（上接B65版）

注：模拟合并审计报告假设湖南雅美出售子公司衡阳雅美医疗美容医院有限公司100%股权、出售子公司股权株洲雅美晶肤医疗美容有限公司90%股权事项已于模拟合并财务报表期初（2023年1月1日）实施完成，即上述资产重组交易完成后的架构在2023年1月1日已经存在。以下除非特别注明，湖南雅美合并审计报告数据为模拟合并审计报告数据。

截至本公告披露日，湖南雅美不存在对外提供担保或财务资助的情况。

6.主要业务模式

湖南雅美是一家专业从事医疗美容服务的专科医疗机构。医院位于长沙市最繁华的五一路商圈，总营业面积超6,000平方米，医院员工总计285人，下设美容外科、美容皮肤科、美容微整科等科室。湖南雅美拥有7间国际先进标准手术室，8套标准病房，17间皮肤治疗室，4间口腔治疗室，4间注射室。为更好的提升医疗及服务质量，增强爱美人士的就诊体验及满意度，目前医院正在进行装修升级。装修完成后，医院将拥有3间层流手术间，3个普通手术间，2个准备间，16间标准病房（其中VIP病房10间），皮肤治疗室21间，VIP治疗室5间，注射室6间，私密治疗室2间，口腔牙椅4张。截至公告日，受湖南雅美聘用并注册或备案于湖南雅美的执业医师以上医师共33名，其中主任医师1名，副主任医师5名，主治医师15名，医师12名，执业范围包括皮肤病与性病专业、外科专业、口腔专业等。

美容外科为重点业务科室，配有仪器设备包括钻石精雕、超声化脂塑、脂肪负压吸引器、麻醉机--CWM--301（含呼末监测系统）、中心监护系统（BeneVision）、内窥镜图像处理系统HJ-60、GDZ9651B高频手术治疗仪、多功能空气消毒机、病人监护仪UMEC6、AED便携式全自动体外除颤仪（BeneHeart D2）、半自动体外除颤仪（C1A）、LED医用内窥镜冷光源、内窥镜手术系统26003BA 等。目前主要开展假体隆乳术、脂肪抽吸术、重睑术、下睑眼袋矫正术、隆鼻术、隆颏术、口唇部整形术、提眉术等项目。长沙雅美在美胸板块全国领先，多次获得各种权威奖项。

美容皮肤科配备22台治疗型设备和8台护理型设备，目前主要开展嫩肤保养、美白祛斑、问题肌及紧致抗衰等项目。其中，分层抗衰项目为国内率先开展，在色素治疗领域也具备独特的技术。

美容微整科配备2台水光仪，6台空气消毒机，5张美容电子床。目前主要开展了肉毒素注射，填充剂注射，线雕等优势项目。

在科研方面及荣誉方面，湖南雅美也取得了显著成果，多年来累计申请获得发明专利2项，实用新型20项。湖南雅美是湖南省第二届医疗整形美容协会副会长单位，长沙市医疗美容协会会长单位，获得2019年度天心区十大平安医院、2023年度长沙市医疗美容协会先进集体、2023年度长沙市医疗美容协会星城口碑医美机构、2024年度湖南省化妆品经营行业协会卓越贡献奖等荣誉。

湖南雅美将继续秉承着安全医美、品质医美、口碑医美的经营理念，为爱美人士提供高质量、全方位、精细化的医美服务。

7.主要业务结构

湖南雅美的收入主要来自三个科室，分别为整形外科、微创美容科、美容皮肤科，2023年其收入占比分别为27.22%、43.82%、28.96%；2024年1-6月，其收入占比分别为26.72%、42.24%、31.05%。

湖南雅美凭借其区域内的品牌知名度、专业的医疗团队和高质量的医疗水平、高品质的客户体验和服务等优势，近年来业务规模稳步提升。未来，湖南雅美将进一步通过提升老客复购率，充分挖掘客户价值；同时结合新引流纳客方式，大量拓客纳新，做大蓄水池。

8.客户集中度

湖南雅美目前的客户结构显示：男性占比7%，女性占比93%；客户年龄集中于25岁至45岁，其中25-35岁，占比44%；36-45岁，占比30%；25岁以下，占比11%；45岁以上，占比15%。

