

冠昊生物科技股份有限公司收购
浙江惠迪森药业有限公司 100% 股权项目

资产评估说明

中联评报字【2016】第 1486 号

中联资产评估集团有限公司

二〇一六年十月二十一日

目录

第一部分 关于评估说明使用范围的声明	1
第二部分 企业关于进行资产评估有关事项的说明	2
第三部分 资产清查核实情况说明	3
一、评估对象与评估范围说明	3
二、资产核实情况总体说明	6
第四部分 资产基础法评估技术说明	8
一、流动资产评估技术说明	8
二、可供出售金融资产技术说明	14
三、长期股权投资评估技术说明	15
四、固定资产评估技术说明	18
五、无形资产评估技术说明	46
六、长期待摊费用评估技术说明	74
七、递延所得税资产评估技术说明	75
八、其他非流动资产评估技术说明	75
九、负债评估技术说明	75
第五部分 收益法评估技术说明	79
第六部分 评估结论及其分析	121
企业关于进行资产评估有关事项的说明	

第一部分 关于评估说明使用范围的声明

本资产评估说明，仅供评估主管机关、企业主管部门备案审查资产评估报告和相关监管部门检查评估机构工作之用，非法律、行政法规规定，材料的全部或部分内容不得提供给其他任何单位和个人，也不得见诸于公开媒体；任何未经评估机构和委托方确认的机构或个人不能由于得到评估报告而成为评估报告使用者。

中联资产评估集团有限公司

二〇一六年十月二十一日

第二部分 企业关于进行资产评估有关事项的说明

本评估说明该部分内容由委托方和被评估企业共同撰写,并由委托方单位负责人和被评估企业负责人签字,加盖相应单位公章并签署日期。详细内容请见本说明最后部分《企业关于进行资产评估有关事项的说明》。

第三部分 资产清查核实情况说明

一、评估对象与评估范围说明

评估对象是浙江惠迪森药业有限公司（以下或简称“惠迪森”）股东全部权益。评估范围为浙江惠迪森药业有限公司在评估基准日的全部资产及相关负债，账面资产总额 283,087,331.73 元，负债 131,654,591.78 元，净资产 151,432,739.95 元。具体包括流动资产 222,663,676.87 元；非流动资产 60,423,654.86 元；流动负债 130,799,591.78 元；非流动负债 855,000.00 元。

上述资产与负债数据摘自经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计的资产负债表，评估是在企业经过审计后的基础上进行的。

委托评估对象和评估范围与经济行为涉及的评估对象和评估范围一致。

（一）委估主要资产情况

本次评估范围中的主要资产为流动资产、固定资产及无形资产等。

纳入评估范围内的实物资产账面值 4,907.96 万元，占评估范围内总资产的 17.34%。主要为存货、房屋、构筑物及机器设备等。这些资产具有以下特点：

1. 实物资产主要分布在富阳市金桥工业功能区（店口村、龙星村）浙江惠迪森药业有限公司厂区内。

2. 存货主要包括原材料、委托加工物资及产成品（库存商品）。存货品种多、数量大，基本是根据订单生产。

3. 房屋建（构）筑物

房屋建筑物类资产共计 5 项，共计 6,472.25 平方米，均为浙江惠迪森药业有限公司所拥有，详见下表：

表3-1 企业申报的账面记录的房屋建筑物情况

序号	建筑物名称	房屋坐落	面积 (m ²)	房产证编号
1	综合制剂车间	金桥工业功能区（店口村、龙星村）	3,937.89	富房权证富初字第 030635 号
2	辅助用房-办公楼	金桥工业功能区（店口村、龙星村）	2,003.56	富房权证富初字第 030636 号
3	公用车间	金桥工业功能区（店口村、龙星村）	432.00	未办理
4	甲类品库	金桥工业功能区（店口村、龙星村）	53.80	未办理
5	传达室	金桥工业功能区（店口村、龙星村）	45.00	未办理

4. 设备类资产

机器设备主要为制造头孢类粉针、冻干粉针剂等生产线工艺流程的设备。除部分冻干粉针剂的生产设备处于闲置状态，其他机器设备至评估基准日使用正常，企业对设备维护保养情况较好，可满足正常使用的需要。

主要机器设备有：隧道式灭菌干燥机、真空冷冻干燥机、灭菌机、烘干箱、洗瓶机、灌装机、轧盖机、贴标机、多效蒸馏水机、组合式空调箱、锅炉、变配电设备等。

车辆：主要为轿车、商务车、客车等。

电子设备：主要为电脑、复印机、打印机、空调等办公管理用设备。经现场勘查，实物设备维护保养较好，设备均可正常使用。车辆均年检合格，可正常行驶。

（二）企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况

企业申报的无形资产为土地使用权共计 1 宗，已取得国有土地使用证；企业申报的账面未记录的无形资产包括：1 项发明专利，已取得专利证书；5 项商标，均已取得商标注册证；3 项正在使用的药品生产

技术，均已取得药品再注册批件。详见下表：

表3-2 企业申报的土地使用权情况

序号	土地权证编号	面积 (m ²)	用途	取得方式	土地使用权人
1	富国用(2006)第005378号	20398	工业	出让	惠迪森

表3-3 企业申报的专利权情况

序号	专利名称	专利号	专利类型	申请日期
1	一种拉氧头孢氯化铝(锡)苯甲醚络合物及其制备方法和应用	ZL201210099356.6	发明	2012年04月06日

表3-4 企业申报的注册商标情况

序号	内容或名称	取得日期	预计使用年限	商标注册证号
1		2009年4月	10年	第4997058号
2		2009年6月	10年	第4997059号
3	赛美灵	2009年7月	10年	第5233244号
4	赛美杰	2009年7月	10年	第5275904号
5	赛美益	2009年7月	10年	第5275906号

表3-5 企业申报的生产技术情况(在用)

序号	药品名称	剂型	规格	批准文号	有效期	注册类型
1	注射用拉氧头孢钠	注射剂	0.25g	国药准字 H20083975	2018.08.07	再注册
2	注射用拉氧头孢钠	注射剂	0.5g	国药准字 H20083976	2018.08.07	再注册
3	注射用拉氧头孢钠	注射剂	1.0g	国药准字 H20083977	2018.08.07	再注册

(三) 企业申报的表外资产的类型、数量。

截至评估基准日，除被评估企业申报的评估范围内的账面未记录的专利、生产技术、商标外，无其他表外资产。

(四)引用其他机构出具的报告的结论所涉及的资产类型、数量和账面金额。

本次评估报告中被评估企业基准日各项资产及负债账面值系立信会计师事务所(特殊普通合伙)的审计结果。除此之外，未引用其他机构报告内容。

二、资产核实情况总体说明

(一)资产核实人员组织、实施时间和过程

评估人员在进入现场清查前，制定现场清查实施计划，按评估范围内各子公司资产类型和分布特点，分成土地组、房产组、设备组、流动资产组和其他资产小组，进行现场的核查工作。清查工作结束后，各小组对清查核实及现场勘察情况进行工作总结。清查核实的主要步骤如下：

首先，辅导企业进行资产清查、申报纳入评估范围的资产明细，并收集整理评估资料。评估人员开展前期布置工作，评估师对企业资产评估配合工作要求进行了详细讲解，包括资产评估的基本概念、资产评估的任务、本次资产评估的计划安排、需委托方和被评估企业提供的资料清单、企业资产清查核实工作的要求、评估明细表和资产调查表的填报说明等。在此基础上，填报“评估申报明细表”和“资产调查表”，收集并整理委估资产的产权权属资料和反映资产性能、技术状态、经济技术指标等情况的资料。

其次，依据资产评估申报明细表，对申报资产进行现场查勘。不同的资产类型，采取不同的查勘方法。根据清查结果，由企业进一步补充、修改和完善资产评估申报明细表，使“表”、“实”相符。

再次，核实评估资料，尤其是资产权属资料。在清查核实“表”、“实”相符的基础上，对企业提供的产权资料进行了核查。核查中，重点查验了产权权属资料中所载明的所有人以及其他事项。

（二）影响资产核实的事项及处理方法

未发现影响尽职调查和资产清查的事项。

（三）资产清查核实结论

经过清查核实，截至评估基准日 2016 年 6 月 30 日，被评估企业核实情况如下：

被评估企业现有 3 项房屋建筑物未办理房屋产权证，无证房屋建筑面积合计 530.8 平方米，占总面积 6,472.25 平方米的 8.20%，明细如下表：

表3-6 未办理房产证的房屋统计表

序号	建筑物名称	房屋坐落	面积 (m ²)	房产证编号
1	公用车间	金桥工业功能区（店口村、龙星村）	432.00	未办理
2	甲类品库	金桥工业功能区（店口村、龙星村）	53.80	未办理
3	传达室	金桥工业功能区（店口村、龙星村）	45.00	未办理

评估人员对列入评估范围资产的清查工作是与被评估企业共同进行的。账面值与经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计后的基准日会计报表一致。除上述清查事项外，清查情况如下：

1.非实物资产，评估申报明细表和账面记录一致，申报明细表与实际情况吻合。

2.实物资产的清查情况与申报明细一一核对，对清查核实明细项目已与企业财务人员进行了沟通。

第四部分 资产基础法评估技术说明

根据本次资产评估的目的、资产业务性质、可获得资料的情况等，采用资产基础法进行评估。各类资产及负债的评估方法说明如下。

一、流动资产评估技术说明

（一）评估范围

纳入评估范围的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、存货及其他流动资产。

（二）评估程序

- 1、根据企业填报的流动资产评估申报表，与审计后企业财务报表进行核对，明确需进行评估的流动资产的具体内容。
- 2、根据企业填报的流动资产评估申报表，进行账务核对，对资产状况进行调查核实。
- 3、收集整理与相关文件、资料并取得资产现行价格资料。
- 4、在账务核对清晰、情况了解清楚并已收集到评估所需的资料的基础上分别评定估算。

（三）评估方法

1、流动资产评估方法

采用重置成本法评估，主要是：对货币资金及流通性强的资产，按经审计后的账面价值确定评估值；对应收、预付类债权资产，以核对无误的账面值为基础，根据实际收回的可能性确定评估值。对存货，在核实评估基准日实际库存数量的基础上，以实际库存量乘以实际成本

或可变现价格得出评估值。

2、各项流动资产的评估

(1) 货币资金

货币资金账面值为 43,540,876.41 元，其中库存现金 3,516.17 元，银行存款 43,537,360.24 元。

库存现金存放于公司财务部。评估人员对现金进行全面的实地盘点，根据盘点金额情况和基准日期至盘点日期的账务记录情况倒推评估基准日的金额，全部与账面记录的金额相符。以盘点核实后账面值确定评估值。现金评估值 3,516.17 元。

银行存款全部为人民币存款，对所有银行存款账户进行了函证，以证明银行存款的真实存在，同时检查有无未入账的银行借款，检查“银行存款余额调节表”中未达账的真实性，以及评估基准日后的进账情况。基准日银行未达账项均已由审计进行了调整。以清查核实后账面值确认为评估值。银行存款评估值 43,537,360.24 元。

货币资金评估值 43,540,876.41 元。

(2) 应收票据

应收票据账面值 29,758,639.20 元，主要为销售货款收到的银行承兑汇票。清查时，核对明细账与总账、报表余额是否相符，核对与委估明细表是否相符，查阅核对票据票面金额、发生时间、业务内容及票面利率等与账务记录的一致性，以证实应收票据的真实性、完整性，核实结果账、表、单金额相符。经核实应收票据真实，金额准确，无未计利息，以核实后账面值为评估值。

应收票据评估值为 29,758,639.20 元。

(3) 应收账款

应收账款账面余额 20,921,140.71 元，计提坏账准备 1,046,057.04

元，账面净额 19,875,083.67 元。主要为应收西藏那曲康晖医药有限公司咨询服务费；浙江中海医药有限公司、国药控股福州有限公司、南平鹭燕医药有限公司贷款等。

评估人员在对应收账款核实无误的基础上，借助于历史资料和现在调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等。根据各单位的具体情况，分别采用个别认定法和账龄余额百分比法，对评估风险损失进行估计。

对关联方往来等有充分理由相信全部能收回的，评估风险损失为 0。

对有确凿证据表明款项不能收回或账龄超长的，评估风险损失为 100%。对很可能收不回部分款项的，且难以确定收不回账款数额的，参考财会上计算坏账准备的方法，根据账龄和历史回款分析估计出评估风险损失。

以账面值减去评估风险损失作为评估值。坏账准备评估为零。

应收账款评估风险损失评估为 1,046,057.04 元，应收账款评估值为 19,875,083.67 元。

（4）预付账款

预付账款账面价值为 85,161,712.29 元，主要为预付山东睿鹰先锋制药有限公司、重庆泽润医药有限公司原料款等。评估人员查阅了相关会计凭证、合同等资料，核实了款项的合理性、真实性，以核实后账面值作为评估值。

预付账款评估值为 85,161,712.29 元。

（5）其他应收款

其他应收款账面余额 31,252,843.65 元，计提坏账准备 1,521,830.00 元，账面净额 29,731,013.65 元。主要为应收海南新合赛制药有限公司

原料保证金，应收员工备用金等。

评估人员在对其他应收款项核实无误的基础上，借助于历史资料和现在调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等。根据各单位的具体情况，分别采用个别认定法和账龄余额百分比法，对评估风险损失进行估计。

对关联方往来等有充分理由相信全部能收回的，评估风险损失为 0。

对有确凿证据表明款项不能收回或账龄超长的，评估风险损失为 100%。对很可能收不回部分款项的，且难以确定收不回账款数额的，参考财会上计算坏账准备的方法，根据账龄和历史回款分析估计出评估风险损失。

以账面值减去评估风险损失作为评估值。坏账准备评估为零。

其他应收账款评估风险损失评估为 2,671,073.65 元，其他应收账款评估值为 28,581,770.00 元。

（6）存货

存货账面值为 14,355,613.65 元，其中原材料账面值 2,893,775.14 元，在库周转材料账面值 673,797.51 元，委托加工物资账面值 3,050,360.87 元，库存商品账面值 2,180,163.81 元，在产品（自制半成品）5,557,516.32 元，未计提跌价准备，存货账面净额为 14,355,613.65 元。存货的具体评估方法及过程如下：

1) 原材料

原材料账面值为 2,893,775.14 元，主要包括拉氧头孢钠、包装材料等。

评估人员首先核查了大部分原材料的购销合同、发票，对其购入时间和入账金额进行了核实，评估人员对评估基准日的市场价格进行调

查，存货原材料多为近期购买，账面价与基准日市场销售价格相近，故以核实后原材料账面价值作为评估价值。

原材料评估值为 2,893,775.14 元。

2) 在库周转材料

在库周转材料账面值为 673,797.51 元，主要为包装材料。评估人员对评估基准日的市场价格进行调查，由于其账面单价接近基准日市场价格，以实际数量乘以账面单价确定评估值。

在库周转材料评估值为 673,797.51 元。

3) 委托加工物资

委托加工物资账面值 3,050,360.87 元，未计提跌价准备，账面净额 3,050,360.87 元，主要为拉氧头孢钠原料。评估人员通过对委托加工物资基准日库存情况的调查了解，结合所掌握的各种价格信息资料，对于委托加工物资以经核实后的账面值确认评估值。

委托加工物资评估值为 3,050,360.87 元。

4) 产成品（库存商品）

产成品（库存商品）账面值 2,180,163.81 元，未计提跌价准备，账面净额 2,180,163.81 元，主要为已完工的注射用拉氧头孢钠，均为正常产品。

评估人员依据调查情况和企业提供的资料分析，对于产成品以不含税销售价格减去销售费用、全部税金和一定的产品销售利润后确定评估值。

评估价值=实际数量×不含税售价×(1-产品销售税金及附加费率-销售费用率-营业利润率×所得税率-营业利润率×(1-所得税率)×r)

A.不含税售价：按照评估基准日前后的市场价格确定；

B.产品销售税金及附加费率按以流转税为税基计算缴纳的城市建

设税与教育附加占销售收入的比率平均计算；

C.销售费用率按销售费用与销售收入的比率平均计算；

D.营业利润率=主营业务利润÷营业收入；

E.所得税率按企业现实执行的税率计算；

F.r 为一定的比率，由于产成品未来的销售存在一定的市场风险，具有一定的不确定性，根据基准日调查情况及基准日后实现销售的情况确定其风险。其中 r 对于畅销产品为 0，一般销售产品为 50%，勉强可销售的产品为 100%。

产成品评估值为 2,542,651.88 元。

案例：0.25G 注射用拉氧头孢钠（产成品明细表序号 01）

0.25G 注射用拉氧头孢钠为正常销售的产成品，评估时以该产品的不含税销售价格减去销售费用、全部税金和部分净利润后，确定评估值。

计算公式：

评估价值=实际数量×不含税售价×（1-产品销售税金及附加费率-销售费用率-营业利润率×所得税率-营业利润率×（1-所得税率）×r）

根据被评估企业近期销售资料测算，0.25G 注射用拉氧头孢钠不含税平均销售单价为 12.12 元/瓶，平均销售税金及附加费率 1.07%，平均销售费用率为 17.34%，平均营业利润率为 40.63%，企业现实执行的核定平均税率为 25.00%，将以上参数代入公式，得

评估单价

$$=12.12 \times [1 - 1.07\% - 17.34\% - 40.63\% \times 25.00\% - 40.63\% \times (1 - 25.00\%) \times 50\%]$$

=6.81（元）

即该产品评估基准日评估单价 6.81 元/瓶。基准日实际库存数量 187,500.00 瓶，评估值为：6.81×187,500.00=1,277,097.75（元）。

5) 在产品（自制半成品）

自制半成品账面净额 5,557,516.32 元，主要为正在生产加工中的注射用拉氧头孢钠，包含了物料成本及人工制造费用等，这部分在产品的账面价值基本反映了该等资产的现实成本，按核实后的账面值计算确认评估值。

自制半成品评估值 5,557,516.32 元。

6) 存货的评估值

存货评估值 14,718,101.72 元，存货跌价准备评估为零，存货增值 362,488.07 元，增值率 2.53%，增值原因主要是部分库存商品的基准日的预计市场售价较高。

(7) 其他流动资产

其他流动资产账面值 240,738.00 元，主要为待摊清波商厦房租费等。评估人员核对明细账与总账、报表余额相符，核对企业摊销计算的合理性等。按费用剩余受益期逐笔确定其他流动资产的评估值。

其他流动资产评估值为 240,738.00 元。

二、可供出售金融资产技术说明

(一) 评估对象

可供出售金融资产账面价值 20,000,000.00 元，是被评估单位以自有资金投资的基金产品——深圳市物明博济医疗健康产业投资合伙企业，评估人员查阅了相关凭证、投资协议及其他资料，由于投资日期为 2016 年 1 月，距评估基准日较近，故按照账面值确认评估值。

深圳市物明博济医疗健康产业投资合伙企业 16 年第一季度投后报告显示，第一季度已完成 3 个项目的投资，投资的企业名称是威海人生、康久医疗、先通医药，这三家企业均从事医疗医药大健康行业，投资总额为 4,270 万元。截止到 2016 年 6 月底，物明投资合伙企业的财务状

况如下:

项目	2016年6月30日
总资产	4,686.69
净资产	4,686.69
项目	2016年1-6月
营业收入	0.00
利润总额	-113.31
净利润	-113.31

(二) 评估结果

按照上述方法, 可供出售金融资产评估值为 20,000,000.00 元。

三、长期股权投资评估技术说明

纳入本次评估范围的长期投资账面值为 500,000.00 元, 共计 2 项, 具体情况见下表。

表4-1 评估基准日长期投资明细表

单位: 人民币元

序号	被投资单位名称(全称)	持股比例%	账面价值
1	杭州科锐迪药物研究有限公司	100.00	500,000.00
2	杭州森泽医药科技有限公司	60.00	0
	合计		500,000.00
	减: 长期股权投资减值准备		-
	净额		500,000.00

(一) 长期投资单位介绍

1. 杭州科锐迪药物研究有限公司(以下或简称“科锐迪”)

注册地址: 杭州市下城区康宁街 81 号 3 幢二楼

法定代表人: 史国荣

注册资本: 50 万元整

公司类型: 有限责任公司(法人独资)

营业执照注册号: 330100000062226

经营范围: 一般经营项目: 服务: 药品、保健品、诊断试剂、医药中间体、医疗器械的技术开发、技术咨询(需行医许可证的除外); 批

发、零售：医药中间体（除化学危险品及易制毒化学品）

表4-2 股东名称、出资额和出资比例

序号	股东名称	出资金额（万元）	股份比例（%）
1	浙江惠迪森药业有限公司	500,000.00	100.00
	合计	500,000.00	100.00

科锐迪最近两年一期的资产、财务状况如下表：

表4-3 科锐迪资产、负债及财务状况

单位：万元

项目	2014年12月31日	2015年12月31日	2016年6月30日
总资产	54.50	298.17	68.48
负债	51.32	356.72	116.72
净资产	3.18	-58.54	-48.23
项目	2014年度	2015年度	2016年1-6月
营业收入	306.41	0	0
利润总额	-33.59	-61.73	10.31
净利润	-33.59	-61.73	10.31
审计机构	立信会计师事务所（特殊普通合伙）		

2.杭州森泽医药科技有限公司（以下或简称“森泽”）

注册地址：杭州富阳区富春街道公望街1160号1101室

法定代表人：袁哲东

注册资本：500万元整

公司类型：有限责任公司

营业执照注册号：330183000220720

经营范围：药品、诊断试剂、医药中间体、医疗器械技术研发、技术咨询、技术转让；化工原料及化工产品(除化学危险品及易制毒化学品)销售。(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)

（二）评估过程及方法

评估人员首先对长期股权投资形成的原因、账面值和实际状况进行了取证核实，并查阅了投资协议、股东会决议、章程和有关会计记录等，以确定长期股权投资的真实性和完整性，并在此基础上对被投资单位进行评估。根据长期股权投资的具体情况，采取适当的评估方法进行评估。

本次评估对控股的被投资单位按同一评估基准日进行了整体评估，将被投资单位评估基准日净资产评估值乘以惠迪森的持股比例计算确定评估值：

长期股权投资评估值=被投资单位净资产评估值×持股比例

（三）评估结果

长期股权投资账面值合计 500,000.00 元，评估值 0 元，评估减值的原因是杭州科锐迪药物研究有限公司目前无经营业务，历史年度亏损所致。长期股权投资评估结果如下：

（1）杭州科锐迪药物研究有限公司

对于杭州科锐迪药物研究有限公司，其评估基准日净资产评估值为负数，由于该公司为有限责任公司，股东以其认缴的出资额承担有限责任，故评估值为零。

（2）杭州森泽医药科技有限公司成立于 2016 年 6 月 13 日，距离评估基准日较近，评估基准日实缴注册资本为零，且未开始经营，评估值为零。

长期股权投资评估结果一览表

单位：人民币元

序号	被投资单位名称（全称）	持股比例%	长期股权投资价值
1	杭州科锐迪药物研究有限公司	100.00	0.00
2	杭州森泽医药科技有限公司	60.00	0.00
	合计		0.00
	减：长期股权投资减值准备		
	净额		0.00

各长期股权投资评估结果的详细情况见各被投资单位的《资产评估明细表》，对各被投资单位各项资产评估时采用的评估方法、评估原则、评估过程与母公司一致。

四、固定资产评估技术说明

(一) 房屋建筑物类评估技术说明

1、评估范围

纳入评估范围的房屋建筑物为被评估企业的房屋建(构)筑物等,评估基准日的账面值情况如下:

表4-4 房屋建筑物类资产账面值

科目名称	账面值(元)	
	原值	净值
房屋建筑物类合计	16,070,703.50	11,706,444.45
房屋建筑物	6,927,371.00	5,062,724.77
构筑物及其他辅助设施	9,047,332.50	6,573,560.07

2、资产概况

(1) 资产分布情况

纳入评估范围内的房屋建筑物类资产为被评估企业所有房屋建筑物、构筑物及管道沟槽,房屋建筑物共计5项、构筑物共计3项、管道沟槽共计3项。分布在富阳市金桥工业功能区(店口村、龙星村)。

(2) 账面价值构成

被评估企业房屋建筑物账面价值为房屋建筑物原始建造价值及相应的前期及其他费、资金成本等。

房屋建筑物使用情况概况

被评估企业申报的房屋建筑物主要分布在富阳市金桥工业功能区(店口村、龙星村)浙江惠迪森药业有限公司厂区内,主要为企业生产性及辅助配套房屋建筑物。

委估构筑物主要有厂区道路、围墙、绿化等,目前都在正常使用中。

被评估企业申报评估的房屋建(构)筑物均为企业自建。结构类型主要为钢混结构、混合结构等,其主要建(构)筑结构特征如下:

①钢混结构

采用沉管灌注桩基础，上部为现浇钢筋混凝土柱、梁、板框架结构；240厚混凝土实心砖砌筑围护墙体；屋面板为现浇钢筋混凝土板，地面为瓷砖地面，顶棚为涂料或彩钢板吊顶，屋面三元乙丙丁基橡胶卷材防水层，外墙面为外墙涂料，内墙面为涂料及彩板墙，大门为玻璃电动门等，室内门为铝合金门等，窗为塑钢窗等。其建筑物室内配套水电设备齐全，使用正常。

②混合结构

砖混结构基础为混凝土条形基础，现浇钢筋混凝土构造柱，240mm实心砖砌内、外墙。现浇钢筋混凝土平板，屋面水泥砂浆找平，珍珠岩保温层，三元乙丙丁基橡胶卷材防水及刚性防水，PVC落水管。

配套工程：普通照明、消防系统、上下水

(3) 产权状况

纳入本次评估范围内的房屋建筑物共计5项，其中2项房产已办理房屋所有权证，尚有3项未办理房屋所有权证，房屋建筑物占用土地均为出让性质工业用地，土地使用权人为浙江惠迪森药业有限公司，具体情况详见固定资产申报表。

3、评估过程

评估工作主要分以下四个阶段进行：

第一阶段：准备阶段

评估人员进入现场后根据委托方和被评估企业提供的资产评估申报明细表进行账表核对，同时对资产评估申报表中所列项目、参数、结构特征进行核对，并进行修改完善。

第二阶段：现场勘察阶段

对被评估建筑物逐一进行了现场勘察，根据申报表，核对各建筑物的名称、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，将资产评估申报表中的缺项、漏项进行填补，做到账实相符，不重不漏。在勘察时，还主要察看了房屋、构筑物的外型、层数、高度、跨度、内外装修、室内设施、各构件现状、基础状况、维修使用情况作了详细的观察记录。

评估人员对纳入评估范围的房屋建筑物、构筑物等作详细的查看，除核实建筑物、构筑物等数量及内容是否与申报情况一致外，主要查看建筑物结构、装修、设施、配套使用状况。

(1) 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，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。

(2) 装饰：主要查看装修的内容有无脱落、开裂、下垂、损坏，另外还查看了装饰的新旧程度和装修标准。

(3) 设备：水电设施是否完好齐全，是否畅通，有无损坏和腐蚀，能否满足使用要求。

(4) 围护结构：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。

第三阶段：评估测算阶段

查阅了典型建、构筑物的有关图纸及预决算资料，并根据评估基准日资产所在地地的建材市场价格，按现行定额和行业取费标准进行评估测算。

第四阶段：撰写评估说明

在上述工作基础上，评估人员汇总出资产在评估基准日的评估结果，并编写房屋建筑物评估说明。

4、评估方法

基于本次评估之特定目的，结合待评估房屋建(构)筑物的特点，本次评估对于企业自建的建筑物采用重置成本法。

(1) 重置成本法

评估值=重置全价×综合成新率

对于被评估企业通过自建方式取得的房产采用重置成本法进行估算。

对重要的建筑工程，重置成本的计算采用“预决算调整法”。即根据原概算或预决算工程量，进行适当调整后，套用现行概预算定额及取费标准计算评估基准日工程造价的计算方法。

①重置全价的确定

重置全价=不含税建安综合造价+不含税前期费用及其他费用+资金成本

A.建安综合造价的确定

建安工程造价：对于有概算、预决算资料的重点工程，采用预决算调整法，即评估人员根据预决算工程量，定额和评估基准日适用的价格文件，测算出该工程的建筑安装工程造价。

对于一般的建筑工程，评估人员参考同类型的建筑安装工程造价，根据层高、柱距、跨度、装修标准、水电设施等工程造价的差异进行修正后得出委估建筑的建安造价。

B.前期费用及其它费用的确定

按照建设部门的有关标准和当地相关行政事业性收费规定确定。

表4-5 工程建设前期及其它费用表

序号	名称	计费基础	费率(含税)	费率(不含税)	参考依据
1	建设单位管理费	工程造价	1.26%	1.26%	财建(2002)394号
2	勘查设计费	工程造价	2.90%	2.74%	计价格(2002)10号
3	工程监理费	工程造价	2.40%	2.26%	发改价格(2007)670号
4	招投标费	工程造价	0.41%	0.39%	计价格(2002)1980号文

