

南京新街口百货商店股份有限公司拟收购中
国脐带血库企业集团股权项目

资 产 评 估 报 告

中联评报字[2016]第 6 号

中联资产评估集团有限公司

二〇一六年一月六日

目 录

声 明	1
摘 要	2
资 产 评 估 报 告	4
一、委托方、被评估单位和其他报告使用者	4
二、评估目的	12
三、评估对象和评估范围	13
四、价值类型及其定义	14
五、评估基准日	14
六、评估依据	14
七、评估方法	17
八、评估程序实施过程 and 情况	30
九、评估假设	32
十、评估结论	33
十一、特别事项说明	39
十二、评估报告使用限制说明	42
十三、评估报告日	43
备查文件目录	45

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，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。

南京新街口百货商店股份有限公司拟收购中 国脐带血库企业集团股权项目 资 产 评 估 报 告

中联评报字[2016]第 6 号

摘 要

中联资产评估集团有限公司接受南京新街口百货商店股份有限公司的委托，就南京新街口百货商店股份有限公司拟收购中国脐带血库企业集团股权之经济行为，对所涉及的中国脐带血库企业集团股东全部权益以及金卫医疗 BVI 持有的票面价值总计 11,500 万美元的中国脐带血库企业集团可转换债券在评估基准日的市场价值进行了评估。

评估对象为中国脐带血库企业集团股东全部权益以及金卫医疗 BVI 持有的票面价值总计 11,500 万美元的中国脐带血库企业集团可转换债券，评估范围是中国脐带血库企业集团的全部资产及负债，包括流动资产和非流动资产及相应负债。

评估基准日为 2015 年 9 月 30 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，满足评估目的需要，综合考虑各种影响因素，采用资产基础法、收益法对中国脐带血库企业集团进行整体评估，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,得出中国脐带血库企业集团股东全部权益以及金卫医疗 BVI 持有的票面价值总计 11,500 万美元的中国脐带血库企业集团可转换债券在评估基准日 2015 年 9 月 30 日的评估结论如下:

中国脐带血库企业集团股东全部权益以及金卫医疗 BVI 持有的票面价值总计 11,500 万美元的中国脐带血库企业集团可转换债券在评估基准日 2015 年 9 月 30 日的整体价值为 852,086.09 万元。

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

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 9 月 30 日起计算,至 2016 年 9 月 29 日止。超过一年,需重新进行资产评估。

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理解评估结论,应当阅读资产评估报告全文。

南京新街口百货商店股份有限公司拟收购中 国脐带血库企业集团股权项目 资 产 评 估 报 告

中联评报字[2016]第 6 号

南京新街口百货商店股份有限公司：

中联资产评估集团有限公司接受贵单位的委托，根据有关法律法规和资产评估准则，采用资产基础法和收益法，按照必要的评估程序，就南京新街口百货商店股份有限公司拟收购中国脐带血库企业集团股权之经济行为所涉及的中国脐带血库企业集团股东全部权益以及金卫医疗 BVI 持有的票面价值总计 11,500 万美元的中国脐带血库企业集团可转换债券在评估基准日 2015 年 9 月 30 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、被评估单位和其他报告使用者

本次资产评估的委托方为南京新街口百货商店股份有限公司（以下简称“南京新百”），被评估单位为中国脐带血库企业集团（以下简称为“CO 集团”）。

（一）委托方概况

名称：南京新街口百货商店股份有限公司

法定代表人：杨怀珍

住所：江苏省南京市中山南路 1 号

营业执照注册号：320100000005754

经营范围：许可经营项目：预包装食品、散装食品（炒货、蜜饯、糕点、茶叶）、保健食品、冷热饮品销售；中餐制售；音像制品、卷烟、雪茄烟、烟丝、罚没国外烟草制品零售。一般经营项目：百货、化妆品、纺织品、针织品、服装、鞋帽、眼镜（不含角膜接触镜及护理液）、钟表、玉器、珠宝、金银制品、乐器、体育用品、文化办公用品、五金交电、电脑软、硬件及耗材、照相器材、电器机械及器材、普通机械、电子产品及通信设备、工艺美术品、自行车、电动车、汽车配件、化工产品、劳保用品、金属材料、木材、建筑材料、橡胶及制品、汽车（不含小轿车）销售；设计、制作、代理、发布国内各类广告（凭许可证经营除外）；房屋销售、租赁；物业管理；经营各类商品和技术的进出口业务（国家限定公司经营或禁止进出口的商品及技术除外）；停车场服务；儿童室内软体游乐场；医疗行业的投资及资产管理；医疗信息服务；远程医疗软件研发、生产、销售；健康相关产业产品的技术开发、技术咨询、成果转让、咨询服务；医疗器械的研究、开发及技术咨询；保健食品研发及信息咨询服务；养老服务。

企业简介：

本公司是南京市第一家商贸类上市公司，“新百”被江苏省工商行政管理局认定为全省著名服务商标。本公司立足于百货连锁主业，同时涉足房地产和健康养老等领域实现多元化发展。

百货零售板块中，2014 年上市公司通过海外收购实现业务规模扩张，在境外拥有英国历史悠久的百货公司 House of Fraser 89% 股权。House of Fraser 是英国的精品连锁百货公司，汇聚了全球名牌产品，在英国和爱尔兰有超过 60 家店铺。在境内，上市公司拥有拥有新百中心店、南京东方商城、芜湖南京新百大厦以及南京新百淮南购物中心四家

门店。其中，新百中心店及南京东方商城均坐落于素有“中华第一商圈”之称的新街口中心区域。新百中心店是南京历史最为悠久的百货门店之一，地理位置优越，占地面积 1.3 万平方米，营业面积 6.25 万平方米，定位中高档百货，开设了特色餐饮中心；南京东方商城营业面积 1.87 万平方米，定位国际化、时尚化的高档百货，是南京最早的高档百货店；芜湖南京新百大厦坐落在安徽省芜湖市中山路商业繁华地段，是一座集商场、酒店、娱乐为一体的大型综合建筑，营业面积 3.1 万平方米；南京新百淮南购物中心位于安徽省淮南市核心商业区，地上一至五层，经营面积约 2.12 万平方米，提供购物、美食、儿童娱乐、休闲等一站式商业服务。

房地产开发板块中，本公司的全资子公司南京新百房地产开发有限公司已成功开发和在建项目总面积约 30 万平方米，拥有南京地标性建筑物之一“南京中心”60 层的写字楼、南京河西 300 亩土地及盐城内湖港 126.76 亩土地。

