

**中国中药有限公司拟收购  
江阴天江药业有限公司股权项目涉及的  
江阴天江药业有限公司股权价值  
评估技术说明**

沃克森评报字【2015】第 0338 号

沃克森（北京）国际资产评估有限公司

二零一五年七月十三日

中国·北京

## 资产评估说明目录

<b>第一部分：关于《资产评估说明》使用范围的声明</b> .....	3
<b>第二部分：企业关于进行资产评估有关事项的说明</b> .....	4
<b>第三部分：评估对象与评估范围说明</b> .....	5
一、评估对象和范围.....	5
二、实物资产的分布情况及特点.....	5
三、被评估单位申报的账面及账外无形资产.....	7
四、被评估单位申报的表外资产的类型、数量.....	7
五、引用其他机构出具的报告情况.....	8
<b>第四部分：资产核实情况说明</b> .....	9
一、资产核实内容.....	9
二、资产核实人员组织、实施时间和过程.....	9
三、影响资产核实的事项.....	11
四、资产核实结论.....	12
<b>第五部分 资产基础法评估技术说明</b> .....	13
一、流动资产评估技术说明.....	13
二、长期股权投资评估技术说明.....	19
三、房屋建筑物类资产评估技术说明.....	25
四、设备类评估技术说明.....	38
五、无形资产土地使用权评估技术说明.....	47
六、其他无形资产评估技术说明.....	65
七、递延所得税资产评估技术说明.....	71
八、流动负债评估技术说明.....	71
九、非流动负债评估技术说明.....	73
<b>第六部分：收益法评估说明</b> .....	75
一、收益法简介.....	75

二、收益法适用前提条件.....	76
三、收益预测假设.....	76
四、宏观经济情况的分析.....	77
五、被评估单位所处行业分析.....	82
六、被评估单位经营能力及经营状况分析.....	95
七、未来年度现金流的预测.....	98
八、折现率的预测.....	110
九、评估值的计算过程及评估结论.....	112
<b>第七部分 评估结论及其分析.....</b>	<b>115</b>
一、评估结论.....	115
二、股东部分权益价值的溢价或者折价的考虑.....	117
三、特别事项说明.....	117

## 第一部分：关于《资产评估说明》使用范围的声明

本评估说明供国有资产监督管理机构（含所出资企业）、相关监管机构和部门使用。除法律法规规定外，材料的全部或者部分内容不得提供给其他任何单位和个人，不得见诸公开媒体。

## 第二部分：企业关于进行资产评估有关事项的说明

本部分内容由资产评估委托方和被评估单位共同撰写并盖章，详细内容见资产评估说明附件 1。

### 第三部分：评估对象与评估范围说明

#### 一、评估对象和范围

本次评估对象为中国中药有限公司拟收购江阴天江药业有限公司股权项目涉及的江阴天江药业有限公司股东全部权益价值。

具体评估范围为江阴天江药业有限公司于评估基准日的全部资产及负债。以基准日被评估单位申报的全部资产和负债为准，并经德勤会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见审计报告。

#### 资产评估范围申报汇总表

金额单位：人民币万元

项目		账面价值
流动资产	1	109,727.37
非流动资产	2	71,408.68
其中：长期股权投资	3	31,559.89
固定资产	4	36,828.15
在建工程	5	386.91
无形资产	6	2,041.97
递延所得税资产	7	591.76
<b>资产总计</b>	8	<b>181,136.05</b>
流动负债	9	32,064.50
非流动负债	10	5,299.26
<b>负债总计</b>	11	<b>37,363.77</b>
<b>净资产</b>	12	<b>143,772.28</b>

具体评估范围以江阴天江药业有限公司提供的申报表为准，未考虑提供评估申报表范围外可能存在的资产及负债。江阴天江药业有限公司承诺，申报评估的资产及负债范围与经济行为涉及的范围一致，未重未漏，不存在影响评估价值的任何限制。

#### 二、实物资产的分布情况及特点

被评估单位实物资产的种类主要有：存货、房屋建(构)筑物、机器设备、电子设备、运输设备、土地、在建工程等，主要分布在被评估单位的各个部门内。

## 1、存货

存货是由原材料、在库周转材料、在产品、产成品和发出商品组成。其中：原材料主要为主要产品所需要的各类中药材、办公耗材以及生产用备品备件等；产成品主要为生产的不同型号和规格的各类中药配方颗粒；在库周转材料主要为成品的包装材料；在产品主要核算的生产过程中的中药材料及制造费用；发出商品主要为已发出客户各类中药配方颗粒。除发出商品外，全部存货存放在公司的各个库房内，库房保管制度较为健全，物品按大类堆放整齐，标签标示正确。

## 2、房屋建（构）筑物

纳入本次评估范围内的房屋建（构）筑物共24项，分别座落于江苏省江阴市厂内厂区及北京和上海的商品房，主要包括提取车间、前处理车间、制剂车间、高架仓库及北京、上海等办事处用房等，建筑结构主要为框架及混合结构，房产购建于2003年至2014年间，建筑面积共计66,384.41平方米，至评估基准日，全部办理了房屋所有权证。除上述房屋建筑外，还包括厂房配套中央空调、客（货）运输电梯及配电系统。

构筑物共计17项，主要包含厂区绿化、围墙、道路、照明等，结构为砖结构及混凝土结构，建成年月为2014年，构筑物整体使用状态良好。

## 3、在建工程

公司在建工程主要用来核算在建过程中的土建和待安装的设备，其中：在建工程—土建主要3000吨中药配方颗粒产业化技术改造项目土建部分；

在建工程—设备安装为3000吨中药配方颗粒产业化技术改造项目待安装设备等。

## 4、设备类

设备类包括机器设备、运输设备、电子设备，共计1,934.00（套）。其中：

（1）机器设备共计1,268.00台（套），主要为中药调剂设备、搅拌机、包药机、储罐、喷雾干燥系统和篮式提取化生产线等各类设备，设备购置于2002年-2014年。截至评估基准日，全部设备由生产部门统一管理，维护、保养及时，均能正常使用。

（2）运输设备共计6辆，由行政处统一协调使用，车辆品牌主要有别克、奔驰、奥迪等。经核实，车辆权属清晰，所有车辆维护、保养良好、均可使用正常。

（3）电子设备共计660台（套），主要包括计算机、打印机、复印机等设备，全部设备分布在公司的各个部门，大部分设备为2005年-2014年度购进，设备由管理部门统一管理、维修、保养，经现场勘察，均可正常使用。

## 5、土地使用权

公司的土地使用权有1宗，面积共计52,093.00平方米，位于城东街道安全村、长山村，已办理《国有土地使用权证》，土地使用权人为江阴天江药业有限公司，土地证号：澄土国用2010第13272号，土地用途为工业用地，土地取得方式为出让。土地用于

公司日常生产经营及待开发中药生产基地所用。

### 三、被评估单位申报的账面及账外无形资产

截至评估基准日，被评估单位除了申报的土地使用权外，公司还拥有其他无形资产：发明专利 12 项，实用新型专利 2 项。所有专利权产权清晰，全部归公司所有，具体明细如下所示：

发明专利名称	专利权人	专利类型	专利号	取得时间	是否有效
中药自动中包分包机	江阴天江药业有限公司	实用新型	第 2757485 号	2013/3/13	是
葛根芩连汤掩味混悬颗粒剂的制备方法	江阴天江药业有限公司	发明	第 1216587 号	2013/6/12	是
改善含油脂类中药配方颗粒水中分散性的方法	江阴天江药业有限公司	发明	第 931340 号	2012/4/11	是
提高脂肪油类中药提取液浓缩效率和浓缩液浓度的方法	江阴天江药业有限公司	发明	第 982640 号	2012/6/27	是
分包机	江阴天江药业有限公司	发明	第 1015184 号	2012/7/25	是
分包机	江阴天江药业有限公司	实用新型	第 2092405 号	2012/2/1	是
改善中药配方颗粒干法制粒成型性和颗粒质量的方法	江阴天江药业有限公司	发明	第 964892 号	2012/5/30	是
中药配方颗粒矫味剂及其制备方法和使用方法	江阴天江药业有限公司	发明	第 825836 号	2011/8/17	是
速溶茯苓颗粒的制备方法	江阴天江药业有限公司	发明	第 760014 号	2011/4/13	是
姜枣颗粒的制备方法	江阴天江药业有限公司	发明	第 800934 号	2011/6/22	是
天麻配方颗粒的制备方法	江阴天江药业有限公司	发明	第 664423 号	2010/8/25	是
动物类中药配方颗粒腥臭味的掩盖方法	江阴天江药业有限公司	发明	第 595124 号	2010/1/27	是
中药配方颗粒的包衣防潮方法	江阴天江药业有限公司	发明	第 352347 号	2007/10/17	是
烫水蛭配方颗粒的制备方法	江阴天江药业有限公司	发明	第 383029 号	2008/3/5	是

### 四、被评估单位申报的表外资产的类型、数量

截至评估基准日，被评估单位账外资产包括 15 项专利权，具体明细见被评估单位申报的账外无形资产。



## 五、引用其他机构出具的报告情况

本次江阴天江药业有限公司于评估基准日申报的全部资产和负债账面数据，经过德勤会计师事务所（特殊普通合伙）审计，出具了无保留意见的审计报告。本次被评估单位以审计后账面值申报。除审计报告外无引用其他机构出具的报告结论。

## 第四部分：资产核实情况说明

### 一、资产核实内容

评估人员对被评估单位申报纳入评估范围的资产及相关负债进行了核实，列入核实范围的资产类型主要有：流动资产、长期股权投资、房屋建(构)筑物、设备类资产、无形资产、流动负债和非流动负债。

### 二、资产核实人员组织、实施时间和过程

#### (一) 资产核实组织工作

接受委派后评估组派人进入现场，在辅导被评估单位填评估申报表的同时，对被评估单位的组织机构及资产分布情况进行了解，针对填表资产分布特点，和被评估单位共同制定了详细的现场核实工作实施计划。根据被评估单位的资产特点，资产核实分成流动资产及负债工作组、房地产工作组和机器设备工作组，在被评估单位相关人员的配合下分别对各类资产按照评估程序准则和其他相关规定的要求，采取了访谈、函证、核对、抽查等方式进行实地调查。评估组核实工作为7天。核实工作结束后，各小组均提交了现场核实及调查作业成果。

#### (二) 资产核实的过程

1、指导被评估单位相关人员首先自行进行资产清查，收集、准备应向评估机构提供的资料；指导被评估单位相关的财务与资产管理人員在资产清查的基础上，按照评估机构提供的“资产评估申报明细表”及其填写要求、细致准确的登记填报，对被评估资产的产权归属证明文件和反映性能、状态、经济技术指标等情况的文件资料进行收集。

#### 2、初步审查被评估单位提供的资产评估申报明细表

评估人员通过查阅有关资料及图纸，了解涉及评估范围内具体对象的详细状况。然后仔细核对各类资产评估申报明细表，初步检查有无填项不全、错填、资产项目不明确，并根据经验及掌握的有关资料，检查资产评估申报明细表有无漏项等。

#### 3、现场实地调查

依据资产评估申报明细表，评估人员对申报的货币资金、债权、存货、固定资产（建筑物和机器设备）、土地和债务分别针对不同的资产、负债性质及特点，采取不同的现场调查方法。如设备运行状态和房屋状况的调查方式，是通过现场实地查看及查阅有关资料获得。通过调查，为确定房屋建筑物、设备的成新率准备资料。

#### 4、补充、修改和完善资产评估申报明细表

根据现场实地调查结果，进一步完善资产评估申报明细表，表内各项要素齐全。

#### 5、核对产权证明文件

对评估范围的机器设备、运输车辆、房屋建筑物、土地使用权等权属进行查阅核对，以了解产权情况。

#### （三）资产及负债的核实方法

在核实工作中，我们针对不同的资产性质、特点及实际情况，采取了不同的核实方法。

##### 1、流动资产的核实方法

评估人员在账表、账账、账实核对的基础上，通过对实物抽查核实、往来发函证和询问被评估单位有关人员等评估工作及作价的必要程序，对流动资产分类进行了核实。

##### （1）实物性流动资产

被评估单位实物性流动资产主要为存货。评估人员首先核对被评估单位财务记录，并抽查了存货的收发、结转和保管的单据、账簿记录，并查阅相关账簿记录和原始凭证，以确认该存货的真实存在及所有权归属。其次评估人员根据被评估单位存货状况，对存货进行了抽查监盘工作，核实是否有盘亏、盘盈情况，如有盘盈（亏）情况，要求被评估单位出具说明，并具体分析盘盈（亏）原因是否属实。

##### （2）非实物性流动资产

评估小组人员主要通过核对各单位的财务总账、各科目明细账和会计凭证，重点对货币资金、应收账款、其他应收款等非实物性流动资产等科目进行核实。对于大额往来款项，通过询证函的形式进行核实，对于货币资金通过监盘、核对银行对账单、余额调节表并发出询证函进行核实。

##### 2、房屋建（构）筑物

根据被评估单位提供的评估申报表，评估人员在被评估单位有关人员的配合下对委估面积、价值量大的主要房屋建（构）筑物进行了查看。

对于房屋的座落位置、建筑面积、建成年月与被评估单位提供的有关资料进行核对；核实房屋建筑物的结构类型、层数、层高、檐高、跨度、柱距、建筑面积；查看并记录房屋建筑物的装修、设施及其使用状况、实际用途以及被评估单位维护维修状况；查阅有关房屋所有权证，主要核对房屋所有权证中所载“所有权人”、“建筑面积”等信息，检查是否与评估申报表中所列内容一致。

##### 3、机器设备的核实方法

设备类资产的核实是在被评估单位有关财会人员、设备管理人员、技术人员的配

合下进行。对设备的核实，主要为①核查实物，即根据清查评估明细表所列项目，对设备进行抽查、确认设备是否账实相符，同时按机器上的铭牌或设备台账核查设备名称、型号、规格、制造厂家、制造年月。②产权核查，对一些价值较高的贵重设备和对产权发生疑问的设备进行深入调查，主要通过查阅订货合同、购置发票等方式核查。③调查了解设备的实际技术状况，核查有关技术文件、资料。并对运行、闲置、维护保养情况等向设备管理及使用人员进行了解。对于申报表中所填列内容与实际不符的，按照现场核实的情况，在征求被评估单位有关管理人员意见的前提下进行了相应的调整。④了解被评估单位设备账面的构成是否合理，有无账面记录异常现象，为分析评估增减值做好基础工作。

#### 4、无形资产的核实方法

##### (1)土地使用权的核实

评估人员对委估土地进行了现场核查，了解土地使用现状、周边土地利用情况，并收集核对了有关土地权证，如国有土地使用证、建设用地规划许可证等，并查阅有关缴费凭证。

##### (2)其他无形资产的核实

评估人员对被评估单位其他无形资产进行了现场核查，发现公司存在账外无形资产专利权使用权。评估人员核对了专利权登记证书，核实专利权有效性，了解专利权使用情况。

#### 5、负债的核实方法

核实的内容包括负债的形成原因、账面值和实际负债状况，主要了解某些账龄较长的负债有无不需支付的情况及有无应计而未计的债务。核实方法主要通过查阅会计凭证、合同或对债权单位发函方式。

#### 6、损益类会计科目

(1)收入核实主要了解被评估单位财务数据历史审计情况、收入变化趋势、以及产品价格的变化趋势和引起价格变化的主要因素等，以判断其记录的准确性及真实性。

(2)成本及费用了解被评估单位财务数据历史审计情况、了解主营成本的构成项目，并按照并评估单位成本费用核算明细进行核实，并了解被评估单位各项期间费用划分的原则、费用发生的规律、依据和文件。以判断其记录的准确性及真实性。

(3)了解税收政策、计提依据及是否有优惠政策等。

### 三、影响资产核实的事项

本次评估未考虑以下因素可能对资产核实结果造成的影响：

(一)本次核实范围以被评估单位提供的评估明细表为准。

(二) 由于本次评估实物资产数量较多且空间分布相对分散, 评估人员对价值量较大的设备和部分存货进行了现场调查核实, 对其余设备采用点面结合的方式进行抽查。

由于资料来源的不完全而可能导致的评估对象与实际状况之间的差异, 未在本公司考虑的范围之内。

#### **四、资产核实结论**

经过资产核实, 发现江阴天江药业有限公司存在下列事项:

截至评估基准日, 被评估单位拥有账外无形资产: 发明专利 13 项, 实用新型专利 2 项。所有专利权产权清晰, 全部归公司所有。

除上述事项外, 我们认为江阴天江药业有限公司其余大部分资产均可正常使用, 且产权清晰, 不存在产权纠纷问题。

## 第五部分 资产基础法评估技术说明

### 一、流动资产评估技术说明

#### (一) 评估范围

本说明评估范围涉及江阴天江药业有限公司的各项流动资产，包括货币资金、应收票据、应收账款、预付账款、其他应收款、存货、一年内到期的非流动资产和其他流动资产。上述资产在评估基准日账面值如下所示：

金额单位：人民币元

序号	科目名称	账面价值
1	货币资金	144,924,740.42
2	应收票据	10,396,405.79
3	应收账款	550,261,929.46
4	预付账款	7,657,028.54
5	其他应收款	133,136,582.57
6	存货	250,232,397.67
7	一年内到期的非流动资产	387,692.24
8	其他流动资产	276,935.52
	流动资产合计	1,097,273,712.21

#### (二) 评估过程

评估过程主要划分为以下三个阶段：

##### 第一阶段：准备阶段

对确定在评估范围内的流动资产的构成情况进行初步了解，提交评估准备资料清单和资产评估明细表示范格式，按照评估机构评估规范化的要求，指导企业填写流动资产评估明细表；

##### 第二阶段：现场调查阶段

1、核对账目：根据企业提供的流动资产评估明细表资料，首先与财务台账核对，然后和仓库台账进行核对。凡是资产中有名称和数量不符的、重复申报的、遗漏未报的项目进行改正，由企业重新填报，作到申报数真实可靠。

2、现场查点：评估人员、企业物资部门、财务处等部门有关人员，对基准日的各项实物流动资产进行了现场监盘。现金为全额盘点，存货的抽查实物比例为40%左右，价值量在60%以上，其中盘亏的存货，进行了审计调整，逐项验证所提供的资料，判断其可信、有效情况。在此基础上填写了“现金盘点表”和“存货抽查盘点记录”。

### 第三阶段：评定估算阶段

- 1、将核实后的流动资产评估明细表，录入计算机，建立相应数据库；
- 2、对各类资产，遵照国有资产评估管理办法、资产评估准则的规定，有针对性地采用市场法、重置成本法，确定其在评估基准日的公允价值，编制相应评估汇总表；
- 3、提交流动资产的评估技术说明。

#### （三）具体评估方法

根据被评估单位提供的已经审计审定的 2014 年 12 月 31 日资产负债表、企业申报的流动资产各项目评估明细表，在核实报表、评估明细表和实物的基础上，遵循独立性、客观性、科学性的工作原则来进行评估工作。

##### 1、货币资金

货币资金是由现金、银行存款组成。

（1）库存现金账面值 39,547.26 元，存放在财务部保险柜中，全部为人民币。评估人员在财务负责人和出纳员陪同下，对现场日的库存现金进行监点，并认真填写了现金盘点表，倒推核实，未发现异常现象。

对库存现金评估，采取盘点倒推的方法计算出评估基准日库存现金余额，并同现金日记账、总账库存现金户余额进行核对，对于人民币以核实无误后的账面值作为评估值。

##### （2）银行存款

银行存款账面值 144,885,193.16 元，指企业存入各商业银行的存款。包括中国银行、上海浦东发展银行、渤海银行及中国农业银行处存款，为人民币及澳元存款。

在评估过程中，评估人员向银行进行了函证，均取得回函，并采取评估基准日银行对账单余额同企业日记账余额核对的方法，如有未达账项，则编制银行存款余额调节表，调节平衡，未发现影响净资产事宜。经核实确认无误的情况下，按账面值确认评估值。

（3）货币资金评估汇总数如下：评估值 144,924,740.42 元。

##### 2、应收票据

评估基准日应收票据账面价值 10,396,405.79 元，核算内容为被评估单位因销售商品而收到的商业汇票，全部为银行承兑汇票。评估人员查阅了被评估单位的应收票据备查簿，逐笔核对了应收票据的种类、号数和出票日、票面金额、交易合同号和付款人、承兑人、背书人的姓名或单位名称、到期日等资料。经审查应收票据账账、账表、账实相符。本次评估以核实后的账面值确定评估值。

##### 3、应收账款

应收账款指企业因销售药品等向购货单位收取的款项。江阴天江药业有限公司应收账款评估基准日账面值为 586,274,497.40 元，企业提取坏账准备金 36,012,567.94 元，应收账款净额为 550,261,929.46 元。

评估人员首先了解了江阴天江药业有限公司的信用政策，然后通过函证、查阅会计账簿、相关合同、发票、发运凭证等方式，确定款项的真实性。在核实无误基础上，借助于业务往来的历史资料、询证函的回函情况，具体分析欠款数额、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，判断各笔应收账款的可回收性和可回收金额。对关联企业的往来款项等有充分理由相信全部能收回的，评估坏账损失为 0；对有确凿证据表明款项不能收回或实施催款手段后账龄超长的，评估坏账损失为 100%；对于预计不能全额收回但又没有确凿证据证明不能收回或不能全额收回的款项，在逐笔分析业务内容的基础上，参考企业计算坏账准备的方法，以账龄分析分别确定一定比例的风险损失，坏账损失计提比例为：

账龄	应收账款计提比例 (%)
1 年以内	5
1-2 年	30
2-3 年	60
3-4 年	100
4-5 年	100
5 年以上	100

经上述评定估算程序，得出评估结论：应收账款预计风险损失合计为 36,012,567.94 元，应收账款的评估值为 550,261,929.46 元。

#### 4、预付账款

预付款项是主要指根据购货合同规定预付给供货单位的款项、设计费和设备款等。

评估人员核对了会计账簿记录，对大额的款项进行了函证，抽查了预付款项的有关合同或协议以及付款凭证等原始资料，并对期后合同执行情况进行了了解，经检查预付款项申报数据真实、金额准确，部分预付款项已经收到相应货物或劳务，其余预计到期均能收回相应物资，故以核实后的账面值确认评估值，预付账款评估值为 7,657,028.54 元。

#### 5、其他应收款

其他应收款指企业除应收票据、应收账款、预付款项等以外的其他各种应收、暂付款项，主要包括关联方往来款、备用金及拆迁补偿款等。其他应收款于评估基准日账面值为 133,381,801.08 元，企业提取坏账准备金 245,218.51 元，应收账款净额为 133,136,582.57 元。



对于其他应收款，评估人员查阅了会计账簿和部分主要项目的原始凭证，对大额其他应收款进行了函证，经核实账面记录金额真实、准确。在此基础上，根据每笔款项可能收回的数额确定评估值。

评估人员首先借助于历史资料和现在调查了解的情况，具体分析欠款性质、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，据此估计出可能收不回的款项，再从这部分其他应收款总额中扣除得到评估值。其他应收款中内部员工借款、关联企业往来款，未发现无法收回的证据，本次其他应收款评估值为133,136,582.57元。

## 6、存货

存货合计账面余额为253,425,196.55元，跌价准备3,192,797.86元，账面净额250,232,397.67元，核算内容为原材料、在库周转材料、产成品、在产品、发出商品。

### (1)原材料

账面余额为19,430,867.78元，跌价准备0.00元，账面净额19,430,867.78元，核算内容为各类中药材、消耗材料和备品备件等。

评估人员通过查阅账表、盘点等方法对原材料进行核实，根据核实后的数量乘以现行市场购买价，再加上合理的运杂费、损耗、验收整理入库费及其他合理费用，得出各项资产的评估值。

经上述评定估算程序，得出评估结论：原材料的评估值为19,430,867.78元。

### (2)在库周转材料

账面余额为8,531,494.40元，跌价准备0.00元，账面净额8,531,494.40元，核算内容主要为产品包装用辅料等。

评估人员通过查阅账表、盘点等方法对原材料进行核实，根据核实后的数量乘以现行市场购买价，再加上合理的运杂费、损耗、验收整理入库费及其他合理费用，得出各项资产的评估值。

经上述评定估算程序，得出在库周转材料的评估值为8,531,494.40元。

### (3)产成品

账面余额为89,918,307.70元，跌价准备3,192,797.86元，账面净额86,725,510.54元，核算内容为各类中药配方颗粒等。

评估人员向被评估单位调查了解了产成品的销售模式、供需关系、市场价格信息等。对评估基准日近期的销售合同进行了抽查。并通过查阅账表、盘点等方法核实产成品的基准日的实际数量。以产成品完全成本为基础，根据该产品市场销售情况决定是否加上适当的利润。对于十分畅销的产品，根据其出厂销售价格减去销售费用和全部税金确定评估值；对于正常销售的产品，根据其出厂销售价格减去销售费用、全部

税金和适当数额的税后净利润确定评估值；对于勉强能销售出去的产品，根据其出厂销售价格减去销售费用、全部税金和税后净利润确定评估值；对于滞销、积压、降价销售产品，根据其可变现净值确定评估值。

计算公式为：

产成品评估值=产成品数量×产成品不含税销售单价×（1-销售税金及附加率-销售费用率-营业利润率×所得税率-净利润率×扣减率）。

一般情况下，正常销售产成品适当的利润扣减率取 0.5。产成品销售价格取被评估单位评估基准日近期的平均售价。

案例：党参（资产基础法评估明细表 3-9-5-1 序号 3）

名称及规格：人参颗粒 3.0/10

数量：1,814,716.00 袋

账面单价：0.35 元/袋

账面价值：643,727.83 元

不含税售价：0.81 元/袋

根据经审计后的损益表计算各项费率得：销售费用率为 22.48%；销售税金及附加率为 1.35%；营业利润率 28%；所得税率 15%；产品畅销，不考虑净利润扣减率。

因此：产成品评估值=1,814,716.00×0.81×（1-1.35%-22.48%-15%×28%）  
= 1,052,535.28 元。

经评估，产成品评估值为 180,849,196.60 元。

#### (4)在产品

账面余额为 129,216,528.17 元，跌价准备 0.00 元，账面净额 129,216,528.17 元，核算内容为在产的各种原辅材料等。

被评估单位在成品账面由工人工时费和材料费等构成。在产品中除部分中间产品外，还存在部分可直接销售产品，对于可直接销售的在产品，由于在产品可按其最终产品价格实现对外销售，本次评估按账成本加其销售带来的合理利润确定评估值。对于中间产品按核实后的账面价值确定评估值。

案例：醋香附（资产基础法评估明细表 3-9-6 序号 1108）

数量：8000kg

账面单价：17.89 元/kg

账面价值：143,152.30 元

不含税售价：26.97 元/kg

根据经审计后的损益表计算各项费率得：销售费用率为 22.48%；销售税金及附加率为 1.35%；营业利润率 28%；所得税率 15%；产品畅销，不考虑净利润扣减率。

因此：产成品评估值=8,000.00×26.97×(1-1.35%-22.48%-15%×28%)  
=155,280.00 元。

经上述评定估算程序，得出评估结论：在产品的评估值为 133,225,617.88 元。

#### (5)发出商品

账面余值为 6,327,998.45 元，跌价准备 0.00 元，账面净额 6,327,998.45 元，核算内容为企业已经实现销售并发出的中药配方颗粒产品。

被评估单位发出商品采用实际成本核算，包括采购成本、加工成本和其他成本。

评估人员向被评估单位调查了解了发出商品的销售模式、供需关系、市场价格信息等信息。对销售合同进行了抽查。并通过查阅账表、出库单、询证等方法核实发出商品的基准日的实际数量。

考虑到企业发出商品已经实现销售，本次评估根据其合同价格减去销售费用、全部税金确定评估值。

案例：群力产成品（资产基础法评估明细表 3-9-7 序号 2）

数量：2,474,556.00 袋

账面单价：0.08 元/袋

账面价值：194,964.07 元

不含税售价：0.11 元/kg

根据经审计后的损益表计算各项费率得：销售费用率为 22.48%；销售税金及附加率为 1.35%；营业利润率 28%；所得税率 15%；产品畅销，不考虑净利润扣减率。

因此：产成品评估值=2,474,556.00×0.11×(1-1.35%-22.48%-15%×28%)  
= 197,964.48 元。

经上述评定估算程序，得出评估结论：发出商品的评估值为 10,235,544.56 元。

#### 7、一年内到期的非流动资产

一年内到期的非流动资产为农田基础设施建设费，评估基准日账面值为 387,692.24 元。

对于一年内到期的非流动资产，评估人员查阅了会计账簿和部分主要项目的原始凭证，经核实账面记录金额真实、准确。在此基础上，根据每笔款项可能收回的数额确定评估值。一年内到期的非流动资产评估值为 387,692.24 元。

#### 8、其他流动资产

其他流动资产为在建工程待抵扣税金，评估基准日账面值为 276,935.52 元。

评估人员查阅了会计账簿和原始凭证，经核实账面记录金额真实、准确。在此基础上，根据每笔款项可能收回的数额确定评估值。

经上述评定估算程序，得出其他流动资产的评估值为 276,935.52 元。

## (四) 评估结果及分析

## 流动资产评估结果

金额单位：人民币元

序号	科目名称	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
1	货币资金	144,924,740.42	144,924,740.42		
2	应收票据	10,396,405.79	10,396,405.79		
3	应收账款	550,261,929.46	550,261,929.46		
4	预付账款	7,657,028.54	7,657,028.54		
5	其他应收款	133,136,582.57	133,136,582.57		
6	存货	250,232,397.67	352,272,721.27	102,040,323.60	40.78
7	一年内到期的非流动资产	387,692.24	387,692.24		
8	其他流动资产	276,935.52	276,935.52		
9	流动资产合计	1,097,273,712.21	1,199,314,035.81	102,040,323.60	9.30

流动资产评估增值 102,040,323.07 元，增值率为 9.30%，增值原因为：存货评估时点产成品市场价值高于成本价值。

## 二、长期股权投资评估技术说明

## (一) 评估范围

本次纳入评估范围的长期股权投资账面余额 315,598,935.02 元，核算内容为全资及控股长期股权投资 4 项。评估基准日长期股权投资计提减值准备 0.00 元，长期股权投资账面价值 315,598,935.02 元。

评估基准日，长期股权投资概况如下表所示：

## 长期股权投资汇总表

金额单位：人民币元

序号	被投资单位名称	投资日期	持股比例	账面价值
1	广东一方制药有限公司	2008 年 7 月	100%	283,498,935.02
2	安徽天祥药业有限公司	2010 年 12 月	100%	30,000,000.00
3	江阴天江中医门诊部有限公司	2011 年 11 月	100%	2,000,000.00
4	上海天江恒丰企业管理咨询有限公司	2011 年 12 月	100%	100,000.00
5	账面余额合计			315,598,935.02
6	减：减值准备			0.00
7	账面净值合计			315,598,935.02

## (二)核实过程

1、根据被评估单位申报的评估明细表，与总账、明细账、台账核对使金额及内容相符，核对原始记账凭证等。

2、根据长期股权投资类型、金额等特征收集投资协议、投资章程、验资报告等评估资料；了解长期股权投资的投资日期、持股比例、投资成本、金额等。

3、收集被投资企业的审计报告、财务报表等财务信息，了解被评估企业的经营状况；调查了解长期股权投资的账面原值构成、跌价准备计提方法等相关会计政策与规定。

4、经上述核实，根据核实后结果选用适当的评估方法并撰写评估说明。

## (三)评估方法

对于全资、控股的长期股权投资，采用企业价值评估的方法对被投资单位进行评估，并按评估后的股东全部权益价值乘以股权比例确定基准日价值；具体分别见相应的评估技术说明。

各被投资单位采用的评估方法、最终结论选取的评估方法、是否单独出具评估说明的情况汇总如下：

序号	被投资单位名称	评估方法	最终结论选取的评估方法	是否单独出具说明
1	广东一方制药有限公司	资产基础法、 收益法	收益法	是
1.1	陕西一方制药有限公司	资产基础法、 收益法	收益法	是
2	安徽天祥药业有限公司	资产基础法、 收益法	资产基础法	否
3	江阴天江中医门诊部有限公司	资产基础法	资产基础法	否
4	上海天江恒丰企业管理咨询有限公司	资产基础法	资产基础法	否

## (四)评估过程

1、广东一方制药有限公司

(1) 名称：广东一方制药有限公司

(2) 住所：佛山市南海区里水镇旗峰工业开发区

(3) 法定代表人姓名：谭登平

(4) 注册资本：6449.16 万元

(5) 实收资本: 6449.16 万元

(6) 公司类型: 有限责任公司 (法人独资)

(7) 经营范围: 生产销售: 颗粒剂 (含中药配方颗粒剂), 硬胶囊剂, 丸剂 (浓缩丸、水丸、蜜丸、水蜜丸), 片剂; 中药前处理和提取车间 (口服制剂); 保健食品 (颗粒剂、片剂、胶囊剂、丸剂); 饮料 (固体饮料类); 糖果制品 (糖果)、含茶制品 (其他类)、其他食品 (蛋白饮品)、调味料 (固体); 收购中药材; 货物进出口、技术进出口。(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。)

(8) 近三年的财务和经营状况:

近三年, 广东一方制药有限公司的财务状况和经营状况如下表:

单位: 万元

项目	2012年12月31日	2013年12月31日	2014年12月31日
总资产	97,145.56	126,599.64	165,725.95
负债	19,984.42	23,263.30	32,803.18
净资产	77,161.15	103,336.35	132,922.77
项目	2012年度	2013年度	2014年度
主营业务收入	99,250.12	130,436.46	169,800.67
利润总额	35,585.86	33,268.59	39,627.32
净利润	30,756.37	29,175.20	34,586.42

(9) 评估基准日广东一方制药有限公司长期股权投资共 1 家单位, 为全资子公司。

#### ① 公司概况

名称: 陇西一方制药有限公司

住所: 甘肃省定西市陇西县文峰镇长安路南侧 (长安路与天宝路十字)

法定代表人姓名: 谭登平

注册资本: 人民币 3000 万元

实收资本: 人民币 3000 万元

公司类型: 有限责任公司

经营范围: 中药提取物生产 (浸膏粉专供广东一方制药有限公司) (药品生产许可证有效期至 2015 年 12 月 31 日) 中药材购销 (国家限制或禁止的品种除外, 须取得许可证经营的项目除外)。

近三年的财务和经营状况:

项目	2012年12月31日	2013年12月31日	2014年12月31日
总资产	15,318.08	20,699.94	29,961.75
负债	4,940.47	9,732.15	17,564.36
净资产	10,377.61	10,967.79	12,397.38
项目	2012年度	2013年度	2014年度
营业收入	30,042.93	43,771.44	59,313.10
利润总额	4,878.51	6,585.67	7,561.36
净利润	4,140.53	5,590.18	6,429.59

②陇西一方制药有限公司股权投资评估值的确认:

本次以2014年12月31日为评估基准日,对陇西一方制药有限公司采用资产基础法和收益法进行了整体评估,最终选择收益法结果作为最终结果。陇西一方制药有限公司作为广东一方制药有限公司100%控股子公司,股权投资评估值计算如下:

$$\begin{aligned} \text{股权投资评估值} &= \text{被投资单位评估后净资产} \times \text{持股比例} \\ &= 930,560,924.17 \times 100\% \\ &= 930,560,924.17 \text{ 元} \end{aligned}$$

(10)股权投资评估值的确认:

本次以2014年12月31日为评估基准日,对陇西一方制药有限公司采用资产基础法和收益法进行了整体评估,最终选择收益法结果作为最终结果。广东一方制药有限公司作为江阴天江药业有限公司100%控股子公司,股权投资评估值计算如下:

$$\begin{aligned} \text{股权投资评估值} &= \text{被投资单位评估后净资产} \times \text{持股比例} \\ &= 5,402,691,271.20 \times 100\% \\ &= 5,402,691,271.20 \text{ 元} \end{aligned}$$

2、安徽天祥药业有限公司

(1) 名称: 安徽天祥药业有限公司

(2) 住所: 安徽省亳州市南部新区工业区银杏路与药王路东南交叉口

(3) 法定代表人姓名: 周嘉琳

(4) 注册资本: 3,000 万元

(5) 实收资本: 3,000 万元

(6) 公司类型: 有限责任公司(自然人投资或控股的法人独资)

(7) 经营范围: 中药前处理及提取(提取物仅供江阴天江药业有限公司生产重要配方颗粒使用), 中药材种植, 农副产品购销。(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)

(8) 近三年的财务和经营状况:

近三年，安徽天祥药业有限公司的财务状况和经营状况如下表：

单位：万元

项目	2012-12-31	2013-12-31	2014-12-31
资产总额	5,257.45	7,638.37	21,675.06
负债总额	4,358.61	7,360.08	19,523.90
所有者权益	898.84	278.29	2,151.16
项目	2012 年度	2013 年度	2014 年度
营业收入	0	0	9,182.75
利润总额	-98.90	-823.54	-167.90
净利润	-75.23	-620.55	-127.11

本次以 2014 年 12 月 31 日为评估基准日，对安徽天祥药业有限公司采用资产基础法和收益法进行了整体评估，最终选择收益法结果作为最终结果。安徽天祥药业有限公司作为江阴天江药业有限公司 100% 控股子公司，股权投资评估值计算如下：

$$\begin{aligned} \text{股权投资评估值} &= \text{被投资单位评估后净资产} \times \text{持股比例} \\ &= 36,572,890.01 \times 100\% \\ &= 36,572,890.01 \text{ 元} \end{aligned}$$