5	环境评价费	工程造价	0.50%	0.47%	计价格(2002)125号文
6	可行性研费	工程造价	0.15%	0.14%	计价格(1999)1283号
合计			7.62%	7.26%	
7	白蚁防治费	建筑面积	2.00	1.89	浙价费(2015)33号

C. 资金成本的确定

资金成本是指房屋建造过程中所耗用资金的利息或机会成本,以同期银行贷款利率计算,利率以评估基准日时中国人民银行公布的贷款利率为准;按照建造期资金均匀投入计算。

资金成本 = (建安工程造价 + 工程建设前期费用及其他费用) × 贷款利率 × 建设工期 × 1/2

② 成新率的确定

本次评估房屋建筑物成新率的确定,参照不同结构的房屋建筑物的经济寿命年限,并通过评估人员对各建(构)筑物的实地勘察,对建(构)筑物的基础、承重构件(梁、板、柱)、墙体、地面、屋面、门窗、墙面粉刷、吊顶及上下水、通风、电照等各部分的勘察,根据原城乡环境建设保护部发布的《房屋完损等级评定标准》、《鉴定房屋新旧程度参考依据》,结合建筑物使用状况、维修保养情况,分别评定得出各建筑物的尚可使用年限。

成新率根据房屋已使用年限和尚可使用年限计算。

成新率 = 尚可使用年限 / (已使用年限 + 尚可使用年限) × 100%

③ 评估值的计算

评估值 = 重置成本 × 综合成新率

5、评估结果及评估增减值原因的分析

(1) 评估结果

本次评估范围内的房屋建(构)筑物评估结果如下:

表4-6 房屋建(构)筑物评估结果汇总

科目名称	账面价值(元)		评估价值(元)		增值率%	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值
合计	16,070,703.50	11,706,444.45	15,331,200.00	12,175,456.00	-4.60	4.01

房屋建筑物	6,927,371.00	5,062,724.77	12,679,900.00	10,477,572.00	83.04	106.96
构筑物	9,047,332.50	6,573,560.07	1,655,700.00	1,060,700.00	-81.70	-83.86
管道及沟槽	96,000.00	70,159.61	995,600.00	637,184.00	937.08	808.19

具体情况详见“固定资产评估汇总表”、“房屋建筑物评估明细表”。

(2) 评估增减值原因分析

1) 被评估企业房屋建筑物类资产账面价值为工程原始建造价值及相应的前期及其他费、资金成本等，截至评估基准日由于营改增新政的实施导致本次评估房屋建筑物类资产评估原值有所减值。另企业固定资产原始账面价值中前期费用摊入比例过大也是造成本次评估原值减值的另一主要原因。

2) 本次评估中自建房屋建筑物类资产采用的耐用年限高于企业计提折旧的年限，导致房屋建筑物类资产评估净值增值。

3) 被评估企业房屋建筑物科目的账面价值为房屋建筑物原始建造价值（不含前期及其他费、厂房配电安装、消防报警工程、洁净车间地板工程、建设期甲材料费等），相应工程的前期及其他费、厂房配电安装、消防报警工程、洁净车间地板工程等账面价值包含在构筑物的账面价值内，本次评估在各项工程中均已考虑前期及其他费、资金成本等，厂房配电安装、消防报警工程、洁净车间地板工程等房屋建筑物科目中的综合制剂车间评估中考虑，建设期甲材料费在房屋建筑物科目及管道沟槽科目评估中考虑，故此造成构筑物科目评估原值减值。

6、典型案例

案例一：综合制剂车间(房屋建筑物评估明细表序号 1)

(1) 房产概况

结构：钢混结构

建筑面积：3937.89 平方米

檐高：10.5 米

建成时间：2007 年 12 月

1) 工程概况

综合制剂车间生产类别为丙类，耐火等级为二级，抗震设防 8 度，结构形式为钢混结构，主体 1 层，局部 2 层，分为车间及办公质检楼两部分，主体 1 层为车间部分，层高 6.0 米，局部 2 层部分为办公质检楼，已办证建筑面积 3937.89 m²；车间部分洁净控制区设吊顶，人员和物料通过各自的专用通道进入洁净区，人流和物流无交叉。整个车间主要出入口分二处，一处是人流出入口，即人员由门厅经过更衣进入车间，再经过洗手、更洁净衣进入洁净生产区、手消毒；一处是物料出入口，即原辅料经过脱外包由传递窗送入；成品亦由此输送。

该房屋基础为钢筋混凝土沉管灌注桩基础，主体为现浇钢筋混凝土梁、板、柱框架受力体系，围护结构均为 240mm 标准砖墙，墙柱间设拉结筋加固墙体，内墙保温彩钢板维护，顶棚保温彩钢板吊顶，楼地面环氧树脂面层，外墙面为水泥砂浆刷外墙涂料；内墙面为抹灰面刷涂料，铝合金窗，配备洁净过滤通风系统，室内洁净度分为 A、B、C 三级。屋面结构上设防水保温层、找平层，顶刷涂料，水电设施齐全。

该建筑使用状况良好，结构有足够承载力，无不均匀沉降。外墙面完好无裂纹，门窗目测无形变，墙体平直，通风运行良好，电气照明无故障，上下水畅通，管道外观无锈蚀、渗漏现象，能满足生产需要。

2) 权属状况:

该房屋建筑物已办理富房权证富初字第 030635 号《房屋所有权证》，已办理富国用（2006）第 005378 号《国有土地使用证》，土地性质为国有出让，土地用途为工业，证载权利人：浙江惠迪森药业有限公司。

(2) 重置价值的计算

1) 建安工程造价的计算:

根据企业提供的资料和现场勘察情况,依照资产占有方提供的工程结算报告的核定工程量为基础,套用《浙江省建筑工程预算定额》(2010);《浙江省安装工程预算定额》(2010);并根据浙江省省工程费用取费文件(2010)计算出工程造价,根据《杭州市工程造价信息》(2016年6月)分别调整材料及人工价差,计算得出建安工程费。

建筑装饰工程取费表

序号	费用名称		计算方法	费率%	金额
一	直接工程费		《浙江省建筑工程预算定额》 2010年		5,356,269.97
	其中	1、人工费+机械费			650,670.34
		2、材料费			4,705,599.63
二	措施项目费		(一)+(二)		543,717.11
	(一)施工技术措施项目费		《浙江省建筑工程预算定额》 2010年		477,257.79
	其中	3、人工费+机械费			376,521.57
		4、材料费			100,736.22
	(二)施工组织措施项目费		3+4+5+6+7+8+9+10+11		66,459.32
	其中	5、安全文明施工费	(1+3)×费率	4.73	48,586.18
		6、检验试验费	(1+3)×费率	0.88	9,039.29
		7、冬雨季施工增加费	(1+3)×费率	0.1	1,027.19
		8、夜间施工增加费	(1+3)×费率	0.02	205.44
		9、已完工程及设备保护费	(1+3)×费率	0.02	205.44
		10、二次搬运费	(1+3)×费率	0.71	7,293.06
		11、行车、行人干扰增加费	(1+3)×费率		
		12、提前竣工增加费	(1+3)×费率	0.01	102.72
		13、其他施工组织措施费	按相关规定计算		
三	企业管理费		(1+3)×费率	16	164,350.71
四	利润		(1+3)×费率	8	82,175.35
五	规费		14+15+16		120,397.93
	其中	14、排污费、社保费、公积金	(1+3)×费率	10.4	106,827.96
		15、民工工伤保险费	(一+二)×费率	0.11	6,489.99
		16、危险作业意外伤害保险费	(一+二)×费率	0.12	7,079.98
六	总承包服务费		分包项目工程造价×相应费率		
七	其他项目费		按合同(二次装修)		
八	建筑工程合计		一+二+三+四+五+六+七		6,266,911.06
九	增值税		八×费率	11	689,360.22
十	附加税费		九×费率	7+3+2	82,723.23

十一	建筑工程合计(含增值税价)	八+九+十	7,038,994.51
十二	建筑工程合计(不含增值税价)	十一-九	6,349,634.29

安装工程取费表

序号	费用名称	计算方法	费率%	金额
一	直接工程费	《浙江省安装工程预算定额》 2010年		696,315.10
	其中	1、人工费+机械费		84,587.14
		2、材料费		611,727.95
二	措施项目费	(一)+(二)		75,650.72
	(一) 施工技术措施项目费	《浙江省安装工程预算定额》 2010年		62,043.51
	其中	3、人工费+机械费		48,947.80
		4、材料费		13,095.71
	(二) 施工组织措施项目费	3+4+5+6+7+8+9+10+11		13,607.21
	其中	5、安全文明施工费	(1+3)×费率 8.45	11,283.70
		6、检验试验费	(1+3)×费率 0.84	1,121.69
		7、冬雨季施工增加费	(1+3)×费率 0.24	320.48
		8、夜间施工增加费	(1+3)×费率 0.04	53.41
		9、已完工程及设备保护费	(1+3)×费率 0.13	173.60
		10、二次搬运费	(1+3)×费率 0.48	640.97
		11、行车、行人干扰增加费	(1+3)×费率	
		12、提前竣工增加费	(1+3)×费率 0.01	13.35
		13、其他施工组织措施费	按相关规定计算	
三	企业管理费	(1+3)×费率	22	29,377.69
四	利润	(1+3)×费率	10	13,353.49
五	规费	14+15+16		22,918.47
	其中	14、排污费、社保费、公积金	(1+3)×费率 11.96	15,970.78
		15、民工工伤保险费	(一十二)×费率 0.78	6,021.33
		16、危险作业意外伤害保险费	(一十二)×费率 0.12	926.36
六	总承包服务费	分包项目工程造价×相应费率		
七	其他项目费	按合同		
八	安装工程合计	一+二+三+四+五+六+七		837,615.48
九	增值税	八×费率	11	92,137.70
十	附加税费	九×费率	7+3+2	11,056.52
十一	建筑工程合计(含增值税价)	八+九+十		940,809.70
十二	建筑工程合计(不含增值税价)	十一-九		848,672.00

$$\begin{aligned} \text{建筑工程合计(含税价)} &= \text{土建装饰工程(含税)} + \text{安装工程(含税)} \\ &= 7,038,994.51 + 940,809.70 \\ &= 7,979,804.21 \text{ 元} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{建筑工程合计(不含税价)} &= \text{土建装饰工程(不含税)} + \text{安装工程(不含税)} \\ &= 6,349,634.29 + 848,672.00 \\ &= 7,198,306.29 \text{ 元} \end{aligned}$$

2) 工程建设前期费用及其他费用

序号	名称	计费基础	费率(含税)	费率(不含税)	参考依据
1	建设单位管理费	工程造价	1.26%	1.26%	财建(2002)394号
2	勘查设计费	工程造价	2.90%	2.74%	计价格(2002)10号
3	工程监理费	工程造价	2.40%	2.26%	发改价格(2007)670号
4	招投标费	工程造价	0.41%	0.39%	计价格(2002)1980号文
5	环境影响评价费	工程造价	0.50%	0.47%	计价格(2002)125号文
6	可行性研费	工程造价	0.15%	0.14%	计价格(1999)1283号
合计			7.62%	7.26%	
7	白蚁防治费	建筑面积	2.00	1.89	浙价费(2015)33号

$$\begin{aligned} \text{含税前期及其他费用} &= \text{建筑工程合计(含税价)} \times \text{费率(含税)} \\ &= 7,979,804.21 \times 7.62\% \\ &= 615,936.86 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{前期及其他费用(不含税价)} &= \text{建筑工程合计(含税价)} \times \text{费率(不含税)} \\ &= 7,979,804.21 \times 7.26\% \\ &= 586,763.77 \text{ 元} \end{aligned}$$

3) 资金成本

该工程总体建成投产的周期为 1 年，资金按年平均投入，取中国人民银行一年以内（含）年期贷款利率 4.35%，并假设资金均匀投入。则

$$\text{资金成本} = (\text{建安工程造价(含税价)} + \text{前期费用及其他费用(含税价)}) \times \text{贷款利率} \times 1 \times 1/2$$

$$\begin{aligned}
 &=(7,979,804.21+615,936.86) \times 4.35\% \times 1 \times 1/2 \\
 &=186,957.37 \text{ 元}
 \end{aligned}$$

4) 重置全价

重置全价(不含税)=建筑工程合计(不含税价)+前期费用及其他费用(不含税价)+资金成本

$$\begin{aligned}
 &=8,046,978.29+655,066.55+186,957.37 \\
 &=7,972,000.00 \text{ 元(取整到百位)}
 \end{aligned}$$

(3) 成新率计算

本次评估房屋建筑物成新率的确定,参照不同结构的房屋建筑物的经济寿命年限,并通过评估人员对各建(构)筑物的实地勘察,对建(构)筑物的基础、墙体、地面、屋面、门窗、墙面粉刷、及上下水、电照等各部分的勘察,根据原城乡建设保护部发布的《房屋完损等级评定标准》、《鉴定房屋新旧程度参考依据》,结合建筑物使用状况、维修保养情况,分别评定得出各建筑物的尚可使用年限。

成新率根据房屋已使用年限和尚可使用年限计算。

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

该房产为 2007 年 12 月建成并投入使用,至评估基准日时已经使用 8.59 年。通过现场勘察,该房屋建筑物基础无沉降现象,梁板柱无裂纹,承载良好;外墙表面、室内地面,内墙和天棚完好;门窗无变形破损;给排水、照明、消防等配套设施使用正常,该房产尚可使用年限确定为 41 年。则:

$$\begin{aligned}
 \text{成新率} &=\text{尚可使用年限}/(\text{尚可使用年限}+\text{已使用年限})\times 100\% \\
 &=41/(41+8.59)\times 100\%=83\%
 \end{aligned}$$

(4) 评估值

$$\begin{aligned}
 \text{评估值} &=\text{重置成本}\times\text{综合成新率} \\
 &=7,972,000.00\times 83\%
 \end{aligned}$$

=6,616,760.00（元）取整

案例二：厂区道路(构筑物评估明细表序号 1-2)

(1)工程概况

厂区道路为混凝土结构，于 2005 年 10 月建成，总面积 5,000.00 平方米。机械挖土方、路床碾压，40 碎石垫层路基层，路面采用 20cm 厚 C25 混凝土路面。

(2)重置价值的计算

1)建安工程造价的计算：

根据企业提供的资料和现场勘察情况，依照资产占有方提供的工程结算报告的核定工程量为基础，套用《浙江省建筑工程预算定额》(2010)；《浙江省市政工程预算定额》(2010)；并根据浙江省省工程费用取费文件（2010）计算出工程造价，根据《杭州市工程造价信息》（2016 年 6 月）分别调整材料及人工价差，计算得出建安工程费。

土建工程取费表

序号	费用名称	计算方法	费率%	金额	
一	直接工程费	《浙江省建筑工程预算定额》 2010 年		839,964.80	
	其中	1、人工费+机械费		102,027.90	
		2、材料费		737,936.90	
二	措施项目费	(一) + (二)		6,601.21	
	(一) 施工技术措施项目费	《浙江省建筑工程预算定额》 2010 年			
	其中	3、人工费+机械费			
		4、材料费			
	(二) 施工组织措施项目费	3+4+5+6+7+8+9+10+11		6,601.21	
	其中	5、安全文明施工费	(1+3) × 费率	4.73	4,825.92
		6、检验试验费	(1+3) × 费率	0.88	897.85
		7、冬雨季施工增加费	(1+3) × 费率	0.1	102.03
		8、夜间施工增加费	(1+3) × 费率	0.02	20.41
		9、已完工程及设备保护费	(1+3) × 费率	0.02	20.41
		10、二次搬运费	(1+3) × 费率	0.71	724.40
		11、行车、行人干扰增加费	(1+3) × 费率		
		12、提前竣工增加费	(1+3) × 费率	0.01	10.20
		13、其他施工组织措施费	按相关规定计算		

三	企业管理费	(1+3) ×费率	16	16,324.46
四	利润	(1+3) ×费率	8	8,162.23
五	规费	14+15+16		12,558.00
	其中			
	14、排污费、社保费、公积金	(1+3) ×费率	10.4	10,610.90
	15、民工工伤保险费	(一十二) ×费率	0.11	931.22
	16、危险作业意外伤害保险费	(一十二) ×费率	0.12	1,015.88
六	总承包服务费	分包项目工程造价×相应费率		
七	其他项目费	按合同(二次装修)		
八	建筑工程合计	一+二+三+四+五+六+七		883,610.70
九	增值税	八×费率	11	97,197.18
十	附加税费	九×费率	7+3+2	11,663.66
十一	建筑工程合计(含增值税价)	八+九+十		992,471.54
十二	建筑工程合计(不含增值税价)	十一-九		895,274.37

建筑工程合计(含税价)=土建装饰工程(含税)

=992,471.54 元

建筑工程合计(不含税价)=土建装饰工程(不含税)

=895,274.37 元

2) 工程建设前期费用及其他费用

序号	名称	计费基础	费率(含税)	费率(不含税)	参考依据
1	建设单位管理费	工程造价	1.26%	1.26%	财建(2002)394号
2	勘查设计费	工程造价	2.90%	2.74%	计价格(2002)10号
3	工程监理费	工程造价	2.40%	2.26%	发改价格(2007)670号
4	招投标费	工程造价	0.41%	0.39%	计价格(2002)1980号文
5	环境影响评价费	工程造价	0.50%	0.47%	计价格(2002)125号文
6	可行性研费	工程造价	0.15%	0.14%	计价格(1999)1283号
	合计		7.62%	7.26%	

含税前期及其他费用=建筑工程合计(含税价)×费率(含税)

=992,471.54×7.62%

=75,626.33

前期及其他费用(不含税价)=建筑工程合计(含税价)×费率(不含税)

=992,471.54×7.26%

$$=72,053.43 \text{ 元}$$

3)资金成本

该工程总体建成投产的周期为 1 年，资金按年平均投入，取中国人民银行一年以内（含）年期贷款利率 4.35%，并假设资金均匀投入。则

资金成本=(建安工程造价(含税价)+前期费用及其他费用（含税价）)×贷款利率×1×1/2

$$=(992,471.54+75,626.33) \times 4.35\% \times 1 \times 1/2$$

$$=23,231.13 \text{ 元}$$

4)重置全价

重置全价(不含税)=建筑工程合计(不含税价)+前期费用及其他费用(不含税价)+资金成本

$$=895,274.37+72,053.43+23,231.13$$

$$=990,600.00 \text{ 元(取整到百位)}$$

(3)成新率计算

本次评估构筑物成新率的确定，参照不同结构的构筑物的经济寿命年限，并通过评估人员对各建(构)筑物的实地勘察，对构筑物的各部分的勘察，根据原城乡环境建设保护部发布的《房屋完损等级评定标准》、《鉴定房屋新旧程度参考依据》，结合构筑物使用状况、维修保养情况，分别评定得出各构筑物的尚可使用年限。

成新率根据房屋已使用年限和尚可使用年限计算。

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

该道路为 2005 年 10 月建成并投入使用，至评估基准日时已经使用 10.75 年。通过现场勘察，该构筑物道路基础无沉降现象，面层稍有磨损，可使用正常，确定该构筑物尚可使用年限为 19 年。则：

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

$$=19 / (19 + 10.75) \times 100\% = 64\%$$

(4)评估值

$$\begin{aligned} \text{评估值} &= \text{重置成本} \times \text{综合成新率} \\ &= 990600.00 \times 64\% \\ &= 633,984.00 \text{ (元) 取整} \end{aligned}$$

(二) 设备类资产评估技术说明

纳入评估范围的设备类资产包括机器设备、运输设备和电子设备。

设备类资产评估基准日账面价值如下表所示：

表4-7 设备类资产账面值

科目	账面价值(元)	
	原值	净值
合计	33,524,991.24	23,017,591.80
机器设备	28,572,703.94	20,090,341.24
车辆	4,233,872.08	2,738,422.43
电子设备	718,415.22	188,828.13

2、主要设备类资产概况

(1)设备概况

纳入评估范围的设备类资产可分为机器设备、运输设备、电子设备类资产，其中机器设备主要为制造头孢类粉针、冻干粉针剂等生产线工艺流程的设备。各设备至评估基准日使用正常，企业对设备维护保养情况较好，可满足正常使用的需要，其工艺流程图为：

头孢粉针生产线：

理瓶 → 洗瓶机 → 灭菌烘箱 → 分装机 → 轧盖机 → 贴标机

冻干粉针生产线：

理瓶 → 洗瓶机 → 灭菌烘箱 → 灌装机 → 冻干机 → 轧盖机 → 贴标机

主要机器设备有：隧道式灭菌干燥机、真空冷冻干燥机、灭菌机、烘干箱、洗瓶机、灌装机、轧盖机、贴标机、多效蒸馏水机、组合式空调箱、锅炉、变配电设备等。

车辆：主要为轿车、商务车、客车等。

电子设备：主要为电脑、复印机、打印机、空调等办公管理用设备。

经现场勘查，实物设备维护保养较好，设备均可正常使用。车辆均

年检合格，可正常行驶。

(2)相关会计政策

①账面原值构成

机器设备的账面原值主要由设备购置价、相关税费、运杂费、安装工程费，未包含分摊的建设工程前期及其他费用、分摊的资金成本等构成。

运输设备和其他设备的账面原值主要由设备购置价、相关税费、运输费等构成。

被评估企业为一般纳税人，符合固定资产增值税进项税抵扣条件。

3、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

评估人员对纳入评估范围的设备类资产构成情况进行初步了解，设计了初步评估技术方案和评估人员配备方案；向被评估企业提交评估资料清单和评估申报明细表，按照资产评估准则的要求，指导被评估企业准备评估所需资料和填写设备类资产评估申报明细表。

第二阶段：现场调查阶段

1. 核对账目：根据被评估企业提供的设备类资产评估申报明细表，首先与被评估企业的资产负债表相应科目核对使总金额相符；然后与被评估企业的设备类资产明细账、台账核对使明细金额及内容相符；最后对部分设备类资产核对了原始记账凭证等。

2. 资料收集：评估人员按照重要性原则，根据设备类资产的类型、金额等特征收集设备购置发票、合同、技术说明书；收集车辆行驶证复印件；收集生产工艺流程图及相关说明；收集设备日常维护与管理制度等评估相关资料。

3. 现场勘察: 评估人员和被评估企业相关人员共同对评估基准日申报的设备类资产进行抽盘与查看。

4. 在允许的范围内核对了设备名称、规格、型号、数量、购置日期、生产厂家等基本信息; 了解设备的工作环境、利用情况、维护与保养情况等使用信息; 了解设备的完损程度和预计使用年限等成新状况; 了解生产工艺与设备的技术水平; 填写典型设备的现场调查表。

5. 现场访谈: 评估人员向被评估企业调查了解设备类资产的性能、运行、维护、更新等信息; 调查解各类典型设备评估基准日近期的购置价格及相关税费; 调查了解设备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。

第三阶段: 评定估算阶段

根据各类设备的特点, 遵照评估准则及相关规定, 分别采用适宜的评估方法, 确定其在评估基准日的市场价值, 并编制相应的评估明细表和评估汇总表, 撰写设备类资产评估技术说明。

4、评估方法

根据本次评估目的, 按照持续使用原则, 以市场价格为依据, 结合纳入评估范围的设备特点和收集资料情况, 主要采用重置成本法进行评估。

1. 重置全价的确定

(1) 机器设备

机器设备重置全价一般包括: 设备购置价、运杂费、安装工程费、工程前期及其他费用和资金成本等;

设备重置全价计算公式如下:

重置全价=设备购置价+运杂费+安装工程费+不含税前期及其他费用+资金成本-可抵扣的增值税

① 购置价

主要通过向生产厂家询价或参照《2016 机电产品报价手册》等价格资料，以及参考近期同类设备的合同价格确定。

② 运杂费

以含税购置价为基础，根据生产厂家与设备所在地间发生的装卸、运输、保管、保险及其他相关费用，按不同运杂费率计取。计算公式如下：

$$\text{设备运杂费} = \text{设备购置价} \times \text{设备运杂费率}$$

③ 安装工程费

根据设备的特点、重量、安装难易程度，以含税购置价为基础，按不同安装费率计取。计算公式为：

$$\text{设备安装费} = \text{设备购置价} \times \text{设备安装费率}$$

④ 前期费及其他费用

建设工程前期及其他费用按照被评估企业的工程建设投资额，根据行业、国家或地方政府规定的收费标准计取。前期费及其他费用名称、计费基础、计费标准、计费依据如下表：

表4-8 建设工程前期及其他费用表

序号	名称	计费基础	费率（含税）	费率（不含税）	参考依据
1	建设单位管理费	工程造价	1.26%	1.26%	财建（2002）394号
2	勘查设计费	工程造价	2.90%	2.74%	计价格（2002）10号
3	工程监理费	工程造价	2.40%	2.26%	发改价格（2007）670号
4	招投标费	工程造价	0.41%	0.39%	计价格（2002）1980号文
5	环境评价费	工程造价	0.50%	0.47%	计价格（2002）125号文
6	可行性研费	工程造价	0.15%	0.14%	计价格（1999）1283号
合计			7.62%	7.26%	

⑤ 资金成本

资金成本按照被评估企业的合理建设工期，参照评估基准日中国人民银行发布的同期金融机构人民币贷款基准利率，以设备购置价、运杂费、安装工程费、前期及其他费用等费用总和为基数按照资金均匀投入

计取。资金成本计算公式如下：

$$\text{资金成本} = (\text{设备购置价} + \text{运杂费} + \text{安装工程费} + \text{前期及其他费用}) \times \text{合理建设工期} \times \text{贷款基准利率} \times 1/2$$

⑥ 可抵扣增值税

根据《财政部国家税务总局关于全国实施增值税转型改革若干问题的通知》(财税[2008]170号,自2009年1月1日起执行)及《关于将铁路运输和邮政业纳入营业税改征增值税试点的通知》(财税[2013]106号),本次评估对于符合增值税抵扣条件的设备,计算出增值税抵扣额后进行抵扣。

$$\text{设备可抵扣进项税额} = \text{设备购置价} / (1 + 17\%) \times 17\% + \text{运杂费} / (1 + 11\%) \times 11\%$$

(2) 运输车辆

根据当地汽车销售信息等近期车辆市场价格资料,确定运输车辆的购置价,在此基础上根据《中华人民共和国车辆购置税暂行条例》规定计入车辆购置税、牌照拍卖费、牌照等杂费,确定其重置全价,计算公式如下:

$$\text{重置全价} = \text{购置价} + \text{车辆购置税} + \text{牌照等杂费} - \text{可抵扣的增值税}$$

其中:

$$\text{车辆购置税} = \frac{\text{购置价}}{(1 + 17\%)} \times 10\%$$

根据《关于将铁路运输和邮政业纳入营业税改征增值税试点的通知》(财税[2013]106号)规定,对于符合增值税抵扣条件的企业予以抵扣增值税进项税额。

(3) 电子设备

根据当地市场信息及《慧聪商情》等近期市场价格资料,依据其不含税购置价确定重置全价。

对于部分已经停产或超过经济寿命年限的设备采用市场法进行评估，根据评估基准日二手市场交易数据直接确定设备净价。

2. 成新率的确定

(1) 机器成新率

对于专用设备和通用机器设备主要依据设备经济寿命年限、已使用年限，通过对设备使用状况、技术状况的现场勘查了解，确定其尚可使用年限。

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

(2) 车辆成新率

对于车辆，根据商务部、国家发展和改革委员会、公安部、环境保护部令 2012 年第 12 号《机动车强制报废标准规定》的有关规定，按以下方法确定成新率，即：

$$\text{使用年限成新率} = (1 - \text{已使用年限} / \text{规定或经济使用年限}) \times 100\%$$

$$\text{行驶里程成新率} = (1 - \text{已行驶里程} / \text{规定行驶里程}) \times 100\%$$

$$\text{成新率} = \text{Min}(\text{使用年限成新率}, \text{行驶里程成新率}) + a$$

a: 车辆特殊情况调整系数

(3) 电子设备成新率

主要依据其经济寿命年限来确定其综合成新率；对于大型的电子设备还参考其工作环境、设备的运行状况等来确定其综合成新率。计算公式如下：

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

3. 评估值的确定

评估值=重置全价×成新率

5、评估结果

纳入本次评估范围的设备类资产评估结果详见下表：

表4-9 设备类资产评估结果汇总表

科目名称	账面值(元)		评估值(元)		增值率%	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值
合计	33,524,991.24	23,017,591.80	33,121,341.00	21,756,913.00	-1.20	-5.48
机器设备	28,572,703.94	20,090,341.24	29,145,600.00	18,450,276.00	2.01	-8.16
运输设备	4,233,872.08	2,738,422.43	3,623,300.00	3,109,868.00	-14.42	13.56
电子设备	718,415.22	188,828.13	352,441.00	196,769.00	-50.94	4.21