9. 湖南雅美业务合规情况

截至本公告披露日，湖南雅美经核准开展医疗美容服务，已取得从事医美业务所需的医疗机构执业许可证。取得的与主营业务相关的资质如下：

证书名称	发证机关	持有主体	证书编号	许可内容	有效期限
医疗机构执业许可证	长沙市卫生健康委员会	长沙雅美医疗美容医院	PDY010170430103 17A5292	医疗美容科；美容外科；美容牙科；美容皮肤科/麻醉科/医学检验科/医学影像科/美容咨询设计室*******	2023年09月15日至2028年09月14日
麻醉药品、第一类精神药品购用印鉴卡	/	长沙雅美医疗美容医院	/	凭印鉴卡向本省、自治区、直辖市范围内的定点批发企业购买麻醉药品和第一类精神药品	2023年11月30日至2026年11月29日

湘潭雅美经备案开展医疗美容服务，取得的与主营业务相关的资质如下：

证书名称	发证机关	持有主体	证书编号	许可内容	备案日期
诊所备案凭证	湘潭市岳塘区卫生健康局	岳塘雅美医疗美容诊所	PDY12768430304 17D2212	医疗美容科（美容外科美容皮肤科）******	2024年4月28日

注：岳塘雅美医疗美容诊所系湘潭雅美医疗美容医院有限公司设置的医疗主体。

截至公告日，受湘潭雅美聘用并注册或备案于湘潭雅美的执业医师以上医师共2名，其中主治医师2名，执业范围为皮肤病与性病专业、外科专业。

（2）业务开展合法合规性情况

截至本公告披露日，湖南雅美与湘潭雅美医疗纠纷相关的未决诉讼及仲裁情况如下：

案号	原告/上诉人	被告/被上诉人	案由	诉讼请求	案件进展
（2024）湘01民终738号	周某某	湖南雅美医疗美容医院有限公司、湖南雅美医疗美容医院有限公司长沙雅美医疗美容医院、湖南省人民医院（湖南师范大学附属第一医院）	医疗损害责任纠纷	1.撤销长沙市天心区人民法院（2023）湘0103民初3970号民事判决书，改判湖南雅美医疗美容医院有限公司长沙雅美医疗美容医院赔偿上诉人损失共计147,856.32元，并由湖南雅美医疗美容医院有限公司承担连带责任；2.本案的一审、二审诉讼费由湖南雅美医疗美容医院有限公司、湖南雅美医疗美容医院有限公司长沙雅美医疗美容医院承担。	二审法院2024年8月22日终审判决（1）撤销湖南省长沙市天心区人民法院（2023）湘0103民初3970号民事判决，（2）湖南雅美医疗美容医院有限公司长沙雅美医疗美容医院赔偿上诉人损失共计118,085元，（3）湖南雅美对上述债务承担补充责任，（4）驳回周某某其他诉讼请求。 湖南雅美拟申请再审。
（2024）湘0103民初6650号	张某某	湖南雅美医疗美容医院有限公司长沙雅美医疗美容医院	医疗服务合同纠纷	1.判令被告退还修复费17,000元；2.判令被告向原告赔偿后续修复费用40,000元；3.判令被告承担本案的诉讼费。	一审法院审理中

截至本公告披露日，湖南雅美、湘潭雅美近三年受到市场监督管理部门、医疗卫生监督管理部门罚款金额1万元（不含本数）以上的行政处罚情况如下：

处罚部门	决定书文号	处罚日期	处罚原因	处罚结果
长沙市天心区市场监督管理局	长天市监罚字[2022]66号	2022年1月27日	虚构原价的不正当价格行为	罚款50,000元
长沙市天心区市场监督管理局	长天市监罚字[2021]305号	2021年8月26日	发布含有表示功效、安全性保证内容的医疗广告，发布未经广告审查机关审查的医疗广告	罚款41,600元
湘潭市市场监督管理局	潭市监罚[2022]94号	2022年8月12日	未建立并执行医疗器械进货查验记录制度，从不具备合法资质的供货者购进医疗器械；使用未按法注册、无合格证明文件的医疗器械	警告；没收违法使用的医疗器械；罚款30,000元
湘潭市岳塘区市场监督管理局	潭岳市监处罚[2022]116号	2022年11月18日	利用广告代言人、患者作推荐、证明发布医疗广告	罚款12,308.10元
湘潭市岳塘区市场监督管理局	潭岳市监处罚[2023]57号	2023年8月25日	未经审查发布医疗广告	罚款12,000元

截至本公告披露日，湖南雅美、湘潭雅美不存在与相关金融机构签署协议合作开展医美贷等消费分期金融产品业务的情况；未发生过重大负面舆情。

（三）现有关联交易及减少关联交易的措施

报告期内，北京丽都、湖南雅美分别向成都姿颜医美供应链管理有限公司（韩亚资管控制的企业，以下简称“成都姿颜”）借出款项，截止2024年6月30日，尚未收回款项分别为2,682.85万元、2,110.53万元。2024年7月1日至本公告披露前一日，北京丽都、湖南雅美对成都姿颜分别新增借出本金金额为180.00万元、515.00万元。截至本公告披露日，上述借出本金及利息已全额收回。

