

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公告的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本公告全部或任何部份內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。

FOSUN PHARMA 复星医药

上海復星醫藥(集團)股份有限公司
Shanghai Fosun Pharmaceutical (Group) Co., Ltd.*
(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)
(股份代號：02196)

海外監管公告

本公告乃根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則第13.10B條而作出。

茲載列上海復星醫藥(集團)股份有限公司(「本公司」)在上海證券交易所網站刊登的《上海卓瑞綜合門診部有限公司擬增資所涉及的上海卓瑞綜合門診部有限公司股東全部權益價值資產評估報告》，僅供參閱。

承董事會命
上海復星醫藥(集團)股份有限公司
董事長
吳以芳

中華人民共和國，上海
2022年9月23日

於本公告日期，本公司之執行董事為吳以芳先生、王可心先生、關曉暉女士及文德鏞先生；本公司之非執行董事為陳啟宇先生、姚方先生、徐曉亮先生及潘東輝先生；以及本公司之獨立非執行董事為李玲女士、湯谷良先生、王全弟先生及余梓山先生。

* 僅供識別

本资产评估报告依据中国资产评估准则编制

上海卓瑞综合门诊部有限公司拟增资所涉及的上海
卓瑞综合门诊部有限公司股东全部权益价值
资产评估报告

东洲评报字【2022】第 1748 号

（报告书）

共 1 册 第 1 册



上海东洲资产评估有限公司

2022 年 09 月 20 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：	3131020001202201580
合同编号：	东洲评委（202206204）号
报告类型：	法定评估业务资产评估报告
报告文号：	东洲评报字【2022】第1748号
报告名称：	上海卓瑞综合门诊部有限公司拟增资所涉及的上海卓瑞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：	87,880,000.00元
评估机构名称：	上海东洲资产评估有限公司
签名人员：	冯赛平（资产评估师） 会员编号：31200002 杨洁（资产评估师） 会员编号：11100341
 (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。

生成日期：2022年09月23日



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、资产评估委托合同约定的其他资产评估报告使用人和法律、行政法规规定的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、资产评估报告使用人应当关注评估结论成立的假设前提、资产评估报告特别事项说明和使用限制。

六、资产评估机构及其资产评估专业人员遵守法律、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。

七、我们与本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、评估对象涉及的资产、负债清单及盈利预测由委托人、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。根据《中华人民共和国资产评估法》：“委托人应当对其提供的权属证明、财务会计信息和其他资料的真实性、完整性和合法性负责。”

九、我们已对评估对象及其所涉及的资产进行现场调查；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，并对所涉及资产的法律权属资料进行了核查验证，对已经发现的可能对评估结论有重大影响的事项在本资产评估报告中进行了如实披露，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。但我们仅对评估对象及其所涉及资产的价值发表意见，我们无权对它们的法律权属作出任何形式的保证。本报告亦不得作为任何形式的产权证明文件使用。

十、我们对设备等实物资产的勘察按常规仅限于其表观的质量、使用状况、保养状况等，并未触及内部被遮盖、隐蔽及难于观察到的部位，我们没有能力也未接受委托对上述资产的内部质量进行专业技术检测和鉴定，我们的评估以委托人和其他相关当事人提供的资料为基础。如果这些评估对象的内在质量存在瑕疵，本资产评估报告的评估结论可能会受到不同程度的影响。



资产评估报告

(目录)

声明.....	2
目录.....	3
摘要.....	4
正文.....	6
一、 委托人、被评估单位和其他资产评估报告使用人.....	6
(一) 委托人及被评估单位概况.....	6
(二) 其他资产评估报告使用人.....	10
二、 评估目的.....	10
三、 评估对象和评估范围.....	10
四、 价值类型及其定义.....	12
五、 评估基准日.....	13
六、 评估依据.....	13
(一) 法律法规依据.....	13
(二) 评估准则依据.....	14
(三) 资产权属依据.....	14
(四) 评估取价依据.....	14
(五) 其他参考资料.....	15
七、 评估方法.....	15
(一) 评估方法概述.....	15
(二) 评估方法的选择.....	16
(三) 收益法介绍.....	16
(四) 市场法介绍.....	21
八、 评估程序实施过程和情况.....	23
九、 评估假设.....	25
(一) 基本假设.....	25
(二) 一般假设.....	26
(三) 收益法评估特别假设.....	26
(四) 市场法评估特别假设.....	27
十、 评估结论.....	27
(一) 相关评估结果情况.....	27
(二) 评估结果差异分析及最终评估结论.....	28
(三) 评估结论与账面价值比较变动情况及原因说明.....	28
(四) 关于评估结论的其他考虑因素.....	29
(五) 评估结论有效期.....	29
(六) 有关评估结论的其他说明.....	29
十一、 特别事项说明.....	29
十二、 评估报告使用限制说明.....	32
十三、 评估报告日.....	32
附件.....	34



上海卓瑞综合门诊部有限公司拟增资所涉及的上海卓瑞综合门诊部有限公司股东全部权益价值
资产评估报告

东洲评报字【2022】第 1748 号

摘要

特别提示：本资产评估报告仅为报告中描述的经济行为提供价值参考。以下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，应当阅读评估报告正文。

上海东洲资产评估有限公司接受委托，根据法律、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，采用合适的评估方法，按照必要的评估程序，对经济行为所对应的评估对象进行了评估。资产评估报告摘要如下：

委托人：上海卓瑞综合门诊部有限公司

被评估单位：上海卓瑞综合门诊部有限公司

评估目的：企业增资

评估对象：被评估单位股东全部权益价值。

评估范围：评估范围为被评估单位全部资产及全部负债，具体包括流动资产、非流动资产及负债等。被评估单位申报的合并口径下全部资产合计账面价值90,507,526.16元，负债合计账面价值87,500,981.87元，归属于母公司所有者权益合计账面价值3,006,544.29元。被评估单位申报的母公司单体口径下全部资产合计账面价值90,507,622.27元，负债合计账面价值87,500,981.87元，所有者权益合计账面价值3,006,640.40元。

价值类型：市场价值

评估基准日：2022年05月31日

评估方法：采用收益法和市场法，本评估报告结论依据市场法的评估结果。

评估结论：经评估，被评估单位股东全部权益价值为人民币8,788.00万元。大写：人民币捌仟柒佰捌拾捌万元整。

评估结论使用有效期：为评估基准日起壹年内，即有效期截止 2023 年 05 月 30 日。



特别事项:

1.截至评估基准日,上海卓瑞综合门诊部有限公司长期股权投资上海卓菡健康管理
有限公司注册资本 50,00 万元,未实缴完成,其约定实缴出资期限为 2031 年 10 月
12 日,本次评估未考虑注册资本未全部实缴对评估值的影响。

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期后重大事项对本
评估结论的影响,并恰当使用本评估报告。

上海卓瑞综合门诊部有限公司拟增资所涉及的上海卓瑞综合门诊部有限公司股东全部权益价值
资产评估报告

东洲评报字【2022】第 1748 号

正文

上海卓瑞综合门诊部有限公司：

上海东洲资产评估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，采用收益法、市场法，按照必要的评估程序，对上海卓瑞综合门诊部有限公司拟增资所涉及的上海卓瑞综合门诊部有限公司股东全部权益于 2022 年 05 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

（一）委托人及被评估单位概况

公司名称：上海卓瑞综合门诊部有限公司（简称“委托人”，“被评估单位”，或者“公司”）

英文名称：Shanghai Zhuorei Comprehensive Outpatient Department Co., Ltd.

