

重庆莱美药业股份有限公司拟转让合伙人权益所涉及的
其享有的泸州久泽股权投资中心（有限合伙）
合伙人权益市场价值的估值项目

估值报告

重康评咨报字(2021)第 30 号



重庆华康资产评估土地房地产估价有限责任公司

二〇二一年三月十五日



目 录

一、声明	1
二、估值报告摘要	2
三、估值报告正文	6
1、委托人、被估值单位和其他估值报告使用人概况	6
2、估值目的	8
3、估值对象和范围	8
4、价值类型及其定义	11
5、估值基准日	12
6、估值依据	12
7、估值方法	13
8、估值程序实施过程和情况	20
9、估值假设	22
10、估值结论	23
11、特别事项说明	25
12、估值报告使用限制说明	27
13、估值报告日	27
14、估值机构印章	28
四、估值结果汇总表	
五、附件	
1、委托人及被估值单位法人营业执照	
2、估值机构法人营业执照副本	
3、估值机构资格证书	



声 明

一、本估值报告内容仅供参考，报告中所有相关信息均来源于公开资料或企业提供资料，我方对任何前述信息的使用并不代表其已独立地进行核实，我方对前述信息的准确性、完整性或适当性不做任何保证。

二、在任何情况下，本估值报告结论及相关意见不构成对任何投资人的投资建议或担保。阅读本报告的相关方应注意投资风险，依据自身财务状况及风险承受能力谨慎做出投资判断。任何第三方不可依赖本报告进行投资判断，且本报告出具方也不承担任何因该等投资决策而造成的相关后果。

三、本报告未对交易各方的业务、运营、财务状况进行全面分析，未对交易各方未来任何策略性、商业性决策或发展前景发表任何意见、预测和保证，亦未对其他任何事项发表意见。本报告以报告内所载日期的经济情况、市场状况以及其它情况为基础，因此随时可能变化。对投资者根据本报告作出的任何投资决策可能产生的风险或损失不承担任何责任。

四、在形成本报告的过程中，并没有考虑任何特定投资者的投资目标、财务状况、纳税状况、风险偏好或个体情况。

五、本估值报告的观点仅基于已披露的财务信息分析，未将商业、法律、税务、监管环境等其他因素纳入考虑。本估值报告亦不对交易完成或失败后标的公司的交易价值做出评价。

六、本报告中的分析、判断和结论受报告中假设和限定条件的限制，使用者应当充分考虑报告中载明的假设、限定条件及其对结论的影响。



重庆莱美药业股份有限公司拟转让合伙人权益所涉及的
其享有的泸州久泽股权投资中心（有限合伙）
合伙人权益市场价值的估值项目

估 值 报 告

摘 要

重康评咨报字（2021）第 30 号

重庆莱美药业股份有限公司：

重庆华康资产评估土地房地产估价有限责任公司接受贵公司的委托，按照法律、法规，坚持独立、客观和公正的原则，采用市场法、报表分析法以及其他方法，对重庆莱美药业股份有限公司拟转让其享有的泸州久泽股权投资中心（有限合伙）合伙人权益在 2020 年 12 月 31 日的市场价值进行了估值。

估值目的：重庆莱美药业股份有限公司拟转让合伙人权益，本次估值为委托人提供该经济行为所涉及的重庆莱美药业股份有限公司享有的泸州久泽股权投资中心（有限合伙）合伙人权益的市场价值参考。

估值对象和范围：估值对象为重庆莱美药业股份有限公司享有的泸州久泽股权投资中心（有限合伙）合伙人权益的市场价值。估值范围为重庆莱美药业股份有限公司直接或间接投资的企业的全部资产及负债。

价值类型：市场价值。

估值基准日：2020 年 12 月 31 日。



在本次估值中，我们严格遵守法律、行政法规和政策规定，遵循独立、客观、公正的工作原则，并用以上原则指导估值人员在估值过程中选择适当的标准、方法、参数和价格根据。

估值人员对委托估值的资产及负债实施了市场调查等必要的估值程序，在估值过程中估值人员恪守职业道德和规范。

估值方法：市场法、报表分析法以及其他方法。

估值结论：截至估值基准日 2020 年 12 月 31 日，重庆莱美药业股份有限公司享有的泸州久泽股权投资中心（有限合伙）合伙人权益的账面值为 11,201.32 万元。根据本次估值目的，估值人员采用市场法、报表分析法以及其他方法进行估值，经综合分析后确定估值结论。

经估值人员综合估算，重庆莱美药业股份有限公司享有的泸州久泽股权投资中心（有限合伙）合伙人权益在估值基准日 2020 年 12 月 31 日的市场价值为 11,340.00 万元（人民币大写：壹亿壹仟叁佰肆拾万元整）。

重要提示：

1、本报告估值结果自估值基准日起一年内有效。即估值目的在估值基准日后一年内实现时，可以估值结果作为作价的参考依据，超过一年则需重新进行估值。

2、本估值报告仅供本次估值合同约定的和法律、行政法规规定的使用人在本次估值目的前提下使用，除本次估值合同约定的估值报告使用人外，其他任何机构和个人不能成为估值报告的使用人。

本报告特定的使用人为委托人。

3、在本估值报告有效期内，若纳入估值范围的资产数量及作价标准发生



变化，委托人在资产实际作价时应进行相应的调整。当资产数量发生变化时，委托人应根据原估值方法对资产额进行调整；当资产价格标准发生变化并对估值价值产生明显影响时，委托人应及时聘请估值机构重新确定估值价值。

4、估值程序受限

(1) 受新冠肺炎疫情影响，本次估值利用被估值单位提供的委估资产近期的照片和视频资料对申报资产情况进行核实，同时执行线上会议以及线上传送资料等替代程序，以确定申报资产负债的真实性和准确性。

(2) 受合伙人协议限制、泸州久泽股权投资中心（有限合伙）对被投资企业的影响力以及被投资企业自身特点等因素的影响，本次估值程序受到一定限制，委托人、泸州久泽仅提供了部分与估值相关的资料。估值人员执行替代程序以消除程序限制对估值结论的影响。

