

本资产评估报告依据中国资产评估准则编制

四川金石亚洲医药股份有限公司拟对合并浙江省
建德市正发药业有限公司形成的商誉进行减值测
试所涉及的资产组可回收价值
资产评估报告

东洲评报字【2024】第 0980 号

(报告书及附件)
共 1 册 第 1 册



上海东洲资产评估有限公司

2024 年 4 月 8 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:	3131020001202401036
合同编号:	东洲评委(202402055)号
报告类型:	法定评估业务资产评估报告
报告文号:	东洲评报字【2024】第0980号
报告名称:	四川金石亚洲医药股份有限公司拟对合并浙江省建德市正发药业有限公司形成的商誉进行减值测试所涉及的资产组可回收价值资产评估报告
评估结论:	126,000,000.00元
评估报告日:	2024年04月08日
评估机构名称:	上海东洲资产评估有限公司
签名人员:	李雨勤 (资产评估师) 会员编号: 24120011 李伟萌 (资产评估师) 会员编号: 24230019
 (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。

备案回执生成日期: 2024年04月22日

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，资产评估机构及资产评估专业人员不承担责任。

三、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。

四、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。

五、资产评估报告使用人应当关注评估结论成立的假设前提、资产评估报告特别事项说明和使用限制。

六、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。

七、我们与本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。

八、评估对象资产组涉及的资产范围清单以及盈利预测由委托人、被评估单位申报并经其采用签名、盖章或法律允许的其他方式确认。根据《中华人民共和国资产评估法》：“委托人应当对其提供的权属证明、财务会计信息和其他资料的真实性、完整性和合法性负责。”

九、我们已对评估对象及其所涉及的资产组进行现场调查；已对评估对象及其所涉及资产的法律权属状况给予必要的关注，并对评估业务中使用的资料进行了核查验证，对已经发现的可能对评估结论有重大影响的事项在本资产评估报告中进行了如实披露。

十、本资产评估报告中对评估对象所涉及的资产组的分析、判断和结论受本资产评估报告中评估假设限制，资产评估报告使用人应当充分关注本资产评估报告中载明的评估假设、特别事项说明及其对评估结论的影响。

资产评估报告

(目录)

声明.....	2
目录.....	3
摘要.....	4
正文.....	7
一、委托人、被评估单位和其他资产评估报告使用者.....	7
(一) 委托人.....	7
(二) 资产组所在企业概况.....	8
(三) 其他资产评估报告使用者.....	18
二、评估目的.....	18
三、评估对象和评估范围.....	18
四、价值类型及其定义.....	23
五、评估基准日.....	23
六、评估依据.....	23
(一) 法律法规依据.....	23
(二) 评估准则依据.....	24
(三) 产权权属依据.....	24
(四) 取价依据.....	25
(五) 其他参考资料.....	25
七、评估方法.....	25
(一) 评估方法概述.....	25
(二) 评估方法的选择.....	26
(三) 预计未来现金流量的现值.....	27
(四) 资产的公允价值减去处置费用后的净额的方法.....	31
八、评估程序实施过程和情况.....	36
九、评估假设.....	38
(一) 基本假设.....	38
(二) 一般假设.....	39
(三) 收益法评估假设.....	39
十、评估结论.....	40
(一) 评估结论.....	40
(二) 有关评估结论的其他说明.....	40
十一、特别事项说明.....	41
十二、评估报告使用限制说明.....	42
十三、评估报告日.....	43
附件.....	45

四川金石亚洲医药股份有限公司拟对合并浙江省建德市正发药业有限
公司形成的商誉进行减值测试所涉及的资产组可回收价值
资产评估报告

东洲评报字【2024】第 0980 号

摘要

特别提示：本评估报告仅为评估报告中描述的经济行为提供价值参考依据。以下内容摘自评估报告正文，欲了解本评估项目的详细情况和合理理解评估结论，应当阅读评估报告正文。

上海东洲资产评估有限公司接受委托，根据法律、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，采用合适的评估方法，按照必要的评估程序，对以财务报告为目的涉及的浙江省建德市正发药业有限公司的相关资产组的可回收价值进行了评估。资产评估情况摘要如下：

委托人：四川金石亚洲医药股份有限公司

评估目的：四川金石亚洲医药股份有限公司拟对合并浙江省建德市正发药业有限公司形成的商誉进行减值测试提供参考。

评估对象：四川金石亚洲医药股份有限公司合并浙江省建德市正发药业有限公司形成的商誉相关的资产组可回收价值。

评估范围：归属于资产组的固定资产、在建工程、无形资产、长期待摊费用、其他非流动资产等长期资产，被合并方的资产组账面金额合计为85,425,799.54元，包含商誉的资产组公允价值金额合计为255,554,365.38元，上述包含商誉的资产组经由委托人确定并与经审计机构确认的资产组范围一致。

价值类型：可回收价值

评估基准日：2023年12月31日

评估方法：资产组预计未来现金流量的现值、资产组公允价值减去处置费用后的净额。

评估结论：经过采用资产组预计未来现金流量的现值法评估，在委托人及评估对象单位管理层批准的包含商誉资产组的未来经营规划能落实和本报告所列评估假设成立的前提下，委估的资产组的可回收价值为人民币12,600.00万元，大写：人民币壹亿贰仟陆佰万元整。

评估结论使用有效期：委托人编制至完成评估基准日合并财务报告期间有效。

我们提示委托人关注：评估对象未来实际经营情况若与委托人及评估对象管理层批准的未来经营规划发生偏差，且委托人及评估对象管理层未能及时采取相应的补救措施，或是采取补救措施后仍未达预期要求，导致未来经营规划最终无法落实，本次评估结论成立的前提将会失效。

本评估报告结论 仅供委托人分析相关商誉于评估基准日是否存在减值时使用，不得用于其他任何目的。委托人在使用评估报告结论时应当按照企业会计准则要求，履行相关工作程序，在编制相关财务报告过程中正确理解评估报告、恰当使用评估结论。



特别事项:

1、抵押事项

截至评估基准日,浙江省建德市正发药业有限公司(以下简称正发药业)与浙江建德农村商业银行股份有限公司李家支行签订《流动资金最高额抵押借款合同》(合同号:8081120230000686),借款期限为2023年1月12日至2026年1月11日,最高贷款限额为1,000万元,正发药业以其不动产设定抵押,抵押资产为房屋建筑面积12920.06平方米及相应使用范围内的土地使用权面积30622.00平方米,具体明细如下:

房屋建筑物:

序号	权证编号	建筑物名称	建成年月	计量单位	建筑面积(M ²)
1	浙(2023)杭州市不动产权第0539001号	生产车间	2019/10/1	平方米	3,607.06
2	浙(2023)杭州市不动产权第0539001号	2号车间	2019/10/1	平方米	1,965.66
3	浙(2023)杭州市不动产权第0539001号	仓库	2019/10/1	平方米	1,965.66
4	浙(2023)杭州市不动产权第0539001号	检测大楼	2019/10/1	平方米	2,053.03
5	浙(2023)杭州市不动产权第0539001号	研发大楼	2019/10/1	平方米	2,309.65
6	浙(2023)杭州市不动产权第0539001号	门卫一	2019/10/1	平方米	45.68
7	浙(2023)杭州市不动产权第0539001号	石灰窑工序	2019/10/1	平方米	786.72
8	浙(2023)杭州市不动产权第0539001号	锅炉房	2019/10/1	平方米	150.30
9	浙(2023)杭州市不动产权第0539001号	门卫二	2019/10/1	平方米	36.30
合计					12,920.06

土地:

序号	土地权证编号	宗地名称	土地位置	取得日期	终止日期	用地性质	土地用途	面积(m ²)
1	浙(2023)杭州市不动产权第0539001号	土地	大同镇工业工业园区	2017/8/23	2067/8/23	出让	工业	25,607.00
2	浙(2023)杭州市不动产权第0539001号	土地	大同镇工业工业园区	2017/8/23	2067/8/23	出让	工业	5,015.00
合计								30,622.00

本次评估不考虑该事项对评估结论的影响。

四川金石亚洲医药股份有限公司拟对合并浙江省建德市正发药业有限公司形成的商誉进行减值测试所涉及的资产组可回收价值

资产评估报告

东洲评报字【2024】第 0980 号

正文

四川金石亚洲医药股份有限公司：

上海东洲资产评估有限公司接受贵公司的委托，按照法律、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，采用适当的评估方法，按照必要的评估程序，对四川金石亚洲医药股份有限公司拟对合并浙江省建德市正发药业有限公司所形成的商誉进行减值测试所涉及的相关资产组在评估基准日的可回收价值进行了评估。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

(一) 委托人

公司名称：四川金石亚洲医药股份有限公司（以下简称“金石亚药”）

统一社会信用代码：91510100762295001Q

公司类型：股份有限公司（上市、自然人投资或控股）

证券代码：300434.SZ

注册地址：四川省成都市双流区九江镇万家社区

法定代表人：马益平

注册资本：40174.3872 万元人民币

成立日期：2004 年 7 月 15 日

经营范围：许可项目：药品生产【分支机构经营】；药品批发；药品互联网信息服务；医疗器械互联网信息服务；特种设备制造【分支机构经营】；特种设备安装改造修理；药品委托生产【分支机构经营】；药品零售；保健食品生产【分支机构经营】；食品生产【分支机构经营】；食品销售。（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，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）一般项目：保健食品（预包装）销售；真空镀膜加工【分支机构经营】；专用设备制造（不含许可类专业设备制造）【分支机构经营】；机械设备研发；塑料加工专用设备制造【分支机构经营】；塑料加工专用设备销售【分支机构经营】；模具制造【分支机构经营】；模具销售；普通机械设备安装服务；医学研究和试验发展。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）

（二）资产组所在企业概况

1. 所在企业概况

公司名称：浙江省建德市正发药业有限公司（以下简称“正发药业”）

公司类型：有限责任公司(自然人投资或控股)

经营场所：浙江省杭州市建德市大同镇工业功能区

法定代表人：林强

经营范围：许可项目：药品生产；食品添加剂生产；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，具体经营项目以审批结果为准）。一般项目：食品添加剂销售（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）。

（分支机构经营场所设在：浙江省杭州市建德市李家镇沙墩头村，生产、销售食品添加剂-碳酸钙）

（1）历史沿革

正发药业成立于1992年10月7日，由职工个人、李家镇人民政府（原李家镇联社）、社会个人共同出资设立，正发药业成立时注册资本为人民币130万元，其中：职工个人合计出资人民币63.70万元，占注册资本的49%；李家镇人民政府出资人民币65.20万元，占注册资本的50.15%；社会个人合计出资人民币1.10万元，占注册资本的0.85%。上述出资业经浙江省建德市审计事务所审验，并出具建审事验字(1992)311号《审计验证证书》。正发药业成立时股权结构如下：

金额单位：人民币万元

股东名称	认缴出资	出资比例（%）
杨树耘	35.6	27.3846
杨志消	2	1.5385
杨树平	2	1.5385

股东名称	认缴出资	出资比例 (%)
邵吉豪	2	1.5385
郑志康	2	1.5385
谢启祥	2	1.5385
诸葛国云	2	1.5385
徐丽琴	2	1.5385
汪志芳	1	0.7692
汪志伟	1	0.7692
黄水凤	0.1	0.0769
杨土金	0.1	0.0769
酉正田	0.1	0.0769
汪增祥	0.1	0.0769
邓国平	0.1	0.0769
陈海荣	0.1	0.0769
苏正芳	0.1	0.0769
吴小苟	0.1	0.0769
陈雪云	0.1	0.0769
潘根发	0.1	0.0769
夏秀根	0.1	0.0769
杨长标	0.1	0.0769
汪梅春	0.1	0.0769
廖美云	0.1	0.0769
缪永华	0.1	0.0769
马水琴	0.1	0.0769
汪竹明	0.1	0.0769
聂益君	0.1	0.0769
熊应康	0.1	0.0769
章国泰	0.1	0.0769
陈忠平	0.1	0.0769
吴玉仙	0.1	0.0769
尹正祥	0.1	0.0769
饶传富	0.1	0.0769
章华金	0.1	0.0769
朱贤国	0.1	0.0769
蓝秋风	0.1	0.0769
潘荣发	0.1	0.0769
邓玉成	0.1	0.0769
杨剑	0.1	0.0769
邓志祥	0.1	0.0769
王志权	0.1	0.0769
篮水玉	0.1	0.0769

股东名称	认缴出资	出资比例 (%)
陈满花	0.1	0.0769
舒国如	0.1	0.0769
缪永祥	0.1	0.0769
杨丽珍	0.1	0.0769
邓应珍	0.1	0.0769
邓永国	0.1	0.0769
汪里德	0.1	0.0769
杨荣林	0.1	0.0769
王林荣	0.1	0.0769
齐志军	0.1	0.0769
王建琴	0.1	0.0769
李金顺	0.1	0.0769
李金奎	0.10	0.0769
夏仕春	0.1	0.0769
杨美珍	0.1	0.0769
饶传高	0.1	0.0769
廖巧霞	0.1	0.0769
沈国成	0.1	0.0769
王长根	0.1	0.0769
张春花	0.1	0.0769
张春良	0.1	0.0769
汪顺华	0.1	0.0769
邱云奎	0.1	0.0769
王水刚	0.1	0.0769
章凡妹	0.1	0.0769
邱正文	0.1	0.0769
赖荣寿	0.1	0.0769
汪雪云	0.1	0.0769
邱水昌	0.1	0.0769
李金元	0.1	0.0769
齐志云	0.1	0.0769
龚金林	0.1	0.0769
余彩英	0.1	0.0769
张国英	0.1	0.0769
李彩香	0.1	0.0769
杨爱花	0.1	0.0769
汪志珍	0.1	0.0769
徐惹珍	0.1	0.0769
胡坤水	0.1	0.0769
王荣华	0.1	0.0769
杨贞妹	0.1	0.0769
叶发根	0.1	0.0769
赖银香	0.1	0.0769

股东名称	认缴出资	出资比例 (%)
胡建平	0.1	0.0769
谢正云	0.1	0.0769
汪雪金	0.1	0.0769
沈国余	0.1	0.0769
杨美英	0.1	0.0769
李尧庆	0.1	0.0769
姜银花	0.1	0.0769
汪志庭	0.1	0.0769
陈根土	0.1	0.0769
郑水纹	0.10	0.0769
缪林荷	0.1	0.0769
吴满姊	0.1	0.0769
汪远平	0.1	0.0769
刘银凤	0.1	0.0769
张发忠	0.1	0.0769
胡水香	0.1	0.0769
张建明	0.1	0.0769
缪永平	0.1	0.0769
邓爱珍	0.1	0.0769
杨土香	0.1	0.0769
齐志成	0.1	0.0769
胡树香	0.1	0.0769
蜚光禄	0.1	0.0769
叶桂花	0.1	0.0769
李国新	0.1	0.0769
杨树根	0.1	0.0769
徐云花	0.1	0.0769
赖忠寿	0.1	0.0769
邵亚仁	0.1	0.0769
谢广银	0.1	0.0769
徐浦江	0.1	0.0769
汪成春	0.1	0.0769
汪永仁	0.1	0.0769
夏兴祥	0.1	0.0769
储成根	0.1	0.0769
诸秀云	0.1	0.0769
苏晓娟	0.1	0.0769
孙国英	0.1	0.0769
徐菊纹	0.1	0.0769
黄福云	0.1	0.0769
骆雪红	0.1	0.0769
余玉致	0.1	0.0769
谢雨云	0.1	0.0769

股东名称	认缴出资	出资比例 (%)
廖雪珍	0.1	0.0769
谢德高	0.1	0.0769
汪晓云	0.1	0.0769
唐伟民	0.5	0.3846
邵三华	0.1	0.0769
许东跃	0.1	0.0769
胡忠荣	0.1	0.0769
邵慧	0.2	0.1538
李家镇人民政府	65.2	50.1538
合计	130	100

根据 2010 年 8 月 21 日股东会决议，正发药业从集体企业改制为有限公司，杨志清等 130 名员工将其持有的个人股权共计 20.10 万元转让给杨晓霏，李家镇人民政府将其持有的 65.20 万元股权转让给杨树耘，杨树耘将其持有的 29.20 万元股权分别转让给谢启祥 12 万元、颜培刚 0.30 万元、汪志伟 8 万元、汪里德 8.90 万元。

本次股权转让后，正发药业的股权结构如下：

金额单位：人民币万元

股东名称	认缴出资	出资比例 (%)
杨树耘	71.6	55.0769
杨晓霏	20.1	15.4615
谢启祥	14	10.7692
汪志伟	9	6.9231
汪里德	9	6.9231
杨树平	2	1.5385
诸葛国云	2	1.5385
徐丽琴	2	1.5385
颜培刚	0.3	0.2308
合计	130	100

根据 2010 年 8 月 26 日股东会决议，正发药业的注册资本从 130 万元增加至 390 万元，其中杨树耘认缴增资 127.30 万元，谢启祥认缴增资 28 万元，杨晓霏认缴增资 26.10 万元，汪志伟认缴增资 18 万元，汪里德认缴增资 18 万元，杨树平认缴增资 4 万元，诸葛国云认缴增资 4 万元，徐丽琴认缴增资 4 万元，颜培刚认缴增资 30.60 万元。本次增资后，正发药业的股权结构如下：

金额单位：人民币万元

股东名称	认缴出资	出资比例 (%)
杨树耘	198.9	51

杨晓霏	46.2	11.8462
谢启祥	42	10.7692
颜培刚	30.9	7.9231
汪志伟	27	6.9231
汪里德	27	6.9231
杨树平	6	1.5385
诸葛国云	6	1.5385
徐丽琴	6	1.5385
合计	390	100

根据 2010 年 10 月 30 日股东会决议，正发药业派生分立为 2 个公司，分别为派生分立后存续的正发药业及派生分立后新设立的浙江省建德市正发碳酸钙有限公司。分立后正发药业注册资本从 390 万元减至 130 万元，减资后股权结构如下：

金额单位：人民币万元

股东名称	认缴出资	出资比例（%）
杨树耘	66.3	51
杨晓霏	15.4	11.8462
谢启祥	14	10.7692
颜培刚	10.3	7.9231
汪志伟	9	6.9231
汪里德	9	6.9231
杨树平	2	1.5385
诸葛国云	2	1.5385
徐丽琴	2	1.5385
合计	130	100

根据 2011 年 11 月 10 日股东会决议，杨树耘将其持有的 65 万元股权转让给佛山市顺德区环宇天成贸易有限公司，杨树耘将其持有的 1.30 万元股权转让给浙江省建德市正发碳酸钙有限公司，谢启祥将其持有的 1 万元股权转让给浙江省建德市正发碳酸钙有限公司，谢启祥将其持有的 13 万元股权转让给何国伟，杨晓霏将其持有的 15.40 万元股权转让给浙江省建德市正发碳酸钙有限公司，汪志伟将其持有的 9 万元股权转让给刘树文，诸葛国云将其持有的 2 万元股权转让给刘树文，徐丽琴将其持有的 2 万元股权转让给刘树文，颜培刚将其持有的 3.20 万元股权转让给杨树平，颜培刚将其持有的 0.60 万元股权转让给浙江省建德市正发碳酸钙有限公司，汪里德将其持有的 9 万元股权转让给浙江省建德市正发碳酸钙有限公司。本次股权转让后，正发药业的股权结构如下：

金额单位：人民币万元

股东名称	认缴出资	出资比例 (%)
佛山市顺德区环宇天成贸易有限公司	65	50
何国伟	13	10
浙江省建德市正发碳酸钙有限公司	27.3	21
刘树文	13	10
杨树平	5.2	4
颜培刚	6.5	5
合计	130	100

根据 2016 年 12 月 30 日股东会决议，佛山市顺德区环宇天成贸易有限公司将其持有的 65 万元股权转让给刘树文。本次股权转让后，正发药业的股权结构如下：

金额单位：人民币万元

股东名称	认缴出资	出资比例 (%)
刘树文	78	60
何国伟	13	10
浙江省建德市正发碳酸钙有限公司	27.3	21
杨树平	5.2	4
颜培刚	6.5	5
合计	130	100

根据 2017 年 1 月 9 日股东会决议，刘树文将其持有的 37.70 万元股权分别转让给浙江省建德市正发碳酸钙有限公司 13 万元、杨树平 5.20 万元、颜培刚 6.50 万元、何国伟 13 万元。本次股权转让后，正发药业的股权结构如下：

金额单位：人民币万元

股东名称	认缴出资	出资比例 (%)
刘树文	40.3	31
何国伟	26	20
浙江省建德市正发碳酸钙有限公司	40.3	31
杨树平	10.4	8
颜培刚	13	10
合计	130	100

根据 2017 年 3 月 29 日股东会决议，刘树文将其持有的 40.30 万元股权分别转让给刘镭 18.20 万元、建德市五星投资有限公司 22.10 万元，浙江省建德市正发碳酸钙有限公司将其持有的 2.60 万元股权转让给建德市五星投资有限公司，何国伟将其持有的 13.00 万元股权转让给建德市五星投资有限公司，颜培刚将其持有的 2.60 万元股权转让给建德市五星投资有限公司。本次股权转让后，正发药业的股权结构如下：

金额单位：人民币万元

股东名称	认缴出资	出资比例 (%)
刘镭	18.2	14

何国伟	13	10
浙江省建德市正发碳酸钙有限公司	37.7	29
建德市五星投资有限公司	40.3	31
杨树平	10.4	8
颜培刚	10.4	8
合计	130	100

根据 2017 年 5 月 10 日股东会决议，正发药业的注册资本从 130 万元增加至 3,000 万元，其中刘镭认缴增资 401.80 万元，何国伟认缴增资 287 万元，杨树平认缴增资 229.60 万元，颜培刚认缴增资 229.60 万元，浙江省建德市正发碳酸钙有限公司认缴增资 832.30 万元，建德市五星投资有限公司认缴增资 889.70 万元，本次增资后，正发药业的股权结构如下：

金额单位：人民币万元

股东名称	认缴出资	出资比例（%）
浙江省建德市正发碳酸钙有限公司	870	29
建德市五星投资有限公司	930	31
刘镭	420	14
何国伟	300	10
杨树平	240	8
颜培刚	240	8
合计	3,000.00	100

根据 2018 年 4 月 28 日股东会决议，正发药业的注册资本从 3,000 万元增加至 3,600 万元，增资款均由杭州正和纳米科技有限公司（原杭州正和钙业有限公司）认缴。本次增资后，正发药业的股权结构如下：

金额单位：人民币万元

股东名称	认缴出资	出资比例（%）
杭州正和纳米科技有限公司	600	16.6667
浙江省建德市正发碳酸钙有限公司	870	24.1667
建德市五星投资有限公司	930	25.8333
刘镭	420	11.6667
何国伟	300	8.3333
杨树平	240	6.6667
颜培刚	240	6.6667
合计	3,600.00	100

根据 2019 年 3 月 26 日股东会决议，刘镭将其持有的 180 万元股权转让给杭州正和纳米科技有限公司。本次股权转让后，正发药业的股权结构如下：

金额单位：人民币万元

股东名称	认缴出资	出资比例（%）
------	------	---------

杭州正和纳米科技有限公司	780	21.6667
浙江省建德市正发碳酸钙有限公司	870	24.1667
建德市五星投资有限公司	930	25.8333
刘镭	240	6.6667
何国伟	300	8.3333
杨树平	240	6.6667
颜培刚	240	6.6667
合计	3,600.00	100

根据 2019 年 5 月 25 日股东会决议，正发药业的注册资本从 3,600 万元增加至 4,800 万元，其中颜培刚认缴增资 81 万元，杨树平认缴增资 150 万元，建德市五星投资有限公司认缴增资 726 万元，杭州正和纳米科技有限公司认缴增资 243 万元。

本次增资后，正发药业的股权结构如下：

金额单位：人民币万元

股东名称	认缴出资	出资比例（%）
杭州正和纳米科技有限公司	1,023.00	21.3125
浙江省建德市正发碳酸钙有限公司	870	18.125
建德市五星投资有限公司	1656	34.5
刘镭	240	5
何国伟	300	6.25
杨树平	390	8.125
颜培刚	321	6.6875
合计	4,800.00	100

根据 2021 年 4 月 20 日股东会决议，建德市五星投资有限公司将其持有的 1,083.024 万元股权转让给金石亚药，杭州正和纳米科技有限公司将其持有的 669.042 万元股权转让给金石亚药，浙江省建德市正发碳酸钙有限公司将其持有的 568.98 万元股权转让给金石亚药，杨树平将其持有的 255.06 万元股权转让给金石亚药，颜培刚将其持有的 209.934 万元股权转让给金石亚药，何国伟将其持有的 196.20 万元股权转让给金石亚药，刘镭将其持有的 156.96 万元股权转让给金石亚药。本次股权转让后，正发药业的股权结构如下：

金额单位：人民币万元

股东名称	认缴出资	出资比例（%）
金石亚药	3139.2	65.4
杭州正和纳米科技有限公司	353.958	7.3741
浙江省建德市正发碳酸钙有限公司	301.02	6.2713
建德市五星投资有限公司	572.976	11.937
刘镭	83.04	1.73
何国伟	103.8	2.1625
杨树平	134.94	2.8113

股东名称	认缴出资	出资比例 (%)
颜培刚	111.066	2.3139
合计	4,800.00	100

根据 2021 年 5 月 12 日股东会决议，正发药业的注册资本由 4,800 万元增加至 5,537 万元，增资款均由金石亚药认缴。本次增资后，截至评估基准日，正发药业的股权结构如下：

金额单位：人民币万元

股东名称	认缴出资	出资比例 (%)
金石亚药	3876.2	70
杭州正和纳米科技有限公司	353.958	6.39
浙江省建德市正发碳酸钙有限公司	301.02	5.44
建德市五星投资有限公司	572.976	10.35
刘镭	83.04	1.5
何国伟	103.8	1.87
杨树平	134.94	2.44
颜培刚	111.066	2.01
合计	5,537.00	100

(2) 正发药业历史年度财务数据

公司近两年资产、负债及财务状况

单位：万元

项 目	2022 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
总资产	10,404.15	9,797.59
负债	2,948.61	3,944.09
净资产	7,455.55	5,853.49

项 目	2022 年度	2023 年度
营业收入	2,365.87	2,033.57
营业利润	-1566.07	-1,579.30
净利润	-1,631.42	-1,602.05

2. 所在企业的经营业务情况

浙江省建德市正发药业有限公司是一家致力于高端原料药碳酸钙、食品添加剂碳酸钙研发生产及应用的企业。公司始创于 1992 年，位于建德市李家镇沙墩头村。创建初期主要生产普通轻质碳酸钙系列产品。2005 年公司建设了符合 GMP 要求的洁净厂房

和碳酸钙生产线，着手原料药碳酸钙和食品添加剂碳酸钙系列产品的研发。公司严格执行生产质量管理规范，建设标准化厂房约 22000 平方米，其中洁净厂房 2000 平方米。建有原料药碳酸钙、食品添加剂碳酸钙、复配食品添加剂碳酸钙颗粒四条生产线。公司拥有现代化标准厂房、先进的生产设备及覆盖碳酸钙全项目的各种精密检测仪器，引进有着 30 余年碳酸钙研发生产经验的业界精英致力于高端原料药碳酸钙、食品级碳酸钙及复配食品添加剂碳酸钙颗粒等系列产品的研发与生产，同时和中国碳酸钙行业协会专家组建立了长期的技术合作，为公司的不断发展壮大提供雄厚的技术支持。

3. 所在企业经营业绩情况

单位：万元

项目 \ 年份	2021	2022	2023
营业收入	1,308.78	2,365.87	2,033.57
营业利润	-1,444.37	-1,566.07	-1,579.30
净利润	-1,447.75	-1,631.42	-1,602.05

以前年度数据摘自于立信会计师事务所有限公司审计报告，审计报告均为无保留意见。基准日的数据来自于企业的财务报表（尚未出具审计报告）。

（三）其他资产评估报告使用人

根据资产评估委托合同约定，本资产评估报告的使用人除了委托人、相关监管单位以外，其他资产评估报告使用人为需要对委托人合并财务报表发表审计意见的会计师。除非国家法律法规另有规定的资产评估报告使用人，其他任何第三方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

四川金石亚洲医药股份有限公司因编制合并财务报告的需要对合并浙江省建德市正发药业有限公司所形成的商誉进行减值测试。本次评估即为该商誉所在资产组的可回收价值提供参考。

三、评估对象和评估范围

（一）评估对象和评估范围

评估对象为四川金石亚洲医药股份有限公司合并浙江省建德市正发药业有限公司形成的商誉相关的资产组可回收价值。评估范围为归属于资产组的固定资产、在建工程、无形资产、长期待摊费用、其他非流动资产等长期资产，被合并方的资产组账面金额合计为 85,425,799.54 元,包含商誉的资产组公允价值金额合计为 255,554,365.38 元。

截止日期：2023 年 12 月 31 日

金额单位：人民币元

项目\年份	账面值	合并报表的公允价值
固定资产	71,591,774.82	76,926,903.01
在建工程	153,761.06	153,761.06
无形资产	9,862,038.16	27,779,083.30
商誉	0.00	146,876,392.51
合并报表确认的商誉	0.00	102,813,474.76
归属于少数股东的商誉	0.00	44,062,917.75
长期待摊费用	745,405.50	745,405.50
其他非流动资产	3,072,820.00	3,072,820.00
资产组合计	85,425,799.54	255,554,365.38

其中整体商誉金额为 146,876,392.51 元，已计提商誉减值准备金额为 33,105,659.29 元，整体商誉净额为 113,770,733.22 元，包含商誉的资产组账面价值为 222,448,706.09 元；上述包含商誉的资产组经由委托人确定并与经审计机构确认的资产组范围一致。

（二）商誉形成、变动和资产组确定的过程

1. 商誉形成的原因和过程

四川金石亚洲医药股份有限公司于 2021 年 4 月 25 日召开了第四届董事会第二次会议，审议通过了《关于签订〈股权收购及增资协议〉的议案》。同日，公司与浙江省建德市正发药业有限公司（以下简称“正发药业”）及其股东建德市五星投资有限公司、杭州正和纳米科技有限公司、浙江省建德市正发碳酸钙有限公司、杨树平、颜培刚、何国伟、刘镭（以下简称“乙方”）签订了《股权收购及增资协议》。金石亚药以人民币 15,300 万元现金方式收购乙方所持正发药业 65.40% 股权。公司因并购正发药业形成商誉 1.03 亿元。

同时在本次股权转让完成后，公司以人民币 3,600 万元向正发药业增资，其中，737 万元计入正发药业注册资本，2,863 万元计入正发药业资本公积。上述股权转让和

增资完成后，公司直接持有正发药业 70.00%股权。

2. 与资产组或资产组组合相关的商誉分摊

商誉 14,687.64 万元系收购浙江省建德市正发药业有限公司形成，因为收购方并无明显的协同效应，且被评估单位独立运营，不存在和其他资产组需要分摊的情况。

3. 商誉金额变动的情况

(1) 根据审计报告披露情况，介绍从商誉形成至今，商誉历次减值计提情况；

①根据 2021 年度审计报告披露：天源资产评估有限公司 2022 年 4 月 24 日出具的天源评报字[2022]第 0216 号《四川金石亚洲医药股份有限公司对合并浙江省建德市正发药业有限公司形成的商誉进行减值测试涉及的资产组（包含商誉）可收回金额资产评估报告》的评估结果，截至 2021 年 12 月 31 日，金石亚药收购浙江省建德市正发药业有限公司时形成的包含整体商誉的资产组的账面价值为 25,520.57 万元，商誉资产组可收回金额为 22,210.00 万元，整体商誉资产组减值金额 3,310.57 万元；金石亚药因收购浙江省建德市正发药业有限公司 70%股权形成的商誉 2021 年度减值 2,317.40 万元。

②根据 2022 年度审计报告披露：天源资产评估有限公司 2023 年 4 月 23 日出具的天源评报字[2023]第 0235 号《四川金石亚洲医药股份有限公司对合并浙江省建德市正发药业有限公司形成的商誉进行减值测试涉及的资产组（包含商誉）可收回金额资产评估报告》的评估结果，截至 2022 年 12 月 31 日，金石亚药收购浙江省建德市正发药业有限公司时形成的包含整体商誉的资产组的账面价值为 22,556.13 万元，商誉资产组可收回金额为 22,840.00 万元。经测试，金石亚药因收购浙江省建德市正发药业有限公司形成的商誉 2022 年度不存在减值。

(2) 历次减值测试情况，采用减值测试的评估方法；

历史期商誉减值测试均采用预计未来现金流量现值法进行测算。

(三) 直接归属于资产组的可辨认资产情况

本次评估范围中的主要的资产为固定资产、无形资产、在建工程、长期待摊费用和其他非流动资产。

1. 设备类

该企业总拥有设备 501 台（套/辆），按其不同用途分为机器、车辆、电子设备三类。

(1) 机器设备共 325 台，资产购建时间为 2008 年-2023 年，主要为全自动制粒生产线、储气罐、生浆罐、振动筛、纯水仪、烘干机、干燥机等，目前正常使用中。

(2) 运输设备 9 辆，于 2019 年 3 月至 2023 年间购入，主要为办公车辆、叉车、厂内用车，目前正常使用中。

(3) 电子设备 167 台，于 2009 年至 2023 年陆续购入，主要为计算机、打印机、复印机和投影仪等办公设备，以及生产和检验试验用仪器等设备，目前正常使用。

2. 房屋建筑物类

企业房屋建筑物共 23 项，位于企业大同镇工业工业园区浙（2023）杭州市不动产权第 0539001 号土地上，土地面积共 33,560 平方米。

截至评估基准日，以上房产均自用。

3. 无形资产-土地

无形资产为土地使用权，具体为宗地 3 幅，宗地面积 33560 平方米，土地位于浙江省建德市大同镇工业工业园区，用地性质工业，准用年限 50 年，开发程度熟地。

4. 无形资产-其他

其他无形资产主要为账面未记录的发明专利 2 项、实用新型专利 11 项、注册商标 4 项和作品著作权 1 项，上述资产权利人均均为被评估单位。具体情况如下：

(1) 发明专利



序号	专利类型	名称	专利号	授权公告日
1	发明专利	大颗粒碳酸钙的制备方法	ZL202010830098.9	2023 年 2 月 28 日
2	发明专利	一种高密度碳酸钙粉体的制备方法	ZL 2019 1 0946746.4	2022 年 5 月 27 日

(2) 实用新型

序号	专利类型	名称	专利号	授权公告日
1	实用新型	沉降式废浆料处理装置	ZL201922140273.7	2020/9/29
2	实用新型	一种碳化罐布气结构	ZL201922142405.X	2020/8/11
3	实用新型	蒸汽凝水回收利用装置	ZL201922151344.3	2020/8/11
4	实用新型	一种碳酸钙用碳化罐	ZL201922150813.X	2020/8/11
5	实用新型	一种干燥机链条监测结构	ZL201922150225.6	2020/8/11

序号	专利类型	名称	专利号	授权公告日
6	实用新型	一种双重二氧化碳除尘器	ZL201922150224. 1	2020/8/11
7	实用新型	一种 U 型输送多级干燥装置	ZL201922150743. 8	2020 /8/1 1
8	实用新型	一种干燥机匀料结构	ZL201922150344. 1	2020 /8 /11
9	实用新型	一种减策效果好的碟片式离心机	ZL201820758449 .8	2019/3/22
10	实用新型	一种两级连续石灰消化机	ZL201721399634. 4	2018/6/5
11	实用新型	一种化学粉末物料储存装置	ZL201920589465. 3	2020/1/31

(3) 商标

序号	商标图样	注册号	商标类别	注册日期	有效期至
1		29095704	1	2019/11/7	2029/11/6
2		29091562	5	2019/8/28	2029/8/27
3		29097439	40	2018/12/28	2028/12/27
4		29097444	35	2019/3/28	2029/3/27

(4) 作品著作权

序号	登记号	作品名称	作品类别	登记日期
1	渝作登字-2018-F-00290762	正发	美术	2018/2/7

5. 在建工程

在建工程—设备安装账面值为 153,761.06 元。于 2023 年 7 月开工，设备为生产用经营设备，目前等待后续配套设备，完工日期尚不确定，账面为设备款，账面金额较小按照账面价值评估。

6. 长期待摊费用

长期待摊费用为 GMP 咨询服务费摊销费用，账面价值 745,405.50 元。

7. 其他非流动资产

其他非流动资产系企业预付的设备购置费和土地押金，账面价值 3,072,820.00 元。

上述资产组各项可辨认资产及商誉经由委托人确定并与经审计机构确认的资产组

范围一致。资产组的可辨认资产的账面金额系经过审计机构初步审计、但尚未最终出具审计报告的数据。

四、价值类型及其定义

本次评估目的是为委托人编制合并财务报表时对所涉及的商誉减值测试提供价值参考，根据《企业会计准则第 8 号—资产减值》、《以财务报告为目的的评估指南》的相关规定，以及评估对象的实际情况，确定本次评估的价值类型为可回收价值。

可回收价值指评估对象在现有经营管理、使用安排和运营模式下，评估对象预计未来现金流量的现值与公允价值减去处置费用后的净额两者之间较高者。

五、评估基准日

本项目资产评估基准日为 2023 年 12 月 31 日，由委托人根据《企业会计准则》相关商誉减值测试要求确定。

六、评估依据

本次资产评估遵循的评估依据情况具体如下：

（一）法律法规依据

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. 《中华人民共和国土地管理法》（2019年8月26日第十三届全国人民代表大会常务委员会第十二次会议修正）；
3. 《中华人民共和国城市房地产管理法》（2019年8月26日第十三届全国人民代表大会常务委员会第十二次会议修正）；
4. 《中华人民共和国商标法》（2019年4月23日第十三届全国人民代表大会常务委员会第十次会议第四次修正）；
5. 《中华人民共和国专利法》（2008年12月27日第十一届全国人民代表大会常务委员会第六次会议第三次修订）；
6. 《中华人民共和国著作权法》（2010年2月26日第十一届全国人民代表大会常务

委员会第十三次会议第二次修订)；

7. 其他与评估工作相关的法律法规及部门规章等。

(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—资产评估委托合同》（中评协[2017]33号）；
4. 《资产评估执业准则—资产评估报告》（中评协[2018]35号）；
5. 《资产评估执业准则—资产评估程序》（中评协[2018]36号）；
6. 《资产评估执业准则—资产评估档案》（中评协[2018]37号）；
7. 《以财务报告为目的的评估指南》（中评协[2017]45号）；
8. 《资产评估机构业务质量控制指南》（中评协[2017]46号）；
9. 《资产评估价值类型指导意见》（中评协[2017]47号）；
10. 《资产评估执业准则—机器设备》（中评协[2017]39号）；
11. 《资产评估执业准则—不动产》（中评协〔2017〕38号）；
12. 《资产评估执业准则—无形资产》（中评协[2017]37号）；
13. 《资产评估执业准则—知识产权》（中评协〔2023〕14号）；
14. 《专利资产评估指导意见》（中评协〔2017〕49号）；
15. 《商标资产评估指导意见》（中评协〔2017〕51号）；
16. 《著作权资产评估指导意见》（中评协[2017]50号）；
17. 《资产评估对象法律权属指导意见》（中评协[2017]48号）。

