



心流 | FLOW

技术让资本围着优质股权转

报告编号: MVESP[20210218]000000010

北京AAAA科技有限公司

# 估值报告书

(专业版)

依据《中华人民共和国资产评估法》、《企业会计准则第22号--金融工具确认和计量》、《私募投资基金非上市股权投资估值指引》等法律法规，基于心流股权估值指标体系和估值模型，贵公司在估值基准日的股权价值为：

3.32亿元~3.88亿元

北京心流慧估科技有限公司

2021年02月18日

## 目录

CONTENTS

01	●	基本信息	01
02	●	估值模型	02
		相对估值法	02
		绝对估值法	03
03	●	心流图谱	04
		行业	04
		产品	04
		团队	05
		技术	05
		风控	05
04	●	估值结果	06
05	●	盈利预测	07
		营业收入预测	07
		净利润预测	07
06	●	财务分析	08
		偿债分析	08
		盈利分析	09
		成长分析	10
		营运分析	11
		杜邦分析	12
07	●	体检结果	13
08	●	附件	14
09	●	关于心流	18

## 估值结果



3.32亿元~3.88亿元

报告基准日：2020.12.31

企业所处行业环境较好，产品竞争力一般，管理团队素质突出，技术竞争优势显著，对风险的管理和把控能力较强。企业整体偿债能力一般，盈利能力良好，成长能力较差，营运能力一般。

## 企业基本信息

公司名称：北京AAAA科技有限公司  
 企业所在地：北京  
 统一社会信用代码：913701056898133934  
 邮箱：2360686241@qq.com  
 企业价值（自评）：20,000.00万元

所属行业：制造业-食品制造业  
 拟上市地点：深圳A股  
 法定代表人：李佳佳  
 成立日期：2009-07-05

## 主营业务

食品、保健食品生产、销售

## 发展情况

所处周期：成熟期  
 产品推广：已推广到市场  
 盈亏情况：盈利

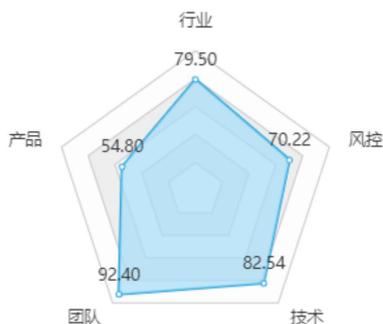
## 企业家素质

行业经验：大于10年  
 创业经验：有  
 创始人学历：本科

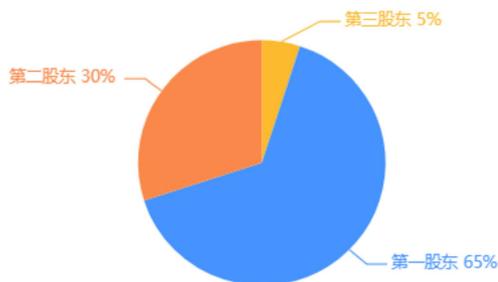
## 拟融资

拟融资额度：无数据  
 计划出让股权：无数据

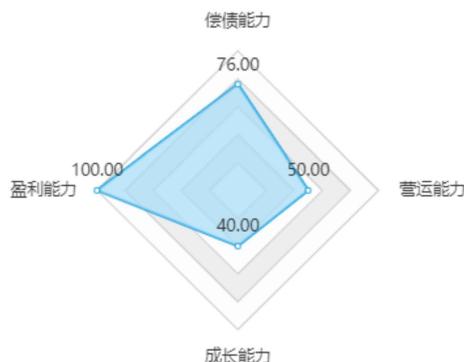
## 心流估值图谱



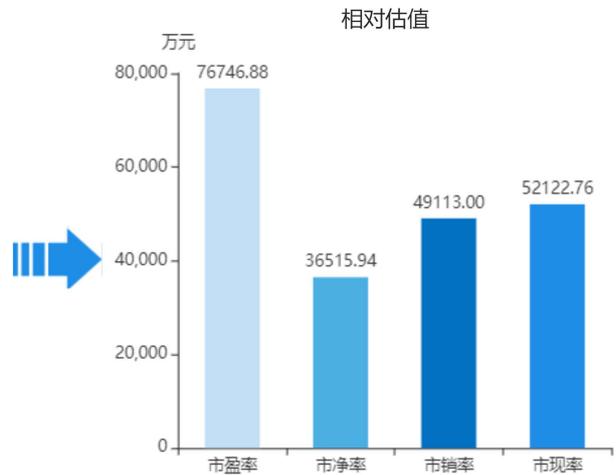
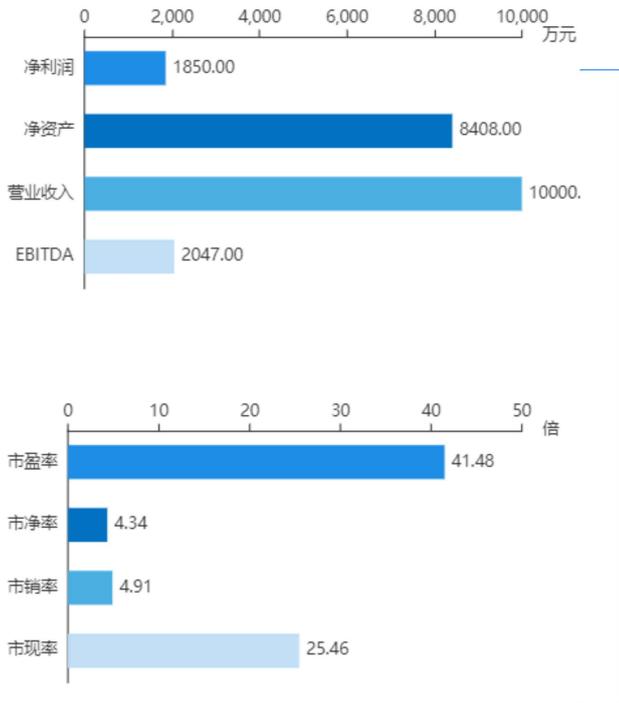
## 股权结构



