

国药控股股份有限公司拟以所持有的
国药控股北京华鸿有限公司的股权认购
国药集团药业股份有限公司非公开发行股份项目
资产评估说明

中企华评报字(2016)第 1191-01 号

(共一册, 第一册)

北京中企华资产评估有限责任公司

二〇一六年七月二十五日



目录

第一部分关于评估说明使用范围的声明	1
第二部分企业关于进行资产评估有关事项的说明	2
第三部分资产评估说明	3
第一章评估对象与评估范围说明	4
一、 评估对象与评估范围	4
二、 企业申报的实物资产情况	4
三、 企业申报的无形资产情况	5
四、 企业申报的表外资产情况	5
五、 引用其他机构报告结论所涉及的相关资产	6
第二章资产核实情况总体说明	7
一、 资产核实人员组织、实施时间和过程	7
二、 影响资产核实的事项及处理方法	8
三、 核实结论	9
第三章资产基础法评估技术说明	10
一、 流动资产评估技术说明	10
二、 机器设备评估技术说明	16
三、 递延所得税资产评估技术说明	25
四、 流动负债评估技术说明	32
第四章收益法评估技术说明	37
一、 宏观、区域经济发展状况	37
二、 医药行业发展状况及行业特点	40
三、 被评估企业的业务分析	57
四、 被评估企业的资产与财务分析	64
第五章评估结论及分析	92
一、 评估结论	92
二、 评估结论与账面价值比较变动情况及原因	93
三、 控制权与流动性对评估对象价值的影响考虑	93
评估说明附件	94

第一部分关于评估说明使用范围的声明

本评估说明仅供国有资产监督管理机构（含所出资企业）、相关监管机构和部门使用。除法律法规规定外，材料的全部或者部分内容不得提供给其他任何单位和个人，不得见诸公开媒体。

第二部分企业关于进行资产评估有关事项的说明

本部分内容委托方和被评估单位编写、单位负责人签字、加盖单位公章并签署日期，内容见附件一：企业关于进行资产评估有关事项的说明。

第三部分资产评估说明

本部分内容 by 签字注册资产评估师编写，包括评估对象与评估范围说明、资产核实情况总体说明、资产基础法评估技术说明、收益法评估技术说明、评估结论及分析共五章。

第一章评估对象与评估范围说明

一、评估对象与评估范围

(一)委托评估对象与评估范围

评估对象是国药控股北京华鸿有限公司(以下简称“国控华鸿”)的股东全部权益。

评估范围是国控华鸿的全部资产及负债。

(二)委托评估的资产类型与账面金额

评估基准日, 评估对象涉及的资产及负债的内容, 包括流动资产和非流动资产(非流动资产包括固定资产、在建工程、无形资产、长期待摊费用、递延所得税资产), 总资产账面价值为 168,714.10 万元; 负债为流动负债, 总负债账面价值为 101,411.44 万元; 净资产账面价值 67,302.66 万元。

评估基准日, 评估范围内的资产、负债账面价值已经普华永道中天会计师事务所(特殊普通合伙)审计, 并出具了无保留意见审计报告。

(三)委托评估的资产权属状况

国控华鸿委估资产主要包括存货、固定资产等。于评估基准日, 上述资产状况良好, 经营管理设备运行正常。

二、企业申报的实物资产情况

国控华鸿的实物资产主要包括存货、机器设备。

各项实物资产的具体情况如下:

(一)存货

列入本次评估范围的存货为库存商品。

库存商品为待销售的医药产品, 医药产品对存放环境要求较高。

库存商品主要包括激素、解热镇痛及非甾体抗炎药、抗菌药物、抗肿瘤、麻醉及其辅助药物、免疫系统、消化系统、循环系统、营养药、中枢神经系统、其他类等药品及器械耗材等。

(二) 机器设备

国控华鸿所拥有的设备类资产主要有机器设备、车辆和电子设备。

机器设备主要是门诊药房自动化系统（摆药机）、全自动片剂摆药机、智能药柜、生物安全柜、冷库、自动束带机、裹条机、自动装盒机、医用药品冷藏箱、数粒机、除包机、空调机等。

车辆主要是办公及运输用的越野车、小客车、轿车、检测车以及仓库用的叉车等。主要有：丰田霸道越野车、奔驰唯雅诺越野车、别克君威轿车、奥迪轿车、帕萨特轿车、北京现代小客车、福田小客车、依维柯客车、依维柯检测车、电动叉车等。

电子设备主要是办公电子设备、空调和办公家具及其他电子设备等。主要有：超高频 RFID 扫描门、高性能 RFID 手持机、交换机、监控器、数据采集器、台式电脑、笔记本电脑、复印机、服务器、打印机、一体机、投影机等。

截至评估基准日，以上设备使用正常，能满足日常经营办公所需。

(三) 在建工程

本次申报评估在建工程为设备安装工程。

在建设设备安装工程共 2 项，主要为医院药房自动化设备及安装。

三、企业申报的无形资产情况

企业申报的纳入评估范围的无形资产为其他无形资产。其他无形资产的类型及特点如下：

企业申报的纳入评估范围的其他无形资产为 Citrix 软件、赛门铁克 NBU 软件、医院 HMIS 系统、Sybase 软件 PB12.5、摆药机系统、仓库信息管理系统 V1.0、医院药库管理系统、格银 eps 电子化药品物流管理软件、卡巴斯基杀毒软件、医院药品管理系统软件 V1.3_北京市药品集中采购平台对接功能、SPD 系统、OA 系统等。均为被评估单位外购获得。

四、企业申报的表外资产情况

企业申报的纳入评估范围的资产均为表内资产。

五、引用其他机构报告结论所涉及的相关资产

本评估报告不存在引用其他机构报告的情况。

第二章资产核实情况总体说明

一、资产核实人员组织、实施时间和过程

根据纳入评估范围的资产类型、数量和分布状况等特点，成立了包括财务、机器设备及收益法等三个专业评估人员的评估小组，并制定了详细的现场清查核实计划。针对本次评估目的和评估基准日，评估人员于 2016 年 3 月 14 日至 2016 年 6 月 30 日对纳入此次评估范围内的资产和负债进行了必要的核实。

1.指导被评估单位填表和准备应向评估机构提供的资料

评估人员指导被评估单位的财务与资产管理人员在自行资产清查的基础上，按照评估机构提供的资产评估申报明细表及其填写要求、资料清单等，对纳入评估范围的资产进行细致准确的填报，同时收集准备资产的产权证明文件 and 反映性能、状态、经济技术指标等情况的文件资料等。

2.初步审查和完善被评估单位提交的资产评估申报明细表

评估人员通过查阅有关资料，了解纳入评估范围的具体资产的详细状况，然后仔细审查各类资产评估申报明细表，检查有无填项不全、错填、资产项目不明确等情况，并根据经验及掌握的有关资料，检查资产评估申报明细表有无漏项等，同时反馈给被评估单位对资产评估申报明细表进行完善。

3.现场实地勘查

根据纳入评估范围的资产类型、数量和分布状况，评估人员在被评估单位相关人员的配合下，按照资产评估准则的相关规定，对各项资产进行了现场勘查，并针对不同的资产性质及特点，采取了不同的勘查方法。

对于医院的摆药机等专用设备、设施，调查了解了资产的性能、运行、维护等信息，以及评估基准日近期的购置价格及相关税费，主要核实了解各系统的功能和设备(设施)的状况、管理情况，在企业相关

人员陪同下进行了现场勘查，结合企业提供的合同、技术说明书、运行记录进行核实。

4.补充、修改和完善资产评估申报明细表

评估人员根据现场实地勘查结果，并和被评估单位相关人员充分沟通，进一步完善资产评估申报明细表，以做到：账、表、实相符。

5.查验产权证明文件资料

评估人员对纳入评估范围车辆等资产的产权证明文件资料进行查验。

6.业务情况核实

评估人员主要通过收集分析企业历史经营情况和未来经营规划以及与管理层访谈，对企业的经营业务进行调查，收集了解的主要内容如下：

(1) 了解企业历史年度权益资本的构成、权益资本的变化，分析权益资本变化的原因；

(2) 了解企业历史年度销售能力、主要产品类型、产品销售价格等及其变化，分析销售收入变化的原因；

(3) 了解企业历史年度主营业务成本的构成及其变化；

(4) 了解企业其他业务构成，分析其他业务对企业利润的贡献情况；

(5) 了解企业历史年度利润情况，分析利润变化的主要原因；

(6) 收集了解企业各项经济技术指标、财务指标，分析各项指标变动原因；

(7) 了解企业未来年度的经营计划、投资计划等；

(8) 了解企业的税收及其他优惠政策；

(9) 收集医药流通行业有关资料，了解行业现状、区域市场状况及未来发展趋势；

(10) 了解企业的溢余资产、非经营性资产和未列入营运的资产和负债的内容及其资产状况。

二、影响资产核实的事项及处理方法

资产核实过程中，评估人员未发现影响资产核实的事项。

三、核实结论

经过清查核实，资产核实结果与被评估单位的账面记录相一致。

第三章资产基础法评估技术说明

一、流动资产评估技术说明

(一)评估范围

纳入评估范围的流动资产包括：货币资金、应收票据、应收帐款、预付账款、其他应收款、存货。上述流动资产评估基准日账面价值如下表所示：

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值
货币资金	55,479,897.65
应收票据	123,076,356.26
应收账款合计	970,535,082.15
减：坏帐准备	9,355,977.09
应收帐款净额	961,179,105.06
预付款项	40,734,827.65
其他应收款合计	221,796,155.59
减：坏帐准备	376,587.56
其他应收款净额	221,419,568.03
存货合计	232,263,018.01
减：存货跌价准备	201,472.48
存货净额	232,061,545.53
流动资产合计	1,633,951,300.18

(二)核实过程

1.核对账目：根据被评估单位提供的流动资产评估申报明细表，首先与被评估单位的资产负债表相应科目核对使总金额相符；然后与被评估单位的流动资产明细账、台账核对使明细金额及内容相符；最后对部分流动资产核对了原始记账凭证等。

2.资料收集：评估人员按照重要性原则，根据各类流动资产的典型特征收集了评估基准日的银行对账单、销售合同与发票、存货出入库单，以及部分记账凭证等评估相关资料。

3.现场勘查：评估人员和被评估单位相关人员共同对存货进行了抽查，填写了“存货盘点表”，并对存货的残次冷背情况进行了重点查看与了解。

4.现场访谈：评估人员向被评估单位相关人员询问了库存商品的采

购模式，以及存货相关的市场信息；询问了产品销售信用政策、客户构成及资信情况、历史年度应收款项的回收情况、坏账准备计提的政策等。

5.清查结果：

本次评估未发现账实、账表不一致的情况。

(三)评估方法

1.货币资金

(1)库存现金

评估基准日库存现金账面价值 **19,709.68** 元，全部为人民币现金。

评估人员采用倒推方法验证评估基准日的库存现金余额，并同现金日记账、总账现金账户余额核对，以核实无误后的账面价值作为评估值。评估倒推法计算公式为：盘点日库存现金数+评估基准日至盘点日前现金支出数-基准日至盘点日前现金收入数=评估基准日现金金额。

评估人员和被评估单位财务人员共同对现金进行了盘点，并根据盘点结果进行了评估倒推，评估倒推结果和评估基准日现金账面价值一致。

现金评估值为 **19,709.68** 元，评估值无增减。

(2)银行存款

评估基准日银行存款账面价值 **30,423,553.88** 元，全部为人民币存款。核算内容为在中国银行北京劲松支行、交行天坛支行、工行禄米仓支行、建行西四环支行、中国民生银行上海东方支行、光大银行上海闸北支行、招行崇文门支行、兴业银行魏公村支行、国药集团财务有限公司等 **11** 个账户的人民币存款。

评估人员对每一笔银行存款都进行了函证，并取得了每户银行存款的银行对账单和银行存款余额调节表，对其逐行逐户核对，并对双方未达账项的调整进行核实。经了解未达账项的形成原因等，没有发现对净资产有重大影响的事宜，且经核对被评估单位申报的各户存款的开户行名称、账号等内容均属实。银行存款以核实无误后的账面价值作为评估值。

银行存款评估值为 30,423,553.88 元，评估值无增减。

(3)其他货币资金

评估基准日其他货币资金账面价值 25,036,634.09 元，为在工行禄米仓支行、兴业银行北京魏公村支行的银承保证金账户，全部为人民币存款。

评估人员对每一笔银行存款都进行了函证，并取得了每户银行存款的银行对账单和银行存款余额调节表，对其逐行逐户核对，并对双方未达账项的调整进行核实。经了解未达账项的形成原因等，没有发现对净资产有重大影响的事宜，且经核对被评估单位申报的各户存款的开户行名称、账号等内容均属实。银行存款以核实无误后的账面价值作为评估值。

其他货币资金评估值为 25,036,634.09 元，评估值无增减。

货币资金合计评估值为 55,479,897.65 元，评估值无增减。

2.应收票据

应收票据是企业应收中国人民解放军北京军区总医院、悦康药业集团有限公司、首都医科大学附属复兴医院、三河市中实亿佳商品混凝土有限公司、首都医科大学宣武医院、中国人民解放军总医院财务处、华润新龙（北京）医药有限公司、天津太平祥云医药有限公司、太原钢铁（集团）有限公司、新疆医科大学第一附属医院、山东恒旭药业有限公司、山东省千佛山医院、山东省立医院、淄博众生医药有限公司、河北润和医药有限公司、北京市大兴区人民医院、广东九州通医药有限公司等的药品货款，为银行承兑汇票，评估基准日账面值为 123,076,356.26 元。

评估人员查阅了票据存根和相关的原始凭证，经核实，部分应收票据已于基准日后收回，未收回票据可以按照票据期限如期收回，以核实后账面值作为评估值。

3.应收账款

评估基准日应收账款账面余额 970,535,082.15 元，计提坏账准备 9,355,977.09 元，应收账款净额为 961,179,105.06 元。核算内容为企业应收的销售货款。

评估人员首先通过核查账簿、原始凭证，对企业的应收账款进行了逐笔核对，查看其是否账账、账表相符，并对账面金额较大的应收账款进行函证；其次，判断分析应收账款可能收回的数额。评估人员分析了企业账款管理制度，并向企业财务人员和相关人员逐笔了解应收账款的内容、发生时间及账龄。

经核实，评估人员了解到应收账款账龄均在 1 年以内，未发现有账实不符等异常情况。

经核查，应收帐款为企业应收北京大学人民医院、解放军总医院第一附属医院、中国人民解放军海军总医院、中国人民解放军总医院、解放军第 307 医院、总后药材供应站、中国人民解放军空军总医院、中国医学科学院阜外医院、卫生部中日友好医院、中国医学科学院北京协和医院、中国医学科学院肿瘤医院、北京大学第三医院、北京大学第一医院、北京大学人民医院、首都医科大学附属北京天坛医院、首都医科大学附属北京安贞医院、北京积水潭医院、首都医科大学附属北京友谊医院、国药健坤(北京)医药有限责任公司、国药集团药业股份有限公司、国药控股北京有限公司、国药控股山西有限公司、国药控股沈阳有限公司、国药乐仁堂医药有限公司、国药集团山西有限公司、国药控股大连有限公司、国药控股吉林有限公司、国药集团新疆新特药业有限公司、国药控股新疆新特西部药业有限公司等的货款，以及从银行取得的保理款项等，均发生在当期，上述单位中有部分为关联企业。

评估人员抽查了部分业务合同和会计凭证，并会同审计师对大额款项进行了函证，抽查结果与账面记录相符。本次评估采取个别认定与账龄分析相结合的方法确定评估值。具体评估方法如下：对于企业关联方之间不计取坏账损失；对于企业有确凿证据证明全额不能收回的款项评估为零；对于上述情况外的其余应收账款，评估人员参考企业计提坏账准备的方法按账龄对该部分应收账款计算风险损失，以经审计账面原值减去风险损失后的余额计算确定评估值。对于人民币金额，以核实无误后的账面价值作为评估值。账面上的“坏账准备”科目按零值计算。

应收账款评估值为 970,535,082.15 元，对企业计提的坏账准备评估为零，评估确认的风险损失 9,355,977.09 元，应收账款评估净额为 961,179,105.06 元。

4. 预付账款

评估基准日预付账款账面价值 40,734,827.65 元，核算内容为国控华鸿向供应商预付的货款及房租等。

评估人员向被评估单位相关人员调查了解了预付账款形成的原因、对方单位的资信情况等。按照重要性原则，对大额或账龄较长等情形的预付账款进行了函证，并对相应的合同进行了抽查。对于按照合同约定能够收到相应货物或形成权益的预付账款，经核实后，对于人民币预付账款，直接以账面值确认评估值。

预付账款评估值为 40,734,827.65 元。

5. 其他应收款

评估基准日其他应收款账面余额 221,796,155.59 元，核算内容为被评估单位除应收账款、预付账款等以外的其他各种应收及暂付款项。评估基准日其他应收款计提坏账准备 376,587.56 元，其他应收款账面价值 221,419,568.03 元。

评估人员进行总账、明细账、会计报表及清查评估明细表的核对及审核相关的原始凭证，对应收款项的形成原因、账龄和债务人的现状等因素进行了具体地分析，同时对金额较大的款项寄发了询证函。

经核实，评估人员了解到其他应收款账龄均在 1 年以内，未发现账实不符等异常情况。

评估人员抽查了部分业务合同和会计凭证，并会同审计师对大额款项进行了函证，抽查结果与账面记录相符。本次评估采取个别认定与账龄分析相结合的方法确定评估值。具体评估方法如下：对于企业关联方之间不计取坏账损失；对于企业有确凿证据证明全额不能收回的款项评估为零；对于上述情况外的其余应收账款，评估人员参考企业计提坏账准备的方法按账龄对该部分应收账款计算风险损失，以经审计账面原值减去风险损失后的余额计算确定评估值。对于人民币金额，以核实无误后的账面价值作为评估值。账面上的“坏账准备”科

目按零值计算。

其他应收款评估值为 221,796,155.59 元，对企业计提的坏账准备评估为零，评估确认的风险损失 368,332.84 元，应收账款评估净额为 221,427,822.75 元。

6. 存货

评估基准日存货账面值 232,263,018.01 元，计提存货跌价准备 201,472.48 元，账面净值为 232,061,545.53 元。存货为库存商品。

评估基准日库存商品账面值 232,263,018.01 元，核算内容为激素、解热镇痛及非甾体抗炎药、抗菌药物、抗肿瘤、麻醉及其辅助药物、免疫系统、消化系统、循环系统、营养药、中枢神经系统、其他类等药品及器械耗材等。评估基准日库存商品计提存货跌价准备 201,472.48 元，账面净值为 232,061,545.53 元。

评估人员向被评估单位调查了解了库存商品的采购模式、供需关系、市场价格信息等。对评估基准日近期的采购合同进行了抽查，核查有关购置发票和会计凭证，了解存货的保管、内部控制制度等。评估人员和被评估单位存货管理人员、财务人员共同对库存商品进行了抽盘，并对库存商品的质量和性能状况进行了重点察看与了解。最后根据盘点结果进行了评估倒推，评估倒推结果和评估基准日库存商品数量一致。

经核查，库存商品保管良好，除少数几项存货有少量破损报废以及部分存货存在到近效期的情况外，其他未发现异常。库存商品为药品和器材耗材，大多为评估基准日近期购入，账面值包括购置价、运输费、装卸费、保险费以及其他合理费用等构成。对于库存商品的评估，采用市场法。经询价，库存商品市场价格变化不大，故以核实后的账面值作为评估值。

基准日库存商品评估值为 232,061,545.53 元，评估无增减。

存货评估评估值为 232,061,545.53 元。

(四) 评估结果

流动资产评估结果及增减值情况如下表：

流动资产评估结果汇总表

国药控股股份有限公司拟以所持有的国药控股北京华鸿有限公司的股权认购
国药集团药业股份有限公司非公开发行股份项目资产评估说明

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
货币资金	55,479,897.65	55,479,897.65	0.00	0.00
应收票据	123,076,356.26	123,076,356.26	0.00	0.00
应收账款合计	970,535,082.15	970,535,082.15	0.00	0.00
减：坏帐准备	9,355,977.09	9,355,977.09	0.00	0.00
应收帐款净额	961,179,105.06	961,179,105.06	0.00	0.00
预付款项	40,734,827.65	40,734,827.65	0.00	0.00
其他应收款合计	221,796,155.59	221,796,155.59	0.00	0.00
减：坏帐准备	376,587.56	368,332.84	-8,254.72	-2.19
其他应收款净额	221,419,568.03	221,427,822.75	8,254.72	0.00
存货合计	232,263,018.01	232,061,545.53	-201,472.48	-0.09
减：存货跌价准备	201,472.48		-201,472.48	-100.00
存货净额	232,061,545.53	232,061,545.53	0.00	0.00
流动资产合计	1,633,951,300.18	1,633,959,554.90	8,254.72	0.00

