
本资产评估报告依据中国资产评估准则编制

云南沃森生物技术股份有限公司
拟股权转让所涉及的上海泽润生物科技有限公司的
股东全部权益价值资产评估报告

信资评报字[2020]第 40132 号



上海立信资产评估有限公司

2020 年 12 月 2 日

目 录

声明	- 1 -
资产评估报告摘要	- 3 -
资产评估报告正文	- 9 -
一、委托人、被评估单位和其他资产评估报告使用人概况	- 9 -
二、评估目的	- 17 -
三、评估对象和评估范围	- 17 -
四、价值类型	- 21 -
五、评估基准日	- 21 -
六、评估依据	- 21 -
七、评估方法	- 23 -
八、评估程序实施过程 and 情况	- 37 -
九、评估假设	- 39 -
十、评估结论	- 42 -
十一、特别事项说明	- 46 -
十二、资产评估报告使用限制说明	- 50 -
十三、资产评估报告日	- 51 -
附 件	- 53 -

声 明

（一）本资产评估报告依据财政部发布的资产评估基本准则和中国资产评估协会发布的资产评估执业准则和职业道德准则编制。

（二）委托人或者其他资产评估报告使用人应当按照法律、行政法规规定和资产评估报告载明的使用范围使用资产评估报告；委托人或者其他资产评估报告使用人违反前述规定使用资产评估报告的，本资产评估机构及其资产评估专业人员不承担责任。

（三）本资产评估报告仅供委托人、资产评估委托合同中约定的其他资产评估报告使用人和法律、行政法规规定的资产评估报告使用人使用；除此之外，其他任何机构和个人不能成为本资产评估报告的使用人。

（四）本资产评估机构及其资产评估专业人员提示本资产评估报告使用人应当正确理解评估结论，评估结论不等同于评估对象可实现价格，评估结论不应当被认为是为评估对象可实现价格的保证。

（五）本资产评估机构及其资产评估专业人员遵守法律、行政法规和资产评估准则，坚持独立、客观、公正的原则，并对所出具的资产评估报告依法承担责任。

（六）本资产评估机构及其资产评估专业人员按委托人指定的评估对象和范围进行了评估，委估资产和负债的详细清单由委托人和被评估单位提供，并经其签章确认。我们对可能属于评估范围内的其他资产给予了应有的关注，我们敬请有关当事方高度注意交易对象、范围与评估对象、范围的一致性。

（七）本资产评估机构及其资产评估专业人员与资产评估报告中的评估对象在过去、现时和将来都没有利益关系；与有关当事方及相关人员没有任何利益关系和偏见。

（八）资产评估师已经对资产评估报告中的评估对象及其所涉及资产进行现场调查；已经对评估对象及其所涉及资产的法律权属状况给予必要的关注，对评估对象及其所涉及资产的法律权属资料进行了查验，对已经发现的问题进行了如实披露，并且已提请委托人及其他相关当事人完善产权以满足出具资产评估报告的要求。但我们仅对评估对象及其所涉及资产的价值发表意见，我们无权对它们的法律权属作出任何形式的保证。本报告亦不得作为任何形式的产权证明文件使用。

（九）本资产评估机构及其资产评估专业人员对委估资产价值所做的分析、判断受本报告中的假设和限制条件的约束，评估结论仅在这些假设和限制条件下成立。为了合理地正确使用本评估报告，我们敬请资产评估报告使用人应当密切关注本报告的“评估假设”、“特别事项说明”和“资产评估报告使用限制说明”。

（十）本资产评估机构及其资产评估专业人员执行本项资产评估业务的目的是对委估资产所具有的价值进行分析估算并发表自己的专业意见，我们不会为当事人的决策承担责任。我们敬请报告使用者注意，评估结论仅在本报告载明的假设和限制条件下成立，并且不应该被认为是委估资产在市场上可实现价格的保证。

（十一）本资产评估机构及其资产评估专业人员对机器设备等实物资产的勘察按常规仅限于其外观质量和使用、保养状况，未触及被遮盖、隐蔽及难于接触到的部位，我们未受委托对它们的质量进行专业技术检测和鉴定，我们的评估以委托人提供的资料为基础，如果这些评估对象的内在质量有瑕疵，评估结论可能会受到不同程度的影响。

（十二）本资产评估报告仅供委托人为本报告所列明的评估目的服务和送交财产评估主管部门审查使用，本评估报告的使用权归委托人所有。除按规定报送有关政府管理部门或依据法律需公开的情形外，未经本资产评估机构许可，报告的全部或部分内容不得发表于任何公开的媒体上。

云南沃森生物技术股份有限公司
拟股权转让所涉及的上海泽润生物科技有限公司的
股东全部权益价值资产评估报告
摘 要

信资评报字[2020]第 40132 号

以下内容摘自资产评估报告正文，欲了解本评估业务的详细情况和正确理解评估结论，应当阅读资产评估报告正文。

本公司—上海立信资产评估有限公司接受云南沃森生物技术股份有限公司的委托，按照有关法律、行政法规和资产评估准则的规定，坚持独立、客观和公正的原则，采用收益法、资产基础法，按照必要的评估程序，对云南沃森生物技术股份有限公司拟实施股权转让而涉及的上海泽润生物科技有限公司（以下简称：“泽润公司”）的股东全部权益在 2020 年 6 月 30 日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下：

评估对象：泽润公司的股东全部权益价值。

评估范围：泽润公司的全部资产和负债。根据泽润公司母公司在 2020 年 6 月 30 日的资产负债表，总资产账面值为 88,256.52 万元，负债账面值为 26,110.70 万元，净资产账面值为 62,145.82 万元。

评估基准日：2020 年 6 月 30 日

评估目的：股权转让

价值类型：市场价值

评估方法：收益法、资产基础法，最终选取收益法的结果。

评估结论：经评估，泽润公司在评估基准日的股东全部权益价值为人民币 349,600.00 万元，大写人民币叁拾肆亿玖仟陆佰万元整。

评估结果汇总表

评估基准日：2020 年 6 月 30 日

金额单位：人民币万元

项 目	账面净值	评估值	增减额	增减率%
	A	B	C=B-A	D=C/A
流动资产	32,015.06			
非流动资产	56,241.46			
其中：长期股权投资净额	7,092.50			
其他非流动金融资产	720.00			
固定资产净额	3,379.79			
在建工程净额	1,057.85			
无形资产净额	-			
开发支出	42,998.77			
其他非流动资产	992.55			
资产总计	88,256.52			
流动负债	24,196.18			
非流动负债	1,914.52			
负债总计	26,110.70			
净资产（所有者权益）	62,145.82	349,600.00	287,454.18	462.55

评估结论使用有效期：本评估结论的使用有效期为一年，即自 2020 年 6 月 30 日至 2021 年 6 月 29 日有效。

对评估结论产生影响的重大假设前提：

（1）泽润公司能够根据经营需要筹措到所需资金，不会因融资事宜影响企业正常经营，融资成本基本维持目前的水平；

（2）泽润公司以后年度产品的生产和销售不涉及知识产权侵权；

（3）泽润公司未来主要从事疫苗产品的研发、生产和销售。根据《国家税务总局关于简并增值税征收率政策的通知财税（2014）57 号》的规定，疫苗产品销售适用增值税征收率 3%税率。本次评估假设泽润公司以后年度疫苗产品销售按照增值税征收率 3%税率；

（4）泽润公司母公司于 2017 年 11 月通过了高新技术企业认证，取得高新技术企业证书，证书编号：GR201731002644，有效期三年。2020 年 11 月 10 日上海市科学技术委员会公示的《关于 2020 年度上海市第二批拟认定高新技术企业名单的通知》中，泽润公司母公司符合高新技术企业认定，泽润公司母公司享受企业所得税优惠税率 15%。考虑到公司现行状况通过高新技术企业的认定且企业未来盈利预测相关指标符合高新技术企业的相关要求，因此预计未来仍然持续获得，故本次评估假设公司高新技术企业资格到期可正常延续，以后年度企业所得税率为 15%。

根据目前泽润公司和子公司玉溪泽润生物技术有限公司的经营范围，以及目前的规划，未来泽润公司 HPV 疫苗的生产和销售将由子公司玉溪泽润生物技术有限公司承担。考虑到 HPV 疫苗技术先进，并参照目前在玉溪经营的关联公司的税收情况，子公司玉溪泽润生物技术有限公司在经营达到一定规模后，各项条件可符合高新技术企业的认定标准，可获得高新技术企业证书，且还可享受西部大开发企业所得税的优惠政策。因此，本次假设子公司玉溪泽润生物技术有限公司以后年度企业所得税率为 15%；

(5) 泽润公司研发的重组人乳头瘤病毒双价（16/18 型）疫苗（酵母）（即“二价 HPV 疫苗”）评估基准日已处于申报生产批件，预计于 2022 年上市销售。本次评估假设泽润公司的重组人乳头瘤病毒双价（16/18 型）疫苗（酵母）按照上述时间节点上市销售，且相关生产批件到期可正常延续；

(6) 泽润公司于 2017 年 12 月取得重组人乳头瘤病毒九价病毒样颗粒疫苗（6、11、16、18、31、33、45、52、58 型 L1 蛋白）（毕赤酵母）（即“九价 HPV 疫苗”）药物临床试验批件，评估基准日处于临床一期试验阶段，预计于 2026 年上市销售。本次评估假设泽润公司的重组人乳头瘤病毒九价病毒样颗粒疫苗（6、11、16、18、31、33、45、52、58 型 L1 蛋白）（毕赤酵母）按照上述时间节点上市销售，且相关生产批件到期可正常延续；

(7) 根据泽润公司估计，重组人乳头瘤病毒双价（16/18 型）疫苗（酵母）（即“二价 HPV 疫苗”）自评估基准日至取得生产批件的资本化研发支出合计 7,200 万元，研发和生产相关固定资产还需投入资金 3,400 万元。评估人员无专业能力判断该资本化研发支出、固定资产新增投入资金的合理性、完整性，本次评估假设泽润公司二价 HPV 疫苗自评估基准日至取得生产批件的资本化研发支出合计 7,200 万元，研发和生产相关固定资产还需投入资金 3,400 万元；

(8) 根据泽润公司估计，重组人乳头瘤病毒九价病毒样颗粒疫苗（6、11、16、18、31、33、45、52、58 型 L1 蛋白）（毕赤酵母）（即“九价 HPV 疫苗”）自评估基准日至取得生产批件的资本化研发支出合计 23,829.76 万元，研发和生产所需新增固定资产投入 22,000 万元。评估人员无专业能力判断该资本化研发支出、新增固定资产投入的合理性、完整性，本次评估假设泽润公司九价 HPV 疫苗自评估基准日至取得生产批件的资本化研发支出合计 23,829.76 万元，研发和生产所需新增固定资产投入 22,000 万元；

(9) 生产场地玉溪泽润生物技术有限公司位于云南省玉溪市高新区东风南路 83

号玉溪沃森疫苗产业园内，具体包括标准厂房、质检楼、污水处理站等，系向玉溪沃森生物技术有限公司租赁，现合同租赁期至 2021 年 12 月 31 日，本次评估假设该租赁可按正常租金续租；

