

青岛德铭资产评估有限公司对

《关于山东新华锦国际股份有限公司2024年年度报告的信息披露监管问询函》之对外投资-上海荔之发表意见

上海证券交易所：

我公司于近日收到山东新华锦国际股份有限公司（以下简称“新华锦”、“公司”或“上市公司”）转发贵所下发的《关于山东新华锦国际股份有限公司 2024 年年度报告的信息披露监管问询函》（上证公函【2025】0657号）。我公司对函件中需进一步补充披露的相关信息进行了核查、落实，现就有关事项做出如下回复。

1、关于商誉。年报披露，2024 年公司对收购上海荔之实业有限公司（以下简称上海荔之）形成的商誉计提减值准备 1.55 亿元，系公司报告期业绩亏损的主要原因之一。前期公告显示，公司于 2021 年以 3.02 亿元对价收购上海荔之 60%股权开展跨境电商进口业务，并形成商誉 2.43 亿元，交易对手方承诺上海荔之 2021 年至 2023 年三年扣非前后孰低归母净利润分别不低于 4200 万元、5000 万元、6000 万元。2021 年至 2023 年，上海荔之业绩承诺完成率分别为 109.65%、50.97%、83.94%，2022 年度和 2023 年度均未完成业绩承诺。2023 年，公司基于上海荔之五年预测期收入增长率 8.93%-10.15%（其中 2024 年预计收入 4.89 亿元，预计毛利率 29.79%）等假设，对上海荔之首次计提商誉减值 546 万元。年报显示，2024 年上海荔之实现收入 3.75 亿元，同比下滑 15.99%，净利润 2984 万元，同比下降 46.53%，毛利率 20.96%，相关指标与前期商誉减值测试预测情况差异较大。此外，上海荔之三年业绩补偿期内未完成业绩承诺，2023 年业绩补偿款为 1598 万元，截至 2025 年 4 月末公司尚未收回。

请公司：（1）补充披露上述业绩补偿款的最新偿付进展，说明款项收回是否存在重大不确定性，并结合公司采取的追偿措施、补偿款逾期时间等情况，说明公司全体董监高是否勤勉尽责；（2）列示上海荔之一年一期的主要财务数

据，包括总资产、负债、净资产、收入、各项成本及费用、净利润、主要现金流等情况，说明同比变动幅度较大项目的变动原因及合理性，并结合可比公司情况，说明变化趋势是否存在差异；（3）结合前次减值测试相关预测与实际业绩情况的差异，说明相关差异的合理性，说明前期减值测试是否充分考虑未来变化及风险情况，是否存在预测不审慎的情形，是否存在商誉减值计提不充分、不及时的情形；（4）补充披露报告期商誉减值测试的具体过程，包括指标选取情况、选取依据及合理性，列示收入、收入增长率、毛利率、费用率、净利润、自由现金流、折现率等重点指标的数额和来源；（5）说明本次商誉减值测试指标选取与前期是否存在差异，本次商誉减值计提是否及时、合理，是否存在利用商誉减值进行业绩“大洗澡”的情形。请评估机构发表意见；请年审会计师发表意见，并补充说明对商誉执行的具体审计程序，说明是否利用专家工作，是否执行充分的复核程序。

公司回复：

一、补充披露上述业绩补偿款的最新偿付进展，说明款项收回是否存在重大不确定性，并结合公司采取的追偿措施、补偿款逾期时间等情况，说明公司全体董监高是否勤勉尽责。

（一）业绩补偿概述及最新偿付进展

根据中天运会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《关于上海荔之实业有限公司业绩承诺完成情况的鉴证报告》（中天运【2024】核字第90089号），上海荔之2021-2023年度实现扣非前后孰低的归属于母公司的净利润分别为4,605.19万元、2,548.56万元、5,036.14万元，业绩承诺期完成的净利润为12,189.89万元，未达到业绩承诺期承诺净利润的总和，王荔扬、柯毅需对上市公司进行现金补偿15,979,747.86元。

公司已于2024年5月按照《股权转让协议》相关条款的约定，分别向业绩承诺补偿义务人王荔扬、柯毅送达了《关于上海荔之实业有限公司未完成业绩承诺需支付现金补偿的通知》，业绩补偿义务人并未按时支付业绩补偿款。后经积极沟通，王荔扬、柯毅同意最晚于2024年12月31日之前向上市公司支付全部业绩补偿款。

公司于2024年8月28日召开第十三届董事会第十三次会议、第十三届监事会第九次会议，于2024年9月20日召开公司2024年第一次临时股东大会，审议通过了《关于调整上海荔之实业有限公司业绩补偿款支付期限的议案》，将业绩补偿款支付期限调整至2024年12月31日，且王荔扬、柯毅分别以未支付业绩补偿款为基数按协议签订时一年期贷款市场报价利率（LPR）向公司支付利息。但截至2024年12月31日，王荔扬、柯毅仍未向公司支付业绩补偿款及利息。

为保证业绩补偿款的顺利收回，同时为维护上海荔之团队的稳定，保障业务的正常有序开展，公司与王荔扬、柯毅保持积极沟通，通过多种沟通方式对业绩补偿款的给付进行协商谈判，公司向王荔扬、柯毅下达业绩补偿款支付的最后期限为2025年6月30日，若2025年6月30日公司仍未收回全部业绩补偿款，公司将于10个工作日内，通过法律诉讼途径追索业绩补偿款。

截至本公告披露日，王荔扬、柯毅仍未向公司支付业绩补偿款及利息。

（二）业绩补偿款收回不存在重大不确定性

公司已多次向王荔扬、柯毅发函并通过多种沟通方式与其谈判，要求其尽快履行支付业绩补偿款义务，若2025年6月30日公司仍未收回全部业绩补偿款，公司将向其正式提起诉讼，通过法律途径追索业绩补偿款。截至目前，王荔扬、柯毅并无自主支付业绩补偿款的意愿和意思表示。

虽然王荔扬、柯毅主动支付业绩补偿款的可能性较低，但公司有相关的风险控制措施，公司收不回业绩补偿款的总体风险可控。

根据公司收购上海荔之50%股权时相关安排，王荔扬、柯毅分别出资3,780万元、3,780万元资金增持上市公司股票5,543,988股、5,543,988股，该股票为限售股，作为履行业绩补偿义务的担保措施。截至本公告披露日，王荔扬、柯毅分别持有1,663,196股、1,663,196股公司限售股份，市值约3,000万元，完全可以覆盖全部业绩补偿款。在收回全部业绩补偿款之前，公司将不会予以解除限售。一旦提起诉讼，公司将向法院申请采取财产保全措施冻结上述限售股，如判决生效后，王荔扬、柯毅仍不支付业绩补偿款及利息，公司将向法院申请强制执行上述限售股收回业绩补偿款及利息。