公司地址：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：8700万元人民币

成立日期：2018年01月12日

公司类型：有限责任公司（自然人投资或控股）

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，经相关部门批准后开展经营活动】

1. 公司历史沿革及股东结构

(1) 初始成立

上海卓瑞综合门诊部有限公司成立于 2018 年 1 月，初始注册资本 4,700 万，由上海星双健投资管理有限公司、上海复星医疗（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(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

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。

2020 年 8 月，根据《股东会决议》，上海卓瑞综合门诊部有限公司注册资本由 4,700 万增加至 6,700 万，新增的 2,000 万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(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

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。

2022 年 3 月，根据《股东会决议》，上海卓瑞综合门诊部有限公司注册资本由 6,700 万增加至 8,700 万，新增的 2,000 万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(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%

注：截至评估基准日，上述增资事项正在办理工商变更登记，新增的出资额已经实缴完成。

评估基准日后股权变动如下：

2022 年 8 月，根据《股东会决议》，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 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 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 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）。

上海卓也健康管理咨询合伙企业（有限合伙）股权架构如下：

序号	股东名称	出资额(万元)	出资比例
1	张宁华	473.20	94.64%
2	秦如洁	26.80	5.36%
	合 计	500.00	100.00%

本次股权转让后，股东结构和股权比例如下：

序号	股东名称	出资额(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%

2.公司概况

上海卓瑞综合门诊部有限公司是一家由复星医药控股、复星健控及复星康养集团投资设立的高端医疗服务机构。

上海卓瑞占地约 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。

上海卓瑞引入日本、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”。

上海卓瑞以肿瘤、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，上海卓瑞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瑞提供医学检测、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.公司资产、负债及财务状况

(1) 截止评估基准日，公司资产合计为 9,050.75 万元，负债合计为 8,750.10 万元，股东权益为 300.65 万元。公司上两年及基准日资产、负债、财务状况如下表：

公司资产、负债及财务状况

单位：万元

项 目	2020 年 12 月 31 日	2021 年 12 月 31 日	2022 年 5 月 31 日
总资产	5,890.12	7,537.22	9,050.75
负债	3,739.15	6,086.8	8,750.10
净资产	2,150.97	1,450.35	300.65

项 目	2020 年度	2021 年度	2022 年 1-5 月
营业收入	843.28	3,062.15	1,159.11
营业利润	-2,816.15	-2,690.63	-1,149.69
净利润	-2,821.11	-2,700.63	-1,149.69

上述数据，摘自于上会会计师事务所（特殊普通合伙）本次专项审计报告及 2021 年度审计报告。



根据财政部、国家税务总局印发的《财政部国家税务总局关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（财税【2016】36号）文，医疗机构提供的医疗服务免征增值税。

企业执行企业会计准则，其他业务增值税税率为 13%，城建税、教育费附加、地方教育附加分别为流转税的 7%、3%、2%，所得税率为 25%。

（二）其他资产评估报告使用人

根据资产评估委托合同约定，本资产评估报告使用人为委托人、相关管理及监管单位，委托合同中约定的其他资产评估报告使用人，以及国家法律、行政法规规定的资产评估报告使用人，其他任何第三方均不能由于得到本资产评估报告而成为本资产评估报告的合法使用人。

二、评估目的

本次评估目的是反映上海卓瑞综合门诊部有限公司股东全部权益于评估基准日的市场价值，为上海卓瑞综合门诊部有限公司拟企业增资提供价值参考。

三、评估对象和评估范围

（一）评估对象

评估对象为被评估单位股东全部权益价值。评估对象与拟实施的经济行为一致。

（二）评估范围

评估范围为被评估单位全部资产及全部负债，具体包括流动资产、非流动资产及负债等。被评估单位申报的合并口径下全部资产合计账面价值90,507,526.16元，负债合计账面价值87,500,981.87元，归属于母公司所有者权益合计账面价值3,006,544.29元。被评估单位申报的母公司单体口径下全部资产合计账面价值90,507,622.27元，负债合计账面价值87,500,981.87元，所有者权益合计账面价值3,006,640.40元。委托评估范围与拟实施的经济行为所涉及的评估范围一致。

评估范围内的资产、负债账面价值业经过上会会计师事务所（特殊普通合伙）审计，出具了专项审计报告，报告文号上会师报字（2022）第9568号。审计机构发表了

标准无保留审计意见。

（三）委估资产的主要情况

本次评估范围中委估资产主要为流动资产及非流动资产，其中非流动资产主要包括固定资产、在建工程、无形资产、使用权资产、长期待摊费用等，具体情况如下：

1.流动资产

流动资产主要由货币资金、应收账款、预付账款、其他应收款、存货及其他流动资产等组成。

2.长期股权投资

长期股权投资共 1 项，清单如下：

被投资单位名称	公司类型	注册地	注册资本（万元）	持股比例%	表决权比例%
上海卓茵健康管理咨询有限公司	有限责任公司（自然人投资或控股的法人独资）	上海	50.00	100.00	100.00

注：截至评估基准日，该上述长期股权投资未实缴完成，其约定实缴出资期限为 2031 年 10 月 12 日。

3.设备

设备类资产，按用途分为机器设备和电子设备。

（1）纳入评估范围的机器设备总计 148 台(套)，主要有：镭射激光、超声诊断仪、X 射线计算机体层摄影设备、超声治疗仪、高清放大胃镜、艾尔建冷冻减脂仪、高频皮肤美容仪-热玛吉 5 代、运动心肺功能测试系统等，主要分布于企业场所内，该等设备主要于 2019 年-2022 年之间购入。机器设备目前均正常使用中。

