（上接B110版）

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。计算公式如下：

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

式中：

P：资产未来现金流量的现值（NPV）；

Rt：第t年预计资产未来现金流量（NCF）；

Rn+1：详细预测期后的预计资产未来现金流量（NCF）；

r：折现率（税前）；

n：详细预测期。

（1）收益指标

本次收益法评估中采用的收益指标为资产未来现金流量（NCF），主要包括：①资产持续使用过程中预计产生的现金流入；②为实现资产持续使用过程中产生的现金流入所必需的预计现金流出；③资产使用寿命结束时，处置资产所收到或者支付的净现金流量。通常根据资产未来每期最有可能产生的现金流量进行预测，其中，资产使用过程中产生的现金流量的计算公式如下：

资产组自由现金流量=EBITDA +付息负债增加额+其他负债增加额－生息资产增加额－其他资产增加额

EBITDA=营业收入－营业成本－税金及附加－营业费用－管理费用－资产减值损失+折旧摊销

（2）折现率

根据企业会计准则的规定，为了资产减值测试的目的，计算资产未来现金流量现值时所使用的折现率应当是反映当前市场货币时间价值和资产特定风险的税前利率。该折现率是企业在购置或者投资资产时所要求的必要报酬率。本次评估中，在确定折现率时，首先考虑以该资产的市场利率为依据，但鉴于该资产的利率无法从市场获得的，因此使用替代利率估计。在估计替代利率时充分考虑了资产剩余寿命期间的货币时间价值和其他相关因素，本次评估采用资本资产定价模型（CAPM）确定折现率r：

r=rf + β e×(rm－rf)+ ε

式中：rf：无风险报酬率；

rm：市场期望报酬率；

ε：评估对象的特性风险调整系数；

β e：评估对象权益资本的预期市场风险系数。

由于在预计资产的未来现金流量时均以税前现金流量作为预测基础的，而用于估计折现率的基础是税后的，因此需要将其调整为税前的折现率，以便于与资产未来现金流量的估计基础相一致。

具体参数取值过程：

①无风险报酬率确定

本次评估在沪、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，经过汇总计算取值为3.2963%。

②市场超额风险收益率(rm－rf)的确定

一般来讲，市场超额风险收益率即风险溢价，是投资者所取得的风险补偿额相对于风险投资额的比率，该回报率超出在无风险证券投资上应得的回报率。

本次评估采用7.19%作为市场超额风险收益率。

③贝塔系数的确定

1）确定可比公司

在本次评估中对比公司的选择标准如下：

目前中国国内万德资讯公司是一家从事于β的研究并给出计算β值的计算公式的公司。本次评估是选取该公司公布的β计算器计算对比公司的β值，上述β值是含有对比公司自身资本结构的β值。经过筛选选取在业务内容、资产负债率等方面与委估公司相近的4家上市公司作为可比公司，查阅取得每家可比公司在距评估基准日的风险系数β，并剔除每家可比公司的财务杠杆后β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系数。剔除财务杠杆后的β系数为0.9962。

2）确定被评估企业的资本结构比率

在确定被评估企业目标资本结构时参考对比公司资本结构平均值确定被咨询企业目标资本结构为0.2063。

3）估算被评估企业在上述确定的资本结构比率下的β系数

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系数：

有财务杠杆β =无财务杠杆β ×[1+D/E×(1－T)]=0.8750

通过计算贝塔系数确定为0.8750

④评估对象的特性风险调整系数

考虑了以下因素的风险溢价：

本次评估考虑到评估对象在公司的融资条件、资本流动性以及公司的治理结构等方面与可比上市公司的差异性所可能产生的特性个体风险，该资产组特性风险调整系数ε =4%。

⑤权益资本成本的确定

根据以上分析计算，确定用于本次评估的权益期望回报率，即股权资本成本为14.69%。

⑥税前折现率

根据国际会计准则认可的税前现金流/税前折现率=税后现金流/税后折现率，通过迭代方式反推出税前折现率为20.42%。

（3）收益期及详细预测期的确定

①收益期的确定

由于评估基准日被评估资产组运营正常，没有对影响企业继续经营的核心资产的使用年限进行限定和对企业生产经营期限、投资者所有权期限等进行限定，或者上述限定可以解除，并可以通过延续方式永续使用。故本评估报告假设被评估资产在考虑维持性支出的情况下于评估基准日后永续使用，企业持续经营，相应的收益期为无限期。

