

中国资产评估协会

资产评估业务报告备案回执

报告编码:	3131020029202501229
合同编号:	申威2025-0529 (评报)
报告类型:	法定评估业务资产评估报告
报告文号:	沪申威评报字 (2025) 第0906号
报告名称:	光明乳业股份有限公司拟股权收购涉及的青海小西牛生物乳业股份有限公司股东全部权益价值资产评估报告
评估结论:	1,080,000,000.00元
评估报告日:	2025年09月17日
评估机构名称:	上海申威资产评估有限公司
签名人员:	章琦 (资产评估师) 正式会员 编号: 31210072 徐志伟 (资产评估师) 正式会员 编号: 31210135
章琦、徐志伟已实名认证	
	
(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: 2025年11月13日

ICP备案号京ICP备2020034749号

本报告依据中国资产评估准则编制

光明乳业股份有限公司拟股权收购涉及的
青海小西牛生物乳业股份有限公司
股东全部权益价值
资产评估报告

沪申威评报字（2025）第 0906 号
（共 2 册，第 1 册）

上海申威资产评估有限公司

2025年9月17日



上海申威资产评估有限公司
地址：上海市东体育会路 816 号 C 楼
电话：021-31273006
传真：021-31273013 邮编：200083
E-mail: swpg@swco.com.cn

目 录

声 明	1
摘 要	3
正 文	7
一、委托人、被评估单位和资产评估委托合同约定的其他评估报告使用人概况	7
二、评估目的	33
三、评估对象和评估范围	34
四、价值类型及其定义	45
五、评估基准日	45
六、评估依据	46
七、评估方法	49
八、评估程序实施过程 and 情况	56
九、评估假设	59
十、评估结论	61
十一、特别事项说明	64
十二、资产评估报告使用限制说明	68
十三、资产评估报告日	69
十四、资产评估专业人员签名和资产评估机构印章	69
附 件	71



声 明

本声明系资产评估报告书不可分割的部分。

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、本资产评估报告仅供委托人、资产评估委托合同中约定的其他资产评估报告使用人和法律、行政法规规定的资产评估报告使用人使用；除此之外，其他任何第三方不得成为本资产评估报告的使用人，亦不得依赖本资产评估报告或其中任何部分的内容。

三、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、评估目的使用资产评估报告；本资产评估报告仅服务于本报告所列明的评估目的及送交资产评估主管部门审查之用途。除按规定报送有关政府管理部门或依据法律需公开的情形外，未经本资产评估机构事先书面许可，本资产评估报告的全部或部分内容不得发表于任何公开的媒体上，也不得全部或部分提及、引用或发送本报告。委托人或者其他资产评估报告使用人违反前述规定使用资产评估报告的，本资产评估机构及其资产评估专业人员不承担责任。

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

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

六、评估对象涉及的资产、负债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；委托人和其他相关当事人依法对其提供资料的真实性、完整性、合法性负责。



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

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

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

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



光明乳业股份有限公司拟股权收购涉及的
青海小西牛生物乳业股份有限公司
股东全部权益价值
资产评估报告

沪申威评报字（2025）第 0906 号

摘 要

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

上海申威资产评估有限公司接受委托，对光明乳业股份有限公司拟股权收购涉及的青海小西牛生物乳业股份有限公司的股东全部权益价值进行了评估。

一、评估目的：股权收购。

二、评估对象：截至评估基准日青海小西牛生物乳业股份有限公司的股东全部权益。

三、评估范围：截至评估基准日青海小西牛生物乳业股份有限公司的全部资产及负债。资产包括青海小西牛生物乳业股份有限公司资产负债申报表列示的流动资产、长期股权投资、固定资产、无形资产、使用权资产、长期待摊费用、递延所得税资产，负债包括流动负债和非流动负债。

四、价值类型：市场价值。

五、评估基准日：2024 年 12 月 31 日。

六、评估方法：收益法和市场法，最终以收益法下的评估结果作为评估结论。

七、评估结论

经收益法评估，以 2024 年 12 月 31 日为评估基准日，在假设条件成立的前提



下，青海小西牛生物乳业股份有限公司股东全部权益价值评估值为人民币108,000.00万元，大写人民币壹拾亿捌仟万元整。较单体报表所有者权益，评估增值人民币73,991.87万元，增值率217.57%。较合并报表归母所有者权益，评估增值人民币61,951.95万元，增值率134.54%。

资产评估结果汇总表

评估基准日：2024年12月31日

金额单位：人民币万元

序号	项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
1	流动资产	20,072.34			
2	非流动资产	36,102.06			
3	其中：可供出售金融资产净额				
4	持有至到期投资净额				
5	长期应收款净额				
6	长期股权投资净额	14,004.30			
7	投资性房地产净额				
8	固定资产净额	20,317.05			
9	在建工程净额				
10	工程物质净额				
11	固定资产清理				
12	生产性生物资产净额				
13	油气资产净额				
14	无形资产净额	1,139.36			
15	使用权资产	117.63			
16	商誉净额				
17	长期待摊费用	385.27			
18	递延所得税资产	138.44			
19	其他非流动资产				
20	资产总计	56,174.40			
21	流动负债	21,874.03			
22	非流动负债	292.24			
23	负债总计	22,166.27			
24	净资产	34,008.13	108,000.00	73,991.87	217.57

八、评估结论使用有效期：为评估基准日起壹年内，即有效期截至2025年12月30日。

九、对评估结论产生重大影响的特别事项的关键内容

1、根据2025年9月20日《青海小西牛生物乳业股份有限公司第五届董事会



第六次临时会议决议》，青海小西牛生物乳业股份有限公司向各股东分配 2023 年度、2024 年度利润合计 81,609,654.24 元，该事项经立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的青海小西牛生物乳业股份有限公司 2023-2024 利润分配专项审计报告验证（文号：信会师报字[2025]第 ZA24508 号）。本次评估报告体现的系考虑被评估单位期后 2023 年度、2024 年度利润分配对股东全部权益影响之后所形成的评估结论。

2、无证建筑物

评估人员在房屋建筑物清查过程中发现存在如下房屋建筑物未办理产权证明或其他权源文件的权属瑕疵情况：

2.1 青海小西牛生物乳业股份有限公司西宁市小西牛厂区内：

物业名称	地址	权属性质	建筑面积（m ² ）	权属瑕疵情况
污泥存放间	西宁市城北区经二路北段 10 号	无证自建房屋	100.00	无证建筑物
仓储物流简易房屋	西宁市城北区经二路北段 10 号	无证自建房屋	160.00	无证建筑物

2.2 旗下子公司灵武市小西牛牧业有限公司及吴忠市小西牛养殖有限公司的建筑物为在租赁土地上建造，均未取得房地产权证。

上述委估资产中部分土地和房屋建筑物未办理权证，也未委托房地产测绘部门进行测绘。在资产清查核实过程中，评估人员未发现这些未办理权证的房地产存在权属争议，因而依据委托人提供并经评估人员丈量核实后的面积信息进行了评估。提请报告使用人注意，收益法、市场法定价模型下，若企业本身物业建造决算价不变，后续即使建筑面积测量有误差且更新，并不影响折旧+资本性支出。

除上述事项外，评估人员未发现存在明显的产权瑕疵事项。委托人与被评估单位亦明确说明不存在其他产权瑕疵事项。

3、评估基准日存在的法律、经济等未决事项

3.1 截止评估基准日，被评估单位存在 1 宗未决诉讼事项。具体情况如下：



上海申威资产评估有限公司
地址：上海市东体育会路 816 号 C 楼
电话：021-31273006
传真：021-31273013 邮编：200083
E-mail: swpg@swco.com.cn

序号	案件类型	案号	案件名称	案件身份	法院	案件进展	执行标的
1	民事案件	(2024)京 0106 民初 8986 号	原告青海小西牛生物乳业股份有限公司与被告北京中桂商贸有限公司服务合同纠纷一案	原告	北京市丰台区人民法院	强制执行阶段	本金：486,000 元及利息

上述诉讼还在进行当中，本次评估未考虑该事项可能对评估结论产生的影响。

具体内容详见评估报告正文“十一、特别事项说明”。

为了正确理解评估结论，资产评估报告使用人应当充分考虑资产评估报告中载明的假设、限定条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

十、本资产评估报告日为 2025 年 9 月 17 日。



上海申威资产评估有限公司
地址：上海市东体育会路 816 号 C 楼
电话：021-31273006
传真：021-31273013 邮编：200083
E-mail: swpg@swco.com.cn

光明乳业股份有限公司拟股权收购涉及的
青海小西牛生物乳业股份有限公司
股东全部权益价值
资产评估报告
正文

沪申威评报字（2025）第0906 号

光明乳业股份有限公司：

上海申威资产评估有限公司（以下简称：“本公司”）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，采用收益法和市场法，按照必要的评估程序，对光明乳业股份有限公司拟实施股权收购涉及的青海小西牛生物乳业股份有限公司股东全部权益，在 2024 年 12 月 31 日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下：

一、委托人、被评估单位和资产评估委托合同约定的其他评估报告使用人概况

（一）委托人和委托人以外的其他评估报告使用人

1、委托人

企业名称：光明乳业股份有限公司

统一社会信用代码：913100006073602992

类型：其他股份有限公司（上市）

法定住所：上海市吴中路 578 号

法定代表人：黄黎明

注册资本：人民币 122,448.7509 万元



成立日期：1996 年 10 月 07 日

经营期限：1996 年 10 月 07 日至不约定期限

主要经营范围：批发兼零售：预包装食品（含冷冻冷藏、不含熟食卤味），散装食品（直接入口食品，不含熟食卤味），乳制品（含婴幼儿配方乳粉）；以下限分支机构经营：生产：巴氏杀菌乳（含益生菌）、酸乳（含益生菌）、乳制品【液体乳】（调制乳、灭菌乳）、饮料（果汁及蔬菜汁类、蛋白饮料类）、其他饮料类、食品用塑料包装容器工具等制品；从事相关产业的技术、人员培训和牧业技术服务，从事货物及技术的进出口业务。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】。

2、委托人以外的其他评估报告使用人

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

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

（二）被评估单位

1、《企业法人营业执照》载明的主要登记事项

企业名称：青海小西牛生物乳业股份有限公司

统一社会信用代码：91633100710433599W

类型：其他股份有限公司（非上市）

法定住所：青海生物科技产业园经二路北段 10 号

法定代表人：王维生

注册资本：人民币 3,257.458 万元

成立日期：2002 年 09 月 13 日



营业期限：2002 年 09 月 13 日至 2050 年 09 月 12 日

主要经营范围：乳制品、饮料生产、加工、销售、鲜奶收购、奶牛养殖；牧草种植、牧草收购；进出口业务；经营本企业所需的原辅材料、机器设备、仪器仪表、零配件。（国家有专项规定的凭许可证经营）。

2、企业历史沿革、股东及持股比例

2.1 企业历史沿革

2002 年 9 月 13 日，三名自然人股东王维生、李海勤和张玉琴共同出资设立青海小西牛乳品饮料有限公司，出资方式为货币资金，注册资本为人民币 50.00 万元。其中王维生出资人民币 25.00 万元，占注册资本的 50%；李海勤出资人民币 20.00 万元，占注册资本的 40%；张玉琴出资人民币 5.00 万元，占注册资本的 10%。

2002 年 9 月 5 日，青海华翼会计师事务所出具了青华翼验[2002]第 150 号《验资报告》，对上述出资进行审验。截至 2002 年 8 月 30 日，注册资本实收金额为人民币 50.00 万元整。

2002 年 9 月 13 日，青海小西牛乳品饮料有限公司在青海省西宁市工商行政管理局登记成立，并领取了注册号为 6301002207730 的《企业法人营业执照》。

公司在设立登记时的股权结构如下：

序号	股东姓名	注册资本（万元）	出资方式	出资比例（%）
1	王维生	25.00	货币	50.00
2	李海勤	20.00	货币	40.00
3	张玉琴	5.00	货币	10.00
合计		50.00		100.00

2007 年 3 月 6 日，公司股东会审议并通过决议：决定公司注册资本由人民币 50.00 万元增加到人民币 200.00 万元，其中股东王维生以货币资金形式增资人民币 75.00 万元，股东李海勤以货币资金形式增资人民币 60.00 万元，股东张玉琴以货币资金形式增资人民币 15.00 万元。



2007 年 3 月 19 日，青海理泉联合会计师事务所出具青理会师验字[2007]第 21 号《验资报告》，对上述出资进行审验。截至 2007 年 3 月 19 日，注册资本实收金额为人民币 200.00 万元整。

2007 年 3 月 23 日，公司在青海生物科技产业园工商行政管理局办理了变更登记，并领取了注册号为 6300002005100 的《企业法人营业执照》。增资后，公司登记的股权结构如下：

序号	股东姓名	注册资本（万元）	出资方式	出资比例（%）
1	王维生	100.00	货币	50.00
2	李海勤	80.00	货币	40.00
3	张玉琴	20.00	货币	10.00
合计		200.00		100.00

2008 年 5 月 5 日，公司召开 2008 年第一次临时股东会，股东王维生、李海勤、张玉琴一致同意将公司名称变更为“青海小西牛生物乳业有限公司”，并同意修改公司章程。

2008 年 6 月 13 日，青海小西牛生物乳业有限公司在青海生物科技产业园工商行政管理局办理了工商变更登记，并领取了注册号为 633100100000272 的《企业法人营业执照》。

2010 年 4 月 13 日，经公司 2010 年第一次临时股东会议决定，同意李海勤将其持有的本公司 40%股权转让给自然人股东王维生。

2010 年 4 月 14 日，王维生与李海勤签订《股权转让协议》。根据协议规定，李海勤将其持有的本公司 40%股权转让给王维生。

2010 年 5 月 14 日，公司在青海生物科技产业园工商行政管理局完成了上述股权转让的工商变更登记手续。本次股权变更完成后，李海勤不再持有公司的股权，公司的股权结构如下：



上海申威资产评估有限公司
地址：上海市东体育会路 816 号 C 楼
电话：021-31273006
传真：021-31273013 邮编：200083
E-mail: swpg@swco.com.cn

序号	股东姓名	注册资本（万元）	出资方式	出资比例
1	王维生	180.00	货币	90.00%
2	张玉琴	20.00	货币	10.00%
合计		200.00		100.00%

2010 年 5 月 17 日，经公司 2010 年第二次临时股东会议决定，同意股东王维生将其持有的本公司 10.7628%股权转让给王维军等 27 名自然人，公司其他股东放弃优先购买权。

