



北京亚超资产评估有限公司

Beijing YaChao Appraisal Co., Ltd.

昆药集团医药商业有限公司拟

收购曲靖市康桥医药有限责任公司 60% 股权评估项目

评估报告

评估报告编号：北京亚超评报字【P2016】A118 号

报告日期：二零一六年十一月十四日

总公司地址：北京市海淀区复兴路 47 号天行建商务大厦 2201--22006

邮编：100036

电话：(010)51716866

传真：(010)51716800

云南分公司地址：云南省昆明市吴井路 32 号百富琪商业广场 3 层

邮编：650041

电话：(0871)3140132、3131176

传真：(0871)3184386

昆药集团医药商业有限公司拟
收购曲靖市康桥医药有限责任公司 60%股权评估项目
目录

评估报告书声明	1
评估报告书摘要	2
资产评估报告书	6
一、绪言	6
二、委托方、被评估单位和业务约定书约定的其他评估报告使用者概况.....	6
三、评估目的	11
四、评估对象及评估范围	11
五、价值类型及其定义	12
六、评估基准日	13
七、评估依据	13
八、评估方法	15
九、评估程序实施过程 and 情况	21
十、评估假设	23
十一、评估结论	24
十二、特别事项说明	24
十三、评估报告使用限制说明	27
十四、评估报告日	28
资产评估报告书附件	30
一、有关经济行为文件；	
二、评估基准日审计报告；	
三、公司章程；	
四、委托方、被评估单位营业执照复印件；	
五、评估对象涉及的主要权属证明文件复印件；	
六、委托方、被评估单位的承诺函；	
七、资产评估人员和评估机构的承诺函；	
八、资产评估机构资格证书复印件；	
九、评估机构营业执照复印件；	
十、签字注册评估师资格证书复印件；	
十一、资产评估业务议定书复印件。	

**昆药集团医药商业有限公司拟
收购曲靖市康桥医药有限责任公司 60%股权评估项目**

评估报告声明

本评估报告是本公司接受昆药集团医药商业有限公司的委托，注册资产评估师根据资产评估准则的要求，在履行必要评估程序后，对评估对象在评估基准日特定目的下的价值发表的，由本公司出具的书面专业意见。对本评估报告声明如下：

一、我们在执行本评估业务中，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。

六、我们执行资产评估业务的目的是对评估对象价值进行估算并发表专业意见，并不承担相关当事人决策的责任。评估结论不应该被认为是对评估对象可实现价格的保证。评估报告使用者应当关注评估报告的使用限制说明。

**昆药集团医药商业有限公司拟
收购曲靖市康桥医药有限责任公司 60%股权评估项目
评估报告摘要**

重 要 提 示

以下内容摘自资产评估报告书正文，欲了解评估项目的详细情况，合理理解和使用本评估报告，应当阅读资产评估报告书全文。

北京亚超资产评估有限公司接受昆药集团医药商业有限公司的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则的要求，本着独立、客观和公正的原则，按照公认的资产评估方法，执行必要的评估程序，对昆药集团医药商业有限公司拟收购曲靖市康桥医药有限责任公司 60%股权在 2016 年 10 月 31 日的市场价值进行了评估。

一、评估目的：

昆药集团医药商业有限公司 2016 年 7 月 18 日总经理办公会会议《昆药集团医药商业有限公司拟收购曲靖市康桥医药有限责任公司 60%股权》，昆药集团医药商业有限公司拟收购曲靖市康桥医药有限责任公司 60%股权，委托北京亚超评估公司以 2016 年 10 月 31 日为评估基准日，为昆药集团医药商业有限公司拟收购曲靖市康桥医药有限责任公司 60%股权提供价值参考。

二、评估对象和评估范围：

本次评估对象为曲靖市康桥医药有限责任公司股东 60%权益。

本次评估范围为曲靖市康桥医药有限责任公司截止到 2016 年 10 月 31 日经审计后全部资产和负债：总资产账面值 7,364.13 万元，总负债账面值 6,988.04 万元，净资产账面值 376.08 万元。

三、价值类型：市场价值。

四、评估基准日：2016 年 10 月 31 日。

五、评估方法：资产基础法、收益法。

六、评估结论：

（一）曲靖市康桥医药有限责任公司股东全部权益采用资产基础法评估结论
曲靖市康桥医药有限责任公司股东全部权益采用资产基础法评估价值结论：
408.38 万元。大写：肆佰零捌万叁仟捌佰元。

净资产账面价值 376.08 万元，评估价值 408.38 万元，评估价值与账面价值比较，绝对变动额为 32.30 万元，相对变动率为 8.59%。评估汇总情况详见下表

资 产 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%
1 流动资产	7,150.71	7,150.71		
2 非流动资产	213.41	245.71	32.30	15.13
3 其中：可供出售金融资产				
4 持有至到期投资				
5 长期应收款				
6 长期股权投资				
7 投资性房地产				
8 固定资产	35.58	67.88	32.30	90.78
9 在建工程				
10 工程物资				
11 固定资产清理				
12 生产性生物资产				
13 油气资产				
14 无形资产				
15 开发支出				
16 商誉				
17 长期待摊费用				
18 递延所得税资产	177.84	177.84		
19 其他非流动资产				
20 资产总计	7,364.13	7,396.42	32.30	0.36
21 流动负债	6,988.04	6,988.04		
22 非流动负债				
23 负债合计	6,988.04	6,988.04		
24 净资产（净利润）	376.08	408.38	32.30	8.59

（二）曲靖市康桥医药有限责任公司股东全部权益采用收益法评估结论

曲靖市康桥医药有限责任公司在评估基准日 2016 年 10 月 31 日持续经营的前提下，纳入评估范围的总资产账面值 7,364.13 万元，总负债账面值 6,988.04 万元，净资产账面值 376.08 万元；采用收益法评估的曲靖市康桥医药有限责任

