

本资产评估报告依据中国资产评估准则编制

杭州天目山药业股份有限公司拟以财务报告为目的进行商
誉减值测试所涉及的杭州三慎泰中医门诊部有限公司
的相关资产组可收回金额
资产评估报告

国融兴华评报字[2019]第 010098 号
(共 1 册 第 1 册)

评估机构名称：北京国融兴华资产评估有限责任公司

评估报告日：2019 年 4 月 26 日



资产评估报告编码回执



(中国资产评估协会全国统一编码)

资产评估报告编码： 1111020056201900349

资产评估报告名称： 杭州天目山药业股份有限公司拟以财务报告为目的进行商誉减值测试所涉及的杭州三慎泰中医门诊部有限公司 的相关资产组可收回金额

资产评估报告文号： 国融兴华评报字[2019]第010098号

资产评估机构名称： 北京国融兴华资产评估有限责任公司

签字资产评估专业人员： 王丰根(资产评估师)、张阳森(资产评估师)

说明：本回执仅证明该资产评估报告已进行了全国统一编码，不作为资产评估机构及其签字资产评估专业人员免除相关法律责任的依据。

评估报告目录

声 明	1
资产评估报告摘要	3
资产评估报告正文	5
一、商誉挂账单位(委托人)、产生商誉的主体单位(被评估单位)及委托合同约定的其他评估报告使用者.....	5
二、评估目的.....	9
三、评估对象和评估范围.....	10
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.....	15
八、评估程序实施过程和情况.....	19
九、评估假设.....	21
十、评估结论.....	23
十一、特别事项说明.....	23
十二、评估报告使用限制说明.....	28
十三、评估报告日.....	28
十四、评估机构和资产评估师签章.....	29
附 件	30

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、本资产评估机构及其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、公正的原则,并对所出具的资产评估报告依法承担责任。

三、商誉挂账单位(委托人)或者其他资产评估报告使用人应当按照法律、行政法规规定和资产评估报告载明的使用范围使用资产评估报告;商誉挂账单位(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,资产评估机构及其资产评估师不承担责任。

本资产评估报告仅供商誉挂账单位(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评估对象可实现价格的保证。

四、评估对象涉及的资产、负债清单及企业经营预测资料由商誉挂账单位(委托人)、产生商誉的主体单位(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;商誉挂账单位(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、资产评估师已对评估对象及其所涉及资产进行现场调查;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,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。

六、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。

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。

杭州天目山药业股份有限公司拟以财务报告为目的进行商誉减值测试所涉及的杭州三慎泰中医门诊部有限公司
的相关资产组可收回金额
资产评估报告摘要

北京国融兴华资产评估有限责任公司接受杭州天目山药业股份有限公司的委托,根据有关法律、法规和资产评估准则,遵循独立、客观、公正的原则,采用公认的评估方法,按照必要的评估程序,对杭州天目山药业股份有限公司拟以财务报告为目的进行商誉减值测试所涉及的杭州三慎泰中医门诊部有限公司的相关资产组在评估基准日的可收回金额进行了评估。现将评估报告摘要如下:

一、评估目的:因杭州天目山药业股份有限公司拟以财务报告为目的对商誉进行减值测试,为此对涉及的杭州三慎泰中医门诊部有限公司全部资产及负债所形成权益的市场价格进行评估,为上述经济行为提供价值参考依据。

二、评估对象和评估范围:评估对象为杭州三慎泰中医门诊部有限公司全部资产及负债所形成的权益。评估范围为杭州三慎泰中医门诊部有限公司于评估基准日经审计后的全部有形资产、可确认的无形资产和相关负债,包括直接归属于资产组的流动资产、固定资产、无形资产、其他资产类可辨认资产,以及与资产组不可分割的负债、商誉等。

三、价值类型:可收回金额。

四、评估基准日:2018年12月31日。

五、评估方法:收益法。

六、评估结论:

截止评估基准日2018年12月31日,杭州天目山药业股份有限公司拟以财务报告为目的进行商誉减值测试所涉及的杭州三慎泰中医门诊部有限公司相关资产组账面价值为2,446.36万元,收益法评估后的可收回金额为5,000.00万元,评估增值额为2,553.64万元,评估增值率51.07%。

七、评估结论使用有效期:

本评估报告仅为评估报告中描述的经济行为提供价值参考依据,本评估结论

使用有效期为自评估基准日起 1 年内有效,超过 1 年有效期需重新进行评估。

以上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,应当认真阅读评估报告正文。并提请评估报告使用者关注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。

杭州天目山药业股份有限公司拟以财务报告为目的进行商誉减值测试所涉及的杭州三慎泰中医门诊部有限公司
的相关资产组可收回金额
资产评估报告正文

杭州天目山药业股份有限公司：

北京国融兴华资产评估有限责任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,采用收益法,按照必要的评估程序,对贵公司拟以财务报告为目的进行商誉减值测试所涉及的杭州三慎泰中医门诊部有限公司的相关资产组在 2018 年 12 月 31 日的可收回金额进行了评估。现将资产评估情况报告如下：

一、商誉挂账单位(委托人)、产生商誉的主体单位(被评估单位)及委托合同约定的其他评估报告使用者

本评估项目的商誉挂账单位(委托人)为杭州天目山药业股份有限公司,产生商誉的主体单位(被评估单位)为杭州三慎泰中医门诊部有限公司。

(一)商誉挂账单位(委托人)概况

1.注册登记情况

公司名称：杭州天目山药业股份有限公司

统一社会信用代码：91330000253930812T

公司类型：其他股份有限公司(上市)