②详细预测期的确定

由于数据可靠性和便于操作等方面的考虑，企业会计准则规定，建立在该预算或者预测基础上的预计现金流量最多涵盖5年，因此，确定本次评估中资产预计未来现金流量的详细预测期为2019年—2023年。预计未来现金净流量的现值计算如下：

资产组名称	预测期间	预测期营业收入增长率	预测期利润率	预测期净利润(息税前利润)（元）	稳定期间	稳定期营业收入增长率	稳定期利润率	稳定期净利润(息税前利润)（元）	折现率	预计未来现金净流量的现值（元）
赫美微贷包含商誉资产组组合	2019年至2023年	-28.82%	30.66%	9,573,200.32	2024年及以后年度	0%	30.42%	7,716,454.97	20.42%	37,251,700.00

（4）评估假设

①一般假设

资产持续经营假设

资产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。

公开市场假设

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。

②特殊假设

1）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；

2）社会经济环境以及所执行的税赋、税率等政策无重大变化；

3）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；

4）评估对象的收入主要来源于利息收入及手续费、佣金收入。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销售策略和成本控制等仍保持其目前的状态持续，其未来经营期内各年度生产量，按照其现有的生产能力，不考虑其可能超产或减产等带来的特殊变动。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，但本价值是基于基准日水平的生产经营能力、业务规模和经营模式持续；

5）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。目前各运营设备均正常运营，以后保持其运营设备 ，假设其不再对经营设施、运营设备 等经营生产能力进行扩大性的追加投资。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再生产。资产负债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；

6）在未来的经营期内，评估对象的营业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；

7）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；

8）被判购方和委托人提供的相关基础资料和财务资料真实、准确、完整；

9）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；

10）评估范围仅以委托人及被判购方提供的评估申报表为准；

11）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。

12）本次评估假设企业于年末获得净现金流。

（五）商誉减值测试结果

根据上述评估，包含商誉的相关资产组预计未来现金流量的现值为3,725.17万元，低于包含商誉资产组的账面价值总额为24,979.31万元，因此，公司因并购深圳赫美小额贷款股份有限公司形成的商誉存在减值。

二、赫美智科有限公司

公司聘请了具有证券资格的资产评估机构北京国融兴华资产评估有限责任公司对上述赫美智科有限公司包含商誉的资产组进行了评估，并出具了国融兴华评报字（2019）第620006号《深圳赫美集团股份有限公司以财务报告为目的所涉及的深圳赫美智科有限公司形成的商誉减值测试项目资产评估报告》。

根据《以财务报告为目的的评估指南》及相关会计准则，当资产的可回收价值低于资产的账面价值时，该资产出现减值，资产的可回收价值应当根据资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定。

由于商誉减值测试评估的评估对象及评估范围内资产的特殊性，不存在相关活跃市场并且缺乏相关市场信息，评估对象的公允价值及处置费用难以合理估测，因此本次商誉减值测试评估以资产预计未来现金流量的现值作为评估值，采用收益法进行评估。

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。计算公式如下：

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

式中：

P：资产未来现金流量的现值（NPV）；

Rt：第t年预计资产未来现金流量（NCF）；

Rn+1：详细预测期后的预计资产未来现金流量（NCF）；

r：折现率（税前）；

n：详细预测期。

（1）收益指标

本次收益法评估中采用的收益指标为资产未来现金流量（NCF），主要包括：①资产持续使用过程中预计产生的现金流入；②为实现资产持续使用过程中产生的现金流入所必需的预计现金流出；③资产使用寿命结束时，处置资产所收到或者支付的净现金流量。通常根据资产未来每期最有可能产生的现金流量进行预测，其中，资产使用过程中产生的现金流量的计算公式如下：