(10) HPV 疫苗国内按照国家二类疫苗销售，自费接种。

根据资产评估的要求，认定这些假设在评估基准日时成立，当未来经济环境发生较大变化，将不承担由于假设条件改变而推导出不同评估结论的责任。

对评估结论产生影响的特别事项：

(1) 由于涉及上市公司信息披露、资料保密的原因，泽润公司未向评估人员提供预防性宫颈癌疫苗研发的临床试验核心数据资料，仅告知了目前的研发阶段，因此评估人员未能对泽润公司预防性宫颈癌疫苗目前的研发成果相关的临床试验核心数据资料进行核查。本次评估根据泽润公司预防性宫颈癌疫苗目前的研发阶段，以及泽润公司管理层依据目前的研发成果和行业经验对泽润公司预防性宫颈癌疫苗未来的上市销售时间和盈利水平的预期的基础上进行评估。提请报告使用者关注上述事项对本次评估结论和经济行为的影响。

(2) 根据泽润公司股东会决议和章程，惠生（中国）投资有限公司（以下简称“惠生投资”）于 2020 年 10 月 28 日与上海博荃小飞股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“上海博荃”）、杭州泰格股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“杭州泰格”）、淄博芸利创业投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“淄博芸利”）、宁波玖达投资管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“玖达”）签订《股权转让协议》，分别向上海博荃、杭州泰格、淄博芸利、玖达转让其持有的泽润公司 3.3386%、1.4286%、0.8571%、0.8571% 股权；泽润公司公司类型由有限责任公司（台港澳与境内合资）变更为内资有限公司，变更后注册资本折算为人民币为 91,078.1540 万元。截至报告出具日，已经完成上述事项的工商变更。提请报告使用者关注上述事项对本次评估结论和经济行为的影响。

(3) 本项评估的目的是股权转让，除非另有说明，在评估股东权益价值时，我们没有考虑委估股权交易时，有关交易方尚应承担的费用和税项等可能影响其价值的任何限制。与股权交易相关的税赋事宜（例如企业或个人所得税）需由国家税务机关依法处理。按通常惯例，股权交易是股东之间的经济行为，一般不涉及被评估单位的账务调整，因此，本报告评估结论中我们未对企业价值的重估增、减值额作任何纳税准备。

(4) 资产评估师获得的被评估单位编制的盈利预测是本评估报告收益法的基础。

资产评估师对其提供的盈利预测进行了必要的调查、分析、判断，并与被评估单位的管理层进行讨论沟通，经被评估单位调整和完善后，评估机构采信了被评估单位盈利预测的相关数据及主要假设。盈利预测本身是基于基准日时点的市场环境和企业经营要素基础下，对未来经营业绩最大可能实现状态的估计和判断，资产评估师对被评估单位盈利预测的审慎利用，不应被视为对被评估单位未来盈利能力的保证。如市场环境和企业经营发生变化时，则可能导致实际经营与盈利预测出现差异，进而影响评估报告中的结论，提请报告使用者关注使用该评估报告。

(5) 本次评估值较账面值增值幅度较大，提请相关报告使用者关注该报告的评估假设和特别事项说明。

(6) 泽润公司的重组人乳头瘤病毒双价（16/18 型）疫苗（酵母）（即 “二价 HPV 疫苗”）目前尚处于生产批件申请受理阶段，相应疫苗是否能够取得生产批件以及何时取得仍存在很大风险，提请报告使用者高度关注上述事宜对本次经济行为的影响。

(7) 泽润公司的重组人乳头瘤病毒九价病毒样颗粒疫苗（6、11、16、18、31、33、45、52、58 型 L1 蛋白）（毕赤酵母）（即 “九价 HPV 疫苗”）目前尚处于临床一期试验阶段，相应疫苗是否能够取得生产批件以及何时取得仍存在很大风险，提请报告使用者高度关注上述事宜对本次经济行为的影响。

(8) 根据泽润公司估计，重组人乳头瘤病毒双价（16/18 型）疫苗（酵母）（即 “二价 HPV 疫苗”）自评估基准日至取得生产批件的资本化研发支出合计 7,200 万元，研发和生产相关固定资产还需投入资金 3,400 万元。评估人员无专业能力判断该资本化研发支出、固定资产还需投入资金的合理性、完整性，提请报告使用者关注上述事宜对本次评估结果的影响。

(10) 根据泽润公司估计，重组人乳头瘤病毒九价病毒样颗粒疫苗（6、11、16、18、31、33、45、52、58 型 L1 蛋白）（毕赤酵母）（即 “九价 HPV 疫苗”）自评估基准日至取得生产批件的资本化研发支出合计 23,829.76 万元，研发和生产所需新增固定资产投入 22,000 万元。评估人员无专业能力判断该资本化研发支出、新增固定资产投入的合理性、完整性，提请报告使用者关注上述事宜对本次评估结果的影响。

为了正确使用评估结论，请报告使用者密切关注本报告中的“资产评估报告声明”、“评估假设”、“特别事项说明”和“资产评估报告使用限制说明”及其对评估结论的影响。

除按规定报送有关政府管理部门或依据法律需公开的情形外，未经本资产评估机构和签字资产评估师书面许可，本报告摘要不得被摘抄、引用或披露于任何公开的媒

体。

云南沃森生物技术股份有限公司
拟股权转让所涉及的上海泽润生物科技有限公司的
股东全部权益价值资产评估报告
正文

信资评报字[2020]第 40132 号

云南沃森生物技术股份有限公司：

本公司—上海立信资产评估有限公司接受贵公司的委托，按照有关法律、行政法规和资产评估准则的规定，坚持独立、客观和公正的原则，采用收益法、资产基础法，按照必要的评估程序，对贵公司拟实施股权转让而涉及的上海泽润生物科技有限公司（以下简称：“泽润公司”）的股东全部权益在 2020 年 6 月 30 日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下：

一、委托人、被评估单位和其他资产评估报告使用人概况

（一）委托人

企业名称：云南沃森生物技术股份有限公司

企业类型：其他股份有限公司(上市)

证券代码：300142

注册地址：云南省昆明市高新开发区北区云南大学科技园 2 期 A3 幢
4 楼

法定代表人：李云春

注册资本：人民币 153,743.6984 万元

统一社会信用代码：91530000719480244Y

营业期限：2001 年 01 月 16 日至长期

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

1. 企业注册登记信息（截至评估基准日）

企业名称：上海泽润生物科技有限公司

注册地址：中国(上海)自由贸易试验区张衡路 1690 弄 9 号楼

法定代表人：姜润生

注册资本：美元 13,903.1868 万元

实收资本：美元 13,462.2268 万元

统一社会信用代码：91310000749597136U

成立日期：2003 年 05 月 07 日

营业期限：2003 年 05 月 07 日至 2023 年 05 月 06 日

经营业务范围：疫苗的研发;生物制品、食品、医药及天然提取物领域内的研究开发,自有研发成果转让,并提供相关的技术咨询、技术服务;生物制品(除药品)、化工产品(危险品除外)的批发、佣金代理(拍卖除外)、进出口(不涉及国营贸易管理商品,涉及配额、许可证管理商品的,按国家有关规定办理申请,涉及行政许可的,凭许可证经营)。【依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动】

2. 企业性质及历史沿革

上海泽润生物科技有限公司成立于 2003 年 5 月,原名上海惠生生物工程有限公司,系由自然人华邦嵩先生和江苏新华化工机械有限公司出资设立,注册资本为 90 万元,自然人华邦嵩先生出资 81 万元占股比的 90%,江苏新华化工机械有限公司出资 9 万元占股比的 10%。

同年 6 月，双方股东对泽润公司（原上海惠生生物工程有限公司）进行同比例增资，注册资本增至 1,000 万元。

2007 年 11 月，公司名称由上海惠生生物工程有限公司变更为上海泽润生物科技有限公司。

根据 2017 年 12 月 27 日，云南沃森生物技术股份有限公司第三届董事会第二十次会议审议通过了《关于签署上海泽润生物科技有限公司增资协议的议案》。本次增资由新进入的投资者北京信中利明信股权投资中心（有限合伙）、北京信中利思邈股权投资中心（有限合伙）、北京信中利美信股权投资中心（有限合伙）和苏州金晟硕达投资中心（有限合伙）按照泽润公司投前估值 14 亿元人民币进行，合计以 41,000 万元人民币认缴泽润公司新增注册资本 3,149.3407 万美元，实际缴付的价款中超过注册资本出资以外的部分计入泽润公司的资本公积。截至评估基准日，北京信中利明信股权投资中心（有限合伙）、北京信中利思邈股权投资中心（有限合伙）和北京信中利美信股权投资中心（有限合伙）的增资事项尚未实施。

根据 2019 年 5 月 17 日泽润公司召开的董事会决议，同意苏州金晟硕达投资中心（有限合伙）按照泽润公司投前估值 14 亿元人民币，以等值于人民币 21,000 万元的美元认缴公司新增注册资本 1,613.0769 万美元。

根据 2019 年 12 月 16 日云南沃森生物技术股份有限公司关于放弃苏州金晟硕达投资中心（有限合伙）拟转让的上海泽润生物科技有限公司股权优先购买权的公告（公告编号：2019-117），苏州金晟硕达投资中心（有限合伙）拟将其持有的泽润公司 322.6154 万美元出资额（对应泽润公司 2.6087% 的股权）转让给苏州金晟硕超投资中心（有限合伙），股权转让价款为人民币 50,898,588 元。

根据 2019 年 12 月 16 日云南沃森生物技术股份有限公司关于签署上海泽润生物科技有限公司增资协议的公告（公告编号：2019-118），云南沃森生物技术股份有限公司第四届董事会第四次会议审议通过了《关于签

署上海泽润生物科技有限公司增资协议的议案》。本次增资由新进入的投资方天津高瓴楚盈投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“高瓴楚盈”）、嘉兴春享股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“春享”）、宁波玖达投资管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“玖达”）、杭州泰格股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“杭州泰格”）、平潭泰格盈科创业投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“泰格盈科”）、平潭鸿图七号创业投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“鸿图七号”）合计持有的可转股债权 2 亿元人民币认缴上海泽润新增的注册资本 1,536.2637 万美元。

2019 年 12 月 16 日，高瓴楚盈、春享、玖达、杭州泰格、泰格盈科、鸿图七号与北京健能投资管理中心（有限合伙）、泽润公司签署了一份《<关于上海泽润生物科技有限公司之投资协议书>之概括转让协议》，北京健能投资管理中心（有限合伙）将其持有的可转股债权转让给该六家投资方。

