

云南沃森生物技术股份有限公司拟转让
河北大安制药有限公司 31.65% 股权评估项目

评估报告

卓信大华评报字(2016)第 1075 号

北京卓信大华资产评估有限公司

二〇一六年十二月十一日

目录

□注册资产评估师声明	1
□评估报告摘要.....	2
□评估报告正文.....	4
一、委托方、被评估单位及其他评估报告使用者概况.....	4
二、评估目的	9
三、评估对象和评估范围	9
四、价值类型及其定义	12
五、评估基准日	12
六、评估依据	13
七、评估方法	15
八、评估程序实施过程 and 情况	21
九、评估假设	21
十、评估结论	23
十一、特别事项说明	24
十二、评估报告使用限制说明	26
十三、评估报告日	27
□评估明细表	
□附件	

注册资产评估师声明

北京卓信大华资产评估有限公司的签字注册资产评估师对云南沃森生物技术股份有限公司拟转让河北大安制药有限公司部分股权评估项目的评估报告特做如下声明：

一、我们在执行本资产评估业务中，遵循相关法律法规和资产评估准则，恪守独立、客观和公正的原则；根据我们在执业过程中收集的资料，评估报告陈述的内容是客观的，并对评估结论合理性承担相应的法律责任。

二、评估对象涉及的资产、负债清单由委托方、被评估单位申报并经其签章确认；所提供资料的真实性、合法性、完整性，恰当使用评估报告是委托方和相关当事方的责任。

三、我们与评估报告中的评估对象没有现存或者预期的利益关系；与相关当事方没有现存或者预期的利益关系，对相关当事方不存在偏见。

四、我们已对评估报告中的评估对象及其所涉及资产进行现场调查；我们已对评估对象及其所涉及资产的法律权属状况给予必要的关注，对评估对象及其所涉及资产的法律权属资料进行了查验，并对已经发现的问题进行了如实披露，且已提请委托方及相关当事方完善产权以满足出具评估报告的要求。

五、我们出具的评估报告中的分析、判断和结论受评估报告中假设和限定条件的限制，评估报告使用者应当充分考虑评估报告中载明的假设、限定条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

云南沃森生物技术股份有限公司拟转让
河北大安制药有限公司 31.65%股权评估项目
评估报告摘要

北京卓信大华资产评估有限公司接受云南沃森生物技术股份有限公司的委托，对该公司持有河北大安制药有限公司 31.65%的股权进行了评估。现将评估报告正文中的主要信息及评估结论摘要如下。

经济行为：云南沃森生物技术股份有限公司拟转让其所持有的河北大安制药有限公司 31.65%股权。

评估目的：对云南沃森生物技术股份有限公司拟转让股权所涉及的河北大安制药有限公司 31.65%的股权在评估基准日所表现的市场价值作出公允反映，为该经济行为提供价值参考意见。

评估对象和评估范围：评估对象为云南沃森生物技术股份有限公司持有的河北大安制药有限公司 31.65%股权，其中 30%为存在补偿责任的股权，1.65%为不存在补偿责任的股权；评估范围为评估基准日经审计后的账面资产及负债。截止至本次评估基准日，河北大安制药有限公司账面资产总计 55,663.27 万元，其中：流动资产 36,786.62 万元，非流动资产 18,876.65 万元；账面负债总计 38,112.63 万元，其中：流动负债 37,724.17 万元，非流动负债 388.47 万元；账面净资产 17,550.63 万元。

价值类型：评估对象在持续经营前提下的市场价值。

评估基准日：2016 年 10 月 31 日。

评估方法：采用收益法、市场法。

评估结论：本评估报告选用收益法评估结果为评估结论，云南沃森生物技术股份有限公司持有河北大安制药有限公司 31.65%的股权价值为 45,719.86 万元。

评估结论详细情况见评估表和评估报告。

评估结论使用有效期：本次评估结论的有效使用期限为自评估基准日起一年有效，超过一年，需重新进行资产评估。

对评估结论产生影响的特别事项内容：评估报告的使用者应注意本报告正文中的特别事项对评估结论所产生的影响。

以上内容摘自评估报告正文，欲了解本评估项目的详细情况和合理理解评估结论，应当阅读评估报告正文。

云南沃森生物技术股份有限公司拟转让
河北大安制药有限公司 31.65%股权评估项目
评估报告正文

卓信大华评报字（2016）第 1075 号

云南沃森生物技术股份有限公司：

北京卓信大华资产评估有限公司接受贵公司的委托，根据国家有关法律、法规和资产评估准则、资产评估原则，采用资产收益法、市场法，按照必要的评估程序，对贵公司拟实施转让股权之经济行为涉及的河北大安制药有限公司 31.65%股权在 2016 年 10 月 31 日所表现的市场价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下。

