国药控股股份有限公司拟以所持有的
国药控股北京天星普信生物医药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

资产评估报告书

中企华评报字(2016)第 1191-02 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

Scanned by CamScanner

目 录

注册资产评估师声明 2

评估报告摘要 3

评估报告正文 5

一、 委托方、被评估单位及业务约定书约定的其他评估报告使用者 5

二、 评估目的 11

三、 评估对象和评估范围 11

四、 价值类型及其定义 12

五、 评估基准日 12

六、 评估依据 13

七、 评估方法 15

八、 评估程序实施过程和情况 22

九、 评估假设 25

十、 评估结论 26

十一、 特别事项说明 28

十二、 评估报告使用限制说明 28

十三、 评估报告日 29

评估报告附件 30

注册资产评估师声明

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

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

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

四、我们已对评估报告中的评估对象及其所涉及资产进行现场调查；我们已对评估对象及其所涉及资产的法律权属状况给予必要的关注，对评估对象及其所涉及资产的法律权属资料进行了查验，并对已经发现的问题进行了如实披露。

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

评估报告摘要

重要提示

以下内容摘自资产评估报告书，欲了解本项目的全面情况，应认真阅读资产评估报告书全文。

北京中企华资产评估有限责任公司接受国药控股股份有限公司和国药集团药业股份有限公司的共同委托，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，对国药控股北京天星普信生物医药有限公司股东全部权益在评估基准日的市场价值进行了评估。现将评估报告摘要如下:

评估目的：因国药控股股份有限公司拟以所持有的国药控股北京天星普信生物医药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之事宜，为此需对该经济行为所涉及的国药控股北京天星普信生物医药有限公司的股东全部权益价值进行评估，为上述经济行为提供价值参考依据。

评估对象：国药控股北京天星普信生物医药有限公司股东全部权益。

评估范围：本次评估涉及的资产及负债资产包括流动资产和非流动资产(非流动资产包括固定资产、无形资产、长期待摊费用、递延所得税资产、其他非流动资产)，负债为流动负债和非流动负债。

评估基准日：2015 年 12 月 31 日

价值类型：市场价值

评估方法：资产基础法、收益法

评估结论：本次评估最终选择收益法评估结果，具体评估结论如下:

国药控股北京天星普信生物医药有限公司评估基准日总资产账面价值为202,209.79万元，总负债账面价值为163,684.91万元，净资产账面价值为38,524.88万元。

收益法评估后的股东全部权益价值为 210,027.08 万元，增值额为171,502.20万元，增值率为445.17%。

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，评估结论的使用有效期限自评估基准日2015年12月31日起一年有效。

评估报告使用者应当充分考虑评估报告中载明的假设、限定条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

国药控股股份有限公司拟以所持有的
国药控股北京天星普信生物医药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

资产评估报告正文

国药控股股份有限公司、国药集团药业股份有限公司:

北京中企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、资产评估原则，主要采用资产基础法和收益法，按照必要的评估程序，对国药控股北京天星普信生物医药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。现将资产评估情况报告如下:

一、 委托方、产权持有单位、被评估单位及业务约定书约定的其他评估报告使用者

本次评估的委托方为国药控股股份有限公司和国药集团药业股份有限公司，产权持有单位为国药控股股份有限公司，被评估单位为国药控股北京天星普信生物医药有限公司。

(一)委托方之一及产权持有单位简介

1、企业名称: 国药控股股份有限公司(以下简称“国药控股”)

2、注册地址: 上海市黄浦区福州路 221 号六楼

3、法定代表人: 魏玉林

4、注册资本: 人民币 276,709.5089 万元

5、经济性质: 股份有限公司

6、企业简介:

国药控股股份有限公司（以下简称“国药控股”）是中国医药集团总公司所属核心企业，成立于 2003 年 1 月，2009 年 9 月 23 日在香港上市，证券简称“国药控股”，证券代码 01099。

