

孩子王儿童用品股份有限公司拟股权收购涉及的
珠海市丝域实业发展有限公司股东全部权益价值
资产评估说明

北方亚事评报字[2025]第 01-0753 号



北方亚事资产评估有限责任公司
NORTH ASIA ASSETS ASSESSMENT CO.,LTD

二〇二五年五月二十九日



目 录

第一部分	关于评估说明使用范围的声明	1
第二部分	关于进行资产评估有关事项的说明	2
一、	委托人、被评估单位概况	2
二、	关于经济行为的说明	20
三、	关于评估对象和评估范围的说明	20
四、	关于评估基准日的说明	22
五、	可能影响评估工作的重大事项的说明	23
六、	资产负债清查情况、未来经营和收益预测的说明	23
七、	资料清单	24
第三部分	评估对象与评估范围说明	27
第四部分	资产核实情况说明	31
一、	资产核实人员组织、实施时间和过程	31
二、	影响资产核实的事项及处理方法	32
三、	核实结论	32
第五部分	收益法的评估说明	33
一、	收益法应用简介	33
二、	收益法适用条件分析	35
三、	收益法评估思路	36
四、	企业资产清查核实情况说明	36
五、	评估假设和限制条件	40
六、	收益法评估依据	41
七、	企业经营发展优劣势分析	41
八、	宏观经济和行业分析	42
九、	收益法评估预测及估算过程	55

第六部分 市场法评估说明	74
一、市场法介绍	74
二、市场法评估步骤	74
三、宏观经济环境状况	75
四、行业状况及发展前景	75
五、企业自身经营状况分析	75
六、市场法评估计算过程	75
第七部分 评估结论及分析	90
一、评估结论分析	90
二、评估价值与账面价值比较变动情况及说明	91
三、其他需要说明的事项	91

第一部分 关于评估说明使用范围的声明

本资产评估说明供资产评估主管机关、企业主管部门审查资产评估报告和检查评估机构工作使用，非法律、行政法规规定，材料的全部或部分内容不得提供给任何单位和个人，不得见诸公开媒体。

北方亚事资产评估有限责任公司
二〇二五年五月二十九日



第二部分 关于进行资产评估有关事项的说明

一、委托人、被评估单位概况

本评估业务的委托人为孩子王儿童用品股份有限公司，被评估单位为珠海市丝域实业发展有限公司。

（一）委托人概况

公司名称：孩子王儿童用品股份有限公司

统一社会信用代码：91320100593534197Q

公司类型：股份有限公司（外商投资、上市公司）

公司地址：南京市麒麟科技创新园智汇路 300 号

法定代表人：徐卫红

注册资本：124,390.782 万元人民币

成立日期：2012 年 06 月 01 日

营业期限：2012 年 06 月 01 日至无固定期限

经营范围：许可项目：食品销售；食品互联网销售；餐饮服务；出版物批发；出版物零售；出版物互联网销售；药品零售；游艺娱乐活动；理发服务；生活美容服务；旅游业务（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以审批结果为准）一般项目：母婴用品销售；母婴用品制造；食品销售（仅销售预包装食品）；食品互联网销售（仅销售预包装食品）；婴幼儿配方乳粉及其他婴幼儿配方食品销售；特殊医学用途配方食品销售；保健食品（预包装）销售；食品添加剂销售；食品进出口；宠物食品及用品零售；国内贸易代理；会议及展览服务；家用电器销售；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；单用途商业预付卡代理销售；软件开发；日用百货销售；金属结构销售；日用化学产品销售；食用农产品零售；食用农产品批发；互联网销售（除销售需要许可的商品）；销售代理；日用口罩（非医用）销售；针纺织品销售；纸制品销售；日用品销售；国内货物运输代理；计算机软硬件及辅助设备零售；计算机软硬件及辅助设备批发；软件销售；家具销售；宠物销售；

玩具销售；玩具制造；钟表销售；美发饰品销售；礼品花卉销售；箱包销售；日用杂品销售；塑料制品销售；音响设备销售；通讯设备销售；体育用品设备出租；特种设备出租；休闲娱乐用品设备出租；文化用品设备出租；租赁服务（不含许可类租赁服务）；体育用品及器材零售；体育用品及器材批发；办公设备销售；厨具卫具及日用杂品零售；厨具卫具及日用杂品批发；第一类医疗器械销售；第二类医疗器械销售；健康咨询服务（不含诊疗服务）；电子产品销售；服装服饰零售；服装服饰批发；个人卫生用品销售；化妆品零售；化妆品批发；玩具、动漫及游艺用品销售；卫生用杀虫剂销售；文具用品零售；文具用品批发；办公用品销售；日用品出租；五金产品零售；五金产品批发；鞋帽零售；鞋帽批发；新鲜蔬菜零售；新鲜蔬菜批发；新鲜水果零售；新鲜水果批发；体验式拓展活动策划；体育保障组织；体育竞赛组织；体育赛事策划；体育健康服务；体育场地设施经营（不含高危险性体育运动）；图书出租；报纸出租；期刊出租；音像制品出租；非居住房地产租赁；城市宠物服务（不含动物诊疗）；宠物服务（不含动物诊疗）；养生保健服务（非医疗）；工艺美术品及礼仪用品销售（象牙及其制品除外）；供应链管理服务；广告设计、代理；广告发布；广告制作；化工产品销售（不含许可类化工产品）；货物进出口；技术进出口；家政服务；教育咨询服务（不含涉许可审批的教育培训活动）；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；信息技术咨询服务；业务培训（不含教育培训、职业技能培训等需取得许可的培训）；企业形象策划；社会经济咨询服务；企业管理咨询；乐器零配件销售；乐器零售；乐器维修、调试；图文设计制作；物业管理；消毒剂销售（不含危险化学品）；信息系统集成服务；婴幼儿洗浴服务；游乐园服务；游艺及娱乐用品销售；照相机及器材销售；专业设计服务；装卸搬运；总质量 4.5 吨及以下普通货运车辆道路货物运输（除网络货运和危险货物）；组织文化艺术交流活动；礼仪服务；日用家电零售；母婴生活护理（不含医疗服务）；票务代理服务；普通货物仓储服务（不含危险化学品等需许可审批的项目）；商务代理代办服务；摄影扩印服务（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）

（二）被评估单位概况

1. 基本情况

企业名称：珠海市丝域实业发展有限公司（以下简称“丝域实业公司”或“公司”）

住 所：珠海市横琴环岛东路 3000 号横琴国际商务中心 901-9015-03 室

统一社会信用代码：91440400398111033P

法定代表人：耿嘉琦

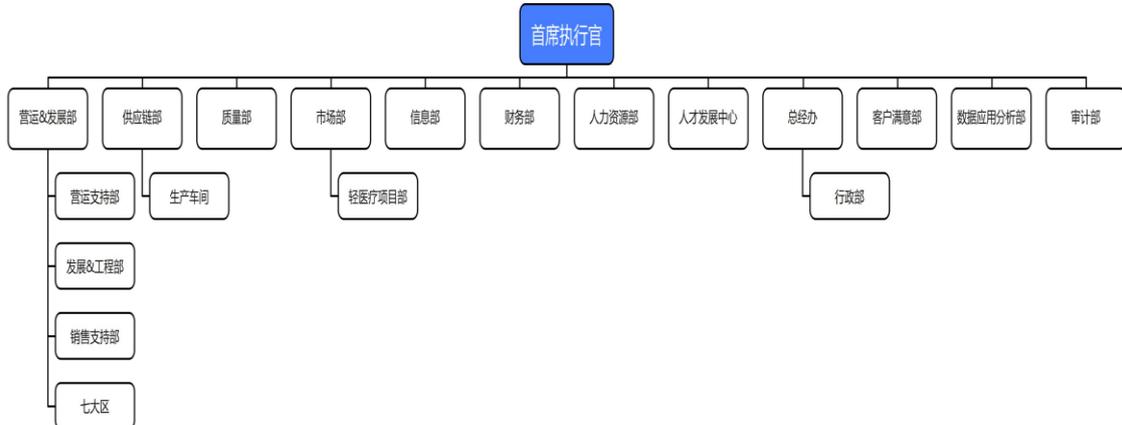
注册资本：235.2615 万元人民币

公司类型：其他有限责任公司

营业期限：2014 年 7 月 1 日至无固定期限

经营范围：一般项目：以自有资金从事投资活动；企业管理；企业管理咨询；社会经济咨询服务；企业总部管理；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；咨询策划服务；市场营销策划；企业形象策划；信息技术咨询服务；劳务服务（不含劳务派遣）；会议及展览服务；平面设计；广告设计、代理。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）

2. 被评估单位组织架构



3. 历史沿革

（1）2014 年 7 月成立

丝域实业公司成立于 2014 年 7 月，系由王德友、陈英燕、陈逸生、欧阳承新、蔡祯梅、珠海市紫杉投资有限公司、珠海市英生投资有限公司、珠海市新丝露投资有限公司和珠海市佳韵成发展有限公司共同出资人民币 200 万元成立的有限责

任公司。股东名称、出资额和出资比例如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	认缴持股比例（%）
王德友	55.56	27.78
陈英燕	45.56	22.78
珠海市紫杉投资有限公司	44.44	22.22
珠海市英生投资有限公司	40.00	20.00
陈逸生	4.44	2.22
欧阳承新	3.34	1.67
珠海市新丝露有限公司	2.66	1.33
蔡祯梅	2.22	1.11
珠海市佳韵成发展有限公司	1.78	0.89
合计	200.00	100.00

（2）2014年7月进行第一次股权变更

2014年7月，公司引进了王伟为新股东，同时原股东王德友退出，变更后公司的股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	认缴持股比例（%）
王伟	55.56	27.78
陈英燕	45.56	22.78
珠海市紫杉投资有限公司	44.44	22.22
珠海市英生投资有限公司	40.00	20.00
陈逸生	4.44	2.22
欧阳承新	3.34	1.67
珠海市新丝露有限公司	2.66	1.33
蔡祯梅	2.22	1.11
珠海市佳韵成发展有限公司	1.78	0.89
合计	200.00	100.00

（3）2014年11月第二次股权变更

2014年11月，公司引进了深圳中秀信升投资中心（有限合伙）为新股东，并增加了注册资本至人民币222.22万元，变更后公司的股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	认缴持股比例（%）
深圳中秀信升投资中心（有限合伙）	66.66	30.00
珠海市紫杉投资有限公司	44.44	20.00
珠海市英生投资有限公司	40.00	18.00
王伟	33.34	15.00
陈英燕	27.34	12.30
陈逸生	2.66	1.20
珠海市新丝露投资有限公司	2.66	1.20

股东名称	认缴出资额（万元）	认缴持股比例（%）
欧阳承新	2.00	0.90
珠海市佳韵成发展有限公司	1.78	0.80
蔡祯梅	1.34	0.60
合计	222.22	100.00

（4）2015年8月第三次股权变更

2015年8月，公司原股东王伟、陈英燕、陈逸生、欧阳承新、蔡祯梅退出，变更后公司的股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	认缴持股比例（%）
深圳中秀信升投资中心（有限合伙）	133.34	60.00
珠海市紫杉投资有限公司	44.44	20.00
珠海市英生投资有限公司	40.00	18.00
珠海市新丝露投资有限公司	2.66	1.20
珠海市佳韵成发展有限公司	1.78	0.80
合计	222.22	100.00

（5）2019年4月第四次股权变更

2019年4月，公司引进了但启萍、珠海市瀚嘉企业管理服务有限公司为新股东，并增加注册资本至224.91万元，变更后公司股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	认缴持股比例（%）
深圳中秀信升投资中心（有限合伙）	133.34	59.2800
珠海市紫杉投资有限公司	44.44	19.7600
珠海市英生投资有限公司	40.00	17.7840
珠海市新丝露投资有限公司	2.66	1.1856
但启萍	2.47	1.1000
珠海市佳韵成发展有限公司	1.78	0.7904
珠海市瀚嘉企业管理服务有限公司	0.22	0.1000
合计	224.91	100.00

（6）2022年3月第五次股权变更

2022年3月公司引进了王伟、陈逸生、欧阳承新、蔡祯梅和吴跃军为新股东，原股东珠海市紫杉投资有限公司、珠海市英生投资有限公司、珠海市新丝露投资有限公司、珠海市佳韵成发展有限公司和珠海市瀚嘉企业管理服务有限公司退出，变更后公司股权结构如下：

股东名称	认缴出资额 (万元)	认缴持股比例 (%)	实缴出资额 (万元)	实缴持股比例 (%)
深圳中秀信升投资中心(有限合伙)	133.34	59.2800	133.34	60.0036
王伟	44.44	19.7600	44.44	19.9982
陈逸生	40.00	17.7840	40.00	18.0002
欧阳承新	2.66	1.1856	2.66	1.1970
但启萍	2.47	0.7904	0.00	0.0000
蔡祯梅	1.78	1.1000	1.78	0.8010
吴跃军	0.22	0.1000	0.00	0.0000
合计	224.91	100.00	222.22	100.00

(7) 2023年3月第六次股权变更

2023年3月,公司引进了珠海市丝域投资合伙企业(有限合伙)为新股东,并增加注册资本至229.7282万元,变更后公司股权结构如下:

股东名称	认缴出资额 (万元)	认缴持股比例 (%)	实缴出资额 (万元)	实缴持股比例 (%)
深圳中秀信升投资中心(有限合伙)	133.34	58.0425	133.34	59.2859
王伟	44.44	19.3446	44.44	19.7590
陈逸生	40.00	17.4119	40.00	17.7849
珠海市丝域投资合伙企业(有限合伙)	4.8182	2.0973	0.00	0.0000
欧阳承新	2.66	1.1579	2.66	1.1827
但启萍	2.47	1.0752	2.47	1.0982
蔡祯梅	1.78	0.7748	1.78	0.7914
吴跃军	0.22	0.0958	0.22	0.0978
合计	229.7282	100.00	224.91	100.00

(8) 2023年6月第七次股权变更

2023年6月公司增加注册资本至232.6754万元,增加的2.9472万元注册资本由股东珠海市丝域投资合伙企业(有限合伙)认缴,变更后公司股权结构如下:

股东名称	认缴出资额 (万元)	认缴持股比例 (%)	实缴出资额 (万元)	实缴持股比例 (%)
深圳中秀信升投资中心(有限合伙)	133.34	57.3073	133.34	57.3073
王伟	44.44	19.0996	44.44	19.0996
陈逸生	40.00	17.1913	40.00	17.1913
珠海市丝域投资合伙企业(有限合伙)	7.7654	3.3374	7.7654	3.3374
欧阳承新	2.66	1.1432	2.66	1.1432
但启萍	2.47	1.0616	2.47	1.0616
蔡祯梅	1.78	0.7650	1.78	0.7650
吴跃军	0.22	0.0946	0.22	0.0946
合计	232.6754	100.00	232.6754	100.00

(9) 2024年8月第八次股权变更

2024年8月，公司增加注册资本至235.2615万元，增加的2.5861万元注册资本由股东珠海市丝域投资合伙企业（有限合伙）认缴，变更后公司股权结构如下：

股东名称	认缴出资额 (万元)	认缴持股比例 (%)	实缴出资额 (万元)	实缴持股比例 (%)
深圳中秀信升投资中心（有限合伙）	133.34	56.6774	133.34	56.6774
王伟	44.44	18.8896	44.44	18.8896
陈逸生	40.00	17.0024	40.00	17.0024
珠海市丝域投资合伙企业（有限合伙）	10.3515	4.4000	10.3515	4.4000
欧阳承新	2.66	1.1307	2.66	1.1307
但启萍	2.47	1.0499	2.47	1.0499
蔡祯梅	1.78	0.7566	1.78	0.7566
吴跃军	0.22	0.0935	0.22	0.0935
合计	235.2615	100.00	235.2615	100.00

截止评估基准日，被评估单位结构未再发生变化。

4. 丝域实业公司近年资产负债及经营状况表

丝域实业公司近年资产负债及经营状况表（母公司口径）

单位：人民币万元

项目/年份	2022年12月31日	2023年12月31日	2024年12月31日	2025年3月31日
资产合计	44,914.89	39,385.34	44,887.64	40,154.17
负债合计	38,885.28	30,978.46	35,590.74	30,867.99
所有者权益合计	6,029.61	8,406.89	9,296.89	9,286.17
项目/年份	2022年度	2023年度	2024年度	2025年1-3月
一、营业收入	682.24	154.53	155.95	44.51
二、营业成本	0.00	0.00	0.00	0.00
三、营业利润	26,228.37	24,057.75	8,095.18	-10.87
四、利润总额	26,227.02	23,944.49	8,095.18	-10.87
五、净利润	26,115.55	23,874.20	8,077.63	-10.72

丝域实业公司近年资产负债及经营状况表（合并口径）

单位：人民币万元

项目/年份	2022年12月31日	2023年12月31日	2024年12月31日	2025年3月31日
资产合计	78,984.36	76,371.06	88,450.34	85,678.83
负债合计	59,460.64	60,077.06	65,213.54	59,855.50
所有者权益合计	19,523.72	16,294.01	23,236.79	25,823.34

项目/年份	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年 1-3 月
一、营业收入	61,947.79	68,867.75	72,271.69	14,373.98
二、营业成本	7,084.01	9,996.90	23,491.31	4,857.78
三、营业利润	18,154.45	20,066.45	20,721.48	3,102.44
四、利润总额	18,065.48	20,974.36	20,897.61	3,109.51
五、净利润	15,813.45	18,550.78	18,326.43	2,664.85

2022 年数据摘自立信会计事务所（特殊普通合伙）出具的“信会师报字[2023]第 ZA51978 号”无保留意见审计报告；

2023 年数据摘自立信会计事务所（特殊普通合伙）出具的“信会师报字[2024]第 ZA52933 号”无保留意见审计报告；

2024 年和 2025 年 1-3 月数据摘自中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的“中兴华审字（2025）第 022190 号”无保留意见审计报告。

5. 公司经营状况

丝域实业公司主要从事养发业务，包括养发产品的生产和销售、加盟店发展与直营店运营。

（1）养发产品的生产和销售

公司养发产品的生产主要由全资子公司珠海市丝域生物科技有限公司生产，并销售给直营门店和加盟门店。丝域生物科技建有化妆品车间和食品车间，分别生产化妆品套装和酶饮料等食品产品，终端消费者为加盟店和直营店门店客户。

（2）加盟店发展

加盟店发展业务主要包括向加盟店销售养发产品以及加盟店拓展业务。加盟店拓展业务收入构成主要包括：①收取一次性加盟费；②装修构建等相关的材料和设备出货（构建费）；③提供信息系统服务，收取 IT 系统初始安装费以及后续 IT 服务费等。截止 2024 年 12 月 31 日，加盟店铺共计 2327 家，主要分布在江苏省、湖北省、浙江省、湖南省、北京市等，加盟板块 2024 年收入占总收入的比例约为 54%。

（3）直营店运营

丝域实业公司同时经营直营门店，直营门店主要提供店内养发服务和养发产品销售业务，直营门店主要通过收购店面和新设店面等方式进行新店开发。截止

2024年12月31日，直营店共计176家，直营板块2024年收入占总收入的比例约为43%。

（4）其他业务

其他业务主要包括电子商务业务和2023年新开发的头发医疗诊所业务。其他业务2024年收入占总收入的比例约为2%。

6. 公司执行的会计政策

（1）会计期间

自公历1月1日起至12月31日止为一个会计年度。

（2）记账本位币

公司以人民币为记账本位币。

（3）存货

①存货的分类和成本

存货分类为：原材料和库存商品。

存货按成本进行初始计量，存货成本包括采购成本、加工成本和其他使存货达到目前场所和状态所发生的支出。

②发出存货的计价方法

存货发出时按加权平均法计价。

③不同类别存货可变现净值的确定依据

资产负债表日，存货应当按照成本与可变现净值孰低计量。当存货成本高于其可变现净值的，应当计提存货跌价准备。可变现净值，是指在日常活动中，存货的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用以及相关税费后的金额。

产成品、库存商品和用于出售的材料等直接用于出售的商品存货，在正常生产经营过程中，以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额，确定其可变现净值；需要经过加工的材料存货，在正常生产经营过程中，以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额，确定其可变现净值；为执行销售合同或者劳务合同而持有的存货，其可变现净值以合同价格为基础计算，若持有存货的数量多于销售合同订购

数量的，超出部分的存货的可变现净值以一般销售价格为基础计算。

计提存货跌价准备后，如果以前减记存货价值的影响因素已经消失，导致存货的可变现净值高于其账面价值的，在原已计提的存货跌价准备金额内予以转回，转回的金额计入当期损益。

④存货的盘存制度

采用永续盘存制。

⑤低值易耗品和包装物的摊销方法

低值易耗品采用一次转销法；包装物采用一次转销法。

(4) 固定资产

①固定资产的确认和初始计量

固定资产指为生产商品、提供劳务、出租或经营管理而持有，并且使用寿命超过一个会计年度的有形资产。固定资产在同时满足下列条件时予以确认：

- A. 与该固定资产有关的经济利益很可能流入企业；
- B. 该固定资产的成本能够可靠地计量。

固定资产按成本（并考虑预计弃置费用因素的影响）进行初始计量。

与固定资产有关的后续支出，在与其有关的经济利益很可能流入且其成本能够可靠计量时，计入固定资产成本；对于被替换的部分，终止确认其账面价值；所有其他后续支出于发生时计入当期损益。