（三）公司全体董监高勤勉尽责

针对业绩补偿义务人王荔扬、柯毅未按时支付业绩补偿款且经公司多次催缴依然未履行支付义务的情况，公司及公司全体董监高非常重视，成立专题小组，商讨在不影响上海荔之业务稳定的前提下对补偿义务人施压，勤勉尽责，积极采取措施催缴业绩补偿款，具体措施如下：

1、2024年5月，公司向王荔扬、柯毅送达了《关于上海荔之实业有限公司未完成业绩承诺需支付现金补偿的通知》，业绩补偿义务人并未按时支付业绩补偿款，公司董监高与对方进行了多次线上、线下沟通，针对业绩补偿款的支付进行谈判。

2、经积极沟通，王荔扬、柯毅同意最晚于2024年12月31日之前向上市公司支付全部业绩补偿款。公司于2024年8月28日召开第十三届董事会第十三次会议、第十三届监事会第九次会议，并于2024年9月20日召开公司2024年第一次临时股东大会，审议通过了《关于调整上海荔之实业有限公司业绩补偿款支付期限的议案》，将业绩补偿款支付期限调整至2024年12月31日，且王荔扬、柯毅分别以未支付业绩补偿款为基数（即，应支付现金补偿金额－实际已支付现金补偿款金额）按协议签订时一年期贷款市场报价利率（LPR）向公司支付利息。

3、2024年12月31日，王荔扬、柯毅仍未向公司支付业绩补偿款，公司董监高对此高度重视，通过微信、电子邮件、邮政速递等多种形式向王荔扬、柯毅送达了《业绩补偿款催缴函》，要求其尽快向公司支付业绩补偿款及利息。

4、为保证业绩补偿款的顺利收回，同时为维护上海荔之团队的稳定，保障业务的正常有序开展，公司与王荔扬、柯毅保持积极的沟通，通过多种沟通方式对业绩补偿款的给付进行协商谈判，争取早日收回业绩补偿款。同时，公司于2025年1月向王荔扬、柯毅下达业绩补偿款支付的最后期限为2025年6月30日，若2025年6月30日公司仍未收回全部业绩补偿款，公司将于10个工作日内，通过法律诉讼途径追索业绩补偿款。

5、2025年6月4日，公司再次向王荔扬、柯毅送达了《关于上海荔之实业有限公司未完成业绩承诺需支付现金补偿的通知》，要求其必须于2025年6月30日前足额支付业绩款及利息。

综上所述，在业绩补偿款的追讨过程中，公司及全体董事、监事、高级管理

人员高度重视，多次与王荔扬、柯毅沟通并开会讨论应对措施，向其正式发函催缴款项，做到了勤勉尽责。

二、列示上海荔之一年一期的主要财务数据，包括总资产、负债、净资产、收入、各项成本及费用、净利润、主要现金流等情况，说明同比变动幅度较大项目的变动原因及合理性，并结合可比公司情况，说明变化趋势是否存在差异。

（一）上海荔之一年一期的主要财务数据

金额单位：万元

项目	2025年3月末/2025年1-3月		2024年末/2024年度	
	金额	同比变动	金额	同比变动
资产总额	29,851.42	-12.75%	28,782.08	-23.07%
负债总额	10,838.54	-39.06%	10,029.92	-54.18%
净资产	19,012.88	15.74%	18,752.16	20.79%
营业收入	8,274.84	-9.76%	37,475.07	-15.99%
营业成本	5,898.70	-11.28%	29,457.43	-4.04%
销售费用	1,765.64	57.72%	3,200.99	-24.74%
管理费用	182.63	-1.79%	1,079.68	17.06%
财务费用	33.16	-72.01%	644.60	-24.53%
净利润	330.37	-63.24%	2,984.28	-46.53%
经营活动现金流量净额	3,609.10	-55.35%	11,772.28	569.11%
投资活动现金流量净额	91.58	不适用	-5,798.85	-37031.58%
筹资活动现金流量净额	-442.21	90.12%	-10,722.84	-316.75%

（二）同比变动幅度较大项目的变动原因及合理性，并结合可比公司情况，说明变化趋势是否存在差异

1、资产负债表主要科目变动情况

（1）上海荔之情况

上海荔之资产负债表主要科目变动情况如下所示：

金额单位：万元

项目	2025年3月末		2024年末	
	金额	同比变动	金额	同比变动
资产总额	29,851.42	-12.75%	28,782.08	-23.07%
负债总额	10,838.54	-39.06%	10,029.92	-54.18%
净资产	19,012.88	15.74%	18,752.16	20.79%

上海荔之2025年一季度末及2024年末资产总额分别为29,851.42万元、28,782.08万元，分别同比下滑12.75%、23.07%，主要是2024年度处理了部分项目的库存所致。

上海荔之2025年一季度末负债总额为10,838.54万元、同比下滑39.06%，2024年末负债总额为10,029.92万元，同比下滑54.18%，主要是因为业务调整归还了银行部分短期借款，以及支付了1,840万元前期未支付股利金额。

上海荔之2025年一季度末及2024年末净资产分别为19,012.88万元、18,752.16万元，整体呈现增长趋势。

(2) 同行业可比公司对比情况

上海荔之资产负债表主要科目与同行业可比公司对比情况如下所示：

金额单位：万元

可比公司	2025年3月末	2024年3月末	变动比率	2024年末	2023年末	变动比率
资产总额						
壹网壹创	299,893.04	302,125.48	-0.74%	306,868.70	306,393.81	0.15%
丽人丽妆	264,144.09	276,853.11	-4.59%	274,893.80	304,794.99	-9.81%
若羽臣	165,722.57	129,944.05	27.53%	155,085.12	134,569.84	15.25%
凯淳股份	90,145.84	93,519.44	-3.61%	91,073.79	95,136.00	-4.27%
平均值	204,976.39	200,610.52	2.18%	206,980.35	210,223.66	-1.54%
上海荔之	29,851.42	34,213.53	-12.75%	28,782.08	37,415.55	-23.07%
负债总额						
壹网壹创	12,048.27	18,177.03	-33.72%	21,576.18	25,403.25	-15.07%
丽人丽妆	18,318.19	24,767.25	-26.04%	27,178.59	51,759.75	-47.49%
若羽臣	59,240.31	24,929.56	137.63%	44,665.99	24,860.30	79.67%
凯淳股份	7,891.52	11,641.91	-32.21%	8,962.09	13,451.03	-33.37%
平均值	24,374.57	19,878.94	22.62%	25,595.71	28,868.58	-11.34%
上海荔之	10,838.54	17,786.57	-39.06%	10,029.92	21,891.44	-54.18%
净资产						
壹网壹创	287,844.76	283,948.45	1.37%	285,292.52	280,990.56	1.53%