公司股东全部权益价值为 4,541.29 万元，绝对变动额 4,165.21 万元，相对变动率 1107.53%。

（三）评估结果分析

采用资产基础法估算的曲靖市康桥医药有限责任公司股东全部权益价值为 408.38 万元，采用收益法估算的价值为 4,541.29 万元，两种方法结果差 4,132.91 万元，差异率 1,012.02%。

1、两种评估方法考虑的角度不同，收益法是从企业的未来获利能力角度考虑的，资产基础法是从资产重新取得途径考虑的。资产基础法主要采用成本法评估，不考虑未来风险对评估结论的影响。收益法是对企业未来的营业收入和营业成本进行合理预测，通过未来净现金流量折现加总得出评估结论。

2、基于本次评估的目的，最终选取收益法得出的评估价值作为最终评估结论。

（四）昆药集团医药商业有限公司拟收购曲靖市康桥医药有限责任公司 60% 股权价值评估结论

根据评估目的，以收益法的评估结论作为曲靖市康桥医药有限责任公司股东全部权益评估价值，即曲靖市康桥医药有限责任公司股东全部权益评估价值为 4,541.29 万元，（大写：肆仟伍佰肆拾壹万贰仟玖佰元）。

昆药集团医药商业有限公司拟收购曲靖市康桥医药有限责任公司 60% 股权价值评估结论=4,541.29×60%=2,724.77 万元。（大写：贰仟柒佰贰拾肆万柒仟柒元）。

七、可能对评估结论产生影响的特别事项

无。

八、评估报告的使用有效期：自评估基准日起一年内有效，即自 2016 年 10 月 31 日至 2017 年 10 月 30 日。

九、评估报告日期：2016 年 11 月 15 日。

本评估结论系对评估基准日资产公允价值的反映。评估结论系根据本报告书所述依据、前提、方法、程序得出，评估结论只有在上述依据、前提存在的条件下，以及委托方和被评估单位所提供的所有原始文件及资料都是真实与合法的条件下成立。评估结果没有考虑将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易

方可能追加付出价格等对评估价值的影响，也未考虑国家宏观经济政策发生变化、有关法规政策变化以及遇有自然力或其他不可抗力对资产价值的影响。

评估基准日后，报告使用有效期以内，资产数量发生变化，应根据原评估方法对资产额进行相应调整，若资产价值类型或价格标准发生变化，并对评估值产生明显影响时，委托方应及时聘请评估机构重新确定评估值。

**昆药集团医药商业有限公司拟
收购曲靖市康桥医药有限责任公司 60%股权评估项目
评估报告**

北京亚超评报字【P2016】A118 号

昆药集团医药商业有限公司：

一、绪言

北京亚超资产评估有限公司（以下简称“北京亚超评估公司”）接受昆药集团医药商业有限公司委托，根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估原则，本着独立、客观和公正的原则，按照公认的资产评估方法，执行必要的评估程序，对昆药集团医药商业有限公司拟收购曲靖市康桥医药有限责任公司 60%股权在 2016 年 10 月 31 日的市场价值进行了评估。委托方及被评估单位对所提供的评估资料及法律权属资料的真实性、合法性、完整性承担责任，并保证被评估资产的安全、完整性。我们的责任是对委托评估资产在 2016 年 10 月 31 日这一评估基准日的价值进行评定估算，并发表专业意见。

本次评估采用的主要评估方法是资产基础法、收益法，在评估过程中，北京亚超评估公司的评估人员对评估范围内的全部资产进行了必要的勘察核实，对被评估单位提供的评估资料进行了必要的验证审核，对法律权属关系进行了必要的关注，实施了必要的资产评估程序。现将资产评估情况及评估结果报告如下：

二、委托方、被评估单位和业务约定书约定的其他评估报告使用者概况

本次评估的委托方为昆药集团医药商业有限公司。被评估单位为曲靖市康桥医药有限责任公司。本次评估报告的使用者为昆药集团医药商业有限公司、上级主管部门、法律法规规定的资产评估报告使用者。

（一）委托方概况

1、名称：昆药集团医药商业有限公司（以下简称“昆药商业”）

统一社会信用代码：9153010070971262X4

类型：有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）

住 所：云南省昆明市高新区科医路158号

法定代表人：刘鹏

注册资本：捌仟万元整

成立日期：1998年10月20日

营业期限：2002年12月24日至2028年12月31日

经营范围：中药材、中药饮片、中成药、化学药制剂、化学原料药、生物制品（不含血液制品、不含疫苗）、蛋白同化制剂及肽类激素、抗生素、生化药品、第二类精神药品制剂的销售；医疗器械（按《医疗器械经营企业许可证》核定的范围和时限开展经营活动）、保健食品、预包装食品、消毒剂、消毒器械、卫生用品、化妆品的销售；货物及技术进出口业务；仓储服务；承办会议及商品展览展示活动；设计、制作、代理、发布国内各类广告；计算机系统集成及综合布线（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

2、昆药商业简介

昆药商业成立于 2005 年 2 月，注册资本为人民币 8000 万元，属昆药集团股份有限公司的全资子公司。

（二）被评估单位概况

1、名 称：曲靖市康桥医药有限责任公司（以下简称“康桥医药”）

统一社会信用代码：9153030270978536XA

类 型：有限责任公司（自然人投资或控股）

住 所：云南省曲靖市麒麟南路220号

法定代表人：蒋建飞

注册资本：壹佰贰拾万元整

成立日期：1998年3月16日

营业期限：1998年3月16日至2038年3月16日

经营范围：中药材、生化药品，中药饮片，抗生素，中成药，生物制品（不含血液制品、不含疫苗）、化学药制剂，蛋白同化制剂及肽类激素、医疗器械，保健食品，预包装食品兼散装食品、乳制品（含婴幼儿配方乳粉），眼镜，农副产品、化工原料（不含危险化学品）、五金机械、日用百货，劳保用品，物流设备，化妆品，计生用品，消毒用品，电子产品，办公用品，工艺美术品销售

