

东洲评估

益丰大药房连锁股份有限公司拟收购九芝堂股份有限公司所持有的湖南九芝堂医药有限公司51%股权涉及的湖南九芝堂医药有限公司股东全部权益价值  
估值报告

---

东洲咨报字【2022】第 0900 号

共 1 册 第 1 册

上海东洲资产评估有限公司

2022 年 5 月 13 日

## 声 明

本估值报告并非是《中华人民共和国资产评估法》中定义的资产评估报告。

本报告的观点基于对被估值企业提交的资料所涉及的重大方面进行审阅和必要的合理性分析。估值过程中我们通过管理层提供的盈利预测，同时结合被估值单位管理层访谈和市场调研等形式了解股东、人员、技术、研发项目等信息。保证相关基础信息、数据的真实性、准确性和完整性是被估值单位管理层的责任，恰当使用估值报告是委托方和相关当事方的责任。估值报告程序披露的完整性、估值方法的合理性，是我们的责任。对于使用不当造成的损失，我们不负相关责任。

本估值报告仅供下文指定的估值目的下使用。本报告中的观点不构成对任何第三方（包括但不限于目标公司股东）的建议、推荐或者补偿。本次估值结论未考虑交易环节涉及的商业、法律、税务、监管环境等其他因素。本报告也不对经济行为对应的交易完成或失败后目标公司的股权做出任何评价。

就报告中所涉及的公开渠道可查询信息，本报告不构成对其准确性、完整性或适当性的任何保证。

在形成本估值报告的过程中，我们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，以及协同效应等。

我们与估值报告中的委估标的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。我们出具的估值报告中的分析、判断和结论受估值报告中假设和限定条件的限制，估值报告使用者应当充分考虑估值报告中载明的假设、限定条件、特别事项说明及其对估值结论的影响。

本报告仅供委托人——益丰大药房连锁股份有限公司、九芝堂股份有限公司和估值委托合同约定的其他报告使用者按约定的估值目的使用。除此之外，任何得到本报告的第三方不应使用本报告。未经我们事先书面同意，不得为任何其他目的使用、复制或传播报告的全部或任何内容。

## 估值报告 (目录)

项目名称 益丰大药房连锁股份有限公司拟收购九芝堂股份有限公司所持有的湖南九芝堂医药有限公司 51%股权涉及的湖南九芝堂医药有限公司股东全部权益价值估值报告  
报告编号 东洲咨报字【2022】第 0900 号

目录.....	3
摘要.....	4
一、 项目背景.....	6
(一) 委托人概况.....	6
(二) 被估值单位概况.....	7
(三) 被估值单位介绍.....	8
(四) 其他估值报告使用人.....	10
二、 估值目的.....	10
三、 估值对象及估值范围.....	10
四、 价值类型.....	13
五、 估值基准日.....	13
六、 估值依据.....	13
七、 估值程序实施过程和情况.....	15
八、 估值假设.....	16
九、 估值方法.....	18
(一) 估值方法选择.....	18
(二) 收益法估值.....	18
(三) 市场法介绍.....	23
十、 估值结论.....	24
十一、 特别事项说明.....	25
十二、 估值报告使用限制说明.....	27
十三、 估值报告日.....	28
报告附件.....	30

## 报告摘要

上海东洲资产评估有限公司接受委托，根据法律、行政法规和规定，坚持独立、客观和公正的原则，采用合适的估值方法，按照必要的估值程序，对经济行为所对应的估值对象进行了估值。估值报告摘要如下：

委托人：益丰大药房连锁股份有限公司、九芝堂股份有限公司

被估值单位：湖南九芝堂医药有限公司

估值目的：股权收购

估值对象：被估值单位股东全部权益价值。

估值范围：估值范围为被估值单位根据交易安排模拟相关业务后的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。被估值单位申报的模拟后全部资产合计账面价值509,502,829.99元，负债合计账面价值384,611,638.94元，净资产合计账面价值124,891,191.05元。

价值类型：市场价值

估值基准日：2021年12月31日

估值方法：采用收益法和市场法，本估值报告结论依据收益法的估值结果。

估值结论：经估值，被估值单位股东全部权益价值为人民币39,500.00万元。大写：人民币叁亿玖仟伍佰万元整。

估值结论使用有效期：为估值基准日起壹年内，即有效期截止2022年12月30日。

特别事项：

(1) 根据委托方交易安排，本次估值范围中包含被估值单位两家子公司常德九芝堂医药有限公司和湖南九芝堂零售连锁有限公司的100%股东权益，同时不含健康大楼门店业务，故本估值测算中涉及的标的企业历史年度和估值基准日财务数据均系模拟剥离健康大楼门店相关业务并模拟合并上述两家子公司100%股东权益后的数据。经与委托人沟通了解，模拟后的范围与本次经济行为所涉及的估值范围相一致。该财务报表未经专项审计，由委托人九芝堂股份有限公司提供。作为替代程序，我们就基准日的财务情况与标的公司进行了沟通了解，并对收到的财务资料进行了必要的调查、分析和判断，同时也对拟剥离的健康大楼门店相关经营及财务数据进行了分析与复核。

