

天津天士力医药营销集团有限公司
拟进行股权转让事宜所涉及全部股东权益
(市场价值)
资产评估报告书

天审津联评字[2014]第033号

(共1册, 第1册)

天津市天审津联资产评估事务所有限公司

二〇一四年四月十五日

目录

报告声明.....	2
摘要.....	3
报告书正文.....	6
一、委托方、产权持有者和委托方以外的 其他评估报告使用者.....	6
二、评估目的.....	9
三、评估对象和范围.....	10
四、价值类型及其定义.....	11
五、评估基准日.....	11
六、评估依据.....	11
七、评估方法.....	12
八、评估程序实施过程和情况.....	16
九、评估假设.....	24
十、评估结论.....	24
十一、特别事项说明.....	26
十二、评估报告使用限制说明.....	27
十三、报告报出日.....	27
十四、附件.....	29

声 明

一、我们在执行本资产评估业务中，遵循相关法律法规和资产评估准则，恪守独立、客观和公正的原则；根据我们在执业过程中收集的资料，评估报告陈述的内容是客观的，并对评估结论合理性承担相应的法律责任。

二、评估对象涉及的资产、负债清单由委托方、被评估单位(或者产权持有单位)申报并经其签章确认；所提供资料的真实性、合法性、完整性，恰当使用评估报告是委托方和相关当事方的责任。

三、我们与评估报告中的评估对象没有现存或者预期的利益关系；与相关当事方没有现存或者预期的利益关系，对相关当事方不存在偏见。

四、我们已对评估报告中的评估对象及其所涉及资产进行现场调查；我们已对评估对象及其所涉及资产的法律权属状况给予必要的关注，对评估对象及其所涉及资产的法律权属资料进行了查验，并对已经发现的问题进行了如实披露，且已提请委托方及相关当事方完善产权以满足出具报告的要求。

五、我们出具的评估报告中的分析、判断和结论受评估报告中假设和限定条件的限制，评估报告使用者应当充分考虑评估报告中载明的假设、限定条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

六、我们执行本项资产评估业务的目的是对被评估企业相关资产价值进行估算并发表自己的专业意见，我们不会为当事人的决策承担责任。我们提请委托方和相关报告使用者注意，评估结论不应该被认为是被评估资产在市场上可实现价格的保证。恰当使用评估结论是相关报告使用者的责任。

七、评估报告只能用于评估报告载明的评估目的和用途，评估报告使用者应完整使用评估报告，因使用不当造成的后果与签字注册资产评估师及其所在评估机构无关。

天津天士力医药营销集团有限公司
拟进行股权转让事宜所涉及全部股东权益
(市场价值)
资产评估报告书
摘要

天审津联评字[2014]第033号

重要提示

以下内容摘自评估报告正文，欲了解本评估项目的详细情况和合理理解评估结论，应当阅读评估报告正文。

天津天士力医药营销集团有限公司现有股东拟进行股权转让事宜，天士力制药集团股份有限公司委托天津市天审津联资产评估事务所有限公司对该经济行为所涉及的天津天士力医药营销集团有限公司在评估基准日（2013年12月31日）全部股东权益（市场价值）进行评估工作，以便为上述事宜提供市场价值参考意见。

根据国家有关资产评估的规定，本着客观、独立、公正的原则及必要的评估程序，本公司的评估人员对委托评估的资产实施了实地勘查、市场调查与询证等必要的评估程序。

根据本项目的评估目的和评估对象的具体情况，本次评估的价值类型为市场价值。

本次评估采用了资产基础法（成本法）和收益法。采用资产基础法（成本法）、收益法综合评估结果作为本次评估结论，根据以上评估工作，得出如下评估结论：

在评估基准日（2013年12月31日）持续经营前提下：

（成本法）天津天士力医药营销集团有限公司全部股东权益市场价值评估为393,521,287.82元。

（收益法）天津天士力医药营销集团有限公司全部股东权益市场价值评估为415,366,700.00元。

成本法侧重企业形成历史和现实所需的成本；收益法是在预期企业未来收益基础上做出的，运用收益法评估能够有效地反映企业未来的盈利能力。但是企业未来的盈利能力，有许多因素决定（国家的宏观政策和决策，企业产品创新程度，企业竞争和产品竞争程度，消费者偏好的改变等等），收益法预测结果代表企业真实的发展状态。评估人员决定以收益法作为评估价值结果。

综上所述，本次评估（收益法）市场价值结果为：415,366,700.00元，（大写人民币：肆亿壹仟伍佰叁拾陆万陆仟柒佰元整）

资产评估汇总表（成本法）

评估基准日：2013年12月31日

单位：人民币元

项目	序号	帐面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A*100%
流动资产	1				
货币资金		10,512,910.39	10,512,910.39		
应收票据		95,032,197.44	95,032,197.44		
应收账款		1,139,801,428.29	1,139,801,428.29		
应收利息		205,730.83	205,730.83		
其他应收款		128,751,465.18	128,751,465.18		
预付款项		19,732,010.41	19,732,010.41		
存货		19,204,487.79	19,204,487.79		
其他流动资产		17,766,830.85	17,766,830.85		
流动资产合计		1,431,007,061.18	1,431,007,061.18		
非流动资产	5				
长期股权投资		145,399,554.51	145,399,554.51		
固定资产原价	6	62,928,361.79			
减：累计折旧	7	21,824,152.47			
固定资产净值	8	41,104,209.32	51,104,209.32	10000000.00	24,33%

在建工程		4,731,000.00	4,731,000.00		
无形资产		4,514,428.60	4,514,428.60		
递延所得税资产		15,029,073.79	15,029,073.79		
其他非流动资产		251,250.00	251,250.00		
非流动资产合计	9	211,029,516.22	211,029,516.22		
资产总计	14	1,642,036,577.40	1,652,036,577.40	10,000,000.00	0.61%
流动负债	15				
应付账款		1,204,967,250.26	1,204,967,250.26		
预收账款		10,396,263.01	10,396,263.01		
应付职工薪酬		2,093,331.23	2,093,331.23		
应交税费		17,061,133.38	17,061,133.38		
其他应付款		23,997,311.70	23,997,311.70		
流动负债合计		1,258,515,289.58	1,258,515,289.58		
非流动负债	16				
非流动负债合计					
负债总计	17	1,258,515,289.58	1,258,515,289.58		
净资产	18	383,521,287.82	393,521,287.82	10,000,000.00	2.61%