截止评估基准日，国药控股注册资本为人民币 276,709.5089 万元，经营范围包括：实业投资控股，医药企业受托管理及资产重组，中成药、中药饮片、化学药制剂、化学原料药、抗生素、生化药品、生物制品、麻醉药品、精神药品、医疗用毒性药品（与经营范围相适应）、药品类体外诊断试剂、疫苗、蛋白同化制剂、肽类激素批发，III 类：注射穿刺器械、医用卫生材料及敷料、医用高分子材料及制品，二类：医用 X 射线附属设备及部件；食品销售管理（非实物方式），国内贸易（除专项许可），物流配送及相关的咨询服务，化妆品、文体用品的销售及商务信息咨询服务，经营各类商品和技术的进出口（不另附进出口商品目录），但国家限定公司经营或禁止进出口的商品及技术除外。

(二)委托方之二简介

1. 企业名称：国药集团药业股份有限公司(以下简称“国药股份”)

2. 注册地址：北京市崇文区永外三元西巷甲 12 号

3. 法定代表人：刘勇

4. 注册资本：人民币 47,880.00 万元

5. 经济性质：股份有限公司

6. 企业简介：

国药集团药业股份有限公司（以下简称“国药股份”）的前身是中国医药公司，于 1999 年 12 月 21 日由中国医药集团总公司发起并组建成立，2002 年在上海证券交易所成功上市，证券简称“国药股份”，证券代码 600511。2006 年 7 月中国医药集团总公司将其持有国药股份全部 58.67%的股权以增资的方式投入国药控股股份有限公司。

经营范围包括：批发中成药、中药饮片、中药材、化学药制剂、化学原料药、抗生素、生化药品、生物制品、疫苗、麻醉药品和第一类精神药品（含原料药）、第二类精神药品、蛋白同化制剂和肽类激素、医疗用毒性药品（注射用 A 型肉毒毒素），麻黄素原料药（小包装）；组织药品生产；销售医疗器械（II、III类）；经营保健食品；批发预包装食品、乳制品（含婴幼儿配方奶粉）。互联网信息服务不含新闻、出版、教育、电子公告服务，含药品和医疗器械；第二类增值电信业务中的信息服务业务（不含固定网电话信息服务和互联网信息服务）；销

售医疗器械（Ⅰ类）、日用百货、化妆品、汽车（不含九座以下的乘用车）、电子产品、计算机软件及辅助设备、家用电器、卫生用品；进出口业务；与上述业务有关的咨询；会议服务、技术服务、技术开发、计算机系统服务。

(三)被评估单位简介

1、企业名称：国药控股北京天星普信生物医药有限公司(以下简称“天星普信”)

2、注册地址：北京市丰台区科学城航丰路 11 号

3、法定代表人：刘勇

4、注册资本：100,000,000.00 元

5、实收资本：100,000,000.00 元

6、企业类型：有限责任公司(中外合资)

7、设立时间 2002 年 07 月 19 日

8、经营范围：销售医疗器械、体外诊断试剂、疫苗、蛋白质同化制剂和肽类激素、中成药、化学原料药、化学药制剂、抗生素、生化药品、、生物制品；销售五金交电、建筑材料、百货；技术开发、技术服务、技术培训、技术咨询（中介服务除外）；接受委托提供劳务服务；信息咨询（中介服务除外）；组织体育交流活动；货物进出口、技术进出口、代理进出口；研究、开发新药；开发、销售软件；销售化妆品。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动。）

9、历史沿革：

国药控股北京天星普信生物医药有限公司是由樊洪与刘宗红、赵夕兰、王颖、孙明文、李守军、袁征、王洋于 2002 年 7 月 19 日在中华人民共和国北京市注册成立的有限责任有限公司。天星普信经批准的经营期限为 20 年，原注册资本为 5000 万元。各股东的出资额分别为樊洪 2950 万元、刘宗红 800 万元、赵夕兰 800 万元、王颖 150 万元、孙明文 100 万元、李守军 75 万元、袁征 75 万元、王洋 50 万元。

