

股票代码:600429 股票简称:三元股份 公告编号:2026-026

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。

近期,北京三元食品股份有限公司(简称“公司”“三元股份”)收到上海证券交易所下发的《关于北京三元食品股份有限公司对外投资相关事项的监管工作函》(上证公函【2026】0683号)。公司收到上述监管工作函后高度重视,现就监管工作函相关问题回复如下:

2026年3月31日,公司公告称,拟与关联方共青城如星收购上海必如食品有限公司(以下简称标的公司)股权并现金增资,投资总额分别为1.04亿元、0.66亿元。交易完成后,公司共青城如星分别持有标的公司42%股权、26.96%股权。根据本所《股票上市规则》第13.1.1条等相关规定,现请公司进一步核实并说明如下事项。

一、公告及评估报告显示,标的公司2022年至2025年分别实现营业收入0.70亿元、1.39亿元、2.21亿元和2.92亿元,实现净利润-1599.67万元、-479.89万元、973.82万元和1857.83万元,业绩增长较快。请公司:(1)补充披露标的公司2022年至2025年公司营业收入、营业成本、毛利率、经营活动现金流量等情况,结合同行业公司经营业绩,说明标的公司近年来业绩快速增长的主要原因,是否符合行业趋势,是否具有可持续性;(2)结合2025年度公司所处行业环境、经营状况相较上年的变化情况,说明标的公司2025年净利润增幅显著高于营业收入的原因及合理性,与同行业公司可比情况是否一致。

公司回复:
(1)补充披露标的公司2022年至2025年公司营业收入、营业成本、毛利率、经营活动现金流量等情况,结合同行业公司可比公司经营业绩,说明标的公司近年来业绩快速增长的主要原因,是否符合行业趋势,是否具有可持续性。

(一)标的公司2022年至2025年主要财务指标情况

主要财务指标	2022年	2023年	2024年	2025年	2025年(未经审计)
营业收入(万元)	7,000	13,926	22,060	29,230	29,230
营业成本(万元)	6,400	11,000	17,700	23,700	23,700
毛利(万元)	600	2,926	4,360	5,530	5,530
净利润(万元)	-1,599.67	-479.89	973.82	1,857.83	1,857.83
经营活动产生的现金流量净额(万元)	-1,520	256	674	1,730	1,730

(二)可比公司情况

结合公司的业务如食品主营 B 端茶饮餐饮专用乳制品、食品原料供应链的业务属性,公司选取 A 股业务相近、经营模式匹配的餐饮食品供应链企业立高食品、宝立食品、妙可蓝多、海融科技作为可比公司,上述企业均深耕下游新式茶饮、连锁餐饮原料供应链,业务结构、下游应用场景、盈利驱动逻辑与标的公司具备可比性,其增长情况可代表行业发展趋势。

1.立高食品

立高食品主要从事烘焙食品原料及冷冻烘焙食品的研发、生产和销售,公司主要产品包括奶油、水果制品、酱料、巧克力等烘焙食品原料和冷冻烘焙半成品及成品。立高食品2022-2024年分别实现营业收入20.37亿元、23.77亿元、26.5亿元,平均复合增长率15%;归母净利润分别为1.44亿元、0.73亿元、2.68亿元,平均复合增长率36.5%。

2.宝立食品

宝立食品是为中西式餐饮、食品加工业、火锅、茶饮、咖啡等提供复合调味料等食品解决方案的供应商,核心产品包括复合调味料、餐饮解决方案、食品盐品点配料等。立高食品2022-2024年分别实现营业收入20.37亿元、23.77亿元、26.5亿元,平均复合增长率14.0%;归母净利润2.15亿元、3.01亿元、2.33亿元,平均复合增长率4.07%。

妙可蓝多作为国内奶酪行业上市公司,奶酪业务分为即食营养、家庭餐、餐饮工业三大系列,其中餐饮工业系列为核心 B 端业务,主营苏式烘焙、奶酥片、黄油、黄油、黄油、烘焙及工业加工等客户。2022-2024年,奶酪板块餐饮工业系列(B 端)业务收入分别为8.25亿元、11.51亿元、13.13亿元,平均复合增长率28%;未单独披露该板块利润情况。

