

中国医药健康产业股份有限公司拟发行股份  
收购武汉鑫益投资有限公司 45.37% 股权项目

## 资 产 评 估 报 告

中联评报字[2015]第 285 号

中联资产评估集团有限公司

二〇一五年三月二十六日

## 目 录

资产评估报告声明.....	1
摘 要 .....	2
资产评估报告 .....	4
一、委托方、被评估单位和业务约定书约定的其他评估报告使用者	4
二、评估目的 .....	8
三、评估对象和评估范围 .....	8
四、价值类型及其定义 .....	9
五、评估基准日 .....	10
六、评估依据 .....	10
七、评估方法 .....	13
八、评估程序实施过程和情况 .....	20
九、评估假设 .....	21
十、评估结论及增减值原因分析 .....	22
十一、特别事项说明 .....	24
十二、评估报告使用限制说明 .....	28
十三、评估报告日 .....	29
附 件 .....	31

## 资产评估报告声明

一、我们在执行本资产评估业务中，遵循相关法律法规和资产评估准则，恪守独立、客观和公正的原则；根据我们在执业过程中收集的资料，评估报告陈述的内容是客观的，并对评估结论合理性承担相应的法律责任。

二、评估对象涉及的资产、负债清单由委托方、被评估单位申报并经其签章确认；所提供资料的真实性、合法性、完整性，恰当使用评估报告是委托方和相关当事方的责任。

三、我们与评估报告中的评估对象没有现存或者预期的利益关系；与相关当事方没有现存或者预期的利益关系，对相关当事方不存在偏见。

四、我们已对评估报告中的评估对象及其所涉及资产进行现场调查；我们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，并对已经发现的问题进行了如实披露，且已提请委托方及相关当事方完善产权以满足出具评估报告的要求。

五、我们出具的评估报告中的分析、判断和结论受评估报告中假设和限定条件的限制，评估报告使用者应当充分考虑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。

# 中国医药健康产业股份有限公司拟发行股份 收购武汉鑫益投资有限公司 45.37% 股权项目 资 产 评 估 报 告

中联评报字[2015]第 285 号

## 摘 要

中联资产评估有限集团公司接受通用技术集团医药控股有限公司及中国医药健康产业股份有限公司的委托，就通用技术集团医药控股有限公司拟以其持有的武汉鑫益投资有限公司 45.37% 股权参与认购中国医药健康产业股份有限公司非公开发行股票之经济行为所涉及的武汉鑫益投资有限公司股东全部权益在评估基准日的市场价值进行了评估。

评估对象为武汉鑫益投资有限公司股东全部权益，评估范围是武汉鑫益投资有限公司的全部资产及相关负债，包括流动资产和非流动资产等资产及相应负债。

评估基准日为 2014 年 12 月 31 日。

本次评估的价值类型为市场价值。

本次评估以持续使用和公开市场为前提，结合委估对象的实际情况，综合考虑各种影响因素，分别采用资产基础法和收益法两种方法对武汉鑫益投资有限公司进行整体评估，然后加以校核比较。考虑评估方法的适用前提和满足评估目的，本次选用资产基础法评估结果作为最终评估结果。

经实施清查核实、实地查勘、市场调查和询证、评定估算等评估程

序，得出武汉鑫益投资有限公司股东全部权益在评估基准日 2014 年 12 月 31 日的评估结论如下：

净资产账面价值 8,277.66 万元，评估值 19,045.30 万元，评估增值 10,767.64 万元，增值率 130.08%。

在使用本评估结论时，特别提请报告使用者使用本报告时注意报告中所载明的特殊事项以及期后重大事项。

根据国有资产评估管理的相关规定，资产评估报告须经备案（或核准）后使用，经备案（或核准）后的评估结果使用有效期一年，自评估基准日 2014 年 12 月 31 日起，至 2015 年 12 月 30 日止。超过一年，需重新进行评估。

以上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和合理解释评估结论，应当阅读资产评估报告全文。

# 中国医药健康产业股份有限公司拟发行股份 收购武汉鑫益投资有限公司 45.37%股权项目 资产评估报告

中联评报字[2015]第 285 号

通用技术集团医药控股有限公司：

中国医药健康产业股份有限公司：

中联资产评估集团有限公司接受贵公司的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估原则，采用资产基础法、收益法，按照必要的评估程序，对中国医药健康产业股份有限公司拟发行股份收购武汉鑫益投资有限公司 45.37%股权之经济行为涉及的该公司股东全部权益在 2014 年 12 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、委托方、被评估单位和业务约定书约定的其他评估报告使用者