本次估值系根据企业管理层提供的模拟合并报表为基础进行的测算，提请报告使用者注意。

(2)截止估值基准日，被估值单位旗下自营连锁门店近190家，旗下加盟店360家，鉴于企业门店较多同时各门店经营模式及主要实物资产类型基本一致，故本次对其中收入占比较大的重点门店进行了现场清查核实。同时基于国内近期多地发生了由输入性奥密克戎变异株引发的本土疫情，对部分省市和部分行业企业的经营、以及整体经济运行造成一定的影响，标的公司所在区域线路及防疫要求升级导致跨省市对被估值单位开展现场清查工作产生困难。鉴于此客观原因，估值人员在现场走访的同时，也结合线上清查方法，通过微信及邮件等形式进行沟通和资料收集，并通过电话及微信等方式进行了管理层访谈、结合行业数据进行逻辑判断等替代程序对标的企业进行了了解和他析，形成了本次结论，该清查受限事项对估值结论不存在重大影响，提请相关报告使用者关注。

(3)被估值单位股东权益中包含可行权日在基准日之后的权益结算的股份支付，本次根据相关协议约定，将股份支付费用在当期费用中计算，该笔费用不在税前扣除，故计算所得税时不考虑，同时也不影响当期的企业现金流，故在计算企业自由现金流量时加回。本次未考虑期后行权事宜对评估结论的影响，特提请报告使用者关注。

以上特别事项可能对本估值结论产生影响，提请估值报告使用人在实施本次经济行为时予以充分关注；此外，估值报告使用人还应关注估值报告正文中所载明的估值假设以及特别事项说明对本估值结论的影响，并恰当使用本估值报告。



益丰大药房连锁股份有限公司拟收购九芝堂股份有限公司所持有的  
湖南九芝堂医药有限公司 51%股权涉及的湖南九芝堂医药有限公司股  
东全部权益价值  
估值报告

(正文)

益丰大药房连锁股份有限公司、九芝堂股份有限公司：

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，按照必要的估值程序，对益丰大药房连锁股份有限公司、九芝堂股份有限公司拟收购九芝堂股份有限公司所持湖南九芝堂医药有限公司 51%股权所涉及的湖南九芝堂医药有限公司股东全部权益于 2021 年 12 月 31 日的市场价值进行了估值。现将资产估值情况报告如下：

一、 项目背景

(一) 委托人概况

公司名称：益丰大药房连锁股份有限公司(证券简称：益丰药房；证券代码：603939)  
(简称“委托人一”)

公司地址：湖南省常德市武陵区人民路2638号

法定代表人：高毅

注册资本：71876.534万元人民币

公司类型：股份有限公司(台港澳与境内合资、上市)

经营范围：中药材、中药饮片、中成药、化学药制剂、抗生素制剂、生化药品、生物制品零售；I类医疗器械、II类医疗器械、III类医疗器械销售；食盐零售；凭食品经营许可证核准范围从事食品经营；书报刊零售、食品添加剂、保健用品、化妆品、洗涤化妆品、消毒剂、健身器材、日用百货、五金交电、纺织品及针织品、文具用品、花卉、通信设备、农副产品的零售；眼镜的加工、验配、销售；票务服务；普通货物道路运输及代理；百货、连锁零售仓储服务、冷库服务；互联网药品信息服务；互联网药品销售；第二类增值电信业务中的信息服务业务（按许可证经营）；商业特许经

营：企业管理咨询等服务（不含金融、证券、期货的咨询，不得从事股权投资、债权投资、短期财务性投资及面对特定对象开展受托资产管理等金融业务，不得从事吸收存款、集资收款、受托贷款、发放贷款等国家金融监管及财政信用业务）；会议及展览服务；广告制作、代理、发布服务；职业中介服务；综合医院、康复中心、社区卫生服务中心、门诊部、诊所服务（限分支机构凭医疗机构执业许可证经营）；母婴保健服务（凭母婴保健服务执业许可证经营）；代居民收水电费及其他费用；房屋及柜台租赁服务及相关业务的策划、咨询与促销服务。（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）

**公司名称：九芝堂股份有限公司（证券简称：九芝堂；证券代码：000989）（简称“委托人二”）**

公司地址：长沙市高新区桐梓坡西路339号

法定代表人：李振国

注册资本：86935.4236万人民币

公司类型：其他股份有限公司（上市）

经营范围：生产、销售（限自产）片剂、颗粒剂、茶剂、丸剂（蜜丸、水密丸、水丸、浓缩丸）、煎膏剂、糖浆剂、合剂、口服液、灌肠剂（含中药提取）、中药前处理、中药饮片；生产、销售保健品、食品、乳制品、食品添加剂、饮料、日化用品及化妆品；销售医疗器械、化学试剂；提供产品包装印刷及医药技术咨询服务、健康咨询服务；医药科技开发；医药产业投资；经营商品和技术的进出口业务；货物运输（以上法律法规限制的除外）等。

