

本资产评估报告依据中国资产评估准则编制



上海卓尔荟综合门诊部有限公司拟进行企业增资所
涉及的上海卓尔荟综合门诊部有限公司股东全部权益价值
资产评估报告

金证评报字【2024】第 0555 号
(共一册, 第一册)



金证(上海)资产评估有限公司

2024年12月30日

中国资产评估协会

资产评估业务报告备案回执

报告编码:	3132020024202500037
合同编号:	金证评合约字【2024】第11047号
报告类型:	非法定评估业务资产评估报告
报告文号:	金证评报字【2024】第0555号
报告名称:	上海卓尔荟综合门诊部有限公司拟进行企业增资所涉及的上海卓尔荟综合门诊部有限公司股东全部权益价值资产评估报告
评估结论:	102,510,000.00元
评估报告日:	2024年12月30日
评估机构名称:	金证(上海)资产评估有限公司
签名人员:	蒋承玲 (资产评估师) 正式会员 编号: 31180012 冯赛平 (资产评估师) 正式会员 编号: 31200002
蒋承玲、冯赛平已实名认证	
	
(可扫描二维码查询备案业务信息)	

说明: 报告备案回执仅证明此报告已在业务报备管理系统进行了备案, 不作为协会对该报告认证、认可的依据, 也不作为资产评估机构及其签字资产评估专业人员免除相关法律责任的依据。

备案回执生成日期: 2025年02月11日

ICP备案号京ICP备2020034749号

目 录

声 明	2
摘 要	3
正 文	4
一、 委托人、被评估单位和其他资产评估报告使用人概况	4
二、 评估目的	8
三、 评估对象和评估范围	8
四、 价值类型	10
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	15
九、 评估假设	17
十、 评估结论	18
十一、 特别事项说明	19
十二、 资产评估报告使用限制说明	20
十三、 资产评估报告日	20
附 件	22

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和职业道德准则编制。

二、委托人或者其他资产评估报告使用人应当按照法律、行政法规规定及本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，本资产评估机构及资产评估师不承担责任。

本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。

本资产评估机构及资产评估师提示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。

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

四、评估对象涉及的资产和负债清单、未来收益预测资料由委托人、被评估单位申报并经其采用签名、盖章或法律允许的其他方式确认；委托人和其他相关当事人依法对其提供资料的真实性、完整性、合法性负责。

五、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。

六、资产评估师已经对资产评估报告中的评估对象及其所涉及资产进行现场调查；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。

七、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。

上海卓尔荟综合门诊部有限公司拟进行企业增资所
涉及的上海卓尔荟综合门诊部有限公司股东全部权益价值

资产评估报告

摘 要

特别提示：本摘要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。

金证（上海）资产评估有限公司接受上海卓尔荟综合门诊部有限公司的委托，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，采用收益法和市场法，按照必要的评估程序，对上海卓尔荟综合门诊部有限公司股东全部权益在2024年10月31日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况摘要如下：

委托人及被评估单位：上海卓尔荟综合门诊部有限公司。

经济行为：上海卓尔荟综合门诊部有限公司拟进行企业增资。

评估目的：增资。

评估对象：上海卓尔荟综合门诊部有限公司的股东全部权益价值。

评估范围：上海卓尔荟综合门诊部有限公司的全部资产和负债，包括流动资产、长期股权投资、固定资产、无形资产、长期待摊费用及负债。

价值类型：市场价值。

评估基准日：2024年10月31日。

评估方法：收益法和市场法。

评估结论：本评估报告选取市场法评估结果作为评估结论。经市场法评估，被评估单位股东全部权益于评估基准日的市场价值为人民币10,251.00万元，大写人民币壹亿零贰佰伍拾壹万元整。

评估结论使用有效期：为评估基准日起壹年，即有效期至2025年10月30日截止。

特别事项说明：评估报告使用人应关注评估报告正文中所载明的评估假设以及重大事项对本评估结论的影响，并恰当使用本评估报告。

上海卓尔荟综合门诊部有限公司拟进行企业增资所
涉及的上海卓尔荟综合门诊部有限公司股东全部权益价值
资产评估报告

正文

上海卓尔荟综合门诊部有限公司：

金证（上海）资产评估有限公司接受贵方的委托，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，采用收益法和市场法，按照必要的评估程序，对上海卓尔荟综合门诊部有限公司拟进行企业增资之经济行为所涉及的上海卓尔荟综合门诊部有限公司股东全部权益在 2024 年 10 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、委托人、被评估单位和其他资产评估报告使用人概况

（一）委托人及被评估单位

企业名称：上海卓尔荟综合门诊部有限公司

曾用名：上海卓瑞综合门诊部有限公司

统一社会信用代码：91310101MA1FP9KU6W

企业类型：有限责任公司（自然人投资或控股）

住 所：上海市黄浦区中山东二路 600 号 1 幢 6 层（实际楼层 5 层）01、02、03、04、05、06、07 单元

法定代表人：张宁华

注册资本：人民币 10200 万元

成立日期：2018 年 1 月 12 日

经营范围：营利性医疗机构，医疗器械、服装鞋帽、化妆品、卫生用品、文体用品、眼镜、日用百货的销售，验光、配镜、眼镜修理，营养健康咨询服务，家政服务，会务服务，翻译服务，自有设备租赁，电子商务（不得从事增值电信、金融业务），从事货物及技术的进出口业务，食品销售。【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】

1.历史沿革

（1）初始成立

上海卓瑞综合门诊部有限公司（曾用名）成立于 2018 年 1 月，初始注册资本人民币 4,700 万元，由上海星双健投资管理有限公司、上海复星医院投资（集团）有限公司（现更