本次资产评估的委托方为中国医药健康产业股份有限公司及通用技术集团医药控股有限公司，被评估单位为武汉鑫益投资有限公司（以下简称“鑫益公司”）。

### （一）委托方之一概况

公司名称：通用技术集团医药控股有限公司

注册地址：北京市西城区德胜门外新风街 1 号天成科技大厦 A 座七层 713 号

法定代表人：高渝文

注册资本：40,000.00 万元

经济性质：有限责任公司

营业执照注册号：100000000040024

经营范围：许可经营项目：无

一般经营项目：医药、医疗产业投资；企业资产经营、资产管理。

## （二）委托方之二概况

公司名称：中国医药健康产业股份有限公司

公司地址：北京市东城区光明中街 18 号

法定代表人：张本智

注册资本：101,251.34 万元

经济性质：股份有限公司（上市）

营业执照注册号：1000001002653

股票代码：600056

经营范围：经营医疗器械(三类：手术室、急救室、诊疗室设备及器具，医用缝合材料及粘合剂，医用高分子材料和制品，二类：医用电子仪器设备，临床检验分析仪器)；经营保健食品；销售定型包装食品；对外派遣实施境外工程所需的劳务人员。进出口业务；经营国际招标采购业务，承办国际金融组织贷款项下的国际招标采购业务；经营高新技术及其产品的开发；承包国(境)外各类工程和境内国际招标工程；汽车的销售。

中国医药健康产业股份有限公司是在上海证券交易所挂牌的国有控股上市公司（股票简称：中国医药；证券代码：600056），其控股股东为中央骨干企业通用技术（集团）控股有限公司。

## （三）被评估企业概况

公司名称：武汉鑫益投资有限公司

住所：武汉市东湖开发区关东工业园 3-3#4 楼

法定代表人姓名：高渝文

注册资本：壹仟玖佰柒拾陆万肆仟柒佰叁拾柒元整

实收资本：壹仟玖佰柒拾陆万肆仟柒佰叁拾柒元整

公司类型：有限责任公司

### 1、公司简介

鑫益公司成立于 2002 年 4 月 15 日，注册资本 50 万元，其中湖北省医药工业研究院有限公司工会委员会、刘洁和张瑞颖分别出资 49 万元、0.5 万元和 0.5 万元。

2002 年 12 月 20 日，鑫益公司股东会通过决议，由各股东等比例增资，将注册资本增加至 1,550 万元。2003 年 12 月 18 日，鑫益公司股东会通过决议，由各股东等比例增资，将注册资本增加至 5,550 万元。2005 年 1 月 5 日，鑫益公司股东会通过决议，同意湖北省医药工业研究院有限公司工会委员会持有武汉鑫益的全部股权转让给王郑荣、刘洁、张瑞颖等 35 名自然人。2006 年 5 月 10 日，鑫益公司股东会通过决议，同意将鑫益公司的注册资本增加至 61,828,673 元，增资额 6,328,673 元由王郑荣、刘洁、张瑞颖等 35 名股东认缴。2006 年 8 月 23 日，鑫益公司股东会通过决议，同意将鑫益公司的注册资本减少至 21,934,721 元，股东变为 33 名自然人。2006 年 12 月 18 日，鑫益公司股东会通过决议，同意经过股权转让后，鑫益公司股东变更为张辉等 13 名自然人。

2007 年 1 月 11 日，医控公司与鑫益公司全体股东的授权人王郑荣和武汉鑫益签订了《增资合同书》，约定以北京龙源智博资产评估有限责任公司以 2006 年 6 月 30 日为基准日的评估报告为基础，医控公司投入现金 6,500 万元对鑫益公司进行增资，其中 22,830,016 元作为注册资本增加额，42,169,984 元作为资本公积金，本次增资后医控公司持股占比 51%，张辉等 13 名自然人持股占比 49%。

2009 年 7 月 20 日，武汉鑫益股东会通过决议，同意将鑫益公司的



注册资本减少 25,000,000 元，变更为 19,764,737 元。

2012 年 3 月 26 日，鑫益公司股东会通过决议，同意张辉等 13 名自然人股东将其合计持有的鑫益公司 45.37% 的股权转让给医控公司；同意张辉等 4 名自然人股东将其各自持有的部分鑫益公司股权分别转让给郑磊等 4 名自然人。股权转让完成后，医控公司持有鑫益公司 96.37% 股权，郑磊等 7 名自然人合计持有鑫益公司 3.63% 股权。

2013 年 6 月，鑫益公司股东会通过决议，同意医控公司将持有的鑫益公司 51% 的股权转让给中国医药健康产业股份有限公司。股权转让完成后，中国医药健康产业股份有限公司持有鑫益公司 51% 股权，医控公司持有鑫益公司 45.37% 股权，郑磊等 7 名自然人合计持有鑫益公司 3.63% 股权。

## 2、经营范围

对医药项目的投资。\*\*\*\*

## 3、公司资产、负债及财务状况

截止 2014 年 12 月 31 日，公司资产总额为 9,132.38 万元，负债总额为 854.72 万元，净资产为 8,277.66 万元。公司近三年资产及财务状况见下表。

### 公司资产、负债及财务状况

单位：人民币万元

项目	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日	2012 年 12 月 31 日	2011 年 12 月 31 日
总资产	9,132.38	9,159.68	8,714.57	8,743.83
净资产	8,277.66	8,308.29	8,363.18	8,392.44
项目	2014 年	2013 年	2012 年	2011 年
主营业务收入	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	-30.63	-55.37	-29.26	-28.14
净利润	-30.63	-54.89	-29.26	-28.14