对只能获取财务报表的被投资企业，本次根据被投资企业特点采取市场法或报表分析法确定估值；对无法获取财务报表的被投资企业，本次对投资时点的净资产投资溢价倍数与基准日时点同行业企业净资产溢价倍数（市净率）进行对比分析，从而确定估值；对无法获取任何资料，且投资金额较小的被投资企业，本次直接以账面值确定估值。

本次估值程序受限，虽然估值人员执行了替代程序，但估值结论具有一定的不确定性，提请委托人谨慎使用。

5、本次估值未考虑控股权溢价或折价对估值结论的影响。

6、根据《泸州久泽股权投资中心（有限合伙）合伙协议》，应根据单个项目的投资收益（投资收益指单个项目收回的现金总额，扣除该项目投资本金、该项目的管理费、其他费用后的剩余部分）情况向普通合伙人支付业绩报酬。本次估值结论中未扣除相关的管理费用、普通合伙人业绩报酬等。



7、本报告书正文中的“估值假设”、“特别事项说明”、“报告的使用限制等”对可能影响本估值报告结论的重要事项作出了披露，本报告的委托人及其他报告使用人应充分关注。

以上内容摘自估值报告正文，欲了解本估值业务的详细情况和正确理解估值结论，应当阅读估值报告正文。



重庆莱美药业股份有限公司拟转让合伙人权益所涉及的
其享有的泸州久泽股权投资中心（有限合伙）
合伙人权益市场价值的估值项目

估值报告

重康评咨报字（2021）第 30 号

重庆莱美药业股份有限公司：

重庆华康资产评估土地房地产估价有限责任公司接受贵公司的委托，按照法律、行政法规，坚持独立、客观和公正的原则，采用市场法、报表分析法以及其他方法，对重庆莱美药业股份有限公司拟转让其享有的泸州久泽股权投资中心（有限合伙）合伙人权益在 2020 年 12 月 31 日的市场价值进行了估值。

遵守相关法律、行政法规，对估值对象在估值基准日特定目的下的价值进行分析和估算并出具估值报告，是估值机构及其估值人员的责任；依法提供估值业务需要的资料并保证资料的真实性、完整性、合法性，恰当使用估值报告是委托人和其他相关当事人的责任。

我们已完成了相关估值工作，现将估值情况报告如下：

一、委托人、合伙人权益管理人和其他估值报告使用人概况

（一）委托人

本次估值项目的委托人为重庆莱美药业股份有限公司。



- 1、统一社会信用代码：915000006219193432
- 2、公司名称：重庆莱美药业股份有限公司（以下简称“莱美药业”）
- 3、法定住所：重庆市南岸区玉马路99号
- 4、注册资本：81,224.1205万元
- 5、法定代表人姓名：彭伟民
- 6、公司类型：股份有限公司(上市公司)
- 7、成立日期：1999年09月06日
- 8、营业期限：1999年09月06日至永久
- 9、经营范围：生产、销售（限本企业自产）粉针剂、片剂、大容量注射剂、小容量注射剂（含抗肿瘤药）、冻干粉针剂（含抗肿瘤药、含激素类）、胶囊剂。（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）合伙人权益管理人

本次估值项目涉及的合伙人权益管理人为泸州久泽股权投资中心（有限合伙）。

1、基本情况

- （1）统一社会信用代码：91510524MA65LBX66Q
- （2）公司名称：泸州久泽股权投资中心（有限合伙）（以下简称“久泽投资”）
- （3）法定住所：叙永县水尾镇东大街
- （4）执行事务合伙人：泸州锦淳股权投资中心（有限合伙）（委派代表：杨娟）
- （5）注册资本：43,100.00万元人民币
- （6）公司类型：有限合伙企业
- （7）成立日期：2018年02月28日



(8) 营业期限：2018年02月28日至2038年02月26日

(9) 经营范围：股权投资、投资管理、投资咨询。（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）

(10) 股权结构

久泽投资认缴出资额为 43,100.00 万元，实缴出资额为 26,310.03 万元，现有普通合伙人泸州锦淳股权投资中心（有限合伙），有限合伙人泸州璞信股权投资基金合伙企业（有限合伙）、重庆莱美药业股份有限公司、石华燕、赵佳萍，其中执行事务合伙人为泸州锦淳股权投资中心（有限合伙），莱美药业认缴比例为 34.80%，实缴比例为 41.71%。

(三) 委托人和合伙人权益管理人之间的关系

委托人拟转让其享有的久泽投资（管理人）合伙人权益。

(四) 报告使用人

本估值报告仅供委托人和本次估值合同约定的报告使用人在本次估值目的前提下使用，除本次估值合同约定的估值报告使用人外，其他任何人或单位使用本估值报告无效；估值人员和估值机构对报告使用人不当使用估值报告所造成的后果不承担任何责任。

本报告约定的报告使用人为委托人。

二、估值目的

莱美药业拟转让合伙人权益，本次估值为委托人提供该经济行为所涉及的莱美药业享有的久泽投资合伙人权益的市场价值参考。

三、估值对象和范围

本次估值对象为莱美药业享有的久泽投资合伙人权益价值。



本次估值范围为莱美药业直接或间接投资的企业的全部资产及负债。根据《泸州久泽股权投资中心（有限合伙）合伙协议》，合伙企业实行单独立项、单独核算，根据单个项目独立核算该项目的费用与收益。根据前述协议以及委托人、久泽投资提供的资料，截至2020年12月31日，莱美药业直接或间接享有的合伙人权益的账面值为11,201.32万元，具体情况如下：

金额单位：人民币万元

序号	项目	莱美药业投资金额	投资比例
1	军工集团	4,009.22	1.30%
2	西安兴航航空科技股份有限公司	1,392.11	4.25%
3	维讯化工（南京）有限公司	696.06	1.55%
4	上海富友支付服务股份有限公司	1,496.52	0.30%
5	上海擎达投资中心（有限合伙）	3,380.03	7.14%
6	认购费用	227.38	
	合计	11,201.32	

