

国药集团一致药业股份有限公司拟以其持有的
深圳致君医药贸易有限公司51%股权认购
上海现代制药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)1047-2-4 号
共一册，第一册

北京中企华资产评估有限责任公司
二〇一六年五月五日



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	12
四、 价值类型及其定义	12
五、 评估基准日	13
六、 评估依据	13
七、 评估方法	15
八、 评估程序实施过程 and 情况	20
九、 评估假设	24
十、 评估结论	25
十一、 特别事项说明	26
十二、 评估报告使用限制说明	27
十三、 评估报告日	28
评估报告附件	29

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中国医药集团总公司和上海现代制药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，对深圳致君医药贸易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：因国药集团一致药业股份有限公司拟以其持有的深圳致君医药贸易有限公司 51%股权认购上海现代制药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深圳致君医药贸易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：深圳致君医药贸易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、递延所得税资产)，负债为流动负债。

评估基准日：2015年9月30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：

深圳致君医药贸易有限公司评估基准日总资产账面价值为 3,956.93 万元，总负债账面价值为 2,760.79 万元，净资产账面价值为 1,196.13 万元。

收益法评估后的股东全部权益价值为 1593.20 万元，增值额为

397.07 万元，增值率为 33.20%。

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 9 月 30 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。

国药集团一致药业股份有限公司拟以其持有的
深圳致君医药贸易有限公司51%股权认购
上海现代制药股份有限公司非公开发行股份项目

资产评估报告正文

中国医药集团总公司、上海现代制药股份有限公司：

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，对深圳致君医药贸易有限公司的股东全部权益在 2015 年 9 月 30 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中国医药集团总公司和上海现代制药股份有限公司，产权持有单位为国药控股股份有限公司，被评估单位为深圳致君医药贸易有限公司。

(一)委托方之一简介

- 1、企业名称：中国医药集团总公司
- 2、注册地址：北京市海淀区知春路 20 号
- 3、法定代表人：余鲁林
- 4、注册资本：人民币 1,025,902.40 万元
- 5、经济性质：全民所有制
- 6、企业简介：

中国医药集团总公司(以下简称“国药集团”)是由国务院国资委直接管理的中国规模最大、产业链最全、综合实力最强的医药健康产业集团。以预防治疗和诊断护理等健康相关产品的分销、零售、研发及生产为主业。旗下拥有 11 家全资或控股子公司和国药控股、国药股份、

国药一致、天坛生物、现代制药、中国中药 6 家上市公司。2003 年至 2014 年，集团营业收入年平均增幅 33%，利润总额年平均增幅 45%，总资产年平均增幅 34%。2014 年，集团营业收入超 2400 亿元，是目前唯一一家进入世界 500 强的中国医药企业。

(二)委托方之二简介

- 1、企业名称：上海现代制药股份有限公司
- 2、注册地址：上海市浦东新区建陆路 378 号
- 3、法定代表人：周斌
- 4、注册资本：人民币 28,773.3402 万元
- 5、经济性质：股份有限公司
- 6、企业简介：

上海现代制药股份有限公司成立于 2000 年 12 月 20 日，系经国家经贸委国经贸企改[2000]1139 号文批准，由上海医药工业研究院等五家发起人共同发起，在原上海现代制药有限公司基础上采取“整体变更”方式设立的股份有限公司，注册资本 5,419.194 万元。2004 年 6 月 1 日，上海现代制药股份有限公司首次对外公开发行股份 3,300 万股，注册资本变更为 8,719.19 万元。2004 年 6 月 19 日，上海现代制药股份有限公司在上海证券交易市场挂牌上市，证券代码 600420，证券简称“现代制药”。公司上市后，经历次送转股份，截止评估基准日，上海现代制药股份有限公司注册资本变更为 28,773.34 万元。

现代制药经营范围：药品，保健品制造，药用原辅料，制药机械批售，药品、保健品等产品的研究开发、技术转让、技术咨询、技术服务、技术培训，货物进出口业务及技术进出口业务，生产：大蒜油软胶囊、卵磷脂软胶囊、深海鱼油软胶囊。（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）。主营业务：医药产品的开发、生产、经营；医药产品的代理销售。