②折旧方法

固定资产折旧采用年限平均法分类计提，根据固定资产类别、预计使用寿命和预计净残值率确定折旧率。对计提了减值准备的固定资产，则在未来期间按扣除减值准备后的账面价值及依据尚可使用年限确定折旧额。如固定资产各组成部分的使用寿命不同或者以不同方式为企业提供服务，则选择不同折旧率或折旧方法，分别计提折旧。

各类固定资产折旧方法、折旧年限、残值率和年折旧率如下：

类别	折旧方法	折旧年限（年）	残值率（%）	年折旧率（%）
机器设备	平均年限法	10	5	9.5
电子设备	平均年限法	3	5	31.67
运输工具	平均年限法	5	5	19

类别	折旧方法	折旧年限(年)	残值率(%)	年折旧率(%)
办公设备	平均年限法	3月5日	5	19-31.67
其他设备	平均年限法	5	5	19

③固定资产处置

当固定资产被处置、或者预期通过使用或处置不能产生经济利益时，终止确认该固定资产。固定资产出售、转让、报废或毁损的处置收入扣除其账面价值和相关税费后的金额计入当期损益。

(5) 无形资产

①无形资产的计价方法

A. 公司取得无形资产时按成本进行初始计量；

外购无形资产的成本，包括购买价款、相关税费以及直接归属于使该项资产达到预定用途所发生的其他支出。

B. 后续计量

在取得无形资产时分析判断其使用寿命。

对于使用寿命有限的无形资产，在为企业带来经济利益的期限内摊销；无法预见无形资产为企业带来经济利益期限的，视为使用寿命不确定的无形资产，不予摊销。

②使用寿命有限的无形资产的使用寿命估计情况

项目	预计使用寿命	摊销方法	残值率	依据
软件	5	平均年限法	0	预计受益期间
商标使用权	5	平均年限法	0	预计受益期间

③划分研究阶段和开发阶段的具体标准

公司内部研究开发项目的支出分为研究阶段支出和开发阶段支出。

研究阶段：为获取并理解新的科学或技术知识等而进行的独创性的有计划调查、研究活动的阶段。

开发阶段：在进行商业性生产或使用前，将研究成果或其他知识应用于某项计划或设计，以生产出新的或具有实质性改进的材料、装置、产品等活动的阶段。

④开发阶段支出资本化的具体条件

研究阶段的支出，于发生时计入当期损益。开发阶段的支出同时满足下列条件的，确认为无形资产，不能满足下述条件的开发阶段的支出计入当期损益：

A. 完成该无形资产以使其能够使用或出售在技术上具有可行性；

B. 具有完成该无形资产并使用或出售的意图；

C. 无形资产产生经济利益的方式，包括能够证明运用该无形资产生产的产品存在市场或无形资产自身存在市场，无形资产将在内部使用的，能够证明其有用性；

D. 有足够的技术、财务资源和其他资源支持，以完成该无形资产的开发，并有能力使用或出售该无形资产；

E. 归属于该无形资产开发阶段的支出能够可靠地计量。

无法区分研究阶段支出和开发阶段支出的，将发生的研发支出全部计入当期损益。

（6）长期待摊费用

长期待摊费用为已经发生但应由本期和以后各期负担的分摊期限在一年以上的各项费用。

各项费用的摊销期限及摊销方法为：

项目	摊销方法	摊销年限
装修费	预计受益期间	3-10 年
软件服务费	预计受益期间	2 年
其他服务费	预计受益期间	2-3 年

（7）收入

收入确认和计量所采用的会计政策

本公司在履行了合同中的履约义务，即在客户取得相关商品或服务控制权时确认收入。取得相关商品或服务控制权，是指能够主导该商品或服务的使用并从中获得几乎全部的经济利益。

合同中包含两项或多项履约义务的，本公司在合同开始日，按照各单项履约义务所承诺商品或服务的单独售价的相对比例，将交易价格分摊至各单项履约义务。本公司按照分摊至各单项履约义务的交易价格计量收入。

交易价格是指本公司因向客户转让商品或服务而预期有权收取的对价金额，不包括代第三方收取的款项以及预期将退还给客户的款项。本公司根据合同条款，结合其以往的习惯做法确定交易价格，并在确定交易价格时，考虑可变对价、合同中存在的重大融资成分、非现金对价、应付客户对价等因素的影响。本公司以不超过在相关不确定性消除时累计已确认收入极可能不会发生重大转回的金额确定包含可变对价的交易价格。合同中存在重大融资成分的，本公司按照假定客户在取得商品或服务控制权时即以现金支付的应付金额确定交易价格，并在合同期间内采用实际利率法摊销该交易价格与合同对价之间的差额。

满足下列条件之一的，属于在某一时段内履行履约义务，否则，属于在某一时点履行履约义务：

- 客户在本公司履约的同时即取得并消耗本公司履约所带来的经济利益。
- 客户能够控制本公司履约过程中在建的商品。
- 本公司履约过程中所产出的商品具有不可替代用途，且本公司在整个合同期内有权就累计至今已完成的履约部分收取款项。

对于在某一时段内履行的履约义务，本公司在该段时间内按照履约进度确认收入，但是，履约进度不能合理确定的除外。本公司考虑商品或服务的性质，采用产出法或投入法确定履约进度。当履约进度不能合理确定时，已经发生的成本预计能够得到补偿的，本公司按照已经发生的成本金额确认收入，直到履约进度能够合理确定为止。

对于在某一时点履行的履约义务，本公司在客户取得相关商品或服务控制权时点确认收入。在判断客户是否已取得商品或服务控制权时，本公司考虑下列迹象：

- 本公司就该商品或服务享有现时收款权利，即客户就该商品或服务负有现时付款义务。
- 本公司已将该商品的法定所有权转移给客户，即客户已拥有该商品的法定所有权。
- 本公司已将该商品实物转移给客户，即客户已实物占有该商品。
- 本公司已将该商品所有权上的主要风险和报酬转移给客户，即客户已取得该

商品所有权上的主要风险和报酬。

- 客户已接受该商品或服务。

本公司根据在向客户转让商品或服务前是否拥有对该商品或服务的控制权，来判断从事交易时本公司的身份是主要责任人还是代理人。本公司在向客户转让商品或服务前能够控制该商品或服务的，本公司为主要责任人，按照已收或应收对价总额确认收入；否则，本公司为代理人，按照预期有权收取的佣金或手续费的金额确认收入。

7. 公司现行税率及有关优惠政策

(1) 主要税种和税率

税种	计税依据	税率
增值税	按税法规定计算的销售货物和应税劳务收入为基础计算销项税额，在扣除当期允许抵扣的进项税额后，差额部分为应交增值税	13%/6%/3%
企业所得税	按应纳税所得额计缴	25%/15%
城市维护建设税	按实际缴纳的增值税计缴	7%/5%
教育费附加	按实际缴纳的增值税计缴	3%
地方教育费附加	按实际缴纳的增值税计缴	2%

存在不同企业所得税税率纳税主体的，披露情况说明

序号	纳税主体名称	法定所得税率	实际执行税率
1	珠海市丝域实业发展有限公司	25.00%	25.00%
2	珠海市丝域连锁企业管理有限公司	25.00%	15.00%
3	珠海市丝美域贸易有限公司	25.00%	5.00%
4	珠海市丝华源贸易有限公司	25.00%	5.00%
5	珠海市丝韵医疗投资有限公司（注）	25.00%	0.00%
6	珠海丝缘投资咨询有限公司	25.00%	5.00%
7	珠海市丝域科技有限公司	25.00%	15.00%
8	珠海市恒乐科技有限公司	25.00%	5.00%
9	珠海市丝域生物科技有限公司	25.00%	15.00%
10	深圳市丝域贸易科技有限责任公司	25.00%	5.00%
11	广州市丝域商贸有限公司	25.00%	5.00%
12	海口丝海域贸易有限公司	25.00%	5.00%
13	西安丝美域企业管理咨询有限公司	25.00%	5.00%
14	重庆市丝域化妆品销售有限责任公司	25.00%	5.00%
15	成都市聚丝优域商务服务有限公司	25.00%	5.00%
16	深圳丝域禾颜布她医疗美容诊所（注）	25.00%	0.00%
17	深圳市丝域投资管理有限公司	25.00%	5.00%
18	深圳市丝域管理服务有限公司	25.00%	5.00%
19	深圳市丝域养发服务有限公司	25.00%	5.00%

序号	纳税主体名称	法定所得税率	实际执行税率
20	深圳市丝域养发商务咨询有限责任公司	25.00%	5.00%
21	深圳市丝域养发管理咨询有限责任公司	25.00%	5.00%
22	深圳市丝域养发信息咨询有限责任公司	25.00%	5.00%
23	深圳市明星丝域养发有限责任公司	25.00%	5.00%
24	深圳市东海丝域养发有限责任公司	25.00%	5.00%
25	深圳市桂芳园丝域养发有限责任公司	25.00%	5.00%
26	深圳市花城园丝域养发有限责任公司	25.00%	5.00%
27	深圳市百仕达丝域养发有限责任公司	25.00%	5.00%
28	深圳市太古之城丝域养发有限责任公司	25.00%	5.00%
29	深圳市百之花丝域养发有限责任公司	25.00%	5.00%
30	深圳市万豪丝域养发有限责任公司	25.00%	5.00%
31	深圳市景之田丝域养发有限责任公司	25.00%	5.00%
32	深圳市园岭丝域养发有限责任公司	25.00%	5.00%
33	深圳市壹方天地丝域养发有限责任公司	25.00%	5.00%
34	深圳市印力丝域养发有限责任公司	25.00%	5.00%
35	深圳市宝能丝域养发有限责任公司	25.00%	5.00%
36	深圳市新岸线丝域养发有限责任公司	25.00%	5.00%
37	深圳市龙城万之科丝域养发有限责任公司	25.00%	5.00%
38	深圳市中之旅丝域养发有限责任公司	25.00%	5.00%
39	深圳市卓越汇丝域养发有限责任公司	25.00%	5.00%
40	深圳市水贝经基丝域养发有限责任公司（注）	25.00%	0.00%
41	深圳市华之润府丝域养发有限责任公司	25.00%	5.00%
42	深圳市安托山丝域养发有限责任公司	25.00%	5.00%
43	深圳市东方银座丝域养发有限责任公司	25.00%	5.00%
44	深圳市左邻丝域养发有限责任公司	25.00%	5.00%
45	深圳市丽晶丝域养发有限责任公司	25.00%	5.00%
46	深圳市翠海丝域养发有限责任公司	25.00%	5.00%
47	深圳市天之娇丝域养发有限责任公司	25.00%	5.00%
48	深圳市天之虹丝域养发有限责任公司	25.00%	5.00%
49	深圳市软业园丝域养发有限责任公司	25.00%	5.00%
50	深圳市仁梦恒丝域养发有限责任公司（注）	25.00%	0.00%
51	深圳市卓越世纪丝域养发有限责任公司	25.00%	5.00%
52	深圳市益之田丝域养发有限责任公司	25.00%	5.00%
53	深圳市壹城丝域养发有限责任公司（注）	25.00%	0.00%
54	深圳市星河丹堤丝域养发有限责任公司	25.00%	5.00%
55	深圳市中健丝域养发有限责任公司	25.00%	5.00%
56	深圳市棕榈堡丝域养发有限责任公司	25.00%	5.00%
57	深圳市阳光海滨养发有限责任公司（注）	25.00%	0.00%
58	深圳市蔚蓝海岸丝域养发有限责任公司	25.00%	5.00%
59	深圳市兆业丝域养发有限责任公司（注）	25.00%	0.00%
60	深圳市万象天地丝域养发有限责任公司（注）	25.00%	0.00%
61	珠海市新丝域管理服务有限公司（注）	25.00%	0.00%
62	珠海市优特养发服务有限公司	25.00%	5.00%

序号	纳税主体名称	法定所得税率	实际执行税率
63	中山市凯茵丝域养发美发有限公司	25.00%	5.00%
64	中山市朗晴轩丝域养发美发有限公司	25.00%	5.00%
65	中山市域城养发服务有限公司	25.00%	5.00%
66	中山市域美养发服务有限公司	25.00%	5.00%
67	中山市臻园丝域养发美发有限公司	25.00%	5.00%
68	珠海市珠中域企业管理有限公司（注）	25.00%	0.00%
69	珠海市洲花美发服务有限公司	25.00%	5.00%
70	珠海市凤北美发有限公司	25.00%	5.00%
71	珠海市思兰理发服务有限公司	25.00%	5.00%
72	珠海市丝怡理发服务有限公司	25.00%	5.00%
73	珠海市丝域理发服务有限公司	25.00%	5.00%
74	珠海市摩尔丝域美发服务有限公司	25.00%	5.00%
75	珠海市域丰养发服务有限公司	25.00%	5.00%
76	珠海市都域美发服务有限公司	25.00%	5.00%
77	珠海市丝域湾美发服务有限公司	25.00%	5.00%
78	珠海市奥域园美发服务有限公司（注）	25.00%	0.00%
79	珠海市丝域米兰美发服务有限公司	25.00%	5.00%
80	珠海市信域美发服务有限公司	25.00%	5.00%
81	珠海市恒域丝美发有限公司	25.00%	5.00%
82	珠海市新香丝美发服务有限公司	25.00%	5.00%
83	珠海市域香美发服务有限公司	25.00%	5.00%
84	中山市美城养发美发有限公司（注）	25.00%	0.00%
85	中山市雍逸庭丝域养发美发有限公司	25.00%	5.00%
86	中山景湾丝域美发技术有限公司	25.00%	5.00%
87	西安丝域企业管理咨询有限公司	25.00%	5.00%
88	西安丝享企业管理咨询有限公司（注）	25.00%	0.00%
89	佛山市丝域美企业管理有限公司	25.00%	5.00%
90	佛山市俪日丝瑜美容服务有限公司	25.00%	5.00%
91	成都市丝域商务服务有限公司	25.00%	5.00%
92	成都市成华区丝成域商务服务有限公司（注）	25.00%	0.00%
93	成都市高新区丝享域商务服务有限公司	25.00%	5.00%
94	成都市金牛区丝美域商务服务有限公司	25.00%	5.00%
95	成都市高新区丝丝域商务服务有限公司（注）	25.00%	0.00%
96	重庆市丝美域企业管理咨询有限公司	25.00%	5.00%
97	重庆市渝北区丝域红黄路企业管理咨询有限公司	25.00%	5.00%
98	重庆市渝中区丝域企业管理咨询有限公司	25.00%	5.00%
99	重庆市人和丝域企业管理咨询有限公司	25.00%	5.00%
100	重庆市两江丝域企业管理咨询有限公司	25.00%	5.00%
101	重庆市美丝企业管理咨询有限公司	25.00%	5.00%
102	重庆市爱情海丝域企业管理咨询有限公司	25.00%	5.00%
103	重庆市域丝美企业管理咨询有限公司	25.00%	5.00%
104	重庆市北城丝域企业管理咨询有限公司（注）	25.00%	0.00%
105	重庆市北碚区发丝企业管理咨询有限公司（注）	25.00%	0.00%

序号	纳税主体名称	法定所得税率	实际执行税率
106	重庆市南岸区域丝丝企业管理咨询有限公司	25.00%	5.00%
107	重庆市江北区域丝丝企业管理咨询有限公司	25.00%	5.00%
108	北京丝域东方投资管理有限公司	25.00%	5.00%
109	北京丝域企业管理服务有限公司	25.00%	5.00%
110	北京丝域西红门企业管理服务有限公司（注）	25.00%	0.00%
111	北京丝域嘉乐美发有限公司（注）	25.00%	0.00%
112	北京丝域中盈企业管理服务有限公司	25.00%	5.00%
113	北京丝域恒升企业管理服务有限公司	25.00%	5.00%
114	北京丝域盛泽企业管理服务有限公司	25.00%	5.00%
115	北京丝域盛源企业管理服务有限公司	25.00%	5.00%
116	海口丝域贸易有限公司	25.00%	5.00%
117	海口丽晶丝域贸易有限公司	25.00%	5.00%
118	海口海德丝域贸易有限公司	25.00%	5.00%
119	海口世茂丝域贸易有限公司	25.00%	5.00%
120	广州市丝忆商务咨询有限公司	25.00%	5.00%
121	广州市宝岗大道商务咨询有限公司	25.00%	5.00%
122	广州市怡安路商务咨询有限公司	25.00%	5.00%
123	广州市乐峰商务咨询有限公司	25.00%	5.00%
124	广州市冬湖西商务咨询有限公司	25.00%	5.00%
125	广州市恩洲商务咨询有限公司	25.00%	5.00%
126	广州市叠景中路商务咨询有限公司	25.00%	5.00%
127	广州市海榕路商务咨询有限公司	25.00%	5.00%
128	广州市晒门口商务咨询有限公司	25.00%	5.00%
129	广州市华利商务咨询有限公司	25.00%	5.00%
130	广州市淘金商务咨询有限公司	25.00%	5.00%
131	广州市海月商务咨询有限公司	25.00%	5.00%
132	广州市天荷北商务咨询有限公司	25.00%	5.00%
133	广州市二宫商务咨询有限公司	25.00%	5.00%
134	广州市春诗域养发有限公司（注）	25.00%	0.00%
135	广州市汇丝域养发有限公司	25.00%	5.00%
136	广州市太丝域养发有限公司	25.00%	5.00%
137	广州市冬丝域养发有限公司	25.00%	5.00%
138	广州市丽影丝域养发有限公司	25.00%	5.00%
139	广州市西丝域养发有限公司	25.00%	5.00%
140	广州市云诗域养发有限公司	25.00%	5.00%
141	广州市利丝域养发有限公司	25.00%	5.00%
142	广州市凤诗域养发有限公司（注）	25.00%	0.00%
143	广州市景诗域养发有限公司	25.00%	5.00%
144	广州市滨诗域养发有限公司	25.00%	5.00%
145	上海思好美发有限公司	25.00%	5.00%
146	上海丝美域美发有限公司	25.00%	5.00%
147	上海丝卿美发有限责任公司	25.00%	5.00%
148	上海思凡美发有限责任公司（注）	25.00%	0.00%

序号	纳税主体名称	法定所得税率	实际执行税率
149	上海丝缕美发有限责任公司	25.00%	5.00%
150	上海偲美好美发有限责任公司（注）	25.00%	0.00%
151	上海偲彩美发有限责任公司（注）	25.00%	0.00%
152	上海丝秀美发有限公司（注）	25.00%	0.00%
153	苏州市丝淼养发护发有限公司（注）	25.00%	0.00%
154	苏州市尚淼养发护发有限公司（注）	25.00%	0.00%
155	南京市尚淼养发护发有限公司（注）	25.00%	0.00%

注：由于当期亏损或存在未弥补亏损，故未计缴企业所得税。

（2）税收优惠

①根据《中华人民共和国企业所得税法（2018 修正）》第四章“税收优惠”第二十八条指出，国家需要重点扶持的高新技术企业，减按 15% 的税率征收企业所得税。国家高新技术的认定是按国科发（2016）32 号文的规定进行。

珠海市丝域生物科技有限公司于 2023 年 12 月 28 日取得了广东省认定机构办公室下发的高新技术企业证书，证书编号为 GR202344011786 号，有效期为 3 年。

珠海市丝域科技有限公司于 2023 年 12 月 28 日取得了广东省认定机构办公室下发的高新技术企业证书，证书编号为 GR202344003237，有效期为 3 年。

②根据《财政部税务总局公告 2023 年第 7 号》规定，企业开展研发活动中实际发生的研发费用，未形成无形资产计入当期损益的，在按规定据实扣除的基础上，自 2023 年 1 月 1 日起，再按照实际发生额的 100% 在税前加计扣除；形成无形资产的，自 2023 年 1 月 1 日起，按照无形资产成本的 200% 在税前摊销。

③根据《财政部 税务总局公告 2023 年第 12 号》规定，自 2023 年 1 月 1 日至 2027 年 12 月 31 日，对增值税小规模纳税人、小型微利企业和个体工商户减半征收资源税（不含水资源税）、城市维护建设税、房产税、城镇土地使用税、印花税法（不含证券交易印花税）、耕地占用税和教育费附加、地方教育附加。增值税小规模纳税人、小型微利企业和个体工商户已依法享受资源税、城市维护建设税、房产税、城镇土地使用税、印花税法、耕地占用税、教育费附加、地方教育附加等其他优惠政策的，可叠加享受前述优惠政策。

对小型微利企业减按 25% 计算应纳税所得额，按 20% 的税率缴纳企业所得税政策，延续执行至 2027 年 12 月 31 日。

④根据《财政部 税务总局公告 2023 年第 19 号》规定，对月销售额 10 万元

以下(含本数)的增值税小规模纳税人, 免征增值税。

增值税小规模纳税人适用 3%征收率的应税销售收入, 减按 1%征收率征收增值税; 适用 3%预征率的预缴增值税项目, 减按 1%预征率预缴增值税。

公告执行至 2027 年 12 月 31 日。

(三) 委托人与被评估单位的关系

孩子王儿童用品股份有限公司为股权收购方, 珠海市丝域实业发展有限公司为本次收购的标的资产。

(四) 资产评估委托合同约定的其他资产评估报告使用人

其他评估报告使用人包括: 经济行为相关方的上级主管部门、国资监管部门以及法律法规规定的其他评估报告使用人。

二、关于经济行为的说明

孩子王儿童用品股份有限公司拟收购珠海市丝域实业发展有限公司股权, 本次评估目的即对该经济行为所涉及的珠海市丝域实业发展有限公司于评估基准日的股东全部权益价值进行评估, 为上述经济行为提供价值参考依据。

