



Disclosure 信息披露

2018年12月12日 星期三
zqsb@stcn.com (0755)83501750

B61

证券代码:603713 证券简称:密尔克卫 公告编号:2018-053

密尔克卫化工供应链服务股份有限公司关于收到上海证券交易所对公司股权收购事项的问询函的回函公告

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。

2018年12月6日,密尔克卫化工供应链服务股份有限公司(以下简称“公司”)收到上海证券交易所《关于对密尔克卫化工供应链服务股份有限公司股权收购事项的问询函》(上证公函【2018】2693号,以下简称“问询函”),公司董事会对相关问询进行了调查落实,就问询函所提出的问题进行了回复,现公告如下:

关于标的资产估值,公告显示,截至2018年9月30日,标的资产净资产为8767万元,而本次交易收益法评估值,宝华物流100%股权的评估值为1.83亿元,增值率109%。另外,标的公司2018年度净利润约为461万,2018年前三季度净利润约为265万,请公司补充披露:(1)本次收益法评估的评估过程,包括但不限于预测收益、折现率、增长率等;(2)结合公司目前的经营业绩,补充披露相关预测数据及其增长情况的合理性及可实现性;(3)结合同行业公司可比公司,可比交易情况,说明评估定价的公允性,请公司审计委员会就相关估值情况发表意见。

回复:
(一)本次收益法评估的评估过程,包括但不限于预测收益、折现率、增长率等
1、收益模型的选取
本次采用企业自由现金流折现模型。以未来若干年度内的企业自由现金流量作为基础,采用适当折现率折现后加总计算得出标的公司的主营业务价值。

在得出标的公司主营业务价值的的基础上,加上非经营性、溢余资产的价值,减去非经营性、溢余负债的价值,得出标的公司企业整体价值,之后减去付息债务价值得出股东全部权益的市场价值。

2、收益年限的确定
标的公司专业从事化工运输服务,成立时间较长,未来有较好的经营前景,评估基准日及至评估报告出具日,未有确切证据表明标的公司在未来某个时点发生经营,最终,确定标的公司收益期为无限期,预测期为2018年10—12月至2023年度。

3、未来收益的确定
(1)营业收入的确定
标的公司主营业务收入为运输收入、货代收入及汽修收入,标的公司经营业务具有较强的竞争力,考虑收益预测的合理性,确定标的公司收益期取收益主体为镇江宝华物流有限公司(以下简称“宝华物流”),收益口径为预测期的企业自由现金流量。

(2)营业成本的预测
标的公司主营业务收入为运输收入、货运代理及汽修收入。
对于运输收入,未来收益预测涉及的主要指标为平均使用车辆数、工作率、单车收入及历史年度复合增长率。
对于货运代理收入,该业务为运输业务附带产生的增值收入,不会有规模性增长,预计每年约30万元左右,故本次评估按照合理水平进行预测。

对于汽修业务收入(合并抵消后),主要是子公司镇江宝明汽修有限公司(以下简称“宝明汽修”)对车辆进行维修保养等发生的业务收入,由于宝明汽修主要为母公司宝华物流提供车辆维修服务,故未来年度对外汽修业务预计不会有规模增长,本次评估按照合理水平进行预测。

其他收入主要是罐箱租赁收入,历史年度呈上升趋势,但由于其主要是运输业务附带的增值服务,未来年度按照历史年度运输业务收入占比进行预测。

项目	2018年10-12月	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度
运输	3,097.23	13,803.86	15,316.61	16,669.53	17,511.45	17,737.36
货代	4.39	25.41	25.41	25.41	25.41	25.41
其他	6.98	32.92	32.80	32.80	32.80	32.80
其他	41.54	145.10	205.41	223.53	234.82	237.85
收入合计	3,150.04	14,007.18	15,582.24	16,951.27	17,804.48	18,033.42
增长率	-	10.25%	10.93%	8.79%	5.03%	1.29%

