



高燃估值
GAORAN VALUATION

XXXX

估值报告

Valuation Report

估值报告日：2021/12/19

华评(北京)国际管理咨询有限公司

目录

估值报告摘要	01
公司摘要	02
公司财务预测摘要	05
估值	06
当前融资轮	08
定性估值摘要	09
VC估值法	11
VC快速估值法	12
折现现金流分析-永续增长法	13
折现现金流分析-退出乘数法	14
财务预测	15
免责声明	17

估值报告摘要

估值目的：	融资
价值基础：	市场价值
价值前提：	持续经营价值
公司名：	XXXX
估值基准日：	2020/12/31
估值报告日：	2021/12/19
估值有效期：	2022/3/19
投前估值（万元）：	5,160
融资额（万元）：	600
投后估值（万元）：	5,760

公司摘要

地址：北京市 北京市

行业：软件与服务

行业细分：信息科技咨询与其它服务

公司基本描述：

财务咨询

公司摘要

创始人数量:	2
--------	---

员工数:	5
------	---

公司成立于:	2015
--------	------

机会

商业模式:	B2C
-------	-----

目标市场规模:	100,000,000
---------	-------------

市场增长:	快速增长
-------	------

业务扩展性:	很大扩展空间
--------	--------

融资:	未融资
-----	-----

是否需要股权融资:	需要
-----------	----

退出策略:	考虑了一些退出机会
-------	-----------

公司摘要

业务