## 财务分析



## 相对估值法



## (相对估值法)估值结果

4.26亿元

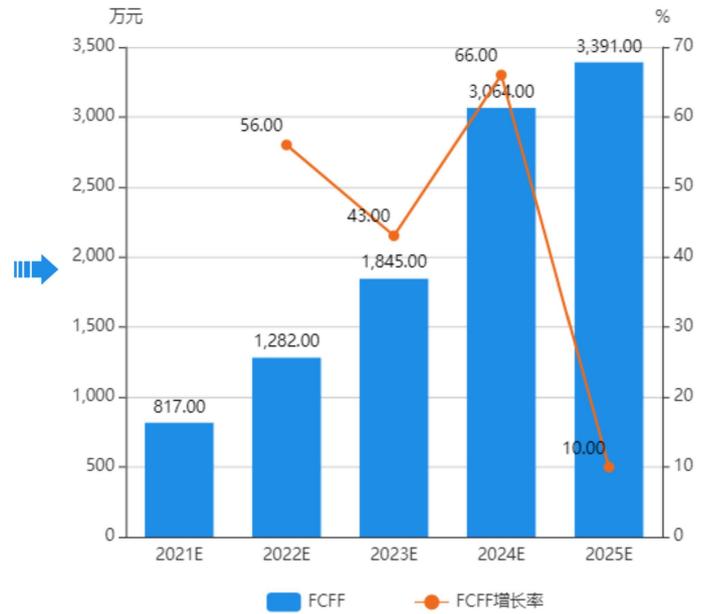
- 1、市盈率法、市净率法、市销率法、市现率法对企业的估值结果分别为：76,746.88万元、36,515.94万元、49,113.00万元、52,122.76万元,经调整后，最终相对估值企业估值为42,627.57万元。
- 2、相对估值法是心流根据“比对上市公司法”（Guideline Public Company Method, GPCM），以可比公司在市场上的当前定价为基础，评估企业价值。
- 3、市盈率、市净率、市销率、市现率所取数值为心流对A股、新三板、港股、纳斯达克等板块数据进行分行业整理、计算得出，根据企业所处行业分类选取。其他资料详见附件。
- 4、当市盈率法、市净率法、市销率法、市现率法的估值结果为负值或空值，则该估值指标不参与计算。

## 绝对估值法

现金流预测



现金流趋势



(绝对估值法)估值结果

3.32亿元

- 1、绝对估值法：心流采用DCF(Discount Cash Flow)中FCFF(Free Cash Flow to Firm)模型和GGM (Gorden Growth Model)模型相结合，对企业无杠杆自由现金流及终值进行折现，继而对企业进行价值评估。
- 2、在对企业终值测算时，心流采用GGM(Gorden Growth Model)模型。
- 3、WACC(加权平均资本成本)是心流综合考虑企业所在行业特性，杠杆比率，股权成本，债务成本等因素后，计算出的总资本成本。
- 4、当FCFF计算估值结果为负值时，则该估值方法不适用。

## ② 分值说明

心流估值图谱是以产品为核心，根据影响企业估值的内外因素形成的企业评价体系，具体包括行业、产品、团队、技术和风控五方面。五项指标分别对应不同的问题，根据企业的答题情况结合相应的打分规则最终得出的五项指标的得分，如图谱所示:企业所处行业79.50分、产品54.80分、团队92.40分、技术82.54分、风控70.22分。

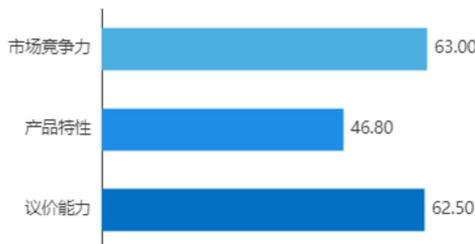
## 行业



企业所处的行业处于成熟期。这一时期行业盈利能力下降，新产品和产品的新用途开发更为困难，行业进入壁垒很高。企业所在行业属于资源密集型行业，在生产要素的投入中需要使用较多的土地等自然资源才能进行生产的行业。

企业所在行业的进入壁垒较高，行业进入门槛较高，新进入企业与在位企业竞争过程中面临的不利因素较多；企业所处行业为新兴行业，主要核心技术均为自主研发，独立性较强；虽存在不同行业相互竞争的行为，但各行业产品均有自身优势，替代品与行业产品平分市场份额。

## 产品



企业目前处于成熟期。这一时期的企业，规模处于巅峰，盈利能力最强，生产力最强。企业已经有了一定数量的合作伙伴及稳定的顾客及供应商。企业目前的市场占有率偏低，企业经营存在一定风险。企业近三年客户平均增长迅猛，有巨大的成长潜力。产品推广采用线上结合线下的推广方式，推广方式多样化。

企业为客户提供性能改善型产品。企业产品经过一段时间已有相当知名度，销售快速增长，利润也显著增加。但由于市场及利润成长较快，容易吸引更多的竞争者。企业产品有若干个同类竞品，产品若不及时更新换代，很容易被市场上其他企业的产品取代，产品竞争压力极大。

企业议价能力方面，由于企业为供应商的主要客群，企业对供应商的议价能力较强；由于市场上同类产品较多，企业对下游客户的议价能力较弱。

## 团队



企业家素质方面，企业家曾有过创业经历，具备一定的创业经验。企业家从事此行业的总年限大于十年，具有丰富的行业经验。创始人的宏观环境判断能力、创新能力、决策能力及执行力较强。

企业中高层管理团队中，普遍受教育程度较高，整体经营管理水平高。企业管理团队成员曾在行业领军企业中任职，具备行业领先的技术优势及经营理念；管理团队成員未曾在政府机构任职。

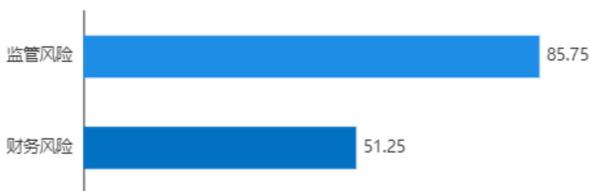
## 技术



研发团队方面，企业研究开发人员占比较低，研究开发团队从事此行业的年限较长，行业研究开发经验较丰富；企业研发费用占总支出的比重极高，对研究开发的支持力度强。其次，新产品的开发速度较快，能够较快满足市场新的需求。