注册住所：浙江省临安市苕溪南路 78 号

法定代表人：李祖岳

注册资本：壹亿贰仟壹佰柒拾捌万元整

成立日期：1993 年 08 月 12 日

经营期限：1993 年 08 月 12 日至 2023 年 08 月 11 日

经营范围：生产：片剂、颗粒剂、丸剂、合剂、口服液、糖浆剂、滴眼剂、滴丸剂、(具体范围详见《药品生产许可证》),软胶囊、片剂、颗粒剂类保健食品。市场经营管理、货物进出口,食品生产、经营(凭许可证经营),医疗器械生产、销售

(涉及许可的凭许可证经营),化妆品生产(凭许可证经营)、销售,卫生用品生产、销售。含下属分支机构的经营范围。(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

杭州天目山药业股份有限公司起源于 1959 年的“天目山人民公社国药场”,当时主要以中药材种植为主,中药材加工为辅。

1964 年 4 月,“天目山人民公社国药场”正式转为国营企业。期间“国药场”逐渐转向以加工为主、种植为辅的经营模式。

1971 年 3 月,“国药场”更名为“临安县天目山药厂”,1984 年“临安县天目山药厂”又更名为“杭州天目山药厂”。

1989 年 4 月,杭州天目山药厂作为临安全民所有制第一家股份制试点单位,进行股份制改造,同年 6 月成立了杭州天目山药业股份有限公司。

1992 年 11 月,经国家体改委批准继续进行股份制规范化试点。经中国证券监督管理委员会证监发审字[1993]第 25 号文复审同意和上海证券交易所上证上字[93]第 2053 号文核准,公司股票于 1993 年 8 月 23 日在上海证券交易所挂牌交易,成为杭州市第一家上市公司、全国第一家中药制剂上市企业。

2006 年 1 月,原杭州天目山药厂作为第一大股东将持有的 30.16%国有法人股全部转让给杭州现代集团,现代集团成为天目药业第一大股东。

2012 年 5 月,深圳市长城国汇投资管理有限公司旗下的天津长汇投资管理合伙企业(有限合伙)、深圳诚汇投资企业(有限合伙)、深圳长汇投资企业(有限合伙)、深圳城汇投资企业(有限合伙)作为行动一致人通过二级市场收购,拥有天目药业 24.01%股权,成为第一大股东。

2013 年 3 月 27 日,长江中汇(天津)股权投资基金管理有限公司股东北京盛图东兴投资管理中心(有限合伙)、李俞霖、廖电光、方锦昌将所持有的长江中汇 100%股权转让给湖南三羊投资有限公司,本次股权转让完成后,湖南三羊及其关联公司深圳凯顿股权投资基金管理有限公司(两家公司均由杨宗昌先生控制)合计将持有长城国汇 97.095%股权,杨宗昌先生成为了天目药业的实际控制人。

2015 年 10 月 12 日,长城集团通过股份协议转让,受让原控股股东持有的天目药业 20,420,397 股股票,持股比例占总股本 121,778,885 股的 16.77%,成为了天目药

业公司单一第一大股东。2015年11月9日,公司第九届董事会第九次会议审议通过赵锐勇先生担任公司第九届董事会董事长,赵锐勇、赵非凡为公司实际控制人。

长城集团及实际控制人赵锐勇、赵非凡取得天目药业控制权是基于对“大健康”产业及公司未来发展的坚定信心,通过二级市场不断增持公司股票,目前长城集团持有公司 3318.18 万股股份,占公司总股本的 27.25%,公司从治理结构安排上,大大降低了实际控制人变化的风险。

(二)产生商誉的主体单位(被评估单位)概况

1.注册登记情况

公司名称: 杭州三慎泰中医门诊部有限公司

统一社会信用代码: 9133010239962325XH

类型: 有限责任公司

住所: 上城区建国南路 173 号

法定代表人: 许宇谦

注册资本: 贰佰万元整

成立日期: 2014 年 05 月 27 日

营业期限: 2014 年 05 月 27 日至 2034 年 05 月 26 日

经营范围: 服务: 内科; 医学检验科; 临床体液、血液专业; 医学影像科; 超声诊断专业; 中医科: 内科专业, 妇产科专业, 儿科专业, 皮肤科专业, 肿瘤科专业, 骨伤科专业, 针灸科专业, 推拿科专业; 中西医结合科; 销售: 预包装食品(不含冷冻冷藏食品)。(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

(1) 2014 年 05 月 27 日,杭州三慎泰中医门诊部有限公司设立。

2014 年 05 月 27 日,杭州豪懿投资有限公司出资设立杭州三慎泰中医门诊部有限公司,注册资本为 200 万元。占注册资金 100%。经浙江新中天会计师事务所有限公司验资,并出具了“新中天验字(2015)第 0016 号”验资报告。

杭州三慎泰中医门诊部有限公司设立时的股权结构如下:

序号	股东名称	出资额(万元)	出资比例(%)
1	杭州豪懿投资有限公司	200.00	100.00
	合计	200.00	100.00

(2) 2016 年 7 月,公司股东“杭州豪懿投资有限公司”更名为“杭州豪懿医疗

投资有限公司”

(3) 2017年9月,公司股东会研究决定,杭州豪懿医疗投资有限公司将所持有的杭州三慎泰中医门诊部有限公司的51%的股权转让给新股东杭州天目山药业股份有限公司。

本次变更后,杭州三慎泰中医门诊部有限公司的股东及股权结构如下:

序号	股东名称	出资额(万元)	出资比例(%)
1	杭州豪懿医疗投资有限公司	98.00	49.00
2	杭州天目山药业股份有限公司	102.00	51.00
合计		200.00	100.00

截至评估基准日2018年12月31日,公司上述股权结构未再变动。

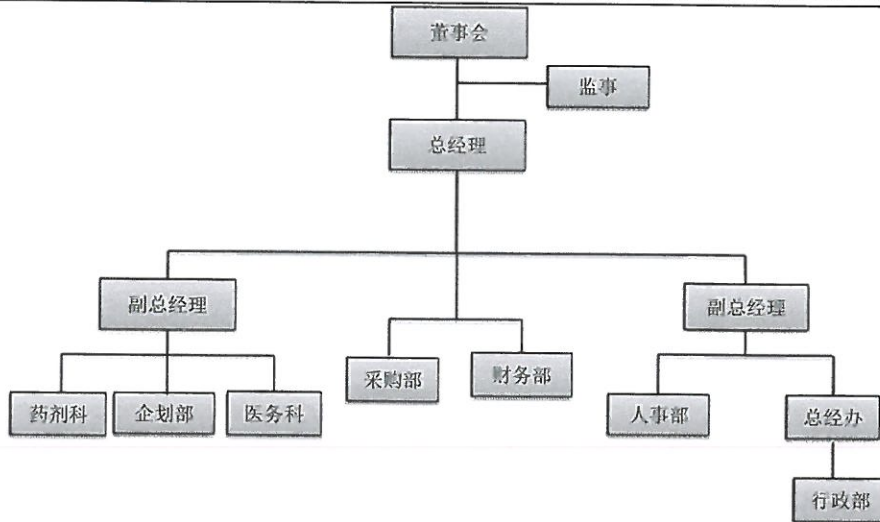
(3)经营情况

杭州三慎泰中医门诊部有限公司于2014年5月27日成立,位于杭州市上城区建国南路173号,营业面积近1,200平方米,门诊部拥有后勤保障人员20余人,中医医师41人。其中:高级职称36人,国家级名医4人,开设西医内科;医学检验科;医学影像科:超声诊断专业;中医科:内科专业,妇产科专业,儿科专业,皮肤科专业,肿瘤科专业,骨伤科专业,针灸推拿科专业;中西医结合科等特色专科,秉承传承与创新的观念,为患者提供优质的纯中医诊疗服务,为传承、弘扬、发展中医药贡献力量。

三慎泰中医门诊部于2015年4月开通了杭州市医保,2015年7月开通了浙江省医保,目前门诊部已开通杭州市一卡:萧山、余杭、富阳、桐庐、临安、淳安、建德七地医保均已互通。

4.公司人员及组织架构

杭州三慎泰中医门诊部有限公司,现有员工70余名,现已形成8个科室及部门,组织架构图如下:



5.企业近年资产、负债、权益状况和经营业绩

产生商誉的主体单位(被评估单位)近两年及评估基准日的财务状况如下表:

金额单位:人民币万元

财务指标	2016年12月31日	2017年12月31日	2018/121
总资产	1,803.28	2,029.01	2,010.73
总负债	1,097.98	1,004.32	431.27
股东权益	705.30	1,024.68	1,579.46
经营业绩	2016年	2017年	2018年
营业收入	2,953.78	4,147.51	3,961.03
利润总额	223.55	693.90	741.59
净利润	171.79	519.38	555.00

注:上述财务数据经瑞华会计师事务所(特殊普通合伙)审计,2018年度数据依据其出具的瑞华审字[2019] 24030002号无保留意见的审计报告。

(三)委托合同约定的其他评估报告使用者

除商誉挂账单位(委托人)外,其他评估报告使用者包括:2018年审会计师;除国家法律、法规另有规定外,任何未经评估机构和商誉挂账单位(委托人)确认的机构或个人不能由于得到评估报告而成为评估报告使用者。

(四)商誉挂账单位(委托人)与产生商誉的主体单位(被评估单位)关系

本次评估的商誉挂账单位(委托人)为杭州天目山药业股份有限公司,产生商誉的主体单位(被评估单位)为杭州三慎泰中医门诊部有限公司,商誉挂账单位(委托人)为产生商誉的主体单位(被评估单位)的控股股东。

二、评估目的

因杭州天目山药业股份有限公司拟以财务报告为目的对商誉进行减值测试,

为此对涉及的杭州三慎泰中医门诊部有限公司相关资产组可收回金额进行评估,为上述经济行为提供价值参考依据。

上述经济行为已于 2019 年 02 月 18 日经杭州天目山药业股份有限公司通过。

三、评估对象和评估范围

(一)评估对象

1.评估对象

评估对象为杭州三慎泰中医门诊部有限公司相关资产组可回收金额。

经与杭州天目山药业股份有限公司管理层及其年审会计师沟通后确定,本次评估的相关资产组截止 2018 年 12 月 31 日账面值构成如下表:

金额单位:人民币万元

序号	项目	资产组(正算)账面值
1	商誉	1,658.77
2	营运资金	355.12
'2-1	流动资产	786.21
'2-2	流动负债	431.09
3	长期有效资产	432.46
'3-1	固定资产	204.67
'3-2	无形资产	-
'3-3	长期待摊费用	227.79
'3-4	其他资产	
4	资产组账面值合计	2,446.36

2.评估范围

评估范围为杭州三慎泰中医门诊部有限公司于评估基准日经审计后的全部有形资产、可确认的无形资产和相关负债,包括直接归属于资产组的流动资产、固定资产、无形资产、其他资产类可辨认资产,以及与资产组不可分割的负债、商誉等。详见下表:

金额单位:人民币万元

项目		账面原值	账面净值
		A	B
流动资产	1		1,567.47
非流动资产	2		443.26
其中:长期股权投资	3		-
固定资产	4	298.29	204.67
无形资产	5		-
长期待摊费用	6		227.79

项目		账面原值	账面净值
		A	B
递延所得税资产	7		10.80
资产总计	8		2,010.73
流动负债	9		431.27
非流动负债	10		-
负债合计	11		431.27
所有者权益	12		1,579.46

本次确定的评估范围与评估方法的第一步--股东全部权益价值评估范围一致,第二步--资产组评估范围即本次评估对象;本次评估对象与评估行为涉及的评估对象一致。

注:上述财务数据经瑞华会计师事务所(特殊普通合伙)审计,2018年度数据依据其出具的瑞华审字[2019]24030002号无保留意见的审计报告。

(二)委托评估的资产权属状况

评估范围内的资产及负债权属清晰。

(三)企业申报的非经营性资产及负债、有息负债情况

1.广义的非经营性资产及负债价值

广义的非经营性资产及负债是指与被评估单位生产经营无关的,评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产与负债。

(1)溢余资产价值的确定

溢余资产是指评估基准日超过企业经营所需超额现金,为基准日货币资金与日常经营所必需的现金持有量之间的差额。

(2)未合并子公司价值的确定

未合并子公司是指本次未采用合并口径评估的相应子公司;该未合并子公司价值,对其采用适当的评估方法进行整体评估后,合理分析确定。

(3)狭义的非经营性资产及负债价值的确定

狭义的非经营性资产及负债是指与被评估单位生产经营无关的、置于经营性资产科目(如营运资金、长期有效资产)中的资产及负债。非经营性资产、负债评估结果与账面值一致。

(4)其他未列入的资产及负债价值的确定

其他未列入的资产及负债主要是不属于上述三类的资产及负债,如递延所得税资产、长期应收款、递延收益等。其他未列入的资产及负债评估结果与账面值

一致。

2.有息负债价值

有息负债是指评估基准日被评估单位需要支付利息的负债。有息负债评估结果与账面值一致。

(四) 主要实物资产概况

纳入本次评估范围的实物资产包括存货、设备类资产等。实物资产的类型及特点如下：

1、存货

存货为库存商品,主要是存放于公司库房尚未销售的药品,主要包括龟甲胶、阿胶、鳖甲胶、艾绒、野山参、柴胡、三叶青粉等中药材及针灸针等医疗辅助用品。

2、设备类资产

设备类资产分为运输设备和其他设备。

(1)运输设备

车辆为1辆SGM6531UAAF 别克小轿车,车辆购置于2018年5月,至评估基准日,车辆正常使用中。

(3)其他设备

电子设备主要为煎药机、电脑、电视机、眼科显微镜、热水器及空调等电子设备及家具,至评估基准日电子设备均正常使用中。

(五)企业申报的账面记录或者未记录的无形资产状况

无

(六)企业申报的表外资产情况

无。

(七)引用其他机构出具的评估结论所涉及的资产类型、数量和账面价值、评估价值

无。

四、价值类型及其定义

根据评估目的实现的要求及《会计准则第 8 号—资产减值》的相关规定,结合评估对象自身的功能、使用方式和利用状态等条件,本次评估价值类型选用可收回金额。

五、评估基准日

(一)本项目评估基准日为 2018 年 12 月 31 日。

(二) 本项目评估基准日是委托人根据企业会计准则中的有关商誉减值测试要求确定的;

(三)本次资产评估的工作中,评估范围的界定、评估参数的选取、评估价值的确定等,均以评估基准日企业内部的财务报表、外部经济环境以及市场情况确定。本报告中一切取价标准均为评估基准日有效的价格标准。

六、评估依据

(一)行为依据

1、《关于对三慎泰中医门诊部及宝丰中药进行商誉减值测试的通知》(杭天药股[2019]03 号)

(二)法规依据

- 2、《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);
- 3、《中华人民共和国公司法》;
- 4、《中华人民共和国证券法》;
- 5、《中华人民共和国物权法》;
- 6、《中华人民共和国企业所得税法》;
- 7、《中华人民共和国企业所得税法实施条例》;
- 8、《中华人民共和国增值税暂行条例实施细则》(财政部、国家税务总局令第 50 号);
- 9、《关于深化增值税改革有关政策的公告》(财政部 税务总局 海关总署公告 2019 年第 39 号);
- 10、《企业会计准则—基本准则》(财政部令第 33 号);

- 11、《资产评估行业财政监督管理办法》(财政部令第 86 号);
- 12、《药品经营许可证管理办法》;
- 13、《药品经营质量管理规范认证管理办法》;
- 14、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(2018)36 号);
- 4、《资产评估执业准则—资产评估报告》(中评协(2018)35 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(2018)37 号);
- 7、《资产评估执业准则—企业价值》(中评协(2018)38 号);
- 8、《资产评估执业准则—无形资产》(中评协(2017)37 号);
- 9、《资产评估执业准则—机器设备》(中评协(2017)39 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);
- 13、《以财务报告为目的的评估指南》(中评协[2017]45 号);
- 14、《企业会计准则第 8 号—资产减值》;
- 15、《企业会计准则第 20 号—企业合并》;
- 16、《企业会计准则第 39 号-公允价值计量》
- 17、《会计监管风险提示第 8 号—商誉减值》(证监办发[2018]92 号);
- 18、《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 15 号—财务报告的一般规定(2014 年修订)》(证监会公告[2014]54 号)。

