

北海国发海洋生物产业股份有限公司拟发行股份
购买河南德宝恒生医疗器械有限公司 100%股权项目

资 产 评 估 报 告

中联评报字[2016]第 736 号

中联资产评估集团有限公司

二〇一六年六月一日

目 录

注册资产评估师声明	1
摘 要	2
资产评估报告	4
一、委托方、被评估单位和其他评估报告使用者	4
二、评估目的	7
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	9
六、评估依据	9
七、评估方法	12
八、评估程序实施过程和情况	20
九、评估假设	23
十、评估结论	24
十一、特别事项说明	29
十二、评估报告使用限制说明	31
十三、评估报告日	32
备查文件目录	34

注册资产评估师声明

一、我们在执行本资产评估业务中，遵循了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。

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。

北海国发海洋生物产业股份有限公司拟发行股份
购买河南德宝恒生医疗器械有限公司 100%股权项目
资产评估报告

中联评报字[2016]第 736 号

摘 要

中联资产评估集团有限公司接受北海国发海洋生物产业股份有限公司的委托，就北海国发海洋生物产业股份有限公司拟发行股份购买河南德宝恒生医疗器械有限公司 100%股权之经济行为，对所涉及的河南德宝恒生医疗器械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。

评估对象为河南德宝恒生医疗器械有限公司股东全部权益，评估范围是河南德宝恒生医疗器械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 2015 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河南德宝恒生医疗器械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，本次选用收益法评估结果作为最终评估结论。

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，得出河南德宝恒生医疗器械有限公司股东全部权益在评估基准日

2015 年 12 月 31 日的评估结论如下:

河南德宝恒生医疗器械有限公司股东全部权益评估值为 65,043.14 万元,与账面值 6,826.39 万元比较,评估增值 58,216.75 万元,增值率 852.82%。

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。

本报告评估结果使用有效期一年,即自 2015 年 12 月 31 日至 2016 年 12 月 30 日使用有效。

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。

北海国发海洋生物产业股份有限公司拟发行股份 购买河南德宝恒生医疗器械有限公司 100%股权项目 资产评估报告

中联评报字[2016]第 736 号

北海国发海洋生物产业股份有限公司：

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，采用资产基础法、收益法，按照必要的评估程序，对北海国发海洋生物产业股份有限公司拟发行股份购买河南德宝恒生医疗器械有限公司 100%股权之经济行为所涉及的该公司股东全部权益在评估基准日 2015 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、被评估单位和其他评估报告使用者

本次资产评估的委托方为北海国发海洋生物产业股份有限公司，被评估单位为河南德宝恒生医疗器械有限公司。

（一）委托方概况

公司名称：北海国发海洋生物产业股份有限公司

公司地址：广西北海市北部湾中路 3 号

法定代表人：潘利斌

注册资本：肆亿陆仟肆佰肆拾万壹仟壹佰捌拾伍圆整

公司类型：股份有限公司

统一社会信用代码：91450500198228069W

证券代码：600538

经营范围：藻类、贝类、甲壳类等海洋生物系列产品的研究、开发、销售。对文化产业、房地产业、农药及医药工程项目的投资（限国家政策允许范围）；房地产开发、经营（凭有效资质证书经营），建筑材料、装饰材料（以上两项木材及危险化学品除外）、灯饰、家具、仿古木艺术品、工艺美术品、五金交电、电子产品的购销代理；进出口贸易（国家有专项规定的除外）。滴眼剂、散剂、片剂、胶囊剂、颗粒剂、丸剂、酒剂、糖浆剂、合剂（合中药前处理和提取）的生产及销售本厂产品（按药品生产许可证的范围经营）、消毒剂（75%单方乙醇消毒剂）的生产（凭有效《消毒产品生产企业卫生许可证》经营），酒精批发（酒精储罐 1*20 立方米，凭有效《危险化学品经营许可证》经营）（以上项目仅限北海国发海洋生物产业股份有限公司制药厂经营）；大型餐饮、宾馆、公共浴室、咖啡厅、茶座（仅限北海国发海洋生物产业股份有限公司夜巴黎酒店经营）。

（二）被评估单位概况

公司名称：河南德宝恒生医疗器械有限公司（以下简称“河南德宝”）

公司地址：郑州高新区冬青街 7 号 1 幢

法定代表人：黄梅颖

注册资本：2,000 万元

公司类型：有限责任公司(自然人投资或控股的法人独资)