### 3、江阴天江中医门诊部有限公司

(1) 名称：江阴天江中医门诊部有限公司

(2) 住所：江阴市延陵路 554，554-3 号

(3) 法定代表人姓名：周嘉琳

(4) 注册资本：200 万元

(5) 实收资本：200 万元

(6) 公司类型：有限责任公司（法人独资）

(7) 经营范围：中医科（内科专业、妇产科专业、儿科专业）、医学检验科的诊疗。（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）

(8) 近三年的财务和经营状况：

近三年，江阴天江中医门诊部有限公司的财务状况和经营状况如下表：

单位：万元

项目	2012-12-31	2013-12-31	2014-12-31
资产总额	204.72	204.91	229.88
负债总额	12.47	20.50	34.33
所有者权益	192.24	184.40	195.55
项目	2012 年度	2013 年度	2014 年度
营业收入	93.33	124.11	211.71
利润总额	-1.24	-7.84	11.25
净利润	-1.24	-7.84	11.25



本次以 2014 年 12 月 31 日为评估基准日，对江阴天江中医门诊部有限公司采用资产基础法进行了整体评估。江阴天江中医门诊部有限公司评估后净资产为 206.99 万元，江阴天江持股比例为 100%，股权投资评估值计算如下：

$$\begin{aligned} \text{股权投资评估值} &= \text{被投资单位评估后净资产} \times \text{持股比例} \\ &= 2,069,936.87 \times 100\% \\ &= 2,069,936.87 \text{ 元} \end{aligned}$$

#### 4、上海天江恒丰企业管理咨询有限公司

(1) 名称：上海天江恒丰企业管理咨询有限公司

(2) 住所：上海市虹口区四川北路 1611 号 1806 室

(3) 法定代表人姓名：周嘉琳

(4) 注册资本：10 万元

(5) 实收资本：10 万元

(6) 公司类型：有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）

(7) 经营范围：企业管理咨询，企业形象策划，市场营销策划，商务咨询，投资管理，人才咨询（不得从事人才中介、职业中介），财务咨询（不得从事代理记账），市场信息咨询与调查（不得从事社会调查、社会调研、民意调查、民意测验），会展会务服务。【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】

(8) 近三年的财务和经营状况：

近三年，上海天江恒丰企业管理咨询有限公司的财务状况和经营状况如下表：

单位：万元

项目	2012-12-31	2013-12-31	2014-12-31
资产总额	5.14	4.48	2.22
负债总额	-	-	-
所有者权益	5.14	4.48	2.22
项目	2012 年度	2013 年度	2014 年度
营业收入	-	11.12	6
利润总额	-4.86	-0.66	-2.26
净利润	-4.86	-0.66	-2.26

本次以 2014 年 12 月 31 日为评估基准日，对上海天江恒丰企业管理咨询有限公司采用资产基础法进行了整体评估。上海天江恒丰企业管理咨询有限公司评估后净资产为 2.22 万元，江阴天江持股比例为 100%，股权投资评估值计算如下：

$$\begin{aligned} \text{股权投资评估值} &= \text{被投资单位评估后净资产} \times \text{持股比例} \\ &= 22,217.90 \times 100\% \\ &= 22,217.90 \text{ 元} \end{aligned}$$

## (五)评估结果及增减值分析

## 1、评估结果

## 长期股权投资评估结果汇总表

金额单位：人民币万元

序号	被投资单位名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
1	广东一方制药有限公司	283,498,935.02	5,402,691,271.20	5,119,192,336.18	1,805.72
2	安徽天祥药业有限公司	30,000,000.00	36,572,890.01	6,572,890.01	21.91
3	江阴天江中医门诊部有限公司	2,000,000.00	2,069,936.87	69,936.87	3.50
4	上海天江恒丰企业管理咨询有限公司	100,000.00	22,217.90	-77,782.10	-77.78
5	合计	315,598,935.02	5,441,356,315.98	5,125,757,380.96	1,624.14

## 2、增减值分析

长期股权投资评估增值 5,125,757,380.96 元，增值率为 1,624.14%，增值原因为：

被评估单位的长期股权投资账面价值为原始投资价值，本次对纳入评估范围的被投资单位单独进行了评估，评估结果包含了经营积累所带来的资本收益，评估后被投资单位资产评估价值高于账面价值。

## 三、房屋建筑物类资产评估技术说明

## (一)评估范围

纳入本次评估范围的房屋建筑物类资产主要由房屋建筑物、构筑物组成，房屋建筑物类资产评估基准日账面价值如下表所示：

金额单位：人民币元

编号	科目名称	账面价值	
		原值	净值
4-6-1	房屋建筑物	276,072,079.24	269,552,196.79
4-6-2	构筑物及其他辅助设施	29,805,142.94	29,328,260.66
	合计	305,877,222.18	298,880,457.45

## (二)资产概况

1、纳入本次评估范围内的房屋建（构）筑物共 24 项，分别座落于江苏省江阴市厂内厂区及北京和上海的商品房，主要包括提取车间、前处理车间、制剂车间、高架仓库及北京、上海等办事处用房等，建筑结构主要为框架及混合结构，房产购建于 2003 年至 2014 年间，建筑面积共计 66,384.41 平方米，至评估基准日，全部办理了房屋所有权证。除上述房屋建筑外，还包括厂房配套中央空调、客（货）运输电梯及配电系统。

构筑物共计 17 项，主要包含厂区绿化、围墙、道路、照明等，结构为砖结构及混凝土结构，建成年月为 2014 年，构筑物整体使用状态良好。。

## 2、资产结构类型

委估房屋建筑物主要为框架结构。

钢混（框架）结构：该类型建筑物一般为钢筋混凝土独立桩基础，配合混凝土带基、基础梁；上部为现浇钢筋砼框架柱、梁、板，形成整个房屋的框架骨架；围护结构一般为 200mm 加气砼墙体；生产用房为金刚砂地面，防火门部分木门、铝合金窗，办公楼为地砖地面，装饰木门，双面铝合金窗；屋面作法一般为卷材防水，聚苯乙烯泡沫塑料保温，铺地砖上人屋面。生产用房内墙面多为混合砂浆抹面，乳胶漆，外墙面为面砖或涂料面层；办公用房内墙面多为混合砂浆抹面，乳胶漆，外墙面面砖，侧面为铝塑板，部分为隐框玻璃幕墙；供电、照明、给排水等配套设施齐全。

## 3、房屋建筑物权属状况

委估房屋部分已办理所有权属证，房屋所有权证号分别为：沪房地虹字 2003 第 002641 号、房权证澄字第 010606133 号、京房权证宣其字第 44363 号、沪房地虹字 2010 第 010613 号、沪房地虹字 2011 第 007323 号、澄房权证江阴字第 013114709 号、澄房权证江阴字第 013114710 号、澄房权证江阴字第 013114708 号，其他位于江苏省江阴市高新区新胜路 1 号“江阴天江药业有限公司”院内房屋未办理房屋所有权证（具体见房屋建筑物评估明细表）。

### (三)核实过程

1、根据被评估单位申报的评估明细表，与总账、明细账、台账核对使金额及内容相符，核对主要资产的原始记账凭证等。

2、根据房屋建筑物类资产的类型、金额等特征收集房屋产权或证明文件等；收集日常维护与管理制度等评估相关资料。

3、对评估基准日申报的房屋建筑物类资产进行了盘点与查看。核对房屋建筑物名称、数量、购建日期、面积、结构、装饰、给排水、供电照明等基本信息；勘查了解房屋建筑物的工作环境、维护与保养情况等使用信息；勘查了解房屋建筑物的完损程度等成新状况；填写典型房屋建筑物的现场调查表。

4、调查了解房屋建筑物类资产的质量、功能、利用与维护等信息；调查了解当地评估基准日近期的房地产市场价格信息或调查了解了当地评估基准日近期的建筑安装市场价格信息；调查了解房屋建筑物类资产账面原值构成、折旧方法、减值准备计提方法等相关会计政策与规定。

5、经上述核实，根据核实后结果选用适当的评估方法并撰写评估说明。

### (四) 评估过程

### 1、前期准备

根据被评估单位提供的建筑物评估明细表及相关资料，审验账面价值构成是否真实、完整，有无进行过评估并根据评估净值进行了会计处理；企业折旧及计提减值政策及执行情况；结合查验原始凭证，验证资产权属是否清晰，建筑物所占土地的情况及权属状况，有无抵押、质押、担保、诉讼事项。

### 2、现场勘查

评估人员对委估建筑物进行了现场勘查、核实，对面积进行核查，根据申报表，核对建筑物的名称、座落地点、结构形式、建筑面积等，并对照企业评估基准日时的资产现状，将资产申报表中的缺项、漏项进行填补，做到账实相符，不重不漏。在勘察时，对房屋结构、装修状况等关键、重要项目详细调查；重点察看建筑物的层数、高度、内外装修、室内设施、各构件现状、基础状况以及维修使用情况，并作了详细的观察记录，填写现场评估勘察表。具体包括：

**结构：**为了判断建筑物基础的安全性，初步确定基础的可靠性和合理性，为评估提供依据。根据结构类型对承重墙、梁、板、柱进行细心观测，查看有无变形开裂，有无不均匀沉降，查看混凝土构件有无露筋、麻面、变形，查看墙体是否有风化以及风化的严重程度；

**装饰：**每个建筑物的装修标准和内容不尽相同，一般可分为内装修和外装修、高档装修和一般装修，但无论是对何种形式的装修，查看的主要内容是看装修的内容有无脱落、开裂、损坏，另外还要看装饰的新旧程度；

**设备：**水电、采暖消防设施是否完好齐全，是否畅通，有无损坏和腐蚀，能否满足使用要求；

**维护结构：**如非承重墙、门、窗、隔断、散水、防水、保温等，查看有无损坏、丢失、腐烂、开裂等现象。

### 3、市场调查

到资产所在地在的有关部门调查咨询，了解工程概（预）算和各项取费标准，了解同类建筑物的当地建筑特征和建安工程造价，了解现行市场主要建筑材料价格以及建筑物所在地影响建安工程造价的各种因素，如附近地形、地貌、水文工程地质及气象等情况。

### 4、评定估算

查阅建筑物的相关施工图纸及预（决）算资料，根据委估建筑物结构、标准工程量，按照评估基准日的现行市场价格、现行定额及相关取费标准，考虑各项政策取费标准和其他税费率进行计算，并选取当地近期竣工的类似工程决算价格等资料进行比较复核，确定重置成本。按照建筑物的设计、施工质量、使用环境、规定的使用年限、

已使用年限及实际维护、保养情况、现场勘查情况，综合计算确定成新率，进而计算评估价值。

#### 5、评估结果汇总，撰写评估说明

在上述工作基础上，汇总得出基准日的评估结果；并撰写评估说明。

#### (五)评估方法

纳入本次资产评估范围的“江阴天江药业有限公司”的建筑物，主要用于生产、办公和生活辅助用房，根据委估资产的具体情况，对此类资产采用成本法和市场比较法进行评估。

##### 1、成本法：

建筑物评估值计算公式：

评估价值=重置成本×综合成新率

##### (1)重置成本的确定

评估人员根对该建筑物进行实地勘察测量，结合建筑物实际情况，采用相应的方法，按照评估资产所在地区及国家有关部门关于建筑物建造取费标准计算工程造价，计取工程建设前期费用及其他费用和资金成本，进而确定重置成本。

重置成本=（建安综合造价+前期费用及其他费用+资金成本）

##### ①建筑物工程造价的确定

由于被评估单位院内房屋建筑物均为评估基准日刚刚竣工，因此，本次评估以被评估单位账面价值确认房屋建筑物建筑安装工程造价。

##### ②前期费用及其它费用的确定

建设工程前期费用的计算，依据国家相关各项取费规定，结合评估基准日建设工程所在地的实际情况，将被评估单位视为一个独立的建设项目，根据企业固定资产的投资规模确定。

其他费用以建安工程费用为计算基础，本次评估计取标准如下：

前期费用及其它费用计算表

序号	费用名称	取费基础及计算	费率	取费依据
1	建设单位管理费计费费率	分部分项工程费×费率	0.89%	财建[2002]394号
2	勘察设计计费费率	分部分项工程费×费率	2.64%	计价格[2002]10号
3	工程监理计费费率	分部分项工程费×费率	1.77%	发改价格（2007）670号
4	招投标代理服务费率	分部分项工程费×费率	0.05%	计价格[2002]1980号、发改价格[2011]534号
5	环境评价费费率	分部分项工程费×费率	0.07%	计价格[2002]125号
6	可行性研究费费率	分部分项工程费×费率	0.20%	计价格（1999）1283号
7	按费率取费合计		5.62%	

##### ③资金成本的确定

以被评估单位为一个独立的建设项目为前提，结合委估资产建设规模，确定合理的建设工期为1年，假设资金是均匀投入，计息时间为合理建设工期一半，按同期贷款利率5.60%计算资金成本。

资金成本=(建安工程造价+前期及其他费用)×合理的建设工期÷2×同期银行贷款利率

## (2)综合成新率的确定

### ①年限法成新率的确定

根据建筑物经济寿命年限和已使用年限确定年限法成新率。

年限法成新率=(经济寿命年限-已使用年限)/经济寿命年限×100%

本次评估建筑物采用的经济寿命年限为：

建筑物经济寿命年限表

分类	经济使用年限	分类	经济使用年限
1.钢结构		3.砖混结构	
生产用房	50	生产用房	40
受腐蚀生产用房	30	受腐蚀生产用房	30
受强腐蚀生产用房	15	受强腐蚀生产用房	15
非生产用房	55	非生产用房	50
2.钢筋砼框架结构		4.砖木结构	
生产用房	50	生产用房	30
受腐蚀生产用房	35	非生产用房	40
受强腐蚀生产用房	15	5.简易结构	
非生产用房	60		10

### ②勘察法成新率的确定

主要依据《房屋完损等级评定标准》和《鉴定房屋新旧程度的参考依据》，根据现场勘察记录的各分部分项工程完好分值测算出结构、装修、设备三部分的完好分值，然后与这三部分的标准分值比较，求得三部分成新率，按不同权重折算，加总确定成新率。计算公式：

勘察法成新率=结构部分成新率×G+装修部分成新率×S+设备部分成新率×B

式中：G、S、B分别为结构、装修、设备评分修正系数。

两种方法计算出的成新率按不同权重折算，加总求和确定

综合成新率的确定

综合成新率=勘察法成新率×60%+年限法成新率×40%

### (2)市场比较法：

由于部分委估资产具有非常活跃的市场交易，并且周边类似的房地产正在销售，且所收集的资料具有适用性，所以本次评估采用市场法确定其评估价值。建筑面积以房屋权属证载面积为准。

市场法评估首先是选择市场上与委估房地产相类似、同区域的近期销售的房地产作为参照物，从时间因素、交易因素、区域因素和个别因素等方面找出委估房地产与每个可比参照物之间的共性与差异，然后对参照物的交易价格进行修正，通过综合分析，确定委估房地产的评估价值。

#### (六)评估操作实例

采用市场比较法确定“江阴天江药业有限公司”上海四川北路 1611 号凯润商务楼 1806 室房地产的评估价值。（房屋建筑物清查评估明细表 第 5 项）

##### 1、基本情况

凯润商务楼位于上海市四川北路 1611 号，是该区域内较繁华地区。

##### (1) 公共区域

首层大堂及大堂电梯厅：地面及墙面铺贴高级石材，优质吊顶并配灯饰；设豪华接待前台，高档沙发茶几组合；主入口大门为高级自动感应旋转门。

分层大堂：地面铺装高级石材，墙面为高级壁纸，优质吊顶并配灯饰。

公共走廊：地面铺装高级地砖，墙面为高级壁纸，优质吊顶，设照明及应急照明系统。

公共卫生间：地面铺高级防滑地砖，墙面为高级墙砖，铝扣板吊顶，配品牌洁具。

消防楼梯间：墙面刷乳胶漆，地面铺高级地砖，设照明及应急照明系统。

##### (2) 办公区

地面：高级方块地毯。

墙面：高级环保乳胶漆。

天花：高级环保乳胶漆，配格栅日光灯。

户门：钢化玻璃地弹门或高档木门。

室内卫生间：地面铺装高级地砖，墙面铺贴高级墙砖，天花采用高级铝扣板，配名牌洁具，包括高级花洒、座便器、水龙头、浴霸、排风扇等；洗手盆配高级台面赠送台下柜、墙面镜。

采暖：热源为市政供暖，配高档暖气片。

空调：按户式中央空调设计，预留室外空调机位。

电梯：

空调系统：公共区域采用中央空调（消防楼梯、地下车库除外）。

供电系统：采用双路 10KV 供电。

供水系统：采用变频供水系统。

消防报警系统：配置消防报警联动系统、配备烟感、消火栓及自动喷淋灭火系统。

有线电视系统：有线电视入户。

综合布线系统：ADSL。

综合安防监控系统：首层大堂入口、各层公共部分、车库设摄像监控系统

## 2、委估房地产概况

### (1) 区域因素

委估房地产位于上海市四川北路 1611 号，地势繁华，周边配套比较齐全，交通便捷，有多路公交车及轨道交通线在此经过并设站。

### (2) 个别因素

委估资产新旧程度：委估房地产建成于 2006 年，保存较好。

#### ① 装修条件：

地面：高级方块地毯。

墙面：高级环保乳胶漆。

天花：高级环保乳胶漆，配格栅日光灯。

户门：钢化玻璃地弹门或高档木门。

室内卫生间：地面铺装高级地砖，墙面铺贴高级墙砖，天花采用高级铝扣板，配名牌洁具，包括高级花洒、座便器、水龙头、浴霸、排风扇等；洗手盆配高级台面赠送台下柜、墙面镜。

委估房地产所在整栋房屋的第十八层，建筑面积 99.34 平方米。

#### ② 设施设备条件：

采暖：热源为市政供暖，配高档暖气片。

空调：按户式中央空调设计，预留室外空调机位。

电梯。

空调系统：公共区域采用中央空调（消防楼梯、地下车库除外）。

供电系统：采用双路 10KV 供电。

供水系统：采用变频供水系统。

消防报警系统：配置消防报警联动系统、配备烟感、消火栓及自动喷淋灭火系统。

有线电视系统：有线电视入户。

综合布线系统：ADSL。

#### ③ 其他条件

朝向：南北向；

车位情况：220 个停车位。



### 3、评估分析计算

#### (1) 选取交易实例

根据委估资产状况，选择上海市虹桥区房地产交易市场上与委估资产结构、功能类似的，具有较强适用性的交易实例：上海市四川北路 1611 号凯润商务楼的三座房地产作为参照物，将委估资产与参照物在区域因素、个别因素、时间因素和交易情况等方面进行比较、修正，评估出委估资产主体的现行市场价格。

##### 可比实例 1：凯润商务楼

可比实例房地产位于上海市四川北路 1611 号，位于整栋房产的第九层，建筑面积 200.00 平方米，地势繁华，周边配套设施比较齐全，交通便捷，有多路公交车及轨道交通线在此经过并设站。

新旧程度：委估房地产建成于 2006 年，保存较好。

装修条件：精装修。

地面：高级方块地毯。

墙面：高级环保乳胶漆。

天花：高级环保乳胶漆，配格栅日光灯。

户门：钢化玻璃地弹门或高档木门。

室内卫生间：地面铺装高级地砖，墙面铺贴高级墙砖，天花采用高级铝扣板，配名牌洁具，包括高级花洒、座便器、水龙头、浴霸、排风扇等；洗手盆配高级台面赠送台下柜、墙面镜。

设施设备条件：

采暖：热源为市政供暖，配高档暖气片。

空调：按户式中央空调设计，预留室外空调机位。

电梯。

空调系统：公共区域采用中央空调（消防楼梯、地下车库除外）。

供电系统：采用双路 10KV 供电。

供水系统：采用变频供水系统。

消防报警系统：配置消防报警联动系统、配备烟感、消火栓及自动喷淋灭火系统。

有线电视系统：有线电视入户。

综合布线系统：ADSL。

朝向：南北向；

车位情况：220 个停车位。

2015 年 4 月交易价格为 22100.00 元/平方米。

##### 可比实例 2：凯润商务楼

可比实例房地产位于上海市四川北路 1611 号，位于整栋房产的第十八层，建筑面积 100.00 平方米，地势繁华，周边配套设施比较齐全，交通便捷，有多路公交车及轨道交通线在此经过并设站。

新旧程度：委估房地产建成于 2006 年，保存较好。

装修条件：精装修。

地面：高级方块地毯。

墙面：高级环保乳胶漆。

天花：高级环保乳胶漆，配格栅日光灯。

户门：钢化玻璃地弹门或高档木门。

室内卫生间：地面铺装高级地砖，墙面铺贴高级墙砖，天花采用高级铝扣板，配名牌洁具，包括高级花洒、座便器、水龙头、浴霸、排风扇等；洗手盆配高级台面赠送台下柜、墙面镜。

设施设备条件：

采暖：热源为市政供暖，配高档暖气片。

空调：按户式中央空调设计，预留室外空调机位。

电梯。

空调系统：公共区域采用中央空调（消防楼梯、地下车库除外）。

供电系统：采用双路 10KV 供电。

供水系统：采用变频供水系统。

消防报警系统：配置消防报警联动系统、配备烟感、消火栓及自动喷淋灭火系统。

有线电视系统：有线电视入户。

综合布线系统：ADSL。

朝向：南北向；

车位情况：220 个停车位。

2015 年 5 月交易价格为 22100.00 元/平方米。

可比实例 3：凯润商务楼

可比实例房地产位于上海市四川北路 1611 号，位于整栋房产的第十八层，建筑面积 105.00 平方米，地势繁华，周边配套设施比较齐全，交通便捷，有多路公交车及轨道交通线在此经过并设站。

新旧程度：委估房地产建成于 2006 年，保存较好。

装修条件：精装修。

地面：高级方块地毯。

墙面：高级环保乳胶漆。

天花：高级环保乳胶漆，配格栅日光灯。

户门：钢化玻璃地弹门或高档木门。

室内卫生间：地面铺装高级地砖，墙面铺贴高级墙砖，天花采用高级铝扣板，配名牌洁具，包括高级花洒、座便器、水龙头、浴霸、排风扇等；洗手盆配高级台面赠送台下柜、墙面镜。

设施设备条件：

采暖：热源为市政供暖，配高档暖气片。

空调：按户式中央空调设计，预留室外空调机位。

电梯。

空调系统：公共区域采用中央空调（消防楼梯、地下车库除外）。

供电系统：采用双路 10KV 供电。

供水系统：采用变频供水系统。

消防报警系统：配置消防报警联动系统、配备烟感、消火栓及自动喷淋灭火系统。

有线电视系统：有线电视入户。

综合布线系统：ADSL。

朝向：南北向；

车位情况：220 个停车位。

2015 年 4 月交易价格为 28800.00 元/平方米。

三个可比实例与委估房地产物业状况汇总列表如下：

房屋建筑物比较因素条件说明表

比较因素	待估物业	实例一	实例二	实例三	
名称	凯润商务楼	凯润商务楼	凯润商务楼	凯润商务楼	
位置	虹桥区四川北路 1611 号	虹桥区四川北路 1611 号	虹桥区四川北路 1611 号	虹桥区四川北路 1611 号	
交易价格（元/平方米）	待估	22,100.00	22,100.00	28,800.00	
房屋用途	写字楼	写字楼	写字楼	写字楼	
土地用途	办公	办公	办公	办公	
土地级别	II 级	同一级别	同一级别	同一级别	
土地性质	出让	相似	相似	相似	
交易情况	正常	相似	相似	相似	
交易日期	2014 年 12 月	2015 年 4 月	2015 年 5 月	2015 年 4 月	
区域因素	繁华程度	位于虹桥区四川北路 1611 号，较繁华	相似	相似	相似
	交通便捷度	一面邻路，较便捷	相似	相似	相似
	环境质量	较好	相似	相似	相似

	景观	较好	相似	相似	相似
	公共配套设施	较完善	相似	相似	相似
	其他	较好	相似	相似	相似
个别因素	临街状况	一面邻路, 主干道	相似	相似	相似
	新旧程度	2006年1月建成, 较新	相似	相似	相似
	装修	中档装修	略好	略好	略好
	配套设施	空调、消防、水、电、通讯、网络、电梯	相似	相似	相似
	平面布置	较合理	略不合理	略不合理	相似
	使用功能	写字楼	相似	相似	相似
	结构类型	钢混	相似	相似	相似
	楼层	18/19	略差	相同	相同
	朝向	虹桥区四川北路1611号18层1806室, 朝南	相同	相同	相同
	停车位	220.00	相似	相似	相似
	其他	较好	相似	相似	相似
修正年期	土地剩余年限	30.00	29.72	29.63	29.70

## (2) 因素比较

根据比较因素条件确定比较因素条件指数, 以待估房地产条件为 100, 将可比实例条件与之比较, 根据上表所述情况, 指数增加或减少。详见比较因素条件指数表。

房屋建筑物比较因素条件指数表

比较因素	待估物业	实例一	实例二	实例三
名称	凯润商务楼	凯润商务楼	凯润商务楼	凯润商务楼
位置	虹桥区四川北路1611号	虹桥区四川北路1611号	虹桥区四川北路1611号	虹桥区四川北路1611号
交易价格(元/平方米)	待估	22,100.00	22,100.00	28,800.00
房屋用途	100	100	100	100
土地用途	100	100	100	100
土地级别	100	100	100	100
土地性质	100	100	100	100
交易情况	100	100	100	100
交易日期	100	105	105	105
区域因素	繁华程度	100	100	100
	交通便捷度	100	100	100
	环境质量	100	100	100

	景观	100	100	100	100
	公共配套设施	100	100	100	100
	其他	100	100	100	100
个别因素	临街状况	100	100	100	100
	新旧程度	100	100	100	100
	装修	100	101	101	101
	配套设施	100	100	100	100
	平面布置	100	99	99	100
	使用功能	100	100	100	100
	结构类型	100	100	100	100
	楼层	100	99	100	100
	朝向	100	100	100	100
	停车位	100	100	100	100
	其他	100	100	100	100
修正年期	土地剩余年限	100.00	100.00	100.00	100.00

## (3) 根据比较因素指数计算比较因素修正系数

比较系数=待估房地产条件指数÷可比实例条件指数

房屋建筑物因数比较修正系数表

比较因素		待估物业	实例一	实例二	实例三
名称		凯润商务楼	凯润商务楼	凯润商务楼	凯润商务楼
位置		虹桥区四川北路1611号	虹桥区四川北路1611号	虹桥区四川北路1611号	虹桥区四川北路1611号
交易价格(元/平方米)		待估	22,100.00	22,100.00	28,800.00
房屋用途		100/100	100/100	100/100	100/100
土地用途		100/100	100/100	100/100	100/100
土地级别		100/100	100/100	100/100	100/100
土地性质		100/100	100/100	100/100	100/100
交易情况		100/100	100/100	100/100	100/100
交易日期		100/100	105/100	105/100	105/100
区域因素	繁华程度	100/100	100/100	100/100	100/100
	交通便捷度	100/100	100/100	100/100	100/100
	环境质量	100/100	100/100	100/100	100/100
	景观	100/100	100/100	100/100	100/100
	公共配套设施	100/100	100/100	100/100	100/100
	其他	100/100	100/100	100/100	100/100
	小计	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
个别因素	临街状况	100/100	100/100	100/100	100/100
	新旧程度	100/100	100/100	100/100	100/100
	装修	100/100	100/101	100/101	100/101

	配套设施	100/100	100/100	100/100	100/100
	平面布置	100/100	100/99	100/99	100/100
	使用功能	100/100	100/100	100/100	100/100
	结构类型	100/100	100/100	100/100	100/100
	楼层	100/100	100/99	100/100	100/100
	朝向	100/100	100/100	100/100	100/100
	停车位	100/100	100/100	100/100	100/100
	其他	100/100	100/100	100/100	100/100
	小计	1.0000	1.0102	1.0001	0.9901
修正年期	土地剩余年限	100/100	100/100	100/100	100/100
	合计	1.0000	0.9621	0.9525	0.9430
比准价格(元/平方米)		<b>23,157.00</b>	<b>21,262.00</b>	<b>21,050.00</b>	<b>27,158.00</b>

#### (4) 确定比准价格

$$\begin{aligned} \text{比准价格} &= (\text{案例 A 比准价} + \text{案例 B 比准价} + \text{案例 C 比准价}) / 3 \\ &= 23,160.00 \text{ 元/平方米 (取整)} \end{aligned}$$

#### (5) 评估价值

根据以上评估计算,公司办公用房,房屋评估单价 23,160.00 元/平方米。

$$\text{评估值} = 23,160.00 \times 99.34 = 2,300,700.00 \text{ 元 (百位取整)}$$

#### (七) 评估结论及分析

##### 1、评估结论

在实施了上述资产评估方法和程序后,被评估单位的固定资产—建筑物,在 2014 年 12 月 31 日所表现的市场价值,根据以上评估工作,得出如下评估结论:

评估前建筑物账面原值 305,877,222.18 元,账面净值 298,880,457.45 元,评估原值 341,742,700.00 元,评估净值 340,270,016.00 元,原值增值 35,865,477.82 元,净值增值 41,389,558.55 元,原值增值率 11.73%,净值增值率 13.85%。

##### 2、评估结果增减值因素分析

固定资产—建筑物评估增值主要原因:

近年来我国物价持续上涨,建材市场的价格呈现上升态势,建设工程直接费、人材机价格同步上涨,导致委估资产重置成本评估增值。

随着房地产市场的发展,价格随之也上涨。

3、企业按会计制度规定的折旧年限小于评估操作规范使用的经济寿命年限,由此导致评估净值产生增值。

## 四、设备类评估技术说明

### （一）评估范围

江阴天江药业有限公司评估范围内的设备类资产分为机器设备、车辆和电子设备，均分布在公司厂区内。此次申报的设备账面原值 87,694,508.52 元，账面净值 69,401,021.34 元。

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值	
	原值	净值
设备类合计	87,694,508.52	69,401,021.34
机器设备	72,052,416.14	59,114,565.02
车辆	2,757,765.00	728,861.66
电子设备	12,884,327.38	9,557,594.66

### （二）设备概况

#### 1、设备基本情况

机器设备主要为中药配方颗粒生产用设备，主要包括中药调剂设备、混合搅拌设备、离心喷雾干燥设备、蓝式提取生产线及等。

车辆共计 17 辆，1 辆为办公用轿车，其他 16 辆均为药品配送运输车，由储运部进行统一管理。

电子设备主要为办公设备，电脑、打印机、空调等，位于办公区及储存库内。。

#### 2、设备管理与维护保养

江阴天江药业有限公司以部门为单位进行设备类资产的量化管理，每台设备均根据设备类别编制了设备资产编号，并建有设备档案、随机资料、设备管理卡、各类设备的验收报告、设备安全操作规程、使用说明书等。设备档案由该公司统一管理，并存档至设备转移或报废。

### （三）评估过程

#### 1、核实工作

对江阴天江药业有限公司提供的设备类评估明细表进行审核，对各类设备申报表填写不合理及空缺栏目要求该单位进行修改、补充；申报表中有无虚报、漏报，重报的设备，对在申报表中盘盈、盘亏、拆除、待报废等设备，要求该单位在申报表中说明，并要求使用单位出具书面说明。对该单位经修改补充过的设备评估明细表，该单位加盖公章作为评估人员的评估依据。

#### 2、评估人员依据设备申报表上项目进行现场调查

现场核对设备、名称、规格、型号，生产厂家及数量是否与申报表一致。

了解设备工作条件，现有技术状况以及维护、保养情况等。

对重大、关键、价格昂贵的设备要求该单位提供设备购置合同和原始发票，近期技术鉴定书或检修原始记录及有关技术资料的复印件，并向操作者了解设备在使用中存在的问题，以及出现的故障和原因等情况，作为评估成新率的参考依据之一。

对车辆要求该单位提供每辆车的行驶证复印件。

### 3、评定估算

(1) 根据本次评估目的，设备评估采用重置成本法。

(2) 为了保证评估的真实性和准确性，对大型或价值量大的各种设备，先查阅设备购置合同，再加上相关费用按照国家税法规定考虑扣除相应的增值税后确定其购置价格，进而计算重置全价。

(3) 重点设备的成新率主要采用现场调查并结合已使用年限、经济寿命年限的方法综合确定，即通过对该设备使用情况的现场考察，并查阅必要的设备运行、维护、检修、性能考核等记录及与运行、检修人员交换意见后，结合对已使用年限的运行情况进行调查，与经济寿命年限综合测算予以评定。

(4) 由评估公司组织专家组对评估明细表进行了审查和修改，然后加以初步汇总。

### 4、评估汇总

(1) 经过以上评定估算，综合分析评估结果的可靠性，增值率的合理性，对可能影响评估结果准确性的因素进行了复查。

(2) 在经审核修改的基础上，汇总设备、车辆及电子设备等评估明细表。

(3) 把本次评估所用的基础资料（如企业提供的各主要设备质量情况调查表、调查统计表、有关设备的合同及相关资料复印件等）及评估作业表、询价记录等编辑汇总存档。

### 5、撰写报告

按国有资产评估相关规定及资产评估准则，编制“设备评估技术说明”。

#### (四) 评估方法

依据评估目的，本次设备类资产评估采用重置成本法，即在持续使用的前提下，以重新配置该项资产的现行市值为基础确定重置全价，同时通过现场勘察和综合分析确定相应损耗后的成新率，据此计算评估值。其计算公式为：

设备评估值=设备重置全价×综合成新率

#### 1、重置全价的确定



重置全价=购置价(不含税)+运杂费(不含税)+安装调试费+工程建设其它费用+资金成本

其中：对于不需要安装（或安装由销售商负责）、运输费用较低的小型设备、电子设备，参照现行市场购置的价格确定重置全价；

对于运输车辆类资产，根据其所在地汽车交易市场现行销售价格，加上国家统一规定的车辆购置附加税、验车及牌照等费用确定重置全价；

对于需要安装、运输的大型机器设备，其重置全价由设备购置费、运杂费、安装工程费、前期及其他费用和资金成本组成。

其中：

#### (1)设备购置费

其中，对于国产机器设备及可替代进口设备主要通过向生产厂家或贸易公司询价、或参照《2014年机电产品价格信息》等价格资料，以及参考近期同类设备的合同价格确定。对少数未能查询到购置价的设备，采用同年代、同类别设备的价格变动率推算确定购置价（设备购置价为含增值税的价格）。

#### (2)运杂费

以设备购置价为基础。根据设备生产厂家或进口设备到岸港口与安装地的距离来确定设备的综合运杂费率。运杂费率主要参照《国内运杂费率表》确定。若设备购置价内包含走运杂费的，则不需考虑此项。计算公式如下：

设备运杂费=设备购置费×运杂费率

#### (3)安装工程费

安装工程费主要根据《最新资产评估常用数据与参数手册》确定，若设备购置价中已包含此部分费用，则在此处不予考虑。

#### (4)其他及前期费

前期及其他费用包括项目建设管理费、勘察设计计费、工程监理费、招投标代理服务、环境评价费以及可行性研究费等。前期及其他费费率详见下表：

序号	费用名称	取费基础及计算	费率	取费依据
1	建设单位管理费计费费率	分部分项工程费×费率	0.89%	财建[2002]394号
2	勘察设计计费费率	分部分项工程费×费率	2.64%	计价格[2002]10号
3	工程监理计费费率	分部分项工程费×费率	1.77%	发改价格(2007)670号
4	招投标代理服务费率	分部分项工程费×费率	0.05%	计价格[2002]1980号、发改价格[2011]534号
5	环境评价费费率	分部分项工程费×费率	0.07%	计价格[2002]125号
6	可行性研究费费率	分部分项工程费×费率	0.20%	计价格(1999)1283号
7	按费率取费合计		5.62%	

#### (5)资金成本

资金成本根据本项目合理的建设工期，按照评估基准日相应期限的贷款利率以设备购置费、安装工程费、前期及其他费用三项之和为基数确定。

假设资金投入是在合理的建设期内均匀投入的，则

资金成本=（设备购置价+运杂费+安装调试费+基础费+其他费用）×贷款利率×建设工期×1/2

建设工期为项目总体的合理工期。

## 2、综合成新率的确定

(1)对于小型设备及电子设备类

采用年限法确定。计算公式为：

综合成新率=（经济耐用年限-已使用年限）/经济耐用年限×100%

(2)对于专用或通用小型以上机器设备

评估人员通过对设备使用状况、技术状况的现场勘察，综合判断其尚可使用年限，结合设备已使用年限，通过下式计算其综合成新率：

综合成新率=尚可使用年限/（已使用年限+尚可使用年限）×100%

(3)对于运输车辆类

根据 2012 年 8 月 24 日商务部、发改委、公安部、环境保护部发布的部令 2012 年第 12 号《机动车强制报废标准规定》之规定，不设定使用年限的车辆按行驶里程确定理论成新率，再结合车辆现场勘察的实际情况对理论成新率进行修正，从而确定车辆的成新率。

其余车辆按其可行驶里程、已行驶里程，确定车辆行驶里程成新率，然后根据可行驶年限、已行驶年限确定使用年限成新率，按照两者孰低的原则，取两者较低者作为该车辆的理论成新率，再结合车辆现场勘察的实际情况对理论成新率进行修正，从而确定车辆的成新率。