(三) 资产权属依据

1. 《机动车行驶证》；
2. 《房地产权证》；
3. 《土地使用权出让合同》或《土地使用权证》；
4. 重要资产购置合同或凭证；
5. 其他资产权属证明资料。

（四）取价依据

1. 企业申报的资产组的可辨认资产明细表；
2. 企业提供的资产组对应的历史年度收入、成本、费用明细数据；
3. 企业提供的行业分析资料及其管理层提供的未来年度经营计划、措施等相关资料；
4. 企业提供的经其管理层批准的未來经营现金流量预测数据；
5. 被评估单位管理层提供的在手合同、订单及目标客户信息资料；
6. 同花顺证券投资分析系统A股上市公司的有关资料；
7. 评估人员现场勘察记录及收集的其他相关估价信息资料。

（五）其他参考资料

1. 立信会计师事务所(特殊普通合伙)提供的基准日初步审计数据；
2. 《企业会计准则第8号—资产减值》（财会[2006]3号）；
3. 《会计监管风险提示第8号—商誉减值》（证监会会计部2018年11月）；
4. 监管规则适用指引—评估类第1号（中国证监会2021年1月22日）；
5. 国家宏观经济、行业、区域市场及企业统计分析资料；
6. 上海东洲资产评估有限公司技术统计资料；
7. 其他参考资料。

七、评估方法

（一）评估方法概述

《企业会计准则第8号—资产减值》第六条，“资产存在减值迹象的，应当估计其可收回金额。可收回金额应当根据资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定。

1. 资产的公允价值减去处置费用后的净额

《企业会计准则第8号—资产减值》规定，按照公允价值的计量层次，公允价值减去处置费用依次考虑以下途径确定：

- (1) 根据公平交易中销售协议价格减去可直接归属于该资产处置费用的金额确定。
- (2) 不存在销售协议但存在资产活跃市场的，应当按照该资产的市场价格减去处置费用后的金额确定。资产的市场价格通常应当根据资产的买方出价确定。
- (3) 在不存在销售协议和资产活跃市场的情况下，应当以可获取的最佳信息为基础，估计资产的公允价值减去处置费用后的净额，该净额可以参考同行业类似资产的最近交易价格或者结果进行估计。

通常情况下，作为企业持续在用的资产组不存在销售协议价格和对应的资产活跃市场时，较多情况下是参考同行业类似资产的最近交易价格进行计算，即采用资产评估三种基本评估方法之一的市场法评估确定资产组的公允价值。

2. 预计未来现金流量的现值

《企业会计准则第 8 号—资产减值》规定，无法可靠估计资产的公允价值减去处置费用后的净额的，应当以该资产预计未来现金流量的现值作为其可收回金额。

预计未来现金流量的现值即为资产评估三种基本评估方法之一的收益法。根据《企业会计准则第 8 号—资产减值》规定，预计资产的未来现金流量，应当以经企业管理层批准的最近财务预算或者预测数据，以此为依据计算资产组的可回收价值。

(二) 评估方法的选择

1. 依据《以财务报告为目的的评估指南》第 21 条 执行以财务报告为目的的评估业务，应当根据评估对象、价值类型、资料收集情况和数据来源等相关条件，参照会计准则关于评估对象和计量方法的有关规定，选择评估方法。

2. 依据《会计监管风险提示第 8 号—商誉减值》，后续期间商誉减值测试的评估方法应与以前期间的保持一致，除非有证据显示变更新的评估方法所得出的评估结论更具代表性，或原有的评估方法不再适用。

我们注意到，该资产组以前的减值测试方法采用的是预计未来现金流量的现值的计算方法。

3. 资产组历史年度经营利润实现为负，未来几年管理层结合市场预判，预计需要几年时间能够扭亏为盈。企业管理层根据其管理预期对资产组的未来年度的现金流量进行了预测，本次可以按预计未来现金流量的现值的方法计算资产组的可回收价值；

同时，将按照资产组各项资产的最佳经济使用前提，采用成本法途径对资产组中的每项可辨认资产的公允价值进行评估计量，并按此方法确定的公允价值减去处置费用后的净额来确定资产组的可回收价值。基于上述分析，我们选用了预计未来现金流量的现值的方法和公允价值减去处置费用后的净额法对资产组的可回收价值进行了计算。

根据资产组的公允价值减去处置费用的净额与预计未来现金流量的现值两者之间的较高者确定资产组最终的可回收价值。

（三）预计未来现金流量的现值

1. 评估模型

本次对资产组（或资产组组合）选用息税前现金流量折现模型，基本公式为：

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1+r)^i} + \frac{F_n \times (1+g)}{(r-g) \times (1+r)^n} - A$$

其中：P：资产组的可回收价值；

F_i ：第 i 年的税前现金流量；

r：税前折现率；

g：永续增长率；

A：初始营运资金，资产组对应的营运性流动资产-资产组对应的营运性流动负债

2. 主要评估参数的选取：

（1）未来预测、收益期限的确定

依据《企业会计准则第 8 号—资产减值》规定，建立在预算或者预测基础上的预计现金流量最多涵盖 5 年，企业管理层如能证明更长的期间是合理的，可以涵盖更长的期间。

本次评估，企业管理层对资产组未来 5 年各年的现金流量进行了预测，并认为现有的管理模式、行业经验、销售渠道、产品更新能力等与商誉相关的其他可辨认资产可以持续发挥作用，其他资产可以通过简单更新或追加的方式延长使用寿命，包含商誉的资产组预计 5 年后达到稳定并保持，实现永续经营。该财务预算得到了企业管理层批准。

(2) 折现率的确定

依据《企业会计准则第 8 号—资产减值》规定，在资产减值测试中估算资产预计未来现金流量现值时所使用的折现率是反映当前市场货币时间价值和资产特定风险的税前利率。如果用于估计折现率的基础是税后的，应当将其调整为税前的折现率。

本次评估具体计算税前折现率时，我们先根据加权平均资本成本（WACC）计算得出税后口径的折现率，然后将其调整为税前的折现率，以便于与资产组的未来现金流量的预测基础相一致。

△计算加权平均资本成本（WACC），即股权期望报酬率和经所得税调整后的债权期望报酬率的加权平均值，基本公式为：

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

其中： R_d ：债权期望报酬率；

R_e ：股权期望报酬率；

W_d ：债务资本在资本结构中的百分比；

W_e ：权益资本在资本结构中的百分比；

T ：为公司有效的所得税税率。

股权期望报酬率采用资本资产定价修正模型（CAPM）来确定，计算公式为：

$$R_e = R_f + \beta_e \times MRP + \varepsilon$$

式中： R_f ：无风险利率；

MRP ：市场风险溢价；

ε ：特定风险报酬率；

β_e ：评估对象权益资本的预期市场风险系数；

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

式中： β_t 为可比公司的预期无杠杆市场风险系数；

D、E：分别为可比公司的债务资本与权益资本。

(2.1) 无风险利率 R_f 的确定：根据国内外的行业研究结果，并结合中评协发布的《资产评估专家指引第 12 号—收益法评估企业价值中折现率的测算》的要求，本次无风险利率选择最新的十年期中国国债收益率均值计算。数据来源为中评协网上发布的、由“中央国债登记结算公司（CCDC）”提供的《中国国债收益率曲线》。

国债收益率曲线是用来描述各个期限国债与相应利率水平的曲线。中国国债收益率曲线是以在中国大陆发行的人民币国债市场利率为基础编制的曲线。

考虑到十年期国债收益每个工作日都有发布，为了避免短期市场情绪波动对取值的影响，结合本公司的技术规范，按照最新一个完整季度的均值计算，每季度更新一次，本次基准日取值为 2.66%。

(2.2) 市场风险溢价 (MRP, 即 $R_m - R_f$) 的计算: 市场风险溢价是指投资者对与整体市场平均风险相同的股权投资所要求的预期超额收益, 即超过无风险利率的风险补偿。市场风险溢价通常可以利用市场的历史风险溢价数据进行测算。我们利用中国证券市场指数的历史风险溢价数据计算得到市场风险溢价。

R_m 的计算: 根据中国证券市场指数计算收益率。

指数选择: 根据中评协发布的《资产评估专家指引第 12 号—收益法评估企业价值中折现率的测算》, 同时考虑到沪深 300 全收益指数因为修正了样本股分红派息因而比沪深 300 指数在计算收益率时相对更为准确, 我们选用了沪深 300 全收益指数计算收益率。基期指数为 1000 点, 时间为 2004 年 12 月 31 日。

时间跨度: 计算时间段为 2005 年 1 月截至基准日前一年年末。

数据频率: 周。考虑到中国的资本市场存续至今为 30 年左右, 指数波动较大, 如果简单按照周收盘指数计算, 则会导致收益率波动较大而无参考意义。我们按照周收盘价之前交易日 200 周均值计算 (不足 200 周的按照自指数发布周开始计算均值) 获得年化收益率。

年化收益率平均方法: 我们计算分析了算数和几何两种平均年化收益率, 最终选取几何平均年化收益率。

R_f 的计算: 无风险利率采用同期的十年期国债到期收益率 (数据来源同前)。和指数收益率对应, 采用当年完整年度的均值计算。

市场风险溢价 (MRP, $R_m - R_f$) 的计算:

我们通过上述计算得出了各年度的中国市场风险溢价基础数据。考虑到当前我国经济正在从高速增长阶段转向高质量发展阶段, 增速逐渐趋缓, 因此我们采用最近 5 年均值计算 MRP 数值, 如下:

期间	社会平均收益率	十年期国债到期收益率	MRP, $R_m - R_f$
----	---------	------------	------------------

均值				6.81%
2023 年	9.29%	2.73%		6.56%
2022 年	9.71%	2.77%		6.94%
2021 年	9.95%	3.03%		6.92%
2020 年	9.90%	2.94%		6.96%
2019 年	9.87%	3.18%		6.69%

即目前中国市场风险溢价约为 6.81%。

(2.3) 贝塔值 (β 系数) 的确定: 该系数是衡量委估企业相对于资本市场整体回报的风险溢价程度, 也用来衡量个别股票受包括股市价格变动在内的整个经济环境影响程度的指标。由于委估企业目前为非上市公司, 一般情况下难以直接对其测算出该系数指标值, 故本次通过选定与委估企业处于同行业的可比上市公司于基准日的 β 系数 (即 β_t) 指标平均值作为参照。

综合考虑可比上市公司与被评估企业在业务类型、企业规模、盈利能力、成长性、行业竞争力、企业发展阶段等多方面的可比性, 最终选择 4 家可比上市公司。浙江核新同花顺网络信息股份有限公司是一家专业的互联网金融信息服务提供商, 我们在其金融数据终端查询到该 4 家可比上市公司加权剔除财务杠杆调整平均 $\beta_t = 0.6477$ 。

β 系数数值选择标准如下:

标的指数选择: 沪深 300

计算周期: 周

时间范围: 3 年

收益率计算方法: 对数收益率

剔除财务杠杆: 按照市场价值比

D 根据基准日的有息负债确定, E 根据基准日的股票收盘价对应的市值计算。

最后得到评估对象权益资本预期风险系数的估计值 $\beta_e = 0.687$ 。

(2.4) 特定风险报酬率 ϵ 的确定: 我们在综合考虑委估企业的风险特征、企业规模、业务模式、所处经营阶段、核心竞争力、主要客户及供应商依赖等因素及与所选择的可比上市公司的差异后, 主要依据评估人员的专业经验判断后确定。我们经过分析判断最终确定特定风险报酬率 ϵ 为 2.00%。

(2.5) 债权期望报酬率 R_d 的确定：债权期望报酬率选取全国银行间同业拆借中心公布的贷款市场报价利率（LPR）-5 年期贷款利率。

(2.6) 资本结构的确定：参照《国际会计准则第 36 号—资产减值》“折现率独立于企业的资本结构以及为购买资产所采用的筹资方式、因为预期从资产中获得的未来现金流量独立于企业购买资产所采用的筹资方式。”本次采用目标资本结构。

依据国际会计准则 IAS36 BCZ85 列示，“理论上，只要税前折现率是以税后折现率为基础加以调整得出的，以反映未来纳税现金流量的时间和特定金额，采用税后折现率折现税后现金流量的结果与采用税前折现率折现税前现金流量的结果应当是相同的。”基于上述国际会计准则原则，本次通过对税后折现率（WACC）采用单变量求解的方法计算出税前折现率：

$$\sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1+r)^i} + \frac{F_n \times (1+g)}{(r-g) \times (1+r)^n} = \sum_{i=1}^n \frac{F_{t_i}}{(1+r_t)^i} + \frac{F_{t_n} \times (1+g)}{(r_t-g) \times (1+r_t)^n}$$

式中： F_i ：第 i 年的税前现金流量；

r ：税前折现率；

F_{t_i} ：第 i 年的税后现金流量；

r_t ：税后折现率。

（四）资产的公允价值减去处置费用后的净额的方法

1. 资产组各项可辨认资产评估公允价值

根据《以财务报告为目的的评估指南》规定，对于不存在相同或者相似资产活跃市场的，或者不能可靠地以收益法进行评估的资产，可以采用成本法进行评估。采用成本法进行以财务报告为目的的评估，应当按照资产评估准则的规定，考虑评估对象的实体性贬值、功能性贬值和经济性贬值。

房屋建筑物类：

房屋建筑物类包括房屋建筑物、构筑物及其他辅助设施、管道沟槽等。本次对方对房屋建筑物类采用成本法评估：

成本法是指以现时条件下按照重建或者重置被评估对象房屋建筑物、构筑物的思路，即在重建或者重置成本基础上，扣除相关贬值（实体性贬值、功能性贬值和经济性

贬值），以此确定评估对象价值的资产评估方法。计算公式：

$$\begin{aligned} \text{评估值} &= \text{重置成本} - \text{实体性贬值} - \text{功能性贬值} - \text{经济性贬值} \\ &= \text{重置成本} \times \text{成新率} \end{aligned}$$

(1) 重置成本的确定

房屋建筑物（构筑物）的重置成本为更新重置成本，一般包括：建筑安装工程重置价（不含增值税）、待摊投资及其他费用（不含增值税）和资金成本。

A. 建筑安装工程重置价

对于大型、价值高、重要的建（构）筑物采用重编预算的方法，即根据建筑工程结算的工程量，各地方和行业定额标准、有关取费文件以及参照基准日的人工及主要材料的价格进行调整后，确定建筑安装工程重置价。

对于一般房屋建（构）筑物，主要采用“单位造价调整法”，即根据有关部门发布的有关房屋建筑物的建筑安装工程造价，或评估实例的建筑安装工程造价，经修正调整后加计待摊投资费用，确定单位面积（或长度）重置单价。

B. 待摊投资

待摊投资主要包括项目建设单位管理费、勘察设计费、工程监理费、环境影响评价费等，根据国家各部委颁发的基准日有效的取价文件确定。

C. 资金成本

资金成本按照被评估单位固定资产投资合理建设工期或建（构）筑物的合理建设工期，参照评估基准日全国银行间同业拆借中心公布的同期贷款市场报价利率（LPR），假定建设资金在工程建设工期内按均匀投入计算。

(2) 综合成新率的确定

采用年限法成新率与打分法技术测定成新率加权平均确定综合成新率。

(3) 评估值的确定

$$\text{评估值} = \text{重置成本} \times \text{综合成新率}$$

设备类资产

根据《资产评估执业准则—机器设备》，执行机器设备评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况，分析成本法、市场法和收益法三种资产评估基本方法的适用性，选择评估方法。本次通过对所涉及的各类设备特点、用途以及资

料收集情况分析，主要采用成本法进行评估。

通过对被评估单位所涉及各类设备特点、用途以及资料收集情况分析，主要采用重置成本法进行评估。

▲成本法：根据现行时点条件下按照重建或者重置被评估对象设备的思路，即基于社会一般生产力水平的客观必要成本为基础，扣除相关贬值（实体性贬值、功能性贬值和经济性贬值），以此确定评估对象价值的资产评估方法。

重置成本一般为更新重置成本，包括直接成本、间接成本、资金成本、税费及合理的利润。

$$\begin{aligned} \text{评估价值} &= \text{重置成本} - \text{实体性贬值} - \text{功能性贬值} - \text{经济性贬值} \\ &= \text{重置成本} \times \text{综合成新率} \end{aligned}$$

(1) 机器设备及其他电子设备

A. 重置成本的确定

机器设备重置成本由设备购置价、运杂费、安装调试费、前期工程及其他费用、资金成本等组成，（或是购建所发生的必要的、合理的成本、利润和相关税费等确定）。对价值量较小的电子及其他设备，无需安装（或安装由销售商负责）以及运输费用较低，直接参照现行不含税市场购置价格确定。

根据 2009 年 1 月 1 日起实施的《中华人民共和国增值税暂行条例》（中华人民共和国国务院令 第 538 号），《中华人民共和国增值税暂行条例实施细则》（财政部国家税务总局令 第 50 号），《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）及财政部、国家税务总局财税（2009）113 号《关于固定资产进项税额抵扣问题的通知》的相关规定，自 2009 年 1 月 1 日起，增值税一般纳税人购进或者自制固定资产发生的进项税额，可凭增值税专用发票，海关进口增值税专用缴款书和运输费用结算单据从销项税额中抵扣。故本次评估中对于符合上述条件设备的重置成本中均不含增值税。

重置全价计算公式：

$$\begin{aligned} \text{设备重置全价（不含增值税）} &= \text{设备购置价（不含增值税）} + \text{运杂费（不含增值税）} \\ &+ \text{安装调试费（不含增值税）} + \text{前期工程及其他费用（不含增值税）} + \text{资金成本} \end{aligned}$$

对价值量较小的电子及其他设备，无需安装（或安装由销售商负责）以及运输费用

较低，参照现行不含税市场购置价格确定。

①设备购置价的确定

对大型关键设备，通过向设备的生产厂家、代理商及经销商咨询评估基准日有效的市场价格，或参考评估基准日近期同类设备的合同价格确定；对中小设备通过查询评估基准日的设备报价信息确定；对没有直接市场报价信息的设备，主要通过参考同类设备的现行市场购置价确定。

②运杂费、安装调试费、前期工程及其他费用的确定

△运杂费、安装调试费参照《机械工业建设项目概算编制办法及各项概算指标》中有关规定、《资产评估常用数据与参数手册》以及相关安装定额合理确定。

△如果对应设备基础是独立的，或与建筑物密不可分的情况下，设备基础费在房屋建筑物、构筑物类资产评估中考虑，其余情形的设备基础费在设备安装调试费中考虑。

△对小型、无须安装的设备，不考虑安装调试费。

△前期工程及其他费用根据国家各部委颁发的基准日有效的取价文件确定。

③资金成本的确定

按照设备安装调试或购建的合理工期，参照评估基准日全国银行间同业拆借中心公布的同期贷款市场报价利率（LPR），并假定在各合理工期内资金按均匀投入计算。

B. 综合成新率的确定

△综合成新率= 理论成新率×调整系数 K

其中：理论成新率=尚可使用年限÷（已使用年限+尚可使用年限）×100%

调整系数 $K=K_1 \times K_2 \times K_3 \times K_4 \times K_5$

各类调整系数主要系对设备的原始制造质量、设备的运行状态及故障频率、维护保养（包括大修理等）情况、设备的利用率、设备的环境状况等进行勘查了解后确定。

△一般简单设备综合成新率直接采用理论成新率或观测值确定。

C. 评估值的确定

评估值=重置全价×综合成新率

在建工程

收集工程项目相关批准文件，现场勘察工程形象进度、了解付款进度和账面值构

成。核实前期费用及其它费用支出的合理性；按照核实后的账面价值进行评估。

无形资产-土地使用权：

a. 适合采用的评估方法理由：委估地块近期周边土地成交案例较多，能较客观的反应委估对象的市场价格。

b. 不适合采用的评估方法理由：无法取得委估对象周边的征地补偿资料，故不适合采用成本逼近法。同时，委估地块地上已建成各类工业厂房，未来没有重新开发的计划，故不适合采用假设开发法。

对土地使用权本次采用市场法评估。

市场法是根据市场中的替代原理，将待估土地与具有替代性的，且在评估基准日近期市场上交易的类似地产进行比较，就交易情况、交易日期、区域因素、个别因素等条件与待估土地使用权进行对照比较，并对交易实例加以修正，从而确定待估土地使用权价值的方法。

采用市场法求取土地使用权价格的公式如下：

土地评估值 = 比较实例宗地价格 × 交易情况修正系数 × 交易日期修正系数 × 区域因素修正系数 × 个别因素修正系数

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

式中：V：待估宗地价格；

VB：比较实例价格；

A：待估宗地情况指数 / 比较实例宗地情况指数 = 正常情况指数 / 比较实例宗地情况指数

B：待估宗地估价期日地价指数 / 比较实例宗地交易日期地价指数

D：待估宗地区域因素条件指数 / 比较实例宗地区域因素条件指数

E：待估宗地个别因素条件指数 / 比较实例宗地个别因素条件指数

无形资产

无形资产主要为账面未记录的发明专利2项、实用新型专利11项、注册商标4项和作品著作权1项

无形资产评估的方法通常有成本法、市场法和收益法三种。

所谓成本法就是根据无形资产的成本来确定无形资产价值的方法。这里的成本是指重置成本，就是将当时所耗用的材料、人工等开支和费用用现在的价格来进行计算而求得的成本，或者是用现在的方法来取得相同功能的无形资产所需消耗的成本。由于无形资产的成本具有不完整性、弱对应性和虚拟性，因此成本法在无形资产评估中使用的不多。

市场法就是根据类似无形资产的市场价经过适当的调整，来确定无形资产价值的方法。由于我国的市场经济尚不成熟，无形资产的交易更少，因此无形资产评估中市场法的使用也很少。

收益法是将无形资产在未来收益期内产生的收益，按一定的折现率折算成现值，来求得无形资产价值的方法。无形资产的价值，实际最终取决于能否给企业带来超额收益，所以目前在无形资产评估中，收益法是最常用的一种评估方法。本次对发明专利和实用新型专利采用收益法评估，商标采用成本法评估。

2. 处置费用：

根据企业会计准则的规定，处置费用是指可以直接归属于资产处置的增量成本，包括与资产处置有关的法律费用、相关税费、搬运费以及为使资产达到可销售状态所发生的直接费用等，但是财务费用和所得税费用不包括在内。

本次评估根据资产组的实际情况，对资产组中的固定资产和无形资产考虑处置费用，处置费用主要考虑了相关交易中介费用等。

八、评估程序实施过程和情况

我们根据中国资产评估准则以及国家资产评估的相关原则和规定，实施了本项目的评估程序。整个评估程序主要分为以下四个阶段进行：

（一）评估准备阶段

1. 接受本项目委托后，即与委托人就本次评估目的、评估基准日和评估对象范围、价值类型等问题进行了解并协商一致，订立评估合同，并编制本项目的评估计划。

2. 配合企业进行资产清查，指导并协助企业进行委估资产的申报工作，以及准备资产评估所需的各项文件和资料。

（二）现场评估阶段

根据本次项目整体时间安排，现场评估工作阶段是 2024 年 2 月 18 日至 2 月 25 日。结合本次评估适用的评估方法，主要进行了以下现场程序工作：

1. 对企业申报的评估范围内资产进行清查核实和相关资料的核实验证：

（1）听取委托人及被评估企业有关人员介绍企业总体情况和商誉的形成过程、纳入评估范围的资产组的历史及现状，了解企业相关内部制度、经营状况、资产使用状态等情况；

（2）与执行审计的会计师就资产组的范围、商誉的金额等进行沟通并确认；

（3）对企业提供的可辨认资产评估申报明细表内容进行审核、鉴别，并与会计师进行沟通确认，资产组的确定是否合理；并对资产组涉及的资产进行现场勘察和抽查盘点；

（4）查阅收集纳入评估范围资产的产权证明文件，对被评估企业提供的权属资料进行查验，核实资产权属情况。统计瑕疵资产情况，请被评估企业核实并确认这些资产权属是否属于企业、是否存在产权纠纷；

（5）对设备类资产，了解管理制度和实际执行情况，以及设备的维护、改建、扩建情况，查阅并收集相关技术资料、合同文件等；

（6）对房屋建筑物和土地使用权类资产，了解管理制度和实际执行情况，以及相应的维护、改建、扩建情况，查阅并收集相关合同文件、决算资料、竣工验收资料、土地规划文件等。对房屋建筑物、房地产及土地使用权通过调研市场状况数据、当地造价信息等；

（7）查阅收集纳入评估范围资产的产权证明文件，对产权持有人提供的权属资料进行查验，核实资产权属情况。统计瑕疵资产情况，请产权持有人核实并确认这些资产权属是否属于企业、是否存在产权纠纷；

2. 了解企业历史经营情况，通过分析企业过去、现状以及所在行业情况，判断企业未来一段时间内可能的发展趋势。主要工作如下：

（1）了解商誉所在资产组或资产组组合的宏观环境、行业环境、实际经营状况及未来经营规划等因素；

（2）核实与商誉相关的资产组或资产组组合，是否考虑了企业合并所产生的协同

效应:

(3) 与委托人、评估对象企业管理层就资产组未来经营现金流量的预测结果情况、预测基础资料以及主要假设进行沟通和交流, 在此基础上进行了必要的调查和分析判断。

(4) 对评估对象资产组于评估基准日是否存在销售协议、活跃市场以及同行业类似资产的最近交易价格进行调查了解。

(三) 评估结论汇总阶段

对现场评估调查阶段收集的评估资料进行必要地分析、归纳和整理, 形成评定估算的依据; 根据选定评估方法, 选取正确的计算公式和合理的评估参数形成初步估算成果; 并在确认评估资产范围中没有发生重复评估和遗漏评估的情况下, 汇总形成初步评估结论, 并进行评估结论的合理性分析。

(四) 编制提交报告阶段

在上述工作基础上, 起草资产评估报告, 与委托人就初步评估报告内容沟通交换意见, 并在全面考虑相关意见沟通情况后, 对资产评估报告进行修改和完善, 经履行完毕公司内部资产评估报告审核程序后向委托人提交正式资产评估报告书。

九、评估假设

本项目评估中, 评估人员遵循和使用了以下评估假设:

(一) 基本假设

1. 公开市场假设

公开市场假设是对资产拟进入的市场条件以及资产在这样的市场条件下接受何种影响的一种假定。公开市场是指充分发达与完善的市场条件, 是指一个有自愿的买方和卖方的竞争性市场, 在这个市场上, 买方和卖方的地位平等, 都有获取足够市场信息的机会和时间, 买卖双方的交易都是在自愿的、理智的、非强制性或不受限制的条件下进行。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

2. 资产按现有用途使用假设

资产按现有用途使用假设是对资产拟进入市场条件以及资产在这样的市场条件下的资产使用用途状态的一种假定。首先假定被评估范围内资产正处于使用状态, 其次

假定按目前的用途和使用方式还将继续使用下去，没有考虑资产用途转换或者最佳利用条件。

3. 企业持续经营假设

企业持续经营假设是假设被评估对象企业在现有的资产资源条件下，在可预见的未来经营期限内，其生产经营业务可以合法地按其现状持续经营下去，其经营状况不会发生重大不利变化。

（二）一般假设

1. 本次评估假设评估基准日后评估对象企业所在国家现行有关法律、宏观经济、金融以及产业政策等外部经济环境不会发生不可预见的重大不利变化，亦无其他人力不可抗拒及不可预见因素造成的重大影响。

2. 本次评估没有考虑评估对象资产组及其资产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其评估价值的影响。

3. 假设评估对象所在地所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等财税政策无重大变化，信贷政策、利率、汇率等金融政策基本稳定。

4. 假设委托人、评估对象企业管理层提供的资料真实、完整、可靠，不存在应提供未提供、资产评估师已履行必要评估程序后仍无法获知的其他可能影响评估结论的瑕疵事项、或有事项。

（三）收益法评估假设

1. 评估对象企业目前及未来的管理层合法合规、勤勉尽职地履行其经营管理职能，不会出现严重影响企业发展或损害股东利益情形，并继续保持现有的经营管理模式和管理水平。

2. 未来预测期内评估对象企业核心管理人员和技术人员队伍相对稳定，不会出现影响企业经营发展和收益实现的重大变动事项。

3. 被评估对象企业于评估基准日后采用的会计政策和编写本评估报告时所采用的会计政策在重要性方面保持一致。

4. 假设评估基准日后评估对象资产组的现金流入为平均流入，现金流出为平均流

出。

5. 本报告评估结果的计算是以评估对象在评估基准日的状况和评估报告对评估对象的假设和限制条件为依据进行。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。

本资产评估报告评估结论在上述假设条件下在评估基准日时成立，当上述假设条件发生较大变化时，签名资产评估师及本评估机构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

根据国家有关资产评估的规定，我们本着独立、公正和客观的原则及必要的评估程序，在本报告所述之评估目的、评估假设与限制条件下，纳入评估范围的资产组（或资产组组合）可回收价值的评估结论如下：

（一）评估结论

经评估，资产组预计未来现金流量的现值为 12,600.00 万元，公允价值减处置费用的净额为 11,469.98 万元；根据《企业会计准则第 8 号——资产减值》规定，可回收价值应当根据资产组的公允价值减处置费用的净额与预计未来现金流量的现值两者之间的较高者确定。本次选取资产组预计未来现金流量的现值作为可回收价值；

在委托人及评估对象单位管理层批准的包含商誉资产组的未来经营规划能落实和本报告所列评估假设成立的前提下，委估的资产组的可回收价值为人民币 12,600.00 万元，大写：人民币壹亿贰仟陆佰万元整。

评估结论有效期为委托人编制至完成评估基准日合并财务报告期间有效。

（二）有关评估结论的其他说明

评估对象未来实际经营情况若与委托人及评估对象管理层批准的未来经营规划发生偏差，且委托人及评估对象管理层未能及时采取相应的补救措施，或是采取补救措施后仍未达预期要求，导致未来经营规划最终无法落实，本次评估结论成立的前提将会失效。

十一、特别事项说明

评估报告使用人在使用本评估报告时，应关注以下特别事项对评估结论可能产生的影响，在依据本报告进行决策时给予充分考虑：

（一）权属等主要资料不完整或者存在瑕疵的情形：

无。

（二）未决事项、法律纠纷等不确定因素：

1. 评估人员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。委托人与评估对象企业亦明确说明不存在未决事项、法律纠纷等不确定事项。

（三）重大期后事项：

评估基准日至本资产评估报告出具日之间，我们未发现评估对象企业发生了对评估结论产生重大影响的事项，委托人与评估对象企业亦未通过有效方式明确告知存在重大期后事项。

（四）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说明：

无。

（五）其他需要说明的事项

1. 本次评估范围仅以委托人申报的包含商誉的资产组为准，未考虑委托人所提供的资产组清单以外可能存在的或有资产及或有负债。

2. 资产评估师获得的经委托人、评估对象企业管理层批准的资产组对应的未来预测经营现金流量，是本评估报告评估结论形成的基础。资产评估师对资产组对应的未来预测经营现金流量结合相关预测基础资料、主要假设进行了必要的调查、分析、判断后予以使用。资产评估师的职责是对评估对象资产的可回收价值发表意见，不应被视为对其未来预测经营现金流量的可实现性进行保证。

3. 本评估报告仅为委托人合同约定的经济行为对应的评估目的服务，不构成对市

场其他投资人的相关标的投资建议或决策建议。

4. 截至评估基准日，浙江省建德市正发药业有限公司（以下简称正发药业）与浙江建德农村商业银行股份有限公司李家支行签订《流动资金最高额抵押借款合同》（合同号：8081120230000686），借款期限为2023年1月12日至2026年1月11日，最高贷款限额为1,000万元，正发药业以其不动产设定抵押，抵押资产为房屋建筑面积 12920.06 平方米及相应使用范围内的土地使用权面积 30622.00 平方米，具体明细如下：

房屋建筑物：

序号	权证编号	建筑物名称	建成年月	计量单位	建筑面积 (M ²)
1	浙（2023）杭州市不动产权第 0539001 号	生产车间	2019/10/1	平方米	3,607.06
2	浙（2023）杭州市不动产权第 0539001 号	2 号车间	2019/10/1	平方米	1,965.66
3	浙（2023）杭州市不动产权第 0539001 号	仓库	2019/10/1	平方米	1,965.66
4	浙（2023）杭州市不动产权第 0539001 号	检测大楼	2019/10/1	平方米	2,053.03
5	浙（2023）杭州市不动产权第 0539001 号	研发大楼	2019/10/1	平方米	2,309.65
6	浙（2023）杭州市不动产权第 0539001 号	门卫一	2019/10/1	平方米	45.68
7	浙（2023）杭州市不动产权第 0539001 号	石灰窑工序	2019/10/1	平方米	786.72
8	浙（2023）杭州市不动产权第 0539001 号	锅炉房	2019/10/1	平方米	150.30
9	浙（2023）杭州市不动产权第 0539001 号	门卫二	2019/10/1	平方米	36.30
合计					12,920.06

土地：

序号	土地权证编号	宗地名称	土地位置	取得日期	终止日期	用地性质	土地用途	面积 (m ²)
1	浙（2023）杭州市不动产权第 0539001 号	土地	大同镇工业工业园区	2017/8/23	2067/8/23	出让	工业	25,607.00
2	浙（2023）杭州市不动产权第 0539001 号	土地	大同镇工业工业园区	2017/8/23	2067/8/23	出让	工业	5,015.00
合计								30,622.00

本次评估不考虑该事项对评估结论的影响。

除以上所述之外，评估人员没有发现其他可能影响评估结论，且非评估人员执业水平和能力所能评定估算的重大特殊事项。

十二、评估报告使用限制说明

（一）本评估报告结论仅供委托人分析相关商誉于评估基准日是否存在减值使用，不得用于其他任何目的。委托人在使用评估报告结论时应当按照企业会计准则要求，履行相关工作程序，在编制相关财务报告过程中正确理解评估报告。

（二）委托人或者其他资产评估报告使用人未按照法律、行政法规规定和本资产评

估报告载明的使用范围使用本资产评估报告的，本评估机构及资产评估师不承担责任。

(三) 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本报告的使用人。

(四) 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评估对象可实现价格的保证。

(五) 对被用于使用范围以外的用途，如被出示给非资产评估报告使用人或是通过其他途径掌握本报告的非资产评估报告使用人，本评估机构及资产评估师不对此承担任何义务或责任，不因本报告而提供进一步的咨询，亦不提供证词、出席法庭或其他法律诉讼过程中的聆讯，并保留向非资产评估报告使用人追究由此造成损失的权利。

(六) 本资产评估报告内容的解释权属本评估机构，除国家法律、法规有明确的特殊规定外，其他任何单位、部门均无权解释；评估报告的全部或者部分内容被摘抄、引用或者披露于公开媒体，需经本评估机构审阅相关内容后，并征得本评估机构书面同意，法律、法规规定以及相关当事人另有约定的除外。

十三、评估报告日

资产评估报告日是评估结论形成的日期，本评估报告日为2024年4月8日。

(本页以下无正文)

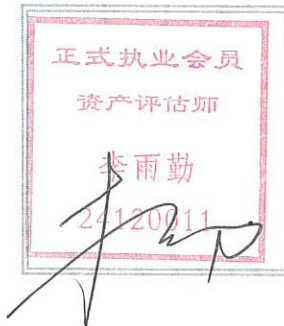
(本页无正文)
评估机构

上海东洲资产评估有限公司



签字资产评估师

李雨勤



李伟萌



资产评估报告日

2024 年 4 月 8 日

公司地址 200050 中国·上海市延安西路 889 号太平洋企业中心 19 楼
联系电话 021-52402166 (总机) 021-62252086 (传真)
网址 www.dongzhou.com.cn

资产评估报告

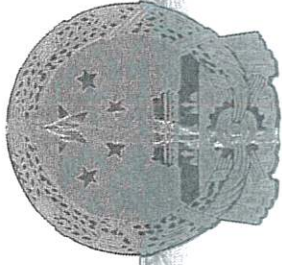
报告附件

项目名称 四川金石亚洲医药股份有限公司拟对合并浙江省建德市正发药业有限公司形成的商誉进行减值测试所涉及的资产组可回收价值

报告编号 东洲评报字【2024】第 0980 号

序号 附件名称

1. 委托人及资产组所在企业营业执照
2. 评估委托人和相关当事方承诺函
3. 资产评估委托合同
4. 上海东洲资产评估有限公司营业执照
5. 上海东洲资产评估有限公司从事证券业务资产评估许可证
6. 上海东洲资产评估有限公司资产评估资格证书
7. 负责该评估业务的资产评估师资格证明文件
8. 资产评估机构及资产评估师承诺函



统一社会信用代码
91510100762295001Q

扫描二维码登录“国家企业信用信息公示系统”了解更多登记、备案、许可、监管信息。



营业执照



名称 四川金石亚洲医药股份有限公司
类型 股份有限公司(上市、自然人投资或控股)
法定代表人 马益平
经营范围 许可项目：药品生产【分支机构经营】；药品批发；药品互联网信息服
务；医疗器械互联网信息服务；特种设备制造【分支机构经营】；特种设
备安装改造修理；药品委托生产【分支机构经营】；药品零售；保健
品生产【分支机构经营】；食品生产【分支机构经营】；食品销售。
须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以
相关部门批准文件或许可证件为准)一般项目：保健食品(预包装)销
售；真空镀膜加工【分支机构经营】；专用设备制造(不含许可类专业
设备制造)【分支机构经营】；机械装备研发；塑料加工专用设备制造【分
支机构经营】；塑料加工专用设备销售【分支机构经营】；模具制造【分
支机构经营】；模具销售；普通机械设备安装服务；医学研究和试验发
展。(除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动)

注册资本 肆亿零壹佰柒拾肆万叁仟捌佰柒拾贰元整
成立日期 2004年07月15日
住所 四川省成都市双流区九江镇万家社区

复印件仅用于
再次复印无效，他用无效。
年 月 日



登记机关
2024年 月 日

资产评估项目委托人承诺函

上海东洲资产评估有限公司：

因四川金石亚洲医药股份有限公司拟对合并浙江省建德市正发药业有限公司形成的商誉进行减值测试，对该经济行为所涉及的浙江省建德市正发药业有限公司与商誉相关的资产组可回收价值进行评估。为确保资产评估机构客观、公正、合理地进行资产评估，我方承诺如下，并承担相应的法律责任：

- 1、 资产评估所对应的经济行为符合国家规定并已获批准；
- 2、 我方所提供的财务会计及其他资料真实、准确、完整、合规，有关重大事项如实地充分揭示；
- 3、 我方所提供的企业生产经营管理资料客观、真实、完整、合理；
- 4、 纳入资产评估范围的我方资产与经济行为涉及的我方资产范围一致，不重复、不遗漏；
- 5、 纳入资产评估范围的我方资产权属明确，我方出具的资产权属证明文件合法、有效；
- 6、 纳入资产评估范围的我方资产在评估基准日至评估报告提交日期间发生影响评估行为及结果的事项，我方对其披露及时、完整；
- 7、 不干预评估机构和评估人员独立、客观、公正地执业；
- 8、 我方所提供的资产评估情况公示材料真实、完整；

承诺人：四川金石亚洲医药股份有限公司

(印章)



(法人代表签字)