4.海融科技

海融科技是国内专业烘焙食品原料综合服务商,专注植物奶油、乳脂研发创新,业务覆盖烘焙、餐饮等食品原料研发、生产、销售及配套服务。海融科技2022-2024年分别实现营业收入1.68亿元、1.95亿元、10.87亿元,平均复合增长率11.9%;归母净利润0.83亿元、0.90亿元、1.11亿元,平均复合增长率8.97%。

(三)标的公司业绩快速增长的主要原因

1.标的公司主营 B 端新式茶饮、咖啡等专用定制乳制品原料,与立高食品、宝立食品、妙可蓝多、海融科技同属烘焙食品原料、食品加工业。2022-2024年,四家可比公司营业收入年均复合增长率处于11.9%-29%区间,均保持快速增长。下游需求稳定,咖啡烘焙产业链持续升级,饮品品质持续提升,带动咖啡原料、特色奶制品等食品原料需求持续释放,行业整体保持向上发展趋势。标的公司收入规模快速增长,契合行业发展趋势。2.标的公司深耕 B 端调制品,纯奶乳差异化细分赛道,复合食品差异化、高品质的消费升级趋势,产品适配下游品牌持续产品迭代更新,具有较强竞争力。标的公司承接下游大客户,营业收入稳步提升,经营现金流持续改善。3.深耕头部渠道客户,规模效应逐步显现。对标可比公司深研头部大客户拓展渠道的成熟发展模式,标的公司不断丰富食品原料、烘焙茶楼、Grid Coffee 等头部头部茶饮、精品咖啡连锁品牌并拓展 COCO 奶茶、奈雪的茶等优质客户,不断加深客户合作深度,拓宽供货品类,提升市场份额。随着营收规模快速扩大,标的公司销售、管理费用占比持续下降,规模效应持续释放,于2024年实现扭亏为盈,2025年盈利能力进一步提升,经营现金流持续改善。4.自身渠道拓展持续突破,产品迭代创新能力不断增强。2023年至2025年,标的公司大客户营业收入占比分别为33%、49%、50%,2024年同比增长136%,2025年同比增长36%;同期经销商渠道收入占比分别为27%、23%、28%,2024年同比增长38%,2025年同比增长61%。产品层面,标的公司产品组合不断丰富,2019年至2025年陆续推出冰博特、超级奶、黄油牛奶、凝乳等六大单品,已形成品牌并保持良好的增长,上述产品收入总占比约占公司2025年营业收入的87%。同时标的公司持续完成多系列产品研发迭代,产品创新能力逐步获得市场认可,具备一定的市场竞争力。标的公司在渠道拓展与产品研发方面具备优势,对其后续业务开展具有内生增长支撑。

(四)业绩增长与行业发展趋势一致

国内现制饮品行业规模持续扩张。2024年4.213亿元增长至2025年7.464亿元,年均复合增长率为21%(参考麦肯锡2025.H1.H2招股说明书),显著高于整体餐饮行业增长水平。随着咖啡茶饮行业持续扩容,原料应用创新需求不断加剧,乳制品原料需求同步快速增长;同时消费者对健康意识提升,市场对动物源性、高品质乳制品产品偏好增强,带动上游原料供应链整体需求持续上升。近年来,立高食品、宝立食品、妙可蓝多 B 端餐饮工业板块,海融科技均实现收入持续增长, B 端茶饮、咖啡、烘焙食品原料赛道景气度持续提升。行业整体呈现下游持续增长扩产、原料品类升级、企业规模扩张扩张及盈利改善的发展趋势。标的公司营业收入逐年大幅提升,年均复合增长率约60%,毛利率维持稳定在19%-22%区间内,经营现金流由亏损转为盈利,目前毛利率超过6%,盈利水平与同行业公司可比,符合行业整体发展趋势,不存在脱离行业的异常增长特征,业绩增长具备合理性。

(五)标的公司业绩增长具备较强可持续性

1.下游成长确定性充足。未来3年内国内现制饮品行业规模预计从2025年7.464亿元增长至2028年11.634亿元,年均复合增长率约17.6%(参考麦肯锡2025.H1.H2招股说明书),市场空间充足,行业增速持续提升,终端品牌产品升级迭代持续提升,专用定制乳制品原料渗透率持续提升,增量长期空间广阔。四家可比公司多年持续稳定增长,充分印证行业具备长期景气度。2.相较于行业成熟上市公司龙头企业,标的公司深耕 B 端调制品,纯奶乳差异化细分赛道,产品特色鲜明、客户粘性强,已积累部分头部优质连锁客户资源。目前标的公司仍具备新客户开发、新应用场景拓展、存量客户份额提升的较大空间。3.经过多年经营发展,标的公司业务模式、产品体系、供应链体系相对成熟,盈利模型趋于稳定,经营活动现金流持续正向增长且逐年改善,成本管控、质量管理、客户服务能力持续提升,进入规模化、中高速增长阶段,未来收入与盈利能力具备持续、稳定增长的基础与能力。