名为上海复星健康科技(集团)有限公司)、上海复星健康产业控股有限公司共同投资设立, 股东结构和股权比例如下:

序号	股东名称	出资额 (人民币万元)	出资比例
1	上海星双健投资管理有限公司	1,151.50	24.50%
2	上海复星医院投资(集团)有限公司	2,397.00	51.00%
3	上海复星健康产业控股有限公司	1,151.50	24.50%
	合计	4,700.00	100.00%

(2) 原股东名称变更及第 1 次增资

2019 年 8 月, 原股东上海复星医院投资(集团)有限公司更名为上海复星医疗(集团)有限公司。

根据 2020 年 8 月的《股东会决议》, 上海卓瑞综合门诊部有限公司注册资本由人民币 4,700 万元增加至人民币 6,700 万元, 新增的人民币 2,000 万元出资额由全体股东等比例出资。本次增资后, 股东结构和股权比例如下:

序号	股东名称	出资额 (人民币万元)	出资比例
1	上海星双健投资管理有限公司	1,641.50	24.50%
2	上海复星医疗(集团)有限公司	3,417.00	51.00%
3	上海复星健康产业控股有限公司	1,641.50	24.50%
	合计	6,700.00	100.00%

(3) 股东更名及第 2 次增资

2021 年 5 月, 原股东上海复星医疗(集团)有限公司更名为上海复星健康科技(集团)有限公司。

根据 2022 年 3 月的《股东会决议》, 上海卓瑞综合门诊部有限公司注册资本由人民币 6,700 万元增加至 8,700 元万, 新增的人民币 2,000 万元出资额由全体股东等比例出资。本次增资后, 股东结构和股权比例如下:

序号	股东名称	出资额 (人民币万元)	出资比例
1	上海星双健投资管理有限公司	2,131.50	24.50%
2	上海复星健康科技(集团)有限公司	4,437.00	51.00%
3	上海复星健康产业控股有限公司	2,131.50	24.50%
	合计	8,700.00	100.00%

(4) 第 1 次股权转让

2022 年 8 月, 原股东上海复星健康科技(集团)有限公司将其持有的上海卓瑞综合门诊部有限公司 0.785% 股权作价人民币 34.17 万元转让给上海卓也健康管理咨询合伙企业(有限合伙); 原股东上海复星健康产业控股有限公司将其持有的上海卓瑞综合门诊部有限公司 0.3775% 作价人民币 16.415 万元转让给上海卓也健康管理咨询合伙企业(有限合伙); 原股东

上海星双健投资管理有限公司将其持有的上海卓瑞综合门诊部有限公司 0.3775% 股权作价人民币 16.415 万元转让给上海卓也健康管理咨询合伙企业（有限合伙）。

上述股权转让完成后，上海卓瑞综合门诊部有限公司股权架构如下：

序号	股东名称	出资额 (人民币万元)	出资比例
1	上海星双健投资管理有限公司	2,098.6575	24.1225%
2	上海复星健康科技（集团）有限公司	4,368.7050	50.2150%
3	上海复星健康产业控股有限公司	2,098.6575	24.1225%
4	上海卓也健康管理咨询合伙企业（有限合伙）	133.98	1.5400%
	合计	8,700.00	100.00%

（5）第 3 次增资

根据 2022 年 9 月的《股东会决议》，上海卓瑞综合门诊部有限公司注册资本由人民币 8,700 万元增加至人民币 10,200 万元，新增的人民币 1,500 万元出资额由上海复星健康科技（集团）有限公司出资。

本次增资后，股东结构和股权比例如下：

序号	股东名称	认缴出资额 (人民币万元)	实缴出资额 (人民币万元)	出资比例
1	上海星双健投资管理有限公司	2,098.6575	2,098.6575	20.5751%
2	上海复星健康科技（集团）有限公司	5,868.705	5,868.705	57.5363%
3	上海复星健康产业控股有限公司	2,098.6575	2,098.6575	20.5751%
4	上海卓也健康管理咨询合伙企业（有限合伙）	133.98	133.98	1.3135%
	合计	10,200.00	10,200.00	100.00%

本次变更完成后，被评估单位之股权结构至评估基准日未发生变化。

（6）公司名称变更

2023 年 7 月，上海卓瑞综合门诊部有限公司更名为上海卓尔荟综合门诊部有限公司。

2. 企业经营概况

上海卓尔荟综合门诊部有限公司是一家由上海复星健康科技（集团）有限公司、上海星双健投资管理有限公司及上海复星健康产业控股有限公司投资设立的高端医疗服务机构。

上海卓尔荟占地约 2,800 平方米，拥有业内先进医疗设备、专科医生和健康顾问团队，汇聚了日本、美国等全球医疗资源，并与上海市第一人民医院等国内先进医疗机构就双向转诊、医疗技术支持、国际远程会诊进行深入合作，全方位为客户提供高端医疗服务。

上海卓尔荟引入日本、美国等全球高科技医疗资源，致力于成为国内高收入人群信赖的“健康生活管家”。

上海卓尔荟以肿瘤、心血管疾病早筛、抗衰疗程和国际专家会诊为特色，与日本知名的癌症专科医院——日本癌症研究会有明医院达成合作，全方位打造一流的就诊环境，致力于中国人的癌症早期筛查；通过与日本自由之丘美容整形医院合作，聘请日本专业医师在第一线为中国“求美者”开展面诊，用“不使用手术刀”的治疗在保障安全的同时来满足

