

本报告依据中国资产评估准则编制

中珠医疗控股股份有限公司  
拟商誉减值测试所涉及的  
广西玉林市桂南医院有限公司  
相关资产组可收回金额  
资产评估报告

信资评报字[2023]第 090016 号



上海立信资产评估有限公司

2023 年 4 月 14 日

# 目 录

声明 .....	- 1 -
资产评估报告摘要 .....	- 3 -
资产评估报告正文 .....	- 5 -
一、委托人、商誉减值测试相关资产组产权持有单位概况 .....	- 5 -
二、评估目的 .....	- 9 -
三、评估对象和评估范围 .....	- 10 -
四、价值类型 .....	- 22 -
五、评估基准日 .....	- 22 -
六、评估依据 .....	- 22 -
七、评估方法 .....	- 25 -
八、评估程序实施过程和情况 .....	- 30 -
九、评估假设 .....	- 32 -
十、评估结论 .....	- 33 -
十一、特别事项说明 .....	- 33 -
十二、资产评估报告使用限制说明 .....	- 37 -
十三、资产评估报告日 .....	- 37 -
附件 .....	- 39 -

## 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，本资产评估机构及其资产评估专业人员不承担责任。

(三)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本资产评估报告的使用人。

(四)本资产评估机构及其资产评估专业人员提示本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评估对象可实现价格的保证。

(五)本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。

(六)本资产评估机构及其资产评估专业人员按委托人指定的评估对象和范围进行了评估，委估资产和负债的详细清单由委托人和资产组产权持有单位提供，并经其签章确认。我们对可能属于评估范围内的其他资产给予了应有的关注，我们敬请有关当事方高度注意交易对象、范围与评估对象、范围的一致性。

(七)本资产评估机构及其资产评估专业人员与资产评估报告中的评估对象在过去、现时和将来都没有利益关系；与有关当事方及相关人员没有任何利益关系和偏见。

(八)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。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。

(九)本资产评估机构及其资产评估专业人员对委估资产价值所做的分析、判断

受本报告中的假设和限制条件的约束，评估结论仅在这些假设和限制条件下成立。为了合理地正确使用本评估报告，我们敬请资产评估报告使用人应当密切关注本报告的“评估假设”、“特别事项说明”和“资产评估报告使用限制说明”。

(十)本资产评估机构及其资产评估专业人员执行本项资产评估业务的目的是对委估资产所具有的价值进行分析估算并发表自己的专业意见，我们不会为当事人的决策承担责任。我们敬请报告使用者注意，评估结论仅在本报告载明的假设和限制条件下成立，并且不应该被认为是委估资产在市场上可实现价格的保证。

(十一)本资产评估机构及其资产评估专业人员对房屋建筑物和机器设备等实物资产的勘察按常规仅限于其表观质量和使用、保养状况，未触及被遮盖、隐蔽及难于接触到的部位，我们未受委托对它们的质量进行专业技术检测和鉴定，我们的评估以委托人提供的资料为基础，如果这些评估对象的内在质量有瑕疵，评估结论可能会受到不同程度的影响。

(十二)本资产评估报告仅供委托人为本报告所列明的评估目的服务和送交评估主管部门审查使用，本评估报告的使用权归委托人所有。除按规定报送有关政府管理部门或依据法律需公开的情形外，未经本资产评估机构许可，报告的全部或部分内容不得发表于任何公开的媒体上。

中珠医疗控股股份有限公司  
拟商誉减值测试所涉及的  
广西玉林市桂南医院有限公司  
相关资产组可收回金额  
资产评估报告  
摘要

信资评报字[2023]第 090016 号

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，应当阅读资产评估报告正文。

本公司——上海立信资产评估有限公司接受中珠医疗控股股份有限公司的委托，按照有关法律、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，执行必要的评估程序，对因委托人购广西玉林市桂南医院有限公司（以下简称：“桂南医院”）所形成的商誉相关的资产组在 2022 年 12 月 31 日的可回收金额进行了评估。可收回金额采用资产组预计未来现金流的现值确定，现将资产评估情况报告如下：

**评估对象：**中珠医疗控股股份有限公司收购广西玉林市桂南医院有限公司 60% 股权所形成的商誉相关的资产组。

**评估范围：**中珠医疗控股股份有限公司收购桂南医院 60% 股权所形成的商誉账面值 8,343.40 万元。调整“未确认归属于少数股东的商誉价值” 5,562.27 万元，调整后商誉账面值 13,905.67 万元。商誉减值测试相关资产组所对应的桂南医院的资产和负债，资产组账面值为 11,548.63 万元。纳入本次评估范围的包含商誉相关资产组的账面值为 25,454.30 万元（资产组明细详见评估报告正文）。

**评估基准日：**2022 年 12 月 31 日。

**评估目的：**商誉减值测试。

**价值类型：**可回收金额。

**评估方法：**资产组预计未来现金流的现值。

**评估结论：**经评估，在本报告所列示假设前提成立的前提下，委估资产组在 2022 年 12 月 31 日的可回收金额为人民币 21,000.00 万元，大写人民币贰亿壹仟万元整。

**评估结论使用有效期：**自委托人编制至完成评估基准日合并财务报表期间有效。

**对评估结论产生影响的重大假设前提和特别事项：**

1、本次商誉减值测试过程中，资产评估师充分关注了本次评估所采用的参数与和以前年度商誉减值测试时的相关信息的对照分析，本次资产组范围最终经上市公司管理层、注册会计师共同确认。

2、资产评估师获得的经企业管理层批准的盈利预测是本评估报告收益法测算的基础。资产评估师对其提供的盈利预测进行了必要的调查、分析、判断，并与管理层进行讨论沟通，经其调整和完善后，评估机构采信了其盈利预测的相关数据及主要假设。盈利预测本身是基于基准日时点的市场环境和企业经营要素基础下，对未来经营业绩最大可能实现状态的估计和判断，资产评估师对管理层盈利预测的审慎利用，不应被视为对减值测试资产组未来盈利能力的保证。如市场环境和企业经营发生变化时，则可能导致实际经营与盈利预测出现差异，进而影响评估报告中的结论，提请报告使用者关注使用。

为了正确使用评估结论，请报告使用者密切关注本报告中的“资产评估报告声明”、“评估假设”、“特别事项说明”和“资产评估报告使用限制说明”及其对评估结论的影响。

除按规定报送有关政府管理部门或依据法律需公开的情形外，未经本资产评估机构和签字资产评估师书面许可，本报告摘要不得被摘抄、引用或披露于任何公开的媒体。

中珠医疗控股股份有限公司  
拟商誉减值测试所涉及的  
广西玉林市桂南医院有限公司  
相关资产组可收回金额  
资产评估报告  
正文

信资评报字[2023]第 090016 号

中珠医疗控股股份有限公司:

本公司——上海立信资产评估有限公司接受贵公司委托,按照有关法律、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,采用资产组预计未来现金流的现值,按照必要的评估程序,对贵公司拟商誉减值测试而涉及的广西玉林市桂南医院有限公司(以下简称:“桂南医院”)商誉相关资产组在 2022 年 12 月 31 日的可回收金额进行了评估。现将资产评估情况报告如下:

## 一、委托人、商誉减值测试相关资产组产权持有单位概况

### (一) 委托人

企业名称: 中珠医疗控股股份有限公司(以下简称:“中珠医疗”)

统一社会信用代码: 91420000707079234K

企业类型: 其他股份有限公司(上市)

证券代码: 600568

住 所: 湖北省潜江市章华南路特 1 号

法定代表人: 许德来

注册资本：人民币 199,286.9681 万元（小写）

成立日期：1994 年 06 月 27 日

营业期限：1994 年 06 月 27 日至无固定期限

## （二）商誉减值测试相关资产组产权持有单位

### 1、企业注册登记信息

企业名称：广西玉林市桂南医院有限公司

统一社会信用代码：91450900MA5KF CPU37

企业类型：其他有限责任公司

住 所：玉林市苗园路 402 号

法定代表人：农维昌

注册资本：人民币 108.09 万元（小写）

成立日期：2016 年 12 月 2 日

营业期限：2016 年 12 月 2 日至无固定期限

### 2、企业性质及历史沿革

桂南医院前身“广西玉柴医院”于 2006 年 7 月 10 日，经玉林市国资【2006】69 及 97 号文批准进行改制。

2006 年 11 月 21 日，桂南医院由农维昌等 25 名员工共同出资设立，注册资本为人民币 200 万元。本次出资经广西英威尔会计师事务所出具的英威尔验字【2006】080 号验字报告验证。