(三)产权持有单位简介

本报告涉及的医贸公司的产权持有者为国药集团一致药业股份有限公司。

国药集团一致药业股份有限公司（以下简称“国药一致”）是中国医药集团总公司所属核心企业，成立于1986年8月，2001年1月8日通过资产置换成为上市公司。国药集团一致药业股份有限公司是集医药研发、制药工业、药品分销、医药物流为一体的综合性医药上市公司（A股000028，B股200028），是中国医药集团、国药控股在中国南区的核心企业，承担着国家、省、市政府药品特储任务。国药一致拥有工业和分销两大业态，属下企业共有34家，分布于广东、广西、江苏等地区。截至目前，企业销售规模超200亿元，拥有员工4100多人。

截止评估基准日，国药一致注册资本为人民币36,263.1943万元，经营范围包括：中成药、化学原料药、化学药制剂、抗生素原料药、抗生素制剂、生化药品、生物制品（含疫苗和体外诊断试剂）、第二类精神药品（制剂）、麻醉药品、第一类精神药品（区域性批发企业）、医疗用毒性药品、蛋白同化制剂、肽类激素的批发；保健食品经营；药用包装材料及医药工业产品研究与开发、咨询服务；投资兴办实业（具体项目另行申报）；国内商业、物资供销业（不含专营、专控、专卖商品）；救护车销售；III类6877介入器材，II类6820普通诊察器械，II类、III类6822医用光学器具、仪器及内窥镜设备，II类、III类6828医用磁共振设备，II类、III类6833医用核素设备，II类、III类6845体外循环及血液处理设备，II类、III类6863口腔科材料，II类、III类6865医用缝合材料及粘合剂，II类6803神经外科手术器械，II类6806口腔科手术器械，II类、III类6826物理治疗及康复设备，II类6831医用X射线附属设备及部件，II类、III类6840临床检验分析仪器，II类、III类6854手术室、急救室、诊疗室设备及器具，II类6856病房护理设备及器具，II类6857消毒和灭菌设备及器具，II类、III类6864医用卫生材料及敷料，II类、III类6870软件，II类6812妇产科用手术器械，II类、III类6807胸腔心血管外科手术器械，II类6808腹部外科手术器械，II类6810矫形外科（骨科）手术器械，II类、III类6823医用超声仪器及有关设备，II类6801基础外科手术器械，II类6809泌尿肛肠外科手

术器械，II类、III类 6815 注射穿刺器械，II类、III类 6821 医用电子仪器设备，II类、III类 6824 医用激光仪器设备，II类、III类 6825 医用高频仪器设备，II类 6827 中医器械，II类、III类 6830 医用X射线设备，II类、III类 6832 医用高能射线设备，III类 6834 医用射线防护用品、装置，II类 6841 医用化验和基础设备器具，II类、III类 6846 植入材料和人工器官，II类 6855 口腔科设备及器具，II类、III类 6858 医用冷疗、低温、冷藏设备及器具，II类、III类 6866 医用高分子材料及制品；经营进出口业务（法律、行政法规、国务院决定禁止的项目除外，限制的项目须取得许可后方可经营）。

国药一致制药工业集产品研发、原料与制剂生产、市场营销于一体，产品主要覆盖抗感染、呼吸系统用药、消化系统用药、心脑血管用药以及中成药、保健品等领域。其全资企业国药集团致君（深圳）制药有限公司、国药集团致君（深圳）坪山制药有限公司，国药集团致君（苏州）制药有限公司，参股企业深圳万乐药业有限公司均为国家级高新技术企业，重点品种头孢呋辛、头孢克肟、头孢西丁、头孢米诺、头孢哌坦等原料或制剂在细分市场处于领先地位，并拥有7个单品销售超亿元。其中，国药集团致君（深圳）制药有限公司是国内首家自主产品注册通过欧盟GMP认证的头孢粉针制剂生产厂商，位列中国制药工业企业50强。

