（上接B121版）

按转让价格计算，薇美姿公司整体的估值为人民币200,000万元。相关转让定价由转让各方参考2021年3月进行股权转让时薇美姿公司的股权定价并考虑股权附带若干特别股东权利的情况后经公平磋商决定。

③2021年8月赠送股权

股权转让方	股权受让方	转让股数（万股）	转让薇美姿股权比例	交易金额（万元）	每股单价（元）	转让方式
云舒贰号	广州舒客咨询中心（有限合伙）	53.3408	0.4742%			股权转让

2021年7月，云舒贰号、华峰卓越和广州舒客咨询中心（有限合伙）（曾用名：珠海横琴舒客管理咨询中心（有限合伙），以下简称“珠海舒客”）签订《股权赠与协议》，其中约定云舒贰号将持有的薇美姿0.4742%的53.3408万元股权无偿赠与给珠海舒客，华峰卓越将持有的薇美姿0.0258%的2.9021万元股权无偿赠与给珠海舒客。

由于考虑到珠海舒客为薇美姿公司的员工激励平台，公司决定将持有的薇美姿股权无偿转让予珠海舒客用于激励员工。并且北京君联、惠州百利宏及北京翰盈也通过将持有的薇美姿股权赠与珠海舒客来激励管理人员及核心员工。

④2023年10月第三次股权受让

股权转让方	股权受让方	受让股数（万股）	受让薇美姿股权比例	交易金额（万元）	每股单价（元）	方式
北京君联茂林股权投资合伙企业（有限合伙）	南京沄浩	1,776.1275	15.7898%	45,095.66	25.39	股权转让
北京翰盈承丰投资中心（有限合伙）	南京沄浩	79.5209	0.7069%	2,019.03	25.39	股权转让
合计		1,855.6484	16.4967%	47,114.69	25.39	

2023年1月，北京君联、北京翰盈和倍加洁集团签订《股权转让协议》，约定北京君联将其持有的薇美姿15.7898%的1,776.1275万元股权以45,095.6613万元的转让价格；北京翰盈将其持有的薇美姿0.7069%的79.5209万元股权以2,019.026万元的转让价格共同转让给倍加洁集团。2023年10月，根据《股权转让协议》10.3条约定，倍加洁将《股份转让协议》项下的全部权利和义务转让至南京沄浩。2023年10月31日，南京沄浩收到薇美姿公司发来的新股东名册复印件。

按照转让价格计算，薇美姿公司整体估值285,600万元。本次交易的定价合理性参见倍加洁集团于2023年2月6日发布的《倍加洁关于收购薇美姿16.4967%股权的补充公告》（公告编号：2023-004）。具体如下：

1）参考市场交易

2021年8月10日，芜湖鸿天基石股权投资合伙企业（有限合伙）从北京君联、北京翰盈受让获得2.8571%薇美姿股权，交易对价为8,000万元，与本次交易定价的股权价格较为接近。

2）可比上市公司市盈率（PE扣非）、市净率（PB）

参照个人护理用品分类，共计筛选27家可比上市公司，剔除5家负数可比上市公司、剔除11家40倍PE以上可比上市公司，共计11家可比上市公司。根据2022年9月30日可比上市公司市值、归母净资产和截止2022年9月近12个月的扣非归母净利润，平均归母扣非PE倍数为27.54，中位数为26.06；平均PB倍数为2.21，中位数为2.09。而薇美姿扣非PE倍数为16.34，PB倍数为6.83。考虑到非上市公司流动性折扣因素，薇美姿扣非PE倍数仅为可比上市公司的59%，为其中位数的62.70%，较为合理。不同于可比上市公司以制造型企业为主，薇美姿属于轻资产运营模式，故其PB倍数显高于可比上市公司，也具有较大的合理性。

⑤2024年10月通过司法拍卖取得股权

股权转让方	股权受让方	受让股数（万股）	受让薇美姿股权比例	交易金额（万元）	每股单价（元）	方式
陈子红	南京沄浩	178.60	1.5878%	3,002.55	16.81	股权转让

2024年5月23日，南京沄浩参与了广州市海珠区人民法院于2024年5月23日举行的对陈子红持有的薇美姿1.5878%股权的网络竞拍，以起拍价2,531.47万元人民币竞得了陈子红持有的薇美姿1.5878%股权，并取得了《网络竞价成功确认书》。2024年10月，广东省广州市海珠区人民法院出具（2023）粤0105执恢1872号之二的执行裁定书，裁定陈子红持有的薇美姿178.6万元出资数额的所有权及相应的其他权利归南京沄浩所有，办理上述出资数额变更登记所需的税、费、金由南京沄浩承担。南京沄浩于当月对上述股权办理了变更登记，支付替陈子红缴纳的个人所得税4,704,480.26元，支付印花税6,328.68元。本次股权拍卖，南京沄浩合计支付金额30,025,538.94元。而后，薇美姿向南京沄浩出具了更新后的股东名册，将陈子红持有的1.5878%股权（对应持股数量178.6万股）登记在南京沄浩名下。