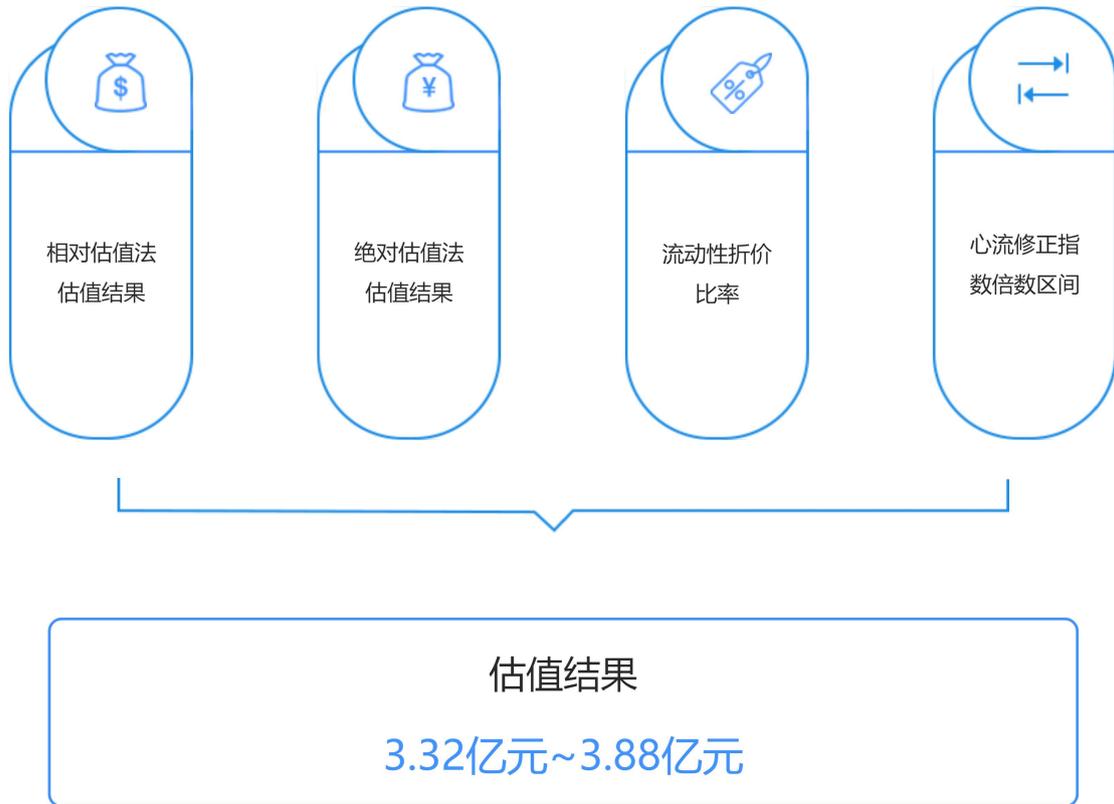
研发成果方面，现阶段企业拥有专利数量较多，研发成果转化率高。

## 风控



企业关联交易少，表明公司具有较强的独立经营能力，违规风险小。企业暂无内控（或）内审部门，存在合规风险。企业未受过监管机构处罚，监管风险较小。企业最近一年核心人员离职率低，核心人员稳定性高，人员流失风险小。

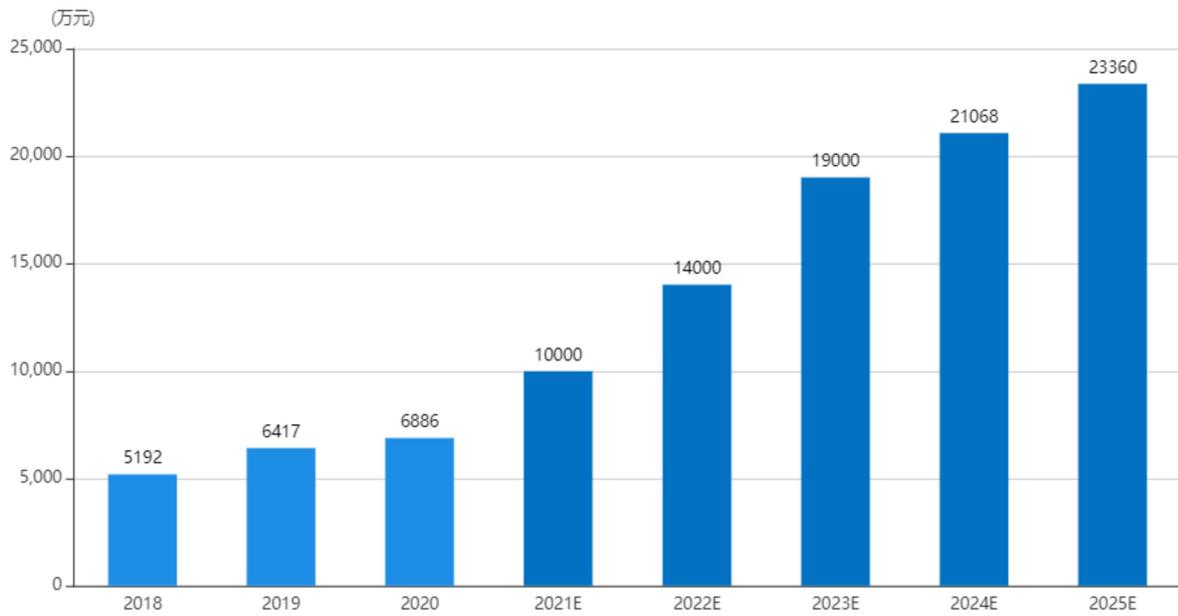
企业内部未建立资金风险控制体系及财务管理体系。企业账龄在一年以内的应收账款占比较小，但内部建立较为完善的客户信用管理体系。企业政府补贴占利润总额比重小，盈利可持续性强，资金风险小。