## (四) 委托方与被评估单位之间的关系

委托方系被评估企业的股东。

## (五) 委托方、业务约定书约定的其他评估报告使用者

本评估报告的使用者为委托方及其资产管理部门。

除国家法律、法规另有规定外，任何未经评估机构和委托方确认的机构或个人不能由于得到评估报告而成为评估报告使用者。

## 二、评估目的

根据中国通用技术集团公司总经理办公会议纪要[2014]通办纪字第19B号，通用技术集团医药控股有限公司决议（2015年1月7日），中国医药健康产业股份有限公司第六届董事会第11次会议决议及中国通用技术（集团）控股有限责任公司第三届董事会第五次会议决议（通董决字[2015]4号），通用技术集团医药控股有限公司拟以其持有的武汉鑫益投资有限公司45.37%股权参与认购中国医药健康产业股份有限公司非公开发行股票。

本次资产评估的目的是反映鑫益公司股东全部权益于评估基准日的市场价值，为上述经济行为提供价值参考依据。

## 三、评估对象和评估范围

评估对象是鑫益公司股东全部权益。评估范围为鑫益公司在基准日的全部资产及相关负债，账面资产9,132.38万元、负债854.72万元、净资产8,277.66万元。具体包括流动资产502.36万元；非流动资产8,630.02万元；流动负债854.72万元。

上述资产与负债数据摘自经中勤万信会计师事务所有限公司审计的2014年12月31日鑫益公司资产负债表，评估是在企业经过审计后的基础上进行的。

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。

### （一）委估主要资产情况

本次评估范围中的主要资产为流动资产、可供出售金融资产—其他投资、长期股权投资及固定资产-电子设备类资产。

可供出售金融资产—其他投资是对湖北省医药工业研究院有限公司的投资，截止评估基准日鑫益公司投资持股比例为 15.62%。

长期股权投资是对湖北科益药业股份有限公司、湖北丽益医药科技有限公司的控股投资，截止评估基准日鑫益公司对湖北科益药业股份有限公司的持股比例为 70.84%，对湖北丽益医药科技有限公司的持股比例为 59.00%。

固定资产-电子设备类资产主要为办公用空调、保险柜和电脑，分布在公司办公室，购买时间都比较长。截止评估基准日，除保险柜已处于待报废状态外，其余设备均能正常使用。

## **(二) 企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况**

企业未申报的账面记录或者未记录的无形资产。

## **(三) 企业申报的表外资产的类型、数量**

企业申报评估的资产全部为企业账面记录的资产。

## **(四) 引用其他机构出具的报告的结论所涉及的资产类型、数量和账面金额**

本次评估报告中基准日各项资产及负债账面值系中勤万信会计师事务所有限公司的审计结果。除此之外，未引用其他机构报告内容。

## **四、价值类型及其定义**

依据本次评估目的，确定本次评估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

本项目资产评估的基准日是 2014 年 12 月 31 日。

此基准日是委托方综合考虑被评估单位的资产规模、工作量大小、预计所需时间、合规性等因素，在与中介机构充分协商的基础上确定的。

## 六、评估依据

### （一）经济行为文件

- 1、中国通用技术集团公司总经理办公会议纪要[2014]通办纪字第 19B 号。
- 2、通用技术集团医药控股有限公司决议（2015 年 1 月 7 日）。
- 3、中国医药健康产业股份有限公司第六届董事会第 11 次会议决议。
- 4、中国通用技术（集团）控股有限责任公司第三届董事会第五次会议决议（通董决字[2015]4 号）。

### （二）法律依据

- 1、《中华人民共和国公司法》（2014 年 3 月 1 日实施）；
- 2、《国有资产评估管理办法》（国务院第 91 号令，1991 年）；
- 3、《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 12 号（2005 年 8 月 25 日）；
- 4、《企业国有产权转让管理暂行办法》国有资产监督管理委员会财政部 3 号令（2004 年 2 月 1 日）；
- 5、《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）；
- 6、《中华人民共和国增值税暂行条例》中华人民共和国国务院令

第 538 号；

7、《中华人民共和国增值税暂行条例实施细则》中华人民共和国财政部国家税务总局令第 50 号。

8、《中华人民共和国证券法》（2005 年 10 月 27 日第十届全国人民代表大会常务委员会第十八次会议修订）；

9、《上市公司证券发行管理办法》；

10、《关于加强以非货币财产出资的评估管理若干问题的通知》财政部、工商总局财企（财企[2009]46 号）；

11、《关于企业国有资产评估报告审核工作有关事项的通知》国务院国有资产监督管理委员会国资产权[2009]941 号（2009 年 9 月 11 日）；

12、国资发产权〔2013〕64 号关于印发《企业国有资产评估项目备案工作指引》的通知（2013 年 5 月 10 日）；

13、《上市公司重大资产重组管理办法（2011 年修订）》；

14、其他与评估工作相关的法律、法规和规章制度等。

### （三）准则依据

1、《资产评估准则—基本准则》（财企（2004）20 号）；

2、《资产评估职业道德准则—基本准则》（财企（2004）20 号）；

3、《资产评估职业道德准则—独立性》（中评协[2012]248 号）；

4、《资产评估准则—评估报告》（中评协[2011]230 号）；

5、《资产评估准则—评估程序》（中评协[2007]189 号）；

6、《资产评估准则—业务约定书》（中评协[2007]189 号）；

7、《资产评估准则—不动产》（中评协[2007]189 号）；

8、《资产评估准则—机器设备》（中评协[2007]189 号）；

9、《资产评估准则—无形资产》中评协[2008]217 号；

10、《资产评估准则—企业价值》（中评协[2011]227 号）；

- 11、《资产评估准则—利用专家工作》(中评协[2012]244号);
- 12、《资产评估准则—工作底稿》(中评协[2007]189号);
- 13、《企业国有资产评估报告指南》(中评协[2011]230号);
- 14、《资产评估价值类型指导意见》(中评协[2007]189号);
- 15、《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》(会协[2003]18号);
- 16、中国资产评估协会《关于修改评估报告等准则中有关签章条款》的通知(中评协[2011]230号,2011年12月30日);
- 17、《企业会计准则—基本准则》(财政部令第33号);
- 18、《企业会计准则—应用指南》(财会[2006]18号)。