（2）纳入评估范围的电子设备主要有电脑、空调、打印机、服务器、交换机及办公家具等，主要分布于企业各职能部门与场所，该等设备主要是在 2018 年-2022 年之间购入，目前正常使用中。

4.在建工程

在建工程主要为装修及 HRP 系统软件工程。

5.长期待摊费用

长期待摊费用主要为经营场所各装修工程费用。

6.使用权资产

使用权资产主要为上海市黄浦区中山东二路 600 号 1 幢 6 层、及 27 层 07B 单元

经营场所租赁。

7.其他无形资产

本次被评估单位申报的其他无形资产中包括账面已记录的外购软件以及账面未记录的注册商标、域名等。

其中，账面已记录的外购软件系企业购买的信息系统软件、体检系统软件等，主要于 2019 年-2021 年购入，目前正常使用中。

账面未记录的无形资产涉及注册商标 4 项及域名 1 项，上述资产权利人均均为被评估单位，本次将纳入评估范围。

具体情况如下：

(1) 注册商标

序号	国家	注册证号	名称	图形	注册日期	有效期	核定服务项目类别
1	中国	第 38126241 号	卓尔荟		2019-05-13	10 年	44 类 医疗园艺
2	中国	第 38140946 号	卓尔荟		2019-05-13	10 年	44 类 医疗园艺
3	中国	第 38140955 号	JOIE DE VIVRE		2019-05-13	10 年	44 类 医疗园艺
4	中国	第 34142199 号	卓尔荟 JOYFUL WAY		2018-10-19	10 年	44 类 医疗园艺

(2) 域名

序号	网站名称	网站首页	域名	注册日期	到期日期
1	卓瑞网站	www.joyfulway.com.cn	joyfulway.com.cn	2018-11-02	2024-11-02

(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

本资产评估报告无引用其他机构出具的报告结论情况。

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。

“公平交易”是指在没有特定或特殊关系的当事人之间的交易，即假设在互无关系且独立行事的当事人之间的交易。

五、评估基准日

本项目资产评估基准日为 2022 年 05 月 31 日，与资产评估委托合同约定的评估基准日保持一致。

六、评估依据

本次资产评估遵循的评估依据情况具体如下：

（一）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》（2018年10月26日第十三届全国人民代表大会常务委员会第六次会议修正）；
3. 《中华人民共和国证券法》（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. 《资产评估行业财政监督管理办法》（财政部令第86号发布，财政部令第97号修改）；
5. 《中华人民共和国企业所得税法》（2018年12月29日第十三届全国人民代表大会常务委员会第七次会议第二次修正）；
6. 国务院关于废止《中华人民共和国营业税暂行条例》和修改《中华人民共和国增值税暂行条例》的决定（国务院令第691号）；
7. 《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，依据2011年财政部、国家税务总局令第65号修订）；
8. 《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（财税第[2016]36号）；
9. 《财政部税务总局关于调整增值税税率的通知》（财税[2018]32号）；
10. 《关于深化增值税改革有关政策的公告》（财政部 税务总局 海关总署公告2019年第39号）；
11. 《中华人民共和国商标法》（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第四次修正）；
12. 证监会《监管规则适用指引——评估类第1号》；

13. 其他与评估工作相关的法律法规。

(二) 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. 《资产评估机构业务质量控制指南》(中评协[2017]46号);
4. 《资产评估执业准则—资产评估程序》(中评协[2018]36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—资产评估报告》(中评协[2018]35号);
7. 《资产评估执业准则—资产评估方法》(中评协[2019]35号);
8. 《资产评估价值类型指导意见》(中评协[2017]47号);
9. 《资产评估对象法律权属指导意见》(中评协[2017]48号);
10. 《资产评估执业准则—企业价值》(中评协〔2018〕38号);
11. 《资产评估执业准则—机器设备》(中评协[2017]39号);
12. 《资产评估执业准则—无形资产》(中评协[2017]37号);
13. 《知识产权资产评估指南》(中评协[2017]44号);
14. 《商标资产评估指导意见》(中评协〔2017〕51号);
15. 《资产评估执业准则—利用专家工作及相关报告》(中评协[2017]35号);
16. 《资产评估执业准则—资产评估档案》(中评协〔2018〕37号)。

(三) 资产权属依据

1. 商标注册证书;
2. 重要资产购置合同或记账凭证;
3. 固定资产台账、记账账册等;
4. 对外投资权属证明文件(投资合同或协议);
5. 其他资产权属证明资料。

(四) 评估取价依据

1. 被评估单位及其管理层提供的评估基准日会计报表、账册与凭证以及资产评



估申报表;

2. 被评估单位历史年度财务报表、审计报告;
3. 被评估单位主要产品目前及未来年度市场预测相关资料;
4. 被评估单位管理层提供的未来收入、成本和费用预测表;
5. 被评估单位管理层提供的在手合同、订单及目标客户信息资料;
6. 同花顺资讯系统有关金融数据及资本市场信息资料;
7. 资产评估师现场勘察记录及收集的其他相关估价信息资料。

(五) 其他参考资料

1. 《资产评估常用方法与参数手册》(机械工业出版社2011年版);
2. 国家宏观经济、行业、区域市场及企业统计分析资料;
3. 上海东洲资产评估有限公司技术统计资料;
4. 其他相关参考资料。

七、评估方法

(一) 评估方法概述

依据《资产评估基本准则》，确定资产价值的评估方法包括市场法、收益法和成本法三种基本方法及其衍生方法。

依据《资产评估执业准则-企业价值》，执行企业价值评估业务可以采用收益法、市场法、资产基础法三种基本方法：

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。对企业价值评估采用收益法，强调的是企业的整体预期盈利能力。

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。对企业价值评估采用市场法，具有评估数据直接选取于市场，评估结果说服力强的特点。

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。对企业价值评估采用资产基础法，可能存在并非每项资产和负债都可以被充分识别并单独评估价值的情形。



（二）评估方法的选择

依据《资产评估执业准则-企业价值》，“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。”，“对于适合采用不同评估方法进行企业价值评估的，资产评估专业人员应当采用两种以上评估方法进行评估。”

资产基础法的基本思路是按现行条件重建或重置被评估资产，潜在的投资者在决定投资某项资产时，所愿意支付的价格不会超过购建该项资产的现行购建成本。

被评估单位为医疗服务行业，从账面资产构成情况看属于典型的轻资产行业企业，具有新型经营模式、服务平台、营销团队、经营资质等众多无形资源难以逐一识别和量化反映价值的特征，故采用资产基础法不能全面合理地反映企业的内在价值