根据 2010 年 4 月 6 日的股东会决议，樊洪的股权 2100 万元、王颖

的 150 万元、孙明文的 100 万元、李守军的 75 万元、袁征的 75 万元、王洋的 50 万元全部转让给国药控股股份有限公司，刘宗红的 800 万元、赵夕兰的 800 万元转让给樊洪。本次股权转让之后樊洪拥有天星普信 49%的股权，出资额为 2450 万元，国药控股拥有天星普信 51%的股权，出资额为 2550 万元。

根据 2010 年 12 月 16 日的股东会决议，樊洪将其所持有的股权 2450 万元全部转让给北京中融丰和投资有限公司（以下简称“中融丰和”）。

根据 2011 年 11 月 15 日的股东会决议，国药控股及中融丰和同意为天星普信增加注册资本，将天星普信注册资本增加至 10000 万元，其中国药控股增资 2550 万元，中融丰和增资 2450 万元。本次增资完成后，国药控股持有天星普信 51%的股权，出资额为 5100 万元，中融丰和持有天星普信 49%的股权，出资额为 4900 万元。上述增资已经北京恒诚永信会计师事务所（普通合伙）审验，并出具恒诚永信验字【2001】第 248 号验资报告予以验证。天星普信于 2011 年 12 月 23 日取得更新后的营业执照。

根据 2013 年 1 月 25 日的股东会决议，同意转让中融丰和持有的天星普信 40%的股权与新股东樊洪。同日，国药控股、中融丰和及樊洪组成新的股东会。根据 2013 年 2 月 20 日的股东会决议，同意樊洪将其所持有的 40%股权分别转让给日本三菱商事株式会社（以下简称“日本三菱”）和日本株式会社美迪发路控股（以下简称“美迪发路”）各 20%。本次股权转让之后，国药控股、日本三菱、美迪发路及中融丰和组成新的股东会：国药控股出资额为 5100 万元，股权比例 51%；日本三菱出资额为 2000 万元，股权比例 20%；美迪发路出资额为 2000 万元，股权比例 20%；中融丰和出资额为 900 万元，股权比例 9%。天星普信于 2013 年 6 月 6 日取得更新后的营业执照并变更为外资投资企业。变更后天星普信的经营期限为 20 年。

于 2013 年获北京市丰台区商务委员会丰商发[2013]12 号批准，并取得《中华人民共和国外商投资企业批准证书》（批准号：商外资京字

[2013]20079 号）。

天星普信的母公司为国药控股，最终控股公司为中国医药集团总公司（以下简称“国药集团”）。

截至评估基准日，天星普信股权结构如下：

股东名称	出资额(万元)	持股比例
国药控股股份有限公司	5100.00	51%
日本三菱商事株式会社	2000.00	20%
日本株式会社美迪发路控股（MediceoPaltacHoldingsCo.,Ltd）	2000.00	20%
北京中融丰和投资有限公司	900.00	9%
合计	10000.00	100%

10、企业主要资产状况

天星普信主要资产包括存货、固定资产、其他无形资产。

11、近三年财务和经营状况

企业 2013、2014 及评估基准日财务和经营情况如下：

近三年来的财务状况如下表

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	164,234.66	200,036.45	200,357.52
非流动资产	1,694.76	2,072.65	1,852.27
其中：长期股权投资	-	-	-
投资性房地产	-	-	-
固定资产	539.54	780.91	703.59
在建工程	-	-	-
油气资产	-	-	-
无形资产	32.77	44.38	48.15
其中：土地使用权	-	1.00	2.00
其他非流动资产	1,122.45	1,247.35	1,100.54
资产总计	165,929.42	202,109.10	202,209.79
流动负债	139,400.19	171,419.33	163,022.60
非流动负债	662.30	662.30	662.30
负债总计	140,062.50	172,081.63	163,684.91
净资产	25,866.93	30,027.47	38,524.88

