

倍加洁集团股份有限公司

关于 2024 年年度报告信息披露监管问询函的 回复公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担法律责任。

倍加洁集团股份有限公司（以下简称“公司”或“倍加洁”）于近日收到上海证券交易所上市公司管理一部下发的《关于倍加洁集团股份有限公司 2024 年年度报告的信息披露监管问询函》（上证公函【2025】0852 号）（以下简称“《问询函》”）。根据《问询函》的要求，公司与立信会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“年审会计师”）、上海科东资产评估有限公司（以下简称“评估机构”）就《问询函》提及的事项逐项进行了认真核查与落实，现将《问询函》所涉及问题回复如下：

在《问询函》相关问题的回复中，若合计数与各分项数值相加之和在尾数上存在差异，均为四舍五入所致。如无特别说明，本回复中使用的简称或名词释义与《倍加洁集团股份有限公司 2024 年年度报告》一致。

1. 关于经营情况。年报显示，公司主营口腔清洁护理用品、一次性卫生用品以及益生菌制品的研发、生产和销售，报告期内实现营业收入 12.99 亿元，同比增长 21.78%，其中海外业务营收 7.84 亿元，占营业收入比重为 60.35%。公司海外业务毛利率为 25.44%，较国内高出 4.81 个百分点，收入同比增长 25.30%。

请公司：（1）分海外、国内列示主要客户情况，包括交易对方、交易内容及金额、应收账款余额、信用结算政策、结算合作开始时间、交易对方成立时间、是否为关联方或潜在关联方等；（2）结合海外、国内业务的客户变动情况、

销售模式、定价模式及市场行情、同行业可比公司情况，说明国内销售毛利率与海外毛利率差异原因，报告期相关收入同比变化原因及合理性。请年审会计师发表意见。

公司回复

一、分海外、国内列示主要客户情况，包括交易对方、交易内容及金额、应收账款余额、信用结算政策、结算合作开始时间、交易对方成立时间、是否为关联方或潜在关联方等。

海外、国内 2024 年及 2023 年主要客户情况如下：

单位：人民币万元

区域	2024 年 排名	2023 年 排名	交易对方	子客户	2024 年销售收入	2023 年销售收入	2024 年末应收账款余额	信用结算政策
国内	1	3	薇美姿	薇美姿子公司 1	661.66	14.31	606.27	月结 90 天
				薇美姿子公司 2	6,902.90	4,047.57	3,294.02	月结 90 天
				薇美姿子公司 3	/	1,606.87	/	月结 90 天
				小计	7,564.56	5,668.75	3,900.30	
	2	2	国内客户 2	国内客户 2	4,963.78	6,334.05	498.72	月结 30 天
	3	4	国内客户 3	国内客户 3.1	663.42	3,589.04	243.57	月结 90 天
				国内客户 3.2	3,721.49	856.99	1,309.77	月结 90 天
				小计	4,384.91	4,446.03	1,553.34	
	4	1	国内客户 4	国内客户 4.1	3,461.92	6,406.18	357.08	月结 90 天
				国内客户 4.2	/	-6.38	/	月结 30 天
				小计	3,461.92	6,399.80	357.08	
	5	5	国内客户 5	国内客户 5	2,549.12	1,018.66	657.22	开票后 30 天
	6	10	国内客户 6	国内客户 6.1	1,862.31	105.82	1,395.46	月结 60 天
				国内客户 6.2	0.01	509.76	/	月结 30 天
				小计	1,862.32	615.58	1,395.46	
	7	6	国内客户 7	国内客户 7	1,572.31	944.96	521.56	开票后 90 天
	8	8	国内客户 8	国内客户 8	1,107.47	819.37	111.62	开票后 50 天
	9	7	国内客户 9	国内客户 9	993.31	929.65	635.75	月结 180 天
	10	13	国内客户 10	国内客户 10	954.04	416.75	263.28	开票后 60 天
	15	9	国内客户 11	国内客户 11	570.43	736.85	115.38	月结 60 天

区域	2024 年 排名	2023 年 排名	交易对方	子客户	2024 年销售收入	2023 年销售收入	2024 年末应收账款余额	信用结算政策
	国内小计				29,984.17	28,330.44	10,009.71	
海外	1	1	海外客户 1	海外客户 1.1	13,293.17	11,437.56	1,420.33	月结 90 天
				海外客户 1.2	431.62	482.11	71.07	月结 90 天
				海外客户 1.3	11.52	/	7.39	月结 90 天
				小计	13,736.31	11,919.67	1,498.80	
	2	2	海外客户 2	海外客户 2.1	5,855.75	4,826.49	2,592.70	月结 180 天
				海外客户 2.2	1,598.09	/	1,732.40	月结 180 天
				海外客户 2.3	639.22	/	608.03	月结 180 天
				小计	8,093.06	4,826.49	4,933.13	
	3	3	海外客户 3	海外客户 3.1	3,189.10	2,340.63	372.25	月结 90 天
				海外客户 3.2	3,002.47	1,631.50	505.46	月结 90 天
				小计	6,191.57	3,972.13	877.71	
	4	5	海外客户 4	海外客户 4	4,341.44	2,870.98	1,232.15	月结 90 天
	5	4	海外客户 5	海外客户 5	4,054.07	3,834.07	1,239.42	月结 75 天
	6	7	海外客户 6	海外客户 6	2,992.92	2,492.76	249.97	月结 60 天
	7	9	海外客户 7	海外客户 7	2,184.89	1,689.47	192.79	月结 50 天
	8	8	海外客户 8	海外客户 8	2,160.00	1,982.20	286.57	月结 50 天
	9	12	海外客户 9	海外客户 9	1,889.32	1,552.52	/	月结 15 天
	10	10	海外客户 10	海外客户 10	1,844.50	1,643.67	349.34	月结 60 天
	18	6	海外客户 11	海外客户 11	987.55	2,687.76	54.55	月结 60 天
	国外小计				48,475.64	39,471.73	10,914.42	
总计					78,459.80	67,802.17	20,924.13	

注：部分客户 2024 年末应收账款余额较大的情况说明

(1)薇美姿子公司 1 期末应收账款 606.27 万元，该客户主要向公司采购牙膏产品，在 2024 年下半年开始逐渐增加采购量，期末应收账款余额为 10-12 月产生的应收账款，皆在账期内，未有逾期，截至 2025 年 6 月已全部回款。

(2)薇美姿子公司 2 期末应收账款 3,294.02 万元，其中 2,714.60 万元在账期内，579.42 万元逾期 1 个月左右，截至 2025 年 6 月已全部回款。

(3)国内客户 3.1 期末应收账款 243.57 万元，期末应收账款余额为 10-12 月形成的应收账款，皆在账期内，截至 2025 年 6 月已全部回款。

(4)国内客户 3.2 期末应收账款 1,309.77 万元，期末应收账款余额为 10-12 月形成的应收账款，皆在账期内，截至 2025 年 6 月已全部回款。

(5)国内客户 6.1 四季度对某款牙膏产品采购量增加，导致期末应收账款余额增加，期末应收账款余额为 11-12 月形成的应收账款，皆在账期内，截至 2025 年 6 月已全部回款。

(6)国内客户 7 期末应收账款 521.56 万元，全年销售额 1,572.31 万元，含税销售额 1,776.71 万元，截至 2025 年 6 月已全部回款。

(7)国内客户 9 期末应收账款 635.75 万元，该客户存在净额法确认收入的情形，总额法确认的销售收入金额为 1,031.89 万元，含税为 1,166.04 万元，该客户账期 180 天，截至 2025 年 6 月已全部回款。

(8)海外客户 1.3 期末应收账款 7.39 万元，期末余额为 11 月份确认销售产生的应收账款余额，在账期内，未逾期，截至 2025 年 6 月已全部回款。

(9)海外客户 2.1、海外客户 2.2、海外客户 2.3 期末应收账款合计 4,933.13 万元，该客户存在净额法确认收入的情形，总额法确认的销售收入金额为 9,633.94 万元，该客户账期 180 天，截至 2025 年 6 月已全部回款。

(10)海外客户 5 期末应收账款 1,239.42 万元，期末应收账款余额为 10 月下旬至 12 月形成的应收账款，皆在账期内，截至 2025 年 6 月已全部回款。

续表

区域	2024 年 排名	2023 年 排名	交易对方	子客户	结算合作开始时间	交易对方成立时间	交易内容	是否为关 联方或潜 在关联方
国内	1	3	薇美姿	薇美姿子公司 1	2023-04	2020-02	口腔护理产品	是
				薇美姿子公司 2	2023-05	2023-03	口腔护理产品	是
				薇美姿子公司 3	2018-05	2017-04	口腔护理产品	是
	2	2	国内客户 2	国内客户 2	2003-12	2001-12	口腔护理产品	否
	3	4	国内客户 3	国内客户 3.1	2019-03	1994-12	湿巾、口腔护理产品	否
				国内客户 3.2	2011-04	2010-01	湿巾、口腔护理产品	否
	4	1	国内客户 4	国内客户 4.1	2008-11	1991-01	口腔护理产品	否
				国内客户 4.2	2022-10	2020-08	口腔护理产品	否
	5	5	国内客户 5	国内客户 5	2021-09	2015-12	口腔护理产品	否
	6	10	国内客户 6	国内客户 6.1	2023-11	2019-03	口腔护理产品	否
				国内客户 6.2	2022-09	2021-05	口腔护理产品	否
	7	6	国内客户 7	国内客户 7	2022-05	2021-05	口腔护理产品	否
	8	8	国内客户 8	国内客户 8	2020-05	2016-03	口腔护理产品	否
	9	7	国内客户 9	国内客户 9	2022-04	1988-08	口腔护理产品	否
	10	13	国内客户 10	国内客户 10	2023-02	2015-11	口腔护理产品	否
	15	9	国内客户 11	国内客户 11	2016-08	2003-05	口腔护理产品	否
海外	1	1	海外客户 1	海外客户 1.1	2009-12	2000-11	湿巾、口腔护理产品	否
				海外客户 1.2	2016-12	2011 年	湿巾	否
				海外客户 1.3	2024-07	2020-02	湿巾	否
	2	2	海外客户 2	海外客户 2.1	2019-12	1837 年	口腔护理产品	否
				海外客户 2.2	2024-12	2010-12	口腔护理产品	否
				海外客户 2.3	2024-05	2013-11	口腔护理产品	否