二、机器设备评估技术说明

(一)评估范围

纳入评估范围的设备类资产为机器设备、车辆和电子设备。设备类资产评估基准日账面价值如下表所示：

金额单位：人民币元

科目名称	账面原值	账面净值
机器设备	35,009,819.01	26,678,559.32
车辆	10,190,992.63	1,353,715.77
电子设备	8,090,237.86	4,726,399.27
设备合计	53,291,049.50	32,758,674.36

(二)设备类资产概况

1.设备类资产概况

国药控股北京华鸿有限公司所拥有的设备类资产主要有机器设备、车辆和电子设备。

机器设备主要是门诊药房自动化系统（摆药机）、全自动片剂摆药机、智能药柜、生物安全柜、冷库、自动束带机、裹条机、自动装盒机、医用药品冷藏箱、数粒机、除包机、空调机等。

车辆主要是办公及运输用的越野车、小客车、轿车、检测车以及仓库用的叉车等。主要有：丰田霸道越野车、奔驰唯雅诺越野车、别克君威轿车、奥迪轿车、帕萨特轿车、北京现代小客车、福田小客车、依维柯客车、依维柯检测车、电动叉车等共计**51**辆。

电子设备主要是办公电子设备、空调和办公家具及其他电子设备等。主要有：超高频RFID扫描门、高性能RFID手持机、交换机、监控器、数据采集器、台式电脑、笔记本电脑、复印机、服务器、打印机、一体机、投影机等。

上述设备购置年代介于2005年至2015年。主要分布于公司行政、商务部、信息部、财务等部门等，截至评估基准日，以上设备使用正常，能满足日常办公所需。

2.相关会计政策

(1)账面原值构成

机器设备和电子设备一般均为本地采购，代理商提供运输及安装，因此其账面原值构成相对简单，账面原值为设备的购置价。

(2)折旧方法

被评估单位采用（直线法）计提折旧。按设备资产类别、预计使用寿命和预计残值，确定各类设备资产的年折旧率如下：

资产类别	使用年限	残值率	年折旧率
运输工具	5 年	4%	19.2%
办公及电子设备	5-8 年	4%	12.0%~19.2%

(三)评估过程

评估过程主要划分为以下三个阶段：

第一阶段：准备阶段

评估人员对纳入评估范围的设备类资产构成情况进行初步了解，设计了初步评估技术方案和评估人员配备方案；向被评估单位提交评估资料清单和评估申报明细表，按照资产评估准则的要求，指导被评估单位准备评估所需资料和填写设备类资产评估申报明细表。

第二阶段：现场调查阶段

1.核对账目：根据被评估单位提供的设备类资产评估申报明细表，首先与被评估单位的资产负债表相应科目核对使总金额相符；然后与被评估单位的设备类资产明细账、台帐核对使明细金额及内容相符；最后对部分设备类资产核对了原始记账凭证等。

2.资料收集：评估人员按照重要性原则，根据设备类资产的类

型、金额等特征收集了设备购置发票、合同、技术说明书；收集了设备日常维护与管理制度等评估相关资料。

3.现场查点：评估人员和被评估单位相关人员共同对评估基准日申报的设备类资产进行了盘点与查看。核对了设备名称、规格、型号、数量、购置日期、生产厂家等基本信息；了解了设备的工作环境、利用情况、维护与保养情况等使用信息；了解了设备的完损程度和预计使用年限等成新状况；了解了设备的技术水平；填写了典型设备的现场调查表。

4.现场访谈：评估人员向被评估单位调查了解了设备类资产的性能、运行、维护、更新等信息；调查了解了各类典型设备评估基准日近期的购置价格及相关税费；调查了解了设备类资产账面原值构成、折旧方法、减值准备计提方法等相关会计政策与规定。

第三阶段：评定估算阶段

根据各类设备的特点，遵照评估准则及相关规定，分别采用适宜的评估方法，确定其在评估基准日的市场价值，并编制相应的评估明细表和评估汇总表，撰写设备类资产评估技术说明。

(四)评估方法

根据各类设备的特点、评估价值类型、资料收集情况等相关条件，主要采用成本法评估，部分采用市场法评估。

1.成本法

成本法计算公式如下：

评估值=重置全价×综合成新率

(1)重置全价的确定

申报评估的机器设备、电子设备和车辆均为国药控股北京华鸿有限公司零星购置的，一般不需要安装，且基本是送货上门没有运费，其他费用和资金成本可忽略不计。经查看设备合同、发票，再通过查询市场价格，以设备购置价(不含税)确定为设备的重置全价。车辆的重置全价=(车辆购置价+车辆附加费+车牌费)-车辆增值税。

(2)综合成新率的确定

主要依据设备经济寿命年限、已使用年限，通过对设备使用状

况、技术状况的现场勘察了解，确定其尚可使用年限，然后按以下公式确定其综合成新率。

$$\text{综合成新率} = \text{尚可使用年限} / (\text{尚可使用年限} + \text{已使用年限}) \times 100\%$$

A.对大型、关键设备，通过现场调查，了解其工作环境，现有技术状况，近期技术资料，有关修理记录和运行记录等资料作为现场调查技术状况。

依据设备经济寿命年限、已使用年限等，通过对设备使用状况、技术状况的现场勘查了解，确定其尚可使用年限，然后按以下公式确定其综合成新率。

$$\text{综合成新率} = \text{尚可使用年限} / (\text{尚可使用年限} + \text{已使用年限}) \times 100\%$$

B.对一般小型设备，根据设备的工作环境，现有技术状况，结合其经济寿命年限来确定其综合成新率。

C.对于电子办公设备和仪器仪表

电子办公设备和仪器仪表通过对设备使用状况的现场调查，用年限法确定其综合成新率。

D.车辆综合成新率的确定

对于普通运输车辆，依据最新颁布的机动车强制报废标准规定，以车辆行驶里程、使用年限两种方法根据孰低原则来确定理论成新率。理论成新率取两种方法计算成新率的较低值。其中，经济寿命年限以规定中的“强制报废年限”为准，规定行驶里程以规定中的“引导报废里程”为准。然后根据现场勘察情况确定现场观察修正调整值，其公式为：

$$\text{使用年限成新率} = (\text{经济使用年限} - \text{已使用年限}) / \text{经济使用年限} \times 100\%$$

$$\text{行驶里程成新率} = (\text{规定行驶里程} - \text{已行驶里程}) / \text{规定行驶里程} \times 100\%$$

$$\text{理论成新率} = \text{MIN}(\text{使用年限成新率}, \text{行驶里程成新率})$$

现场观察修正调整值：通过现场勘察，查阅历史资料，向操作人员或管理人员进行调查等方式，对车辆的实际技术状况、维修保养情况、原车制造质量、实际用途、使用条件等进行了解，并根据经验分析、判断车辆的新旧程度。

综合成新率=理论成新率+观察成新率修正系数

(3)评估值的确定

评估值=重置全价×综合成新率

2.市场法

对于部分购置年代较早的电子设备和车辆等，按照评估基准日的二手市场价格确定评估值。

(五)典型案例

案例一：门诊药房自动化系统（摆药机）

明细表序号：4-6-4机器设备表序号第179项

资产名称：门诊药房自动化系统（摆药机）

设备型号：YS-HD-3.1

生产厂家：日本株式会社汤山制作所

代理商家：北京扶远清隆科贸有限公司

购置日期：2015年12月

启用日期：2015年12月

账面原值：3,392,906.00元

账面净值：3,392,906.00元

1.设备概况

YS-HD-3.1型门诊药房自动化系统（摆药机）是一款高度自动化计算机程控的快速门诊药房出药系统，它采用日本汤山（优雅玛）技术，可根据医生处方信息网络传输给药房出药系统，通过门诊药房大型显示屏，告知门诊病员，快速取出药品。该设备发药准确、可靠、快捷，大大提高了药房工作人员的工作效率。

结构组成：该套设备共有13套系统组成，主要有：加药系统、加药品图像扫描系统、储药系统、出药系统、控制软件、耗材、虚拟机、智能配发系统、智能药筐、服务器、交换机、电脑、UPS电源等。

基本参数如下：

全自动剥药机：

剥药机外形尺寸：290×300×265mm

净重：7kg

剥药速度：≥200片/分钟

全自动数药机：

数药机外形尺寸：290×160×340mm

净重：2kg

数药速度：≥800片/分钟

设备整体性能与参数：

发药速度：550张处方、5盒药/张处方、2750盒/小时；

加药速度：≥3000盒/小时；

具备批量加药功能：加药量1-120盒，具备机械手自动加药系统。

具备中文语音告知系统。

整机储药品种数量：840种；

整机储备药量：11000盒。

2.重置全价的确定

经向代理商询价后综合确定该机在基准日的实际市场价格为3,969,700.00元/台(含税价)。该报价包含了运费和简单的操作安装费，除此之外，不含其它费用，故以此作为设备重置全价，故：

重置全价=3,969,700.00/(1+17%)

=3,392,900.00元（取整）

3.综合成新率的确定

该设备自2015年12月购入使用，至评估基准日已使用0.01年，评估人员经现场了解、收集、分析有关该机的设备运行、维护保养数据、对该设备的基本状况进行了勘察鉴定，该设备投入使用至今，设备运行环境良好，整机表面清洁无污染；设备运行平稳，出药、储药系统工作精确，可靠无误。整机操作简便，可以满足医院药房的正常工作使用要求。

评估人员根据以上勘查情况并结合设备实际运转状况，确定该设备尚可使用12年，故：

综合成新率=尚可使用年限/(已使用年限+尚可使用年限)×100%

=12/(0.01+12)×100%

=99%(取整)

4.评估值的确定

评估值=重置全价×综合成新率

=3,392,900.00×99%

=3,358,971.00(元)

案例二：别克商务小客车(车辆评估明细表4-6-5序号48)

(1)概况

牌照号码：京JJ4869

颜色：黑色

车型：商务车（SGM6531UAAB）

生产厂家：上海通用(沈阳)有限公司

购置日期：2015年7月

启用日期：2015年7月

已行驶公里：4000公里

账面原值：329,359.83元

账面净值：303,011.05元

主要技术参数：

最大功率：110KW

发动机排量：2771ml

长×宽×高：5266×1878×1800mm

乘员数(包括驾驶员)2+5人

燃油种类：95#汽油

最高车速：192公里/小时

总质量：2470kg

整备质量：1930kg

(2)重置全价的确定

①购置价格

经查询，评估基准日该型号车辆的市场含税售价为345,000.00元。

②购置税，税率为10%。

购置税=345,000.00/(1+17%)×10%

=29,487.18元

③牌照及其它手续费，取500.00元。

④可抵扣增值税

可抵扣增值税=345,000.00/(1+17%)×17%

=50,128.21(元)

⑤重置价值

重置价值=345,000.00+29,487.18+500.00-50,128.21

=324,860.009(元)（取整）

(3)成新率的确定

①理论成新率的确定

根据2012年12月27日商务部、国家发展和改革委员会、公安部、环境保护部联合发布的《机动车强制报废标准规定》(2012第12号令)，对该型汽车报废的寿命里程为60万公里。

该车于2015年7月启用，至评估基准日已使用了0.45年，该车经济使用年限为15年，则：

使用年限成新率=(经济使用年限-已使用年限)/经济使用年限×100%

=(15-0.45)/15×100%

=97%

该车规定的报废里程为600000公里，已行驶里程为4000公里。

里程法成新率=(规定使用里程-已使用里程)/规定使用里程×100%

=(600000-4000)/600000×100%

=99%

理论成新率按年限法成新率与里程法成新率孰低原则确定为97%。

②现场勘查情况

主控装置方向机总成灵活，仪表指示准确。

主传动机构及底盘起动加速平稳，无异常声响，温度正常。变速较轻、可靠，无撞击声。车底盘无变形。

加速性能与制动装置该车加速性良好，行驶平稳。制动距离符合要求，刹车轨迹左右基本一致。

润滑与环保发动机燃烧充分，尾气排放合格。润滑油呈淡黄透明色，洁净。

外观门窗整洁，车身漆一般。前后灯明亮无损坏。螺母无松动。车内装饰及座椅状况良好，轮胎磨损正常。

经评估人员现场勘察认为，该车现场勘察成新率与理论成新率基本一致，故对理论成新率不作修正。

③综合成新率

综上，综合成新率为97%。

4、评估值的确定

$$\begin{aligned}\text{评估值} &= \text{重置全价} \times \text{综合成新率} \\ &= 324,900.00 \times 97\% \\ &= 315,153.009(\text{元})\end{aligned}$$

(六)评估结果

1、机器设备评估结果及增减值情况如下表：

机器设备评估结果汇总表

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值		评估价值		增值率%	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值
合计	53,291,049.50	32,758,674.36	48,384,750.00	39,395,686.72	-9.21	20.26
机器设备	35,009,819.01	26,678,559.32	34,697,750.00	30,557,970.00	-0.89	14.54
车辆	10,190,992.63	1,353,715.77	7,939,900.00	4,308,231.00	-22.09	218.25
电子设备	8,090,237.86	4,726,399.27	5,747,100.00	4,529,485.72	-28.96	-4.17

2、设备类资产原值评估减值率9.21%；净值评估增值率75.26%。

评估增减值原因主要如下：

(1)本次评估的机器设备主要是医院自动化设备，从近几年市场价格调查，这类产品的价格趋势没有明显的变化，由于这类设备属于电子自动化系统的产品，有微弱降价的趋势，所以评估原值有减值；而企业的机器设备折旧年限较短，评估采用的经济寿命年限大于折旧年限是评估净值增值的主要原因。

(2)我国近十年来汽车工业发展很快，汽车的成本和售价不断下降；2013年开始全面实行营改增税务政策后，企业的所有车辆可以抵扣增值税，也是评估原值减值的原因之一。而企业的车辆折旧年限较

短，评估采用的经济寿命年限大于折旧年限是评估净值增值的主要原因。

(3)电子设备评估原值减值原因为：电子产品市场价格整体呈现下降趋势，导致评估原值减值。本次企业申报的电子设备明细表中包含电子设备和部分仪器仪表等，其中有一大部分电子设备比较陈旧，我们采用二手价的市场法进行评估，是评估原值减值的主要原因。

(4)电子设备评估原值减值也是电子设备评估净值减值的主要原因。

三、在建工程

(一)评估范围

列入评估范围的在建工程为设备安装工程。

设备安装工程主要为企业准备为医院安装SPD系统需购置的设备，在建工程账面价值为5,786,803.41元。评估前账面值如下表：

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值
在建工程—土建工程	0.00
在建工程—设备安装工程	5,786,803.41
在建工程合计	5,786,803.41
减：在建工程减值准备	0.00
在建工程净额	5,786,803.41

(二)资产概况

1、设备安装工程部分

在建设设备安装工程共2项，主要为医院药房自动化设备及安装，具体如下：

(1)人民医院SPD系统的医院设备1套，为智能药柜等，设备型号主要为YS-HD-3.1等。账面价值940,170.94元，为2015年4月支付购买设备款项，计划2016年12月底项目竣工。

(2)北大国际医院SPD系统的医院设备4套，主要为摆药机、智能药柜等，设备型号主要为YS-HD-3.1等。账面价值4,846,632.47元，为2015年4月支付购买设备款项，计划2016年12月底项目竣工。

2、账面值的构成

在建设设备安装工程的账面值为设备购置费，设备安装工程的账面值为不含税价。

(三)评估过程

(1)检查资产评估明细表各项内容填写情况，并核实在建工程评估明细表合计数与财务报表在建工程账面数是否一致；

(2)根据申报的在建工程项目，审核其“三证”是否齐全、合同内容，并通过与财务人员和设备管理人员交谈，了解工程实际进度情况及设备款项支付情况，分析账面值的构成及其合理性；

(3)现场实地勘察设备到位情况，安装情况，核实是否按照合同条款执行；

(4)通过现场了解，确定评估方法，测算在建工程评估值；

(5)撰写在建工程评估技术说明。

(四)评估方法

此次在建工程采用重置成本法评估。为避免资产重复计价和遗漏资产价值，结合本次在建工程特点，采用以下评估方法：

1.开工时间距基准日半年以上的在建项目，如账面价值中不包含资本成本，需加计资金成本。如果账面值与评估基准日价格水平有较大差异的(例如停建多年的项目)，应根据评估基准日价格水平进行调整工程造价。

在建工程评估值=（核实后的账面价值-不合理费用）×（1+利率×工期/2）

其中：

(1)利率按评估基准日中国人民银行同期贷款利率确定；

(2)工期根据项目规模，参照建设项目工期定额合理确定。

(3)对于未完工项目，开工时间距评估基准日超过半年，经核实账面值中并未包含资金成本，本次按照合理建设工期加计资金成本确认评估值。

2.对于开工时间距基准日半年内的在建项目，根据其在建工程申报金额，经账实核对后，剔除其中不合理支出的余值作为评估值。

(五)评估案例

案例：北大国际 spd 项目

明细表序号：表 4-7-2 第 2 项

账面价值：4,846,632.47 元

开工日期：2015 年 4 月

预计完工日期：2016 年 12 月

1.工程概况：

北大国际医院 SPD 系统的医院设备 4 套，主要为摆药机、智能药柜等，设备型号主要为 YS-HD-3.1 等，项目正在施工，尚未完工。

该工程于 2015 年 4 月开工，计划于 2016 年 12 月竣工，至评估基准日该工程已完成 63%。

2.评估值的确定：

评估师通过现场勘查，了解在建工程的形象进度，同时了解付款进度情况，经核实，北大国际医院 SPD 系统总投资 2800 万元，分多期施工，完成一项结转一项，在评估基准日时已完成整个工程的 63%，项目形象进度和付款比例一致。在建工程—设备安装工程北大国际医院 SPD 系统的账面值 4,846,632.47 元，经核实实际为支付摆药机、智能药柜等设备的不含税购置款。

鉴于委估在建工程正常建设周期不会超过半年，本次评估不再考虑资金成本。

在建工程评估值=4,846,632.47 (元)

(六)评估结果及其分析

在建工程（设备安装）账面值 5,786,803.41 元，评估值 5,786,803.41 元，评估值无增减。

四、其他无形资产评估技术说明

(一)评估范围

评估基准日其他无形资产账面价值 4,575,249.45 元。核算内容为用企业外购通用软件、专用软件等。

(二)其他无形资产概况

企业申报的纳入评估范围的其他无形资产为 Citrix 软件、赛门铁克 NBU 软件、医院 HMIS 系统、Sybase 软件 PB12.5、摆药机系统、仓库信息管理系统 V1.0、医院药库管理系统、格银 eps 电子化药品物流管理软件、卡巴斯基杀毒软件、医院药品管理系统软件 V1.3_北京市药品集中采购平台对接功能、SPD 系统、OA 系统等。均为被评估单位外购获得。

(三)核实过程

核实过程主要划分为以下三个阶段：

第一阶段：准备阶段

评估人员对纳入评估范围的其他无形资产构成情况进行初步了解，设计了初步评估技术方案和评估人员配备方案；向被评估单位提交评估资料清单和评估申报明细表，按照资产评估准则的要求，指导被评估单位准备评估所需资料和填写其他无形资产评估申报明细表。

第二阶段：现场调查阶段

1.核对账目：根据被评估单位提供的其他无形资产评估申报明细表，首先与被评估单位的资产负债表相应科目核对使总金额相符；然后与被评估单位的其他无形资产明细账、台账核对使明细金额及内容相符；最后对部分其他无形资产核对了原始记账凭证等。

2.资料收集：评估人员按照重要性原则，根据其他无形资产的类型、金额等特征收集了其他无形资产的购置合同与发票、技术说明书等评估相关资料。

3.现场查点：评估人员和被评估单位相关人员共同对评估基准日申报的其他无形资产进行了现场勘查。查看了其他无形资产的工作环境、功能、性能、规格型号等相关情况。

4.现场访谈：评估人员向被评估单位调查了解了其他无形资产的购置、使用情况；调查了解了其他无形资产账面原值构成、减值准备计提方法等相关会计政策与规定。

第三阶段：评定估算阶段

根据其他无形资产的特点，遵照评估准则及相关规定，分别采用适宜的评估方法，确定其在评估基准日的市场价值，并编制相应的评

估明细表和评估汇总表，撰写其他无形资产评估技术说明。

(四)评估方法

评估人员了解了上述无形资产的主要功能和特点，核查了无形资产的购置合同、发票、付款凭证、成本分摊原则及明细等资料。

本次评估范围内的其他无形资产包括企业外购通用软件、专用软件、药品批件知识产权等。

对于外购通用软件、专用软件，主要参照同类软件评估基准日不含税市场价格确认评估值。

(五)典型案例

案例：OA 系统表 4-12-3---序号 28

软件名称：OA 系统

原始入账价值：223,247.87 元

账面值：210,225.20 元

购置时间：2015/6/12

软件开发商：北京致远协创软件有限公司

产品系列：A8-V5 企业版

版本号：V5.1

上市时间：2014 年 8 月

A8-V5 协同管理软件是面向集团化、国际化、产业链和大型组织机构、涉外工作组织及组织群，针对其异地管理、跨区域分支机构、跨地域审批等大范围协作应用设计的集团管控和信息资源管控的综合平台。