发展阶段：	启动阶段：已经活跃，收入低于1000万元
-------	----------------------

是否盈利：	是
-------	---

竞争

市场竞争水平：	由多家公司主导
---------	---------

财务

2020/1/1-2020/12/31

营业收入（万元）	300
----------	-----

毛利润（万元）	130
---------	-----

毛利率（%）	43%
--------	-----

EBITDA（万元）	100
------------	-----

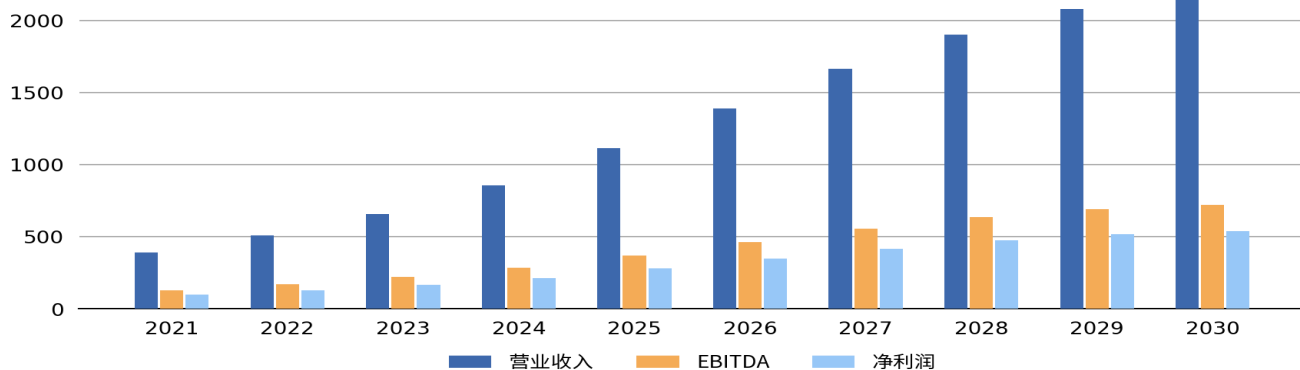
净利润（万元）	100
---------	-----

现金及现金等价物（万元）	100
--------------	-----

公司财务预测摘要

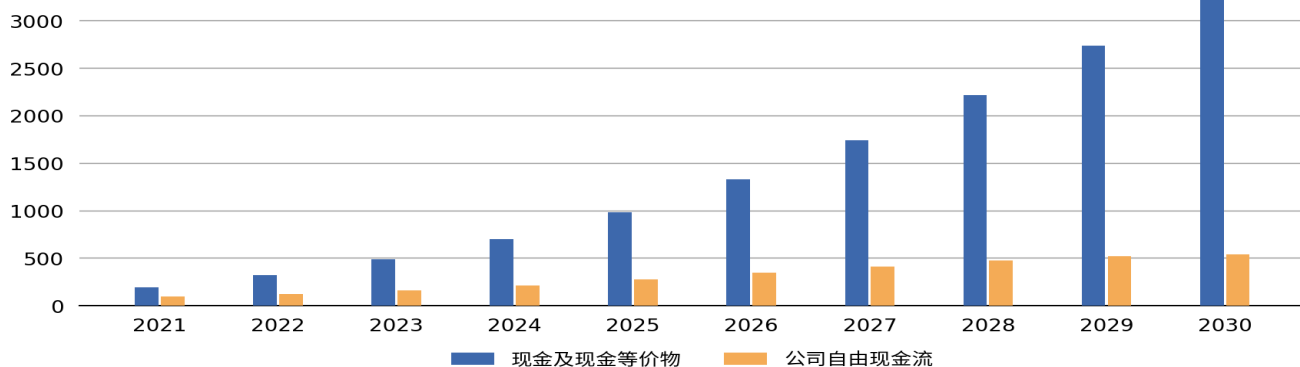
未来盈利性

单位：万元



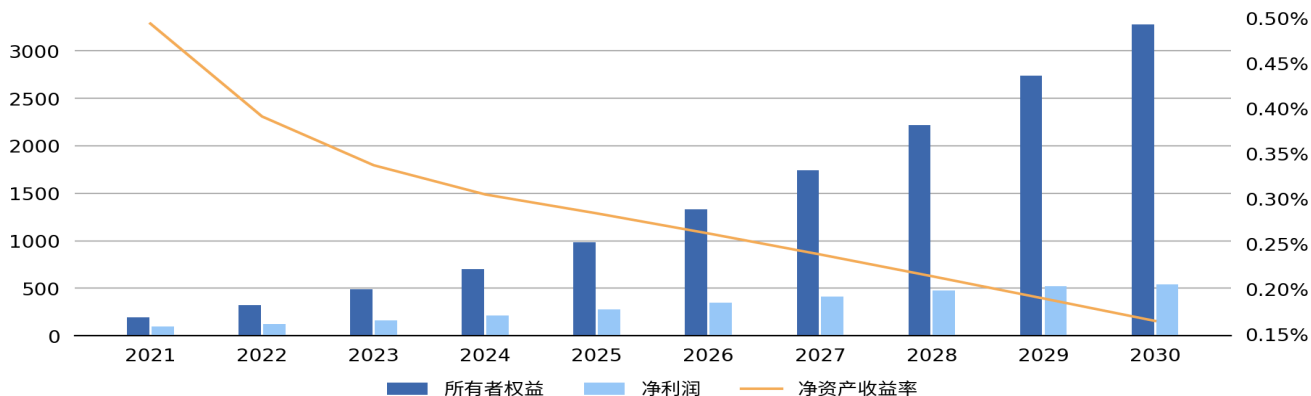
现金预测

单位：万元



预期净资产收益率

单位：万元

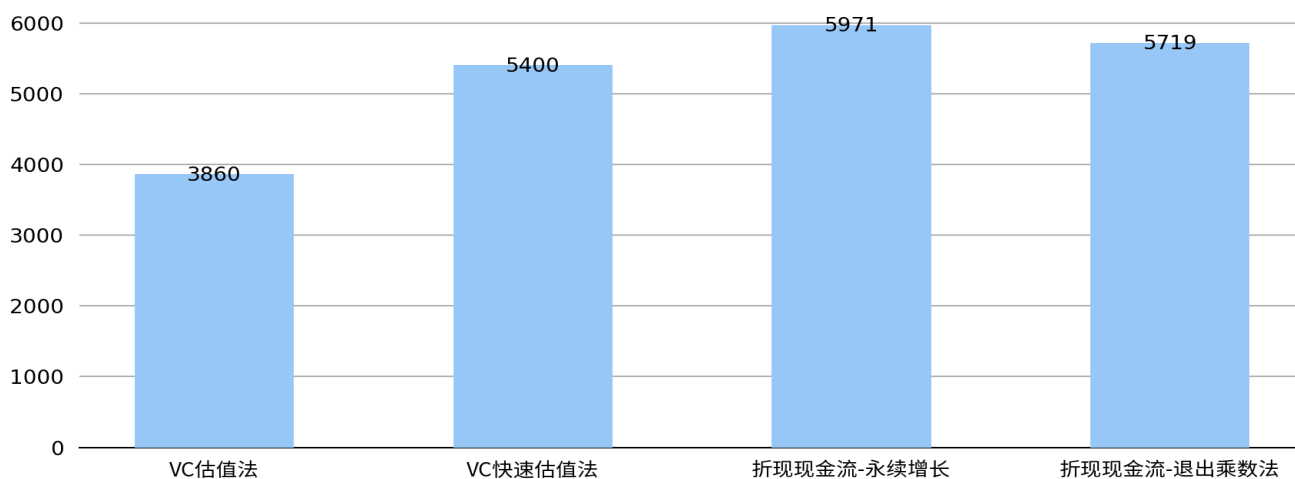


估值

投前估值：**5,160** 万元

投前估值-不同估值方法（万元）

单位：万元



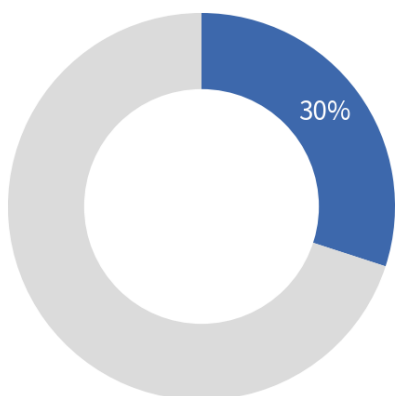
投前估值是指公司在上市或接受其他投资（如外部资金或融资）之前的价值。简而言之，一家公司的投前估值是在对其进行任何投资之前的价值。该术语通常由风险投资机构使用，使他们能够根据其投资金额确定其在公司中所占股权的比例。