(3)营业成本的预测
标的公司营业成本划分为路桥费、车辆维修及保养、油料费、人工、折旧摊销、轮胎费用、服务费、洗罐费及材料费等成本。
1、路桥费:按照当期成本项目进行估算;
2、人工:以其基准日平均工资为基础,预测期按照标的公司经营管理者了解到的工资增长率,同时结合参考镇江城镇就业人员年度平均工资近三年平均增长率及标的公司历年自身增长率综合确定,预测期后保持不变;
3、2工资相关福利费、社保公积金等按照历史年度平均工资比例进行计算确定;
3、车辆维修按照历史年度平均单车保险费及车辆数量进行预测;
4、燃料费按照加油价格和油料单价进行预测,加油单价按照燃料的行驶公里和标的公司历史年度平均百公里油耗进行计算确定,油料单价参考近OPEC—揽子原油价格趋势及世界银行燃料费指数,结合标的公司自身历史数据计算出的近两年平均单价进行预测;
5、折旧摊销费按照固定资产的情况和更新固定资产会计折旧年限使用年金法测算确定;

其他成本成本按照历史年度平均主营业务收入占比进行计算确定;
7、其他成本主要为罐箱折旧及清洗费,在主营成本中进行预测。

通过以上测算,对标的公司未来收益期实现的营业成本进行估算,具体见下表:

项目	2018年10-12月	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度
营业成本合计	2,600.35	10,772.30	11,542.59	12,333.75	12,900.30	13,007.68
增长率	-	1.76%	7.13%	6.85%	4.59%	0.83%

(4)毛利率的预测
标的公司历史年度毛利率见下表:

项目	2016年度	2017年度	2018年1-9月
毛利率	25.89%	18.74%	15.54%

近两年毛利率的下降主要是由于:
1、近两年油价的上涨,导致油料成本上涨;
2、近两年车辆更新及新购,导致车辆折旧等固定成本增加。
通过以上收入及成本的测算,标的公司未来收益期实现的毛利率情况见下表:

项目	2018年10-12月	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度
毛利率	16.30%	22.29%	24.94%	26.27%	26.58%	26.90%

预测期毛利率上升的主要原因是:
1、根据运输收入预测分析,未来收益期平均使用车辆数及工作率将逐步提高,随着车辆利用率提高,固定单位成本下降;
2、近两年油价的上涨,导致基准日油价位于高点,本次按照OPEC—揽子原油价格趋势及世界银行原油趋势对油价进行预测,2018年10—12月至稳定增长年度油价略低于基准日;
3、近两年标的公司采用国产更新进口车辆,根据访谈,标的公司将逐步使用国产车替换进口车,但考虑到业务情况,需保留部分进口车辆,未来按照近两年国产车和进口车比例进行车辆的费用测算,导致按照年金法测算的预测期折旧逐步略微下降。

(5)期间费用的预测
管理费用主要由工资、福利费、办公费、差旅费、业务招待费等与公司经营相关的费用组成。销售费用主要由工资、社保公积金及福利等工资相关费用、办公费、差旅费及折旧费等与公司经营相关的费用组成。
财务费用主要由手续费和利息支出组成。
在对标的公司期间费用各项影响因素进行了分析和访谈的基础上,结合历史时期各项费用占比比例情况,进行期间费用的预测。

(6)净利润的预测
通过以上测算,标的公司净利润预测情况见下表:

项目/年份	2018年10-12月	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度
净利润	61.43	965.23	1,496.63	1,875.77	2,074.08	2,106.58

(7)折现率的确定
在估算标的公司预测期企业自由现金流量基础上,我们计算与其口径相一致的加权平均资本成本(WACC),具体计算公式如下:
其中:WACC=——加权平均资本成本;
KD——付息债务资本成本;
KE——权益资本成本;
D——付息债务价值;
E——权益价值;
V=D+E;
T——标的公司执行的所得税税率。
加权平均资本成本的计算需要确定如下指标:权益资本成本、付息债务资本成本和付息

债务与权益资本价值比例。
1、权益资本成本(KE)的计算
对于权益资本成本的计算,我们运用资本资产定价模型(CAPM)确定。
即:KE= RF + β (RM - RF) + α
其中:KE——权益资本成本;
RF——无风险收益率;
(RM - RF)——市场风险溢价;
β——Beta系数;
α——企业特有风险。
A、无风险收益率(RF)的确定
国债收益率通常被认为是无风险的,因持有该债权到期不能兑付的风险很小,可以忽略不计。本次估值采用176只、发行年限20年以上的、剩余年限10年以上的国债于评估基准日(或近期)到期收益率平均数4.06%作为无风险报酬率。