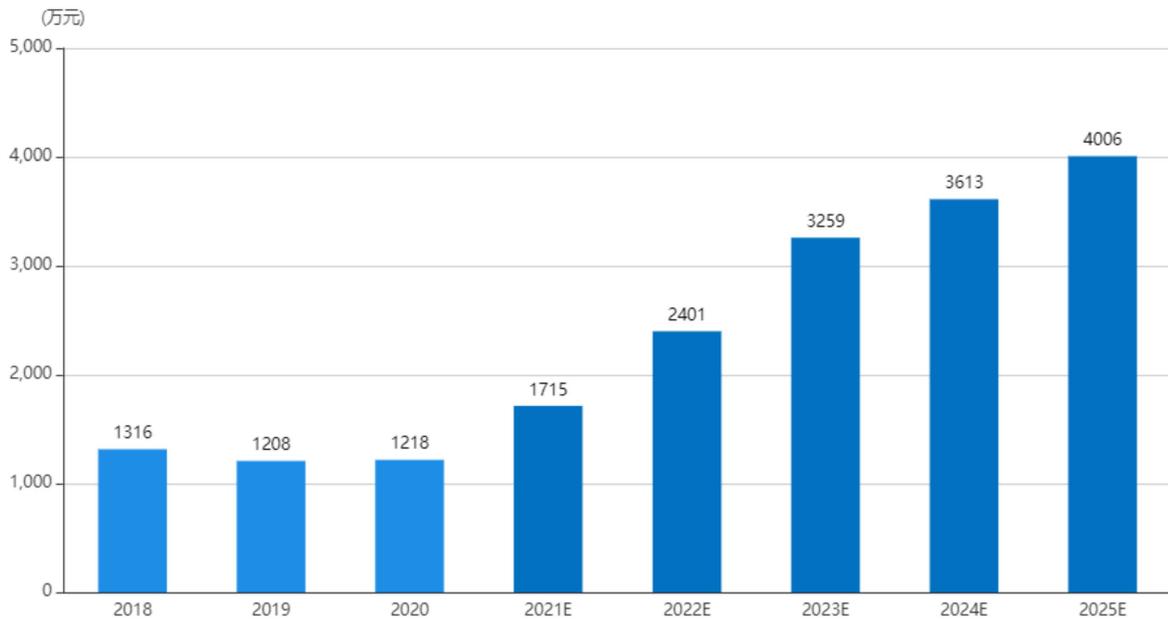
企业最终的估值结果为综合考虑企业相对估值结果、绝对估值结果、流动性折价因素、心流修正指数倍数后得出。

- 注：1、流动性折价率综合考虑了非上市企业股权转让时的流动性风险，心流根据不同行业制定差异性的流动性折价率；  
2、心流修正指数倍数区间是由影响企业价值的内外因素通过量化指标综合打分得出，包括软性指标和财务指标分析两部分，具体参照心流图谱和财务分析部分。

## 营业收入预测



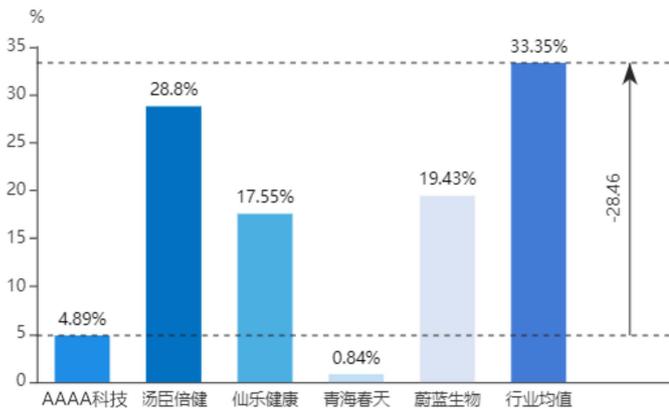
## 净利润预测



② 说明：根据企业提供的历史财务数据，结合国际通用的财务预测方法及规则，对企业未来五年营业收入、净利润进行预测。

## 偿债分析

### 资产负债率



100%

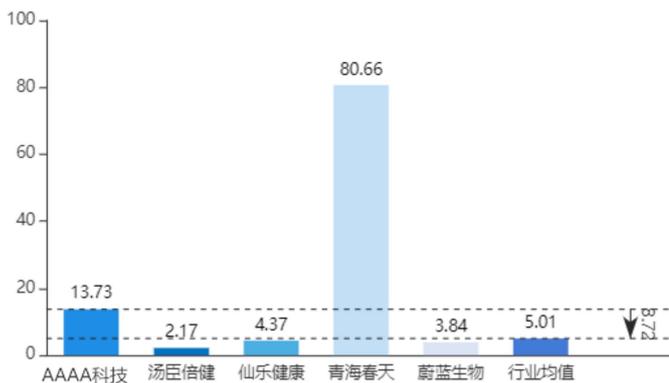
企业资产负债率为4.89%

明显低于行业平均值，财务杠杆比率低，整体偿债能力良好。

对于企业来说，总债务占总资产的比重低，整体偿债压力小。适当举债可以帮助企业扩大生产规模，开拓市场，获取更高的利润。

从投资者的立场看，投资者所关心的是全部资本利润率是否超过借入资本的利率。在资本利润率高于债务资本的前提下，在一定范围内，资产负债率越高越好。

### 流动比率



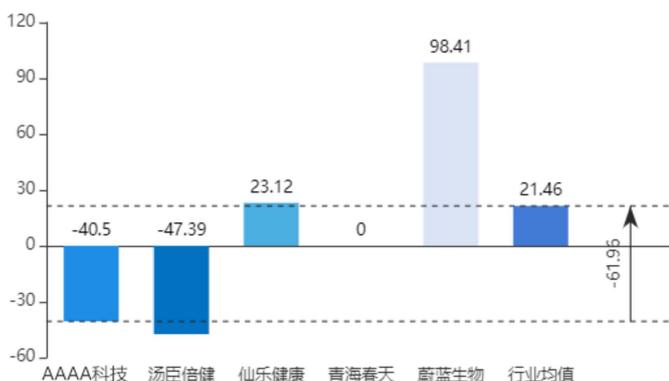
100%

企业流动比率为13.73

明显高于行业平均值，企业流动资产可以覆盖流动负债，短期债务的偿还能力强。

流动比率越高，流动资产对流动负债的覆盖程度越高，即使流动资产中有部分资产可变现能力较弱，依旧不影响其短期债务的偿还能力；但若流动比率过高，表明流动资产占用较多，可能会影响经营资金周转效率和获利能力。在此基础上，建议企业结合自身实际情况，在保障债务偿还能力的前提下，优化可变现资产结构，提高资金的使用效率。