区域	2024 年 排名	2023 年 排名	交易对方	子客户	结算合作开始时间	交易对方成立时间	交易内容	是否为关 联方或潜 在关联方
	3	3	海外客户 3	海外客户 3.1	2018-03	2016-08	口腔护理产品	否
				海外客户 3.2	2007-12	1987-08	口腔护理产品	否
	4	5	海外客户 4	海外客户 4	2019-08	2018-04	湿巾、口腔护理产品	否
	5	4	海外客户 5	海外客户 5	2008-12	2004-01	湿巾、口腔护理产品	否
	6	7	海外客户 6	海外客户 6	2006-02	1991-08	湿巾、口腔护理产品	否
	7	9	海外客户 7	海外客户 7	2008-02	2006 年	湿巾、口腔护理产品	否
	8	8	海外客户 8	海外客户 8	2020-12	1979-10	湿巾、口腔护理产品	否
	9	12	海外客户 9	海外客户 9	2005-05	1977-07	口腔护理产品	否
	10	10	海外客户 10	海外客户 10	2009-11	1982-11	口腔护理产品	否
	18	6	海外客户 11	海外客户 11	2005-05	2017-08	湿巾、口腔护理产品	否

注：（1）通过国家企业信用信息公示系统、企查查获取国内主要客户的成立时间；通过查询中国信保资信有限公司、企查查、官网、询问客户获取海外主要客户的成立时间；

（2）海外客户 11 结算合作开始时间早于交易对方成立时间，原因系倍加洁于 2005 年 5 月与海外客户 11 前身公司开始合作，后该前身公司被海外客户 11 的母公司收购，重新成立海外客户 11，成立时间为 2017 年 8 月。

公司海外业务、国内业务主要客户交易内容及金额、应收账款余额、信用结算政策、结算合作开始时间、交易对方成立时间如上表所示，除薇美姿是公司的关联方（公司向薇美姿派驻了 2 名董事）外，其他主要客户均不是公司关联方或潜在关联方。

二、结合海外、国内业务的客户变动情况、销售模式、定价模式及市场行情、同行业可比公司情况，说明国内销售毛利率与海外毛利率差异原因，报告期相关收入同比变化原因及合理性。

（一）海外销售毛利率与国内销售毛利率差异原因

1、报告期公司海外、国内销售总体情况

单位：人民币万元

项目	2024 年度		2023 年度		2024 年度	2023 年度	2024 年度	2023 年度	2024 年度 较 2023 年 度收入增 长率
	营业收入	营业成本	营业收入	营业成本	毛利率	毛利率	收入占比	收入占比	
海外-主营业务	78,408.19	58,458.16	62,425.91	46,989.49	25.44%	24.73%	60.37%	58.53%	25.60%
倍加洁-海外-主营业务	78,299.66	58,372.71	62,425.91	46,989.49	25.45%	24.73%	60.28%	58.53%	25.43%
善恩康-海外-主营业务	108.53	85.45	/	/	21.27%	/	0.08%	/	/
国内-主营业务	50,252.02	39,886.91	43,403.39	34,549.31	20.63%	20.40%	38.69%	40.70%	15.78%
倍加洁-国内-主营业务	44,794.60	36,504.58	43,403.39	34,549.31	18.51%	20.40%	34.49%	40.70%	3.21%
善恩康-国内-主营业务	5,457.42	3,382.34	/	/	38.02%	/	4.20%	/	/
其他业务	1,224.74	479.70	824.63	386.60	60.83%	53.12%	0.94%	0.77%	48.52%
倍加洁-其他业务	1,096.12	466.82	824.63	386.60	57.41%	53.12%	0.84%	0.77%	32.92%
善恩康-其他业务	128.62	12.88	/	/	89.99%	/	0.10%	/	/
合计	129,884.95	98,824.77	106,653.92	81,925.40	23.91%	23.19%	100.00%	100.00%	21.78%

注：倍加洁原主要业务为口腔护理产品和湿巾，公司于 2024 年 4 月合并善恩康，善恩康主要业务为益生菌产品。

公司 2023 年海外主营业务销售毛利率 24.73%较国内主营业务销售毛利率 20.40%高 4.33 个百分点, 2024 年海外主营业务销售毛利率 25.44%较国内主营业务销售毛利率 20.63%高 4.81 个百分点, 公司两年的海外销售毛利率均比国内销售毛利率高。

2024 年度倍加洁原主要业务海外主营业务占营业收入的 60.28%, 国内主营业务占营业收入的 34.49%, 合计 94.77%, 故海外的主营业务毛利率和国内的主营业务毛利率差异主要系倍加洁原主要业务影响。

2、报告期公司产品大类海外、国内销售毛利率差异分析

2024 年度倍加洁原主要业务毛利率海外业务高于国内业务 6.94 个百分点, 其中: 口腔护理产品的海外毛利率较国内毛利率高 7.83 个百分点, 湿巾的海外毛利率较国内毛利率高 11.4 个百分点。

(1) 口腔护理产品

ODM 销售模式

2024 年度倍加洁口腔护理产品 ODM 业务不同销售模式海外毛利率高于国内毛利率。

口腔护理产品海外销售单位成本与国内销售单位成本基本均衡, 造成海内外毛利差异原因为海外销售单位收入高于国内销售单位收入。经过多年的经营, 公司保留优质的 ODM 客户资源, 且公司在不同国家和地区采取的销售竞争策略有所不同, 海外 ODM 销售的是欧美发达国家的国际高端品牌系列, 他们对产品的要求更高, 给出价格空间也会大于国内 ODM 销售, 然而相较于海外 ODM 销售业务, 国内消费品市场竞争更加激烈, 从而带来 ODM 销售竞争更加激烈, 故海外 ODM 销售毛利率高于国内 ODM 销售毛利率。

自有品牌销售模式

2024 年度自有品牌销售模式的倍加洁口腔护理产品主营业务收入、主营业务成本以及与同行业比较情况

公司自有品牌 99.33%为国内业务，其中手动牙刷销售占自有品牌国内销售模式 86.18%，以下为公司国内自有品牌销售模式与同行业登康口腔 2024 年毛利率比较情况：

单位：人民币万元

公司名称	经营地区	销售模式	2024 年度营业收入	2024 年度营业成本	2024 年度毛利率
倍加洁	国内	自有品牌产品	7,608.79	3,941.61	48.20%
登康口腔	国内	自有品牌产品	155,779.72	78,945.47	49.32%

注：登康口腔主要从事口腔护理用品的研发、生产与销售，产品有牙膏、牙刷、牙线等，该公司以自有品牌国内销售为主。

如上表所示，公司口腔护理产品自有品牌产品国内业务销售毛利率和同业国内销售毛利率基本一致。

(2) 湿巾

湿巾产品海外业务毛利率高于国内业务毛利率。湿巾产品同样以 ODM 业务为主，ODM 业务销售额占湿巾总销售额的 99.48%，并且主要以海外业务为主，与口腔护理产品相同，公司湿巾产品海外 ODM 销售毛利率高于国内 ODM 销售毛利率。

2024 年度倍加洁湿巾产品主营业务收入、主营业务成本、毛利率以及与同行业比较情况

单位：人民币万元

公司	海外			国内			海外、国内 毛利率差异
	收入	成本	毛利率	收入	成本	毛利率	
洁雅股份	26,108.19	17,588.58	32.63%	28,636.86	26,409.84	7.78%	24.85%
倍加洁	36,755.54	27,884.83	24.13%	2,023.56	1,765.93	12.73%	11.40%

注：洁雅股份主要从事湿巾类产品的研发、生产和销售，以及面膜和洗护类产品的生产和销售。

海外业务与国内业务毛利率和同行业毛利率存在一定的差异性，是由于公司与洁雅股份产品结构存在一定的差异，但海外业务毛利率高于国内业务毛利率趋势一致。

综上所述，公司海外、国内销售毛利率的差异，主要系境内外产品结构、对市场需求差异等原因所致，与可比上市公司境内外毛利率差异趋势一致。

（二）报告期相关收入同比变化原因及合理性

结合产品大类变动情况分析报告期相关收入同比变化原因及合理性。

报告期内公司的主营业务收入的产品大类构成同比情况如下：

单位：人民币万元

项目	2024 年度营业收入	2023 年度营业收入	收入同比增 长额	收入同比 增长率
主营业务	128,660.21	105,829.30	22,830.92	21.57%
口腔护理产品	84,315.16	72,189.11	12,126.04	16.80%
湿巾	38,779.10	33,640.18	5,138.92	15.28%
益生菌	5,565.95	/	5,565.95	/
其他业务	1,224.74	824.63	400.11	48.52%
合计	129,884.95	106,653.92	23,231.03	21.78%

1、口腔护理产品同比收入增长情况

口腔护理产品收入同比增长额为 12,126.04 万元，其中手动牙刷、牙线签、牙线、牙膏该四类产品收入同比增长额为 9,727.97 万元，占口腔护理产品收入同比增长额的 80.22%。

口腔护理产品的主要产品大类如下：

单位：人民币万元

产品大类	2024 年度 营业收入	2023 年度 营业收入	收入同比 增长额	收入同比 增长率	收入同比 增长额占比
手动牙刷	48,331.51	44,437.11	3,894.40	8.76%	32.12%
牙线签	11,308.61	10,176.89	1,131.73	11.12%	9.33%
牙线	9,660.14	7,586.46	2,073.69	27.33%	17.10%
牙膏	3,497.10	868.95	2,628.15	302.45%	21.67%

该四类口腔护理产品的主要销售客户情况如下：

（1）手动牙刷

单位：人民币万元

主要客户	2024 年度 营业收入	2023 年度 营业收入	收入同比 增长额	收入同比 增长率
薇美姿	6,770.04	5,528.90	1,241.15	22.45%
手动牙刷客户 2	4,170.62	2,724.13	1,446.49	53.10%
手动牙刷客户 3	1,935.47	809.62	1,125.85	139.06%
增长额前三大合计	12,876.13	9,062.65	3,813.48	/

手动牙刷收入同比增长额前三大客户合计收入同比增长 3,813.48 万元，其中，薇美姿的收入同比增长原因系其 2024 年度销售增长导致向倍加洁采购量相应增长；手动牙刷客户 2 的收入同比增长原因系 2024 年度新开发两个系列产品手动牙刷品类；手动牙刷客户 3 的收入同比增长原因系该客户 2024 年开发新产品和老产品的采购需求均有所增长。