2010 年 5 月 17 日，公司自然人股东王维生分别与王维军、王维喜、王英荣、王银花、张顺成、周莹珠、莫国荣、李桂莉、杨冬、房建、李军贵、王鹏、李飞、贺永利、程丽、李军、刘彦林、秦大鹏、马成明、李芳、魏海珍、李晓妍、高飞、张海鹏、王万荣、董宏、杨建宁签订《青海小西牛生物乳业有限公司股权转让协议》，与王维军约定向其转让公司 2.6316%的股权；与王维喜约定向其转让公司 1.3158%的股权；与王英荣约定向其转让公司 0.7895%的股权；与王银花约定向其转让公司 0.7895%的股权；与张顺成、周莹株、莫国荣、李桂莉、杨冬、房建、李军贵、王鹏约定分别向其转让公司 0.5263%的股权；与李飞、贺永利、程丽约定分别向其转让公司 0.1316%的股权；与李军、刘彦林、秦大鹏、马成明、李芳、魏海珍、李晓妍、高飞、张海鹏、王万荣、董宏、杨建宁约定分别向其转让公司 0.0526%的股权。

2010 年 5 月 25 日，公司在青海生物科技产业园工商行政管理局完成了上述股权转让的工商变更登记手续。本次股权变更完成后，公司的股权结构如下：

序号	股东姓名	注册资本（万元）	出资比例（%）
1	王维生	158.4744	79.2372
2	张玉琴	20.0000	10.0000
3	王维军	5.2632	2.6316
4	王维喜	2.6316	1.3158
5	王英荣	1.5790	0.7895
6	王银花	1.5790	0.7895



上海申威资产评估有限公司
地址：上海市东体育会路 816 号 C 楼
电话：021-31273006
传真：021-31273013 邮编：200083
E-mail: swpg@swco.com.cn

序号	股东姓名	注册资本（万元）	出资比例（%）
7	张顺成	1.0526	0.5263
8	周莹珠	1.0526	0.5263
9	莫国荣	1.0526	0.5263
10	李桂莉	1.0526	0.5263
11	杨冬	1.0526	0.5263
12	房建	1.0526	0.5263
13	李军贵	1.0526	0.5263
14	王鹏	1.0526	0.5263
15	李飞	0.2632	0.1316
16	贺永利	0.2632	0.1316
17	程丽	0.2632	0.1316
18	李军	0.1052	0.0526
19	刘彦林	0.1052	0.0526
20	秦大鹏	0.1052	0.0526
21	马成明	0.1052	0.0526
22	李芳	0.1052	0.0526
23	魏海珍	0.1052	0.0526
24	李晓妍	0.1052	0.0526
25	高飞	0.1052	0.0526
26	张海鹏	0.1052	0.0526
27	王万荣	0.1052	0.0526
28	董宏	0.1052	0.0526
29	杨建宁	0.1052	0.0526
合计		200.00	100.00

2010年7月13日，公司召开2010年第三次临时股东会议，经与会股东审议，一致同意股东王维生将其持有的本公司0.2564%股权转让给自然人刘桂英。

2010年7月13日，公司自然人股东王维生与自然人刘桂英签订《青海小西牛生物乳业有限公司股权转让协议》，约定王维生将其持有的本公司0.2564%股权转让给刘桂英。

2010年8月5日，公司在青海生物科技产业园工商行政管理局完成了上述股权转让的工商变更登记手续。本次股权变更完成后，公司的股权结构如下：



上海申威资产评估有限公司
地址：上海市东体育会路 816 号 C 楼
电话：021-31273006
传真：021-31273013 邮编：200083
E-mail: swpg@swco.com.cn

序号	股东姓名	注册资本（万元）	出资比例(%)
1	王维生	157.9616	78.9808
2	张玉琴	20.0000	10.0000
3	王维军	5.2632	2.6316
4	王维喜	2.6316	1.3158
5	王英荣	1.5790	0.7895
6	王银花	1.5790	0.7895
7	张顺成	1.0526	0.5263
8	周莹珠	1.0526	0.5263
9	莫国荣	1.0526	0.5263
10	李桂莉	1.0526	0.5263
11	杨冬	1.0526	0.5263
12	房建	1.0526	0.5263
13	李军贵	1.0526	0.5263
14	王鹏	1.0526	0.5263
15	刘桂英	0.5128	0.2564
16	李飞	0.2632	0.1316
17	贺永利	0.2632	0.1316
18	程丽	0.2632	0.1316
19	李军	0.1052	0.0526
20	刘彦林	0.1052	0.0526
21	秦大鹏	0.1052	0.0526
22	马成明	0.1052	0.0526
23	李芳	0.1052	0.0526
24	魏海珍	0.1052	0.0526
25	李晓妍	0.1052	0.0526
26	高飞	0.1052	0.0526
27	张海鹏	0.1052	0.0526
28	王万荣	0.1052	0.0526
29	董宏	0.1052	0.0526
30	杨建宁	0.1052	0.0526
合计		200.00	100.00

2010年8月20日，公司召开2010年第四次临时股东会议，经与会股东审议，一致同意股东王维生将其持有的本公司 17.771%股权分别转让给自然人陈蓉、陈荣、张瑞海和上海杉蓝投资管理中心（有限合伙）、深圳市鼎恒瑞吉投资企业（有



限合伙)，其中转给陈蓉 1.2063%的股权；转给陈荣 5.3968%的股权；转给张瑞海 1.6%的股权；转给上海杉蓝投资管理中心（有限合伙）4.5079%的股权；转给深圳市鼎恒瑞吉投资企业（有限合伙）5.00%的股权。一致同意股东房建将其持有的本公司 0.5263%股权转让给股东王维生。

2010 年 8 月 13 日，公司自然人股东王维生分别与上海杉蓝投资管理中心（有限合伙）、自然人陈荣和陈蓉签订了《青海小西牛生物乳业有限公司股权转让协议》。根据协议约定，王维生将其持有的本公司 4.5079%股权转让给上海杉蓝投资管理中心（有限合伙）；将其持有的本公司 5.3968%股权转让给陈荣；将其持有的本公司 1.2063%股权转让给陈蓉。

自然人房建受让公司股东王维生持有的 0.5263%股权后，一直未支付股权转让款，经双方友好协商，公司股东王维生同意房建退回其受让股份。2010 年 8 月 17 日，房建与王维生签订了《青海小西牛生物乳业有限公司股权转让协议》。

2010 年 9 月 2 日，公司在青海生物科技产业园工商行政管理局完成了上述股权转让的工商变更登记手续。该次股权变更完成后，公司的股权结构如下：

序号	股东姓名	注册资本（万元）	出资比例(%)
1	王维生	123.5922	61.7961
2	张玉琴	20.0000	10.0000
3	陈荣	10.7963	5.3968
4	深圳市鼎恒瑞吉投资企业（有限合伙）	10.0000	5.0000
5	上海杉蓝投资管理中心（有限合伙）	9.0158	4.5079
6	王维军	5.2632	2.6316
7	张瑞海	3.2000	1.6000
8	王维喜	2.6316	1.3158
9	陈蓉	2.4126	1.2063
10	王英荣	1.5790	0.7895
11	王银花	1.5790	0.7895
12	张顺成	1.0526	0.5263
13	周莹珠	1.0526	0.5263



上海申威资产评估有限公司
地址：上海市东体育会路 816 号 C 楼
电话：021-31273006
传真：021-31273013 邮编：200083
E-mail: swpg@swco.com.cn

序号	股东姓名	注册资本（万元）	出资比例(%)
14	莫国荣	1.0526	0.5263
15	李桂莉	1.0526	0.5263
16	杨冬	1.0526	0.5263
17	李军贵	1.0526	0.5263
18	王鹏	1.0526	0.5263
19	刘桂英	0.5128	0.2564
20	李飞	0.2632	0.1316
21	贺永利	0.2632	0.1316
22	程丽	0.2632	0.1316
23	李军	0.1052	0.0526
24	刘彦林	0.1052	0.0526
25	秦大鹏	0.1052	0.0526
26	马成明	0.1052	0.0526
27	李芳	0.1052	0.0526
28	魏海珍	0.1052	0.0526
29	李晓妍	0.1052	0.0526
30	高飞	0.1052	0.0526
31	张海鹏	0.1052	0.0526
32	王万荣	0.1052	0.0526
33	董宏	0.1052	0.0526
34	杨建宁	0.1052	0.0526
合计		200.00	100.00%

2010 年 8 月 24 日，经青海小西牛生物乳业有限公司 2010 年第五次临时股东会会议决议，同意以青海小西牛生物乳业有限公司截至 2010 年 6 月 30 日经审计的账面净资产人民币 41,938,929.85 元为基础，以整体变更方式发起设立青海小西牛生物乳业股份有限公司，以青海小西牛生物乳业有限公司截至 2010 年 6 月 30 日经审计的账面净资产人民币 41,938,929.85 元按照 1.2426 元/股的比例折算成 33,750,000.00 股，其中折合股本 33,750,000.00 元，超投部分人民币 8,188,929.85 元计入资本公积。此次整体变更发起人的出资已经中准会计师事务所有限公司出具中准验字[2010]1025 号《验资报告》审验。



公司于 2010 年 9 月 26 日在青海生物科技产业园工商行政管理局注册登记并领取了注册号为 633100100000272 的《企业法人营业执照》。股份公司设立时的股权结构如下：

序号	股东名称	股份数量（股）	占总股本比例（%）
1	王维生	20,856,180.00	61.79
2	张玉琴	3,375,000.00	10.00
3	陈荣	1,821,420.00	5.40
4	深圳市鼎恒瑞吉投资企业（有限合伙）	1,687,500.00	5.00
5	上海杉蓝投资管理中心（有限合伙）	1,521,416.00	4.51
6	王维军	888,165.00	2.63
7	张瑞海	540,000.00	1.60
8	王维喜	444,083.00	1.32
9	陈蓉	407,126.00	1.21
10	王英荣	266,456.00	0.79
11	王银花	266,457.00	0.79
12	张顺成	177,626.00	0.53
13	周莹珠	177,626.00	0.53
14	莫国荣	177,626.00	0.53
15	李桂莉	177,626.00	0.53
16	杨冬	177,626.00	0.53
17	李军贵	177,626.00	0.53
18	王鹏	177,626.00	0.53
19	刘桂英	86,535.00	0.26
20	李飞	44,415.00	0.13
21	贺永利	44,415.00	0.13
22	程丽	44,415.00	0.13
23	李军	17,753.00	0.05
24	刘彦林	17,753.00	0.05
25	秦大鹏	17,753.00	0.05
26	马成明	17,753.00	0.05
27	李芳	17,753.00	0.05
28	魏海珍	17,753.00	0.05
29	李晓妍	17,753.00	0.05
30	高飞	17,753.00	0.05
31	张海鹏	17,753.00	0.05
32	王万荣	17,753.00	0.05



上海申威资产评估有限公司
地址：上海市东体育会路 816 号 C 楼
电话：021-31273006
传真：021-31273013 邮编：200083
E-mail: swpg@swco.com.cn

序号	股东名称	股份数量（股）	占总股本比例（%）
33	董宏	17,753.00	0.05
34	杨建宁	17,753.00	0.05
合计		33,750,000.00	100.00

2010 年 10 月 12 日，公司分别与青海宁达创业投资有限责任公司、上海君翼博星创业投资中心（有限合伙）签订了《青海小西牛生物乳业股份有限公司增资协议》，约定公司新增注册资本人民币 375.00 万元，即增加股本 375 万股，每股票面价值 1 元，以 2010 年 6 月 30 日公司经审计的净资产为基础，按照增资前每股净资产的 7.5109 倍，确定本次增资价格为每股 9.3333 元。青海宁达和君翼博星分别认缴 187.50 万股，各占增资后公司股份股本的 5%，双方各支付增资价款人民币 1,750 万元，其中人民币 187.5 万元用于增加公司注册资本，人民币 1,562.50 万元计入公司的资本公积。

2010 年 10 月 25 日，公司召开 2010 年第一次临时股东大会，审议并通过了上述增资事宜。

2010 年 10 月 26 日，中准会计师事务所有限公司出具《验资报告》（中准验字[2010]1033 号），验证各增资股东认购资金均已到位。2010 年 11 月 9 日，公司在青海生物科技产业园工商行政管理局办理了变更登记，公司注册资本变更为人民币 3,750.00 万元，本次增资完成后，公司股权结构如下：

序号	股东名称	股份数量（股）	占总股本比例（%）
1	王维生	20,856,180.00	55.60
2	张玉琴	3,357,000.00	9.00
3	青海宁达创业投资有限责任公司	1,875,000.00	5.00
4	上海君翼博星创业投资中心（有限合伙）	1,875,000.00	5.00
5	陈荣	1,821,420.00	4.86
6	深圳市鼎恒瑞吉投资企业（有限合伙）	1,687,500.00	4.50
7	上海杉蓝投资管理中心（有限合伙）	1,521,416.00	4.06
8	王维军	888,165.00	2.37
9	张瑞海	540,000.00	1.44



上海申威资产评估有限公司
地址：上海市东体育会路 816 号 C 楼
电话：021-31273006
传真：021-31273013 邮编：200083
E-mail: swpg@swco.com.cn

序号	股东名称	股份数量（股）	占总股本比例（%）
10	王维喜	444,083.00	1.18
11	陈蓉	407,126.00	1.09
12	王英荣	266,456.00	0.71
13	王银花	266,457.00	0.71
14	张顺成	177,626.00	0.47
15	周莹珠	177,626.00	0.47
16	莫国荣	177,626.00	0.47
17	李桂莉	177,626.00	0.47
18	杨冬	177,626.00	0.47
19	李军贵	177,626.00	0.47
20	王鹏	177,626.00	0.47
21	刘桂英	86,535.00	0.23
22	李飞	44,415.00	0.12
23	贺永利	44,415.00	0.12
24	程丽	44,415.00	0.12
25	李军	17,753.00	0.05
26	刘彦林	17,753.00	0.05
27	秦大鹏	17,753.00	0.05
28	马成明	17,753.00	0.05
29	李芳	17,753.00	0.05
30	魏海珍	17,753.00	0.05
31	李晓妍	17,753.00	0.05
32	高飞	17,753.00	0.05
33	张海鹏	17,753.00	0.05
34	王万荣	17,753.00	0.05
35	董宏	17,753.00	0.05
36	杨建宁	17,753.00	0.05
合计		37,500,000.00	100.00

