

本资产评估报告依据中国资产评估准则编制

汤臣倍健股份有限公司商誉减值测试所涉及的

LSG 业务含商誉资产组

资 产 评 估 报 告

中联评报字【2020】第 258 号

中联资产评估集团有限公司

二〇二〇年三月十一日

目 录

声 明	1
摘 要	3
资产评估报告	5
一、委托人及其他资产评估报告使用人	5
二、评估目的	6
三、评估对象和评估范围	7
四、价值类型	9
五、评估基准日	9
六、评估依据	9
七、评估程序实施过程和情况	11
八、评估假设	12
九、评估方法及技术说明	14
十、评估结论	18
十一、特别事项说明	18
十二、评估报告使用限制说明	20
十三、评估报告日	21
附 件	23

声 明

一、本资产评估报告依据财政部发布的资产评估基本准则和中国资产评估协会发布的资产评估执业准则、职业道德准则编制。

二、委托人或者其他资产评估报告使用人应当按照法律、行政法规规定和资产评估报告载明的使用范围使用资产评估报告；委托人或者其他资产评估报告使用人违反前述规定使用资产评估报告的，资产评估机构及其资产评估专业人员不承担责任。

三、资产评估报告仅供委托人、资产评估委托合同中约定的其他资产评估报告使用人使用；除此之外，其他任何机构和个人不能成为资产评估报告的使用人。

四、资产评估报告使用人应当正确理解和使用评估结论，评估结论不等同于评估对象可实现价格，评估结论不应当被认为是评估对象可实现价格的保证。

五、委托人和其他相关当事人所提供资料的真实性、合法性、完整性是评估结论生效的前提，纳入评估范围的资产组所含资产（及负债）清单以及评估所需的预测性财务信息、权属证明等资料，已由委托人申报并经其采用盖章或其他方式确认，资产组未来现金流预测时所依据的财务预算已经委托人的管理层批准。

六、本次评估工作仅限于基于本次评估目的，在评估对象和评估范围内，进行符合委托人遵循的会计准则要求的商誉减值测试中的含商誉资产组的价值估计，不构成完整的商誉减值测试工作，委托人及其审计机构应按照会计准则要求合理判断评估结果是否满足其减值测试的要求，恰当使用评估结论。

七、本资产评估机构及资产评估师与资产评估报告中的评估对象

没有现存或者预期的利益关系；与相关当事人没有现存或者预期的利益关系，对相关当事人不存在偏见。

八、资产评估师已经对评估对象及其所涉及资产的法律权属状况给予必要的关注，对评估对象及其所涉及资产的法律权属资料进行了查验，对已经发现的问题进行了如实披露，并且已提请委托人及其他相关当事人完善产权以满足出具资产评估报告的要求。

九、本资产评估机构出具的资产评估报告中的分析、判断和结果受资产评估报告中假设和限制条件的限制，资产评估报告使用人应当充分考虑资产评估报告中载明的假设、限制条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

十、资产评估机构及其资产评估师遵守法律、行政法规和资产评估准则，坚持独立、客观、公正的原则，并对所出具的资产评估报告依法承担责任。

汤臣倍健股份有限公司商誉减值测试所涉及的

LSG 业务含商誉资产组

资产评估报告

中联评报字[2020]第 258 号

摘要

汤臣倍健股份有限公司控股子公司 Australia By Saint Pty Ltd 于 2018 年 8 月 30 日完成对 Life-Space Group Pty Ltd 100% 股权的收购，支付对价 66,920.86 万澳元，取得的可辨认净资产公允价值份额 22,036.70 万澳元，将汤臣倍健股份有限公司控制子公司支付的合并成本超过被收购方 Life-Space Group Pty Ltd 的可辨认净资产公允价值的差额确认商誉为 44,884.17 万澳元，并将固定资产、无形资产确认为直接归属资产组的可辨认资产。以上商誉按照 2019 年 12 月 31 日澳元兑人民币汇率 4.8843 折合人民币金额为 219,227.75 万元人民币。

中联资产评估集团有限公司接受汤臣倍健股份有限公司的委托，对 Life-Space Group Pty Ltd 业务（以下简称“LSG 业务”）含商誉资产组可收回金额进行价值估计，为汤臣倍健股份有限公司管理层在 2019 年度财务报告编制提供参考。

评估对象为委托人确定的 LSG 业务含商誉资产组。评估范围是上述含商誉资产组中所包含的可辨认资产和商誉。

评估基准日为 2019 年 12 月 31 日。

本次评估的价值类型为可收回金额。

基于本次评估相关的假设前提，估算得出 LSG 业务含商誉资产组

在评估基准日 2019 年 12 月 31 日的资产组可收回金额为 1,868 百万元人民币。

在使用本评估结论时，特别提请报告使用者注意报告中所载明的重大评估假设、特别事项以及重大期后事项。

本报告仅限于汤臣倍健股份有限公司 2019 年财务报告编制过程中对应的商誉减值测试使用，不可用于其他目的。

以上内容摘自资产评估报告正文，欲了解本评估业务的详细情况和正确理解评估结论，应当阅读资产评估报告正文。

汤臣倍健股份有限公司商誉减值测试所涉及的 LSG 业务含商誉资产组 资产评估报告

中联评报字[2020]第 258 号

汤臣倍健股份有限公司：

中联资产评估集团有限公司接受贵公司的委托，按照法律、行政法规和资产评估准则的规定，坚持独立、客观和公正的原则，采用现金流折现法按照必要的评估程序，对汤臣倍健股份有限公司持有的 LSG 业务含商誉资产组进行价值估计。现将资产评估情况报告如下：