（三）其他投资方基本情况以及是否存在关联关系

截至目前，薇美姿的其他投资方基本情况以及持有薇美姿的股权比例情况如下表所示：

序号	股东姓名/名称	持股比例	基本情况	是否存在关联关系
1	王梓权	15.5825%	薇美姿创始人之一，目前系薇美姿董事长。	无
2	曹瑞安	14.8609%	薇美姿创始人之一，目前系薇美姿董事、总经理。	无
3	余立涛	1.6020%	薇美姿创始人之一，目前系薇美姿董事。	无
4	黄晓霞	2.7836%	薇美姿发起人之一	无
5	Oceanview Express Company Limited	14.2761%	成立于2014年10月23日，专注于投资中国及亚洲，股东系在开曼群岛注册成立的有限合伙企业Orchid Asia VI, L.P. 及Orchid Asia V Co-Investment Limited。	无
6	广州舒客咨询中心（有限合伙）	4.9260%	成立于2021年4月13日，系薇美姿员工持股平台。	无
7	芜湖鸿天基石股权投资合伙企业（有限合伙）	2.8571%	成立于2021年5月27日，专注新兴行业的早期风险投资及扩张期增长型资本投资，尤其是新兴日常护理产品行业，执行事务合伙人系西藏天玑基石创业投资有限公司。	无
8	天津达赫乐企业管理咨询合伙企业（有限合伙）	2.5000%	成立于2018年1月10日，执行事务合伙人为何国砚，有限合伙人为宿迁达赫乐管理咨询合伙企业（有限合伙）。	无
9	苏州钟鼎四号创业投资中心（有限合伙）	1.6749%	成立于2016年7月5日，主要投资于物流、企业供应链、品牌产品零售及技术行业处于扩张及成熟阶段的公司，执行事务合伙人系上海鼎萧企业管理咨询中心（有限合伙）。	无
10	惠州市百利宏创业投资有限公司	1.3805%	成立于2010年3月18日，专注于早期风险投资，惠州市百利宏控股有限公司、西藏东方金慧投资有限公司、黄少康分别拥有77.73%、18.18%、4.09%的股权。	无
11	嘉兴文竹股权投资合伙企业（有限合伙）	1.2143%	成立于2021年6月16日，执行事务合伙人系上海鑫兜资产管理有限公司。	无
12	华峰卓越一期股权投资（广东）合伙企业（有限合伙）	0.8600%	成立于2019年6月14日，专注于消费、技术、新能源及工业互联网行业处于扩张及成熟阶段的公司，执行事务合伙人系深圳华峰卓越投资管理有限公司。	无
13	宁波钟鼎宝捷会创业投资中心（有限合伙）	0.8374%	成立于2016年4月29日，主要投资于技术及消费行业处于早期及扩张阶段的公司，执行事务合伙人系上海鼎萧企业管理咨询中心（有限合伙）。	无
14	青岛图灵宏志投资合伙企业（有限合伙）	0.7857%	成立于2021年5月31日，执行事务合伙人系杭州图灵资产管理有限公司，投资人工智能、TMT及娱乐行业等领域。	无

注：通过询问薇美姿公司及查询薇美姿2022年招股说明书、企查查等获取上述基本情况信息

综上，薇美姿其他投资方与公司没有关联关系。

（四）相关投资资金是否存在变相流入控股股东及相关方

公司历次投资薇美姿的方式均为股权转让，与历次股权出让方之间不存在关联关系。

经过对公司控股股东访谈及银行流水核实，相关投资资金不存在变相流入公司控股股东及相关方的情况。

（五）薇美姿报告期投资收益下滑原因

1、2023年投资收益情况

①南京沄浩持有的16.4967%的薇美姿股权

2023年10月31日，南京沄浩通过股权转让受让北京君联以及北京翰盈所持有的合计16.4967%的薇美姿股权，并且派驻董事，对薇美姿具有重大影响，采用长期股权投资权益法核算。

自取得投资时（2023年10月31日）薇美姿公司可辨认净资产公允价值持续计算至2023年末净利润3,263.69万元，按照16.4967%确认投资收益538.40万元。

