

云南沃森生物技术股份有限公司拟股权转让  
所涉及的山东实杰生物科技股份有限公司  
股东全部权益价值资产评估报告书

信资评报字（2016）第 2096 号



上海立信资产评估有限公司

二〇一六年九月

## 目录

签字注册资产评估师声明 .....	- 1 -
资产评估报告书摘要 .....	- 3 -
资产评估报告书 .....	- 7 -
一、委托方、被评估单位和其他评估报告使用者 .....	- 7 -
二、评估目的 .....	- 14 -
三、评估对象、范围及其基本情况 .....	- 14 -
四、价值类型及其定义 .....	- 21 -
五、评估基准日 .....	- 21 -
六、评估依据 .....	- 22 -
七、评估方法 .....	- 24 -
八、评估程序实施过程和情况 .....	- 35 -
九、评估中的假设和限制条件 .....	- 36 -
十、评估结论 .....	- 42 -
十一、特别事项说明 .....	- 45 -
十二、评估报告使用限制说明 .....	- 48 -
十三、评估报告提出日期 .....	- 48 -
附件（除注明原件外，均为复印件）	
一、委托方企业法人营业执照	
二、被评估单位及其子公司企业法人营业执照	
三、审计报告	
四、被评估单位房地产权属证明文件	
五、被评估单位车辆行驶证	
六、委托方和被评估单位承诺函（原件）	
七、资产评估机构及资产评估师承诺函（原件）	
八、上海立信资产评估有限公司营业执照	
九、上海立信资产评估有限公司资产评估资格证书	
十、上海立信资产评估有限公司证券期货相关业务评估资格证书	
十一、资产评估师资格证书	
十二、资产评估业务约定书	

# 上海立信资产评估有限公司

## 签字注册资产评估师声明

本声明系信资评报字（2016）第 2096 号资产评估报告书不可分割的部分。

我们接受委托，遵循国家有关资产评估的法律法规，恪守资产评估准则，按照公认的资产评估方法，对云南沃森生物技术股份有限公司的委估资产进行了评估。我们谨就本项评估声明如下：

1、我们在本评估报告中陈述的事实是真实、客观的。本评估报告中的分析和结论是我们在恪守独立、客观、公正的原则基础上形成的，我们没有受到他人的影响和制约。我们对评估结论的合理性承担相应的法律责任。

2、根据资产评估准则，“遵守相关法律、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、估算并发表专业意见，是注册资产评估师的责任；提供必要的资料并保证所提供资料的真实性、合法性、完整性，恰当使用评估报告是委托方和相关当事方的责任。

3、我们按委托方指定的评估对象和范围进行了评估，委估资产和负债的详细清单由委托方和被评估单位提供，并经其签章确认。我们对可能属于评估范围内的其他资产给予了应有的关注，我们敬请有关当事方高度注意交易对象、范围与评估对象、范围的一致性。

4、我们与被评估资产在过去、现时和将来都没有利益关系。我们与有关当事方及相关人员没有任何利益关系和偏见。

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

6、我们对评估对象的法律权属状况给予了必要的关注，对有关权属资料进行了例行查验，但是我们仅对委估资产的价值发表意见，我们无权对它们的法律权属作出任何形式的保证。本报告不得作为任何形式的产权证明文件使用。

7、我们对房屋建筑物和设备等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，我们的评估以委托方提供的资料为基础，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。

8、我们对委估资产价值所做的分析、判断受本报告中的假设和限制条件的约束，评估结论仅在这些假设和限制条件下成立。为了合理地正确使用本评估报告，我们敬请评估报告使用者密切关注本报告的“评估中的假设和限制条件”、“特别事项说明”和“评估报告使用限制说明”。

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

10、 本报告中，所有以万元为金额单位的表格或文字表述中，如存在总计数与各分项数值之和出现的尾差，均为四舍五入原因造成。

# 云南沃森生物技术股份有限公司拟股权转让 所涉及的山东实杰生物科技股份有限公司 股东全部权益价值资产评估报告书

## 摘要

信资评报字（2016）第 2096 号

以下内容摘自资产评估报告书正文，欲了解本评估项目的全面情况和合理解释评估结论，应认真阅读资产评估报告书全文。

本公司—上海立信资产评估有限公司接受云南沃森生物技术股份有限公司的委托，根据国家有关资产评估的规定，本着客观、独立、公正、科学的原则，按照公认的资产评估方法，对云南沃森生物技术股份有限公司拟股权转让所涉及的山东实杰生物科技股份有限公司股东全部权益价值进行了评估。本公司评估人员按照必要的评估程序对委托评估的资产实施了实地查勘、市场调查和询证，对委估资产截至 2016 年 3 月 31 日所表现的市场价值作出了反映。现将资产评估情况及评估结果报告如下：

评估对象：山东实杰生物科技股份有限公司的股东全部权益价值。

评估范围：山东实杰生物科技股份有限公司的全部资产和负债。根据山东实杰生物科技股份有限公司 2016 年 3 月 31 日单体资产负债表，总资产账面值为 81,052.94 万元，负债账面值为 8,381.90 万元，股东权益账面值为 72,671.04 万元；根据合并资产负债表，总资产账面值 99,256.20 万元，负债账面值 26,803.56 万元，股东权益账面值为 72,452.63 万元。

评估基准日：2016 年 3 月 31 日

评估目的：股权转让

价值类型：市场价值

评估方法：资产基础法和收益法，最终选取收益法评估结果。

评估结论：经收益法评估，山东实杰生物科技股份有限公司在评估基准日 2016 年 3 月 31 日的股东全部权益价值评估值为人民币 82,000 万元，大写人民币捌亿贰仟万元。

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，评估结论的使用有效期为一年，即自 2016 年 3 月 31 日至 2017 年 3 月 30 日有效。

为了正确使用评估结论，请报告使用者密切关注本报告中的“注册资产评估师声明”、“评估中的假设和限制条件”及“特别事项说明”。

### 重要评估假设：

#### 1、未来持续经营模式假设

山东疫苗事件后，国务院公布《国务院关于修改〈疫苗流通和预防接种管理条例〉的决定》，改革了第二类疫苗流通方式，取消疫苗批发企业经营疫苗的环节。因此，未来药品批发企业在疫苗流通环节的盈利模式会有较大改变。根据委托方对被评估单位未来盈利模式的规划，被评估单位以后年度将以疫苗推广、获得疫苗推广收入的盈利模式经营。被评估单位确认在目前的法律法规条件下，被评估单位以后年度按照疫苗推广、获得疫苗推广收入的盈利模式经营是合法合规的。评估人员也查询了相关的法律法规，在目前的法律法规条件下，经营疫苗推广业务是不需要审批资质的。因此，本次评估假设山东实杰生物科技股份有限公司及其子公司以后年度将以开展疫苗推广、获得疫苗推广收入的盈利模式经营。

2016 年 4 月 20 日，山东实杰公司接到山东省食品药品监督管理局下发的《行政处罚事先告知书》（（鲁）食药监药罚告[2016]4 号）。山东省食品药品监督管理局依据《药品管理法》和《药品经营质量管理规范》的相关规定，拟对公司进行吊销《药品经营许可证》的行政处罚。同日，公司的全资子公司圣泰（莆田）药业有限公司接到福建省食品药品监督管理局下发的《行政处罚事先告知书》（（闽）食药监罚告[2016]1 号）。福建省食品药品监督管理局依据《药品管理法》和《药品经营质量管理规范》的相关规定，拟对圣泰（莆田）进行吊销《药品经营许可证》的行政处罚。

由于山东实杰生物科技股份有限公司和其子公司——圣泰（莆田）受到本次疫苗事件的行政处罚，为更好对未来经营进行开展，管理层就两家公司自身未来经营模式和架构进行如下调整：

#### （1）山东实杰生物科技股份有限公司未来整合模式

①山东实杰生物科技股份有限公司将继续采取包括整改、整合、转型等措施保持公司持续经营。根据管理层的预计，本次评估假设山东实杰生物科技股份有限公司于 2016 年 9 月开始恢复经营，且山东实杰生物科技股份有限公司和山东创合奥诺生物科技有限公司未来将遵守国家相关法律和法规，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项。



⑥企业期后运营架构措施为：自然人冯子杰于 2016 年 7 月成立了山东创合奥诺生物科技有限公司，注册资本 300 万元（尚未实缴），由山东实杰生物科技股份有限公司管理和销售团队经营。截止报告出具日，自然人冯子杰已与山东实杰生物科技股份有限公司签订股权转让协议，将持有的该公司 100% 股权转让给山东实杰生物科技股份有限公司，目前相关手续在办理中。因此本次评估假设山东创合奥诺生物科技有限公司在期后顺利完成工商变更，以后年度经营收益均归属于山东实杰生物科技股份有限公司所有。

⑦山东实杰生物科技股份有限公司现有核心管理和销售团队成员不在山东实杰生物科技股份有限公司和山东创合奥诺生物科技有限公司以外的经济实体从事与山东实杰生物科技股份有限公司、山东创合奥诺生物科技有限公司竞争的相关业务，并将长期在山东实杰生物科技股份有限公司和山东创合奥诺生物科技有限公司任职。

## （2）圣泰（莆田）药业有限公司未来整合模式

⑧圣泰（莆田）药业有限公司将继续采取包括整改、整合、转型等措施保持公司持续经营。根据管理层的预计，本次评估假设圣泰（莆田）药业有限公司于 2016 年 9 月开始恢复经营，且圣泰（莆田）药业有限公司和福建德润生物技术有限公司未来将遵守国家相关法律和法规，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项。

⑨企业期后运营架构措施为：自然人范德厚、邹清于 2016 年 7 月成立了福建德润生物技术有限公司，注册资本 1,000 万元（尚未实缴），由圣泰（莆田）药业有限公司管理和销售团队经营。截止报告出具日，自然人范德厚、邹清已与重庆倍宁生物医药有限公司签订股权转让协议，将持有的该公司 100% 股权转让给重庆倍宁生物医药有限公司，目前相关手续在办理中。考虑到其实际由圣泰（莆田）药业有限公司管理和销售团队经营，且重庆倍宁生物医药有限公司、圣泰（莆田）药业有限公司均为山东实杰生物科技股份有限公司 100% 的全资子公司，因此本次评估假设福建德润生物技术有限公司在期后顺利完成工商变更，以后年度经营收益均计算在圣泰（莆田）药业有限公司名下。