### EBIT利息保障倍数



20%

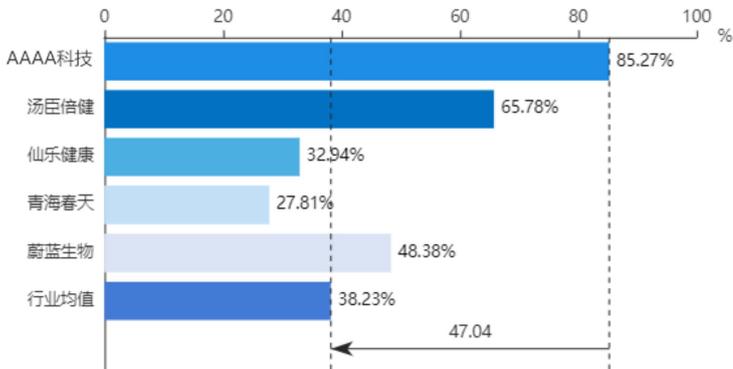
企业EBIT利息保障倍数为-40.50

低于行业平均值，企业用经营收益来支付债务利息的能力较弱。

此指标不仅反映企业的获利能力较弱，同时反映了企业拥有可偿还利息的缓冲资金不足，企业长期偿债能力较差。

## 盈利分析

## 毛利率



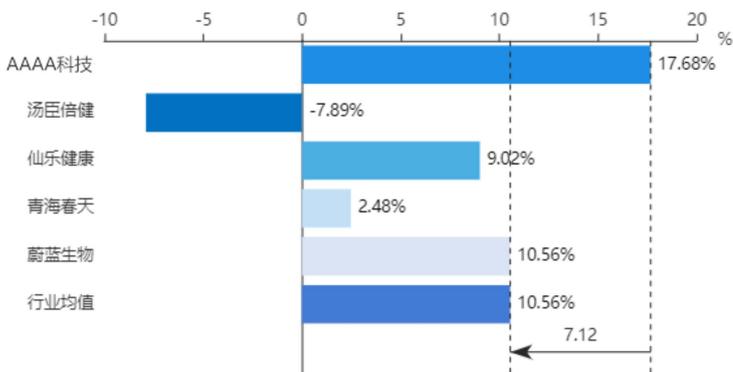
100%

企业毛利率为85.27%

明显高于行业平均值，公司的生产力相对于行业生产力优势明显，盈利能力强。

此指标反映企业有足够的毛利额，有充足的空间补偿期间费用；同时，毛利率高于行业平均水平，表明企业有充足的利润空间和价格优势。建议企业持续关注经营活动中可能存在的问题，持续优化产品，维持行业领先地位。

## 净利润率



100%

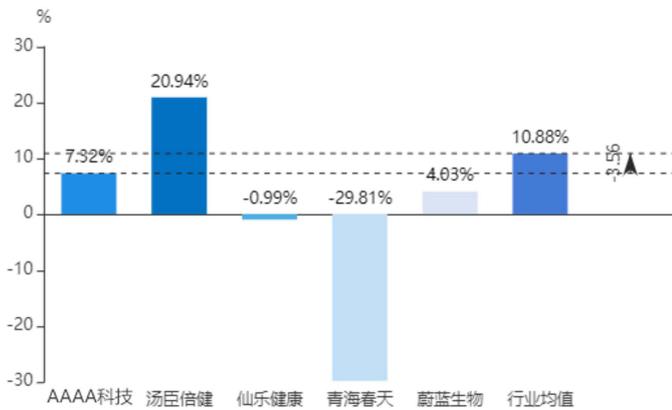
企业净利润率为17.68%

明显高于行业平均值，公司的盈利状况良好，获利能力强。通常来讲，此指标反映了企业的技术壁垒高，或是代理销售行业技术领先产品，可以很大程度的降低成本率；或由于企业管理水平高，营业费用控制得当，使毛利额在覆盖营业费用的同时，还有充足的盈余回馈投资人。