2024年4月8日

0980

资产评估项目被评估单位承诺函

上海东洲资产评估有限公司：

因四川金石亚洲医药股份有限公司拟对合并浙江省建德市正发药业有限公司形成的商誉进行减值测试，对该经济行为所涉及的浙江省建德市正发药业有限公司与商誉相关的资产组可回收价值进行评估。为确保资产评估机构客观、公正、合理地进行资产评估，我方承诺如下，并承担相应的法律责任：

- 1、 资产评估所对应的经济行为符合国家规定并已获批准；
- 2、 我方所提供的财务会计及其他资料真实、准确、完整、合规，有关重大事项如实地充分揭示；
- 3、 我方所提供的企业生产经营管理资料客观、真实、完整、合理；
- 4、 纳入资产评估范围的我方资产与经济行为涉及的我方资产范围一致，不重复、不遗漏；
- 5、 纳入资产评估范围的我方资产权属明确，我方出具的资产权属证明文件合法、有效；
- 6、 纳入资产评估范围的我方资产在评估基准日至评估报告提交日期间发生影响评估行为及结果的事项，我方对其披露及时、完整；
- 7、 不干预评估机构和评估人员独立、客观、公正地执业；
- 8、 我方所提供的资产评估情况公示材料真实、完整；

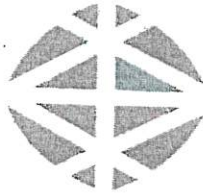
承诺人：浙江省建德市正发药业有限公司



2024年4月8日



以财务报告为目的
之
评估委托合同



编 号：东洲评委 (202401055) 号

委托人： 四川金石亚洲医药股份有限公司

受托人： 上海东洲资产评估有限公司

日期：2024年1月22日

上海东洲资产
骑



上海东洲资产评估有限公司

文件标识号:

以财务报告为目的评估委托合同

记录索引号:

依据《资产评估法》、《资产评估基本准则》、《资产评估执业准则-资产评估委托合同》、《以财务报告为目的的评估指南》以及国家其他有关法律、行政法规的规定，委托人、受托人双方经友好协商一致，于2024年1月22日就聘请上海东洲资产评估有限公司对 四川金石亚洲医药股份有限公司合并浙江省建德市正发药业有限公司形成的商誉（被评估单位）以财务报告为目的所涉及的评估业务事宜，达成本委托合同，以资共同遵守执行：

一、 评估目的（可在“□”中打√确认评估目的，也可以具体表述或补充说明。）

合并对价分摊（PPA）

商誉减值测试

其他资产减值测试

资产/负债公允价值计量

以财务报告为目的的评估报告的复核

上述选项之外以财务报告为目的的评估业务相关的其他业务：

对四川金石亚洲医药股份有限公司合并浙江省建德市正发药业有限公司形成的商誉进行减值测试。

二、 评估对象和评估范围（在“□”中打√确认，也可以具体表述或补充说明。）

（一）评估对象

全部可辨认的资产及负债公允价值

全部可辨认无形资产公允价值

部分资产、负债公允价值

业务资产组/组合公允价值【可回收价值】

单项资产公允价值【可回收价值】

（二）评估范围

全部资产及负债

部分资产

部分负债

单项资产（类型：

/数量：

）

业务资产组/组合【不包含相应商誉】（数量：

）

业务资产组/组合【包含相应商誉】（数量：1）

（上述范围允许多选）

需要具体表述或补充说明的评估对象和范围：

三、 评估基准日：

本委托合同双方商定的本次评估基准日确定为2023年12月31日。

受托人联系地址：上海市延安西路889号太平洋企业中心19楼（近江苏路口）

联系人：

联系电话：021-52402166（总机）

传真：021-62252086



上海东洲资产评估有限公司

文件标识号:

以财务报告为目的评估委托合同

记录索引号:

四、 评估报告使用范围:

(一) 委托人及国家法律、行政法规规定的评估报告使用人为本委托合同项下之评估报告的合法使用人,除本委托合同约定的其他评估报告使用人外,其他任何机构和个人不能成为评估报告的使用人。本委托合同约定的其他评估报告使用人情况: / (无约定划“/”)

(二) 委托人或者其他评估报告使用人应当按照法律、行政法规规定和评估报告载明的使用目的及用途使用评估报告。若本评估报告的评估目的是为商誉减值测试使用时,委托人或执行审计业务会计师需要对照原商誉确认范围与本次范围的差异情况,对本次评估的资产组/组合的价值进行相应的调整。委托人或者其他评估报告使用人违反前述约定使用评估报告的,受托人及其评估专业人员不承担责任。

(三) 评估报告使用人应当在本委托合同项下之评估报告明确载明的评估结论使用有效期内使用资产评估报告。实际使用时应当关注评估报告成立的假设条件、评估依据,以及期后发生事项对评估结论的影响。

(四) 未经委托人书面许可,受托人及其评估专业人员不得将评估报告的内容向第三方提供或者公开,法律、行政法规另有规定的除外。

(五) 未征得受托人同意,评估报告的内容不得被摘抄、引用或者披露于公开媒体,法律、行政法规规定以及相关当事人另有约定的除外。

五、 评估报告提交期限及方式

1、受托人应在本合同签订后___日内一次性告知委托人本次评估所需的全部资料清单;委托人和被评估单位将在收到前述通知后___日内提供评估所需的全部资料。

2、受托人应在___年___月___日前完成评估现场工作;

3、受托人应在___年___月___日前提交委托人确认的评估报告初稿。

4、受托人在___年___月___日前完成评估报告并向委托人提交书面评估报告壹式叁份。

六、 服务费金额、支付时间及方式

(一) 本委托合同约定评估服务费用(人民币) 40,000.00元,项目旅差费用另计(人民币)___/___元,委托人需负责向受托人支付费用总额为(人民币) 40,000.00元,(大写):肆万元。本委托合同约定的服务费用其他支付人或承担方式:___/___(未约定划“/”)。

受托人联系地址:上海市延安西路889号太平洋企业中心19楼(近江苏路口)

联系人:

联系电话:021-52402166(总机)

传真:021-62252086



上海东洲资产评估有限公司

文件标识号:

以财务报告为目的评估委托合同

记录索引号:

(二) 支付时间进度约定

1. 受托人完成评估现场工作时, 委托人应向受托人支付本合同约定评估服务费用的 50%。

2. 若项目旅差费用单独计算, 受托人完成评估现场工作时, 委托人应据实向受托人支付项目旅差费用, 或按本合同约定金额付清项目旅差费用。

3. 受托人向委托人提交初步评估报告沟通意见时, 委托人应向受托人支付本合同约定评估服务费用的 30%。

4. 受托人向委托人提交正式资产评估报告书并经委托人确认, 且收到受托人开具的与应付费用相同数额的增值税专用发票后十日内, 一次性支付全部剩余评估服务费用。

(三) 支付方式一般采用银行票据支付或银行转账支付。

本委托合同约定的其他支付时间及方式: _____ / _____ (未约定划“/”)。

(四) 如评估项目具体情况发生重大变化, 导致评估工作量有较大幅度增加时, 双方应该协商酌情调整服务费用。

七、 双方的责任与义务

(一) 委托人责任与义务

1. 委托人及有关当事人应当依法提供评估业务需要的资料, 并保证资料的真实性、完整性、合法性。恰当使用评估报告是委托人和其他相关当事人的责任。

2. 委托人或者其他相关当事人应当对其提供的资产评估明细表及其他重要资料的真实性、完整性、合法性进行确认, 确认方式包括签字、盖章或者法律允许的其他方式。

3. 对以商誉减值测试为目的所涉及的资产组/组合价值进行评估时, 委托人应当与评估专业人员明确各资产组/组合的内容范围, 包括但不限于资产名称、数量、金额及其他可以明确意图的表现形式, 必要时可以与执行审计业务的会计师一起协商并取得一致认可。

4. 对以商誉减值测试为目的所涉及的资产组/组合价值进行评估时, 委托人应当提供前次评估报告及与商誉减值测试所涉及的相关信息资料, 以满足本次评估报告按照评估准则及相关监管规定的报告披露内容要求。

5. 委托人和相关当事人应当确认交付给评估机构的所有资料及项目名称、公司名称等信息均不涉及国家秘密。

(二) 受托人责任与义务

1. 遵守相关法律、行政法规和资产评估准则, 对评估对象在评估基准日特定目的下的价值进行分析和估算并出具评估报告, 是受托人及其评估专业人员的责任。

受托人联系地址: 上海市延安西路 889 号太平洋企业中心 19 楼 (近江苏路口)

联系人:

联系电话: 021-52402166 (总机)

传真: 021-62252086



上海东洲资产评估有限公司

文件标识号:

以财务报告为目的评估委托合同

记录索引号:

2. 受托人对委托人及其他相关当事人提供的评估资料负有保密责任。除国家法律、行政法规规定及资产评估准则规定外, 未经委托人同意, 受托人不得将该资料提供给委托人以外第三人。受托人或受托人工作人员违反前述保密责任的, 应向委托人承担不少于十万元的赔偿责任。

3. 对于因委托人、其他相关当事人的原因, 造成评估工作无法按期完成、无法及时提交评估报告、或造成项目中(终)止等情形, 委托人及受托人共同确认属于订立合同时无法预知因素, 双方互不追究责任, 受托人按照已完成的工作量收取服务费用及旅差费用。

4. 因委托人及其他相关当事人提供材料不当或不真实等原因, 一经发现, 经通知委托人后, 受托人有权单方面终止合同, 已收服务费用及旅差费用不予以退回。若受托人所收费用不足以覆盖已完成工作量的可以继续向委托人追偿。因上述原因对已出具的评估报告造成重大影响, 甚至形成错误结论, 由委托人自行负责, 由此给受托人造成损失的, 受托人可向委托人追偿。

5. 委托人和其他相关当事人如果拒绝提供或者不如实提供开展资产评估业务所需的权属证明、财务会计信息或者其他相关资料的, 经通知委托人后, 受托人有权单方面终止合同, 已收服务费用及旅差费用不予以退回。若受托人所收费用不足以覆盖已完成工作量的可以继续向委托人追偿。

八、 资产评估委托合同的变更

本委托合同构成委托人和受托人就本次评估工作的正式约定, 并取代一切先前就本次评估工作所进行或达成的一切口头或书面的洽谈、陈述、承诺、安排和约定。

本委托合同订立后发现相关事项存在遗漏、约定不明确, 或者在合同履行中原约定的内容发生变化的, 受托人可以要求与委托人订立补充合同或者重新订立评估委托合同, 或者以法律允许的其他方式对评估委托合同的相关条款进行变更。任何一方认为确需对本委托合同的相关事项进行变更时, 要求变更一方应及时通知对方, 并由双方协商一致完成变更。

九、 中止履行和解除委托合同的情形

1. 因委托人的原因造成评估业务终止, 委托人应当按照受托人实际已完成的评估工作量支付相应的评估服务费, 并应当向受托人出具关于评估业务终止的书面确认函。

2. 发生本合同第七条第(二)款第3, 4, 5项所列事由, 本合同终止, 并按照相关条款执行。

受托人联系地址: 上海市延安西路 889 号太平洋企业中心 19 楼 (近江苏路口)

联系人:

联系电话: 021-52402166 (总机)

传真: 021-62252086

- 4 -



上海东洲资产评估有限公司

文件标识号:

以财务报告为目的评估委托合同

记录索引号:

3. 因委托人或者其他相关当事人原因导致受托人评估人员执行评估程序受限,导致无法履行本委托合同,经通知委托人后,受托人可以单方解除本委托合同。受托人可以要求委托人按照受托人已经开展资产评估业务的时间、进度,或者已经完成的工作量支付相应的评估服务费和旅差费用。

4. 委托人要求出具虚假资产评估报告或者有其他非法干预评估结论情形的,经通知委托人后,受托人有权单方解除资产评估委托合同,已收服务费用及旅差费用不予以退还。若受托人所收费用不足以覆盖已完成工作量的可以继续向委托人追偿。本委托合同当事人因不可抗力无法履行资产评估委托合同的,互不承担违约责任,但需及时通知另一方,法律另有规定的除外。

十、 争议的解决与违约责任

1. 如双方发生争议,应本着友好协商的方式解决。无法协商解决的由委托人所在地法院诉讼解决。

十一、 合同的有效期限

本合同壹式贰份,双方各执壹份,具有同等法律效力。本合同经双方盖章签署后生效,并在合同约定事项全部完成日之前均有效。

十二、 其他约定(未约定请划“/”)

/

(本页以下无正文)

受托人联系地址:上海市延安西路889号太平洋企业中心19楼(近江苏路口)

联系人:

联系电话:021-52402166(总机)

传真:021-62252086



上海东洲资产评估有限公司

文件标识号:

以财务报告为目的评估委托合同

记录索引号:

(本页无正文, 仅为资产评估委托合同的盖章页)

委托人(盖章):



法定代表人(或授权代表):

住所地址与邮编:

送达地址:

联系人:

联系电话:

传真号码:

受托人(盖章): 上海东洲资产评估有限公司



法定代表人:

住所地址与邮编: 上海市奉贤区金海公路 6055 号 11 幢 5 层 (201403)

送达地址:

签订日期: 年 月 日

签订地址: 上海市长宁区

受托人其他相关信息:

地址: 上海市延安西路 889 号太平洋企业中心 19 楼

电话: 021-52402166

开户银行: 上海银行江苏路支行

银行账户: 31643400014419472

受托人联系地址: 上海市延安西路 889 号太平洋企业中心 19 楼 (近江苏路口)

联系人:

联系电话: 021-52402166 (总机)

传真: 021-62252086

上海东洲资产评估有限公司



营业执照

(副本)

统一社会信用代码

91310120132263099C

证照编号: 26000000202306290436

扫描市场主体身份码了解更多登记、备案、许可、监管信息,体验更多应用服务。



名称 上海东洲资产评估有限公司

类型 有限责任公司(自然人投资或控股)

法定代表人 徐峰

经营范围

一般项目: 资产评估; 从事证券、期货相关评估业务; 信息咨询(不含许可类信息咨询); 企业管理咨询; 企业管理; 信息技术咨询服务; 技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广; 项目策划与公关服务; 咨询策划服务。(除依法须经批准的项目外,凭营业执照依法自主开展经营活动)

注册资本 人民币1000.0000万元整

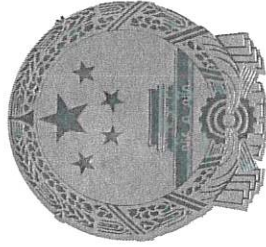
成立日期 1996年02月14日

住所 上海市奉贤区金海公路6055号11幢5层

登记机关



2023年06月29日



证券期货相关业务评估资格证书

经财政部、中国证券监督管理委员会审查，批准

上海东洲资产评估有限公司 从事证券、期货相关评估业务。

批准文号：财企[2009]38号 证书编号：0210049005

发证时间：

三月

二十

九年



序列号：000068

上海市财政局

沪财企备案〔2017〕7号

上海市财政局备案公告

按照《资产评估法》、《资产评估行业财政监督管理办法》（财政部令 第 86 号）和《财政部关于做好资产评估机构备案管理工作的通知》（财资〔2017〕26 号）的相关规定和要求，原取得资产评估资格证书的本市资产评估机构以及分支机构，第一批共 29 家，已经交回资产评估资格证书，且符合《资产评估法》第十五条规定条件，现依法进行备案公告。名单公告如下：

1. 上海东洲资产评估有限公司
2. 银信资产评估有限公司
3. 上海立信资产评估有限公司
4. 上海明瑞资产评估有限公司
5. 万隆（上海）资产评估有限公司

6. 上海申威资产评估有限公司
7. 上海众华资产评估有限公司
8. 上海达智资产评估有限公司
9. 上海科华资产评估有限公司
10. 上海天瑞资产评估有限公司
11. 上海新中创资产评估有限公司
12. 上海富申国有资产评估有限公司
13. 上海宏贤资产评估有限公司
14. 上海正大资产评估有限公司
15. 上海安亚申信资产评估有限公司
16. 上海新业资产评估有限公司
17. 上海琳方资产评估有限公司
18. 上海信达资产评估有限公司
19. 上海大益资产评估有限公司
20. 上海宏立信资产评估有限公司
21. 上海弘鑫资产评估事务所
22. 上海美评资产评估有限公司
23. 上海至瑞资产评估有限公司
24. 上海国多资产评估事务所
25. 上海普泓资产评估有限公司
26. 上海城银资产评估有限公司
27. 上海利源资产评估有限公司

28. 上海朗路资产评估有限公司

29. 上海百泰智盛资产评估有限公司

以上 29 家机构的股东基本情况，申报的资产评估师专业人员在基本情况等备案相关信息可通过中国资产评估协会官方网站进行查询。

特此公告。



上

信息公开属性：主动公开

抄送：财政部资产管理司，上海市资产评估协会。

上海市财政局办公室

2017年12月5日印发



中国资产评估协会 正式执业会员证书

会员编号：24120011

会员姓名：李雨勤

证件号码：150426*****4



所在机构：上海东洲资产评估有限公司辽宁分公司

年检情况：通过（2024-03-13）

职业资格：资产评估师



扫码查看详细信息

本人印鉴：



签名：



(有效期至2025-04-30日止)



中国资产评估协会 见习执业会员证书

会员编号: 24230019

会员姓名: 李伟萌

证件号码: 210727*****9

所在机构: 上海东洲资产评估有限公司辽宁分
公司

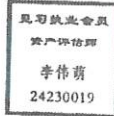
年检情况: 通过 (2024-03-13)

职业资格: 资产评估师



扫码查看详细信息

本人印鉴:



签名:

李伟萌



(有效期至2025-04-30日止)

资产评估项目评估机构及资产评估师承诺函

四川金石亚洲医药股份有限公司：

受贵方委托，以 2023 年 12 月 31 日为评估基准日，上海东洲资产评估有限公司组织资产评估师李雨勤、李伟萌等人根据贵方以财务报告为目的对四川金石亚洲医药股份有限公司合并浙江省建德市正发药业有限公司形成的商誉进行减值测试的需要，于评估基准日对该经济行为所涉及的浙江省建德市正发药业有限公司与商誉相关的资产组可回收价值进行了清查核实、评定估算，并形成了东洲评报字【2024】第 0980 号资产评估报告书，在假设条件成立的情况下，我们承诺如下，并承担相应的法律责任：

- 1、资产评估行为严格按照评估准则及规范性文件的要求进行；
- 2、核实评估委托方提供的评估委托范围与资产占有方提供的资产范围相一致，不重复、不遗漏；
- 3、对纳入资产评估范围的各类资产按规定进行合理的抽查、核实，没有发现问题；
- 4、评估方法选用经过相关性分析，恰当、合理，选用依据充足；
- 5、选用的参数、数据、资料等权威、可靠，修正因素考虑得当，可以充分发挥技术支撑的作用；
- 6、影响资产评估价值的主要因素考虑周全，没有遗漏；
- 7、资产评估价值公允、计算准确；
- 8、资产评估工作规范地完成所有程序；
- 9、资产评估工作独立进行，未受任何人为干预；
- 10、接受评估行政主管部门对评估工作的监督检查。

承诺人：李雨勤、李伟萌



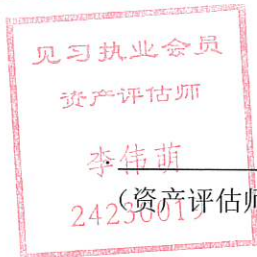
正式执业会员

资产评估师

李雨勤

24120011

(资产评估师印章并签字)



见习执业会员

资产评估师

李伟萌

24250019

(资产评估师印章并签字)

上海东洲资产评估有限公司

(资产评估机构印章)

(评估机构法定代表人签字)

2024 年 4 月 8 日

四川金石亚洲医药股份有限公司拟对合并浙江省建德市正发药业有限公司形成的商誉进行减值测试所涉及的资产组可回收价值 评估说明

目录

第一部分 关于评估说明使用范围的声明	3
第二部分 资产评估说明	4
第一章 评估对象与评估范围说明	5
一、评估对象和评估范围	5
二、商誉形成、变动和资产组确定的过程	5
第二章 资产核实情况总体说明	7
一、核实工作的过程及方法	7
二、影响资产核实的事项及处理方式	8
三、核实结论	9
第三章 预计未来现金流量的现值	10
一、选择预计未来现金流量的现值方法的理由	10
二、评估思路及模型	10
三、收益预测的假设条件	13
四、企业资产、经营状况和财务分析	15
五、资产组数据分析、调整	16
六、宏观经济发展状况	18
七、行业发展状况	22
八、企业现状分析	28
九、资产组息税前利润预测合理性分析	28
十、息税前现金流的预测	37
十一、 税前折现率的计算	39
十二、 资产组可回收价值计算	44
十三、 评估结论	45
第四章 资产组公允价值减去处置费用后的净额	46
第一节 公允价值的确定	46
一、固定资产-房屋建筑物的评估	46
二、无形资产-土地使用权	55
二、设备类的评估	65
A、固定资产-设备类	65
B、在建工程-机器设备	78
三、无形资产-其他无形资产	79
四、长期待摊费用	85
五、其他非流动资产	85
第二节 处置费用的确定	85
第三节 公允价值减处置费用的净额	87
第三部分 评估结论及分析	88

一、评估结论	88
二、与以前年度商誉减值测试评估的主要差异情况	88

第一部分

关于评估说明使用范围的声明

本评估说明仅公司内部审核、相关监督管理机构和部门使用。除法律法规规定外，材料的全部或部分内容不得提供给其他任何单位和个人，不得见诸于公开媒体。

第二部分

资产评估说明

本部分包括评估对象与评估范围说明、资产核实情况总体说明、预计未来现金流量的现值、公允价值减去处置费用等。

第一章 评估对象与评估范围说明

一、 评估对象和评估范围

评估对象为四川金石亚洲医药股份有限公司合并浙江省建德市正发药业有限公司形成的商誉及相关资产组可回收价值，评估范围为归属于资产组的固定资产、在建工程、无形资产、长期待摊费用、其他非流动资产等可辨认长期资产，被合并方的资产组账面金额合计为85,425,799.54元，包含商誉的资产组公允价值金额合计为255,554,365.38元。

截止日期：2023年12月31日

金额单位：人民币元

项目\年份	账面值	合并报表的公允价值
固定资产	71,591,774.82	76,926,903.01
在建工程	153,761.06	153,761.06
无形资产	9,862,038.16	27,779,083.30
商誉	0.00	146,876,392.51
合并报表确认的商誉	0.00	102,813,474.76
归属于少数股东的商誉	0.00	44,062,917.75
长期待摊费用	745,405.50	745,405.50
其他非流动资产	3,072,820.00	3,072,820.00
资产组合计	85,425,799.54	255,554,365.38

其中整体商誉金额为146,876,392.51元，已计提商誉减值准备金额为33,105,659.29元，整体商誉净额为113,770,733.22元，包含商誉的资产组账面价值为222,448,706.09元；上述包含商誉的资产组经由委托人确定并与经审计机构确认的资产组范围一致。

二、 商誉形成、变动和资产组确定的过程

1. 商誉形成的原因和过程

四川金石亚洲医药股份有限公司于2021年4月25日召开了第四届董事会第二次会议，审议通过了《关于签订〈股权收购及增资协议〉的议案》。同日，公司与浙江省建德市正发药业有限公司（以下简称“正发药业”）及其股东建德市五星投资有限公司、杭州正和纳米科技有限公司、浙江省建德市正发碳酸钙有限公司、杨树平、颜培刚、何国伟、刘镭（以下简称“乙方”）签订了《股权收购及增资协议》。金石亚药以人民币

15,300 万元现金方式收购乙方所持正发药业 65.40% 股权。公司因并购正发药业形成商誉 1.03 亿元。

同时在本次股权转让完成后，公司以人民币 3,600 万元向正发药业增资，其中，737 万元计入正发药业注册资本，2,863 万元计入正发药业资本公积。上述股权转让和增资完成后，公司直接持有正发药业 70.00% 股权。

2. 与资产组相关的商誉分摊

商誉 14,687.64 万元系收购浙江省建德市正发药业有限公司形成，因为收购方并无明显的协同效应，且被评估单位独立运营，不存在和其他资产组需要分摊的情况。

3. 商誉金额变动的情况

(1) 根据审计报告披露情况，介绍从商誉形成至今，商誉历次减值计提情况：

①根据 2021 年度审计报告披露：天源资产评估有限公司 2022 年 4 月 24 日出具的天源评报字[2022]第 0216 号《四川金石亚洲医药股份有限公司对合并浙江省建德市正发药业有限公司形成的商誉进行减值测试涉及的资产组（包含商誉）可收回金额资产评估报告》的评估结果，截至 2021 年 12 月 31 日，金石亚药收购浙江省建德市正发药业有限公司时形成的包含整体商誉的资产组的账面价值为 25,520.57 万元，商誉资产组可收回金额为 22,210.00 万元，整体商誉资产组减值金额 3,310.57 万元；金石亚药因收购浙江省建德市正发药业有限公司 70% 股权形成的商誉 2021 年度减值 2,317.40 万元。

②根据 2022 年度审计报告披露：天源资产评估有限公司 2023 年 4 月 23 日出具的天源评报字[2023]第 0235 号《四川金石亚洲医药股份有限公司对合并浙江省建德市正发药业有限公司形成的商誉进行减值测试涉及的资产组（包含商誉）可收回金额资产评估报告》的评估结果，截至 2022 年 12 月 31 日，金石亚药收购浙江省建德市正发药业有限公司时形成的包含整体商誉的资产组的账面价值为 22,556.13 万元，商誉资产组可收回金额为 22,840.00 万元。经测试，金石亚药因收购浙江省建德市正发药业有限公司形成的商誉 2022 年度不存在减值。

(2) 历次减值测试情况，采用减值测试的评估方法：

历史期商誉减值测试采用预计未来现金流量现值法进行测算。

第二章 资产核实情况总体说明

一、 核实工作的过程及方法

首先了解企业所执行的会计核算制度和内部管理制度，对企业各项内部制度的执行情况进行检验；然后会同委托人有关人员归属于资产组的固定资产、无形资产、长期待摊费用和其他非流动资产等可辨认长期资产以及商誉进行核实，确定这些资产的存在性、完整性，验证待评资产的产权归属及相关负债的真实性，做到不重报、不漏项、更不虚报。

(1) 实物资产清查核实的主要方法是以评估明细申报表对账、对物，若有不符，查明原因，做好清查记录和调整事项记录。关键环节为：一是核对资产负债表、总账、明细账；核对资产负债表与相关的评估明细申报表，若有不符，查明原因，做好记录；二是资产占有方实际拥有资产与相关的资产评估明细申报表是否相符，并以实有资产为依据进行评估；

(2) 债权债务等权利义务性资产清查的方法是核对、分析、函证、替代测试、判断。核对账表（总账、资产负债表、明细申报表）；分析账龄及经济业务往来情况，发函证或替代性测试，判断内容的真实性及权利义务的对应性，确定债权收回的可能性；对权利义务的真實性的要求进行分析。

资产组内各项资产核实方法具体如下：

◆**固定资产—房屋建筑物：**主要以企业填报的《资产申报表》、房地产权证、相关许可证、或提供的相关资料为依据确定建筑物的产权归属、建筑物的面积，并结合现场实际勘查的方法予以确定面积。

评估人员对委托单位所占有的建筑物的取得过程进行了详细的了解，查阅了各类原始文件、平面分布图。对各项建筑物的建造年代、结构类型、和相关的权源情况进行了清查核实。

核查建筑物的面积是否准确，是否按原设计用途使用，有无已废弃不用的功能。了解其设计标准、建造质量、装修质量、建筑物可视部分的主体结构及装修现状，有无可能影响建筑物使用寿命的结构位移及不均匀性沉降等问题。通过查阅相关建筑物的平

面图，取得必要的技术参数及数据。

◆**固定资产—设备：**评估人员在企业设备管理人员的陪同下，根据企业填报的设备申报明细表对设备的编号、名称、原值构成、购置年月、数量、规格型号等进行了清查核实。设备的产权归属以购置发票、购置合同、账簿记录等为主要依据，车辆则通过核对车辆行驶证确定其产权归属；设备数量的清查以现场逐台清点的方法进行，设备的实存数量以固定资产账、卡、物三者相符作为判断的依据。

根据该企业的特点，对企业的生产制造、工艺流程和设备的总体情况以及主要设备的特性等进行深入了解。评估人员将所纳入本次评估范围的设备进行清查核实，了解其购入过程，到现场对设备的运行、维护状况进行了实地勘察，并观察其工作环境及使用状况。并向设备操作和维护人员就设备的使用维护情况、设备的运行性能状况及技术指标等情况进行了解。

◆**在建工程—设备安装工程：**评估人员清查核对在建工程科目余额表、工程施工合同、监理结算资料及相关的会计凭证等，并到现场察看了工程形象进度。

◆**无形资产—其他无形资产：**对企业拥有的账面已反映或未反映的软件、商标及资质等无形资产，评估人员通过查验各类无形资产的权利证书、注册证书、每年的相关维护费用缴纳的凭证等，确认无形资产的真实性和有效性。

◆**无形资产—土地使用权：**清查核实主要是收集权属文件，调查土地使用权的土地性质、用途、面积、容积率、四至、周边环境及土地利用开发情况等。

◆**长期待摊费用：**评估人员在核对明细账、总账与评估申报表的一致性的基础上，对其中金额较大或时间较长的款项抽查了有关原始入账凭证，了解入账依据、摊销年限，并抽查有关摊销凭证。

◆**其他非流动资产：**评估人员在核对明细账、总账与评估申报表的一致性的基础上，核实账面情况。

二、 影响资产核实的事项及处理方式

无。

三、 核实结论

经过核实，委估的资产组可以认定为最小资产组合，其产生的现金流入基本上独立于其他资产或者资产组产生的现金流入。

截至评估基准日，浙江省建德市正发药业有限公司（以下简称正发药业）与浙江建德农村商业银行股份有限公司李家支行签订《流动资金最高额抵押借款合同》（合同号：8081120230000686），借款期限为2023年1月12日至2026年1月11日，最高贷款限额为1,000万元，正发药业以其不动产设定抵押，抵押资产为房屋建筑面积12920.06平方米及相应使用范围内的土地使用权面积30622.00平方米，具体明细如下：

房屋建筑物：

序号	权证编号	建筑物名称	建成年月	计量单位	建筑面积 (M ²)
1	浙(2023)杭州市不动产权第0539001号	生产车间	2019/10/1	平方米	3,607.06
2	浙(2023)杭州市不动产权第0539001号	2号车间	2019/10/1	平方米	1,965.66
3	浙(2023)杭州市不动产权第0539001号	仓库	2019/10/1	平方米	1,965.66
4	浙(2023)杭州市不动产权第0539001号	检测大楼	2019/10/1	平方米	2,053.03
5	浙(2023)杭州市不动产权第0539001号	研发大楼	2019/10/1	平方米	2,309.65
6	浙(2023)杭州市不动产权第0539001号	门卫一	2019/10/1	平方米	45.68
7	浙(2023)杭州市不动产权第0539001号	石灰窑工序	2019/10/1	平方米	786.72
8	浙(2023)杭州市不动产权第0539001号	锅炉房	2019/10/1	平方米	150.30
9	浙(2023)杭州市不动产权第0539001号	门卫二	2019/10/1	平方米	36.30
合计					12,920.06

土地：

序号	土地权证编号	宗地名称	土地位置	取得日期	终止日期	用地性质	土地用途	面积(m ²)
1	浙(2023)杭州市不动产权第0539001号	土地	大同镇工业工业园区	2017/8/23	2067/8/23	出让	工业	25,607.00
2	浙(2023)杭州市不动产权第0539001号	土地	大同镇工业工业园区	2017/8/23	2067/8/23	出让	工业	5,015.00
合计								30,622.00

第三章 预计未来现金流量的现值

一、 选择预计未来现金流量的现值方法的理由

1. 依据《以财务报告为目的的评估指南》第 21 条 执行以财务报告为目的的评估业务，应当根据评估对象、价值类型、资料收集情况和数据来源等相关条件，参照会计准则关于评估对象和计量方法的有关规定，选择评估方法。

2. 依据《会计监管风险提示第 8 号—商誉减值》，后续期间商誉减值测试的评估方法应与以前期间的保持一致，除非有证据显示变更新的评估方法所得出的评估结论更具代表性，或原有的评估方法不再适用。

我们注意到，该资产组以前的减值测试方法采用的是预计未来现金流量的现值的计算方法。

3. 资产组历史年度经营利润实现为负，未来几年管理层结合市场预判，预计需要几年时间能够扭亏为盈。企业管理层根据其管理预期对资产组的未来年度的现金流量进行了预测，本次可以按预计未来现金流量的现值的方法计算资产组的可回收价值；同时，将按照资产组各项资产的最佳经济使用前提，采用成本法途径对资产组中的每项可辨认资产的公允价值进行评估计量，并按此方法确定的公允价值减去处置费用后的净额来确定资产组的可回收价值。

基于上述分析，我们选用了预计未来现金流量的现值的方法和公允价值减去处置费用后的净额法对资产组的可回收价值进行了计算。

根据资产组的公允价值减处置费用的净额与预计未来现金流量的现值两者之间的较高者确定资产组最终的可回收价值。

二、 评估思路及模型

（一） 具体估值思路

（1）对委估资产组相关的经营业务进行调研；

（2）根据企业的历史经营情况，剔除不归属于资产组的收益、成本、费用等各项要素，调整得出资产组收益情况；

(3) 根据调整后的资产组收益情况，管理层根据最近几年的历史经营状况的变化趋势估算预期收益，制定盈利预测；

(4) 评估师对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多次讨论，进一步修正、完善后采纳，计算相应的现金流；

(5) 计算折现率，对预期收益进行折现得到资产组未来现金流量的现值。

(二) 评估模型

本次对资产组选用息税前现金流量折现模型，基本公式为：

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1+r)^i} + \frac{F_n \times (1+g)}{(r-g) \times (1+r)^n} - A$$

其中：

P：资产组的可回收价值；

F_i：第 i 年的系税前现金流量；

g：永续增长率；根据企业进入稳定期的因素分析预测期后的收益趋势，本次评估假定 5 年后 F_i 不变，G 取 0。

A：初始营运资金，资产组对应的营运性流动资产-资产组对应的营运性流动负债

n：明确的预测期期间是指从评估基准日至企业达到相对稳定经营状况的时间。

评估人员在对企业收入结构、成本结构、资本结构、资本性支出、投资收益和风险水平等综合分析的基础上，结合宏观政策、行业周期及其他影响企业进入稳定期的因素，确定预测期。本次明确的预测期期间 n 选择为 5 年。

根据被评估单位所在行业现状与发展前景、协议与章程约定、经营状况、资产特点和资源条件等，确定预测期后收益期确定为无限期。

r：税前折现率：由于市场可观测（计算）的折现率均为税后口径，因此资产评估专业人员在综合考虑评估基准日的利率水平、市场投资收益率等资本市场相关信息和所在行业、被评估单位的特定风险等相关因素后，先根据加权平均资本成本（WACC）计算得出税后口径的折现率，然后将其调整为税前的折现率，以便于与资产组的未来现金流量的预测基础相一致。

（三）收益指标

本次评估，使用息税前现金流作为评估对象的收益指标，其基本定义为：

$F_i = \text{息税前利润 (EBIT)} + \text{折旧和摊销} - \text{资本性支出} - \text{营运资金增加}$

其中： $\text{EBIT} = \text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加} - \text{销售费用} - \text{管理费用} - \text{研发费用}$

$\text{资本性支出} = \text{资产性更新投资} + \text{新增长期资产投资 (新增固定资产或其他长期资产)}$

（四）折现率

依据国际会计准则 IAS36 BCZ85 列示，“理论上，只要税前折现率是以税后折现率为基础加以调整得出的，以反映未来纳税现金流量的时间和特定金额，采用税后折现率折现税后现金流量的结果与采用税前折现率折现税前现金流量的结果应当是相同的。”基于上述国际会计准则原则，本次通过对税后折现率（WACC）采用单变量求解的方法计算出税前折现率：

$$\sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1+r)^i} + \frac{F_n \times (1+g)}{(r-g) \times (1+r)^n} = \sum_{i=1}^n \frac{F_{t_i}}{(1+r_t)^i} + \frac{F_{t_n} \times (1+g)}{(r_t-g) \times (1+r_t)^n}$$

式中： F_i ：第 i 年的税前现金流量；

r ：税前折现率；

F_{t_i} ：第 i 年的税后现金流量；

r_t ：税后折现率。

税后 WACC 的计算如下：

$$\text{WACC} = R_d \times (1 - T) \times W_d + R_e \times W_e$$

式中：

W_d ：评估对象的债务资本比率；

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

W_e ：评估对象的权益资本比率；

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

T ：所得税率；

R_d ：债权期望报酬率；

R_e ：股权期望报酬率，按资本资产定价模型（CAPM）确定，计算公式为：

$$R_e = R_f + \beta_e \times MRP + \varepsilon$$

式中： R_f ：无风险利率；

MRP ：市场风险溢价；

ε ：特定风险报酬率；

β_e ：评估对象权益资本的预期市场风险系数；

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

式中： β_t 为可比公司的预期无杠杆市场风险系数；

D、E：分别为可比公司的债务资本与权益资本。

被评企业按公历年度作为会计期间，因而本项评估中所有参数的选取均以年度会计数据为准，以保证所有参数的计算口径一致。

三、 收益预测的假设条件

收益法评估需对资产组未来的收益进行预测，预测是建立在以下假设的基础上：

（一） 基本假设

（1） 公开市场假设

公开市场假设是对资产拟进入的市场条件以及资产在这样的市场条件下接受何种影响的一种假定。公开市场是指充分发达与完善的市场条件，是指一个有自愿的买方和卖方的竞争性市场，在这个市场上，买方和卖方的地位平等，都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易都是在自愿的、理智的、非强制性或不受限制的条件下进行。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

（2） 资产持续使用假设

资产持续使用假设是对资产拟进入市场条件以及资产在这样的市场条件下的资产

状态的一种假定。首先假定被评估资产正处于使用状态，其次假定按目前的用途和使用方式还将继续使用下去。在持续使用假设条件下，没有考虑资产用途转换或者最佳利用条件，其评估结论的使用范围受到限制。

（3）企业持续经营假设

企业持续经营假设是假设被评估企业在现有的资产资源条件下，其生产经营业务可以合法地按其现状持续经营下去，并在可预见的经营期内，其经营状况不发生重大变化。

（二）一般假设

（1）本次评估假设评估基准日后国家现行有关法律、宏观经济、金融以及产业政策等外部经济环境不会发生不可预见的重大不利变化，亦无其他人力不可抗拒及不可预见因素造成的重大影响。

（2）本次评估没有考虑被评估企业及其资产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其评估价值的影响。

（3）假设被评估单位所在地所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等财税政策无重大变化，信贷政策、利率、汇率等金融政策基本稳定。

（4）本次评估的各项资产均以评估基准日的实际存量为前提，有关资产的现行市价以评估基准日评估对象所在地有效价格为依据。

（5）被评估单位现在及将来的经营业务合法合规，并且符合其营业执照、公司章程的相关约定。

（三）收益法评估假设

（1）被评估企业目前及未来的管理层合法合规、尽职地履行经营管理职能，不会出现严重影响企业发展或损害股东利益情形，并继续保持现有的经营管理模式。

（2）未来预测期内评估对象企业核心管理人员和技术人员队伍相对稳定，不会出现影响企业经营发展和收益实现的重大变动事项

（3）被评估企业于评估基准日后采用的会计政策和编写本评估报告时所采用的会计政策在重要方面保持一致。

（4）假设评估基准日后评估对象资产组的现金流入为平均流入，现金流出为平均

流出。

(5) 本报告评估结果的计算是以评估对象在评估基准日的状况和评估报告对评估对象的假设和限制条件为依据进行。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。