一、委托人及其他资产评估报告使用人

本次资产评估的委托人为汤臣倍健股份有限公司。

（一）委托人概况

名称：汤臣倍健股份有限公司

商事主体类型：股份有限公司（上市）

住所：广东省珠海市金湾区三灶科技工业园星汉路 19 号

法定代表人：林志成

成立日期：2005 年 04 月 01 日

统一社会信用代码：914404007778052708

注册资本：1,468,817,880 元人民币

营业期限：2005 年 04 月 01 日至无固定期限

经营范围：研发、生产和销售（保健食品、饮料、糖果制品、特殊

膳食食品、特殊医学用途配方食品、方便食品、饼干、茶叶及相关制品、糕点、蜂产品、其他食品)；进出口食品；批发兼零售：预包装食品、乳制品（不含婴幼儿配方乳粉）；糕点、面包零售；研发和销售包装材料；研发生物技术；商务服务（不含许可经营项目）；中药材种植（不含许可经营项目）；食品添加剂生产、经营。动产和不动产租赁；营养咨询；正餐、快餐、饮料及冷饮服务；咖啡馆服务；商业批发零售；广告业；生物技术推广服务；科技中介服务；农业科学研究和试验发展；医学研究和试验发展；自然科学研究和试验发展；工程和技术研究和试验发展；游览景区管理。

（二）其他评估报告使用人

除委托人外，本资产评估报告不存在其他使用人。

二、评估目的

汤臣倍健股份有限公司控制子公司 Australia By Saint Pty Ltd 于 2018 年 8 月 30 日完成 Life-Space Group Pty Ltd 100% 股权收购，支付对价 66,920.86 万澳元，取得的可辨认净资产公允价值份额 22,036.70 万澳元，将汤臣倍健股份有限公司控制子公司支付的合并成本超过被收购方 Life-Space Group Pty Ltd 的可辨认净资产公允价值的差额确认商誉为 44,884.17 万澳元，并将固定资产、无形资产确认为直接归属资产组的可辨认资产。以上商誉按照 2019 年 12 月 31 日澳元兑人民币汇率 4.8843 折合人民币金额为 219,227.75 万元人民币。

根据《企业会计准则第 8 号——资产减值》第二章第四条，“因企业合并所形成的商誉和使用寿命不确定的无形资产，无论是否存在减值迹象，每年应当进行减值测试。

汤臣倍健股份有限公司拟对其持有的 LSG 业务含商誉资产组进行减值测试。本次评估目的为对汤臣倍健股份有限公司持有的 LSG 业务

含商誉资产组可收回金额进行价值估计，为汤臣倍健股份有限公司管理层在 2019 年度财务报告编制过程中，判断商誉是否存在减值提供参考。

三、评估对象和评估范围

根据委托人确定并经过审计机构确认的 LSG 业务含商誉资产组。

LSG 业务含商誉资产组中，可辨认资产账面总额 124,604.77 万元人民币，商誉资产账面总额 219,227.75 万元人民币。

上述资产范围经由委托人确定，财务数据摘自经广东正中珠江会计师事务所（特殊普通合伙）审计的 2019 年 12 月 31 日的汤臣倍健股份有限公司合并口径资产负债表的合并底稿，评估是在经过审计后的基础上进行的。

经核查，本次委托评估的商誉及相关资产组组成与委托人确定并经过审计机构确认的资产组范围一致。

委托评估对象和评估范围与减值测试涉及的含商誉资产组范围一致。



（一）直接归属资产组的可辨认资产情况

本次评估范围中的直接归属资产组的可辨认资产为固定资产和无形资产。

纳入评估范围的固定资产主要为办公设备和机器设备，办公设备包括电脑、服务器、手机、打印机等；机器设备包括标签粘贴器，搅拌机、样品容器、过滤器等。相关固定资产主要分布于所在地澳大利亚墨尔本以及中国珠海。

纳入评估范围内的无形资产主要是商标和客户关系，其中，商标情况如下：

序号	注册地	权利人	商标号	商标	类别	优先权日	下一续期日
1	澳大利亚	Evolution Health	60845	HEPASOL	5	1932 年 10 月 26 日	2022 年 10 月 26 日