#### (四) 权属依据

- 1、重要资产购置合同或凭证;
- 2、其他参考资料。

#### (五) 取价依据

- 1、慧聪广告商情(2014年12月);
- 2、其他参考资料。

#### (六) 其它参考资料

- 1、2011年、2012年、2013年及基准日会计报表;
- 2、《资产评估常用方法与参数手册》(机械工业出版社2012年版);
- 3、wind资讯金融终端;
- 4、《投资估价》([美]Damodaran著,[加]林谦译,清华大学出版社);
- 5、《价值评估:公司价值的衡量与管理(第3版)》([美]Copeland,T.等著,郝绍伦,谢关平译,电子工业出版社);
- 6、工程建设有关技术资料及地质勘查资料;

## 7、其他参考资料。

## 七、评估方法

### （一）评估方法的选取

依据资产评估准则的规定，企业价值评估可以采用收益法、市场法、资产基础法三种方法。收益法是企业整体资产预期获利能力的量化与现值化，强调的是企业的整体预期盈利能力。市场法是以现实市场上的参照物来评价估值对象的现行公平市场价值，它具有估值数据直接取材于市场，估值结果说服力强的特点。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思路。

本次评估目的是认购非公开发行股票，资产基础法从企业购建角度反映了企业的价值，为经济行为实现后企业的经营管理及考核提供了依据，因此本次评估选择资产基础法进行评估。

被评估企业历史年度经营收益尚稳定，在未来年度其收益与风险尚可准确地估计，因此本次评估可以选择收益法进行评估。

市场法是指将评估对象与在市场上已有交易案例的参考企业、股东权益、证券等权益性资产进行比较以确定评估对象价值的评估思路。市场法中常用的两种方法是参考企业比较法和并购案例比较法。由于在目前国内类似行业相关的资本市场中尚难以找到足够的交易案例或参考企业，因此不具备使用市场法的必要前提，本次评估不适宜采用市场法。

综上，本次评估确定采用资产基础法和收益法进行评估。

### （二）资产基础法介绍

资产基础法，是以在评估基准日重新建造一个与评估对象相同的企业或独立获利实体所需的投资额作为判断整体资产价值的依据，具体是指将构成企业的各种要素资产的评估值加总减去负债评估值求得企业

价值的方法。

各类资产及负债的评估方法如下：

### 1、流动资产

流动资产评估范围包括货币资金和其他应收款。

(1) 货币资金：货币资金全部为银行存款。

银行存款：对银行存款账户进行了函证，以证明银行存款的真实存在，同时检查有无未入账的银行借款，检查“银行存款余额调节表”中未达账的真实性，以及评估基准日后的进账情况。银行存款以清查核实后账面值确定评估值。

(2) 其他应收款，评估人员在对应收款项核实无误的基础上，借助于历史资料和现在调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等。根据各单位的具体情况，分别采用个别认定法和账龄分析法，对评估风险损失进行估计。

对关联方往来等有充分理由相信全部能收回的，评估风险损失为0%。

对有确凿证据表明款项不能收回或账龄超长的，评估风险损失为100%。

对很可能收不回部分款项的，且难以确定收不回账款数额的，按财会上计算坏账准备的方法，根据账龄和历史回款分析估计出评估风险损失。根据评估人员对债务单位的分析了解、账龄分析、并结合专业判断等综合确定，账龄3个月以内为0%，3个月~1年以内（含1年）为5%，1~2年（含2年）为15%，2~3年（含3年）为40%，3~5年（含5年）为70%，5年以上为100%。

以清查核实后账面值减去评估风险损失作为评估值。坏账准备评估为零。



## 2、可供出售金融资产—其他投资

评估人员首先对可供出售金融资产—其他投资形成的原因、账面值和实际状况等进行了取证核实，并查阅了投资协议、股东会决议、章程和有关会计记录等，以确定可供出售金融资产—其他投资的真实性和完整性。

由于可供出售金融资产—其他投资系对湖北省医药工业研究院有限公司的投资，截止评估基准日鑫益公司投资持股比例为15.62%，为非控股长期股权投资，本次评估按取得长投企业评估基准财务报表的净资产乘以持股比例确认评估值。

在确定长期股权投资评估值时，评估师没有考虑控股权和少数股权等因素产生的溢价和折价。

## 3、长期股权投资

对于长期股权投资，评估人员首先对长期投资形成的原因、账面值和实际状况等进行了取证核实，并查阅了投资协议、股东会决议、章程和有关会计记录等，以确定长期投资的真实性和完整性。