1、军工集团

2018年2月，久泽投资以间接投资的方式，对军工集团投资8,000.00万元，间接占注册资本2.59%，投资后估值30.89亿元。经过后续有限合伙份额转让，目前该军工集团注册资本17.69亿元，泸州久泽投资9,225万元，间接占注册资本2.99%，其中莱美药业投资4,009.22万元，投资比例1.30%。

该军工集团是国家“一五”期间156个重点建设项目之一，隶属于中国兵器工业集团有限公司，是国家重要的火炮研发生产基地、国家高强韧炮钢研发生产基地、中国矿用汽车研发生产基地。该军工集团研发、制造的大量武器装备列装陆、海、空部队，在多次国庆阅兵仪式上接受了党和国家领导人及全国人民的检阅；以大口径厚壁无缝钢管为代表的特种钢及延伸产品，达到了世界先进水平；矿用车等工程机械产品已销往全球63个国家和地区，遍布国内外500多个大型矿山和重点水利水电等工程，销量居全球前三甲。



由于军工行业保密要求，本次估值未能获取该取军工集团除上述信息之外的任何资料。

2、西安兴航航空科技股份有限公司（兴航航空）

久泽投资于 2018 年 3 月受让兴航航空股权，投资金额 4,000.00 万元，投资后估值 2.5 亿元，占注册资本 16%。经过后续多次融资稀释，目前公司股本 4,736.84 万股，泸州久泽持有 578.7 万股，持股比例 12.22%，其中莱美药业投资 1,392.11 万元，占注册资本 4.25%。

兴航航空主要为军用飞机主机厂和民用客机分承制厂提供航空零部件精密加工服务，业务模式为钛合金来料加工，主要客户是西飞、沈飞民机、上飞和海鹰特材等。因兴航航空拟申报 IPO，本次估值未能获取除上述信息之外的任何资料。

3、上海富友支付服务股份有限公司（富友支付）

久泽投资于 2018 年 3 月投资上海擎仪投资中心（有限合伙）4,300.00 万元，占 28.0423%。上海擎仪对富友支付及富友支付母公司——富友集团投资 15,333.6 万元。按照投资协议的实质约定，上海擎仪以 7,833.60 万元直接和间接共持有富友支付 5,719,363 股，股权比例 1.59%，投后估值 49.3 亿元，并享有其余 7,500.00 万元的 10%年化单利收益，其中莱美药业投资 1,496.52 万元，投资比例 0.30%。

富友支付是市场领先的第三方支付机构和支付方案提供商。公司作为行业内少有的业务许可齐全的公司之一，拥有银行卡收单、互联网支付、预付卡发行与受理、基金支付、跨境支付等经营牌照和资质，基本覆盖了现有的各类支付场景。

4、维讯化工（南京）有限公司（维讯化工）

久泽投资于 2018 年 4 月向维讯化工出借资金 2,000.00 万元，2019 年 12



月以 2,000.00 万元债权对维讯化工进行增资，投资金额 2,000.00 万元，投资后估值 4.5 亿元，占注册资本 4.44%，其中莱美药业投资 696.06 万元，投资比例 1.55%。

维讯化工是含氟农药化工生产企业，公司采用先进的氟化技术，在细分技术领域内达到了国内先进水平，除草剂和种子处理剂产品销往国内外大型农药企业。目前农药行业过剩产能淘汰、安全环保检查趋严，激烈的行业竞争必然形成优胜劣汰，市场份额向具有技术研发实力的企业集中，能通过安全、质量、环保等各项检查生存下来的企业具有很大的盈利空间。在众多农药企业因环保督查被关停的背景下，维讯化积极开拓国内市场，营业收入及净利润均有明显增长。

5、上海擎达投资中心（有限合伙）（上海擎达）

久泽投资于 2018 年 12 月受让上海擎达的合伙份额，认缴出资额为 5,000.00 万元，认缴比例为 7.14%，实缴金额为 3,850.46 万元，此笔款项全部由久泽投资合伙人莱美药业支付，后上海擎达的合伙人同比例减资，莱美药业投资金额降至 3,380.03 万元，投资比例 7.14%。

估值对象和范围与委托估值对象和范围完全一致。

四、价值类型及其定义

估值价值类型包括市场价值和市场价格以外的价值类型。

估值价值类型取决于估值特定的目的、市场条件和估值对象的使用状况。本次估值是在持续使用假设前提下，通过充分考虑估值目的、市场条件、估值对象自身条件等因素，估算莱美药业享有的久泽投资合伙人权益的市场价值。本次估值对市场条件和估值对象的使用等无特别限制和要求，估值目的系莱美药业拟转让合伙人权益，本次估值为委托人提供该经济行为所涉及的



莱美药业享有的久泽投资合伙人权益在估值基准日的市场价值参考，符合市场价值的定义，故本次估值选择估值报告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压制的情况下，估值对象在估值基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

五、估值基准日

本次估值基准日为2020年12月31日。

估值基准日由委托人确定，主要考虑尽可能与估值目的实现日接近，以便估值结果有效服务于估值目的，尽量减少估值基准日后事项对估值结果的影响。

六、估值依据

（一）法律法规依据

- 1、《中华人民共和国公司法》；
- 2、其它相关的法律法规文件。

（二）权属依据

- 1、久泽投资提供的章程和合伙人决议；
- 2、久泽投资提供的其他产权证明文件和资料。

（三）取价根据

市场法适用的取价依据

- 1、估值人员调查获取的市场相关信息；
- 2、证券交易所及上市公司行业的相关查询资料；
- 3、同花顺 ifind 金融终端查询数据；
- 4、估值人员从相关网站收集的有关询价资料和参数等资料。



（四）其他依据

1、久泽投资提供的估值基准日资产负债申报明细表、审计报告、会计报表、会计凭证、未来年度的经营预测数据、财务经营方面的资料，以及有关协议、合同书、发票等财务资料；

2、久泽投资提供的其他有关资料。

七、估值方法

（一）估值的基本方法

估值方法主要有市场法、收益法和成本法三种基本方法及其他方法。估值人员应当根据估值对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，分析市场法、收益法和成本法三种估值基本方法及其他方法的适用性，恰当选择一种或多种估值基本方法。

