

本资产评估报告依据中国资产评估准则编制

**浙江海正动物保健品有限公司拟引进战略投资者
所涉及的其股东全部权益价值评估项目**

资 产 评 估 报 告

浙联评报字[2022]第 163 号

中联资产评估集团（浙江）有限公司

二〇二二年四月十五日

中国资产评估协会

资产评估业务报告备案回执

报告编码:	3333040015202200123
合同编号:	评2022066
报告类型:	法定评估业务资产评估报告
报告文号:	浙联评报字[2022]第163号
报告名称:	浙江海正动物保健品有限公司拟引进战略投资者所涉及的其股东全部权益价值评估项目
评估结论:	2,096,000,000.00元
评估机构名称:	中联资产评估集团(浙江)有限公司
签名人员:	何晶晶 (资产评估师) 会员编号: 33180059 何恩波 (资产评估师) 会员编号: 31170062
 (可扫描二维码查询备案业务信息)	

说明: 报告备案回执仅证明此报告已在业务报备管理系统进行了备案, 不作为协会对该报告认证、认可的依据, 也不作为资产评估机构及其签字资产评估专业人员免除相关法律责任的依据。

生成日期: 2022年04月19日

目 录

声 明	1
摘 要	3
一、委托人、被评估单位和其他评估报告使用者	5
二、评估目的	10
三、评估对象和评估范围	10
四、价值类型及其定义	13
五、评估基准日	13
六、评估依据	13
七、评估方法	16
八、评估程序实施过程 and 情况	22
九、评估假设	24
十、评估结论	26
十一、特别事项说明	28
十二、评估报告使用限制说明	29
十三、评估报告日	32
附件	34

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，资产评估机构及其资产评估专业人员不承担责任。

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资产评估报告的使用人。

本资产评估机构及资产评估师提示资产评估报告使用人应当正确理解和使用评估结论，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。

三、委托人和其他相关当事人所提供资料的真实性、合法性、完整性是评估结论生效的前提，纳入评估范围的资产、负债清单以及评估所需的预测性财务信息、权属证明等资料，已由委托人、被评估单位申报并经其采用盖章或其他方式确认。

四、本资产评估机构及资产评估师与资产评估报告中的评估对象没有现存或者预期的利益关系；与相关当事人没有现存或者预期的利益关系，对相关当事人不存在偏见。

五、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。

六、本资产评估机构出具的资产评估报告中的分析、判断和结果受资产评估报告中假设和限制条件的限制，资产评估报告使用人应当充分考虑资产评估报告中载明的假设、限制条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

七、本资产评估机构及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。

浙江海正动物保健品有限公司拟引进战略投资者 所涉及的其股东全部权益价值评估项目 资 产 评 估 报 告

浙联评报字[2022]第 163 号

摘 要

中联资产评估集团（浙江）有限公司接受浙江海正动物保健品有限公司的委托，就浙江海正动物保健品有限公司拟引进战略投资者之经济行为，对所涉及的浙江海正动物保健品有限公司的股东全部权益于评估基准日的市场价值进行了评估。

评估对象为浙江海正动物保健品有限公司的股东全部权益，评估范围是浙江海正动物保健品有限公司在基准日 2021 年 12 月 31 日的全部资产及负债。

评估基准日为 2021 年 12 月 31 日。

本次评估的价值类型为市场价值。

本次评估以持续使用和公开市场为前提，结合委估对象的实际情况，综合考虑各种影响因素，分别采用收益法和市场法两种方法对浙江海正动物保健品有限公司进行整体评估，然后加以校核比较。考虑评估方法的适用前提和满足评估目的，本次选用收益法评估结果作为最终评估结果。

基于被评估单位及企业管理层对未来发展趋势的判断及经营规划落实的前提下，得出浙江海正动物保健品有限公司股东全部权益在评估基准日 2021 年 12 月 31 日的评估结论如下：

浙江海正动物保健品有限公司在评估基准日 2021 年 12 月 31 日合并报表的股东全部权益账面值为 40,464.98 万元，评估值为 209,600.00 万元，评估增值 169,135.02 万元，增值率 417.98%。

本次评估结论建立在评估对象产权持有人及管理层对企业未来发展趋势的准确判断及相关规划落实的基础上，如企业未来实际经营状况与经营规划发生偏差，且产权持有人及时任管理层未采取相应有效措施弥补偏差，则评估结论将会发生重大变化。特别提请报告使用者对此予以关注。

在使用本评估结论时，特别提请报告使用者使用本报告时注意报告中所载明的特殊事项以及期后重大事项。

根据资产评估相关法律法规，涉及法定评估业务的资产评估报告，须委托人按照法律法规要求履行资产评估监督管理程序后使用。评估结果使用有效期一年，即自 2021 年 12 月 31 日至 2022 年 12 月 30 日使用有效。超过一年，需重新进行评估。

以上内容摘自资产评估报告正文，欲了解本评估项目的详细情况和合理解释评估结论，应当阅读资产评估报告全文。

浙江海正动物保健品有限公司拟引进战略投资者 所涉及的其股东全部权益价值评估项目 资 产 评 估 报 告

浙联评报字[2022]第 163 号

浙江海正动物保健品有限公司：

中联资产评估集团（浙江）有限公司接受贵公司委托，根据有关法律法规和资产评估准则、资产评估原则，采用收益法和市场法，按照必要的评估程序，对浙江海正动物保健品有限公司拟引进战略投资者之经济行为所涉及的浙江海正动物保健品有限公司的股东全部权益在评估基准日 2021 年 12 月 31 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、被评估单位和其他评估报告使用者