A8-V5 协同管理软件以集团型多单位组织架构为基础，实现集团化组织行为管理。A8-V5 协同管理软件基于体系化的组织模型构架，设计了集团、单位、部门、人员组织机构树，提供职务级别、岗位和各种业务角色的自定义，并支持一人多岗、一人多单位兼职、内部人员和外部人员的区分机制，这种组织结构模型可以长期支持集团化管理的需要。在行为管理方式上，A8-V5 协同管理软件通过刚性流程与单据模板，实现低频高效的组织业务控制和管理；通过个人自建协同流程给组织内外人员，实现高频低效的日常事务协作和信息沟通。通过在线

人员、关联人员、部门空间和项目空间，实现人与人、人与事和事与事的高效协作。从而，解决了跨地域、跨时间、异步与同步兼顾的组织行为管理，真正建立起了互联网上的虚拟办公室。通过业务生成器，零代码开发，支持按需搭建客户的业务应用。

产品特性：



该软件是一款通用的企业管理软件，经评估人员市场调查，该软件市场含税价为 310,000.00 元。该软件目前运行正常，无不良损耗。

按照国家相关税收政策对购置软件的增值税进项税可以进行抵扣，因此按市场不含税价确定该软件的评估值。

评估值=310,000.00/(1+17%)=264,957.26(元)

该软件为分期付款，截止评估基准日尚有 5 万元未支付，因此 OA 系统软件评估值为：

OA 系统软件评估值=264,957.26-50,000.00
=214,957.26(元)

(六)评估结果

其他无形资产评估值 5,576,068.39 元，评估增值 1,000,818.94 元，增值率 21.87%。评估增值原因，主要是由于企业对无形资产一软件以直

线法进行摊销，且摊销期较短，使账面净值变小，以基准日市场价对软件进行评估，故产生一定的增值。

五、长期待摊费用评估技术说明

(一)评估范围

评估基准日长期待摊费用原始发生价值 3,503,587.26 元。核算内容为租赁办公及库房场所的装修费用，尚未摊销完的余额为 1,037,201.45 元。

(二)核实过程

1.评估人员详细了解了长期待摊费用的形成原因和结果。核实其装修工程费用发生额的真实性与合理性。

2.评估人员对被评估房屋进行了现场勘查，根据申报表，核对租赁建筑物的名称、座落地点、结构形式、建筑面积、装修情况等，并对照企业评估基准日时的资产现状，将资产申报表中的缺项、漏项进行填补，做到账实相符，不重不漏。

(三)评估方法

评估人员查验了各项长期待摊费用的合法性、合理性和真实性，核实其账面支出情况及摊余情况。在前述各项清查核实工作的基础上，评估人员对已发生的费用核实将来是否还带来权益，如不再具有权益及已在实物资产中评估的，评估值则为零；对于尚存一定权益的，在核实受益期和受益额无误的基础上按尚存受益期确定评估值。

(四)评估结果

长期待摊费用账面值 1,037,201.45 元，评估值 1,036,779.51 元，评估值减值 421.94 元，减值率 0.04%。

六、递延所得税资产评估技术说明

评估基准日递延所得税资产账面价值 9,031,794.55 元。核算内容为被评估单位确认的应纳税暂时性差异产生的所得税资产。具体为应收账

款坏账、其他应收款坏账、存货跌价准备、应付职工薪酬、预提费用--价外费用、预提费用--乐松项目费用、预提费用--阿斯利康(无锡)贸易有限公司、预提费用--北京华峰惠康医药有限公司、预提费用--北京五洲亚泰国际药业有限公司等形成的递延所得税资产。

评估人员调查了解了递延所得税资产发生的原因，查阅了确认递延所得税资产的相关会计规定，核实了评估基准日确认递延所得税资产的记账凭证。分科目分析核算递延所得税资产计算基础是否存在，递延所得税资产以分科目测算的风险准备金乘以所得税税率计算的结果作为评估值。

递延所得税资产评估值为9,031,794.55元。

七、流动负债评估技术说明

(一)评估范围

纳入评估范围的流动负债包括：短期借款、应付票据、应付账款、预收款项、应付职工薪酬、应交税费、应付利息、其他应付款的非流动负债。上述负债评估基准日账面价值如下表所示：

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值
短期借款	90,000,000.00
应付票据	131,150,732.49
应付账款	611,144,850.67
预收款项	681,003.51
应付职工薪酬	6,138,865.96
应交税费	14,934,673.37
应付利息	416,294.40
其他应付款	159,647,970.09
流动负债合计	1,014,114,390.49

(二)核实过程

1.核对账目：根据被评估单位提供的流动负债评估申报明细表，首先与被评估单位的资产负债表相应科目核对使总金额相符；然后与被评估单位的流动负债明细账、台账核对使明细金额及内容相符；最后按照重要性原则，对大额流动负债核对了原始记账凭证等。

2.资料收集：评估人员按照重要性原则，根据各类流动负债的典型

特征收集了评估基准日的采购合同与发票、职工薪酬制度、完税证明，以及部分记账凭证等评估相关资料。

3.现场访谈：评估人员向被评估单位相关人员调查了解了原材料采购的商业信用情况；调查了解了负担的税种、税率与纳税制度情况；调查了解了员工构成与职工薪酬制度情况等。

(三)评估方法

1.短期借款

评估基准日短期借款账面价值 90,000,000.00 元。核算内容为被评估单位向中国工商银行股份有限公司北京王府井支行借入的期限在 1 年以下(含 1 年)的借款。

评估人员对各笔短期借款都进行了函证，查阅了各笔短期借款的借款合同、评估基准日贷款对账单、评估基准日最近一期的结息证明等，逐笔核对了借款金额、借款期限和借款利率。短期借款以核实无误后的账面价值作为评估值。

短期借款评估值为 90,000,000.00 元。

2.应付票据

评估基准日应付票据账面价值 131,150,732.49 元。核算内容为被评估单位采购药品、器械耗材等开出、承兑的汇票，全部为银行承兑汇票。

评估人员查阅了被评估单位的应付票据备查簿，逐笔核对了应付票据的种类、号数和出票日期、到期日、票面金额、交易合同号和收款人姓名或单位名称等资料。应付票据以核实无误后的账面价值作为评估值。

应付票据评估值为 131,150,732.49 元。

3.应付账款

评估基准日应付账款账面价值 611,144,850.67 元。核算内容为被评估单位因采购药品、器械耗材等应支付的款项。具体主要供应商包括北京科园信海医药经营有限公司、康德乐(中国)医药有限公司、国药控股分销中心有限公司、第一三共制药(上海)有限公司、康德乐(上海)医药有限公司、国药控股股份有限公司、华瑞制药有限公司、阿斯利康(无

锡)贸易有限公司、礼来贸易有限公司、武田药品(中国)有限公司、石药集团恩必普药业有限公司等。

评估人员向被评估单位调查了解了商品采购模式及商业信用情况，按照重要性原则，对大额或账龄较长等情形的应付账款进行了函证，并对相应的合同进行了抽查。应付账款以核实无误后的账面价值作为评估值。

应付账款评估值为 **611,144,850.67** 元。

4.预收账款

评估基准日预收账款账面价值 **681,003.51** 元。核算内容为预收的北京英特万盛医疗科技有限公司、北京普熙佳德医疗器械有限公司、北京泰和鼎业医学技术有限公司、辽宁康展药业有限公司、长春新时代医药有限公司、西藏阜康医药科技有限公司等的销售货款。

评估人员向被评估单位调查了解了预收账款形成的原因，按照重要性原则，对大额或账龄较长等情形的预收账款进行了函证，并对相应的合同进行了抽查。预收账款以核实无误后的账面价值作为评估值。

预收账款评估值为 **681,003.51** 元。

5.应付职工薪酬

评估基准日应付职工薪酬账面价值 **6,138,865.96** 元。核算内容为被评估单位根据有关规定已支付给职工的住房公积金、应付的工会经费、预提的职工教育经费。

评估人员向被评估单位调查了解了员工构成与职工薪酬制度等，核对了评估基准日最近一期的职工薪酬支付证明，以及评估基准日应付职工薪酬的记账凭证。应付职工薪酬以核实无误后的账面价值作为评估值。

应付职工薪酬评估值为 **6,138,865.96** 元。

6.应交税费

评估基准日应交税费账面价值 **14,934,673.37** 元。核算内容为被评估单位按照税法等规定计算应交纳的各种税费，包括：增值税、企业所得税、城市维护建设税及教育费附加、个人所得税、印花税等。

评估人员向被评估单位调查了解了应负担的税种、税率、缴纳制

度等税收政策。查阅了被评估单位评估基准日最近一期的完税证明，以及评估基准日应交税费的记账凭证等。应交税费以核实无误后的账面价值作为评估值。

应交税费评估值为 14,934,673.37 元。

7.应付利息

评估基准日应付利息账面价值 416,294.40 元。核算内容为被评估单位应付工商银行禄米仓支行、光大银行闸北支行、国药控股股份有限公司等的借款利息。

评估人员取得了各笔借款的借款合同、贷款对账单、评估基准日最近一期的结息证明等，逐笔核对了借款金额、借款期限和借款利率，以及被评估单位评估基准日应付利息的记账凭证等。应付利息以核实无误后的账面价值作为评估值。

应付利息评估值为 416,294.40 元。

8.其他应付款

评估基准日其他应付款账面价值 159,647,970.09 元，核算内容为被评估单位除应付账款、预收账款、应付职工薪酬、应交税费、应付利息等以外的其他各项应付、暂收的款项。

评估人员向被评估单位调查了解了其他应付款形成的原因，按照重要性原则，对大额或账龄较长等情形的其他应付款进行了函证，并对相应的合同进行了抽查。其他应付款以核实无误后的账面价值作为评估值。

其他应付款评估值为 159,647,970.09 元。

(四)评估结果

流动负债评估结果及增减值情况如下表：

流动负债评估结果汇总表

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
短期借款	90,000,000.00	90,000,000.00	0.00	0.00
应付票据	131,150,732.49	131,150,732.49	0.00	0.00
应付账款	611,144,850.67	611,144,850.67	0.00	0.00
预收款项	681,003.51	681,003.51	0.00	0.00
应付职工薪酬	6,138,865.96	6,138,865.96	0.00	0.00
应交税费	14,934,673.37	14,934,673.37	0.00	0.00
应付利息	416,294.40	416,294.40	0.00	0.00

国药控股股份有限公司拟以所持有的国药控股北京华鸿有限公司的股权认购
国药集团药业股份有限公司非公开发行股份项目资产评估说明

科目名称	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
其他应付款	159,647,970.09	159,647,970.09	0.00	0.00
流动负债合计	1,014,114,390.49	1,014,114,390.49	0.00	0.00

流动负债评估值为 1,014,114,390.49 元，评估无增减值变化。

第四章收益法评估技术说明

一、宏观、区域经济发展状况

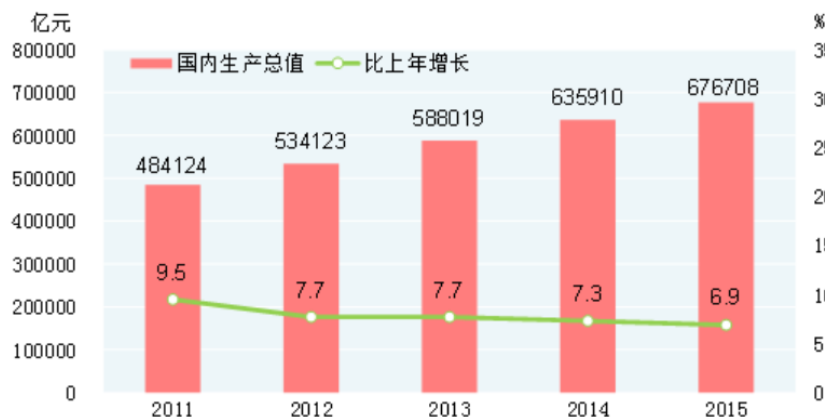
(一)近年 GDP 增长情况

2015 年，面对错综复杂的国际形势和艰巨繁重的国内改革发展稳定任务，党中央、国务院团结带领全国各族人民，按照“五位一体”总体布局和“四个全面”战略布局的总要求，牢固树立和贯彻落实创新、协调、绿色、开放、共享的发展理念，适应经济发展新常态，坚持改革开放，坚持稳中求进工作总基调，坚持稳增长、调结构、惠民生、防风险，不断创新宏观调控思路与方式，深入推进结构性改革，扎实推动大众创业万众创新，努力促进经济保持中高速增长、迈向中高端水平，转型升级步伐加快，改革开放不断深化，民生事业持续进步，经济社会发展迈上新台阶，实现了“十二五”圆满收官，为“十三五”经济社会发展、决胜全面建成小康社会奠定了坚实基础。

初步核算，全年国内生产总值 676708 亿元，比上年增长 6.9%。其中，第一产业增加值 60863 亿元，增长 3.9%；第二产业增加值 274278 亿元，增长 6.0%；第三产业增加值 341567 亿元，增长 8.3%。第一产业增加值占国内生产总值的比重为 9.0%，第二产业增加值比重为 40.5%，第三产业增加值比重为 50.5%，首次突破 50%。全年人均国内生产总值 49351 元，比上年增长 6.3%。全年国民总收入 673021 亿元。

详见图示：

图1 2011-2015年国内生产总值及其增长速度



来源：根据国家统计局公布数据整理

(二)2015 年度经济运行情况

根据国家统计的公布资料，全年全部工业增加值 228974 亿元，比上年增长 5.9%。规模以上工业增加值增长 6.1%。在规模以上工业中，分经济类型看，国有控股企业增长 1.4%；集体企业增长 1.2%，股份制企业增长 7.3%，外商及港澳台商投资企业增长 3.7%；私营企业增长 8.6%。分门类看，采矿业增长 2.7%，制造业增长 7.0%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 1.4%。

全年社会消费品零售总额 300931 亿元，比上年增长 10.7%，扣除价格因素，实际增长 10.6%。按经营地统计，城镇消费品零售额 258999 亿元，增长 10.5%；乡村消费品零售额 41932 亿元，增长 11.8%。按消费类型统计，商品零售额 268621 亿元，增长 10.6%；餐饮收入额 32310 亿元，增长 11.7%。

在限额以上企业商品零售额中，粮油、食品、饮料、烟酒类零售额比上年增长 14.6%，服装、鞋帽、针纺织品类增长 9.8%，化妆品类增长 8.8%，金银珠宝类增长 7.3%，日用品类增长 12.3%，家用电器和音像器材类增长 11.4%，中西药品类增长 14.2%，文化办公用品类增长 15.2%，家具类增长 16.1%，通讯器材类增长 29.3%，建筑及装潢材料类增长 18.7%，汽车类增长 5.3%，石油及制品类下降 6.6%。

全年网上零售额 38773 亿元，比上年增长 33.3%，其中网上商品零售额 32424 亿元，增长 31.6%。在网上商品零售额中，吃类商品增长

40.8%，穿类商品增长 21.4%，用类商品增长 36%。

全年货物进出口总额 245741 亿元，比上年下降 7.0%。其中，出口 141255 亿元，下降 1.8%；进口 104485 亿元，下降 13.2%。货物进出口差额（出口减进口）36770 亿元，比上年增加 13244 亿元。

全年服务进出口总额 7130 亿美元，比上年增长 14.6%。其中，服务出口 2882 亿美元，增长 9.2%；服务进口 4248 亿美元，增长 18.6%。服务进出口逆差 1366 亿美元。

全年吸收外商直接投资（不含银行、证券、保险）新设立企业 26575 家，比上年增长 11.8%。实际使用外商直接投资金额 7814 亿元（折 1263 亿美元），增长 6.4%。其中“一带一路”沿线国家吸收外商直接投资新设立企业 2164 家，增长 18.3%；实际使用外商直接投资金额 526 亿元（折 85 亿美元），增长 25.3%。

全年货物运输总量 417 亿吨，比上年增长 0.2%。货物运输周转量 177401 亿吨公里，下降 1.9%。全年规模以上港口完成货物吞吐量 114.3 亿吨，比上年增长 1.6%，其中外贸货物吞吐量 35.9 亿吨，增长 1.1%。规模以上港口集装箱吞吐量 20959 万标准箱，增长 4.1%。

(三)北京市 GDP 增长情况

北京市统计局、国家统计局北京调查总队发布的数据显示，“十二五”收官之年，2015 年全市实现地区生产总值 22968.6 亿元，同比增长 6.9%。此外，2015 年末，全市常住人口 2170.5 万人，比上年末增加 18.9 万人，增长 0.9%。



经初步核算，去年全市实现地区生产总值 22968.6 亿元，按可比价

格计算，同比增长 6.9%，增速与全国一致，比上年回落 0.4 个百分点。分产业看，第一产业增加值 140.2 亿元，下降 9.6%；第二产业增加值 4526.4 亿元，增长 3.3%，增速比上年回落 3.6 个百分点；第三产业增加值 18302 亿元，增长 8.1%，增速提高 0.6 个百分点。

统计数据显示，2015 年末，北京市常住人口 2170.5 万人，比上年末增加 18.9 万人，增长 0.9%；增量比上年减少 17.9 万人，增速比上年回落 0.8 个百分点。其中，常住外来人口 822.6 万人，比上年末增加 3.9 万人，增长 0.5%；增量减少 12.1 万人，增速回落 1.5 个百分点。

按常住人口计算，全市人均地区生产总值达到 10.6 万元（按年平均汇率折合 17064 美元），首次突破 10 万大关。

二、医药行业发展状况及行业特点

（一）与医药行业相关的政府管理职能和法律法规

1. 相关的政府管理职能

医药行业主管部门为国家食品药品监督管理总局及其各级机构（含卫计委、国家中医药管理局、国家发改委、人力资源和社会保障部、环保部等五个部门）。

国家食品药品监督管理总局有以下职能：

（1）起草食品安全、药品、医疗器械、化妆品监督管理的法律法规草案，拟订政策规划，制定部门规章，组织实施和监督检查。

（2）制定食品行政许可的实施办法并监督实施；参与制定食品安全风险监测计划、食品安全标准。

（3）组织制定、公布国家药典等药品和医疗器械标准、分类管理制度并监督实施。制定药品和医疗器械研制、生产、经营、使用质量管理规范并监督实施。负责药品、医疗器械注册并监督检查。建立药品不良反应、医疗器械不良事件监测体系。拟订并完善执业药师资格准入制度。参与制定国家基本药物目录，配合实施国家基本药物制度。制定化妆品监督管理办法并监督实施。

（4）制定食品、药品、医疗器械、化妆品监督管理的稽查制度并组织实施。

(5)负责食品药品安全事故应急体系建设,组织和指导食品药品安全事故应急处置和调查处理工作,监督事故查处落实情况。

(6)负责制定食品药品安全科技发展规划并组织实施,推动食品药品检验检测体系、电子监管追溯体系和信息化建设。

(7)承担国务院食品安全委员会日常工作。负责食品安全监督管理综合协调。

其他五个部门职能如下表所示:

部门	主要职能
卫计委	制定医药行业发展战略和长远规划,对医药行业经济运行进行宏观调控;负责医药行业的统计、信息工作;负责药品药械储备及紧急调度职能;各省市卫生部门负责本地区的药品招标采购。组织制定国家药物政策和国家基本药物制度,组织制定国家基本药物目录,拟订国家基本药物采购、配送、使用的管理制度,参与制定药品法典。
国家中医药管理局	依据国家卫生、药品的有关政策和法律法规及中医药行业特点,负责中医药行业的教育、技术等基础工作的指导和实施;制定和实施中医药保护的政策。
国家发改委	1、制定药品价格政策,监督价格政策的执行,调控药品价格总水平。2、审核高技术产业的重大建设项目,审核和组织实施重大产业化示范工程、电子政务、信息安全、科技基础设施、工程研究中心、工程实验室、关键产业技术开发等重大项目,参与科技重大专项的组织协调和实施。
人力资源和社会保障部	拟定医疗保险的规则和政策,编制《国家基本医疗、工伤和生育保险药品目录》。
环保部	将制药企业列入重污染行业,实行严格的监管,出台了多项规定,督促制药企业排污达标。制药企业必须符合国家环保部和各地方环保局的环保规定,依法领取了排污许可证,并达到污染物排放许可证要求,才可生产。