详见“固定资产评估汇总表”、“机器设备评估明细表”、“车辆评估明细表”和“电子设备评估明细表”。

6、评估结果增减值原因分析

1.机器设备评估原值增值的主要原因是由于企业大部分设备购置年代较早，至评估基准日设备购置价格有所上涨所致。评估净值减值主要是由于部分设备会计折旧年限长于评估所采用的经济耐用年限及部分设备零部件资本化所致。

2.车辆评估原值减值主要是由于车辆技术更新较快，评估基准日车辆购置价格低于车辆购置时的价格所致。评估净值增值是由于车辆会计折旧年限短于评估是所采用的经济耐用年限所致。

3.电子设备评估原值减值的主要原因是由于企业的电子设备主要为电脑、空调、复印机、等，这类资产技术更新速度比较快，基准日市场上同类产品的价格低于企业购置时的水平，故评估原值减值。评估净值增值是由于电子设备会计折旧年限短于评估是所采用的经济耐用年限所致。

7、典型案例

案例 1：冷冻真空干燥机(机器设备明细表序号 63)

(1) 设备概述

设备名称：冷冻真空干燥机

规格型号：GLZY-24B

生产厂家：上海浦东冷冻干燥设备有限公司

购置日期：2007年12月1日

启用日期：2007年12月1日

账面原值：900,000.00元

账面净值：415,492.60元

该设备主要技术指标如下：

规格型号：GLZY-24B

搁板面积：23.88m²

冷凝方式：水冷

捕水量：350L

冷阱降温：+20至-40℃ ≤ 30min

冷阱极限降温：≤ -70℃

抽真空速率：从常压到 0.1mbar ≤ 40min

板层均匀性：在-40℃与+40℃之间 ≤ 2℃

板层降温速率（空载）：+20至-40℃ ≤ 50min

板层极限（空载）：≤ -55℃

板层极限加热：+80℃

化霜保持时间：20min

水泵抽干时间：30min

功率：86KW

电源：380V50Hz

重量：13000Kg

(2) 重置全价的确定

表4-10 重置全价计算表

代码	项目	计费费率	计算公式	计算结果
A	设备购置费(含税)			860,000.00
B	运杂费	2.00%	A×费率	17,200.00
C	安装调试费	6.00%	A×费率	51,600.00
D1	其他费(含税)	7.62%	(A+B+C)*费率	70,774.56
D2	其他费(不含税)	7.26%	(A+B+C)*费率	67,430.88
E	资金成本	4.35%	(A+B+C+D1)×费率×工期×1/2	21,740.75
F	可抵扣增值税		A×0.17÷1.17+B×0.11÷1.11	126,661.77
G	重置全价		A+B+C+D2+E-F	891,309.86
	重置全价取整			891,300.00

该设备重置全价取整为 891,300.00 元，具体说明如下：

1) 购置价格

经向设备生产厂家询价确定该设备基准日含税市场购置价为 860000.00 元。

2) 运杂费

经查阅《2011-2012 资产评估常用数据与参数手册》，运杂费综合按设备购置价的 2% 计取。

运杂费=设备购置费×运杂费率

=860,000.00×2%

=17,200.00 元

3) 安装调试费

经查阅《2011-2012 资产评估常用数据与参数手册》，安装调试费综合按设备购置价的 6% 计取。

安装调试费=设备购置费×安装调试费率

=860,000.00×6%

=51,600.00 元

4) 前期及其他费用

其他费用包括建设单位管理费、勘察设计费、工程监理费、招投标

管理费及环评费等,依据该设备所在地建设工程其他费用标准结合设备本身特点按 7.62% 计取。则:

含税前期及其他费用=(设备购置价+运杂费+安装工程费)×前期费率(含税)

$$=(860000.00+17,200.00+51,600.00) \times 7.62\%$$

$$=70,774.56 \text{ 元}$$

不含税前期及其他费用=(设备购置价+运杂费+安装工程费)×前期费率(不含税)

$$=(860000.00+17,200.00+51,600.00) \times 7.26\%$$

$$=67,430.88 \text{ 元}$$

5) 资金成本

该项目的合理工期为 1 年,评估基准日一年期贷款利率为 4.35%,则:

资金成本=(设备购置价+运杂费+安装工程费+含税前期及其他费用)×合理建设工期×贷款基准利率×1/2

$$=(860000.00+17,200.00+51,600.00+70,774.56) \times 1 \times 4.35\% \times 1/2$$

$$=21,740.75 \text{ 元}$$

6) 可抵扣进项税额

本次评估以设备购置价和运杂费为基数按相应税率扣减。

增值税进项税额=设备购置价/1.17×17%+运杂费/1.11×11%

$$=860000.00/1.17 \times 17\% + 17,200.00/1.11 \times 11\%$$

$$=126,661.77 \text{ 元}$$

7) 重置全价

重置全价=购置价格+运杂费+安装调试费+不含税前期及其他费用+资金成本-可抵扣增值税进项税额

$$=860000.00+17,200.00+51,600.00+67,430.88+21,740.75-12$$

6,661.77

=891,300.00 元(取整)

(3) 成新率的确定

经现场勘查，该设备使用环境良好，维护保养到位，处于正常使用状态。该设备启用日期为 2007 年 12 月，截至评估基准日，已使用 8.59 年。根据该设备的经济使用年限，结合现场勘查结果，经与设备维修人员沟通，确定该设备在正常维护保养和使用的情况下，尚可使用 5 年。

现场勘查情况如下：

序号	设备部位	勘察技术状况
1	机体	整体结构完整稳定，箱体外观及保温完好，箱门使用截面橡胶紧密贴合，确保真空密封和无菌要求，工作环境较好。满足工艺技术要求。
2	制冷系统	制冷系统运转正常，符合设计要求，制冷装置及配套设施齐全，满足生产工艺要求。
3	过滤装置	整体装置完整，滤芯可在线灭菌，满足生产工艺要求。
4	控制系统	控制系统完好，电气设备配套齐全，运行安全可靠。
5	其它	附属装置齐全，工作正常。

$$\begin{aligned} \text{综合成新率} &= \frac{\text{尚可使用年限}}{(\text{尚可使用年限} + \text{已使用年限})} \times 100\% \\ &= 5 / (5 + 8.59) \times 100\% \\ &= 39\% \end{aligned}$$

(4) 确定评估价值

评估价值 = 重置价值 × 综合成新率
= 891,300.00 × 39%

= 347,607.00 元(取整)

案例 2: 奥迪轿车(车辆评估明细表序号 4)

(1) 车辆概况

设备名称：奥迪轿车

车牌号：浙 AB191L

厂牌型号：奥迪牌 WAURGB4H4DN032728

生产厂家：德国奥迪汽车公司

购置日期：2013-8-20

启用日期：2013-9-1

已行驶公里：75965

账面原值：1,074,801.67 元

账面净值：513,218.98 元

主要技术参数：

级别：大型车

发动机：3.0TV6

最大马力(PS)：290

最大扭矩(N·m)：420

长×宽×高(mm)：5268×1949×1471

轴距(mm)：3122

最高车速(km/h)：250

官方 0-100km/h 加速(s)：6.2

轴距(mm)：3122

最小离地间隙(mm)：128

车重(kg)：2000

排量(mL)：2995

最大功率(kW)：213

最大功率转速(rpm)：4850-6800

(2) 重置全价的确定

① 车辆购置价

通过网上查询，该种型号轿车的基准日市场价格为 928,000.00 元，考虑商业折扣，取车辆购置价为 920,000.00 元。

② 车辆购置税

$$\begin{aligned}\text{车辆购置税} &= \text{车辆购置价} / (1 + 17\%) \times 10\% \\ &= 920,000.00 / (1 + 17\%) \times 10\% \\ &= 78,632.48 \text{ 元}\end{aligned}$$

③ 其他费用

其他费用包括牌照费、车检费等，这些费用约为 300.00 元。

④ 可抵扣增值税

$$\begin{aligned}\text{可抵扣增值税} &= \text{车辆购置价} / (1 + 17\%) \times 17\% \\ &= 920,000.00 / (1 + 17\%) \times 17\% \\ &= 133,675.21 \text{ 元}\end{aligned}$$

⑤ 重置全价

$$\begin{aligned}\text{重置全价} &= \text{车辆购置价} + \text{车辆购置税} + \text{其他费用} - \text{可抵扣增值税} \\ &= 920,000.00 + 78,632.48 + 300.00 - 133,675.21 \\ &= 865,300.00 \text{ 元(取整)}\end{aligned}$$

(3) 成新率的确定

成新率 = $\text{Min}(\text{使用年限成新率}, \text{行驶里程成新率}) + a$

理论成新率

该车年检合格，其经济使用年限 15 年，规定行驶里程 600000 公里；至评估基准日已使用 2.83 年，已行驶 75965 公里，则：

$$\begin{aligned}\text{使用年限成新率} &= \frac{(\text{经济使用年限} - \text{已使用年限})}{\text{经济使用年限}} \times 100\% \\ &= (15 - 2.83) / 15 \times 100\% = 81\%\end{aligned}$$

$$\text{行驶里程成新率} = \frac{(\text{规定行驶里程} - \text{已行驶里程})}{\text{规定行驶里程}} \times 100\%$$

$$=(600000-75965)/600000 \times 100\% = 87\%$$

评估人员在该公司车辆管理人的陪同下,对该型汽车的静、动态进行了现场观察,未发现需要调整事项。即 $a=0\%$ 。

$$\begin{aligned} \text{理论成新率} &= \text{Min}(\text{使用年限成新率}, \text{行驶里程成新率}) + a \\ &= \text{Min}(81\%, 87\%) + 0\% = 81\% \end{aligned}$$

(4) 评估值的确定

$$\begin{aligned} \text{评估值} &= \text{重置全价} \times \text{综合成新率} \\ &= 865,300.00 \times 81\% \\ &= 700,142.00 \text{ 元} \end{aligned}$$

案例 3: 东芝复印机(电子设备明细表序号 105)

(1) 设备概述

设备名称: 东芝复印机

规格型号: E2307

生产厂家: 日本东芝集团

购置日期: 2014-2-28

启用日期: 2014-2-28

账面原值: 7,529.91 元

账面净值: 4,191.75 元

主要技术参数:

品牌 东芝

型号 E2307

复印速度 23 页/分钟

最大复印尺寸 A3 (mm)

重量 27 (kg)

连续复印 1-999 页

复印比例 25-400%

预热时间 20 秒

最大原稿尺寸 A3 (mm)

(2) 重置全价的确定

经查询,该设备基准日市场价格 7,800.00 元,取值 7,800.00 元作为购置价。

不含税重置全价=含增值税的购置价/1.17

=7,800.00/1.17

=6,667.00 元。

(3) 成新率确定

该设备的经济寿命年限为 6 年,截至评估基准日,已使用 2.34 年。评估人员现场勘查,该设备功能完好,保养维护良好。尚可使用 3.66 年

综合成新率=尚可使用年限/((尚可使用年限+已使用年限))×100%

=3.66/(3.66+2.34)×100%

=61%

(4) 评估价值计算

评估价值=重置全价×成新率

=6,667.00×61%

=4,067.00 元

五、 无形资产评估技术说明

(一) 无形资产-土地使用权

1、 评估范围

本次评估的无形资产-土地使用权为浙江惠迪森药业有限公司所使用的土地使用权,共 1 宗土地,为工业出让用地,位于浙江省杭州市

富阳区，土地使用权总面积 20,398.00 平方米。

2、估价对象概况

此次估价对象为浙江惠迪森药业有限公司所使用的土地，共 1 宗地，估价对象的土地登记状况具体如下：

表4-11 土地登记状况表

序号	名称	权证编号	性质	截止日期	用途	土地位置	土地面积	土地使用权人
1	厂区用地	富国用(2006)第 005378 号	出让	2056-8-27	工业	浙江省杭州市富阳区富春街道公园西路 1221 号	20,398.00	浙江惠迪森药业有限公司

3、评估程序

(1) 收集资料及准备

根据浙江惠迪森药业有限公司提供的无形资产-土地使用权评估明细表，进行账表核对，并核对各宗土地的土地证号、证载权利人、证载用途、坐落地点、使用面积、土地使用权到期日等；查看土地使用证、土地使用权出让合同等；收集土地估价所需的其他资料等。

(2) 实地查勘

根据账表相符的申报表进行现场查勘。对评估对象，进行详尽的现场勘查，主要包括待估宗地现状开发和利用情况、周边配套设施情况等进行了了解和记录。

(3) 评估作价及报告

在实施了上述调查和勘察的基础上，根据待估宗地的具体情况，采用基准地价修正系数法和成本逼近法进行评估作价和撰写有关说明。

4、评估方法

估价人员根据现场勘查情况，按照《城镇土地估价规程》的要求，结合估价对象的区位、用地性质、利用条件及当地土地市场状况，本

次评估主要选用以下方法：

(1) 基准地价系数修正法：利用城镇基准地价和基准地价修正系数表等评估成果,按照替代原则,对估价对象的区域条件和个别条件等与其所处区域的平均条件相比较,并对照修正系数表选取相应的修正系数对基准地价进行修正,进而求取估价对象在估价基准日出让土地价格。

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

5、评估结果及增减值原因分析

(1) 评估结果

纳入本次评估范围无形资产-土地使用权账面价值为 3,647,583.63 元，评估值为 9,077,100.00 元，评估增值 5,429,516.37 元，增值率 148.85%。

(2) 增值原因分析

纳入本次评估范围无形资产-土地使用权有 1 宗土地使用权，取得时间较早，近年来土地价格有较大增长。以上原因导致本次评估值与账面值相比有较大幅度的增值。

6、典型案例--厂区用地（明细表无形资产-土地序号 01）

(1) 估价对象描述

1) 土地登记状况

估价对象的土地登记状况具体如下：

国有土地使用证：富国用（2006）第 005378 号

土地使用者：浙江惠迪森药业有限公司

座落位置：浙江省杭州市富阳区富春街道公园西路 1221 号

用途：工业用地

使用权类型：出让

土地面积：20,398.00 平方米

土地使用权到期日：2056 年 8 月 27 日

2) 土地权利状况

估价对象的土地所有权属于国家所有，浙江惠迪森药业有限公司已取得出让土地使用权并办理了国有土地使用证。根据资产方提供的权属资料，全部估价对象来源合法，产权清楚。

3) 土地利用状况

估价对象所占用土地的总面积为 20,398.00 平方米，上建有厂房、辅助用房、公用车间、甲类品库及传达室。估价对象地势平坦，地质承载力良好。

(2) 地价定义

根据估价目的及估价依据，结合委托方提供的资料及现场勘查情况，确定本次评估的地价定义，估价对象的具体价格定义见下表。

表4-12 估价对象地价定义一览表

宗地名称	估价期日土地使用权类型	估价设定土地使用权类型	估价期日的登记用途	估价设定用途	估价设定使用年限(年)	估价期日实际开发程度	估价设定开发程度
厂区用地	出让	出让	工业用地	工业	40.19	红线外“五通”，红线内“五通一平”	红线外“五通”，红线内“五通一平”

综上，本次评估价格是指在现状利用条件下，满足上述用途、使用年期、开发程度等各项评估设定条件，于评估基准日 2016 年 6 月 30 日的正常市场条件下的国有出让土地使用权价格。

(3) 地价影响因素分析

1) 一般因素

地理位置

杭州市，简称杭，浙江省省会，位于中国东南沿海、浙江省北

部、钱塘江下游、京杭大运河南端，是浙江省的政治、经济、文化和金融中心，长江三角洲中心城市之一。中国七大古都之一，中国重要的电子商务中心之一。杭州位于中国东南沿海北部，浙江省北部，东临杭州湾，与绍兴市相接，西南与衢州市相接，北与湖州市、嘉兴市毗邻，西南与安徽省黄山市交界，西北与安徽省宣城市交接。

行政区划

杭州市总面积 16596 平方千米，其中市辖区 4876 平方千米，辖 9 个市辖区、2 个县，代管 2 个县级市，共 84 个街道、86 个镇、23 个乡；946 个社区、2069 个行政村；其中市辖区共有 73 个街道、42 个镇，882 个社区、942 个行政村。

自然环境

杭州处于亚热带季风区，四季分明，雨量充沛。全年平均气温 17.8℃，平均相对湿度 70.3%，年降水量 1454 毫米，年日照时数 1765 小时。夏季气候炎热，湿润，是新四大火炉之一。相反，冬季寒冷，干燥。

城市交通条件及基础设施状况

公路一至 2014 年末，杭州市境内公路总里程达到 16024.48 千米，其中高速公路 581.68 千米。铁路一现有线路包括沪昆线（浙赣段、沪杭段）、萧甬线、宣杭线。高速铁路现有沪杭客运专线、宁杭客运专线、杭甬客运专线，2014 年 12 月 10 日，沪昆高铁杭州至南昌段正式开通运营，而南昌至长沙段已开通运营。至此，沪昆高铁杭州至长沙段全线通车运营。杭州成为中国首座高铁十字架城市。航空一杭州萧山国际机场位于杭州市东部，萧山区靖江街道，距市中心约 30 公里。是中国重要的干线机场、中国第四大航空口岸（仅次于上海、北京、广州，进出港旅客突破 285 万人次）。

社会经济状况

2014 年，全市完成农林牧渔业增加值 278.58 亿元，比上年增长 7.6%。其中农业增加值 171.01 亿元、林业增加值 34.49 亿元、渔业增加值 28.24 亿元，分别增长 4.7%、1.1%和 2.6%。牧业增加值 40.62 亿元，下降 8.4%。新建省级现代农业园区 19 个，市级“菜篮子”基地 49 个，各级粮食生产功能区 276 个。全年粮食总产量 62.54 万吨，增长 3.3%；水果产量 87.65 万吨，增长 7.7%；水产品产量 20.98 万吨，下降 5.9%；肉类产量 29.85 万吨，下降 11.4%。

2014 年，全市实现工业增加值 3426.42 亿元，增长 8.6%，其中规模以上工业增加值 2805.25 亿元，增长 8.9%。战略性新兴产业实现增加值 813.12 亿元，装备制造业实现增加值 921.40 亿元，高新技术产业实现增加值 1096.63 亿元，分别增长 13.0%、9.3%和 10.5%。新产品产值率由上年的 27.9%提高到 31.2%。规模以上工业企业实现主营业务收入 12462.36 亿元，比上年增长 5.4%；实现利税 1490.68 亿元，增长 9.5%，其中利润 876.28 亿元，增长 10.5%。工业产品产销率为 98.61%。建筑业增加值 433.81 亿元，比上年增长 3.4%。全市有总承包和专业承包资格的建筑企业 1476 家，完成施工产值 3971.39 亿元，增长 5.7%；房屋建筑施工面积 29580.71 万平方米，增长 0.1%；房屋建筑竣工面积 9514.18 万平方米，下降 1.0%。

2014 年，全市实现社会消费品零售总额 3838.73 亿元，比上年增长 8.7%，扣除价格因素，实际增长 7.8%。其中商品零售额 3451.15 亿元，增长 9.1%，餐饮收入 387.58 亿元，增长 5.5%；城镇消费品零售额 3637.21 亿元，增长 8.4%；乡村消费品零售额 201.52 亿元，增长 14.2%。全市实现网络零售额 2088.45 亿元，增长 37.0%，全市居民网络消费额 899.55 亿元，增长 38.5%。

2) 区域因素

区域概况

2014年12月13日，经国务院批准，撤销富阳市，设立杭州市富阳区。以原富阳市的行政区域为富阳区的行政区域。富阳区成为杭州市第九个市辖区。

富阳区位于浙江省杭州市的西南角，古称富春，杭州市辖区。与西湖区、萧山区、余杭区接壤，距武林广场32公里。富阳辖区总面积1831平方公里，户籍人口65.9万（2013年底），富春江横贯全境。2013年富阳区生产总值571.4亿元，2013年财政总收入83.2亿元。

2015年12月，富阳区辖5个街道、13个镇、6个乡：富春街道、东洲街道、春江街道、鹿山街道，银湖街道（原高桥镇、受降镇）；场口镇、常安镇、万市镇、洞桥镇、胥口镇、新登镇、渌渚镇、灵桥镇、大源镇、常绿镇、龙门镇、里山镇、永昌镇；环山乡、湖源乡、上官乡、渔山乡、春建乡、新桐乡。共有23个社区、276个行政村。

富阳气候属亚热带季风气候，其基本特点是冬冷夏热，四季分明；降水充沛，光照充足；春夏雨热同步，秋冬光温互补；气候垂直变化明显，灾害性天气较多。

交通条件

富阳区陆路有贯穿全境的320国道、沿江一级公路与沪杭、杭甬、杭宁高速公路相连；320国道环线外移、杭富沿江公路、富春江城市隧道建成通车，鹿山大桥顺利通车；陆路320国道、杭新景（杭千）高速公路以及05、23、19、14等多条省道纵贯全境，距离杭州火车站、杭州萧山国际机场都在1小时车程内。截至2010年末区内公路通车里程（含村道）1960千米，其中境内高速公路里程38千米。

基础设施条件

A. 通路

临主干道。

B. 供电

区域内由市政供电，供电保证率 99% 以上。

C. 通讯

区域内通讯与市政通讯网相联，通讯线路基本畅通。

D. 供水

该区域主要由市政供水，供水保证率 99% 以上。

E. 排水

区域内有市政排水系统，雨污水分流排放。

个别因素

估价对象所占用土地的总面积为 20,398.00 平方米，上建有厂房、辅助用房、公用车间、甲类品库及传达室。估价对象地势平坦，地质承载力良好。

估价对象宗地形状较为规则，地质条件良好，地质承载力一般，对土地利用无不利影响。宗地开发程度达到宗地外“五通一平”（通路、通电、通水、排水、通讯），宗地内场地平整。

（4）估价原则

1) 合法原则

土地估价应以估价对象的合法权益为前提进行。合法权益包括合法产权、合法使用、合法处分等几个方面。在合法产权方面，应以房地产权属证书、权属档案的记载或其他合法证件为依据；在合法使用方面，应以使用管制（如城市规划、土地用途管制）为依据；在合法处分方面，应以法律、法规或合同等允许的处分方式为依据。

2) 供需原则

土地估价要以市场供需决定土地价格为依据，并充分考虑土地供需的特殊性和土地市场的地域性。在完全的市场竞争中，一般商品的价格都取决于供求的均衡点。供小于求，价格就会提高，否则，价格就会降低。由于土地与一般商品相比，具有独特的人文和自然特性，因此在进行土地估价时既要考虑到所假设的公平市场，又要考虑土地供应的垄断性特征。

3) 协调原则

土地总是处于一定的自然与社会环境之中，必须与周围环境相协调。在土地估价时，应认真分析土地与周围环境的关系，判断其是否协调，这直接关系到该地块的收益量和价格。

4) 替代原则

土地估价应以相邻地区或类似地区功能相同、条件相似的土地市场交易价格为依据，估价结果不得明显偏离具有替代性质的土地正常价格。根据市场运行规律，在同一商品市场中，商品或提供服务的效用相同或大致相似时，价格低者吸引需求，即有两个以上互有替代性的商品或服务同时存在时，商品或服务的价格是经过相互影响与比较之后来决定的。土地价格也遵循替代规律，某块土地的价格，受其它具有相同使用价值的地块，即同类型具有替代可能的地块价格所牵制。

5) 变动原则

估价过程中估价人员应把握土地价格影响因素及土地价格的变动规律，准确地评估价格。一般商品的价格，是伴随着构成价格的因素的变化而发生变动的。土地价格也有同样情形，它是各种地价形成因素相互作用的结果，而这些价格形成因素经常处于变动之中，所以土地价格是在这些因素相互作用及其组合的变动过程中形成的。在土地

估价时，必须分析该土地的效用、稀缺性、个别性及有效需求以及使这些因素发生变动的一般因素、区域因素及个别因素，把握各因素之间的因果关系及其变动规律，以便根据目前的地价水平预测未来的土地价格。

6) 最有效利用原则

土地估价应以估价对象的最有效利用为前提估价。由于土地具有用途的多样性，不同的利用方式能为权利人带来不同的收益量，且土地权利人都期望从其所占有的土地上获取更多的收益，并以能满足这一目的为确定土地利用方式的依据。所以，土地价格是以该地块的效用作为最有效发挥为前提的。

7) 贡献原则

土地总收益是土地及其他生产要素共同作用的结果，土地的价格由土地对总收益的贡献大小来决定。

8) 报酬递增、递减原则

土地估价要考虑在技术等条件一定的前提下，土地纯收益会随着土地投资的增加而出现由递增到递减的特点。

(5) 估价过程

1) 基准地价修正系数法

基准地价系数修正法是依据替代原则，就影响待估宗地的区位条件和个别条件与所在区域的平均条件相比较，按照基准地价的修正体系进行区位因素和个别因素条件进行修正，进而求得待估宗地在评估基准日的公允市场下土地价格。

基本公式为： $P_s = P \times (1 + K_1) \times K_2 \times Y \times D \times K_R + \text{开发程度差异}$

式中： P_s ——待估宗地修正后地价

P ——待估宗地所处区域基准地价

K1——待估宗地区域因素修正系数

K2——待估宗地个别因素修正系数

Y——使用年期修正系数

D——期日修正系数

KR——容积率修正系数

评估过程

基准地价成果介绍及内涵

根据富阳市人民政府《关于公布 2014 年富阳市基准地价标准的通知》(富政函[2014]133 号)文件内容:富阳市城镇基准地价土地类型分商业、住宅、工业三大用途用地。

本次使用的基准地价具体地价内涵如下:

A.商业用地基准地价内涵:设定商业用地基准地价的评估基准期日为 2014 年 7 月 1 日,开发程度为“五通一平”(宗地外围通给水、排水、电力、道路、通讯和宗地内土地平整),土地使用权价格为出让价格,土地使用年期为 40 年。

B.住宅用地基准地价内涵:设定住宅用地基准地价的评估期日为 2014 年 7 月 1 日,开发程度为“五通一平”(宗地外围通给水、排水、电力、道路、通讯和宗地内土地平整),土地使用权价格为出让价格,土地使用年限为 70 年。

C.工业用地基准地价内涵:设定工业用地级别基准地价的评估基准期日为 2014 年 7 月 1 日,开发程度为“五通一平”(宗地外围通给水、排水、电力、道路、通讯,宗地内土地平整),土地使用权价格为出让价格,土地使用年限为 50 年。

根据富阳市人民政府《关于公布 2014 年富阳市基准地价标准的通知》(富政函[2014]133 号)文件中的规定,估价对象位于浙江省杭州

市富阳区富春街道公园西路 1221 号，待估宗地位于工业地价五级范围内，基准地价为 420.00 元/平方米，在此基础上对影响土地使用权价值的各项因素进行修正。

期日修正

根据富阳市人民政府《关于公布 2014 年富阳市基准地价标准的通知》（富政函[2014]133 号）文件中的规定，调整后基准地价基准日为 2014 年 7 月 1 日，本次评估基准日为 2016 年 6 月 30 日，考虑基准地价所对应的基准日与本次评估基准日不一致，需根据当地的地价指数水平，确定估价对象期日修正系数。

根据国土资源部中国城市地价动态监测系统中杭州市工业用地价格指数结合富阳区实际工业地价增长幅度，本次评估设定待估宗地的期日修正系数为 1.02。

年期修正系数

待估宗地实际用途为工业，评估设定用途为工业，出让年期为 50 年，剩余使用年期为 40.19 年。

土地使用年期修正系数计算公式：

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

其中：r-土地还原利率（根据评估基准日土地市场状况及中国人民银行公布的一年期（含一年）存款利率 1.50%，再考虑一定的风险因素，确定此次评估的土地还原利率为 6%）

n-土地剩余使用年限（40.19 年）

m-法定最高出让年限（50 年）

所以，土地使用权年期修正系数为 0.9557。

开发程度修正

因为待估地设定土地开发程度为宗地红线外五通，红线内五通一平，与基准地价设定土地开发程度一致，本次评估对土地开发程度幅

度不做修正。

区域因素及个别因素修正

编制待估宗地地价影响因素说明、优劣程度及修正系数表

根据富阳市国土资源局公布的《富阳市基准地价更新工作报告》的工业用地地价影响因素说明表及修正系数表，按照待估宗地的区域因素及个别因素条件，可建立影响宗地地价区域因素及个别因素修正系数表。