②云舒壹号和云舒贰号持有的合计15.7745%薇美姿股权

云舒壹号和云舒贰号原系投资性主体，对于云舒壹号和云舒贰号通过历次股权转让取得的合计15.7745%薇美姿股权分类为公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。

2023年12月末，云舒壹号和云舒贰号分别变更了GP，昆山佑柏资产管理有限公司将持有云舒壹号和云舒贰号的100万的认缴额转让给倍加洁子公司扬州明星牙刷口腔护理有限公司（以下简称明星牙刷）99万和珠海榕欣企业管理（合伙企业）（以下简称珠海榕欣）1万，由明星牙刷作为云舒壹号和云舒贰号的GP，并在中国证券投资基金业协会完成清算登记，原GP派出到薇美姿的董事变更为由倍加洁派出，至此云舒壹号和云舒贰号由投资性主体转变为非投资性主体，倍加洁对其的持有性质由财务投资转为产业投资，并于2023年末由公允价值计量转按权益法核算。

综上，公司在2023年度合计对薇美姿公司确认长期股权权益法投资收益538.40万元。

2、2024年投资收益情况

①南京沄浩持有的16.4967%的薇美姿股权

自取得投资时（2023年10月31日）薇美姿公司可辨认净资产公允价值持续计算的2024年度净利润-1,927.25万元，按照16.4967%比例确认长期股权投资权益法投资收益-317.93万元。

②云舒壹号和云舒贰号持有的合计15.7745%薇美姿股权

自转换日（2023年末）薇美姿公司可辨认净资产公允价值持续计算的2024年度净利润-3,926.99万元，按照15.7745%比例确认长期股权投资权益法投资收益-619.46万元。

③南京沄浩持有的1.5878%的薇美姿股权

2024年10月，南京沄浩通过司法拍卖取得了薇美姿1.5878%股权并办理了变更登记，对上述拍卖的股权采用长期股权投资权益法核算，以薇美姿公司自转换日（2023年末）可辨认净资产公允价值持续计算至取得投资时（2024年10月末）薇美姿公司的净资产作为可辨认净资产公允价值。

自取得投资时（2024年10月末）薇美姿公司可辨认净资产公允价值持续计算至2024年末的净利润6,175.26万元，按照1.5878%比例确认长期股权投资权益法投资收益98.05万元。

上述长期股权投资权益法投资收益合计为-839.35万元，在扣除按持股比例计算的关联交易未实现毛利31.50万元，2024年度上述长期股权投资确认的投资收益为-870.84万元。

由于薇美姿公司经营情况下滑，按照取得投资时可辨认净资产公允价值持续计算的2024年全年净利润较2023年11-12月低，并且计算权益法采用的比例增加，故报告期内投资收益下滑。

二、结合相关诉讼进展、目前被冻结和查封资产，分析相关诉讼的后续执行对薇美姿持续经营能力的影响，并提示风险。

（一）相关诉讼进展、目前被冻结和查封资产情况

目前薇美姿所涉重大的诉讼仲裁案件，系因其投资人股东兰馨亚洲以及苏州钟鼎四号创业投资中心（有限合伙）、宁波钟鼎宝捷会创业投资中心（有限合伙）要求创始股东履行回购责任及薇美姿公司承担连带责任而提起的仲裁，具体案件情况如下：

1、兰馨亚洲与薇美姿及创始股东王梓权、曹瑞安、余立涛（以下简称“创始股东”）的仲裁案

①案件基本情况及进展

案件基本情况详见《倍加洁集团股份有限公司2024年年度报告》“第六节 重要事项之九、重大诉讼、仲裁事项”。2024年11月8日，深圳国际仲裁院作出（2024）深国仲涉外裁434号裁决书，驳回了兰馨亚洲提请的薇美姿需为薇美姿创始股东王梓权、曹瑞安、余立涛承担连带责任的仲裁请求，驳回了薇美姿提请的仲裁反请求，薇美姿仅需承担本案反请求费375,879.20元。

《中华人民共和国仲裁法》（以下简称“《仲裁法》”）第九条第一款规定，仲裁实行一裁终局的制度；裁决作出后，当事人就同一纠纷再申请仲裁或者向人民法院起诉的，仲裁委员会或者人民法院不予受理。《仲裁法》第五十七条规定，裁决书自作出之日起发生法律效力。《仲裁法》第五十九条规定，当事人申请撤销裁决的，应当自收到裁决书之日起六个月内提出。