## 3、评估值的确定

设备评估值=设备重置全价×综合成新率

### （五）典型案例

案例一：离心喷雾干燥系统（机器设备评估明细表序号 291 项）

#### 1、设备概述

设备名称：离心喷雾干燥系统

规格型号：SODA-54

生产厂家：上海大川原干燥设备有限公司

购置日期：2014 年 10 月

启用日期：2014 年 10 月

账面原值：1,545,075.22 元

账面净值：1,495,229.06 元

主要技术参数：

料液组份：中药

料液温度：~40℃

干燥工艺参数：干燥塔进风温度 180℃，干燥塔排风温度 85℃~95℃

水分蒸发量：约 200 千克/小时

电源：380V，50Hz，三相；最高使用量~300Kw，其中 192Kw 为电加热功率

蒸汽：压力 0.6Mpa，最高使用量约 800 千克/小时

冷冻水：温度≤8℃，最高使用量约 5600 千克/小时

压缩空气：0.3~0.4Mpa，使用量约 1m<sup>3</sup>/h

清洗用水：本系统清洗用水最高使用量为 20 吨/小时

## 二、评定估算

### 1、重置全价的确定

#### (1) 设备购置费的确定

经向厂家询价和市场调查咨询的该类设备交易情况，综合确定该型设备评估基准日价格为 1,700,000.00 元，不含税价格为 1,452,991.45 元。

#### (2) 运杂费

设备生产厂家是上海大川原干燥设备有限公司，根据设备厂家到设备安装地运距，参照运杂费率表，取费率为 3%。则

运杂费=设备购置价×运杂费率

=1,700,000.00×3%

=51,000.00 元

扣税后运费=51,000.00 元/(1+11%)

=45,945.95 元

#### (3) 安装调试费的确定

经调查该型号锅炉安装调试费率的一般为 5%，因此，

安装调试费=1,700,000.00×5%=85,000.00 元

#### (4) 其他费用

前期费及其他费用是指完成工程建设项目所需的不属于设备购置费、建筑工程费、安装工程费的有关费用。

前期费及其他费费率表见下表：

序号	费用名称	取费基础及计算	费率	取费依据
1	建设单位管理费计费费率	分部分项工程费×费率	0.89%	财建[2002]394号
2	勘察设计计费费率	分部分项工程费×费率	2.64%	计价格[2002]10号
3	工程监理计费费率	分部分项工程费×费率	1.77%	发改价格(2007)670号
4	招投标代理服务费率	分部分项工程费×费率	0.05%	计价格[2002]1980号、发改价格[2011]534号
5	环境评价费率	分部分项工程费×费率	0.07%	计价格[2002]125号
6	可行性研究费率	分部分项工程费×费率	0.20%	计价格(1999)1283号
7	按费率取费合计		5.62%	

其他费用的取费如下:

$$\begin{aligned}
 \text{其他费用} &= (\text{设备购置费} + \text{运杂费} + \text{安装调试费}) \times 5.62\% \\
 &= (1,700,000.00 + 51,000.00 + 85,000.00) \times 5.62\% \\
 &= 103,183.20 \text{ 元}
 \end{aligned}$$

#### (5) 资金成本

该项目建设期为1年,基准日贷款利率为5.60%,按1年均匀投入资金计算。

$$\begin{aligned}
 \text{资金成本} &= (\text{设备购置费} + \text{运杂费} + \text{安装调试费} + \text{其他费用}) \times 5.60\% \times 1 \div 2 \\
 &= (1,700,000.00 + 51,000.00 + 85,000.00 + 103,183.20) \times 5.60\% \times 1 \div 2 \\
 &= 54,297.13 \text{ 元}
 \end{aligned}$$

#### (6) 重置全价的确定

综合以上计算,得出设备重置全价如下:

$$\begin{aligned}
 \text{重置全价} &= \text{设备购置价} + \text{运杂费} + \text{安装工程费} + \text{其它费用} + \text{资金成本} \\
 &= 1,452,991.45 + 45,945.95 + 85,000.00 + 103,183.20 + 54,297.13 \\
 &= 1,741,400.00 \text{ 元 (取整)}
 \end{aligned}$$

### 3、成新率

成新率采用尚可使用年限法确定,计算公式如下:

$$\text{综合成新率} = \text{尚可使用年限} / (\text{尚可使用年限} + \text{已使用年限}) \times 100\%$$

该设备经济使用寿命为12年,于2014年10月投入使用,至评估基准日止,已使用0.18年。

评估人员通过现场勘查,并向设备管理人员及现场操作人员了解该设备的运行、维护保养情况,结合设备外观,对设备各组成部件进行现场勘查,该设备自正式投产以来,设备外观良好,运行正常。各主要组成部分具体情况如下:

(1) 供料系统:泵送系统运行平稳,管路、阀门密封良好,压力、温度等各项参数输出正常。

(2) 雾化、加热系统:系统各组成部分运行平稳,热风系统输出正常,风压稳定,振动正常,温度指示正常。

(3) 收粉及尾气处理系统: 旋分装置运行平稳, 除尘系统效率正常, 各项压力、温度指标正常。

(4) 其他配套系统: 系统整体运行平稳, 振动、噪声处于正常水平, 管路、阀门密封良好, 压力、温度指标正常。

评估人员根据以上勘查情况并结合系统的实际运转状况, 确定离心喷雾干燥系统尚可使用 11 年。

$$\begin{aligned} \text{综合成新率} &= \text{尚可使用年限} / (\text{尚可使用年限} + \text{已使用年限}) \times 100\% \\ &= 11 / (11 + 0.18) \times 100\% \\ &= 98\% (\text{取整}) \end{aligned}$$

#### 4、评估值的确定

$$\begin{aligned} \text{评估值} &= \text{重置全价} \times \text{综合成新率} \\ &= 1,741,400.00 \times 98\% \\ &= 1,706,572.00 \text{ 元} \end{aligned}$$

案例二: 别克商务车 (车辆评估明细表序号 6 项)

##### 1、车辆概况

车辆号牌: 苏 B5C075

型号: 别克牌 SGM6531AT

车辆权属: 江阴天江药业有限公司

制造厂商: 上海通用汽车有限责任公司

账面原值: 418,450.00 元

账面净值: 342,344.38 元

启用日期: 2014 年 3 月

已行驶公里: 90000 公里

技术参数:

发动机排量(ml): 2997mL;

最大马力: 258Ps;

最大功率: 190kW

最大功率转速: 6800r/min(rpm)

额定载客(人): 7

最大扭矩-扭矩值: 290Nm;

最大扭矩—转速: 5200r/min(rpm)

整备质量(kg): 1930;

轴距(mm): 3088;

外形(长×宽×高)(mm): 5266×1878×1800。

## 2、重置全价的确定

重置成本=购置价(不含增值税)+车辆购置税+新车牌照费

经查询汽车报价网站及了解当地汽车市场,至评估基准日该款车报价为365,000.00元,不含增值税的售价为311,965.81元,车辆购置税税率为10%,牌照及各项工本费为500元/辆,则:

$$\begin{aligned}\text{重置成本}&=\text{购置价(不含增值税)}+\text{车辆购置税}+\text{新车牌照费} \\ &=311,965.81+311,965.81\times 10\%+500 \\ &=343,700.00\text{元(取整)}\end{aligned}$$

## 3、成新率的确定

本次运输设备按行驶里程确定理论成新率,再结合车辆现场勘察的实际情况对理论成新率进行修正,从而确定车辆的成新率。

委估车辆2014年3月31日开始启用,至评估基准日该车已驶90000公里。依据商务部令2012年第12号文《机动车强制报废标准规定》的规定,该类车辆无使用年限限制,法定最高行驶里程为60万公里。故采用里程法计算其理论成新率,

则

$$\begin{aligned}\text{里程成新率}&=(\text{规定行驶里程}-\text{已行驶里程})/\text{法定行驶里程}\times 100\% \\ &=(600000-90000)/600000\times 100\% \\ &=85\%\text{(取整)}\end{aligned}$$

现场观测该车外观、发动机、仪器仪表、内装饰、变速箱、刹车系统等使用情况、新旧程度、维护保养等情况与该成新率接近,无需修正。

### (4) 评估值的计算

$$\begin{aligned}\text{评估值}&=\text{重置价值}\times\text{成新率} \\ &=343,700.00\times 85\% \\ &=292,145.00\text{元}\end{aligned}$$

案例三: 1260液相色谱仪(电子设备评估明细表序号271项)

生产厂家: 安捷伦科技有限公司

型号: LC-1260型

购入日期: 2013年4月26日

使用日期: 2013年4月26日

账面原值: 260,170.94元

账面净值: 175,875.54元

主要技术性能参数:

电子流控阀(EFC)控制的毛细液相泵系统, 精度高、流速范围广 柱流速范围: 1-20ul/min;10-100ul/min ( 可选件 ) 0.001-2.5m1/min(EFC 关闭状态)

- 高压制备泵系统, 单元或二元高压制备泵流速范围:0.001-100m1/min
- 分析型泵系统流速范围: 单元泵: 0.001-10m1/min ,二元泵: 0.001-5m1/min ,四元泵: 0.001-10m1/min

● 标准自动进样器: 样品瓶容量: 可达 100 个(2mlx100), 进样量: 0.1-100ul(0.1-1800ul)  
可选件

● 微盘式自动进样器: 样品瓶容量: 2x96(孔板), 2x386(孔板)或 100x2ml, 进样量: 0.1-100ul(标准件) 0.1-1500ul 可选件

● 微量标准自动进样器/微盘式自动进样器: 进样量: 0.01-8ul (标准); 0.01-40ul (可选)

● 温度范围: 4-40°C 可设定步进 1°C

● 样品瓶容量: 各种规格试管 多达 12 个微孔板 (96 孔板,384 孔板); 进样量: 0.1-5ul;0.1-20ul

● 可变波长扫描紫外检测器 (VWD) 波长范围: 190 ~ 600nm

● 多波长检测器(MWD) 波长范围: 190 ~ 950nm (双灯源)

● 荧光检测器(FID) 激发波长: 200-700nm; 发射波长:280-900nm 光谱存储: 全光谱

● 示差折光检测器(RID) 温控: 室温+5°C 至 55°C 内置自动吹扫阀和自动溶剂循环阀

● 电化学检测器(ECD)

● LC/MS 四极杆质量检测器(MSD)

● LC/MS 离子阱质量检测器(Trap MSD)

柱温箱和脱气机组件

● 柱温箱 温度范围: 室温下 10°C 至 80°C 可选件: 柱切换阀

● 真空在线脱气机

该设备性能较好, 现场调查使用环境良好, 整体运行正常。

(1)重置成本计算

经网上查询该型设备评估基准日售价 287,000.00 元 (含税), 则

重置成本=含税售价/1.17

=287,000.00/1.17

=245,000.00 元 (取整)

(2)成新率的确定

电子设备采用年限法确定其成新率。

该色谱仪启用日期为 2013 年 4 月 26 日，截止评估基准日已使用 1.68 年，经济寿命年限按 10 年考虑，其成新率计算如下：

$$\begin{aligned} \text{成新率} &= (\text{经济年限} - \text{已使用年限}) / \text{经济年限} \\ &= (10 - 1.68) / 10 \times 100\% \\ &= 83\% \end{aligned}$$

### (3) 评估值的确定

$$\begin{aligned} \text{评估值} &= \text{重置全价} \times \text{成新率} \\ &= 245,000.00 \times 83\% \\ &= 203,350.00 \text{ 元} \end{aligned}$$

## (六) 评估结果及分析

### 1、设备评估结果见下表：

金额单位：元

科目名称	账面价值		评估价值		增值额		增减率%	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值	原值	净值
设备类合计	87,694,508.52	69,401,021.34	92,080,290.00	83,627,727.90	4,385,781.48	14,226,706.56	5.00	20.50
固定资产-机器设备	72,052,416.14	59,114,565.02	78,302,200.00	72,462,546.00	6,249,783.86	13,347,980.98	8.67	22.58
固定资产-车辆	2,757,765.00	728,861.66	1,941,100.00	1,237,778.00	-816,665.00	508,916.34	-29.61	69.82
固定资产-电子办公设备	12,884,327.38	9,557,594.66	11,836,990.00	9,927,403.90	-1,047,337.38	369,809.24	-8.13	3.87

### 2、设备评估增减值原因分析

设备类资产评估原值与账面原值相比，增值 4,385,781.48 元，增值率 5.00%；评估净值与账面净值相比，增值 14,226,706.56 元，增值率 20.50%。

设备原值增值主要是设备重置成本中包含了前期费用和资金成本；设备净值增值原因一方面是由于评估原值增值，另一方面是由于设备评估经济年限高于企业折旧年限。

## 五、无形资产土地使用权评估技术说明

### (一) 土地使用权概况

纳入本次评估范围为无形资产—土地使用权是江阴天江药业有限公司拥有的：位于江苏省省江阴市城东街道安全村、长山村工业出让用地，土地面积 52,093.00 平方米。

### 1、土地登记状况



于评估基准日，土地使用权人江阴天江药业有限公司已经取得了评估对象的《国有土地使用权证》，登记情况详见下表：

土地登记状况一览表

项目	内容
土地证号	澄土国用（2010）第 13272 号
土地使用者	江阴天江药业有限公司
坐落	城东街道安全村、长山村
用途	工业
使用权类型	国有出让
终止日期	2060 年 6 月 17 日
使用权面积	52,093.00 平方米
四至	东：农田；西：农田；南：滨江路；北：澄后路。

## 2、土地权利状况

待估宗地的土地所有权属国家所有，土地使用权为江阴天江药业有限公司以出让方式取得。

待估宗地的土地使用者、国有土地使用证、他项权利等土地权利状况详见下表：

编号	土地使用证证号	用途	土地使用权终止日期	土地剩余使用年期(年)	土地使用权性质	土地面积(m <sup>2</sup> )	他项权利状况
1	澄土国用（2010）第 13272 号	工业	2060.6.17	45.47	出让	52,093.00	无

## 3、土地利用状况

根据被评估单位提供的权属资料及现场勘查情况，至评估基准日时评估对象为江阴天江药业有限公司的工业仓储用地，宗地红线外达到“五通”（通路、通电、通上水、通下水、通讯、）及宗地红线内场地平整。土地证号为澄土国用（2010）第 13272 号地上房屋建筑物为江阴天江药业有限公司自行建造，包括：食堂、办公楼、检测中心、提取车间、前处理车间、制剂车间、高架仓库等，总建筑面积为 65,654.16 平方米，宗地面积为 52,093.00 平方米，则该宗土地容积率为 1.26；（详见《房屋建筑物评估明细表》）。

### （二）评估过程及方法

#### 1、评估过程

（1）评估人员首先对该企业的土地使用权的入账价值进行清查，填列出原始入账价值和评估基准日的账面价值。

（2）对照申报表，收集土地权属证明。

- (3) 收集整理土地价格资料。
- (4) 实地勘察，调查影响宗地地价的因素。
- (5) 确定因素修正系数。
- (6) 根据实际情况，选取适当的评估方法进行评定估算，确定评估值。
- (7) 编制土地清查评估明细表，撰写土地评估说明。

## 2、评估方法

根据《城镇土地估价规程》，目前通行的地价评估方法有基准地价系数修正法、市场比较法、收益还原法、剩余法（假设开发法）、成本逼近法。

根据《城镇土地估价规程》以及待估宗地的具体条件、用地性质及评估目的，结合估价师收集的有关资料，考虑到当地地产市场发育程度，选择评估方法。由于无法取得该地区获得土地时的成本及税费标准，故不宜采用成本逼近法；待估宗地为已开发工业用地，不宜采用剩余法；因工业用地收益难以单独估算，无法确定土地的客观纯收益，无法采用收益法；待估宗地周边有相关的工业用地交易案例，能够取得相关工业用地的交易案例，因此可采用市场比较法进行评估；由于取得了估价对象所在地区的基准地价更新成果，因此也可采用基准地价系数修正法进行评估。

综上所述，本次评估采用市场比较法和基准地价系数修正法进行评估。

### （三）地价定义

1、地价内涵：本次所评地价是指在评估基准日 2014 年 12 月 31 日、现状利用条件下、登记的开发程度与用途的出让土地使用权市场价值。

#### 2、本次评估设定的用途、开发程度及使用年期

##### （1）设定的用途、使用年期及依据

评估对象土地登记用途为工业仓储用地，土地使用权类型为出让，土地使用权获得方式为出让，至评估基准日剩余土地使用年限为 45.47 年（具体见上述土地权利登记表）。

##### （2）设定的开发程度

评估对象宗地的实际土地开发程度为红线外达到“五通”（通路、通电、通上水、通下水、通讯）及宗地红线内场地平整。结合土地利用现状并根据此次评估目的，考虑到宗地红线内基础设施开发费用已计入资产评估值中，为了避免资产重复计算，本次评估设定的土地开发程度指宗地红线外达到“五通”（通路、通电、通上水、通下水、通讯）及宗地红线内场地平整。

## 3、现状利用条件

根据被评估单位提供的权属资料及现场勘查情况，至评估基准日时评估对象为江阴天江药业有限公司的工业仓储用地，宗地红线外达到“五通”（通路、通电、通上水、

通下水、通讯、)及宗地红线内场地平整。土地证号为澄土国用(2010)第13272号地上房屋建筑物为“江阴天江药业有限公司”自行建造,包括:食堂、办公楼、检测中心、提取车间、前处理车间、制剂车间、高架仓库等,总建筑面积为65,654.16平方米,宗地面积为52,093.00平方米,则该宗土地容积率为1.26;(详见《房屋建筑物评估明细表》)。

#### (四) 地价影响因素分析

##### 1、一般因素

##### (1) 区域概况

江阴市简称澄,位于江苏省南部,长江三角洲太湖平原北端。拥有7000年人类生息史、5000年文明史、2500年文字记载史、1728年建县史;江阴地处江尾海头,长江咽喉,自古就是江防要塞、兵家必争之地。1949年4月23日江阴解放后,属苏南行署常州专区。1953年改属苏州地区。1983年3月实行市管县体制,改属无锡市。1987年4月经国务院批准撤县建市(县级市)。有“延陵古邑”、“春申旧封”、“忠义之邦”之称。2014年,江阴有11家企业成为“中国企业500强”。先后获得首批国家生态市、中国最佳经济活力魅力城市、中国全面小康十大示范县(市)、联合国人居环境奖等150多项全国性荣誉,在全国县城经济基本竞争力排名中连续十二年蝉联榜首

##### (2) 地理环境

##### ① 区位境域

江阴市位于苏南沿江,总面积987.53平方公里,其中陆地面积811.7平方公里,水域面积175.8平方公里,水域面积中长江水面56.7平方公里。沿江深水岸线长达35公里。城市建成区为96.2平方公里。

江阴位于北纬31°40'34"至31°57'36",东经119°59'至120°34'30"。

江阴北枕长江,有江阴大桥(G2京沪线)与靖江市相连,南近太湖,有同三高速公路与无锡相接,沿江高速东接张家港、常熟、太仓至上海,西连常州、镇江至南京。

江阴为苏锡常“金三角”几何中心,从江阴到上海、南京各148公里,到无锡、常州各38公里。以江阴为圆心、半径160公里范围内有五个飞机场,其中上海、苏南硕放、南京可直飞境外。江阴和市区的山丘总体上呈北东走向,其高度由西南往东北逐级下降。

##### ② 自然环境

江阴地处太湖水网平原北端,长江南部冲积平原,全境地势平缓,平均海拔6米左右,西南边缘地势偏低,中部、东北部有零星低丘散布其间,地势较高亢。中部山

丘多在海拔 200 米左右，以定山 273.8 米为最高，东北部黄山海拔 91.7 米。滨临长江，全境有干、支河流 550 余条。

江阴属北亚热带季风性湿润气候，年平均气温 16.7℃，年降雨量 1040.7 毫米。四季分明，冬季阴冷潮湿，夏季较炎热，春秋季节气候宜人，是长江下游小麦、水稻等梁作物的重要产地之一。江阴境内主要用材林有竹、松、杉，优良用材的树种有杉木、樟树、樟树、紫楠、红楠、麻栎、锥栗、榆树等。药用植物 400 多种。鸟类有 170 多种；鱼类为 90 多种，太湖中的银鱼，长江中的刀鱼、鲥鱼、河豚是名贵鱼类；兽类有 30 多种，主要有华南兔、穿山甲、豹猫、黄鼬等。长江江阴断段水质处于 II ~ III 类水。

### （3）经济发展

#### 工业

江阴市全年工业用电量 212.1 亿千瓦时，增长 0.2%。完成工业总产值 6522.5 亿元，下降 1.7%；其中规模以上工业企业实现产值 6021.3 亿元，下降 2.7%。规模以上工业中，轻工业实现产值 1802.9 亿元，增长 0.9%；重工业实现产值 4218.4 亿元，下降 4.1%。在江阴市跟踪统计的 15 种重点产品中，有 4 种产品的产量实现增长。

经济效益低位增长。江阴市规模以上工业实现主营业务收入 5763.8 亿元，下降 3.6%；产品销售率 97.4%，下降 0.2 个百分点；实现利税 527.6 亿元，增长 2.3%；利润 353.7 亿元，增长 4.3%；规模以上工业企业亏损面 16.6%，比去年减少 2.2 个百分点，亏损额 17.9 亿元，比去年增加 3.5 亿元。

骨干企业支撑明显。江阴市百强企业中，三房巷集团、华西集团、海澜集团、阳光集团、兴澄特钢、新长江实业等 6 家企业集团主营业务收入超 200 亿元，法尔胜集团、双良集团、西城三联、澄星实业、远景能源、华宏实业等 6 家企业集团主营业务收入超 100 亿元，10 家企业超 50 亿元，8 家企业超 30 亿元，16 家企业超 20 亿元，28 家企业超 10 亿元。47 家工业百强企业利税总额超亿元，其中超 10 亿元 12 家。百强企业贡献继续增大。江阴市工业百强企业全年完成产品销售收入 4049.2 亿元，实现利税 392.4 亿元，分别占江阴市规上工业总量的 70.3%和 74.4%。

#### 农业

农业生产保持稳定。优化农产品供应结构，有效保障市场需求。全年粮食总产量 19.8 万吨，下降 0.9%；油料总产量 2876 吨，增长 38.1%，其中油菜籽总产量 2025 吨，增长 5.3%；茶叶总产量 11 吨，增长 10.0%；水果总产量 7.9 万吨，增长 9.3%。

种植业结构发生变化。全年粮食种植面积 27.8 千公顷，比上年减少 0.3 千公顷；油料种植面积为 1.2 千公顷，增加 0.1 千公顷；蔬菜种植面积 14.6 千公顷，增加 0.1 千公顷；水果种植面积 3.5 千公顷，增加 0.4 千公顷。

林牧渔业生产有升有降。主要畜产品中，肉类总产量 4.2 万吨，下降 4.7%，其中猪牛羊肉 2.7 万吨，下降 3.6%；禽蛋总产量 1.0 万吨，下降 5.7%。奶牛存栏 0.6 万头，下降 1.8%。全年水产品产量 2.7 万吨，增长 3.1%。

#### 建筑业

建筑业稳定发展。全年全社会建筑业完成营业收入 130.8 亿元，增长 10.5%；实现增加值 67.3 亿元，增长 9.3%。全年共获无锡市工程质量小组成果一等奖 3 项、二等奖 6 项、三等奖 9 项，无锡市“太湖杯”优质工程奖 9 项，无锡市建筑装饰优质工程 6 个，3 家施工企业和 2 家监理企业获得无锡市建筑业优秀企业称号。

#### 固定资产投资

江阴产业社会投资平稳增长。全年固定资产投资完成 1046.0 亿元，增长 10.2%。分产业投向看：第一产业投资 10.7 亿元，下降 17.2%，第二产业投资 478.6 亿元，增长 3.5%，第三产业投资 556.7 亿元，增长 17.6%。分注册类型看：国有经济投资 124.7 亿元，增长 44.0%，三资经济投资 114.4 亿元，增长 47.8%，其他经济投资 806.9 亿元，增长 2.8%。全年固定资产投资建成投产项目 690 个，项目建成投产率为 66.7%；新增固定资产 653.7 亿元，固定资产交付使用率为 62.5%。

#### 房地产市场

房地产市场稳步复苏。全年完成房地产开发投资 328.9 亿元，增长 40.6%；商品房施工面积 1673.4 万平方米，增长 25.6%，房屋新开工面积 543.8 万平方米，增长 27.3%；房屋建筑竣工面积 168.3 万平方米，下降 44.6%。商品房销售面积 190.5 万平方米，增长 2.7%，其中商品房现房销售面积 58.2 万平方米，增长 3.0%，住宅 49.6 万平方米，增长 9.1%；商品房期房销售面积 132.2 万平方米，增长 2.6%，住宅 114.9 万平方米，增长 2.7%。商品房销售成交总额 126.2 亿元，下降 3.1%；其中住宅销售额 101.3 亿元，下降 3.8%。

#### 国内贸易

消费品市场保持稳定。全年实现社会消费品零售总额 643.1 亿元，增长 11.3%。其中，城镇零售额 465.4 亿元，增长 12.1%；乡村零售额 177.7 亿元，增长 9.1%；批发和零售业零售额 606.9 亿元，增长 11.5%；住宿和餐饮业零售额 36.1 亿元，增长 8.3%。在限额以上批发和零售业零售额中，家具类增长 13.5%，食品饮料、烟酒类增长 11.7%，建筑及装潢材料类增长 10.5%，中西药类增长 9.3%。

#### 开放型经济

对外贸易高位增长。全年进出口总额 223.0 亿美元，增长 11.5%，其中出口 130.2 亿美元，增长 20.2%；进口 92.8 亿美元，增长 1.3%。江阴市 32 个出口企业品牌列入

2014-2016年度江苏省重点培育和发展的国际知名品牌,数量继续保持全省县级市及无锡各板块领先地位。

利用外资逆势增长。江阴市新批外资项目49个,其中协议外资超3000万美元项目17个;完成到位注册外资8.6亿美元,增长5.6%,完成比例位居无锡各板块首位。

服务外包稳步提升。全年完成服务外包业务合同金额12.2亿美元,增长35.2%;完成业务执行金额10.1亿美元,增长36.1%;完成离岸业务合同金额7.3亿美元,增长36.9%;离岸业务执行金额6.1亿美元,增长41.8%。

外经合作步伐加快。全年新批境外投资项目28个,中方协议投资额超5亿美元,投资规模列全省同类城市第一,我市被认定为无锡市“走出去”改革试点地区。

#### 交通、邮电和旅游业

车辆保有量持续提高。年末全社会拥有车辆41.9万辆,其中汽车32万辆,增长11.6%。私人汽车快速发展,年末达27万辆,比上年增加3.5万辆,增长14.9%。

社会运输量下降明显。全年完成客运量7490万人次,下降36.6%;完成货运量3874万吨,下降19.1%。江阴市港口货物吞吐量14006万吨,增长3.7%。

江阴邮电通讯邮电通讯有升有降。全年邮电业务总收入24.8亿元,下降1.8%;发送函件1407万件,下降27.1%。城乡本地固定电话用户45万户。移动电话用户达到221万户,计算机互联网用户达到50.4万户,比上年增加5.1万户。

旅游业总体向好。全年共接待旅游、参观、访问及从事各项活动的入境游客5.8万人次,下降7.3%;接待国内游客1465.2万人次,增长6.5%。旅游总收入达218.6亿元,增长8.9%。江阴市拥有A级景区8家,其中国家4A级景区2家,国家3A级景区2家,国家2A级景区4家,农业旅游点35个。年末江阴市星级宾馆达12家,其中五星级宾馆3家,四星级宾馆4家。江阴市拥有旅行社40家,其中出境游组团社3家。

城市基础设施建设稳步推进。城市建成区面积122平方公里,市政道路长度425.1公里;市政排水管道密度4.9公里每平方公里,供水管道长度1525公里,供水总量7074万立方米;燃气普及率100%,其中城市液化气供气总量0.4万吨,天然气供气总量57856万立方米。

#### 财政和金融

财政收支保持稳定。全年全口径财政收入569.2亿元,增长16.9%;公共财政预算收入200.7亿元,增长10.1%;基金收入198.4亿元,增长41.7%;上划中央四税收入170.1亿元,增长3.3%。财政支出结构继续调整,公共财政预算支出187.3亿元,增长9.4%;基金支出196.1亿元,增长40.9%。

金融存贷款规模扩大。年末金融机构各项本外币存款余额达2942.2亿元,增长7.9%;城乡居储蓄存款余额943.3亿元,增长7.6%。各项本外币贷款余额2357.4亿元,

增长 9.3%。人民币贷款中，短期贷款 1292.4 亿元，比年初增加 11.0 亿元；中长期贷款 723.1 亿元，比年初增加 103.8 亿元。

保险业发展势头良好。全年实现保费收入 44.4 亿元，增长 5.1%。其中财产险收入 17.7 亿元，增长 13.3%；人寿险收入 26.6 亿元，增长 0.3%。保险赔款支出 10.7 亿元，增长 7.9%。

证券交易市场健康发展。江阴市证券交易开户总数 18.6 万户，下降 14.5%。证券机构交易金额 3959.7 亿元，增长 82.8%。江阴市共有 35 家上市公司，36 只股票，其中境外上市 12 家，创业板 2 家，中小板 11 家，主板 10 家。首发融资 186 亿元，合计融资（包括再融资）484 亿元。募集资金总量在全国县级市中继续保持前列。

## 2、区域因素

### （1）区域概况

估价对象位于江阴市城东街道。

城东街道办事处，2009 年 11 月由原来 江阴市经济开发区新城东办事处 成为街道更民而来。城东街道办事处，驻江阴市龙山大街 109 号，管理区域面积 53 平方公里，户籍人口 7.04 万人。管理滨江、长山、锦隆、双牌、山观、石牌、杨市、金山 8 个居委会，石牌、任桥、长山、杨宦、安全、陈桥、江虹、白沙、江海、胜利、许姚、香山、山源、山观、心经、朝阳、洪流、寿山、勇峰、金童、团结、红岩 22 个村委会。

### （2）区位优势

区位优势得天独厚 江阴经济开发区位于长三角城市群几何中心，东距国际港口张家港 8 公里，西距一级对外开放港口江阴港 4 公里，北枕 35 公里长江深水岸线，南临锡澄高速。全国最大的主骨架公路之一的黑龙江同江—海南三亚的沿海大道经过江阴长江公路大桥。以江阴经济开发区为圆心，150 公里半径内，有上海虹桥国际机场、上海浦东国际机场、南京禄口国际机场、苏南国际机场、常州奔牛机场等空港。水陆空交通网络完备的江阴经济开发区，已成为长江中下游南北交通的重要枢纽之一。

### （3）经济建设

已经形成电子信息、金属新材料、精细化工、生物医药、高档纺织等主导产业。外资企业中，有金属新材料项目 37 个，机械及配件项目 55 个，IT 项目 61 个，高档纺织服装类项目 40 个，轻工类项目 22 个，化工类项目 14 个，服务业项目 28 个。其中，金属新材料产业为开发区第一大产业，建立了以兴澄特钢为龙头，由贝卡尔特钢帘线、华新钢缆、法尔胜特钢制品、川电钢板等企业组成的金属新材料生产基地；扬子江国际生物医药孵化园和高新创业园则成为了生物医药产业的两大孵化平台，至 2008 年底，江阴经济开发区获批的生物医药类“530”（5 年内引进 30 名领军型海外留学回国

创业人才)项目 49 个。——外资集聚效应明显 经过多年发展, 江阴经济开发区已经成为港资和台资集聚区, 区内汇集了港资企业 70 家, 台资企业 68 家。近几年来, 欧美、日韩资本进驻势头强劲, 全区拥有欧美企业 70 家, 日韩、东南亚企业 55 家。成功引进了兴澄特钢、贝卡尔特、瀚宇博德、福汇纺织、启新纺织、中粮麦芽等 80 多家超千万美元项目, 其中超亿美元项目 9 个。荷兰 DSM 公司, 芬兰科尼公司, 比利时贝卡尔特, 日本 JFE 商事、日棉、东棉、三菱商事、三井物产, 以色列化工集团, 香港中信泰富, 台湾华新丽华, 中粮、中石油、中石化等一大批世界著名公司落户园区, 其中已有近 10 个世界 500 强企业入驻。

### 3、个别因素

#### (1) 宗地临路状况

见上述土地登记表。

#### (2) 宗地面积

见上述土地登记表。

#### (3) 宗地形状

待估宗地形状均为较规则四边形, 对地上建筑的设计布局和土地利用较为有利。

#### (4) 土地开发程度

截止本次评估基准日, 待估宗地土地开发程度为: 红线外达到“五通”(通路、通电、通上水、通下水、通讯)及宗地红线内场地平整。

#### (5) 地质条件

待估宗地地势较平坦, 基本无坡度, 对土地利用较为有利, 地质构造较稳定、无洪水灾害影响、地基有承载力, 该区域无不良地质现象, 对地价无影响。

### (五) 评估过程

#### 1、采用市场比较法测算评估对象市场价值

市场比较法是在评估待估宗地价格时, 根据替代原则, 将待估宗地与在较近时期内已发生交易的类似宗地实例进行对照比较, 并依据后者已知的价格, 参照该地产的交易情况、期日、区域及个别因素等差别, 修正得出待估宗地在评估时地价的办法。

以市场比较法评估土地价格用以下公式:

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

式中: V: 待估宗地价格;

VB: 比较实例价格;

A: 待估宗地情况指数 / 比较实例宗地情况指数

B: 待估宗地估价期日地价指数 / 比较实例宗地交易日期地价指数

D: 待估宗地区域因素条件指数 / 比较实例宗地区域因素条件指数



## E: 待估宗地个别因素条件指数 / 比较实例宗地个别因素条件指数

## (1) 可比实例的选择

在广泛调查并结合已掌握资料的基础上,按照在同一供求范围内、条件相似、用途相近等原则,选择近期内已发生交易的具有替代性的三宗交易案例作为可比实例,其基本情况如下:

## 案例 A

行政区	江阴市			电子监管号	3202812014B02943	
项目名称:	江苏德和生物科技有限公司(工业用地)					
项目位置:	城东街道杨宦村					
面积(公顷):	1.5879			土地来源:	1.5879	
土地用途:	工业用地			供地方式:	挂牌出让	
土地使用年限:	50			行业分类:	化学原料及化学制品制造业	
土地级别:	六级			成交价格(万元):	952	
分期支付约定:	支付期号	约定支付日期	约定支付金额(万元)	备注		
	1	2013/12/26	952			
土地使用权人:	江苏德和生物科技有限公司					
约定容积率:	下限:	0.8	上限:	0	约定交地时间:	2014/7/6
约定开工时间:	2015/12/6			约定竣工时间:	2016/12/6	
实际开工时间:				实际竣工时间:		
批准单位:	江阴市人民政府			合同签订日期:	2014/12/4	

## 案例 B

行政区:	江阴市			电子监管号:	3202812014B01337	
项目名称:	江阴淦缘新材料科技有限公司(工业用地)					
项目位置:	江阴市城东街道心经村					
面积(公顷):	1.8736			土地来源:	0	
土地用途:	工业用地			供地方式:	挂牌出让	
土地使用年限:	50			行业分类:	通用设备制造业	

土地级别:	六级				成交价格(万元):	1108
分期支付约定:	支付期号	约定支付日期	约定支付金额(万元)	备注		
	1	2014/7/22	1108			
土地使用权人:	江阴淦缘新材料科技有限公司					
约定容积率:	下限:	0.8	上限:	0	约定交地时间:	2015/2/2
约定开工时间:	2015/7/2				约定竣工时间:	2016/7/2
实际开工时间:					实际竣工时间:	
批准单位:	江阴市人民政府				合同签订日期:	2014/7/29

## 案例 C

行政区:	江阴市				电子监管号:	3202812014B01129
项目名称:	江阴市博汇机械成套设备有限公司(工业用地)					
项目位置:	江阴市城东街道长山村、杨宦村					
面积(公顷):	2.6902				土地来源:	0
土地用途:	工业用地				供地方式:	挂牌出让
土地使用年限:	50				行业分类:	通用设备制造业
土地级别:	六级				成交价格(万元):	1619
分期支付约定:	支付期号	约定支付日期	约定支付金额(万元)	备注		
	1	2014/5/20	1619			
土地使用权人:	江阴市博汇机械成套设备有限公司					
约定容积率:	下限:	0.8	上限:	0	约定交地时间:	2015/1/30
约定开工时间:	2015/4/30				约定竣工时间:	2016/4/30
实际开工时间:					实际竣工时间:	
批准单位:	江阴市人民政府				合同签订日期:	2014/5/19

## (2) 比较因素的选择

根据影响地价的主要因素,结合评估对象和比较实例的差异情况,选择比较因素

- A、交易时间:确定地价指数,进行交易期日修正;  
B、交易情况:是否为正常、客观、公正的交易;

C、土地使用年限：指土地使用有效年限；

D、区域因素：产业集聚程度、道路通达度、距火车站距离、临路状况、基础设施状况、环境状况；

个别因素：主要有宗地形状、地形状况、规划限制及宗地面积。

### (3) 编制比较因素条件说明表

交易案例与评估地块各因素的条件比较具体见下表。

比较因素条件说明表

比较因素	待估宗地	实例 A	实例 B	实例 C
土地用途	工业	工业	工业	工业
交易期日	2014 年 12 月	2014 年 12 月	2014 年 7 月	2014 年 5 月
交易情况	正常	正常	正常	正常
地价 (元/m <sup>2</sup> 土地)	待估	599.53	591.37	601.81
交易方式	正常交易	挂牌出让	挂牌出让	挂牌出让
区域因素	产业集聚程度	较高	较高	较高
	道路通达度	邻主干道	邻主干道	邻主干道
	距火车站距离	较近	较近	较近
	临路状况	二面临路	二面临路	二面临路
	基础设施状况	五通一平	三通一平	三通一平
	环境状况	污染小	污染小	污染小
个别因素	宗地形状	较规则	较规则	较规则
	地形状况	平坦	平坦	平坦
	规划限制	无限制	无限制	无限制
	宗地面积	适中	较小	较小
	行业性质	制造业	制造业	制造业
	土地剩余使用年限	45.47	49.93	49.58