2.行业主要法律法规

医药行业主要的法律法规、部门规章以及其他规范性文件列示如下:

序号	主要法律法规	发文机构	实施时间
1	《中华人民共和国药典》(2015年版)	CFDA	2015年12月1日
2	《药品经营质量管理规范》	CFDA	2015年6月25日
3	《中华人民共和国药品管理法》(修订版)	全国人大	2015年4月24日
4	《国家基本药物目录》(2012年版)	卫计委	2013年3月13日
5	《关于改革药品价格管理的意见》	发改委	2011年6月30日
6	《药品不良反应报告和监测管理办法》	卫计委	2011年5月4日
7	《药品生产质量管理规范(2010年修订)》	卫计委	2011年1月17日
8	《关于印发国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录的通知》	人社部	2009年11月27日
9	《药品召回管理办法》	CFDA	2007年12月10日
10	《药品注册管理办法》	CFDA	2007年10月1日
11	《医药价格工作守则》	CFDA	2007年3月1日
12	《药品流通监督管理办法》	CFDA	2007年1月31日
13	《药品说明书和标签管理规定》	CFDA	2006年6月1日

国药控股股份有限公司拟以所持有的国药控股北京华鸿有限公司的股权认购
国药集团药业股份有限公司非公开发行股份项目资产评估说明

序号	主要法律法规	发文机构	实施时间
14	《药品生产监督管理办法》	CFDA	2004 年 8 月 5 日
15	《中华人民共和国中医药条例》	国务院	2003 年 10 月 1 日
16	《中华人民共和国药品管理法实施条例》	国务院	2002 年 9 月 15 日
17	《药品政府定价办法》	发改委	2000 年 12 月 25 日
18	《处方药与非处方药管理办法》	CFDA	2000 年 1 月 1 日
19	《药品行政保护条例》	CFDA	1993 年 1 月 1 日
20	《医疗器械分类规则》	CFDA	2016 年 1 月 1 日

(二)主要产业政策

文件名称	颁布年份	相关内容
关于加快医药行业结构调整的指导意见	2010 年	在化学药领域，研发满足我国疾病谱的重大、多发性疾病防治需求的创新药物，争取有 10 个以上自主知识产权药物实现产业化。抓住全球仿制药市场快速增长及一批临床用量大、销售额居前列的专利药陆续专利到期的机遇，加快仿制研发和工艺创新，培育 20 个以上具有国际竞争优势的专利到期药新品种。
国务院关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定	2010 年	我国将大力发展用于重大疾病防治的生物技术药物、新型疫苗和诊断试剂、化学药物、现代中药等创新药物大品种，提升生物医药产业水平。加快先进医疗设备、医用材料等生物医药工程产品的研发和产业化，促进规模化发展。
《医药工业“十二五”发展规划》	2012 年	提升生物医药产业水平，持续推动创新药物研发。坚持原始创新、集成创新和引进消化吸收再创新相结合，在恶性肿瘤、心脑血管疾病、神经退行性疾病、糖尿病、感染性疾病等重大疾病领域，呼吸系统、消化系统等多发性疾病领域，罕见病和儿童用药领域，加快推进创新药物开发和产业化，着力提高创新药物的科技内涵和质量水平。支持企业在国外开展创新药物临床研究和注册。实现一批临床用量大的专利到期药物的开发生产，填补国内空白。 鼓励发展合同研发服务。推动相关企业在药物设计、新药筛选、安全评价、临床试验及工艺研究等方面开展与国际标准接轨的研发外包服务，创新医药研发模式，提升专业化和国际化水平。
国家药品安全“十二五”规划	2012 年	实施国家药品标准提高行动计划；全面提高仿制药质量；严格药品研制监管；严格药品生产监管；严格药品流通监管；严格药品使用监管。
关于深化医药卫生体制改革的意见	2009 年	改革药品价格形成机制。合理调整政府定价范围，改进定价方法，提高透明度，利用价格杠杆鼓励企业自主创新，促进国家基本药物的生产和使用。对新药和专利药品逐步实行定价前药物经济性评价制度。对仿制药品实行后上市价格从低定价制度，抑制低水平重复建设。严格控制药品流通环节差价率。对医院销售药品开展差别加价、收取药事服务费等试点，引导医院合理用药。加强医用耗材及植（介）入类医疗器械流通和使用环节价格的控制和管理。健全医药价格监测体系，规范企业自主定价行为。
《关于巩固完善基本药物制度和基层运行新机制的意见》	2013 年	推动化学药品品质全面提升。围绕心脑血管疾病、代谢性疾病、恶性肿瘤、免疫性疾病、感染性疾病、神经和精神性疾病等重大疾病的防治需求，加速化学创新药物的产业化，高品质开发通用名药品，开展基本药物临床使用综合评价。重点推进缓释、靶向、长效等新型制剂研发和关键工艺技术产业化，鼓励新型辅料的研发和应用，推广应用先进的生产管理规范，提高我国制剂产品的市场竞争力，推动制剂产品进入国际主流市场。推进绿色制造和过程控制等新技术的应用，减少环境污染，提高产品质量，降低生产成本，强化我国原料药在国际市场的优势地位。提高产业集中度，完善国际

文件名称	颁布年份	相关内容
		认证服务体系，完善特色化合物库、测试和评价共享平台等创新支撑体系。
关于印发推进药品价格改革意见的通知	2015 年	自 2015 年 6 月 1 日起，除麻醉药品和第一类精神药品外，取消原政府制定的药品价格。麻醉、第一类精神药品仍暂时由国家发展改革委实行最高出厂价格和最高零售价格管理。

(三)医药商业行业发展现状

一)国内医药市场

1.2015 年我国药品市场规模有望破 1.5 万亿元

随着人口老龄化、医疗保障制度的完善及居民收入水平的提高，我国药品市场持续快速扩张。从老年人慢性疾病患病率来看，老年人的患病率高达 64.5%，而且多数疾病疗程长，预后差，费用大；从老年人药品消费比例来看，老年人的药品消费占据药品市场消费的 50%以上。因此，老龄化进程的加速势必带动药品的需求量。

据前瞻产业研究院发布的《2015-2020 年中国医药行业市场前瞻与投资战略规划分析报告》数据显示，2002-2013 年我国药品消费的复合增长率达到近 20%，显示出良好的成长性。2013 年整个中国药品消费市场总规模达到 11463 亿元人民币，首次突破万亿规模。从预测数据上看，我国的药品消费增速受国家药品降价及抗生素限制使用等因素的影响略有放缓，但整体仍维持平稳增长态势，这主要得益于日益增长的居民医药需求。分析预计我国的药品规模在相当长的时期内仍将保持平稳的增长态势，2015-2020 年，中国药品市场规模将以年均 12% 的速度高速扩容，预计 2018 年中国药品市场规模将突破 2 万亿元，到 2020 年我国药品市场规模将达到 2.5 万亿元。

随着医改深入推进，取消药品加成、公立医院改制重组以及药品采购、社会办医等政策逐步落地实施，医疗服务市场化不断推进，药品市场受到不同程度的影响。

从 2015 年度博鳌西普会上，中康资讯发布《中国医药行业六大终端用药市场分析蓝皮书》显示：2014 年，整个中国药品市场总规模达 12802 亿同比增 13.3%。预计 2015 年，市场规模将达 14273 亿，同比增增长 11.5%左右，增速持续下降。

2.2015 年我国药品零售市场规模将达 3000 亿元

医药行业报告数据显示，2009 年我国药品零售市场规模为 1487 亿元，同比增长约 14.83%；2010 年药品零售市场约为 1739 亿元，同比增长 16.95%，增速恢复得益于医保覆盖面的扩大和消费者自我药疗水平的提高。“十一五”期间，药品零售市场规模增加了 1.9 倍，复合增长率达到 17.38%。2013 年，中国药品零售市场规模达 2571 亿元，较 2012 年增长 11%。其中，药品销售 2021 亿元，同比增长 12%，占 79% 的市场份额；非药品销售 550 亿元，同比增长 8%，占 21% 的市场份额。中康资讯发布《中国医药行业六大终端用药市场分析蓝皮书》显示：2014 年整个中国药品市场总规模达 12802 亿，较 2013 年增长 13.3%，2009 年至 2014 年复合年均增长率达 19%。预计 2015 年，市场规模将达 14273 亿，较 2014 年增长 11.5% 左右，增速持续下降。

2015 年年内规模预计超 1.4 万亿，县级医院市场仍是最大。根据工信部统计快报数据，2014 年医药工业规模以上企业实现主营业务收入 24553 亿元，同比增长 13%，自 2013 年增速低于 20% 后，进一步出现较大幅度下滑。城镇化的不断提高对医疗市场产生了巨大推动作用。据估算，城镇化将带来 2500 亿元的市场增量。另一方面，2014 年中国大陆老年人口占比突破 10%，老龄化加剧也提升了对药品的刚性需求，影响了慢病药品市场的增长。

在新医改下，从 2013 年起医药市场正在持续变化，随着药品采购、各种社会办医等政策逐步落地实施，医疗服务市场化不断推进，药品市场受到不同程度的影响。城市等级医院、县域等级医院、城市基层医疗、农村基层医疗市场以及零售药店六大终端市场领域更加明显。数据显示，城市等级医院市场占整个药品市场 55% 的份额，县域等级医院市场占比 18%，城市基层医疗市场占比 6%，农村基层医疗市场占比 5%，零售药店则占 16% 份额。

二)医药进出口贸易

2015 年全球经济贸易仍处于深度调整期，我国对外贸易也呈持续低迷态势。细分到医药领域，受外部主要经济体需求不振、新兴市场动力不足、价格竞争日趋激烈以及人民币实际有效汇率高企、产业结构艰难转型等诸多因素影响，医药外贸仍处于低速增长期，整体发展

面临的困难不容小觑。

2015 年，我国医药进出口总额 1026.37 亿美元，首次突破千亿美元大关，同比增长 4.73%，较去年同期增幅下降 4.53 个百分点。其中，出口额 564.4 亿美元，增长 2.7%；进口额 461.97 亿美元，增长 7.32%；对外贸易顺差 102.43 亿美元，同比下降 13.99%。

1. 子行业分析

(1) 中药类：

中药材与中成药压力大。2015 年，中药类产品进出口总额 47.95 亿美元，同比增长 3.56%。出口 37.7 亿美元，同比增长 4.95%；进口 10.25 亿美元，同比下降 1.26%。

植物提取物领衔中药出口，增幅为 21.71%。中药材及饮片是中药类出口唯一下降的产品，同比下降 18.28%，受出口价格和数量回落的影响。2015 年以来饮片受飞行检查影响较大，涉及几个中药材专业市场，还有多家中药饮片企业的 GMP 证书被收回。

中成药出口数量同比下降 2.99%，出口价格增长 7.87%，出口额增长 4.65%。主要障碍是新兴市场开拓步履维艰，发达市场仍主要以食品补充剂的形式进行应用。2011 年《欧盟传统药注册法令》实施后，也给中成药“走出去”带来了阴影。雪上加霜的是，自 2014 年 5 月 1 日起，英国禁止销售所有未经注册的传统药，进一步限制了中成药在欧盟的发展。

进口方面，除植物提取物增幅 33.65%外，均呈下降态势，中药材及饮片降幅最大(下降 26.86%)。中成药进口下降 13.78%，主要受最大进口品种京都念慈菴蜜炼川贝枇杷膏注册到期的影响。保健品进口负增长则受到保健品新规的影响，要求须进行保健食品注册后方可进口(此前可按食品出口)。

(2) 西药类：

原料药出口负增长，制剂进口放缓。2015 年，我国西药类产品进出口额 593.53 亿美元，同比增长 3.03%；出口 315 亿美元，同比增长 0.42%；进口 278.53 亿美元，同比增长 6.16%。

原料药出口告别多年的正增长，同比下降 0.91%，全年出口额 256.23

亿美元。出口数量虽同比增长 4.44%，但价格下滑 5.12%；占西药外贸出口的 81.3%，医药整体出口的 45.6%，仍是我国医药出口的主要品种。我国原料药的价格优势已逐渐丧失，而原料药占比居高不下的产业结构将成为产业发展的掣肘。虽然国际市场对大宗原料药产品需求依然旺盛，但原料药出口将持续疲弱。产能过剩、低价竞争的局面未有明显改观，加之货币贬值、主流市场和新兴市场的购买力下降，出口退税的调整等，加剧了价格下行压力。

西成药和生化药出口额分别为 31.98 亿和 26.79 亿美元，分别同比增长 8.84%和 4.07%。但二者仅占西药出口总额的 18.66%。国内企业在加快对高端特色原料药开发的同时，应丰富产品线，向制剂领域等下游产业链延伸，消化自身过度产能。

进口方面，西成药、生化药占西药进口的 69.31%，在贸易中的比重稳步提升。其中，含生物制药及生物制品在内的生化药进口额 60.89 亿美元，同比猛增 23.8%；而西药制剂类进口额 132.17 亿美元，同比仅增长 3.42%。

西药制剂进口放缓的主要原因包括：我国药品审批的市场准入规则改变，跨国药企审批优势削弱；跨国药企在生物药、仿制药等前期投资项目的产品陆续投放国内市场；许多地方的新招标系统，促使跨国药企与廉价仿制药展开价格竞争，不少外企撤出一些省的招标；医药领域反商业贿赂对专利药进口也有一定影响。

(3)医械类：

出口价格竞争激烈，高端进口需求持续。2015 年，医疗器械类进出口总额 384.89 亿美元，同比增长 7.53%；出口额 211.7 亿美元，增幅 5.73%；进口额为 173.19 亿美元，增幅 9.81%。

医疗器械出口呈现数量增长明显、价格竞争激烈的特点。除中高端的医院诊断与治疗设备外，中低端的一次性耗材、医用敷料、保健康复用品，以及中高端的口腔设备与材料出口均价呈全线下跌态势，特别是口腔设备与材料，跌幅达 25.27%。美国 FDA 和欧盟 CE 认证对中国医用敷料提高了市场准入标准，致使医用敷料尤其是 II 类产品进入难度加大。高附加值的医院诊断与治疗设备出口仍以外资企业出口为

主，但内资企业份额亦在逐年上升。

高附加值的医院诊断与治疗设备进口额 **124.53** 亿美元，占医药类整体进口比重的 **26.96%**，位居我国进口医药产品前列。由于我国高端医疗器械产品在设计理念、质量控制、核心技术等方面与先进国家尚存差距，且医院、医生使用习惯等因素，国内对于高端诊疗设备的进口需求仍将持续。

不过，国家制定引导卫生计生机构装备国产医疗设备的规划，使用国产设备的激励机制日臻完善，以及推动三甲医院应用国产医疗设备等政策措施的逐步到位，将有利于国产医疗设备在国内市场的应用。

2. 市场格局变化

(1) 出口区域：

主流市场稳定，新兴市场提速。亚洲、欧洲和北美洲是我国医药产品主要出口市场，出口额分别为 **233.96** 亿、**143.16** 亿和 **108.87** 亿美元，占比高达 **86.11%**。对三大市场出口额升降不一：北美洲增幅最高，达 **7.96%**，且量价齐升；亚洲小幅增长 **1.64%**；欧洲持续低迷，下降 **0.94%**。对新兴市场出口额增幅显著，如对拉丁美洲、东盟和大洋洲的出口增幅分别达到 **8.04%**、**6.49%**、**5.68%**。

我国医药产品出口到 **216** 个国家和地区，主要出口发达国家的格局没有改变。出口前十大目的地依次是美国、印度、日本、德国、韩国、中国香港、荷兰、英国、澳大利亚和巴西，合计占比达 **57.45%**。出口增幅较大的有韩国、美国和英国，增幅分别为 **12.48%**、**7.72%**和 **6.63%**。

(2) 进口来源：

多元化趋势，发达国家仍是主角。进口来源的多元化趋势明显。**2015** 年，我国从大洋洲、拉丁美洲、亚洲中东地区的进口额分别增长 **25.44%**、**23.54%**和 **21.74%**，反映出这些市场的供应能力在增强，不过，欧洲、北美洲仍是我国医药产品进口主要来源地，比重高达 **74.71%**。

我国医药产品进口来源国排名前五位的是美国、德国、日本、法国、爱尔兰，合计占比达 **54.5%**，反映我国医药产品进口来源地集中度较高，主要来自发达国家的格局保持稳定。前十国中，爱尔兰增幅最

大，达 15.02%；其次为美国和法国，分别为 14.49%和 12.64%。

3.我国医药外贸主要特点

2015 年，我国医药外贸主要呈现以下三个特点：原料药出口疲软，生物制药进口旺盛；植物提取物领衔中药出口，中药材及饮片进出口双降；医疗器械出口结构进一步优化，转型张力增强。

(1)2015 年我国医药外贸新常态

1)研发创新成企业发展动力。医药制造业增速下降，产品出口格局变化不大，研发创新成为企业前进的动力。

2)环保成本推升原料药出口价格企稳回升。2015 年，我国环保成本压力加大，人力成本不减，导致原料药企业经营成本持续上涨。大宗原料药等低附加值产品原本的利润空间有限，成本上涨带动出口价格提升。

3)制造业现转移趋势，加工贸易出口明显下降。数据显示，2015 年，我加工贸易出口额 97.89 亿美元，同比增长 1.68%，而三年前，我加工贸易增速为现在的 2.5 倍。

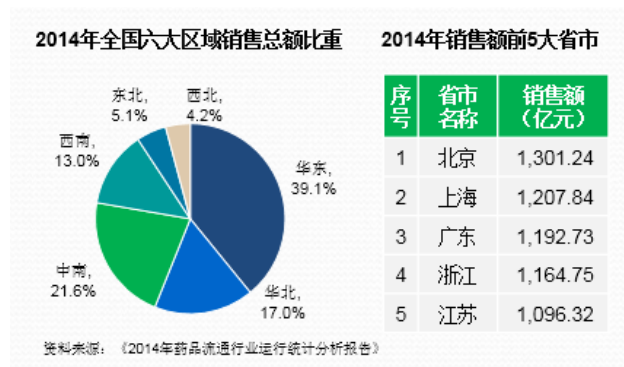
4)大宗出口品种洗牌加快，出口向规模企业集中。大宗出口产品逐渐向规模企业集中，形成少数企业瓜分市场的局面。维生素 C、B1 等经历洗礼的产品，主要生产企业基本固定在三四家之内。

5)国有企业出口下滑，民营份额继续扩大。数据显示，2011 年，民营企业医药出口额占比 44.78%，国有企业出口额占比 16.82%；2015 年，民营企业医药出口额占比 51.78%，国有企业出口额占比 11.70%。“十二五”期间，民营企业出口份额增长 7 个百分点，引领行业发展。

6)国产医疗设备、药品进口替代率继续提高，进口增速逐步放缓。2015 年，我国医药产品进口同比增长 6.97%，其中，制剂产品进口同比增长 3.08%，医院诊断治疗设备增长 9.77%，较前两年有较大幅度的下降。

三)北京市医药市场

北京是全国医疗终端药品规模大省(市)之一，占全国医药市场规模比重较大，2014 年全国六大区域销售总额比重及销售额前 5 大省市如下：



2014 年北京市医药市场如下:

1.北京市医疗终端总体市场规模

根据医药市场服务平台（以下简称 MMS 平台）统计结果显示（以下数据均来源于样本医院数据），2014 年北京市医疗终端药品规模达 391.68 亿（其中化学药 266.18 亿，中成药 125.50 亿），比 2013 年增长 6.61 亿，增长了 1.72%（化学药的增长幅度为 2.32%，中成药为 0.46%）。



数据来源: MMS 平台

注: (1)本部分数据包含各级医院,社区卫生服务中心(站)、卫生院等公立医疗机构,不包含各类城乡药店。(2)基层医疗卫生:包括社区卫生服务中心(站)、街道卫生院、乡镇卫生院,不包括私营诊所、门诊部和村卫生室

2.北京市医疗终端中西药市场份额

2014 年北京医疗终端中成药销售规模与 2013 年相比增长 0.58 亿,增长幅度较小,中成药的市场份额由 2013 年的 32.44%,下降到 2014 年的 32.04%,降幅为 0.40%,化学药 2014 年的市场份额为 67.96%。