富阳市工业用地宗地地价修正幅度说明表

优劣程度\影响因素		优	较优	一般	较劣	劣
区域条件	产业集聚度	周围企业协作性强	一般协作关系	企业间互不相关	存在同类竞争性企业	周围有严重影响生产的企业
	距区域中心距离	<0.5 公里	0.5—1.5 公里	1.5—2.5 公里	2.5—3.5 公里	>3.5 公里
	距车站距离	<400 米	400—800 米	800—1200 米	1200—2000 米	>2000 米
	距（码头）距离	<1 公里	1—2 公里	2—3 公里	3—4 公里	>4 公里
	临街道路等级	主干道	次干道	支路	街巷	无
	距区域主干道距离	临主干道	5—30 米	30—50 米	50—200 米	>200 米
	临路宽度	>30 米	20—30 米	12—20 米	6—12 米	<6 米
	供电保证率	生产用电保证率>95%	95%—85%	85%—75%	75%—65%	<65%
	环境质量优劣度	清洁	尚清洁	轻污染	中污染	重污染
个别条件	基础设施状况	----	七通一平	五通一平	三通一平	三通一平以下
	宗地形状	----	规则矩形	规则多边形	较规则多边形	不规则多边形
	宗地地形	----	平坦	较平坦	微坡	缓坡
	规划限制	无限制	个别条件影响	部分工业可布置	工业布置受到极大限制	不允许存在工业布置
	宗地面积	----	适当	一般	对布局有影响	对布局有严重影响

富阳市工业用地宗地地价区位因素修正系数表

修正因素		优	较优	一般	较劣	劣
区域条件	产业集聚度	4	2	0	-2	-4
	距区域中心距离	3	1.5	0	-1.5	-3
	距车站距离	5	2.5	0	-2.5	-5

	距（码头）距离	2.4	1.5	0	-1.5	-2
	临街道路等级	6.5	3.7	0	-3	-5.4
	距区域主干道距离	5	2	0	-2	-5
	临路宽度	4	2	0	-2	-4
	供电保证率	4	2	0	-2	-4
	环境质量优劣度	2	1	0	-1	-2
个别条件	基础设施状况	---	5	0	-5	-10
	宗地形状	\	0.5	0	-0.5	-1
	宗地地形	\	1.5	0	-1.5	-3
	规划限制	3	1.5	---	-1.5	-3
	宗地面积	\	0.5	0	-0.5	-1

待估宗地地价影响因素说明、优劣程度及修正系数表

修正因素		因素描述	优劣程度	修正系数
区域条件	产业集聚度	企业间互不相关	一般	0
	距区域中心距离	>3.5 公里	劣	-3
	距车站距离	>2000 米	劣	-5
	距（码头）距离	>4 公里	劣	-2
	临街道路等级	主干道	优	6.5
	距区域主干道距离	临主干道	优	5
	临路宽度	6-12 米	较劣	-2
	供电保证率	生产用电保证率>95%	优	4
	环境质量优劣度	清洁	优	2
个别条件	基础设施状况	五通一平	一般	0
	宗地形状	规则矩形	较优	0.5
	宗地地形	平坦	较优	1.5
	规划限制	个别条件影响	较优	1.5
	宗地面积	适当	较优	0.5
合计				9.5

确定宗地的区域因素修正系数为 9.50%。

将以上测算取得的各修正系数,按基准地价修正系数法计算公式计算,得估价对象的价格如下:

宗地单价 = [基准地价 × (1 + 影响地价区域因素修正系数) × 期日修正 × 容积率修正 + 开发程度修正] × 年期修正系数 = [420 × (1 + 9.50%) × 1.02 × 1] × 0.9557 = 448.00 元/平方米

2) 成本逼近法

成本逼近法是以开发土地所耗费的各项费用之和为主要依据，再加上一定的利息、利润、应缴纳的税金及土地增值收益等来确定出让土地价格的估价方法。

其基本计算公式为：

$$\text{土地价格} = \text{土地取得费} + \text{相关税费} + \text{土地开发费} + \text{投资利息} + \text{投资利润} + \text{土地增值收益}$$

土地取得费及相关税费

土地取得费及相关税费是指待估宗地所在区域为取得土地使用权而支付的各项客观费用（即征用同类用地所支付的平均费用）。根据对待估宗地所在区域近年来征地费用标准进行分析，该项费用主要包括征地费（含土地补偿费、安置补助费、青苗补偿费及地上物补偿费）、征地管理费、耕地占用税、耕地开垦费等税费。

①土地取得费

土地取得费是指估价对象所在区域为取得土地使用权而支付的客观费用。根据对估价对象所在区域近年来征地费用标准进行分析，土地取得费主要包括征地区片价、青苗补偿费、地上附着物补偿费等。据调查：估价对象周边区域土地开发利用前土地类型主要为耕地；本次评估参照征用耕地标准测算土地取得费。

根据富阳市人民政府《关于调整富阳市征地区片综合地价标准的通知》（富政函〔2009〕58）文件规定：确定估价对象所在区域征地区片价为 10 万/亩，合计 149.99 元/平方米。

根据《浙江省实施〈中华人民共和国土地管理法〉办法》第二十六条：“被征用土地上的青苗补偿费按照当季作物的产值计算”。结合调查：估价对象前三年耕地平均年产值每亩约为 1800 元，因此本次评估

青苗补偿费每亩取值 1800 元（折合 2.7 元/平方米）。

故，土地取得费= $149.99+2.7=152.69$ （元/平方米）

②相关税费

A、耕地开垦费

根据浙江省人民政府《关于调整耕地开垦费征收标准等有关问题的通知》（浙政发[2008]39号）及浙江省人民政府办公厅《关于进一步加强耕地占补平衡管理的通知》（浙政办发[2014]25号）文件规定：耕地开垦费按《浙江省人民政府关于调整耕地开垦费征收标准等有关问题的通知》（浙政发[2008]39号）规定的收缴标准的 2 倍收取，富阳市耕地开垦费= $28\times 2=56$ 元/平方米。

B、耕地占用税

根据浙江省财政厅《关于印发浙江省耕地占用税实施办法的通知》（浙财农税字[2008]17号）文件规定：富阳市为 45 元/平方米。

所以，土地取得费及相关税费为= $152.69+56+45=253.69$ 元/平方米

土地开发费

根据待估宗地所处的位置及红线外实际开发程度，通电按照投资费用 30 元/平方米计；通讯按照投资费用 15 元/平方米计；通路按照投资费用 25 元/平方米；供水按照投资费用 15 元/平方米；排水按照投资费用 15 元/平方米；场地平整按照 10 元/平方米计。合计土地开发费为 110 元/平方米。

投资利息

根据待估宗地的开发程度和开发规模，设定土地开发周期为 1 年，投资利息率按评估基准日中国人民银行公布的短期贷款（6 个月至 1 年）利息率 4.35% 计。假设土地取得费及相关税费在征地时一次投入，开发费用在开发期内均匀投入，故：

$$\text{投资利息} = (\text{土地取得费} + \text{相关税费}) \times \text{开发周期} \times 4.35\%$$

$$+ \text{土地开发费} \times \text{开发周期} \times [(1 + 4.35\%)^{1/2} - 1]$$

$$= 13.40 \text{ 元/平方米}$$

投资利润

评估人员通过调查当地土地开发的投资回报情况，确定本次评估土地开发年投资利润率为 8%。故：

$$\text{投资利润} = (\text{土地取得费} + \text{相关税费} + \text{土地开发费}) \times \text{开发周期} \times 8\% = 29.10 \text{ 元/平方米}$$

$$\text{土地成本价格} = (1) + (2) + (3) + (4)$$

$$= 253.69 + 110 + 13.40 + 29.10$$

$$= 406.19 \text{ 元/平方米}$$

土地增值收益

根据估价人员收集的资料，当地土地增值收益一般按成本价格(土地取得费及有关税费、土地开发费、投资利息、投资利润四项之和)的一定比例测算。考虑到待估宗地所在区域的经济发展水平和土地市场的实际发展情况，本次评估的土地增值收益率按 10% 确定。

$$\text{土地增值收益} = 406.19 \times 10\% = 40.62 \text{ (元/平方米)}$$

无限年期土地使用权价格

待估宗地无限年期土地使用权价格 = 土地取得费 + 土地开发费 + 投资利息 + 投资利润 + 土地增值收益

$$= 253.69 + 110 + 13.40 + 29.10 + 40.62$$

$$= 446.81 \text{ (元/平方米)}$$

区位及个别因素修正

成本逼近法所计算的地价为估价对象所在区域的平均价格，待估还需要根据宗地所在区域内的位置和宗地自身条件，进行其他因素修正。本次参照基准地价系数修正法中的修正过程，确定估价对象其他

因素修正系数为 9.50%。

估价对象设定年期土地价格确定

依据成本逼近法测算地价公式：

土地价格=(土地取得费+土地开发费+投资利息+投资利润+土地增值收益)×区位及个别因素修正系数×年期修正系数

年期修正系数=1-(1+r)⁻ⁿ=0.9038

其中:r——本次评估中,根据评估基准日时中国人民银行公布的一年期存款利率,考虑一定的风险调整因素,确定土地还原利率为 6%;

n——使用年期 40.19 年

待估宗地剩余使用年期土地使用权价格

= (土地取得费+土地开发费+投资利息+投资利润+土地增值收益)
× 区位及个别因素修正系数×年期修正系数
=442.00 (元/平方米)

采用成本逼近法评估宗地的过程及评估结果见成本逼近法评估过程一览表。

表4-13 成本逼近法评估过程一览表

单位:元/平方米

宗地名称	土地取得费及相关税费	土地开发费	利息	投资利润	土地增值收益	估价设定年期(年)	年期修正系数	个别因素修正(%)	单位面积土地使用权价格
厂区土地	253.69	110	13.40	29.10	40.62	40.19	0.9038	9.50%	442.00

3) 地价的确定

地价确定的方法

根据以上评估过程,不同方法的评估结果参见下表。考虑到两种评估方法的测算结果比较接近,且均符合估价对象所在区域的实际地价水平,故本次采用算数平均的方法确定待估宗地的土地使用权价格。

表4-14 地价结果确定表

宗地名称	土地面积	市场比较法		成本逼近法		土地单价(元/平方米)取整
		价格	权重	价格	权重	
厂区用地	20,398.00	448	0.5	442	0.5	445

估价结果

估价人员在现场查勘和市场分析的基础上，按照地价评估的基本原则和估价程序，选择合适的评估方法，评估得到估价对象在估价设定用途、使用年限、开发程度和现状利用条件下，于评估基准日正常市场条件下的土地使用权价格为：

评估土地总面积：20,398.00 平方米

评估土地单价：445 元/平方米

评估土地总地价：907.71 万元

（二）无形资产-其他

1、商标权评估

（1）待评估商标权概况

纳入评估范围内的商标权共 5 项，商标权人为浙江惠迪森药业有限公司，详见下表：

表4-15 纳入评估范围的商标权一览表

序号	内容或名称	取得日期	预计使用年限	商标注册证号
1		2009 年 4 月	10 年	第 4997058 号
2		2009 年 6 月	10 年	第 4997059 号
3	赛美灵	2009 年 7 月	10 年	第 5233244 号
4	赛美杰	2009 年 7 月	10 年	第 5275904 号
5	赛美益	2009 年 7 月	10 年	第 5275906 号

（2）评估方法的选择

商标权的常用评估方法包括收益法、市场法和成本法。

市场法主要通过商标市场或产权市场、资本市场上选择相同或相近似的商标权作为参照物，针对各种价值影响因素，将被评估商标与参照物商标进行价格差异的比较调整，分析各项调整结果、确定商标权的价值。使用市场法评估商标权的必要前提是市场数据相对公开、存在具有可比性的商标参照物、参照物的价值影响因素明确并且能够量化。我国商标市场交易尚处于初级阶段，商标权的公平交易数据采集相对困难，故市场法在本次评估中不具备操作性。

收益法以被评估无形资产未来所能创造的收益的现值来确定其评估价值，对商标等无形资产而言，其之所以有价值，是因为资产所有者或授权使用者能够通过销售商标产品从而带来收益。收益法适用的基本条件是商标具备持续经营的基础和条件、经营与收益之间存在较稳定的对应关系、未来收益和风险能够预测并可量化。当对未来预期收益的估算相对客观公允、折现率的选取较为合理时，收益法评估结果能够较为完整地体现无形资产价值，易于为市场所接受。

成本法是依据商标权形成过程中所需要投入的各种费用成本，并以此为依据确认商标权价值的一种方法。企业依法取得并持有商标权，期间需要投入的费用一般包括商标设计费、注册费、使用期间的维护费以及商标使用到期后办理延续的费用等。由于通过使用商标给企业带来的价值，和企业实际所支出的费用通常不构成直接关联，因而成本法一般适用于不使用或者刚投入使用的商标权评估。

鉴于纳入本次评估范围的 5 项商标权注册于 2009 年，考虑到被评估企业相关产品及服务主要以专利权等技术资源为核心，商标作为该等技术资源的外在表现，主要起标识作用，对被评估企业的业绩贡献并不显著，故采用成本法进行评估。

（3）成本法评估模型

依据商标权无形资产形成过程中所需投入的各种成本费用的重置价值确认商标权价值，其基本公式如下：

$$P = C_1 + C_2 + C_3 \quad (1)$$

式中：

P：评估值

C₁：设计成本

C₂：注册及续延成本

C₃：维护使用成本

根据有关规定，注册商标可因连续三年停止使用而被撤销。法律意义上的注册商标使用，包括将商标用于商品、商品包装或者容器以及商品交易文书上，或者将商标用于广告宣传、展览以及其他商业活动。具体地说，商品商标需使用在商品的出售、展览或经海关出口上，使用在商品交易文书上，使用在各种媒体对商标进行商业性宣传、展示上；服务商标需使用在服务场所、服务工具、服务用品、服务人员服饰上，使用在反映及记录发生服务的文书上，使用在各种媒体对商标进行商业性宣传、展示上。

注册商标所有人为维持商标专用权而使用商品商标，须印制商标，生产出售商品、参展（参评、参赛），或者在媒体上对商标进行商业性宣传；服务商标须印制在服务工具、服务用品、服务人员服饰上，用于服务场所装饰、招牌制作，或者商业性媒体宣传等。对于商标所有人来说，其使用商标的形式及支出费用的意义是为了证明其实际拥有且使用了商标，以维持商标专用权。

（4）商标权成本法评估案例——第 4997059 号商标

① 商标权概述

注册号	第 4997059 号
-----	-------------

申请日期	2009年6月14日
是否已发生续展	否
法定保护年限	2009年6月14日至2019年6月13日
权利人	浙江惠迪森药业有限公司

②评估模型中各项参数的确定

a.设计成本:

据咨询了解此类商标设计公司,设计、取名费报价大约在 800-2000 元之间,经综合评价,设计、取名成本按每个 1000 元取定。即:

设计成本=1000 元/件

b.注册及延续成本

根据国家发展改革委、财政部印发《关于降低房屋转让手续费受理商标注册费等部分行政事业性收费标准的通知》(发改价格〔2015〕2136号),规定注册商标使用期为十年,商标注册费为600元,已使用7.05年,尚可使用2.95年;经核实,企业无商标延续成本。即:

注册成本=600 × 2.95/10=177.00元

c.维护使用成本

经与企业管理层沟通,企业历史年度未对相关商标进行广告宣传等工作,本次估值预测维护使用成本为零。

① 商标权重置价值计算

注册号	第 4997059 号
设计成本	1,000.00
注册成本	177.00
代理费	500.00
重置成本合计	1,677.00

④商标权评估结论

通过评估计算，得出第 4997059 号商标的评估值为 1,677.00 元。

(5) 商标权成本法评估结果

通过计算汇总，得到纳入本次评估范围的商标权评估价值共计 8,394.00 元。

2、专利权及相关生产技术评估

(1) 概况

纳入评估范围的 1 项专利权包括发明专利 1 项，专利权人均为浙江惠迪森药业有限公司，详见下表：

表4-16 纳入评估范围的专利权

序号	专利名称	专利号	专利类型	申请日期
1	一种拉氧头孢氯化铝(锡)苯甲醚络合物及其制备方法和应用	ZL201210099356.6	发明	2012年04月06日

纳入评估范围的 3 项药品生产技术，均已取得药品再注册批件，详见下表：

表4-17 纳入评估范围的生产技术情况（在用）

序号	药品名称	剂型	规格	批准文号	有效期	注册类型
1	注射用拉氧头孢钠	注射剂	0.25g	国药准字 H20083975	2018.08.07	再注册
2	注射用拉氧头孢钠	注射剂	0.5g	国药准字 H20083976	2018.08.07	再注册
3	注射用拉氧头孢钠	注射剂	1.0g	国药准字 H20083977	2018.08.07	再注册

(2) 估价方法的选择

成本法是把现行条件下重新形成或取得被评估资产在全新状况下所需承担的全部成本（包括机会成本）、费用等作为重置价值，然后估测被评估资产业已存在的各种贬值因素，并将其从重置价值中予以扣除而得到被评估资产价值的评估方法。对专利技术而言，由于其投入与产出具有弱对应性，有时研发的成本费用较低而带来的收益却很大。相反，有时为设计研发某项技术的成本费用很高，但带来的收益却不高。因此成本法一般适用于开发时间较短尚未投入使用或后台支持性专利权的评估。

市场法是指利用市场上同类或类似资产的近期交易价格,经直接比较或类比分析以估测资产价值的评估方法。其采用替代原则,要求充分利用类似资产成交的价格信息,并以此为基础判断和估测被评估资产的价值。从国内专利权交易情况看,交易案例较少,因而很难获得可用以比照的数个近期类似的交易案例,市场法评估赖以使用的条件受到限制,故目前一般也很少采用市场法评估专利技术。

收益法以被评估专利权未来所能创造的收益现值来确定评估价值,对专利权等无形资产而言,其价值主要来源于直接变卖该等无形资产的收益,或者通过使用该等无形资产为其产品或服务注入技术加成而实现的超额收益。本次评估,考虑到被评估企业所经营业务与待评估专利权之间的关联较为显著,纳入本次评估范围的专利技术对其主营业务的价值贡献水平较高,相关业务收入在财务中单独核算,且该等无形资产的价值贡献能够保持一定的延续性,故采用收益法对纳入本次评估范围的专利技术进行评估。

(3) 收益预测的假设条件

收益预测的假设条件见“评估假设”,评估人员根据资产评估的要求,认定这些前提条件在评估基准日时成立,当以上假设条件发生变化,则评估结论将失效。

当这些假设条件因素因未来经济环境发生较大变化等原因改变时,评估人员将不承担由于该改变而推导出不同评估结果的责任。

(4) 评估计算及分析过程

1) 收益模型的介绍

采用收入分成法较能合理测算被评估单位其他无形资产的价值,其基本公式为:

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

式中： P ——待估无形资产的评估价值；

R_i ——基准日后第*i*年预期其他无形资产相关收入；

K ——专利技术的收入分成率；

n ——被评估单位的未来收益期；

i ——折现期；

r ——折现率。

以上所称其他无形资产系被评估单位所申报评估的专利。评估时选取各项参数，并经预测、分析、计算后得到委托评估专利的评估价值。

2) 收益年限的确定

由于专利相关的技术先进性受技术持续升级及替代技术研发等因素影响，故专利的经济收益年限一般低于其法定保护年限。纳入本次评估范围的专利及专有技术形成于2008年，主要应用于拉氧头孢钠的生产过程中，相关产品已在市场销售多年。本次评估综合考虑技术改进，根据研发人员对专利的技术状况、技术特点的描述，结合同行业技术发展和更新周期，企业自身的技术保护措施等因素，预计该等无形资产的整体经济收益年限持续到2020年底。

本次评估确定的专利经济收益年限至2020年底，但并不意味着专利、专有技术的寿命至2020年底结束，在此提醒报告使用者注意。

3) 与专利权相关的收入预测

被评估企业主要从事拉氧头孢钠的生产及销售。纳入本次评估范围且正在使用的专利技术共同为企业生产及销售发挥着重要的作用。

未来年度的具体预测数据详见下表：（具体预测方法及过程的详见收益法部分净现金流量预测中的相应内容）

表4-18 被评估企业使用专利及专有技术收入预测表

单位：万元

项目	2016年7-12月	2017年	2018年	2019年	2020年
收入	20,961.57	63,749.00	83,514.87	100,012.26	100,012.26

4) 专利技术所有权提成率

企业的收益是企业管理、技术、人力、物力、财力等方面多因素共同作用的结果。技术作为特定的生产要素,企业整体收益包含技术贡献,因此确定技术参与企业的收益分配是合理的。

利用提成率测算技术分成额,即以技术产品产生的收入为基础,按一定比例确定专有技术的收益。在确定技术提成率时,首先确定技术提成率的取值范围,再根据影响技术价值的因素,建立测评体系,确定待估技术提成率的调整系数,最终得到提成率。

a. 确定技术提成率的范围

国内外对于技术提成率的研究有很多,联合国贸易和发展组织对各国技术合同的提成率作了大量的调查统计工作,调查结果显示,技术提成率一般为产品净售价的0.5%~10%,并且行业特征十分明显。国内有研究表明,在我国对技术的统计和调查中,如以净售价为分成基础,提成率一般不超过5%。

表4-19 国内工业行业（销售收入）技术提成率参考数值表

行业	B (%) 值	行业	B (%) 值
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	蓄电池制造业	0.95-2.84
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

行业	B (%) 值	行业	B (%) 值
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	客车制造业	0.91-2.74

被评估企业属于化学工业中的医药工业，按行业统计数据，技术提成率在0.99%至2.97%。

b.根据提成率测评表，确定待估技术提成率的调整系数

影响技术类无形资产价值的因素包括法律因素、技术因素、经济因素及风险因素，其中风险因素对专利资产价值的影响主要在折现率中体现，其余三个因素均可在提成率中得到体现。将上述因素细分为法律状态、保护范围、所属技术领域、先进性、创新性、成熟度、应用范围等11个因素，分别给予权重和评分，根据各指标的取值及权重系数，采用加权算术平均计算确定技术提成率的调整系数。

表4-20 技术综合分析评分表

评价因素	权重 (%)	评分值范围	评分值	加权评分值
法律状态	12	0~100	100	12.00
保护范围	9	0~100	60	5.40
侵权判定	9	0~100	100	9.00
技术所属领域	5	0~100	60	3.00
替代技术	10	0~100	60	6.00
先进性	5	0~100	0	-
创新性	5	0~100	40	2.00
成熟度	10	0~100	100	10.00
应用范围	10	0~100	0	-
技术防御力	5	0~100	40	2.00
供求关系	20	0~100	60	12.00
合计	100			61.40

由上表可得提成率调整系数为61.40%。

c.确定待估技术提成率

根据待估技术提成率的取值范围及调整系数，可最终得到提成率。
计算公式为：

$$K=m+(n-m) \times r$$

式中：

K-待估技术的提成率

m-提成率的取值下限

n-提成率的取值上限

r-提成率的调整系数

因此，被评估企业专利、专有技术及软件著作权等技术类无形资产收入提成率为：

$$K=m+(n-m) \times r=0.99\%+(2.97\%-0.99\%) \times 61.40\%=2.21\%$$

5) 更新替代率

更新替代率主要是体现技术贡献率随时间的推移不断有替代的新技术出现，原有技术贡献率受到影响而不断下降的一个技术指标，更新替代率预测明细如下表：

表4-21 无形资产更新替代率预测表

项目名称	2016年7-12月	2017年	2018年	2019年	2020年
更新替代率	0.00%	30.0%	65.00%	90.0%	95.00%

6) 折现率的选取

本次评估中专利等技术资产折现率 r 在测算企业加权平均资本成本的基础上考虑一定的风险溢价，即：

$$r=WACC+\varepsilon_1$$

式中：

WACC为企业加权平均资本成本；

ε_1 为无形资产特性风险调整系数。

一般情况下，企业以各项资产的市场价值为权重计算的加权平均资产回报率（WeightedAverageReturnonAsset，WARA）应该与企业的加权平均资产成本（WeightedAverageCostofCapital，WACC）基本相等或接近。确定无形资产的市场回报率时，在企业WACC的基础上，根据

WARA=WACC的平衡关系，综合考虑无形资产在整体资产中的比重，从技术产品类型、现有技术产品市场稳定性及获利能力、无形资产使用时间等方面进行分析，进而确定无形资产特性风险调整系数 ϵ_1 为5%。从而得出专利权等技术收益法评估折现率为17.20%。

7) 专利评估价值的确定

根据公式计算，得到被评估单位专有技术评估价值为人民币14,618,400.00元。具体计算过程见下表：

表4-22 无形资产评估值计算表

单位：万元

项目	2016年7-12月	2017年	2018年	2019年	2020年
收入	20,961.57	63,749.00	83,514.87	100,012.26	100,012.26
会计期间	0.25	1.00	2.00	3.00	4.00
收入分成率	2.21%	2.21%	2.21%	2.21%	2.21%
更新替代率	0.00%	30.0%	65.00%	90.0%	95.00%
收入分成额	462.35	984.29	644.74	220.60	110.30
所得税率	25%	25%	25%	25%	25%
税后分成额	346.77	738.22	483.55	165.45	82.72
折现率	17.20%	17.20%	17.20%	17.20%	17.20%
折现系数	0.9611	0.8533	0.7281	0.6212	0.5301
分成额现值	333.28	629.89	352.05	102.78	43.85
评估值					1,461.84

无形资产-专利评估值为14,618,400.00元。

六、长期待摊费用评估技术说明

长期待摊费用账面值262,650.68元，核算的是租入房屋装修费、生产车间装修费、消防系统维修改造费的摊销，对长期待摊费用的评估，通过核对合同、明细账与总账、报表余额是否相符，核对与委估明细表是否相符，查阅款项金额、发生时间、业务内容等账务记录，以证实长期待摊费用的真实性、完整性。在核实无误的基础上，以清查核实后账面值确定为评估值。对于生产车间装修费、消防系统维修改造费，评估结果已体现在房屋构筑物中。

长期待摊费用评估值45,966.06元。

七、递延所得税资产评估技术说明

递延所得税资产账面值641,971.76元，核算的是由于计提应收款坏账等产生的资产减值准备，根据税法企业已经缴纳，而根据企业会计制度核算需在以后期间转回记入所得税科目的时间性差异的所得税影响金额。

对递延所得税资产，评估人员查看有关引起时间性差异的资产纳税申报情况，并结合应交税费科目进行了清查核实，核实结果账表相符。以清查核实后的账面值作为评估值。

递延所得税资产评估值641,971.76元。

八、其他非流动资产资产评估技术说明

其他非流动资产账面值 647,412.54 元，主要为预付的软件款、设备款。评估人员查阅了相关会计凭证、合同等资料，核实了款项的合理性、真实性，以核实后账面值作为评估值。

其他非流动资产评估值647,412.54元。

九、负债评估技术说明

（一）评估范围

评估范围内的负债为流动负债和非流动负债，流动负债包括短期借款、应付账款、预收账款、应付职工薪酬、应交税费、应付利息、其他应付款；非流动负债为其他非流动负债。本次评估在经清查核实的账面值基础上进行。

（二）评估方法

1、短期借款

短期借款账面值50,000,000.00元，主要为向中诚信托有限责任公司借入的短期借款。经评估人员核对有关借款合同、授信协议、贴现合同等相关账证后，确定其真实性、正确性，以清查核实后账面值作为评估值。

短期借款评估值为50,000,000.00元。

2、应付账款

应付账款账面值1,339,009.15元，主要为应付供应商的货款等。评估人员核对了账簿记录、抽查了部分原始凭证及采购合同等相关资料，核实交易事项的真实性、业务内容和金额等，以清查核实后的账面值作为评估值。

应付账款评估值为1,339,009.15元。

3、预收账款

预收账款账面值11,565,467.11元，主要为预收客户的货款。评估人员核对了账簿记录、抽查了部分原始凭证及销售合同等相关资料，核实交易事项的真实性、业务内容和金额等，以清查核实后的账面值作为评估值。

预收账款评估值为11,565,467.11元。

4、应付职工薪酬

应付职工薪酬账面值为1,238,320.90元，主要为应付职工工资、奖金、津贴、养老保险费等。评估人员核对了应付职工薪酬的提取及使用情况，认为计提正确且支付符合规定，以清查核实后的账面值作为

评估值。

应付职工薪酬评估值为1,238,320.90元。

5、应交税费

应交税费账面值为40,595,274.47元，主要为应付的企业所得税、城市维护建设税、教育费附加费和增值税等，通过对企业账簿、纳税申报表的查证，证实企业税额计算的正确性，以清查核实后账面值确认评估值。

应交税费评估值为40,595,274.47元。

6. 应付利息

应付利息账面值为90,277.78元，为应付的中诚信托有限责任公司借款的利息。评估人员查阅了借款合同、有关凭证，核实了借款期限、借款利率等相关内容，确认以上利息是真实完整的，以清查核实后的账面值作为评估值。

应付利息评估值为90,277.78元。

7、其他应付款

其他应付款账面值为25,971,242.37元，主要为预提的市场开发费以及应付杭州恒通医药有限公司的保证金等，该款项多为近期发生，滚动余额，基准日后需全部支付，以清查核实后账面值作为评估值。

其他应付款评估值为25,971,242.37元。

8、其他非流动负债

其他非流动负债账面值为855,000.00元，为重点工业项目财政扶持资金的递延收益，评估人员核实相关合同、账簿记录、抽查了部分原始凭证。鉴于该项目已具备结转条件，以递延收益对应的所得税作为评估值。