### (4) 编制比较因素条件指数表

根据待估宗地与比较实例各种因素具体情况，编制比较因素条件指数表。比较因素指数确定如下：

#### ①交易期日修正

由于待估宗地评估测算日期与三个可比案例交易日期较近，因此不需要进行交易期日修正。

#### ②交易情况修正

房地产市场的不完全性往往造成其交易价格容易受当时的一些特殊情况所影响，所以比较时应应对交易情况加以修正。由于所选比较实例为土地市场上的挂牌成交价，故不作交易情况修正。

### ③使用年期修正

$$k = [1 - 1 / (1 + r)^m] / [1 - 1 / (1 + r)^n]$$

其中：k—年期修正系数

r—土地还原利率（土地还原利率按评估基准日时中国人民银行公布的一年期存款利率 2.50%，再考虑一定的通货膨胀率和风险因素调整值以及土地市场发展状况以及经济发展水平，本次评估土地还原率取 6%。）

m—委估宗地的使用年期

n—比较案例的使用年期

### ④区域及个别因素修正系数

#### I、区域因素

A、产业集聚度：分为低、较低、一般、较高、高五个等级，以待估宗地为 100，每增加一个等级，地价相应往上修正 3%；

B、道路通达度：由于道路的通达程度对工业企业的运输成本、企业对外联系影响较大，分为邻街巷、邻支路、邻次干道、邻主干道四个等级，以待估宗地的等级为 100，每相差一个等级修正 3%；

C、距火车站距离：以待估宗地为 100，有铁路专用线相应增加 3%，距火车货运站每增加 5 公里，相应减少 1%；

D、临路状况：分为多面临路、二面临路、一面临路、不临路四个等级，每增加或减少一个等级，地价相应往上或往下修正 2%；

E、基础设施状况：以待估宗地为 100，每增加一项，相应增加 2%；

F、环境优劣度：分为无污染、污染小、有一定污染、污染较重、污染严重五个等级，以待估宗地为 100，每上升一个等级，地价往下修正 1%。

#### II、个别因素

A、宗地形状：分为不规则、较规则、规则三等级，以待估宗地为 100，每上升一个等级，地价往上修正 2%；

B、地形：分为平坦、较平坦、山坡地，以待估宗地地形指数为 100，较平坦与平坦相比地价往下修正 2%；

C、规划限制：分为无限制、略有限制、有一定限制、有较大限制四个等级，以待估宗地为 100，每相差一个等级修正 2%；

D、宗地面积：分为适中土地利用有利、一般、过大或过小对土地利用不利三个等级，以待估宗地为 100，每相差一个等级修正 1%。

比较因素条件指数表

比较项目		估价对象	实例 A	实例 B	实例 C
比较因素					
土地用途		100	100	100	100
交易期日		100	100	100	100
交易情况		100	100	100	100
交易方式		100	100	100	100
区域因素	产业集聚程度	100	100	100	100
	道路通达度	100	100	100	100
	距火车站距离	100	100	100	100
	临路状况	100	100	100	100
	基础设施状况	100	96	96	96
	环境状况	100	100	100	100
个别因素	宗地形状	100	100	100	100
	地形状况	100	100	100	100
	规划限制	100	100	100	100
	宗地面积	100	99	99	99
	行业性质	100	100	100	100
	使用年期	0.9293	0.9455	0.9444	0.9437

#### (5) 因素修正

在各因素条件指数表的基础上，进行比较实例估价期日修正、交易情况、因素修正及年期修正，即将估价对象的因素条件指数与比较实例的因素条件进行比较，得到各因素修正系数，列表表示如下：

比较因素修正系数表

比较项目		实例 A	实例 B	实例 C
比较因素				
实例价格（元/平方米）		599.53	591.37	601.81
土地用途		100/100	100/100	100/100
交易期日		100/100	100/100	100/100
交易情况		100/100	100/100	100/100
交易方式		100/100	100/100	100/100
区域因素	产业集聚程度	100/100	100/100	100/100
	道路通达度	100/100	100/100	100/100

	距火车站距离	100/100	100/100	100/100
	临路状况	100/100	100/100	100/100
	基础设施状况	100/96	100/96	100/96
	环境状况	100/100	100/100	100/100
个别因素	宗地形状	100/100	100/100	100/100
	地形状况	100/100	100/100	100/100
	规划限制	100/100	100/100	100/100
	宗地面积	100/99	100/99	100/99
	行业性质	100/100	100/100	100/100
	使用年期	0.9293/0.9455	0.9293/0.9444	0.9293/0.9437
区域及个别因素修正系数		1.0342	1.0354	1.0361
修正后土地价格 (元/平方米)		620.01	612.28	623.56
平均土地价格 (元/平方米)		618.62		

经过上述比较分析，三个比准价格比较接近，考虑到本次评估的目的和估价对象区域土地平均市场价格，本次评估采用以上测算价格的算术平均数作为市场比较法评估的最终结果。即市场比较法估价结果为：

宗地评估单价=618.62 元/平方米

## 2、采用基准地价系数修正法测算土地价格

基准地价是政府制定的，是以政府的名义公布施行的，具有公示性、法定的权威性和一定的稳定性，是对市场交易价产生制约和引导作用的一种土地价格标准，基准地价修正是依据基准地价级别范围，按不同用途对影响地价的区域因素和个别因素等进行系数修正，从而求得评估对象公平市场价值的一种评估方法。

采用基准地价修正法求取土地使用权价格的公式如下：

宗地单价 = 基准地价 × 期日修正系数 × 使用年期修正 × 容积率修正系数 × (1 ± ∑ 区域因素及个别因素修正系数和) + 土地开发程度修正

### (1) 土地价格内涵

- ①基准日：2015年1月1日；
- ②土地用途设定：分为商业、住宅、工业三种用地类型；
- ③土地使用权类型：国有建设用地出让土地使用权；
- ④土地使用年期：商业40年、住宅70年、工业50年；
- ⑤价格构成：征地或拆迁费用及相关税费、土地开发费用和土地有偿使用费（指土地增值收益或土地出让金）；
- ⑥价格内涵：正常市场条件下的公开市场价格，单位为元/平方米。

### (2) 基准地价标准

江阴市工业用地基准地价见下表：

江阴市市区工业用地级别基准地价表

土地级别	基准地价（元/m <sup>2</sup> ）	设定容积率
一	620	1
二	575	0.9
三	550	0.8
四	500	0.7

### （3）修正体系

基准地价反映的是各用途各级别国有建设用地在一定设定条件下的土地使用权平均价格。在应用时需考虑时间因素、年期、容积率、区域因素、个别因素、楼层等条件的影响。为此，制定基准地价修正体系。

### （4）期日修正

基准地价是各用途土地在基准日时点的土地使用权平均价格，当宗地的评估期日与基准地价的基准日不一致时，需进行期日修正。期日修正系数测算的基本公式如下：

$$\text{期日修正系数} = \text{宗地评估基准日地价指数} / \text{基准地价基准日地价指数}$$

### （5）年期修正

基准地价是各用途土地在法定最高出让年期下的土地使用权平均价格，当土地的剩余使用年限不等于法定最高出让年限时，需进行年期修正。年期修正系数测算公式如下：

$$\text{年期修正系数} = k = \left[ 1 - \frac{1}{(1+r)^n} \right] / \left[ 1 - \frac{1}{(1+r)^m} \right]$$

式中：r为土地还原利率（土地还原利率按评估基准日时中国人民银行公布的一年期存款利率2.50%，再考虑一定的通货膨胀率和风险因素调整值以及土地市场发展状况以及经济发展水平，本次评估土地还原率取6%。）

n为宗地剩余使用年限

m为法定最高出让年限

### （6）容积率修正

基准地价一般根据平均的土地利用程度来确定其设定容积率。当宗地的容积率水平与基准地价设定的容积率不一致时，需进行容积率修正。

### （7）其他个别因素修正

基准地价为对应其他个别因素为“一般”时的地价水平，具体宗地的其他个别因素有可能会优于或劣于基准地价对应的水平，需进行相关修正。

具体测算过程如下：

#### ①确定待估宗地土地级别及基准地价

待估宗地土地登记用途为工业用地,设定用途为工业用地。根据《江阴市城镇 2014 年度基准地价》,待估宗地地处二级地区,二级工业用地基准地价为 575.00 元/平方米。

### ②确定土地使用权期日修正系数

江阴市基准地价基准日为 2015 年 1 月 1 日,而本次评估的估价基准日为 2014 年 12 月 31 日,由于宗地的评估期日与基准地价的基准日一致,因此不需要进行期日修正。

### ③确定年期修正系数

基准地价对应的使用年限,是各用途土地使用权的最高出让年期,工业用地的最高出让年期为 50 年。待估宗地设定剩余使用年限为 45.47 年。

当待估宗地设定年期与基准地价所对应的年期不一致时,需进行年期修正,修正公式为:

$$K_2 = \frac{1 - 1/(1+r)^m}{1 - 1/(1+r)^n}$$

$$K_2 = [1 - 1/(1+r)^m] / [1 - 1/(1+r)^n] = 0.9827$$

### ④容积率修正系数

一般情况下容积率对工业地的影响不大,因此不进行容积率修正,容积率修正系数=1。

### ⑤开发程度修正

估价对象所属三级工业用地对应的基准地价开发程度为“六通一平”,估价对象所在区域实际开发程度也为“五通一平”,所以土地开发程度需要进行修正。二级工业用地通气修正值为 30 元/平方米,具体见下表:

土地开发程度修正值表

土地开发程度	开发项目及成本 (元/m <sup>2</sup> )							合计 (元/m <sup>2</sup> )
	通上水	通下水	通电	通讯	通路	通气	土地平整	
数据统计范围	10~30	5~20	20~60	6~20	25~80	20~40	20~50	106~300
一级镇建成区平均数	25	15	50	15	70	35	40	250
二级镇建成区平均数	20	12	40	12	45	30	38	197
三级镇建成区平均数	15	10	30	10	30	25	36	156
除以上一、二、三级镇建成区以外的区域平均数	12	6	20	8	25	20	35	126

### ⑥其他个别因素修正系数

按照待估宗地的其他个别因素条件,可建立待估宗地地价影响因素说明表和修正系数表,并修正得到待估宗地在基准地价设定条件下的宗地地价。



因素条件指标说明与修正系数表

因子	指标标准	优	较优	一般	较差	劣
对外交通	指标标准说明	对外交通条件好	对外交通条件较好	对外交通条件能满足需要	对外交通条件较差	对外交通条件差
	修正系数	3	2	0	-2	-3
宗地形状	指标标准说明	形状规则, 对土地利用极为有利	形状对土地利用较为有利	形状对土地利用无不良影响	形状不规则, 对土地利用有一定影响	形状较差, 对土地利用产生严重的影响
	修正系数	1.02	1.01	1	0.99	0.97
地形	指标标准说明	地形平坦, 可直接开发利用	地形较平坦	地形对土地利用无不良影响	有一定地形坡度, 对土地利用有一定影响	地形坡度较大, 对土地利用产生严重影响
	修正系数	1.02	1.01	1	0.99	0.97
地势	指标标准说明	地势较高, 排水通风条件好, 不影响出入口设路	地势一般, 排水通风条件一般, 不影响出入口设路	地势较高, 排水通风条件好, 但出入口通道设路受限	地势偏高, 出入口通道设路不便	地势偏低, 不利于通风排水和出入口设路
	修正系数	1.02	1	0.99	0.97	0.95
地质条件	指标标准说明	地基坚固, 不需要做加强处理	地基较稳固, 略需处理	承载力一般, 需要根据建设工程要求对地基做相应处理	属于河、涌、湖泊沉积地段, 需要对地基加强处理	位于沼泽或湿地, 或属于填埋地, 需要对地基做特殊处理
	修正系数	1.03	1.02	1	0.98	0.95
环境条件	指标标准说明	临近水体水质优良	临近水体水质较好	临近水体水质无明显污染	临近水体水质明显污染	临近水体常年黑臭、腐败, 不适宜居住
	修正系数	1.02	1.01	1	0.98	0.94

产业聚集度修正系数表

因子	指标标准	好	较好	一般
产业聚集度	指标标准说明	国家级工业园区	其他工业园区	非工业园区
	修正系数	1.1	1.05	1

待估宗地地价影响因素修正系数表

因子	指标标准	优劣程度	修正系数
对外交通	对外交通条件较好	较优	2
宗地形状	形状对土地利用较为有利	较优	1.01

地形	地形平坦，可直接开发利用	优	1.02
地势	地势一般，排水通风条件一般，不影响出入口设路	较优	1
地质条件	地基较稳固，略需处理	较优	1.02
环境条件	临近水体水质无明显污染	一般	1
产业聚集度	国家级工业园区	好	1.1
合计			8.15

### ⑦估价对象在出让条件下地价的确定

宗地单价 = 基准地价 × 期日修正系数 × 使用年期修正 × 容积率修正系数 × (1 ± ∑ 区域因素及个别因素修正系数和) + 土地开发程度修正

$$= 575 \times 1.00 \times 0.98277 \times 1 \times (1 + 8.15\%) - 30$$

$$= 581.1 \text{ 元/平方米}$$

### (六) 土地使用权评估结果的确定

根据地价评估技术规程及估价对象的具体情况，分别采用了市场比较法和基准地价系数修正法进行评估。考虑到市场比较法评估出的结果更为准确，基准地价系数修正法评估结果只作为参考，本次评估以市场比较法评估结果为最终评估结果。

#### 待估宗地土地估价结果确定表

编号	土地使用证证号	土地单价 (元/平方米)	土地面积 (平方米)	土地评估值(元)
1	澄土国用(2010)第13272号	618.62	52,093.00	32,225,800.00

经估价人员现场查勘和对当地市场的分析，按照地价评估的基本原则和估价程序，评估得到待估宗地在估价设定用途、使用年限及开发程度条件下，评估基准日 2014 年 12 月 31 日的土地使用权价格为 32,225,800.0 元，增值额 11,826,594.73 元，增值率为 57.98%。

## 六、其他无形资产评估技术说明

### (一) 评估范围和资产概况

纳入本次评估范围的其他无形资产共计 15 项，包括专利和软件等。其中软件 1 项，原始入账值为 210,000.00 元，基准日账面值为 20,477.21 元；专利权 14 项，无账面价值。

### (二) 资产概况

企业申报的专利权为 12 项发明专利和 2 项实用新型专利，主要利用于中药配方颗粒生产，获于 2007 年~2013 年之间，发明专利保护年限为 20 年，实用新型专利保护年限为 10 年，专利权均在有效期内。具体情况如下表所示：

发明专利名称	专利权人	专利类型	专利号	取得时间	是否有效
中药自动中包分包机	江阴天江药业有限公司	实用新型	第 2757485 号	2013/3/13	是
葛根苓连汤掩味混悬颗粒剂的制备方法	江阴天江药业有限公司	发明	第 1216587 号	2013/6/12	是
改善含油脂类中药配方颗粒水中分散性的方法	江阴天江药业有限公司	发明	第 931340 号	2012/4/11	是
提高脂肪油类中药提取液浓缩效率和浓缩液浓度的方法	江阴天江药业有限公司	发明	第 982640 号	2012/6/27	是
分包机	江阴天江药业有限公司	发明	第 1015184 号	2012/7/25	是
分包机	江阴天江药业有限公司	实用新型	第 2092405 号	2012/2/1	是
改善中药配方颗粒干法制粒成型性和颗粒质量的方法	江阴天江药业有限公司	发明	第 964892 号	2012/5/30	是
中药配方颗粒矫味剂及其制备方法和使用方法	江阴天江药业有限公司	发明	第 825836 号	2011/8/17	是
速溶茯苓颗粒的制备方法	江阴天江药业有限公司	发明	第 760014 号	2011/4/13	是
姜枣颗粒的制备方法	江阴天江药业有限公司	发明	第 800934 号	2011/6/22	是
天麻配方颗粒的制备方法	江阴天江药业有限公司	发明	第 664423 号	2010/8/25	是
动物类中药配方颗粒腥臭味的掩盖方法	江阴天江药业有限公司	发明	第 595124 号	2010/1/27	是
中药配方颗粒的包衣防潮方法	江阴天江药业有限公司	发明	第 352347 号	2007/10/17	是
烫水蛭配方颗粒的制备方法	江阴天江药业有限公司	发明	第 383029 号	2008/3/5	是

纳入评估范围的软件共 1 套，为泛微协同商务软件。

### (三)核实过程

1、根据被评估单位提供的评估明细表，与总账、明细账、台账核对使金额及内容相符；核对主要资产的原始记账凭证等。

2、评估人员按照重要性原则，根据委估其他无形资产的类型、金额等特征收集了相关权证、购置凭证、技术说明书、申请资料等评估相关资料。

3、对评估基准日申报的其他无形资产运行环境进行现场勘查，查看其工作环境、功能、性能等相关情况。

4、向被评估单位调查了解其他无形资产的使用及收益情况、账面原值构成、摊销方式等相关会计政策与规定。

5、经上述核实，根据核实后结果进行评估并撰写评估说明。

### (四)评估方法

#### 1、专利权

对于专利权，一般可采用市场法、成本法和收益法三种方法进行评估。由于纳入评估范围内专利有对应产品用于销售，未来收益可以预测，本次采用收益法评估专利权。

收益法评估的技术思路是对使用专利技术项目生产的产品未来年期的收入进行预测，并按一定的分成率，即该专利技术在未来年期收入中的贡献率，用适当的折现率折现、加和即为评估值。其基本计算公式如下：

$$P = \sum_{t=1}^n kRt / (1+i)^t$$

其中：

P：委估专利权的评估值

Rt：第 T 年专利权产品当期年收入额

t：计算的年次

k：专利权在收入中的分成率

i：折现率

n：专利权产品经济收益期

## 2、软件

对于评估基准日市场上有销售且无升级版的外购软件，按照同类软件评估基准日市场价格确认评估值。

### (五)典型案例

案例：专利权(评估明细表 4-12-3，序号 2-16)

#### 1、专利技术产品应用

所列专利技术主要利用于中药配方颗粒生产中。

#### 2、收益年限的确定

由于发明专利法定保护期为 20 年，结合公司目前在用的专利技术法定有效期限，同时考虑到该项技术产品的市场竞争情况，技术进步，可替代性等因素，判定该项技术剩余收益年限为 8 年。

#### 3、产品销售收入的预测

基于对产品和技术的市场分析，上述专利技术主要应用于中药配方颗粒生产，因此可以预测出 2015 年-2022 年产品的销售收入情况，如下表所示：

金额单位：人民币万元

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
营业收入	155,988.44	168,589.89	191,118.31	242,679.33	276,265.68	276,265.68	276,265.68	276,265.68

#### 4、技术分成率的确定

联合国工业发展组织对各国的技术贸易合同进行了大量的调查和统计分析,结果显示,技术贸易中提成率的一般取值范围为 0.5~10%,有关数据见下表。我国企业的销售收入提成率一般不超过 5%。

行业	取值范围	行业	取值范围
全民所有制工业	0.47-1.42	集体所有制工业	0.51-1.52
全民与集体全营工业	0.60-1.79	轻工业	0.37-1.12
重工业	0.60-1.80	煤炭采选业	/-/
石油和天然气开采业	/-/	黑色金属矿采选业	1.17-3.50
有色金属矿采选业	1.12-3.37	建筑材料及其他非金属矿采选业	0.97-2.90
采盐业	1.42-4.27	其他矿采选业	1.31-3.92
木材及竹材采运业	1.74-5.21	自来水生产和供应业	1.66-4.97
食品制造业	0.16-0.47	饮料制造业	0.51-1.53
烟草加工业	/-/	饲料工业	0.28-0.84
纺织业	0.19-0.58	缝纫业	0.44-1.32
皮革、毛坯及其制造业	0.26-0.79	木材加工及竹、藤、棕、草制品业	0.24-0.71
家具制造业	0.40-1.20	造纸机纸制品业	0.40-1.20
印刷业	0.99-2.98	文教体育用品制造业	0.64-1.92
工艺美术品制造业	0.45-1.34	电力、蒸汽、热水生产和供应业	0.99-2.97
石油加工业	0.50-1.50	炼焦、煤气及煤制品业	/-/
化学工业	0.51-1.54	医药工业	0.99-2.97
化学纤维业	0.98-2.93	橡胶制品业	0.49-1.47
塑料制品业	0.47-1.42	建筑材料及其他非金属矿物制品业	0.79-2.36
黑色金属冶炼及压延加工业	0.67-2.01	有色金属冶炼及压延加工业	0.61-1.84
金属制品业	0.56-1.67	机械工业	0.65-1.94
通用设备制造业	0.83-2.48	通用零部件制造业	0.79-2.38
铸锻毛坯制造业	0.56-1.67	工业专用设备制造业	0.77-2.32
农、林、牧、渔业机械制造业	0.45-1.34	交通运输设备制造业	0.83-2.49
电器机构器材制造业	0.56-1.67	电子及通信设备制造业	0.53-1.59
其他工业	0.54-1.61		

根据上表，本次专利技术分成率按医药工业确定技术分成率。考虑到上述技术在生产中发挥的作用处于生产工艺较重要环节，其对收入的贡献相对较高，因此分成率确定为 2.5%。

#### 5、折现率的确定

折现率=无风险利率+风险报酬率

无风险利率采用于基准日附近的剩余期限 10 年以上的国债到期收益率平均值，本次无风险利率为 4.28%。

对于专利技术而言，风险系数由技术风险系数、市场风险系数、资金风险系数及管理风险系数之和确定，各系数确定如下：

##### ①技术风险系数

序号	因素	状况描述	标准分值	判定分值
1	技术转化风险	已进行批量工业化生产	30	20
2	技术替代风险	替代技术发展较快	30	25
3	技术权利风险	发明专利	20	15
4	技术整合风险	相关技术较成熟	20	15
风险系数				0.75

##### ②市场风险系数

序号	因素	状况描述	标准分值	判定分值
1	市场容量风险	市场容量较大,前景较好	40	30
2	现有竞争风险	厂商数量不多,规模有限	40	30
3	潜在竞争风险	有一定的市场规模	20	15
风险系数				0.75

##### ③资金风险系数

序号	因素	状况描述	标准分值	判定分值
1	融资风险	项目投资额一般	50	40
2	流动资金风险	项目运行需流动资金较高	50	40
风险系数				0.8

##### ④管理风险系数

序号	因素	状况描述	标准分值	判定分值
1	销售服务风险	潜在竞争者较多	40	30
2	质量管理风险	质保体系健全	30	25
3	技术开发风险	技术力量较强	30	20
风险系数				0.75

## ⑤法律风险系数

序号	因素	状况描述	标准分值	判定分值
1	侵权诉讼风险	专利有侵犯在先专利的风险较低	50	35
2	维权或诉讼成本的风险	专利获得实际保护需付出较高的成本	50	45
风险系数				0.8

综合各因素确定风险报酬率为 15.40%。

折现率=无风险利率+风险报酬率=4.28%+15.40%=19.68%

## 6、评估结果的确定

金额单位：人民币万元

项目	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
销售收入	155,988.44	168,589.89	191,118.31	242,679.33	276,265.68	276,265.68	276,265.68	276,265.68
技术分成率	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%
收入提成	3,899.71	4,214.75	4,777.96	6,066.98	6,906.64	6,906.64	6,906.64	6,906.64
折现率	19.68%	19.68%	19.68%	19.68%	19.68%	19.68%	19.68%	19.68%
时间	1	2	3	4	5	6	7	8
折现系数	0.8356	0.6982	0.5834	0.4874	0.4073	0.3403	0.2843	0.2376
各期现值	3,258.60	2,942.74	2,787.46	2,957.05	2,813.07	2,350.33	1,963.56	1,641.02
现值之和	20,713.83							

从上表即可得出，江阴天江药业有限公司专利技术评估值为 20,713.83 万元。

## (六)评估结果及增减值分析

其他无形资产账面价值 20,477.21 元，评估价值 207,358,300.00 元，评估增值 207,337,822.79 元。增值原因为主要为专利权无账面价值，对专利权采用收益法评估产生评估增值。

## 七、递延所得税资产评估技术说明

递延所得税资产账面值为 5,917,587.80 元，递延税款为企业年度内对以前年度的所得税调整出现，评估人员就差异产生的原因、形成过程进行调查和了解，核实该差异在确定未来收回资产或清偿负债期间的应纳税所得额时，是否将导致产生可抵扣金额，核实核算的金额是否符合企业会计制度及税法相关规定，在此基础上按核实后账面价值确定评估值。

经上述评定估算程序，得出评估结论：递延所得税资产的评估值为 5,917,587.80 元。

## 八、流动负债评估技术说明

### （一）评估范围

评估范围为企业评估申报的各项流动负债，流动负债包应付账款、预收账款、应付职工薪酬、应交税费、应付股利、其他应付款和一年内到期非流动负债。上述负债在评估基准日账面值如下所示：

金额单位：人民币元

负 债	账面值
应付账款	191,101,254.08
预收账款	3,432,764.32
应付职工薪酬	3,922,799.64
应交税费	47,032,824.62
应付股利	3,299,647.46
其他应付款	54,518,643.16
一年内到期非流动负债	17,337,105.51
负债总计	320,645,038.79

### （二）评估过程

评估过程主要划分为以下三个阶段：

#### 第一阶段：准备阶段

对确定的评估范围内的负债的构成情况进行初步了解，提交评估准备资料清单和评估申报明细表标准格式，按照评估规范的要求，指导企业填写负债评估明细表；

#### 第二阶段：现场调查阶段

1、根据企业提供的负债评估申报资料，首先对财务台账和评估明细表进行互相核对使之相符。对内容不符、重复申报、遗漏未报项目进行改正，由企业重新填报。作到账表相符；



- 2、由企业财务部门的有关人员介绍各项负债的形成原因、记账原则等情况；
- 3、对负债原始凭据抽样核查，并对数额较大的债务款项进行了函证，确保债务情况属实。

#### 第三阶段：评定估算阶段

- 1、将核实调整后的负债评估明细表，录入计算机，建立相应数据库；
- 2、对各类负债，采用以核实的方法确定评估值，编制评估汇总表；
- 3、提交负债的评估技术说明。

### （三）评估方法

#### 1、应付账款

应付账款账面值 191,101,254.08 元，主要核算企业因购买药材等而应付给供应单位的款项。

评估人员审查了企业的购货合同及有关凭证，企业购入并已验收入库的商品等，均根据有关凭证（发票账单、随货同行发票上记载的实际价款或暂估价值）记入本科目，未发现漏记应付账款。本次评估以核实后账面值确认评估值。

#### 2、预收账款

预收账款账面值 3,432,764.32 元，主要核算企业因销售药品而收取其他单位的款项。

评估人员查阅了相关凭证、购销合同等原始会计资料，经清查核实，预收账款业务发生正常，入账价值准确，本次评估以核实后账面值确认评估值。

#### 3、应付职工薪酬

应付职工薪酬账面值 3,922,799.64 元，核算内容为被评估单位已计提尚未支付的养老金、待业保险金、医保金、工伤保险金、工会经费、生育经费、职工奖金，评估人员了解了被评估单位实行的相关政策，抽查了计提及支付情况，经核实应付职工薪酬余额真实、准确，因此，以核实无误的账面值确定评估值。

#### 4、应交税费

应交税金账面值 47,032,824.62 元，主要核算公司应交纳的各种税金，如增值税、所得税、城市维护建设税等。

评估人员经核实公司的税收政策，并查验了企业所交税金的税种和金额，审核纳税申报表和应交税金账户，核实基准日所应交纳的税种和金额无误。评估值以核实后的账面值确认。

#### 5、应付股利

应付股利账面值 3,299,647.46 元，为被评估单位计提单未支付的股东股利。评估人员根据被评估单位提供的申报明细表，查阅了相关的股利分配协议等。经核实，应付股利计算准确，本次评估以核实后账面值确认评估值。

#### 6、其他应付款

其他应付款账面值为 54,518,643.16 元，主要内容为应付个人往来款、应付的押金、工程款等。

评估过程中通过查阅合同、会计账目及会计凭证来确认负债的真实性。经核实，评估人员认为列入评估范围的其他应付款形成合理，账账、账证、帐表核对无误，属于被评估单位实际承担的负债，本次评估按照其账面值确认评估值。

#### 7、一年内到期非流动负债

一年内到期非流动负债账面值为 17,337,105.51 元，主要内容为政府补贴、银行借款等。

评估过程中通过查阅合同、会计账目及会计凭证来确认负债的真实性。经核实，评估人员认为列入评估范围的其他应付款形成合理，账账、账证、帐表核对无误，属于被评估单位实际承担的负债，本次评估按照其账面值确认评估值。对于政府补贴款项，因不需要支付，该笔债务评估为 0.00 元，对于正常需要支付的款项按核实后账面价值确认。一年内到期非流动负债评估值为 14,000,000.00 元。

### 九、非流动负债评估技术说明

#### （一）评估范围

评估范围为企业评估申报的非流动负债为递延收益，账面价值 52,992,636.15 元。

#### （二）评估过程

评估过程主要划分为以下三个阶段：

##### 第一阶段：准备阶段

对确定的评估范围内的负债的构成情况进行初步了解，提交评估准备资料清单和评估申报明细表标准格式，按照评估规范的要求，指导企业填写负债评估明细表；

##### 第二阶段：现场调查阶段

1、根据企业提供的负债评估申报资料，首先对财务台账和评估明细表进行互相核对使之相符。对内容不符、重复申报、遗漏未报项目进行改正，由企业重新填报。作到账表相符；

2、由企业财务部门的有关人员介绍各项负债的形成原因、记账原则等情况；

3、对负债原始凭据抽样核查，并对数额较大的债务款项进行了函证，确保债务情况属实。

第三阶段：评定估算阶段

- 1、将核实调整后的负债评估明细表，录入计算机，建立相应数据库；
- 2、对各类负债，采用以核实的方法确定评估值，编制评估汇总表；
- 3、提交负债的评估技术说明。

（三）评估方法

递延收益账面价值 52,992,636.15 元元，主要核算企业因 3000 吨中药配方颗粒产业化购置自动化立体仓库项目、拆迁补偿、2013 年度江阴市转型发展科技创新导向资金（装备贴息）项目获得的补贴款。

评估人员审查了企业的购货合同及有关凭证，企业购入并已验收入库的商品等，均根据有关凭证（发票账单、随货同行发票上记载的实际价款或暂估价值）记入本科目，未发现漏记应付账款。因上述款项为政府补贴款项，因不需要支付，该笔债务评估为 0.00 元。

## 第六部分：收益法评估说明

### 一、收益法简介

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。

本次评估采用现金流量折现法，选定的现金流量口径为被评估单位企业自由现金流量，通过对被评估单位整体价值的评估来间接获得股东全部权益价值。

本次评估以未来若干年度内的被评估单位企业自由现金净流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出被评估单位整体营业性资产的价值，然后再加上溢余资产负债净值、非经营性资产负债净值减去付息债务得出股东全部权益价值。

#### 1、计算公式

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务

企业整体价值=营业性资产价值+溢余资产价值(包括长期投资价值)-溢余负债价值+非经营性资产负债净值

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{A_i}{(1+r)^i} + \frac{A_n}{r(1+r)^i} + N - D$$

其中：P 为股东全部权益价值

$A_i$  为明确预测期的第  $i$  期的企业自由现金净流量

$r$  为折现率（资本化率）

$i$  为预测期

$A_n$  为明确预测期后每年的企业自由现金净流量

$N$  为溢余资产负债净值及非经营性资产负债净值

$D$  为付息债务的评估值

#### 2、企业自由现金净流量的确定

(预测期内每年)企业自由现金流量=净利润+折旧与摊销+利息费用(扣除税务影响后)-资本性支出-净营运资金变动

#### 3、收益期限和预测期限的确定

##### (1) 收益期限

评估基准日被评估单位已持续经营多年，国家对该行业无限制或禁止性法律法规，故本次评估采用永续年期作为收益期。其中，第一阶段为预测期 2015 年 1 月 1 日至 2019 年 12 月 31 日，在此阶段根据被评估企业的经营情况及经营计划，收益状况处于变化中；第二阶段自 2020 年 1 月 1 日起为永续经营，在此阶段被评估企业将保持稳定的盈利水平。

4、折现率（ $r$ ）的选取：根据收益额与折现率匹配的原则，采用国际上通常使用 WACC 模型进行计算加权平均资本成本作为折现率。

$$\text{即： } r = K_e \times [E / (E + D)] + K_d \times (1 - T) \times [D / (E + D)]$$

式中：E：权益价值

D：债务价值

$K_e$ ：权益资本成本

$K_d$ ：债务资本成本

T：被评估企业的所得税率

权益资本成本按国际通常使用的 CAPM 模型进行求取：

$$\text{公式： } K_e = R_f + [E (R_m) - R_f] \times \beta + a = R_f + R_{pm} \times \beta + a$$

式中： $R_f$ ：目前的无风险利率

$E (R_m)$ ：市场预期收益率

$R_{pm}$ ：市场风险溢价

$\beta$ ：权益的系统风险系数

a：企业特定的风险调整系数

#### 5、溢余资产价值的确定

溢余资产是指与企业收益无直接关系的，超过企业经营所需的多余资产。

#### 6、非经营性资产的确定

非经营性资产是指与企业正常经营收益无直接关系的，包括不产生效益的资产和评估预测收益无关的资产，第一类资产不产生利润，第二类资产虽然产生利润但在收益预测中未加以考虑。

#### 7、有息债务

有息债务指基准日账面上需要付息的债务，包括短期借款，带息应付票据、一年内到期的长期借款、长期借款等。

## 二、收益法适用前提条件

（一）企业具备持续经营的基础和条件，资产经营与收益之间存在较稳定的比例关系；

（二）被评估资产的未来预期收益可以预测并可以用货币衡量；

（三）资产所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。

## 三、收益预测假设

（一）一般假设

- 1、国家现行的有关法律、法规及方针政策无重大变化；
- 2、国家的宏观经济形势政策及关于行业的基本政策无重大变化；
- 3、国家现行的汇率、税收政策等无重大改变；
- 4、企业在产权明确的情况下，以保持持续经营为前提条件；
- 5、企业的经营模式不发生重大变化；
- 6、企业会计政策与核算方法无重大变化；
- 7、企业所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化；
- 8、企业所处行业大环境、基本政策无重大变化，即市场销售不会因大环境的变化而急剧下降，或因政策干预而大幅萎缩；
- 9、企业及外部环境未来不会发生其他人力不可抗拒及不可预测因素的其他重大影响。

#### （二）具体假设

- 1、企业未来保持现有的收入取得方式和信用政策不变，不会遇到重大的款项回收问题。
- 2、企业的现金流在每个预测期间的中期产生；
- 3、本次预测以企业评估基准日股权结构为基础，未考虑基准日后可能发生的股权变化或重组。
- 4、评估人员对市场情况的变化不承担任何责任亦没有义务就基准日后发生的事项或情况修正评估报告；
- 5、被评估单位管理层稳定，按现有模式持续经营。
- 6、假设被评估单位未来年度不考虑税收优惠政策的影响，整个收入预测期的所得税率均按 15%进行测算

### 四、宏观经济情况的分析

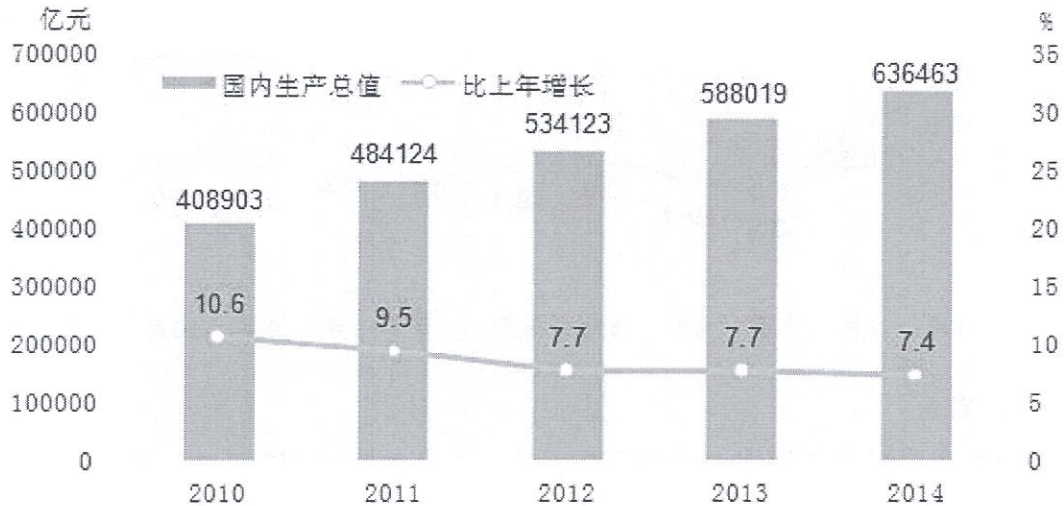
#### （一）国家宏观经济

2014年，面对复杂多变的国际环境和艰巨繁重的国内发展改革稳定任务，党中央、国务院团结带领全国各族人民，牢牢把握国内外发展大势，坚持稳中求进工作总基调，全力推进改革开放，着力创新宏观调控，奋力激发市场活力，努力培育创新动力，国民经济在新常态下平稳运行，结构调整出现积极变化，发展质量不断提高，民生事业持续改善，实现了经济社会持续稳定发展。

初步核算，全年国内生产总值 636463 亿元，比上年增长 7.4%。其中，第一产业增加值 58332 亿元，增长 4.1%；第二产业增加值 271392 亿元，增长 7.3%；第三产业