三、关于评估对象和评估范围的说明

(一) 评估对象

评估对象为丝域实业公司在评估基准日的股东全部权益价值。

(二) 评估范围

评估范围为丝域实业公司于 2025 年 3 月 31 日的全部资产和负债。中兴华会计师事务所(特殊普通合伙)以 2025 年 3 月 31 日为审计截止日对丝域实业公司进行了审计, 丝域实业公司是以审计结果作为本次资产评估的申报数据, 审定后母公司口径的资产总额 401, 541, 686. 90 元, 负债总额为 308, 679, 947. 27 元, 净资产为 92, 861, 739. 63 元。审定后合并口径的资产总额 856, 788, 346. 91 元, 负债总额 598, 554, 950. 45 元, 净资产为 258, 233, 396. 46 元。具体情况见下表:

丝域实业公司 2025 年 3 月 31 日资产负债表(母公司口径)

单位: 元

科目名称	金额	科目名称	金额
流动资产:		流动负债:	
货币资金	14, 546, 609. 48	短期借款	

科目名称	金额	科目名称	金额
交易性金融资产		以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债	
应收票据		应付票据	
应收账款		应付账款	
应收款项融资		预收款项	
预付款项		合同负债	
应收股利		应付职工薪酬	46,223.00
其他应收款	360,251,448.85	应交税费	55,138.39
存货		应付股利	
一年内到期的非流动资产		其他应付款	308,578,585.88
其他流动资产	105,825.48	一年内到期的非流动负债	
		其他流动负债	
流动资产合计	374,903,883.81	流动负债合计	308,679,947.27
非流动资产：		非流动负债：	
可供出售金融资产		长期借款	
持有至到期投资		应付债券	
长期应收款		租赁负债	
长期股权投资	26,632,000.00	长期应付款	
其他非流动金融资产	0.10	专项应付款	
投资性房地产		预计负债	
固定资产	3,935.45	递延收益	
在建工程		递延所得税负债	
工程物资		其他非流动负债	
固定资产清理		非流动负债合计	
生产性生物资产		负债合计	308,679,947.27
油气资产		所有者权益：	
使用权资产		实收资本（或股本）	2,352,615.00
无形资产		资本公积	82,498,729.44
开发支出		减：库存股	
商誉		其他综合收益	
长期待摊费用		盈余公积	1,176,307.50
递延所得税资产	1,867.54	未分配利润	6,834,087.69
其他非流动资产		归属于母公司股东权益合计	
		少数股东权益合计	
非流动资产合计	26,637,803.09	股东权益合计	92,861,739.63
资产总计	401,541,686.90	负债和所有者权益总计	401,541,686.90

丝域实业公司 2025 年 3 月 31 日资产负债表（合并口径）

单位：元

科目名称	金额	科目名称	金额
流动资产：		流动负债：	
货币资金	80,509,336.41	短期借款	

科目名称	金额	科目名称	金额
交易性金融资产	302,510,794.53	以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债	
应收票据		应付票据	
应收账款	5,173,024.47	应付账款	8,454,051.25
应收款项融资		预收款项	
预付款项	9,275,965.14	合同负债	287,638,041.31
应收股利		应付职工薪酬	74,582,507.93
其他应收款	21,929,426.72	应交税费	16,534,779.97
存货	33,536,241.13	应付股利	
一年内到期的非流动资产		其他应付款	116,964,456.01
其他流动资产	144,774.13	一年内到期的非流动负债	45,052,964.67
		其他流动负债	2,860,932.55
流动资产合计	453,079,562.53	流动负债合计	552,087,733.69
非流动资产：		非流动负债：	
可供出售金融资产		长期借款	
持有至到期投资		应付债券	
长期应收款		租赁负债	41,229,992.16
长期股权投资		长期应付款	
其他非流动金融资产	0.10	专项应付款	
投资性房地产		预计负债	
固定资产	4,902,720.73	递延收益	
在建工程	3,591,282.72	递延所得税负债	5,237,224.60
工程物资		其他非流动负债	
固定资产清理		非流动负债合计	46,467,216.76
生产性生物资产		负债合计	598,554,950.45
油气资产		所有者权益：	
使用权资产	84,189,632.82	实收资本（或股本）	2,352,615.00
无形资产	9,578,826.25	资本公积	82,073,328.40
开发支出	1,127,978.83	减：库存股	
商誉	274,177,001.47	其他综合收益	
长期待摊费用	20,189,779.68	盈余公积	1,176,307.50
递延所得税资产	5,951,561.78	未分配利润	170,488,579.31
其他非流动资产		归属于母公司股东权益合计	256,090,830.21
		少数股东权益合计	2,142,566.25
非流动资产合计	403,708,784.38	股东权益合计	258,233,396.46
资产总计	856,788,346.91	负债和所有者权益总计	856,788,346.91

四、关于评估基准日的说明

本项目评估基准日是 2025 年 3 月 31 日。

选择该评估基准日的理由是：

（一）该评估基准日，符合相关经济行为的需要，有利于评估目的的实现；

(二) 该评估基准日是丝域实业公司会计月末报表日，也是审计报告的审计截止日，便于评估机构充分利用企业现有的财务资料，有利于评估工作的完成。

五、可能影响评估工作的重大事项的说明

无。

六、资产负债清查情况、未来经营和收益预测的说明

(一) 未来经营和收益状况预测说明

根据评估申报资料的要求，我们对公司未来的收入、费用、资本性支出等经营情况进行了预测。公司未来年度的收益预测说明如下：

1. 预测的编制基础

2022-2024 年度及 2025 年 1-3 月丝域实业公司的营业收入，包含营业收入的构成，市场份额等情况。

2022-2024 年度及 2025 年 1-3 月丝域实业公司的销售费用、管理费用、研发费用、财务费用等，包括职工工资及社会保障和办公费用等。

2. 未来几年收益预测

丝域实业公司根据未来的经济发展及自身的经营发展，根据历年经营情况的分析对未来收入进行了预测。

(二) 列入清查评估范围的资产和负债

1. 列入清查评估范围的资产为丝域实业公司评估基准日的全部资产，具体包括流动资产和非流动资产，其中流动资产包括货币资金、交易性金融资产、应收账款、预付账款、其他应收款、存货和其他流动资产；非流动资产包括其他非流动金融资产、固定资产、在建工程、使用权资产、无形资产、开发支出、长期待摊费用和递延所得税资产。

2. 评估范围内的负债为公司的流动负债和非流动负债。流动负债包括应付账款、合同负债、应付职工薪酬、应交税费、其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债；非流动负债包括租赁负债和递延所得税资产。

3. 评估范围内的资产和负债真实、准确，产权清晰。

(三) 清查工作的组织

被评估单位收到评估机构提供的资料清单和评估明细表，随即向各有关人员

布置，开始填写资产清查评估明细表。

在清点资产基础上，公司派专人负责填报资产清查评估明细表，评估人员对各类资产进行了认真的清查核实，清查核实结果与被评估单位申报情况基本一致。

（四）清查结果

委估的资产和负债的清查结果与资产评估申报表所载明的数据一致，亦与中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计后的评估基准日会计报表数据一致。

七、资料清单

1. 被评估单位企业法人营业执照复印件；
2. 资产清查评估申报明细表；
3. 公司 2021-2024 年、2025 年 1-3 月审计报告；
4. 相关合同、章程和其他有关合同、协议；
5. 关于盈利预测的说明；
6. 其他与资产评估有关的资料。

（本页为签字盖章页，无正文）

委托人（盖章）：孩子王儿童用品股份有限公司

法定代表人（签字）：

年 月 日

（本页为签字盖章页，无正文）

被评估单位（盖章）：珠海市丝域实业发展有限公司

法定代表人（签字）：

年 月 日

第三部分 评估对象与评估范围说明

（一）评估对象

评估对象为丝域实业公司在评估基准日的股东全部权益价值。

（二）评估范围

评估范围为丝域实业公司于 2025 年 3 月 31 日的全部资产和负债。中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）以 2025 年 3 月 31 日为审计截止日对丝域实业公司进行了审计，丝域实业公司是以审计结果作为本次资产评估的申报数据，审定后母公司口径的资产总额 401,541,686.90 元，负债总额为 308,679,947.27 元，净资产为 92,861,739.63 元。审定后合并口径的资产总额 856,788,346.91 元，负债总额 598,554,950.45 元，净资产为 258,233,396.46 元。具体情况见下表：

丝域实业公司 2025 年 3 月 31 日资产负债表（母公司口径）

单位：元

科目名称	金额	科目名称	金额
流动资产：		流动负债：	
货币资金	14,546,609.48	短期借款	
交易性金融资产		以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债	
应收票据		应付票据	
应收账款		应付账款	
应收款项融资		预收款项	
预付款项		合同负债	
应收股利		应付职工薪酬	46,223.00
其他应收款	360,251,448.85	应交税费	55,138.39
存货		应付股利	
一年内到期的非流动资产		其他应付款	308,578,585.88
其他流动资产	105,825.48	一年内到期的非流动负债	
		其他流动负债	
流动资产合计	374,903,883.81	流动负债合计	308,679,947.27
非流动资产：		非流动负债：	
可供出售金融资产		长期借款	
持有至到期投资		应付债券	
长期应收款		租赁负债	
长期股权投资	26,632,000.00	长期应付款	
其他非流动金融资产	0.10	专项应付款	

科目名称	金额	科目名称	金额
投资性房地产		预计负债	
固定资产	3,935.45	递延收益	
在建工程		递延所得税负债	
工程物资		其他非流动负债	
固定资产清理		非流动负债合计	
生产性生物资产		负债合计	308,679,947.27
油气资产		所有者权益：	
使用权资产		实收资本（或股本）	2,352,615.00
无形资产		资本公积	82,498,729.44
开发支出		减：库存股	
商誉		其他综合收益	
长期待摊费用		盈余公积	1,176,307.50
递延所得税资产	1,867.54	未分配利润	6,834,087.69
其他非流动资产		归属于母公司股东权益合计	
		少数股东权益合计	
非流动资产合计	26,637,803.09	股东权益合计	92,861,739.63
资产总计	401,541,686.90	负债和所有者权益总计	401,541,686.90

丝域实业公司 2025 年 3 月 31 日资产负债表（合并口径）

单位：元

科目名称	金额	科目名称	金额
流动资产：		流动负债：	
货币资金	80,509,336.41	短期借款	
交易性金融资产	302,510,794.53	以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债	
应收票据		应付票据	
应收账款	5,173,024.47	应付账款	8,454,051.25
应收款项融资		预收款项	
预付款项	9,275,965.14	合同负债	287,638,041.31
应收股利		应付职工薪酬	74,582,507.93
其他应收款	21,929,426.72	应交税费	16,534,779.97
存货	33,536,241.13	应付股利	
一年内到期的非流动资产		其他应付款	116,964,456.01
其他流动资产	144,774.13	一年内到期的非流动负债	45,052,964.67
		其他流动负债	2,860,932.55
流动资产合计	453,079,562.53	流动负债合计	552,087,733.69
非流动资产：		非流动负债：	
可供出售金融资产		长期借款	
持有至到期投资		应付债券	
长期应收款		租赁负债	41,229,992.16
长期股权投资		长期应付款	
其他非流动金融资产	0.10	专项应付款	

科目名称	金额	科目名称	金额
投资性房地产		预计负债	
固定资产	4,902,720.73	递延收益	
在建工程	3,591,282.72	递延所得税负债	5,237,224.60
工程物资		其他非流动负债	
固定资产清理		非流动负债合计	46,467,216.76
生产性生物资产		负债合计	598,554,950.45
油气资产		所有者权益：	
使用权资产	84,189,632.82	实收资本（或股本）	2,352,615.00
无形资产	9,578,826.25	资本公积	82,073,328.40
开发支出	1,127,978.83	减：库存股	
商誉	274,177,001.47	其他综合收益	
长期待摊费用	20,189,779.68	盈余公积	1,176,307.50
递延所得税资产	5,951,561.78	未分配利润	170,488,579.31
其他非流动资产		归属于母公司股东权益合计	256,090,830.21
		少数股东权益合计	2,142,566.25
非流动资产合计	403,708,784.38	股东权益合计	258,233,396.46
资产总计	856,788,346.91	负债和所有者权益总计	856,788,346.91

委托的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。

（三）实物资产的分布情况及特点

公司主要的实物资产主要分布在广州珠海、深圳、北京等，主要为存货、固定资产。

1. 存货

丝域实业公司的存货为原材料、库存商品、物料和低值易耗品。主要为养发产品、包装材料、原材料等。

2. 固定资产

固定资产为机器设备、电子设备和车辆，主要分布在广东省珠海市。

机器设备主要为膜法浓缩液设备、高速智能罐装机、黄金微针-医疗仪器器械*高频皮肤治疗仪等机器设备、生产器具共计 157 台（套）；电子设备主要为电脑、热水器、空调、打印机等共计 1125 台；车辆主要为别克汽车、埃尔法小客车等共计 4 辆汽车；

评估基准日时账物相符，账实相符，使用正常。

（四）企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况

企业申报范围内账面记录的无形资产为 66 项软件和 1 项设计服务费；账面未

记录的无形资产为 300 项商标，63 项著作权，61 项专利技术、1 项域名，1 项特许经营权。

（五）企业申报的表外资产的类型、数量

表外的资产为无形资产，包括 300 项商标，63 项著作权，61 项专利技术、1 项域名，1 项特许经营权。

（六）引用其他机构出具的报告的结论所涉及的资产类型、数量和账面金额（或者评估值）。

本次评估引用的 2024 年度和 2025 年 1-3 月财务报表，经中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审定，并出具了中兴华审字（2025）第 022190 号无保留意见审计报告。

除此之外，未引用其他机构出具的报告的结论。

第四部分 资产核实情况说明

一、资产核实人员组织、实施时间和过程

评估机构于 2025 年 4 月 28 日~2025 年 5 月 27 日进行了现场清查核实：

1. 协同企业相关人员清查资产的申报历史及预测数据并收集准备资料。

评估人员协同企业相关的财务与资产管理人員按照评估机构提供的“资产评估申报明细表”和“历史数据及预测表”填写要求、资料清单，细致准确地登记填报，收集被评估资产的产权归属证明文件和反映性能、状态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申报明细表及历史数据和预测表。

评估人员通过查阅有关资料，了解评估对象，仔细阅读资产评估申报明细表、历史数据及预测表和预测说明，根据经验及掌握的有关资料，初步检查资产评估明细表有无漏项、错填、资产项目不明确等情况。

3. 现场实地勘察和数据核实

评估人员依据资产评估申报明细表，在被评估单位相关人员的配合下进行了现场实地勘察和数据核实。针对不同的资产性质、特点及实际情况，采取了不同核实方法。

（1）对实物性资产的核实情况

评估人员根据核实后的清查评估明细表，对丝域实业公司各项实物资产进行现场核实、鉴定及记录，包括向公司技术人员了解设备的购置、更新改造、维护修理和工作状况情况，并对其资产状态、工作环境和维护保养情况进行调查了解。

（2）对非实物性资产核实情况

对于非实物性流动资产，评估人员主要通过核对企业财务总账、各科目明细账、会计凭证、银行对账单、余额调节表、相关业务合同、会计师的审计报告及调整分录以及向企业业务人员进行访谈等程序进行核实。

（3）对负债核实情况

主要通过调查负债的业务内容、形成过程、发生时间、相关业务合同、相关

税金的纳税申报材料、相关费用的计提依据及标准、查阅该公司与债务人的余额对账单、会计师的审计报告及审计调整分录、款项的支付结算情况以及向企业业务人员进行访谈等程序进行核实，并重点向财务或相关当事人了解申报评估的应付款项是否为评估基准日实际存在的债务，是否有确定的债权人等。

4. 完善申报表及预测表，与相关部门人员进行访谈交流。

评估人员根据现场实地勘察情况结合企业的相关管理报表，进一步完善资产评估申报明细表及预测表，并向企业相关人员了解企业发展历史及未来发展规划情况、经营模式、核心技术水平、产品市场情况、重点客户情况、质量监管情况、财务核算方法、业务流程、主要硬件和套装软件的供应商及采购价格情况和产品市场销售情况等。

5. 核实产权证明文件。

评估人员通过核实购置合同、协议、购置发票和产权证明文件等方法，明确评估范围内的电子设备、车辆等资产的权属。

6. 对未来预期收益的复核。

评估人员获取被评估单位对未来收益的预测，提请企业提供相关依据，在与企业达成一致后对经营预测做出合理调整。

二、影响资产核实的事项及处理方法

无。

三、核实结论

通过资产清查，资产核实结果与评估申报表一致。

第五部分 收益法的评估说明

一、收益法应用简介

收益法是通过估算被评估单位经济寿命期内预期收益并以适当的折现率折算成现值，以此确定评估对象价值的一种评估方法。

收益法体现了资产评估中将利求本的评估思路，即资产的购买者为购买资产而愿意支付的货币量不会超过该项资产未来所能带来的期望收益的折现值。评估中，对丝域实业公司股东全部权益价值的估算是通过对企业未来实现的净现金流的折现值实现的，即以企业未来年度内产生的净现金流量作为依据，以适当折现率折现后加总计算得出企业经营性资产价值，然后再加上溢余资产价值、非经营性资产价值、长期股权评估价值，减去有息债务得出股东全部权益价值。

收益法评估计算中，被评估单位价值内涵和运用的收益类型以及折现率的口径必须是一致的。

收益法的评估方法具体如下：

（一）评估模型

企业整体资产价值由正常经营活动中产生的经营性资产价值和与正常经营活动无关的非营业资产价值构成，即：

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 + 长期股权评估价值

股东全部权益价值 = 整体资产价值 - 有息债务

其中：经营性资产价值按以下公式确定

$$P = \sum_{i=1}^n [R_i \times (1+r)^{-i}] + (R_n / r) \times (1+r)^{-n}$$

式中：P：经营性资产价值；

R_i ：企业第 i 年的自由现金流；

R_n ：永续年自由现金流；

i ：为明确的预测年期；

r: 年折现率。

(二) 自由现金流量的确定

本次评估采用企业自由净现金流量，企业自由净现金流量的计算公式如下：

公式=税后净利润+折旧及摊销+利息费用（扣除税务影响后）-资本性支出-净营运资本变动

(三) 收益期的确定

本次评估中，被评估单位依法可以永续运营，因此被评估单位采用永续年期作为收益期。但考虑企业的规模和宏观经济、市场需求变化，明确的预测期取定到2030年，实际操作时分为两个阶段，第一阶段为2025年4月1日至2030年12月31日，预测期为5.75年；第二阶段为2031年1月1日至永续经营期，在此阶段中，公司生产、销售规模基本稳定，并保持2030年的水平不变。

(四) 折现率（r）的确定

根据收益额与折现率匹配的原则，采用国际上通常使用的WACC模型进行计算的加权平均资本成本作为折现率。即：

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

式中：

K_e : 权益资本成本

K_d : 付息债务成本

E: 权益资本的市场价值

D: 债务资本的市场价值

T: 所得税税率

权益资本成本按国际通常使用的CAPM模型进行求取。即：

$$K_e = R_{f1} + [E (R_m) - R_{f2}] \times \beta + R_c$$

式中：

R_{f1} : 无风险收益率

$E (R_m)$: 整个市场证券组合的预期收益率

$E (R_m) - R_{f2}$: 股权市场超额风险收益率

β : 贝塔系数

R_c : 企业特有风险调整系数

（五）溢余资产价值的确定

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。

（六）非经营性资产价值的确定

非经营性资产是指与企业收益无直接关系的，不产生效益的资产。非经营性资产一般在评估中采用成本法等方法确定其价值。

（七）付息债务的确定

有息债务是指评估基准日被评估单位账面上需要付息的债务，包括短期借款、带息的应付票据、一年内到期的长期借款和长期借款等。

二、收益法适用条件分析

运用收益法，是将评估对象置于一个完整、现实的经营过程和市场环境中，对企业整体资产的评估。评估基础是能够对企业资产未来收益进行合理预测并对企业未来经营中面临的风险可以计量，因此被评估资产必须具备以下前提条件：

- （一）委估资产持续经营并能产生经营收益，且经营收益可以用货币计量；
- （二）委估资产在未来经营中面临的风险可以计量。

本次评估中，对丝域实业公司能否采用收益法进行估算，评估人员从企业总体情况、本次评估目的和企业前几年财务报表数据等三个方面对其进行了分析判断：

1. 总体情况判断。根据对丝域实业公司历史沿革、所处行业、资产规模、盈利情况、市场占有率等各方面的综合分析，评估人员认为本次评估所涉及的丝域实业公司整体资产具有以下特征：

- （1）被评估资产是经营性资产，产权明确并保持完好，企业具备持续经营条件；
- （2）被评估资产是能够用货币衡量其未来收益的整体资产，具体表现为企业营业收入能够以货币计量的方式流入，相匹配的成本费用能够以货币计量的方式流出，其它经济利益的流入流出也能够以货币计量，因此企业整体资产的获利能力所带来的预期收益能够用货币衡量；
- （3）被评估资产承担的风险能够合理计量。企业的风险主要有政策风险、经

营风险和财务风险等，这些风险都能够通过分析合理计量。

2. 评估目的判断。根据本次评估目的，交易双方要求评估人员对被评估单位的市场价值予以客观的反映。收益法是把企业作为一个有机整体来考虑，以企业未来的整体获利能力来体现股东全部权益价值，因此可以采用收益法评估。