本项目所揭示的评估结论仅对天津天士力医药营销集团有限公司在评估基准日（2013年12月31日）所表现的评估市场价值。在评估基准日（2013年12月31日），该公司处于持续经营中。

本评估报告评估结论使用有效期为一年，自2013年12月31日至2014年12月30日，且在市场条件或资产状况未发生重大变化的前提下一年内有效，超过一年，需重新进行资产评估。

以上内容摘自资产评估报告书，欲了解评估项目的全面情况，应认真阅读资产评估报告书全文。

天津天士力医药营销集团有限公司
拟进行股权转让事宜所涉及全部股东权益
(市场价值)
资产评估报告书

天审津联评字[2014]第033号

天士力制药集团股份有限公司:

天津市天审津联资产评估事务所有限公司接受贵公司的委托,根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估原则,采用资产基础法(成本法)和收益法的评估方法,按照必要的评估程序,对天津天士力医药营销集团有限公司股东拟转让股权项目所涉及的天津天士力医药营销集团有限公司的全部股东权益在评估基准日(2013年12月31日)市场价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下:

一、委托方、产权持有者、被评估单位及其他评估报告使用者概况

本次评估委托方、产权持有者:

天士力制药集团股份有限公司

- 1、名称:天士力制药集团股份有限公司
- 2、住所:天津市北辰区普济河东道2号(天士力现代中药城)
- 3、法定代表人:闫凯境
- 4、注册资本:壹拾亿零叁仟贰佰捌拾肆万贰仟陆佰伍拾肆元人民币
- 5、公司类型:股份有限公司(上市)
注册号:120000000001246 (天津市工商行政管理局)
- 6、成立时间:一九九八年四月三十日
- 7、营业期限:1998年04月30日至2050年01月01日

8、经营范围：滴丸剂、颗粒剂、硬胶囊剂、软胶囊剂、片剂、丸剂的生产；汽车货物运输；货物及技术的进出口业务（以上经营范围内国家有专营专项规定的按规定办理）。

（一）被评估单位简介

1、名称：天津天士力医药营销集团有限公司

2、住所：天津市北辰科技园区

3、法定代表人：吴迺峰

4、注册资本：柒仟玖佰万元人民币

实收资本：柒仟玖佰万元人民币

5、公司类型：有限责任公司

注册号：120113000035631 （天津市工商行政管理局北辰分局）

6、成立时间：一九九九年六月九日

7、营业期限：一九九九年六月九日至二〇一九年六月九日

8、经营范围：中药饮片、中药材、中成药、化学原料药及其制剂、抗生素、生化药品、生物制品、诊断药品批发；化学原料（危险化学品、易制毒品除外）、化妆品、日化用品、包装材料及容器、塑料制品、模具、塑料原料批发兼零售；保健食品（硬胶囊类、软胶囊类、颗粒类、片剂类、口服液类、袋泡茶类、保健酒）批发兼零售；一次性使用无菌注射器（针）、输液器（针）、角膜接触镜及护理液、医用高分子材料及制品、物理治疗及康复设备、医用卫生材料及敷料、中医器械、普通诊察器械、病房护理设备及器具、家用血糖仪及试纸条、妊娠诊断试纸、避孕套批发；自营和代理各类商品及技术的进出口业务、但国家限定公司经营或禁止进出口的商品及技术除外；经营进料加工和“三来一补”业务；经营对销贸易和转口贸易；预包装食品批发兼零售。（以上经营范围涉及行业许可的凭许可证件，在有效期内经营，国家有专项经营规定的按规定办理）

9、企业历史沿革及现况：

天津天士力医药营销集团有限公司于1999年6月9日成立，营业期限至2019年06月09日。前身是天津天士力医药有限公司，2005年进行集团改制为天津天士力医药营销集团有限公司，公司自成立以来，秉承“一个核心带两翼”的集团发展战略，逐步形成以现代中药、化学药、植物药等的天士力各品类品牌销售体系；遵

循“追求天人合一，提高生命质量”的企业理念，以实现“创造健康，人人共享”为已任，突出建立以客户为中心的整合品牌营销模式，通过机制创新、管理创新、营销模式创新，加速多产品跨越发展，不断提升天士力大健康品牌价值。

天津天士力医药营销集团有限公司，独立经营，其他有限责任公司，系由天士力制药集团股份有限公司和天津宝士力置业发展有限公司共同投资设立，注册资本为 79,000,000.00 元，位于天津市北辰区普济河东道 2 号。为天士力制药集团股份有限公司（控股）企业，公司坐落于天津市北辰区普济河东道 2 号天士力现代中药城，主要致力于中药饮片、中药材、中成药、化学原料药及其制剂、抗生素、生化药品、生物制品、诊断药品批发；化学原料（危险化学品、易制毒品除外）、化妆品、日化用品、包装材料及容器、塑料制品、模具、塑料原料批发兼零售；保健食品（硬胶囊类、软胶囊类、颗粒类、片剂类、口服液类、袋泡茶类、保健酒）批发兼零售等业务。

天津天士力医药营销集团以专业化分公司和区域性医药分销、物流配送、药品零售连锁相结合，充分整合资源，形成了横向到边、纵向到底的营销网络，相继在广东、北京、辽宁、山东、陕西、湖南、天津等地成立了 11 家子公司。截止 2013 年 12 月 31 日，我公司销售额 1,078,876.16 万元，净利润为 11,398.60 万元。

由天士力制药集团股份有限公司出资金额 5,530.00 万人民币，占股权比例 70.00%。

由天津宝士力置业发展有限公司出资金额 2,370.00 万人民币，占股权比例 30.00%。

由北京中润会计师事务所有限责任公司出具验资报告（中润验字（2003）第 015 号）。

在评估基准日（2013 年 12 月 31 日），该公司处于持续经营中。

10、该企业近三年经营情况：

年份	2011 年	2012 年	2013 年 12 月 31 日
总资产	825,470,101.00	1,280,358,735.12	1,642,036,577.40
总负债	635,367,784.71	998,808,521.56	1,258,515,289.58
所有者权益	190,102,316.29	281,550,213.56	383,521,287.82
主营业务收入	2,537,042,908.85	3,850,816,895.94	4,917,471,202.69
主营业务成本	2,410,963,218.45	3,590,642,581.55	4,595,178,566.91
利润总额	68,349,652.44	122,730,348.88	136,680,990.83
所得税	21,165,829.08	31,282,451.61	34,709,916.57

