规模扩大，高技术产业投资增长较快

全年全国固定资产投资（不含农户）514374亿元，比上年增长3.2%；扣除房地产开发投资，全国固定资产投资增长7.2%。分领域看，基础设施投资增长4.4%，制造业投资增长9.2%，房地产开发投资下降10.6%。全国新建商品房销售面积97385万平方米，下降12.9%；新建商品房销售额96750亿元，下降17.1%。分产业看，第一产业投资增长2.6%，第二产业投资增长12.0%，第三产业投资下降1.1%。民间投资下降0.1%；扣除房地产开发投资，民间投资增长6.0%。高技术产业投资增长8.0%，其中高技术制造业、高技术服务

业投资分别增长7.0%、10.2%。高技术制造业中，航空、航天器及设备制造业，计算机及办公设备制造业投资分别增长39.5%、7.1%；高技术服务业中，专业技术服务业、科技成果转化服务业投资分别增长30.3%、11.4%。12月份，固定资产投资（不含农户）环比增长0.33%。

5、货物进出口较快增长，贸易结构持续优化

全年货物进出口总额438468亿元，比上年增长5.0%。其中，出口254545亿元，增长7.1%；进口183923亿元，增长2.3%。对共建“一带一路”国家进出口增长6.4%，占进出口总额的比重为50.3%。机电产品出口增长8.7%，占出口总额的比重为59.4%。12月份，货物进出口总额40670亿元，同比增长6.8%。其中，出口24099亿元，增长10.9%；进口16570亿元，增长1.3%。

6、居民消费价格总体平稳，核心CPI小幅上涨

全年居民消费价格（CPI）比上年上涨0.2%。分类别看，食品烟酒价格下降0.1%，衣着价格上涨1.4%，居住价格上涨0.1%，生活用品及服务价格上涨0.5%，交通通信价格下降1.9%，教育文化娱乐价格上涨1.5%，医疗保健价格上涨1.3%，其他用品及服务价格上涨3.8%。在食品烟酒价格中，鲜果价格下降3.5%，粮食价格下降0.1%，鲜菜价格上涨5.0%，猪肉价格上涨7.7%。扣除食品和能源价格后的核心CPI上涨0.5%。12月份，居民消费价格同比上涨0.1%，环比持平。全年工业生产者出厂价格和购进价格比上年均下降2.2%；12月份，工业生产者出厂价格和购进价格同比均下降2.3%，环比均下降0.1%。

7、就业形势总体稳定，城镇调查失业率下降

全年全国城镇调查失业率平均值为5.1%，比上年下降0.1个百分点。12月份，全国城镇调查失业率为5.1%。本地户籍劳动力调查失业率为5.3%；外来户籍劳动力调查失业率为4.6%，其中外来农业户籍劳动力调查失业率为4.5%。31个大城市城镇调查失业率为5.0%。全国企业就业人员周平均工作时间为49.0小时。全年农民工总量29973万人，比上年增加220万人，增长0.7%。其中，本地农民工12102万人，增长0.1%；外出农民工17871万人，增长1.2%。

8、居民收入继续增加，农村居民收入增速快于城镇

全年全国居民人均可支配收入41314元，比上年名义增长5.3%，扣除价格因素实际增长5.1%。按常住地分，城镇居民人均可支配收入54188元，比上年名义增长4.6%，扣除价格因素实际增长4.4%；农村居民人均可支配收入23119元，比上年名义增长6.6%，扣除价格因素实际增长6.3%。全国居民人均可支配收入中位数34707元，比上年名义增长5.1%。

按全国居民五等份收入分组，低收入组人均可支配收入9542元，中间偏下收入组21608元，中间收入组33925元，中间偏上收入组53359元，高收入组98809元。全年全国居民人均消费支出28227元，比上年名义增长5.3%，扣除价格因素实际增长5.1%。全国居民人均食品烟酒消费支出占人均消费支出的比重（恩格尔系数）为29.8%，与上年持平；全国居民人均服务性消费支出增长7.4%，占人均消费支出的比重为46.1%，比上年提高0.9个百分点。

9、人口总量有所减少，城镇化率继续提高

年末全国人口（包括31个省、自治区、直辖市和现役军人的人口，不包括居住在31个省、自治区、直辖市的港澳台居民和外籍人员）140828万人，比上年末减少139万人。全年出生人口954万人，人口出生率为6.77‰；死亡人口1093万人，人口死亡率为7.76‰；人口自然增长率为-0.99‰。从性别构成看，男性人口71909万人，女性人口68919万人，总人口性别比为104.34（以女性为100）。从年龄构成看，16—59岁人口85798万人，占全国人口的比重为60.9%；60岁及以上人口31031万人，占全国人口的22.0%，其中65岁及以上人口22023万人，占全国人口的15.6%。从城乡构成看，城镇常住人口94350万人，比上年末增加1083万人；乡村常住人口46478万人，减少1222万人；城镇人口占全国人口的比重（城镇化率）为67.00%，比上年末提高0.84个百分点。

总的来看，2024年国民经济运行总体平稳、稳中有进，高质量发展扎实推进，中国式现代化迈出新的坚实步伐。但也要看到，当前外部环境变化带来不利影响加深，国内需求不足，部分企业生产经营困难，经济运行仍面临不少困难和挑战。下阶段，要坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻落实党的二十大和二十届二中、三中全会精神，按照中央经济工作会议部署，坚持稳中求进工作总基调，完整准确全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，扎实推动高质量发展，进一步深化改革开放，实施更加积极有为的宏观政策，扩大国内需求，推动科技创新和产业创新融合发展，稳定预期、激发活力，推动经济持续回升向好。

（二）行业状况及发展前景

根据《上市公司行业分类指引》（2012修订）和《国民经济行业分类》（GB/T4754-2017），公司所处行业属于“I 信息传输、软件和技术服务业”之“64 互联网和相关服务”。

（1）电子商务行业

1) 电子商务行业蓬勃发展，助力传统产业转型升级

二十多年来，我国电子商务从早期的简单在线交易，到如今涵盖直播电商、社交电商、跨境电商等多元业态的庞大生态体系，经历了从无到有、从小到大的飞速发展，取得了显著成就。我国电子商务交易额从 2015 年的 216,857.7 亿元增长到 2024 年的 464,091.3 亿元，复合增长率达到 8.82%。

电子商务行业的蓬勃发展，一方面为中小企业开辟了广阔的发展空间，助力传统产业转型升级，成为推动企业数字化转型、构建新发展格局的重要力量；另一方面也推动了物流、支付、运营及营销等配套、衍生产业的崛起，成为我国经济增长的新引擎，深刻改变了社会经济格局。根据国家统计局数据，截至 2023 年，约有 13.7% 的企业参与了电子商务交易活动，较 2022 年增加了 3.3 个百分点。

2015-2024 年我国电子商务交易额及电子商务渗透率情况



数据来源：国家统计局

2) 电子商务推动消费习惯转变，为扩内需促消费提供新动能

互联网技术的发展，推动了消费场景从线下拓展到线上，重塑了消费者的消费习惯和消费模式。随着互联网渗透到日常生活的方方面面，消费者对网络购物的依赖度越来越高，网络购物已成为居民消费购物的主流方式。根据中国互联网络信息中心《第 55 次中国互联网络发展状况统计报告》，截至 2024 年末，我国网络购物用户规模已达到 97,443 万人，同比增长 6.50%。网络购物渗透率达到 87.9%，较 2023 年提高 4.1%，创历史新高。

2013-2024 年我国网络购物用户规模及渗透率情况



数据来源：中国互联网络信息中心《中国互联网络发展状况统计报告》

近年来，社交电商、直播电商等新业态不断涌现，进一步推动了消费模式的转变，也推动了我国网络零售市场持续扩容提质。根据商务部数据，我国已连续 12 年成为全球最大的网络零售市场。2024 年，我国社会消费品零售总额达到 487,894.8 亿元，同比增长 3.5%，其中，全国网上零售额达到 155,224.9 亿元，占社会消费品零售总额的 31.82%，同比增长 7.2%，超过同期社会消费品零售总额增速。当前，消费对拉动我国经济增长的基础性作用不断增强，网络购物已成为消费市场极具活力的存在，代表着消费市场创新发展的新方向，为我国经济增长提供了强大动力。

（2）电子商务服务业

电子商务服务业是指为促进电子商务交易活动提供各类专业服务的产业集合，是推动电子商务生态健康、高效运转的重要力量。根据服务内容，电子商务服务业可细分为交易服务、支撑服务以及衍生服务，具体情况如下：

电子商务服务业	服务类型	服务内容
	交易服务	以促进网上交易为目的的电子商务交易平台服务，涵盖了企业间交易服务（B2B）和网络零售交易服务（B2C 和 C2C），主要是由电子商务平台企业提供交易撮合或直营交易服务为主
	支撑服务	围绕电子商务的物流、资金流和信息流等方面开展的服务，包括电子支付、物流服务、信息技术服务、认证服务等，是支撑整个企业、个人电子商务应用的基础性服务体系
	衍生服务	品牌电商服务商，主要为品牌商提供包括电子商务代运营服务、电子商务营销服务以及电子商务咨询服务等

资料来源：商务部《中国电子商务报告 2022》

标的公司所提供的服务主要为品牌代运营及营销相关服务，是综合性的品牌电商服务商，属于电子商务服务业下的衍生服务。随着中国电子商务行业快速发展，线下消费品牌加速线上布局，社会分工逐步细化，大量电子商务服务商伴随着线下企业线上化转型逐渐兴起，以电子商务代运营为核心的品牌电商服务商蓬勃发展。2023 年品牌电商服务商市场规模达到 4,077.1 亿元，同比增长 11.3%。根据艾媒咨询预测，2025 年市场规模将增长 7.9%，达到 4,821.6 亿元。

电商衍生服务市场规模及预测情况



数据来源：艾媒咨询《2024 年中国品牌电商服务商行业研究报告》

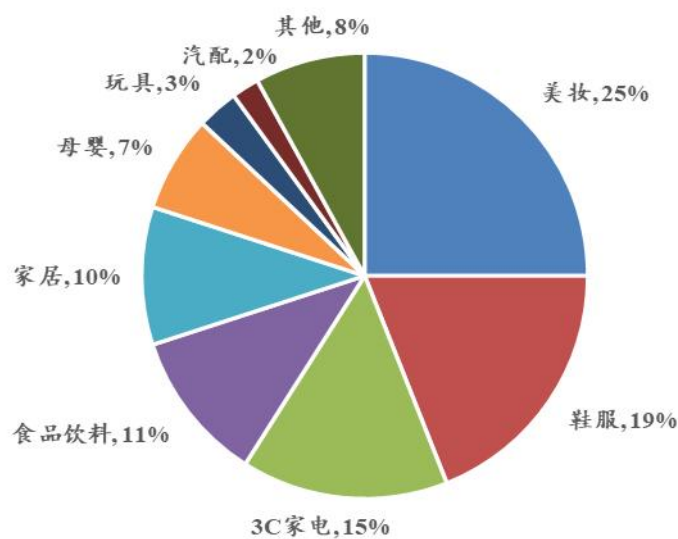
电子商务服务商基本涵盖了线上运营的全部流程，从网站建设、营销推广、店铺运营等前端服务到仓储物流、IT 技术等后端服务，帮助品牌商进行线上零售、渠道分销或品牌策划，根据服务环节涵盖范围的不同，品牌电商服务商可以分为全链路服务商和模块化服务商，具体情况如下：

	全链路服务商	模块化服务商
服务环节涵盖范围	为品牌商提供一站式流程服务，涵盖品牌电商服务的全流程，根据涵盖品牌品类范围的大小可进一步划分为综合型服务商及垂直型服务商	为品牌商提供单环节或多环节的服务，立足于核心领域输出专业化服务
优势	便于从整体把握品牌商的需求，熟悉品牌运营特点和产品调性，最大程度规避模块间冲突，服务效果更好，更受品牌商欢迎，一般与品牌的绑定程度要高于模块化服务商	与全链路服务商相比，模块化服务商在特定领域具有相对竞争优势，能够满足品牌商碎片化和专业化的要求，针对品牌商较为薄弱的领域，快捷、专业、有针对地提升店铺核心优势，性价比高

	全链路服务商	模块化服务商
劣势	对服务商综合服务能力要求高	服务能力较弱，收费较低
主要客户	大品牌、海外品牌	中小微企业

近年来，直播电商、社交电商和短视频电商等新兴电商业态快速发展，为中国电商行业发展注入新活力。品牌电商行业随着品牌方的多样化需求逐渐形成不同维度的市场细分。根据艾媒咨询统计，我国品牌电商服务商所服务的客户主要集中在美妆、鞋服和3C家电等行业，分别占到品牌客户数量的25%、19%和15%。