$$\text{投前估值} = \text{投后估值} - \text{投资额}$$

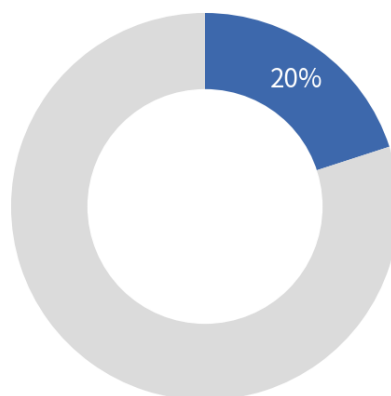
估值

我们从多个角度，使用多种不同的估值方法来给公司估值，从而得出更加全面及可靠的估值结论。本案的投前估值是按照不同估值方法计算出的价值结论的加权平均值。

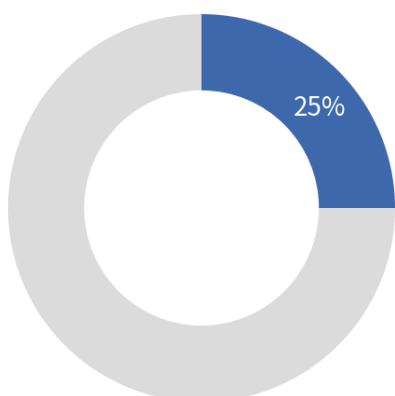
估值方法权重



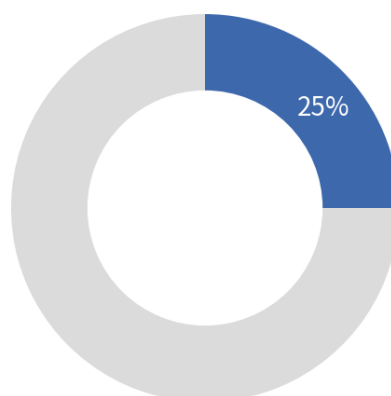
VC估值法



VC快速估值法



折现现金流-永续增长法



折现现金流-退出乘数法

当前融资轮

请在以下图表中找到公司当前所需的资金金额以及与之对应的股权比例，并基于投前估值作为融资谈判的起点。

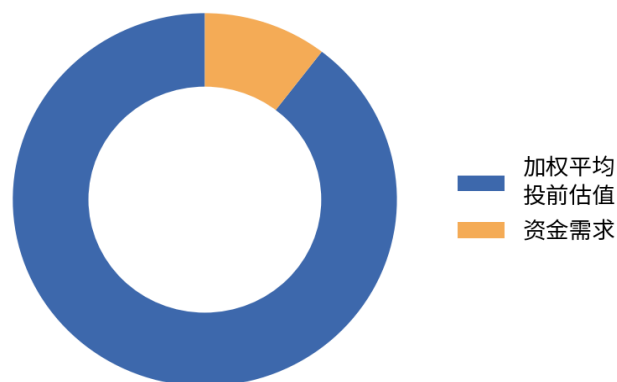
投前估值：**5,160** 万元

资金需求：**600** 万元

投后估值：**5,760** 万元

股权比例：**10%**

投前估值 VS 资金需求（万元）



投后估值是公司在外部融资被添加到其资产负债表后的估值。投后估值是指企业在完成一轮风险投资后的市场估值。在这些资金投入之前计算的估值称为投前估值。投后估值等于投前估值加上从外部投资者收到的金额

与投资相关的股权比例的计算则为：投资金额/投后估值。如果投资金额保持不变，那么，投后估值越低，股权比例就越高，反之亦然。

上述情景假设风险投资机构和企业对投前及投后估值完全一致。在现实世界里，估值是由谈判达成的，特别是当公司规模较小，资产或知识产权相对较少时。随着公司不断成长，他们能够更好地决定其融资轮估值的条款。

定性估值摘要

以下是基于两种定性方法得分的特征摘要。

管理团队经验

主要管理人员是否在其他公司就业或从事其他职业

是的，但我们会持续从事兼职工作，并计划在公司全面运行后进行全职工作

创始人的平均年龄

>45

创始人的创业经历

有，我们中至少有一个人以前创办过一家公司

核心团队的相关行业经验（总共）

5年以上