近三年的经营业绩如下表

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	372,429.33	413,505.02	460,810.22
减：营业成本	348,498.73	385,047.06	427,506.13
营业税金及附加	496.05	528.55	669.78
二、主营业务利润	23,434.54	27,929.41	32,634.30
加：其他业务利润	-	-	-
减：销售费用	4,427.61	5,782.98	6,809.02

项目	2013 年度	2014 年度	2015 年度
管理费用	2,310.97	2,006.29	2,065.46
财务费用	1,781.78	3,285.40	4,192.92
资产减值损失	30.91	110.89	-140.04
加：公允价值变动损益	-	-	-
投资收益	-	-	-
汇兑收益	-	-	-
三、营业利润	14,883.28	16,743.85	19,706.94
加：补贴收入	-	-	-
加：营业外收入	164.06	210.65	255.53
减：营业外支出	164.89	108.97	152.62
四、利润总额	14,882.44	16,845.53	19,809.86
减：所得税费用	3,755.66	4,244.52	5,011.93
五、净利润	11,126.79	12,601.01	14,797.93

天星普信评估基准日及前三年的会计报表业经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并发表无保留意见。

12、执行的主要会计政策:

公司执行的会计政策：中华人民共和国《企业会计准则》、《企业会计制度》。

会计期间：公历年度为会计年度，即 1 月 1 日至 12 月 31 日为一个会计年度。

记账本位币：公司以人民币为记账本位币。

记账原则和计价基础：会计核算以权责发生制为记账基础，以历史成本为计价原则。

公司执行的折旧办法为：直线法，各类资产折旧年限与残值率如下表

资产类别	使用年限	残值率	年折旧率
机器设备	5	5%	19.00%
运输工具	5-～10	5%	9.5%-～19.4%
办公及电子设备	3～5	5%	19.00%～32.33%

13、公司执行的税种及税率:

执行的税种及税率如下:

企业所得税：25%;

增值税：税率为 3%、6%和 17%;

营业税：5%;

城市维护建设税：税率为 7%;

教育费附加：税率为 3%;

地方教育费附加：税率为 2%。

(五)委托方与被评估单位之间的关系

本报告委托方为国药控股和国药股份，产权持有单位为国药控股，被评估单位为天星普信，国药控股为国药股份间接控股股东，国药控股为天星普信的直接控股股东，国药控股拟以所持有的天星普信的股权认购现代制药非公开发行股份。

(六)业务约定书约定的其他评估报告使用者

本评估报告仅供委托方、产权持有单位和国家法律、法规规定的评估报告使用者使用，不得被其他任何第三方使用或依赖。

二、 评估目的

因国药控股股份有限公司拟以其持有的国药控股北京天星普信生物医药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之事宜，需对该经济行为所涉及的国药控股北京天星普信生物医药有限公司的股东全部权益价值进行评估，为上述经济行为提供价值参考依据。

三、 评估对象和评估范围

(一) 评估对象

根据本次评估目的，评估对象是天星普信股东全部权益。

(二) 评估范围

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、无形资产、长期待摊费用、递延所得税资产、其他非流动资产)，总资产账面价值为 202,209.79 万元；负债为流动负债，总负债账面价值为 163,684.91 万元；净资产账面价值 38,524.88 万元。

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。具体情况如下表：

金额单位：人民币万元

资产类型	账面价值
一、流动资产	200,357.52
二、非流动资产	1,852.27
其中：长期股权投资	0.00
投资性房地产	0.00
固定资产	703.59
在建工程	0.00
无形资产	48.15
其中：土地使用权	0.00
其他非流动资产	1,100.54
资产总计	202,209.79
三、流动负债	163,022.60
四、非流动负债	662.30
负债总计	163,684.91
净资产	38,524.88

天星普信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。

四、 价值类型及其定义

根据评估目的，确定本次评估对象的价值类型为市场价值。

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

五、 评估基准日

本项目评估基准日是 2015 年 12 月 31 日。

该评估基准日由委托方、产权持有单位、被评估单位及各中介机构共同商讨确定。确定评估基准日所考虑的主要因素包括：经济行为的实现、会计期末等。

六、 评估依据

（一）经济行为依据

国药控股股份有限公司第三届董事会战略与投资委员会《2016 年第二次会议决议》。

（二）法律法规依据

1.《中华人民共和国公司法》(2013 年 12 月 28 日第十二届全国人民代表大会常务委员会第六次会议修订);