一、委托方、被评估单位及其他评估报告使用者概况

本次评估的委托方为云南沃森生物技术股份有限公司，被评估单位为河北大安制药有限公司，其他评估报告使用者为相关监管机构。

（一）委托方

企业名称：云南沃森生物技术股份有限公司

法定住所：昆明市高新开发区北区云南大学科技园 2 期 A3 幢 4 楼

法定代表人：李云春

注册资本：人民币壹拾伍亿叁仟柒佰肆拾叁万陆仟玖佰捌拾肆元整

企业性质：其他股份有限公司（上市）

云南沃森生物技术股份有限公司（以下简称“沃森生物”）前身系云南沃森生物技术有限公司，成立于 2001 年 1 月 16 日；于 2009 年 6 月，经云南省工商行政管理局批准，改制为股份有限公司；2010 年 11 月公开发行人民币普通股，

并在深圳证券交易所上市交易。“沃森生物”是一家专业从事疫苗研发、生产和营销的现代生物科技企业，主要致力于生物医药领域疫苗类产品研发、制造和销售，致力于提供安全、有效、技术领先的人用疫苗产品。

经营范围：生物制剂的研究与开发（不含管理商品），生物项目的引进、合作与开发；生物技术相关项目的技术服务研究与开发，生物制品、生物类药品及相关材料的进出口，技术进出口。

（二）被评估单位

企业名称：河北大安制药有限公司

法定住所：石家庄市鹿泉绿岛火炬开发区青山路 6 号

法定代表人：翟晓枫

注册资本：人民币伍亿元整

企业性质：有限责任公司

河北大安制药有限公司（以下简称“大安制药”），成立于 2004 年 5 月 18 日，由河北大安生物药业有限公司和自然人丁跃建、刘庆华、李晓岚、李蕴喜等共同出资组建，原注册资金 1000 万元，其中河北大安生物药业有限公司出资 110 万元，出资比例 11%；丁跃建出资 800 万元，出资比例 80%；刘庆华出资 30 万元，出资比例 3%，李晓岚出资 30 万元，出资比例 3%；李蕴喜出资 30 万元，出资比例 3%。

2004 年 12 月，根据股东会决议和股权转让协议，河北大安生物药业有限公司将其对大安制药的全部出资 110 万元转让给石家庄开发区嘉禾科技有限公司（以下称“嘉禾科技”），丁跃建将其对大安制药的出资 690 万元转让给嘉禾科技。

2006 年 6 月，根据股东会决议和股权转让协议，大安制药股东嘉禾科技、丁跃建、李晓岚、刘庆华、李蕴喜将各自全部出资分别转让给河北医科大学科技总公司（以下称“医大科技”）、石家庄天量科技有限公司（以下称“天量科技”）、

石家庄市恒达汽车销售有限公司（以下称“恒达汽售”）、石家庄赛威通信电子有限公司（以下称“赛威通信”）、石家庄开发区海森科技制作所（以下称“海森科技”）、石家庄大业科贸有限公司（以下称“大业科贸”）。

2006 年 7 月，根据股东会决议和公司章程修正案，大安制药增加注册资本人民币 1,000 万元至 2,000 万元，由各股东按其持股比例进行增资。

2009 年 3 月，根据股东会决议和股权转让协议，赛威通信将其持有的大安制药 15%的股权（对应出资额 300 万元）转让给自然人张晶；大业科贸将其持有的大安制药 12%的股权（对应出资额 240 万元）转让给自然人张晶，将其持有的大安制药 5%的股权（对应出资额 100 万元）转让给医大科技。

2011 年 1 月，根据股东会决议和股权转让协议，自然人张晶、海森科技、天量科技将其持有的大安制药部分或全部股权转让给石家庄市彼岸科贸有限公司（以下称“彼岸科贸”）。

2011 年 12 月，根据股东会决议和股权转让协议，恒达汽售将其持有的大安制药 25%的股权（对应出资额 500 万元）转让给四川方向药业有限责任公司（以下称“方向药业”）。

2012 年 4 月，根据股东会决议和股权转让协议，彼岸科贸将其持有的大安制药 10%的股权（对应出资额 200 万元）转让给方向药业。

2012 年 5 月，根据股东会决议和股权转让协议，医大科技将其持有的大安制药 20%的股权（对应出资额 400 万元）转让给成都镇泰投资有限公司（以下称“镇泰投资”）。

2012 年 7 月，根据股东会决议和股权转让协议，医大科技将其持有的大安制药 10%的股权（对应出资额 200 万元）转让给成都煌基商贸有限公司（以下称“煌基商贸”）。

2012 年 8 月，根据股东会决议和股权转让协议，恒达汽售将其持有的大安制药 35%的股权（对应出资额 700 万元）转让给石家庄瑞聚全医药技术咨询有限公司（以下称“瑞聚全医药”）。

2012 年 8 月，根据股东会决议和公司章程修正案，大安制药增加注册资本人民币 12,300 万元至 14,300 万元人民币，由各股东按原持股比例以货币方式进行增资。

2012 年 9 月，根据股东会决议和股权转让协议，“沃森生物”受让四川方向药业有限责任公司持有的大安制药 35%股权以及成都镇泰投资有限公司持有的大安制药 20%股权。