2006 年 12 月 12 日，桂南医院与广西玉柴机器集团有限公司签署《资产转让协议》，受让原玉柴医院资产。

2007 年 6 月 1 日，桂南医院股东由 25 名自然人变更为 23 名自然人。

2016 年 12 月 02 日，桂南医院经换证取得玉林市民政局颁发的统一社会信用代码为 91450900MA5KF CPU37 的民办盈利性医院单位登记证书。

2016 年 12 月 29 日，桂南医院经股权变更，变更后股东及出资情况



如下:

股东名称	认缴额 (万元)	股权比例 (%)
农维昌	1.081	1.00
上海桂南企业管理中心 (有限合伙)	107.009	99.00
合计	108.090	100.00

2016年12月29日, 根据玉卫医发【2016】85号文批复和改制后公司章程, 桂南医院改制变更后申请登记的注册资本为人民币108.09万元。

2017年03月21日, 桂南医院经股权变更, 变更后股东及出资情况如下:

股东名称	认缴额 (万元)	股权比例 (%)
农维昌	1.0615	0.982
上海桂南企业管理中心 (有限合伙)	104.4268	96.609
上海鑫曜节能科技有限公司	1.9532	1.807
上海健源投资管理中 (有限合伙)	0.6485	0.602
合计	108.0900	100.00

截至评估基准日, 股东及出资情况如下:

股东名称	认缴额 (万元)	实缴额 (万元)	股权比例
中珠医疗控股股份有限公司	64.854	64.854	60.00%
上海桂南企业管理中心 (有限合伙)	42.1551	42.1551	39.00%
农维昌	1.0809	1.0809	1.00%
合计	108.09	108.09	100.00%

### 3、(资产组产权持有单位) 资产、负债结构和经营状况

桂南医院近两年和评估基准日 (合并) 口径资产、负债结构和净资产如下:

金额单位: 人民币万元

项目	2020年12月31日	2021年12月31日	2022年12月31日
总资产	16,973.23	16,693.71	19,341.33
总负债	4,552.72	4,259.05	4,279.37
所有者权益	12,420.51	12,434.66	15,061.96
归属于母公司所有者权益	12,420.51	12,434.66	15,061.96

桂南医院近两年和评估基准日 (合并) 口径的经营状况如下:

金额单位: 人民币万元

项目	2020年1-12月	2021年1-12月	2022年1-12月
一、营业收入	24,264.06	24,472.33	25,515.53

项目	2020年1-12月	2021年1-12月	2022年1-12月
减：营业成本	17,058.54	17,865.92	20,039.07
税金及附加	64.18	101.81	72.45
销售费用	-	-	-
管理费用	2,801.16	3,411.29	3,268.91
财务费用	44.68	40.09	24.15
投资收益	28.84	57.48	52.98
其他收益	95.24	215.16	31.88
信用减值损失	-43.11	36.27	-20.32
资产减值损失	-25.65	7.54	18.12
二、营业利润	4,350.82	3,369.67	2,193.60
加：营业外收入	60.97	22.10	44.33
减：营业外支出	0.53	2.36	1.15
三、利润总额	4,411.26	3,389.41	2,236.78
减：所得税	636.68	750.32	-390.51
四、净利润	3,774.59	2,639.09	2,627.30
五、归属于母公司所有者净利润	3,774.59	2,639.09	2,627.30

注：上述 2020-2021 年财务数据已经大华会计师事务所审计，并出具无保留意见的（文号：大华审字【2022】030344 号审计报告；2022 年财务数据摘自大华会计师事务所审定的财务报表。

#### 4、企业经营场所情况介绍（租赁/自有等）

桂南医院办公场所位于广西玉林市静安路 86 号，系自有房产。

#### 5、企业业务概况

桂南医院前身是广西玉柴医院，始建于 1952 年，是一家集医疗、急救、预防保健、养老、社区医疗及工业卫生等服务于一体的国家二级甲等综合医院。

#### 6、长期股权投资单位介绍

桂南医院评估基准日拥有二级子公司 1 家为直接持股的全资子公司。纳入企业合并范围内的子公司如下：

金额单位：人民币万元

序号	企业名称	成立时间	注册资本	持股比例	主营业务	生产经营地
1	玉林市慈康医疗器械有限公司	2019-01-08	100.00	100.00%	医疗器械	广西

## 7、会计政策和主要税率

桂南医院执行《企业会计准则—基本准则》。其主要税项及税率见下表列示：

税种	税率（%）	计税基础	备注
企业所得税	25	应纳税所得额	注*

注：玉林市玉州区国家税务总局 2017 年 1 月 20 日《纳税人减免税备案登记表》，依据《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），医疗机构提供的医疗服务免征增值税。

该公司税务机关隶属于玉林市玉林区国家税务局。

### （三）委托人与商誉减值测试相关资产组产权持有单位的关系

委托人系商誉减值测试相关资产组产权持有单位桂南医院的控股股东，持股比例 60%。

### （四）其他评估报告使用者

除与该经济行为相关的法律、行政法规规定的资产评估报告使用人之外，无其他评估报告使用者。

除非国家法律法规另有规定外，任何未经评估机构和委托人共同确认的机构或个人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

本项评估的目的是以财务报告为目的商誉减值测试。

本次评估目的是为满足中珠医疗控股股份有限公司 2022 年财务报

告目的的需要,对中珠医疗控股股份有限公司收购广西玉林市桂南医院有限公司所形成的商誉相关资产组的可收回金额进行评估,本次评估即为上述评估目的提供参考意见。

### 三、评估对象和评估范围

#### (一) 评估对象和评估范围

经与公司管理层、注册会计师沟通,通过对本次评估所涉及的主要资产状况及其经营情况进行调查了解和分析的基础上,最终三方确定一致,本次评估对象为中珠医疗控股股份有限公司收购广西玉林市桂南医院有限公司 60%股权所形成的商誉相关的资产组。评估范围为桂南医院商誉相关资产组所对应的资产和负债。具体为:

#### 1、本次拟进行减值测试的商誉情况

##### (1) 商誉的初始形成

根据中珠医疗控股股份有限公司 2018 年 6 月 26 日第八届董事会第三十八次会议决议审议通过的《关于收购广西玉林市桂南医院有限公司 60%股权的议案》,公司向上海桂南企业管理中心(有限合伙)购买广西玉林市桂南医院有限公司 60%股权。交易双方最终协商确定广西玉林市桂南医院有限公司 60%股权作价为 21,000 万元,形成商誉的账面值为 25,356.01 万元(100%商誉)。

##### (2) 商誉的变动过程

截至 2021 年 12 月 31 日,中珠医疗控股股份有限公司合并报表中商誉账面值 25,356.01 万元(100%商誉)。

2022 年,中珠医疗控股股份有限公司根据 2021 年 12 月 31 日减值测试评估报告(报告文号:信资评报字[2022]第 090015 号)计提了减值准备 -11,450.34 万元,中珠医疗控股股份有限公司商誉账面净值为 8,343.40 万元。截至本次评估基准日,中珠医疗控股股份有限公司商誉账面值为

13,905.67 万元（100%商誉）。

## 2、委估资产组情况

本次委估资产组系桂南医院医院业务相关资产组及商誉，业务主要为预防保健科、内科、外科、妇产科、妇女保健科、儿科、儿童保健科、眼科、耳鼻咽喉科、口腔科、精神科、传染科、急诊医学科、康复医学科、临终关怀科、麻醉科、疼痛科、医学检验科、医学影像科、中医科、中西医结合科等。纳入委估资产组范围的包括桂南医院资产及负债及其子公司的相关资产及负债。

## 3、委估资产组所对应的相关账面情况

截至 2022 年 12 月 31 日，委估资产组所对应的相关明细如下：

金额单位：人民币元

项目	桂南医院合并报表账面值
<b>一、流动资产合计</b>	<b>77,804,196.27</b>
货币资金	29,526,891.35
应收账款净额	38,488,548.86
预付账款净额	628,357.94
其他应收款净额	1,042,583.01
存货净额	7,918,250.65
其他流动资产	199,564.46
<b>二、非流动资产合计（含 100%商誉）</b>	<b>218,984,013.06</b>
固定资产	70,287,398.59
在建工程	1,087,500.00
使用权资产	2,454,537.96
无形资产	4,632,036.48
商誉合计	139,056,693.03
其中：账面商誉	83,434,015.82
少数股东商誉	55,622,677.21
其他非流动资产	1,465,847.00
<b>三、资产组的总资产（含 100%商誉）</b>	<b>296,788,209.33</b>
<b>四、流动负债合计</b>	<b>39,544,669.66</b>
应付账款	23,025,579.74
合同负债	508,275.69
应付职工薪酬	10,770,000.00
应交税费	4,621,360.21
其他应付款	435,787.81
一年内到期的非流动负债	183,666.21
<b>五、非流动负债合计</b>	<b>2,700,584.73</b>

