

**爱尔眼科医院集团股份有限公司拟收购
九江爱尔中山眼科医院有限公司股权
所涉及的该公司股东全部权益价值**

评估报告

开元评报字[2016]1-118号



开元资产评估有限公司
CAREA Assets Appraisal Co., Ltd

二〇一六年十二月五日

目录

注册资产评估师声明	1
摘 要	2
一、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	4
二、评估目的	9
三、评估对象和评估范围	9
四、价值类型及其定义	9
五、评估基准日	10
六、评估依据	10
七、评估方法	11
八、评估程序实施过程和情况	18
九、评估假设	19
十、评估结论	20
十一、特别事项说明	22
十二、评估报告使用限制说明	22
十三、评估报告日	22
十四、评估机构和注册资产评估师签章	22
评 估 报 告 附 件	24

注册资产评估师声明

一、我们在执行本资产评估业务的过程中，遵循了相关法律、法规和资产评估准则，恪守了独立、客观和公正的原则；根据我们在执业过程中所收集的资料，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；提供必要的资料并保证所提供资料的真实性、合法性、完整性，恰当使用评估报告及其评估结论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的或者预期的利益关系；与相关当事方没有现存的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了现场调查；我们已对评估对象及其所涉及资产的法律权属状况给予了必要的关注，对评估对象及其所涉及资产的法律权属资料进行了必要的查验，并对已经发现的问题进行了如实披露，且已提请委托方及相关当事方完善产权以满足本次评估目的的要求。

五、评估报告中的分析、判断和结论受本评估报告中载明的假设和限定条件的限制；我们认为本评估报告中载明的假设条件在评估基准日是合理的，当未来经济环境发生较大变化时，我们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。评估报告使用者应当充分考虑本评估报告中载明的假设条件、限定条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

六、评估报告中的评估结论是在评估假设和限制条件下，为本评估报告列明的评估目的而提出的评估对象于评估基准日的价值参考意见，仅在评估基准日有效。评估报告使用者应当根据评估基准日后的资产状况和市场变化情况合理使用评估报告和评估结论，不应当将评估结论视为是对评估对象可实现价格的保证。因使用不当造成的后果与签署本报告的注册资产评估师及所在机构无关。

七、我们及所在机构具备从事本评估业务所需的执业资质和相关专业评估经验。本次评估除已在评估报告中披露的引用其他机构或专家的工作外，没有引用其他机构或专家的工作成果。

**爱尔眼科医院集团股份有限公司拟收购
九江爱尔中山眼科医院有限公司股权
所涉及的该公司股东全部权益价值评估报告**

摘 要

开元评报字[2016]1-118 号

爱尔眼科医院集团股份有限公司：

开元资产评估有限公司接受贵公司的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则，遵循独立、客观、公正、科学的执业原则，采用资产基础法（成本法）和收益法，按照必要的评估程序，对爱尔眼科医院集团股份有限公司拟收购九江爱尔中山眼科医院有限公司股权，而涉及的该公司于 2016 年 7 月 31 日的股东全部权益市场价值进行了评估，现将评估情况摘要报告如下：

一、评估目的

为爱尔眼科医院集团股份有限公司拟收购九江爱尔中山眼科医院有限公司股权，而提供九江爱尔中山眼科医院有限公司于评估基准日的股东全部权益市场价值参考依据。

二、评估对象和范围

本次评估的对象为九江爱尔中山眼科医院有限公司股东全部权益市场价值；评估范围为九江爱尔中山眼科医院有限公司公司全部资产和负债。

三、评估基准日

本次评估基准日为 2016 年 7 月 31 日。

四、价值类型及其定义

本次评估选取的价值类型为市场价值。

五、评估方法

资产基础法（成本法）、收益法。

六、评估结论

本评估报告选用收益法评估结果作为评估结论，具体如下：

截止评估基准日 2016 年 7 月 31 日，九江爱尔中山眼科医院有限公司审计后资产总额为 1,140.81 万元，负债总额为 585.73 万元，所有者权益总额为 555.08 万元。经评估，九江爱尔中山眼科医院有限公司股东全部权益市场价值的评估值为 **4,568.00 万元**（大写为人民币肆仟伍佰陆拾捌万元整）。

七、评估报告及结论使用有效期：按现行规定，本评估报告及其评估结论的有效使用期限为一年，从评估基准日起计算。

八、特别事项说明

经营场所为租赁，主要租赁合同出租方为自然人王映飞，租赁面积为3,400平方米，租赁期限到2029年7月31日止。

本次评估未考虑上述特别事项对评估结论的影响，特提请报告使用者注意。

九、评估报告日：本报告出具日期为 2016 年 12 月 5 日。

以上内容摘要评估报告书正文，欲了解本评估项目的详细情况和合理理解评估结论，应当阅读评估报告正文。

**爱尔眼科医院集团股份有限公司拟收购
九江爱尔中山眼科医院有限公司股权
所涉及的该公司股东全部权益价值
评 估 报 告**

开元评报字[2016]1-118 号

爱尔眼科医院集团股份有限公司：

开元资产评估有限公司接受贵公司的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则，遵循独立、客观、公正、科学的执业原则，采用资产基础法（成本法）和收益法，按照必要的评估程序，对爱尔眼科医院集团股份有限公司拟收购九江爱尔中山眼科医院有限公司股权，而涉及的该公司于 2016 年 7 月 31 日的股东全部权益市场价值进行了评估，现将评估情况报告如下：