及配送、信息咨询服务；医疗设备租赁。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

2、康桥医药发展历史及现状简介

康桥医药前身为曲靖市医药（集团）总公司康桥医药中心，成立于 1997 年 9 月。2004 年 3 月蒋建飞、胡强、田建东、陈德仲、郭兰芳、韩丽、徐树升出资 180 万元改制为康桥医药。

2016 年 8 月 2 日，康桥医药临时股东会决议，会议决议康桥医药分立为批发业及零售业务，康桥医药继续存续，主营批发业务，注册资本为 120 万元。另成立一家新公司主营零售业务。具体如下：

名称：曲靖市康桥医药零售连锁有限责任公司

统一社会信用代码：91530302MA6K7RE820

类型：有限责任公司（自然人投资或控股）

住所：云南省曲靖市麒麟南路 220 号

法定代表人：蒋建飞

注册资本：陆拾万元整

成立日期：2016 年 9 月 29 日

营业期限：2016 年 9 月 29 日至 2066 年 9 月 28 日

经营范围：中药材、中成药、中药饮片、抗生素、生化药品、生物制品（不含血液制品、不含疫苗）、医疗器械、保健品、预包装食品兼散装食品、乳制品（含婴幼儿配方乳粉）、眼镜、劳保用品、化妆品、计生用品、消毒用品、电子产品、办公用品、农副产品、日用百货的批发及零售。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

3、康桥医药股权结构：

康桥医药注册资本 120.00 万元，各股东具体持股比例如下：

股东名称	实缴出资额（万元）	持股比例（%）
蒋建飞	46.80	39
胡强	31.20	26
田建东	8.40	7
陈德仲	8.4	7
郭兰芳	8.4	7

韩丽	8.4	7
徐树升	8.4	7
合计	120.00	100.00

4、康桥医药财务状况及经营成果

康桥医药2016年10月31日资产负债表、2016年1-10月的利润表经中审众环会计师事务所云南分所审计，出具了无保留意见的审计报告。

4.1、财务状况

单位：万元

项目	2016年10月31日
流动资产	7,150.71
货币资金	633.10
应收账款	4,889.44
预付账款	113.68
其他应收款	729.04
存货	695.59
其他流动资产	89.87
长期投资	
固定资产	35.58
递延所得税资产	177.84
资产总计	7,364.13
流动负债	6,988.04
其中：负息负债	
长期负债	
其中：负息负债	
或有负债	
负债合计	6,988.04
少数股东权益	
净资产合计	376.08

4.2 经营成果

单位：万元

项目	2016年1—10月
营业收入	9,911.10

销售折扣与折让	
营业成本	7,526.67
税金及附加	48.99
营业费用	1,377.06
管理费用	210.18
财务费用	70.54
利息净支出	
营业利润	479.31
利润总额	479.31
净利润	256.08

上述利润表含康桥医药 2016 年 1-9 月分立前曲靖康桥零售连锁有限公司产生的利润。

如下表所示：

行业名称	2016 年 1-10 月		2015 年度	
	营业收入	营业成本	营业收入	营业成本
药品批发	77,762,897.10	60,852,716.32	72,682,651.95	58,194,313.35
药品零售	21,338,916.10	14,413,958.03	24,836,298.40	16,098,795.39
合 计	99,101,813.20	75,266,674.35	97,518,950.35	74,293,108.74

5、康桥医药税赋情况

5.1 流转税

康桥医药为增值税一般纳税人，产品销项税率为 17%。

6.2 城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加

康桥医药按当期应纳流转税的 7%计缴城市维护建设税，按当期应纳流转税额的 3%计缴教育费附加，按当期应纳流转税额的 2%计缴地方教育费附加。

6.3 康桥医药所得税

按应纳税所得额 15%计缴。

（二）委托方以外的其他评估报告使用者

委托方以外的其他评估报告使用者有：资产评估管理部门，法律法规规定的资产评估报告使用者。

本评估报告仅供委托方和业务约定书约定的其他评估报告使用者按照本评估目的使用，法律、法规另有规定的除外，评估人员和评估机构对委托方和其他

评估报告使用者不当使用评估报告所造成的后果不承担责任。

三、评估目的

医药商业 2016 年 7 月 18 日总经理办公会会议《昆药商业拟收购康桥医药 60%股权》，昆药商业拟收购康桥医药 60%股权，委托北京亚超评估公司以 2016 年 10 月 31 日为评估基准日，为昆药商业拟收购康桥医药 60%股权提供价值参考。

四、评估对象及评估范围

本次委托评估对象和评估范围与经济行为涉及的评估对象和评估范围一致。

（一）评估对象和评估范围

1、评估对象

评估对象：本次委托评估对象为康桥医药股东 60%权益。

2、评估范围

本次评估范围为康桥医药截止到 2016 年 10 月 31 日经审计后全部资产和负债。具体如下表：

单位：元

项目	账面值	项目	账面值
流动资产：	71,507,108.50	流动负债：	
货币资金	6,330,992.63	短期借款	
交易性金融资产		交易性金融负债	
应收票据		应付票据	10,596,328.41
应收账款	48,894,382.01	应付账款	31,978,677.63
预付款项	1,136,762.99	预收账款	3,478,143.18
应收利息		应付职工薪酬	508,449.82
应收股利		应交税金	4,782,813.57
其他应收款	7,290,368.83	应付利息	
存货	6,955,862.40	应付股利	
一年内到期的非流动资产		其他应付款	18,536,004.33
其他流动资产	898,739.64	一年内到期的非流动负债	
流动资产合计	2,134,143.65	其他流动负债	
非流动资产		流动负债合计	69,880,416.94
可供出售金融资产		非流动负债	
持有至到期投资		长期借款	