统一社会信用代码：914101006753858340

1、公司简介

河南德宝系成立于 2008 年 5 月 30 日，公司原名“河南东科医疗器械有限公司”，公司成立时注册资本 201 万元人民币，其中范俊红、那建丽分别出资 161 万元、40 万元，出资方式为货币，分别占公司注册资本总额的 80%、20%。经河南鑫华联合会计师事务所出具“豫鑫会验字

(2008)第JK5-14号”验资报告书。

2009年8月变更企业名称及股权转让:2009年8月10日,东科医疗股东会决议同意公司名称变更为“河南德宝恒生医疗器械有限公司”,公司股东范俊红将其持有的80%股权转让给北京德宝恒生贸易有限公司。本次转让完成后,河南德宝股权结构变更为:北京德宝恒生贸易有限公司、那建丽分别持股80%、20%。

2009年9月股权转让:2009年9月15日,那建丽与北京德宝签订股权转让协议,约定那建丽将其持有河南德宝20%股权转让给北京德宝。本次转让完成后,河南德宝股权结构变更为:北京德宝恒生贸易有限公司出资201万元,持股100%。

2011年10月增资为1,000万元:2011年10月25日,河南鑫华会计师事务所(普通合伙)出具“豫鑫会验字(2011)第A10-35号《验资报告》。根据该验资报告,截至2011年10月25日,河南德宝已收到北京德宝缴纳的新增出资799万元,出资方式为货币。本次增资后北京德宝恒生贸易有限公司出资1000万元,持股100%。

2012年9月增资为2,000万元:2012年9月5日,北京德宝恒生贸易有限公司出具股东决定,决定河南德宝增资为2,000万元。2012年8月30日,河南劝业会计师事务所出具“豫劝验字[2012]第006号”《验资报告》。根据该验资报告,截至2012年8月30日,河南德宝已收到北京德宝缴纳的新增出资款项1,000万元,出资方式为货币。本次增资后北京德宝恒生贸易有限公司出资2000万元,持股100%。

2、经营范围

销售:第II、III类医疗器械、消毒产品、日化用品、化工用品(易燃易爆易制毒危险化学品除外)、汽车、玻璃制品、化玻制品、保健用品、康复用品、化工产品(易燃易爆易制毒危险化学品除外)、实验室用具、检验用品、洗化用品、医疗设备及配件;企业管理咨询;仓库租

赁。

3、资产、财务及经营状况

截止评估基准日 2015 年 12 月 31 日，公司资产总额为 18,957.35 万元，负债总额 12,130.96 万元，净资产额为 6,826.39 万元，实现营业收入 33,195.97 万元，净利润 1,921.41 万元。公司近 2 年资产、财务状况如下表：

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	2015 年 12 月 31 日
总资产	15,198.22	18,957.35
负债	10,276.43	12,130.96
净资产	4,921.79	6,826.39
	2014 年度	2015 年度
营业收入	29,106.58	33,195.97
利润总额	1,653.54	2,521.18
净利润	1,208.37	1,921.41
审计机构	天健会计师事务所(特殊普通合伙)	

(三) 委托方与被评估单位之间的关系

委托方拟发行股份购买被评估单位的股权。

(四) 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、被评估单位、经济行为相关的当事方和相关监管机构。

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《北海国发海洋生物产业股份有限公司第八届董事会第十八次会议决议》公告，北海国发海洋生物产业股份有限公司拟发行股份购买

河南德宝恒生医疗器械有限公司 100%股权。

本次评估的目的是反映河南德宝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

评估对象是河南德宝的股东全部权益。评估范围为河南德宝在基准日的全部资产及相关负债，账面资产总额 18,957.35 万元、负债 12,130.96 万元、净资产 6,826.39 万元。具体包括流动资产 16,919.62 万元；非流动资产 2,037.72 万元；流动负债 12,130.96 万元。

上述资产与负债数据摘自经天健会计师事务所(特殊普通合伙)审计的资产负债表，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

被评估单位的经营办公场所系租赁，租赁面积为 975 平方米，主要是管理人员办公及中心库用房。本次评估范围中的主要资产为流动资产、长期股权投资、固定资产和无形资产。

