

**浙江瀚叶股份有限公司因股权质押涉及的
浙江伊科拜克动物保健品有限公司
股东全部权益价值跟踪评估项目
资 产 评 估 报 告**

坤元评报〔2017〕493 号

坤元资产评估有限公司

二〇一七年八月二十日

目 录

资产评估师声明.....	1
资产评估报告·摘要	2
资产评估报告·正文	4
一、 委托方、被评估单位及其他评估报告使用者	4
二、 评估目的	8
三、 评估对象和评估范围	8
四、 价值类型及其定义	9
五、 评估基准日	9
六、 评估假设	10
七、 评估依据	11
八、 评估方法	12
九、 评估过程	15
十、 评估结论	17
十一、 特别事项说明	17
十二、 评估报告使用限制说明	18
资产评估报告·附件	
一、附件目录	20
二、被评估单位基准日报表	21
三、委托方和被评估单位法人营业执照	25
四、委托方和被评估单位的承诺函	27
五、签字评估师承诺函	29
六、评估机构资格证书	30
七、评估机构法人营业执照	32
八、签字资产评估师职业资格资格登记卡	33

资产评估师声明

1. 就资产评估师所知，评估报告中陈述的事项是客观的。
2. 资产评估师在评估对象中没有现存的或预期的利益，同时与委托方和相关当事方没有个人利益关系，对委托方和相关当事方不存在偏见。
3. 评估报告的分析结论是在恪守独立、客观、公正原则基础上形成的，仅在评估报告设定的评估假设和限制条件下成立。
4. 评估结论仅在评估报告载明的评估基准日有效。评估报告使用者应当根据评估基准日后的资产状况和市场变化情况合理确定评估报告使用期限。
5. 资产评估师及其所在评估机构具备本评估业务所需的执业资质和相关专业评估经验；除已在评估报告中披露的运用评估机构或专家的工作外，评估过程中没有运用其他评估机构或专家工作成果。
6. 资产评估师及其业务助理人员已对评估对象进行了现场勘察，并采用了一般的核查验证方法进行核实，并以此作为评估依据。
7. 资产评估师执行资产评估业务的目的是对评估对象价值进行估算并发表专业意见，并不承担相关当事人决策的责任。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。
8. 遵守相关法律、法规和资产评估准则，对评估对象价值进行估算并发表专业意见，是资产评估师的责任；提供必要的资料并保证所提供资料的真实性、合法性和完整性，恰当使用评估报告是委托方和相关当事方的责任。
9. 资产评估师对评估对象的法律权属状况给予了必要的关注，但不对评估对象的法律权属做任何形式的保证。
10. 评估报告的使用仅限于评估报告中载明的评估目的，因使用不当造成的后果与签字资产评估师及其所在评估机构无关。

浙江瀚叶股份有限公司因股权质押涉及的 浙江伊科拜克动物保健品有限公司 股东全部权益价值跟踪评估项目 资产评估报告

坤元评报〔2017〕493号

摘 要

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

一、委托方和被评估单位及其他评估报告使用者

本次资产评估的委托方为浙江瀚叶股份有限公司(以下简称瀚叶股份公司),本次资产评估的被评估单位为浙江伊科拜克动物保健品有限公司(以下简称浙江伊科拜克公司)。

根据《资产评估业务约定书》,本评估报告的其他使用者为国家法律、法规规定的评估报告使用者。

二、评估目的

瀚叶股份公司以其持有的浙江伊科拜克公司的股权为发行公司债券提供质押担保,根据评估业务约定书的约定,需要对浙江伊科拜克公司的股东全部权益价值进行跟踪评估。

本次评估目的是为该经济行为提供浙江伊科拜克公司股东全部权益价值的参考依据。

三、评估对象和评估范围

根据评估业务约定书的约定,评估对象为涉及上述经济行为的浙江伊科拜克公司的股东全部权益。

评估范围为浙江伊科拜克公司的全部资产及相关负债,包括流动资产、非流动资产及流动负债、非流动负债。按照浙江伊科拜克公司提供的截至2017年5月31

日未经审计的会计报表反映，资产、负债及股东权益的账面价值（母公司报表口径）的账面价值分别为 93,393,981.60 元、23,054,659.28 元和 70,339,322.32 元。