2023年电商代运营服务商所服务的品牌客户行业分布情况



数据来源：艾媒咨询

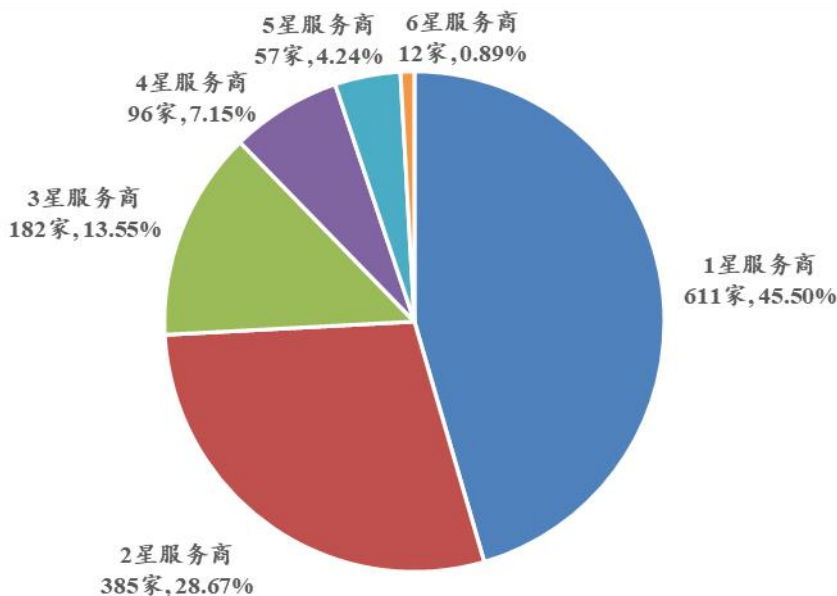
4. 市场竞争格局和市场化程度

电子商务服务业属于开放性相对较高的领域，基础服务的技术门槛不高，各类小规模服务商数量众多，竞争激烈。行业发展初期，大量中小型企业涌入市场，单凭代理少数品牌和提供店铺设计、订单管理、仓储配送等同质化、可替代的基础性服务即可取得一定的经营业绩，供给较为分散。

随着整个电商运营环境的剧烈变化，服务商提供给品牌商的价值已覆盖了店铺经营、品牌营销、消费者运营、供应链、数据运营等诸多方面，对服务商精细化运营的能力需求也在不断提高。头部服务商凭借其丰富的经验、强大的运营实力和广泛的客户资源，占据了一定规模的市场份额。以天猫服务商为例，根据天猫生态中心2022年发布的淘宝天猫生态企业综合服务商星级榜，天猫星级服务商共有1,343家，其中6星服务商仅

12 家（2024 年 6 星服务商为 11 家），占天猫星级服务商总数的 0.89%，4 星以下服务商共 1,178 家，占天猫星级服务商总数的 87.71%。

天猫服务商星级分布情况



数据来源：天猫生态中心

随着行业的快速发展，品牌方更加关注流量持续获取能力以及对品牌的养成与塑造能力，对电子商务服务商的精细化管理和运营能力的要求有增无减，行业整合势在必行。目前，电商服务行业已经形成规模庞大的细分服务体系，各细分领域均有领先的服务商出现，行业集中度有所提升。同时，为了更好地规范行业秩序，各大电商平台纷纷制定了相应制度，大型服务商受益高评级红利，中小服务商面临准入压力，未来集中度有望继续提升。在此背景下，众多规模较小、抗风险能力较差、运营能力较弱的企业将逐步被市场淘汰，而具备系统、专业服务能力的电子商务综合服务商将脱颖而出，不断提升市场占有率。

5. 行业内主要企业

标的公司所处细分行业为电子商务服务行业，行业内主要企业包括上海宝尊电子商务有限公司、青木科技股份有限公司、上海凯淳实业股份有限公司、杭州壹网壹创科技股份有限公司、广州若羽臣科技股份有限公司和上海丽人丽妆化妆品股份有限公司等。

(1) 上海宝尊电子商务有限公司（以下简称“宝尊电商”）

宝尊电商成立于 2007 年，于 2015 年 5 月在美国纳斯达克交易所上市（证券代码：BZUN）、2020 年 9 月在香港证券交易所上市（证券代码：09991）。宝尊电商是国内领先的数字服务和电子商务服务商，助力于品牌方和零售商在中国电商市场上的成功。宝尊电商业务涵盖品牌店铺运营、客户服务和物流及供应链管理、IT 及数字营销等增值服务。品牌管理包括战略和策略定位、品牌与市场营销、零售与电商运营、供应链和物流及技术赋能等全方位品牌管理。

宝尊电商服务过的品牌包括 GAP、飞利浦、Ralph Lauren、雪碧、UGG 等。2024 年，宝尊电商实现营业收入 942,222.90 万元，实现净利润-18,519.80 万元。

(2) 青木科技股份有限公司（以下简称“青木科技”）

青木科技成立于 2009 年，于 2022 年 3 月在深圳证券交易所创业板上市（证券代码：301110）。青木科技主营业务是为全球知名品牌提供一站式综合电商服务、品牌孵化与管理服务、以及技术解决方案和消费者运营服务，涵盖电商运营服务、品牌孵化、经销代理、品牌数字营销、技术解决方案及消费者运营服务等，具体包括电商代运营服务、电商直播服务、渠道分销、电商渠道零售、品牌数字营销、技术解决方案、会员运营服务等业务形式。

青木科技合作品牌涵盖大服饰（服装、箱包、鞋履、配饰等）、运动户外、健康食品、美妆个护、女性私护、宠物食品等产品类目，服务过的品牌包括 Skechers、ECCO、Lacoste、Emporio Armani、Farfetch、Samsonite、泡泡玛特、Jellycat、APM、Toteme、ACNE Studios、Under Armour、探路者、Thom Browne、李宁、BOY LONDON、Zara Home、Grow Gorgeous 等。2024 年，青木科技实现营业收入 115,315.53 万元，实现净利润 8,865.42 万元。

(3) 上海凯淳实业股份有限公司（以下简称“凯淳股份”）

凯淳股份成立于 2008 年，于 2021 年 5 月在深圳证券交易所创业板上市（证券代码：301001）。凯淳股份主营业务是为国内外知名品牌提供综合性的电子商务服务以及客户关系管理服务。凯淳股份为商品流转至消费者的每个关键节点提供服务，包括潜在客户管理、品牌营销、视觉设计、店铺运营、物流配送、系统开发、会员管理、客服中心等全链路服务。

凯淳股份的服务支持目前线上主流渠道，包括天猫、淘宝、京东、抖音、小红书、拼多多、微信、唯品会、网易考拉以及品牌官网商城等，服务品牌已涵盖航空、汽车、快速消费品、奢侈品、饰品、美妆、母婴、食品、厨房家居、服饰、零售等大众消费领域。2024 年，凯淳股份实现营业收入 42,193.45 万元，实现净利润 1,339.32 万元。

（4）杭州壹网壹创科技股份有限公司（以下简称“壹网壹创”）

壹网壹创成立于 2012 年，并于 2019 年 9 月在深圳证券交易所创业板上市（证券代码：300792）。壹网壹创主营业务是为品牌提供全域的电子商务服务，从品牌形象塑造、产品设计策划、整合营销策划、视觉设计、大数据分析、线上品牌运营、精准广告投放、CRM 管理、售前售后服务、仓储物流等全链路为品牌提供线上服务，帮助各品牌方提升知名度与市场份额，与品牌方共同成长。壹网壹创合作的品牌覆盖了天猫、京东、唯品会、拼多多、抖音、小红书、微信小程序等主要渠道平台。

壹网壹创服务过的客户包括 swisse、毛戈平、欧莱雅等。2024 年，壹网壹创实现营业收入 123,581.00 万元，实现净利润 7,562.80 万元。

（5）广州若羽臣科技股份有限公司（以下简称“若羽臣”）

若羽臣成立于 2011 年，于 2020 年 9 月在深圳证券交易所中小企业板上市（证券代码：003010）。若羽臣主营业务包括品牌管理、自有品牌及代运营业务，通过全链路、全渠道的数字化能力赋能品牌生意健康增长。

若羽臣服务的品牌覆盖了保健品、母婴、美妆个护、食品饮料等多个领域，目前已成为宝洁、拜耳、强生、赛诺菲等国际国内知名企业及品牌提供了数字化服务，成为全球众多消费品品牌生意增长的紧密合作伙伴。在提供品牌管理服务外，若羽臣也在构建和经营自有品牌、开拓业务增长领域方面展现出积极的进展。自有品牌 LYCOCELLE 绽家自 2020 年正式上线以来，实现了较快增长，多款产品长期领跑天猫等细分品类市场排名。2024 年，若羽臣实现营业收入 176,577.63 万元，实现净利润 10,563.62 万元。

（6）上海丽人丽妆化妆品股份有限公司（以下简称“丽人丽妆”）

丽人丽妆成立于 2010 年，于 2020 年 9 月在上海证券交易所主板上市（证券代码：605136）。丽人丽妆主营业务为电商零售和品牌营销运营服务，在化妆品网络零售服务领域深耕十余年，对化妆品品牌文化和用户消费习惯有着深刻的理解，在店铺运营、营销策划、团队建设、品牌孵化等方面具备出色的执行能力。

丽人丽妆与多个知名化妆品品牌建立了紧密的合作关系，覆盖了欧美日韩等多个国家和细分品类。2024 年，丽人丽妆实现营业收入 172,818.59 万元，实现净利润-2,620.74 万元。

6. 影响行业发展的有利和不利因素

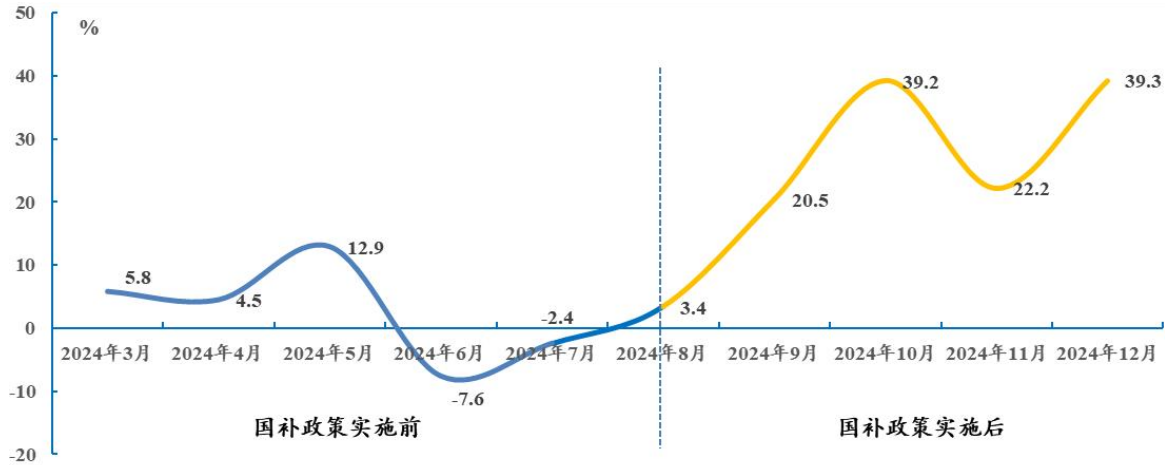
(1) 有利因素

1) 促消费政策频出，消费需求持续释放

中国经济正在经历从高速增长到高质量增长的转型，作为经济增长的压舱石，消费在当前以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局下的地位愈加重要。近年来，我国政府为扩大国内需求、增强居民消费意愿，陆续出台了一系列消费刺激政策。2024 年 7 月国家发展改革委、财政部联合印发了《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》，政策强调加力支持消费品以旧换新，对冰箱、洗衣机、电视、空调、电脑、热水器、家用灶具和吸油烟机等 8 类家电给予以旧换新补贴。2024 年，中央财政向地方安排 1,500 亿元超长期特别国债资金支持消费品以旧换新，带动了汽车、家电、家装、电动自行车等销售额超过 1.3 万亿元。