1、市场法

市场法也称比较法、市场比较法，是指通过将估值对象与可比参照物进行比较，以可比参照物的市场价格为基础确定估值对象价值的估值方法的总称。市场法包括多种具体方法。例如，企业价值估值中的交易案例比较法和上市公司比较法，单项估值中的直接比较法和间接比较法等。市场法应用的前提条件有：

（1）估值对象的可比参照物具有公开的市场，以及活跃的交易；

（2）有关交易的必要信息可以获得。

2、收益法

收益法是指通过将估值对象的预期收益资本化或者折现，来确定其价值的各种估值方法的总称。收益法包括多种具体方法。例如，企业价值估值中的现金流量折现法、股利折现法等；无形估值中的增量收益法、超额收益法、节省许可费法、收益分成法等。收益法应用的前提条件：



- (1) 估值对象的未来收益可以合理预期并用货币计量;
- (2) 预期收益所对应的风险能够度量;
- (3) 收益期限能够确定或者合理预期。

3、成本法

成本法是指按照重建或者重置被估值对象的思路，将重建或者重置成本作为确定估值对象价值的基础，扣除相关贬值，以此确定估值对象价值的估值方法的总称。成本法包括多种具体方法。例如，复原重置成本法、更新重置成本法、成本加和法（也称资产基础法）等。成本法的应用的前提条件：

- (1) 估值对象能正常使用或者在用;
- (2) 估值对象能够通过重置途径获得;
- (3) 估值对象的重置成本以及相关贬值能够合理估算。

(二) 估值方法选用

莱美药业通过久泽投资直接或间接投资如下五家企业，本次根据被投资企业自身情况选择适当的估值方法，具体如下：

金额单位：人民币万元

序号	项目	莱美药业投资金额	投资比例
1	军工集团	4,009.22	1.30%
2	西安兴航航空科技股份有限公司	1,392.11	4.25%
3	维讯化工（南京）有限公司	696.06	1.55%
4	上海富友支付服务股份有限公司	1,496.52	0.30%
5	上海擎达投资中心（有限合伙）	3,380.03	7.14%
6	认购费用	227.38	
	合计	11,201.32	

莱美药业投资上述企业后拟通过二级市场、并购重组、IPO 等方式退出，以获取资本投资报酬为目的，并不参与企业的生产经营与管理，且投资金额小、投资比例低，无法对被投资企业实施重大影响，估值人员不能进场开展



估值工作，无法获取较为完整的财务以及管理层预测等资料，故本次无法采用资产基础法和收益法进行估值。

因估值程序受限，无法获取军工集团和西安兴航航空科技股份有限公司的财务资料，本次对投资时点的净资产投资溢价倍数与基准日时点同行业企业净资产溢价倍数（市净率）进行对比分析，从而确定估值。

对于维讯化工（南京）有限公司、上海富友支付服务股份有限公司，因这些公司规模较大，经营情况较好，且都有申报 IPO 的计划，可以在证券市场上收集到与其财务状况、业务类型比较类似的可比上市公司，故可采用市场法进行估值。

对上海擎达投资中心（有限合伙），本次采用报表分析法、市场法、倍数法等进行估值。

● 市场法

1、市场法简介

市场法属于间接估值方法，是基于经济理论和常识都认同的基本原则，即类似的资产应该有类似的交易价格的估值思路，根据替代原则，采用比较与类比方法判断资产价值的一种估值方法。市场法能够直观体现资产估价的基本原理，在发达国家的估值方法中，市场法是最为直接、最具说服力的估值方法之一。

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，在与被估值单位比较分析的基础上，确定估值对象价值的具体方法；上市公司比较法中的可比企业应当是公开市场上正常交易的上市公司，在切实可行的情况下，估值结论应当考虑控制权和流动性对估值对象价值的影响。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，在与被估值单位比较分析的基础上，确定估值对象价值的具体方法；控制权以及交易数量可能影响交易案例比较法中的可比企业交易价格。在切实可行的情况下，应当考虑估值对象与交易案例在控制权和流动性方面的差异及其对估值对象价值的影响。

对于交易案例比较法，因与估值对象所涉及的相似企业的并购转让交易案例资料难以收集，且无法了解其中是否存在非市场价值因素，因此不采用该方法。

对于上市公司比较法，因目前资本市场上有较多的软件及信息技术服务上市公司，其市场价格可以作为估值对象所涉及企业市场价值的参考，采用上市公司比较法进行估值，具有估值角度和估值途径直接，估值过程直观，估值数据直接取材于市场，估值结果说服力强的特点，其市场定价可以作为估值对象市场价值的参考。

2、市场法的适用条件

运用市场法进行估值需要满足两个最基本的前提条件：

(1) 要有一个充分活跃的公开市场

公开市场是指充分发达与完善的市场条件，是一个有自愿的买者和卖者的竞争性市场，在这个市场上，买者与卖者的地位是平等的，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易行为都是在自愿的、理智的而非强制或不受限制的条件下进行的，在这种条件下，资产的交换价值受市场机制的约束并由市场行情决定，排除个别交易的偶然性，其市场成交价格基本上可以反映市场行情，按此市场行情估算资产价值，估值结果更贴近市场，更容易被资产交易各方接受。

(2) 参照物及其与被估值资产可比较的指标、技术参数等资料是可以收集、量化的。



可比对象与估值对象之间的可比性主要表现在以下方面：

- 1) 功能上的可比性，包括行业属性、用途性能等方面的相同或相似；
- 2) 市场条件的可比性，包括市场供求关系、竞争状况和交易条件等；
- 3) 时间控制在一个适度的范围内，以减少时间因素对资产价值影响的难度。

3、市场法估值思路

本次估值采用了市场法中的上市公司比较法，即通过比较与被估值单位处于同一行业的上市公司的公允市场价值来确定被估值单位的公允市场价值。

(1) 选择与被估值单位处于同一行业，在盈利状况、流通市场、销售范围、业务结构、经营规模等方面相同或相似的，并且上市时间超过一定时间、市场交易活跃的上市公司，确定为本次市场法估算的对比公司，然后通过交易股价计算对比公司的市场价值。