B、市场风险溢价的计算
市场风险溢价是预期市场证券组合收益率与无风险利率之间的差额,市场风险溢价的确定既可以依靠历史数据,又可以基于事前估算。
具体分折国内A股市场的风险溢价,1995年后国内股市场才扩大,上证指数测算1995年至2006年的市场风险溢价约为12.5,1995年至2008年的市场风险溢价约为9.5,1995年至2005年的市场风险溢价约为5.5。由于2001年至2005年股市下跌较大,2006年至2007年股市上涨又较大,2008年又大幅下跌,至2011年,股市一直处于低位运行,经过几年的低迷,2014年开始股市又开始了新一轮上涨,但是波动较大。

由于A股市场波动幅度较大,相应各期间国内A股市场的风险溢价变动幅度也较大。直接通过历史数据得出的股权风险溢价不再具有可信度。
对于市场风险溢价,参考行业惯例,选用纽约大学经济学家Swath Damodaran发布的比率,该比率最近一次更新是在2018年1月,他把中国的市场风险溢价定为5.7333%。

C、β——调整股票与市场同变动的幅度,β指标计算模型为市场模型:
β反映一个股票与大盘的关联度。
R_{it} = α + βR_{mt} + e
在市场模型中,以市场回报率对股票回报率回归求得β指标值,本说明中样本β指标的取值来源于Wind资讯平台。
标的公司β指标值的确定以选取的样本自Wind资讯平台取得的考虑财务杠杆的β指标为基础,计算标的公司所处行业业务板块的不考虑财务杠杆的β指标值,根据标的公司的资本结构计算其考虑财务杠杆的β指标值。

考虑财务杠杆的β指标值与不考虑财务杠杆的β指标值换算公式如下:
β_U = β_L / [1 + (1-T) × D/E]
式中:
β_L:考虑财务杠杆的Beta;
β_U:不考虑财务杠杆的Beta;
T:所得税率;

证券简称	每股收益	d	e	d/e	t	不考虑beta
美洋达	0.8839	181,374.68	473,625.25	0.3829	25%	0.7144
飞达达	1.0195	65,443.64	295,372.60	0.2216	15%	0.8281
新宁物流	1.4768	90,275.01	305,236.20	0.2957	15%	1.2338
华贸物流	1.097	30,975.61	700,330.54	0.0438	25%	0.8725
		平均值				0.9122

注:数据来源:Wind资讯平台
经过迭代计算,本次β取1.11。

D、企业特有风险调整
由于选取标的上市公司与标的公司经营环境不同,同时考虑标的公司自身经营风险,考虑企业特有风险调整为2%。

E、股权资本成本的计算
通过以上计算,依据KE = RF + β (RM - RF) + α,计算标的公司2018年10—12月、2019年度至2023年度折现率分别为12.57%。
2、付息债务资本成本
根据标的公司评估基准日付息债务情况,确定2018年10—12月、2019年度至2023年度付息债务资本成本均为5.6064%。

3、加权平均资本成本的确定
通过上述指标的计算,依据,计算加权平均资本成本WACC=5.6064%×(1-25%)×22.07%+12.57%×77.93%=10.73%,故具体数据为2018年10—12月、2019年度至2023年度加权平均资本成本分别为10.73%。

综上所述,本次交易所涉标的评估报告的评估参数符合国家相关法律法规、法规和规范性文件的规定,符合估值准则及行业惯例的要求,符合评估对象的实际情况,具有合理性。

(二)结合标的公司目前的经营业绩,补充披露相关预测数据及其增长情况的合理性及可实现性。

1、本次评估的标的公司历史年度盈利情况见下表:

项目	2016年度	2017年度	2018年1-9月
营业收入合计	11,021.58	11,366.48	9,590.12
营业成本合计	8,071.48	9,316.41	7,985.32
净利润	949.84	461.36	264.65

2、本次评估的标的公司未来收益期盈利情况见下表:

项目	2018年10-12月	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度
营业收入合计	3,150.04	12,740.76	14,047.18	15,582.24	16,951.27	17,804.48	18,033.42
增长率	-	12.09%	10.25%	10.93%	8.79%	5.03%	1.29%
营业成本合计	2,600.35	10,585.67	10,772.30	11,542.59	12,333.75	12,900.30	13,007.68
增长率	-	16.12%	1.76%	1.73%	6.85%	4.59%	0.83%
净利润	61.43	326.08	965.23	1,496.63	1,875.77	2,074.08	2,106.58

