

本报告依据中国资产评估准则编制

华润三九医药股份有限公司拟向昆药集团股
份有限公司转让昆明华润圣火药业有限公司
51%股权项目
资产评估报告

中企华评报字(2023)第 6507 号
(共一册, 第一册)

北京中企华资产评估有限责任公司

二〇二四年一月三日



中国资产评估协会

资产评估业务报告备案回执

报告编码:	1111020110202400122
合同编号:	PG20230030671001
报告类型:	法定评估业务资产评估报告
报告文号:	中企华评报字(2023)第6507号
报告名称:	华润三九医药股份有限公司拟向昆药集团股份有限公司转让昆明华润圣火药业有限公司51%股权项目资产评估报告
评估结论:	3,511,822,469.79元
评估报告日:	2024年01月03日
评估机构名称:	北京中企华资产评估有限责任公司
签名人员:	姚永强 (资产评估师) 会员编号: 13070009 张晓鸿 (资产评估师) 会员编号: 11180275
	
(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。

备案回执生成日期: 2024年01月26日

目 录

声明.....	3
资产评估报告摘要.....	5
资产评估报告正文.....	7
一、 委托人、被评估单位和资产评估委托合同约定的其他资产评估报告使用人 ...	7
二、 评估目的.....	10
三、 评估对象和评估范围.....	11
四、 价值类型.....	15
五、 评估基准日.....	16
六、 评估依据.....	16
七、 评估方法.....	19
八、 评估程序实施过程和情况.....	23
九、 评估假设.....	25
十、 评估结论.....	27
十一、 特别事项说明.....	28
十二、 资产评估报告使用限制说明.....	29
十三、 资产评估报告日.....	31

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、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。

三、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，资产评估机构及其资产评估师不承担责任。

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资产评估报告的使用人。

本资产评估机构及资产评估师提示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对其评估对象可实现价格的保证。

四、评估对象涉及的资产、负债清单及企业经营预测资料由委托人、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；委托人和其他相关当事人依法对其提供资料的真实性、完整性、合法性负责。

五、资产评估师已对评估对象及其所涉及资产进行现场调查；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，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。

六、本资产评估机构及资产评估师与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。

七、本资产评估机构出具的资产评估报告中的分析、判断和结果受资产评估报告中假设和限制条件的限制，资产评估报告使用人应当充分考虑资产评估报告中载明的假设、限制条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

八、资产评估师对构筑物等实物资产的勘察按常规仅限于观察，了解使用状况、保养状况，未触及内部被遮盖、隐蔽及难于接触到的

部位，我们不具备专业鉴定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有瑕疵，评估结论可能会受到不同程度的影响。

资产评估报告摘要

重要提示

本摘要内容摘自资产评估报告正文，欲了解本评估项目的详细情况并合理理解和使用评估结论，应认真阅读资产评估报告正文。

华润三九医药股份有限公司、昆药集团股份有限公司：

北京中企华资产评估有限责任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、公正的原则，按照必要的评估程序，对昆明华润圣火药业有限公司的股东全部权益在评估基准日的市场价值进行了评估。现将资产评估报告摘要如下：

评估目的：华润三九医药股份有限公司拟转让其持有昆明华润圣火药业有限公司 51% 股权，为此需要对评估基准日时华润三九医药股份有限公司持有昆明华润圣火药业有限公司股东全部权益的市场价值进行评估，为上述经济行为提供价值参考。

评估对象：昆明华润圣火药业有限公司的股东全部权益价值。

评估范围：昆明华润圣火药业有限公司的全部资产及负债。包括流动资产、投资性房地产、固定资产、在建工程、使用权资产、无形资产、长期待摊费用、递延所得税资产、其他非流动资产和流动负债及非流动负债。

评估基准日：2023 年 7 月 31 日

价值类型：市场价值

评估方法：收益法、市场法

评估结论：本资产评估报告选用收益法评估结果作为评估结论。具体评估结论如下：

昆明华润圣火药业有限公司评估基准日合并口径总资产账面价值为 102,970.93 万元；总负债账面价值为 14,212.44 万元；所有者权益账面价值 88,758.49 万元，归属于母公司所有者权益账面价值为

华润三九医药股份有限公司拟向昆药集团股份有限公司转让昆明华润圣火药业有限公司
51%股权项目资产评估报告

88,441.18 万元，股东全部权益评估价值为 351,182.25 万元，评估值增值 262,741.07 万元，增值率 297.08%。

昆明华润圣火药业有限公司评估基准日母公司口径总资产账面价值为 106,733.06 万元；总负债账面价值为 13,742.56 万元；净资产账面价值为 92,990.50 万元，股东全部权益评估价值为 351,182.25 万元，评估值增值 258,191.75 万元，增值率 277.65%。

具体评估结果详见下列评估结果汇总表：

评估基准日：2023 年 7 月 31 日

金额单位：人民币万元

项 目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100
流动资产	1	95,709.00			
非流动资产	2	11,024.06			
其中：长期股权投资	3	5,460.00			
投资性房地产	4	46.93			
固定资产	5	3,935.74			
在建工程	6	142.81			
油气资产	7	0.00			
无形资产	8	384.71			
其中：土地使用权	9	375.28			
其他非流动资产	10	1,053.87			
资产总计	11	106,733.06			
流动负债	12	13,243.80			
非流动负债	13	498.76			
负债总计	14	13,742.56			
净资产	15	92,990.50	351,182.25	258,191.75	277.65