根据 2012 年 12 月 23 日召开的公司 2012 年第一次临时股东会会议决议，审议通过了关于股东莫国荣、张顺成等 26 名股东将其持有本公司合计人民币 265.3192 万元的股份转让给股东王维生的议案。

王英荣、王银花等 2 名股东分别将 26.6456 万股（占股本总额的 0.71%）的股份转让给王维生；莫国荣、张顺成、周莹株、李桂莉、杨冬、李军贵、王鹏等 7



名股东分别将 17.7626 万股（占股本总额的 0.47%）的股份转让给王维生；李飞、贺永利、程丽等 3 名股东分别将 4.4415 万股（占股本总额的 0.12%）的股份转让给王维生；李军、刘彦林、秦大鹏、马成明、李芳、魏海珍、李晓妍、高飞、张海鹏、王万荣、董宏、杨建宁等 12 名股东分别将 1.7753 万股（占股本总额的 0.05%）的股份转让给王维生；刘桂英将 8.6535 万股（占股本总额的 0.23%）的股份转让给王维生；王维军将 44.4082 万股（占股本总额的 1.18%）的股份转让给王维生。

上述转让均已签订《股权转让协议》，股权转让款已支付完毕。

此次变更后的股权结构如下：

序号	股东名称	股份数量（股）	占总股本比例（%）
1	王维生	23,509,372.00	62.69
2	张玉琴	3,375,000.00	9.00
3	青海宁达创业投资有限责任公司	1,875,000.00	5.00
4	上海君翼博星创业投资中心（有限合伙）	1,875,000.00	5.00
5	陈荣	1,821,420.00	4.86
6	深圳市鼎恒瑞吉投资企业（有限合伙）	1,687,500.00	4.50
7	上海杉蓝投资管理中心（有限合伙）	1,521,416.00	4.06
8	张瑞海	540,000.00	1.44
9	王维军	444,083.00	1.18
10	王维喜	444,083.00	1.18
11	陈蓉	407,126.00	1.09
合计		37,500,000.00	100.00

2014 年 1 月 16 日，公司召开 2013 年度第二次临时股东大会，股东大会审议通过了“关于公司增资事项的议案”，股东大会决议增加注册资本人民币 450.00 万元，即新增股本 450.00 万股，由苏州天图兴苏股权投资中心（有限合伙）认缴 450.00 万股，占青海小西牛生物乳业股份有限公司增资完成后股份总额的 10.71%，每股价格为 10.00 元，以货币出资人民币 45,000,000.00 元，其中认缴新增注册资本人民币 4,500,000.00 元，计入资本公积人民币 40,500,000.00 元。



2014 年 2 月 8 日，中准会计师事务所（特殊普通合伙）青海分所出具中准验字[2014]008 号验资报告对上述事宜进行验证。

2014 年 4 月 11 日，公司在青海生物科技产业园工商行政管理局办理了变更登记，公司注册资本变更为人民币 42,000,000.00 元，该次增资完成后，公司股权结构如下：

序号	股东名称	股份数量（股）	占总股本比例（%）
1	王维生	23,509,372.00	55.97
2	苏州天图兴苏股权投资中心（有限合伙）	4,500,000.00	10.71
3	张玉琴	3,375,000.00	8.04
4	青海宁达创业投资有限责任公司	1,875,000.00	4.46
5	上海君翼博星创业投资中心（有限合伙）	1,875,000.00	4.46
6	陈荣	1,821,420.00	4.34
7	深圳市鼎恒瑞吉投资企业（有限合伙）	1,687,500.00	4.02
8	上海杉蓝投资管理中心（有限合伙）	1,521,416.00	3.62
9	张瑞海	540,000.00	1.29
10	王维军	444,083.00	1.06
11	王维喜	444,083.00	1.06
12	陈蓉	407,126.00	0.97
合计		42,000,000.00	100.00

2014 年 3 月 31 日，股东张瑞海、陈蓉、上海杉蓝投资管理中心（有限合伙）分别与股东苏州天图兴苏股权投资中心（有限合伙）签订股权转让协议，约定张瑞海将其持有的本公司 540,000.00 股（占股本总额的 1.29%）股份转让给苏州天图兴苏股权投资中心（有限合伙）；陈蓉将其持有的本公司 150,000.00 股（占股本总额的 0.36%）股份转让给苏州天图兴苏股权投资中心（有限合伙）；上海杉蓝投资管理中心（有限合伙）将其持有的本公司 650,000.00 股（占股本总额的 1.55%）股份转让给苏州天图兴苏股权投资中心（有限合伙）。

2014 年 4 月 10 日，股东王维喜、王维军分别与自然人杨虹仙签订股权转让协议，约定王维喜、王维军分别将其持有的本公司 444,083.00 股（占股本总额的



1.06%) 股份转让给杨虹仙。

此次变更后的股权结构如下：

序号	股东名称	股份数量（股）	占总股本比例（%）
1	王维生	23,509,372.00	55.97
2	苏州天图兴苏股权投资中心（有限合伙）	5,840,000.00	13.90
3	张玉琴	3,375,000.00	8.04
4	青海宁达创业投资有限责任公司	1,875,000.00	4.46
5	上海君翼博星创业投资中心（有限合伙）	1,875,000.00	4.46
6	陈荣	1,821,420.00	4.34
7	深圳市鼎恒瑞吉投资企业（有限合伙）	1,687,500.00	4.02
8	杨虹仙	888,166.00	2.11
9	上海杉蓝投资管理中心（有限合伙）	871,416.00	2.07
10	陈蓉	257,126.00	0.61
合计		42,000,000.00	100.00

公司股份于 2015 年 10 月 19 日起在全国中小企业股份转让系统挂牌公开转让，挂牌后公司股份发生多次转让交易，2017 年 12 月 29 日公司终止其股份挂牌。截至 2017 年 12 月 31 日，公司的股权结构如下：

序号	股东名称	股份数量（股）	占总股本比例（%）
1	王维生	23,509,372.00	55.97
2	苏州天图兴苏股权投资中心（有限合伙）	5,840,000.00	13.90
3	张玉琴	3,375,000.00	8.04
4	青海宁达创业投资有限责任公司	1,875,000.00	4.46
5	陈荣	1,821,420.00	4.34
6	深圳市鼎恒瑞吉投资企业（有限合伙）	1,687,500.00	4.02
7	杨虹仙	888,166.00	2.11
8	上海杉蓝投资管理中心（有限合伙）	871,416.00	2.07
9	魏星	807,000.00	1.92
10	光大保德信资管-宁波银行-光大保德信君翼新三板 1 期专项资产管理计划	600,000.00	1.43
11	陈蓉	257,126.00	0.61
12	万利	120,000.00	0.29
13	冯涛	111,000.00	0.26
14	朱昱	79,000.00	0.188



上海申威资产评估有限公司
地址：上海市东体育会路 816 号 C 楼
电话：021-31273006
传真：021-31273013 邮编：200083
E-mail: swpg@swco.com.cn

序号	股东名称	股份数量（股）	占总股本比例（%）
15	王玮瑜	79,000.00	0.188
16	桂昌厚	79,000.00	0.188
合计		42,000,000.00	100.00

2019 年 3 月 6 日，深圳市鼎恒瑞吉投资企业（有限合伙）将其持有的 168.75 万股（4.0179%）股份转让给自然人谢先兴；陈蓉将其持有的 25.7126 万股（0.6122%）股份转让给自然人王惠娟。截至 2019 年 12 月 31 日，公司的股权结构如下：

序号	股东名称	股份数量（股）	占总股本比例（%）
1	王维生	23,509,372.00	55.97
2	苏州天图兴苏股权投资中心（有限合伙）	5,840,000.00	13.90
3	张玉琴	3,375,000.00	8.04
4	青海宁达创业投资有限责任公司	1,875,000.00	4.46
5	陈荣	1,821,420.00	4.34
6	谢先兴	1,687,500.00	4.02
7	杨虹仙	888,166.00	2.11
8	上海杉蓝投资管理中心（有限合伙）	871,416.00	2.07
9	魏星	807,000.00	1.92
10	光大保德信资管-宁波银行-光大保德信君翼新三板 1 期专项资产管理计划	600,000.00	1.43
11	王惠娟	257,126.00	0.61
12	万利	120,000.00	0.29
13	冯涛	111,000.00	0.26
14	朱昱	79,000.00	0.188
15	王玮瑜	79,000.00	0.188
16	桂昌厚	79,000.00	0.188
合计		42,000,000.00	100.00

2020 年 1 月 16 日公司召开 2020 年第一次临时股东大会，会议审议通过了《关于公司回购股东苏州天图所持公司股份》的议案，同意本公司以人民币 5,840.00 万元的价格回购苏州天图兴苏股权投资中心（有限合伙）原持有本公司 584.00 万股的股份。本次回购完成后，公司将减少注册资本人民币 584.00 万股，公司注册资本将由人民币 4,200.00 万元变更为人民币 3,616.00 万元。其他所有股东持股数量



不变。

此次变更后的股权结构如下：

序号	股东名称	股份数量（股）	占总股本比例（%）
1	王维生	23,509,372.00	65.01
2	张玉琴	3,375,000.00	9.33
3	青海宁达创业投资有限责任公司	1,875,000.00	5.19
4	陈荣	1,821,420.00	5.04
5	谢先兴	1,687,500.00	4.67
6	杨虹仙	888,166.00	2.46
7	上海杉蓝投资管理中心（有限合伙）	871,416.00	2.41
8	魏星	807,000.00	2.23
9	光大保德信资管-宁波银行-光大保德信君翼新三板 1 期专项资产管理计划	600,000.00	1.66
10	王惠娟	257,126.00	0.71
11	万利	120,000.00	0.33
12	冯涛	111,000.00	0.31
13	朱昱	79,000.00	0.22
14	王玮瑜	79,000.00	0.22
15	桂昌厚	79,000.00	0.22
合计		36,160,000.00	100.00

2020 年 6 月 27 日公司与股东魏星、万利、朱昱、王玮瑜、桂厚昌及光大保德信资产管理有限公司签订了股份回购协议，以总计人民币 1,764.00 万元的价格回购各股东 80.70 万股、12.00 万股、7.90 万股、7.90 万股、7.90 万股及 60.00 万股股份。本次回购完成后，公司将减少注册资本 176.40 万股，公司注册资本将由人民币 3,616.00 万元变更为人民币 3,439.60 万元。其他所有股东持股数量不变。截止 2020 年 12 月 31 日，公司的股权结构如下：

序号	股东名称	股份数量（股）	占总股本比例（%）
1	王维生	23,509,372.00	68.35
2	张玉琴	3,375,000.00	9.81
3	青海宁达创业投资有限责任公司	1,875,000.00	5.45
4	陈荣	1,821,420.00	5.30
5	谢先兴	1,687,500.00	4.91
6	杨虹仙	888,166.00	2.58



上海申威资产评估有限公司
地址：上海市东体育会路 816 号 C 楼
电话：021-31273006
传真：021-31273013 邮编：200083
E-mail: swpg@swco.com.cn

序号	股东名称	股份数量（股）	占总股本比例（%）
7	上海杉蓝投资管理中心（有限合伙）	871,416.00	2.53
8	王惠娟	257,126.00	0.75
9	冯涛	111,000.00	0.32
合计		34,396,000.00	100.00

2021 年 1 月 20 日，公司与股东陈荣签订了股份回购协议，以人民币 1,821.42 万元的价格回购陈荣 182.142 万股股份。本次回购完成后，公司将减少注册资本 182.142 万股，公司注册资本将由人民币 3,439.60 万元变更为人民币 3,257.458 万元。其他所有股东持股数量不变。此次变更后的股权结构如下：

序号	股东名称	股份数量（股）	占总股本比例（%）
1	王维生	23,509,372.00	72.17
2	张玉琴	3,375,000.00	10.36
3	青海宁达创业投资有限责任公司	1,875,000.00	5.76
4	谢先兴	1,687,500.00	5.18
5	杨虹仙	888,166.00	2.73
6	上海杉蓝投资管理中心（有限合伙）	871,416.00	2.68
7	王惠娟	257,126.00	0.79
8	冯涛	111,000.00	0.34
合计		32,574,580.00	100.00

2021 年 8 月 16 日，公司股东王维生和张玉琴将持有的股份分别转让给湖州福昕商务合伙企业(有限合伙)、湖州辰丰商务合伙企业(有限合伙)和湖州启瑞商务合伙企业(有限合伙)。转让完成后，湖州福昕商务合伙企业(有限合伙)持有公司 6,587,151.00 股、湖州辰丰商务合伙企业(有限合伙)持有公司 7,267,389.00 股、湖州启瑞商务合伙企业(有限合伙)持有公司 13,029,832.00 股。此次变更后的股权结构如下：

序号	股东名称	股份数量（股）	占总股本比例（%）
1	湖州福昕商务合伙企业(有限合伙)	6,587,151.00	20.22
2	湖州辰丰商务合伙企业(有限合伙)	7,267,389.00	22.31
3	湖州启瑞商务合伙企业(有限合伙)	13,029,832.00	40.00
4	青海宁达创业投资有限责任公司	1,875,000.00	5.76



上海申威资产评估有限公司
地址：上海市东体育会路 816 号 C 楼
电话：021-31273006
传真：021-31273013 邮编：200083
E-mail: swpg@swco.com.cn

序号	股东名称	股份数量（股）	占总股本比例（%）
5	谢先兴	1,687,500.00	5.18
6	杨虹仙	888,166.00	2.73
7	上海杉蓝投资管理中心（有限合伙）	871,416.00	2.68
8	王惠娟	257,126.00	0.79
9	冯涛	111,000.00	0.34
合计		32,574,580.00	100.00

2021 年 11 月 19 日，光明乳业股份有限公司与湖州福昕商务合伙企业(有限合伙)、湖州辰丰商务合伙企业(有限合伙)、谢先兴、杨虹仙、王惠娟、冯涛、上海杉蓝投资管理中心(有限合伙)、青海宁达创业投资有限责任公司签署了《关于青海小西牛生物乳业股份有限公司的股份转让协议》。根据股份转让协议披露：光明乳业股份有限公司以人民币 61,186.99 万元向青海小西牛生物乳业股份有限公司 8 位股东收购其所持有的 19,544,748 股小西牛公司股份。转让完成后，光明乳业股份有限公司持有公司 60%股权，湖州启瑞商务合伙企业(有限合伙)持有公司 40%股权。上述股权转让完成后，被评估单位各股东的出资及所占比例如下表：