经过多次增资和股权转让，截止评估基准日，泽润公司股东出资金额及比例如下：

股东名称	认缴金额 (万美元)	认缴比例	实缴出资 (万美元)	实缴出资 比例
云南沃森生物技术股份有限公司	9,056.9381	65.1429%	9,056.9381	67.2767%
惠生（中国）投资有限公司	901.1241	6.4814%	901.1241	6.6937%
新疆翠文股权投资合伙企业	795.7840	5.7238%	354.8240	2.6357%
苏州金晟硕达投资中心（有限合伙）	1,290.4615	9.2818%	1,290.4615	9.5858%
苏州金晟硕超投资中心（有限合伙）	322.6154	2.3204%	322.6154	2.3964%
天津高瓴楚盈投资合伙企业（有限合伙）	1,181.7413	8.4998%	1,181.7413	8.7782%
嘉兴春享股权投资合伙企业（有限合伙）	26.8982	0.1935%	26.8982	0.1998%
宁波玖达投资管理合伙企业（有限合伙）	53.7964	0.3869%	53.7964	0.3996%
杭州泰格股权投资合伙企业（有限合伙）	155.6537	1.1196%	155.6537	1.1562%
平潭泰格盈科创业投资合伙企业（有限合伙）	104.0960	0.7487%	104.0960	0.7732%
平潭鸿图七号创业投资合伙企业（有限合伙）	14.0781	0.1013%	14.0781	0.1046%
合计	13,903.1868	100.0000%	13,462.2268	100.0000%

根据泽润公司股东会决议和章程，惠生（中国）投资有限公司（以下简称“惠生投资”）于 2020 年 10 月 28 日与上海博荃小飞股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“上海博荃”）、杭州泰格、淄博芸利创业投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“淄博芸利”）、玖达签订《股权转让协议》，分别向上海博荃、杭州泰格、淄博芸利、玖达转让其持有的泽润公司 3.3386%、1.4286%、0.8571%、0.8571% 股权；泽润公司公司类型由有限责任公司（台港澳与境内合资）变更为内资有限公司，变更后注册资本折算为人民币为 91,078.1540 万元。截至报告出具日，已经完成上述事项的工商变更。

3. 资产、负债结构和经营状况

泽润公司近三年的合并资产、负债结构和净资产如下：

金额单位：人民币万元

项目	2018 年 12 月 31 日	2019 年 12 月 31 日	2020 年 6 月 30 日
总资产	107,908.66	114,042.72	112,704.95
负债	93,960.07	81,968.06	52,389.23
所有者权益	13,948.59	32,074.65	60,315.72
归属于母公司所有者权益	13,998.87	32,127.39	60,369.57

泽润公司近三年的合并经营状况如下：

金额单位：人民币万元

项 目	2018 年	2019 年	2020 年 1-6 月
一、营业收入	2,432.59	763.54	109.05
减：营业成本	1,698.09	1,391.98	55.45
税金及附加	13.79	9.59	8.45
销售费用	-	-	-
管理费用	1,354.03	2,253.20	1,058.80
研发费用	796.93	293.35	501.72
财务费用	1,890.73	1,730.71	-140.80
资产减值损失	-0.06	-	-
信用减值准备	-	-23.59	-1.84
加：其他收益	321.08	148.48	256.89
资产处置收益	8.85	-	-
二、营业利润	-2,991.00	-4,743.22	-1,115.83
加：营业外收入	2.50	25.02	-

项 目	2018 年	2019 年	2020 年 1-6 月
减：营业外支出	60.39	14.30	-
三、利润总额	-3,048.89	-4,732.49	-1,115.83
减：所得税费	-	-	-
四、净利润	-3,048.89	-4,732.49	-1,115.83
归属母公司净利润	-3,043.44	-4,730.04	-1,114.72

注：上述财务数据已经大信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具无保留意见的（文号：大信审字[2019]第 5-00187 号、大信审字[2020]第 5-00070 号、大信审字[2020]第 5-00385 号）审计报告。

泽润公司母公司近三年的资产、负债结构和净资产如下：

金额单位：人民币万元

项目	2018 年 12 月 31 日	2019 年 12 月 31 日	2020 年 6 月 30 日
总资产	88,294.51	89,556.68	88,256.52
负债	73,455.54	55,969.11	26,110.70
所有者权益	14,838.97	33,587.57	62,145.82

泽润公司母公司近三年的经营状况如下：

金额单位：人民币万元

项 目	2018 年	2019 年	2020 年 1-6 月
一、营业收入	2,432.58	763.54	109.05
减：营业成本	1,698.09	1,391.98	55.45
税金及附加	11.10	8.25	7.82
销售费用	-	-	-
管理费用	1,147.08	1,762.06	786.07
研发费用	724.32	290.35	501.72
财务费用	1,894.16	1,281.77	-384.76
加：其他收益	321.02	143.48	252.90
资产减值损失	0.06	-	-
信用减值准备	-	23.59	1.84
资产处置收益	8.85	-	-
二、营业利润	-2,712.24	-3,803.80	-602.51
加：营业外收入	2.50	25.02	-
减：营业外支出	60.39	14.30	-
三、利润总额	-2,770.14	-3,793.08	-602.51
减：所得税费	-	-	-
四、净利润	-2,770.14	-3,793.08	-602.51

注：上述财务数据已经大信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具无保留意见的（文号：大信审字[2019]第 5-00187 号、大信审字[2020]第 5-00070 号、大信审字[2020]第 5-00385 号）审计报告。

4. 企业经营场所情况介绍

泽润公司母公司现主要经营场地位于上海市张江高科技园区张衡路1690弄9号楼，系向上海泉顺生物科技有限公司租赁使用。

子公司玉溪泽润生物技术有限公司现主要经营场地位于玉溪市高新区东风南路83号玉溪沃森疫苗产业园内，系向玉溪沃森生物技术有限公司租赁使用。

5. 企业业务概况

泽润公司目前主要从事预防性宫颈癌疫苗的研发，并进行产业化准备。

2011年6月，泽润公司“重组人乳头瘤病毒双价（16/18型）疫苗（酵母）”（即二价预防性宫颈癌疫苗，以下简称“二价HPV疫苗”）获得药物临床试验批件（批件号：2011L01085），2020年6月收到国家药品监督管理局出具的新药生产申请《受理通知书》。

2017年12月，泽润公司“重组人乳头瘤病毒九价病毒样颗粒疫苗（6、11、16、18、31、33、45、52、58型L1蛋白）（毕赤酵母）”（即九价预防性宫颈癌疫苗，以下简称“九价HPV疫苗”）获得药物临床试验批件（批件号：2017L05282），于2018年12月正式启动一期临床试验。

2019年6月，泽润公司“重组肠道病毒71型病毒样颗粒疫苗（毕赤酵母）”（以下简称“手足口病疫苗”）获得临床试验通知书（CXSL1900022），目前处于临床前准备阶段。

6. 子公司介绍

评估基准日，泽润公司合并范围内二级子公司两家，具体如下：

金额单位：人民币万元

序号	企业名称	成立时间	注册资本	实收资本	持股比例	主营业务	经营地
1	玉溪泽润生物技术有限公司	2016年1月	7,000	7,000	100%	疫苗、生物制品的研究、开发和生产	云南省玉溪市
2	上海泽润安珂生物制药有限公司	2008年5月	100	100	92.50%	生物制品研发	上海市

7. 会计政策和主要税率

泽润公司执行《企业会计准则—基本准则》，其主要税项及税率见下表列示：

税 种	税率（%）	计税依据	备 注
企业所得税	15、25	应纳税所得额	注*
增值税	6	销售收入	
城市维护建设税	1	应纳流转税额	
教育费附加	3	应纳流转税额	
地方教育费附加	2	应纳流转税额	

存在不同企业所得税税率纳税主体，披露如下：

纳税主体名称	所得税税率（%）
上海泽润生物科技有限公司	15
玉溪泽润生物技术有限公司	25
上海泽润安珂生物制药有限公司	25

泽润公司母公司于 2017 年 11 月通过了高新技术企业认证，取得高新技术企业证书，证书编号：GR201731002644，有效期三年。2020 年 11 月 10 日上海市科学技术委员会公示的《关于 2020 年度上海市第二批拟认定高新技术企业名单的通知》中，泽润公司母公司符合高新技术企业认定。根据国家对高新技术企业的税收优惠政策，适用 15%的企业所得税优惠税率。

泽润公司母公司税务机关隶属于国家税务总局上海市浦东新区税务局第二十六税务所。

（三）委托人与被评估单位的关系

本评估项目的被评估单位泽润公司是云南沃森生物技术股份有限公司的长期投资单位。截至评估基准日，委托人认缴其 65.1429%股权，另 34.8571%股权由新疆翠文股权投资合伙企业等企业认缴。

（四）其他评估报告使用者

除与该经济行为相关的法律、行政法规规定的资产评估报告使用人之外，无其他评估报告使用者。

除非国家法律法规另有规定外，任何未经评估机构和委托人共同确认的机构或个人均不能由于得到本资产评估报告而成为本资产评估报告的

合法使用人。

二、评估目的

本项评估的目的是股权转让。

云南沃森生物技术股份有限公司拟转让其持有的泽润公司部分股权，由云南沃森生物技术股份有限公司委托上海立信资产评估有限公司对该经济行为涉及的泽润公司股东全部权益价值进行评估，为实现本经济行为目的提供价值参考依据。

三、评估对象和评估范围

（一）评估对象和评估范围

本次评估的对象为泽润公司的股东全部权益价值，评估范围为泽润公司的全部资产和负债。根据泽润公司母公司在 2020 年 6 月 30 日的资产负债表，总资产账面值为 88,256.52 万元，负债账面值为 26,110.70 万元，净资产账面值为 62,145.82 万元。具体为：

1. 评估对象和范围

企业申报的表内资产及负债对应的会计报表经审计，其具体类型和账面金额如下：

项目	账面金额（元）
货币资金	193,726,320.81
应收账款净额	1,239,802.00
其他应收款净额	120,324,577.88
预付账款	3,519,457.00
存货净额	1,340,475.80
长期股权投资净额	70,925,000.00
其他非流动金融资产净额	7,200,000.00
固定资产净额	33,797,884.14
在建工程净额	10,578,464.56
开发支出	429,987,672.79
其他非流动资产	9,925,508.21
资产总额	882,565,163.19

项目	账面金额（元）
应付账款	2,772,944.96
合同负债	45,283.02
应交税费	254,180.34
其他应付款	238,623,462.07
其他流动负债	265,942.59
递延收益	18,215,200.00
递延所得税负债	930,000.00
负债合计	261,107,012.98
所有者权益合计	621,458,150.21
负债及所有者权益总额	882,565,163.19

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，且上述财务数据已经大信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具无保留意见的（文号：大信审字[2020]第 5-00385 号）审计报告。

2. 企业申报的表外资产的类型、数量

企业申报的表外资产包括 HPV 疫苗项目相关无形资产、手足口病疫苗项目相关无形资产、脊髓灰质炎疫苗相关两项专利申请权，其中取得临床试验批件后的研发支出已资本化，开发支出账面值 42,998.77 万元。

除上述资产外，企业申报范围内无其他表外资产。

3. 评估范围中的主要资产情况

根据企业评估填报的资料，委估主要实物资产情况如下：

（1）存货

存货账面净值 1,340,475.80 元，包括原材料和在库周转材料，主要为盐酸、甲醇、烧杯、试管等研发和生产所需材料。

（2）固定资产—设备

固定资产—设备账面净值 33,797,884.14 元，包括机器设备、运输设备、电子设备三类，主要为各类疫苗实验研发用设备、生产工程用设备，主要系多效蒸馏水机、预充填灌装机、车辆、打印机、空调、电脑等。这些设备主要分布在泽润公司租赁的张江高科园区张衡路 1690 号 9 号楼。