净利润	47,183,823.36	91,447,897.27	101,971,074.26
-----	---------------	---------------	----------------

2013年12月31日会计报表，已经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计报告文号为天健审（2014）第2406号。

11、执行的主要会计政策

（一）会计政策

公司执行的会计政策：中华人民共和国《企业会计准则》、《企业会计制度》。

会计期间：公历年度为会计年度，即1月1日至12月31日为一个会计年度。

记账本位币：公司以人民币为记账本位币。

记账原则和计价基础：会计核算以权责发生制为记账基础，以历史成本为计价原则。

存货主要分为原材料、在产品、产成品等。

低值易耗品一次性摊销法：

公司执行的折旧办法为：直线法。估计残值率5%。

无形资产按取得时的实际成本计价。（无形资产自取得当月起在预计使用年限内分期平均摊销，计入损益。）

税项：增值税税率为17%，企业所得税税率为25%。

（二）股权转让

本次股权（出让方）：天津宝士力置业发展有限公司

本次股权（受让方）：天士力制药集团股份有限公司

天津宝士力置业发展有限公司将所持有标的公司30%股权转让给天士力制药集团股份有限公司。

（三）委托方以外的其他评估报告使用者

- 1、天津天士力医药营销集团有限公司
- 2、天津宝士力置业发展有限公司
- 3、相关国家管理机关及单位、和其他中介服务机构

二、评估目的

本次评估的唯一目的是为天津天士力医药营销集团有限公司拟进行股权转让

事宜，所涉及全部股东权益（全部资产、全部负债）在评估基准日（2013年12月31日）市场价值评估，为办理以上相关事宜提供市场价值参考依据。

三、评估对象和评估范围

本次评估对象为天津天士力医药营销集团有限公司全部股东权益市场价值；

评估范围为天津天士力医药营销集团有限公司全部资产及相关全部负债，具体包括：流动资产、非流动资产、流动负债和非流动负债。截止评估基准日（2013年12月31日）天津天士力医药营销集团有限公司账面总资产为1,642,036,577.40元，账面总负债为1,258,515,289.58元，账面净资产为383,521,287.82元。

纳入评估范围的资产与被评估单位提供的资产范围一致。

委托评估资产在（评估前）的账面价值金额如下：

人民币元

项目	序号	帐面价值
		A
流动资产	1	
货币资金		10,512,910.39
应收票据		95,032,197.44
应收账款		1,139,801,428.29
应收利息		205,730.83
其他应收款		128,751,465.18
预付款项		19,732,010.41
存货		19,204,487.79
其他流动资产		17,766,830.85
流动资产合计		1,431,007,061.18
非流动资产	5	
长期股权投资		145,399,554.51
固定资产原价	6	62,928,361.79
减：累计折旧	7	21,824,152.47
固定资产净值	8	41,104,209.32
在建工程		4,731,000.00
无形资产		4,514,428.60
开发支出		
递延所得税资产		15,029,073.79
其他非流动资产		251,250.00
长期待摊费用		
非流动资产合计	9	211,029,516.22
资产总计	14	1,642,036,577.40
流动负债	15	
短期借款		

应付账款		1,204,967,250.26
预收账款		10,396,263.01
应付职工薪酬		2,093,331.23
应交税费		17,061,133.38
应付利息		
其他应付款		23,997,311.70
流动负债合计		1,258,515,289.58
非流动负债	16	
非流动负债合计		
负债总计	17	1,258,515,289.58
净资产	18	383,521,287.82

2013年12月31日会计报表，已经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计报告文号为天健审（2014）第2406号。

四、价值类型及其定义

本次评估所选用的价值类型是市场价值。

市场价值：是指自愿买方和自愿卖方在各自理性行事且未受任何强迫的情况下，评估对象在评估基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

该价值类型是建立在企业持续经营，且企业目前管理层、主营业务等不发生重大变化情况下的价值定义。

五、评估基准日

本项目评估基准日是2013年12月31日。

一切计价标准均为基准日有效的价格标准，所有资产均为基准日实际存在的资产。

此基准日是距评估经济行为计划实现日较为接近的日期，且易取得评估资料，由委托方根据工作计划确定。

六、评估依据

我们在本次资产评估工作中所遵循的国家、地方政府和有关部门的法律法规，以及在评估中参考的文件资料主要有：

（一）评估经济行为依据

1、签订评估业务约定书

（二）相关法律、法规依据

1、《中华人民共和国公司法》

2、《中华人民共和国会计法》

3、原天津市人民政府国有资产监督管理委员会津国资产权[2007]第 40 号《天津市企业国有资产评估管理暂行办法》

4、有关法律、法规、通知文件等

(三)评估准则依据

1、财政部财企[2004]20 号文关于印发《资产评估准则—基本准则》和《资产评估职业道德准则—基本准则》的通知

2、中国资产评估协会中评协[2007]189 号关于印发《资产评估准则—评估报告》等 7 项资产评估准则的通知

3、中国资产评估协会中评协[2012]248 号《资产评估职业道德准则—独立性》

4、中国注册会计师协会会协[2003]18 号《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》

5、中国资产评估协会中评协[2007]169 号《以财务报告为目的的评估指南（试行）》

6、中国资产评估协会中评协[2008]218 号《企业国有资产评估报告指南》

7、中国资产评估协会中评协[2010]214 号《评估机构业务质量控制指南》

8、中国资产评估协会中评协[2011]227 号《资产评估准则—企业价值》

(四)评估权属依据

1、汽车机动车行驶证

2、房屋产权证书

3、委托方企业法人营业执照

(五)评估取价资料

1、评估人员现场勘察、记录等

2、《资产评估常用数据与参考手册》（第二版）

3、被评估单位提供的评估基准日（2013 年 12 月 31 日）会计报表

4、建筑（建造市场价格）及建筑材料出厂价格调查资料

5、本评估机构内部评估资料

(六)参考资料及其它

1、产权所有者、被评估单位提供的资产评估明细表。

2、2013 年 12 月 31 日相关出具审计报告

七、评估方法

结合此次评估目的和评估对象特点，本次评估主要采用了资产基础法（成本法）和收益法。

（一）资产基础法（成本法）

资产基础法（成本法）首先估测被评估资产的重置成本，后估测被评估资产已存在的实体性贬值、功能性贬值和经济性贬值，并将其从重置成本中扣除而得到被评估资产价值的评估方法。