丽人丽妆	245,825.90	252,085.86	-2.48%	247,715.21	253,035.24	-2.10%
若羽臣	106,482.26	105,014.49	1.40%	110,419.12	109,709.54	0.65%
凯淳股份	82,254.32	81,877.52	0.46%	82,111.70	81,684.97	0.52%
平均值	180,601.81	180,731.58	-0.07%	181,384.64	181,355.08	0.02%
上海荔之	19,012.88	16,426.95	15.74%	18,752.16	15,524.12	20.79%

由上表可见，资产方面，可比公司平均值2025年一季度末和2024年末分别增长2.18%、下滑1.54%，主要是若羽臣增长较多拉高平均趋势。

负债方面，同行业可比公司多数呈现下降趋势，但若羽臣规模较大拉高平均趋势，致使2025年一季度末和2024年末平均值分别增长22.62%、下滑11.34%。

净资产方面，由于上海荔之净资产规模较小，受单一科目影响较大，因此呈现波动增长趋势。

综上，上海荔之资产负债表主要科目变动情况与同行业可比公司不存在重大差异。

2、利润表主要科目变动情况

(1) 上海荔之情况

上海荔之利润表主要科目变动情况如下所示：

金额单位：万元

项目	2025年1-3月		2024年度	
	金额	同比变动	金额	同比变动
营业收入	8,274.84	-9.76%	37,475.07	-15.99%
营业成本	5,898.70	-11.28%	29,457.43	-4.04%
销售费用	1,765.64	57.72%	3,200.99	-24.74%
管理费用	182.63	-1.79%	1,079.68	17.06%
财务费用	33.16	-72.01%	644.60	-24.53%
净利润	330.37	-63.24%	2,984.28	-46.53%

上海荔之2025年一季度末及2024年末营业收入分别为8,274.84万元、37,475.07万元，分别同比下降9.76%、15.99%；营业成本分别为5,898.70万元、29,457.43万元；净利润分别为330.37万元、2,984.28万元，分别同比下降63.24%，46.53%。

2024年，因汇率波动、海运及地缘政治的不确定性导致公司跨境进口电商业

务出现较大波动及部分业务做了调整，导致收入下降；对此，上海荔之积极调整业务战略，降本增效，顺应市场趋势进行业务转型和创新：强化电商渠道合作，持续拓展短视频业务。同时，继续加强与天猫、拼多多、唯品会、抖音等电商平台战略合作，布局各线城市、各层级市场。

上海荔之2025年一季度末及2024年末，上海荔之销售费用分别为1,765.64万元、3,200.99万元，销售费用波动主要系各期运营费开支波动所致。

上海荔之2025年一季度末及2024年末，公司管理费用分别为182.63万元、1,079.68万元，整体保持稳定。

上海荔之2025年一季度末及2024年末，公司财务费用分别为33.16万元、644.60万元，公司财务费用波动主要系银行借款减少及利率随LPR调整下降导致。

（2）同行业可比公司对比情况

上海荔之利润表主要科目与同行业可比公司对比情况如下所示：

金额单位：万元

可比公司	2025年3月末	2024年3月末	变动比率	2024年末	2023年末	变动比率
营业收入						
壹网壹创	24,791.55	27,867.48	-11.04%	123,581.00	128,761.52	-4.02%
丽人丽妆	36,094.82	47,233.91	-23.58%	172,818.59	276,239.23	-37.44%
若羽臣	57,381.15	37,222.88	54.16%	176,577.63	136,609.05	29.26%
凯淳股份	7,522.80	10,320.86	-27.11%	42,193.45	63,839.51	-33.91%
平均值	31,447.58	30,661.28	2.56%	128,792.67	151,362.33	-14.91%
上海荔之	8,274.84	9,169.83	-9.76%	37,475.07	44,609.75	-15.99%
营业成本						
壹网壹创	22,221.55	24,625.91	-9.76%	115,181.46	118,542.20	-2.84%
丽人丽妆	36,786.09	48,055.52	-23.45%	174,889.10	261,986.57	-33.25%
若羽臣	55,123.63	36,118.72	52.62%	162,470.20	130,468.47	24.53%
凯淳股份	7,455.06	10,353.31	-27.99%	40,503.54	62,757.75	-35.46%
平均值	30,396.58	29,788.37	2.04%	123,261.08	143,438.75	-14.07%
上海荔之	5,898.70	6,648.79	-11.28%	29,457.43	30,698.25	-4.04%

净利润						
壹网壹创	2,601.51	4,266.77	-39.03%	7,562.80	10,794.64	-29.94%
丽人丽妆	-1,869.01	-996.05	87.64%	-2,620.74	2,723.75	-196.22%
若羽臣	2,742.20	1,282.12	113.88%	10,563.62	5,429.05	94.58%
凯淳股份	157.18	191.16	-17.78%	1,339.32	703.05	90.50%
平均值	907.97	1,186.00	-23.44%	4,211.25	4,912.62	-14.28%
上海荔之	330.37	898.68	-63.24%	2,984.28	5,581.32	-46.53%

由上表可见，同行业可比上市公司由于各家公司产品结构、合作品牌、业务模式等因素存在差异，各年经营数据波动情况存在一定分化。营业收入方面，可比公司平均值2025年一季度增长2.56%、2024年度下降14.91%，主要是若羽臣收入增长幅度较大。对比同规模的凯淳股份数据，上海荔之收入波动情况略优。