（3）在建工程

在建工程账面价值为 10,578,464.56 元,系 HPV 疫苗产业化投入成本。

(4) 开发支出

开发支出账面值 429,987,672.79 元,为二价和九价 HPV 疫苗、手足口病疫苗自取得临床试验批件后的资本化研发支出,包括研发人员职工薪酬、临床费、技术服务费和材料费等支出。

(5) 其他无形资产

其他无形资产账面净值为 0。

评估基准日泽润公司账面未记录的无形资产包括 HPV 疫苗项目相关无形资产、手足口病疫苗项目相关无形资产、脊髓灰质炎疫苗相关两项专利申请权,其中取得临床试验批件后的研发支出已在开发支出中资本化。

(6) 其他非流动资产

其他非流动资产账面金额 9,925,508.21 元,主要系待抵扣进项税额、预付临床及技术服务费用和预付设备款。

4. 引用其他机构出具的报告结论所涉及的资产类型、数量和账面金额(或者评估值)

大信会计师事务所(特殊普通合伙)出具的审计报告。

除上述纳入评估范围的资产、负债外,泽润公司承诺无其他应纳入评估范围的账外资产及负债,上述委托评估对象和范围与经济行为涉及的评估对象和范围一致。

(二) 企业未来发展分析

泽润公司研发的二价 HPV 疫苗于 2011 年 6 月获得药物临床试验批件,2020 年 6 月收到国家药品监督管理局出具的新药生产申请《受理通知书》,预计 2022 年上市销售;九价 HPV 疫苗于 2017 年 12 月获得药物临床试验批件,目前处于临床一期阶段,预计 2026 年上市销售。

HPV 疫苗是全球最畅销的疫苗之一。目前,全球已上市销售的 HPV 疫苗包括 GSK 二价 HPV 疫苗、默沙东的四价、九价 HPV 疫苗、厦门万

泰的国产二价 HPV 疫苗。2019 年默沙东四价、九价 HPV 疫苗实现全球销售额 37.37 亿美元,成为仅次于辉瑞 Prevnar 13 的全球第二大疫苗品种。

默沙东四价 HPV 疫苗(Gardasil)于 2017 年 5 月正式获 CFDA 批准,在中国内地上市。默沙东九价 HPV 疫苗 (Gardasil 9) 于 2017 年 11 月获批进入临床研究、2018 年 4 月 20 日申报生产获得受理、2018 年 4 月 28 日有条件获批上市。智飞生物负责代理默沙东四价、九价 HPV 疫苗在内地的推广、供应和销售,2018 年 11 月默沙东与智飞生物签署 HPV 疫苗相关采购协议,约定 HPV 疫苗综合基础采购额为 2019 年 55 亿元、2020 年 83 亿元、2021 年 42 亿元。

2019 年国内 HPV 疫苗合计获得批签发 1,018.11 万支,其中 GSK 二价疫苗 200.75 万支,默沙东的四价疫苗 484.94 万支、九价疫苗 332.42 万支。目前 GSK 二价疫苗中标价为 580 元/支,默沙东的四价、九价疫苗中标价依次为 798 元/支、1,298 元/支。

2020 年 1-9 月国内 HPV 疫苗批签发 1,108 万支,其中 GSK 二价疫苗 37 万支,默沙东的四价疫苗 436 万支、九价疫苗 459 万支,厦门万泰的二价疫苗(馨可宁)于 2020 年 1 月上市,并在 4 月份首次获得批签发,2020 年 1-9 月批签发量为 176 万支,馨可宁的定价为 329 元/支。

据研究报告分析,国内目前布局 HPV 疫苗的企业较多,临床进度较快的包括:三价 HPV,康乐卫士 II 期临床总结,计划 2020 年内启动 III 期临床;四价 HPV,北京所和成都所处于 III 期临床;九价 HPV,厦门万泰获得 III 期临床批件,康乐卫士计划 2020 年内启动 III 期临床。

泽润公司 HPV 疫苗为国产自主研发疫苗,在疫苗生产成本上具有一定的优势,且凭借股东沃森生物在疫苗推广上的经验和优势,泽润公司的 HPV 疫苗在产品价格和疫苗推广上具有进口 HPV 疫苗无法比拟的双重优势,面临巨大的待接种存量和每年的增量适用人群市场,预计 HPV 疫苗未来将为公司带来较大收益。

四、价值类型

本报告评估结论的价值类型为委估资产的市场价值。

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

本次评估选择该价值类型,主要是基于本次评估目的、市场条件、评估假设及评估对象自身条件等因素。需要说明的是,同一资产在不同市场的价值可能存在差异。

五、评估基准日

本项目资产评估基准日为 2020 年 6 月 30 日。

确定评估基准日的理由为:

- 1、月末会计报表完整准确,便于资产清查;
- 2、尽可能接近评估目的的实现日期。

本次评估中一切取价标准均为评估基准日有效的价格标准。

本次通过查询全国银行间同业拆借中心发布的在评估基准日有效的贷款市场报价利率(LPR)是:

一年期	3.85%
五年期及以上	4.65%

六、评估依据

(一) 法规依据

1. 《中华人民共和国资产评估法》(2016 年 7 月 2 日第十二届全国人民代表大会常务委员会第二十一次会议通过);
2. 《中华人民共和国公司法》(2018 年 10 月 26 日第 13 届全国人大常委会第六次会议修正);
3. 《中华人民共和国证券法》(2019 年 12 月 28 日第十三届全国人

民代表大会常务委员会第十五次会议第二次修订);

4. 财政部《企业会计准则》、《企业财务通则》、《企业会计制度》;
5. 其他有关法规和规定。

(二) 评估准则依据

1. 《资产评估基本准则》(财资[2017]43 号);
2. 《资产评估职业道德准则》(中评协[2017]30 号);
3. 《资产评估执业准则——资产评估报告》(中评协[2018]35 号);
4. 《资产评估执业准则——资产评估程序》(中评协[2018]36 号);
5. 《资产评估执业准则——资产评估档案》(中评协[2018]37 号);
6. 《资产评估执业准则——企业价值》(中评协[2018]38 号);
7. 《资产评估执业准则——资产评估委托合同》(中评协[2017]33 号);
8. 《资产评估执业准则——资产评估方法》(中评协[2019]35 号);
9. 《资产评估执业准则——无形资产》(中评协[2017]37 号);
10. 《资产评估执业准则——机器设备》(中评协[2017]39 号);
11. 《资产评估机构业务质量控制指南》(中评协[2017]46 号);
12. 《资产评估价值类型指导意见》(中评协[2017]47 号);
13. 《资产评估对象法律权属指导意见》(中评协[2017]48 号);
14. 《专利资产评估指导意见》(中评协[2017]49 号);
15. 《资产评估专家指引第 8 号——资产评估中的核查验证》(中评协[2019]39 号);
16. 财政部、中评协发布的其他相关资产评估准则、资产评估指南和资产评估指导意见。

(三) 行为依据

资产评估委托合同。

(四) 产权依据

1. 营业执照;

2. 验资报告和章程；
3. 主要原材料、重大机器设备订货合同或购置发票；
4. 车辆行驶证；
5. 专利权证书、药物临床试验批件等；
6. 长期股权投资单位营业执照；
7. 长期股权投资单位章程、验资报告；
8. 其他产权证明资料。

（五）取价依据

1. 《资产评估常用数据与参数手册》中国科学技术出版社；
2. 《机电产品报价手册》中国机械工业出版社；
3. 汽车之家公布的同类车辆重置价；
4. 全国银行间同业拆借中心发布的贷款市场报价利率（LPR），中国人民银行公布的长期国债利率、汇率等；
5. 国家有关部门发布的统计资料、技术标准和政策文件；
6. 大信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的审计报告；
7. 公司提供的财务报表、会计凭证、合同、协议和其他相关资料；
8. 公司提供的未来盈利预测资料；
9. 上市公司经营数据；
10. 评估人员现场勘察记录；
11. 万得资讯；
12. 评估人员收集的各类与评估相关的佐证资料。

七、评估方法

企业价值评估的基本方法有三种，即市场法、收益法和资产基础法。

市场法是指利用市场上同样或类似资产的近期交易价格，经过直接比较或类比分析以估测资产价值的一种评估方法。能够采用市场法评估的基

本前提条件是需要存在一个该类资产交易十分活跃的公开市场。

收益法是指通过估测被评估资产未来预期收益的现值来判断资产价值的一种评估方法。收益法的基本原理是任何一个理智的购买者在购买一项资产时所愿意支付的货币额不会高于所购置资产在未来能给其带来的回报。运用收益法评估资产价值的前提条件是预期收益可以量化、预期收益年限可以预测、与折现密切相关的预期收益所承担的风险可以预测。

资产基础法，这一方法的本质是以企业的资产负债表为基础，对委估企业所有可辨认的资产和负债逐一按其公允价值评估后代数累加求得总值，并认为累加得出的总值就是企业整体的市场价值。正确运用资产基础法评估企业价值的关键首先在于对每一可辨认的资产和负债以其对企业整体价值的贡献给出合理的评估值。

三种基本方法是从不同的角度去衡量资产的价值，它们的独立存在说明不同的方法之间存在着差异。三种方法所评估的对象并不完全相同，三种方法所得到的结果也不会相同。某项资产选用何种或哪些方法进行评估取决于评估目的、评估对象、市场条件、掌握的数据情况等等诸多因素，并且还受制于人们的价值观。

本项评估为企业整体价值评估，由于目前国内类似企业股权交易案例较少，或虽有案例但相关交易背景信息、可比因素信息等难以收集，可比因素对于企业价值的影响难以量化；同时在资本市场上也难以找到与被评估单位在资产规模及结构、经营范围与盈利能力等方面相类似的可比公司信息，因此本项评估不适用市场法。

本次被评估单位是一个具有获利能力的企业，预期收益可以量化、预期收益年限可以预测、与折现密切相关的预期收益所承担的风险可以预测，因此本次评估适用收益法。

资本市场的大量案例证明了在一定条件下，在一定的范围内，以各项资产加总扣减负债的结果作为企业的交易价值是被市场所接受的。因此本

次评估适用资产基础法。

根据上述适应性分析以及资产评估准则的规定，结合委估资产的具体情况，采用收益法、资产基础法分别对委估资产的价值进行评估。评估人员对形成的各种初步价值结论进行分析，在综合考虑不同评估方法和初步价值结论的合理性及所使用数据的质量和数量的基础上，最终选用收益法作为评估结论。

◆ 资产基础法有关各科目评估方法的简介

（一）流动资产的评估

流动资产是指企业在生产经营活动中，在一年或超过一年的一个营业周期内变现或耗用的资产。

评估中根据不同流动资产的特性，选用不同的评估方法评估。本次委估的流动资产为货币资金、应收利息、应收账款、预付账款、其他应收款和存货等。

1. 货币资金的评估

货币资金均为银行存款和其他货币资金。货币资金通常按调整后经核实的账面价值作为评估值。对银行存款查阅银行存款对账单、银行存款余额调节表，按核实调整后的账面值作为评估值。