股东名称	认缴金额（万元）	认缴比例（%）	实缴金额（万元）	实缴比例（%）
光明乳业股份有限公司	1,954.4748	60.00	1,954.4748	60.00
湖州启瑞商务合伙企业(有限合伙)	1,302.9832	40.00	1,302.9832	40.00
合计	3,257.4580	100.00	3,257.458	100.00

2.2 评估基准日公司股东及持股比例

截至评估基准日，被评估单位各股东的出资及所占比例如下表：

股东名称	认缴金额（万元）	认缴比例（%）	实缴金额（万元）	实缴比例（%）
光明乳业股份有限公司	1,954.4748	60.00	1,954.4748	60.00
湖州启瑞商务合伙企业(有限合伙)	1,302.9832	40.00	1,302.9832	40.00
合计	3,257.4580	100.00	3,257.4580	100.00

3、企业对外各级股权投资架构情况

截至评估基准日，被评估单位对外股权投资情况如下表所示：



上海申威资产评估有限公司
地址：上海市东体育会路 816 号 C 楼
电话：021-31273006
传真：021-31273013 邮编：200083
E-mail: swpg@swco.com.cn

序号	对外投资单位	级次	合计控制比例	收益法合并范围
1	灵武市小西牛牧业有限公司	2	100%	是
2	吴忠市小西牛养殖有限公司	2	100%	是
3	青海小西牛乳制品销售有限公司	2	100%	是

4、企业业务模式及业务开展情况

4.1 企业介绍

青海小西牛生物乳业股份有限公司成立于 2002 年，位于青海生物科技产业园区，占地面积 120 亩，投资总额 2.5 亿，是一座现代化乳品加工厂，日处理鲜奶 400 吨，具有低温酸奶生产线 7 条，常温牛奶生产线 7 条，采用先进的中央控制系统集成指挥生产，是青海省大型乳制品加工生产企业之一。

2013 年公司在宁夏吴忠建设规模奶牛养殖基地，投资总额累计达 5,500 万元，占地 320 亩，基地存栏奶牛 3,622 头，日供鲜奶 40 吨。主要奶源来自宁夏，其他奶源由甘肃、内蒙提供，带动了省内 3,000 多农户及产业链的发展。2019 年，公司在灵武市白土岗奶牛养殖基地又累计投资 8,500 万元建设灵武小西牛牧场，占地 290 亩，养殖高产奶牛 3,151 头，日供鲜奶 45 吨。

公司管理层追求精细纯朴的工作作风，经多年发展沉淀，发展成液态奶、酸奶、含乳饮料三个大品类，创建了“青海老酸奶”、“托伦宝”、“藏之宝”、“青藏人家”、“慕拉”、“小西牛”、“由简”共 7 大产品品牌，45 个单品。目前在职员工 587 人，其中大专以上文化程度的管理和技术人员 63 人（中级职称 5 人，初级职称 6 人），岗位工人 291 人，大专以上学历和专业人才占比 39.18%。

公司先后获得“青海省著名商标”，“省级农牧业产业化龙头企业”，“青海省推荐商品”，“商业百强企业”，“青海省科技型企业”、“高新技术企业”等荣誉称号。取得 ISO 9001 质量管理体系认证、ISO 22000 食品安全管理体系认证、ISO



45001 职业健康安全管理体系认证、ISO 14001 环境管理体系认证、诚信管理体系认证、HACCP 管理体系认证，并取得乳制品及乳饮料生产许可证。

4.2 业务模式

4.2.1 生产模式

公司采用“以销定产”的生产模式，以下游客户订单及需求预计为导向，制定生产计划并组织实施。公司经营总部根据销售计划、产品库存、车间生产能力和销售合同制定生产计划。同时生产运营中心和质量管理中心对生产和服务过程有关的各环节和因素进行有效控制，以确保各生产和服务提供过程按规定的方法在受控状态下进行，以保证产品品质。在生产控制程序方面，公司对生产技术水平和产品质量控制标准实行严格管控，对生产流程全过程进行监测，并对最终产品进行质量检验。

4.2.2 销售模式

公司主要产品的经营模式为：在西宁市区向大型超市、终端门店及酒店、学校及其他企事业单位直销；在青海省内其他区域采取代理商销售模式。目前公司在青海本地市场占有率为 40%，公司青海省外市场销售，目前已经覆盖北京、上海、天津、重庆、江苏、浙江、广东、湖北、湖南、西藏、山东、陕西、宁夏、河南、四川和甘肃共 16 个省市地区的中心城市，建成了北京、上海、深圳、长沙、南京、成都、重庆、西安 8 个营销中心。同时电商部通过天猫、京东、抖音等平台进行线上销售。

4.2.3 采购模式

公司采用“以销定采”的采购模式，根据每期实际的销量进行采购计划的制定，采购以包材和牛奶为主。牛奶采购主要以公司旗下 2 家自有牧场和 2 家合作牧场为主，旺季还会对外进行采购。牛奶采购价格根据青海奶源市场价格进行，奶



源价格基本半个月或者1个月调整一次；包装材料采购通常通过公开招标的方式进行，包材会通过返利供应商的方式来保证产品质量。公司通常对供应商账期在1个月左右。

5、主要会计政策及税收政策

5.1 青海小西牛生物乳业股份有限公司执行《企业会计准则》和各项具体会计准则、企业准则应用指南、企业会计准则解释及其他规定。会计年度自公历 1 月 1 日起至 12 月 31 日止；以权责发生制为记账基础，以人民币为记账本位币。公司系增值税一般纳税人，基准日增值税税率为 13%；城建税税率为 7%，按应缴流转税额及消费税计缴；教育费附加税率为 3%，按应缴流转税额计缴；地方教育费附加税率为 2%，按应缴流转税额计缴。根据财政部、海关总署、国家税务总局联合发布的《财政部、海关总署、国家税务总局关于深入实施西部大开发战略有关税收政策问题的通知》（财税[2011]58 号），自 2011 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日，作为设在西部地区的鼓励类产业企业，公司按照 15% 的优惠税率计缴企业所得税（根据财政部、税务总局、国家发展改革委联合发布的《关于延续西部大开发企业所得税政策的公告》（财政部公告 2020 年第 23 号），该税收优惠已延续至 2030 年 12 月 31 日）。

5.2 子公司税率

公司名称	增值税率	城建税	教育费附加	地方教育费附加	企业所得税
吴忠市小西牛养殖有限公司	-	7%	3%	2%	-
灵武市小西牛牧业有限公司	-	7%	3%	2%	-
青海小西牛乳制品销售有限公司	3%	7%	3%	2%	25%

税收优惠：子公司吴忠市小西牛养殖有限公司和灵武市小西牛牧业有限公司属于畜牧业行业，根据《中华人民共和国企业所得税法》中华人民共和国主席令 63 号第二十七条第(一)项规定：从事农、林、牧、渔业项目的所得可以免征企业



所得税。根据《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 691号第十五条第(一)项规定：农业生产者销售的自产农产品免征增值税。

6、被评估单位近年的财务状况和经营成果

6.1 被评估单位单体会计报表

近三年的资产、负债情况如下：

金额单位：人民币万元

项目	2022-12-31	2023 -12-31	2024 -12-31
资产总额	52,947.83	56,507.10	56,174.40
负债总额	20,823.59	21,758.90	22,166.27
所有者权益	32,124.24	34,748.20	34,008.13

近三年的经营情况如下：

金额单位：人民币万元

项目	2022 年度	2023 年度	2024 年度
营业收入	65,627.22	63,704.37	61,582.39
营业成本	50,698.42	49,940.44	44,596.49
净利润	8,725.26	6,307.05	8,080.65

以上 2022 年度、2023 年度、2024 年度数据摘自立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的标准无保留意见审计报告（文号：信会师报字[2025]第 ZA24336 号）及青海小西牛生物乳业股份有限公司 2023-2024 利润分配专项审计报告（文号：信会师报字[2025]第 ZA24508 号）。

6.2 被评估单位合并会计报表

近三年的资产、负债情况如下：

金额单位：人民币万元

项目	2022-12-31	2023 -12-31	2024 -12-31
资产总额	63,521.35	65,424.95	63,570.17
负债总额	21,291.41	19,497.75	17,522.11
所有者权益	42,229.93	45,927.20	46,048.05



上海申威资产评估有限公司
地址：上海市东体育会路 816 号 C 楼
电话：021-31273006
传真：021-31273013 邮编：200083
E-mail: swpg@swco.com.cn

项目	2022-12-31	2023 -12-31	2024 -12-31
归属于母公司的所有者权益	42,229.93	45,927.20	46,048.05

近三年的经营情况如下：

金额单位：人民币万元

项目	2022 年度	2023 年度	2024 年度
营业收入	68,388.35	63,986.36	61,727.39
营业成本	52,629.34	47,776.51	41,460.90
净利润	8,629.10	7,380.36	8,941.57
归属于母公司所有者的净利润	8,629.10	7,380.36	8,941.57

以上 2022 年度、2023 年度、2024 年度数据摘自立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的标准无保留意见审计报告（文号：信会师报字[2025]第 ZA24336 号）及青海小西牛生物乳业股份有限公司 2023-2024 利润分配专项审计报告（文号：信会师报字[2025]第 ZA24508 号）。

（三）被评估单位所处经济和行业发展概览

1、行业介绍

乳制品指的是使用牛乳或羊乳及其加工制品为主要原料，加入或不加入适量的维生素、矿物质和其他辅料，使用法律法规及标准规定所要求的条件，经加工制成的各种食品，也叫奶油制品。随着人口的增长、年轻人对乳制品的需求增长，乳制品行业景气度不断上升，市场不断扩大，产品多元化发展。

2、行业发展现状

乳制品产业发展现状：乳制品行业作为我国食品工业的支柱性产业，已经成为技术装备先进、管理规范、产品质量稳定向好的具有先进水平的现代食品制造业。在过去的数十年间，乳制品行业历经跌宕起伏，但随着工业化生产技术的进步和居民消费的持续升级，我国乳制品消费市场逐渐呈现多样化态势。

我国乳制品消费量近 10 年来连续正增长，显著好于其他食品饮料子行业。同



时，乳制品行业发展进入新时期，行业空间和结构仍有提升空间。具体来看，行业集中度提升，伊利和蒙牛合计市场份额超过 50%，常温品类超过 80%。产业链一体化发展渐成趋势，2022 年我国奶类产量 4,027 万吨，自给率为 66.5%，更多乳企在奶源上积极布局。乳制品各品类发展持续分化，常温白奶迎来复苏式增长，巴氏奶方兴未艾，企业加速布局，酸奶产品整体略有承压，但常温、低温产品均在持续创新，有望跟随消费场景和消费力恢复。婴幼儿配方乳粉因新生儿下降进入挤压式增长，但国产品牌份额持续提升。国家人口政策利好有望重新激发行业潜力。

根据研精毕智市场调研网统计的数据显示，2016-2021 年，中国乳制品零售额的年均复合增速为 4.2%，2021 年实现 4,425 亿元。据《2020 中国奶商指数报告》，疫后民众健康意识提高，乳制品提升免疫力成为共识。2022 年中国乳制品产量达到 3,117.7 万吨，行业 CR3（伊利、蒙牛、光明）市占率高达 48.7%，显示市场集中度较高。伴随饮奶意识及饮奶人群渗透率提升，市场规模持续扩张，预计到 2034 年全球市场规模将达到 1,809.5 亿美元，2025-2034 年的复合年增长率为 4.75%。

消费升级与多元化需求并存。高端白奶、有机奶增速显著，如伊利金典有机奶年销破百亿，低温鲜奶如光明优倍 5.0 成为爆款。同时，中老年高钙奶粉、功能性乳品（如助眠、低糖）需求激增，形成“一老一小”双核心增长点。植物基替代品（杏仁奶、燕麦奶）因健康和环境因素受到青睐，乳糖不耐症人群推动无乳糖产品发展。

政策与市场环境利好。国内政策推动奶业振兴，如《“十四五”奶业竞争力提升行动方案》明确 2025 年奶类产量目标 4,100 万吨。生育补贴政策刺激婴幼儿奶粉需求，但全球经济波动、贸易摩擦及内需疲软（如 2024 年上海社零总额同比降 8%）带来不确定性。



竞争焦点转移。价格战转向技术战，乳企“拼专利”时代来临，如光明拥有全球最大乳酸菌资源库。细分市场爆发，成人奶粉、地域特色乳品（如光明草原酸奶）成新宠，文化IP营销（如金典故宫联名款）拉动销量增长120%。

从产量来看我国乳制品供给能力不断提高，但仍然存在一些挑战。首先，虽然我国奶类产量逐年增长，但自给率仅为66.5%，仍需在奶源上积极布局。此外，尽管常温白奶和巴氏奶等品类呈现复苏式增长和创新态势，但酸奶市场整体仍面临压力。同时，婴幼儿配方乳粉市场也因新生儿数量下降而面临挑战。

乳制品行业竞争格局：在国内市场，国内品牌如伊利、蒙牛、光明等也有着不可小觑的竞争力。这些品牌在本土市场拥有广泛的渠道覆盖和品牌知名度，同时通过不断创新和优化产品结构，逐渐扩大了市场份额。除此之外，一些区域性品牌和小型品牌也在特定市场和特定消费群体中找到了自己的生存空间。他们针对特定需求，提供个性化的产品和服务，满足了一部分消费者的特殊口味和需求。

3、行业发展趋势

乳制品行业未来发展趋势：针对奶业存在的诸多问题，中国奶业协会组织开展了促进我国乳制品消费战略研究。研究报告提出，乳制品正在逐步成为我国人民群众的生活必需品，奶业向好的趋势没有改变，到2025年和2030年，我国人均奶类消费数量将分别达到45.4公斤和51.1公斤；奶类消费需求总量分别达到6,392万吨和7,112万吨，国产乳制品占据市场主体地位，保持在70%的水平。

伴随着消费升级的浪潮，乳制品消费也呈现出高端化趋势，半数以上公众倾向于购买价格更高、功能性更强的乳制品，“品质保障”则是高端乳制品最大的吸引点。我国乳制品已进入高质量发展阶段，消费者需求将是影响未来行业布局的一个重要因素。

个性化、差异化成为主流：随着消费者需求的多样化，乳制品的个性化、差



异化将成为主流。企业可以根据消费者的需求，推出不同口味、营养成分、功能性的乳制品，满足不同消费者的需求。例如，针对不同年龄段、不同职业、不同健康需求的消费者，可以开发出有针对性的乳制品。

