

山东新华医疗器械股份有限公司
拟转让淄博众康医药连锁有限公司 60%的股权
涉及的淄博众康医药连锁有限公司
股东全部权益价值评估

资产评估报告

天兴鲁评报字（2017）第 108 号
（共一册，第一册）



山东天健兴业资产评估有限公司
PAN-CHINA ASSETS APPRAISAL CO.,LTD

二〇一七年十一月二十九日

目 录

资产评估师声明	2
评估报告摘要	2
评估报告	5
一、委托人、被评估单位和评估合同约定的其他评估报告使用者概况	5
二、评估目的	11
三、评估对象和评估范围	11
四、价值类型及其定义	13
五、评估基准日	13
六、评估依据	13
七、评估方法	16
八、评估程序实施过程和情况	21
九、评估假设	24
十、评估结论	25
十一、特别事项说明	27
十二、评估报告的使用限制说明	28
十三、评估报告日	28
评估报告附件	30

资产评估师声明

一、本资产评估报告依据财政部发布的资产评估基本准则和中国资产评估协会发布的资产评估执业准则和职业道德准则编制。

二、委托人或者其他资产评估报告使用人应当按照法律、行政法规规定及本资产评估报告载明的使用范围使用资产评估报告；委托人或者其他资产评估报告使用人违反前述规定使用资产评估报告的，本资产评估机构及资产评估师不承担责任。本资产评估报告仅供委托人、资产评估委托合同中约定的其他资产评估报告使用人和法律、行政法规规定的资产评估报告使用人使用；除此之外，其他任何机构和个人不能成为资产评估报告的使用人。本资产评估机构及资产评估师提示资产评估报告使用人应当正确理解评估结论，评估结论不等同于评估对象可实现价格，评估结论不应当被认为是对其评估对象可实现价格的保证。

三、本资产评估机构及资产评估师遵守法律、行政法规和资产评估准则，坚持独立、客观和公正的原则，并对所出具的资产评估报告依法承担责任。

四、评估对象涉及的资产、负债清单由委托人、被评估单位申报并经其采用签名、盖章或法律允许的其他方式确认；委托人和其他相关当事人依法对其提供资料的真实性、完整性、合法性负责。

五、本资产评估机构及资产评估师与资产评估报告中的评估对象没有现存或者预期的利益关系；与相关当事人没有现存或者预期的利益关系，对相关当事人不存在偏见。

六、资产评估师已经对资产评估报告中的评估对象及其所涉及资产进行现场调查；已经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，对已经发现的问题进行了如实披露，并且已提请委托人及其他相关当事人完善产权以满足出具资产评估报告的要求。

七、本资产评估机构出具的资产评估报告中的分析、判断和结果受资产评估报告中假设和限制条件的限制，资产评估报告使用人应当充分考虑资产评估报告中载明的假设、限制条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

山东新华医疗器械股份有限公司
拟转让淄博众康医药连锁有限公司 60%的股权
涉及的淄博众康医药连锁有限公司
股东全部权益价值评估项目

评估报告摘要

天兴鲁评报字（2017）第 108 号

山东天健兴业资产评估有限公司接受山东新华医疗器械股份有限公司的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估公认原则，对山东新华医疗器械股份有限公司拟转让淄博众康医药连锁有限公司 60%股权而涉及淄博众康医药连锁有限公司的股东全部权益价值，按照必要的评估程序执行评估业务，对其在 2017 年 9 月 30 日的市场价值作出了公允反映。现将资产评估情况报告如下：

一、评估目的：山东新华医疗器械股份有限公司拟转让淄博众康医药连锁有限公司 60%股权，需要对淄博众康医药连锁有限公司的股东全部权益进行评估，为该经济行为提供价值参考依据。

二、评估对象：淄博众康医药连锁有限公司于评估基准日的股东全部权益。

三、评估范围：淄博众康医药连锁有限公司的整体资产，包括全部资产及相关负债。

四、价值类型：市场价值。

五、评估基准日：2017 年 9 月 30 日。

六、评估方法：资产基础法、收益法。

七、评估结论

本次评估，评估人员采用资产基础法和收益法对评估对象分别进行了评估，经分析最终选取收益法评估结果作为评估结论。

经收益法评估，淄博众康医药连锁有限公司股东全部权益价值为 12,599.21 万元，评估增值 14,666.13 万元，增值率为 709.56%。

报告使用者在使用本报告的评估结论时，请注意本报告正文中第十一项“特

别事项说明”对评估结论的影响；并关注评估结论成立的评估假设及前提条件。

对于本报告正文中第十一项“特别事项说明”中有如下事项可能影响评估结论，但非资产评估师执业水平和能力所能评定估算的重大事项，提醒报告使用者特别关注以下几项：

（一）本报告所称“评估价值”系指我们对所评估资产在现有用途不变并持续经营，以及在评估基准日之状况和外部经济环境前提下，为本报告书所列明的目的而提出的公允估值意见，而不对其它用途负责。

（二）报告中的评估结论是反映评估对象在本次评估目的下，根据公开市场的原则确定的公允价值，未考虑该等资产进行产权登记或权属变更过程中应承担的相关费用和税项，也未对资产评估增值额作任何纳税调整准备。评估结论不应被认为是对评估对象可实现价格的保证。