本资产评估报告仅为资产评估报告中描述的经济行为提供价值参考，评估结论的使用有效期限自评估基准日起一年有效。

资产评估报告使用人应当充分考虑资产评估报告中载明的假设、限定条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

以上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并正确理解和使用评估结论，应当阅读资产评估报告正文。

华润三九医药股份有限公司拟向昆药集团股份有限公司转让昆 明华润圣火药业有限公司 51%股权项目

资产评估报告正文

华润三九医药股份有限公司、昆药集团股份有限公司：

北京中企华资产评估有限责任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、公正的原则，采用收益法、市场法，按照必要的评估程序，对华润三九医药股份有限公司拟转让其持有昆明华润圣火药业有限公司股权事宜涉及的昆明华润圣火药业有限公司股东全部权益在 2023 年 7 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、被评估单位和资产评估委托合同约定的其他资产评估报告使用人

本次评估的委托人为华润三九医药股份有限公司、昆药集团股份有限公司，被评估单位为昆明华润圣火药业有限公司，资产评估委托合同约定的其他资产评估报告使用人包括法律法规规定的报告使用人。

（一）委托人简介

名称：华润三九医药股份有限公司（以下简称：“华润三九”）

住所：深圳市龙华区观湖街道观澜高新园区观清路 1 号

法定代表人：赵炳祥

注册资本：98818.4 万人民币

类型：上市股份有限公司

经营范围：一般经营项目是：中药材种植；相关技术开发、转让、服务；生产所需的机械设备和原材料的进口业务；自产产品的出口（国家限定公司经营或禁止进出口的商品及技术除外）。化妆品及一类医疗器械的开发、销售；自有物业租赁、机动车停放服

务。，许可经营项目是：药品的开发、生产、销售；预包装食品（不含复热）的批发。

统一社会信用代码：914403007109245909

成立日期：1999-04-21

名称：昆药集团股份有限公司（以下简称：“昆药集团”）

住所：云南省昆明市高新技术产业开发区科医路 166 号

法定代表人：颜炜

注册资本：75825.5769 万人民币

类型：其他股份有限公司(上市)

经营范围：中西药原辅料及制剂、化工原料、中间体、试剂、包装材料、提取物、中药饮片的采购、生产及销售，农副产品及中药材（种植、收购及销售），工业大麻种植、研发、花叶加工、国内贸易、物资供销，货物及技术进出口业务，科技开发，咨询服务，机械加工，制药设备制造，安装及维修业务，医药工程设计，对外援助物资项目。（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）

统一社会信用代码：91530000216562280W

成立日期：1995-12-14

（二）被评估单位简介

1. 公司简况

名称：昆明华润圣火药业有限公司（以下简称：“华润圣火”）

住所：中国（云南）自由贸易试验区昆明片区经开区经邮路 2 号

法定代表人：李立春

注册资本：8806.7 万人民币

类型：有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）

经营范围：硬胶囊剂、软胶囊剂、散剂、混悬剂、丸剂、糖浆剂、溶液剂、颗粒剂、乳膏剂、片剂、护肤类、发用类化妆品、保健食品等自产产品的加工、销售；医药技术研发、推广应用及其产品销售；药品研发与技术服务、技术转让；医药企业营销策划及其形象设计；企业管理及咨询；医疗信息咨询；组织医药学术交流及

其推广活动；组织会展及商品展览展示服务；生物制品的技术开发；生物制品的研发与销售；生物技术开发、转让、咨询；进出口业务（不含分销业务）；保健食品、预包装食品、化妆品、日用品、健身器材等的批发、零售、佣金代理（拍卖除外）；医疗器械销售；农副产品购销；房屋租赁；设计、制作、代理与发布国内各类广告。（以上范围均不含医疗服务）（需依法批准的经营范围，按批准内容经营）（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）

统一社会信用代码：91530100292094685Q

成立日期：1995-10-13

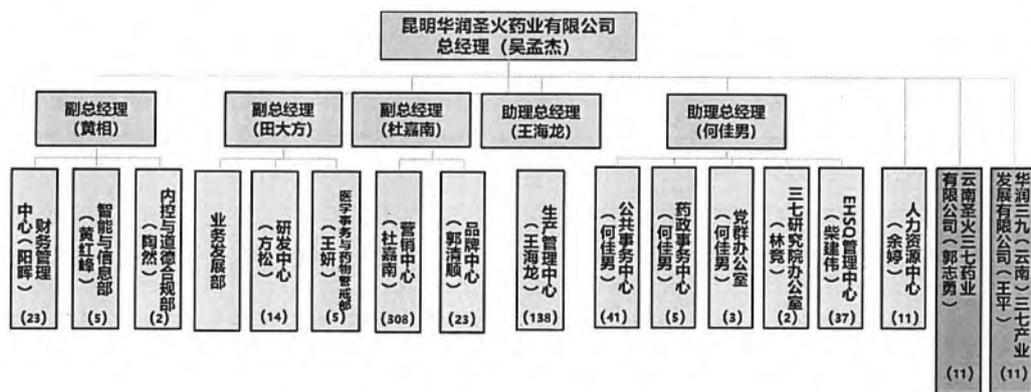
截至评估基准日，被评估单位现有管理人员 88 人，销售人员 367 人，生产人员 183 人。