资产基础法：是以企业的资产负债表为导向，对企业各单项资产分别根据其实际情况选用恰当的价值标准来进行评估。具体的说，是在进行清查核实资产和相关负债以及充分询价的基础上，以企业资产负债表为线索分别根据不同类型资产及相关负债的实际情况选择恰当的方法进行评定估算，然后对各单项资产的评估结果进行加和处理并综合考虑得出被评估方的全部股东权益价值。

成本法：是指在现实条件下重新购置或建造一个全新状态的被评资产所需的全部成本，减去被评估资产已经发生的实体性陈旧贬值、功能性陈旧贬值和经济性陈旧贬值，得到的差额作为被评估资产的评估值的一种资产评估方法。

重置成本（固定资产-电子产品、运输设备）确定：通过市场询价可取得固定资产-运输设备、电子产品的最新成交价格。依据市场报价适当考虑实际交易条件和运输、安装、调试等费用对价值的影响进行调整确定最终的重置成本价值。

重置成本（固定资产-建筑物）确定：通过市场询价取得固定资产-建筑物的最新建筑工程建造价格。考虑工程实际建造（支付建筑材料、工程造价施工费用及各项税费支出）和工程设计、工程安装、工程机械施工费用进行调整确定重置成本价值。

成新率%：在现场勘查的基础上，对评估对象的结构、特点，外观的新旧程度，竣工时间、已经使用年限、生产强度、运行状态、维护保养状态和环境条件等均进行了综合分析，确定其成新率%。

固定资产-运输设备、电子产品、建筑物评估价值=Σ（单位运输设备、电

子产品、建筑物重置成本*成新率%)

企业价值评估中的成本法也称资产基础法，是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路。其基本计算公式为：

全部净资产评估值 = 各单项资产评估值之和 - 负债评估值之和

(二) 市场法：

市场法是指利用市场上同类或类似资产的近期交易价格，经过直接比较或类比分析以估测资产价值的一种估价方法。市场法是指将被评估企业与可比较的参考企业即在市面上的可比企业进行比较，以参考企业的交易价格为基础，加以调整修正后确定其价值的评估方法。常用的两种市场法：参考企业比较法和并购案例比较法。

参考企业比较法：指通过对资本市场上与被评估企业处于同一或类似行业的上市公司的经营和财务数据进行分析，计算适当的价值比率或经济指标，在与被评估企业比较分析的基础上，得出评估对象价值的方法。

并购案例比较法：指通过分析与被评估企业处于同一或类似行业的公司的买卖、收购及合并案例，获取并分析这些交易案例的数据资料，计算适当的价值比率或经济指标，在与被评估企业比较分析的基础上，得出评估对象价值的方法。

市场法：以市场实际交易为参照来评价评估对象的现行公允市场价值，具有评估过程直观、评估数据取材快捷的特点。但运用市场法需要获得合适的市场交易参照物。

由于在市场上不能找到与被评估企业处于同一地位或类似制药企业（公司）的买卖、收购及合并案例，故本次评估工作没有采用市场法进行。

(三) 收益法：

收益法是通过估测被评估资产未来预期收益的现值，来判断资产价值的评估方法。

1、未来收益折现模型的确定：根据获得资料的情况，以及评估对象未来收益的特点，确定采用有限年期、年收益可变的评估模型。该模型可表达为如下计算公式：

收益法计算公式：

$$P = \sum_{i=1}^5 Ri(1+r)^{-i} + (R6/r)(1+r)^{-5}$$

P-----企业的经营性资产收益现值

RI (i=1—5) -----企业未来五年的年收益

R6-----企业第六年收益额

r-----折现率和本金化率

2、未来收益额及其变化程度的确定：通过对被评估单位历史和现实经营状况资料的分析，以及对可能影响未来收益变化的主要因素进行评价，选取净利润或净现金流作为收益指标，调整确定未来收益额及其变化程度。

3、未来收益期限的确定：根据天津天士力医药营销集团有限公司预测的未来收益划分为可预测期和不可预测期，确定评估对象的未来收益期限为有期限年期。

益率指标作为确定收益率的主要依据，并结合同行业企业社会平均收益率水平与天津天士力医药营销集团有限公司经营风险程度等情况进行分析调整。

5、折现率的确定：

根据天津天士力医药营销集团有限公司的营业执照（工商局允许经营时间）可知，本次评估的收益年限取为未来期限6年。

（1）针对委托方提供的天津天士力医药营销集团有限公司历史财务报表以及未来经营期间预测资料，结合市场搜集的行业相关信息，进行分析、研究和整理，形成被评估（项目）所需的各项数据资料；

（2）根据天津天士力医药营销集团有限公司所面临的风险因素，从技术风险、市场风险、资金风险、及管理风险等方面综合确定风险报酬率，采用社会平均收益率模型估测天津天士力医药营销集团有限公司在运用净收益-折现率法求折现后所获得的市场价值。

（3）据以上所得参数，运用收益法数学模型计算以上天津天士力医药营销集团有限公司的评估现值。

(4) 折现率，亦称贴现率，是用以将药品销售取得（净利润）的未来收益还原（或转换）为现在价值的比率。可见，折现率的实质是一种投资报酬率。投资者所要求的报酬可分为两部分，一为投资者的无风险报酬，相当于购买国库券和政府债券的利息，其报酬率称为无风险利息率。二为投资者的风险溢价（或称风险价值），即投资者冒着不能按时收回本金和利息的风险所要求的补偿，其报酬率称为风险报酬率。这些风险包括经营风险、利息率风险和市场风险三种。这样投资报酬率，即（折现率）也可视为无风险报酬率加上风险报酬率。无风险报酬率即是在不考虑风险报酬情况下的利息率，一般是指国库券或政府债券利率，在我国还可指银行存款定期利率。风险报酬率需要考虑技术风险、市场风险、经营风险、财务风险。折现率是反映项目风险程度的参数。根据当前国债收益率、银行利率、本项目所处行业、项目本身风险等情况，予以确定。