2.《中华人民共和国证券法》(根据 2014 年 8 月 31 日第十二届全国人民代表大会常务委员会第十次会议通过的《全国人民代表大会常务委员会关于修改〈中华人民共和国保险法〉等五部法律的决定》修订);

3.《中华人民共和国企业所得税法》(2007 年 3 月 16 日第十届全国人民代表大会第五次会议通过);

4. 国务院 91 号令《国有资产评估管理办法》(1991 年);

5. 原国家国有资产管理局发布的国资办发[1992]36 号《国有资产评估管理办法施行细则》;

6.《中华人民共和国企业国有资产法》(2008 年 10 月 28 日第十一届全国人民代表大会常务委员会第五次会议通过);

7.《企业国有资产监督管理暂行条例》(中华人民共和国国务院令第 378 号);

8. 国务院国资委第 12 号令《企业国有资产评估管理办法》(2005 年 8 月 25 日);

9. 国资委、财政部第 3 号令《企业国有产权转让管理暂行办法》(2003 年 12 月 31 日);

10.《关于加强企业国有资产评估管理工作有关问题的通知》国资委产权[2006]274 号;

11.《关于企业国有产权转让有关事项的通知》国务院国资委国资产权发(2006)306 号;

12.《关于企业国有资产评估报告审核工作有关事项的通知》(国资产权[2009]941 号);

13. 《关于印发<企业国有资产评估项目备案工作指引>的通知》(国资发产权〔2013〕64 号);

14. 《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);

15. 《企业会计准则——基本准则》(财政部令第 33 号);

16. 有关其他法律、法规、通知文件等。

（三）评估准则依据

1. 《资产评估准则——基本准则》(财企[2004]20 号);

2. 《资产评估职业道德准则——基本准则》(财企[2004]20 号);

3. 《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》(会协[2003]18 号);

4. 《资产评估准则——评估程序》(中评协[2007]189 号);

5. 《资产评估准则——工作底稿》(中评协[2007]189 号);

6. 《资产评估准则——机器设备》(中评协[2007]189 号);

7. 《资产评估价值类型指导意见》(中评协[2007]189 号);

8. 《评估机构业务质量控制指南》(中评协[2010]214 号);

9. 《资产评估准则——企业价值》(中评协[2011]227 号);

10. 《资产评估准则——评估报告》(中评协[2011]230 号);

11. 《资产评估准则——业务约定书》(中评协[2011]230 号);

12. 《企业国有资产评估报告指南》(中评协[2011]230 号);

13. 《资产评估职业道德准则——独立性》(中评协[2012]248 号);

14. 《资产评估准则—利用专家工作》(中评协[2012]244 号)。

（四）权属依据

1. 机动车行驶证;

2. 设备购置发票;

3. 其他有关产权证明。

（五）取价依据

1. 国家宏观经济、行业、区域市场及企业统计分析数据;

2. 基准日近期国债收益率、同类上市公司财务指标及风险指标;

3. 被评估单位提供的以前年度的财务报表、审计报告;

4. 被评估单位提供的未来项目开发、经营计划、措施等;

5. 《资产评估常用数据与参数手册》;

6. 2015 年 12 月《UDC 联合商情》;

7. 2015 年 12 月《慧聪商情》;

8. 《机动车强制报废标准规定》(商务部、发改委、公安部、环境保护部令 2012 年第 12 号);

9. 评估基准日银行存贷款基准利率;

10. WIND 咨询相关资讯;

11. 评估人员现场勘察记录及收集的其他相关估价信息资料;

12. 与此次资产评估有关的其他资料。

(六)其他参考依据

1. 被评估单位提供的资产清单和评估申报表;

2. 普华永道中天会计师事务所(特殊普通合伙)出具的审计报告;