(2) 牙线签

单位：人民币万元

主要客户	2024 年度 营业收入	2023 年度 营业收入	收入同比 增长额	收入同比 增长率
牙线签客户 1	4,122.80	2,785.27	1,337.53	48.02%

牙线签收入同比增长主要系牙线签客户 1 开发十余款新产品所致。

(3) 牙线

单位：人民币万元

主要客户	2024 年度 营业收入	2023 年度 营业收入	收入同比 增长额	收入同比 增长率
牙线客户 1	3,891.69	1,921.82	1,969.87	102.50%

牙线收入同比增长主要系 2024 年牙线客户 1 开发新产品和老产品的采购需求均有所增长。

(4) 牙膏

单位：人民币万元

主要客户	2024 年度 营业收入	2023 年度 营业收入	收入同比 增长额	收入同比 增长率
牙膏客户 1	1,553.84	105.82	1,448.01	1368.31%
牙膏客户 2	688.31	/	688.31	/
薇美姿	661.66	14.31	647.35	4524.76%
增长额前三大合计	2,903.81	120.13	2,783.68	/

上述三家客户 2024 年度开始正式下单量产牙膏类产品。牙膏收入同比增长额前三大客户合计收入同比增长 2,783.68 万元。

2、湿巾同比收入增长情况

湿巾收入同比增长额为 5,138.92 万元。

湿巾主要销售客户的收入同比增长情况如下：

单位：人民币万元

主要客户	2024 年度 营业收入	2023 年度 营业收入	收入同比 增长额	收入同比 增长率
湿巾客户 1	13,616.56	11,795.67	1,820.89	15.44%
湿巾客户 2	4,341.44	2,870.98	1,470.46	51.22%
湿巾客户 3	1,754.01	1,008.33	745.68	73.95%
增长额前三大合计	19,712.01	15,674.98	4,037.02	/

湿巾收入同比增长额前三大客户合计收入同比增长 4,037.02 万元，其中，湿巾客户 1 的收入同比增长原因系其 2024 年成功竞标一新项目，该项目新增四款主要的新产品销售；湿巾客户 2 的收入同比增长原因系 2024 年度中标一新项目，主要为两款老产品的收入增长；湿巾客户 3 的收入同比增长原因系 2024 年度该客户自身销售额的增长。

3、益生菌同比收入增长情况

2024 年新增合并单位善恩康，主要产品为益生菌，导致主营业务收入增长 5,565.95 万元。

4、公司所处市场情况

根据欧睿数据,2024年中国口腔护理市场规模为495.5亿元,同比增长0.8%,预计2029年,中国口腔护理市场规模达到551.6亿元,2025-2029年年均复合增长率为2.2%,整体呈上升趋势;2024年中国湿巾市场规模为129.2亿元,同比增长4.3%,预计2029年中国湿巾市场规模为164.5亿元,2025-2029年年均复合增长率为5%。根据智研瞻统计数据,2019年我国益生菌行业市场规模为760.75亿元,2023年我国益生菌行业市场规模为1,188.47亿元,年均复合增长率为11.80%,并且预测未来几年我国益生菌行业市场规模平稳上升,至2030年达到2,032.77亿元。公司报告期收入同比增长符合市场行情。

综上所述,公司2024年收入同比增长21.78%,系主要客户的采购需求增大、新产品开发、销售渠道开拓,以及公司新增合并单位善恩康所致。公司收入增长符合实际业务,具有合理性。

三、年审会计师意见

基于实施的审计程序,就2024年度财务报表整体公允反映而言,我们没有发现公司对收入的确认及计量在所有重大方面存在不符合企业会计准则相关规定的情况,我们没有发现上述公司回复中与财务报表相关的信息与我们在审计中获取的相关资料在所有重大方面存在不一致之处。

2. 关于业绩承诺。年报及前期公告显示，2024 年 4 月 7 日，公司收购善恩康生物科技（苏州）有限公司（以下简称善恩康）52.00%股权，标的资产增值率 656.94%，形成商誉 9101.28 万元。交易对手方承诺善恩康 2024 年-2026 年实现扣非净利润分别不低于 1200 万元、1800 万元及 3000 万元，三年累计不低于 6000 万元。2024 年，善恩康实现扣非净利润-90.26 万元，未完成业绩承诺，收购完成后标的业绩即由盈转亏，公司对其计提商誉减值准备 3962.00 万元。

请公司：（1）补充披露商誉减值测试具体测算过程，包括预测期收入利润增长率、净利润、毛利率、费用率、折现率、自由现金流等关键参数的来源及合理性，并说明上述数据与前期收购所作出的盈利预测中所选参数的差异情况及原因，公司本期商誉减值计提的充分性；（2）补充披露收购完成后上市公司对善恩康的整合情况，包括核心技术管理人员、产品及研发产品体系、营销体系等方面，并结合上述情况说明公司是否对善恩康实现有效控制；（3）补充披露善恩康近三年主要产品的产量、销量、价格变动、成本费用、客户、交易金额、回款等情况，结合行业政策、市场供需关系、上下游行业情况、同行业可比公司情况等，说明公司收购善恩康首年即未完成业绩承诺的原因及合理性，善恩康前期业绩真实性，收购估值是否审慎、合理，风险提示是否充分。请年审会计师发表意见，评估机构对问题(3)发表意见。

公司回复：

一、补充披露商誉减值测试具体测算过程，包括预测期收入利润增长率、净利润、毛利率、费用率、折现率、自由现金流等关键参数的来源及合理性，并说明上述数据与前期收购所作出的盈利预测中所选参数的差异情况及原因，公司本期商誉减值计提的充分性。

（一）商誉资产组简介

公司收购善恩康股权于 2024 年 4 月 7 日完成交割，购买日形成归属于收购方的商誉为 9,101.28 万元，包含少数股东权益的 100%商誉为 15,927.15 万元。在公司、年审会计师以及评估师充分沟通、协商后，最终确定，在购买日确定的资产组组合于 2024 年末的可辨认净资产账面价值为 10,810.04 万元，含商誉的资产组组合的账面价值为 26,737.19 万元。

（二）商誉减值测试测算具体过程

单位：人民币万元

科目	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	永续期
一、营业收入	6,935.69	8,842.54	11,124.68	12,147.62	14,291.33	16,061.50	16,061.50
减：营业成本	3,944.90	4,332.49	5,161.90	5,988.48	6,924.49	7,803.75	7,803.75
税金及附加	53.04	122.87	126.19	165.11	178.02	207.99	207.99
销售费用	883.17	983.61	1,091.75	1,257.87	1,408.77	1,549.00	1,549.00
管理费用	771.95	749.51	774.35	822.99	874.08	927.74	927.74
研发费用	1,480.81	1,611.33	1,716.01	1,875.16	2,000.58	2,121.42	2,121.42
二、资产组息税前利润	-198.18	1,042.73	2,254.47	2,038.02	2,905.39	3,451.59	3,451.59
加：折旧摊销	/	911.51	1,122.72	1,436.22	1,527.27	1,588.22	1,588.22
减：资本性支出	/	1,826.76	3,512.96	1,212.96	1,812.96	712.96	1,588.22
减：营运资金增加	/	2,461.26	443.32	451.99	519.79	493.24	/
三、资产组税前现金流	/	-2,333.78	-579.08	1,809.29	2,099.90	3,833.61	3,451.59
税前折现率	/	11.94%	11.94%	11.94%	11.94%	11.94%	11.94%
折现期（年）	/	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	/
折现系数	/	0.9452	0.8444	0.7544	0.6739	0.6021	5.0443
四、各期折现值	/	-2,205.85	-488.98	1,364.86	1,415.18	2,308.08	17,410.72
资产组可收回金额							19,804.00

注：表中 2024 年数据为善恩康实际经营数据。

（三）与前期收购所作出的盈利预测中所选参数的差异分析

1、预测期收入增长率

前次收购评估预测期营业收入及增长情况如下：

单位：人民币万元

	2023 年 7-12 月	2024 年	2025 年	2026 年
营业收入	3,233.04	8,680.00	11,400.00	14,120.00
增长率	14.35%	20.56%	31.34%	23.86%
	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
营业收入	16,840.00	19,200.00	21,920.00	23,920.00
增长率	19.26%	14.01%	14.17%	9.12%

注：2023 年 1-6 月营业收入实际发生额为 3,966.96 万元，2023 年 7-12 月营业收入预测值为 3,233.04 万元，2022 年营业收入实际发生额为 6,296.67 万元。故上表 2023 年 7-12 月

营业收入增长率=(3,966.96 万元+3,233.04 万元)÷6,296.67 万元-1=14.35%。

本次商誉减值测试评估预测期营业收入及增长情况如下：

单位：人民币万元

	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
营业收入	6,935.69	8,842.54	11,124.68	12,147.62	14,291.33	16,061.50
增长率	0.69%	27.49%	25.81%	9.20%	17.65%	12.39%

注：表中 2024 年数据为善恩康实际营收及增长率数据。

管理层根据标的公司各类业务历史期间的实际收入及收入增长情况，以及对菌粉市场发展的预测，结合自身产能，确定预测期的营业收入和收入增长率。

前次评估期后由于 2024 年 7 月益生菌同行微康益生菌（苏州）股份有限公司（以下简称“微康生物”）三期菌种研发生产基地（基地总产能达 600 吨益生菌菌粉）全面投产运行，微康生物提前将部分万亿专利菌价格由之前的 2000-4000 元/kg 下降到 800-1500 元/kg，善恩康通过调整销售策略来维持原市场份额，2024 年收入增长放缓。

管理层在 2024 年的经营过程中发现 AKK 菌市场反响较好，且企业具有研发及规模化生产的能力，故将后续 2 年的经营重心放在打开相关 AKK 菌市场，推迟原先的扩产计划至 2027 年。2025 年、2026 年由于 AKK 菌粉具有一定的研发门槛，同时随着市场环境的逐步稳定，销量上升，收入增长较快；后续 2028 年、2029 年由于扩产带来的产能充足，各菌粉具有较大的增长空间。

