（上接B7版）

（4）计算机软件著作权

截至交易报告书签署之日，执诚生物拥有的软件著作权情况如下：

序号	名称	登记号	首次发表日期	权利取得方式
1	执诚临床检验信息管理软件V1.0	2007SR06283	2006.11.30	原始取得
2	体外诊断产品研发信息管理系统（简称：RDIMS of IVD）	2014SR033370	2013.4.25	原始取得

3、对外投资情况

截至交易报告书签署之日，执诚生物除持有执诚医疗100%股权和纽克生物100%股权外，无其他对外投资。执诚医疗和纽克生物的具体情况请详见本节“四、交易标的下属公司情况”。

（二）对外担保情况

截至交易报告书签署之日，执诚生物及其子公司无对外担保情况。

（三）主要负债情况

单位：元

项目	2013年12月31日	2012年12月31日
短期借款	9,600,000.00	5,000,000.00
应付票据		
应付账款	11,186,333.89	848,406.39
预收款项	3,198,148.55	716,753.33
应付职工薪酬	882,553.00	
应交税费	4,561,469.95	1,652,688.80
应付利息		
应付股利		
其他应付款	414,024.20	1,524.20
一年内到期的非流动负债	5,000,000.00	2,500,000.00
其他流动负债		
流动负债合计	34,842,529.59	10,719,372.72
长期借款	2,500,000.00	7,500,000.00
长期应付款		-
预计负债		-
递延所得税负债		-
其他非流动负债	1,540,143.33	1,600,000.00
非流动负债合计	4,040,143.33	9,100,000.00
负债合计	38,882,672.92	19,819,372.72

截至2013年12月31日，执诚生物的主要负债为短期借款、应付帐款、应交税费和长期借款。

短期借款系为解决营运资金需求借入的流动资金贷款；

应付账款主要为原材料、仪器及固定资产购置形成的，报告期内，执诚生物对供应商货款支付较为及时，应付账款整体规模较小；

应交税费主要为应交增值税及企业所得税；

长期借款余额系根据长期资产构建的资金需要向银行借入款项；

其他非流动负债为执诚生物收到的政府补助，主要系执诚生物“肝肾功能等生化类诊断试剂产品的自动化生产关键工程技术研究与应用”课题的政府配套资金，目前，该课题项目尚在履行验收程序，已完成现场验收环节。

五、交易标的最近三年进行资产评估、交易、增资或改制的情况

交易标的最近三年存在资产评估、交易、增资及改制的情况。具体情况详见“第四章、交易标的基本情况（二）历史沿革”

六、交易标的近十二个月内所进行的重大资产收购出售事项，以及企业目前的未决诉讼、非经营性资金占用、为关联方提供担保等

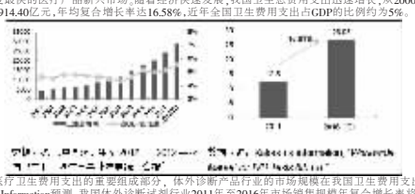
交易标的执诚生物近十二个月内未进行的重大资产收购或出售事项，执诚生物目前不存在未决诉讼、非经营性资金占用、为关联方提供担保情况。

七、交易标的未来盈利能力的说明

（一）相关业务的市场前景

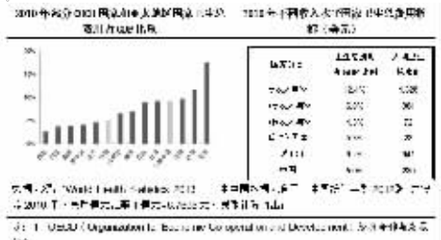
1、我国体外诊断行业正快速增长

我国医疗体系相较于国外发达国家尚不完善，但由于与民众健康息息相关，我国医疗产品行业发展速度快、市场潜力大，已成为全球增长速度最快的医疗产品新兴市场。随着经济快速发展，我国卫生总费用支出迅速增长，从2000年的4,586.63亿元增长至2012年的28,914.40亿元，年均复合增长率达16.58%，近年全国卫生费用支出占GDP的比例约为5%。



诊断费用作为医疗卫生费用支出的重要组成部分，体外诊断产品行业的市场规模在我国卫生费用支出增长的带动下快速扩大，据Kalorama Information预测，我国体外诊断试剂行业2011年至2016年市场销售规模年复合增长率将达16.61%，由2011年的12.50亿美元增至2016年的26.95亿美元，成为全球体外诊断试剂销售额增长最快的市场之一。