以家用电器为例，根据国家统计局数据，受以旧换新政策影响的家用电器零售额较具体政策实施前有显著增长，2024 年限额以上单位家用电器和音像器材类商品零售额 10,307.5 亿元，比上年增长 12.3%，超过 2017 年 9,453.9 亿元的峰值并首次突破万亿元大关。国补政策落地后（2024 年 9 月、10 月、11 月及 12 月）限额以上家用电器和音像器材类商品零售值分别同比增长 20.5%、39.2%、22.2%和 39.3%，消费品以旧换新政策的实施有效激发了消费需求，带动了相应品类商品零售额较快增长。

2024 年 3-12 月限额以上家用电器和音像器材类商品零售类值同比增长情况



数据来源：国家统计局

2024年12月11日中央经济工作会议强调2025年要大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求。2025年1月国家发展改革委、财政部联合印发对《关于2025年加力扩围实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知》，强调继续加力支持家电产品以旧换新，并对补贴范围进行了扩容。在对原8类家电产品提供以旧换新补贴的基础上，将微波炉、净水器、洗碗机和电饭煲等4类家电产品纳入补贴范围，同时对手机、平板和智能手表手环等3类数码产品给予补贴。根据2025年3月17日国务院新闻办新闻发布会，2025年将安排3000亿元超长期特别国债资金支持消费品以旧换新加力扩围，资金额较去年增加1倍。

电商代运营服务涉及商品从品牌流转至终端消费者全流程，是提振消费政策的重要落地场景之一。未来，随着相关促消费政策的持续发力，消费需求不断释放，电商代运营作为品牌线上宣发者和承接者将因此受益。

2) 技术进步与模式创新为品牌代运营提供更多手段

在模式方面，社交平台、短视频及直播平台等新媒介，成为影响消费者消费决策的重要因素，实现了对传统电商模式的迭代创新，丰富了服务商的营销手段。以直播为例，直播电商具有高即时性和强互动性，通过和用户的实时互动及时了解用户需求，帮助消费者更快地做出购买决策，缩短了消费决策链路，在短时间内让消费者完成从兴趣“种草”到下单的过程，极大地增强了购物的参与感和体验感。直播、短视频等内容营销的兴起，有利于激活用户感性消费、促进用户消费转化。根据《中国互联网络发展状况统计报告》，截至2023年底，我国电商直播用户规模达到5.97亿人，电商直播渗透率首次突破五成，达到54.70%。

2020-2023 年我国电商直播用户及电商直播渗透率情况



数据来源：中国互联网络信息中心《中国互联网络发展状况统计报告》

在技术方面，以大数据、云计算、虚拟现实、人工智能等为代表的新一代信息技术的快速发展，在数据处理、模型沉淀、创意策划、内容营销、视觉传达、智能客服等方面都发挥了积极作用，为电子商务服务业的不断创新、持续发展提供了有力支撑。如在内容营销方面，通过大模型文生图、文生视频等能力，仅通过一段文件或一张商品图即可以进行商品海报、详情页及宣传视频的创作；在交互式营销方面，AI 导购助手通过与用户深度的沟通，理解用户的意图，并向消费者推荐合适的商品。此外，新技术不仅贯穿品牌服务全链，也深度融合在代运营企业内部前、中、后台组织体系运转升级中，在提升运营、营销效果，提高消费者体验感的同时，也降低了品牌方/服务商的运营成本。信息技术水平的不断提升将为整个电子商务行业的持续发展创造更加有利的条件，推动电子商务进入新一轮高速发展阶段。

3) 品牌对代运营需求不减，线上渠道成品牌竞争重要发力点

对于品牌方而言，随着直播、短视频的兴起，线上渠道在提升竞争力、品牌知名度上的重要性越来越明显。以海外品牌为例，近年来，在国内外经济环境频繁波动、互联网经济持续冲击的交叉影响下，越来越多的国外品牌渴望赶上中国电子商务发展的快车，分享中国电子商务发展的果实。根据天猫国际数据，2025 年第一季度，有 487 个海外品牌在天猫国际开出“首店”，其中成交破百万的海外新品牌数量同比增长 80%。由于国外品牌对国内电商平台规则、消费习惯等不甚了解，不具备在中国独立、迅速建立线上

引流和店铺运营的专业能力，加之组建、维护自有电商团队成本过高，进入中国市场需要依靠深谙中国电商行业运营规则、熟悉中国消费者购物习惯的电商综合服务商的参与。未来，海外品牌的持续进驻，也将为代运营服务商带来增量需求。

（2）不利因素

随着互联网用户增长放缓，电商行业从增量市场进入存量市场，主要电商平台对网购用户的流量争夺进入存量竞争为主的阶段，线上广告投放成本不断上升，获取新用户的成本也越来越高，导致品牌在相同投入下获得的回报不断降低。流量红利的消退增加了品牌及其服务商的运营成本和难度，这要求服务商需要通过精细化运营，帮助品牌方更好地了解用户需求，深度挖掘现有用户的潜在价值，提供差异化的产品和服务，从而在日益激烈的市场竞争中脱颖而出。

7. 行业进入壁垒

（1）品牌资源壁垒

消费者对品牌的认可和信赖程度在很大程度上会影响其消费选择，因此，对电子商务服务商而言，与知名品牌方达成合作并取得其授权，是实现业务可持续发展的重要保证。对品牌方而言，由于更换新服务商有着较高的磨合成本，在进入服务阶段后一般不容易轻易更换，故在双方达成合作前，服务商需经过多轮宣讲和谈判，品牌方也会从服务商的行业口碑、企业信誉、运营服务能力以及团队经验等多方面综合考虑。新进入者难以在短时间内达到品牌商对服务商的授权要求，并获得品牌商的授权认可。

（2）平台认证壁垒

对于电商平台而言，通过构建优质的服务商体系，能够吸引更多品牌入驻平台，提升电商平台的市场竞争力，为规范平台秩序、提升运营服务质量和电商销售价值最大化，各电商平台也会对服务商按照其过往业绩表现、专业能力、合规性以及服务质量等多维度进行综合评价。并通过给予资质认证、行业专属合作服务商招募、优秀案例展示以及专业推荐等方式，对入驻平台的电子商务服务商进行展示和推荐，并将顾客流量资源重点倾斜给认证商家。

（3）资金壁垒

在电商零售及分销模式下，服务商从品牌方或其代理商处采购产品并在电商平台进行销售，在此过程中需承担商品采购、仓储物流、店铺运营及营销推广等环节的成本，

对服务商的资金实力提出了较高要求。尤其是在双十一、618 或年货节等购物节前期，短时间需要进行大量备货，资金需求将达到高峰。此外，经长期验证的良好的资金实力也是品牌方选择服务商的重要考虑因素。服务商通常为轻资产公司，可用于借贷的增信资产有限，扩张业务的资金主要通过利润滚存的积累，新进入者难以在一开始就具备充足的资金运作经验和资金实力，进而难以保证品牌官方旗舰店的正常运营，对资金实力较小的新进入者形成了一定的壁垒。

(4) 人才壁垒

电子商务服务业是集信息技术、市场营销、运营管理、仓储物流、客户服务等多方面为一体的现代化服务业，行业核心人才是既精通电商运营和项目管理又能够理解平台规则、品牌、产品和消费者心理的复合型人才，这类人才的培养主要依靠行业实战经验积累和企业内部成熟的人才培养体系。高效的人才培养和有效的人才留存，是电商服务行业的核心壁垒之一。新进入的企业很难和具有长期行业经验积累、成熟完善的人才培养体系的公司进行人才方面的竞争。

(5) 综合服务能力壁垒

由于线上店铺直接面向终端消费者，电子商务综合服务中的店铺运营对整合营销、客户服务的要求很高，销售渠道是否成熟稳定、营销方案是否新颖创新、市场响应是否及时有效，都是品牌商选择电子商务综合服务商的重要考核标准。拥有丰富的市场营销经验、渠道营销资源和数字化分析能力的企业，可以深入研究消费者的购买习惯和消费心理，制定及时响应的价格策略和产品组合，并通过灵活运用多种营销工具实现客户流量的聚集和转化，从而提高品牌线上渗透率，提升线上交易规模。在当前行业竞争日趋激烈的背景下，品牌商对电子商务综合服务商的综合服务能力和执行效率的要求与日俱增，新进企业难以在短时间内积累经验和弥补差距。

8. 行业技术水平及技术特点，经营模式，以及行业在技术、产业、业态、模式等方面的发展情况和未来发展趋势等

品牌方的服务需求、电商平台的运营模式以及服务商自身的经营策略一定程度上会对服务商的经营模式产生影响，导致不同服务商在业务结构上会有差异，但总体而言，行业内的各类经营模式较为成熟，行业内公司的经营模式较为相似。

电商代运营行业经过多年发展，在品牌方、服务商及电商平台三者的合作背景下，

行业内服务商根据品牌方、电商平台不同的业务诉求，承担了不同的业务角色并形成了对应的业务模式。根据商品是否买断，服务商业务可分为品牌线上销售服务和品牌线上运营服务，品牌线上销售服务模式，品牌方为服务商的供应商，服务商通常对商品后续销售环节具有更强的自主决策权，从而更大程度提高运营效率和销售表现，与品牌商的合作粘性也更高，但同时也承担了存货管理、滞销等方面的风险；品牌线上运营服务模式，品牌方为服务商的客户，服务商为品牌方提供店铺运营、策略制定、营销推广等服务，对服务商的资金需求较少，承担的风险较小，毛利率较高，但营收规模往往偏低。

根据商品销售的直接交易对象，品牌线上销售服务可进一步分为零售模式和分销模式，零售模式下，商品直接销售给终端消费者；在分销模式下，交易对象为电商平台等非终端消费者，电商平台自身的运营模式和业务需求通过服务商的渠道采购商品，并销售给终端消费者。

9. 行业周期性、区域性及季节性特征

（1）周期性

电商代运营行业所涉及的品类主要包括美妆、3C 产品、服饰、母婴、食品饮料以及家具家装等类目，相关产品的需求与国民经济发展、家庭可支配收入及居民消费习惯有一定关联，随着居民收入提高、消费观念转变以及产品种类不断丰富，消费者需求将更加多样，行业与经济周期的相关性也将逐渐降低。

（2）区域性

我国发达与欠发达地区经济发展不均衡，不同区域人均可支配收入和对品牌认知度差异较大。代运营服务商会因其所代理的品牌受众和产品品类的不同而呈现一定的区域性特征。随着欠发达地区经济发展、品牌认知度提升，未来行业区域性会逐渐减弱，欠发达地区将成为行业新的利润增长点。

（3）季节性

标的公司所处行业的季节性主要受两个方面影响。首先是受电商平台的促销活动周期影响，近年来，在各大电商平台的推广下，“双十一”“双十二”“618”等大型促销节日对消费者的消费习惯产生了深远的影响。电商行业及相关服务业的整体业绩也呈现出下半年高于上半年，6 月、11 月和 12 月高于其他月份的态势。其次是受服务商所

运营的产品品类自身的季节性特点影响，如家电类产品，冰箱、空调等产品在夏季需求较大，热水器、壁挂炉等产品在冬天需求较为旺盛。此外，品牌方的销售计划、产品周期以及促销活动频次也会对行业内公司的收入产生一定影响。

10. 所处行业与上下游行业之间的关联性，上下游行业发展状况对该行业及其发展前景的有利和不利影响

(1) 所处行业与上下游行业之间的关联性

电子商务综合服务商在不同业务模式中与上下游行业具体关系如下：

1) 品牌零售模式

综合服务商取得品牌方或其代理商授权，向其采购该品牌商品，然后通过天猫、京东、拼多多等第三方电商平台开设的店铺，面向下游消费者进行商品销售。

2) 电商运营管理模式

综合服务商接受品牌方或其代理商的委托，根据其不同服务需求，提供单环节、多环节甚至全链路运营服务，助力品牌方或其代理商实现商品向消费者的最终销售，并向品牌方或其代理商收取运营服务费。

3) 渠道分销模式

渠道分销模式下，综合服务商取得品牌方或其代理商的分销授权并向其采购商品，然后向下游天猫超市、天猫优品、京东自营等第三方电商平台客户及其他分销商分销商品，再由分销客户零售给消费者。

4) 品牌数字营销模式

品牌数字营销模式下，综合服务商基于品牌方的营销需求开展营销服务，并向品牌方收取营销服务费。

(2) 上下游行业发展状况及其发展前景的有利和不利影响

1) 家电市场

整体来看，2024 年，受国内经济回暖及国补政策叠加影响，我国家电行业取得了令人瞩目的成绩。根据奥维云网数据显示，2024 年我国家电全品类（不含 3C）零售额达到 9,071 亿元，同比增长 6.4%，是继 2019 年 8,910 亿元家电零售额之后的历史新高。