本次资产评估的委托人及被评估单位均为浙江海正动物保健品有限公司。

（一）委托人及被评估单位概况

公司名称：浙江海正动物保健品有限公司

公司地址：浙江省杭州市富阳区东洲街道高尔夫路 208 号

法定代表人：陈晓华

注册资本：35,000.00 万人民币

经济性质：其他有限责任公司

统一社会信用代码：913301836945599246

1、公司简介

浙江海正动物保健品有限公司成立于 2009 年 8 月 24 日，由浙江海正药业股份有限公司和浙江弘盛药业有限公司出资设立，设立时注册资本为 3000.00 万元，成立时股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元人民币）	出资比例%
1	浙江海正药业股份有限公司	2,206.20	73.540%
2	浙江弘盛药业有限公司	793.80	26.460%
	合 计	3,000.00	100.000%

2012 年 8 月，浙江海正药业股份有限公司对海正动保进行增资，此次增资后股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元人民币）	出资比例
1	浙江海正药业股份有限公司	7,206.20	90.078%
2	浙江弘盛药业有限公司	793.80	9.923%
	合 计	8,000.00	100.000%

2013 年 12 月，浙江弘盛药业有限公司派生分立为浙江弘盛药业有限公司、浙江海健动物保健品有限公司两个公司。分立后，浙江弘盛药业有限公司持有的海正动保公司的股权归浙江海健动物保健品有限公司所有，此次变更后公司股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元人民币）	出资比例
1	浙江海正药业股份有限公司	7,206.20	90.078%
2	浙江海健动物保健品有限公司	793.80	9.923%
	合 计	8,000.00	100.000%

2013 年 12 月，浙江海健动物保健品有限公司持有的海正动保的全部股权转让给浙江海正药业股份有限公司，此次股权转让后公司股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元人民币）	出资比例
1	浙江海正药业股份有限公司	8,000.00	100.000%
	合 计	8,000.00	100.000%

2014 年 6 月，海正动保吸收合并了浙江海健动物保健品有限公司，

注册资本增加了 1,500 万元，公司股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元人民币）	出资比例
1	浙江海正药业股份有限公司	9,500.00	100.000%
	合 计	9,500.00	100.000%

2015 年 12 月，浙江海正药业股份有限公司对海正动保进行增资，此次增资后股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元人民币）	出资比例
1	浙江海正药业股份有限公司	13,000.00	100.000%
	合 计	13,000.00	100.000%

2018 年 12 月，浙江海正药业股份有限公司对海正动保进行增资，此次增资后股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元人民币）	出资比例
1	浙江海正药业股份有限公司	16,000.00	100.000%
	合 计	16,000.00	100.000%

2020 年 11 月，浙江海正药业股份有限公司对海正动保进行增资，此次增资后股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元人民币）	出资比例
1	浙江海正药业股份有限公司	31,000.00	100.000%
	合 计	31,000.00	100.000%

2021 年 8 月，杭州茸昇股权投资合伙企业（有限合伙）、永康普华健洲世纪股权投资合伙企业（有限合伙）、杭州富阳投资发展有限公司以 2.5 元/股的价格对海正动保进行增资，此次增资后公司股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元人民币）	出资比例
1	浙江海正药业股份有限公司	31,000.00	88.571%
2	杭州茸昇股权投资合伙企业（有限合伙）	2,200.00	6.286%
3	永康普华健洲世纪股权投资合伙企业（有限合伙）	1,000.00	2.857%
4	杭州富阳投资发展有限公司	800.00	2.286%
	合计	35,000.00	100.00%

截至评估基准日，浙江海正动物保健品有限公司的股权结构如下：

股东名称、出资额和出资比例

序号	股东名称	出资额(万元 人民币)	出资比例	实缴额(万元 人民币)	实缴比例
1	浙江海正药业股份有限公司	31,000.00	88.571%	31,000.00	100%
2	杭州茸昇股权投资合伙企业 (有限合伙)	2,200.00	6.286%	2,200.00	100%
3	永康普华健洲世纪股权投资 合伙企业(有限合伙)	1,000.00	2.857%	1,000.00	100%
4	杭州富阳投资发展有限公司	800.00	2.286%	800.00	100%
	合计	35,000.00	100.00%	35,000.00	100%

2、经营范围

兽药的生产（生产范围详见《中华人民共和国兽药生产许可证》）；药品的技术开发；经营货物及技术进出口业务（法律、行政法规禁止经营的项目除外，法律、行政法规限制经营的项目取得许可证后方可经营）

3、资产、财务及经营状况

截至评估基准日 2021 年 12 月 31 日，根据企业合并报表，公司合并资产总额为 79,218.89 万元，负债 38,753.91 万元，净资产为 40,464.98 万元。2021 年 1-12 月实现营业收入 44,968.27 万元，净利润 5,393.50 万元。公司近两年及基准日合并报表资产、财务状况如下表：