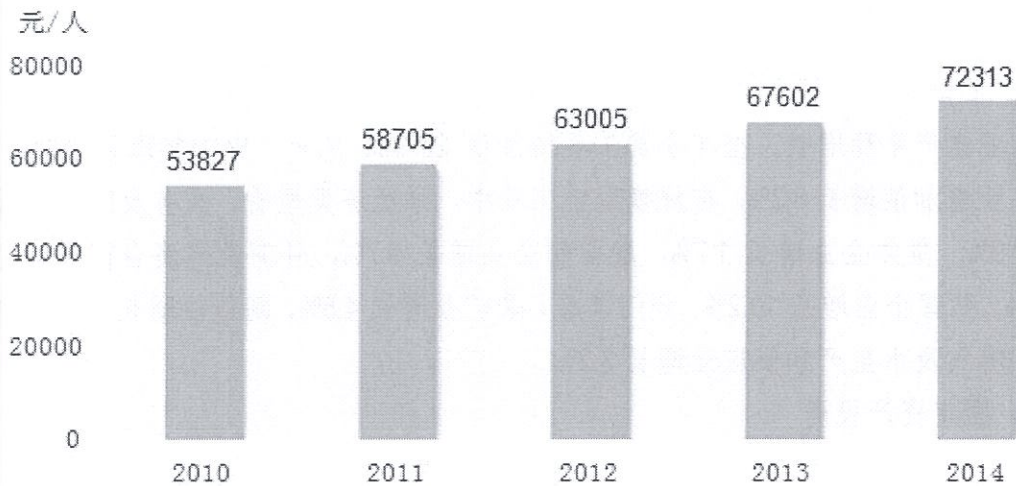
增加值 306739 亿元，增长 8.1%。第一产业增加值占国内生产总值的比重为 9.2%，第二产业增加值比重为 42.6%，第三产业增加值比重为 48.2%。

2010—2014 年国内生产总值及其增长速度



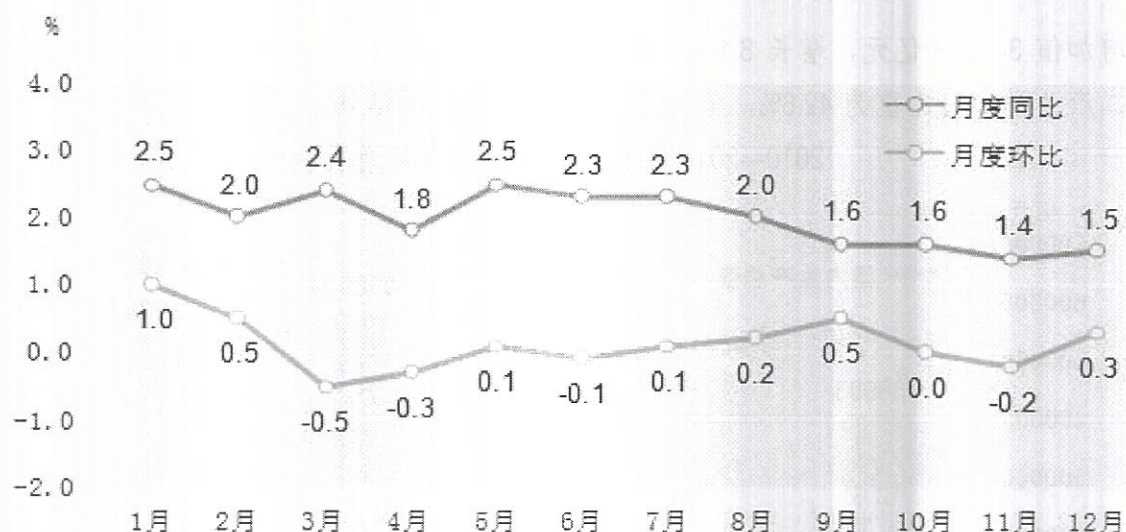
劳动生产率稳步提高。全年国家全员劳动生产率为 72313 元/人，比上年提高 7.0%。

2010—2014 年国家全员劳动生产率



价格水平涨幅较低。全年居民消费价格比上年上涨 2.0%，其中食品价格上涨 3.1%。固定资产投资价格上涨 0.5%。工业生产者出厂价格下降 1.9%。工业生产者购进价格下降 2.2%。农产品生产者价格下降 0.2%。

2014 年居民消费价格月度涨跌幅度



### 1、农业

全年全国粮食总产量达到 60,710 万吨，比上年增长 516 万吨，增长 0.9%。其中，夏粮产量 13,660 万吨，增长 3.6%；早稻产量 3,401 万吨，下降 0.4%；秋粮产量 43,649 万吨，增长 0.1%。谷物产量 55,727 万吨，比上年增长 0.8%。全年棉花产量 616 万吨，比上年下降 2.2%。油料产量 3517 万吨，与上年持平。糖料产量 13403 万吨，下降 2.5%。茶叶产量 209 万吨，增长 8.7%。

### 2、工业

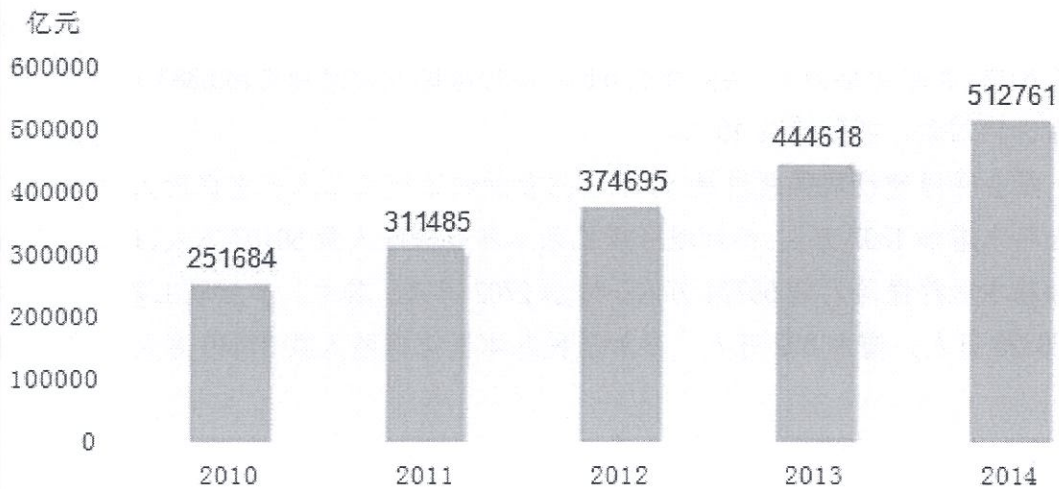
工业生产平稳增长。全年全部工业增加值 227991 亿元，比上年增长 7.0%。规模以上工业增加值增长 8.3%。在规模以上工业中，分经济类型看，国有及国有控股企业增长 4.9%；集体企业增长 1.7%，股份制企业增长 9.7%，外商及港澳台商投资企业增长 6.3%；私营企业增长 10.2%。分门类看，采矿业增长 4.5%，制造业增长 9.4%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 3.2%。

### 3、固定资产投资

固定资产投资增速放缓。全年全社会固定资产投资 512761 亿元，比上年增长 15.3%，扣除价格因素，实际增长 14.7%。其中，固定资产投资（不含农户）502005 亿元，增长 15.7%，农户投资 10756 亿元，增长 2.0%。东部地区投资 206454 亿元，比上年增长 15.4%；中部地区投资 124112 亿元，增长 17.6%；西部地区投资 129171 亿元，增长 17.2%；东北地区投资 46096 亿元，增长 2.7%。



2010—2014 年全社会固定资产投资



#### 4、国内贸易

市场销售稳定增长。全年社会消费品零售总额 262394 亿元，比上年增长 12.0%，扣除价格因素，实际增长 10.9%。按经营地统计，城镇消费品零售额 226368 亿元，增长 11.8%；乡村消费品零售额 36027 亿元，增长 12.9%。按消费类型统计，商品零售额 234534 亿元，增长 12.2%；餐饮收入额 27860 亿元，增长 9.7%。

2010—2014 年社会消费品零售总额



#### 5、人民生活和社会保障

城乡居民收入继续增加。全年全国居民人均可支配收入 20167 元，比上年增长 10.1%，扣除价格因素，实际增长 8.0%。按常住地分，城镇居民人均可支配收入 28844 元，比上年增长 9.0%，扣除价格因素，实际增长 6.8%；城镇居民人均可支配收入中位数为 26635 元，增长 10.3%。农村居民人均可支配收入 10489 元，比上年增长 11.2%，扣除价格因素，实际增长 9.2%；农村居民人均可支配收入中位数为 9497 元，增长 12.7%。

全年农村居民人均纯收入为 9892 元。全国居民人均消费支出 14491 元，比上年增长 9.6%，扣除价格因素，实际增长 7.5%。按常住地分，城镇居民人均消费支出 19968 元，增长 8.0%，扣除价格因素，实际增长 5.8%；农村居民人均消费支出 8383 元，增长 12.0%，扣除价格因素，实际增长 10.0%。

社会保障建设取得新进展。年末全国参加城镇职工基本养老保险人数 34115 万人，比上年末增加 1897 万人。参加城乡居民基本养老保险人数 50107 万人，增加 357 万人。参加基本医疗保险人数 59774 万人，增加 2702 万人。其中，参加职工基本医疗保险人数 28325 万人，增加 882 万人；参加居民基本医疗保险人数 31449 万人，增加 1820 万人。

## 6、卫生和社会服务

卫生和社会服务事业不断改善。年末全国共有医疗卫生机构 982443 个，其中医院 25865 个，乡镇卫生院 36899 个，社区卫生服务中心（站）34264 个，诊所（卫生所、医务室）188415 个，村卫生室 646044 个，疾病预防控制中心 3491 个，卫生监督所（中心）2975 个。卫生技术人员 739 万人，其中执业医师和执业助理医师 282 万人，注册护士 292 万人。医疗卫生机构床位 652 万张，其中医院 484 万张，乡镇卫生院 117 万张。

年末全国各类提供住宿的社会服务机构 3.8 万个，其中养老服务机构 3.4 万个。社会服务床位 586.5 万张，其中养老床位 551.4 万张。收留抚养和救助各类人员 304.6 万人，其中养老人员 288.7 万人。年末共有社区服务中心 2.2 万个，社区服务站 11.4 万个。年末全国共有 1880.2 万人享受城市居民最低生活保障，5209.0 万人享受农村居民最低生活保障，农村五保供养 529.5 万人。全年资助 1310.9 万城市困难群众参加医疗保险，资助 4118.9 万农村困难群众参加新型农村合作医疗。

注：以上数据来源：国家统计局

## （二）国家相关财政政策、货币政策

### 1、财政政策

2014 年实施积极的财政政策，适当扩大财政赤字，保持一定的刺激力度，同时赤字率保持不变，体现宏观政策的稳定性和连续性，促进经济持续健康发展和财政平稳运行。围绕使市场在资源配置中起决定性作用，加强和改善财政宏观调控，发挥财政政策促进结构调整的优势，把实施财政政策同全面深化改革紧密结合起来，明晰政府和市场的边界，处理好政府和市场的关系，着力提高宏观调控水平，推动经济更有效率、更加公平、更可持续发展。在实施积极的财政政策的过程中，重点把握好三个方面的内容：一是优化财政支出结构，提高财政资金使用效益。二是完善有利于结构调

整的税收政策，促进经济提质增效升级。三是切实加强地方政府性债务管理，有效防控财政风险。（数据来源：中国经济网）

## 2、货币政策

中国人民银行将按照党中央、国务院的战略部署，坚持稳中求进、改革创新，继续实施稳健的货币政策，保持政策的连续性和稳定性，坚持“总量稳定、结构优化”的取向，保持定力，主动作为，适时适度预调微调，增强调控的预见性、针对性、有效性，统筹稳增长、促改革、调结构、惠民生和防风险，继续为结构调整和转型升级创造稳定的货币金融环境。综合运用数量、价格等多种货币政策工具组合，健全宏观审慎政策框架，保持适度流动性，实现货币信贷及社会融资规模合理增长。盘活存量，优化增量，改善融资结构和信贷结构。同时，寓改革于调控之中，把货币政策调控与深化改革紧密结合起来，更充分地发挥市场在资源配置中的决定性作用。针对金融深化和创新发展，进一步完善调控模式，疏通传导机制，通过增加供给和竞争改善金融服务，提高金融运行效率和服务实体经济的能力。采取综合措施维护金融稳定，守住不发生系统性、区域性金融风险的底线。（数据来源：中国人民银行网）

## 五、被评估单位所处行业分析

### （一）行业主管部门和行业管理体制

#### 1、行业主管部门

医药行业的主管部门为国家食品药品监督管理局及各省市区食品药品监督管理局。

国家食品药品监督管理局是国务院综合监督食品、保健品、化妆品安全管理和主管药品监管的直属机构，负责对药品（包括中药材、中药饮片、中成药、化学原料药及其制剂、抗生素、生化药品、生物制品、诊断药品、放射性药品、麻醉药品、毒性药品、精神药品、医疗器械、卫生材料、医药包装材料等）的研究、生产、流通、使用进行行政监督和技术监督。

国家中医药管理局负责拟订中医药和民族医药事业发展的战略、规划、政策和相关标准，起草有关法律法规和部门规章草案；参与制定中药产业发展规划、产业政策和中医药的扶持政策，参与国家基本药物制度建设；组织拟订中医药人才发展规划，会同有关部门拟订中医药专业技术人员资格标准并组织实施等。

#### 2、行业管理体制

医药行业作为关系国计民生和人民健康的行业，国家采取了一系列的制度安排，保证行业稳定发展和产品质量安全，具体包括：

##### （1）药品生产许可证制度和药品经营许可证制度

根据《中华人民共和国药品管理法》的规定，药品生产企业开办时须经企业所在地省、自治区、直辖市人民政府药品监督管理部门批准并发给《药品生产许可证》，凭《药品生产许可证》到工商行政管理部门办理登记注册。《药品生产许可证》应当标明生产范围和有效期限，到期重新审查发证。企业凭《药品生产许可证》从事药品生产活动。

药品批发企业开办时须经企业所在地省、自治区、直辖市人民政府药品监督管理部门批准并发给《药品经营许可证》；开办药品零售企业，须经企业所在地县级以上地方药品监督管理部门批准并发给《药品经营许可证》，凭《药品经营许可证》到工商行政管理部门办理登记注册。《药品经营许可证》应当标明经营范围和有效期限，到期重新审查发证。企业凭《药品经营许可证》从事药品批发与零售活动。

#### (2) 药品生产质量管理规范（GMP）认证制度、药品经营质量管理规范

药品生产企业须按照国家食品药品监督管理部门制定的《药品生产质量管理规范》组织生产。药品监督管理部门按照《药品生产质量管理规范认证管理办法》对药品生产企业是否符合《药品生产质量管理规范》的要求进行认证；对认证合格的，发给《药品 GMP 证书》。

药品经营企业须按照国务院药品监督管理部门制定的《药品经营质量管理规范》经营药品。药品监督管理部门按照《药品经营质量管理规范认证管理办法》对药品经营企业是否符合《药品经营质量管理规范》的要求进行认证；对认证合格的，发给《药品经营质量管理规范认证证书》。

#### (3) 新药证书和药品批准文号制度

根据《中华人民共和国药品管理法》，研制新药须按照国务院药品监督管理部门的规定如实报送研制方法、质量指标、药理及毒理试验结果等有关资料和样品，经国务院药品监督管理部门批准后，方可进行临床试验。完成临床试验并通过审批的新药，由国务院药品监督管理部门批准，发给新药证书。

生产新药或者已有国家标准的药品的，须经国务院药品监督管理部门批准，并发给药品批准文号。药品生产企业在取得药品批准文号后，方可生产该药品。

#### (4) 国家药品标准

国务院药品监督管理部门颁布的《中华人民共和国药典》和药品标准为国家标准。国务院药品监督管理部门组织药典委员会，负责国家药品标准的制定和修订。国务院药品监督管理部门的药品检验机构负责标定国家药品标准品、对照品。

#### (5) 药品定价制度

国家对药品价格实行政府定价、政府指导价或者市场调节价三种定价方法。

国家基本药物、国家基本医疗保障用药及生产经营具有垄断性的特殊药品，实行政府定价或者政府指导价；对其他药品，实行市场调节价。

依法实行政府定价、政府指导价的药品，政府价格主管部门应当依照《中华人民共和国价格法》规定的定价原则，依据社会平均成本、市场供求状况和社会承受能力合理制定和调整价格，做到质价相符，消除虚高价格，保护用药者的正当利益。药品生产企业、经营企业和医疗机构必须执行政府定价、政府指导价，不得以任何形式擅自提高价格。目前，对列入《国家基本医疗保险和工伤保险药品目录》的药品，由国家发展和改革委员会对处方药进行政府定价或制定最高零售价格，由各省、自治区、直辖市价格主管部门对非处方药制定最高零售价格。

依法实行市场调节价的药品，药品的生产企业、经营企业和医疗机构应当按照公平、合理和诚实信用、质价相符的原则制定价格，为用药者提供价格合理的药品。

#### (6) 处方药和非处方药分类管理制度

国家对药品实行处方药与非处方药分类管理制度。处方药，是指凭执业医师和执业助理医师处方方可购买、调配和使用的药品；非处方药，是指由国务院药品监督管理部门公布的，不需要凭执业医师和执业助理医师处方，消费者可以自行判断、购买和使用的药品。国家根据非处方药品的安全性，将非处方药分为甲类非处方药和乙类非处方药。经营处方药、甲类非处方药的药品零售企业，应当配备执业药师或者其他依法经资格认定的药学技术人员。经营乙类非处方药的药品零售企业，应当配备经设区的市级药品监督管理机构或者省、自治区、直辖市人民政府药品监督管理部门直接设置的县级药品监督管理机构组织考核合格的业务人员。

### 3、行业法律法规

本公司适用的主要行业内法律法规如下：

法律法规名称	发布单位	实施年份
《中华人民共和国药品管理法》	全国人大常委会	2001年12月1日
《中华人民共和国药品管理法实施条例》	国务院	2002年9月15日
《药品经营许可证管理办法》	国家药监局	2004年4月1日
《药品生产监督管理办法》	国家药监局	2004年8月5日
《药品流通监督管理办法》	国家药监局	2007年5月1日
《药品注册管理办法》	国家药监局	2007年10月1日
《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录》	人社部	2009年11月27日
《中华人民共和国药典》（2010年版）	国家药监局	2010年10月1日
《药品生产质量管理规范》（2010年修订）	国家药监局	2011年3月1日
《国家基本药物目录》（2012年版）	国家卫计委	2013年5月1日

#### (二) 行业发展概况

##### 1、医药行业发展概况

###### (1) 国际医药行业概况

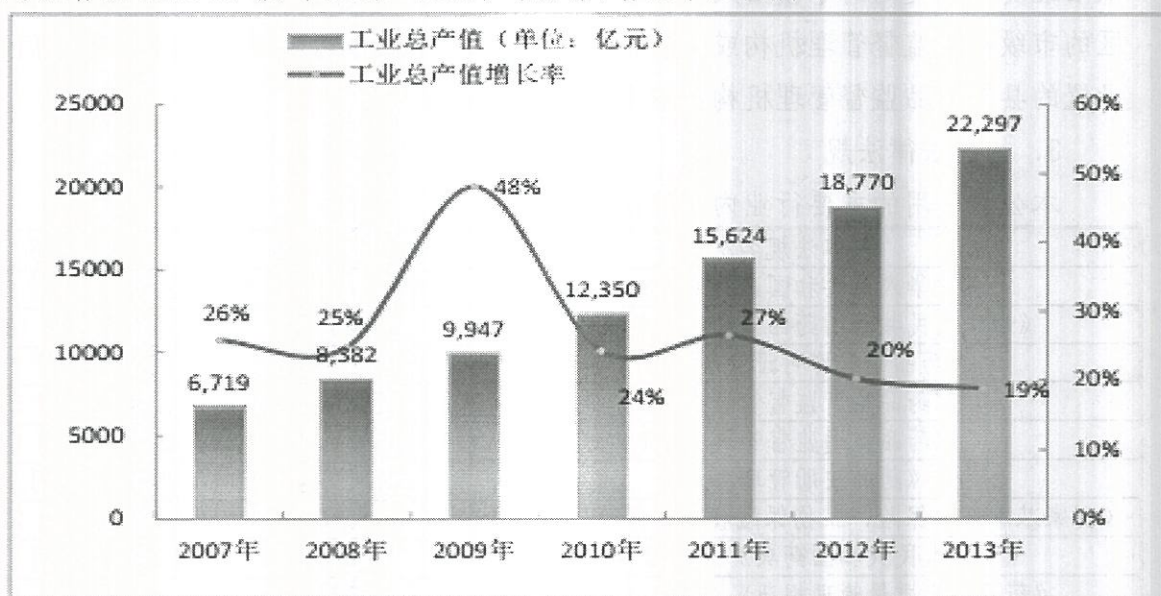
世界经济的发展、人口总量的增长和社会老龄化程度的提高，导致药品需求呈上升趋势。全球医药市场近年来持续快速增长，据国际权威医药咨询机构 IMS 预计，中国是全球最大的新兴医药市场，2020 年将成为全球仅次于美国的第二大市场，市场份额将从 3% 上升到 7.5%。

以中国为首的新兴国家在国际医药市场药物消费支出中所占的份额将越来越大。这是由于以中国为首的新兴国家医药行业处于快速发展期，政府对于医疗健康领域更加关注，医疗保险所覆盖的人群将在未来持续增长，新药品陆续上市为患者提供更多用药选择。而以美国为首的发达国家医药技术的空白领域相对新兴国家更少，大部分领域都有了开拓性药物的存在，再创新有赖于基础生物学、基础医学上的进一步突破，药品支出的增速将减缓。

## (2) 国内医药行业概况

中国有着庞大的人口规模，医疗卫生市场需求潜力很大。根据卫生部公布的《2013 中国卫生统计年鉴》，中国卫生总费用金额从 1990 年的 747.39 亿元增长到 2012 年的 27,846.84 亿元，22 年间增长了 37 倍，年均复合增长率 17.87%。

医疗卫生需求的增长与全国卫生总费用的提高刺激医药行业的快速发展。我国七大类医药工业总产值在“十一五”期间复合增长率达到 23.31%，进入“十二五”，仍然保持快速增长势头，在 2011 年、2012 年分别增长 26.5% 和 20.10%，2013 年达到 222,97 亿元，同比增长 18.79%。历年医药工业总产值及其增长率如图所示：



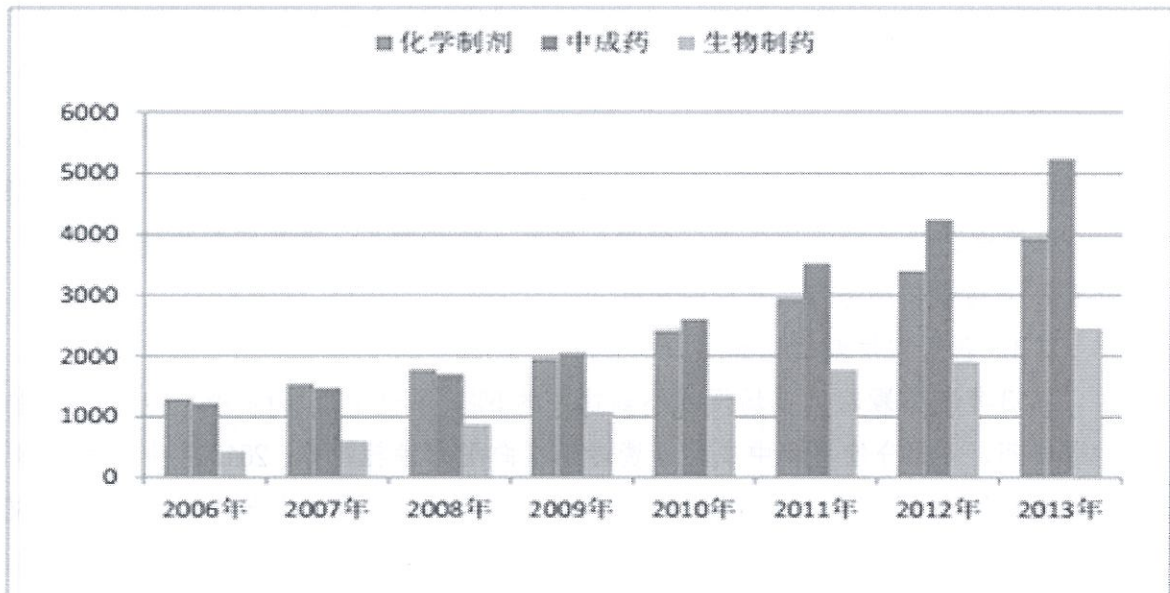
注：全国医药工业系指七大子行业的总和，包括化学原料药、化学药品制剂、医疗器械、卫生材料、中成药、中药饮片。

数据来源：SFDA 南方医药经济研究所“中国医药经济运行分析系统”。

从医药工业各大子行业的产值增长情况看，中成药工业受国家实施中药现代化等因素拉动，取得长足的进展，2013 年中成药工业总产值达到了 5,242 亿元，同比增长

23.26%。生物制药行业是我国医药工业快速发展的生力军，“十一五”期间的复合年增长率为 33.61%，发展到 2013 年，实现产值 2,465 亿元，同比增长 29.38%。我国化学原料药工业在“十一五”期间，由于受外贸出口整体滑坡，医药原料药外需大幅萎缩的影响，复合增长率由“十五”期间的 19.11% 降至 17.21%，进入“十二五”，外贸萎缩仍在持续，2011 年及 2012 年分别增长 21.37% 和 15.10%。2013 年达 3,954 亿元，同比增长 16.35%；增速低于生物制剂与中成药制剂。2006 年至 2013 年，国内医药行业三类制剂工业产值总规模情况如下：

单位：亿元



数据来源：SFDA 南方医药经济研究所“中国医药经济运行分析系统”。

2010-2013 年，与全球大多数国家经济增长速度放缓相比，中国的经济发展势头相对良好，个人支付能力受到的影响较小。中国的医疗制度改革将会在原有的基础上使更多的人享受基本医疗保健，而社区医院市场的发展也将更迅猛，这些因素将促使医药市场的容量在未来几年呈现持续快速增长态势。

## 2、我国中药饮片行业的发展现状

中药饮片行业是我国中药产业中的中流砥柱，也是我国医药行业中为数不多的拥有自主知识产权的产业之一。中药产业三大支柱分别是：中药材、中药饮片、中成药，而中药饮片处于中间环节，起着承上启下的作用，因此，中药饮片的命运关乎着整个中药产业的发展。近年来，我国医药制造业行业收入不断攀升，从 2004 年到 2014 年十年间，医药制造业连续十年保持相当高的增长率，年复增长率为 22.5%，当医药制造业的各个子行业纷纷取得不同程度的发展时，中药饮片行业可谓是一枝独秀，发展速度惊人。

### （1）高速发展 地位不断提高

据《中国中药饮片行业现状调研与未来前景趋势报告(2014)》指出，从2004年以来，中药饮片加工行业就保持了强劲的增长势头，同比增长最快的是2011年，增长率高达56.11%。虽然在2009年和2012年有所回落，但整体增长率保持在30%以上，远远超过医药工业的平均增长速度。此外，从中药饮片行业主营业务收入占医药制造业主营业务收入的比重来看，最近几年基本上保持了逐年上升的趋势，说明中药饮片行业在医药产业的市场地位在不断地提高。

### （2）市场规模不断扩大

据统计，从2008年至2013年，我国中药饮片行业销售收入从349.97亿元增加1200亿元，复合增长率为30%，高居行业第一。2014年上半年，中药饮片行业经过前几年的价格高涨后，市场理性回落。但2014年上半年，中药饮片加工业实现销售收入677亿元。若以每年25%的速度增长，到2017年，中药饮片的市场容量将达到3049.90亿元。说明中药饮片行业近年来销售收入实现了稳步增长，逆势实现快速增长，并保持近五年平均增长态势30%左右的速度。

### （3）新型饮片增长迅速

2013年配方颗粒的市场规模不到饮片的5%，不到中成药的1%，但增速远超饮片和中成药，一部分饮片和中成药消费者正在向配方颗粒转移。2013年中药配方颗粒的市场规模达到50亿元，2006~2013年CAGR高达55%，同期中药行业CAGR约30%。此外，在传统饮片快速发展的带动下，精致饮片、小包装饮片、贵细饮片等新型中药饮片形式也得到快速发展，市场前景广阔。

### （4）行业整合是大势所趋

虽然近年来，中药饮片行业飞速发展，却仍然存在不少问题，中小型企业面临着被淘汰或者兼并的风险，行业整合已经是大势所趋。随着我国中医药产业扶持政策的不断出台，中药饮片逐步纳入基本药物目录，其市场规模快速扩张，有相关数据显示，中药饮片下游供应40%流向医院、20%进入药店，此时中药饮片作为中药汤剂的原料直接供应给患者。另外40%则进入药厂，作为生产中成药的原料。

2015年1月初，国家中医药管理局局长王国强公开表示，随着公立医院改革的推进，取消药品加成被视为是一个改革方向，但中药饮片的药品加成则必须保留。为了市场秩序的规范，国家对龙头企业大力扶持，中药饮片行业必将逐步得以整合。

根据目前中药饮片行业的发展现状来看，随着行业监管体系的日益完善，以及国家政策对龙头企业的大力扶持，未来中药饮片行业必然会朝着规模化、统一化、质量控制日趋严格、市场集中度进一步提高、优势企业向中药材种植上游拓展、小包装等方向发展，因此，行业整合已是大势所趋。



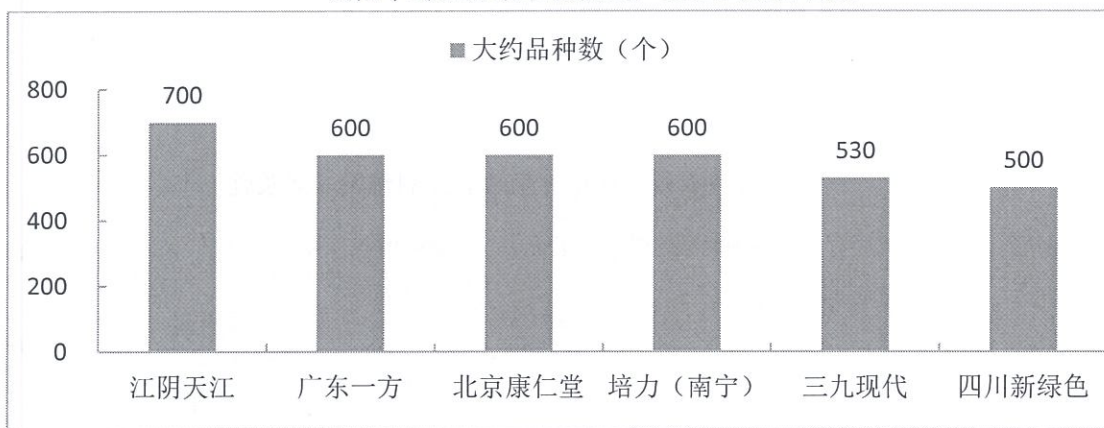
### 3、中药配方颗粒市场概况

#### (1)我国中药配方颗粒市场现状概述

截至目前我国有六家中药配方颗粒试点生产企业。2001年4月，国家食品药品监督管理局和国家中医药管理局为促进中药配方颗粒项目科研成果转化，推动项目由前期科研开发向产业化、市场化发展，在杭州组织召开了中药配方颗粒临床应用及管理工作会议；2001年7月颁发《中药配方颗粒管理暂行规定》同意广东一方制药厂、江阴天江制药厂为中药配方颗粒试点生产企业，随后又批准北京康仁堂药业有限公司（曾用名：首创大地药业有限公司）、深圳三九现代中药有限公司、四川新绿色药业科技发展股份有限公司和培力（南宁）药业有限公司四家公司为中药配方颗粒试点生产企业，其中广东一方制药厂2008年通过资本运作成为江阴天江制药厂的全资子公司，培力（南宁）药业有限公司四家公司为唯一外资企业。其中，天江药业（由上海家化600315控股）、三九现代中药（华润三九000999子公司）和康仁堂药业（红日药业300026子公司）为上市公司子公司。

目前我国中药配方颗粒市场进入壁垒较高，在未启动实施批准文号管理前中药配方颗粒仍属科学研究阶段，只允许试点生产企业研究、生产。这些企业生产中药配方颗粒的品种均有数百种之多，可以满足我国医院日常临床应用的需要。

我国中药配方颗粒试点生产企业大约品种数



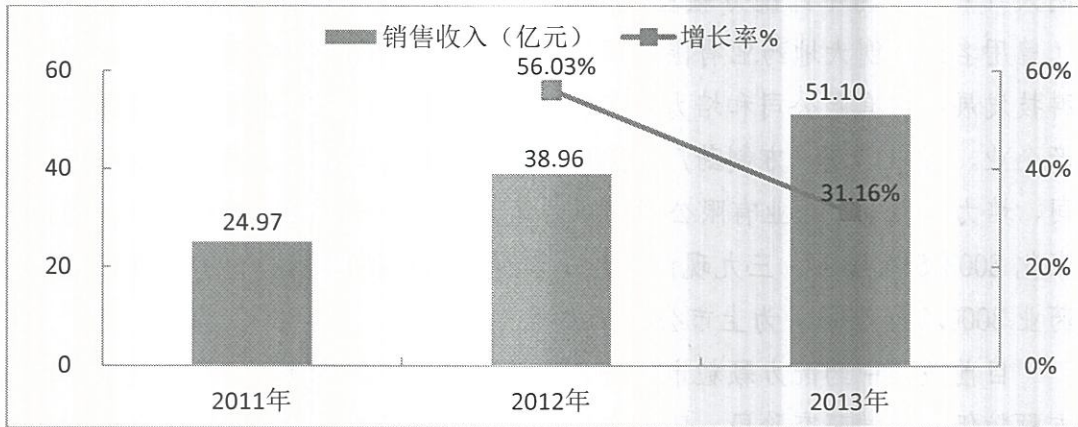
数据来源：企业官方网站或者网络公开资料。

#### (2) 2011~2013年我国中药配方颗粒市场销售收入及成长性

中药配方颗粒是将单味中草药经如法炮制、科学煎煮而成的浓缩颗粒剂，具有中药饮片按处方配伍使用的优势，同时具有中成药无需煎煮、快捷服药的特色，迅速获得饮片消费者的认可。与中成药相比，中药配方颗粒能够满足中医辨证论治、随证加减的需要，药性强、药效高，中药配方颗粒对中成药也有部分替代。

数据显示，我国中药颗粒的市场销售收入快速增长，尽管如此，其规模至 2013 年仍不到中药饮片 1200 多亿元的 4%，仅为中成药 5000 多亿元的 1%，一部分饮片和中成药消费者正在向中药配方颗粒转移，可见其巨大的市场潜力。我国中药配方颗粒市场销售收入由 2011 年的 24.97 亿元上升至 2013 年的 51.10 亿元，复合增长率高达 43.05%，高出我国中药饮片医药行业销售收入近三年复合增长率 15 个多百分点，三年间销售收入翻了一番多。

2011-2013 年我国中药配方颗粒市场销售收入及其成长性

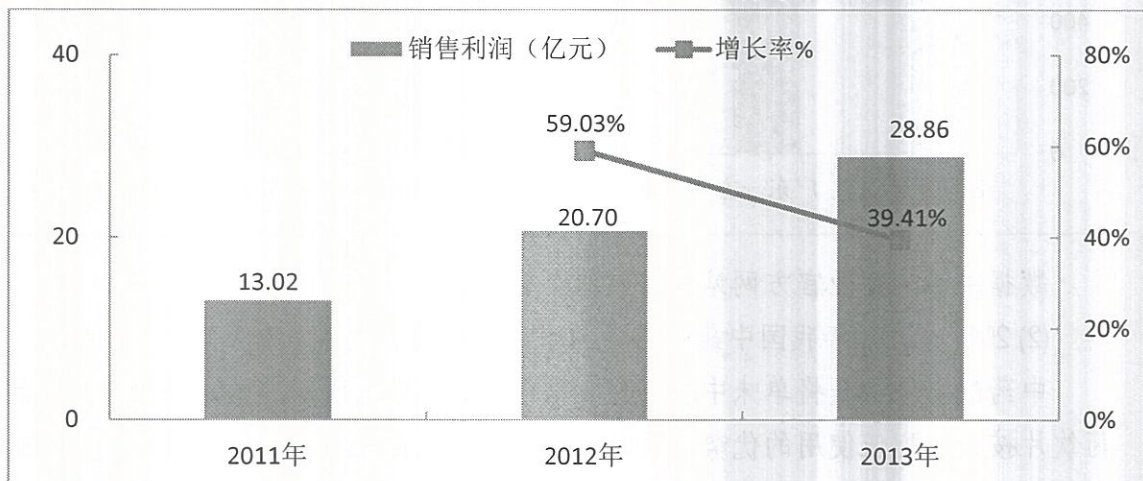


数据来源：CFDA 南方医药经济研究所。

### (3)我国中药配方颗粒营业利润分析

随着中药配方颗粒市场销售收入的快速增长，营业利润也相应地获得快速增长，由 2011 年的 13.02 亿元上升至 2013 年的 28.86 亿元，复合增长率高达 48.89%，三年间营业利润增长了 1.2 倍多。可见我国中药配方颗粒具有较强的盈利能力。

