

四川天味食品集团股份有限公司

关于 2023 年半年度报告的信息披露监管工作函的回复

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。

四川天味食品集团股份有限公司（以下简称“天味食品”、“公司”）于近期收到上海证券交易所《关于 2023 年半年度报告的信息披露监管工作函》，公司积极组织相关部门对《工作函》涉及问题进行逐项核实和分析，现就有关问题回复如下：

问题一、半年报披露，公司通过股权转让、增资入股的方式获得四川食萃食品有限公司（以下简称食萃食品）55%的股权，投资金额 3.62 亿元并确认商誉 2.91 亿元，增值率较高并形成大额商誉。请公司补充披露：（1）食萃食品的基本情况，包括主要经营业务、主要经营资产、近三年的主要财务数据，包括资产、负债、净资产、收入、成本、各项费用、净利润等；（2）食萃食品股权历史沿革、历次转让对价及支付方式，说明是否存在短期内估值大幅增长的情况，前期交易与本次交易估值是否存在差异，说明差异原因，并结合同行业可比公司、近期可比交易等，说明本次交易定价是否公允；（3）采用的资产评估方法及评估过程、主要假设、评估参数和依据，预测期的收入、成本、费用、净利润等，并结合标的公司的历史业绩情况、行业发展态势、同行业公司对比情况等，说明盈利预测的可实现性；（4）本次交易是否设置业绩承诺，并结合食萃食品过往经营业绩及盈利预测情况，说明未来是否存在计提大额商誉减值的风险；（5）食萃食品是否存在资金占用及对外担保的情况，上市公司与食萃食品及相关方是否存在其他利益安排。

回复：

一、食萃食品的基本情况，包括主要经营业务、主要经营资产、近三年的主要财务数据，包括资产、负债、净资产、收入、成本、各项费用、净利润等

四川食萃食品有限公司（以下简称“食萃食品”）成立于 2007 年，是一家集餐饮调料研发、生产、销售、服务为一体的企业，致力于为连锁餐饮、特色餐饮、特色小吃提供标准化定制服务以及餐饮调料整体解决方案。旗下拥有“拾翠坊”、“面之

大”、“香呷呷”三大品牌，产品近 90 个品类、近 200 个 SKU。在淘宝、天猫、京东、抖音、微信等主流电商平台上拥有 11 家线上店铺。目前，已为全国超过 10 万个餐饮终端门店提供服务。主要经营资产包括复合调味品生产加工线以及部分辅助生产设备，无形资产包括商标及专有技术（复合调味品配方）等。

最近三年的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2023年8月31日 /2023年1-8月	2022年12月31日 /2022年度	2021年12月31日 /2021年度	2020年12月31日 /2020年度
营业收入	10,862.19	8,981.01	6,557.83	3,888.20
营业成本	6,826.49	7,447.66	5,810.47	3,369.17
销售费用	852.32	368.41	240.47	128.69
管理费用	261.64	243.37	238.56	122.30
财务费用	-32.68	-8.74	-0.88	0.12
净利润	2,476.27	686.77	218.51	227.23
总资产	14,746.80 ^注	4,275.82	1,800.02	1,579.00
总负债	1,562.05	2,745.12	956.09	953.59
股东权益	13,184.75	1,530.70	843.93	625.41

注：2023年8月31日总资产大幅增加系食萃食品收到海南博怀企业管理合伙企业（有限合伙）增资款及净利润增加所致。本表中仅2022年财务数据经审计。

二、食萃食品股权历史沿革、历次转让对价及支付方式，说明是否存在短期内估值大幅增长的情况，前期交易与本次交易估值是否存在差异，说明差异原因，并结合同行业可比公司、近期可比交易等，说明本次交易定价是否公允

（一）食萃食品股权历史沿革、历次转让对价及支付方式，说明是否存在短期内估值大幅增长的情况，前期交易与本次交易估值是否存在差异，说明差异原因

1、食萃食品设立

2007年7月，食萃食品由唐海英、张晓惠与张晓华共同设立，成立之初股权结构如下：

股东姓名	注册资本（万元）	持股比例（%）
唐海英	50.00	50.00
张晓惠	25.00	25.00
张晓华	25.00	25.00

合计	100.00	100.00
----	--------	--------

2、2009年6月，食萃食品第一次股权转让

2009年6月，食萃食品召开股东会，一致同意：股东张晓惠以10万元的价格将所持食萃食品25%股权转让给陈勇，股东张晓华以10万元的价格将所持食萃食品25%股权转让给陈勇。

本次股权转让交易投前估值为40万元，交易对价为20万元，支付方式为债权债务抵销。本次股权转让陈勇应向张晓惠、张晓华支付股权转让款，而张晓惠、张晓华因前期与陈勇开展业务合作应向陈勇支付货款。经张晓惠、张晓华、陈勇协商一致本次交易的支付方式为债权债务抵销。

根据张晓惠、张晓华于2022年12月10日出具的确认函，2009年6月，张晓惠、张晓华分别以10万元的价格将各自所持食萃食品25%股权转让给陈勇，应收取的股权转让款已通过债权债务抵销。张晓惠、张晓华已足额收到股权转让对价，确认与陈勇之间不存在任何股权或其他争议或纠纷。

本次股权转让完成后，食萃食品的股权结构如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	持股比例（%）
1	唐海英	50.00	50.00
2	陈勇	50.00	50.00
合计		100.00	100.00

3、2015年6月，食萃食品第二次股权转让

2015年6月，食萃食品召开股东会，一致同意：股东唐海英以50万元的价格将所持食萃食品50%股权转让给陈小蓉，股东陈勇以10万元的价格将所持食萃食品10%股权转让给陈小蓉。

本次股权转让交易投前估值为100万元，交易对价为60万元，支付方式为债权债务抵销。本次股权转让陈小蓉应向唐海英、陈勇支付股权转让款，而陈勇因前期与陈小蓉存在借贷关系应向陈小蓉归还借款。陈勇与陈小蓉系兄妹关系，陈勇与唐海英系夫妻关系，经唐海英、陈勇、陈小蓉协商一致，本次交易的支付方式为债权债务抵销。

根据唐海英、陈勇于2022年12月10日出具的确认函，2015年9月，唐海英以

50 万元的价格将所持食萃食品 50%股权转让给陈小蓉、陈勇以 10 万元的价格将所持食萃食品 10%股权转让给陈小蓉，唐海英、陈勇应收取的股权转让款已通过债权债务抵销。唐海英、陈勇已足额收到股权转让对价，确认与陈小蓉之间不存在任何股权或其他争议或纠纷。

本次股权转让完成后，食萃食品的股权结构如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	持股比例（%）
1	陈小蓉	60.00	60.00
2	陈勇	40.00	40.00
合计		100.00	100.00

4、2018 年 6 月，食萃食品第一次增加注册资本

2018 年 6 月，食萃食品召开股东会，一致同意：食萃食品注册资本由 100 万元增加至 400 万元。股东按持股比例认缴，其中，股东陈小蓉以货币方式出资，认缴出资额由 60 万元增加至 240 万元；股东陈勇以货币方式出资，认缴出资额由 40 万元增加至 160 万元。

本次增资完成后，食萃食品的股权结构如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	持股比例（%）
1	陈小蓉	240.00	60.00
2	陈勇	160.00	40.00
合计		400.00	100.00

5、2023 年 4 月，食萃食品第三次股权转让及第二次增加注册资本

2023 年 4 月，食萃食品召开股东会，一致同意：1、股东陈小蓉以 1.62 亿元的价格将所持食萃食品 114.4876 万元注册资本对应股权转让给海南博怀企业管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“海南博怀”），股东陈勇以 1.08 亿元的价格将所持食萃食品 76.3251 万元注册资本对应股权转让给海南博怀；2、食萃食品注册资本由 400 万元增加至 464.8606 万元，其中股东海南博怀以货币认缴出资 64.8606 万元，海南博怀的认缴出资额增加至 255.6733 万元。

