

中水致远资产评估有限公司关于在收购时点 瑞宇健身评估方法的选择、期间费用预测情况说明

一、收购时点评估方法的选择

乐金健康（现更名为融捷健康）收购瑞宇健身 100.00% 股权，评估基准日为 2015 年 12 月 31 日，评估方法采用收益法和资产基础法两种方法，评估结果最终采用收益法评估结论，采用收益法评估结论原因如下：

1、收益法从整体角度考量，关键指标是未来收益及折现率，对未来收益指标进行预测时综合考虑了国内外宏观经济情况、行业情况、发展规划、经营能力等多种因素；而资产基础法是立足于资产重置的角度，通过评估各单项资产价值并考虑有关负债情况来评估企业价值。

2、从评估结果看，首先，资产基础法仅能反映企业各项可确指资产的价值，而不能全面、合理地体现企业的整体价值，并且采用资产基础法也无法涵盖诸如销售渠道、客户关系、人力资源、管理团队等无形资产的价值。

3、瑞宇健身及其全资子公司采用 O2O 经营模式，线下的经营办公场所均为租赁，企业的固定资产规模较小，属于“轻资产”性质公司。

4、瑞宇健身经过多年发展，收购时点已经形成了以“用户体验”为核心的 O2O 经营模式，瑞宇健身在线下实体连锁专卖店，让消费者可以真实的接触到产品，获得视觉、听觉、嗅觉、触觉及感官上的体验，同时在线上建立垂直 B2C 平台，方便客户在网上购物、快捷

支付，同时建立了运营服务中心，给消费者提供售前咨询、体验，售后安装、维修等服务。瑞宇健身也在行业内取得了较好的声誉，未来持续获利能力较强。

综上所述，收益法评估结果更能体现瑞宇健身的整体价值，因此，最终采用收益法评估结论作为瑞宇健身的股东全部权益价值。

二、收购时点相关收入及期间费用的预测说明

（一）收购时收益法预测假设条件

1、一般假设

（1）企业持续经营假设

企业持续经营假设是假定被评估单位的经营业务合法，经营期满后营业执照可展期，并不会出现不可预见的因素导致其无法持续经营，被评估单位及子公司被评估资产按现有用途不变并原地持续使用。

（2）交易假设

交易假设是假定所有待评估资产已经处在交易的过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。交易假设是资产评估得以进行的一个最基本的前提假设。

（3）公开市场假设

公开市场假设是假定在市场上交易的资产，或拟在市场上交易的资产，资产交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，以便于对资产的功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

