



美丽田园医疗健康产业有限公司及其附属公司拟进行股权收购所涉及的
上海思妍丽实业股份有限公司股东全部权益价值
估值报告

金证估报字【2025】第 0124 号
(共一册, 第一册)



金证（上海）资产评估有限公司

2025 年 10 月 15 日

目 录

声 明.....	2
摘 要.....	3
正 文.....	4
一、 委托人、被估值单位和其他估值报告使用人概况.....	4
二、 估值目的.....	9
三、 估值对象和估值范围.....	9
四、 价值类型.....	10
五、 估值基准日.....	10
六、 估值依据.....	10
七、 估值方法.....	11
八、 估值程序实施过程 and 情况.....	17
九、 估值假设.....	18
十、 估值结论.....	19
十一、 特别事项说明.....	19
十二、 估值报告使用限制说明.....	20
十三、 估值报告日.....	20
附 件.....	22

声 明

一、本次估值服务和估值报告属于咨询性质，并非《中华人民共和国资产评估法》和《资产评估准则》规范的资产评估行为和资产评估报告。

二、本估值报告的观点仅基于在估值委托合同约定的工作范围内，对从委托人、被估值单位、其他相关当事人以及其他第三方收集的资料进行阅读和分析，并采用行业通行的估值模型进行测算。工作范围不包括对商业、法律、税务、监管环境等其他因素进行考虑，不包括对被估值单位财务信息的审计、法律尽职调查、财务尽职调查、税务尽职调查、信息科技尽职调查。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，就本估值报告以及估值测算中所涉及的由委托人、被估值单位、其他相关当事人以及其他第三方收集提供的信息和数据，本报告不构成对其准确性、完整性或适当性的任何保证。

三、委托人或者其他资产估值报告使用人应当按照法律、行政法规规定及本估值报告载明的使用范围使用估值报告；委托人或者其他估值报告使用人违反前述规定使用估值报告的，本估值机构不承担责任。

四、本估值报告仅供委托人以及估值委托合同中约定的其他估值报告使用人使用。除此之外，其他任何机构和个人不能成为估值报告的使用人。

五、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。

六、本估值机构及估值人员与估值报告中的估值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、本估值报告中的分析、判断和结果受估值报告中假设和限制条件的限制，估值报告使用人应当充分考虑估值报告中载明的假设、限制条件、特别事项说明及其对估值结论的影响。

八、未征得出具估值报告的估值机构同意，估值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。

九、本估值报告正本以中文表述，若同时发布的相同报告的中文版本与外文版本中存在不一致情形，均以中文版本为准。

美丽田园医疗健康产业有限公司及其附属公司拟进行股权收购所涉及的

上海思妍丽实业股份有限公司股东全部权益价值

估值报告

摘 要

特别提示：本摘要内容摘自估值报告正文，欲了解本估值业务的详细情况和正确理解估值结论，应当阅读资产估值报告正文。

金证（上海）资产评估有限公司接受上海逸高实业有限公司的委托，采用市场法，对上海思妍丽实业股份有限公司股东全部权益在 2025 年 6 月 30 日的市场价值进行了估值。现将估值情况摘要如下：

委托人：上海逸高实业有限公司。

被估值单位：上海思妍丽实业股份有限公司。

经济行为：美丽田园医疗健康产业有限公司及其附属公司拟收购上海思妍丽实业股份有限公司 100% 股权。

估值目的：股权收购。

估值对象：上海思妍丽实业股份有限公司的股东全部权益价值。

估值范围：上海思妍丽实业股份有限公司的全部资产和负债，包括流动资产、物业、厂房和设备、投资物业、使用权资产、无形资产、商誉、押金（非流动部分）、递延所得税资产及负债。合并报表总资产账面价值 1,232,555 千元人民币，总负债账面价值 942,774 千元人民币，所有者权益账面价值 289,781 千元人民币，归属于母公司所有者权益账面价值 292,356 千元人民币。

价值类型：市场价值。

估值基准日：2025 年 6 月 30 日。

估值方法：市场法。

估值结论：本估值报告选取市场法估值结果作为估值结论。经市场法估值，被估值单位股东全部权益于估值基准日的市场价值为人民币 1,395,000,000 元，大写人民币壹拾叁亿玖仟伍佰万元整。

估值结论使用有效期：为估值基准日起壹年，即有效期至 2026 年 6 月 29 日截止。

特别事项说明：

本次估值涉及可比公司期后补缴税费等可能影响估值结论的特别事项，详见本报告正文的“特别事项说明”部分

美丽田园医疗健康产业有限公司及其附属公司拟进行股权收购所涉及的

上海思妍丽实业股份有限公司股东全部权益价值

估值报告

正 文

上海逸高实业有限公司：

金证（上海）资产评估有限公司接受贵方的委托，采用市场法，对美丽田园医疗健康产业有限公司及其附属公司拟股权收购之经济行为所涉及的上海思妍丽实业股份有限公司股东全部权益在 2025 年 6 月 30 日的市场价值进行了估值。现将估值情况报告如下：

