

(上接B25版)
表下例列出了三胞国际预期期内主要的收入、成本、费用的预测数据，其中Natal(中国)的业务数据已经按三胞国际对其的持股比例进行了折算：

项目	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
营业收入	68,694.91	74,918.04	87,187.72	105,427.06	131,089.72	166,683.13	214,572.62	268,474.76
营业成本	49,390.60	53,295.73	60,218.03	70,191.91	84,294.20	101,942.63	126,766.67	154,177.88
期间费用	8,927.71	10,229.04	13,136.30	17,301.22	22,708.63	29,552.94	37,645.78	46,989.30
税前利润	10,371.10	11,395.27	13,338.38	17,923.94	24,086.39	35,187.87	49,955.17	66,608.28
所得税	3,768.37	3,086.89	3,706.18	4,741.14	6,291.04	9,119.42	12,735.33	16,970.49
归属于母公司所有者的净利润	7,587.33	8,308.38	10,127.20	13,191.80	17,975.85	26,068.15	37,168.84	49,637.79

2)折价率的选取方法：根据公司对购买资产交易价格的公允性，结合公司对购买资产的估值，综合考虑不同评估方法得出的结果，选取更合理的评估结果。

本次评估采用资本资产加权平均成本模型(WACC)确定折现率，其中按资本资产定价模型(CAPM)确定权益资本成本。

本公司目前所处行业为医药制造业，选取近五年来的行业平均资本成本率为4.08%，市场风险溢价参考《证券业指数报告》的长期平均值，折现率为12.14%；考虑到各公司的具体情况，将公司上市后的个别风险系数调整为1.41%，按照行业平均的折现率为14.16%，得出三胞国际目前的资本结构及债务融资成本，确定最终的折现率为14.16%。

3)公司的公告显示公司历年的收入与净利润差异分析合理，无差异分析：

三胞国际近三年的收入交易及与本次交易价格的差异解释如下：

项目	三胞国际 100%股权估值	与本次差别的原因
三胞集团由三胞国际各股东各自持有的合伙企业，业务发展是各自独立的，不存在协同效应，因此在估值时未考虑协同效应，导致估值较低。	约 45,693 万元	与本次差别的原因
普健医疗、力康资产、盈泰资产、东吴创投、舜海	约 192,000 万元	本次次三胞国际的估值与本次交易作价大致相当。

注：最近三年的多次交易均以美元计价，为了便与比较，上述均按照 6.4 的汇率折算成人民币进行计算。

4)客户流失率的选取方法：无。

5)独立第三方核查意见：

经核查，本次交易各财务顾问认为：三胞国际 2014 年的亏损具有偶然性，2015 年前三季度亏损具有合理性，未来业绩增长具有可持续性，与本次交易相比，本次交易的估值水平具有合理性。

安健通报告书内称，公司对 2016-2020 年实现净利润分别不低于 7,990 万元、1,000 万元、3,100 万元、4,800 万元、6,850 万元；其在 2014 年亏损 1,050 万元、2015 年 1-6 月净利亏损 2,500 万元，业绩承诺为 2016-2020 年实现净利润分别不低于 7,600 万元、8,400 万元、10,200 万元、13,700 万元、17,700 万元，齐鲁干细胞的业绩承诺为 2016-2018 年实现净利润分别不低于 21,000 万元、23,500 万元。同时，控股股东、公司实际控制人对本次交易的盈利预测和相关数据，相关数据均是合理的。

三胞国际 2014 年末的首次股权转让协议中，对标的公司经营层的业绩承诺是：

3)标的公司公告显示公司历年的收入交易及与本次交易价格的差异解释如下：

项目	三胞国际 100%股权估值	与本次差别的原因
三胞集团由三胞国际各股东各自持有的合伙企业，业务发展是各自独立的，不存在协同效应，因此在估值时未考虑协同效应，导致估值较低。	约 45,693 万元	与本次差别的原因
普健医疗、力康资产、盈泰资产、东吴创投、舜海	约 192,000 万元	本次次三胞国际的估值与本次交易作价大致相当。