对纳入本次评估范围的被投资企业，根据国家现行法律法规和相关行业标准要求，需对其进行整体评估，然后根据对被投资企业持股比例分别计算各长期投资企业评估值。

对于长投单位采用了资产基础法和收益法两种方法进行评估，由于收益法对长投单位未来具体投资和经营战略及实施的考虑存在较大的不确定性，我们选用资产基础法作为长投单位的股东全部权益价值参考依据。

长期股权投资评估值=被投资单位整体评估后净资产×持股比例

在确定长期股权投资评估值时，评估师没有考虑控股权和少数股权等因素产生的溢价和折价。

#### 4、设备类资产

根据本次评估目的，按照持续使用原则，以市场价格为依据，结合委估设备的特点和收集资料情况，主要采用重置成本法进行评估。

评估值=重置全价×成新率

##### (1) 重置全价的确定

根据当地市场信息及《国美在线》等近期市场价格资料，确定评估基准日的电子设备价格，一般生产厂家或销售商提供免费运输及安装，则其重置全价=购置价

另：部分电子设备采用市场法进行评估。

##### (2) 成新率的确定

成新率=(1-已使用年限/经济使用年限)×100%

##### (3) 评估值的确定

评估值=重置全价×成新率

#### 5、递延所得税资产

对递延所得税资产的评估，核对明细账与总账、报表余额是否相符，核对与委估明细表是否相符，查阅款项金额、发生时间、业务内容等账务记录，以证实递延所得税资产的真实性、完整性。在核实无误的基础上，以调整后账面值确定为评估值。

#### 6、负债

检验核实各项负债在评估目的实现后的实际债务人、负债额，以评估目的实现后的产权所有者实际需要承担的负债项目及金额确定评估值。

### (三) 收益法简介

#### 1、概述

从投资的角度出发，企业的价值是由其获利能力所决定的，其股权价值取决于未来预期的权益报酬，因而股东权益报酬及获取净现金流量的能力是股权定价的基础。根据国际国内股权价格评估惯例以及《企业价值评估准则》，确定按照收益途径、采用现金流折现方法(DCF)评估鑫益公司的全部股东权益资本价值。

现金流折现方法是通过将企业未来预期净现金流量折算为现值，评估资产价值的一种方法。其基本思路是通过估算资产在未来预期的净现金流量和采用适宜的折现率折算成现时价值，得出评估值。其适用的基本条件是：企业具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存在较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够预测及可量化。使用现金流折现方法的最大难度在于预期净现金流量的预测以及数据采集和处理的可靠性、客观性等。但当对未来预期净现金流量的预测较为客观公正、折现率的选取较为合理时，其评估结果具有较好的客观性，易为市场所接受。

## 2、基本评估思路

根据现场调查结果以及鑫益公司的资产构成和经营业务的特点，本次评估的基本思路是以鑫益公司经审计的报表口径估算其价值。即首先按照收益途径使用现金流折现方法(DCF)，估算鑫益公司的经营性资产价值，加上基准日的其他溢余性资产或非经营性资产的价值得出评估对象的企业价值，并由企业价值扣减付息债务价值后，来得到鑫益公司的股东全部权益价值。

## 3、评估模型

### (1) 基本模型

本次评估的基本模型为：

$$E = B - D \quad (1)$$

式中：

E：评估对象的股东全部权益价值；

B：评估对象的企业价值；

$$B = P + Q + \sum C_i \quad (2)$$

P：评估对象的经营性资产价值；

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{i+1}}{r(1+r)^i} \quad (3)$$