一、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

一）委托方及被评估单位概况

本次评估的委托方为爱尔眼科医院集团股份有限公司。

被评估单位：九江爱尔中山眼科医院有限公司

（一）委托方：爱尔眼科医院集团股份有限公司，其基本信息如下：

委托方：爱尔眼科医院集团股份有限公司

住所：长沙市芙蓉区长冲路 99 号隆平高科技园省科研成果转化中心一楼

法定代表人：陈邦

注册资金：人民币壹拾亿零柒佰壹拾柒万玖仟肆佰壹拾肆元整

经济性质：股份有限公司（上市、自然人投资或控股）

经营范围：眼科医院的投资和医院经营管理服务（不得从事吸收存款、集资收款、受托贷款、发行票据、发放贷款等国家金融监管及财政信用业务）；眼科医疗技术的研究，远程医疗软件的研发、生产、销售；眼科、内科、麻醉科、检验科、影视像科、验光配镜（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

（二）被评估单位：九江爱尔中山眼科医院有限公司，其基本信息如下：

1、企业主要登记事项

名 称：九江爱尔中山眼科医院有限公司（以下简称“被评估单位”）

住 所：江西省九江市浔阳区甘棠北路 21 号

法定代表人：张蕾

注册资金：人民币壹仟壹佰柒拾陆万元整

经济性质：其他有限责任公司

经营范围：眼科；麻醉科；医学检验科；临床体液、血液专业；临床化学检验专业；医学影像科；超声诊断专业；心电诊断专业（凭医疗机构执业许可证有效期至2016年04月28日）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

**

2、历史沿革

九江爱尔中山眼科医院有限公司（以下简称“公司”，原名称“九江中山眼科医院有限公司”）系经九江市浔阳区卫生局批准，于2009年10月26日在九江市浔阳区工商行政管理局登记注册，由崔明亮、余皓、余茜、陈东4名自然人共同投资设立的有限责任公司，注册资本为500万元，注册资本已经缴足。

2014年4月，公司股东崔明亮将其持有的公司255万元、余皓将其持有的公司120万元，均转让给付勇，转让后付勇持有公司375万元，占公司注册资本的75%，崔明亮、余皓不再持有公司的股权。

2014年4月，公司股东余茜将其持有的公司62.5万元、陈东将其持有的公司62.5万元，均转让给陈筱雨，转让后陈筱雨持有公司125万元，占公司注册资本的25%，余茜、陈东不再持有公司的股权。

2014年4月，公司股东付勇将其持有的公司375万元、陈筱雨将其持有的公司65万元，均转让给九江观木斋贸易有限公司，转让后九江观木斋贸易有限公司持有公司440万元，占公司注册资本88%，陈筱雨持有公司60万元，占公司注册资本12%，付勇不再持有公司的股权。

2014年6月，公司股东九江观木斋贸易有限公司将其持有的公司440万元转让给长沙永旭医疗投资管理有限公司，转让后长沙永旭医疗投资管理有限公司持有公司440万元，占公司注册资本88%，九江观木斋贸易有限公司不再持有公司股权。

2014年8月，公司股东长沙永旭医疗投资管理有限公司、陈筱雨共同对公司增资676万元，注册资本变更为1,176万元，变更后长沙永旭医疗投资管理有限公司持有公司1,034.88万元，占公司注册资本88%，陈筱雨持有公司141.12万元，占公司注册资本12%。2014年9月，公司收到长沙永旭医疗投资管理有限公司增资款6,400,233.00元。截至2014年12月31日，长沙永旭医疗投资管理有限公司实缴出资10,348,800.00元，陈筱雨实缴出资1,051,433.00元，本公司注册资本为人民币11,760,000.00元，实收资本为人民币11,400,233.00元。

2015年经公司2015年第一次临时股东会决议通过，长沙永旭医疗投资管理有限

公司将其持有的公司 68%的股权转让给深圳前海东方爱尔医疗产业并购合伙企业（有限合伙），另将其持有公司的 20%股权转让给南昌视线医疗投资中心（有限合伙），公司股东陈筱雨将其持有的公司 12%股权转让给拉萨经济开发区铭鸿创业投资管理合伙企业（有限合伙）。转让后深圳前海东方爱尔医疗产业并购合伙企业（有限合伙）持有公司 799.68 万元，占公司注册资本 68%，南昌视线医疗投资中心（有限合伙）持有公司 235.2 万元，占公司注册资本 20%，拉萨经济开发区铭鸿创业投资管理合伙企业（有限合伙）持有公司 141.12 万元股权，占注册资本 12%。以上股权转让公司于 2015 年 6 月 23 日已办理了工商变更手续。

2015 年 9 月，公司收到拉萨经济开发区铭鸿创业投资管理合伙企业（有限合伙）出资款 359,767.00 元。截至 2015 年 12 月 31 日，本公司注册资本为人民币 11,760,000.00 元，实收资本为人民币 11,760,000.00 元。

2016 年 2 月拉萨经济开发区铭鸿创业投资管理合伙企业（有限合伙）将其持有公司 141.12 万元，转让给宁波合众共赢医疗产业投资合伙企业（有限合伙），转让后宁波合众共赢医疗产业投资合伙企业（有限合伙）持有公司 141.12 万元，占注册资本 12%，拉萨经济开发区铭鸿创业投资管理合伙企业（有限合伙）不再持有公司股权。