⑩圣泰（莆田）药业有限公司现有核心管理和销售团队成员不在圣泰（莆田）药业有限公司和福建德润生物技术有限公司以外的经济实体从事与圣泰（莆田）药业有限公司、福建德润生物技术有限公司竞争的相关业务，并将长期在圣泰（莆田）药业有限公司和福建德润生物技术有限公司任职。

### 重要特别事项说明：

1、由于山东疫苗事件，2016 年 4 月国务院常务会议通过了《国务院关于修改〈疫苗流通和预防接种管理条例〉的决定》，会议明确要严格疫苗流通管理，不再允许药品批发企业经营疫苗。因此，疫苗批发企业未来的盈利模式受到很大影响。山东实杰生物

科技股份有限公司及其子公司作为疫苗批发企业，持续经营能力受到会计事务所的质疑，导致委托方云南沃森生物技术股份有限公司 2015 年年度审计报告为保留意见。为消除山东实杰生物科技股份有限公司对上市公司 2016 年审计报告审计意见的影响，委托方云南沃森生物技术股份有限公司拟出售其拥有的山东实杰生物科技股份有限公司的股权。

由于正处于行业经营模式转型时期，疫苗经营企业的盈利模式由原来的疫苗销售转变为疫苗推广和配送的经营模式，疫苗生产企业由原来的供应商转变为疫苗经营企业的客户，双方的合作模式、利润分配和结算周期等截止本报告出具日尚未完全确定，因此疫苗经营企业未来的盈利水平可能存在很大的不确定性。被评估单位根据目前的行业政策和行业现状，以及目前和疫苗生产企业的谈判进展情况，根据自身对行业未来的判断，编制被评估单位未来的盈利预测；本评估机构遵循《评估准则-企业价值》的相关规定，履行相关程序，但由于行业变化会对企业未来经营造成重大影响，故一旦行业发生变化或发生重大偏离，可能会导致评估值出现重大变化，故提请报告使用者高度关注该事宜对本次经济行为的影响。

2、截止本报告出具日，山东实杰生物科技股份有限公司及其子公司圣泰（莆田）药业有限公司没有因为山东疫苗事件受到政府管理机构的罚款或赔偿，后续是否会受到罚款或赔偿，目前无法判断，故本次评估未考虑可能存在的罚款或赔偿。提请报告使用者高度关注上述事宜对本次经济行为的影响。

3、山东实杰生物科技股份有限公司评估基准日合并应收账款账面原值为 43,853.47 万元，计提坏账准备 1,540.07 万元。由于山东疫苗事件的影响，期后存在客户退货退款、且部分退回货物无法退回厂家、只能报损的可能。截止本报告出具日，山东实杰生物科技股份有限公司及其子公司已按照目前可以确认的应收款坏账计提减值损失，后续还可能存在的应收账款坏账损失目前很难准确估计，本次评估未考虑后续还可能存在的应收账款坏账损失。提请报告使用者高度关注上述事宜对本次经济行为的影响。

4、截止本报告出具日，国务院公布了《国务院关于修改〈疫苗流通和预防接种管理条例〉的决定》，但相关行业操作细则尚未出台，如果相关细则出台出现与现行出台的 24 条决定出现重大变化，则本报告自动失效。

5、2016 年 7 月和 8 月宁波普诺生物医药有限公司分别出资 60% 设立南京千诺生物技术有限公司（注册资本 200 万）和独资设立宁波诺合信生物科技有限公司（注册资本 1000 万），这两家子公司未来将从事疫苗推广业务，现由宁波普诺生物医药有限公司管理和销售团队经营。本次评估未考虑期后架构调整完成后对业绩的影响。



# 云南沃森生物技术股份有限公司拟股权转让 所涉及的山东实杰生物科技股份有限公司 股东全部权益价值资产评估报告书

信资评报字（2016）第 2096 号

云南沃森生物技术股份有限公司：

本公司—上海立信资产评估有限公司接受贵公司的委托，根据国家有关资产评估的规定，本着客观、独立、公正、科学的原则，按照公认的资产评估方法—收益法、资产基础法，对贵公司拟股权转让所涉及的山东实杰生物科技股份有限公司（以下简称：山东实杰公司）的股东全部权益价值进行了评估。

本公司评估人员按照必要的评估程序对委托评估的资产实施了实地查勘、市场调查和询证，对委估资产截至 2016 年 3 月 31 日所表现的市场价值做出了反映。现将资产评估情况及评估结果报告如下：

## 一、委托方、被评估单位、产权持有单位和其他评估报告使用者

### （一）委托方：

企业名称：云南沃森生物技术股份有限公司

类型：其他股份有限公司（上市）

住所：云南省昆明市高新开发区北区云南大学科技园 2 期 A3 幢 4 楼

法定代表人：李云春

注册资本：人民币 140,400.00 万元整

统一社会信用代码：91530000719480244Y

证券代码：300142

证券简称：沃森生物

营业期限：2001年01月16日至长期

经营范围：生物制剂的研究与开发（不含管理商品）；生物项目的引进、合作与开发；生物技术相关项目的技术服务研究与开发；生物制品、生物类药品及相关材料的进出口；技术进出口。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

## （二）被评估单位：

### 1、企业注册登记信息

企业名称：山东实杰生物科技股份有限公司

类型：其他股份有限公司（非上市）

注册地址：泰安市泰山区省庄镇博阳路中段花样年华景区

法定代表人：王文华

注册资本：人民币 20,000 万元

统一社会信用代码：91370900690623976B

营业期限：2009年06月15日至不约定期限

经营范围：生物制品（含疫苗）批发（有效期以许可证为准）。生物医药的研发、推广、技术转让及咨询服务；消杀用品（不含危险化学品）的销售。（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）。

### 2、历史沿革

山东实杰生物科技股份有限公司（原名：泰安实杰生物科技有限公司）于2009年6月由自然人王晨、崔鲁、马千里、高磊共同出资组建，注册资本为人民币100万元，其中王晨出资55万元，占股权比例55%，崔鲁、马千里、高磊各出资15万元，各占股权比例15%。经过多次增资和股权转让，截至2016年3月31日，山东实杰公司注册资本为人民币20,000万元，股权结构如下：

股东名称	出资额（单位：人民币万元）	出资比例
云南沃森生物技术股份有限公司	17,000.00	85.00%
深圳德润天清投资管理合伙企业（有限合伙）	3,000.00	15.00%
合计	20,000.00	100.00%

### 3、母公司资产、负债结构和经营状况

根据山东实杰公司母公司财务报表，山东实杰公司母公司 2014-2015 年和 2016 年 3 月 31 日的资产、负债和股东权益如下：

金额单位：人民币万元

项目	2014 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2016 年 3 月 31 日
总资产	13,293.50	80,586.68	81,052.94
负债	5,650.86	7,185.33	8,381.90
股东权益	7,642.65	73,401.35	72,671.04

根据山东实杰公司母公司财务报表，山东实杰公司母公司 2014-2015 年和 2016 年 1-3 月经营状况如下：

金额单位：人民币万元

名称	2014 年	2015 年	2016 年 1-3 月
一、营业收入	18,151.87	26,783.92	4,449.24
减：营业成本	10,822.46	16,408.40	3,130.37
营业税金及附加	76.47	105.78	17.35
营业费用	2,932.91	5,221.21	1,062.60
管理费用	531.59	2,630.31	154.70
财务费用	9.08	22.73	46.95
资产减值损失	74.85	23,678.35	760.50
加：公允价值变动收益	-	-	-
投资收益	-	-	-
二、营业利润	3,704.51	-21,282.86	-723.23
加：营业外收入	1.34	0.09	0.64
减：营业外支出	5.79	0.04	2.00
三、利润总额	3,700.06	-21,282.82	-724.59
减：所得税费	941.58	1,156.33	5.71
所得税率			
四、净利润	2,758.48	-22,439.15	-730.30

注：上述财务数据摘自立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的无法表示意见的审计报告。

### 4、合并资产、负债结构和经营状况

根据山东实杰公司合并财务报表，山东实杰公司 2014-2015 年和 2016 年 3 月 31 日的合并资产、负债和股东权益如下：

金额单位：人民币万元

项目	2014年12月31日	2015年12月31日	2016年3月31日
总资产	70,550.28	97,100.41	99,256.20
负债	11,882.45	23,699.06	26,803.56
股东权益	58,667.83	73,401.35	72,452.63
归属母公司股东权益	58,667.83	73,401.35	72,452.63

根据山东实杰公司合并财务报表，山东实杰公司 2014-2015 年和 2016 年 1-3 月合并经营状况如下：

金额单位：人民币万元

项目	2014年1-12月	2015年1-12月	2016年1-3月
一、营业收入	48,104.26	74,109.53	15,044.14
减：营业成本	31,418.48	45,615.58	9,937.10
营业税金及附加	221.73	302.28	59.01
销售费用	6,031.96	12,698.23	2,257.87
管理费用	2,028.74	8,154.65	824.01
财务费用	173.66	36.49	77.81
资产减值损失	109.56	31,842.21	2,540.14
加：公允价值变动收益	-	-	-
投资收益	-	12.09	20.06
二、营业利润	8,120.12	-24,527.81	-631.75
加：营业外收入	418.60	707.95	220.07
减：营业外支出	8.18	10.70	48.48
三、利润总额	8,530.54	-23,830.55	-460.16
减：所得税费	2,161.85	2,735.16	488.55
四、净利润	6,368.69	-26,565.71	-948.71
归属母公司净利润	6,368.69	-26,565.71	-948.71