本次股权转让及增资交易投前估值为 5.66 亿元，交易对价为 3.62 亿元，其中海南博怀支付股权转让款 2.7 亿元、支付增资款 9,178 万元，支付方式为货币资金。

本次交易定价是各方根据食萃食品在线上中小 B 端复合调味料市场的竞争地位、

客户资源积累、业务成长性及业绩承诺情况协商确定。食萃食品 2023 年 1-2 月销售金额同比增长 60%，实现收入 1,765 万元、净利润 300 万元，同时陈小蓉、陈勇向海南博怀承诺 2023 年食萃食品的净利润达到或超过 3,000 万元，经各方友好协商确定本次交易前食萃食品的估值为 5.66 亿元。

本次股权转让及增资完成后，食萃食品的股权结构如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	持股比例（%）
1	海南博怀企业管理合伙企业（有限合伙）	255.6733	55.00
2	陈小蓉	125.5124	27.00
3	陈勇	83.6749	18.00
合计		464.8606	100.00

6、2023 年 6 月，食萃食品第三次增加注册资本

2023 年 6 月，食萃食品召开股东会，一致同意：食萃食品注册资本由 464.8606 万元增加至 3,000 万元。其中，股东海南博怀以资本公积转增出资，认缴出资额由 255.6733 万元增加至 1,650 万元；股东陈小蓉以资本公积转增出资，认缴出资额由 125.5124 万元增加至 810 万元；股东陈勇以资本公积转增出资，认缴出资额由 83.6749 万元增加至 540 万元。本次增资系食萃食品现有股东以资本公积同比例转增注册资本。

本次增资完成后，食萃食品的股权结构如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	持股比例（%）
1	海南博怀企业管理合伙企业（有限合伙）	1,650.00	55.00
2	陈小蓉	810.00	27.00
3	陈勇	540.00	18.00
合计		3,000.00	100.00

本次公司收购食萃食品部分股权与前期交易间隔时间较长，不存在短期内整体估值大幅变化的情况。

本次交易估值与前期交易估值存在差异的原因，主要系：

1、前期交易作价时点食萃食品所处行业情况和发展空间不同。2015 年至 2023 年，食萃食品所属的复合调味品行业增速较快，具有较好的发展前景；

2、前期交易作价时点食萃食品盈利能力不同。在食萃食品成立初期，业务和经营模式处于摸索阶段，尚未形成规模，经过多年的发展，目前食萃食品业务已成功转

型至互联网渠道、经营业绩快速增长，净利润水平由亏损提升至 2022 年的 687 万元，2023 年 1-8 月净利润达到 2,476 万元，业绩水平大幅增长，且预计在食萃食品保持现有的业务水平及管理效能状态下，业绩成长将具有可持续性；

3、前期交易主要系原股东或亲属之间的股权交易，与市场化交易适用的前提以及逻辑不同，该等交易估值和定价主要基于交易原股东或亲属之间共同协商，与本次交易不具有可比性。

(二) 结合同行业可比公司、近期可比交易等，说明本次交易定价是否公允

1、食萃食品所处行业分类为食品制造业，主要从事调味料的研发、生产和销售，查询同行业可比公司相关估值数据如下：

序号	股票代码	可比公司	主营业务	市值（亿元）	PE ^注
1	603288.SH	海天味业	提供酱油、蚝油、酱、醋等各类经典的调料产品和各类新型复合调料产品。	3,688.53	59.51
2	603317.SH	天味食品	从事复合调味料的研发、生产和销售；主要产品包括火锅调料、中式菜品调料、香肠腊肉调料、香辣酱等。	209.69	61.37
3	603027.SH	千禾味业	从事高品质酱油、食醋、料酒等调味品的研发、生产和销售。	200.62	58.33
4	600305.SH	恒顺醋业	从事食醋、酱油、酱菜、复合调味料、调味剂等系列调味品及包装材料的生产、销售。主要产品包括食醋、酱油、酱菜、复合调味料、调味剂等系列调味品。	123.46	89.47
5	603170.SH	宝立食品	从事食品调味料的研发、生产和技术服务；主要产品包括复合调味料、轻烹解决方案和饮品甜点配料等。	113.32	52.62
6	603755.SH	日辰股份	从事复合调味品的研发、生产与销售；主要产品包括酱汁类调味料、粉体类调味料以及少量食品添加剂。	39.71	77.77
7	603696.SH	安记食品	从事调味品的研发、生产和销售；主要产品包括调味品和大健康食品。	25.45	183.89
平均值					83.28

数据来源：Wind

注：PE=（该公司 2022 年 12 月 31 日收盘价*截至 2022 年 12 月 31 日总股本）/该公司 2022 年的净利润

根据上表，截至 2022 年 12 月 31 日食萃食品同行业可比上市公司市盈率平均值

为 83.28 倍，同行业公司因经营规模、产品品类差异，估值不尽相同。食萃食品 2022 年实现净利润 686.77 万元，收购对价 5.66 亿元，对应本次交易估值的市盈率为 82.4 倍，系公司考虑了食萃食品在“互联网渠道服务中小 B 端餐饮客户”领域的头部竞争地位、积累的优质客户资源和控股权转让溢价，且食萃食品未来盈利能力相对良好，未来业绩成长性可匹配当前估值水平。

2、根据上市公司公开披露的信息，近期部分同行业上市公司的可比交易估值情况如下：

序号	收购方	收购方 主营业务	被收购方	被收购方 主营业务	收购概要	定价依据	PE
1	宝立食品 (603170.SH)	从事食品调味料的研发、生产和技术服务；主要产品包括复合调味料、轻烹解决方案和饮品甜点配料等。	杭州厨房阿芬科技有限公司	为轻烹解决方案类产品的销售，目前主要资产为持有空刻网络股权。	2022 年 9 月，宝立食品以人民币 6,375 万元收购厨房阿芬 25% 股权。	截至评估基准日，厨房阿芬估值为 2.5 亿元。	19.4
			杭州空刻网络科技有限公司	轻烹解决方案类产品的销售，主要产品为空刻意面。	2022 年 9 月，控股子公司厨房阿芬以人民币 3,500 万元收购空刻网络 10% 股权。	截至评估基准日，空刻网络估值为 3.5 亿元。	12.3
2	海天味业 (603288.SH)	提供酱油、蚝油、酱、醋等各类经典的调料产品和各类新型复合调料产品。	合肥燕庄食用油有限责任公司	食用植物油分装、加工、销售；农产品采购、销售；芝麻酱、芝麻饼(粕)加工、销售。	2020 年 1 月，海天味业以 16,917.5 万元人民币的价格取得合肥燕庄食用油有限公司 67% 的股权。	-	13.2 ^注
3	千禾味业 (603027.SH)	从事高品质酱油、食醋、料酒等调味品的研发、生产和销售。	镇江恒康酱醋有限公司	食醋的生产、销售。	2019 年 7 月，千禾味业以现金 15,023.15 万元收购镇江恒康酱醋有限公司 100% 股权。	截至评估基准日，镇江恒康酱醋有限公司估值 1.5 亿元。	160.4

数据来源：上市公司公告

注：因投资时点在 2020 年 1 月，2019 年财务数据尚未公开，故选取 2018 年财务数据进行估值。若无特别说明，本表 PE 计算公式均为估值/投资时间前一年度的净利润。

食萃食品 2023 年预计实现净利润 3,351 万元（全年净利润预测数据源自食萃食品估值报告，2023 年 1-8 月已实现净利润 2,476 万元），届时投前估值 5.66 亿元对应 2023 年预计净利润 3,351 万元的 PE 倍数为 16.9 倍，符合可比公司近期可比交易的估值水平。