NCF=EBITDA－资本性支出－营运资金增加额

EBITDA=营业收入－营业成本－税金及附加－营业费用－管理费用+折旧摊销

资本性支出是指为了维持资产正常运转或者资产正常产出水平而必要的支出或者属于资产维护支出。

（2）折现率

根据企业会计准则的规定，为了资产减值测试的目的，计算资产未来现金流量现值时所使用的折现率应当是反映当前市场货币时间价值和资产特定风险的税前利率。该折现率是企业在购置或者投资资产时所要求的必要报酬率。本次评估中，在确定折现率时，首先考虑以该资产的市场利率为依据，但鉴于该资产的利率无法从市场获得的，因此使用替代利率估计。在估计替代利率时充分考虑了资产剩余寿命期间的货币时间价值和其他相关因素，本次评估采用资本资产定价模型（CAPM）确定折现率r：

r=rf + β e×(rm－rf)+ ε

式中：rf：无风险报酬率；

rm：市场期望报酬率；

ε：评估对象的特性风险调整系数；

β e：评估对象权益资本的预期市场风险系数。

由于在预计资产的未来现金流量时均以税前现金流量作为预测基础的，而用于估计折现率的基础是税后的，因此需要将其调整为税前的折现率，以便于与资产未来现金流量的估计基础相一致。

具体参数取值过程：

①无风险报酬率的确定

本次评估在沪、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，经过汇总计算取值为3.2963%。

②股权市场超额风险收益率(rm－rf)的确定

一般来讲，股权市场超额风险收益率即股权风险溢价，是投资者所取得的风险补偿额相对于风险投资额的比率，该回报率超出在无风险证券投资上应得的回报率。

本次评估采用7.19%作为股权市场超额风险收益率。

③贝塔系数的确定

1）确定可比公司

在本次评估中对比公司的选择标准如下：

目前中国国内万德资讯公司是一家从事于β的研究并给出计算β值的计算公式的公司。本次评估是选取该公司公布的β计算器计算对比公司的β值，上述β值是含有对比公司自身资本结构的β值。经过筛选选取在业务内容、资产负债率等方面与委估公司相近的4家上市公司作为可比公司，查阅取得每家可比公司在距评估基准日的风险系数β，并剔除每家可比公司的财务杠杆后β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系数。剔除财务杠杆后的β系数为0.9962。

2）确定被评估企业的资本结构比率

在确定被评估企业目标资本结构时参考对比公司资本结构平均值确定被咨询企业目标资本结构为0.2063。

3）估算被评估企业在上述确定的资本结构比率下的β系数

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系数：

有财务杠杆β =无财务杠杆β ×[1+D/E×(1－T)]=0.8750

通过计算贝塔系数确定为0.8750

④评估对象的特性风险调整系数

考虑了以下因素的风险溢价：

本次评估考虑到评估对象在公司的融资条件、资本流动性以及公司的治理结构等方面与可比上市公司的差异性所可能产生的特性个体风险，该资产组特性风险调整系数ε =4%。

⑤权益资本成本的确定

根据以上分析计算，确定用于本次评估的权益期望回报率，即股权资本成本为14.69%。

⑥税前折现率

根据国际会计准则认可的税前现金流/税前折现率=税后现金流/税后折现率，通过迭代方式反推出税前折现率为20.42%。

（3）收益期及详细预测期的确定

①收益期的确定

由于评估基准日被评估资产组运营正常，没有对影响企业继续经营的核心资产的使用年限进行限定和对企业生产经营期限、投资者所有权期限等进行限定，或者上述限定可以解除，并可以通过延续方式永续使用。故本评估报告假设被评估资产在考虑维持性支出的情况下于评估基准日后永续使用，企业持续经营，相应的收益期为无限期。

②详细预测期的确定

由于数据可靠性和便于操作等方面的考虑，企业会计准则规定，建立在该预算或者预测基础上的预计现金流量最多涵盖5年，因此，确定本次评估中资产预计未来现金流量的详细预测期为2019年—2023年。预计未来现金净流量的现值计算如下：

资产组名称	预测期间	预测期营业收入增长率	预测期利润率	预测期净利润(息税前利润)（元）	稳定期间	稳定期营业收入增长率	稳定期利润率	稳定期净利润(息税前利润)（元）	折现率	预计未来现金净流量的现值（元）
欧棋亚包含商誉资产组组合	2019年至2023年	-4.78%	5.21%	4,889,966.61	2024年及以后年度	0%	4.15%	3,736,817.48	14.32%	34,637,100.00