2、针对性假设

(1) 假设瑞宇健身在 2015 年 12 月 31 日后资产不改变用途仍持续经营，除非不可预见的特殊因素，瑞宇健身具有对其资产完全占有和支配的权利；

(2) 假设瑞宇健身的现有和未来经营者是负责且有能力的，企业管理能保持正常经营态势，管理层某些可能会对企业未来经营造成的负面影响的个人行为也未在预测中考虑；

(3) 除非另有说明，假设瑞宇健身完全遵守所有有关的法律和法规；

(4) 本次评估假定国家宏观经济政策和所在地区的社会经济环境无重大变化；行业政策、管理制度及相关规定无重大变化；经营业务涉及的税收政策、信贷利率等无重大变化；

(5) 本次评估中，不可抗拒的自然灾害或其他无法预测的突发事件，不作为预测企业未来情况的相关因素考虑；

(6) 假设未来年度国家货币政策、利率水平以及汇率水平保持理性、稳定；

(7) 评估未考虑通货膨胀因素的影响，估算中的一切取价标准均为评估基准日有效的价格标准及价值体系；

(8) 假设瑞宇健身的业务范围在未来不发生重大变化，投资计划和未来发展计划能够如期实现；

(9) 假设瑞宇健身的技术队伍及其高级管理人员保持相对稳定，不会发生重大的核心专业人员流失问题；

(10) 假设瑞宇健身所获取收入和支出的现金流为均匀产生；

(11) 假设预测期内公司业务结构，资金使用结构和业务开展结构不会发生重大变化；

(12) 瑞宇健身无权属瑕疵事项，或存在的权属瑕疵事项已全部揭示。

(二) 收购时点基于上述假设，瑞宇健身对未来收益的预测

1、收入预测情况

基于上述假设前提条件，在评估基准日 2015 年 12 月 31 日，瑞宇健身根据行业发展状况、历史年度的经营状况、未来的战略规划、市场营销计划及对预测期经营业绩的预期等资料，对企业未来收益进行了预测。瑞宇健身历史年度及预测期经营情况如下：

金额单位：人民币万元

项目/年度	历史年度		预测期				
	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
收入	8,766.94	10,648.36	16,565.27	20,721.29	23,753.57	26,766.09	29,393.87
增长率	-	21.46%	55.57%	25.09%	14.63%	12.68%	9.82%
预测净利润	-	-	1,494.74	1,926.26	2,242.81	2,572.27	2,845.11
实现净利润	551.46	948.40	1,907.00	1,649.00	2,323.00		
完成率	-	-	127.58%	85.60%	103.58%		

2、收入预测的依据

瑞宇健身主要从事健身器材、按摩器材及相关体育用品的销售及服务。健身器材主要产品包括：跑步机，健身车，椭圆机等；按摩器材主要产品为按摩椅和按摩小电器。健宇健身主营业务为线上销售按摩器材、健身器材销售及相关体育产品，系电商性质，其下游企业为线下零售消费者，没有固定对象的销售合同和订单。

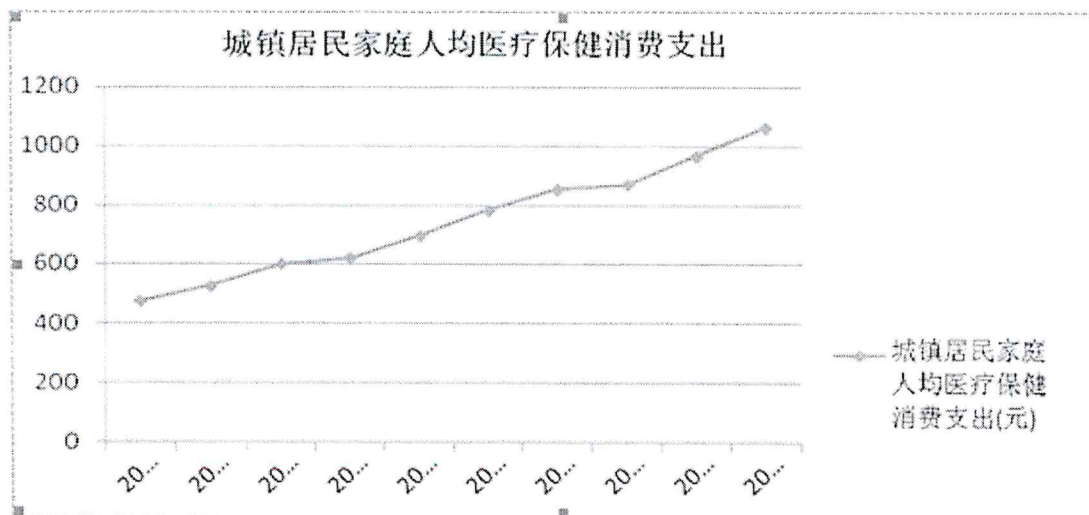
瑞宇健身经过多年发展与积累，已经形成了以“用户体验”为核心的 O2O 经营模式，瑞宇健身在线下设实体连锁专卖店，让消费者可以真实的接触到真实的产品，获得视觉、听觉、嗅觉、触觉等各感官上的体验，在线上建立垂直 B2C 平台（公司自有网站），方便客户在网上方便购物、快捷支付等。根据企业以及电商行业的特点，对于未来年度营业收入预测主要是基于对企业所处的行业发展趋势以及企业在行业中具有的竞争力分析的基础上，结合企业的未来经营规划进行的。