序号	注册地	权利人	商标号	商标	类别	优先权日	下一续期日
2			75973	WATERBURY' S	5	1940年1月26日	2026年1月26日
3			992955		3	2004年3月11日	2024年3月11日
4			1482117		5	2012年3月28日	2022年3月28日
5			1482544		5	2012年3月29日	2022年3月29日
6			1517910	ELMORE OIL	3	2012年10月2日	2022年10月3日
7			1835339		29	2017年3月30日	2027年3月20日
8		Divico	1158457	CELEBRATE YOUR LIFE-SPACE EVERYDAY	3, 5	2007年1月30日	2027年1月30日
9	1222190		LIFE-SPACE	3, 5	2008年2月1日	2028年2月1日	
10	1222182			3, 5	2008年2月1日	2028年2月1日	
11	1222186			3	2008年2月1日	2028年2月1日	
12	1644224		BabyBiome	5	2014年9月7日	2024年9月7日	
13	1811779		LIFE-SPACE	3, 5, 29	2016年11月25日	2026年11月25日	
14	1811785			3, 5, 29, 30, 32	2016年11月25日	2026年11月25日	
15	1822027		CHILDBIOME	5, 29, 30, 32	2017年1月25日	2027年1月25日	
16	1822024		UROGEN	3, 5, 29, 30, 32, 35	2017年1月25日	2027年1月25日	
17	1869640		LIFE-SPACE GROUP	3, 5, 29, 30, 32	2017年8月30日	2027年8月30日	
18	1902036	SHAPE-BIOTIC	5, 29	2018年1月23日	2028年1月23日		
19	中国	Divico	18667281	LIFE SPACE	5	有效期: 自 2017 年 05 月 21 日至 2027 年 05 月 20 日	
20			18083357	LIFE SPACE	5	有效期: 自 2017 年 01 月 28 日至 2027 年 01 月 27 日	
21			24318528	Life-Space 益倍适	3	有效期: 2018 年 05 月 21 日 至 2028 年 05 月 20 日	

(二) 商誉

截至 2019 年 12 月 31 日, 汤臣倍健股份有限公司购买 Life-Space Group Pty Ltd 而形成的商誉为 219,227.75 万元人民币, 此次评估以此确定含商誉资产组商誉账面值。

本次评估报告中评估基准日的各项资产及负债账面值及合并底稿

值是广东正中珠江会计师事务所（特殊普通合伙）的审计结果。

除此之外，未引用其他机构报告内容。

四、价值类型

根据《以财务报告为目的的评估指南》商誉减值测试中评估中的价值类型有预计未来现金流量现值、公允价值减去处置费用的净额或者可回收价值。

根据《企业会计准则第 8 号——资产减值》，此次评估采用的价值类型为资产组可收回金额。

可收回金额应当根据资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定。

公允价值减去处置费用后的净额，应当根据公平交易中销售协议价格减去可直接归属于该资产处置费用的金额确定。

资产预计未来现金流量的现值，应当按照资产在持续使用过程中和最终处置时所产生的预计未来现金流量，选择恰当的折现率对其进行折现后的金额加以确定。

五、评估基准日

本项目资产评估的基准日是 2019 年 12 月 31 日。

此基准日是根据委托人的减值测试日确定的。

六、评估依据

本次资产评估遵循的评估依据主要包括经济行为依据、法律法规依据、评估准则依据、资产权属依据，及评定估算时采用的取价依据和其他参考资料等，具体如下：

（一）评估准则依据

- 1、《企业会计准则第 8 号——资产减值》;
- 2、《企业会计准则第 39 号——公允价值计量》;
- 3、《资产评估准则基本准则》(财企(2017)43 号);
- 4、《资产评估职业道德准则》(中评协〔2017〕30 号);
- 5、《以财务报告为目的的评估指南》(中评协〔2017〕45 号);
- 6、《资产评估机构业务质量控制指南》(中评协[2017]46 号);
- 7、《资产评估价值类型指导意见》(中评协〔2017〕47 号);
- 8、《资产评估对象法律权属指导意见》(中评协〔2017〕48 号);
- 9、《资产评估准则-资产评估委托合同》(中评协〔2017〕33 号);
- 10、《资产评估执业准则-资产评估报告》(中评协〔2018〕35 号);
- 11、《资产评估执业准则-资产评估程序》(中评协〔2018〕36 号);
- 12、《资产评估执业准则-资产评估档案》(中评协〔2018〕37 号)。

(二) 资产权属依据

- 1、重要资产购置合同或凭证;
- 2、其他参考资料。

(三) 取价依据

- 1、中联资产评估集团有限公司价格信息资料库相关资料;
- 2、其他参考资料。

(四) 其它参考资料

- 1、汤臣倍健提供的经广东正中珠江确认的财务数据;
- 2、委托人提供的具备决策权的管理层批准的含商誉资产组预计未来现金流量;
- 3、Wind 资讯金融终端;
- 4、《企业会计准则—基本准则》(财政部令第 33 号);
- 5、《企业会计准则—应用指南》(财会[2006]18 号)。
- 6、其他参考资料。

七、评估程序实施过程和情况

整个评估工作分四个阶段进行:

(一) 评估准备阶段

1、委托人召集执行本年度财务报表审计工作的会计师事务所及本机构召开启动会及中介协调会。

2、评估人员听取了委托人及含商誉资产组涉及的主要经营管理人员介绍商誉初始确认的背景，含商誉资产组初始划分的原则。

3、听取委托人及含商誉资产组涉及的主要经营管理人员介绍含商誉资产组自创始划分确定后的总体经营情况和可能涉及的重大调整，关注可能导致含商誉资产组范围发生变化的事项，并及时对委托人进行询问、讨论或调整。

4、在征求会计师意见后，有关各方就商誉减值测试的范围及对象进行讨论，进而就本次评估的目的、评估范围、评估基准日等问题协商一致，评估项目组人员制订出本次资产评估工作计划。

5、在委托人商誉减值测试的工作范畴内，在委托人提供的本次商誉减值测试涉及的含商誉资产组范围内，评估项目组人员对含商誉资产组进行了详细了解，布置资产评估工作，协助企业进行含商誉资产组申报工作，收集资产评估所需文件资料。