注：上述财务数据摘自立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的无法表示意见的审计报告。

## 5、企业业务概况

山东实杰公司是一家专业从事疫苗推广销售的公司，拥有《药品经营许可证》及《药品经营质量管理规范认证证书》。目前受山东疫苗事件影响，《药品经营许可证》和《药品经营质量管理规范认证证书》已被吊销。

山东实杰公司销售网络已经覆盖山东省大部分区域的疾控中心，拥有玉溪沃森生物技术有限公司、大连汉信生物制药有限公司、长春百克生物科技股份有限公司、吉林迈丰生物药业有限公司、华兰生物疫苗有限公司等多

家公司多个产品的山东省或山东省部分地区的区域销售代理权。

2016年3月21日，国家食品药品监督管理总局发布《总局办公厅关于河北省卫防生物制品供应中心等9家药品批发企业立即开展调查的通知》（食药监办药化监函【2016】181号），通知指出“有9家药品批发企业涉嫌虚构疫苗销售渠道，请各有关省食品药品监督管理局对其立即开展调查”。上述9家药品批发企业中包括该公司。

2016年3月24日，山东实杰公司接到山东省食品药品监督管理局的通知，山东省食品药品监督管理局依据《药品经营质量管理规范》和《药品经营质量管理规范认证管理办法》的规定，依法撤销该公司《药品经营质量管理规范认证证书》（GSP证书）。

4月13日，根据中国政府网发布的相关信息，国务院常务会议通过了《国务院关于修改〈疫苗流通和预防接种管理条例〉的决定》。会议明确要严格疫苗流通管理，将自愿接种的第二类疫苗比照国家免疫规划用的第一类疫苗，全部纳入省级公共资源交易平台集中采购，不再允许药品批发企业经营疫苗。

2016年4月20日，山东实杰公司接到山东省食品药品监督管理局下发的《行政处罚事先告知书》（（鲁）食药监药罚告[2016]4号）。山东省食品药品监督管理局依据《药品管理法》和《药品经营质量管理规范》的相关规定，拟对公司进行吊销《药品经营许可证》的行政处罚。同日，公司的全资子公司圣泰（莆田）药业有限公司接到福建省食品药品监督管理局下发的《行政处罚事先告知书》（（闽）食药监罚告[2016]1号）。福建省食品药品监督管理局依据《药品管理法》和《药品经营质量管理规范》的相关规定，拟对圣泰（莆田）进行吊销《药品经营许可证》的行政处罚。

2016年4月23日，国务院发布《关于修改〈疫苗流通和预防接种管理条例〉的决定》（国务院令 第668号），对原《疫苗流通和预防接种管理条例》作出二十四项修订，修订后的《疫苗流通和预防接种管理条例》自2016年



4月23日起施行。新的《疫苗流通和预防接种管理条例》取消了疫苗批发企业经营疫苗的环节，不再允许药品批发企业经营疫苗。第二类疫苗由省级疾病预防控制机构组织在省级公共资源交易平台集中采购，由县级疾病预防控制机构向生产企业采购后供应给本行政区域的接种单位；同时，草案进一步强化了疫苗全程冷链储存、运输等相关管理制度。第二类疫苗应由生产企业直接配送给县级疾病预防控制机构或者由其委托具备冷链储存、运输条件的企业配送。

2015年4月25日，根据国家食品药品监督管理总局《关于45家药品经营企业调查处理情况的通告》(2016年第73号)。截至2016年4月25日，已查实45家涉案药品经营企业存在编造药品销售记录、向无资质的单位和个人销售疫苗等生物制品、出租出借证照、挂靠走票等行为，严重违反了《中华人民共和国药品管理法》《疫苗流通和预防接种管理条例》《药品经营质量管理规范》等法律法规及规章，各有关地方食品药品监管部门正在对上述企业依法予以查处。其中，拟吊销《药品经营许可证》的企业41家（包括取缔的企业2家）；公安机关正在追查企业责任人的有2家；已注销《药品经营许可证》的企业2家。山东实杰和圣泰莆田在拟吊销《药品经营许可证》的41家企业名单中。同时，各有关地方食品药品监管部门正在对违法企业履行行政处罚程序，待处罚决定作出后，将按照有关规定向社会公开行政处罚案件信息及有关责任人员信息。

截至报告出具日，山东实杰生物科技股份有限公司管理层表示将继续采取包括整改、整合、转型等措施保持公司持续经营。

## 6、长期股权投资单位介绍

评估基准日，山东实杰公司拥有三家二级子公司，基本情况如下：

序号	级次	企业名称	成立时间	注册资本	持股比例	主营业务	注册地
1	二级	宁波普诺生物医药有限公司	2006.02	600万元	100%	疫苗销售	宁波



2	二级	重庆倍宁生物医药有限公司	2008.01	500 万元	100%	疫苗销售	重庆
3	二级	圣泰莆田药业有限公司	2005.11	518 万元	100%	疫苗销售	莆田

2016 年 7 月和 8 月宁波普诺生物医药有限公司分别出资 60% 设立南京千诺生物技术有限公司（注册资本 200 万）和独资设立宁波诺合信生物科技有限公司（注册资本 1000 万），这两家子公司未来将从事疫苗推广业务，现由宁波普诺生物医药有限公司管理和销售团队经营。

2016 年 7 月重庆倍宁生物医药有限公司新设立了重庆倍宁嘉泰生物医药有限公司（法人独资），注册资本为人民币 100 万元（尚未实缴），为重庆倍宁生物医药有限公司的全资子公司，该子公司未来将从事疫苗推广业务，现由重庆倍宁生物医药有限公司管理和销售团队经营。

2016 年 7 月由自然人冯子杰成立了山东创合奥诺生物科技有限公司，注册资本 300 万元（尚未实缴），现由山东实杰生物科技股份有限公司管理和销售团队经营。截止报告出具日，自然人冯子杰已与山东实杰生物科技股份有限公司签订股权转让协议，将持有的该公司 100% 股权转让给山东实杰生物科技股份有限公司，目前相关手续在办理中。

2016 年 7 月由自然人范德厚、邹清成立了福建德润生物技术有限公司，注册资本 1,000 万元（尚未实缴），现由圣泰（莆田）药业有限公司管理和销售团队经营。截止报告出具日，自然人范德厚、邹清已与重庆倍宁生物医药有限公司签订股权转让协议，将持有的该公司 100% 股权转让给重庆倍宁生物医药有限公司，目前相关手续在办理中。

## 7、会计政策和主要税率

执行《企业会计准则》，其主要税项及税率见下表列示：

税种	税率（%）	计税基础
企业所得税	25	应纳税所得额
增值税	6、3	应纳税增值额
城市维护建设税	7	应纳流转税额
教育费附加	5	应纳流转税额
地方水利建设基金	1	应纳流转税额

该公司税务机关隶属于泰安市市区国家税务局省庄税务分局。

**（三）产权持有单位：**云南沃森生物技术股份有限公司、深圳德润天清投资管理合伙企业（有限合伙）。

**（四）委托方与被评估单位的关系：**委托方是被评估单位的股东，现拟出售其持有的被评估单位的股权。

**（五）业务约定书约定的其他评估报告使用者：**

本报告仅供委托方为本报告所列明的评估目的服务和送交财产评估主管部门审查使用，本评估报告的使用权归委托方所有。

本评估报告的使用者限制为：

- 1、委托方；
- 2、其他国家法律法规规定的评估报告使用对象。

## 二、评估目的

本项评估目的是股权转让。

为满足云南沃森生物技术股份有限公司拟转让其持有的山东实杰生物科技股份有限公司股权的需要，本次评估对山东实杰生物科技股份有限公司股东全部权益价值进行估算，并发表专业意见。

## 三、评估对象、范围及其基本情况

### （一）评估对象和范围

#### 1、评估对象和范围

本项评估对象为山东实杰生物科技股份有限公司评估基准日的股东全部权益价值，评估范围为山东实杰生物科技股份有限公司评估基准日的全部资产和负债。

具体评估对象包括流动资产—货币资金、应收账款、其他应收款、预

付账款和存货；非流动资产—长期投资、固定资产和无形资产；负债均为流动负债，流动负债包括短期借款、应付账款、应交税费和其他应付款等。

纳入评估范围的资产与委托评估时确定的资产范围一致。

根据评估基准日山东实杰公司母公司报表，评估前总资产账面值 81,052.94 万元，其中流动资产 16,846.89 万元，非流动资产 64,206.05 万元；负债合计 8,381.90 万元，均为流动负债；股东权益 72,671.04 万元。

委托评估对象和评估范围与评估目的所涉及的评估对象和评估范围一致。

## 2、委估资产基本情况

本次山东实杰公司评估，按照评估基准日山东实杰公司报表进行资产清查，委估资产基本情况介绍按照该企业报表列示的资产介绍，具体如下：

### (1) 货币资金

货币资金账面值 1,087,597.09 元，其中现金 7,689.56 元（均为人民币）；银行存款账面值 1,079,907.53 元，共有 4 个人民币账户。

### (2) 应收账款

应收账款账面值为 145,290,387.06 元，坏账准备 3,655,156.23 元，账面净额 141,635,230.83 元，主要系应收各疾病预防控制中心、卫生院、商业公司等等的货款。

### (3) 预付账款

预付账款账面值 875,210.78 元，主要系预付供应商的疫苗货款、广东富盈建设有限公司和利津装饰工程设计（深圳）有限公司装修费等。

### (4) 其他应收款

其他应收款账面值为 21,520,687.03 元，未计提坏账准备，主要系借款、员工备用金、保证金等。

### (5) 存货

存货账面值 8,705,076.09 元，减值准备 5,354,922.12 元，存货账面净额 3,350,153.97 元，均系库存商品，明细共 21 项，主要系山东实杰公司外购的各类疫苗成品。

#### (6) 长期股权投资

长期股权投资账面净值 625,000,000.00 元，明细共 3 项，系对山东实杰公司对宁波普诺生物医药有限公司、重庆倍宁生物医药有限公司、圣泰莆田药业有限公司等 3 家公司 100% 的股权投资。