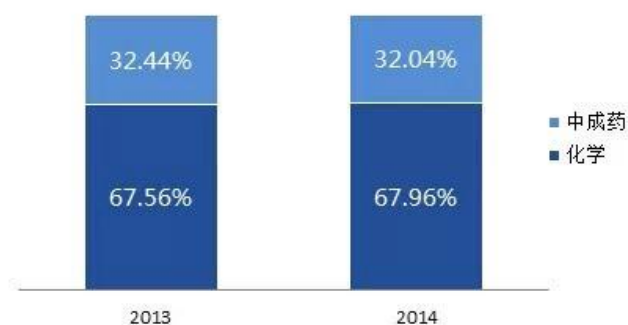


图 2-2 2013-2014 年北京市医疗终端中西药市场份额

3.北京市医疗终端基药、非基药市场份额

2014 年北京市医疗终端基药市场规模为 86.04 亿，增长率为 27.42%，基药的市场份额由 17.54%增长到 21.97%。非基药市场规模为 305.63 亿，下降 3.7%。



图 2-3 2013-2014 年北京市医疗终端基药、非基药市场份额

4.北京市医疗终端医保、非医保市场份额

2014 年北京医疗终端医保药品市场规模为 353.86 亿，增长了 1.77%，非医保市场规模为 37.82 亿，增长了 1.22%；医保和非医保的市场份额变化幅度不大，医保市场份额为 90.34%，增加了 0.04%。



图 2-4 2013-2014 年北京市医疗终端医保、非医保市场份额

(四)影响行业发展的有利和不利因素

1.有利因素

目前,随着人口增长、老龄化进程加快、医保体系不断健全、居民支付能力增强、人民群众日益提升的健康需求逐步得到释放,我国已成为全球药品消费增速最快的地区之一,并有望在 2017 年超越日本成为仅次于美国的全球第二大药品市场。

(1)人口老龄化进程的加快将进一步促进我国医药产品需求

人口老龄化是全球人口结构变化的趋势,我国人口老龄化呈加速趋势。根据 2010 年第六次全国人口普查结果,我国总人口为 13.71 亿人,其中 65 岁及以上人口总数为 1.19 亿人,占总人口的 8.87%,同 2000 年第五次全国人口普查结果相比,65 岁及以上人口的比重上升 1.19%。此外,国家统计局数据显示,截至 2013 年我国 65 岁及以上人口总数已经超过 1.31 亿人。未来 20 年,我国人口老龄化日益加重,到 2030 年全国老年人口规模将会翻一番。老年人用药市场的增速将高出整个行业增速约 2%—5%,将促使相关医药产业迎来快速发展期。人口老龄化的日趋严重直接导致我国药品消费需求的大幅提升。

(2)国家产业政策支持

中共中央、国务院《关于深化医药卫生体制改革的意见》(中发[2009]6 号)以及国务院《“十二五”期间深化医药卫生体制改革规划暨实施方案》(国发[2012]11 号)等政策的提出由于改善行业竞争环境,促进产业整合,实现长期可持续发展。

我国医疗卫生体制改革的目标是建设覆盖城乡居民的医疗保障制度,国家将着力建设城镇职工、城镇居民、新农合三大保障体系。首先,中央和地方政府将在“十二五”期间继续推行基本药物制度和医保制度,推进农村卫生建设和社区卫生中心建设;其次,三大医疗保障体系带有“大病保障”特点,针对大病的专科药物将获得更多的需求增量。

近年来,国家加大医药流通行业的规范整治力度,淘汰了一批违规不合法企业,医药流通企业多、小、散、乱局面有所扭转,产业基础及运行环境逐步改善。在此基础上,为进一步深化医疗体制改革,

国家明确鼓励医药流通行业升级整合，促进产业的集中度进一步提升，其中《规划纲要》提出“到 2015 年，国内将形成 1-3 家年销售额过千亿的全国性大型医药商业集团，以及 20 家年销售额过百亿的区域性药品流通企业”；中共中央、国务院《关于深化医药卫生体制改革的意见》也明确提出“大力规范和整顿生产流通秩序，推动医药企业提高自主创新能力和医药产业结构优化升级，发展药品现代物流和连锁经营，促进药品生产、流通企业的整合”。

国家的政策支持和医药卫生体制改革的不断深化将为我国医药行业发展带来机遇，并为医药产品生产企业发展创造了良好的产业环境。

(3)我国农村医药市场需求旺盛

根据中国医药商业协会的统计数据，我国城市人均药品消费与农村人均药品消费比约为 7:1，城乡医药销售额的较大落差反映了农村医药市场存在的开发空间。虽然农村市场人均药品消费能力不高，但由于该市场覆盖的人口基数比较大，而且随着生活水平的不断提高，政府支持力度的加大，人均药品消费量亦在同步提高，农村市场药品需求总量呈增长态势。随着全国农村新型合作医疗制度和医疗救助制度的逐步建立，农村医药市场的消费潜能正在逐渐释放。

(4)基本医疗保障制度的完善，加快了医药流通市场的扩容

在我国的基本医疗保障制度建设中，基本药物制度是非常重要的一个环节。我国基本药物制度组成部分包括：基本药物目录、基药省级招标、集中采购、统一配送、患者医保(提高报销比例)、各级医疗机构的基药使用比例等。自国家发布《国家基本药物目录》(2012 版)以来，基本药物目录从 307 个品种增加到 520 个品种，基药结构不断优化，基本药物制度稳步推进。新版国家基本药物目录公布后，各地须规定各级各类医疗卫生机构基本药物使用比例，基层医疗卫生机构应全部配备使用基本药物，二级医院基本药物使用量和销售额都应达到 40%至 50%。《国家基本药物目录》的推出及相关政策的实施将进一步加快医药流通市场的扩容。

(5)国务院总理李克强 4 月 6 日主持召开国务院常务会议，确定全

面推进公立医院药品集中采购，建立药品出厂价格信息可追溯机制，推行从生产到流通和从流通到医疗机构各开一次发票的“两票制”，使中间环节加价透明化。

2.不利因素

(1)医药流通行业经营成本不断提高

近年来，我国医药流通行业经营成本不断提高，主要基于以下几点：一是近年来，我国药品监管机构通过完善 GSP 标准、实行招标采购和基本药物制度、提高仓储物流硬件设施门槛、规范票据、冷链和药品运输等管理等推动产业向药品现代物流标准过渡，并推动产业集中度的提高，上述措施的出台有利于行业日趋走向规范化，但同时短期内增加了医药流通企业经营成本；二是随着新医改的推进，医药配送的终端渠道逐步拓展至乡镇及农村地区，在药品市场扩容的同时，配送成本也相应增加；三是随着近几年房屋的租赁价格不断上涨，职工的工资薪酬水平不断提高，医药零售连锁企业的门店租金成本和人力资源成本相应提高。

(2)人才短缺

自我国实施 GSP 认证以来，医药流通行业对从业人员的专业技术水平要求不断提高，医药流通企业迫切需要掌握药品、医疗器械、疫苗等专业知识、精通物流管理等，并有丰富实践经验的人才。人才短缺的现状可能会制约医药流通企业发展。

(五)进入行业的主要壁垒

(1)准入壁垒

药品的生产与销售直接关系到人民的生命健康，国家在药品的生产、销售等方面制定了一系列严格的法律、法规及行业标准，以加大对药品行业的监管，加强医药企业的质量管理，确保人民用药的安全。药品生产企业必须取得《药品生产许可证》和《药品注册批件》并通过 GMP 认证；药品经营企业必须取得《药品经营许可证》并通过 GSP 认证；中药材种植企业必须通过 GAP 认证等。我国医药行业属于特许经营行业，其各个运行环节均受到国家药监局的严格管制，整个行业存在着较高的行业准入壁垒。

(2)营销壁垒

医药销售涉及地域广且专业性高，因此行业内大多采用经销商模式进行医院终端的销售，而现有经销商基本都已经和先期进入市场的企业建立起长期稳定的合作关系，新进入的企业很难在短时间内找到具备药品经营资格且实力较强的经销商并对其进行专业化的培训和管理，建设完善的营销网络需要耗费大量的时间和财力。因此新进入者将面临较高的市场渠道壁垒。

(六)行业的经营模式

医药企业经营需要获得国家、地方医药管理部门颁发的许可证、证书，如《药品生产许可证》、《药品 GMP 证书》等，所生产的药品须获得《药品注册证》后方可生产；药品经营企业须取得《药品经营许可证》、《药品 GSP 证书》后方可经营。

此外，医药行业的特殊性还体现在其销售模式上，医药企业通过区分处方药和非处方药选择不同的销售渠道。目前，通常是通过代销、直销、经销、联销及代理等不同方式，将产品销售给最终消费者。

医药行业营销模式正在发生着变化。

1.医药企业资本运作的深入发展，大型医药集团将在这种竞争态势中充分发挥自己的规模优势，力争控制医药大流通的全部环节。

通过资本运作，大型医药集团将能够以兼并、重组、合资、控股等多种形式尽可能地控制自身战略规划中的医药大流通中的个体，包括优质的商业企业、药店系统、一定的医药物流体系和专业的配套公司，从而打造一种封闭式和具有垄断性竞争优势的战略体系。中国医药集团与上海复星的合作更是点燃流通领域合并的战火，预示着区域性流通竞争向全国性流通领域竞争的发展。再过 5 年或 10 年，中国的几大型(或者几十大型)医药商业占全国 80%以上的商业销售额(美国医药商业三强占全美 96%的商业份额)或许不再是梦。

2.医药制品以大型超市的模式进入市场

自从药制品不再全部由医院出售，非处方药的市场逐步增大，在城市中，这种情况更为明显。早在 90 年代中期开始，已经有诸多企业

认识到这一点并开始尝试大卖场的战略，几乎全国范围的大型城市不约而同地都出现这一营销模式。对于中国的药品销售来说“大卖场”形式将是药品销售中一种值得探讨的营销模式。由于卖场本身的专业化，品牌的鲜明化，价位的合理化等特征，使得这种销售模式很快就融合进国内市场。

3 医药制品营销的特色化、专业化

随着中国市场经济的深入发展，医药市场的逐步细化、完善，国内的医药市场需求多样化，特色专业的营销模式逐渐成为总体营销模式中不可或缺的组成部分。对于人口众多的中国来说，中国一个城市中的社区数量往往是国外的十几倍甚至几十倍，并且目前中国社会已经明显进入老龄社会，特色专业模式将在这一领域发挥重大作用。

4. 医药行业内部工业和商业的整合

医药产品的多级代理制度一向被认为是药品暴利的根源，也是一直被认为亟需整顿的一个方面，中国医药商业体系目前一个较大的弊端就是营销网络过分庞杂，“散、小、乱、差”的现象仍然十分突出，更为可惜的是没有形成与工业企业相吻合的学术推广营销体系。这一点造成工业营销成本过大，也导致药品流通领域的巨大内耗，令药品营销成本远远高于美国和欧洲，使毛利远高于欧美的商业企业处于亏本或微利状况。也就是说工业、商业两个行业都因为营销网络的混乱丧失原本属于自己的利润。目前，已经有诸多的医药工业企业和商业企业认识到这一点，并在工商联合方面做出多种尝试。层级代理制已经衰落，而直接管理终端的医药商业企业方兴未艾。

5. 现代信息技术在营销中的运用

国内多数的医药企业纷纷开始建立自己的网站，并且开始采用网络进行本企业的营销。如三九集团，太极药业、国药一致等已经开始进行电子商务，并取得较好的营销业绩。国内医药企业 ERP 的实施也相当普遍，和营销最密切相关的是物流系统，医药物流这一概念也逐渐成为医药营销发展的关键词，如何有效进行存贷管理、调度、布局、进行相关资金流管理，如何针对产品序列建设全面的营销网络等等，都将是贯穿上述几种当前主要营销模式的关键因素。国家现在逐步放

开非处方药市场，随着外资医药企业抢滩登陆，国内的医药企业的优势会越来越小，外企以其本身固有的技术，资金实力，配合其在全球范围内获得成功的营销战略，其市场调研优先，低成本，适应本土化的众多市场实战策略，将会给国内医药制品商极大的冲击。

(七)行业的周期性、区域性及季节性特征

医药行业作为需求刚性特征最为明显的行业之一，不存在明显的周期性、区域性和季节性特征。

(八)与上下游行业之间的关联性及对本行业的影响

国控华鸿属于医药行业中的医药流通行业，上游为医药生产企业，下游为医疗行业和药品零售行业。

1.上游行业对本行业的影响

医药流通行业上游主要是医药生产企业。目前，我国药品和医疗器械生产企业数量众多，截至 2015 年末，我国具有药品及医疗器械生产企业资质的有 2 万多家，产品同质化，市场竞争激烈。这种竞争局面有利于医药流通企业在非招标采购品种上择优、择价采购。政府主导的采取以省为单位的集中招标采购制度鼓励医药生产企业自行投标，并由中标企业自行配送或委托医药流通企业配送，但因渠道建设和维护投入巨大，医药生产企业难以直接对不同省区以及同一省区内参与招标的所有医疗机构进行直接配送并对渠道进行有效管理，需各省区的医药流通企业为其提供专业化的配送服务并协助其进行渠道管理和维护。因此，医药流通企业是社会分工中的必要中间环节，与医药生产企业形成了相互依存的合作关系。

国家医改政策明确要求建立基层用基本药物供应保障体系，乡镇医疗机构(社区)被正式纳入执行招标采购范围，再加上“两票制”的推行，医药生产企业为开发市场，需选择在省级区域内具备完善分销网络及较强配送能力的医药流通企业将药品配送到下游终端用户。因此，在省级区域内具备完善分销网络及较强配送能力的医药流通企业对上游的影响将日趋增大。

2.下游行业对本行业的影响

医药流通行业的下游行业包括医疗行业和药品零售行业，涉及主

体主要为各类医疗机构、药店等。目前，医疗机构销售的药品占我国药品销售市场份额的 60%以上，医疗机构仍为我国药品销售的主要市场。

三、被评估企业的业务分析

1. 企业简介

国药控股北京华鸿公司前身北京华鸿医药有限公司成立于 1998 年 4 月，2003 年 9 月加入国药控股股份有限公司，2009 年由国药集团医药控股有限公司、日本三菱商事株式会社、株式会社美迪发路控股、北京畅新易达投资顾问有限公司共同组建中外合资公司，系中国医药集团下属的中外合资药品流通企业之一。2010 年并购中国医药对外贸易公司销售分公司。国控华鸿主营业务涵盖了北京地区医药产品的直销配送；进口和国产新特药品国内代理、全国分销及市场营销业务；以及医院的增值服务业务等。

公司经营范围：批发西药制剂、中成药、医疗器械（以药品经营许可和医疗器械经营许可为准）；批发预包装食品、保健食品；批发日用品、化妆品、计算机、软件及辅助设备、电子产品、五金交电、机械设备、通讯设备、办公用品、办公用机械；货物进出口、代理进出口、技术进出口（不涉及国营贸易管理商品；涉及配品、许可证管理商品的按照国家有关规定办理申请手续）；售后服务；技术开发；技术推广；经济信息咨询（不含中介服务）；仓储服务；会议服务；机械设备租赁。（该企业于 1998 年 4 月 29 日（核准日期）成立，于 2009 年 10 月 27 日（核准日期）由内资企业变更为中外合资企业。）

国控华鸿取得《药品经营许可证》(证书编号：京 AA0100074，经营范围为中成药、化学药制剂、化学原料药、抗生素、生化药品、第二类精神药品制剂、蛋白同化制剂和肽类激素、麻醉药品和第一类精神药品、体外诊断试剂**；发证时间 2015 年 10 月 30 日，有效期至 2019 年 12 月 02 日)；2003 年 1 月获得北京市第一批药品 GSP 证书，2014 年 3 月通过北京市药品监督管理局复审 GSP 认证《药品经营质量管理规范认证证书》(证书编号：A-BJ14-NO0164，认证范围为批发，发证时间

2014年10月30日，有效期至2019年10月29日)；《医疗器械经营许可证》(证书编号：京东食药监械经营许20150091号，经营范围：III类：6801基础外科手术器械，6815注射穿刺器械，6821医用电子仪器设备，6822医用光学器具、仪器及内窥镜设备，6832医用超声仪器及有关设备，6824医用激光仪器设备，6825医用高频仪器设备，6830医用X射线设备，6831医用X射线附属设备及部件，6840临床检验分析仪器及诊断试剂(含诊断试剂)，6845体外循环及血液处理设备，6846植入材料和人工器官，6854手术室、急救室、诊疗室设备及器具，6863口腔科材料，6864医用卫生材料及敷料，6865医用缝合材料及粘合剂，6866医用高分子材料及制品，6877介入器材……；发证时间2015年4月27日，有效期至2020年4月26日)。

2006年以无不符合项的成绩顺利通过荷兰KEMA公司ISO9001质量体系认证；2011年4月通过德国德凯达(DEKRA)公司ISO9001；2008年通过国际质量体系认证。

2. 企业经营情况

(1) 地理位置

国控华鸿位于北京市东城区光明路11号天玉大厦。东城区位于北京市城区东部，2010年，东城区合并崇文区，成立新东城区。经首都功能核心区区划调整后，新东城区辖区面积扩大到41.84平方公里。北部、东部与朝阳区相连，南部同丰台区接壤，西部与西城区相接，东西最宽处5.2公里，南北最长处13.0公里。2010年全区人口91.9万，管辖17个街道办事处，205个社区。中华人民共和国的象征天安门城楼、天安门广场坐落在东城区，全国重大政治活动和庆祝活动都在这里举行。辖区内有中共中央、国务院部级机关20多个，局级机关100多个以及北京市委、市政府所属单位200多个。

(2) 主要销售药品品种

国控华鸿现销售产品包括抗肿瘤药、循环系统药、激素药、解热镇痛及非甾体抗炎药、中枢神经系统药、营养药、消化系统药、抗菌药物、麻醉及其辅助药物、免疫系统药、其它种类药品等。

国控华鸿主要经营的药物以抗肿瘤药物、心脑血管药物、内分泌用药、妇儿用药、麻醉药物以及精神科用药为主。

国控华鸿经营自主代理产品“泰勒宁”，从注册、进口、分销、营销全方位服务。2016 年预算销售量 800 万盒，预期毛利超过 7000 万元。

2016 年 3 月新标期中标品种数 11234 个，2015 年北京地方药品招标国控华鸿中标品种数 8926 个，比上年有较大扩大；比 2010 年标期的 2017 个品种数增加 343%，北京直销销售机会大幅增加。

(3)经营现状

国控华鸿是主要从事药品批发和药品进口业务的企业，主要定位于北京市各级医院及零售药店终端市场。销售收入主要来源于医院直销、其他医疗直销、零售直销、药品分销四个业态的销售。其中医院直销包括二级及以上医院的直销；其他医疗直销指二级以下医院、社区卫生服务中心、社区卫生站、门诊部、民营医院等医疗机构的销售；零售直销是对零售药店及连锁药店的销售；药品分销业务指销售给商业客户的销售收入，具体分为北京市内分销销售、和全国分销销售。

国控华鸿具备直营进口、全国分销、全国营销、北京直销、创新增值服务、SPD 项目、器械集中采购等全业态服务能力，公司取得了 GSP 认证。

国控华鸿致力于将自身打造成重点目标医院新特药品用药首选供应商。坚持以优质的品种开拓市场，注重厂家品种的合作关系，共同开拓空白市场，多年来与供货厂商建立了良好的长期合作关系，双方能够信守和约，互相支持和配合，逐步形成了以代理、销售新特药、进口药、合资药等名优产品为主的品种经营特色。

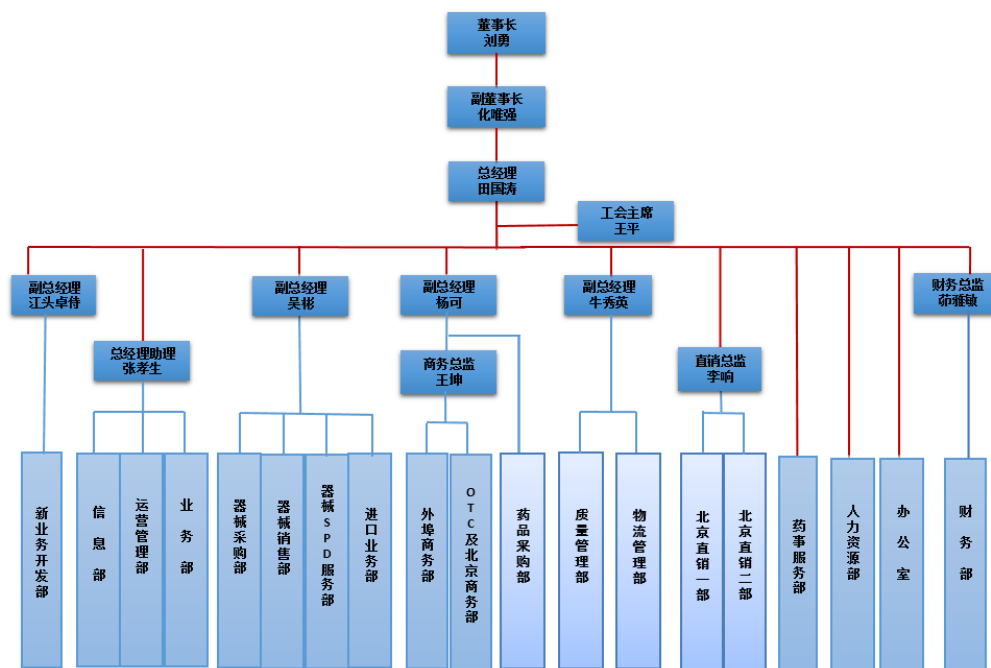
2015 年度国控华鸿销售规模近 50 亿元，其中近 90%的业绩贡献来源于北京市场的医院配送业务。直销业务规模在全北京市近 300 家医药商业企业中排名第四位，医疗客户数量近 600 家（覆盖北京市所有三级医院）。是目前北京市具有麻醉及第一类精神药品经营资格的三家医药商业企业之一，同时也具备第二类精神药品的经营资格。

