

本资产评估报告依据中国资产评估准则编制

Joy Select Limited
拟转让所持有的 New Frontier Corporation
150 万股普通股及 75 万份认股权证
资产评估报告
沪众评报字〔2019〕第 0338 号

（共一册，第一册）

上海众华资产评估有限公司
二〇一九年五月十五日

资产评估报告编码回执



(中国资产评估协会全国统一编码)

资产评估报告编码： 3131020020201900308

资产评估报告名称： Joy Select Limited拟转让所持有的New
Frontier Corporation150万股普通股及75万份
认股权证资产评估报告

资产评估报告文号： 沪众评报字〔2019〕第0338号

资产评估机构名称： 上海众华资产评估有限公司

签字资产评估专业人员： 董毅强(资产评估师)、林瑞雪(资产评估师)

说明：本回执仅证明该资产评估报告已进行了全国统一编码，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。

资产评估报告目录

声明	1
摘要	2
正文	4
一、委托人、产权持有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概况	4
二、评估目的	5
三、评估对象和评估范围	5
四、价值类型和定义	6
五、评估基准日	6
六、评估依据	7
七、评估方法	8
八、评估程序实施过程和情况	9
九、评估假设	11
十、评估结论	12
十一、特别事项说明	13
十二、资产评估报告使用限制说明	13
十三、资产评估报告日	14
十四、资产评估专业人员签名和资产评估机构印章	14
资产评估报告附件	15

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、委托人或者其他资产评估报告使用人应当按照法律、行政法规规定及本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，本资产评估机构及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。

三、本资产评估机构及资产评估师遵守法律、行政法规和资产评估准则，坚持独立、客观和公正的原则，并对所出具的资产评估报告依法承担责任。

四、评估对象清单由委托人、产权持有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、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。

六、资产评估师已经对资产评估报告中的评估对象及其所涉及资产进行现场调查；已经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。

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评估假设、使用限制条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

Joy Select Limited
拟转让所持有的 New Frontier Corporation
150 万股普通股及 75 万份认股权证
资产评估报告

沪众评报字〔2019〕第 0338 号

摘 要

重 要 提 示

以下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和正确理解评估结论，应当阅读资产评估报告正文。

上海众华资产评估有限公司接受上海世茂股份有限公司的委托，按照法律、行政法规和资产评估准则的规定，坚持独立、客观和公正的原则，采用市场法，按照必要的评估程序，对 Joy Select Limited 拟转让所持有的 New Frontier Corporation 150 万股普通股及 75 万份认股权证在评估基准日 2018 年 12 月 31 日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况摘要如下：

一、评估目的：对 Joy Select Limited 拟转让所持有的 New Frontier Corporation 150 万股普通股及 75 万份认股权证的市场价值进行评估，为 Joy Select Limited 拟转让所持有的 New Frontier Corporation 150 万股普通股及 75 万份认股权证事宜提供价值参考依据。

二、评估对象和评估范围：评估对象为 Joy Select Limited 持有的 New Frontier Corporation 150 万股普通股及 75 万份认股权证。评估范围为 Joy Select Limited 持有的 New Frontier Corporation 150 万股普通股及 75 万份认股权证。

三、价值类型：市场价值。

四、评估基准日：2018 年 12 月 31 日。

五、评估方法：市场法。

六、评估结论：本次评估涉及的 Joy Select Limited 持有的 New Frontier Corporation

150 万股普通股及 75 万份认股权证市场价值为 15,300,000.00 美元，折合人民币 105,006,960.00 元（大写：人民币壹亿零伍佰万陆仟玖佰陆拾元）。

七、评估结论使用有效期：本资产评估报告评估结论使用有效期限为一年，自评估基准日即 2018 年 12 月 31 日起至 2019 年 12 月 30 日止。

八、资产评估报告日：本资产评估报告日为 2019 年 5 月 15 日。

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和正确理解评估结论，应当认真阅读资产评估报告正文。并提请资产评估报告使用者关注资产评估报告中载明的评估假设、使用限定条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