根据薇美姿的确认，深圳国际仲裁院的“（2024）深国仲涉外裁434号”《裁决书》为终局裁决，自其作出之日即2024年11月8日发生法律效力。根据该案件的仲裁结果，其仅涉及薇美姿创始股东的个人回购责任，不涉及薇美姿。

②关于被冻结和查封资产情况

深圳国际仲裁院受理案件后，兰馨亚洲曾向广东省广州市中级人民法院申请诉前保全。2024年2月5日，广东省广州市中级人民法院下发《民事裁定书》，裁定如下：“查封、扣押、冻结被申请人王梓权、曹瑞安、余立涛、薇美姿名下价值人民币630,371,306.6元的财产。”其中王梓权持有的薇美姿1,752.8141万元股权、曹瑞安持有的薇美姿1,671.636万元股权、余立涛持有的薇美姿180.2039万元股权均全部冻结，并保全冻结薇美姿多个银行账户、薇美姿持有的广州舒客科技有限公司6,000万元股权、薇美姿持有的广州薇美姿未来新生活科技有限公司6,000万元股权、薇美姿持有的广州舒客实业有限公司13,500万元股权、薇美姿持有的广州薇美姿销售有限公司1,000万元股权等财产，财产保全费5,000元由申请人兰馨亚洲负担。

《裁决书》生效后，依据《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国民事诉讼法〉的解释》第一百六十六条第三款及《最高人民法院关于人民法院办理财产保全案件若干问题的规定》第二十三条第三款的规定，广州市中级人民法院应当解除对薇美姿财产的保全措施。

截至目前，薇美姿已向广州市中级人民法院申请解除对薇美姿财产采取的保全措施，广州市中级人民法院于2025年4月25日做出（2024）粤01财保5号之二民事裁定书，裁定解除对薇美姿实业（广东）股份有限公司名下财产的查封、扣押、冻结措施。目前，薇美姿被查封的银行账户已解封，其子公司股权等被冻结的其他财产，广州市中级人民法院执行庭正在办理解封手续。

根据薇美姿的确认，除前述仲裁案涉及创始股东股权被冻结外，依据广州市天河区人民法院（2023）粤0106民诉前调25915号民事裁定书及（2023）粤0106执保7862号协助执行通知书，该法院依法冻结了被执行人曹瑞安持有的薇美姿1671.636万元股权以及王梓权持有的1752.8141万元股权（即曹瑞安、王梓权持有的薇美姿股权均全部冻结），冻结期限为2023年12月28日至2026年12月27日。本次股权冻结仅涉及曹瑞安、王梓权两名自然人股东，与薇美姿公司本身无直接关联。

2、苏州钟鼎、宁波钟鼎与薇美姿及创始股东及兰馨亚洲仲裁案

案件基本情况详见《倍加洁集团股份有限公司2024年年度报告》“第六节 重要事项之九、重大诉讼、仲裁事项”。该案已于2025年3月28日开庭，深圳国际仲裁院暂未作出裁决。苏州钟鼎及宁波钟鼎未就该案向法院申请财产保全措施。

鉴于该案件与前述兰馨亚洲申请仲裁的案件在基本案情和法律适用方面相似，裁决结果应有可能相似。

（二）分析相关诉讼的后续执行对薇美姿持续经营能力的影响

根据《中国注册会计师审计准则第1324号—持续经营》应用指南的规定，可能导致公司持续经营能力产生重大疑虑的事项主要包括财务方面、经营方面以及其他方面的事项。

关于财务方面，根据已生效的《裁决书》及对未结案的案件结果预测，仅涉及薇美姿创始股东的个人回购责任，不涉及薇美姿公司，不影响薇美姿公司资产的完整性，不会对薇美姿自身的财务能力产生影响。

关于经营方面，相关诉讼的后续执行短期内不会对薇美姿生产经营造成重大不利影响，主要原因包括：

1、经过多年的经营积累，薇美姿享有较高市场知名度与占有率，其核心竞争力源于其品牌（如舒客、舒客宝贝）及发明专利等技术资产，创始股东的股权纠纷并不影响薇美姿的核心竞争力。

2、尽管薇美姿2024年初已经面临股权纠纷问题，但是通过调整营销策略（如签约代言人、扩增渠道团队）推动2024年营业收入增长13.2%，说明股权纠纷对薇美姿的影响较小。

3、倍加洁未来将加强与相关股东的沟通与协作，敦促诉讼相关方在确保薇美姿稳定经营的前提下通过沟通和协商来达成诉讼事项的和解，共同维护薇美姿的经营稳定，积极开拓市场、保持关键客户与主要供应商的关系，共同维护薇美姿的公司利益。