(5) 我们根据以上天津天士力医药营销集团有限公司所面临的环境因素风险，从营运风险、市场风险、及管理风险等方面综合确定风险报酬率，确定本项目的折现率取为20%(含中药材及中成药加工业净资产收益率良好值为16%，企业经营风险2%，市场变化风险2%)。

(6) 根据以上所得参数，运用（收益法）计算市场价值。

5、评估值的确定：根据按以上方法确定的未来收益额、收益期、收益率等参数，运用已选定的未来收益折现模型，计算得出评估对象的最终评估价值。

结合本次资产评估的范围、评估目的和评估人员所收集的资料，本项目只能采用资产基础法（成本法）与收益法综合计算其市场价值。

八、评估程序实施过程和情况

接受天士力制药集团股份有限公司委托后，针对本项目的特点，为了保证评估质量，结合以往从事评估工作的经验，按照评估范围内企业资产的特点，准备了相关材料并拟定了资产评估工作计划。

（一）明确评估业务基本事项

了解委托方、被评估单位和委托方以外的其他评估报告使用者的基本情况，明确评估目的、评估对象和评估范围、价值类型、评估基准日等重要事项。根据评估业务具体情况，对自身专业胜任能力、独立性和业务风险进行综合分析和评价，并

由评估机构决定承接评估业务。

（二）签订业务约定书

接受项目委托，与委托方签署资产评估业务约定书。

（三）编制评估计划

选派项目负责人，组成评估项目组，确定评估的具体步骤、时间进度、人员安排和技术方案等评估重点工作，编制评估计划。

（四）现场调查

根据评估业务具体情况对评估资产进行适当的现场调查，指导被评估单位清查申报资产，验证评估申报资料，检查核实资产、了解资产的法律权属状况、经济状况，资产的技术状况、使用情况、质量和损耗程度，形成勘查记录。

（五）收集评估资料；

注册资产评估师要求委托方提供涉及评估对象和评估范围的详细资料，并对委托方所提供的资料进行审核验证；通过询问、函证、核对、监盘、勘查、检查等方式进行调查，获取评估业务需要的基础资料，了解评估对象现状，关注评估对象法律权属；查阅相关资料，开展市场调研和价格咨询，收集市场信息，包括直接从市场等渠道独立获取的资料，从委托方被评估单位等相关当事方获取的资料，以及从政府部门、各类专业机构和其他相关部门获取的资料等。

（六）评定估算

根据评估业务具体情况对收集的评估资料进行必要分析、归纳和整理，形成评定估算的依据；根据评估对象、价值类型、评估资料收集情况等相关条件，分析市场法、收益法和成本法等资产评估方法的适用性，恰当选择评估方法；根据所采用的评估方法，选取相应的公式和参数进行分析、计算和判断，形成初步评估结论；对形成的初步评估结论进行综合分析，形成最终评估结论。

（成本法）评估过程

1、关于资产的评估过程

①货币资金：

本次评估的货币资金包括库存现金、银行存款和其他货币资金。

库存现金评估：对存放于该单位财务室保险柜的现金，评估人员将其与现金日记账余额与总账余额核对，经实地监盘，编制库存现金盘点表，以核实无误后的账面值确定评估值为 3,660.85 元。

银行存款评估：评估人员首先将银行存款日记账余额与总账、银行电子对账单核对，复核企业编制的银行存款余额调节表，以核实无误后的账面值确定评估值为：10,411,743.89 元(共 9 个银行账户，详见后附银行存款评估明细表)。

其他货币资金评估：评估人员根据其他货币资金明细表，以核实无误后的账面值确定评估值为 97,505.65 元。(为借记卡和保证金)

②其他应收款：

评估人员在复核被评估企业财务资料的基础上进一步了解欠款内容、时间、金额、未能及时收回的原因等情况并逐户进行调查、分析、评价和函证，对是否能够收回的可能性作出判断，然后根据核查结果确定其评估值为：128,751,465.18 元。

其中，主要往来单位：

A、湖南天士力民生药业有限公司	34,500,000.00 元 (占27%)
B、辽宁卫生服务有限公司	30,000,000.00 元 (占23%)
C、辽宁天士力医药物流有限公司	30,000,000.00 元 (占23%)

③在建工程评估：

在建项目为 ERP 系统。根据评估人员对于被评估企业在建工程项目的进一步核实，以核对无误后的账面值确定评估值为 4,731,000.00 元

④预付账款：

评估人员在复核被评估企业财务资料的基础上进一步了解预付款内容、时间、金额、未能及时收回的原因等情况并逐户进行调查、分析、评价，对是否能够收回的可能性作出判断，然后根据核查结果确定其评估值为 19,732,010.41 元。

其中，主要往来单位：

A、山东新华医药贸易有限公司	10,002,162.34 元 (占 50.69%)
B、云南白药集团股份有限公司	4,838,581.69 元 (占 24.52%)
C、山东东阿阿胶股份有限公司	4,705,933.05 元 (占 23.85%)

⑤存货：

根据企业提供的(2013年12月31日)存货明细表，截止评估基准日，存货

余额为 19,204,487.79 元。(详见后附存货评估明细表)

⑥ 固定资产:

评估人员根据被评估单位提供固定资产原值为 62,928,361.79 元, 账面净值为 41,104,209.32 元。包括:

	原 值	评 估 价 值
A、房屋建筑	50,542,398.60 元	48,657,015.50 元
B、车辆	4,937,304.25 元	945,219.57 元
B、电子设备	6,579,273.74 元	1,389,190.20 元
C、办公设备	869,385.20 元	112,784.05 元