项目	桂南医院合并报表账面值
租赁负债	2,281,770.76
长期应付款	418,813.97
<b>六、资产组的总负债</b>	<b>42,245,254.39</b>
<b>七、资产组(含100%商誉)</b>	<b>254,542,954.94</b>

注：上述财务数据来源于中珠医疗控股股份有限公司经大华会计师事务所（特殊普通合伙）

审计的合并口径财务报表。

在评估基准日，资产组的资产总额账面值为 296,788,209.33 元(含 100% 商誉)，其中：流动资产为 77,804,196.27 元，非流动资产为 218,984,013.06 元(含 100%商誉)；资产组的负债合计账面值为 42,245,254.39 元，其中：流动负债为 39,544,669.66 元，非流动负债为 2,700,584.73 元；资产组合计账面值为 254,542,954.94 元。其中，商誉合计 139,056,693.03 元，其中账面商誉为 83,434,015.82 元，按收购比例 60%测算的少数股东商誉为 55,622,677.21 元。

纳入评估范围的资产与委托评估时确定的资产范围一致。

#### 4、归属于资产组范围中的可辨认资产情况

根据企业评估填报的资料，委估资产组的主要资产情况如下：

##### (1) 固定资产

固定账面原值 125,886,817.61 元，账面净值 70,287,398.59 元，主要包括门诊楼、住院大楼、门诊综合楼及医疗设备。

##### (2) 无形资产

无形资产账面原值 5,798,513.8 元，账面净值 4,632,036.48 元，主要系桂南医院拥有的两项土地使用权。土地权证编号分别系玉国用(2013)第 000065 号和桂(2017)玉林市不动产权第 0002099 号。

##### (3) 在建工程

在建工程账面值 1,087,500.00 元，系医院验光中心及口腔门诊的土建项目工程。

##### (4) 使用权资产

使用权资产账面值 2,454,537.96 元，系桂南医院向广西玉柴机器集团有限公司租赁的商铺形成权利

5、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（或者评估值）

大华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的 2022 年审定报表。

除上述纳入评估范围的资产、负债外，中珠医疗控股股份有限公司和桂南医院承诺无其他应纳入评估范围的账外资产及负债，上述委托评估对象和范围与经济行为涉及的评估对象和范围一致。

## （二）影响委估资产组的宏观、区域经济因素

### 1. 宏观因素、区域经济因素

据国家统计局消息，初步核算，全年国内生产总值 1210207 亿元，按不变价格计算，比上年增长 3.0%。分产业看，第一产业增加值 88345 亿元，比上年增长 4.1%；第二产业增加值 483164 亿元，增长 3.8%；第三产业增加值 638698 亿元，增长 2.3%。分季度看，一季度国内生产总值同比增长 4.8%，二季度增长 0.4%，三季度增长 3.9%，四季度增长 2.9%。从环比看，四季度国内生产总值与三季度持平。

表1 2022年四季度和全年GDP初步核算数据

	绝对额 (亿元)		比上年同期增长 (%)	
	四季度	全年	四季度	全年
GDP	335508	1210207	2.9	3.0
第一产业	33497	88345	4.0	4.1
第二产业	132601	483164	3.4	3.8
第三产业	169411	638698	2.3	2.3
农林牧渔业	35057	92582	4.1	4.3
工业	106845	401644	2.5	3.4
#制造业	88897	335215	2.3	2.9
建筑业	26365	83383	7.0	5.5
批发和零售业	31905	114518	0.3	0.9
交通运输、仓储和邮政业	12792	49674	-3.9	-0.8
住宿和餐饮业	5231	17855	-5.8	-2.3
金融业	23775	96811	5.9	5.6
房地产业	18466	73821	-7.2	-5.1
信息传输、软件和信息技术服务业	12108	47934	10.0	9.1
租赁和商务服务业	11883	39153	5.6	3.4
其他行业	51082	192831	5.7	3.8

注:

- 1.绝对额按现价计算,增长速度按不变价计算;
- 2.三次产业分类依据国家统计局2018年修订的《三次产业划分规定》;
- 3.行业分类采用《国民经济行业分类(GB/T 4754-2017)》;
- 4.本表GDP总量数据中,有的不等于各产业(行业)之和,是由于数值修约误差所致,未作机械调整。

2022年,各地区各部门认真贯彻落实党中央、国务院决策部署,高效统筹疫情防控和经济社会发展,加大宏观调控力度,应对超预期因素冲击,着力扩大国内需求,强化重要民生商品和能源保供稳价工作。全年消费领域价格温和上涨,生产领域价格涨幅回落。

CPI涨幅呈先扩后落走势。2022年,全国CPI上涨2.0%,涨幅比2021年扩大1.1个百分点。分季看,一、二、三、四季度同比分别上涨1.1%、2.3%、2.6%、1.8%,涨幅呈先扩后落走势。分月看,1月份和2月份,受春节等因素影响,CPI同比均上涨0.9%;在国内疫情多点散发、能源和猪肉价格上涨、去年同期基数较低等因素共同作用下,3月份起CPI同比涨幅开始扩大,7月份上涨2.7%;8月份涨幅略有回落,9月份又扩大至2.8%;受节后需求回落、去年同期对比基数走高等因素影响,10月份和11月份同比涨幅分别回落至2.1%和1.6%;12月份临近春节,涨幅回升至1.8%。

PPI同比由涨转降。2022年,全国PPI上涨4.1%,涨幅比上年回落4.0个百分点。分季看,一、二、三季度同比分别上涨8.7%、6.8%、2.5%,四季度同比下降1.1%,涨幅逐季回落并在四季度转降。分月看,受上年



同期对比基数走高影响,同比涨幅由1月份的9.1%回落至6月份的6.1%;进入7月份后,涨幅回落速度加快,7、8、9月份同比涨幅分别为4.2%、2.3%和0.9%;10月份和11月份,在高基数作用下,同比由涨转降,均下降1.3%;12月份,同比降幅收窄至0.7%

### (三) 所在行业现状与发展前景

#### 1、行业现状

(1) 鼓励社会办医的政策方向不变;公立医院高质量发展,民营医疗差异化竞争

政策与疫情推动,公立医院高质量发展是医疗体系顺应时代的变革趋势,民营医院仍将是多层次、多元化医疗体系的重要和有益补充,鼓励社会办医的政策方向不变。由于2021年民办教培双减政策出台,市场对于“民营医疗的定位、民营医疗的营利性”等仍然存在较大的政策风险担忧。

首先,民营医疗与民办教培有着本质区别,民营医疗从根本出发是解决供给不足的问题,而不是催生附加需求。其次,近十年来国家陆续出台一系列支持社会办医的政策,在放宽准入条件、硬件资源配置、人才引进等诸多方面提供支持,近年来民营医疗也得以快速扩张。最后,从2021年的政策文件来看,国家层面鼓励社会办医的政策方向不变;从十部委联合发布的《关于促进社会办医持续健康规范发展的意见》、人大通过的立法《中华人民共和国基本医疗卫生与健康促进法》等政策高度来看,支持社会办医是已经奠下基调的发展方向。

(2) 老龄化与消费升级趋势下,中国医疗需求持续增长,医疗体系趋向高质量、多层次、多元化

我国医疗资源总量不足、结构性失衡的国情客观存在,随着医保支付方式改革与药械集采趋于常态化等,医疗深化改革继续进入深水区。站在当前时点,满足基本医疗需求和保障是医疗改革与建设的首要主线,但公立医院诊疗溢出与人民日益增长的多元化医疗需求无法满足,仍是存在的