2. 公司股东及持股比例、股权变更情况

截至评估基准日，公司股东及持股比例情况

序号	股东名称	注册资本	持股比例(%)	出资方式
1	华润三九医药股份有限公司	8,806.7 万元	100%	货币

3. 公司产权和经营管理结构



4. 近三年的资产、财务和经营状况

被评估单位基准日及 2022 年的财务状况如下表（合并口径）：

金额单位：人民币万元

华润三九医药股份有限公司拟向昆药集团股份有限公司转让昆明华润圣火药业有限公司
51%股权项目资产评估报告

项目	2022年	2023年1-7月
资产总计	134,263.96	102,970.93
负债总计	23,013.97	14,212.44
归属于母公司所有者权益	110,934.53	88,441.18
所有者权益	111,249.99	88,758.49

被评估单位基准日及2022年的财务状况如下表(母公司口径):

金额单位:人民币万元

项目	2022年	2023年1-7月
资产总计	136,603.36	106,733.06
负债总计	21,399.94	13,742.56
所有者权益	115,203.43	92,990.50

被评估单位基准日及2022年的经营状况如下表(合并口径):

金额单位:人民币万元

项目	2022年	2023年1-7月
营业收入	73,879.72	30,327.23
利润总额	23,607.44	11,132.11
净利润	20,087.39	9,508.50
其中:归属母公司净利润	20,073.17	9,506.65

被评估单位基准日及2022年的经营状况如下表(母公司口径):

金额单位:人民币万元

项目	2022年	2023年1-7月
营业收入	60,308.64	28,160.99
利润总额	21,710.03	11,580.76
净利润	18,628.79	9,787.07

被评估单位评估基准日、2022年度的会计报表均经安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)审计,并发表了无保留意见。

5. 委托人与被评估单位之间的关系

委托人一为被评估单位股东。

委托人二计划收购被评估单位股权。

(三) 资产评估委托合同约定的其他资产评估报告使用人

本资产评估报告仅供委托人和国家法律、法规规定的资产评估报告使用人使用,不得被其他任何第三方使用或依赖。

二、评估目的

华润三九医药股份有限公司拟转让其持有昆明华润圣火药业有限公司 51% 股权，为此需要对评估基准日时华润三九医药股份有限公司持有昆明华润圣火药业有限公司股东全部权益的市场价值进行评估，为上述经济行为提供价值参考。

三、评估对象和评估范围

(一) 评估对象

评估对象是昆明华润圣火药业有限公司的股东全部权益价值。

(二) 评估范围

评估范围是昆明华润圣火药业有限公司的全部资产及负债。评估基准日，评估范围内的资产包括流动资产、投资性房地产、固定资产、在建工程、使用权资产、无形资产、长期待摊费用、递延所得税资产、其他非流动资产，合并口径总资产账面价值为 102,970.93 万元；负债包括流动负债及非流动负债，总负债账面价值为 14,212.44 万元；所有者权益账面价值 88,758.49 万元，归属于母公司所有者权益账面价值为 88,441.18 万元。母公司口径总资产账面价值为 106,733.06 万元；总负债账面价值为 13,742.56 万元；净资产账面价值 92,990.50 万元。

委托评估对象和评估范围与经济行为涉及的评估对象和评估范围一致。评估基准日，评估范围内的资产、负债账面价值已经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并发表了无保留意见。

评估范围内主要资产的情况如下：

1. 存货

存货主要包括原材料、在库周转材料、产成品、在产品、发出商品等。

原材料主要包括乙醇、胶囊用明胶、三七总皂苷、三七剪口等生产所需的原材料，在库周转材料主要包括中风防治跟踪表折页、黄藤素软胶囊三折页(佳庭)[157 克铜版纸 210 等日常所需耗用的周转材料。各类材料存放有序，管理规范，存放于公司库房内，均可正常使用。

产成品主要为企业生产的黄藤素软胶囊、血塞通软胶囊等，存放于公司厂区库房内。

在产品主要为尚未加工完成的血塞通软胶囊。

发出商品主要为企业发出的血塞通软胶囊。

2.投资性房地产

企业申报的纳入评估范围的投资性房地产为位于昆明市的 6 套办公用房及办公楼底商，总建筑面积 922 平方米，其中办公用房 690 平方米，办公楼底商 232 平方米。为企业自建，均办理了不动产权证，证载权利人为昆明华润圣火药业有限公司。评估基准日，投资性房地产均对外出租中。

3.长期股权投资

被评估单位下属昆明圣火医药有限公司、云南圣火三七药业有限公司、华润三九（云南）三七产业发展有限公司，相关子公司简介如下：

（1）昆明圣火医药有限公司

名称：昆明圣火医药有限公司（以下简称：“圣火医药”）

住所：中国（云南）自由贸易试验区昆明片区经开区阿拉街道办昌宏社区经邮路 2 号

法定代表人：李立春

注册资本：1000 万人民币

类型：有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）

经营范围：保健食品、预包装食品、化妆品、消毒液、消毒器械、一次性卫生用品、医疗器械（三类：一次性使用静脉输液器、输液针、一次性使用无菌注射器、一次性使用无菌注射针。二类：医用卫生材料及敷料、一次性使用无菌阴道扩张器、超声雾化器、普通诊察器械）的销售；医药技术推广应用；医药企业营销策划及其形象设计；企业管理及咨询；医疗信息咨询；组织医药学术交流及其推广活动；组织会展及商品展览展示服务；设计、制作、代理与发布国内各类广告（以上均不含医疗培训类）（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）