四、 企业资产、经营状况和财务分析

(一) 尽职调查和清查内容

(1) 听取委托人及被评估企业有关人员介绍企业总体情况和商誉的形成过程、纳入评估范围的资产组的历史及现状，了解企业相关内部制度、经营状况、资产使用状态等情况；

(2) 评估对象主营业务收入情况；

(3) 评估对象主营业务成本，主要成本构成项目和固定资产折旧和无形资产摊销、人员人数及工资福利水平等情况；

(4) 评估对象主营业务成本中原材料价格、市场供求状况等情况；

(5) 评估对象的主营业务生产、经营能力等；

(6) 评估对象的应收、应付账款情况；

(7) 评估对象的关联交易情况；

(8) 评估对象执行的税率税费及纳税情况；

(9) 评估对象的相关土地房屋产权或经营场所租赁情况；

(10) 评估对象的抵押、担保及诉讼事项；

(11) 评估对象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、销售计划、成本费用控制、资金筹措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；

(12) 评估对象主要竞争者的简况，包括经营生产能力、价格及成本等；

(13) 评估对象的主要经营优势和风险，包括：国家政策优势和风险、经营优势和

风险、市场(行业)竞争优势和风险、财务(债务)风险、汇率风险等;

(14) 评估对象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;

(15) 评估对象固定资产的投资和拟投资的情况;

(16) 与本次评估有关的其他情况。

(二) 尽职调查和清查过程

本次评估的资产清查核实及尽职调查,是在企业现场进行。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,对资产组涉及的资产现状、经营条件和经营能力以及未来经营状况、主营业务收入、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经营能力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。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,收集有关市场的宏观行业资料以及可比公司的财务资料和市场信息等。

五、 资产组数据分析、调整

(一) 资产组的确定

根据会计准则,资产组是指企业可以认定的最小资产组合,其产生的现金流入应当基本上独立于其他资产或者资产组产生的现金流入。本次减值测试的资产组是和商誉业务有关的长期资产,包括固定资产、无形资产、长期待摊费用等可辨认长期资产。

企业的长期资产中,需要剔除和资产组收益无关的非经营性资产(本说明中所定义的非经营性资产是指和资产组的业务、收益无关的资产,和企业整体价值评估中的非经营性资产定义不同),包括:

(1) 对资产组涉及的业务没有直接“贡献”的资产如:闲置的房地产、设备、长期投资等;

资产组分析认定的数据详见表 DCF-2 资产组分析表

(二) 资产组利润的分析、调整

根据上述资产组的认定情况，对企业的历史经营数据进行分析，剔除和自资产组业务无关的收益、成本等，分析调整过程如下：

企业历史收益情况如下：

单位：万元

项目 \ 年份	2021	2022	2023
一、营业总收入	1,308.78	2,365.87	2,033.57
其中：主营业务收入	1,092.22	2,351.55	2,019.42
其他业务收入	216.56	14.33	14.15
减：营业成本	1,637.97	2,490.42	2,339.05
其中：主营业务成本	1,366.03	2,480.79	2,310.81
其他业务成本	271.94	9.62	28.24
税金及附加	48.67	34.21	110.63
销售费用	72.67	255.96	257.97
管理费用	751.87	1,189.95	814.00
研发费用	227.38	0.00	0.00
财务费用	73.15	22.69	85.89
其中：利息费用	75.50	22.91	85.68
利息收入	2.58	0.82	0.33
加：其他收益	140.31	27.81	10.29
投资收益（损失以“-”号填列）	0.00	0.00	0.00
净敞口套期收益（损失以“-”号填列）	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	0.00	0.00	0.00
信用减值损失（损失以“-”号填列）	-14.69	-13.85	0.76
资产减值损失（损失以“-”号填列）	-67.06	47.31	-16.38
资产处置收益（损失以“-”号填列）	0.00	0.00	0.00
二、营业利润	-1,444.37	-1,566.07	-1,579.30
加：营业外收入	0.03	0.00	0.00
减：营业外支出	3.40	65.34	22.75
三、利润总额	-1,447.75	-1,631.42	-1,602.05
减：所得税费用	0.00	0.00	0.00
四、净利润	-1,447.75	-1,631.42	-1,602.05

通过对企业的长期资产剔除和资产组收益无关的非经营性资产等资产组的认定，

我们此次调整的损益主要包括以下：

(1) 非市场因素的调整

所谓非市场因素调整主要是指对被评估企业和对比公司历史数据中由于关联交易或其他因素造成的非市场价格交易数据因素进行分析、确认和调整。由于本次我们评估的价值形态为持续经营假设前提下的市场价值，因此对于被评估企业和对比公司中可能存在的非市场因素的收入和支出项目进行市场化处理，以确认所有的收入、支出项目全部是市场化基础的数据，剔除由于关联交易等非市场化的因素。

其中，其他收益为个税返还收入，与资产组经营收益无关，将其他收益剔除资产组。

通过上述分析过程，计算资产组的收益，详见 DCF-3 资产组收益表。

六、 宏观经济发展状况

一、粮食产量再创新高，畜牧业生产稳定增长

全年全国粮食总产量 69541 万吨，比上年增加 888 万吨，增长 1.3%。其中，夏粮产量 14615 万吨，下降 0.8%；早稻产量 2834 万吨，增长 0.8%；秋粮产量 52092 万吨，增长 1.9%。分品种看，稻谷产量 20660 万吨，下降 0.9%；小麦产量 13659 万吨，下降 0.8%；玉米产量 28884 万吨，增长 4.2%；大豆产量 2084 万吨，增长 2.8%。油料产量 3864 万吨，增长 5.7%。全年猪牛羊禽肉产量 9641 万吨，比上年增长 4.5%；其中，猪肉产量 5794 万吨，增长 4.6%；牛肉产量 753 万吨，增长 4.8%；羊肉产量 531 万吨，增长 1.3%；禽肉产量 2563 万吨，增长 4.9%。牛奶产量 4197 万吨，增长 6.7%；禽蛋产量 3563 万吨，增长 3.1%。全年生猪出栏 72662 万头，增长 3.8%；年末生猪存栏 43422 万头，下降 4.1%。

二、工业生产稳步回升，装备制造业增长较快

全年全国规模以上工业增加值比上年增长 4.6%。分三大门类看，采矿业增加值增长 2.3%，制造业增长 5.0%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 4.3%。装备制造业增加值增长 6.8%，增速比规模以上工业快 2.2 个百分点。分经济类型看，国有控股企业增加值增长 5.0%；股份制企业增长 5.3%，外商及港澳台商投资企业增长 1.4%；私

营企业增长 3.1%。分产品看，太阳能电池、新能源汽车、发电机组（发电设备）产品产量分别增长 54.0%、30.3%、28.5%。12 月份，规模以上工业增加值同比增长 6.8%，环比增长 0.52%。1—11 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 69823 亿元，同比下降 4.4%；其中 11 月份增长 29.5%，连续 4 个月增长。

三、服务业增长较快，接触型聚集型服务业明显改善

全年服务业增加值比上年增长 5.8%。其中，住宿和餐饮业，信息传输、软件和信息技术服务业，租赁和商务服务业，交通运输、仓储和邮政业，金融业，批发和零售业增加值分别增长 14.5%、11.9%、9.3%、8.0%、6.8%、6.2%。12 月份，服务业生产指数同比增长 8.5%；其中，住宿和餐饮业，信息传输、软件和信息技术服务业生产指数分别增长 34.8%、13.8%。1—11 月份，规模以上服务业企业营业收入同比增长 8.5%。其中，文化、体育和娱乐业，信息传输、软件和信息技术服务业，租赁和商务服务业营业收入分别增长 18.9%、12.8%、12.7%。

四、市场销售较快恢复，服务消费快速增长

全年社会消费品零售总额 471495 亿元，比上年增长 7.2%。按经营单位所在地分，城镇消费品零售额 407490 亿元，增长 7.1%；乡村消费品零售额 64005 亿元，增长 8.0%。按消费类型分，商品零售 418605 亿元，增长 5.8%；餐饮收入 52890 亿元，增长 20.4%。基本生活类商品销售稳定增长，限额以上单位服装、鞋帽、针纺织品类，粮油、食品类商品零售额分别增长 12.9%、5.2%。升级类商品销售较快增长，限额以上单位金银珠宝类，体育、娱乐用品类，通讯器材类商品零售额分别增长 13.3%、11.2%、7.0%。全国网上零售额 154264 亿元，比上年增长 11.0%。其中，实物商品网上零售额 130174 亿元，增长 8.4%，占社会消费品零售总额的比重为 27.6%。12 月份，社会消费品零售总额同比增长 7.4%，环比增长 0.42%。全年服务零售额比上年增长 20.0%。

五、固定资产投资规模增加，高技术产业投资增势较好

全年全国固定资产投资（不含农户）503036 亿元，比上年增长 3.0%；扣除价格因素影响，增长 6.4%。分领域看，基础设施投资增长 5.9%，制造业投资增长 6.5%，房地产开发投资下降 9.6%。全国商品房销售面积 111735 万平方米，下降 8.5%；商品房销售额 116622 亿元，下降 6.5%。分产业看，第一产业投资下降 0.1%，第二产业投资增

长 9.0%，第三产业投资增长 0.4%。民间投资下降 0.4%；扣除房地产开发投资，民间投资增长 9.2%。高技术产业投资增长 10.3%，快于全部投资 7.3 个百分点。其中，高技术制造业、高技术服务业投资分别增长 9.9%、11.4%。高技术制造业中，航空、航天器及设备制造业，计算机及办公设备制造业，电子及通信设备制造业投资分别增长 18.4%、14.5%、11.1%；高技术服务业中，科技成果转化服务业、电子商务服务业投资分别增长 31.8%、29.2%。12 月份，固定资产投资（不含农户）环比增长 0.09%。

六、货物进出口总体平稳，贸易结构持续优化

全年货物进出口总额 417568 亿元，比上年增长 0.2%。其中，出口 237726 亿元，增长 0.6%；进口 179842 亿元，下降 0.3%。进出口相抵，贸易顺差 57884 亿元。民营企业进出口增长 6.3%，占进出口总额的比重为 53.5%，比上年提高 3.1 个百分点。对共建“一带一路”国家进出口增长 2.8%，占进出口总额的比重为 46.6%，比上年提高 1.2 个百分点。机电产品出口增长 2.9%，占出口总额的比重为 58.6%。12 月份，货物进出口总额 38098 亿元，同比增长 2.8%。其中，出口 21754 亿元，增长 3.8%；进口 16345 亿元，增长 1.6%。

七、居民消费价格小幅上涨，核心 CPI 总体平稳

全年居民消费价格（CPI）比上年上涨 0.2%。分类别看，食品烟酒价格上涨 0.3%，衣着价格上涨 1.0%，居住价格持平，生活用品及服务价格上涨 0.1%，交通通信价格下降 2.3%，教育文化娱乐价格上涨 2.0%，医疗保健价格上涨 1.1%，其他用品及服务价格上涨 3.2%。在食品烟酒价格中，猪肉价格下降 13.6%，鲜菜价格下降 2.6%，粮食价格上涨 1.0%，鲜果价格上涨 4.9%。扣除食品和能源价格后的核心 CPI 上涨 0.7%。12 月份，居民消费价格同比下降 0.3%，环比上涨 0.1%。全年工业生产者出厂价格比上年下降 3.0%；12 月份同比下降 2.7%，环比下降 0.3%。全年工业生产者购进价格比上年下降 3.6%；12 月份同比下降 3.8%，环比下降 0.2%。

八、就业形势总体稳定，城镇调查失业率下降

全年全国城镇调查失业率平均值为 5.2%，比上年下降 0.4 个百分点。12 月份，全国城镇调查失业率为 5.1%。本地户籍劳动力调查失业率为 5.2%；外来户籍劳动力调查失业率为 4.7%，其中外来农业户籍劳动力调查失业率为 4.3%。不包含在校生的 16—24

岁、25—29岁、30—59岁劳动力调查失业率分别为14.9%、6.1%、3.9%。31个大城市城镇调查失业率为5.0%。全国企业就业人员周平均工作时间为49.0小时。全年农民工总量29753万人，比上年增加191万人，增长0.6%。其中，本地农民工12095万人，下降2.2%；外出农民工17658万人，增长2.7%。农民工月均收入水平4780元，比上年增长3.6%。

九、居民收入继续增加，农村居民收入增速快于城镇

全年全国居民人均可支配收入39218元，比上年名义增长6.3%，扣除价格因素实际增长6.1%。按常住地分，城镇居民人均可支配收入51821元，比上年名义增长5.1%，扣除价格因素实际增长4.8%；农村居民人均可支配收入21691元，比上年名义增长7.7%，扣除价格因素实际增长7.6%。全国居民人均可支配收入中位数33036元，比上年名义增长5.3%。按全国居民五等份收入分组，低收入组人均可支配收入9215元，中间偏下收入组20442元，中间收入组32195元，中间偏上收入组50220元，高收入组95055元。全年全国居民人均消费支出26796元，比上年名义增长9.2%，扣除价格因素实际增长9.0%。全国居民人均食品烟酒消费支出占人均消费支出的比重（恩格尔系数）为29.8%，比上年下降0.7个百分点；全国居民人均服务性消费支出增长14.4%，占人均消费支出的比重为45.2%，比上年提高2.0个百分点。

十、人口总量有所减少，城镇化率持续提高

年末全国人口（包括31个省、自治区、直辖市和现役军人的人口，不包括居住在31个省、自治区、直辖市的港澳台居民和外籍人员）140967万人，比上年末减少208万人。全年出生人口902万人，人口出生率为6.39%；死亡人口1110万人，人口死亡率为7.87%；人口自然增长率为-1.48%。从性别构成看，男性人口72032万人，女性人口68935万人，总人口性别比为104.49（以女性为100）。从年龄构成看，16—59岁的劳动年龄人口86481万人，占全国人口的比重为61.3%；60岁及以上人口29697万人，占全国人口的21.1%，其中65岁及以上人口21676万人，占全国人口的15.4%。从城乡构成看，城镇常住人口93267万人，比上年末增加1196万人；乡村常住人口47700万人，减少1404万人；城镇人口占全国人口的比重（城镇化率）为66.16%，比上年末提高0.94个百分点。

七、行业发展状况

(一) 碳酸钙行业概况

碳酸钙是一种无机化合物，化学式为 CaCO_3 ，是石灰石、大理石等的主要成分。碳酸通常为白色晶体，无味，基本上不溶于水，易与酸反应放出二氧化碳。它是地球上常见物质之一，存在于霏石、方解石、白垩、石灰岩、大理石、石灰华等岩石内，亦为某些动物骨骼或外壳的主要成分。碳酸钙也是重要的建筑材料，工业上用途甚广；

根据碳酸钙生产方法的不同，可以将碳酸钙分为重质碳酸钙、轻质碳酸钙、胶体碳酸和晶体碳酸钙；根据碳酸钙粉体平均粒径(d)的大小，可以将碳酸钙分为微粒碳酸钙($d > 5\mu\text{m}$)、微粉碳酸钙($1\mu\text{m}$)、超细碳酸钙($0.02\mu\text{m}$)；根据组成碳酸钙的原子和离子的排列是否有规律，可以将碳酸钙分为晶体碳酸钙和非晶体碳酸钙。

行业概况 Overview		智研咨询 www.chyxx.com
碳酸钙的主要分类及相关介绍		
种类	相关介绍	
重质碳酸钙	重质碳酸钙（俗称重钙）是用机械方法（用雷蒙磨或其它高压磨）直接粉碎天然的方解石、石灰石、白垩、贝壳等制得的。	
轻质碳酸钙	轻质碳酸钙（俗称轻钙），又称沉淀碳酸钙，是将石灰石等原料煅烧生成石灰（主要成分为氧化钙）和二氧化碳，再加水消化石灰生成石灰乳（主要成分为氢氧化钙），然后再通入二氧化碳碳化石灰乳生成碳酸钙沉淀，最后经脱水、干燥和粉碎而制得。或者先用碳酸钠和氯化钙进行复分解反应生成碳酸钙沉淀，然后经脱水、干燥和粉碎而制得。	
胶体碳酸钙	胶体碳酸钙，又称活化碳酸钙、改性碳酸钙、表面处理碳酸钙、胶质碳酸钙或白艳华，简称活钙，是用表面改性剂对轻质碳酸钙或重钙碳酸钙进行表面改性而制得。由于经表面改性剂改性后的碳酸钙一般都具有补强作用，即所谓的“活性”，所以习惯上把改性碳酸钙都称为活性碳酸钙。	
晶体碳酸钙	晶体碳酸钙使用氯化钙碳化法制取，步骤主要是将氢氧化钙和盐酸反应生成氯化钙，氯化钙用二氧化碳碳化后即得到碳酸钙，再经结晶、分离、洗涤、脱水、烘干、筛选后，就得到了结晶碳酸钙产品	
纳米碳酸钙	纳米钙是20世纪30年代发展起来的一种新型超细固体粉末材料，其粒度介于0.01-0.1 μm 之间，具有不同的晶型。与普通碳酸钙相比，纳米钙具有特殊的晶体结构、表面电子结构，具有优异的量子尺寸效应、表面效应、小尺寸效应。纳米碳酸钙的实用性非常的广泛，可以增加或者是调节材料的刚性，以及韧性和弯曲的强度，应用在橡胶制品中，可以让橡胶更加的光滑，具有更好的生长性，永久变形小，耐弯曲性能也十分不错。	
精品报告 · 专项定制 · 品质服务		
资料来源：智研咨询整理		

(二) 我国碳酸钙行业上下游发展现状

虽然我国碳酸钙行业相较于全球起步较晚，但是，依托丰富而优质的石灰石、方解石资源以及广阔的消费市场，我国碳酸钙行业快速发展，现如今已然成为全球碳酸钙

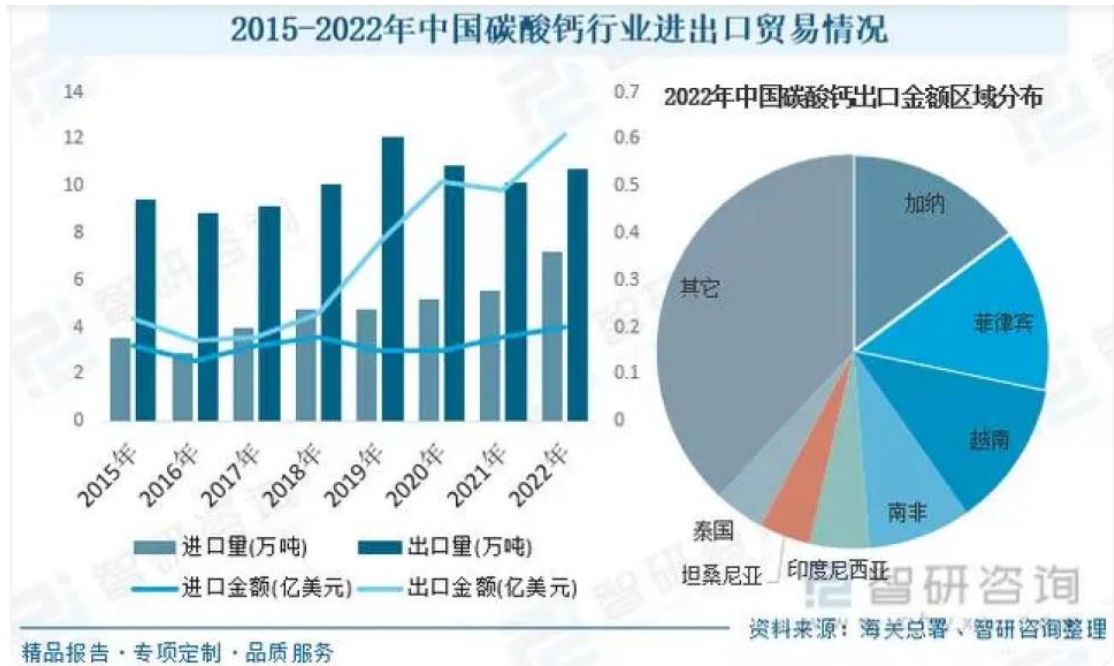
产业大国，近十余年一直保持世界碳酸钙生产和消费的第一大国地位，轻质碳酸钙的生产和消费量均达到世界总量的 50%以上，重质碳酸钙产量约占世界总量的 25%以上。据资料显示，2022 年我国碳酸钙行业产能在 4420 万吨左右，同比增长 2.2%；产量为 3685 万吨左右，同比增长 3.8%；需求量在 3681.5 万吨左右，同比增长 3.8%。其中，重质碳酸钙产量约为 2254 万吨，占总产量的 61.17%；轻质碳酸钙产量约为 1431 万吨，占总产量的 38.83%。



智研咨询发布的《2023-2029 年中国碳酸钙行业市场运行态势及发展前景研究报告》碳酸钙作为一种重要的无机化工产品，具有原料丰富、生产工艺简单、性能稳定等特点，广泛用于橡胶、塑料、涂料、造纸、油墨、食品、医药、饲料等工业部门。近年来，随着国内市场对碳酸钙需求的不断增长，国内碳酸钙行业产品整体呈价格呈现增长态势。据资料显示，2022 年我国碳酸钙行业整体均价为 662.26 元/吨，同比增长 0.2%，较 2015 年增加 168.07 元/吨。其中重质碳酸钙均价为 496.68 元/吨，同比增长 0.8%；轻质碳酸钙均价为 921.17 元/吨，同比增长 0.1%。



我国碳酸钙资源丰富，目前中国碳酸钙年产量仅次于美国，占世界第二位，已成为碳酸钙生产大国，但还不是碳酸钙生产强国。由于碳酸钙产品的分散度较大，性能稳定性差，远远不能满足市场需求，每年仍需进口几万吨来满足国内市场需求。随着我国碳酸钙行业的发展及市场需求的增长，近年来，我国碳酸钙行业进出口规模整体呈增长的趋势。据资料显示，2022年我国碳酸钙进口量为7.23万吨，同比增长30.7%，进口金额为0.2亿美元，同比增长11.1%；出口量为10.73万吨，同比增长6%，出口金额为0.61亿美元，同比增长24.5%。从出口分布来看，2022年我国碳酸钙出口金额中，占比前三的地区分别为加纳、菲律宾和越南，占比分别为14.78%、13.48%和12%。



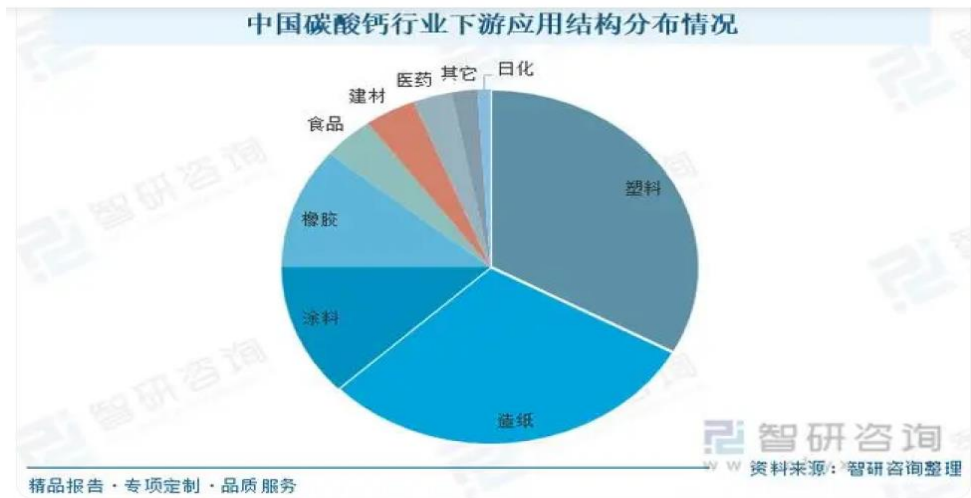
（三）碳酸钙应用于药用市场的分析

碳酸钙行业产业链上游为原材料供应环节，主要包括石灰岩、大理石、石灰石等；中游为碳酸钙生产供应环节；下游广泛应用于塑料、造纸、涂料、橡胶、食品、建材、医药、日化等领域。



碳酸钙新材料下游应用于塑料、建筑涂料、油漆、造纸、橡胶、油墨、颜料、粘胶

剂、密封胶、日化、牙膏、食品、医药、航天科技等领域和行业。我国碳酸钙下游应用市场中，塑料行业及造纸业是最大的应用领域，占比分别为 33 和 30%，占比小幅度下降。第三为涂料行业占比达 12%，橡胶行业占比达 11%，食品和建材占比皆为 4%左右，其中橡胶和涂料占比提升明显，是产业需求增长关键推动力。



近年来，我国骨质疏松症患者逐渐攀升。全国性大规模流行病学调查研究显示，国内骨质疏松症总患病率为 12.4%，总人数已超过 1.7 亿，是全球骨质疏松症患者最多的国家。大量的骨质疏松症患者为我国补钙品市场提供了极大的市场空间，使得我国补钙品市场规模保持稳定增长。随着中国社会的老龄人口规模不断增长，“三孩”政策放开等因素影响，中老年人、孕期哺乳期女性、儿童补钙需求大幅增长，钙片市场前景广阔，

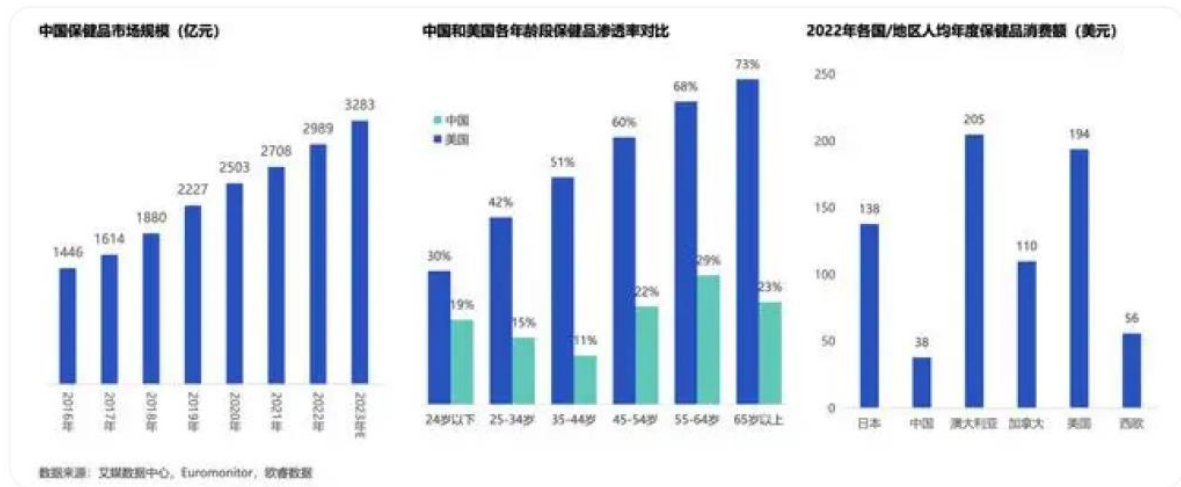
随着人口老龄化趋势的加剧，以及消费者对健康问题的日益关注，中国钙片市场规模持续扩大。据统计数据显示，2024 年中国钙片市场销售额达到了新的高度，市场规模的增长主要得益于消竞争格局日趋激烈！

《中国补钙品行业现状深度研究与未来投资分析报告(2022-2029 年)》显示，我国补钙产品行业区域市场规模表现出与我国区域经济、老龄化人口和儿童人口正相关的态势。我国补钙产品行业区域市场规模分布中，华东地区占比 34.51%，华中占比 15.10%，华南占比 14.31%，东北地区占比 5.42%，西北地区占比 5.92%，西南地区占比 13.22%，

华北地区占比 11.51%。

据光明网数据显示，中国仅有 15% 人群处于健康状态，约 70% 人处于亚健康状态。我国是人口老龄化速度较快的国家之一，保健品行业正处于黄金发展时期。

国民健康意识和消费水平的提高，带动了我国保健品行业的快速发展。根据艾媒咨询数据，2022 年我国保健品市场规模为 2989 亿元，5 年 CAGR 为 13.1%，增长迅速，预计在 2023 年底超过 3000 亿元，达到 3283 亿元。



目前，我国各年龄段保健品渗透率均远低于美国。美国各年龄阶段保健品渗透率基本在 30%-73% 之间，我国各年龄阶段保健品渗透率基本在 10%-30% 之间，远低于美国。尤其在中老年阶段，这个差距尤为突出。35-44 岁阶段，中美保健品渗透率相差 40%；65 岁及以上阶段，中美保健品渗透率相差 50%。我国保健品渗透率有待进一步提高。

根据欧睿数据，2022 年我国人均年度保健品消费额为 38 美元，而日本、澳大利亚、加拿大、美国、西欧人均消费额分别在 138 美元、205 美元、110 美元、194 美元、56 美元。随着经济水平的提升，居民健康意识有望进一步提升，我国人均保健品消费金额尚有较大发展空间。

据 GIR(Global Info Research) 调研，中国钙片主要厂商有 Pfizer、A&Z Pharmaceutical、Zhendong Group、HPGC 等前四大厂商共占有超过 65% 的市场份额。老年人钙片是市场占有率最高的类型，超过 40%。药房是最大销售渠道。中国钙片市场竞争格局日趋激烈。国内外众多品牌纷纷进入市场，通过技术创新、品质提升、营销策略等手段争夺市场份额。国内品牌在产品研发、生产成本控制等方面具有较大优势，而

国际品牌则凭借品牌影响力、高端产品定位等策略吸引消费者。在竞争激烈的市场环境下，品牌差异化、产品创新成为企业制胜的关键。

八、 企业现状分析

正发药业是一家致力于高端原料药碳酸钙、食品添加剂碳酸钙研发生产及应用的生产型企业。公司严格执行 GMP 生产质量管理规范，建设标准化厂房约 22000 平方米，其中洁净厂房 2000 平方米。建有原料药碳酸钙、食品添加剂碳酸钙、复配食品添加剂碳酸钙颗粒三条生产线。

公司拥有现代化标准厂房、先进的生产设备及覆盖碳酸钙全项目的各种精密检测仪器、引进有着 30 余年碳酸钙研发生产经验的业界精英致力于高端原料药碳酸钙、食品级碳酸钙及复配食品添加剂碳酸钙颗粒等系列产品的研发与生产。

公司具备食品生产许可证、药品生产许可证、GMP 证书、ISO 三体系证书、FSSC22000 证书、HALAL 证书等。

九、 资产组息税前利润预测合理性分析

资产组近年调整后的收益情况如下：

单位：万元（下同）

项目 \ 年份	2021	2022	2023
一、营业总收入	1,308.78	2,365.87	2,033.57
其中：主营业务收入	1,092.22	2,351.55	2,019.42
其他业务收入	216.56	14.33	14.15
减：营业成本	1,637.97	2,490.42	2,339.05
其中：主营业务成本	1,366.03	2,480.79	2,310.81
其他业务成本	271.94	9.62	28.24
税金及附加	48.67	34.21	110.63
销售费用	72.67	255.96	257.97
管理费用	751.87	1,189.95	814.00
研发费用	227.38	0.00	0.00
加：其他收益			
投资收益（损失以“-”号填列）			
净敞口套期收益（损失以“-”号填列）			
公允价值变动收益（损失以“-”号填列）			
信用减值损失（损失以“-”号填列）			
资产减值损失（损失以“-”号填列）			

项目 \ 年份	2021	2022	2023
列)			
资产处置收益 (损失以“-”号填列)			
二、息税前利润 (EBIT)	-1,429.78	-1,604.66	-1,488.08
减: 少数股东的息税前利润 (EBIT)			
三、归属于母公司的息税前利润 (EBIT)	-1,429.78	-1,604.66	-1,488.08
四、归属于母公司税后息前利润			

上述数据以前年度的摘自于立信会计师事务所出具的无保留意见审计报告, 基准日的数据来自于企业的财务报表 (尚未出具审计报告)。

结合上述历史经营情况, 管理层根据企业制定的发展规划, 签发了资产组的盈利预测。评估师对纳入评估范围的资产组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, 相关数据如下:

项目 \ 年份	2024	2025	2026	2027	2028	2029
一、营业总收入	2,707.68	4,464.85	6,630.13	9,269.67	11,119.99	11,119.99
其中: 主营业务收入	2,707.68	4,464.85	6,630.13	9,269.67	11,119.99	11,119.99
其他业务收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减: 营业成本	2,526.00	3,579.28	4,849.81	6,287.19	7,201.85	7,201.85
其中: 主营业务成本	2,526.00	3,579.28	4,849.81	6,287.19	7,201.85	7,201.85
其他业务成本	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
税金及附加	77.30	97.52	114.39	136.07	152.87	152.87
销售费用	310.63	390.91	487.52	603.10	687.12	687.12
管理费用	814.01	814.01	814.01	814.01	814.01	814.01
研发费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
二、息税前利润 EBIT	-1,020.25	-416.87	364.40	1,429.30	2,264.14	2,264.14
减: 少数股东的 EBIT	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三、归母息税前利润 EBIT	-1,020.25	-416.87	364.40	1,429.30	2,264.14	2,264.14

盈利预测合理性分析如下:

(一) 主营业务收入预测合理性分析

近年主营业务收入情况如下:

项目 \ 年份	单位	2021A	2022A	2023A
营业收入合计	万元	1,308.78	2,365.87	2,033.57
增长率			80.77%	-14.05%
其中：主营收入	万元	1,092.22	2,351.55	2,019.42
增长率			115.30%	-14.12%
碳酸钙颗粒	万元	163.47	401.28	360.96
增长率			145.48%	-10.05%
销售单价	元/吨	4,670.57	4,732.08	5,023.80
增长率			1.32%	6.16%
销售数量	吨	350.000	848.00	718.50
增长率			142.29%	-15.27%
磷酸氢钙颗粒	万元	29.63	0.00	0.00
增长率			-100.00%	
销售单价	元/吨	11,899.60	0.00	0.00
增长率			-100.00%	
销售数量	吨	24.9000	0.00	0.00
增长率			-100.00%	
轻钙	万元	413.82	401.97	199.42
增长率			-2.86%	-50.39%
销售单价	元/吨	3,926.19	4,314.37	4,272.07
增长率			9.89%	-0.98%
销售数量	吨	1,054.00	931.70	466.80
增长率			-11.60%	-49.90%
重钙	万元	468.20	898.79	1,107.82
增长率			91.97%	23.26%
销售单价	元/吨	4,067.77	3,827.90	3,805.63
增长率			-5.90%	-0.58%
销售数量	吨	1,151.00	2,348.00	2,911.00
增长率			104.00%	23.98%
重钙（ALD）	万元	0.00	33.64	135.62
增长率			#DIV/0!	303.15%
销售单价	元/吨	0.00	1,402.84	1,706.13
增长率			#DIV/0!	21.62%
销售数量	吨	0.0000	239.80	794.90
增长率			#DIV/0!	231.48%
氧化钙	万元	0.00	574.90	149.95
增长率			#DIV/0!	-73.92%
销售单价	元/吨	0.00	606.69	495.18
增长率			#DIV/0!	-18.38%
销售数量	吨	0.0000	9,476.00	2,614.00
增长率			#DIV/0!	-72.41%
药钙	万元	17.09	40.97	65.64
增长率			139.73%	60.21%
销售单价	元/吨	7,032.92	7,219.38	5,972.70
增长率			2.65%	-17.27%
销售数量	吨	24.30	56.75	109.90
增长率			133.54%	93.66%

正发药业是一家致力于高端原料药碳酸钙、食品添加剂碳酸钙研发生产及应用的
生产型企业。公司严格执行 GMP 生产质量管理规范，建设标准化厂房约 22000 平方米，

其中洁净厂房 2000 平方米。建有原料药碳酸钙、食品添加剂碳酸钙、复配食品添加剂碳酸钙颗粒三条生产线，公司产能情况如下，公司生产潜力较大。

产品类型	重质碳酸钙	轻质碳酸钙 (食品级)	轻质碳酸钙 (药品级)	复配颗粒钙
单线产能 (吨/月)	800	500	500	400

公司客户主要高端客户包括：汤臣倍健、哥兰比亚、河北广琪、北京凤礼、养生堂等，客户均为钙片类保健品生产企业，公司根据客户的产品订单需求排产，为客户提供高质量的原料药。

根据行业内部主要保健品企业如汤臣倍健、朗迪等的反馈，补钙的产品一直都是消费者最为认可的两种保健品之一（钙和复合维生素）。并且随着中国社会老龄化不可逆的加剧，适用的人群处在长期增长的状态，含钙保健品的整体销量长期处在增长阶段。由于竞争压力，更多的保健品企业会重视产品质量，提高供应商品质。正发药业的质量控制体系处在整个行业的最高端，由于没有历史包袱，正发药业自建设起就建立了最先进的设备体系以及质量控制体系，在今后的竞争当中处在优势位置。所以会有更多的保健品和食品客户选择正发的钙原料。

随着正发药业药品钙原料的技术升级，已经可以完全替代药品重钙的工艺位置，随着药品的质量监管越来越严格，今后在药品钙原料的竞争中，作为唯一一家食药监局直接批准的原料药钙生产厂家，必然在今后的竞争中占据优势地位，获取更多的市场份额。

品种	客户	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年
碳酸钙颗粒	上海励成营养科技有限公司	750.00	1750.00	1800.00	2000.00	2000.00
碳酸钙颗粒	帝斯曼维生素（上海）有限公司	50.00	50.00	100.00	400.00	400.00
碳酸钙颗粒	江苏艾兰得营养品有限公司	500.00	500.00	600.00	850.00	850.00
碳酸钙颗粒	浙江必诺华	100.00	150.00	300.00	450.00	650.00
碳酸钙颗粒	上海蕊潍生物科技有限公司	150.00	240.00	300.00	400.00	750.00
碳酸钙颗粒	其他客户	50.00	100.00	200.00	400.00	750.00
碳酸钙颗粒数量合计		1600.00	2790.00	3300.00	4500.00	5400.00
轻质碳酸钙	杭州娃哈哈集团有限公司	550.00	1000.00	1250.00	1300.00	1300.00
轻质碳酸钙	南通励成生物工程有限公司	100.00	200.00	600.00	800.00	1000.00
轻质碳酸钙	其他客户	50.00	100.00	150.00	200.00	300.00