3. 北京中企华资产评估有限责任公司信息库。

七、 评估方法

企业价值评估方法主要有资产基础法、收益法和市场法。

企业价值评估中的收益法,是指将预期收益资本化或者折现,确定评估对象价值的评估方法。收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。

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

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

按照《资产评估准则—基本准则》,评估需根据评估目的、价值类型、资料收集情况等相关条件,恰当选择一种或多种资产评估方法。

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：收益法和资产基础法。评估方法选择理由如下：

未选用市场法评估的理由：天星普信是一家集医院药品、医疗器械及耗材销售、跨区域商品分销、并向客户及供应商提供全面的分销、物流及增值服务的的综合服务性医药经营企业，公司以强劲的发展速度，快速实现了在北京医药市场的网络布局，与全国 700 多家供应商客户、500 多家销售客户建立了长期稳定的合作共赢关系，使得公司在北京市的药品营销公司中经营业绩名列前五，位列全国医药商业企业前 50 强。因无法在资本市场中找到与评估对象产品类型、经营规模相同或相似的可比企业；无法在产权交易市场中找到足够的可比交易案例，故无法采用市场法进行评估。

选取收益法评估的理由：天星普信目前经营情况良好，经营较为稳定，收入来源比较可靠，未来收益可以进行预测，并可以用货币衡量；获得未来预期收益所承担的风险可以进行预测，并可以用货币衡量；未来收益年限可以进行预测，故本次评估选用了收益法。

选取资产基础法评估的理由：天星普信评估基准日资产负债表内及表外各项资产、负债可以被识别，并可以用适当的方法单独进行评估，故本次评估选用了资产基础法。

(一) 收益法

本次评估选用现金流量折现法中的企业自由现金流折现模型。现金流量折现法的描述具体如下：

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:

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

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:

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

其中：r_f: 无风险利率;

MRP: 市场风险溢价;

β: 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。本次评估主要采用成本法对溢余资产进行评估。

(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。本次评估主要采用成本法、市场法对上述资产进行评估。

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等。付息债务以核实后的账面值作为评估值。

(二) 资产基础法

1. 流动资产

评估范围内的流动资产主要包括，货币资金、应收票据、应收账款、预付款项、其他应收款、存货。

(1)货币资金为银行存款，通过核实银行对账单、银行函证等，以核实后的账面值确定评估值。

(2)各种应收款项在核实无误的基础上，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。

(3)应收票据，评估人员查阅了被评估单位的应收票据备查簿，逐笔核实了应收票据的种类、号数和出票日、票面金额、交易合同号和付款人、承兑人、背书人的姓名或单位名称、到期日等资料。应收票据以核实后的账面价值作为评估值。

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

(5)存货

存货为库存商品。

对于库存商品，评估人员根据资产的类型及实物状态，在企业相关人员的配合下，有计划的对存货进行了抽查盘点，向被评估单位调查了解库存商品的采购模式、供需关系、市场价格信息等。考虑到企业存货均为基准日近期购进，账面成本可以反映市场价值，故按核实后账面值确定评估值。

2. 机器设备

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天星普信商务医药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。

综合成新率=尚可使用年限/(尚可使用年限+已使用年限)×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。

综合成新率=尚可使用年限/(尚可使用年限+已使用年限)×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：

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%

行驶里程成新率=(规定行驶里程-已行驶里程)/规定行驶里程×100%

理论成新率=MIN(使用年限成新率，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。

3. 其他无形资产

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。

4. 长期待摊费用

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。

5. 递延所得税资产

企业按照可抵扣暂时性差异与适用所得税税率计算的结果，确认的递延所得税资产。评估人员就差异产生的原因、形成过程进行调查和了解，核实该差异在企业未来持续经营期间核算应纳税所得额时，是否将导致产生可抵扣金额，核实核算的金额是否符合企业会计制度及税法相关规定，在此基础上按核实后账面价值，综合考虑各类资产评估情况对相应的递延所得税资产的影响确定评估值。