式中：

$R_i$ ：评估对象未来第*i*年的预期收益（自由现金流量）；

r：折现率；

n：评估对象的未来经营期。

Q：评估对象基准日未计及收益控股或参股长期投资的价值。

$\sum C_i$ ：评估对象基准日存在的其他非经营性或溢余性资产的价值。

$$\sum C_i = C_1 + C_2 \quad (4)$$

$C_1$ ：评估对象基准日存在的现金类资产（负债）价值；

$C_2$ ：评估对象基准日存在的其他溢余性或非经营性资产价值。

D：评估对象的付息债务价值；

## （2）收益指标

本次评估，使用企业的自由现金流量作为评估对象投资性资产的收益指标，其基本定义为：

$$R = \text{净利润} + \text{折旧摊销} + \text{扣税后付息债务利息} - \text{追加资本} \quad (5)$$

式中：

$$\text{追加资本} = \text{资本性支出} + \text{营运资金增加额} \quad (6)$$

根据评估对象的经营历史以及未来市场发展等，估算其未来预期的自由现金流量。将未来经营期内的自由现金流量进行折现处理并加和，测算得到企业的经营性资产价值。

### (3) 折现率

本次评估采用资本资产加权平均成本模型（WACC）确定折现率 $r$

$$r = r_d \times w_d + r_e \times w_e \quad (7)$$

式中：

$W_d$ ：评估对象的债务比率；

$$w_d = \frac{D}{(E + D)} \quad (8)$$

$W_e$ ：评估对象的权益比率；

$$w_e = \frac{E}{(E + D)} \quad (9)$$

$r_e$ ：权益资本成本。本次评估按资本资产定价模型（CAPM）确定权益资本成本 $r_e$ ；

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon \quad (10)$$

式中：

$r_f$ ：无风险报酬率；

$r_m$ ：市场预期报酬率；

$\varepsilon$ ：评估对象的特性风险调整系数；

$\beta_e$ ：评估对象权益资本的预期市场风险系数；

$$\beta_e = \beta_u \times (1 + (1 - t) \times \frac{D}{E}) \quad (11)$$

$\beta_u$ ：可比公司的无杠杆市场风险系数；

$$\beta_u = \frac{\beta_i}{(1 + (1 - t) \frac{D_i}{E_i})} \quad (12)$$

$\beta_i$ ：可比公司股票（资产）的预期市场平均风险系数

$$\beta_i = 34\%K + 66\%\beta_x \quad (13)$$

式中： $K$ ：一定时期股票市场的平均风险值，通常假设 $K=1$ ；

$\beta_x$ ：可比公司股票（资产）的历史市场平均风险系数

$$\beta_x = \frac{Cov(R_x; R_p)}{\sigma_p} \quad (14)$$

式中：

$Cov(R_x, R_p)$ ：一定时期内样本股票的收益率和股票市场组合收益率的协方差；

$\sigma_p$ ：一定时期内股票市场组合收益率的方差。

$D_i$ 、 $E_i$ ：分别为可比公司的付息债务与权益资本。

## 八、评估程序实施过程和情况

整个评估工作分四个阶段进行：

### （一）评估准备阶段

1、2015年1月下旬，委托方及有关各方就本次评估的目的、评估基准日、评估范围等问题协商一致，并制订出本次资产评估工作计划。

2、配合企业进行资产清查、填报资产评估申报明细表等工作。2015年1月下旬，评估项目组人员对委估资产进行了详细了解，布置资产评估工作，协助企业进行委估资产申报工作，收集资产评估所需文件资料。

### （二）现场评估阶段

项目组现场评估阶段的时间为2015年1月25日至2015年1月30日。主要工作如下：

1、听取委托方及被评估单位有关人员介绍企业总体情况和委估资产的历史及现状，了解企业的财务制度、经营状况、固定资产技术状态等情况。

2、对企业提供的资产清查评估申报明细表进行审核、鉴别，并与企业有关财务记录数据进行核对，对发现的问题协同企业做出调整。

3、根据资产清查评估申报明细表，对固定资产进行了全面清查核

实。

4、查阅收集委估资产的产权证明文件。

5、根据委估资产的实际状况和特点，确定各类资产的具体评估方法。

6、对企业提供的权属资料进行查验。

7、对评估范围内的资产及负债，在清查核实的基础上做出初步评估测算。

### （三）评估汇总阶段

2015年1月31日至2月8日对各类资产评估及负债审核的初步结果进行分析汇总，对评估结果进行必要的调整、修改和完善。

### （四）提交报告阶段

在上述工作基础上，起草资产评估报告，与委托方就评估结果交换意见，在全面考虑有关意见后，按评估机构内部资产评估报告三审制度和程序对报告进行反复修改、校正，最后出具正式资产评估报告。

本阶段的工作时间为2015年2月9日至3月13日。

## 九、评估假设

本次评估中，评估人员遵循了以下评估假设：

### （一）一般假设

#### 1、交易假设

交易假设是假定所有待评估资产已经处在交易的过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。交易假设是资产评估得以进行的一个最基本的前提假设。

#### 2、公开市场假设

公开市场假设，是假定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，以便于对资产的功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

### 3、资产持续经营假设

资产持续经营假设是指评估时需根据被评估资产按目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用，或者在有所改变的基础上使用，相应确定评估方法、参数和依据。