品种	客户	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
轻质碳酸钙数量合计		700.00	1300.00	2000.00	2300.00	2600.00
原料药	北京振东朗迪制药有限公司	100.00	300.00	500.00	500.00	500.00
原料药	远大医药黄石飞云制药有限公司	10.00	50.00	150.00	300.00	500.00
原料药	武汉同济现代医药科技股份有限公司	10.00	50.00	490.00	700.00	800.00
原料药	齐鲁制药（海南）有限公司	50.00	100.00	250.00	500.00	700.00
原料药	北京嘉林药业股份有限公司	20.00	20.00	60.00	300.00	400.00
原料药	辉瑞制药有限公司	30.00	100.00	120.00	250.00	300.00
原料药	其他客户	450.00	900.00	1350.00	1950.00	2800.00
原料药数量合计		670.00	1520.00	2920.00	4500.00	6000.00
重质碳酸钙	贝因美集团	150.00	200.00	250.00	280.00	300.00
重质碳酸钙	哥兰比亚营养品（苏州）有限公司	150.00	150.00	600.00	700.00	800.00
重质碳酸钙	杭州养生堂保健品有限公司	30.00	100.00	150.00	200.00	300.00
重质碳酸钙	河北广琪科技有限公司	600.00	700.00	900.00	1980.00	2100.00
重质碳酸钙	汤臣倍健股份有限公司	900.00	1200.00	1500.00	2500.00	2600.00
重质碳酸钙	江苏艾兰得营养品有限公司	1000.00	1150.00	1250.00	1300.00	1350.00
重质碳酸钙	雀巢中国	500.00	1000.00	2500.00	3000.00	3500.00
重质碳酸钙	北京凤礼精求医药股份有限公司	300.00	350.00	400.00	440.00	450.00
重质碳酸钙	其他客户	250.00	450.00	700.00	700.00	700.00
重质碳酸钙数量合计		3880.00	5300.00	8250.00	11100.00	12100.00
氧化钙数量合计	主要客户	1000.00	800.00	500.00	400.00	250.00

销售单价分别根据客户历史期合同价格和 2024 年初涉及价格调整的售价进行预测。

结合上述的分析计算过程，我们认为营业收入的预测具备合理性。具体数据详见 DCF-4 营业收入分析预测表。

（二）主营业务成本预测合理性分析

近年主营业务成本情况如下：

项目 \ 年份	单位或上涨率	2021A	2022A	2023A
营业成本合计	万元	1,637.97	2,490.42	2,339.05
综合毛利率		-25.15%	-5.26%	-15.02%
其中：主营业务成本	万元	1,366.03	2,480.79	2,310.81
毛利率		-25.07%	-5.50%	-14.43%
原材料	万元	675.83	1,525.74	1,272.16
颗粒钙		106.96	241.28	178.90

项目 \ 年份	单位或上涨率	2021A	2022A	2023A
单位成本	元/吨	3,055.95	2,845.29	2,489.86
轻钙		233.50	297.35	128.01
单位成本	元/吨	2,215.34	3,191.48	2,742.30
重钙		326.00	569.13	748.12
单位成本	元/吨	2,832.34	2,199.27	2,018.73
氧化钙		0.00	401.76	193.84
单位成本	元/吨	0.00	423.97	741.55
药钙		9.37	16.23	23.29
单位成本	元/吨	3,855.76	2,859.96	2,119.50
磷酸氢钙颗粒		18.03		
单位成本	元/吨	10,351.29		
工资薪酬	万元	316.20	352.80	369.82
年平均用工数量	人	102.00	90.00	82.00
平均薪酬成本	10%	3.10	3.92	4.51
制造费用	万元	374.00	602.25	668.83
占收入比例		34.2%	25.6%	33.1%
折旧	万元	216.29	337.93	444.69
摊销	万元	47.95	46.06	49.23
运费		100.08	167.92	162.70
占主营业务的比		9.16%	7.14%	8.06%
其他费用		9.68	50.34	12.21

公司为生产性企业，营业成本主要包括原材料、工资薪金和制造费用；其中：

（1）原材料按照产品收入的预测口径分为颗粒钙、轻钙、重钙、氧化钙、药钙，采用定额成本法对单位成本预测；

（2）工资薪酬：根据公司现有产能和生产人员的数量配比度，确定预测期生产人员的需要量，结合历史期人均薪酬成本，同时结合未来用工情况考虑一定幅度的增长进行预测；

（3）制造费用：包括折旧摊销、运费和其他费用，其中：

固定费用中约束性固定费用如折旧费，通过固定资产原值与折旧率的关系确定；

运费属于变动费用，是指在一定相关范围内其总额随预算基础（收入或产量）的变动而成正比例变动的费用。运费按占收入的比重进行预测。

其他费用参照历史期水平进行预测。

结合上述的分析计算过程，我们认为营业成本的预测具备合理性。具体数据详见 DCF-5 营业成本分析预测表。

（三）其他业务收入和成本预测合理性分析

其他业务收入金额较小，因系非资产组的收益，未来不予分析预测。

（四）税金附加预测合理性分析

评估对象的税项主要有增值税、城建税及教育税附加、所得税等。增值税：税率 13%；城建税及教育费附加：城建税按应纳流转税额的 5%；教育费附加按应纳流转税额的 3%；企业所得税税率为 25%。

通过对相关税率和相应的计算过程的核查，我们认为税金附加的预测具备合理性。具体数据详见 DCF-6 税金附加分析预测表。

（五）销售费用预测合理性分析

近年销售费用情况如下：

项目 \ 年份	2021A	2022A	2023A
销售费用	72.67	255.96	257.97
占营业收入比例	5.60%	10.80%	12.70%
折旧	0.04	0.21	0.21
占主营业务收入比			
业务招待费用	8.43	14.02	18.38
占主营业务收入比	0.77%	0.60%	0.91%
工资及劳务费、福利费	41.01	148.23	120.45
增加额		107.22	(27.78)
差旅费	9.25	21.98	34.74
占主营业务收入比	0.85%	0.93%	1.72%
市场推广费	11.07	68.97	81.00
占主营业务收入比	1.01%	2.93%	4.01%
办公费	2.78	1.24	2.99
占主营业务收入比	0.25%	0.05%	0.15%
咨询服务费	0.09		
占主营业务收入比	0.01%		
其他费用		1.31	0.20

项目 \ 年份	2021A	2022A	2023A
占主营业务收入比	0.00%	0.06%	0.01%

对销售费用中的各项费用进行分类分析，根据不同费用的发生特点、变动规律进行分析，按照和营业收入的关系、自身的增长规律，采用不同的模型计算。

- (1) 折旧费：按照历史情况预测；
- (2) 职工薪酬：按照每年固定增长额预测；
- (3) 业务招待费、差旅费、办公费和其他费用，参照历史情况预测；
- (4) 市场推广费：考虑后续年度市场开拓的需求，按照收入占比进行预测；

结合上述的分析计算过程，我们认为销售费用的预测具备合理性。具体数据详见DCF-7 销售费用分析预测表。

(六) 管理费用预测合理性分析

近年管理费用情况如下：

项目 \ 年份	2021A	2022A	2023A
管理费用	751.87	1,189.95	814.00
占营业收入比例	57.40%	50.30%	40.00%
折旧	129.29	152.97	145.60
增加额		23.68	-7.37
摊销费用	26.95	19.75	21.93
增加额		-7.20	2.18
业务招待费用	68.28	34.44	29.38
增长率		-49.56%	-14.69%
工资福利费	257.66	374.18	432.77
增长率		45.22%	15.66%
办公费	65.78	44.87	38.49
增长率		-31.79%	-14.22%
差旅费	6.43	0.95	7.00
增长率		-85.23%	636.84%
咨询服务费	186.27	542.14	97.05
增长率		191.05%	-82.10%
其他费用	11.21	20.65	41.79
增长率		84.21%	102.38%

对管理费用中的各项费用进行分类分析，根据不同费用的发生特点、变动规律进行分析，按照和营业收入的关系、自身的增长规律，采用不同的模型计算。

(1) 工资薪酬：管理人员结构稳定，参照 2023 年度发生金额进行预测。

(2) 折旧摊销费、办公费用、业务招待费、咨询服务费、差旅费、其他费用等：参照 2023 年度发生金额进行预测。

结合上述的分析计算过程，我们认为管理费用的预测具备合理性。具体数据详见 DCF-8 管理费用分析预测表。

(七) 研发费用预测合理性分析

项目 \ 年份	2021A	2022A	2023A
研发费用	227.38	0.00	0.00
占营业收入比例	17.40%	0.00%	0.00%
折旧			
增加额		0.00	0.00
摊销费用			
增加额		0.00	0.00
业务招待费用			
增加额		0.00	0.00
工资福利费			
增加额		0.00	0.00
办公费			
占主营业务收入比	0.00%	0.00%	0.00%
材料费用			
占主营业务收入比	0.00%	0.00%	0.00%
租赁费用			
增加额		0.00	0.00
检测费用			
占主营业务收入比	0.00%	0.00%	0.00%
差旅费			
增加额		0.00	0.00
技术咨询、专家费			
占主营业务收入比	0.00%	0.00%	0.00%
预留费用			
增加额		0.00	0.00
其他费用	227.38		
增加额		-227.38	0.00

研发费用自2022年后不再发生，预测期不予预测。

(八) 息税前利润预测合理性分析

经过上述分析计算，我们认为息税前利润的预测具备合理性，计算详见 DCF-10 息

税前利润计算表。

十、 息税前现金流的预测

息税前现金流 = 息税前利润 + 折旧和摊销 - 资本性支出 - 营运资金增加

(一) 折旧和摊销

折旧和摊销的预测，除根据企业原有的各类固定资产和其它长期资产，并且考虑了改良和未来更新的固定资产和其它长期资产。

类别	折旧年限	预计净残值率	年折旧率
电子设备	5 年	5%	19%
机器设备	10 年	5%	9.5%
运输车辆、家具	8 年	5%	12%
房屋建筑物	20 年	5%	4.75%

折旧和摊销详见 DCF-11 折旧摊销和资本性支出计算表。

(二) 资本性支出

本处定义的资本性支出是指企业为满足未来经营计划而需要更新现有固定资产设备和未来可能增加的资本支出及超过一年的长期资产投入的资本性支出。

基于本次收益法的假设前提之一为未来收益期限为无限期，所以目前使用的固定资产将在经济使用年限届满后，为了维持持续经营而必须投入的更新支出。分析企业现有主要设备的成新率，大规模更新的时间在详细预测期之后，这样就存在预测期内的现金流量与以后设备更新时的现金流量口径上不一致，为使两者能够匹配，本次按设备的账面原值/会计折旧年限的金额，假设该金额的累计数能够满足将来一次性资本性支出，故将其在预测期作为更新资本性支出。

折旧和摊销详见 DCF-11 折旧摊销和资本性支出计算表。

（三）营运资金增加额

营运资金增加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金。营运资金的追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。

生产性企业营运资金主要包括：正常经营所需保持的运营现金、产品存货购置、代客户垫付购货款（应收、预付账款）等所需的基本资金以及应付、预收账款等。通常上述科目的金额与收入、成本呈相对稳定的比例关系，其他应收账款和其他应付账款需具体甄别视其与所估算经营业务的相关性确定（其中与主营业务无关或暂时性的往来作为非经营性）。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=运营现金+应收账款+预付账款+存货-应付账款-预收账款-应付职工薪酬-应交税费

运营现金包括两部分：

（1）安全运营现金：企业要维持正常运营，需要保有一定数量的现金。该现金一方面需要保证在固定时间必须按时支付的各项开支，如职工薪酬、税金等；另一方面，还要保留一部分现金用于期后的正常营运资金的投入。企业的营运资金不是固定不变的，而是有一定的波动性，安全运营现金的量需要覆盖上述两个情况。

结合分析企业以前年度营运资金的变动情况，根据月付现成本来进行计算。

月完全付现成本=（销售成本+应交税金+三项费用-折旧与摊销）/12

（2）限制类资金：限制类资金主要包括企业开具银行承兑汇票、保函等需要在银行交付的一定比例的押金等。该限制类资金会根据开具的应付票据、保函、信用证等金额的大小而变动。另外，部分行业存在向客户收取但使用有明显限制的资金也纳入限制类资金来考虑。该资金不是溢余，也是企业运营资金的一部分。未来根据相应的科目变动而变动。

其他的各个科目的营运资金按照相应的周转率计算：

应收账款=营业收入总额/应收款项周转率

预付账款=营业成本总额/预付账款周转率

存货=营业成本总额/存货周转率

应付账款=营业成本总额/应付账款周转率

应付职工薪酬=营业成本总额/应付职工薪酬率

应交税费=营业收入总额/应交税费周转率。

安全现金的计算详见 DCF-12 运营现金计算表。

营运资金的计算详见 DCF-13 营运资金计算表。

(四) 息税前现金流的计算

经过上述分析计算，我们认为息税前现金流的预测具备合理性，计算详见 DCF-14 息税前现金流计算表。

十一、 税前折现率的计算

依据《企业会计准则第 8 号—资产减值》规定，在资产减值测试中估算资产预计未来现金流量现值时所使用的折现率是反映当前市场货币时间价值和资产特定风险的税前利率。如果用于估计折现率的基础是税后的，应当将其调整为税前的折现率。

本次评估计算税前折现率时，我们先根据加权平均资本成本（WACC）计算得出税后口径的折现率，然后将其调整为税前的折现率，以便于与资产组的未来现金流量的预测基础相一致。

(一) 税后折现率的计算

WACC 模型是股权期望报酬率和所得税调整后的债权期望报酬率的加权平均值，计算公式如下：

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

其中：

R_d ：债权期望报酬率；

R_e ：股权期望报酬率；

W_d ：债务资本在资本结构中的百分比；

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

W_e : 权益资本在资本结构中的百分比;

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

T : 为公司有效的所得税税率。

1 股权期望报酬率

股权期望报酬率 R_e 按资本资产定价模型 (CAPM) 确定, 计算公式为:

$$R_e = R_f + \beta_e \times MRP + \varepsilon$$

式中:

R_f : 无风险利率;

MRP : 市场风险溢价;

ε : 特定风险报酬率;

β_e : 评估对象权益资本的预期市场风险系数;

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

式中: β_t 为可比公司的预期无杠杆市场风险系数;

D、E: 分别为可比公司的债务资本与权益资本。

CAPM我们采用以下几步:

1.1 无风险利率 R_f 的确定

根据国内外的行业研究结果, 并结合中评协发布的《资产评估专家指引第 12 号—收益法评估企业价值中折现率的测算》的要求, 本次无风险利率选择最新的十年期中国国债收益率均值计算。数据来源为中评协网上发布的、由“中央国债登记结算公司 (CCDC)”提供的《中国国债收益率曲线》。

国债收益率曲线是用来描述各个期限国债与相应利率水平的曲线。中国国债收益率曲线是以在中国大陆发行的人民币国债市场利率为基础编制的曲线。

考虑到十年期国债收益每个工作日都有发布, 为了避免短期市场情绪波动对取值的影响, 结合本公司的技术规范, 按照最新一个完整季度的均值计算, 每季度更新一

次，本次基准日取值为 2.66%。

1.2 市场风险溢价(MRP, 即 R_m-R_f) 的计算

市场风险溢价是指投资者对与整体市场平均风险相同的股权投资所要求的预期超额收益，即超过无风险利率的风险补偿。市场风险溢价通常可以利用市场的历史风险溢价数据进行测算。我们利用中国证券市场指数的历史风险溢价数据计算得到市场风险溢价。

R_m 的计算：根据中国证券市场指数计算收益率。

指数选择：根据中评协发布的《资产评估专家指引第 12 号—收益法评估企业价值中折现率的测算》，同时考虑到沪深 300 全收益指数因为修正了样本股分红派息因而比沪深 300 指数在计算收益率时相对更为准确，我们选用了沪深 300 全收益指数计算收益率。基期指数为 1000 点，时间为 2004 年 12 月 31 日。

时间跨度：计算时间段为 2005 年 1 月截至基准日前一年年末。

数据频率：周。考虑到中国的资本市场存续至今为 30 年左右，指数波动较大，如果简单按照周收盘指数计算，则会导致收益率波动较大而无参考意义。我们按照周收盘价之前交易日 200 周均值计算（不足 200 周的按照自指数发布周开始计算均值）获得年化收益率。

年化收益率平均方法：我们计算分析了算数和几何两种平均年化收益率，最终选取几何平均年化收益率。

R_f 的计算：无风险利率采用同期的十年期国债到期收益率（数据来源同前）。和指数收益率对应，采用当年完整年度的均值计算。

市场风险溢价（MRP, R_m-R_f ）的计算：

我们通过上述计算得出了各年度的中国市场风险溢价基础数据。考虑到当前我国经济正在从高速增长阶段转向高质量发展阶段，增速逐渐趋缓，因此我们采用最近 5 年均值计算 MRP 数值，如下：

期间	社会平均收益率	十年期国债到期收益率	MRP, R_m-R_f
均值			6.88%
2021 年	9.95%	3.03%	6.92%
2020 年	9.90%	2.94%	6.96%

期间	社会平均收益率	十年期国债到期收益率	MRP, $R_m - R_f$
2019 年	9.87%	3.18%	6.69%
2018 年	10.48%	3.62%	6.86%
2017 年	10.53%	3.58%	6.95%

即目前中国市场风险溢价约为 6.81%。

1.3 贝塔值（ β 系数）

该系数是衡量委估企业相对于资本市场整体回报的风险溢价程度，也用来衡量个别股票受包括股市价格变动在内的整个经济环境影响程度的指标。由于委估企业目前为非上市公司，一般情况下难以直接对其测算出该系数指标值，故本次通过选定与委估企业处于同行业的可比上市公司于基准日的 β 系数（即 β_t ）指标平均值作为参照。

综合考虑可比上市公司与被评估企业在业务类型、企业规模、盈利能力、成长性、行业竞争力、企业发展阶段等多方面的可比性，最终选择 4 家可比上市公司。浙江核新同花顺网络信息股份有限公司是一家专业的互联网金融信息服务提供商，我们在其金融数据终端查询到该 4 家可比上市公司加权剔除财务杠杆调整平均 $\beta_t = 0.6477$ 。具体明细如下：

序号	证券代码	证券简称	剔除财务杠杆调整贝塔
1	000739.SZ	普洛药业	0.5771
2	000756.SZ	新华制药	0.7346
3	830946.BJ	森萱医药	0.5253
4	002940.SZ	昂利康	0.7540

β 系数数值选择标准如下：

标的指数选择：沪深 300

计算周期：周

时间范围：3 年

收益率计算方法：对数收益率

剔除财务杠杆：按照市场价值比

D 根据基准日的有息负债确定，E 根据基准日的股票收盘价对应的市值计算。

最后得到评估对象权益资本预期风险系数的估计值 $\beta_e = 0.687$ 。

1.4 特定风险报酬率 ϵ 的确定

我们在综合考虑委估企业的风险特征、企业规模、业务模式、所处经营阶段、核心竞争力、主要客户及供应商依赖等因素及与所选择的可比上市公司的差异后，主要依据评估人员的专业经验判断后确定：企业规模为小型企业，资产规模和营业收入与可比上市公司相比较小，确定特别风险报酬率为 2%。

综合以上因素，特定风险报酬率 ϵ 确定为 2.00%。

2 权益期望报酬率 R_e 的确定

最终得到评估对象的权益期望报酬率 $R_e=9.30\%$

3 债权期望报酬率 R_d 的确定

债权期望报酬率选取全国银行间同业拆借中心公布的贷款市场报价利率（LPR）-5 年期贷款利率。

4 资本结构的确定

参照《国际会计准则第 36 号—资产减值》，折现率独立于企业的资本结构以及为购买资产所采用的筹资方式，因为预期从资产中获得的未来现金流量独立于企业购买资产所采用的筹资方式。因此资本结构我们采用上市公司的资本结构（行业资本结构）为企业目标资本结构比率。

$$W_d = \frac{D}{(E + D)} = 7.50\%$$

$$W_e = \frac{E}{(E + D)} = 92.50\%$$

5 税后折现率的计算

$$\begin{aligned} R &= R_d \times (1 - T) \times W_d + R_e \times W_e \\ &= 8.80\% \end{aligned}$$

（二）税前折现率

依据国际会计准则 IAS36 BCZ85 列示，“理论上，只要税前折现率是以税后折现率为基础加以调整得出的，以反映未来纳税现金流量的时间和特定金额，采用税后折现

率折现税后现金流量的结果与采用税前折现率折现税前现金流量的结果应当是相同的。”基于上述国际会计准则原则，本次通过对税后折现率（WACC）采用单变量求解的方法计算出税前折现率：

$$\sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1+r)^i} + \frac{F_n \times (1+g)}{(r-g) \times (1+r)^n} = \sum_{i=1}^n \frac{F_{t_i}}{(1+r_t)^i} + \frac{F_{t_n} \times (1+g)}{(r_t-g) \times (1+r_t)^n}$$

式中： F_i ：第 i 年的税前现金流量；

r ：税前折现率；

F_{t_i} ：第 i 年的税后现金流量；

r_t ：税后折现率。

1 税后收益的计算

(1) 计算息前税后收益；

息前税后收益=息税前利润×(1-T)

浙江省建德市正发药业有限公司所得税税率为 25%。

根据目前的所得税征收管理条例，业务招待费 60%的部分，营业收入的 0.5%以内的部分准予税前抵扣，40%的部分和超过 0.5%的要在税后列支。

(2) 根据息前税后收益和相应的折现率进行折现，得出收益现值；

(3) 采用单变量求解的方法计算出税前折现率（迭代法），使得税前收益折现值和税后收益折现值一致。

折现率计算详见 DCF-15 税前折现率计算表。

十二、 资产组可回收价值计算

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1+r)^i} + \frac{F_n \times (1+g)}{(r-g) \times (1+r)^n} - A$$

其中：

P：资产组的可回收价值；

F_i ：第 i 年的系税前现金流量；

g ：永续增长率；根据企业进入稳定期的因素分析预测期后的收益趋势，本次评估

假定 n 年后 F_i 不变，G 取 0。

A: 初始营运资金，资产组对应的营运性流动资产-资产组对应的营运性流动负债

n: 明确的预测期期间是指从评估基准日至企业达到相对稳定经营状况的时间。

r: 税前折现率:

(一) 经营性资产组价值 (含期初营运资金)

根据上述现金流和折现，计算得出经营性资产组价值 (含期初营运资金) 的评估值。

(二) 含商誉资产组收益法评估值

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1+r)^i} + \frac{F_n \times (1+g)}{(r-g) \times (1+r)^n} - A$$

$$= 13,325.23 - 680.82$$

$$= 12,600.00 \text{ 万元}$$

十三、 评估结论

经评估，在委托人及评估对象单位管理层批准的包含商誉资产组的未来经营规划能落实和本报告所列评估假设成立的前提下，委估的资产组的可回收价值为人民币 12,600.00 万元，大写：人民币壹亿贰仟陆佰万元整。

第四章 资产组公允价值减去处置费用后的净额

第一节 公允价值的确定

一、 固定资产-房屋建筑物的评估

(一) 评估范围和对象

本次评估对象固定资产—房屋建筑物，评估范围为被评估单位拥有的房屋建筑物、构筑物。

(二) 房屋建筑类执行的会计政策

房屋建筑物执行的折旧年限为 20 年、预计净残值率 5%、折旧方法采用年限平均法。

(三) 清查过程

本次评估主要以企业填报的《资产申报表》及企业提供相关说明为主要依据确定建筑物的产权归属、建筑物的面积，并结合现场勘查的方法予以确定面积。

评估人员对被评估单位所占有的建筑物的取得过程进行了详细的了解，查阅了相关文件资料。对各项建筑物的建造年代、结构类型和相关的权源情况进行了清查核实。

现场勘察建筑物的面积是否准确，有无已废弃不用的功能。了解其设计标准、建造质量、装修质量、建筑物可视部分的主体结构及装修现状，有无可能影响建筑物使用寿命的结构位移及不均匀性沉降等问题。通过查阅相关建筑物的资料，取得必要的技术参数及数据。

(四) 评估对象概况和现场勘查

纳入评估范围的房屋建筑物类中的建筑物和构筑物分布在大同镇工业工业园区正发药业厂区内。其中房屋建筑物明细如下：

序号	权证编号	建筑物名称	结构	建成年月	计量单位	建筑面积 (M ²)
1	浙(2023)杭州市不动产权第0539001号	生产车间	钢混/2层	2019/10/1	平方米	3,607.06

2	浙(2023)杭州市不动产权第0539001号	2号车间	钢/1层	2019/10/1	平方米	1,965.66
3	浙(2023)杭州市不动产权第0539001号	仓库	钢/1层	2019/10/1	平方米	1,965.66
4	浙(2023)杭州市不动产权第0539001号	检测大楼	钢混/3层	2019/10/1	平方米	2,053.03
5	浙(2023)杭州市不动产权第0539001号	研发大楼	钢混/3层	2019/10/1	平方米	2,309.65
6	浙(2023)杭州市不动产权第0539001号	门卫一	钢混/1层	2019/10/1	平方米	45.68
7	浙(2023)杭州市不动产权第0539001号	石灰窑工序	钢混/1层	2019/10/1	平方米	1,442.35
8	浙(2023)杭州市不动产权第0539001号	锅炉房	钢混/1层	2019/10/1	平方米	150.30
9	浙(2023)杭州市不动产权第0539001号	门卫二	钢混/1层	2019/10/1	平方米	36.30
10	浙(2023)杭州市不动产权第0539001号	立窑控制室	钢混/1层	2019/10/1	平方米	30.85
11	浙(2023)杭州市不动产权第0539001号	机修车间	钢混/1层	2021/1/1	平方米	104.16
12	浙(2023)杭州市不动产权第0539001号	3#生产车间	钢混/2层	2023/10/31	平方米	5,684.81
13	浙(2023)杭州市不动产权第0539001号	4#生产车间	钢混/2层	2023/10/31	平方米	1,416.70

(1) 权属情况:

根据企业提供的《不动产权证书》，委估房地产权利人为正发药业公司，截至本次评估基准日，本次委评的房屋建筑物面积合计为 20,812.21 平方米，建筑面积依据《不动产权证书》确定。无证建筑面积由被评估单位进行申报，评估人员与被评估单位现场管理人员现场勘查核实后确定。

(2) 房地产出租情况

无。

(3) 主要房屋建筑物实物状况:

委托评估的房屋建筑物结构主要为钢结构，主要有生产车间、研发大楼等。这类建筑单体主要采用独立桩基础，钢筋混凝土框架梁，室内地面主要有水泥砂浆、地砖地面，铝合金窗，水电安装设施齐全。

(4) 他项权利

截至评估基准日，浙江省建德市正发药业有限公司（以下简称正发药业）与浙江建德农村商业银行股份有限公司李家支行签订《流动资金最高额抵押借款合同》（合同号：8081120230000686），借款期限为 2023 年 1 月 12 日至 2026 年 1 月 11 日，最高贷款限额为 1,000 万元，正发药业以其不动产设定抵押，抵押资产为房屋建筑面积 12920.06 平方米及相应使用范围内的土地使用权面积 30622.00 平方米，具体明细如下：

房屋建筑物：

序号	权证编号	建筑物名称	建成年月	计量单位	建筑面积 (M ²)
1	浙(2023)杭州市不动产权第0539001号	生产车间	2019/10/1	平方米	3,607.06
2	浙(2023)杭州市不动产权第0539001号	2号车间	2019/10/1	平方米	1,965.66
3	浙(2023)杭州市不动产权第0539001号	仓库	2019/10/1	平方米	1,965.66
4	浙(2023)杭州市不动产权第0539001号	检测大楼	2019/10/1	平方米	2,053.03
5	浙(2023)杭州市不动产权第0539001号	研发大楼	2019/10/1	平方米	2,309.65
6	浙(2023)杭州市不动产权第0539001号	门卫一	2019/10/1	平方米	45.68
7	浙(2023)杭州市不动产权第0539001号	石灰窑工序	2019/10/1	平方米	786.72
8	浙(2023)杭州市不动产权第0539001号	锅炉房	2019/10/1	平方米	150.30
9	浙(2023)杭州市不动产权第0539001号	门卫二	2019/10/1	平方米	36.30
合计					12,920.06

土地:

序号	土地权证编号	宗地名称	土地位置	取得日期	终止日期	用地性质	土地用途	面积(m ²)
1	浙(2023)杭州市不动产权第0539001号	土地	大同镇工业工业园区	2017/8/23	2067/8/23	出让	工业	25,607.00
2	浙(2023)杭州市不动产权第0539001号	土地	大同镇工业工业园区	2017/8/23	2067/8/23	出让	工业	5,015.00
合计								30,622.00

(五) 评估方法的选择

1 评估方法简介

根据《资产评估执业准则—不动产》的规定，房地产评估一般采用的基本方法有：市场法、收益法和成本法三种资产评估基本方法以及假设开发法、基准地价修正法等衍生方法。

- (1) 对同一评估对象宜选用两种以上的评估方法进行评估。
- (2) 有条件选用市场法进行评估的，应以市场法为主要的评估方法。
- (3) 收益性房地产的评估，应选用收益法作为其中的一种评估方法。

(4) 具有投资开发或再开发潜力的房地产的评估，应选用假设开发法作为其中的一种评估方法。

(5) 在无市场依据或市场依据不充分而不宜采用市场法、收益法、假设开发法进行评估的情况下，可采用成本法作为主要的评估方法。

2 本次评估方法和技术路径

根据《资产评估执业准则——不动产》的相关规定，应当根据评估对象的特点、价值类型、资料收集情况等相关条件，分析市场法，收益法，成本法，假设开发法等方法的适用性选择恰当的评估方法。

本次评估对房屋建（构）筑物采用成本法进行评估。

a. 适合采用的评估方法理由：建筑物为企业自用厂房、属于为个别用户专门建造的工程，重置成本基本能够体现其房屋的市场价值。

b. 不适合采用的评估方法理由：周边同类建筑物很少发生交易，同时，评估对象所涉及的土地使用权已在无形资产科目中单独评估，且该处为企业自用的厂区，未来没有重新开发的计划，故不适合采用市场法和假设开发法。其次，该类厂房不具备整体出租的条件和相关租赁市场，故也不适合采用收益法评估。

2.1 成本法

重置成本法是资产评估中的常见方法，它是以现时条件下被评估资产全新状态的重置成本，减去资产的实体性贬值、功能性贬值和经济性贬值，据以估算资产价值的一种资产评估方式。

计算公式为：

资产评估值 = 重置成本 - 实体性贬值 - 功能性贬值 - 经济性贬值

或：资产评估值 = 单位面积重置价格 × 建筑面积 × 成新率

单位面积重置价格：

(1) 从 2016 年 5 月 1 日起，在全国范围内全面实现营业税改征增值税，建筑业、房地产业、金融业、生活服务业等由缴纳营业税改为缴纳增值税。因此本次评估房屋建筑物及构筑物的重置全价不含增值税。

(2) 本次评估主要采用重编预算法，其中：

主要房屋建筑物和构筑物根据企业提供的资料及评估人员现场勘查确定委估房产的工程量，根据《建设工程工程量清单计价规范》(GB50500-2013)，参照基准日的人工及主要材料的价格进行调整后，确定建筑安装的重置造价。

其它房屋建（构）筑物，采用“单位造价调整法”，根据有关部门发布的有关房屋建筑物的建筑安装造价，或评估实例的建筑安装造价，经修正后加计有关费用，确定单位面积（或长度）重置单价。

有关费用的计算：除建筑安装工程造价外，一般建安工程还有待摊投资和资金成本，待摊投资计算见下表。

待摊投资取费表

序号	费用名称	费率	取费基数	取费依据
一	建设单位管理费	1.42%	工程费用	参照市场定价
二	勘察设计费	3.66%	工程费用	参照市场定价
三	工程监理费	2.21%	工程费用	参照市场定价
四	招投标代理服务	0.32%	工程费用	参照市场定价
五	可行性研究费	0.10%	工程费用	参照市场定价
六	环境影响评价费	0.04%	工程费用	参照市场定价

资金成本：主要为企业为工程筹资发生的利息费用，计算计费基数时，工程费用及待摊投资费用因在建设期内为均匀投入，按工期的一半计算；利率根据中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，1年期LPR为3.45%。

建筑面积的确定：

根据企业提供的资料，确定建筑面积。

成新率的确定：

采用年限法成新率与打分法技术测定成新率加权平均综合确定成新率。

主要通过现场考察房屋建筑物的工程质量、建筑物主体、围护结构、水电设施、装修等各方面保养情况，参照国家建设部颁发的“房屋完损程度的评定标准”和建设部、财政部发建综（1992）349号有关不同结构、用途房屋建（构）筑物使用年限的规定，综合确定成新率。具体说明如下：

（A）年限法理论成新率的确定：

计算公式：

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

已使用年限：根据房屋建造年、月，计算得出已使用年限。

尚可使用年限：按有关部门关于建筑物耐用年限标准，确定尚可使用年限。

(B) 打分法技术测定成新率的确定:

依据建设部有关鉴定房屋新旧程度的参考依据、评分标准，根据现场勘查技术测定，评估人员结合有关工程资料并现场勘查：结构部分（地基基础、承重结构、非承重结构，屋面、楼地面）、装修部分（门窗、内粉饰、外粉饰、顶棚等），设备部分（水卫、电气、消防设施、通风通暖），根据勘查状况来确定各部分的完好分值，并对各部分赋予权重，最终确定建筑物的打分法成新率。

计算公式:

成新率 = (结构打分 × 评分修正系数 + 装修打分 × 评分修正系数 + 设备打分 × 评分修正系数) ÷ 100 × 100%

(C) 综合成新率的确定:

综合成新率采用加权平均法，年限法权数取 4，技术打分法权数取 6。则综合成新率公式为:

成新率 = (年限法成新率 × 权数 + 打分法技术测定成新率 × 权数) ÷ 总权数

(六) 评估举例

举例一：生产车间（房屋建筑物评估明细表第 1 项）

(一) 评估对象概况

权属状况：委估的资产位于大同镇工业工业园区，2019 年建成，已取得不动产权证，浙（2023）杭州市不动产权第 0539001 号，用途为工业自建用房，根据企业提供的房屋产权证，委估资产的权利人为正发药业，建筑面积依据房屋产权证确定。

实物状况：建筑面积为 3,607.06 m²，建筑物于 2019 年 10 月建成投入使用，钢混结构，2 层，层高 12 米。采用独立桩基基础，包含钢筋混凝土工程，加混水砖墙体，涂料抹面；水泥，塑钢门窗；水、电等配套设施齐全。该房屋目前作为生产厂房使用。

(二) 评估过程

(1) 单位面积重置价格

采用重编预算法，根据《浙江省工程量定额》（2018 年），参照基准日的人工及主

要材料的价格进行调整后，确定不含税重置造价。

序号	费用名称	计算公式	计费率	金额
1	分部分项工程费	Σ (分部分项工程数量 \times 综合单价)		6,349,112.00
1.1	其中：人工费+机械费	Σ 分部分项(人工费+机械费)		1,894,004.16
2	措施项目费	施工技术措施费+施工组织措施费		251,144.95
2.1	施工技术措施费	Σ (技术措施工程数量 \times 综合单价)		
2.1.1	其中：人工费+机械费	Σ 技措项目(人工费+机械费)		
2.2	施工组织措施费	2.2.1+2.2.2+2.2.3+2.2.4		251,144.95
2.2.1	安全文明施工基本费	(分部分项人工机械费+技措项目人工机械费) \times 费率	10.47%	198,302.24
2.2.2	提前竣工增加费	(分部分项人工机械费+技措项目人工机械费) \times 费率	2.03%	38,448.28
2.2.3	二次搬运费	(分部分项人工机械费+技措项目人工机械费) \times 费率	0.60%	11,364.02
2.2.4	冬雨季施工增加费	(分部分项人工机械费+技措项目人工机械费) \times 费率	0.16%	3,030.41
3	其他项目费			
4	规费	(分部分项人工机械费+技措项目人工机械费) \times 费率	25.78%	488,274.27
5	土建与装饰工程造价	分部分项工程费+措施项目费+其他项目费+规费		7,088,531.22
6	安装工程造价	[5] \times 费率	20.00%	1,417,706.00
7	税前建安造价	[5]+[6]		8,506,237.22
8	不含税工程单价	[7] \div 建筑面积		2,358.00

不含税重置全价计算表

序号	名称	计算方法	费率	金额
1	不含税建安合计	不含税工程单价 \times 建筑面积		8,505,447.00
2	含税建安合计	[1] \times (1+费率)	9.00%	9,270,937.00
3	项目建设管理费	[2] \times 费率	1.42%	131,647.00
4	勘察设计费	[2] \times 费率	3.66%	339,316.00
5	工程监理费	[2] \times 费率	2.21%	204,888.00
6	招投标代理服务费	[2] \times 费率	0.32%	29,667.00
7	可行性研究费	[2] \times 费率	0.10%	9,271.00
8	环境影响评价费	[2] \times 费率	0.04%	3,708.00
9	资金成本	[2] \sim [8] \times 施工年限 \times 费率 \div 2	3.45%	172,318.00

序号	名称	计算方法	费率	金额
10	含税重置全价	[2]~[8]		10,161,752.00
11	可抵扣增值税	[2]-[1]+([4]~[8])÷(1+费率)×费率	6.00%	798,708.00
12	不含税重置全价	[10]-[11]		9,363,044.00

根据上述计算确定不含税重置全价为 9,363,044.00 元（取整数）。

（2）建筑面积确定

根据企业提供的该房产建筑面积为 3,607.06 平方米。

（3）成新率

年限法理论成新率的确定

计算公式：

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

已使用年限：该办公楼建于 2019 年 10 月，已使用 4.3 年。

尚可使用年限：参照国家建设部颁发的“房屋完损程度的评定标准”和建设部、财政部发建综（1992）349 号有关不同结构、用途房屋建（构）筑物使用年限的规定，该建筑物为 50 年，确定尚可使用年限为 45.7 年。

按公式计算：

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

= 45.7 ÷ (45.7 + 4.3) × 100%

= 91%

确定年限法理论成新率为 91%。

打分法技术测定成新率的确定：

依据建设部有关鉴定房屋新旧程度的参考依据、评分标准，根据现场勘查技术测定，采用打分法确定成新率。

具体打分情况表

部分	名称	标准	实例状况	打分	合计	修正系数
结构部分	基础	25	有足够承载能力、无不均匀下沉	24	93	80%
	承重构件	25	完好牢固	24		
	非承重墙	15	砖墙完好坚固；预制板墙板节点牢固；拼缝处密实。	14		
	屋面	20	不渗漏。防水层、隔热层、保温层完好，排水畅通。	18		
	楼地面	15	整体面层完好平整，硬木楼地面平整坚固，油漆完好，块料面层完整牢固。	13		
装修部分	门窗	28	完好无损，开关灵活，油漆完好	20	80	10%
	外装饰	24	完整无损	20		
	内装饰	24	完整无损	20		
	顶棚	24	完好牢固，无变形	20		
设备部分	给水	25	上水管畅道无阻	24	93	10%
	排水	25	下水管畅道无阻、各种卫生器具完好，零件齐全。	23		
	电力	31	设备装置完好。	28		
	照明	19	线路各种照明装置完整牢固，绝缘良好。	18		

根据评估人员的经验及判断该类房屋，评分修正系数：结构部分为 0.8、装修部分为 0.10、设备部分为 0.10。则成新率为：

按公式计算：

成新率 = (结构打分 × 评分修正系数 + 装修打分 × 评分修正系数 + 设备打分 × 评分修正系数) ÷ 100 × 100%

$$= (93 \times 0.80 + 80 \times 0.10 + 93 \times 0.10) \div 100 \times 100\%$$

$$= 92\% \text{ (取整)}$$

确定打分法技术测定成新率为 92%。

综合成新率的确定：

综合成新率采用加权平均，理论年限法权数取 4，技术打分法权数取 6。则综合成新率公式为：

$$\begin{aligned}
 \text{成新率} &= (\text{年限法理论成新率} \times \text{权数} + \text{打分法技术测定成新率} \times \text{权数}) \div \text{总权} \\
 &= (91\% \times 4 + 92\% \times 6) \div 10 \\
 &= 92\% (\text{取整})
 \end{aligned}$$