生物医药板块中，本公司与上海高特佳懿康投资合伙企业(有限合伙)及深圳市高特佳投资集团有限公司签署股权转让投资框架协议引入战略投资者，本公司以所持有南京新百药业有限公司 100%股权以及高特佳以其相当于 10%股权价值作价出资上海高特佳懿康投资合伙企业。上海高特佳懿康投资合伙企业是一家专注于为客户提供投资管理业务，将健康医疗行业作为重点投资领域。高特佳健康医疗领域的股权投资将为公司提供丰富的项目资源,助力公司转型养老服务业。过去一年来，公司已在医疗养老领域进行了多项战略投资，包括参与设立 Natali（中国）养老服务公司、参与收购安康通控股有限公司、发起设立新百创新健康投资基金等。

本公司 2012 年新增物业板块，建立了大物业管理平台。物业资产管理公司成立之后，相继接管了芜湖南京新百大厦、南京东方商城和新

百中心店物业，实现了所有项目在管理模式和标准上的统一。

（二）评估对象概况

名称：China Cord Blood Corporation（中文名称为中国脐带血库企业集团）

设立地址：开曼群岛

注册地址：Cricket Square, Hutchins Drive, P.O. Box 2681, Grand Cayman, KY1-1111, Cayman Islands

公司董事：陈炳泉、翁激扬、陆运刚、陈大江、郑汀、甘源

主营业务：脐带血造血干细胞存储

企业简介：

CO 集团是一家以脐带血造血干细胞储存为主营业务的生命科技企业，伴随生命科学研究的飞速发展和造血干细胞移植在临床应用范围的日益扩大，公司致力于为中国和亚洲地区的新生儿父母提供其子女的脐带血储存服务，呵护新生儿成长过程中的生命和健康。CO 集团最早获得中华人民共和国卫生部（现称为中华人民共和国国家卫生和计划生育委员会，简称卫计委）颁发的脐带血造血干细胞库执业许可，在北京市、广东省和浙江省提供脐带血储存业务；同时亦为中国最大的专业脐带血储存机构，并为受业界高度认可的非营利组织 - 亚洲脐血联盟 (AsiaCORD) 的发起人之一。

1. 历史沿革：

（1）法定总股本变动情况

China Cord Blood Corporation（简称“CO 集团”）于 2009 年 6 月 30 日在开曼群岛注册成立，是开曼公司法下注册成立的有限责任豁免公司。CO 集团的法定注册资本为 25,100 美元，法定总股本为 251,000,000 股，每股面值 0.0001 美元；其中 250,000,000 股为面值为 0.0001 美元的

普通股，1,000,000 股为面值为 0.0001 美元优先股。

（2）实际已发行总股本变动情况

2009 年 11 月 19 日，CO 集团在纽约股票交易所上市，股票代码 CO。

2009 年 11 月 24 日首次公开发行完成，以每股 6.05 美元/股的发行价发行 3,305,786 股普通股。截至首次公开发行完成，总股本为 66,098,428 股。随后 CO 集团于 2010 年 1 月完成超额配售发行 495,867 股。融资总额（包括超额配售部分）约 2,300 万美元。此时，CO 集团总股本为 66,594,295 股。

2010 年 11 月，CO 集团以 4.50 美元每股的价格，公开增发 7,000,000 股，共募集资金 3,150 万美元。此次融资募得资金用于浙江脐带血库的运营及补充流动资金。

2010 年 12 月，CO 集团完成认股权证置换。以 1 普通股置换约 8 个发行在外的认股权证。共发行 1,627,518 股，收回 13,020,236 认股权证。

2012 年 8 月，CO 集团进行了股份回购，其中 7,314,015 股出售至 Cordlife Group Limited (CGL)，对价为 2080 万美元；剩余 136,899 普通股转为库存股，CO 集团总股本变动为 73,003,248 股。

2014 年 12 月 15 日，公司发行 7,080,000 股份至一个专为限制性股票单位激励计划设置的信托载体，总股本为 80,083,248 股；该信托载体拥有的 CO 集团股份用于向符合得权条件的限制性股票期权被授予人行使股权激励。

截至评估基准日，CO 集团实际发行在外的总股本为 80,083,248 股，金卫医疗 BVI 共持有 38,352,612 股，CO 集团的股权结构如下表：

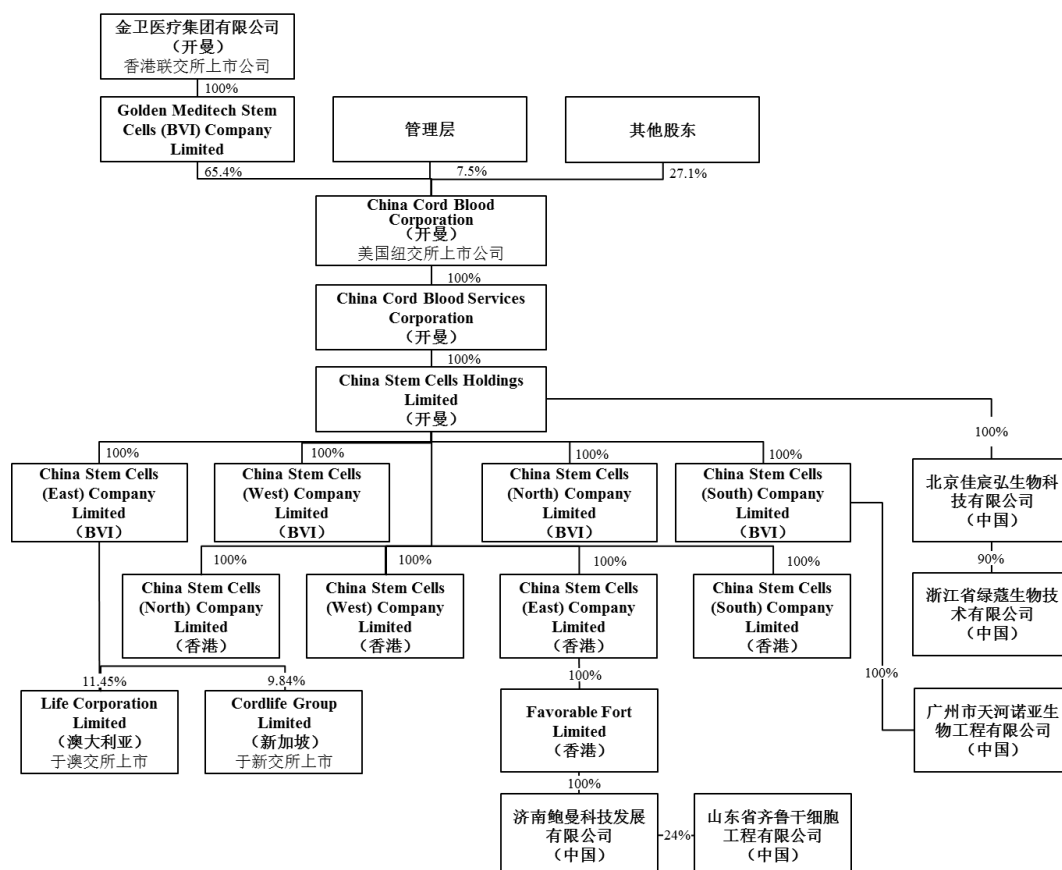
股东姓名	持股数（股）	持股比例（%）
------	--------	---------