(四)被评估单位简介

- 1、企业名称：深圳致君医药贸易有限公司(以下简称“医贸公司”)
- 2、注册地址：深圳市福田区八卦四路15号一致药业大厦6楼东
- 3、法定代表人：邓宝军
- 4、注册资本：10,000,000.00元
- 5、实收资本：10,000,000.00元
- 6、企业类型：有限责任公司
- 7、设立时间：1985年3月
- 8、经营范围：化妆品的批发兼零售；药品的研究开发与技术咨询；

经营进出口业务（法律、行政法规、国务院决定禁止的项目除外，限制的项目须取得许可后方可经营）；日用品的销售。中成药、化学原料药、化学药制剂、抗生素原料药、抗生素制剂的批发；保健食品批发（限对化学性肝损伤有辅助保护作用类、营养素补充剂类、增强免疫力、抗氧化类、改善睡眠类、辅助降血脂类、辅助降血糖类、辅助改善记忆类、通便类、缓解体力疲劳类、提高缺氧耐受力类、祛黄褐斑类、改善皮肤水分类）；预包装食品（不含复热预包装食品）的批发兼零售；二类医疗器械的销售。

9、历史沿革：

深圳致君医药贸易有限公司(原深圳市保康医药有限公司)于 1985 年 3 月 29 日成立的有限责任公司，企业法人营业执照注册号 440306103620655，初始注册资本 99 万元。医贸公司原股东分别为深圳医药生产供应总公司和深圳制君制药有限公司，双方持股比例分别为 89.90%和 10.10%。2000 年 11 月，根据国药集团一致药业股份有限公司（以下简称“国药一致”）和深圳市投资管理公司签定的资产置换协议，医贸公司原股东深圳医药生产供应总公司将股权转让给国药一致。经 2003 年 8 月 25 日公司股东会决议增加注册资本 90.10 万元，医贸公司经过上述变更及增资后，医贸公司股东及持股比例为：

股东名称	出资额(万元)	持股比例
国药集团一致药业股份有限公司	89.00	47.10%
深圳制君制药有限公司	100.00	52.90%
合计	189.00	100%

2008 年 12 月深圳致君制药有限公司将所持有的股权转让给国药一致，变更完成后国药一致拥有医贸公司 100%的股权。2014 年 10 月 9 日经董事会决议通过，医贸公司增加注册资本至 1000 万元，所增加的注册资金由国药一致以现金方式全额投入，并经会计师验资。

医贸公司成为国药一致的全资子公司。

截至评估基准日，医贸公司股权结构如下：

股东名称	出资额(万元)	持股比例
国药集团一致药业股份有限公司	1000.00	100%
合计	1000.00	100%

10、企业主要资产状况

医贸公司主要资产包括固定资产。

11、近三年财务和经营状况

企业 2012、2013、2014 年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	2012年12月31日	2013年12月31日	2014年12月31日	2015年9月30日
流动资产	1,742.12	2,331.81	4,573.42	3,861.33
长期投资	-	-	-	-
固定资产	10.82	7.66	4.35	3.47
无形资产	-	-	-	-
其他资产	93.95	148.69	70.99	92.14
资产总计	1,846.90	2,488.17	4,648.77	3,956.93
流动负债	1,526.98	2,135.79	3,475.59	2,760.79
长期负债	-	-	-	-
负债合计	1,526.98	2,135.79	3,475.59	2,760.79
净资产	319.92	352.38	1,173.17	1,196.13

近三年的经营业绩如下表

金额单位：人民币万元

项目	2012年度	2013年度	2014年度	2015年1-9月
一、营业总收入	8,110.89	6,443.02	7,497.74	6,718.05
其中:营业收入	8,110.89	6,443.02	7,497.74	6,718.05
二、营业总成本	8,099.85	6,391.15	7,413.34	6,583.58
其中:营业成本	7,228.45	5,131.21	6,073.58	5,196.96
营业税金及附加	13.95	14.29	12.39	10.84
销售费用	814.59	1,274.85	1,284.01	1,435.45
管理费用	27.01	23.12	24.26	17.11
财务费用	15.84	-52.32	18.25	-75.93
资产减值损失	-	-	0.84	-0.84
投资收益	-	-	-	-
三、营业利润	11.04	51.87	84.40	134.47
加:营业外收入	0.92	1.79	5.18	3.01
减:营业外支出	0.26	0.13	-	2.34
四、利润总额	11.69	53.53	89.58	135.13
减:所得税费用	9.21	18.83	48.56	75.26
五、净利润	2.48	34.70	41.02	59.88