(2)2025年度公司所处行业环境、经营状况相较上年的变化情况,说明标的公司2025年净利润增幅显著高于营业收入的原因及合理性,与同行业公司可比情况是否一致。

(一)2025年度行业整体环境变化

2025年度,中国乳制品行业规模与结构性特征日显凸显。C 端乳制品市场逐步复苏,增长承压,整体液奶市场小幅下滑;而下游咖啡茶饮行业持续增长,咖啡茶饮乳制品需求快速提升,新品创新升级加快,乳制品 B 端市场规模持续增长,行业 B 端景气度持续提升。

(二)标的公司自身 2025 年经营及行业变动情况

2025 年标的公司持续拓展大客户与经销商渠道,大客户渠道和经销商渠道营收占比比重增加,成为标的公司当年增长主要驱动力。同时,得到市场认可的产品组合进一步丰富,新老产品均保持高速增长。标的公司 2025 年实现营业收入 2.92 亿元,同比增长约 33%。2024 年至 2024 年公司的毛利率稳步提升,2025 年为维护零售客户平台市场竞争加剧,价格促销等因素影响,标的公司提升营销投入,战略客户合作占比提升,巩固行业渠道地位,阶段性重点战略客户供应占比提升,导致当期综合毛利率较 2024 年度小幅回落,剔除阶段性短期因素扰动后,2025 年毛利率整体仍接近近年平均区间,可比口径毛利率 21.7%,整体盈利结构相对稳定可控。

(三)净利润增幅显著高于营业收入的原因

一是经济效应凸显,期间费用率不断下降。标的公司市场竞争力与品牌影响力持续提升,客户合作粘性稳定。全国销售网络及运营体系日趋成熟,管理团队、销售人员未端业务规模同步扩张,随着营收持续增长,固定运营成本不断摊薄。标的公司销售费用率由 2024 年 7.5%下降至 2025 年 5.4%,销售人员人均收入由 820 万元提升至 1,170 万元,销售费用率下降增幅约 2.1 个百分点;管理及研发费用率由 2024 年 8.8%下降至 2025 年 7.7%,增幅约 1.1 个百分点,标的公司研发投入持续加大,且现金投入进行了有效管理,2024 年、2025 年财务费用分别为-1.3 万元、-3.6 万元,对利润影响有限。2025 年毛利率

北京三元食品股份有限公司 关于对外投资相关事项的监管工作函的回复公告

受阶段性因素影响,下降 1.4 个百分点。对盈利形成一定拖累,但费用比率下降带来的正向贡献显著,期间费用率逐年下降趋势自 2022 年开始体现,规模提升带来的效率提升不断实现。

二是整体盈利水平稳步提升。受益于收入快速放量与费用管控优化,公司净利率由 2024 年 4.4%提升至 2025 年 6.4%,同比提升 2 个百分点,综合规模摊薄成本、运营效率优化、盈利水平提升多重因素,共同推动净利润增速高于营业收入增速。

指标/项目	2022年	2023年	2024年	2025年	2025年(未经审计)
营业收入	7,000	13,926	22,060	29,230	29,230
营业成本	6,400	11,000	17,700	23,700	23,700
毛利	600	2,926	4,360	5,530	5,530
净利润	-1,599.67	-479.89	973.82	1,857.83	1,857.83
经营活动	1,520	256	674	1,730	1,730
销售费用率	10.7%	5.3%	5.7%	5.4%	5.4%
管理费用率	1.4%	1.4%	1.9%	2.3%	2.3%
研发费用率	1.2%	1.3%	1.3%	1.3%	1.3%
财务费用率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
所得税	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
净利润率	12.3%	13.8%	14.4%	14.6%	14.6%

(四)相关变动的合理性及与行业可比公司对比情况

2025 年乳制品行业 C 端承压, B 端茶饮咖啡原料赛道高景气化格局清晰,下游终端持续产品创新拉动调制品需求上行,标的公司依托渠道双轮驱动,产品持续迭代实现收入快速增长,叠加业务成熟后人员结构稳定、固定成本持续摊薄带来费用率自然回落,净利率稳步提升,均属于企业成长长期规律化发展过程中的正常经营现象,具备充分合理性。