股东姓名	持股数（股）	持股比例（%）
金卫医疗 BVI	38,352,612	47.89
管理层	9,041,651	11.29
其他股东	32,688,985	40.82
合计	80,083,248	100.00

在金卫医疗 BVI 对 CO 集团私有化交易中，金卫医疗 BVI 持有的票面价值总计 11,500 万美元的可转换债券将进行转股，转换价格为 2.838 美元每股，共计可以转换为 40,521,494 股，转股后的总股本扩大为 120,604,742 股，CO 集团的股权结构如下表。

股东姓名	持股数（股）	持股比例（%）
金卫医疗 BVI	78,874,106	65.40
管理层	9,041,651	7.50
其他股东	32,688,985	27.10
合计	120,604,742	100.00

2. CO 集团的股权结构及控制关系情况



3. CO 集团下属子公司情况

如上图所示，CO 集团在中国境外拥有如下直接持股或间接持股的下属公司，除 Cordlife Group Limited 以及 Life Corporation Limited 外，其他境外实体均为投资控股公司，无实际经营业务。

CO 集团通过其下属公司 China Stem Cells Holdings Limited(中文名称：中国干细胞控股有限公司) 在中国境内拥有北京佳宸弘、广州诺亚、济南鲍曼 3 家直接持股的子公司。此外，北京佳宸弘和济南鲍曼还分别持有浙江绿蔻及齐鲁干细胞两家下属公司的相应股权。

4. 资产、财务及经营状况

截至评估基准日，CO 集团账面资产总额 447,862.17 万元、负债 274,064.17 万元、净资产 173,798.00 万元。具体包括流动资产 303,136.10 万元；非流动资产 144,726.07 万元；流动负债 182,087.02 万元，非流动

负债 91,977.15 万元。

CO 集团账面应付债券 87,318.11 万元，即为金卫医疗 BVI 持有的票面价值总计 11,500 万美元的可转换债券。

评估对象最近两年一期的资产负债情况见下表。

表 3 评估对象最近两年一期资产负债情况

单位：万元

项目名称	2013 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2015 年 9 月 30 日
流动资产合计	207,148.84	264,650.39	303,136.10
非流动资产合计	149,318.14	144,678.63	144,726.07
资产总计	356,466.98	409,329.02	447,862.17
流动负债合计	124,008.95	162,267.81	182,087.02
非流动负债合计	80,026.24	85,181.31	91,977.15
负债合计	204,035.19	247,449.12	274,064.17
股东权益合计	152,431.79	161,879.90	173,798.00
归属于母公司所有者权益合计	151,960.75	161,322.16	173,153.22
少数股东权益	471.04	557.74	644.77

评估对象最近两年一期的收入成本以及利润情况见下表。

表 4 评估对象近两年一期营业收入及利润情况

单位：万元

项目名称	2013 年	2014 年	2015 年 1-9 月
一、营业收入	58,540.81	67,510.12	52,586.06
二、营业利润	16,232.27	19,009.75	9,869.24
三、利润总额	16,077.04	18,830.93	9,733.98
四、净利润	10,828.85	13,716.94	5,921.21
归属于母公司所有者的净利润	10,779.02	13,630.25	5,834.17
少数股东损益	49.83	86.69	87.04

（三）委托方与被评估企业的关系

南京新百拟收购金卫医疗 BVI 所持有的美股上市公司 CO 集团的全部股权。整体交易拟分为控股股权收购和少数股权收购两个步骤：（1）向金卫医疗 BVI 发行股份及支付现金购买其已经持有的 CO 集团 65.4% 股权，并募集配套资金用于支付收购的现金对价；（2）后续待 CO 集团私有化完成，金卫医疗 BVI 取得 CO 集团剩余的 34.6% 股权后，公司将向金卫医疗 BVI 支付现金收购该部分剩余股权。两步骤交易完成后，CO 集团将从纽约证券交易所退市，成为南京新百的全资子公司。

（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以及按照相关规定报送备案的相关监管机构。

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

南京新百拟收购金卫医疗 BVI 所持有的美股上市公司 CO 集团的全部股权。整体交易拟分为控股股权收购和少数股权收购两个步骤：（1）向金卫医疗 BVI 发行股份及支付现金购买其已经持有的 CO 集团 65.4% 股权，并募集配套资金用于支付收购的现金对价；（2）后续待 CO 集团私有化完成，金卫医疗 BVI 取得 CO 集团剩余的 34.6% 股权后，公司将向金卫医疗 BVI 支付现金收购该部分剩余股权。两步骤交易完成后，CO 集团将从纽约证券交易所退市，成为南京新百的全资子公司。

2015 年 11 月 5 日，南京新街口百货商店股份有限公司（以下简称公司）召开了第七届董事会第三十四次会议，会议以 9 票同意、0 票反对、0 票弃权审议通过了《关于批准签署<收购框架意向协议>的议案》。签署《收购框架意向协议》的双方为南京新街口百货商店股份有限公司和金卫医疗集团有限公司。

截至评估基准日，交易对方金卫医疗 BVI 持有 CO 集团 38,352,612 股普通股以及票面价值总计 11,500 万美元的可转换债券，该可转换债券转换价格为 2.838 美元每股，共计可以转换为 40,521,494 股，根据可转换债券条款，转股不存在障碍和限制。金卫医疗 BVI 持有的全部可转换债券可在任意时间转为 CO 集团的股权，目前预计将在 CO 集团私有化股东特别大会召开前转股，转股不存在障碍和限制。金卫医疗 BVI 持有的可转换债券转股后，CO 集团总股本增加为 120,604,742 股，金卫医疗