传统益生菌主要包括乳酸菌、双歧杆菌等，是第一代益生菌，而 AKK 菌即嗜黏蛋白阿克曼氏菌，是下一代益生菌的代表。AKK 菌不仅能改善消化功能，还在代谢、免疫和抗衰老等方面具有潜力，对肥胖、糖尿病、炎症性肠病等多种疾病有潜在改善作用。

2、预测期净利润

前次收购评估预测期净利润情况如下：

单位：人民币万元

	2023 年 7-12 月	2024 年	2025 年	2026 年
净利润	378.72	1,172.69	1,954.73	2,671.40
	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
净利润	3,514.52	4,152.88	4,925.67	5,597.68

本次商誉减值测试评估预测期净利润情况如下：

单位：人民币万元

	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
净利润	969.23	2,180.97	1,952.52	2,695.89	3,177.09

前次评估期后由于行业竞争加剧，2024 年收入增长放缓，成本显著上升。

3、毛利率

前次收购评估预测期毛利率情况如下：

	2023 年 7-12 月	2024 年	2025 年	2026 年
毛利率	44.08%	45.01%	46.52%	47.15%
	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
毛利率	48.36%	48.63%	49.21%	49.85%

本次商誉减值测试评估预测期毛利率情况如下：

	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
毛利率	43.12%	51.00%	53.60%	50.70%	51.55%	51.41%

注：表中 2024 年数据为善恩康实际毛利率数据。

管理层根据标的公司历史实际毛利率情况（2021 年毛利率为 47.1%，2022 年毛利率为 47.54%，2023 年毛利率为 46.59%），以及对菌粉市场发展的预测并结合善恩康未来发展战略，如推出高毛利产品等策略确定预测期的毛利率。

在 2024 年经营的过程中，善恩康发现 AKK 菌市场反响较好，且企业具有研发及规模化生产的能力，故将后续两年的经营重心放在打开相关 AKK 菌市场。相较于善恩康生产的其他原料菌粉，AKK 菌毛利率较高。故本次商誉减值测试毛利率较收购评估高。

4、费用率

前次收购评估预测期费用率情况如下：

	2023 年 7-12 月	2024 年	2025 年	2026 年
销售费用率	9.29%	8.96%	8.34%	8.03%
管理费用率	10.22%	9.73%	8.83%	8.44%
研发费用率	11.99%	10.82%	9.59%	8.60%
	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
销售费用率	7.94%	7.80%	7.72%	7.62%
管理费用率	8.16%	7.99%	7.84%	7.67%
研发费用率	7.92%	7.47%	7.27%	7.08%

本次商誉减值测试评估预测期费用率情况如下：

	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
销售费用率	11.12%	9.81%	10.35%	9.86%	9.64%
管理费用率	8.48%	6.96%	6.77%	6.12%	5.78%
研发费用率	18.22%	15.43%	15.44%	14.00%	13.21%

管理层根据标的公司历史费用率情况及未来经营发展战略确定预测期的费用率。

两次评估费用率均呈现逐步下降的趋势，其中本次商誉减值测试销售费用率略高于收购评估，主要系行业竞争加剧，2024 年收入增长放缓引起的；本次商誉减值测试管理费用率略低于收购评估，主要系 2024 年善恩康计划将原办公地址提前退租，并裁撤部分人员引起的；本次商誉减值测试研发费用率高于收购评估，主要原因系善恩康后期对 AKK 及其他菌种的研发生产投入，导致费用率上调。

管理费用基本为固定成本不随收入的增长而增长。其中主要费用为职工薪酬，员工人数短期内不会发生较大增长，年人均工资按 3% 增长，其余管理费用基本按 5% 增长进行预测，由于其增长率低于收入增长率，故管理费用率在预测期呈现下降趋势，但可以支撑收入增长。

5、折现率

前次收购评估折现率为 12.53%，本次商誉减值测试评估同口径税后折现率 WACC 为 11.38%。选取的上市公司均为科拓生物（300858.SZ）、金丹科技（300829.SZ）、安琪酵母（600298.SH）、汤臣倍健（300146.SZ），与收购评估时点选取的可比公司一致。折现率计算具体相关参数如下：

项目	收购评估	商誉减值测试
无风险收益率 (Rf)	2.6351%	2.02%
超额风险收益率(Rf-Rm)	5.91%	6.68%
β系数	1.0873	1.0094
公司特有风险超额收益率(Rs)	4%	3.92%
股权收益率(Re)	13.06%	12.69%
债权收益率(Rd)	4.20%	2.94%
加权平均资本成本(WACC)	12.53%	11.38%

主要差异为无风险收益率和债权收益率的差异。

无风险收益率均采用十年期及以上国债利率，由于宏观环境的影响，央行在

2024 年明确将货币政策从“稳健”调整为“适度宽松”，通过多次降准降息释放流动性，国债收益率进一步下降。

债权收益率主要系取值不同，收购评估时采用五年期以上银行贷款利率 4.20%作为债权收益率，本次商誉减值测试采用善恩康自身的加权借款利率作为债权收益率。

6、自由现金流

前次收购评估预测期自由现金流情况如下：

单位：人民币万元

	2023 年 7-12 月	2024 年	2025 年	2026 年
自由现金流	-575.67	317.83	616.92	2,768.98
	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
自由现金流	2,435.94	4,472.06	5,346.60	6,307.29

本次商誉减值测试评估预测期自由现金流情况如下：

单位：人民币万元

	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
自由现金流	-2,344.81	-590.11	1,786.26	1,952.88	3,621.58

商誉减值测试预测期税前资产组自由现金流较收购评估下调主要是由于上述营业收入下调及费用支出持续上调影响，具有合理性。

（四）商誉减值计提的充分性

2023 年末至 2024 年由于益生菌同行业公司微康生物产能大幅扩张，益生菌行业原料市场供大于求，善恩康通过调整销售策略来维持原市场份额，盈利情况不佳，未完成收购时的盈利预测，存在商誉减值迹象。公司聘请评估机构对商誉减值测试涉及的善恩康相关资产组组合可收回金额项目进行评估，并出具了评估报告。经评估，善恩康商誉资产组组合可收回金额为 19,804 万元，较资产组组合账面值减值约 6,933 万元，归属于公司的商誉减值约 3,962 万元。本期对善恩康的商誉减值准备的计提充分。

二、补充披露收购完成后上市公司对善恩康的整合情况，包括核心技术管理人员、产品及研发产品体系、营销体系等方面，并结合上述情况说明公司是否对善恩康实现有效控制。

为了加强对控股子公司的管理控制，确保控股子公司业务符合公司整体的战

略发展方向，有效控制经营风险，保护投资者合法权益，公司制定了《子公司管理制度》，旨在加强对控股子公司的管理。

在核心技术管理人员方面，在收购交割时点，主要核心技术人员与管理人员共计 6 人，均与善恩康签订了《竞业限制协议书》、《任职承诺》等，确保善恩康经营保持稳定，目前 6 人均在岗，未存在离职的情况。另按照约定，公司委派专人代理负责善恩康人力资源管理工作。通过优化组织架构、导入员工职位职级管理体系，识别高价值的核心技术管理人员，完善考核激励机制，提升团队执行力与凝聚力，为后续善恩康发展奠定了管理基础。

在公司治理层面，公司收购善恩康后，持有其 52.0006% 的股权，并向善恩康派驻了董事及监事，其中善恩康董事会成员 5 人，倍加洁派驻 3 人，善恩康重组、合并、解散及清算、批准对外担保或对外进行财务资助等事项须经出席会议的董事三分之二及以上表决同意方能通过，其余事项须经出席会议的董事二分之一及以上表决同意方能通过，善恩康监事亦由倍加洁派驻，同时通过委派财务负责人、人力资源负责人及海外营销负责人，从财务管控、人事管控以及业务执行等维度构建全链条管理体系，全方位强化管控力度。

在经营管理方面，公司协助善恩康制定发展规划、大客户开发计划，优化运营流程，建立月度经营分析机制，聚焦支持善恩康经营目标达成，保障善恩康与公司整体战略同频。

在市场营销方面，公司向善恩康派驻了 1 名资深的海外营销负责人，凭借其在国际市场多年积累的营销经验，针对性地制定营销策略，协助善恩康打开国际市场空间，目前善恩康外销团队 3 人，海外业务拓展初见成效；国内销售业务由善恩康团队自行负责，目前划分为 3 个销售区域，各销售区域独立负责客户的开发。

在产品 & 研发体系方面，因善恩康的产品类型与公司主营业务有较大差异，产品及研发体系由善恩康团队独立开展。公司通过参加善恩康举行的董事会不定期会议对其予以指导。

在财务管理方面，公司向善恩康派驻了财务负责人，制定统一的财务管理制度，要求子公司严格执行，确保财务标准一致。统一了善恩康与倍加洁的 ERP 系统，保证会计科目、核算项目、财务报表等和倍加洁保持一致，并实现数据实

时共享，便于动态监控财务状况。上线了 OA 办公系统，通过流程标准化设置、数据留痕，减少人为漏洞，规范了善恩康的内控管理体系，防范财务风险、提升资源配置效率。

通过上述举措，公司从多维度对善恩康进行全面赋能与支持，实现了对善恩康的有效控制，促使善恩康快速发展，有效提升善恩康的综合竞争力，实现公司对善恩康的高效整合与价值提升。

三、补充披露善恩康近三年主要产品的产量、销量、价格变动、成本费用、客户、交易金额、回款等情况，结合行业政策、市场供需关系、上下游行业情况、同行业可比公司情况等，说明公司收购善恩康首年即未完成业绩承诺的原因及合理性，善恩康前期业绩真实性，收购估值是否审慎、合理，风险提示是否充分。

1、近三年主要产品的收入

单位：人民币万元

产品大类	2024 年度	2023 年度	2022 年度
代工产品	3,224.39	3,801.53	4,471.34
标准规格菌粉	3,532.94	2,975.25	1,798.35
其他	178.37	111.13	26.97
小计	6,935.69	6,887.90	6,296.67

注：（1）标准规格菌粉是指以原料菌粉为基础，添加麦芽糊精、菊粉、低聚果糖等辅料，稀释混合制成的具有不同活菌量规格（如 100 亿、1000 亿、5000 亿等 CFU/g）的菌粉；

（2）代工产品是指利用原料菌粉或标准规格菌粉，与功能性辅料、益生元等成分混合，通过特定工艺制备成益生菌固体饮料、即食益生菌、压片糖果等各类成品。

2、善恩康近三年原料菌粉的产量

单位：千克

项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
原料菌粉	24,924.83	17,960.07	10,705.27