截止至评估基准日，股东情况如下：

股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
深圳前海东方爱尔医疗产业并购合伙企业（有限合伙）	799.68	68
宁波合众共赢医疗产业投资合伙企业（有限合伙）	141.12	12
南昌视线医疗投资中心（有限合伙）南昌视线医疗投资中心（有限合伙）	235.2	20
合 计	1,176.00	100.00

3、基本财务信息

金额单位：万元

项 目	2014 年	2015 年	2016 年 1-7 月
总资产	681.92	964.69	1,140.81
总负债	747.34	424.34	585.73
净资产	-65.42	540.35	555.08
营业收入	457.22	947.55	762.70
净利润	-129.66	-52.27	14.73

2015 年、2016 年 1-7 月会计报表经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具了众环审字（2016）012359 号无保留意见审计报告。

4、重要会计政策和会计估计

- 1) 会计期间：会计年度为自公历 1 月 1 日起至 12 月 31 日止；
- 2) 记账本位币：以人民币为记账本位币；

3) 会计制度：执行企业会计准则；

4) 记账基础和计价原则：公司会计核算以权责发生制为记账基础。公司一般采用历史成本作为计量属性，当所确定的会计要素金额符合企业会计准则的要求、能够取得并可靠计量时，可采用重置成本、可变现净值、现值、公允价值计量；

5) 坏账损失的核算方法：

(1) 单项金额重大并单项计提坏账准备的应收款项：

单项金额重大的判断依据或金额标准	公司将单项金额在 100 万元以上的应收款项确认为单项金额重大的应收款项。
单项金额重大并单项计提坏账准备的计提方法	公司对单项金额重大的应收款项单独进行减值测试，如有客观证据表明其已发生减值，确认减值损失，计提坏账准备。单独测试未发生减值的应收款项，包括在具有类似信用风险特征的应收款项组合中再进行减值测试。

(2) 按组合计提坏账准备的应收款项：

确定组合的依据：	
组合 1：	公司根据以前年度与之相同或相类似的、按账龄段划分的具有类似信用风险特征的应收款项组合的实际损失率为基础，结合现时情况分析法确定坏账准备计提的比例。
组合 2：	公司按是否获得收款保证划分类似信用风险特征，如果已获得收款保证，作为单独的组合。

按组合计提坏账准备的计提方法：

组合 1：	账龄分析法
组合 2：	公司对获取了收款保证的款项不计提坏账准备，若有证据表明该应收款项存在减值，则采用个别认定法计提坏账准备。

合中，采用账龄分析法计提坏账准备的：

账龄	应收账款计提比例 (%)	其他应收款计提比例 (%)
1 年以内 (含 1 年)	5	5
1-2 年 (含 2 年)	10	10
2-3 年 (含 3 年)	20	20
3-4 年 (含 4 年)	50	50

账龄	应收账款计提比例 (%)	其他应收款计提比例 (%)
4-5 年 (含 5 年)	70	70
5 年以上	100	100

(3) 单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收款项:

单项计提坏账准备的理由	有客观证据表明单项金额虽不重大, 但因其发生了特殊减值的应收款项应进行单项减值测试。
坏账准备的计提方法	结合现时情况分析法确定坏账准备计提的比例。

6) 固定资产

固定资产是指公司为生产商品、提供劳务、出租或经营管理而持有, 单位价值较高, 使用寿命超过一个会计年度的有形资产。

固定资产按成本入账, 固定资产折旧采用直线法计算, 并按各类固定资产的原值扣除净残值 5% 后在估计经济使用年限内平均计提; 分类折旧率如下表所示:

资产类别	净残值率 (%)	使用年限 (年)	年折旧率 (%)
医疗设备	5—8	5	11.875—19.00
办公设备	5—8	5	11.875—19.00
运输工具	5	5	19.00

7) 税项:

税种	计税依据	税率
企业所得税	应纳税所得额	25%

国家政策、法规对被评估单位生产经营的限制或者优惠:

根据财政部、国家税务总局财税〔2016〕36 号《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》, 医疗机构提供的医疗服务免征增值税。

(三) 委托方与被评估单位的关系

委托方系股权收购方, 被评估单位系收购标的企业。

二) 业务约定书约定的其他评估报告使用者

除委托方外, 本评估报告仅供经济行为相关的当事方和国家法律、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

为爱尔眼科医院集团股份有限公司拟收购九江爱尔中山眼科医院有限公司股权，而提供九江爱尔中山眼科医院有限公司于评估基准日的股东全部权益市场价值参考依据。

三、评估对象和评估范围

1、评估对象

本次评估的对象为九江爱尔中山眼科医院有限公司股东全部权益市场价值。

委托评估对象与经济行为涉及的评估对象一致。

2、评估范围

评估范围为九江爱尔中山眼科医院有限公司于评估基准日的全部资产和相关负债，被评估单位经审计的资产总额 1,140.81 万元，其中：流动资产 496.99 万元，固定资产 492.80 万元，长期待摊费用 133.06 万元，递延所得税资产 4.16 万元，其他非流动资产 13.80 万元；负债总额为 585.73 万元，全部为流动负债；股东权益为 555.08 万元。