BVI 共计持有 CO 集团全面转股后总股本 65.4%的股权。

本次评估是为上述整体交易的控股股权收购部分提供价值参考依据。上市公司拟向交易对方发行股份及支付现金购买其持有的 CO 集团 65.4%的股权。

三、评估对象和评估范围

截至评估基准日，交易对方金卫医疗 BVI 持有 CO 集团 38,352,612 股普通股以及票面价值总计 11,500 万美元的可转换债券。本次评估的评估对象为中国脐带血库企业集团股东全部权益以及金卫医疗 BVI 持有的票面价值总计 11,500 万美元的中国脐带血库企业集团可转换债券。

截至评估基准日，CO 集团账面资产总额 447,862.17 万元、负债 274,064.17 万元、净资产 173,798.00 万元。具体包括流动资产 303,136.10 万元；非流动资产 144,726.07 万元；流动负债 182,087.02 万元，非流动负债 91,977.15 万元。

CO 集团账面应付债券 87,318.11 万元，即为金卫医疗 BVI 持有的票面价值总计 11,500 万美元的可转换债券。

上述资产与负债数据摘自经江苏苏亚金诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计的资产负债表，评估是在本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、固定资产及无形资产等。

（二）企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况

被评估企业申报的评估范围内无形资产为北京佳宸弘、广州诺亚、

及浙江绿蔻所拥有的生产经营所需的土地使用权、专利及著作权。

(三) 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江苏苏亚金诚会计师事务所（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 9 月 30 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

《南京新街口百货商店股份有限公司第七届董事会第三十四次会议决议》

(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》，(2015 年修订);
- 3、 《中华人民共和国企业所得税法》(2007 年 3 月 16 日中华人民共和国第十届全国人民代表大会第五次会议通过);
- 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》(中华人民共和国国务院令 第 538 号);
- 6、 《上市公司证券发行管理办法》;
- 7、 《上市公司重大资产重组管理办法 (2014 年修订)》;
- 8、 其他与评估工作相关的法律、法规和规章制度等。
- 9、 其他适用的相关法律、法规、文件政策、准则及规定。

(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、 《资产评估准则—评估报告》(中评协[2011]230 号);
- 4、 《资产评估准则—评估程序》(中评协[2007]189 号);
- 5、 《资产评估准则—机器设备》(中评协[2007]189 号);
- 6、 《资产评估准则-无形资产》(中评协[2008]217 号);
- 7、 《资产评估价值类型指导意见》(中评协[2007]189 号);
- 8、 《资产评估准则—企业价值》(中评协[2011]227 号);
- 9、 《资产评估准则—利用专家工作》(中评协[2012]244 号);
- 10、 《资产评估职业道德准则—独立性》(中评协[2012]248 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 41 项具体准则(财会[2006]3 号);

14、 《资产评估准则—不动产》(中评协[2007]189 号);

15、 《企业会计准则第 6 号—无形资产》等 41 项具体准则 (财会[2006]3 号);

16、 《企业会计准则—应用指南》(财会[2006]18 号)。

(四)资产权属依据

1、 《房屋所有权证》;

2、 《国有土地使用证》;

3、 《机动车行驶证》;

4、 重要资产购置合同或凭证;

5、 其他参考资料。

(五)取价依据

1、 《2015 机电产品报价手册》(机械工业信息研究院);

2、 中国人民银行发布的金融机构人民币贷款和存款基准利率
(2015 年 10 月 24 日);

3、 《增值税转型改革若干问题的通知》(财税〔2008〕170 号);

4、 中联资产评估集团有限公司价格信息资料库相关资料;

5、 重要设备购置合同、招投标资料;

(六)其它参考资料

1、 中国脐带血库企业集团评估基准日专项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、 中国脐带血库企业集团企业法人营业执照;
- 5、 《资产评估常用数据与参数手册》;
- 6、 《投资估价》([美]Damodaran 著, [加]林谦译, 清华大学出版社);
- 7、 《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);
- 8、 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。

本次评估对应的经济行为是南京新街口百货商店股份有限公司拟收购中国脐带血库企业集团股权,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,因此本次评估可以选择资产基础法进行评估。

被评估单位历史年度经营业务稳定,未来年度预期收益与风险可以合理地估计,故本次评估可以选择收益法进行评估。

由于被评估单位行业的特殊性和公司自身的特点,本次评估无法在市场上交易过的企业中找到与被评估单位相类似的交易案例,无法通过对其价值进行比较和调整修正得出被评估单位的价值,限制了采用市

场法对被评估单位进行评估。

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：包括现金及银行存款。

现金存放于公司财务部。评估人员对现金进行全面的实地盘点，根据盘点金额情况和基准日期至盘点日期的账务记录情况倒推评估基准日的金额，全部与账面记录的金额相符。以盘点核实后账面值确定评估值。

对所有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。基准日银行未达账项均已由审计进行了调整。银行存款以核实后账面值确定评估值。

（2）以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产

以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产为企业持有的权益工具投资。此项投资持股比例较小，账面价值基本反映了该等投资的市场公允价值，以清查核实后账面值确定评估值。

（3）应收账款

主要为应收的检测费和存储费等。评估人员在对应收账款核实无误的基础上，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。参考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。以账面值减去评估风险损失作为评估值。坏账准备评估为零。

（4）预付账款

预付账款主要为预付的技术支持费、材料费及广告费等。评估人员查阅了相关合同、协议等资料，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及历史采购状况等，以经核实的账面值为评估值。

（5）其他应收款

其他应收款主要为应收山东省齐鲁干细胞工程有限公司股权交易诚意金、职工的备用金等。评估人员在对其他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余额百分比法，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，参考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。以账面值减去评估风险损失作为评估值。坏账准备评估为零。

（6）存货

主要为原材料及周转材料，由于大部分原材料周转较快，库存时间较短，市场价格波动较小，账面价值基本接近市场价，故以账面价值确认评估值。

2、可供出售金融资产

可供出售金融资产为企业持有的权益工具投资。包括评估对象对

Investment in Life Corporation、Investment in Cordlife Group Limited 的投资以及对山东省齐鲁干细胞工程有限公司的投资。

评估人员首先对可供出售金融资产账面值和实际状况进行核实，并查阅投资协议和有关会计记录等资料，以确定可供出售金融资产的真实性和完整性，在此基础上对被投资单位进行评估。其中评估对象对 Investment in Life Corporation、Investment in Cordlife Group Limited 的投资账面价值按公允价值计量，账面价值基本反映了该等投资的市场公允价值，以清查核实后账面值确定评估值。其中评估对象对山东省齐鲁干细胞工程有限公司的投资采用成本模式计量，本次评估对评估对象持有的山东省齐鲁干细胞工程有限公司采用与评估对象相同的方法进行评估，并采用收益法评估结果确定评估对象持有的山东省齐鲁干细胞工程有限公司股权价值。