统一社会信用代码：9153010076041250X9

成立日期：2004-04-14

截至评估基准日，公司股东及持股比例情况

序号	股东名称	注册资本	持股比例(%)	出资方式
1	昆明华润圣火药业有限公司	1000 万元	100%	货币

(2) 云南圣火三七药业有限公司

名称：云南圣火三七药业有限公司（以下简称：“圣火三七”）

住所：云南省红河哈尼族彝族自治州弥勒市弥阳镇弥勒食品加工园孵化园 A 区 4 号标准厂房二楼

法定代表人：王海龙

注册资本：3760 万人民币

类型：有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）

经营范围：中成药、生物药品、保健食品、化妆品的制造；中药饮片加工；消毒产品的研发及销售；中成药、中药饮片、生化药品、化学药制剂、抗生素、生物制品、医疗器械、纺织品、服装、日用百货、化妆品、农副产品、电子产品、保健食品、预包装食品、散装食品的销售；中药材种植、收购和销售；仓储服务（危化品除外）；美容服务；养生保健服务；健康咨询服务；软件开发；信息系统集成服务；数据处理和存储服务；承办会议及商品展览展示；药品的技术咨询、技术推广；市场调查（涉外调查除外）；企业形象策划服务（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）

统一社会信用代码：915301007452532562

成立日期：2002-11-19

截至评估基准日，公司股东及持股比例情况

序号	股东名称	注册资本	持股比例(%)	出资方式
1	昆明华润圣火药业有限公司	3210.0 万元	100%	货币

(3) 华润三九（云南）三七产业发展有限公司

名称：华润三九（云南）三七产业发展有限公司（以下简称：“三九三七”）

住所：云南省红河哈尼族彝族自治州弥勒市弥阳镇弥勒食品加工园孵化园 A 区 4 号标准厂房二楼

法定代表人：颜炜

注册资本：1000 万人民币

类型：有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）

经营范围：一般项目：中草药种植；中草药收购；地产中草药（不含中药饮片）购销；保健食品（预包装）销售；食品销售（仅销售预包装食品）；第二类医疗器械销售；卫生用品和一次性使用医疗用品销售（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）。许可项目：药品生产；保健食品生产；药品批发；药品生产（不含中药饮片的蒸、炒、炙、煅等炮制技术的应用及中成药保密处方产品的生产）；食品生产；食品销售（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，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）。

统一社会信用代码：915301007452532562

成立日期：2021-08-26

截至评估基准日，公司股东及持股比例情况

序号	股东名称	注册资本	持股比例(%)	出资方式
1	昆明华润圣火药业有限公司	700.0 万元	70%	货币
2	四川道地好农夫营销咨询有限公司	300.0 万元	30%	货币

4.房屋建筑物

本次评估所涉及的房屋建(构)筑物主要分布在昆明市经华路 2 号、经邮路 2 号，包括锅炉房、职工宿舍楼、集团公司新办公楼、圣火（集团）办公楼等共 13 处房屋建筑物；主要结构包括混合结构、钢筋混凝土结构等；房屋建筑物取得方式主要为自建，建成于 2001 年至 2012 年间，均在正常使用。

构筑物主要包括水塔工程、配电室工程，分布于昆明市经华路 2 号。主要结构为混合结构，建成于 2001 年间，均在正常使用。

5.设备类资产

企业申报的纳入评估范围的设备类资产主要分布于各生产车间、管理职能部门等。设备类资产基本概况如下：

(1) 机器设备

纳入评估范围内的机器设备类资产主要包括：配电柜、超声波清洗器、污水处理系统、自动滴测定仪（电位）、隔膜真空泵等。截止评估基准日，设备均维护保养正常、状态良好，使用正常。

(2) 运输设备

运输设备主要包括：别克车、切诺基、桑塔纳轿车等，车辆权属清晰、年检正常，使用正常。

(3) 电子设备

电子设备主要包括：电脑、电视、复印机、打印机、空调、投影仪、办公家具等。截止评估基准日，设备均状态良好，使用正常。

6. 土地使用权

企业申报的纳入评估范围的土地使用权包括：经开区 9-4#地块、经开区 11-2#地块，面积 20,879.36 平方米，均办理了土地使用权证。

7. 专利和专有技术

企业申报的纳入评估范围的专利包括：已取得专利证书的专利合计 17 项。均为昆明华润圣火药业有限公司自行研制开发获得。

8. 商标

企业申报的纳入评估范围内的商标权资产共 79 项，为昆明华润圣火药业有限公司自行申请取得。

9. 其他无形资产

企业申报的纳入评估范围的其他无形资产包括：办公软件等。上述其他无形资产均为被评估单位外购获得。

企业申报的纳入评估范围的表外资产包括：专利及商标。

本资产评估报告不存在引用其他机构报告的情况。

四、价值类型

根据本次评估目的、市场条件、评估对象自身条件等因素，确定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。