营业成本方面，可比公司平均值2025年一季度增长2.04%、2024年度下降14.07%，上海荔之分别下降11.28%、4.04%。

净利润方面，可比公司平均值2025年一季度和2024年度分别减少23.44%、14.28%，上海荔之分别下降63.24%、46.53%。

综上，上海荔之利润表主要科目变动情况与同行业可比公司不存在重大差异。

3、现金流量表主要科目变动情况

(1) 上海荔之情况

上海荔之现金流量表主要科目变动情况如下所示：

金额单位：万元

项目	2025年1-3月		2024年度	
	金额	同比变动	金额	同比变动
经营活动现金流量净额	3,609.10	-55.35%	11,772.28	569.11%
投资活动现金流量净额	91.58	-	-5,798.85	-37031.58%
筹资活动现金流量净额	-442.21	90.12%	-10,722.84	-316.75%

上海荔之2025年一季度及2024年度，经营活动现金流量净额分别为3,609.10万元、11,772.28万元，主要系2024年度亚朵品牌电商业务实现快速增长，公司当期收到与亚朵结算的服务费及收回浙江强脑科技有限公司强脑业务保证金所

致。

上海荔之2025年一季度及2024年度，投资活动现金流量净额分别为91.58万元、-5,798.85万元，2024年度波动较大主要系跟关联方往来借款所致。

上海荔之2025年一季度及2024年度，上海荔之筹资活动现金流量净额分别为-442.21万元、-10,722.84万元。2024年度，上海荔之筹资活动现金流量净额较上年度同比减少316.75%，主要系当期借款减少所致。

(2) 同行业可比公司对比情况

上海荔之现金流量表主要科目与同行业可比公司对比情况如下所示：

可比公司	2025年3月末	2024年3月末	变动比率	2024年末	2023年末	变动比率
经营活动现金流量净额						
壹网壹创	6,001.95	1,746.89	243.58%	24,285.26	8,610.90	182.03%
丽人丽妆	-55.15	172.02	-132.06%	43,752.26	21,779.77	100.88%
若羽臣	9,074.19	12,147.58	-25.30%	33,370.57	-9,179.07	-463.55%
凯淳股份	3,023.12	2,687.31	12.50%	8,659.62	10,284.59	-15.80%
平均值	4,511.03	4,188.45	7.70%	27,516.93	7,874.05	249.46%
上海荔之	3,609.10	8,084.00	-55.35%	11,772.28	1,759.38	569.11%
投资活动现金流量净额						
壹网壹创	-3,906.95	6,454.80	-160.53%	2,068.14	-15,577.39	-113.28%
丽人丽妆	-16,117.43	-36.16	44,472.54%	-78,718.65	-4,179.70	1783.36%
若羽臣	2,575.70	-1,009.57	-355.13%	-5,482.67	-1,481.89	269.98%
凯淳股份	-8,575.30	-5,176.04	65.67%	-5,878.42	6,022.34	-197.61%
平均值	-6,506.00	58.26	-11,267.65%	-22,002.90	-3,804.16	478.39%
上海荔之	91.58	-	-	-5,798.85	-15.62	37031.58%
筹资活动现金流量净额						
壹网壹创	-59.91	-1,250.35	-95.21%	-4,123.74	-5,684.28	-27.45%
丽人丽妆	-338.82	-367.42	-7.78%	-4,098.61	-1,213.96	237.62%

若羽臣	5,576.59	-5,182.40	-207.61%	-2,547.20	6,617.71	-138.49%
凯淳股份	-165.31	-308.82	-46.47%	-2,961.81	-2,295.82	29.01%
平均值	1,253.14	-1,777.25	-170.51%	-3,432.84	-644.09	432.98%
上海荔之	-442.21	-4,475.90	-90.12%	-10,722.84	-2,572.94	316.75%

由上表可见，同行业可比公司普遍存在经营活动现金流量净额、投资活动现金流量净额、筹资活动现金流量净额各期间波动较大，甚至净额为负的情况。上海荔之处于持续发展阶段，经营活动现金流量净额均为正且持续保持增长；投资活动现金流量净额2024年波动较大主要是关联方借款；筹资活动现金流量净额主要根据企业借款融资活动存在波动。

综上，上海荔之现金流量表主要科目变动情况与同行业可比公司不存在重大差异。

三、结合前次减值测试相关预测与实际业绩情况的差异，说明相关差异的合理性，说明前期减值测试是否充分考虑未来变化及风险情况，是否存在预测不审慎的情形，是否存在商誉减值计提不充分、不及时的情形。

（一）结合前次减值测试相关预测与实际业绩情况的差异，说明相关差异的合理性

根据青岛德铭资产评估有限公司出具的《山东新华锦国际股份有限公司以财务报告为目的商誉减值测试涉及的合并上海荔之实业有限公司后商誉所在资产组可回收价值资产评估报告》（【2024】德铭评字第038号）（以下简称《资产评估报告》）及上海荔之2024年财务数据，上海荔之2024年主要财务数据与评估预测数据对比如下：

单位：万元

项目名称	实际数	预测数	差异	完成率
营业收入	37,475.07	48,871.69	-11,396.62	76.68%
净利润	2,984.51	6,210.46	-4,995.87	48.06%

如上表所示，上海荔之2024年度营业收入预测为48,871.69万元，实际为37,475.07万元，实际完成率为76.68%；净利润预测为6,210.46万元，实际为2,984.51万元，实际完成率为48.06%。

预测数与实际业绩情况存在差异的主要原因为：

1、行业竞争加剧

2024年以来，电商行业竞争进一步加剧，面临“低价竞争”与“技术迭代”的双重挑战。一方面，新兴电商多以“低价策略”切入市场，尤其在服装、家居等主力品类中，同质化商品陷入“低价竞争”；另一方面，头部电商平台通过算法提升获客能力等，能够实现更为精准高效地投放，提高转化效率，中小电商平台则面临技术迭代满后、投放不精确，转化效率不及头部平台。

市场环境的恶化和竞争加剧影响公司的收入和利润，2024 年度电商行业营业收入和净利润普遍下降，同行业可比公司营业收入和净利润 2024 年度与 2023 年度对比情况如下：

单位：万元

可比公司	2024年度	2023年度	增（减）率
营业收入			
壹网壹创	123,581.00	128,761.52	-4.02%
丽人丽妆	172,818.59	276,239.23	-37.44%
凯淳股份	42,193.45	63,839.51	-33.91%
若羽臣	176,577.63	136,609.05	29.26%
平均值	128,792.67	151,362.33	-14.91%
上海荔之	37,475.07	44,609.75	-15.99%
净利润			
壹网壹创	7,562.80	10,794.64	-29.94%
丽人丽妆	-2,620.74	2,723.75	-196.22%
凯淳股份	1,339.32	703.05	90.50%
若羽臣	10,563.62	5,429.05	94.58%
平均值	4,211.25	4,912.62	-14.28%
上海荔之	2,984.28	5,581.32	-46.53%