现实问题，而高质量、多层次、多元化的医疗体系将会是行业变革的发展方向，且需要社会办医的重大参与。

社会办医与公立医院合理分工，承接外溢需求有助于提高效率，差异化竞争承接未被满足的需求。从政策基调上来看，《中华人民共和国基本医疗卫生与健康促进法》，第二十九条提出，基本医疗服务主要由政府举办的医疗卫生机构提供，鼓励社会力量举办的医疗卫生机构提供基本医疗服务。《关于促进社会办医持续健康规范发展的意见》提出，公立医疗机构与社会办医分工合作，三级公立医院发挥带动作用；社会办医可以选择加入医联体，综合力量或者专科服务能力较强的社会办医可牵头组建医联体，鼓励适度竞争。支持社会办医优先承接三级公立医院下转康复、护理、安宁疗护等业务，提高三级医院医疗服务效率、使其聚焦医疗主业。支持公办和社会办医开展医疗业务、学科建设、人才培养等多种合作模式。当前，社会办医在整个医疗体系的收入规模占比不到 20%，营利性民营医院的占比更少，对民营医院的发展定位不仅应考虑数量上扩张可能带来的竞争，更应从运行效率、供给品类、服务质量、就医环境等多方面考虑其重要补充作用，以及差异化竞争实力。尤其部分城市公立大三甲综合医院的医疗供需矛盾突出，民营专科医院承接外溢需求有利于缓解供需错配，提高整个社会的医疗体系服务效率。且随着居民人均收入水平提升，为优质服务付费意愿增强，民营医疗在满足多元化医疗需求方面具备差异化竞争实力和优势。

## 2、行业政策

近十年来，我国出台了如下政策以鼓励社会办医：

年度	文件	政策要点
2009	《关于深化医药卫生体制改革的意见》	鼓励和引导社会资本发展医疗卫生事业。提出形成投资主体和方式多样化的办医体制。引导社会资本参与公立医院改制,鼓励社会资本兴办非营利性医疗机构,适度降低公立医疗机构比重
2010	《关于进一步鼓励和引导社会资本举办医疗机构的意见》	明确鼓励社会资本进入医疗服务领域。放宽社会资本准入限制,鼓励社会资本参与公立医院改制,调整和新增医疗资源优先社会资本,优化社会资本办医环境
2012	《“十二五”期间深化医药卫生体制改革规划暨实施方案的通知》	提出大力发展非公立医疗机构,2015年非公立医疗机构床位和服务量达到总量的20%,放宽准入引导社会资本以多种方式参与公立医院改革
2014	《关于加快发展社会办医的若干意见》	得社会办医纳入区域卫生规划统筹考虑,优先支持社会资本举办非营利性医疗机构,加快形成以非营利性医疗机构为主体、营利性医疗机构为补充的社会办医体系
2015	《关于促进社会办医加快发展的若干政策措施》	进一步放宽准入;拓宽投融资渠道;推动医师多点执业;将社会办医纳入医保定点范围等
2017	《关于支持社会力量提供多层次多样化医疗服务的意见》	打造一大批较强服务竞争力的社会办医疗机构,形成若干具有影响力的特色健康服务产业集聚区,逐步形成多层次多样化医疗服务新格局;2020年,社会力量办医能力明显增强
2019	《加大力度推动社会领域公共服务补短板强弱项提质量促进形成强大国内市场的行动方案》	支持社会力量深入专科医疗等细分服务领域,在眼科、骨科、口腔、妇产、儿科、肿瘤、精神、医疗美容等专科以及中医、康复、护理、体检等领域,加快打造一批具有竞争力的品牌服务机构。
2019.06	《关于促进社会办医持续健康规范发展的意见》	社会办医是我国医疗卫生服务体系的重要组成部分,是满足不同人群医疗卫生服务需求并为全社会提供更多医疗服务供给的重要力量。党中央、国务院高度重视发展社会办医,进一步促进社会办医持续健康规范发展。提出:加大政府支持社会办医力度;推进“放管服”,简化准入审批服务;公立医疗机构与社会办医分工合作;优化运营管理服务;完善医疗保险支持政策;完善综合监管体系。
2020.01	《中华人民共和国基本医疗卫生与健康促进法》	第四十一条 国家采取多种措施,鼓励和引导社会力量依法举办医疗卫生机构,支持和规范社会力量举办的医疗卫生机构与政府举办的医疗卫生机构开展多种类型的医疗业务、学科建设、人才培养等合作。 社会力量举办的医疗卫生机构在基本医疗保险定点、重点专科建设、科研教学、等级评审、特定医疗技术准入、医疗卫生人员职称评定等方面享有与政府举办的医疗卫生机构同等的权利。 社会力量可以选择设立非营利性或者营利性医疗卫生机构。
2021.03	《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》	积极支持社会办医发展;社会办医疗机构可牵头组建或参加县域医共体和城市医疗集团。推进专科联盟和远程医疗协作网发展。支持社会办医,鼓励有经验的执业医师开办诊所。
2021.06	《深化医药卫生体制改革2021年重点工作任务》	推动优质医疗资源扩容和均衡布局,积极支持社会办医发展。推进医疗联合体建设,社会办医疗机构可牵头组建或参加县域医共体和城市医疗集团。

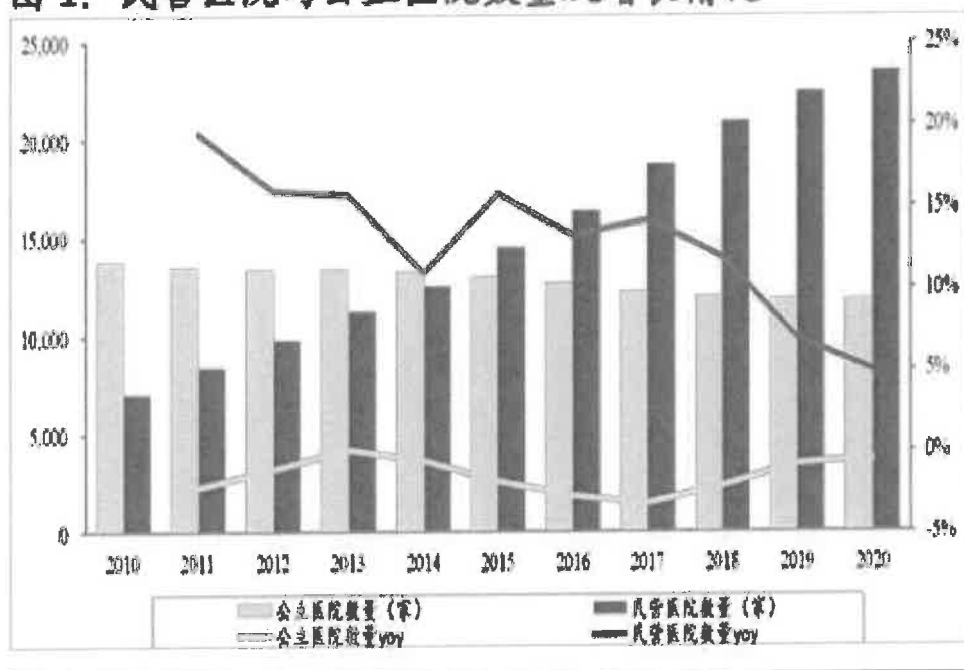
### 3、行业发展前景

从医院数量和诊疗人次、医院收入等变化来看,我国民营医疗经历了近十年的快速扩张,于2018年出现增速下滑。一方面,行业发展扩张到一定容量客观上会增速减缓,另一方面民营医院在数量上粗放式的扩张难以适应产业升级发展趋势。在此情形下,自2020年以来叠加疫情冲击,导致民营医疗行业优胜劣汰加速,集中度提升。因此,规范化、专业化、精细化将成为政策推动和医疗体系变革下的必然趋势,在行业加速优化的情况下,头部公司抗风险、稳增长能力显著更高,有望强者更强。