有机、绿色、健康成为趋势：随着人们对健康和环保的重视，有机、绿色、健康的乳制品将成为未来的趋势。有机乳制品以其天然、无污染、健康的特点备受消费者青睐；绿色乳制品则强调在生产过程中对环境的影响最小化；健康乳制品则主打低糖、低脂、高蛋白等特点，符合现代人对健康生活的追求。

智能化、信息化技术的应用：随着智能化、信息化技术的应用，乳制品行业将迎来新的发展机遇。例如，通过大数据分析，企业可以更加精准地了解消费者需求和市场变化，从而制定更加科学合理的营销策略；通过智能化生产线的应用，可以提高生产效率和产品质量；通过信息化管理技术的应用，可以实现供应链的优化和资源的有效配置。

（四）委托人和被评估单位之间的关系

委托人拟收购被评估单位股权，委托人持有被评估单位 60%股权。

二、评估目的

为满足委托人拟股权收购的需要，提供青海小西牛生物乳业股份有限公司股东全部权益价值的参考意见。

已取得的经济行为文件：

1、《关于光明乳业受让小西牛 40%股权项目立项的批复》光明战投[2025]46号。



三、评估对象和评估范围

本次评估对象为青海小西牛生物乳业股份有限公司的股东全部权益价值，评估范围为被评估单位申报的在评估基准日2024年12月31日的全部资产和负债。

（一）被评估单位申报的表内资产及负债

被评估单位申报的母公司单体报表内资产及负债具体类型和账面金额如下：

金额单位：人民币元

项目	账面金额
货币资金	65,068,930.44
应收账款净额	50,278,449.73
预付账款	22,434,594.06
其他应收款净额	16,997,954.26
存货净额	44,940,302.03
其他流动资产	1,003,218.89
长期股权投资	140,043,000.00
固定资产净额	203,170,514.05
使用权资产	1,176,306.44
无形资产净额	11,393,591.73
长期待摊费用	3,852,741.64
递延所得税资产	1,384,444.38
资产总额	561,744,047.65
应付账款	64,289,467.35
合同负债	15,167,098.70
应付职工薪酬	3,962,123.33
应交税费	3,786,438.42
其他应付款	129,197,750.79
一年内到期的非流动负债	835,878.28
其他流动负债	1,501,519.63
长期应付款	722,373.41
预计负债	1,130,334.66
租赁负债	1,069,738.09



上海申威资产评估有限公司
地址：上海市东体育会路 816 号 C 楼
电话：021-31273006
传真：021-31273013 邮编：200083
E-mail: swpg@swco.com.cn

项目	账面金额
负债合计	221,662,722.66
所有者权益合计	340,081,324.99

上述资产和负债已经立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的标准无保留意见审计报告（文号：信会师报字[2025]第ZA24336号）及青海小西牛生物乳业股份有限公司2023-2024利润分配专项审计报告（文号：信会师报字[2025]第ZA24508号）验证。

（二）被评估单位申报的表外资产及负债

本次评估将账面未记录的 57 个商标、2 个作品著作权、48 个专利（包括：3 个发明专利、7 个实用新型专利、38 个外观设计专利）。本次评估在清查核实后纳入评估范围进行评估，具体明细详见“（三）评估范围内主要资产概况中 4.2 企业申报的表外无形资产”部分介绍。

除上述资产外，企业未申报其他表外资产。

（三）评估范围内主要资产概况

列入本次评估范围的主要资产为存货、固定资产、长期股权投资、无形资产。

1、存货

存货账面余额人民币 44,940,302.03 元，跌价准备人民币 0.00 元，账面净额人民币 44,940,302.03 元，包括原材料、在库低质易耗品、产成品（库存商品），具体见下表：

金额单位：人民币元

科目名称	账面余额	跌价准备	账面净额	存货品种
存货—原材料	28,112,039.12	0.00	28,112,039.12	奶粉、果酱
存货—在库低质易耗品	1,634,779.78	0.00	1,634,779.78	胶皮手套、玻璃杯
存货—产成品(库存商品)	15,193,483.13	0.00	15,193,483.13	塑瓶纯牛奶
存货合计	44,940,302.03	0.00	44,940,302.03	

上述存货均存放于被评估单位的位于的仓库中。存货均为可正常使用的存货。

2、固定资产



评估基准日，纳入评估范围中的固定资产账面原值 306,911,852.38 元，账面净值 203,170,514.05 元，系房屋建筑物、构筑物及其他辅助设施、机器设备、车辆及电子设备。具体情况如下表：

金额单位：人民币元

固定资产分类	账面原值	账面净值
固定资产—房屋建筑物	108,139,465.04	82,818,689.59
固定资产—构筑物及其他辅助设施	20,070,669.06	15,278,638.06
固定资产—机器设备	170,912,093.71	105,090,514.64
固定资产—车辆	4,234,929.88	629,936.31
固定资产—电子设备	4,993,905.92	791,946.68
减：机器设备减值准备	1,439,211.23	1,439,211.23
合计	306,911,852.38	203,170,514.05

2.1 房屋建筑物账面原值 108,139,465.04 元，账面净值 82,818,689.59 元，主要为联合车间、办公楼等；构筑物及其他辅助设施账面原值 20,070,669.06 元，账面净值 15,278,638.06 元，主要为室外道路、室外工程、一体化污水处理池等。根据企业提供的房地产权证、房屋所有权证、建设工程规划许可证等权属资料，评估人员在房屋建筑物清查过程中发现存在如下房屋建筑物未办理产权证明或其他权属文件的权属瑕疵情况：

青海小西牛生物乳业股份有限公司西宁市小西牛厂区内：

物业名称	地址	权属性质	建筑面积（m²）	权属瑕疵情况
污泥存放间	西宁市城北区经二路北段 10 号	无证自建房屋	100.00	无证建筑物
仓储物流简易房屋	西宁市城北区经二路北段 10 号	无证自建房屋	160.00	无证建筑物

旗下子公司灵武市小西牛牧业有限公司及吴忠市小西牛养殖有限公司的建筑物为在租赁土地上建造，均未取得房地产权证。纳入评估范围的上述房屋建筑物未设定抵押，无抵押事项。

2.2 机器设备账面原值 170,912,093.71 元，账面净值 105,090,514.64 元，主要为全自动 CIP 中心站、无菌罐装机、褐饮系统等，其中全自动塑杯成型灌装封切机



（六连杯生产线）与全自动智能裹包机（六连杯生产线）计提了减值准备1,439,211.23元，其余在用设备使用情况良好，存放于企业的仓库与经营场所内，均能满足经营要求。

2.3 车辆账面原值 4,234,929.88 元，账面净值 629,936.31 元，主要用于企业办公，包括保时捷、江铃牌厢式货运车等车辆，有专人使用和保养，均处于正常使用状态。

2.4 电子设备账面原值 4,993,905.92 元，账面净值 791,946.68 元，主要为包括各型号电脑、打印机、空调等办公设备，电子设备均处于正常使用状态。

3、长期股权投资

被评估单位长期股权投资账面值为人民币140,043,000.00元，共有3项对外投资。长期股权投资具体情况如下：

金额单位：人民币元

序号	被投资单位名称	级次	投资日期	认缴投资比例(%)	账面值
1	吴忠市小西牛养殖有限公司	2	2012/5/22	100.00	85,000,000.00
2	灵武市小西牛牧业有限公司	2	2019/8/9	100.00	55,000,000.00
3	青海小西牛乳制品销售有限公司	2	2020/8/10	100.00	43,000.00
	合 计				140,043,000.00

4、无形资产概况

4.1 企业账面记录的无形资产

评估基准日，无形资产账面值 11,393,591.73 元，系土地使用权及其他无形资产。

4.1.1 无形资产—土地使用权

账面值 10,803,790.00 元，土地总面积 80,000.02 平方米，系被评估单位所拥有



的青海省西宁市城北区经二路北段 10 号的土地使用权。四至：东至经二路、西至机电二路、南至宁张路、北至金羚大街。具体情况如下表：

土地权证编号	土地位置	取得日期	终止日期	用地性质	土地用途	准用年限	开发程度	面积(m ²)
青（2020）生物科技产业园不动产权第 0000107 号	城北区经二路北段 10 号 1 号楼等 10 处	2011 年 07 月 07 日	2061 年 07 月 07 日	出让	工业	50	五通一平	80,000.02

4.1.2 无形资产—其他无形资产

账面值 589,801.73 元，系被评估单位外购软件的摊余值。

4.2 账面未记录的无形资产

本次评估将账面未记录的 57 个商标、2 个作品著作权、48 个专利（包括：3 个发明专利、7 个实用新型专利、38 个外观设计专利）纳入评估范围。

4.2.1 商标

序号	商标名称	注册号	注册日期	核定使用商品及范围
1		6022469	2010.01.07	第 29 类
2		7675053	2011.01.28	第 29 类
3	托伦宝	6055923	2009.08.14	第 29 类
4	奶酸老海	7253633	2011.01.14	第 29 类
5	青藏人家	8316068	2012.04.21	第 29 类

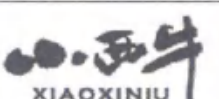
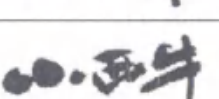
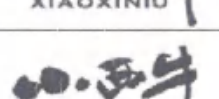
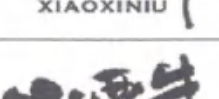
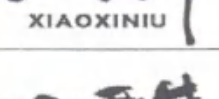
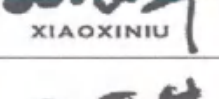
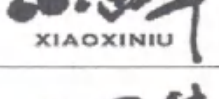
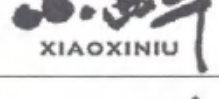


上海申威资产评估有限公司
地址：上海市东体育会路 816 号 C 楼
电话：021-31273006
传真：021-31273013 邮编：200083
E-mail: swpg@swco.com.cn

序号	商标名称	注册号	注册日期	核定使用商品及范围
6	格桑卓玛	13519064	2015.02.07	第 29 类
7	雪域圣纯	13519074	2015.02.07	第 29 类
8	至甄	13519167	2015.04.07	第 29 类
9	牛棚	13519084	2015.08.21	第 29 类
10	དུངས་གཙང་འོ་ཞ།	16133936	2016.03.14	第 29 类
11	青藏人家	19955168	2017.06.28	第 42 类
12	慢品青藏高原	19954932	2017.06.28	第 35/42 类
13	吐蕃高原	19987817	2017.07.07	第 29/32 类
14	慢品青藏人家	19987563	2017.07.07	第 35/42 类
15	慕拉奶奶	20298533	2017.08.07	第 29/32 类
16	慢品青藏高原	20441565	2017.08.14	第 29/32 类
17	慢品青藏	20465614	2017.08.14	第 35/42 类
18	慢品雪域高原	20481802	2017.08.21	第 35/42 类



上海申威资产评估有限公司
地址：上海市东体育会路 816 号 C 楼
电话：021-31273006
传真：021-31273013 邮编：200083
E-mail: swpg@swco.com.cn

序号	商标名称	注册号	注册日期	核定使用商品及范围
19	慢品第三极	20493228	2017.08.21	第 42 类
20	慢品青唐	20465636	2017.08.14	第 35/42 类
21	 XIAOXINIU	9218184	2012.03.21	第 1 类
22	 XIAOXINIU	9218203	2012.03.21	第 3 类
23	 XIAOXINIU	9218256	2012.05.07	第 5 类
24	 XIAOXINIU	9218266	2012.03.21	第 6 类
25	 XIAOXINIU	9218300	2012.03.21	第 11 类
26	 XIAOXINIU	9218351	2012.03.21	第 14 类
27	 XIAOXINIU	9218404	2012.03.21	第 16 类
28	 XIAOXINIU	9218457	2012.06.14	第 19 类
29	 XIAOXINIU	9218691	2012.03.21	第 20 类
30	 XIAOXINIU	9218768	2012.03.21	第 21 类
31	 XIAOXINIU	9223723	2012.03.21	第 22 类



上海申威资产评估有限公司
地址：上海市东体育会路 816 号 C 楼
电话：021-31273006
传真：021-31273013 邮编：200083
E-mail: swpg@swco.com.cn

序号	商标名称	注册号	注册日期	核定使用商品及范围
32	 XIAOXINIU	9223751	2012.03.21	第 23 类
33	 XIAOXINIU	9223770	2012.03.21	第 24 类
34	 XIAOXINIU	9223785	2012.04.14	第 31 类
35	 XIAOXINIU	6022468	2010.02.07	第 32 类
36	 XIAOXINIU	10624940	2013.07.21	第 32 类
37	 XIAOXINIU	9223924	2012.03.21	第 35 类
38	 XIAOXINIU	9224001	2012.03.21	第 36 类
39	 XIAOXINIU	9224066	2012.03.21	第 39 类
40	 XIAOXINIU	9224133	2012.03.21	第 40 类
41	 XIAOXINIU	9224170	2012.03.21	第 41 类
42	 XIAOXINIU	9224203	2012.03.21	第 42 类
43		12310815	2015.03.21	第 29 类



上海申威资产评估有限公司
地址：上海市东体育会路 816 号 C 楼
电话：021-31273006
传真：021-31273013 邮编：200083
E-mail: swpg@swco.com.cn

序号	商标名称	注册号	注册日期	核定使用商品及范围
44		12317200	2015.03.28	第 29 类
45	高原君	19513451	2017.05.14	第 29 类
46	青藏人家高原君	19513678	2017.05.14	第 29/32 类
47		20878922	2017.09.28	第 29/32 类
48	牦牛部落	20441798	2017.10.21	第 29/32 类（不包含奶制品及酸奶类别）
49	福豆福	28596807	2019.02.28	第 29 类
50	福豆福	28599483	2019.02.28	第 32 类
51	如简	62947510	2022/11/21	第 29 类
52	如简	62926281	2022/11/21	第 32 类
53	慕拉奶奶	65379241	2023/01/28	第 32 类
54	如简	66798573	2023/5/7	第 29 类
55	至简主义	69150229	2023/10/21	第 29 类



上海申威资产评估有限公司
地址：上海市东体育会路 816 号 C 楼
电话：021-31273006
传真：021-31273013 邮编：200083
E-mail: swpg@swco.com.cn

序号	商标名称	注册号	注册日期	核定使用商品及范围
56	由筒	66801460	2023/2/21	第 29 类
57		78626139	2024/11/07	第 32 类