在固定资产-房屋建筑中, 提供主要房产有:

a、位于南昌市青云谱区解放西路 49 号明珠广场商务办公楼 712 室, 有一处使用年限为 30 年的商业、服务业用地(取得日期为 2013 年 12 月 25 日, 终止日期为 2042 年 12 月 25 日), 使用权面积为 1,524.022 平方米。[洪土国用(登谱 2013)第 G02610 号]

b、位于南昌市青云谱区解放西路 49 号明珠广场商务办公楼 713 室, 有一处使用年限为 30 年的商业、服务业用地(取得日期为 2013 年 12 月 25 日, 终止日期为 2042 年 12 月 25 日), 使用权面积为 1,524.022 平方米。[洪土国用(登谱 2013)第 G02611 号]

c、位于北京市东城区东直门外大街 46 号 1701 室, 有一处办公用途的房产, 使用权面积为 2,105.33 平方米。[京房权证市东其字第 4770018 号]

全部固定资产评估市场价值为: 51,104,209.32 元(详见后附固定资产评估明细表)。

⑦ 无形资产:

评估人员根据被评估单位提供无形资产(主要为 CRM 系统)原值为 7,701,600.00 元, 账面净值为 4,514,428.60 元。其中主要包括:

	原 值	净 值
A、CRM 系统	6,886,100.00 元	3,902,123.33 元 (占 86.44%)
B、辽宁物流	357,750.00 元	256,387.50 元 (占 5.68%)

⑧ 长期股权投资:

长期股权投资(共计)金额 145,399,554.51 元。(详见后附长期股权评估

明细表)

主要投资单位为:

	投资额	持股比例%
1、广东天士力医药有限公司	670 万元	100%
2、山东天士力医药有限公司	414.72 万元	69.12%
3、辽宁天士力大药房连锁有限公司	1530 万元	51%
4、天津天士力医疗培训管理有限公司	10 万元	100%
5、陕西天士力医药有限公司	1580 万元	76.14%
6、北京天士力医药有限公司	550 万元	55%
7、湖南天士力民生药业有限公司	1000 万元	51.02%
8、广东天士力粤健医药有限公司	1020 万元	51%
9、陕西华氏医药有限公司	510 万元	51%
10、天津国药渤海医药有限公司	600 万元	60%
11、济南平嘉大药房有限公司	291.82 万元	57.22%

⑨其他流动资产:

其他流动资产(共计)金额 17,766,830.85 元。其来源为留抵的增值税额。

⑩递延资产:

其递延资产(共计)金额 15,029,073.79 元。其来源为应收款项(坏账准备)的计提。

(11) 应收利息:

应收利息(共计)金额 205,730.83 元。其款项主要为评估基准日(2013 年 12 月 31 日)前十天的利息。

(12) 其他非流动资产:

其他非流动资产(共计)金额 251,250.00 元。其款项主要为投资购买医疗器械公司股权(调整数额)。

2、关于负债的评估

关于负债,我们根据企业提供的各项目明细表,检验核实各项负债的实际债务人、负债额,并经过审查核实后的调整数作为其评估值。

①应付账款:

应付账款(共计)金额 1,204,967,250.26 元。(详见后附应付账款评估明细表)

其中主要往来单位:

A、天士力制药集团股份有限公司	1,108,026,787.27 元 (占 91.95%)
B、江苏天士力帝益药业有限公司	73,504,669.58 元

(占 6.10%)

②预收账款:

预收账款为医药产品销售预收款项(共计)金额: 10,396,263.01 元

③应付职工薪酬:

1、应付工资主要为 2014 年 1 月职工工资余额: 668,149.48 元

2、工会经费金额: 1,218,945.91 元

3、教育经费金额: 206,235.84 元

应付职工薪酬款项(共计)金额: 2,093,331.23 元

④应交税金:

各项应交税金已经计提(共计)金额 17,061,133.38 元。(详见后附应交税金评估明细表)

1、应交营业税 120,758.84 元

2、应交城建税 70,898.63 元

3、应交所得税 16,539,627.80 元

4、应交教育费附加 30,385.16 元

5、应交地方教育费附加 20,256.77 元

6、印花税 198,994.10 元

7、应交个人所得税 69,863.18 元

8、防洪维护费 10,348.90 元

⑤其他应付款:

其他应付款项,共计 23,997,311.70 元(详见后附其他应付款评估明细表)

其中,主要款项为产品销售过程中(价格折扣与折让),账面价值为 13,194,683.20 元,占其他应付款项总额的 54.98%。

综上所述,在评估基准日(2013 年 12 月 31 日)持续经营前提下,天津天士力医药营销集团有限公司的(评估前)账面总资产为 1,642,036,577.40 元,总负债为 1,258,515,289.58 元,净资产为 383,521,287.82 元;(评估后)的总资产为 1,652,036,577.40 元,总负债为 1,258,515,289.58 元。(成本法)评估全部股东权益(净资产)市场价值为 393,521,287.82 元。

(收益法)评估过程:

该企业近三年经营情况如下:

单位: 元

年份	2011 年	2012 年	2013 年 12 月 31 日
总资产	825,470,101.00	1,280,358,735.12	1,642,036,577.40
总负债	635,367,784.71	998,808,521.56	1,258,515,289.58
所有者权益	190,102,316.29	281,550,213.56	383,521,287.82
主营业务收入	2,537,042,908.85	3,850,816,895.94	4,917,471,202.69
主营业务成本	2,410,963,218.45	3,590,642,581.55	4,595,178,566.91