(2) 对被估值单位及对比公司财务报表中的非市场因素、非经营性资产负债、溢余资产负债及相关利润表科目进行分析调整。

(3) 选择对比公司调整后的一个或几个收益性、资产类参数，如净利润、营业收入、税息前收益（EBIT），税息折旧摊销前收益（EBITDA）或总资产、净资产等作为分析参数，计算对比公司市场价值与所选择分析参数之间的比例关系——称之为比率乘数，将上述比率乘数应用到被估值单位的相应的调整后分析参数中从而得到委估对象的市场价值。在选择、计算、应用比率乘数时，应当考虑：

- 1) 选择的比率乘数有利于合理确定估值对象的价值；
- 2) 计算比率乘数的数据口径及计算方式一致；
- 3) 应用比率乘数时对可比企业和被估值单位间的差异进行合理调整。



① 比率乘数的选取

市场比较法要求通过分析对比公司股权（所有者权益）市场价值、全部投资资本（股权+债权）市场价值与收益性参数、资产类参数或现金流比率参数之间的比率乘数来确定被估值单位的比率乘数，然后根据被估值单位的收益、资产类参数或现金流来估算其股权、全投资资本的价值。因此采用市场法估值的一个重要步骤是分析确定、计算比率乘数。比率乘数一般可以分为三类，分别为收益类比率乘数、资产类比率乘数和现金流比率乘数。

A、收益类比率乘数

用对比公司股权市场价值或全投资资本市场价值与收益类参数计算出的比率乘数称为收益类比率乘数。收益类比率乘数一般常用的包括：

市盈率 (PE)；

市销率；

B、资产类比率乘数

用对比公司股权（所有者权益）市场价值和全投资资本市场价值与资产类参数计算出的比率乘数称为资产类比率乘数。资产类比率乘数一般常用的包括：

a、全投资资本市场价值与总资产比率乘数

全投资资本市场价值与总资产比率乘数可以有效地避免企业资本结构不同所产生的影响，并且全投资与总资产在分析口径上也是一致的。

b、股权市场价值与净资产比率乘数

股权市场价值与净资产比率乘数可以较稳定的反映同一公司一定期间的价值比率，但受企业资本结构的影响较大。

C、现金流比率乘数

通常采用全投资资本市场价值与经营现金流量的比值计算，现金流金额



可用于衡量企业经营活动所产生的现金流量可以抵偿流动负债的程度，受流量金额变化不稳定因素影响，使用该比率乘数有一定的限制。

②比率乘数的计算时限

通过对被估值单位及上市公司可获取的历史数据分析，计算对比公司估值基准日比率乘数，考察时效性及考虑平滑股价短期波动所产生的影响。

③比率乘数的修正

本次估值我们对对比公司的比率乘数进行如下修正：

由于被估值单位与对比公司之间存在经营风险的差异，我们通过比较可比公司与上市公司在盈利能力、经营能力、偿债能力、成长能力等方面的差异对对比公司比率进行修正。

通过分析对比公司与被估值单位各项分析参数的接近程度，及各项分析参数的重要性，确定各对比公司的权重，将各市场比准价格加权平均得出被估值单位的市场价值。

(4) 本次根据非上市公司并购市盈率与上市公司市盈率比较估算缺少流通折扣率。

(5) 确定被估值单位的股东全部权益价值

股东全部权益价值=（全投资市场价值-付息负债）×（1-缺少流通折扣率）+非经营性资产负债净值+溢余资产及负债净值

或：

被估值单位股东全部权益价值=股权投资市场价值×（1-缺少流通折扣率）+非经营性资产负债净值+溢余资产及负债净值

(三) 估值结论确定的方法

估值人员根据确定的估值方法，实施必要的估值程序后形成初步估值结论，在综合分析不同估值方法和初步估值结论的合理性及其所用数据的质量



和数量的基础上，确定其中一个估值结果作为估值报告的估值结论。

八、估值程序实施过程和情况

估值机构和估值人员执行估值业务，估值程序实施过程包括明确估值业务基本事项；订立业务委托合同；编制估值计划；进行估值现场调查；收集整理估值资料；估算形成结论；编制出具估值报告。具体如下：

（一）明确估值业务基本事项

由本公司业务负责人与委托人代表商谈明确估值业务基本事项，包括：委托人、合伙人权益管理人和委托人以外的其他估值报告使用人，估值目的，估值对象和估值范围，价值类型，估值基准日，估值报告使用范围，估值报告提交期限及方式，估值服务费及支付方式，委托人、其他相关当事人与估值机构及其估值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

根据估值业务具体情况，本公司对专业能力、独立性和业务风险进行综合分析 and 评价，在满足专业能力、独立性和业务风险控制要求的条件下，承接估值业务，与委托人依法订立估值委托合同，约定估值机构和委托人权利、义务、违约责任和争议解决等内容。

（三）编制估值计划

本公司承接该估值业务后，组建估值团队，编制估值计划。估值计划包括估值业务实施的主要过程及时间进度、人员安排等。

（四）现场调查

根据估值业务的具体情况，按照估值程序准则和其他相关规定的要求，估值人员对估值对象采用询问、访谈、核对等方式进行现场调查，获取估值业务需要的资料，了解估值对象现状，关注估值对象法律权属。受新冠肺炎



疫情影响，本次估值利用被估值单位提供的委估资产近期的照片和视频资料对申报资产情况进行核实，同时执行线上会议以及线上传送资料等替代程序，以确定申报资产负债的真实性和准确性。

（五）收集整理估值资料

估值人员根据估值项目的具体情况进行估值资料收集，包括委托人或者其他相关当事人提供的涉及估值对象和估值范围等资料，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。要求委托人或者其他相关当事人对其提供的估值明细表及其他重要资料采取签字、盖章及法律允许的其他方式进行确认。