(4) 生产车间的评估价值

公式：

$$\begin{aligned}
 \text{评估价值} &= \text{重置全价} \times \text{成新率} \\
 &= 9,363,044.00 \times 92\% \\
 &= 8,614,000.48 \text{ 元}
 \end{aligned}$$

(七) 评估结论

固定资产—房屋建筑物类账面值为 43,132,231.61 元，评估值为 48,082,792.84 元，增值 4,950,561.23 元，相比于企业建（构）筑物大部分建成时间，基准日的人工、机械费用有所上涨；加之，部分房屋建（构）筑物会计所采用的折旧年限短于资产评估所采用的经济耐用年限，致使评估增值。

二、 无形资产-土地使用权

(一) 评估范围和对象概况

本次纳入无形资产—土地使用权账面价值 9,862,038.16 元，土地概况见下表：

序号	土地权证编号	宗地名称	土地位置	取得日期	终止日期	用地性质	土地用途	面积(m ²)
1	浙(2023)杭州市不动产权第0539001号	土地	大同镇工业工业园区	2017/8/23	2067/8/23	出让	工业	25,607.00
2	浙(2023)杭州市不动产权第0539001号	土地	大同镇工业工业园区	2017/8/23	2067/8/23	出让	工业	5,015.00
3	浙(2023)杭州市不动产权第0480188号	土地	大同镇工业工业园区	2023/3/31	2073/3/31	出让	工业	2,938.00

(二) 现场勘查

评估人员对土地使用权的权属调查，主要是核实土地使用权利状况、使用面积、使

用年限、开发程度、他项权利和坐落等有关事项。了解评估对象是否存在抵押、担保等影响资产评估的重大事项。并对委估土地使用权所对应的地块进行了实地勘察，调查土地使用权的土地性质、用途、面积、容积率、四至、周边环境及土地利用开发情况等。)

(三) 土地价值定义

本次评估土地使用权的价值类型为市场价值，价值内涵为国有出让性质、工业用途，开发程度达到“五通一平”，规定剩余使用期限内，在本次评估基准日所表现的价值。

(四) 评估方法的选择

1 评估方法简介

土地评估一般采用的基本方法有：市场法、收益法、假设开发法、成本法和基准地价系数修正法等，需根据不同用途分别选取合适的方法评估。

土地用途主要可以分为：1) 居住用地；2) 工业用地；3) 商业、旅游、娱乐用地；4) 综合用地；5) 教育、科技、文化、卫生、体育或者其它用地。

对于工业用地，宜采用市场法、成本逼近法和基准地价系数修正法。在特殊情况下，也可采用收益法。

对于商业、办公、旅游、娱乐用地，宜采用市场法、收益法、假设开发法和基准地价系数修正法估价。

2 本次评估方法和技术路径

根据评估目的和估价对象的特点和实际情况，以及收集资料分析，委估对象属于工业用地，本次采用市场法对土地使用权价值进行评估。

委估地块位于建德市大同镇工业区，近年来该区相似土地的成交案例较多，有活跃的公开市场，本次采用市场法评估。

市场法是根据市场中的替代原理，将待估土地与具有替代性的，且在评估基准日

近期市场上交易的类似地产进行比较，就交易情况、交易日期、区域因素、个别因素等条件与待估土地使用权进行对照比较，并对交易实例加以修正，从而确定待估土地使用权价值的方法。

采用市场法求取土地使用权价格的公式如下：

土地评估值 = 比较实例宗地价格 × 交易情况修正系数 × 交易日期修正系数 × 区域因素修正系数 × 个别因素修正系数

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

式中：V：待估宗地价格；

VB：比较实例价格；

A：待估宗地情况指数 / 比较实例宗地情况指数 = 正常情况指数 / 比较实例宗地情况指数

B：待估宗地估价期日地价指数 / 比较实例宗地交易日期地价指数

D：待估宗地区域因素条件指数 / 比较实例宗地区域因素条件指数

E：待估宗地个别因素条件指数 / 比较实例宗地个别因素条件指数

在对可比案例进行系数调整时，需分别考虑其交易情况、市场状况、区域因素和个别因素的影响。

a. 交易情况的修正应考虑交易价格的客观合理，对各类可能造成可比实例交易价格偏离正常市场价格的因素需进行相应的修正。

现我国土地使用权主要通过市场公开招拍挂取得，一般需选取实际成交的案例，若案例不足可选取基准日近期的公开挂牌但未实际成交的案例，但其一般会低于最终成交价，需注意修正。

对于交易情况因素，根据实际情况分析并确定打分系数后，再进行修正计算，其具体公式为：

$$\text{可比实例交易价格} \times \frac{100}{\text{交易状况打分指数}} = \text{正常交易价格}$$

b. 对于土地使用权的市场状况而言，由于可比实例的交易日期往往不为基准日当

天，期间的土地市场行情可能出现了变化，比如国家宏观调控政策、各地政府批地规划、银行利率、经济环境等改变造成的市场状况变动，一般根据宗地所在地的相应国有土地使用权监测指数或相关市场指数进行修正，具体修正公式为：

$$\text{可比实例的交易价格} \times \frac{\text{基准日市场指数}}{\text{交易日市场指数}} = \text{可比实例在基准日的可比价格}$$

c. 区域因素

聚集程度：对于工业用途的宗地，其周边相似厂区、工厂的产业聚集度对企业的品牌效应、相关扶持政策具有一定影响，包括国家级高新产业园、地区级工业开发区等等园区效应会对土地的价值有提升作用，而孤立荒僻的环境会造成价值的偏低，因此一般以委估对象自身情况为标准。

交通条件：对于宗地的交通条件，主要关注其出入的道路、周边公共交通可利用的状况，自驾车的停车便利度，距离火车站、码头、飞机场等交通枢纽的通达程度等，临靠城市交通主干道、具备多条公交线路或轨道交通、良好的停车场地和距离交通枢纽越近，可带来较高的土地使用价值，一般以委估对象为标准。

市政配套：主要包括周边地块的给排水、电气、暖通管道接入和通信线缆铺设等市政设施，以及中小学、医院医疗、金融服务、文化体育场所等公共配套，具备良好的市政配套能提升宗地及其上地产的使用舒适度，其市场价值就越高，因此也以委估对象为标准。

环境景观：主要包括宗地周边有无噪声、垃圾或光污染，环境卫生、地上建筑物周边有无高压输电线、垃圾房等，以及相邻宗地的利用状况，自然景观条件等。在市区内，噪音或重工业、化学污染会造成生活质量下降、影响人们日常工作、生活，周边区域内其他土地被恶意使用的，会造成小环境的破坏，造成土地的交易价格偏低。因此也以委估对象为标准。

规划限制：由于我国土地为国家所有，企业及个人仅拥有一定年限的使用权，在考虑最佳利用原则时，尚需遵循相关部门的规划限制，具体包括区域经济政策、土地规划及城镇规划限制。

工业用地有时需考虑特殊产业的管制，比如高科技园区一般不能允许传统制造、

污染行业进入，而各类地区级、国家级产业园可能有投资规模要求的准入标准，会使拿地门槛提高，其土地价值也较高；其他各类用地尚需考虑地上建筑限制对地价的影响，没有特殊要求限制的宗地价值较高，因此也以委估对象为标准。

d. 个别因素

宗地面积：主要勘查土地的面积，包括建设用地面积与代征地面积，因为实际可用的为建设用地，土地使用率越高、其内涵价值越好，而且对于工业土地来说，大面积的土地整体价值较高，往往单价相对较低。

土地形状：宗地的外轮廓形状也会影响地价水平，一般而言、规则的矩形或多边形场地其可利用程度较好，场地规整正气，便于布局规划，地上面积可以得到充分利用，而长条形、三角形等不规则形状可能造成使用价值偏低，一般以委估对象为标准。

临街深度：宗地位置距离所临道路的垂直距离也会对土地价值有较大影响，其深度越大、土地进出越不便，受到临街道路附加价值越低，被埋置于其他宗地之后，可辨认程度越低，土地价值也越低，以委估对象为标准。

开发程度：除了场地外的社区配套和公共服务设施，宗地价值还受到红线内场地平整、硬化路面、管线铺设等情况的影响，一般新增出让用地为毛地状态，尚需进行现有建筑物拆除、前期平整、完成五通一平或七通一平等。

地形地势：对于郊区或丘陵地区的宗地来说，其土地的地形地势也对价值有一定的影响，平地或地势平缓的场地可利用程度较好，坡地或丘陵起伏的场地会造成生产、生活不便，宗地内或与相邻土地、道路有明显高差的、造成自然排水性受限的，有滑坡、落石、河水倒灌等影响的宗地价值较差，成片开发的新增建设用地则价值较高，一般以委估对象为标准。

地质土壤：不同宗地上的地质土壤也不尽相同，其地基承载力、土壤成分（是否受过污染、坍塌、滑坡、湿陷等不良土质）和水文地质等因素也会造成地价的偏差，坚硬地基的场地比湿陷性土地价值要高、地下水持力层和良好的土壤成分也会带来较高的宗地价值，受到过度开发或经历过化学污染、产生过塌方、滑坡等灾害的土地价值较低，一般以委估对象为标准。

综上，委估对象价格=可比实例交易价格×交易情况修正系数×交易日期修正系

数×区域因素修正系数×个别因素修正系数

$$= \frac{\text{可比实例交易价格} \times 100}{\text{交易情况打分指数}} \\ \times \frac{\text{基准日市场指数}}{\text{交易日市场指数}} \times \frac{100}{\text{各区域因素打分指数}} \times \frac{100}{\text{各个别因素打分指数}}$$

（五）评估举例

（1）土地简况（评估明细表序号1）

委估对象具体坐落于大同镇工业工业园区，土地用途为工业，分别对其各项因素勘查如下：

区域因素：位于工业园区，工业聚集度较好，交通较为便捷，工业配套齐全，周边环境较好，工业用地，无城市规划限制。

个别因素：宗地面积为 25607 平方米，面积较大，土地形状较规则，便于布局，可利用状况较好，12 级工业用地，两面临街，五通一平，地势平坦、没有明显起伏、不受地形的不利影响。

（2）市场法评估过程

◆ 搜集和选取可比交易案例：

根据上述市场背景分析，通过市场调查，根据替代原则，按用途相同、地区相同、价格类型相同等特点，自中国土地市场网公布的土地成交结果中选取与评估对象处于相同区域内三宗类似用地作为实例，测算其比准价格。并首先根据委估对象的特点分析三处可比案例，对其各项因素调查结果如下：

	实例一	实例二	实例三
土地坐落	大同工业功能区	大同镇工业园区	大同镇工业功能区
土地单价	382.00	381.00	374.00
土地用途	工业	工业	工业

交易情况	正常成交	正常成交	正常成交
市场状况	2023/11/28	2023/8/11	2023/3/24

比较案例一，具体坐落于大同工业功能区，土地用途为工业，分别对其各项因素勘查如下：

区域因素：位于工业园区，工业聚集度较好，交通较为便捷，工业配套齐全，周边环境较好，工业用地，无城市规划限制。

个别因素：宗地面积 34626 平方米，面积较大，土地形状较规则，便于布局，可利用状况较好，12 级工业用地，两面临街，五通一平，地势平坦、没有明显起伏、不受地形的不利影响。

比较案例二，具体坐落于大同镇工业园区，土地用途为工业，分别对其各项因素勘查如下：

区域因素：位于工业园区，工业聚集度较好，交通较为便捷，工业配套齐全，周边环境较好，工业用地，无城市规划限制。

个别因素：宗地面积 17096 平方米，面积较大，土地形状较规则，便于布局，可利用状况较好，12 级工业用地，两面临街，五通一平，地势平坦、没有明显起伏、不受地形的不利影响。

比较案例三，具体坐落于大同镇工业功能区，土地用途为工业，分别对其各项因素勘查如下：

区域因素：位于工业园区，工业聚集度较好，交通较为便捷，工业配套齐全，周边环境较好，工业用地，无城市规划限制。

个别因素：宗地面积 2938 平米，面积一般，土地形状较规则，便于布局，可利用状况较好，12 级工业用地，两面临街，五通一平，地势平坦、没有明显起伏、不受地形的不利影响。

◆ 对可比实例进行打分、修正和单价计算

根据上述对市场背景的分析、搜集和选取可比案例，结合委评对象和比较案例的差异情况，选择交易情况、市场状况、区域因素、个别因素四大类修正因素，按照前述系数调整方法，对其各个状况因素分析比对，进行各项因素的评定、打分、修正和单价

计算，并编制汇总表格如下：

比准单价计算表

比较因素	估价对象	实例一	实例二	实例三	
土地坐落	大同镇工业工业园区	大同工业功能区	大同镇工业园区	大同镇工业功能区	
土地单价	待估	382.00	381.00	374.00	
土地用途	工业	工业	工业	工业	
交易情况	待估	正常成交	正常成交	正常成交	
打分系数	100	100	100	100	
市场状况	23/12/31	2023/11/28	2023/8/11	2023/3/24	
市场指数	998	998	998	997	
区域因素	聚集程度	位于工业园区，工业聚集度较好	位于工业园区，工业聚集度较好	位于工业园区，工业聚集度较好	位于工业园区，工业聚集度较好
	打分系数	100	100	100	100
	交通条件	交通较为便捷	交通较为便捷	交通较为便捷	交通较为便捷
	打分系数	100	100	100	100
	市政配套	工业配套齐全	工业配套齐全	工业配套齐全	工业配套齐全
	打分系数	100	100	100	100
	环境景观	周边环境较好	周边环境较好	周边环境较好	周边环境较好
	打分系数	100	100	100	100
	规划限制	工业用地，无城市规划限制	工业用地，无城市规划限制	工业用地，无城市规划限制	工业用地，无城市规划限制
打分系数	100	100	100	100	
个别因素	宗地面积	宗地面积为25607平方米，面积较大	宗地面积34626平方米，面积较大	宗地面积17096平方米，面积较大	宗地面积2938平方米，面积一般
	打分系数	100	101	99	98
	土地形状	土地形状较规则，便于布局，可利用状况较好	土地形状较规则，便于布局，可利用状况较好	土地形状较规则，便于布局，可利用状况较好	土地形状较规则，便于布局，可利用状况较好
	打分系数	100	100	100	100
	土地级别	12级工业用地	12级工业用地	12级工业用地	12级工业用地
	打分系数	100	100	100	100

比较因素		估价对象	实例一	实例二	实例三
	临街状况	两面临街	两面临街	两面临街	两面临街
	打分系数	100	100	100	100
	开发程度	五通一平	五通一平	五通一平	五通一平
	打分系数	100	100	100	100
	地形地势	地势平坦、没有明显起伏、不受地形的不利影响	地势平坦、没有明显起伏、不受地形的不利影响	地势平坦、没有明显起伏、不受地形的不利影响	地势平坦、没有明显起伏、不受地形的不利影响
	打分系数	100	100	100	100

经测算，委估地块 50 年使用权的市场法计算结果为 382.00 元/平方米。

由于委估土地已使用一段时间，尚需进行土地年限修正，公式为：

$$k = \left[1 - \frac{1}{(1+r)^n} \right] / \left[1 - \frac{1}{(1+r)^m} \right]。$$

如下表：

项目	金额
比准单价	382.00
其他费用（排水、通气、通讯、平整场地）	
单价小计	382.00
委估土地使用年限	50.00
委估土地已使用年限	6.36
尚可使用年限	43.65
案例使用年限	50.00
土地还原利率	5.50%
修正系数	0.9701
修正后单价	371.00
修正后总价	9,500,197.00
契税	285,006.00
合计	9,785,200.00

◆ 评估结果

该土地使用权评估值为 9,785,200.00 元。

其余土地使用权评估值详见评估明细表。

◆ 评估增减值分析

本次企业土地使用权账面值为 9,862,038.16 元，评估值为 12,789,100.00 元，增值 2,927,061.84 元。增值主要是由于近年来土地价格上涨所致。

二、设备类的评估

本节为固定资产-设备类、在建工程-机器设备的评估。

A、固定资产-设备类

(一) 设备概况

委评的设备分类账面情况如下：

设备名称	数量（台/辆）	账面原值（元）	账面净值（元）
机器设备	325	38,443,647.84	27,595,714.37
车辆	9	629,352.13	372,711.94
电子设备	167	1,208,842.80	460,883.96
合计	501	40,281,842.77	28,429,310.27
减：固定资产减值准备-设备类			
设备类净额		40,281,842.77	28,429,310.27

经了解企业折旧政策如下：

机器设备的折旧年限：10年，残值率5%。

车辆的折旧年限：5-10年，残值率3-5%。

电子设备的折旧年限：3-5年，残值率5%。

该企业总拥有设备501台（套/辆），按其不同用途分为机器、车辆、电子设备三类。

(1) 机器设备共325台，资产购建时间为2008年-2023年，主要为全自动制粒生产线、储气罐、生浆罐、振动筛、纯水仪、烘干机、干燥机等，目前正常使用中。

(2) 运输设备9辆，于2019年3月至2023年间购入，主要为办公车辆、叉车、厂内用车，目前正常使用中。

(3) 电子设备167台，于2009年至2023年陆续购入，主要为计算机、打印机、复印机和投影仪等办公设备，以及生产和检验试验用仪器等设备，目前正常使用。

(二) 现场勘察和调查

现场勘察和清查核实表明，企业设备管理工作较规范，设备账、卡、物相符，设备的维护保养较好，在用设备和仪器的性能可靠，质量稳定，处于正常运行状态。

(三) 评估过程

(1) 制定现场工作计划

评估人员与企业相关设备管理人员接洽，根据企业设备特点提出需要提供的相关资料清单；并划分评估小组，制定现场设备勘察工作计划。

（2）现场勘察

由于申报评估的设备数量大，分布散，评估人员根据重要性原则对该部分资产进行了抽查核实，主要核对设备和车辆的规格型号和生产厂家等。同时评估人员现场对设备的实际运行状况进行了认真观察和记录，并向现场使用维护人员就设备的使用维护情况及达到的技术性能情况进行了解。

1) 对价值量较大的主要设备，按照设备的主要技术参数，结合设备运行情况和测试报告，对设备的整体状况，包括设备制造质量、设备性能、故障频率、负荷率、维护保养、工作环境、制造精度等进行勘察记录，并进一步分析，以确定影响设备成新率的各项调整系数。

2) 对价值量较小的一般设备及电子类设备，评估专业人员采用目测法，以其丰富的经验作一般性技术判定。

3) 对车辆，核实车名、型号、牌照号、出厂年月、启用日期、载客座位数（或载重量）、排气量、行驶里程、事故及维修状况等；对车辆的各系统技术状况等进行勘察记录，采用技术测定打分法，以确定车辆的技术成新率。

（3）调查沟通

召开有关设备管理员和评估师参加的座谈会，全面分析已掌握的情况，并进一步补充完善，以便对设备的历史与现状作更全面的了解，对设备的技术先进性、经济性等指标进行考量，从而综合判定设备是否存在功能性贬值和经济性贬值等情况。

（4）收集资料

详细了解并收集设备管理、控制和维修制度以及各项制度的执行情况，调查设备账面价值构成及调整变化情况和依据，查阅并复印了部分重大设备的采购合同、发票、付款凭证、工艺说明、技术资料及设备大修记录等，核查并复印车辆的车辆行驶证，记录车辆的实际行驶里程数等。

（5）分析处理

利用我公司建立的价格信息库和询价网络，确定主要设备、关键设备的购置价格，并按照相关行业的标准确定运杂、基础、安装等各项费率，以最终合理确定设备的重置全价；

根据所有现场勘察记录、设备检测报告以及向有关工作人员了解的关于设备利用率、维护保养、故障率等情况，在全面了解设备的历史与现状的基础上，结合设备的运行状况、技术性能、可靠性指标及修理改造等情况，经过综合分析和对比，作为合理确定设备成新率的依据；

最终由设备评估专家对主要设备、关键设备的评估进行讨论研究，复核审定重置全价与成新率的合理性，以求设备评估值更符合客观实际。

（四）评估方法

根据《资产评估执业准则—机器设备》的相关规定，执行机器设备评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况，分析成本法、市场法和收益法三种资产评估基本方法的适用性，选择评估方法。

成本法是指基准日现时条件下重新购建一个与评估对象完全相同或基本类似的、全新状态的设备资产，并达到可使用状态所需要的全部成本，扣减至基准日已经发生的各类贬值（实体性贬值、功能性贬值、经济性贬值），以确定委估设备资产现时状况下市场价值的评估方法。

市场法是指利用现时活跃的设备交易市场上与委估设备资产相同或类似设备资产的近期交易价格，经过直接比较或类比分析的方法以估测设备资产现时状况下市场价值的评估方法。

收益法是指通过对委估设备资产未来收益的合理预期，采用适宜的折现率折现，以确定委估设备资产现时状况下市场价值的评估方法。

根据评估人员对企业设备资产进行了解后，由于该企业的设备所涉及的设备市场交易面不活跃，难以获取可比的案例，故不适合采用市场法评估；委估企业生产工艺、生产流程较为复杂，难以单独量化各委估设备的独立获利能力，故不适合采用收益法

评估；企业设备资产资料较为完整，市场价格信息渠道较为丰富，各类贬值因素能较为可靠的计量，具备采用成本法评估的条件。

结合本次评估目的、经济行为以及价值类型，本次对设备资产主要采用成本法评估。对于部分使用年限长和二手购置的运输车辆采用市场法进行评估。

成本法评估计算公式为：

$$\begin{aligned} \text{评估值} &= \text{重置全价} - \text{实体性贬值} - \text{功能性贬值} - \text{经济性贬值} \\ &= \text{重置全价} \times \text{综合成新率} \end{aligned}$$

(1) 重置全价的确定

重置全价由评估基准日时点设备的购置价（即重置现价）、运杂费、基础费、安装调试费及其他合理费用组成，一般均为更新重置价，即：

$$\text{重置全价} = \text{重置现价} + \text{运杂费} + \text{基础费} + \text{安装调试费} + \text{其他合理费用}$$

根据 2008 年 11 月 10 日发布的《中华人民共和国国务院令 538 号》、自 2009 年 1 月 1 日起施行的《中华人民共和国增值税暂行条例》之第八条规定：“纳税人购进货物或者接受应税劳务，支付或者负担的增值税额为进项税额，准予从销项税额中扣除。”

根据 2013 年 5 月 24 日发布的财税〔2013〕37 号《财政部国家税务总局关于在全国开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点税收政策的通知》，自 2013 年 8 月 1 日起，一般纳税人自用的应征消费税的摩托车、汽车、游艇，其进项税额准予从销项税额中抵扣。

根据 2016 年 3 月 23 日发布的财税〔2016〕36 号《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》，从 2016 年 5 月 1 日起，在全国范围内全面实现营业税改征增值税，建筑业、房地产业、金融业、生活服务业等由缴纳营业税改为缴纳增值税，因此设备涉及的相关费用进项税额准予从销项税额中扣除。

根据 2019 年 3 月 20 日发布的财政部、税务总局、海关总署 2019 年第 39 号《关于深化增值税改革有关政策的公告》，从 2019 年 4 月 1 日起，增值税一般纳税人发生增值税应税销售行为或者进口货物，原适用 16% 税率的，税率调整为 13%；原适用 10% 税率的，税率调整为 9%。

由于企业购入固定资产的增值税额可从销项税额中抵扣，故设备的重置全价应扣

除增值税，即：

重置全价 = 重置现价 + 运杂费 + 基础费 + 安装调试费 + 其他合理费用 - 可抵扣增值税额

1) 国产设备重置全价的确定

重置全价 = 重置现价 + 运杂费 + 基础费 + 安装调试费 + 其他合理费用 - 可抵扣增值税额

重置现价的确定：

①对于可以询价的设备，通过向生产制造厂电话询价、向《机电产品报价手册》的编纂机构“机械工业信息研究院机械工业出版社”咨询、查阅评估资讯网和《机电产品价格信息查询系统》的报价信息、阿里巴巴网报价信息等方式确定重置现价。

②对于部分已经淘汰、厂家不再生产、市场已不再流通的设备，则采用类似设备的现行市场价与委估设备比较，综合考虑设备的性能、技术参数、使用功能等方面的差异，调整估算确定重置现价；或是参考原设备合同价进行功能类比分析比较结合市场行情调整确定重置现价。

③对于电子类设备通过查询仪器信息网、ZOL 产品报价网、太平洋电脑网等方式确定重置现价。

运杂费、基础费、安装调试费的确定：

通过查阅《资产评估常用方法与参数手册》中的相应指标和《机械工业建设项目概算编制办法及各项概算指标》规定的费率按设备类别综合判断确定。

其他合理费用：主要是指建设单位管理费、勘察设计费、工程监理费、工程招投标代理服务费、可行性研究费、环境影响评价费、联合试运转费等其他费用及资金成本，根据相关规定并结合企业所处行业的一般情况确定其他费用费率，对建设周期长、价值量大的设备，按建设周期及付款方法计算其资金成本，对建设周期较短，价值量小的设备，其资金成本一般不计。

可抵扣增值税额 = 重置现价 / 1.13 × 13% + (运杂费 + 基础费 + 安装调试费) / 1.09 × 9% + (其他费用 - 建设管理费) / 1.06 × 6%

2) 车辆重置全价的确定

车辆重置全价=车辆现价+车辆购置税+其他费用-增值税额

重置现价的确定通过查阅商车网、中国汽车网、易车网等取得;

车辆购置税为不含税购置价的 10%;

其他费用主要包括验车费、拍照费、固封费、拓钢印费等。

增值税额=车辆现价/1.13×13%

(2) 综合成新率的确定

1) 价值量较大的重点、关键设备成新率的确定

在年限法理论成新率的基础上, 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=理论成新率×调整系数 K

其中:

理论成新率=尚可使用年限÷(已使用年限+尚可使用年限)×100%

调整系数 K=K1×K2×K3×K4×K5 等, 即:

综合成新率=理论成新率×K1×K2×K3×K4×K5

各类调整因素主要为设备的原始制造质量、维护保养(包括大修理等)情况、设备的运行状态及故障频率、设备的利用率、设备的环境状况等。

尚可使用年限依据设备的实际运行状态确定。

2) 价值量较小的一般设备及电子类设备成新率的确定

直接采用年限法理论成新率确定, 计算公式:

成新率=尚可使用年限÷(已使用年限+尚可使用年限)×100%

尚可使用年限依据设备的实际运行状态确定。

3) 车辆成新率的确定

参照 2012 年 12 月 27 日发布的商务部、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》中的车辆规定报废年限和报废行

驶里程数，结合《资产评估常用参数手册》中关于“车辆经济使用年限参考表”推算确定的车辆经济使用年限，并以年限成新率作为车辆基础成新率，以车辆的实际行驶里程数量化为车辆利用率修正系数，再结合其他各类因素对基础成新率进行修正，最终合理确定设备的综合成新率。

计算公式：

$$\text{综合成新率} = \text{年限成新率} \times K1 \times K2 \times K3 \times K4 \times K5$$

由于平均年限法计算的成新率太高，导致客观上车辆的评估值严重背离了市场价值。车辆作为一种特殊的设备，其启用以后各年之损耗的价值内涵是不同的，随着使用年限的延长，其各部位有形损耗逐年加大，车辆的剩余价值会越来越小，因此，车辆的各年损耗值应呈递减趋势，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。因此采用以“余额折旧法”的概念根据车辆的已使用年限计算年限成新率；

①年限成新率的确定

计算公式：

$$\text{年限成新率} = (1-d)^n \times 100\%$$

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

②修正系数 K 的确定

$K1$ 为车辆原始制造质量； $K2$ 为车辆维护保养情况； $K3$ 为车况及车辆运行状态； $K4$ 为车辆利用率； $K5$ 为车辆停放环境状况。

其中 $K4$ “车辆利用率”的确定：

依据车辆的报废行驶里程数和经济使用年限，推算已使用年限的额定行驶里程数，再以实际行驶里程数与额定行驶里程数的差异数除以车辆报废行驶里程数来确定车辆的利用率，具体计算公式如下：

已使用年限额定行驶里程数=报废行驶里程数÷经济使用年限×已使用年限
 车辆利用率修正系数=1-（实际行驶里程数-额定行驶里程数）÷报废行驶里程数

评估实例

例 1、机器设备评估明细表第 118 项

设备名称：厢式拉板烘干机

规格型号：YBP-120

制造厂家：靖江市得意节能科技有限公司

启用年月：2019 年 12 月 20 日

账面原值：1,870,222.04 元

账面净值：1,240,729.03 元

（1）重置全价的确定

经厂家询价，确定厢式拉板烘干机重置现价为 2,100,000.00 元。

运杂费：经与厂家沟通，重置价包含运杂费、安装费；

基础费：该设备不包含基础费，所以本次评估取基础费为重置现价的 0%。

该设备其他费用为建设单位管理费、勘察设计费、工程监理费、工程招投标代理服务费等、可行性研究费、环境影响评价费、联合试运转费等，根据行业特点并结合一般项目概算指标，本次评估其他费用确定如下：

序号	费用名称	基数	其他费用率	依据
1	建设单位管理费	设备投资额	1.42%	参照原财建（2016）504 号
2	勘察设计费	设备投资额	3.66%	参照原发改价格（2015）299 号
3	工程监理费	设备投资额	2.21%	
4	工程招投标代理服务费	设备投资额	0.32%	
5	可行性研究费	设备投资额	0.10%	
6	环境影响评价费	设备投资额	0.04%	
7	联合试运转费	设备投资额	1.00%	参照原建标（2007）164 号
8	合计		8.75%	

设备购置及安装期：从合同签订至设备到厂为 0.25 年，设备安装调试期为 0.25

年，总建设周期为 0.5 年；

付款方式：合同签订时，支付设备价的 25% 定金（计息期为 0.5 年），货到后再付设备价的 70%（计息期为 0.25 年），质保期后支付剩余 5%（计息期为 0 年）；

利率：评估基准日 LPR 贷款年利率 1 年期 3.45%。

重置全价计算表：

重置全价为 2,100,000.00 元。

序号	项目	付款比例	周期(年)	费率/税率/利率	计算公式	金额
1	重置现价					2,100,000.00
2	其中：增值税额			13%	(1) / (1+增值税率) × 增值税率	241,592.92
3	运杂费			0.0%	(1) × 运杂费率	-
4	基础费			0.0%	(1) × 基础费率	-
5	安装费			0.0%	(1) × 安装费率	-
6	基础费、安装费小计				(4) + (5)	-
7	其他费用			8.75%	【(1) + (3) + (6)】 × 其他费用率	183,750.00
8	其中：建设管理费			1.42%	【(1) + (3) + (6)】 × 建设管理费率	29,820.00
9	设备首付款资金成本	25%	0.50	3.45%	(1) × 付款比例 × 建设周期 × 利率	9,056.25
10	设备进度款资金成本	70%	0.25	3.45%	(1) × 付款比例 × 建设周期 × 利率	12,678.75
11	运杂费资金成本		0.25	3.45%	(3) × 建设周期 × 利率	-
12	基础费、安装费资金成本	均投	0.25	3.45%	(6) × 建设周期 × 利率 × 0.5	-
13	其他费用资金成本	均投	0.50	3.45%	(7) × 建设周期 × 利率 × 0.5	1,584.84
14	资金成本小计				(9) + ... + (13)	23,319.84
15	设备重置全价				(1) + (3) + (6) + (7) + (14)	2,307,069.84
16	扣除增值税设备重置全价				(15) - (2) - 【(3)+(6)】 / 1.09 × 9% - 【(7) - (8)】 / 1.06 × 6%	2,056,763.90
17	取整					2,056,800.00

(2) 成新率的确定

该设备已使用 4.03 年，据估测尚可使用 6 年。

综合成新率 = 理论成新率 × 调整系数 K

其中：

理论成新率 = 尚可使用年限 ÷ (已使用年限 + 尚可使用年限) × 100%

$$=6 \div (4.03+6) \times 100\%$$

$$=59.82\%$$

调整系数 $K=K1 \times K2 \times K3 \times K4 \times K5$

该设备是靖江市得意节能科技有限公司生产，设备质量处于行业平均水平，故 $K1=1.00$ ；

该设备整体的维护保养工作较好，整体外观整洁，故 $K2=1.00$ ；

该设备整个系统运行正常，符合设计要求，操作反应灵敏，故 $K3=1.00$ ；

该设备自投入使用以来，使用频率正常，故 $K4=1.00$ ；

该设备所在场所无酸、碱雾气腐蚀，环境状况正常，故 $K5=1.00$ ；

综合成新率 = 理论成新率 $\times K1 \times K2 \times K3 \times K4 \times K5$

$$=59.82\% \times 1.00 \times 1.00 \times 1.00 \times 1.00 \times 1.00$$

$$=60\% \text{（取整）}$$

（3）评估值的确定

评估值 = 重置全价 \times 综合成新率

$$=2,056,800.00 \times 60\%$$

$$=1,234,080.00 \text{ 元}$$

例 2、车辆评估明细表第 5 项

牌照号码：浙 AEM617

车辆类型：别克牌 SGM6521UBA1

制造厂家：别克牌

启用年月：2021 年 10 月

账面原值：267,407.08 元

账面净值：156,140.17 元

(1) 重置全价的确定:

重置全价 = 车辆现价 + 车辆购置税 + 其他费用 - 增值税额

经商车网站查询, 获得的信息该车辆的重置现价为 258,900.00 元。

购置税 = (含税车价 ÷ 1.13) × 10%

其他费用 = 500 元 (包括手续费等)

重置全价计算表:

序号	项目	费率/税率	计算公式	金额
1	车辆重置现价			258,900.00
2	其中增值税额	13%	(1) / (1+增值税率) × 增值税率	29,784.96
3	车辆购置税	10%	(1) / (1+增值税率) × 车辆购置税率	22,911.50
4	其他费用			500.00
5	重置全价		(1) + (3) + (4)	282,311.50
6	扣除增值税后车辆重置全价		(5) - (2)	252,526.55
7	取整			252,500.00

重置全价为 252,500.00 元 (取整)。

(2) 综合成新率的确定:

参照商务部、国家发展和改革委员会、公安部、环境保护部 2013 年 1 月 14 日发布的关于《机动车强制报废标准规定》中的车辆规定报废年限和报废行使里程数, 结合《资产评估常用参数手册》中关于“车辆经济使用年限参考表”推算确定的车辆经济使用年限和经济行驶里程数, 并以年限成新率作为车辆基础成新率, 以车辆的实际行使里程数量化为车辆利用率修正系数, 再结合其他各类因素对基础成新率进行修正, 最终合理确定设备的综合成新率。

计算公式:

综合成新率 = 年限成新率 × K1 × K2 × K3 × K4 × K5

该车辆系多用途乘用车, 经济使用年限为 15 年, 经济行驶里程数为 600000 公里, 现已使用 2.17 年, 已行驶 28247 公里。

①限成新率的确定:

$$\text{年限成新率} = (1-d)^n \times 100\%$$

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=15 年

$1/N$ = 车辆平均年损耗率=1/15

N = 车辆实际已使用年限=2.17 年

$$\begin{aligned} d &= 1 - \sqrt[n]{1/N} = 1 - \sqrt[15]{1/15} \\ &= 1 - 0.8348 \\ &= 0.1652 \end{aligned}$$

$$\text{年限成新率} = (1-d)^n \times 100\%$$

$$= (1-0.1652)^{2.17} \times 100\%$$

$$= (0.8348)^{2.17} \times 100\%$$

$$= 67.59\%$$

②K 系数的确定：

修正系数 $K = K1 \times K2 \times K3 \cdots \cdots \times K5$

◆ 该车辆系一汽大众制造，原始制造质量较好，故 $K1 = 1.00$ ；

◆ 该车辆整体的维护保养工作较好，故 $K2 = 1.00$ ；

◆ 该车辆由于行驶时间短车况总体尚好，故 $K3 = 1.00$ ；

车辆利用率修正系数 $K4$ 的确定：

该车辆已使用 2.17 年，已行驶 28,247.00 公里。

已使用年限额定行驶里程 = 经济行驶里程数 ÷ 经济使用年限 × 已使用年限

$$= 600000 \div 15 \times 2.17 = 86800 \text{ 公里}$$

实际行驶里程与额定行驶里程差异 = 28247 - 86800

$$= -58553$$

◆ 车辆利用率修正系数 $K_4 = 1 - (-58553 \div 600000) = 1.0976$

◆ 该车辆厂区内停放，故 $K_5 = 1.00$ ；

综合成新率 = 年限成新率 $\times K_1 \times K_2 \times K_3 \times K_4 \times K_5$

$$= 67.59\% \times 1.00 \times 1.00 \times 1.00 \times 1.0976 \times 1.00$$

$$= 74\% \text{ (取整)}$$

(3) 评估值 = 重置全价 \times 综合成新率

$$= 252,500.00 \times 74\%$$

$$= 186,850.00 \text{ 元}$$

例 3、电子设备评估明细表第 78 项

设备名称：笔记本电脑

规格型号：联想 E480

制造厂家：联想

启用年月：2021 年 8 月 31 日

账面原值：6,071.77 元

账面净值：3,476.26 元

(1) 重置全价的确定

重置全价 = 重置现价 + 合理费用 - 增值税额

$$= \text{重置现价} + \text{运杂费} + \text{基础费} + \text{安装调试费} + \text{资金成本} - \text{增值税额}$$

经查询网上公开发布的报价，确定联想 E480 笔记本电脑重置现价为 6,599.00 元；

运杂费、基础费、安装调试费：该电子类设备购置价含运费，且设备无需基础及安装，故运杂费、基础费、安装调试费不计；

资金成本：设备为现货供应，故资金成本不计；

重置全价 = 重置现价 - 增值税额

$$\begin{aligned} &=6,599.00-6,599.00\div 1.13\times 13\% \\ &=5,800.00 \text{ 元（取整）} \end{aligned}$$

（2）成新率的确定

该设备已使用 2.33 年，据估测尚可使用 3 年。

成新率 = 尚可使用年限 ÷（已使用年限 + 尚可使用年限） × 100%

$$\begin{aligned} &=3\div (3+2.33)\times 100\% \\ &=56\% \text{（取整）} \end{aligned}$$

（3）评估值的确定

评估值 = 重置全价 × 成新率

$$\begin{aligned} &=5,800.00\times 56\% \\ &=3,250.00 \text{ 元（取整）} \end{aligned}$$

评估结论及分析

经过上述评估，设备评估结果如下：

设备账面净值 28,429,310.27 元，评估净值 29,383,470.00 元，增值 954,159.73 元。

经分析，本次评估增减值主要原因由于经济寿命年限高于折旧年限导致。

B、在建工程-机器设备

在建工程—设备安装账面值为 153,761.06 元。于 2023 年 7 月开工，设备为生产用经营设备，目前等待后续配套设备，完工日期尚不确定，账面为设备款，账面金额较小按照账面价值评估。

三、无形资产-其他无形资产

(一) 其他无形资产概况

本次被评估单位申报的其他无形资产主要为账面未记录的发明专利 2 项、实用新型专利 11 项、注册商标 4 项和作品著作权 1 项，上述资产权利人均为被评估单位。具体情况如下：