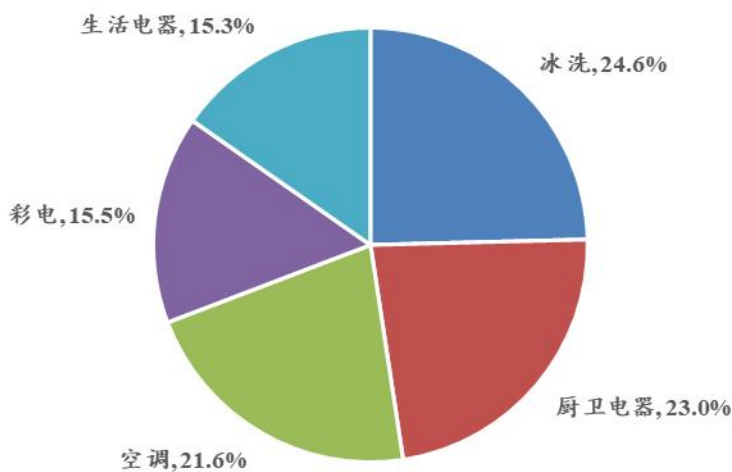
2018-2024 年我国家电全品类（不含 3C）零售额情况



数据来源：奥维云网

从结构上看，在渠道结构上，随着电子商务的发展以及消费者消费习惯的转变，家电线上渠道的市场规模日益壮大，线上渠道销售占比从 2018 年的 36.3% 增长到 2024 年的 55.2%；在产品结构上，目前国内家电零售市场以冰箱、洗衣机及厨卫电器为主，占到总零售额的 47.6% 左右。未来随着国补政策的持续、家电线上渠道销售占比的不断增加，家电行业代运营服务商将因此受益。

2024 年我国家电市场零售额构成

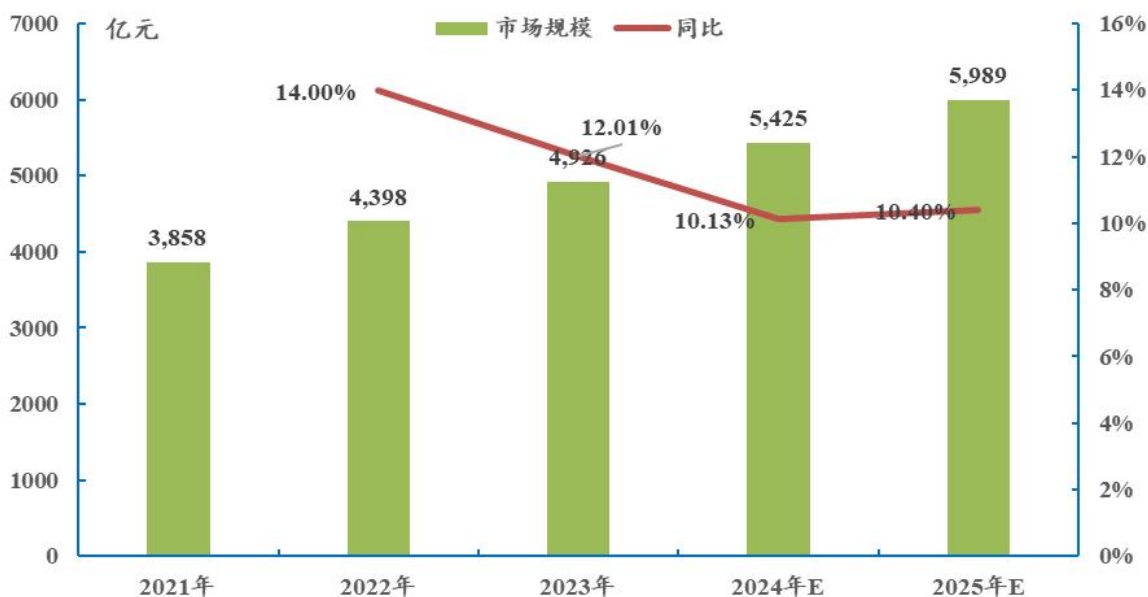


数据来源：全国家用电器工业信息中心《2024 年中国家电行业年度报告》

2) 运动服饰市场

根据艾媒咨询统计，我国运动鞋服行业总体保持较快增长，2023 年市场规模达到 4,926 亿元，预计到 2025 年，市场规模将达到 5,989 亿元。在电商渠道，以抖音为例，根据蝉妈妈发布的《2024 年抖音电商年度增长报告》，2024 年 1-11 月，运动户外品类按照销售额排名，在抖音电商 25 个一级品类中排名第 7，同比增速达到 64.38%，远超大盘同比增速（27.7%）。

2021-2025 年我国运动服饰行业市场规模及预测情况



数据来源：蝉妈妈《2024 年抖音电商年度增长报告》

根据国家统计局《第三次全国时间利用调查公报》，对于运动健身活动，居民每日平均时间为 35 分钟，运动参与率为 49.6%（2018 年为 30.9%），较 6 年前提升了 18.7 个百分点。中国运动参与率，远低于成熟市场美国（78.8%）、日本（56.4%）、韩国（62.4%）。2024 年 6 月，国家卫生健康委等 16 部门联合发布了《关于印发“体重管理年”活动实施方案的通知》，要求自 2024 年起，力争通过三年左右时间，实现全民体重管理意识和技能显著提升，健康生活方式更加普及，全民参与、人人受益的体重管理良好局面逐渐形成。未来，随着政策支持及居民运动意识的增强，消费者对运动服饰的需求也将不断增加。

3）大健康市场

大健康是根据时代发展、社会需求提出的一种系统性的健康理念，范畴涉及各类与健康相关的信息、产品和服务，也涉及到各类组织为了满足社会的健康需求所采取的行

动，从浅至深可分为预防（健康监测/体检）、治疗（医疗/医药）、康复（康养/护理）、保健（健身/营养）。随着政策推动、居民生活水平的提高，以及人口老龄化等多重影响下，大健康需求逐渐受到社会重视。根据国家统计局数据，我国居民人均医疗保健支出由 2015 年的 1,165 元增长到 2024 年的 2,547 元，近十年复合增长率达到 9.08%。

2015-2024 年我国居民人均保健支出情况



数据来源：国家统计局

以保健品市场为例。从市场规模来看，根据艾媒咨询统计，2024 年我国保健品市场规模为 3,554 亿元，同比增长 9.8%，预计到 2027 年将达到 4,237 亿元。从人均消费额来看，2023 年，中国仅为 26 美元/人，在该领域的消费水平仍有较大提升空间，低于美国（182 美元/人）、日本（102 美元/人）等主要经济体，中国市场在该领域的消费水平仍有较大提升空间。

2015-2027 年我国保健品市场规模及预测情况



数据来源：艾媒咨询

4) 汽车后市场

汽车后市场，是指汽车销售后，围绕汽车使用过程中消费者买车后所需要的一切服务的统称，主要包括汽车配件、汽车后装、汽车维修保养和汽车用品等的销售与服务。近年来，我国汽车保有量稳步增加，为汽车后市场带来巨大的市场空间。根据国家统计局发布的《国民经济和社会发展统计公报》，2024年我国民用汽车保有量达到35,268万辆，同比增长4.91%。

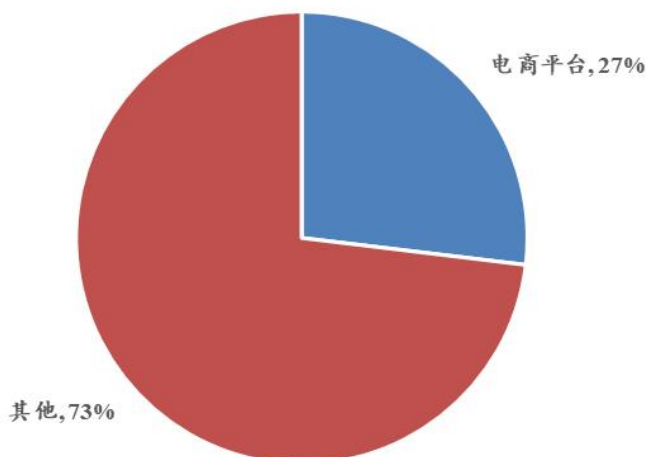
2015-2024年我国民用汽车保有量情况



数据来源：国家统计局《国民经济和社会发展统计公报》

随着我国汽车保有量不断增加和汽车文化逐步兴起，我国汽车后市场格局逐渐发生转变。一方面，汽车后市场服务类型更加多元，从围绕车的服务延展至围绕车主及车主生活开展服务，出现个性化车辆改装、车主生活社群及车主电商平台等众多新兴服务；另一方面，汽车后市场参与者的背景、销售渠道也更加多元，除传统的车企及经销商外，互联网企业、汽车用品企业及家电企业等也纷纷切入汽车后市场加入竞争，电商渠道逐渐兴起。根据中国汽车工业协会数据，2022 年汽车用品电商渠道销售占比达到 26.90%，成为汽车后市场未来发展的重要渠道。未来，随着我国汽车产业、电商产业的发展及新能源车的普及，将为汽车后市场带来更广阔的发展空间，电商服务商也将因此受益。

2022 年我国汽车用品渠道销售结构



数据来源：中国汽车工业协会《2024 中国汽车后市场年度发展报告（乘用车）》

（三）企业历史年度财务分析

1、企业近年来资产负债状况及经营成果

金额单位：人民币万元

财务指标	2022 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日
总资产	79,116.47	115,375.10	126,488.92
总负债	40,357.64	69,449.00	76,234.15
股东权益	38,758.84	45,926.10	50,254.77
经营业绩	2022 年度	2023 年度	2024 年度

营业收入	127,824.59	128,121.73	136,275.46
利润总额	10,439.80	13,409.43	9,899.20
净利润	8,092.78	10,352.48	7,133.10

2022 年度财务数据经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2023 年度、2024 年度财务数据已经中喜会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了无保留意见的中喜财审 2025S02922 号审计报告。

四、评估分析及测算过程

（一）营业收入的预测

1、历年营业收入情况

杭州碧橙数字技术股份有限公司主营业务为与各大品牌合作，销售各品牌旗下的产品，产品品类广泛，涉及家电消费电子、汽车用品；运动户外服饰、大健康、快消品等。根据业务模式和业务服务对象的不同，公司主营业务可分为品牌零售业务、渠道分销业务，品牌运营管理业务和品牌数字营销业务。

近三年公司各类业务的营业收入情况见下表：

金额单位：人民币元

序号	业务项目	2022 年度	2023 年度	2024 年度
1	品牌零售业务	791,617,253.53	632,289,235.51	730,414,324.76
2	渠道分销业务	196,602,656.84	307,362,091.95	294,528,360.95
3	品牌运营管理业务	246,590,499.04	320,032,322.88	331,483,885.34
4	品牌数字营销业务	43,404,744.18	21,352,054.02	6,327,996.26
5	其他	30,717.93	181,642.76	-
6	合 计	1,278,245,871.52	1,281,217,347.12	1,362,754,567.32
7	增长率	5.79%	0.23%	6.36%

从上表的业务数据可知，公司业务稳定，历年业务增长较平稳，虽然 2023 年公司业务增长放缓，但随着宏观经济状况好转，加上国家补贴政策实施，2024 年公司的业务有较大的增幅。

同期，经查询同行业中，与被评估单位可比公司的主要业务数据如下表：

证券代码	证券名称	营业收入 [报告期] 2022 年报 [报表类型] 合并报表 [单位] 万元	营业收入 [报告期] 2023 年报 [报表类型] 合并报表 [单位] 万元	营业收入 [报告期] 2024 年报 [报表类型] 合并报表 [单位] 万元
301001.SZ	凯淳股份	76,447.00	63,839.51	42,193.45
605136.SH	丽人丽妆	324,153.11	276,239.23	172,818.59

证券代码	证券名称	营业收入 [报告期] 2022 年报 [报表类型] 合并报表 [单位] 万元	营业收入 [报告期] 2023 年报 [报表类型] 合并报表 [单位] 万元	营业收入 [报告期] 2024 年报 [报表类型] 合并报表 [单位] 万元
301110.SZ	青木科技	84,662.71	96,744.60	115,315.53
003010.SZ	若羽臣	121,698.18	136,609.05	176,577.63
300792.SZ	壹网壹创	153,863.98	128,761.52	123,581.00
平均值		152,165.00	140,438.78	126,097.24
增长率		-8.21%	-7.71%	-10.21%