公司合并报表资产、负债及财务状况

单位：人民币万元

项目	2019 年 12 月 31 日	2020 年 12 月 31 日	2021 年 12 月 31 日
总资产	44,972.61	72,696.23	79,218.89
负债	34,006.71	47,684.63	38,753.91
净资产	10,965.90	25,011.60	40,464.98
	2019 年度	2020 年度	2021 年
营业收入	13,960.29	35,153.71	44,968.27
利润总额	-2,464.75	1,862.20	5,405.25
净利润	-2,464.75	1,936.61	5,393.50
	2019 年度	2020 年度	2021 年
经营活动产生的现金流量净额	5,386.62	7,264.47	6,882.64
投资活动产生的现金流量净额	3,432.57	-780.08	-12,368.31

项目	2019 年 12 月 31 日	2020 年 12 月 31 日	2021 年 12 月 31 日
筹资活动产生的现金流量净额	-1,366.04	3716.12	46.17
期末现金及现金等价物余额	1,701.56	12,083.57	6,644.07
审计机构	天健会计师事务所（特殊普通合伙）	天健会计师事务所（特殊普通合伙）	天健会计师事务所（特殊普通合伙）

截至评估基准日 2021 年 12 月 31 日，根据企业报表，母公司单体资产总额为 82,369.53 万元，负债 37,460.54 万元，净资产为 44,908.98 万元。2021 年 1-12 月实现营业收入 43,206.59 万元，净利润 5,016.76 万元。母公司近两年及基准日单体报表资产、财务状况如下表：

母公司报表资产、负债及财务状况

单位：人民币万元

项目	2019 年 12 月 31 日	2020 年 12 月 31 日	2021 年 12 月 31 日
资产	44,972.61	62,661.77	82,369.53
负债	34,006.71	32,829.42	37,460.54
净资产	10,965.90	29,832.35	44,908.98
	2019 年度	2020 年度	2021 年
营业收入	13,960.29	33,340.13	43,206.59
利润总额	-2,464.75	3,792.04	5,022.65
净利润	-2,464.75	3,866.45	5,016.76
	2019 年度	2020 年度	2021 年
经营活动产生的现金流量净额	5,386.62	7,669.70	6,102.22
投资活动产生的现金流量净额	3,432.57	-11,039.75	-15,013.00
筹资活动产生的现金流量净额	-1,366.04	6,792.08	9,790.23
期末现金及现金等价物余额	1,701.56	5,123.59	6,003.04
审计机构	天健会计师事务所（特殊普通合伙）	天健会计师事务所（特殊普通合伙）	天健会计师事务所（特殊普通合伙）

4、企业经营情况

浙江海正动物保健品有限公司自公司成立以来，一直专注动物保健品行业。海正动保聚焦动保化药和生物制品（疫苗）两大板块业务，动保化药板块主要包括猪、反刍动物等经济动物产品以及宠物产品。

（二）委托人与被评估单位之间的关系

本次资产评估的委托人及被评估单位均为浙江海正动物保健品有

（三）委托人、资产评估委托合同约定的其他评估报告使用者

本评估报告的使用者为委托人以及相关监管、备案机构。

除国家法律法规另有规定外，任何未经评估机构和委托人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。

二、评估目的

根据浙江海正动物保健品有限公司总经理办公会议纪要，浙江海正动物保健品有限公司拟引进战略投资者，故需了解浙江海正动物保健品有限公司股东全部权益在 2021 年 12 月 31 日的市场价值。

本次评估目的是反映浙江海正动物保健品有限公司股东全部权益价值，为上述经济行为提供价值参考意见。

三、评估对象和评估范围

评估对象是浙江海正动物保健品有限公司的股东全部权益。评估范围为浙江海正动物保健品有限公司在基准日 2021 年 12 月 31 日的全部资产及相关负债，基准日合并报表账面资产总额为 79,218.89 万元，负债 38,753.91 万元，净资产为 40,464.98 万元。具体包括流动资产 27,185.50 万元；非流动资产 52,033.39 万元；流动负债 38,083.49 万元，非流动负债 670.41 万元。

上述资产与负债数据摘自经天健会计师事务所(特殊普通合伙)审计的 2021 年 12 月 31 日的浙江海正动物保健品有限公司合并资产负债表，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账面留存的货币资金、应收账款、其他应收款、存货、长期股权投资、固定资产、在建工程 and 无形资产等。其中货币资金为现金、银行存款和银行信用保证金；应收账款主要为应收货款等；其他应收款主要为应收保证金等；存货为原材料、产成品，原材料主要为各种动物保健品生产所需物料，产成品主要为宠物驱虫剂、动物疫苗等动物保健品；固定资产包括房屋建筑物、车辆、机器设备和电子设备，房屋主要为制剂车间和办公楼等，车辆主要为办公用车，机器设备包括封口机、恒温恒湿箱、混合料桶等，电子设备主要为服务器、交换机、电脑和显示器等办公设备，至评估基准日均处于正常使用状态；在建工程包括土建、设备安装工程，无形资产主要为土地使用权以及技术使用权。

（二）长期投资单位概况

1、云南生物制药有限公司

公司名称：云南生物制药有限公司

公司地址：云南省昆明市高新区马金铺园区生物谷街 996 号

法定代表人：邓久发

注册资本：11,000 万元人民币

经济性质：有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）

统一社会信用代码：915301004312076953

（1）公司简介

云南生物制药有限公司成立于 1982 年 3 月 10 日。截至评估基准日 2021 年 12 月 31 日，云南生物制药有限公司注册资本为 11,000.00 万元人民币，实收资本 11,000.00 万元人民币，公司的股权结构如下：