1. 发明专利

序号	专利类型	名称	专利号	授权公告日
1	发明专利	大颗粒碳酸钙的制备方法	ZL202010830098.9	2023 年 2 月 28 日
2	发明专利	一种高密度碳酸钙粉体的制备方法	ZL 2019 1 0946746.4	2022 年 5 月 27 日

2. 实用新型

序号	专利类型	名称	专利号	授权公告日
1	实用新型	沉降式废浆料处理装置	ZL201922140273 .7	2020/9/29
2	实用新型	一种碳化罐布气结构	ZL201922142405.X	2020/8/11
3	实用新型	蒸汽凝水回收利用装置	ZL201922151344.3	2020/8/1 1
4	实用新型	一种碳酸钙用碳化罐	ZL201922150813.X	2020/8/11
5	实用新型	一种干燥机链条监测结构	ZL201922150225 .6	2020/8/11
6	实用新型	一种双重二氧化碳除尘器	ZL201922150224. 1	2020/8/11
7	实用新型	一种 U 型输送多级干燥装置	ZL201922150743.8	2020 /8/1 1
8	实用新型	一种干燥机匀料结构	ZL201922150344. 1	2020 /8 /11
9	实用新型	一种减策效果好的碟片式离心机	ZL201820758449 .8	2019/3/22
10	实用新型	一种两级连续石灰消化机	ZL201721399634.4	2018/6/5
11	实用新型	一种化学粉末物料储存装置	ZL201920589465.3	2020/1/31

3. 商标

序号	商标图样	注册号	商标类别	注册日期	有效期至
1		29095704	1	2019/11/7	2029/11/6
2		29091562	5	2019/8/28	2029/8/27

序号	商标图样	注册号	商标类别	注册日期	有效期至
3		29097439	40	2018/12/28	2028/12/27
4		29097444	35	2019/3/28	2029/3/27

4. 作品著作权

序号	登记号	作品名称	作品类别	登记日期
1	渝作登字-2018-F-00290762	正发	美术	2018/2/7

(二) 评估方法

无形资产评估的方法通常有成本法、市场法和收益法三种。

所谓成本法就是根据无形资产的成本来确定无形资产价值的方法。这里的成本是指重置成本，就是将当时所耗用的材料、人工等开支和费用用现在的价格来进行计算而求得的成本，或者是用现在的方法来取得相同功能的无形资产所需消耗的成本。由于无形资产的成本具有不完整性、弱对应性和虚拟性，因此成本法在无形资产评估中使用的不多。

市场法就是根据类似无形资产的市场价经过适当的调整，来确定无形资产价值的方法。由于我国的市场经济尚不成熟，无形资产的交易更少，因此无形资产评估中市场法的使用也很少。

收益法是将无形资产在未来收益期内产生的收益，按一定的折现率折算成现值，来求得无形资产价值的方法。无形资产的价值，实际最终取决于能否给企业带来超额收益，所以目前在无形资产评估中，收益法是最常用的一种评估方法。

(三) 评估过程

1. 专利资产的评估

收益法（收入分成法）

A、收益现值法简介及适用的前提条件

收益现值法是指通过估算被评估资产的未来预期收益并折算成现值，借以确定被

评估资产价格的一种资产评估方法。

所谓收益现值，是指企业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。

收益现值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。

收益现值法的适用前提条件为：

- a 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。
- b 产权所有者所承担的风险也必须是能用货币来衡量的。

B、本次评估的收益现值技术思路

各类参数的选取以企业各产品的未来盈利预测为假设基础。

经过访谈了解并根据专利所应用的产品进行划分，考虑到科学技术的进步，专利有可能被新的技术替代，评估人员对委估专利进行筛选甄别，以主要核心发明专利的申请日期为基础，综合判断后确定剩余保护年限。

C、本项评估的假设前提

(a) 被评估单位提供的业务合同以及公司的营业执照、章程，签署的协议，审计报告、财务资料等所有证据资料是真实的、有效的。

(b) 被评估单位目前及未来的经营管理班子尽职，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项，并继续保持现有的经营管理模式持续经营

(c) 被评估单位以前年度及当年签订的合同有效，并能得到执行；

(d) 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、恶性通货膨胀等。

经评估人员清查得知，纳入本次评估范围的专利资产，集中在 2018-2023 年间申请，因为某种技术对产品的生产过程的贡献往往是整体化伴随着企业生产过程的，因此对每项专利单独估算无形资产价值既不经济也没有实际意义，故本次评估对申报的专利等以专利资产组进行划分进行计算，不考虑单独某项专利的价值。

(1) 销售收入分成率的预测

国家知识产权局办公室关于公布的 2018-2022 年专利实施许可统计表，医药制造业专利销售额提成率为 5%；

(2) 折现率的预测

折现率确定的依据：据本次资产评估的特点和收集资料的情况，采用了国际通用的社会平均收益率法模型来估测折现率。即：折现率=行业净资产收益率+个别风险因素调整

行业净资产收益率的确定：

根据同花顺数据系统生物医药同行业企业 2022 年度平均总资产收益率约为 6.45%。

个别风险因素调整的确定：

a. 政策风险：受到宏观经济环境变化、通货膨胀导致成本上涨等因素的影响，企业面临着受国家政策调控可能出现的阶段性放缓而导致业务增长阶段性放缓的风险。故政策风险确定为 1.5%。

b. 行业风险：全球经济总体发展进程缓慢，很多行业在走下坡路，也直接影响到医药行业。故行业风险确定为 1.5%。

c. 经营风险：企业存在着决策人员和管理人员在经营管理中出现失误而导致公司盈利水平变化从而产生投资者预期收益下降的风险，经评估人员综合考虑选取 2%。

d. 财务风险：财务风险可能由于经营风险引发，也可能由于预算不当引起。公司存在一定的借款，有一定的债务违约风险。故财务风险确定为 1%。

考虑上述因素后，个别风险因素调整取 6%。

折现率=行业净资产收益率+个别风险因素调整

$$=6.45\%+6\%$$

$$=12.45\%$$

(3) 收益期限的确定

本次根据不同专利申请日期不同并应用于不同的产品，经和管理层讨论，专利资产组对应的大部分核心专利申请日为 2020 年，根据发明专利法定保护期限 20 年推算，

确定专利资产组的预测期为有限年期，有效期至 2040 年底；

(4) 衰减率

考虑到随时间的推移，新技术的发展，被评估单位专利防御性的降低，现有技术超额收益会有所衰减，故据此按剩余年限平均计算专利衰减率，确定专利资产组技术衰减率为 5%。

评估值的计算

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

其中：P——无形资产评估值；

r——所选取的折现率；

Fi——未来第 i 个收益期的无形资产贡献；

S——本次评估预测年限

计算过程如下：

单位：万元

项目/年份	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
专利资产组预测收入	2,707.68	4,464.85	6,630.13	9,269.67	11,119.99	11,119.99	11,119.99	11,119.99
专利资产组技术分成率	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%
分成率衰减率	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
衰减后分成率	4.750%	4.513%	4.287%	4.073%	3.869%	3.675%	3.492%	3.317%
销售提成额	128.61	201.48	284.23	377.51	430.22	408.71	388.28	368.86
折现率	12.45%	12.45%	12.45%	12.45%	12.45%	12.45%	12.45%	12.45%
折现期(月)	6.00	18.00	30.00	42.00	54.00	66.00	78.00	90.00
折现系数	0.9430	0.8386	0.7457	0.6631	0.5897	0.5244	0.4663	0.4147
折现值	121.28	168.96	211.95	250.33	253.70	214.33	181.05	152.97

项目/年份	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年	2037 年	2038 年	2039 年	2040 年
专利资产组预测收入	11,119.99	11,119.99	11,119.99	11,119.99	11,119.99	11,119.99	11,119.99	11,119.99	11,119.99
专利资产组技术分成率	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%
分成率衰减率	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
衰减后分成率	3.151%	2.994%	2.844%	2.702%	2.567%	2.438%	2.316%	2.201%	2.091%
销售提成额	350.42	332.90	316.25	300.44	285.42	271.15	257.59	244.71	232.47
折现率	12.45%	12.45%	12.45%	12.45%	12.45%	12.45%	12.45%	12.45%	12.45%
折现期(月)	102.00	114.00	126.00	138.00	150.00	162.00	174.00	186.00	198.00

项目/年份	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年	2038年	2039年	2040年
折现系数	0.3687	0.3279	0.2916	0.2593	0.2306	0.2050	0.1823	0.1621	0.1442
折现值	129.20	109.16	92.22	77.90	65.82	55.59	46.96	39.67	33.52
合计	2,204.60								

经过上述测算，专利资产组的评估值为 2,204.60 万元。

2. 商标

被评估单位主营产品为食品及药品碳酸钙产品，历史年度经营利润实现为负，注册商标没有对产品产生超额收益，不适用收益法；且由于我国的无形资产市场经济尚不成熟，相同或相似无形资产的交易较少，不适用市场法，故本次对商标资产采用重置成本法评估。

(1) 商标受理注册费 270.00 元/类（根据中华人民共和国财政部、国家发展改革委财税〔2017〕20 号文件及国家发展改革委、财政部发改价格〔2019〕914 号文件）。

(2) 商标注册代理费，一般为 1000-2000 元/个，本次为普通商标，取 1000.00 元/个。

(3) 商标设计制作费，通常由双方协商定价。本次评估文字商标设计制作费取值 1200 元/个，图形文字商标设计制作费取值 4000 元/个，委估商标为图形商标，取 4000 元/个。

(4) 根据被评估单位的实际情况，商标年维护费较低，本次评估忽略不计，同时，由于商标每 10 年进行一次续展，本次申报的商标均尚未续展，本次不考虑续展费。

(6) 经分析，未发现商标存在贬值现象，本次评估未考虑商标贬值。

商标计算过程如下：

注册号	注册日期	有效期至	注册费	设计费	代理费用 (元)	重置成本合 计	贬值率	评估值(元)
29095704	2019/11/7	2029/11/6	270.00	4,000.00	1,000.00	5,300.00	0%	5,300.00
29091562	2019/8/28	2029/8/27	270.00	4,000.00	1,000.00	5,300.00	0%	5,300.00
29097439	2018/12/28	2028/12/27	270.00	4,000.00	1,000.00	5,300.00	0%	5,300.00
29097444	2019/3/28	2029/3/27	270.00	4,000.00	1,000.00	5,300.00	0%	5,300.00

商标资产评估值为 21,200.00 元。

3 作品著作权

作品著作权为美术类作品，采用成本法评估，成本包含所消耗的物化劳动、人工劳动费用及代理费等费用，著作权为美术作品，仅发生人员工资和代理费，人员工资根据公司平均薪酬确定，代理费通过向知识产权代理商询价确定；著作权的法定使用寿命为 50 年，但美术作品不存在功能性和经济性贬值，本次不考虑贬值率；

作品著作权评估价值=人员工资+代理费=5,000.00+258.00=5,300.00 元（取整）

综上，无形资产-其他评估值为 22,072,500.00 元。

四、 长期待摊费用

长期待摊费用为 GMP 咨询服务费摊销费用。评估人员审查了相关的合同、对摊销过程进行了复核，经过清查，企业摊销正常，本次按照账面值评估。

五、 其他非流动资产

其他非流动资产系企业预付的设备购置费和土地押金，按核实后账面值确定评估值。

第二节 处置费用的确定

本次处置费用包括与资产处置有关的中介机构费用、挂牌交易费用及相关税费等，但是财务费用和所得税费用等不包括在内。本次评估根据资产组的实际情况，对资产组中的固定资产和无形资产考虑处置费用，其中中介机构费用按照中介机构的收费标准进行计算，中介机构包括会计师事务所、资产评估机构、律师事务所；挂牌交易费用参照产权交易市场公示的基础交易费用计算；相关税费主要是印花税。

鉴于本次评估目的为财报目的评估，本次评估处置费用为考虑挂牌交易费用。

处置费用=委托代理收费+代办交易手续费+中介机构费+相关税费（印花税）

（一） 委托代理收费

本次委托代理收费的计算依据上海联合产权交易所公布的收费计算表进行计算，

故委托代理收费计算如下：

档次	计费额度（万元）按照净资产额	一般地区计费率	差额（万元）
1	1000 万以下	2.5%	
2	1000~2000	2.0%	5.00
3	2000~5000	1.5%	15.00
4	5000~10000	1.0%	40.00
5	10000~50000	0.5%	90.00
6	50000 以上	0.3%	190.00

委托代理收费为 146.20 万元

（二）代办交易手续费

本次代办交易手续费的计算依据上海联合产权交易所公布的收费计算表进行计算，故代办交易手续费计算如下：

档次	计费额度（万元）按照净资产额	一般地区计费率	差额
1	500 万以下	0.3%	
2	500~1000	0.2%	0.50
3	1000~5000	0.05%	2.00
4	5000 以上	0.02%	3.50

代办交易手续费为 5.70 万元。

（三）中介机构费

中介机构费用按照中介机构的收费标准进行计算，中介机构主要为举牌登记费。

档次	计费额度（万元）按照净资产额	收费（万元）
1	1000 万以下	0.50
2	1000~10000	1.00
3	10000 以上	1.50

举牌登记费为 1.5 万元。

（四）印花税

印花税本次依据《中华人民共和国印花税法暂行条例》进行计算。印花税为 5.62 万

元。

(五) 处置费用

$$\begin{aligned} \text{处置费用} &= \text{委托代理收费} + \text{代办交易手续费} + \text{中介机构费} + \text{相关税费 (印花税)} \\ &= 146.20 + 5.70 + 1.50 + 5.62 \\ &= 160.00 \text{ 万元 (取整)} \end{aligned}$$

第三节 公允价值减处置费用的净额

$$\begin{aligned} \text{公允价值减处置费用的净额} &= \text{公允价值} - \text{处置费用} \\ &= 11,629.98 - 160.00 \\ &= 11,469.98 \text{ 万元} \end{aligned}$$

第三部分 评估结论及分析

一、 评估结论

经评估，资产组预计未来现金流量的现值为 12,600.00 万元，公允价值减处置费用的净额为 11,469.98 万元；根据《企业会计准则第 8 号——资产减值》规定，可回收价值应当根据资产组的公允价值减处置费用的净额与预计未来现金流量的现值两者之间的较高者确定。本次选取资产组预计未来现金流量的现值作为可回收价值；

在委托人及评估对象单位管理层批准的包含商誉资产组的未来经营规划能落实和本报告所列评估假设成立的前提下，委估的资产组的可回收价值为人民币 12,600.00 万元，大写：人民币壹亿贰仟陆佰万元整。

二、 与以前年度商誉减值测试评估的主要差异情况

1. 2022年度商誉资产组可回收金额为22,840.00万元；
2. 前次评估结论选取的评估方法与本次一致，均为未来现金流量现值，收益现金流口径一致，选择折现率的参数因基准日变动有所变动，本年度选取折现率低于去年减值测试使用的折现率。

资产评估说明附件一：

企业关于进行资产评估有关事项的说明

一、 委托人、资产组所在企业概况

（一）委托人

公司名称：四川金石亚洲医药股份有限公司

统一社会信用代码：91510100762295001Q

公司类型：股份有限公司（上市、自然人投资或控股）

证券代码：300434.SZ

注册地址：四川省成都市双流区九江镇万家社区

法定代表人：马益平

注册资本：40174.3872 万元人民币

成立日期：2004年7月15日

经营范围：许可项目：药品生产【分支机构经营】；药品批发；药品互联网信息服务；医疗器械互联网信息服务；特种设备制造【分支机构经营】；特种设备安装改造修理；药品委托生产【分支机构经营】；药品零售；保健食品生产【分支机构经营】；食品生产【分支机构经营】；食品销售。（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，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）一般项目：保健食品（预包装）销售；真空镀膜加工【分支机构经营】；专用设备制造（不含许可类专业设备制造）【分支机构经营】；机械设备研发；塑料加工专用设备制造【分支机构经营】；塑料加工专用设备销售【分支机构经营】；模具制造【分支机构经营】；模具销售；普通机械设备安装服务；医学研究和试验发展。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）。

（二）资产组所在企业

公司名称：浙江省建德市正发药业有限公司（简称“正发药业”）

公司类型：有限责任公司(自然人投资或控股)

经营场所：浙江省杭州市建德市大同镇工业功能区

法定代表人：林强

经营范围：许可项目：药品生产；食品添加剂生产；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，具体经营项目以审批结果为准）。一般项目：食品添加剂销售（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）。（分支机构经营场所设在：浙江省杭州市建德市李家镇沙墩头村，生产、销售食品添加剂-碳酸钙）。

（1）历史沿革

正发药业成立于 1992 年 10 月 7 日，由职工个人、李家镇人民政府（原李家镇联社）、社会个人共同出资设立，正发药业成立时注册资本为人民币 130 万元，其中：职工个人合计出资人民币 63.70 万元，占注册资本的 49%；李家镇人民政府出资人民币 65.20 万元，占注册资本的 50.15%；社会个人合计出资人民币 1.10 万元，占注册资本的 0.85%。上述出资业经浙江省建德市审计事务所审验，并出具建审事验字(1992)311 号《审计验证证书》。正发药业成立时股权结构如下：

金额单位：人民币万元

股东名称	认缴出资	出资比例（%）
杨树耘	35.6	27.3846
杨志消	2	1.5385
杨树平	2	1.5385
邵吉豪	2	1.5385
郑志康	2	1.5385
谢启祥	2	1.5385
诸葛国云	2	1.5385
徐丽琴	2	1.5385
汪志芳	1	0.7692
汪志伟	1	0.7692
黄水凤	0.1	0.0769
杨土金	0.1	0.0769
酉正田	0.1	0.0769
汪增祥	0.1	0.0769
邓国平	0.1	0.0769
陈海荣	0.1	0.0769
苏正芳	0.1	0.0769
吴小苟	0.1	0.0769
陈雪云	0.1	0.0769
潘根发	0.1	0.0769

股东名称	认缴出资	出资比例 (%)
夏秀根	0.1	0.0769
杨长标	0.1	0.0769
汪梅春	0.1	0.0769
廖美云	0.1	0.0769
缪永华	0.1	0.0769
马水琴	0.1	0.0769
汪竹明	0.1	0.0769
聂益君	0.1	0.0769
熊应康	0.1	0.0769
章国泰	0.1	0.0769
陈忠平	0.1	0.0769
吴玉仙	0.1	0.0769
尹正祥	0.1	0.0769
饶传富	0.1	0.0769
章华金	0.1	0.0769
朱贤国	0.1	0.0769
蓝秋风	0.1	0.0769
潘荣发	0.1	0.0769
邓玉成	0.1	0.0769
杨剑	0.1	0.0769
邓志祥	0.1	0.0769
王志权	0.1	0.0769
篮水玉	0.1	0.0769
陈满花	0.1	0.0769
舒国如	0.1	0.0769
缪永祥	0.1	0.0769
杨丽珍	0.1	0.0769
邓应珍	0.1	0.0769
邓永国	0.1	0.0769
汪里德	0.1	0.0769
杨荣林	0.1	0.0769
王林荣	0.1	0.0769
齐志军	0.1	0.0769
王建琴	0.1	0.0769
李金顺	0.1	0.0769
李金奎	0.10	0.0769
夏仕春	0.1	0.0769
杨美珍	0.1	0.0769
饶传高	0.1	0.0769
廖巧霞	0.1	0.0769
沈国成	0.1	0.0769
王长根	0.1	0.0769
张春花	0.1	0.0769
张春良	0.1	0.0769
汪顺华	0.1	0.0769

股东名称	认缴出资	出资比例 (%)
邱云奎	0.1	0.0769
王水刚	0.1	0.0769
章凡妹	0.1	0.0769
邱正文	0.1	0.0769
赖荣寿	0.1	0.0769
汪雪云	0.1	0.0769
邱水昌	0.1	0.0769
李金元	0.1	0.0769
齐志云	0.1	0.0769
龚金林	0.1	0.0769
余彩英	0.1	0.0769
张国英	0.1	0.0769
李彩香	0.1	0.0769
杨爱花	0.1	0.0769
汪志珍	0.1	0.0769
徐惹珍	0.1	0.0769
胡坤水	0.1	0.0769
王荣华	0.1	0.0769
杨贞妹	0.1	0.0769
叶发根	0.1	0.0769
赖银香	0.1	0.0769
胡建平	0.1	0.0769
谢正云	0.1	0.0769
汪雪金	0.1	0.0769
沈国余	0.1	0.0769
杨美英	0.1	0.0769
李尧庆	0.1	0.0769
姜银花	0.1	0.0769
汪志庭	0.1	0.0769
陈根土	0.1	0.0769
郑水纹	0.10	0.0769
缪林荷	0.1	0.0769
吴满姊	0.1	0.0769
汪远平	0.1	0.0769
刘银凤	0.1	0.0769
张发忠	0.1	0.0769
胡水香	0.1	0.0769
张建明	0.1	0.0769
缪永平	0.1	0.0769
邓爱珍	0.1	0.0769
杨土香	0.1	0.0769
齐志成	0.1	0.0769
胡树香	0.1	0.0769
蜚光禄	0.1	0.0769
叶桂花	0.1	0.0769

股东名称	认缴出资	出资比例 (%)
李国新	0.1	0.0769
杨树根	0.1	0.0769
徐云花	0.1	0.0769
赖忠寿	0.1	0.0769
邵亚仁	0.1	0.0769
谢广银	0.1	0.0769
徐浦江	0.1	0.0769
汪成春	0.1	0.0769
汪永仁	0.1	0.0769
夏兴祥	0.1	0.0769
储成根	0.1	0.0769
诸秀云	0.1	0.0769
苏晓娟	0.1	0.0769
孙国英	0.1	0.0769
徐菊奴	0.1	0.0769
黄福云	0.1	0.0769
骆雪红	0.1	0.0769
余玉致	0.1	0.0769
谢雨云	0.1	0.0769
廖雪珍	0.1	0.0769
谢德高	0.1	0.0769
汪晓云	0.1	0.0769
唐伟民	0.5	0.3846
邵三华	0.1	0.0769
许东跃	0.1	0.0769
胡忠荣	0.1	0.0769
邵慧	0.2	0.1538
李家镇人民政府	65.2	50.1538
合计	130	100

根据 2010 年 8 月 21 日股东会决议，正发药业从集体企业改制为有限公司，杨志清等 130 名员工将其持有的个人股权共计 20.10 万元转让给杨晓霏，李家镇人民政府将其持有的 65.20 万元股权转让给杨树耘，杨树耘将其持有的 29.20 万元股权分别转让给谢启祥 12 万元、颜培刚 0.30 万元、汪志伟 8 万元、汪里德 8.90 万元。

本次股权转让后，正发药业的股权结构如下：

金额单位：人民币万元

股东名称	认缴出资	出资比例 (%)
杨树耘	71.6	55.0769
杨晓霏	20.1	15.4615
谢启祥	14	10.7692
汪志伟	9	6.9231
汪里德	9	6.9231

股东名称	认缴出资	出资比例（%）
杨树平	2	1.5385
诸葛国云	2	1.5385
徐丽琴	2	1.5385
颜培刚	0.3	0.2308
合计	130	100

根据 2010 年 8 月 26 日股东会决议，正发药业的注册资本从 130 万元增加至 390 万元，其中杨树耘认缴出资 127.30 万元，谢启祥认缴出资 28 万元，杨晓霏认缴出资 26.10 万元，汪志伟认缴出资 18 万元，汪里德认缴出资 18 万元，杨树平认缴出资 4 万元，诸葛国云认缴出资 4 万元，徐丽琴认缴出资 4 万元，颜培刚认缴出资 30.60 万元。本次增资后，正发药业的股权结构如下：

金额单位：人民币万元

股东名称	认缴出资	出资比例（%）
杨树耘	198.9	51
杨晓霏	46.2	11.8462
谢启祥	42	10.7692
颜培刚	30.9	7.9231
汪志伟	27	6.9231
汪里德	27	6.9231
杨树平	6	1.5385
诸葛国云	6	1.5385
徐丽琴	6	1.5385
合计	390	100

根据 2010 年 10 月 30 日股东会决议，正发药业派生分立为 2 个公司，分别为派生分立后存续的正发药业及派生分立后新设立的浙江省建德市正发碳酸钙有限公司。分立后正发药业注册资本从 390 万元减至 130 万元，减资后股权结构如下：

金额单位：人民币万元

股东名称	认缴出资	出资比例（%）
杨树耘	66.3	51
杨晓霏	15.4	11.8462
谢启祥	14	10.7692
颜培刚	10.3	7.9231
汪志伟	9	6.9231
汪里德	9	6.9231
杨树平	2	1.5385
诸葛国云	2	1.5385
徐丽琴	2	1.5385

股东名称	认缴出资	出资比例（%）
合计	130	100

根据 2011 年 11 月 10 日股东会决议，杨树耘将其持有的 65 万元股权转让给佛山市顺德区环宇天成贸易有限公司，杨树耘将其持有的 1.30 万元股权转让给浙江省建德市正发碳酸钙有限公司，谢启祥将其持有的 1 万元股权转让给浙江省建德市正发碳酸钙有限公司，谢启祥将其持有的 13 万元股权转让给何国伟，杨晓霏将其持有的 15.40 万元股权转让给浙江省建德市正发碳酸钙有限公司，汪志伟将其持有的 9 万元股权转让给刘树文，诸葛国云将其持有的 2 万元股权转让给刘树文，徐丽琴将其持有的 2 万元股权转让给刘树文，颜培刚将其持有的 3.20 万元股权转让给杨树平，颜培刚将其持有的 0.60 万元股权转让给浙江省建德市正发碳酸钙有限公司，汪里德将其持有的 9 万元股权转让给浙江省建德市正发碳酸钙有限公司。本次股权转让后，正发药业的股权结构如下：

金额单位：人民币万元

股东名称	认缴出资	出资比例（%）
佛山市顺德区环宇天成贸易有限公司	65	50
何国伟	13	10
浙江省建德市正发碳酸钙有限公司	27.3	21
刘树文	13	10
杨树平	5.2	4
颜培刚	6.5	5
合计	130	100

根据 2016 年 12 月 30 日股东会决议，佛山市顺德区环宇天成贸易有限公司将其持有的 65 万元股权转让给刘树文。本次股权转让后，正发药业的股权结构如下：

金额单位：人民币万元

股东名称	认缴出资	出资比例（%）
刘树文	78	60
何国伟	13	10
浙江省建德市正发碳酸钙有限公司	27.3	21
杨树平	5.2	4
颜培刚	6.5	5
合计	130	100

根据 2017 年 1 月 9 日股东会决议，刘树文将其持有的 37.70 万元股权分别转让给浙江省建德市正发碳酸钙有限公司 13 万元、杨树平 5.20 万元、颜培刚 6.50 万元、何国伟 13 万元。本次股权转让后，正发药业的股权结构如下：

金额单位：人民币万元

股东名称	认缴出资	出资比例（%）
刘树文	40.3	31
何国伟	26	20
浙江省建德市正发碳酸钙有限公司	40.3	31
杨树平	10.4	8
颜培刚	13	10
合计	130	100

根据 2017 年 3 月 29 日股东会决议，刘树文将其持有的 40.30 万元股权分别转让给刘镭 18.20 万元、建德市五星投资有限公司 22.10 万元，浙江省建德市正发碳酸钙有限公司将其持有的 2.60 万元股权转让给建德市五星投资有限公司，何国伟将其持有的 13.00 万元股权转让给建德市五星投资有限公司，颜培刚将其持有的 2.60 万元股权转让给建德市五星投资有限公司。本次股权转让后，正发药业的股权结构如下：

金额单位：人民币万元

股东名称	认缴出资	出资比例（%）
刘镭	18.2	14
何国伟	13	10
浙江省建德市正发碳酸钙有限公司	37.7	29
建德市五星投资有限公司	40.3	31
杨树平	10.4	8
颜培刚	10.4	8
合计	130	100

根据 2017 年 5 月 10 日股东会决议，正发药业的注册资本从 130 万元增加至 3,000 万元，其中刘镭认缴增资 401.80 万元，何国伟认缴增资 287 万元，杨树平认缴增资 229.60 万元，颜培刚认缴增资 229.60 万元，浙江省建德市正发碳酸钙有限公司认缴增资 832.30 万元，建德市五星投资有限公司认缴增资 889.70 万元，本次增资后，正发药业的股权结构如下：

金额单位：人民币万元

股东名称	认缴出资	出资比例（%）
浙江省建德市正发碳酸钙有限公司	870	29
建德市五星投资有限公司	930	31
刘镭	420	14
何国伟	300	10
杨树平	240	8
颜培刚	240	8
合计	3,000.00	100

根据 2018 年 4 月 28 日股东会决议，正发药业的注册资本从 3,000 万元增加至 3,600 万元，增资款均由杭州正和纳米科技有限公司（原杭州正和钙业有限公司）认缴。本次增资后，正发药业的股权结构如下：

金额单位：人民币万元

股东名称	认缴出资	出资比例（%）
杭州正和纳米科技有限公司	600	16.6667
浙江省建德市正发碳酸钙有限公司	870	24.1667
建德市五星投资有限公司	930	25.8333
刘镭	420	11.6667
何国伟	300	8.3333
杨树平	240	6.6667
颜培刚	240	6.6667
合计	3,600.00	100

根据 2019 年 3 月 26 日股东会决议，刘镭将其持有的 180 万元股权转让给杭州正和纳米科技有限公司。本次股权转让后，正发药业的股权结构如下：

金额单位：人民币万元

股东名称	认缴出资	出资比例（%）
杭州正和纳米科技有限公司	780	21.6667
浙江省建德市正发碳酸钙有限公司	870	24.1667
建德市五星投资有限公司	930	25.8333
刘镭	240	6.6667
何国伟	300	8.3333
杨树平	240	6.6667
颜培刚	240	6.6667
合计	3,600.00	100

根据 2019 年 5 月 25 日股东会决议，正发药业的注册资本从 3,600 万元增加至 4,800 万元，其中颜培刚认缴增资 81 万元，杨树平认缴增资 150 万元，建德市五星投资有限公司认缴增资 726 万元，杭州正和纳米科技有限公司认缴增资 243 万元。本次增资后，正发药业的股权结构如下：

金额单位：人民币万元

股东名称	认缴出资	出资比例（%）
杭州正和纳米科技有限公司	1,023.00	21.3125
浙江省建德市正发碳酸钙有限公司	870	18.125
建德市五星投资有限公司	1656	34.5
刘镭	240	5
何国伟	300	6.25
杨树平	390	8.125
颜培刚	321	6.6875
合计	4,800.00	100

根据 2021 年 4 月 20 日股东会决议，建德市五星投资有限公司将其持有的 1,083.024 万元股权转让给金石亚药，杭州正和纳米科技有限公司将其持有的 669.042 万元股权转让给金石亚药，浙江省建德市正发碳酸钙有限公司将其持有的 568.98 万元股权转让给金石亚药，杨树平将其持有的 255.06 万元股权转让给金石亚药，颜培刚将

其持有的 209.934 万元股权转让给金石亚药，何国伟将其持有的 196.20 万元股权转让给金石亚药，刘镭将其持有的 156.96 万元股权转让给金石亚药。本次股权转让后，正发药业的股权结构如下：

金额单位：人民币万元

股东名称	认缴出资	出资比例（%）
金石亚药	3139.2	65.4
杭州正和纳米科技有限公司	353.958	7.3741
浙江省建德市正发碳酸钙有限公司	301.02	6.2713
建德市五星投资有限公司	572.976	11.937
刘镭	83.04	1.73
何国伟	103.8	2.1625
杨树平	134.94	2.8113
颜培刚	111.066	2.3139
合计	4,800.00	100

根据 2021 年 5 月 12 日股东会决议，正发药业的注册资本由 4,800 万元增加至 5,537 万元，增资款均由金石亚药认缴。本次增资后，截至评估基准日，正发药业的股权结构如下：

金额单位：人民币万元

股东名称	认缴出资	出资比例（%）
金石亚药	3876.2	70
杭州正和纳米科技有限公司	353.958	6.39
浙江省建德市正发碳酸钙有限公司	301.02	5.44
建德市五星投资有限公司	572.976	10.35
刘镭	83.04	1.5
何国伟	103.8	1.87
杨树平	134.94	2.44
颜培刚	111.066	2.01
合计	5,537.00	100

(2)正发药业历史年度财务数据

公司近两年资产、负债及财务状况

单位：万元

项 目	2022 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
总资产	10,404.15	9,797.59
负债	2,948.61	3,944.09
净资产	7,455.55	5,853.49

项 目	2022 年度	2023 年度
营业收入	2,365.87	2,033.57

项 目	2022 年度	2023 年度
营业利润	-1566.07	-1,579.30
净利润	-1,631.42	-1,602.05

1. 所在企业的经营业务情况

浙江省建德市正发药业有限公司是一家致力于高端原料药碳酸钙、食品添加剂碳酸钙研发生产及应用的企业。公司始创于 1992 年，位于建德市李家镇沙墩头村。创建初期主要生产普通轻质碳酸钙系列产品。2005 年公司建设了符合 GMP 要求的洁净厂房和碳酸钙生产线，着手原料药碳酸钙和食品添加剂碳酸钙系列产品的研发。公司严格执行生产质量管理规范，建设标准化厂房约 22000 平方米，其中洁净厂房 2000 平方米。建有原料药碳酸钙、食品添加剂碳酸钙、复配食品添加剂碳酸钙颗粒四条生产线。公司拥有现代化标准厂房、先进的生产设备及覆盖碳酸钙全项目的各种精密检测仪器，引进有着 30 余年碳酸钙研发生产经验的业界精英致力于高端原料药碳酸钙、食品级碳酸钙及复配食品添加剂碳酸钙颗粒等系列产品的研发与生产，同时和中国碳酸钙行业协会专家组建立了长期的技术合作，为公司的不断发展壮大提供雄厚的技术支持。

2. 所在企业经营业绩情况

单位：万元

项目 \ 年份	2021	2022	2023
营业收入	1,308.78	2,365.87	2,033.57
营业利润	-1,444.37	-1,566.07	-1,579.30
净利润	-1,447.75	-1,631.42	-1,602.05

以前年度数据摘自于立信会计师事务所有限公司审计报告，审计报告均为无保留意见。基准日的数据来自于企业的财务报表（尚未出具审计报告）。

二、 关于评估目的的说明

四川金石亚洲医药股份有限公司因编制合并财务报告的需要对合并浙江省建德市正发药业有限公司所形成的商誉进行减值测试。本次评估即为该商誉所在资产组的可回收价值提供参考。

三、 评估对象和评估范围的说明

（一）评估对象和评估范围

评估对象为四川金石亚洲医药股份有限公司合并浙江省建德市正发药业有限公司形成的商誉相关的资产组可回收价值。评估范围为归属于资产组的固定资产、在建工程、无形资产、长期待摊费用、其他非流动资产等长期资产，被合并方的资产组账面金额合计为 85,425,799.54 元，包含商誉的资产组公允价值金额合计为 255,554,365.38 元。

截止日期：2023 年 12 月 31 日

金额单位：人民币元

项目\年份	账面值	合并报表的公允价值
固定资产	71,591,774.82	76,926,903.01
在建工程	153,761.06	153,761.06
无形资产	9,862,038.16	27,779,083.30
商誉	0.00	146,876,392.51
合并报表确认的商誉	0.00	102,813,474.76
归属于少数股东的商誉	0.00	44,062,917.75
长期待摊费用	745,405.50	745,405.50
其他非流动资产	3,072,820.00	3,072,820.00
资产组合计	85,425,799.54	255,554,365.38

其中整体商誉金额为 146,876,392.51 元，已计提商誉减值准备金额为 33,105,659.29 元，整体商誉净额为 113,770,733.22 元，包含商誉的资产组账面价值为 222,448,706.09 元；上述包含商誉的资产组经由委托人确定并与经审计机构确认的资产组范围一致。

（二）商誉形成、变动和资产组确定的过程

1. 商誉形成的原因和过程

四川金石亚洲医药股份有限公司于 2021 年 4 月 25 日召开了第四届董事会第二次会议，审议通过了《关于签订〈股权收购及增资协议〉的议案》。同日，公司与浙江省建德市正发药业有限公司（以下简称“正发药业”）及其股东建德市五星投资有限公司、杭州正和纳米科技有限公司、浙江省建德市正发碳酸钙有限公司、杨树平、颜培刚、何国伟、刘镭（以下简称“乙方”）签订了《股权收购及增资协议》。金石亚药以人民币 15,300 万元现金方式收购乙方所持正发药业 65.40% 股权。公司因并购正发药业形成商誉 1.03 亿元。

同时在本次股权转让完成后，公司以人民币 3,600 万元向正发药业增资，其中，737 万元计入正发药业注册资本，2,863 万元计入正发药业资本公积。上述股权转让和增资完成后，公司直接持有正发药业 70.00% 股权。

2. 与资产组或资产组组合相关的商誉分摊

商誉 14,687.64 万元系收购浙江省建德市正发药业有限公司形成，因为收购方并无明显的协同效应，且被评估单位独立运营，不存在和其他资产组需要分摊的情况。

3. 商誉金额变动的情况

(1) 根据审计报告披露情况，介绍从商誉形成至今，商誉历次减值计提情况：

①根据 2021 年度审计报告披露：天源资产评估有限公司 2022 年 4 月 24 日出具的天源评报字[2022]第 0216 号《四川金石亚洲医药股份有限公司对合并浙江省建德市正发药业有限公司形成的商誉进行减值测试涉及的资产组（包含商誉）可收回金额资产评估报告》的评估结果，截至 2021 年 12 月 31 日，金石亚药收购浙江省建德市正发药业有限公司时形成的包含整体商誉的资产组的账面价值为 25,520.57 万元，商誉资产组可收回金额为 22,210.00 万元，整体商誉资产组减值金额 3,310.57 万元；金石亚药因收购浙江省建德市正发药业有限公司 70%股权形成的商誉 2021 年度减值 2,317.40 万元。

②根据 2022 年度审计报告披露：天源资产评估有限公司 2023 年 4 月 23 日出具的天源评报字[2023]第 0235 号《四川金石亚洲医药股份有限公司对合并浙江省建德市正发药业有限公司形成的商誉进行减值测试涉及的资产组（包含商誉）可收回金额资产评估报告》的评估结果，截至 2022 年 12 月 31 日，金石亚药收购浙江省建德市正发药业有限公司时形成的包含整体商誉的资产组的账面价值为 22,556.13 万元，商誉资产组可收回金额为 22,840.00 万元。经测试，金石亚药因收购浙江省建德市正发药业有限公司形成的商誉 2022 年度不存在减值。

(2) 历次减值测试情况，采用减值测试的评估方法：

历史期商誉减值测试均采用预计未来现金流量现值法进行测算。

(三) 直接归属于资产组的可辨认资产情况

本次评估范围中的主要的资产为固定资产、无形资产等。

1. 设备类

该企业总拥有设备 501 台（套/辆），按其不同用途分为机器、车辆、电子设备三类。

(1) 机器设备共 325 台，资产购建时间为 2008 年-2023 年，主要为全自动制粒生

产线、储气罐、生浆罐、振动筛、纯水仪、烘干机、干燥机等，目前正常使用中。

(2) 运输设备 9 辆，于 2019 年 3 月至 2023 年间购入，主要为办公车辆、叉车、厂内用车，目前正常使用中。

(3) 电子设备 167 台，于 2009 年至 2023 年陆续购入，主要为计算机、打印机、复印机和投影仪等办公设备，以及生产和检验试验用仪器等设备，目前正常使用。