收益法是从资产的预期获利能力的角度评价资产，能完整体现企业的整体价值，其评估结果具有较好的可靠性和说服力。同时，被评估单位具备了应用收益法评估的前提条件：未来可持续经营、未来收益期限可以预计、股东权益与企业经营收益之间存在稳定的关系、未来经营收益可以预测量化、与企业预期收益相关的风险报酬能被估算计量。

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，适用市场法的前提条件是存在一个发育成熟、公平活跃的公开市场，且市场数据比较充分，在公开市场上有可比的交易案例。近期产权交易市场中与被评估单位产品类型、企业规模、企业所处的经营阶段等类似的企业股权交易案例较多。而且，本次评估目的即为企业增资提供市场价值参考，本次适合采用市场法评估。

综上所述，本次评估确定采用收益法和市场法进行评估。

（三）收益法介绍

1. 概述

根据《资产评估执业准则—企业价值》，现金流量折现法（DCF）是收益法常用的方法，即通过估算企业未来预期现金流量和采用适宜的折现率，将预期现金流量折算成现时价值，得到股东全部权益价值。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。由资产评估专业人员根据被评估单位所处行业、经营模式、资本结构、发展趋势等，恰当选择现金流折现模型。



2. 基本思路

根据被评估单位的资产构成和经营业务特点以及评估尽职调查情况，本次评估的基本思路是以被评估单位经审计的会计报表为基础：首先采用现金流量折现方法（DCF），估算得到企业的经营性资产的价值；再加上基准日的其他非经营性或溢余性资产、负债和溢余资产的价值，扣减付息债务后，得到企业股东全部权益价值。

3. 评估模型

根据被评估单位的实际情况，本次现金流量折现法（DCF）具体选用企业自由现金流量折现模型，基本公式为：

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值

其中：

（1）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

（2）经营性资产价值=明确预测期期间的自由现金流量现值+明确预测期之后的自由现金流量现值之和 P，即

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1+r)^i} + \frac{F_n * (1+g)}{(r-g) * (1+r)^n}$$

式中： F_i -未来第 i 个收益期自由现金流量数额；

n -明确的预测期期间，指从评估基准日至企业达到相对稳定经营状况的时间；

g -明确的预测期后，预计未来收益每年增长率；

r -所选取的折现率。

4. 评估步骤

（1）确定预期收益额。结合被评估单位的人力资源、技术水平、资本结构、经营状况、历史业绩、发展趋势，以及宏观经济因素、所在行业现状与发展前景，对委托人或被评估单位管理层提供的未来收益预测资料进行必要的分析复核、判断和调整，在此基础上合理确定评估假设，形成未来预期收益额。

（2）确定未来收益期限。在对被评估单位企业性质和类型、所在行业现状与发展前景、协议与章程约定、经营状况、资产特点和资源条件等分析了解后，未来收益期限确定为无限期。同时在对被评估单位产品或者服务的剩余经济寿命以及替代产品或者服务的研发情况、收入结构、成本结构、资本结构、资本性支出、营运资金、投资收益



和风险水平等综合分析的基础上，结合宏观政策、行业周期及其他影响企业进入稳定期的因素，本项目明确的预测期期间 n 选择为 9 年，且明确的预测期后 F_i 数额不变，即 g 取值为 3%。

(3) 确定折现率。按照折现率需与预期收益额保持口径一致的原则，本次折现率选取

加权平均资本成本(WACC)，即股权期望报酬率和经所得税调整后的债权期望报酬率的加权平均值，计算公式为：

$$WACC = R_d \times (1 - T) \times W_d + R_e \times W_e$$

其中：

R_d ：债权期望报酬率；

R_e ：股权期望报酬率；

W_d ：债务资本在资本结构中的百分比；

W_e ：权益资本在资本结构中的百分比；

T ：为公司有效的所得税税率。

股权期望报酬率采用资本资产定价修正模型（CAPM）来确定，计算公式为：

$$R_e = R_f + \beta_e \times MRP + \varepsilon$$

式中： R_f ：无风险利率；

MRP ：市场风险溢价；

ε ：特定风险报酬率；

β_e ：评估对象权益资本的预期市场风险系数；

$$\beta_e = \beta_t \times \left(1 + (1 - t) \times \frac{D}{E}\right)$$

式中： β_t 为可比公司的预期无杠杆市场风险系数；

D 、 E ：分别为公司的债务资本与权益资本。

(3.1) 无风险利率 R_f 的确定：根据国内外的行业研究结果，并结合中评协发布的《资产评估专家指引第 12 号—收益法评估企业价值中折现率的测算》的要求，本次无风险利率选择最新的十年期中国国债收益率均值计算。数据来源为中评协网上发布的、由“中央国债登记结算公司(CCCDC)”提供的《中国国债收益率曲线》。

国债收益率曲线是用来描述各个期限国债与相应利率水平的曲线。中国国债收益



率曲线是以在中国大陆发行的人民币国债市场利率为基础编制的曲线。

考虑到十年期国债收益每个工作日都有发布，为了避免短期市场情绪波动对取值的影响，结合本公司的技术规范，按照最新一个完整季度的均值计算，每季度更新一次，本次基准日取值为 2.78%。

(3.2) 市场风险溢价 (MRP, 即 $R_m - R_f$) 的计算：市场风险溢价是指投资者对与整体市场平均风险相同的股权投资所要求的预期超额收益，即超过无风险利率的风险补偿。市场风险溢价通常可以利用市场的历史风险溢价数据进行测算。我们利用中国证券市场指数的历史风险溢价数据计算得到市场风险溢价。

R_m 的计算：根据中国证券市场指数计算收益率。

指数选择：根据中评协发布的《资产评估专家指引第 12 号—收益法评估企业价值中折现率的测算》，同时考虑到沪深 300 全收益指数因为修正了样本股分红派息因而比沪深 300 指数在计算收益率时相对更为准确，我们选用了沪深 300 全收益指数计算收益率。基期指数为 1000 点，时间为 2004 年 12 月 31 日。

时间跨度：计算时间段为 2005 年 1 月截至基准日前一年年末。

数据频率：周。考虑到中国的资本市场存续至今为 30 年左右，指数波动较大，如果简单按照周收盘指数计算，则会导致收益率波动较大而无参考意义。我们按照周收盘价之前交易日 200 周均值计算（不足 200 周的按照自指数发布周开始计算均值）获得年化收益率。