站在投资人角度考虑，投资人倾向于投资高利润率的企业，企业净利润率越高，投资人获得的投资收益就越高。

## 成长分析

主营业务收入增长率



40%

企业主营业务收入增长率为7.32%

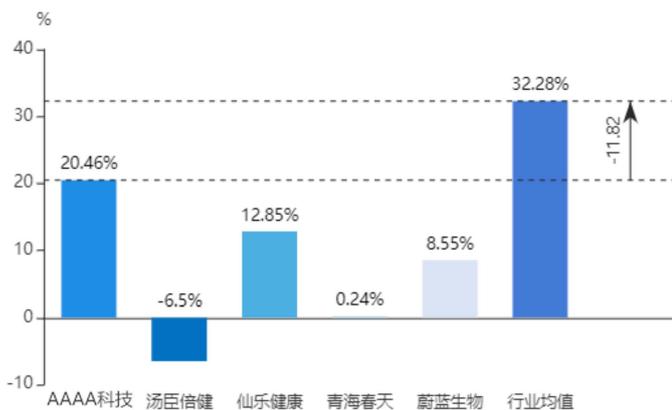
低于行业平均值，企业发展较缓慢。

此指标反映企业成长性较差，可能存在产品尚未被市场广泛接受；另一方面，企业产品无明显市场竞争优势，产品可能需及时更新换代；

产品销售方面，此指标反映了公司主营产品市场推广方式及盈利模式或不符合公司发展需求。

建议企业根据自身情况及市场需求及时开发新的产品，优化市场推广模式扩大销售。

净资产收益率



40%

企业净资产收益率为20.46%

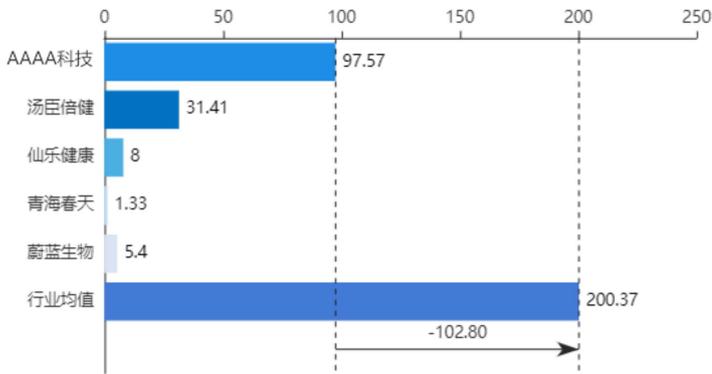
明显低于行业平均值，说明企业运用自有资本的效率较低，自有资本获得净收益能力较弱，资本规模扩张速度较慢。

其影响因素还包括：净利润水平、总资产水平、负债利息率、企业资本结构、所得税等。

建议公司综合考虑所处市场环境及自身情况研发产品或制定适当的销售模式。

## 运营分析

应收账款周转率



40%

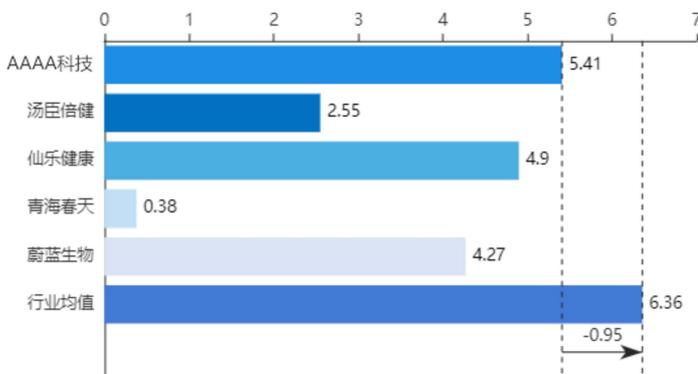
企业应收账款周转率为97.57

与行业平均水平相比较低，表明公司应收账款回收速度较慢，平均收账期较长。

此指标反映公司资金使用效率较低；企业客户信用管理有待提高，资产流动较慢，坏账损失较为显著；同时，此比率与企业的经营方式：如季节性经营、收款期限或结算方式等相关。

建议公司建立完善的客户信用管理体系，优化应收账款期限结构，提高资产使用效率。

存货周转率



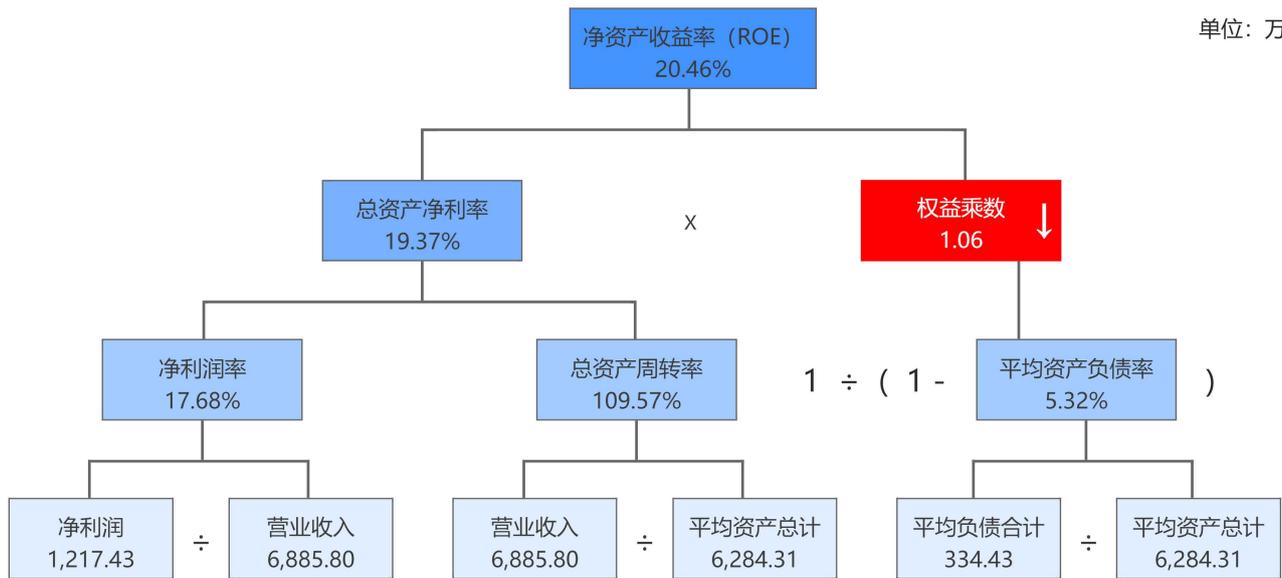
60%

企业存货周转率为5.41

与行业平均水平相当，表明公司存货转换为现金或应收账款的速度适当。

此指标反映公司存货的流动性及存货资金占用量较为适当，存货管理效率，存货的变现能力处于行业平均水平；从经营角度看，该公司存货周转率适当，说明企业存货管理水平合理，从企业购入存货、投入生产、销售收回各环节管理效率均较合理。

单位: 万元、%



杜邦分析的核心是净资产收益率(ROE)，它反映了所有者投入资本的获利能力和企业筹资、投资、资产运营等活动的效率。ROE的高低取决于总资产利润率和权益总资产率的水平。主要因素有三个:销售净利率、总资产周转率和权益乘数。