1、流动资产主要包括货币资金、应收类账款和存货等，存货为库存商品及发出商品。

2、长期股权投资是对德宝恒生科技服务有限公司和德宝恒生（天津）医疗器械有限公司的股权投资，其中对德宝恒生科技服务有限公司持股比例为 99%，对德宝恒生（天津）医疗器械有限公司持股比例为 100%。

3、固定资产包括车辆和电子设备，车辆主要为运输车辆和行政办公车辆；电子设备主要为服务器、电脑、空调等。

(二) 企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况

企业申报评估的范围内的无形资产为财务软件，目前使用正常。

（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，无表外资产。

（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天健会计师事务所(特殊普通合伙)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 2015 年 12 月 31 日。

此基准日是委托方在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、合规性等因素的基础上确定的。

六、评估依据

本次资产评估遵循的评估依据主要包括经济行为依据、法律法规依据、评估准则依据、资产权属依据，及评定估算时采用的取价依据和其他参考资料等，具体如下：

（一）经济行为依据

《北海国发海洋生物产业股份有限公司第八届董事会第十八次会议决议》公告（2016 年 3 月 4 日）。

（二）法律法规依据

- 1、《中华人民共和国公司法》(2013年12月28日第十二届全国人民代表大会常务委员会第六次会议修订);
- 2、《中华人民共和国证券法》(2014年8月31日第十二届全国人民代表大会常务委员会第十次会议修订);
- 3、《中华人民共和国企业所得税法》(中华人民共和国第十届全国人民代表大会第五次会议于2007年3月16日通过);
- 4、《中华人民共和国企业所得税法实施条例》(2007年11月28日国务院第197次常务会议通过);
- 5、《中华人民共和国增值税暂行条例》(国务院令第538号);
- 6、《中华人民共和国增值税暂行条例实施细则》(财政部、国家税务总局令第50号);
- 7、《上市公司重大资产重组管理办法》(中国证券监督管理委员会令第109号);
- 8、《上市公司非公开发行股票实施细则》(中国证券监督管理委员会令第73号);
- 9、其他与评估工作相关的法律、法规和规章制度等。

（三）评估准则依据

- 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—机器设备》(中评协[2007]189号);
- 7、《资产评估准则—企业价值》(中评协[2011]227号);
- 8、《资产评估准则—利用专家工作》(中评协[2012]244号);

- 9、《资产评估价值类型指导意见》(中评协[2007]189号);
- 10、《资产评估专家指引第6号——上市公司重大资产重组评估报告披露》(中评协〔2015〕67号);
- 11、《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);
- 12、《企业会计准则—基本准则》(财政部令第33号);
- 13、《企业会计准则第1号—存货》等具体准则(2014年修订);
- 14、《企业会计准则—应用指南》(财会[2006]18号)。

(四) 资产权属依据

- 1、《机动车行驶证》;
- 2、重要资产购置合同或凭证;
- 3、其他参考资料。

(五) 取价依据

- 1、《中华人民共和国车辆购置税暂行条例》(国务院令[2000]第294号);
- 2、《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);
- 3、《财政部 国家税务总局关于减征1.6升及以下排量乘用车车辆购置税的通知》(财税[2015]104号);
- 4、河南德宝财务会计经营方面的资料;
- 5、其他参考资料。

(六) 其它参考资料

- 1、河南德宝2014年及评估基准日会计报表及审计报告;
- 2、《资产评估常用方法与参数手册》(机械工业出版社2011年版);
- 3、wind资讯金融终端;
- 4、中联研究院发布的《中国上市公司业绩评价报告》;

- 5、《投资估价》([美]Damodaran 著, [加]林谦译, 清华大学出版社);
- 6、《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);
- 7、其他参考资料。

七、评估方法

(一) 评估方法的选择

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。

本次评估目的是股权收购, 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。

企业具备持续经营的基础和条件, 未来收益和风险能够预测且可量化, 因此本次评估选择收益法进行评估。

由于难以取得与被评估企业同行业、近似规模且具有可比性的市场交易案例, 因此本次评估不具备采用市场法评估的客观条件。

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

(1) 货币资金：包括现金、银行存款。

货币资金币种为人民币，以清查核实后账面值为评估值。

(2) 应收类账款

对应收类账款的评估，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，应收账款采用账龄分析的方法估计评估风险损失，参考企业会计计算坏账准备的方法，根据账龄分析估计出评估风险损失。