3、长期应收款

主要为应收的检测费和存储费等。评估人员在对应收账款核实无误的基础上，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。参考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。以账面值减去评估风险损失作为评估值。坏账准备评估为零。

4、固定资产

（1）房屋建筑物

基于本次评估之特定目的，结合各待评建筑物的特点，本次评估按照房屋建筑物不同用途、结构特点和使用性质，主要采用重置成本法进行评估。

1)重置成本法

对主要自建建筑物的评估，是根据建筑工程资料和竣工结算资料按建筑物工程量，以现行定额标准、建设规费、贷款利率计算出建筑物的

重置全价，并按建筑物的使用年限和对建筑物现场勘察的情况综合确定成新率，进而计算建筑物评估净值。

建筑物评估值=重置全价×成新率

其他自建建筑物是在实地勘察的基础上，以类比的方法，综合考虑各项评估要素，确定重置单价并计算评估净值。

①重置全价

重置全价由建安造价、前期及其他费用、资金成本三部分组成。

A.建安造价的确定

建筑安装工程造价包括土建(装饰)工程、安装工程的总价，建安工程造价采用预(决)算调整法进行计算。

B.前期及其他费用的确定

前期及其他费用，包括当地地方政府规定收取的建设费用及建设单位为建设工程而投入的除建筑造价外的其它费用两个部分。

C.资金成本的确定

资金成本系在建设期内为工程建设所投入资金的贷款利息，其采用的利率按基准日中国人民银行规定标准计算，工期按建设正常情况周期计算，并按均匀投入考虑：

资金成本=(工程建安造价+前期及其他费用)×合理工期×贷款利息×50%

②成新率

本次评估房屋建筑物成新率的确定，根据建(构)筑物的基础、承重结构(梁、板、柱)、墙体、楼地面、屋面、门窗、内外墙粉刷、天棚、水卫、电照等各部分的实际使用状况，确定尚可使用年限，从而综合评定建筑物的成新率。

计算公式：

综合成新率=尚可使用年限÷(尚可使用年限+已使用年限)

③评估值的确定

评估值=重置全价×成新率

(2) 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

设备的重置全价,在设备购置价的基础上,考虑该设备达到正常使用状态下的各种费用(包括购置价、运杂费、安装调试费等),综合确定:

重置全价=设备购置价(不含税)+运杂费(不含税)+安装调试费

电子设备重置全价

根据当地市场信息及《慧聪商情》等近期市场价格资料,并结合具体情况综合确定电子设备价格,同时,按最新增值税政策,扣除可抵扣增值税额。一般生产厂家或销售商提供免费运输及安装,即:

重置全价=购置价(不含税)

对于购置时间较早,现市场上无相关型号但能使用的电子设备,参照二手设备市场价格确定其重置全价。

(2)成新率的确定

电子设备成新率

采用尚可使用法确定其成新率。

成新率=尚可使用年限/(实际已使用年限+尚可使用年限)×100%

(3)评估值的确定

评估值=重置全价×成新率。

5、在建工程

主要为天台绿化工程、消防工程。鉴于该等工程建设周期较短,在

评估基准日前不久刚开始投入建设，账面价值基本反映了该等建设必要的投入，本次评估以清查核实后账面值确认评估值。

6、无形资产

(1) 无形资产-土地使用权

根据《城镇土地估价规程》，常用的地价评估方法有市场比较法、收益还原法、剩余法、成本逼近法、基准地价系数修正法等。在本次估价方法的选择过程中，根据估价对象现场勘查和有关资料的收集情况，按照城镇土地估价规程，根据各种评估方法的适用范围、使用条件，结合评估目的，进行具体分析如下：

1) 所选用评估方法的理由

A、选用市场比较法理由

由于估价对象所在区域工业用地成交较活跃，近期估价对象同一供需圈有可比的比较案例，故本次适宜选用市场比较法进行评估。

B、选用成本逼近法的理由

由于估价对象所在市县的征地政策有较充分的了解，土地的取得成本和相关税费等资料收集比较翔实，故本次适宜选用成本逼近法进行评估。

2) 方法介绍

① 市场比较法

市场比较法是根据市场中的替代原理，将待估土地与具有替代性的，且在估价期日近期市场上交易的类似地产进行比较，并对类似地产的成交价格作适当修正，以此估算待估土地客观合理价格的方法。其基本公式如下：

$$V = V_B \times A \times B \times D \times E$$

式中：

V：估价对象价格；

V_B : 比较案例价格;

A : 估价对象情况指数 / 比较案例宗地情况指数 = 正常情况指数 / 比较案例宗地情况指数

B : 估价对象估价期日地价指数 / 比较案例宗地交易日期地价指数

D : 估价对象区域因素条件指数 / 比较案例宗地区域因素条件指数

E : 估价对象个别因素条件指数 / 比较案例宗地个别因素条件指数

② 成本逼近法

成本逼近法是以取得和开发土地所耗费的各项费用之和为主要依据,再加上一定的利润、利息、应缴纳的税金和土地增值收益来确定土地价格的估价方法。成本逼近法的基本计算公式如下:

$$V = E_a + E_d + T + R_1 + R_2 + R_3 = V_E + R_3$$

式中:

V —估价价格

E_a —土地取得费

E_d —土地开发费

T —税费

R_1 —利息

R_2 —利润

R_3 —土地增值收益

V_E —土地成本

(2) 无形资产-专利权

被评估单位申报的无形资产为账面未记录的企业拥有且目前正在用的专利权。

对于账面未记录的专利权,评估人员核对权属证明文件,了解这些无形资产取得方式、资产法律状态、应用状况以及经济贡献等情况。经核实被评估企业申报的其他无形资产已统一应用在企业生产的产品中,

带来的超额收益不可分割，故将其作为一个整体来评估。无形资产评估通常可采用成本法、市场法和收益法评估。本次评估考虑无法采集到公开、公平的其他无形资产交易案例；这些其他无形资产所反映的创造性等智力因素很难用成本衡量；而这些其他无形资产应用到被评估企业产品所产生的收益可以预测，具备收益法的基本条件，即：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。综上，对于账面未记录的专利技术类无形资产本次采用收益法评估。

本次评估采用收入分成法测算被评估企业拥有的专利著作权的价值，其基本公式为：

$$P = K \times \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i}$$

式中：

P：专利及专有技术的评估价值；

R_i ：基准日后第*i*年预期收入；

K：专利权、专有技术综合分成率；

n：收益期；

i：折现期；

r：折现率。

（3）无形资产-其他

主要为企业外购的财务、业务管理软件、经营权等。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，查阅了原始合同，查询了相同软件的报价。经核实表明账、表金额相符，结合评估基准日该等软件不含税市场价格、经营权的重置成本、预计收益期等确认评估值。