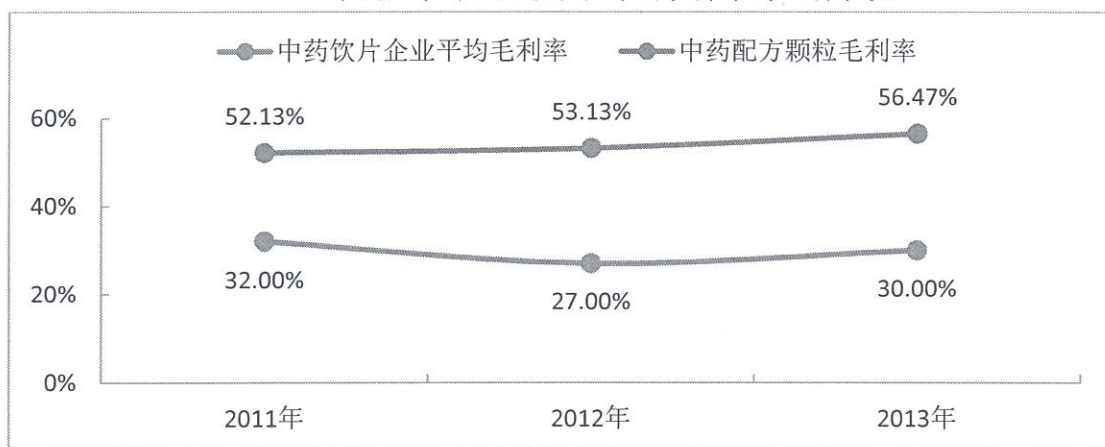
2011-2013 年我国中药配方颗粒营业利润及其成长性



### (4)我国中药配方颗粒与中药饮片毛利率状况对比

我国中药配方颗粒营业利润的增长速度快于销售收入的增长速度，因此其毛利率水平逐步提高，毛利率由 2011 年的 52.13% 上升至 2013 年的 56.47%；由于中药配方颗粒不需要招标进入医院使用，企业拥有自主定价权，同一味的中药配方颗粒的价格要远高于中药饮片的价格，因此中药配方颗粒行业的毛利率明显高于中药饮片行业的毛利率。

2011-2013 年我国中药配方颗粒及中药饮片平均毛利率状况



注：中药饮片企业平均毛利率数据来源于 Wind 咨询及中金公司研究部。

### （三）行业竞争情况

#### 1、中国医药产业市场份额与主要企业

中国医药产业持续保持快速增长，已成为世界制药大国，医药产业行业集中度进一步提升，2012 年制药工业前百强集中度达到 41.13%，前 5 强企业在百强企业的集中度为 24.89%，前 50 强企业占全国制药工业的比重为 34.28%，为实现“十二五”规划所设定的目标（“十二五”期末制药百强集中度提升至 50%）奠定了坚实的基础。

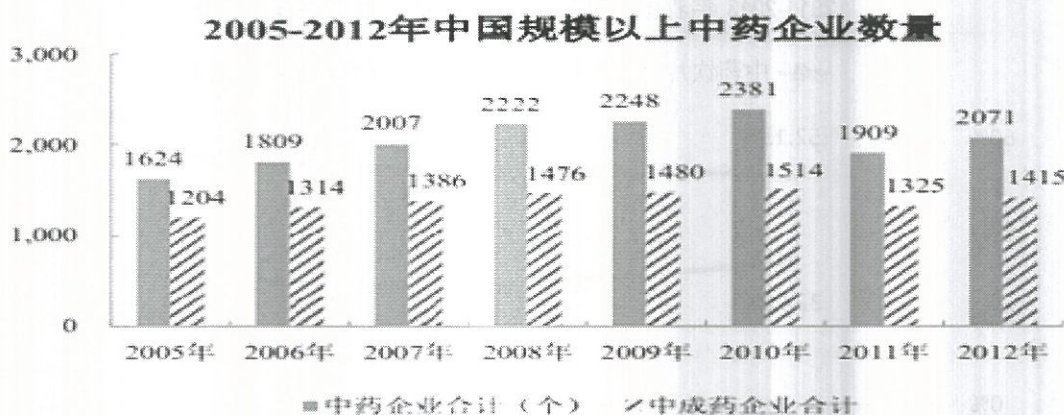
2013 年全国医药工业企业按照主营业务收入排名前五位的企业包括：

序号	企业名称
1	广州医药集团有限公司
2	修正药业集团股份有限公司
3	扬子江药业集团有限公司
4	华北制药集团有限责任公司
5	华润医药控股有限公司

资料来源：《2013 中国医药统计年报》

根据南方医药研究所数据显示，2012 年我国规模以上中药企业数目达到 2,071 家，其中规模以上中成药制造企业 1,415 家，生产同一类产品的企业数量十分多，企业间

竞争日趋激烈。但从企业规模看，行业内大型、中型、小型企业呈金字塔形分布，小型企业为绝大多数，约占整个中药行业的 80%。近年来，国家积极推行中药企业 GMP 认证，同时鼓励中药企业进行兼并重组，这一举措淘汰了相当一部分劣势企业。新版 GMP 拉高制药行业门槛，不合规的小型药厂关停产或被大型药企收购改造，统计口径改变等因素的影响，中药企业及中成药制造企业均出现了较大幅度的减少。虽然今年以来行业内也形成了一批具有一定竞争力的企业，但中药行业中大型龙头企业仍为少数。



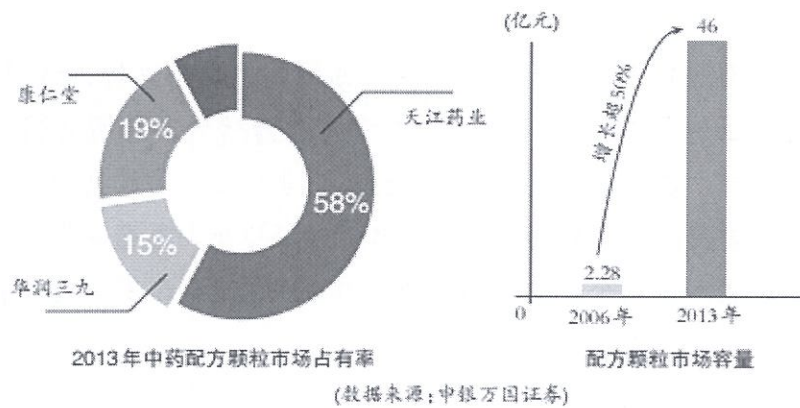
数据来源：南方医药研究所

## 2、中药配方颗粒市场状况及主要生产企业

根据中商情报网在《2013-2018 年中国现代中药配方颗粒行业发展趋势及投资预测报告》中预测，未来几年中药配方颗粒仍将保持 30%左右增速，到 2016 年市场整体规模有望突破 110 亿元，至 2018 年将快速增长到 188 亿元。

中药配方颗粒市场规模从 2006 年的 2.28 亿增长到 2013 年的 42 亿，复合增长率高达 51.6%。中药配方颗粒市场增长速度远超中药产业中的其他品类。相较中药饮片目前近千亿的市场规模，中药配方颗粒的市场尚小。

中药配方颗粒生产企业包括江阴天江药业有限公司(包含其全资子公司广东一方制药有限公司)、康仁堂药业有限公司、华润三九医药股份有限公司、四川新绿色药业科技发展股份有限公司和培力(南宁)药业有限公司 5 家试点企业。其中天江药业、华润三九、康仁堂市场份额领先，分别高达 58%、15%、19%。



### 3、行业进入壁垒

#### (1) 政策性壁垒

目前,国家对医药行业实施严格的监管措施,保证药品质量和行业有序发展。比如实行药品生产许可证制度和药品经营许可证制度,药品生产企业要进行GMP认证,药品经营企业进行GSP认证,并通过一系列法律法规对药品定价、药品流通监督管理、药品注册管理、药品广告审查等进行规范。这些制度规范构成了医药行业的政策性壁垒。其中,中药配方颗粒生产仍处于试点生产阶段,尚未全部放开。

#### (2) 资金与技术壁垒

医药行业作为技术密集型、资本密集型的行业,医药行业的自主创新需要大量的资金及人力资本投入,且风险极大,没有一定的技术、资金的支撑和先进的管理经验,是无法在日益激烈的市场竞争中立足的。因此,对医药企业新进入者有较高的资金和技术要求。

#### (3) 品牌壁垒

作为一个与消费者身体健康高度关联的医药产业,品牌同样显得非常重要。市场上现有的中药企业在既有的生产经营过程中,由于产品疗效稳定及产品定位适当等已经形成了一定的忠实客户,借助其品牌的扩散效应和放大效应刺激市场销售,并带动企业形象提升。加之近几年来,在食品医疗卫生等领域出现的一些安全和健康问题,这些事件的发生都提升了消费者的品牌意识,先入为主的医药企业则具有相当的优势。

#### (四) 影响行业发展的有利因素和不利因素

##### 1、有利因素

##### (1) 国家产业政策的大力支持

医药行业尤其是中医药行业受到我国产业政策的大力支持,国务院及各部委陆续颁布了《国务院关于扶持和促进中医药事业发展的若干意见》、《中医药创新发展规划纲要(2006-2020)》等支持中医药行业的发展。2010年10月9日,根据工业和信

息化部、卫生部、国家食品药品监督管理局三部门联合下发的《关于加快医药行业结构调整的指导意见》，医药行业需要在产品结构、技术结构、组织结构、区域结构、出口结构等方面进行调整，“鼓励优势企业实施跨地区、跨所有制的收购兼并和联合重组，促进品种、技术、渠道等资源向优势企业集中。通过扶优扶强和在市场竞争中优胜劣汰，显著提高企业规模经济水平和产业集中度，医药企业数量明显减少，医药百强企业销售收入占到全行业的销售收入的50%以上，形成一批具有国际竞争力和对行业发展有较强带动作用的大型企业集团”。

“十二五”时期，中医药迎来了前所未有的发展战略机遇期。《国民经济和社会发展规划第十二个五年规划纲要》将“支持中医药事业发展”作为“完善基本医疗卫生制度”的六项重点任务之一。《中医药事业发展“十二五”规划》、《中医预防保健（治未病）服务科技创新纲要（2013-2020年）》等中药产业扶持政策接连出台，加强了对中医药工作的领导和体制机制建设，加大对中医药的投入，为中医药事业发展营造了良好的环境。随着医药卫生体制改革进一步深入，疗效确切和费用低廉的中医药必将发挥更大的作用。

2014年5月21日，国家卫生计生委、国家发展改革委、工业和信息化部、人力资源社会保障部、国家食品药品监管总局、国家中医药局联合印发《关于保障儿童用药的若干意见》，从鼓励研发创制、加快申报审评、确保生产供应、强化质量监管、推动合理用药、完善体系建设、提升综合能力等环节，对保障儿童用药提出了具体要求；这是近十几年来我国关于儿童用药的第一个综合性指导文件。此外，该意见还进一步强调了确保药品质量和使用安全、规范处方行为、发挥中医药儿科传统特色优势、加强合理用药宣传和健康教育培训等方面的工作要求。

### （2）中药配方颗粒录入基本医疗保险用药目录加速了市场扩展

配方颗粒录入基本医疗保险用药目录，可由社会医疗保险基金报销加速其市场扩展。配方颗粒已进入数个省份的省级基本医疗保险用药目录。记者检索到的信息显示：2009年，北京市就已经把尚处在试点阶段的配方颗粒纳入了医保。2011年，深圳市将配方颗粒纳入医保。浙江省内，2010年宁波、2011年温州和2012年湖州等地政府相继出台的关于扶持和促进中医药事业发展的意见，均明确将符合条件的中医药诊疗项目、院内中药制剂、中药品种（含中药饮片、中成药、中药配方颗粒）和门诊煎药费纳入报销范畴。广东目前90%的大型医院已经提供了中药配方颗粒。

### （3）慢性病发病人数的增加加大了对中成药产品的需求

伴随工业化、城镇化、老龄化进程加快，我国慢性病发病人数快速上升，现有确诊患者2.6亿人，是重大的公共卫生问题。慢性病病程长、流行广、费用贵、致残致死率高。慢性病导致的死亡已经占到我国总死亡的85%，导致的疾病负担已占总疾病

负担的70%。《中国慢性病防治工作规划》(2012-2015年)提出,在慢性病防治工作中,坚持中西医并重,充分发挥中医药“简、便、验、廉”和“治未病”的特点。针对病程长、多脏器损害的慢性病,中成药具有简单、方便、疗效可靠,费用相对低廉,毒副作用小的特性,特别注重人体功能的整体调节,激发人体的抗病能力和康复能力,有利于对病因复杂的慢性病综合治疗与康复。大力推广应用中医防治慢性病适宜技术和方法,对控制慢性病具有重要意义。中医治未病理念包括“未病先防”、“既病防变”、“瘥后防复”三方面,强调重视保养身体,顾护正气,提高机体的抗邪能力,以达到未生病前预防疾病的发生,患病后防止病情的进一步发展,疾病痊愈后防止复发的目的。加强以中医预防保健理论指导的药品和新型诊疗设备、用品的研制,拓展健康状态干预方法,可以有效地实现维护健康、防病治病的目的。慢性病预防控制工作的开展和防治能力的提高,中医药整体观理论思维以及“治未病”健康保健方法的优势进一步凸显,将为中成药提供更加广阔的发展空间和强有力的技术支撑。

#### (4) 丰富的中药材资源

中药资源以自然资源为物质基础,来源极为广博。尽管物种间的形体构造、生理机能以及生态环境千差万别,但从自然属性来讲分属于植物、动物和矿物3个范畴。中药资源也基本上是由药用植物、药用动物和药用矿物三大类构成的。

中国是世界上天然药物种类最丰富的国家之一。第三次全国中药资源普查统计数据显示,中国中药资源已达12,807种。中药资源中药用植物种类最多,达11,146种,占总数的87.03%;药用动物1,581种,药用矿物80种。320种常用大宗植物药材和29种常用动物药材野生总蕴藏量为850万吨,家种药材年产量为30多万吨。野生药材蕴藏量最多的是新疆、黑龙江、内蒙古。家种药材种植面积最大的是四川、陕西、甘肃等省。丰富的中药材资源为中成药制造行业奠定了坚实的基础。

## 2、不利因素

### (1) 企业规模普遍较小,产品同质化问题严重

中药行业的广阔前景吸引了国内众多企业进入该行业,但受到技术和理论上的限制,大部分企业多是在同一水平上重复建设,造成了中药生产企业数量多、规模小,产品重复、单品种多厂家生产的行业现状。

### (2) 企业研发技术力量普遍薄弱,产品创新不足

我国中药生产企业普遍不重视研发,具体表现在:一是不重视中药基础理论研究,中药基础研究中还存在大量悬而未决、含混不清的问题;二是不重视中药生产工艺的改进,不能对中药进行有效地提取和纯化;三是不重视中药新剂型的开发,大部分企业还停留在改变剂型的水平上;四是大部分中药企业的质量标准体系不够完善,控制方法和手段比较落后;五是科研资金投入普遍不足。

### （3）中成药名目繁杂、缺乏明确的技术标准

我国中成药行业产品名目繁杂、数量多，由于基础研究的薄弱，相关中药的质量控制标准体系尚未建立，这样导致出现诸如药效不明确、药物重复使用等问题，且除少数基本用药是作为定点的处方用药外，其他中成药几乎都没有处方用药的限定。同样，中药配方颗粒也缺乏全国统一的标准，虽历经十几年，具备全国统一质量标准的中药配方颗粒仍为少数。

### （4）行业内的无序竞争

尽管我国医药行业推行了严格的认证制度，但中药行业无序竞争现象仍然严重。假冒、伪劣药品依然盛行，医药购销过程中的商业贿赂、暗箱操作现象依然存在，药品购买方拖欠药款的现象时有发生，严重阻碍了行业的健康发展。

## 六、被评估单位经营能力及经营状况分析

### （一）基本情况

#### 1、主导产品及核心技术

公司主营中药配方颗粒生产及销售，是将单味中草药经如法炮制，科学煎煮而制成的浓缩颗粒剂，目前共有 700 多个单味中药品种。

公司作为中药配方颗粒行业的开创者和领跑者，在中药配方颗粒产业化过程中经过系列技术创新，解决了中药领域的诸多共性问题 and 中药配方颗粒本身的个性问题，在不断创新的过程中深化中药配方颗粒研究深度，具备了较高的研究水平。到目前为止，公司共申请发明专利 20 余项，其中授权专利 15 项，承担科研课题 26 项，其中国家级科研项目 18 项，省级科研项目 6 项，市级课题 2 项。

#### 2、经营模式及定价策略

鉴于中药配方颗粒在国内医疗实践中，患者通常会按照医生的处方在试点医院购买中药配方颗粒作为药品，因此，企业 80% 的产品都直接销售给医院。公司产品定价是在成本基础上按年初测算的毛利率确定产品销售价格，销售价格尽量保持一致，但在不同地区会根据具体情况存在差异和波动。

#### 3、经营管理状况

公司 2014 年资产总额 184,930.08 万元，负债总额 39,861.34 万元，资产负债率 21.45%、流动比率 3.31、总资产周转次数 0.85、流动资产周转次数 1.40、存货周转次数 4.70、应收账款周转次数 2.81、净资产报酬率 23.94%。

#### 4、人力资源及主要技术人员状况



目前公司拥有中药资源学、中药鉴定、中药分析、制药工程、药剂学、药理学、食品科学等各类研究开发人员 110 人，高级职称 16 人，博士 2 人，硕士 17 人。

公司设立了国家级博士后科研工作站、江苏省中药配方颗粒工程中心、江苏省企业技术中心、南京中医药大学天江中药配方颗粒产业技术研究院等多个科研平台，通过这些平台建设不断提升科研实力。

公司在注重自身科研队伍、基础设施建设的同时，与各类科研院所共同开展广泛的科研合作。曾与中国中医研究院、南京中医药大学、中国药科大学等开展中药材研究、中药配方颗粒质量标准研究、临床研究等。

## （二）公司竞争优势及劣势

### 1、公司在行业中的地位

作为首批“中药配方颗粒试点生产企业”、首个通过国家 GMP 认证的中药配方颗粒生产企业，天江药业从工艺、质量标准、药效学、等量性、药理、临床应用等六方面制定了常用中药的生产工艺和质量标准，承担国家级重点科技项目 18 项，同时为国家药品部门提交《中药配方颗粒管理办法》、《中药配方颗粒质量技术要求》、《中药配方颗粒注册管理办法》等建议文件稿，为国家制定统一的中药配方颗粒行业标准打下了坚实基础。

江阴天江药业有限公司是国内生产规模最大的中药配方颗粒生产厂家，也是唯一一家专营配方颗粒的企业。天江中药配方颗粒 2014 年销售额 17 亿元左右，占据 25.7% 的市场份额（如含一方年销售总计 36 亿元左右，占据 57% 的市场份额）。目前主要市场在江苏、黑龙江，占公司整体市场份额的 30%~40%。

### 2、竞争优劣势分析

天江于 1992 年开始中药配方颗粒业务，累积了宝贵的行业经验、知识、技术专长以及成熟的客户网络。天江药业建立了一系列质控方法和标准，投入大量科研力量，从种源、煎煮时间、出膏率等多方面优化产品质量；市场占有率上有绝对优势，产品覆盖全国 20 多家标杆性省级医院中的 75%，全国范围内的医院逾 5000 家；在《中药质量标准拟订》软课题中承担了中药配方颗粒部分的研究，是行业标准的制定者，在未来市场开放之际有利夯实行业老大的地位，捍卫市场份额。

目前中药配方颗粒市场刚起步，天江药业作为专营中药配方颗粒的企业，在品牌知名度方面相对较弱。例如相比深圳三九现代中药有限公司背靠华润三九集团，在大众认知度上可能相对较弱

### 3、行业主要竞争对手

2001 年国家药监局下发通知，并且确定了国内六家生产企业，作为配方颗粒试点生产单位。省级部门药监部门自行审批的一些地方企业，在地方范围内试点，但被国家药监局叫停。除江阴天江药业有限公司及其子公司广东一方药业，另 4 家为：培力

(南宁)药业有限公司、深圳三九现代中药有限公司、四川绿色药业科技发展股份有限公司、北京康仁堂药业有限公司。这些公司分布在四川、广西、广东、江苏、北京,基本都各自掌控一方市场。天江中药配方颗粒 2014 年销售额 17 亿元左右,占据 25.7% 的市场份额(如含一方年销售总计 36 亿元左右,占据 57% 的市场份额)。2013 年天江(含一方)、康仁堂、华润三九市场份额分别是 58%、19%、15%。

### (三) 被评估单位的发展战略及经营策略

企业目前以做大市场为主,致力渗透已有的省级中医院、竞争挖掘新的一般性医院,未来随着市场开放进一步发展第三终端市场,如卫生院、药店、社区服务中心、民营医院等。

### (四) 企业财务指标分析

#### 1、盈利能力分析

年度	销售毛利率	净利润/营业总收入	销售费用/营业总收入	管理费用/营业总收入	财务费用/营业总收入
2012 年度	54.45%	24.66%	20.80%	6.96%	-0.04%
2013 年度	54.68%	23.84%	19.69%	8.29%	0.03%
2014 年度	56.00%	24.46%	22.47%	7.62%	0.03%

从上述指标可以看出,公司近年来盈利情况良好,除销售费用略有提高外,毛利率、净利率和各项费用比率相对稳定。

#### 2、偿债能力分析

年度	流动比率	速动比率	资产负债率
2012 年度	3.48	2.53	20.27%
2013 年度	2.31	1.43	26.42%
2014 年度	3.42	2.64	20.63%

2012 年至 2014 年期间,公司的资产负债率均处于较低水平且保持稳定,企业偿债能力较强。速冻比率和流动比率也相对稳定且速动比率大于 1,说明企业短期偿债能力较好。

#### 3、营运能力分析

年度	存货周转次数	应收账款周转次数	流动资产周转次数
2012 年度		2.88	2.55
2013 年度		3.17	1.49
2014 年度		2.89	1.44

营运能力指标中各项指标在 2014 年都有较小幅度的涨幅,证明公司在运营方面

还是得到了部分的提高，但整体来说，3年的营运指标还算相对稳定。

#### 4、发展能力分析

指标分析	总资产增长率	净资产增长率	销售收入增长率
2013 年度		23.27%	32.32%
2014 年度		21.06%	20.09%

从 2014 年相比 2013 年的各项发展指标可以看出，公司在 2013 年并入中国中药以来，增加了对资产的投入，公司利用其发展平台，快速发展，无论在收入还是资产投入方面都有很大的提高，公司后续的快速发展仍将持续。

#### 七、未来年度现金流的预测

本次评估预测基准是根据已经中国注册会计师审计的企业 2012 年至 2014 年的会计报表，以近三年的经营业绩为基础，遵循我国现行的有关法律、法规的规定，根据国家宏观政策，研究了公司所处行业市场的现状与前景，分析了公司的优势与劣势，尤其是所面临的市场环境和未来的发展前景及潜力，并依据企业的发展规划，经过综合分析研究编制的。评估在充分考虑企业现实基础和发展潜力的基础上，并在本报告基本假设和限制条件下分析预测。

##### （一）主营业务收入的预测

##### 1、历史年度营业收入情况

公司目前可生产的产品类型包括袋装 700 多个单味中药品种的配方颗粒、中间体、群力配方颗粒、精制饮片、瓶装成品，其中袋装配方颗粒占总收入的 89%，其他品类所占比例很小。

企业 2012-2014 年主营业务收入如下表所示：

金额单位：人民币元

产品		历史年度数据		
		2012 年度	2013 年度	2014 年度
袋装中药配方颗粒	销售数量（包）	1,447,742,176.00	1,555,518,347.60	1,938,477,731.75
	单价	0.57	0.68	0.64
	金额	824,012,826.98	1,059,617,811.18	1,237,525,817.09
中间体	销售数量（KG）	2,099.06	2,320.56	2,789.08
	单价	1,539.70	1,539.48	1,432.98
	金额	3,231,918.52	3,572,457.10	3,996,701.57
外销	销售数量（瓶）	329,086.80	359,052.63	419,413.79
	单价	58.79	47.68	45.25
	金额	19,345,475.70	17,119,944.02	18,979,639.03
中间体 2	销售数量（KG）	14,858.08	21,725.56	19,135.50
	单价	985.10	874.76	1,295.55

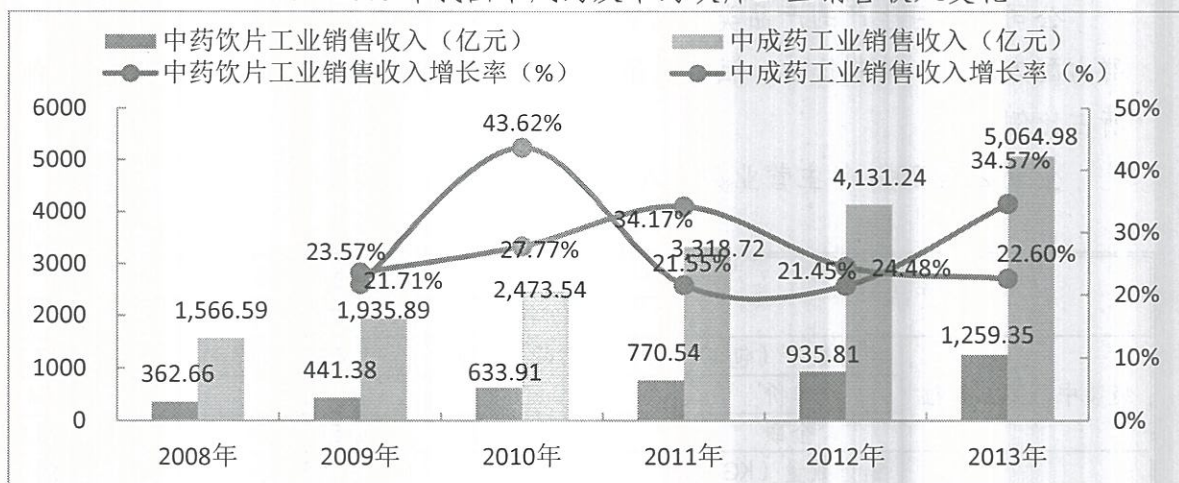
	金额	14,636,658.77	19,004,602.01	24,790,948.27
群力配方颗粒	销售数量(包)	23,731,414.00	23,771,524.00	23,409,806.00
	单价	0.51	0.78	0.81
	金额	12,163,247.22	18,618,308.22	19,049,028.62
精制饮片	销售数量(盒)	2,356.00	3,138.00	2,572.50
	单价	209.56	224.13	307.86
	金额	493,728.18	703,322.18	791,965.09
瓶装成品	销售数量(瓶)	411,576.00	428,106.00	323,065.00
	单价	65.10	170.81	389.22
	金额	26,793,709.84	73,122,738.58	125,742,409.74
收入合计		900,677,565.21	1,191,759,183.29	1,430,876,509.41
增长率			32.32%	20.06%

公司 2013 年比 2012 年收入增长比例为 32.32%，2014 年比 2013 年增长 20.06%，增长的原因因为重要配方颗粒市场整体扩大，以及公司不断提高的市场开发能力，使得近年的收入有所增加。但鉴于公司产能限制，至 2014 年公司生产已达到饱和，产能成为影响公司收入增长的瓶颈，收入增长幅度仍低于行业整体水平。

## 2、未来营业收入预测

2004 年以来，中药饮片行业整体增长率保持在 30% 左右，大大超过了医药加工行业的平均增长速度。2013 年，规模以上中药饮片企业实现销售收入 1259 亿元，比 2012 年同比增长 27.16%。中药饮片行业主营业务收入占医药制造业主营业务收入的比重逐年上升，市场地位不断加强。

2008~2013 年我国中成药及中药饮片工业销售收入变化



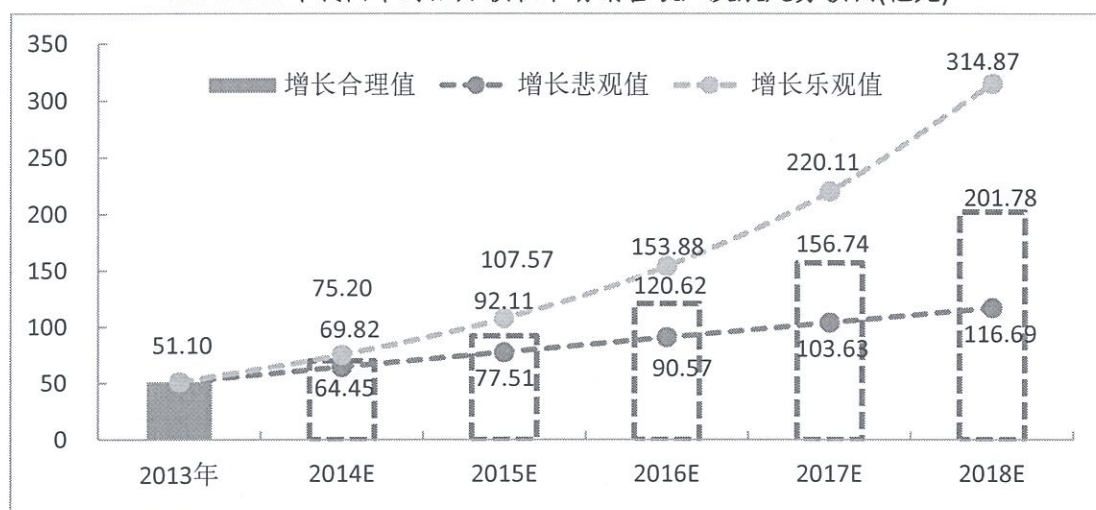
2008 年至 2013 年，我国中药饮片企业销售总收入从 349.97 亿元增加到 1259 亿元，复合增长率为 30%。保守一点估计，如果每年以 25% 的速度增长，到 2017 年中药饮片的市场容量将达到 3,049.90 亿元。

随着认知度逐步提高以及需求和符合处方行为学的配方颗粒对传统中药饮片的

替代, 中药配方颗粒作为饮片的剂型改革产品, 一直伴随中国中医的发展而蓬勃发展, 甚至在很大程度上取代传统饮片。2013 年配方颗粒的市场规模不到饮片的 5%, 不到中成药的 1%, 但增速远超饮片和中成药。

2014 年中药配方颗粒市场规模达到 70 亿左右, 同比增速 35% 以上, 处于快速成长期。中药配方颗粒国内市场需求量将随着中药饮片的需求增长而增长, 预测到 2017 年中药饮片的市场容量将达到 3049 亿元 (增速 25%); 未来几年中药配方颗粒仍将保持 30% 左右增速, 到 2016 年市场整体规模有望突破 120 亿元, 至 2018 年将快速增长到 200 亿元。

2014-2018 年我国中药配方颗粒市场销售收入发展趋势预测(亿元)



基于良好的市场前景, 历史年度公司营业收入保持较高的增长幅度。根据市场需求, 未来年度公司主营产品仍然主打袋装中药配方颗粒, 鉴于中药配方颗粒市场远未达到饱和, 公司利用市场先发优势, 逐步扩大产能, 抢占市场先机, 进一步扩大市场份额。为突破产能瓶颈对公司未来发展的影响, 公司通过两个途径提高公司整体产能, 以适应不断扩大的市场需求: 一方面通过对原有设备进行改造, 提高原有设备生产效率。公司 2014 年投资 300 万元, 对原有设备进行改造, 主要是喷雾干燥系统, 通过改造达到利用离心式雾化器使物料更充分雾化, 实现与热空气更加充分接触而完成瞬间干燥, 形成粉或颗粒状成品, 同时增加温控装置降低壁温, 解决了中药浸膏粘壁问题和物料产生焦化变质现象。另外喷雾干燥设备在锥体部位增设气扫装置, 从而加速物料在锥体上的流动量。改造完成后设备利用效率提高, 公司整体产能将提高 20%; 另一方面, 公司在建厂时生产厂房已经预留未来产能扩大空间, 为满足不断扩大的市场需求, 公司将于 2015 年和 2016 年分批投入资金, 在原有生产规模上, 新建一条生产线, 再扩大 5000 吨/年投药量。公司扩产建设是在原有装置基础上进行扩建, 装置建成后除生产线本身需要完成单机试运、联动试车外, 还要完成与原有装置配套试车,

项目整体周期相对较长,预计2019年达到整体稳定。项目对公司产能影响逐步释放,2017年装置处于投产初期的试运行期间,逐步调整完善生产线各运行单元各项参数匹配,产能扩大约15%;2018年装置运行基本稳定,新建生产线与原有生产线实现稳定对接,生产运营逐步稳定,产能预计提高50%;至2019年,项目整体达到设计产能,公司生产能力达到顶峰,生产能力提高近70%。

通过公司历史年度数据分析,产品平均售价和产品毛利率水平相对稳定。随着未来年度生产资料、人工等价格提高,公司原料采购成本将会提高,为维持相对稳定的毛利率水平,公司产品售价将会适当调整。在公司业务扩展规模较大的2012年至2014年间,产品平均售价提高了12%,为了维持相对稳定的毛利率水平,同时保证市场开拓需要,产品售价调整幅度不宜太过剧烈,参考历史年度价格调整情况,公司设定未来产品售价按年3%水平增长,总增幅控制在15%以内。

综上分析,2015年至2018年,仍然为公司高速发展期,2019年新增产能趋于稳定,公司生产达到稳定期,结合企业其他品种的销售预测,得出主营业务收入整体预测如下表:

金额单位:人民币元

产品		预测年度数据				
		2015年度	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度
袋装中药 配方颗粒	销售数量(包)	2,132,325,504.93	2,326,173,278.10	2,675,099,269.82	3,477,629,050.77	3,894,944,536.86
	单价	0.66	0.68	0.70	0.72	0.74
	金额	1,407,334,833.25	1,581,797,829.11	1,872,569,488.87	2,503,892,916.55	2,882,258,957.28
中间体	销售数量(KG)	2,816.97	2,845.14	2,873.59	2,902.33	2,931.35
	单价	1,432.98	1,432.98	1,432.98	1,432.98	1,432.98
	金额	4,036,661.67	4,077,028.72	4,117,797.00	4,158,980.84	4,200,565.92
外销	销售数量(瓶)	423,607.93	427,844.01	432,122.45	436,443.67	440,808.11
	单价	45.25	45.25	45.25	45.25	45.25
	金额	19,168,258.83	19,359,941.45	19,553,540.86	19,749,076.07	19,946,566.98
中间体2	销售数量(KG)	19,326.86	19,520.13	19,715.33	19,912.48	20,111.60
	单价	1,295.55	1,295.55	1,295.55	1,295.55	1,295.55
	金额	25,038,913.47	25,289,304.42	25,542,195.78	25,797,613.46	26,055,583.38
群力配方 颗粒	销售数量(包)	23,643,904.06	23,880,343.10	24,119,146.53	24,360,338.00	24,603,941.38
	单价	0.81	0.81	0.81	0.81	0.81
	金额	19,151,562.29	19,343,077.91	19,536,508.69	19,731,873.78	19,929,192.52
精制饮片	销售数量(盒)	2,598.23	2,624.21	2,650.45	2,676.95	2,703.72
	单价	307.86	307.86	307.86	307.86	307.86
	金额	799,891.09	807,889.29	815,967.54	824,125.83	832,367.24
瓶装成品	销售数量(瓶)	326,295.65	329,558.61	332,854.20	336,182.74	339,544.57
	单价	389.22	389.22	389.22	389.22	389.22
	金额	127,000,792.89	128,270,802.18	129,553,511.72	130,849,046.06	132,157,537.54
收入合计		1,559,884,403.40	1,602,530,913.49	1,778,945,873.08	2,071,689,010.46	2,705,003,632.59

## (二) 主营业务成本预测

营业成本为企业由于销售业务活动而结转的产品生产成本，主要包括为生产产品而发生的直接材料、直接人工、制造费用等归集到产品中的费用。

企业近几年各类产品的销售成本明细情况见下表：

金额单位：人民币元

产品		历史年度数据		
		2012 年度	2013 年度	2014 年度
袋装中药配方颗粒	直接材料	285,462,677.15	369,377,693.31	423,701,204.50
	直接人工	11,692,233.77	15,026,952.18	17,158,130.99
	辅料	3,431,332.37	4,440,011.73	5,092,993.85
	包装物	34,561,332.00	44,721,030.50	51,298,047.60
	燃料	8,071,475.48	10,444,177.94	11,980,178.70
	制造费用	24,359,924.64	31,520,802.87	36,156,493.44
	小计	367,578,975.41	475,530,668.53	545,387,049.08
中间体	直接材料	1,222,911.75	1,316,842.19	2,221,659.42
	直接人工	49,406.68	53,201.55	89,756.94
	辅料	14,699.70	15,828.77	26,704.90
	包装物	148,059.49	159,431.77	268,979.15
	燃料	34,577.91	37,233.80	62,817.56
	制造费用	104,357.03	112,372.57	189,585.05
	小计	1,574,012.56	1,694,910.65	2,859,503.02
外销	直接材料	9,261,676.94	9,480,290.09	10,337,933.29
	直接人工	374,179.67	383,011.83	417,661.34
	辅料	111,327.66	113,955.44	124,264.53
	包装物	1,121,323.09	1,147,790.87	1,251,626.83
	燃料	261,874.51	268,055.81	292,305.72
	制造费用	790,344.13	808,999.46	882,186.35
	小计	11,920,726.00	12,202,103.50	13,305,978.06
中间体 2	直接材料	7,426,087.69	8,675,260.44	9,884,187.20
	直接人工	300,020.29	350,487.94	399,329.62
	辅料	89,263.42	104,278.79	118,810.39
	包装物	899,085.95	1,050,324.89	1,196,691.21
	燃料	209,973.11	245,293.54	279,476.03
	制造费用	633,704.34	740,302.35	843,465.98
	小计	9,558,134.80	11,165,947.95	12,721,960.43
群力配方颗粒	直接材料	8,054,891.14	13,082,667.21	13,004,285.93
	直接人工	325,424.49	528,550.94	525,384.27
	辅料	96,821.79	157,256.91	156,314.75
	包装物	975,215.99	1,583,935.28	1,574,445.56
	燃料	227,752.56	369,913.25	367,697.02
	制造费用	687,363.21	1,116,407.91	1,109,719.24
	小计	10,367,469.18	16,838,731.50	16,737,846.77
精制饮片	直接材料	1,249,101.08	1,129,329.28	937,348.99
	直接人工	50,464.75	45,625.87	37,869.70