3. 企业经营管理结构

企业经营管理层由公司财务部、办公室、人力资源部、药事服务部、北京直销一部、北京直销二部、物流管理部、质量管理部、药品采购部、OTC及北京商务部、外埠商务部、进口业务部、器械SPD服务部、器械销售部、器械采购部、业务部、运营管理部、信息部、新业务开发部等构成。

详见以下组织结构图：

华鸿公司2016年组织架构图



(二)被评估企业的主要产品或服务的用途

国控华鸿销售的主要经营的药物以抗肿瘤药物、心脑血管药物、解热镇痛及非甾体抗炎药、内分泌用药、妇儿用药、麻醉药物以及精神科用药为主。

(三)被评估企业的经营模式及经营管理状况

1. 采购模式

国控华鸿从关联方采购货物的价格以市场价格作为定价基础。

国控华鸿从其他供货方采购货物的价格以市场价格作为定价基础。

国控华鸿目前经营品规数 6000 余种，其中跨国制药企业及器械耗

材生产企业的销售规模近 60%，国内知名制药企业及器械耗材生产企业的销售规模近 40%。

2 销售模式

根据北京市“同城同价”的规定，执行北京市招标采购平台价格，是统一的产品价格体系。厂家均需在招标采购中心进行产品价格备案。

国控华鸿销售网络基本全部覆盖北京市所有二三级公立医院及大部分一级、私立及其他医院，其中：三级客户 76 家，二级客户 120 家，一级、私立及其他医院 261 家，合计 457 家客户。

与同业竞争单位相比，国控华鸿的优势在于拥有可以为医疗客户提供的各种增值服务项目，包括《药品及耗材SPD项目》、《医院药品在院管理系统》及《药房自动化解决方案实施项目》，上述增值服务项目对于促进销售的增长起到了关键性作用。

3.人力资源状况

截至 2015 年 12 月末，公司共有员工 397 人。

公司人员构成情况如下：

按职类区分		
类别	人数	占比
管理类	36	9.07%
科技类	20	5.04%
业务类	218	54.91%
专业类	52	13.10%
作业类	71	17.88%
按职级区分		
类别	人数	占比
管理层	92	23.17%
员工	305	76.83%
按学历区分		
类别	人数	占比
硕士以上	50	12.59%
本科	122	30.73%
大专	98	24.69%
大专以下	127	31.99%
按年龄段区分		
类别	人数	占比
30 岁以下	179	45.09%
30 岁至 40 岁	106	26.70%
40 岁以上	112	28.21%

(四)被评估企业在行业中的地位、竞争优势及劣势

1.被评估企业的市场地位

国控华鸿在医药商业行业知名度较高，销售对象相对稳定，大型重点医疗客户基本合作在 10 年以上。销售价格处于平稳的增长趋势。

(1)与行业市场比较，国控华鸿产品的信誉度高、质量好和市场份额大，位居前五位。

(2)随着中国经济整体增速放缓，医改政策导致药品市场规模高速增长难以再现，行业增长的主要动力转向人口结构和生活方式变化带来新的医疗健康需求。人口老龄化和城镇化趋势明显，社会办医政策的进一步完善，也将为药品需求带来新的增长点。国际权威医药咨询机构IMS预测，2013-2017 年中国药品市场复合增长率仍将保持在 14-17% 中高速增长。华鸿在北京市场医院直销排名第六，市场占有率约为 7.5%，历年销售增长基本符合行业增长。

(3)国控华鸿营销网络体系已初具规模，医药商业一方面将向医院提供更为全面深入和复杂的增值服务，另一方面也会逐步成为药品生产企业的全面代理商，通过代理产品配送业务赚取利润。

国控华鸿的核心优势是经营“新特药”的特色服务模式，这种模式已深得客户认可，未来商业的蓝海在于以产业升级迎接政策的挑战，把握机遇，整个产业链将通过品牌药厂与品牌商业的强强联手，多方合力营销，实现共赢。国控华鸿的SPD模式是目前国内最先进、最深入的服务模式，向医疗机构和生产企业延伸现代医药物流服务。SPD服务模式、医院药房物流延伸服务、集中采购、二次议价等形式将在全国各地深化发展。

2.被评估企业的竞争优势

(1)业务结构优势：国控华鸿具备直营进口、全国分销、全国营销、北京直销、创新增值服务、SPD项目等全业态服务能力。

(2)规模优势：国控华鸿北京直销业务覆盖二级以上医院，北京市医药商业（医院直销）排名第六。

(3)增值服务优势：近年来，国控华鸿在保障各医疗机构药品配送

任务同时，更专注于为广大医疗客户提供个性化的增值服务。2012 年公司汉化了日方先进管理经验的SPD模式，并结合国内实际需求建立了符合国内医院需要的SPD模式。该模式是目前最完整的院内医药物流服务模式，能够有效改善医院内部药品流转手续，降低药库管理成本，节省药库库存空间，使药剂师、护士更专注于对病患的关怀服务等，目前该项目已在北京大学附属人民医院及北京大学国际医院成功实施，并成为国务院医改办通过的医改试点项目。

(4)具有两个自主营销产品，以及完整的营销管理体系。

3.被评估企业的竞争劣势

(1)国控华鸿零差药品没有社区配送权。

(2)医药市场的竞争愈发激烈，一方面市场中大型高端的商业流通企业全身心的投入在增值服务建设中，意在通过信息系统的对接优化、医疗设备投入等方式加强与医院的深入合作。另一方面医院以嘉事堂为代表医药商业利用资金优势向医院实行返利政策等方式扩大自身的配送份额。其次医药流通的末端企业如红惠医药、嘉事堂、鹤年堂等开始联合一些民营医院抱团取暖，开始做采购代行二次议价工作（如燕化集团、首钢集团等）。还有市场上出现了以平谷、顺义、怀柔、密云、昌平等远郊区县为代表的原区县卫生局下属或有关联关系的药材供应站对辖区内主要医院实行集中配送，分离了公司的利润空间。

(3)本公司价格体系与同行业公司价格体系基本保持一致，北京市场规范化程度较高，各公司价格体系比较无过多优劣势差异。

(五)被评估企业的发展战略及经营策略

1.战略定位

立足北京市场，充分发挥合资公司各方股东的优势资源，以医药供应链增值服务项目为国控华鸿跨越发展的引擎；北京直销业务以提供优质药品、药房自动化产品实现市场份额持续增长的战略目标；全国分销以现有业务为依托，引进优质日系品种，为生产企业提供进口、仓储、配送、分销等全方位服务；全国营销业务利用现有的营销渠道致力于为国内外医药企业的新特药品在中国的营销推广管理服务，增

值服务业务以完善医药供应链服务为目标，通过技术创新、管理创新、流程创新，推进医院院内药品现代化物流服务模式，取得优于其他竞争对手的核心竞争力。把国控华鸿打造成集医院直销、全国分销、全国营销为一体的综合医药健康产业服务提供商。

2.战略举措

基础业务：以二级以上医院为目标，坚持特色经营，力争做到医院新特药品首选供应商，以提供创新服务增强客户粘性，强调预算、过程、结果，优化指标管理体系，提升业务盈利能力。

SPD 业务：做好 SPD 三个阶段的工作安排，把 SPD 项目打造成华鸿发展新的盈利模式，成为公司发展新的引擎与发动机。

购销模式：利用集采、工商协同平台引进优势产品；建立与医改相适应的产品品种线。安排好核心品种线的购销比例布局。增加日系品种的进口代理、全国营销业务。

新业务与盈利模式：以 SPD、医院在院药品管理系统为基础，逐步实现业务外包、增值服务、咨询服务等新的盈利模式。

物流管理：要把物流配送打造为华鸿增值服务的新亮点。物流管理一方面要满足客户多批次，少批量的送货需求，灵活、及时、准确、交接清楚、码放到位。另一方面要具体考量论证是否自建现代化、信息化的物流配送中心，或者归集加入到国药物流系统中去。

四、被评估企业的资产与财务分析

(一)资产配置和使用情况

1.经营性资产的配置和使用情况

国控华鸿截止评估基准日，其经营性资产主要包括存货、应收款项、固定资产等，上述资产的特征和使用情况详见第一～三章。

2.非经营性资产、负债和溢余资产的配置和使用情况

国控华鸿基准日的非经营性资产、负债和溢余资产主要为与企业生产无直接关系的往来款、递延所得税资产等。企业无溢余资产。

(二)历史年度财务分析

1.财务状况

被评估单位评估基准日及前三年资产负债表如下：

基准日及前三年资产负债表

金额单位：人民币万元

科目	2013 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
流动资产	141,648.14	164,283.50	163,395.13
非流动资产	2,858.27	5,050.35	5,318.97
其中：长期股权投资	-	-	-
投资性房地产	-	-	-
固定资产	1,103.22	1,959.14	3,275.87
在建工程	-	1,456.93	578.68
油气资产	-	-	-
无形资产	324.83	500.57	457.52
其中：土地使用权	-	-	-
其他非流动资产	1,430.23	1,133.72	1,006.90
资产总计	144,506.42	169,333.85	168,714.10
流动负债	93,588.88	110,871.60	101,411.44
非流动负债	-	-	-
负债总计	93,588.88	110,871.60	101,411.44
净资产	50,917.54	58,462.24	67,302.66

被评估单位评估基准日当期及前三年利润表如下：

基准日当期及前三年利润表

金额单位：人民币万元

项目	2013 年度	2014 年度	2015 年度
一、营业收入	319,320.95	351,337.56	385,371.56
减：营业成本	292,854.49	321,488.19	352,135.17
营业税金及附加	455.32	531.32	604.41
二、主营业务利润	26,011.13	29,318.05	32,631.99
加：其他业务利润	23.64	-117.09	628.77
减：销售费用	6,123.84	5,740.81	6,565.93
管理费用	3,220.38	3,672.82	5,415.61
财务费用	2,787.65	3,021.07	3,105.22
资产减值损失	20.51	299.54	-220.59
加：公允价值变动损益	-	-	-
投资收益	-	-	-
汇兑收益	-	-	-
三、营业利润	13,882.40	16,466.73	18,394.57
加：补贴收入	-	-	-
加：营业外收入	394.88	14.52	658.09
减：营业外支出	101.12	118.36	135.82
四、利润总额	14,176.16	16,362.89	18,916.84
减：所得税费用	3,400.09	3,833.96	4,438.40
五、净利润	10,776.07	12,528.93	14,478.44

委托评估对象和评估范围与本次经济行为涉及的评估对象和评估范围一致，普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了无保留意见报告。

2.财务结构分析

(1)资产结构及变化分析

评估基准日前三年，公司各类资产结构及变动情况如下：

金额单位:万元

项目	2015年12月31日		2014年12月31日		2013年12月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动资产	163,395.13	96.85%	164,283.50	97.02%	141,648.14	98.02%
非流动资产	5,318.97	3.15%	5,050.35	2.98%	2,858.27	1.98%
合计	168,714.10	100.00%	169,333.85	100.00%	144,506.42	100.00%

公司资产结构较为稳定。其中，流动资产占总资产比重在 96%以上，非流动资产占总资产比重在 4%左右。

(2)非流动资产结构及变化分析

公司非流动资产主要包括固定资产、在建工程、无形资产、长期待摊费用、递延所得税资产等，评估基准日近三年各期末，其主要构成如下表所示：

金额单位:万元

项目	2015年12月31日		2014年12月31日		2013年12月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
固定资产	3275.87	61.59%	1959.14	38.79%	1103.22	38.60%
在建工程	578.68	10.88%	1456.93	28.85%	0.00	0.00%
无形资产	457.52	8.60%	500.57	9.91%	324.83	11.36%
长期待摊费用	103.72	1.95%	157.35	3.12%	216.88	7.59%
递延所得税资产	903.18	16.98%	976.37	19.33%	700.99	24.52%
合计	5,318.97	100%	5,050.35	100%	2,858.27	100%

固定资产、在建工程、无形资产、长期待摊费用均为经营性资产，非流动资产随着销售规模的扩大在一定程度上的增加。

(3)负债结构及变化分析

评估基准日近三年，公司各类负债结构及变动情况如下：

金额单位:万元

项目	2015年12月31日		2014年12月31日		2013年12月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
短期借款	9000.00	8.87%	17728.27	15.99%	14044.97	15.01%
应付票据	13115.07	12.93%	14175.30	12.79%	13986.47	14.94%
应付账款	61114.49	60.26%	54932.18	49.55%	47215.77	50.45%
预收款项	68.10	0.07%	55.84	0.05%	267.56	0.29%

项目	2015 年 12 月 31 日		2014 年 12 月 31 日		2013 年 12 月 31 日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
应付职工薪酬	613.89	0.61%	454.60	0.41%	1292.04	1.38%
应交税费	1493.47	1.47%	1949.10	1.76%	639.25	0.68%
应付利息	41.63	0.04%	203.22	0.18%	134.58	0.14%
其他应付款	15964.80	15.74%	16388.86	14.78%	16008.23	17.10%
负债总额	101,411.44	100%	110,871.60	100%	93,588.88	100%

评估基准日，公司的负债主要由短期借款、应付票据、应付账款、预收款项、其他应付款为主，上述合计占负债总额的比重均在 97%以上。

3.经营业绩

(1)偿债能力分析

评估基准日近三年，公司主要偿债能力指标情况如下：

项目	2015 年度	2014 年度	2013 年度
流动比率	161%	148%	151%
速动比率	138%	130%	135%
资产负债率	60%	65%	65%
利息保障倍数	472%	449%	397%

公司各项偿债能力指标属于同行业中上游水平。公司流动比率、速动比率近三年呈上升趋势，说明公司短期偿债能力增强；资产负债率在正常水平，长、短期偿债指标显示公司近三年偿债能力呈上升趋势，说明公司偿债能力在增强。

(2)营运能力分析

评估基准日近三年，公司主要营运能力指标情况如下：

项目	2015 年	2014 年	2013 年
应收账款周转率（次）	90.62	94.35	96.20
存货周转率（次）	22.66	20.27	20.42
总资产周转率（次）	160.09	163.02	155.51

公司应收账款周转次数逐年下降、存货周转率有微小上升，说明企业的应收账款周转次数越来越小，表明企业应收账款收回速度越来越快，企业应收账款的管理效率在增强，资产流动性在提高。

(3)盈利能力分析

评估基准日近三年，公司盈利能力指标情况如下：

项目	2013 年	2014 年	2015 年
净资产收益率	23%	23%	23%
总资产报酬率	12%	12%	13%
销售利润率	3%	4%	4%

项目	2013 年	2014 年	2015 年
成本费用利润率	5%	5%	5%

公司盈利能力水平较强，其指标在同行业中居中上游水平，说明企业获取利润的能力较强，还债能力较强。

五、收益预测的假设条件

本评估报告收益预测的假设条件如下：

(一)一般假设

- 1.假设评估基准日后被评估单位持续经营；
- 2.假设评估基准日后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；
- 3.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；
- 4.除已知的变化外，假设和被评估单位相关的利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等评估基准日后不再发生重大变化；
- 5.假设评估基准日后被评估单位的管理层是负责的、稳定的，且有能力担当其职务；
- 6.假设被评估单位完全遵守所有相关的法律法规；
- 7.假设评估基准日后无不可抗力对被评估单位造成重大不利影响。

(二)特殊假设

- 1.假设评估基准日后被评估单位采用的会计政策和编写本评估报告时所采用的会计政策在重要方面保持一致；
- 2.假设评估基准日后被评估单位在现有管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前保持一致；
- 3.假设评估基准日后被评估单位的现金流入为平均流入，现金流出为平均流出；
- 4.假设目前在建项目按期完成，并按计划实施。

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，签字注册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。

六、评估计算及分析过程

(一)收益法具体方法和模型的选择

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－付息债务价值

1.企业整体价值

企业整体价值是指股东全部权益价值和付息债务价值之和。根据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如下：

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产负债价值

(1)经营性资产价值

经营性资产是指与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如下：

经营性资产是指与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如下：

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

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；

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；

g ：永续期增长率。

其中，企业自由现金流量计算公式如下：

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)计算公式如下：

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

其中： K_e ：权益资本成本；

K_d ：付息债务资本成本；

E ：权益的市场价值；

D ：付息债务的市场价值；

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。计算公式如下：

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

其中： r_f ：无风险收益率；

MRP ：市场风险溢价；

β_L ：权益的系统风险系数；

r_c ：企业特定风险调整系数。

(2) 溢余资产价值

溢余资产是指评估基准日超过企业生产经营所需，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产。溢余资产单独分析和评估。

(3) 非经营性资产、负债价值

非经营性资产、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。非经营性资产、负债单独分析和评估。

2. 付息债务价值

付息债务是指评估基准日被评估单位需要支付利息的负债。被评估单位的付息债务包括短期借款、应付利息等。付息债务以核实后的账面值作为评估值。

(二) 预测期和收益期的确定

1. 预测期的确定

由于企业近期的收益可以相对合理地预测，而远期收益预测的合理性相对较差，按照通常惯例，评估人员将企业的收益期划分为预测期和预测期后两个阶段。

评估人员经过综合分析，预计被评估单位于 2020 年达到稳定经营

状态，故预测期截止到 2020 年底。

2.收益期的确定

由于评估基准日被评估单位经营正常，没有对影响企业继续经营的核心资产的使用年限进行限定和对企业生产经营期限、投资者所有权期限等进行限定，或者上述限定可以解除，并可以通过延续方式永续使用。故本评估报告假设被评估单位评估基准日后永续经营，相应的收益期为无限期。

(三)预测期的收益预测

1.营业收入的预测

对国控华鸿的未来营业收入预测是以国控华鸿以前年度的经营业绩为基础，遵循我国现行的有关法律、法规，根据国家宏观政策、国家及地区的宏观经济状况、国家及地区医药流通行业状况，国控华鸿的发展规划和经营计划、优势、劣势、机遇、风险等，尤其是国控华鸿所面临的市场环境和未来的发展前景及潜力，并依据国控华鸿编制的《2016 年财务预算》、远期规划及国控华鸿核心资产特点，经过综合分析预测的，国控华鸿未来年度营业收入预测如下：

国控华鸿具备直营进口、全国分销、全国营销、北京直销、创新增值服务、SPD 项目等全业态服务能力。

国控华鸿主要经营的药物以抗肿瘤药物、心脑血管药物、内分泌用药、妇儿用药、麻醉药物以及精神科用药为主。销售产品包括抗肿瘤药、循环系统药、激素药、解热镇痛及非甾体抗炎药、中枢神经系统药、营养药、消化系统药、抗菌药物、麻醉及其辅助药物、免疫系统药及其它种类药品。

国控华鸿经营自主代理产品“泰勒宁”，从注册、进口、分销、营销全方位服务。

历史年度，其四大业态销售收入如下：

金额单位：万元

分类	2013 年	2014 年	2015 年
药品-医院直销	271899.37	305754.75	321720.63
药品-其他医疗直销	12356.05	8944.06	10263.97
药品-零售直销	4595.59	3777.93	4669.19
药品-分销	30469.94	32860.82	48717.77
小计	319320.95	351337.56	385371.56

历史年度，四大业态销售收入环比增长比例如下：

分类	2013 年	2014 年	2015 年
药品-医院直销	12.47%	12.45%	5.22%
药品-其他医疗直销	-1.56%	-27.61%	14.76%
药品-零售直销	-3.97%	-17.79%	23.59%
药品-分销	-10.32%	7.85%	48.25%
小计	8.96%	10.03%	9.69%

从上述数据看出，公司销售总收入增长幅度从 8.96%至 10.03%，增长幅度逐渐趋于稳定。

历史年度，四大业态销售收入占总销售收入权重如下：

分类	2013 年	2014 年	2015 年
药品-医院直销	85.15%	87.03%	83.48%
药品-其他医疗直销	3.87%	2.55%	2.66%
药品-零售直销	1.44%	1.08%	1.21%
药品-分销	9.54%	9.35%	12.64%
小计	100.00%	100.00%	100.00%