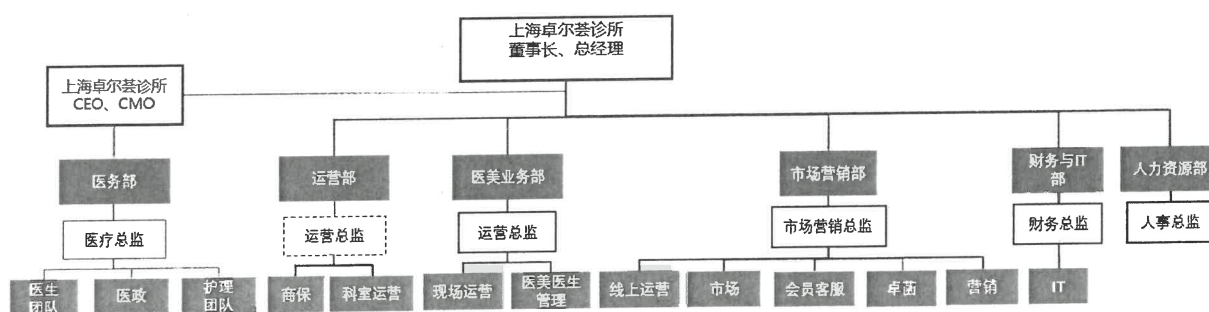
“对美丽诉求”愈发强烈的市场；通过与新加坡嘉贝尔口腔中心的合作将“私人牙医”理念带给中国消费者，提供定制化治疗方案、全维度产品覆盖，打造齿科治疗闭环管理。

在慢病管理方面，上海卓尔荟将管家式家庭医生保健服务的理念与模式带给客户，为客户量身打造主动式干预健康管理方案。

目前诊所开设了内科、消化内科、整形外科、皮肤科、口腔科及医学影像科，并与上海市第一人民医院合作，联手打造国内外领先的专家会诊体系并落地各项医疗服务，包括急救绿色通道、专家会诊服务以及国际远程会诊等。在医疗技术合作方面，上海市第一人民医院为上海卓尔荟提供医学检测、病理检查、大型设备等全方位的支持，双方也将定期组织国内外专家进行学术交流、互访及培训等提高学术和专业水平。

3. 经营管理结构

企业的组织结构图如下：



企业拥有的控股企业概况如下：

金额单位：人民币万元

企业名称	成立时间	注册资本	实收资本	持股比例
上海卓齿健康管理有限公司	2022年10月	50.00	50.00	100%

4. 近年资产、财务、经营状况

企业两年一期（合并报表）的财务状况和经营成果概况如下：

金额单位：人民币万元

项目	2022年12月31日	2023年12月31日	2024年10月31日
资产总计	7,121.54	6,708.97	5,385.23
负债合计	5,199.75	5,776.92	5,785.90
所有者权益合计	1,921.79	932.05	-400.67
归属于母公司所有者权益合计	1,921.79	932.05	-400.67

项目	2022年	2023年	2024年1-10月
营业收入	5,260.77	8,425.77	5,176.30
利润总额	-1,028.56	-989.64	-1,326.06
净利润	-1,028.56	-989.74	-1,332.72
归属于母公司所有者的净利润	-1,028.56	-989.74	-1,332.72

企业近两年一期（母公司报表）的财务状况和经营成果概况如下：

金额单位：人民币万元

项目	2022年12月31日	2023年12月31日	2024年10月31日
资产总计	7,126.59	6,033.72	5,316.63
负债合计	5,195.05	5,093.79	5,352.31
所有者权益合计	1,931.54	939.93	-35.68

项目	2022年	2023年	2024年1-10月
营业收入	5,260.77	7,348.41	4,653.46
利润总额	-1,018.81	-991.61	-975.60
净利润	-1,018.81	-991.61	-975.60

被评估单位 2022-2023 年度的财务报表均已经上会会计师事务所(特殊普通合伙)审计，并出具了标准无保留意见的审计报告；2024 年 1-10 月数据摘自管理层提供的企业财务报表，未经审计。

5. 委托人和被评估单位之间的关系

委托人即被评估单位。

（二）资产评估委托合同约定的其他资产评估报告使用人

资产评估委托合同约定的其他资产评估报告使用人为中国法律、法规规定的使用人。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。

二、评估目的

上海卓尔荟综合门诊部有限公司拟进行企业增资，为此需要对上海卓尔荟综合门诊部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）评估对象和评估范围概况

本次评估对象为上海卓尔荟综合门诊部有限公司的股东全部权益价值。

本次评估范围为上海卓尔荟综合门诊部有限公司的全部资产和负债，包括流动资产、长期股权投资、固定资产、无形资产、长期待摊费用及负债。于评估基准日，母公司报表总资产账面价值人民币 53,166,316.94 元，总负债账面价值人民币 53,523,079.79 元，所有者权益账面价值人民币 -356,762.85 元；合并报表总资产账面价值人民币 53,852,313.77 元，总负债账面价值人民币 57,858,977.90 元，所有者权益账面价值人民币 -4,006,664.13 元，归属于母公司所有者权益账面价值人民币 -4,006,664.13 元。