因此，本次交易定价具备公允性。

三、采用的资产评估方法及评估过程、主要假设、评估参数和依据，预测期的收入、成本、费用、净利润等，并结合标的公司的历史业绩情况、行业发展态势、同行业公司对比情况等，说明盈利预测的可实现性

(一) 采用的资产评估方法及评估过程、主要假设、评估参数和依据，预测期的收入、成本、费用、净利润等

1、采用的资产评估方法

根据四川中天华成房地产土地资产评估有限公司出具的《资产估值报告》(川中天华成估报字(2023)第 89 号)，本次估值采用资产基础法和收益法对食萃食品的所有者权益价值进行估值。

(1) 资产基础法估值结果

在估值基准日 2023 年 4 月 30 日食萃食品资产账面总价值为 12,890.63 万元，估值价值为 14,156.88 万元，增值额为 1,266.25 万元，增值率为 9.82%；负债账面价值为 10,294.65 万元，负债估值价值为 10,294.65 万元；股东全部权益账面价值为 2,595.98 万元，估值为 3,862.23 万元，增值额为 1,266.25 万元，增值率 48.78%。

(2) 收益法估值结果

在企业持续经营假设前提下，经采用收益法估值，食萃食品股东全部权益账面价值 2,595.98 万元，估值为 57,150.75 万元，增值额为 54,554.77 万元，增值率为 2102%。

(3) 对估值结论的分析和选择

基于被估值单位历史经营业绩和管理层对企业未来的前景预测，其价值不仅体现在估值基准日存量有形资产及申报的无形资产上，更多体现于被估值单位所具备的，包括技术经验、市场地位、客户资源、团队优势等方面的整体无形资产上。在行业政策及市场形势支持被估值单位持续获得经营收益的趋势下，收益法估值从整体资产预期收益出发，结果能够较全面地反映其依托并利用上述资源所形成的整体组合价值，而资产基础法仅从资产构建成本上反映单项资产的简单组合价值。相对资产基础法而言，收益法能够更加充分、全面地反映估值对象的整体价值。故选用收益法估值结果作为估值结论，具体估值结论如下：

在估值基准日 2023 年 4 月 30 日，食萃食品股东全部权益为人民币 57,150.75 万元，与企业申报的账面净资产 2,595.98 万元相比较，估值增值 54,554.77 万元，增值

率为 2102%。

2、评估过程

2.1.估值准备阶段

(1) 明确估值业务基本事项，评价项目风险，选定估值专业人员，签订资产评估委托合同。

(2) 根据本项目的估值目的、估值基准日、估值范围等，制定出本次资产评估工作计划。

(3) 配合企业进行资产清查、填报资产评估申报明细表等工作；估值项目组人员对委估资产进行了详细了解，布置资产评估工作，收集资产评估所需文件资料。

2.2.现场调查及查验阶段

项目组现场估值阶段的主要工作如下：

(1) 听取委托人及被估值单位有关人员介绍企业总体情况和委估资产的历史及现状，了解企业的财务制度、经营状况等情况。

(2) 对企业提供的资产评估申报明细表进行审核、鉴别，并与企业有关财务记录数据进行核对，对发现的问题协同企业做出调整。

(3) 根据资产评估申报明细表，对资产进行了全面清查核实。

(4) 查阅收集委估资产的产权证明文件。

(5) 根据委估估值对象的实际状况和特点，确定具体估值方法。

(6) 对企业提供的权属资料进行查验。

2.3.分析估值及汇总阶段

(1) 对通过多种方式获得的相关信息数据予以加工、分析，形成估值模型适用参数，按选定的估值方法进行估算。

(2) 对形成的各类资产估算结果予以汇总。

2.4.提交报告阶段

在上述工作基础上，起草初步资产评估报告，初步审核后与委托人就估值结果交换意见。在独立分析相关意见后，按估值机构内部资产评估报告审核制度和程序进行修正调整，最后出具正式资产评估报告。

3、主要假设

3.1.一般假设

(1) 交易假设

交易假设是假定所有待估值资产已经处在交易的过程中，估值人员根据待估值资产的交易条件等模拟市场进行估价。交易假设是资产估值得以进行的一个最基本的前提假设。

(2) 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做出理智的判断。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

(3) 资产持续经营假设

资产持续经营假设是指估值时需根据被估值资产按目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用，或者在有所改变的基础上使用，相应确定估值方法、参数和依据。

3.2.特殊假设

(1) 本次估值假设估值基准日外部经济环境不变，国家现行的宏观经济不发生重大变化；

(2) 企业所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等政策无重大变化；

(3) 企业未来的经营管理班子尽职，并继续保持现有的经营管理模式；

(4) 被估值资产在可预知的法律、经济和技术条件许可的范围内处于正常、合理、合法的运营、使用及维护状况；

(5) 被估值单位未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致；

(6) 企业在未来经营期内的主营业务结构、收入成本构成以及未来业务的成本控制及经营模式等与预测基本一致，不发生较大变化。不考虑未来可能由于管理层、经营策略以及商业环境等变化导致的主营业务状况的变化所带来的损益；

(7) 本次估值假设委托人及被估值单位提供的基础资料和财务资料真实、准确完整；

(8) 本次估值的各项资产均以估值基准日的实际存量为前提，有关资产的现市价以估值基准日的国内有效价格为依据；

(9) 无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素等对被估值单位造成重大不利影响；

(10) 对于价值估算所依据的资产使用方式所需由有关地方、国家政府机构、私人组织或团体签发的一切执照、使用许可证、同意函或其他法律性或行政性授权文件假定已经或可以随时获得更新，未办理权证的资产可以获批；

(11) 假设估值基准日后被估值单位的现金流入为平均流入，现金流出为平均流出。

4、收益法中主要的估值参数

4.1.折现率的确定

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次估值收益额口径为股权自由现金流量，则折现率 r 采用资本资产定价模型（CAPM）确定：

即： $r=R_f+\beta e(R_m-R_f)+R_s$

r ：折现率；

R_f ：无风险报酬率；

R_m ：市场期望报酬率；

R_s ：企业特有风险调整系数；

βe ：估值对象权益资本的预期市场风险系数。

(1) 根据中央国债登记结算公司统计数据显示，截至估值基准日无风险报酬率取 2023 年 4 月 30 日十年期国债投资平均收益率 2.78%；

日期	期限	当日 (%)
2023-4-28	3 月	1.95
	6 月	2.02
	1 年	2.15
	2 年	2.35
	3 年	2.45
	5 年	2.61
	7 年	2.75
	10 年	2.78
30 年	3.14	

数据来源：中央国债登记结算公司（CCDC）

(2) R_m-R_f 为市场风险溢价，即通常指股市指数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。本次估值中，估值人员借助 WIND 资讯专业数据库对我国沪深 300 的超额收益率进行了测算分析，测算结果为 16 年（2007 年 1 月—2021 年 12 月）的月平均收益率为 0.8431%，则市场年平均收益率为 10.12%，则本次估值中的市场风险溢价取 7.34%。

（3）所在行业 β 系数值确定

被估值项目系复合调味品生产公司，通过同花顺查询涉及调味发酵品的上市公司。

板块名称	-	调味发酵品
证券数量	-	14
标的指数	-	沪深 300
计算周期	-	周
时间范围	-	
-	从	2019-04-30
-	至	2023-04-30
收益率计算方法	-	普通收益率
加权方式	-	算数平均
加权原始 Beta	-	0.7290
加权调整 Beta	-	0.8184
加权剔除财务杠杆原始 Beta	-	0.7169
加权剔除财务杠杆调整 Beta	-	0.8103