估值人员对收集的估值资料进行了必要的分析、归纳和整理，形成估算和编制估值报告的依据。

（六）估算

估值人员根据估值目的、估值对象、价值类型、资料收集等情况，分析市场法、收益法或成本法三种估值基本方法的适用性，选择估值方法。根据采用的估值方法，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。估值人员对形成的测算结果进行汇总，组织有关人员就测算结果进行综合分析，形成合理估值结论，编制初步估值报告。

（七）内部审核、征求意见及提交估值报告

根据本公司内部质量控制制度，估值人员在完成初步估值报告后提交公司进行内部审核。

估值人员在内部审核完成后，与委托人或者委托人同意的其他相关当事人就估值报告有关内容进行沟通，对沟通情况进行独立分析，在不影响对估值结论进行独立判断的前提下，根据反馈意见进行合理修改后出具并提交正式估值报告。



九、估值假设

本估值报告的分析 and 结论仅在设定的以下假设条件下成立：

（一）一般假设

1、本报告估值结论所依据、由委托人、久泽投资所提供的信息资料为可信和准确的。

2、被投资企业持续经营，合法拥有、使用、处置资产并享有其收益的权利不受侵犯；除非另有说明，假设公司完全遵守所有有关的法律和法规。

（二）估值环境假设

1、估值对象所在地区的法律、法规、政策环境相对于估值基准日无重大变动。

2、估值对象所在地的社会经济环境、国际政治、经济环境相对于估值基准日无重大变动。

3、与估值对象有关的利率、汇率、物价水平相对于估值基准日无重大变动。

（三）公开交易条件假设

有自愿交易意向的买卖双方，对委估资产及市场、以及影响委估资产价值的相关因素均有合理的知识背景。相关交易方将在不受任何外在压力、胁迫下，自主、独立地决定其交易行为。

1、估值对象按照公平的原则实行公开招标、拍卖、挂牌交易，有意向的购买方理性地报价，平等、独立地参与竞价。

2、与本次估值目的对应的交易相关的权利人、估值委托人、其他利害关系人及其关联人，均不享有对估值对象的优先权，也不干涉估值对象的交易价格。



(四) 预期经营假设

无不可抗力或其他不可预见因素对估值结论的实现造成重大影响。

上述估值假设在估值基准日是合理的和必要的，并作为形成估值结论的基础。若上述假设条件在估值基准日不能成立或日后发生重大改变，将可能导致估值结论无法实现。

十、估值结论

截至估值基准日 2020 年 12 月 31 日，莱美药业享有的久泽投资合伙人权益的账面值为 11,201.32 万元。根据本次估值目的，估值人员采用市场法、报表分析法以及其他方法进行估值，经综合分析后确定估值结论为 11,340.00 万元（人民币大写：壹亿壹仟叁佰肆拾万元整）。

估值结果汇总如下表：

估 值 结 果 汇 总 表

估值基准日：2020 年 12 月 31 日

合伙人权益享有单位：重庆莱美药业股份有限公司

金额单位：人民币万元

序号	被投资企业	投资金额	实缴比例	享有权益估值	增减值
1	军工集团	4,009.22	1.30%	4,191.11	181.89
2	西安兴航航空科技股份有限公司	1,392.11	4.25%	1,455.66	63.55
3	维讯化工（南京）有限公司	696.06	1.55%	668.69	-27.37
4	上海富友支付服务股份有限公司	1,496.52	0.30%	975.43	-521.09
5	上海擎达投资中心（有限合伙）	3,380.03	7.14%	4,049.11	669.08
6	认购费用	227.38		-	-227.38
	合计	11,201.32		11,340.00	138.68

根据《泸州久泽股权投资中心（有限合伙）合伙协议》，应根据单个项目的投资收益（投资收益指单个项目收回的现金总额，扣除该项目投资本金、该项目的管理费、其他费用后的剩余部分）情况向普通合伙人支付业绩报酬。



本次估值结论中未扣除相关的管理费用、普通合伙人业绩报酬等。

估值结论详细情况见估值明细表。

本次估值增值 138.68 万元，增值率为 1.24%。主要的增减值原因分析如下：

1、上海擎达投资中心(有限合伙)于 2017 年 9 月受让获得杨凌美畅 1.43% 的股权（莱美占 1.43% 的 7.14%），投资金额 6,000 万元，投资后估值 41.96 亿元。杨凌美畅于 2020 年 8 月在深圳证券交易所创业板挂牌上市，代码：300861，简称：美畅股份，于估值基准日 2020 年 12 月 31 日的收盘价为 53.21 元/股，市值约 213 亿元，约是投资时点估值的 5 倍。上海擎达投资中心（有限合伙）将在锁定期满后开始减持，预计在 2021 年底前完成。本次采用市价法确定美畅股份估值，形成增值。

2、根据久泽投资的委托投资与管理报告，久泽投资于 2018 年 3 月投资上海擎仪投资中心（有限合伙）4,300.00 万元，占 28.04%。上海擎仪对富友支付及富友支付母公司——富友集团投资 15,333.60 万元。按照投资协议的实质约定，上海擎仪以 7,833.60 万元直接和间接共持有富友支付 5,719,363 股，股权比例 1.59%，投后估值 49.3 亿元。本次采用市场法对富友集团于 2020 年 12 月 31 日的估值为 32.00 亿元，减值幅度较大。

3、认购费用 227.38 万元为投资过程中发生的费用，不形成合伙人权益，本次评估为零。

本报告估值结论根据以上估值工作得出：截至估值基准日 2020 年 12 月 31 日，莱美药业享有的久泽投资合伙人权益的市场价值为 11,340.00 万元（人民币大写：壹亿壹仟叁佰肆拾万元整）。



十一、特别事项说明

(一) 本次估值是在独立、客观、公正原则下作出的，所有参加估值工作的人员与委托人及被估值单位无任何利害关系，估值人员严格按照有关制度和规范完成估值工作，在估值过程中估值人员恪守职业道德和规范。

(二) 本估值报告是在委托人及相关当事方提供基础文件数据资料的基础上做出的。提供必要的资料并保证所提供的资料的真实性、合法性、完整性是委托人及相关当事方的责任；估值人员的责任是对估值对象在估值基准日特定目的下的价值进行分析、估算并发表专业意见。