综上所述，相关诉讼的后续执行对薇美姿持续经营能力的影响较小。

（三）风险提示

如果薇美姿未来受宏观或行业不利政策、行业竞争情况、自身经营管理出现严重问题等影响导致自身经营业绩不断恶化、财务状况发生重大变化、诉讼事项未能协商解决有可能导致的公司控制权变化，则可能会对薇美姿持续正常经营产生不利影响，进而使得公司面临长期股权投资减值的风险。

三、补充披露近两年对薇美姿长期股权投资减值测试的具体情况，包括测算过程、选取主要参数及依据，说明是否存在明显差异及差异原因，并结合薇美姿涉诉进展，说明本次减值测试中相关指标确定依据的合理性，计提减值金额的准确性，前期减值计提的充分性。请年审会计师发表意见。

（一）补充披露近两年对薇美姿长期股权投资减值测试的具体情况，包括测算过程、选取主要参数及依据，说明是否存在明显差异及差异原因。

1、长期股权投资减值情况

2023年度减值情况：

①南京沄浩持有的16.4967%的薇美姿股权于2023年末减值前的账面原值47,313.44万元，根据测算的2023年末薇美姿股东权益公允价值256,300.00万元按照持股比例16.4967%计算的价值为42,281.14万元，故计提减值准备5,032.30万元，减值后的账面价值42,281.14万元。

②云舒壹号和云舒贰号持有的合计15.7745%薇美姿股权如回复问题一第（五）项第1条第②点所述于2023年12月末由其他非流动金融资产按照公允价值计量转为长期股权投资按权益法核算，转换日的账面价值为40,502.37万元，无需计提减值准备。

2024年度减值情况：

公司对薇美姿长期股权投资于2024年末减值前账面价值84,915.23万元。根据测算的2024年末薇美姿股东权益公允价值210,100.00万元按照持股比例33.8590%计算的价值为71,137.67万元，故计提减值准备13,777.56万元，减值后的账面价值71,137.67万元。

2、近两年薇美姿长期股权投资减值测试具体过程

①2023年

单位：人民币万元

项目	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	永续年
一、营业收入	223,139.11	250,048.83	278,014.06	292,032.88	300,034.81	306,035.50
减：营业成本	82,274.07	92,731.87	103,550.34	108,931.86	111,960.92	114,200.14
税金及附加	2,262.15	2,528.87	2,810.71	2,949.87	3,027.21	3,087.76
销售费用	102,434.15	113,910.57	125,038.26	128,140.65	126,527.38	129,057.93
管理费用	14,421.65	15,738.20	17,176.36	18,035.18	18,576.23	18,947.76
研发费用	5,109.80	5,471.92	5,861.97	6,155.07	6,395.63	6,523.55
加：资产减值损失	-900.00	-850.00	-800.00	-750.00	-700.00	-714.00
二、营业利润	15,737.30	18,817.40	22,776.43	27,070.25	32,847.42	33,504.37
三、利润总额	15,737.30	18,817.40	22,776.43	27,070.25	32,847.42	33,504.37
四、净利润	11,802.97	14,113.05	17,082.32	20,302.68	24,635.57	25,128.28
加：折旧及摊销	491.18	457.66	419.33	332.55	339.75	346.55
减：营运资本占用	2,616.01	1,687.56	1,561.89	-588.15	-1,817.11	279.46
减：资本性支出	421.00	421.00	421.00	421.00	421.00	346.55
五、净自由现金流量	9,257.14	12,462.15	15,518.76	20,802.38	26,371.43	24,848.82
折现期	0.5000	1.5000	2.5000	3.5000	4.5000	
折现率	12.5%	12.5%	12.5%	12.5%	12.5%	12.5%
折现系数	0.9428	0.8381	0.7449	0.6622	0.5886	5.6057
六、净现金流量折现值	8,727.63	10,444.53	11,559.92	13,775.34	15,522.22	139,295.03
七、预测期经营价值	199,324.67					
加：溢余资产	49,241.28					
加：非经营性资产	8,558.10					
减：非经营性负债	817.06					
评估值（取整）	256,300.00					