3. 对企业会计报表的判断。根据丝域实业公司提供的 2022-2025 年 3 月经审计的会计报表可知，丝域实业公司近几年的资产、经营均保持一定连续性，且审计机构出具了无保留意见的审计报告。依据相关审计数据资料，可以对前几年资产、经营、收益情况进行合理分析，从而合理预测企业未来几年的收益情况。

综合以上三方面因素的分析，评估人员认为在理论上和操作上可以采用收益法对其整体资产进行估算。

三、收益法评估思路

本次评估按照如下基本思路进行：

- （一）对丝域实业公司主营业务的收益现状以及市场、行业、竞争等环境因素和经营、管理、成本等内部条件进行分析；
- （二）对丝域实业公司的主营业务及未来收益进行合理的预测；
- （三）对丝域实业公司的主营业务及未来收益趋势进行判断和估算；
- （四）选择适合的评估模型；
- （五）根据评估模型和确定的相关参数估算丝域实业公司（自身）的股东权益价值。

四、企业资产清查核实情况说明

（一）资产清查核实的内容

根据本次评估目的和收益法评估的技术要求，资产清查核实的内容主要是确定丝域实业公司资产及负债的存在与真实性，具体以被评估单位提供的近几年经审计并发表无保留意见的财务报告数据为参考，结合企业实际情况，经核实无误，确认资产及负债的存在。清查核实主要内容如下：

1. 本次评估的经济行为背景情况，主要参考与委托人签订的委托合同；
2. 丝域实业公司持续经营的相关法律情况，主要为丝域实业公司的有关章程、投资出资协议、相关合同情况等；

3. 丝域实业公司执行的会计制度以及固定资产折旧方法等；
4. 丝域实业公司最近几年的债务、债务成本情况；
5. 丝域实业公司执行的税费种类、税率及纳税情况；
6. 丝域实业公司的应收、应付账款等流动资产和流动负债情况；
7. 丝域实业公司最近几年的关联交易情况；
8. 丝域实业公司的历史经营业绩等；
9. 丝域实业公司最近几年主营业务成本，主要成本构成项目和设备及场所（折旧摊销）、人员工资福利费用等情况；
10. 丝域实业公司最近几年主营业务收入情况；
11. 丝域实业公司未来几年的经营计划以及经营策略，包括：市场需求、价格策略、销售计划、成本费用控制、资金筹措和投资计划等以及未来的主营收入和成本构成及其变化趋势等；
12. 丝域实业公司的主要经营优势和风险分析；
13. 丝域实业公司预计的新增投资计划、项目的可行性研究；
14. 丝域实业公司近年资产负债表、损益表、现金流量表以及产品收入明细表和成本费用明细表；
15. 与本次评估有关的其他情况。

（二）资产清查核实的过程

本次评估的资产清查核实工作在企业现场进行。采用的方法主要是通过对企业现场勘察、参观以及访谈的形式，对被评估单位的经营性资产的现状、应用情况以及前几年主营业务收入、成本、期间费用及其构成等的状况进行调查复核。特别是对影响评估作价的开店数量、坪效和相关的成本费用等进行了专题的详细调查，查阅了相关的会计报表、账册等财务数据资料，重要购销、租赁合同协议等。通过与企业的管理、财务人员进行座谈交流，了解企业的经营情况等。在资产清查核实的基础上进一步开展市场调研工作，收集相关的宏观行业资料以及可比公司的财务资料和市场信息等。

（三）丝域实业公司经营业务、主要产品及目前市场定位

丝域实业公司于 2014 年 7 月 1 日成立，主要从事养发业务，包括养发产品的

生产和销售、加盟店发展与直营店运营，其他业务主要包括电子商务业务和头发医疗诊所业务。公司前身于 2003 年推出头皮头发护理系列产品，并于 2006 年成立了丝域养发专门店，后逐步发展成为综合上游产品生产、中游门店管理、下游直营门店运营等业务为一体的全面护理与调养头发头皮的专业美发品牌。目前公司的主要产品为 PS01 植物精华洗发护发系列产品、PS02 乌发健发系列产品、PS03 铂金护理系列产品、PS04 水光王头皮养护系列产品。

公司先后荣膺 2023 福布斯中国美业品牌 TOP100、2023 年生活服务业连锁企业 TOP100、2024 美团丽人合作商户年度优质品牌。2025 年福布斯中国美业卓越品牌 TOP100、「丝域」「丝域养发」商标成功入选 2024 年度广东省重点商标保护名录。

截止 2024 年 12 月 31 日，加盟店铺共计 2327 家，主要分布在江苏省、湖北省、浙江省、湖南省、北京市等。直营店共计 176 家，主要分布在广东省珠海市。直营店会员数量约为 20 万。

（四）企业近年财务状况分析

1. 历史数据

（1）2024-2025 年 3 月经审计的资产负债表及利润表

近年资产负债及经营情况表（合并口径）

单位：万元

项目/年份	2024 年 12 月 31 日	2025 年 3 月 31 日
资产合计	88,450.34	85,678.83
负债合计	65,213.54	59,855.50
所有者权益合计	23,236.79	25,823.34

（2）2024-2025 年 3 月经审计的利润表

根据丝域实业公司经审计的财务报表披露，丝域实业公司近几年经营收益状况见下表：

主营业务收入及利润情况（合并口径）

单位：万元

项目/年份	2024 年	2025 年 1-3 月
一、营业收入	72,271.69	14,373.98

项目/年份	2024 年	2025 年 1-3 月
减：营业成本	23,491.31	4,857.78
税金及附加	448.02	74.70
销售费用	19,261.80	4,289.95
管理费用	6,660.36	1,413.96
研发费用	2,084.23	448.41
财务费用	557.50	129.91
加：其他收益	662.42	69.11
投资收益	321.89	-123.06
公允价值变动收益	19.53	51.08
信用减值损失	-86.41	-53.96
资产减值损失	35.58	
资产处置收益		
二、营业利润	20,721.48	3,102.44
加：营业外收入	258.25	21.90
减：营业外支出	82.12	14.83
三、利润总额	20,897.61	3,109.51
减：所得税费用	2,571.18	444.66
四、净利润	18,326.43	2,664.85

2. 财务经营状况分析

本次评估中，评估人员依据公司 2021-2024 年经审计的相关财务数据，对丝域实业公司的经营状况进行了分析，履行了专业判断，公司的财务状况及相关分析数据详见下表：

财务绩效指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年	近年平均
财务效益状况				
净资产收益率 (%)	80.41	103.58	92.72	92.24
总资产报酬率 (%)	23.85	27.52	25.80	25.72
主营业务利润率 (%)	88.15	84.91	66.88	79.98
资产运营状况				
总资产周转率 (次)	0.79	0.89	0.88	0.85
流动资产周转率 (次)	1.52	1.74	1.69	1.65
存货周转率 (次)	2.00	3.27	7.64	4.30
应收款项周转率 (次)	6.94	11.07	20.34	12.78
应付款项周转率 (次)	0.49	0.69	1.78	0.99
偿债能力状况				
资产负债率 (%)	75.28	78.66	73.73	75.89
已获利息倍数	34.18	53.42	59.00	48.87
速动比率 (%)	69.88	62.53	74.38	68.93

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	近年平均
发展能力状况				
销售（营业）增长率	3.18	11.17	4.94	6.43
资本积累率	-1.45	-16.54	42.61	8.21

本次评估中，评估人员依据公司 2022 年至 2024 年经审计并出具的无保留意见的审计报告的相关财务数据，对丝域实业公司的经营状况进行了分析，履行了专业判断。主营业务利润率、存货和应付账款周转率变动主要原因为 2024 年企业将销售费用中部分人工调整到营业成本中，使得周转率出现了波动。如按照 2023 年及历史年度分类，该两项周转率相对稳定。因为公司进行了分红，使得资本积累率变化较大，除此之外公司各项财务绩效指标相对稳定，整体发展势头良好。

五、评估假设和限制条件

（一）假设丝域实业公司的管理层是负责的，其经营完全遵守现行所有相关的法律和法规；

（二）假设丝域实业公司之资产在评估基准日后继续以目前的经营范围、方式在合理投入的基础上持续经营，企业能够保留并吸引有能力的管理人员、关键人才、技术人员以支持企业向前发展；

（三）丝域实业公司所在的地区及中国的社会经济环境不产生大的变更，除已出台的政策之外，在可以预见的将来，中国的宏观经济政策趋向平稳，税收、利率、物价水平等基本稳定，相关产业按照发展规划顺利实施，整个国民经济持续稳定，健康发展的态势保持不变；

（四）未来收益预测是在对企业以前年度的经营和管理能力分析基础上产生的，本次评估以企业能够维持或提高现有管理水平和经营水平为假设前提。对企业未来因重大决策或管理原因导致企业效益出现大幅波动或超出预测范围的情况，不在本次评估影响范围内；

（五）假设公司未来经营发展按照企业的整体发展规划顺利实施并基本实现预期目标；

（六）企业会计政策与核算方法无重大变化；

（七）本次预测以丝域实业公司评估基准日的股权结构为框架，不考虑评估

基准日后可能发生的股权变化对其经营状况与盈利能力产生的影响；也不考虑未来可能由于管理层、经营策略和进行扩大性的追加投资等情况；

（八）假设在未来年度丝域实业公司将不会出现因不可抗力等原因导致公司及其业务发生重大损失的内容，也不考虑付息债务之外的其它不确定性损益；

（九）本次评估不考虑通货膨胀因素对评估值的影响；

（十）本次评估假设公司未来企业现金流均匀流入和流出。

评估人员根据资产评估的要求，认定这些前提条件在评估基准日时成立，当未来经济环境发生较大变化时，评估人员将不承担由于前提条件的改变而推导出不同评估结果的责任。

六、收益法评估依据

（一）丝域实业公司提供的公司评估基准日的审计报告及附注。

（二）丝域实业公司提供的企业未来收益预测资料和经营计划、措施等。

（三）相关行业及企业发展情况调查资料。

（四）评估人员收集的其它与企业价值评估相关的资料。

七、企业经营发展优劣势分析

（一）公司的竞争优势

1. 品牌认可度高

公司前身于 2003 年推出头皮头发护理系列产品，并于 2006 年成立了丝域养发专门店，后逐步发展成为综合上游产品生产、中游门店管理、下游直营门店运营等业务为一体的全面护理与调养头发头皮的专业美发品牌。丝域养发作为养发行业深耕者，现拥有逾 2000 家门店，是 200 万+粉丝选择的科技养发品牌。

公司先后荣膺 2023 福布斯中国美业品牌 TOP100、2023 年生活服务业连锁企业 TOP100、2024 美团丽人合作商户年度优质品牌。2025 年福布斯中国美业卓越品牌 TOP100、「丝域」「丝域养发」商标成功入选 2024 年度广东省重点商标保护名录。

2. 较强的科研能力

公司秉承科技养发 3.0 理念，与科研机构及学术专家紧密合作。以科技为驱动，致力于创新研发，并建立严格的质量管理体系，依托现代化工厂，确保产品

从研发到生产的全链路品质控制，保障产品安全与效能。

（三）公司的竞争挑战

1. 行业增速放缓风险

随着居民收入水平提高及消费者对个人形象和肤发护理的日益重视，日化品行业在过去几年中经历了快速的发展，市场规模持续扩大。然而国家统计局和勒策消费研究院的数据显示，2024 年度日化品行业呈现增速放缓趋势，2024 年 1 月至 9 月期间，日用品行业的同比增速下降了 2.2 个百分点，而且随着电商渠道市场份额的不断提升，丝域公司的大部分收入为线下渠道贡献，为企业后续经营带来一定压力。

2. 经营风险

随着公司渠道的扩张，公司旗下子公司、直营店及加盟店的数量将进一步增多，将加大公司的管理难度，对公司采购及销售、存货管理、人员管理、财务规范等内部控制方面提出更高要求。

3. 品牌形象风险

不同加盟商及其雇佣的员工在专业素养、服务意识等方面存在差异。个别加盟店为追求更高利润，可能会出现虚假宣传、引导消费者充值等情况。公司直营店及加盟店采用预付式消费，容易出现充卡容易退卡难、办完卡商家变更门店地址、办卡有优惠退卡按原价折算已消费金额、商家卷钱跑路等乱象，消费者权益受到严重侵害。这些会严重损害品牌形象，甚至可能引发信任危机，对品牌整体形象产生负面评价，影响品牌在市场中的美誉度和认可度。

4. 经济下行压力

近年来我国经济增长压力较大，消费降级的趋势在多个方面表现得愈发明显，消费者更加注重性价比，消费观念逐渐从追求品牌效应转向追求实用价值。公司护理项目价格相对较高，对于一些价格敏感型消费者来说，可能会觉得性价比不高，尤其是当顾客觉得服务效果没有达到预期时，会更加在意价格因素。

八、宏观经济和行业分析

（一）我国经济发展总体形势

2024 年，面对外部压力加大、内部困难增多的复杂严峻形势，国民经济运行

总体平稳、稳中有进，高质量发展取得新进展，特别是及时部署出台一揽子增量政策，推动社会信心有效提振、经济明显回升，经济社会发展主要目标任务顺利完成。

初步核算，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. 粮食产量再上新台阶，畜牧业生产稳定增长

全年全国粮食总产量 70650 万吨，比上年增加 1109 万吨，增长 1.6%。其中，夏粮产量 14989 万吨，增长 2.6%；早稻产量 2817 万吨，下降 0.6%；秋粮产量 52843 万吨，增长 1.4%。分品种看，小麦产量 14010 万吨，增长 2.6%；玉米产量 29492 万吨，增长 2.1%；稻谷产量 20753 万吨，增长 0.5%；大豆产量 2065 万吨，下降 0.9%。全年猪牛羊禽肉产量 9663 万吨，比上年增长 0.2%；其中，猪肉产量 5706 万吨，下降 1.5%；牛肉产量 779 万吨，增长 3.5%；羊肉产量 518 万吨，下降 2.5%；禽肉产量 2660 万吨，增长 3.8%。牛奶产量 4079 万吨，下降 2.8%；禽蛋产量 3588 万吨，增长 0.7%。全年生猪出栏 70256 万头，下降 3.3%；年末生猪存栏 42743 万头，下降 1.6%。

2. 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%。

3. 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%。

4. 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%。

5. 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%。

6. 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%。

7. 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%。

8. 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%。

9. 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。

10. 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。

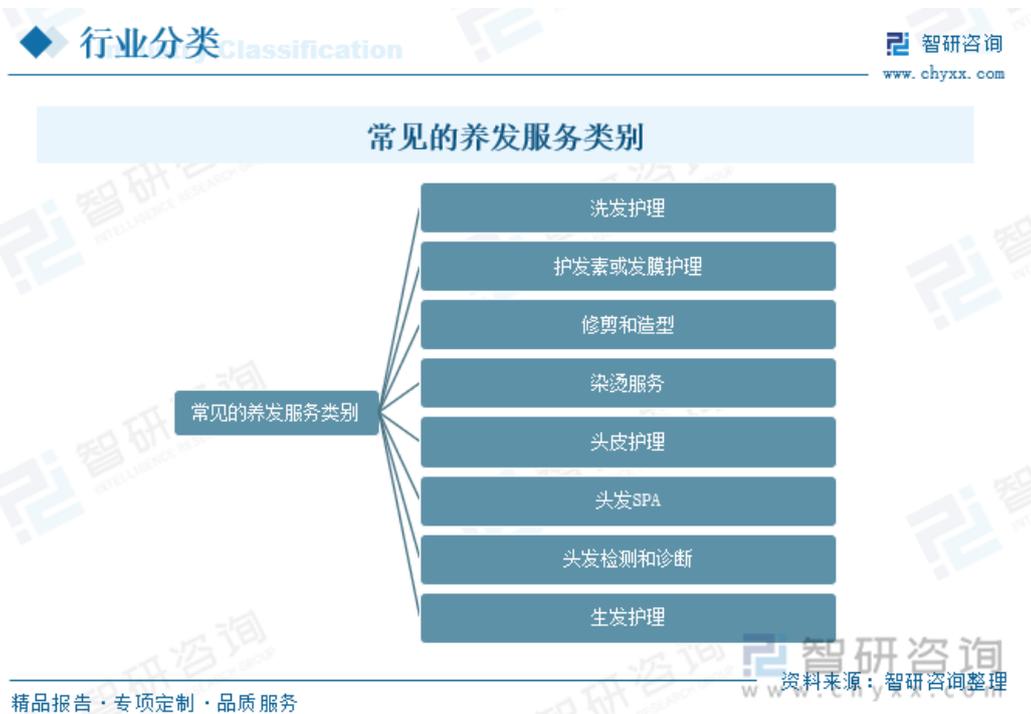
（以上信息来源国家统计局）

（二）行业发展分析

丝域实业公司主要从事养发业务，包括养发产品的生产和销售。根据证监会《上市公司行业分类指引》（2012年修订），丝域实业公司所属行业为“C26 化学原料和化学制品制造业”下的“C268 日用化学产品制造”行业。根据《国民经济行业分类》（GB/T4754-2017），丝域实业所属行业为“C26 化学原料和化学制品制造业”下的“C268 日用化学产品制造”行业。

1. 养发服务行业定义及分类

养发服务是指一系列专门为头发护理和健康而设计的服务。这类服务通常由美发师或专业的发型设计师提供，旨在满足顾客对头发外观、质感和健康的需求。养发服务包括多种护理和美容项目，常见的养发服务包括洗发护理、护发素或发膜护理、修剪和造型、染烫服务、头皮护理、头发SPA、头发检测和诊断、生发护理等。



2. 养发服务行业发展现状

养发服务旨在维护和改善头发的健康状况，同时提供美学效果。这类服务不仅能够使头发看起来更加亮丽、有光泽，还有助于解决头发问题，如干燥、分叉、脆弱等。养发服务通常与美容沙龙或美发院等场所相关，为顾客提供个性化、专业化的护理体验。近年来，随着消费升级和生活习惯的改变，人们防脱需求激增，养发服务行业进入较快发展期。2023年我国养发服务市场规模从2015年的424.54亿元增长至755.88亿元，其中：防脱生发类市场规模从28.66亿元增长至53.76亿元，美发护理类市场规模从395.88亿元增长至701.92亿元。预计2024年我国养发服务市场规模有望达800亿元。

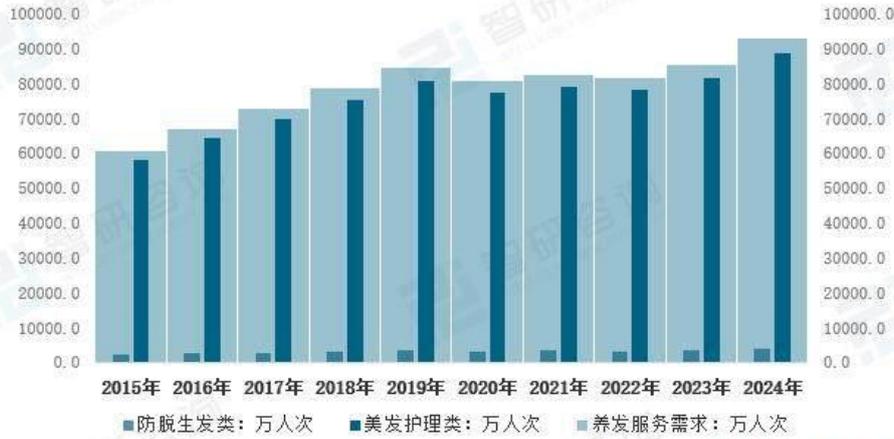


受社会生活压力增加，脱发人群数量持续上升，全社会对脱发生发产品的需求持续增加，植发等市场也高速增长，养发服务需求保持较高的增长态势。2023年我国养发服务需求约为85501.1万人次，其中：防脱生发类3692.6万人次，美发护理类81808.5万人次；预计2024年我国养发服务需求约为93029.7万人次，其中：防脱生发类4045.5万人次，美发护理类88984.2万人次。

◆ 发展现状

智研咨询
www.chyxx.com

2015-2024年我国养发服务市场需求情况



资料来源: 智研咨询整理

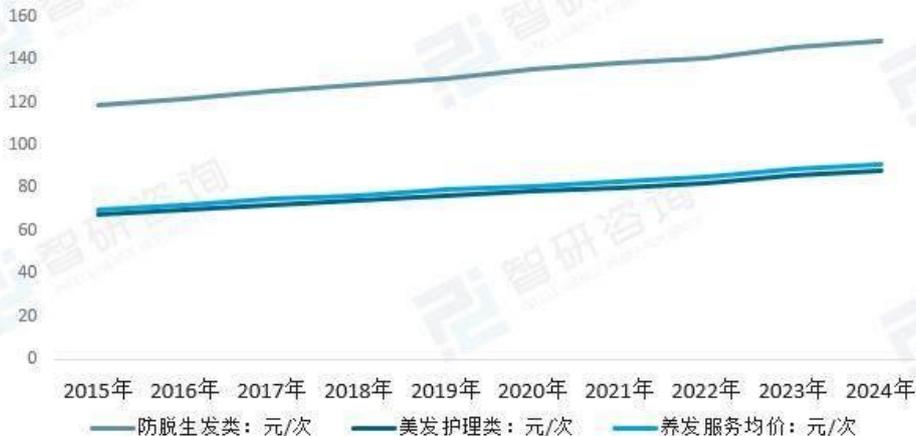
精品报告 · 专项定制 · 品质服务

随着经济的发展, 社会仍呈现出温和持续的通货膨胀, 劳动力成本持续增长, 养发服务行业的成本与价格将总体呈现出明显的上升态势。预计 2024 年我国养发服务均价上涨至 90.8 元/次, 防脱生发类均价上涨至 148.4 元/次, 美发护理类均价上涨至 88.2 元/次。