长期应收款		应付债券	
长期股权投资		长期应付款	
投资性房地产		专项应付款	
固定资产	355,785.16	预计负债	
在建工程		递延所得税负债	
工程物资		其他非流动负债	
固定资产清理		非流动负债合计	
生产性生物资产		负 债 合 计	69,880,416.94
油气资产		股东权益：	
无形资产		股本	1,200,000.00
开发支出		资本公积	
商誉		减：库存股	
长期待摊费用		盈余公积	
递延所得税资产	1,778,358.49	未分配利润	2,560,835.21
其他非流动资产		股东权益	3,760,835.21
非流动资产合计			
资产合计	73,641,252.15	负债及股东权益合计	73,641,252.15

（二）企业申报的无形资产账面记录或者未记录的无形资产情况

康桥医药未申报无形资产账面记录或者未记录的无形资产情况。

（三）企业申报的表外资产（如有申报）的类型、数量

评估人员已提示企业对其拥有的全部资产进行清查、申报，本次评估企业承诺不存在其他拥有的、账面未记录的其他资产。

（四）引用其他机构出具的报告的结论所涉及的资产类型、数量和账面金额（或者评估值）

本次评估未引用其他机构出具的报告结论。

五、价值类型及其定义

根据国有资产管理与评估的有关法规，遵循独立、客观、公正和科学的原则及其他一般公认的评估原则，我们对评估范围内的资产进行了必要的核查及鉴定，查阅了有关文件及技术资料，实施了我们认为必要的其他程序。

在此基础上，考虑价值类型与评估假设的相关性，根据评估目的、市场条件、评估对象自身条件的影响等因素，确定资产评估的价值类型为：市场价值。

市场价值的内涵：市场价值是指自愿买方与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。

六、评估基准日

本次资产评估基准日为 2016 年 10 月 31 日。

该基准日离经济行为实际开始运行日最近，能良好地反映资产状况，符合本次评估目的。该基准日为被评估单位会计结算日，有利于资产的清查；经与委托方和被评估单位协商，共同确定该日期为评估基准日。

本次评估中采用的价格标准均为评估基准日正在执行或有效的价格标准。

七、评估依据

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

（一）行为依据

1、医药商业 2016 年 7 月 18 日总经理办公会会议记要《医药商业拟收购康桥医药 60%股权》；

2、北京亚超评估公司与昆药商业签订的《资产评估业务约定书》北京亚超评约字（P2016）第 A 118 号。

（二）法律、法规依据

1、中华人民共和国主席令第 5 号《中华人民共和国企业国有资产法》；

2、国务院 1991 年 91 号令《国有资产评估管理办法》；

3、国务院国有资产监督管理委员会令第 12 号《企业国有资产评估管理暂行办法》；

4、国务院国有资产监督管理委员会文件国资委产权[2006]274 号《关于加强企业国有资产评估管理工作有关问题的通知》；

5、中华人民共和国主席令第 42 号《中华人民共和国公司法》；

6、其他与资产评估有关的法律法规。

（三）准则依据

1、中华人民共和国财政部财企【2004】20 号《资产评估准则—基本准则》、《资产评估职业道德准则—基本准则》；



2、中国注册会计师协会关于印发会协【2003】18号《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》的通知；

3、中国资产评估协会中评协【2007】189号《资产评估准则—评估报告》、《资产评估准则—评估程序》、《资产评估准则—业务约定书》、《资产评估准则—工作底稿》、《资产评估准则—机器设备》和《资产评估价值类型指导意见》；

4、中国资产评估协会关于印发中评协[2008]218号《企业国有资产评估报告指南》的通知；

5、中国资产评估协会中评协[2011]230号《中国资产评估协会关于修改评估报告等准则中有关签章条款的通知》以及《资产评估准则—评估报告》、《资产评估准则—业务约定书》；

6、《资产评估职业道德准则-独立性》（中评协（2012）248号）。

（四）产权依据

《中华人民共和国机动车辆行驶证》（证号详见资产清查评估明细表）。

（五）取价依据

1、国家统计局公布的药品及医疗器械批发业统计资料及其他有关资料；
2、同花顺 ifinD 资讯提供的药品及医疗器械批发业统计资料及其他有关资料；

3、康桥医药提供的产品销售资料及生产成本资料；

4、康桥医药提供的财务会计资料、经济合同等；

5、评估基准日执行的银行贷款利率；

6、评估人员现场勘察记录底稿；

7、评估人员收集的其他有关价格资料。

（六）其他依据

1、被评估单位提供的《资产清查申报明细表》；

2、与被评估单位的取得、使用等有关的各项合同、会计凭证、会计报表及其他会计资料；

3、被评估单位评估基准日审计报告；

4、评估人员实地勘察、调查、收集的其他资料。

八、评估方法

（一）评估基本方法及评估方法选择

资产评估基本方法包括市场法、收益法和资产基础法。按照《资产评估准则—基本准则》，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。根据国资委产权[2006]274 号文《关于加强企业国有资产评估管理工作有关问题的通知》，“涉及企业的资产评估项目，以持续经营为前提进行评估时，原则上要求采用两种以上方法进行评估，并在评估报告中列示，依据实际状况充分、全面分析后，确定其中一个评估结果作为评估报告使用结果。”