②2024年

单位：人民币万元

项目	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	永续年
一、营业收入	242,927.92	267,842.14	288,082.15	305,832.87	320,134.74	326,537.44
减：营业成本	85,976.84	94,628.17	101,747.94	107,996.36	113,091.53	115,353.36
税金及附加	1,692.73	2,298.99	2,508.56	2,697.69	2,843.53	2,900.40
销售费用	130,324.77	138,202.65	142,984.48	146,528.47	150,472.04	153,481.48
管理费用	15,554.11	16,164.52	16,741.96	17,307.46	18,027.89	18,388.45
研发费用	4,586.21	4,924.28	5,213.12	5,476.97	5,724.77	5,839.27
加：其他收益	1,800.00	1,800.00	1,800.00	-	-	-
资产减值损失	-400.00	-400.00	-400.00	-400.00	-400.00	-408.00
二、营业利润	6,193.26	13,023.52	20,286.10	25,425.92	29,574.98	30,166.48
三、利润总额	6,193.26	13,023.52	20,286.10	25,425.92	29,574.98	30,166.48
四、净利润	5,062.38	10,645.45	16,581.90	20,783.20	24,174.64	24,658.14
加：折旧及摊销	709.07	703.74	623.53	493.86	526.12	536.64
减：营运资本占用	3,115.11	3,618.55	2,818.91	2,378.13	2,081.51	914.00
减：资本性支出	663.00	663.00	663.00	663.00	663.00	536.64
五、净自由现金流量	1,993.34	7,067.65	13,723.51	18,235.93	21,956.25	23,744.14
折现期	0.5000	1.5000	2.5000	3.5000	4.5000	
折现率	12.5%	12.5%	12.5%	12.5%	12.5%	12.5%
折现系数	0.9428	0.8381	0.7449	0.6622	0.5886	5.6057
六、净现金流量折现值	1,879.32	5,923.40	10,222.64	12,075.83	12,923.45	133,102.53
七、预测期经营价值	176,127.17					
加：溢余资产	30,412.30					
加：非经营性资产	3,778.64					
减：非经营性负债	221.78					
评估值（取整）	210,100.00					

3、近两年薇美姿长期股权投资减值测试评估主要参数及差异对比如下：

项目	2024年主要参数	2023年主要参数
预测期间	2025-2029年	2024-2028年
稳定期间	2029年以后	2028年以后
预测期营业收入复合增长率	7.74%	8.98%
预测期平均销售费用率	50%	45%
预测期销售利润率	2.5%-9.2%	7.1%- 10.90%
预测期利润总额	6,193.26-29,574.98万元	15,737.30-32,847.42万元
稳定期销售利润率	9.2%	10.90%
稳定期利润总额	30,166.48万元	33,504.37万元
折现率	12.50%	12.50%

根据上表显示，近两年长期股权投资减值测试的预测期均为5年，折现率一致。对营业收入增长率及销售费用率具体分析如下：

①营业收入增长率：

薇美姿近两年营业收入稳步增长，2023-2024年营业收入增长率分别为7.1%和13.2%。其中：电商板块2023年和2024年的销售收入增速分别为18%和28%。销售收入大幅增长主要原因是受益于互联网的快速发展，“互联网+购物”的线上消费模式凭借便捷、性价比高等优势愈发受到消费者欢迎。目前天猫是稳居口腔护理行业网络零售额最高渠道，抖音是目前电商行业增速最快的平台。企业根据消费者消费模式的转变，2024年在两大电商平台加大推广力度，加上肖战和郭晶晶双星代言效应，以及双十一加入李佳琦、广东夫妇直播间，提升舒客线上各平台排名和市场份额，销量大幅增长。

线下板块：传统经销商板块2023年和2024年的收入增长率为5%和1%。KA直营板块2023年和2024年的收入增长率为-11%和-8%。主要是受大环境影响，近年线下实体超市大卖场关店数量较多所致。

2024年预测期营业收入复合增长率7.74%较2023年预测数据8.98%下降1.24%，主要是考虑口腔护理行业线下零售市场疲软，预测期营业收入增速减缓。

②销售费用率：

薇美姿2023年和2024年销售费用率分别为44.5%和55.2%，2024年销售费用率较2023年大幅提升，主要原因是随着互联网的快速发展及消费方式的转变，薇美姿2024年加大了线上天猫、抖音等电商平台的推广投入，线上平台引流获客成本提高。

薇美姿2023-2024年分渠道收入占比如下：

项目	2024年	2023年
经销商	32.4%	36.1%
KA	13.2%	16.1%
电商	54.4%	47.8%

根据上表显示，薇美姿线上电商销售占比上升。

根据尼尔森数据，2024年国内牙膏市场整体销售规模扩大，主要由线上增长驱动，如登康口腔持续强化线上渠道的建设与优化，进一步加大线上市场的投入和拓展，形成以中心电商、兴趣电商、电商分销协同发展的规划布局，为消费者提供更广、更便捷的购买平台和渠道。登康口腔致力于互联网线上业务的持续拓展和投入。