3、主要实物资产简介：

九江爱尔中山眼科医院有限公司此次申报评估的机器设备均安置在九江爱尔中山眼科医院有限公司经营场所内，车辆可正常行驶。

此次纳入评估范围内的设备主要由眼科治疗设备、眼科诊断设备、其它医疗卫生设备、制配镜设备、车辆及办公设备等组成；机器设备中以眼科治疗设备、眼科诊断设备为主，部分为进口设备。车辆设备均正常使用，无大修记录。电子设备为空调、电脑、打印机等。目前所有设备使用正常。

四、价值类型及其定义

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。

通过充分考虑本次评估目的、市场条件、评估对象自身条件等因素，本次所执行的资产评估业务对市场条件和评估对象的使用等并无特别限制和要求，因此，选择市场价值作为本次评估结论的价值类型。

五、评估基准日

本项目评估基准日是 2016 年 7 月 31 日，该评估基准日与本次评估的《资产评估业务约定书》载明的评估基准日一致。

此基准日是委托方在综合考虑评估目的与经济行为日期接近的原则、被评估单位的资产规模、工作量大小、预计所需时间、合规性、会计期末等因素的基础上确定的。

六、评估依据

一) 经济行为依据

委托方与本公司签订的《资产评估业务约定书》。

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正)；

2、《中华人民共和国证券法》(2005 年 10 月 27 日第十届全国人民代表大会常务委员会第十八次会议通过)；

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、《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》(财政部、国家税务总局财税〔2016〕36 号)；

5、《企业会计准则》；

6、其他与资产评估相关的法律、法规。

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、《资产评估职业道德准则——独立性》(中评协[2012]248 号)；

4、《资产评估准则——评估报告》(中评协[2011]230 号)；

5、《资产评估准则——评估程序》(中评协[2007]189 号)；

6、《资产评估准则——工作底稿》(中评协[2007]189 号)；

7、《资产评估准则——业务约定书》(中评协[2011]230 号)；

8、《资产评估准则——企业价值》(中评协[2011]227 号)；

9、《资产评估准则——机器设备》(中评协[2007]189 号)；

10、《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)；

11、《资产评估价值类型指导意见》（中评协[2007]189号）。

四）资产权属依据

- 1、被评估单位的公司章程、验资报告、营业执照等（复印件）；
- 2、被评估单位提供的有关重要设备的购置发票（复印件）；
- 3、被评估单位提供的机动车行驶证等（复印件）；
- 4、被评估单位与资产权属相关的合同等（复印件）。

五）评估取价依据

- 1、宏观经济分析资料；
- 2、被评估单位提供的历史经营、财务会计、现行价格方面的资料；
- 3、评估人员通过市场调查、有关专业数据终端查询和国家相关部门公布的有关行业分析资料；
- 4、距评估基准日最近的长期国债利率；
- 5、评估基准日中国人民银行公布的贷款利率；
- 6、《中国汽车网》；
- 7、《汽车报废标准》及相关补充规定；
- 8、2016年《中国机电产品报价手册》；
- 9、评估人员向有关生产厂家及经营商取得的资料；
- 10、中国经济科学技术出版社出版的《资产评估常用数据与参数手册》；
- 11、评估人员现场勘察、调查所搜集的资料；
- 12、WIND 资讯；
- 13、其他相关资料。

七、评估方法

《资产评估准则—基本准则》、《资产评估准则—企业价值》和有关评估准则规定的基本评估方法包括市场法、收益法和资产基础法（成本法）。我们根据本次评估的评估目的、评估对象、评估资料收集情况等相关条件，选取适当的方法进行评估。

一）评估方法的选取依据

评估人员根据本次评估的评估目的、评估对象、评估资料收集情况等相关条件，选取适当的方法进行评估。

1、评估方法的选取

- 1）本次评估的目的是为收购股权而涉及的被评估单位的股东全部权益于评估基

准日的市场价值参考依据；

2) 本次评估的目的无论实现与否，被评估单位均将持续经营；

3) 在评估对象所在地难以找到足够数量的与评估对象“可比”的交易案例，故本次评估不宜采用市场比较法；

4) 被评估单位的历史收入、成本和费用资料亦能取得，其未来年度的收入、成本和费用水平亦能以其历史资料为基础进行合理预测，故本次评估适宜采用收益法；

5) 根据评估准则及相关规定、本次评估的目的、评估对象的特点、委托方及被评估单位提供的资料情况等具体情况判断，可采用资产基础法（成本法）。

综合以上分析我们认为：本次评估宜采用收益法，亦可采用资产基础法(成本法)进行评估。

2、本次评估选取资产基础法（成本法）的适用性判断

在评估过程中被评估单位能全力配合评估工作，且被评估单位成立以来，其会计核算制度基本健全，主要资产为存货、机器设备等，该等资产的重置价值通过适当的方法是可以获得，其他资产为企业生产经营过程中形成的，也可适当的进行评估，企业的各项负债通过对企业的财务资料的核实分析，也可合理估算。故资产基础法（成本法）对本次评估是适用的。

3、本次评估采用收益法进行评估的适用性判断

1) 从被评估单位成立时间长短和其总体情况判断

被评估单位已营运多年，从其近年的营运情况来看，资产运转正常，其资产规模和盈利水平不断扩大和提高。

从整体上看，被评估单位与评估对象相关的资产绝大部分系经营性资产，资产状态较好。其营运过程中能产生足够的现金流量，保障各项资产的不断更新、补偿，并保持其整体获利能力，使持续经营假设成为可能。