一、委托人、被估值单位和其他估值报告使用人概况

（一）委托人

企业名称：上海逸高实业有限公司

企业类型：有限责任公司（自然人投资或控股的法人独资）

住 所：上海市虹口区东大名路 1089 号 12 层 1205 单元

法定代表人：李阳

注册资本：人民币 100 万元

经营范围：许可项目：生活美容服务。（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，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）一般项目：美甲服务；食品销售（仅销售预包装食品）；养生保健服务（非医疗）；礼仪服务；会议及展览服务；企业管理咨询；广告制作；广告发布；广告设计、代理；货物进出口；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；技术进出口；化妆品零售；针纺织品销售；工艺美术品及礼仪用品销售（象牙及其制品除外）；电子产品销售；计算机软硬件及辅助设备零售；第一类医疗器械销售；互联网销售（除销售需要许可的商品）；日用品销售；保健食品（预包装）销售；家用电器销售；体育用品及器材零售；户外用品销售；商务代理代办服务；珠宝首饰零售。（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）

（二）被估值单位

1. 基本情况

企业名称：上海思妍丽实业股份有限公司（以下简称“思妍丽”、“目标公司”）

企业类型：股份有限公司（港澳台投资、未上市）

住 所：上海市长宁区法华镇路 100 号

法定代表人：王莉

注册资本：人民币 3,333.3334 万元

经营范围：许可项目：生活美容服务；食品销售；货物进出口。（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）一般项目：受母公司及其授权管理的中国境内企业和关联企业的委托，为其提供咨询服务，市场营销服务、技术支持和研究开发服务、信息服务、员工培训和管理服务，承接本集团内部的共享服务及境外公司的服务外包、提供供应链管理服务。美甲服务。化妆品、日用百货、家用电器、美发饰品、皮革制品、服装服饰、母婴用品、劳动保护用品销售。企业管理咨询。养生保健服务（非医疗）。以特许经营方式从事商业活动。（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）

2. 股权结构

截至 2025 年 6 月 30 日，被估值单位股权架构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	SYL Holding Limited	2,466.6667	74.00%
2	上海安妍企业管理有限公司	866.6667	26.00%
合计		3,333.3334	100.00%

3. 企业经营概况

（1）基本情况

思妍丽成立于 1996 年，为消费者提供生活美容与医疗美容服务。截至 2025 年 6 月 30 日，共有 118 家直营生活美容店、19 家医疗美容诊所以及 45 家加盟生活美容店。

直营生活美容店为消费者提供皮肤管理、身体护理、舒适养护、SPA 护理等服务，并销售美容产品；同时，为了拓宽服务项目，该等直营店与外部团队合作开展纹眉骨雕等美容项目。在特许经营业务模式下，思妍丽为加盟商提供培训、促销、新客开发及运营指导等支持，盈利模式包括收取固定特许经营费和管理费，以及向加盟商销售美容产品。消费者预付卡适用于直营生活美容店、加盟生活美容店和医疗美容诊所。

随着客户规模的积累和品牌影响力的提升，思妍丽在 2011 年开始提供医疗美容服务，并通过自建和收购的方式在上海、北京、广州及深圳等城市开设医院、诊所和医疗办公室。

除上述业务外，公司亦从事产品批发与销售业务（向中国内地及香港第三方客户销售公司代理的美容产品）、美甲业务，及通过出租自有房产赚取租金收入，但整体规模相对偏小。

(2) 投资架构

截至 2025 年 6 月 30 日，思妍丽控制的下属公司情况如下：

金额单位：人民币千元

序号	企业名称	成立时间	注册资本	持股比例	
				直接	间接
1	北京思妍丽美容有限公司	2010-09-13	970	100%	
2	北京丽颜雅韵美容有限公司	2012-03-26	200		51%
3	北京智泉美源美容有限公司	2014-03-28	200		100%
4	北京思妍丽妍美文化传播有限公司	2016-02-04	1,500		100%
5	北京荟思美容有限公司	2022-04-21	500		100%
6	北京宜思美容有限公司	2022-06-16	500		100%
7	北京思妍丽北苑美容有限公司	2023-06-19	500		100%
8	上海妍泽医院管理有限公司	2010-11-16	20,000	100%	
9	武汉思妍丽医疗美容门诊部有限公司	2011-06-15	1,000		100%
10	上海诺迪新天地医疗美容门诊部有限公司	2011-08-29	6,000		100%
11	深圳思妍丽医疗美容诊所	2012-07-04	1,000		100%
12	北京光泽明颜医疗美容诊所有限公司	2014-12-16	1,000		100%
13	成都高新思妍丽医疗美容诊所有限公司	2015-07-17	1,000		100%
14	深圳思蓓雅医疗美容门诊部	2016-05-16	2,936		100%
15	武汉汉秀医疗美容医院有限责任公司	2018-04-24	21,100		100%
16	西安光泽医疗美容咨询有限责任公司	2019-02-26	2,627		100%
17	北京纤思秀美艺术设计顾问有限公司	2022-04-24	1,000		100%
18	上海心绣艺术设计有限公司	2022-10-09	1,000		100%
19	长沙市百尔雅医疗美容诊所有限公司	2022-12-01	1,000		100%
20	上海神采素妍美容服务有限公司	2023-03-14	1,000		100%
21	上海烟眉若妍美容服务有限公司	2023-03-14	1,000		100%
22	上海素妍秀雅美容服务有限公司	2023-03-14	1,000		100%
23	上海素丽雅妍美容服务有限公司	2023-03-24	1,000		100%
24	上海清雅丽妍美容服务有限公司	2023-03-29	1,000		100%
25	上海清秀墨妍美容服务有限公司	2023-04-03	1,000		100%
26	沈阳和平妍泽医疗美容诊所有限责任公司	2023-05-19	1,000		100%
27	郑州思妍丽医疗美容有限公司	2023-06-16	4,000		51%
28	上海艾悦健康健康服务有限公司	2023-09-01	1,000		100%
29	上海眉眉如画健康服务有限公司	2023-09-01	1,000		100%
30	上海美妍如禄健康服务有限公司	2023-09-04	1,000		100%
31	上海赛尔思健康服务有限公司	2023-09-04	1,000		100%
32	上海爱跃丽健康服务有限公司	2023-09-04	1,000		100%
33	上海欣妍思医疗科技有限公司	2023-10-25	5,000		100%
34	上海达科斯健康管理有限公司	2024-01-29	1,000		100%
35	上海盛邦宁健康管理有限公司	2024-01-29	1,000		100%