2024年6月，湖南雅美与博辰九号、肖钦元、赵玉、王如波和芜湖成中签署了“关于株洲雅美晶肤医疗美容有限公司和衡阳雅美医疗美容医院有限公司的股权转让协议”。截至本公告披露日，湖南雅美应收关联方博辰九号股权转让款965.16万元已全部收回。

根据昆明韩辰与成都美尔贝科技股份有限公司于2021年11月签署的相关合作协议，昆明韩辰作为受托方统一为韩亚资管所管理基金控制的医疗美容机构代付保证金。截至本公告披露日，北京丽都、湖南雅美分别向昆明韩辰支付受托支付保证金余额为0.50万元、1.55万元，合作期满保证金如有剩余，昆明韩辰将代为收取后返还。

根据韩亚资管与公司全资子公司朗姿医管于2023年及2024年签署的《关于医疗美容机构之咨询服务协议》，韩亚资管委托朗姿医管担当北京丽都、湖南雅美在内的韩亚资管所管理基金控制的医疗美容机构的管理咨询服务顾问，咨询服务费用由各医疗美容机构向朗姿医管支付。截止2024年7月31日，北京丽都、湖南雅美应付朗姿医管咨询服务费分别为150.00万元、81.67万元。截至本公告披露日，朗姿医管上述咨询服务费已全部收回。本次交易完成后，北京丽都、湖南雅美将由北京朗姿医管控股，将终止按照前述协议支付咨询服务费。

北京丽都与公司全资子公司四川米兰于2023年签署了《医疗服务协议》，基于四川米兰优秀的医生经验及医疗资源，北京丽都聘请四川米兰的医生团队为其提供医疗美容治疗技术指导等服务。该协议已于2023年完成履行后终止。截止2024年6月30日，北京丽都应付四川米兰医疗服务费余额为45.73万元。截至本公告披露日，四川米兰上述医疗服务费已全部收回。

北京丽都与公司全资子公司四川米兰于2023年及2024年签署的《业务咨询与服务协议》，基于四川米兰拥有医疗美容行业内卓越的品牌知名度和优秀资源，北京丽都聘请四川米兰为其提供医疗业务咨询服务。截止2024年7月31日，北京丽都应付四川米兰医疗业务咨询服务费余额为251.51万元。截至本公告披露日，四川米兰该类咨询服务费已全部收回。

根据北京丽都、湖南雅美与成都姿颜于2024年1月1日签署的《采购合同》，截至2024年7月31日，北京丽都、湖南雅美因上述事项产生的应付账款余额分别为300.45万元和169.40万元。

截止2024年7月31日，北京丽都应付关联方转诊等净额为1.25万元，湖南雅美应收关联方转诊等净额为17.26万元；北京丽都和湖南雅美应付关联方代付款项净额分别为96.24万元和62.88万元。截止本公告披露日，均已全部结算和完成支付。

北京丽都向申东日先生借入款项，截至本公告披露前一日，未偿还金额为537.40万元。除前述情形外，北京丽都、湖南雅美与申东日先生及其关联方之间不存在其他非经营性应收应付余额。

（四）交易标的审计、评估情况

本次交易由具有证券期货业务资格的立信会计师事务所（特殊普通合伙）、银信资产评估有限公司分别出具信会师报字[2024]第ZB51040号、信会师报字[2024]第ZB51041号、信会师报字[2024]第ZB51042号审计报告；银信评报字（2024）第S00040号、银信评报字（2024）第S00041号评估报告（审计报告、评估报告具体内容同日披露于巨潮资讯网），本次股权转让的审计、评估基准日为2024年6月30日，交易作价最终以评估报告为基础由交易双方协商确定，定价遵循公允、合理原则，不存在损害上市公司及股东利益的情形。

本次评估事项采用收益法、资产基础法两种评估方法。

资产基础法是立足于资产重置的角度，通过评估各单项资产价值并考虑有关负债情况，来评估企业价值。收益法是立足于判断资产获利能力的角度，将被评估单位预期收益资本化或折现，来评估企业价值。

资产基础法是从静态的角度确定企业价值，而没有考虑企业的未来发展与现金流量的折现值，也没有考虑到其他未记入财务报表的因素，如国家政策支持、稳定的客户群等因素。医美行业属于轻资产行业，医疗专家团队、营销团队、客户资源等在资产基础法中都无法量化。收益法从企业获利的角度来阐释企业价值，不仅考虑了已列示在企业资产负债表上的所有有形资产、无形资产和负债的价值，同时也考虑了上述条件，因此采用收益法的结果，更能反映出公司的真实企业价值，因此本次评估以收益法评估结果作为价值参考依据。