(二) 现场评估阶段

1.与委托人、含商誉资产组涉及的主要经营管理人员以及执行本年度财务报表审计的会计师团队进行沟通，在财务报表信息的重要性水平范围内，对企业提供的含商誉资产组范围内的除商誉之外的资产（及负债），进行必要的清查核实，并与委托人合并报表有关财务记录数据进行核对，对发现的问题对委托人进行询问、讨论或调整。

2.查阅、收集并抽查验证含商誉资产组涉及的主要产权证明文件。

3.根据含商誉资产组的实际状况和特点，确定价值类型、评估假设和相应的评估方法。

4.就委托人及含商誉资产组持有单位管理层提供的经委托人管理层审议程序确认后的未来现金流预测的编制机制、计算逻辑、考虑因素、核心假设、不确定性事项等，与委托人、含商誉资产组涉及的主要经营管理人员进行讨论和分析。并通过历史年度关键比率对比、同行业关键比率对比的方式，对未来现金流预测进行尽职复核。对于现金流预测中与《企业会计准则第8号——资产减值》第十条、第十一条、第十二条不符合的，与委托人、含商誉资产组涉及的主要经营管理人员以及执行财务报表审计的会计师团队进行沟通、讨论或调整。

6.通过搜集的同行业可比公司信息、行业研报等公开资料，结合企业历史经营情况就委托人管理层经审议程序确定的含商誉资产组预计未来现金流量合理性进行分析、沟通、讨论或调整。

7.对含商誉资产组进行初步评估测算。

（三）评估汇总阶段

对含商誉资产组价值估计的初步结果进行分析汇总，对评估结果进行必要的调整、修改和完善。

（四）提交报告阶段

在上述工作基础上，起草初步资产评估报告，按评估机构内部资产评估报告审核制度和程序进行修正调整，最后出具正式资产评估报告。

八、评估假设

本次评估中，评估人员遵循了以下评估假设：

（一）一般假设

1、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。

2、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。

(二) 特殊假设

1、含资产组商誉所在国家或地区现行的宏观经济、金融以及产业等政策不发生重大变化。

2、含商誉资产组所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等政策无重大变化；

3、含商誉资产组涉及的主要经营管理团队具备管理及经营必要的知识及能力，合法合规经营，勤勉尽责；

4、含商誉资产组在未来经营期内涉及的主营业务、收入与成本的构成以及经营策略等仍保持其最近几年的状态持续，而不发生较大变化。不考虑未来可能由于委托人或含商誉资产组涉及的主要经营管理团队的经营管理策略变化以及商业环境变化等导致的主营业务状况的变化所带来的损益；

5、在未来的经营期内，含商誉资产组所涉及的各项营业费用、管理费用不会在现有预算基础上发生大幅的变化，仍将保持其预计的变化趋势持续；

6、本次评估假设委托人提供的基础资料和财务资料真实、准确、

完整；

7、评估范围仅以委托人的评估申报表为准，未考虑委托人提供清单以外可能存在的或有资产及或有负债；

8、本次评估测算的各项参数取值不考虑通货膨胀因素的影响。

9、新冠病毒疫情能够在近期得到良好控制。

当上述条件发生变化时，评估结果一般会失效。

九、评估方法及技术说明

（一）评估方法的选择及概述

按照《企业会计准则第 8 号——资产减值》的规定，可收回金额应当根据资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定。

因此分别采用公允价值减去处置费用后的净额和资产预计未来现金流量的现值两种方法进行估算。

（二）评估模型

一)、资产预计未来现金流量的现值

1、现金流量折现法模型与基本公式

本次评估的基本模型为：

P：预计未来现金流量现值；

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{n+1}}{r(1+r)^n} \quad (1)$$

式中：

R_i ：未来第*i*年的预期收益（企业税前自由现金流量）；

R_n ：收益期的预期收益（企业税前自由现金流量）；

r ：税前折现率；

n ：未来预测收益期；

2、收益指标

资产使用过程中产生的现金流量的计算公式如下：

$$R = \text{EBITDA} - \text{追加资本} \quad (2)$$

EBITDA 为息税折摊前利润，其计算公式如下：

$$\begin{aligned} \text{EBITDA} = & \text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{营业税金} - \text{营业费用} - \text{管理费用} \\ & + \text{折旧摊销} \end{aligned} \quad (3)$$

$$\text{其中：追加资本} = \text{资产性更新投资} + \text{营运资金增加额} + \text{资本性支出} \quad (4)$$

3、折现率

(1) 税后折现率

本次评估在确定税后折现率时，首先考虑以该资产的市场利率为依据，该资产的利率无法从市场获得的，使用替代利率估计。在估计替代利率时，本次评估参照加权平均资金成本(WACC)确定。采用资本加权平均成本模型(WACC)确定税后折现率 r_a 的计算公式如：

$$r_a = r_d \times W_d + r_e \times W_e \quad (5)$$

式中：

W_d ：同行业可比公司的债务比率；

$$w_d = \frac{D}{(E + D)} \quad (6)$$

W_e ：同行业可比公司的股权资本比率；

$$w_e = \frac{E}{(E + D)} \quad (7)$$

r_e ：股权资本成本，按资本资产定价模型（CAPM）确定股权资本成本；

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon \quad (8)$$

式中：

r_f : 无风险报酬率;

r_m : 市场预期报酬率;

ε : 评估对象的特性风险调整系数;