2013 年 6 月，根据股东会决议和股权转让协议，沃森生物受让石家庄瑞聚全医药技术咨询有限公司 35%的股权。

2014 年 9 月，煌基商贸将其持有的大安制药 10%的股权（对应出资额 1430 万元）转让给深圳前海煌基资本管理有限公司。

2014 年 10 月，根据股东会决议和股权转让协议，云南沃森生物技术股份有限公司将其所持有的大安制药 46%的股权转让给杜江涛；深圳前海煌基资本管理有限公司（以下称“海煌资本”）将其所持有的大安制药 2%股权转让给卢信群。

2015 年 3 月，根据股东会决议和股权转让协议，“海煌资本”将其所持有的大安制药 3%的股权转让给翟晓枫。

2016 年 4 月，根据股东会决议和公司章程修正案，公司增加注册资本 35,700 万元，其中：北京博晖创新光电技术股份有限公司以现金增资 171,360,000.00 元，占新增注册资本的 48.00%，翟晓枫以现金增资 20,292,600.00 元，占新增注册资本的 5.68%；“沃森生物”以债转股的形式增资 165,347,400.00 元，占新增注册资本的 46.32%。此次增资后，公司注册资本变更为人民币 500,000,000.00 元。

至评估基准日，大安制药注册资金 50,000 万元，其中：北京博晖创新光电技术股份有限公司出资人民币 24,000 万元，占注册资本的 48%；“沃森生物”出资人民币 22,826.74 万元，占注册资本的 31.65%；深圳前海煌基资本管理有限公司出资人民币 715 万元，占注册资本的 1.43%；翟晓枫出资人民币 2,458.26 万元，占注册资本的 4.92%。

主要经营范围：血液制品（人血白蛋白、静注人免疫球蛋白、人免疫球蛋白、

乙型肝炎人免疫球蛋白、破伤风人免疫球蛋白、狂犬病人免疫球蛋白)

经营管理组织结构：“大安制药”采用直线职能制组织结构，按照相关法律规定，建立了完善的公司法人治理结构，设立了股东会和监事。公司设总经理，负责公司日常工作。

至评估基准日，被评估单位拥有员工 192 人，下设 10 个职能部门，分别是质量管理部、生产管理部、采购部、储运部、行政事务部、人力资源部、研发部、血浆部、财务部和营销部。

“大安制药”是河北省内唯一生产血液制品企业。公司拥有年处理血浆 200 吨的生产能力，至评估基准日已持有人血白蛋白、人免疫球蛋白（肌注）低温乙醇压缩过滤法的生产批件，以及破伤风人免疫球蛋白、人乙型肝炎免疫球蛋白低温乙醇离心法的生产批件。

主要经营业绩：

近两年一期公司资产、负债、财务、经营状况（合并报表口径）：

金额单位：人民币万元

项目	2014 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2016 年 10 月 31 日
流动资产	28,558.44	34,318.78	36,786.62
非流动资产	17,734.12	19,011.34	18,876.65
资产总计	46,292.56	53,330.12	55,663.27
流动负债	68,319.17	74,484.05	37,724.17
非流动负债	196.47	192.10	388.47
负债总计	68,515.64	74,676.15	38,112.63
净资产	-22,223.08	-21,346.03	17,550.63
项目	2014 年度	2015 年度	2016 年 1-10 月
营业收入	3,291.62	11,872.99	11,809.46
利润总额	-5,387.79	877.05	3,196.67
净利润	-5,387.79	877.05	3,196.67
经营性净现金流量	-6,453.27	1,349.78	2,619.12

上述两年一期的财务报表全部业经中国注册会计师审计，并出具无保留意见审计报告。

（三）委托方和被评估单位之间的关系

委托方“沃森生物”拟转让其所持有的“大安制药”31.65%股权。委托方“沃森生物”为被评估单位“大安制药”的第二大股东。

（四）委托方以外的其他评估报告使用者

本评估报告书仅供委托方及业务约定书约定的相关监管机构为本报告载明的评估目的使用，国家法律法规另有规定的除外。评估报告使用者应恰当使用本评估报告，因不当使用评估报告所造成的不良后果的责任不得由评估机构承担。

二、评估目的

“沃森生物”拟转让其所持有的“大安制药”31.65%股权。本次评估目的是对“沃森生物”拟实施股权转让之经济行为所涉及的“大安制药”31.65%股权在评估基准日2016年10月31日所表现的市场价值作出公允反映，为该经济行为提供价值参考意见。

三、评估对象和评估范围

（一）评估对象

本次评估对象为委托方所指定的应用于本次经济行为所涉及的“大安制药”31.65%股权，其中30%为存在补偿责任的股权，1.65%为不存在补偿责任的股权。

（二）评估范围

本次评估范围为“大安制药”经审计后的全部资产和负债。评估基准日资产负债情况（合并报表口径）如下表：

金额单位：人民币万元

科目名称	账面价值	科目名称	账面价值
流动资产合计	36,786.62	流动负债合计	37,724.17
货币资金	402.01	短期借款	
应收票据	150.00	应付账款	2,384.13
应收账款	32.16	预收款项	159.75
预付账款	304.90	应付职工薪酬	451.04
其他应收款	6,944.79	应交税费	134.72
存货	28,952.76	应付利息	5,334.02
非流动资产合计	18,876.65	其他应付款	29,260.51
固定资产	10,668.81	其他流动负债	
在建工程	3,349.61	非流动负债合计	388.47
无形资产	954.55	长期借款	
开发支出	1,604.64	递延收益	388.47
长期待摊费用	1,418.57	负债合计	38,112.63
其他非流动资产	880.48	所有者权益合计	17,550.63
资产总计	55,663.27	负债及所有者权益合计	55,663.27