按以上标准，确定评估风险损失，以应收类账款合计减去评估风险损失后的金额确定评估值。坏账准备按评估有关规定评估为零。

(3) 预付账款

对预付账款的评估，评估人员在对预付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，未发现供货单位有破产、撤销或不能按合同规定按时提供货物等情况，以清查核实后账面值作为评估值。

(4) 存货

存货为库存商品和发出商品，具体评估方法如下：

库存商品、发出商品主要为各类医用耗材。均为正常销售产品。主要采用如下方法：

评估人员依据调查情况和企业提供的资料分析，对于库存商品以不含税销售价格减去销售费用、全部税金和一定的产品销售利润后确定评

估值。

评估价值=实际数量×不含税售价×(1-产品销售税金及附加费率-销售费用率-营业利润率×所得税率-营业利润率×(1-所得税率)×r)

a. 不含税售价：不含税售价是按照评估基准日前后的市场价格确定的；

b. 产品销售税金及附加费率主要包括以增值税为税基计算交纳的城市建设税与教育附加；

c. 销售费用率是按销售费用与销售收入的比例平均计算；

d. 营业利润率=主营业务利润÷主营业务收入；

e. 所得税率按企业现实执行的税率；

f. r为一定的率，由于库存商品未来的销售存在一定的市场风险，具有一定的不确定性，根据基准日调查情况及基准日后实现销售的情况确定其风险。其中r对于畅销产品为0，一般销售产品为50%，勉强可销售的产品为100%。

2、非流动资产

(1) 长期股权投资

本次纳入评估范围的全部为长期股权投资。

对长期股权投资，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。

评估中所遵循的评估原则、采用的评估方法、各项资产及负债的评估过程等保持一致，在评估中采用同一标准、同一尺度，以合理公允和充分地反映各被投资单位各项资产的价值。

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。

(2) 固定资产

固定资产全部为设备类资产，包括车辆和电子设备。

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 运输车辆

A、重置全价的确定

重置全价=现行不含税购置价+车辆购置税+新车上户牌照手续费等。

- a. 现行购价主要取自当地汽车市场现行报价或参照网上报价；
- b. 车辆购置税分不同排量按国家相关规定计取；
- c. 新车上户牌照手续费等按当地交通管理部门规定计取。
- d. 根据《财政部国家税务总局关于将铁路运输和邮政业纳入营业税改征增值税试点的通知》财税[2013]106号，扣除车辆增值税。

B、成新率的确定

对于运输车辆，根据商务部、发改委、公安部、环境保护部令2012年第12号文《机动车强制报废标准规定》的有关规定，按以下方法确定成新率后取其较小者为最终成新率，即：

使用年限成新率 = (1 - 已使用年限 / 规定使用年限) × 100%

行驶里程成新率 = (1 - 已行驶里程 / 规定行驶里程) × 100%

成新率 = Min (使用年限成新率, 行驶里程成新率)

同时对待估车辆进行必要的勘察鉴定，若勘察鉴定结果与按上述方法确定的成新率相差较大，则进行适当的调整，若两者结果相当，则不

进行调整。

C、评估值的确定

评估值 = 重置全价 × 成新率

② 电子设备

A、重置全价的确定

评估范围内的电子设备价值量较小，不需要安装（或安装由销售商负责）以及运输费用较低，参照现行市场购置的价格确定。

B、成新率的确定

采用年限法确定其成新率。

成新率 = $(1 - \text{实际已使用年限} / \text{经济使用年限}) \times 100\%$

C、评估值的确定

评估值 = 重置全价 × 成新率

对生产年代久远，已无同类型型号的电子设备则参照近期二手市场行情确定评估值。

（3）无形资产

无形资产为其他无形资产，为金蝶财务软件，评估人员查阅相关的证明资料，了解原始入账价值的构成，摊销的方法和期限，查阅了原始凭证。经核实表明账、表金额相符。软件类资产以现行市场价格确定评估值。

（4）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和完整性。在核实无误的基础上，以核实后账面值确定为评估值。

（5）其他非流动资产

对其他非流动资产的评估，评估人员查阅了相关合同或供货协议，了解了评估基准日至评估现场作业日期间已接受的服务和收到的货物情况。未发现供货单位有破产、撤销或不能按合同规定按时提供货物或劳务等情况，故以核实后账面值作为评估值。