Joy Select Limited
拟转让所持有的 New Frontier Corporation
150 万股普通股及 75 万份认股权证
资产评估报告

沪众评报字〔2019〕第 0338 号

正文

上海世茂股份有限公司：

上海众华资产评估有限公司接受贵公司的委托，按照有关法律、行政法规和资产评估准则的规定，坚持独立、客观和公正的原则，采用市场法，按照必要的评估程序，对 Joy Select Limited 拟转让所持有的 New Frontier Corporation 150 万股普通股及 75 万份认股权证在评估基准日 2018 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、委托人、产权持有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概况

本次资产评估的委托人为上海世茂股份有限公司，产权持有单位为 Joy Select Limited。

（一）委托人概况

企业名称及简称：上海世茂股份有限公司，简称“世茂股份”

类型：股份有限公司(中外合资、上市)

住所：上海市黄浦区南京西路 268 号

法定代表人：刘赛飞 (LIU SAIFEI)

注册资本：人民币 375116.8261 万元

成立日期：1992 年 07 月 01 日

经营期限：1992 年 07 月 01 日至不约定期限

统一社会信用代码：91310000132202878T

经营范围：实业投资，房地产综合开发经营，本公司商标特许经营，酒店管理，物

业管理，货物进出口及技术进出口，针纺织品，服装鞋帽，日用百货，皮革制品，玩具，钟表眼镜，照相器材，文化用品，五金交电，日用化学品，建筑装潢材料，家具，金属材料，电子产品，办公用品，机械设备，工艺美术品，计算机硬件、软件的批发、零售（拍卖除外）。【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】

（二）产权持有单位概况

企业名称：Joy Select Limited

注册地址：British Virgin Islands

企业注册号：1678411

（三）委托人和产权持有单位之间的关系

委托人上海世茂股份有限公司间接持有产权持有单位 Joy Select Limited 100% 股权。

（四）委托人以外的其他资产评估报告使用人

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。

二、评估目的

因 Joy Select Limited 拟转让所持有的 New Frontier Corporation 150 万股普通股及 75 万份认股权证事宜，委托上海众华资产评估有限公司对 Joy Select Limited 所持有的 New Frontier Corporation 150 万股普通股及 75 万份认股权证市场价值进行评估，并提供价值参考依据。

三、评估对象和评估范围

（一）评估对象

根据资产评估委托合同，本次评估对象为 Joy Select Limited 持有的 New Frontier Corporation 150 万股普通股及 75 万份认股权证。

（二）评估范围

评估范围为 Joy Select Limited 持有的 New Frontier Corporation 150 万股普通股及 75 万份认股权证。

New Frontier Corporation（新风天域公司）是新风天域集团附属公司新风天域控股

有限公司为并购、股份交换、资产收购、股份收购、重组或与一个或多个业务进行类似合并之目的而成立的战略并购公司。公司可就任何业务或在任何行业寻求业务合并目标，公司拟重点搜索一个在中国医疗、技术或教育领域拥有业务或前景的合并目标。

截至评估基准日，Joy Select Limited 持有的 New Frontier Corporation 150 万股普通股及 75 万份认股权证账面价值为人民币 105,006,960.00 元，具体明细如下：

类型	持股数量 (股)	市场单价 (美元/股)	账面价值 (美元)	汇率	账面价值 (人民币)
普通股	1,500,000	9.80	14,700,000	6.8632	100,889,040
认股权证	750,000	0.80	600,000	6.8632	4,117,920
合计	-	-	-	-	105,006,960

本次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。

四、价值类型和定义

1. 价值类型及其选取：根据《资产评估价值类型指导意见》，资产评估价值类型包括市场价值和市场价值以外的价值（投资价值、在用价值、清算价值、残余价值等）两种类型。经评估人员与委托人充分沟通后，根据本评估项目的评估目的、评估对象的具体状况及评估资料的收集情况等相关条件，并与委托人就本次评估的价值类型达成了一致意见，最终选定市场价值作为本资产评估报告评估结论的价值类型。