（三）本次评估结果未考虑由于控股权和少数股权等因素产生的溢价或折价，也未考虑委估股权流动性对评估结果的影响。

我们特别强调：本评估意见仅作为交易各方进行股权转让的价值参考依据，而不能取代交易各方进行股权转让价格的决定。

本报告及其结论仅用于本报告设定的评估目的，而不能用于其他目的。

根据国家的有关规定，本评估报告使用的有效期限为 1 年，自评估基准日 2017 年 9 月 30 日起，至 2018 年 9 月 29 日止。

以上内容摘自评估报告正文，欲了解本评估项目的全面情况和合理理解评估结论，请报告使用者在征得评估报告所有者许可后，认真阅读评估报告全文，并请关注特别事项说明部分的内容。

山东新华医疗器械股份有限公司
拟转让淄博众康医药连锁有限公司 60%的股权
涉及的淄博众康医药连锁有限公司
股东全部权益价值评估项目
资产评估报告

天兴鲁评报字（2017）第 108 号

山东新华医疗器械股份有限公司：

山东天健兴业资产评估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，采用资产基础法和收益法，对贵公司拟转让淄博众康医药连锁有限公司 60%股权而涉及淄博众康医药连锁有限公司的股东全部权益价值进行了评估，按照必要的评估程序执行评估业务，对其在 2017 年 9 月 30 日的市场价值作出了公允反映。现将资产评估情况报告如下：

一、委托人、被评估单位和评估合同约定的其他评估报告使用者概况

（一）委托人概况

企业名称：山东新华医疗器械股份有限公司

注册地址：淄博高新技术产业开发区新华医疗科技园

法定代表人：许尚峰

注册资本：40642.8091 万人民币

公司类型：股份有限公司

成立时间：1993 年 04 月 18 日

经营范围：医疗仪器设备及器械生产、销售；消毒剂、消毒器械生产、销售；卫生材料及医药用品的制造；制药设备生产、销售；应用软件开发及经营；光学仪器的制造；环境保护专用设备制造、销售；仪器仪表及配套软件生产；房屋建筑工程、空气净化工程及室内装饰工程设计、施工，装饰装修；实验动物设

备、实验仪器，空气净化器的生产、销售；医疗、制药设备安装及建筑智能化施工；设备租赁；教学设备的生产、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）。

（二）被评估单位概况

1. 基本信息

企业名称：淄博众康医药连锁有限公司

注册地址：张店区新华街 17 号

法定代表人：王立新

注册资本：600.00 万人民币

实收资本：600.00 万人民币

企业类型：其他有限责任公司

成立时间：2009 年 09 月 04 日

经营范围：中药饮片、中成药、化学药制剂、抗生素制剂、生化药品、生物制品（除疫苗）零售；通过互联网向个人消费者零售药品；III类医疗器械销售；保健食品销售；批发兼零售预包装食品兼散装食品、乳制品（含婴幼儿配方乳粉）；内科、中医科（以上两项限分支机构经营）；计划生育用具、化妆品、日用百货、洗涤用品、消杀用品、一类、二类医疗器械产品、玻璃仪器、医药化学原料（不含危险、监控及易制毒化学品）初级农产品、土产杂品、家用电器、针织品、服装鞋帽销售；仓储服务（不含危险品）；场地、房屋租赁；国内广告业务；企业管理、医药信息资讯、会议、会展服务；企业营销策划；网络技术服务、展览展示服务。（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）。

2. 历史沿革及股权结构变更情况

淄博众康医药连锁有限公司成立于 2009 年 09 月，由自然人徐勇、王立新、边盛望、孟庆莉、刘林博、刘红、朱佰军、耿芳、吴秀莲和魏翠以货币出资，本次出资经山东博华有限责任会计师事务所审验并出具《博华验字（2009）第 233

号》验资报告。本次出资后，淄博众康医药连锁有限公司的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额(万元)	持股比例(%)
1	徐勇	20.00	10.00%
2	王立新	20.00	10.00%
3	边盛望	20.00	10.00%
4	孟庆莉	20.00	10.00%
5	刘林博	20.00	10.00%
6	刘红	20.00	10.00%
7	朱佰军	20.00	10.00%
8	耿芳	20.00	10.00%
9	吴秀莲	20.00	10.00%
10	魏翠	20.00	10.00%
合计		200.00	100.00%

2010年3月，经股东会决议，同意将各自然人股东所持有的淄博众康医药连锁有限公司的股权均转让给淄博众生医药有限公司。

2012年9月，经股东会决议，淄博众生医药有限公司同意对淄博众康医药连锁有限公司以货币进行增资，注册资本增至600万元，本次增资业经山东博华有限责任会计师事务所审验并出具《博华验字(2012)第451号》验资报告。

2017年9月，经股东会决议，淄博众生医药有限公司将持有的淄博众康医药连锁有限公司的股权分别转让给山东新华医疗器械股份有限公司、徐勇、王立新、朱佰军、边盛望、刘红、单国栋和张燕，淄博众生医药有限公司退出持股。本次变更后，淄博众康医药连锁有限公司的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额(万元)	持股比例(%)
1	山东新华医疗器械股份有限公司	360.00	60.00%
2	徐勇	89.83	14.97%
3	王立新	33.03	5.50%
4	朱佰军	33.02	5.50%
5	边盛望	17.62	2.94%
6	刘红	23.78	3.97%
7	单国栋	20.69	3.45%
8	张燕	22.03	3.67%
合计		600.00	100.00%