杜邦分析体系指标	2020年	行业平均
净利润率 (%)	17.68	10.56
总资产周转率 (%)	109.57	74.83
权益乘数	1.06	1.50
净资产收益率 (%)	20.46	32.28

### 1. 净利润率

2020年公司净利润率为17.68%，明显高于行业平均值。

净利润率可以直观的反映企业的盈利能力，提高净利润率能够提升净资产收益率，是公司最优运营模式。提高净利润率的途径有两种:提高公司议价权或降低成本费用。

### 2. 总资产周转率

2020年公司总资产周转率为109.57%，略高于行业平均值。

总资产周转率体现了公司对总资产的利用效率。在不能有效提高毛利率的情况下，企业可通过提高总资产周转速度实现较好的净资产收益率。

### 3. 权益乘数

2020年公司权益乘数为1.06，略低于行业平均值。

权益乘数主要受资产负债率的影响。资产负债率越大，权益乘数越高，企业的杠杆利益越高，但同时也应考虑到相关风险因素，如：偿债风险、资金周转风险等。



#### 偿债能力

企业整体偿债能力一般。其中，财务杠杆比率低，流动资产可以保证流动负债的偿还，用经营收益来支付债务利息的能力较弱。建议企业可以适当举债，帮助企业扩大生产规模，开拓市场，获取更高的利润。



#### 盈利能力

企业整体盈利能力良好。其中，毛利率明显高于行业平均水平，净利润率明显高于行业平均。建议企业注意产品和技术的更新换代，积极响应市场需求，保持良好的盈利能力。



#### 成长能力

企业成长能力一般。其中，主营业务收入增长较慢，净资产收益率较低。建议企业提高产品多样化水平，积极开拓市场提高企业的成长性。



#### 营运能力

企业营运能力一般。其中，应收账款周转速度较慢，存货周转率处于行业中等水平。建议企业完善客户信用管理机制，提高存货管理效率。

## 附件1

## 北京AAAA科技有限公司基本财务信息

单位:元

项目	2018年12月31日	2019年12月31日	2020年12月31日
<b>流动资产:</b>			
货币资金	12,229,543.05	19,342,020.61	16,638,638.44
交易性金融资产	-	-	-
应收票据	-	-	-
应收账款	185,227.07	283,769.94	1,127,667.80
预付款项	-	41,650.00	95,375.00
应收利息	-	-	-
应收股利	-	-	-
其他应收款	1,126,939.63	1,126,939.63	1,675,059.63
存货	649,836.79	1,832,494.26	1,919,219.60
一年内到期的非流动资产	-	-	-
其他流动资产	-	-	-
<b>流动资产合计</b>	<b>14,191,546.54</b>	<b>22,626,874.44</b>	<b>21,455,960.47</b>
<b>非流动资产:</b>			
可供出售金融资产	-	-	-
持有至到期投资	-	-	-
长期应收款	-	-	-
长期股权投资	-	-	-
投资性房地产	-	-	-
固定资产净值	25,526,602.00	28,982,190.89	42,322,462.56
在建工程	-	-	-
工程物资	-	-	-
固定资产清理	-	-	-
生产性生物资产	-	-	-
油气资产	-	-	-
无形资产净值	5,039,525.00	5,122,025.00	5,176,779.11
开发支出	-	-	-
商誉	-	-	-
长期待摊费用	-	-	-
递延所得税资产	-	-	-
其他非流动资产	-	-	-
<b>非流动资产合计</b>	<b>30,566,127.00</b>	<b>34,104,215.89</b>	<b>47,499,241.67</b>
<b>资产总计</b>	<b>44,757,673.54</b>	<b>56,731,090.33</b>	<b>68,955,202.14</b>

附件1

## 北京AAAA科技有限公司基本财务信息(续表)

单位:元

项目	2018年12月31日	2019年12月31日	2020年12月31日
<b>流动负债:</b>			
短期借款	226,989.00	65,210.00	-
交易性金融负债	-	-	-
应付票据	-	-	-
应付账款	146,064.93	130,287.77	132,930.16
预收款项	-	-	-
应付职工薪酬	626,156.22	943,476.64	1,137,497.59
应交税费	98,263.49	116,433.26	292,754.84
应付利息	-	-	-
应付股利	-	-	-
其他应付款	-	-	-
一年内到期的非流动负债	-	-	-
其他流动负债	-	-	-
<b>流动负债合计</b>	<b>1,097,473.64</b>	<b>1,255,407.67</b>	<b>1,563,182.59</b>
<b>非流动负债:</b>			
长期借款	2,322,000.00	2,064,000.00	1,806,000.00
应付债券	-	-	-
长期应付款	-	-	-
专项应付款	-	-	-
预计负债	-	-	-
递延所得税负债	-	-	-
其他非流动负债	-	-	-
<b>非流动负债合计</b>	<b>2,322,000.00</b>	<b>2,064,000.00</b>	<b>1,806,000.00</b>
<b>负债合计</b>	<b>3,419,473.63</b>	<b>3,319,407.67</b>	<b>3,369,182.59</b>
<b>所有者权益(或股东权益):</b>			
实收资本(或股本)	10,000,000.00	10,000,000.00	10,000,000.00
资本公积	-	-	-
其他综合收益	-	-	-
盈余公积	-	-	-
未分配利润	31,338,200.35	43,411,682.66	55,586,019.55
归属于母公司股东权益合计	41,338,200.35	53,411,682.66	65,586,019.55
<b>少数股东权益</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>所有者权益(或股东权益)合计</b>	<b>41,338,200.35</b>	<b>53,411,682.66</b>	<b>65,586,019.55</b>
<b>负债和所有者权益(或股东权益)总计</b>	<b>44,757,673.99</b>	<b>56,731,090.33</b>	<b>68,955,202.14</b>