## （二）被估值单位概况

**公司名称：湖南九芝堂医药有限公司（简称“被估值单位”，或者“公司”）**

公司地址：长沙市高新区桐梓坡西路 339 号

法定代表人：郭彩虹

注册资本：3,500.00 万人民币

公司类型：其他有限责任公司

成立日期：2004 年 12 月 1 日

经营范围：药品、西药、中成药、蛋白同化制剂、肽类激素、一类医疗器械、二类医疗器械、三类医疗器械、预包装食品、乳制品、散装食品、婴儿用品、化学试剂及日用化学产品（不含危险及监控化学品）、谷物、豆及薯类、化妆品及卫生用品、清洁用品、卫生盥洗设备及用具、日用百货、日用器皿及日用杂货、陶瓷、玻璃器皿、仪器仪表、五金产品、家具、眼镜、中药饮片、生物制品、饮用水的批发；自营和代理各类商品及技术的进出口，但国家限定公司经营或禁止进出口的商品和技术除外；中药材批发、收购；保健品、消毒剂、玻璃仪器、农副产品、初级食用农产品的销售；商品信息咨询服务；医疗设备租赁服务；信息系统集成服务；信息技术咨询服务；计算机技术开发、技术服务；医疗信息、技术咨询服务；会议服务；场地租赁；培训活动的组织；医疗诊断、监护及治疗设备批发；物流代理服务；仓储代理服务；软件开发系统集成服务。（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，未经批准不得从事 P2P 网贷、股权众筹、互联网保险、资管及跨界从事金融、第三方支付、虚拟货币交易、ICO、非法外汇等互联网金融业务）

### （三）被估值单位介绍

#### 1. 公司历史沿革及股东结构

湖南九芝堂医药有限公司（以下简称“公司”）系由九芝堂股份有限公司、李克俊等共同出资组建，于 2004 年 12 月 1 日在长沙市工商行政管理局注册成立，注册资本 3500 万元，其中九芝堂股份有限公司占注册资本的 90%，其他自然人占注册资本的 10%。公司 2016 年度取得注册号为 91430100768040923T 的《企业法人营业执照》。经过历次股权变更，九芝堂股份有限公司持有公司 98.571% 的股权，李克俊自然人占注册资本的 1.429%，截至基准日股权结构如下表所示：

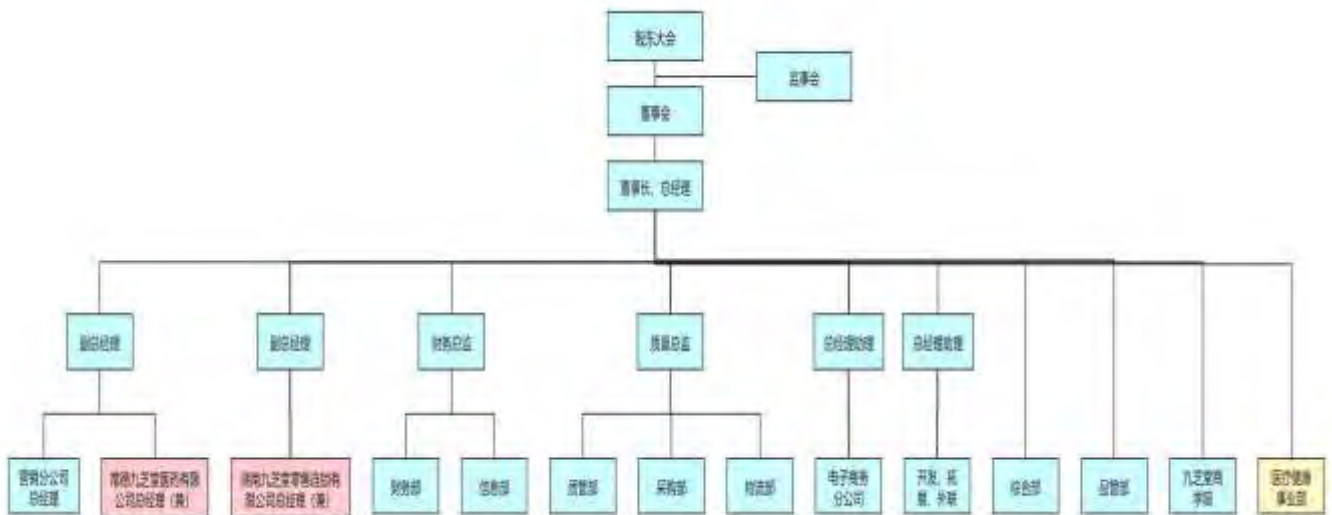
股东名称	认缴出资额（万元）	认缴出资比例（%）
九芝堂股份有限公司	3,450.00	98.571
李克俊	50.00	1.429
合计	3,500.00	100



## 2. 公司概况

湖南九芝堂下设湖南九芝堂零售连锁有限公司和常德九芝堂医药有限公司两家子公司，分别从事以特色的中药饮片和健康养生服务为主的零售连锁业务以及湘西北药品批发和常德连锁门店的配送业务，截至目前拥有直营连锁门店 190 家，加盟店 359 家，均位于湖南省内。到目前为止，已发展成为以药品零售连锁经营为核心，集药品批发与零售、中医药文化传承与健康养生为一体同时提供线上线下 O2O 健康服务的医药商业企业。

组织架构图如下：



合并范围内子公司股权投资情况如下表所示：

序号	被投资单位名称	公司类型	注册地	注册资本	持股比例	模拟合并后比例
1	常德九芝堂医药有限公司	有限公司	常德	1062 万元人民币	90%	100%
2	湖南九芝堂零售连锁有限公司	有限公司	长沙	1000 万元人民币	90%	100%
2-1	常德九芝堂金沅大药房有限公司	有限公司	常德	50 万元人民币	100%	100%