本次评估对象和评估范围与“大安制药”拟实施股权转让之经济行为涉及的评估对象和评估范围一致，与同期专项审计范围一致。

“大安制药”在本次评估基准日及前两年的财务报表已经大华会计师事务所中国注册会计师审计，并出具了“大华专审字[2016]第 008031 号”无保留意见审计报告。

(三) 对企业价值影响较大的单项资产或者资产组合的法律权属、经济、物理状况

1、应收款项

包括预付账款和其他应收款。其中，预付账款主要为预付的电费、耗材款、设备款等；其他应收款主要为应收广东卫伦生物制药有限公司的借款等。

2、存货

包括：原材料、产成品、在产品、周转材料。其中：原材料主要包括库存血浆、试剂和辅助材料等；产成品为生产入库的人血白蛋白和人免疫球蛋白；在产品包括待批待检的待检产成品和组分 II+III 等；周转材料为滤材、玻璃仪器、劳

保用品和备品备件等。以上存货现存放于企业库房，保存状态良好。

3、固定资产

包括：房屋、构筑物、机械设备、车辆、电子设备。

房屋共计 30 座，主要为生产车间、办公楼、职工宿舍、血浆库、动物房和锅炉房等，共 31352.47 平方米。30 座房屋中有权属证的 17 座，无权属证的 13 座。

构筑物共计 38 项，主要为厂区道路、围墙、消防工程、消防系统工程、污水处理工程、绿化工程等。

上述建筑物分布于公司经营区域内。现场勘查资产状况良好。

机械设备共计 1421 台（套），主要为制冷设备、人血白蛋白、人免疫球蛋白生产设备、血浆采集设备、变配电设备和其他辅助设备等。2004 年至 2014 年购置，维护保养状况较好，设备均正常使用并能达到生产设计能力、保证产品质量。

车辆共计 28 辆；主要为小轿车、面包车、冷藏车和客车等，均有车辆行驶证，车辆定期维护保养状况较好，均可正常使用。

电子设备和其他设备共计 268 台（套），主要为电脑、打印机、空调、监控系统、文件柜和办公桌椅柜等办公或家用设备；其中部分电子设备购置时间较长，设备功能、配置已被淘汰，虽然正在使用但使用价值较低，已接近报废状态。

机器设备均分布于各生产车间、公司机关办公区域内。

4、在建工程

为魏县单采浆站建设项目。至评估基准日，该项目已基本建设完成，待相关批文完备后即投入使用。

5、开发支出

开发主要内容为“大安制药”静注免疫球蛋白的研发支出等，主要为研发领用的血浆、原材料、低值易耗品，办公费、人工费用等。

6、长期待摊费用

长期待摊费用为 GMP 改造待摊费用、房屋装修费等费用。原始发生额 2,440.60 万元，账面价值 1,418.57 万元。

（四）企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况

企业申报的账面记录的无形资产为土地使用权和软件，其中土地使用权共计 1 宗，面积 30,455.00 平方米，工业用地，权属资料完备；软件为管理软件、财务软件和人免疫球蛋白产业化费用。

企业账面未记录的其他无形资产包括：1 宗土地使用权，面积 8191.40 平方米，医疗卫生用地，权属资料完备，2 项发明专利、7 项实用新型专利。

（五）申报的表外资产情况

本次评估委托方及被评估单位除申报的账外无形资产外未申报其他表外资产、负债，评估人员亦无法获取其他表外资产、负债的迹象。

（六）引用其他机构出具报告情况

纳入评估范围的资产及负债未涉及引用其他机构出具的报告。

四、价值类型及其定义

企业价值评估一般可供选择的价值类型包括市场价值和非市场价值。

根据本次评估目的，评估对象的价值类型为在持续经营前提下的市场价值。

市场价值是指自愿买方和自愿卖方在各自理性行事且未受任何强迫的情况下，评估对象在评估基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

五、评估基准日

本项目评估基准日为 2016 年 10 月 31 日。

为了保证评估结果的时效性，并与评估目的的实现日尽可能接近，我们根据本次评估所服务的经济行为的性质与委托方协商，最终由委托方确定评估基准日为 2016 年 10 月 31 日。

本次评估基准日为一个月份的截止日，有关资料、财务数据较全面，具有较好的可比性，有利于经济行为的实现。

本次评估中所采用的取价标准包括价格、税率、费率、汇率、存贷款利率等均为评估基准日有效的价格标准。

六、评估依据

我们在本次评估过程中所遵循的国家、地方政府和有关部门的法律法规、准则依据、权属依据、取价依据，以及在评估中参考的文件资料、依据主要有：

（一）行为依据

1、委托方与北京卓信大华资产评估有限公司签订的《资产评估业务约定书》。

（二）主要法律、法规依据

- 1、《中华人民共和国公司法》；
- 2、《中华人民共和国证券法》；
- 3、《中华人民共和国企业所得税法》；
- 4、《中华人民共和国物权法》；
- 5、《中华人民共和国企业国有资产法》；
- 6、财政部【2006】第 33 号令《企业会计准则—基本准则》；
- 7、财会【2006】3 号《企业会计准则第 1 号—存货》等 38 项具体准则；
- 8、其他相关的法律法规。