3、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

根据《资产评估准则-企业价值》，确定按照收益途径、采用现金流折现方法（DCF）对股东全部权益价值进行估算。

现金流折现方法（DCF）是通过将企业未来预期的现金流折算为现值，估计企业价值的一种方法，即通过估算企业未来预期现金流和采用适宜的折现率，将预期现金流折算成现时价值，得到企业价值。其适用的基本条件是：企业具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存有较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够预测及可量化。使用现金流折现法的关键在于未来预期现金流的预测，以及数据采集和处理的客观性和可靠性等。当对未来预期现金流的预测较为客观公正、折现率的选取较为合理时，其估值结果具有较好的客观性，易于为市场所接受。

2、基本评估思路

根据本次评估尽职调查情况以及企业的资产构成和主营业务特点，本次评估的基本思路是以企业经审计的合并报表口径为基础估算其股东全部权益价值，即首先按收益途径采用现金流折现方法（DCF），估算企业的经营性资产的价值，再加上非经营性、溢余资产的价值，来得

到企业的企业价值，并由企业价值经扣减付息债务价值后，得出企业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：

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

式中：

E: 股东全部权益价值；

B: 评估对象的企业价值；

M: 少数股东权益

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

P: 经营性资产价值；

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

式中：

R_i : 未来第*i*年的预期收益（企业自由现金流量）；

R_n : 收益期的预期收益（企业自由现金流量）；

r: 折现率；

n: 未来预测收益期。

$\sum C_i$: 基准日存在的非经营性、溢余资产的价值。

$$\sum C_i = C1 + C2 \quad (4)$$

式中：

C1: 基准日流动类溢余或非经营性资产（负债）价值；

C2: 基准日非流动类溢余或非经营性资产（负债）价值；

D: 付息债务价值。

(2) 收益指标

本次评估，使用企业自由现金流作为经营性资产的收益指标，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：

追加资本 = 资产更新投资 + 营运资本增加额 + 新增长期资产投资（新增固定资产或其他长期资产）

(6)

根据企业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，并假设其在预测期后仍可经营一段时期。将未来经营期内的自由现金流量进行折现处理并加和，测算得到企业经营性资产价值。

(3) 折现率

本次评估采用加权平均资本成本模型（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 ：评估对象的股权资本比率；

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

r_e ：股权资本成本，按资本资产定价模型（CAPM）确定股权资本成本；

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

式中：

r_f ：无风险报酬率；

r_m ：市场预期报酬率；

ε : 评估对象的特性风险调整系数;

β_e : 评估对象股权资本的预期市场风险系数;

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

β_u : 可比公司的无杠杆市场风险系数;

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

β_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 $K=1$;

β_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;

σ_p : 一定时期内股票市场组合收益率的方差。

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、委托方召集本项目各中介协调会, 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。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

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，对流动资产中的存货类实物资产进行了抽查盘点。

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、对主要设备，查阅了技术资料；对通用设备，主要通过市场调研和查询有关资料，收集价格资料。

7、对企业提供的权属资料进行查验。

8、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。

9、收益法重点是了解企业历史经营情况，通过了解分析企业过去、现今状况以及所在行业情况，以判断企业未来一段时间内可能的发展趋势。主要工作如下：

（1）本次评估的经济行为背景情况，主要为委托方和被评估企业对本次评估事项的说明；

- (2) 评估对象存续经营的相关法律情况，主要为评估对象的有关章程、投资出资协议、合同情况等；
- (3) 评估对象的经营场所情况；
- (4) 评估对象的经营能力情况；
- (5) 评估对象执行的会计制度以及固定资产折旧方法、存货成本入账和存货发出核算方法等；
- (6) 评估对象最近几年的债务、借款情况以及债务成本情况；
- (7) 评估对象执行的税率税费及纳税情况；
- (8) 评估对象的应收应付账款情况；
- (9) 最近几年的关联交易情况；
- (10) 评估对象的业务类型、历史经营业绩和经营模式等；
- (11) 最近几年主营业务成本构成、占用设备及场所(折旧摊销)、人员工资福利费用等情况；
- (12) 最近几年主营业务收入构成，主要业务的收费标准、占总收入的比例以及主要客户的分布等情况；
- (13) 未来几年的经营计划以及经营策略，包括：市场需求、价格策略、销售计划、成本费用控制、资金筹措和投资计划等以及未来的主营业务收入和成本构成及其变化趋势等；
- (14) 主要经营优势和风险，包括：国家政策优势和风险、产品(技术)优势和风险、市场(行业)竞争优势和风险、财务(债务)风险；
- (15) 近年经审计的资产负债表、损益表、现金流量表以及产品收入明细表和成本费用明细表；
- (16) 与本次评估有关的其他情况。