电商行业2024年度营业收入平均下降14.91%，净利润平均下降14.28%，因行业环境变化会对上海荔之的实际业绩情况造成影响。

2、代理品牌的减少

因行业竞争加剧，上海荔之代理的国外品牌代运营利润空间被挤压，2024 年终止了与部分品牌的合作，代理品牌的减少对上海荔之营业收入造成了较大影

响。

（二）说明前期减值测试是否充分考虑未来变化及风险情况，是否存在预测不审慎的情形，是否存在商誉减值计提不充分、不及时的情形

预测假设的合理性：2023年度进行减值测试时，基于当时的市场环境、行业趋势等进行预测。2022年末以来疫情影响逐步消退，预计2024年营业收入有望实现恢复性增长，但2024年电商行业的发展不及预期。如果这些假设在实际中发生了变化，导致实际业绩与预测存在差异是合理的。

减值测试的严谨性：公司严格按照企业会计准则进行减值测试，聘请青岛德铭资产评估有限公司出具商誉减值测试评估报告，相关测试方法、折现标准的选取严谨合理、符合行业惯例，减值测试的主要假设、关键参数选取具有一致性，减值测算准确严谨。

综上所述，前次减值测试相关预测与实际业绩情况的差异在合理的预测假设和严谨的测试方法下是合理的，符合企业会计准则的相关规定。不存在预测不审慎的情形，不存在商誉减值计提不充分、不及时的情形。

四、补充披露报告期商誉减值测试的具体过程，包括指标选取情况、选取依据及合理性，列示收入、收入增长率、毛利率、费用率、净利润、自由现金流、折现率等重点指标的数额和来源。

（一）本次商誉减值测试的具体过程

根据青岛德铭资产评估有限公司出具的《山东新华锦国际股份有限公司以财务报告为目的商誉减值测试涉及的合并上海荔之实业有限公司后商誉所在资产组可回收价值资产评估报告》（【2025】德铭评字第048号），2024年公司对上海荔之计提商誉减值15,520.08万元，商誉减值测试过程如下：

单位：万元

项目	上海荔之资产组
商誉账面余额①	24,346.23
商誉减值准备余额②	545.59
商誉的账面价值③=①-②	23,800.64
未确认归属于少数股东权益的商誉价值④	15,867.09
包含未确认归属于少数股东权益的商誉价值⑤=④+③	39,667.73
资产组账面价值⑥	117.35
包含整体商誉的资产组的账面价值⑦=⑤+⑥	39,785.09

项目	上海荔之资产组
资产组预计未来现金流量的现值（可回收金额）⑧	13,918.29
商誉减值损失（大于0时）⑨=⑦-⑧	25,866.80
公司持有的股权比例⑩	60.00%
公司应计提的商誉减值损失	15,520.08

（二）本次商誉减值测试指标选取情况、选取依据及合理性，列示收入、收入增长率、毛利率、费用率、净利润、自由现金流、折现率等重点指标的数额和来源

1、本次商誉减值测试重要指标选取情况

最近三年及本次商誉减值测试上海荔之的主要指标、关键参数选取情况如下：

单位：万元

项目名称	历史数据			预测数据					
	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	永续期
营业收入	42,632.88	44,609.75	37,475.07	39,457.66	41,458.69	43,490.54	45,329.57	47,099.19	47,099.19
收入增长率	-18.69%	4.64%	-15.99%	5.29%	5.07%	4.90%	4.23%	3.90%	0.00%
营业成本	31,493.68	30,698.25	29,457.43	30,115.48	31,687.03	33,609.73	35,218.31	36,943.38	36,943.38
毛利率	26.13%	31.18%	21.39%	23.68%	23.57%	22.72%	22.31%	21.56%	21.56%
期间费用率	15.86%	13.52%	13.14%	11.24%	11.00%	10.79%	10.60%	10.39%	10.39%

2、本次商誉减值测试重要指标选取依据及合理性

（1）营业收入及增长率

①线上代运营零售业务板块

2025 年，公司预计线上代运营零售业务的营业收入同比增长约 5%，主要考虑因素如下：

- A、博朗等传统老业务在多年的合作下销售规模稳健增长，取得了稳定的业绩。
- B、公司引入的 VDVC、Oatly 等新增品牌的线上代运营零售业务，也会带来一定的增长。
- C、继续推进亚朵品牌在各个销售渠道上稳健运营及业务拓展，帮助客户实

现了打造爆品的战略目标。

综上，2025 年预计线上代运营零售业务板块的营业收入同比增长约 5%。2026 年将进入中速发展阶段。

②线上代运营服务费业务板块

线上代运营服务费业务是指公司给品牌方提供的线上电商官方店铺的代运营服务，根据与品牌方约定的代运营服务内容（店铺设计、店铺运营维护、产品定位、营销策划、活动策划、客服管理等）来收取店铺服务费。2025 年，公司预计线上代运营服务费业务板块的收入将同比增长 5%。主要考虑因素如下：

A、抖音商品电商板块已经成为公司的重要能力板块，并在服饰、小家电、食品、酒店床品等各个品类实现了业务的展开。2024GMV 进一步增长达到 7.5 亿。

B、成功实现了亚朵品牌电商业务的飞跃：24 年我们在和品牌全面战略合作的范围内（包含天猫、JD、抖音、PDD、VIP、自营网站等全平台的电商业务整体战略合作），帮助该品牌实现了电商业绩大幅增长：整体业务实现 10 倍增长，GMV 达 10 亿，此业务预计在 2025 年继续增长达到约 15 亿人民币的 GMV 规模。

综上，2025 年预计线上代运营服务费业务营业收入将同比增长约 5%，2026 年将进入稳定的发展阶段。

③线上分销业务板块

2025 年，公司预计线上分销业务的营业收入同比增长约 5%。主要考虑因素如下：

A、博朗、Oatly 等公司主力品牌继续发力，在 2024 年取得不错的业绩，尤其博朗，博朗作为核心业务，实现了销售规模大幅增长。2025 年我们依然通过产品优化，开发更多线上分销渠道，取得不错的增长率。