序号	企业名称	成立时间	注册资本	持股比例	
				直接	间接
36	武汉武昌思蓓雅医疗美容诊所有限公司	2024-01-31	1,000		100%
37	广州思妍丽医疗美容诊所有限公司	2024-03-12	1,000		100%
38	上海思蓓雅全科诊所有限公司	2024-04-08	1,000		100%
39	上海亿安沃克健康管理有限公司	2024-05-20	1,000		100%
40	成都高新思蓓雅中西医结合诊所有限公司	2025-03-13	1,000		100%
41	武汉江汉区思妍丽西医内科诊所有限公司	2025-05-27	1,000		100%
42	武汉思妍丽化妆品有限公司	2010-07-27	1,000	100%	
43	武汉佑妍美容有限公司	2022-06-21	500		100%
44	深圳市思妍丽美容有限公司	2010-10-08	1,000	100%	
45	重庆思妍丽化妆品有限公司	2011-10-31	100	100%	
46	沈阳思妍丽美容有限公司	2012-06-06	500	100%	
47	沈阳宜思美容有限责任公司	2023-05-16	500		100%
48	成都瑞恒美容有限公司	2012-06-14	500	100%	
49	陕西思妍丽美容美体有限公司	2012-09-04	3,000	100%	
50	西安妍思丽美容美体有限公司	2016-08-09	2,500		100%
51	长沙市丽妍美容服务有限公司	2013-01-14	300	100%	
52	太原市妍思丽美容有限公司	2013-04-16	30	100%	
53	哈尔滨思妍丽美容有限公司	2013-08-26	500	100%	
54	青岛思妍丽化妆品有限公司	2014-05-29	500	100%	
55	济南丽妍美容有限公司	2014-12-09	100	100%	
56	广州红妍美容有限公司	2015-08-11	100	100%	
57	广州思妍丽美容服务有限公司	2022-09-28	1,000		100%
58	上海爱妍蔚健康管理有限公司	2018-12-14	3,000	100%	
59	上海思妍丽健康管理有限公司	2020-04-15	10,000	100%	
60	上海莘思美容护理有限公司	2023-01-09	1,000		100%
61	苏州每悦美容护肤有限公司	2020-09-21	16,500	80%	
62	苏州每悦美容服务有限公司	2022-05-12	1,000		80%
63	苏州每悦健康管理有限公司	2023-09-13	500		80%
64	苏州工业园区思妍丽每悦医疗美容诊所有限公司	2024-01-12	1,000		80%
65	浙江思妍丽健康文化管理有限公司	2021-09-28	10,000	80%	
66	杭州思蓓雅医疗美容门诊部有限公司	2018-12-07	3,000		80%
67	上海丽妍思商贸有限公司	2023-03-14	1,000	100%	
68	上海妍簇企业管理有限公司	2023-05-18	5,020	80%	
69	宁波威丽美容美发有限公司	2016-08-11	800		80%
70	南京市玄武区汐妍医疗美容诊所有限公司	2018-06-25	800		80%
71	宁波芯泽美容美发有限公司	2023-05-31	1,000		80%
72	南京橙曦健康管理有限公司	2023-05-26	300		80%
73	南京爱思妍健康管理有限公司	2023-05-24	1,500		80%

序号	企业名称	成立时间	注册资本	持股比例	
				直接	间接
74	南京悦开妍健康管理有限公司	2023-05-24	300		80%
75	宁波汐颜美容美发有限公司	2023-07-10	1,000		80%
76	宁波海曙颜泽医疗美容诊所有限公司	2023-07-27	300		80%
77	宁波嘉汐美容有限公司	2025-06-17	300		80%
78	南昌红谷滩区赋财美容有限公司	2024-02-29	1,800	100%	
79	上海思芮妍商贸有限公司	2024-05-09	1,000	100%	
80	上海思妍丽美容有限公司	2024-09-14	1,000	100%	
81	上海芮思悦商贸有限公司	2025-02-17	1,000	100%	
82	黄河（远东）有限公司	2008-02-11	31,128	100%	
83	上海妍绮丽咨询管理有限公司	2020-04-15	100	100%	
84	上海思妍丽职业技术培训学校	2008-07-24	3,200	100%	