截至评估基准日2017年9月30日，淄博众康医药连锁有限公司股权尚未发

生变化。

3. 公司主要资产概况

淄博众康医药连锁有限公司主要资产为应收账款、存货、长期股权投资、固定资产和无形资产，主要资产概况如下：

应收账款主要为应收医保金。存货均为库存商品，共 346916 项，主要分布在淄博张店区各连锁药店内，种类较多，保管制度健全，物品按大类堆放整齐，标签标示正确，进出库数量登记卡片记录及时准确。

长期股权投资为淄博众康百利医药连锁有限公司及沂源县天和堂医药连锁有限公司，持股比例均为 60%。

固定资产均为电子及办公设备，主要为电脑、打印机、空调、办公家具等设备，分布于公司及各部门连锁店内，均正常使用。

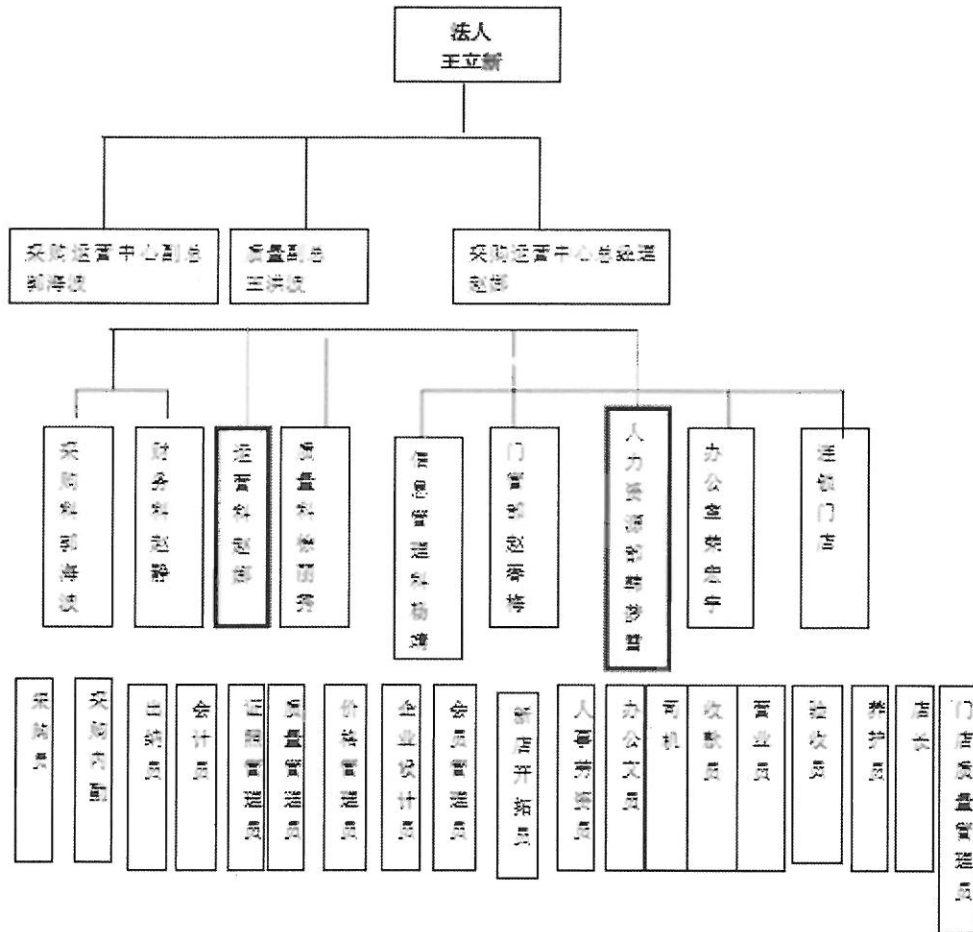
无形资产主要包括地纬系统软件、加密卡软件等，均为企业正常使用的财务软件。

4. 公司主营业务概况

淄博众康医药连锁有限公司现有门店 110 余家，店面均为租赁其他单位的，无自有房产。医保门店覆盖率 98%以上，门店主要分布在张店区、高新区、淄川区、博山区、临淄区、桓台县等。淄博众康医药连锁有限公司以“品种全、价格低、服务优”为指导方向，严格按照 GSP 的要求管控进、销、存各环节，先后荣获“淄博市诚信企业”、“淄博市市民最信赖的品牌”、“全国百姓放心药店”、“淄博市放心药店”等荣誉称号。

淄博众康医药连锁有限公司现有员工 500 余人，公司自 2014 年开始实施定员定岗，按照门店的销售规模、经营面积科学安排门店人员，2017 年初按照人均劳效指标对药店的定员定岗重新进行调整，更加切合市场需要。

5. 公司组织结构及人力资源



6. 财务状况和经营成果

财务状况表

金额单位：人民币万元

项目名称	2017.9.30	2016.12.31	2015.12.31
流动资产	6,173.53	6,547.05	4,966.09
非流动资产	1,642.03	581.94	464.63
其中：长期股权投资	1,302.34	-	-
固定资产	246.84	506.22	444.06
无形资产	92.85	25.13	20.57
其中：软件	92.85	25.13	20.57
资产总计	7,815.55	7,128.99	5,430.73
流动负债	9,882.48	8,281.17	5,950.28