◆ 发展现状

智研咨询
www.chyxx.com

2015-2024年我国养发服务市场均价情况



资料来源: 智研咨询整理

精品报告 · 专项定制 · 品质服务

3. 养发服务行业产业链

(1) 养发服务行业产业链结构

养发服务行业产业链上游是养发产品和电子仪器生产商，中游是专业养发机构，下游是终端消费者。



(2) 养发服务行业产业链上游-养发产品（化妆品）

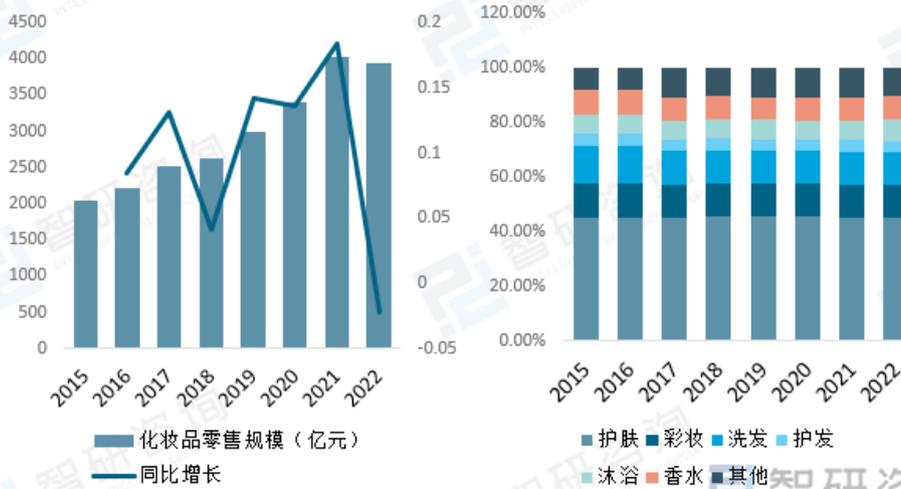
化妆品是指可以使皮肤、毛发、指趾甲、唇齿等达到清洁、保养等效果的化学工业品或精细化工产品。近年来，我国化妆品零售发展势头良好，2021年我国化妆品零售总额首次突破4000亿元大关，达到4026亿元。2022年，在疫情环境的影响下，化妆品行业遭遇首次负增长，化妆品零售总额为3936亿元，其中洗发、

护发零售规模分别占化妆品零售规模的 12.10%、4.10%，预计 2023 年我国化妆品零售规模增长。

◆ 产业链

智研咨询
www.chyxx.com

2015-2022年中国化妆品零售规模及构成情况



精品报告 · 专项定制 · 品质服务

资料来源：智研咨询整理

(3) 养发服务行业产业链下游-消费者（可支配收入）

养发服务产业主要面向居民消费者。随着受头发问题困扰的人数增多，大众毛发健康意识的不断觉醒，人们越发关注毛发、头皮健康问题，养发行业呈现巨大的发展空间。

人均可支配收入增长较多反映了中低收入人群的崛起和生活质量的改善，这部分人群数量的增加以及收入的提升对大众养发服务的提升效应更为明显。我国居民人均可支配收入一直保持增长趋势，2022 年我国居民人均可支配收入从 2015 年的 21966 元增长至 36883 元。

2015-2022年我国居民人均可支配收入情况



精品报告 · 专项定制 · 品质服务

资料来源：国家统计局、智研咨询整理

4. 养发服务行业发展历程

2000 年之前的养发服务以和美发服务融合的形态存在于理发店，尚未出现专业的养发馆。2000 年之后，伴随着丝域养发、章光 101 等开拓专业养发这块空白市场，养发开始与美发分离，逐渐形成了独立的细分服务市场。2012 年之后养发服务市场进入到了快速发展的阶段。

养发服务行业发展阶段

阶段一：2000 年以前养发服务尚未成为独立的细分行业

- 消费者对于头发的关注点以美为主，对头发的健康状况关注少。同时因消费者接受了太多的烫染服务，头发及头皮伤害逐渐积累。
- 养发服务与美发服务融合在一起，市场还未出现独立的养发馆。

阶段二：2000-2012 年左右养发与美发分离，开始形成独立的细分服务市场

- 随着人均可支配收入增加，生活水平提升，消费者对头发养护的需求也随之提升，要求美的同时要头发健康。
- 养发服务逐渐从美发服务中分离，成为一个单独的品类。
- 养发品牌和养发馆开始出现，如丝域养发、章光101等。

阶段三：2012 年至今多领域竞争者跨界入局，行业进入高速发展期

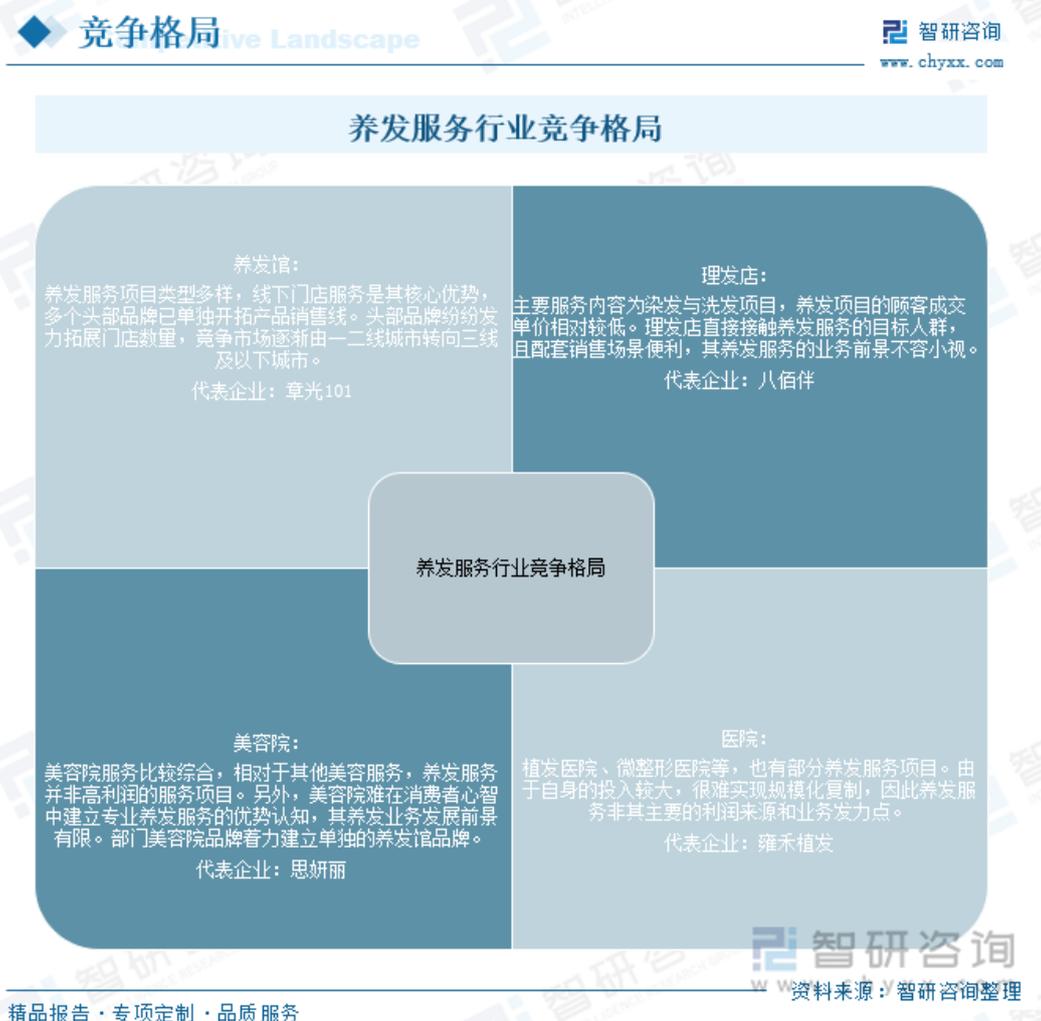
- 养发馆、美容院、理发店以及医院，都开始提供头发护理、防脱发、乌发等服务。
- 行业高速发展的同时，也出现从业规范化缺失、价格战加剧、养发产品不符规范等市场乱象。
- 未来将出现行业洗牌，满足消费者多种综合性头皮养护需求的专业机构或成最后赢家。

精品报告 · 专项定制 · 品质服务

资料来源：智研咨询整理

5. 养发服务行业竞争格局

随着养发市场被不断挖掘，各领域跨界竞争者不断进入养发服务行业。目前，我国养发服务行业主要存在四类机构：养发馆、理发店、美容院、医院。



6. 养发服务行业发展趋势

养发行业是一个与时俱进、追求创新、深受消费者青睐的行业。养发产品与服务早已不局限于单纯的洗剪吹，而是向头皮护理、毛发再生等更高端、品质化、科技化的领域进军。

随着人民生活水平的日益提高，人们对个人形象和健康方面的关注日益增加，推动我国养发服务市场迅速发展，逐渐成为了一个具备规模的细分行业。美容养发行业的经营方向可能不只局限于某个特定的范围，在未来可能会继续朝着更专

业、个性化、数字化、可持续发展的方向发展，以满足不断变化的消费者需求。

◆ **发展趋势** Development Trend

智研咨询
www.chyxx.com

养发服务行业发展趋势

个性化定制服务	科技与数字化整合	绿色环保趋势	健康与美容的结合	线上线下融合	男性养发市场增长	全球化市场
<ul style="list-style-type: none"> 消费者对于个性化服务的需求不断增加，养发服务行业也在朝着提供更个性化、定制化的护理方案发展。通过头发检测和诊断，为顾客提供针对性的护理建议，满足不同发质和需求的个性化要求。 	<ul style="list-style-type: none"> 技术在养发服务中的应用将不断深化，包括使用智能设备进行头发分析、采用虚拟试色技术进行染发效果展示等。在线预约、移动支付和数字化客户管理系统也将成为行业的标配，提升服务效率和用户体验。 	<ul style="list-style-type: none"> 消费者对可持续和环保的关注度上升，因此，养发服务行业可能会看到更多使用环保、有机、天然成分的护发产品，以及推动可持续经营的实践。 	<ul style="list-style-type: none"> 养发服务不仅关注外观美容，还越来越注重头皮和头发的健康。一些服务可能会结合头皮护理、生发护理等，满足消费者对全面头发健康的追求。 	<ul style="list-style-type: none"> 与许多其他行业一样，养发服务也可能经历线上线下融合的趋势。线上平台可以提供虚拟化的护理建议、在线购物和预约服务，而线下沙龙则提供实体护理服务和专业体验。 	<ul style="list-style-type: none"> 随着男性对外貌护理的重视程度提高，男性养发市场可能会成为一个增长点。专门为男性设计的养发产品和服务可能会得到更多关注。 	<ul style="list-style-type: none"> 国际旅行和全球化趋势可能导致养发服务行业在全球范围内的标准化和互通性增强，同时也带来了不同地区市场的竞争和合作机会。

智研咨询
资料来源：智研咨询整理

精品报告 · 专项定制 · 品质服务

7. 养发行业市场规模与未来发展

养发行业在我国经历了从萌芽到迅速发展的里程，这一过程不仅见证了消费者健康意识的提升，也反映了市场需求与科技进步的深度融合。养发行业的起源可以追溯到 20 世纪，但真正意义上的专业化、规模化发展则是在近几十年内实现的。

进入 21 世纪以来，以章光 101、丝域养发为代表的品牌大力开拓专业养发市场，推动了养发与美发的分离，并逐渐形成了独立的细分服务市场。2012 年以后，养发服务市场进入了高速发展的阶段，特别在 2014 年以后，养发服务市场呈现出“陡峭式”增长。根据公开发布的市场数据，养发产业的市场规模从 2014 年的 8 亿元迅速增长至 2017 年的 100 亿元，年复合增长率高达 88.03%。

根据智研咨询发布的《2025-2031 年中国养发服务行业竞争战略分析及市场需求预测报告》，2023 年我国养发服务市场规模已达到了 755.68 亿元。而艾媒咨询的相关数据则更为乐观，指出 2023 年中国养发服务市场规模已突破 900 亿元，且

年均增速保持在15%以上。这些数据显示出养发行业巨大的市场潜力和增长动力。

预计未来几年，养发行业市场规模将继续保持快速增长态势。随着消费者对养发护发需求的不断提升，以及科技创新的持续推动，养发行业将迎来更加广阔的发展空间。同时，政府对于大健康产业的支持政策也将为养发行业的发展提供有力保障。

随着行业的发展，预计养发行业将呈现出科技创新引领、个性化服务升级、品牌竞争加剧、线上线下融合等几大趋势。预计到2030年，中国养发服务市场规模将达到一个全新的高度。随着消费者对健康和美的追求不断升级，以及科技创新的持续推动，养发行业将成为大健康产业中的重要组成部分，为消费者提供更加优质、便捷、个性化的养发服务。

九、收益法评估预测及估算过程

对丝域实业公司未来财务数据预测是以企业2024年-2025年3月的经营情况及公司未来规划为基础，遵循我国现行的有关法律、法规，根据国家宏观政策、企业所属行业的现状与前景、公司的发展趋势，分析了企业面临的优势与风险，尤其是所面临的市场环境和未来的发展前景及潜力，并参考企业编制的未来发展规划，经过综合分析确定的。

（一）企业未来净现金流的预测

1. 营业收入

公司营业收入包括加盟产品和物料出货收入、新店一次性加盟费收入、新店一次性构建费收入、门店外卖产品及服务收入、子公司收入、其他收入（深圳恒乐+OEM+增发业务）以及其他业务收入（团购入驻收入、人员培训收入）等。

（1）公司历史年度营业收入如下表：

公司历史年度主要产品的收入分析表

单位：万元

序号	业务项目	2024年	2025年1-3月
1	主营业务收入	71,591.27	14,243.15
1-1	加盟产品和物料出货收入	35,120.54	6,038.21
1-2	新店一次性加盟费收入	1,357.55	267.55
1-3	新店一次性构建费收入	1,114.00	208.26
1-4	门店外卖产品及服务收入	31,423.91	7,119.82
1-5	子公司收入	1,095.33	256.48

序号	业务项目	2024 年	2025 年 1-3 月
1-6	其他收入	1,479.96	352.84
2	其他业务收入	680.42	130.83
	合计	72,271.69	14,373.98

①店铺数量

公司的营业收入的主要来源与其加盟商和直营店挂钩，收入的规模与门店的数量呈现一定的相关性。历史年度门店数量显示出，直营门店与加盟门店数量每年均处于增长状态，但加盟门店每年新开店数量呈明显放缓状态。公司历史年度门店数量及变化量明细见下表：

年份	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
当年直营门店数量（间）	162	168	176	178
当年直营门店新增（间）	10	7	11	4
当年直营门店闭店（间）	4	1	3	2
当年加盟门店数量（间）	2116	2237	2327	2351
当年加盟门店新增（间）	206	212	179	37
当年加盟门店闭店（间）	78	91	89	13

②加盟产品和物料出货收入系公司出售丝域防脱育发水、丝域防脱滋养洗发露、丝域焕润护色精华液、丝域肽源紧致面膜等产品给加盟商门店。

经丝域实业公司管理人员介绍，该行业每年一季度为淡季，一季度占年度收入比例一般较低，每年四季度均会进行促销活动，四季度收入占全年比例一般高于其余季度。从历史年度财务数据看，加盟店单店年均产品和物料出货收入呈上升趋势。具体明细见下表：

金额单位：人民币万元

年份	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
产品和物料出货收入	29,714.21	32,164.37	35,120.54	6,038.21
当年加盟店数量	2116	2237	2327	2351
单店年均产品和物料出货收入	14.04	14.38	15.09	2.57

历史年度出货总量及店均产品和物料出货收入整体呈平稳上升趋势，根据公司管理人员介绍，主要原因为公司每年都会进行产品升级，带来的产品单价的上升，造成单店产品出货金额的上升。

③新店一次性加盟费、新店一次性构建费收入系公司向新增加盟店收取的一次性加盟费和新加盟店铺统一装修的一次性装修构建费用。

公司针对不同地区的加盟店有不同的加盟费标准，结合公司提供的历年新增加盟店数量，得到店均一次性加盟费和一次性构建费水平明细见下表：

金额单位：人民币万元

年份	2022年	2023年	2024年	2025年3月
一次性加盟费收入	1,555.75	1,638.77	1,357.55	267.55
一次性构建费收入	1,187.25	1,309.10	1,114.00	208.26
当年新增加盟店数量	206	212	179	37
店均加盟费	7.55	7.73	7.58	7.23
店均一次性构建费	5.76	6.18	6.22	5.63

历史年度数据显示店均加盟费和一次性构建费水平较为稳定。

④门店外卖产品及服务收入主要为直营门店直接销售美发产品和提供美发服务获取的收入，结合过去年度直营门店数据，得到历史年度店均年外卖产品及服务收入数据明细见下表：

金额单位：人民币万元

年份	2022年	2023年	2024年	2025年3月
门店外卖产品及服务收入	26,440.33	30,758.99	31,423.91	7,119.82
当年直营门店数量	162	168	176	178
当年店均年外卖产品及服务收入	163.21	183.09	178.54	40

历史数据显示直营门店的店均年产品外卖及服务收入呈现一定的稳定性，在一定的水平上下浮动。

⑤子公司收入系子公司为新开或已有门店提供的企业管理咨询服务等带来的收入，该部分收入有一定的随机性，2023年至2024年度业务收入水平较为稳定。

⑥其他收入主要为加盟商等提供线上管理系统收取的服务费、OEM产品收入、增发等业务的收入，其他业务收入主要为公司的团购入驻收入、人员培训收入等，该部分业务收入在历史年度较为平稳。

(2) 公司未来年度收入预测

①店铺数量预测

加盟店铺：根据丝域实业公司 2022 年至 202 年 3 月的门店数据，考虑到 2022 年至 2024 年丝域门店的快速扩张，未来年度丝域实业公司主要发展方向为二三线城市，公司新开门店数量将有所下降；随着丝域向二三线城市的扩张，现存的位于一二线城市的加盟店体系内竞争减弱，随着老的门店逐步成熟，预计未来门店闭店数量逐步下降；未来年度公司门店净增加数量相对稳定。

直营门店：直营门店每年变动幅度较小，考虑到丝域体系内部竞争逐渐加剧，预估未来年度新开直营店与关闭直营店规模一致，关闭效益差的门店，新增加效益好的门店，保持直营门店总量稳定。

预估未来年度的门店数量明细见下表：

年份	2025 年 4-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
当年直营门店数量（间）	178	178	178	178	178	178
当年直营门店新增（间）	2	3	3	3	3	3
当年直营门店闭店（间）	2	3	3	3	3	3
当年加盟门店数量（间）	2361	2401	2451	2501	2551	2601
当年加盟门店新增（间）	80	110	110	100	100	90
当年加盟门店闭店（间）	70	70	60	50	50	40

②加盟产品和物料出货收入预估

根据历史年度的经营数据，加盟店单店年均出货金额逐年增长，数据波动性较小，虽然经济大环境会对加盟店的经营产生一定影响，但考虑到加盟店单店采购成本较小，且一般加盟店可通过地推促销活动等优惠活动增加客流量与产品消耗，预估 2025 年和 2026 年店均年产品出货金额将保持 2022-2024 年度的平均水平，未来年度考虑一定幅度的增长趋势。

③新店一次性加盟费、新店一次性构建费收入

新店一次性加盟费、新店一次性构建费收入与当年新增加盟店数量直接相关，鉴于本项业务于过往年度的一致性，预估后续年度的店均一次性加盟费和店均一次性构建费将保持以前年度的平均水平。

④门店外卖收入与服务费收入

根据历史年度经营数据，直营门店单店外卖与服务年收入水平有一定波动，根据麦肯锡发布的《2024 中国消费趋势调研：预期谨慎 存在潜力》研究报告，未

来消费增长预期谨慎，短期内消费者依然“储蓄为王”，消费市场仍然承压。考虑到经济大环境的影响，为维持客户群体的规模，预估未来年度单店产品和服务收入将从现有规模水平逐渐调整至 2022 年度经营水平，结合前述对直营门店未来年度数量的预估，综合预测未来年度直营门店产品外卖与服务收入。

⑤子公司收入历史年度收入水平较为稳定，预估后续年度子公司收入将保持 2023-2024 年的平均水平。

⑥其他收入方面在历史年度具有一定的平稳性，预估后续年度将保持以前年度水平。

综上，未来营业收入预测如下：

未来年度营业收入

单位：万元

序号	业务项目	2025 年 4-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
1	主营业务收入	55,416.80	69,699.25	70,049.06	70,254.80	70,608.66	71,361.94
1-1	加盟产品和物料出货收入	28,166.73	34,814.50	35,683.50	36,558.37	37,439.11	38,325.74
1-2	新店一次性加盟费收入	592.80	815.10	815.10	741.00	741.00	666.90
1-3	新店一次性构建费收入	474.00	651.75	651.75	592.50	592.50	533.25
1-4	门店外卖产品及服务收入	24,094.08	30,658.72	30,114.04	29,578.26	29,051.38	29,051.38
1-5	子公司收入	834.40	1,090.88	1,090.88	1,090.88	1,090.88	1,090.88
1-6	其他收入	1,254.79	1,668.30	1,693.79	1,693.79	1,693.79	1,693.79
2	其他业务收入	558.58	696.33	709.83	723.33	736.83	750.33
3	合计	55,975.38	70,395.58	70,758.89	70,978.13	71,345.49	72,112.27