2. 市场价值的定义：本资产评估报告所称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

本项目评估基准日为 2018 年 12 月 31 日。该评估基准日与本项目《资产评估委托合同》载明的评估基准日一致。

选取评估基准日时重点考虑了以下因素：

1. 评估基准日尽可能与评估人员实际实施现场调查的日期接近，使评估人员能更好的把握评估对象于评估基准日的状况，以利于真实反映评估对象在评估基准日的现时价值；

2. 评估基准日尽可能与评估目的所对应的经济行为的计划实施日期接近, 使评估基准日的时点价值对本次经济行为更具有价值参考意义, 以利于评估结论有效服务于评估目的。

3. 评估基准日尽可能为与评估目的所对应的经济行为的计划实施日期接近的会计报告日, 使评估人员能够较为全面地了解与评估对象的整体情况, 以利于评估人员进行系统的现场调查、收集评估资料等评估工作的开展。

经与委托人充分沟通, 并最终由委托人选取上述日期为本项目的评估基准日。

六、评估依据

(一) 经济行为依据

- 1、聘请估值顾问的说明;
- 2、资产评估委托合同。

(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. 《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);
3. 《中华人民共和国公司法》(第十二届全国人民代表大会常务委员会第六次会议通过修订, 并于2014年3月1日起施行);
4. 《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);
5. 《中华人民共和国物权法》(2007年3月16日中华人民共和国主席令第62号);
6. 其他与评估相关法律、法规和规章制度等。

(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—资产评估程序》(中评协〔2017〕31号);
4. 《资产评估执业准则—资产评估报告》(中评协〔2017〕32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〔2017〕34号);

7. 《资产评估机构业务质量控制指南》（中评协〔2017〕46号）；
8. 《资产评估价值类型指导意见》（中评协〔2017〕47号）；
9. 《资产评估对象法律权属指导意见》（中评协〔2017〕48号）。

（四）资产权属依据

1. Joy Select Limited 持有的 New Frontier Corporation 股权证明文件；
2. 其他与企业资产的取得、使用等有关合同、法律文件及其他证明资料。

（五）评估取价依据

1. 纽约证券交易所查询的 New Frontier Corporation 股价信息；
2. 评估基准日有效的利率、汇率、税率；
3. 其他取价资料。

（六）其他参考资料

1. 产权持有单位提供的银行对账单；
2. 评估人员收集的其他相关评估信息资料；
3. 委托人和产权持有单位关于进行资产评估的有关事项说明；
4. 企业相关部门及人员提供的其他相关材料；
5. 评估人员收集的各类与评估相关的佐证资料；
6. 其他相关价格参数资料。

七、评估方法

（一）评估方法介绍

根据相关准则，确定资产价值的评估方法包括市场法、收益法和成本法三种基本方法及其衍生方法。

市场比较法是指利用市场上同样或类似资产的近期交易价格，经过直接比较或类比分析以估测资产价值的一种评估方法。

收益法是指通过估测委估资产未来预期收益的现值来判断资产价值的一种评估方法。收益法的基本原理是任何一个理智的购买者在购买一项资产时所愿意支付的货币额不会高于所购置资产在未来能给其带来的回报。运用收益法估算资产价值的前提条件是预期收益可以量化、预期收益年限可以预测、与折现密切相关的预期收益所承担的风险可以预测。

成本法，是指通过计算评估对象的更新重置成本或者复原重置成本，并扣除其实体

性贬值、功能性贬值和经济性贬值，确定其价值的评估方法。

三种基本方法是从不同的角度去衡量资产的价值，从理论上说，在完全市场条件下，三种基本方法得出的结果会趋于一致，但受市场条件、评估目的、评估对象、掌握的信息情况等诸多因素，以及人们的价值观不同，三种基本方法得出的结果会存在着差异。

（二）评估方法的选择

评估人员执行资产价值评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关因素，审慎分析市场法、收益法和成本法三种评估基本方法的适用性，依法恰当地选择一种或多种评估方法进行评估。