#### (7) 固定资产-房屋建筑物

委估房屋建筑物账面原值合计 12,455,841.51 元，账面净值 11,051,459.42 元，分为房屋建筑物和构筑物资产。

其中房屋建筑物账面原值 10,679,414.51 元，账面净值 9,487,535.24 元，主要系山东实杰公司委托施工单位建造的研发办公楼 1 栋、单层仓储仓库（内含装配式冷库）1 栋等。

另构筑物账面原值 1,776,427.00 元，账面净值 1,563,924.18 元，共计 11 项，主要系山东实杰公司委托施工单位建造的室外安装工程、花园工程（道路、护坡、亭子、狗舍、围墙）、绿化、院墙、泰山石等。

#### (8) 固定资产-设备

委估设备的账面原值 3,479,173.19 元，账面净值 2,108,667.82 元，按其不同用途分为车辆和电子设备等。

其中车辆账面原值 2,400,747.00 元，账面净值 1,516,688.02 元，共计 8 辆；其中 4 辆轿车、1 辆客车、3 辆冷藏车等，正常使用中。

其中电子设备账面原值 1,078,426.19 元，账面净值 591,979.80 元，共计 108 项，主要系山东实杰公司外购的装配式冷库、变压器、温湿度监控系统等设备类资产，正常使用。

#### (9) 无形资产-土地使用权

无形资产-土地使用权账面原值 4,003,812.80 元，账面净值 3,803,622.20

元，系山东实杰公司拥有的位于泰山区省庄镇前省庄村一宗工业用地而支付的土地使用权出让金及契税等。

#### (10) 无形资产-其他无形资产

其他无形资产账面净值 96,821.60 元，账面明细共 8 项，系购置的用友软件、金税卡、药神软件、数显温湿度监控终端机软件等的摊销余额。

#### (11) 短期借款

短期借款账面值 30,000,000.00 元，系向泰安市商业银行的 1 笔借款。

#### (12) 应付账款

应付账款账面值 49,241,314.50 元，明细共 3 笔，为应付供应商的货款。

#### (13) 应付职工薪酬

应付职工薪酬账面金额 358,451.10 元，明细 1 笔，为计提的职工薪酬结余。

#### (14) 应交税费

应交税费账面金额 1,271,210.74 元，系应交增值税、企业所得税、城建税、个人所得税、教育费附加等。

#### (15) 其他应付款

其他应付款账面值 2,948,017.83 元，共 46 笔，主要系向王文华借款、城市基础配套费、员工提成、推广费等。

### 3、企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况

经过多年的积累，山东实杰公司销售网络已经覆盖山东省大部分区域的疾控中心，为公司（单体）账面未记录的无形资产。

### 4、企业申报的表外资产的类型、数量

企业申报评估的资产全部为企业账面记录的资产，申报范围内无表外资产。

## 5、引用其他机构出具的报告结论情况

无。

### (二) 历史合并经营状况分析

本次评估基准日为 2016 年 3 月 31 日，根据山东实杰公司合并报表，山东实杰公司 2014-2015 年和 2016 年 1-3 月合并经营状况分析如下：

金额单位：人民币万元

项目	2014 年 1-12 月	2015 年 1-12 月	2016 年 1-3 月
一、营业收入	48,104.26	74,109.53	15,044.14
增长率	-	54.06%	-
减：营业成本	31,418.48	45,615.58	9,937.10
占营业收入比例	65.31%	61.55%	66.05%
营业税金及附加	221.73	302.28	59.01
占营业收入比例	0.46%	0.41%	0.39%
营业费用	6,031.96	12,698.23	2,257.87
占营业收入比例	12.54%	17.13%	15.01%
管理费用	2,028.74	8,154.65	824.01
占营业收入比例	4.22%	11.00%	5.48%
财务费用	173.66	36.49	77.81
占营业收入比例	0.36%	0.05%	0.52%
资产减值损失	109.56	31,842.21	2,540.14
加：公允价值变动收益	-	-	-
投资收益	-	12.09	20.06
二、营业利润	8,120.12	-24,527.81	-631.75
加：营业外收入	418.6	707.95	220.07
减：营业外支出	8.18	10.7	48.48
三、利润总额	8,530.54	-23,830.55	-460.16
减：所得税	2,161.85	2,735.16	488.56
四、净利润	6,368.69	-26,565.71	-948.71
归属母公司净利润	6,368.69	-26,565.71	-948.71

历史合并经营业绩分析如下：

1、该公司 2014-2015 年和 2016 年 1-3 月合并营业收入依次为 48,104.26 万元、74,109.53 万元和 15,044.14 万元，2015 年营业收入增长率为 54.06%，主要为疫苗和血液制品的批发收入。

2、该公司 2014-2015 年和 2016 年 1-3 月合并营业成本依次为 31,418.48



万元、45,615.58 万元和 9,937.10 万元，占营业收入比例依次为 65.31%、61.55%和 66.05%，主要为疫苗和血液制品的采购成本。

3、该公司 2014-2015 年和 2016 年 1-3 月合并营业税金及附加依次为 221.73 万元、302.28 万元和 59.01 万元，占营业收入比例依次为 0.46%、0.41%和 0.39%。该公司缴纳增值税 6%、3%，附加税包括城建税 7%、教育费附加 3%、地方教育费附加 2%。

4、该公司 2014-2015 年和 2016 年 1-3 月合并营业费用依次为 6,031.96 万元、12,698.23 万元和 2,257.87 万元，占营业收入的比例依次为 12.54%、17.13%和 15.01%，主要为工资、咨询推广费、运输费、差旅费、招待费、办公费、会议费等费用支出。

5、该公司 2014-2015 年和 2016 年 1-3 月合并管理费用依次为 2,028.74 万元、8,154.65 万元和 824.01 万元，占营业收入比例依次为 4.22%、11.00%和 5.48%，主要为工资、差旅费、折旧和摊销、业务招待费、交通费、车辆费、办公费等费用支出。

6、该公司 2014-2015 年和 2016 年 1-3 月合并财务费用依次为 173.66 万元、36.49 万元和 77.81 万元，占营业收入比例依次为 0.36%、0.05%和 0.52%，主要为利息收入、利息支出和手续费支出。

7、该公司 2014-2015 年和 2016 年 1-3 月合并资产减值损失依次为 109.56 万元、31,842.21 万元和 2,540.14 万元，主要为应收账款的坏账准备及存货的跌价准备。

8、该公司 2014-2015 年和 2016 年 1-3 月合并净利润依次为 6,368.69 万元、-26,565.71 万元和 -948.71 万元，均为归属母公司净利润，销售净利率依次为 13.24%、-35.85%和 -6.31%，净资产收益率为 10.86%、-36.19%和 -1.31%。

由于山东疫苗事件，对疫苗经营企业的经营模式、盈利能力产生影响，2015 年审计对山东实杰公司子公司计提商誉减值损失 29,000.07 万元，计提

无形资产减值损失 2,080.83 万元。另外，山东实杰公司及其子公司 2015 年在管理费用和营业费用中核算了所承担的持股计划成本合计 6,299.24 万元。剔除上述调整因素，山东实杰公司 2015 年合并净利润为 10,814.59 万元，销售净利率为 14.59%，净资产收益率为 14.73%。

### （三）公司未来盈利分析

山东实杰公司及其子公司是专业从事疫苗推广销售公司，在各自所在区域具有较为深厚的市场基础和销售网络，同时经过多年的积累，已成为地区疫苗流通行业规模最大的公司之一。

山东疫苗事件后，国务院公布《国务院关于修改〈疫苗流通和预防接种管理条例〉的决定》，改革了第二类疫苗流通方式，取消疫苗批发企业经营疫苗的环节。因此，山东实杰公司未来的经营模式主要为疫苗推广，通过推广疫苗取得疫苗推广收入。

在山东疫苗事件之前，部分疫苗生产企业通过具有资质的疫苗批发企业经销疫苗，为疫苗生产企业节省了市场推广所需的大量的人力、物力、财力和时间。在山东疫苗事件之后，不再允许疫苗批发企业销售疫苗产品，同时明确规定，疫苗的采购全部纳入省级公共资源交易平台，第二类疫苗由省级疾病预防控制机构组织在平台上集中采购，由县级疾病预防控制机构向生产企业采购后供应给本行政区域的接种单位。疫苗生产企业还是需要对所生产的疫苗进行销售推广，提高市场份额，但从市场推广成本等因素综合考虑，选择熟悉疫苗市场、熟悉疫苗市场推广营销策略、了解疫苗经销环节、了解疫苗配送流程并经营多年的原疫苗批发企业，为疫苗做市场推广，仍然是部分疫苗生产企业的首选销售策略，具有效率高、费用低等优点。

山东实杰公司及其子公司具备疫苗冷链配送的硬件条件，并具备丰富的疫苗配送管理经验，因此在取得疫苗冷链配送的经营许可资质、并完成

相关的备案手续后，将从事疫苗冷链配送经营业务。

山东疫苗事件中，山东实杰生物科技股份有限公司和子公司圣泰（莆田）药业有限公司被吊销《药品经营许可证》和《药品经营质量管理规范认证证书》，公司受到一定程度的负面影响。宁波普诺生物医药有限公司和重庆倍宁生物医药有限公司作为山东实杰生物科技股份有限公司的全资子公司，受到一定程度的负面影响，但这两家子公司并未被发现违规购销疫苗行为。

根据行业目前现状和企业前期事项的影响，预计公司 2016 年的经营业绩将产生一定程度的下滑和调整，但凭借山东实杰公司及其子公司专业的营销团队和深厚的市场基础，2017 年开始经营业绩将呈现增长趋势。