非流动负债			
负债总计	9,882.48	8,281.17	5,950.28
净资产	-2,066.93	-1,152.18	-519.55

经营成果表

金额单位：人民币万元

项目名称	2017年1至9月	2016年度	2015年度
一、营业收入	13,335.45	14,182.98	11,715.85
减：营业成本	14,064.97	14,815.32	8,951.33
营业税金及附加	98.68	46.48	25.63
销售费用	2,229.33	1,787.74	509.46
管理费用	1,517.99	2,018.69	2,390.11
财务费用	14.87	18.32	20.30
资产减值损失	25.45	50.15	-11.34
加：投资收益			
二、营业利润	-729.51	-632.34	-169.64
加：营业外收入	183.11	8.59	4.76
减：营业外支出			0.04
三、利润总额	-546.41	-623.75	-164.92
减：所得税费用	-	59.55	54.55
四、净利润	-546.41	-683.30	-219.46

上表中列示的财务数据，其中2017年1-9月数据及2016年数据业经中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了中兴财光华（济）审会字（2017）第01191号无保留意见的审计报告。

7. 会计政策和税项

(1) 主要会计政策

公司财务报表及附注系按财政部颁布的《企业会计准则》、应用指南、企业会计准则解释等相关补充规定的要求编制，真实、完整地反映了公司的财务状

况、经营成果和现金流量等有关信息。

会计年度自公历1月1日起至12月31日止。公司营业周期为12个月。

记账本位币人民币元。

(2) 主要税项

企业执行的主要税项如下表所示：

项目名称	计税依据	税率
增值税	计生类用品免税、现代服务业服务税率6%、中药药材类11%、其他货物17%、生物制品按照简易办法依照3%征收率计算缴纳增值税。	
城市维护建设税		7%
教育费附加		3%
地方教育费附加		2%
企业所得税		25%
地方水利建设基金		1%

(三) 评估委托合同约定的其他评估报告使用者

根据资产评估评估委托合同的约定，本报告无其他报告使用者。

(四) 委托人和被评估单位的关系

山东新华医疗器械股份有限公司拥有淄博众康医药连锁有限公司60%的股权。

二、评估目的

山东新华医疗器械股份有限公司拟转让淄博众康医药连锁有限公司60%股权，需要对淄博众康医药连锁有限公司的股东全部权益进行评估，为该经济行为提供价值参考依据。

三、评估对象和评估范围

(一) 评估对象

评估对象为淄博众康医药连锁有限公司的股东全部权益。

（二）评估范围

评估范围为淄博众康医药连锁有限公司于评估基准日的全部资产及负债，其中总资产账面价值 7,815.55 万元，负债账面价值 9,882.48 万元，净资产账面价值 -2,066.93 万元。各类资产及负债的账面价值见下表：

资产评估申报汇总表

金额单位：人民币万元

项目名称	账面价值
流动资产	6,173.53
非流动资产	1,642.03
其中：长期股权投资	1,302.34
固定资产	246.84
无形资产	92.85
其中：软件	92.85
资产总计	7,815.55
流动负债	9,882.48
非流动负债	
负债总计	9,882.48
净资产	-2,066.93

（一）委托人和被评估单位已承诺委托评估对象和评估范围与经济行为所涉及的评估对象和评估范围一致，业经中兴财光华会计师事务所审计，并出具了中兴财光华（济）审会字（2017）第 01191 号无保留意见的审计报告。

（二）对企业价值影响较大的单项资产或资产组合的情况

应收账款，主要核算医保金、慢性病等。存货主要为库存商品，主要为各类药品。长期股权投资，主要核算公司的控股子公司。固定资产主要核算连锁药店里的电子设备及货架等。

四、价值类型及其定义

本次评估价值类型为市场价值，本报告书所称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。

五、评估基准日

评估基准日是 2017 年 9 月 30 日。

评估基准日是由委托人确定的，与资产评估委托合同约定的评估基准日一致。

六、评估依据

本次评估工作中所遵循的经济行为依据、法律法规依据、评估准则依据、产权权属依据和评估取价依据为：

（一）经济行为依据

1. 山东新华医疗器械有限公司《关于聘请中介机构对淄博众康医药连锁有限公司进行资产评估的决定》；

2. 《资产评估委托合同》；

（二）法律法规依据

1. 《中华人民共和国资产评估法》（中华人民共和国主席令第四十六号）；

2. 《中华人民共和国企业国有资产法》；

3. 《中华人民共和国公司法》；

4. 《中华人民共和国物权法》；

5. 《中华人民共和国企业所得税法》；

6. 《国有资产评估管理办法》（国务院 1991 年 91 号令）；

7. 《国有资产评估管理办法实施细则》（原国家国有资产管理局发布的国资办发[1992]36 号）；

8. 《关于改革国有资产评估行政管理方式加强资产评估监督管理工作意见的通知》（国办发[2001]102号）；
9. 《国有资产评估管理若干问题的规定》（财政部第14号令）；
10. 《财政部关于印发<国有资产评估项目备案管理办法>的通知》（企[2001]802号）；
11. 《企业国有资产交易监督管理办法》（2016年国务院国资委财政部第32号令）；
12. 《企业国有资产监督管理暂行条例》（国务院2003年378号令）；
13. 《企业国有产权转让管理暂行办法》（2003年国资委、财政部第3号令）；
14. 《企业国有资产评估管理暂行办法》（2005年国务院国资委第12号令）；
15. 《关于加强企业国有资产评估管理工作有关问题的通知》（国资委产权[2006]274号）；
16. 《关于企业国有产权转让有关事项的通知》（国资产权发[2006]306号）；
17. 《关于企业国有资产评估报告审核工作有关事项的通知》（国资产权[2009]941号）；
18. 《企业国有资产评估项目备案工作指引》（国资发产权[2013]64号）；
19. 《山东省国有资产评估管理办法》；
20. 《中华人民共和国企业所得税法实施条例》；
21. 《中华人民共和国增值税暂行条例》；
22. 《中华人民共和国增值税暂行条例实施细则》；
23. 其它相关的法律法规文件。