3、标的公司自身收益预测合理性分析
对运输收入未来收益预测涉及的主要指标为平均使用车辆数、工作率、单车收入及历史年度复合增长率。

(1)平均使用车辆数
对标公司每年的车队运营报表数据进行分析,综合历史年度复合增长率、基准日的平均使用车辆数并结合基准日固定资产卡片,考虑到国家政策的限制及标的公司自身发展的考虑,未来年度更新车辆规模的计划,仅在基准日规模上进行正常更新,基准日牵引车共计187辆,由于业务情况及车辆状况,并没有完全使用,结合历史年度使用情况,未来年度平均使用车辆数逐步增加,直到2023年平均使用车辆数达到187辆,至稳定增长年度保持恒定。

(2)工作率
工作率=工作天数÷当月天数,影响工作日数的因素主要是工作天数,影响工作天数的因素主要是分析轮班(运营饱和度、出车日)、驾驶员人数、驾驶员休息天数。
通过分析车队运营报表,平均工作率处于60%-71%之间,造成工作率波动的因素主要是业务饱和、出车日及驾驶员人数,驾驶员休息天数。

标的公司在江苏省行业地位靠前,在新、老客户中口碑较好,在上海、南京、张家港、(仪征、番禺、大亚湾、烟台)等地从事运输服务,2018年1-9月万华化学(烟台)石化有限公司(以下简称“万华”)销售收入等全年营业收入增加一倍,预计未来会带来大量新增业务。除了万华大客户,标的公司新增大客户陶氏有机硅(张家港)有限公司也是未来业务增长一大来源,合作逐步加深,业务步入正轨后会带来增量业务。

业务增长稳定的情况下,目前对标的公司来说,增加驾驶员人数是提高利润的关键所在,在尽量避免有活人的情况下出现,避免车辆闲置,未来年度驾驶员人员增加数将与新增的使用车辆数匹配,收入与成本是相匹配的。

行业同类公司工作率最高可达90%,本公司人员配备的情况下工作率可达85%-90%。未来年度业务增长与人员配备平衡的情况下下,利用率逐步提升,预测从基准日的69.21%逐步增长,直到2023年度达到60%。2019年的72.31%比2016年的71.02%高1.29%,直到预测期第一年2023年才达到60%,认为是合理且可以实现的。

(3)单车收入
单车收入近年波动主要是因车辆数量变化、客户结构及运输产品结构变化,但是车辆利用没有明显提高,预测期使用平均价格主要是考虑到单车运营能力与同类运输任务收入基本相当,客户大部分为巴斯夫(中国)有限公司、万华、泰尔维(镇江)化学品有限公司等国际大企业,合同执行情况较好,未来年度客户结构和数量扩大,并且,按照2016年—2018年9月的平均单车收入测算下年度单车收入约为98,804.34元/辆,故采用平均价格,预测期合理。

对于货运代理收入,该业务为运输业务附带产生的增值收入,不会有规模性增长,最多不会超过30万元,故本次评估按照合理水平进行预测。

对于汽修业务收入,主要是子公司宝明汽修对车辆进行维修保养等发生的业务收入,由于宝明汽修主要为母公司宝华物流提供车辆维修服务,故未来年度对外汽修业务预计不会有规模增长,本次评估按照合理水平进行预测。

其他收入主要是罐箱租赁收入,历史年度呈上升趋势,但由于其主要是运输业务附带的增值服务,未来年度按照历史年度运输业务收入占比进行预测。

通过以上测算,对标的公司未来收益期实现的营业成本进行估算,具体见下表:

项目	2018年10-12月	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度
营业成本合计	2,600.35	10,772.30	11,542.59	12,333.75	12,900.30	13,007.68
增长率	-	1.76%	7.13%	6.85%	4.59%	0.83%

(4)毛利率的预测
标的公司历史年度毛利率见下表:

项目	2016年度	2017年度	2018年1-9月
毛利率	25.89%	18.74%	15.54%

近两年毛利率的下降主要是由于:
1、近两年油价的上涨,导致油料成本上涨;
2、近两年车辆更新及新购,导致车辆折旧等固定成本增加。
通过以上收入及成本的测算,标的公司未来收益期实现的毛利率情况见下表:

项目	2018年10-12月	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度
毛利率	16.30%	22.29%	24.94%	26.27%	26.58%	26.90%