（4）评估假设

①一般假设

资产持续经营假设

资产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。

公开市场假设

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。

②特殊假设

1）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；

2）社会经济环境以及所执行的税赋、税率等政策无重大变化；

3）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；

4）评估对象的收入主要来源于各类产品的销售。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销售策略和成本控制等仍保持其目前的状态持续，其未来经营期内各年度生产量，按照其现有的生产能力，不考虑其可能超产或减产等带来的特殊变动。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，但本价值是基于基准日水平的生产经营能力、业务规模和经营模式持续；

5）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。目前各生产设备均正常运营，以后保持其运营设备 ，假设其不再对经营设施、运营设备 等经营生产能力进行扩大性的追加投资。生产设施、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再生产。资产负债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；

6）在未来的经营期内，评估对象的营业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；

7）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；

8）被判购方和委托人提供的相关基础资料和财务资料真实、准确、完整；

9）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；

10）评估范围仅以委托人及被判购方提供的评估申报表为准；

11）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。

12）本次评估假设企业于年末获得净现金流。

（五）商誉减值测试结果

根据上述评估，包含商誉的相关资产组预计未来现金流量的现值为3,725.17万元，低于包含商誉资产组的账面价值总额为24,979.31万元，因此，公司因并购深圳赫美智科有限公司形成的商誉存在减值。

三、深圳市欧祺亚实业有限公司

公司聘请了具有证券资格的资产评估机构北京国融兴华资产评估有限责任公司对上述深圳市欧祺亚实业有限公司包含商誉的资产组进行了评估，并出具了国融兴华评报字（2019）第620003号《深圳赫美集团股份有限公司以财务报告为目的所涉及的深圳市欧祺亚实业有限公司商誉减值测试项目资产评估报告》。

根据《以财务报告为目的的评估指南》及相关会计准则，当资产的可回收价值低于资产的账面价值时，该资产出现减值，资产的可回收价值应当根据资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定。

由于商誉减值测试评估的评估对象及评估范围内资产的特殊性，不存在相关活跃市场并且缺乏相关市场信息，评估对象的公允价值及处置费用难以合理估测，因此本次商誉减值测试评估以资产预计未来现金流量的现值作为评估值，采用收益法进行评估。

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。计算公式如下：

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

式中：

P：资产未来现金流量的现值（NPV）；

Rt：第t年预计资产未来现金流量（NCF）；

Rn+1：详细预测期后的预计资产未来现金流量（NCF）；

r：折现率（税前）；

n：详细预测期。

（1）收益指标

本次收益法评估中采用的收益指标为资产未来现金流量（NCF），主要包括：①资产持续使用过程中预计产生的现金流入；②为实现资产持续使用过程中产生的现金流入所必需的预计现金流出；③资产使用寿命结束时，处置资产所收到或者支付的净现金流量。通常根据资产未来每期最有可能产生的现金流量进行预测，其中，资产使用过程中产生的现金流量的计算公式如下：

NCF=EBITDA－资本性支出－营运资金增加额

EBITDA=营业收入－营业成本－税金及附加－营业费用－管理费用+折旧摊销

资本性支出是指为了维持资产正常运转或者资产正常产出水平而必要的支出或者属于资产维护支出。

（2）折现率

根据企业会计准则的规定，为了资产减值测试的目的，计算资产未来现金流量现值时所使用的折现率应当是反映当前市场货币时间价值和资产特定风险的税前利率。该折现率是企业在购置或者投资资产时所要求的必要报酬率。本次评估中，在确定折现率时，首先考虑以该资产的市场利率为依据，但鉴于该资产的利率无法从市场获得的，因此使用替代利率估计。在估计替代利率时充分考虑了资产剩余寿命期间的货币时间价值和其他相关因素，本次评估采用资本资产定价模型（CAPM）确定折现率r：

r=rf + β e×(rm－rf)+ ε

式中：rf：无风险报酬率；

rm：市场期望报酬率；

ε：评估对象的特性风险调整系数；

β e：评估对象权益资本的预期市场风险系数。

由于在预计资产的未来现金流量时均以税前现金流量作为预测基础的，而用于估计折现率的基础是税后的，因此需要将其调整为税前的折现率，以便于与资产未来现金流量的估计基础相一致。