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，并均来自企业提供的未经审计的财务报表。

(二) 评估范围内主要资产概况

本次评估范围中的主要资产包括流动资产、长期股权投资、固定资产、无形资产、长期待摊费用。

流动资产主要包括货币资金、应收款项、预付款项、其他应收款、存货、其他流动资产等。

长期股权投资为企业的对外投资，截止至评估基准日时点，企业存在 1 家对外的投资公司，具体情况如下：

截至评估基准日时点，企业存在 1 家对外的投资公司，具体情况如下：

序号	被投资企业名称	公司类型	注册地	注册资本	持股比例
1	上海卓菡健康管理有限公司	有限责任公司(自然人投资或控股的法人独资)	上海	50 万元	100%

(三) 企业申报的表外资产的类型、数量

企业申报的表外资产为商标权 4 项、作品著作权 1 项、域名 2 项，以上账外资产均已取得证书文件，具体情况如下：

商标权清单

权利人	注册证号	标样	核定使用商品/服务类别	注册日期	有效期至
上海卓尔荟综合门诊部有限公司	38140946	卓尔荟	44 类 医疗园艺	2020-01-07	2030-01-06
上海卓尔荟综合门诊部有限公司	38126241	山卓尔荟	44 类 医疗园艺	2020-09-28	2030-09-27
上海卓尔荟综合门诊部有限公司	38140955	JOYFUL WAY	44 类 医疗园艺	2020-01-21	2030-01-20
上海卓尔荟综合门诊部有限公司	34142199	JOYFUL WAY 卓尔荟	44 类 医疗园艺	2020-03-07	2030-03-06

作品著作权清单

权利人	作品名称	登记号	首次发表日期	创作完成日期	登记日期
上海卓尔荟综合门诊部有限公司	卓尔荟 LOGO	国作登字-2024-F-00261564	2019-10-10	2019-10-10	2024-09-02

域名清单

权利人	网站名称	域名	网址	注册日期	到期日期
上海卓尔荟综合门诊部有限公司	卓尔荟网站	joyfulway.com.cn	www.joyfulway.com.cn	2018-11-02	2027-11-02
上海卓菡健康管理有限公司	卓菡网站	joyfulhan.com	www.joyfulhan.com.cn	2023-07-25	2025-07-25

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

本次评估未引用其他机构出具的报告结论。

四、价值类型

经与委托人沟通，考虑评估目的、市场条件、自身条件等因素，本次评估选取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2024年10月31日。

评估基准日是由委托人在考虑经济行为的实现、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

1. 《资产评估委托合同》。

(二) 法律法规依据

1. 《中华人民共和国资产评估法》(2016年7月2日第十二届全国人民代表大会常务委员会第二十一次会议通过)；
2. 《中华人民共和国公司法》(1993年12月29日第八届全国人民代表大会常务委员会第五次会议通过，2023年12月29日第十四届全国人民代表大会常务委员会第七次会议修订)；
3. 《中华人民共和国证券法》(1998年12月29日第九届全国人民代表大会常务委员会第六次会议通过，2019年12月28日第十三届全国人民代表大会常务委员会第十五次会议修订)；
4. 《中华人民共和国商标法》(1982年8月23日第五届全国人民代表大会常务委员会第二十四次会议通过，2019年4月23日第十三届全国人民代表大会常务委员会第十次会议修正)；
5. 《中华人民共和国著作权法》(1990年9月7日第七届全国人民代表大会常务委员会第十五次会议通过，2020年11月11日第十三届全国人民代表大会常务委员会第二十三次会议修改)；
6. 其他有关法律法规。

(三) 评估准则依据

1. 《资产评估基本准则》(财资[2017]43号)；
2. 《资产评估职业道德准则》(中评协[2017]30号)；
3. 《资产评估执业准则——资产评估程序》(中评协[2018]36号)；
4. 《资产评估执业准则——资产评估报告》(中评协[2018]35号)；
5. 《资产评估执业准则——资产评估委托合同》(中评协[2017]33号)；

6. 《资产评估执业准则——资产评估档案》(中评协[2018]37号);
7. 《资产评估执业准则——利用专家工作及相關报告》(中评协[2017]35号);
8. 《资产评估执业准则——企业价值》(中评协[2018]38号);
9. 《资产评估执业准则——资产评估方法》(中评协[2019]35号);
10. 《资产评估机构业务质量控制指南》(中评协[2017]46号);
11. 《资产评估价值类型指导意见》(中评协[2017]47号);
12. 《资产评估对象法律权属指导意见》(中评协[2017]48号);
13. 其它相关行业规范。

(四) 权属依据

1. 商标注册证;
2. 著作权登记证书;
3. 域名证书;
4. 重要资产购置合同或凭证;
5. 其他权属证明文件。

(五) 取价依据

1. 企业提供的部分合同、协议等;
2. 企业管理层提供的未来收益预测资料;
3. 国家宏观经济、行业、区域市场及企业统计分析资料;
4. 同行业可比上市公司公开发布的相关资料;
5. 基准日近期国债收益率、贷款利率;
6. 其他相关取价依据。

(六) 其他参考依据

1. 企业提供的资产清单和评估申报表;
2. 上会会计师事务所(特殊普通合伙)出具的审计报告;
3. 企业提供的原始财务报表、账册、会计凭证;
4. 企业提供的经营信息和资料;
5. 评估人员现场调查记录及收集的其他相关估价信息资料;
6. 金证(上海)资产评估有限公司技术资料库;
7. 评估基准日有效的企业会计准则及应用指南;
8. 其它有关参考依据。

七、评估方法

(一) 评估方法选择

企业价值评估的基本方法主要有收益法、市场法和资产基础法。

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可识别的表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。

《资产评估执业准则——企业价值》规定，执行企业价值评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况，分析收益法、市场法、资产基础法三种基本方法的适用性，选择评估方法。