综上所述，本次选用收益法的评估结果作为最终评估结论。

北京丽都评估基准日账面所有者权益-6,048.00万元，资产基础法评估值为-6,033.37万元，收益法评估值为33,000.00万元，收益法评估结果高于资产基础法，两者差异39,033.37万元。

湖南雅美评估基准日合并口径账面所有者权益-2,491.02万元，资产基础法的评估值为-542.60万元，收益法的评估值为36,000.00万元，两者差异36,542.60万元。

（注：本公告中数据若有尾差，则是因四舍五入所致。）

（五）评估结果的推算过程

1.收益法评估模型

（1）收益现值法简介及适用的前提条件

本次评估采用现金流折现方法（DCF）对企业经营性资产进行评估，收益口径为股权自由现金流（FCFE），相应的折现率采用CAPM模型。基本公式如下：

股东全部权益价值=股权自由现金流折现值+溢余资产+非经营性资产价值-非经营性负债价值+长期投资价值

其中：股权现金流评估值按以下公式确定：

$$股权现金流评估值=\sum_{i=1}^{n}\frac{FCFE_i}{(1+r)^i}$$

式中：n：明确的收益预测年限；

FCFE：第i年的股权现金流；

r：折现率（权益资本成本（CAPM））；

i：预测期第i年。

溢余资产：是指与企业收益无直接关系、超过企业经营所需的多余资产，主要包括溢余现金、收益法评估未包括的资产等。

非经营性资产、非经营性负债：是指与企业收益无直接关系、评估基准日后股权现金流量预测不涉及的资产与负债。

1）收益期

国家法律以及被评估单位的章程规定：企业经营期限届满前可申请延期，故被评估单位的经营期限可假设为在每次届满前均依法延期而推证为尽可能长；从企业价值评估角度分析，被评估单位所在的行业，被评估单位经营正常，且不存在必然终止的条件；本次评估设定被评估单位的未来收益期限为永续年。

2）未来收益的确定

本次评估采用的收益类型为股权自由现金流量，股权自由现金流量指的是归属于股东在内的所有投资者的现金流量，其计算公式为：

股权自由现金流量=税后净利润+折旧与摊销-经营营运资本增加-资本支出+债务净增加

2.本次评估的假设前提

（1）基础性假设

A、交易假设：假设评估对象处于交易过程中，评估师根据评估对象的交易条件等模拟市场进行估价，评估结果是对评估对象最可能达成交易价格的估计。

B、公开市场假设：假设评估对象及其所涉及资产是在公开市场上进行交易的，在该市场上，买者与卖者的地位平等，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、非强制条件下进行的。

C、企业持续经营假设：假定被评估单位仍按照预定的经营计划、经营方式持续经营。

D、资产持续使用假设：假设被评估单位及其涉及的资产将按其评估基准日的用途和使用方式持续使用。

（2）宏观经济环境假设

A、国家现行的经济政策方针无重大变化；

B、银行信贷利率、汇率无重大变化；

C、被评估单位所在地区的社会经济环境无重大变化；

D、被评估单位所属行业的发展态势稳定，与被评估单位生产经营有关的现行法律、法规、经济政策保持稳定。

（3）评估对象于评估基准日状态假设

A、除评估师所知范围之外，假设评估对象及其所涉及资产均无附带影响其价值的权利瑕疵、负债和限制，假设评估对象及其所涉及资产之价款、税费、各种应付款项均已付清。

C、除评估师所知范围之外，假设评估对象及其所涉及设备等有形资产无影响其持续使用的重大技术故障，该等资产中不存在对其价值有不利影响的有害物质，该等资产所在地无危险物及其他有害环境条件对该等资产价值产生不利影响。

（4）收益法预测假设

A、一般假设

1）假设评估对象所涉及企业在评估目的经济行为实现后，仍将按照原有的经营目的、经营方式持续经营下去，其收益可以预测；

2）假设评估对象所涉及企业按评估基准日现有（或一般市场参与者）的管理水平继续经营，不考虑该等企业将来的所有者管理水平优劣对企业未来收益的影响；

3）未来的收益预测中所采用的会计政策与被评估单位以往各年及撰写本报告时所采用的会计政策在所有重大方面基本一致；

4）税收政策和执行税率按被评估单位基准日适用标准执行；

5）收益的计算以中国会计年度为准，均匀发生在期中；

6）无其他不可预测和不可抗力因素对被评估单位经营造成重大影响；

7）未来收益不考虑本次经济行为实施后可能产生的协同效应。

B、特殊假设及主要参数

1）本次评估参照被评估单位管理层提供的整体业务模式不发生较大变化；

2）被评估单位制定的各项经营计划等能够顺利执行；

3）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）附件3第一条第（七）款，公司医院提供的医疗服务免征增值税。假设被评估单位在未来年度将一直享受该税收优惠政策。