通过上表的数据可知，过去的三年中，同行业可比公司的业务受经济影响表现不佳，业绩逐年下降，且下降速度有加剧的趋势。反观碧橙数字公司，业务仍呈现递增的趋势，且 2024 年增速较高，由此可以看出碧橙数字经营良好，与各大品牌的合作协调且顺畅。随着公司不断深耕市场，有望未来年度仍可实现一定的业绩增长。

2、未来年度营业收入的预测

碧橙数字的主要业务由品牌零售业务、渠道分销业务、品牌运营管理业务、品牌数字营销业务组成。其中品牌零售业务的合作品牌主要有林内、美的系、博世、海信系、宝华韦健、不凡帝、可丽蓝等品牌，主要以淘宝、天猫、京东、抖音、小红书、以及拼多多等平台进行推广销售；分销业务主要合作品牌林内、美的系、美心以及其他品牌，碧橙数字将代理合作的产品分销给分销商，由其另行销售；品牌运营管理业务主要为碧橙数字为与其合作的品牌，对其提供业务运营的其他辅助服务等，例如售后对接，物流管理，营销活动的推行等等；品牌数字营销主要为公司利用其在品牌零售、渠道分销、以及品牌运营管理过程中的经验，为其他品牌提供运营方案，如活动策划，营销方案等。

①品牌零售业务

品牌零售业务的合作品牌主要有林内、博世、宝华韦健、不凡帝、可丽蓝、美的系、海信系、杜拉维特等品牌，其中核心的品牌为林内、博世、宝华韦健、美的系等品牌，品牌零售业务的历年营业数据如下：

项 目	2022 年	2023 年	2024 年
品牌零售业务	791,617,253.53	632,289,235.51	730,414,324.76
增长率	-	-20.13%	15.52%

由于宏观经济不佳，2023 年度营业收入大幅下滑，后期受国补政策的影响，2024 年营业收入有较大幅度的增长，根据与公司相关业务人员的访谈以及对业务模式和品牌产品的了解，结合与企业管理层的沟通，预测品牌零售业务的预测数。

企业业务拓展途径主要有淘系渠道、抖音快手平台渠道、天猫优品渠道、直营分销

渠道、第三方分销渠道、线下门店渠道等，未来的业绩突破途径主要有以下几个方面：

1) 国补政策

2024 年国补政策陆续实施，营业收入相较于 2023 年度有较大的增幅，详见 2024 年与 2023 年各季度营业收入对比数据：

项目	第一季度	第二季度	第三季度	第四季度
2023 年	25,498.48	32,557.15	30,328.34	39,719.60
2024 年	26,248.53	32,144.30	34,478.85	43,403.79
同比增长	2.94%	-1.27%	13.69%	9.28%

国补政策于 2024 年 9 月份陆续实施。通过上述对比数据可以看出，国补政策实施后，公司销售数据有明显的增长，国补政策对营业收入的促进作用显著。在预测 2025 年度营业收入时，由于 2024 年 1-8 月国补政策未实施，2025 年 1-8 月会有一定的增长，9-12 月相对去年同期不会有大幅度的提升。根据被评估单位加权计算，预计影响程度约为 5%，具体视各平台存量规模影响程度不一。

2) 货品结构调整提升

根据被评估单位统计分析，消费者对于更新一代，功能升级后产品更加亲和，例如厨电产品，目前的规格主要分为 13 升、16 升、21-24 升。通过统计发现，过去的一年里，消费都偏向大升数产品，最近两年的销售点比数据如下：

规格	2023 年	2024 年
13 升	36%	19%
16 升	63%	74%
20-24 升	1%	7%

通过上表可以看出，2024 年与 2023 年相比，13 升数下降了 17 个百分点，16 升的比重增长了 11 个百分点，20—24 升的大数升数增长 6 个百分点，可见消费者对于热水器的需求，逐年向大升数转变，据此公司对 2025 年的经营计划也进行了相应的调整。

2025 年宝华韦健其核心产品飞艇音箱进行了升级，由原来的飞艇 5 代 Zeppelin，升级为飞艇 6 代 ZeppelinPro，价格由原来的 4299 元（补贴后的价格 3799 元），变更为 6625 元（补贴后的价格 5300 元），价格增长 54%（补贴后增长 40%），通过查询官方旗舰店的截至目前的销售数据，新一代飞艇 6 代相较于飞艇 5 代更为受市场的欢迎。

除了存量产品的调整，与各品牌陆续接入新品，覆盖客户范围更广，推高卖新等一系列措施，促进营业额增长。

3) 开展营销活动

2025 年，碧橙数字已经确定首次林内天猫超级品牌日，除了超级品牌日，还有 618 活动、双十一以及 8 月大牌换新日计划中，未来的各项专项营销活动也在积极推进中。

4) 私域引流

公司积极寻求与优质达播合作，包括李佳琦团队、B 站迷瞪、梓涵家电等在内。目前，达成合作意向和正在接洽的达播为 25 家左右，未来给公司带来一定的业务增长。

5) 线下渠道

根据公司的经营计划，成都主城区以直营零售为主，目前计划 2025 年底新建设门店及专柜 6 家。

综上分析，以及结合企业的未来的经营计划和业绩目标，零售业务的未来预测数据如下表：

项 目	2025 年度	2026 年度	2027 年度	2028 年度	2029 年度
品牌零售	775,522,765.14	834,496,788.26	896,648,385.25	950,478,451.24	1,003,189,232.46
增长率	6.18%	7.60%	7.45%	6.00%	5.55%

② 渠道分销业务

渠道分销业务的主要涉及的合作品牌主要有林内、美的系、美心、荷博瑞等，历年的营业收入额如下：

品牌	2022 年	2023 年	2024 年
林内	174,269,076.12	253,894,840.46	222,896,118.50
美的系	-	5,862,272.99	16,150,133.04
美心	-	-	8,716,981.04
荷博瑞	-	1,784,599.32	5,624,117.78
其他分销	22,333,580.72	45,820,379.18	41,141,010.60
合计	196,602,656.84	307,362,091.95	294,528,360.95

渠道分销业务与品牌零售业务相似，主要区别是业务的对象为其他分销商，其未来业绩预测逻辑与品牌零售业务相同，渠道分销业务预测如下：

项目	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
渠道分销	318,352,163.81	329,690,695.52	339,242,440.06	347,901,861.42	355,415,822.14
合计	8.09%	3.56%	2.90%	2.55%	2.16%

③ 品牌运营管理业务

品牌运营管理业务主要为与品牌合作，为其提供品牌管理、物流管理、店铺运营，客服等业务，历年的业务数据如下：

品牌	2022 年	2023 年	2024 年
品牌运营管理	246,590,499.04	320,032,322.88	331,483,885.34
合计	246,590,499.04	320,032,322.88	331,483,885.34

碧橙数字提供品牌运营管理业务的品牌主要涉及 BMW、美的系、美心、哥伦比亚、西门子、后、艾高、美年大健康、周生生、以及其他品牌运营，各品牌的详细运营收入额如下表：

品牌	2022 年	2023 年	2024 年
BMW	18,387,619.37	34,765,942.82	45,326,710.62
美的系	31,293,938.60	27,698,671.33	35,985,393.70
美心	-	-	27,150,609.27
哥伦比亚	7,896,902.55	17,454,907.95	28,354,773.25
西门子	24,605,677.64	21,857,754.22	14,316,802.30
后	40,411,047.40	13,265,719.00	16,156,612.64
艾高	3,409,036.86	12,717,684.04	15,835,802.67
美年大健康	19,017,099.64	19,315,524.52	14,961,785.91
周生生	8,648,525.46	11,315,718.76	11,909,567.52
其他品牌	92,920,651.52	161,640,400.24	121,485,827.46
合计	246,590,499.04	320,032,322.88	331,483,885.34

上述合作品牌，采用的合作模式主要以点位提成为主，部分涉及固定服务费加提成的模式。按照相应的业务结算模式，预测各品牌的运营管理业务收入，详见下表：

项目	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
品牌运营管理	345,773,649.29	366,181,874.36	388,410,860.58	409,891,815.03	427,599,014.11
增长率	4.31%	5.90%	6.07%	5.53%	4.32%

④ 品牌数字营销业务

品牌数字营销业务主要的业务内容是，为与之合作的品牌提供营销方案的制订，活动策划的安排等，历年的营业收入数据如下表：

品牌	2022 年	2023 年	2024 年
----	--------	--------	--------

品牌数字营销	43,404,744.18	21,352,054.02	6,327,996.26
合计	43,404,744.18	21,352,054.02	6,327,996.26
增速	-	-50.81%	-70.36%

通过上表可以看出，品牌数字营销业务逐年下降，业务规模萎缩。根据公司业务规划，未来的业务重心向经销转移，未来的经营目标为维持品牌数字营销现有的业务规模略有增长即可，故品牌数字营销业务预测如下：

项目	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
品牌数字营销	6,327,996.26	6,391,276.22	6,583,014.51	6,912,165.23	7,257,773.50
增长率	0.00%	1.00%	3.00%	5.00%	5.00%

综上分析，碧橙数字未来的营业收入预测数据如下表：

金额单位：人民币元

项 目	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
品牌零售	775,522,765.14	834,496,788.26	896,648,385.25	950,478,451.24	1,003,189,232.46
渠道分销	318,352,163.81	329,690,695.52	339,242,440.06	347,901,861.42	355,415,822.14
品牌运营管理	345,773,649.29	366,181,874.36	388,410,860.58	409,891,815.03	427,599,014.11
品牌数字营销	6,327,996.26	6,391,276.22	6,583,014.51	6,912,165.23	7,257,773.50
合计	1,445,976,574.50	1,536,760,634.36	1,630,884,700.40	1,715,184,292.92	1,793,461,842.20

（二）营业成本

碧橙数字的历年营业成本如下表：

项 目	2022 年度	2023 年度	2024 年度
品牌零售业务	620,042,049.16	399,854,190.82	454,602,684.01
渠道分销业务	176,576,083.72	260,851,045.37	229,732,885.76
品牌运营管理业务	78,650,969.31	169,644,983.37	184,309,355.05
品牌数字营销业务	48,300,006.77	18,359,185.64	5,643,650.52
合计	923,569,108.96	848,709,405.21	874,288,575.34
营业成本/营业收入	72.25%	66.24%	64.16%

通过上表可知，被评估单位业务经营稳定，营业成本占营业收入的比例较稳定，逐年略有下降。

1、品牌零售业务成本

品牌零售业涉及的品牌主要有林内、博世、宝华韦健、不凡帝、可丽蓝、美的系、海信系、杜拉维特，以及其他品牌零售业务，各项业务成本占收入的比重如下表：

项 目	2022 年	2023 年	2024 年
林内	247,761,985.14	292,138,431.43	221,355,903.60
占比	65.93%	65.89%	63.01%
博世	-	55,135.89	43,381,651.76
占比	-	121.56%	70.34%
宝华韦健	-	14,232,603.65	32,390,924.92
占比	-	56.18%	67.04%
不凡帝	-	5,991,134.81	23,447,886.78
占比	-	84.89%	94.16%
可丽蓝	9,880,017.04	9,985,218.06	11,833,282.13
占比	72.38%	64.68%	74.39%
美的系	164,543,755.05	16,408,546.22	51,330,708.15
占比	92.31%	29.21%	45.88%
海信系	34,202,565.95	20,689,847.81	32,355,487.99
占比	91.91%	73.04%	67.41%
杜拉维特	-	3,581,757.22	7,033,282.82
占比	-	76.68%	70.65%
其他品牌	163,653,725.98	36,771,515.73	31,473,555.87
占比	87.67%	70.89%	53.83%

通过上表可知，各项业务营业成本与收入的占比相对稳定，但是有一定幅度的变动，以历史的平均值作为营业成本的预测依据有点偏离，故本次评估以最近期成本占比进行预测，具体取值详见上表。

按上述的成本占营业收入的比例，预测各品牌零售成本预测数据如下表：

项 目	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
品牌零售	481,427,768.91	516,268,226.08	552,990,721.32	584,354,668.13	615,276,494.69
合计	481,427,768.91	516,268,226.08	552,990,721.32	584,354,668.13	615,276,494.69