（三）准则依据

- 1、财企【2004】20号《资产评估准则—基本准则》、《资产评估职业道德准则—基本准则》；
- 2、中评协【2007】189号中国资产评估协会关于印发《资产评估准则——评估报告》等7项资产评估准则的通知；
- 3、会协【2003】18号《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》；
- 4、中评协【2011】227号《资产评估准则—企业价值》；
- 5、中评协【2010】214号《评估机构业务质量控制指南》；
- 6、中评协【2012】244号《资产评估准则—利用专家工作》；
- 7、中评协【2012】248号《职业道德准则—独立性》；

（四）权属依据

- 1、国有土地使用证；
- 2、房屋所有权证；
- 3、车辆行驶证；
- 4、商标注册证；
- 5、专利权证书；
- 6、其他权属证明文件。

（五）取价依据

- 1、相关国家产业政策、行业分析资料、参数资料等；
- 2、“大安制药”提供的企业未来发展预测；
- 3、评估基准日中国人民银行贷款利率；
- 4、wind资讯资料；
- 5、其他与企业取得、使用资产等有关的合同、会计凭证等其它资料。

（六）其他参考依据

- 1、被评估单位提供的资产评估明细表；
- 2、评估人员现场勘查调查表、收集整理其他资料；
- 3、“大华审字[2016]第 008031 号”专项审计报告；
- 4、其它与评估有关的资料。

七、评估方法

（一）评估方法的适用性分析

注册资产评估师执行企业价值评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，分析收益法、市场法和资产基础法三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或者多种资产评估基本方法。

企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。

收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。股利折现法是将预期股利进行折现以确定评估对象价值的具体方法，通常适用于缺乏控制权的股东部分权益价值的评估。现金流量折现法通常包括企业自由现金流折现模型和股权自由现金流折现模型。

根据本次评估目的所对应的经济行为的特性，以及评估现场所收集到的企业经营资料，被评估单位资产与经营收益之间存在一定的比例关系，并可以量化，且未来收益可以预测，使得其未来的收益和风险能够量化，本次评估具备采用收益法的适用条件

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

市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。上市公司

比较法是指获取并分析可比上市公司的经营和财务数据，计算适当的价值比率，在与被评估企业比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。交易案例比较法是指获取并分析可比企业的买卖、收购及合并案例资料，计算适当的价值比率，在与被评估企业比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。

大安制药自 2007 年停产至 2011 未能生产和销售，2012 年生产人血白蛋白 1 批，2013 年生产 16 批，2014 年 1-7 月，由于血液制品生产车间进行新版 GMP 改造停产，2014 年 8 月恢复生产，至 2015 年才开始有盈利，由此可见，被评估单位历史年度长期处于停产或不正常生产状态，与同行业上市公司的可比性较差，故不宜选用上市公司比较法。而资本市场中可以找到同行业上市公司收购非上市血液制品企业股权交易的案例，具备选取可比交易案例进行比较的条件，故本次评估项目适宜采用交易案例比较法。

企业价值评估中的资产基础法，是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。各项资产、负债价值根据其具体情况选用适当的评估方法得出。

由于被评估单位为血液制品行业，存在大量可确指和不可确指的无形资产，资产基础法难以合理反映其股权价值，因此本次评估不适合采用资产基础法进行评估。

（二）收益法的技术思路 and 模型

本项目采用的现金流量折现法是指通过估算评估对象未来预期的净现金流量并采用适宜的折现率折算成现值，借以确定评估价值的一种评估技术思路。现金流量折现法的适用前提条件：（1）企业整体资产具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存有较稳定的对应关系；（2）必须能用货币衡量其未来期望收益；（3）评估对象所承担的风险也必须是能用货币衡量。

采用现金流量折现法对未来预期现金流的预测，要求数据采集和处理符合客观性和可靠性，折现率的选取较为合理。

本次评估选用现金流量折现法中的企业自由现金流折现模型。现金流量折现法的描述具体如下：

基本计算模型：

股东全部权益价值=企业整体价值-付息负债价值

$$E = B - D$$

企业整体价值： $B = P + I + C$

式中：

B：评估对象的企业整体价值；

P：评估对象的经营性资产价值；

I：评估对象的长期股权投资价值；

C：评估对象的溢余或非经营性资产（负债）的价值；

经营性资产价值的计算模型：

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

式中：

R_i：评估对象未来第 i 年的现金流量；

r：折现率；

n：评估对象的未来经营期；

（三）收益法评定过程

1、收益年限的确定

收益期，根据被评估单位章程、营业执照等文件规定，确定经营期限截止到 2064 年 5 月 17 日；本次评估假设企业到期后继续展期并持续经营，因此确定收益期为无限期。