行业整体层面, B 端餐饮乳制品赛道需求向好,恒天然大中华区餐饮服务保持 20%以上收入增长,标的公司 33%营收增速与行业发展方向总体一致。同时上市公司整体呈现规模扩大带动费用率优化、盈利弹性增强的共性特征;同时行业龙头企业整体业务体量庞大,发展阶段不同,整体利润增速相对偏低,与处于快速成长扩张期的标的公司业务基数、成长阶段差异较大,净利润增速不具备直接可比性,但标的公司盈利改善逻辑、经营变动趋势均与同行业公司可比,不存在异常不合规情形。

二、公告显示,以 2025 年 3 月 31 日为基础日,标的公司全部股权采用收益法评估的价值为 18,151 万元,评估增值率达 289.67%。截至公司公告披露日,本次评估报告的评估基准日有效期已届满。请公司:(1)补充披露收益法评估的测算过程,包括未来各年度收益或现金流量等重要评估依据,以及营业收入、营业成本、费用、净利润、增长率、折现率、销售毛利率等重要评估参数,并充分说明有关评估依据和参数确定的理由;(2)评估基准日,标的公司的经营情况、财务状况、核心资产、重要客户与供应商、行业政策等是否发生重大不利变化,是否影响本次评估依据、关键参数及最终评估结果;(3)结合标的公司历史财务数据,同行业公司或市场同类交易的可比情况,说明本次评估依据的合理性、标的公司的业绩预测是否具有可实现性;(4)补充披露本次交易设置业绩承诺及其他保护上市公司利益的措施的具体情况,说明业绩承诺与盈利预测的差异及其合理性,相关措施是否充分保障上市公司利益。请评估机构对问题(1)(2)发表意见。

公司回复:

一、补充披露收益法评估的测算过程,包括未来各年度收益或现金流量等重要评估依据,以及营业收入、营业成本、费用、净利润、增长率、折现率、销售毛利率等重要评估参数,并充分说明有关评估依据和参数确定的理由;

本次评估以持续经营和公开市场为前提,结合评估对象实际情况,综合考虑各种影响因素,采用资产基础法和收益法分别对必如食品进行整体评估,然后加以分析比较,并最后确定评估结论。

由于资产基础法是基于会计的资产负债表为基础的,对不符合会计资产定义、无法准确计量的资源,如企业拥有客户资源、销售渠道、人力资源及管理团队等对公司形成贡献的其他无形资产没有单独评估,资产基础法未能反映上述资源的所有者权益。收益法综合考虑了企业拥有的客户资源、销售渠道、管理团队、技术研发、商标专利等因素,且能反映标的公司收入持续增长、毛利率保持稳定、费用管控的能力,故收益法评估价值能够更好地体现标的公司价值,本次评估以收益法评估结果作为评估结论。

(一)未来收益法的确定

标的公司及其全资子公司必如(北京)商贸有限公司经营情况一致,团队人员统一管理,本次采用合并口径进行评估。

标的公司主营业务为研发、生产和销售 B 端乳制品,产品有冰博特、超极奶、黄油牛奶、酸奶、鲜牛奶、芝士厚牛奶等,主要的销售渠道有自营咖啡店、经销商、零售及大客户。

得益于新式茶饮和现制咖啡行业的快速扩容,以及产品线中对乳制品原料使用的占比上升,近几年产品销售有较大增长。

1.营业收入的预测

标的公司是一家科技型创新乳制品公司,拥有较强的产品研发能力和供应链体系,聚焦原料创新升级,拥有冰博特、超极奶、黄油牛奶等多个大单品,目前已成为国内 B 端乳制品知名品牌;主要客户集中在行业内替代品较少,竞争力较强。

根据雪兰莪-冰博特招股说明书中引用咨询机构对未来的收入增长预测,国内现制饮品市场 2023-2028 年的复合增长率为 17.6%。标的公司下游主要客户为连锁咖啡店及餐饮企业,2023-2026 年的公司营业收入增长率分别为 99%、58%、33%、均超过国内现制饮品市场增速,标的公司目前规模较小,基数较低,上市产品仍处于成长期,所以增速快于下游已具备成熟体量的行业增速,标的公司还有较大市场和渠道待开发,以及未来营业收入将由既有客户收入增长、既有客户产品线中对乳制品原料使用占比上升,及拓展新客户,预期会有五年增长期,上述逻辑稳定。