(三) 评估汇总阶段

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。

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、本次评估假设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、本次评估假设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、本次评估假设被评估企业经营场所的取得及利用方式与评估基准日保持一致而不发生变化；

5、本次评估假设新签订的战略框架协议能够按照企业计划实施，不考虑未来可能由于管理层、经营策略以及商业环境等变化导致的资产构成以及主营业务、业务结构等状况的变化所带来的影响；

6、本次评估假设在未来的预测期内，评估对象的各项期间费用不会在现有基础上发生大幅的变化，仍将保持其最近几年的变化趋势持续，并随经营规模的变化而同步变动；

7、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；

当上述条件发生变化时，评估结果一般会失效。

十、评估结论

（一）资产基础法评估结论

采用资产基础法对河南德宝的全部资产和负债进行评估得出的评估基准日2015年12月31日的评估结论如下：

资产账面价值18,957.35万元，评估值19,152.05万元，评估增值194.71万元，增值率1.03%。

负债账面价值12,130.96万元，评估值12,130.96万元，无评估增减值。

净资产账面价值6,826.39万元，评估值7,021.10万元，评估增值194.71万元，增值率2.85%。详见下表。

资产评估结果汇总表

被评估单位：河南德宝恒生医疗器械有限公司 评估基准日：2015 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	16,919.62	17,098.82	179.20	1.06
2	非流动资产	2,037.72	2,053.23	15.51	0.76
3	其中：长期股权投资	1,588.41	1,588.50	0.09	0.01
4	投资性房地产	-	-	-	
5	固定资产	114.45	125.36	10.91	9.53
6	在建工程	-	-	-	
7	无形资产	8.29	12.80	4.51	54.48
8	其中：土地使用权	-	-	-	
9	其他非流动资产	166.50	166.50	-	-
10	资产总计	18,957.35	19,152.05	194.71	1.03
11	流动负债	12,130.96	12,130.96	-	-
12	非流动负债	-	-	-	
13	负债总计	12,130.96	12,130.96	-	-
14	净资产（所有者权益）	6,826.39	7,021.10	194.71	2.85

资产基础法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。河南德宝恒生医疗器械有限公司在评估基准日 2015 年 12 月 31 日的净资产账面值为 6,826.39 万元，评估后的股东全部权益价值为 65,043.14 万元，评估增值 58,216.75 万元，增值率 852.82%。