(三) 本估值结论是在本报告载明的估值假设和限制条件下，为本报告列明的估值目的而提出的被估值企业于估值基准日的股东全部权益的市场价值的参考意见，该估值结论未考虑控股股权溢价和少数股权折价及股权流动性折扣对估值对象价值的影响；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。

(四) 本次估值结论是反映估值对象在本次估值目的下，根据公开市场的原则确定的现行市场价值，没有考虑现在及将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方可能追加付出的价格等对估值结论的影响，同时，本报告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它不可抗力对资产价格的影响。当前述条件以及估值中遵循的持续经营原则等其它情况发生变化时，估值结论一般会失效。估值机构不承担由于这些条件的变化而导致估值结果失效的相关法律责任。

本估值报告成立的前提条件是本次经济行为符合国家法律、法规的有关规定，并得到有关部门的批准。

(五) 委托人、被估值单位和相关当事方对所提供的估值对象法律权属资料的真实性、合法性和完整性承担责任；估值人员执行估值业务的目的是对估值对象价值进行估算并发表专业意见，关注估值对象法律权属，但不



估值对象的法律权属提供保证。

（六）估值程序受限

1、受新冠肺炎疫情影响，本次估值利用被估值单位提供的委估资产近期的照片和视频资料对申报资产情况进行核实，同时执行线上会议以及线上传送资料等替代程序，以确定申报资产负债的真实性和准确性。

2、受合伙人协议限制、久泽投资对被投资企业的影响力以及被投资企业自身特点等因素的影响，本次估值程序受到一定限制，委托人、久泽投资仅提供了部分与估值相关的资料。估值人员执行替代程序以消除程序限制对估值结论的影响。

对只能获取财务报表的被投资企业，本次根据被投资企业特点采取市场法或报表分析法确定估值；对无法获取财务报表的被投资企业，本次对投资时点的净资产投资溢价倍数与基准日时点同行业企业净资产溢价倍数（市净率）进行对比分析，从而确定估值；对无法获取任何资料，且投资金额较小的被投资企业，本次直接以账面值确定估值。

本次估值程序受限，虽然估值人员执行了替代程序，但估值结论具有一定的不确定性，提请委托人谨慎使用。

（七）本次估值未考虑控股权溢价或折价对估值结论的影响。

（八）根据《泸州久泽股权投资中心（有限合伙）合伙协议》，应根据单个项目的投资收益（投资收益指单个项目收回的现金总额，扣除该项目投资本金、该项目的管理费、其他费用后的剩余部分）情况向普通合伙人支付业绩报酬。本次估值结论中未扣除相关的管理费用、普通合伙人业绩报酬等。

（九）对企业存在的可能影响估值结论的瑕疵事项，在企业委托时未作特殊说明而估值人员已履行估值程序仍无法获知的情况下，估值机构及估值人员不承担相关责任。



(十) 在本估值报告有效期内，若纳入估值范围的资产数量及作价标准发生变化，委托人在资产实际作价时应进行相应的调整。当资产数量发生变化时，委托人应根据原估值方法对资产额进行调整；当资产价格标准发生变化并对估值结论产生明显影响时，委托人应及时聘请估值机构重新确定估值结论。

上述有关事项，可能会对估值结论产生影响，估值人员特提请委托人及有关报告使用人注意，在使用本报告结论时，对可能存在的风险独立地作出判断。

十二、估值报告使用限制说明

(一) 估值报告只能用于估值报告载明的估值目的和用途。

(二) 估值报告只能由估值报告载明的估值报告使用者使用。

(三) 委托人或者其他估值报告使用人未按照法律、行政法规规定和估值报告载明的使用范围使用估值报告的，估值机构及其估值人员不承担责任。

(四) 除委托人、估值委托合同中约定的其他估值报告使用人和法律、行政法规规定的估值报告使用人之外，其他任何机构和个人不能成为估值报告的使用人。

(五) 估值报告使用人应当正确理解估值结论，估值结论不等同于估值对象可实现价格，估值结论不应当被认为是对估值对象可实现价格的保证。

(六) 估值报告的使用有效期

本报告估值结果自估值基准日起一年内有效，即2020年12月31日至2021年12月30日内有效。估值目的在估值基准日后的一年内实现时，可以估值结果作为作价参考根据，超过一年则需重新进行估值。

十三、估值报告日

本估值报告最终形成日期为2021年3月15日。



(此页无正文)

重庆华康资产评估土地房地产估价有限责任公司



二〇二一年三月十五日 008861

估值结果汇总表

估值基准日：2020年12月31日

合伙人权益管理人：泸州久泽股权投资中心（有限合伙）

金额单位：人民币万元

序号	项目	久泽投资金额	占被投资企业比例	莱美投资金额	实缴比例	莱美享有权益估值	增减值
1	军工集团	9,225.00	2.99%	4,009.22	1.30%	4,191.11	181.89
2	西安兴航航空科技股份有限公司	4,000.00	12.22%	1,392.11	4.25%	1,455.66	63.55
3	维讯化工（南京）有限公司	2,000.00	4.44%	696.06	1.55%	668.69	-27.37
4	上海富友支付服务股份有限公司	4,300.00	0.88%	1,496.52	0.30%	975.43	-521.09
5	上海擎达投资中心（有限合伙）	3,380.03	7.14%	3,380.03	7.14%	4,049.11	669.08
6	认购费用			227.38		-	-227.38
	合计	22,905.03				11,340.00	138.68

估值机构：重庆华康资产评估土地房地产估价有限责任公司





营业执照

(副本)

统一社会信用代码

915000006219193432



扫描二维码
登录“国家企业信用信息公示系统”
即可查询、
验证企业信息。

名称	重庆莱美药业股份有限公司	注册资本	捌亿壹仟贰佰贰拾肆万壹仟贰佰零伍元整
类型	股份有限公司(上市公司)	成立日期	1999年09月06日
法定代表人	彭伟民	营业期限	1999年09月06日至永久
经营范围	一般项目：生产、销售（限本企业自产）粉针剂、片剂、大容量注射剂、小容量注射剂（含抗肿瘤药）、冻干粉针剂、（含抗肿瘤药、含激素类）胶囊剂（除依法须经批准的项目外），凭营业执照依法自主开展经营活动		