医贸公司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	备注
电子设备及其他	3-5年	5%	19.00~31.67%	

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17%；

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集团和现代制药，产权持有单位为国药一致，被评估单位为医贸公司，国药集团为现代制药、国药一致、医贸公司的间接控股股东，国药一致为医贸公司的控股股东，国药一致拟以所持有的医贸公司51%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

因国药集团一致药业股份有限公司拟以其持有的深圳致君医药贸易有限公司51%股权认购上海现代制药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深圳致君医药贸易有限公司的
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，评估对象是医贸公司股东全部权益。

(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、递延所得税资产)，总资产账面价值为
3,956.93 万元；负债为流动负债，总负债账面价值为 2,760.79 万元；净
资产账面价值 1,196.13 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	3,861.33
二、非流动资产	95.60
其中：长期股权投资	0.00
投资性房地产	0.00
固定资产	3.47
在建工程	0.00
无形资产	0.00
其中：土地使用权	0.00
其他资产	92.14
资产总计	3,956.93
三、流动负债	2,760.79
四、非流动负债	0.00
负债总计	2,760.79
净资产	1,196.13

医贸公司委估资产主要包括固定资产等。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 9 月 30 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

中国医药集团第五届董事会 2016 年第一次临时会议决议。

（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》国务院国资委国有资产发(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》(国资委产权[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. 设备购置发票；
2. 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9月《UDC联合商情》；
7. 2015年9月《慧聪商情》；
8. 评估基准日银行存贷款基准利率；
9. WIND咨询相关资讯；
10. 评估人员现场勘察记录及收集的其他相关估价信息资料；
11. 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：医贸公司主要从事医药进出口及保健品经营业务，主要产品包括致君自主品牌产品的出口、大健康产品的销售，无法在资本市场中找到与评估对象产品类型、生产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：医贸公司目前经营情况良好，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：医贸公司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。被评估单位无付息债务。

(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、应收账款、预付款项、其他应收款、存货、其他流动资产。

(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，根据每笔款项可能收回的数额确定评估值。对于有充分理由相信全都能收回的，按全部应收款项计算评估值；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，作为风险损失扣除后计算评估值；对于有确凿证据表明无法收回的，按零值计算；账面上的“坏账准备”科目按零值计算。

(3)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。

(4)存货

存货主要包括在库周转材料、委托加工物资、库存商品、发出商品构成等。

①在库周转材料为外购的备品备件，根据清查核实后的数量乘以基准日不含税销售单价，再加上合理的运杂费、损耗、验收整理入库费及其他合理费用，得出各项资产的评估值。经核实，大部分是近期购进的，在库周转材料的账面单价基本与评估基准日的市场价格相同，故以核实后的账面值确定评估值。

②委托加工物资，对委托加工物资的委托加工业务合同、相关凭证、加工完成物资的验收入库手续进行了抽查，评估以核实后的账面价值确认评估价值。

③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。

④发出商品核算内容是按合同或协议已发出未结算的各类食品、保健品、化妆品等。评估人员向被评估单位调查了解了商品的销售模式、供需关系、市场价格信息等。对评估基准日近期的销售合同进行了抽查。评估基准日，被评估单位发出商品为正常销售商品，未发现异常，故对发出商品按基准日不含增值税实际销售价格减去销售税费、所得税后作为评估价值。

2. 机器设备

企业机器设备为电子设备，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

申报评估的电子设备均为深圳致君医药贸易有限公司零星购置设备，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。通过查询市场价格，以设备购置价(含税)确定为设