2023年长投减值测试预测期平均销售费用率为45%，与薇美姿2023年实际销售费用率44.5%基本持平。2024年长投减值测试预测期平均销售费用率为50%，较前次减值测试预测数据提升5%，主要是考虑薇美姿2024年加大线上电商板块推广，实际销售费用率大幅提升。

由于牙膏行业属于日用化学品行业的细分行业，我们发现日用化学品行业中，销售模式以线上电商收入占比较大的可比上市公司2022-2024年销售费用率如下：

证券代码	证券名称	2024年销售费用率	2023年销售费用率	2022年销售费用率
603193.SH	润本股份	28.80%	26.02%	27.09%
603605.SH	珀莱雅	47.88%	44.61%	43.63%
603630.SH	拉芳家化	31.86%	24.89%	32.13%
603983.SH	丸美生物	55.04%	53.86%	48.86%
001328.SZ	登康口腔	31.96%	28.08%	24.01%
300740.SZ	水羊股份	49.06%	41.35%	43.05%
300957.SZ	贝泰妮	49.97%	47.26%	40.84%
301371.SZ	敷尔佳	37.09%	27.53%	22.06%
	平均值	41.46%	36.70%	35.21%

数据来源：同花顺

根据上表显示，对于上述可比上市公司，2024年销售费用率较前两年均有大幅提升，薇美姿2024年销售费用率增长符合行业趋势。

根据《企业会计准则第8号—一资产减值》，资产存在减值迹象的，应当估计其可收回金额。可收回金额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。

近两年对薇美姿长期股权投资减值测试评估中，采用预计未来现金流量的现值的评估结论均高于公允价值减去处置费用的评估结论。根据准则规定按较高者确定可收回金额。2023年减值测试评估采用预计未来现金流量的现值的评估结论为256,300.00万元，2024年减值测试评估采用预计未来现金流量的现值的评估结论为210,100.00万元。

（二）结合薇美姿涉诉进展，说明本次减值测试中相关指标确定依据的合理性，计提减值金额的准确性，前期减值计提的充分性。

1、诉讼情况

就兰馨亚洲与薇美姿及创始股东间的仲裁案，根据深圳国际仲裁院《裁决书》（（2024）深国仲涉外裁434号）结果显示，薇美姿无回购义务。因该案涉及的薇美姿的冻结资产，目前，薇美姿被查封的银行账户已解封，其子公司股权等被冻结的其他财产，广州市中级人民法院已于2025年4月25日裁定解除对薇美姿全部财产的查封冻结措施，广州市中级人民法院执行庭正在办理解封手续；就苏州钟鼎、宁波钟鼎与薇美姿及创始股东及兰馨亚洲仲裁案，该案已于2025年3月28日开庭，深圳国际仲裁院暂未作出裁决。鉴于该案件与前述兰馨亚洲申请仲裁的案件案情与法律适用方面相似，裁决结果应有可能相似，应不涉及薇美姿；另薇美姿创始股东王梓权和曹瑞安因个人财产纠纷涉及的事项，与薇美姿公司无关。薇美姿公司涉及的两起诉讼及创始股东（曹瑞安、王梓权）的个人财产纠纷事项，均对长投减值测试没有影响。

2、2024年减值测试中相关指标确定依据的合理性，计提减值金额的准确性

薇美姿管理层根据2024年企业运营的实际情况，编制了相关盈利预测，我们经以下分析性复核后，予以采纳：

①营业收入

预测期营业收入如下：

单位：人民币万元

项目	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年
营业收入	242,927.92	267,842.14	288,082.15	305,832.87	320,134.74
收入增长率	10.1%	10.3%	7.6%	6.2%	4.7%

薇美姿是中国领先的口腔护理产品提供商，旨在通过一站式及多元化的产品改善消费者的口腔健康及卫生。公司主要从事开发及销售涵盖四大口腔护理产品类别（即成人基础口腔护理、儿童基础口腔护理、电动口腔护理及专业口腔护理）的多元化口腔护理产品组合。旗下拥有成人口腔护理品牌一一舒客（Saky）；儿童口腔护理品牌一一舒客宝贝（SakyKids）、稚奇（JoyKids）。