（三）评估准则依据

1. 《资产评估基本准则》（财资〔2017〕43号）；
2. 《资产评估职业道德准则》（中评协〔2017〕30号）；

3. 《资产评估执业准则——资产评估程序》（中评协〔2017〕31号）；
4. 《资产评估执业准则——资产评估报告》（中评协〔2017〕32号）；
5. 《资产评估执业准则——资产评估委托合同》（中评协〔2017〕33号）；
6. 《资产评估执业准则——资产评估档案》（中评协〔2017〕34号）；
7. 《资产评估执业准则——企业价值》（中评协〔2017〕36号）；
8. 《资产评估执业准则——机器设备》（中评协〔2017〕39号）；
9. 《企业国有资产评估报告指南》（中评协〔2017〕42号）；
10. 《资产评估机构业务质量控制指南》（中评协〔2017〕46号）；
11. 《资产评估价值类型指导意见》（中评协〔2017〕47号）；
12. 《资产评估对象法律权属指导意见》（中评协〔2017〕48号）。

（四）资产权属依据

1. 企业法人营业执照、公司章程；
2. 主要设备购置合同、发票，以及有关协议、合同等资料；
3. 其他权属文件。

（五）评估取价依据

1. 被评估单位提供的《资产评估申报表》、《收益预测表》；
2. 《机电产品报价手册》；
3. 企业提供的相关工程预决算资料；
4. 企业提供的财务报表、审计报告等相关财务资料；
5. 企业提供的未来年度经营计划、盈利预测等资料；
6. 企业与相关单位签订的原材料购买合同；
7. 评估人员现场勘察记录及收集的其他相关估价信息资料；
8. 与此次资产评估有关的其他资料。

9. 被评估单位提供的原始会计报表、财务会计经营方面的资料、以及有关协议、合同书、发票等财务资料；

10. 国家有关部门发布的统计资料和技术标准资料及价格信息资料，以及我公司收集的有关询价资料和取价参数资料等。

七、评估方法

（一）评估方法简介

企业价值评估基本方法包括资产基础法、收益法和市场法。

企业价值评估中的资产基础法也称成本法，是指以被评估企业评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。

企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。收益法是从企业获利能力的角度衡量企业的价值，建立在经济学的预期效用理论基础上。

企业价值评估中的市场法，是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

（二）评估方法的选择

资产基础法是以资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法，结合本次评估情况，被评估单位可以提供、评估师也可以从外部收集到满足资产基础法所需的资料，可以对被评估单位资产及负债展开全面的清查和评估，因此本次评估适用资产基础法。

收益法的基础是经济学的预期效用理论，即对投资者来讲，企业的价值在于预期企业未来所能够产生的收益。收益法虽然没有直接利用现实市场上的参照物来说明评估对象的现行公平市场价值，但它是从决定资产现行公平市场价值的基本依据—资产的预期获利能力的角度评价资产，能完整体现企业的整体价值，其

评估结论具有较好的可靠性和说服力。从收益法适用条件来看，由于企业具有独立的获利能力且被评估单位管理层提供了未来年度的盈利预测数据，根据企业历史经营数据、内外部经营环境能够合理预计企业未来的盈利水平，并且未来收益的风险可以合理量化，因此本次评估适用收益法。

因此，本次评估选用资产基础法和收益法进行评估。

（三）具体评估方法介绍

一）资产基础法

企业价值评估中的资产基础法，是指以被评估企业评估基准日的资产负债表为基础，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方法。各类资产及负债的评估过程说明如下：

1. 流动资产及负债的评估

被评估单位流动资产包括货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款、存货、其他流动资产；负债包括应付账款、预收款项、应交税费、其他应付款。

（1）货币资金：包括库存现金、银行存款，通过现金盘点、核实银行对账单、银行函证等，以核实后的价值确定评估值。

（2）应收账款和其他应收款：各种应收款项在核实无误的基础上，从资金可能收回的角度，对每笔往来款情况进行了具体分析，根据各个客户欠款的时间、原因，以前年度款项回收情况和函证回函情况以及欠款人履约能力等因素，通过个别认定法及账龄分析法相结合，综合考虑款项的可回收金额及未来可回收金额的评估风险损失确定其他应收款的评估值。对于应收款项，我们未发现应收款项不能收回的确凿证据，企业也未能提供应收账款将来不能收回的有效证据，故本次评估不再确认风险损失。账面上的“坏账准备”科目按零值计算。

（3）预付款项：根据所能收回的相应货物形成资产或权利的价值确定评估值。对于能够收回相应货物的或权利的，按核实后的账面值作为评估值。

（4）存货

库存商品：药品流通企业的库存商品，根据清查核实后的数量乘以现行市场购买价，再加上合理的运杂费、损耗、验收整理入库费及其他合理费用，得出各

项资产的评估值。

(5) 负债：各类负债在查阅核实的基础上，根据评估目的实现后的被评估企业实际需要承担的负债项目及金额确定评估值。对于负债中并非实际需要承担的负债项目，按零值计算。