收购时点瑞宇健身对未来预测主要基于以下几点：

（1）瑞宇健身所处行业前景广阔，企业自身业务发展良好

①收购时点瑞宇健身从事的健康服务业前景广阔

随着现代社会物质生活水平的不断提高，人们对健康的需求也日益增强，健康服务业未来发展潜力巨大。国内健康服务业目前处于发展初期，但发展速度较快。国家统计局数据显示，2003 年-2012 年，我国城镇居民家庭人均医疗保健支出逐年增加，从 2003 年的 476.00 元增长至 2012 年的 1,063.70 元，年均增幅达到 13.72%。



数据来源：国家统计局。

根据中国保健协会信息统计，当前我国健康服务业产值占国民生产总值的比重仅为 4%-5%左右，低于许多发展中国家；而在发达国家，健康服务业已经成为整个国民经济增长的强大动力，占国民生产总值比重为 15%左右。《关于促进健康服务业发展的若干意见》（国发〔2013〕40 号）提出，到 2020 年，健康服务业总规模达到 8 万亿元以上，成为推动经济社会持续发展的重要力量。我国的健康服务业未来发展前景广阔。

据民政部统计，截至 2014 年初，我国 60 岁以上老年人数量已超过 2 个亿，占总人口的 14.9%。据 2013 年中国老龄委办公室预测，未来 20 年平均每年新增 1000 万老年人，到 2050 年左右，老年人口将达到全国人口的三分之一。目前全球老年人口超过 1 亿的国家只有中国，中国 60 岁以上老年人口已超过 2 亿，接近于于印尼总人口数，已超过了巴西、俄罗斯、日本总人口数。按摩椅使用者大部分是中、老年人，随着中国人口老龄化加速，未来按摩器具着拥有巨大的市场发展潜力。

由于目前社会竞争激烈，工作压力大，生活节奏加快，我国亚健康人群和各种职业病人数量增加。特别是城市精英阶层（35岁到55岁年龄段人群）由于长时间的超强度，超负荷工作，大多出现腰腿酸痛、肩颈痛、胃肠消化功能异常、疲劳、精力不足、失眠、神经衰弱等症状。按摩器具作为一种能缓解疲劳，消除亚健康的保健产品，未来市场发展前景广阔。

②瑞宇健身近年来业务发展良好

瑞宇健身扎根上海，执着于健康产业十几年，在此过程中赢得了市场销量和份额，同时亦积累了良好的口碑，与上游供应商形成了日益紧密的良好合作关系。

瑞宇健身在收购时点的主营业务线上销售，高度依赖于用户的售后体验；瑞宇健身已经在北京、上海、广州设有自己自营的仓储及售后服务中心，紧跟电商发展思路节奏。同时，瑞宇健身在北京、上海地区拥有7家实体销售门店。市场是非常主流的单一在线销售模式，瑞宇健身的线下实体门店拓展规划，非常前瞻性地考虑到未来O2O模式的践行，未来几年计划在宁波、南京、杭州、苏州、温州增开设五家实体体验店，为瑞宇健身的后续快速发展奠定了坚实的基础。

中国已经成为全球网民数量最多的国家，在收购时点，中国的在线消费者数量已达1.45亿，居全球第二位。随着国民经济的稳定发展、个人收入的增加以及电子商务体验的逐渐改善，未来几年中国的电子商务相关消费支出预计将呈现迅速增长趋势。在未来5年里，近半数的中国城市消费者将同时进行在线购物和线下购物。瑞宇健身线