数据来源：同花顺 iFinD

企业加权剔除财务杠杆调整 $\beta=0.8103$ 。

（4）确定目标资本结构比率

企业估值基准日没有负债，网络销售回款快，未来生产不需要借款。企业 $D/E=0$ 。

（5）估算被估值企业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估值企业资本结构比率代入到如下公式中，计算被估值企业 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 25%）；

经计算，“食萃食品”的含资本结构因素的 Levered Beta 等于：

$$\beta = 0.8103 \times [1 + (1 - 25\%) \times 0\%] = 0.8103$$

（6）估算公司特有风险收益率 R_s

在综合考虑被估值企业在行业中的规模、所处经营阶段、主要客户情况、企业内

部管理机制及控制机制、管理人员及人力资源水平等基础上，确定企业特定风险调整系数为 1.8%。

(7) 计算现行股权收益率

将恰当的数据代入 CAPM 公式中，我们就可以计算出对被估值企业的股权期望回报率。

$$R=R_f+\beta\times ERP+R_s=2.78\%+0.8103\times 7.34\%+1.8\%=10.53\%$$

(8) 被估值企业 WACC 的确定

$$=100\%\times 10.53\%+0\%=10.53\%$$

因企业没有负债，根据上述计算得到被估值企业 WACC 为 10.53%，故我们以 10.53%作为被估值企业加权平均资本成本。

5、预测期的收入、成本、费用、净利润等

单位：万元

项目	2023年5-12月	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	永续年
一、营业收入	12,715.62	19,610.62	21,728.57	24,075.25	26,675.38	29,556.32	32,748.40	34,385.82	34,385.82
减：营业成本	8,455.89	13,041.06	14,449.50	16,010.04	17,739.13	19,654.95	21,777.69	22,866.57	22,866.57
营业税金及附加	88.51	133.98	147.75	163.48	180.71	199.71	220.88	231.73	230.72
销售费用	699.05	1,078.11	1,194.55	1,323.56	1,466.51	1,624.89	1,800.38	1,890.40	1,890.40
研发费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
管理费用	245.17	409.55	440.66	473.69	509.90	549.22	592.17	636.95	636.27
财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
二、营业利润	3,226.99	4,947.92	5,496.11	6,104.48	6,779.13	7,527.54	8,357.29	8,760.17	8,761.87
加：营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出	178.41	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三、利润总额	3,048.58	4,947.92	5,496.11	6,104.48	6,779.13	7,527.54	8,357.29	8,760.17	8,761.87
减：所得税费用	762.70	1,237.86	1,374.95	1,527.09	1,695.80	1,882.95	2,090.44	2,191.22	2,191.22
四、净利润	2,285.88	3,710.06	4,121.16	4,577.39	5,083.33	5,644.59	6,266.84	6,568.95	6,570.65

（1）营业收入预测

根据历史销售数据，食萃食品 2022 年全年收入 8,981 万元，2022 年 1-4 月收入占全年收入比例为 26.14%，2023 年 1-4 月已实现收入 4,983 万元，若按照前述比例预测则 2023 年全年收入 1.91 亿元。但食萃食品现有生产线年产能仅有 1.51 亿元，无法满足 2023 年的销售需求。新建生产线预计 2023 年 11 月投产，新增生产线的年产能 1.6 亿元、月产能为 1,300 万元，2023 年预计可生产 2 个月，故预计 2023 年全年收入约为 1.77 亿元。

根据弗若斯特沙利文测算，预计 2030 年复合调味品市场有望达 4,000 亿元，2021 年复合调味品市场规模仅 1,588 亿元，经计算年均复合增长率为 10.8%，故 2024 年至 2029 年的预测年收入增长率选取 10.8%，从 2030 年开始选取 GDP 平均增速 5% 作为达到稳定后的预测年收入增长率。

（2）营业成本预测

2023 年 1-4 月食萃食品主营业务成本为 3,169 万元，毛利率上升至 36.41%。但因食萃食品未来为抢占市场会开展一定的促销活动，因此预计 2024 年开始毛利率会降低 2%-3%，预测期毛利率为 33.50%。

（3）销售费用

食萃食品的销售费用与营业收入规模密切相关，2023 年起食萃食品加大了网络直播带货力度，2023 年 1-4 月销售费用占营业收入的比例上升至 5.5%，预测期销售费用占营业收入的比例为 5.5%。

（4）管理费用

食萃食品的管理费用主要为人员薪酬、维修维护费等。预测期人员工资每年增长幅度取近五年四川省城镇全部单位就业人员平均工资增长率 8.4%。2024 年维修维护费按房屋和电子设备等原值的 2% 预测，后续按每年 5% 增长。其他管理费用取每年增长 5%。

（5）财务费用

因食萃食品的财务费用主要为手续费，占营业收入的比例较低，基本可以忽略不计，故未来不作预测。

（6）研发费用

经了解食萃食品研发费用相对较少，历史期间纳入管理费用核算，本次估值未从管理费用中分离出来单独预测，同时未考虑研发费用加计扣除。

（7）净利润

食萃食品 2023 年 1-4 月的净利润率为 21.38%，随着预测期产品毛利率的下降和期间费用率的上升，预测期的净利润率为 17.98%至 19.14%。

（二）结合标的公司的历史业绩情况、行业发展态势、同行业公司对比情况等，说明盈利预测的可实现性

1、标的公司行业发展态势

（1）中国调味品市场概况

就市场规模而言，中国是世界上最大的调味品市场。2021 年，中国的调味品市场为 6,826 亿元，远高于美国市场的 4,153 亿元及日本市场的 1,601 亿元。中国的调味品每年人均支出由 2017 年的 349.5 元增至 2021 年的 483.2 元，此期间的复合年增长率为 8.4%。在城市化持续推进、中国消费者购买力不断提升及调味品消费增加的驱动下，预计于可预见未来，调味品人均支出将继续保持增长趋势。

调味品是指添加到食品中以赋予特定风味或在各地的某些文化中用于佐菜的酱料或调味料。调味品市场分为单味调味品和复合调味品，单味调味品的市场规模远大于复合调味品的市场规模。由于中国连锁餐饮市场的强劲发展、规范化及可扩展性，以及居民对即煮即食食品的需求不断增长，复合调味品的市场规模于 2017 年至 2021 年的复合年增长率达到 11.3%，较单味调味品的复合年增长率更快。然而，就复合调味品消费而言，中国与主要发达经济体之间仍有很大差距。2021 年，复合调味品仅占调味品总价值的 20.8%，而美国和日本则分别占到 53.0%及 52.2%。同样，2021 年，中国的复合调味品人均支出为 100.7 元，仅为美国和日本复合调味品人均支出的约 10%。

展望未来，随着城市化的持续推进、对各类调味品的需求不断增长、复合调味品的使用范围更广泛及便于烹饪，预期复合调味品将较其他类型的调味品有更高的增长。

（2）中国复合调味品行业

复合调味品在中国的历史相对较短，但其市场增速比调味品更快。2017年至2021年，中国复合调味品每年人均支出由66.6元增至100.7元，复合年增长率为10.9%。预计于不久的将来，复合调味品的市场表现将持续优于整个调味品市场，这归因于中国连锁餐饮的持续标准化、年轻消费者的快节奏生活方式等多个因素。于疫情期间，火锅底料受负面影响较大，主要系线下用餐要求保持社交距离，且受限于大规模聚集。2017年至2021年，中式复合调味品是复合调味品市场中增长第二快的板块，主要受城市零售消费者消费增长所推动。城市居民有较强的购买力，但通常不太擅长烹饪，因此，中式复合调味品是城市居民的不二选择。随着城市化的快速推进及可支配收入的增加，预计该板块在未来几年将实现强劲增长。未来，火锅底料预计借助B2B和B2C渠道而于2021年至2026年迎来最快增长率。就B2B渠道而言，火锅餐饮行业预计将成为所有中餐领域增速最快者之一。火锅店的标准化将驱动用户对火锅底料产品的需求。就B2C渠道而言，当前消费者更喜欢在家里方便地烹饪，因此对预包装火锅底料产品的需求也会增加。通过B2B渠道销售的复合调味品的市场规模已由2017年的578亿元增至2021年的828亿元。随着越来越多的居民追求快速、简单、方便的烹饪原料，通过B2C渠道销售的复合调味品的市场规模由2017年的349亿元增加至2021年的595亿元，复合年增长率为14.3%。随着城市化推进及收入水平提高，该板块预计将以11.5%的复合年增长率持续增长，并于2026年达到1,024亿元。