2) 从被评估单位的历史经营情况、尤其是经营和收益稳定状况判断

被评估单位系专业医疗企业，前期的成本费用比较高，随着业务的开展，经营情况逐步转好、经营和收益发展趋势较好，盈利能力不断提高。

3) 从被评估单位未来收益的可预测性和能否用货币来计量判断

被评估单位经审计的会计报表数据表明：其年的营业收入、营业利润、净利润、净现金流量等财务指标趋好，其来源真实合理，评估对象的未来获利能力从实际运行情况来看可以合理预测。评估对象的整体获利能力所带来的预期收益能够用货币计量。

4) 从与被评估单位获得未来收益相联系的风险可以基本定性判断

被评估单位的风险主要有行业风险、经营风险、财务风险、政策风险及其他风险。

评估人员经分析后认为与评估对象相关的资产所承担的风险基本能够定性定量且风险较小。

综上所述：本次评估在理论上和实务上宜可采用收益法。

二) 运用收益法进行评估的思路和方法

收益法是指通过估算（预测）被评估单位或其他资产组合体在未来特定时间内的预期收益，选择合适的折现率，将其预期收益还原为当前的资本额或投资额的方法。

1、评估思路

本次采用收益法评估股东全部权益价值，采用的是收益法中的现金流量折现法，总体思路是采用间接法，即先估算被评估单位的企业自由现金流量，推算企业整体价值，扣除付息债务资本价值后得到股东全部权益价值的评估值。

在具体的评估操作过程中，选用分段收益折现模型。即：将以持续经营为前提的被评估单位的未来收益分为两个阶段进行预测，首先逐年预测明确预测期（评估基准日后五年一期）各年的收益额；再假设从明确预测期的最后一年开始，以后各年预期收益稳定不变。最后，将被评估单位未来的预期收益进行折现后求和，再加上单独评估的非经营性资产、溢余资产评估值总额，即得到被评估单位的整体企业价值。

2、评估模型

(1) 基本公式

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产价值

=未来收益期内各期净现金流量现值之和+单独评估的非经营性资产、溢余资产评估值

即：

$$P = \sum_{i=1}^t \frac{A_i}{(1+r)^i} + \frac{A_{t+1}}{r(1+r)^t} + B$$

式中：

P—企业整体价值

r—折现率

t—明确预测期收益年限

A_i—明确预测期第 i 年预期企业自由现金流量

A_{t+1}—永续期预期企业自由现金流量

i-收益计算年

B- 单独评估的非经营性资产、溢余资产评估总额。

(2) 收益指标

1) 收益期限的估算

被评估单位的章程和股东之间的合资协议规定经营期限届满前可申请延期，故被评估单位的经营期限可理解为无限年期；从企业价值评估角度分析，被评估单位经营正常，不存在必然终止的条件；故本次评估设定其未来收益期限为无限年期。

2) 收益指标的选取

在收益法评估实践中，一般采用净利润或现金流量（企业自由现金流量、股权自由现金流量）作为被评估单位的收益指标；由于净利润易受折旧等会计政策的影响，而现金流量更具有客观性，故选择现金流量（企业自由现金流量）作为其收益指标。企业自由现金流量的计算公式如下：

企业自由现金流量=税后净利润+折旧及摊销+利息×（1-所得税率）-资本性支出-净营运资金追加额

3) 折现率

根据折现率应与所选收益额配比的原则，本次评估选择加权平均资本成本（WACC）作为其未来收益的折现率。WACC 模型可用下列数学公式表示：

$$\begin{aligned} WACC &= E / (D + E) \times R_e + D / (D + E) \times (1 - t) \times R_d \\ &= 1 / (D/E + 1) \times R_e + D/E / (D/E + 1) \times (1 - t) \times R_d \end{aligned}$$

上式中：WACC：加权平均资本成本；

D：债务的市场价值；

E：股权市值；

R_e ：权益资本成本；

R_d ：债务资本成本；

D/E：资本结构；

t：企业所得税率。

计算权益资本成本时，采用资本资产定价模型（CAPM）的估算公式如下：

$$\begin{aligned} \text{CAPM 或 } R_e &= R_f + \beta (R_m - R_f) + R_s \\ &= R_f + \beta \times \text{ERP} + R_s \end{aligned}$$

上式中： R_e ：权益资本成本；

R_f ：无风险收益率；

β ：Beta系数；

R_m : 资本市场平均收益率;

ERP: 即市场风险溢价 ($R_m - R_f$);

R_s : 企业特定风险调整系数。

三) 运用资产基础法进行评估的思路和方法

资产基础法(成本法)是指以被评估企业评估基准日的资产负债表为基础,合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值,确定评估对象价值的评估方法。其基本公式如下:

股东全部权益价值=各项资产评估值之和-各项负债评估值之和

各类主要资产及负债的评估方法

(一) 设备类固定资产

所有设备均采用重置成本法进行评估,其估算公式为:

评估净值=评估原值×成新率

1、评估原值的估算:

1) 设备评估原值估算

评估原值=设备购置价+运杂费+安装调试费+其他费用+资金成本

其中:设备购置价:按评估基准日市场价格(含税)行情估算;