成本法需要对评估对象的各项资产、负债进行全面清查核实、市场调查等工作，同时需要各部门进行密切配合。由于 Joy Select Limited 所持有的 New Frontier Corporation 股权比例较小，评估人员无法获取成本法所需要的相关资料，无法对其持有的各项资产、负债进行全面、细致的清查评估，无法履行成本法评估的必要程序，因此不具备采用成本法评估的条件。

收益法能够完整体现企业的整体价值，其评估结论具有良好的可靠性和说服力。但是，由于 Joy Select Limited 所持有的 New Frontier Corporation 股权比例较小，评估人员无法获取收益法所需要的相关资料，无法取得完备的财务资料和资产管理资料。且 New Frontier Corporation 尚未开展实际经营活动，管理层无法对预期收益做出合理的预测，因此不具备采用收益法评估的条件。

市场法是以现实市场上的参照物来评价评估对象的现行公平市场价值，它具有评估角度和途径直接、过程直观、数据直接取决于市场、结果说服力强的特点。经查询，评估人员可以通过纽约证券交易所查询得到 New Frontier Corporation 股票于评估基准日的价格信息，故本次评估适宜采用市场法。

八、评估程序实施过程和情况

评估人员于 2019 年 5 月 5 日至 2019 年 5 月 15 日对评估对象实施了评估。主要评估程序实施过程和情况如下：

（一）接受委托

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、义务等达成协议，并与委托人协商拟定了相应的评估计划。同时

根据《资产评估职业道德准则》，进行了独立性调查。

（二）前期准备

1、拟定评估方案 针对本项目特点，为了保证评估质量，统一评估方法和参数，结合以往从事同类评估项目的经验和评估范围内不同类型企业资产的特点，拟定了评估方法及现场清查工作思路等。

2、组建评估团队根据评估范围内的资产分布、所属行业和资产类型，我公司根据评估计划组建了评估小组，并配备了相关专业的评估（技术）人员。

3、实施项目培训

（1）对产权持有单位人员培训

为使产权持有单位的财务与资产管理人员理解并做好资产评估材料的填报工作，确保评估申报材料的质量，我公司对产权持有单位相关人员进行培训，并派专人对资产评估材料填报中碰到的问题进行解答。

（2）对评估人员培训

为了保证评估项目的质量和提高工作效率，贯彻落实拟定的资产评估操作方案，我公司对项目团队成员讲解了项目的经济行为背景、评估对象涉及资产的特点、评估技术思路和具体操作要求等。

（三）现场调查

评估人员于 2019 年 5 月 5 日对评估对象进行了必要的清查核实。

1. 资产核实

（1）指导产权持有单位填表和准备应向评估机构提供的资料

评估人员指导产权持有单位的财务与资产管理人员在自行资产清查的基础上，按照评估机构提供的“资产评估申报表”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的填报，同时收集准备资产的产权证明文件。

（2）初步审查和完善产权持有单位填报的资产评估申报表

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“资产评估申报表”，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“资产评估申报表”有无漏项等，同时反馈给产权持有单位对“资产评估申报表”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，评估人员在产权持有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申报表

评估人员根据现场实地勘查结果，并和产权持有单位相关人员充分沟通，进一步完善“资产评估申报表”，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资产产权证明文件资料进行查验，对权属资料不完善、权属不清晰的情况提请企业核实或出具相关产权说明文件。

(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，从委托人和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，撰写并形成评估报告草稿。

(六) 内部审核

根据我公司评估业务流程管理办法规定，项目负责人在完成评估报告草稿一审后形成评估报告初稿并提交公司内部审核。项目负责人在内部审核完成后，形成资产评估报告征求意见稿并提交客户征求意见，根据反馈意见进行合理修改后形成资产评估报告正式稿并提交委托人。

九、评估假设

(一) 基本假设

1. 公开市场假设：公开市场是指充分发达与完善的市场条件，是一个有自愿的买者和卖者的竞争性市场，在这个市场上，买者和卖者的地位是平等的，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、理智的而非强制的或不受限制的条件下进行的。