根据交易安排，本次估值范围中包含两家子公司的股东全部权益，故本估值测算中涉及的标的企业历史年度和估值基准日财务数据均系模拟合并两家子公司股东全部权益后的数据，经与委托人沟通了解，模拟后的范围与本次经济行为所涉及的估值范围相一致。

### 3. 公司资产、负债及财务状况

合并报表层面模拟调整后的资产、负债及财务状况如下：

项 目	2019 年 12 月 31 日	2020 年 12 月 31 日	2021 年 12 月 31 日
总资产	42,138.47	41,220.96	50,950.28
负债	32,674.15	29,753.97	38,461.16
净资产	9,464.32	11,466.99	12,489.12
归母净资产	9,464.32	11,466.99	12,489.12

项 目	2019 年度	2020 年度	2021 年
营业收入	86,273.01	97,093.62	101,124.42
营业利润	2,291.74	2,978.36	1,116.07
净利润	1,582.59	2,211.31	703.97
归母净利润	1,582.59	2,211.31	703.97

上述数据摘自于被估值单位提供的模拟剥离健康大楼门店相关业务及模拟包含两家子公司的股东全部权益后的未审报表。

#### （四）其他估值报告使用人

根据估值委托合同约定，本估值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估值报告使用人，以及国家法律、行政法规规定的估值报告使用人，其他任何第三方均不能由于得到本估值报告而成为本估值报告的合法使用人。

## 二、 估值目的

根据益丰大药房连锁股份有限公司第四届董事会第九次会议决议及九芝堂股份有限公司第八届董事会第九次会议决议，益丰药房拟以现金收购九芝堂股份有限公司所持有的湖南九芝堂医药有限公司 51%的股权，本次估值即为该经济行为所涉及的湖南九芝堂医药有限公司股东全部权益提供价值参考。

## 三、 估值对象及估值范围

本次估值对象为湖南九芝堂医药有限公司股东全部权益的市场价值，估值范围为湖南九芝堂医药有限公司模拟剥离健康大楼门店相关业务及模拟包含两家子公司的股东全部权益后的全部资产和负债，包括流动资产、非流动资产及负债等。

本次拟实施经济行为所涉及的对象为湖南九芝堂医药有限公司部分股权，经与委托人沟通一致后，确认本次估值对象及估值范围为涉及的股东全部权益。其在基准日模拟剥离健康大楼门店相关业务后的未审财务报表所反映的资产类型和账面金额列表如下：

单位：万元

科目	账面价值
<b>流动资产</b>	<b>36,500.14</b>
<b>非流动资产</b>	<b>14,450.14</b>
其中：固定资产	2,985.90
在建工程	0.00
生产性生物资产	0.00
油气资产	0.00
使用权资产	8,305.94
无形资产	1,559.88
开发支出	0.00
商誉	0.00
长期待摊费用	1,025.77
递延所得税资产	572.65
其他非流动资产	0.00
<b>资产合计</b>	<b>50,950.28</b>
<b>负债合计</b>	<b>38,461.16</b>
<b>所有者权益合计</b>	<b>12,489.12</b>
<b>归属于母公司的所有者权益</b>	<b>12,489.12</b>

#### 4、存货

存货主要包括各类库存药品，账面金额 15,454.77 万元，主要由周转材料和库存商品等组成。

#### 2、房屋建筑物类

根据申报资料，企业全资子公司常德九芝堂医药有限公司有 6 处外购房地产，位于武陵区城南民主街等，房产基本信息如下：

权证编号	建筑名称	面积 (m <sup>2</sup> )	账面原值 (元)	账面净值 (元)
------	------	----------------------	----------	----------

权证编号	建筑名称	面积 (m <sup>2</sup> )	账面原值 (元)	账面净值 (元)
常德市房权证武字第 00082461 号	人民中路仓库/吉春堂后栋	1940.18	1,597,000.00	142,958.74
常德市房权证武字第 00105144 号	办公大楼/吉春堂前栋	2924.11	1,352,537.34	307,074.86
常德市房权证武字第 00082399 号	临江药店	190.93	67,804.06	15,394.45
常德市房权证武字第 00086431 号	聂振茂药店	320.24	2,527,278.00	842,369.34
常德市房权证武字第 00082561 号	贸易大楼/胜利房地产	1357.83	531,905.26	120,761.98
湘 (2021) 常德市不动产权第 0059983 号	仙缘食堂一楼	232.7	22,200,000.00	21,245,718.12
湘 (2021) 常德市不动产权第 0059984 号	仙缘门卫	47.07		
湘 (2021) 常德市不动产权第 0059985 号	仙缘仓库	5256.34		
湘 (2021) 常德市不动产权第 0059986 号	仙缘综合楼	3376.55		

土地基本信息如下:

权证编号	土地位置	取得日期	用地性质	开发程度	面积 (m <sup>2</sup> )	账面原值 (元)	账面净值 (元)
湘 (2021) 常德市不动产权第 0059983 号-第 0059986 号	武陵区仙源路与捷畅路交汇处	2017-5-31	仓储用地	五通一平	6,280.14	17,438,788.00	15,065,175.08
常国用 (2002) 字第 34 号	人民中路	2002-1-30	综合	五通一平	1,297.95	520,623.00	261,642.36
常国用 (2005) 第 68 号	临江土地/人民西路	2005-4-13	商业用地	五通一平	68.39	99,176.00	57,995.84
常国用 (2003) 第 03173 号	武陵区人民东路 461 号 1 栋 1 楼	2003-10-21	商业用地	五通一平	61.51	土地未入账	
常国用 (2005) 第 67 号	胜利土地/青年东路	2005-4-1	商业用地	五通一平	236.12	215,996.00	126,309.36

本次将账面未反映的位于人民东路的商业用地纳入估值范围, 经查上述房产权利人均均为常德九芝堂医药有限公司。

### 3、设备类

设备账面金额 2,985.90 万元, 主要为仓库物流输送线、深信服超融合系统、中央空调、电梯、车辆及各类型号的空调、电脑、货架、打印机等设备。

### 4、被估值单位申报的其他无形资产情况

企业申报的账面记录未记录的无形资产如下:

#### (4) 商标

湖南九芝堂医药有限公司拥有的商标明细如下:

序号	注册证号	核定服务项目类别	名称	申请日期	备注
1	61733342	43 类-餐饮住宿	九芝福	2021-12-27	注册申请中
2	60965782	32 类-啤酒饮料	草本 草本非茶	2021-11-29	注册申请中
3	60977723	29 类-食品	草本 草本非茶	2021-11-29	注册申请中
4	52429724	35 类-广告销售	九芝堂	2020-12-23	已注册
5	50247938	05 类-医药	九芝红	2020-10-09	已注册
6	50262074	05 类-医药	九芝堂	2020-10-09	已注册

#### (2) 著作权

湖南九芝堂医药有限公司拥有的著作权明细如下:

序号	软件名称	软件登记号	首次发布日期	登记批准日期
1	九芝堂供应商数据查询系统	2018SR641554	2017-12-13	2018-08-13
2	九芝堂视频会议系统	2018SR640943	2016-12-20	2018-08-13
3	九芝堂 ERP 业务管理系统	2018SR640820	2017-10-24	2018-08-13
4	九芝堂 WMS 仓库管理软件	2018SR640950	2017-03-22	2018-08-13
5	九芝堂电子标签拣货软件	2018SR640947	2016-10-19	2018-08-13
6	冷链运输数据管理系统	2018SR640817	2016-11-15	2018-08-13
7	九芝堂温湿度监控软件	2018SR640816	2016-06-15	2018-08-13
8	九芝堂 OA 办公系统	2018SR640815	2015-11-24	2018-08-13
9	九芝堂数据分析系统	2018SR638572	2016-07-04	2018-08-10

序号	软件名称	软件登记号	首次发布日期	登记批准日期
10	九芝堂输送线 WCS 系统	2018SR638578	2017-07-19	2018-08-10
11	图形+九芝福 JIUZHIFU	国作登字-2021-F-00297388	2021-11-04	2021-12-28

同时将委估单位的各项药品经营资质纳入估值范围。

#### 四、 价值类型

本次估值选取的价值类型为市场价值。

市场价值是一个价值定义，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，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。

“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、 估值基准日

本项目估值基准日为 2021 年 12 月 31 日。

考虑经济行为实施的需要、会计期末资料提供的便利，以及估值基准日前后利率和汇率的变化情况，由估值人员与委托人协商后确定。

#### 六、 估值依据

##### 1. 经济行为依据

- 益丰大药房连锁股份有限公司第四届董事会第九次会议决议；
- 九芝堂股份有限公司第八届董事会第九次会议决议；
- 《估值委托合同》。

##### 2. 参照的法律法规依据

- 《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）；
- 《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）；
- 《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）；



· 《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）；

· 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）；

· 《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）；

· 《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）；

· 《财政部税务总局关于调整增值税税率的通知》（财税[2018]32号）；

· 《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）；

· 证监会《监管规则适用指引——评估类第 1 号》；

· 其他与估值工作相关的法律法规。

### 3. 资产权属依据

- 标的公司营业执照与章程；
- 标的公司合并范围内商标、著作权清单等；
- 标的公司不动产权证等；
- 其他资产权属证明资料。

### 4. 估值取价依据

- 全国银行间同业拆借中心授权公布贷款市场报价利率(LPR)；
- iFinD 金融数据终端有关资本市场及上市公司信息资料；
- 委托人及其被投资单位管理层提供的历史年度模拟剥离健康大楼业务后的会计报表、账册与凭证；
- 管理层访谈信息。

### 5. 其他参考资料

- 国家宏观经济、行业、区域市场及企业统计分析资料；

- 上海东洲资产评估有限公司技术统计资料；
- 其他相关参考资料。

## 七、 估值程序实施过程和情况

### 1. 估值准备阶段

接受本项目委托后，即与委托人就本次估值目的、估值基准日和估值对象范围等问题进行进一步了解并协商一致，制订了本项目的估值计划。估值项目组成员对委估资产进行了必要的了解，安排布置估值工作。

### 2. 访谈沟通阶段

根据本次项目整体时间安排，访谈沟通估值工作阶段是2022年5月上旬。结合本次估值适用的估值方法，对被估值单位的历史经营情况、经营现状以及所在行业的现实情况进行访谈，判断企业未来一段时间内可能的发展趋势。