根据麦肯锡发布的《2024 中国消费趋势调研：预期谨慎 存在潜力》研究报告，当前消费者短期内仍然“储蓄为王”，悲观情绪明显抑制消费增长预期，预计未来年度公司营收将受到一定影响。但随着公司的拓展方向转向二、三线城市，空白区域市场的开拓又会为公司带来新的增长点。

丝域实业公司在 2022-2024 年度的营业收入年复合增长率为 6.38%，本次评估预测的 2025-2030 年度营业收入的年复合增长率为 0.50%。考虑到经过长期发展至 2024 年一二线城市市场已接近饱和，后续年度在二三线城市空白市场新开拓门店带来的营收增长会降低，本次预测较为谨慎，增长率较为合理。

2. 未来年度营业成本预测

丝域实业公司营业成本主要为销售的产品成本、新店一次性加盟费成本、新店一次性构建费成本、门店产品销售及服务成本、子公司业务成本、其他成本和

其他业务成本等。鉴于审计机构对主营业务成本的认定范围的不同，本次评估参考 2024 年-2025 线 3 月营业成本和毛利率水平，明细见下表：

历史年度营业成本和毛利率

项目	2024 年	2025 年 1-3 月
营业成本（万元）	23,491.31	4,857.78
毛利率	67.50%	66.20%

（1）历史年度毛利率分析

因主营业务成本统计口径的原因，本次评估参考 2024 年-2025 年 3 月的经营数据，其中 2024 年度的营业毛利率为 67.50%，2025 年 1-3 月毛利率水平有所下降，至 66.20%，毛利率小幅度下降的原因为：每年第一季度为业务淡季，企业收入相对其他季度偏低，但房屋租赁、设备摊销及人员工资等固定支出与其他季度一致，两相对比造成一季度毛利率低于全年整体毛利率。

（2）未来年度毛利率分析

根据各项业务的历年毛利率数据，各项业务整体毛利率水平较为稳定，预估企业后续经营将保持平稳态势，对不受审计认定范围差异影响的业务，后续年度各项业务毛利率将保持扣除以前年度异常数据后的平均水平；对于门店外卖产品及服务业务，后续年度业务毛利率将保持 2024-2025 年 3 月的平均水平。

未来年度营业成本预测表

单位：万元

序号	业务项目	2025 年 4-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
1	主营业务成本	17,675.19	22,325.75	22,248.62	22,127.04	22,052.34	22,183.75
1-1	加盟产品和物料出货成本	5,495.33	6,792.31	6,961.85	7,132.54	7,304.37	7,477.35
1-2	新店一次性加盟费成本	52.70	72.46	72.46	65.87	65.87	59.29
1-3	新店一次性构建费成本	279.94	384.92	384.92	349.93	349.93	314.94
1-4	门店外卖产品及服务成本	11,273.62	14,345.22	14,090.36	13,839.67	13,593.14	13,593.14
1-5	子公司成本						
1-6	其他成本	573.6	730.84	739.03	739.03	739.03	739.03
2	其他业务成本	397.82	495.93	505.54	515.16	524.77	534.39
3	合计	18,073.01	22,821.68	22,754.16	22,642.20	22,577.11	22,718.14

评估人员收集了 8 家品牌化妆品上市公司毛利率，2023 年和 2024 年毛利率分别为 63.56%和 65.22%，与本次评估预测的毛利率无显著差异。

3. 税金及附加

税金及附加为丝域实业公司在生产经营过程中因应税业务收入而缴纳的城建税、教育费附加及地方教育费附加及印花税等。现场核查得知，丝域实业公司历史年度所发生的税金及附加占营业收入的比重较为均衡，故本次参照历史年度占比水平进行预测，预测情况如下表：

税金及附加预测表

单位：万元

项目/年份	2025年4-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
税金及附加	319.06	401.25	403.33	404.58	406.67	411.04

4. 期间费用的预测

期间费用主要是公司发生的销售费用、管理费用、研发费用和财务费用，期间费用主要根据企业前几年历史平均水平估算。

(1) 销售费用

丝域实业公司的销售费用主要为门店员工的职工薪酬、折旧摊销费用、区域分中心销售返利、房租及水电、业务宣传费、广告费、运输费、差旅费、办公费、会务费和其他。经公司管理层介绍，门店员工薪酬与业绩强相关，整体来看历年其占主营业务收入比重较为稳定，预估后续年度其占主营业务收入的比重与2024-2025年3月均值保持一致。具体内容见下表。

未来销售费用预测表

单位：万元

序号	费用明细项	2025年4-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
1	职工薪酬	2,351.63	3,218.66	3,235.27	3,245.29	3,262.09	3,297.15
2	折旧摊销费	1,131.51	1,234.49	1,174.95	1,172.50	1,316.33	1,705.76
3	销售返利	2,982.94	3,611.28	3,629.92	3,641.17	3,660.01	3,699.35
4	房屋租赁及水电费	4,848.79	6,436.48	6,436.48	6,436.48	6,436.48	6,436.48
5	业务宣传费	911.28	1,168.60	1,174.63	1,178.27	1,184.37	1,197.10
6	运输费	206.26	251.93	253.23	254.02	255.33	258.08
7	差旅费	257.25	293.18	294.69	295.60	297.13	300.33
8	办公费	1,017.75	1,338.08	1,344.99	1,349.16	1,356.14	1,370.72
9	会务费	174.70	197.39	198.41	199.02	200.05	202.20
10	其他	784.00	992.22	997.34	1,000.43	1,005.61	1,016.42
11	合计	14,666.11	18,742.31	18,739.91	18,771.94	18,973.54	19,483.59

(2) 管理费用

管理费用为公司日常管理发生的各项费用支出，包括公司管理人员的工资、企业文化活动费、折旧摊销费用、租赁及物业费等。未来管理费用的预测，是在对公司前几年各明细费用进行分析的基础上，根据公司的实际经营需要，考虑企业未来发展规划和成本费用控制计划综合确定。丝域实业公司未来年度管理费用预测情况如下表所示：

未来管理费用预测表

单位：万元

序号	费用明细项	2025年4-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
1	职工薪酬	3,596.85	4,792.11	4,863.99	4,936.95	5,011.00	5,086.17
2	企业文化活动费	183.23	230.43	231.62	232.34	233.54	236.05
3	折旧摊销费	59.52	73.51	65.34	59.94	61.73	76.81
4	租赁及物业水电费	540.39	585.88	594.67	603.59	612.64	621.83
5	废品损失	173.49	218.18	219.31	219.99	221.13	223.51
6	差旅费	112.99	128.50	130.43	132.39	134.38	136.40
7	咨询服务费	156.23	182.86	185.60	188.38	191.21	194.08
8	办公费	171.61	268.17	272.19	276.27	280.41	284.62
9	软件服务费	19.74	24.82	24.95	25.03	25.16	25.43
10	业务宣传费	0.82	1.03	1.03	1.04	1.04	1.05
11	商标费	13.62	17.13	17.22	17.27	17.36	17.55
12	其他	232.36	292.22	293.73	294.64	296.17	299.35
13	合计	5,260.85	6,814.84	6,900.08	6,987.83	7,085.77	7,202.85

(3) 研发费用

研发费用主要为公司研发部门的职工薪酬、折旧摊销费用、检测费等。公司研发部门规模较稳定，历年发生的研发费用占主营业务收入的比例也相对稳定，预估后续年度其占主营业务收入的比重与以前年度均值保持一致。具体明细见下表：

未来研发费用预测表

单位：万元

序号	费用明细项	2025年4-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
1	职工薪酬	822.53	1,034.43	1,039.76	1,042.99	1,048.38	1,059.65
2	折旧摊销	312.19	476.05	566.68	648.08	738.12	787.53
3	租赁费用	117.90	153.10	155.40	157.73	160.10	162.50
4	检测费	27.02	33.98	34.16	34.27	34.44	34.81
5	委外研发费用	166.10	208.89	209.97	210.62	211.71	213.99
6	其他	227.17	285.69	287.16	288.05	289.54	292.65
7	合计	1,672.91	2,192.14	2,293.13	2,381.74	2,482.29	2,551.13

(3) 财务费用

财务费用为企业历史年度经营过程中发生的经营活动中的租赁负债利息支出、银行手续费和利息收入等。租赁负债利息支出主要为企业租赁负债形成的未确认融资费用。银行利息收入主要为沉淀资金、理财产品和结构性存款的利息收入。

本次评估按照实际发生的租金测算使用权资产，故不再测算与使用权相关的未确认融资费用。经营性资金主要为存管资金，利息收入较少且难以估计，本次评估不予考虑。其余费用根据历史年度占营业收入的比重进行预测，企业未来年度的财务费用情况如下表所示：

未来财务费用预测表

单位：万元

项目	2025年4-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
财务费用	221.63	265.76	267.13	267.96	269.34	272.24

5. 资产减值损失和投资收益分析

本次评估中，对企业未来收益的预测是以企业正常经营为假设前提，假设公司当年的销售产品在合理期间顺利收回，不考虑呆坏账对公司未来收益的影响，因此公司未来年度的资产减值损失按零考虑。

6. 营业外收入和营业外支出的分析

营业外收入和营业外支出主要是政府补助等收入和支出。根据丝域实业公司提供的相关资料，上述收入及支出均为偶然发生，无法在未来对其合理预计，故本次对上述营业外收入及支出按零考虑。

7. 所得税预测

考虑到企业全年收入有一定的波动性，2025年1-3月的收入非整年数据，且2024年所得税汇算清缴尚未完成，故本次所得税率按2023年的综合税率进行预测。根据《关于小微企业和个体工商户所得税优惠政策的公告》（财政部 税务总局公告2023年第6号）及《关于进一步支持小微企业和个体工商户发展有关税费政策的公告》（财政部 税务总局公告2023年第12号），本公司下属小型微利企业年应纳税所得额不超过100万元的部分，减按25%计入应纳税所得额，按20%的税率缴纳企业所得税，该政策延续期自2023年1月1日至2027年12月31日止。经

测算，丝域实业公司 2024 年度的企业所得税综合税率为 13.00%，本次评估所得税税率取 13.00%。

未来年度所得税预测表

单位：万元

项目	2025 年 4-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
企业所得税	1,798.10	2,161.67	2,178.18	2,180.58	2,169.26	2,148.86

8. 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，所需增加的营运资金和超过一年期的长期资本性投入。如经营规模扩大所需的资本性投资（购置固定资产或其他非流动资产），以及所需的新增营运资金及持续经营所必须的资产更新支出等。即本报告所定义的追加资本为：

追加资本=资本性支出+资产更新+营运资金增加额

资产更新=持续经营需要的周期性资产投入

（1）资产更新

本次评估中，在持续经营假设前提下，企业的经营期按无限年期考虑，为了维持企业的正常运转，其固定资产达到经济寿命年限后将做更新，固定资产的更新在企业的存续期以周期的形式不断重复，结合企业资产情况，未来持续经营所需要的更新性投资支出基本与企业正常折旧数额相等。

（2）资本性支出

资本性支出包括公司因持续经营所需要的资产正常更新支出及新增投资支出，预计每年为维持生产能力需投入的更新改造资金与固定资产投资年金现值化的数额相当。新增投资主要是公司因生产规模扩大或技改需求新购置的固定资产或其他非流动资产支出。其他投资为公司每年新增的直营门店装修支出及旧有直营门店的装修改造支出，门店的装修改造支出以 2022-2024 年企业新增直营门店装修支出的平均成本计算，未来年度资本性支出明细见下表：

未来年度资本性支出预测表

单位：万元

序号	费用明细项		2025 年 4-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
1	用于现有生产设备的维护方	固定资产购建/更新/改造	653.55	952.25	1,019.26	425.40	1,090.73	1,063.93
2		无形资产购置/	641.50	886.82	924.60	962.39	1,000.17	1,037.96

	面的支出	开发						
3	用于新增 生产能力 方面的支 出	固定资产购建/ 更新/改造	1,833.30	531.75	531.75	531.75	531.75	106.35
4		无形资产购置/ 开发	450.00	450.00	450.00	450.00	450.00	450.00
	合 计		3,578.35	2,820.82	2,925.61	2,369.54	3,072.65	2,658.24

注：资产更新支出已经包含企业未来新增资产的更新支出。

(3) 营运资金增加额估算

营运资金增加是指企业在不改变当前主营业务条件下，为保持企业的持续经营能力所需的营运资金增加额，如维持正常生产经营所需保持的现金量、产品存货购置所需资金量、客户应付而未付的业务款项（应收账款）等所需的资金以及应付的款项等。通过测算基期应收账款周转率、存货周转率和应付账款周转率来预测未来资金的需求情况。经对历史数据的分析和未来经营情况的了解，未来最低现金保有量历史合理平均水平确定。

营运资金追加=本年度营运资金需求-上年度营运资金需求

年度营运资金需求=最低现金保有量+存货+应收款项-应付款项

最低现金保有量=当年营业收入×历史期现金保有量占收入的平均比

存货=当年营业成本÷当年存货周转率

应收款项=当年营业收入÷当年应收款项周转率

预收款项=当年营业收入÷当年预收款项周转率

应付款项=当年营业成本÷当年应付款项周转率。

本次评估考虑了直营店和加盟店按照法律法规进行存管资金计提，预收资金余额则参考其 2024 年的合同负债周转率进行确定。则预估公司未来营运资金明细见下表：

未来年度营运资金预测表

单位：万元

项 目	2025 年 4-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
营运资本增加额	-3,170.17	91.14	-9.04	38.27	-12.70	-190.91

9. 折旧与摊销的预测

折旧和摊销是在企业现有固定资产每年计提折旧基础上，考虑企业未来年度新增固定资产情况综合确定。

公司的固定资产主要包括机器设备、电子设备、运输设备等。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。无形资产为软件，长期待摊费用为装修摊销，采用直线法进行摊销。未来年度折旧摊销具体内容见下表：

未来折旧摊销预测表

单位：万元

项 目	2025年4-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
固定资产、无形资产及长期待摊资产折旧摊销费用	1,717.97	2,102.89	2,127.79	2,191.96	2,414.74	2,868.65
合计	1,717.97	2,102.89	2,127.79	2,191.96	2,414.74	2,868.65

10. 未来年度自由现金流的预测

根据上述分析，丝域实业公司未来几年的经营性净现金流量如下表所示：

未来年度经营性净现金流量预测表

单位：万元

项 目	2025年4-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2030年以后
营业收入	55,975.38	70,395.58	70,758.89	70,978.13	71,345.49	72,112.27	72,112.27
营业成本	18,073.01	22,821.68	22,754.16	22,642.20	22,577.11	22,718.14	22,718.14
营业税金及附加	319.06	401.25	403.33	404.58	406.67	411.04	411.04
销售费用	14,666.11	18,742.31	18,739.91	18,771.94	18,973.54	19,483.59	19,483.59
管理费用	5,260.85	6,814.84	6,900.08	6,987.83	7,085.77	7,202.85	7,202.85
研发费用	1,672.91	2,192.14	2,293.13	2,381.74	2,482.29	2,551.13	2,551.13
财务费用	221.63	265.76	267.13	267.96	269.34	272.24	272.24
营业利润	15,761.81	19,157.60	19,401.14	19,521.88	19,550.76	19,473.28	19,473.28
利润总额	15,761.81	19,157.60	19,401.14	19,521.88	19,550.76	19,473.28	19,473.28
所得税	1,798.10	2,161.67	2,178.18	2,180.58	2,169.26	2,148.86	2,148.86
净利润	13,963.71	16,995.94	17,222.96	17,341.30	17,381.51	17,324.43	17,324.43
加：折旧/摊销	1,717.97	2,102.89	2,127.79	2,191.96	2,414.74	2,868.65	2,532.54
加：利息支出							
减：资本性支出	3,578.35	2,820.82	2,925.61	2,369.54	3,072.65	2,658.24	2,551.89
减：营运资金的增加	-3,170.17	91.14	-9.04	38.27	-12.70	-190.91	
企业自由现金流	15,273.51	16,186.86	16,434.19	17,125.45	16,736.29	17,725.75	17,305.09

（二）未来收益年限的估测

本次评估中，公司依法可以永续运营，因此被评估单位采用永续年期作为收益期。实际操作时分为两个阶段，第一阶段为2025年4月1日至2030年12月31日，预测期为5.75年；第二阶段为2031年1月1日至永续经营期。

（三）折现率的确定

折现率，又称期望投资回报率，是基于收益法确定评估价值的重要参数。由于被评估单位不是上市公司，其折现率不能直接计算获得。因此本次评估采用选取对比公司进行分析计算的方法估算被评估单位期望投资回报率。为此，第一步，首先在上市公司中选取对比公司，然后估算对比公司的系统性风险系数 β (Levered Beta)；第二步，根据对比公司资本结构、对比公司 β 以及被评估单位资本结构估算被评估单位的期望投资回报率，并以此作为折现率。

评估基准日，企业适用的所得税率为 13.00%。

(1) 对比公司的选取

在本次评估中对对比公司的选择标准如下：

- ①对比公司近年为盈利公司；
- ②对比公司必须为至少有两年上市历史；
- ③对比公司在沪深交易所发行人民币 A 股；
- ④对比公司所从事的行业或其主营业务为日化品行业。

根据上述四项原则，我们通过同花顺 Ifind 选取了水羊股份、两面针、福瑞达 3 家上市公司作为对比公司。

(2) 加权平均资本成本的确定 (WACC)

WACC (Weighted Average Cost of Capital) 代表期望的总投资回报率。它是期望的股权回报率和所得税调整后的债权回报率的加权平均值。

在计算总投资回报率时，第一步需要计算，截至评估基准日，股权资本回报率和利用公开的市场数据计算债权资本回报率。第二步，计算加权平均股权回报率和债权回报率。

1) 股权回报率的确定

为了确定股权回报率，我们利用资本资产定价模型 (Capital Asset Pricing Model or “CAPM”)。CAPM 是通常估算投资者收益要求并进而求取公司股权收益率的方法。它可以用下列公式表述：

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

其中：

Re——股权回报率

R_f ——无风险回报率

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

分析 CAPM 我们采用以下几步：

第一步：确定无风险收益率

第一步：确定无风险收益率 R_f

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。

无风险报酬率 R_f 反映的是在本金没有违约风险、期望收入得到保证时资金的基本价值。本次选取基准日中央国债登记结算有限责任公司公布的 10 年期国债到期收益率 1.81% 作为无风险收益率。

第二步：确定市场风险溢价 MRP

MRP (Market Risk premium) 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 ($R_m - R_f1$)。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 软件对我国沪深 300 各成份股的平均收益率进行了测算，测算结果为 20 年（2005 年—2024 年）的平均收益率（几何平均收益率，计算周期为周，收益率计算方式为对数收益率）为 9.04%，对应 20 年（2005 年—2024 年）无风险报酬率平均值 (R_f1) 为 3.27%，则本次评估中的市场风险溢价 ($R_m - R_f1$) 取 5.76%。

序号	年份	市场收益率	无风险收益率	市场超额收益率
1	2005	-25.92%	3.50%	-29.42%
2	2006	44.47%	3.02%	41.45%
3	2007	64.87%	4.43%	60.45%
4	2008	-8.64%	2.75%	-11.39%
5	2009	9.14%	3.64%	5.50%
6	2010	5.98%	3.88%	2.10%
7	2011	-0.49%	3.43%	-3.93%
8	2012	1.38%	3.57%	-2.19%

9	2013	2.77%	4.55%	-1.78%
10	2014	7.36%	3.62%	3.74%
11	2015	7.41%	2.82%	4.59%
12	2016	4.28%	3.01%	1.27%
13	2017	6.95%	3.88%	3.07%
14	2018	3.03%	3.23%	-0.20%
15	2019	7.93%	3.14%	4.79%
16	2020	13.05%	3.14%	9.90%
17	2021	15.23%	2.78%	12.46%
18	2022	9.32%	2.84%	6.49%
19	2023	6.11%	2.56%	3.55%
20	2024	6.52%	1.68%	4.91%
21	平均值	9.04%	3.27%	5.76%

第三步：确定对比公司相对于股票市场风险系数 β (Levered Beta)。

β 被认为是衡量公司相对风险的指标。投资股市中一个公司，如果其 β 值为 1.1 则意味着其股票风险比整个股市平均风险高 10%；相反，如果公司 β 为 0.9，则表示其股票风险比股市平均低 10%。因为投资者期望高风险应得到高回报， β 值对投资者衡量投资某种股票的相对风险非常有帮助。

目前中国国内同花顺公司是一家从事 β 的研究并给出计算 β 值的计算公式的公司。本次评估公司选取同花顺公司公布的 β 值（指数选取上证综指）。对比公司含资本结构因素的 β 见下表：

可比上市公司 β 查询表

对比公司名称	股票代码	含资本结构因素的 β (Levered β)	剔除资本结构因素的 β (Unlevered β)
水羊股份	300740.SZ	1.6360	1.2810
两面针	600249.SH	1.0408	1.0122
福瑞达	600223.SH	1.5609	1.5116
平均值			1.2683