1、评估基本方法

（1）市场法

企业评估中的市场法，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。上市公司比较法是指获取并分析可比上市公司的经营和财务数据，计算适当的价值比率，在与被评估单位比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。交易案例比较法是指获取并分析可比企业的买卖、收购及合并案例资料，计算适当的价值比率，在与被评估单位比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。

（2）收益法

企业评估中的收益法，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。股利折现法是将预期股利进行折现以确定评估对象价值的具体方法，通常适用于缺乏控制权的股东部分权益价值的评估。现金流量折现法通常包括企业自由现金流折现模型和股权自由现金流折现模型。注册资产评估师根据企业未来经营模式、资本结构、资产使用状况以及未来收益的发展趋势等，恰当选择现金流折现模型。

未来收益折现法的评估计算公式如下：

$$P = \sum_{i=1}^n [R_i \times (1+r)^{-i}]$$

P ----- 评估价值

R_i ----- 第 i 年的收益

i ----- 第 i 年

r ----- 折现率

n ----- 第 n 年

(3) 资产基础法

企业评估中的资产基础法，是指以被评估单位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。在对持续经营前提下的企业进行评估时，单项资产或者资产组合作为企业的组成部分，其价值通常受其对企业贡献程度的影响。

资产基础法的基本计算公式为：

净资产评估价值 = 各单项资产评估价值之和 - 各项负债评估价值之和；

2、评估方法选择

三种基本方法是从不同的角度去衡量资产的价值。某项资产选用何种或哪些方法进行评估取决于评估目的、评估对象、市场条件、掌握的数据情况等等诸多因素。

考虑到本次评估的以下特点：

- 1) 本次评估目的是为委托方拟进行股权收购提供价值参考；
- 2) 评估目的实现后企业将持续经营；
- 3) 本次评估为企业股权价值评估，我们认为目前国内股权转让市场虽然已经基本公开，由于我国目前市场化、信息化程度不高，同类企业股权交易案例极少，难于找到与被评估单位类似的交易案例，考虑到市场法评估所需要的可供比较的样本参数较少，因此本次评估不采用市场法进行评估；
- 4) 康桥医药有独立的获利能力和长期稳定的收益，提供了近年收入及成本资料的，并且对未来的收入及成本进行预测，具备采用收益法评估的基本条件，本次评估采用收益法评估；
- 5) 本次评估根据资产的特点选用资产基础法、收益法进行评估。

(二) 评估的具体方法

★收益法

在评估基准日，康桥医药是经营中药材等的企业。

本次收益法评估的思路是：运用企业折现现金流量法评估企业资产与负债

价值，是用企业价值减去债务价值。用企业折现现金流量法计算企业资产与负债价值，步骤如下：

I、用加权平均资本成本对经营自由现金流进行折现，从而计算企业的经营价值。

II、计算非经营性资产的价值，如富余现金、有价证券以及其他权益性投资。

III、计算出所有对企业的非权益性财务索求权。非权益性财务索求权包括付息债务等。

IV、从企业中减除非权益性财务索求权，即为企业的资产现负债价值。

通过对企业整体价值的评估来间接获得企业资产与负债价值。计算表达式如下：企业资产与负债价值=企业整体价值-非权益性财务索求权

企业整体价值=经营价值+非经营性资产和溢余资产价值-非经营性负债

1、经营价值

经营价值等于未来自由现金流的折现值，自由现金流为由企业经营活动产生的现金流减去对经营活动的再投资，是归属于包括股东和付息债务债权人在内的所有投资者的现金流，其计算公式为：

自由现金流=息前税后利润+折旧及摊销-资本性支出-营运资金追加额

其次估算企业终值。终值是企业在终止经营时资产的摊余价值，有期限经营，本次评估不考虑摊余价值。

2、资本机会成本

自由现金流是企业一定期间可以提供给所有投资人（股东和债权人）的税后现金流量，按照收益额与折现率协调配比的原则，该现金流由加权平均资本成本(WACC)折现。加权平均资本成本是公司的资金机会成本，代表企业债务投资人和权益投资人对绩效回报的共同要求。

公式： $WACC = K_e \times [E/(E+D)] + K_d \times (1-T) \times [D/(E+D)]$

式中： K_e ：权益资本报酬率；

$E/(E+D)$ ：权益资本比率；

K_d ：付息债务成本；

$D/(E+D)$ ：付息债务资本比率。

估算权益筹资成本的常用方法是资本资产定价模型。公式为：

$$K_e = R_f + [E(r_m) - R_f] \times \beta + a$$

$$= R_f + R_{pm} \times \beta + a$$

式中： R_f —无风险收益率

$E(r_m)$ —整个市场证券组合的预期收益率

$E(r_m) - R_f$ —市场风险溢价(R_{pm})

β —权益系统风险系数

a —企业特定的风险调整系数

3、非经营性资产和溢余资产价值

未包含在经营折现现金流价值中的资产，作为非经营性资产单独估值。非经营资产主要包括富余现金和有价值证券、非流动投资以及其他非经营性资产等。

4、非权益索求权

非权益索求权主要包括付息债务、退休金债务资金缺口、经营性租赁、或有负债、优先权益、工股票期权、可转换债券，以及少数股东权益等。

如果债务是相对安全和交易活跃的，可使用其市场价值。对没有交易的银行借款等，在公司违约风险稳定的情况下，其公允价值与账面值基本一致。

★资产基础法

资产基础法的基本原理为：根据现时条件重新购置或建造一个全新状态的被评估资产所需的全部成本，扣减被评估资产已发生的实体性贬值、功能性贬值和经济性贬值，估算资产价值；也可根据委估资产的成新率，确定其评估值。