β_e : 被评估企业权益资本的预期市场风险系数;

$$\beta_e = \beta_u \times (1 + (1 - t) \times \frac{D}{E}) \quad (9)$$

β_u : 可比公司的预期无杠杆市场风险系数;

$$\beta_u = \frac{\beta_i}{1 + (1 - t) \frac{D_i}{E_i}} \quad (10)$$

β_i : 可比公司股票（资产）的预期市场平均风险系数;

$$\beta_i = 34\%K + 66\%\beta_x \quad (11)$$

式中:

K : 一定时期股票市场的平均风险值, 通常假设 $K=1$;

β_x : 可比公司股票（资产）的历史市场平均风险系数;

D_i 、 E_i : 分别为可比公司的付息债务与权益资本。

(2) 税前折现率

根据《企业会计准则第 8 号——资产减值》的规定, 为了资产减值测试中估算资产预计未来现金流量现值时所使用的折现率应当是反映当前市场货币时间价值和资产特定风险的税前利率。如果用于估计折现率的基础是税后的, 应当将其调整为税前的折现率。

由于在预计资产的未来现金流量时均以税前现金流量作为预测基础的, 而用于估计折现率的基础是税后的, 应当将其调整为税前的折现率, 以便于与资产未来现金流量的估计基础相一致。具体方法为以税后折现结果与前述税前现金流为基础, 通过单变量求解方式, 锁定税前现金流的折现结果与税后现金流折现结果一致, 并根据税前现金流的折现公式倒求出对应的税前折现率:

$$\sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{n+1}}{r(1+r)^n} = \sum_{i=1}^n \frac{Ra_i}{(1+r_a)^i} + \frac{Ra_{n+1}}{r_a(1+r_a)^n}$$

式中：

Ra_i ：未来第*i*年的预期收益（企业税后自由现金流量）；

Ra_n ：收益期的预期收益（企业税后自由现金流量）；

r_a ：税前折现率；

n ：未来预测收益期；

4、预测期的确定

企业管理层对商誉及相关资产组 2020 年-2024 年各年的预计现金流量进行了估算，并认为企业的管理模式、销售渠道、行业经验等与商誉相关的不可辨认资产可以持续发挥作用，其他长期资产可以通过更新或追加的方式延续使用，商誉及相关资产组的预期收益在 2024 年达到稳定并保持持续。上述财务预算得到了企业管理层批准。

二）、公允价值减去处置费用后的净额

本次公允价值评估采用市场法。

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。。

1、评估思路

确定可比上市公司。考虑被评估标的实际情况，选择可比上市公司。

选取适当的价值比率，测算可比交易案例价值比率。根据评估对象所处行业特点，结合各类价值比率的适用性，确定适当的价值比率。

对价值比率进行调整。选取适当的调整因素将评估对象与可比交易案例各项指标进行量化评分；将评估对象的分值与可比交易案例进行比较得出各可比案例的调整系数，再分别乘以各自的价值比率，得出各可比案例的调整后价值比率；选取适当的统计方法确定评估对象价值比率。

将评估对象价值比率与相应的经济指标进行测算，得到评估对象公允价值。

计算评估对象公允价值减去处置费用的净额。

2、价值比例的选择

价值比率通常分成三大类，包括：

盈利价值比率=企业整体价值或股权价值/盈利类参数

收入价值比率=企业整体价值或股权价值/销售收入

资产价值比率=企业整体价值或股权价值/资产类参数

考虑到被评估企业属于快速消费品行业，企业固定资产较少，其价值体现在未来收益，且企业的核心资产多为账面未反映的品牌、团队、客户关系等资源，因此基于账面价值的资产价值比率的参考意义不大。盈利价值比率方面，LSG 资产组 2019 年财年的净利润以及 EBITDA 为负值，因此该价值比率无法体现其价值。收入价值比率方面，企业所处的快速消费品行业，收入受企业所从事的细分业务产品的不同可能会有差异，故收入价值比率可比性也有一定的局限性，但在前两者无法利用的情况，相比之下选取收入比例作为价值比率更为合理，即此次评估选择 PS 作为此次评估的价值比率。计算出 LSG 的股权价值后，通过适当调整得出资产组的公允价值。

十、评估结论

（一）资产预计未来现金流量的现值

采用收益法，得出被评估资产组在评估基准日 2019 年 12 月 31 日的预计未来现金流量的现值为 1,868 百万元人民币。

（二）公允价值减去处置费用后的净额

采用市场法，得出被评估资产组在评估基准日 2019 年 12 月 31 日

的公允价值为 1,631 百万元人民币（尚未扣减处置费用）。

（三）评估结论的选取

根据《企业会计准则第 8 号——资产减值》，可收回金额应当根据资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定。

LSG 资产组的可回收金额为 1,868 百万元人民币。

十一、特别事项说明

1、评估师和评估机构的法律责任是对本报告所述评估目的下的资产价值量做出专业判断，并不涉及到评估师和评估机构对该项评估目的所对应的经济行为做出任何判断。评估工作在很大程度上，依赖于委托人及含商誉资产组管理层提供的有关资料。因此，评估工作是以委托人及含商誉资产组管理层提供的有关经济行为文件，有关资产所有权文件、证件及会计凭证，有关法律文件的真实合法为前提。