4.2.2 作品著作权

序号	作品名称	登记号	登记日期
1	慕拉奶奶标识	国作登字-2023-F-00090738	2023-5-16
2	我的奶源在青藏	国作登字-2017-F-00365661	2017-6-5

4.2.3 专利

序号	专利名称	专利号	专利申请日	授权公告日	法律状态	专利权人	专利类型
1	包装箱(小西牛茶卡大青盐·柠檬)	CN202330519383.3	2023/8/15	2024/9/10	授权	青海小西牛生物乳业股份有限公司	外观设计
2	包装箱(小西牛牦牛纯牛奶 3.8)	CN202330334878.9	2023/6/1	2024/4/26	授权	青海小西牛生物乳业股份有限公司	外观设计
3	牛奶盒(小西牛牦牛纯牛奶 3.8)	CN202330334879.3	2023/6/1	2024/4/16	授权	青海小西牛生物乳业股份有限公司	外观设计
4	牛奶包装盒(小西牛纯牛奶 3.6)	CN202330276989.9	2023/5/12	2024/2/20	授权	青海小西牛生物乳业股份有限公司	外观设计
5	牛奶包装箱(小西牛纯牛奶 3.6)	CN202330276990.1	2023/5/12	2024/2/20	授权	青海小西牛生物乳业股份有限公司	外观设计
6	包装袋(小西牛草莓·巧克力牛奶)	CN202330290873.0	2023/5/17	2024/1/30	授权	青海小西牛生物乳业股份有限公司	外观设计
7	包装箱(小西牛草莓·巧克力牛奶)	CN202330290879.8	2023/5/17	2023/12/22	授权	青海小西牛生物乳业股份有限公司	外观设计
8	一种零部件清洗装置	CN201710630091.0	2017/7/28	2023/6/2	授权	青海小西牛生物乳业股份有限公司	发明授权
9	包装盒(青稞黑米酸奶)	CN201830514565.0	2018/9/13	2019/6/14	授权	青海小西牛生物乳业股份有限公司	外观设计
10	燕麦仁酸奶杯	CN201830338624.3	2018/6/28	2019/5/10	授权	青海小西牛生物乳业股份有限公司	外观设计
11	一种水锤消除器	CN201820024638.2	2018/1/8	2018/12/11	授权	青海小西牛生物乳业股份有限公司	实用新型
12	包装盒(燕麦仁酸奶)	CN201830338625.8	2018/6/28	2018/11/9	授权	青海小西牛生物乳业股份有限公司	外观设计
13	一种包装杯	CN201721502871.9	2017/11/13	2018/9/25	授权	青海小西牛生物乳业股份有限公司	实用新型
14	包装杯(天圆地方)	CN201730555565.0	2017/11/13	2018/8/24	授权	青海小西牛生物乳业股份有限公司	外观设计
15	包装杯(双果奶昔)	CN201730646333.6	2017/12/18	2018/6/26	授权	青海小西牛生物乳业股份有限公司	外观设计
16	包装杯(细腰杯)	CN201730555572.0	2017/11/13	2018/6/26	授权	青海小西牛生物乳业股份有限公司	外观设计
17	包装箱(双果奶昔)	CN201730646428.8	2017/12/18	2018/6/5	授权	青海小西牛生物乳业股份有限公司	外观设计
18	包装箱(纯牛奶 3300 米)	CN201730561942.1	2017/11/15	2018/5/11	授权	青海小西牛生物乳业股份有限公司	外观设计



上海申威资产评估有限公司
地址：上海市东体育会路 816 号 C 楼
电话：021-31273006
传真：021-31273013 邮编：200083
E-mail: swpg@swco.com.cn

序号	专利名称	专利号	专利申请日	授权公告日	法律状态	专利权人	专利类型
19	包装袋(慕拉酸奶)	CN201730561947.4	2017/11/15	2018/5/11	授权	青海小西牛生物乳业股份有限公司	外观设计
20	包装箱(纯牛奶)	CN201730204376.9	2017/5/26	2018/3/27	授权	青海小西牛生物乳业股份有限公司	外观设计
21	包装盒(纯牛奶 3300 米)	CN201730561939.X	2017/11/15	2018/3/13	授权	青海小西牛生物乳业股份有限公司	外观设计
22	包装瓶(熟酸奶)	CN201730369463.X	2017/8/14	2018/1/9	授权	青海小西牛生物乳业股份有限公司	外观设计
23	包装瓶(活的乳酸菌乳饮品)	CN201730375652.8	2017/8/16	2018/1/9	授权	青海小西牛生物乳业股份有限公司	外观设计
24	一种包装箱	CN201720511662.4	2017/5/10	2017/12/26	授权	青海小西牛生物乳业股份有限公司	实用新型
25	包装瓶(果汁乳酸菌乳饮品)	CN201730301724.4	2017/7/11	2017/12/5	授权	青海小西牛生物乳业股份有限公司	外观设计
26	包装箱(冰淇淋酸奶)	CN201730204132.0	2017/5/26	2017/10/24	授权	青海小西牛生物乳业股份有限公司	外观设计
27	包装瓶(冰淇淋酸奶)	CN201730204223.4	2017/5/26	2017/10/24	授权	青海小西牛生物乳业股份有限公司	外观设计
28	包装瓶(纯牛奶)	CN201730204224.9	2017/5/26	2017/10/3	授权	青海小西牛生物乳业股份有限公司	外观设计
29	包装瓶(青海老酸奶)	CN201730205110.6	2017/5/26	2017/10/3	授权	青海小西牛生物乳业股份有限公司	外观设计
30	包装箱(藏之宝青海老酸奶)	CN201730012955.3	2017/1/13	2017/6/27	授权	青海小西牛生物乳业股份有限公司	外观设计
31	包装盒(藏之宝青海老酸奶)	CN201730012944.5	2017/1/13	2017/6/13	授权	青海小西牛生物乳业股份有限公司	外观设计
32	乳酸菌发酵酸奶饮品包装袋	CN201730012949.8	2017/1/13	2017/6/13	授权	青海小西牛生物乳业股份有限公司	外观设计
33	包装箱(冰淇淋酸奶)	CN201630546758.5	2016/11/10	2017/5/17	授权	青海小西牛生物乳业股份有限公司	外观设计
34	一种纸质板型自封底包装箱	CN201620543175.1	2016/6/7	2017/3/29	授权	青海小西牛生物乳业股份有限公司	实用新型
35	包装盒(冰淇淋酸奶)	CN201630546378.1	2016/11/10	2017/2/15	授权	青海小西牛生物乳业股份有限公司	外观设计
36	包装袋(纯牛奶)	CN201630405002.9	2016/8/19	2016/12/14	授权	青海小西牛生物乳业股份有限公司	外观设计
37	包装箱(无菌枕)	CN201630404626.9	2016/8/19	2016/12/7	授权	青海小西牛生物乳业股份有限公司	外观设计
38	包装箱(纯牛奶系列之二)	CN201630404627.3	2016/8/19	2016/12/7	授权	青海小西牛生物乳业股份有限公司	外观设计
39	包装盒(青藏人家瓶装酸奶)	CN201630366735.6	2016/8/4	2016/11/30	授权	青海小西牛生物乳业股份有限公司	外观设计
40	包装盒(青藏人家杯装鲜酪乳)	CN201630366746.4	2016/8/4	2016/11/30	授权	青海小西牛生物乳业股份有限公司	外观设计
41	包装盒(瓶装牛奶)	CN201630366747.9	2016/8/4	2016/11/30	授权	青海小西牛生物乳业股份有限公司	外观设计
42	一种饮料瓶盖	CN201620572555.8	2016/6/15	2016/11/23	授权	青海小西牛生物乳业股份有限公司	实用新型
43	酸奶瓶(I)	CN201630098580.2	2016/3/30	2016/9/7	授权	青海小西牛生物乳业股份有限公司	外观设计
44	酸奶瓶(II)	CN201630098578.5	2016/3/30	2016/8/10	授权	青海小西牛生物乳业股份有限公司	外观设计
45	一种牛奶生产线上用于包装的机械装置	CN201521065529.8	2015/12/17	2016/5/11	授权	青海小西牛生物乳业股份有限公司	实用新型
46	一种酸奶的制备方法	CN201310741957.7	2013/12/28	2016/1/20	授权	青海小西牛生物乳业股份有限公司	发明专利
47	一种三联杯酸奶包装盒	CN201420182667.3	2014/4/16	2014/8/27	授权	青海小西牛生物乳业股份有限公司	实用新型
48	一种纳米鹿茸微米桃花鹿茸壮阳消疲酸奶制备方法	CN200510050739.4	2005/7/15	2009/12/16	授权	青海小西牛生物乳业股份有限公司	发明专利



（四）引用其他机构出具的评估报告结论所涉及的资产类型、数量、账面金额和评估值

本次评估不存在引用单项资产评估报告的情况。

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

四、价值类型及其定义

本评估结论的价值类型为市场价值。

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

资产评估专业人员根据本次评估目的、评估对象的具体状况及评估资料的收集情况等相关条件、经与委托人充分沟通并就本次评估结论的价值类型选取达成一致意见的前提下，选定市场价值作为本次评估结论的价值类型。

五、评估基准日

本项目的评估基准日为2024年12月31日。

选取上述日期为评估基准日的理由是：

（一）根据评估目的由委托人确定评估基准日。主要考虑使评估基准日尽可能与评估目的实现日接近，使评估结论较合理地为评估目的服务。

（二）选择年末会计结算日作为评估基准日，能够较全面地反映被评估资产及负债的总体情况，便于资产清查核实等工作的开展。

本次评估的一切取价标准均为评估基准日有效的价格标准。



六、评估依据

（一）经济行为依据

1、《关于光明乳业受让小西牛 40%股权项目立项的批复》光明战投[2025]46 号。

（二）法律、法规依据

1、《中华人民共和国资产评估法》（2016 年中华人民共和国主席令第 46 号）；

2、《中华人民共和国公司法》（2023 年 12 月 29 日第 14 届全国人大常委会第七次会议修正）；

3、《中华人民共和国企业国有资产法》（2008 年中华人民共和国主席令第 5 号）；

4、《中华人民共和国证券法》（2019 年 12 月 28 日第十三届全国人民代表大会常务委员会第十五次会议第二次修订）；

5、《中华人民共和国企业所得税法》（2018 年 12 月 29 日第十三届全国人民代表大会常务委员会第七次会议第二次修正）；

6、《中华人民共和国城市土地管理法》（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第三次修正）；

7、《中华人民共和国民法典》（2020 年 5 月 28 日第十三届全国人民代表大会第三次会议通过）；

8、《中华人民共和国增值税暂行条例》（2017 年国务院令第 691 号）；

9、《中华人民共和国增值税法》（2024 年中华人民共和国主席令第 41 号）；

10、《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（财税〔2016〕36 号）；



- 11、《关于深化增值税改革有关政策的公告》（财政部税务总局海关总署公告 2019 年第 39 号）；
- 12、《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第三次修正）；
- 13、《中华人民共和国城镇土地使用税暂行条例》（2019 年 3 月 2 日第四次修订）；
- 14、《上市公司收购管理办法》（2020 年中国证券监督管理委员会令第 166 号）；
- 15、《企业国有资产交易监督管理办法》（2016 年 6 月 24 日国务院国资委财政部令第 32 号）；
- 16、《关于企业国有资产交易流转有关事项的通知》（国资发产权规【2022】39 号）；
- 17、《国有资产评估管理办法》（2020 年国务院令第 732 号修订）；
- 18、《企业国有资产评估管理暂行办法》（2005 年 8 月 25 日国务院国有资产监督管理委员会令第 12 号）；
- 19、《关于加强企业国有资产评估管理工作有关问题的通知》（国资委产权[2006] 274 号）；
- 20、《企业国有资产评估项目备案工作指引》（国资发产权【2013】64 号）；
- 21、《市国资委关于转发国务院国资委<关于优化中央企业资产评估管理有关事项的通知>的通知》（沪国资委评估【2024】66 号）；
- 22、《上海市企业国有资产评估报告审核手册》（沪国资委评估【2018】353 号）；
- 23、《上海市企业国有资产评估管理暂行办法》（沪国资委评估【2019】366 号）；



号);

24、《上海市企业国有资产评估核准备案操作手册》(沪国资委评估【2020】100 号);

25、其他有关法规和规定。

(三) 评估准则依据

- 1、《资产评估基本准则》(财资【2017】43 号);
- 2、《资产评估职业道德准则》(中评协【2017】30 号);
- 3、《资产评估执业准则—资产评估委托合同》(中评协【2017】33 号);
- 4、《资产评估执业准则—无形资产》(中评协【2017】37号);
- 5、《资产评估执业准则—不动产》(中评协【2017】38号);
- 6、《资产评估执业准则—机器设备》(中评协【2017】39号);
- 7、《资产评估执业准则—资产评估报告》(中评协【2018】35 号);
- 8、《资产评估执业准则—资产评估程序》(中评协【2018】36 号);
- 9、《资产评估执业准则—资产评估档案》(中评协【2018】37 号);
- 10、《资产评估执业准则—企业价值》(中评协【2018】38 号);
- 11、《资产评估执业准则—资产评估方法》(中评协【2019】35 号);
- 12、《资产评估执业准则—知识产权》(中评协【2023】14 号);
- 13、《企业国有资产评估报告指南》(中评协【2017】42 号);
- 14、《资产评估机构业务质量控制指南》(中评协【2017】46 号);
- 15、《资产评估价值类型指导意见》(中评协【2017】47 号);
- 16、《资产评估对象法律权属指导意见》(中评协【2017】48 号);
- 17、《专利资产评估指导意见》(中评协【2017】49 号);
- 18、《商标资产评估指导意见》(中评协【2017】51 号);



- 19、《著作权资产评估指导意见》（中评协【2017】50 号）；
- 20、《资产评估准则术语 2020》（中评协【2020】31 号）；
- 21、财政部、中评协发布的与本次评估有关的其他相关资产评估准则、资产评估指南和资产评估指导意见。

（四）权属依据

- 1、国有土地使用权证；
- 2、商标注册证、专利技术等无形资产产权证明；
- 3、车辆行驶证；
- 4、其他权属证明资料。

（五）取价依据

- 1、全国银行间同业拆借中心受权公布的最新贷款市场报价利率（LPR）；
- 2、同花顺资讯系统提供的有关信息资料；
- 3、企业提供的以前年度及评估基准日的财务报表、审计报告；
- 4、企业提供的历史经营统计资料及未来年度市场预测资料；
- 5、评估人员现场勘查记录及收集的其他相关估价信息资料；
- 6、与此次资产评估有关的其他资料。