2. 非流动资产的评估

(1) 长期股权投资

长期股权投资主要为对下属公司的长期股权投资，共计两家，均为控股子公司。被投资单位名称和评估方法如下表所示：

序号	股东名称	持股比例	评估方法
1	淄博众康百利医药连锁有限公司	60%	收益法
2	沂源县天和堂医药连锁有限公司	60%	收益法

1) 对于控股子公司的长期投资，采用企业价值评估的方法对被投资单位进行整体评估，再按被评估单位持股比例计算长期投资评估值。

(2) 设备类资产

纳入评估范围的设备类资产为电子设备。

根据本次评估目的，按照持续使用原则，以市场价格为依据，结合设备特点和收集资料的情况，对设备类资产主要采用成本法进行评估。

评估值=重置全价×综合成新率

1) 电子设备的评估

①电子设备重置全价的确定

电子设备为公司办公室、财务、综合部、连锁药店内使用的办公用电脑、打印机、空调等设备，由经销商负责运送安装调试，重置成本直接以市场采购价确定。

②成新率的确定

对于电子设备、空调设备等小型设备，主要依据其经济寿命年限来确定其综合成新率；对于监控等电子设备还参考其工作环境、设备的运行状况等来确定其

综合成新率。

③评估价值的确定

评估值=电子设备重置全价×成新率

对于购置时间较早，已停产且无类比价格的电子设备，主要查询二手交易价采用市场法进行评估。

(3) 其他无形资产

我们对其进行了必要的审阅分析，查阅了相关购置合同、协议等，对软件取得的合法、真实、有效性进行核实；然后向财务人员了解软件的付款情况、使用情况。

经核实，软件内容真实，并经软件销售市场查询，我们按照现行市场价值进行评估。

二) 收益法

本次收益法评估采用现金流量折现法，选取的现金流量口径为企业自由现金流，通过对企业整体价值的评估来间接获得股东全部权益价值。

本次评估以未来若干年度内的企业自由现金净流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出企业整体营业性资产的价值，然后再加上溢余资产、非经营性资产价值减去有息债务得出股东全部权益价值。

1. 计算模型

$$E = V - D \quad \text{公式一}$$

$$V = P + C_1 + C_2 + E' \quad \text{公式二}$$

上式中：

E ：股东全部权益价值；

V ：企业整体价值；

D ：付息债务评估价值；

P ：经营性资产评估价值；

C_1 : 溢余资产评估价值;

C_2 : 非经营性资产评估价值;

E' : (未在现金流中考虑的) 长期股权投资评估价值。

其中, 公式二中经营性资产评估价值 P 按如下公式求取:

$$P = \sum_{t=1}^n \left[R_t \times (1+r)^{-t} \right] + \frac{R_{n+1}}{(r-g)} \times (1+r)^{-n} \quad \text{公式三}$$

上式前半部分为明确预测期价值, 后半部分为永续期价值(终值)

公式三中:

R_t : 明确预测期的第 t 期的企业自由现金流

t : 明确预测期期数 $1, 2, 3, \dots, n$;

r : 折现率;

R_{n+1} : 永续期企业自由现金流;

g : 永续期的增长率, 本次评估 $g=0$;

n : 明确预测期第末年。

2. 模型中关键参数的确定

1) 预期收益的确定

本次将企业自由现金流量作为企业预期收益的量化指标。

企业自由现金流量就是在支付了经营费用和所得税之后, 向公司权利要求者支付现金之前的全部现金流。其计算公式为:

企业自由现金流量 = 税后净利润 + 折旧与摊销 + 利息费用 \times (1 - 税率 T) - 资本性支出 - 营运资金变动。

2) 收益期的确定

企业价值评估中的收益期限通常是指企业未来获取收益的年限。为了合理预测企业未来收益, 根据企业生产经营的特点以及有关法律法规、契约和合同等, 可将企业的收益期限划分为有限期限和无限期限。

本次评估采用永续年期作为收益期。其中，第一阶段为 2017 年 9 月 30 日至 2021 年 12 月 31 日，在此阶段根据被评估企业的经营情况及经营计划，收益状况处于变化中；第二阶段 2022 年 12 月 31 日起为永续经营，在此阶段被评估企业将保持稳定的盈利水平。

3) 折现率的确定

确定折现率有多种方法和途径，按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业自由现金流量，则折现率选取加权平均资本成本（WACC）确定。

4) 付息债务评估价值的确定

债务债务是包括企业的长短期借款，按其市场价值确定。

5) 溢余资产及非经营性资产(负债)评估价值的确定

溢余资产是指与企业收益无直接关系的，超过企业经营所需的多余资产，一般指超额货币资金和交易性金融资产等；非经营性资产是指与企业收益无直接关系的，不产生效益的资产。对该类资产单独进行评估。

6) 长期股权投资评估价值的确定

对于长期股权投资进行单独评估，同时选取资产基础法和收益法对被投资单位进行评估，最终选取收益法评估结果确定长期股权投资评估价值。

八、评估程序实施过程和情况

根据国家有关部门关于资产评估的规定和会计核算的一般原则，依据国家有关部门相关法律法规和规范化要求，按照与委托人的资产评估约定函所约定的事项，山东天健兴业资产评估有限公司业已实施了对委托人提供的法律性文件与会计记录以及相关资料的验证审核，按被评估单位提交的资产清单，对相关资产进行了必要的产权查验、实地察看与核对，进行了必要的市场调查和交易价格的比较，以及财务分析和预测等其他有必要实施的资产评估程序。资产评估的详细过程如下：

1. 接受委托及准备阶段

(1) 山东天健兴业资产评估有限公司于 2017 年 10 月 13 日接受委托人的委托，从事本资产评估项目。在接受委托后，山东天健兴业资产评估有限公司即与委托人就本次评估目的、评估对象与评估范围、评估基准日、委托评估资产的特点等影响资产评估方案的问题进行了认真讨论。