#### (1) 医院数量

2010年我国民营医院总数仅为公立医院总数的一半,随着近十年来民营医院粗放式的扩张,2020年民营医院数量已经达到公立医院总数的2倍,其增长率也远超公立医院。

图 1: 民营医院与公立医院数量及增长情况

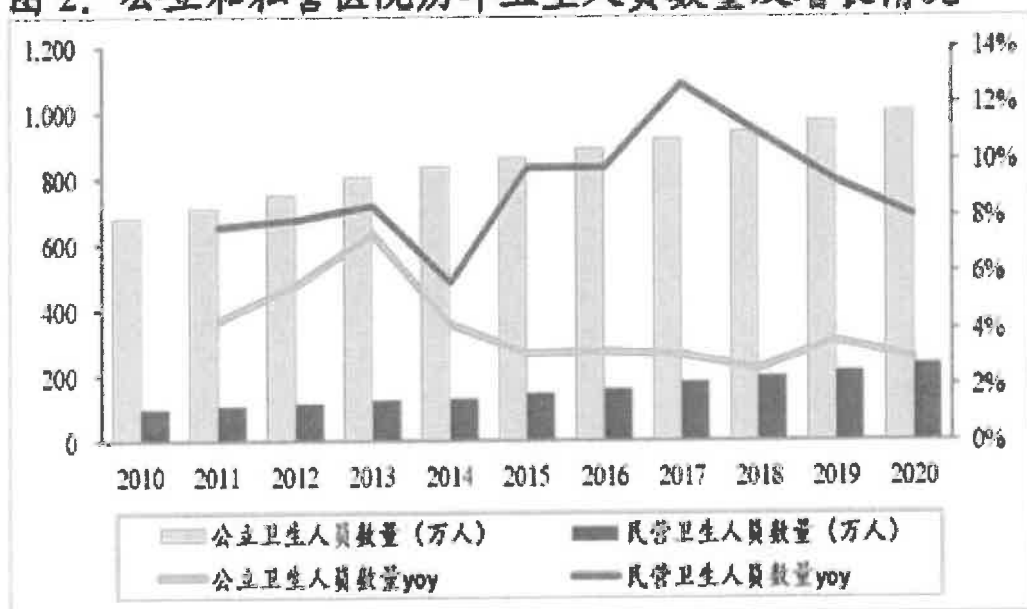


数据来源：中国卫生统计年鉴，东吴证券研究所

## (2) 卫生人员数量

从卫生人员数量上看，公立医院在人数上有着绝对的优势，历年来公立医院卫生人员总数均为私立医院的 5 倍以上。民营医院规模体量与公立医院存在巨大差距，且综合服务能力上普遍不如公立医院。因此，在产业升级的大背景下，更好的实施差异化竞争是民营医院发展的必然趋势。

图 2: 公立和私营医院历年卫生人员数量及增长情况

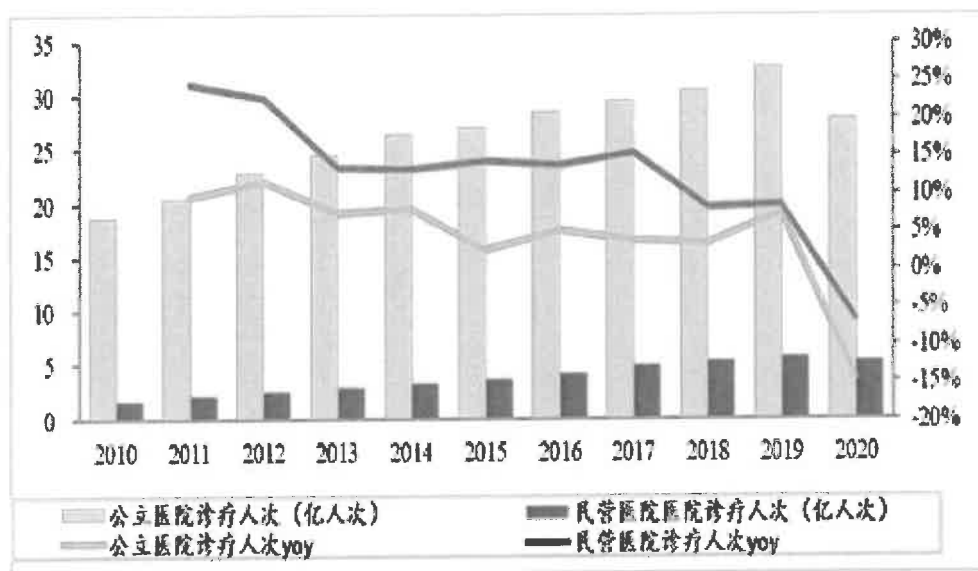


数据来源：中国卫生统计年鉴，东吴证券研究所

### (3) 诊疗人次

随着我国人口老龄化，看病就诊需求正在逐步扩大，近十年来，无论是公立医院还是民营医院，均有明显上升。2020年因受到新冠肺炎疫情影响出现负增长，但长期来看就诊需求保持持续增长。

**图 3：公立医院和民营医院诊疗人次**

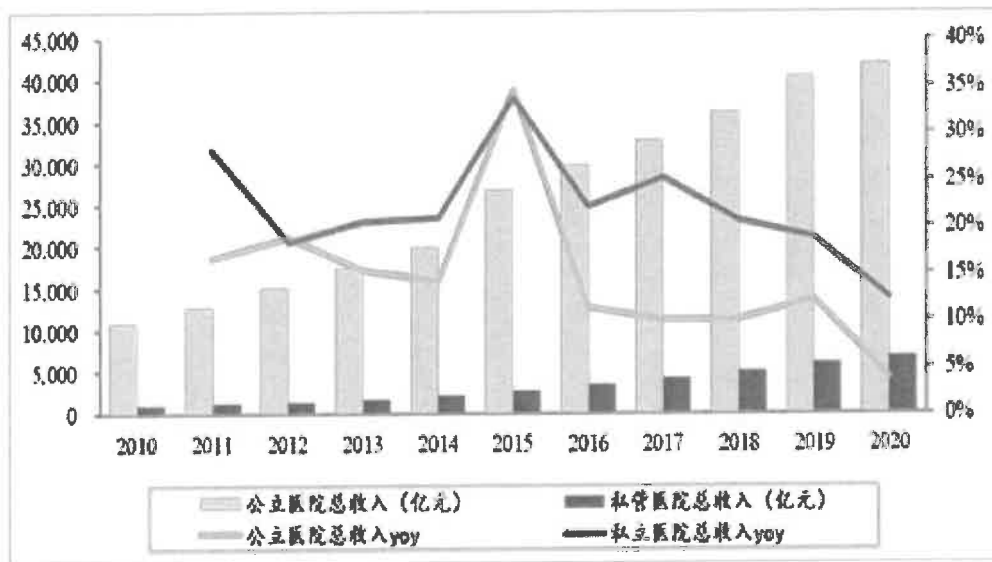


数据来源：中国卫生统计年鉴，东吴证券研究所

### (4) 医院收入

受制于体量、综合服务能力和医保制度等因素，公立医院的总收入远高于民营医院。但近十年来民营医院的增长率也保持了非常高的水平，除2020年受到新冠肺炎疫情影响，其余年份均达到20%以上的增长率。

图 4：公立和私营医院年总收入及增长情况



#### （四）委估资产组业务情况分析

桂南医院前身是广西玉柴医院，始建于 1952 年，是一家集医疗、教学、急救、预防保健、养老、社区医疗及工业卫生等服务于一体的国家二级甲等综合医院，综合实力排在玉林市 6 家三级医院之后的第 7 名。2005 年玉林市桂南医院被玉林市团市委被评为青年文明号；2007—2008 年玉林市桂南医院被玉林市消费者协会评为消费者满意单位；2010 年玉林市桂南医院被广西区卫生厅评为“二级甲等医院”；2010 年玉林市桂南医院党支部被中共玉州区委员会评为“玉州区十佳非公有制经济组织党组织”；2010 年玉林市桂南医院被广西区卫生厅评为“广西壮族自治区卫生先进单位”；2010—2011 年玉林市桂南医院被玉林市消费者协会评为消费者满意单位；2011 年玉林市桂南医院党支部被广西区民政厅评为“全区社会组织‘四服务、四促进’主题实践活动先进党组织”；2011 年玉林市桂南医院获玉州区举办的玉州区首届文化艺术节健美操比赛一等奖；2013 年玉林市桂南医院党支部荣获玉州区委组织部举办的玉州区庆建党 92 周年“永远跟党走·共筑中国梦”知识竞赛一等奖；2014 年玉林市桂南医院被广西区卫

生厅评为“广西壮族自治区卫生先进单位”2014年玉林市桂南医院被广西区民政厅评为4A级中国社会组织；2014年玉林市桂南医院团支部被共青团玉州区委评为“2014年度玉州区五四红旗团（总）支部”；2015年玉林市桂南医院被玉林市社会保险事业管理局评为“城镇基本医疗保险A级定点医疗机构”。