然而，与世界发达国家体外诊断市场已相对成熟不同，我国体外诊断市场仍处于从起步向成熟迅速的高速发展阶段。2010年，我国人均卫生费用支出为220美元/年，仅为全球平均水平941美元/年的23.38%；卫生总费用占GDP比例为5%，不到全球平均水平的55%。



注：1.OECD（Organization for Economic Co-operation and Development）经济合作与发展组织；

2.根据“World Health Statistics 2013”定义，高收入国家、中高收入国家、中低收入国家及低收入国家系根据经济发达程度划分。

2010年我国第六次人口普查显示，我国总人口为13.40亿人，约占世界人口总数22%，但体外诊断市场销售额仅占全球市场份额3%~4%。以Kalorama Information研究报告估算的2010年度我国体外诊断试剂销售总额12.59亿美元为基础进行推算，人均体外诊断试剂支出额仅为0.94美元/年，远低于约7美元/年的全球平均水平，亦低于同属金砖四国的巴西和俄罗斯。

[a]在Kalorama Information作其的“China Healthcare Reform and Its Impact on IVD, Medical Device and Pharmaceutical Markets”中，我国2010年体外诊断试剂市场销售总额为12.59亿美元，在该机构后来出具的“Worldwide Market for IVD Tests 8th Ed.”中，我国体外诊断试剂市场2011年销售额为12.50亿美元，未提及2010年市场容量，本文报告书仅在此处计算人均体外诊断试剂支出按照12.59亿美元市场容量计算，其他部分均按照2011年12.50亿美元的市场容量计算。

2010年金砖四国体外诊断试剂费用支出情况			
国家	人口总数	体外诊断试剂市场规模	人均体外诊断支出
巴西	1.91亿	6.85亿美元	3.59美元
俄罗斯	1.42亿	6.70亿美元	4.72美元
印度	11.82亿	6.33亿美元	0.54美元
中国	13.34亿注	12.59亿美元	0.94美元

数据来源：Kalorama Information “China Healthcare Reform and Its Impact on IVD, Medical Device and Pharmaceutical Markets”

注：上表中13.34亿中国人口为Kalorama Information报告统计数据，与我国人口普查数据略有差别，但依据上述两个统计口径计算出的人均体外诊断支出经四舍五入保留两位小数后相同。

在经济快速增长的大背景下，随着医疗卫生机构服务体系不断完善、人口老龄化加剧及居民健康意识的提高、医疗保障制度不断健全等因素共同作用，我国体外诊断产品行业发展前景十分广阔。

2、相关市场发展前景看好

体外诊断产品主要用于检测疾病、公共医疗服务、监控慢性疾病等领域，关系到居民健康和身体素质，社会医疗水平的持续提高和居民健康意识的不断增强是该行业增长的主要拉动因素。随着民众对医疗服务需求不断增长，我国体外诊断产品市场需求旺盛，发展动力强劲，行业前景看好。

（1）基层医疗卫生机构孕育巨大需求潜力

截至2012年末，全国医疗卫生机构总数达95.03万个，其中医院2.32万个、基层医疗卫生机构91.26万个、专业公共卫生机构1.21万个。基层医疗卫生机构包括社区卫生服务中心（站）、乡镇卫生院、村卫生室、诊所和医务室及政府办基层医疗卫生机构，具体分布如下图所示：

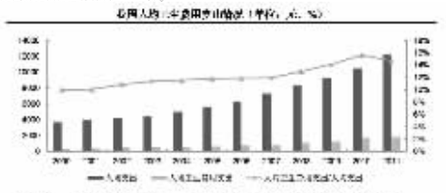
目前，受制于基层医疗条件，我国体外诊断产品行业的下游主要客户为医院和部分专业公共卫生机构，仅覆盖医疗卫生服务机构总数的3.71%，占医疗卫生服务机构总数96.04%的基层医疗卫生机构所形成的市场亟待开发。该等医疗卫生机构遍布基层社区，贴近居民日常生活，但自身支付实力相对较弱，检测样本量亦较少，对体外诊断的需求更偏向于操作简便、检测快捷的产品。随着医疗卫生领域改革的进一步深化以及政府对医疗行业投入加大，基层医疗卫生机构硬件实力及服务能力将得到大幅提升，同时随着广大基层民众收入水平提高、健康意识增强，终端客户需求的增加使得体外诊断产品行业呈现更为广阔的市场空间。