#### 四、价值类型及其定义

本报告评估结论的价值类型为委估资产的市场价值。

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

本次评估选择该价值类型，主要是基于本次评估目的、市场条件、评估假设及评估对象自身条件等因素。

#### 五、评估基准日

本项目资产评估基准日为 2016 年 3 月 31 日。

确定评估基准日的理由为：

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

本次评估中一切取价标准均为评估基准日有效的价格标准。

所选定的评估基准日邻近期间，国际和国内市场未发生重大波动，各类商品、生产资料和劳务价格基本稳定，人民币对外币的市场汇率在正常

波动范围之内，因而，评估基准日的选取不会使评估结果因各类市场价格时点的不同而受到实质性的影响。

本项评估中与评估基准日有关的主要费率为：

中国人民银行贷款利率

一年以内（含一年）4.35%

一至五年（含五年）4.75%

五年以上 4.90%

## 六、评估依据

### （一）法规依据

- 1、《中华人民共和国公司法》（2013年12月28日第十二届全国人民代表大会常务委员会第十六次会议修订通过）；
- 2、《中华人民共和国土地管理法》（2004年8月28日第十届全国人民代表大会常务委员会第十一次会议修订通过）；
- 3、财政部《企业会计准则》、《企业财务通则》、《企业会计制度》；
- 4、《上市公司重大资产重组管理办法》；
- 5、《房地产估价规范》（GB/T50291—2015）；
- 6、《城镇土地估价规程》（GB/T18508-2014）；
- 7、其他有关法规和规定。

### （二）评估准则依据

- 1、《资产评估准则—基本准则》（财企[2004]20号）；
- 2、《资产评估职业道德准则—基本准则》（财企[2004]20号）；
- 3、《资产评估职业道德准则——独立性》（中评协[2012]248号）；
- 4、《资产评估准则—评估报告》（中评协[2011]230号）；
- 5、《资产评估准则—评估程序》（中评协[2007]189号）；
- 6、《资产评估准则—业务约定书》（中评协[2011]230号）；

- 7、《资产评估准则——工作底稿》（中评协[2007]189号）；
- 8、《资产评估准则——企业价值》（中评协[2011]227号）；
- 9、《资产评估准则——不动产》（中评协[2007]189号）；
- 10、《资产评估准则——无形资产》（中评协[2008]217号）；
- 11、《评估机构业务质量控制指南》（中评协[2010]214号）；
- 12、《资产评估价值类型指导意见》（中评协[2007]189号）；
- 13、《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》（会协[2003]18号）；
- 14、财政部、中评协发布的其他相关资产评估准则、资产评估指南和资产评估指导意见。

### （三）行为依据

- 1、经济行为文件；
- 2、资产评估业务约定书【信资评约字】2016第2096号。

### （四）产权依据

- 1、山东实杰公司营业执照；
- 2、山东实杰公司历次验资报告；
- 3、山东实杰公司土地使用权证；
- 4、山东实杰公司车辆行驶证；
- 5、山东实杰公司长期股权投资单位营业执照；
- 6、山东实杰公司长期股权投资单位验资报告；
- 7、山东实杰公司长期股权投资单位车辆行驶证。

### （五）取价依据

- 1、中国人民银行公布的存贷款利率、长期国债利率；
- 2、国家有关部门发布的统计资料、技术标准和政策文件；
- 3、大信会计师事务所出具的山东实杰公司2014-2016年3月31日专项审计报告；



4、山东实杰公司及其长期股权投资单位提供的合同、协议和其他财务资料等；

5、山东实杰公司及其长期投资单位提供的未来盈利预测资料；

6、评估人员现场勘察记录；

7、Wind 资讯；

8、上海立信资产评估有限公司技术统计资料；

9、评估人员收集的各类与评估相关的佐证资料。

## 七、评估方法

### （一）评估方法的选取

企业价值评估的基本方法有三种，即市场法、收益法和资产基础法。

市场法是指利用市场上同样或类似资产的近期交易价格，经过直接比较或类比分析以估测资产价值的一种评估方法。能够采用市场法评估的基本前提条件是需要存在一个该类资产交易十分活跃的公开市场。

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

资产基础法，这一方法的本质是以企业的资产负债表为基础，对委估企业所有可辨认的资产和负债逐一按其公允价值评估后代数累加求得总值，并认为累加得出的总值就是企业整体的市场价值。资本市场的大量案例证明了在一定条件下，在一定的范围内，以加总的结果作为企业的交易价值是被市场所接受的。正确运用资产基础法评估企业价值的关键首先在于对每一可辨认的资产和负债以其对企业整体价值的贡献给出合理的评估值。

三种基本方法是从不同的角度去衡量资产的价值，它们的独立存在说



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

虽然近年来上市公司收购、转让股权交易案例较多，但是山东实杰公司及其长期投资单位主营业务为疫苗推广服务，业务比较单一，目前能搜集到的医药流通同行业上市公司收购、转让股权交易案例和山东实杰公司可比性较差。因此，本次评估排除了市场法而使用收益法和资产基础法同时评估，并在分析两种评估结果合理性、准确性的基础上确定最终评估结果。

## （二）资产基础法评估方法的简介

### 1、流动资产的评估

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

根据我国财政部的有关规定，流动资产通常按其表现形态可分成为货币资金、交易性金融资产、应收票据、应收股利、应收利息、应收账款、其他应收款、预付账款、应收补贴款、存货、待摊费用、一年内到期的非流动资产和其他流动资产等 13 类，评估中根据不同流动资产的特性，选用不同的评估方法评估。本次委估的流动资产为货币资金、应收账款、预付账款、其他应收款和存货等。

#### （1）货币资金的评估

货币资金包括现金、银行存款和其他货币资金，货币资金一般按核实调整后的账面价值作为该项资产评估现值。对现金进行盘点，倒推出评估基准日的实际库存数作为评估值。对银行存款、其他货币资金通过查阅银行对账单、复核余额调节表，并核对询证回函等程序实施审验后，按核实无误的账面值作为评估值。

## (2) 应收款项（包括应收账款、预付账款和其他应收款）的评估

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

## (3) 存货的评估

委估存货均系外购的各类疫苗产品。由于公司被吊销《药品经营许可证》，其库存疫苗期后已无法继续销售，本次评估对于期后报废或近效期且无法退货的库存疫苗评估为 0；对于期后退货入库且属于报废（无法退货），本次评估按其成本确定其损失；对于目前仍在库的库存且未近效期的库存疫苗，本次评估结合企业与各药厂的沟通情况、以前年度的合作模式综合考虑一定的折扣确定其评估值。

## 2、非流动资产的评估

### (1) 长期股权投资的评估

长期股权投资共 3 项，系山东实杰公司于 2015 年 5 月对宁波普诺生物医药有限公司、重庆倍宁生物医药有限公司、圣泰莆田药业有限公司等 3 家公司 100% 的股权投资。本次评估对于宁波普诺生物医药有限公司、重庆倍宁生物医药有限公司、圣泰莆田药业有限公司分别进行了打开审计、评估，经审计、评估后的该 3 家公司的股东全部权益价值作为长期股权投资的评估值。

### (2) 固定资产-房屋建筑物和构筑物的评估

本次评估所涉及的房屋建筑物，主要为山东实杰公司的研发办公楼、钢结构仓库以及配套的冷库、道路、围墙等辅助设施。本次评估时采用重置成本法进行评估。

#### 评估方法的介绍

重置成本法是从生产费用论的角度出发，通过估算重新购建委估对象所发生的各项成本及合理费用，积算求得委估对象估价时点价值。

## A、对于建筑物:

评估公式: 评估价值=单位面积重置价格 ×建筑面积×成新率

### ①单位面积重置价格:

由于评估人员已取得相关建筑物的工程结算书, 本次评估根据该结算书的数据, 经修正后计加有关费用, 确定单位面积重置价格。

### ②建筑面积的确定:

建筑面积一般应根据房屋权证的记载确定, 本次委估房屋尚未办理有产权证。本次清查以工程结算书上记载面积为基础, 评估人员与企业人员现场对房屋建筑物进行粗略丈量, 以此核实工程结算书上记载面积及结构形式。

### ③成新率的确定:

将采用年限法所得理论成新率与采用打分法所得的技术测定成新率加权平均后得到委估房屋建筑物的综合成新率。

#### a、年限法确定理论成新率:

计算公式:

$$\text{成新率} = (\text{经济使用年限} - \text{已使用年限}) \div \text{经济使用年限} \times 100\%$$

已使用年限: 根据房屋建造年、月, 计算得出已使用年限。

经济使用年限: 按有关部门关于建筑物经济使用年限标准, 确定经济使用年限。

#### b、打分法技术测定成新率:

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

计算公式:

$$\begin{aligned} \text{成新率} = & (\text{结构打分} \times \text{评分修正系数} + \text{装修打分} \times \text{评分修正系数} \\ & + \text{设备打分} \times \text{评分修正系数}) \div 100 \times 100\% \end{aligned}$$

#### c、综合成新率的确定:

综合成新率采用加权平均法, 一般年限法权数取 0.4, 打分法权数取 0.6。

则综合成新率公式为：

$$\text{成新率} = (\text{年限法成新率} \times 0.4 + \text{打分法成新率} \times 0.6)$$

B、对于构筑物：

$$\text{评估价值} = \text{重置价} \times \text{成新率}$$

①重置价：

委估构筑物的承包方式均为包工包料，确定总价；且委估构筑物较为简单、金额不大、建造日期距离基准日较近。评估人员已取得相关构筑物的工程施工合同，同时清查日评估人员现场对工程施工合同内容进行了核实，故本次评估依据相关施工合同中的相关数据进行价格指数修正后确定重置价。

②成新率的确定：

考虑到委估构筑物较为简单、金额不大、建造日期距离基准日较近。故本次评估其成新率直接以年限法判定。

年限法确定理论成新率：

$$\text{成新率} = (\text{经济使用年限} - \text{已使用年限}) \div \text{经济使用年限} \times 100\%$$

已使用年限：根据其建造年、月，计算得出已使用年限。

经济使用年限：按有关部门关于构筑物经济使用年限标准，确定经济使用年限。

(3) 固定资产-设备类的评估

根据评估目的，本次评估采用重置成本法进行。

评估公式如下：

$$\text{评估值} = \text{重置全价} \times \text{成新率}$$

重置全价的确定：

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

被评估设备均为国内购置的设备，在原地续用，重置全价以国内市场同

类型设备的现行市价为基础，再加上有关的合理费用（例如基础费、运杂费、安装调试费、资金成本等）来确定。

评估基准日时，被评估企业购买的机器设备不可以抵扣增值税。

车辆重置全价计算公式如下：

**车辆重置全价=车辆现价+车辆购置税+其它费用**

车辆的其他费用主要包括验车费、拍照费、固封费、拓钢印费等。

对无法询价及查阅到价格的设备，用类似设备的现行市价经调整加以确定。

成新率的确定：

①对重大设备成新率的确定：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 = 年限法理论成新率 × 调整系数 K，其中：**