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市场法。评估方法选择理由如下：

被评估企业未来收益期和收益额可以预测并用货币计量，获得预期收益所承担的风险也可以量化。故适用收益法评估。

由于可从公开渠道收集到一定数量与被评估企业经营业务类似公司的可比交易案例，故适用市场法评估。

被评估企业处于医疗服务行业，具有“轻资产”特点，公司的商业模式、服务平台、客户资源、供销网络、人才团队、研发能力、经营资质等无形资源难以在资产基础法中逐一计量和量化反映，故资产基础法难以全面反映企业的真实价值，因此不适用资产基础法评估。

（二）收益法简介

根据被评估单位所处行业、经营模式、资本结构、发展趋势等情况，本次收益法评估选用现金流量折现法中的企业自由现金流折现模型，即将未来收益年限内的企业自由现金流量采用适当折现率折现并加总，计算得到经营性资产价值，然后再加上溢余资产、非经营性资产及负债价值，并减去付息债务价值，最终得到股东全部权益价值。企业自由现金流折现模型的计算公式如下：

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+非经营性资产及负债价值

1.经营性资产价值

经营性资产价值包括详细预测期的企业自由现金流量现值和详细预测期之后永续期的企业自由现金流量现值，计算公式如下：

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

其中：V—评估基准日企业的经营性资产价值；

- F_i —未来第 i 个收益期的预期企业自由现金流量；
 F_{n+1} —永续期首年的预期企业自由现金流量；
 r —折现率；
 n —详细预测期；
 i —详细预测期第 i 年；
 g —详细预测期后的永续增长率。

(1) 企业自由现金流量的确定

企业自由现金流量是指可由企业资本的全部提供者自由支配的现金流量，计算公式如下：

企业自由现金流量 = 净利润 + 税后的付息债务利息 + 折旧和摊销 - 资本性支出 - 营运资本增加

(2) 折现率的确定

本次收益法评估采用企业自由现金流折现模型，选取加权平均资本成本 (WACC) 作为折现率，计算公式如下：

$$WACC = R_d \times (1 - T) \times \frac{D}{D + E} + R_e \times \frac{E}{D + E}$$

其中： R_e —权益资本成本；

R_d —付息债务资本成本；

E —权益价值；

D —付息债务价值；

T —企业所得税税率。

本次评估采用资本资产定价模型 (CAPM) 确定公司的权益资本成本，计算公式如下：

$$R_e = R_f + \beta \times (R_m - R_f) + \varepsilon$$

其中： R_e —权益资本成本；

R_f —无风险利率；

β —权益系统性风险调整系数；

$(R_m - R_f)$ —市场风险溢价；

ε —特定风险报酬率。

(3) 收益期限的确定

根据法律、行政法规规定，以及被评估单位企业性质、企业类型、所在行业现状与发展前景、经营状况、资产特点和资源条件等因素分析，确定收益期限为无限年。本次评估将收益期分为详细预测期和永续期两个阶段。详细预测期自评估基准日至 2032 年 12 月 31 日截止，2033 年起进入永续期。

(4) 收益预测口径

被评估单位及其子公司经营管理一体化程度较高,为更好地分析被评估单位及其下属企业历史的整体盈利能力水平和发展趋势,进而对未来作出预测,本次采用合并报表口径进行收益预测和收益法评估。

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中不涉及的资产。本次收益法对于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日常经营无关的,评估基准日后企业自由现金流量预测中不涉及的资产与负债。本次收益法对于非经营性资产、负债单独分析和评估。

4.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。本次收益法对于付息债务单独分析和评估。

(三) 市场法简介

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。

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。

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,在与委估标的比较分析的基础上,确定委估标的价值的具体方法。

由于可收集到至少三个与评估对象同行业的可比交易案例,且可比交易案例相关数据可以收集,本次评估采用交易案例比较法。

交易案例比较法评估的基本步骤如下:

1.选择可比企业

从我国资本市场中选择评估基准日近期与被评估单位属于同一行业,或者受相同经济因素的影响的股权交易案例。通过比较被评估企业与上述股权交易案例中企业的业务结构、经营模式、经营规模、资产配置和使用情况、所处经营阶段、成长性、经营风险、财务风险等因素后,进一步筛选得到与被评估单位进行比较分析的可比企业。

本次评估查询了评估基准日前两年内国内医疗服务行业的全部交易案例,剔除公开市场信息不全面或财务数据披露不完整的案例后,通过比较被评估企业与交易案例在上述业务结构、经营模式等因素方面的差异情况,最终筛选出公开市场可查询的交易案例中与被评估单位具有相对可比性的营利性医疗机构作为可比企业。

2.分析调整财务报表

将被评估企业与可比企业的业务情况和财务情况进行比较和分析，并做必要的调整，以使可比企业的与被评估单位的各项数据口径更加一致、可比。

3.选择、计算、调整价值比率

价值比率是指以价值或价格作为分子，以财务数据或其他特定非财务指标等作为分母的比率。按照价值比率分子的计算口径，价值比率可分为权益价值比率与企业整体价值比率。权益价值比率主要指以权益价值作为分子的价值比率，主要包括市盈率（P/E）、市净率（P/B）等。企业整体价值比率主要指以企业整体价值作为分子的价值比率，主要包括企业整体价值与息税前利润比率（EV/EBIT）、企业整体价值与息税折旧摊销前利润比率（EV/EBITDA）、企业整体价值与销售收入比率（EV/S）等。价值比率可以按照分母的性质分为盈利价值比率、资产价值比率、收入价值比率和其他特定价值比率。

在选择过程中充分考虑了下述因素：选择的价值比率有利于合理确定评估对象的价值；计算价值比率的数据口径及计算方式一致；应用价值比率时尽可能对可比企业和被评估单位间的差异进行合理调整。