2. 应收利息的评估

应收利息系定期存款及关联方借款利息，通过查阅有关存单、合同，根据核实后的本金、约定利率和期限确定评估值。

3. 应收款项（应收账款、预付账款和其他应收款）的评估

借助于历史资料和评估中调查了解的情况，通过核对明细账户，发询证函或执行替代程序对各项明细予以核实。根据每笔款项可能收回的数额确定评估值。对于各种预付款，则根据所能收回的相应货物形成资产或权利的价值确定评估值。

在核实无误的基础上，根据每笔款项收回的可能性确定评估值。评估

人员借助于历史资料 and 目前调查情况，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。对于有充分理由相信全部能收回的，按核实后的账面值评估；符合有关财务核算规定应予核销的、包括应计入损益的费用支出，或有明显迹象表明无法收回的，按零值评估。

4. 存货的评估

存货的评估原则上分为两大类，一类是为产品生产或管理所需的物资，例如原材料、低值易耗品等；一类是处于生产流程中的半成品和产成品。委估的存货主要包括原材料、产成品、在用低值易耗品等。依据资产占有方提供的存货清单，我们核对了有关的购置发票和会计凭证，对各类存货进行了盘点，现场勘察了存货的仓储情况，了解了仓库的保管、内部控制制度。在此基础上，我们对委托评估的原材料和在库周转材料分别进行评估，以其重置价值为基础。

(1) 外购原材料的评估

外购原材料的评估以现行市场售价为基础。按清查核实后的数量乘以现行市场购买价，再考虑合理的运杂费、损耗、验收整理入库费等合理费用后得出评估值。对于存在有毁损、锈蚀、超储呆滞情况的原材料，我们在充分考虑其经济性贬值和功能性贬值后确定其评估值。

(2) 在庫周转材料的评估

本次评估按被评估单位提供的盘点清单，进行了抽样核实，以现在重新购置该等在库周转材料所需的费用为准，将重置全价乘以各在库周转材料实际成新率后的价值作为评估值。

(3) 存货（及其他）减值准备的评估

减值准备是企业对资产贬值的预期。跌价准备的提取仅对会计信息产生影响，并不实质性地改变产权人的权利。资产评估准则涉及到交易双方的经济利益，因此我们以基准日的实际状况对有关资产逐一评估，与该资

产相关的减值准备均评估为 0。

（二）长期股权投资的评估

长期投资作为一种企业资产，它是以对其他企业拥有一定的权益而存在的，因而对长期投资的评估主要是对该项投资所代表的权益进行评估。对企业长期投资权益的评估应当使用收益现值法。但是由于我国现行统计口径不一，收益现值法各种参数的选取有较大的不确定性，因而目前通常还是用资产基础法对长期投资进行评估。

可上市交易的债券或股票一般采用现行市价法进行评估，按照评估基准日的收盘价确定评估值。

对于非上市交易的债券或国库券，一年内到期的以本金加上持有期利息确定评估值；超过一年到期的根据到期时本利和的现值确定评估值。

其他长期投资的评估值为投资单位在被投资单位中按股权比例所占有的净资产额：对非控股的长期投资，被投资单位净资产额直接引用被投资单位评估基准日的财务报表数；对控股的长期投资，净资产额为对被投资单位进行整体评估后的净资产评估值。

（三）其他非流动金融资产的评估

其他非流动金融资产系股权投资，按照评估基准日前最近一轮融资价格进行评估。

（四）电子设备、车辆等的评估

电子设备、车辆等的评估以现行市场售价为基础，其评估方法采用重置成本法。

评估公式如下：评估值=重置全价×成新率

1、重置全价的确定

重置全价是指在现时条件下，重新购置、建造或形成与评估对象完全相同或基本类似的全新状态下的资产所需花费的全部费用。

被评估单位购进设备的增值税可抵扣，本项评估中有关重置全价中应

扣除相应增值税。

被评估设备在原地续用，重置全价以现行市价为基础，再加上有关的合理费用（例如运杂费、安装调试费、资金成本和其他合理费用）来确定。

（1）设备重置全价的确定

重置全价=重置现价+运杂费+安装调试费+资金成本+其他合理费用-增值税额

重置现价通过向生产制造厂和经销商询价取得，或查阅《机电产品报价手册》取得，或通过相关销售网站取得。对无法询价及查阅到价格的设备，或用类似设备的现行市价经调整加以确定，或根据购建成本按价格指数调整确定。

运杂费率、安装调试费率按照《资产评估常用方法与参数手册》（机械工业出版社 2011 年）或本次评估收集的资料中的相关指标按设备类别予以确定。

其它合理费用：主要是指工程勘察设计费、监理费和建设方管理费等，按照《资产评估常用方法与参数手册》（机械工业出版社 2011 年）或本次评估收集的相关资料中的相关指标按设备类别予以确定。对于简单工程的设备，一般不考虑该费用。

资金成本主要为上述费用占用的利息。对价值量大，购建期较长的设备计算其资金成本；对购建期较短，价值量小的设备，其资金成本一般不计。

增值税额=重置现价 $\div$ 1.13 $\times$ 13%+（运杂费+安装调试费） $\div$ 1.09 $\times$ 9%+其他合理费用 $\div$ 1.06 $\times$ 6%

车辆重置全价计算公式如下：

车辆重置全价=车辆现价+车辆购置税+其它费用-增值税额

车辆购置税=车辆现价 $\div$ 1.13 $\times$ 10%

车辆的增值税额=车辆现价 $\div$ 1.13 $\times$ 13%

车辆的其他费用主要包括验车费、拍照费、固封费、拓钢印费等。

2、综合成新率的确定

(1) 对重大设备综合成新率的确定：在年限法成新率的基础上，再结合各类因素进行调整，最终合理确定设备的综合成新率。计算公式：

综合成新率=年限法成新率×调整系数 K，其中：

年限法成新率=（经济使用年限-已使用年限）÷经济使用年限×100%

调整系数 K=K₁×K₂×K₃×K₄×K₅ 等，即：

综合成新率= 年限法成新率×K₁×K₂×K₃×K₄×K₅

各类调整因素主要系设备的原始制造质量 K₁、设备的运行状态和故障率 K₂、设备的利用率 K₃、设备的维护保养（包括大修理等）情况 K₄、设备的环境状况 K₅ 等。

对超过一般经济使用年限还可继续使用的重大设备，综合成新率按以下公式确定：

综合成新率=尚可使用年限÷（已使用年限+尚可使用年限）×100%

尚可使用年限按设备的实际运行状态确定。

(2) 一般设备综合成新率直接采用年限法确定

综合成新率=（经济使用年限-已使用年限）÷经济使用年限×100%

对超过一般经济使用年限还可继续使用的一般设备，成新率根据观察的实际运行状态直接确定。

(3) 车辆成新率的确定

车辆作为一种特殊的设备，其启用以后各年损耗价值应呈递减趋势，即第一年最大，以后各年的实际损耗价值都相应较前一年小。故按照本评估机构编制的《设备评估常用参数》中关于“车辆经济使用年限参考表”，以“固定余额递减法”计算车辆的理论成新率，再结合各类因素进行调整，最终合理确定车辆的综合成新率。

综合成新率= 理论成新率×调整系数 k

其中：理论成新率=（1-d）ⁿ，调整系数 k=k₁×k₂×k₃×k₄×k₅。

故：综合成新率=（1-d）ⁿ×k₁×k₂×k₃×k₄×k₅

式中：d=1- $\sqrt[n]{1/N}$ = 车辆使用首年后的损耗率

1-d=车辆使用首年后的成新率 N=车辆经济耐用年限

$1/N$ = 车辆平均年损耗率

n = 车辆实际已使用年限

k_1 = 车辆原始制造质量

k_2 = 车辆利用率（参考行驶里程数）

k_3 = 车辆维护保养情况

k_4 = 车辆运行状态

k_5 = 车辆停放环境状况

拟报废或无经济使用价值的设备按清理净回收价值确定评估值。

沪车辆牌照按照评估基准日当月上海国拍网公布的单位非营业车辆牌照额度拍卖平均成交价确定。

（五）在建工程的评估

在建工程通常均以合同为基础，付款进度与完工进度往往有很大的差异，特别是施工方带资承包时。在建工程的账面值相当于预付款。在建工程竣工以后，建设方付清款项，获得合同规定的标的。因此，在建工程的评估关键是所签订的合同是否“物有所值”。

根据权利和义务同时转移的原则，不论形象进度如何，付款进度如何，在建工程的余款都将由受让方支付，同时，受让方有权获得一个符合合同规定的标的物。受让方支付的总价是账面值（出让方已付）的评估值加上未付的余款。建设中的在建工程的评估与形象进度、付款进度都没有关系。

我们分析了被评估单位以及被评估单位子公司所涉及的在建工程合同，未发现存在明显的有利或不利于受让人的合同约定，因此我们以在建工程的账面值或者在在建工程账面值的基础上考虑一定的资金成本作为其评估值。

（六）递延税款的评估

递延所得税，简称递延税款，无论是借方还是贷方，应当根据其产生的原因分别逐一评估。由于减值准备或升值预期而产生的递延税款是一种时间性差异造成的资产（或负债），应当还原到它产生的源头合并重新评估，并按资产评估的常规，处理相关的所得税事项。

（七）开发支出的评估

开发支出为二价和九价 HPV 疫苗、手足口病疫苗自取得临床试验批件后的资本化研发支出，本次评估将开发支出并入其他无形资产科目一并评估。

（八）无形资产—其他无形资产的评估

其他无形资产包括 HPV 疫苗项目相关无形资产、手足口病疫苗项目相关无形资产、脊髓灰质炎疫苗相关两项专利申请权。

◆收益法

对于预期收益可以量化、其经济寿命及风险也是可以预测的无形资产，采用收益法进行评估。

1、收益法计算公式

无形资产收益法计算公式表述为：

$P = \text{未来收益期内各期收益的现值之和}$

$$= \sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1+r)^i}$$

其中：P—评估值（折现值）

r—所选取的折现率

n—收益年期

F_i —未来第 i 个收益期的预期收益。

从公式中可见，影响收益现值的三大参数为：①收益期限 n；②逐年预期收益 F_i ；③折现率 r。

委估无形资产预期收益 F_i 计算公式如下：

$F_i = \text{委估无形资产应用产品预期销售净利润} \times \text{委估无形资产分成率}$

2、主要参数

（1）收益年限

科技成果的经济寿命取决于行业技术的发展更新速度、技术的领先程度、法律或者行政保护强度。由于科学技术是不断发展的，并且，科技发展的速度越来越快，一种新的，更为先进、适用或效益更高的技术资产的出现，使原有技术资产贬值。通常，影响技术资产寿命的因素是多种多样

的，主要有法规（合同）年限、保密状况、产品更新周期、可替代性、市场竞争情况等。

在仔细分析和比较委估无形资产的特点后，并考虑同行业技术领域内相关技术的实际经济寿命年限确定委估无形资产的收益年限。

（2）委估无形资产分成率的选取

在任何一个盈利系统中，管理、技术、人力、物力、财力以及无形资产必须共同作用，以对企业的收益做出贡献。知识产权作为特定的生产要素，参与企业收益分配的理论依据就在于此。