### 3. 估值汇总阶段

对估值工作阶段收集的估值资料进行必要地分析、归纳和整理，形成评定估算的依据；根据估值对象、价值类型、估值资料收集情况等相关条件，选择或调整适用的估值方法，选取相应的计算公式和参数进行计算、分析和判断，形成初步估算成果；并在确认估值资产范围中没有发生重复估值和遗漏估值的情况下，汇总形成初步估值结论，并进行估值结论的合理性分析。

### 4. 提交报告阶段

在上述工作基础上，起草估值报告，与委托人就初步估值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，对估值报告进行修改和完善，经履行完毕公司内部估值报告审核程序后向委托人提交正式估值报告书。

### 5. 其他

估值机构作为独立第三方中介机构，根据估值工作安排展开了访谈、资料核查等业务尽调工作，未参与被估值单位询价与交易过程。估值机构遵守中国政府相关法律，坚持独立、客观和公正的原则，采用收益法、市场法，按照必要的估值程序，对湖南九芝堂医药有限公司股东全部权益于 2021 年 12 月 31 日的市场价值进行了估值。

## 八、 估值假设

### 1. 基本假设

(1) 交易假设：是假定所有待估值资产已经处在交易的过程中，估值人员根据待估值资产的交易条件等模拟市场进行价值估值。交易假设是资产估值得以进行的一个最基本的前提假设。

(2) 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：是假设被估值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) 资产持续使用假设：持续使用假设既说明了被估值资产所面临的市场条件或市场环境，同时又着重说明了资产的存续状态。本次假设估值单位目前正在使用中的资产和备用的资产，在产权发生变动或资产业务发生后，仍然将按其现行正在使用的用途及方式继续使用下去。

### 2. 一般假设

(1) 本次估值假设估值基准日后所涉及区域现行有关法律、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) 本次估值没有考虑被估值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估值结论的影响。

(3) 本次假设被估值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) 本次估值的各项资产均以估值基准日的实际存量为前提，有关资产的现行市价以估值基准日估值对象所在地有效价格为依据。

(5) 本次被估值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。

### 3. 收益法特别假设

(1) 被估值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) 被估值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，并继续保持现有地经营管理模式和管理水平，在现有政策不会发生不可预见的重大不利变化的前提下，估值人员对企业目前的主营业务构成类型、历史年度新店的开店情况和同行业公司规模的增长情况等指标分析后，基于对未来的合理推断，被估值单位未来依然能够按规划拓展新店。

(3) 被估值企业各项业务相关经营资质在有效期届满后能顺利通过有关部门的审批并持续有效。

(4) 被估值单位于估值基准日后采用的会计政策和编写本估值报告时所采用的会计政策在重要性方面保持一致。

(5) 假设估值基准日后被估值单位的现金流均匀流入、流出。

(6) 本次估值假设标的公司办公租赁合同到期后，被估值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。

(7) 考虑到医药零售相关行业与国民经济发展关联度较高，受通货膨胀影响显著，本次采用 2% 的永续增长率。

### 4. 市场法特别假设

(1) 假设委估标的严格遵循相关会计准则，估值基准日财务报表及历年审计报告真实、可靠。

(2) 假设交易案例相关数据真实可靠。

(3) 假设除特殊说明外，资本市场的交易均为公开、平等、自愿的公允交易。

(4) 未考虑遇有自然力及其他不可抗力因素的影响，也未考虑特殊交易方式可能对估值结论产生的影响。



(5) 未考虑将来可能承担的抵押、担保事宜。

## 九、 估值方法

### (一) 估值方法选择

估值方法主要包括市场法、收益法和资产基础法三种基本方法及其衍生方法。估值过程应结合企业不同发展阶段、不同行业的特性，选择恰当、适用的估值方法。

资产基础法是以被估值单位估值基准日的资产负债表为基础，合理估算企业表内及可识别的表外各项资产、负债价值，确定估值对象价值的估值方法。被估值单位为医药零售行业，从账面资产构成情况看不属于典型的重资产行业企业，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，其估值结果具有较好的可靠性和说服力。同时，被估值单位具备了应用收益法估值的前提条件：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。目前与被估值单位同一行业，产品类型、业务结构、经营模式相类似的上市公司数量较多。近期产权交易市场中与被估值单位产品类型、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，本次估值目的即为股权收购提供市场价值参考，本次适合采用市场法估值。

### (二) 收益法估值

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，计算得到企业价值。

根据被估值单位的资产构成和经营业务特点以及估值调查情况，根据被估值单位提供的未来经营预测，通过估值模型测算企业价值。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价值；再加上基准日的其他非经营性或溢余性资产（负债）的价值，得到企业整体价值。

## 1. 估值模型

根据被估值单位的实际情况，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，指从估值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。

## 2. 估值步骤

(1) 确定预期收益额。结合被估值单位的人力资源、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，对委托人或被估值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估值假设，形成未来预期收益额。

(2) 确定未来收益期限。在对被估值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。同时在对被估值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 5 年，且明确的预测期后  $g$  取值为 2%。

(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；

$\varepsilon$ ：特定风险报酬率；

$\beta_e$ ：估值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： $\beta_t$ 为可比公司的预期无杠杆市场风险系数；