其他非流动负债评估值为213,750.00元。

第五部分 收益法评估技术说明

一、基本假设

1. 国家现行的宏观经济、金融以及产业等政策不发生重大变化。
2. 被评估企业在未来预测期内的所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等政策无重大变化。
3. 被评估企业在未来预测期内的管理层尽职,并继续保持基准日现有的经营管理模式持续经营。
4. 假设评估基准日后被评估企业的现金流入为平均流入,现金流出为平均流出。
5. 被评估企业在未来预测期内的资产规模、构成,主营业务、收入与成本的构成以及销售策略和成本控制等仍保持其近期的状态持续,而不发生较大变化。不考虑未来可能由于管理层、经营策略以及商业环境等变化导致的资产规模、构成以及主营业务、产品结构等状况的变化所带来的损益。
6. 在未来的预测期内,被评估企业将委托杭州森泽医药科技有限公司研发氟氧头孢钠、培南类产品等。本次盈利预测结合企业未来预测期的销售业绩、研发计划对研发费用进行估算,未考虑杭州森泽药业有限公司的研发收入与相关投入。
7. 在未来的预测期内,评估对象的其他各项期间费用不会在现有基础上发生大幅的变化,仍将保持其最近几年的变化趋势持续,并随经营规模的变化而同步变动。
8. 鉴于企业的货币资金或其银行存款等在生产经营过程中频繁变化且闲置资金均已作为溢余资产考虑,评估时不考虑存款产生的利息收

入，也不考虑付息债务之外的其他不确定性损益。

9. 因杭州市富阳区公园西路改道工程将占用惠迪森现有用地，惠迪森现有厂房面临搬迁的问题。惠迪森现已与土地管理部门达成初步意向为：将现有土地更换为附近一宗约50亩的土地，赔偿金按照搬迁前惠迪森前三年平均净利润作为测算依据，但是搬迁的赔偿具有较大的不确定性。假设搬迁事项对企业的生产经营、现金流不构成重大影响。

10. 本次评估假设委托方及被评估企业提供的基础资料和财务资料真实、准确、完整；

11. 评估范围仅以委托方及被评估企业提供的评估申报表为准，未考虑委托方及被评估企业提供清单以外可能存在的或有资产及或有负债；

当上述条件发生变化时，评估结果一般会失效。

二、评估方法

(一) 概述

根据国家有关规定以及《资产评估准则—企业价值》，确定同时按照收益途径、采用现金流折现方法(DCF)预测浙江惠迪森药业有限公司的股东全部权益(净资产)价值。

现金流折现方法(DCF)是通过将企业未来预期的现金流折算为现值，估计企业价值的一种方法，即通过预测企业未来预期现金流和采用适宜的折现率，将预期现金流折算成现时价值，得到企业的价值。其适用的基本条件是：企业具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存有较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够预测及可量化。使用现金流折现法的关键在于未来预期现金流的预测，以及数据采集和处理的客观性和可靠性等。当对未来预期现金流的预测较为客观公正、折现率的选取较为合理时，其估值结果较能完整地体现企业的价值，易于为市

场所接受。

(二) 评估思路

根据本次尽职调查情况以及被评估企业的资产构成和主营业务特点，本次评估是以被评估企业的财务报表（合并口径）估算其权益资本价值，基本思路是：

1.对纳入报表范围的资产和主营业务，按照最近几年的历史经营状况的变化趋势和业务类型等分别估算预期收益（净现金流量），并折现得到经营性资产的价值；

2.对纳入报表范围，但在预期收益（净现金流量）估算中未予考虑的诸如基准日存在的货币资金等流动资产（负债）；可供出售的金融资产等非流动资产（负债），定义其为基准日存在的溢余或非经营性资产（负债），单独测算其价值；

3.由上述各项资产和负债价值的加和，得出被评估企业的企业价值，经扣减付息债务价值及少数股东权益价值后，得出被评估企业的所有者权益价值。

(三) 评估模型

1.基本模型

本次评估的基本模型为：

$$E = B - D - M \quad (1)$$

式中：

E：被评估企业的所有者权益价值；

D：被评估企业付息债务价值；

B：被评估企业的企业价值；

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

P：被评估企业的经营性资产价值；

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

式中:

R_i : 被评估企业未来第*i*年的预期收益 (自由现金流量);

r : 折现率;

n : 被评估企业的预测收益期;

I : 被评估企业基准日的长期股权投资价值;

C : 被评估企业基准日存在的溢余或非经营性资产 (负债) 的价值;

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

式中:

C_1 : 基准日流动类溢余或非经营性资产 (负债) 价值;

C_2 : 基准日非流动类溢余或非经营性资产 (负债) 价值;

M : 被评估企业的少数股东权益价值。

2. 收益指标

本次评估, 使用企业的自由现金流量作为被评估企业经营性资产的收益指标, 其基本定义为:

$$R = \text{净利润} + \text{折旧摊销} + \text{扣税后付息债务利息} - \text{追加资本} \quad (5)$$

根据被评估企业的经营历史以及未来市场发展等, 估算其未来预期的自由现金流量。将未来经营期内的自由现金流量进行折现处理并加和, 测算得到企业的经营性资产价值。

3. 折现率

本次评估采用资本资产加权平均成本模型 (WACC) 确定折现率 r :

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

式中:

w_d : 被评估企业的长期债务比率;

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

W_e : 被评估企业的权益资本比率;

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

r_d : 所得税后的付息债务利率;

r_e : 权益资本成本, 按资本资产定价模型 (CAPM) 确定权益资本成本 r_e ;

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

式中:

r_f : 无风险报酬率;

r_m : 市场预期报酬率;

ε : 被评估企业的特性风险调整系数;

β_e : 被评估企业权益资本的预期市场风险系数;

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

β_u : 可比公司的预期无杠杆市场风险系数;

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

β_t : 可比公司股票 (资产) 的预期市场平均风险系数;

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

式中:

K : 一定时期股票市场的平均风险值, 通常假设 $K=1$;

β_x : 可比公司股票 (资产) 的历史市场平均风险系数;

D_i 、 E_i : 分别为可比公司的付息债务与权益资本。

三、资产核实与尽职调查情况说明

(一)资产核实与尽职调查的内容

根据本次评估的特点,评估机构确定了资产核实的主要内容是评估对象资产及负债的存在与真实性,具体以被评估企业提供的基准日经审计的资产负债表为准,经核实无误,确认资产及负债的存在。为确保资产核实的准确性,评估机构制定了详细的尽职调查计划和清单,确定的尽职调查内容主要是:

1. 本次评估的经济行为背景情况,主要为委托方和被评估企业对本次评估事项的说明;
2. 被评估企业评估对象存续经营的相关法律情况,主要为被评估企业的有关章程、投资出资协议、重大合同情况等;
3. 被评估企业的相关资产的产权情况;
4. 被评估企业执行的会计制度以及固定资产折旧方法、存货成本入账和存货发出核算方法等;
5. 被评估企业最近几年的债务、借款情况以及债务成本情况;
6. 被评估企业执行的税率税费及纳税情况;
7. 被评估企业的应收应付账款情况;
8. 被评估企业的供应商、客户访谈;
9. 被评估企业最近几年的关联交易情况;
10. 被评估企业的主营业务和历史经营业绩等;
11. 被评估企业最近几年主营业务成本,主要成本构成项目和设备及场所(折旧摊销)、人员工资福利费用等情况;
12. 被评估企业最近几年主营业务收入情况,主要销售客户及区域等;
13. 被评估企业未来几年的经营计划以及经营策略,包括:市场需

求、价格策略、成本费用控制和投资计划等以及未来的主营收入和成本构成及其变化趋势等；

14. 被评估企业的主要经营优势和风险，包括：国家政策优势和风险、产品(技术)优势和风险、市场(行业)竞争优势和风险、财务(债务)风险、汇率风险等；

15. 被评估企业近年经审计的资产负债表、损益表、现金流量表以及营业收入明细和成本费用明细；

16. 与本次评估有关的其他情况。

(二)影响资产核实和尽职调查的事项

在尽职调查和资产清查过程中，未发现有影响尽职调查和资产清查的重大事项。

(三)资产清查核实和尽职调查的过程

本次评估的资产清查核实及尽职调查，是在企业主要资产的所在地现场进行。采用的方法主要是通过对企业现场勘察、参观、以专题座谈会的形式，对被评估企业的经营性资产的现状、生产条件和能力以及历史经营状况、经营收入、成本、期间费用及其构成等的状况进行调查复核。特别是对影响评估作价的主要产品的销售量、出厂价和相关的成本费用等进行了专题的详细调查，查阅了相关的会计报表、账册等财务数据资料、重要购销合同协议等。通过与企业的管理、财务人员进行座谈交流，了解企业的经营情况等。在资产核实和尽职调查的基础上进一步开展市场调研工作，收集相关行业的宏观行业资料以及可比公司的财务资料和市场信息等。

(四)资产清查复核与尽职调查结论

按照国家资产评估相关规定，经对被评估企业在评估基准日2016年6月30日的资产与经营状况实施必要的清查复核与尽职调查后，得到

如下结论:

1. 主要资产负债状况

被评估企业合并口径最近两年一期年的资产负债情况见下表。

表5-1 被评估企业最近两年一期资产负债情况

单位: 万元

科目/日期	2014年12月31日	2015年12月31日	2016年6月30日
流动资产:			
货币资金	5,056.09	10,234.44	4,355.89
应收票据	-	21.75	2,975.86
应收账款	8.27	346.42	1,987.51
预付款项	3,105.71	5,554.68	8,516.17
应收利息	52.86	39.08	-
其他应收款	48.72	411.30	2,924.09
存货	818.25	928.93	1,435.56
其他流动资产	24.09	27.18	24.07
流动资产合计	9,113.97	17,563.78	22,219.16
非流动资产:			
可供出售的金融资产	-	-	2,000.00
固定资产	3,685.30	3,447.14	3,473.17
无形资产	378.41	369.31	364.76
长期待摊费用	61.66	46.09	26.27
递延所得税资产	-	6.51	64.20
其他非流动资产	3.65	27.90	64.74
非流动资产合计	4,129.01	3,896.94	5,993.13
资产总计	13,242.98	21,460.72	28,212.29
流动负债:			
短期借款	-	-	5,000.00
应付票据	8,000.00	10,000.00	-
应付账款	68.47	1,931.11	133.90
预收款项	97.54	1,208.85	1,156.55
应付职工薪酬	193.66	135.83	123.83
应交税费	205.34	2,532.98	4,059.53
应付利息	-	-	9.03
应付股利	-	0.00	0.00
其他应付款	9,406.65	2,303.14	2,598.91
流动负债合计	17,971.65	18,111.93	13,081.75
非流动负债:			
预计负债	102.60	91.20	85.50
非流动负债合计	102.60	91.20	85.50
负债合计	18,074.25	18,203.13	13,167.25
归属于母公司股东权益合计	-4,831.27	3,257.60	15,045.04
少数股东权益	-	-	-

股东权益合计	-4,831.27	3,257.60	15,045.04
负债和所有者权益合计	13,242.98	21,460.72	28,212.29

2. 营业收入与利润情况

被评估企业合并口径最近两年一期的收入成本以及利润情况见下表。

表5-2 被评估企业最近两年一期的营业收入及利润情况

单位：万元

科目/年度	2014年	2015年	2016年1-6月
一、营业收入	8,628.34	25,318.50	24,246.55
其中：主营业务收入	8,628.34	25,318.50	24,246.55
其他业务收入			
减：营业成本	6,593.41	13,079.79	9,257.42
其中：主营业务成本	6,593.41	13,079.79	9,257.42
其他业务成本			
营业税金及附加	22.71	222.62	258.49
营业费用	393.37	1,226.10	4,204.55
管理费用	662.14	750.35	433.21
财务费用	305.70	562.38	20.60
资产减值损失	-18.92	38.91	220.35
加：公允价值变动收益	-	-	-
投资收益	-	-	-
二、营业利润	669.93	9,438.35	9,851.93
加：营业外收入	11.65	17.86	5.73
减：营业外支出	2.00	0.85	0.40
三、利润总额	679.58	9,455.36	9,857.26
减：所得税	-	1,366.50	2,466.44
四、净利润	679.58	8,088.86	7,390.83
归属于母公司股东的净利润	679.58	8,088.86	7,390.83

3. 付息债务状况

根据被评估企业经审计的报表(合并口径)披露,截至评估基准日,被评估企业付息债务账面值为5,000.00万元,均为短期借款。

4. 溢余或非经营性资产负债情况

经核实,在评估基准日2016年6月30日,被评估企业账面有如下一些资产(负债)的价值在本次估算的净现金流量中未予考虑,应属本次评估所估算现金流之外的溢余或非经营性资产。截至评估基准日,被评估企业溢余或非经营性资产(负债)账面净值见下表:

表5-3 被评估企业基准日溢余或非经营性资产（负债）情况

单位：万元

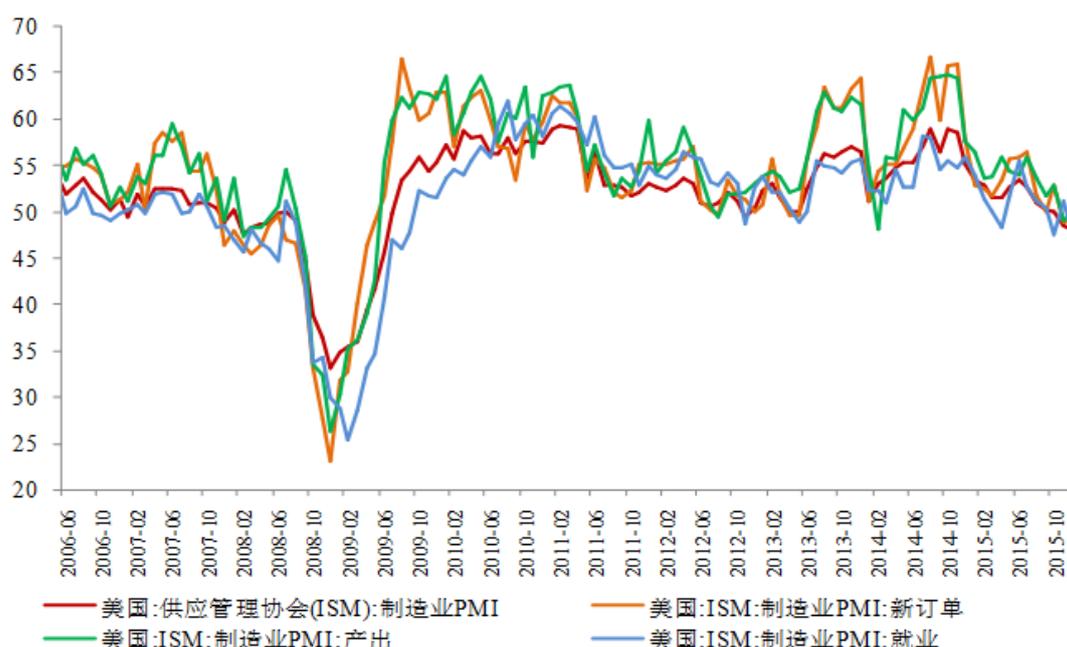
项目	调整资产（负债）账面价值
货币资金	2,025.08
应付利息	-9.03
可供出售的金融资产	2,000.00
其他非流动负债	-21.38
C: 溢余/非经营性资产、负债净值	4,003.70

四、宏观经济及行业状况分析

（一）国际方面

1. 美国宏观经济概况

经济形势方面，2015年12月份美国供应管理协会（ISM）制造业指数走低0.4降至48.2，美国制造业滞留收缩区域，分项指数中新订单指数和产出指数分别反弹0.3、0.6至49.2、49.8，就业指数下落3.2至48.1。12月份，美国供应管理协会（ISM）服务业指数走低0.6至55.3，分项指数中新订单指数、商业活动指数和就业指数分别从上月的57.5、58.2和55.0上升至58.2、58.7和55.7。



数据来源：wind资讯

图5-1 2009年11月以来美国PMI指数

就业方面，美国劳工部公布，美国12月季调后非农就业人口增加29.2万，预期增加20万，上月修正值为25.2万；失业率维持在5.0%，继续为2008年3月以来的新低。2016年1月16日当周首次申请失业救济人数为29.3万人，较此前一周增加1.0万人；1月9日当周持续申请失业救济的人数为220.8万人，比前一周修正后的数字降低5.6万人。美国就业市场持续改善。

物价与货币供应方面，2015年12月份美国进口物价指数同比下降8.2%，当月CPI同比上涨0.7%。统计显示美国进口物价与CPI的相关性十分密切，12月份基于近30个月样本统计得出的滚动相关系数为0.9508。美国12月份消费者价格指数（CPI）同比0.7%，比上月走高0.2个百分点，当月M1同比增长5.24%，零期限货币M2M同比增长6.33%。

对外贸易方面，美国商务部公布，2015年11月份贸易逆差为423.74亿美元，比上月收窄22.08亿美元。11月份名义美元指数为121.08，12月份为122.38。

零售与消费者信心方面，2016年1月份，美国:密歇根大学消费者信心指数上升至93.3，为近7个月新高，11月份美国个人消费支出不变价季调同比增长2.54%，11月份核心PCE同比为1.33%，近一年来一直在1.3%上下波动。

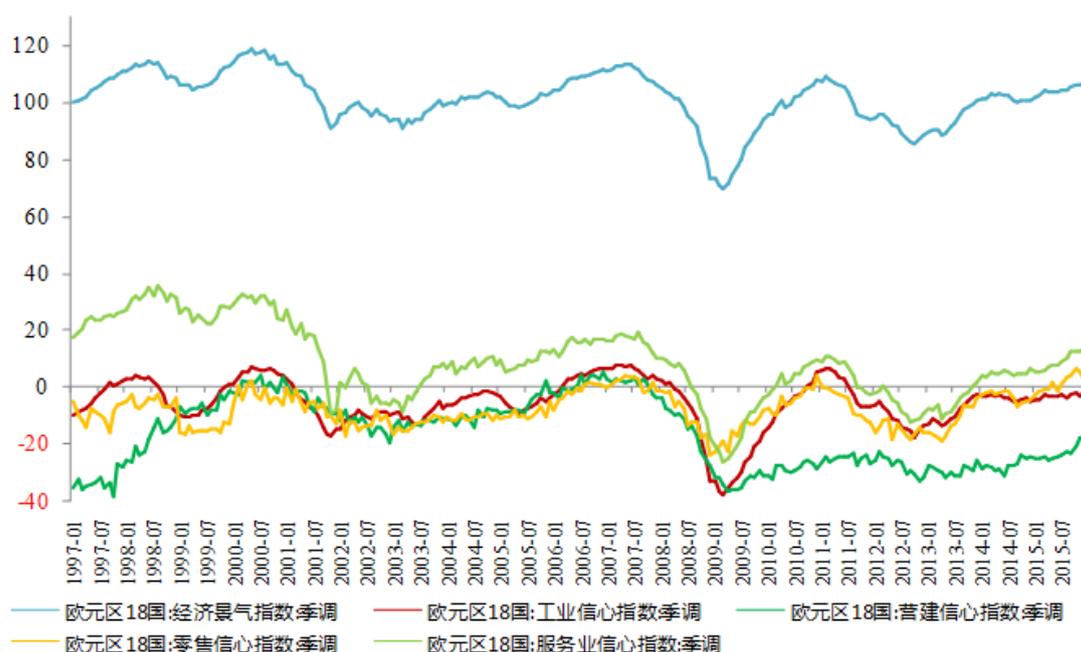
2. 欧洲宏观经济概况

经济形势方面，欧盟统计局2015年11月16日公布的数据显示，欧元区2015年三季度GDP季调同比上涨1.6%。12月份欧元区17国经济景气指数上升至106.80，创近56个月新位，欧元区经济呈现回暖迹象。

就业方面，2015年11月份，欧元区25岁至74岁失业率季调为9.4%，比上月降低0.1个百分点；当月德国为4.2%，法国为8.5%，均较上月走低0.1个百分点，荷兰持平于6.0%。

物价与利率方面，2015年12月份，欧元区CPI同比上升0.20%，比上月走高0.1个百分点；欧元区核心CPI同比上升0.9%，与上月持平。2015年12月份，欧元区CPI同比上升0.20%，欧元区基准利率维持在0.05%，实际利率为-0.15%。

零售与消费者信心方面，欧元区18国2015年12月份消费者信心指数为-5.7，较上月攀升0.2，欧元区11月份零售销售指数与去年同期相比增长1.4%，较上月回落1.0个百分点。

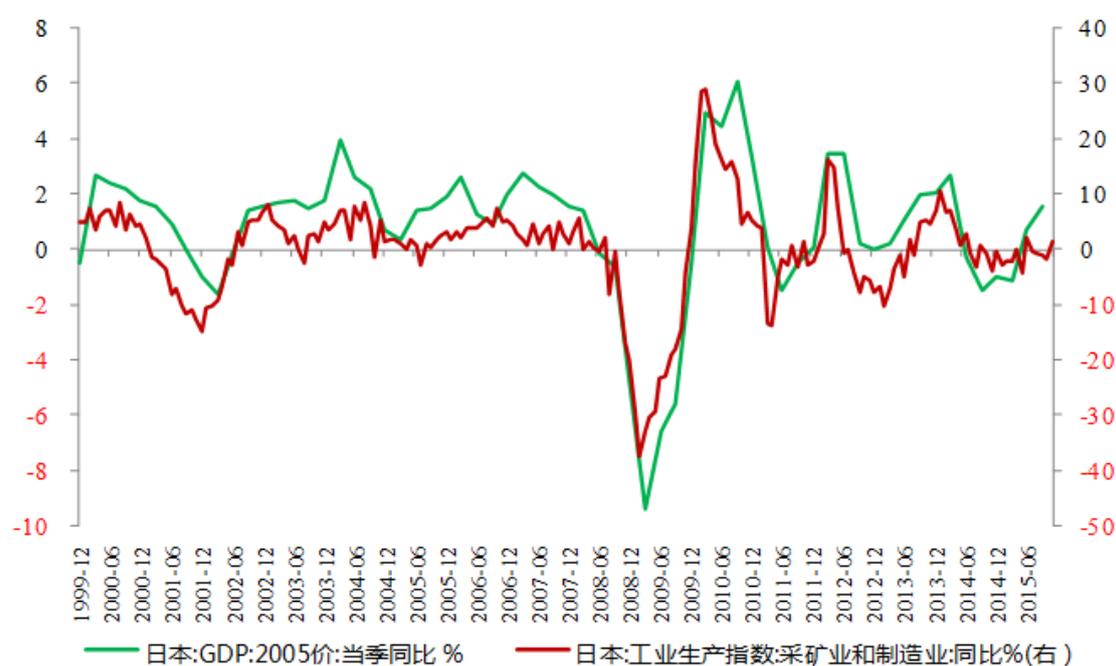


数据来源：wind资讯

图5-2 1997年1月以来欧元区经济增长与经济景气指数

3. 日本宏观经济概况

2015年3季度，日本GDP同比增长1.6%，为近6个季度以来的最快增速；12月日本工业生产指数同比下降1.60%。



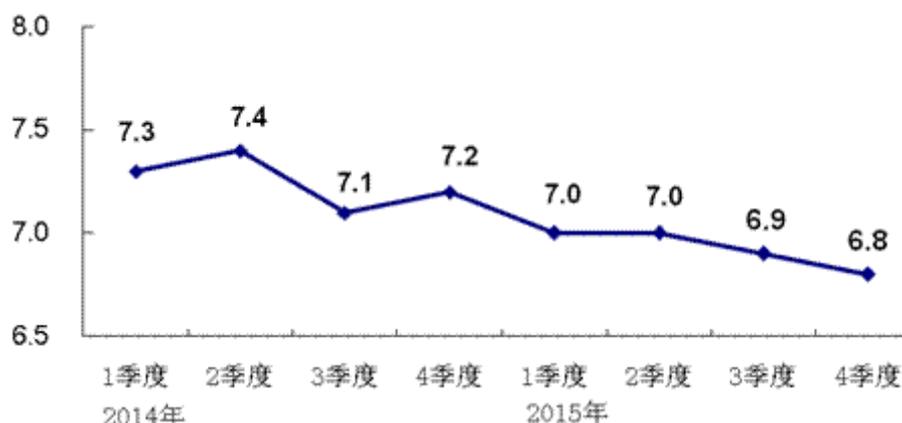
数据来源: wind资讯

图5-3 1999年12月以来日本GDP

日本2015年12月份实际利率为零，当月核心CPI较上年同期上升0.1%，而隔夜拆借利率保持在0.1%水平。2015年11月份，日本景气动向指数先行指标103.5，比上月走低0.7；一致指标为111.9，较上月走低1.4；滞后指标为115.6，较上月走高0.1。同年12月份，日本消费者信心指数为41.8，与上月持平；收入增长指数为40.7，上升0.1；就业指数45.4，比上月走低0.1。

（二）国内方面

经国家统计局初步核算，2015年全年国内生产总值676,708亿元，按可比价格计算，比上年增长6.9%。分季度看，一季度同比增长7.0%，二季度增长7.0%，三季度增长6.9%，四季度增长6.8%。分产业看，第一产业增加值60863亿元，比上年增长3.9%；第二产业增加值274278亿元，增长6.0%；第三产业增加值341567亿元，增长8.3%。从环比看，四季度国内生产总值增长1.6%。

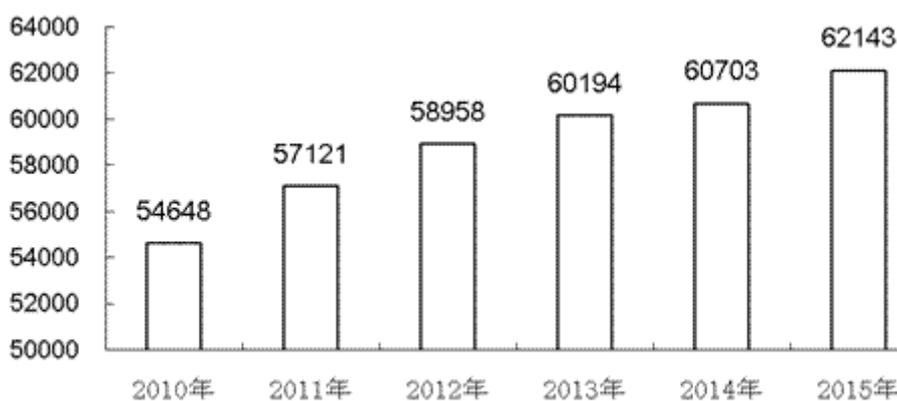


资料来源：国家统计局统计数据

图5-4 国内生产总值增长速度（累计同比（%））

1. 农业生产再获丰收

全年全国粮食总产量62,143万吨，比上年增加1,441万吨，增长2.4%。其中，夏粮产量14,112万吨，增长3.3%；早稻产量3,369万吨，下降0.9%；秋粮产量44,662万吨，增长2.3%。谷物产量57,225万吨，比上年增长2.7%。棉花产量561万吨，比上年下降9.3%。全年猪牛羊禽肉产量8,454万吨，比上年下降1.0%，其中猪肉产量5,487万吨，下降3.3%。禽蛋产量2,999万吨，比上年增长3.6%；牛奶产量3,755万吨，增长0.8%。



资料来源：国家统计局统计数据

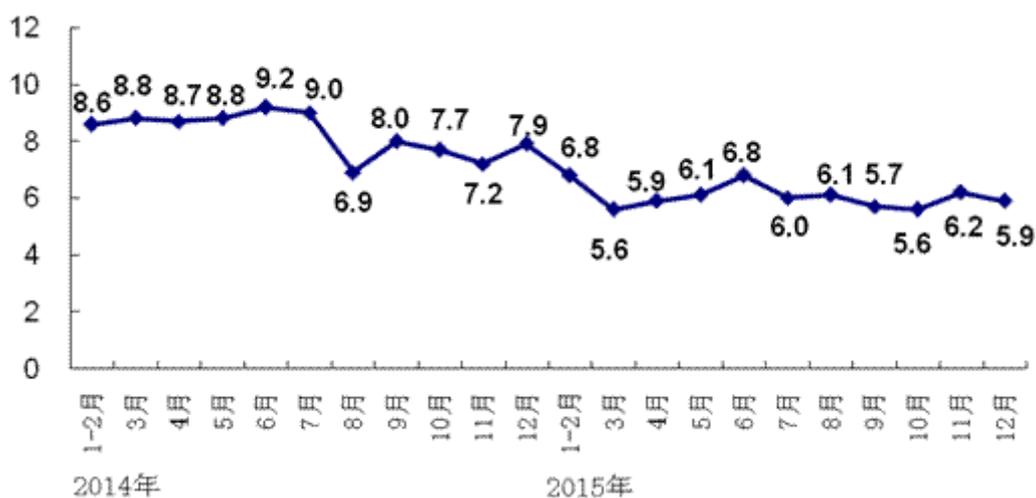
图5-5 全国粮食产量（万吨）

2. 工业升级态势明显

全年全国规模以上工业增加值按可比价格计算比上年增长6.1%。分经济类型看，国有控股企业增加值比上年增长1.4%，集体企业增长1.2%，股份制企业增长7.3%，外商及港澳台商投资企业增长3.7%。分