2016年玉林市桂南医院被广西区人民政府残疾人工作委员会评为“全区扶残助残先进集体”；2016年玉林市桂南医院被中国医院协会评为“全国诚信民营医院”；2016年玉林市桂南医院团支部被共青团玉州区委评为“2014年度玉州区五四红旗团（总）支部”；2017年团支部被中国医院协会评为“全国诚信民营医院”；医院拥有7间标准的手术室，开设有妇产科、骨一科、骨二科、外科、五官科、综合内科、内二科、儿科、中医科、肾内科、儿童康复科、甲亢科、妇保科、健康管理中心等专业科室，开放病床300多张，病房环境优美，设施齐全。医院拥有美国GE核磁共振（MRI）、美国GE螺旋CT、韩国进口DR、罗氏cobas601化学发光分析仪、日立全自动生化分析仪、贝克曼全自动生化分析仪、经颅多普勒诊断仪、美国GE四维彩超、奥林巴斯电子胃肠镜、奥林巴斯腹腔镜、宫腔镜、LEEP刀、进口双人双目手术显微镜、裂隙灯显微镜、动态心电图、动态血压等一大批先进设备，有德国德尔格呼吸机、除颤监护仪等急救设备，以及玉林市首辆配备数字化成像系统（DR）的多功能健康体检专用车，可上门开展健康体检服务。血透中心拥有一批日本东丽进口血透机。

桂南医院是玉林市城镇职工（居民）基本医疗保险定点医院、新型农村合作医疗定点医院。目前已开通玉林市城镇职工（居民）医保直报，玉州区、福绵区、玉东新区、兴业县、陆川县（白内障、血透项目）新农合直报，广西区异地城镇职工医保费用直报。与广州医科大学附属第二医院、广州医科大学附属第三医院、广西医科大学第一附属医院、广西中医药大

学附属瑞康医院等多家大医院建立了技术合作，在妇科、外科、疼痛、消化及肛肠、心理与睡眠障碍、神经内科等方面有专长。

#### 四、价值类型

根据本次评估目的及《企业会计准则第8号——资产减值》、《以财务报告为目的的评估指南》的相关规定，评估所选用的价值类型为资产组可收回金额。

可收回金额应当根据资产组的公允价值减去处置费用后的净额与资产组预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定。

#### 五、评估基准日

本项目资产评估基准日为2022年12月31日。

本项评估的目的是为编制财务报告服务，委托人根据编制财务报告的具体需要和会计准则的相关要求，指定评估基准日为2022年12月31日。该日期系商誉减值测试日。

本次评估中一切取价标准均为评估基准日有效的价格标准。

本项评估中与评估基准日有关的主要费率为：

本次通过查询全国银行间同业拆借中心发布的在评估基准日有效的贷款市场报价利率（LPR）是：

一年期	3.65%；
五年期及以上	4.30%。

#### 六、评估依据

##### （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日第十三届全国人大常委会第六次会议修正）；



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第二次修订）；

4. 《中华人民共和国民法典》（2020年5月28日第十三届全国人民代表大会第三次会议通过）；

5. 财政部《企业会计准则》、《企业财务通则》、《企业会计制度》；其他有关法规和规定。

## （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. 《资产评估执业准则——资产评估报告》（中评协[2018]35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——资产评估档案》（中评协[2018]37号）；
6. 《资产评估执业准则——资产评估委托合同》（中评协[2017]33号）；
7. 《资产评估执业准则——资产评估方法》（中评协[2019]35号）；
8. 《资产评估执业准则——利用专家工作及相關报告》（中评协[2017]35号）；
9. 《资产评估执业准则——无形资产》（中评协[2017]37号）；
10. 《资产评估执业准则——不动产》（中评协[2017]38号）；
11. 《资产评估执业准则——机器设备》（中评协[2017]39号）；
12. 《以财务报告为目的的评估指南》（中评协[2017]45号）；
13. 《资产评估机构业务质量控制指南》（中评协[2017]46号）；
14. 《资产评估价值类型指导意见》（中评协[2017]47号）；
15. 《资产评估对象法律权属指导意见》（中评协[2017]48号）；
16. 《资产评估专家指引第8号——资产评估中的核查验证》（中评协[2019]39号）；
17. 《资产评估专家指引第11号——商誉减值测试评估》（中评协

[2020]37号)；

18. 《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》（中评协[2020]38号）；

19. 《监管规则适用指引——评估类第1号》；

20. 《企业会计准则第8号——资产减值》；

21. 《会计监管风险提示第8号——商誉减值》；

22. 财政部、中评协发布的其他相关资产评估准则、资产评估指南和资产评估指导意见。

### （三）权属依据

- 1、营业执照；
- 2、公司章程；
- 3、房屋所有权证和土地使用权证；
- 4、主要原材料、重大机器设备订货合同或购置发票；
- 5、车辆行驶证；
- 6、长期股权投资单位营业执照；
- 7、长期股权投资单位章程；
- 8、其他产权证明资料。

### （四）取价依据

- 1、全国银行间同业拆借中心发布的贷款市场报价利率（LPR），中国人民银行公布的长期国债利率、汇率等；
- 2、国家有关部门发布的统计资料、技术标准和政策文件；
- 3、大华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的桂南医院审定报表；
- 4、桂南医院提供的财务报表、会计凭证、合同和其他相关资料；
- 5、桂南医院提供的委估资产组的资产和负债明细表；
- 6、桂南医院提供的委估资产组的历史经营数据及未来盈利预测资料；
- 7、上市公司经营数据；

- 8、评估人员现场勘察记录;
- 9、同花顺资讯;
- 10、评估人员收集的各类与评估相关的佐证资料。

## 七、评估方法

### (一) 评估思路的确定

根据本次工作的资产特性、目的及《企业会计准则第8号——资产减值》、《以财务报告为目的的评估指南》的相关规定，评估所选用的价值类型为资产组可收回金额。可收回金额应当根据资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定。

#### 1、公允价值减去处置费用后的净额

根据《企业会计准则第8号——资产减值》第八条，资产的公允价值减去处置费用后的净额，应当根据公平交易中销售协议价格减去可直接归属于该资产处置费用的金额确定。不存在销售协议但存在资产活跃市场的，应当按照该资产的市场价格减去处置费用后的金额确定。资产的市场价格通常应当根据资产的买方出价确定。在不存在销售协议和资产活跃市场的情况下，应当以可获取的最佳信息为基础，估计资产的公允价值减去处置费用后的净额，该净额可以参考同行业类似资产的最近交易价格或者结果进行估计。

#### 2、资产预计未来现金流量的现值

根据《企业会计准则第8号——资产减值》第九条，资产预计未来现金流量的现值，应当按照资产在持续使用过程中和最终处置时所产生的预计未来现金流量，选择恰当的折现率对其进行折现后的金额加以确定。预计资产未来现金流量的现值，应当综合考虑资产的预计未来现金流量、使用寿命和折现率等因素。资产组预计未来净现金流量现值是指资产在现有管理经营模式下，在主要资产简单维护下的剩余经济年限内可产生的经营

现金流量的现值。

基于企业对资产组预计的使用安排、经营规划及盈利预测，假设相关经营情况继续保持，且企业处于行业正常经营管理能力水平，通常认为委估资产组的预计未来净现金流量现值与公允价值并不存在明显差异，故从资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间孰高的原则，本次评估计算路径为资产组预计未来净现金流量现值。

综上，本次评估以采用收益法计算的委估资产组预计未来净现金流量现值作为委估资产组的可收回金额，且本次评估方法与以前会计期间选取的评估方法一致。

## **(二)委估资产组预计未来净现金流量现值作为委估资产组的可收回金额**

### **1、评估方法和思路概述**

本次评估目的是财务报告用途的商誉减值测试，通过确定委估资产组于评估基准日的预计未来现金流量的现值作为资产组的可收回金额，为委托人进行商誉减值测试提供参考依据。

结合商誉形成过程及商誉对应资产的历史演变和《以财务报告为目的的评估指南》相关规定，采用现金流折现方法确定其未来现金流量的现值。

现金流量折现法是通过将未来预期净现金流量折算为现值，确定资产组的可收回价值的一种方法。其基本思路是通过估算资产组在未来的预期的净现金流量和采用适宜的折现率折算成现时价值，得出资产预计未来现金流量的现值。