疫苗制品企业为技术密集型企业，疫苗产品的技术含量较高，自主研发的疫苗需要经过实验室研究、临床前研究、临床试验等方可进行注册批件，在疫苗产品质量监管趋严的背景下，任何一个环节的差错均有可能导致研发失败。另外，疫苗研发阶段一般需要至少 5-10 年，实验室研究阶段为初期论证阶段；临床前研究阶段进行动物安全性评价等，通过后，向药品监管部门申请临床试验，取得药物临床试验批件；临床试验阶段分为 I、II、III 期三个研究阶段，通过 III 期临床试验验证后，证实疫苗产品获得预期临床效果且安全性良好，疫苗企业方进行后续的药品注册申请工作。因此，疫苗生产企业的高收益特征也是由技术研发风险高、疫苗从研发到销售的时间周期长的特征决定的。因此，技术资产对疫苗生产企业的净利润贡献是主要的。

因此，本次评估考虑到技术、资金和劳动等各种因素对净利润的贡献程度，以及委估无形资产目前所处的研发阶段，确定委估无形资产的净利润分成率。

（3）折现率

确定无形资产折现率时一般应遵循以下几条原则：

- (a) 不低于行业平均净资产收益率；
- (b) 折现率与收益额相匹配；

(c)综合考虑投资者的期望回报率及交易双方的利益均衡性。

本次评估折现率计算公式：折现率=无风险报酬率+风险报酬率

◆ 成本法

对于预期收益和风险无法量化的无形资产，采用成本法进行评估。

无形资产成本法计算公式表述为：

$$\text{评估值} = \text{重置成本} \times (1 - \text{贬值率})$$

$$\text{其中：重置成本} = \text{研发成本} + \text{资金成本} + \text{合理利润}$$

（九）其他非流动资产的评估

其他非流动资产账面价值为待抵扣的进项税额和预付设备款。通过查阅了有关合同和付款凭证，核对了总账、明细账，确认对方尚未开票。本次按清查核实后的账面值确认。

（十）负债的评估

负债是企业承担的能以货币计量的需以未来资产或劳务来偿付的经济债务。

负债评估值根据评估目的实现后的产权所有者实际需要承担的负债项目及金额确认。对于负债中并非实际负担的项目按零值计算。

◆ 收益法评估方法的简介

1. 收益法简介及适用的前提条件

收益法是国际上通用的三大资产评估方法之一，这一方法是将评估对象剩余经济寿命期间每年的预期收益用适当的折现率折现，累加得出评估基准日的现值，以此估算被评估资产价值的方法。

所谓收益现值，是指资产在未来特定时期内的预期收益按适当的折现率折算成当前价值（简称折现）的总金额。

收益法的基本原理是资产的购买者为购买资产而愿意支付的货币量不会超过该项资产未来所能带来的期望收益的折现值。

收益法的适用前提条件为：

(1) 被评估资产必须是能够用货币衡量其未来期望收益的单项或整体资产；

(2) 产权所有者所承担的风险也必须是能用货币来衡量的；

(3) 被评估资产预期收益年限可以预测。

2. 收益法的评估思路

根据本次评估尽职调查情况以及评估对象资产构成和主营业务的特点，本次评估的基本思路是：

(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) 将纳入报表范围，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溢余资产，以及定义为基准日存在的非经营性资产（负债），单独估算其价值。

(3) 由上述二项资产价值的加和，得到评估对象的权益资本（股东全部权益）价值。

本次收益法评估考虑企业经营模式选用企业自由现金流量折现模型。

评估基准日，泽润公司子公司基本情况如下：

金额单位：人民币万元

序号	级次	企业名称	成立时间	注册资本	持股比例	主营业务	经营地
1	二级	玉溪泽润生物技术有限公司	2016.01	7,000	100%	疫苗、生物制品的研究、开发和生产	云南省 玉溪市
2	二级	上海泽润安珂生物制药有限公司	2008.05	100	92.50%	生物制品研发	上海市

本次收益法评估按照合并报表口径进行评估，上述两家子公司均纳入合并范围。

3. 收益法计算公式及各项参数

收益法的计算公式：

本次评估采用现金流折现方法（DCF）对企业经营性资产进行评估，

收益口径为企业自由现金流（FCFF），相应的折现率采用 WACC 模型。

基本公式如下：

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产价值

其中，经营性资产价值按以下公式确定：

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

式中：P 为经营性资产价值；

r 为折现率；

i 为预测年度；

F_i 为第 i 年净现金流量；

n 为预测第末年。

付息债务：指基准日账面上需要付息的债务。

溢余资产：是指与企业收益无直接关系、超过企业经营所需的多余资产，主要包括溢余现金、收益法评估未包括的资产等。

非经营性资产：是指与企业收益无直接关系、不产生效益的资产。

（2）收益期

企业的收益期限可分为无限期和有限期两种。理论上说，收益期限的差异只是计算方式的不同，所得到的评估结果应该是相同的。由于企业收益并非等额年金以及资产余值估计数的影响，用有限期计算或无限期计算的结果会略有差异。

泽润公司成立于 2003 年 05 月 07 日，营业执照营业期限为 2003 年 05 月 07 日至 2023 年 05 月 06 日。考虑到公司所属行业未来产业发展并无限制，故本次收益期按照无限期计算。当进行无限年期预测时，期末剩余资产价值可忽略不计。

一般地，将预测的时间分为两个阶段，详细的预测期和后续期。本次评估的评估基准日为 2020 年 6 月 30 日。泽润公司目前业务主要是对预防

性宫颈癌疫苗的研发、生产和销售，目前尚处于研发期。在目前的预测条件下，预计预防性宫颈癌疫苗于2022年开始销售，2031年销售趋于稳定，因此对2020年至2031年采用详细预测，因此我们假定2031年以后年度委估公司的经营业绩将基本稳定在预测期2031年的水平。

（3）未来收益的确定

本次评估采用的收益类型为企业自由现金流量，企业自由现金流量指的是归属于股东和付息债务的债权人在内的所有投资者的现金流量，其计算公式为：

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

（4）折现率

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业自由现金流量，则折现率选取加权平均资本成本（WACC）。公式如下：

$$WACC=K_e \times W_e + K_d \times (1-t) \times W_d$$

其中：WACC：加权平均资本成本

K_e ：普通权益资本成本

K_d ：债务资本成本

W_e ：权益资本在资本结构中的百分比

W_d ：债务资本在资本结构中的百分比

t ：公司所得税税率

其中，权益资本成本 K_e 采用资本资产定价模型（CAPM）计算，公式如下：

$$K_e = r_f + \beta_L \times MRP + r_c$$

其中： r_f ：无风险报酬率；

β_L ：权益的系统风险系数；

MRP：市场风险溢价；

r_c ：企业特定风险调整系数。

(5) 溢余资产及非经营资产价值的确定

溢余资产是指与企业收益无直接关系、超过企业经营所需的多余资产，主要包括溢余现金、收益法评估未包括的资产等。非经营性资产是指与企业收益无直接关系、不产生效益的资产。溢余资产和非经营性资产视具体情况采用成本法、收益法或市场法评估。

溢余资产及非经营资产的处理与企业的资产负债结构密切相关。本次评估通过分析委估企业的资产结构确定溢余资产的价值。

八、评估程序实施过程和情况

我们按照法律、行政法规和资产评估准则的规定，本项评估我们实施了必要的评估程序，现简要说明如下：

1. 接受委托，签订资产评估委托合同

本公司评估人员开始与委托人接洽，在了解了评估目的及委估资产范围后与委托人正式签订了资产评估委托合同。

2. 前期准备，组织培训材料拟定相关计划

公司安排适合的项目人员组成项目小组，项目小组在项目经理带领下初步制定资产评估工作计划，并完成前期准备工作。

(1) 准备培训材料及拟定评估方案；

(2) 组建评估队伍及工作组织方案；

(3) 根据需要开展项目团队培训。

3. 收集资料，由被评估单位提供委估资产明细表及相关财务数据

评估工作开展以后，由被评估单位提出了委估资产的全部清单和有关的会计凭证。我们对企业负责人进行访谈，听取了资产占有单位有关人员对企业的情况以及委估资产历史和现状的介绍。根据评估目的、评估范围及对象，确定评估基准日，进一步修改评估方案和计划。

4. 对委估资产进行清查核实

本公司评估人员先通过邮件、电话访谈和沟通等形式搜集评估所需资料和信息,并随同被评估单位相关人员至委估资产所在地对委估资产进行了实地勘察和清查核实。

期间按企业提供的资产清查评估明细表,根据填报的内容,对实物资产状况进行察看、记录、核对,并与资产管理人员进行交谈,了解资产的经营、管理状况。存货抽查盘点由企业仓库管理人员和评估师共同进行抽查盘点。

固定资产核实编号、规格等。对重点设备查阅委估资产的合同、发票等产权证明文件,查阅有关机器设备运行、维护、大修及事故记录等资料。

听取企业工作人员关于业务基本情况及资产财务状况的介绍,了解该企业的资产配置和使用情况,收集有关经营和基础财务数据;分析企业的历史经营情况,特别是前三年收入、成本和费用的构成及其变化原因,分析其获利能力及发展趋势;分析企业的综合实力、管理水平、盈利能力、发展能力、竞争优势等因素;根据企业的财务计划、盈利预测和战略规划及潜在市场优势,与管理层进行沟通交流,并根据经济环境和市场发展状况对预测值进行适当调整;建立收益法评估定价模型。

5. 评定估算

根据对委估资产的清查核实情况、委估资产的具体内容和所收集到的有关资料,分析、选择适用的评估方法,并开展逐项市场调研、询价工作。按所确定的方法对委估资产的现行价值进行评定估算。

6. 编制和提交评估报告

在执行必要的资产评估程序、形成资产评估结论后,按规范编制资产评估报告,评估报告经公司内部三级审核后,在不影响对最终评估结论进行独立判断的前提下,将评估结果与委托人(被评估单位)进行必要沟通。根据沟通意见对评估报告进行修改和完善,向委托人提交正式评估报告。

九、评估假设

（一）数据预测的基准

本次评估预测基准是根据委估企业 2018-2019 年和 2020 年 6 月 30 日的审计报告。在充分考虑企业现实业务基础和发展潜力的基础上，并在下列各项假设和前提下对企业未来经营进行了分析预测。预测所依据的原则与国内以及国际上通用的评估原则相一致。一般来说，有以下几个具体原则：