具体参数取值过程：

①无风险报酬率的确定

本次评估在沪、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，经过汇总计算取值为3.2963%。

②股权市场超额风险收益率(rm－rf)的确定

一般来讲，股权市场超额风险收益率即股权风险溢价，是投资者所取得的风险补偿额相对于风险投资额的比率，该回报率超出在无风险证券投资上应得的回报率。

本次评估采用7.19%作为股权市场超额风险收益率。

③贝塔系数的确定

1）确定可比公司

在本次评估中对比公司的选择标准如下：

目前中国国内万德资讯公司是一家从事于β的研究并给出计算β值的计算公式的公司。本次评估是选取该公司公布的β计算器计算对比公司的β值，上述β值是含有对比公司自身资本结构的β值。经过筛选选取在业务内容、资产负债率等方面与委估公司相近的4家上市公司作为可比公司，查阅取得每家可比公司在距评估基准日的风险系数β，并剔除每家可比公司的财务杠杆后β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系数。剔除财务杠杆后的β系数为0.8750

2）确定被评估企业的资本结构比率

企业的目标D/E：在确定被评估企业目标资本结构时参考对比公司资本结构平均值确定被咨询企业目标资本结构为0.2063

3）估算被评估企业在上述确定的资本结构比率下的β系数

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系数：

有财务杠杆β =无财务杠杆β ×[1+D/E×(1－T)]，则通过计算贝塔系数确定为1.0104。

④评估对象的特性风险调整系数的确定

考虑了以下因素的风险溢价：

本次评估考虑到评估对象在公司的融资条件、资本流动性以及公司的治理结构等方面与可比上市公司的差异性所可能产生的特性个体风险，评估对象的特性风险调整系数确定=6%。

⑤权益资本成本的确定

根据以上分析计算，确定用于本次评估的权益期望回报率，即股权资本成本为16.56%。

⑥债务资本成本的确定

本次按评估基准日被评估单位实际借款利率确定债权期望回报率为9.96%。

⑦税后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，得出税后折现率为15.01%。

⑧税前折现率

根据国际会计准则认可的税前现金流/税前折现率=税后现金流/税后折现率，通过迭代方式反推出税前折现率为19.30%。

（3）收益期及详细预测期的确定

①收益期的确定

由于评估基准日被评估资产组运营正常，没有对影响企业继续经营的核心资产的使用年限进行限定和对企业生产经营期限、投资者所有权期限等进行限定，或者上述限定可以解除，并可以通过延续方式永续使用。故本评估报告假设被评估资产在考虑维持性支出的情况下于评估基准日后永续使用，企业持续经营，相应的收益期为无限期。

②详细预测期的确定

由于数据可靠性和便于操作等方面的考虑，企业会计准则规定，建立在该预算或者预测基础上的预计现金流量最多涵盖5年，因此，确定本次评估中资产预计未来现金流量的详细预测期为2019年—2023年。预计未来现金净流量的现值计算如下：

资产组名称	预测期间	预测期营业收入增长率	预测期利润率	预测期净利润(息税前利润)（元）	稳定期间	稳定期营业收入增长率	稳定期利润率	稳定期净利润(息税前利润)（元）	折现率	预计未来现金净流量的现值（元）
赫美智科包含商誉资产组组合	2019年至2023年	-16.39%	10.04%	11,180,872.77	2024年及以后年度	0%	8.35%	9,249,101.16	19.30%	127,300,000.00

（4）评估假设

①一般假设

资产持续经营假设

资产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。

公开市场假设

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。

②特殊假设

1、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；

2、社会经济环境以及所执行的税赋、税率等政策无重大变化；

3、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；

4、评估对象的收入主要来源于各类产品的销售。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销售策略和成本控制等仍保持其目前的状态持续，其未来经营期内各年度生产量，按照其现有的生产能力，不考虑其可能超产或减产等带来的特殊变动。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，但本价值是基于基准日水平的生产经营能力、业务规模和经营模式持续；

5、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。目前各生产设备均正常运营，以后保持其运营设备 ，假设其不再对生产设施、技术装备等经营生产能力进行扩大性的追加投资。生产设施、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再生产。资产负债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；