（2）人口老龄化及生活方式变化带来的医疗习惯改变带动医疗费用支出

2010年第六次人口普查结果显示，我国60岁以上人口为1.78亿人，占人口总数的13.26%，其中65岁以上人口为1.19亿人，占人口总数的8.87%。中国社会科学院财政与贸易经济研究所发布《中国财政政策报告2010/2011》指出，2011年以后的30年里，中国人口的老龄化趋势将越来越明显。到2030年，中国65岁以上人口占比将超过日本，从而成为全球人口老龄化程度最高的国家，2050年社会将进入深度老龄化阶段，人口老龄化必然带来医疗消费需求的提高。

对于年龄相对年轻的群体，随着我国经济高速发展，在生活水平日益提高、生活条件逐渐改善的同时，也使得现代人的生活环境、饮食习惯、工作压力等各方面随之改变，患高血压、高血脂、糖尿病、心脏病几率明显增加，同时，物质条件的改善促使人们健康意识不断增强，使医疗支出逐渐成为与日常衣食住行并列的基本生活开支。早发现、早治疗的原则已经得到国民的普遍认可，人们越来越多的通过各种诊断定期检查身体健康状况或监控早期慢性疾病的发展，从而拉动了包括体外诊断在内的各项医疗服务需求持续增加。

上述人口老龄化以及生活方式变化带来的医疗习惯改变使得我国年度人均卫生费用及其占人均支出的比例持续上升，人均卫生费用从2000年的361.88元增长至2011年的1,807.00元，2000年至2011年人均卫生费用年复合增长率为15.74%。同时，卫生费用占人均支出的比例亦总体保持上行趋势。



（3）多元投入机制的完善推动医疗支出持续增加

卫生总费用是由政府卫生支出、社会卫生支出和个人卫生支出三部分构成。在发达国家较为完善的医疗卫生体制中，公共筹资占卫生支出的比例超过70%。我国卫生费用结构中，政府和社会支出占比虽较发达国家存在一定差距，但随着医疗制度改革的深化以及诸多行业鼓励政策的推出，我国公共筹资比例增长迅速。

2000年至2011年，我国政府卫生支出从709.52亿元增至7,378.95亿元，年均复合增长率为23.72%，尤其是2007年医疗体制改革以来，各项医疗卫生行业扶持政策陆续出台，2007年至2011年间政府卫生支出年度复合增长率高达30.03%；另一方面，以医保为主的社会卫生支出呈快速增长的趋势，2000年至2011年，我国社会卫生支出从1,171.94亿元增长至8,424.55亿元，年均复合增长率为19.64%。

政府卫生支出和社会卫生支出占卫生总费用的比例近十年出现了一定的波动，2000年至2011年政府卫生支出占卫生总费用的比例从不到42%增至2011年超过65%，反映了我国医保体系不断完善以及政府支持医疗卫生行业发展的决心。

2009年3月17日，《国务院关于深化医药卫生体制改革的意见》指出要建立政府主导的多元卫生投入机制，确立政府在提供公共卫生和基本医疗服务中的主导地位，建立和完善政府卫生投入机制。中央政府和地方政府都要增加对卫生的投入，并兼顾供给方和需求方；逐步提高政府卫生投入占卫生总费用的比重，使居民个人基本医疗卫生费用负担有效减轻；政府卫生投入增长幅度要高于经常性财政支出的增长幅度；新增政府卫生投入重点用于支持公共卫生、农村卫生、城市社区卫生和基本医疗保障。在我国新的医疗卫生体制改革持续推动与不断深化的大环境下，政府、社会卫生支出保持快速增长的趋势将不会改变。

体外诊断产品行业作为医疗卫生机构上游，成为我国医疗体系改革的直接受益行业，在国家和地方相关政策扶持和市场需求推动下，市场发展空间广阔，且正处于行业的快速发展阶段。

（二）标的公司竞争优势

1、技术研发优势

执诚生物历来高度重视产品研发，在生化诊断试剂开发领域紧跟国际先进技术，自主研发掌握了乳胶增强免疫检测技术及高通量试剂盒配方筛选技术、乳胶增强免疫技术为试剂制备技术，其特点是将免疫学原理运用于合成生化诊断试剂，使检测结果的灵敏性和准确性显著高于常规化学合成的生化诊断试剂，甚至高于ELISA、胶体金等常规免疫诊断试剂，执诚生物以此为平台完成胱抑素C、纤维蛋白原降解产物、肌红蛋白等试剂的开发。高通量试剂盒配方筛选技术为试剂配方筛选优化技术，提高试剂性能指标和筛选效率，实现了试剂盒最优配方的快速筛选，有效降低产品研发成本。执诚生物在此技术平台上开发的产品主要包括血管紧张素转化酶、葡萄糖-6-磷酸脱氢酶、总胆红素等。