### **2、收益法模型**

#### **(1) 收益法简介**

收益法是国际上通用的三大资产评估方法之一，这一方法是将评估对象剩余经济寿命期间每年的预期收益用适当的折现率折现，累加得出评估

基准日的现值，以此估算被评估资产价值的方法。

所谓收益现值，是指资产在未来特定时期内的预期收益按适当的折现率折算成当前价值（简称折现）的总金额。

收益法的基本原理是资产的购买者为购买资产而愿意支付的货币量不会超过该项资产未来所能带来的期望收益的折现值。

收益法的适用前提条件为：

①被评估资产必须是能够用货币衡量其未来期望收益的单项或整体资产；

②产权所有者所承担的风险也必须是能用货币来衡量的；

③被评估资产预期收益年限可以预测。

## （2）收益法的评估思路

根据本次评估尽职调查情况以及评估对象资产构成和主营业务的特点，本次评估的基本思路是对与商誉相关的组成业务资产组，按照最近几年的历史经营状况的变化趋势和业务类型估算预期收益（净现金流量），并折现得到资产组预计未来现金流的现值。

## 3、收益法计算公式及各项参数

（1）收益法的计算公式：

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

式中：P 为资产组预计未来现金流现值；

r 为折现率；

i 为预测年度；

$F_i$  为第 i 年净现金流量；

n 为预测第末年。

$F_i$ -资产组预计未来现金流的计算公式如下：

预计未来现金流=利润总额+利息费用+折旧与摊销-资本性支出-净营运资金变动

## (2) 预测期的确定

《企业会计准则》规定了“建立在该预算或者预测基础上的预计现金流量最多涵盖5年”。本次预测期确定为自评估基准日到2027年。管理层向我们提供了资产组最近几年的相关财务报表,以及基准日后五年的销售收入、成本、费用、净利润、追加资本的预测。未来五年委估资产组仍将正常运行,故预测期取5年,即2023年至2027年。

## (3) 收益期的确定

评估对象所处企业运行比较稳定,可保持长时间的运行,考虑到盈利预测中考虑了未来持续经营的相关支出和成本投入。故在执行评估程序过程中,假设委估资产组在可预见的未来保持持续性经营,因此,故本次评估收益期按永续期确定。

## (4) 折现率

根据《企业会计准则第8号--资产减值》规定如果用于估计折现率的基础是税后的,应当将其调整为税前的折现率。

本次评估具体计算中,我们先根据加权平均资本成本(WACC)计算出税后折现率,再将其调整为税前折现率。

按照收益额与折现率口径一致的原则,本次评估收益额口径为资产组,则折现率选取加权平均资本成本(WACC)。公式如下:

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

其中: WACC: 加权平均资本成本;

$R_e$ : 股权期望报酬率;

$R_d$ : 债权期望报酬率;

E: 股权价值;

D: 债权价值;

T: 所得税税率。

其中，股权期望报酬率  $R_e$  采用资本资产定价模型 (CAPM) 计算，公式如下：

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

其中： $R_f$ ：无风险利率；

$\beta$ ：股权系统性风险调整系数；

$R_m$ ：市场收益率；

$(R_m - R_f)$ ：市场风险溢价；

$\varepsilon$ ：特定风险报酬率。

#### ① $R_f$ 无风险利率的确定

无风险利率是对资金时间价值的补偿。本次评估根据《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》的指引，选取剩余到期年限 10 年期的中国国债到期收益率作为无风险利率，按月更新。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 (到期) 曲线，选取评估基准日当月公告的 10 年期到期收益率均值计算。

#### ② $(R_m - R_f)$ 市场风险溢价的确定

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。

考虑到被评估单位主要经营业务在中国境内，故我们利用中国的证券市场指数的历史风险溢价数据计算。

目前中国沪、深两市有许多指数，根据《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》的指引，选用中国证券市场具有代表性的沪深 300 指数为中国市场收益率指标。本次评估借助同花顺资讯金融终端，以沪深 300 指数 12 个月的月收盘点位均值确定当年的年均收盘点位。按沪深 300 基日到当年年均收盘点位的算术平均收益率或者

几何平均收益率确定当年的市场收益率  $R_m$ ，再与当年无风险收益率比较，得到中国证券市场各年的市场风险溢价。

考虑到几何平均收益率能更好的反映中国证券市场收益率的长期趋势，故采用几何平均收益率估算的最近 10 年的各年市场风险溢价，经数据处理分析后的均值作为本次评估的市场风险溢价 ( $R_m - R_f$ )。

### ③ $\beta$ 股权系统性风险调整系数的确定

股权系统性风险调整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。样本公司的选择，通常来说选择与被评估公司在同一行业或受同一经济因素影响的上市公司作为参考公司，且尽量选择与被评估公司在同一国家或地区的企业作为参考公司。我们选取了类似行业的 3 家上市公司，通过同花顺资讯金融终端查询了其调整后  $\beta$  值，将参考公司有财务杠杆  $\beta$  系数换算为无财务杠杆  $\beta$  系数。

### ④ $\varepsilon$ 特定风险报酬率的确定

公司特定风险报酬率，是公司股东对所承担的与其它公司不同风险因而对投资回报率额外要求的期望。特定风险报酬率主要考虑被估值单位的规模风险、经营风险、财务风险、其他风险等因素，由估值人员的专业经验判断后确定。

本次评估采用的税后折现率为 11.5%。运用迭代法，计算出的税前折现率为 15.25%。

## 八、评估程序实施过程和情况

本项评估我们实施了必要的评估程序，现简要说明如下：

### 1、接受委托，签订资产评估委托合同

2023 年 2 月中旬，本公司评估人员开始与委托人接洽，在了解了评估目的及委估资产范围后与委托人正式签订了资产评估委托合同。



## 2、前期准备，组织培训材料拟定相关计划

公司安排适合的项目人员组成项目小组，项目小组在项目经理带领下初步制定资产评估工作计划，并完成前期准备工作。

- (1) 准备培训材料及拟定评估方案；
- (2) 组建评估队伍及工作组织方案；
- (3) 根据需要开展项目团队培训。

## 3、收集资料，由资产组产权持有单位提供资产组明细表及相关财务数据

评估工作开展以后，由资产组产权持有单位提出了委估资产的全部清单和有关的会计凭证。我们对企业管理层进行访谈，听取了有关人员对企业情况以及委估资产历史和现状的介绍。根据评估目的、评估范围及对象，确定评估基准日，进一步修改评估方案和计划。

## 4、对委估资产进行清查核实

2023年3月8日本公司评估人员随同资产组产权持有单位相关人员至委估资产所在地对委估资产进行了实地勘察和清查核实，现场工作时间3天。

听取资产组产权持有单位工作人员关于业务基本情况及资产财务状况的介绍，了解资产组的资产配置和使用情况，收集有关经营和基础财务数据；分析资产组产权持有单位的历史经营情况，特别是前三年收入、成本和费用的构成及其变化原因，分析其获利能力及发展趋势；分析资产组产权持有单位的综合实力、管理水平、盈利能力、发展能力、竞争优势等因素；根据资产组产权持有单位的财务计划和战略规划及潜在市场优势，预测资产组未来期间的预期收益、收益期限，并根据经济环境和市场发展状况对预测值进行适当调整；建立预计未来现金流量评估定价模型。

## 5、评定估算

根据对委估资产的清查核实情况、委估资产的具体内容和所收集到的

有关资料，分析、选择适用的评估方法，并开展逐项市场调研、询价工作。按所确定的方法对委估资产的现行价值进行评定估算。

## 6、编制和提交评估报告

在执行必要的资产评估程序、形成资产评估结论后，按规范编制资产评估报告，评估报告经公司内部三级审核后，在不影响对最终评估结论进行独立判断的前提下，将评估结果与委托人（商誉减值测试相关资产组产权持有单位）进行必要沟通。根据沟通意见对评估报告进行修改和完善，向委托人提交正式评估报告。

## 九、评估假设

### （一）一般假设

1、资产组产权持有单位的行业保持稳定发展态势，所遵循的国家和地方的现行法律、法规、制度及社会政治和经济政策与现时无重大变化；

2、资产组以目前的规模或目前资产决定的融资能力可达到的规模，按持续经营原则继续经营原有产品或类似产品，不考虑新增资本规模带来的收益；

3、资产组产权持有单位与合作伙伴关系及其相互利益无重大变化；

4、国家现行的有关贷款利率、汇率、税赋基准及税率，以及政策性收费等不发生重大变化；

5、评估结论依据的是委托人及资产组产权持有单位提供的资料，假设委托人及资产组产权持有单位管理层提供的资料是真实、完整、可靠，不存在应提供未提供、评估师已履行必要评估程序后仍无法获知的其他可能影响评估结论的瑕疵事项、或有事项；