4）北京米兰柏羽丽都医疗美容医院有限公司获得北京市朝阳区卫生健康委员会颁发的医疗机构执业许可证，登记号005131110105013919，有限期限自2017年11月16日至2027年12月31日。假设该执业许可证书到期后依然可以续展。

5）湖南雅美医疗美容医院有限公司获得长沙市卫生健康委员会颁发的医疗机构执业许可证，登记号PDY01017043010317A5292，有限期限自2023年09月15日至2028年09月14日。假设该执业许可证书到期后依然可以续展。

评估人员根据运用收益法对企业进行评估的要求，认定管理层提供的假设条件在评估基准日时成立，并根据这些假设推论出相应的评估结论。如果未来经济环境发生较大变化或其它假设条件不成立时，评估人员将不承担由于假设条件的改变而可能推导出不同评估结果的责任。

（5）限制性假设

A、本评估报告假设由委托人提供的法律文件、技术资料、经营资料等评估相关资料均真实可信。我们亦不承担与评估对象涉及资产产权有关的任何法律事宜。

B、除非另有说明，本评估报告假设通过可见实体外表对评估范围内有形资产现察的现场调查结果，与其实际经济使用寿命基本相符。本次评估未对该等资产的技术数据、技术状态、结构、附属物等进行专项技术检测。

3.主要评估参数的选取及其依据

（1）收益年限的确定

本次评估中，对北京丽都、湖南雅美现金流量的预测采用分段法，即将企业未来实现的股权自由现金流量分为明确预测期期间的现金流量和永续年的现金流量。现场核实了解得知，北京丽都、湖南雅美作为一个稳定发展的企业，公司目前运营状况处于稳定发展期，不存在预期会影响企业持续经营的不利因素。依据评估中采用的持续经营假设，结合被评估单位现有生产经营情况、技术水平及市场状况，在合理分析基础上，合理预测企业2024年7月至2029年的未来收益，永续期保持2029年水平不变。

（2）营业收入预测

北京米兰柏羽丽都医疗美容医院有限公司、湖南雅美医疗美容医院有限公司营业收入主要来自三个科室，分别为整形外科、微创美容科、美容皮肤科；

整形外科是外科学的一个分支，主要是运用手术、药物、医疗器械以及其他医学技术方法借助假体、异种组织或组织代用品来对人的面部容貌和身体其他部位形态进行的修复与再塑，以改善或恢复生理功能和外貌，进而增强人体外在美感，达到消费者满意的状态。

美容皮肤科主要通过新兴皮肤美容科技与传统皮肤护理结合，改善肌肤瑕疵，如色斑、痤疮、皱纹等，延缓肌肤衰老，起到改善皮肤不理想的现状，让皮肤恢复正常的新陈代谢，提高皮肤健康度，延缓皮肤衰老的作用。

微创美容科主要是利用高科技的医学整形技术、设备和产品，对身体某部位通过注射等非手术方法或者小切口微创伤的方法纠正缺陷、消除皱纹、改善肤质，达到形态改善、年轻化的效果。

根据企业历史经营情况分析，现阶段企业收入增速较快，根据历史数据以及企业根据行业整体发展趋势所进行的经营策略的调整，预计未来年度收入可实现稳步增长；未来年度企业通过口碑积累、顾客满意度、先进的诊疗技术等，同时通过举办各种活动带动顾客消费的积极性，参与各科室美容诊疗服务的顾客增多，从而拉动各科室销售收入的增长，因此未来年度销量考虑一定的增长比例进行预测，未来年度销售单价参考历史年度水平进行预测。

（3）营业成本的预测

北京丽都、湖南雅美的营业成本主要为材料费、人工费、租赁费、折旧费等。

折旧摊销单独预测；

工资按照历史年度占收入比例预测；

材料费及其他费用按照历史年度各项费用占收入比例预测；

租赁费根据租房合同进行预测，租期之外的房租考虑一定的增长率进行预测；

装修费根据企业的摊销政策进行预测。

（4）税金及附加的预测

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）附件3第一条第（七）款，北京丽都、湖南雅美提供的医疗服务免征增值税。因此本次只对企业要缴纳的印花税按照购销合同的0.03%进行预测。房产税及土地使用税根据税收政策进行预测。