股东名称	出资金额（万元）	实缴金额（万元）	出资比例
浙江海正动物保健品有限公司	11,000.00	11,000.00	100.00%
合 计	11,000.00	11,000.00	100.00%

(2) 经营范围

兽用生物药品的研发、生产、销售、技术转让及技术服务；兽用药品、杀虫剂、消毒剂、饲料及饲料添加剂、化工产品（不含危险化学品）、劳动防护用品、兽用医疗器械的销售；农业技术的研究及推广、技术咨询、技术转让及技术服务；货物及技术进出口业务；物业服务（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

(3) 资产、财务及经营状况

截至评估基准日 2021 年 12 月 31 日，公司资产总额为 24,404.03 万元，负债 14,499.17 万元，净资产为 9,904.86 万元。2021 年 1-12 月实现营业收入 2,700.65 万元，净利润 17.86 万元。公司近两年及基准日资产、财务状况如下表：

公司资产、负债及财务状况

单位：人民币万元

项目	2020 年 12 月 31 日	2021 年 12 月 31 日
总资产	22,869.00	24,404.03
负债	17,982.01	14,499.17
净资产	4,887.00	9,904.86
	2020 年度	2021 年度
营业收入	1,813.58	2,700.65
利润总额	-2,447.39	17.86
净利润	-2,086.18	17.86
审计机构	天健会计师事务所 (特殊普通合伙)	天健会计师事务所 (特殊普通合伙)

(三) 企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况

截至评估基准日 2021 年 12 月 31 日，被评估单位浙江海正动物保健品有限公司申报的账面记录的无形资产包括 5 项土地使用权以及 ST 猪瘟、传代细胞源等 3 项动物疫苗相关技术使用权。申报的账面未记录的无形资产为 32 项专利（其中发明专利 2 项，实用新型 26 项，外观设计 4 项）、20 项软件著作权和 12 项商标。

(四) 企业申报的表外资产的类型、数量

截至评估基准日 2021 年 12 月 31 日，除上述无形资产外，浙江海正动物保健品有限公司未申报其他表外资产。

（五）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）

本次评估报告中基准日各项资产及负债账面值系天健会计师事务所(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。

四、价值类型及其定义

依据本次评估目的，确定本次评估的价值类型为市场价值。

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

五、评估基准日

本项目评估基准日是 2021 年 12 月 31 日。

浙江海正动物保健品有限公司为本次经济行为工作拟定了时间表。为了加快这一工作的进程，同时考虑到评估基准日尽可能与本次评估目的的实现日接近的需要和完成评估工作的实际可能，委托人确定评估基准日为 2021 年 12 月 31 日。

六、评估依据

本次资产评估遵循的评估依据主要包括经济行为依据、法律法规依据、评估准则依据、资产权属依据，及评定估算时采用的取价依据和其他参考依据等，具体如下：

（一）经济行为依据

1、浙江海正动物保健品有限公司总经理办公会议纪要。

（二）法律法规依据

1、《中华人民共和国公司法》（2018年10月26日第十三届全国人民代表大会常务委员会第六次会议第四次修正）；

2、《中华人民共和国资产评估法》（中华人民共和国第十二届全国人民代表大会常务委员会第二十一次会议于2016年7月2日通过，自2016年12月1日起施行）；

3、《中华人民共和国企业国有资产法》（第十一届全国人大常委会第五次会议于2008年10月28日通过）；

4、《企业国有资产交易监督管理办法》（国务院国资委 财政部令 第32号，2016年）；

5、《国有资产评估管理办法》（2020年修订）；

6、《关于加强企业国有资产评估管理工作有关问题的通知》（国资委产权[2006]274号）；

7、《企业国有资产监督管理暂行条例》（国务院第709号令，2019修正）；

8、《企业国有资产评估管理暂行办法》国务院国有资产监督管理委员会令 第12号（2005年8月25日）；

9、《企业国有资产评估项目备案工作指引》（国资发产权[2013]64号）；

10、《国务院办公厅关于加强和改进企业国有资产监督防止国有资产流失的意见》（国办发[2015]79号）；

11、《中华人民共和国企业所得税法》（2007年3月16日中华人民共和国第十届全国人民代表大会第五次会议通过）；

12、《中华人民共和国企业所得税法实施条例》（2007年11月28日国务院第197次常务会议通过）；

13、《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（财税[2016]

36号)；

14、《关于深化增值税改革有关政策的公告》(财政部、税务总局、海关总署公告2019年第39号)；

15、《中华人民共和国民法典》(2020年5月28日十三届全国人大三次会议通过)；

16、其他与评估工作相关的法律、法规和规章制度。

(三) 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-资产评估委托合同》(中评协[2017]33号)；

4、《资产评估执业准则-利用专家工作及相关报告》(中评协[2017]35号)；

5、《资产评估执业准则-资产评估报告》(中评协[2018]35号)；

6、《资产评估执业准则-资产评估程序》(中评协[2018]36号)；

7、《资产评估执业准则-资产评估档案》(中评协[2018]37号)；

8、《资产评估执业准则-企业价值》(中评协[2018]38号)；

9、《资产评估执业准则-资产评估方法》(中评协[2019]35号)；

10、《企业国有资产评估报告指南》(中评协[2017]42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)。