五、评估基准日

本报告评估基准日是 2023 年 7 月 31 日。

评估基准日由委托人确定。

六、评估依据

(一) 经济行为依据

1. 《华润三九党委会会议纪要》（党纪要字〔2023〕21号）；
2. 《华润三九医药股份有限公司联席办公会会议纪要》（2023年第18期）；
3. 《昆药集团党委会会议纪要》（党纪要字〔2023〕18号）；
4. 《昆药集团联席办公会会议纪要》。

(二) 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第四次修正）；
3. 《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）；
4. 《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）；
5. 《资产评估行业财政监督管理办法》（中华人民共和国财政部令第86号发布，财政部令第97号修改）；
6. 《中华人民共和国城市房地产管理法》（2019年8月26日第十三届全国人民代表大会常务委员会第十二次会议第三次修正）；
7. 《中华人民共和国土地管理法》（2019年8月26日第十三届全国人民代表大会常务委员会第十二次会议通过）；

8. 《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);
9. 《中华人民共和国企业国有资产法》(2008年10月28日第十一届全国人民代表大会常务委员会第五次会议通过);
10. 《企业国有资产监督管理暂行条例》(国务院令第378号,国务院令第709号修订);
11. 《国有资产评估管理办法》(国务院令第91号、国务院令第732号修订);
12. 《关于印发<国有资产评估管理办法施行细则>的通知》(国资办发〔1992〕36号);
13. 《企业国有资产评估管理暂行办法》(国务院国有资产监督管理委员会令第12号);
14. 《关于加强企业国有资产评估管理工作有关问题的通知》(国资委产权〔2006〕274号);
15. 《上市公司国有股权监督管理办法》(国务院国有资产监督管理委员会、中国证券监督管理委员会令第36号);
16. 《关于企业国有资产评估报告审核工作有关事项的通知》(国资产权〔2009〕941号);
17. 《企业国有资产评估项目备案工作指引》(国资发产权〔2013〕64号);
18. 《企业国有资产交易监督管理办法》(国务院国资委 财政部令第32号);
19. 《企业会计准则——基本准则》(财政部令第33号)、《财政部关于修改<企业会计准则——基本准则>的决定》(财政部令第76号);
20. 《中华人民共和国增值税暂行条例实施细则》(国务院令第691号);
21. 《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);
22. 《财政部税务总局关于调整增值税税率的通知》(财税〔2018〕32号);

23. 《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）；

24. 《中华人民共和国城镇土地使用税暂行条例》（2019 年 3 月 2 日国务院令 第 709 号第四次修订）；

25. 《协议出让国有土地使用权规定》（国土资源部令 第 21 号）；

26. 《会计监管风险提示第 5 号-上市公司股权交易资产评估》。

（三）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—资产评估委托合同》（中评协〔2017〕33 号）；

6. 《资产评估执业准则—资产评估档案》（中评协〔2018〕37 号）；

7. 《资产评估执业准则—企业价值》（中评协〔2018〕38 号）；

8. 《资产评估执业准则—不动产》（中评协〔2017〕38 号）；

9. 《企业国有资产评估报告指南》（中评协〔2017〕42 号）；

10. 《资产评估机构业务质量控制指南》（中评协〔2017〕46 号）；

11. 《资产评估价值类型指导意见》（中评协〔2017〕47 号）；

12. 《资产评估对象法律权属指导意见》（中评协〔2017〕48 号）；

13. 《投资性房地产评估指导意见》（中评协〔2017〕53 号）；

14. 《资产评估执业准则—资产评估方法》（中评协〔2019〕35 号）；

15. 《资产评估准则术语 2020》（中评协〔2020〕31 号）。

（四）权属依据

1. 国有土地使用证；

2. 房屋所有权证或者不动产权证书；

3. 专利证书；

4. 商标注册证；

5. 机动车行驶证；

6. 有关产权转让合同；

7.其他有关产权证明。

(五)取价依据

- 1.《机动车强制报废标准规定》(商务部、发改委、公安部、环境保护部令 2012 年第 12 号,自 2013 年 5 月 1 日起施行);
- 2.评估基准日外汇汇率及贷款市场报价利率 LPR;
- 3.企业提供的可行性研究报告、项目投资概算、设计概算等资料;
- 4.企业提供的相关工程预决算资料;
- 5.企业提供的在建工程付款进度统计资料及相关付款凭证;
- 6.企业提供的以前年度的财务报表、审计报告;
- 7.企业有关部门提供的未来年度经营计划;
- 8.企业提供的主要产品目前及未来年度市场预测资料;
- 9.企业与相关单位签订的原材料购买合同;
- 10.评估人员现场勘察记录及收集的其他相关估价信息资料;
- 11.与此次资产评估有关的其他资料。

(六)其他参考依据

- 1.《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);
- 2.《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);
- 3.被评估单位提供的资产清单和评估申报表;
- 4.安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)出具的审计报告;
- 5.北京中企华资产评估有限责任公司信息库。