从上述数据看出，药品-医院直销销售收入占比最大，呈上升趋势；药品-其他医疗直销、药品-零售直销销售收入占比较小，呈下降趋势；药品-分销占比呈小幅波动，权重占比位于第二位。

未来年度，企业根据市场需求，未来销售情况预测趋势如下：

(1)医院直销

医院直销指二级以上医院的销售收入，国控华鸿二级以上医院基本实现全覆盖，医院销售占比最高的医院可以达到 40%，占比最低的医院不足 2%，平均医院占有率约为 6%-7%。

2015 年北京市药品集中采购新标期招投标工作已经完成。新标期的减量因素有中标价降价预期影响金额 1.5 亿元，丢标与弃标预期 8000 万元。新标期增量因素：中标品种数 11234 个，比上一标期扩大 4.56 倍。通过中标品种目录与医院使用品种目录的对标，确认招标执行后第一批增量品种清单，一个招标年度增量 3.6 亿元，大于减量因素 1.3 亿元。调研的 70 个重点厂家市场份额 70 亿元，将会在后期陆续开发进院。因此综合医院直销业务招标执行日期开始后的第一个年度增速维持在 5%左右，随着新中标品种不断的开发上量，后期销售增长维持在 10%左右。

随着医改药品零差率的不断推广，医院药房从医院的利润中心变为成本中心，医院外包药房的需求增加。而国控华鸿拥有最先进的 SPD 增值服务模式，能够有效改善医院内部药品流转手续，降低药库管理成本，节省药库库存空间，使药剂师、护士更专注于对病患的关怀服务等。人民医院的 SPD 项目已被卫生部确立为医院院内物流改革的试点项目。目前 SPD 业务已服务人民医院、北大国际医院、中日友好医院、老年医院等多家医院。2015 年销售收入 3.8 亿元。2016 年销售收入预算 7 亿元，增长 84.21%，带动药品直销整体增长 10%。2016 年计划至少完成新增 2 家三级甲等医院的 SPD 业务，为 2017 年销售增量做准备，目标客户有：医科院肿瘤医院、宣武医院、安贞医院、朝阳医院。按目前中标品规数统计每新增一家三级甲等医院公司可销品种额约为 3-4 亿元，所以后期预算均按照每年新增 2-3 家 SPD 服务业务项目医院预计。

综合上述情况，2016 年-2018 年会有较大的增长，2019 年后增速放缓。

(2)其他医疗直销

其他医疗直销指二级以下医院、社区卫生服务中心、社区卫生站、门诊部、民营医院等医疗机构的销售。这部分销售国控华鸿占比非常低，主要是因为对分散市场不够重视，随着医疗改革的深化，社区首诊制、鼓励社会资本办医等政策的不断落实，这部分市场将快速发展；

国控华鸿 2016 年加大两方面队伍建设：一是社区医院的开发，社区医院整体市场规模突破 100 亿元，受社区医院基药目录招标限制，国控华鸿只能卖 512 种之外的产品，目前标期已满，社区招标 5 家配送商的限制很可能会打开，因此加大社区医院的开户将是为今后打开社区配送快速增量的通路。二是加强盈利性医院线条式平台合作。以国控华鸿主营品种线如：肿瘤品种线、妇幼品种线等为基础拓展盈利性医院的全面合作。2016 年 3 月国控华鸿新签订北京天宜乳腺医院统一配送协议，医院全年采购额 1.2 亿元，此项目对 2016 年销售额贡献 6800 万元（无税）。和睦家医疗集团与国控华鸿经过两次洽谈后将北京 1 家综合医院及 8 家诊所药品业务全部打包交由国控华鸿承接，年采购

额约 4000 万元，2016 年 8 月已签订框架协议。

社区医院国控华鸿起步晚、资源少、政策信息不明朗，2016 年开始重视此目标市场的投入，未来 5 年能发展到多大，目前说不清楚，一旦做出成效可能会超过其他医疗直销预算很多。其他医疗直销的第二块市场：盈利性医院开拓，目前这部分竞争不充分，有很大的发展空间，但这部分市场重视价格竞争，在资源适度匹配下，每年保持 30%-50%甚至更高的增长都不是问题。关键是在适度增长的过程中，控制好应收风险。

(3)零售直销业务

零售直销业务是指向零售药店销售药品的销售收入，北京市药品零售药店数量 4000 多家，目前国控华鸿覆盖零售药店数量不足 100 家，主要供应医院周边药店。随着医药分开的推进，药品零售业务将会迎来大规模增长。

①梳理主流供应商，配合厂商做好 DTC 直配业务，2016 年公司配合礼来、阿斯利康等供应商与嘉润康大药房合作 DTC 配送业务，上半年销售增长达到 67.24%，后续还有新引进的 DTC 产品，预期今年能够实现销售增长翻倍。

②按照国控统一战略部署开展分销企业开办社会零售药店任务，国控华鸿计划在医院周边开展医院合作药店项目，如顺利实施，每年可带来销售增量 3000 万元。

③筛选与 OTC 销售对路的优秀品种目录，优先开发连锁药店、医院周边药店等增加国控华鸿对零售直销业务的覆盖情况。

(4)药品分销

药品分销业务指销售给商业客户的销售收入，具体分为北京市内分销销售、和全国分销销售。分销业务具有较大的不确定性，两票制的推行目前未见具体实施细则，如果实施可能对全国销售中区域代理品种有制约，如武田品种销售收入。因此公司对此业务销售收入保持零增长预测。

进口总代业务是第一票，不管今后如何发展，政策性影响不大。国控华鸿独家代理的美国口服镇痛类产品泰勒宁目前已成为国内口服

镇痛药物明星品牌，2016 年预计销售 800 万盒，销售额约 1.75 亿元，毛利率 56%，并且每年以不低于 20%的增长速度快速增长。2016 年与日本电化生研签订协议，全国独家代理其高质量的流感试剂盒，按照出货 360 元/盒/10 人次及五年规划销售 30 万盒计算，可增加 1.08 亿销售；借助合资方优势，国控华鸿会不断的引入优质的、有市场潜力的品种以实现进口分销业务的发展。国控华鸿已与诺华公司临床诊断部初步达成一致，成为国内血站专用诊断试剂全国总进口及一级分销商，诺华公司高管 6 月份到国控华鸿进行现场审核并获得认可，其他资质的审核也接进尾声，预计 10 月份签订协议，2016 年实现 2000 万元销售，此后每年实现 1.2 个亿的销售。

在营销业务方面，国控华鸿拥有覆盖全国的经销网络及优质的经销商，2014 年与第一三共公司共同开启联合营销新模式，日本排名第一的口服镇痛药乐松由国控华鸿负责营销，2016 年将实现 210 万盒的销售，销售额约 4800 万元，预计实现营销业务毛利 800 万元。后续将继续发挥国控华鸿网络优势，不断引进合作产品，创新营销模式。

大力发展药品区域分销业务，经与博福益普生公司洽谈，就北区进口分销合作初步达成一致，年销售额约 2 个亿。

综上所述：国控华鸿销售增长最主要是看医院直销增长，医院直销增长按照对历史水平预期增长 8%-10%，SPD 业务发展助力国控华鸿获得超额增长。从目前已签约的项目看 2016 年 2017 年能够保证实现上述综合预算指标，2016 年、2017 年新签约项目数量及质量决定 2018 年以后销售增长率的实现。

基于上述情况分析，未来年度，2016 年至 2018 年保持 15%至 20%的增长速度，2019 年、2020 年增长逐渐放缓，增长率为 17%至 14%之间。

具体预测详见国控华鸿收益法附表 1：主营业务收入预测表

2.营业成本的预测

主营业务成本主要是购置货物的成本。主要采购的货物包括抗肿瘤药、循环系统药、激素药、解热镇痛及非甾体抗炎药、中枢神经系统药、营养药、消化系统药、抗菌药物、麻醉及其辅助药物、免疫系

统药、其它种类药品。

国控华鸿从关联方采购货物的价格以市场价格作为定价基础。

国控华鸿从其他供货方采购货物的价格以市场价格作为定价基础。

国控华鸿主要从事药品分销配送业务，主营业务成本主要是购置货物的成本。

历史年度，四大业态销售成本情况如下：

金额单位：人民币万元

业务种类	2013 年	2014 年	2015 年
药品-医院直销	251589.09	283409.85	296209.60
药品-其他医疗直销	11311.62	8155.69	9503.07
药品-零售直销	4201.45	3373.29	4339.03
药品-分销	25752.33	26549.36	42083.47
小计	292854.49	321488.19	352135.17

历史年度，四大业态销售成本率情况表：

分类	2013 年	2014 年	2015 年
药品-医院直销	92.53%	92.69%	92.07%
药品-其他医疗直销	91.55%	91.19%	92.59%
药品-零售直销	91.42%	89.29%	92.93%
药品-分销	84.52%	80.79%	86.38%
平均	91.71%	91.50%	91.38%

历史年度，四大业态销售毛利如下：

分类	2013 年	2014 年	2015 年
药品-医院直销	7.47%	7.31%	7.93%
药品-其他医疗直销	8.45%	8.81%	7.41%
药品-零售直销	8.58%	10.71%	7.07%
药品-分销	15.48%	19.21%	13.62%
小计	8.29%	8.50%	8.62%

从上述数据分析显示，药品-分销毛利最高，主要是公司销售产品中解热镇痛及非甾体抗炎药毛利最高达 40%左右，抗肿瘤药、激素药、中枢神经系统药、免疫系统药、其他普药毛利在 7%以上。

(1)医院直销

2016 年是深化医疗供给侧改革的关键之年，国内外经济、政治环境异常复杂，世界经济复苏不及预期，我国宏观经济下行、行业增速减缓、医改政策弹压，使得企业发展压力骤紧，风险加剧。为进一步

保证消费者权益，中标价格连续降低，2016 年启动的阳光采购新标期的实行，也会进一步压缩企业利润空间。

(2)其他医疗直销

此业态占比较小，另产品结构分布不同，部分产品毛利不高。为开户或者占领部分市场，有时会配送一些毛利品种较低产品。国控华鸿也会逐步调整产品结构，增加此业态毛利。

(3)零售直销

DTC 直配业务，打造国控华鸿最大客户，薄利多销；同时作为国控华鸿战略合作伙伴指定药店，自费药品，谈判议价能力不大，毛利较低。

(4)分销业务

2013 及 2015 年应厂家要求，部分药品临时调拨业务，毛利点较低，导致此两年毛利率降低。自 2016 年，因两票制影响，泰勒宁会逐年上量，所占比重增加，加之泰勒宁毛利较高，国控华鸿预测自 2016 年期毛利率逐年增长。

由于国控华鸿经营特点及行业特征所决定，国控华鸿的综合毛利率一直维持在 7%-9%之间，未来几年也会维持这种趋势。通过阳光采购，药品的毛利会略有下降，对医院直销影响较大，所以预计未来年度医院直销毛利会有下降。

具体预测详见国控华鸿收益法附表 2：主营业务成本预测表

3.营业税金及附加的预测

国控华鸿为增值税一般纳税人，主要缴纳增值税、城建税、教育费附加、地方教育费附加等。

营业税金及附加的预测主要是以国控华鸿应交增值税为基数，计算城建税、教育费附加及地方教育费附加，其中销项税根据销售收入及增值税率计算，可抵扣进项税来源于购进货物和未来年度固定资产等产生的进项税。国控华鸿的税率按国家和当地税务部门规定的税率执行，各项税费的费率分别为：

增值税税率为：17%、3%、6%；

城建税、教育费附加、地方教育费附加分别为应缴纳增值税税额的 7%、3%、2%。

具体预测详见国控华鸿收益法附表 3：税金及附加预测表

4.其他业务利润预测

历史年度其他业务利润是主要是收取的咨询费。

咨询费的取得主要是与【乐松】在中国的生产企业第一三共(上海)有限公司签订阵痛产品“乐松”的合作销售推广。第一三共(上海)有限公司为快速并大幅度地提高【乐松】产品在中国领域内的销售量，需外部的推广资源，为此国控华鸿作为推广主体，主要负责管理辖区内域组织和管理【乐松】产品的学术推广工作，并出具相应的推广服务发票。为【乐松】进行推广销售、提供流向统计及分析，按销售额计算收入取得推广服务费，2014 年销售 60 万盒，2015 年销售 125 万盒，预计 2016 年销售突破 800 万盒。未来年度，随着乐松项目多地区的推广，收入会较大的增加。未来年度乐松项目预测情况如下表：

年度	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
收入	1920	2400	3000	3750	4688
数量	160	200	250	312.5	390.6

具体预测详见国控华鸿收益法附表 4：其他业务利润预测表

5.营业费用的预测

营业费用主要包括销售人员职工薪酬、固定资产折旧、长期待摊费用摊销、租赁费、广告宣传费、差旅费、办公通讯费用、业务招待费、运杂费及其他费用等。未来年度保理费用进入营业费用预测。

历史年度营业费用明细如下表：

金额单位：人民币万元

项目	2013 年	2014 年	2015 年
职工工资	2229.00	2414.00	3168.00
工资附加费	875.00	762.00	940.00
折旧	68.00	122.00	184.00
长期待摊费用摊销	88.00	88.00	88.00
租赁费	545.00	626.00	661.00
广告宣传费	38.00	61.00	52.00
差旅费	83.00	86.00	74.00
办公通讯费用	183.00	105.00	51.00
业务招待费	858.00	541.00	479.00
运杂费	306.00	334.00	393.00

项目	2013 年	2014 年	2015 年
其他	849.84	601.81	475.93
小计	6123.84	5740.81	6565.93

未来年度销售费用预测如下：

①折旧的预测：销售费用中折旧对应的资产为企业供销部门对应资产的折旧。详见非付现成本-折旧的预测。

②五险一金等与工资相关的费用

根据企业现行的缴纳政策及比率，养老保险、医疗保险、失业保险、工伤保险、住房公积金、工会经费、职工教育经费分别按照核定的缴费基数比例缴纳。

③无追保理作为企业解决营运资金的一种融资方式，对取得的保理款项在应收账款贷方记入，为不需要偿还的款项，无追保理发生的利息、手续费用等计入财务费用。本次评估采用的是自由现金流，未考虑财务费用对自由现金流的影响。因无追保理可缩短企业的应收账款回收期，减少企业的营运资金，因此在未来预测年度考虑了无追保理发生的费用对现金流的影响，将无追保理发生的利息、手续费用等从财务费用中调出，在营业费用中考虑无追保理发生的支出费用。在未来预测年度对无追保理发生的利息、手续费用等的预测，参考历史年度无追保理发生费用占无追保理金额的比例并考虑未来年度利率的趋势，以未来所需无追保理融资的额度作基数进行预测。

④对于租金，根据企业与租赁方签订的租赁合同并考虑未来租金水平趋势进行预测。

⑤对于除上述以外的其他费用，为销售正常发生的费用，主要参照企业历年发生水平，并根据预测年度具体情况确定预测值，对于偶然发生的支出及预计未来年度极小可能发生的费用不作预测。

具体预测详见国控华鸿收益法附表 5：营业费用预测表

6.管理费用的预测

管理费用主要包括管理人员职工薪酬、固定资产折旧、其他无形资产摊销、长期待摊费用摊销、差旅费、办公通讯费用、业务招待费、租赁费、维修费、物业管理费、税金及其他费用等。

历史年度管理费用明细如下表：

金额单位：人民币万元

项目	2013 年	2014 年	2015 年
职工工资	1256.00	1045.00	2163.00
工资附加费	546.00	566.00	841.00
电费	36.00	39.00	48.00
折旧	214.00	285.00	281.00
其他无形资产摊销	38.00	59.00	77.00
长期待摊费用摊销	5.00	9.00	14.00
差旅费	53.00	48.00	46.00
办公通讯费用	68.00	148.00	164.00
业务招待费	260.00	240.00	225.00
租赁费	256.00	293.00	405.00
维修费	6.00	9.00	9.00
物业管理费	25.00	31.00	37.00
税金	57.00	209.00	228.00
其他	400.38	691.82	877.61
小计	3220.38	3672.82	5415.61

未来年度管理费用预测如下：

①折旧摊销的预测：管理费用中折旧对应的资产为企业管理部门如公司办公室、组织人事处、财务处对应资产的折旧。详见非付现成本-折旧的预测。

②五险一金等与工资相关的费用

根据企业现行的缴纳政策及比率，养老保险、医疗保险、失业保险、工伤保险、住房公积金、工会经费、职工教育经费分别按照核定的缴费基数比例缴纳。

③对于租金，根据企业与租赁方签订的租赁合同并考虑未来租金水平趋势进行预测。

④对于除上述以外的其他费用，为企业经营管理正常发生的管理费用，主要参照企业历年发生水平，并根据预测年度具体情况确定预测值，对于偶然发生的支出及预计未来年度极小可能发生的费用不作预测。

具体预测详见国控华鸿收益法附表 6：管理费用预测表。

7.非付现成本的预测

企业非付现成本主要为折旧与摊销。

(1)折旧

计算折旧的固定资产基数为评估基准日企业固定资产账面原值，

在预测期内需将未来投资形成的固定资产分别计提折旧，计提的固定资产折旧按直线法计算。折旧费用根据其固定资产使用部门分别计入销售费用和管理费用。具体公式如下：

$$\text{年折旧额} = \text{固定资产原值} \times \text{年折旧率}$$

(2) 摊销

摊销是指长期待摊费用及软件系统等无形资产的摊销，根据其原始发生额和平均摊销期限计算预测期的摊销费用。摊销费用根据长期待摊费用及无形资产使用部门分别计入营业费用或管理费用。

8. 营业外收支的预测

营业外收入主要有处置固定资产净收益、补贴收入及其他收入等，营业外支出主要为处理固定资产净损失、罚款支出、捐赠支出及其他支出等。

国控华鸿每年有一项医学基金会的公益性捐赠支出，可税前抵扣，随年销售规模的扩大其捐赠支出金额在逐年增多。近三年医学基金会的公益性捐赠支出情况如下：

金额单位：万元

项目	2013 年	2014 年	2015 年
公益性捐赠支出	100.00	112.76	133.33

未来年度企业按每年 150 万元医学基金会的公益性捐赠支出考虑。

除捐赠支出外营业外收支在以后年度无明确计划和安排，且具有不确定性，因此除上述捐赠支出外其他不予预测。

9 所得税的预测

国控华鸿的企业所得税税率为 25%，所得税结合未来盈利预测综合计算。

所得税调整事项：其他无形资产-销售网络 141,449,700.00 元系 2010 年国控华鸿收购中国医药对外贸易公司销售分公司与药品事业部全部药品分销业务时购进。收购基准日，中国医药对外贸易公司销售分公司与药品事业部全部药品分销业务的净资产按资产基础法评估的价值为 12792.44 万元，支付的对价为 27492.70 万元，溢价 14700.26 万元经中发国际资产评估有限公司出具的中发评报字[2012]第 012 号资产评估报告分摊为两部分：(1)可辨认无形资产-销售网络公允价值为 14144.97 万

元，依据财税[2009]59号文第四条第三款的规定应以公允价值作为计税基础，按照《中华人民共和国企业所得税法实施条例》第六十七条的规定分10年进行摊销；(2)单独入帐的计算机软件975,747.85元。企业每年由税务师事务所出具税审报告，从2011年开始，每年所得税纳税额调整减少14,144,970.00元，影响所得税353.62万元，所得税抵减在当期年报调整。所得税抵减调整共10年，截止于2020年，2021年不再考虑上述调整。

10.资本性支出的预测

国控华鸿资本性支出是维持现有经营能力，对现有存量固定资产进行更新。

未来年度的资本性支出根据企业中长期规划和更新改造计划确定。

具体预测详见国控华鸿收益法附表7：资本性支出表。

11.营运资金增加额的预测

营运资金等于营业流动资产减去无息流动负债。营业流动资产包括公司经营所使用或需要的所有流动资产，包括现金余额、应收账款、预付账款及存货等。明确不包括在营业流动资产中的有超过营业需求的现金。这种超额现金与公司的经营一般没有直接联系，属溢余资产。无息流动负债包括应付账款、应付职工薪酬及应交税金等。

营运资金变动一般与销售收入、销售成本的变化，以及应收款项、存货、应付款项的周转情况存在密切的关系。根据本次被评估单位经营特点，未来年度正常需要的营运资金以确定的收入百分比乘以未来年度预测的营业收入测算各年正常经营所需的营运资金。