1. 参考历史数据，不完全依靠历史数据；

2. 根据调查研究的数据对财务数据进行调整；

3. 数据统计与定性综合分析相结合，根据已有数据进行合理修正，求出反映企业价值变化的最佳参数来。

（二）预测的假设前提

对委估企业的收益进行预测是采用收益法进行评估的基础，而任何预测都是在一定假设条件下进行的，本次评估收益预测建立在以下假设条件基础上：

1. 一般性假设

（1）企业所在的行业保持稳定发展态势，所遵循的国家和地方的现行法律、法规、制度及社会政治和经济政策与现时无重大变化；

（2）企业以目前的规模或目前资产决定的融资能力可达到的规模，按持续经营原则继续经营原有产品或类似产品，不考虑新增资本规模带来的收益；

（3）企业与国内外合作伙伴关系及其相互利益无重大变化；

（4）国家现行的有关贷款利率、汇率、税赋基准及税率，以及政策性收费等不发生重大变化；

（5）无其他人力不可抗拒及不可预见因素造成的重大不利影响。

2. 针对性假设

- (1) 委估企业的资产在评估基准日后不改变用途，仍持续使用；
- (2) 委估企业的现有和未来经营者是负责的，且企业管理能稳步推进企业的发展计划，尽力实现预计的经营态势；
- (3) 委估企业遵守国家相关法律和法规，不会出现影响企业发展和收益实现的重大违规事项；
- (4) 委估企业提供的历年财务资料所采用的会计政策和进行收益预测时所采用的会计政策与会计核算方法在重要方面基本一致；
- (5) 委估企业在评估目的实现后，仍将按照现有的经营模式持续经营，继续经营原有产品或类似产品，企业的供销模式、与关联企业的利益分配等运营状况均保持不变；
- (6) 每年收入和支出现金流均匀流入和流出；
- (7) 泽润公司能够根据经营需要筹措到所需资金，不会因融资事宜影响企业正常经营，融资成本基本维持目前的水平；
- (8) 泽润公司以后年度产品的生产和销售不涉及知识产权侵权；
- (9) 泽润公司未来主要从事疫苗产品的研发、生产和销售。根据《国家税务总局关于简并增值税征收率政策的通知财税（2014）57 号》的规定，疫苗产品销售适用增值税征收率 3%税率。本次评估假设泽润公司以后年度疫苗产品销售按照增值税征收率 3%税率；
- (10) 泽润公司母公司于 2017 年 11 月通过了高新技术企业认证，取得高新技术企业证书，证书编号：GR201731002644，有效期三年。2020 年 11 月 10 日上海市科学技术委员会公示的《关于 2020 年度上海市第二批拟认定高新技术企业名单的通知》中，泽润公司母公司符合高新技术企业认定，泽润公司母公司享受企业所得税优惠税率 15%。考虑到公司现行状况通过高新技术企业的认定且企业未来盈利预测相关指标符合高新技术企业的相关要求，因此预计未来仍然持续获得，故本次评估假设公司高新技术企业资格到期可正常延续，以后年度企业所得税率为 15%。

根据目前泽润公司和子公司玉溪泽润生物技术有限公司的经营范围，以及目前的规划，未来泽润公司 HPV 疫苗的生产和销售将由子公司玉溪泽润生物技术有限公司承担。考虑到 HPV 疫苗技术先进，并参照目前在玉溪经营的关联公司的税收情况，子公司玉溪泽润生物技术有限公司在经营达到一定规模后，各项条件可符合高新技术企业的认定标准，可获得高新技术企业证书，且还可享受西部大开发企业所得税的优惠政策。因此，本次假设子公司玉溪泽润生物技术有限公司以后年度企业所得税率为 15%；

(11) 泽润公司研发的重组人乳头瘤病毒双价 (16/18 型) 疫苗 (酵母) (即“二价 HPV 疫苗”) 评估基准日已处于申报生产批件，预计于 2022 年上市销售。本次评估假设泽润公司的重组人乳头瘤病毒双价 (16/18 型) 疫苗 (酵母) 按照上述时间节点上市销售，且相关生产批件到期可正常延续；

(12) 泽润公司于 2017 年 12 月取得重组人乳头瘤病毒九价病毒样颗粒疫苗 (6、11、16、18、31、33、45、52、58 型 L1 蛋白) (毕赤酵母) (即“九价 HPV 疫苗”) 药物临床试验批件，评估基准日处于临床一期试验阶段，预计于 2026 年上市销售。本次评估假设泽润公司的重组人乳头瘤病毒九价病毒样颗粒疫苗 (6、11、16、18、31、33、45、52、58 型 L1 蛋白) (毕赤酵母) 按照上述时间节点上市销售，且相关生产批件到期可正常延续；

(13) 根据泽润公司估计，重组人乳头瘤病毒双价 (16/18 型) 疫苗 (酵母) (即“二价 HPV 疫苗”) 自评估基准日至取得生产批件的资本化研发支出合计 7,200 万元，研发和生产相关固定资产还需投入资金 3,400 万元。评估人员无专业能力判断该资本化研发支出、固定资产新增投入资金的合理性、完整性，本次评估假设泽润公司二价 HPV 疫苗自评估基准日至取得生产批件的资本化研发支出合计 7,200 万元，研发和生产相关固定

资产还需投入资金 3,400 万元；

(14) 根据泽润公司估计,重组人乳头瘤病毒九价病毒样颗粒疫苗(6、11、16、18、31、33、45、52、58 型 L1 蛋白)(毕赤酵母)(即“九价 HPV 疫苗”)自评估基准日至取得生产批件的资本化研发支出合计 23,829.76 万元,研发和生产所需新增固定资产投入 22,000 万元。评估人员无专业能力判断该资本化研发支出、新增固定资产投入的合理性、完整性,本次评估假设泽润公司九价 HPV 疫苗自评估基准日至取得生产批件的资本化研发支出合计 23,829.76 万元,研发和生产所需新增固定资产投入 22,000 万元;

(15) 生产场地玉溪泽润生物技术有限公司位于云南省玉溪市高新区东风南路 83 号玉溪沃森疫苗产业园内,具体包括标准厂房、质检楼、污水处理站等,系向玉溪沃森生物技术有限公司租赁,现合同租赁期至 2021 年 12 月 31 日,本次评估假设该租赁可按正常租金续租;

(16) HPV 疫苗国内按照国家二类疫苗销售,自费接种。

根据资产评估的要求,认定这些假设在评估基准日时成立,当未来经济环境发生较大变化,将不承担由于假设条件改变而推导出不同评估结论的责任。

十、评估结论

(一) 资产基础法评估结论

经资产基础法评估,泽润公司在评估基准日 2020 年 6 月 30 日的股东全部权益价值评估值为人民币 269,139.20 万元,增值额 206,993.38 万元,增值率 333.08%。

资产基础法评估结果汇总表

评估基准日: 2020 年 6 月 30 日

金额单位: 人民币万元

项 目	账面净值	评估值	增减额	增减率%
	A	B	C=B-A	D=C/A

项 目	账面净值	评估值	增减额	增减率%
	A	B	C=B-A	D=C/A
流动资产	32,015.06	32,015.06		
非流动资产	56,241.46	258,588.98	202,347.52	359.78
其中：长期股权投资净额	7,092.50	2,918.94	-4,173.56	-58.84
其他非流动金融资产	720.00	1,360.00	640.00	88.89
固定资产净额	3,379.79	3,952.21	572.42	16.94
在建工程净额	1,057.85	1,057.85		
无形资产净额	-	248,307.43	248,307.43	
开发支出	42,998.77	-	-42,998.77	-100.00
其他非流动资产	992.55	992.55		
资产总计	88,256.52	290,604.04	202,347.52	229.27
流动负债	24,196.18	20,952.87	-3,243.31	-13.40
非流动负债	1,914.52	511.97	-1,402.55	-73.26
负债总计	26,110.70	21,464.84	-4,645.86	-17.79
净资产（所有者权益）	62,145.82	269,139.20	206,993.38	333.08

主要资产增值原因分析如下：

（1）长期股权投资减值 4,173.56 万元，系由于子公司玉溪泽润公司账面开发支出并入泽润公司母公司无形资产合并评估所致；

（2）其他非流动金融资产增值，系对怡道生物科技（苏州）有限公司股权投资重新评估所致；

（3）固定资产增值 572.42 万元，系委估资产的实际成新度与会计折旧差异、以及考虑沪车辆牌照的价值所致；

（4）其他无形资产（含开发支出）增值 205,308.66 万元，主要是对 HPV 疫苗项目技术相关无形资产采用收益法评估所致；

（5）负债减值 4,645.86 万元，主要是将研发项目递延收益按照项目进度评估所致。

（二）收益法评估结论

经收益法评估，泽润公司在评估基准日 2020 年 6 月 30 日的股东全部权益价值为人民币 349,600.00 万元，增值额 287,454.18 万元，增值率 462.55 %。

收益法评估结果汇总表

评估基准日：2020年6月30日

金额单位：人民币万元

项 目	账面净值	评估值	增减额	增减率%
	A	B	C=B-A	D=C/A
流动资产	32,015.06			
非流动资产	56,241.46			
其中：长期股权投资净额	7,092.50			
其他非流动金融资产	720.00			
固定资产净额	3,379.79			
在建工程净额	1,057.85			
无形资产净额	-			
开发支出	42,998.77			
其他非流动资产	992.55			
资产总计	88,256.52			
流动负债	24,196.18			
非流动负债	1,914.52			
负债总计	26,110.70			
净资产（所有者权益）	62,145.82	349,600.00	287,454.18	462.55

收益法评估增值原因主要为：收益法评估是以泽润公司预期未来能够获取利润为基础，不仅包含有形资产所能带来的收益，同时包含了该公司拥有的无形资产（如技术资产、研发能力和管理团队等）所能带来的收益，因此收益法评估增值。

（三）评估结论的选取及原因分析

1. 两种方法差异原因分析

本次评估采用收益法得出的股东全部权益价值为 349,600.00 万元，比资产基础法测算得出的股东全部权益价值 269,139.20 万元高 80,460.80 万元，高 29.90%。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成本重置为价值标准，反映的是资产投入（购建成本）所耗费的社会必要劳动，这种购建成本通常将随着国民经济的变化而变化，企业核心资产为在建工程、开发支出、技术类无形资产等，资产基础法评估结果与该等资产的重置价值、以及截至基准日账面结存的其他资产与负债价值具有较大关联，其估值结果难以准确反映被评估单位各项资产和负债作为一个企业整体未来的综合获利能力。

（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

获利能力的大小。被评估单位正在研发的 HPV 疫苗具有技术创新性，面临巨大的待接种存量和每年的增量适用人群市场，预计 HPV 疫苗未来将为被评估单位带来较大收益。

2. 评估结论选取

被评估单位为疫苗研发、生产和销售企业，目前研发的 HPV 疫苗为第二类疫苗，为创新型疫苗产品，具有资金投入较高、研发风险较高、疫苗从研发到使用周期长的特征，从而也具有高收益的特征。被评估单位的发展并非简单依赖于实物资产的增加（设备等），企业的价值也不完全反映在实物资产，而是取决于企业的核心竞争力、技术创新能力、研发能力以及高素质的员工和管理团队。因此对该类型企业评估不能仅局限于资产的简单加和，而需要更多的关注企业的核心竞争力、未来的收益能力。因此，根据本次评估目的和委估资产的具体情况，经综合分析，评估人员确定以收益法评估结果作为本次经济行为的评估结果更为合理。