预测期毛利率上升的主要原因是:
1、根据运输收入预测分析,未来收益期平均使用车辆数及工作率将逐步提高,随着车辆利用率提高,固定单位成本下降;
2、近两年油价的上涨,导致基准日油价位于高点,本次按照OPEC—揽子原油价格趋势及世界银行原油趋势对油价进行预测,2018年10—12月至稳定增长年度油价略低于基准日;
3、近两年标的公司采用国产更新进口车辆,根据访谈,标的公司将逐步使用国产车替换进口车,但考虑到业务情况,需保留部分进口车辆,未来按照近两年国产车和进口车比例进行车辆的费用测算,导致按照年金法测算的预测期折旧逐步略微下降。

(5)期间费用的预测
管理费用主要由工资、福利费、办公费、差旅费、业务招待费等与公司经营相关的费用组成。销售费用主要由工资、社保公积金及福利等工资相关费用、办公费、差旅费及折旧费等与公司经营相关的费用组成。
财务费用主要由手续费和利息支出组成。
在对标的公司期间费用各项影响因素进行了分析和访谈的基础上,结合历史时期各项费用占比比例情况,进行期间费用的预测。

(6)净利润的预测
通过以上测算,标的公司净利润预测情况见下表:

项目/年份	2018年10-12月	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度
净利润	61.43	965.23	1,496.63	1,875.77	2,074.08	2,106.58

(7)折现率的确定
在估算标的公司预测期企业自由现金流量基础上,我们计算与其口径相一致的加权平均资本成本(WACC),具体计算公式如下:
其中:WACC=——加权平均资本成本;
KD——付息债务资本成本;
KE——权益资本成本;
D——付息债务价值;
E——权益价值;
V=D+E;
T——标的公司执行的所得税税率。
加权平均资本成本的计算需要确定如下指标:权益资本成本、付息债务资本成本和付息

债务与权益资本价值比例。

1、权益资本成本(KE)的计算
对于权益资本成本的计算,我们运用资本资产定价模型(CAPM)确定。
即:KE= RF + β (RM - RF) + α
其中:KE——权益资本成本;
RF——无风险收益率;
(RM - RF)——市场风险溢价;
β——Beta系数;
α——企业特有风险。
A、无风险收益率(RF)的确定
国债收益率通常被认为是无风险的,因持有该债权到期不能兑付的风险很小,可以忽略不计。本次估值采用176只、发行年限20年以上的、剩余年限10年以上的国债于评估基准日(或近期)到期收益率平均数4.06%作为无风险报酬率。

B、市场风险溢价的计算
市场风险溢价是预期市场证券组合收益率与无风险利率之间的差额,市场风险溢价的确定既可以依靠历史数据,又可以基于事前估算。
具体分折国内A股市场的风险溢价,1995年后国内股市场才扩大,上证指数测算1995年至2006年的市场风险溢价约为12.5,1995年至2008年的市场风险溢价约为9.5,1995年至2005年的市场风险溢价约为5.5。由于2001年至2005年股市下跌较大,2006年至2007年股市上涨又较大,2008年又大幅下跌,至2011年,股市一直处于低位运行,经过几年的低迷,2014年开始股市又开始了新一轮上涨,但是波动较大。

由于A股市场波动幅度较大,相应各期间国内A股市场的风险溢价变动幅度也较大。直接通过历史数据得出的股权风险溢价不再具有可信度。
对于市场风险溢价,参考行业惯例,选用纽约大学经济学家Swath Damodaran发布的比率,该比率最近一次更新是在2018年1月,他把中国的市场风险溢价定为5.7333%。

C、β——调整股票与市场同变动的幅度,β指标计算模型为市场模型:
β反映一个股票与大盘的关联度。
R_{it} = α + βR_{mt} + e
在市场模型中,以市场回报率对股票回报率回归求得β指标值,本说明中样本β指标的取值来源于Wind资讯平台。
标的公司β指标值的确定以选取的样本自Wind资讯平台取得的考虑财务杠杆的β指标为基础,计算标的公司所处行业业务板块的不考虑财务杠杆的β指标值,根据标的公司的资本结构计算其考虑财务杠杆的β指标值。

考虑财务杠杆的β指标值与不考虑财务杠杆的β指标值换算公式如下:
β_U = β_L / [1 + (1-T) × D/E]
式中:
β_L:考虑财务杠杆的Beta;
β_U:不考虑财务杠杆的Beta;
T:所得税率;

证券简称	每股收益	d	e	d/e	t	不考虑beta
美洋达	0.8839	181,374.68	473,625.25	0.3829	25%	0.7144
飞达达	1.0195	65,443.64	295,372.60	0.2216	15%	0.8281
新宁物流	1.4768	90,275.01	305,236.20	0.2957	15%	1.2338
华贸物流	1.097	30,975.61	700,330.54	0.0438	25%	0.8725
		平均值				0.9122