**年限法理论成新率 = (经济使用年限 - 已使用年限) ÷ 经济使用年限 × 100%**

**调整系数 K = K1 × K2 × K3 × K4 × K5 等，即：**

**综合成新率 = 理论成新率 × K1 × K2 × K3 × K4 × K5**

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

对超过一般经济使用年限还可继续使用的重大设备，成新率按以下公式确定：

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

尚可使用年限按设备的实际运行状态确定。

②一般设备成新率直接采用使用年限法确定

**成新率 = (经济使用年限 - 已使用年限) ÷ 经济使用年限 × 100%**

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

③对车辆成新率的确定，参照商务部、国家发展和改革委员会、公安部、



环境保护部 2012 年 12 月 27 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”推算确定车辆经济使用年限和经济行驶里程数，以“固定余额递减法”计算车辆的理论成新率，再结合各类因素进行调整，最终合理确定车辆的综合成新率。

综合成新率= 理论成新率×调整系数 K

其中：理论成新率 =  $(1-d)^n$

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

故综合成新率 =  $(1-d)^n \times K1 \times K2 \times K3 \times K4 \times K5$

式中： $d = 1 - \sqrt[n]{1/N}$  = 车辆使用首年后的损耗率  
 $1-d$  = 车辆使用首年后的成新率

N = 车辆经济耐用年限

$1/N$  = 车辆平均年损耗率

n = 车辆实际已使用年限

k1 = 车辆原始制造质量

k2 = 车辆利用率（参考行驶里程数）

k3 = 车辆维护保养情况

k4 = 车辆运行状态

k5 = 车辆停放环境状况

#### （4）无形资产-土地使用权的评估

委估地块系工业用地，评估人员通过实地勘察和对周边区域较多的类似工业地块成交案例调查并分析有关资料后，根据评估对象的特点和实际情况，选用市场比较法作为评估的基本方法，并结合本次评估目的-股权转让，扣减经测算的土地增值税。

市场比较法：

市场比较法是指根据替代原理，选择与估价对象属于同一供需圈，条



件类似或使用价值相似的若干房地产交易案例作为比较实例，就交易情况、交易日期、区域因素、个别因素等条件与估价对象进行对照比较，并对比较实例进行修正，从而确定估价对象价格的方法。市场比较法评估公式如下

评估对象比准价格 = 交易案例价格 × 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

我国土地实行有限年期的土地使用权有偿使用制度，土地使用年限的长短，直接影响到土地收益的多少。通过土地使用年期修正，可以消除由于使用期限不同而对房地产价格造成的影响，计算公式为：

$$K = [1 - 1 / (1 + i)^m] = [1 - 1 / (1 + i)^n]$$

K — 年期修正系数

i 修正土地资本化率

m 资本待估宗地可使用年限

n 宗地法定最高出让年限

### (5) 无形资产-其他无形资产的评估

其他无形资产账面值共 6 项，系购置的用友软件、金税卡、药神软件、数显温湿度监控终端机软件等的摊销余额。评估人员考虑到该些软件的购置时间距离基准日较近，金额不大，且经了解目前该些软件的重置价波动不大，故以核实摊销计算后的账面值确认评估值。

### 3、负债的评估

负债是企业承担的能以货币计量的需以未来资产或劳务来偿付的经济债务。

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

### (三) 收益法评估方法的简介

#### 1、收益法评估思路

评估基准日，山东实杰公司拥有三家子公司，基本情况如下：

序号	级次	企业名称	成立时间	注册资本	持股比例	主营业务	注册地
1	二级	宁波普诺生物医药有限公司	2006.02	600 万元	100%	疫苗销售	宁波
2	二级	重庆倍宁生物医药有限公司	2008.01	500 万元	100%	疫苗销售	重庆
3	二级	圣泰莆田药业有限公司	2005.11	518 万元	100%	疫苗销售	莆田

由于三家子公司业务相对比较独立，本次对三家子公司分别进行收益法评估，按照各自收益法评估值作为溢余资产加回，并入山东实杰公司母公司的评估值。

## 2、收益法简介及适用的前提条件

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

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

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

收益法的适用前提条件为：

- （1）被评估资产必须是能够用货币衡量其未来期望收益的单项或整体资产；
- （2）产权所有者所承担的风险也必须是能用货币来衡量的；
- （3）被评估资产预期收益年限可以预测。

## 3、收益法计算公式及各项参数

### （1）收益法的计算公式

本次评估采用现金流折现方法（DCF）对企业经营性资产进行评估，收益口径为企业自由现金流（FCFF），相应的折现率采用 WACC 模型。基

本公式如下：

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产价值

其中：经营性资产价值按以下公式确定：

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

式中：P 为经营性资产价值；

r 为折现率；

i 为预测年度；

$F_i$  为第 i 年净现金流量；

n 为预测第末年。

付息债务：指基准日账面上需要付息的债务。

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

非经营性资产：是指与企业收益无直接关系、不产生效益的资产。

## （2）收益期

企业的收益期限可分为无限期和有限期两种。理论上说，收益期限的差异只是计算方式的不同，所得到的评估结果应该是相同的。由于企业收益并非等额年金以及资产余值估计数的影响，用有限期计算或无限期计算的结果会略有差异。山东实杰生物科技股份有限公司成立于 2009 年 6 月 15 日，为其他股份有限公司（非上市），营业执照营业期限为自 2009 年 6 月 15 日至不约定期限。该行业营业期限无特殊性，因此本次收益期按照无限期计算。当进行无限年期预测时，期末剩余资产价值可忽略不计。

一般地，将预测的时间分为两个阶段，详细的预测期和后续期。本次评估的评估基准日为 2016 年 3 月 31 日，根据公司的经营情况及本次评估目的，对 2016 年 4 月至 2021 年采用详细预测，因此我们假定 2021 年以后年度委估公司的经营业绩将基本稳定在预测期 2021 年的水平。

### (3) 未来收益的确定

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

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

### (4) 折现率

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

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

其中: WACC: 加权平均资本成本

$K_e$ : 普通权益资本成本

$K_d$ : 债务资本成本

$W_e$ : 权益资本在资本结构中的百分比

$W_d$ : 债务资本在资本结构中的百分比

t: 所得税税率

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

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

其中:  $r_f$ : 无风险报酬率;

$\beta_L$ : 权益的系统风险系数;

MRP: 市场风险溢价;

$r_c$ : 企业特定风险调整系数。

### (5) 溢余资产及非经营资产价值的确定

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

情况采用成本法、收益法或市场法评估。

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

本次收益法评估，山东实杰公司三家长期股权投资单位作为溢余资产，按照各自收益法评估结果合并评估值。

## 八、评估程序实施过程和情况

本项评估我们实施了必要的评估程序，现简要说明如下：

### 1. 接受委托，签订评估业务委托协议书

2016年7月，本公司评估人员开始与委托方接洽，在了解了评估目的及委估资产范围后与委托方于2016年8月正式签订了评估业务委托协议书。协议书的编号为信资评约字（2016）第2096号。

### 2. 前期准备，组织培训材料拟定相关计划

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

（1）准备培训材料及拟定评估方案。

（2）组建评估队伍及工作组织方案。

（3）根据需要开展项目团队培训。

### 3. 收集资料，由被评估单位提供委估资产明细表及相关财务数据

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

### 4. 对委估资产进行清查核实

2016年8月本公司评估人员随同被评估单位相关人员至委估资产所在地对委估资产进行了实地勘察和清查核实，现场工作时间11天。



听取企业工作人员关于业务基本情况及资产财务状况的介绍，了解该企业的资产配置和使用情况，收集有关经营和基础财务数据；分析企业的历史经营情况，对收入、成本和费用的构成及其变化原因，分析其获利能力及发展趋势；分析企业的综合实力、管理水平、盈利能力、发展能力、竞争优势等因素；根据企业的财务计划及潜在市场优势，预测企业未来期间的预期收益、收益期限，并根据经济环境和市场发展状况对预测值进行适当调整；建立评估定价模型。

### 5. 评定估算

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

### 6. 对评估结果进行分析验证

评估人员将初步评估结果反馈给委托方和被评估单位，征询了委托方和被评估单位的意见后，按规定程序，由本评估机构审核人员进行三级审核，并最终完成评估报告。

## 九、评估中的假设和限制条件

### （一）数据预测的基准

本次评估预测基准是根据委估企业 2014-2016 年 3 月 31 日由大信会计师事务所（特殊普通合伙）专项审计报告。在充分考虑企业现实业务基础和发展潜力的基础上，并在下列各项假设和前提下对企业未来经营进行了分析预测。预测所依据的原则与国内以及国际上通用的评估原则相一致。一般来说，有以下几个具体原则：