（资料来源：弗若斯特沙利文）

2、标的公司历史业绩情况及同行业公司对比情况

序号	证券代码	证券简称	线上销售（万元）			变动率(%)		
			2022年	2021年	2020年	2022年	2021年	2020年
1	603288.SH	海天味业	98,864.18	70,423.10	38,025.21	40.39	85.20	-8.65
2	603317.SH	天味食品	20,365.03	15,666.51	15,505.80	29.99	1.04	114.90
3	603027.SH	千禾味业	63,025.22	38,390.01	25,997.11	64.17	47.67	110.47
4	600305.SH	恒顺醋业	28,121.31	18,502.48	13,746.18	51.99	34.60	38.01
5	603170.SH	宝立食品	81,905.86	37,218.64	-	120.07	-	-
6	603696.SH	安记食品	915.39	2,236.80	2,486.63	-59.08	-10.05	127.92

平均值				41.26	31.69	76.53
食萃食品	8,981.01	6,557.83	3,888.20	36.95	68.66	116.53

注：因日辰股份（603755.SH）调整 2020 年线上销售收入数据口径，此处对比剔除其数据。

近年来我国互联网产业呈现蓬勃发展态势，网民数量不断增长，庞大的用户基础为互联网零售收入的高速增长的规模实现提供了强劲动力。同时随着互联网配套服务的持续完善，互联网销售不仅打破了传统销售渠道客群触达的空间局限，也实现了物流覆盖地域的突破。互联网零售在品牌效应形成初期，其收入规模凭借信息传播优势均呈现出了快速增长特征，销售达到一定规模后则变化趋于平稳，并未出现迅速回落的状况。通过参考上述同行业公司近三年来相关收入的变化，可以看出食品品牌认知的渐次形成和产品受众的逐步稳定为企业未来销售规模保持提供了支撑。

3、盈利预测的可实现性

中国复合调味品市场规模仍将保持较快增长，但在中国市场头部复合调味品企业合计市占率较低，国内复合调味品企业面临巨大市场机会。

食萃食品在国内复合调味品互联网小 B 端市场已取得了一定的成绩，处于快速发展期，其在技术、客户、人才都具有一定的积累和优势，业绩稳定增长。同时，公司和食萃食品通过在市场洞察和开拓、优势产品共享、供应链管理等方面进行协同发展，将实现“1+1>2”的并购整合效应，食萃食品的核心竞争力和盈利能力都将进一步提升。

申万二级调味发酵品可比公司近三年平均营业收入复合增长率 9.32%，平均净利率 12.90%。估值报告根据市场情况及食萃食品自身经营能力，2024 年至 2029 年预测收入增长率 10.8%，2030 年起预测收入增长率 5%，2024 年起预测净利润率 17.98% 至 19.14%。

综上，本次资产评估预测的收益是结合复调行业特性与行业的发展趋势，结合食萃食品历史年度业绩实现情况并对标同行业公司的发展状况的结果，食萃食品作为“复合调味品互联网小 B 端”领域的头部企业，在产品数量、客户数量、店铺数量、覆盖渠道、运营管理等方面建立了优势，在天味食品的赋能加持下，食萃食品 2023 年经营业绩快速提升，2023 年 1-8 月已实现净利润 2,476 万元，占 2023 年全年预测净利润 3,351 万元的比例为 74%。

本次盈利预测符合行业营业收入复合增速和平均净利率，本次收益法评估的盈利

预测具有较强的可实现性。

四、本次交易是否设置业绩承诺,并结合食萃食品过往经营业绩及盈利预测情况,说明未来是否存在计提大额商誉减值的风险

(一) 本次交易是否设置业绩承诺

本次交易已设置业绩承诺条款。根据本次交易相关方签署的股权转让协议,相关业绩承诺内容如下:

1、本次交易完成后,陈小蓉、陈勇确保标的公司在三个年度(“业绩承诺期”)内完成相应的净利润(指归属于母公司的扣除非经常性损益的净利润)目标,具体如下:

- (1) 2023 年度标的公司的净利润达到或超过人民币 3,000 万元;
- (2) 2024 年度标的公司的净利润达到或超过人民币 3,700 万元;
- (3) 2025 年度标的公司的净利润达到或超过人民币 4,500 万元。

2、补偿应当按照下述方式计算:

(1) 如果实际达成的净利润达到或超过承诺净利润的 75%,则对估值不予调整,陈小蓉、陈勇应对标的公司进行现金补偿,现金补偿金额为当期承诺净利润金额减去实际达成净利润的差额。

(2) 如果实际达成的净利润未达到承诺净利润的 75%,则对估值予以调整,陈小蓉、陈勇应对海南博怀进行股权补偿,陈小蓉、陈勇当期应无偿向海南博怀转让的股权=海南博怀通过本次交易获取股权在届时标的公司总股本的占比×届时标的公司总股本×(截至当期末累计承诺净利润/截至当期末累计净利润实现数-1)-前期陈小蓉、陈勇已无偿向海南博怀转让的股权。

(二) 结合食萃食品过往经营业绩及盈利预测情况,说明未来是否存在计提大额商誉减值的风险

2020 年至 2022 年食萃食品营业收入分别为 3,888 万元、6,558 万元、8,981 万元;净利润分别为 227 万元、219 万元、687 万元。同时食萃食品 2023 年经营业绩快速提升,2023 年 1-8 月已实现营业收入 10,862 万元;2023 年 1-8 月已实现净利润 2,476 万元,占 2023 年全年预测净利润 3,351 万元的比例为 74%。本次交易完成后,预计

食萃食品经营业绩与盈利预测数据基本一致，未来出现大额商誉减值的风险较低。

五、食萃食品是否存在资金占用及对外担保的情况，上市公司与食萃食品及相关方是否存在其他利益安排。

截至 2023 年 6 月 30 日，食萃食品往来款余额主要为日常经营所需，具备真实商业实质，不存在非经营性资金占用。经查询相关公司的工商信息，食萃食品与交易对方不存在关联关系。经核查，食萃食品不存在对外担保情况。

食萃食品与其股东在业务、人员、资产、机构、财务等方面相互独立，食萃食品拥有独立的业务、经营能力和完备的运营体系，其对于大股东及关联方占用资金及担保等情况均制定了相应的内控制度，其与股东之间不存在非经营性资金占用、违规担保等侵害公司利益的情形。天味食品与食萃食品及相关方不存在其他利益安排。

问题二、半年报及前期公告披露，公司期末长期股权投资 4.06 亿元，同比增长 97.22%，主要为对四川航佳生物科技有限公司、北京千喜鹤餐饮管理有限公司、四川墨比品牌优创科技有限公司等联营企业的投资；其他权益工具投资 1 亿余元，主要投资标的为上海麦金地集团股份有限公司。请公司补充披露：（1）上述投资的具体情况，包括主营业务及主要财务数据、公司历次投资时间、金额及方式、评估估值及持股比例的变动情况、其他投资方基本情况以及是否存在关联关系等；（2）结合上述情况，说明相关投资的合理性和必要性，相关交易作价的公允性，是否存在利益输送的情形