7、长期待摊费用

长期待摊费用主要为办公室及实验室装修费摊销后余额。对于长期待摊费用，在核实支出和摊销政策的基础上，以评估目的实现后还存在的且与其他评估对象没有重复的资产和权利的价值确定评估值。

8、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。

9、其他非流动资产

其他非流动资产为评估对象在采集、制备及储存公共库脐带血干细胞过程中发生的运输、分离冻存、微生物检测、干细胞检查等费用以及耗材支出。评估对象的营业成本主要包括在采集、制备及储存脐带血干细胞过程中发生的运输、分离冻存、微生物检测、干细胞检查等费用以及耗材支出。公司每期按照自有库和公共库脐带血新增数量分配自有库和公共库脐带血成本。公共库脐带血可为广大患者提供造血干细胞，对配型成功的造血干细胞，公司对外提供脐血移植，并向受供方收取一定费用。

本次评估核对了该等费用的形成和计提过程，考虑到该等资产虽然产权不归属于评估对象所有，但公共库脐带血可为广大患者提供造血干细胞，对配型成功的造血干细胞，评估对象可以对外提供脐血移植并向受供方收取一定费用，未来能够带来一定的经济利益的流入。本次评估以清查核实后账面值列示。

10、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。

评估对象账面应付债券共计 87,318.11 万元，为评估对象发行的票面价值总计 11,500 万美元的可转换债券。该可转换债券转换价格为 2.838 美元每股，共计可以转换为 40,521,494 股，根据可转换债券条款，转股不存在障碍和限制。金卫医疗 BVI 持有的全部可转换债券可在任意时间转为 CO 集团的股权，目前预计将在 CO 集团私有化股东特别大会召开前转股，转股不存在障碍和限制。鉴于本次评估对象为中国脐带血库企业集团股东全部权益以及金卫医疗 BVI 持有的票面价值总计 11,500 万美元的中国脐带血库企业集团可转换债券两部分之和，因此基于本次的评估目的，本次评估将该等应付债券评估为零。

（三）收益法简介

1、概述

根据国家管理部门的有关规定以及《资产评估准则-企业价值》，国际和国内类似交易评估惯例，本次评估同时确定按照收益途径、采用现金流折现方法(DCF)估算评估对象的权益资本价值。

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，经营与收益之间存有一较稳定的对应关系，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最大难度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。

2、评估思路

根据本次尽职调查情况以及评估对象的资产构成和主营业务特点，

本次评估是以评估对象的合并报表口径估算其权益资本价值，本次评估的基本评估思路是：

(1) 对纳入报表范围的资产和主营业务，按照基准日前后经营状况的变化趋势和业务类型等分别估算预期收益(净现金流量)，并折现得到经营性资产的价值；

(2) 对纳入报表范围，但在预期收益(净现金流量)估算中未予考虑的诸如基准日存在货币资金，应收、应付股利等流动资产(负债)；呆滞或闲置设备、房产等以及未计收益的在建工程等非流动资产(负债)，定义其为基准日存在的溢余或非经营性资产(负债)，单独测算其价值；

(3) 由上述各项资产和负债价值的加和，得出评估对象的企业价值，经扣减付息债务价值后，得出评估对象的所有者权益价值。

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：评估对象的所有者权益(净资产)价值；

B：评估对象的企业价值；

$$B = P + I + C \quad (2)$$

P：评估对象的经营性资产价值；

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

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；

I: 评估对象基准日的长期投资价值;

C: 评估对象基准日存在的溢余或非经营性资产(负债)的价值;

$$C = C_1 + C_2 \quad (4)$$

C_1 : 基准日流动类溢余或非经营性资产(负债)价值;

C_2 : 基准日非流动类溢余或非经营性资产(负债)价值;

D: 评估对象的付息债务价值;

M: 评估对象的少数股东权益价值;

(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经营性资产的收益指标,其基本定义为:

$$\begin{aligned} R = & \text{息前税后净利润} + \text{折旧摊销} - \text{营运资金增加额} \\ & + \text{预收款项增加额} - \text{资产更新} \end{aligned} \quad (5)$$

根据评估对象的经营历史以及未来市场发展等,估算其未来经营期内的自由现金流量。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

$$r = r_d \times w_d + r_e \times w_e \quad (6)$$

式中: W_d : 评估对象的债务比率;

$$w_d = \frac{D}{(E + D)} \quad (7)$$

W_e : 评估对象的权益比率;

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

r_d : 所得税后的付息债务利率;

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 ;

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon \quad (9)$$

式中:

r_f : 无风险报酬率;

r_m : 市场期望报酬率;

ε : 评估对象的特性风险调整系数;

β_e : 评估对象权益资本的预期市场风险系数;

$$\beta_e = \beta_u \times (1 + (1-t) \times \frac{D}{E}) \quad (10)$$

β_u : 可比公司的预期无杠杆市场风险系数;

$$\beta_u = \frac{\beta_t}{1 + (1-t) \frac{D_i}{E_i}} \quad (11)$$

β_t : 可比公司股票(资产)的预期市场平均风险系数;

$$\beta_t = 34\%K + 66\%\beta_x \quad (12)$$

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;

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 and 情况

整个评估工作分四个阶段进行:

(一) 评估准备阶段

1、委托方召开各中介机构协调会, 有关各方就本项目评估的目的、评估基准日、评估范围等问题协商一致。

2、对企业前期准备工作进行培训辅导。同时根据公司资产和职能管理范围, 组成财务、人力资源等专业小组, 协调配合评估审计工作。

评估师对企业资产评估配合工作要求进行了详细讲解，包括资产评估的基本概念、资产评估的任务、本次资产评估的计划安排、需委托方和被评估单位提供的资料清单、企业资产清查核实工作的要求、评估明细表和资产调查表的填报说明等。在此基础上，填报“评估申报明细表”和“资产调查表”，收集并整理委估资产的产权权属资料和反映资产性能、技术状态、经济技术指标等情况的资料。

3、配合各被评估单位进行资产清查、填报资产评估申报明细表等工作。评估团队分别进入各被评估单位现场对委估资产进行了初步了解，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

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、决算资料和竣工验收资料；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；对房屋建筑物，了解管理制度和维护、改建、扩建情况，收集相关资料。

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。

（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、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，脐带血所处行业的监管体制和政策不发生重大变化；