四、价值类型及其定义

本次评估的价值类型为市场价值。

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

五、评估基准日

评估基准日为 2017 年 5 月 31 日。

六、评估方法

根据评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，本次采用收益法进行评估。

七、评估结论

在本报告所揭示的评估假设基础上，浙江伊科拜克公司股东全部权益的评估价值为 15,567.27 元（大写为人民币壹亿伍仟伍佰陆拾柒万贰仟柒佰元整）。

八、评估结论的使用有效期

本评估结论的使用有效期为一年，即自评估基准日 2017 年 5 月 31 日起至 2018 年 5 月 30 日止。

评估报告的特别事项说明和使用限制说明请认真阅读资产评估报告正文。

浙江瀚叶股份有限公司因股权质押涉及的 浙江伊科拜克动物保健品有限公司 股东全部权益价值跟踪评估项目 资产评估报告

坤元评报〔2017〕493号

浙江瀚叶股份有限公司：

坤元资产评估有限公司接受贵公司的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估原则，采用收益法，按照必要的评估程序，对贵公司因股权质押涉及的浙江伊科拜克动物保健品有限公司股东全部权益在2017年5月31日的市场价值进行了跟踪评估。现将资产评估情况报告如下：

一、委托方、被评估单位及其他评估报告使用者

本次资产评估的委托方为浙江瀚叶股份有限公司，被评估单位为浙江伊科拜克动物保健品有限公司。

（一）委托方概况

1. 名称：浙江瀚叶股份有限公司（以下简称瀚叶股份公司）
2. 住所：浙江省湖州市德清县钟管镇工业区
3. 法定代表人：沈培今
4. 注册资本：1,724,527,554元人民币
5. 公司类型：股份有限公司（上市）
6. 统一社会信用代码：913300001471207528
7. 发照机关：浙江省工商行政管理局

8. 经营范围：马杜霉素、阿维菌素、盐霉素兽药、农药原料药及制品，相关饲料添加剂的生产、销售，兽药生产（范围详见《中华人民共和国兽药生产许可证》），肥料生产、热电联供（均凭有关许可证经营），农药的销售（详见《农药经营许可证》），兽药的经营（凭许可证经营），计算机软硬件开发及销售，信息技术开发、技术咨询

及技术服务，文化艺术交流活动策划，公关活动策划，投资管理，实业投资，商务信息咨询，从事进出口业务。（未经金融等监管部门批准，不得从事向公众融资存款、融资担保、代客理财等金融服务）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

（二）被评估单位概况

一）企业名称、类型与组织形式

1. 名称：浙江伊科拜克动物保健品有限公司（以下简称浙江伊科拜克公司）
2. 住所：浙江省德清县钟管镇工业区
3. 法定代表人：沈德堂
4. 注册资本：312.24万美元
5. 公司类型：有限责任公司（中外合资）
6. 企业法人营业执照注册号：330500400004039
7. 发照机关：湖州市工商行政管理局

8. 经营范围：粉剂/预混剂兽药生产，销售本公司生产的产品；猪用绑带、饲料添加剂及兽药（兽用生物制品除外）的批发（不含进出口业务）。（上述经营范围不含《外商投资产业指导目录》限制类、禁止类内容；不含法律、法规禁止、限制生产经营的商品；涉及专项审批或凭资质、许可、产品批准文号生产经营的，在获得批准或取得资质、许可证、产品批准文号后生产经营）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

二）企业历史沿革

1. 公司成立时情况

浙江伊科拜克公司成立于2004年7月6日，初始注册资本300万美元，成立时股东和出资情况如下：瀚叶股份公司（原浙江升华拜克生物股份有限公司）出资153万美元，占注册资本的51%；英国伊科动物保健有限公司出资147万美元，占注册资本的49%。

2. 公司历次股权变更情况

2007年11月7日，根据公司董事会决议，增加注册资本12.24万美元，均由新股东LAWRENCE PLC（当年更名为ECO ANIMAL HEALTH GROUP PLC）出资。

经上述增资后，截至评估基准日，浙江伊科拜克公司的注册资本为312.24万美

元，股权结构如下：

股东名称	出资额(万美元)	出资比例
浙江瀚叶股份有限公司	153.00	49.00%
英国伊科动物保健有限公司	147.00	47.08%
ECO ANIMAL HEALTH GROUP PLC	12.24	3.92%
合计	312.24	100%