- 1、参考历史数据，不完全依靠历史数据；
- 2、根据调查研究的数据对财务数据进行调整；
- 3、数据统计与定性综合分析相结合，根据已有数据进行合理修正，求

出反映企业价值变化的最佳参数来。

## （二）预测的假设前提

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

### ◆ 一般性假设

1、企业期后预测所在的推广和配送行业保持稳定发展态势，所遵循的国家和地方的现行法律、法规、制度及社会政治和经济政策与现时无重大变化；

2、企业以目前的规模或目前资产决定的融资能力可达到的规模，按持续经营原则继续经营类似业务，不考虑新增资本规模带来的收益；

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

4、评估结论依据的是委托方及被评估单位提供的资料，假设委托方及被评估单位提供的资料是客观合理、真实、合法、完整的，委估资产产权清晰。

5、无其他人力不可抗拒及不可预见因素造成的重大不利影响。

### ◆ 针对性假设

1、委估企业的资产在评估基准日后不改变用途，仍持续使用；

2、委估企业的现有和未来经营者是负责的，且企业管理能稳步推进企业的发展计划，尽力实现预计的经营态势；

3、委估企业提供的历年财务资料所采用的会计政策和进行收益预测时所采用的会计政策与会计核算方法在重要方面基本一致；

4、所有的收入和支出均发生于年末；

5、山东疫苗事件后，国务院公布《国务院关于修改〈疫苗流通和预防接种管理条例〉的决定》，改革了第二类疫苗流通方式，取消疫苗批发企业

经营疫苗的环节。因此，未来药品批发企业在疫苗流通环节的盈利模式会有较大改变。根据委托方对被评估单位未来盈利模式的规划，被评估单位以后年度将以疫苗推广、获得疫苗推广收入的盈利模式经营。被评估单位确认在目前的法律法规条件下，被评估单位以后年度按照疫苗推广、获得疫苗推广收入的盈利模式经营是合法合规的。评估人员也查询了相关的法律法规，在目前的法律法规条件下，经营疫苗推广业务是不需要审批资质的。因此，本次评估假设山东实杰生物科技股份有限公司及其子公司以后年度将以开展疫苗推广、获得疫苗推广收入的盈利模式经营。

6、2016年4月20日，山东实杰公司接到山东省食品药品监督管理局下发的《行政处罚事先告知书》（（鲁）食药监药罚告[2016]4号）。山东省食品药品监督管理局依据《药品管理法》和《药品经营质量管理规范》的相关规定，拟对公司进行吊销《药品经营许可证》的行政处罚。同日，公司的全资子公司圣泰（莆田）药业有限公司接到福建省食品药品监督管理局下发的《行政处罚事先告知书》（（闽）食药监罚告[2016]1号）。福建省食品药品监督管理局依据《药品管理法》和《药品经营质量管理规范》的相关规定，拟对圣泰（莆田）进行吊销《药品经营许可证》的行政处罚。

由于山东实杰生物科技股份有限公司和其子公司——圣泰（莆田）受到本次疫苗事件的行政处罚，为更好对未来经营进行开展，管理层就两家公司自身未来经营模式和架构进行如下调整：

#### （1）山东实杰生物科技股份有限公司未来整合模式

①山东实杰生物科技股份有限公司将继续采取包括整改、整合、转型等措施保持公司持续经营。根据管理层的预计，本次评估假设山东实杰生物科技股份有限公司于2016年9月开始恢复经营，且山东实杰生物科技股份有限公司和山东创合奥诺生物科技有限公司未来将遵守国家相关法律和法规，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项。

②企业期后运营架构措施为：自然人冯子杰于2016年7月成立了山东

创合奥诺生物科技有限公司，注册资本 300 万元（尚未实缴），由山东实杰生物科技股份有限公司管理和销售团队经营。截止报告出具日，自然人冯子杰已与山东实杰生物科技股份有限公司签订股权转让协议，将持有的该公司 100% 股权转让给山东实杰生物科技股份有限公司，目前相关手续在办理中。因此本次评估假设山东创合奥诺生物科技有限公司在期后顺利完成工商变更，以后年度经营收益均归属于山东实杰生物科技股份有限公司所有。

③山东实杰生物科技股份有限公司现有核心管理和销售团队成员不在山东实杰生物科技股份有限公司和山东创合奥诺生物科技有限公司以外的经济实体从事与山东实杰生物科技股份有限公司、山东创合奥诺生物科技股份有限公司竞争的相关业务，并将长期在山东实杰生物科技股份有限公司和山东创合奥诺生物科技有限公司任职。

## （2）圣泰（莆田）药业有限公司未来整合模式

①圣泰（莆田）药业有限公司将继续采取包括整改、整合、转型等措施保持公司持续经营。根据管理层的预计，本次评估假设圣泰（莆田）药业有限公司于 2016 年 9 月开始恢复经营，且圣泰（莆田）药业有限公司和福建德润生物技术有限公司未来将遵守国家相关法律和法规，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项。

②企业期后运营架构措施为：自然人范德厚、邹清于 2016 年 7 月成立了福建德润生物技术有限公司，注册资本 1,000 万元（尚未实缴），由圣泰（莆田）药业有限公司管理和销售团队经营。截止报告出具日，自然人范德厚、邹清已与重庆倍宁生物医药有限公司签订股权转让协议，将持有的该公司 100% 股权转让给重庆倍宁生物医药有限公司，目前相关手续在办理中。考虑到其实际由圣泰（莆田）药业有限公司管理和销售团队经营，且重庆倍宁生物医药有限公司、圣泰（莆田）药业有限公司均为山东实杰生物科技股份有限公司 100% 的全资子公司，因此本次评估假设福建德润生物



技术有限公司在期后顺利完成工商变更，以后年度经营收益均计算在圣泰（莆田）药业有限公司名下。

③圣泰（莆田）药业有限公司现有核心管理和销售团队成员不在圣泰（莆田）药业有限公司和福建德润生物技术有限公司以外的经济实体从事与圣泰（莆田）药业有限公司、福建德润生物技术有限公司竞争的相关业务，并将长期在圣泰（莆田）药业有限公司和福建德润生物技术有限公司任职。

7、基于四家渠道公司目前所处各区域的状况，管理层对于未来获得疫苗冷链配送资质的时间做出合理判断和分析，本次评估对企业未来冷链配送资质获得的假设如下：

（1）山东实杰生物科技股份有限公司具备疫苗冷链配送的硬件条件，并具备丰富的疫苗配送管理经验，本次评估假设山东实杰生物科技股份有限公司于 2016 年 10 月之前取得疫苗冷链配送的经营许可资质，并完成相关的备案手续，达到疫苗冷链配送的经营条件，于 2016 年 10 月开始经营疫苗冷链配送业务。

（2）圣泰（莆田）药业有限公司具备疫苗冷链配送的硬件条件，并具备丰富的疫苗配送管理经验，本次评估假设圣泰（莆田）药业有限公司于 2016 年年底之前取得疫苗冷链配送的经营许可资质，并完成相关的备案手续，达到疫苗冷链配送的经营条件，于 2017 年初开始经营疫苗冷链配送业务。

（3）宁波普诺生物医药有限公司具备疫苗冷链配送的硬件条件，并具备丰富的疫苗配送管理经验，本次评估假设宁波普诺生物医药有限公司于 2016 年年底之前取得疫苗冷链配送的经营许可资质，并完成相关的备案手续，达到疫苗冷链配送的经营条件，于 2017 年年初开始经营疫苗冷链配送业务。

（4）重庆倍宁生物医药有限公司具备疫苗冷链配送的硬件条件，并具备丰富的疫苗配送管理经验，本次评估假设重庆倍宁生物医药有限公司于



2016年9月之前取得疫苗冷链配送的经营许可资质，并完成相关的备案手续，达到疫苗冷链配送的经营条件，于2016年9月开始经营疫苗冷链配送业务。

8、山东疫苗事件曝光后，宁波药监局已对宁波普诺生物医药有限公司进行了多次检查，截至本报告出具日未发现宁波普诺生物医药有限公司有违规购销疫苗行为。本次评估假设宁波普诺生物医药有限公司将遵守国家相关法律和法规，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项。

9、宁波普诺生物医药有限公司现有核心管理和销售团队成员不在宁波普诺生物医药有限公司以外的经济实体从事与宁波普诺生物医药有限公司竞争的相关业务，并将长期在宁波普诺生物医药有限公司任职。

10、山东疫苗事件曝光后，重庆药监局已对重庆倍宁生物医药有限公司进行了多次检查，截至本报告出具日未发现重庆倍宁生物医药有限公司有违规购销疫苗行为。本次评估假设重庆倍宁生物医药有限公司将遵守国家相关法律和法规，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项。

11、重庆倍宁生物医药有限公司现有核心管理和销售团队成员不在重庆倍宁生物医药有限公司以外的经济实体从事与重庆倍宁生物医药有限公司竞争的相关业务，并将长期在重庆倍宁生物医药有限公司任职。

12、重庆倍宁生物医药有限公司于2013年3月5日取得重庆市北部新区国家税务局发放的“企业所得税涉税事项备案表”，在2012年1月1日至2020年12月31日期间，公司享受西部大开发减按15%税率计缴所得税的优惠。因此本次评估假设重庆倍宁生物医药有限公司2016-2020年企业所得税税率为15%，2021年及以后年度企业所得税税率为25%。

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或假设条件不成立时，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论的责任。

## 十、评估结论

### (一) 资产基础法评估结果

1、截至评估基准日 2016 年 3 月 31 日，山东实杰公司合并股东全部权益价值账面值 72,452.63 万元，经资产基础法评估的股东全部权益评估值为 76,917.71 万元，增值 4,465.08 万元，增值率 6.16%。

### 2、山东实杰公司单体评估结果汇总表及增减值分析

经资产基础法评估，山东实杰生物科技股份有限公司在评估基准日 2016 年 3 月 31 日的股东全部权益价值评估值为人民币 76,917.71 万元。

评估结果汇总如下：

#### 资产基础法评估结果汇总表

评估基准日：2016 年 3 月 31 日

金额单位：人民币万元

项目	账面净值	评估值	增减额	增减率%
	A	B	C=B-A	D=C/A
流动资产	16,846.89	16,890.04	43.15	0.26
非流动资产	64,206.05	68,415.34	4,209.29	6.56
其中：长期股权投资净额	62,500.00	64,100.00	1,600.00	2.56
固定资产净额	1,316.01	1,238.36	-77.65	-5.90
无形资产净额	390.04	3,076.98	2,686.94	688.89
<b>资产总计</b>	<b>81,052.94</b>	<b>85,305.38</b>	<b>4,252.44</b>	<b>5.25</b>
流动负债	8,381.90	8,387.67	5.77	0.07
<b>负债总计</b>	<b>8,381.90</b>	<b>8,387.67</b>	<b>5.77</b>	<b>0.07</b>
<b>股东权益</b>	<b>72,671.04</b>	<b>76,917.71</b>	<b>4,246.67</b>	<b>5.84</b>