在免疫诊断产品开发领域，执诚生物通过技术引进和自主研发相结合的方式成功构建了时间分辨荧光免疫诊断分析平台，融合时间分辨光谱技术、荧光增强技术、免疫层析技术以及POCT原理，开发出具有行业领先水平的免疫诊断快速检测产品，极大地提高了检测分析灵敏度和特异性，且诊断过程便捷、快速。该技术平台除可广泛应用于研发免疫诊断领域产品外，亦可在食品安全和毒品检测领域大力推广，截至本文易报告书签署之日，执诚生物已获得氨端脑钠肽前体、D二聚体试剂、以及便携式时间分辨荧光检测仪的医疗器械产品注册证，主要用于急性心血管疾病检测。未来执诚生物还将在该技术平台上继续开发脑钠肽、同型半胱氨酸、肌钙蛋白I、肌红蛋白、肌酸激酶同功酶等其他心血管功能检测试剂，形成心血管疾病快速检测完整系列产品，替代进口产品，填补国内市场需求缺口。

2、质量控制优势

执诚生物是IICC会员，其产品均通过了ISO13485认证，其产品在研发过程中，除严格执行体外诊断产品国家标准和行业标准外，自产品开发伊始即针对检测范围、精密度、分析灵敏度、特异性等主要性能指标按照高标准设计方案，使产品性能全面高于行业平均水平并向国际先进水平靠拢。以全程心反应蛋白试剂盒为例，执诚生物使用胶乳增强免疫比浊法制备的DENUO试剂达到的检测范围和检测灵敏度相比进口产品均有效提升，全球某领先品牌试剂适合的检测范围为5~200mg/L，DENUO试剂检测范围为0.1~320mg/L，检测范围更广。

执诚生物DENUO产品的质量受到了市场终端医疗机构的普遍认可。一方面，执诚生物参照ISO 9001-2008/ISO 13485-2003标准及《体外诊断试剂生产实施细则》建立了一套完整的质量管理体系，规定了关于产品原料供应、生产操作、成品检测等各方面的质量控制程序，覆盖各部门，并经过连续多年的运行不断完善。另一方面，执诚生物质量检测所使用的RANDOX质控品是目前我国卫生部临检中心每年组织医院进行室内质量控制（internal quality control，简称IQC）和室间质量评价（external quality assessment，简称EQA）指定的主要质控产品之一，执诚生物出厂的DENUO产品（除少数RANDOX质控品无法检测的项目外）均达到RANDOX质控品的检测要求，因此医院和临床实验室如应用DENUO产品可确保通过卫生部临检中心使用RANDOX质控品进行的IQC和EQA评价。

3、营销渠道及服务优势

执诚生物目成立以来，致力于以华东、华南等沿海经济发达地区为中心建立覆盖全国的营销渠道，华东和华南区域销售额合计占报告期内其各年（期）主营业务收入的比重均在三分之二以上，随着经营规模扩大，执诚生物的营销网络现已遍布全国除港澳台及西藏外，其他所有省、自治区、直辖市，在巩固传统优势区域的同时，销售重点快速向其他区域延伸，2012年其主要经销商较2010年新增14家，其中11家来自华东、华南以外地区，2010年至2012年，公司华中、西北、西南、东北销售额的年复合增长率分别为44.09%、54.39%及123.37%、54.52%，充分挖掘中西部及东北区域的市场潜力，迅速建立了以华东、华南地区为中心、覆盖全国的营销网络。

执诚生物在主要销售区域均配备技术工程师协助区域经理完成售后维护工作，该等技术工程师均经过严格培训并通过公司考核，专业知识扎实、实践经验丰富、服务技能熟练，能够协助经销商对医院进行试剂使用方法的培训、仪器调试并解决应用中的疑难问题。执诚生物技术工程师常驻各销售区域，对客户需求反应迅速，通常接到求助电话后24小时内到达，能够及时、有效的解决问题，客户满意度高。优质的售后服务有利于增强执诚生物与客户的互信合作关系，市场认可度高。

4、经销商管理优势

执诚生物营销范围覆盖了除港澳台地区、西藏外的全国所有省、自治区、直辖市，已形成以东南沿海地区为主，向中西部地区延伸的区域销售战略，以省、自治区、直辖市为单位，将采购金额大、终端客户资源丰富的经销商确定为各区域内主要经销商。执诚生物一向秉承稳健运营、稳步扩张的经营理念，通过多年管理经验的积累，形成了一套有效的经销商开发、合作、维护的管理体系。