B、其他品牌的线上分销业务，预计保持较为稳定的增长，同时，公司预计引进新的品牌开展 B2B 线上分销业务，亦会带来一些增长。

④线下分销业务板块

2025 年，公司预计线下分销业务的营业收入同比增长约 12%。主要考虑因素如下：

公司 2016 年开始和博朗品牌的经销业务合作，产品系列包括博朗跨境产品和博朗大贸产品系列，9 年以来公司持续性的进行线上和线下的市场推广、品牌营销、拓宽全国范围的线下经销合作业务，积累了很多稳定的下游经销合作伙伴。

博朗耳温枪受益于疫情原因，成为全国中产家庭和一线城市医院常备的医疗器械产品。未来全国二三线医院以及家庭都会慢慢普及。国家药监局已经要求，含汞体温计等相关产品将于 2026 年 1 月 1 起，被全面禁止生产。这意味含汞体温计市场份额会被以博朗耳温枪为代表的电子医疗产品所渠道替代，市场空间较大。除了博朗耳温枪产品之外，博朗其他品类产品剃须刀、美发产品、厨房家电等，均具有较好的口碑及知名度，未来公司也将增加博朗其他产品品类。

另外，公司还将引进一些其他新增品牌开展线下分销业务，预计将贡献一定的增长。

未来主营业务收入预测如下表：

单位：万元

收入类别	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年
线上代运营零售业务	19,453.58	20,231.73	21,040.99	21,777.43	22,430.75
线上代运营服务费业务	11,080.92	11,524.16	11,985.13	12,404.61	12,776.75
线上分销业务	4,158.99	4,366.94	4,541.61	4,632.45	4,725.09
线下分销业务	4,764.16	5,335.86	5,922.81	6,515.09	7,166.60
合计	39,457.66	41,458.69	43,490.54	45,329.57	47,099.19
增长率	5.29%	5.07%	4.90%	4.23%	3.90%

(2) 毛利率

上海荔之前期主营业务成本分析如下：

单位：万元

内容	类别	2022年	2023年	2024年
收入分类	线上代运营零售业务	11, 643. 08	14, 404. 94	18, 527. 22

	线上代运营服务费业务	9,297.10	8,664.55	10,553.26
	线上分销业务	9,444.45	10,529.62	3,960.94
	线下分销业务	12,248.25	11,010.62	4,253.72
	其他	-	-	179.93
	合计	42,632.88	44,609.75	37,475.07
成本分类	线上代运营零售业务	8,546.36	10,277.22	16,130.38
	线上代运营服务费业务	4,119.22	2,906.51	5,850.36
	线上分销业务	8,079.61	8,050.44	3,584.14
	线下分销业务	10,748.49	9,464.07	3,892.57
	合计	31,493.68	30,698.25	29,457.43
毛利率	线上代运营零售业务	26.60%	28.65%	12.94%
	线上代运营服务费业务	55.69%	66.46%	44.56%
	线上分销业务	14.45%	23.54%	9.51%
	线下分销业务	12.24%	14.05%	8.49%
	综合毛利率	26.13%	31.18%	21.39%

分析公司的历史数据，综合毛利率在21.39%至31.18%之间。结合未来的营业发展策略，对主营业务成本进行后期的预测。详细如下表：

单位：万元

成本类别	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年
线上代运营零售业务	16,341.01	16,994.65	17,884.84	18,619.70	19,290.45
线上代运营服务费业务	6,094.51	6,338.29	6,711.67	6,946.58	7,282.74
线上分销业务	3,535.14	3,711.90	3,860.37	3,983.90	4,063.58
线下分销业务	4,144.82	4,642.20	5,152.84	5,668.13	6,306.61
合计	30,115.48	31,687.03	33,609.73	35,218.31	36,943.38
各类别毛利率	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年
线上代运营零售业务	16.00%	16.00%	15.00%	14.50%	14.00%
线上代运营服务费业务	45.00%	45.00%	44.00%	44.00%	43.00%
线上分销业务	15.00%	15.00%	15.00%	14.00%	14.00%
线下分销业务	13.00%	13.00%	13.00%	13.00%	12.00%
综合毛利率	23.68%	23.57%	22.72%	22.31%	21.56%

（3）费用率

上海荔之预测期的期间费用主要为销售费用、管理费用和财务费用（不含利息收入及支出、汇兑损益）。对未来期间费用预测时，主要以上海荔之历史年度数据、比例等为基础，结合上海荔之未来的经营计划、负债情况进行分析预测，期间费用率预测值接近当年实际情况，相关参数谨慎、合理。

①销售费用

销售费用主要包括职工薪酬、运营费、运杂费、保险费、仓储租赁费和平台

佣金费等，前期销售费用分析如下：

单位：万元

项目名称	2022年	2023年	2024年
职工薪酬	272.47	290.77	293.94
运营费	3,444.77	3,118.16	1,985.59
运杂费	447.82	0.00	0.00
其他	588.69	844.27	921.47
合计	4,753.75	4,253.20	3,200.99
占比	11.15%	9.53%	8.54%

通过分析公司的历史数据，结合未来的经营管理模式，对销售费用进行后期的预测，2023年销售收入占比较上一年有所下降，后期在2023、2024年的区间占比进行预测。详细如下表：

单位：万元

项目名称	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年
职工薪酬	308.63	324.06	340.27	353.88	364.50
运营费	2,084.87	2,189.11	2,298.57	2,390.51	2,462.22
其他	921.47	921.47	921.47	921.47	921.47
合计	3,314.97	3,434.64	3,560.30	3,665.85	3,748.19
占比	8.40%	8.28%	8.19%	8.09%	7.96%

②管理费用

管理费用主要包括职工薪酬、办公费、差旅费、中介机构服务费、业务招待费、维修费、折旧与摊销费用等，前期管理费用分析如下：

单位：万元

费用明细项	2022年	2023年	2024年
办公费	109.45	100.16	79.20
职工薪酬	501.30	517.39	635.26
差旅费	0.71	8.99	31.71
中介机构费	0.20	1.89	3.72
租赁、维修费	33.58	0.00	0.00
无形资产摊销	1.24	6.68	12.10
折旧费	36.83	39.24	28.14
其他	202.22	247.68	289.26
合计	885.53	922.03	1,079.37
占比	2.08%	2.07%	2.88%