2. 持续使用假设：该假设首先设定被评估资产正处于使用状态，包括正在使用中的资产和备用的资产；其次根据有关数据和信息，推断这些处于使用状态的资产还将继续使用下去。持续使用假设既说明了被评估资产所面临的市场条件或市场环境，同时又着重说明了资产的存续状态。

3. 持续经营假设，是将企业资产组作为一个整体资产作为评估对象而作出的评估假定。即资产组所属企业作为经营主体，在所处的外部环境下，按照经营目标，持续经营下去。经营者负责并有能力担当责任；资产组所属企业合法经营，并能够获取适当利润，以维持持续经营能力。

（二）一般假设

1. 本报告除特别说明外，对即使存在或将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式等影响评估价值的非正常因素没有考虑。

2. 国家现行的有关法律及政策、产业政策、国家宏观经济形势无重大变化，评估对象所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化，无其他人力不可抗拒及不可预见因素造成的重大不利影响。

3. 评估对象所执行的税赋、税率等政策无重大变化，信贷政策、利率、汇率基本稳定。

4. 依据本次评估目的，确定本次估算的价值类型为市场价值。估算中的一切取价标准均为评估基准日有效的价格标准及价值体系。

十、评估结论

经评估，本次纳入评估范围的 Joy Select Limited 持有的 New Frontier Corporation 150 万股普通股及 75 万份认股权证在基准日 2018 年 12 月 31 日的市场价值为 15,300,000.00 美元，折合人民币 105,006,960.00 元（大写：人民币壹亿零伍佰万陆仟玖佰陆拾元）。

单位：人民币元

类型	账面价值	评估值
	A	B
普通股	100,889,040	100,889,040
认股权证	4,117,920	4,117,920
合计	105,006,960	105,006,960

评估结论根据以上评估工作得出，仅在资产评估报告设定的评估假设和限制条件下成立。

十一、特别事项说明

1. Joy Select Limited 在提供资料时未作特殊说明的，而本评估机构的评估人员根据专业经验一般不能获悉及无法收集资料的情况下，本评估机构及评估人员不承担相关责任。

2. 本评估机构及评估人员不对资产评估委托人和产权持有单位提供的有关经济行为批文、营业执照、股权证明及银行对账单等证据资料本身的合法性、完整性、真实性负责。

3. 本次资产评估是在独立、客观、公正的原则下做出的，本机构及参加评估人员与委托人、产权持有单位确无任何特殊利益关系，评估人员在评估过程中，恪守职业规范，进行了公正评估。

十二、资产评估报告使用限制说明

1. 本资产评估报告及其评估结论仅用于本资产评估报告中载明的评估目的和用途，用于其它任何目的均无效。

2. 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；

3. 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；

4. 资产评估报告使用人应当正确理解评估结论，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。

5. 未征得评估机构书面许可，任何单位和个人不得复印、摘抄、引用本资产评估报告的全部或部分内容或将其披露于任何媒体，法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外。

6. 本资产评估报告评估结论使用有效期限为一年，自评估基准日即 2018 年 12 月 31 日起至 2019 年 12 月 30 日止。

十三、资产评估报告日

本评估报告日 2019 年 05 月 15 日。

十四、资产评估专业人员签名和资产评估机构印章

资产评估师签名：



资产评估师签名：



上海众华资产评估有限公司



资产评估报告附件

(目 录)

附件一、聘用估值顾问的说明

附件二、委托人、产权持有单位的营业执照复印件

附件三、Joy Select Limited 持有的 New Frontier Corporation 股权证明文件

附件四、New Frontier Corporation 150 万股普通股及 75 万份认股权证对账单

附件五、委托人、产权持有单位的承诺函

附件六、资产评估机构备案公告（沪财企备案[2017]7号）复印件

附件七、资产评估师职业资格证书登记卡复印件

附件八、资产评估机构企业法人营业执照复印件