七、评估方法

本次评估选用的评估方法为:收益法、市场法。

收益法,是指将评估对象的预期收益资本化或者折现,以确定其价值的各种评估方法的总称。本次采用收益法中的现金流量折现法对企业整体价值评估来间接获得股东全部权益价值。

市场法，是指通过将评估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评估对象价值的评估方法的总称。本次采用市场法中的上市公司比较法。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，在与被评估企业比较分析的基础上，确定被评估企业价值的评估方法。

资产基础法，是指以被评估单位或经营体评估基准日的资产负债表为基础，评估表内及表外可识别的各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。

评估方法选择理由如下：

收益法：被评估单位持续经营，历史年度主营业务相关资料较齐全，与管理层讨论后可以预测未来的经营收益，因此，可采用收益法进行评估。

市场法：目前国内资本市场存在的与标的企业类似或相近的可比上市企业；与标的企业业务类似的企业股权交易案例缺乏，故不采用交易案例法。因此本次评估可采用上市公司比较法评估。

资产基础法：资产基础法是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路。资产基础法无法体现企业管理经验、行业竞争力、人力资源等要素对企业价值的影响，因此不适宜采用资产基础法进行评估。

（一）收益法

被评估单位业务主要围绕母公司昆明华润圣火药业有限公司开展，子公司云南圣火三七药业有限公司主要借助母公司平台开展中药贸易业务，子公司华润三九（云南）三七产业发展有限公司主要业务为为子公司云南圣火三七药业有限公司提供销售服务，因此本次采用合并收益法对华润圣火股东全部权益价值进行评估。

本评估报告选用现金流量折现法中的企业自由现金流折现模型。企业自由现金流折现模型的具体描述如下：

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值-少数股东权益价值

1.企业整体价值

企业整体价值是指股东全部权益价值和付息债务价值之和。根据被评估单位的资产配置和使用情况，企业整体价值的计算公式如下：

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产价值-非经营性负债价值-少数股东权益价值

(1)经营性资产价值

经营性资产是指与被评估单位生产经营相关的，评估基准日后企业自由现金流量预测所涉及的资产与负债。经营性资产价值的计算公式如下：

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

其中：P：评估基准日的企业经营性资产价值；

F_i：评估基准日后第i年预期的企业自由现金流量；

F_n：预测期末年预期的企业自由现金流量；

r：折现率(此处为加权平均资本成本，WACC)；

n：预测期；

i：预测期第i年；

g：永续期增长率。

其中，企业自由现金流量计算公式如下：

企业自由现金流量=息前税后净利润+折旧与摊销-资本性支出-营运资金增加额

其中，折现率(加权平均资本成本，WACC)计算公式如下：

$$WACC = K_e \times \frac{E}{E+D} + K_d \times (1-t) \times \frac{D}{E+D}$$

其中：K_e：权益资本成本；

K_d：付息债务资本成本；

E：权益的市场价值；

D：付息债务的市场价值；

t：所得税率。

其中，权益资本成本采用资本资产定价模型(CAPM)计算。计算公式如下：

$$K_e = r_f + MRP \times \beta_L + r_c$$

其中： r_f ：无风险收益率；
MRP：市场风险溢价；
 β_L ：权益的系统风险系数；
 r_c ：企业特定风险调整系数。

(2)溢余资产价值

溢余资产是指评估基准日超过企业生产经营所需，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产。溢余资产单独分析和评估。

(3)非经营性资产、非经营性负债价值

非经营性资产、负债是指与被评估单位生产经营无关的，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产与负债。非经营性资产、负债单独分析和评估。

2.付息债务价值

付息债务是指评估基准日被评估单位需要支付利息的负债。付息债务以核实后的账面值作为评估值。

3.少数股东权益价值

少数股东权益价值以被投资单位评估后的股东全部权益价值乘以少数股东持股比例确定评估值。

(二) 市场法

本次评估选用上市公司比较法，价值比率为 PE（市盈率倍数）。上市公司比较法的基本步骤具体如下：

1.选择可比企业

通过对证券市场上市企业进行筛选，以确定合适的参考企业。对参考企业的具体情况及其业务情况进行详细的研究分析、比较，以选取具有可比性的参考企业。

2.分析调整财务报表

对所选择的参考企业的业务和财务情况进行分析，与被评估企业的情况进行比较、分析，并做必要的调整。首先收集参考企业的财务信息，如行业统计数据、上市公司年报、研究机构的研究报告等。对上述从公开渠道获得的业务、财务信息进行分析调整，以使参考企业

的财务信息尽可能准确及客观，使其与被评估企业的财务信息具有可比性。

3.选择、计算、调整价值比率

在对参考企业财务数据进行分析调整后，需要选择合适的价值比率，并根据以上工作对价值比率进行必要的分析和调整。

4.运用价值比率

以各可比企业的市盈率为基础，通过对可比企业财务比率指标的分析，将被评估单位相应的财务指标与可比企业逐一进行比较调整，得出以各可比企业的市盈率为基础调整后的市盈率，经综合分析后确定被评估单位的市盈率区间，然后乘以被评估单位评估基准日审计后的营业收入，得出被评估单位股东全部权益在评估基准日的市场价值区间（考虑缺乏流动性折扣及控制权溢价之前）。