## (二) 特殊假设

1、本次评估假设评估基准日外部经济环境不变，国家现行的宏观经济不发生重大变化；

2、企业所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等政策无重大变化；

3、企业未来的经营管理班子尽职，并继续保持现有的经营管理模式；

4、评估只基于基准日现有的经营能力。不考虑未来可能由于管理层、经营策略和追加投资等情况导致的经营能力扩大，也不考虑后续可能会发生的生产经营变化；

5、本次评估的各项资产均以评估基准日的实际存量为前提，有关资产的现行市价以评估基准日的国内有效价格为依据；

6、本次评估假设委托方及被评估单位提供的基础资料和财务资料真实、准确、完整；

7、评估范围仅以委托方及被评估单位提供的评估申报表为准，未考虑委托方及被评估单位提供清单以外可能存在的或有资产及或有负债；

8、本次评估测算的各项参数取值不考虑通货膨胀因素的影响；



9、企业在未来的经营期内的主营业务及相关收入、成本、费用以及销售策略等能够按照企业未来经营和收益状况预测进行，相关预测数据能够如期实现。

10、本次评估，假设长投单位科益公司和丽益公司预测年度持续通过高新技术企业认证。

当上述条件发生变化时，评估结果一般会失效。

## 十、评估结论及增减值原因分析

### （一）资产基础法评估结论

采用资产基础法对鑫益公司的全部资产和负债进行评估得出的评估基准日 2014 年 12 月 31 日的评估结论如下：

资产账面价值 9,132.38 万元，评估值 19,900.02 万元，评估增值 10,767.64 万元，增值率 117.91%。

负债账面价值 854.72 万元，评估值 854.72 万元，无评估增减值。

净资产账面价值 8,277.66 万元，评估值 19,045.30 万元，评估增值 10,767.64 万元，增值率 130.08 %。详见下表。

### 资产评估结果汇总表（资产基础法）

被评估单位：武汉鑫益投资有限公司

评估基准日：2014 年 12 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%
		B	C	D=C-B	E=D/B×100%
1	流动资产	502.36	508.75	6.39	1.27
2	非流动资产	8,630.02	19,391.27	10,761.25	124.70
3	其中：可供出售金融资产	352.30	698.58	346.28	98.29
4	长期股权投资	8,276.08	18,691.03	10,414.95	125.84
5	投资性房地产				
6	固定资产	0.0469	0.0702	0.0233	49.68
7	在建工程				

8	无形资产				
9	其中：土地使用权				
10	递延所得税资产	1.60	1.60	0.00	0.00
11	其他非流动资产				
12	<b>资产总计</b>	<b>9,132.38</b>	<b>19,900.02</b>	<b>10,767.64</b>	<b>117.91</b>
13	流动负债	854.72	854.72	0.00	0.00
14	非流动负债				
15	<b>负债总计</b>	<b>854.72</b>	<b>854.72</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
16	<b>净资产（所有者权益）</b>	<b>8,277.66</b>	<b>19,045.30</b>	<b>10,767.64</b>	<b>130.08</b>

评估结论详细情况见评估明细表。

## （二）收益法评估结论

经实施清查核实、实地查勘、市场调查和询证、评定估算等评估程序，采用现金流折现方法（DCF）对企业股东全部权益价值进行评估。鑫益公司在评估基准日 2014 年 12 月 31 日的净资产账面值为 8,277.66 万元，评估后的股东全部权益资本价值（净资产价值）为 18,242.48 万元，评估增值 9,964.83 万元，增值率 120.38%。

## （三）评估结果分析及最终评估结论

### （一）评估结果的差异分析

本次评估采用收益法得出的股东全部权益价值为 18,242.48 万元，比资产基础法测算得出的股东全部权益价值 19,045.30 万元，低 802.82 万元，低 4.40%。两种评估方法差异的原因主要是：

1、资产基础法评估是以资产的成本重置为价值标准，反映的是资产投入（购建成本）所耗费的社会必要劳动，这种购建成本通常将随着国民经济的变化而变化；

2、收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产的

经营能力（获利能力）的大小，这种获利能力通常将受到宏观经济、政府控制以及资产的有效使用等多种条件的影响。

综上所述，从而造成两种评估方法产生差异。

## （二）评估结果的选取

本次评估目的为企业认购非公开发行股票，通过对鑫益公司整体资产及负债进行评估，以核实企业在评估基准日时的所有者权益的公允价值，为企业认购非公开发行股票行为提供价值参考依据。由于收益法对企业未来具体投资和经营战略及实施的考量存在较大的不确定性，且医药行业受国家政策影响较大，因此选择资产基础法评估结果作为企业认购非公开发行股票行为提供价值参考依据。由此得到鑫益公司股东全部权益在基准日时点的价值为 19,045.30 万元。

## （四）评估结论与账面价值比较变动情况及原因

净资产账面价值 8,277.66 万元，评估值 19,045.30 万元，评估增值 10,767.64 万元，增值率 130.08%。具体明细如下：

1、可供出售金融资产评估值为 6,985,775.14 元，评估增值 3,462,808.36 元，增值率为 98.29 %。评估增值的原因主要是由于投资单位评估基准日净资产增加所致。

2、长期股权投资评估值为 186,910,277.26 元，评估增值 104,149,457.49 元，增值率为 125.84%。评估增值的原因主要是由于长期股权投资单位净资产评估增值所致。

3、本次评估设备类资产原值评估减值率 51.68%，净值评估增值率 49.76%，评估增减值的原因主要为：企业的电子设备为电脑、空调，受这类资产技术更新速度比较快的特点的影响，目前市场上同类产品的价格普遍低于其购置时的水平，故评估原值减值。

净值增值的原因是空调已超过了折旧计提年限，仍在使用中，根据评估人员现场考察，认为尚可使用一年，故净值增值。

## 十一、特别事项说明

### （一）产权瑕疵事项

科益公司申报评估的范围内有 1 项房屋建筑物未办理房产证，科益公司承诺该部分资产属于科益公司所有，对于因该部分资产权属可能造成的纠纷与评估机构无关。

### （二）抵押事项

鑫益公司不存在抵押事项。

### （三）未决事项、法律纠纷等不确定因素

湖北科益原高管董雨生、高粱、马畅、徐逢明四人于 2013 年 8 月 19 日将武汉鑫益及湖北科益起诉至武汉东湖新技术开发区人民法院，该四人于 2000 年 8 月按照《科益高管人员持股制度管理办法》，因受让当时大股东丽珠集团合计转让 4% 股份而成为湖北科益的股东，该四人于 2009 年初离开高管职位，触发办法中约定的股权回购情形，要求丽珠集团承继方武汉鑫益回购股权，回购价格计算依据为湖北科益 2011 年经审计的净资产值以及 2012、2013 年度净资产增值，折合每股 8.35 元。一审法院做出判决（（2013）鄂武东开民二初字第 00331 号、（2013）鄂武东开民二初字第 00332 号、（2013）鄂武东开民二初字第 00333 号、（2013）鄂武东开民二初字第 00334 号），认为应当按照 2008 年经审计的净资产值予以确定回购价格。