## 附件2

## 北京AAAA科技有限公司利润表

单位:元

项目	2018年度	2019年度	2020年度
<b>一、营业收入</b>	<b>51,910,332.89</b>	<b>64,163,267.56</b>	<b>68,857,969.06</b>
减: 营业成本	7,600,753.62	8,804,206.46	10,139,953.46
税金及附加	588,917.62	1,275,714.35	658,908.21
销售费用	24,946,486.22	36,259,404.78	40,052,209.96
管理费用	6,437,017.23	6,433,097.38	6,942,443.18
财务费用	-479,881.49	-623,978.02	-288,409.75
其中: 利息支出	-483,974.33	-358,720.94	-293,355.96
利息收入	-	-	-
资产减值损失	-	-	-
加: 其他收益	-	-	-
公允价值变动收益 (损失以“-”号填列)	-	-	-
投资收益 (损失以“-”号填列)	-	-	-
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	-	-	-
<b>二、营业利润 (亏损以“-”号填列)</b>	<b>12,817,039.69</b>	<b>12,014,822.61</b>	<b>11,352,864.00</b>
加: 营业外收入	340,171.56	61,956.77	944,056.89
减: 营业外支出	-	400.00	122,584.00
其中: 非流动资产处置损失	-	-	-
<b>三、利润总额 (亏损总额以“-”号填列)</b>	<b>13,157,211.25</b>	<b>12,076,379.38</b>	<b>12,174,336.89</b>
减: 所得税费用	-	2,897.07	-
<b>四、净利润 (净亏损以“-”号填列)</b>	<b>13,157,211.25</b>	<b>12,073,482.31</b>	<b>12,174,336.89</b>
少数股东损益	-	-	-
归属于母公司股东的净利润	-	-	-

## 北京AAAA科技有限公司财务比率表

财务比率	2018年	2019年	2020年
资产负债率 (%)	7.64	5.85	4.89
流动比率	12.93	18.02	13.73
EBIT利息保障倍数	-26.19	-32.67	-40.50
毛利率 (%)	85.36	86.28	85.27
净利率 (%)	25.35	18.82	17.68
主营业务收入增长率 (%)	0.00	23.60	7.32
净资产收益率 (%)	31.83	25.48	20.46
应收账款周转率	280.25	273.62	97.57
存货周转率	11.70	7.09	5.41

## 附件3

## 计算公式

## 1、估值方法公式

## ◆ FCFF计算公式:

FCFF=净利润+利息费用+非现金支出-营运资本支出-资本性支出。心流通过该公式计算企业无杠杆自由现金流。

## ◆ WACC(加权平均资本成本)计算公式:

WACC=(债务/总资本)×债务成本×(1-企业所得税税率)+(资产净值/总资本)×股权成本。心流深入研究A股、新三板等板块市场风险、行业风险,整理统计出行业资本结构、股权成本、债权成本等,系统将根据企业所填信息,自动选取对应行业WACC数值。

## ◆ GGM(Gorden Growth Model)

$$TV = \frac{CF_0 \times (1 + g)}{r - g}$$

心流根据该公式计算该模型下的企业终值,并加以折现,计算企业现值。

## ◆ 心流的市盈率法计算公式:

企业价值=行业市盈率中值\*企业净利润(预测)。心流将企业按照证监会发布的最新上市公司行业分类指引进行分类,行业市盈率中值以证监会公开的上市公司行业市盈率中值为准。

## ◆ 心流的市净率法计算公式:

企业价值=行业市净率中值\*企业净资产(预测)。心流将企业按照证监会发布的最新上市公司行业分类指引进行分类,行业市净率中值以证监会公开的上市公司行业市净率中值为准。

## ◆ 心流的市销率法计算公式:

企业价值=行业市销率中值\*企业营业收入(预测)。心流将企业按照证监会发布的最新上市公司行业分类指引进行分类,行业市销率中值以证监会公开的上市公司行业市销率中值为准。

## ◆ 心流的市现率法计算公式:

企业价值=行业市现率中值\*企业EBITDA(预测)。心流将企业按照证监会发布的最新上市公司行业分类指引进行分类,行业市现率中值以证监会公开的上市公司行业市现率中值为准。

## 2、财务指标公式

◆ 资产负债率=负债合计/资产总计×100%

◆ 流动比率=流动资产合计/流动负债合计

◆ EBIT利息保障倍数=EBIT/利息费用

◆ 毛利率=(营业收入-营业成本)/营业收入×100%

◆ 净利润率=净利润/营业收入×100%

◆ 主营业务收入增长率=(本年度营业收入-上年度营业收入)/上年度营业收入×100%

◆ 净资产收益率=净利润×2/(本年度期初净资产+本年度期末净资产)×100%

◆ 应收账款周转率=营业收入/平均应收账款

◆ 存货周转率=营业成本/平均存货



**心流 | FLOW**  
技术让资本围着优质股权转

### 估值声明

本报告由心流网曼殊估值专家系统自动生成。心流网是曼殊估值专家系统依据企业提供的财务数据和软性指标，结合具备可靠性水平的数据库，根据通用的行业业绩及财务预测逻辑和规则，对企业估值所需要的必要参数进行预测和估算，企业提供资料的完整度和准确性对最终估值结果有重要影响。请本报告使用者知悉。

### 免责声明

心流网曼殊估值专家系统所采用的数据信息来源于企业自行提供的资料和公开渠道可获取的行业信息和数据，并基于前述资料属实、合法的假设出具本报告，心流网亦不对前述资料的准确性、完整性负有实质审核的义务，本报告仅作为对企业整体价值衡量的参考，非并购、转让等交易的直接证据，心流网及其运营方不承担因信赖本报告信息而采取行动所导致的任何损失及一切法律责任。

### 心流慧估

北京心流慧估科技有限公司成立于2016年，是一家以在线估值为主营业务的科技公司，运用专有技术，自行研发的曼殊AI (Manju AI)，亦称心流智能股权价值服务系统 (SEVS) (Smart Equity Value Service) 该系统由19款国际领先的智能软件构成，为股权投融资的7个关键节点提供服务 (AlaaS)，旨在通过技术手段，运用人工智能的软件系统发现优质股权，致力于解决中小企业融资难问题。心流曼殊AlaaS系统目前已在国内市场得到普遍应用和认可。