(2) 根据委托评估资产的特点，有针对性地布置资产评估申报明细表，并设计主要资产调查表、主要业务盈利情况调查表等，对委托人参与资产评估配合人员进行业务培训，填写资产评估清查表和各类调查表。

(3) 评估方案的设计

依据了解资产的特点，制定评估实施计划，确定评估人员，组成资产评估现场工作小组。

(4) 评估资料的准备

收集和整理评估对象市场交易价格信息、主要原料市场价格信息、评估对象产权证明文件等。

该阶段工作时间为 2017 年 10 月 13 日—10 月 14 日。

2. 现场清查阶段

(1) 评估对象真实性和合法性的查证

根据委托人及被评估单位提供的资产和负债申报明细，评估人员针对实物资产和货币性债权和债务采用不同的核查方式进行查证，以确认资产和负债的真实准确。

对货币资金，我们通过查阅日记账，盘点库存现金、审核银行对账单及银行存款余额调节表等方式进行调查；

对债权和债务，评估人员采取核对总账、明细账、抽查合同凭证等方式确定资产和负债的真实性。

对库存商品、固定资产的调查采用重点和一般相结合的原则，重点熟悉各类药品、各类电子设备等。评估人员，查阅了采购合同、发票、出入库凭证等，从而确定资产的真实性和合法性。

对无形资产的调查主要收集相关合同、发票、并了解使用、维护情况，确定资产的真实性和完整性。

(2) 资产实际状态的调查

电子设备、药品货架等的调查采用重点和一般相结合的原则，重点调查电子设备维护记录，在被评估单位设备管理人员的配合下现场实地观察设备的运行状态等方式进行。在调查的基础上完善设备调查表。

(3) 实物资产价值构成及业务发展情况的调查

根据被评估单位的资产特点，调查其资产价值构成的合理性和合规性。重点核查固定资产账面金额的真实性、准确性、完整性和合规性。查阅了有关会计凭证、会计账簿以及采购合同、设备采购合同等资料。

(4) 企业收入、成本等生产经营情况的调查

收集相关单位以前年度损益核算资料，进行测算分析；通过访谈等方式调查各单位及业务的现实运行情况及其收入、成本、费用的构成情况及未来发展趋势，为编制未来现金流预测作准备。

通过收集相关信息，对淄博众康医药连锁有限公司各项业务的市场环境、未来所面临的竞争、发展趋势等进行分析和预测。

该阶段的工作时间为2017年10月15日—10月18日。

3. 选择评估方法、收集市场信息和估算过程

评估人员在现场依据针对本项目特点制定的工作计划，结合实际情况确定的作价原则及估值模型，明确评估参数和价格标准后，参考企业提供的历史资料和未来经营预测资料开始评定估算工作。

4. 评估汇总阶段

(1) 评估结果的确定

依据山东天健兴业资产评估有限公司评估人员在评估现场勘察的情况以及所进行的必要的市场调查和测算，确定委托评估资产的资产基础法和收益法的结果。

（2）评估结果的分析 and 评估报告的撰写

按照山东天健兴业资产评估有限公司规范化要求编制相关资产的评估报告书。评估结果及相关资产评估报告按山东天健兴业资产评估有限公司规定程序进行三级复核，经签字资产评估师最后复核无误后，由项目组完成并提交报告。

（3）工作底稿的整理归档

上述三四两阶段工作时间为2017年10月19日—10月25日。

九、评估假设

（一）一般假设：

1. 交易假设：假定所有待评估资产已经处在交易过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。

2. 公开市场假设：公开市场假设是对资产拟进入的市场的条件以及资产在这样的市场条件下接受何种影响的一种假定。公开市场是指充分发达与完善的市场条件，是指一个有自愿的买方和卖方的竞争性市场，在这个市场上，买方和卖方的地位平等，都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易都是在自愿的、理智的、非强制性或不受限制的条件下进行。

3. 持续使用假设：持续使用假设是对资产拟进入市场的条件以及资产在这样的市场条件下的资产状态的一种假定。首先被评估资产正处于使用状态，其次假定处于使用状态的资产还将继续使用下去。在持续使用假设条件下，没有考虑资产用途转换或者最佳利用条件，其评估结果的使用范围受到限制。

4. 企业持续经营假设：是将企业整体资产作为评估对象而作出的评估假定。即企业作为经营主体，在所处的外部环境下，按照经营目标，持续经营下去。企业经营者负责并有能力担当责任；企业合法经营，并能够获取适当利润，以维持持续经营能力。

（二）收益法评估假设：

1. 国家现行的有关法律、法规及政策，国家宏观经济形势无重大变化；本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化；无其他不可预测和不可

可抗力因素造成的重大不利影响。

2. 针对评估基准日资产的实际状况，假设企业持续经营。

3. 假设公司的经营者是负责的，且公司管理层有能力担当其职务。

4. 除非另有说明，假设公司完全遵守所有有关的法律和法规。

5. 假设公司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. 假设公司在现有的管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与现时方向保持一致。

7. 假设企业预测年度现金流为期末产生。

8. 有关利率、汇率、赋税基准及税率，政策性征收费用等不发生重大变化。

9. 无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响。

评估人员根据运用资产基础法对企业进行评估的要求，认定这些假设条件在评估基准日时成立，并根据这些假设推论出相应的评估结论。如果未来经济环境发生较大变化或其它假设条件不成立时，评估结果会发生较大的变化。