运杂费:根据设备的体重、运距以及包装难易程度,按设备购置价(含税)的0%—5%估算;

安装调试费:根据设备安装的复杂程度,按设备购置价(含税)的0%—15%估算;

其他费用:主要为企业管理费,本次评估中按具体情况考虑的0%—5%;

2) 车辆评估原值的估算:

评估原值=购置价+购置附加税+其他

其中:购置价:按评估基准日现行市价(含税)估算;

购置附加税:已上牌照车辆考虑,按不含增值税的车辆购置价的10%估算;

其他:主要考虑上牌发生的费用,按基准日实际发生费用估算。

2、成新率的估算:

在确定设备成新率时,根据各种设备自身特点及使用情况,综合考虑设备的经济寿命、技术寿命确定使用年限。

1) 对于主要设备,采用综合分析法,即以使用年限法为基础,先考虑该类设备综合状况评定耐用年限 N ,并据此初步估算该设备的尚可使用年限 n ,再考虑设备的利用、负荷、维护保养、原始制造质量、工作环境、故障率等情况,先估算以下各成

新率调整系数，再估算该设备的成新率。

根据以往设备评估实践中的经验总结、数据分类，本所测定并分类整理了各类设备相关调整系数的范围，成新率调整系数范围如下：

设备利用系数项目	代号	各系数调整范围
设备利用系数	C1	(0.85—1.15)
设备负荷系数	C2	(0.85—1.15)
设备维护保养系数	C3	(0.85—1.15)
设备原始制造质量系数	C4	(0.90—1.10)
设备工作环境系数	C5	(0.95—1.05)
设备故障系数	C6	(0.85—1.15)

则：成新率 $K = n \div N \times C1 \times C2 \times C3 \times C4 \times C5 \times C6 \times 100\%$

2) 对于价值小的设备，如电脑、单体空调、电子办公等设备，主要以年限法为主，综合考虑设备的使用维护和外观现状，估算成新率。其估算公式如下：

成新率 = (经济耐用年限 - 已使用年限) ÷ 经济耐用年限 × 100%

3) 对于车辆，以年限法（成新率 1），行驶里程法（成新率 2），现场打分法（成新率 3）分别估算成新率，并以三者中最低成新率估算为车辆成新率。其估算公式如下：

成新率 1 = (经济使用年限 - 已使用年限) ÷ 经济使用年限 × 100%

成新率 2 = (经济行驶里程 - 已运行里程) ÷ 经济行驶里程 × 100%

成新率 3 的估算：首先对车辆各部位质量进行百分制评分，然后根据各部位的重要程度，确定权重系数（即发动机系统 0.4，底盘 0.3，车身及装饰 0.1，电气设备 0.2，权重系数合计为 1），以加权平均确定成新率 3。即：

成新率 3 = (发动机系统得分 × 0.4 + 底盘得分 × 0.3 + 车身及装饰得分 × 0.1 + 电气设备得分 × 0.2) / 100 × 100%

（二）其他长期资产

长期待摊费用系经营租入租赁房屋的装修费。评估人员抽查原始发生凭证和每期摊销的凭证，核查其原始发生额及其构成、发生日期、摊销月数、每期摊销额等。对尚存受益与受益期进行适当分析。对尚存受益与受益期进行适当分析。按剩余受益价值确认为评估值。

递延所得税资产，递延所得税资产主要为所得税纳税时间性差异而产生的以后年度可以抵扣的所得税。根据产生递延所得税资产的原因、本次计提基础的评估情况、结合公司未来经营情况的判断，对于依据资产账面价值与其计税基础存在差异的可抵

扣时间性差异，按评估后的价值与其计税基础存在的差异与适应税率估算；对于某些未作为资产确认的项目（如企业税法认定的可弥补亏损数额），按照税法规定可以确定的可抵扣时间性差异，如预计将来有足够的利润可抵回的，则按可抵扣的数额及适应税率估算，如规定的可抵扣期限内没有足够的利润抵回，则评估为零。

其他非流动资产系预付往来公司视光材料款。评估人员了解分析其他非流动资产的形成依据和明细过程，收集有关合同、协议、决议等重要资料，并抽查有关会计凭证，做好相应清查核实记录。以审计确认后的账面值为评估值。

（三）流动资产及负债

根据被评估单位的流动资产的具体情况，主要采用重置成本法、现行市价法等方法进行评估。

1、货币资金

货币资金为现金及银行存款，通过现金盘点、核实银行对账单、银行函证等，以核实后的价值作为评估值。

2、应收款项

应收款项包括应收账款、其他应收款，通过核实原始凭证、发函询证，分析应收款项的发生时间和原因，核实账面余额的数值，并借助历史资料和现在调查了解的情况进行账龄分析和可收回性判断，以预计可收回的款项或权利作为评估值。对于有充分理由相信全都能收回的，按全部应收款额计算评估值；对于很可能收不回部分款项的，在难以确定收不回账款的数额时，借助于历史资料和现场调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等，按照账龄分析法，估计出这部分可能收不回的款项，作为预计风险损失扣除后计算评估值；对于没有确凿证据表明无法收回的，评估预计风险损失按零值计算。