被评估单位属于高端医疗服务行业，且企业正在扩张、发展期，历史年度净利润情况均为负，因此盈利类价值比率不适用；同时，被评估单位所属行业非重资产行业，资产类价值比率没有很强的代表性；考虑到营利性医疗机构的企业整体价值与其客户数量及营业收入密切相关，营业收入规模对企业市场占有率及未来的发展基础具有重要意义，是投资者对此类企业进行投融资决策的重要指标，对于尚未盈利的成长性企业来说，收入价值比率更适用，故综合分析后，本次评估采用收入类价值比率 EV/S 进行测算。

接下来，分析可比企业与被评估单位的主要差异因素，建立指标修正体系，将可比企业与被评估单位相关财务数据和经营指标进行比较，并对差异因素进行量化调整，将可比交易案例中的价值比率修正至适用于被评估企业的水平。

4.运用价值比率

在计算并调整可比企业的价值比率后，与评估对象相应的财务数据或指标相乘，计算得到需要的企业整体价值（EV），然后再加上非经营性资产及负债价值，减去经营性净负债和少数股东权益价值，最终得到股东全部权益价值。股东全部权益价值计算公式如下：

股东全部权益价值 = 企业整体价值 - 少数股东权益价值 - 经营性净负债价值 + 非经营性资产及负债价值

企业整体价值 = 委估企业相关指标 × 参考企业修正后价值比率

经营性净负债价值 = 付息债务价值 - 货币资金价值

八、评估程序实施过程和情况

自接受资产评估业务委托起至出具资产评估报告，主要评估程序实施过程和情况如下：

（一）明确业务基本事项

与委托人进行接洽，明确以下资产评估业务基本事项：（1）委托人、产权持有人和委托人以外的其他资产评估报告使用者；（2）评估目的；（3）评估对象和评估范围；（4）价值类型；（5）评估基准日；（6）资产评估项目所涉及的需要批准的经济行为的审批情况；（7）资产评估报告使用范围；（8）资产评估报告提交期限及方式；（9）评估服务费及支付方式；（10）委托人、其他相关当事人与资产评估机构及其资产评估专业人员工作配合和协助等需要明确的重要事项。

（二）订立业务委托合同

在业务基本事项的基础上，对专业能力、独立性和业务风险进行综合分析和评价。在确保受理该资产评估业务满足专业能力、独立性和业务风险控制要求的情况下，与委托人签订资产评估业务委托合同，约定资产评估机构和委托人权利、义务、违约责任和争议解决等内容。

（三）编制资产评估计划

根据资产评估业务具体情况编制资产评估计划，包括资产评估业务实施的主要过程及时间进度、人员安排等。

（四）进行评估现场调查

采用询问、访谈、核对、监盘、勘查等手段，对评估对象进行现场调查，获取评估业务需要的资料，了解评估对象现状，关注评估对象法律权属。

（五）收集整理评估资料

根据资产评估业务具体情况，收集资产评估业务需要的资料，主要包括：（1）委托人或者其他相关当事人提供的涉及评估对象和评估范围等资料；（2）从政府部门、各类专业机构以及市场等渠道获取的其他资料。采用观察、询问、书面审查、实地调查、查询、函证、复核等方式，对资产评估活动中使用的资料进行核查验证。根据资产评估业务具体情况对收集的评估资料进行分析、归纳和整理，形成评定估算和编制资产评估报告的依据。

（六）评定估算形成结论

根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况，分析市场法、收益法和成本法三种资产评估基本方法及衍生方法的适用性，选择评估方法。在此基础上，根据所采用的评估方法，选取相应的公式和参数进行分析、计算和判断，形成测算结果，并对形成的测算结果进行综合分析，形成评估结论。

（七）编制出具评估报告

资产评估专业人员在评定、估算形成评估结论后，编制初步资产评估报告。资产评估机构按照法律、行政法规、资产评估准则和资产评估机构内部质量控制制度，对初步资产评估报告进行内部审核。项目负责人根据内部审核意见对初步资产评估报告进行修改和完善后，在不影响对评估结论进行独立判断的前提下，与委托人或者委托人同意的其他相关

当事人就资产评估报告有关内容进行沟通,根据沟通结果对资产评估报告进行合理完善后,出具并提交正式资产评估报告。

九、评估假设

本资产评估报告分析估算采用的假设条件如下:

(一) 一般假设

1.交易假设:即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:即假定资产可以在充分竞争的市场上自由买卖,其价格高低取决于一定市场的供给状况下独立的买卖双方对资产的价值判断。

3.持续经营假设:即假定一个经营主体的经营活动可以连续下去,在未来可预测的时间内该主体的经营活动不会中止或终止。

(二) 特殊假设

1.假设评估基准日后被评估单位所处国家和地区的法律法规、宏观经济形势,以及政治、经济和社会环境无重大变化。

2.本次评估没有考虑被评估单位及其资产将来可能承担的抵押、担保事宜,以及特殊的交易方式可能追加付出的价格等对其评估结论的影响;

3.假设被评估单位所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等财税政策无重大变化,信贷政策、利率、汇率等金融政策基本稳定;

4.假设被评估单位现在及将来的经营业务合法合规,并且符合其营业执照、公司章程的相关约定;

5.假设委托人及被评估单位提供的基础资料、财务资料 and 经营资料真实、准确、完整。

6.被评估单位的未来收益可以合理预期并用货币计量;预期收益所对应的风险能够度量;未来收益期限能够确定或者合理预期。

7.被评估单位目前及未来的管理层合法合规、勤勉尽职地履行其经营管理职能,本次经济行为实施后,亦不会出现严重影响企业发展或损害股东利益情形,并继续保持现有的经营管理模式和管理水平;