注：原料菌粉是指通过菌种活化、种子发酵、大发酵罐发酵、离心、冷冻干燥、粉碎分装等生产流程制得的益生菌菌粉，构成善恩康主要产品的原料。

3、善恩康近三年的主要产品销量、价格变动情况

项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度	2024 年、2023 年同比变动		2023 年、2022 年同比变动	
产品 大类	销量（千克）	销量（千克）	销量（千克）	销量变动	单价变动	销量变动	单价变动
标准 规格 菌粉	30,907.30	20,358.46	18,464.11	51.82%	-21.92%	10.26%	50.52%
代工 产品	139,420.25	158,510.88	205,420.48	-12.04%	-4.17%	-22.84%	9.09%

4、善恩康近三年成本费用情况

单位：人民币万元

项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度	2024 年、2023 年同 比变动金额	2023 年、2022 年同 比变动金额	2024 年、2023 年 同比变动幅度	2023 年、2022 年 同比变动幅度
营业成本	3,944.90	3,678.61	3,303.34	266.29	375.27	7.24%	11.36%
销售费用	883.17	588.28	506.17	294.89	82.11	50.13%	16.22%
管理费用	771.95	633.92	627.54	138.03	6.38	21.77%	1.02%
研发费用	1,480.81	1,006.02	752.69	474.79	253.33	47.19%	33.66%

5、善恩康近三年主要产品的客户交易金额

单位：人民币万元

客户类别	客户	2024 年度		2023 年度		2022 年度	
		营业收入	排名	营业收入	排名	营业收入	排名
代工产品客户	代工产品客户 1	500.12	1	-		-	
	代工产品客户 2	269.31	2	-		-	

	代工产品客户 3	221.45	3	492.68	1	352.15	4
	昆山佰生优生物科技有限公司	175.14	4	431.07	4	591.65	1
	代工产品客户 5	160.67	5	463.92	2	390.90	3
	代工产品客户 6	66.62	10	199.00	5	332.15	5
	代工产品客户 7	18.39	37	432.45	3	455.21	2
	代工产品前五大客户收入小计	1,411.71		2,019.12		2,122.07	
	代工产品总收入	3,224.39		3,801.53		4,471.34	
	代工产品前五大客户收入占比	43.78%		53.11%		47.46%	
标准规格菌粉 客户	菌粉客户 1	1,062.55	1	1,108.18	1	373.81	2
	菌粉客户 2	601.06	2	0.27	150	-	
	菌粉客户 3	506.01	3	553.13	2	427.26	1
	菌粉客户 4	130.93	4	19.73	19	-	
	菌粉客户 5	111.83	5	243.35	3	-	
	菌粉客户 6	12.21	31	219.42	4	-	
	菌粉客户 7	5.58	48	92.92	5	-	
	菌粉客户 8	4.64	56	2.03	71	151.91	3
	菌粉客户 9	0.11	223	7.74	32	140.30	4
	菌粉客户 10	-		82.74	6	68.03	5
	标准规格菌粉前五大客户收入小计	2,434.92		2,329.51		1,161.30	
	标准规格菌粉总收入	3,532.94		2,975.25		1,798.35	
	标准规格菌粉前五大客户收入占比	68.92%		78.30%		64.58%	
前五大客户收入总计		3,846.63		4,348.63		3,283.37	
全年总收入		6,935.69		6,887.90		6,296.67	
前五大客户收入占比		55.46%		63.13%		52.14%	

注：昆山佰生优生物科技有限公司为善恩康原实控人郁雪平的配偶及持善恩康 5%以上股权的股东喻扬共同投资的企业。善恩康向昆山佰生优生物科技有限公司提供酸奶发酵剂菌粉产品。倍加洁于 2024 年 4 月收购善恩康 52.0006%后，根据《上海证券交易所股票上市规则》及《股权转让及增资协议》的约定，本次交易交割日后 3 个月内，善恩康应当停止与昆山佰生优生物科技有限公司之间的关联交易，后实际于 2024 年 6 月底正式停止。

6、善恩康近三年回款情况

单位：人民币万元

时点	应收账款期末余额	期后 1 年以内回款	期后 1 年以上回款	期后回款比例
2024 年 12 月 31 日	923.03	644.04	30.00	73.02%
2023 年 12 月 31 日	1,338.18	1,075.76	30.00	82.63%
2022 年 12 月 31 日	946.87	848.90	97.96	100.00%

2023 年末应收账款余额至 2025 年 6 月末未回款的为代工产品客户 7 的 232.42 万元，2024 年末应收账款余额至 2025 年 6 月末未回款的亦为代工产品客户 7 的 232.42 万元。该客户发生财务困难、长期拖欠货款，2023 年已对代工产品客户 7 全额计提坏账。善恩康目前在加紧催收工作。

2024 年末除代工产品客户 7 未回款外，其余为菌粉客户 11 在 2024 年 12 月产生的 16.57 万元应收账款，尚未回款。

7、行业政策

2024 年中国益生菌行业的产业政策主要集中在标准完善、监管强化、技术创新和市场引导等方面，旨在推动行业规范化、高质量发展。

标准完善：2024 年 7 月 1 日，由工信部发布的《食品用菌种制剂》（QB/T4575-2023）正式开始实施；中国保健协会于 2024 年 8 月 20 日批准发布《益生菌制剂食品》（T/CHC 1014-2024）团体标准；中国营养学会于 2024 年 12 月 16 日发布两项团体标准《保健食品原料保健功能声称科学证据评价技术指南》（T/CNSS 031-2024）、《益生菌术语》（T/CNSS 032-2024）。在打击虚假宣传与违法行为方面，2024 年市场监管总局继续落实“四个最严”要求，严查益生菌虚假宣传等食品安全违法行为等。

8、市场供需关系

长期以来，国内的益生菌市场被国外企业所垄断，在很长一段时间内益生菌价格居高不下，随着国内科拓生物、善恩康等企业逐渐发力，该局面有所改变。但随着 2024 年 7 月微康生物三期工厂成功投产，新增益生菌原料产能 600 吨，导致益生菌行业原料市场供大于求，国内原料菌粉价格大幅下降。

9、上下游情况

益生菌行业下游客户主要包括乳制品企业、药企、功能性食品企业、膳食补充剂企业、大健康企业等，销售模式分为电商业务及线下业务等。电商业务由于市场投放和推广费用高，市场竞争尤其激烈，导致不少企业销售额出现下降情况。

10、同行业可比公司情况

考虑到 A 股上市公司中益生菌业务收入占比超过 50%的企业仅有科拓生物一家，因此重点分析科拓生物的经营业绩变化情况。对比同行业可比公司科拓生物，可以发现 2024 年益生菌行业竞争加剧，益生菌制品单价同比 2023 年明显下滑。

科拓生物近两年食用益生菌制品营收、销量及单价情况

单位：万元、吨、万元/吨

项目	2024 年度 营收	2023 年度 营收	2024 年度 销售量	2023 年度 销售量	2024 年 度单价	2023 年 度单价	2024 年较 2023 年单价 下降比例
食用益生菌制品	23,162.71	19,167.12	438.87	290.67	52.78	65.94	-19.96%

综上，2024 年益生菌行业逐步规范，但因供需关系发生变化，市场竞争进一步加剧，善恩康标准规格菌粉单价下降 21.92%；代工产品单价同比下降 4.17%，与同行业可比公司科拓生物单价下降趋势一致，叠加善恩康部分客户经营不达预期，新客户开发进度缓慢等，最终导致善恩康首年未完成业绩承诺。具有合理性。

2023 年，善恩康代工产品销售单价同比增长 9.09%、标准规格菌粉销售单价同比增长 50.52%，全年实现营收 6,887.90 万元，同比增长 9.39%，总体发展趋势良好。在收购善恩康的过程中，倍加洁聘请立信会计师事务所对善恩康的经营业绩进行了审计，并聘请了银信资产评估有限公司对善恩康股东全部权益价值进行了评估，标的公司 100%股权的评估价值为 2.72 亿元（估值基准日 2023 年 6 月 30 日）。本次交易为市场化购买，在综合考虑标的公司所处行业发展空间、技术优势、行业壁垒、可比上市公司对比等多种因素的情况下，公司认为，首先，标的公司技术优势和竞争壁垒较高，目前仅益生菌行业相关发明专利就有 36 项；其次，标的公司未来具有良好的成长性，目前业绩主要受制于产能，未来随着产能的扩充及释放，预计营收和利润会带来较快的增长。故交易各方经友好协商，同意标的公司整体估值为 3 亿元。

2023 年 11 月 13 日，倍加洁发布《关于收购善恩康部分股权及增资的公告》（公告编号：2023-054），在公告重要内容提示及正文处均对该笔收购的风险进行了提示，风险提示充分。

四、年审会计师意见

基于实施的审计程序，就 2024 年度财务报表整体公允反映而言，我们没有发现公司对商誉减值的处理在所有重大方面存在不符合企业会计准则相关规定的情况，我们没有发现上述公司回复中与财务报表相关的信息与我们在审计中获取的相关资料在所有重大方面存在不一致之处。

五、评估机构核查程序及核查意见

（一）针对问题（3），评估机构主要执行了以下核查程序

1、对商誉减值迹象进行核查,包括但不限于现金流或经营利润变动，行业相

关产业政策，市场及竞争情况，产品变更等；

2、获取善恩康编制的资产组预计未来现金流量分析及预测表，获取评估对象对应的行业信息、行业研究报告、行业历史经营数据，根据评估对象历史经营情况及现状，了解、评价善恩康盈利预测采用的关键假设，整体分析预测数据的合理性；

3、通过对审阅会计师函证、获取近三年重要业务合同、抽查会计凭证等核查验证措施，了解历史经营情况的真实性；

4、获取评估对象的资产明细及权属资料，对评估对象涉及的实物资产、无形资产的关键权属进行核查验证；对重要实物资产抽查盘点；

5、对善恩康管理层进行访谈，了解所处行业发展情况、近三年行业变化及善恩康自身业务开展情况的变化、善恩康的战略规划等信息；了解其收入、成本、费用的构成情况及发生机制；根据善恩康所处市场环境，了解发展前景、面临的市场竞争情况，并结合同行业数据信息，对善恩康盈利预测合理性进行核查，并就盈利预测的可行性与善恩康管理层进行沟通；