2、渠道分销业务成本

渠道分销业务主要涉及的品牌有林内、美的系、美心、荷博瑞，以及其他分销品牌等，历年各品牌成本数据详见下表：

金额单位：元

项 目	2022 年	2023 年	2024 年
林内	155,800,881.04	219,315,883.96	167,223,280.99

占比	89.40%	86.38%	75.02%
美的系	-	3,915,987.44	11,926,935.91
占比	-	66.80%	73.85%
美心	-	3,915,987.44	11,926,935.91
占比	-	66.80%	73.85%
荷博瑞	-	1,128,890.13	4,019,121.58
占比	-	63.26%	71.46%
分销其他	20,775,202.68	36,490,283.84	38,934,059.86
占比	93.02%	79.64%	94.64%

通过上表可知，各项业务的占比稳定，但是有一定幅度的变动，以历史的平均值作为营业成本的预测依据有点偏离，按上述最近一期的成本占营业收入的比例，预测各品牌的渠道分销业务成本预测数据如下表：

项 目	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
渠道分销业务	273,852,098.27	283,699,843.66	292,022,764.38	299,569,412.78	306,153,262.47
合计	273,852,098.27	283,699,843.66	292,022,764.38	299,569,412.78	306,153,262.47

3、品牌运营管理业务成本

碧橙数字涉及品牌运营管理业务的品牌主要有 BMW、美的系、美心、哥伦比亚、西门子、后、艾高、美年大健康、周生生，以及其他品牌等运营，该类业务的主营业务成本为运营人员的工资，历年具体的成本数据如下表：

项 目	2022 年	2023 年	2024 年
品牌运营管理成本	78,650,969.31	169,644,983.37	184,309,355.05
品牌运营管理收入	246,590,499.04	320,032,322.88	331,483,885.34
占比	31.90%	53.01%	55.60%

品牌运营管理业务的成本主要为运营人员工资。根据与公司的了解，企业预计进行降本增效，企业未来的经营预计要减少相应运营人员数量，在预测未来工资平均水平和一定的工资增长率预计未来的营业成本如下：

项目	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
品牌运营管理业务	169,976,773.72	176,129,385.90	181,413,267.48	187,973,120.98	194,763,293.76
合计	169,976,773.72	176,129,385.90	181,413,267.48	187,973,120.98	194,763,293.76

4、品牌数字营销业务成本

品牌数字营销业务的历年的营业成本数据如下表：

项 目	2022 年	2023 年	2024 年
品牌数字营销业务成本	48,300,006.77	18,359,185.64	5,643,650.52
营业收入	43,404,744.18	21,352,054.02	6,327,996.26
占比	111.28%	85.98%	89.19%

从上表的数据可以看出，被评估单位品牌数字营销业务扭亏为盈，盈利后较高且稳定。

经企业申报，品牌数字营销业务的营业成本的主要组成部分业务的运营工资，以及该业务涉及的外部采购费用等，详细数据详见下表：

项 目	2022 年	2023 年	2024 年
工资	6,445,861.56	6,505,101.91	3,757,608.92
外采服务费	41,854,145.21	11,854,083.73	1,886,041.60
合计	48,300,006.77	18,359,185.64	5,643,650.52

对于品牌数字营销业务成本组成中，其中工资部分，按现有员工数量及工资水平，对未来的工资进行预测；而对外采服务费用，其金额与相应的业务收入呈一定比例关系，详见下表：

项 目	2022 年	2023 年	2024 年
外采服务费	41,854,145.21	11,854,083.73	1,886,041.60
营业收入	43,404,744.18	21,352,054.02	6,327,996.26
占比	96.43%	55.52%	29.80%

随着业务的逐年发展，外采服务费占营业收入的比例有所下降，考虑到未来业务的经营的不确定性，以最近一期的比例作为未来预测的标准，故品牌数字营销业务成本预测如下：

项目	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
工资	3,870,337.19	3,986,447.30	4,106,040.72	4,229,221.94	4,356,098.60
外采服务费	1,886,041.60	1,904,902.02	1,962,049.08	2,060,151.53	2,163,159.11
合计	5,756,378.79	5,891,349.32	6,068,089.80	6,289,373.47	6,519,257.71

综上所述，碧橙数字未来的营业成本预测数据如下表：

金额单位：人民币元

项目	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
品牌零售	481,427,768.91	516,268,226.08	552,990,721.32	584,354,668.13	615,276,494.69
渠道分销	273,852,098.27	283,699,843.66	292,022,764.38	299,569,412.78	306,153,262.47
品牌运营管理	169,976,773.72	176,129,385.90	181,413,267.48	187,973,120.98	194,763,293.76
品牌数字营销	5,756,378.79	5,891,349.32	6,068,089.80	6,289,373.47	6,519,257.71
合计	931,013,019.69	981,988,804.97	1,032,494,842.98	1,078,186,575.37	1,122,712,308.62
营业成本/营业收入	64.39%	63.90%	63.31%	62.86%	62.60%

（三）税金及附加预测

税金及附加包括城市维护建设税、教育费附加、地方教育附加及印花税等。品牌零售业务及渠道分销业务适用的增值税税率按 13% 缴纳，品牌运营管理业务和品牌数字营销业务适用的增值税税率按 6% 缴纳，城市维护建设税及教育费附加、地方教育附加分别按应交增值税的 7% 和 3%、2% 缴纳，印花税根据未来每年收入的 0.05% 进行预测，预期期间内各年度的适用税率将维持不变。税金及附加预测如下：

未来年度税金及附加估算表

金额单位：人民币元

项目	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
城市维护建设税	3,580,200.27	4,106,063.35	4,712,516.98	5,120,511.81	5,574,187.14
教育费附加	2,652,000.20	2,831,767.83	2,992,074.27	3,413,674.54	3,804,603.92
印花税	1,307,808.67	1,385,804.28	1,465,379.09	1,536,899.72	1,604,465.52
其他	226,225.42	226,225.42	226,225.42	226,225.42	226,225.42
合 计	7,766,234.57	8,549,860.88	9,396,195.76	10,297,311.48	11,209,481.99

（四）销售费用、管理费用、研发费用以及财务费用的预测

1、销售费用

碧橙数字 2022 年—2024 年度的销售费用数据如下：

金额单位：人民币元

序号	项目	2022 年度	2023 年度	2024 年度
1	销售人员工资	54,176,489.50	60,626,302.16	83,984,663.80
2	办公费	4,025,522.48	3,710,987.32	4,017,963.32
3	差旅费	1,853,286.05	3,927,752.22	3,616,753.04
4	业务招待费	2,117,283.81	6,125,830.60	4,653,225.77

序号	项目	2022 年度	2023 年度	2024 年度
5	劳务费	7,488,539.48	3,781,267.36	4,682,493.74
6	折旧摊销费	1,312,046.09	1,321,023.64	2,569,343.98
7	市场推广费	86,410,639.36	107,768,053.82	170,571,346.02
8	仓储物流费	7,192,391.99	8,722,405.26	12,022,962.93
9	股权激励	3,192,249.26	1,273,273.28	2,531,496.53
10	其他	-618,051.68	1,223,435.80	2,491,740.81
11	销售费用合计	167,150,396.34	198,480,331.46	291,141,989.94
12	占主营收入比	13.08%	15.49%	21.36%

被评估单位销售费用主要包括销售员工的薪酬、差旅费、折旧费、业务招待费、劳务费、推广佣金费用等，对于职工薪酬按员工工资水平及员工数量进行预测，差旅、业务招待费、推广佣金费用等与收入相关类费用，参照各项销售费用占收入比例进行预测，其他费用参照企业历史费用水平以及对费用的预算水平进行相应估算，根据以上预测标准，预测 2025 年至 2029 年销售费用如下：

2025 年至 2029 年度销售费用预测表

金额单位：人民币元

项目	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
销售人员工资	95,835,052.96	99,992,053.96	104,312,223.47	110,161,630.43	114,867,300.08
办公费	4,138,502.22	4,262,657.29	4,390,537.00	4,522,253.11	4,657,920.71
差旅费	4,135,234.62	4,394,860.80	4,664,038.81	4,905,120.58	5,128,980.39
业务招待费	5,925,490.20	6,297,515.63	6,683,228.12	7,028,680.75	7,349,455.56
劳务费	5,660,221.07	5,905,742.34	6,160,900.70	6,506,379.05	6,784,305.86
折旧摊销费	2,569,343.98	2,574,153.72	2,582,663.25	2,599,682.33	2,622,991.06
推广佣金费用	141,038,943.26	149,893,919.26	159,074,675.75	167,297,164.03	174,932,268.94
仓储费	11,492,782.48	11,607,710.31	11,723,787.41	11,841,025.28	11,959,435.54
股权激励	2,061,551.66	-	-	-	-
其他	2,566,493.03	2,643,487.83	2,722,792.46	2,804,476.23	2,888,610.52
合计	275,423,615.48	287,572,101.14	302,314,846.98	317,666,411.82	331,191,268.64
占营业收入比	19.05%	18.71%	18.54%	18.52%	18.47%

2、管理费用

碧橙数字 2022 年—2024 年度管理费用数据如下：

金额单位：人民币元

序号	项目	2022 年度	2023 年度	2024 年度
----	----	---------	---------	---------

序号	项目	2022 年度	2023 年度	2024 年度
1	管理人员工资	25,935,501.89	35,770,200.58	38,173,638.59
2	办公费	13,082,146.77	15,780,240.07	16,188,629.66
3	差旅费	487,175.03	392,188.02	1,199,974.15
4	业务招待费	5,032,273.45	7,272,847.43	6,749,854.90
5	租赁费用	-	3,328,782.73	2,378,929.62
6	中介费用	9,695,444.37	1,223,854.48	1,241,203.28
7	其他	2,269.76	392,708.82	411,833.21
8	股权激励	604,394.00	290,103.06	585,175.00
9	折旧与摊销	7,367,414.42	8,382,703.56	13,744,851.88
11	管理费用合计	62,206,619.69	72,833,628.75	80,674,090.28
5	管理费用/营业收入	4.87%	5.68%	5.92%

管理费用的预测分固定部分和可变部分两方面预测。固定部分主要是折旧、长期费用摊销等，不随营业收入变化而变化；可变部分主要是人工费用、业务招待费用、差旅费用、中介费用、其他费用等，随业务量的增加而变化。

（1）固定费用的预测

由于被评估单位为轻资产型公司，本次预测在存量固定资产的基础上，考虑未来员工数量增加办公设备增加需要，按照现有的会计政策，计算固定资产折旧费用。

摊销费用主要为无形资产摊销和租赁资产摊销等，根据现有的会计政策进行摊销。

（2）可变费用的预测

人工费用：主要是人工工资、社保等，以历史年度实际数据为基础，以后各年按年均工资增长及人员数量增加综合估算，对于其他可控费用，参照上年基础保持一定比例增长。

根据以上预测标准，预测 2025 年至 2029 年管理费用如下：

金额单位：人民币元

序号	项目	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
1	管理人员工资	42,461,451.75	43,735,295.30	46,500,494.62	49,392,244.13	52,415,648.16
2	办公费	16,512,402.25	16,842,650.30	17,179,503.30	17,523,093.37	17,873,555.24
3	差旅费	755,659.65	803,102.92	852,291.65	896,346.17	937,253.60
4	业务招待费	7,020,924.15	7,461,725.21	7,760,194.22	8,328,059.42	8,708,135.24
5	租赁费用	2,497,876.10	2,622,769.91	2,753,908.40	2,891,603.82	3,036,184.01
6	中介费用	1,303,263.44	1,368,426.61	1,436,847.94	1,508,690.34	1,584,124.86
7	其他	424,188.21	436,913.85	450,021.27	463,521.91	477,427.56

序号	项目	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
8	股权激励	663,495.04	-	-	-	-
9	折旧与摊销	13,744,851.88	13,752,392.14	13,765,732.61	13,792,413.53	13,828,954.80
10	合 计	85,384,112.48	87,023,276.24	90,698,994.01	94,795,972.69	98,861,283.48

3、研发费用

碧橙数字的研发费用主要为研发人员工资，房屋租赁费、物业费、水电费， 固定资产折旧费用等 具体金额详见下表：

序号	项目	2022 年度	2023 年度	2024 年度
1	研发人员工资	8,887,804.22	10,630,885.81	10,738,401.15
2	房屋租赁费	232,341.90	224,493.25	241,048.62
3	物业费	21,368.17	24,994.06	25,271.03
4	水电费	24,147.11	26,580.44	26,829.06
5	固定资产折旧费用	126,645.08	254,465.75	692,048.02
6	研发费用合计	9,292,306.48	11,161,419.31	11,723,597.88
7	占主营收入比	0.73%	0.87%	0.86%