注：上海妍绮丽咨询管理有限公司（序号 83）及上海思妍丽职业技术培训学校（序号 84）系通过协议控制的子公司。

（3）业务区域及门店概况

上世纪 90 年代，思妍丽在上海开设一家主打法国进口香薰精油的生活美容院，引进植物精油和芳香 SPA 概念。经过近三十年的发展，公司专注于专业美容护理服务，形成了涵盖直营生活美容、加盟生活美容及医疗美容三大业务板块的门店网络。

从经营地域上看，主要集中在长三角、京津冀及珠三角三大国家级经济规划区。

直营生活美容店：早期以直营模式为主，在上海、北京、广州、深圳等一线城市布局高端美容门店。目前已逐步扩展至杭州、南京、成都、武汉及重庆等全国主要省会及经济发达城市。

加盟生活美容店：随着品牌影响力提升，公司逐渐开放加盟业务，吸引了众多投资者加入。加盟门店现已遍布全国多数二三线城市，如苏州、无锡、青岛、厦门、郑州、合肥等，扩大了品牌的市场覆盖范围。

医疗美容诊所：顺应消费升级和医美行业发展趋势，公司在 2011 年开设了首批三家医疗美容诊所（分别位于上海、深圳和武汉），此后逐步拓展。目前，公司医疗美容诊所依托专业医生团队和医疗设备，其客群主要为自营生活美容业务所吸引的会员。

4. 近年资产、财务、经营状况

企业近两年一期（合并报表）的财务状况和经营成果概况如下：

金额单位：人民币千元

项目	2023 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2025 年 6 月 30 日
资产总计	1,162,547	1,226,138	1,232,555

项目	2023 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2025 年 6 月 30 日
负债合计	941,495	921,097	942,774
所有者权益合计	221,052	305,041	289,781
归属于母公司所有者权益合计	226,389	307,463	292,356

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1-6 月
营业收入	817,666	848,509	423,092
利润总额	106,028	100,166	57,770
净利润	69,425	81,036	43,997
归属于母公司所有者的净利润	68,644	80,081	44,151

被估值单位近两年一期的财务数据摘自管理层提供的截至本估值报告日的未经审计的财务报表。

(三) 估值委托合同约定的其他估值报告使用人

估值委托合同约定的其他估值报告使用人为美丽田园医疗健康产业有限公司及其附属公司上海美丽田园医疗健康产业（集团）有限公司。

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估值报告的使用人。

二、估值目的

美丽田园医疗健康产业有限公司及其附属公司拟收购上海思妍丽实业股份有限公司 100% 股权，为此需要对上海思妍丽实业股份有限公司的股东全部权益价值进行估值，为上述经济行为提供价值参考。

三、估值对象和估值范围

(一) 估值对象和估值范围概况

本次估值对象为上海思妍丽实业股份有限公司的股东全部权益价值。

本次估值范围为上海思妍丽实业股份有限公司的全部资产和负债，包括流动资产、物业、厂房和设备、投资物业、使用权资产、无形资产、商誉、押金（非流动部分）、递延所得税资产及负债。合并报表总资产账面价值 1,232,555 千元人民币，总负债账面价值 942,774 千元人民币，所有者权益账面价值 289,781 千元人民币，归属于母公司所有者权益账面价值 292,356 千元人民币。

(二) 估值范围内主要资产概况

本次估值范围中的主要资产包括流动资产、物业、厂房和设备、投资物业、使用权资产、无形资产、商誉、押金（非流动部分）及递延所得税资产。

流动资产主要包括存货、贸易应收款项、预付款项、押金及其他应收款项、按公允价值计入损益的金融资产、受限制现金、现金及现金等价物。

物业、厂房和设备包括房屋建筑物、电子设备及汽车、美容设备、办公家具、长期租赁物业装修、在建资产。

投资物业为办公楼，持有为出租目的。

使用权资产主要为租赁物业使用权资产。

无形资产主要包括计算机软件、特许经营权及客户关系。

商誉主要为非同一控制下的企业合并时收购价格超过其可辨认净资产公允价值的部分。

押金（非流动部分）主要为回收期超过一年以上的押金。

递延所得税资产主要为租赁负债、可弥补亏损、未实现利润、坏账准备、公允价值变动、非同一控制下企业合并等形成的可抵扣暂时性差异。

四、价值类型

经与委托人沟通，考虑估值目的、市场条件、估值对象自身条件等因素，本次估值选取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，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。

五、估值基准日

本项目估值基准日是 2025 年 6 月 30 日。

六、估值依据

（一）取价依据

1. 中国人民银行授权中国外汇交易中心公布的汇率中间价；
2. 国家宏观经济、行业、区域市场及企业统计分析资料；
3. 同行业可比上市公司公开发布的相关资料；
4. 其他相关取价依据。

（二）其他参考依据

1. 管理层提供的截至估值报告日期的被估值单位至 2025 年 6 月 30 日止两个年度及一个中期之未经审计财务报表；
2. 安永（中国）企业咨询有限公司《Satin 项目卖方财务尽职调查报告》；
3. 普华永道咨询（深圳）有限公司上海分公司《Satin 项目买方财务尽职调查报告》；
4. 方达律师事务所《Satin 项目卖方法律尽职调查报告》；