2. 房屋建筑物类

企业房屋建筑物共 23 项，位于企业大同镇工业工业园区，浙（2023）杭州市不动产权第 0539001 号土地上，土地面积共 33,560 平方米。

截至评估基准日，以上房产均自用。

3. 无形资产

无形资产为土地使用权，具体为宗地 3 幅，宗地面积 33560 平方米，土地位于浙江省建德市大同镇工业工业园区，用地性质工业，准用年限 50 年，开发程度熟地。

4. 无形资产-其他

其他无形资产主要为账面未记录的发明专利 2 项、实用新型专利 11 项、注册商标 4 项和作品著作权 1 项，上述资产权利人均均为被评估单位。具体情况如下：

(1) 发明专利

序号	专利类型	名称	专利号	授权公告日
1	发明专利	大颗粒碳酸钙的制备方法	ZL202010830098.9	2023 年 2 月 28 日
2	发明专利	一种高密度碳酸钙粉体的制备方法	ZL 2019 1 0946746.4	2022 年 5 月 27 日

(2) 实用新型

序号	专利类型	名称	专利号	授权公告日
1	实用新型	沉降式废浆料处理装置	ZL201922140273.7	2020/9/29
2	实用新型	一种碳化罐布气结构	ZL201922142405.X	2020/8/11
3	实用新型	蒸汽凝水回收利用装置	ZL201922151344.3	2020/8/11
4	实用新型	一种碳酸钙用碳化罐	ZL201922150813.X	2020/8/11
5	实用新型	一种干燥机链条监测结构	ZL201922150225.6	2020/8/11
6	实用新型	一种双重二氧化碳除尘器	ZL201922150224.1	2020/8/11
7	实用新型	一种 U 型输送多级干燥装置	ZL201922150743.8	2020 /8/11
8	实用新型	一种干燥机匀料结构	ZL201922150344.1	2020 /8 /11
9	实用新型	一种减策效果好的碟片式离心机	ZL201820758449.8	2019/3/22

序号	专利类型	名称	专利号	授权公告日
10	实用新型	一种两级连续石灰消化机	ZL201721399634.4	2018/6/5
11	实用新型	一种化学粉末物料储存装置	ZL201920589465.3	2020/1/31

(3) 商标

序号	商标图样	注册号	商标类别	注册日期	有效期至
1		29095704	1	2019/11/7	2029/11/6
2		29091562	5	2019/8/28	2029/8/27
3		29097439	40	2018/12/28	2028/12/27
4		29097444	35	2019/3/28	2029/3/27

(4) 作品著作权

序号	登记号	作品名称	作品类别	登记日期
1	渝作登字-2018-F-00290762	正发	美术	2018/2/7

5. 在建工程

在建工程—设备安装账面值为 153,761.06 元。设备为生产用经营设备，目前等待后续配套设备，完工日期尚不确定，账面为设备款。

6. 长期待摊费用

长期待摊费用为 GMP 咨询服务费摊销费用，账面价值 745,405.50 元。

7. 其他非流动资产

其他非流动资产系企业预付的设备购置费和土地押金，账面价值 3,072,820.00 元。

四、关于评估基准日的说明

本次评估基准日为 2023 年 12 月 31 日。

评估基准日由委托人根据《企业会计准则》相关商誉减值测试要求确定。

五、可能影响评估工作的重大事项说明

无。

六、未来盈利预测说明

根据公司的历史生产经营情况，管理层对未来年度收益预测情况如下：

金额单位：万元

项目 \ 年份	2024	2025	2026	2027	2028
一、营业总收入	2,707.68	4,464.85	6,630.13	9,269.67	11,119.99
其中：主营业务收入	2,707.68	4,464.85	6,630.13	9,269.67	11,119.99
其他业务收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业成本	2,526.00	3,579.28	4,849.81	6,287.19	7,201.85
其中：主营业务成本	2,526.00	3,579.28	4,849.81	6,287.19	7,201.85
其他业务成本	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
税金及附加	77.30	97.52	114.39	136.07	152.87
销售费用	310.63	390.91	487.52	603.10	687.12
管理费用	814.01	814.01	814.01	814.01	814.01
研发费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
二、息税前利润 EBIT	-1,020.25	-416.87	364.40	1,429.30	2,264.14
减：少数股东的 EBIT	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三、归母息税前利润 EBIT	-1,020.25	-416.87	364.40	1,429.30	2,264.14

七、已向评估机构提供的资料清单

- 1、资产权属证明；
- 2、商标资产、专利资产权属证明；
- 3、未来年度经营预测相关资料；
- 4、基准日财务报表；
- 5、其他与评估资产相关的资料。

(本页无正文，为《关于进行资产评估有关事项的说明》之签署页)

委托人 (盖章): 四川金石亚洲医药股份有限公司



法定代表人(签字盖章):



2024年4月8日

(本页无正文，为《关于进行资产评估有关事项的说明》之签署页)

资产组所在企业 (盖章): 浙江省建德市正发药业有限公司



法定代表人(签字盖章):



2024年4月8日

预计未来现金流量现值（收益法）评估结果汇总表

表2-1

评估基准日：2023/12/31

企业名称：浙江省建德市正发药业有限公司 金额单位：人民币万元

资产组项目	序号	账面值 A	评估值 B	评估增减值 C=B-A	增减值率(%) D=C/A*100%
非流动资产	1				
其中：可供出售金融资产	2	0.00			
持有至到期投资	3	0.00			
债权投资	4	0.00			
其他债权投资	5	0.00			
长期应收款	6	0.00			
长期股权投资	7	0.00			
其他权益工具投资	8	0.00			
其他非流动金融资产	9	0.00			
投资性房地产	10	0.00			
固定资产	11	7,159.18			
在建工程	12	15.38			
生产性生物资产	13	0.00			
油气资产	14	0.00			
使用权资产	15	0.00			
无形资产	16	986.20			
开发支出	17	0.00			
商誉	18	0.00			
长期待摊费用	19	74.54			
递延所得税资产	20	0.00			
其他非流动资产	21	307.28			
资产组账面值	22	8,542.58	12,600.00	4,057.42	47.50

评估机构：上海东洲资产评估有限公司

项目负责人：李雨勤

法定代表人：徐峰

签字评估师：李雨勤、李伟萌

底稿名称： DCF_1近年利润表

企业名称： 浙江省建德市正发药业有限公司

评估基准日： 2023/12/31

单位：万元

序号	项目 \ 年份	2021	2022	2023
1	一、营业总收入	1,308.78	2,365.87	2,033.57
1.1	其中：主营业务收入	1,092.22	2,351.55	2,019.42
1.2	其他业务收入	216.56	14.33	14.15
2	减：营业成本	1,637.97	2,490.42	2,339.05
2.1	其中：主营业务成本	1,366.03	2,480.79	2,310.81
2.2	其他业务成本	271.94	9.62	28.24
3	税金及附加	48.67	34.21	110.63
4	销售费用	72.67	255.96	257.97
5	管理费用	751.87	1,189.95	814.00
6	研发费用	227.38	0.00	0.00
7	财务费用	73.15	22.69	85.89
7.1	其中：利息费用	75.50	22.91	85.68
7.2	利息收入	2.58	0.82	0.33
8	加：其他收益	140.31	27.81	10.29
9	投资收益 (损失以“-”号填列)	0.00	0.00	0.00
10	净敞口套期收益 (损失以“-”号填列)	0.00	0.00	0.00
11	公允价值变动收益 (损失以“-”号填列)	0.00	0.00	0.00
12	信用减值损失 (损失以“-”号填列)	-14.69	-13.85	0.76
13	资产减值损失 (损失以“-”号填列)	-67.06	47.31	-16.38
14	资产处置收益 (损失以“-”号填列)	0.00	0.00	0.00
15	二、营业利润	-1,444.37	-1,566.07	-1,579.30
16	加：营业外收入	0.03	0.00	0.00
17	减：营业外支出	3.40	65.34	22.75
18	三、利润总额	-1,447.75	-1,631.42	-1,602.05
19	减：所得税费用	0.00	0.00	0.00
20	四、净利润	-1,447.75	-1,631.42	-1,602.05
20.1	持续经营净利润 (净亏损以“-”号填列)	-1,447.75	-1,631.42	-1,602.05
20.2	终止经营净利润 (净亏损以“-”号填列)	0.00	0.00	0.00
21	*少数股东损益	0.00	0.00	0.00
21.1	占总利润比例			
22	五、归属于母公司损益	-1,447.75	-1,631.42	-1,602.05

底稿名称: DCF-2资产组分析表

企业名称: 浙江省建德市正发药业有限公司

评估基准日: 2023/12/31

单位: 万元

序号	项目\年份	2022年12月31日			2023年12月31日		
		长期资产账面值	非经和商誉无关资产	调整后经营性资产	长期资产账面值	非经和商誉无关资产	含商誉的资产组
1	可供出售金融资产						
2	持有至到期投资						
3	债权投资						
4	其他债权投资						
5	长期应收款						
6	长期股权投资						
7	其他权益工具投资						
8	其他非流动金融资产						
9	投资性房地产						
10	固定资产	6,518.72	31.33	6,487.40	7,183.15	23.98	7,159.18
11	在建工程	1,011.33		1,011.33	15.38		15.38
12	生产性生物资产						
13	油气资产						
14	使用权资产						
15	无形资产	894.51		894.51	986.20		986.20
16	开发支出						
17	商誉						
18	长期待摊费用	123.77		123.77	74.54		74.54
19	递延所得税资产						
20	其他非流动资产	209.58		209.58	307.28		307.28
21	非流动资产合计	8,757.91	31.33	8,726.58	8,566.55	23.98	8,542.58

底稿名称： DCF-3资产组收益表

企业名称： 浙江省建德市正发药业有限公司

评估基准日： 2023/12/31

单位：万元

序号	项目 \ 年份	2021	2022	2023	调整分析说明
1	一、营业总收入	1,308.78	2,365.87	2,033.57	
1.1	其中：主营业务收入	1,092.22	2,351.55	2,019.42	
1.2	其他业务收入	216.56	14.33	14.15	
2	减：营业成本	1,637.97	2,490.42	2,339.05	
2.1	其中：主营业务成本	1,366.03	2,480.79	2,310.81	
2.2	其他业务成本	271.94	9.62	28.24	
3	税金及附加	48.67	34.21	110.63	
4	销售费用	72.67	255.96	257.97	
5	管理费用	751.87	1,189.95	814.00	
6	研发费用	227.38	0.00	0.00	
7	加：其他收益				不属于资产组的收益
8	投资收益（损失以“-”号填列）				不属于资产组的收益
9	净敞口套期收益（损失以“-”号填列）				
10	公允价值变动收益（损失以“-”号填列）				不属于资产组收益或者不影响现金流
11	信用减值损失（损失以“-”号填列）				
12	资产减值损失（损失以“-”号填列）				不属于资产组收益或者不影响现金流
13	资产处置收益（损失以“-”号填列）				
14	二、息税前利润（EBIT）	-1,429.78	-1,604.66	-1,488.08	
15	减：少数股东的息税前利润（EBIT）				
16	三、归属于母公司的息税前利润（EBIT）	-1,429.78	-1,604.66	-1,488.08	

底稿名称: DCF-4 营业收入分析预测表

企业名称: 浙江省建德市正发药业有限公司

评估基准日: 2023/12/31

序号	项目 \ 年份	单位	2021A	2022A	2023A	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030年以后
	营业收入合计	万元	1,308.78	2,365.87	2,033.57	2,707.68	4,464.85	6,630.13	9,269.67	11,119.99	11,119.99	11,119.99
		增长率		80.77%	-14.05%	33.15%	64.90%	48.50%	39.81%	19.96%	0.00%	0.00%
1	其中: 主营业务收入	万元	1,092.22	2,351.55	2,019.42	2,707.68	4,464.85	6,630.13	9,269.67	11,119.99	11,119.99	11,119.99
		增长率		115.30%	-14.12%	34.08%	64.90%	48.50%	39.81%	19.96%	0.00%	0.00%
2	其他收入	万元	216.56	14.33	14.15	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
		增长率		-93.38%	-1.21%	-100.00%						0.00%
	销量单价模式											
I	磷酸钙颗粒	万元	163.47	401.28	360.96	803.81	1,401.64	1,657.85	2,260.71	2,712.85	2,712.85	
		增长率		145.48%	-10.05%	122.69%	74.38%	18.28%	36.36%	20.00%	0.00%	
1	销售单价	元/吨	4,670.57	4,732.08	5,023.80	5,023.80	5,023.80	5,023.80	5,023.80	5,023.80	5,023.80	
		增长率		1.32%	6.16%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	
4	销售数量	吨	350,000	848,000	718,500	1,600,000	2,790,000	3,300,000	4,500,000	5,400,000	5,400,000	
		增长率		142.29%	-15.27%	122.69%	74.38%	18.28%	36.36%	20.00%	0.00%	
I	磷酸氢钙颗粒	万元	29.63	0.00	0.00							
		增长率		-100.00%								
1	销售单价	元/吨	11,899.60	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
		增长率		-100.00%								
4	销售数量	吨	24,900	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
		增长率		-100.00%								
III	轻钙	万元	413.82	401.97	199.42	299.04	555.37	854.41	982.57	1,110.74	1,110.74	
		增长率		-2.86%	-50.39%	49.96%	85.71%	53.85%	15.00%	13.04%	0.00%	
1	销售单价	元/吨	3,926.19	4,314.37	4,272.07	4,272.07	4,272.07	4,272.07	4,272.07	4,272.07	4,272.07	
		增长率		9.89%	-0.98%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	
4	销售数量	吨	1,054,000	931,700	466,800	700,000	1,300,000	2,000,000	2,300,000	2,600,000	2,600,000	
		增长率		-11.60%	-49.90%	49.96%	85.71%	53.85%	15.00%	13.04%	0.00%	
IV	重钙	万元	468.20	898.79	1,107.82	905.74	1,198.77	1,712.54	2,587.83	2,968.39	2,968.39	
		增长率		91.97%	23.26%	-18.24%	32.35%	42.86%	51.11%	14.71%	0.00%	
1	销售单价	元/吨	4,067.77	3,827.90	3,805.63	3,805.63	3,805.63	3,805.63	3,805.63	3,805.63	3,805.63	
		增长率		-5.90%	-0.58%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	
4	销售数量	吨	1,151,000	2,348,000	2,911,000	2,380,000	3,150,000	4,500,000	6,800,000	7,800,000	7,800,000	
		增长率		104.00%	23.98%	-18.24%	32.35%	42.86%	51.11%	14.71%	0.00%	

底稿名称: DCF-6税金附加分析预测表

企业名称: 浙江省建德市正发药业有限公司

评估基准日: 2023/12/31

单位: 万元

序号	项目\年份	单位	2021A	2022A	2023A	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030年以后
	税金及附加	万元	48.67	34.21	110.63	77.30	97.52	114.39	136.07	152.87	152.87	152.87
	占营业收入比例		3.72%	1.45%	5.44%	2.85%	2.18%	1.73%	1.47%	1.37%	1.37%	1.37%
1	其中: 城建税	7%				5.87	16.14	24.09	34.44	42.64	42.64	42.64
2	教育费附加	5%				4.19	11.53	17.21	24.60	30.45	30.45	30.45
3	水利基金	0.04%				1.08	1.79	2.65	3.71	4.45	4.45	4.45
4	其他	0%				1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
5	印花税等	万元	2.58	1.55	2.20	2.95	4.87	7.23	10.11	12.13	12.13	12.13
6	占主营业务收入比重		0.24%	0.07%	0.11%	0.11%	0.11%	0.11%	0.11%	0.11%	0.11%	0.11%
6.1	房产税	万元	29.22	14.29	89.00	42.07	42.07	42.07	42.07	42.07	42.07	42.07
	其中: 自用税基	0.8%				5,008.03	5,008.03	5,008.03	5,008.03	5,008.03	5,008.03	5,008.03
7	土地使用税	万元	16.87	18.37	19.42	20.14	20.14	20.14	20.14	20.14	20.14	20.14
7.1	其中: 税基	6元/平方米				33,560.00	33,560.00	33,560.00	33,560.00	33,560.00	33,560.00	33,560.00
I	增值税-销项税	万元				352.00	580.43	861.92	1,205.06	1,445.60	1,445.60	1,445.60
1	销售收入	万元				2,707.68	4,464.85	6,630.13	9,269.67	11,119.99	11,119.99	11,119.99
2	销项税	13%				352.00	580.43	861.92	1,205.06	1,445.60	1,445.60	1,445.60
II	增值税-进项税	万元				268.14	349.92	517.77	713.04	836.52	836.52	836.52
1	材料费	万元				1,379.20	2,138.57	3,151.42	4,281.42	4,976.50	4,976.50	4,976.50
2	进项税	13%				179.30	278.01	409.69	556.58	646.94	646.94	646.94
7	运输费	万元				219.87	362.55	538.38	752.72	902.96	902.96	902.96
8	进项税	9%				19.79	32.63	48.45	67.74	81.27	81.27	81.27
7	咨询服务费、市场推广费	万元				205.36	275.64	362.26	467.84	541.85	541.85	541.85
8	进项税	6%				12.32	16.54	21.74	28.07	32.51	32.51	32.51
7	新增的设备抵扣	万元				394.22	132.73	221.21	353.94	442.42	442.42	442.42
8	进项税	13%				51.25	17.25	28.76	46.01	57.51	57.51	57.51
9	新增的房产抵扣	万元				60.94	60.94	101.57	162.50	203.13	203.13	203.13
10	进项税	9%				5.48	5.48	9.14	14.63	18.28	18.28	18.28
11	期初留存未抵扣进项税											
12	当期可抵扣额											
III	应交增值税	万元	0.00	0.00	0.00	83.86	230.51	344.14	492.02	609.08	609.08	609.08

底稿名称: DCF-7销售费用分析预测表

企业名称: 浙江省建德市正发药业有限公司

评估基准日: 2023/12/31

单位: 万元

序号	项目 \ 年份	2021A	2022A	2023A	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030年以后
	销售费用	72.67	255.96	257.97	310.63	390.91	487.52	603.10	687.12	687.12	687.12
	占营业收入比例	5.60%	10.80%	12.70%	11.50%	8.80%	7.40%	6.50%	6.20%	6.20%	6.20%
1	折旧	0.04	0.21	0.21	0.21	0.21	0.21	0.21	0.21	0.21	
	占主营业务收入比										
3	业务招待费用	8.43	14.02	18.38	18.38	18.38	18.38	18.38	18.38	18.38	
	占主营业务收入比	0.77%	0.60%	0.91%							
4	工资及劳务费、福利费	41.01	148.23	120.45	145.79	155.79	165.79	175.79	185.79	185.79	
	增加额		107.22	(27.78)	25.34	10.00	10.00	10.00	10.00		
5	差旅费	9.25	21.98	34.74	34.74	34.74	34.74	34.74	34.74	34.74	
	占主营业务收入比	0.85%	0.93%	1.72%							
7	市场推广费	11.07	68.97	81.00	108.31	178.59	265.21	370.79	444.80	444.80	
	占主营业务收入比	1.01%	2.93%	4.01%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	
8	办公费	2.78	1.24	2.99	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00	
	占主营业务收入比	0.25%	0.05%	0.15%							
9	咨询服务费	0.09			0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
	占主营业务收入比	0.01%									
10	其他费用		1.31	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20	
	占主营业务收入比	0.00%	0.06%	0.01%							

底稿名称： DCF-8管理费用分析预测表

企业名称： 浙江省建德市正发药业有限公司

评估基准日： 2023/12/31

单位：万元

序号	项目 \ 年份	2021A	2022A	2023A	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030年以后
	管理费用	751.87	1,189.95	814.00	814.01	814.01	814.01	814.01	814.01	814.01	814.01
	占营业收入比例	57.40%	50.30%	40.00%	30.10%	18.20%	12.30%	8.80%	7.30%	7.30%	7.30%
1	折旧	129.29	152.97	145.60	145.60	145.60	145.60	145.60	145.60	145.60	
	增加额		23.68	-7.37							
2	摊销费用	26.95	19.75	21.93	21.93	21.93	21.93	21.93	21.93	21.93	
	增加额		-7.20	2.18							
3	业务招待费用	68.28	34.44	29.38	29.38	29.38	29.38	29.38	29.38	29.38	
	增长率		-49.56%	-14.69%							
4	工资福利费	257.66	374.18	432.77	432.77	432.77	432.77	432.77	432.77	432.77	
	增长率		45.22%	15.66%							
5	办公费	65.78	44.87	38.49	38.49	38.49	38.49	38.49	38.49	38.49	
	增长率		-31.79%	-14.22%							
6	差旅费	6.43	0.95	7.00	7.00	7.00	7.00	7.00	7.00	7.00	
	增长率		-85.23%	636.84%							
8	咨询服务费	186.27	542.14	97.05	97.05	97.05	97.05	97.05	97.05	97.05	
	增长率		191.05%	-82.10%							
11	其他费用	11.21	20.65	41.79	41.79	41.79	41.79	41.79	41.79	41.79	
	增长率		84.21%	102.38%							

底稿名称：DCF-9研发费用分析预测表

企业名称：浙江省建德市正发药业有限公司

评估基准日：2023/12/31

单位：万元

序号	项目 \ 年份	2021A	2022A	2023A	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030年以后
	研发费用	227.38	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	占营业收入比例	17.40%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
1	折旧				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	增加额		0.00	0.00							
2	摊销费用				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	增加额		0.00	0.00							
3	业务招待费用				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	增加额		0.00	0.00							
4	工资福利费				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	增加额		0.00	0.00							
5	办公费				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	增加额		0.00	0.00							
	占主营业务收入比	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
6	材料费用				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	增加额		0.00	0.00							
	占主营业务收入比	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
7	租赁费用				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	增加额		0.00	0.00							
8	检测费用				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	增加额		0.00	0.00							
	占主营业务收入比	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
9	差旅费				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	增加额		0.00	0.00							
10	技术咨询、专家费				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	增加额		0.00	0.00							
	占主营业务收入比	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
11	预留费用				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	增加额		0.00	0.00							
12	其他费用	227.38			0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	增加额		-227.38	0.00							

底稿名称：DCF-10息税前利润计算表

企业名称：浙江省建德市正发药业有限公司

评估基准日：2023/12/31

单位：万元

序号	项目 \ 年份	2021A	2022A	2023A	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030年以后
1	一、营业总收入	1,308.78	2,365.87	2,033.57	2,707.68	4,464.85	6,630.13	9,269.67	11,119.99	11,119.99	11,119.99
2	其中：主营业务收入	1,092.22	2,351.55	2,019.42	2,707.68	4,464.85	6,630.13	9,269.67	11,119.99	11,119.99	11,119.99
3	其他业务收入	216.56	14.33	14.15							
4	减：营业成本	1,637.97	2,490.42	2,339.05	2,526.00	3,579.28	4,849.81	6,287.19	7,201.85	7,201.85	7,201.85
5	其中：主营业务成本	1,366.03	2,480.79	2,310.81	2,526.00	3,579.28	4,849.81	6,287.19	7,201.85	7,201.85	7,201.85
6	其他业务成本	271.94	9.62	28.24							
7	税金及附加	48.67	34.21	110.63	77.30	97.52	114.39	136.07	152.87	152.87	152.87
8	销售费用	72.67	255.96	257.97	310.63	390.91	487.52	603.10	687.12	687.12	687.12
9	管理费用	751.87	1,189.95	814.00	814.01	814.01	814.01	814.01	814.01	814.01	814.01
10	研发费用	227.38									
11	二、息税前利润EBIT	-1,429.78	-1,604.66	-1,488.08	-1,020.25	-416.87	364.40	1,429.30	2,264.14	2,264.14	2,264.14
12	减：少数股东的EBIT										
13	三、归母息税前利润EBIT	-1,429.78	-1,604.66	-1,488.08	-1,020.25	-416.87	364.40	1,429.30	2,264.14	2,264.14	2,264.14
	年增长率		12.2%	-7.3%	-31.4%	-59.1%	-187.4%	292.2%	58.4%		

底稿名称: DCF-11折旧摊销和资本性支出计算表

企业名称: 浙江省建德市正发药业有限公司

评估基准日: 2023/12/31

单位: 万元

序号	项目 \ 年份	平均摊销和 折旧年限	2022A	2023A	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030年以后	
	企业资本性支出总计											
1					524.87	263.38	392.49	586.15	715.26	715.26	715.26	
	其中: 房屋建筑类资本性支出小计											
2					60.94	60.94	101.57	162.50	203.13	203.13	203.13	
	设备类的资本性支出小计											
3					394.22	132.73	221.21	353.94	442.42	442.42	442.42	
	其他长期资产的资本支出小计											
					69.71	69.71	69.71	69.71	69.71	69.71	69.71	
	固定资产的资本性支出计算表											
1	在建工程-土建类期末账面值				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
2	当期产能扩张新增建筑物的资本投入			0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00		
3	当期结转固定资产而减少额 (假设期末结转)											
4	建筑物类原值		3,921.93	5,078.18	5,078.18	5,078.18	5,078.18	5,078.18	5,078.18	5,078.18	5,078.18	
5	当期建筑物类折旧	25	186.87	196.07	203.13	203.13	203.13	203.13	203.13	203.13	203.13	
6	折旧资金用于维护的比例				30.0%	30.0%	50.0%	80.0%	100.0%	100.0%	100.0%	
7	因保持永续经营而维护资金投入				60.94	60.94	101.57	162.50	203.13	203.13	203.13	
8	期末建筑物类净值		3,391.81	4,313.22	4,171.03	4,028.84	3,927.28	3,886.65	3,886.65	3,886.65	3,886.65	
9	账面净值率		86.5%	84.0%	82.1%	79.3%	77.3%	76.5%	76.5%	76.5%	76.5%	
1	在建工程-设备类期末账面值			15.38	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
2	当期产能扩张新增设备类的资本投入			15.38	273.37							
3	当期结转固定资产而减少额 (假设期末结转)				288.75	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00		
4	设备类账面原值		3,904.96	4,028.18	4,424.21	4,424.21	4,424.21	4,424.21	4,424.21	4,424.21	4,424.21	
5	当期设备类折旧	10	299.03	390.42	402.82	442.42	442.42	442.42	442.42	442.42	442.42	
6	折旧资金用于维护的比例				30.0%	30.0%	50.0%	80.0%	100.0%	100.0%	100.0%	
7	因保持永续经营而维护资金投入				120.85	132.73	221.21	353.94	442.42	442.42	442.42	
8	期末设备类净值		3,131.77	2,842.93	2,849.71	2,540.02	2,318.81	2,230.33	2,230.33	2,230.33	2,230.33	
9	账面净值率		80.2%	70.6%	64.4%	57.4%	52.4%	50.4%	50.4%	50.4%	50.4%	

底稿名称: DCF-12运营现金计算表

企业名称: 浙江省建德市正发药业有限公司

评估基准日: 2023/12/31

单位: 万元

序号	项目	2022A	2023A	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030年以后
	运营现金	288.74	238.72	254.36	347.20	462.54	593.76	678.38	678.38	678.38
I	安全运营现金	288.74	238.72	254.36	347.20	462.54	593.76	678.38	678.38	678.38
1	其中: 每月付现支出	288.74	238.72	254.36	347.20	462.54	593.76	678.38	678.38	678.38
2	安全资金的月数	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
II	限制类资金									
1	其中: 应付票据保证金									
2	其他限制类资金									
	月付现支出的计算									
	主要费用项目	3,970.54	3,521.65	3,727.94	4,881.72	6,265.73	7,840.37	8,855.85	8,855.85	8,855.85
1	其中: 营业成本	2,490.42	2,339.05	2,526.00	3,579.28	4,849.81	6,287.19	7,201.85	7,201.85	7,201.85
2	税金及附加	34.21	110.63	77.30	97.52	114.39	136.07	152.87	152.87	152.87
3	销售费用	255.96	257.97	310.63	390.91	487.52	603.10	687.12	687.12	687.12
4	管理费用	1,189.95	814.00	814.01	814.01	814.01	814.01	814.01	814.01	814.01
5	研发费用									
8	减: 无需现金支付的费用	505.70	656.98	675.66	715.26	715.26	715.26	715.26	715.26	715.26
9	其中: 折旧	485.90	586.50	605.95	645.55	645.55	645.55	645.55	645.55	645.55
10	摊销	19.80	70.48	69.71	69.71	69.71	69.71	69.71	69.71	69.71
11	合计	3,464.84	2,864.67	3,052.28	4,166.46	5,550.47	7,125.11	8,140.59	8,140.59	8,140.59

底稿名称: DCF-13运营资金计算表

企业名称: 浙江省建德市正发药业有限公司

评估基准日: 2023/12/31

单位: 万元

项目名称 \ 年份	2022A年末	2023年末	2024年末	2025E年末	2026E年末	2027E年末	2028E年末	2029E年末	2030年以后年末	备注
营运资金增加			-28.63	511.70	630.26	753.98	517.08	0.00	0.00	
期末营运资金	751.97	680.82	852.19	1,363.89	1,994.15	2,748.13	3,265.21	3,265.21	3,265.21	
运营现金	288.74	238.72	254.36	347.20	462.54	593.76	678.38	678.38	678.38	
应收票据	199.17	93.34	125.15	206.37	306.45	428.46	513.98	513.98	513.98	根据周转率计算
应收账款	489.71	393.59	527.73	870.21	1,292.23	1,806.68	2,167.32	2,167.32	2,167.32	根据周转率计算
应收款项融资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	根据周转率计算
预付款项	26.65	21.15	23.12	32.76	44.39	57.54	65.92	65.92	65.92	根据周转率计算
经营性其他应收款	9.79	6.34	6.34	6.34	6.34	6.34	6.34	6.34	6.34	不采用周转率
存货	665.87	542.56	593.09	840.39	1,138.70	1,476.18	1,690.94	1,690.94	1,690.94	根据周转率计算
合同资产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	根据周转率计算
其他的经营性资产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	不采用周转率
应付票据	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	根据周转率计算
应付账款	518.59	304.23	332.56	471.23	638.50	827.74	948.16	948.16	948.16	根据周转率计算
预收款项	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	根据周转率计算
合同负债	4.25	9.05	9.05	9.05	9.05	9.05	9.05	9.05	9.05	不采用周转率
应付职工薪酬	200.25	157.18	171.82	243.46	329.88	427.65	489.87	489.87	489.87	根据周转率计算
应交税费	51.17	59.57	79.32	130.79	194.22	271.54	325.74	325.74	325.74	根据周转率计算
经营性其他应付款	12.96	32.33	32.33	32.33	32.33	32.33	32.33	32.33	32.33	不采用周转率
其他的经营性负债	140.75	52.52	52.52	52.52	52.52	52.52	52.52	52.52	52.52	不采用周转率

周转率计算和选择表 (剔除非运营资产因素)

项目名称 \ 年份	周转率备选			周转率选择			备注
	2022年末资产计算	2023年末资产计算	期初和期末均值计算	其他参考周转率	是否选用周转率	本年未资产计算	
1 应收票据	11.80	21.64	13.81		是	21.64	
2 应收账款	4.80	5.13	4.57		是	5.13	
3 应收款项融资	0.00	0.00	0.00		是	0.00	
4 预付款项	93.10	109.26	96.68		是	109.26	
5 经营性其他应收款	241.60	320.75	252.10		否		
6 存货	3.70	4.26	3.82		是	4.26	
7 合同资产	0.00	0.00	0.00		是	0.00	
8 其他的经营性资产	0.00	0.00	0.00		否		
9 应付票据	0.00	0.00	0.00		是	0.00	
10 应付账款	4.80	7.60	5.62		是	7.60	
11 预收款项	0.00	0.00	0.00		是	0.00	
12 合同负债	553.00	223.14	303.62		否		
13 应付职工薪酬	12.40	14.70	12.93		是	14.70	
14 应交税费	46.20	34.14	36.73		是	34.14	
15 经营性其他应付款	192.20	72.35	103.30		否		
16 其他的经营性负债	17.70	44.54	24.21		否		

底稿名称： DCF-14息税前现金流计算表

企业名称： 浙江省建德市正发药业有限公司

评估基准日： 2023/12/31

单位： 万元

项目 \ 年份	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030年及以后
一、 营业收入	2,707.68	4,464.85	6,630.13	9,269.67	11,119.99	11,119.99	11,119.99
其中： 主营业务收入	2,707.68	4,464.85	6,630.13	9,269.67	11,119.99	11,119.99	11,119.99
其他业务收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减： 营业成本	2,526.00	3,579.28	4,849.81	6,287.19	7,201.85	7,201.85	7,201.85
其中： 主营业务成本	2,526.00	3,579.28	4,849.81	6,287.19	7,201.85	7,201.85	7,201.85
其他业务成本	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
税金及附加	77.30	97.52	114.39	136.07	152.87	152.87	152.87
销售费用	310.63	390.91	487.52	603.10	687.12	687.12	687.12
管理费用	814.01	814.01	814.01	814.01	814.01	814.01	814.01
研发费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
二、 息税前利润EBIT	-1,020.25	-416.87	364.40	1,429.30	2,264.14	2,264.14	2,264.14
减： 少数股东的EBIT	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三、 归母息税前利润EBIT	-1,020.25	-416.87	364.40	1,429.30	2,264.14	2,264.14	2,264.14
加： 折旧和摊销	675.66	715.26	715.26	715.26	715.26	715.26	715.26
减： 资本性支出	524.87	263.38	392.49	586.15	715.26	715.26	715.26
减： 营运资本增加	-28.63	511.70	630.26	753.98	517.08	0.00	0.00
四、 归母息税前现金流	-840.83	-476.69	56.91	804.43	1,747.06	2,264.14	2,264.14

底稿名称：DCF-15税前折现率计算表

企业名称：浙江省建德市正发药业有限公司

评估基准日：2023/12/31

序号	模型选择	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030年以后
	WACCBT (税前折现率, 迭代)	11.02%	11.02%	11.02%	11.02%	11.02%	11.02%	11.02%
	其中：企业所得税率t	25.0%	25.0%	25.0%	25.0%	25.0%	25.0%	25.0%
	折现率的基本参数							
1	无风险利率 R_f	2.66%	市场风险溢价MRP=	6.81%				
2	按照市值剔除财务杠杆的 β t	0.648	债权期望报酬率 R_f	4.20%				
3	特定风险报酬率 ϵ	2.00%						
	折现率计算方法 and 过程							
1	WACC 选取目标资本结构							
2	目标资本结构D/E (保持不变)	8.1%	8.1%	8.1%	8.1%	8.1%	8.1%	8.1%
3	被评估企业贝塔系数	0.687	0.687	0.687	0.687	0.687	0.687	0.687
4	股权期望报酬率 R_e	9.3%	9.3%	9.3%	9.3%	9.3%	9.3%	9.3%
5	Wd: 债务资本百分比	7.5%	7.5%	7.5%	7.5%	7.5%	7.5%	7.5%
6	We: 权益资本百分比	92.5%	92.5%	92.5%	92.5%	92.5%	92.5%	92.5%
7	加权平均资本成本 (WACC)	8.8%	8.8%	8.8%	8.8%	8.8%	8.8%	8.8%
8	折现期 (月)	6	18	30	42	54	66	
9	折现系数	0.9587	0.8812	0.8099	0.7444	0.6842	0.6289	7.1466
10	息税前利润EBIT	-1,020.25	-416.87	364.40	1,429.30	2,264.14	2,264.14	2,264.14
11.1	纳税调整: 免税收入 (-)							
11.2	研发费用的加计扣除 (-)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
11.3	可弥补的预测期亏损部分 (+)							
11.4	业务招待费调整 (+)	34.22	25.44	19.10	19.10	19.10	19.10	19.10
11.5	其他调整金额 (+)							
12	减: 息前所得税	0.00	0.00	0.00	93.92	570.81	570.81	570.81
13	税后息前利润	-1,020.25	-416.87	364.40	1,335.38	1,693.33	1,693.33	1,693.33
13.1	减: 少数股东的税后息前利润	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
14	归属于母公司的税后息前利润	-1,020.25	-416.87	364.40	1,335.38	1,693.33	1,693.33	1,693.33
14.1	其中: 已实现母公司税后息前利润							
15	加: 折旧和摊销	675.66	715.26	715.26	715.26	715.26	715.26	715.26
16	减: 资本性支出	524.87	263.38	392.49	586.15	715.26	715.26	715.26
17	减: 营运资本增加	-28.63	511.70	630.26	753.98	517.08	0.00	0.00
18	归母税后息前现金流	-840.83	-476.69	56.91	710.51	1,176.25	1,693.33	1,693.33
19	归母税后息前收益现值	-806.10	-420.06	46.09	528.90	804.79	1,064.94	12,101.55
20	税后息前收益现值合计	13,300.00						
21	息税前收益现值合计	13,300.00						

请在C5单元格人工输入折现率, 当C18=C19单元格数据时, J5单元格会显示正确, 即为税前折现率

底稿名称： DCF-16资产组收益法评估值

企业名称： 浙江省建德市正发药业有限公司

评估基准日： 2023/12/31

单位：万元

项目 \ 年份	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030年及以后
一、营业总收入	2,707.68	4,464.85	6,630.13	9,269.67	11,119.99	11,119.99	11,119.99
其中：主营业务收入	2,707.68	4,464.85	6,630.13	9,269.67	11,119.99	11,119.99	11,119.99
其他业务收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业成本	2,526.00	3,579.28	4,849.81	6,287.19	7,201.85	7,201.85	7,201.85
其中：主营业务成本	2,526.00	3,579.28	4,849.81	6,287.19	7,201.85	7,201.85	7,201.85
其他业务成本	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
税金及附加	77.30	97.52	114.39	136.07	152.87	152.87	152.87
销售费用	310.63	390.91	487.52	603.10	687.12	687.12	687.12
管理费用	814.01	814.01	814.01	814.01	814.01	814.01	814.01
研发费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
二、息税前利润EBIT	-1,020.25	-416.87	364.40	1,429.30	2,264.14	2,264.14	2,264.14
减：少数股东的EBIT	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三、归母息税前利润EBIT	-1,020.25	-416.87	364.40	1,429.30	2,264.14	2,264.14	2,264.14
加：折旧和摊销	675.66	715.26	715.26	715.26	715.26	715.26	715.26
减：资本性支出	524.87	263.38	392.49	586.15	715.26	715.26	715.26
减：营运资本增加	-28.63	511.70	630.26	753.98	517.08	0.00	0.00
四、归母息税前现金流	-840.83	-476.69	56.91	804.43	1,747.06	2,264.14	2,264.14
税前折现率	11.02%	11.02%	11.02%	11.02%	11.02%	11.02%	11.02%
折现期（月）	6.0	18.00	30.00	42.00	54.00	66.00	
折现系数	0.9491	0.8549	0.7700	0.6936	0.6248	0.5628	5.1071
五、收益现值	-798.03	-407.52	43.82	557.95	1,091.56	1,274.26	11,563.19
经营性资产组价值（含期初营运资金）							
减：期初营运资金净额	680.82	含商誉资产组收益法评估值					
		12,600.00					