2、评估师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。

3、本次评估范围及采用的由含商誉资产组管理层提供的数据、报表及有关资料，委托人及含商誉资产组管理层对其提供资料的真实性、完整性负责。

4、评估报告中涉及的有关权属证明文件及相关资料由含商誉资产组提供，委托人及含商誉资产组管理层对其真实性、合法性承担法律责任。

5、在评估基准日以后的有效期内，如果资产数量及作价标准发生变化时，应按以下原则处理：

（1）当资产数量发生变化时，应根据原评估方法对资产数额进行

相应调整；

(2) 当资产价格标准发生变化、且对资产评估结果产生明显影响时，委托人应及时聘请有资格的资产评估机构重新确定评估价值；

(3) 对评估基准日后，资产数量、价格标准的变化，委托人在资产实际作价时应给予充分考虑，进行相应调整。

6、管理层采用占销售收入稳定比例的方式对未来的折旧费进行预测，考虑到固定资产在资产组中占比极小，因此此次评估未进行相关调整。

7、此次评估中商誉资产组由委托人确定，且未来现金流已获得管理层的批准。评估机构对含商誉资产组未来现金流的利用，不是对含商誉资产组未来盈利能力的认可和保证。

8、截止评估报告日，新冠病毒疫情仍在继续。本次商誉减值测试，无法准确预测疫情后续持续的时间、最终影响的程度。故本次商誉减值测试是在假设疫情能够在近期得到良好控制，全国/全球经济能够快速恢复正常运行的前提下进行的。

十二、评估报告使用限制说明

(一) 本评估报告只能用于本报告载明的评估目的和用途。同时，本次评估结论没有考虑未来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方可能追加付出的价格等对评估价格的影响，也未考虑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。当前述条件以及评估中遵循的评估假设等其他情况发生变化时，评估结论一般会失效。评估机构不承担由于这些条件的变化而导致评估结果失效的相关法律责任。

(二) 委托人或者其他资产评估报告使用人未按照法律、行政法规规定和资产评估报告载明的使用范围使用资产评估报告的，资产评估机

构及其资产评估师不承担责任；

（三）除委托人、资产评估委托合同中约定的其他资产评估报告使用人之外，其他任何机构和个人不能成为资产评估报告的使用人；

（四）本评估报告只能由评估报告载明的评估报告使用者使用。评估报告的使用权归委托人所有，未经委托人许可，本评估机构不会随意向他人公开。

（五）未征得本评估机构同意并审阅相关内容，评估报告的全部或者部分内容不得被摘抄、引用或披露于公开媒体，法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外。

（六）资产评估报告使用人应当正确理解和使用评估结论。评估结论不等同于评估对象可实现价格，评估结论不应当被认为是对其评估对象可实现价格的保证。

十三、评估报告日

评估报告日为二〇二〇年三月十一日。

(此页无正文)

中联资产评估集团有限公司



资产评估师: 陶博

资产评估师: 周永波

二〇二〇年三月十一日

附 件

- 1、报表编制人管理层盖章确认的盈利预测；
- 2、委托人和含商誉资产组产权持有方营业执照（复印件）；
- 3、报表编制方承诺函；
- 4、资产评估师承诺函；
- 5、中联资产评估集团有限公司变更备案公告（2019-0039 号）；
- 6、中联资产评估集团有限公司营业执照（复印件）；
- 7、资产评估师职业资格证书登记卡（复印件）；

附件1 报表编制人管理层盖章确认的盈利预测 澳洲原有业务

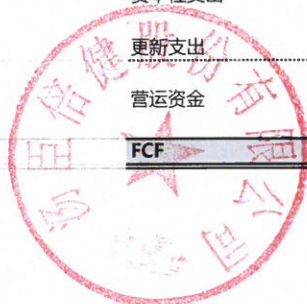
单位: 澳元千元 AUD'000	2019	2020	2021	2022	2023	2024	永续增长
A 营业收入 (Net Income)							
营业收入 (Net Income)	83,215	102,607	123,128	141,598	155,757	163,545	163,545
增速		23.3%	20.0%	15.0%	10.0%	5.0%	0.0%
B 营业成本	(39,369)	(40,849)	(48,965)	(56,251)	(61,948)	(65,045)	(65,045)
增速		3.8%	19.9%	14.9%	10.1%	5.0%	0.0%
C 毛利润	43,846	61,758	74,164	85,347	93,810	98,500	98,500
毛利率	52.7%	60.2%	60.2%	60.3%	60.2%	60.2%	60.2%
增速		40.9%	20.1%	15.1%	9.9%	5.0%	0.0%
市场费用	(36,252)	(34,334)	(35,830)	(36,391)	(38,597)	(40,036)	(40,036)
管理费用	(19,725)	(19,740)	(20,193)	(20,248)	(20,280)	(20,476)	(20,476)
D EBITDA	-12,131	7,684	18,140	28,708	34,933	37,988	37,988
EBITDA率	-14.6%	7.5%	14.7%	20.3%	22.4%	23.2%	23.2%
增速		-163.3%	136.1%	58.3%	21.7%	8.7%	0.0%
折旧与摊销	(1,055)	(1,300)	(1,561)	(1,795)	(1,974)	(2,073)	(2,073)
E 利润总额	-19,312	6,383	16,580	26,913	32,959	35,915	35,915
增速		-133.1%	159.7%	62.3%	22.5%	9.0%	0.0%
所得税	8,602	(1,915)	(4,974)	(8,074)	(9,888)	(10,775)	(10,775)
税率	-44.5%	30.0%	30.0%	30.0%	30.0%	30.0%	30.0%
F 净利润	-10,710	4,468	11,606	18,839	23,071	25,141	25,141
净利率	-12.9%	4.4%	9.4%	13.3%	14.8%	15.4%	15.4%
增速		-141.7%	159.7%	62.3%	22.5%	9.0%	0.0%
G 自由现金流							
加回: 折旧与摊销		1,300	1,561	1,795	1,974	2,073	2,073
资本性支出		-2,152	-2,277	-2,049	-1,571	-864	-
更新支出		(1,300)	(1,561)	(1,795)	(1,974)	(2,073)	(2,073)
营运资金		45,537	8,759	7,833	6,121	3,365	-
FCF		-43,221	570	8,957	15,379	20,912	25,141