D、E：分别为企业自身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《资产估值专家指引第12号—收益法估值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(CCDC)”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2.90%。

(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—收益法估值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。

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			<b>6.88%</b>
2021 年	9.95%	3.03%	6.92%
2020 年	9.90%	2.94%	6.96%
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 ( $\beta$  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  $\beta$  系数 (即  $\beta_t$ ) 指标平均值作为参照。

综合考虑可比上市公司与被估值企业在业务类型、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 4 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 4 家可比上市公司加权剔除财务杠杆调整平均  $\beta_t=0.655$ 。

(3.4) 特定风险报酬率  $\epsilon$  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, 主要依据估值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  $\epsilon$  为 3%。

(3.5) 债权期望报酬率  $R_d$  的确定: 债权期望报酬率选取全国银行间同业拆借中心公布的贷款市场报价利率 (LPR) -5 年期贷款利率。

(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, 本次确定采用委估企业真实资本机构。

#### (4) 永续增长率的确定

本次评估过程中, 对评估对象企业管理层提出的永续期间增长率为 2%。我们进行了必要的核查和论证, 据统计, 2011-2021 年中国 CPI 增幅为 2.36%。同行业上市公司近年的收入和利润水平也均保持较高的增长速度。因此, 我们选用永续增长模型, 同时永续增长率并没有超过企业经营的产品、市场、所处的行业或者所在国家或者地区的长期平均增长率即 CPI 增幅, 具有其合理性。

(5) 确定溢余性资产价值和非经营性资产、负债估值净值。根据被估值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, 并采用适合的估值方法确定其估值。



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，经复核被估值单位于估值基准日无溢余资产。

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。主要包括递延所得税资产、其他流动资产、非经营性的往来款和递延收益等。

(6) 确定付息债务价值。根据被估值单位经审计的会计报表为基础，分析确定付息债务范围，经复核被估值单位于估值基准日无付息债务。

### (三) 市场法介绍

#### 1. 概述

企业价值估值中的市场法，是指将估值对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定估值对象价值的估值方法。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。

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。

#### 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=被估值单位相关指标×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经营和财务数据的充分性和可靠性、可收集到的可比企业数量情况，具体采用交易案例比较法。

#### 3. 估值步骤

(1) 确定可比参照企业。

在适当的交易市场中，分析与被估值单位属于同一行业或是受相同经济因素影响的，从事相同或相类似业务、交易类型一致、时间跨度接近的交易实例或已上市公司案例作为备选可比企业。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，对备选可比企业进行适用性筛选，最终选择适当数量的与被估值单位可比的参照企业。

(2) 对被估值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，与被估值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)、市售率(EV/Sales)或企业价值倍数(如EV/EBIT、EV/EBITDA等)。本次估值在比较分析各价值比率与被估值单位市场价值的相关性后，选取了市盈率(P/E比率)价值比率，同时考虑到近年来疫情对经营数据的影响，采用结合未来预测的动态净利润计算P/E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估值对象的价值；计算价值比率的数据口径及计算方式一致；计算价值比率时，尽可能对可比公司的非经营性资产及负债进行调整；应用价值比率时，尽可能对可比企业和被估值单位间的差异进行合理调整。

(4) 估算企业价值。

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

## 十、 估值结论

我们本着独立、公正和客观的原则及执行了必要的估值程序，在本报告所述之估值目的、估值假设与限制条件下，得到纳入估值范围的资产，于估值基准日的市场价值估值结论，具体如下：

### 1. 收益法估值

采用收益法对湖南九芝堂医药有限公司的股东全部权益价值进行估值，得出的估值基准日的估值结果如下：

被估值单位股东权益账面值为 12,489.12 万元，估值 39,500.00 万元，增值 27,010.88 万元，增值率 216.28%。

## 2. 市场法估值

采用市场法对湖南九芝堂医药有限公司的股东全部权益价值进行估值，得出的估值基准日的估值结果如下：

被估值单位股东权益账面值为 12,489.12 万元，估值 39,100.00 万元，增值 26,610.88 万元，增值率 213.07 %。

## 3、不同方法下估值结果的差异分析

本次估值采用收益法得出的股东全部权益价值为39,500.00万元，比市场法测算得出的股东全部权益价值39,100.00万元高400.00万元，高1.02%。

不同估值方法的估值结果差异的原因主要是各种估值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，导致各估值方法的估值结果存在差异。

## 4、估值结论的选取

考虑到资本市场波动较大，影响资本市场价格的因素较多，并且每个公司业务结构、经营模式、企业规模和资产配置不尽相同，而被估值单位业务范围涵盖较广，业务类型复杂，所以客观上对被估值单位及可比公司间的上述差异的很难做到精确量化。因此考虑到本次收益法所使用数据的质量和数量优于市场法，故优选收益法结果。

以上估值结论是依据我们以收益法对标的公司 100%股权的估值分析结果，以及我们对标的公司风险因素的综合考虑。

## 十一、 特别事项说明

以下特别事项可能对估值结论产生影响，估值报告使用者应当予以关注：

1. 根据委托方交易安排，本次估值范围中包含被估值单位两家子公司常德九芝堂医药有限公司和湖南九芝堂零售连锁有限公司的 100%股东权益，同时不含健康大楼门店业务，故本估值测算中涉及的标的企业历史年度和估值基准日财务数据均系模拟剥离健康大楼门店相关业务并模拟合并上述两家子公司 100%股东权益后的数据。经与委托人沟通了解，模拟后的范围与本次经济行为所涉及的估值范围相一致。该财务报表未经专项审计，由委托人九芝堂股份有限公司提供。作为替代程序，我们就基准日的财务情况与标的公司进行了沟通了解，并对收到的财务资料进行了必要的调查、分析