6、在未来的经营期内，评估对象的营业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；

7、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；

8、被判购方和委托人提供的相关基础资料和财务资料真实、准确、完整；

9、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；

10、评估范围仅以委托人及被判购方提供的评估申报表为准；

11、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。

12、本次评估假设企业于年末获得净现金流。

（五）商誉减值测试结果

根据上述评估，包含商誉的相关资产组预计未来现金流量的现值为12,730.00万元，低于包含商誉资产组的账面价值总额为27,034.02万元，因此，公司因并购赫美智科有限公司形成的商誉存在减值。

三、深圳市欧祺亚实业有限公司

公司聘请了具有证券资格的资产评估机构北京国融兴华资产评估有限责任公司对上述深圳市欧祺亚实业有限公司包含商誉的资产组进行了评估，并出具了国融兴华评报字（2019）第620003号《深圳赫美集团股份有限公司以财务报告为目的所涉及的深圳市欧祺亚实业有限公司商誉减值测试项目资产评估报告》。

根据《以财务报告为目的的评估指南》及相关会计准则，当资产的可回收价值低于资产的账面价值时，该资产出现减值，资产的可回收价值应当根据资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定。

由于商誉减值测试评估的评估对象及评估范围内资产的特殊性，不存在相关活跃市场并且缺乏相关市场信息，评估对象的公允价值及处置费用难以合理估测，因此本次商誉减值测试评估以资产预计未来现金流量的现值作为评估值，采用收益法进行评估。

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。计算公式如下：

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

式中：

P：资产未来现金流量的现值（NPV）；

Rt：第t年预计资产未来现金流量（NCF）；

Rn+1：详细预测期后的预计资产未来现金流量（NCF）；

r：折现率（税前）；

n：详细预测期。

（1）收益指标

本次收益法评估中采用的收益指标为资产未来现金流量（NCF），主要包括：①资产持续使用过程中预计产生的现金流入；②为实现资产持续使用过程中产生的现金流入所必需的预计现金流出；③资产使用寿命结束时，处置资产所收到或者支付的净现金流量。通常根据资产未来每期最有可能产生的现金流量进行预测，其中，资产使用过程中产生的现金流量的计算公式如下：

NCF=EBITDA－资本性支出－营运资金增加额

EBITDA=营业收入－营业成本－税金及附加－营业费用－管理费用+折旧摊销

资本性支出是指为了维持资产正常运转或者资产正常产出水平而必要的支出或者属于资产维护支出。

（2）折现率

根据企业会计准则的规定，为了资产减值测试的目的，计算资产未来现金流量现值时所使用的折现率应当是反映当前市场货币时间价值和资产特定风险的税前利率。该折现率是企业在购置或者投资资产时所要求的必要报酬率。本次评估中，在确定折现率时，首先考虑以该资产的市场利率为依据，但鉴于该资产的利率无法从市场获得的，因此使用替代利率估计。在估计替代利率时充分考虑了资产剩余寿命期间的货币时间价值和其他相关因素，本次评估采用资本资产定价模型（CAPM）确定折现率r：

r=rf + β e×(rm－rf)+ ε

式中：rf：无风险报酬率；

rm：市场期望报酬率；

ε：评估对象的特性风险调整系数；

β e：评估对象权益资本的预期市场风险系数。

由于在预计资产的未来现金流量时均以税前现金流量作为预测基础的，而用于估计折现率的基础是税后的，因此需要将其调整为税前的折现率，以便于与资产未来现金流量的估计基础相一致。

具体参数取值过程：

①无风险报酬率的确定

本次评估在沪、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，经过汇总计算取值为3.2963%，详见附表《国债到期收益率计算表》（数据来源：wind网）。

②市场风险溢价MRP的确定：

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率，本次评估市场风险溢价取7.19%。

③贝塔系数的确定

1）财务杠杆β系数

目前中国国内Wind 资讯公司是一家从事于β的研究并给出计算β值的计算公式的公司。本次评估是选取该公司公布的β计算器计算对比公司的β值，上述β值是含有对比公司自身资本结构的β值。经过筛选选取在业务内容、资产负债率等方面与委估公司相近的4家上市公司（东方金钰、明牌珠宝、老凤祥、潮宏基）作为可比公司，查阅取得每家可比公司在距评估基准日36个月期间（至少有两年上市历史）风险系数β，并剔除每家可比公司的财务杠杆后β系数，计算其平均值作为被评估单位的剔除财务杠杆后的β系数。剔除财务杠杆后的β系数为0.7406。