6. 其他非流动资产

其他非流动资产主要为预付的购买货物的款项等，我们查阅了相关的合同、付款凭证，核实了相关款项的金额。调查了解了其他非流动资产发生的原因和确认其他非流动资产的相关会计规定，以核实后的账面值确认评估值。

7. 负债

负债包括流动负债和非流动负债。对于负债，我们根据企业提供的各项目明细表，检验核实各项负债在评估目的实现后的实际债务人、负债额，以企业评估基准日后实际应承担的负债确定评估值。

八、 评估程序实施过程和情况

评估人员于2016年3月2日-2016年7月25日，对纳入此次评估范围内的资产和负债进行了评估，主要评估过程如下:

(一) 接受委托

接受委托后，我公司与委托方就评估目的、评估对象和评估范围、评估基准日等评估业务基本事项，以及各方的权利、义务等达成协议，并与委托方协商拟定了相应的评估计划。

(二) 前期准备

1.拟定评估方案

由于本项目资产量较大、涉及的被评估单位较多、资产分布广的特点，拟定了《资产评估操作方案》和《资产评估企业培训材料》。

2.组建评估团队

根据评估范围内的资产分布、所属行业和资产量，我公司根据评估计划组建了评估小组，分别配备了流动资产评估人员、机器设备评估人员、收益法评估人员。

3.实施项目培训

(1)对被评估单位人员培训

为使被评估单位的财务与资产管理人员理解并做好资产评估材料的填报工作，确保评估申报材料的质量，我公司准备了企业培训材料，对被评估单位相关人员进行了培训，并派专人对资产评估材料填报中遇到的问题进行解答。

(2)对评估人员培训

为了保证评估项目的质量和提高工作效率，贯彻落实拟定的资产评估操作方案，我公司对项目团队成员讲解了项目的经济行为背景、评估对象涉及资产的特点、评估技术思路和具体操作要求等。

(三) 现场调查

评估人员于2016年3月14日至2016年6月30日对评估对象涉及的资产和负债进行了必要的核实，对被评估单位的经营管理状况等进行了必要的尽职调查。

1. 资产核实

(1)指导被评估单位填表和准备资料

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和反映性能、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填报的资产评估申报表

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“资产评估申报表”有无漏项等，同时反馈给被评估单位对“资产评估申报表”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。

① 流动资产

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、采购合同与发票、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。评估人员会同被评估单位相关人员共同对评估基准日申报的存货进行了抽盘，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。

②机器设备

评估人员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。评估人员与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和查看。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；填写了典型设备的现场调查表。

(4)补充、修改和完善资产评估申报表

评估人员根据现场实地勘查结果，并与被评估单位相关人员充分沟通，进一步完善“资产评估申报表”，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的固定资产等资产的产权证明文件资料进行了查验。

2.尽职调查

为了充分了解被评估单位的经营管理状况及其面临的风险，评估人员进行了必要的尽职调查。尽职调查的主要内容如下:

(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。

(四) 资料收集

评估人员根据评估项目的具体情况进行了评估资料收集，包括直接从市场等渠道独立获取的资料，从委托方等相关当事方获取的资料，以及从政府部门、各类专业机构和其他相关部门获取的资料，并对收集的评估资料进行了必要分析、归纳和整理，作为评估参考的依据。

(五) 评定估算

评估人员针对各类资产的具体情况，根据选用的评估方法，选取相应的公式和参数进行分析、计算和判断，形成了初步评估结论。项目负责人对各类资产评估初步结论进行汇总，并撰写形成评估报告草稿。

(六) 内部审核

根据我公司评估业务流程管理办法规定，项目负责人在完成评估报告草稿一审后形成评估报告初稿并提交公司内部审核。项目负责人在内部审核完成后，形成评估报告征求意见稿并提交客户征求意见，根据反馈意见进行合理修改后形成评估报告正式稿并提交委托方。

九、评估假设

本评估报告分析估算采用的假设条件如下:

(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，假设与被评估单位相关的利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等在评估基准日后不发生重大变化;

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。

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。

十、评估结论

北京中企华资产评估有限责任公司受国药控股股份有限公司和国药集团药业股份有限公司的共同委托，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，对国药控股北京天星普信生物医药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

国药控股北京天星普信生物医药有限公司评估基准日总资产账面价值为202,209.79万元，总负债账面价值为163,684.91万元，净资产账面价值为38,524.88万元。

收益法评估后的股东全部权益价值为210,027.08万元，增值额为171,502.20万元，增值率为445.17%。

(二)资产基础法评估结果

国药控股北京天星普信生物医药有限公司评估基准日总资产账面价值为202,209.79万元，评估价值为202,332.34万元，增值额为122.55

万元，增值率为 0.06%；总负债账面价值为 163,684.91 万元，评估价值为 163,684.91 万元，无增减值；净资产账面价值为 38,524.88 万元，评估价值为 38,647.43 万元，增值额为 122.55 万元，增值率为 0.32%。

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	200,357.52	200,361.10	3.58	0.00
非流动资产	2	1,852.27	1,971.24	118.97	6.42
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	703.59	811.80	108.22	15.38
在建工程	6	0.00	0.00	0.00	
油气资产	7	0.00	0.00	0.00	
无形资产	8	48.15	59.79	11.65	24.19
其中：土地使用权	9	0.00	0.00	0.00	
其他非流动资产	10	1,100.54	1,099.65	-0.89	-0.08
资产总计	11	202,209.79	202,332.34	122.55	0.06
流动负债	12	163,022.60	163,022.60	0.00	0.00
非流动负债	13	662.30	662.30	0.00	0.00
负债总计	14	163,684.91	163,684.91	0.00	0.00
净资产	15	38,524.88	38,647.43	122.55	0.32

(三)评估结论

收益法评估后的股东全部权益价值为 210,027.08 万元，资产基础法评估后的股东全部权益价值为 38,647.43 万元，两者相差 171,379.65 万元，差异率为 443.44%。

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：天星普信目前经营稳定、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：天

星普信的股东全部权益价值评估结果为 210,027.08 万元。

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。

十一、 特别事项说明

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

1.本次评估所依据的各相关单位的账面价值业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，具体审计报告名称、报告号如下:

序号	被审计单位名称	报告名称	报告号
1	天星普信	国药控股北京天星普信生物医药有限公司 2015 年度、2014 年度及 2013 年度财务报表及审计报告	普华永道中天特审字(2016)第 1774 号

2.评估基准日后国药集团药业股份有限公司法定代表人发生变更，评估基准日前法定代表人为李智明，2016 年 6 月 13 日法定代表人变更为刘勇。

评估报告使用者应注意以上特别事项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) 本评估报告经注册资产评估师签字、评估机构盖章后方可正式使用;

(五) 本评估报告经国有资产监督管理机构备案后方可正式使用;

(六) 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。

十三、 评估报告日

本评估报告提出日期为 2016 年 7 月 25 日。

法定代表人：权忠光

注册资产评估师：严哲河　　注册资产评估师：要勇军

中国注册资产评估师 严哲河 11001114

中国注册资产评估师 要勇军 11030105

注册资产评估师：江叔宝

中国注册资产评估师 江叔宝 11000161

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

Scanned by CamScanner

评估报告附件

附件一、经济行为文件;

附件二、被评估单位专项审计报告;

附件三、委托方和被评估单位法人营业执照复印件;

附件四、评估对象涉及的主要权属证明资料;

附件五、委托方和相关当事方的承诺函;

附件六、签字注册评估师的承诺函;

附件七、北京中企华资产评估有限责任公司资产评估资格证书复印件;

附件八、北京中企华资产评估有限责任公司证券业资质证书复印件

附件九、北京中企华资产评估有限责任公司营业执照副本复印件;

附件十、 北京中企华资产评估有限责任公司评估人员资格证书复印件;

附件十一、资产评估业务约定书;

附件十二、其他重要文件。