综上，泽润公司在评估基准日的股东全部权益价值为人民币 349,600.00 万元，大写人民币叁拾肆亿玖仟陆佰万元整。

（四）关于评估结论的其他考虑因素

本次评估结论仅对股东全部权益价值发表意见。

鉴于市场资料的局限性，本次评估未考虑由于控股权和少数股权等因素产生的溢价或折价。

股东部分权益价值并不必然等于股东全部权益价值与股权比例的乘积。

本次评估过程中，由于无法获取行业及相关资产产权交易情况资料，缺乏对资产流动性的分析依据，故没有考虑资产的流动性对评估对象价值的影响。

（五）评估结论有效期

本评估结论的使用有效期为一年，即自评估基准日 2020 年 6 月 30

日至 2021 年 6 月 29 日有效。

超过评估结论使用有效期不得使用本评估报告结论。

十一、特别事项说明

（一）权属等主要资料不完整或者存在瑕疵的情形

本次评估资产权属资料基本完整，资产评估师未发现存在明显的产权瑕疵事项。委托人与被评估单位亦明确说明不存在产权瑕疵事项。

（二）委托人未提供的其他关键资料情况

由于涉及上市公司信息披露、资料保密的原因，泽润公司未向评估人员提供预防性宫颈癌疫苗研发的临床试验核心数据资料，仅告知了目前的研发阶段，因此评估人员未能对泽润公司预防性宫颈癌疫苗目前的研发成果相关的临床试验核心数据资料进行核查。本次评估根据泽润公司预防性宫颈癌疫苗目前的研发阶段，以及泽润公司管理层依据目前的研发成果和行业经验对泽润公司预防性宫颈癌疫苗未来的上市销售时间和盈利水平的预期的基础上进行评估。提请报告使用者关注上述事项对本次评估结论和经济行为的影响。

除上述资料外，委托人已按要求提供评估所需的其他关键资料。

（三）未决事项、法律纠纷等不确定因素

资产评估师未获悉企业截至评估基准日存在的未决事项、法律纠纷等不确定因素。委托人与被评估单位亦明确说明不存在未决事项、法律纠纷等不确定事项。

（四）重要的利用专家工作及相关报告情况

除大信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的泽润公司 2017-2019 年审计报告（文号：大信审字[2019]第 5-00187 号、大信审字[2020]第 5-00070 号、大信审字[2020]第 5-00385 号），本次资产评估不存在其他利用专家工作及报告的情况。

（五）重大期后事项

根据泽润公司股东会决议和章程，惠生（中国）投资有限公司（以下简称“惠生投资”）于 2020 年 10 月 28 日与上海博荃小飞股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“上海博荃”）、杭州泰格、淄博芸利创业投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“淄博芸利”）、玖达签订《股权转让协议》，分别向上海博荃、杭州泰格、淄博芸利、玖达转让其持有的泽润公司 3.3386%、1.4286%、0.8571%、0.8571% 股权；泽润公司公司类型由有限责任公司（台港澳与境内合资）变更为内资有限公司，变更后注册资本折算为人民币为 91,078.1540 万元。截至报告出具日，已经完成上述事项的工商变更。提请报告使用者关注上述事项对本次评估结论和经济行为的影响。

除上述事项外，评估基准日至本资产评估报告出具日之间，我们未发现被评估单位发生了对评估结论产生重大影响的其他事项，委托人与被评估单位亦未通过有效方式明确告知存在其他重大期后事项。

（六）评估程序受限的有关情况、评估机构采取的弥补措施及对评估结论影响的情况

除评估人员未能对泽润公司预防性宫颈癌疫苗目前的研发成果相关的临床试验核心数据资料进行核查（采取的弥补措施、对评估结论可能产生的影响详见“十一、特别事项说明（二）”），本次资产评估不存在其他评估程序受限的有关情况。

（七）担保、租赁及其或有负债（或有资产）等事项

泽润公司母公司现主要经营场地位于上海市张江高科技园区张衡路 1690 弄 9 号楼，系向上海泉顺生物科技有限公司租赁使用。

子公司玉溪泽润生物技术有限公司现主要经营场地位于玉溪市高新区东风南路 83 号玉溪沃森疫苗产业园内，系向玉溪沃森生物技术有限公司租赁使用。

企业未申报除租赁外其他相关事项。评估师通过现场调查，亦未发现相关事项。基于资产评估师核查手段的局限性，我们不能对该公司是否有上述事项发表确定性意见。

（八）本次资产评估对应的经济行为中，可能对评估结论产生重大影响的瑕疵情形

本次资产评估对应的经济行为中，我们未发现可能对评估结论产生重大影响的瑕疵事项。

（九）其他需要说明的事项

1. 评估结论仅反映委估资产于评估基准日的市场价值。

2. 本报告所称“评估价值”，是指所评估的资产在现有用途不变并继续使用以及在评估基准日的外部经济环境前提下，根据公开市场原则确定的委估资产的市场价值，没有考虑业已存在或将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式可能追加付出的价格等对评估价值的影响；同时，本报告也未考虑国家宏观经济政策发生重大变化以及遇有自然力和其它不可抗力对资产价值的影响。

3. 当上述条件以及评估中遵循的持续使用原则等其他情况发生变化时，评估结果将会失效。

4. 本报告仅为委托人用于本报告载明的股权转让服务。一般来说，由于评估目的不同、价值类型不同、评估基准日不同，同样的资产会表现出不同的价值，我们对因评估报告使用不当而造成的后果不承担责任。

5. 企业存在的可能影响资产评估值的瑕疵事项，在企业委托时未作特殊说明而评估人员根据专业经验一般不能获悉的情况下，评估机构及评估人员不承担相关责任。

6. 本资产评估机构及其资产评估专业人员对评估对象的法律权属状况给予了必要的关注，依法对资产评估活动中使用的资料进行核查和验证，但是我们仅对委估资产的价值发表意见，我们无权对它们的法律权属作出

任何形式的保证。本报告不得作为任何形式的产权证明文件使用。

7. 本报告对被评资产所作的评估系为客观反映被评资产的价值而作，我公司无意要求资产占有单位必须按本报告的结果和表达方式进行相关的账务处理。是否进行、如何进行有关的账务处理需由资产占有单位的上级财税主管部门决定，并应符合国家会计制度的规定。

8. 本项评估的目的是股权转让，除非另有说明，在评估股东权益价值时，我们没有考虑委估股权交易时，有关交易方尚应承担的费用和税项等可能影响其价值的任何限制。与股权交易相关的税赋事宜（例如企业或个人所得税）需由国家税务机关依法处理。按通常惯例，股权交易是股东之间的经济行为，一般不涉及被评估单位的账务调整，因此，本报告评估结论中我们未对企业价值的重估增、减值额作任何纳税准备。

9. 资产评估师获得的被评估单位编制的盈利预测是本评估报告收益法的基础。资产评估师对其提供的盈利预测进行了必要的调查、分析、判断，并与被评估单位的管理层进行讨论沟通，经被评估单位调整和完善后，评估机构采信了被评估单位盈利预测的相关数据及主要假设。盈利预测本身是基于基准日时点的市场环境和企业经营要素基础下，对未来经营业绩最大可能实现状态的估计和判断，资产评估师对被评估单位盈利预测的审慎利用，不应被视为对被评估单位未来盈利能力的保证。如市场环境和企业经营发生变化时，则可能导致实际经营与盈利预测出现差异，进而影响评估报告中的结论，提请报告使用者关注使用该评估报告。

10. 本次评估值较账面值增值幅度较大，提请相关报告使用者关注该报告的评估假设和特别事项说明。

11. 泽润公司的重组人乳头瘤病毒双价（16/18 型）疫苗（酵母）（即“二价 HPV 疫苗”）目前尚处于生产批件申请受理阶段，相应疫苗是否能够取得生产批件以及何时取得仍存在很大风险，提请报告使用者高度关注上述事宜对本次经济行为的影响。

12. 泽润公司的重组人乳头瘤病毒九价病毒样颗粒疫苗（6、11、16、18、31、33、45、52、58 型 L1 蛋白）（毕赤酵母）（即“九价 HPV 疫苗”）目前尚处于临床一期试验阶段，相应疫苗是否能够取得生产批件以及何时取得仍存在很大风险，提请报告使用者高度关注上述事宜对本次经济行为的影响。

13. 根据泽润公司估计，重组人乳头瘤病毒双价（16/18 型）疫苗（酵母）（即“二价 HPV 疫苗”）自评估基准日至取得生产批件的资本化研发支出合计 7,200 万元，研发和生产相关固定资产还需投入资金 3,400 万元。评估人员无专业能力判断该资本化研发支出、固定资产还需投入资金的合理性、完整性，提请报告使用者关注上述事宜对本次评估结果的影响。

14. 根据泽润公司估计，重组人乳头瘤病毒九价病毒样颗粒疫苗（6、11、16、18、31、33、45、52、58 型 L1 蛋白）（毕赤酵母）（即“九价 HPV 疫苗”）自评估基准日至取得生产批件的资本化研发支出合计 23,829.76 万元，研发和生产所需新增固定资产投入 22,000 万元。评估人员无专业能力判断该资本化研发支出、新增固定资产投入的合理性、完整性，提请报告使用者关注上述事宜对本次评估结果的影响。

以上特别事项可能会对评估结论产生影响，评估报告使用人应当予以关注。

十二、资产评估报告使用限制说明

1. 本资产评估报告仅供委托人和本资产评估报告载明的使用者为本报告所列明的评估目的服务和送交财产评估主管部门审查使用，本资产评估报告的使用权归委托人所有。除按规定报送有关政府管理部门或依据法律需公开的情形外，在未征得对方的许可前，本评估公司和委托人均不得将本资产评估报告的内容摘抄、引用或披露于公开媒体。

2. 资产评估报告的使用范围：

- (1) 委托人；
- (2) 资产评估委托合同中约定的其他资产评估报告使用人；
- (3) 其他国家法律法规规定的资产评估报告使用对象。

3. 委托人或者其他资产评估报告使用人未按照法律、行政法规规定和资产评估报告载明的使用范围使用资产评估报告的，资产评估机构及其资产评估专业人员不承担责任。

4. 除委托人、资产评估委托合同中约定的其他资产评估报告使用人和法律、行政法规规定的资产评估报告使用人之外，其他任何机构和个人不能成为资产评估报告的使用人。

5. 资产评估报告使用人应当正确理解评估结论。评估结论不等同于评估对象可实现价格，评估结论不应当被认为是对其评估对象可实现价格的保证。

十三、资产评估报告日

资产评估报告日是评估结论形成的日期，本资产评估报告日为 2020 年 12 月 2 日。

(本页系信资评报字[2020]第 40132 号的报告签署页)

上海立信资产评估有限公司

法定代表人：杨伟瞰

资产评估师：胡慧颖

资产评估师：沃兆寅

2020 年 12 月 2 日

联系地址：上海市浦东新区沈家弄路 738 号 8 楼

邮政编码：200135

电话：总机 86-21-68877288

传真：86-21-68877020

公司电子邮箱：lixin@lixin.cn

公司网址：www.lixin.cn

附 件

（除特别注明的以外，以下均为复印件）

一、被评估单位审计报告

二、委托人法人营业执照

三、被评估单位法人营业执照

四、企业资产权属证书

五、委托人和相关当事人承诺函（原件）

六、资产评估机构及资产评估师承诺函（原件）

七、上海立信资产评估有限公司法人营业执照副本和资格证明文件

八、资产评估师资格证明文件

九、资产评估委托合同

十、资产评估汇总表或者明细表

十一、资产账面价值与评估结论存在较大差异的说明（详见报告书正文十、评估结论）