注:数据来源:Wind资讯平台
经过迭代计算,本次β取1.11。

D、企业特有风险调整
由于选取标的上市公司与标的公司经营环境不同,同时考虑标的公司自身经营风险,考虑企业特有风险调整为2%。

E、股权资本成本的计算
通过以上计算,依据KE = RF + β (RM - RF) + α,计算标的公司2018年10—12月、2019年度至2023年度折现率分别为12.57%。

2、付息债务资本成本
根据标的公司评估基准日付息债务情况,确定2018年10—12月、2019年度至2023年度付息债务资本成本均为5.6064%。

3、加权平均资本成本的确定
通过上述指标的计算,依据,计算加权平均资本成本WACC=5.6064%×(1-25%)×22.07%+12.57%×77.93%=10.73%,故具体数据为2018年10—12月、2019年度至2023年度加权平均资本成本分别为10.73%。

综上所述,本次交易所涉标的评估报告的评估参数符合国家相关法律法规、法规和规范性文件的规定,符合估值准则及行业惯例的要求,符合评估对象的实际情况,具有合理性。

(二)结合标的公司目前的经营业绩,补充披露相关预测数据及其增长情况的合理性及可实现性。

1、本次评估的标的公司历史年度盈利情况见下表:

项目	2016年度	2017年度	2018年1-9月
营业收入合计	11,021.58	11,366.48	9,590.12
营业成本合计	8,071.48	9,316.41	7,985.32
净利润	949.84	461.36	264.65

2、本次评估的标的公司未来收益期盈利情况见下表:

项目	2018年10-12月	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度
营业收入合计	3,150.04	12,740.76	14,047.18	15,582.24	16,951.27	17,804.48	18,033.42
增长率	-	12.09%	10.25%	10.93%	8.79%	5.03%	1.29%
营业成本合计	2,600.35	10,585.67	10,772.30	11,542.59	12,333.75	12,900.30	13,007.68
增长率	-	16.12%	1.76%	1.73%	6.85%	4.59%	0.83%
净利润	61.43	326.08	965.23	1,496.63	1,875.77	2,074.08	2,106.58

3、标的公司自身收益预测合理性分析
对运输收入未来收益预测涉及的主要指标为平均使用车辆数、工作率、单车收入及历史年度复合增长率。

(1)平均使用车辆数
对标公司每年的车队运营报表数据进行分析,综合历史年度复合增长率、基准日的平均使用车辆数并结合基准日固定资产卡片,考虑到国家政策的限制及标的公司自身发展的考虑,未来年度更新车辆规模的计划,仅在基准日规模上进行正常更新,基准日牵引车共计187辆,由于业务情况及车辆状况,并没有完全使用,结合历史年度使用情况,未来年度平均使用车辆数逐步增加,直到2023年平均使用车辆数达到187辆,至稳定增长年度保持恒定。

(2)工作率
工作率=工作天数÷当月天数,影响工作日数的因素主要是工作天数,影响工作天数的因素主要是分析轮班(运营饱和度、出车日)、驾驶员人数、驾驶员休息天数。
通过分析车队运营报表,平均工作率处于60%-71%之间,造成工作率波动的因素主要是业务饱和、出车日及驾驶员人数,驾驶员休息天数。

标的公司在江苏省行业地位靠前,在新、老客户中口碑较好,在上海、南京、张家港、(仪征、番禺、大亚湾、烟台)等地从事运输服务,2018年1-9月万华化学(烟台)石化有限公司(以下简称“万华”)销售收入等全年营业收入增加一倍,预计未来会带来大量新增业务。除了万华大客户,标的公司新增大客户陶氏有机硅(张家港)有限公司也是未来业务增长一大来源,合作逐步加深,业务步入正轨后会带来增量业务。

业务增长稳定的情况下,目前对标的公司来说,增加驾驶员人数是提高利润的关键所在,在尽量避免有活人的情况下出现,避免车辆闲置,未来年度驾驶员人员增加数将与新增的使用车辆数匹配,收入与成本是相匹配的。

行业同类公司工作率最高可达90%,本公司人员配备的情况下工作率可达85%-90%。未来年度业务增长与人员配备平衡的情况下下,利用率逐步提升,预测从基准日的69.21%逐步增长,直到