(四) 资产权属依据

1、车辆行驶证；

2、不动产权证；

3、专利证书；

4、商标注册证；

- 5、著作权登记证书；
- 6、重要资产购置合同或凭证；
- 7、其他参考资料。

（五）取价依据

1、委托人和其他相关当事人依法提供的未来收益预测资料，主要包括主营收入预测表、主营成本预测表、期间费用预测表、税金及附加预测表、资本性投入预算表、人员投入预测表等；

2、可比上市公司公布的年报财务数据；

3、2021 年 12 月 20 日全国银行间同业拆借中心受权公布贷款市场报价利率（LPR）公告；

4、其他参考资料。

（六）其它参考依据

1、《企业会计准则—基本准则》（财政部令第 33 号）；

2、《企业会计准则—应用指南》（财会[2006]18 号）；

3、《资产评估常用方法与参数手册》（机械工业出版社 2011 年版）；

4、同花顺 iFind；

5、浙江海正动物保健品有限公司 2019 年度、2020 年度、2021 年度审计报告；

6、《投资估价》（[美]Damodaran 著，[加]林谦译，清华大学出版社）；

7、《价值评估：公司价值的衡量与管理（第 3 版）》（[美]Copeland, T. 等著，郝绍伦，谢关平译，电子工业出版社）；

8、其他参考资料。

七、评估方法

（一）评估方法的选择

依据资产评估准则的规定，企业价值评估可以采用收益法、市场法、资产基础法三种方法。收益法是企业整体资产预期获利能力的量化与现值化，强调的是企业的整体预期盈利能力。市场法是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。资产基础法是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的思路。

被评估单位具有明确的经营规划，财务预算数据完善，收益法从企业未来获利能力反映企业的价值，故本次评估可以选择收益法进行评估。

鉴于短期内资本市场可比交易案例样本量较小，故本次不选择交易案例比较法。考虑到被评估单位所属的动物保健行业存在多家上市公司，结合此次评估的目的，本次评估适宜采用上市公司比较法，即将评估对象与同行业的上市公司进行比较，对这些上市公司已知价格和经济数据作适当的修正，以此估算估价对象的合理价值。

资产基础法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，未反映企业整体获利能力，较难体现企业价值的全部内涵，因此在已采用两种方法评估的前提下，未采用资产基础法。

综上，本次评估确定采用收益法和市场法进行评估。

（二）收益法简介

一）概述

评估人员在对本次评估的目的、评估对象和评估范围、评估对象的权属性质和价值属性明确的基础上，针对本次评估所服务的经济行为，根据国家有关规定以及《资产评估执业准则——企业价值》，确定按照收益途径、采用现金流折现方法（DCF）估算浙江海正动物保健品有限公

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，评估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）基本评估思路

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特点，本次评估的基本思路是以评估对象的合并口径财务报表为基础预测其权益资本价值，即首先按照收益途径采用现金流折现方法（DCF），预测评估对象的经营性资产的价值，再加上基准日的其他非经营性或溢余性资产（负债）的价值，来得到评估对象的企业价值，并由企业价值经扣减付息债务价值后，来得出评估对象的股东全部权益价值。

三）评估模型

1、基本模型

本次评估的基本模型为：

$$E = B - D - M$$

式中：

E：评估对象的股东全部权益（净资产）价值；

B：评估对象的企业价值；

$$B = P + \sum C_i$$

P：评估对象的经营性资产价值；

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

式中：

R_i ：评估对象未来第 i 年的预期收益（自由现金流量）；

r ：折现率；

n ：评估对象的未来经营期；

ΣC_i ：评估对象基准日存在的其他非经营性或溢余性资产的价值。

$$\Sigma C_i = C_1 + C_2 + C_3$$

式中：

C_1 ：基准日未计及收益的长期投资价值；

C_2 ：基准日的现金类资产（负债）价值；

C_3 ：其他非经营性或溢余性资产的价值；

D ：评估对象的付息债务价值；

M ：评估对象的少数股东权益价值。

$$M = \delta \times (B - D)$$

$$\delta = \frac{\Delta}{(\Delta + E_0)}$$

δ ：评估对象基准日少数股东权益比；

Δ ：评估对象基准日账面少数股东权益价值；

E_0 ：评估对象基准日账面归属于母公司股东权益价值。

2、收益指标

本次评估，使用企业的自由现金流量作为评估对象经营性资产的收益指标，其基本定义为：

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

式中：

$$\text{追加资本} = \text{资产更新投资} + \text{营运资金增加额}$$

根据评估对象的经营历史以及未来市场发展等，估算其未来经营期内的自由现金流量。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

$$r = r_d \times w_d + r_e \times w_e$$

式中：

W_d ：评估对象的长期债务比率；

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

W_e ：评估对象的权益资本比率；

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

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 ；

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

式中：

r_f ：无风险报酬率；

r_m ：市场预期报酬率；

ε ：评估对象的特性风险调整系数；

β_e ：评估对象权益资本的预期市场风险系数；

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

β_i ：可比公司股票（资产）的预期市场平均风险系数；

$$\beta_i = 34\%K + 66\%\beta_x$$

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;

$$\beta_x = \frac{Cov(R_x; R_p)}{\sigma_p}$$

式中:

$Cov(R_x, R_p)$: 一定时期内样本股票的收益率和股票市场组合收益率的协方差;

σ_p : 一定时期内股票市场组合收益率的方差;

B_u : 可比公司的预期无杠杆市场风险系数。

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

（三）上市公司比较法介绍

上市公司比较法是指通过对资本市场上与被评估单位处于同一或类似行业的上市公司的经营和财务数据进行分析，计算适当的比准价值指标或经济指标，在与被评估单位分析比较的基础上，得出评估对象价值的方法。具体评估思路如下:

1、可比公司的选择原则

根据《资产评估执业准则-企业价值》的要求，市场法评估应当选择与浙江海正动物保健品有限公司有可比性的公司。本次评估确定的可比公司选择原则如下:

（1）同处一个行业，受相同经济因素影响，本次评估选取 A 股内属于动物保健行业的上市公司;

（2）剔除企业业务结构和经营模式不类似企业;

（3）为避免可比公司异质性产生的噪音影响，剔除即将退市企业;

（4）剔除价值比率极值案例。

本次评估，通过公开信息搜集选取了具有同质业务的公开上市公司作为可比公司。被评估单位浙江海正动物保健品有限公司主要从事兽药

的生产、药品技术的开发，可归属于动物保健行业，本次评估在同行业上市公司中选取业务为动物保健的作为可比公司。

2、分析、选择并计算各可比对象的价值比率

就价值比率而言，价值比率有市盈率、市净率、市销率等。本次评估结合行业情况以及被评估单位实际经营情况选择相对合适的价值比率。

3、确定流动性折扣的选取

浙江海正动物保健品有限公司为非上市公司，其股权相对于上市公司而言存在着一定的流动性折扣。考虑到评估对象的特点、所处的行业及基准日证券市场状况，根据新股发行定价方式选取得出流动性折扣。

4、计算评估单位股东权益价值

结合被评估单位相关经营指标，计算得出价值比率对应的被评估公司价值，取平均值后，并考虑流动性折扣、溢余资产（负债）等，得出相应的被评估单位股东全部权益价值。

股权最终评估结果=价值比率×被评估单位相关经营指标×（1-缺少流通折扣率）+溢余资产

八、评估程序实施过程和情况

整个评估工作分五个阶段进行：

（一）评估准备阶段

1、委托人召集本项目各中介协调会，有关各方就本次评估的目的、评估基准日、评估范围等问题协商一致，并制订出本次资产评估工作计划。

2、配合企业进行资产清查、填报资产评估申报明细表等工作。评估项目组人员对委估资产进行了详细了解，布置资产评估工作，协助企

（二）现场评估阶段

项目组现场评估阶段主要工作如下：

1、听取委托人及被评估单位有关人员介绍企业总体情况和委估资产的历史及现状，了解企业的财务制度、经营状况、固定资产技术状态等情况。

2、对企业提供的资产评估申报明细表进行审核、鉴别，并与企业有关财务记录数据进行核对，对发现的问题协同企业做出调整。

3、查阅收集委估资产的产权证明文件。

4、根据委估资产的实际状况和特点，确定各类资产的具体评估方法。

5、对企业提供的权属资料进行查验。

6、通过对企业现场勘察、参观、以访谈的形式，对被评估企业的经营性资产的现状、规模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。对影响评估作价的主营业务的业务量、业务收入和相关的成本费用等进行了详细调查，查阅了相关的重要合同协议等。在资产核实和尽职调查的基础上，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。

7、对企业提供盈利预测的合理性进行分析，对企业提供的盈利预测及依据资料进行分析与核查验证。

8、对行业内可比上市公司的基本情况、运营情况、财务数据等指标与被评估单位情况进行对比分析。

（三）评估汇总阶段

对各类资产评估及负债审核的初步结果进行分析汇总，对评估结果进行必要的调整、修改和完善。

(四) 提交报告阶段

在上述工作基础上,起草初步资产评估报告,初步审核后与委托人就评估结果交换意见。在独立分析相关意见后,按评估机构内部资产评估报告审核制度和程序进行修正调整,最后出具正式资产评估报告。

(五) 整理归集阶段

对评估程序实施过程中的档案进行整理归集。

九、评估假设

本次评估中,评估人员遵循了以下评估假设:

(一) 一般假设

1、交易假设

交易假设是假定所有待评估资产已经处在交易的过程中,评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。交易假设是资产评估得以进行的一个最基本的前提假设。

2、公开市场假设

公开市场假设,是假定在市场上交易的资产,或拟在市场上交易的资产,资产交易双方彼此地位平等,彼此都有获取足够市场信息的机会和时间,以便于对资产的功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

3、资产持续经营假设

资产持续经营假设是指评估时需根据被评估资产按目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用,或者在有所改变的基础上使用,相应确定评估方法、参数和依据。

(二) 特殊假设

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、评估对象在未来经营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、本次评估的未来预测是基于现有的市场情况对未来的一个合理的预测，不考虑今后市场会发生目前不可预测的重大变化和波动，如政治动乱、经济危机等影响；

4、评估对象在未来经营期内的管理层尽职，并继续保持基准日现有的经营管理模式持续经营；

5、评估对象在未来经营期内的主营业务、收入与成本的构成以及经营策略等按照其于评估基准日已确定的未来战略定位及战略规划持续，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、市场周期性波动等变化导致的主营业务状况的变化所带来的损益；