8.未来预测期内被评估单位核心管理人员和技术人员队伍相对稳定,不会出现影响企业经营发展和收益实现的重大变动事项。

9.被评估单位于评估基准日后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性方面保持一致。

10.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。

11.被评估单位部分经营场地系租赁取得,本次评估假设该租赁合同到期后,被评估单位能按租赁合同的约定条件获得续签继续使用,或届时能以市场租金价格水平获取类似条件和规模的经营场所。

12.可比参照企业在交易市场的产权交易合法、有序。

13.可比参照上市公司的案例，其股票的市场交易正常有序，交易价格并未受到非市场化因素的操控。

14.可比参照的上市公司公开披露的财务报表数据是真实的，信息披露是充分的、及时的。

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

(一) 收益法评估结果

经收益法评估，被评估单位评估基准日股东全部权益评估值为 10,500.00 万元，比合并口径归属于母公司的账面所有者权益增值 10,900.67 万元。

(二) 市场法评估结果

经市场法评估，被评估单位评估基准日股东全部权益评估值为 10,251.00 万元，比合并报表归属于母公司所有者权益增值 10,651.67 万元。

(三) 评估结论

收益法评估得出的股东全部权益价值为 10,500.00 万元，市场法评估得出的股东全部权益价值为 10,251.00 万元，两者相差 249.00 万元。

根据《资产评估执业准则-企业价值》，对同一评估对象采用多种评估方法时，应当结合评估目的、不同评估方法使用数据的质量和数量，采用定性或者定量的方式形成评估结论。

企业价值除了固定资产、营运资金等有形资源之外，还应包含客户资源、业务网络、服务能力、管理优势、品牌优势等重要的无形资源的贡献。

因被评估单位为高端医疗服务企业，且企业正在扩张、发展期，历史年度净利润情况均为负，虽然提供了未来的盈利预测，但是对其企业未来增长的判断、预测的准确性方面有较大的难度；企业的业务类型主要为各类高端医疗门诊服务，成本估算也受制于与各医疗机构合作等不可控的影响。而随着医疗行业的大发展，资本市场也出现了较多的、和委估公司类似的、可比较的交易案例，为市场法定价的提供了基础。

根据上述分析，本评估报告评估结论采用市场法评估结果，即：被评估单位评估基准日的股东全部权益价值评估结论为人民币 10,251.00 万元，大写人民币壹亿零贰佰伍拾壹万元整。

本次评估的对象为股东全部权益价值，本次不涉及控股权溢价或者少数股权折价。同时，由于评估结论采用的是交易案例比较法，因此无需对流动性进行调整。

(四) 评估结论与账面价值比较变动情况及原因说明

本次采用市场法作为评估结论,评估出现增值,主要原因是:(1)企业拥有企业账面上未反应的技术及研发团队优势、客户资源、业务网络、服务能力、管理优势、品牌优势等重要的无形资产价值。(2)企业目前处于发展前期,当前时点财务报表状况无法合理体现未来收益增长带来的估值上涨。因此,本次评估结论高于账面价值。

(五) 评估结论的使用有效期

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,即自评估基准日 2024 年 10 月 31 日至 2025 年 10 月 30 日。

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特别事项,评估报告使用人应关注以下特别事项对评估结论和经济行为产生的影响。

(一) 引用其他机构出具报告结论的情况

本次评估无直接引用其他机构出具报告结论的情况。

(二) 权属资料不全面或者存在瑕疵的情形

本次评估未发现权属资料不全面或者存在瑕疵的情形。

(三) 评估程序受到限制的情形

无。

(四) 评估资料不完整的情形

本次评估未发现重要评估资料存在不完整的情形。

(五) 评估基准日存在的法律、经济等未决事项

本次评估未发现评估基准日存在法律、经济等未决事项。

(六) 担保、租赁及其或有负债(或有资产)事项

企业存在房产租赁事项,概况如下:

序号	租赁地址	出租方	租赁期限
1	上海市黄浦区中山东二路 600 号(“该办公楼”)1 幢 6 层(实际楼层为 5 层)01、02、03、04、05、06、07 单元,以及上海市黄浦区中山东二路 618 号(办公楼附楼)6 层(实际楼层为 5 层)	上海复星外滩商业有限公司	2024/01/1-2024/12/31

(七) 评估基准日至资产评估报告日之间可能对评估结论产生影响的事项

本次评估在评估基准日至资产评估报告日之间未发现可能对评估结论产生影响的重大期后事项。

(八) 本次经济行为中可能对评估结论产生重大影响的瑕疵情形

在本次资产评估对应的经济行为中,未发现可能对评估结论产生重大影响的瑕疵情形。

（九）其他需要说明的事项

被评估单位的财务数据未经审计机构专项审计，本次评估基于管理层未经审计的财务报表进行，提请报告使用者关注。委托人及被评估单位所提供的资料是进行本次资产评估的基础，委托人和被评估单位应对所提供资料的真实性、合法性和完整性承担责任。

本资产评估报告中，所有以万元为金额单位的表格或者文字表述，若存在合计数与各分项数值之和出现尾差的情况，均系四舍五入原因造成。

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。评估结论不应当被认为是对评估对象可实现价格的保证。

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，对评估结论造成影响时，不能直接使用本评估结论，须对评估结论进行调整或重新评估。

十二、资产评估报告使用限制说明

本资产评估报告的使用范围如下：仅供委托人和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；仅限用于本资产评估报告载明的评估目的；仅限在本资产评估报告载明的评估结论使用有效期内使用；未征得本资产评估机构同意，资产评估报告的内容不得被摘抄、引用或者披露于公开媒体，法律、行政法规规定以及相关当事人另有约定的除外。