年化收益率平均方法：我们计算分析了算数和几何两种平均年化收益率，最终选取几何平均年化收益率。

R_f 的计算：无风险利率采用同期的十年期国债到期收益率（数据来源同前）。和指数收益率对应，采用当年完整年度的均值计算。

市场风险溢价 (MRP, $R_m - R_f$) 的计算：

我们通过上述计算得出了各年度的中国市场风险溢价基础数据。考虑到当前我国经济正在从高速增长阶段转向高质量发展阶段，增速逐渐趋缓，因此我们采用最近 5 年均值计算 MRP 数值，如下：

期间	社会平均收益率	十年期国债到期收益率	MRP, $R_m - R_f$
均值			6.88%
2021 年	9.95%	3.03%	6.92%
2020 年	9.90%	2.94%	6.96%

期间	社会平均收益率	十年期国债到期收益率	MRP, $R_m - R_f$
2019 年	9.87%	3.18%	6.69%
2018 年	10.48%	3.62%	6.86%
2017 年	10.53%	3.58%	6.95%

即目前中国市场风险溢价约为 6.88%。

(3.3) 贝塔值 (β 系数) 的确定: 该系数是衡量委估企业相对于资本市场整体回报的风险溢价程度, 也用来衡量个别股票受包括股市价格变动在内的整个经济环境影响程度的指标。由于委估企业目前为非上市公司, 一般情况下难以直接对其测算出该系数指标值, 故本次通过选定与委估企业处于同行业的可比上市公司于基准日的 β 系数 (即 β_t) 指标平均值作为参照。

综合考虑可比上市公司与被评估企业在业务类型、企业规模、盈利能力、成长性、行业竞争力、企业发展阶段等多方面的可比性, 最终选择 9 家可比上市公司。浙江核新同花顺网络信息股份有限公司是一家专业的互联网金融信息服务提供商, 我们在其金融数据终端查询到该 9 家可比上市公司加权剔除财务杠杆调整平均 $\beta_t = 0.9408$ 。

β 系数数值选择标准如下:

标的指数选择: 沪深 300

计算周期: 周

时间范围: 3 年

收益率计算方法: 对数收益率

剔除财务杠杆: 按照市场价值比

D 根据基准日的有息负债确定, E 根据基准日的股票收盘价对应的市值计算。

最后得到评估对象权益资本预期风险系数的估计值 $\beta_e = 1.397$ 。

(3.4) 特定风险报酬率 ϵ 的确定: 我们在综合考虑委估企业的风险特征、企业规模、业务模式、所处经营阶段、核心竞争力、主要客户及供应商依赖等因素及与所选择的可比上市公司的差异后, 主要依据评估人员的专业经验判断后确定。我们经过分析判断最终确定特定风险报酬率 ϵ 为 5.5%。

(3.5) 债权期望报酬率 R_d 的确定: 本次选取目标企业的实际债务利率。

(3.6) 资本结构的确定: 我们分析了委估企业所处发展阶段、未来年度的融资安排、与可比公司在融资能力和融资成本等方面的差异、资本结构是否稳定等各项因素, 本次确定采用公司真实资本结构。

(4) 确定溢余性资产价值和非经营性资产、负债评估净值。根据被评估单位经审计的会计报表为基础，分析确定溢余性资产和非经营性资产、负债范围，并采用适合的评估方法确定其评估价值。

溢余性资产是指与本次盈利预测中企业经营收益无直接关系的、超过盈利预测中企业经营所需的多余资产，主要包括溢余现金、闲置不用的资产等。

非经营性资产、负债是指与本次盈利预测中企业正常经营收益无直接关系的，包括不产生收益，或是能产生收益但是未纳入本次收益预测范围的资产及相关负债。主要包括其他流动资产、应付利息等。

(5) 确定付息债务价值。根据被评估单位经审计的会计报表为基础，分析确定付息债务范围，包括向金融机构或其他单位、个人等借入款项，如短期借款、长期借款等，本次采用成本法评估其价值。

(四) 市场法介绍

1. 概述

根据《资产评估执业准则—企业价值》，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。市场法中常用的两种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。

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. 计算公式

股东全部权益价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产、负债价值

经营性资产价值=被评估单位相关指标×可比企业相应的价值比率×修正系数

本次根据所获取的可比企业的买卖、收购及合并案例数据的充分性和可靠性、可收集到的可比交易案例数量情况，具体采用交易案例比较法。

3. 评估步骤

(1) 确定可比参照交易案例。

在适当的交易市场中，分析与被评估单位属于同一行业或是受相同经济因素影响



的，交易类型一致、时间跨度接近的交易实例作为备选可比交易案例。在关注可比企业业务结构、经营模式、企业规模、资产配置和使用情况、企业所处经营阶段、成长性、经营风险、财务风险等因素后，对备选可比交易案例进行适用性筛选，最终选择适当数量的与被评估单位可比的参照交易实例。

(2) 对被评估单位和可比参照企业的差异进行必要的调整。

利用从公开、合法渠道获得的可比企业经营业务和财务各项信息，与被评估单位的实际情况进行比较、分析，并做必要的差异调整。

(3) 选择确定价值比率。

价值比率通常包括盈利比率、资产比率、收入比率和其他特定比率，如市盈率(P/E 比率)、市净率(P/B 比率)、市销率(P/Sales 比率)或企业价值倍数(如 EV/EBIT、EV/EBITDA 等)。

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。

价值比率可以按照分母的性质分为盈利比率、资产比率、收入比率和其他特定比率；也可以按照分子所对应的权益划分为权益价值比率和企业整体价值比率，常用的价值比率如下表所示：

价值比率类型	权益价值比率	企业整体价值比率
盈利比率	P/E PEG P/FCFE	EV/EBITDA EV/EBIT EV/FCFF
资产比率	PB Tobin Q 系数	EV/TBVIC (总资产或有形资产账面值) EV/重置成本
收入比率	P/S	EV/S
其他特定比率	PRR 市研率	-

考虑到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为非重资产行业，资产类价值比率没有很强的代表性，亦无法采用资产类指标；。

考虑到被评估单位属于高端医疗服务业，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，市销率指标更适用，故综合分析后，最终选用市销率(P/Sales 比率)作为本次市场法估值的价值比率。

（4）估算企业价值。

在调整并计算可比企业的价值比率后，结合被评估单位相应的财务数据或指标，计算得出被评估单位的经营性资产价值，并通过对被评估单位的溢余资产价值、非经营性资产负债的价值评估后，得到被评估单位股东全部权益价值。

由于对各交易案例可获取的信息有限，无法获取交易案例企业的完整财务报表，故在计算可比交易案例时无法剔除非经营性资产和负债，相应地，后面应用计算出的价值比率估算被评估单位的企业价值时亦不对非经营性资产和负债进行额外调整。