预测期，根据公司历史经营状况及行业发展趋势等资料，采用两阶段模型，即评估基准日后前 5 年零 2 个月根据企业实际情况和政策、市场等因素对企业收入、成本费用、利润等进行合理预测，假设第 6 年以后各年与第 5 年持平。

2、未来收益预测

按照预期收益口径与折现率一致的原则，本次评估采用企业自由现金流确定评估对象的企业价值收益指标。

企业自由现金流=净利润+折旧与摊销+利息费用 $\times$ (1-所得税税率) -资本性支出-营运资金净增加

预测期净利润=营业收入-营业成本-营业税金及附加-营业费用-管理费用-财务费用-所得税

确定预测期净利润时对被评估单位财务报表编制基础、非经常性收入和支出、非经营性资产、非经营性负债和溢余资产及其相关的收入和支出等方面进行适当的调整，对被评估单位的经济效益状况与其所在行业平均经济效益状况进行必要的分析。

3、折现率的确定

本次评估采用加权平均资本成本定价模型(WACC)。

$$R = R_e \times W_e + R_d \times (1 - T) \times W_d$$

式中：

R_e ：权益资本成本；

R_d ：付息负债资本成本；

W_e ：权益资本价值在投资性资产中所占的比例；

W_d ：付息负债价值在投资性资产中所占的比例；

T ：适用所得税税率。

其中，权益资本成本采用资本资产定价模型(CAPM)计算。

计算公式如下：

$$K_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$$

R_f ：无风险收益率

MRP ： $R_m - R_f$ ：市场平均风险溢价

R_m ：市场预期收益率

β : 预期市场风险系数

R_c : 企业特定风险调整系数

4、非经营性资产、负债、溢余资产评估值的确定

非经营性资产是指与企业主营业务无直接关系不产生经营效益的资产。经分析本项目非经营性资产为：部分其他应收款、其他非流动资产；非经营性负债为：部分其他应付款、应付利息、其他非流动负债；溢余资产是指评估基准日超出维持企业正常经营的富余现金。本次评估采用成本法确定。

5、付息负债价值的确定

截止至评估基准日，“大安制药”没有付息债务。

6、股权评估值的确定

股东全部权益价值=经营性资产价值+非经营性资产、溢余资产价值-非经营性负债

7、非控股股东部分权益价值=股东全部权益价值×持股比例×（1-非控股权折扣-对赌风险折扣）

（四）市场法技术思路 and 模型

本项目采用的交易案例比较法以与被评估单位相同或相似企业的并购或收购交易案例，选择具有可比性的价值比率计算值，在与被评估单位比较、修正的基础上，借以确定评估价值的一种评估技术思路。市场法适用前提条件：（1）有一个充分发展、活跃的资本市场；（2）在上述资本市场中存在足够数量的交易案例；（3）能够收集并获得交易案例的市场信息、财务信息及其他相关资料；（4）可以确信依据的信息资料具有代表性和合理性，且在评估基准日是有效的。

采用交易案例比较法选择、计算、应用价值比率时应当考虑：（1）选择的交易案例的价值比率有利于合理确定评估对象的价值；（2）计算价值比率的数据口径及计算方式一致；（3）应用价值比率对可比案例和被评估企业间的差异

进行合理调整。

交易案例比较法计算模型

评估对象股权价值=价值比率×修正系数×被评估单位相应参数

(五) 市场法评定过程

本项目采用交易案例比较法以交易案例的交易价格为基础,选择具有可比性的价值比率计算值,与被评估单位分析、比较、修正的基础上,借以确定评估价值的一种评估技术思路。

选择交易案例的一个或几个收益性、资产类或特殊类参数,如 EBIT、EBITDA、P/B 等作为“分析参数”,最后计算可比案例市场价值与所选择分析参数之间的比例关系——称之为价值比率(Multiples),将上述价值比率应用到被评估单位相应的分析参数中从而得到委估对象的市场价值。

计算交易案例的市场价值和分析参数,我们可以得到其收益类、资产类等价值比率。通过价值比率系数修正方式对每个可比对象的相关价值比率进行修正,然后综合选择一种恰当的方式估算被评估单位的价值比率,最后再在被评估单位各个价值比率中选择一个或多个价值比率并将其应用到被评估单位中,计算得到被评估单位的价值,即:

被评估单位经营性资产价值=被评估单位价值比率×被评估单位相应指标

股东全部权益评估结果=经营性资产价值比率×被评估单位相应参数+非经营性资产、溢余资产价值-非经营性负债-付息负债

非控股股东部分权益价值=股东全部权益价值×持股比例×(1-非控股权折扣-对赌风险折扣)

(六) 评估结论的确定

通过上述评估思路,本次对“大安制药”的部分股权采用收益法、市场法评估,最终通过对二种评估方法的评估结果进行分析判断,选取相对比较合理、更

有利于评估目的实现的评估方法的评估结果作为本次评估结论。

八、评估程序实施过程 and 情况

1、委托方为实现收购股权之目的，在与我公司接洽后，决定委托我公司对“大安制药”部分股东权益价值进行评估。我公司接受项目委托后，根据本次评估项目所对应的经济行为的特性、确定评估目的、评估对象价值类型；对评估对象、评估范围的具体内容进行了初步了解，与委托方协商确定评估基准日，拟定评估计划，签订评估业务约定书。