（六）其他参考依据

- 1、企业提供的资产清单和评估申报表；
- 2、《企业会计准则》。

七、评估方法

根据《资产评估执业准则—企业价值》的规定，企业价值评估通常采用的评估方法有收益法、资产基础法和市场法三种基本方法。这三种评估方法分别从收



益途径、资产途径和市场途径、分析和估算评估对象的价值。

（一）评估方法概述

企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。资产评估专业人员应当结合被评估单位的企业性质、资产规模、历史经营情况、未来收益可预测情况、所获取评估资料的充分性，恰当考虑收益法的适用性。

企业价值评估中的资产基础法，是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。资产评估专业人员应当根据会计政策、企业经营等情况，对资产负债表内及表外的各项资产、负债进行识别。

企业价值评估中的市场法，是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。资产评估专业人员应当根据所获取可比企业经营和财务数据的充分性和可靠性、可收集到的可比企业数量，考虑市场法的适用性。

（二）评估方法的选择

根据《资产评估执业准则—企业价值》的规定，资产评估师执行企业价值评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，分析三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择评估方法。

被评估单位从事乳制品的研发、生产和销售，预期收益可以量化、预期收益年限可以预测、与折现密切相关的预期收益所承担的风险可以预测，资料获取较为充分，因此本次评估适用收益法评估。

企业价值是由各项有形资产和无形资产共同参与经营运作所形成的综合价值的反映，但是较收益法和市场法而言，资产基础法的结果未能从整体上体现出企



业各项业务的综合获利能力，无法体现客户资源、内控管理、营销渠道、管理团队等带来综合效益所体现的价值，因此本次评估不适用资产基础法。

被评估单位从事乳制品的研发、生产和销售，所处行业存在较多的可比上市公司或近期存在较多的可比交易案例，市场信息比较完善，故本次评估适合采用市场法。

综上所述，评估人员以资产评估相关准则为依据，充分考虑评估目的、评估对象和范围的具体特性，通过对评估对象的现场勘查及其相关资料的收集和分析，分别采用收益法和市场法进行评估。评估人员对形成的各种初步价值结论进行分析，在综合考虑不同评估方法和初步价值结论的合理性及所使用数据的质量和数量的基础上，形成合理评估结论。

（三）收益法

收益法，是指通过估测被评估单位未来预期收益的现值，来判断企业价值的各种评估方法的总称。资产评估中最常用的收益法是现金流折现法（“DCF”）。现金流折现法通过估测合理期间内企业或股权的未来现金流收益，并将其按一定的折现率折成现值，从而确定企业或股权的评估价值。

1、收益模型

本次评估采用 DCF 模型，收益口径为企业自由现金流（“FCFF”），相应的折现率采用 WACC 模型获得。

基本公式为：

股东全部权益价值 = 企业自由现金流折现价值 + 溢余资产价值 + 非经营性
资产净值 - 付息负债

企业自由现金流 = 净利润 + 税后付息负债利息 + 折旧摊销 - 资本性支出 - 运
营资本增加额



其中现金流折现价值的计算公式为：

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

式中：P — 现金流折现价值；

n, i — 收益年限；

r — 折现率；

g — 永续增长率（本次永续增长率为零）；

Fi — 未来第 i 年预期年现金流。

2、收益年限

被评估单位具备持续经营的条件，企业从事乳制品的研发、生产和销售，且经与被评估单位管理层确认，未发现存在限定经营年限的特殊情况及可能影响企业继续经营的事项，故此假定收益年限为无限年。本次将预测期分二个阶段，第一阶段为详细预测期自 2025 年 1 月 1 日至 2029 年 12 月 31 日；第二阶段为自 2030 年 1 月 1 日直至永续。

3、预期年现金流

被评估单位为集团整体运营，母公司和子公司为同一产业链，且定价权均在母公司，本次评估采用合并收益法进行评估，即未来预期年现金流为合并口径企业的预期现金流。纳入本次合并收益法范围的企业包括：

序号	会计科目	对外投资单位	级次	合计控制比例	收益法合并范围
1	长期股权投资	灵武市小西牛牧业有限公司	2	100%	是
2	长期股权投资	吴忠市小西牛养殖有限公司	2	100%	是
3	长期股权投资	青海小西牛乳制品销售有限公司	2	100%	是

4、折现率

根据不同的现金流口径，采用不同的折现率模型。



本次采用企业现金流口径，故采用加权平均资本成本模型（WACC）确定折现率：

计算公式为：

$$r = r_d \times (1 - t) \times w_d + r_e \times w_e$$

式中：

W_d ：评估对象的付息债务比率；

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

W_e ：评估对象的权益资本比率；

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

t ：所得税率；

r_d ：付息债务利率，以评估基准日当天中国 5 年 LPR 得出；

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

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

式中：

r_f ：评估基准日时点的无风险报酬率，以评估基准日当天 10 年期中国国债到期年收益率确定，数据来源为中评协网上发布的、由“中央国债登记结算公司”提供的《中国国债收益率曲线》；

$r_m - r_f$ (ERP)：市场风险报酬率，即市场收益率与无风险报酬率之差。市场收益率采用同花顺资讯系统披露的沪深 300 指数历史数据测算，选取指数基期至近年年末以年为单位计算历史年度几何平均收益率，相应的无风险报酬率采用每年年末十年期中国国债到期收益率，然后得到每年末的市场风险溢价。最后选取近年历史均值确定为评估基准日的市场风险报酬率；



β_e ：评估对象权益资本的预期市场风险系数，通过查询同花顺系统，对从事与被评估单位相同或相关业务的可比公司数据进行研究并计算得出；

ε ：特定风险调整系数，经评估人员对被评估单位的运营状况及未来年度财务预测所面临的风险的综合分析确定。

5、非经营性资产、负债

本次评估被评估单位评估基准日非经营性资产主要包括递延所得税资产中计提的与资产减值准备相关的所得税资产，非经营性负债主要包括其他应付款中的融资租赁设备质保金、购买设备质保金。本次按清查核实后账面值进行评估。

6、溢余资产

溢余资产主要为货币资金减最低现金保有量，最低现金保有量主要考虑企业经营所必须的人员工资、扣除折旧摊销后的管理费用、销售费用及财务费用等。

（四）市场法

1、概述

市场法中常用的两种方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

上市公司比较法是指获取并分析可比上市公司的经营和财务数据，计算适当的价值比率，在与被评估单位比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。上市公司比较法中的可比企业应当是公开市场上正常交易的上市公司，对于非上市公司的评估结论应当考虑流动性对评估对象价值的影响。

交易案例比较法是指获取并分析可比企业的买卖、收购及合并案例资料，计算适当的价值比率，在与被评估单位比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。运用交易案例比较法时，应当考虑评估对象与交易案例的差异因素对价值的影响。

本次评估，根据被评估单位的行业特点，考虑到被评估单位的业务性质以及



市场数据的可获取程度，我们采用了上市公司比较法作为评估方法。

2、评估公式

股东全部权益价值=经营性股权价值+溢余资产价值+非经营性净资产价值

经营性股权价值=被评估单位价值比率×被评估单位相应参数

被评估单位价值比率=对比公司价值比率×修正系数

3、评估步骤

3.1 确定可比上市公司

在适当的交易市场中，分析与被评估单位属于同一行业或是受相同经济因素影响，从事相同或相类似业务的可比上市公司作为备选，在关注可比上市公司业务结构、经营模式、企业规模、资产配置和使用情况、企业所处经营阶段等因素后，对备选可比上市公司进行适用性筛选，最终选择适当数量的可比上市公司。

3.2 对被评估单位和可比上市公司财务报表进行分析和必要的调整。利用从公开、合法渠道获得的可比上市公司经营业务和财务各项信息，与被评估单位的实际情况进行比较、分析，并做必要的差异调整，调整的内容包括：财务报表编制基础调整、非经常性收入和支出调整以及非经营性资产、负债和溢余资产及其相关的收入和支出的调整。

3.3 选择价值比率

价值比率通常包括盈利比率、资产比率、收入比率和其他特定比率，如市盈率(P/E 比率)、市净率(P/B 比率)、市销率(P/S 比率)或企业价值倍数(如 EV/EBIT、EV/EBITDA、EV/S 等)。考虑到被评估单位从事乳制品的研发、生产和销售，息税折旧摊销前利润决定了企业价值的高低，故本次评估选取了 EV/EBITDA 作为价值比率。



3.4 建立合理的修正体系并根据差异进行合理性调整

分析、比较被评估单位和可比上市公司的主要财务、经营等指标建立修正体系。本次修正指标主要包括资产规模、盈利能力、营运能力、偿债能力、成长能力等多方面的财务指标以及根据被评估单位的行业特性等其他因素建立体系并进行修正。

3.5 确定评估结论

根据修正后价值比率乘以被评估单位的相应参数后得出初步结果，在考虑流动性折扣、溢余资产、非经营性净资产和付息负债等其他调整因素后得出被评估单位股东全部权益价值。

八、评估程序实施过程 and 情况

（一）明确业务基本事项

了解委评对象概况、评估目的和评估项目情况，进行项目初步风险评价。

（二）订立业务委托合同

接受评估委托、商定与评估目的相关的评估范围和对象，商定评估基准日，评估机构与委托人订立资产评估委托合同。

（三）编制资产评估计划

安排适合的人员组成项目组，拟定评估工作计划；向委托方、被评估单位提交资产评估资料清单、资产评估申报表，对被评估单位的资产清查做必要指导。

（四）进行评估现场调查

评估人员对评估对象涉及的资产和负债进行了必要的清查核实，对被评估单位的经营管理状况等进行了必要的尽职调查。

1、资产核实



1.1 指导被评估单位填表和准备应向评估机构提供的资料

评估人员指导被评估单位的财务与资产管理人员在自行资产清查的基础上，按照评估机构提供的“资产评估明细表”及其填写要求、资料清单等，对纳入评估范围的资产进行细致准确地填报，同时收集准备资产的产权证明文件和反映性能、状态、经济技术指标等情况的文件资料等。

1.2 初步审查和完善被评估单位填报的资产评估明细表

评估人员通过查阅有关资料，了解纳入评估范围的具体资产的详细状况，然后仔细审查各类“资产评估明细表”，检查有无填项不全、错填、资产项目不明确等情况，并根据经验及掌握的有关资料，检查“资产评估明细表”有无漏项等，同时反馈给被评估单位对“资产评估明细表”进行完善。

1.3 现场实地勘查

根据纳入评估范围的资产类型、数量和分布状况，评估人员在被评估单位相关人员的配合下，按照资产评估准则的相关规定，对各类资产进行了现场勘查，并针对资产性质及特点，采取了相应的调查方法。

1.4 补充、修改和完善资产评估明细表

评估人员根据现场实地勘查结果，并和被评估单位相关人员充分沟通，进一步完善“资产评估明细表”，以做到：账、表、实相符。

1.5 查验产权证明文件资料

评估人员对纳入评估范围的无形资产、主要房地产、设备资产等产权证明文件资料进行查验，对权属资料不完善、权属不清晰的情况提请企业核实或出具相关产权说明文件。

2、尽职调查

评估人员为了充分了解被评估单位的经营管理状况及其面临的风险，进行了



必要的尽职调查。尽职调查的主要内容如下：

2.1 被评估单位的历史沿革、主要股东及持股比例、必要的产权和经营管理结构；

2.2 被评估单位的资产、财务、生产经营管理状况；

2.3 被评估单位的经营计划、发展规划和财务预测信息；

2.4 评估对象、被评估单位以往的评估及交易情况；

2.5 影响被评估单位生产经营的宏观、区域经济因素；

2.6 被评估单位所在行业的发展状况与前景；

2.7 其他相关信息资料。

（五）收集整理评估资料

评估人员根据评估项目的具体情况进行了评估资料收集，包括直接从市场等渠道独立获取的资料，从委托方等相关当事方获取的资料，以及从政府部门、各类专业机构和其他相关部门获取的资料，并对收集的评估资料进行了必要分析、归纳和整理，形成评定估算的依据。

（六）评定估算形成初步结果

评估人员针对资产的具体情况，根据选用的评估方法，选取相应的公式和参数进行分析、计算和判断，形成了初步评估结果。项目负责人对资产评估初步结果进行审核与汇总，撰写并形成初步资产评估报告。

（七）内部审核及出具报告

初步资产评估报告完成内部审核后，在不影响对评估结论进行独立判断的前提下，项目负责人与委托人或者委托人同意的其他相关当事人就资产评估报告有关内容进行沟通，对沟通情况进行独立分析后，出具并提交资产评估报告。



九、评估假设

评估人员根据评估准则的要求，认定以下假设条件在评估基准日时成立，当未来经济环境发生较大变化时，评估人员将不承担由于假设条件改变而推导出不同评估结果的责任。

（一）一般假设

1、交易假设：任何资产的价值来源均离不开交易，不论委估资产在与评估目的相关的经济行为中是否涉及交易，我们均假设其处于交易过程中，评估师根据委评资产的交易条件进行模拟评估；

2、公开市场假设：假设委评资产的交易是在公开市场条件下。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；

3、企业持续经营假设：是指被评估单位及下属全资子公司的生产经营业务可以按其现状持续经营下去，并在可预见的未来，不会发生重大改变，不考虑本次评估目的所涉及的经济行为对企业经营情况的影响；

4、资产按现有用途使用假设：是指处于使用中的被评估单位及下属全资子公司资产在本次经济行为发生后，仍按其现行用途及方式继续使用下去；

5、外部环境假设：假设国家未来的有关法律、法规及方针政策无重大变化；本次交易各方所处的地区政治、经济和社会环境未来无重大变化；有关利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等未来不发生重大变化；

6、假设被评估单位及下属全资子公司管理当局对企业经营负责地履行义务，并称职地对有关资产实行了有效的管理。被评估单位及下属全资子公司在经营过



程中完全遵守所有有关的法律法规；

7、本次评估没有考虑将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式可能追加付出的价格等对评估结论的影响；

8、委托人与被评估单位提供的权属证明、财务会计信息和其他资料是评估工作的基础资料，假设委托人与被评估单位提供的这些资料真实、完整、合法；

9、假设无其他不可抗力因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响。

（二）特殊假设

1、假设被评估单位及下属全资子公司未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在所有重大方面基本一致；