本次评估增值 4,246.67 万元，增值率 5.84%。

评估增、减值的主要原因分析：

1、流动资产增值 43.15 万元，增值率 0.26%；增值的主要原因：委估企业按照应收账款账龄估算坏账准备，本次评估对应收款项逐项评估造成评估差异。

2、长期股权投资增值 1,600.00 万元，增值率 2.56%，增值主要原因：本次评估将长期投资科目内的子公司宁波普诺公司、圣泰莆田公司、重庆倍宁公司三家公司打开评估，以收益法评估结果确定其评估值，导致评

估增值。

3、固定资产减值 77.65 万元，减值率 5.90%；

减值原因：

(1) 房屋建筑物资产减值 62.71 万元，减值率 5.67%；减值原因：

①委估房屋建筑物当地近年建安造价有一定的下降；

②委估房屋建筑物的成新度与企业计提折旧的差异所致。

(2) 设备类资产减值 14.94 万元，减值率 7.09%；减值原因：

①委估设备均系一般电子设备及车辆，近年来委估设备的重置价较原先历史成本有一定的下跌；

②企业购置设备的成新度与企业计提折旧的差异所致。

4、无形资产评估增值 2,686.94 万元，增值率 688.89%，增值原因：

(1) 委估无形资产土地使用权增值 86.94 万元，增值率 22.86%，增值系近年来泰安市工业地价上涨所致；

(2) 其他无形资产增值 2,600.00 万元，增值率 26,853.51%，系本次评估将山东实杰公司的销售网络纳入评估范围导致评估增值。

5、短期借款评估增值 5.77 万元，增值率 0.07%，增值系本次评估对于山东实杰公司的短期借款考虑了 11 天的应付利息所致。

## (二) 收益法评估结果

1、截至评估基准日 2016 年 3 月 31 日，山东实杰公司合并股东全部权益价值账面值 72,452.63 万元，在评估报告所列假设和限制条件下，经收益法评估的股东全部权益评估值为 82,000.00 万元，增值 9,547.37 万元，增值率 13.18%。

2、截至评估基准日 2016 年 3 月 31 日，山东实杰公司单体股东全部权益价值账面值 72,671.04 万元，在评估报告所列假设和限制条件下，经收益法评估的股东全部权益评估值为 82,000.00 万元，增值 9,328.96 万元，增值率 12.84%。

评估结果汇总如下：

## 评估结果汇总表

评估基准日：2016年3月31日

金额单位：人民币万元

项目	账面净值	评估值	增减额	增减率%
	A	B	C=B-A	D=C/A
流动资产	16,846.89			
非流动资产	64,206.05			
其中：长期股权投资净额	62,500.00			
固定资产净额	1,316.01			
无形资产净额	390.04			
<b>资产总计</b>	<b>81,052.94</b>			
流动负债	8,381.90			
<b>负债总计</b>	<b>8,381.90</b>			
<b>股东权益</b>	<b>72,671.04</b>	<b>82,000.00</b>	<b>9,328.96</b>	<b>12.84%</b>

收益法评估是以山东实杰生物科技股份有限公司预期未来能够获取利润为基础，不仅包含有形资产所能带来的收益，同时包含了该公司拥有的无形资产（如销售网络、与部分疫苗生产企业良好的合作关系、营销团队和核心管理团队深厚的行业经验等）所能带来的收益，因此收益法评估增值。

### （三）评估结论

考虑到收益法评估是以山东实杰公司预期未来能够获取利润为基础，不仅包含有形资产所能带来的收益，同时包含了该公司存在的无形资产所能带来的收益。山东实杰公司是一家专业从事疫苗推广销售的公司，核心资产为销售网络、与部分疫苗生产企业良好的合作关系、营销团队和核心管理团队深厚的行业经验等账外无形资产，而这些无形资产在账面无价值体现，也无法准确地单独评估价值，且资产基础法只是简单的资产加总，未考虑无形资产对公司整体企业价值的增值。根据本项评估目的和委估资产的具体情况，评估人员确定以收益法评估结果 82,000 万元作为本次评估结果更为合理。

综上，山东实杰生物科技股份有限公司在评估基准日 2016 年 3 月 31

日的股东全部权益价值评估值为人民币 82,000 万元，大写人民币捌亿贰仟万元。

## 十一、特别事项说明

1、评估结论仅反映委估资产于评估基准日的市场价值。由于所选定的评估基准日邻近期间，国际和国内市场未发生重大波动，各类商品、生产资料和劳务价格基本稳定，人民币对外币的市场汇率在正常波动范围之内，因而，资产的交割日与评估基准日相差不大时，交易价格不会受到实质性的影响。

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

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

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

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

6、本评估公司未对委托方或被评估单位提供的营业执照、经营资质、权证、会计凭证等证据资料或所牵涉的责任进行独立审查，恕不对上述资



料的真实性负责。

7、本报告对被评资产所作的评估系为客观反映被评资产的价值而作，我公司无意要求被评估单位必须按本报告的结果和表达方式进行相关的账务处理。是否进行、如何进行有关的账务处理需由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。

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

9、被评估单位声明委托评估的资产不存在担保及抵押。但是，本报告的使用者应当不依赖于本报告而对资产状态作出独立的判断。

10、本次评估我们未考虑股权流动性对股权价值的影响。

11、本次山东实杰公司委估房屋（研发楼和仓库）的房地产权证清查日尚未办理出来，其面积系通过建造图纸、企业及评估人员通过现场粗略丈量核实得出。若权威测绘部门测绘面积与本次测量不一致，应以权威测绘部门测绘面积为准。

12、由于山东疫苗事件，2016年4月国务院常务会议通过了《国务院关于修改〈疫苗流通和预防接种管理条例〉的决定》，会议明确要严格疫苗流通管理，不再允许药品批发企业经营疫苗。因此疫苗批发企业未来的盈利模式受到很大影响。山东实杰公司及其子公司作为疫苗批发企业，持续经营能力受到会计师事务所的质疑，导致委托方云南沃森生物技术股份有限公司2015年年度审计报告为保留意见。为消除山东实杰公司对上市公司2016年审计报告审计意见的影响，委托方拟出售其拥有的山东实杰公司的股权。

由于正处于行业经营模式转型时期，疫苗经营企业的盈利模式由原来的疫苗销售转变为疫苗推广和配送的经营模式，疫苗生产企业由原来的供应商转变为疫苗经营企业的客户，双方的合作模式、利润分配和结算周期等截止本报告出具日尚未完全确定，因此疫苗经营企业未来的盈利水平可能存在很大的不确定性。被评估单位根据目前的行业政策和行业现状，以及目前和疫苗生产企业的谈判进展情况，根据自身对行业未来的判断，编制被评估单位未来的盈利预测；本评估机构遵循《评估准则-企业价值》的相关规定，履行相关程序，但由于行业变化会对企业未来经营造成重大影响，故一旦行业发生变化或发生重大偏离，可能会导致评估值出现重大变化，故提请报告使用者高度关注该事宜对本次经济行为的影响。

13、山东实杰生物科技股份有限公司评估基准日合并应收账款账面原值为 43,853.47 万元，计提坏账准备 1,540.07 万元。由于山东疫苗事件的影响，期后存在客户退货退款、且部分退回货物无法退回厂家、只能报损的可能。截止本报告出具日，山东实杰生物科技股份有限公司及其子公司已按照目前可以确认的应收款坏账计提减值损失，后续还可能存在的应收账款坏账损失目前很难准确估计，本次评估未考虑后续还可能存在的应收账款坏账损失。提请报告使用者高度关注期后可能存在的坏账风险对本次经济行为的影响。

14、截止本报告出具日，山东实杰生物科技股份有限公司及其子公司圣泰（莆田）药业有限公司没有因为山东疫苗事件受到政府管理机构的罚款或赔偿，后续是否会受到罚款或赔偿，目前无法判断，故本次评估未考虑可能存在的罚款或赔偿。提请报告使用者高度关注上述事宜对本次经济行为的影响。

15、截止本报告出具日，国务院公布了《国务院关于修改〈疫苗流通和预防接种管理条例〉的决定》，但相关行业操作细则尚未出台，如果相关细则出台出现与现行出台的 24 条决定出现重大变化，则本报告自动失效。

16、2016年7月和8月宁波普诺生物医药有限公司分别出资60%设立南京千诺生物技术有限公司（注册资本200万）和独资设立宁波诺合信生物科技有限公司（注册资本1000万），这两家子公司未来将从事疫苗推广业务，现由宁波普诺生物医药有限公司管理和销售团队经营。本次评估未考虑期后架构调整完成后对业绩的影响。

## 十二、评估报告使用限制说明

1、本报告仅供委托方和本报告载明的使用者为本报告所列明的评估目的服务和送交财产评估主管部门审查使用，本评估报告的使用权归委托方所有。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，本评估公司和委托方均不得将本评估报告的内容摘抄、引用或披露于公开媒体。

2、资产评估报告的使用范围：

（1）委托方；

（2）其他国家法律法规规定的评估报告使用对象。

3、本评估结论自评估基准日起壹年内使用有效，本评估报告的使用有效期自报告日至2017年3月30日止。

## 十三、评估报告提出日期

本评估报告提出日期为2016年9月9日。

(本页系信资评报字(2016)第2096号的报告签署页)

上海立信资产评估有限公司

法定代表人: 张美灵

注册资产评估师: 杨伟瞰

注册资产评估师: 施周静

2016年9月9日

联系地址: 上海市陆家嘴丰和路1号(港务大厦)7楼

邮政编码: 200120

电话: 总机 86-21-68877288

传真: 86-21-68877020

公司电子邮箱: [lixin@lixin.cn](mailto:lixin@lixin.cn)

公司网址: [www.lixin.cn](http://www.lixin.cn)