（1）严格审批代理资格

严格审批经销商经营资质是执诚生物维护市场秩序、获得市场认可的有力保证。有关销售企业成为执诚生物经销商前，必须提供有效经营资质文件，对于获得DENUO产品代理权的主要经销商，执诚生物则设立了较高的准入门槛，除业务资质外，还对其商业信誉、销售体量、客户认可度、历史业绩等方面全面考核。每年还将对经销商进行业绩评估，确保取得执诚生物代理资格的经销商的质量。

（2）区域管理，有序规划

执诚生物一个销售区域设若干主要经销商。由于每个经销商所掌握的客户资源有限，在同一区域内与若干主要经销商合作能够更为广泛的铺开销售网络，掌握更多客户资源。

同时，执诚生物亦建立了完善的经销商客户备案制度，通过经销商主动报备及区域经理、技术工程师实地了解，及时掌握终端客户信息，避免了在业务扩张过程中出现多家经销商向同一医院销售的情况。经销商客户备案制执行情况良好，未出现经销商在授权区域外销售执诚生物产品的审货情况。

5、长期经营积累的管理经验优势

执诚生物实际控制人王辉先生在发起设立执诚生物前，在1995年即成立了以体外诊断产品销售为主营业务的企业，积累了广泛、长期、稳定的客户基础，2003年执诚有限成立，实现从销售企业向生产企业的成功转型，继承了执诚实业多年经营累积的客户资源及管理经验。执诚生物核心管理层经历了我国体外诊断行业的主要发展历程，通过不断的探索，总结多年从业经验形成了一套行之有效的管理方式，18年的经营管理经验积淀已成为执诚生物快速发展的宝贵财富，还将在未来继续引领执诚生物实现新的飞跃。

6、“DENUO”试剂品牌优势

“DENUO”品牌于2004年创立，寓意给予广大客户“品德承诺”，承诺产品品质一流、服务质量一流、企业诚信一流。自品牌创立伊始，DENUO系列试剂以稳定的产品品质、严格的质量检测，得到各级医疗卫生机构的一致好评，在业内塑造了良好的品牌认可度。近年来，虽然执诚生物产品种类日渐丰富，但产品质量一直要求“DENUO”品牌示旨，并在销售、售后服务环节进一步完善，使“DENUO”从一个生化诊断试剂的优质品牌发展成为代表执诚生物销售和售后服务一条龙的体外诊断“产品+服务”的民族品牌。

八、交易标的评估及定价情况

中同华根据标的资产的特性以及评估准则的要求，确定采用市场法和收益法两种方法对标的资产进行评估，最终采用了收益法评估结果作为本次交易标的资产最终评估结论。根据中同华出具的中同华评报字（2014）第148号《资产评估报告》，执诚生物经审计后净资产账面价值为20,321.89万元，在持续经营假设条件下，执诚生物股东全部权益评估价值为83,000.00万元，比审计后账面净资产增值62,678.11万元，增值率为308.43%。

根据本次交易各方签署的《中源协和干细胞生物工程股份公司发行股份及支付现金购买资产补充协议》的约定，本次交易各方同意执诚生物2013年度的分红事项。执诚生物已经于2014年5月9日召开股东大会，审议通过2013年度利润分配方案，即以2013年12月31日的总股本52,631,579股为基数，向全体股东每10股派发现金红利1.9元人民币（含税），实际分配利润10,000,000元。本次分红由执诚生物本次重组之前的股东享有，即本次分红归本次重组中发行股份及支付现金购买资产的交易对方享有。

根据评估结果，考虑到执诚生物2013年度的分红事项，经交易各方协商，本次重组执诚生物最总作价80,000万元。

（一）评估方法

1、评估方法的选择

企业价值评估的基本方法包括收益法、市场法和资产基础法。收益法适用的前提条件是：（1）被评估对象的未来预期收益可以预测并可以用货币衡量；（2）资产拥有者获得预期收益所承担的风险也可以预测并可以用货币衡量；（3）被评估对象预期获利年限可以预测，经核实企业审计后历史财务数据和调查了解企业历史经营情况，企业近几年的发展，主营业务较为稳定，被评估企业管理层能够提供未来年度的盈利预测，具备采用收益法评估的条件。

市场法适用的前提条件是：（1）存在一个活跃的公开市场且市场数据比较充分；（2）公开市场上有可比的交易案例。考虑到在资本市场上能够找到相同或类似的上市公司的经营和财务数据，计算适当的价值比率，在与被评估企业比较分析的基础上，得出被评估企业的股权价值，故具备采用市场法评估的条件。