2、按照资产评估准则——评估程序的规定，向被评估单位提供资产评估所需申报资料，指导被评估单位清查资产、进行企业盈利预测、填报相关表格；在完成上述前期准备工作后，我公司组织评估人员进入评估现场，按照评估程序准则和其他相关规定的要求，从各种可能的途径获取评估资料，核实评估范围，了解评估对象现状，关注评估对象法律权属；对企业填报的资产评估申报表进行复核和鉴别，并与其提供的有关财务记录数据进行核实；收集企业历史经营数据资料并对未来经营预测进行分析。

3、按照评估相关的法律、准则、取价依据的规定，根据资产具体情况分别采用适用的评估方法，收集市场价格信息资料以其作为取价参考依据，对以核实后的账面价值进行评定估算，确定评估值。

4、评估结果汇总，分析评估结论，撰写评估报告，实施内部三级审核，提交评估报告。

九、评估假设

本项目评估对象的评估结论是在以下假设前提、限制条件成立的基础上得出的，如果这些前提、条件不能得到合理满足，本报告所得出的评估结论一般会有

不同程度的变化。

（一）一般假设

- 1、假设评估基准日后被评估单位持续经营。
- 2、假定在市场上交易的资产或拟在市场上交易的资产，交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，以便于对评估对象的交易价值作出理智的判断。
- 3、国家现行的有关法律法规及政策、国家宏观经济形势无重大变化，本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化。
- 4、假设被评估单位完全遵守所有有关的法律法规，需要审批的相关事项可以获得通过。

（二）特殊假设

- 1、假设被投资单位预计建设的血浆站，能按公司规划时间建成并正常采浆，未来的采浆及血液制品销售计划均能如期实现。
- 2、假设被评估单位的在研产品能按公司预计时间获批投产并能达到预期的产率。
- 3、假设被评估单位能够分别于 2016 年、2017 年向关联公司广东卫伦生物制药有限公司调拨组份 II +III 8.18 吨、14.46 吨，并且价格为每吨 786.41 万元（该批组份所能生产出的静注免疫球蛋白产值的 90%）。
- 4、假设公司的经营者是负责的，且公司管理层有能力担当其职务。
- 5、假设公司保持现有的管理方式和管理水平，经营范围、方式与目前方向保持一致。
- 6、假设公司未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。
- 7、有关利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。

- 8、无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响。
- 9、本次评估不考虑通货膨胀因素的影响。

十、评估结论

在实施了上述不同的资产评估方法和程序后，对委托方应用于拟实施转让“大安制药”股权之目的所涉及该公司的部分股东权益在 2016 年 10 月 31 日所表现的市场价值，得出如下评估结论：

（一）收益法评估结果

通过收益法评估过程，在评估假设及限定条件成立的前提下，“沃森生物”持有的“大安制药”31.65%股权在评估基准日的市场价值为 45,719.86 万元。

（二）市场法评估结果

通过市场法评估过程，在评估假设及限定条件成立的前提下，“沃森生物”持有的“大安制药”31.65%股权在评估基准日的市场价值为 45,900.34 万元。

（三）评估方法结果的分析选取

“大安制药”31.65%股权在评估基准日所表现的市场价值，采用收益法评估结果 45,719.86 万元，采用市场法评估结果 45,900.34 万元，两种评估方法确定的评估结果差异 180.48 万元，差异率 0.39%

收益法是从委托评估股权价值未来收益的角度出发，对被投资单位未来的预期发展因素产生的影响考虑比较充分，评估结果客观合理。市场法的理论基础是同类、同经营规模并具有相同获利能力的企业其市场价值是相同的（或相似的）。由于收集到的交易案例中参考企业与被评估单位的相似程度较难准确量化和修正，故本次评估最终采用收益法评估结论作为本次评估的最终评估结论。

云南沃森生物技术股份有限公司持有的河北大安制药有限公司 31.65%股权的市场价值为 45,719.86 万元。

十一、 特别事项说明

1、大安制药房地产权利存在瑕疵事宜

(1) 大安制药公司未取得房屋所有权证共 13 幢房屋，总建筑面积为 6585.69 平方米。

(2) 鹿泉厂区的占地面积为 62.27 亩，但实际出让取得土地面积为 30,455 平方米（折合 45.68 亩），被评估单位已在未取得土地使用权的地块（约 11,058 平方米）上进行了投资建设并已完工交付使用，今后该地块可能需要办理补缴土地价款等手续。

(3) 怀安浆站土地面积 4,306.3 平方米，据了解该土地最初为当地电信局的仓库，后几经转手，怀安浆站的土地于 2004 年以 30 万元转让费及 3 万元手续费取得，被评估单位目前已取得国有土地使用证，土地使用证上记载了土地用途为企业用地，但未载明土地使用权类型及终止日期。根据怀安县国土资源局于 2015 年 1 月 19 日出具的证明，“怀国用（2004）第 0199 号国有土地使用证，系河北大安制药有限公司受让于原人寿保险公司的划拨地，面积 4,306.3 平方米，已办理土地出让手续且已缴纳出让金。”。