（5）销售费用

租赁费根据租房合同进行预测，租期之外的房租考虑一定比例的增长率进行预测。

折旧摊销单独测算。

广告宣传费、渠道费根据企业未来成本计划进行预测。

装修费为分摊计入本科目的长期待摊费用，未来年度根据企业的摊销政策进行预测。

除上述费用外的其他费用按其历史占主营业务收入比例来预测。

（6）管理费用的预测

北京丽都、湖南雅美的管理费用主要为职工薪酬、办公费、业务招待费等，根据企业成本计划，未来年度管理费用预测如下：

中介及咨询费、职工薪酬根据历史占主营业务收入比例来预测。

折旧单独进行预测。

租赁费根据租赁合同进行预测，租期之外的房租考虑一定比例的增长率进行预测。

其他管理费用参考企业历史及企业实际情况，每年按一定的增长比例进行预测。

（7）财务费用

评估基准日由于企业没有金融机构借款，利息收入及其他支出由于发生金额较小，本次评估对财务费用未来年度未进行预测。

（8）营业外收支的预测

被评估单位的营业外收入及营业外支出历史年度发生金额较小且具有偶然性，因此未来年度对该部分收入及支出未进行预测。

（9）所得税费用

A、业务招待费扣除标准为按发生额的百分之六十扣除，但不得超过营业收入的千分之五。

B、北京丽都、湖南雅美所得税率为25%，本次评估25%所得税率来计算所得税费用。

（10）资本性更新支出

资本性支出包括追加投资和更新支出。

更新支出部分主要对于机器设备和电子、办公设备等固定资产及软件、长期待摊费用中的装修费用，由于企业处于正常运转中，固定资产已基本购置完全，故本次评估考虑更新资本性支出，设备类资产资本性更新支出按年金化处理。

（11）折旧及摊销

北京丽都、湖南雅美固定资产主要为机器设备、车辆、电子设备，软件、长期待摊费用主要为装修改造费等。根据企业费用计划假设设备的更新期限与折旧年限相符，按照企业的折旧摊销政策，以预计收益期估算未来经营期的折旧摊销额。

（12）周转率及营运资金

根据企业2023年的周转率计算预测期各年度的营运资金。

货币资金保有量按预测期当年各项付现成本、费用和税金金额的2/12（即保持2个月的付现支出）。

应交税金中所得税保留1/4年余额，其他税金保留1/12年余额。

应付职工薪酬保留当年的1/12（即保持1个月的工资）。

考虑到医美行业的特殊性，合同负债较多，企业未来年度的营运资本净额都为负值，本次评估谨慎性考虑未来年度的营运资本净增加额按零值考虑。

（13）股权自由现金流量的预测

1）北京丽都股权自由现金流量的预测

经上述预测后，预测期内的股权自由现金流量如下：

金额单位：人民币元

年份	2024年7-12月	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年
股权自由现金流量	-12,072,186.95	21,803,330.11	25,087,965.62	27,803,249.78	30,295,537.37	31,871,007.75

2）湖南雅美股权自由现金流量的预测

经上述预测后，预测期内的股权自由现金流量如下：

金额单位：人民币元

年份	2024年7-12月	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年
股权自由现金流量	3,134,145.50	23,222,186.40	29,586,111.36	29,878,594.00	30,176,592.72	30,491,768.68

（14）折现率的预测

折现率，又称期望投资回报率，是基于收益法确定评估价值的重要参数。

本次评估采用资本资产定价模型（CAPM），公式如下

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

其中：Rf：无风险利率

β：股权系统性风险调整系数

Rm：市场收益率

（Rm -Rf）：市场风险溢价

A、无风险报酬率Rf

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。本次评估采用10年期中债国债收益率作为无风险收益率。

B、Beta值

Beta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，且样本上市公司每家企业的资本结构也不尽相同，一般情况下难以直接引用该系数指标值。故本次通过选定与委估企业在业务类型和业务规模上具有一定的可比性的上市公司作为样本，计算出按总市值加权的剔除财务杠杆调整的 Beta 值，再按选取的样本上市公司的付息负债除以总市值指标的平均值作为计算行业平均资本结构的参照依据，重新计算杠杆 Beta。