十、评估结论

（一）资产基础法评估结论

经资产基础法评估，淄博众康医药连锁有限公司总资产账面价值为 7,815.55 万元，评估价值为 10,989.96 万元，增值额为 3,174.40 万元，增值率为 40.62 %；负债账面价值为 9,882.48 万元，评估价值为 9,882.48 万元，无增减值；净资产账面价值为-2,066.93 万元，评估价值为 1,107.48 万元，增值额为 3,174.40 万元，增值率为 153.58 %。

评估汇总情况详见下表：

资产基础法评估结果汇总表

金额单位：人民币万元

项目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率（%）
流动资产	6,173.53	6,309.17	135.64	2.20
非流动资产	1,642.03	4,680.79	3,038.76	185.06
其中：长期股权投资	1,302.34	4,411.27	3,108.93	238.72
固定资产	246.84	176.67	-70.17	-28.43
无形资产	92.85	92.85	-	-
其中：软件	92.85	92.85	-	-
资产总计	7,815.55	10,989.96	3,174.41	40.62
流动负债	9,882.48	9,882.48	-	-
非流动负债	-	-	-	-
负债总计	9,882.48	9,882.48	-	-
净资产	-2,066.93	1,107.48	3,174.41	153.58

注：评估结论的详细情况见《资产评估明细表》。

（二）收益法评估结果

经收益法评估，淄博众康医药连锁有限公司股东全部权益价值为 12,599.21 万元，评估增值 14,666.13 万元，增值率为 709.56%。

（三）评估结果的最终确定

资产基础法为从资产重置的角度评价资产的公平市场价值，仅能反映企业资产的自身价值，而不能全面、合理的体现各项资产综合的获利能力及企业的成长性，并且也无法涵盖诸如在执行合同、客户资源、专利、商誉、人力资源等无形资产的价值。

收益法是采用预期收益折现的途径来评估企业价值，不仅考虑了企业以会计原则计量的资产，同时也考虑了在资产负债表中无法反映的企业实际拥有或控制的资源，如在执行合同、客户资源、销售网络、潜在项目、企业资质、人力资源、雄厚的产品研发能力等，而该等资源对企业的贡献均体现在企业的净现金流

中，所以，收益法的评估结论能更好体现企业整体的成长性和盈利能力。

我们认为资产的价值通常不是基于重新购建该等资产所花费的成本而是基于市场参与者对未来收益的预期。评估师经过对被评估单位财务状况的调查及经营状况分析，结合本次资产评估对象、评估目的，适用的价值类型，经过比较分析，认为收益法的评估结论能更全面、合理地反映企业的内含价值，故本次评估采用收益法评估结果作为本次评估的最终评估结论。即淄博众康医药连锁有限公司股东全部权益价值为 12,599.21 万元，评估增值 14,666.13 万元，增值率为 709.56%。

十一、特别事项说明

以下事项并非本公司评估人员执业水平和能力所能评定和估算，但该事项确实可能影响评估结论，提请本评估报告使用者对此应特别关注：

（一）本报告所称“评估价值”系指我们对所评估资产在现有用途不变并持续经营，以及在评估基准日之状况和外部经济环境前提下，为本报告书所列明的目的而提出的公允估值意见，而不对其它用途负责。

（二）报告中的评估结论是反映评估对象在本次评估目的下，根据公开市场的原则确定的公允价值，未考虑该等资产进行产权登记或权属变更过程中应承担的相关费用和税项，也未对资产评估增值额作任何纳税调整准备。评估结论不应被认为是对评估对象可实现价格的保证。

（三）本次评估结果未考虑由于控股权和少数股权等因素产生的溢价或折价，也未考虑委估股权流动性对评估结果的影响。

（四）在评估基准日后，至 2017 年 9 月 30 日止的有效期以内，如果资产数量及作价标准发生变化时，应当进行适当调整，而不能直接使用评估结论。

（五）评估程序受到限制的情形：

本次评估中，资产评估师未对各种设备在评估基准日的技术参数和性能做技术检测，资产评估师在假定被评估单位提供的有关技术资料 and 运行记录是真实有效的前提下，通过现场调查做出判断。

(六) 评估基准日至评估报告日之间可能对评估结论产生影响的期后事项:

自评估基准日至评估报告出具日,不存在其他影响评估前提和评估结论而需要对评估结论进行调整的重大事项。

十二、评估报告的使用限制说明

(一) 本评估报告只能用于评估报告载明的评估目的和用途;

(二) 本评估报告只能由评估报告载明的评估报告使用者使用;

(三) 本评估报告需提交国有资产监督管理部门或者企业有关主管部门审查,备案后方可正式使用;

(四) 本评估报告的全部或者部分内容被摘抄、引用或者被披露于公开媒体,需评估机构审阅相关内容,法律、法规规定以及相关当事方另有约定除外;

(五) 本评估报告所揭示的评估结论仅对本项目对应的经济行为有效,评估结论使用有效期为自评估基准日起一年,即评估基准日2017年9月30日至2018年9月29日止。当评估目的在有效期内实现时,要以评估结论作为价值的参考依据(还需结合评估基准日的期后事项的调整)。超过一年,需重新进行资产评估。

十三、评估报告日

评估报告日为2017年11月29日。

(本页无正文)

资产评估机构：山东天健兴业资产评估有限公司

法定代表人：官方志

资产评估师：刘继斌



资产评估师：



二〇一七年十一月二十九日