本报告中所称的成新率均为已考虑实体性贬值、功能性贬值和经济性贬值后的综合成新率。按照国家有关法律、法规及资产评估操作规范的要求，根据不同的资产类别，分别采用不同的方法进行评估。

具体评估方法如下：

1、货币资金：根据盘点、函证、查证银行对账单及账务等方法对企业申报数进行清查核实确认，并以清查核实值作为评估值。

2、应收账款、其他应收款等债权类项目：通过函证、查证等方法清查核实，通过分析欠款单位的资信、债权账龄，考虑坏账损失后，确定评估值。

其中，对于有充分理由相信全部都能收回的，按全部应收款项确定评估值；

对于符合有关管理制度规定应予核销的或有确凿根据表明无法收回的,按零值确定评估值;对于很可能收不回的款项,估计出这部分可能收不回的款项,再从这部分应收账款数额中扣除得到评估值。各种情况确定的评估值汇总得出应收款项的评估价值。

3、存货:根据企业申报的各类存货明细项目及有关会计资料,在明细账、总账、会计报表核对相符的基础上,进行抽查盘点或全部盘点,核实并调整账实不符存货项目,以盘点结果确认存货实物数量。

存货全部为库存商品,主要是还未销售的不同型号的药品。

按照清查核实的账面价值作为评估价值。

4、其他流动资产

其他流动资产为待抵扣进项税,按清查核实账面价值确定。

5、固定资产:纳入评估范围的固定资产为车辆、电子设备。

(1)电子设备评估方法

采用成本法。成本法基本计算公式为:

资产评估值=重置成本×成新率。

①确定重置成本

电子设备的重置成本包括购建设备所发生的必要的、合理的直接成本费用、间接成本费用。设备的直接成本包括:设备购置价,即购买或建造设备所发生的费用,运杂费,安装调试费。电子设备重置成本的评估计算公式为:

电子设备重置成本=G1+G2+G3

其中: G1—设备购置或建造价格

G2—运杂费

G3—安装调试费

对于能够查询到评估基准日市场价格的国产设备,以此价格再加上运杂费和安装调试费来确定其重置全价。

对于无法从市场获得价格的国产设备,向设备原生产厂或代理公司进行电话查询,或通过查阅“机电产品报价手册”等所列价格,加运杂费、安装调试费来确定设备的重置全价。

②确定成新率

使用年限法：成新率 $=$ (经济寿命年限 $-$ 已使用年限) $/$ 经济寿命年限 $\times 100\%$

对于超期服役的设备，如尚能发挥功能，按现场勘查情况确定成新率。

③确定评估值，将重置全价与成新率相乘，计算得出评估值。

对于已经更新换代、无法确定其重置全价的电子设备，评估人员采用现行市价法进行评估，按照二手市场的类似设备的现行市价，综合比较确定其评估值。

(2)车辆评估方法

对于在现行市场上正常销售的运输车辆，采用成本法评估，基本计算公式为：

评估值 $=$ 重置全价 $\times$ 综合成新率

运输车辆重置全价由购置价、车辆购置税和其它合理费用（如验车费、牌照费、手续费等）三部分构成。购置价参照同类车型评估基准日最新交易的市场价格确定。

车辆重置价值的评估计算公式为：

重置价值 $=$ 车辆市场价格 $\times (1 + 10\% \div 117\%) +$ 其他合理费用

结合车辆的技术状况，确定车辆技术成新率，然后根据可行驶年限、确定使用年限成新率，取两者平均数作为该车辆的成新率。

对于已经更新换代的运输车辆，由于无法确定重置全价，评估人员采用现行市价法进行评估，按照二手市场的类似车辆的现行市价，综合比较确定其评估值。

负债的评估

本次企业申报评估的负债为流动负债，包括应付票据、应付账款、预收款项、应付职工薪酬、应交税费、其他应付款等。

评估人员根据中华人民共和国财政部 2014 年颁布的《企业会计准则》及相关法规，对负债采用的评估方法主要是查证核实，工作程序如下：

(1)核对清查评估明细表与报表、总账、明细账是否一致；

(2)逐项核实负债是否客观存在；

(3)抽查记账凭证及附件，以推断其余额的可靠性；

(4)如果存在不应在本科目核算的负债，评估人员将余额调整至其他相关科目。

九、评估程序实施过程 and 情况

根据企业国有资产评估的有关规定及相关法律法规和会计核算的一般原则，按照资产评估业务约定书约定的事项，北京亚超评估公司对被评估单位的资产负债进行了必要的核查并实施了对资产的实地察看与核对；对委托方及被评估单位提供的法律权属资料进行了必要的查验并收集了相关的产权证明文件复印件；对会计记录及相关资料进行了验证审核；进行了必要的市场调查和资产价格查询；实施了其他有必要的资产评估程序。资产评估的工作过程如下：

（一）接受委托及准备阶段

1、北京亚超评估公司接受昆药商业的委托，从事本资产评估项目。在接受委托后，北京亚超评估公司根据项目特点确定了参加本项目的评估人员及项目负责人；与委托方相关人员就本次资产评估的评估目的、评估对象、评估范围、评估基准日、委托评估资产的主要特点等关键问题进行了认真讨论；拟定了评估计划。

2、根据委托评估资产特点，有针对性地布置评估申报明细表及相关资料准备工作。我们于 2016 年 11 月 7 日至 11 日对被评估单位参与资产评估的配合人员进行了培训，指导各有关人员填写资产评估申报明细表。

