

**北京高力国际房地产评估有限公司
关于对奥园美谷科技股份有限公司
关注函的回复**



北京高力国际房地产评估有限公司

Beijing Colliers International Real Estate Valuation Co., Ltd.



北京高力国际房地产评估有限公司
关于深圳证券交易所公司管理部《关于对奥园美谷科技股
份有限公司的关注函》(公司部关注函〔2021〕第 44 号)
的回复

深圳证券交易所:

2021 年 3 月 22 日, 贵所下发《关于对奥园美谷科技股份有限公司的关注函》(公司部关注函〔2021〕第 44 号), 北京高力国际房地产评估有限公司技术支持中心组织评估项目组对贵单位审核意见进行了认真核查, 并就资产评估相关问题出具了本核查答复如下:

反馈问题: “5. 截至 2020 年 12 月底, 连天美净资产账面值为 12,946.94 万元, 股东全部权益的评估价值为 135,100 万元, 增值率达 943.49%。请结合同行业可比公司和可比交易情况、标的公司经营业绩、标的公司最近三年股权变动交易价格等, 详细分析浙江连天美企业管理有限公司评估增值较高的主要原因以及本次评估值的合理性。”

答复:

一、浙江连天美企业管理有限公司增值情况

截至评估基准日 2020 年 12 月 31 日, 浙江连天美企业管理有限公司经审计的合并口径归属于母公司股东权益账面值为 129,469,396.91 元。根据北京高力国际房地产评估有限公司出具的《资产评估报告书》(高力评报字[2021]第 0002 号) 的评估结果, 本次评估采用收益法及资产基础法两种方式对浙江连天



美企业管理有限公司进行评估，最后采用收益法结果作为最终评估结论。被评估单位合并口径归属于母公司股东权益账面值为 129,469,396.91 元，评估值为 1,351,000,000.00 元，评估增值 1,221,530,603.09 元，增值率 943.49%。

二、浙江连天美企业管理有限公司增值较高的原因以及合理性

(一) 同行业可比交易和可比公司情况

(1) 通过与交易标的公司的市盈率水平对比，浙江连天美企业管理有限公司本次交易的市盈率低于同行业平均可比交易案例的估值水平。

证券简称	评估基准日	收购标的	交易价或评估价 万元	年化后的 归母净利润 万元	市盈率
潮宏基	6/30/2018	上海思妍丽实业股份有限公司	180,637.44	11,080.77	16.30
光莆股份	5/31/2018	重庆军美医疗美容医院有限公司	7,800.00	254.72	30.62
朗姿股份	12/31/2018	朗姿医疗管理有限公司	76,809.56	5,630.91	13.64
苏宁环球	5/31/2016	上海伊美尔港华医疗美容医院有限公司	26,000.00	1,610.40	16.15
平均值					19.18

根据上表，连天美的同行业可比案例市盈率平均值为 19.18 倍，连天美本次交易的市盈率为 16.77 倍，低于同行业可比上市公司的平均估值水平。由于公开的可比交易案例较少，进一步对可比上市公司相关估值指标进行分析。

(2) 通过与同行业上市公司市盈率水平对比，选取医美业务为主的可比上市公司的估值指标进行比较，浙江连天美企业管理有限公司本次交易的市盈率低于同行业可比上市公司的估值水平。

截止至 2020 年 12 月 31 日，以医疗美容业务为主的上市公司市盈率情况如下表所示：

证券代码	证券简称	市盈率(TTM)
300896.SZ	爱美客	209.60
688363.SH	华熙生物	115.81
430335.OC	华韩整形	37.12
688366.SH	昊海生科	68.75



证券代码	证券简称	市盈率(TTM)
002612.SZ	朗姿股份	-225.43
平均值		107.82*

*根据上表，朗姿股份于评估基准日的市盈率为负，根据 2019 年年报数据，朗姿股份主营业务为服装经营，其医美类的收入占主营业务的比例为 13.7%。受疫情及多方面影响，其 2020 年年末的市盈率为负，本次在均值化各项指标时将其剔除。

其余各家同行业可比上市公司市盈率平均值为 107.82 倍，浙江连天美企业管理有限公司本次交易的市盈率为 16.77 倍，低于同行业可比上市公司的估值水平。

浙江连天美企业管理有限公司是一家较为成熟的医美企业，其历史年度净利润水平较好。本次评估中，浙江连天美企业管理有限公司净利润对应的市盈率指标低于上市公司收购医美企业交易案例及相关上市公司中相应指标，定价具有合理性，因此浙江连天美企业管理有限公司评估增值具有合理性。

(二) 标的公司经营业绩

被评估单位合并口径下近两年资产、负债及财务状况如下表所示：

金额单位：人民币元

项目	2019/12/31	2020/12/31
总资产	214,495,464.14	278,084,271.24
负债	135,572,807.62	148,614,874.33
股东权益	78,922,656.52	129,469,396.91
项目	2019 年度	2020 年 1-12 月
营业收入	460,976,720.62	485,584,575.83
利润总额	24,571,428.47	107,154,830.29
净利润	17,663,616.38	80,546,740.39