资产基础法适用的前提条件是：（1）被评估对象处于继续使用状态或被假定处于继续使用状态；（2）能够确定被评估对象具有预期获利潜力；（3）具备可利用的历史资料。由于资产基础法不能反映企业未入账的客户资源、商誉、人力资源等无形资产的价值，因此不适宜采用资产基础法评估。

综上所述，本次确定主要采用收益法和市场法进行评估。

2、评估方法简介

（1）收益法

企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。本次评估采用企业自由现金流折现模型，基本公式为：

（2）市场法

企业价值评估中的市场法，是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。

市场法中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，计算适当的价值比率，在与被评估企业比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。

上市公司比较法中的可比企业应当是公开市场上正常交易的上市公司，评估结论应当考虑流动性对评估对象价值的影响。

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，计算适当的价值比率，在与被评估企业比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。

考虑到交易案例比较法受数据信息收集的限制而无法充分考虑评估对象与交易案例的差异因素对股权价值的影响，本次市场法评估采用上市公司比较法。

3、评估结论确定的方法

市场法对企业预期收益仅考虑了增长率等有限因素对企业未来价值的影响，并且其价值乘数受股市波动的影响较大，由此得到的评估结果的精确度较差。收益法是从未来收益的角度出发，以被评估单位现实资产未来可以产生的收益，经过风险折现后的现值和作为被评估单位股权的评估价值，涵盖了诸如客户资源、商誉、人力资源等无形资产的价值，能充分反映被评估单位的股权的市场价值。

因此，本次评估确定采用收益法的评估结果作为执诚生物股东全部权益最终评估价值。

（二）评估结果

1、收益法评估结果

截至评估基准日，执诚生物的股东全部权益在持续经营条件下收益法的评估价值为人民币83,000.00万元。评估结果汇总情况如下：

项目名称	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	终值
一、营业收入	20,319.1	24,904.2	30,345.7	34,643.3	37,375.4	39,163.4	40,335.1	41,541.9
二、营业成本	10,152.8	12,369.5	14,895.2	16,877.6	18,236.8	19,396.4	20,109.5	20,711.2
主营业务税金及附加	164.1	204.4	256.5	293.3	317.2	329.8	335.4	345.4
销售费用：	1,529.62	1,870.87	2,157.28	2,402.47	2,587.14	2,716.62	2,800.00	2,883.8
管理费用	2,311.29	2,831.01	3,256.52	3,527.80	3,785.79	4,000.87	4,133.69	4,257.4
财务费用	103.00	103.00	103.00	103.00	103.00	103.00	103.00	106.08
三、营业利润	6,058.36	7,525.39	9,677.25	11,439.01	12,345.41	12,616.77	12,853.5	13,238.09
四、利润总额	6,059.0	7,526.0	9,677.8	11,439.6	12,346.0	12,617.4	12,854.1	13,238.7
五、净利润	5,223.5	6,483.6	8,325.2	8,757.3	9,450.6	9,665.1	9,849.8	9,929.0
六、归属于母公司损益	5,223.5	6,483.6	8,325.2	8,757.3	9,450.6	9,665.1	9,849.8	9,929.0
加：税后利息支出	115.0	115.0	115.0	115.0	115.0	115.0	115.0	115.0
加：折旧摊销	1,219.24	1,488.74	1,705.89	1,617.37	1,433.90	1,581.40	1,588.90	1,588.90
减：资本性支出	1,380.0	1,570.0	1,570.0	1,645.0	1,470.0	1,470.0	1,600.0	1,588.9
减：营运资金增加	1,810.0	2,292.5	2,720.8	2,148.8	1,366.0	894.0	585.9	603.4
七、企业自由现金流	3,367.8	4,224.8	5,855.3	6,695.9	8,163.4	8,997.5	9,367.8	102,525.3
折现年限	0.5	1.5	2.5	3.5	4.5	5.5	6.5	6.5
折现系数	0.9441	0.8416	0.7502	0.6687	0.5960	0.5312	0.4734	0.4734
净现金流量现值	3,179.7	3,555.7	4,392.9	4,477.7	4,865.5	4,779.5	4,435.1	48,539.9
八、收益现值	29,686.16							48,539.89
九、经营性资产价值	78,226.05							
十、付息负债	1,710.00							
十一、非经营性资产价值	6,486.94							
十二、股东权益评估值	83,000.00							