注：最近三年的多次交易均以美元计价，为了便与比较，上述均按照 6.4 的汇率折算成人民币进行计算。

6)客户流失率的选取方法：无。

7)折价率的选取方法：根据公司对购买资产交易价格的公允性，结合公司对购买资产的估值，综合考虑不同评估方法得出的结果，选取更合理的评估结果。

本次评估采用资本资产加权平均成本模型(WACC)确定折现率，其中按资本资产定价模型(CAPM)确定权益资本成本。

本公司目前所处行业为医药制造业，选取近五年来的行业平均资本成本率为4.08%，市场风险溢价参考《证券业指数报告》的长期平均值，折现率为12.14%；考虑到各公司的具体情况，将公司上市后的个别风险系数调整为1.41%，按照行业平均的折现率为14.16%，得出三胞国际目前的资本结构及债务融资成本，确定最终的折现率为14.16%。

3)公司的公告显示公司历年的收入交易及与本次交易价格的差异解释如下：

项目	三胞国际 100%股权估值	与本次差别的原因
三胞集团由三胞国际各股东各自持有的合伙企业，业务发展是各自独立的，不存在协同效应，因此在估值时未考虑协同效应，导致估值较低。	约 45,693 万元	与本次差别的原因
普健医疗、力康资产、盈泰资产、东吴创投、舜海	约 192,000 万元	本次次三胞国际的估值与本次交易作价大致相当。

注：最近三年的多次交易均以美元计价，为了便与比较，上述均按照 6.4 的汇率折算成人民币进行计算。

8)客户流失率的选取方法：无。

9)客户流失率的选取方法：无。

10)客户流失率的选取方法：无。

11)客户流失率的选取方法：无。

12)客户流失率的选取方法：无。

13)客户流失率的选取方法：无。

14)客户流失率的选取方法：无。

15)客户流失率的选取方法：无。

16)客户流失率的选取方法：无。

17)客户流失率的选取方法：无。

18)客户流失率的选取方法：无。

19)客户流失率的选取方法：无。

20)客户流失率的选取方法：无。

21)客户流失率的选取方法：无。

22)客户流失率的选取方法：无。

23)客户流失率的选取方法：无。

24)客户流失率的选取方法：无。

25)客户流失率的选取方法：无。

26)客户流失率的选取方法：无。

27)客户流失率的选取方法：无。

28)客户流失率的选取方法：无。

29)客户流失率的选取方法：无。

30)客户流失率的选取方法：无。

31)客户流失率的选取方法：无。

32)客户流失率的选取方法：无。

33)客户流失率的选取方法：无。

34)客户流失率的选取方法：无。

35)客户流失率的选取方法：无。

36)客户流失率的选取方法：无。

37)客户流失率的选取方法：无。

38)客户流失率的选取方法：无。

39)客户流失率的选取方法：无。

40)客户流失率的选取方法：无。

41)客户流失率的选取方法：无。

42)客户流失率的选取方法：无。

43)客户流失率的选取方法：无。

44)客户流失率的选取方法：无。

45)客户流失率的选取方法：无。

46)客户流失率的选取方法：无。

47)客户流失率的选取方法：无。

48)客户流失率的选取方法：无。

49)客户流失率的选取方法：无。

50)客户流失率的选取方法：无。

51)客户流失率的选取方法：无。

52)客户流失率的选取方法：无。

53)客户流失率的选取方法：无。

54)客户流失率的选取方法：无。

55)客户流失率的选取方法：无。

56)客户流失率的选取方法：无。

57)客户流失率的选取方法：无。

58)客户流失率的选取方法：无。

59)客户流失率的选取方法：无。

60)客户流失率的选取方法：无。

61)客户流失率的选取方法：无。

62)客户流失率的选取方法：无。

63)客户流失率的选取方法：无。

64)客户流失率的选取方法：无。

65)客户流失率的选取方法：无。

66)客户流失率的选取方法：无。

67)客户流失率的选取方法：无。

68)客户流失率的选取方法：无。

69)客户流失率的选取方法：无。

70)客户流失率的选取方法：无。

71)客户流失率的选取方法：无。

72)客户流失率的选取方法：无。

73)客户流失率的选取方法：无。

74)客户流失率的选取方法：无。

75)客户流失率的选取方法：无。

76)客户流失率的选取方法：无。

77)客户流失率的选取方法：无。

78)客户流失率的选取方法：无。

79)客户流失率的选取方法：无。

80)客户流失率的选取方法：无。

81)客户流失率的选取方法：无。

82)客户流失率的选取方法：无。

83)客户流失率的选取方法：无。

84)客户流失率的选取方法：无。

85)客户流失率的选取方法：无。

86)客户流失率的选取方法：无。

87)客户流失率的选取方法：无。

88)客户流失率的选取方法：无。

89)客户流失率的选取方法：无。

90)客户流失率的选取方法：无。

91)客户流失率的选取方法：无。