上销售主要在京东商城、淘宝、天猫、苏宁易购等大型网站，随着中国经济及网络的发展，瑞宇健身线上销售将大幅增长。

（2）收购时点瑞宇健身具有的竞争优势

瑞宇健身的核心竞争力体现在行业中具有特有的竞争力优势、品牌代理权优势、售后服务优势、售前门店体验优势、客户资源优势 and 人才储备优势等，具体如下：

①行业中具有特有的竞争力优势

瑞宇健身从事健康服务产业十几年，形成了一支非常强大的基于线上店铺运营、推广及客服团队。经过多年的发展，瑞宇健身线上销售主要在京东商城、淘宝、天猫、苏宁易购等大型网站，并在北京，上海，广州三地设立仓库及配送中心，可以覆盖京津冀，江浙沪，珠三角三个经济圈，形成了行业少有的送配一体化服务，以及为了更好地服务于线下消费群体的售前购买体验，瑞宇健身长期以来一直致力于线下门店的拓展，收购时点已经在北京、上海地区拥有 7 家实体体验店，与线上网站销售形成了很好的协同效应。瑞宇健身定位于高端市场，其代理的品牌均为国内外知名品牌，例如，美国爱康、美国必确、台湾乔山、日本松下、日本富士、青岛英派斯、德国锐步、台湾督洋等。

综上，瑞宇健身拥有线上线下经营的优势，代理的品牌在行业内均属于一流品牌，在行业中具有一定的竞争力。

②良好的供应商关系及品牌代理权优势

瑞宇健身成立于上海，专注于健康服务产业十几年，在赢得了市

场销量的同时亦积累了良好的业界口碑，与上游供应商形成了日益稳固的良好互动关系。在收购时点为国内外知名品牌线下产品的华东区总代理，代理品牌涵盖：美国爱康、美国必确、台湾乔山、日本松下、日本富士、青岛英派斯、德国锐步、台湾督洋、山东汇祥等；同时得益于近年来电子商务的高速发展，公司与上述品牌供应商同时达成了面向全国市场推广专攻型产品协议。与此同时公司又为德国锐步、台湾督洋、山东汇祥等品牌线上产品旗舰店的授权带运营商。在收购时点公司发展与知名品牌的市场布局高度融合，而这些品牌的线下商品代理权以及线上专供产品销售权，都是具有排他性质的，这成为公司未来快速发展的稳定的基石。

③线上商品用户的售后服务优势

瑞宇健身在收购时点的业务收入为线上销售的同时也高度依赖于用户的售后体验。公司已经在北京、上海、广州设有自营的仓储及售后服务中心。紧随电商发展节奏，在收购时点已经能够提供环渤海湾、长三角和珠三角等电商核心消费地区次日到达的配送服务。这些极大地改善了线上消费用户的售后服务体验，对线上店铺的访客销售转化，起到了非常关键的作用。公司坚守用户至上的服务原则，随着线上销量的稳步增加，同时不遗余力地拓展地面服务网络，力争进一步完善客户体验，以取得更大的市场份额。

④线下销售的实体门店体验优势

为了更好地服务于线下消费群体的售前购买体验，瑞宇健身长期以来一直致力于线下门店的拓展，以及专业销售人员的培养，在收购

时点已经在北京、上海地区拥有多家实体销售店铺，针对于目前市场是非常主流的单一在线销售模式，瑞宇健身的线下实体门店拓展规划，非常前瞻性地考虑到未来 O2O 模式的践行，为公司的后续快速发展奠定了坚实的基础。

⑤基于大数据下的优质客户资源优势

瑞宇健身专注于健康服务行业十几年，而且得益于销售商品的客单价较高，公司积累了数量非常庞大的高消费群体的数据库，并且一直与用户保持着良好的互动关系。基于这些庞大的用户使用数据，公司不断地获得老客户因原产品淘汰或需要升级的二次购买订单，以及基于服务口碑的新客户订单。针对这些老用户以老带新的延展型消费，将会有效地快速增加公司的销售份额。