对于正常经营所需保持的现金，根据企业实际情况分析确定现金保有量。

营业流动资金=营业流动资产-无息流动负债

营运资金追加额=当期营运资金-上期营运资金

国控华鸿基准日营运资金根据资产基础法评估结果，剔除非经营性负债、未列入营运的流动资产及负债等后确定，各项资产调整表如下：

金额单位：人民币万元

国药控股股份有限公司拟以所持有的国药控股北京华鸿有限公司的股权认购
国药集团药业股份有限公司非公开发行股份项目资产评估说明

科目名称	调整前数据	溢余资产	有息债务	未列入营运的流动资产及流动负债	调整后数据
一、流动资产合计	163,395.96	-	-	21,438.05	141,957.90
货币资金	5,547.99	-	-	-	5,547.99
应收票据	12,307.64	-	-	-	12,307.64
应收帐款	96,117.91	-	-	-	96,117.91
预付账款	4,073.48	-	-	-	4,073.48
其他应收款	22,142.78	-	-	21,438.05	704.73
存货净额	23,206.15	-	-	-	23,206.15
二、流动负债合计	101,411.44	-	9,000.00	13,494.15	78,917.29
短期借款	9,000.00	-	9,000.00	-	-
应付票据	13,115.07	-	-	-	13,115.07
应付账款	61,114.49	-	-	-	61,114.49
预收款项	68.10	-	-	-	68.10
应付职工薪酬	613.89	-	-	-	613.89
应交税费	1,493.47	-	-	-	1,493.47
应付利息	41.63	-	-	41.63	-
其他应付款	15,964.80	-	-	13,452.52	2,512.27
三、营运资金	61,984.52	-	-9,000.00	7,943.90	63,040.61

2015 年需要追加的营运资金=2015 年正常需要的营运资金—基准日正常营运资金

其中基准日正常营运资金是指基准日营运资金剔除非经营往来款后的营运资金

以后年度需要追加的营运资金=当年度需要的营运资金-上一年度需要的营运资金

未来年度营运资金测算具体如下：

金额单位：人民币万元

分析内容	项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
营运资金	追加营运资金	7,861.22	13,060.83	17,189.33	17,244.80	16,484.73	-
	当期所需营运资金	70,901.83	83,962.66	101,151.99	118,396.79	134,881.52	134,881.52
分析基础	营业收入增长额	57,764.89	81,630.16	107,433.32	107,779.99	103,029.59	-
	当期营业收入	443,136.45	524,766.61	632,199.93	739,979.92	843,009.51	843,009.51
分析比率%	追加额占收入增长比%	13.61%	16.00%	16.00%	16.00%	16.00%	
	占用额占收入比%	16.00%	16.00%	16.00%	16.00%	16.00%	16.00%

12.未来年度企业自由现金流量的预测

根据上述各项预测，预测期内的自由现金流量以下列公式计算确定：

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

具体预测详见国控华鸿收益法附表 8：现金流预测表。

(四)折现率的确定

1.无风险收益率的确定

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。根据 WIND 资讯系统所披露的信息，10 年期国债在评估基准日的到期年收益率为 2.8212%，本评估报告以 2.8212%作为无风险收益率。

2.权益系统风险系数的确定

被评估单位的权益系统风险系数计算公式如下：

$$\beta_L = [1 + (1 - t) \times D/E] \times \beta_U$$

式中： β_L ：有财务杠杆的权益的系统风险系数；

β_U ：无财务杠杆的权益的系统风险系数；

t：被评估企业的所得税税率；

D/E：被评估企业的目标资本结构。

根据 Wind 资讯查询的沪深 A 股股票 100 周类似上市公司 Beta 计算确定，具体确定过程如下：

首先根据沪深 A 股类似上市公司的 Beta 计算出各公司无财务杠杆的 Beta，然后得出该类无财务杠杆的平均 Beta 为 1.0495。具体测算如下表：

证券编码	证券简称	β_L	D/E	所得税率%	β_U
000411.SZ	英特集团	0.8474	13.50%	25	0.7695
000705.SZ	浙江震元	1.1359	0.01%	25	1.1358
002462.SZ	嘉事堂	1.2073	10.30%	25	1.1207
002589.SZ	瑞康医药	0.5157	8.58%	25	0.4845
002758.SZ	华通医药	1.9842	1.49%	25	1.9622
600056.SH	中国医药	1.1370	5.66%	25	1.0907
600998.SH	九州通	1.0895	23.43%	25	0.9266
603368.SH	柳州医药	0.9664	7.82%	15	0.9062
	平均				1.0495

被评估单位的目标资本结构主要结合企业投产后运行的时间及贷款情况、管理层未来的筹资策略、可比上市公司的资本结构等确定，在分析上述资料后，确定国控华鸿的目标资本结构为 10%。被评估单位可预期的未来年度执行的所得税税率为 25%。

将上述确定的参数代入权益系统风险系数计算公式，计算得出被评估单位的权益系统风险系数。

$$\begin{aligned}\beta_L &= [1 + (1 - t) \times D/E] \times \beta_U \\ &= 1.1282\end{aligned}$$

3. 市场风险溢价的确定

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率，根据国控华鸿的研究成果，2015年度市场风险溢价取 7.11%。

4. 企业特定风险调整系数的确定

国控华鸿自 1998 年注册成立以来，主营业务涵盖了北京地区医药产品的直销配送；进口和国产新特药品国内代理、全国分销及市场营销业务；以及医院的增值服务业务等。国控华鸿主要经营的药物以抗肿瘤药物、心脑血管药物、内分泌用药、妇儿用药、麻醉药物以及精神科用药为主。国控华鸿致力于将自身打造成重点目标医院新特药品用药首选供应商，逐步形成了以代理、销售新特药、进口药、合资药等名优产品为主的品种经营特色。

根据企业特点进行个别风险分析，包括企业规模、产品类型、销售模式等等。综合确定该公司企业特定风险调整系数 R_c 为 0.5%。

5. 预测期折现率的确定

将上述确定的参数代入权益资本成本计算公式，计算得出被评估单位的权益资本成本。

$$\begin{aligned}K_e &= R_f + \beta \times MRP + R_c \\ &= 11.34\%\end{aligned}$$

债务成本参照基准日后调整后的中国人民银行 1 年期贷款基准利率综合确定为 4.35%，将上述确定的参数代入加权平均资本成本计算公式，计算得出被评估单位的加权平均资本成本：

$$\begin{aligned}WACC &= K_e \times \frac{E}{D + E} + K_d \times (1 - t) \times \frac{D}{D + E} \\ &= 10.61\%\end{aligned}$$

(五) 评估值测算过程与结果

预测期内各年自由现金流按年中流入、终值按年末流入考虑，按

折现率折成现值，从而得出国控华鸿的经营性资产价值。

经营性资产价值=217,497.54 万元

具体预测详见国控华鸿收益法附表 9：企业价值测算表。

(六)其他资产和负债的评估

1.非经营性资产和负债的评估

非经营性资产和负债是指与企业正常生产经营活动无直接关系的资产和负债，国控华鸿的非经营性资产和负债主要包括以下内容：

(1)未列入营运资产的确定

经现场调查，企业未列入营运的资产主要是与国控华鸿目前经营无关的资产，主要是其他应收款，未列入营运的资产的评估值合计 21,438.05 万元。

(2)未列入营运负债的确定

经现场调查，企业未列入营运负债主要是与国控华鸿的经营无关的应付款项，主要是其他应付款、应付利息。经评估，这部分负债的评估值为 13,494.15 万元。

(3)非经营性资产和负债的确定

递延所得税资产：作非经营资产考虑，评估值为 902.97 万元；

经上述测算，非经营性资产和负债合计为 8,846.88 万元。

2.溢余资产的评估

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。企业基准日无溢余资产。

(七)收益法评估结果

1.企业整体价值的确定

企业整体价值=经营性资产价值+非经营性资产价值+溢余资产价值

$$=217,497.54+8,846.88+0.00$$

$$=226,344.41(\text{万元})$$

2.有息债务的确定

国控华鸿付息债务为短期借款，评估值为 9,000.00 万元。

3.公司股东权益价值的确定

$$\begin{aligned}\text{股东权益价值} &= \text{企业整体资产价值} - \text{有息债务} \\ &= 226,344.41 - 9,000.00 \\ &= 217,344.41(\text{万元})\end{aligned}$$

经评估，国控华鸿股东全部权益价值为 217,344.41 万元。

附表 1：主营业务收入预测表

金额单位：万元

分类	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
药品-医院直销	359,536.45	438,766.61	537,199.93	629,979.92	718,009.51	718,009.51
药品-其他医疗直销	11,600.00	14,000.00	20,000.00	30,000.00	40,000.00	40,000.00
药品-零售直销	9,000.00	12,000.00	15,000.00	20,000.00	25,000.00	25,000.00
药品-分销	63,000.00	60,000.00	60,000.00	60,000.00	60,000.00	60,000.00
合计	443,136.45	524,766.61	632,199.93	739,979.92	843,009.51	843,009.51

附表 2：主营营业成本预测表

金额单位：万元

分类	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
药品-医院直销	331,872.28	407,221.08	500,547.50	588,791.50	672,490.79	672,490.79
药品-其他医疗直销	10,672.00	12,880.00	18,400.00	27,600.00	36,800.00	36,800.00
药品-零售直销	8,550.00	11,400.00	14,250.00	19,000.00	23,750.00	23,750.00
药品-分销	53,405.10	49,500.00	48,300.00	46,500.00	45,900.00	45,900.00
合计	404,499.38	481,001.08	581,497.50	681,891.50	778,940.79	778,940.79

附表 3：营业税金及附加预测表

金额单位：万元

类别	项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
增值税	增值税税率	17%	17%	17%	17%	17%	17%
	销项税额	74,894.51	88,677.00	106,819.58	125,004.54	142,363.80	142,363.80
	进项税额	68,247.42	81,330.25	98,601.01	115,426.03	131,729.54	131,729.54
	应缴增值税额	6,647.08	7,346.75	8,218.58	9,578.50	10,634.26	10,634.26
流转税	消费税	-	-	-	-	-	-
	营业税	-	-	-	-	-	-
	其他流转税	-	-	-	-	-	-
	流转税小计	6,647.08	7,346.75	8,218.58	9,578.50	10,634.26	10,634.26
营业税金及附加	营业税	-	-	-	-	-	-
	城市维护建设税	465.30	514.27	575.30	670.50	744.40	744.40
	教育费附加	199.41	220.40	246.56	287.36	319.03	319.03
	地方教育费附加	132.94	146.93	164.37	191.57	212.69	212.69
	其他	-	-	-	-	-	-
	小计	797.65	881.61	986.23	1,149.42	1,276.11	1,276.11

附表 4：其他业务利润表

金额单位：万元

分析内容	项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
其他业务利润	咨询费	320.00	400.00	500.00	625.00	782.00	782.00
	托管费	-	-	-	-	-	-
	小计	320.00	400.00	500.00	625.00	782.00	782.00
其他业务收入	咨询费	1,920.00	2,400.00	3,000.00	3,750.00	4,688.00	4,688.00
	托管费	-	-	-	-	-	-
	小计	1,920.00	2,400.00	3,000.00	3,750.00	4,688.00	4,688.00
其他业务支出	咨询费	1,600.00	2,000.00	2,500.00	3,125.00	3,906.00	3,906.00
	租赁成本	-	-	-	-	-	-
	小计	1,600.00	2,000.00	2,500.00	3,125.00	3,906.00	3,906.00

附表 5：营业费用预测表

金额单位：万元

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
职工工资	3,149.85	3,715.20	4,300.05	4,891.00	5,511.87	5,511.87
工资附加费	1,385.93	1,634.69	1,892.02	2,152.04	2,425.22	2,425.22
折旧	234.76	242.24	234.96	229.87	245.97	260.67
无形资产摊销	-	-	-	-	-	-
长期待摊费用摊销	64.92	13.93	0.90	-	-	-
租赁费	694.05	728.75	765.19	853.45	943.62	943.62
广告宣传费	120.00	105.00	115.00	205.00	255.00	255.00
差旅费	115.00	136.00	141.00	242.00	295.00	295.00
办公通讯费用	110.00	120.00	130.00	236.00	240.00	240.00
业务招待费	530.00	583.00	603.00	740.00	780.00	780.00
运杂费	450.00	503.00	528.00	694.17	760.00	760.00
保理费用	1,323.35	1,571.84	1,872.69	2,079.67	2,359.77	2,359.77
其他	324.05	215.90	434.15	683.17	616.40	616.40
小计	8,501.91	9,569.56	11,016.96	13,006.37	14,432.85	14,447.55

附表 6：管理费用预测表

金额单位：万元

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
职工工资	2,664.00	3,039.20	3,484.80	4,006.80	4,585.00	4,585.00
工资附加费 1	1,172.16	1,337.25	1,533.31	1,762.99	2,017.40	2,017.40
电费	57.00	66.00	75.00	84.00	93.00	93.00
折旧	434.23	448.07	434.59	425.19	454.96	482.15
其他无形资产摊销	61.25	58.95	56.24	55.12	55.12	55.12
长期待摊费用摊销	10.33	7.95	5.69	-	-	-
差旅费	62.00	78.00	83.00	86.00	88.00	88.00
办公通讯费用	195.00	208.00	215.00	236.00	238.00	238.00
业务招待费	306.00	326.00	346.00	362.00	335.00	335.00
租赁费	425.25	446.51	468.84	492.28	516.89	516.89
维修费	13.00	12.00	14.00	15.00	15.00	15.00
物业管理费	40.00	43.00	52.00	56.00	60.00	60.00
税金	245.00	252.00	262.00	279.00	292.00	292.00
其他	130.87	252.11	454.12	421.00	550.79	550.79
小计	5,816.09	6,575.04	7,484.59	8,281.39	9,301.17	9,328.36

附表 7：资本性支出表

金额单位：万元

分析内容	项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
固定资产 投资	机器设备	-	-	-	-	-	-
	房屋建筑物	-	-	-	-	-	-
	投资性房地产	-	-	-	-	-	-
	土地	-	-	-	-	-	-
	其他	300.00	300.00	300.00	300.00	300.00	300.00
	小计	300.00	300.00	300.00	300.00	300.00	300.00
无形及长 期待摊费 用投资	土地使用权	-	-	-	-	-	-
	其他无形资产	-	-	-	-	-	-
	长期待摊费用	-	-	-	-	-	-
	小计	-	-	-	-	-	-
资本性支出小计		300.00	300.00	300.00	300.00	300.00	300.00

附表 8：现金流预测表

金额单位：万元

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	未来永续
一、营业收入	443,136.45	524,766.61	632,199.93	739,979.92	843,009.51	843,009.51	843,009.51
减：营业成本	404,499.38	481,001.08	581,497.50	681,891.50	778,940.79	778,940.79	778,940.79
营业税金及附加	797.65	881.61	986.23	1,149.42	1,276.11	1,276.11	1,276.11
二、主营业务利润	37,839.42	42,883.92	49,716.20	56,939.00	62,792.61	62,792.61	62,792.61
加：其他业务利润	320.00	400.00	500.00	625.00	782.00	782.00	782.00
减：销售费用	8,501.91	9,569.56	11,016.96	13,006.37	14,432.85	14,447.55	14,447.55
管理费用	5,816.09	6,575.04	7,484.59	8,281.39	9,301.17	9,328.36	9,328.36
财务费用	-	-	-	-	-	-	-
资产减值损失	-	-	-	-	-	-	-
加：公允价值变动损益	-	-	-	-	-	-	-
投资收益	-	-	-	-	-	-	-
汇兑收益	-	-	-	-	-	-	-
三、营业利润	23,841.42	27,139.32	31,714.65	36,276.24	39,840.58	39,798.70	39,798.70
加：补贴收入	-	-	-	-	-	-	-
加：营业外收入	-	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	150.00	150.00	150.00	150.00	150.00	150.00	150.00
四、利润总额	23,691.42	26,989.32	31,564.65	36,126.24	39,690.58	39,648.70	39,648.70
减：所得税费用	5,569.23	6,393.71	7,537.54	8,677.94	9,569.02	9,912.17	9,912.17
五、净利润	18,122.19	20,595.61	24,027.11	27,448.31	30,121.56	29,736.52	29,736.52
加：折旧及摊销	805.49	771.15	732.38	710.19	756.06	797.94	797.94
减：资本性支出	300.00	300.00	300.00	300.00	300.00	300.00	797.94
追加营运资金	7,861.22	13,060.83	17,189.33	17,244.80	16,484.73	-	-
六、净现金流量	10,766.46	8,005.93	7,270.16	10,613.69	14,092.89	30,234.47	29,736.52

附表 9：企业价值测算表

金额单位：万元

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	未来永续
净现金流量	10766.46	8005.93	7270.16	10613.69	14092.89	30234.47	29736.52
折现率	10.61%	10.61%	10.61%	10.61%	10.61%	10.61%	10.61%
折现期	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	5.50	
折现系数	0.9508	0.8596	0.7772	0.7026	0.6352	0.5743	5.4127
现值	10237.07	6882.09	5650.12	7457.38	8952.10	17363.34	160955.43
经营现金流现值合计	217497.54						
溢余资产评估值	0.00						
非经营性资产评估值	8846.88						
长期股权投资评估值	0.00						-
企业整体价值	226344.41						
有息负债	9000.00						
股东全部权益评估值	217344.41						

第五章评估结论及分析

一、评估结论

北京中企华资产评估有限责任公司接受委托，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，采用资产基础法、收益法两种评估方法，按照必要的评估程序，对国药控股北京华鸿有限公司的股东全部权益在 2015 年 12 月 31 日的市场价值进行了评估。根据以上评估工作，得出如下评估结论：

(一)收益法评估结果

国药控股北京华鸿有限公司评估基准日总资产账面价值为 168,714.10 万元，总负债账面价值为 101,411.44 万元，净资产账面价值为 67,302.66 万元。

收益法评估后的股东全部权益价值为 217,344.41 万元，增值额为 150,041.75 万元，增值率为 222.94%。

(二)资产基础法评估结果

国药控股北京华鸿有限公司评估基准日总资产账面价值为 168,714.10 万元，评估价值为 169,478.46 万元，增值额为 764.36 万元，增值率为 0.45%；总负债账面价值为 101,411.44 万元，评估价值为 101,411.44 万元，无增减值；净资产账面价值为 67,302.66 万元，评估价值为 68,067.02 万元，增值额为 764.36 万元，增值率为 1.14%。

资产基础法具体评估结果详见下列评估结果汇总表：

资产基础法评估结果汇总表

金额单位：人民币万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
流动资产	1	163,395.13	163,395.96	0.83	0.00
非流动资产	2	5,318.97	6,082.51	763.53	14.35
其中：长期股权投资	3	0.00	0.00	0.00	
投资性房地产	4	0.00	0.00	0.00	
固定资产	5	3,275.87	3,939.57	663.70	20.26
在建工程	6	578.68	578.68	0.00	0.00
油气资产	7	0.00	0.00	0.00	

国药控股股份有限公司拟以所持有的国药控股北京华鸿有限公司的股权认购
国药集团药业股份有限公司非公开发行股份项目资产评估说明

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
无形资产	8	457.52	557.61	100.08	21.87
其中：土地使用权	9	0.00	0.00	0.00	
其他非流动资产	10	1,006.90	1,006.65	-0.25	-0.02
资产总计	11	168,714.10	169,478.46	764.36	0.45
流动负债	12	101,411.44	101,411.44	0.00	0.00
非流动负债	13	0.00	0.00	0.00	
负债总计	14	101,411.44	101,411.44	0.00	0.00
净资产	15	67,302.66	68,067.02	764.36	1.14

(三)评估结论

收益法评估后的股东全部权益价值为 217,344.41 万元，资产基础法评估后的股东全部权益价值为 68,067.02 万元，两者相差 149,269.00 万元，差异率为 219.27%。

收益法评估结果与资产基础法评估结果两者存在一定差异，分析差异原因，主要是两种方法考虑问题的角度不同。资产基础法评估结果反映的是取得目前资产规模所需要的重置成本；企业价值评估中的收益法，是指通过将被评估企业预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估思路，收益法是从企业未来获利能力考虑其价值。

本次评估最终选取收益法评估结果作为评估结论，主要理由为：国控华鸿目前经营稳定、收益平稳，预计未来收益存在一定的增长且收益实现的可能性大。

根据上述分析，本评估报告评估结论取收益法评估结果，即：国控华鸿的股东全部权益价值评估结果为 217,344.41 万元。

二、评估结论与账面价值比较变动情况及原因

运用收益法对国控华鸿的股东全部权益价值进行评估，形成增值，主要是由于收益法是从企业的未来获利能力角度考虑的，反映了企业各项资产的综合获利能力

三、控制权与流动性对评估对象价值的影响考虑

本次评估未考虑控股权等因素产生的溢价或折价以及股权流动性对评估结果的影响。

评估说明附件

附件一、企业关于进行资产评估有关事项的说明