3、预付账款

通过核实原始凭证、发函询证，核实账面余额的数值，了解预付账款的发生时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等，并进行账龄分析和可收回性判断，根据所能收回的相应货物形成资产或权利的价值确定评估值。对于能够收回相应货物的或权利的，按核实后的账面值作为评估值。对于那些有确凿证据表明收不回相应货物，也不能形成相应资产或权益的预付账款，其评估值为零。

4、存货

1) 原材料：通过核实，库存的原材料系正常使用的原材料，经分析其入账价值基本合理，入库时间不长，市场价格变化不大，故以核实无误后的账面值作为评估值。

2) 库存商品：评估人员依据调查情况和企业提供的资料分析，系正常购进的各

类药品，入库时间不长，市场价格变化不大，其入账价值基本合理，故对于库存商品采用市场法评估。

5、负债：在清查核实查明其真实性、完整性的基础上，以核实无误的审计后账面值作为评估值。

八、评估程序实施过程和情况

整体评估工作分四个阶段进行：

（一）评估准备阶段

1、明确评估项目基本事项、编制评估计划

接受项目委托后，与委托方沟通、了解评估项目基本项目，拟定评估工作方案和制定评估计划。

2、提交提供资料清单

根据委估资产特点，提交针对性的尽职调查资料清单，资产负债评估申报表等样表，要求被评估单位进行评估准备工作。

3、辅导填表

与被评估单位相关工作人员联系，布置及辅导其按照资产评估的要求进行评估申报表的填写和准备评估所需要的资料。

（二）尽职调查现场评估阶段

1、审阅核对资料

对被评估单位提供申报资料进行审核、鉴别，并与企业有关财务记录数据进行核对，对发现的问题协同企业做出调整。

2、现场勘查与重点清查

对评估对象所涉及的资产进行核实，对被评估单位办公经营场所，重要资产进行详细勘查、并做好记录。

3、尽职调查访谈

根据被评估单位提供的未来发展规划、盈利预测等申报资料，与企业管理层通过座谈、讨论会以及电话访谈等形式，就被评估单位及其所在行业历史与未来发展趋势尽量达成共识。

4、确定评估途径及方法

根据委估对象的实际状况和特点，确定评估的具体模型及方法。

5、评定估算

根据确定的评估途径及方法，对评估对象评估结果进行测算，并起草相关评估说明。

（三）评定汇总阶段

根据初步工作结果进行汇总、分析，对评估结果进行必要调整、修正和完善，确定资产初步评估结论，并起草评估报告书，提交公司内部复核。

（四）提交评估报告书

在完成上述工作的基础上，并在不影响评估机构和评估师独立形成评估结论前提下与委托方就评估结果交换意见，在充分考虑有关意见后，按本公司内部三级复核制度和程序对评估报告进行反复修改、校对，最后出具正式评估报告。

九、评估假设

（一）一般假设

1、公平交易假设

公平交易假设是假定评估对象已处于交易过程中，评估师根据评估对象的交易条件等按公平原则模拟市场进行估价。公平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，彼此都有获得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假定委估资产按照目前的用途和使用的方式、规模、频率、环境等情况继续使用，或者在所改变的基础上使用，相应确定评估方法、参数和依据。

（二）特殊假设

1、国家现行的有关法律法规及政策、国家宏观经济形势无重大变化，本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化，无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素造成的重大不利影响；

2、企业所处的区域经济政策和产业政策、财政和货币政策以及所执行的利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化；

- 3、假设委托方及被评估单位提供的资料真实、准确、完整；
- 4、假设被评估单位完全遵守现行所有有关的法律法规；
- 5、假设被评估单位的经营者是负责的，且其管理层有能力担当其职务和履行其职责；
- 6、假设被评估单位在现有的管理方式和管理水平的基础上，经营范围、经营模式、产品结构、决策程序等与目前保持一致；所享有的税收优惠在未来继续享有。
- 7、假设被评估单位在未来所采用的会计政策和评估基准日所采用的会计政策在所有重要方面基本一致；
- 8、评估人员对评估对象的现场勘察仅限于评估对象的外观和使用状况，并未对结构等内在质量进行测试，故不能确定其有无内在缺陷。本报告以评估对象内在质量符合国家有关标准并足以维持其正常使用为假设前提。

（三）上述评估假设对评估结论的影响

上述评估假设设定了资产的使用条件、市场条件等，对评估值有较大影响，当前述假设条件发生变化时，评估结论一般会失效。

十、评估结论

一）评估结论及其分析

截止评估基准日2016年7月31日，被评估单位审计后资产总额为1,140.81万元、负债总额为585.73万元、所有者权益总额为555.08万元。

1、采用收益法评估的评估结果

采用收益法评估所得的九江爱尔中山眼科医院有限公司的股东全部权益的市场价值评估值为 4,568.00 万元，评估增值 4,012.92 万元，增值率 722.94%。

2、采用资产基础法（成本法）评估的评估结果。

采用资产基础法（成本法）评估所得的九江爱尔中山眼科医院有限公司的股东全部权益的市场价值评估值为 557.71 万元，评估增值 2.63 万元，增值率 0.47 %。

3、最终评估结论

上述两种评估方法的评估结果相差 4,010.29 万元，收益法较成本法 719.06%。理论上讲，采用各种评估方法所得评估结果均能合理反映评估对象于评估基准日的市场价值。然而，收益法是从企业未来盈利能力的角度衡量被评估单位股东权益价值的大小，更符合本次评估目的。资产基础法是从投入的角度估算企业价值的一种基本方法，虽然能比较直观地反映被评估单位各类资产价值的大小，但难以客观合理全面地反映