⑥线下实体零售和线上推广经验的积累以及人才储备优势

互联网时代单纯的线下实体零售已经慢慢的成长乏力，多年来通过不断的尝试摸索结合线下实体门店的销售模式。公司已经积累了非常强大的线上推广、线下销售的零售新经验，并打造了一批具备成熟互联网+零售经验的管理团队，有效地做到了线上线下融合共生，为将来 O2O 战略的实施，奠定了基础。

⑦线上销售运营团队人才储备以及店铺销量排名评价的优势

无论是线上虚拟店铺还是线下实体店铺，都非常依赖店铺品牌的树立、店铺商品的展示、店铺服务的规范、店铺客流的保障以及店铺客户的评价。公司得益于电商起步较早，在收购时点在各大电商平台拥有多家优质的线上店铺，店铺商品展现排名，客户评价，店铺动态

评分均名列行业前茅。多年来，公司组建一支非常强大的基于线上店铺运营、推广及客服团队，而这些都是公司未来发展的根本保障。

（3）收购时点瑞宇健身具有较好的业务模式和销售模式

①收购时点瑞宇健身业务模式和销售模式

瑞宇健身自创立以来，一直倡导并推广“健康生活方式”的健康生活理念，同时进行健身器材、按摩器材及相关体育、健康产品的采购及销售。瑞宇健身经过多年发展与积累，在收购时点已经形成了以“用户体验”为核心的 O2O 经营模式，瑞宇健身在线下设实体连锁专卖店，让消费者可以真实的接触到真实的产品，获得视觉、听觉、嗅觉、触觉等各感官上的体验，在线上建立垂直 B2C 平台，方便客户在网上方便购物、快捷支付。同时瑞宇健身还建立了运营服务中心，给消费者提供售前咨询、体验及售后安装、维修等服务。

瑞宇健身采取的销售模式：①开放平台电子商务在线销售：瑞宇健身在收购时点在京东，天猫，苏宁等大型电商平台均开设有自己的店铺，在线销售众多知名品牌热销款商品，以及部分瑞宇健身自有品牌商品，瑞宇健身同时在广州上海北京设有配套客服中心，用于改善客户服务，优化用户体验；②直销项目团购：瑞宇健身设有专业的项目团购业务部门，由专业的销售代表，针对招标项目以及一些潜在的单位消费客户，上门拜访，提供健身房，社区会所场地规划，设备选型，营业培训，健身培训，管理输出等一系列配套服务；③线下实体店铺零售：瑞宇健身在收购时点在上海、北京有多家连锁专卖店，通过店铺自身的位置展示，网络推广，社区路演，老客户维护等多样化

的宣传手段，吸引店铺周边居民消费购买。并参与店铺推广宣传；④电视购物：瑞宇健身在收购时点和东方 CJ 合作，不定期进行健身器材和按摩器材的电视购物销售，市场反馈良好，并有进一步扩大合作的趋势。由于企业的销售模式确定了采取签定销售合同的形式占比很小。

②收购时点瑞宇健身在售产品情况

A.按摩器作为瑞宇健身的核心产品，2014 年度至 2015 年度按摩器具产品销售增长率超过了 40%，按摩器具的电子商务因为属于奢侈品，所以客户对品牌的认知度比较强。近年来，中国是全球按摩保健产品市场需求增长最快的地区之一，随着经济社会的发展、人民生活水平的提高、体验店的增加、以及促销活动的不断增加，按摩器具预期销售额将有较大地增长。

B.其他产品收入 2015 年增长放缓的主要原因为企业对该类产品的销售结构调整所致，随着电商消费群体越来越成熟，低客单价的产品客户对价格高度敏感，对品牌、服务及体验关注度底，对树立企业渠道品牌非常不利，瑞宇健身对线上线下店铺的展示产品进行调整，逐步提高高客单价商品的展现比重。随着销售结构调整的完成，以及瑞宇健身进一步加快 O2O 战略布局，加强线下体验店铺和售后网点的建设，改善用户体验，预期其他产品销售额将有较大幅度的增长。