三大门类看，采矿业增加值比上年增长2.7%，制造业增长7.0%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长1.4%。新产业增长较快，全年高技术产业增加值比上年增长10.2%，比规模以上工业快4.1个百分点，占规模以上工业比重为11.8%，比上年提高1.2个百分点。其中，航空、航天器及设备制造业增长26.2%，电子及通信设备制造业增长12.7%，信息化学品制造业增长10.6%，医药制造业增长9.9%。全年规模以上工业企业产销率达到97.6%。规模以上工业企业实现出口交货值118582亿元，比上年下降1.8%。12月份，规模以上工业增加值同比增长5.9%，环比增长0.41%。

1-11月份，全国规模以上工业企业实现利润总额55387亿元，同比下降1.9%。规模以上工业企业每百元主营业务收入中的成本为85.97元，主营业务收入利润率为5.57%。



资料来源：国家统计局统计数据

图5-6 规模以上工业增加值增速（月度同比）

3. 固定资产投资增速回落

全年固定资产投资（不含农户）551,590亿元，比上年名义增长10.0%，扣除价格因素实际增长12.0%，实际增速比上年回落2.9个百分点。其中，国有控股投资178,933亿元，增长10.9%；民间投资354007亿元，增长10.1%，占全部投资的比重为64.2%。分产业看，第一产业

投资15,561亿元，比上年增长31.8%；第二产业投资224,090亿元，增长8.0%；第三产业投资311,939亿元，增长10.6%。从到位资金情况看，全年到位资金573,789亿元，比上年增长7.7%。其中，国家预算资金增长15.6%，国内贷款下降5.8%，自筹资金增长9.5%，利用外资下降29.6%。全年新开工项目计划总投资408,084亿元，比上年增长5.5%。从环比看，12月份固定资产投资（不含农户）增长0.68%。

全年全国房地产开发投资95,979亿元，比上年名义增长1.0%（扣除价格因素实际增长2.8%），其中住宅投资增长0.4%。房屋新开工面积154454万平方米，比上年下降14.0%，其中住宅新开工面积下降14.6%。全国商品房销售面积128,495万平方米，比上年增长6.5%，其中住宅销售面积增长6.9%。全国商品房销售额87,281亿元，比上年增长14.4%，其中住宅销售额增长16.6%。房地产开发企业土地购置面积22,811万平方米，比上年下降31.7%。12月末，全国商品房待售面积71,853万平方米，比上年末增长15.6%。全年房地产开发企业到位资金125,203亿元，比上年增长2.6%。

4. 市场销售较快增长

全年社会消费品零售总额300931亿元，比上年名义增长10.7%（扣除价格因素实际增长10.6%）。其中，限额以上单位消费品零售额142,558亿元，增长7.8%。按经营单位所在地分，城镇消费品零售额258,999亿元，比上年增长10.5%，乡村消费品零售额41,932亿元，增长11.8%。按消费形态分，餐饮收入32,310亿元，比上年增长11.7%，商品零售268,621亿元，增长10.6%，其中限额以上单位商品零售133,891亿元，增长7.9%。12月份，社会消费品零售总额同比名义增长11.1%（扣除价格因素实际增长10.7%），环比增长0.82%。

全年全国网上零售额38,773亿元，比上年增长33.3%。其中，实物

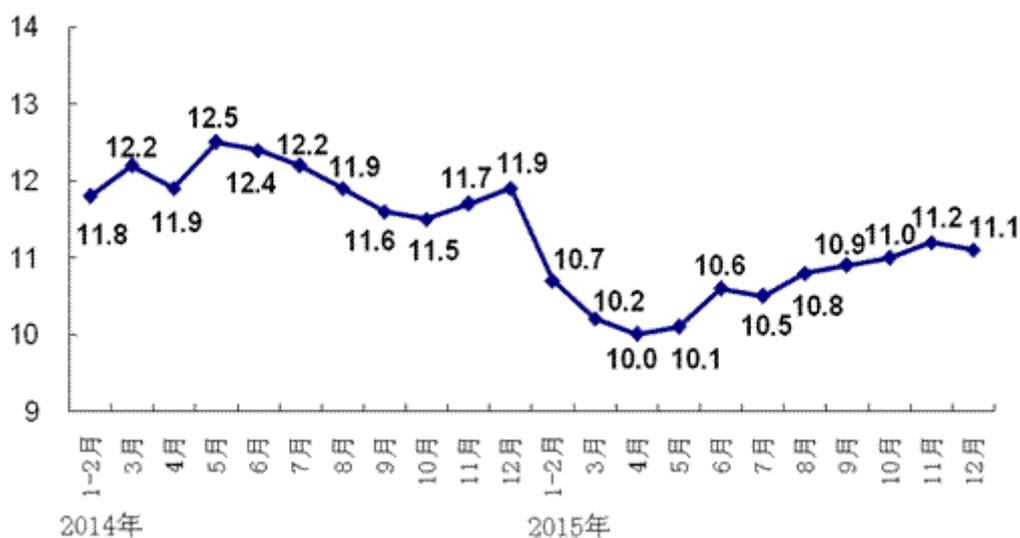
商品网上零售额32,424亿元，增长31.6%，占社会消费品零售总额的比重为10.8%；非实物商品网上零售额6,349亿元，增长42.4%。

5. 进出口同比下降

全年进出口总额245,849亿元，比上年下降7.0%。其中，出口141,357亿元，下降1.8%；进口104,492亿元，下降13.2%。进出口相抵，顺差36,865亿元。12月份，进出口总额24,757亿元，同比下降0.5%。其中，出口14,289亿元，增长2.3%；进口10,468亿元，下降4.0%。

6. 居民消费价格温和上涨

全年居民消费价格比上年上涨1.4%。其中，城市上涨1.5%，农村上涨1.3%。分类别看，食品价格同比上涨2.3%，烟酒及用品上涨2.1%，衣着上涨2.7%，家庭设备用品及维修服务上涨1.0%，医疗保健和个人用品上涨2.0%，交通和通信下降1.7%，娱乐教育文化用品及服务上涨1.4%，居住上涨0.7%。在食品价格中，粮食价格上涨2.0%，油脂价格下降3.2%，猪肉价格上涨9.5%，鲜菜价格上涨7.4%。12月份，居民消费价格同比上涨1.6%，环比上涨0.5%。全年工业生产者出厂价格比上年下降5.2%，12月份同比下降5.9%，环比下降0.6%。全年工业生产者购进价格比上年下降6.1%，12月份同比下降6.8%，环比下降0.7%。



资料来源：国家统计局统计数据

图5-7 社会消费品零售总额名义增速（月度同比）

7. 居民收入稳定增长

全年全国居民人均可支配收入21,966元，比上年名义增长8.9%，扣除价格因素实际增长7.4%。按常住地分，城镇居民人均可支配收入31,195元，比上年增长8.2%，扣除价格因素实际增长6.6%；农村居民人均可支配收入11,422元，比上年增长8.9%，扣除价格因素实际增长7.5%。城乡居民人均收入倍差2.73，比上年缩小0.02。全国居民人均可支配收入中位数19,281元，比上年名义增长9.7%。按全国居民五等份收入分组，低收入组人均可支配收入5,221元，中等偏下收入组人均可支配收入11,894元，中等收入组人均可支配收入19,320元，中等偏上收入组人均可支配收入29,438元，高收入组人均可支配收入54,544元。2015年全国居民收入基尼系数为0.462。全年农民工总量27,747万人，比上年增加352万人，增长1.3%，其中，本地农民工10,863万人，增长2.7%，外出农民工16,884万人，增长0.4%。农民工月均收入水平3,072元，比上年增长7.2%。

8. 经济结构优化升级

产业结构继续优化。全年第三产业增加值占国内生产总值的比重为50.5%，比上年提高2.4个百分点，高于第二产业10.0个百分点。需求结构进一步改善。全年最终消费支出对国内生产总值增长的贡献率为66.4%，比上年提高15.4个百分点。区域结构协调性增强。中、西部地区规模以上工业增加值比上年分别增长7.6%和7.8%，分别快于东部地区0.9和1.1个百分点；中部地区固定资产投资（不含农户）增长15.7%，快于东部地区3.0个百分点。节能降耗继续取得新进展。全年单位国内生产总值能耗比上年下降5.6%。

9. 货币信贷平稳增长

12月末，广义货币（M2）余额139.23万亿元，比上年末增长13.3%，

狭义货币（M1）余额40.10万亿元，增长15.2%，流通中货币（M0）余额6.32万亿元，增长4.9%。12月末，人民币贷款余额93.95万亿元，人民币存款余额135.70万亿元。全年新增人民币贷款11.72万亿元，比上年多增1.81万亿元，新增人民币存款14.97万亿元，比上年多增1.94万亿元。全年社会融资规模增量为15.41万亿元。

10. 人口就业总体稳定

年末中国大陆总人口（包括31个省、自治区、直辖市和中国人民解放军现役军人，不包括香港、澳门特别行政区和台湾省以及海外华侨人数）137,462万人，比上年末增加680万人。全年出生人口1,655万人，人口出生率为12.07‰，死亡人口975万人，人口死亡率为7.11‰，人口自然增长率为4.96‰，比上年下降0.25个千分点。从性别结构看，男性人口70,414万人，女性人口67,048万人，总人口性别比为105.02（以女性为100），出生人口性别比为113.51。从年龄构成看，16周岁以上至60周岁以下（不含60周岁）的劳动年龄人口91,096万人，比上年末减少487万人，占总人口的比重为66.3%；60周岁及以上人口22,200万人，占总人口的16.1%；65周岁及以上人口14,386万人，占总人口的10.5%。从城乡结构看，城镇常住人口77,116万人，比上年末增加2,200万人，乡村常住人口60,346万人，减少1,520万人，城镇人口占总人口比重为56.1%。全国居住地和户口登记地不在同一个乡镇街道且离开户口登记地半年以上的人口（即人户分离人口）2.94亿人，比上年末减少377万人，其中流动人口为2.47亿人，比上年末减少568万人。年末全国就业人员77,451万人，其中城镇就业人员40,410万人。

（三）相关行业发展分析

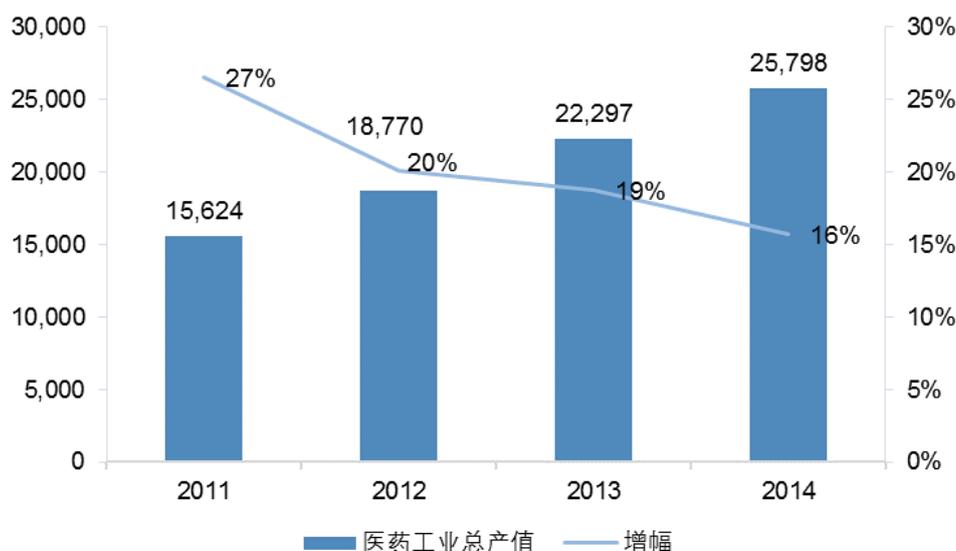
1. 医药行业发展分析

（1）中国医药制造业行业概况

医药行业是我国国民经济的重要组成部分，拥有众多的细分领域，包括化学原料药、化学药品制剂、生物制剂、医疗器械、卫生材料、中成药、中药饮片、医药流通以及医疗服务等子行业。2000 至 2015 年，医药行业整体销售收入从 2000 年的 1,686 亿元增长到 2015 年的 26,703 亿元，年复合增长率高达 20.22%。受益于人口老龄化趋势、用药结构的升级换代、基层医疗体制改革等利好因素，预计未来医药行业整体仍有望保持持续的快速增长。

近年来，中国医药工业发展较快，在各工业大类中位居前列。根据工信部医药工业数据，2015 年，医药工业增加值在整体工业的比重已达 3%，较 2014 年同期增长约 0.2 个百分点。2016 年 1-4 月，规模以上医药工业增加值同比增长 9.6%，较 2015 年同期下降 1.1 个百分点，但高于工业整体增速 3.8 个百分点，且医药工业增加值在整体工业中的比重达 3.3%。

从总产值的情况看，2014 年，医药七种子行业的工业总产值达 25,798 亿元，较上年增长 15.70%。其中，化学原料药的工业总产值达 4,484 亿元，较上年增长 13.40%；化学制剂的工业总产值达 6,666 亿元，同比增长 12.40%；中成药的工业总产值为 6,141 亿元，较上年增长 17.10%；生物制药的工业总产值达 2,908 亿元，同比增长 18.00%。



资料来源：南方医药经济研究所《2015中国医药市场发展蓝皮书》

图5-8 2011年-2014年医药工业七大子行业总产值及增幅

（2）抗感染药物的市场情况

我国抗感染药物使用范围较广，多年以来，抗感染药物一直是我国医疗市场用药金额最高的类别之一，IMS-Health 数据显示，2015 年，全身性抗感染药的销售收入为 1,020.00 亿元。其中，抗生素作为一种基础用药，其临床使用较为广泛，目前是各类别用药市场中规模较大的一个品类。

我国抗生素市场的主要品种以头孢菌素类、青霉素类、大环内酯类为主。2015 年，三者合计市场份额约占 85%。

头孢菌素类抗生素属于半合成抗生素，从第一代发展到第四代，其抗菌范围和抗菌活性也不断扩大和增强。目前以第三代头孢菌素类抗生素市场规模最大，第二代头孢菌素类抗生素次之。与其他抗生素品种相比，头孢菌素市场的增长速度较快，其市场份额稳居市场之首。CFDA 南方医药经济研究所数据显示，2012 年，我国头孢菌素类抗生素产品的市场规模为 621.44 亿元，2014 年达到 692.56 亿元，年复合增长率为 5.57%。预计到 2019 年，头孢菌素类抗生素市场规模将超过 873.36 亿元。

2012-2014 年我国抗生素市场主要类别市场份额变化情况

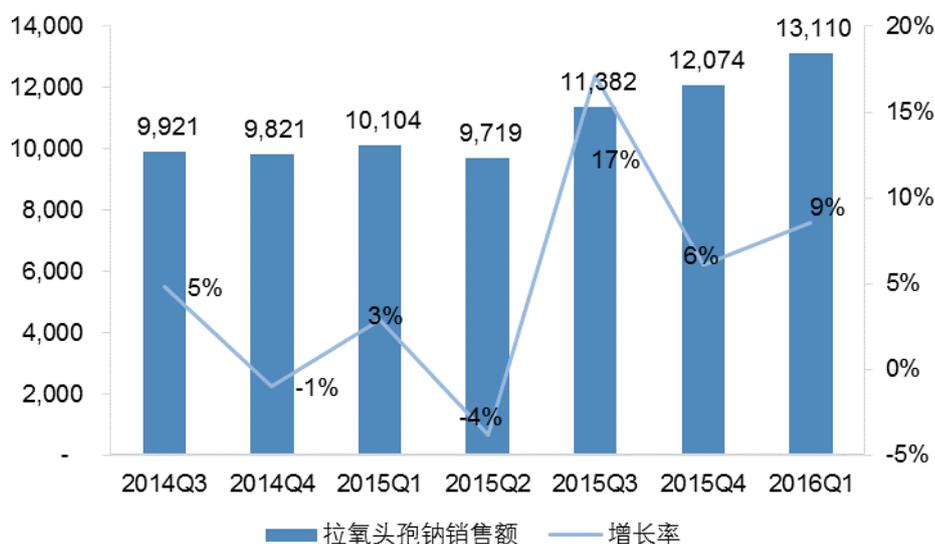
抗生素主要品种	2014 年	2013 年	2012 年
头孢菌素类	53.51%	54.00%	53.69%
青霉素类	24.97%	24.21%	23.97%
大环内酯类	5.69%	5.73%	5.64%
其他	15.83%	16.06%	16.70%

数据来源：CFDA 南方医药经济研究所

(3) 拉氧头孢钠的市场情况

根据全国重点城市公立医院数据，2015 年，抗细菌药占全身用抗感染药物销售规模的 75.05%。而在抗细菌药中，拉氧头孢占总销售规模的 2.92%，位列全国抗细菌药的前十名。

根据南方经济研究所米内网数据统计，重点城市公立医院的拉氧头孢钠销售额增长较快，2016 年第一季度，重点城市公立医院销售额达 1.31 亿元，较去年同期增长 29.75%。



数据来源：南方经济研究所米内网数据库

图5-9 2014年第三季度至2016年第一季度拉氧头孢钠销售情况

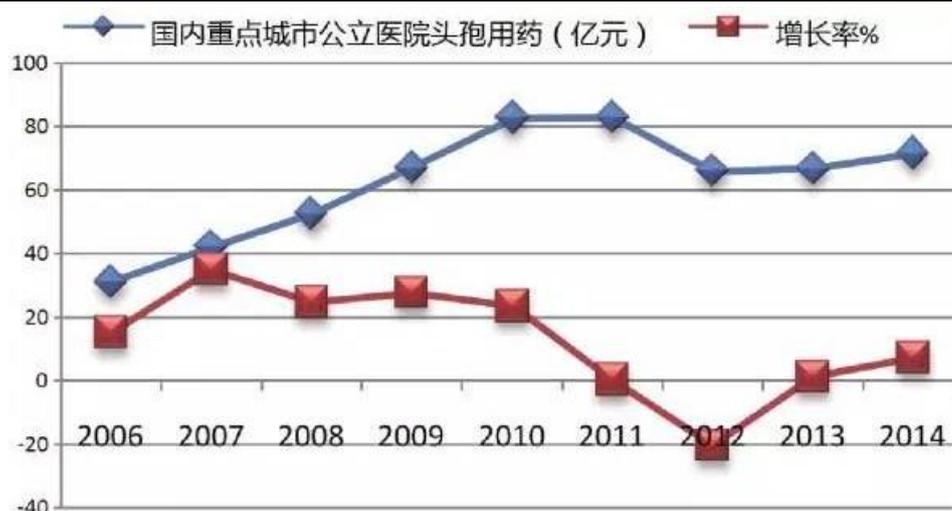
2. 影响行业发展的有利因素

(1) 国家产业政策大力支持

国家《医药工业“十二五”发展规划》明确提出，医药工业是关系国计民生的重要产业，是培育发展战略性新兴产业的重点领域。为加快结构调整和转型升级，促进医药工业由大变强，《医药工业“十二五”发展规划》提出了“十二五”期间医药工业的主要发展目标，如产业规模平稳较快增长，工业总产值年均增长 20%，工业增加值年均增长 16%；确保基本药物供应，基本药物生产规模不断扩大，集约化水平明显提高，有效满足临床需求；技术创新能力增强，建立健全以企业为主体的技术创新体系，重点骨干企业研发投入达到销售收入的 5% 以上，创新能力明显提高；质量安全上水平，全国药品生产企业 100% 符合新版 GMP 要求，药品质量管理水平显著提高；产业集中度提高，到 2015 年，前 100 位企业的销售收入占全行业的 50% 以上等。

(2) “限抗令”规范抗生素市场，临床价值较高的抗生素产品发展较快

2012 年 8 月 1 日，《抗菌药物临床应用管理办法》正式实施以来，“限抗令”的力度逐步升级，进一步规范抗生素市场的发展，抗生素产品出现结构性调整，临床价值较小、容易滥用的抗生素产品逐步淘汰，临床价值较高的抗生素产品增长较快，市场呈现出回暖的态势。根据南方医药经济研究所米内网数据库，2014 年，国内重点城市公立医院头孢类抗生素用药规模升至 72 亿元，同比增长 7.26%。未来，临床价值较高、副作用较低的抗生素产品市场将有较大的增长空间。



数据来源：南方医药经济研究所米内网数据库

图5-10 国内重点城市公立医院头孢类抗生素用药情况 (亿元)

(3) 医疗卫生体制改革不断深化

随着我国医疗卫生体制改革的不断深化,我国医药需求将继续保持快速增长。深化医疗卫生体制改革要求逐步建立覆盖城乡居民的公共卫生服务体系、医疗服务体系、医疗保障体系和药品供应保障体系,形成四位一体的基本医疗卫生制度,为群众提供安全、有效、方便、价廉的医疗卫生服务,这将进一步扩大消费需求和提高用药水平,为我国医药工业发展带来机遇。

(4) 人口老龄化趋势推动需求增长

我国人口数量的自然增长和人口结构的老龄化趋势推动了医药市场需求的增长。根据国家统计局公报,2015年末,我国人口总数达到13.75亿,人口净增长对医药消费产生新的需求;我国65岁及以上人口为1.44亿,占总人口的10.47%,同比上升0.4个百分点,人口老龄化趋势明显。根据联合国预测,我国2020年的老龄化比率将达到12%,2050年将达到26%。目前,老年人口的药品消费已占药品总消费的50%以上,人口老龄化将进一步促进药品需求。

8、影响行业发展的不利因素

(1) 行业竞争加剧

目前我国医药生产企业超过 7,000 家，但具有较强自主创新能力、形成规模效应的大型企业较少，行业集中度较低。部分企业生产能力较低，低端产品同质化现象严重。部分企业采取低价竞争策略，扰乱正常行业竞争。

同时，跨国制药企业逐步改变在中国市场的经营策略，将中国地区由最初的低端产品研发、生产基地逐步转型成为中高端产品研发及生产基地，对国内医药企业的发展有较大的竞争压力。

(2) 药品整体价格水平呈下降趋势

近年来，随着政府各项药品价格调控政策的出台，药品市场的整体价格呈下降趋势，影响了医药生产企业的盈利能力。国家药品价格调控政策有一定倾向性，对于新药或技术含量较高的仿制药给予一定的保护。因此，对于研发能力不足或不具备自主知识产权的药品生产企业来说，药品价格调控政策的影响将更为显著。

五、被评估企业业务分析

(一) 企业主营业务介绍

被评估企业主营业务为化学药物的研发、生产和销售，目前主要药品种类为抗生素处方药。截至评估基准日 2016 年 6 月 30 日，被评估企业共有 10 个药品批件，目前共有 3 个规格的拉氧头孢钠注射液在生产和销售。被评估企业目前通过和国内知名的专家袁哲东共同出资设立的控股子公司——杭州森泽医药科技有限公司进行完成新产品的研发。

(二) 主要产品及用途

注射用拉氧头孢钠是一种高效抗生素，其对肠杆菌的抗菌活性优于三、四代头孢菌素，与 β -内酰胺酶抑制剂复合制剂、碳青霉烯类相当。由于拉氧头孢钠抵抗 β -内酰胺酶的稳定性高，几乎不存在致病菌对拉氧头孢钠存在抗药性。目前拉氧头孢钠主要用于敏感菌引起的各种感染

症，如败血症、脑膜炎、呼吸系统感染症（肺炎、支气管炎、支气管扩张症、肺化脓症、脓胸等），消化系统感染症（胆道炎、胆囊炎等），腹腔内感染症（肝脓肿、腹膜炎等），泌尿系统及生殖系统感染症（肾盂肾炎、膀胱炎、尿道炎、淋病、副睾炎、子宫内感染、子宫附件炎、盆腔炎等），皮肤及软组织感染、骨、关节感染及创伤感染。

(三) 主要的经营模式

1、销售模式

惠迪森的产品注射用拉氧头孢钠为处方药，销售终端为医院。根据我国当前的药品销售相关规定，药品出厂后，需参与各省市地区举行的招标。产品中标后，再销售给医院等终端。目前，惠迪森负责参与各省市地区的药品投标工作。相关产品中标后，后续销售模式有以下两种方式：

(1) 通过代理商进行销售。产品中标后，惠迪森与当地的销售代理公司签订代理销售协议，协议内容主要包括代理产品、产品代理区域、供应价格、代理期限、代理资格认定、市场保证、交货、验收、销售任务量等，同时，将该地区特定规格的药品销售代理权授予代理商。代理商再通过自身的销售渠道，将产品销售到医院。

(2) 通过配送商进行销售。产品中标后，惠迪森与当地的药品配送公司签订销售协议，协议内容主要包括商品的交付与验收、产品质量保证、退货换货、货款结算、调价等。销售渠道主要由惠迪森负责开拓与维护，配送商根据惠迪森要求将货物配送至指定医院。

2、生产模式

公司按月度制定生产计划。一般情况下，根据销售部门制定的销售计划，结合生产能力、原料药供应情况制定次月生产计划；如果次月销

售计划数量较少，为了保证产能合理利用，会根据各规格产品的库存情况进行生产。公司按月度制定生产计划，实际按周进行生产运作。车间根据生产部生产指令进行生产。生产结束后，经质保部检验合格后办理成品入库手续。

由于现有厂区将会被政府征用，出于投入成本回报的考量，标的公司计划将生产线扩建工程在新厂区完成以满足未来销量的增长。惠迪森自 2015 年开始通过委托海南天煌制药有限公司生产部分产品以满足迅猛增速的销量。

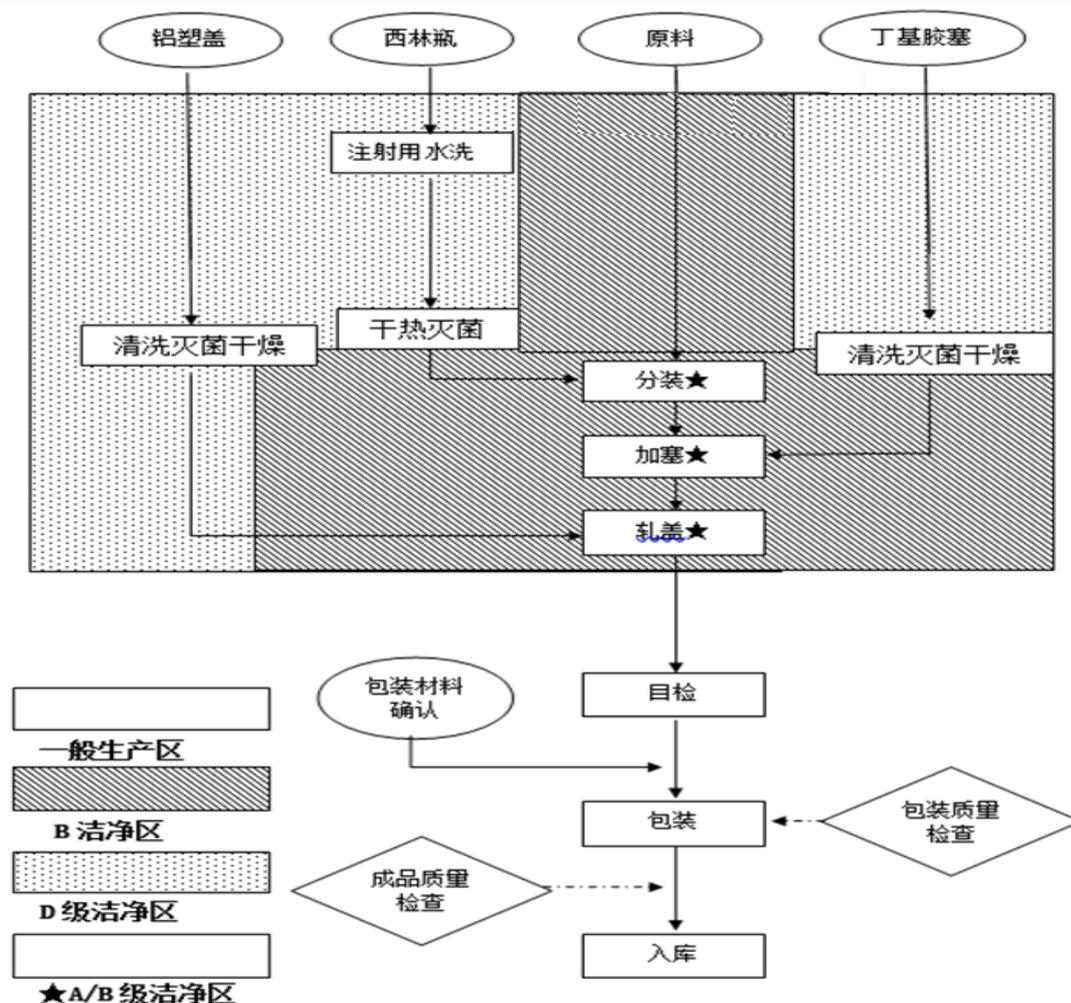
（1）原料采购方式

目前具有拉氧头孢钠的原料药生产批文的企业有三家，分别是山东睿鹰先锋制药有限公司、海南新合赛制药有限公司、海南灵康制药有限公司。其中，海南灵康虽有原料药批文，但实际上没有生产；海南新合赛制药有限公司为海南海灵化学制药有限公司的子公司，并为海灵制药的新增供应商。山东睿鹰的原料药与浙江惠迪森的制剂是绑定申报的。因此，山东睿鹰与惠迪森保持了长期合作的关系，目前是惠迪森的独家供应商。