登记机关

2020年09月03日



营业执照

(副本)

统一社会信用代码: 91510524MA65L8X69Q

名称 泸州久泽股权投资中心(有限合伙)

类型 有限合伙企业

主要经营场所 叙永县水尾镇永安街

执行事务合伙人 泸州锦源股权投资中心(有限合伙)(委派代表: 杨娟)

成立日期 2018年09月28日

合伙期限 2018年02月28日至2038年02月26日

经营范围 股权投资、投资管理、投资咨询。(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)



请于每年1月1日至6月30日年报, 公司出资、股权变更、企业行政许可、企业行政处罚等信息产生后

版在业工商系统公示



登记机关

2018



营业执照

(副本)

统一社会信用代码

915001036761192206

扫描二维码
登录国家企业信用信息公示系统
了解登记、备案、许可、监管信息。



名称 重庆华康资产评估土地房地产估价有限责任公司

注册资本 伍佰万元整

类型 有限责任公司

成立日期 2008年06月17日

法定代表人 殷翔龙

营业期限 2008年06月17日至永久

经营范围 一般项目：从事证券业务资产评估及资产评估咨询业务；全国范围内从事土地评估业务（按评估资格证书核定从事经营）；房地资产评估（综合B级含证券期货相关业务）；司法鉴定（全国范围内执业）；司法鉴定（社会稳定性风险评估）；司法鉴定（依法开展经营活动）；司法鉴定（依法开展经营活动）。

住所 重庆市渝中区中山三路168号第22层



登记机关

2020年12月03日

副本号：1-1

关于重庆华康资产评估土地房地产估价有限责任公司 从事证券服务业务在财政部、证监会的备案

zcgls.mof.gov.cn/zaixianfuwu/zichanpinggugujigoushenpiguani/202011/t20201109_3619489.htm



中华人民共和国财政部

Ministry of Finance of the People's Republic of China

资产管理司

2021年01月11日 星期一

请输入关键字

资产管理司

搜索

返回主站

当前位置: 首页 > 在线服务 > 资产评估机构备案管理

资产评估机构从事证券服务业务备案名单(截至2020年10月10日)

序号	资产评估机构名称	统一社会信用代码	备案公告日期
78	重庆华康资产评估土地房地产估价有限责任公司	915001036761192206	2020/11/9
79	银信资产评估有限公司	9131000063026043XD	2020/11/9
80	青岛天和资产评估有限责任公司	91370200713709634P	2020/11/9

注:本表信息根据资产评估机构首次备案材料生成,行政机关仅对备案材料完备性进行形式审核,资产评估机构对相关信息的真实、准确、完整负责;为资产评估机构从事证券服务业务备案,不代表对其执业能力的认可。已备案资产评估机构基本信息、资产评估师基本信息、近三年行政处罚信息详见附件。

附件下载:

从事证券服务资产评估机构备案名单及基本信息(截至2020年10月10日).xlsx

发布日期: 2020年11月09日



【大中小】 【打印此页】 【关闭窗口】

csrc.gov.cn/pub/newsite/kjb/sjyggjgba/202011/t20201103_385547.html

繁体版 | English

站内搜索: 本站点检索

搜索 高级



中国证券监督管理委员会
CHINA SECURITIES REGULATORY COMMISSION

首页
HOME

政务

信息公开 政策法规 新闻发布
信息披露 统计数据 人事招聘

服务

办事指南 在线申报 监管对象
业务资格 人员资格 投资者保护

互动

公众留言 信访专栏 举报专栏
在线访谈 征求意见 廉政评议

您的位置: 首页 > 会计部 > 审计与评估机构备案

从事证券服务业务资产评估机构备案名单及基本信息(截止2020年10月10日)

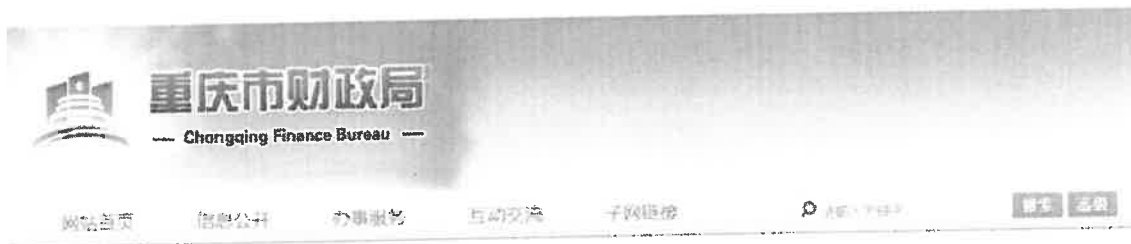
中国证监会 www.csrc.gov.cn 时间: 2020-11-03 来源:

[从事证券服务业务资产评估机构备案名单及基本信息\(截止2020年10月10日\)](#)

关于我们 | 联系我们 | 法律声明

版权所有: 中国证券监督管理委员会 京ICP备 06035642号 京公网安备 11040102700080号

http://jcz.cq.gov.cn/html/content/17/10/19886.shtml



资产评估机构备案的公告

重庆市财政局网站 jcz.cq.gov.cn 2017/10/31 来源: 资产管理处

公告(2017)4号

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,我局对原取得资产评估资格证书的资产评估机构及分支机构有关材料进行了审核,现予以备案。现公告如下:

一、符合条件的资产评估机构

序号	资产评估机构名称	组织形式	法人代表人
...			
77	重庆华康资产评估土地房地产估价有限责任公司	有限责任公司	殷翔龙
...			

二、资产评估机构的股东基本情况,申报的资产评估专业人员基本情况等备案相关信息已录入备案信息管理系统,可通过财政部、中国资产评估协会官方网站进行查询。

特此公告。

重庆市财政局

2017年10月31日