利润总额	68,349,652.44	122,730,348.88	136,680,990.83
所得税	21,165,829.08	31,282,451.61	34,709,916.57
净利润	47,183,823.36	91,447,897.27	101,971,074.26

a、主营业务收入：2011 年主营业务收入为 2,537,042,908.85 元，2012 年主营业务收入为 3,850,816,895.94 元，2012 年相比 2011 年增长了 51.78%；2013 年主营业务收入为 4,917,471,202.69 元，2013 年相比 2012 年增长了 27.70%。

b、主营业务成本：2011 年主营业务成本为 2,410,963,218.45 元，2012 年主营业务成本为 3,590,642,581.55 元，2012 年相比 2011 年增长了 48.93%；2013 年主营业务成本为 4,595,178,566.91 元，2013 年相比 2012 年增长了 27.98%。所占比例为 93.5%

c、销售费用：2011 年销售费用为 36,352,532.15 元，2012 年销售费用为 112,331,246.35 元，2012 年相比 2011 年增长了 3.09 倍；2013 年销售费用为 125,996,345.50，2013 年相比 2012 年增长了 12.17%。

d、管理费用：2011 年管理费用为 25,296,840.00 元，2012 年管理费用为 29,948,343.55 元，2012 年相比 2011 年增长了 18.39%；2013 年管理费用为 40,256,378.07 元，2013 年相比 2012 年增长了 34.42%。

e、财务费用：2011 年财务费用为 4,423,057.61 元，2012 年财务费用为 4,242,874.48 元，2012 年相比 2011 年增长了-4.07%；2013 年财务费用为 173,004.59 元，2013 年相比 2012 年增长了-95.92%。

f、企业所得税：每年以利润总额的 25%缴纳。

g、资产减值损失：2011 年计提的资产减值损失为-460,353.54 元，2012 年计提的资产减值损失为 13,572,574.87 元，2013 年计提的资产减值损失为 22,431,532.74 元。

h、营业外支出：2011 年营业外支出为 2,794.5 元，2012 年营业外支出为 1,005,298.50 元，2013 年营业外支出为 5,771,362.95 元。

收益法（预测）数据说明如下：

1、2014 年至 2019 年 06 月 09 日，每两年为一个预测期间数值；

2、2019 年 06 月 09 日为营业执照的（第一期）营业的终止时间，本次收益法的预测以此时间作为预测终止期限；

3、主营业务收入（以两年为一个预测期间值）为 20%进行递增，以企业实际发展趋势判断；

4、主营业务成本为主营业务收入的 93.5%，根据以前实际的比率测算；

5、主营业务税金的预测为主营业务收入的 2%；

6、销售费用、管理费用、财务费用（两年为一个预测期间值）均以 20%进行递增；

7、投资收益按前三年发生的数值进行了预测；

8、缴纳企业所得税按 25%进行计算执行。

9、收益法折现率：为20%(中药材及中成药加工业净资产收益率良好值为16%、企业经营风险2%、市场变化风险2%)。

(收益法)评估结果计算汇总表

单位：万元

年份 项目	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年 6月9日
主营业务收入	590000	590000	708000	708000	849600	354000
主营业务成本	551650	551650	661980	661980	794376	330990
主营业务税金及附加	1180	1180	1416	1416	1699.2	708
销售费用	15120	15120	18150	18150	21780	10890
管理费用	5435	5435	7340	7340	9910	4955
财务费用	20	20	26	26	34	17
资产减值损失	1900	1900	1600	1600	1280	640
投资收益	1200	1200	1300	1300	1600	1000
利润总额	15895	15895	18788	18788	22120.8	6800
所得税金(25%)	3973.75	3973.75	4697	4697	5531	1700
净利润额	11921.25	11921.25	14091	14091	16589.8	5100
折现率%	20%	20%	20%	20%	20%	20%
折现系数	0.8333	0.6944	0.5787	0.4822	0.4019	0.3349
折现价值	9933.98	8278.12	8154.46	6794.68	6667.44	1707.99
现值(总和)	(取整数) 41,536.67 万元					

(收益法)评估市场价值(总额)为：41,536.67 万元。

两种评估方法评估结果分析：(成本法)侧重企业形成历史和现实所需的成本；(收益法)是在预期企业未来收益基础上做出的，运用收益法评估能够有效地反映企业未来的盈利能力。企业未来的盈利能力，有许多因素决定(国家的宏观政策和

决策，企业产品创新程度，企业竞争和产品竞争程度，消费者偏好的改变等等），收益法测算结果体现企业发展状态。评估人员决定以收益法评估结果，作为最终的评估结果。

综上所述，本次评估（收益法）市场价值结果为：415,366,700.00元（大写人民币：肆亿壹仟伍佰叁拾陆万陆仟柒佰元整）

九、评估假设

- 1、天津天士力医药营销集团有限公司提供的各项资料真实、准确、有效；
- 2、国家宏观经济政策无重大变化，国家税收政策无重大调整；
- 3、公司会计政策与核算方法无重大变化；
- 4、公司现有和未来的管理层是负责的，并能稳步推进公司的发展计划，保持良好的经营态势；
- 5、本报告结果为评估基准日(2013年12月31日)公司在持续经营条件下的公平市场价值，如改变公司经营方向，本报告结果不成立；
- 6、本次评估测算各项参数取值未考虑通货膨胀因素；
- 7、无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。
- 8、本次评估没有考虑本次评估企业营业到期日，所产生的清算收益和清算费用的发生。

上述任何一项若不成立，则将对评估结论产生重大影响。

十、评估结论

在评估基准日（2013年12月31日）持续经营前提下：

成本法：天津天士力医药营销集团有限公司全部股东权益市场价值为393,521,287.82元。

收益法：天津天士力医药营销集团有限公司全部股东权益市场价值为415,366,700.00元。

成本法侧重企业形成历史和现实所需的成本；收益法是在预期企业未来收益基础上做出的，运用收益法评估能够有效地反映企业未来的盈利能力。但是企业未来的盈利能力，有许多因素决定（国家的宏观政策和决策，企业产品创新程度，企业竞争和产品竞争程度，消费者偏好的改变等等），收益法预测结果体现企业发展状态。评估人员决定以收益法，作为最终评估结论。