对于内包材，惠迪森根据材料价格、质量及企业资信情况，选择 1-3 家长期、稳定的供应商并经浙江省药监局备案后采购。外包材主要为市场化采购。

原料药采购的结算方式一般为先支付预付款后发货，包材采购的结算方式一般为供应商先发货后付款。

（2）生产流程图



(3) 委托加工

惠迪森现有的粉针生产线的单班最大产能是 2000 万瓶，单班的工作时间是 8 小时，但是通过内部调整，现阶段能够达到的产能是 3000 万瓶。由于目前惠迪森的销量增长还未需要调整生产线到两班，在现阶段惠迪森通过委托海南天煌制药有限公司加工 0.25g 规格的产品。目前，双方签订了委托生产合同，确保在 2018 年底前每年委托数量在 2000 万瓶额度内都会被满足。

六、净现金流量预测

(一) 营业收入预测

被评估企业的主营业务主要为药品销售，药品品种为注射用拉氧头孢钠。

咨询服务费: 惠迪森依照西藏那曲康晖医药有限公司的要求在其指定的区域提供市场推广、专业培训、市场调研、物流配送、售后服务、组织学术科研会议等服务工作。西藏那曲康晖医药有限公司向惠迪森支付相应的咨询服务费。考虑到西藏那曲康晖医药有限公司为原股东控股的公司, 未来年度将终止该项咨询服务业务, 同时惠迪森将不通过西藏那曲康晖医药有限公司进行药品销售, 而直接销售到相关的经销商。

被评估企业最近两年一期各项业务收入的构成情况见下表。

表5-4 被评估企业最近两年一期营业收入构成情况

项目/年度		2014年	2015年	2016年1-6月
合计	收入	8,628.34	25,318.50	24,246.55
	成本	6,593.41	13,079.79	9,230.31
	毛利率	23.58%	48.34%	61.93%
药品销售	收入	8,487.56	22,333.75	23,073.48
	成本	6,593.41	13,079.79	9,230.31
	销量	365.18	857.84	623.24
	单位价格	23.24	26.03	37.02
	单位成本	18.06	15.25	14.81
	毛利率	22.32%	41.43%	60.00%
咨询服务费	收入	-	2,984.75	1,173.07
其他	收入	140.78	-	-

由于拉氧头孢钠抵抗 β -内酰胺酶稳定性高, 几乎没有致病菌对拉氧头孢钠存在抗药性, 在临床使用中, 注射用拉氧头孢钠制剂表现出可靠疗效。因此, 拉氧头孢钠凭借其高效稳定快速被市场认可, 销量呈现快速增长的趋势。

拉氧头孢钠作为一种限制类抗生素, 主要销售终端为全国的二、三级医院。目前被评估企业的拉氧头孢钠产品的销售市场主要集中在南方。拉氧头孢钠分地区的销售情况如下:

表5-5 被评估企业拉氧头孢钠分地区的销售统计表

项目名称		2014年	2015年	2016年1-6月
浙江	收入(单位: 万元)	4,931.59	11,337.70	5,855.95
	销量(单位: 万克)	223.88	463.37	262.96
福建	收入(单位: 万元)	342.07	2,665.95	14,638.85

	销量(单位: 万克)	14.36	54.15	244.06
其他	收入(单位: 万元)	3,213.90	8,330.11	2,578.68
	销量(单位: 万克)	126.95	340.32	116.22

企业积极拓展终端销售,并取得了良好的效果。2016年新开拓的主要省份为福建,2015年及以前年度对福建地区的销售主要为部队医院。随着企业对北京、河南、江苏、山西等地方医院的开拓,山东睿鹰产能的提升,预计未来年度企业拉氧头孢钠的销售将继续保持快速增长。企业预计拉氧头孢钠产品的快速增长将使得各地区的销售价格基本保持稳定。本次盈利预测是根据企业目前的经营状况、竞争情况及市场销售情况等因素综合分析的基础上进行的。预测情况如下:

表5-6 被评估企业营业收入和成本预测表

项目/年度		2016年7-12月	2017年	2018年	2019年	2020年及以后
合计	收入	20,961.57	63,749.00	83,514.87	100,012.26	100,012.26
	成本	8,673.78	27,654.93	38,099.82	46,186.34	46,186.34
	毛利率	58.62%	56.62%	54.38%	53.82%	53.82%
药品销售	收入	20,961.57	63,749.00	83,514.87	100,012.26	100,012.26
	成本	8,673.78	27,654.93	38,099.82	46,186.34	46,186.34
	销量	561.20	1,840.50	2,557.70	3,074.04	3,074.04
	单位价格	37.35	34.64	32.65	32.53	32.53
	单位成本	15.46	15.03	14.90	15.02	15.02
	毛利率	58.62%	56.62%	54.38%	53.82%	53.82%

(二) 营业成本预测

根据报表披露,被评估企业2014年、2015年、2016年1-6月的营业成本分别为6,593.41万元、13,079.79万元、9,230.31万元,主要包括:原料、包材、生产人员工资、燃料动力和制造费用。企业的成本主要为变动成本,其中材料费占总成本的80%-90%。被评估企业最近两年一期各项营业成本的构成情况见下表。

表5-7 被评估企业最近两年一期营业成本构成情况

单位: 万元

项目/年度	2014年	2015年	2016年1-6月
-------	-------	-------	-----------

营业成本	6,593.41	13,079.79	9,230.31
原料	5,194.90	10,996.65	8,157.20
包材	312.73	595.43	311.36
生产人员工资	382.70	574.31	274.10
燃料动力	219.72	240.74	98.18
固定资产折旧	157.42	174.64	83.37
其他	325.94	326.49	165.85
委托加工费	-	171.53	140.25

工资的预测：本次盈利预测结合企业人员招聘计划和岗位编制，并参考历史年度人员成本水平、企业计划的增长目标进行估算。

折旧的预测：按照企业执行的固定资产折旧政策，以基准日固定资产账面原值、预计使用期、加权折旧率等估算未来经营期的折旧额。

原料等其他费用预测：本次盈利预测结合该等费用历史年度的支出情况及变动情况等估算。估算结果见下表。

表5-8 被评估企业未来年度营业成本估算

单位：万元

项目/年度	2016年7-12月	2017年	2018年	2019年	2020年及以后
营业成本	8,673.78	27,654.93	38,099.82	46,186.34	46,186.34
原料	7,364.61	24,152.81	33,564.60	40,340.51	40,340.51
包材	282.20	925.50	937.27	1,861.91	1,861.91
生产人员工资	484.32	1,180.96	1,195.99	2,375.85	2,375.85
燃料动力	146.47	381.05	385.90	766.59	766.59
固定资产折旧	97.33	194.66	194.66	302.92	302.92
其他	173.25	408.00	489.60	538.56	538.56
委托加工费	125.61	411.95	1,331.81	-	-

(三) 营业税金及附加预测

被评估企业的营业税金及附加包括文化事业建设费、城建税、教育费附加、地方教育费附加等。本次盈利预测结合历史年度营业税金及附加的构成和变化趋势及其相应的税率预测未来年度的营业税金及附加，预测结果见表5-12。

(四) 期间费用估算

1. 销售费用预测

根据报表披露，被评估企业2014年、2015年、2016年1-6月的销售费用分别为393.37万元、1,226.10万元、4,204.55万元，主要为市场开发费、人工费用、运杂费等。

市场开发费主要为企业在福建地区发生的宣传推广等费用，本次盈利预测结合福建地区的销售业绩进行估算。

人工费用的预测：本次盈利预测结合企业人员招聘计划和岗位编制，并参考历史年度人员成本水平、企业计划的增长目标进行估算。

运杂费等变动费用：本次盈利预测结合该等费用历史年度的支出情况及变动情况等进行估算。预测结果详见下表。

表5-9 被评估企业未来年度销售费用估算

单位：万元

项目名称	2016年7-12月	2017年	2018年	2019年	2020年及以后
人工费用	694.83	1,240.00	1,624.47	1,945.37	1,945.37
办公通讯费	82.98	132.98	174.21	208.63	208.63
差旅交通费	141.23	251.23	329.12	394.13	394.13
广告宣传费	100.00	141.01	184.73	221.23	221.23
市场开发费	3,139.46	8,238.09	9,717.76	11,397.36	11,397.36
运杂费	189.75	577.08	756.01	905.35	905.35
业务招待费	24.58	74.75	97.93	117.28	117.28
房租及水电	30.00	34.50	39.68	45.63	45.63
其他	114.39	183.32	240.15	287.59	287.59
营业费用合计	4,517.22	10,872.96	13,164.07	15,522.56	15,522.56
营业费用/营业收入	19.29%	21.55%	17.06%	15.76%	15.52%

2. 管理费用估算

根据报表披露，被评估企业2014年、2015年、2016年1-6月的管理费用分别为662.14万元、750.35万元、433.21万元，主要为人工费用、房租及物业、折旧摊销等。

人工费用的预测：本次盈利预测结合企业人员招聘计划和岗位编

制，并参考历史年度人员成本水平、企业计划的增长目标进行估算。

折旧的预测：本次评估按照被评估企业执行的固定资产折旧政策，以基准日固定资产账面原值、预计使用期、加权折旧率等估算未来经营期的折旧额。

房租及物业费用的预测：本次盈利预测结合企业签署的相关租赁合同，并参考历史年度的租金水平进行估算。

研发费用的预测：在未来的预测期内，企业将委托杭州森泽医药科技有限公司研发氟氧头孢钠、培南类产品等。

杭州森泽医药科技有限公司为惠迪森与袁哲东共同设立的子公司，成立于2016年6月13日，截止2016年6月30日无实缴注册资本，惠迪森的持股比例为60%。本次盈利预测结合企业未来预测期的销售业绩、研发计划对研发费用进行估算，未考虑杭州森泽医药科技有限公司的研发收入与投入。

其他费用的预测：本次盈利预测结合该等费用历史年度的支出情况及变动情况等进行估算。预测结果详见下表。

表5-10 被评估企业未来年度管理费用估算

单位：万元

项目名称	2016年7-12月	2017年	2018年	2019年	2020年及以后
人工费用	199.40	402.50	462.88	532.31	532.31
固定资产折旧费	64.44	128.87	128.87	128.87	128.87
摊销	24.38	48.76	48.76	48.76	48.76
研发费用	700.00	1,920.00	2,505.45	3,000.37	3,000.37
差旅费	23.26	53.50	61.52	70.75	70.75
业务招待费	7.79	17.92	20.61	23.70	23.70
税金	40.07	121.88	159.67	191.21	191.21
咨询服务费	34.12	78.47	90.24	103.78	103.78
房租及物业	62.66	113.30	116.70	120.20	120.20
其他	41.84	96.23	110.67	127.27	127.27
管理费用合计	1,197.96	2,981.43	3,705.36	4,347.21	4,347.21
管理费用/营业收入	5.72%	4.68%	4.44%	4.35%	4.35%

3. 财务费用估算

被评估企业付息债务账面值为 5,000.00 万元，均为短期借款。本次盈利预测在对该付息债务核实无误的基础上，按照付息债务的合同约定估算其利息支出。鉴于企业的货币资金或其银行存款等在生产经营过程中频繁变化或变化较大，本报告的财务费用在预测时不考虑其存款产生的利息收入，也不考虑付息债务之外的其他不确定性收支损益，预测结果见表 5-12。

(五) 营业外收支

被评估企业历史年度的营业外收支的主要包括：政府补助、固定资产处置利得、损失等。鉴于企业未来年度取得政府补助等具有较大的不确定性，本次盈利预测未对营业外收支进行预测。

(六) 所得税预测

企业所得税是对我国内资企业和经营单位的生产经营所得和其他所得征收的一种税。《中华人民共和国企业所得税法》规定一般企业所得税的税率为 25%。

本次盈利预测以企业未来各年度利润总额的预测数据为基础，考虑业务招待费纳税调增等事项，结合企业所得税税率估算被评估企业未来各年度所得税发生额，预测结果见表 5-12。

(七) 折旧摊销预测

1. 折旧预测

被评估企业的固定资产主要为房屋构筑物、电子设备及机器设备等，固定资产按取得时的实际成本计价。本次评估中，按照企业执行的固定资产折旧政策，以基准日经审计的固定资产账面原值、后续投资预计转增固定资产原值、预计使用期、加权折旧率等估算未来经营期的折旧额。折旧的预测结果见表 5-12。

2. 摊销预测

截至评估基准日，被评估企业经审计的无形资产账面余额为364.76万元，为土地使用权；长期待摊费用账面余额为26.27万元，为装修费等。本次评估假定，企业基准日后不再产生新增的无形资产、长期待摊费用，在经营期内维持这一规模，按照企业的摊销政策估算未来各年度的摊销额。摊销的预测结果见表5-12。

(八) 追加资本估算

追加资本系指企业在不改变当前经营业务条件下，为保持持续经营所需增加的营运资金和超过一年的长期资本性投入。如经营规模扩大所需的资本性投资（购置固定资产或其他非流动资产），以及所需的新增营运资金及持续经营所必须的资产更新等。

即本报告所定义的追加资本为：

追加资本=资本性支出+资产更新+营运资金增加额

1. 资本性支出估算

本次评估假设被评估企业在2018年落实政府要求的土地置换，并对主要产品拉氧头孢钠注射剂销量的生产线进行扩建。被评估企业的后续资本性支出为拉氧头孢钠注射剂无菌生产线建设，系根据企业的目前的投资计划进行测算。资本性支出计划明细如下：

表5-11 资本性支出计划明细表

项目名称	预计投入时间	计划投入金额 (万元)	扣除可抵扣进项 税后金额(万元)	项目说明
拉氧头孢钠制剂生产线设备购入	2018年	2000.00	1,709.40	规划的拉氧头孢产能扩充计划，需在预留车间里增设1条最大产能3000万瓶的制剂生产线

2. 资产更新投资估算

按照收益预测的前提和基础，在考虑未来投建项目转固的基础上，结合企业历史年度资产更新和折旧回收情况，预计未来资产更新改造支

出。

3. 营运资金增加额估算

营运资金增加额系指企业在不改变当前主营业务条件下,为维持正常经营而需新增投入的营运性资金,即为保持企业持续经营能力所需的新增资金。如正常经营所需保持的现金、产品存货购置、代客户垫付购货款(应收款项)等所需的基本资金以及应付的款项等。营运资金的增加是指随着企业经营活动的变化,获取他人的商业信用而占用的现金,正常经营所需保持的现金、存货等;同时,在经济活动中,提供商业信用,相应可以减少现金的即时支付。通常其他应收款和其他应付款核算内容绝大多数为关联方的或非经营性的往来;应交税金和应付工资等多为经营中发生,且周转相对较快,拖欠时间相对较短、金额相对较小,估算时假定其按1个月的付现成本考虑。

估算营运资金的增加原则上只需考虑正常经营所需保持的现金(最低现金保有量)、存货、应收款项和应付款项等主要因素。本报告所定义的营运资金增加额为:

营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金

其中:

营运资金=经营性现金+存货+应收款项-应付款项

经营性现金=年付现成本总额/现金周转率

年付现成本总额=销售成本总额+期间费用总额-非付现成本总额

应收款项=营业收入总额/应收账款周转率

其中,应收款项主要包括应收账款、应收票据、预付账款以及与经营业务相关的其他应收账款等诸项。

存货按照正常处理方式计算其周转率并对未来存货数额进行预测。

应付款项=营业成本总额/应付账款周转率

其中，应付款项主要包括应付账款、应付票据、预收账款以及与经营业务相关的其他应付账款等诸项。

根据对评估对象经营情况的调查，以及经审计的历史经营的资产和损益、收入和成本费用的统计分析以及对未来经营期内各年度收入与成本的估算结果，按照上述定义，可得到未来经营期内各年度的经营性现金(最低现金保有量)、存货、应收款项以及应付款项等及其营运资金增加额。

(九) 现金流估算结果

下表为评估对象未来经营期内净现金流量的估算结果。本次评估中对未来收益的预测，主要是在对企业所处行业的市场调研、分析的基础上，根据相关可比企业的经营状况、市场需求与未来行业发展等综合情况做出的一种专业判断。预测时不考虑不确定的营业外收支、补贴收入以及其它非经常性经营等所产生的损益。

表5-12 被评估企业未来经营期内的净现金流量预测

单位：万元

项目	2016年7-12月	2017年	2018年	2019年	2020年及以后
营业收入	20,961.57	63,749.00	83,514.87	100,012.26	100,012.26
减：营业成本	8,673.78	27,654.93	38,099.82	46,186.34	46,186.34
营业税金及附加	264.79	898.99	1,123.16	1,354.71	1,354.71
销售费用	4,517.22	10,872.96	13,164.07	15,522.56	15,522.56
管理费用	1,197.96	2,981.43	3,705.36	4,347.21	4,347.21
财务费用	162.50	-	-	-	-
营业利润	6,145.32	21,340.68	27,422.47	32,601.44	32,601.44
营业外收入	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-
利润总额	6,145.32	21,340.68	27,422.47	32,601.44	32,601.44
减：所得税	1,539.57	5,344.44	6,867.47	8,164.46	8,164.46
净利润	4,605.75	15,996.24	20,555.00	24,436.98	24,436.98
折旧摊销等	190.70	381.39	381.39	489.65	489.65
折旧	161.77	323.53	323.53	431.79	431.79
摊销	28.93	57.86	57.86	57.86	57.86
扣税后利息	121.88	-	-	-	-
追加资本	-245.91	5,191.77	7,157.82	4,389.57	489.65
营运资金增加额	-436.60	4,810.38	5,067.03	3,899.92	0.00

资产更新	190.70	381.39	381.39	489.65	489.65
资本性支出	-	-	1,709.40	-	-
净现金流量	5,164.23	11,185.86	13,778.57	20,537.07	24,436.98

七、权益资本价值预测

(一) 折现率的确定

1. 无风险收益率 r_f ，参照国家近五年发行的中长期国债利率的平均水平（见下表），按照十年期以上国债利率平均水平确定无风险收益率 r_f 的近似，即 $r_f=4.03\%$ 。

表5-13 中长期国债利率

序号	国债代码	国债名称	期限	实际利率
1	101119	国债 1119	10	0.0397
2	101123	国债 1123	50	0.0438
3	101124	国债 1124	10	0.0360
4	101204	国债 1204	10	0.0354
5	101206	国债 1206	20	0.0407
6	101208	国债 1208	50	0.0430
7	101209	国债 1209	10	0.0339
8	101212	国债 1212	30	0.0411
9	101213	国债 1213	30	0.0416
10	101215	国债 1215	10	0.0342
11	101218	国债 1218	20	0.0414
12	101220	国债 1220	50	0.0440
13	101221	国债 1221	10	0.0358
14	101305	国债 1305	10	0.0355
15	101309	国债 1309	20	0.0403
16	101310	国债 1310	50	0.0428
17	101311	国债 1311	10	0.0341
18	101316	国债 1316	20	0.0437
19	101318	国债 1318	10	0.0412
20	101319	国债 1319	30	0.0482
21	101324	国债 1324	50	0.0538
22	101325	国债 1325	30	0.0511
23	101405	国债 1405	10	0.0447
24	101409	国债 1409	20	0.0483
25	101410	国债 1410	50	0.0472

26	101412	国债 1412	10	0.0404
27	101416	国债 1416	30	0.0482
28	101417	国债 1417	20	0.0468
29	101421	国债 1421	10	0.0417
30	101425	国债 1425	30	0.0435
31	101427	国债 1427	50	0.0428
32	101429	国债 1429	10	0.0381
33	101505	国债 1505	10	0.0367
34	101508	国债 1508	20	0.0413
35	101510	国债 1510	50	0.0403
36	101516	国债 1516	10	0.0354
37	101517	国债 1517	30	0.0398
38	101521	国债 1521	20	0.0377
39	101523	国债 1523	10	0.0301
40	101525	国债 1525	30	0.0377
41	101528	国债 1528	50	0.0393
42	101604	国债 1604	10	0.0287
43	101608	国债 1608	30	0.0355
44	101610	国债 1610	10	0.0292
45	101613	国债 1613	50	0.0373
平均				0.0403

2. 市场期望报酬率 r_m ，一般认为，股票指数的波动能够反映市场整体的波动情况，指数的长期平均收益率可以反映市场期望的平均报酬率。通过对上证综合指数自1992年5月21日全面放开股价、实行自由竞价交易后至2016年6月30日期间的指数平均收益率进行测算，得出市场期望报酬率的近似，即： $r_m=10.50\%$ 。

3. β_e 值，取沪深同类可比上市公司股票，以2011年7月1日至2016年06月30日的市场价格测算估计，得到可比公司股票的历史市场平均风险系数 β_x ，按式(12)计算得到评估对象预期市场平均风险系数 β_t ，按式(11)得到评估对象预期无财务杠杆风险系数的估计值 β_u ，按式(10)得到评估对象权益资本的的预期市场风险系数 β_e ，见下表。

4. 权益资本成本 r_e ，本次评估考虑到评估对象在公司的融资条件、

资本流动性以及公司的治理结构等方面与可比上市公司的差异性所可能产生的特性个体风险, 设公司特性风险调整系数 $\epsilon=0.02$, 最终由式(9)得到评估对象的权益资本成本 r_e , 见下表。

5. 适用税率, 25%。

6. 扣税后付息债务利率 r_d , 根据被评估企业付息债务本金及利率结构, 结合其所得税率情况, 计算扣税后付息债务利率 r_d 。

7. 折现率 r , 详见下表。

表5-14 被评估企业预测期折现率计算表

项目 / 年度	2016年7-12月	2017年及以后
权益比	0.9730	1.0000
债务比	0.0270	-
适用税率	0.2500	0.2500
权益 β	0.9847	0.9646
特性风险系数	0.0200	0.0200
权益成本	0.1240	0.1227
债务成本(税后)	0.0488	0.0488
折现率	0.1220	0.1227

(二) 经营性资产价值

将得到的预期净现金流量代入式(3), 即可得到评估对象的经营性资产价值为181,144.94万元。

(三) 溢余或非经营性资产价值

截至经核实, 在评估基准日 2016年6月30日, 被评估企业账面有如下一些资产(负债)的价值在本次估算的净现金流量中未予考虑, 应属本次评估所估算现金流之外的溢余或非经营性资产, 在估算企业价值时应予另行单独估算其价值。

(1) 基准日流动类溢余或非经营性资产的价值 C_1

在本次评估中, 有如下一些流动类资产(负债)的价值在现金流预测中未予考虑:

经审计的资产负债表披露, 被评估企业基准日账面货币资金余额共

计4,355.89万元，鉴于在所估算的经营性资产价值中已考虑基准日最低现金保有量，故基准日账面货币资金扣除基准日企业运营最低现金保有量后的溢余性货币资金为2,025.08万元，经评估师核实无误，确认该款项为溢余（或非经营性）资产。

经审计的资产负债表披露，被评估企业基准日账面应付利息共计9.03万元。经评估人员核实无误，确认该款项为溢余（或非经营性）负债。

即基准日流动类溢余或非经营性资产为：

$$C_1=2,025.08-9.03= 2,016.05 \text{（万元）}$$

（2）基准日非流动类溢余或非经营性资产的价值 C_2

在本次评估中，有如下一些非流动类资产（负债）的价值在现金流预测中未予考虑：

经审计后的资产负债表披露，被评估企业基准日可供出售的金融资产的账面共计2,000.00万元，为购买的投资基金，经评估师核实无误，确认款项存在。鉴于在现金流估算中未考虑该等因素，本次评估将其确认为溢余（或非经营性）资产。

经审计后的资产负债表披露，被评估企业其他非流动负债的账面共计85.50万元，为政府补贴的未确认递延收益，鉴于该款项的实际现金流已经在历史期确认流入，未来期应考虑确认收入时所得税的影响，故基准日的溢余性负债为21.38万元。经评估师核实无误，确认款项存在。鉴于在现金流估算中未考虑该等因素，本次评估将其确认为溢余（或非经营性）负债。

即基准日非流动类溢余或非经营性资产为：

$$C_2=1,978.63 \text{（万元）}$$

将上述各项代入式（4）得到被评估企业基准日非经营性或溢余性

资产（负债）的价值为：

$$\begin{aligned} C &= C_1 + C_2 \\ &= 2,016.05 + 1,978.63 = 3,994.68 \quad (\text{万元}) \end{aligned}$$

(四) 权益资本价值的确定

将所得到的经营性资产价值 $P=181,144.94$ 万元，基准日存在的其它溢余性或非经营性资产的价值 $C=3,994.68$ 万元，股权投资价值 $I=0$ 万元，代入式（1），得到评估对象的企业价值 $B=185,139.62$ 万元。

企业在基准日付息债务 $D=5,000.00$ 万元，少数股东权益价值 $M=0$ 万元，得到评估对象的股东全部权益价值 $E=180,139.62$ 万元。

第六部分 评估结论及其分析

一、评估结论

我们根据国家有关资产评估的法律、法规、规章和评估准则，本着独立、公正、科学、客观的原则，履行了资产评估法定的和必要的程序，采用资产基础法和收益法，对浙江惠迪森药业有限公司纳入评估范围的全部资产及相关负债进行了评估，得出其在评估基准日 2016 年 6 月 30 日的如下结论：

(一) 资产基础法评估结论

资产账面价值 28,308.73 万元，评估值 30,084.85 万元，评估增值 1,776.12 万元，增值率 6.27 %。

负债账面价值 13,165.46 万元，评估值 13,101.33 万元，评估减值 64.13 万元，减值率 0.49%。

净资产账面价值 15,143.27 万元，评估值 16,983.52 万元，评估增值 1,840.25 万元，增值率 12.15 %。

表6-1资产评估结果汇总表

金额单位：人民币万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	B	C	D=C-B	E=D/B×100%
1 流动资产	22,266.37	22,187.69	-78.68	-0.35
2 非流动资产	6,042.37	7,897.16	1,854.80	30.70
3 其中：长期股权投资	50.00	-	-50.00	-100.00
4 投资性房地产	-	-	-	
5 固定资产	3,472.40	3,393.24	-79.17	-2.28
6 在建工程	-	-	-	
7 无形资产	364.76	2,370.39	2,005.63	549.85
8 其中：土地使用权	364.76	907.71	542.95	148.85
9 其他非流动资产	64.74	64.74	-	-
10 资产总计	28,308.73	30,084.85	1,776.12	6.27
11 流动负债	13,079.96	13,079.96	-	-
12 非流动负债	85.50	21.38	-64.13	-75.00
13 负债总计	13,165.46	13,101.33	-64.13	-0.49
14 净资产（所有者权益）	15,143.27	16,983.52	1,840.25	12.15

(二) 收益法评估结论

经实施清查核实、实地查勘、市场调查和询证、评定估算等评估程序，采用现金流折现方法(DCF)对企业股东全部权益价值进行评估。浙江惠迪森药业有限公司在评估基准日的归属于母公司股东权益为 15,045.04 万元，评估值为 180,139.62 万元，评估值增值 165,094.57 万元，增值 1097.34%。

(三) 评估结果分析及最终评估结论

1. 评估结果的差异分析

本次评估采用收益法得出的股东全部权益 180,139.62 万元，比资产基础法测算得出的股东全部权益 16,983.52 万元，高 163,156.10 万元，高 960.67%。两种评估方法差异的原因主要是：

(1)资产基础法评估是以资产的重置成本为价值标准，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。

(2)收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产的经营能力(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。被评估企业为药业公司，其收入主要来源于药品生产和销售，收益法评估结果不仅与企业账面反映的存货、设备等实物资产存在关联，亦能反映企业所具备的市场开拓能力、药品销售以及行业运作经验等表外因素的价值贡献。