3、企业未来的经营管理层尽职，并继续保持现有的经营管理模式；被评估企业在未来经营期内的资产构成，主营业务、产品的结构，收入与成本的构成以及销售策略和成本控制等仍保持其基准日的状态持续，不考虑未来可能由于管理层、经营策略、关联企业经营模式以及商业环境等变化导致的资产规模、构成以及主营业务、产品结构等状况的变化；

4、在未来的经营期内，被评估企业的各项经常性的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；预测中不考虑限制性股票进行股权激励计划等不影响现金流的费用支出；

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、当上述条件发生变化时，评估结果一般会失效。

十、评估结论

我们根据国家有关资产评估的法律、法规、规章和评估准则，本着独立、公正、科学、客观的原则，履行了资产评估法定的和必要的程序，

采用资产基础法和收益法，以中国脐带血库企业集团股东全部权益以及金卫医疗 BVI 持有的票面价值总计 11,500 万美元的中国脐带血库企业集团可转换债券作为整体进行评估。对中国脐带血库企业集团纳入评估范围的资产实施了实地勘察、市场调查、询证和评估计算，得出如下结论：

(一) 资产基础法评估结论

采用资产基础法，得出的评估基准日 2015 年 9 月 30 日的评估结论：

总资产账面值 97,198.46 万元，评估值 361,483.71 万元，评估增值 264,285.25 万元，增值率 271.90%。

负债账面值 102,126.89 万元，评估值 14,808.78 万元，评估减值 87,318.11 万元，减值率 85.50%。

净资产账面值 -4,928.43 万元，评估值 346,674.93 万元，评估增值 351,603.36 万元，增值率 5,362.50%。详见下表。

资产评估结果汇总表

金额单位：万元

项目		账面值	评估价值	增减值	增值率 %
		B	C	D=C-B	E=D/B×100%
1	流动资产	96,947.80	96,947.80	-	-
2	非流动资产	250.66	264,535.91	264,285.25	105,435.75
3	其中：长期股权投资	-	264,285.25	264,285.25	
8	长期待摊费用	250.66	250.66	-	-
10	资产总计	97,198.46	361,483.71	264,285.25	271.90
11	流动负债	14,808.78	14,808.78	-	-
12	非流动负债	87,318.11	-	-87,318.11	-100.00
13	负债总计	102,126.89	14,808.78	-87,318.11	-85.50
14	净资产（所有者权益）	-4,928.43	346,674.93	351,603.36	7,134.19

(二) 收益法评估结论

采用现金流折现方法（DCF）评估，中国脐带血库企业集团股东全部权益以及金卫医疗 BVI 持有的票面价值总计 11,500 万美元的中国脐带血库企业集团可转换债券在评估基准日 2015 年 9 月 30 日的整体价值为 852,086.09 万元。

(三) 评估结果的差异分析及最终结果的选取

1、评估结果的差异分析

从评估结论看，收益法评估结论高于资产基础法评估结论。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；而收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产的产出能力(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。在如此两种不同价值标准前提下会产生一定的差异。

收益法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，评估对象预期收益资本化或折现，以评价评估对象的价值，体现收益预测的思路。相对于收益法而言，资产基础法评价资产价值的角度和途径是间接的，在进行企业价值评估时无法反映评估对象的综合获利能力和综合价值效应。收益法评估中结合评估对象的生产经营能力，未来的生产经营投资预期等因素变化，反映了其对评估对象未来获利能力的影响，合理反映了评估对象未来预期收益的现时价值。因此，选择收益法评估结果为评估对象的价值参考依据。

本次评估拟选用收益法评估值作为评估对象所有者权益价值。以收益法评估结果，得出在评估基准日中国脐带血库企业集团股东全部权益以及金卫医疗 BVI 持有的票面价值总计 11,500 万美元的中国脐带

血库企业集团可转换债券在评估基准日 2015 年 9 月 30 日的整体价值为 852,086.09 万元。

2、增值原因分析

被评估企业的收益法评估结果较其净资产账面值增值的主要原因是被评估企业预测收益的稳定增长，而推动其收益持续增长的动力既来自外部也来自内部，主要体现在以下几个方面：

（1）脐带血造血干细胞库市场前景广阔

干细胞产业已成为医学界的焦点，具有广阔的潜在应用空间。科技部发布的《干细胞研究国家重大科学研究计划“十二五”专项规划》对干细胞治疗做了如下的评估，“以干细胞治疗为核心的再生医学，将成为继药物治疗、手术治疗后的另一种疾病治疗途径，从而将会成为新医学革命的核心”。与传统的手术治疗，药物治疗相比，干细胞技术具有器官再生和替代、组织修复、功能恢复等特点，能够潜在应用于血液疾病、器官组织功能衰退性疾病、自体免疫性疾病、组织物理损伤等疾病治疗和器官移植、美容抗衰老领域。骨髓造血干细胞和脐血造血干细胞移植是目前干细胞治疗主要临床应用领域，全球现每年大约有 6 万例骨髓移植术和 4 万例的脐血移植术。

作为干细胞产业链上游的干细胞储存领域，是中下游干细胞药物研发和干细胞治疗的根基。脐带血干细胞储存是干细胞储存领域中发展最为规范也是最具有医学价值的行业之一。脐带血造血干细胞库是专门提取、制备和保存脐带血造血干细胞并为患者提供 HLA 查询的特殊医疗服务机构，属于受到国家法律规范的特殊血站。海内外的临床实践证明，用脐带血中富含造血干细胞移植来替代骨髓和外周血干细

胞移植，其效果优于骨髓移植，副作用少，而且更经济。然而由于进行干细胞移植需要 HLA 配型，寻找适当的配型非常困难，所以客观要求建立有大容量的脐带血库存。脐带血库可以把脐带血造血干细胞这一人类与生俱来的重要资源储存起来，在满足个人自体储存需要的同时，也达到服务社会和大众的目的。

（2）领先的市场地位

CO 集团是中国最早运营也是规模最大的一家脐带血库运营企业，在北京、广东、浙江享有独家运营权并投资了山东脐带血库运营企业 24% 的股权。目前，中国仅有七个省级地区被准许授予了脐带血库运营牌照，CO 集团是唯一一家在中国多地均获得运营牌照的脐带血库运营企业。在中国所有的脐带血库运营企业中，CO 集团拥有最长的脐带血库运营历史，通过专业化服务和高质量流程规范，已经建立了强大的品牌形象。CO 集团凭借自身充足的行业经验和优质的品牌形象，无论是在当前的脐带血储存行业竞争中，还是未来可能的政策放开脐带血库设置准入，都将保持明显的竞争优势。