C、估算ERP

市场风险溢价，英文表述为 Market Risk Premium（MRP、市场风险溢价）或 Equity Risk Premium（ERP、股票市场风险溢价），是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率。评估师在计算折现率时，通常需要采用市场数据进行分析，相对应的市场特指股票市场，因此，采用 Equity Risk Premium（ERP、股票市场风险溢价）表述市场风险溢价，是指在股票市场上拥有一个充分风险分散的投资组合，投资者所要求的回报率高于无风险利率的部分。

以中国证券市场的特征指数沪深 300 为基本指数，对 ERP 进行测算，具体测算规则如下：

选取自沪深 300 有数据日，目前可查询的数据为 2002 年，作为基础起始年，测算各年沪深 300 的几何收益率；

设置测算样本池，测算池样本数量暂定为 50，不足 50 时，按实际样本数作为测算基础；

将自 2010 年起的年度几何收益率划入测算样本池，有效样本数据自 2010年起，原因是早期市场成熟度不足，指数波动过大，特别是 2007 年至 2008 年的股权全流通分置改革，造成股价过度波动；

将测算样本池的数据算术平均，每年 1231 按实际收盘指数进行调整，确定当年市场几何收益率；

将当年市场几何收益率减去当年的无风险报酬率，作为下一年的 ERP 参数。

其中无风险报酬率取中债数据的 10 年期国债收益率。

经过以上步骤测算，估算出评估项目的 ERP。

D、公司特有风险超额回报率

采用资本定价模型一般被认为是评估一个投资组合（Portfolio）的组合投资收益率，一般认为对于单个公司的投资风险要高于一个投资组合的风险，因此，在考虑一个单个公司或股票的投资收益时应该考虑该公司的特有风险所产生的超额收益率。

公司的特有风险超额收益率，目前国际上比较多的是考虑公司的规模对投资风险大小的影响，公司资产规模小、投资风险就会相对增加，因此超额收益率就高，反之，公司资产规模大，投资风险就会相对减小、因此超额收益率就低。企业资产规模与投资风险这种关系已被投资者广泛接受。

但是公司的特有风险还与其他方面的因素有关，例如，与企业的盈利状态有关，具体的说就是盈利的公司投资风险要低于亏损的公司，盈利能力越强，企业的投资风险就应该越低，超额收益率就相对较低。另外特有风险还会与公司其他的一些特别因素相关，如供货渠道单一、依赖特定供应商或销售产品品种少等。

由于测算风险系数时选取的为上市公司，相应的证券或资本在资本市场上可流通，而纳入本次评估范围的资产为非上市资产，与同类上市公司比，该类资产的权益风险要大于可比上市公司的权益风险综合考虑企业在行业中的规模、所处经营阶段、主要客户情况、企业内部管理机制及控制机制、管理人员及人力资源水平等基础上确定企业特定风险调整系数。

E、确定股权收益率Re

按照上述数据，计算股权收益率为10.00%（取整）

（15）股东全部权益价值

1）北京丽都股东全部权益价值

根据评估模型和以上推导过程得出评估结论如下：

金额单位：人民币元

年份	2024 年 7- 12月	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	永续期
股权自由现金流量	-12,072,186.95	21,803,330.11	25,087,965.62	27,803,249.78	30,295,537.37	31,871,007.75	31,871,007.75
折现系数	0.9765	0.9091	0.8264	0.7513	0.6830	0.6209	6.2090
股权自由现金流量折现	-11,788,490.56	19,821,407.41	20,732,694.79	20,888,581.56	20,691,852.03	19,788,708.71	197,887,087.12
股权自由现金流量折现累计	288,021,841.05						
减：有息负债现值							
加：溢余性资产							
加：非经营性资产	49,584,777.16						
减：非经营性负债	7,379,557.33						
公司股东权益评估值	330,000,000.00						

2）湖南雅美股东全部权益价值

根据评估模型和以上推导过程得出评估结论如下：

金额单位：人民币元

年份	2024 年 7- 12月	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	永续期
股权自由现金流量	3,134,145.50	23,222,186.40	29,586,111.36	29,878,594.00	30,176,592.72	30,491,768.68	30,491,768.68
折现系数	0.9765	0.9091	0.8264	0.7513	0.6830	0.6209	6.2090
股权自由现金流量折现	3,060,493.08	21,111,289.66	24,449,962.42	22,447,787.68	20,610,612.83	18,932,339.17	189,323,391.74
股权自由现金流量折现累计	299,935,876.58						
减：有息负债现值							
加：溢余性资产							
加：非经营性资产	62,284,658.89						
减：非经营性负债	621,672.31						
公司股东权益评估值	360,000,000.00						