6、本次盈利预测建立在委托人及评估对象管理层对未来的经营规划及落实情况，如企业的实际经营情况与经营规划发生偏差，假设委托人及评估对象管理层采取相应补救措施弥补偏差；

7、本次评估假设委托人及被评估单位提供的基础资料和财务资料真实、准确、完整；

8、假设评估基准日后被评估单位的现金流入为平均流入，现金流出为平均流出；

9、本次评估测算的各项参数取值不考虑通货膨胀因素的影响；

10、可比公司信息披露真实、准确、完整，无影响价值判断的虚假陈述、错误记载或重大遗漏；

11、评估人员仅基于公开披露的可比公司相关信息选择对比维度及指标，并未考虑其他事项对被评估单位价值的有益影响；

12、被评估单位及其子公司均被认定为高新技术企业，本次假设国家相关税收政策不发生变化，高新技术企业认证期满后可以继续重新认

浙江海正动物保健品有限公司拟引进战略投资者所涉及的其股东全部权益价值评估项目 • 资产评估报告

定，被评估单位一直符合高新技术条件，在未来年度可以享受高新技术企业 15%的企业所得税优惠政策；

13、根据《财政部 税务总局关于进一步完善研发费用税前加计扣除政策的公告》（财政部 税务总局公告 2021 年第 13 号），制造业企业开展研发活动中实际发生的研发费用，未形成无形资产计入当期损益的，在按规定据实扣除的基础上，自 2021 年 1 月 1 日起，再按照实际发生额的 100%在税前加计扣除。本次评估研发费用加计扣除比例自 2022 年起按照 100%测算，并假设未来相关税收优惠政策得以持续。

当上述条件发生变化时，评估结果一般会失效。

十、评估结论

基于被评估单位及企业管理层对未来发展趋势的判断及经营规划，根据有关法律法规和资产评估准则，采用收益法和市场法，按照必要的评估程序，对浙江海正动物保健品有限公司的股东全部权益在评估基准日 2021 年 12 月 31 日的市场价值进行了评估，得出如下结论：

（一）收益法评估结论

经实施核实、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。浙江海正动物保健品有限公司在评估基准日 2021 年 12 月 31 日的合并报表股东全部权益账面值为 40,464.98 万元，评估值为 209,600.00 万元，评估增值 169,135.02 万元，增值率 417.98%。

（二）市场法评估结论

经采用市场法中的上市公司比较法对浙江海正动物保健品有限公司的股东全部权益市场价值进行了评估，在评估基准日 2021 年 12 月 31 日，浙江海正动物保健品有限公司的股东全部权益账面值为 40,464.98 万元，评估值为 209,500.00 万元，评估增值 169,035.02 万元，增值率

（三）评估结果分析及最终评估结论

1、评估结果的增值原因

被评估企业在行业中技术领先，具有技术密集、高技能人才密集的特点，评估中结合评估对象行业发展、收入类型、市场需求等因素变化对未来获利能力的影响，评估结果包含了资源优势、技术优势、管理优势等账外的无形资产，故导致评估结果增值。

2、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价值 209,600.00 万元，比市场法测算得出的股东全部权益价值 209,500.00 万元，高 100.00 万元，高 0.05%。两种评估方法差异的原因主要是

（1）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。

（2）市场法评估是从行业的发展前景、行业特性等方面反映企业的价值。

综上所述，从而造成两种评估方法产生差异。

3、评估结果的选取

浙江海正动物保健品有限公司自公司成立以来，一直专注动物保健品行业。海正动保聚焦动保化药和生物制品（疫苗）两大板块业务，动保化药板块主要包括猪、反刍动物等经济动物产品以及宠物产品。经济动物化药产品主要包括抗生素、驱虫药、解热镇痛药三大类药物，2021年销售金额突破2.5亿元。客户已涵盖新希望、新大象、德康、汉世伟等国内头部养殖集团。宠物类产品具体包括抗菌药、驱虫药、解热镇痛药三大类药物，其中驱虫药为最大特色。2021年海正动保旗下海乐妙产品（驱虫药）销售突破亿元大关，成为首个达到一亿元销售额的国产驱虫

药，也是国内唯一一家进入宠物驱虫药使用率TOP10国产品牌。2021年8月，海正动保新产品莫爱佳成功上市，填补了海正动保滴剂产品的空白，该产品也是国产首款体内外驱虫滴剂。

市场法是从企业经营情况及整体市场的表现来评定企业的价值，而收益法是立足于企业本身的获利能力来预测企业的价值。市场法的结果是收益法结果的市场表现，而收益法结果是市场法结果的坚实基础，是企业的内在价值的合理反映，两者是相辅相成的。本次评估市场法结果和收益法结果差异较小，说明收益法评估结果不仅反映了被评估单位的内在价值，也基本反映了其市场价值。因此，本次评估选择收益法结果作为最终评估结论能客观、科学反映其价值，且符合本次经济行为的评估目的。

故本次评估选用收益法结果作为浙江海正动物保健品有限公司评估股权价值的参考依据，由此得到浙江海正动物保健品有限公司股东全部权益在基准日时点的价值为 209,600.00 万元。

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事项

企业申报评估的范围内部分房屋建筑物尚未办理房产证，具体明细如下：

序号	房屋建筑物	建筑面积（m ² ）
1	制剂一车间	18,491.50
2	制剂二车间	5,137.83
3	动力车间	920.75
4	质检研发办公楼	11,222.65
5	制剂四车间	5,617.42