三) 被评估单位前3年及截至评估基准日的资产、负债状况及经营业绩见下表：

母公司报表口径

单位：人民币元

项目名称	2014年12月31日	2015年12月31日	2016年12月31日	基准日
资产	59,991,914.30	70,776,204.73	110,825,616.51	93,393,981.60
负债	10,907,462.56	17,454,024.71	47,839,308.29	23,054,659.28
股东权益	49,084,451.74	53,322,180.02	62,986,308.22	70,339,322.32
项目名称	2014年	2015年	2016年	2017年1-5月
营业收入	91,331,041.52	116,087,076.20	171,947,458.80	97,172,489.33
营业成本	50,503,208.35	65,698,078.53	97,987,853.92	53,439,455.53
利润总额	15,525,882.64	18,018,391.09	27,390,371.09	24,470,685.46
净利润	11,279,267.15	12,437,728.28	19,664,128.20	18,353,014.10

合并报表口径

金额单位：人民币元

项目名称	2014年12月31日	2015年12月31日	2016年12月31日	基准日
资产	58,621,222.75	64,677,012.34	111,745,926.56	92,006,003.42
负债	9,639,483.65	11,491,733.23	48,773,960.16	18,343,492.27
股东权益	48,981,739.10	53,185,279.11	62,971,966.40	73,662,511.15
项目名称	2014年	2015年	2016年	2017年1-5月
营业收入	98,890,017.75	122,728,967.22	183,898,832.95	105,464,552.31
营业成本	50,322,507.69	65,794,163.59	98,137,802.95	53,470,376.85
利润总额	15,641,012.55	17,972,806.72	27,553,783.21	27,833,830.00

项目名称	2014 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日	基准日
净利润	11,224,915.16	12,403,540.01	19,786,687.29	21,690,544.75

2014-2016 年度的财务报表已经注册会计师审计，且均出具了无保留意见的审计报告。评估基准日的财务报表未经注册会计师审计。

四) 公司经营概况

浙江伊科拜克公司成立于2004年7月，位于湖州市德清县钟管镇工业区内，拥有预混剂、粉剂等GMP生产线，致力于动物保健品的研究、开发及生产。主要产品为：酒石酸泰万菌素可溶性粉、5%酒石酸泰万菌素预混剂、20%酒石酸泰万菌素预混剂5kg、20%酒石酸泰万菌素预混剂500g、80%延胡索酸泰妙菌素预混剂 500g、阿苯达唑伊维菌素粉、10%氟苯尼考粉、75%复方磺胺氯达嗪钠粉等，主要在国内销售。另外还外购维生素 II 型 VP2000、1%伊维菌素针剂、0.2%仔猪复合预混料等商品进行销售。

公司主要生产经营场所系向瀚叶股份公司租赁取得。

公司产品为国内销售，主要客户有郑州市金水区鹤立兽药经营部、武汉鑫智诚生物科技有限公司、长沙达可思生物科技有限公司、成都普莱科生物技术有限公司、郑州市惠牧动物药品销售有限公司、全南中金商贸有限公司等。

公司供应商主要有新昌县九信药业有限公司、浙江海翔川南药业有限公司、江苏赛奥生化有限公司、江西中成人药业有限公司和 ECO ANIMAL HEALTH 等。

五) 浙江伊科拜克公司下属子公司概况

截至2017年5月31日，公司拥有1家全资子公司，即上海伊科拜克兽药销售有限公司。该公司主要经营场所系租赁，位于上海市普陀区武宁路99号1502、1503室，主要销售浙江伊科拜克公司生产的产品。

1. 名称：上海伊科拜克兽药销售有限公司（以下简称上海伊科拜克公司）
2. 住所：上海市普陀区武宁路99号1502、1503室
3. 法定代表人：沈德堂
4. 注册资本：200万元
5. 公司类型：一人有限责任公司（自然人投资或控股的法人独资）
6. 统一社会信用代码：913101076873176285
7. 发照机关：上海市普陀区市场监督管理局

8. 经营业务范围：销售：兽用化学药品及抗生素，从事货物及技术的进出口业务。（企业经营涉及行政许可的，凭许可证件经营）

9. 历史沿革：上海伊科拜克公司成立于2009年3月24日，初始注册资本200万元，实收资本200万元，由浙江伊科拜克动物保健品有限公司出资设立。截至评估基准日，上海伊科拜克公司系浙江伊科拜克动物保健品有限公司的全资子公司。