5.缺乏流动性折扣

由于可比公司为上市公司、被评估单位为非上市公司，因此评估被评估单位股东全部权益价值时需考虑缺乏流动性折扣，即在考虑缺乏流动性折扣前的市场价值的基础上，扣除缺乏流动性折扣，得出被评估单位的股东全部权益价值的评估值。

八、评估程序实施过程和情况

评估人员于2023年8月2日至2024年1月3日对评估对象涉及的资产实施了评估。主要评估程序实施过程和情况如下：

（一）接受委托

2023年8月2日，我公司与委托人就评估目的、评估对象和评估范围、评估基准日等评估业务基本事项，以及各方的权利、义务等达成一致，并与委托人协商拟定了相应的评估计划。

（二）前期准备

接受委托后，项目组根据评估目的、评估对象特点以及时间计划，拟定了具体的评估工作方案，组建评估团队。同时，根据项目的实际需要拟定评估所需资料清单及申报表格。

（三）现场调查

评估人员于2023年8月2日至2023年9月1日对评估对象涉及的资产和负债进行了必要的清查核实，对被评估单位的经营管理状况等进行了必要的调查。

1. 资产核实

(1) 指导被评估单位填表和准备应向评估机构提供的资料

评估人员指导被评估单位的财务与资产管理人員在自行资产清查的基础上，按照评估机构提供的“资产评估明细表”及其填写要求、资料清单等，对纳入评估范围的资产进行细致准确地填报，同时收集准备资产的产权证明文件和反映性能、状态、经济技术指标等情况的文件资料等。

(2) 初步审查和完善被评估单位填报的资产评估明细表

评估人员通过查阅有关资料，了解纳入评估范围的具体资产的详细状况，然后仔细审查各类“资产评估明细表”，检查有无填项不全、错填、资产项目不明确等情况，并根据经验及掌握的有关资料，检查“资产评估明细表”有无漏项等，同时反馈给被评估单位对“资产评估明细表”进行完善。

(3) 现场实地勘查

根据纳入评估范围的资产类型、数量和分布状况，评估人员在被评估单位相关人员的配合下，按照资产评估准则的相关规定，对各项资产进行了现场勘查，并针对不同的资产性质及特点，采取了不同的勘查方法。

(4) 补充、修改和完善资产评估明细表

评估人员根据现场实地勘查结果，并和被评估单位相关人员充分沟通，进一步完善“资产评估明细表”，以做到：账、表、实相符。

(5) 查验产权证明文件资料

评估人员对纳入评估范围的投资性房地产、房屋建筑物、车辆、土地使用权等资产的产权证明文件资料进行查验。

2. 尽职调查

评估人员为了充分了解被评估单位的经营管理状况及其面临的风险，进行了必要的调查。

(四) 资料收集

评估人员根据评估项目的具体情况进行了评估资料收集,包括直接从市场等渠道独立获取的资料,从委托人等相关当事方获取的资料,以及从政府部门、各类专业机构和其他相关部门获取的资料,并对收集的评估资料进行了必要分析、归纳和整理,形成评定估算的依据。

(五) 评定估算

评估人员针对各类资产的具体情况,根据选用的评估方法,选取相应的公式和参数进行分析、计算和判断,形成了初步评估结论。项目负责人对各类资产评估初步结论进行汇总,撰写并形成初步资产评估报告。

(六) 内部审核

根据我公司评估业务流程管理办法规定,项目负责人在完成初步资产评估报告后提交公司内部审核。完成内部审核后,在不影响对评估结论进行独立判断的前提下,与委托人或者委托人同意的其他相关当事人就资产评估报告有关内容进行沟通。完成上述资产评估程序后,出具并提交正式资产评估报告。

九、评估假设

本资产评估报告分析估算采用的假设条件如下:

(一) 一般假设

- 1.假设国家现行的有关法律法规及政策、国家宏观经济形势无重大变化,本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化;
- 2.针对评估基准日资产的实际状况,假设企业持续经营;
- 3.假设和被评估单位相关的利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等评估基准日后不发生重大变化;
- 4.假设评估基准日后被评估单位的管理层是负责的、稳定的,且有能力担当其职务;
- 5.假设公司完全遵守所有有关的法律法规;

6.假设在市场上交易的资产，或拟在市场上交易的资产，资产交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，交易行为都是自愿的、理智的，都能对资产的功能、用途及其交易价格等作出理智的判断；

7.假设所有评估标的已经处在交易过程中，评估专业人员根据被评估资产的交易条件等模拟市场进行估价；

8.假设评估基准日后无不可抗力及不可预见因素对被评估单位造成重大不利影响。

(二) 特殊假设

1.假设评估基准日后被评估单位采用的会计政策和编写本资产评估报告时所采用的会计政策在重要方面保持一致；

2.假设评估基准日后被评估单位在现有管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前保持一致；

3.假设评估基准日后被评估单位的现金流入为平均流入，现金流出为平均流出；

4.假设评估基准日后被评估单位的产品或服务保持目前的市场竞争态势；

5.假设预测期内被评估单位核心管理人员和技术人员队伍保持相对稳定，不会出现影响企业发展和收益实现的重大变动事项；

6.假设被评估单位高新技术企业资质到期后可继续通过高新技术企业认证，继续享受评估基准日的所得税优惠政策；

7.假设评估单位《药品生产许可证》到期后可顺利续期。

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导出不同评估结论的责任。

十、评估结论

(一) 收益法评估结果

昆明华润圣火药业有限公司评估基准日合并口径总资产账面价值为 102,970.93 万元；总负债账面价值为 14,212.44 万元；所有者权益

账面价值 88,758.49 万元，归属于母公司所有者权益账面价值为 88,441.18 万元，股东全部权益评估价值为 351,182.25 万元，评估值增值 262,741.07 万元，增值率 297.08%。