(四)产权依据

- 1、机动车辆行驶证;
- 2、产生商誉的主体单位(被评估单位)提供的其它相关产权证明资料。

(五)取价依据

- 1、评估基准日银行存贷款基准利率；
- 2、企业提供的财务报表、审计报告等相关财务资料；
- 3、企业提供的未来年度经营计划、盈利预测等资料；
- 4、评估人员现场勘察记录及收集的其他相关估价信息资料；
- 5、《财政部国家税务总局关于全面推开营业税改增值税的通知》(财税[2016] 36 号)；
- 6、《财政部国家税务总局关于调整增值税税率的通知》(财税[2018]32 号)；
- 7、《财政部国家发展改革委关于清理规范一批行政事业性收费有关政策的通知》(财税[2017]20 号)；
- 8、WIND 系统提供的相关行业统计数据；
- 9、与此次资产评估有关的其他资料；
- 10、产生商誉的主体单位(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；
- 11、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,以及收集的有关询价资料和取价参数资料等。

(六)其他参考依据

1. 瑞华会计师事务所(特殊普通合伙)出具的评估基准日标准无保留意见审计报告(瑞华审字[2019] 24030002 号无保留意见的审计报告)；
2. 产生商誉的主体单位(被评估单位)提供的《收益法评估预测表》及《非经营性资产及负债申报表》等。

七、评估方法

(一)评估方法的选择

1.评估方法简介

依据资产评估准则的规定,企业价值评估可以采用资产基础法、收益法、市场法三种方法。

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方法。

市场法是指将评估对象与参考企业、在市场上已有交易案例的企业、股东权益、证券等权益性资产进行比较以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参考企业比较法和并购案例比较法。收益法指将企业预期收益资本化或折现,以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。

2. 评估方法选择

根据《企业会计准则第 8 号—资产减值》要求,资产组可收回金额是公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间较高者。即:

可收回金额=Max(公允价值-处置费用,预计未来现金流量的现值)

根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件,以及三种评估基本方法的适用条件,本次评估选用的评估方法为:收益法。选择理由如下:

(1)因国内产权交易市场交易信息的获取途径有限,且同类企业在业务构成方面差异较大,选取同类型市场参照物及可比公司的难度极大,故本次评估未采用市场法。

(2)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产生商誉的主体单位(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,确定采用收益法进行评估。

(3)以产生商誉的主体单位(被评估单位)持续经营为前提,资产基础法运用所涉及的经济技术参数资料齐备,但结合本次资产评估目的--拟以财务报告为目的进行商誉减值测试,本次评估仅采用收益法进行评估(已与上海润达医疗科技股份有限公司管理层及其年审会计师沟通,确定暂不采用资产基础法进行评估)。

如果采用收益法进行商誉减值测试结果存在减值,再另行与资产基础法预估值或资产基础法评估值比较,最后选用收益法和资产基础法两种评估结果的较高者,与资产组的账面值相比,确定减值额。

(二)收益法简介

首先评估企业股东全部权益价值；其次通过税后自由现金流量向税前自由现金流量转换、税后折现率向税前折现率转换,最后求出资产组于评估基准日可收回金额。

1. 企业股东全部权益价值评估思路

本评估报告选用现金流量折现法中的企业自由现金流折现模型。企业自由现金流折现模型的描述具体如下：

股东全部权益价值=企业整体价值-有息负债价值

(1)企业整体价值

企业整体价值是指股东全部权益价值和有息负债价值之和。根据产生商誉的主体单位(被评估单位)的资产配置和使用情况,企业整体价值的计算公式：

企业整体价值=经营性资产价值+广义的非经营性资产及负债价值

1)经营性资产价值

经营性资产是指与产生商誉的主体单位(被评估单位)生产经营相关的,评估基准日后企业自由现金流量预测所涉及的资产与负债。经营性资产价值的计算公式：

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1+r)^{(i-0.5)}} + \frac{F_n}{r*(1+r)^{(n-0.5)}}$$

其中：P：评估基准日的企业经营性资产价值；

F_i ：评估基准日后第*i*年预期的企业自由现金流量；

F_n ：预测期末年预期的企业自由现金流量(永续期年自由现金流量)；

r ：折现率(此处为加权平均资本成本,WACC)；

n ：预测期；

i ：预测期第*i*年。

其中,企业自由现金流量计算公式：

企业自由现金流量=息前税后净利润+折旧与摊销-资本性支出-营运资金增加额

其中,折现率(加权平均资本成本 WACC)计算公式：

$$WACC = K_e \times \frac{E}{E+D} + K_d \times (1-t) \times \frac{D}{E+D}$$

其中：Ke：权益资本成本；

Kd：有息负债资本成本；

E：权益的市场价值；

D：有息负债的市场价值；

t：所得税率。

其中,权益资本成本采用资本资产定价模型(CAPM)计算。计算公式:

$$K_e = r_f + MRP \times \beta_L + r_c$$

其中：rf：无风险收益率；

MRP：市场风险溢价；

β_L ：权益的系统风险系数；

rc：企业特定风险调整系数。

2) 广义的非经营性资产及负债价值

广义的非经营性资产及负债是指与产生商誉的主体单位(被评估单位)生产经营无关的,评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产与负债。