最近两年，标的公司整体历史经营业绩良好，经营活动现金流情况持续改善，存货周转率不断提升周转次数不断减少，资产负债率亦持续下降，核心盈利指标均进一步改善。

根据预测，连天美合并口径下 2021 年-2025 年未来 5 年期间收入增长率及



利润增长率如下表所示：

金额单位：人民币万元

项目	2021	2022	2023	2024	2025
主营业务收入	54,989.70	61,344.37	65,932.65	69,455.81	71,643.29
增长率	13.24%	11.56%	7.48%	5.34%	3.15%
净利润	8,858.30	10,061.17	10,889.31	11,485.78	11,803.38
增长率	9.98%	13.58%	8.23%	5.48%	2.77%

基于我国人口结构与收入水平分析，医美行业消费群体预计将在相当一段时期内保持较快增长势头，未来我国医美行业发展环境总体向好，有着广阔的发展空间，购买医美服务成为了众多消费者美容消费的选择，医美行业总体收入呈现稳步增长态势。

标的公司的主营业务包含：整形美容科、皮肤美容科、微整形美容科及其他医疗美容。企业未来将主要致力于发展皮肤美容科及微整形美容科的业务，预计2021年至2023年之间的收入增长率在9%至18%之间，以后年度增长率逐渐放缓至3%。皮肤管理及微整形注射的相关原材料出厂价较低，利润水平较好，当前市场的认可度及认知度都在逐步提升，故未来是标的公司大力发展的业务板块之一。整形美容科方面，常年以来是连天美的老牌类稳定业务，未来将呈现3%的自然增长趋势。其他医疗美容项目包括了：毛发种植科、美容口腔科、美容中医科、市场美容皮肤科、纹绣科、形体中心科及护肤品等，未来也将保持现有的业务规模较好自然增长发展。

综上所述，浙江连天美企业管理有限公司的评估增值整体是具有合理性和稳健性的。

（三）标的公司最近三年股权变动交易价格

2019年12月28日，陈珍荣、黄剑飞及杭州远宁荟鑫投资合伙企业（有限合伙）向广州盛妆医疗美容投资有限公司及广东欣粤容产业投资有限公司转让股



权合计 60.00%，转让价款合计 50,000.00 万元，对应的 100.00%股权对价为 83,333.33 万元。陈珍荣、黄剑飞约定了业绩补偿条款，约定连天美 2020 年度净利润不低于 5,000.00 万元，整体估值市盈率倍数为 16.66 倍，且最终整体估值不超过 125,000.00 万元。

2020 年 09 月 21 日，广州盛妆医疗美容投资有限公司向广东欣粤容产业投资有限公司转让 55.00%股权，转让价款为 69,100.00 万元，对应的 100.00%股权对价为 125,636.36 万元。

2019 年和 2020 年的股权转让对应的 100%股权估值分别为 125,000.00 万元和 125,636.36 万元，差异较小。

综上所述，连天美企业管理有限公司最近一次股权交易价格与本次评估值差异约 7.53%。

(四) 标的公司的竞争优势

本次评估选用收益法的评估结果作为评估结论，有利于反映浙江连天美企业管理有限公司的盈利能力。标的公司已具有赖以持续发展的核心竞争力体现在核心技术优势、市场份额优势及专业人才团队。

根据《医疗美容项目分级管理目录》的规定，我国依据手术难度和复杂程度以及可能出现的风险大小，将美容外科项目分为四级。其中三级整形外科医院是唯一具备开展四级医美项目资质的专科医院。根据《2020 中国卫生健康统计年鉴》，国内民营三级整形外科医院数量稀缺，杭州连天美医疗美容医院即为其中一员，医院取得了浙江省卫生厅认证的四级（高难度）手术资质，具备实施颧骨降低术、下颌角肥大矫正术等高难度手术的能力。此外，围绕医院开展的医疗美容项目，连天美旗下医院还拥有 20 余项专利技术，其中针对鼻部整形专利 7 项，面颌部 8 项，胸部 4 项，以及牙科、塑性等其他专利。



连天美重视营销网络的建设, 拥有较强的客户获取能力。一方面, 连天美积极巩固传统的线下营销推广方式, 另一方面, 连天美逐步开展线上营销, 使用新媒体等媒介最大化网络推广的效用。线上线下的推广模式有利于提升客流量, 降低单位获客成本, 实现医美业务快速扩张。连天美通过多年的医美领域深耕和经营沉淀, 积累了深厚的客户资源。截至目前, 连天美拥有的会员数量超过 30 万人。

连天美注重专业人才培养, 在医美领域引入了行业内知名的专家和整形医生, 医师资源充沛。截至目前, 连天美已建立起一支由 13 名高级职称专家领衔的专业医师团队。下属医院拥有主任医师 5 名, 副主任医师 8 名, 专业医护人员 173 名, 另有特聘外院专家 16 名。

(五) 评估机构核查意见

本次连天美 100% 股权以收益法评估价值为 135,100.00 万元, 相较于账面净资产的增值率为 943.49%, 增值率较高, 主要系标的公司在医美业务领域的竞争优势以及由此体现的 2019 年、2020 年标的公司良好的营业收入增长能力和盈利能力, 本次评估增值情况与公司财务、经营情况相吻合。本次评估结果的市盈率低于同行业可比交易和可比公司均值, 交易标的的资产评估是合理的。

北京高力国际房地产评估有限公司

2021 年 3 月 25 日