通过分析公司的历史数据，管理费用应保持在2%以上，结合未来的经营管理模式，对管理费用进行后期的预测，详细如下表：

单位：万元

费用明细项	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年
办公费	79.20	79.20	79.20	79.20	79.20
职工薪酬	638.43	641.62	644.83	648.06	651.30
差旅费	31.71	31.71	31.71	31.71	31.71
中介机构费	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00
租赁、维修费	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产摊销	6.49	6.49	6.49	6.49	6.49
折旧费	55.75	55.75	55.75	55.75	55.75
其他	292.15	295.07	298.02	301.00	304.01
合计	1,105.73	1,111.85	1,118.00	1,124.21	1,130.46
占比	2.80%	2.68%	2.57%	2.48%	2.40%

③财务费用

财务费用主要包括利息收入、支出、手续费、汇兑损益等，前期财务费用分析如下：

单位：万元

项目名称	2022年	2023年	2024年
利息收入	-25.93	-61.28	-39.61
利息支出-银行贷款	807.89	806.40	421.97
利息支出-供应链融资费用	0.00	0.00	-
汇兑损失（收益以“-”号填列）	318.47	93.82	249.37
手续费	23.29	15.14	12.88
合计	1,123.72	854.08	644.61
占比	2.64%	1.91%	1.72%

后期财务费用预测仅包括手续费，利息收入及支出、汇兑损益不予预测。手续费根据主营业务收入占比预测。预测数据如下表：

单位：万元

项目名称	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年
手续费	13.56	14.24	14.94	15.57	16.18
合计	13.56	14.24	14.94	15.57	16.18
占比	0.03%	0.03%	0.03%	0.03%	0.03%

(4) 折现率

折现率r采用（所得）税前加权平均资本成本（WACCBT）确定，公式如下：

$$WACCBT = \frac{WACC}{1 - T}$$
$$WACC = R_e \frac{E}{D + E} + R_d \frac{D}{D + E} (1 - T)$$

式中：Re：权益资本成本；Rd：负息负债资本成本；T：所得税率；D/E：根据市场价值估计的企业的目标债务与股权比率。

A. 权益资本成本Re采用资本资产定价模型(CAPM)计算，公式如下：

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

式中：Re为股权回报率；Rf为无风险回报率； β 为风险系数；ERP为市场风险超额回报率；Rs为公司特有风险超额回报率。

B. 债务资本成本

债务资本成本的合理估计是将市场公允短期和长期银行贷款利率结合起来的估计，本次对目标企业的债务资本短长期贷款比重采用可比公司相关比重的平均值确定。

$$R_d = (\text{短期贷款利率} \times \text{短期贷款比重} + \text{长期贷款利率} \times \text{长期贷款比重}) \times (1 - T)$$

其中：T-被评估企业所得税率

相关参数的确定：

1) 无风险利率Rf的确定

本次测算采用国债的到期收益率作为无风险利率。国债的选择标准是国债到期日至评估基准日超过10年的国债。评估人员从同花顺上查找符合筛选条件的全部国债到期收益率，取算术平均值作为目前的无风险报酬率。

经计算 $R_f = 2.02\%$ 。

2) 市场风险溢价ERP的确定

经计算市场风险溢价 $RP_m = R_m - R_f = 7.73\%$ 。

3) 权益的市场风险系数 β_e 的确定：

根据被评估单位的业务特点，评估人员通过同花顺系统查询了3家沪深A股可比上市公司2024年12月31日的有财务杠杆的 β_e 值，然后根据可比上市公司的所得税率、资本结构换算成无财务杠杆 β_u 值，并取其平均值0.8145作为被评估单位的 β_u 值，取可比上市公司资本结构的平均值2.67%作为被评估单位的目标资本结构。被评估单位预测期间执行的所得税税率为20%。将各参数代入权益系统风险系数计算公式，计算得出被评估单位的权益系统风险系数。计算公式：

$$\beta_e = \beta_u \times [1 + (1 - t) \times (D/E)]$$

=0.8319

4) 企业特有风险回报率Rc的确定

企业特有风险回报率包括规模风险和其他特有风险。

①规模风险分析如下：

采用资本定价模型一般被认为是估算一个投资组合（Portfolio）的组合收益，一般认为对于单个公司的投资风险要高于一个投资组合的风险，因此，在考虑单个公司或股票的投资收益时应该考虑该公司的特有风险所产生的超额收益。公司的特有风险目前国际上比较多的是考虑公司的规模对投资风险大小的影响，公司资产规模小、投资风险就会相对增加，反之，公司资产规模大，投资风险就会相对减小，企业资产规模与投资风险这种关系已被投资者广泛接受。

在国际上有许多知名的研究机构发表过有关文章详细阐述了公司资产规模与投资回报率之间的关系。如美国的IbbotsonAssociate在其SBBi每年度研究报告中就有类似的论述。美国研究公司规模超额收益的另一个著名研究是Grabowski-King研究，参考Grabowski-King研究的思路，对沪、深两市的1,000多家上市公司1999~2006年的数据进行了分析研究，可以采用线性回归分析的方式得出超额收益率与净资产之间的回归方程如下：

$$R_s = 3.139\% - 0.2486\% \times NA$$

其中：NA——公司净资产账面值（NA≤10亿，大于10亿时取10亿）

按被评估单位评估基准日财务报表净资产账面值计算其公司规模风险为2.68%。

②其他特有风险

公司个别风险是指发生于个别公司的特有事件造成的风险，这类风险只涉及个别企业和个别投资项目，不对所有企业或投资项目产生普遍的影响，该风险系数取值一般在0%~3%之间。此次评估中，根据目前宏观经济状况及面临的经营风险，从稳健、谨慎角度出发，本次企业个别风险取2%。

$$\text{故 } R_c = 4.68\%$$

5) 权益资本成本 K_e 的确定

$$K_e = R_f + \beta L \times ERP + R_c$$

$$= 13.13\%$$

6) 债务资本成本 K_d 的确定

债务资本成本是债权人投资委估企业所期望得到的回报率，债权回报率也体现债权投资所承担的风险因素。根据企业实际借款情况，债务资本成本取3.36%计算。

$$K_d=3.36\%$$

7) 加权平均资本成本(WACC)的确定

$$T=20\%:$$

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

$$=12.90\%$$

上述资本成本为税后资本成本，由于减值测试采用税前现金流量进行折现，则换算为税前WACC，计算如下：

$$WACCBT = \frac{WACC}{1 - T}$$

$$=16\% \text{（取整）}$$

综上，营业收入及增长率、毛利率、期间费用率等的相关预测已充分考虑前期实际情况及未来变化，折现率的预测已充分考虑风险情况，相关参数的选取具有合理性。

五、说明本次商誉减值测试指标选取与前期是否存在差异，本次商誉减值计提是否及时、合理，是否存在利用商誉减值进行业绩“大洗澡”的情形。

（一）本次商誉减值测试指标选取与前期是否存在差异，本次商誉减值计提是否及时、合理

1、营业收入增长率

2021年至2024年，上海荔之历次商誉减值测试中预测期营业收入增长率如下所示：

减值测试年度	预测期营业收入增长率								
	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	永续期
2021年度	14.77%	14.42%	11.92%	6.05%	5.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
2022年度	-18.69%	20.22%	17.02%	13.14%	10.32%	6.91%	0.00%	0.00%	0.00%
2023年度	-18.69%	4.64%	9.55%	10.15%	9.99%	9.59%	8.93%	0.00%	0.00%