（三）委托方与被评估单位的关系

委托方为被评估单位的股东。

（四）其他评估报告使用者

根据《资产评估业务约定书》，本评估报告的其他使用者为国家法律、法规规定的评估报告使用者。

二、评估目的

瀚叶股份公司以其持有的浙江伊科拜克公司的股权为其发行公司债券提供质押担保，根据评估业务约定书的约定，需要对浙江伊科拜克公司的股东全部权益价值进行跟踪评估。

本次评估目的是为该经济行为提供浙江伊科拜克公司股东全部权益价值的参考依据。

三、评估对象和评估范围

根据评估业务约定书的约定，评估对象为涉及上述经济行为的浙江伊科拜克公司的股东全部权益。

评估范围为浙江伊科拜克公司的全部资产及相关负债，包括流动资产、非流动资产及流动负债、非流动负债。按照浙江伊科拜克公司提供的截至2017年5月31日未经审计的会计报表反映，资产、负债及股东权益的账面价值（母公司报表口径）的账面价值分别为93,393,981.60元、23,054,659.28元和70,339,322.32元。

金额单位：元

项 目	账面原值	账面净值
一、流动资产		85,297,625.85
二、非流动资产		8,096,355.75
其中：长期股权投资		2,000,000.00

项 目	账面原值	账面净值
固定资产	5,935,028.78	2,335,490.12
长期待摊费用		3,729,190.23
递延所得税资产		31,675.40
资产总计		93,393,981.60
三、流动负债		17,326,092.73
四、非流动负债		5,728,566.55
负债合计		23,054,659.28
股东权益合计		70,339,322.32

1. 主要资产情况

主要资产包括存货和设备类固定资产，主要位于德清县钟管镇工业区内和上海市普陀区。其中存货主要为原材料、包装物、库存商品等；设备类固定资产主要为广谱喷雾干燥制粒机、双螺旋锥形混合机、卧式螺带混合机、犁刀式混合机、粉粹机组等生产用设备和高效液相色谱仪等化验设备及车辆等。

委托评估对象和评估范围与上述经济行为涉及的评估对象和评估范围一致。

2. 企业未申报表外资产。

四、价值类型及其定义

(一) 价值类型及其选取：资产评估价值类型包括市场价值和市场价值以外的价值（投资价值、在用价值、清算价值、残余价值等）两种类型。经评估人员与委托方充分沟通后，根据本次评估目的、市场条件及评估对象自身条件等因素，最终选定市场价值作为本评估报告的评估结论的价值类型。

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

五、评估基准日

本项目评估基准日是 2017 年 5 月 31 日。

根据《浙江瀚叶股份有限公司公开发行公司债券（第一期）募集说明书》和资产评估业务约定书，本次跟踪评估的评估基准日为 2017 年 5 月 31 日。

六、评估假设

1. 基本假设

(1) 本次评估以公开市场交易为假设前提；

(2) 本次评估以被评估单位维持现状按预定的经营目标持续经营为前提，即被评估单位的所有资产仍然按照目前的用途和方式使用，不考虑变更目前的用途或用途不变而变更规划和使用方式；

(3) 本次评估以被评估单位提供的有关法律性文件、各种会计凭证、账簿和其他资料真实、完整、合法、可靠为前提；

(4) 本次评估以宏观环境相对稳定为假设前提，即国家现有的宏观经济、政治、政策及被评估单位所处行业的产业政策无重大变化，或其变化能明确预期；国家货币金融政策基本保持不变，国家现行的利率、汇率等无重大变化，或其变化能明确预期；国家税收政策、税种及税率等无重大变化，或其变化能明确预期；

(5) 本次评估以企业经营环境相对稳定为假设前提，即企业主要经营场所及业务所涉及地区的社会、政治、法律、经济等经营环境无重大改变；企业能在既定的经营范围内开展经营活动，不存在任何政策、法律或人为障碍。

2. 具体假设

(1) 本次评估中的收益预测建立在被评估单位提供的发展规划和盈利预测并经过评估人员剔除明显不合理部分后的基础上的；

(2) 假设被评估单位主打产品爱乐新系列原料，能够按照目前价格水平获得，并仍然是公司控股股东英国伊科动物保健有限公司在中国市场唯一原料供给客户；

(3) 假设被评估单位主要经营业务内容保持相对稳定，其主营业务不会遭受重大挫折，总体格局维持现状；

(4) 假设被评估单位管理层勤勉尽责，具有足够的管理才能和良好的职业道德，被评估单位的管理风险、资金风险、市场风险、技术风险、人才风险等处于可控范围或可以得到有效化解；