（4）瑞宇健身在收购时点对未来经营规划

①实体体验店的增加

瑞宇健身在收购时点的主营业务线上销售，高度依赖于用户的售

后体验；瑞宇健身已经在北京、上海、广州设有自己自营的仓储及售后服务中心，紧跟电商发展思路节奏。同时，瑞宇健身在北京、上海地区拥有 7 家实体销售门店。市场是非常主流的单一在线销售模式，瑞宇健身的线下实体门店拓展规划，非常前瞻性地考虑到未来 O2O 模式的践行，未来几年计划在宁波、南京、杭州、苏州、温州增开设 5 家实体体验店，为瑞宇健身的后续快速发展奠定了坚实的基础。

②其他渠道业务的开展

2014 年《国务院关于发展体育产业促进体育消费 46 号文件》的出台，上海市百姓健身房工程正在起劲，为此，瑞宇健身在一年前就已经开始布局成立了上海威司乐健身发展有限公司，招聘投入专业人员致力于体育场馆管理经营，设备维护，及健身服务，在收购时点瑞宇健身已经有多个项目正在洽谈沟通之中，涉及房产会所，社区百姓健身房，学校体能教室，连锁私教工作室健身服务等诸多业态，随着服务收入增长的同时为瑞宇健身的本身产品销售提供更多的渠道。在收购时点瑞宇健身已经和江苏万博集团有限公司签定了五个社区健身俱乐部的设备维护及健身服务合同，一年服务费用总计 174.00 万元，服务合同的成本较低，对于瑞宇健身的利润贡献较大。

③促销活动的开展

瑞宇健身网络销售主要集中京东商城、淘宝、天猫以及苏宁易购等大型购物平台，电商促销的开展会给瑞宇健身带来可观的销售额。

电商正在人为的营造更多的“节日”，除了京东“618 店庆”，天猫“双 11”之外，各个专属网购的狂潮日渐兴起，从而将每年亮度的

流量高峰变成多节点爆发。商家更应对众多节日进行整合产生规模效应，在一定程度上有助于网购文化的建立，推动网购的发展，带来可观的销量。

京东被称为中国第二大的电商平台，为了庆祝上市以后的第一个 6.18 店庆，京东商城早早就开始了宣传，广告早一个多月前就开始了铺天盖地地宣传，此次京东 618 大促利用手机 QQ 和微信显出了后发优势，京东在移动客户端、手机 QQ 和微信三大移动入口同时发力，希望借 618 大促这个时间节点在移动电商实现突破。在上个月底，京东就开始通过京东 APP、微信、手机 QQ 发放了价值 10 亿元人民币的“京东红包”。根据京东方面透露的数据，2016 年 6 月 18 日，京东健身器械销量同比增长 500%；京东的大促销对于瑞宇健身的营业额增长起到促进作用。

11 月 11 日被网友们称为“天猫购物狂欢节”，同时也是天猫一年一度的全场大促的狂欢节日子。大型的电子网站一般会利用这一天来进行一些大规模的打折促销活动，以提高销售额度。天猫购物狂欢节当天约有 1 万个天猫品牌店，300 万件活动商品，tmall 全场五折进行双十一大促销。在此基础上，天猫联合 1500 多个品牌商家发放针对 11.11 当天举行天猫购物狂欢节，并使用的百亿元优惠券。

继淘宝双十一之后，淘宝双 12 是继淘宝双 11 之后又一大型促销活动，从淘宝方面获悉 12 月 12 日将推出本年度最大型的网购盛宴，并将延续去年“全民疯抢”的活动。

每年 8 月是电商苏宁易购的店庆月，其中 8 月 18 日是苏宁易购

店庆日。每年店庆月，苏宁都会推出一系列的大型促销活动，2014年8月苏宁易购以“省”为宣传点，其中8月18日更是号称“省到没话说”，这一天是苏宁易购促销力度最大的一天。