6、无其他人力不可抗拒及不可预见因素造成的重大不利影响。

### （二）特定假设

1、资产组在评估基准日后不改变用途，仍持续使用；

2、资产组产权持有单位的现有和未来经营者是负责的，能稳步推进企业的发展计划，尽力实现预计的经营态势；

3、资产组在评估目的实现后，仍将按照现有的经营模式持续经营，继续经营原有产品或类似产品，供销模式、与关联企业的利益分配等运营状况均保持不变；

4、资产组产权持有单位遵守国家相关法律和法规，不会出现影响企业发展和收益实现的重大违规事项；

5、资产组产权持有单位提供的历年财务资料所采用的会计政策和进行收益预测时所采用的会计政策与会计核算方法在重要方面基本一致；

6、每年收入和支出现金流均匀流入和流出；

7、资产组以后年度产品的生产和销售不涉及知识产权侵权。

根据资产评估的要求，认定这些假设在评估基准日时成立，当未来经济环境发生较大变化，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）评估结论概述

采用资产组预计未来现金流方式评估，中珠医疗控股股份有限公司收购桂南医院所形成的商誉相关资产组 2022 年 12 月 31 日的可收回金额为人民币 21,000.00 万元。

### （二）关于评估结论的其他考虑因素

本次评估结论仅对委估资产组的可收回金额发表意见。

### （三）评估结论有效期

自委托人编制至完成评估基准日合并财务报表期间有效。

## 十一、特别事项说明

### （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。委托人与资产组产权持有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情况

委托人已按要求提供评估所需的其他关键资料。

### （三）未决事项、法律纠纷等不确定因素

资产评估师未获悉资产组产权持有单位截至评估基准日存在的未决事项、法律纠纷等不确定因素。委托人与资产组产权持有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报告情况

本次资产评估财务数据来源于经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审定的 2022 年财务报表。

根据现行评估准则的相关规定，我们对利用相关专业报告仅承担引用不当的相关责任。

### （五）重大期后事项

评估基准日至本资产评估报告出具日之间，我们未发现资产组产权持有单位发生了对评估结论产生重大影响的事项，委托人与资产组产权持有单位亦未通过有效方式明确告知存在重大期后事项。

### （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情况

本次资产评估不存在评估程序受限的有关情况。

### （七）担保、租赁及其或有负债（或有资产）等事项

资产组产权持有单位未申报除租赁外其他相关事项。评估师通过现场调查，亦未发现相关事项。基于资产评估师核查手段的局限性，我们不能对该公司是否有上述事项发表确定性意见。委估房地产部分对外出租，为短期租约，本次评估不考虑租约的影响。

### （八）本次资产评估中，可能对评估结论产生重大影响的瑕疵情形

本次资产评估中，我们未发现可能对评估结论产生重大影响的瑕疵事项。

### （九）其他需要说明的事项

- 1、评估结论仅反映委估资产组于 2022 年 12 月 31 日的评估价值。
- 2、本报告所称“评估价值”，是指所评估的资产在现有用途不变并继续使用以及在评估基准日的外部经济环境前提下，根据公开市场原则确定的委估资产组的可收回金额，没有考虑业已存在或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评估价值的影响；同时，本报告也未考虑国家宏观经济政策发生重大变化以及遇有自然力和其它不可抗力对资产价值的影响。
- 3、当上述条件以及评估中遵循的持续使用原则等其他情况发生变化时，评估结果将会失效。
- 4、本报告仅为委托人用于本报告载明的以财务报告为目的的商誉减值测试服务。一般来说，由于评估目的不同、价值类型不同、评估基准日不同，同样的资产会表现出不同的价值，我们对因评估报告使用不当而造成的后果不承担责任。
- 5、委估资产组存在的可能影响资产评估值的瑕疵事项，在资产组产

权持有单位和委托人委托时未作特殊说明而评估人员根据专业经验一般不能获悉的情况下，评估机构及评估人员不承担相关责任。

6、本资产评估机构及其资产评估专业人员对评估对象的法律权属状况给予了必要的关注，依法对资产评估活动中使用的资料进行核查和验证，但是我们仅对委估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。本报告不得作为任何形式的产权证明文件使用。

7、本报告对被评资产所作的评估系为客观反映被评资产的价值而作，我公司无意要求资产组产权持有单位必须按本报告的结果和表达方式进行相关的账务处理。是否进行、如何进行有关的账务处理需由资产组产权持有单位的上级财税主管部门决定，并应符合国家会计制度的规定。

8、玉林市玉州区国家税务总局 2017 年 1 月 20 日《纳税人减免税备案登记表》，依据《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），医疗机构提供的医疗服务免征增值税。

9、资产评估师获得的企业管理层编制的盈利预测是本评估报告收益法测算的基础。资产评估师对其提供的盈利预测进行了必要的调查、分析、判断，并与管理层进行讨论沟通，经其调整和完善后，评估机构采信了其盈利预测的相关数据及主要假设。盈利预测本身是基于基准日时点的市场环境和企业经营要素基础下，对未来经营业绩最大可能实现状态的估计和判断，资产评估师对管理层盈利预测的审慎利用，不应被视为对减值测试资产组未来盈利能力的保证。如市场环境和企业经营发生变化时，则可能导致实际经营与盈利预测出现差异，进而影响评估报告中的结论，提请报告使用者关注使用。

以上特别事项可能会对评估结论产生影响，评估报告使用人应当予以关注。

## 十二、资产评估报告使用限制说明

1、本资产评估报告仅供委托人和本资产评估报告载明的使用者为本报告所列明的评估目的服务和送交财产评估主管部门审查使用，本资产评估报告的使用权归委托人所有。除按规定报送有关政府管理部门或依据法律需公开的情形外，在未征得对方的许可前，本评估公司和委托人均不得将本资产评估报告的内容摘抄、引用或披露于公开媒体。

2、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。

3、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专业人员不承担责任。

4、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资产评估报告的使用人。

5、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其评估对象可实现价格的保证。

## 十三、资产评估报告日

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 2023 年 4 月 14 日。

(本页系信资评报字[2023]第 090016 号的报告签署页)



上海立信资产评估有限公司

法定代表人：杨伟敏

资产评估师：陈欣然



资产评估师：黄雪慧



2023 年 4 月 14 日

联系地址：上海市浦东新区沈家弄路 738 号 8 楼

邮政编码：200135

电话：总机 86-21-68877288

传真：86-21-68877020

公司电子邮箱：lixin@lixin.cn

公司网址：www.lixin.cn



## 附件

(除特别注明的以外, 以下均为复印件)

- 一、资产组产权持有单位审计报告/财务报表
- 二、委托人法人营业执照
- 三、资产组产权持有单位法人营业执照
- 四、企业房屋土地权证及车辆行驶证
- 五、委托人和相关当事人承诺函(原件)
- 六、资产评估机构及资产评估师承诺函(原件)
- 七、上海立信资产评估有限公司法人营业执照副本和资格证明文件
- 八、资产评估师资格证明文件
- 九、其他与评估有关的文件及证明材料
- 十、资产评估汇总表或者明细表

# 资产评估结果汇总表 (收益法)

评估基准日: 2022-12-31

被评估单位: 广西玉林市桂南医院有限公司

金额单位: 人民币万元

项 目	账面值	评估值	评估增减值	增减值率(%)
	A	B	C=B-A	D=C/A*100
流动资产				
非流动资产	7,780.42			
其中: 可供出售金融资产	21,898.40			
持有至到期投资	-			
债权投资	-			
其他债权投资	-			
长期应收款	-			
长期股权投资	-			
其他权益工具投资	-			
其他非流动金融资产	-			
投资性房地产	-			
固定资产净额	7,028.74			
在建工程	108.75			
生产性生物资产	-			
油气资产	-			
使用权资产	245.45			
无形资产	463.20			
开发支出	-			
商誉	13,905.67			
长期待摊费用	-			
递延所得税资产	-			
其他非流动资产	146.58			
资产总计	29,678.82			
流动负债	3,954.47			
非流动负债	270.06			
负债总计	4,224.53			
资产组合计	25,454.30		-4,454.30	-17.50



项目负责人: 黄雪慧  
签字资产评估师: 陈欣然 黄雪慧

评估机构: 上海立信资产评估有限公司  
法定代表人: 杨伟敏