（5）确定评估结论。

八、评估程序实施过程 and 情况

我们根据中国资产评估准则以及国家资产评估的相关原则和规定，实施了本项目的评估程序。整个评估程序主要分为以下四个阶段进行：

（一）评估准备阶段

1. 接受本项目委托后，即与委托人就本次评估目的、评估基准日和评估对象范围、评估基准日等问题进行了解并协商一致，订立业务委托合同，并编制本项目的资产评估计划。

2. 配合企业进行资产清查，指导并协助企业进行委估资产的申报工作，以及准备资产评估所需的各项文件和资料。

（二）现场评估阶段

根据本次项目整体时间安排，现场评估调查工作阶段是2022年6月上旬至6月下旬。经选择本次评估适用的评估方法后，主要进行了以下现场评估程序：

1. 对企业申报的评估范围内资产和相关资料进行核查验证：

（1）听取委托人及被评估单位有关人员介绍企业总体情况和纳入评估范围资产的历史及现状，了解企业相关内部制度、经营状况、资产使用状态等情况；

（2）对企业提供的资产评估申报明细表内容进行核实，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或补充；

（3）根据资产评估申报明细表内容，对实物类资产进行现场勘察和抽查盘点；

（4）查阅收集纳入评估范围资产的产权证明文件，对被评估单位提供的权属资料

进行查验，核实资产权属情况。统计瑕疵资产情况，请被评估单位核实并确认这些资产权属是否属于企业、是否存在产权纠纷；

(5) 根据纳入评估范围资产的实际状况和特点，分析拟定各类资产的具体评估方法；

(6) 对设备类资产，了解管理制度和实际执行情况，以及相应的维护情况，查阅并收集相关技术资料、合同文件等。对通用设备，主要通过市场调研和查询有关价格信息等资料；

(7) 对所涉及到的无形资产，了解其成本构成、历史及未来的收益情况，对应产品的市场状况等相关信息；

(8) 对评估范围内的负债，主要了解被评估单位实际应承担的债务情况。

2. 对被评估单位的历史经营情况、经营现状以及所在行业的现实状况进行了解，判断企业未来一段时间内可能的发展趋势。具体如下：

(1) 了解被评估单位存续经营的相关法律情况，主要为有关章程、投资及出资协议、经营场所及经营能力等情况；

(2) 了解被评估单位执行的会计制度、固定资产折旧政策、存货成本入账和存货发出核算方法等，执行的税率及纳税情况，近几年的债务、借款以及债务成本等情况；

(3) 了解被评估单位业务类型、经营模式、历史经营业绩，包括主要经营业务的收入占比、主要客户分布，以及与关联企业之间的关联交易情况；

(4) 获取近经审计的资产负债表、损益表、现金流量表以及产品收入和成本费用明细表等财务信息数据；

(5) 了解企业资产配置及实际利用情况，分析相关溢余资产和非经营性资产、负债情况，并与企业管理层取得一致意见；

(6) 通过对被评估单位管理层访谈方式，了解企业的核心经营优势和劣势；未来几年的经营计划以及经营策略，如市场需求、研发投入、价格策略、销售计划、成本费用控制、资金筹措和预计新增投资计划等，以及未来主要经营业务收入和成本构成及其变化趋势等；主要的市场竞争者情况；以及所面临的经营风险，如国家政策风险、市场(行业)竞争风险、产品(技术)风险、财务(债务)风险、汇率风险等；

(7) 对被评估单位管理层提供的未来收益预测资料进行必要的分析、复核，结合被

评估单位的人力资源、技术水平、资本结构、经营状况、历史业绩、发展趋势，以及宏观经济因素、所在行业现状与发展前景，与委托人和相关当事人讨论未来各种可能性，并分析未来收益预测资料与评估假设的适用性和匹配性；

(8) 了解与被评估单位属同一行业，或受相同经济因素影响的可比企业、可比市场交易案例的数量及基本情况；

(三) 评估结论汇总阶段

对现场评估调查阶段收集的评估资料进行必要地分析、归纳和整理，形成评定估算的依据；根据选定的评估方法，选取正确的计算公式和合理的评估参数，形成初步估算成果；并在确认评估资产范围中没有发生重复评估和遗漏评估的情况下，汇总形成初步评估结论，并进行评估结论的合理性分析。

(四) 编制提交报告阶段

在前述工作基础上，编制初步资产评估报告，与委托人就初步评估报告内容沟通交换意见，并在全面考虑相关意见沟通情况后，对资产评估报告进行修改和完善，经履行完毕公司内部审核程序后向委托人提交正式资产评估报告书。

九、评估假设

本项目评估中，资产评估师遵循了以下评估假设和限制条件：

(一) 基本假设

1. 交易假设

交易假设是假定所有评估资产已经处在交易的过程中，资产评估师根据评估资产的交易条件等模拟市场进行价值评估。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

公开市场假设是对资产拟进入的市场条件以及资产在这样的市场条件下接受何种影响的一种假定。公开市场是指充分发达与完善的市场条件，是指一个有自愿的买方和卖方的竞争性市场，在这个市场上，买方和卖方的地位平等，都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易都是在自愿的、理智的、非强制性或不受限制的条件下进行。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。



3. 企业持续经营假设

企业持续经营假设是假设被评估单位在现有的资产资源条件下，在可预见的未来经营期限内，其生产经营业务可以合法地按其现状持续经营下去，其经营状况不会发生重大不利变化。

4. 资产按现有用途使用假设

资产按现有用途使用假设是指假设资产将按当前的使用用途持续使用。首先假定被评估范围内资产正处于使用状态，其次假定按目前的用途和使用方式还将继续使用下去，没有考虑资产用途转换或者最佳利用条件。

（二）一般假设

1. 本次评估假设评估基准日后国家现行有关法律、宏观经济、金融以及产业政策等外部经济环境不会发生不可预见的重大不利变化，亦无其他人力不可抗拒及不可预见因素造成的重大影响。

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. 假设被评估单位所在地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. 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。

（三）收益法评估特别假设

1. 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。

2. 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。

3. 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。

4. 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。

5. 假设评估基准日后被评估单位的现金流均匀流入，现金流出为均匀流出。

6. 被评估单位目前位于黄浦区中山东二路 600 号 1 幢 27 层 07B 单元及 6 层的经营场所系租赁取得，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。

（四）市场法评估特别假设：

1. 可比交易案例所涉及的交易均为有序市场环境下的公平交易，交易价格并未受到非市场化因素的操控。

2. 可比交易案例信息披露真实、准确、完整，无影响价值判断的虚假陈述、错误记载或重大遗漏。

本资产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，签名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出不同评估结论的责任。