6、对收购评估时计算底稿、评估说明及期后行业变化及善恩康自身业务开展情况的变化、善恩康的战略规划等信息进行分析。

（二）核查意见

经核查，善恩康财务数据真实。由于 2024 年 7 月益生菌同行业微康生物三期菌种研发生产基地（基地总产能达 600 吨益生菌菌粉）全面投产运行，微康生物提前将部分万亿专利菌价格由之前的 2000-4000 元/kg 下降到 800-1500 元/kg。善恩康被迫调整销售策略，2024 年业绩有所下滑，未完成收购时的业绩预测。

善恩康被迫调整销售策略影响未来经营属于不可预见事项，对于收购评估关键参数选取符合善恩康当时实际经营情况，具有合理性。

3. 关于长期股权投资。年报及前期公告，公司对联营企业薇美姿实业（广东）股份有限公司（以下简称薇美姿）长期股权投资期末余额 7.11 亿元，权益法核算的投资收益为-870.84 万元，上期投资收益为 538.40 万元。公司报告期对其计提减值准备 1.38 亿元，上年同期计提减值准备 5032.30 万元。此外，薇美姿创始股东与薇美姿其他股东存在股权纠纷，诉讼涉及金额合计 7.33 亿元，根据《民事裁定书》，薇美姿创始股东名下部分财产被保全冻结，薇美姿部分子公司股权被冻结。

请公司：（1）结合薇美姿的具体业务、自投资以来的经营状况及主要财务指标，公司历次投资时间、金额及方式、评估估值及持股比例变动情况，其他投资方基本情况以及是否存在关联关系，说明薇美姿报告期投资收益下滑原因、相关投资资金是否存在变相流入控股股东及相关方的情形；（2）结合相关诉讼进展、目前被冻结和查封资产，分析相关诉讼的后续执行对薇美姿持续经营能力的影响，并提示风险；（3）补充披露近两年对薇美姿长期股权投资减值测试的具体情况，包括测算过程、选取主要参数及依据，说明是否存在明显差异及差异原因，并结合薇美姿涉诉进展，说明本次减值测试中相关指标确定依据的合理性，计提减值金额的准确性，前期减值计提的充分性。请年审会计师发表意见。

公司回复

一、结合薇美姿的具体业务、自投资以来的经营状况及主要财务指标，公司历次投资时间、金额及方式、评估估值及持股比例变动情况，其他投资方基本情况以及是否存在关联关系，说明薇美姿报告期投资收益下滑原因、相关投资资金是否存在变相流入控股股东及相关方的情形。

（一）薇美姿的具体业务、自投资以来的经营状况及主要财务指标

薇美姿是国内口腔护理产品提供商，主要从事口腔护理产品的开发及销售，主业涵盖四大口腔护理产品类别，包括成人基础口腔护理、儿童基础口腔护理、电动口腔护理及专业口腔护理。薇美姿旗下“舒客”品牌为中国高知名度口腔护理品牌，2017 年，舒客品牌获国家工商行政管理总局商标局认可为中国驰名商标。此外，薇美姿旗下“舒客宝贝”品牌为中国儿童口腔护理产品市场最知名的品牌及消费者最满意的品牌。

2021 年至 2024 年薇美姿经营状况如下：

单位：人民币万元

项目	2024 年	2023 年	2022 年	2021 年
营业收入	220,568.64	194,764.58	181,813.14	181,267.82
营业成本	77,663.81	71,010.25	67,329.96	67,907.58
销售费用	121,828.93	86,672.85	74,594.51	72,602.28
管理费用	14,803.00	12,027.52	17,818.57	18,681.66
研发费用	3,139.65	4,309.15	4,584.70	3,961.60
财务费用	-318.49	-554.28	-304.14	57,852.68
利润总额	3,911.64	19,673.78	18,962.25	-39,088.08
所得税费用	615.59	3,265.72	6,372.29	5,473.68
净利润	3,296.04	16,408.06	12,589.96	-44,561.76 ^注

注：薇美姿 2021 年净利润大额亏损的主要原因系具有其他优先权的可赎回出资的账面价值变动 57,357.71 万元计入财务费用所致。

薇美姿原来销售渠道以线下渠道为主，受大环境影响，近几年线下销售收入持续下降。为谋求转型，薇美姿一方面对线下渠道进行变革，另一方面持续加大线上渠道的投入，近几年营业收入持续增长。2024 年，薇美姿加强品牌建设，开展双星（郭晶晶、肖战）代言，并基于代言人开展品牌传播的广告费用投入，及相应的种草和引流营销活动，市场推广投入较大；线下渠道进行变革，开展生力军项目，招聘人员 100 余人，进行市场下沉；线上渠道开展创新项目，在传统电商（天猫、京东等）的基础上，开拓抖音渠道等，增加投流费用。因营销费用投入较大，但未能带来营收的高增，故 2024 年业绩出现大幅波动。

2021 年至 2024 年薇美姿主要财务指标如下：

指标	2024 年	2023 年	2022 年	2021 年
毛利率	64.79%	63.54%	62.97%	62.54%
销售费用率	55.23%	44.50%	41.03%	40.05%
销售净利率	1.49%	8.42%	6.92%	-24.58%
营业收入增长率	13.25%	7.12%	0.30%	12.15%

（二）公司历次投资时间、金额及方式、评估估值及持股比例变动情况

1、公司历次投资薇美姿股权整体情况

公司	2021 年 3 月第一次股权受让			2021 年 7 月第二次股权受让			2021 年 8 月赠送股权			2023 年 10 月第三次股权受让			2024 年 10 月通过司法拍卖取得股权			合计	
	股份数量 (万股)	受让金额 (万元)	占薇美 姿股权 比例	股份数 量 (万 股)	受让金 额 (万 元)	占薇美 姿股权 比例	股份数 量 (万 股)	受让金额 (万元)	占薇美姿 股权比例	股份数量 (万股)	受让金额 (万元)	占薇美 姿股权 比例	股份数 量 (万 股)	受让金 额 (万 元)	占薇 美姿 股权 比例	股份数量 (万股)	占薇美 姿股权 比例
云舒壹号	351.518	5,000.00	3.13%													351.518	3.13%
云舒贰号	1,049.5426	14,928.70	9.33%	426.6823	7,586.42	3.79%	-53.3408		-0.47%							1,422.8841	12.65%
南京沅洁										1,855.6484	47,114.69	16.50%	178.6	3,002.55	1.59%	2,034.2484	18.08%
合计	1,401.0606	19,928.70	12.46%	426.6823	7,586.42	3.79%	-53.3408		-0.47%	1,855.6484	47,114.69	16.50%	178.6	3,002.55	1.59%	3,808.6505	33.86%

2、历次股权变动情况

①2021 年 3 月第一次股权受让

股权转让方	股权受让方	受让股数 (万股)	受让薇美 姿股权比 例	交易金额 (万元)	每股单价 (元)	取得方式
崔毅	云舒壹号	351.518	3.1250%	5,000.00	14.22	股权转让
黄晓霞	云舒贰号	313.12	2.7837%	4,453.82	14.22	股权转让
刘水	云舒贰号	563.16	5.0065%	8,010.39	14.22	股权转让
崔毅	云舒贰号	137.162	1.2194%	1,950.99	14.22	股权转让
傅湘涛	云舒贰号	36.1006	0.3209%	513.50	14.22	股权转让
合计		1,401.0606	12.4555%	19,928.70	14.22	

2021 年 2 月，云舒壹号、云舒贰号、华峰卓越一期股权投资（广东）合伙企业（有限合伙）（以下简称“华峰卓越”）和黄晓霞、刘水、崔毅、傅湘涛签订《股权转让协议》，其中约定（1）崔毅将其持有的薇美姿 3.125% 的 351.518 万元股权以 5,000.00 万元的转让价格转让给云舒壹号；（2）黄晓霞将其持有的薇美姿 2.7837% 的 313.12 万元股权以 4,453.8199 万元的转让价格、刘水将其持有的薇美姿 5.0065% 的 563.16 万元股权以 8,010.3897 万元的转让价格、崔毅将其持有的薇美姿 1.2194% 的 137.162 万元股权以 1,950.9927 万元的转让价格、傅湘涛将其持有的薇美姿 0.3209% 的 36.1006 万元股权以 513.4951 万元的转让价格共同转让给云舒贰号。

同时，傅湘涛将其持有的薇美姿 0.6790% 的 76.3794 万元股权以同样每股价格 14.22 元转让给华峰卓越。

按转让价格计算，薇美姿公司整体的估值为人民币 160,000 万元。转让定价由转让各方参考 B 轮融资完成后薇美姿的交易估值，以及考虑到前次 Oceanview Express、宁波钟鼎及苏州钟鼎发起的仲裁申请后经公平磋商后确定。

②2021 年 7 月第二次股权受让

股权转让方	股权受让方	受让股数 (万股)	受让薇 美姿股 权比例	交易金 额(万 元)	每股单 价(元)	取得方式
北京君联茂林股权投资合伙企业(有限合伙)	云舒贰号	378.7284	3.3669%	6,733.80	17.78	股权转让
惠州市百利宏创业投资有限公司	云舒贰号	29.9568	0.2663%	532.63	17.78	股权转让
北京翰盈承丰投资中心(有限合伙)	云舒贰号	17.9971	0.1600%	319.99	17.78	股权转让
合计		426.6823	3.7932%	7,586.42	17.78	

2021年7月,北京君联茂林股权投资合伙企业(有限合伙)(以下简称“北京君联”)、惠州市百利宏创业投资有限公司(以下简称“惠州百利宏”)、北京翰盈承丰投资中心(有限合伙)(以下简称“北京翰盈”)和云舒贰号、华峰卓越以及王梓权、曹瑞安、余立涛、薇美姿实业(广东)股份有限公司(曾用名:广州薇美姿实业有限公司)签订股权转让协议,其中约定北京君联将其持有的薇美姿3.3669%的378.7284万元股权以6,733.8008万元的转让价格、惠州百利宏将其持有的薇美姿0.2663%的29.9568万元股权以532.633万元的转让价格、北京翰盈将其持有的薇美姿0.16%的17.9971万元股权以319.9887万元的转让价格共同转让给云舒贰号。