（三）评估结果的差异分析及最终结果的选取

本次评估采用收益法得出的股东全部权益价值为 65,043.14 万元，比资产基础法测算得出的股东全部权益价值 7,021.10 万元，高 58,022.04 万

元，高826.40%。两种评估方法差异的原因主要是：

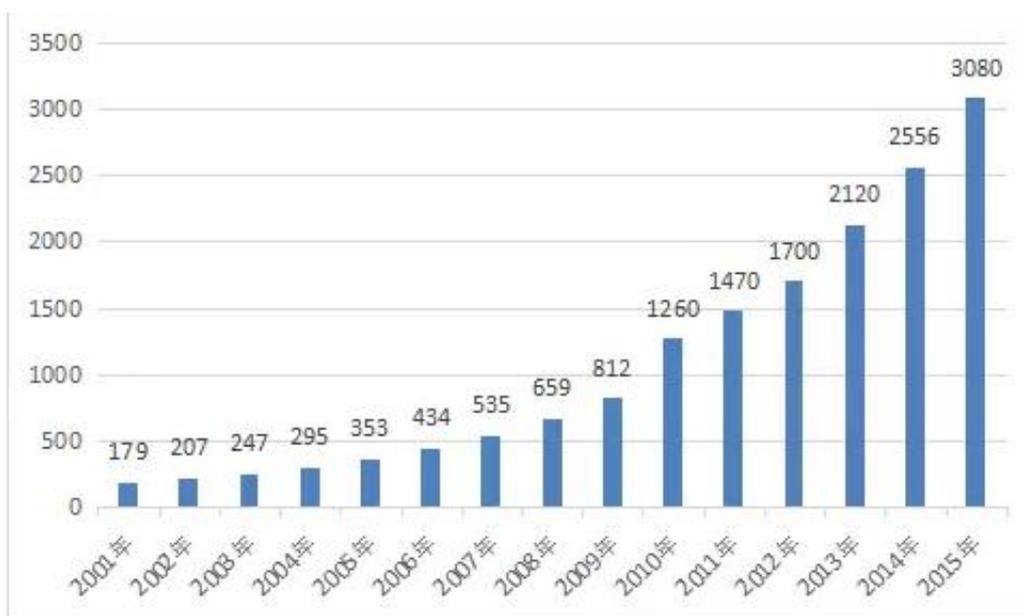
1、资产基础法评估是以资产的成本重置为价值标准，反映的是资产投入（购建成本）所耗费的社会必要劳动，这种购建成本通常将随着国民经济的变化而变化；企业主要资产为设备等，资产基础法评估结果与该等实物资产的重置价值，以及截至基准日账面结存的其他资产与负债价值具有较大关联；

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。河南德宝属于轻资产企业，不仅考虑了账面资产对企业股东全部权益价值的影响，也考虑了以下因素对股东全部权益价值的影响：

（1）行业的快速发展，市场前景广阔

据中国医药物资协会医疗器械分会抽样调查统计，中国医疗器械市场销售规模由 2001 年的 179 亿元增长到 2015 年的 3080 亿元，剔除物价因素影响，14 年间增长了约 17.21 倍；2015 全年中国医疗器械市场销售规模约为 3080 亿元，比 2014 年度的 2556 亿元增长了 524 亿元，平均增长率约为 20.05%。国内医疗器械市场规模巨大，增速明显，已经成为仅次于美国的全球第二大医疗器械市场，预计 2020 年市场规模达到 10000 亿以上。

图5-1 2001-2015 中国医疗器械市场销售规模统计(单位：亿元)



来源：《2015 中国医疗器械行业发展蓝皮书》

（2）河南德宝创新模式竞争优势明显，业绩增长可期

截至 2015 年 11 月底，全国实有医疗器械生产企业 1.4 万家，国内共有实施许可证管理的（二类、三类）医疗器械经营企业 18.63 万家，二类医疗器械经营企业 12.52 万家，三类医疗器械经营企业 12.20 万家。而整个医疗器械市场规模 3080 亿元，平均每家仅 165 万元，市场排名前 100 位的生产企业的份额占到不足 5%，国内的医疗器械市场不管在生产还是在销售领域，集中度相对都比较低。整个医疗器械行业普遍存在多、小、散、低附加值的情况。

① 医疗器械耗材行业目前面临的市场现状：

A、法律法规制度不健全，缺乏监管渠道。

相关法律法规制度不健全，缺乏统一的监管通道；无统一的作业标准；名称、包装、质量标准不统一；物流、配送监管不到位。

B、市场散乱、供应商无序竞争、供应效率低下

厂家到医院环节多，层层加价；供应商准入门槛低良莠不齐，市场混乱；供应商招标、付款流程繁琐，加大供应成本，滋生灰色地带；赊销，账期长，供应商规模小信用低资金压力大。

C、医院采购和管理成本高，管理效率待提升

采购批量小，供应环节多造成采购成本高；采购视野小，新型技术材料产品等衔接滞后；耗材相关专业度、资质、认证、许可等要求较高，医院无法做到精细化监管；耗材种类多，管理难度大，医院投入巨大管理成本，牵扯精力，无法专注医疗；医院库存积压大，资金占用高。