昆明华润圣火药业有限公司评估基准日母公司口径总资产账面价值为 106,733.06 万元；总负债账面价值为 13,742.56 万元；净资产账面价值为 92,990.50 万元，股东全部权益评估价值为 351,182.25 万元，评估值增值 258,191.75 万元，增值率 277.65%。

具体评估结果详见下列评估结果汇总表：

评估基准日：2023 年 7 月 31 日

金额单位：人民币万元

项 目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100
流动资产	1	95,709.00			
非流动资产	2	11,024.06			
其中：长期股权投资	3	5,460.00			
投资性房地产	4	46.93			
固定资产	5	3,935.74			
在建工程	6	142.81			
油气资产	7	0.00			
无形资产	8	384.71			
其中：土地使用权	9	375.28			
其他非流动资产	10	1,053.87			
资产总计	11	106,733.06			
流动负债	12	13,243.80			
非流动负债	13	498.76			
负债总计	14	13,742.56			
净资产	15	92,990.50	351,182.25	258,191.75	277.65

(二)市场法评估结果

昆明华润圣火药业有限公司评估基准日合并口径总资产账面价值为 102,970.93 万元，总负债账面价值为 14,212.44 万元，所有者权益账面价值 88,758.49 万元，归属于母公司所有者权益账面价值为 88,441.18 万元。母公司口径总资产账面价值为 106,733.06 万元；总负债账面价值为 13,742.56 万元；净资产账面价值为 92,990.50 万元。

与合并报表口径相比，市场法评估后的股东全部权益为 349,430.24 万元，评估值增值 260,989.06 万元，增值率 295.10%。

与母公司报表口径相比，市场法评估后的股东全部权益为 349,430.24 万元，评估值增值 256,439.74 万元，增值率 275.77%。

(三)评估结论

收益法评估后的股东全部权益价值为 351,182.25 万元，市场法评估后的股东全部权益价值为 349,430.24 万元，两者相差 1,752.01 万元，差异率为 0.50%。

采用市场法评估时，需要选择可比企业，以可比企业评估基准日的价值比率为基础，对比分析被评估单位与可比企业的财务数据，并进行必要的调整修正。采用市场法评估时需涉及到评估基准日资本市场对这些可比公司的评价，随着股票价格的波动，价值比率也将相应波动，因此市场法估值更易受到市场可能出现的评价偏差影响。

而收益法是在对被评估单位未来收益预测的基础上计算评估价值的方法，不仅考虑了各分项资产是否在被评估单位中得到合理和充分利用、组合在一起时是否发挥了其应有的贡献等因素对被评估单位股东全部权益价值的影响，也考虑了被评估单位所拥有的市场销售网络、客户资源、品牌知名度、行业竞争力、公司的管理水平、专利技术、研发能力、人力资源等因素对股东全部权益价值的综合影响。

根据上述分析，本资产评估报告评估结论采用收益法评估结果，即：昆明华润圣火药业有限公司的股东全部权益评估结果为 351,182.25 万元。

十一、特别事项说明

以下为在评估过程中已发现可能影响评估结论但非评估人员执业水平和专业能力所能评定估算的有关事项：

(一)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。

(二)本次评估利用了安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）于 2023 年 10 月 19 日出具的安永华明（2023）专字第 60463731_H04 号审计报告。根据《资产评估执业准则—企业价值》第 12 条规定：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。

资产评估报告使用人应注意以上特别事项对评估结论产生的影响。

十二、资产评估报告使用限制说明

(一)资产评估报告使用范围

1. 资产评估报告的使用人为：委托人和国家法律、行政法规规定的资产评估报告使用人。

2. 资产评估报告所揭示的评估结论仅对本项目对应的经济行为有效。

3. 资产评估报告的评估结论使用有效期为自评估基准日起一年。委托人或者其他资产评估报告使用人应当在载明的评估结论使用有效期内使用资产评估报告。

4. 未经委托人书面许可，资产评估机构及其资产评估专业人员不得将资产评估报告的内容向第三方提供或者公开，法律、行政法规另有规定的除外。

5. 未征得资产评估机构同意，资产评估报告的内容不得被摘抄、引用或者披露于公开媒体，法律、行政法规规定以及相关当事人另有约定的除外。

(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。

(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对评估对象可实现价格的保证。

(五)资产评估报告是指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要求,根据委托履行必要的评估程序后,由资产评估机构对评估对象在评估基准日特定目的下的价值出具的专业报告。本报告经承办该评估业务的资产评估师签名并加盖评估机构公章,经国有资产监督管理机构或所出资企业备案后方可正式使用。

十三、资产评估报告日

本资产评估报告日为 2024 年 1 月 3 日。

法定代表人:

资产评估师:



资产评估师:



北京中企华资产评估有限责任公司



二〇二四年一月三日