十、评估结论

根据国家有关资产评估的规定，我们本着独立、公正和客观的原则及执行了必要的评估程序，在本报告所述之评估目的、评估假设与限制条件下，得到被评估单位股东全部权益于评估基准日的市场价值评估结论。

（一）相关评估结果情况

1. 收益法评估值

采用收益法对企业股东全部权益价值进行评估，得出的评估基准日的评估结果如下：

被评估单位归属于母公司股东权益账面值为 300.65 万元，评估值 8,680.00 万元，评估增值 8,379.35 万元，增值率 2787.08 %。

2. 市场法评估值

采用市场法对企业股东全部权益价值进行评估，得出的评估基准日的评估结果如下：

被评估单位归属于母公司股东权益账面值为 300.65 万元，评估值 8,788.00 万元，

评估增值 8,487.35 万元，增值率 2823.00%。

（二）评估结果差异分析及最终评估结论

1. 不同方法评估结果的差异分析

本次评估采用市场法得出的股东全部权益价值为 8,788.00 万元，比收益法测算得出的股东全部权益价值 8,680.00 万元高 108.00 万元，高 1.24%。

不同评估方法的评估结果差异的原因主要是各种评估方法对资产价值考虑的角度不同，收益法是从企业未来综合获利能力去考虑；市场法是从现时市场可比价格角度进行测算，导致各评估方法的评估结果存在差异。

2. 评估结论的选取

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，中国的股市也日臻成熟，相对稳定的股市也提供了市场法定价的基础。

通过以上分析，我们选用市场法评估结果作为本次被评估单位股东全部权益价值评估结论。经评估，被评估单位股东全部权益价值为人民币8,788.00万元。大写人民币：捌仟柒佰捌拾捌万元整。

评估结论根据以上评估工作得出。

（三）评估结论与账面价值比较变动情况及原因说明

本次评估采用市场法的评估结论，增值的原因如下：

该公司拥有企业账面值上未反应的客户资源、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，因此采用市场法比账面值增值较大。

（四）关于评估结论的其他考虑因素

鉴于市场交易资料的局限性，本次评估结论未考虑控股权溢价或者少数股权折价。同时，本次市场法估值采用交易案例比较法，交易案例企业与被评估企业同为非上市公司，无需考虑缺乏流动性折扣因素对评估结论的影响。

（五）评估结论有效期

依据现行评估准则规定，本评估报告揭示的评估结论在本报告载明的评估假设没有重大变化的基础上，且通常只有当经济行为实施日与评估基准日相距不超过一年时，才可以使用本评估报告结论，即评估结论有效期自评估基准日2022年05月31日至2023年05月30日。

超过上述评估结论有效期时不得使用本评估报告结论实施经济行为。

（六）有关评估结论的其他说明

评估基准日以后的评估结论有效期内，如果评估对象涉及的资产数量及作价标准发生变化时，委托人可以按照以下原则处理：

- 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，委托人在实施经济行为时应给予充分考虑。

十一、特别事项说明

评估报告使用人在使用本评估报告时，应关注以下特别事项对评估结论可能产生的影响，并在依据本报告自行决策、实施经济行为时给予充分考虑：

（一）权属等主要资料不完整或者存在瑕疵的情形：

本次评估资产权属资料基本完整，资产评估师未发现存在明显的产权瑕疵事项。委托方与被评估单位亦明确说明不存在产权瑕疵事项。

(二) 委托人未提供的其他关键资料说明：

无。

(三) 评估基准日存在的未决事项、法律纠纷等不确定因素：

资产评估师未获悉企业截至评估基准日存在的未决事项、法律纠纷等不确定因素。委托方与被评估单位亦明确说明不存在未决事项、法律纠纷等不确定事项。

(四) 重要的利用专家工作及相关报告情况：

1. 利用专业报告：

执行本次评估业务过程中，我们通过合法途径获得了以下专业报告，并审慎参考利用了专业报告的相关内容：

(1) 上会会计师事务所(特殊普通合伙)出具的专项审计报告上会师报字(2022)第9568号；

本资产评估报告的账面资产类型与账面金额业经上会会计师事务所（特殊普通合伙）审计，出具的专项审计报告文号：上会师报字（2022）第9568号。该审计报告的意见为：“我们审计了上海卓瑞综合门诊部有限公司财务报表，包括2021年12月31日、2022年5月31日的资产负债表，2021年度、2022年1-5月的利润表、现金流量表、所有者权益变动表以及相关财务报表附注。我们认为，后附的财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制，公允反映了上海卓瑞综合门诊部有限公司2021年12月31日及2022年5月31日的财务状况以及2021年度和2022年1-5月的经营成果和现金流量”。资产评估专业人员根据所采用的评估方法对财务报表的使用要求对其进行了分析和判断，但对相关财务报表是否公允反映评估基准日企业的财务状况和当期经营成果、现金流量发表专业意见并非资产评估专业人员的责任。

(五) 重大期后事项：

2022年8月，根据《股东会决议》，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)。

上海卓也健康管理咨询合伙企业(有限合伙)股权架构如下:

序号	股东名称	出资额(万元)	出资比例
1	张宁华	473.20	94.64%
2	秦如洁	26.80	5.36%
	合 计	500.00	100.00%

本次股权转让后, 股东结构和股权比例如下:

序号	股东名称	出资额(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%

除上述事项外, 评估基准日至本资产评估报告出具日之间, 委托人与被评估单位已明确告知不存在其他重大期后事项。

(六) 评估程序受限的有关情况、评估机构采取的弥补措施及对评估结论影响的说明:

无。

(七) 担保及其或有负债(或有资产)等事项的性质、金额及与评估对象的关系;

评估师通过现场调查, 未发现相关事项。但基于资产评估师核查手段的局限性, 以及担保、或有负债(资产)等形成的隐蔽性, 评估机构不能对上述事项是否完整发表确定性意见。

(八) 其他需要说明的事项

1. 截至评估基准日, 上海卓瑞综合门诊部有限公司长期股权投资上海卓茵健康管理咨询有限公司注册资本50,00万元, 未实缴完成, 其约定实缴出资期限为2031年10月12日, 本次评估未考虑注册资本未全部实缴对评估值的影响。

2. 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, 如存在总计数与各分项数值之和出现尾差, 均为四舍五入原因造成。