综上所述，本次评估（收益法）市场价值结果为：415,366,700.00万元（大写人民币：肆亿壹仟伍佰叁拾陆万陆仟柒佰元整）

资产评估汇总表（成本法）

评估基准日：2013年12月31日 单位：人民币元

项目	序号	帐面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A*100%
流动资产	1				
货币资金		10,512,910.39	10,512,910.39		
应收票据		95,032,197.44	95,032,197.44		
应收账款		1,139,801,428.29	1,139,801,428.29		
应收利息		205,730.83	205,730.83		
其他应收款		128,751,465.18	128,751,465.18		
预付款项		19,732,010.41	19,732,010.41		
存货		19,204,487.79	19,204,487.79		
其他流动资产		17,766,830.85	17,766,830.85		
流动资产合计		1,431,007,061.18	1,431,007,061.18		
非流动资产	5				
长期股权投资		145,399,554.51	145,399,554.51		
固定资产原价	6	62,928,361.79			
减：累计折旧	7	21,824,152.47			
固定资产净值	8	41,104,209.32	51,104,209.32	10000000.00	24.33%
在建工程		4,731,000.00	4,731,000.00		
无形资产		4,514,428.60	4,514,428.60		
递延所得税资产		15,029,073.79	15,029,073.79		
其他非流动资产		251,250.00	251,250.00		
非流动资产合计	9	211,029,516.22	211,029,516.22		
资产总计	14	1,642,036,577.40	1,652,036,577.40	10000000.00	0.61%
流动负债	15				
应付账款		1,204,967,250.26	1,204,967,250.26		
预收账款		10,396,263.01	10,396,263.01		
应付职工薪酬		2,093,331.23	2,093,331.23		
应交税费		17,061,133.38	17,061,133.38		
其他应付款		23,997,311.70	23,997,311.70		
流动负债合计		1,258,515,289.58	1,258,515,289.58		
非流动负债	16				
非流动负债合计					
负债总计	17	1,258,515,289.58	1,258,515,289.58		
净资产	18	383,521,287.82	393,521,287.82	10000000.00	2.61%

十一：特别事项说明：

以下为在评估过程中已发现可能影响评估结论但非评估人员执业水平和能力所能评定估算的有关事项：

1、本报告所称“评估值”系指我们对所评估资产在现有用途不变并持续经营，以及在评估基准日(2013年12月31日)后企业经营状况和外部经济环境不发生重大变化的前提下，为本评估报告所列明的目的而提出的公允估值意见。

2、本报告是在委托方及被评估单位提供的有关会计信息资料的基础上做出的，这些相关信息的真实性、可靠性和全面性由委托方及被评估单位负责；本报告中使用的有关数据在很大程度上依赖于这些信息资料，本评估结论是在假定上述信息资料真实、完整的基础上作出的，若这些信息资料的误差或虚假导致评估结论偏差，本公司将不承担任何责任；本报告评估结论是对2013年12月31日此基准日所评估企业资产价值的客观公允反映，本公司对此基准日后该资产价值发生的重大变化不承担责任。

3、本项评估是在独立、客观、公正、科学的原则下作出的，评估结论由本公司出具，受具体参加本次项目的评估人员的执业水平和能力的影响。本公司及参加评估工作的全体人员与被评估资产及有关当事人无任何特殊利害关系，评估人员在评估过程中恪守职业道德和规范，并进行了充分努力。

4、本评估报告未考虑委托评估的资产在评估基准日被诉讼、抵押、担保事宜对评估结论的影响。

5、本评估报告的作用依照法律法规的有关规定发生法律效力。本评估报告的特定经济行为需要在企业主管部门备案、核准方可正式使用本评估报告。

6、评估基准日后，当被评估资产因不可抗力而发生毁损、灭失等影响资产价值的期后事项时，不能直接使用评估结论。

7、评估基准日后有效期以内，资产数量发生的变化，应根据原评估方法对资产额进行相应调整。若资产价格标准发生变化、并对资产评估价格已产生了明显影响时，委托方应及时聘请评估机构重新进行评估。

8、本评估报告仅为本项目评估目的提供参考价值。一般来说，由于评估目的不同、价值类型不同、评估基准日不同，同样的资产会表现出不同的价值。

9、本报告是在被评估单位提供的资产权属证明文件真实、合法、有效的基础

上做出的，资产权属证明文件的真实性、合法性和有效性由被评估单位负责。本项目评估机构及注册资产评估师对评估对象的法律权属状况给予了必要的关注，对评估对象及其所涉及资产的法律权属资料进行了查验，但不对其法律权属作任何形式的保证。

10、本次评估对评估目的实现后由于评估资产发生增减值变化可能导致企业产生的相关税赋未作考虑。

11、对企业存在的可能影响资产评估值的瑕疵事项、或有事项或其他事项，如被评估单位等有关方应评估人员要求提供而未提供的相关评估所需资料，而评估人员已履行评估程序仍无法获知的情况下，评估机构及评估人员不承担相关责任。

十二、评估报告使用限制说明

(一) 本评估报告仅限于报告中载明的评估目的和用途使用；

(二) 本评估报告仅限于委托方和报告中载明的其他报告使用者使用；

(三) 未经委托方许可，我公司不会随意向他人提供或公开本评估报告；

(四) 未征得我公司同意，评估报告的内容不得被摘抄、引用或披露于公开媒体，法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外；

(五) 本次评估工作是在满足全部假设与使用限制前提条件下进行的。这些假设限制条件是由评估人员根据评估目的、被评估企业实际状况并结合当地实际情况而提出的，具有客观性和合理性；

(六) 本报告所揭示的评估结论仅对被评估资产和委托方本次评估目的有效，评估报告使用有效期自评估基准日起一年（2013年12月31日至2014年12月30日止）；

(七) 评估基准日后，若资产数量及作价标准发生变化，对评估结论造成影响时，不能直接使用本评估结论，须对评估结论进行调整或重新评估；

(八) 本评估报告必须完整使用方为有效，对仅使用报告中部分内容所导致的可能的损失，本公司不承担责任。

十三、评估报告日：2014年4月15日

(此页无正文)

法定代表人或授权人:



李荣庭

注册资产评估师:



陈海星

注册资产评估师:



岳淑凤

天津市天审津联资产评估有限责任公司

2014年4月15日

附件:

- 1、被评估单位评估明细表
- 2、被评估单位最近三年度和评估基准日（2013年12月31日）财务报表
- 3、天津天士力医药营销集团有限公司企业法人营业执照（复印件）
- 4、持有相关房产证书
- 5、委托方承诺函和被评估单位承诺函
- 6、签字注册资产评估师承诺函
- 7、天津市天审津联资产评估事务所有限公司资产评估资格证书
- 8、天津市天审津联资产评估事务所有限公司营业执照副本（复印件）
- 9、签字中国注册资产评估师资格证书
- 10、签订评估业务约定书