（3）行业标杆的质量规范和技术能力

CO 集团拥有完整的脐血库建设、管理、运营的经验。公司的脐带血相关服务严格遵循国际领先标准，保证每一份都能获得妥善的储存，最大程度的保证脐血储存家庭的利益以及临床用血的安全性。此外，美国血库协会（AABB）组织专注于输血医学与相关细胞治疗实践及科学进步的非盈利性国际组织，公司旗下的北京脐带血库和广东脐带血库成功通过 AABB 认证。

在整套脐带血造血干细胞储存流程中，不仅建有符合国家标准的检

测和冻存实验室，以及符合 GMP 标准的制备实验室，同时采用世界级的实验仪器和设备，如罗氏全自动血液筛查系统、AXP 全自动脐带血制备系统等，在全过程中执行严格的质量控制标准。CO 集团拥有目前中国最大规模的、24 小时自动实时监控的深低温液氮储存设施。

严苛的质量标准和先进的技术设备和提供了脐带血造血干细胞储存中最为关键的技术和品质保证。CO 集团在脐带血库质量技术管理方面具有行业领先地位。

（4）广泛的医院覆盖网络

CO 集团与北京、广东、浙江多家医院达成了采供血合作协议。广泛的医院合作网络为公司提供了开展脐带血造血干细胞储存业务的平台，并形成了直接接触潜在客户群体的机会，为公司业务增长奠定了基础。未来 CO 集团计划继续拓展医院合作覆盖，挖掘市场潜力。

（5）完善并高效的营销策略

脐带血造血干细胞储存作为一项预防性健康服务，在中国仍是相对较新的概念。为了提高现有市场的渗透率，CO 集团开展了广泛的市场营销活动，帮助潜在的父母深入了解脐带血和造血干细胞所带来的益处。除采用平面广告和宣传手册的方式外，还通过专业医护人员早教课和一对一孕期辅导的方式向准父母介绍脐带血的功用和造血干细胞治疗。公司通过系统的营销策略已在潜在客户中建立对脐带血造血干细胞储存广泛的认知和认可，也扩大了自身品牌影响力。

（6）优秀的管理团队及丰富行业经验

CO 集团管理团队由资深经理人和行业专家组成，核心管理成员拥有中国医疗领域十年以上的行业经验以及对干细胞行业深刻的行业理

解。同国内其他脐带血造血储存企业相比，CO 集团已经凭借其在管理团队专业性运营国内三家脐带血库，充分证明了管理团队优异的脐带血库运营能力。优秀并具有丰富行业经验的专业团队是未来公司进一步成长，保持行业领先的地位根基。

通过以上分析，我们认为本次收益法评估结果有较大的增幅是建立在科学合理的预测基础之上的。收益法评估结果与账面值的差异反映了评估对象账面未记录的人力资源、营销网络、管理等无形资产以及评估对象所处行业本身的优势带来的价值，因此评估结果增值较高是合理的。

十一、特别事项说明

(一) 期后事项

评估基准日后，中国人民银行决定，自2015年10月24日起，下调金融机构人民币贷款和存款基准利率，以进一步降低社会融资成本。其中，金融机构一年期贷款基准利率下调0.25个百分点至4.35%；一年期存款基准利率下调0.25个百分点至1.5%；其他各档次贷款及存款基准利率、人民银行对金融机构贷款利率相应调整；自同日起，下调金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点，以保持银行体系流动性合理充裕，引导货币信贷平稳适度增长。同时，为加大金融支持“三农”和小微企业的正向激励，对符合标准的金融机构额外降低存款准备金率0.5个百分点。鉴于评估基准日时评估对象账面无银行借款，该等事项不会对评估结果造成影响。

(二) 其他需要说明的事项

1、本次评估基准日为2015年9月30日，由于山东省齐鲁干细胞工程有限公司未纳入评估对象的合并报表范围内，本次评估时所取得的山东省齐鲁干细胞工程有限公司的财务数据为未经审计的财务数据，虽然本次评估时对该等投资的经营情况进行了了解，该等数据基本反映了其截至评估基准日的财务状况及经营成果，但如果该等数据与公司的实际经营情况存在较大差异，将会对资产评估结果造成相应影响。

2、评估对象账面应付债券共计87,318.11万元，为评估对象发行的票面价值总计11,500万美元的可转换债券。该可转换债券转换价格为2.838美元每股，共计可以转换为40,521,494股，根据可转换债券条款，转股不存在障碍和限制。金卫医疗BVI持有的全部可转换债券可在任意时间转为CO集团的股权，目前预计将在CO集团私有化股东特别大会召开前转股，转股不存在障碍和限制。鉴于本次评估对象为中国脐带血库企业集团股东全部权益以及金卫医疗BVI持有的票面价值总计11,500万美元的中国脐带血库企业集团可转换债券两部分之和，因此基于本次的评估目的，本次评估将该等应付债券评估为零。本次评估将其评估为零仅是基于本次特定的评估目的和评估对象所进行的估计，但从评估基准日的实际情况来看，该等债券仍为CO集团实际需要承担的负债。如果可转债不能按期转股，将会对估值结果造成一定的影响。

3、本次评估依据现时的实际情况作了评估人员认为必要、合理的假设，在资产评估报告中列示。这些假设是评估人员进行资产评估的前提条件。当未来经济环境和以上假设发生较大变化时，评估人员将不承担由于前提条件的改变而推导出不同资产评估结果的责任。

4、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。

5、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。

6、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。

7、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。

8、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。

9、评估师执行资产评估业务的目的是对评估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。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。

10、评估机构获得的被评估企业盈利预测是本评估报告收益法的基础。评估师对被评估企业盈利预测进行了必要的调查、分析、判断，经过与被评估企业管理层及其主要股东多次讨论，被评估企业进一步修

正、完善后，评估机构采信了被评估企业盈利预测的相关数据。预测中未考虑限制性股票进行股权激励计划等不影响现金流的费用支出，评估机构对被评估企业盈利预测的利用，不是对被评估企业未来盈利能力的保证。

11、评估结论未考虑流动性对评估对象价值的影响。

评估报告使用者应注意上述特别事项对评估结论的影响。

十二、评估报告使用限制说明

(一)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9月30日起计算，至2016年9月29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一月六日。

(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:

注册资产评估师:

注册资产评估师:

年 月 日

备查文件目录

- 1、 经济行为文件(复印件);
- 2、 专项审计报告(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证券期货相关业务评估资格证书（复印件）;
- 9、 中联资产评估集团有限公司企业法人营业执照（复印件）;
- 10、 签字注册资产评估师资格证书（复印件）。