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。

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。

资产评估报告使用人应当正确理解评估结论，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评估对象可实现价格的保证。

本资产评估报告经资产评估师签字、评估机构盖章，并经国有资产监督管理机构核准或备案后方可正式使用。

十三、资产评估报告日

资产评估报告日为 2024 年 12 月 30 日。

（此页以下无正文）

(本页无正文,系金证评报字【2024】第 0555 号资产评估报告签章页)

资产评估机构:金证(上海)资产评估有限公司



资产评估师:

冯赛平

蒋承玲



资产评估报告日: 2024 年 12 月 30 日

地址: 上海市徐汇区龙兰路 277 号东航滨江中心 T3 座 7 楼

邮编: 200232

电话: 021-63081130

传真: 021-63081131

电子邮箱: contact@jzvaluation.com

附 件

- 附件一、 委托人和被评估单位营业执照
- 附件二、 被评估单位基准日财务报表
- 附件三、 评估对象涉及的主要权属证明资料
- 附件四、 委托人和相关当事人的承诺函
- 附件五、 资产评估委托合同
- 附件六、 资产评估机构法人营业执照副本
- 附件七、 资产评估机构备案文件或者资格证明文件
- 附件八、 签名资产评估师资格证明文件
- 附件九、 签名资产评估师的承诺函
- 附件十、 评估明细表

市场法评估计算表

企业名称：上海卓尔荟综合门诊部有限公司（合并）

表1

评估基准日：2024年10月31日

金额单位：人民币万元

项目	字母或计算公式	数值
EV/S	A	1.37
上一完整年度营业收入	B	8,425.77
少数股东权益价值	C	-
付息债务价值	D	2,313.76
货币资金价值	E	1,021.47
非经营性资产及负债价值	F	-
股东全部权益价值	$D=A \times B - C - (D - E) + F$	10,251.00

评估机构：金证（上海）资产评估有限公司



可比交易案例情况表

企业名称：上海卓尔荟综合门诊部有限公司（合并）

表2

评估基准日：2024年10月31日

金额单位：人民币万元

可比案例	公告上市公司	案例成立年份	收购数量	股东全部权益价值	交易基准日
南昌倍邦健康体检中心有限公司	美年健康 [002044.SZ]	2014	75.04%股权	3,239.79	2023/8/31
沈阳和平美健奥亚综合门诊部有限公司	美年健康 [002044.SZ]	2017	88.08%股权	3,783.82	2023/7/31
永州潇湘慢性病医院有限公司	新华医疗 [600587.SH]	2015	59.30%股权	1,200.00	2022/12/31
湖州浙北明州医院有限公司	三星医疗 [601567.SH]	2016	100%股权	22,400.00	2022/12/31
衢州明州医院有限公司	三星医疗 [601567.SH]	2019	100%股权	8,400.00	2022/12/31

EV/S价值比率测算表

企业名称：上海卓尔荟综合门诊部有限公司（合并）

评估基准日：2024年10月31日

表3

金额单位：人民币万元

公司名称	案例一 南昌倍邦	案例二 沈阳和平	案例三 永州潇湘	案例四 湖州浙北	案例五 衢州明州
交易基准日	2023/8/31	2023/7/31	2022/12/31	2022/12/31	2022/12/31
股东全部权益价值	3,239.79	3,783.82	1,200.00	22,400.00	8,400.00
非经营性资产及负债价值	-	-	-	-	-
少数股东权益价值	-	-	-	-	-
付息债务价值	-	-	-	-	-
货币资金价值	48.36	59.86	473.79	4,499.19	205.59
EV（不含货币资金）	3,191.43	3,723.96	726.21	17,900.81	8,194.41
上一完整年度营业收入	1,962.65	2,716.30	939.21	19,681.92	4,122.44
EV/S	1.63	1.37	0.77	0.91	1.99

EV/S价值比率修正表

企业名称：上海卓尔荟综合门诊部有限公司（合并）

表4

评估基准日：2024年10月31日

金额单位：人民币万元

项目	待估对象 卓尔荟	案例一 南昌倍邦	案例二 沈阳和平	案例三 永州潇湘	案例四 湖州浙北	案例五 衢州明州
价值比率EV（不含货币资金）/Sales		1.63	1.37	0.77	0.91	1.99
交易日期修正	交易指数	3,891	3,765	4,015	3,872	3,872
	打分系数	100	97	103	100	100
交易情况修正	交易情况	正常市场交易	正常市场交易	正常市场交易	正常市场交易	正常市场交易
	打分系数	100	100	100	100	100
发展阶段修正	发展情况	预期有所下降	预期平稳增长	一定幅度增长	略有下降	预期平稳增长
	打分系数	100	102	105	100	105
偿债能力修正	资产负债率	107%	109%	204%	9%	41%
	打分系数	100	100	90	110	107
运营能力修正	总资产周转率	1.3	1.2	0.8	0.9	1.1
	打分系数	100	99	90	93	97
盈利能力修正	综合毛利率	22.30%	11.00%	30.30%	32.00%	22.90%
	打分系数	100	96	103	103	100
其他因素修正	业务情况	综合门诊服务	综合体检服务	体检门诊服务	专科医院	综合医院
	打分系数	100	95	95	95	105
修正后价值比率EV/S		1.82	1.60	0.77	0.82	1.86
权重		20%	20%	20%	20%	20%
加权修正后价值比率EV/S				1.37		