(5) 假设被评估单位完全遵守所有有关的法律和法规，其所有资产的取得、使用等均符合国家法律、法规和规范性文件；

(6) 假设被评估单位每一年度的营业收入、成本费用、改造等的支出，在年末

发生；

(7) 假设被评估单位的产品或服务所在的市场处于相对稳定状态，企业的原材料、能源动力的供应价格无长期剧烈变化；

(8) 假设无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响；

(9) 假设被评估单位在收益预测期内采用的会计政策与评估基准日时采用的会计政策在所有重大方面一致。

评估人员根据资产评估的要求，认定这些前提条件在评估基准日时成立，当以上评估前提和假设条件发生变化，评估结论将失效。

七、评估依据

(一) 法律法规依据

1. 《公司法》、《合同法》、《证券法》等；
2. 《资产评估法》(2016 年 7 月 2 日第十二届全国人民代表大会常务委员会第二十一次会议通过)；
3. 其他与资产评估有关的法律、法规等。

(二) 评估准则依据

1. 《资产评估准则——基本准则》和《资产评估职业道德准则——基本准则》(财政部财企[2004]20 号)；
2. 《资产评估职业道德准则——独立性》(中评协[2012]248 号)；
3. 《资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》(中评协[2003]18 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. 《资产评估价值类型指导意见》(中评协[2007]189 号)；
9. 《资产评估准则——企业价值》(中评协[2011]227 号)；
10. 《评估机构业务质量控制指南》(中评协[2010]214 号)；
11. 《资产评估准则——独立性》(中评协[2012]248 号)。

(三) 权属依据

1. 企业法人营业执照、公司章程和验资报告；
2. 与资产及权利的取得及使用有关的经济合同、协议、资金拨付证明(凭证)、会计报表及其他会计资料；
3. 车辆行驶证、发票等权属证明；
4. 其他产权证明文件。

(四) 取价依据

1. 被评估单位提供的评估申报表；
2. 被评估单位截至评估基准日的财务报表以及前三年的财务审计报告；
3. 相关政府部门颁布的有关政策、规定、实施办法等法规文件；
4. 被评估单位的历史生产经营资料、经营规划和收益预测资料；
5. 行业统计资料、市场发展及趋势分析资料、类似业务公司的相关资料；
6. 从“同花顺 iFinD”终端查询的相关数据；
7. 中国人民银行公布的评估基准日贷款利率；
8. 企业会计准则及其他会计法规和制度、部门规章等；
9. 评估专业人员市场调查、询价及对资产核实、勘察、检测、分析等所搜集的佐证资料；
10. 其他资料。

八、评估方法

(一) 评估方法的选择

根据现行资产评估准则及有关规定，企业价值评估的基本方法有资产基础法、市场法和收益法。

浙江伊科拜克公司业务模式已经逐步趋于成熟，在延续现有的业务内容和范围的情况下，未来收益能够合理预测，与企业未来收益的风险程度相对应的折现率也能合理估算，故本次评估适用收益法。

由于国内极少有类似的股权交易案例，同时在市场上也难以找到与被评估单位在资产规模及结构、经营范围及盈利水平等方面类似的可比上市公司，故本次评估不宜用市场法。

浙江伊科拜克公司拥有动物保健药品配方技术、商誉、管理效率和销售网络等，资产基础法以企业单项资产的再取得成本为出发点，其评估结果未能涵盖企业的全部资产的价值，有忽视企业的获利能力的可能性，故本次评估不宜采用资产基础法。

结合本次资产评估的对象、评估目的和评估师所收集的资料，确定采用收益法对委托评估的公司的股东全部权益价值进行评估。

（二）收益法简介

收益法是指通过将被评估单位的预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估方法。

一）收益法的应用前提

1. 投资者在投资某个企业时所支付的价格不会超过该企业(或与该企业相当且具有同等风险程度的同类企业)未来预期收益折算成的现值。
2. 能够对企业未来收益进行合理预测。
3. 能够对与企业未来收益的风险程度相对应的折现率进行合理估算。