董雨生四人不服一审判决，上诉至武汉市中院，并增加诉讼请求，要求湖北科益和武汉鑫益支付应分配股东利润 3.5 万元。武汉市中院于 2014 年 7 月作出判决（（2014）鄂武汉中民商终字第 00597 号、（2014）鄂武汉中民商终字第 00598 号、（2014）鄂武汉中民商终字第 00599 号、（2014）鄂武汉中民商终字第 00600 号），认为应当按照 2011 年经审计

的净资产值确定回购价格，折合每股 6.5 元，不支持 2012、2013 年度净资产增值以及要求分配盈余的诉讼请求。

武汉鑫益不服二审判决，向湖北省高级人民法院申请再审。2014 年 12 月 4 日，湖北省高级人民法院就前述再审申请做出民事裁定，指令湖北省武汉市中级人民法院再审本案，再审期间，原判决中止执行。

截止到评估报告出具日，湖北省武汉市中级人民法院再审尚无结论。鉴于此，本评估报告未考虑该或有事项对评估结论的影响。

#### **（四）重大期后事项**

中国人民银行自 2015 年 3 月 1 日起下调金融机构存贷款基准利率。本次评估未考虑利率变动对估值的影响。提请报告使用者关注。

#### **（六）其他需要说明的事项**

1、评估师和评估机构的法律责任是对本报告所述评估目的下的资产价值量做出专业判断，并不涉及到评估师和评估机构对该项评估目的所对应的经济行为做出任何判断。评估工作在很大程度上，依赖于委托方及被评估单位提供的有关资料。因此，评估工作是以委托方及被评估单位提供的有关经济行为文件，有关资产所有权文件、证件及会计凭证，有关法律文件的真实合法为前提。

2、评估过程中，评估人员在对设备进行勘察时，因检测手段限制及部分设备正在运行等原因，主要依赖于评估人员的外观观察和被评估单位提供的近期检测资料及向有关操作使用人员的询问情况等判断设备状况。

3、本次评估范围及采用的由被评估单位提供的数据、报表及有关资料，委托方及被评估单位对其提供资料的真实性、完整性负责。

4、评估报告中涉及的有关权属证明文件及相关资料由被评估单位提供，委托方及被评估单位对其真实性、合法性承担法律责任。

5、在评估基准日以后的有效期内，如果资产数量及作价标准发生变化时，应按以下原则处理：

（1）当资产数量发生变化时，应根据原评估方法对资产数额进行相应调整；

（2）当资产价格标准发生变化、且对资产评估结果产生明显影响时，委托方应及时聘请有资格的资产评估机构重新确定评估价值；

（3）对评估基准日后，资产数量、价格标准的变化，委托方在资产实际作价时应给予充分考虑，进行相应调整。

## 十二、评估报告使用限制说明

（一）本评估报告只能用于本报告载明的评估目的和用途。同时，本次评估结论是反映评估对象在本次评估目的下，根据公开市场的原则确定的现行公允市价，没有考虑将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方可能追加付出的价格等对评估价格的影响，同时，本报告也未考虑国家宏观经济政策发生变化以及遇有自然力和其它不可抗力对资产价格的影响。当前述条件以及评估中遵循的持续经营原则等其它情况发生变化时，评估结论一般会失效。评估机构不承担由于这些条件的变化而导致评估结果失效的相关法律责任。

本评估报告成立的前提条件是本次经济行为符合国家法律、法规的有关规定，并得到有关部门的批准。

（二）本评估报告只能由评估报告载明的评估报告使用者使用。评估报告书的使用权归委托方所有，未经委托方许可，我公司不会随意向他人公开。

（三）未征得本公司同意，评估报告的全部或者部分内容不得被摘抄、引用或披露于公开媒体，法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外。

（四）根据国有资产评估管理的相关规定，资产评估报告须经备案（或核准）后使用，经备案（或核准）后的评估结果使用有效期一年，自评估基准日 2014 年 12 月 31 日起，至 2015 年 12 月 30 日止。超过一年，需重新进行评估。

### 十三、评估报告日

本资产评估报告提交日为二〇一五年三月二十六日。

(此页无正文)

中联资产评估集团有限公司

评估机构法定代表人： 胡智

注册资产评估师： 高杰

注册资产评估师： 苏诚

二〇一五年三月二十六日



## 备查文件

- 1、经济行为文件（复印件）；
- 2、2011 年度、2012 年度、2013 年度会计报表及基准日审计报告；
- 3、业务约定书；
- 4、委托方及被评估单位企业法人营业执照（复印件）；
- 5、生产许可证；
- 6、委托方及被评估单位承诺函；
- 7、注册资产评估师承诺函；
- 8、被评估企业产权文件；
- 9、中联资产评估集团有限公司资产评估资格证书（复印件）；
- 10、中联资产评估集团有限公司企业法人营业执照（复印件）；
- 11、签字注册资产评估师资格证书（复印件）