	辅料	15,014.51	13,574.82	11,267.17
	包装物	151,230.27	136,729.34	113,486.04
	燃料	35,318.41	31,931.86	26,503.60
	制造费用	106,591.89	96,371.18	79,988.56
	小计	1,607,720.91	1,453,562.35	1,206,464.06
瓶装成品	直接材料	5,959,543.86	16,463,679.71	29,083,917.92
	直接人工	240,770.67	665,146.74	1,175,015.16
	辅料	71,635.20	197,897.52	349,595.93
	包装物	721,529.61	1,993,278.79	3,521,227.20
	燃料	168,506.48	465,511.60	822,349.64
	制造费用	508,556.99	1,404,926.18	2,481,872.78
	小计	7,670,542.81	21,190,440.54	37,433,978.63
合计		410,277,581.67	540,076,365.02	629,652,780.05

公司企业经过多年的稳定经营，在一般情况下，单位产品的生产成本基本是稳定的。虽然由于市场等原因会有所变化，但幅度不会很大，短期内不会发生剧烈变化。成本占收入比重一般保持在 46% 左右。

通过与企业经理沟通，并对整个行业的了解，评估人员经过分析企业历年成本结构的变化并结合企业历史年度成本占收入的平均比例，确定预测年度的主营业务成本。

通过以上分析，主营业务成本预测详见下表：

金额单位：人民币元

产品		预测年度数据				
		2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度
袋装中药 配方颗粒	直接材料	513,904,259.47	577,611,399.07	683,789,965.07	914,324,867.59	1,052,489,514.24
	直接人工	20,762,171.55	23,335,994.47	27,625,699.33	36,939,506.54	42,521,476.41
	辅料	6,177,257.00	6,943,032.67	8,219,325.43	10,990,412.30	12,651,185.71
	包装物	62,219,047.01	69,932,152.01	82,787,327.02	110,698,482.98	127,426,253.74
	燃料	14,530,675.86	16,331,999.31	19,334,205.07	25,852,594.21	29,759,208.44
	制造费用	41,248,916.36	45,671,340.54	53,910,512.49	72,860,792.43	83,974,567.16
	小计	658,842,327.25	739,825,918.07	875,667,034.41	1,171,666,656.05	1,348,822,205.70
中间体	直接材料	2,195,367.92	2,217,321.83	2,239,493.96	2,261,892.09	2,284,508.44
	直接人工	88,694.74	89,581.70	90,477.47	91,382.37	92,296.09
	辅料	26,388.87	26,652.76	26,919.27	27,188.51	27,460.36
	包装物	265,796.01	268,453.99	271,138.40	273,850.17	276,588.36
	燃料	62,074.17	62,694.92	63,321.84	63,955.14	64,594.62
	制造费用	187,341.47	189,214.91	191,106.95	193,018.30	194,948.27
	小计	2,825,663.18	2,853,920.11	2,882,457.89	2,911,286.58	2,940,396.14
外销	直接材料	11,765,128.60	11,882,779.91	12,001,607.70	12,121,623.66	12,242,839.98
	直接人工	475,321.26	480,074.47	484,875.21	489,723.96	494,621.20
	辅料	141,419.77	142,833.97	144,262.31	145,704.93	147,161.98
	包装物	1,424,419.19	1,438,663.39	1,453,050.02	1,467,580.50	1,482,256.32
	燃料	332,659.76	335,986.36	339,346.23	342,739.69	346,167.08



	制造费用	1,003,975.89	1,014,015.65	1,024,155.81	1,034,397.36	1,044,741.34
	小计	15,142,924.47	15,294,353.75	15,447,297.28	15,601,770.10	15,757,787.90
中间体 2	直接材料	9,983,643.14	10,083,480.30	10,184,314.43	10,286,155.87	10,389,014.95
	直接人工	403,347.72	407,381.23	411,455.01	415,569.49	419,725.09
	辅料	120,005.87	121,205.94	122,417.99	123,642.15	124,878.54
	包装物	1,208,732.46	1,220,819.88	1,233,027.99	1,245,358.07	1,257,811.35
	燃料	282,288.15	285,111.05	287,962.14	290,841.72	293,750.06
	制造费用	851,953.05	860,472.63	869,077.30	877,767.93	886,545.40
	小计	12,849,970.39	12,978,471.03	13,108,254.86	13,239,335.23	13,371,725.39
群力配方 颗粒	直接材料	11,903,676.52	12,022,713.29	12,142,940.42	12,264,369.82	12,387,013.53
	直接人工	480,918.71	485,727.90	490,585.18	495,491.03	500,445.94
	辅料	143,085.15	144,516.00	145,961.16	147,420.78	148,894.98
	包装物	1,441,193.37	1,455,605.30	1,470,161.35	1,484,862.97	1,499,711.60
	燃料	336,577.22	339,942.99	343,342.42	346,775.84	350,243.60
	制造费用	1,015,798.86	1,025,956.85	1,036,216.42	1,046,578.59	1,057,044.38
	小计	15,321,249.83	15,474,462.33	15,629,206.95	15,785,499.03	15,943,354.03
精制饮片	直接材料	621,466.58	627,680.70	633,957.00	640,295.50	646,698.57
	直接人工	25,107.78	25,358.84	25,612.41	25,868.49	26,127.18
	辅料	7,470.18	7,544.88	7,620.32	7,696.51	7,773.48
	包装物	75,241.76	75,994.11	76,753.99	77,521.40	78,296.62
	燃料	17,572.01	17,747.71	17,925.17	18,104.40	18,285.44
	制造费用	53,032.78	53,563.05	54,098.65	54,639.55	55,185.94
	小计	799,891.09	807,889.29	815,967.54	824,125.85	832,367.23
瓶装成品	直接材料	29,374,615.41	29,668,361.88	29,965,045.85	30,264,696.13	30,567,343.33
	直接人工	1,186,759.58	1,198,627.19	1,210,613.48	1,222,719.60	1,234,946.81
	辅料	353,090.18	356,621.09	360,187.30	363,789.17	367,427.07
	包装物	3,556,422.32	3,591,986.58	3,627,906.49	3,664,185.53	3,700,827.41
	燃料	830,569.13	838,874.83	847,263.59	855,736.22	864,293.59
	制造费用	2,506,679.42	2,531,746.24	2,557,063.74	2,582,634.36	2,608,460.71
	小计	37,808,136.04	38,186,217.81	38,568,080.45	38,953,761.01	39,343,298.92
合计	743,590,162.25	825,421,232.39	962,118,299.38	1,258,982,433.85	1,437,011,135.31	

### （三）其他业务收入、成本的预测

公司的其他业务主要是销售材料业务所发生的利得和损失，通过了解，企业每年都发生该部分的销售并不均衡且占比较小，未来年度不预测其他业务收入和成本。

### （四）营业税金及附加的预测

营业税金及附加主要包括城建税、教育费附加和地方教育费附加。城建税按应交流转税的 7% 交纳，教育费附加按应交流转税的 3% 交纳，地方教育费附加按应交流转税的 2% 交纳。增值税按历史应交增值税占当年收入比重扣减到未来年度固定资产进项税额的金额来计算预测应交增值税。

具体数据如下：

金额单位：人民币元

序号	项目	税率	预测年度				
			2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度
1	城市维护建设税	7%	12,074,422.49	13,403,637.88	15,609,339.06	20,381,108.67	23,247,096.61
2	教育费附加	5%	8,624,587.49	9,574,027.06	11,149,527.90	14,557,934.76	16,605,069.01
	合计		20,699,009.98	22,977,664.94	26,758,866.96	34,939,043.43	39,852,165.62

## (五) 营业费用分析预测

公司营业费用主要由折旧、工资、差旅费及住宿费、业务招待费、运输费、货物邮寄费、药柜、电讯费、办公费、市场拓展协作费、办事处费用、信件邮寄费、市场拓展、宣传费、其它等与企业经营相关的费用组成。

根据企业前三年的营业费用明细情况分析，主要按照 2014 年费用明细占主营业务收入的比例，预测未来年度各项营业费用的发生额具体预测数据如下：

金额单位：人民币元

序号	项目	预测年度				
		2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度
1	固定资产折旧	3,388,912.42	3,388,912.42	3,388,912.42	3,388,912.42	3,388,912.42
2	工资	12,526,055.42	13,778,660.35	15,156,526.08	16,672,178.69	18,339,396.10
3	工资附加	3,131,513.86	3,444,665.09	3,789,131.52	4,168,044.67	4,584,849.02
4	差旅费及住宿费	5,713,826.95	6,342,834.81	7,386,611.01	9,644,695.47	11,000,930.86
5	业务招待费	4,779,240.35	5,305,364.05	6,178,414.17	8,067,153.27	9,201,554.96
6	租房费	1,044,177.02	1,159,125.47	1,349,871.03	1,762,526.14	2,010,372.26
7	运输费	19,571,696.54	21,726,250.95	25,301,520.42	33,036,186.56	37,681,729.34
9	货物邮寄费	686,947.50	762,570.26	888,058.74	1,159,537.99	1,322,592.02
10	药柜	3,057,343.64	3,393,911.97	3,952,413.75	5,160,665.28	5,886,357.13
11	电讯费	135,822.63	150,774.69	175,586.16	229,262.79	261,501.68
12	办公费	4,683,284.95	5,198,845.38	6,054,366.80	7,905,184.66	9,016,810.35
13	办事处费用	45,071.40	50,033.09	58,266.53	76,078.59	86,776.75
14	信件邮寄费	170,444.42	189,207.83	220,343.85	287,702.89	328,159.62
15	其它	5,000,000.00	5,000,000.00	5,000,000.00	5,000,000.00	5,000,000.00
16	市场拓展	281,228,588.99	312,187,698.57	363,561,271.94	474,701,828.47	541,454,316.66
17	宣传费	6,640,889.59	7,371,953.35	8,585,081.18	11,209,537.56	12,785,820.77
18	海关商检费	74,229.02	74,971.31	75,721.02	76,478.23	77,243.01
19	市场拓展	3,026,991.16	3,360,218.13	3,913,175.25	5,109,431.59	5,827,918.97
20	会议会务费	1,932,559.93	2,145,306.20	2,498,337.55	3,262,078.48	3,720,791.39
	合计	356,837,595.79	395,031,303.92	457,533,609.42	590,917,483.75	671,976,033.31

其中：

1、职工工资含工资、福利费、社会保险费、住房公积金等，因销售人员的公司为基本工资+提成的制度，故工资预测按照收入比例来预测，并考虑未来年度人员的增加导致的工资预测增长。

2、折旧费根据现有固定资产的情况和更新固定资产情况及会计折旧年限确定。

3、其他费用（与销售收入配比的）按照历史年度所占主营业务收入比重得到。

（六）管理费用的预测

企业管理费用主要由折旧、摊销、工资、社保、税费、业务招待费等与企业管理相关的费用组成。

具体预测数据如下：

金额单位：人民币元

序号	项目	预测年度				
		2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度
1	折旧	2,989,595.80	2,989,595.80	2,989,595.80	2,989,595.80	2,989,595.80
2	无形资产摊销	590,379.48	590,379.48	590,379.48	590,379.48	590,379.48
3	办公费	2,521,568.66	2,799,156.09	3,259,784.91	4,256,300.04	4,854,820.21
4	差旅费	2,532,495.79	2,811,286.13	3,273,911.07	4,274,744.56	4,875,858.39
5	工资	20,365,803.74	22,402,383.84	24,642,622.22	27,106,884.86	29,817,573.90
6	工资附加	4,171,309.20	4,588,440.06	5,047,284.07	5,552,012.56	6,107,213.93
7	电讯费	141,548.99	157,131.44	182,988.97	238,928.64	272,526.74
8	业务招待费	860,792.11	955,552.59	1,112,798.22	1,452,980.26	1,657,298.09
9	修理费	1,500,000.00	1,500,000.00	1,500,000.00	1,500,000.00	1,500,000.00
10	邮寄费	5,326.55	5,912.92	6,885.95	8,990.98	10,255.29
11	汽油费	504,269.76	559,782.40	651,900.13	851,185.78	970,879.38
12	物料消耗	299,306.74	332,255.99	386,932.00	505,216.98	576,260.50
14	会议会务费	433,605.46	481,339.01	560,548.10	731,907.46	834,828.16
15	租房费	35,000.00	35,000.00	35,000.00	35,000.00	35,000.00
16	报刊杂志费	377.00	377.00	377.00	377.00	377.00
17	食堂费用	4,055,989.23	4,502,493.67	5,243,423.53	6,846,336.31	7,809,066.93
18	水电费	341,172.18	378,730.19	441,053.99	575,884.04	656,864.75
19	保险费	348,522.44	386,889.61	450,556.12	588,290.97	671,016.34
20	其它	3,847,902.55	4,271,499.73	4,974,417.26	6,495,094.92	7,408,434.03
21	过路费	100,030.00	100,030.00	100,030.00	100,030.00	100,030.00
22	审计评估费	500,000.00	500,000.00	500,000.00	500,000.00	500,000.00
23	税金	3,138,096.15	3,191,919.70	3,279,999.55	3,467,967.52	3,582,197.30
24	宣传费	177,402.38	196,931.76	229,338.83	299,447.63	341,555.90
25	科研费	64,101,236.54	71,157,834.92	82,867,560.42	108,200,145.30	123,415,230.83
26	辞退补助	24,611.22	27,320.55	31,816.42	41,542.69	47,384.42
27	医药费	1,797,770.83	1,995,678.82	2,324,087.51	3,034,560.27	3,461,279.61
28	独生子女费用	65,000.00	65,000.00	65,000.00	65,000.00	65,000.00

序号	项目	预测年度				
		2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度
29	福利费	670,925.00	744,783.92	867,345.48	1,132,492.70	1,291,743.63
30	桔梗基地建设	7,237,838.84	7,237,838.84	7,237,838.84	7,237,838.84	7,237,838.84
	合计	123,357,876.64	134,965,544.46	152,853,475.87	188,679,135.59	211,680,509.45

其中：

1、职工工资含工资、福利费、社会保险费、住房公积金、工会经费、职工教育经费等，主要按照企业所在地区企业在岗职工平均工资的增长率预测；

2、折旧费根据现有固定资产的情况和更新固定资产情况及会计折旧年限确定。

3、无形资产摊销根据企业的入账价值及土地使用年限确定，其他无形资产根据其原始发生额及摊销年限确定。

4、其他费用按照历史年度所占主营业务收入比重得到。

#### （七）财务费用的预测

企业的财务费用主要考虑向银行等金融机构借款所发生的利息支出。

评估基准日公司无有息借款且未来年度无借款计划，本次不预测财务费用。

#### （八）资产减值损失预测

公司的资产减值损失为应收款项、存货资产减值损失。应收款项资产减值损失是根据企业历史上处理坏账损失的经验和计提坏账准备的会计政策，估计出可能收不回的金额，由于该项减值损失所占比例非常小且带有不确定性因素，故本次预测不对其进行预测。

#### （九）营业外收支预测

营业外收支主要是主营业务以外发生的固定资产处理净收益、净损失、补贴收入、捐赠支出等，营业外收支等均为偶然发生且不可预知的收支，评估不予以预测。

#### （十）所得税的预测

公司属于高新技术企业，享受高新技术企业 15% 的所得税优惠税率。根据公司产品类型、科研开发投入，预测公司未来仍能取得高新技术企业资质，享受相关税收政策。故整个预测期的所得税税率为 15%。

根据国家税务总局《企业研究开发费用税前扣除管理办法（试行）》的通知（国税发〔2008〕116号）第四条规定：“企业从事《国家重点支持的高新技术领域》和国家发展改革委员会等部门公布的《当前优先发展的高技术产业化重点领域指南（2007年度）》规定项目的研究开发活动，其在一个纳税年度中实际发生的研发费用和业务招待费，允许在计算应纳税所得额时按照规定实行加计扣除。”

主要预测数据如下：

金额单位：人民币元

项目\年份	预测年度				
	2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度
所得税	53,706,940.32	60,082,519.11	70,863,713.82	94,722,830.40	108,729,139.08

### （十一）折旧和摊销的预测

本次折旧摊销按企业的折旧摊销会计政策进行计算得出。

金额单位：人民币元

项目\年份	预测年度				
	2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度
折旧	16,456,497.00	17,911,497.00	22,069,699.40	21,992,188.23	21,992,188.23
费用摊销	479,647.01	438,692.59	438,692.59	438,692.59	438,692.59

### （十二）资本性支出的预测

资本性支出是指企业以维持正常经营或扩大经营规模在建筑物、设备等资产方面的再投入，主要包括在固定资产、无形资产及其他资产上的新增支出。

此外，资本性支出还包括未来应付的设备工程款、土建工程款和维持目前生产能力的更新。

预测结果详见下表：

金额单位：人民币元

序号	项目	预测年度				
		2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度
一	固定资产	31,456,497.00	61,456,497.00	16,249,699.40	16,172,188.23	16,172,188.23
（一）	房屋建筑物	7,038,672.16	7,038,672.16	7,038,672.16	7,038,672.16	7,038,672.16
（二）	机器设备	22,709,468.30	52,709,468.30	7,709,468.30	7,709,468.30	7,709,468.30
（三）	运输设备	284,308.77	284,308.77	77,511.17		
（四）	电子设备和其他设备	1,424,047.77	1,424,047.77	1,424,047.77	1,424,047.77	1,424,047.77
二	无形资产及其它资产	479,647.01	438,692.59	438,692.59	438,692.59	438,692.59
三	合计	31,936,144.01	61,895,189.59	16,688,391.99	16,610,880.82	16,610,880.82

### （十三）未来年度营运资金追加额的预测

#### 1、营运资金追加的动因

一般而言，随着企业经营活动范围或规模的扩大，企业向客户提供的正常商业信用相应会增加，为扩大销售所需增加的存货储备也会占用更多的资金，同时为满足企业日常经营性支付所需保持的现金余额也要增加，从而需要占用更多的流动资金，但企业同时通过从供应商处获得正常的商业信用，减少资金的即时支付，相应节省了部分流动资金。

#### 2、营运资金追加额的测算过程及结果

营运资金公式如下:

营运资金=流动资产-流动负债(不含有息负债)

营运资金的追加需考虑应收账款、存货、正常经营所需保持的现金、应付账款等因素的影响。

预测年度最低货币资金保有量=当年付现成本/该年货币资金周转次数

预测年度应收票据=当年销售收入/该年应收票据年周转率

预测年度应收账款=当年销售收入/该年预测应收账款年周转率

预测年度预付账款=当年销售成本/该年预测预付账款年周转率

预测年度存货=当年销售成本/该年预测存货周转率

预测年度应付账款=当年销售成本/该年预测应付账款年周转率

预测年度预收账款=当年销售收入/该年预测预收账款年周转率

预测年度应付职工薪酬=预测年度工资薪酬/12

预测年度应交税费=预测年度营业税金及附加/12+预测年度应交增值税/12+预测年度所得税/4

追加营运资金按以下公式计算:

年度需要追加的营运资金=当年度需要的营运资金-上一年度需要的营运资金

预测结果详见下表:

金额单位:人民币元

科目	预测数据				
	2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度
货币资金	102,297,414.82	113,337,129.68	131,396,321.64	170,923,934.65	194,840,746.91
应收账款	537,762,051.51	596,961,702.38	695,197,654.52	907,719,339.80	1,035,362,674.79
应收票据	218,647.20	242,717.02	282,658.51	369,067.12	420,965.27
预付款项	3,344,383.21	3,712,427.96	4,327,238.91	5,662,419.87	6,463,124.65
存货	350,750,076.53	389,349,637.92	453,829,386.50	593,859,638.61	677,835,441.18
流动资产合计数	892,075,158.45	990,266,485.28	1,153,636,938.44	1,507,610,465.40	1,720,082,205.89
应付账款	267,478,475.63	296,914,112.37	346,085,719.20	452,871,379.08	516,910,480.33
预收款项	4,322,986.01	4,798,882.85	5,588,586.49	7,297,015.46	8,323,120.50
应付职工薪酬	5,164,845.62	6,183,547.76	6,890,292.82	7,579,322.20	8,337,254.37
应交税费	29,525,965.06	32,892,146.95	38,528,380.53	50,855,519.16	58,178,413.58
流动负债数合计	306,492,272.32	340,788,689.93	397,092,979.04	518,603,235.90	591,749,268.78
营运资金	687,880,300.95	762,814,925.03	887,940,281.04	1,159,931,164.15	1,323,173,684.02
营运资金追加额	30,333,639.45	74,934,624.08	125,125,356.01	271,990,883.11	163,242,519.87

#### (十四) 未来年度自由现金流的预测

根据上述各项预测,则企业未来各年度自由现金流量预测如下:

金额单位：人民币元

项目	预测数据					
	2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	稳定增长年度
企业自由现金流量	259,464,858.86	222,426,676.77	282,694,381.59	271,030,515.05	459,147,960.81	616,131,788.09

## 八、折现率的预测

本次评估，评估人员采用国际上通用的加权平均资本成本模型（WACC）来估算。

$$WACC = (R_e \times W_e) + [R_d \times (1 - T) \times W_d]$$

式中： $R_e$  为公司普通权益资本成本

$R_d$  为公司债务资本成本

$W_e$  为权益资本在资本结构中的百分比

$W_d$  为债务资本在资本结构中的百分比

$T$  为公司有效的所得税税率

### （1）权益资本成本 $R_e$ 的确定

在确定可比企业权益资本的报酬率时，本次评估采用资本资产定价模型（CAPM）。

计算公式为：

$$R_e = R_f + \beta \times (ERP) + R_c$$

式中： $R_f$  为无风险报酬率

$\beta$  为权益的系统风险系数

ERP 为市场风险溢价

$R_c$  为企业特定风险调整系数

$$\beta_L = (1 + (1 - T) \times D/E) \times \beta_U$$

式中： $\beta_L$  为具有被评估企业目标财务杠杆的 Beta；

$\beta_U$  为参考企业无财务杠杆的算术平均 Beta；

D 为债务金额；

E 为权益金额；

#### ① 无风险收益率 $R_f$ 的确定

无风险报酬率是对资金时间价值的补偿，这种补偿分两个方面，一方面是在无通货膨胀、无风险情况下的平均利润率，是转让资金使用权的报酬；另一方面是通货膨胀附加率，是对因通货膨胀造成购买力下降的补偿。由于现实中无法将这两种补偿分开，它们共同构成无风险利率。本次评估选择从基准日距到期日 10 年以上国债的算术平均到期收益率 4.28%（取自 Wind 资讯）做为无风险收益率。

## ②企业系统风险系数 $\beta$

首先计算出可比公司无财务杠杆的 Beta，然后得出无财务杠杆的平均 Beta，最后将其换算为被评估企业目标财务杠杆系数的 Beta。企业目标资本结构根据企业基准日情况和未来发展规划，结合同行业上市公司资本结构分析确定。

计算公式如下：

$$\beta_L = (1 + (1 - T) \times D/E) \times \beta_U$$

公式中：

$\beta_L$ ：有财务杠杆的 Beta；

D/E：被评估企业目标资本结构；

$\beta_U$ ：无财务杠杆的 Beta；

T：所得税率；

本次评估人员通过 WIND 资讯金融终端筛选出全部被评估公司所处行业的上市公司和这些公司的详细信息，分析对比后将与被评估公司类似的上市三年以上的公司作为计算贝塔的可比公司

通过以上分析，我们选择以下对比公司：

股份名称	证券代码	Beta ( $\beta_U$ )
亚宝药业	600351.SH	0.4937
仁和药业	000650.SZ	0.7329
红日药业	300026.SZ	0.8021
江中药业	600750.SH	0.5349
平均		0.5453

综上所述，本次  $\beta_U$  取 0.5453。

## ③市场风险溢价 ERP 的确定

市场风险溢价是预期市场证券组合收益率与无风险利率之间的差额。市场风险溢价的确定既可以依靠历史数据，又可以基于事前估算。

具体分析国内 A 股市场的风险溢价，1995 年后国内股市规模才扩大，上证指数测算 1995 年至 2006 年的市场风险溢价约为 12.5%，1995 年至 2008 年的市场风险溢价约为 9.5%，1995 年至 2005 年的市场风险溢价约为 5.5%。由于 2001 年至 2005 年股市下跌较大，2006 年至 2007 年股市上涨又较大，2008 年又大幅下跌，至 2011 年，股市一直处于低位运行。经过几年的低迷，2014 年开始股市又开始了新一轮上涨，2015 年 6 月股指达到本轮上涨阶段性高点后，出现大幅波动。

由于 A 股市场波动幅度较大，相应各期间国内 A 股市场的风险溢价变动幅度也较大。直接通过历史数据得出的股权风险溢价不再具有可信度。

在本次评估中，我们采用美国金融学家 Aswath Damodaran 所统计的各国家市场风



险溢价水平作为参考。

Aswath Damodaran 统计的市场风险溢价包括两方面，即成熟的金融市场风险溢价(采用美国股票市场的历史风险溢价水平)加上由于国别的不同所产生的国家风险溢价(Country Risk Premium)。国家的风险溢价的确定是依据美国的权威金融分析公司 Moody's Investors Service 所统计的国家金融等级排名(long term rating)和此排名的波动程度来综合考虑一个国家的金融风险水平。

对于市场风险溢价，参考行业惯例，选用纽约大学经济学家 Aswath Damodaran 发布的比率。该比率最近一次更新是在 2015 年 1 月，他把中国的市场风险溢价定为 6.65%。

#### ④企业特定风险调整系数 $R_c$ 的确定

企业特定风险主要与企业规模、企业所处经营阶段、历史经营状况、企业的财务风险、主要产品所处发展阶段、企业经营业务及产品和地区的分布、公司内部管理及控制机制、管理人员的经验和资历、对主要客户及供应商的依赖等有关，由于被评估企业主要为制药企业，技术含量高、生产质量要求高、市场竞争激烈、产品价格受国家医药相关政策影响较大，故取企业特定风险调整系数  $R_c$  为 3%。

#### ⑤权益资本成本 $R_e$ 的确定

$$\begin{aligned} R_e &= R_f + \beta \times (ERP) + R_c \\ &= 4.28\% + 0.5453 \times 6.65\% + 3\% \\ &= 11.035\% \end{aligned}$$

#### (2) 付息债务成本的确定

根据评估人员查阅企业历史年度及基准日债务构成，通过统计国家历史年度的利率水平，并通过与企业财务经理的访谈，付息债务成本采用评估基准日执行的贷款利率。 $K_d=5.60\%$

#### (3) 加权平均资本成本 WACC 的确定

$$\begin{aligned} WACC &= (R_e \times W_e) + [R_d \times (1 - T) \times W_d] \\ &= 11.035\% \times 96.26\% + 5.60\% \times (1 - 15\%) \times 3.74\% \\ &= 10.79\% \end{aligned}$$

## 九、评估值的计算过程及评估结论

### (一) 营业性资产价值的确定

预测期各年企业自由现金流按年中流入考虑，将收益期内各年的企业自由现金流按加权平均资本成本折算为基准日现值，从而得出企业营业性资产价值。

计算结果详见下表：

金额单位：人民币元

项目	2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	稳定增长年度
自由现金流量	259,464,858.86	222,426,676.77	282,694,381.59	271,030,515.05	459,147,960.81	616,131,788.09
折现率	10.79%	10.79%	10.79%	10.79%	10.79%	10.79%
折现期	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	
折现系数	0.9501	0.8575	0.7740	0.6986	0.6306	5.8443
折现值	246,517,562.40	190,730,875.33	218,805,451.35	189,341,917.81	289,538,704.09	3,600,859,009.13
企业自有现金流现值和	4,735,793,520.11					

## (二) 溢余资产、负债价值与非经营性资产及负债的确定

溢余资产是指与企业收益无直接关系的、超过企业经营所需的多余资产。本次评估范围公司的溢余资产如下表所示：

金额单位：人民币元

序号	科目名称	项目内容	评估值
1	货币资金	超出最低现金保有量的货币资金	56,272,983.00
2	长期股权投资		5,441,356,315.98
溢余资产			5,497,629,298.98
1	其他应收款		133,136,582.57
2	预付帐款		4,163,214.72
3	一年内到期非流动资产		387,692.24
4	递延所得税资产		5,917,587.80
非经营性资产合计			143,605,077.33
1	其他应付款		54,518,643.16
2	应付股利		3,299,647.46
3	一年内到期非流动负债		14,000,000.00
非经营性负债合计			71,818,290.62

其中：长期投资评估结果及介绍

金额单位：人民币元

被投资单位	投资日期	持股比例	评估方法	评估值
广东一方制药有限公司	2008 年 7 月	100%	收益法	5,402,691,271.20
安徽天祥药业有限公司	2010 年 12 月	100%	收益法	36,572,890.01
江阴天江中医门诊部有限公司	2011 年 11 月	100%	资产基础法	2,069,936.87
上海天江恒丰企业管理咨询有限公司	2011 年 12 月	100%	资产基础法	22,217.90
合计				5,441,356,315.98

长期投资评估方法详见资产基础法评估说明长期股权投资说明。

(三) 企业的有息债务

纳入本次评估范围的公司评估基准日无有息负债。

(四) 企业股东全部权益价值的确定

经实施上述评估过程后, 本次委估的股东全部权益价值在评估基准日结果如下:

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务

=营业性资产价值+溢余资产价值(包括长期投资价值)-溢余负

债价值-有息债务

=4,735,793,520.11+5,641,234,376.31-71,818,290.62-0.00

=10,305,209,605.80 元

金额: 人民币元

项目	2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	稳定增长年度
自由现金流量	259,464,858.86	222,426,676.77	282,694,381.59	271,030,515.05	459,147,960.81	616,131,788.09
折现率	10.79%	10.79%	10.79%	10.79%	10.79%	10.79%
折现期	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	
折现系数	0.9501	0.8575	0.7740	0.6986	0.6306	5.8443
折现值	246,517,562.40	190,730,875.33	218,805,451.35	189,341,917.81	289,538,704.09	3,600,859,009.13
企业自由现金流价值和	4,735,793,520.11					
加: 溢余资产	199,878,060.33					
长期股权投资	5,441,356,315.98					
减: 非经营性负债	71,818,290.62					
减: 付息债务	0.00					
企业全部股权价值	10,305,209,605.80					

## 第七部分 评估结论及其分析

### 一、评估结论

此次评估采用资产基础法和收益法。根据以上评估工作，得出如下评估结论：

#### (一)资产基础法评估结论：

在评估基准日 2014 年 12 月 31 日资产总额账面值 181,136.05 万元，评估值 731,392.89 万元，评估增值 550,256.84 万元，增值率 303.78%；

负债总额账面值 37,363.77 万元，评估值 31,730.79 万元，评估增值-5,632.98 万元，增值率 -15.08 %；

净资产账面值 143,772.28 万元，评估值 699,662.10 万元，评估增值 555,889.82 万元，增值率 386.65 %。

评估结论详细情况见资产评估结果汇总表及评估明细表。

#### 资产评估结果汇总表

评估基准日：2014 年 12 月 31 日

单位名称：江阴天江药业有限公司

金额：人民币万元

项	目	账面价值	评估价值	增减值	增值率 %
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
1	流动资产	109,727.37	119,931.40	10,204.03	9.30
2	非流动资产	71,408.68	611,461.49	540,052.81	756.28
3	其中：可供出售金融资产				
4	持有至到期投资				
5	长期应收款				
6	长期股权投资	31,559.89	544,135.63	512,575.74	1,624.14
7	投资性房地产				
8	固定资产	36,828.15	42,389.77	5,561.62	15.10
9	在建工程	386.91	386.91		
10	工程物资				
11	固定资产清理				
12	生产性生物资产				
13	油气资产				
14	无形资产	2,041.97	23,957.41	21,915.44	1,073.25
15	其中：土地使用权	2,039.92	3,222.58	1,182.66	57.98
16	开发支出				
17	商誉				
18	长期待摊费用				
19	递延所得税资产	591.76	591.76		

20	其他非流动资产				
21	资产合计	181,136.05	731,392.89	550,256.84	303.78
22	流动负债	32,064.50	31,730.79	-333.71	-1.04
23	非流动负债	5,299.26	-	-5,299.26	-100.00
24	负债合计	37,363.77	31,730.79	-5,632.98	-15.08
25	净资产（所有者权益）	143,772.28	699,662.10	555,889.82	386.65

评估增减值原因分析：

#### 1、固定资产增减值原因分析

(1)房屋建筑评估增值：近年来我国物价持续上涨，建材市场的价格呈现上升态势，建设工程直接费、人材机价格同步上涨，导致委估资产重置成本评估增值；随着房地产市场的发展，价格随之也上涨；企业按会计制度规定的折旧年限小于评估操作规范使用的经济寿命年限，由此导致评估净值产生增值。

(2)设备类资产评估增值：设备原值增值主要是设备重置成本中包含了前期费用和资金成本；设备净值增值原因一方面是由于评估原值增值，另一方面是由于设备评估经济年限高于企业折旧年限。

2、长期投资评估增值：被评估单位的长期股权投资账面价值为原始投资价值，本次对纳入评估范围的被投资单位单独进行了评估，评估结果包含了经营积累所带来的资本收益，评估后被投资单位资产评估价值高于账面价值。

#### 3、流动资产增减值原因分析

流动资产评估增值主要是存货评估时点产成品市场价值高于成本价值。

#### 4、其他无形资产增减值原因分析

其他无形资产评估增值原因为公司存在帐外专利，上述专利按收益法进行评估后产生较大增值。

#### (二)收益法评估结论：

采用收益法对江阴天江药业有限公司的股东全部权益价值的评估值为1,030,520.96万元，评估值较账面净资产增值886,748.68万元，增值率616.77%。

#### (三)对评估结果选取的说明：

收益法与成本法评估结论差异额为330,858.86万元，差异率为47.29%，两种评估方法差异的原因主要是：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产生一定的差异应属正常。

江阴天江药业有限公司为中药饮片生产企业，公司在行业内技术领先优势、产品

先发优势、新产品研发优势以及稳定的客户关系在成本法中无法体现。收益法评估价值中体现了公司经营资质、客户关系、营销网络等无形资产的价值。

结合本次评估目的，综合考虑收益法是从企业的整个运营周期，并反映了企业未来的盈利能力来估算企业整体价值，能更准确地反应股东权益的价值，符合本次经济行为的目的。故本次资产评估以收益法评估结果作为最终评估结论。

## 二、股东部分权益价值的溢价或者折价的考虑

1、本次评估结论为股东全部权益价值，所以不考虑因控股权产生的股权溢价或者折价对评估结论的影响，提请报告使用者注意部分股权价值并不必然等于股东全部权益价值与持股比例的乘积。

2、本次评估结论未考虑流动性折扣对股权价值的影响。

## 三、特别事项说明

1、评估基准日 2014 年 12 月 31 日后，中国人民银行分别于 2015 年 3 月 1 日、2015 年 5 月 11 日和 2015 年 6 月 28 日下调了人民币存、贷款利率，本次评估按基准日利率进行，未考虑上述降息对评估值的影响。

2、子公司广东一方制药有限公司纳入评估范围的房屋建筑物均未办理房屋所有权证，对此被评估单位已出具权属声明。对于无权证房屋建筑物的建筑面积，本次评估依据企业清查实际测量申报结果为准。对于实际测量面积与将来最终房地产管理部门确定的面积不符的，应以当地房地产管理部门办理产权证时确定的面积为准。评估采用的建筑面积为实测面积，未考虑未来证载面积与本次实测面积差异对评估值的影响，亦未考虑未来办证发生费用对评估值的影响。

纳入本次评估范围的车辆中，粤 A938k2 和粤 A935LT 车辆行驶证载所有人均为“广东履安实业有限公司”。两辆车均由广东一方制药有限公司出资购买，因在广州送货需要，车辆登记在广东履安实业有限公司名下。

3、三级子公司陇西一方制药有限公司五金库及机修房、生产二车间、前处理车间及仓库、宿舍楼（原烂尾楼）共计 4 项房屋建筑未办理房产证，面积共计 31,449.60 平方米，公司声明，上述未办理房屋所有权证的所有房产，权属全部归公司所有，不存在权属纠纷。对于无权证房屋建筑物的建筑面积，本次评估依据企业清查实际测量申报结果为准。对于实际测量面积与将来最终房地产管理部门确定的面积不符的，应以当地房地产管理部门办理产权证时确定的面积为准。评估采用的建筑面积为实测面

积，未考虑未来证载面积与本次实测面积差异对评估值的影响，亦未考虑未来办证发生费用对评估值的影响。

评估基准日的土地使用权中位于 316 国道北侧天宝路西侧（面积 25000 平方米）的一宗土地使用权，已缴纳了全部的土地出让金并与当地政府签订了国有土地使用权出让合同，权证尚在办理过程中。公司已声明该宗土地归公司所有，不存在任何权属纠纷。

Table with 2 columns and 4 rows of faint text.



Faint text at the bottom of the page, possibly a footer or page number.