3、评估方案的设计

依据资产评估对象的特点，制定评估实施计划，确定评估人员，组成资产评估现场工作小组，对纳入本次评估范围的各项资产及负债进行评估工作。

4、评估资料的准备

收集和整理被评估单位的基本资料；收集并核实待评估资产的产权文件；开展市场调查，收集和整理待评估资产的市场交易价格信息，收集被评估单位所属行业的背景资料及市场资料。

（二）现场清查阶段

1、评估对象真实性和合法性的查证

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

债权和债务，评估人员采取核对总账、明细账、抽查凭证，发询证函等方式

确定资产和负债的真实性。

存货，评估人员根据企业提供的存货盘点表，对各类存货进行了抽查盘点，对账实不符的项目，提请企业进行了调整，核实确认存货数量。

其他流动资产，估人员采取核对总账、明细账、抽查凭证，确定资产的真实性。

固定资产，评估人员核对了资产的真实性和产权的合法性，并对设备状况进行记录，由被评估单位对清查核实情况进行确认。

2、设备使用状态的调查

设备运行状态的调查采用重点和一般相结合的原则，主要通过查阅设备的运行记录、大修记录，在被评估单位设备管理人员的配合下现场实地观察设备的运行状态等方式进行。

在调查的基础上召开有关设备管理员、使用人员和评估师参加的座谈会，全面分析已掌握的情况，并作进一步完善，以便对房屋、设备的历史与现状作更全面的了解，从而综合评定设备的经济性、技术先进性等指标，确定资产的成新率。

3、价值构成的调查

根据各类资产的特点，通过分析复核历史数据的方式验证其账面值构成的合理性和合规性。重点核查固定资产、存货的实物数量、账面值的准确性，债权和债务账面值的完整和准确性，并查阅了有关会计凭证和会计账簿等。

评估对象合理重置成本组成要素的调查分析：对评估对象现行的价值标准进行全面调查和分析，以合理确定委托评估资产的公允价值。

（三）评定估算及综合处理阶段

1、评估方法的选择。依据评估经济行为、现场勘察资料以及必要的市场调查等选择恰当的评估方法。

2、结果的确定。依据评估人员在评估现场勘察的结论以及我们进行的必要的市场调查，测算委托评估资产的市场价值或重置成本、成新率和评估值。

3、评估结果的分析和评估报告的撰写。

按照我公司规范化要求，由项目负责人和评估师编制相关资产的评估说明。评估结果及相关资产评估说明按公司规定程序进行三级复核，即首先由项目现场负责人审核后提交项目负责人审核，项目负责人审核后再提交项目复核人审核，

全部审核意见反馈回项目组，项目组在此基础上作进一步的修订，最后由项目组完成并提交报告。

十、评估假设

本评估报告书主要是基于以下重要假设及限制条件进行的，当以下重要假设及限制条件发生较大变化时，评估结果应进行相应的调整：

（一）一般假设

1、交易假设

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

2、公开市场假设

公开市场假设，是假定在市场上交易的资产，或拟在市场上交易的资产，资产交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，以便于对资产的功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

3、资产持续经营假设

资产持续经营假设是指评估时需根据被评估资产按目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用，或者在有所改变的基础上使用，相应确定评估方法、参数和依据。

4、除非另有说明，假设企业完全遵守所有有关的法律和法规。

5、假设企业提供的财务资料所采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

6、委托方及被评估单位提供的资料合法、客观、真实可靠。

7、影响企业经营的国家现行的有关法律、法规及关于行业的基本政策无重大变化，宏观经济形势不会出现重大变化；企业所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化。

8、国家现行的银行利率、汇率、税收政策等无重大改变。

9、没有考虑发生产权变动时特殊的交易方可能追加付出的价格等对评估价值的影响，以及国家宏观经济政策发生变化以及遇有自然力和其他不可抗力对资

产价格的影响。

（二）本次评估假设

- 1、被评估单位的经营者是负责的，且企业管理层有能力担当其责任；
- 2、被评估单位发展规划、经营计划、经营预测能如期实现；
- 3、被评估单位能够继续控制其拥有的各项资源（包括人力资源）、保持核心竞争能力；
- 4、被评估单位能够按照既定的战略持续经营；
- 5、被评估单位所面临的市场是完全公开、公平的市场。

十一、评估结论

根据国家有关资产评估及企业评估的规定，本着独立、客观、公正的原则，按照公认的资产评估方法，对康桥医药纳入评估范围的全部资产及负债进行了评估。在评估过程中，本公司评估人员对被评估单位进行了资产清查，对企业提供的法律性文件、会计记录及其他相关资料进行了验证审核，期间还进行了必要的专题调查与询证。在此基础上分别采用资产基础法、收益法对昆药商业拟收康桥医药 60%股权在评估基准日所表现的市场价值进行了评估。本次评估采用的价值类型为市场价值。

（一）康桥医药股东全部权益采用资产基础法评估结论

康桥医药股东全部权益采用资产基础法评估价值结论：408.38 万元。大写：肆佰零捌万叁仟捌佰元。

净资产账面价值 376.08 万元，评估价值 408.38 万元，评估价值与账面价值比较，绝对变动额为 32.30 万元，相对变动率为 8.59%。评估汇总情况详见下表

资产评估结果汇总表

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%
1 流动资产	7,150.71	7,150.71		
2 非流动资产	213.41	245.71	32.30	15.13
3 其中：可供出售金融资产				
4 持有至到期投资				
5 长期应收款				
6 长期股权投资				