被评估单位所拥有的账外商誉、品牌、市场资源、人力资源、特殊的管理模式和管理方式等无形资产在内的企业整体价值。上述两种评估方法的评估结果出现差异的原因正缘于此。

经分析上述两种方法所得评估结果，考虑到被评估单位经营模式以及行业特点，结合本次评估目的，我们认为收益法的评估结果反映了全部影响评估对象价值因素的影响，其评估结果更为合理，故选取收益法的评估结果作为本次评估的最终评估结论。即被评估单位的股东全部权益于评估基准日的市场价值的最终评估结论为 **4,568.00 万元**（大写为人民币肆仟伍佰陆拾捌万元整）。

二）评估结论成立的条件

1、评估对象所包含的资产在现行的法律、经济和技术条件许可的范围内处于正常、合理、合法的运营、使用及维护状况。

2、本评估结论是在本报告载明的评估假设和限制条件下，为本报告列明的评估目的而提出的被评估企业于评估基准日的股东全部权益市场价值的参考意见，该评估结论未考虑股权流动性对评估对象价值的影响；报告使用者应当理解，股东部分权益价值并不必然等于股东全部权益价值与股权比例的乘积。

3、本评估报告的评估结果是反映评估对象在本报告书载明的评估目的之下，根据持续经营假设、公开市场假设和本报告书载明的“评估假设和限制条件”确定的市场价值，没有考虑过去或将来可能承担的抵押、质押、担保等事宜的影响；没有考虑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；没有考虑评估基准日后遇有自然力和其他不可抗力对资产价格的影响。没有考虑若该等资产出售，所应承担的费用和税项等可能影响其价值净额的相关方面。

当前述评估目的、评估假设和限制条件以及评估中遵循的持续经营假设和公开市场假设等发生变化时，本评估报告的评估结果即失效。

4、委托方应确知评估机构及其评估师并不是鉴定环境危害和环境合规性要求对评估对象所包含的资产产生影响的专家。因此，评估机构及其评估师对以下事项没有义务也不承担责任：未能就环境因素对评估对象及其所包含的资产的价值产生的影响作出鉴定（包括因环境污染引起的损失、对任何违反环境保护法律所引起的损失或因避免、清除某种环境危害的发生而引起的费用）。即本评估报告的评估结论是在没有任何可能导致评估对象价值受损的环境污染危害存在的假设前提下得出的。

三）评估结论的效力

1、本评估结论系评估专业人员依照国家有关规定出具的意见，依照法律法规的有关规定发生法律效力。

2、本评估报告的评估结论是在与评估对象相关的资产于现有用途不变并持续经营、以及在评估基准日的外部经济环境前提下，为本报告所列明的评估目的而提出的公允价值意见，故本评估报告的评估结论仅在仍保持现有用途不变并持续经营、以及仍处于与评估基准日相同或相似的外部经济环境的前提下有效。

十一、特别事项说明

经营场所为租赁，主要租赁合同出租方为自然人王映飞，租赁面积为3,400平方米，租赁期限到2029年7月31日止。

本次评估未考虑上述特别事项对评估结论的影响，特提请报告使用者注意。

十二、评估报告使用限制说明

（一）本评估报告及其评估结论仅用于本评估报告载明的评估目的和用途以及送交资产评估主管机关审查、备案，用于其它任何目的均无效。

（二）本评估报告及其评估结论仅供委托方和本评估报告中明确的其他报告使用者在本评估报告的有效期限内合法使用；其他任何第三方不得使用或依赖本报告，本公司对任何单位或个人不当使用本评估报告及其评估结论所造成的后果不承担任何责任。

（三）本评估报告书的使用权归委托方所有；若未征得评估机构书面许可，任何单位和个人不得复印、摘抄、引用本评估报告的全部或部分内容或将其披露于任何媒体，法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外。

（四）按现行规定，本评估报告及其评估结论的有效使用期限为一年，从评估基准日起计算；评估目的在评估基准日后的一年内实现时，能以评估结果作为底价或作价依据（还需结合评估基准日的期后事项进行调整），超过一年，须重新进行评估；在评估基准日后的评估报告有效期内，若资产质量与数量发生变化时，应根据原评估方法对其进行相应调整，若资产价格标准发生变化或对评估结论产生明显影响时，委托方应及时聘请评估机构重新评估。

十三、评估报告日

本评估报告的出具日期为 2016 年 12 月 5 日。

十四、评估机构和注册资产评估师签章

(此页无正文)



开元资产评估有限公司

法定代表人（或授权代表）：

何延辉

注册资产评估师：



何颖书

注册资产评估师：



刘洁

评 估 报 告 附 件

1. 被评估单位评估基准日审计报告(复印件);
2. 委托方、被评估单位营业执照 (复印件);
3. 评估对象所涉及的主要资产权属证明资料 (复印件);
4. 委托方、被评估单位承诺函;
5. 资产评估机构营业执照 (复印件);
6. 资产评估机构资格证书 (复印件);
7. 签署本评估报告的注册资产评估师的资格证书 (复印件);
8. 业务报告签发 (签署) 授权书。