对于上述研发费用各项费用中，职工薪酬主要为研发人员的工资，按未来研发人员数量以及工资水平进行相应预测，折旧费为固定费用，按目前的固定水平进行预测，其他费用按研发计划进行预测，根据以上预测标准，预测 2025 年至 2029 年研发费用如下：

序号	项目	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
1	研发人员工资	11,553,406.85	12,750,009.70	13,132,509.99	14,428,250.98	15,480,310.95
2	房屋租赁费	265,153.48	291,668.83	320,835.71	352,919.28	388,211.21
3	物业费	27,555.13	30,045.67	32,761.31	35,722.41	38,951.14
4	水电费	28,306.33	29,864.94	31,509.37	33,244.35	35,074.86
5	无形资产摊销	692,048.02	692,048.02	692,048.02	692,048.02	692,048.02
6	研发费用合计	12,566,469.81	13,793,637.16	14,209,664.41	15,542,185.05	16,634,596.18

4、财务费用

未来年度借款金额预测按照参照企业当前借款情况和管理层未来年度借款计划确定；手续费根据历史年度数据以及未来年度收入增长确定，财务费用的具体预测如下表：

金额单位：人民币元

项 目	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
-----	--------	--------	--------	--------	--------

项 目	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
利息支出	6,282,200.00	6,282,200.00	6,282,200.00	6,282,200.00	6,282,200.00
手续费	896,714.24	923,615.67	951,324.14	979,863.86	1,009,259.78
其他	302,199.13	311,265.10	320,603.05	330,221.14	340,127.78
财务费用合计	7,481,113.37	7,517,080.77	7,554,127.19	7,592,285.01	7,631,587.56

（五）折旧、摊销费用的预测

1、折旧费用

本次评估中，考虑到企业的固定资产计提折旧的现实，以及对公司折旧状况的调查，按企业实际执行的折旧政策估算未来经营期内的折旧。

公司的固定资产主要包括车辆及办公设备等。固定资产按取得时的实际成本计价，均采用直线法计提折旧，并按固定资产估计使用年限和预计净残值率确定其分类折旧率，对购入已使用的固定资产按尚可使用年限计提折旧。

在维持现有经营规模的前提下，未来各年度只需对现有资产的耗损（折旧）进行更新。即当资产累计折旧额接近资产原值或当资产净值接近预计的资产残值时，即假设该资产已折毕，需按照资产原值补充更新该资产。在发生资产更新支出的同时，原资产残值报废，按照更新后的资产原值提取折旧直至经营期截至。未来经营期内的折旧估算如下表：

金额单位：人民币元

项目	2025年度	2026年度	2027年度	2028年度	2029年度
折旧费用	4,013,997.67	4,026,347.67	4,048,197.67	4,091,897.67	4,151,747.67

2、摊销费用

摊销包括无形资产摊销和长期待摊费用摊销。本次评估根据企业基准日的会计政策预测摊销额。未来经营期内的摊销估算如下表：

金额单位：人民币元

项目名称	2025年度	2026年度	2027年度	2028年度	2029年度
摊销	3,962,369.13	3,962,369.13	3,962,369.13	3,962,369.13	3,962,369.13

（六）所得税费用的预测

碧橙数字公司及旗下子公司，执行的企业所得税率详见下表：

序号	纳税主体名称	2024 年度所得税税率（%）
----	--------	-----------------

序号	纳税主体名称	2024 年度所得税税率（%）
1	碧橙数字技术股份有限公司	15
2	杭州阿米巴电子商务有限公司	25
3	上海康趣电子商务有限公司	25
4	上海橙析商贸有限公司	25
5	上海康睿麦网络科技有限公司	20
6	上海碧橙览众网络科技有限公司	20
7	安徽碧橙网络技术有限公司	25
8	杭州扬趣网络科技有限公司	25
9	上海扬趣必酷网络科技有限公司	20
10	杭州碧橙新零售科技有限公司	20
11	四川碧橙新零售有限公司	20
12	四川碧橙电器售后服务有限公司	20
13	四川碧橙舒适家暖通设备有限公司	20
14	碧橙（香港）进出口贸易有限公司	16.5
15	香港启鹤国际贸易有限公司	16.5
16	康趣（香港）进出口贸易有限公司	16.5
17	上海启鹤国际贸易有限公司	20
18	杭州因诺橙智营销策划有限公司	20
19	杭州碧橙健康科技有限公司	20
20	杭州碧橙电子商务有限公司	20
22	杭州洛书数字技术有限公司	20
22	北京碧橙品牌管理有限公司	20
23	安徽因诺橙智、杭州林趣新零售、广东碧橙电子、宿迁碧橙、四川碧橙览众、深圳碧橙、福州碧橙新零售、湖北碧橙新零售、合肥碧橙览众、青岛碧橙览众、河南碧橙新零售、南京碧橙览众、合肥任趣电子	20

根据各公司审计的数据，加权计算的所得税税率为24.25%，未来年度以利润总额为基础，根据《企业所得税法》及其补充规定，计算得出所得税。未来经营期内的费用预测如下表：

金额单位：人民币元

项目名称	2025年度	2026年度	2027年度	2028年度	2029年度
利润总额	126,342,009.11	150,315,873.20	174,216,029.06	191,103,551.51	205,221,315.73
增加应税所得额项目	5,178,565.74	5,503,696.34	5,777,368.94	6,142,696.07	6,423,036.32

项目名称	2025年度	2026年度	2027年度	2028年度	2029年度
业务招待费	5,178,565.74	5,503,696.34	5,777,368.94	6,142,696.07	6,423,036.32
应税所得额	131,520,574.85	155,819,569.54	179,993,398.00	197,246,247.58	211,644,352.05
所得税费用	31,890,672.95	37,782,612.62	43,644,202.41	47,827,616.17	51,318,820.81

（七）追加资本估算

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流动资金和超过一年期的长期资本性投入。如产能扩大所需的资本性投资（购置固定资产或其他长期资产）；经营规模变化所需的新增营运资金以及持续经营所必须的资产更新等。

在本次评估中，假设企业不再对现有的经营能力进行资本性投资，未来经营期内的追加资本主要为持续经营所需的资产更新和营运资金增加额。即本报告所定义的追加资本为：

追加资本=资产更新投资+流动资金增加额

资产更新投资=固定资产更新+其他设备更新

1、资产更新投资

按照收益估算的前提和基础，在维持现有规模的前提下，未来各年不考虑扩大的资本性投资，则只需满足维持现有生产经营能力所必需的更新性投资支出。因此只需估算现有资产耗损（折旧）后的更新支出。本次估算机械设备、车辆、电子设备的更新投资所发生的资本性支出按基准日该被更新资产的市场价值计算。即当资产累计折旧额接近资产原值或当资产净值接近预计的资产残值时，即假设该资产已折毕，需按照资产评估原值补充更新该资产。在发生的资产更新支出的同时，按照更新后的资产评估原值提取折旧直至经营期截至。参照公司以往年度资产更新性支出情况，预测未来资产更新性支出：

金额单位：人民币元

项目	2025年度	2026年度	2027年度	2028年度	2029年度
资本性支出	7,976,366.80	8,066,066.80	8,082,416.80	8,212,966.80	8,258,966.80

2、流动资金增加额估算

营运资金增加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为维持正常经营而需新增投入的营运性资金，即为保持企业持续经营能力所需的新增资金。如正常经营所需保持的现金、存货购置、客户欠付的应收款项等所需的基本资金以及应付的款项等。营运资金的增加是指随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营

所需保持的现金、存货等；同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少现金的即时支付。通常其他应收款和其他应付款核算内容绝大多数为关联方的或非经营性的往来；应交税金和应付工资等多为经营中发生，且周转相对较快，拖欠时间相对较短、金额相对较小，估算时假定其保持基准日余额持续稳定。本报告所定义的营运资金增加额为：

营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金

营运资金=流动资产-流动负债

根据对评估对象经营情况的调查，以及经审计的历史经营的资产和损益、收入和成本费用的统计分析以及对未来经营期内各年度收入与成本的估算结果，按照上述定义，可得到未来经营期内各年度的存货、应收款项以及应付款项等及其营运资金增加额，估算结果见表。

2025年至2029年营运资金预测表

金额单位：人民币元

项目	2025年度	2026年度	2027年度	2028年度	2029年度
营运资金	561,892,786.99	592,564,409.14	624,861,374.53	655,249,829.72	683,819,907.29
营运资金追加额	-32,371,240.46	30,671,622.14	32,296,965.39	30,388,455.19	28,570,077.57

（八）净现金流量估算结果

本次评估中对未来收益的估算，主要是在对被评估单位审计报表揭示的营业收入、营业成本和财务数据的核实、分析的基础上，根据其经营历史、市场需求与未来的发展等综合情况做出的一种专业判断，据以上对营业收入、成本、期间费用等的估算，被评估单位未来净现金流量估算如下，永续期净利润按照2029年的水平持续并不再增加营运资金。

2025至2029年及永续期现金流量估算表

金额单位：人民币万元

项 目	2025年度	2026年度	2027年度	2028年度	2029年度	永续期
营业收入	144,597.66	153,676.06	163,088.47	171,518.43	179,346.18	179,346.18
营业成本	93,101.30	98,198.88	103,249.48	107,818.66	112,271.23	112,271.23
税金及附加	776.62	854.99	939.62	1,029.73	1,120.95	1,120.95
销售费用	27,542.36	28,757.21	30,231.48	31,766.64	33,119.13	33,119.13
管理费用	8,538.41	8,702.33	9,069.90	9,479.60	9,886.13	9,886.13
研发费用	1,256.65	1,379.36	1,420.97	1,554.22	1,663.46	1,663.46

项 目	2025年度	2026年度	2027年度	2028年度	2029年度	永续期
财务费用	748.11	751.71	755.41	759.23	763.16	763.16
营业利润	12,634.20	15,031.59	17,421.60	19,110.36	20,522.13	20,522.13
利润总额	12,634.20	15,031.59	17,421.60	19,110.36	20,522.13	20,522.13
减：所得税费用	3,189.07	3,778.26	4,364.42	4,782.76	5,131.88	5,131.88
少数股东损益	401.17	477.30	553.19	606.81	651.64	651.64
归母净利润	9,043.96	10,776.03	12,504.00	13,720.79	14,738.61	14,738.61
加：折旧	401.40	402.63	404.82	409.19	415.17	415.17
摊销	396.24	396.24	396.24	396.24	396.24	396.24
借款利息(税后)	475.89	628.22	628.22	628.22	628.22	628.22
减：资本性支出	797.64	806.61	808.24	821.30	825.90	825.90
营运资金增加额	-3,237.12	3,067.16	3,229.70	3,038.85	2,857.01	-
企业自由现金流量	12,756.98	8,329.35	9,895.34	11,294.29	12,495.34	15,352.35

（九）折现率的确定

1、折现率模型

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业自由现金流量，本次评估折现率选取加权平均资本成本（WACC）。

公式： $WACC = K_e \times E / (D + E) + K_d \times D / (D + E) \times (1 - T)$

式中： K_e ：权益资本成本

K_d ：债务资本成本

$E / (D + E)$ ：股权占总资本比率

$D / (D + E)$ ：债务占总资本比率

其中： $K_e = R_f + \beta \times ERP + R_s$

K_e ：股权回报率

R_f ：无风险报酬率

β ：风险系数

ERP ：市场风险超额回报率

R_s ：公司特有风险超额回报率

2、具体参数取值过程

（1）长期国债期望回报率（ r_f ）的确定。本次评估我们在沪、深两市选择评估基准日距到期日剩余期限十年以上的长期国债的年到期收益率的平均值， r_f 取2.03%。

（2） ERP ，即股权市场超额风险收益率的确定。

采用中国证券市场指数测算市场风险溢价，用公式表示如下：

中国市场风险溢价=中国股票市场平均风险溢价-中国无风险利率

ERP为市场风险溢价，指股票资产与无风险资产之间的收益差额，通常指证券市场典型指数成份股平均收益率超过平均无风险收益率（通常指长期国债收益率）的部分（ $R_m - R_f$ ）。沪深300指数比较符合国际通行规则，其300只成份股能较好地反映中国股市的状况。本次评估中，评估人员借助同花顺iFinD资讯专业数据库对我国沪深300各成份股的平均收益率进行了测算分析，测算结果为10年（2015年—2024年）的市场平均收益率（对数收益率 R_m ）为9.74%，对应10年（2015年—2024年）无风险报酬率平均值（ R_f ）为3.77%，则本次评估中的市场风险溢价（ $R_m - R_f$ ）取6.12%。