5. 国浩律师（上海）事务所《关于上海逸高实业有限公司投资上海思妍丽实业股份有限公司之专项法律分析备忘录》；
6. 金证（上海）资产评估有限公司技术资料库；
7. 估值基准日有效的企业会计准则及应用指南；
8. 其它有关参考依据。

七、估值方法

（一）估值方法选择

企业估值的基本方法主要包括收益法、市场法、资产基础法。

收益法是指将预期收益资本化或者折现，确定估值对象价值的估值方法。收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。

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。

资产基础法是指以被估值单位估值基准日的资产负债表为基础，合理估值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。

根据估值目的、估值对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，以及三种估值基本方法的适用条件，本次估值选用的估值方法为市场法。

估值方法选择理由如下：

市场法是最直接的估值方法，其基于资本市场上取得的真实、可靠的市场数据得出被估值单位相关价值。由于资产基础法未考虑企业所有权的未来经济利益，故本次未采用资产基础法进行估值。并且由于收益法的财务预测涉及多项假设，而任何不恰当的假设均可能对估值产生重大影响，故本次亦未采用收益法进行估值。估值师最终决定市场法为最合适的估值方法。

（二）市场法简介

企业估值中的市场法，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。

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。

由于可收集到至少三个与估值对象同行业的可比上市公司，且可比上市公司相关数据容易收集，本次估值采用上市公司比较法。

上市公司比较法估值的基本步骤如下：

1.选择可比公司

选择于上海证券交易所、深圳证券交易所或香港联交所主板上市并与被估值单位属于同行业或受相同经济因素影响的上市公司。通过比较被估值单位与上述上市公司在业务结构、经营模式、经营规模、盈利情况、交易情况等因素后，进一步筛选得到与被估值单位进行比较分析的可比公司。

2.分析调整财务报表

将被估值单位与可比公司的业务情况和财务情况进行比较和分析，并做必要的调整，以使可比企业的与被估值单位的各项数据口径更加一致、可比。

3.选择、计算、调整价值比率

根据被估值单位所属行业特征、所处经营阶段等因素，在盈利比率、资产比率、收入比率和其他特定比率中选择适用的价值比率，并计算各可比上市公司的价值比率。接下来，分析可比公司与被估值单位的主要差异因素，建立指标修正体系，将可比公司与被估值单位相关财务数据和经营指标进行比较，并对差异因素进行量化调整，将可比公司的价值比率修正至适用于被估值单位的水平。

4.运用价值比率

对于权益价值比率，将调整后的价值比率与被估值单位相应的财务数据或指标相乘，并对被估值单位的非经营性资产、负债和溢余资产价值进行调整，计算得到被估值单位的股东全部权益价值。

对于企业整体价值比率，将调整后的价值比率与被估值单位相应的财务数据或指标相乘，扣减付息债务价值和少数股东权益价值，并对被估值单位的非经营性资产、负债和溢余资产价值进行调整，计算得到被估值单位的股东全部权益价值。

（三）市场法估值流程

1.可比上市公司选择

本次市场法估值对于可比上市公司的选取标准如下：

（1）在上海证券交易所、深圳证券交易所或香港联交所主板上市，且截至估值基准日至少上市两年的上市公司。

（2）属于美容行业，且以美容服务作为业务主要特征的公司。

（3）过去两年均处于盈利状态。

（4）根据公开公告，估值基准日近期未发生重大资产重组等可能使股票价格存在异常波动的重大事件。

（5）估值基准日近期股票正常交易，未处于停牌等非正常交易状态。

基于上述筛选标准，估值人员确定一份包含五家可比公司的详尽清单，详情如下表所示：

可比公司	证券代码	主营业务
美丽田园医疗健康产业有限公司	2373.HK	美容和保健服务、医疗美容服务和亚健康医疗服务
完美医疗健康管理有限公司	1830.HK	提供医疗及医疗美容服务
亮睛控股有限公司	8603.HK	美容疗程服务及出售护肤产品
奥思集团有限公司	1161.HK	美容院、水疗及医学美容中心经营
朗姿股份有限公司	002612.SZ	医疗美容服务及服装销售

2.可比公司价值比率的计算

(1) P/E 倍数的计算

金额单位：百万

可比公司名称	币种	市值	调整后 市值	扣非归属于母公 司股东利润(LTM)	P/E (LTM)
美丽田园医疗健康产业有限公司	港元	7,133	7,304	274	26.6x
完美医疗健康管理有限公司	港元	2,136	2,248	203	11.1x
亮睛控股有限公司	港元	1,080	1,078	42	25.7x
奥思集团有限公司	港元	640	651	118	5.5x
朗姿股份有限公司	人民币	7,451	6,012	177	34.0x

注：

①市值=企业发行在外的股份×每股市价，资料截止 2025/6/30。

②调整后市值=市值-非经营性资产（基于基准日前最近一期财务报表）。

③扣非归属于母公司股东利润(LTM)=归属于母公司股东利润-非经常性损益（基于基准日前最近一期财务报表）。

(2) EV/Sales 倍数的计算

金额单位：百万

可比公司名称	币种	调整后企业价值 EV	销售收入(LTM)	EV/Sales (LTM)
美丽田园医疗健康产业有限公司	港元	5,408	3,173	1.7x
完美医疗健康管理有限公司	港元	1,852	1,128	1.6x
亮睛控股有限公司	港元	1,050	435	2.4x
奥思集团有限公司	港元	19	972	0.0x
朗姿股份有限公司	人民币	7,797	5,790	1.3x