## 资产评估说明附件 1

### 企业关于进行资产评估有关事项的说明

#### 一、委托方与被评估单位概况

##### (一) 委托方

###### 企业基本情况

企业名称：中国中药有限公司

注册地址：香港湾仔轩尼诗道 288 号英皇集团中心 1601 室

法定代表人：吴宪

注册资金：25,338.99 万港元

经济性质：境外企业

注册号：15880142-000-07-14-A

经营范围：投资控股

##### (二) 被评估单位

###### 1. 概况

单位名称：江阴天江药业有限公司

注册地址：江阴高新区新胜路 1 号

法定代表人：周嘉琳

注册资金：人民币 9455.5556 万元

经济性质：有限责任公司

成立日期：1998 年 9 月 18 日

经营期限：1998 年 9 月 18 日至 2038 年 9 月 17 日

工商注册号：320281000013451

经营范围：药品的生产（按许可证所列范围经营）；饮料（固体饮料）的生产；药品原辅料检测；中药配方颗粒检测；水和环境检测；自营和代理各类商品及技术的进出口业务，但国家限定企业经营或禁止进出口的商品和技术除外。（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）

###### 2. 被评估单位简介、股权结构及变更情况

###### 2.1 公司简介

江阴天江药业有限公司坐落在江苏省江阴国家高新技术产业开发区，是国内生产规模最大的中药配方颗粒生产厂家，也是唯一一家专营配方颗粒的企业。它

是国家食品药品监督管理局批准的首批“中药配方颗粒试点生产企业”。公司目前拥有江阴天江药业有限公司和安徽天祥药业有限公司两个生产基地，总占地面积约 118,759.70 平方米，设计投产总量达 20000 吨。

## 2.2 公司设立及股权结构变更

被评估单位由上海汉殷药业有限公司、江阴市天江集团公司于 1998 年 9 月 18 日共同出资设立，初始实收资本为 2000 万元，其中上海汉殷药业有限公司出资人民币 1100 万元，占注册资本的 55%；江阴市天江集团公司出资人民币 900 万元（以房产、无形资产出资），占注册资本的 45%。此次出资事项已经江阴苏瑞会计师事务所审验，并出具了澄苏瑞内字（1998）59 号验资报告。

2001 年 12 月，根据公司股东会决议增资人民币 250 万元，由新股东周嘉琳投入，此次出资事项已经江阴诚信会计师事务所有限公司审验，并出具了诚信验（2001）第 250 号验资报告。

2002 年 4 月，根据股东会和股权转让协议，江阴市天江集团公司将其股份中的 380 万元转让给股东周嘉琳，转让价格人民币 380 万，于 2002 年 4 月 24 日经无锡市江阴工商行政管理局审核，同意其变更。

2002 年 6 月 19 日，根据公司股权转让协议和股东会决议，原股东上海汉殷药业有限公司将其持有的全部股权转让给新股东上海家化联合股份有限公司，同时新增注册资本 1450 万元，由股东上海家化联合股份有限公司认缴。变动后股东江阴市天江集团公司、周嘉琳、上海家化联合股份有限公司分别持有 14.05%、17.03%和 68.92%的股权。

2005 年 3 月，根据股东会和股权转让协议，上海家化联合股份有限公司将其股份中的 296 万元转让给股东周嘉琳。

2008 年 7 月，根据公司股东会决议增资人民币 3700 万元，新股东广东科达机电股份有限公司、谭登平、广东省中医研究所分别出资 2044.62 万元、454.36 万元、1201.02 万元。增资后被评估单位股东出资及持股比例如下表：

投资方名称	出资额（人民币万元）	持股比例
江阴市天江集团公司	520	7.02%
周嘉琳	926	12.52%
上海家化联合股份有限公司	2254	30.46%
广东科达机电股份有限公司	2044.62	27.63%
谭登平	454.36	6.14%
广东省中医研究所	1201.02	16.23%
合计	7400	100%

2009 年 7 月，根据公司股东会决议增资人民币 1100 万元，由股东周嘉琳、

谭登平出资，此次出资事项已经江阴诚信会计师事务所有限公司审验，并出具了诚信验（2009）095号验资报告。

2009年12月，根据股东会和股权转让协议，广东科达机电股份有限公司分别将其股份中的108.077万元、107.226万元转让给新股东项光隆、王成枢。

2011年12月，根据公司股东会决议和修改后章程增资人民币945.5556万元。

具体为：（1）广东科达机电股份有限公司将持有的0.6188%的股权（计52.6624万元）以1732.7193万元的价格转让给中金佳泰（天津）股权投资基金合伙企业（有限合伙）。（2）周嘉琳将持有的0.13%的股权（计11.0646万元）以364.0524万元的价格转让给中金佳泰（天津）股权投资基金合伙企业（有限合伙）。（3）谭登平将持有的0.0886%的股权（计7.5410万元）以248.1161万元的价格转让给中金佳泰（天津）股权投资基金合伙企业（有限合伙）。（4）项光隆将持有的0.0366%的股权（计3.1113万元）以102.3701万元的价格转让给中金佳泰（天津）股权投资基金合伙企业（有限合伙）。（5）王成枢将持有的0.0363%的股权（计3.0868万元）以101.5641万元的价格转让给中金佳泰（天津）股权投资基金合伙企业（有限合伙）。（6）广东科达机电股份有限公司将持有的1.9875%的股权（计169.1358万元）以5564.9887万元的价格转让给中金佳天（天津）股权投资合伙企业（有限合伙）。（7）周嘉琳将持有的0.4176%的股权（计35.5362万元）以1169.2277万元的价格转让给中金佳天（天津）股权投资合伙企业（有限合伙）。（8）谭登平将持有的0.2846%的股权（计24.2193万元）以796.8748万元的价格转让给中金佳天（天津）股权投资合伙企业（有限合伙）。（9）项光隆将持有的0.1174%的股权（计9.9927万元）以328.7823万元的价格转让给中金佳天（天津）股权投资合伙企业（有限合伙）。（10）王成枢将持有的0.1165%的股权（计9.9140万元）以326.1934万元的价格转让给中金佳天（天津）股权投资合伙企业（有限合伙）。（11）新增注册资本为人民币945.5556万元，本次由中金佳天（天津）股权投资合伙企业（有限合伙）以货币投入。变更后被评估单位股东出资及持股比例如下表：

投资方名称	出资额(人民币万)	持股比例
江阴市天江集团公司	520	5.4994%
周嘉琳	814.55	8.6145%
上海家化联合股份有限公司	2254	23.8378%
广东科达机电股份有限公司	914.6585	9.6732%
谭登平	555.148	5.8711%
广东省中医研究所	1201.02	12.7017%
中金佳泰（天津）股权投资基金合伙企业	1863.7813	19.7111%
项光隆	54.0385	0.5715%

王成枢	53.6130	0.567%
上海冠策投资咨询事务所	30.3927	0.3214%
中金佳天(天津)股权投资合伙企业(有限合伙)	1194.3536	12.6313%
合计	9455.5556	100%

2012年11月,江阴市人民政府国有资产监督管理委员会办公室审发澄国资发【2012】17号文件,同意以无偿划转的方式调整江阴天江药业有限公司的国有股权,将江阴市天江集团有限公司(全资国资公司)持有的江阴天江药业有限公司5.5%的国有股权(原始投资额520万元)无偿转让给江阴科技新城投资管理有限公司(全资国资公司)。

2012年到2013年间,根据无锡市江阴工商行政管理局公司准予变更登记通知书载明,项光隆、王成枢分别将其持有江阴天江药业有限公司0.5715%、0.567%的股权转让给无锡国联卓成创业投资有限公司。

随后,持有江阴天江药业有限公司12.7017%股权的持股方由广东省中医研究院变更为广东省第二中医院(广东省中医药工程技术研究院)。

截止评估基准日,被评估单位股东出资及持股比例如下表:

投资方名称	出资额(人民币万)	持股比例
上海冠策投资咨询事务所	30.3927	0.32%
中金佳泰(天津)股权投资基金合伙企业	1863.7813	19.71%
中金佳天(天津)股权投资合伙企业(有限合伙)	1194.3536	12.63%
周嘉琳	814.55	8.61%
谭登平	555.148	5.87%
上海家化联合股份有限公司	2254	23.84%
广东科达洁能股份有限公司	914.6585	9.67%
广东省第二中医院(广东省中医药工程技术研究院)	1201.02	12.7%
无锡国联卓成创业投资有限公司	107.6515	1.14%
江阴科技新城投资管理有限公司	520	5.5%
合计	9455.5556	100%

### 3. 被评估单位近年资产、损益状况

金额单位:人民币万元

项目	2012年12月31日	2013年12月31日	2014年12月31日
总资产	120,833.93	161,409.66	181,136.05
负债	24,487.40	42,646.45	37,363.77
净资产	96,346.53	118,763.21	143,772.28

项目			
主营业务收入	90,076.38	119,192.33	143,143.87
利润总额	25,422.63	33,125.11	40,053.14
净利润	22,215.00	28,416.67	35,009.08

注：上述历史年度财务数据经德勤会计师事务所审计，并出具了无保留意见审计报告。

#### 4. 被评估单位长期股权投资情况

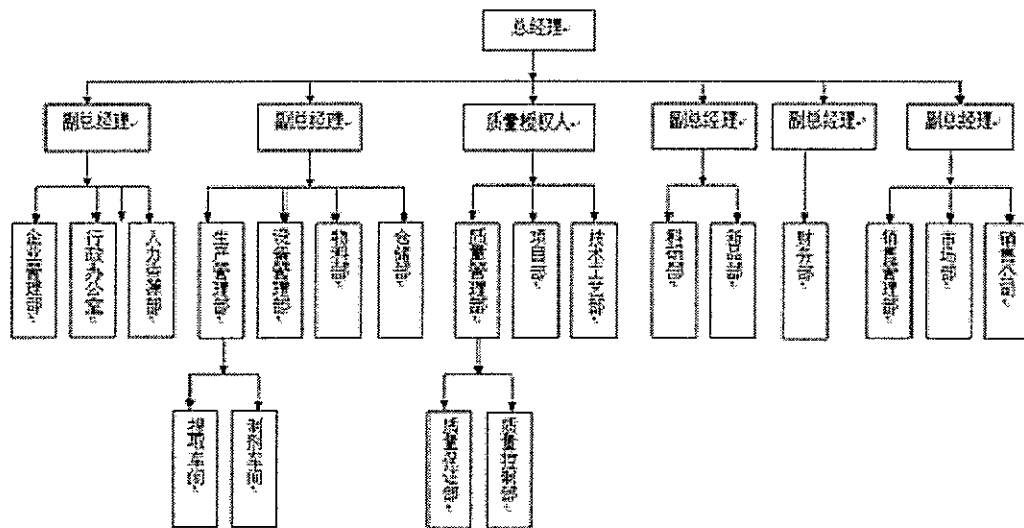
评估基准日江阴天江药业有限公司长期股权投资共 4 家公司，为全资子公司。具体如下：

序号	被投资单位	投资日期	投资金额 (人民币万元)	投资比例
1	广东一方制药有限公司	2008 年 7 月	28,349.89	100.00%
2	安徽天祥药业有限公司	2010 年 12 月	3,000.00	100.00%
3	江阴天江中医门诊有限公司	2011 年 11 月	200.00	100.00%
4	上海天江恒丰管理咨询有限公司	2011 年 12 月	10.00	100.00%
合 计				

#### 5. 被评估单位经营管理架构、人力资源、管理层构成等经营管理状况。

##### 5.1 公司的组织架构图如下：

公司下设部门包括：财务部、人力资源部、生产管理部、设备管理部、质量管理部、技术工艺部、科研部、市场部等。具体图示如下：



##### 5.2 主要管理人员：

序号	姓名	职务	学历
1	周嘉琳	董事长	本科
2	谭登平	总经理	硕士
3	王元请	总工程师	硕士
4	许运明	副总经理	硕士
5	陈丽新	副总经理(财务总监)	大专
6	高任远	副总经理	硕士
7	马騮	副总经理	中专
8	俞敏	副总经理	硕士
9	马爱华	销售总经理	大专
10	杨鹭颖	人力资源部经理	本科
11	朱文荣	质保部经理	本科
12	沈建林	生产部经理	本科
13	徐以亮	科研部经理	硕士
14	陈盛君	新品开发部经理	博士
15	金兴林	项目部经理	硕士
16	石志军	物料部经理	大专
17	李自刚	设备管理部经理	本科
18	陶思佳	市场部经理	硕士
19	江南	仓储部副经理	大专

## 6. 被评估单位主导产品及核心技术、研发状况、无形资产

### 6.1 主导产品及核心技术

公司作为中药配方颗粒行业的开创者和领跑者，经过二十多年的努力，积累了坚实的研究基础，在中药配方颗粒产业化过程中经过系列技术创新，解决了中药领域的诸多共性问题 and 中药配方颗粒本身的个性问题，在不断创新的过程中深化中药配方颗粒研究深度，具备了较高的研究水平。到目前为止，公司共申请发明专利 20 余项，其中授权专利 15 项，承担科研课题 26 项，其中国家级科研项目 18 项，省级科研项目 6 项，市级课题 2 项。

### 6.2 研发状况

目前公司拥有中药资源学、中药鉴定、中药分析、制药工程、药剂学、药理学、食品科学等各类研究开发人员 110 人，高级职称 16 人，博士 2 人，硕士 17 人。现天江江阴科研技术部门设有技术工艺部和科研部，技术工艺部负责原料研究、工艺研究、新品研究，技术工艺部还设有一个“中药优良品种繁育研究中心”，通过组培实验室进行部分中药材优良品种的繁育研究。科研部主要

负责质量标准研究和公司科研项目的申报与管理。

公司设立了国家级博士后科研工作站、江苏省中药配方颗粒工程中心、江苏省企业技术中心、南京中医药大学天江中药配方颗粒产业技术研究院等多个科研平台，通过这些平台建设不断提升科研实力。

公司在注重自身科研队伍、基础设施建设的同时，加强产学研联合，与各类科研院所共同开展广泛的科研合作。曾与中国中医研究院、南京中医药大学、中国药科大学等开展中药材研究、中药配方颗粒质量标准研究、临床研究等

### 6.3 无形资产

无形资产主要为各项专利技术及商标。

#### 6.3.1 专利权

江阴天江药业有限公司自主研发的发明专利 12 项、实用新型专利技术 2 项，共计 14 项。具体情况如下：

序号	名称	证书号	授权公告日	专利申请号	专利类型	状态	权利人
1	中药自动中包分包机	第 2757485 号	2013 年 3 月 13 日	ZL 201220412097.3	实用新型	维持	江阴天江药业有限公司
2	葛根苓连汤掩味混悬颗粒剂的制备方法	第 1216587 号	2013 年 6 月 12 日	ZL 201110279391.1	发明	维持	江阴天江药业有限公司
3	改善含油脂类中药配方颗粒水中分散性的方法	第 931340 号	2012 年 4 月 11 日	ZL 200910145154.9	发明	维持	江阴天江药业有限公司
4	提高脂肪油类中药提取液浓缩效率和浓缩液浓度的方法	第 982640 号	2012 年 6 月 27 日	ZL 201110025477.1	发明	维持	江阴天江药业有限公司
5	分包机	第 1015184 号	2012 年 7 月 25 日	ZL 201110174454.7	发明	维持	江阴天江药业有限公司
6	分包机	第 2092405 号	2012 年 2 月 1 日	ZL 201120219552.3	实用新型	维持	江阴天江药业有限公司
7	改善中药配方颗粒干法制粒成型性和颗粒质量的方法	第 964892 号	2012 年 5 月 30 日	ZL 201110002934.5	发明	维持	江阴天江药业有限公司
8	中药配方颗粒矫味剂及其制备方法和使用方法	第 825836 号	2011 年 8 月 17 日	ZL 200910235108.8	发明	维持	江阴天江药业有限公司
9	速溶茯苓颗粒的制备方法	第 760014 号	2011 年 4 月 13 日	ZL 200810109009.0	发明	维持	江阴天江药业有限公司
10	姜枣颗粒的制备方法	第 800934 号	2011 年 6 月 22 日	ZL 200810109008.6	发明	维持	江阴天江药业有限公司
11	天麻配方颗粒的制备方法	第 664423 号	2010 年 8 月 25 日	ZL 200710134318.9	发明	维持	江阴天江药业有限公司
12	动物类中药配方颗粒腥臭味的掩盖方法	第 595124 号	2010 年 1 月 27 日	ZL 200710134316.X	发明	维持	江阴天江药业有限公司
13	中药配方颗粒的包衣防潮方	第 352347 号	2007 年 10 月 17 日	ZL 200610039286.X	发明	维持	江阴天江药业有限公司

	法						
14	烫水蛭配方颗粒的制备方法	第 383029 号	2008 年 3 月 5 日	ZL 200610039285.5	发明	维持	江阴天江药业有限公司

### 6.3.2 商标

江阴天江药业有限公司拥有的“TIANJIANG 及图”商标，为中国驰名商标。商标注册号为第 1974651 号。

### 7. 被评估单位执行的主要会计政策或者优惠政策

公司以持续经营为前提，根据实际发生的交易和事项，按照企业会计准则的规定进行确认和计量，并在此基础上编制财务报表。

#### 7.1 应收款项

采用账龄分析法计提坏账准备的：

账龄	应收账款计提比例 (%)	其他应收款计提比例 (%)
1 年以内	5	5
1-2 年	30	30
2-3 年	60	60
3-4 年	100	100
4-5 年	100	100
5 年以上	100	100

#### 7.2 固定资产折旧

折旧方法及使用寿命、预计净残值率和年折旧率的确定：

固定资产折旧采用年限平均法计提折旧。按固定资产的类别、使用寿命和预计净残值率确定的年折旧率如下：

固定资产类别	预计净残值率 (%)	预计使用年限 (年)	年折旧率 (%)
房屋、建筑物	3	20	4.85
机器设备	3	5-10	9.7-19.4
运输设备	3	4	24.25
其他	3	3-5	19.4-32.33

#### 7.3 公司主要税种和税率

税种	税率 (%)	计税依据
所得税	15	应纳税所得额
城建税	7	按应纳流转税额计缴
教育费附加	5	按应纳流转税额计缴



#### 7.4 税收优惠及批文

被评估单位在 2012 年 5 月 21 日取得高新技术企业证书，有效期三年。按相关规定可以减按 15% 的税率征收企业所得税。

#### (三) 委托方和被评估单位之间的关系

委托方系为被评估单位股权收购方。

### 二、 评估目的

中国中药有限公司公司拟收购江阴天江药业有限公司股权，本次评估系为该经济行为提供价值参考，本次经济行为已中国中药集团总公司《中国医药集团第四届董事会第十九次会议决议》批准。

### 三、 评估对象和与范围

#### (一) 评估对象、范围

本次评估对象为江阴天江药业有限公司评估基准日所涉及的股东全部权益。

具体评估范围为江阴天江药业有限公司于评估基准日的全部资产及负债。以基准日被评估单位申报的全部资产和负债为准，评估范围详见下表：

评估申报汇总表

金额单位：人民币万元

项 目	2014-12-31
流动资产	14,492.47
非流动资产	71,408.68
其中：长期股权投资	31,559.89
固定资产	36,828.15
无形资产	2,041.97
<b>资产总计</b>	<b>181,136.05</b>
流动负债	32,064.50
非流动负债	5,299.26
<b>负债总计</b>	<b>37,363.77</b>
<b>净 资 产</b>	<b>143,772.28</b>

具体评估范围以被评估单位提供的申报表为准，未考虑被评估单位提供资产评估申报表范围外可能存在的资产及负债。委托方及被评估单位承诺，申报评估的资产及负债范围与经济行为涉及的范围一致，未重未漏，不存在影响评估价值的任何限制。

## (二) 评估范围中价值较大实物资产情况及特点

被评估单位实物资产的种类主要有：房屋建（构）筑物、机器设备、电子设备、运输设备、土地、在建工程、存货等。主要分布在被评估单位厂区范围内。

1. 主要机器设备：提取液储罐、浸膏配方罐、固定料斗混合机、离心喷雾干燥机、LGJ-210A 干法制粒机、日本高速包装机 R-52G 型、液相色谱仪、冷却塔。

2. 房屋建筑物：房屋共有 13 项，总建筑面积为 66,384.41 平方米，构筑物共 17 项，位于被评估单位厂区内。房屋建筑结构分别为钢混、砖混等。分别于 2001 年、2008 年、2010 年、2014 年建成。具体见下表

序号	房屋权证编号	房屋名称	结构	建成年月	建筑面积 m2
1	沪房地虹字 2003 第 002641 号	唐山路 835 号 2 号 2101 室-上海办事处	钢混		150.43
2	房权证澄字第 010606133 号	千禧园房产(11 幢 108 室)	混合	2001 年	74.17
3	京房权证宣其字第 44363 号	玄武区槐柏树街 11 号楼	钢混	2004 年	141.09
4	沪房地虹字 2010 第 010613 号	上海市四川北路 1611 号 18 楼 1805 室	钢混	2008 年	67.94
5	沪房地虹字 2011 第 007323 号	上海市四川北路 1611 号 18 楼 1806 室	钢混	2008 年	99.34
6	澄房权证江阴字第 013114709 号	创智天地 11-102	钢混	2010 年 11 月	65.76
7	澄房权证江阴字第 013114710 号	创智天地 11-302	钢混	2010 年 11 月	65.76
8	澄房权证江阴字第 013114708 号	创智天地 11-402	钢混	2010 年 11 月	65.76
9	澄房权证江阴字第 fys10069193 号	食堂、办公楼、检测中心	砖混	2014 年 6 月	12,596.32
10	澄房权证江阴字第 fys10069198 号	提取车间	砖混	2014 年 6 月	14,301.60
11	澄房权证江阴字第 fys10069194 号	前处理车间	砖混	2014 年 6 月	15,710.90
12	澄房权证江阴字第 fys10069197 号	制剂车间	砖混	2014 年 6 月	13,693.16
13	澄房权证江阴字第 fys10069195 号	高架仓库	砖混	2014 年 6 月	9,352.18

3. 土地：土地使用权是被评估单位拥有的位于城东街道安全村、长山村的一宗工业出让用地，已取得土地使用权证。宗地面积共计 52,093.00 m<sup>2</sup>。

## (三) 被评估单位申报的账面记录或未记录的无形资产情况

截至评估基准日，被评估单位所申报的无形资产为账面记录的土地使用权及泛微协同商务软件；申报的账外无形资产为专利权及商标。

## (四) 被评估单位申报的表外资产类型、数量

截至评估基准日，被评估单位表外资产申报如下：

专利技术 14 项:

序号	名称	证书号	授权公告日	专利申请号	专利类型	状态	权利人
1	中药自动中包分包机	第 2757485 号	2013 年 3 月 13 日	ZL 201220412097.3	实用新型	维持	江阴天江药业有限公司
2	葛根苓连汤掩味混悬颗粒剂的制备方法	第 1216587 号	2013 年 6 月 12 日	ZL 201110279391.1	发明	维持	江阴天江药业有限公司
3	改善含油脂类中药配方颗粒水中分散性的方法	第 931340 号	2012 年 4 月 11 日	ZL 200910145154.9	发明	维持	江阴天江药业有限公司
4	提高脂肪油类中药提取液浓缩效率和浓缩液浓度的方法	第 982640 号	2012 年 6 月 27 日	ZL 201110025477.1	发明	维持	江阴天江药业有限公司
5	分包机	第 1015184 号	2012 年 7 月 25 日	ZL 201110174454.7	发明	维持	江阴天江药业有限公司
6	分包机	第 2092405 号	2012 年 2 月 1 日	ZL 201120219552.3	实用新型	维持	江阴天江药业有限公司
7	改善中药配方颗粒干法制粒成型性和颗粒质量的方法	第 964892 号	2012 年 5 月 30 日	ZL 201110002934.5	发明	维持	江阴天江药业有限公司
8	中药配方颗粒矫味剂及其制备方法和使用方法	第 825836 号	2011 年 8 月 17 日	ZL 200910235108.8	发明	维持	江阴天江药业有限公司
9	速溶茯苓颗粒的制备方法	第 760014 号	2011 年 4 月 13 日	ZL 200810109009.0	发明	维持	江阴天江药业有限公司
10	姜枣颗粒的制备方法	第 800934 号	2011 年 6 月 22 日	ZL 200810109008.6	发明	维持	江阴天江药业有限公司
11	天麻配方颗粒的制备方法	第 664423 号	2010 年 8 月 25 日	ZL 200710134318.9	发明	维持	江阴天江药业有限公司
12	动物类中药配方颗粒腥臭味的掩盖方法	第 595124 号	2010 年 1 月 27 日	ZL 200710134316.X	发明	维持	江阴天江药业有限公司
13	中药配方颗粒的包衣防潮方法	第 352347 号	2007 年 10 月 17 日	ZL 200610039286.X	发明	维持	江阴天江药业有限公司
14	烫水蛭配方颗粒的制备方法	第 383029 号	2008 年 3 月 5 日	ZL 200610039285.5	发明	维持	江阴天江药业有限公司

商标权 1 项: “TIANJIANG 及图” 商标, 商标注册号为第 1974651 号。

(五) 本次被评估单位于评估基准日申报的全部资产和负债账面数据, 经过德勤会计师事务所审计, 出具了无保留意见的审计报告。审计报告已提供给资产评估机构。

委托申报的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, 不重不漏。

#### 四、 评估基准日

评估基准日为 2014 年 12 月 31 日。

评估基准日系由委托方确定，主要考虑经济行为发生时间、被评估单位会计核算、会计资料的完整性等因素确定。被评估单位申报资料均基于评估基准日。

#### 五、 可能影响评估工作的重大事项说明

无。

#### 六、 资产和负债清查情况的说明

针对此次评估工作，被评估单位召开了由各部门负责人及相关人员参加的协调、动员会，成立了以被评估单位总经理为清查主要负责人，各部门、机构负责人为成员的清查小组，对公司于评估基准日列入评估范围的资产进行了帐实清理盘点工作，主要包括：

(一)流动资产：主要核实了明细账与总账，以保证账账相符，其中：对货币资金进行了监盘，作到账账相符、账实相符；对往来账款进行了清理，对其中金额较大的款项进行了原始凭证核实。

(二)固定资产：主要核实其帐面成本的形成、计提折旧、使用年限等合理性；进行逐项盘点核对，做到帐实相符，判断其使用状况。

(三)负债：对科目余额的形成原因、金额准确性进行了核实。经清查，各项负债发生合理，计提准确。

#### 七、 未来经营和收益状况的预测情况的说明

##### (一) 被评估单位业务状况分析

##### 1、 主导产品及核心技术

公司主营中药配方颗粒生产及销售，是将单味中草药经如法炮制，科学煎煮而制成的浓缩颗粒剂，目前共有 700 多个单味中药品种。

公司作为中药配方颗粒行业的开创者和领跑者，在中药配方颗粒产业化过程中经过系列技术创新，解决了中药领域的诸多共性问题 and 中药配方颗粒本身的个性问题，在不断创新的过程中深化中药配方颗粒研究深度，具备了较高的研究水平。到目前为止，公司共申请发明专利 20 余项，其中授权专利 15 项，承担科研课题 26 项，其中国家级科研项目 18 项，省级科研项目 6 项，市级课题 2 项。

##### 2、 经营模式及定价策略

鉴于中药配方颗粒在国内医疗实践中，患者通常会按照医生的处方在试点医院购买中药配方颗粒作为药品，因此，企业 80%的产品都直接销售给医院。公司产品定价是在成本基础上按年初测算的毛利率确定产品销售价格，销售价格尽量保持一致，但在不同地区会根据具体情况存在差异和波动。

### 3、经营管理状况

公司 2014 年资产总额 181,136.05 万元，负债总额 37,363.77 万元，资产负债率 20.63%、流动比率 3.42、总资产周转次数 0.84、流动资产周转次数 1.44、存货周转次数 2.14、应收账款周转次数 2.89、总资产报酬率 20.49%。

### 4、公司在行业中的地位、竞争优势及劣势

#### 4.1 公司在行业中的地位

作为首批“中药配方颗粒试点生产企业”、首个通过国家 GMP 认证的中药配方颗粒生产企业，天江药业从工艺、质量标准、药效学、等量性、药理、临床应用等六方面制定了常用中药的生产工艺和质量标准，承担国家级重点科技项目 18 项，同时为国家药品部门提交《中药配方颗粒管理办法》、《中药配方颗粒质量技术要求》、《中药配方颗粒注册管理办法》等建议文件稿，为国家制定统一的中药配方颗粒行业标准打下了坚实基础。

江阴天江药业有限公司是国内生产规模最大的中药配方颗粒生产厂家，也是唯一一家专营配方颗粒的企业。天江中药配方颗粒 2014 年销售额 17 亿元左右，占据 25.7%的市场份额(如含一方年销售总计 36 亿元左右，占据 57%的市场份额)。目前主要市场在江苏、黑龙江，占公司整体市场份额的 30%~40%。

#### 4.2 竞争优劣势分析

天江于 1992 年开始中药配方颗粒业务，累积了宝贵的行业经验、知识、技术专长以及成熟的客户网络。天江药业建立了一系列质控方法和标准，投入大量科研力量，从种源、煎煮时间、出膏率等多方面优化产品质量；市场占有率上有绝对优势，产品覆盖全国 20 多家标杆性省级医院中的 75%，全国范围内的医院逾 5000 家；在《中药质量标准拟订》软课题中承担了中药配方颗粒部分的研究，是行业标准的制定者，在未来市场开放之际有利夯实行业老大的地位，捍卫市场份额。

目前中药配方颗粒市场刚起步，天江药业作为专营中药配方颗粒的企业，在品牌知名度方面相对较弱。例如相比深圳三九现代中药有限公司背靠华润三九集团，在大众认知度上可能相对较弱

#### 4.3 行业主要竞争对手

2001 年国家药监局下发通知，并且确定了国内六家生产企业，作为配方颗粒试点生产单位。省级部门药监部门自行审批的一些地方企业，在地方范围内试点，

但被国家药监局叫停。除江阴天江药业有限公司及其子公司广东一方药业，另 4 家为：培力（南宁）药业有限公司、深圳三九现代中药有限公司、四川绿色药业科技发展股份有限公司、北京康仁堂药业有限公司。这些公司分布在四川、广西、广东、江苏、北京，基本都各自掌控一方市场。天江中药配方颗粒 2014 年销售额 17 亿元左右，占据 25.7% 的市场份额（如含一方年销售总计 36 亿元左右，占据 57% 的市场份额）。2013 年天江（含一方）、康仁堂、华润三九市场份额分别是 58%、19%、15%。

#### 5、被评估单位的发展战略及经营策略

企业目前以做大市场为主，致力渗透已有的省级中医院、竞争挖掘新的一般性医院，未来随着市场开放进一步发展第三终端市场，如卫生院、药店、社区服务中心、民营医院等。

#### (二) 被评估单位所处行业分析

#### 1. 行业现状与发展前景及竞争情况

##### 1.1 行业现状

中药配方颗粒是一个特殊的产品，作为饮片的剂型改革产品，产品周期至今无人能语，中药配方颗粒可能会一直伴随中国中医的发展而蓬勃发展，甚至在很大程度上取代传统饮片。2001 年，国家食品药品监督管理局统一将各试点公司的“免煎中药”产品命名为“中药配方颗粒”，并从 2001 年 12 月 1 日起，按照国家食品药品监督管理局颁布的《中药配方颗粒管理暂行规定》及《中药配方颗粒质量管理标准研究的技术要求》，将中药配方颗粒剂纳入中药饮片范畴，且与饮片一样逐步实施批准文号管理，中药配方颗粒在中国发展迈开了里程碑式的一步。2014 年中药配方颗粒的销量也仅为 70 亿，中药配方颗粒的发展都处于起步阶段。

##### 1.2 行业竞争情况

由于行业特殊性，国家药监局批准的试点单位仅有 6 家。加之各省药品准入制度对市场拓展有一定限制，中药配方颗粒生产企业基本都各自掌控一方市场。2014 年天江药业占据 25.7% 的市场份额（如含一方年销售总计 36 亿元左右，占据 57% 的市场份额），在市场上占有一定优势地位。

#### 2. 行业发展的有利和不利因素

##### 2.1 有利因素

##### 2.1.1 中药饮片行业发展迅速，市场地位不断提高

目前，中药配方颗粒的市场规模远小于中药饮片及中成药。然而，鉴于中药配方颗粒的有效性、兼容性及便携性，中药配方颗粒的市场发展及客户接纳正在进行中。业内有观点认为：该市场最终将占中药饮片及中成药的一部分市场份额。

### 2.1.2 中药配方颗粒标准的建立与不断完善。

目前针对不同企业的不同中药配方颗粒产品,没有统一的生产工艺与质量标准,这种情况严重影响了中药配方颗粒剂的推广与使用。因此,当前最重要的是建立一套中药配方颗粒剂规范化生产与管理的技术标准体系。2011年4月,世界中医药学会联合会第二届第八次理事会上通过了中药配方颗粒的国际标准,而国际标准的确立,有助于中药配方颗粒剂在国内外的进一步推广与使用。

### 2.1.3 新工艺、新技术的应用使中药配方颗粒剂发展前景广阔。

目前,各大中药配方颗粒制药企业在中药配方颗粒的提取工艺技术、精制分离技术、干燥技术、成型工艺技术、分析检测技术等方面都有了一定的发展,随着超临界二氧化碳萃取技术、超细粉体技术、超滤技术(膜分离技术)等等一些新工艺、新技术的应用,中药颗粒剂的质量有了很大的提高。崩解溶出速度快、口感好、服用量小、携带方便、性质稳定和无糖等将会是中药配方颗粒剂未来发展的主要方向,同时中药制粒技术的逐步规范化、成熟化也使药物的疗效得到了很大的提高,有助于中药配方颗粒剂的发展。

### 2.1.4 政策环境

配方颗粒录入基本医疗保险用药目录,可由社会医疗保险基金报销加速其市场扩展。配方颗粒已进入数个省份的省级基本医疗保险用药目录。2009年,北京市就已经把尚处在试点阶段的配方颗粒纳入了医保。2011年,深圳市将配方颗粒纳入医保。浙江省内,2010年宁波、2011年温州和2012年湖州等地政府相继出台的关于扶持和促进中医药事业发展的意见,均明确将符合条件的中医药诊疗项目、院内中药制剂、中药品种(含中药饮片、中成药、中药配方颗粒)和门诊煎药费纳入报销范畴。广东目前90%的大型医院已经提供了中药配方颗粒。

试点放开政策的出台日益逼近,届时配方颗粒市场容量将大大扩容。

### 2.2 不利因素

2001年,国家食品药品监督管理局出台《中药配方颗粒管理暂行规定》,将中药配方颗粒纳入饮片管理范畴。政府层面对于中药配方颗粒试点生产企业资质管控相当严格,并寄希望于通过6家企业试点生产,打造统一的行业标准,但行业标准迟迟未出,缺乏统一、高标准的中药配方颗粒质量标准,导致中药配方颗粒质量良莠不齐,监管部门继续从严控制。由于没有统一标准市场难以扩容,国家药监部门要加快制定中药配方颗粒国家标准,对中药配方颗粒种植加工、生产检测、质量控制等方面进行规范,使中药配方颗粒在使用方便、安全有效等优势得到保障。

## (三) 主营收入、成本、费用等的预测过程和结果

1. 根据历史经营状况、行业发展状、公司未来发展经营策略等因素对公司未来收入、成本等作出如下预测:

(货币单位: 万元)

项目	预测年期					
	2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	稳定增长年度
营业收入	155,988.44	168,589.89	191,118.31	242,679.33	269,588.63	269,588.63
营业成本	68,260.57	73,702.66	83,531.86	106,145.31	117,916.58	117,916.58
营业税金及附加	2,014.73	2,177.49	2,468.46	3,134.42	3,481.98	3,481.98
销售费用	34,798.33	37,571.29	42,420.94	53,315.56	59,110.93	59,110.93
管理费用	12,114.55	13,013.86	14,452.70	17,424.66	19,147.50	19,147.50
财务费用						
资产减值损失						
营业利润	38,800.26	42,124.59	48,244.34	62,659.38	69,931.64	69,931.64
营业外收支净额						
利润总额	38,800.26	42,124.59	48,244.34	62,659.38	69,931.64	69,931.64
所得税费用	5,820.04	6,318.69	7,236.65	9,398.91	10,489.75	10,489.75
净利润	32,980.22	35,805.90	41,007.69	53,260.48	59,441.90	59,441.90

## 2. 营运资金周转预测

根据公司历史年度应收应付、存货周转情况,公司未来不会改变目前的收款政策和存货管理制度,因此未来营运资金预测如下:

(货币单位: 万元)

项目	评估基准日	预测年期				
		2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度
营运资金需求额	65,754.67	65,983.04	71,221.38	80,674.75	102,447.85	113,797.65
营运资金追加额	11,675.04	228.38	5,238.33	9,453.37	21,773.11	11,349.80
当年营运资金占营业收入总额比重	45.94%	42.30%	42.25%	42.21%	42.22%	42.21%

## (四) 公司评估基准日溢余资产、非经营资产及负债

经分析,公司的溢余资产主要包括基准日溢余货币资金、理财产品、长期投资;非经营资产为基准日应收利息、股东往来款、闲置、待报废的固定资产;溢余负债为其他应付款中的税返还款、专项应付款中的补贴款;公司无非经营负债。具体见下表:



序号	科目名称	项目内容	评估值
1	货币资金	超出最低现金保有量的货币资金	56,272,983.00
2	长期股权投资		5,447,465,627.41
溢余资产			5,468,394,918.01
1	其他应收款		133,136,582.57
2	预付帐款		4,163,214.72
3	一年内到期非流动资产		387,692.24
4	递延所得税资产		5,917,587.80
非经营性资产合计			143,605,077.33
1	其他应付款		54,518,643.16
2	应付股利		3,299,647.46
3	一年内到期非流动负债		14,000,000.00
非经营性负债合计			71,818,290.62

## 八、委托方及被评估单位提供的资料清单

1. 相关经济行为的批文;
2. 公司营业执照、组织机构代码证、公司章程等复印件;
3. 纳入评估范围资产负债的清查申报明细表;
4. 前三年及评估基准日的审计报告;
5. 产权证明文件复印件;
6. 有关会计原始凭证资料;
7. 生产经营统计资料;
8. 重大合同、协议等;
9. 未来收益预测相关资料;
10. 其他与评估资产相关的资料详见资料清单。

[本页以下无正文]



【此页无正文为委托方关于进行资产评估有关事项的说明签章页】

委托方：中国中药有限公司

法定代表人(或授权人)：(签名)



日期： 年 月 日



【此页无正文为被评估单位关于进行资产评估有关事项的说明签章页】

被评估单位：(公章)



法定代表人(或授权人)：(签名)



年 月 日