对于未来年度,综合上述三方面因素,预测 2026 年至 2027 年的增速与下游市场增速持平,本次按照增长率 15%,2028 年度以上年同期增速加和市场增速影响,销量增速放缓,约下降 5%,故 2028 年增速为 10%,2029 年增速为 5%,2030 年之后基于保守估计原为永续增长率 0%。

标的公司营业收入为销售产品收入,历史均呈持续增长态势,2023 年较 2022 年增长 99%,2024 年较 2023 年增长 58%,本次评估按照产品系列进行了分项预测,增长率不高于下游行业增长率。

收入预测如下:

单位:人民币万元

主要财务指标	2025年4-12月	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年
营业收入	25,462.1	31,245.1	36,063.8	39,503.5	41,556.4	41,556.4	41,556.4	41,556.4
营业成本	19,671.3	24,341.1	28,151.1	30,151.1	31,151.1	31,151.1	31,151.1	31,151.1
毛利	5,790.8	6,904.0	7,912.7	9,352.4	10,405.3	10,405.3	10,405.3	10,405.3

2.营业成本的预测

标的公司为轻资产公司,产品依赖上游代工厂供应,货源充足,可选择厂商较多,供货稳定,成本可控。

标的公司历史单位产品的毛利率基本稳定,伴随着销量上升,毛利率稳中有升。2022 年至 2025 年 1-3 月毛利率分别为 19.6%、20.9%、21.6%、22.6%。2025 年下半年月份份,受下游即时零售平台大仓等特殊竞争环境影响,个别战略客户阶段性低价促销品的供应需求,短期供应不具备长期持续性,导致毛利率整体有所下降,当前表现存在偶然性、一次性因素,不影响长期趋势。2025 年末在国家政策多轮治理下行业环境已回归常态。剔除 2025 年下半年阶段性供应不稳定定制产品带来的临时性不利影响后,公司可比口径毛利率 21.7%,仍高于 2024 年 21.6%的毛利率水平。2025 年末毛利率整体提升,成本基础有所变动,市场环境并非常态,而 2024 年行业整体有序恢复理性平稳,公司全年产品销售结构、客户合作模式、定价政策及产销规模均处于常态化可持续经营状态,未受非正常市场竞争临时性低价冲击,能够通过充分公允体系常规产品盈利空间、规模效应及常态化成本管控能力,故 2024 年度毛利率水平具备合理性及长期可持续性。本次评估按照各系列产品产出相关预测,保守预测未来整体保持 2024 年毛利率。

成本预测数据如下:

单位:人民币万元

主要财务指标	2025年4-12月	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年
营业收入	25,462.1	31,245.1	36,063.8	39,503.5	41,556.4	41,556.4	41,556.4	41,556.4
营业成本	19,671.3	24,341.1	28,151.1	30,151.1	31,151.1	31,151.1	31,151.1	31,151.1
毛利	5,790.8	6,904.0	7,912.7	9,352.4	10,405.3	10,405.3	10,405.3	10,405.3

3.税金及附加的预测

标的公司的营业税金及附加核算按应交增值税额计算的城市建设维护税、教育附加和地方教育附加。至评估基准日,各项税率如下:增值税销项税率 13%,城市维护建设税率为 7%,教育附加费为 3%,地方教育附加费为 2%,印花税为 0.03%。根据预测收入及成本数据计算税金及附加。

税金及附加预测数据如下:

项目	项目	金额	2025年4-12月	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年
1	增值税	13%	6,607.7	8,033	9,532	10,668	11,524	11,524	11,524	11,524
2	城市维护建设税	7%	462.5	562.3	667.3	745.8	806.7	806.7	806.7	806.7
3	教育附加费	3%	198.2	240.9	285.9	319.7	345.8	345.8	345.8	345.8
4	地方教育附加费	2%	132.1	160.6	190.6	213.1	230.5	230.5	230.5	230.5
5	印花税	0.03%	114	137.1	164.7	181.2	193.2	193.2	193.2	193.2
合计	20%	7,014.6	8,633.9	10,370.5	11,518	12,459.6	12,459.6	12,459.6	12,459.6	12,459.6