回复：

基于公司战略规划和业务发展需要，通过内生力量和借助资本运作夯实核心竞争力，公司通过横向并购、业投一体、机会型参股投资等形式，实现行业上下游生态链的共同发展。公司先后参股上游核心原材料牛油供应商四川航佳生物科技有限公司（以下简称“航佳生物”）、上游食品机械制造商成都海科机械设备制造有限公司（以下简称“成都海科”）、上游骨汤料生产商抚顺独凤轩骨神生物技术股份有限公司（以下简称“独凤轩”）、下游餐饮连锁企业河南浩天味美餐饮管理有限公司（以下简称“浩天味美”）、下游团餐企业上海麦金地集团股份有限公司（以下简称“麦金地”）和北京千喜鹤餐饮管理有限公司（以下简称“北京千喜鹤”）以及下游餐饮连锁企业四川墨比品牌优创科技有限公司（以下简称“墨比优创”），通过股权投资链接核心

资源，促进产业生态链良性发展。相关投资的具体情况如下：

（一）航佳生物

1、主营业务及主要财务数据

航佳生物的经营范围为：“一般项目：技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；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）；货物进出口（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：食品生产；食品销售；食品互联网销售；道路货物运输（不含危险货物）（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）”。

航佳生物的主营业务为研发、生产、销售食用动物油脂，是天味食品牛油原料的核心供应商。航佳生物在天味食品投资时点（工商登记时间 2021 年 11 月 10 日）前一个会计年度的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2020 年 12 月 31 日/2020 年度
资产总额	24,994.65
净资产	9,376.97
营业收入	35,060.41
净利润	1,714.75

2、投资的具体情况

2021 年 11 月 10 日，天味食品通过全资子公司海南博怀以增资的方式投资航佳生物 1.81 亿元，投资完成后天味食品通过海南博怀持有航佳生物 18.6481% 的股份，对应投前估值 7.8 亿元。其他投资方成都市载端企业管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“成都载端”，系天味食品全资子公司四川瑞生投资管理有限公司的员工跟投平台，主要份额持有人均为瑞生投资普通员工）以增资的方式投资航佳生物 30 万元，投前估值 7.8 亿元，投资完成后持有航佳生物 0.0309% 的股份。

2021 年 12 月 31 日，成都蓝昇企业管理咨询有限公司以早期确定的入股价格及投前 7.8 亿元估值综合定价通过增资的方式投资航佳生物 2,466.8937 万元；罗静以投前 7.8 亿元估值通过增资的方式投资航佳生物 372.8972 万元；四川航盛企业管理咨询合伙企业（有限合伙）以员工股权激励价格通过增资的方式投资航佳生物 246 万元；四川好航科技咨询服务有限公司以早期确定的入股价格定价通过增资的方式投资航

佳生物 43 万元。前述四项投资完成后，天味食品通过海南博怀对航佳生物的持股比例下降至 17.9702%。

2022 年 3 月 10 日，成都聚仁同创企业管理合伙企业（有限合伙）以投前 7.8 亿元的估值通过增资的方式投资航佳生物 1,534.7652 万元，投资完成后，天味食品通过海南博怀对航佳生物的持股比例下降至 17.7007%。

在上述投资方中，天味食品与航佳生物其他投资方之间不存在关联关系。

3、投资的合理性、必要性及交易作价的公允性

牛油是火锅底料中必不可少的核心原料，在旺季处于供不应求的状态，在供给资源上具有稀缺价值。航佳生物在牛油行业处于龙头地位，在牛油的销售规模、生产工艺、产品力、客户资源、品牌知名度等维度均处于领先地位。火锅行业的持续增长将带动航佳生物的业务规模持续上升，航佳生物所处行业前景好、自身业务增长潜力大、具备较好的投资价值。航佳生物是天味食品核心原料牛油的关键供应商，天味食品通过投资航佳生物，可帮助天味食品锁定牛油原料资源、保障牛油原料供应、提升牛油原料品质，助力天味食品围绕产业链上游构建供应链生态圈。

天味食品对航佳生物投资的估值为投前 7.8 亿元，对应航佳生物 2020 年度净利润的 PE 倍数为 45.48 倍。该估值系双方基于航佳生物的牛油核心供应商地位，综合考虑航佳生物经营业绩的高速增长后经友好协商确定，不存在利益输送情形。天味食品投资航佳生物的价格与同时期其他投资方的价格保持一致，天味食品对航佳生物投资的交易作价具有公允性。

因此，本次投资具有合理性、必要性和公允性，不存在利益输送的情形。

（二）成都海科

1、主营业务及主要财务数据

成都海科的经营范围为：“一般项目：食品、酒、饮料及茶生产专用设备制造；机械设备销售；机械设备研发；通用设备制造（不含特种设备制造）；通用设备修理；通用零部件制造；普通机械设备安装服务；包装专用设备制造；包装专用设备销售；专用设备制造（不含许可类专业设备制造）；农、林、牧、副、渔业专业机械的销售；特种设备销售；软件开发；信息系统集成服务；智能控制系统集成；计算机软硬件及

辅助设备零售；计算机软硬件及外围设备制造；人工智能应用软件开发；智能机器人的研发；货物进出口。（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：特种设备制造；特种设备安装改造修理；电气安装服务。（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，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）”。

成都海科的主营业务为食品机械设备的研发、生产、销售，是天味食品智慧工厂设备的核心供应商。成都海科在天味食品投资（工商登记日 2022 年 3 月 15 日）前一个会计年度的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2021 年 12 月 31 日/2021 年度
资产总额	39,084.15
净资产	6,908.69
营业收入	21,483.98
净利润	-1,532.55 ^注

注：成都海科 2021 年度净利润为负，主要原因系受当年公司进行员工股权激励影响，计入股份支付相关的管理费用、销售费用共计 2,054.85 万元所致。2022 年度、2023 年 1-9 月，成都海科分别实现营业收入 22,605.43 万元、21,444.69 万元，分别实现净利润 436.80 万元、1,252.32 万元（2022 年度净利润较低系受疫情影响客户下游需求疲软，导致项目延期，成本、费用增加所致，2023 年 1-9 月财务数据未经审计）。

2、投资的具体情况

2022 年 3 月 15 日，天味食品通过全资子公司海南博怀以受让老股东股份的方式投资成都海科 1,305 万元，投资完成后天味食品通过海南博怀持有成都海科 4.35% 的股份，对应投前估值 3 亿元。其他投资方海南九川企业管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“海南九川”，系天味食品管理层跟投平台，主要份额持有人系天味食品董事、高级管理人员）以受让老股东股份的方式投资成都海科 180 万元，投前估值 3 亿元，投资完成后持有成都海科 0.60% 的股份；其他投资方成都载端以受让老股东股份的方式投资成都海科 15 万元，投前估值 3 亿元，投资完成后持有成都海科 0.05% 的股份。

2023 年 6 月 20 日，上市公司宁波柯力传感科技股份有限公司（以下简称“柯力传感”）以投前 3.67 亿元的估值通过增资的方式投资成都海科 5,000 万元，投资完成后，天味食品通过海南博怀持有成都海科的股权比例下降至 3.83%。

上述投资方中，除海南九川外，天味食品与成都海科其他投资方之间不存在关联关系。

3、投资的合理性、必要性及交易作价的公允性

成都海科是天味食品智能工厂核心供应商之一，也是中国食品机械领域的头部企业。天味食品对成都海科的投资有利于双方在复合调味品生产的自动化、信息化、智能化方面开展深度合作，为天味食品建立健康、可持续发展的产业生态圈提供生产和设备支持。