2）估单位的资本结构比率

在确定被评估单位目标资本结构时参考对比公司资本结构平均值、被评估单位自身账面价值计算的资本结构，最后综合上述两项指标确定被评估单位目标资本结构为0.5013。

3）被评估单位在上述确定的资本结构比率下的β系数

将已经确定的被评估单位资本结构比率代入到如下公式中，计算被评估单位有财务杠杆β系数：

有财务杠杆β =无财务杠杆β ×[1+D/E×(1－T)]（其中企业所得税率采用25%），则通过计算贝塔系数确定为1.0190

④个别风险报酬率的确定

个别风险报酬率的确定需要将被评估单位重点考虑以下几方面因素：产业政策风险、下游客户集中风险、安全生产的风险、企业的财务风险、融资风险及其他风险等等。经过综合分析确定资产组个别风险报酬率为3.0%。

⑤权益资本成本的确定

根据以上分析计算，确定用于本次评估的权益期望回报率，即股权资本成本为13.62%。

⑥债务资本成本的确定

根据企业评估基准日实际的借款利率6.09%及对比单位目标资本结构确定。

⑦税后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，得出折现率为10.60%。

⑧税前折现率

根据国际会计准则认可的税前现金流/税前折现率=税后现金流/税后折现率，通过迭代方式反推出税前折现率为14.32%。

（3）收益期及详细预测期的确定

①收益期的确定

由于评估基准日被评估资产组运营正常，没有对影响企业继续经营的核心资产的使用年限进行限定和对企业生产经营期限、投资者所有权期限等进行限定，或者上述限定可以解除，并可以通过延续方式永续使用。故本评估报告假设被评估资产在考虑维持性支出的情况下于评估基准日后永续使用，企业持续经营，相应的收益期为无限期。

②详细预测期的确定

由于数据可靠性和便于操作等方面的考虑，企业会计准则规定，建立在该预算或者预测基础上的预计现金流量最多涵盖5年，因此，确定本次评估中资产预计未来现金流量的详细预测期为2019年—2023年。预计未来现金净流量的现值计算如下：

资产组名称	预测期间	预测期营业收入增长率	预测期利润率	预测期净利润(息税前利润)（元）	稳定期间	稳定期营业收入增长率	稳定期利润率	稳定期净利润(息税前利润)（元）	折现率	预计未来现金净流量的现值（元）
赫美微贷包含商誉资产组组合	2019年至2023年	-28.82%	30.66%	9,573,200.32	2024年及以后年度	0%	30.42%	7,716,454.97	20.42%	37,251,700.00

（4）评估假设

①一般假设

资产持续经营假设

资产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。

公开市场假设

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。

②特殊假设

1）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；

2）社会经济环境以及所执行的税赋、税率等政策无重大变化；

3）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；

4）评估对象的收入主要来源于各类产品的销售。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销售策略和成本控制等仍保持其目前的状态持续，其未来经营期内各年度生产量，按照其现有的生产能力，不考虑其可能超产或减产等带来的特殊变动。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，但本价值是基于基准日水平的生产经营能力、业务规模和经营模式持续；

5）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。目前各生产设备均正常运营，以后保持其运营设备 ，假设其不再对生产设施、技术装备等经营生产能力进行扩大性的追加投资。生产设施、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再生产。资产负债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；

6）在未来的经营期内，评估对象的营业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；

7）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；

8）被判购方和委托人提供的相关基础资料和财务资料真实、准确、完整；

9）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；

10）评估范围仅以委托人及被判购方提供的评估申报表为准；

11）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。

12）本次评估假设企业于年末获得净现金流。

（五）商誉减值测试结果

根据上述评估，包含商誉的相关资产组预计未来现金流量的现值为3,725.17万元，低于包含商誉资产组的账面价值总额为24,979.31万元，因此，公司因并购深圳赫美小额贷款股份有限公司形成的商誉存在减值。

二、赫美智科有限公司

公司聘请了具有证券资格的资产评估机构北京国融兴华资产评估有限责任公司对上述赫美智科有限公司包含商誉的资产组进行了评估，并出具了国融兴华评报字（2019