上述促销活动，为瑞宇健身的产品宣传、销售业绩提升提供了有利的保障。

④实体加盟店情况

截止到2016年6月30日，瑞宇健身已新增五家实体加盟店，其中，南京、苏州店已开业，上海1家、北京2家已经装修结束，并且已进入试营业。同时，瑞宇健身在2016年7月增开宁波、杭州两家实体体验店，这两家已经处于洽谈中，实体加盟店的增开为以后年度的销售业绩预测增长提供了基础。

(5) 2016年1-5月瑞宇健身经营状况较好

2016年1-5月，瑞宇健身已实现收入约为5,453.17万元，占2016年全年预测收入16,565.27万元的比例为32.92%；已实现净利润约为581.78万元，占2016年预测净利润1,494.74万元的比例为38.92%。

瑞宇健身属于电商行业，电商行业销售具有季节性特点，由于6月份主要有京东6.18大促销、8月苏宁易购店庆日、10月有国庆大促销、11-12月有双十一、双十二等活动，企业产品销售旺季主要为6月、8月、10-12月份。

截止收购时点，瑞宇健身已新增五家实体店，其中，南京店已开业，苏州、上海各1家、北京2家正在装修，预计六月份开业。同时，瑞宇健身预计在2016年6月增开宁波、杭州两家实体体验店，实体

店的增开为 2016 年及未来的的收入增长提供了坚实的基础。

综上，在收购时点，瑞宇健身基于上述假设条件，企业所处的健康服务业前景广阔，业务开展较好，有线上线下经营的优势，代理的品牌在行业内均属于一流品牌，有较好的业务模式和销售模式，结合收购时点以及未来线上、线下店面开设情况等，企业在历史年度收入分析的基础上，对未来年度收益进行了预测。

（三）收购时点基于上述假设，瑞宇健身对未来期间费用的预测

1、销售费用预测情况

基于上述假设前提条件，在评估基准日 2015 年 12 月 31 日，瑞宇健身销售费用主要由网络平台费、运杂费、工资薪酬、租赁费、办公费、差旅费及其他费用等组成。瑞宇健身历史年度及预测期销售费用情况如下：

金额单位：人民币万元

项目/年度	历史年度		预测期				
	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
网络平台费	520.99	621.32	960.79	1,201.85	1,377.71	1,552.43	1,704.84
运杂费	245.13	291.86	455.54	569.84	653.22	736.07	808.33
职工薪酬	201.33	279.65	316.62	352.04	379.63	398.03	417.36
租赁费	244.40	246.07	283.95	314.87	335.25	345.68	353.18
保险费	45.51	62.07	95.21	100.98	103.86	103.86	103.86
办公费	8.55	6.87	13.25	16.58	19.00	21.41	23.52
差旅费	3.66	0.22	3.31	4.14	4.75	5.35	5.88
其他费用	32.19	6.77	13.25	16.58	19.00	21.41	23.52
折旧摊销			8.09	17.71	23.02	24.59	24.59
销售费用	1,301.76	1,514.83	2,150.01	2,594.58	2,915.44	3,208.84	3,465.07
占收入比例	14.85%	14.23%	12.98%	12.52%	12.27%	11.99%	11.79%

对于销售费用的预测，根据不同的费用项目采用不同的方法进行

预测。职工薪酬根据企业未来年度收入并结合企业用人计划及工资薪酬水平预测；对租赁费根据被评估单位已签订的租赁合同金额进行预测，合同到期的按照每年一定合理的增长率进行预测；对业务有关的网络平台费、运杂费、差旅费、办公费以及其他费用预测依据业务的情况，本着节约开支，提高效率的原则加以控制，按历史年度支出情况考虑收入的增长适度调整进行预测；对于折旧费及摊销，按固定资产的折旧年限及折旧政策、未来计划开店数进行预测。