和判断，同时也对拟剥离的健康大楼门店相关经营及财务数据进行了分析与复核。本次估值系根据企业管理层提供的模拟合并报表为基础进行的测算，提请报告使用者注意。

2. 本次在收益法盈利预测中已考虑疫情对于未来收益及经营风险的影响，因此不再单独考虑疫情调整，特提请报告使用者关注。

3. 截止估值基准日，被估值单位旗下自营连锁门店近 190 家，旗下加盟店 360 家，鉴于企业门店较多同时各门店经营模式及主要实物资产类型基本一致，故本次对其中收入占比较大的重点门店进行了现场清查核实。同时基于国内近期多地发生了由输入性奥密克戎变异株引发的本土疫情，对部分省市和部分行业企业的经营、以及整体经济运行造成一定的影响，标的公司所在区域线路及防疫要求升级导致跨省市对被估值单位开展现场清查工作产生困难。鉴于此客观原因，估值人员在现场走访的同时，也结合线上清查方法，通过微信及邮件等形式进行沟通和资料收集，并通过电话及微信等方式进行了管理层访谈、结合行业数据进行逻辑判断等替代程序对标的企业进行了了解和分析，形成了本次结论，该清查受限事项对评估结论不存在重大影响，提请相关报告使用者关注。

4. 被估值单位股东权益中包含可行权日在基准日之后的权益结算的股份支付，本次根据相关协议约定，将股份支付费用在当期费用中计算，该笔费用不在税前扣除，故计算所得税时不考虑，同时也不影响当期的企业现金流，故在计算企业自由现金流量时加回。本次未考虑期后行权事宜对评估结论的影响，特提请报告使用者关注。

5. 本次估值中收益法预测资料由标的公司的管理层提供，管理层对这些收益预测资料的真实性、完整性、合理性承担责任。我们审阅了这些预测资料，并与公司管理层多次讨论，公司进一步修正、完善后，没有发现重大的错误或不合理假设。此外，本次估值中所采用的估值对象未来盈利预测，并非对标的公司未来盈利能力的保证。

6. 本机构不对管理部门决议、营业执照、权证、会计凭证、资产清单及其他中介机构出具的文件等证据资料本身的合法性、完整性、真实性负责。

7. 估值人员没有发现其他可能影响估值结论，且非估值人员执业水平和能力所能评定估算的重大特殊事项。但是，报告使用者应当不完全依赖本报告，而应对资产的权属状况、价值影响因素及相关内容做出自己的独立判断，并在经济行为中适当考虑。

8. 若存在可能影响估值的瑕疵事项、或有事项或其他事项，在委托时和估值工作中未作特殊说明，而估值人员根据专业经验一般不能获悉及无法收集资料的情况下，估值机构及估值人员不承担相关责任。

9. 本次估值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，鉴于市场交易资料的局限性，本次估值结论也未考虑也因缺乏流动性因素对估值结论的影响。

10. 上述特殊事项如对估值结果产生影响而估值报告未调整的情况下，估值结论将不成立且报告无效，不能直接使用本估值结论。

## 十二、 估值报告使用限制说明

本估值报告只能用于本估值报告载明的估值目的和用途。

本报告并非《中华人民共和国资产评估法》中定义的资产评估报告，不能作为资产评估报告使用。

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

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本报告的使用人。

估值报告使用人应当正确理解和使用估值结论，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。

如本估值项目涉及国有资产，本估值报告只有经过国有资产管理部门备案、核准或确认并取得相关批复文件后才能作为实施本报告所列明经济行为的依据。

估值人员在本次估值过程中对相关资产、负债所做的估值，是为客观反映估值对象在估值基准日、所述估值目的下的估值价值，我们无意要求被估值单位按本资产报告估值结果进行相关的账务处理。如需进行账务处理需由被估值单位的上级财税主管部门批准决定。

本估值报告内容的解释权属本估值机构，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；估值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，需经本估值机构审阅相关内容后，并征得本估值机构书面同意，法律、法规规定以及相关当事人另有约定的除外。

### 十三、 估值报告日

本次估值报告日为 2022 年 5 月 13 日。



(本页无正文)

估值机构： 上海东洲资产评估有限公司

估值人员：

方明 郭韵瑾

报告出具日期： 2022 年 5 月 13 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

# 估值报告

(附件)

项目名称 益丰大药房连锁股份有限公司拟收购九芝堂股份有限公司所持有的湖南九芝堂医药有限公司 51%股权涉及的湖南九芝堂医药有限公司股东全部权益价值估值报告

报告编号 东洲咨报字【2022】第 0900 号

序号 附件名称

1. 益丰大药房连锁股份有限公司第四届董事会第九次会议决议
2. 九芝堂股份有限公司第八届董事会第九次会议决议
3. 估值委托合同
4. 分析汇总表、估值明细表
5. 机构相关资质