3、 β_e 系数的确定

（1）确定可比公司

在本次评估中对比公司的选择标准如下：①电子商务服务业上市公司；②至少有两年上市历史；③只发行A股。

评估人员选取了以下上市公司作为对比公司：

序号	证券代码	证券简称	无财务杠杆的贝塔（ β_u ）
1	301001.SZ	凯淳股份	0.7499
2	605136.SH	丽人丽妆	1.0644
3	301110.SZ	青木科技	0.7318
4	003010.SZ	若羽臣	0.5908
5	300792.SZ	壹网壹创	0.8887

（2）确定无财务杠杆 β_e 系数

目前中国国内iFind资讯公司是一家从事于 β_e 的研究并给出计算 β_e 值的计算公式的公司。本次评估我们是选取该公司公布的 β_e 计算器计算可比公司剔除每家可比公司的财务杠杆后 β_e 系数，得出不含有可比公司自身资本结构的 β_e 值。经过筛选选取在业务内容与委估公司相近的5家上市公司作为可比公司，查阅取得每家可比公司指标计算归集的相对与沪深两市的风险系数并剔除每家可比公司的财务杠杆后 β_e 系数，计算其平均值作为被评估企业的剔除财务杠杆后的 β_e 系数，剔除财务杠杆后的 β_e 系数平均值为0.8051。

（3）确定被评估企业的资本结构比率

被评估企业资本结构与可比公司资本结构平均值有一定的差异，但根据未来的财务计划及目标，后期逐步靠近行业水平，故本次评估按行业平均水平确定资产结构为

0.0210。

(4) 估算被评估企业在上述确定的资本结构比率下的 β_e 系数

我们将已经确定的被评估企业资本结构比率代入到如下公式中，计算被评估企业有财务杠杆 β_e 系数：

$$\text{有财务杠杆}\beta_e = \text{无财务杠杆}\beta_e \times [1 + D/E \times (1-T)] = 0.8179$$

4、特别风险溢价 R_s 的确定

评估过程中，我们量化企业特定风险调整系数通常考虑政策风险、经济环境风险、财务风险、经营风险等。

具体情况如下表：

序号	叠加内容	说明	取值(%)
1	政策风险	受宏观调控和政策的影响较大	0.8
2	经济环境风险	经济形势对电子商务业的影响相对较大	1.0
3	财务风险	企业有一定的财务风险	0.5
4	经营风险	企业处在快速发展时期，经营风险相对较大	1.2
合计		3.50	

综合考虑上述情况,确定风险调整系数 R_s 取值为3.50%。

5、权益资本成本的确定

根据以上分析计算，我们确定用于本次评估的权益期望回报率，即股权资本成本：

$$R_e = 2.03\% + 0.8179 \times 6.12\% + 3.50\%$$

$$= 10.54\%。$$

6、债务资本成本的确定

被评估单位基准日负息债务为均为短期借款，以各项贷款的贷款利率加权计算结果作为被评估单位的债务资本成本，故被评估单位债务资本成本为3.11%。

7、加权资本成本的确定

运用WACC模型计算加权平均资本成本，将上述参数代入WACC模型，得出：

$$WACC = K_e \times E/(D+E) + K_d \times D/(D+E) \times (1-T)$$

$$= 10.54\% \times 97.94\% + 3.11\% \times 2.06\% \times (1-24.25\%)$$

$$= 10.37\%$$

(十) 溢余资产、非经营性资产及负债价值的评估

1、溢余资产

溢余资产是指与企业收益无直接关系的，超过企业经营所需的多余资产。

溢余货币资金：

溢余货币资金=账面金额-最低资金保有量

付现成本=营业总成本-折旧-摊销

$$= 1,264,171,065.43 - 4,013,997.67 - 4,334,912.91$$

$$= 1,255,822,154.85 \quad (\text{元})$$

由于此次评估基准日为2024年12月31日，故上述计算的付现成本为年付现成本：

$$\text{年付现成本} = 1,255,822,154.85 \quad (\text{元})$$

经核实，本次评估中，被评估单位的年货币资金需要持续的货币资金规模约为4个月付现成本，故：

最低现金保有量=年付现成本÷12×4

$$= 1,255,822,154.85 \div 12 \times 4$$

$$= 418,607,384.95 \quad (\text{元})$$

溢余货币资金=账面金额-最低资金保有量

$$= 499,173,407.86 - 418,607,384.95$$

$$= 80,566,022.91 \quad (\text{元})$$

故溢余资产为 80,566,022.91元。

2、非经营性资产、负债

非经营性资产、负债是指与被评估单位生产经营无关的，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产与负债，非经营资产共计67,562,451.95元，非经营负债共计14,977,500.18元。

被评估单位的评估基准日非经营性资产主要包括其他应收款、其他流动资产以及递延所得税资产等，非经营性负债主要包括一年内到期的其他非流动负债等。

以上非经营资产及负债采用资产基础法评估，经评估，非经营性资产及负债的评估值详见下表：

非经营资产	账面值	评估值	备注
其他应收款	26,697,814.76	26,697,814.76	平台保证金及供应商保证金
其他流动资产	28,513,117.57	28,513,117.57	
递延所得税资产	12,341,783.62	12,341,783.62	
其他非流动资产	9,736.00	9,736.00	
合 计	67,562,451.95	67,562,451.95	
非经营负债	账面值	评估值	
其他应付款	1,629,102.20	1,629,102.20	供应商保证金

一年内到期的非流动负债	7,537,506.02	7,537,506.02	
其他流动负债	3,251,922.27	3,251,922.27	
递延所得税负债	2,525,991.74	2,525,991.74	
合 计	14,944,522.23	14,944,522.23	
净 额	52,617,929.72	52,617,929.72	

(十一) 收益法评估结果

1、企业整体资产价值的确定

企业整体资产价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产价值+其他未列入营运的资产和负债

2、付息债务价值的确定

评估基准日企业有息负债债务金额为202,155,986.27元。

3、股东全部权益价值的确定

根据预测的净现金流量和折现率，即可得到杭州碧橙数字技术股份有限公司的股东权益价值为131,173.92 万元，如下表：

企业股东权益价值评估结果表

金额单位：人民币万元

年 份	2025年度	2026年度	2027年度	2028年度	2029年度	永续期
企业自由现金流量	12,756.98	8,329.35	9,895.34	11,294.29	12,495.34	15,352.35
折现率	10.37%	10.37%	10.37%	10.37%	10.37%	10.37%
自由现金流量折现年限	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	
自由现金流量折现系数	0.9519	0.8625	0.7814	0.7080	0.6415	6.1879
企业自由现金流现值	12,143.04	7,183.73	7,732.64	7,996.78	8,016.11	94,998.82
企业自由现金流现值和	138,071.12					
加：溢余性资产	8,056.60					
加：长期股权投资	0.00					
加：非经营性资产	6,756.25					
减：非经营性负债	1,494.45					
减：有息负债现值	20,215.60					
公司股东权益评估值	131,173.92					

第八部分 评估结论及分析

一、评估结论

根据国家有关资产评估的规定，本着独立、公正和客观的原则及必要的评估程序，对杭州碧橙数字技术股份有限公司的股东全部权益价值进行了评估，本次评估采用了资产基础法和收益法，评估结论根据以上评估工作得出，其评估结果如下：

（一）资产基础法评估结果

经采用资产基础法评估，杭州碧橙数字技术股份有限公司在评估基准日 2024 年 12 月 31 日的总资产账面价值为 64,889.81 万元，评估价值为 108,902.34 万元，评估增值 44,012.53 万元，增值率 67.83%；

负债账面价值为 47,857.47 万元，评估价值为 47,857.47 万元，无增减值变动；

股东全部权益账面价值为 17,032.34 万元，评估价值为 61,044.87 万元，评估增值 44,012.53 万元，增值率 258.41%。

资产评估结果汇总表

金额单位：万元

项 目	账面价值	评估价值	增减值	增值率 %
	A	B	C=B-A	D=C/A×100%
1 流动资产	53,501.76	53,377.95	-123.81	-0.23
2 非流动资产	11,388.05	55,524.39	44,136.34	387.57
3 其中：长期应收款	-	-	-	-
4 长期股权投资	10,495.19	50,094.34	39,599.15	377.31
5 其他权益工具投资	-	-	-	-
6 固定资产	247.84	309.85	62.01	25.02
7 在建工程	-	-	-	-
8 使用权资产	28.86	28.86	-	-
9 无形资产	221.59	4,696.77	4,475.18	2,019.53
10 长期待摊费	103.36	103.36	-	-
11 递延所得税资产	291.21	291.21	-	-
12 其他非流动资产	-	-	-	-
13 资产合计	64,889.81	108,902.34	44,012.53	67.83
14 流动负债	47,853.14	47,853.14	-	-
15 非流动负债	4.33	4.33	-	-
16 负债合计	47,857.47	47,857.47	-	-
17 所有者权益	17,032.34	61,044.87	44,012.53	258.41

（二）收益法评估结果

杭州碧橙数字技术股份有限公司合并口径归母股东权益账面价值为 49,515.97 万元，收益法评估后的股东全部权益价值为 131,173.92 万元，增值额为 81,657.95 万元，增值率为 164.91%。

（三）评估结论的确定

经资产基础法评估后的股东全部权益价值为 61,044.87 万元，收益法评估后的股东全部权益价值为 131,173.92 万元，两者相差 70,129.05 万元，差异率为 114.88%。

两种方法评估结果差异的主要原因是：资产基础法是从资产的再取得途径考虑的，反映的是企业现有资产的重置价值，收益法则依赖于被评估单位业务发展情况，目前由于被评估单位经营状况良好，未来收入及相关盈利情况稳定，并结合本次评估的目的，收益法评估的途径更能够客观合理地反映评估基准日杭州碧橙数字技术股份有限公司的股东全部权益价值。

根据上述分析，本资产评估报告评估结论采用收益法评估结果，即杭州碧橙数字技术股份有限公司股东全部权益价值为 131,173.92 万元。

综上所述，杭州碧橙数字技术股份有限公司于评估基准日股东全部权益评估价值为 131,173.92 万元（人民币大写金额：壹拾叁亿壹仟壹佰柒拾叁万玖仟贰佰元整）。

二、评估结论成立的条件

- 1、本评估结论是根据前述评估原则、依据、前提、方法和程序得出的；
- 2、本评估结论仅为本次评估目的服务；
- 3、本评估结论系对评估基准日资产“股东全部权益价值”的反映；
- 4、本评估结论只在前述评估原则、依据和前提存在的条件下成立；
- 5、本评估结论未有考虑国家宏观经济政策和企业组织发生重大变化的影响；
- 6、本评估结论未考虑特殊交易方式对评估结论的影响；
- 7、本次评估在确定杭州碧橙数字技术股份有限公司的股东全部权益价值时，未考虑控股股权的溢价，亦未考虑股权流动性等特殊交易对股权价值的影响。
- 8、本评估结论是本评估机构出具的，受上海众华资产评估有限公司评估人员的职业水平和能力的影响；
- 9、本评估报告仅是委托人进行决策的参考，评估机构、评估人员不能保证评估结论的实现。

三、评估基准日后事项说明

1、发生评估基准日期后重大事项时，不能直接使用本评估结论。在本次评估结果有效期内若资产数量发生变化，应根据原评估方法对评估值进行相应调整；

2、在评估基准日期后，且评估结果有效期内若价格标准发生变化并对评估值产生明显影响时，委托人应及时聘请评估机构重新确定评估值；若资产价格的调整方法简单、易于操作时，可由委托人在资产实际作价时进行相应调整。

四、评估结论的效力、使用范围与有效期

1、本评估报告所称“评估价值”是假设所评估的资产现有用途不变、继续使用和在评估基准日所表现的特定经济环境下的市场价值。本评估结果是对 2024 年 12 月 31 日这一基准日被评估资产“股东全部权益价值”的客观反映，上海众华资产评估有限公司对这一基准日后资产发生的重大变化不承担发表意见的责任。

2、本次评估未考虑将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方可能追加付出的价格等对其评估价值的影响，也未考虑国家宏观经济政策发生变化以及遇自然力或其他不可抗力对资产价格的影响。

3、本评估说明专为监管机构审查评估报告使用，除依据法律需公开的情形外，说明的全部或部分内容不得提供给其他任何单位和个人，也不得见诸于任何公开的媒体。

4、本评估结论系评估专业人员依据国家有关规定出具的意见，具有法律规定的效力；

5、评估结果有效期为一年，即从 2024 年 12 月 31 日至 2025 年 12 月 30 日，逾期需重新进行评估。