3. 资产评估师获得的被评估单位盈利预测是本评估报告收益法的基础。资产评估师对被评估单位提供的盈利预测进行了必要的调查、分析、判断, 与被评估单位管理层多次讨论, 经被评估单位调整和完善后, 评估机构采信了被评估单位盈利预测的相关

数据及主要假设。资产评估师对被评估单位盈利预测的审慎利用，不应被视为对被评估单位未来盈利实现能力的保证。

评估报告使用人在使用本资产评估报告时，应当充分关注前述特别事项对评估结论的影响。

十二、评估报告使用限制说明

(一) 本资产评估报告仅限于为本报告所列明的评估目的和经济行为的用途使用。

(二) 委托人或者其他资产评估报告使用人未按照法律、行政法规规定和本资产评估报告载明的使用范围使用本资产评估报告的，本评估机构及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和法律、行政法规规定的资产评估报告使用人之外，其他任何机构和个人不能成为本报告的的使用人。

(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) 本资产评估报告包含若干附件及评估明细表，所有附件及评估明细表亦构成本报告的重要组成部分，但应与本报告正文同时使用才有效。对被用于使用范围以外的用途，如被出示给非资产评估报告使用人或是通过其他途径掌握本报告的非资产评估报告使用人，本评估机构及资产评估师不对此承担任何义务或责任，不因本报告而提供进一步的咨询，亦不提供证词、出席法庭或其他法律诉讼过程中的聆讯，并保留向非资产评估报告使用人追究由此造成损失的权利。

(六) 本资产评估报告内容的解释权属本评估机构，除国家法律、法规有明确的特殊规定外，其他任何单位、部门均无权解释；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，需经本评估机构审阅相关内容后，并征得本评估机构、签字评估师书面同意。法律、法规规定以及相关当事人另有约定的除外。

十三、评估报告日

资产评估报告日是评估结论形成的日期，本资产评估报告日为2022年09月20日。

(本页以下无正文)



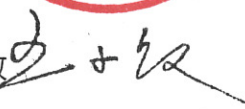
(本页无正文)

评估机构

上海东洲资产评估有限公司



法定代表人

王小敏 

签字资产评估师

冯赛平

杨洁



评估报告日

2022 年 09 月 20 日

公司地址

200050 中国·上海市延安西路 889 号太平洋企业中心 19 楼

联系电话

021-52402166 (总机) 021-62252086 (传真)

网址

www.dongzhou.com.cn



资产评估报告

(报告附件)

项目名称 上海卓瑞综合门诊部有限公司拟增资所涉及的上海卓瑞综合门诊部
有限公司股东全部权益价值

报告编号 东洲评报字【2022】第 1748 号

序号 附件名称

1. 委托人和被评估单位法人营业执照
2. 被评估单位专项审计报告
3. 被评估单位其他权利证明
4. 评估委托人和相关当事方承诺函
5. 上海东洲资产评估有限公司营业执照
6. 上海东洲资产评估有限公司从事证券服务业务备案文件
7. 上海东洲资产评估有限公司资产评估资格证书
8. 负责该评估业务的资产评估师资格证明文件
9. 资产评估机构及资产评估师承诺函
10. 资产账面价值与评估结论存在较大差异的说明（详见报告书正文十、
评估结论部分）

市场法评估计算表

企业名称：上海卓瑞综合门诊部有限公司（合并口径）

表 1

评估基准日：2022 年 05 月 31 日

金额单位:人民币万元

	交易案例比较法	PS
修正后价值比例		2.87x
销售收入（2021 年度）		3,062.15
股权价值		8,788.00
权重		100.00%
最终股权价值（取整）		8,788.00

评估机构：上海东洲资产评估有限公司

可比交易案例情况表

企业名称：上海卓瑞综合门诊部有限公司（合并口径）

表 2

评估基准日：2022 年 05 月 31 日

金额单位:人民币万元

可比案例	收购方	案例成立年份	收购数量	100%股权估值	交易基准日	交易前一完整 年销售收入 (合并口径)	交易前一完整 年净利润 (归母口径)	PS
								股权估值/前一完 整年销售收入
奥理德视光学	众生药业 [002317.SZ]	2004	100%股权	21,700	2019/9/30	4,916	1,419	4.41x
兴齐眼科医院	兴齐眼药 [300573.SZ]	1977	33.20%股权	39,300	2021/7/31	13,769	1,651	2.85x
泰州妇女儿童医院	莎普爱思 [603168.SH]	2015	100%股权	50,200	2020/7/31	17,229	2,879	2.91x
交易倍数均值	3.39x							
交易倍数中值	2.91x							

可比交易案例修正因素表

企业名称：上海卓瑞综合门诊部有限公司（合并口径）

评估基准日：2022 年 05 月 31 日

表 3

金额单位:人民币万元

可比案例	交易日指数	发展阶段	销售净利率	总资产周转率	资产负债率	收入增长率	标的营业范围
奥理德视光学	3814.53	平稳，预期略降	28.86%	82.64%	11.29%	-2.32%	眼科医院服务
兴齐眼科医院	4811.17	平稳，预期增长	11.99%	188.97%	50.93%	99.18%	眼科医院服务
泰州妇女儿童医院	4695.05	平稳，预期略降	16.71%	86.09%	42.66%	-16.41%	妇幼综合性医院
标的公司							
卓瑞医疗	4091.52	成长，预期降低	-88.19%	40.63%	80.76%	80.65%	综合门诊服务

可比交易案例 PS 价值比例修正

企业名称：上海卓瑞综合门诊部有限公司（合并口径）

表 4

评估基准日：2022 年 05 月 31 日

金额单位:人民币万元

	委估对象	可比交易案例		
		案例一	案例二	案例三
	卓瑞医疗	奥理德视光学	兴齐眼科医院	泰州妇女儿童医院
P/S		4.41x	2.85x	2.91x
沪深 300 指数	4091.52	3814.53	4811.17	4695.05
修正系数		99	103	103
发展阶段	成长，预期降低	平稳，预期略降	平稳，预期增长	平稳，预期略降
修正系数		105	110	105
销售净利率	-88.19%	28.86%	11.99%	16.71%
修正系数		106	105	105
总资产周转率	0.41	0.83	1.89	0.86
修正系数		102	107	102
资产负债率	80.76%	11.29%	50.93%	42.66%
修正系数		107	103	104
收入增长率	80.65%	-2.32%	99.18%	-16.41%
修正系数		97	101	97
其他因素	综合门诊服务	眼科医院服务	眼科医院服务	妇幼综合性医院
修正系数		95	95	105
修正后 P/S		3.98x	2.27x	2.37x
比重		33%	33%	33%
修正后均值		2.87x		