天味食品对成都海科投资的估值为投前 3 亿元，对应成都海科 2021 年度净利润的 PE 倍数为-19.58 倍。该估值系双方基于成都海科的核心设备供应商地位，综合考虑成都海科在手订单及经营业绩的高速增长后经友好协商确定，不存在利益输送情形。2023 年 6 月 20 日，成都海科完成新一轮融资，投资方为上市公司柯力传感，投前估值为 3.67 亿元，高于 2022 年天味食品的投资估值，且柯力传感与天味食品不存在关联关系，故天味食品对成都海科投资的交易作价具有公允性。

因此，本次投资具有合理性、必要性和公允性，不存在利益输送的情形。

（三）独凤轩

1、主营业务及主要财务数据

独凤轩的经营范围为：“许可项目：调味品生产，食品生产，食品互联网销售，食品销售，道路货物运输（不含危险货物），农产品质量安全检测（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：技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广，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），食用农产品初加工，货物进出口，软件开发，旅游开发项目策划咨询，健康咨询服务（不含诊疗服务），餐饮管理，社会经济咨询服务（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）”。

独凤轩的主营业务为骨味调味料的研发、生产和销售，主要产品为骨汤、骨膏类产品。独凤轩是新三板挂牌企业，天味食品通过参与独凤轩的定向增发对其进行投资，在天味食品投资（增资款支付日 2022 年 6 月 24 日）前一个会计年度的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2021 年 12 月 31 日/2021 年度
----	--------------------------

资产总额	22,680.68
净资产	16,433.66
营业收入	21,856.71
净利润	2,986.00

2、投资的具体情况

2022年6月24日，天味食品通过全资子公司海南博怀参与独凤轩新三板定向增发，以4,250万元认购独凤轩新增股份8,382,644股，投资完成后天味食品通过海南博怀持有独凤轩6.07%的股份，对应投前估值6亿元。除天味食品外，其他投资方中国农垦产业发展基金（有限合伙）（以下简称“中国农垦”）以5,000万元认购独凤轩新增股份9,861,932股，投前估值6亿元；其他投资方何昌军（系天味食品董事会秘书、财务总监）以750万元认购独凤轩新增股份1,479,290股，投前估值6亿元。上述投资完成后，天味食品的持股比例未发生变化。

上述投资方中，除何昌军外，天味食品与独凤轩其他投资方之间不存在关联关系。

3、投资的合理性、必要性及交易作价的公允性

独凤轩是中国骨味调味料的头部企业之一，独凤轩的骨汤、骨膏类产品、餐饮客户渠道以及其对餐饮端消费者需求的敏锐感知对天味食品有较大价值，天味食品与独凤轩在原材料与供应链、研发、产品、渠道等方面具有协同效应。对独凤轩的投资将更好地支持天味食品构建健康、可持续发展的产业生态圈。

天味食品对独凤轩投资的估值为投前6亿元，对应独凤轩2021年度净利润的PE倍数为20.09倍，估值处于合理区间，该估值系双方基于未来潜在协同，根据市场惯例经友好协商确定，具有合理性。独凤轩该次定向增发，除天味食品外，亦有外部第三方投资者中国农垦的参与，其投资估值与天味食品保持一致，故天味食品对独凤轩的投资交易作价具备公允性，不存在利益输送的情形。

因此，本次投资具有合理性、必要性和公允性，不存在利益输送的情形。

（四）浩天味美

1、主营业务及主要财务数据

浩天味美的经营范围为：“一般项目：餐饮管理；酒店管理；外卖递送服务；食品销售（仅销售预包装食品）；商业综合体管理服务；供应链管理服务；企业管理咨询；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；会议及展览服务；企业形象策划；

市场营销策划；食品添加剂销售；日用百货销售；商业、饮食、服务专用设备销售（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：餐饮服务；小餐饮；食品销售；酒类经营；食品互联网销售（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，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）”。

浩天味美的主营业务为开展加盟连锁餐饮的经营管理，主要运营管理“李想大虾”品牌，是天味食品的 B 端核心客户。浩天味美在天味食品投资时点（工商登记时间 2022 年 3 月 22 日）前一个会计年度的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2021 年 12 月 31 日/2021 年 11 月-12 月
资产总额	37.30
净资产	33.03
营业收入	0.00 ^注
净利润	-4.96

注：浩天味美系 2021 年 11 月 2 日新设立的公司，该公司系天味食品 B 端客户“李想大虾”品牌的新设经营主体，浩天味美 2021 年度净利润为负，主要原因系 2021 年“李想大虾”品牌的业务尚未纳入浩天味美。在本次投资前，浩天味美的实际控制人李浩杰先生已提交办理其申请和注册的与“李想”、“李想大虾”相关的全部商标、著作权等知识产权无偿转让至浩天味美全资子公司的手续。在本次投资时点，浩天味美及其全资子公司正在与全部在营“李想大虾”门店重新签署加盟协议和品牌授权使用等协议，以保证以新设经营主体开展经营活动。浩天味美财务数据未经审计。

2、投资的具体情况

2022 年 3 月 21 日，天味食品通过全资子公司瑞生投资以增资的方式投资浩天味美 1,150 万元，投资完成后天味食品通过瑞生投资持有浩天味美 23%的股份，对应投前估值 3,750 万元。其他投资方成都振裕企业管理合伙企业（有限合伙）（系天味食品的员工跟投平台，主要份额持有人均为天味食品普通员工）以增资的方式投资浩天味美 50 万元，投前估值 3,750 万元，投资完成后持有浩天味美 1%的股份；其他投资方成都载端以增资的方式投资浩天味美 50 万元，投前估值 3,750 万元，投资完成后持有浩天味美 1%的股份。上述投资完成后，天味食品的持股比例未发生变化。

在上述投资方中，天味食品与浩天味美其他投资方之间不存在关联关系。

3、投资的合理性、必要性及交易作价的公允性

“李想大虾”品牌创立于 2012 年，受益于火锅品类的持续发展和餐饮连锁化率的持续提高，“李想大虾”品牌的门店数量实现了稳定持续增长，经过近十年的发展，已有近 400 家加盟门店，目前已发展成为中国火锅连锁餐饮的头部品牌。火锅品类的市

场空间大、浩天味美公司业务基础和成长性较好、具备较好的投资价值。浩天味美是天味食品 B 端业务的核心客户之一，天味食品对浩天味美的投资有利于深化业务合作关系、增强客户粘性和提升产品销售稳定性。同时双方将在复合调味品的市场洞察、研发、应用等方面开展深度合作，为天味食品建立健康、可持续发展的产业生态圈提供市场和客户资源支持。

天味食品对浩天味美投资的估值为投前 3,750 万元，对应浩天味美 2021 年度净利润的 PE 倍数为 756.05 倍。该估值系双方基于浩天味美的核心客户地位，综合考虑浩天味美的业务发展及经营业绩的高速增长后经友好协商确定，天味食品投资浩天味美的价格与同时期其他投资方的价格保持一致。天味食品投资浩天味美实际按照 2022 年全年预计净利润 375 万元进行估值，投前估值 3,750 万元对应 2022 年度净利润 382 万元的 PE 倍数为 9.82 倍，估值合理。

因此，本次投资具有合理性、必要性和公允性，不存在利益输送的情形。

（五）麦金地

1、主营业务及主要财务数据

麦金地的经营范围为：“许可项目：食品销售；餐饮服务。（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，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）一般项目：新鲜蔬菜批发；新鲜蔬菜零售；谷物销售；豆及薯类销售；餐饮管理；企业管理；企业管理咨询；物业管理；食用农产品批发；食用农产品零售；厨具卫具及日用杂品零售；厨具卫具及日用杂品批发；国内货物运输代理；会议及展览服务；软件开发。（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）”。