备的重置全价。

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。

$$\text{综合成新率} = \text{尚可使用年限} / (\text{尚可使用年限} + \text{已使用年限}) \times 100\%$$

③评估值的确定

$$\text{评估值} = \text{重置全价} \times \text{综合成新率}$$

(2)市场法

对于部分购置年代较早的电子设备等，按照评估基准日的二手市场价格确定评估值。

3. 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。

4. 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 2015 年 11 月 12 日-2016 年 5 月 5 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、房屋建筑物评估人员、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 2015 年 11 月 23 日至 2015 年 12 月 15 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) 了解企业历史年度生产能力、实际产销量、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中国医药集团总公司和上海现代制药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，对深圳致君医药贸易有限公司的股东全部权益在 2015 年 9 月 30 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

深圳致君医药贸易有限公司评估基准日总资产账面价值为 3,956.93 万元，总负债账面价值为 2,760.79 万元，净资产账面价值为 1,196.13 万元。

收益法评估后的股东全部权益价值为 1593.20 万元，增值额为 397.07 万元，增值率为 33.20%。

(二)资产基础法评估结果

深圳致君医药贸易有限公司评估基准日总资产账面价值为 3,956.93 万元，评估价值为 4,008.30 万元，增值额为 51.37 万元，增值率为 1.30%；总负债账面价值为 2,760.79 万元，评估价值为 2,760.79 万元，无增减值；净资产账面价值为 1,196.13 万元，评估价值为 1,247.50 万元，增值额为 51.37 万元，增值率为 4.29%。

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	3,861.33	3,912.80	51.48	1.33
非流动资产	2	95.60	95.50	-0.11	-0.11
长期股权投资	3	-	-	-	
投资性房地产	4	-	-	-	

国药集团一致药业股份有限公司拟以其持有的深圳致君医药贸易有限公司
51%股权认购上海现代制药股份有限公司非公开发行股份项目资产评估报告书

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%
固定资产	5	3.47	3.36	-0.11	-3.04
在建工程	6	-	-	-	
油气资产	7	-	-	-	
无形资产	8	-	-	-	
其中：土地使用权	9	-	-	-	
其他资产	10	92.14	92.14	-	-
资产总计	11	3,956.93	4,008.30	51.37	1.30
流动负债	12	2,760.79	2,760.79	0.00	0.00
非流动负债	13	-	-	-	
负债总计	14	2,760.79	2,760.79	0.00	0.00
净资产	15	1,196.13	1,247.50	51.37	4.29

(三)评估结论

收益法评估后的股东全部权益价值为 **1593.20** 万元，资产基础法评估后的股东全部权益价值为 **1247.50** 万元，两者相差 **345.70** 万元，差异率为 **27.71%**。

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：

医贸公司目前经营稳定、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：医贸公司的股东全部权益价值评估结果为 **1,593.20** 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：

(一) 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	医贸公司	深圳致君医药贸易有限公司 2013 年度、2014 年度及 2015 年 1 月 1 日至 2015 年 9 月 30 日止期间特殊编制基础的财务报表及审计报告	普华永道中天穗特审字(2016)第 065 号

(二) 中国中国人民银行自 2015 年 10 月 24 日开始，调整存贷款基准利率，本次评估成本法未考虑利率调整事项对评估值造成的影响，收益法评估中折现率的确定考虑了利率调整事项对债务成本的影响。

评估基准日执行的金融机构人民币贷款基准利率与基准日后调整后贷款基准利率水平如下：

调整时间	一年以内(含一年)	一至五年(含五年)	五年以上
2015.08.26	4.60	5.00	5.15
2015.10.24	4.35	4.75	4.90

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 5 月 5 日。

法定代表人：权忠光

注册资产评估师：江叔宝

注册资产评估师：要勇军

北京中企华资产评估有限责任公司

二〇一六年五月五日

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。

十三、 评估报告日

本评估报告提出日期为 2016 年 5 月 5 日。

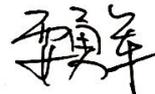
法定代表人：权忠光



注册资产评估师：江叔宝



注册资产评估师：要勇军



北京中企华资产评估有限责任公司

二〇一六年五月五日