综上所述，从而造成两种评估方法产生差异。

2. 评估结果的选取

浙江惠迪森药业有限公司作为一家药业有限公司，其收入主要来源于药品生产销售，其市场开拓能力、药品销售以及行业运作经验等对收

益的贡献较大，收益法的评估结果是建立在企业的营运收益的基础上的，其价值包含财务报表内未反映的企业市场开拓能力、药品销售以及行业运作经验等方面的无形价值。

通过以上分析，我们选用收益法评估结果作为浙江惠迪森药业有限公司净资产价值参考依据。由此得到该企业归属于母公司全部权益在基准日时点的价值为 180,139.62 万元。

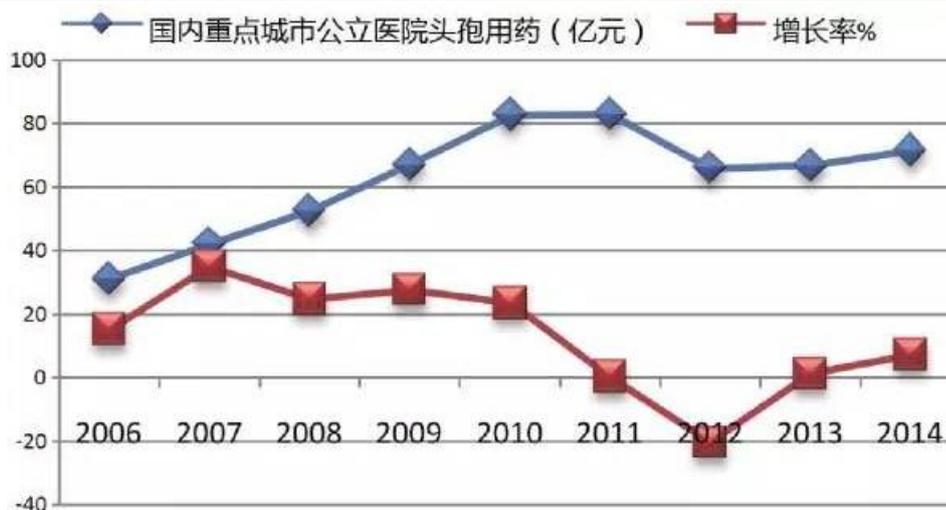
二、评估结论与账面价值比较变动情况及原因

被评估企业合并口径归属于母公司股东权益账面值 15,045.04 万元，评估值为 180,139.62 万元，评估值增值 165,094.57 万元，增值 1097.34%。

被评估企业的收益法评估结果较其净资产账面值增值较高，主要原因是企业收益的持续增长，而企业收益持续增长的推动力既来自外部也来自内部，主要体现在以下几个方面：

(1) “限抗令”规范抗生素市场，临床价值较高的抗生素产品发展较快

2012 年 8 月 1 日，《抗菌药物临床应用管理办法》正式实施以来，“限抗令”的力度逐步升级，进一步规范抗生素市场的发展，抗生素产品出现结构性调整，临床价值较小、容易滥用的抗生素产品逐步淘汰，临床价值较高的抗生素产品增长较快，市场呈现出回暖的态势。根据南方医药经济研究所米内网数据库，2014 年国内重点城市公立医院头孢类抗生素用药规模升至 72 亿元，同比增长 7.26%。未来，临床价值较高、副作用较低的抗生素产品市场将有较大的增长空间。



数据来源：南方医药经济研究所米内网数据库

国内重点城市公立医院头孢类抗生素用药情况 (亿元)

(2) 产品优势

随着抗菌药物在临床的广泛使用，耐药一直是困扰临床的最大问题，特别是近几年对碳青霉烯类抗菌药物的耐药进展迅速，引起国家重视，拉氧头孢抗菌谱广，适合多重耐药肠杆菌科细菌和厌氧菌的感染，敏感率和碳青霉烯类相当，高于进口原研抗生素，在治疗耐药细菌感染的同时能够有效抵御碳青霉烯类耐药问题，市场前景广阔。

公司积极和全国感染学会及专家建立合作关系，参与各项学术会议，惠迪森的拉氧头孢产品品牌逐渐被市场认可，近年来增长势头强劲。目前市场上的拉氧头孢钠制剂的供药厂商有两家，分别是被评估公司和海南海灵，2015年拉氧头孢钠制剂的销量同比增长52%，惠迪森处于快速上升期。

项目 / 年度	2014 年	2015 年	增长率
海南海灵 (万克)	1,090.32	1,351.11	24%
惠迪森 (万克)	365.18	857.84	135%
合计 (万克)	1,455.50	2,208.95	52%

(3) 行业经验及市场开拓能力

截至2016年6月30日，惠迪森已建立了近百人的学术推广、营销团队，产品主要以学术推广方式广泛覆盖全国30个省、直辖市和自治

区，代理商超过 100 家。较为完善的代理商分布和学术推广模式，提升了惠迪森产品的入院率，形成惠迪森较大的营销优势，进一步将营销优势转化为销售收入。

（4）研发能力

惠迪森主要通过与技术人才合作方式进行产品研发。2016 年 6 月 13 日，惠迪森和袁哲东合资设立了森泽医药，惠迪森持有 60% 的股份，袁哲东持有 40% 的股份。森泽医药主营业务为药品、诊断试剂、医药中间体、医疗器械技术等产品的研发。惠迪森将以森泽医药作为研发平台，研发计划包括“氟氧头孢”、“帕尼培南”、“多立培南”、“厄他培南”等专注于多重耐药的抗生素项目。森泽医药的研发工作主要由袁哲东负责。

袁哲东，上海医药工业研究院（上海医工院）药物化学博士，长期从事新药研究和重大医药品种的工艺研究工作。研究方向主要为抗感染、心脑血管、神经系统、抗肿瘤药物研究领域的新药合成与设计等。袁哲东博士负责的项目中，“甲磺酸伊马替尼”及其片剂（首仿）、“埃索美拉唑”及其注射剂（首仿）等 20 余件新药获得新药证书及生产批件并投产；国内申请发明专利共 100 余项，获得授权 60 余项，多项专利申请获得美国、欧洲等区域国家的授权；发表论文共 30 余篇；获得 2004 年度上海医工院“中央企业劳动模范”、2012 年度“上海市优秀技术带头人”、2015 年度“上海市科技进步一等奖”等荣誉或称号。

企业关于进行资产评估有关事项的说明

一、委托方及被评估企业概况

本次资产评估的委托方为冠昊生物科技股份有限公司，被评估企业为浙江惠迪森药业有限公司(以下或简称“惠迪森”)。

(一) 委托方概况

公司名称：冠昊生物科技股份有限公司

公司地址：广东省广州市萝岗区玉岩路 12 号

法定代表人：朱卫平

注册资本：24676.8126 万元

公司类型：其他股份有限公司(上市)

营业执照注册号：91440000707688515X

经营范围：研究、开发、生产：II、III 类：6846 植入材料和人工器官，6864 医用卫生材料及敷料；三类、二类：植入材料和人工器官，医用卫生材料及敷料的批发、零售（不设店铺）；销售自产产品及提供服务；自有资产对外投资，高新技术成果和创业型科技企业、高新技术企业的孵化及投资；生物科技、医药医疗等领域技术开发、咨询、转让和服务；管理信息咨询；自有固定资产(包括房屋、仪器设备)的出售及租赁；技术进出口、货物进出口。(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)

(二) 被评估企业概况

公司名称：浙江惠迪森药业有限公司

公司地址：杭州富阳区富春街道公望街 1278 号

法定代表人：王超

注册资本：5896.62 万元人民币

公司类型： 有限责任公司（法人独资）

统一社会信用代码： 91330183762038451Q

经营范围： 许可经营项目： 粉针剂（含头孢菌素类）生产： 药品、
诊断试剂、医药中间体、医疗器械技术开发，技术咨询。（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）。

1. 公司历史沿革

（1）2004 年 7 月，惠迪森成立

2004 年 5 月 8 日，浙江省食品有限公司（以下简称“食品公司”）、
顾立君、史国荣、陆加根共同签署《浙江惠迪森药业有限公司章程》，
同意设立惠迪森，住所在杭州市富阳市金桥工业区功能区，法定代表人
赵晓宁，注册资本 1,000 万元，企业类型为有限责任公司。

2004 年 7 月 2 日，浙江正大会计师事务所有限公司对惠迪森的股东
出资情况进行了审验并出具《验资报告》（浙正大验字（2004）第 144
号）。根据《验资报告》，截至 2004 年 7 月 2 日，惠迪森（筹）已收到
全体股东缴纳的货币出资 1,000 万元，其中食品公司缴纳 800 万元，顾
立君缴纳 100 万元，史国荣和陆加根分别缴纳 50 万元。

2004 年 7 月 5 日，浙江省药品监督管理局批复同意筹建惠迪森。

2004 年 7 月 6 日，惠迪森完成工商登记并取得《企业法人营业执照》。

惠迪森成立时的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	食品公司	800.00	80.00%
2	顾立君	100.00	10.00%
3	史国荣	50.00	5.00%
4	陆加根	50.00	5.00%
合计		1,000.00	100.00%

(2) 2011年8月，惠迪森第一次增资

2011年4月8日，浙江省国资委作出《关于省商业集团公司下属惠迪森药业公司增资扩股方案的批复》（浙国资企改〔2011〕3号），同意惠迪森以现金方式增资扩股，注册资本从1,000万元增加至1,500万元；同意引入瀚吉森为战略投资者，参与本次增资扩股，原自然人股东顾立君、史国荣、陆加根按同比例增资，保持原股权比例不变，增资扩股后食品公司、杭州瀚吉森医药科技有限公司（以下简称“瀚吉森”）、顾立君、史国荣和陆加根的持股比例分别为65%、15%、10%、5%和5%。

2011年8月9日，惠迪森原股东与瀚吉森签订《增资扩股协议》，一致同意按照上述批准方案进行增资。

2011年8月9日，惠迪森召开股东会通过决议，惠迪森注册资本由1,000万元增加至1,500万元，新增的500万元注册资本分别由食品公司、瀚吉森、顾立君、史国荣和陆加根认缴175万元、225万元、50万元、25万元和25万元。

2011年8月16日，浙江正大会计师事务所有限公司对上述增资进行了审验并出具《验资报告》（浙正大验字[2011]第148号）。根据《验资报告》，截至2011年8月16日，惠迪森已收到全体股东缴纳的货币出资500万元，其中食品公司缴纳175万元，瀚吉森缴纳225万元，顾立君缴纳50万元，史国荣和陆加根分别缴纳25万元。

2011年8月19日，惠迪森领取了变更后的《企业法人营业执照》。

本次增资完成后，惠迪森的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	食品公司	975.00	65.00%
2	瀚吉森	225.00	15.00%
3	顾立君	150.00	10.00%
4	史国荣	75.00	5.00%

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
5	陆加根	75.00	5.00%
合计		1,500.00	100.00%

（3）2013年8月，惠迪森第一次股权转让

2013年8月，食品公司将其所持有的惠迪森65%股权以公开挂牌转让的方式转让予南京优科生物医药有限公司（以下简称“南京优科”），本次股权转让的主要程序如下：

2013年5月17日，中汇会计师事务所有限公司出具《关于浙江食品集团有限公司下属浙江惠迪森药业有限公司清产核资专项审计报告》（中汇会审[2013]2187号），经审计，惠迪森截至2013年4月30日的所有者权益合计为-34,379,412.50元。

2013年5月22日，浙江天源资产评估有限公司出具《浙江省食品有限公司拟转让股权涉及的浙江惠迪森药业有限公司股东全部权益评估报告》（浙源评报字[2013]第0059号），经评估，惠迪森股东全部权益在评估基准日2013年4月30日的市场价值为5,826.52万元。

2013年5月23日，浙江省商业集团有限公司作出《关于浙江惠迪森药业有限公司股权转让的批复》（浙商司资〔2013〕95号），同意食品公司将其持有的惠迪森65%股权在浙江产权交易所挂牌转让，挂牌底价为4,500万元。挂牌时，设置本次股权转让先决条件，即要求受让方代惠迪森清偿所欠食品公司全部债务。

2013年5月28日，浙江产权交易所发布《浙江惠迪森药业有限公司65%股权转让公告》：“标的股权挂牌价格为4,500万元”。2013年7月12日，浙江产权交易所发布《浙江惠迪森药业有限公司65%股权转让项目成交公告》：在挂牌报名期间有2家合格竞买人提出受让申请，2013年7月11日通过竞价转让方式，标的股权转、受让双方正式签订《浙江惠迪森药业有限公司65%股权交易合同》。2013年7月19日，

浙江产权交易所出具《产权交易鉴证书》(NO.Z130021): 上述挂牌转让的标的股权评估价值为 37,872,380.00 元, 主管部门核准(起)价为 4,500 万元, 挂牌期间共有两家合格意向受让方, 最终由南京优科通过电子竞价方式以成交价 6,000 万元受让标的股权。2013 年 7 月 18 日, 食品公司与南京优科签订股份转让协议(合同编号: Z130017)。

2013 年 8 月 1 日, 惠迪森召开股东会通过决议, 同意食品公司将其持有的惠迪森 65% 股权转让予南京优科。

2013 年 8 月 8 日, 上述股权变更事项完成工商变更登记。

本次股权转让完成后, 惠迪森的股权结构如下:

序号	股东名称	出资额(万元)	出资比例
1	南京优科	975.00	65.00%
2	瀚吉森	225.00	15.00%
3	顾立君	150.00	10.00%
4	史国荣	75.00	5.00%
5	陆加根	75.00	5.00%
合计		1,500.00	100.00%

(4) 2013 年 12 月, 惠迪森第二次股权转让

2013 年 11 月 19 日, 南京优科与海南天煌制药有限公司(以下简称“海南天煌”)签订《股权转让协议》, 将其持有的惠迪森 65% 股权以 6,181.50 万元转让予海南天煌。

同日, 惠迪森召开股东会审议通过了上述股权转让事宜。

2013 年 12 月 3 日, 本次股权转让完成工商变更登记。

本次股权转让完成后, 惠迪森的股权结构如下:

序号	股东名称	出资额(万元)	出资比例
1	海南天煌	975.00	65.00%
2	瀚吉森	225.00	15.00%
3	顾立君	150.00	10.00%
4	史国荣	75.00	5.00%

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
5	陆加根	75.00	5.00%
合计		1,500.00	100.00%

（5）2014年1月，惠迪森第三次股权转让

2014年1月6日，海南天煌分别与瀚吉森、顾立君、史国荣和陆加根签订《股权转让协议》，以1,383.75万元、922.50万元、461.25万元和461.25万元受让瀚吉森持有的惠迪森15%股权、顾立君持有的惠迪森10%股权、史国荣持有的惠迪森5%股权和陆加根持有的惠迪森5%股权。

同日，惠迪森召开股东会审议通过了上述股权转让事宜。

2014年1月23日，上述股权转让事宜完成工商变更登记。

本次股权转让完成后，惠迪森的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	海南天煌	1,500.00	100.00%
合计		1,500.00	100.00%

（6）2015年12月，惠迪森第二次增资

2015年12月24日，惠迪森召开股东会审议通过了增加注册资本的相关议案，同意增加注册资本4,396.62万元，上述增资均由原股东海南天煌认购，追加投资的方式为货币。上述增资已于2016年1月实缴完毕。

2015年12月25日，上述增资事项完成工商变更登记，惠迪森领取了变更后的《营业执照》。

本次增资完成后，惠迪森的注册资本变更为5,896.62万元，惠迪森的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	海南天煌	5,896.62	100.00%
合计		5,896.62	100.00%

(7) 2016年2月，惠迪森第四次股权转让

2015年12月，海南天煌、深圳市医盛投资有限合伙企业（以下简称“医盛投资”）、王超、惠迪森以及广东知光生物科技有限公司签订《深圳市医盛投资有限合伙企业与海南天煌制药有限公司、王超、浙江惠迪森药业有限公司和广东知光生物科技有限公司关于浙江惠迪森药业有限公司之股权转让协议》，约定海南天煌将其持有的惠迪森100%股权以150,000万元转让予医盛投资，王超承诺惠迪森2015年度、2016年度、2017年度实现的净利润分别不低于0.8亿元、1.2亿元、1.6亿元，在承诺期内，惠迪森实现的实际净利润数低于对应年度的净利润承诺数的，王超应以现金方式向医盛投资进行补偿。

2016年1月29日，惠迪森股东作出股东决定，同意海南天煌将其拥有的惠迪森100%股权转让给医盛投资。

2016年2月1日，上述股权转让事宜完成工商变更登记。

本次股权转让完成后，惠迪森的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	医盛投资	5,896.62	100.00%
合计		5,896.62	100.00%

2. 资产、财务及经营状况

企业近两年及基准日资产、财务状况如下表：

企业资产、负债及财务状况（合并口径）

单位：人民币万元

项目	2014年12月31日	2015年12月31日	2016年6月30日
总资产	13,242.98	21,460.72	28,212.29
股东权益合计	-4,831.27	3,257.60	15,045.04
归属于母公司权益	-4,831.27	3,257.60	15,045.04
项目	2014年度	2015年度	2016年1-6月
营业收入	8,628.34	25,318.50	24,246.55
利润总额	679.58	9,455.36	9,857.26

企业关于进行资产评估有关事项的说明

净利润	679.58	8,088.86	7,390.83
归属于母公司净利润	679.58	8,088.86	7,390.83
审计机构	立信会计师事务所（特殊普通合伙）		

企业资产、负债及财务状况（母公司口径）

单位：人民币万元

项目	2014年12月31日	2015年12月31日	2016年6月30日
总资产	13,243.57	21,567.47	28,308.73
净资产	-4,784.45	3,366.14	15,143.27
项目	2014年度	2015年度	2016年1-6月
营业收入	8,487.56	25,318.50	24,246.55
利润总额	713.16	9,517.09	9,846.95
净利润	713.16	8,150.59	7,380.52
审计机构	立信会计师事务所（特殊普通合伙）		

3. 执行的主要会计政策

（1）固定资产折旧

各类固定资产折旧方法、折旧年限、残值率和年折旧率如下：

固定资产预计使用寿命和年折旧率表

类别	折旧方法	折旧年限（年）	残值率（%）	年折旧率（%）
房屋建筑物	年限平均法	10-30	5.00	3.17-9.5
机器设备	年限平均法	15	5.00	6.33
办公设备	年限平均法	5	5.00	19.00
运输设备	年限平均法	5	5.00	19.00

（2）税项

税种	计税依据	税率
增值税	按税法规定计算的销售货物和应税劳务收入为基础计算销项税额，在扣除当期允许抵扣的进项税额后，差额部分为应交增值税	17%
城市维护建设税	按实际缴纳的营业税、增值税及消费税计缴	7%
教育费附加	按实际缴纳的营业税、增值税及消费税计缴	3%
地方教育费附加	按实际缴纳的营业税、增值税及消费税计缴	2%
企业所得税	按应纳税所得额计缴	25%

（三）委托方与被评估企业之间的关系

委托方冠昊生物科技股份有限公司拟收购被评估企业浙江惠迪森

药业有限公司 100% 股权。

二、关于经济行为的说明

根据《冠昊生物科技股份有限公司第三届董事会第十九次会议决议》，冠昊生物科技股份有限公司拟非公开发行股票募集资金收购浙江惠迪森药业有限公司 100% 股权。

本次资产评估的目的是反映本公司的股东全部权益于评估基准日的市场价值，为上述经济行为提供价值参考依据。

三、关于评估对象与评估范围的说明

评估对象是浙江惠迪森药业有限公司股东全部权益。评估范围为浙江惠迪森药业有限公司在评估基准日的全部资产及相关负债，账面资产总额 283,087,331.73 元，负债 131,654,591.78 元，净资产 151,432,739.95 元。具体包括流动资产 222,663,676.87 元；非流动资产 60,423,654.86 元；流动负债 130,799,591.78 元；非流动负债 855,000.00 元。

上述资产与负债数据摘自经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计的资产负债表，评估是在企业经过审计后的基础上进行的。

委托评估对象和评估范围与经济行为涉及的评估对象和评估范围一致。

（一）委估主要资产情况

本次评估范围中的主要资产为流动资产、固定资产及无形资产等。

纳入评估范围内的实物资产账面值 4,907.96 万元，占评估范围内总资产的 17.34%。主要为存货、房屋、构筑物及机器设备等。这些资产具有以下特点：

1. 实物资产主要分布在富阳市金桥工业功能区（店口村、龙星村）

浙江惠迪森药业有限公司厂区内。

2. 存货主要包括原材料、委托加工物资及产成品（库存商品）。存货品种多、数量大，基本是根据订单生产。

3. 房屋建（构）筑物

房屋建筑物类资产共计 5 项，共计 6,472.25 平方米，均为浙江惠迪森药业有限公司所拥有，详见下表：

企业申报的账面记录的房屋建筑物情况

序号	建筑物名称	房屋坐落	面积（m ² ）	房产证编号
1	综合制剂车间	金桥工业功能区（店口村、龙星村）	3,937.89	富房权证富初字第 030635 号
2	辅助用房-办公楼	金桥工业功能区（店口村、龙星村）	2,003.56	富房权证富初字第 030636 号
3	公用车间	金桥工业功能区（店口村、龙星村）	432.00	未办理
4	甲类品库	金桥工业功能区（店口村、龙星村）	53.80	未办理
5	传达室	金桥工业功能区（店口村、龙星村）	45.00	未办理

4. 设备类资产

机器设备主要为制造头孢类粉针、冻干粉针剂等生产线工艺流程的设备。除部分冻干粉针剂的生产设备处于闲置状态，其他机器设备至评估基准日使用正常，企业对设备维护保养情况较好，可满足正常使用的需要。

主要机器设备有：隧道式灭菌干燥机、真空冷冻干燥机、灭菌机、烘干箱、洗瓶机、灌装机、轧盖机、贴标机、多效蒸馏水机、组合式空调箱、锅炉、变配电设备等。

车辆：主要为轿车、商务车、客车等。

电子设备：主要为电脑、复印机、打印机、空调等办公管理用设备。
经现场勘查，实物设备维护保养较好，设备均可正常使用。车辆均年检合格，可正常行驶。

（二）企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况

企业申报的无形资产为土地使用权共计 1 宗，已取得国有土地使用证；企业申报的账面未记录的无形资产包括：1 项发明专利，已取得专利证书；5 项商标，均已取得商标注册证；3 项正在使用的药品生产技术，均已取得药品再注册批件。详见下表：

企业申报的土地使用权情况

序号	土地权证编号	面积 (m ²)	用途	取得方式	土地使用权人
1	富国用(2006)第 005378 号	20398	工业	出让	惠迪森

企业申报的专利权情况

序号	专利名称	专利号	专利类型	申请日期
1	一种拉氧头孢氯化铝(锡)苯甲醚络合物及其制备方法和应用	ZL201210099356.6	发明	2012 年 04 月 06 日

企业申报的注册商标情况

序号	内容或名称	取得日期	预计使用年限	商标注册证号
1		2009 年 4 月	10 年	第 4997058 号
2		2009 年 6 月	10 年	第 4997059 号
3	赛美灵	2009 年 7 月	10 年	第 5233244 号
4	赛美杰	2009 年 7 月	10 年	第 5275904 号

5	赛美益	2009年7月	10年	第5275906号
---	-----	---------	-----	-----------

企业申报的生产技术情况

序号	药品名称	剂型	规格	批准文号	有效期	注册类型
1	注射用拉氧头孢钠	注射剂	0.25g	国药准字 H20083975	2018.08.07	再注册
2	注射用拉氧头孢钠	注射剂	0.5g	国药准字 H20083976	2018.08.07	再注册
3	注射用拉氧头孢钠	注射剂	1.0g	国药准字 H20083977	2018.08.07	再注册

（三）企业申报的表外资产的类型、数量。

截至评估基准日，除企业申报的评估范围内的账面未记录的专利、生产技术、商标外，无其他表外资产。

四、关于评估基准日的说明

本项目资产评估的基准日是2016年6月30日。

此基准日是委托方综合考虑被评估企业的资产规模、工作量大小、预计所需时间、合规性等因素的基础上确定的。

五、可能影响评估工作的重大事项的说明

（一）产权瑕疵事项

截至评估报告日，浙江惠迪森药业有限公司现有3项房屋建筑物未办理房屋产权证，无证房屋建筑面积合计530.8平方米，占总面积6,472.25平方米的8.20%。明细详见下表：

未办证房屋建筑物统计表

序号	建筑物名称	结构	建成年月	计量单位	建筑面积
1	公用车间	混合	2007/12/2	m2	432.00
2	甲类品库	混合	2007/12/3	m2	53.80
3	传达室	混合	2007/12/4	m2	45.00
合计				m2	530.8

（二）抵押担保事项

截至评估报告日，惠迪森有一宗国有土地使用权及两处房产存在抵押情况。具体情况如下：

惠迪森与中国民生银行股份有限公司杭州分行签署公授信字第 ZH1600000057786 号《综合授信合同》，授信额度 120,000,000 元，授信期间为 2016 年 5 月 3 日至 2017 年 5 月 3 日。同时，惠迪森与中国民生银行股份有限公司杭州分行签订《最高额抵押合同》（合同编号：公高抵字第 PP072016481001 号），对上述《综合授信合同》进行担保，抵押物包括一宗国有土地使用权（土地使用权证号：富国用（2006）第 005378 号）及两处房产（产权证号：富房权证富初字第 030635 号、富房权证富初字第 030636 号）。

（三）期后事项说明

期后事项是指评估基准日之后出具评估报告之前发生的重大事项。截至评估报告日，无重大期后事项。

（四）其他需要说明的事项

截至评估基准日，无其他需说明事项。

六、资产负债清查情况、未来经营和收益状况预测的说明

（一）资产负债清查情况说明

1. 列入本次清查范围的资产，是浙江惠迪森药业有限公司在评估基准日的全部资产及相关负债，账面资产总额 283,087,331.73 元，负债 131,654,591.78 元，净资产 151,432,739.95 元。具体包括流动资产 222,663,676.87 元；非流动资产 60,423,654.86 元；流动负债 130,799,591.78 元；非流动负债 855,000.00 元。

2. 实物资产分布地点及特点

纳入评估范围内的实物资产账面值 4,907.96 万元，占评估范围内总资产的 17.34%。主要为存货、房屋、构筑物及机器设备等。

3.清查盘点时间：清查基准日为 2016 年 6 月 30 日，清查盘点时间为 2016 年 7 月中旬。

4.实施方案：此项工作由本公司财务部牵头，相关各部门参与。具体由财务部门、存货及固定资产管理部门和办公室共同负责存货、固定资产的清查盘点。

清查盘点工作本着实事求是的原则，统一核对账、卡、物，力求做到准确、真实、完整。

(1)流动资产的清查：运用实地盘点，与抽样盘点相结合，通过点数和抽取样本计算等方法，确定其实有数量。

(2)固定资产的清查，是通过实物数量盘点和质量检验方法相结合，采取各种技术方法，检验资产的质量情况。按照具体要求做到了实事求是的评价。

5.清查结论

通过以上资产清查核实程序，账面值与经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计后的基准日会计报表一致。

(1)非实物资产，评估申报明细表和账面记录一致，申报明细表与实际情况吻合。

(2)实物资产的清查情况与申报明细一一核对，申报明细表与实际情况吻合。

(二) 未来经营和收益状况预测说明

本公司在未来经营期内将保持基准日时的经营管理模式持续经营，且主营业务、产品结构、及经营策略和市场定位等仍保持其最近几年的

状态持续，而不发生较大变化。

1. 对于业务收入、成本的预测，根据近几年收入、成本等生产经营情况，以及行业发展状况等因素进行预测。

2. 对于期间费用及营业税金等的预测，主要是结合历史年度费用构成和变化趋势及各年度费用与收入比率进行预测。

3. 预测结果如下：

未来收益预测表

单位：万元

项目	2016年7-12月	2017年	2018年	2019年	2020年及以后
营业收入	20,961.57	63,749.00	83,514.87	100,012.26	100,012.26
减：营业成本	8,673.78	27,654.93	38,099.82	46,186.34	46,186.34
营业税金及附加	264.79	898.99	1,123.16	1,354.71	1,354.71
销售费用	4,517.22	10,872.96	13,164.07	15,522.56	15,522.56
管理费用	1,197.96	2,981.43	3,705.36	4,347.21	4,347.21
财务费用	162.50	-	-	-	-
营业利润	6,145.32	21,340.68	27,422.47	32,601.44	32,601.44
营业外收入	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-
利润总额	6,145.32	21,340.68	27,422.47	32,601.44	32,601.44
减：所得税	1,539.57	5,344.44	6,867.47	8,164.46	8,164.46
净利润	4,605.75	15,996.24	20,555.00	24,436.98	24,436.98

七、资料清单

本公司已向评估机构提供了以下资料：

- 1.经济行为文件；
- 2.法人营业执照；
- 3.近年及基准日审计报告及财务报表；
- 4.资产评估申报表；
- 5.与本次评估有关的其他资料及专项说明。

(此页无正文，为企业进行资产评估有关事项说明盖章页)

被评估单位：浙江惠迪森药业有限公司（印章）

法定代表人或授权代表（签字）：

二〇一六年月日