麦金地的主营业务为团餐运营，是国内团餐行业的头部企业之一。麦金地在天味食品投资（股权转让协议签署时间 2022 年 10 月 28 日）前一个会计年度的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2021 年 12 月 31 日/2021 年度
资产总额	172,928.74
净资产	81,579.89
营业收入	151,743.79
净利润	4,408.41

注：财务数据未经审计

2、投资的具体情况

2022年10月28日，天味食品通过全资子公司海南博怀以受让老股东股权的方式投资麦金地10,000万元。投资完成后，天味食品通过全资子公司海南博怀持有麦金地5.00%的股权，对应投前估值20亿元。该轮投资中，其他投资方湖南湘医投麦金德天私募股权基金合伙企业（有限合伙）以受让老股东股权的方式投资麦金地5,666.60万元，投前估值为20亿元，投资完成后持有麦金地2.83%的股份。上述投资完成后，天味食品的持股比例未发生变化。

在上述投资方中，天味食品与麦金地其他投资方之间不存在关联关系。

3、投资的合理性、必要性及交易作价的公允性

麦金地是中国团餐领域的头部企业之一，投资完成后，麦金地的团餐渠道将对天味食品的现有渠道网络体系形成较好的补充，有利于天味食品利用团餐特渠作为切入口，试水进入预制菜业务领域，天味食品亦可在团餐渠道导入复合调味料产品，推动上市公司业绩稳定、持续增长，双方具有良好的业务战略合作基础。

天味食品对麦金地投资的估值为投前20亿元，对应麦金地2021年净利润的PE倍数为45.37倍，该估值系该轮各方投资人参考行业惯例、根据公司发展情况及未来发展规划经友好协商确定。天味食品投资麦金地的估值与该轮其他第三方投资人保持一致，亦与麦金地于2021年进行的上一轮融资中外部非关联第三方投资人投后估值保持一致。

因此，本次投资具有合理性、必要性和公允性，不存在利益输送的情形。

（六）北京千喜鹤

1、主营业务及主要财务数据

北京千喜鹤的经营范围为：“餐饮管理；销售日用品；技术开发；餐饮管理方面的技术培训；经济信息咨询；劳务派遣；家庭劳务服务；企业管理咨询；清洁服务；餐饮服务；零售烟草；销售食品。（市场主体依法自主选择经营项目，开展经营活动；销售食品、餐饮服务、零售烟草以及依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）”。

北京千喜鹤的主营业务为团餐运营，是国内团餐行业的头部企业之一。北京千喜鹤在天味食品投资时点（工商登记时间 2022 年 12 月 28 日）对应会计年度的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2022 年 12 月 31 日/2022 年度
资产总额	57,168.50
净资产	16,316.60
营业收入	85,450.16
净利润	7,801.30

注：天味食品投资北京千喜鹤的时间点为 2022 年 11 月和 12 月，投前估值实际按照 2022 年 1-10 月已实现净利润 4,518 万元和全年预计净利润 7,700 万元进行估值。

2、投资的具体情况

2022 年 11 月 7 日，天味食品通过海南博怀以购买股份的方式投资北京千喜鹤 5,000 万元，投资完成后天味食品通过海南博怀持有北京千喜鹤 3.3571% 的股份，对应投前估值 14.89 亿元；2022 年 12 月 28 日，天味食品通过海南博怀以增资的方式投资北京千喜鹤 5,000 万元，投资完成后天味食品通过海南博怀持有北京千喜鹤 5.7143% 的股份，对应投前估值 20 亿元。前述购买股份和增资的综合投前估值为 17 亿元。上述投资完成后，天味食品的持股比例未发生变化。

在上述投资方中，天味食品与北京千喜鹤其他投资方之间不存在关联关系。

3、投资的合理性、必要性及交易作价的公允性

北京千喜鹤是中国团餐领域的头部企业，投资完成后，北京千喜鹤的团餐渠道将对天味食品的现有渠道网络体系形成较好的补充，有利于天味食品利用团餐特渠作为切入口，试水进入预制菜业务领域，天味食品亦可在团餐渠道导入复合调味料产品，推动业绩稳定、持续增长，双方具有良好的业务战略合作基础。

天味食品对北京千喜鹤投资的综合投前估值为 17 亿元，该估值系双方基于千喜鹤的客户地位，综合考虑千喜鹤已实现的高速增长业绩后经友好协商确定。综合投前估值 17 亿元对应 2022 年度净利润 7,801 万元的 PE 倍数为 21.79 倍，估值合理。

因此，本次投资具有合理性、必要性和公允性，不存在利益输送的情形。

（七）墨比优创

1、主营业务及主要财务数据

墨比优创的经营范围为：“一般项目：技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；供应链管理服务；餐饮管理；食品销售（仅销售预包装食品）；市场营销策划；新鲜水果批发；国内贸易代理；普通货物仓储服务（不含危险化学品等需许可审批的项目）；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；软件开发；软件销售；网络与信息安全软件开发；体育用品及器材批发；企业管理咨询；文化用品设备出租；装卸搬运；互联网销售（除销售需要许可的商品）；社会经济咨询服务；国内货物运输代理；信息技术咨询服务；工程和技术研究和试验发展；生物化工产品技术研发；货物进出口。（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：食品销售；第二类增值电信业务。（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，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）”。

墨比优创的主营业务为以加盟模式为主的餐饮品牌管理及供应链服务，旗下核心品牌包括马路边边串串香、老街称盘麻辣烫、正南柒北泡椒砂锅米线等。墨比优创在天味食品投资（工商登记日 2023 年 1 月 9 日）前的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2022 年 12 月 31 日/2022 年度
资产总额	13,018.41
净资产	3,125.86
营业收入	35,247.81
净利润	1,660.17

2、投资的具体情况

2023 年 1 月 9 日，天味食品通过全资子公司海南博怀以受让老股东股权的方式投资墨比优创 1,500 万元、以增资的方式投资墨比优创 2,500 万元，通过全资子公司瑞生投资以受让老股东股权的方式投资墨比优创 975 万元。投资完成后，天味食品通过全资子公司海南博怀、瑞生投资合计持有墨比优创 9.95% 的股份，对应投前估值 4.75 亿元。该轮投资中，其他投资方成都载端以受让老股东股权的方式投资墨比优创 25 万元，投资完成后成都载端持有墨比优创 0.05% 的股份。上述投资完成后，天味食品的持股比例未发生变化。

在上述投资方中，天味食品与墨比优创其他投资方之间不存在关联关系。

3、投资的合理性、必要性及交易作价的公允性

墨比优创是泛火锅赛道连锁餐饮品牌管理和供应链服务的头部企业，也是天味食品定制餐调业务的核心客户，在孵化、运营马路边边串串香、老街称盘麻辣烫、正南柒北泡椒砂锅米线等连锁餐饮品牌的过程中，墨比优创建立了较强的供应链、数字化、招商和品牌运营管理能力，其连锁餐饮品牌矩阵的打法在行业内独树一帜。天味食品完成对墨比优创的投资后，双方在供应链、研发等方面具备较强的协同效应，形成了更加稳固的战略合作关系，有利于天味食品通过股权投资链接下游核心客户，建立健康、可持续发展的产业生态圈。

天味食品对墨比优创投资的估值为投前 4.75 亿元，对应墨比优创 2022 年度净利润的 PE 倍数为 28.61 倍，该估值系双方基于战略合作关系及墨比优创的核心客户地位，经双方友好协商确定，考虑到墨比优创持续孵化新品牌的能力以及门店和经营业绩的高成长性，天味食品的投资估值具有合理性和公允性，天味食品对墨比优创的投资不存在利益输送的情形。

因此，本次投资具有合理性、必要性和公允性，不存在利益输送的情形。

特此公告。

四川天味食品集团股份有限公司董事会

2023 年 10 月 12 日