附件1 报表编制人管理层盖章确认的盈利预测 中国线下业务

单位：人民币千元 RMB'000

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	永续增长
A 营业收入							
营业收入	128,931	187,896	254,295	314,314	362,083	390,272	390,272
增速		45.7%	35.3%	23.6%	15.2%	7.8%	0.0%
B 营业成本	(34,882)	(55,299)	(78,323)	(96,809)	(111,521)	(120,204)	(120,204)
增速		58.5%	41.6%	23.6%	15.2%	7.8%	0.0%
C 毛利润	94,048	132,597	175,972	217,505	250,561	270,068	270,068
毛利率	72.9%	70.6%	69.2%	69.2%	69.2%	69.2%	69.2%
增速		41.0%	32.7%	23.6%	15.2%	7.8%	0.0%
市场费用	(109,901)	(101,700)	(105,787)	(103,095)	(102,252)	(102,095)	(102,095)
管理费用	(8,966)	(11,510)	(13,732)	(14,773)	(15,787)	(16,157)	(16,157)
D EBITDA	(24,818)	19,387	56,453	99,638	132,522	151,816	151,816
EBITDA率	-19.2%	10.3%	22.2%	31.7%	36.6%	38.9%	38.9%
增速		-178.1%	191.2%	76.5%	33.0%	14.6%	0.0%
折旧与摊销	(578)	(843)	(1,141)	(1,410)	(1,624)	(1,751)	(1,751)
财务费用及其他	54						
营业外支出							
E 利润总额	(25,342)	18,544	55,313	98,227	130,898	150,065	150,065
增速		-173.2%	198.3%	77.6%	33.3%	14.6%	0.0%
所得税	6,538	(4,636)	(13,828)	(24,557)	(32,724)	(37,516)	(37,516)
税率	25.8%	25.0%	25.0%	25.0%	25.0%	25.0%	25.0%
F 净利润	(18,804)	13,908	41,485	73,671	98,173	112,549	112,549
净利率	-14.6%	7.4%	16.3%	23.4%	27.1%	28.8%	28.8%
增速		-174.0%	198.3%	77.6%	33.3%	14.6%	0.0%
G 自由现金流							
加回：折旧与摊销	578	843	1,141	1,410	1,624	1,751	1,751
资本性支出		-6,570	-7,398	-6,687	-5,322	-3,141	-
更新支出		(843)	(1,141)	(1,410)	(1,624)	(1,751)	(1,751)
营运资金		57,986	14,003	9,825	8,176	4,852	-
FCF	(18,226)	(50,648)	20,084	57,159	84,675	104,556	112,549





营 业 执 照

(副 本) (副本号:1-1)

统一社会信用代码: 914404007778052708

名 称 汤臣倍健股份有限公司
商事主体类型 股份有限公司(上市)
住 所 珠海市金湾区三灶科技工业园星汉路19号
法定代表人 林志成
成 立 日 期 2005年04月01日

重 要 提 示

1. 经营范围: 商事主体的经营范围由章程确定。经营范围中属于法律、法规规定应当经批准的项目, 在依法取得许可审批后方可从事该经营活动。
2. 年度报告: 商事主体应当在每年的成立周年之日起两个月内提交上一年度的年度报告。
3. 信息查询: 商事主体经营范围、出资情况、营业期限、许可审批项目等有关事项和其他监管信息, 请登录珠海市商事主体登记许可及信用信息公示平台(网址: <http://ssgs.zhuhai.gov.cn>) 或扫描照上的二维码查询。



登 记 机 关



报表编制方承诺函

中联资产评估集团有限公司：

因编制汤臣倍健股份有限公司 2019 年财务报表，特委托中联资产评估集团有限公司对 LSG 业务含商誉资产组进行资产评估。为确保资产评估机构客观、公正、合理地进行资产评估，我公司承诺如下，并承担相应法律责任：

1. 资产评估的经济行为符合国家规定；
2. 不干预评估工作。
3. 所提供的相关资料真实、准确、完整，有关重大事项揭示充分；
4. 纳入评估范围的资产权属明确，出具的资产权属证明文件合法有效；

汤臣倍健股份有限公司（公章）

法定代表人或授权代表（签字）：

年 月 日

资产评估师承诺函

汤臣倍健股份有限公司：

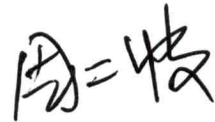
因贵公司编制编制汤臣倍健股份有限公司2019年财务报表，特委托中联资产评估集团有限公司对LSG业务含商誉资产组进行资产评估，我们对上述LSG业务含商誉资产组以2019年12月31日为基准日进行了评估，形成了资产评估报告。在本报告中披露的假设条件成立的前提下，我们承诺如下：