薇美姿近3年营业收入稳步增长，2023-2024年营业收入增长率分别为7.1%和13.2%。其中：电商板块2023年和2024年的销售收入增速分别为18%和28%。销售收入大幅增长主要原因是受益于互联网的快速发展，“互联网+购物”的线上消费模式凭借便捷、性价比高等优势愈发受到消费者欢迎。目前天猫是稳居口腔护理行业网络零售额最高渠道，抖音是目前电商行业增速最快的平台。企业根据消费者消费模式的转变，2024年在两大电商平台加大推广力度，加上肖战和郭晶晶双星代言效应，以及双十一加入李佳琦、广东夫妇直播间，提升舒客线上各平台排名和市场份额，销量大幅增长。

线下板块：传统经销商板块2023年和2024年的收入增长率为5%和1%。KA直营板块2023年和2024年的收入增长率为-11%和-8%。主要是受大环境影响，近年线下实体超市大卖场关店数量较多所致。

薇美姿旗下主要有“舒客”、“舒客宝贝”两大核心品牌，均享有较高市场知名度，行业市占率领先。根据尼尔森零售研究数据显示，线下板块舒客2024年份额排名成人牙膏第5/6浮动，市场占有率在4.7%-5.3%；成人牙刷上升至第二，市场占有率在4.9%-5.6%；儿童牙膏第一，市场占有率在11.6%-12.8%；儿童牙刷上升至第一，市场占有率在9.3%-10.7%。

根据中国口腔清洁护理用品工业协会发布的2024年1-8月口腔护理行业简报：1-8月，从牙膏行业的品牌排名来看，网络零售额排名前五的品牌依然是云南白药、好来（原黑人）、高露洁、舒客、舒适达，其网络零售额占比分别为9.3%、6.8%、5.5%、4.9%、4.6%。排名六到十位的品牌分别是佳洁士、冷酸灵、白云山、参半、ORALSHARK。从渠道商看，抖音网络零售市场规模位居第一，市场占比34.8%，同比增速达41.5%。随着消费者的需求更加多元化，我国牙膏市场也逐步呈现出特色化、个性化、精细化、健康化等发展特点。

从牙刷行业的品牌排名来看，排名前五的品牌是惠百施、狮王、舒客、高露洁、好来（原黑人），其网络零售额占比分别为6.8%、6.7%、5.6%、5.2%、3.2%。牙刷头部品牌格局相对较为稳定，TOP5品牌整体变化不大。从渠道上看，天猫网络零售市场规模位居第一，市场占比31.4%，同比增速达13.1%。抖音市场份额达到22.7%，成为牙刷网络零售第二大渠道，同时抖音渠道增速最高，同比增长15.1%。

总体来看，口腔健康市场近年来呈现出蓬勃发展的态势，随着口腔健康知识的普及和人们健康观念的转变，个人口腔健康已成为消费者关注的热点，驱动着消费需求的全面升级与爆发式增长。从基础的牙刷、牙膏等日常清洁用品，到高科技电动牙刷、水牙线、专业美白牙贴、护齿漱口水等口腔护理产品，消费者的选择日益丰富多样，展现了对更高品质口腔健康解决方案的迫切追求。同时，消费者的需求不再仅仅聚焦于传统知名品牌，而是更加开放和多元。此外，内容电商的强势崛起成为推动口腔护理市场扩容的重要力量，进一步加速了口腔护理市场的多元化发展。

从行业方面看，口腔护理：牙刷、牙膏占主导地位，假牙护理、漱口水及牙齿美白产品市场增长迅速。口腔清洁护理是指对口腔内的牙、舌、腭、颊等部位进行清洁和保护的行为，相关用品包括牙膏、牙刷、牙线、牙线签、假牙清洁片、漱口水、口喷、电动牙刷、冲牙器等，主要用于口腔清洁、美白、抗过敏、预防口腔疾病以及保持口腔卫生。根据欧睿数据，2024年中国口腔护理市场规模为495.5亿元，同比+0.8%，2020-2024年复合增长率为0.8%。预计2029年，中国口腔护理市场规模达到551.6亿元，2025-2029年复合增长率为2.2%，整体呈上升趋势。就口腔清洁护理细分品类而言，牙膏、牙刷作为刚需品类占据主导地位，2024年牙膏及牙刷所占市场份额分别为61.5%/33.3%。假牙护理、漱口水及牙齿美白产品市场增长迅速，2019-2023年CAGR分别为12.9%/17.1%/17.5%，预计2024-2028年CAGR为8.5%/6.6%/7.4%。从竞争格局来看，2024年我国口腔护理市场市占率最大的品牌为云南白药（13.1%），其次为好来（10%），第三为高露洁占比8.6%，CR5/CR10分别为46.3%/64.2%，市场集中度较高。

图4：2019-2029年中国口腔护理市场规模及增速