对于该部分资产，企业出具了相应事项说明，承诺该部分资产属于其所有，由产权瑕疵造成的纠纷与评估机构无关。

（二）未决事项、法律纠纷等不确定因素

本报告未发现未决事项、法律纠纷等不确定因素。

（三）抵(质)押及其或有负债、或有资产的性质、金额及其对应资产负债情况

未发现抵(质)押及或有负债、或有资产。

（四）重大期后事项

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。截止出报告日，被评估单位无重大期后事项发生。

（五）其他需要说明的事项

1、截至评估基准日，委托人申报的账面未记录的无形资产为32项专利（其中发明专利2项，实用新型26项，外观设计4项）、20项软件著作权和12项商标，鉴于委托人技术保密等原因，本次评估报告中未披露账外无形资产明细清单，提请报告使用人注意。

2、评估机构获得的被评估企业盈利预测是本评估报告收益法的基础。评估师对被评估企业盈利预测进行了必要的调查、分析、判断，经过与被评估企业管理层及其主要股东多次讨论，被评估企业进一步修正、完善后，评估机构采信了被评估企业盈利预测的相关数据。评估机构对被评估企业盈利预测的利用，不是对被评估企业未来盈利能力的保证。

3、本次评估是建立在委托人及被评估单位对未来宏观经济及行业发展趋势准确判断、其经营规划有效执行的基础上，若未来出现经济环境变化以及行业发展障碍，企业实际经营状况与经营规划发生偏差，且管理层未采取相应补救措施弥补偏差，则评估结论会发生变化，特别提请报告使用者予以关注。

4、评估过程中，评估人员在对设备进行勘察时，因检测手段限制及部分设备正在运行等原因，主要依赖于评估人员的外观观察和被评估单位提供的近期检测资料及向有关操作使用人员的询问情况等判断设备状况。

5、评估师和评估机构的法律责任是对本报告所述评估目的下的资产价值量做出专业判断，并不涉及到评估师和评估机构对该项评估目的所对应的经济行为做出任何判断。评估工作在很大程度上，依赖于委托人及被评估单位提供的有关资料。因此，评估工作是以委托人及被评估单位提供的有关经济行为文件，有关资产所有权文件、证件及会计凭证，有关法律文件的真实合法为前提。

6、本次评估范围及采用的由被评估单位提供的数据、报表及有关资料，委托人及被评估单位对其提供资料的真实性、完整性负责。

7、评估报告中涉及的有关权属证明文件及相关资料由被评估单位提供，委托人及被评估单位对其真实性、合法性承担法律责任。

8、近年来，全球爆发“新型冠状病毒肺炎”，国内存在部分企业停工停产，交通物流受阻等现象，对评估对象的收益能力产生影响，委托人管理层已在盈利预测时适当考虑该不可抗力事件所产生的影响。截止评估报告日，“新型冠状病毒肺炎”影响尚未消除，本次评估未考虑后续发展及政策对评估结论影响，提请报告使用人注意。

9、在评估基准日以后的有效期内，如果资产数量及作价标准发生变化时，应按以下原则处理：

（1）当资产数量发生变化时，应根据原评估方法对资产数额进行相应调整；

（2）当资产价格标准发生变化、且对资产评估结果产生明显影响时，委托人应及时聘请有资格的资产评估机构重新确定评估价值；

（3）对评估基准日后，资产数量、价格标准的变化，委托人在资

十二、评估报告使用限制说明

（一）本评估报告只能用于本报告载明的评估目的和用途。同时，本次评估结论是反映被评估单位在本次评估目的下，根据公开市场的原则确定的现行公允市价，没有考虑将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方可能追加付出的价格等对评估价格的影响，同时，本报告也未考虑国家宏观经济政策发生变化以及遇有自然力和其它不可抗力对资产价格的影响。当前述条件以及评估中遵循的持续经营原则等其它情况发生变化时，评估结论一般会失效。评估机构不承担由于这些条件的变化而导致评估结果失效的相关法律责任。

（二）本评估报告成立的前提条件是本次经济行为符合国家法律、法规的有关规定，并得到有关部门的批准。

（三）本评估报告只能由评估报告载明的评估报告使用者使用。评估报告的使用权归委托人所有，未经委托人许可，本评估机构不会随意向他人公开。

（四）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师不承担责任。

（五）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。

（六）未征得本评估机构同意并审阅相关内容，评估报告的全部或者部分内容不得被摘抄、引用或披露于公开媒体，法律、法规规定另有约定的除外。

（七）资产评估报告使用人应当正确理解和使用评估结论，评估结

浙江海正动物保健品有限公司拟引进战略投资者所涉及的其股东全部权益价值评估项目 • 资产评估报告

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评估对象可实现价格的保证。

（八）根据资产评估相关法律法规，涉及法定评估业务的资产评估报告，须委托人按照法律法规要求履行资产评估监督管理程序后使用。评估结果使用有效期一年，即自评估基准日2021年12月31日至2022年12月30日使用有效。

十三、评估报告日

评估报告日为二〇二二年四月十五日。

(此页无正文)

中联资产评估集团(浙江)有限公司



资产评估师:



资产评估师:



二〇二二年四月十五日