- 一、具备相应的执业资格。
- 二、评估对象和评估范围与评估业务约定书的约定一致。
- 三、对评估对象及其所涉及的资产进行了必要的核实。
- 四、根据资产评估准则和相关评估规范选用了评估方法。
- 五、充分考虑了影响评估价值的因素。
- 六、评估结论合理。
- 七、评估工作未受到干预并独立进行。

资产评估师签章：



资产评估师签章：



年 月 日

北京市财政局

2019-0039 号

变更备案公告

中联资产评估集团有限公司变更事项备案及有关材料收悉。根据《中华人民共和国资产评估法》、《资产评估行业财政监督管理办法》的有关规定，予以备案。变更备案的相关信息如下：

中联资产评估集团有限公司股东由中联财联网科技有限公司、沈琦(资产评估师证书编号:11000084)、范树奎(资产评估师证书编号:11000676)、高忻(资产评估师证书编号:11000088)、胡智(资产评估师证书编号:11001378)、刘伟(资产评估师证书编号:11000090)、韩荣(资产评估师证书编号:11030017)、刘松(资产评估师证书编号:21000043)、邓艳芳(资产评估师证书编号:11070041)、鲁杰钢(资产评估师证书编号:11090056)、吴晓光(资产评估师证书编号:11140101)、王生龙(资产评估师证书编号:11000086)、丁海清、翟红梅(资产评估师证书编号:11090063)、刘斌(资产评估师证书编号:37020076)、陈志红(资产评估师证书编号:11001842)、唐

章奇(资产评估师证书编号:45000015)、蒋卫锋(资产评估师证书编号:41060079)、田祥雨(资产评估师证书编号:11180052)、付存青(资产评估师证书编号:41000312)、李业强(资产评估师证书编号:11140057)、陶涛(资产评估师证书编号:11140056)、胡超(资产评估师证书编号:11180001)、侯超飞(资产评估师证书编号:11180056),变更为中联财联网科技有限公司、沈琦(资产评估师证书编号:11000084)、范树奎(资产评估师证书编号:11000676)、高忻(资产评估师证书编号:11000088)、胡智(资产评估师证书编号:11001378)、刘伟(资产评估师证书编号:11000090)、韩荣(资产评估师证书编号:11030017)、刘松(资产评估师证书编号:21000043)、邓艳芳(资产评估师证书编号:11070041)、鲁杰钢(资产评估师证书编号:11090056)、吴晓光(资产评估师证书编号:11140101)、丁海清、翟红梅(资产评估师证书编号:11090063)、刘斌(资产评估师证书编号:37020076)、陈志红(资产评估师证书编号:11001842)、唐章奇(资产评估师证书编号:45000015)、蒋卫锋(资产评估师证书编号:41060079)、田祥雨(资产评估师证书编号:11180052)、付存青(资产评估师证书编号:41000312)、李业强(资产评估师证书编号:11140057)、陶涛(资产评估师证书编号:11140056)、胡超(资产评估师证书编号:11180001)、侯超飞(资产评估师证书编号:11180056)。

其他相关信息可通过中国资产评估协会官方网站进行

查询。

特此公告。





统一社会信用代码

91110000100026822A

营业执照

(副本) (2-2)



名称 中联资产评估集团有限公司

类型 其他有限责任公司

法定代表人 胡智

经营范围

从事各类单项资产评估、企业整体资产评估、市场所需的其他资产评估或者项目评估；证券、期货相关评估业务；互联网信息服务；技术开发、技术推广、技术转让、技术咨询、技术服务；销售计算机及其辅助设备；计算机系统服务；基础软件服务；应用软件开发；数据处理（数据中心除外）。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；互联网信息服务以及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；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

注册资本 5020万元

成立日期 1997年06月26日

营业期限 2000年04月26日 至 2030年04月25日

住所 北京市西城区复兴门内大街28号凯晨世贸中心东座F4层939室



登记机关

<http://www.gsxt.gov.cn>

市场主体应当于每年1月1日至6月30日通过国家企业信用信息公示系统报送公示年度报告。

国家企业信用信息公示系统网址:

国家市场监督管理总局监制



资产评估师职业资格证书 登记卡

(评估机构人员)

姓名：陶涛

性别：男

登记编号：11140056

单位名称：中联资产评估集团有限
公司

初次执业登记日期：2014-09-18

年检信息：通过（2019-07-25）

所在行业组织：中国资产评估协会
(扫描二维码，查询评估师信息)

本人签名：

本人印鉴：



打印日期：2019-08-16

资产评估师信息以中国资产评估协会官方网站查询结果为准
官网查询地址：<http://cx.cas.org.cn>





资产评估师职业资格证书 登记卡

(评估机构人员)

姓名：周二波

性别：男

登记编号：11160089

单位名称：中联资产评估集团有限
公司

初次执业登记日期：2016-12-09

年检信息：通过（2019-07-25）

所在行业组织：中国资产评估协会

本人签名：

周二波

本人印鉴：

资产评估师
周二波
11160089



(扫描二维码，查询评估师信息)

打印日期：2020-01-14



资产评估师信息以中国资产评估协会官方网站查询结果为准
官网查询地址：<http://cx.cas.org.cn>