注：

①调整后企业价值 EV=调整后市值+付息债务+少数股东权益价值+优先股价值-现金及现金等价物。

②现金及现金等价物包括：现金及银行结余、受限制现金、定期存款、理财产品。

价值比率异常值的剔除

估值人员发现奥思集团有限公司市值（6.4 亿港元）已接近其现金及现金等价物（6.33 亿港元），导致奥思集团有限公司企业价值已接近于零，造成奥思集团有限公司的 P/E 倍数及 EV/Sales 倍数均显著低于其他可比公司。企业价值接近于零则意味着奥思集团有限公司的市值已主要由其非经营性的现金资产驱动，其市场估值不再反映其核心业务的运营效率或增长前景，故估值人员认为其不适合作为目标公司价值的可比参照，本次将其作为异常值予以剔除。

注：奥思集团有限公司现金及现金等价物资料摘自其 2025 年中报。

剔除异常值后本次所选用的可比公司价值比率如下：

可比公司名称	股票代码	P/E (LTM)	EV/Sales (LTM)
美丽田园医疗健康产业有限公司	2373.HK	26.6x	1.7x
完美医疗健康管理有限公司	1830.HK	11.1x	1.6x
亮晴控股有限公司	8603.HK	25.7x	2.4x
朗姿股份有限公司	002612.SZ	34.0x	1.3x
平均值		24.4x	1.8x

3. 价值比率的调整

鉴于被估值单位与可比上市公司的差异，估值人员进一步调整了 P/E 倍数及 EV/Sales 倍数。本次调整参考了多个指标，包括规模指标、盈利能力指标、营运能力指标、偿债能力指标、成长能力指标及其他调整因素指标。

估值人员使用以下公式，将选取的可比公司的价值比率乘以整体调整系数，得出经调整的价值比率，公式如下：

经调整 P/E 倍数 = 可比公司 P/E 倍数 × 整体调整系数

可比公司名称	股票代码	P/E (LTM)	调整系数	经调整 P/E (LTM)
美丽田园医疗健康产业有限公司	2373.HK	26.6x	0.94	25.1x
完美医疗健康管理有限公司	1830.HK	11.1x	1.00	11.1x
亮晴控股有限公司	8603.HK	25.7x	0.93	24.0x
朗姿股份有限公司	002612.SZ	34.0x	0.90	30.6x
调整后平均值		24.4x		22.7x

经调整 EV/Sales 倍数 = 可比公司 EV/Sales 倍数 × 整体调整系数

可比公司名称	股票代码	EV/Sales (LTM)	调整系数	经调整 EV/Sales(LTM)
美丽田园医疗健康产业有限公司	2373.HK	1.7x	1.01	1.7x
完美医疗健康管理有限公司	1830.HK	1.6x	1.00	1.6x
亮睛控股有限公司	8603.HK	2.4x	0.92	2.2x
朗姿股份有限公司	002612.SZ	1.3x	0.99	1.3x
调整后平均值		1.8x		1.7x

注：

(1) P/E 倍数为盈利类指标，EV/Sales 倍数为销售规模类指标，为避免重复修正，P/E 倍数调整系数不包含盈利能力的修正，EV/Sales 倍数调整系数不包含规模指标的修正，故二者调整系数存在差异。

(2) 由于价值比率仅显示一位小数，表中数字乘积结果未必与列示数据一致。

4.缺乏市场流通性折扣（「DL0M」）及控制权溢价

由于可比公司均为上市公司，而目标公司本身为非上市公司，估值人员已考虑可能影响估值的缺乏流动性因素。经参考多个交易平台收集的不同行业的缺乏流动性折扣率，估值人员采用的社会服务行业的缺乏流动性折扣率为 33.81%。

此外，由于本次收购事项预计会形成对目标公司的控制，而可比上市公司的股权价值是基于其流通股交易的股价测算得出，属于不含控制权的股权价值。因此需要对目标公司股权价值考虑控制权溢价。利用 Wind 信息、CVSource 数据库和产权交易所网站发布的数据，分析对比各行业少数股权交易并购案例 P/E 率和控股权交易并购案例 P/E 率，得到过去 15 年(2010 - 2024)平均值为 13%。

5.估值所采用的主要输入参数

估值基准日为 2025 年 6 月 30 日，本次采用被估值单位 2024 年 7 月 1 日至 2025 年 6 月 30 日期间的未经审计的财务数据。

金额单位：人民币千元

项目	金额（未经审计）
扣非后归属于母公司所有者利润（LTM）	72,675
销售收入（LTM）	855,842
现金及现金等价物	357,549
少数股东权益	-2,575
付息债务	22,540
非经营性资产	27,731