同时,北京君联将其持有的薇美姿0.2068%的23.2608万元股权以同样每股价格17.78元转让给华峰卓越。

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

③2021年8月赠送股权

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

股权转让方	股权受让方	转让股数 (万股)	转让薇美 姿股权比 例	交易金额 (万元)	每股单价 (元)	转让方式
	心（有限合伙）					

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

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

④2023年10月第三次股权受让

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

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

按照转让价格计算，薇美姿公司整体估值285,600万元。本次交易的定价合

理性参见倍加洁集团于2023年2月6日发布的《倍加洁关于收购薇美姿16.4967%股权的补充公告》（公告编号：2023-004）。具体如下：

1) 参考市场交易

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

2) 可比上市公司市盈率（PE扣非）、市净率（PB）

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

⑤2024年10月通过司法拍卖取得股权

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

2024年5月23日，南京云洁参与了广州市海珠区人民法院于2024年5月23日举行的对陈子红持有的薇美姿1.5878%股权的网络竞拍，以起拍价2,531.47万元人民币竞得了陈子红持有的薇美姿1.5878%股权，并取得了《网络竞价成功确认书》。2024年10月，广东省广州市海珠区人民法院出具（2023）粤0105执恢1872号之二的执行裁定书，裁定陈子红持有的薇美姿178.6万元出资额的所有权及相应的其他权利归南京云洁所有，办理上述出资额变更登记所需的税、费、金由南京云洁承担。南京云洁于当月对上述股权办理了变更登记，支付替陈子红缴纳的个人所得税4,704,480.26元，支付印花税6,328.68元。本次股权拍卖，

南京沅洁合计支付金额 30,025,538.94 元。而后，薇美姿向南京沅洁出具了更新后的股东名册，将陈子红持有的 1.5878%股权（对应持股数量 178.6 万股）登记在南京沅洁名下。

（三）其他投资方基本情况以及是否存在关联关系

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

序号	股东姓名/名称	持股比例	基本情况	是否存在关联关系
1	王梓权	15.5825%	薇美姿创始人之一，目前系薇美姿董事长。	无
2	曹瑞安	14.8609%	薇美姿创始人之一，目前系薇美姿董事、总经理。	无
3	余立涛	1.6020%	薇美姿创始人之一，目前系薇美姿董事。	无
4	黄晓霞	2.7836%	薇美姿发起人之一	无
5	Oceanview Express Company Limited	14.2761%	成立于 2014 年 10 月 23 日，专注于投资中国及亚洲，股东系在开曼群岛注册成立的有限合伙企业 Orchid Asia VI, L.P.及 Orchid Asia V Co-Investment Limited。	无
6	广州舒客咨询中心（有限合伙）	4.9260%	成立于 2021 年 4 月 13 日，系薇美姿员工持股平台。	无
7	芜湖鸿天基石股权投资合伙企业（有限合伙）	2.8571%	成立于 2021 年 5 月 27 日，专注新兴行业的早期风险投资及扩张期增长型资本投资，尤其是新兴日常护理产品行业，执行事务合伙人系西藏天玑基石创业投资有限公司。	无
8	天津达赫乐企业管理咨询合伙企业（有限合伙）	2.5000%	成立于 2018 年 1 月 10 日，执行事务合伙人為何国砚，有限合伙人为宿迁达赫乐管理咨询合伙企业（有限合伙）。	无
9	苏州钟鼎四号创业投资中心（有限合伙）	1.6749%	成立于 2016 年 7 月 5 日，主要投资于物流、企业供应链、品牌产品零售及技术行业处于扩张及成熟阶段的公司，执行事务合伙人系上海鼎萧企业管理咨询中心（有限合伙）。	无
10	惠州市百利宏创业投资有限公司	1.3805%	成立于 2010 年 3 月 18 日，专注于早期风险投资，惠州市百利宏控股有限公司、西藏东方企慧投资有限公司、黄少康分别拥有 77.73%、18.18%、4.09%的股权。	无
11	嘉兴文竹股权投资合伙企业（有限	1.2143%	成立于 2021 年 6 月 16 日，执行事务合伙人系上海鑫霓资产管理有限公司。	无

序号	股东姓名/名称	持股比例	基本情况	是否存在关联关系
	合伙)			
12	华峰卓越一期股权投资(广东)合伙企业(有限合伙)	0.8600%	成立于 2019 年 6 月 14 日, 专注于消费、技术、新能源及工业互联网行业处于扩张及成熟阶段的公司, 执行事务合伙人系深圳华峰卓越投资管理有限公司。	无
13	宁波钟鼎宝捷会创业投资中心(有限合伙)	0.8374%	成立于 2016 年 4 月 29 日, 主要投资于技术及消费行业处于早期及扩张阶段的公司, 执行事务合伙人系上海鼎萧企业管理咨询中心(有限合伙)。	无
14	青岛图灵宏志投资合伙企业(有限合伙)	0.7857%	成立于 2021 年 5 月 31 日, 执行事务合伙人系杭州图灵资产管理有限公司, 投资人工智能、TMT 及娱乐行业等领域。	无

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

综上, 薇美姿其他投资方与公司没有关联关系。

（四）相关投资资金是否存在变相流入控股股东及相关方

公司历次投资薇美姿的方式均为股权转让，与历次股权出让方之间不存在关联关系。

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

（五）薇美姿报告期投资收益下滑原因

1、2023 年投资收益情况

①南京沅洁持有的 16.4967%的薇美姿股权

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

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

②云舒壹号 and 云舒贰号持有的合计 15.7745%薇美姿股权

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

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

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

2、2024 年投资收益情况

①南京沅洁持有的 16.4967%的薇美姿股权

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

②云舒壹号和云舒贰号持有的合计 15.7745%薇美姿股权

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

③南京沅洁持有的 1.5878%的薇美姿股权

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

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

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

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

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

（一）相关诉讼进展、目前被冻结和查封资产情况

目前薇美姿所涉重大的诉讼仲裁案件，系因其投资人股东兰馨亚洲以及苏州钟鼎四号创业投资中心（有限合伙）、宁波钟鼎宝捷会创业投资中心（有限合伙）

要求创始股东履行回购责任及薇美姿公司承担连带责任而提起的仲裁，具体案件情况如下：

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

①案件基本情况及进展

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

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

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

②关于被冻结和查封资产情况

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

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

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

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

2、苏州钟鼎、宁波钟鼎与薇美姿及创始股东及兰馨亚洲仲裁案

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

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

（二）分析相关诉讼的后续执行对薇美姿持续经营能力的影响

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

关于财务方面，根据已生效的《裁决书》及对未结案的案件结果预测，仅涉

及薇美姿创始股东的个人回购责任，不涉及薇美姿公司，不影响薇美姿公司资产的完整性，不会对薇美姿自身的财务能力产生影响。

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

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

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

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

综上所述，相关诉讼的后续执行对薇美姿持续经营能力的影响较小。

（三）风险提示

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

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

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

1、长期股权投资减值情况

2023 年度减值情况：

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

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

2024 年度减值情况：

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

2、近两年薇美姿长期股权投资减值测试具体过程

①2023 年

单位：人民币万元

项目	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	永续年
一、营业收入	223,139.11	250,048.83	278,014.06	292,032.88	300,034.81	306,035.50
减：营业成本	82,274.07	92,731.87	103,550.34	108,931.86	111,960.92	114,200.14
税金及附加	2,262.15	2,528.87	2,810.71	2,949.87	3,027.21	3,087.76
销售费用	102,434.15	113,910.57	125,038.26	128,140.65	126,527.38	129,057.93
管理费用	14,421.65	15,738.20	17,176.36	18,035.18	18,576.23	18,947.76
研发费用	5,109.80	5,471.92	5,861.97	6,155.07	6,395.63	6,523.55
加：资产减值损失	-900.00	-850.00	-800.00	-750.00	-700.00	-714.00
二、营业利润	15,737.30	18,817.40	22,776.43	27,070.25	32,847.42	33,504.37
三、利润总额	15,737.30	18,817.40	22,776.43	27,070.25	32,847.42	33,504.37
四、净利润	11,802.97	14,113.05	17,082.32	20,302.68	24,635.57	25,128.28
加：折旧及摊销	491.18	457.66	419.33	332.55	339.75	346.55
减：营运资本占用	2,616.01	1,687.56	1,561.89	-588.15	-1,817.11	279.46
减：资本性支出	421.00	421.00	421.00	421.00	421.00	346.55
五、净自由现金流量	9,257.14	12,462.15	15,518.76	20,802.38	26,371.43	24,848.82
折现期	0.5000	1.5000	2.5000	3.5000	4.5000	
折现率	12.5%	12.5%	12.5%	12.5%	12.5%	12.5%

折现系数	0.9428	0.8381	0.7449	0.6622	0.5886	5.6057
六、净现金流量折现值	8,727.63	10,444.53	11,559.92	13,775.34	15,522.22	139,295.03
七、预测期经营价值						199,324.67
加：溢余资产						49,241.28
加：非经营性资产						8,558.10
减：非经营性负债						817.06
评估值（取整）						256,300.00

②2024 年

单位：人民币万元

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

3、近两年薇美姿长期股权投资减值测试评估主要参数及差异对比如下：

项目	2024 年主要参数	2023 年主要参数
----	------------	------------

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

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

①营业收入增长率：

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

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

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

②销售费用率：

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

薇美姿 2023-2024 年分渠道收入占比如下：

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

根据上表显示，薇美姿线上电商销售占比上升。

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

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

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

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

数据来源：同花顺

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

根据《企业会计准则第 8 号——资产减值》，资产存在减值迹象的，应当估计其可收回金额。可收回金额应当根据资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定。

近两年对薇美姿长期股权投资减值测试评估中，采用预计未来现金流量的现

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

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

1、诉讼情况

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

2、2024 年减值测试中相关指标确定依据的合理性，计提减值金额的准确性

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

①营业收入

预测期营业收入如下：

单位：人民币万元

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

薇美姿是中国领先的口腔护理产品提供商，旨在通过一站式及多元化的产品改善消费者的口腔健康及卫生。公司主要从事开发及销售涵盖四大口腔护理产品

类别（即成人基础口腔护理、儿童基础口腔护理、电动口腔护理及专业口腔护理）的多元化口腔护理产品组合。旗下拥有成人口腔护理品牌——舒客（Saky）；儿童口腔护理品牌——舒客宝贝（SakyKids）、稚奇（JoyKids）。