(4) 河间浆站的土地系 2004 年经与当地政府协商征用了河间市果子洼乡一分村的集体土地，当时征地面积为 9 亩，并已缴纳征地补偿费 31.5 万元，后因资金问题未办理出让手续，改为土地租赁，每年通过村委会向村民支付 6,810 元的费用，视为土地租赁费用及给村民的补偿，但并未正式签订租赁协议。

本次评估未考虑上述瑕疵事宜对评估值的影响。

2、未决诉讼

(1) 合同纠纷。原告：李昭；被告：“大安制药”；诉讼标的金额：本金 9,501,340 元，利息（14.4%）7,982,271 元，共 17,483,611 元。2012 年 11 月 19 日，石家庄中级人民法院判决“大安制药”偿还借款 8,901,340 元及利息，承担诉讼费及保全费。“大安制药”于 2012 年 12 月 25 日向河北省高级人民法院提起上诉，河北省高级人民法院于 2013 年 1 月 30 日开庭审理此案；2013 年 8 月 8 日，“大安制药”收到河北省高院关于此案的二审裁定书，河北省高级人民法院认为此案一审认定事实不清，裁定撤销一审判决，并发回石家庄中级人民法院重审；2013 年 8 月 26 日，石家庄市中级法院重新开庭审理了此案，要求原告和被告进一步提供证据，至评估基准日，该案二审尚未判决。对于该案李昭已申请财产保全，法院于 2012 年 4 月 25 日裁定查封老厂区土地及地上房屋所有权，后来因李昭涉嫌挪用资金罪被刑事立案侦查，“大安制药”向河北省高级人民法院提出中止诉讼申请，2014 年 9 月 19 日，河北省高级人民法院向“大安制药”送达了民事裁定书，裁定中止民事诉讼。案件有待刑事司法机关对李昭的处理，根据该处理结果由河北省高院二审作出处理。

(2) 劳务报酬纠纷。原告：李昭；被告：“大安制药”；诉讼标的金额：年薪、月工资、技术服务费等共计 345.2 万元及利息。2016 年 5 月 23 日石家庄市桥西区法院作出一审判决：“大安制药”于判决生效后十日内向李昭支付年薪、工资、技术服务费 337.20 万元，“大安制药”于 2016 年 6 月 15 日向石家庄市中级法院提起上诉。目前，该上诉案由石家庄市中院受理，尚未通知开庭审理日期，案件有待石家庄市中院的二审处理结果。

本次评估未考虑上述未决诉讼对评估值的影响。

3、对委托方和被评估单位可能存在的影响评估结论的其他瑕疵事项，在委托方和被评估单位未作特别说明，而评估人员已履行评估程序后仍无法获知的情况下，评估机构及评估人员不承担相关责任。

4、本评估结论没有考虑未来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方可能追加或减少付出的价格等对评估结论的影响，也未考虑国家宏观经济政策

发生变化以及遇有自然力和其他不可抗力对评估对象价值的影响；若前述条件以及评估中遵循的持续经营原则等其他假设、前提发生变化时，评估结论一般会失效，报告使用者不能使用本评估报告，否则所造成的一切后果由报告使用者承担。

5、本评估结论未考虑评估增减值所引起的税收责任，本项目评估报告使用者在使用本评估报告时，应考虑相关税收责任的影响。

6、在评估基准日至本评估报告日之间，委托方及被评估单位未申报产生重大影响的期后事项，评估人员亦无法发现产生重大影响的期后事项。

7、在评估报告日至评估报告有效期内如资产数量发生重大变化，应对资产数额进行相应调整；若资产价格标准发生变化，并对资产评估结论产生明显影响时，应重新评估。

8、对上述特别事项的处理方式、特别事项对评估结论可能产生的影响，提请评估报告使用者关注其对经济行为的影响。

十二、评估报告使用限制说明

1、评估报告只能用于载明的评估目的、用途。

2、评估报告只能由评估报告载明的评估报告使用者使用，国家法律、法规另有规定的除外。

3、评估报告如需按国家现行规定提交相关部门进行核准或备案，则在取得批复后方可正式使用。

4、除法律、法规规定以及相关当事方另有约定，未征得评估机构同意，评估报告的内容不得被摘抄、引用或者披露于公开媒体。

5、评估结论使用有效期为一年，即自本报告载明的评估基准日2016年10月31日起至2017年10月30日止，超过本评估结论使用有效期不得使用评估报告。

6、评估报告解释权仅归本项目评估机构所有，国家法律、法规另有规定的除外。

十三、 评估报告日

二〇一六年十二月十一日。

（本页无正文）

评估机构法定代表人：（林 梅）

中国注册资产评估师：（赵留辉）

中国注册资产评估师：（刘昊宇）

北京卓信大华资产评估有限公司

二〇一六年十二月十一日