注：（1）现金及现金等价物包括现金及银行结余、受限制现金、理财产品。

（2）付息债务主要包括短期借款。

（3）非经营性资产主要包括关联方往来、并购应付款项、递延税项。

6.估值结果

(1) 采用 P/E 倍数计算目标公司 100%股权的估值结果

金额单位：人民币千元

项 目	金额（未经审计）
目标公司扣非后归属于母公司所有者利润：	
（2024 年 7 月 1 日至 2025 年 6 月 30 日之 12 个月期间）	72,675
经调整 P/E 倍数平均值	22.7x
使用 P/E 倍数计算的股权价值（未考虑缺乏市场流通性折扣）	1,649,359
减：缺乏市场流通性折扣（33.81%）	557,584
使用 P/E 倍数计算的经营性股权价值	1,091,776
加：目标公司于 2025 年 6 月 30 日的非经营性资产价值	27,731
使用 P/E 倍数计算的股权价值（未考虑控制权溢价）	1,119,507
加：控制权溢价（13%）	145,536
使用 P/E 倍数计算之目标公司 100%股权于 2025 年 6 月 30 日的市场价值	1,270,000

(2) 采用 EV/Sales 倍数计算目标公司 100%股权的估值结果

金额单位：人民币千元

项 目	金额（未经审计）
目标公司之销售收入：	
2024 年 7 月 1 日至 2025 年 6 月 30 日之 12 个月期间	855,842
经调整 EV/Sales 倍数平均值	1.7x
使用 EV/Sales 倍数计算的企业价值（未考虑缺乏市场流通性折扣）	1,482,746
减：缺乏市场流通性折扣(33.81%)	501,258
使用 EV/Sales 倍数计算的企业价值（不含现金及现金等价物）	981,488
加：目标公司于 2025 年 6 月 30 日的现金及现金等价物	357,549
使用 EV/Sales 倍数计算的企业价值（含现金及现金等价物）	1,339,037
减：目标公司于 2025 年 6 月 30 日的优先股价值	0
减：目标公司于 2025 年 6 月 30 日的少数股东权益价值	-2,575
减：目标公司于 2025 年 6 月 30 日的付息债务价值	22,540
使用 EV/Sales 倍数计算的经营性企业价值	1,319,072
加：目标公司于 2025 年 6 月 30 日的非经营性资产价值	27,731
使用 EV/Sales 倍数计算的经营性企业价值（未考虑控制权溢价）	1,346,803
加：控制权溢价（13%）	175,084
使用 EV/Sales 倍数计算的目标公司 100%股权于 2025 年 6 月 30 日的市场价值	1,520,000

注：由于四舍五入凑整，数字乘积及数字之和未必等于相关数字的总和。

7.估值结论

估值人员认为本次采用的两种价值比率中, EV/Sales 倍数基于销售规模层面计算了目标公司股东全部权益的市场价值, P/E 倍数基于盈利能力层面计算目标公司股东全部权益的市场价值, 两种方法均符合行业内对于股权价值的一般惯例, 故估值人员最终考虑采用两种价值比率的估值结果均值确认目标公司股权价值。

金额单位: 人民币千元

项 目	金 额
使用 P/E 倍数计算之目标公司 100%股权于	
2025年6月30日之市场价值	1,270,000
使用 EV/Sales 倍数计算之目标公司 100%股权于	
2025年6月30日之市场价值	1,520,000
使用上述两种倍数计算得出之平均值:	
2025年6月30日目标公司100%股权市场价值	1,395,000

经采用市场法估值, 上海思妍丽实业股份有限公司股东全部权益于估值基准日的市场价值为人民币 1,395,000,000 元 (大写: 人民币壹拾叁亿玖仟伍佰万元整)。

八、估值程序实施过程 and 情况

自接受估值业务委托起至出具估值报告, 主要估值程序实施过程和情况如下:

(一) 明确业务基本事项

与委托人进行接洽, 明确以下估值业务基本事项: (1) 委托人、被估值单位和委托人以外的其他估值报告使用人; (2) 估值目的; (3) 估值对象和估值范围; (4) 价值类型; (5) 估值基准日; (6) 估值项目所涉及的需要批准的经济行为的审批情况; (7) 估值报告使用范围; (8) 估值报告提交期限及方式; (9) 估值服务费及支付方式; (10) 委托人、其他相关当事人与估值机构及其估值专业人员工作配合和协助等需要明确的重要事项。

(二) 订立业务委托合同

在业务基本事项的基础上, 对是否承接项目进行分析和评价。决定承接项目后, 与委托人签订估值委托合同, 约定估值机构和委托人权利、义务、违约责任和争议解决等内容。

(三) 编制估值计划

根据估值业务具体情况编制估值计划, 包括估值业务实施的主要过程及时间进度、人员安排等。

(四) 调查估值对象

采用适当的手段, 对估值对象进行调查, 获取估值业务需要的资料, 了解估值对象现状。

（五）收集整理估值资料

根据估值业务具体情况，收集估值业务需要的资料，主要包括：（1）委托人或者其他相关当事人提供的涉及估值对象和估值范围等资料；（2）从政府部门、各类专业机构以及市场等渠道获取的其他资料。根据估值业务具体情况对收集的资料进行分析、归纳和整理，形成评定估算和编制估值报告的依据。

（六）评定估算形成结论

根据估值目的、估值对象、价值类型、资料收集等情况，分析各项估值方法的适用性，选择估值方法。在此基础上，根据所采用的估值方法，选取相应的公式和参数进行分析、计算和判断，形成测算结果，并对形成的测算结果进行综合分析，形成估值结论。