7	投资性房地产				
8	固定资产	35.58	67.88	32.30	90.78
9	在建工程				
10	工程物资				
11	固定资产清理				
12	生产性生物资产				
13	油气资产				
14	无形资产				
15	开发支出				
16	商誉				
17	长期待摊费用				
18	递延所得税资产	177.84	177.84		
19	其他非流动资产				
20	资产总计	7,364.13	7,396.42	32.30	0.36
21	流动负债	6,988.04	6,988.04		
22	非流动负债				
23	负债合计	6,988.04	6,988.04		
24	净资产（净利润）	376.08	408.38	32.30	8.59

（二）康桥医药股东全部权益采用收益法评估结论

康桥医药在评估基准日 2016 年 10 月 31 日持续经营的前提下，纳入评估范围的总资产账面值 7,364.13 万元，总负债账面值 6,988.04 万元，净资产账面值 376.08 万元；采用收益法评估的康桥医药股东全部权益价值为 4,541.29 万元，绝对变动额 4,165.21 万元，相对变动率 1107.53%。

（三）评估结果分析

采用资产基础法估算的康桥医药股东全部权益价值为 408.38 万元，采用收益法估算的价值为 4,541.29 万元，两种方法结果差 4,132.91 万元，差异率 1,012.02%。

1、两种评估方法考虑的角度不同，收益法是从企业的未来获利能力角度考虑的，资产基础法是从资产重新取得途径考虑的。资产基础法主要采用成本法评估，不考虑未来风险对评估结论的影响。收益法是对企业未来的营业收入和营业成本进行合理预测，通过未来净现金流量折现加总得出评估结论。

2、基于本次评估的目的，最终选取收益法得出的评估价值作为最终评估结论。

（四）昆药商业拟收购康桥医药 60%股权价值评估结论

根据评估目的，以收益法的评估结论作为康桥医药股东全部权益评估价值，即康桥医药股东全部权益评估价值为 4,541.29 万元，（大写：肆仟伍佰肆拾壹万贰仟玖佰元）。

昆药商业拟收购康桥医药 60%股权价值评估结论=4,541.29×60%= 2,724.77 万元。（大写：贰仟柒佰贰拾肆万柒仟柒佰元）。

十二、特别事项说明

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

（一）本次评估结果是反映评估对象在本次评估目的下，根据公开市场原则确定的现行公允市场价值，但未考虑以下因素：

- 1、将来可能承担的抵押、质押、担保等事宜的影响；
- 2、特殊的交易方或交易方式可能追加付出的价格等对评估价值的影响；
- 3、国家宏观经济政策发生变化以及遇有自然力和其他不可抗力对资产价格的影响；

当前述评估目的、评估条件以及评估中遵循的持续经营原则等其他情况发生变化时，本评估报告结果一般会失效。

（二）本项评估是在独立、公正、客观、科学的原则下由本评估机构做出的，本评估机构及参加本次评估的工作人员和技术人员与委托方及被评估单位或其他当事人无任何利害关系，评估工作是在有关法律监督下完成的，评估人员在评估过程中恪守职业道德和规范，并进行了充分的努力。

（三）本评估报告是在委托方及被评估单位所提供的资料基础上得出的，资料的真实性、合法性、完整性由委托方及被评估单位负责。对因委托方提供的资料失实而导致评估结论的误差，本评估机构不负连带责任。

（四）对于其他可能影响资产评估结果的瑕疵事项，在委托方进行资产评估委托时未作特殊说明，而资产评估人员根据其执业经验一般不能知道的情况下，评估机构不承担责任。

（五）本报告中，我们的责任是对评估对象于评估基准日之市场公允价值进行估算并发表专业意见，对评估对象的法律权属不发表意见，也不作确认或保证。我们对委托方和被评估单位提供的有关评估对象法律权属资料和资料来源进行

了必要的查验，并有责任对查验的情况予以披露。但本报告所依据的权属资料之真实性、准确性和完整性由委托方和被评估单位负责。

（六）本次评估不考虑控股权和少数股权的溢价或折价因素，也不考虑流动性对评估价值的影响。以全部股东权益（所有者权益）评估价值乘以股权比例确定拟交易股权评估价值。

（七）本报告仅供委托方为本报告所述之评估目的使用。评估报告书的使用权归委托方所有，除依据法律需公开的情形外，报告的全部或部分内容不得发表于任何公开的媒体上，也不得用于本报告所述评估目的之外的其他目的。

（八）本次评估能影响资产评估结论的特别事项：

无。

十三、评估报告使用限制说明

（一）本评估报告仅供评估报告使用者用于评估报告书载明的评估目的。

（二）评估报告的全部或者部分内容被摘抄、引用或者披露于公开媒体，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。

（三）本评估报告是一个完整的有机体，单独使用评估报告的一部份或支解使用评估报告是错误的、无效的。

（四）本报告含有若干附件，附件与正文具有同等法律效力。本报告的作用依照法律法规的有关规定发生法律效力。

（五）本报告仅在上述评估目的及评估基准日成立。根据国家有关部门的规定，评估结果使用的有效期为一年，即从 2016 年 10 月 31 日至 2017 年 11 月 30 日，超过一年，需重新进行资产评估。

（六）评估基准日后，报告使用有效期以内，资产数量发生变化，应根据原评估方法对资产额进行相应调整，若资产价值类型或价格标准发生变化，并对评估值产生明显影响时，委托方应及时聘请评估机构重新确定评估值。

（七）本评估项目的委托方涉及国有企业，依据相关规定，只有履行国有资产评估项目备案手续后，方可使用本评估报告。

（八）本评估报告由北京亚超评估公司负责解释。



十四、评估报告日

本评估报告的日期为 2016 年 11 月 14 日。

此页无正文

法定代表人:

李应峰

中国注册资产评估师:

李应峰
53000162

中国注册资产评估师:

邓萌
53080038



北京亚超资产评估有限公司

中国·北京

二零一六年十一月十四日