① 溢余资产价值的确定

溢余资产是指评估基准日超过企业经营所需超额现金,为基准日货币资金与日常经营所必需的现金持有量之间的差额。

② 未合并子公司价值的确定

未合并子公司是指本次未采用合并口径评估的相应子公司;该未合并子公司价值,对其采用适当的评估方法进行整体评估后,合理分析确定。

③ 狭义的非经营性资产及负债价值的确定

狭义的非经营性资产及负债是指与产生商誉的主体单位(被评估单位)生产经营无关的、置于经营性资产科目(如营运资金、长期有效资产)中的资产及负债。非经营性资产、负债评估结果与账面值一致。

④ 其他未列入的资产及负债价值的确定

其他未列入的资产及负债主要是不属于上述三类的资产及负债,如递延所得

税资产等。其他未列入的资产及负债评估结果与账面值一致。

(2)有息负债价值

有息负债是指评估基准日产生商誉的主体单位(被评估单位)需要支付利息的负债。有息负债评估结果与账面值一致。

2. 资产组可收回金额评估思路

在上述企业价值评估思路的基础上,其他不变,仅改变下述两项,测算出相应的资产组可收回金额:

(1)税前企业自由现金流量

税前企业自由现金流量=息税前利润总额+折旧与摊销-资本性支出-营运资金增加额

(2)税前折现率

税前折现率(税前加权平均资本成本 WACC)计算公式:

$$\text{税前 WACC} = K_e \times \frac{E}{(E + D) \times (1-t)} + K_d \times \frac{D}{E + D}$$

八、评估程序实施过程和情况

(一)明确评估业务基本事项

通过向商誉挂账单位(委托人)了解总体方案,明确商誉挂账单位(委托人)、产生商誉的主体单位(被评估单位)、评估目的、评估对象和评估范围、评估基准日、评估报告使用限制、评估报告提交时间及方式等评估业务基本事项。

(二)签订委托合同

根据了解的评估业务基本情况,北京国融兴华资产评估有限责任公司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,最终决定与商誉挂账单位(委托人)签订资产评估委托合同。

(三)编制评估计划

根据评估项目的具体情况,指派项目经理和评估小组成员。由项目经理编制评估计划,对评估项目的具体实施程序、时间要求、人员分工做出安排,并将评估计划报经部门经理和总经理审核批准。

(四)现场调查

根据批准的评估计划,评估人员进驻产生商誉的主体单位(被评估单位)进行现场调查工作,主要包括对企业经营状况的了解、向企业有关人员了解企业所处的行业信息、经营模式、人力资源情况等。并核实评估范围内的实物资产的运行、维护、保养状况等。

(五)商誉减值测试有关资产组形成、历史情况等整体风险判断分析

1. 股权收购时评估情况;
2. 交割时合并对价分摊评估情况;
3. 商誉产生过程(并表日 100%可辨认资产及负债、商誉、交易金额账面情况);
4. 并表日上市公司收购部分股权对应的可辨认资产及负债、商誉、交易金额账面情况;
5. 2018 年 12 月 31 日资产组账面值情况(100%);
6. 并购时点后业绩承诺对赌净利润;
7. 并购时点后业绩承诺对赌完成情况;
8. 2017 年商誉减值测试报告情况;
9. 最近一次评估的财务预测指标(净利润);
10. 判断与商誉相关的资产组是否存在减值迹象;
11. 针对 2018 年商誉减值测试被评估单位提供有依据的未来五年经营业绩预测数;
12. 董事会批准的对子公司未来五年的经营业绩考核指标(净利润);
13. 整体风险判断。

通过上述 13 个步骤,主要是分析“交割时点资产组账面情况”、“并购时点后业绩承诺对赌完成情况”、近期(2017 年)商誉减值测试情况等。如果并购时点后业绩承诺对赌已经完成、近期(2017 年)商誉减值测试也没有减值、预计未来经营正常没有减值迹象的,判断评估风险较低,为 C 级;反之,判断评估风险较高,为 A 级;介于上述两者之间的为 B 级。

对于 C 级的,在“被评估单位提供有依据的未来五年经营业绩预测数”基础上;评估师参考“董事会批准的对子公司未来五年的经营业绩考核指标(净利润)”;根据谨慎性原则,在其增长指标不高于历史可比口径的增长水平、不高于行业未

来增长水平的整体思路分析判断确定未来 5 年主营业务收入额。

对于 A 级和 B 级的,在“被评估单位提供有依据的未来五年经营业绩预测数”基础上;评估师参考“董事会批准的对子公司未来五年的经营业绩考核指标(净利润)”;根据谨慎性原则,在其增长指标不高于历史可比口径的增长水平、不高于行业未来增长水平的整体思路、同时与企业管理当局分析未来 5 年主营业务收入增长的合理性与可实现性,最后综合分析判断确定未来 5 年主营业务收入额。

(六)收集评估资料

根据评估工作的需要,评估人员收集与本次评估相关的各种资料与信息,包括产生商誉的主体单位(被评估单位)的财务资料、预测数据、资产权属证明材料、市场价格信息、行业信息、经营规划等。

(七)评定估算

根据评估对象的实际状况和特点,制定各类资产的具体评估方法,对评估范围内的资产分别进行评估测算,确定评估价值。

(八)编制和提交评估报告

项目经理召集评估小组成员对评估结论进行分析,并由项目经理撰写评估报告,经三级审核后向商誉挂账单位(委托人)提交资产评估报告。

九、评估假设

本评估报告分析估算采用的假设条件:

(一)基本假设

1.公开市场假设,即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作出理智的判断;