核心团队成员是否有商业和管理背景（总共）

我们中至少有一个人被聘为高层经理或在他或她自己的公司担任过类似职位，该公司拥有少于50名员工

核心团队是否具备所有主要技术技能

我们有一些技术能力，其余的外包

市场及营销

这个市场的年增长情况

快速增长

与主要战略合作伙伴（包括分销商、供应商）的关系是否牢固

签订合同并提供大量服务

业务可扩展性

很大扩展空间

是否为投资者提供有价值的退出策略

考虑了一些退出机会

定性估值摘要

产品和技术

与现有竞争对手的产品/服务相比，定义您的产品/服务

具有可比性，但我们在营销主张/独特性方面进行创新

到目前为止，从产品的早期使用者/行业专家那里收到的反馈

全部正面

客户的忠诚度

高留存率：已经与客户建立了高度的忠诚度

产品/服务开发的阶段

市场：向市场提供产品的完整版本

对产品/服务的需求是否经过测试和验证

是的，需求已经过广泛测试和验证

定义知识产权（IP）的当前发展阶段

区域层面的知识产权保护

竞争

潜在竞争对手进入该市场的门槛

非常高

定义目标市场的竞争水平

由多家公司主导

现有竞争产品/服务

不错

VC估值法

投前估值：**3,860** 万元

VC估值法最初出现在哈佛商学院的案例研究。这个方法的核心是：你的投前估值应该是什么，以满足风投机构所要求的投资回报预期。我们用以下几点来概述该方法：

1) 从末尾开始，向前反推

VC估值法从公司的退出（比如：被并购/IPO）开始。我们首先必须假设一个退出价值，然后，我们再进行反向工程来计算公司基于退出价值和预期回报率的现值。

2) 将财务预测放在估值方法里

VC估值法需要使用公司的财务预测，特别是其退出年份的年营业收入或净利润，然后再乘以行业市盈率或市销率，从而计算出退出价值。

3) 使用投资回报期望值

像风险投资这样的专业投资机构一般来说会给正在被估值的企业设定一个最低投资回报期望值。如果风投机构不认为目标企业能够实现这个最低投资回报期望值，那么他们就不会投资。VC估值法使用投资回报率的期望值从企业的未来退出价值向前反推，从而得出当前的投前估值。