4.销售费用的预测

标的公司经过近几年的发展,已在市场上建立了一定的品牌知名度,获得了市场认可,销售网络和团队趋于成熟,并已同各大客户建立了稳定的合作关系,历史销售费用占占比逐年下降的趋势。销售费用主要包括职工薪酬、职工薪酬、业务宣传费、营销服务费,本次评估以历史数据、无形资产摊销等固定费用同时保持一定,展宽费、业务宣传费、营销服务费随收入增加,职工薪酬随固定收入增长而增加。销售费用率,未来年度销售费用占比基本稳定。

销售费用预测如下:

单位:人民币万元

销售费用	2025年4-12月	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年
职工薪酬	1,494.6	2,306.7	2,601.4	2,953.1	3,161.6	3,161.6	3,161.6	3,161.6
业务宣传费	602.6	738	738	738	738	738	738	738

5.管理费用的预测

标的公司的管理费用多为固定费用,随着近几年收入的增加,历史管理费用占比呈现逐年下降的态势。管理费用主要包括职工薪酬、咨询费、商品战略性货损等,本次评估折旧费、修理费、无形资产摊销等固定费用同时保持一定,职工薪酬考虑薪资的正常增长,商品战略性货损随销售商品的增加而增加,未来年度管理费用占比略有下降。

管理费用预测如下:

单位:人民币万元

管理费用	2025年4-12月	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年
折旧费	1,494.6	2,306.7	2,601.4	2,953.1	3,161.6	3,161.6	3,161.6	3,161.6
业务宣传费	602.6	738	738	738	738	738	738	738

6.研发费用的预测

标的公司历史已逐步推出了几个大单品,产品生命周期较长,本次评估基于审慎态度预测未来销售仍以现有产品为主,未考虑新增大单品,研发费用用于产品的升级及新品储备,历史占比有所下降,研发费用主要包括职工薪酬、物料费、折旧费,职工薪酬考虑薪资的正常增长及增加研发投入的费用,服务、物料费、折旧费预计无较大变动,因未来年度薪酬的增长小于收入增长,研发费用占比略有下降,历史占比趋势保持一致。

研发费用预测如下:

单位:人民币万元

研发费用	2025年4-12月	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年
职工薪酬	1,494.6	2,306.7	2,601.4	2,953.1	3,161.6	3,161.6	3,161.6	3,161.6
物料费	1,494.6	2,306.7	2,601.4	2,953.1	3,161.6	3,161.6	3,161.6	3,161.6
折旧费	1,494.6	2,306.7	2,601.4	2,953.1	3,161.6	3,161.6	3,161.6	3,161.6

7.财务费用的预测

截至本次评估基准日,标的公司的财务费用为利息支出、利息收入及手续费,利息收入及手续费预计为负,短期取得的利息收入可覆盖,本次评估不做预测。标的公司未来仍会保持目前的借款数量,根据目前的金额及借款利率,对财务费用如下:

财务费用预测如下:

单位:人民币万元

财务费用	2025年4-12月	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年
利息支出	1,494.6	2,306.7	2,601.4	2,953.1	3,161.6	3,161.6	3,161.6	3,161.6
利息收入	-1,494.6	-2,306.7	-2,601.4	-2,953.1	-3,161.6	-3,161.6	-3,161.6	-3,161.6
手续费	0	0	0	0	0	0	0	0

8.基于以上各项预测,未来年度净利润预测如下:

单位:人民币万元

净利润	2025年4-12月	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年
净利润	1,857.83	1,857.83	1,857.83	1,857.83	1,857.83	1,857.83	1,857.83	1,857.83
所得税	0	0	0	0	0	0	0	0
净利润	1,857.83	1,857.83	1,857.83	1,857.83	1,857.83	1,857.83	1,857.83	1,857.83

(二)折现率的确定

1.无风险报酬率 r_f

无风险报酬率通常可以参考政府发行的长期国债到期收益率来确定,剩余年限在 10 年以上国债信用评级基本近期到期的到期收益率平均 2.96%作为无风险报酬率。

2.市场风险溢价 m_r

本次市场风险溢价取股权投资风险收益率 MRP,即投资者投资股票市场所期望的超过无风险报酬率的差额。按照以下方法计算,选用 A 股市场沪深 300 作为衡量中国股市波动性的指数,以其年末收盘指数(数据来源于同花顺)取其平方根计算得到股票投资市场平均收益率为 9.62%,扣除无风险收益率(2.96%)后 MRP=6.66%作为本次市场风险溢价。

3.β 值确定