2、市场法评估情况

1）NOIAT比例乘数计算表

对比公司名称	对比公司折现率	目标公司折现率	对比公司NOIAT增长率	目标公司NOIAT增长率	风险因素修正	增长率修正	比率乘数修正前	比率乘数修正后	比率乘数取值
科华生物	9.10%	10.56%	5.01%	7.92%	1.46%	-2.90%	25.71	40.91	32.71
利德曼	9.81%	11.09%	7.20%	7.92%	1.28%	-0.72%	41.00	34.02	
达安基因	11.47%	12.71%	9.80%	7.92%	1.24%	1.88%	65.87	22.52	
迪安诊断	10.10%	11.15%	8.18%	7.92%	1.05%	0.26%	56.51	33.40	

2）EBIT比例乘数计算表

对比公司名称	NOIAT/EBIT（A）	对比公司折现率	目标公司折现率	对比公司EBIT增长率	目标公司EBIT增长率	风险因素修正	增长率修正	比率乘数修正前	比率乘数修正后	比率乘数取值
科华生物	91.65%	9.88%	13.16%	5.41%	10.76%	3.28%	-5.35%	23.57	46.17	36.92
利德曼	98.97%	11.05%	13.64%	8.38%	10.76%	2.59%	-2.38%	40.58	38.40	
达安基因	106.11%	13.84%	15.12%	12.24%	10.76%	1.27%	1.48%	69.89	25.41	
迪安诊断	106.2%	13.44%	13.70%	11.58%	10.76%	0.26%	0.82%	59.98	37.70	

3）EBITDA比例乘数计算表

对比公司名称	NOIAT/EBITDA（B）	对比公司折现率	目标公司折现率	对比公司EBITDA增长率	目标公司EBITDA增长率	风险因素修正	增长率修正	比率乘数修正前	比率乘数修正后	比率乘数取值
科华生物	84.65%	9.82%	12.01%	4.99%	9.21%	2.20%	-4.22%	21.77	38.98	31.17
利德曼	87.60%	10.41%	12.58%	7.42%	9.21%	2.17%	-1.79%	35.92	32.42	
达安基因	74.40%	10.80%	14.30%	8.58%	9.21%	3.51%	-0.63%	49.01	21.46	
迪安诊断	84.7%	11.53%	12.64%	9.24%	9.21%	1.12%	0.03%	47.88	31.83	

4）市场法评估汇总表

序号	企业名称	NOIAT比率乘数	EBIT比率乘数	EBITDA比率乘数
1	被评估公司比率乘数取值	32.71	36.92	31.17
2	被评估公司对应参数	5,525.87	5,422.88	6,333.04
3	被评估公司全投资计算价值	180,768.85	200,217.79	197,422.67
4	被评估公司负息负债	1,710.00	1,710.00	1,710.00
5	不可流通折扣率	55.50%	55.50%	55.50%
6	非经营性资产净值	6,486.94	6,486.94	6,486.94
7	被评估公司股权市场价值（取整）	86,200	94,800	93,600
8	评估结果（取整）	91,500		

（三）评估增值的主要原因

执诚生物属于生物制品产业中的体外诊断产品行业，主要从事研发、生产和销售各类体外诊断产品，是我国生化诊断试剂行业中诊断功能较为齐全、产品种类较为丰富的主要生产企业。执诚生物具有轻资产企业的特征，较强的研发能力和稳固的销售渠道保证了执诚生物未来的盈利增长，是预评估增值的主要原因。

（1）技术研发优势

执诚生物历来高度重视产品研发，在生化诊断试剂开发领域紧跟国际先进技术，自主研发掌握了乳胶增强免疫检测技术及高通量试剂盒配方筛选技术、乳胶增强免疫技术为试剂制备技术，其特点是将免疫学原理运用于合成生化诊断试剂，使检测结果的灵敏性和准确性显著高于常规化学合成的生化诊断试剂，甚至高于ELISA、胶体金等常规免疫诊断试剂，执诚生物以此为平台完成胱抑素C、纤维蛋白原降解产物、肌红蛋白等试剂的开发。高通量试剂盒配方筛选技术为试剂配方筛选优化技术，提高试剂性能指标和筛选效率，实现了试剂盒最优配方的快速筛选，有效降低产品研发成本。执诚生物在此技术平台上开发的产品主要包括血管紧张素转化酶、葡萄糖-6-磷酸脱氢酶、总胆红素等。