评估增值的主要原因

1.目前医疗美容行业处于成长期，医疗美容行业技术日趋成熟，产品端技术进步，新材料及设备的出现全面提升了医美效果，丰富了消费者的产品选择；医生端技术的多元化发展提供更多的可行疗法，通过医生技术串联形成多种项目组合，满足消费者多样化、个性化的医美需求；客户渗透率持续提升，未来发展空间较大，导致评估增值较高。

2. 目标公司已具备较强的区域品牌影响力和规模实力，并组建有较高水准的医美专家团队。

3.在营销团队和营销渠道建设方面，形成了极具行业竞争力的多元化营销管理和推广模式，也紧跟当下客户引流新趋势。北京丽都、湖南雅美通过各大线上电商平台和数字化的运营手段，对客户进行精准化的营销推广，最大程度地发挥新媒体等媒介网络推广作用。利用大数据技术精准获客，降低了营销成本，提高了获客效率；同时通过精准化的客户管理和线上的推广模式在持续提升客流量的同时，也降低了单位获客成本，实现医美业务快速扩张。

4. 北京丽都坐落于北京市朝阳区亚运村黄金地段，拥有超强医生阵容，自2010年诞生至今，医院行稳致健十余年，并获得“明星推荐最受信赖美容机构、医美行业获得第八届“北京影响力”十强企业等殊荣，成为“德国莱茵TuV-SQS+5A”行业规范&国际标准双认证的医疗美容医院。湖南雅美在湖南地区乃至全国积累了十四万求美者的口碑与追随，形成湖南领先、全国知名的优质医美品牌。同时作为长沙市医疗美容协会会长单位，湖南雅美的经营管理模式已成为地区医美机构的代表与标杆。北京丽都、湖南雅美在线下通过多年的经营沉淀，优质的服务质量，良好的企业形象，为客户提供全方位优质服务，提升了顾客满意度，也提高了客户留存率，积累了深厚的客户资源。同时通过举办各种回馈客户活动和贴心的售后服务，促进老顾客带新顾客给企业带来直观收益。

综合考虑上述因素，采用收益法的结果，更能反映出目标公司的真实企业价值，因此本次评估以收益法评估结果作为交易价值参考依据。

（六）评估估值的合理性

1.本次评估采用收益法定价与同行业交易案例评估方法无明显差异。

序号	交易标的	交易买方	评估基准日	评估方法	定价方法
1	唐山苏亚医疗美容医院有限公司	苏宁环球健康投资发展有限公司	2021/6/30	资产基础法、收益法	收益法
2	石家庄苏亚医疗美容医院有限公司	苏宁环球健康投资发展有限公司	2021/6/30	资产基础法、收益法	收益法
3	北京程瑞科技有限公司	山东步长制药股份有限公司	2021/8/31	资产基础法	资产基础法
4	青岛益青生物科技股份有限公司	包头东宝生物技术股份有限公司	2021/6/30	资产基础法、收益法	收益法
5	余姚明月康复医院有限公司	宁波奥克斯康复医疗投资管理有限公司	2022/12/31	资产基础法、收益法	收益法
6	嘉兴明月护理院有限公司	宁波奥克斯康复医疗投资管理有限公司	2022/12/31	资产基础法、收益法	收益法
7	东莞虎门美年大健康门诊部有限公司	深圳美年大健康健康管理有限公司	2022/7/31	资产基础法、收益法	收益法
8	浙江奥托康医药科技有限公司	浙江康恩贝制药股份有限公司	2022/5/31	资产基础法、收益法	收益法
9	福州欧普康视医疗器械有限公司	欧普康视科技股份有限公司	2022/12/31	资产基础法、收益法	收益法
10	苏州市康视健康用眼信息咨询有限公司	欧普康视科技股份有限公司	2022/12/31	资产基础法、收益法	收益法
11	昆明视康眼科诊所有限公司	欧普康视科技股份有限公司	2022/12/31	资产基础法、收益法	收益法
12	舟山里肯医药连锁有限公司	安徽华人健康医药股份有限公司	2023/6/30	资产基础法、收益法	收益法
13	宣城市欧普康视百秀医疗器械有限公司	欧普康视科技股份有限公司	2022/12/31	资产基础法、收益法	收益法
14	南京瑞爱明州康复医院有限公司	宁波三星医疗电气股份有限公司	2023/12/31	资产基础法、收益法	收益法
15	泰州明州康复医院有限公司	宁波三星医疗电气股份有限公司	2023/12/31	资产基础法、收益法	收益法
16	杭州明州姑娘桥康复医院有限公司	宁波三星医疗电气股份有限公司	2023/12/31	资产基础法、收益法	收益法
交易标的					
17	北京丽都	北京朗姿医疗管理有限公司		资产基础法、收益法	收