可比上市公司剔除资本结构因素的 β (Unlevered β) = 1.2683

第四步：确定被评估单位的资本结构比率

企业近几年一直未发生外部融资，说明日常经营中资金一直较为充裕，因此本次评估我们采用评估基准日的企业自身资本结构，经计算：

$$D/E=0\%$$

第五步：估算被评估单位在上述确定的资本结构比率下的 Levered Beta

我们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 Levered Beta：

$$\text{Levered Beta} = \text{Unlevered Beta} \times [1 + (1-T) D/E]$$

式中：D：债权价值；

E：股权价值；

T：适用所得税率（取 13.00%）；

经计算，丝域实业公司的含资本结构因素的 Levered Beta 等于：

$$\beta = 1.2683 \times [1 + (1-13.00\%) \times 0\%] = 1.2683$$

第六步：估算公司特有风险收益率 R_s 。

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，对于单个公司的投资风险一般认为要高于一个投资组合的风险，因此，在考虑一个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。

考虑到的丝域实业公司企业规模、经营阶段、经营状况、经营业务市场、内部管理及控制机制、主要客户及供应商等。本次评估设公司特性风险调整系数 $R_s = 2.00\%$ 。

序号	叠加内容	说明	取值 (%)
1	企业规模	较小	0.3
2	历史经营情况	连续几年盈利	0.2
3	企业的财务风险	截至基准日无外部借款，有外部投资	0.2
4	企业经营业务、产品和地区的分布	主要面对国内客户，经营严重依赖口碑，容易受到负面舆情的影响	0.4
5	企业内部管理及控制机制	内部管理机制较为完善，内部控制机制一般	0.4
6	管理人员的经验和资历	管理人员的经验中等	0.3
7	对主要客户及供应商的依赖	对主要客户和供应商不依赖	0.2
	合计		2.0

第七步：计算现行股权收益率

① 股权回报率的确定

由于企业无需外部融资即能满足日常经营，故股权回报率即可作为总资本加权平均回报率。

股权期望回报率测算公式如下：

$$R_e = R_f + \beta \times ERP + R_s = 1.81\% + 1.2683 \times 5.76\% + 2.00\% = 11.12\%$$

② 债权回报率的确定

在中国，对债权收益率的一个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一个估计。

事实上，中国目前尚未建立起真正意义上的公司债券市场，尽管有一些公司债券是可以交易的。然而，另一方面，官方公布的 LPR 是可以得到的。评估基准日，公司无有付息债务，一年期 LPR 是 3.10%，我们采用该利率作为我们的债权年期望回报率。

③ 总资本加权平均回报率的确定

股权期望回报率和债权回报率可以用加权平均的方法计算总资本加权平均回报率。权重评估对象实际股权、债权结构比例。总资本加权平均回报率利用以下公式计算：

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

其中：

WACC=加权平均总资本回报率；

E=股权价值； R_e =期望股本回报率；

D=付息债权价值； R_d =债权期望回报率；

T= 企业所得税率。

$$WACC = 11.12\% \times 100\% + 3.10\% \times 0\% \times (1 - 13.00\%) = 11.12\%$$

(3) 被评估单位折现率的确定

根据上述计算我们以 11.12% 作为被评估单位此期间的折现率。

(四) 评估值的计算过程及评估结论

1. 经营性资产价值的确定

经营性资产价值=明确的预测期期间的现金流量现值+明确的预测期之后的现金流量现值。经营性资产价值按以下公式计算：

$$P = \sum_{i=1}^n [R_i \times (1+r)^{-i}] \pm (R_n / r) \times (1+r)^{-n}$$

式中：P：企业自由现金流现值；

R_i：企业第 i 年的自由现金流；

R_n：永续年自由现金流；

i：为明确的预测年期；

r：年折现率。

详细计算内容如下表所示：

公司经营性资产价值测算表

单位：万元

项目	2025年 4-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年及 以后
经营性现金流	15,273.51	16,186.86	16,434.19	17,125.45	16,736.29	17,725.75	17,305.09
折现期限	0.38	0.88	1.00	1.00	1.00	1.00	
折现率	11.12%	11.12%	11.12%	11.12%	11.12%	11.12%	11.12%
折现系数	0.9612	0.8766	0.7889	0.7100	0.6389	0.5750	5.1733
折现值	14,681.61	14,188.80	12,964.56	12,158.45	10,693.55	10,192.81	89,525.20
现金流现值和							164,404.98

2. 溢余资产价值的确定

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。

本次评估中，考虑到企业以前年度的经营情况，及历年分红后账面货币资金余额情况，判断企业最低现金保有量为 2 个月的付现成本。本次评估考虑了存管资金计提，综合测算后被评估单位评估基准日的最低资金保有量为 20,237.59 万元，则评估基准日溢余现金资产为 18,064.42 万元。

3. 非经营性资产及溢余资产价值的确定

非经营性资产是指与企业经营性活动无直接关系的资产（负债）。

通过现场核查及被评估单位介绍得知，丝域实业公司溢余资产、非经营性资产负债净值为 13,195.00 万元。

金额单位：万元

序号	项目	账面价值	评估值	备注
一	溢余资产			
1	现金类溢余资产	18,064.42	18,064.42	
2	溢余资产小计	18,064.42	18,064.42	
二	非现金类非经营性资产			
1	递延所得税资产	61.82	61.82	资产减值准备

2	其他流动资产	14.48	14.48	待抵扣进项税和预缴增值税
3	非现金类非经营性资产小计	76.30	76.30	
三	非经营性负债			
1	应付职工薪酬	4,935.49	4,935.49	可能需补交的历史年度社保和公积金
2	递延所得税负债	10.23	10.23	理财产品公允价值损益
3	非经营性负债小计	4,945.72	4,945.72	
四	溢余资产、非经营性资产、负债净值	13,195.00	13,195.00	

除上述非经营性资产及负债外，评估基准日资产负债表记载有递延所得税资产 533.33 万元，递延所得税负债 513.49 万元，其形成原因为使用权资产、租赁负债的会计与税法差异，因未来年度根据企业需实际支付的租赁款考虑租赁事项，本次未将上述递延所得税资产、递延所得税负债纳入非经营性资产和负债。

4. 长期股权投资价值的确定

在合并口径下，企业账面无长期股权投资。

5. 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 + 长期股权评估价值

$$= 164,404.98 + 13,195.00 + 0.00$$

$$= 177,599.98 \text{ (万元)}$$

6. 付息债务价值的确定

截止评估基准日，丝域实业公司无付息债务。

7. 少数股东权益的确定

根据被评估单位于评估基准日的审计报告，2024 年度整年归属于少数股东的净利润金额为 263.87 万元，2024 年度全年净利润为 18,326.43 万元，归属于少数股东的综合收益占比为 1.44%。则计算可得，少数股东权益价值为：

$$177,599.98 \times 1.44\% = 2,557.16 \text{ (万元)}$$

8. 股东全部权益价值的确定

股东全部权益价值 = 企业整体资产价值 - 有息债务 - 少数股东权益

$$= 177,599.98 - 0.00 - 2,557.16$$

$$= 175,000.00 \text{ (万元) (取整)}$$

则：丝域实业公司采用收益法确定的股东全部权益价值为 175,000.00 万元。

第六部分 市场法评估说明

一、市场法介绍

企业价值评估中的市场法，是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

（一）上市公司比较法

上市公司比较法是指获取并分析可比上市公司的经营和财务数据，计算适当的价值比率，在与企业比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。

可比上市公司选择标准是在公开、交易活跃的市场上，选择可比公司，这些可比公司与评估对象的业务结构、经营模式、企业规模、资产配置和使用情况、企业所处经营阶段、成长性、经营风险、财务风险等因素相同或相似。

（二）交易案例比较法

交易案例比较法指获取并分析可比企业的买卖、收购及合并案例资料，计算适当的价值比率，在与评估对象比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。

交易案例选择标准如下：交易类型为出售、兼并或收购业务（包括收购企业普通股、收购企业其他权益）；交易案例的控制权状态与评估对象的控制权状态相似；交易标的与标的公司所属行业相同，经营业务相同或相似；在评估基准日前一定时间内发生所有的交易案例中，选择相关性较强的交易案例，成交日期与评估基准日期最好较为接近。

考虑到交易案例比较法受数据信息收集的限制而无法充分考虑估值对象与交易案例的差异因素对股权价值的影响，另一方面与证券市场上存在一定数量的与被评估单位类似的上市公司，且交易活跃，交易及财务数据公开，信息充分，故本次市场法估算采用上市公司比较法。

二、市场法评估步骤

本次运用市场比较法估价通过下列步骤进行：

1. 搜集市场相关行业交易信息，选取和确定可比公司。
2. 价值比率的确定。
3. 分析可比公司和待估对象，选取比较参数和指标，确定比较体系。
4. 通过可比公司与待估对象的参数和指标进行比较，得出修正指标。
5. 待估对象的修正指标与可比公司的价值比率进行相乘，得到修正价值指标。
6. 对修正价值指标进行平均，得到待估对象的价值指标，考虑流动性折扣，选取最合理的估值确定为待估对象的评估值。

三、宏观经济环境状况

参见收益法说明。

四、行业状况及发展前景

参见收益法说明。

五、企业自身经营状况分析

参见收益法说明。

六、市场法评估计算过程

市场法中的对比公司方式是通过比较与被评估单位处于同一行业的上市公司的市场价值来确定被评估企业的市场价值。这种方式一般是首先选择与被评估单位处于同一行业的并且股票交易活跃的上市公司作为对比公司，然后通过交易股价计算对比公司的市场价值。另一方面，再选择对比公司的一个或几个收益性和/或资产类参数，如 EBIT，EBITDA 或总资产、净资产等作为“分析参数”，最后计算对比公司市场价值与所选择分析参数之间的比例关系——称之为比率乘数（Multiples），将上述比率乘数应用到被评估单位的相应的分析参数中从而得到委估对象的市场价值。

通过计算对比公司的市场价值和分析参数，我们可以得到其收益类比率乘数和资产类比率乘数。但上述比率乘数在应用到被评估单位相应分析参数中前还需要进行必要的调整，以反映对比公司与被评估单位之间的差异。

（一）可比案例的选取

1. 可比公司选择标准

被评估单位与可比企业之间的可比性主要体现在公司所属的行业、业务结构、

经营模式、企业规模、资产配置和使用情况、企业所处经营阶段、成长性、经营风险、财务风险等方面。本次选择可比企业遵循以下标准：

(1) 具有一定时间的上市交易历史

考虑到进行上市公司比较法评估操作时需要进行一定的统计处理，需要一定的股票交易历史数据和财务数据，因此一般需要可比企业具有一定时期的上市历史；另一方面，可比对象经营情况应相对稳定。因此，此次选择的可比上市公司的经营业务与被评估单位相同或相似并且从事该业务的时间不少于 36 个月。

(2) 企业生产规模相当

企业生产规模相当实际就是要求资产规模和能力相当，这样可以增加可比性。若规模存在差异，则通过对比规模指标进行修正。

(3) 企业的经营业绩相似

经营业绩相似就是可比对象与被评估企业经营业绩状态应该相似。要求可比对象与被评估单位在经营业绩方面相似主要是考虑对于投资者而言，盈利企业的投资风险与亏损企业的投资风险是有较大差异的，因此在选择可比对象时，优先选择与被评估单位盈利能力相似的企业；若盈利能力存在差异，则通过对比盈利指标进行修正。

(4) 成长性相当

未来成长性相当，即企业未来经营的预期增长率相当。若成长性存在差异，则通过对比成长性指标进行修正。

(5) 其它标准

为了增加可比对象与被评估企业的可比性，在可供选择的同行业上市公司较多的情况下，可以进一步要求在经营地域、产品结构、资金周转、付息债务等方面可比。对于运营能力、偿债能力存在差异的，可以通过相关指标对比分析予以修正。

2. 可比公司选择过程

根据上述可比公司选择标准，评估专业人员通过同花顺获取所属行业相同的上市公司。为了降低可比公司之间差异，评估专业人员按照可比公司经营业务、经营状况、资产规模、上市日期等，在此基础上选择 3 家上市公司。具体选择理

由如下：

序号	证券代码	证券名称	主营业务	选取（不选）理由
1	300740.SZ	水羊股份	水乳膏霜、面膜、品牌管理服务	经营业务相似、盈利状况差异较小，宜选择为可比公司
2	600223.SH	福瑞达	医药、化妆品、原料、添加剂	经营业务相似、盈利状况差异较小，宜选择为可比公司
3	600249.SH	两面针	口腔护理产品、个人洗护产品、酒店日用品、感冒灵颗粒、丹皮酚、愈创木酚磺酸钾、细辛脑等	经营业务相似、盈利状况差异较小，宜选择为可比公司
4	600315.SH	上海家化	日化产品	经营亏损，盈利状况差异较大，不宜选择为可比公司。
5	300955.SZ	嘉亨家化	化妆品、家庭护理产品、塑料包装容器	经营亏损，盈利状况差异较大，不宜选择为可比公司。
6	603630.SH	拉芳家化	洗护类、香皂	盈利状况差异较大，不宜选择为可比公司。
7	837023.BJ	芭薇股份	护肤品类产品、面膜类产品、洗护类产品、彩妆类产品、检测服务	上市时间不满三年，交易价格波动相比较较大，不宜选择为可以公司。
8	300132.SZ	青松股份	面膜系列、护肤品系列、湿巾系列、无纺布制品及其他系列	近三年业绩持续下滑，经营业绩差异较大，不宜选择为可比公司。
9	603983.SH	丸美生物	眼部类、护肤类、洁肤类、美容及其他类	净利润差异较大，不宜选择为可比公司。
10	300957.SZ	贝泰妮	护肤品、医疗器械、彩妆	盈利状况差异较大，不宜选择为可比公司。
11	300856.SZ	科思股份	化妆品活性成分及其原料、合成香料	产品为原料，被评估单位为成品，差异较大，不宜选择为可比公司。
12	301371.SZ	敷尔佳	医疗器械类产品、功能性护肤品	上市时间不满三年，交易价格波动相比较较大，不宜选择为可以公司。
13	603605.SH	珀莱雅	护肤类（含洁肤）、美容彩妆类、洗护类	经营收入、经营利润远大于被评估单位，差异较大，不宜选择为可比公司。
14	603193.SH	润本股份	驱蚊类、个人护理类产品的研发，生产和销售。	上市时间不满三年，交易价格波动相比较较大，不宜选择为可以公司。

可比上市与被评估单位对比分析情况如下表

项目	被评估单位	水羊股份	福瑞达	两面针
所属行业	日用化学产品制造	日用化学产品制造	日用化学产品制造	日用化学产品制造
经营业务	养发、护发相关产品的生产及销售	面膜等护肤品的研发、生产及销售	化妆品、透明质酸研发、生产、销售	牙膏等日用化学品生产及销售
经营历史	超过3年	超过3年	超过3年	超过3年
企业规模	小	适中	较大	较小
经营业绩	盈利较好	盈利较好	盈利较好	盈利较好
成长性	较稳定	较稳定	较稳定	较稳定

3. 可比公司基本情况

丝域实业公司主要从事养发业务，包括养发产品的生产和销售。根据证监会

《上市公司行业分类指引》（2012 年修订），丝域实业公司所属行业为“C26 化学原料和化学制品制造业”下的“C268 日用化学产品制造”行业。根据《国民经济行业分类》（GB/T4754-2017），丝域实业所属行业为“C26 化学原料和化学制品制造业”下的“C268 日用化学产品制造”行业。按照上述原则，经评估人员综合分析，选择三家可比上市公司如下：

（1）水羊股份

公司名称：水羊集团股份有限公司

股票代码：300740.SZ

成立日期：2012-11-01

上市时间：2018-02-08

经营范围：计算机软件销售；信息技术咨询服务；计算机技术咨询；计算机网络系统工程服务；计算机技术开发、技术服务；化妆品零售；日用品销售；清洁用品销售；家用电器零售；化工原料（监控化学品、危险化学品除外）销售；生物技术开发服务；电子产品生产；电子产品零售；企业管理咨询服务；广告制作服务；广告发布服务；广告国内代理服务；广告设计；化妆品的研发。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

主营业务简介：水羊股份主要从事化妆品的研发、生产与销售，品牌主要包括 EVIDENS DE BEAUTÉ、PIERAUGÉ、RéVive” “御泥坊” “大水滴”、“小迷糊”、“VAA”等；产品品类覆盖面膜、水乳膏霜、彩妆、个护清洁等化妆品领域。在销售渠道上，与天猫、淘宝、抖音、京东、唯品会、快手拼多多等主流电商平台建立了深度合作关系；同时，产品在 SKP、丝芙兰、银泰百货、老佛爷百货等线下渠道上架销售。实现线上线下渠道全覆盖。在市场布局维度，公司已建立全球销售网络，在中国、英国、法国、美国、加拿大等国家的主要城市均有品牌销售网点或旗舰店。基于在中国市场的全域服务能力以及深度孵化品牌和溢价的能力，公司持续推进海外品牌代理业务，为进入中国市场的海外美妆品牌提供资本、品牌、产品等多维度的赋能，并在市场、销售、渠道等维度提供一揽子解决方案，助力海外美妆品牌触达中国核心消费者。

近年资产负债及经营状况

近年资产负债及经营状况表（合并口径）

单位：万元

项目	2023年12月31日	2024年12月31日	2025年3月31日
总资产合计	411,497.99	425,110.69	417,586.55
负债合计	204,014.71	215,671.76	204,576.81
归属于母公司所有者权益合计	207,580.67	209,656.53	213,225.33
所有者权益合计	207,483.29	209,438.93	213,009.73
项目	2023年度	2024年度	2025年度1-3月
营业收入	449,310.64	423,722.89	108,539.88
营业成本	186,754.75	156,727.77	39,340.14
营业利润	34,682.95	12,486.70	4,728.60
利润总额	34,717.95	12,535.26	4,713.86
净利润	29,875.16	11,163.44	4,193.55
归属于母公司所有者的净利润	29,419.54	10,995.45	4,188.30

（2）福瑞达

公司名称：鲁商福瑞达医药股份有限公司

股票代码：600223.SH

成立日期：1993-04-21

上市时间：2000-01-13

经营范围：一般项目：医学研究和试验发展；化妆品零售；化妆品批发；生物材料制造；生物材料销售；生物材料技术研发；互联网销售（除销售需要许可的商品）；生物化工产品技术研发；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；健康咨询服务（不含诊疗服务）；养老服务；护理机构服务（不含医疗服务）；以自有资金从事投资活动。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可项目：药品生产；药品批发；药品互联网信息服务；药品委托生产；药品进出口；药品零售；化妆品生产。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）

主营业务简介：福瑞达主要业务涵盖化妆品、医药、原料及添加剂等业务板块。

福瑞达化妆品业务主要产品有专研玻尿酸保湿修护品牌“颐莲”，专研微生

态科学护肤品牌“瑗尔博士”，定位于以油养肤、以香养心品牌“伊帕尔汗”，定位于精准护肤靶向抗衰品牌“善颜”，以重组胶原蛋白成分为核心的医学美容品牌“珂谧”，以及途润、UMT、贝润、即沐等品牌。

福瑞达医药业务涵盖中药及化药制剂、生化药品的生产及销售，拥有颈痛颗粒、小儿解感颗粒等多个知名品牌。公司旗下明仁福瑞达致力于中成药、化学药、保健食品的研发、生产和销售产品涵盖骨科、妇科、内科、眼科、儿科五大领域，公司参股的博士伦福瑞达致力于生物技术产品和生化药品的研究开发、生产和销售，产品涵盖眼科、骨科、皮肤科等领域，玻璃酸钠系列产品的研究及应用技术达到国际先进水平，眼科产品“润舒”“润洁”及骨关节炎治疗用药“施沛特”为国内知名品牌。

福瑞达旗下焦点福瑞达是透明质酸原料生产基地之一，集透明质酸研发、生产、销售为一体。现拥有透明质酸原料 420 吨/年的产能，目前拥有医药级、食品级、化妆品级透明质酸生产车间，外贸出口地区主要为东亚、北美、欧盟等。公司旗下福瑞达生物科技主要开展食品添加剂和化妆品原料的研发、生产和销售。食品添加剂方面，主要产品有纳他霉素、乳酸链球菌素和复配食品防腐剂等；化妆品原料方面，主要产品有聚谷氨酸、依克多因等。

近年资产负债及经营状况

近年资产负债及经营状况表（合并口径）

单位：万元

项目	2023 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2025 年 3 月 31 日
总资产合计	781,782.71	600,033.09	604,405.51
负债合计	313,768.60	121,196.52	119,264.09
归属于母公司所有者权益合计	401,476.76	410,489.91	415,561.06
所有者权益合计	468,014.11	478,836.57	485,141.42
项目	2023 年度	2024 年度	2025 年度 1-3 月
营业收入	457,874.63	398,257.71	87,607.78
营业成本	245,021.07	188,454.71	42,668.46
营业利润	41,944.94	33,782.64	7,117.57
利润总额	41,296.31	34,629.36	6,937.64
净利润	36,613.99	29,644.17	6,304.85
归属于母公司所有者的净利润	30,338.72	24,352.53	5,071.16