D、信息渠道断裂分散，无全链数据，难追溯

厂家无法连接医院，无法及时获取真实的市场反馈；信息孤立，标准孤立、流程各异缺乏贯穿产业链的完整数据平台；耗材追溯困难，缺乏体系化的安全保障，与患者信息不透明。

②针对医疗耗材行业存在的问题，河南德宝借鉴美国医疗器械行业发展经验，采取了医疗器械耗材分销、上下游增值服务的新模式。与行业现状相比，新模式的特点如下：

A、建监管：能够做到“耗材信息规范”、“耗材使用追溯”、“产品效期预警”、“企业资质预警”、“医保信息预警”、“不良事件报告”；

B、促民生：能够实现“保证卫材质量”、“降低采购成本”、“提升物流效率”、“提高服务水平”、“促进经济发展”。

C、对医院来产生的效益：全部医疗耗材即用即采购，有效减少医院库存；专业供应保障，提升流转效率，确保使用及时性；院内物流全程合同运营，实现管理低成本；智能护士站，剥离无关工作，让护士专注医疗服务；整合院外供应链条，实现采购低成本；全程精确记录，实现物流信息化；全程安全管控，实现耗材安全可追溯；智能物联体系，减少医院耗材管理漏洞。

河南德宝通过一站式的综合服务加强客户粘性，在维持市场份额的同时拓展新客户，形成良好的协同效应，提升整体盈利状况。

资产基础法评估结果无法考虑行业快速发展以及企业新模式产生

的竞争力对企业价值的影响，无法反映评估对象的综合获得能力和综合价值效应。收益法以企业整体获利能力来体现全部股权价值，把企业作为一个有机整体，立足于判断资产获利能力的角度，将企业预期收益资本化或折现，以评价评估对象的价值。

本次评估目的为购买股权，从本次市场主体(受让方)考虑，购买股权的价格主要取决于未来的投资回报情况，回报高则愿意付出的价格也高，这与收益法的思路相吻合；收益法评估值更能满足交易双方的要求，有利于评估目的的实现。

因此，我们选用收益法作为本次股权交易价格的参考依据，由此得到该企业股东全部权益在基准日时点的价值为65,043.14万元。

十一、特别事项说明

(一) 产权瑕疵事项

本报告未发现产权瑕疵事项。

(二) 未决事项、法律纠纷等不确定因素

本报告未发现未决事项、法律纠纷等不确定因素。

(三) 重大期后事项

期后事项是指评估基准日之后出具评估报告之前发生的重大事项。

本报告无重大期后事项。

(四) 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、海纳阳光于2015年12月31日作出股东决定，将其持有天津德宝100%的股权全部转让给河南德宝；同日，海纳阳光与河南德宝签订股权转让协议，约定前述股权的转让价格为天津德宝截至2015年12月31日的账面净资产值。2016年1月5日，天津德宝在天津市宝坻区市场和质量技术监督局办理完毕本次股权转让相关的工商变更登记手续。截至本报告出具日，相关股权转让价款已支付完毕。

6、海纳阳光于2015年12月31日作出股东决定，将其持有德宝科技99%、1%的股权分别转让给河南德宝、天津德宝；同日，相关方分别签订了股权转让协议，约定前述股权的转让价格合计为德宝科技截至2015年12月31日的账面净资产值。2016年1月5日，德宝科技在北京市工商行政管理局西城分局办理了本次股权转让相关的工商变更登记手续。截至本报告出具日，相关股权转让价款已支付完毕。

7、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。评估报告的使用权归委托方所有，未经委托方许可，本评估机构不会随意向他人公开。

(三) 未征得本评估机构同意并审阅相关内容，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) 评估结论的使用有效期：根据国家现行规定，本资产评估报告结论使用有效期为一年，自评估基准日2015年12月31日起计算，至2016年12月30日止。超过一年，需重新进行资产评估。

十三、评估报告日

评估报告日为二〇一六年六月一日。

(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: 胡浩

注册资产评估师:

中国注册
资产评估师
孙诗军
41030061

注册资产评估师:

中国注册
资产评估师
任富强
11060035

二〇一六年六月一日

备查文件目录

- 1、 经济行为文件（复印件）；
- 2、 天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具的天健审〔2016〕2-206号《审计报告》（复印件）；
- 3、 委托方和被评估单位企业法人营业执照（复印件）；
- 4、 评估对象涉及的主要权属证明资料（复印件）；
- 5、 委托方及被评估单位承诺函；
- 6、 签字注册资产评估师承诺函；
- 7、 中联资产评估集团有限公司资产评估资格证书（复印件）；
- 8、 中联资产评估集团有限公司企业法人营业执照（复印件）；
- 9、 签字注册资产评估师资格证书（复印件）。