重要参数：

- 1. 最后一年净利润 **1,000**
- 2. 行业市盈率 **20**
- 3. 年度内部回报率 **35%**

VC快速估值法

投前估值：**5,400** 万元

VC快速估值法是指风险投资机构如何快速的判断初创企业，从而估算出该企业的价值。该方法只需用少量的输入，就可以得出答案。

首先，公司需要向投资机构阐明他们在未来18个月的资金需求，只有这一水平的资金才会使得公司达到里程碑。风投机构如对该公司有兴趣，但他们也非常清楚，如果参与投资，他们必须拥有不少于一定比例的公司股权。少于这个比例，都不值得他们花时间。随着融资数额和风投机构所占股份比例的确定，投后估值也就出来了。鉴于已知的投后估值，再减去投资额，就等于公司的投前估值。

重要参数

- | | |
|------------------------|------------|
| 1. 在未来18个月， 公司是否需要股权融资 | 需要 |
| 2. 如果需要融资， 资金需求（万元） | 600 |
| 3. 愿意为本次融资出让的股权比例 | 10% |

折现现金流分析 - 永续增长法

投前估值: **5,971** 万元

折现现金流分析的理论来源于一个假设,那就是所有经营资产的现值可以通过将其未来的自由现金流以及终值的折现而得出。所谓折现,是指假定一个具体的回报率下,未来自由现金流的现值。在折现中,这个假定的回报率就是折现率。估值分析师使用折现现金流分析的关键步骤是:

第一步:根据公司和估值的性质选择最合适的现金流类型(税前或税后、流向整体资产的现金流或流向权益持有人的现金流、实际现金流或名义现金流等);

第二步:确定预测现金流的最合适的期限,通常为5-10年;

第三步:准备该期间的现金流预测;

第四步:在明确的预测期结束时,确定企业的终值是否合适,然后根据资产的性质确定合适的终值;

第五步:确定适当的折现率;

第六步:将折现率应用于预测的未来现金流,包括终值

折现现金流分析 - 永续增长法仅适用于永续生命周期的企业。假设企业以恒定的速度增长(或下降)直至永久。并以此来计算终值。

重要参数

预测期自由现金流累计现值	1,696
预测期最后一年的自由现金流	540
永续增长率	2.0%
折现率	10.0%
终值的现值	4,275
有息负债	0
少数股东权益	0
现金及现金等价物	100

折现现金流分析 - 退出乘数法

投前估值: **5,719** 万元

市场法/退出乘数法适用于有限生命周期以及无限生命周期的企业。在这种方法下, 计算终值的常用方法包括应用基于市场证据的资本化率或市场乘数。市场乘数通常是市盈率、息税前利润 (EBIT) 乘数或者息税折旧摊销前利润 (EBITDA) 乘数。

重要参数

预测期自由现金流累计现值	1,696
预测期最后一年的自由现金流	720
EBITDA乘数	9.0
折现率	10.0%
终值的现值	4,023
有息负债	0
少数股东权益	0
现金及现金等价物	100

盈利性预测

利润表

损益预测如下所示。有关收入和运营成本的数据由公司提供。

利润表	预测期									
	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
单位：万元，CNY										
营业总收入	390	507	659	856	1,113	1,390	1,662	1,901	2,076	2,160
营业成本	221	287	373	485	631	787	942	1,077	1,176	1,224
毛利润	169	219	285	371	482	602	720	824	900	936
营业费用	39	50	65	85	111	139	166	190	207	216
营业利润（EBIT）	130	169	219	285	371	463	554	633	692	720
财务费用	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
非经常项目收入/（损失）	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
税前利润（EBT）	130	169	219	285	371	463	554	633	692	720
所得税	32	42	54	71	92	115	138	158	173	180
净利润	97	126	164	214	278	347	415	475	519	540
少数股东损益	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	97	126	164	214	278	347	415	475	519	540
EBIT	130	169	219	285	371	463	554	633	692	720
折旧与摊销	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
EBITDA	130	169	219	285	371	463	554	633	692	720

自由现金流预测

自由现金流

企业自由现金流的预测如下所示

利润表	预测期									
	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
单位：万元，CNY										
营业利润（EBIT）	130	169	219	285	371	463	554	633	692	720
所得税	32	42	54	71	92	115	138	158	173	180
EBIAT	97	126	164	214	278	347	415	475	519	540
折旧与摊销	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
资本性支出	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
运营资本变动	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
自由现金流（FCF）	97	126	164	214	278	347	415	475	519	540



高燃估值
GAORAN VALUATION



13910816271



www.gaoran.net.cn



service@gaoran.net.cn