2024年度	-18.69%	4.64%	-15.99%	5.29%	5.07%	4.90%	4.23%	3.90%	0.00%
--------	---------	-------	---------	-------	-------	-------	-------	-------	-------

注1：表中加粗数字为当年度实际营业收入增长率。

注2：上表数据取自2021年度管理层进行的减值测试，2022年度及2024年度青岛德铭资产评估有限公司出具的《山东新华锦国际股份有限公司以财务报告为目的商誉减值测试涉及的合并上海荔之实业有限公司后商誉所在资产组可回收价值资产评估报告书》，下同。

2024年度减值测试中营业收入增长率相对较低的原因：

(1)行业竞争加剧

2024年以来，电商行业竞争进一步加剧，面临“低价竞争”与“技术迭代”的双重挑战。一方面，新兴电商多以“低价策略”切入市场，尤其在服装、家居等主力品类中，同质化商品陷入“低价竞争”；另一方面，头部电商平台通过算法提升获客率等，能够实现更为精准高效地投放，提高转化效率，中小电商平台则面临技术迭代滞后、投放不精确，转化效率不及头部平台。

(2)代理品牌的减少

因行业竞争加剧，上海荔之代理的国外品牌代运营利润空间被挤压，取消了部分品牌在国内的代理，代理品牌的减少对上海荔之营业收入造成较大影响。

2、毛利率

2021年至2024年，上海荔之历次商誉减值测试中预测期毛利率如下所示：

减值测试 年度	预测期毛利率								
	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	永续期
2021年度	21.79%	21.65%	21.57%	21.62%	21.62%	21.62%	21.62%	21.62%	21.62%
2022年度	26.13%	25.38%	25.46%	25.17%	24.68%	23.60%	23.60%	23.60%	23.60%
2023年度	26.13%	31.18%	29.79%	28.99%	27.89%	26.75%	26.29%	26.29%	26.29%
2024年度	26.13%	31.18%	21.39%	23.68%	23.57%	22.72%	22.31%	21.56%	21.56%

注：表中加粗数字为当年度实际毛利率。

2021年至2024年，上海荔之历次商誉减值测试中预测期毛利率之间存在差异，主要系：各年度减值测试中，预测期毛利率系基于前期实际毛利率、后期业务发展规划作出预测，预测期毛利率接近或低于前期实际毛利率，并呈现逐年下

降趋势，较为谨慎。

3、期间费用率

2021年至2024年，上海荔之历次商誉减值测试中预测期期间费用率如下所示：

减值测试年度	预测期期间费用率								
	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	永续期
2021年度	11.50%	11.07%	10.72%	10.89%	11.20%	11.20%	11.20%	11.20%	11.20%
2022年度	14.03%	13.04%	12.62%	12.41%	12.42%	12.65%	12.65%	12.65%	12.65%
2023年度	14.03%	11.85%	12.32%	12.60%	12.57%	12.47%	12.16%	12.16%	12.16%
2024年度	14.03%	11.85%	11.46%	11.24%	11.00%	10.79%	10.60%	10.39%	10.39%

注：表中加粗数字为当年度实际期间费用率。考虑可比口径，2022年度、2023年度、2024年度计算实际期间费率数据，财务费用剔除不纳入预测的银行利息收入、利息支出及汇兑损益。

上海荔之预测期的期间费用主要为销售费用、管理费用和财务费用（不含银行利息收入、利息支出及汇兑损益）。对未来期间费用预测时，主要以上海荔之历史年度数据、比例等为基础，结合上海荔之未来的经营计划、负债情况进行分析预测，期间费用率预测值接近当年实际情况，相关参数谨慎、合理。2021年至2024年，上海荔之历次商誉减值测试中预测期期间费用率之间不存在较大差异。

4、折现率

2021年至2024年，上海荔之历次商誉减值测试中使用的折现率如下所示

减值测试年度	折现率
2021年度	13.00%
2022年度	14.81%
2023年度	15.00%
2024年度	16.00%

2024年度，上海荔之商誉减值测试中折现率高于2021年、2022年、2023年度，已充分考虑未来变化及风险情况，不存在预测不审慎的情形。本次测试先计算出税后口径的折现率，根据《企业会计准则第8号—资产减值》中的相关规定，为与现金流预测的口径保持一致，将WACC计算结果调整为税前口径。

综上，营业收入、毛利率、期间费用率等的相关预测已充分考虑前期实际情况及未来变化，折现率的预测已充分考虑风险情况，相关参数的选取及时、合理。

（二）是否存在利用商誉减值进行业绩“大洗澡”的情形

公司管理层所做的减值测试充分考虑了宏观环境变化、行业发展趋势、资产组自身经营情况以及未来年度规划，充分考虑了不同报告时点的变化，参数选取审慎、合理，商誉减值测试方法、重要假设、关键参数的选择符合《企业会计准则第8号—资产减值》以及《会计监管风险提示第8号—商誉减值》的相关规定。不存在利用商誉减值进行业绩“大洗澡”的情形。

六、评估机构意见：

经核查，评估师认为：

- 1、公司已补充披露业绩补偿款的具体偿付安排及目前进展，款项收回不存在重大不确定性；
- 2、上海荔之近一年一期的主要财务数据同比变动具有合理性，变化趋势与同行业可比公司不存在重大差异。
- 3、报告期内上海荔之商誉减值测试的过程、数据及来源合理且无异常。
- 4、2024年上海荔之商誉减值测试中参数选取虽然与前期存在差异，但相关预测已充分考虑未来变化及风险情况，不存在预测不审慎的情形。
- 5、上海荔之商誉减值计提不存在不充分、不及时的情形。

青岛德铭资产评估有限公司