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

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

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

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

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

额达到 22.7%，成为牙刷网络零售第二大渠道，同时抖音渠道增速最高，同比增长 15.1%。

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

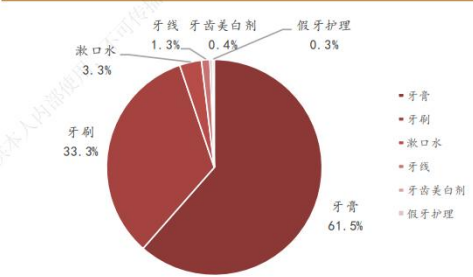
从行业方面看，口腔护理：牙刷、牙膏占主导地位，假牙护理、漱口水及牙齿美白产品市场增长迅速。口腔清洁护理是指对口腔内的牙、舌、腭、颊等部位进行清洁和保护的行为，相关用品包括牙膏、牙刷、牙线、牙线签、假牙清洁片、漱口水、口喷、电动牙刷、冲牙器等，主要用于口腔清洁、美白、抗过敏、预防口腔疾病以及保持口腔卫生。根据欧睿数据，2024 年中国口腔护理市场规模为 495.5 亿元，同比+0.8%，2020-2024 年复合增长率为 0.8%。预计 2029 年，中国口腔护理市场规模达到 551.6 亿元，2025-2029 年复合增长率为 2.2%，整体呈上升趋势。就口腔清洁护理细分品类而言，牙膏、牙刷作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

图 4：2019-2029 年中国口腔护理市场规模及增速



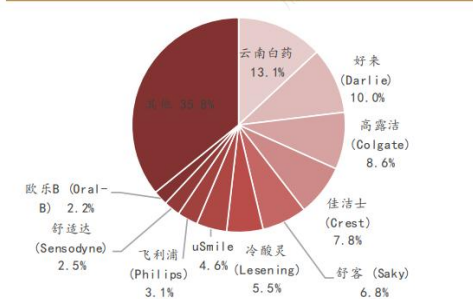
数据来源：Euromonitor，西南证券整理

图 5：2024 年口腔护理市场细分品类占比



数据来源：Euromonitor，西南证券整理

图 6：2024 年中国口腔护理 TOP10 品牌



数据来源：Euromonitor，西南证券整理

图 7：2023 年口腔护理市场及细分品类

品类	2023年市场规模（亿元）	CAGR2019-2023	CAGR2024-2028
牙线	6.2	5.2%	4.8%
假牙护理	1.3	12.9%	8.5%
漱口水/洁牙液	16.2	17.1%	6.6%
牙齿美白产品	1.9	17.6%	7.4%
牙刷	163.7	3.7%	4.4%
牙膏	302.2	1.7%	1.8%
口腔护理	491.5	2.8%	3.0%

数据来源：Euromonitor，西南证券整理

经查询牙膏行业可比公司近年营业收入数据如下：

证券代码	证券名称	2024 年 营业收入同比增长率	2023 年 营业收入同比增长率	2022 年 营业收入同比增长率
600249.SH	两面针	5.8%	48.7%	-6.7%
001328.SZ	登康口腔	13.4%	4.8%	14.9%
001218.SZ	丽臣实业	12.3%	6.7%	10.8%
603059.SH	倍加洁	21.8%	1.6%	1.1%
000538.SZ	云南白药	2.4%	7.2%	0.3%
301059.SZ	金三江	31.0%	5.3%	37.7%
	平均值	14.45%	12.38%	9.68%

薇美姿预测期的营业收入增长率在 4.7%-10.3%，接近行业平均水平，并符合行业发展趋势，预测具有合理性。

②营业成本

预测期营业成本如下：

单位：人民币万元

项目	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
营业成本	85,976.84	94,628.17	101,747.94	107,996.36	113,091.53
毛利率	64.6%	64.7%	64.7%	64.7%	64.7%

营业成本主要包括外购的生产原料、加工费和运输费等。薇美姿 2023 年和 2024 年毛利率分别为 63.54%和 64.79%。2024 年毛利率较 2023 年小幅提升主要是由于产品销售结构的变化，高毛利的牙膏产品销售比重上升，造成企业整体毛

利率上涨。预测期毛利率与历史水平基本一致，具有合理性。

③销售费用

预测期销售费用如下：

单位：人民币万元

项目	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
销售费用	130,324.77	138,202.65	142,984.48	146,528.47	150,472.04
占收入比例	53.6%	51.6%	49.6%	47.9%	47.0%

销售费用主要包括人员费用、线上渠道推广费、线下渠道推广费、市场费用、调拨费和仓储费等。薇美姿 2023 年和 2024 年销售费用率分别为 44.5%和 55.2%，2024 年销售费用率较 2023 年大幅提升。

销售费用明细对比表：

单位：人民币万元

项目	2023 年度	2024 年度	变动率
职工薪酬	13,702.61	14,984.53	9.36%
市场推广费	41,394.47	71,245.76	72.11%
促销服务费、商场费用	25,184.64	28,227.06	12.08%
仓储、物管费及其他	6,391.13	7,371.58	15.34%
销售费用合计	86,672.85	121,828.93	

根据上表显示，主要差异体现在市场推广费。市场推广费主要包括线上推广投流费、达人费用、短视频费用及代言人费用等。2024 年市场推广费较预测数据大幅提升主要是由于随着互联网的快速发展及消费方式的转变，薇美姿 2024 年加大了线上天猫、抖音等电商平台的推广投入，线上平台引流获客成本提高。

对于销售模式以电商为主的日用化妆品行业可比公司中，2024 年销售费用率较前两年均有大幅提升，薇美姿 2024 年销售费用率增长符合行业趋势。

薇美姿计划通过预算管控措施，提升相关费用的投入产出比，改善费率。预测期的销售费用率在 47%-54%。薇美姿预测期的销售费用率高于行业水平，且薇美姿预测期平均销售费用率与历史年度基本持平，预测具有合理性。

④经营利润

预测期净利润如下：

单位：人民币万元

项目	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
净利润	5,062.38	10,645.45	16,581.90	20,783.20	24,174.64
销售净利率	2.1%	4.0%	5.8%	6.8%	7.6%

薇美姿预测期销售净利率在 2.1%-7.6%，经查询牙膏行业可比公司近年销售利润率具体如下：

证券代码	证券名称	2024 年销售净利率	2023 年销售净利率	2022 年销售净利率
600249.SH	两面针	7.8%	2.5%	-5.8%
001328.SZ	登康口腔	10.3%	10.3%	10.2%
001218.SZ	丽臣实业	3.0%	4.2%	3.9%
603059.SH	倍加洁	-6.0%	8.7%	9.3%
000538.SZ	云南白药	11.9%	10.5%	7.8%
301059.SZ	金三江	13.8%	11.9%	23.6%
	平均值	6.80%	8.02%	8.17%

薇美姿预测期销售净利率接近可比公司平均水平，具有合理性。

⑤折现率

折现率，又称期望投资回报率，是将资产的未来预期收益折算成现值的比率，是基于贴现现金流法确定评估价值的重要参数。本次评估选取与被评估单位类似的上市公司，按照加权平均资本成本（WACC）计算确定折现率。

加权平均资本成本指的是将企业股东预期回报率和付息债权人的预期回报率按照企业资本结构中的所有者权益和付息负债所占的比例加权平均计算的预期回报率，计算公式为：

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

其中：WACC：加权平均资本成本

E：权益的市场价值

D：债务的市场价值

K_e ：权益资本成本

K_d ：债务资本成本

t：所得税率

其中，权益资本成本采用资本资产定价模型（CAPM）计算，计算公式如下：

$$K_e = R_f + ERP \times \beta_L + R_c$$

其中：R_f：无风险收益率；

ERP：市场风险溢价；

β_L ：权益的系统风险系数；

R_c: 企业特定风险调整系数
经测算折现率为 12.5%。

整体来看，预测数据与薇美姿所处的行业环境、实际经营情况和未来发展规划是相符的，与行业及可比公司趋势是一致的，预测数据审慎合理，具有可实现性。

3、前期减值计提的充分性

2023 年减值测试评估主要参数比率如下：

项目	2022 年	2023 年	预测期（2024 年-2028 年）
营业收入增长率	0.3%	7.1%	8.98%
销售毛利率	63.0%	63.5%	63%
销售费用率	41.0%	44.5%	42.2%-45.9%
销售净利率	6.9%	8.4%	5.3%-8.2%

根据薇美姿管理层提供的盈利预测：

营业收入：预测 2024 年营业收入 223,139.11 万元，2024 年实际实现营业收入 220,568.64 万元，完成率 99%，基本达到预期。2024 年-2028 年预测收入复合增长率 8.98%，主要考虑了线下渠道下沉及双星代言因素，较历史年度上涨。接近行业水平，具有合理性。

销售毛利率：薇美姿 2022-2023 年销售毛利率为 63%，预测期销售毛利率在 63%，维持历史年度毛利率水平，具有合理性。

销售费用率：薇美姿 2023 年的销售费用率为 44.5%，预测期平均销售费用率为 44.5%，接近历史水平，具有合理性。

薇美姿 2023 年实际销售净利率为 8.4%，经查询可比公司 2022-2023 年的销售净利率分别为 8.02%-8.17%，经营情况略优于行业平均水平。

经分析薇美姿提供的盈利预测的合理性后，采用收益法评估薇美姿 2023 年股东全部权益公允价值评估值为 256,300.00 万元，根据测算结果公司对薇美姿的长期股权投资计提减值 5,032.30 万元。

综上所述，近两年长期股权投资测算过程、选取主要参数及依据，不存在明显差异，公司对薇美姿长期股权投资相关减值准备计提充分、合理。

四、年审会计师意见

基于实施的审计程序，就 2023 年度、2024 年度财务报表整体公允反映而言，我们没有发现公司对长期股权投资减值的处理在所有重大方面存在不符合企业会计准则相关规定的情况，我们没有发现上述公司回复中与财务报表相关的信息与我们在审计中获取的相关资料在所有重大方面存在不一致之处。

我们亦没有发现公司对薇美姿相关投资资金存在变相流入控股股东及相关方的情况。

特此公告。

倍加洁集团股份有限公司董事会

2025 年 7 月 12 日