2、假设被评估单位及下属全资子公司在未来的经营期限内的财务结构、资本规模未发生重大变化；

3、假设未来收益的预测基于现有的管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前保持一致；

4、本次评估假设被评估单位及下属全资子公司核心团队未来年度持续在被评估单位任职，且不在外从事与被评估单位业务相竞争业务；

5、假设被评估单位及下属全资子公司遵守法律法规经营，其目前已获取的相关经营许可证的门类说明经营许可证到期后能够正常延续；

6、假设被评估单位使用的商标未来正常续费，并在商标注册期到期后能够正常延期；

7、假设被评估单位的著作权和专利可以得到适当保护，不被侵权；

8、本次评估假设被评估单位合并层面能够根据经营需要筹措到所需资金，不会因融资事宜影响企业经营；

9、净现金流量的计算以会计年度为准，假设被评估单位合并层面的现金流在



会计年度内均匀发生；

10、本次评估仅对被评估单位合并层面未来5年（2025年—2029年）的营业收入、各类成本、费用等进行预测，自第6年后各年的收益水平保持在第6年（即2029年）的水平；

11、被评估单位作为设在西部地区的鼓励类产业企业，符合西部大开发所得税优惠政策，享受企业所得税优惠税率15%，期限至2030年12月31日。本次评估假设西部大开发企业所得税政策到期可正常延续，被评估单位以后年度企业所得税率为15%；

12、假设可比公司其股票的市场交易正常有序，交易价格并未受到非市场化因素的操控；

13、假设可比公司公开披露的财务报表数据是真实的，信息披露是充分的、及时的。

十、评估结论

青海小西牛生物乳业股份有限公司于评估基准日会计报表列示的总资产账面值为人民币56,174.40万元，负债账面值为人民币22,166.27万元，所有者权益账面值为人民币34,008.13万元。

青海小西牛生物乳业股份有限公司于评估基准日合并会计报表列示的总资产账面值为人民币63,570.17万元，负债账面值为人民币17,522.11万元，所有者权益账面值为人民币46,048.05万元，归属于母公司所有者权益账面值为人民币46,048.05万元。

（一）收益法评估结果

经收益法评估，以2024年12月31日为评估基准日，在假设条件成立的前提



下，青海小西牛生物乳业股份有限公司股东全部权益价值评估值为人民币 108,000.00 万元，大写人民币壹拾亿捌仟万元整。较单体报表所有者权益，评估增值人民币 73,991.87 万元，增值率 217.57%。较合并报表归母所有者权益，评估增值人民币 61,951.95 万元，增值率 134.54%。

（二）市场法评估结果

经市场法评估，以 2024 年 12 月 31 日为评估基准日，在假设条件成立的前提下，青海小西牛生物乳业股份有限公司股东全部权益价值评估值为人民币 108,300.00 万元，大写人民币壹拾亿捌仟叁佰万元整。较单体报表所有者权益，评估增值人民币 74,291.87 万元，增值率 218.45%。较合并报表归母所有者权益，评估增值人民币 62,251.94 万元，增值率 135.19%。

（三）评估结论选取

本次评估采用收益法和市场法评估结果存在差异，如下表：

金额单位：人民币万元

评估方法	净资产	评估值	增减额	增减率%
	A	B	C=B-A	D=C/ A *100%
收益法	34,008.13	108,000.00	73,991.87	217.57
市场法	34,008.13	108,300.00	74,291.87	218.45
差异		300.00	300.00	

通过分析两种方法评估结果的合理性和价值内涵，我们认为收益法是从未来收益的角度出发，以被评估单位未来可以实现的收益，经过折现后的现值和作为被评估企业股权的评估价值。市场法则是根据与被评估单位相同或相似的可比公司进行比较，通过分析对比公司与被评估单位各自特点分析确定被评估单位的股权评估价值。

在理性投资者眼中的股权价值是基于未来给投资者的预期现金流回报来估算的。收益法中预测的主要参数与基于评估假设推断出的情形一致，对未来收益的



预测有比较充分、合理的依据，对细分行业、细分市场的历史、现状及未来进行了严谨分析，预测符合市场规律。

评估程序实施充分，已经合理考虑所获得的评估基准日至报告日期间相关信息可能产生的影响。因此收益法评估结果能够很好地反映企业的预期盈利能力，体现出企业的股东权益价值。而市场法则需要在选择可比公司的基础上，对分析被评估单位与可比公司的财务数据，并进行必要的调整，与收益法所采用的被评估单位自身信息相比，市场法采用的可比公司的业务信息、财务资料等相对有限，由于影响股权价值的隐性因素较多，对价值比率的调整和修正难以涵盖所有影响的因素。相较而言，收益法评估能更准确的反映被评估单位于评估基准日的公允价值，故选用收益法评估结果更为合理。故本次取收益法评估结果作为本次评估结果。

故青海小西牛生物乳业股份有限公司于评估基准日的股东全部权益价值评估值为人民币 108,000.00 万元，大写人民币壹拾亿捌仟万元整。

评估结论详细情况见资产评估明细表。

（四）有关评估结论使用的其他说明

在评估基准日以后的评估结论使用有效期内，如果资产数量及作价标准发生变化时，应按以下原则处理：

- 1、当资产数量发生变化时，应根据原评估方法对资产数额进行相应调整；
- 2、当资产价格标准发生变化、且对资产评估结果产生明显影响时，委托人应及时聘请有资格的资产评估机构重新确定评估价值；
- 3、对评估基准日后，资产数量、价格标准的变化，委托人在资产实际作价时应给予充分考虑，进行相应调整。

（五）控制权与流动性对评估对象价值的影响考虑



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

本次采用收益法评估时未考虑缺乏流动性折扣因素对评估对象价值的影响。本次采用上市公司比较法评估时考虑了缺乏流动性折扣因素对评估对象价值的影响。本次评估结论采用上市公司比较法，考虑了流动性因素对评估价值的影响。

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，并在依据本报告自行决策、实施经济行为时给予充分考虑：

（一）权属等主要资料不完整或者存在瑕疵的情形

1、无证建筑物

评估人员在房屋建筑物清查过程中发现存在有房屋建筑物未办理产权证明或其他权源文件的权属瑕疵的情况：

1.1 青海小西牛生物乳业股份有限公司西宁市小西牛厂区内

物业名称	地址	权属性质	建筑面积（m ² ）	权属瑕疵情况
污泥存放间	西宁市城北区经二路北段 10 号	无证自建房屋	100.00	无证建筑物
仓储物流简易房屋	西宁市城北区经二路北段 10 号	无证自建房屋	160.00	无证建筑物

1.2 旗下子公司灵武市小西牛牧业有限公司及吴忠市小西牛养殖有限公司的建筑物为在租赁土地上建造，均未取得房地产权证。

上述委估资产中部分土地和房屋建筑物未办理权证，也未委托房地产测绘部门进行测绘。在资产清查核实过程中，评估人员未发现这些未办理权证的房地产存在权属争议，因而依据委托人提供并经评估人员丈量核实后的面积信息进行了评估。提请报告使用人注意，收益法、市场法定价模型下，若企业本身物业建造决算价不变，后续即使建筑面积测量有误差且更新，并不影响折旧+资本性支出。



除上述事项外，评估人员未发现存在明显的产权瑕疵事项。委托人与被评估单位亦明确说明不存在其他产权瑕疵事项。

(二) 评估基准日存在的法律、经济等未决事项

1、截止评估基准日，被评估单位存在 1 宗未决诉讼事项。具体情况如下：

序号	案件类型	案号	案件名称	案件身份	法院	案件进展	执行标的
1	民事案件	(2024)京 0106 民初 8986 号	原告青海小西牛生物乳业股份有限公司与被告北京中桂商贸有限公司服务合同纠纷一案	原告	北京市丰台区人民法院	强制执行阶段	本金：486,000 元及利息

上述诉讼还在进行当中，本次评估未考虑该事项可能对评估结论产生的影响。

(三) 引用其他机构出具评估报告结论的情况

无。

(四) 重要的利用专业报告、聘请专家个人协助工作的情况

评估人员通过合法途径获得了以下专业报告，并参考利用了专业报告的相关内容：

1、立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的无保留意见的《审计报告》（报告文号：信会师报字[2025]第 ZA24336 号）。

委托人聘请了立信会计师事务所（特殊普通合伙）对被评估单位 2022、2023、2024 年度的财务报表进行了审计，于 2025 年 8 月 26 日出具无保留意见的《审计报告》（报告文号：信会师报字[2025]第 ZA24336 号）。本次评估是在该审计基础上进行的，并利用了上述《审计报告》相关信息及数据。

2、立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的青海小西牛生物乳业股份有限公司 2023-2024 利润分配专项审计报告（文号：信会师报字[2025]第 ZA24508 号）。

(五) 重大期后事项

根据 2025 年 9 月 20 日《青海小西牛生物乳业股份有限公司第五届董事会第六次临时会议决议》，青海小西牛生物乳业股份有限公司向各股东分配 2023 年度、



2024 年度利润合计 81,609,654.24 元，分配情况如下：

股东	占比%	金额（元）
光明乳业股份有限公司	60.00	48,965,792.54
湖州福昕创业投资合伙企业（有限合伙）	40.00	32,643,861.70
合计	100.00	81,609,654.24

该事项经立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的青海小西牛生物乳业股份有限公司 2023-2024 利润分配专项审计报告验证（文号：信会师报字[2025]第 ZA24508 号）。截止专项审计报告日，针对 2024 年上述利润分配决议事项，不考虑 2024 年发生的其他经济事项影响。公司 2024 年度合并及公司财务报表经审计，2024 年末合并净资产为 542,090,170.83 元，2024 年末母公司净资产为 421,690,979.23 元；2024 年末合并负债总额为 93,611,480.57 元，2024 年末母公司负债总额为 140,053,068.42 元，需向各股东分配利润合计 81,609,654.24 元，致使合并净资产减少至 460,480,516.59 元，母公司净资产减少至 340,081,324.99 元；合并负债总额增加至 175,221,134.81 元，母公司负债总额增加至 221,662,722.66 元。本次评估报告体现的系考虑被评估单位期后 2023 年度、2024 年度利润分配对股东全部权益影响之后所形成的评估结论。

除上述事项，评估基准日至本资产评估报告日，委托人与被评估单位未明确告知其存在对评估结论产生重大影响的事项，本评估机构亦未通过公开信息渠道发现被评估单位发生了对评估结论产生重大影响的事项。

（六）评估程序受限、资料缺失的有关情况、评估机构采取的弥补措施及对评估结论影响的情况

本次资产评估不存在评估程序受限、资料缺失的有关情况。

（七）担保及其或有负债（或有资产）等事项的性质、金额及与评估对象的关系

1、抵、质押事项



委托人及被评估单位陈述不存在抵、质押事项，评估人员亦未发现抵、质押事项。

2、形成或有负债（或有资产）的事项

委托人及被评估单位陈述不存在或有负债（或有资产）的事项，评估人员亦未发现或有负债（或有资产）事项。

（八）本次资产评估对应的经济行为中可能对评估结论产生重大影响的瑕疵情形

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

（九）其他需要特别说明的事项

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

2、委托人及被评估单位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、合法性负责。本资产评估机构及资产评估专业人员对评估对象的法律权属状况给予了必要的关注，依法对资产评估活动中使用的资料进行必要的核查验证与分析整理，但是我们仅对被评估单位及相关资产的价值发表意见，我们无法对其法律权属作出任何形式的保证。本报告不得作为任何形式的产权证明文件使用。

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



关责任。

4、本报告对被评估单位的资产所作的评估系为客观反映其价值而作，我公司无意要求被评估单位按本报告的结果和表达方式进行相关的账务处理。是否进行、如何进行有关的账务处理需由被评估单位的上级财税主管部门决定，并应符合国家会计制度的规定。

5、资产评估师获得的被评估单位的盈利预测是本评估报告收益法的基础。该盈利预测是基于评估基准日的宏观经济形势、行业现状及前景和被评估单位内部条件，结合被评估单位可行性研究报告和被评估单位管理层对其未来经营业绩最可能实现状态的估计和判断。资产评估师对该盈利预测进行了必要的调查、分析、判断，与被评估单位管理层进行了多轮讨论，并经其调整完善后，评估机构采信了该盈利预测的相关数据及主要假设。资产评估师对被评估单位盈利预测的审慎利用，不应被视为对被评估单位未来盈利实现能力的保证。如市场环境和企业经营发生变化时，则可能导致实际经营与盈利预测出现差异，提请报告使用人关注。

6、除非另有说明，在评估股东权益价值时，评估结论是股东全部权益的客观市场价值。我们未考虑股权发生实际交易时交易双方所应承担的费用和税项等可能影响其价值的任何限制。

7、本资产评估报告中，所有以万元为金额单位的表格或文字表述，如存在总计数与各分项数值之和出现尾差，均为四舍五入原因造成。

以上特别事项可能会对评估结论产生影响，评估报告使用人应当予以关注。

十二、资产评估报告使用限制说明

1、若本报告涉及国有资产，则需由国有资产管理部門或其授权单位备案后方可使用。



2、本评估报告只能用于本报告载明的评估目的和经济行为。

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

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

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

6、评估结论使用有效期：本评估结论的使用有效期为一年，自评估基准日至 2025 年 12 月 30 日。超过前述评估结论有效期时不得使用本评估报告结论实施经济行为。

十三、资产评估报告日

资产评估报告日是评估结论形成的日期，本资产评估报告日为 2025 年 9 月 17 日。

（本页以下无正文）



上海申威资产评估有限公司
地址：上海市东体育会路 816 号 C 楼
电话：021-31273006
传真：021-31273013 邮编：200083
E-mail: swpg@swco.com.cn

十四、资产评估专业人员签名和资产评估机构印章

评估机构：上海申威资产评估有限公司



法定代表人：马丽华

资产评估师：



资产评估师：



2025 年 9 月 17 日



附件

（除特别注明的外，其余均为复印件）

- 1、《关于光明乳业受让小西牛40%股权项目立项的批复》光明战投[2025]46号；
- 2、被评估单位基准日审计报告；
- 3、委托人法人营业执照；
- 4、委托人国有企业产权登记证；
- 5、被评估单位法人营业执照；
- 6、评估对象涉及的主要权属证明资料；
- 7、委托人承诺函；
- 8、被评估单位承诺函；
- 9、资产评估师承诺函；
- 10、资产评估机构单位会员证书；
- 11、资产评估机构证券期货资格证书；
- 12、资产评估机构企业法人营业执照副本；
- 13、签名资产评估师执业会员证书；
- 14、资产评估委托合同；
- 15、资产账面价值与评估结论存在较大差异的说明（详见报告书正文十）。