(3) 两面针

公司名称：柳州两面针股份有限公司

股票代码：600249.SH

成立日期：1996-12-05

上市时间：2004-01-30

经营范围：牙膏（国家有专项规定除外）、发用化妆品、香皂、膏霜、香水类、牙刷、旅游用品、家用卫生品、包装用品、日用化学品、洗涤用品的生产销售；纸及纸制品生产（租赁造纸厂资产经营）、销售；纸品加工；牙膏原材料生产、销售；自营和代理各类商品和技术的进出口（但国家限定公司经营或禁止进出口的商品和技术除外）；日用百货、五金交电、服装鞋帽、化工产品及其原料（不含易燃易爆危险品）、纸及纸制品、塑料及其制品、金属材料的销售；消毒剂的生产、销售。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动。）

主营业务简介：公司主要业务为日化产业。目前业务包括日化、医药两个板块，致力于发展“大消费、大健康”产业。“两面针”品牌享誉全国，确立了“知名”“优质”品牌地位，被评为“中国最受公众喜爱的十大民族品牌”“最佳品牌”“广西老字号”等，公司主导产品“两面针牙膏”被评为“国家质量标准示范产品”“中国名牌产品”“全国用户满意产品”。2013年起，公司已连续12年作为行业合作伙伴参展中国-东盟博览会，“两面针”系列产品连续多年成为中国-东盟博览会指定用品。

主要业务日化板块：主要从事口腔护理产品、个人洗护品、酒店日用品等的研发、生产和销售，主要品牌包括两面针、沐兰泽、逍遥、芳草等。由母公司、江苏实业公司、芳草公司负责经营。

医药板块：从事药品生产销售，主要产品为氨咖黄敏胶囊、银杏叶片、苍鹅鼻炎片、感冒灵颗粒等成品药以及丹皮酚、愈创木酚磺酸钾、细辛脑等原料药，由亿康药业负责经营。

近年资产负债及经营状况：

近年资产负债及经营状况表（合并口径）

单位：万元

项目	2023年12月31日	2024年12月31日	2025年3月31日
总资产合计	262,195.77	272,092.36	268,599.57
负债合计	50,575.15	53,865.54	51,756.86
归属于母公司所有者权益合计	211,985.03	218,444.91	217,027.97
所有者权益合计	211,620.63	218,226.82	216,842.71
项目	2023年度	2024年度	2025年度1-3月
营业收入	99,513.63	105,305.19	23,998.09
营业成本	82,905.57	87,718.64	19,795.99
营业利润	3,075.53	11,027.00	-1,947.03
利润总额	3,029.34	11,044.71	-1,935.65
净利润	2,463.68	8,256.19	-1,384.10
归属于母公司所有者的净利润	2,280.67	8,109.88	-1,416.95

（二）比率乘数的选择

市场比较法通过分析对比公司股权（所有者权益）和/或全部投资资本市场价值与收益性参数、资产类参数或现金流比率参数之间的比率乘数来确定被评估单位的比率乘数，然后，根据被评估单位的收益能力、资产类参数来估算其股权和/或全投资资本的价值。因此采用市场法评估的一个重要步骤是分析确定、计算比率乘数。比率乘数一般可以分为三类，分别为收益类比率乘数、资产类比率乘数和现金流比率乘数。

就日用化学产品制造行业而言，价值比率通常选择市盈率（P/E）、市净率（P/B）、市销率（P/S）、企业整体价值与折旧息税前利润比率乘数（EV/EBITA）、企业整体价值与税息折旧/摊销前收益比率乘数（EV/EBITDA）、企业价值与税后经营收益比率乘数（EV/NOIAT）等。在上述七个指标中，EV/EBITA、EV/EBITDA、EV/NOIAT 侧重企业整体价值的判断；而 P/E、P/B、P/S 侧重股东权益价值的判断，以合理确定评估对象的价值为目的，适合选取 P/E、P/B、P/S 作为价值比率。

企业整体价值（EV）涵盖了股权价值以及带息债务等。相较于单纯的市盈率（P/E）等指标 EBITDA（息税折旧摊销前利润）在计算时剔除了折旧和摊销这些非现金成本项目，这在比较不同资本密集程度企业的盈利能力和价值时很有优势，折旧摊销政策在不同企业可能差异较大，剔除它们后能聚焦到企业核心的经营获

利能力上，更利于对相似业务但资产状况不同的企业进行公平的估值对比。故EV/EBITDA 对比就可以在在一定程度上淡化固定资产折旧差异对估值的干扰，它综合考量了企业的资本结构情况，能更全面地反映企业的整体价值状况。

丝域实业公司主要实物资产为经营用的电脑、货架、机器设备等设备，固定资产较少，净资产与企业价值关联性不强，故本次评估不宜采用市净率。由于经营模式的影响，不同企业营业利率有较大差异，市销率只反映市价相对于销售额的比率，不能反映销售的成本差异，故本次评估不宜采用市销率。日用化学产品制造行业中综合税率难以获取，EBITA 未完全剔除了非现金成本项目，故基准日公司折旧息税前利润比率（EV/EBITA）、企业价值与税后经营收益比率乘数（EV/NOIAT）不适用。

近年来，日用化学产品制造企业盈利水平较好，比较稳定，采用利润相关价值比率能够有效反映销售成本的差异对估值的影响。丝域实业公司属于日用化学产品制造，经营状况较好，盈利水平较为稳定，为了更好反映经营成本对企业价值的影响，故本次宜采用企业整体价值与税息折旧/摊销前收益比率乘数（EV/EBITDA）。

（三）价值比率的计算

1. 比较指标选择

根据本次评估目的、评估对象、行业特点、企业财务分析指标，结合各家可比公司的财务数据披露情况，参考国务院国资委考核分配局编制的《企业绩效评价标准 2023》选择的企业比较指标，本次评估分别从盈利能力、资产运营状况、偿债能力、发展能力、企业规模五个方面选取了 15 个经济指标，分别是盈利能力指标：ROE、ROA、营业利润率；资产运营指标：总资产周转率（次）、流动资产周转率（次）、应收款项周转率（次）；偿债能力指标：资产负债率（%）、已获利息倍数、速动比率（%）；发展能力指标：营业增长率（%）、资本积累率（%）、营业利润增长率（%）；企业规模指标：营业收入（万元）、总资产（万元）、净资产（万元）。

评估人员通过上市公司公告得到可比公司 15 项指标，具体如下：

公司简称	盈利能力			资产运营状况			偿债能力状况		
	roe	roa	营业利润率	总资产周转率(次)	流动资产周转率(次)	应收款项周转率(次)	资产负债率(%)	已获利息倍数	速动比率
水羊股份	10.34%	7.31%	5.33%	1.09	2.02	11.81	50.16%	5.38	1.46
福瑞达	6.92%	2.99%	8.82%	0.36	0.47	10.32	30.17%	无利息	2.76
两面针	2.43%	1.23%	6.78%	0.39	0.55	11.93	19.54%	无利息	3.65
公司简称	发展能力状况			企业规模状况					
	营业增长率(%)	资本积累率(%)	营业利润增长率(%)	净资产(万元)	总资产(万元)	营业收入(万元)			
水羊股份	-5.28%	9.99%	36.94%	213,225.33	417,586.55	423,722.89			
福瑞达	-38.83%	5.13%	7.74%	415,561.06	604,405.51	398,257.71			
两面针	27.26%	2.07%	209.60%	217,027.97	268,599.57	105,305.19			

被评估单位丝域实业公司评估基准日的 15 项指标数值如下表：

公司简称	盈利能力			资产运营状况			偿债能力状况		
	roe	roa	营业利润率	总资产周转率(次)	流动资产周转率(次)	应收款项周转率(次)	资产负债率(%)	已获利息倍数	速动比率
丝域实业	98.15%	26.18%	28.90%	0.88	1.72	55.98	76.20%	无利息	0.68
公司简称	发展能力状况			企业规模状况					
	营业增长率(%)	资本积累率(%)	营业利润增长率(%)	净资产(万元)	总资产(万元)	营业收入(万元)			
丝域实业	8.06%	12.78%	6.90%	25,609.08	25,823.34	72,271.69			

2. 价值比率修正

根据国务院国资委考核分配局编制的《企业绩效评价标准 2023》，参照企业绩效评价标准值，结合行业上市公司规模状况，编制比较指标条件说明表：

公司简称	盈利能力			资产运营状况			偿债能力状况		
	roe	roa	营业利润率	总资产周转率	流动资产周转率	应收款项周转率	资产负债率	已获利息倍数	速动比率
水羊股份	良好	优秀	良好	良好	优秀	良好	良好	优秀	良好
福瑞达	良好	良好	良好	低	低	良好	优秀	优秀	优秀
两面针	较低	较低	良好	低	低	良好	优秀	优秀	优秀
丝域实业	优秀	优秀	优秀	一般	良好	优秀	低	优秀	较低
公司简称	发展能力状况			企业规模状况					
	营业增长率	资本积累率	营业利润增长率	净资产	总资产	营业收入			
水羊股份	较低	良好	优秀	中	中	较大			
福瑞达	低	一般	较低	较大	较大	较大			
两面针	优秀	一般	优秀	中	较小	较小			
丝域实业	一般	优秀	较低	小	小	小			

将各项指标状况分为优秀、良好、一般、较低、低（或大、较大、中、较小、

小)五个等级,以“一般”(或“中”)标准分100分进行对比调整,可比公司和标的公司指标状况等级与“一般”(或“中”)比较后确定,低于“一般”(或“中”)的则调整系数小于100,高于“一般”(或“中”)的则调整系数大于100。

(1) 盈利能力

①净资产收益率:将净资产收益率状况分为优秀、良好、一般、较低、低五个等级,将“一般”分值确定为100,每上升或下降一个等级,因素修正指数增加或减少1%。

②总资产报酬率:将总资产报酬率状况分为优秀、良好、一般、较低、低五个等级,将“一般”分值确定为100,每上升或下降一个等级,因素修正指数增加或减少1%。

③营业利润率:将营业利润率状况分为优秀、良好、一般、较低、低五个等级,将“一般”分值确定为100,每上升或下降一个等级,因素修正指数增加或减少1%。

(2) 资产运行能力

①总资产周转率(次):将总资产周转率(次)状况分为优秀、良好、一般、较低、低五个等级,将“一般”分值确定为100,每上升或下降一个等级,因素修正指数增加或减少1%。

②流动资产周转率(次):将流动资产周转率(次)状况分为优秀、良好、一般、较低、低五个等级,将“一般”分值确定为100,每上升或下降一个等级,因素修正指数增加或减少1%。

③应收款项周转率(次):将应收款项周转率(次)状况分为优秀、良好、一般、较低、低五个等级,将“一般”分值确定为100,每上升或下降一个等级,因素修正指数增加或减少1%。

(3) 偿债能力

①资产负债率:将资产负债率状况分为优秀、良好、一般、较低、低五个等级,将“一般”分值确定为100,每上升或下降一个等级,因素修正指数增加或减少3%。

②已获利息倍数：将已获利息倍数状况分为优秀、良好、一般、较低、低五个等级，将“一般”分值确定为100，每上升或下降一个等级，因素修正指数增加或减少3%。

③速动比率：将速动比率状况分为优秀、良好、一般、较低、低五个等级，将“一般”分值确定为100，每上升或下降一个等级，因素修正指数增加或减少3%。

(4) 发展能力

①营业增长率：将营业增长率状况分为优秀、良好、一般、较低、低五个等级，将“一般”分值确定为100，每上升或下降一个等级，因素修正指数增加或减少2%。

②资本积累率：将资本积累率状况分为优秀、良好、一般、较低、低五个等级，将“一般”分值确定为100，每上升或下降一个等级，因素修正指数增加或减少2%。

③营业利润增长率：将营业利润增长率状况分为优秀、良好、一般、较低、低五个等级，将“一般”分值确定为100，每上升或下降一个等级，因素修正指数增加或减少2%。

(5) 企业规模

①营业收入：将营业收入状况分为大、较大、中、较小、小五个等级，将“中”分值确定为100，每上升或下降一个等级，因素修正指数增加或减少2%。

②总资产：将总资产状况分为大、较大、中、较小、小五个等级，将“中”分值确定为100，每上升或下降一个等级，因素修正指数增加或减少2%。

③净资产：将营业利润状况分为大、较大、中、较小、小五个等级，将“中”分值确定为100，每上升或下降一个等级，因素修正指数增加或减少2%。

比较指标条件指数表

公司简称	盈利能力			资产运营状况			偿债能力状况		
	roe	roa	营业利润率	总资产周转率	流动资产周转率	应收款项周转率	资产负债率	已获利息倍数	速动比率
水羊股份	101.00	102.00	101.00	101.00	102.00	101.00	103.00	106.00	103.00
福瑞达	101.00	101.00	101.00	98.00	98.00	101.00	106.00	106.00	106.00
两面针	99.00	99.00	101.00	98.00	98.00	101.00	106.00	106.00	106.00

丝域实业	102.00	102.00	102.00	100.00	101.00	102.00	94.00	106.00	97.00
公司简称	发展能力状况			企业规模状况					
	营业增长率	资本积累率	营业利润增长率	净资产	总资产	营业收入			
水羊股份	98.00	102.00	104.00	100.00	100.00	102.00			
福瑞达	96.00	100.00	98.00	102.00	102.00	102.00			
两面针	104.00	100.00	104.00	100.00	98.00	98.00			
丝域实业	100.00	104.00	98.00	96.00	96.00	96.00			

丝域实业得分与可比公司各指标得分进行对比，得出价值比率修正系数如下：

比较指标修正系数表

公司简称	盈利能力			资产运营状况			偿债能力状况		
	roe	roa	营业利润率	总资产周转率	流动资产周转率	应收款项周转率	资产负债率	已获利息倍数	速动比率
水羊股份	1.0099	1.0000	1.0099	0.9901	0.9902	1.0099	0.9126	1.0000	0.9417
福瑞达	1.0099	1.0099	1.0099	1.0204	1.0306	1.0099	0.8868	1.0000	0.9151
两面针	1.0303	1.0303	1.0099	1.0204	1.0306	1.0099	0.8868	1.0000	0.9151
丝域实业	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
公司简称	发展能力状况			企业规模状况					
	营业增长率	资本积累率	营业利润增长率	净资产	总资产	营业收入			
水羊股份	1.0204	1.0196	0.9423	0.9600	0.9600	0.9412			
福瑞达	1.0417	1.0400	1.0000	0.9412	0.9412	0.9412			
两面针	0.9615	1.0400	0.9423	0.9600	0.9796	0.9796			
丝域实业	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000			

将各个可比公司比较指标修正系数进行相乘得出价值比率（EV/EBITDA）修正系数：

序号	可比公司	修正系数
1	水羊股份	0.7380
2	福瑞达	0.8018
3	两面针	0.8020

3. 根据得出的修正系数，对各可比公司企业整体价值与税息折旧摊销前收益比率（EV/EBITDA）进行修正。

可比公司 $EV/EBITDA = (\text{可比公司市场价格} + \text{带息债务}) / \text{可比公司评估基准日前一年归属母公司股东税息折旧摊销前利润}$

被评估单位 $EV/EBITDA = \sum \text{可比公司 } EV/EBITDA \times \text{修正系数} \div \text{可比公司数量}$

其中：修正系数为指标比值的乘积。

EV/EBITDA 修正表

序号	可比公司	EV/EBITDA	修正系数	修正后 EV/EBITDA
1	水羊股份	21.1324	0.7380	15.5964
2	福瑞达	19.1528	0.8018	15.3560
3	两面针	17.9853	0.8020	14.4251
标的公司 EV/EBITDA				15.1258

(四) 流动性折扣比率

本次市场法评估选取的可比公司均为上市公司，而评估对象是非上市公司，缺乏市场流通性，因此在上述测算市盈率的基础上需要扣除流动性折扣。采用 2025 年非上市公司并购市盈率与上市公司市盈率对比的方式，并考虑评估对象属于日用化学产品制造行业，本次评估参照石油、化学、塑胶、塑料制造业确定缺少流通折扣率，取 25.12%。

缺少流通折扣率估算表

行业名称	非上市公司并购		上市公司		缺少流通折扣率
	样本点数量	市盈率平均值	样本点数量	市盈率平均值	
石油、化学、塑胶、塑料制造业	51	29.98	352	40.04	25.12%

原始数据来源：产权交易所、Wind 资讯、CVSource

(五) 非经营性资产调整

通过分析被评估单位溢余货币资金及非经营性资产净额为 13,195.00 万元。

金额单位：万元

序号	项目	账面价值	评估值	备注
一	溢余资产			
1	现金类溢余资产	18,064.42	18,064.42	
2	溢余资产小计	18,064.42	18,064.42	
二	非现金类非经营性资产			
1	递延所得税资产	61.82	61.82	资产减值准备
2	其他流动资产	14.48	14.48	待抵扣进项税和预缴增值税
3	非现金类非经营性资产小计	76.30	76.30	
三	非经营性负债			
1	应付职工薪酬	4,935.49	4,935.49	可能需补交的历史年度社保和公积金
2	递延所得税负债	10.23	10.23	理财产品公允价值损益
3	非经营性负债小计	4,945.72	4,945.72	
四	溢余资产、非经营性资产、负债净值	13,195.00	13,195.00	

（六）评估结论

本次评估被评估单位评估基准日归属母公司股东税息折旧摊销前利润，参考收益法预测 2025 年归属母公司股东税息折旧摊销前利润，带息债务中不考虑租赁负债。

根据上述各个过程得到的评估参数，本次评估市场法的评估结果：

丝域实业公司股东全部权益价值评估价值=价值比率×（被评估单位归属母公司股东税息折旧摊销前利润+带息债务）×（1-缺少流通折扣率）+非经营性资产

$$=15.1258 \times (20,941.66+0) \times (1-25.12\%) + 13,195.00$$
$$=250,400.00 \text{（万元）（取整）}$$

则，丝域实业公司采用市场法确定的股东全部权益价值为 250,400.00 万元。

第七部分 评估结论及分析

一、评估结论分析

根据国家有关资产评估的规定，本着独立、客观、公正的原则及必要的评估程序，对丝域实业公司的股东部分权益价值采用收益法和市场法进行了评估，根据以上评估工作，得出如下评估结论：

（一）收益法的评估结果

在持续经营假设前提下，评估基准日丝域实业公司股东全部权益价值为175,000.00万元，较评估基准日归属于母公司所有者权益账面值（合并口径）25,609.08万元，增值149,390.92万元，增值率583.35%。

（二）市场法的评估结果

在持续经营假设前提下，评估基准日丝域实业公司股东全部权益价值为250,400.00万元，较评估基准日归属于母公司所有者权益账面值（合并口径）25,609.08万元，增值224,790.92万元，增值率877.78%。

（三）两种评估方法结果的比较和评估结论的确定

1. 两种评估方法结果的比较

收益法评估结果与市场法评估结果比较情况见下表：

收益法和市场法评估结果对照表

单位：万元

项 目	收益法评估价值	市场法评估价值	差异值	差异率
	A	B	C=B-A	D=(B-A)/A×100%
股东全部权益价值	175,000.00	250,400.00	75,400.00	43.09%

收益法评估结果较市场法评估结果差异75,400.00万元，差异率为43.09%。
差异原因主要是：

市场法是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较得出的，反映了当前资本市场情况下企业的市场估值水平，而收益法的评估结果是通过对企业整体获利能力的分析和预测得出的。

2. 选用收益法评估结果作为评估结论的分析

通过对两种评估方法形成结果的分析，最终采用收益法的评估结论，原因如下：

丝域实业公司属于日化品生产销售行业，企业的主要价值除了要考虑固定资产、营运资金等有形资源外，也要考虑企业的品牌效应、业务网络、服务能力、人才团队、客户关系、采购渠道及会员数量等重要的无形资源。

收益法评估是基于企业整体资产给投资者所带来的未来收益体现，反映的是资产经营能力（获利能力）的大小，收益法对于影响企业价值因素考虑更为全面，且受短期市场行情波动影响较小。市场法评估结论受短期资本市场行情波动影响大，并且对价值比率的调整和修正难以涵盖所有影响交易价格的因素。鉴于本次评估目的，收益法评估的途径能够更加合理地反映丝域实业公司的价值。

（四）本评估项目的评估结论

根据国家有关资产评估的法律、法规，本着独立、客观、公正的原则，并履行必要的评估程序，北方亚事资产评估有限责任公司对丝域实业公司于评估基准日的股东全部权益价值进行了评估，评估分别采用收益法和市场法的评估方法，经对两种方法的评估结论进行分析，本次评估最终采用了收益法的评估结果。

根据以上分析，珠海市丝域实业发展有限公司股东全部权益的评估值为175,000.00万元。

孩子王儿童用品股份有限公司拟股权收购涉及的珠海市丝域实业发展有限公司股东全部权益的评估值为175,000.00万元（人民币壹拾柒亿伍仟万元整）。

二、评估价值与账面价值比较变动情况及说明

丝域实业公司股东全部权益价值较评估基准日归属于母公司所有者权益账面值（合并口径）增值149,390.92万元，增值率583.35%，丝域实业公司具有深厚的客户信赖关系，品牌认可度高、渠道影响力强、经验丰富的人才团队、优质的采购渠道和供应链整合能力等重要的无形资源。股东全部权益账面价值未能全面反映以上资源的价值，收益法评估值全面、合理的体现企业的整体价值，形成了评估增值。

三、其他需要说明的事项

1. 本次评估未考虑股权交易中可能发生的税费的影响；

2. 评估结果中未考虑评估增减值对税金的影响，其税金的最终确定由各级税务机关在汇算清缴时确定；
3. 本次评估未考虑控制权和少数股权等因素产生的折价或者溢价。