2.交易假设,即假定所有待评估资产已经处在交易的过程中,评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。交易假设是资产评估得以进行的一个最基本的前提假设;

3.持续经营假设,即假设产生商誉的主体单位(被评估单位)以现有资产、资源条件为基础,在可预见的将来不会因为各种原因而停止营业,而是合法地持续不断

地经营下去。

(二)一般假设

- 1.假设评估基准日后产生商誉的主体单位(被评估单位)所处国家和地区的政治、经济和社会环境无重大变化；
- 2.假设评估基准日后国家宏观经济政策、产业政策和区域发展政策无重大变化；
- 3.假设和产生商誉的主体单位(被评估单位)相关的利率、赋税基准及税率、政策性征收费用等评估基准日后不发生重大变化；
- 4.假设本次评估测算的各项参数取值是按照现时价格体系确定的,未考虑基准日后通货膨胀因素的影响；
- 5.假设产生商誉的主体单位(被评估单位)完全遵守所有相关的法律法规；
- 6.假设评估基准日后无不可抗力对产生商誉的主体单位(被评估单位)造成重大不利影响。

(三)特殊假设

- 1.假设产生商誉的主体单位(被评估单位)的生产经营业务可以按其现状持续经营下去,并在可预见的经营期内,其经营状况不发生重大变化；
- 2.假设企业未来的经营管理人员尽职,企业继续保持现有的经营管理模式持续经营；
- 3.资产持续使用假设,即假设被评估资产按照其目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等条件合法、有效地持续使用下去,并在可预见的使用期内,不发生重大变化；
- 4.假设商誉挂账单位(委托人)及产生商誉的主体单位(被评估单位)所提供的有关企业经营的一般资料、产权资料、政策文件等相关材料真实、有效；
- 5.假设评估对象所涉及资产的购置、取得、建造过程均符合国家有关法律法规规定；
- 6.假设评估对象所涉及的实物资产无影响其持续使用的重大技术故障,假设其关键部件和材料无潜在的重大质量缺陷；
- 7.假设评估基准日后产生商誉的主体单位(被评估单位)的现金流入为平均流

入,现金流出为平均流出;

8.在可预见时间内,未考虑产生商誉的主体单位(被评估单位)经营可能发生的非经常性损益,包括但不限于以下项目:重大坏账损失和资产减值损失、处置长期股权投资、固定资产、在建工程、无形资产、其他长期资产产生的损益以及其他营业外收入、支出;

9.假设产生商誉的主体单位(被评估单位)提供的历年财务资料所采用的会计政策和进行收益预测时所采用的会计政策不存在重大差异;

10.根据《药品经营许可证管理办法》、《药品经营质量管理规范认证管理办法》有关规定,产生商誉的主体单位拥有的《医疗机构执业许可证》有效期为五年,假设产生商誉的主体单位在有效期届满后能自动续期换发新证。

本评估报告评估结论在上述假设条件下在评估基准日时成立,当上述假设条件发生较大变化时,签字资产评估师及本评估机构将不承担由于假设条件改变而推导出不同评估结论的责任。

十、评估结论

截止评估基准日 2018 年 12 月 31 日,杭州天目山药业股份有限公司拟以财务报告为目的进行商誉减值测试所涉及的杭州三慎泰中医门诊部有限公司相关资产组账面价值为 2,446.36 万元,收益法评估后的可收回金额为 5,000.00 万元,评估增值额为 2,553.64 万元,评估增值率 51.07%。

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:

(一)引用其他机构出具的报告结论的情况

无。

(二)权属资料不全面或者存在瑕疵的情形

无。

(三)评估程序受到限制的情形

无。

(四)评估资料不完整的情形

无。

(五)评估基准日存在的法律、经济等未决事项

无。

(六)抵押、担保、租赁及其或有负债(或有资产)等事项的性质、金额及与评估对象的关系

房产名称	房产证号	业主名称	用途	建筑面积m ²	年租金	备注
杭州市建国南路 175 号	无	杭州市上城区住房和城乡建设局	商用	1282 m ²	1564640 元	

(七)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事项

依据财政部 税务总局 海关总署《关于深化增值税改革有关政策的公告》(财税〔2019〕39 号),对于收益法预测表中的未来年度的增值税税率已作相应调整,即本次收益法评估结论已考虑财税〔2019〕39 号文的影响。

(八)本次资产评估对应的经济行为中,可能对评估结论产生重大影响的瑕疵情形

无。

(九) 评估对象的具体描述

评估对象为杭州三慎泰中医门诊部有限公司相关资产组可回收金额。

经与杭州天目山药业股份有限公司管理层及其年审会计师沟通后确定,本次评估的相关资产组截止 2018 年 12 月 31 日账面值构成如下表:

金额单位:人民币万元

序号	项目	资产组(正算)账面值
1	商誉	1,658.77
2	营运资金	355.12
'2-1	流动资产	786.21
'2-2	流动负债	431.09
3	长期有效资产	432.46
'3-1	固定资产	204.67

序号	项目	资产组(正算)账面值
'3-2	无形资产	-
'3-3	长期待摊费用	227.79
'3-4	其他资产	
4	资产组账面值合计	2,446.36

(十)价值类型的定义及其与会计准则或相关会计核算、披露要求的对应关系
 本次评估价值类型选用可收回金额,与会计准则或相关会计核算、披露要求一致。

(十一) 评估方法的选择过程和依据

根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件,以及三种评估基本方法的适用条件,本次评估选用的评估方法为:收益法。选择理由如下:

1.因国内产权交易市场交易信息的获取途径有限,且同类企业在业务构成方面差异较大,选取同类型市场参照物及可比公司的难度极大,故本次评估未采用市场法。

2.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产生商誉的主体单位(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,确定采用收益法进行评估。

3.以产生商誉的主体单位(被评估单位)持续经营为前提,资产基础法运用所涉及的经济技术参数资料齐备,但结合本次资产评估目的--拟以财务报告为目的进行商誉减值测试,本次评估仅采用收益法进行评估(已与上海润达医疗科技股份有限公司管理层及其年审取得会计师的认可沟通,确定暂不采用资产基础法进行评估)。

如果采用收益法进行商誉减值测试结果存在减值,再另行与资产基础法预估值或资产基础法评估值比较,最后选用收益法和资产基础法两种评估结果的较高者,与资产组的账面值相比,确定减值额。

(十二)评估方法的具体运用,结合相关计算过程、评估参数等加以说明

在企业价值评估思路的基础上,其他不变,仅改变下述两项,测算出相应的资产组可收回金额:

1.税前企业自由现金流量

税前企业自由现金流量=息税前利润总额+折旧与摊销-资本性支出-营运资金增加额

2.税前折现率

税前折现率(税前加权平均资本成本 WACC)计算公式:

$$\text{税前 WACC} = K_e \times \frac{E}{(E + D) \times (1-t)} + K_d \times \frac{D}{E + D}$$

(十三)关键性假设及前提

- 1.假设产生商誉的主体单位(被评估单位)持续经营假设;
- 2.假设产生商誉的主体单位(被评估单位)管理经营模式不变;
- 3.假设产生商誉的主体单位(被评估单位)相关证件在有效期届满后能自动续期换发新证。

(十四)判断与商誉相关的资产组是否存在减值迹象

经与商誉挂账单位(委托人)、产生商誉的主体单位(被评估单位)及年审会计师共同分析,未发现与商誉相关的资产组有明显减值迹象。

(十五)关键性评估参数的测算、逻辑推理、形成过程和相关评估数据的获取来源

1.未来年度收入的预测

通过对商誉减值测试有关资产组形成、历史情况等整体风险判断分析程序分析后,杭州三慎泰中医门诊部有限公司相关资产组整体风险判定为 C 级;

对于 C 级的,在“被评估单位提供有依据的未来五年经营业绩预测数”基础上;评估师参考“董事会批准的对子公司未来五年的经营业绩考核指标(净利润)”;根据谨慎性原则,在其增长指标不高于历史可比口径的增长水平、不高于行业未来增长水平的整体思路分析判断确定未来 5 年主营业务收入额。

2.毛利率的预测

企业历史年度毛利率受市场情况竞争及客户变化等情况的影响在小范围内波动,未来年度考虑到阳光采购及市场竞争的影响,在预测年度有逐年下降的趋势。

3.折现率计算过程

本次评估首先测算企业自由现金流量对应的税后折现率,再转换成资产组税前自由现金流量对应的税前折现率,即:

$$\text{税前}WACC = K_e \times \frac{E}{(E + D) \times (1-t)} + K_d \times \frac{D}{E + D}$$

(十六)对企业提供的财务等申报资料所做的重大或实质性调整无。

(十七)本次资产评估报告与前次评估采用的评估方法的一致性。

本次资产评估报告与前次评估采用的评估方法的一致。

(十八)其他需说明的问题

1.委托人和其他相关当事人所提供资料的真实性、合法性、完整性是评估结论生效的前提,与商誉形成相关的资产组范围已由委托人申报并经期盖章或其他方式确认,资产组未来现金流量预测或财务决算已经委托人管理层批准。委托人承诺对与商誉相关的资产组认定及未来现金流量的预测复核企业会计准则的固定;

2.资产评估师已经对资产评估报告中委托人确定的商誉及相关资产组组成进行了核查;已经对评估对象所涉及的历史财务数据、管理层批准的预测性财务信息及其所依赖的重大合同协议进行了查验,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相关当事人按照企业会计准则要求完善;

3.遵循企业会计准则要求,评估机构对委托人认定的与商誉形成相关的资产组价值进行的估算,是委托人编制财务报告工程中分析是否存在商誉减值的诸多工作之一,不是对商誉是否减值及损失金额的认定和保证。委托人及审计机构应当按照会计准则规定步骤,完整履行商誉减值测试程序,正确分析并理解评估报告,恰当使用评估结论;

4.本次评估范围,公司与相关的资产组(CGU),是委托人和被并购方根据《会计

准则第 8 号—资产减值》的相关规定,对公司的所有资产及负债按照“与相关的资产组或者资产组组合应当是能够从企业合并的协同效中受益的资产组或者资产组组合”的原则进行划分,确定了与形成的相关的资产范围并进行了申报,评估人员对其合理性进行了判断,采纳了委托人的判断并据此进行了评估。

评估报告使用者应注意以上特别事项及必要信息对评估结论产生的影响。

十二、评估报告使用限制说明

(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的除外;

(四)本评估报告经资产评估师签字、评估机构盖章后方可正式使用;

(五)本评估报告所揭示的评估结论仅对评估报告中描述的经济行为有效,评估结论使用有效期为自评估基准日起一年,即从 2018 年 12 月 31 日至 2019 年 12 月 30 日止的期限内有效,超过 1 年有效期需重新进行评估。

十三、评估报告日

本评估报告日为 2019 年 4 月 26 日



十四、评估机构和资产评估师签章

评估机构法定代表人：

资产评估师：

资产评估师：

北京国融兴华资产评估有限责任公司