（七）编制出具估值报告

估值专业人员在评定、估算形成估值结论后，编制初步估值报告。估值机构按照内部质量控制制度，对初步估值报告进行内部审核。项目负责人根据内部审核意见对初步估值报告进行修改和完善后，在不影响对估值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估值报告有关内容进行沟通，根据沟通结果对估值报告进行合理完善后，出具并提交正式估值报告。

九、估值假设

本估值报告分析估算采用的假设条件如下：

（一）一般假设

1.交易假设：即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估价。交易假设是估值得以进行的一个最基本的前提假设。

2.公开市场假设：即假定资产可以在充分竞争的市场上自由买卖，其价格高低取决于一定市场的供给状况下独立的买卖双方对资产的价值判断。

3.持续经营假设：即假定一个经营主体的经营活动可以连续下去，在未来可预测的时间内该主体的经营活动不会中止或终止。

（二）特殊假设

1.目标公司目前或者将来可能会经营业务所在地的政治、法律、经济及社会状况不会发生重大变化；

2.目标公司目前或将来业务运营所在司法管辖区的相关税收、信贷政策及其他适用政府政策不会发生重大变化，且适用的企业税率、利率、汇率及政策性征收费用率维持稳定；

3.目标公司已遵守并且将会继续遵守所有适用的法律法规，并且未来不会发生对目标公司及其业务构成重大不利影响的重大违规事件；

4.目标公司经营场所能按照目前或周边区域接近的价格持续租赁使用；

5.目标公司的服务或类似服务在国内及国际上的供需情况不会与目前或者预期有重大差异;

6.目标公司的服务或类似服务在国内外的市场价格及相关成本不会与目前或者预期水平有重大差异;

7.目标公司所采用的会计政策在所有重要方面基本保持一致,并且现有的管理方式、业务结构不存在重大变化,但其未来可能存在的由于管理层、经营策略及经营环境的不可预见的变化影响除外;

8.不存在对目标公司构成重大不利影响的其他不可抗力及不可预见因素;

9.针对本次估值目的提供的财务、业务及其他数据属真实、准确及完整;

10.从公开来源获取的市场数据、行业咨询及统计数字均属真实准确。

本估值报告估值结论在上述假设条件下在估值基准日时成立,当上述假设条件发生较大变化时,本估值机构将不承担由于假设条件改变而推导出不同估值结论的责任。

十、估值结论

被估值单位估值基准日的股东全部权益价值估值结论为人民币 1,395,000,000 元,大写人民币壹拾叁亿玖仟伍佰万元整。

(一) 估值结论的使用有效期

本估值报告所揭示的估值结论仅对估值报告中描述的经济行为有效,估值结论使用有效期为自估值基准日起一年,即自估值基准日 2025 年 6 月 30 日至 2026 年 6 月 29 日。

十一、特别事项说明

本次市场法选取的可比上市公司“朗姿股份”于期后 2025 年 9 月 5 日发布公告《朗姿股份关于子公司需补缴税款事项的公告》,朗姿股份全资子公司需补缴税费事项预计将减少公司 2025 年归属于上市公司股东的净利润约 3,082.14 万元,本次市场法 P/E 倍数的计算系基于朗姿股份估值基准日前 12 个月滚动归母净利润数据计算,本次未考虑该期后事项的影响,提供报告使用者注意。

本估值报告中,所有以万元或千元为金额单位的表格或者文字表述,若存在合计数与各分项数值之和出现尾差的情况,均系四舍五入原因造成。

估值人员执行估值业务的目的是对估值对象价值进行估算并发表专业意见,并不承担相关当事人决策的责任。

委托人及被估值单位所提供的资料是进行本次估值的基础,委托人和被估值单位应对所提供资料的真实性、合法性和完整性承担责任。

十二、估值报告使用限制说明

本次估值报告属于咨询性质，并非《中华人民共和国资产评估法》和《资产评估准则》规范的资产评估报告，不得作为资产评估报告使用。

本估值报告的使用范围如下：仅供委托人和估值委托合同中约定的其他估值报告使用人使用；仅限用于本估值报告载明的估值目的；仅限在本估值报告载明的估值结论使用有效期内使用；未征得本估值机构同意，估值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。

委托人或者其他估值报告使用人应当按照法律、行政法规规定和估值报告载明的使用范围使用估值报告；委托人或者其他估值报告使用人未按照前述规定使用估值报告的，估值机构不承担责任。

除委托人、估值委托合同中约定的其他估值报告使用人之外，其他任何机构和个人不能成为估值报告的使用人。

估值报告使用人应当正确理解估值结论，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。

本估值报告经估值机构盖章后方可正式使用。

十三、估值报告日

估值报告日为 2025 年 10 月 15 日。

（此页以下无正文）

(本页无正文，系金证估报字【2025】第 0124 号估值报告签章页)

估值机构：金证(上海)资产评估有限公司



估值报告日：2025 年 10 月 15 日

地址：上海市徐汇区龙兰路 277 号东航滨江中心 T3 座 7 楼 邮编：200232
电话：021-63081130 传真：021-63081131 电子邮箱：contact@jzvaluation.com

附 件

- 附件一、 委托人和被估值单位营业执照
- 附件二、 估值机构法人营业执照副本
- 附件三、 估值机构备案文件或者资格证明文件
- 附件四、 估值汇总表