2、管理费用预测

瑞宇健身管理费用主要由租赁费、工资薪酬、办公费、固定资产折旧费、河道管理费、差旅费、交际应酬费及其他费用等组成，瑞宇健身历史年度及预测期管理费用情况如下：

金额单位：人民币万元

项目/年度	历史年度		预测期				
	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
租赁费	72.33	104.66	116.50	122.74	125.99	128.07	133.43
职工薪酬	88.47	99.15	112.97	128.29	139.67	146.44	153.55
劳动保险费	27.83	38.94	34.62	37.51	38.95	38.95	38.95
办公费	22.99	24.50	33.13	41.44	47.51	53.53	58.79
折旧费	10.61	9.81	5.09	6.33	6.42	6.52	6.52
河道管理费	3.96	5.46	7.22	9.03	10.32	11.58	12.65
差旅费	3.52	2.85	4.97	6.22	7.13	8.03	8.82
交际应酬费	1.04	1.79	3.31	4.14	4.75	5.35	5.88
其他费用	25.97	5.45	8.28	10.36	11.88	13.38	14.70
销售费用	256.72	292.61	326.09	366.06	392.61	411.85	433.27
占收入比例	2.93%	2.75%	1.97%	1.77%	1.65%	1.54%	1.47%

对于管理费用，在对历史年度费用分析的基础上，根据不同的费用项目采用不同的估算方法进行估算：

(1) 租赁费根据被评估单位已签订的租赁合同金额进行预测，

合同到期的按照每年一定合理的增长率进行预测；

(2) 职工薪酬等根据企业未来年度收入并结合企业用人计划及工资薪酬水平预测；

(3) 固定资产折旧根据评估基准日已有固定资产，结合未来资本性支出计划按企业的折旧、摊销政策进行预测；

(4) 河道管理费按现行税收政策进行预测；

(5) 对于其他费用（差旅费、办公费、交际应酬费等）参考历史年度费用水平，根据未来年度的收入预测进行测算。

在收购时点，对未来的销售费用和职工薪酬基于企业历史年度情况，并结合企业未来预测的收入、企业发展规划做出的。2016年至2020年销售费用、管理费用每年呈上涨趋势，但占收入的比重逐年下降，主要是由于随着企业近年来的发展，企业收入进入了高速增长期，收入的规模效应突显，销售费用、管理费用的增长低于收入的增长。

三、收购时点评估机构核查意见

在收购时点，瑞宇健身基于上述假设条件，企业所处的健康服务业前景广阔，业务开展较好，有较好的业务模式和销售模式，企业结合收购时点以及未来线上、线下店面开设情况等，历史年度分析经营、财务情况，对未来年度收益进行了预测。

对于期间费用预测，瑞宇健身基于历史年度期间费用情况，在收购时点业务开展较好，企业收入进入了高速增长期，收入的规模效应突显，导致期间费用占收入比例略呈下降趋势，但期间费用未来每年

预测呈上涨趋势，预测期内的期间费用符合当时的企业经营情况。

瑞宇健身完成了业绩承诺，说明在收购的时点，瑞宇健身所处行业、经营模式及企业核心竞争力均未发生重大变化，在 2015 年 12 月 31 日收购时点假设条件成立，预测具有合理性。

综上所述，瑞宇健身采用 O2O 经营模式，属于电商行业，在收购时点，企业所处的健康服务业前景广阔，业务开展较好，由于企业的客户较为分散，客户关系不可单独量化，在收购时点企业的经营情况较好，预测时考虑未来市场空间较大，未考虑客户关系的不可持续性；在收购时点企业判断行业未来发展前景较好，符合收购时点的宏观经济形势和行业发展情况，故根据瑞宇健身在收购时点对未来收益作出的预测得出评估结论具有合理性。

中水致远资产评估有限公司

2020 年 8 月 4 日