在免疫诊断产品开发领域，执诚生物通过技术引进和自主研发相结合的方式成功构建了时间分辨荧光免疫诊断分析平台，融合时间分辨光谱技术、荧光增强技术、免疫层析技术以及POCT原理，开发出具有行业领先水平的免疫诊断快速检测产品，极大地提高了检测分析灵敏度和特异性，且诊断过程便捷、快速。该技术平台除可广泛应用于研发免疫诊断领域产品外，亦可在食品安全和毒品检测领域大力推广，截至本文易报告书签署之日，执诚生物已获得氨端脑钠肽前体、D二聚体试剂、以及便携式时间分辨荧光检测仪的医疗器械产品注册证，主要用于急性心血管疾病检测。未来执诚生物还将在该技术平台上继续开发脑钠肽、同型半胱氨酸、肌钙蛋白I、肌红蛋白、肌酸激酶同功酶等其他心血管功能检测试剂，形成心血管疾病快速检测完整系列产品，替代进口产品，填补国内市场需求缺口。

（2）营销渠道及服务优势

执诚生物目成立以来，致力于以华东、华南等沿海经济发达地区为中心建立覆盖全国的营销渠道，华东和华南区域销售额合计占报告期内执诚生物各年（期）主营业务收入的比重均在三分之二以上，随着经营规模扩大，执诚生物的营销网络现已遍布全国除港澳台及西藏外，其他所有省、自治区、直辖市，在巩固传统优势区域的同时，销售重点快速向其他区域延伸，2012年执诚生物主要经销商较2010年新增14家，其中11家来自华东、华南以外地区，2010年至2012年，公司华中、西北、西南、东北销售额的年复合增长率分别为44.09%、54.39%及123.37%、54.52%，充分挖掘中西部及东北区域的市场潜力，迅速建立了以华东、华南地区为中心、覆盖全国的营销网络。

执诚生物在主要销售区域均配备技术工程师协助区域经理完成售后维护工作，该等技术工程师均经过严格培训并通过公司考核，专业知识扎实、实践经验丰富、服务技能熟练，能够协助经销商对医院进行试剂使用方法的培训、仪器调试并解决应用中的疑难问题。执诚生物技术工程师常驻各销售区域，对客户需求反应迅速，通常接到求助电话后24小时内到达，能够及时、有效的解决问题，客户满意度高。优质的售后服务有利于增强执诚生物与客户的互信合作关系，市场认可度高。

（3）经销商管理优势

执诚生物营销范围覆盖了除港澳台地区、西藏外的全国所有省、自治区、直辖市，已形成以东南沿海地区为主，向中西部地区延伸的区域销售战略，以省、自治区、直辖市为单位，将采购金额大、终端客户资源丰富的经销商确定为各区域内主要经销商。公司一向秉承稳健运营、稳步扩张的经营理念，通过多年管理经验的积累，形成了一套有效的经销商开发、合作、维护的管理体系。

九、交易标的合法合规性的说明

截至本交易报告书出具日，标的资产执诚生物100%股权不存在质押情形，但公司类型为股份有限公司，依据《公司法》规定应有二名以上股东，且作为董事、监事的执诚生物股东所持有的执诚生物股份亦存在转让限制，因此资产转让方一致同意在本次交易取得中国证监会核准后标的资产交割前将执诚生物的公司类型由股份有限公司变更为有限责任公司，并办理完成相关工商变更登记。

执诚生物不存在出资不实或影响其合法存续的情况，亦不存在诉讼、仲裁或其他形式的纠纷。

本交易报告书已就本次拟购买资产所涉及的批准事项进展情况及尚需呈报批准的程序进行了披露，并对可能无法获得通过及核准的风险作出重大风险提示。

第五章 本次交易涉及股份发行的情况

一、本次交易的方案概要

公司拟通过向特定对象非公开发行股份和支付现金相结合的方式购买王辉、上海泽金投资管理有限公司、王荣、上海中卫创业投资中心（有限合伙）、韩永强、郁嘉铭、上海国弘开元投资中心（有限合伙）、陈彩照、李赫男合计持有的上海执诚生物科技股份有限公司100%的股权，其中，交易对价的70%由中源协和向资产转让方发行股份的方式支付，其余对价的30%由中源协和以向其控股股东德源投资定向发行股份取得的募集资金支付，同时，公司拟通过向天津开发区德源投资发展有限公司发行股份募集配套资金人民币2.66亿元（不超过本次交易总金额的25%）。

二、本次发行股份的具体方案

（一）发行股票的种类和面值

本次发行的股票种类为境内上市的人民币普通股（A股），每股面值为人民币1元。

（二）发行方式及发行对象

本次发行采取定向增发的方式，向上海执诚现有股东王辉、上海泽金投资管理有限公司、王荣、郁嘉铭及上市公司控股股东天津开发区德源投资发展有限公司发行股份。

（三）发行价格

根据《上市公司重大资产重组管理办法》等有关规定，“上市公司发行股份的价格不得低于本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前20个交易日公司股票交易均价”，交易均价的计算公式为：董事会决议公告日前20