二）收益法的模型

结合本次评估目的和评估对象，采用股权自由现金流折现模型确定股权现金流评估值，并分析公司非经营性资产、溢余资产的价值，确定公司的股东全部权益价值。具体公式为：

股东全部权益价值=股权现金流评估值+非经营性资产价值+溢余资产价值

$$\text{股权现金流评估值} = \sum_{t=1}^n \frac{CFE_t}{(1+r_t)^t} + P_n \times (1+r_n)^{-n}$$

式中：n——明确的预测年限

CFE_t ——第 t 年的股权现金流

r——权益资本成本

t——未来的第 t 年

P_n ——第 n 年以后的连续价值

三）收益期与预测期的确定

本次评估假设公司的存续期间为永续期，那么收益期为无限期。采用分段法对公司的收益进行预测，即将公司未来收益分为明确的预测期间的收益和明确的预测期之后的收益，其中对于明确的预测期的确定综合考虑了行业和公司自身发展的情

况，根据评估人员的市场调查和预测，取 5 年（即至 2021 年末）作为分割点较为适宜。

四）收益额—现金流的确定

本次评估中预期收益口径采用股权现金流，计算公式如下：

股权现金流=净利润+折旧及摊销-资本性支出-营运资金增加额+借款的增加-借款的减少

净利润=营业收入-营业成本-营业税金及附加-管理费用-营业费用-财务费用-资产减值损失+营业外收入-营业外支出-所得税

本次对浙江伊科拜克公司采用合并口径进行收益预测，预测时参考的相关历史数据采用合并报表数据。

五）折现率的确定

本次评估的折现率采用资本资产定价模型确定。

1. 折现率计算公式

$$K_e = R_f + \text{Beta} \times \text{ERP} + R_c$$

式中： K_e —权益资本成本

R_f —无风险报酬率

Beta —权益的系统风险系数

ERP—市场风险溢价

R_c —企业特定风险调整系数

2. 折现率的确定

（1）无风险报酬率的确定

无风险报酬率一般采用评估基准日长期国债的票面利率或者评估基准日交易的长期国债品种实际收益率确定。本次评估通过查询“Wind 资讯”金融终端，选取国债市场上长期国债以上的交易品种的平均到期收益率作为无风险报酬率。

（2）贝塔系数的确定

通过“同花顺 iFinD”金融终端查询沪、深两地行业上市公司近 5 年含财务杠杆的 Beta 系数后（未满两年的，以其上市首日起开始计算），通过公式 $\beta_u = \beta_l \div [1 + (1 - T) \times (D \div E)]$ （公式中，T 为税率， β_l 为含财务杠杆的 Beta 系数， β_u 为剔除财务杠杆因素的 Beta 系数，D ÷ E 为资本结构）对各项 beta 调整为剔除财务杠杆

因素后的 Beta 系数。

通过公式，计算浙江伊科拜克公司带财务杠杆系数的 Beta 系数。

(3) 市场风险溢价

证券交易指数是用来反映股市股票交易的综合指标，评估人员选用沪深 300 指数为股票市场投资收益的指标，借助 Wind 资讯的数据系统选择每年末成分股的各年末交易收盘价作为基础数据对 2002 年到 2016 年的年收益率进行了测算。对于沪深 300 指数没有推出之前的 2002 年、2003 年，评估人员采用外推的方式推算其相关数据，即采用 2004 年年末沪深 300 指数的成分股外推到上述年份，亦即假定 2002 年、2003 年的成分股与 2004 年年末一样。

经计算得到各年的算术平均及几何平均收益率后再与各年无风险收益率比较，得到股票市场各年的 ERP。

由于几何平均收益率能更好地反映股市收益率的长期趋势，故采用几何平均收益率而估算的 ERP 的算术平均值作为目前国内股市的风险溢价。

(4) 企业特定风险调整系数

考虑公司的规模及历史收益能力对投资风险大小的影响后综合分析得出。

(5) K_e 的确定

$$K_e = R_f + \text{Beta} \times \text{ERP} + R_c$$

六) 非经营性资产和溢余资产的价值

非经营性资产是指与企业经营收益无关的资产。

溢余资产是指超过企业正常经营需要的资产规模的那部分经营性资产，包括多余的现金及现金等价物，有价证券等。

溢余资产系溢余现金，按计算模型测算确定其价值。

九、评估过程

本项资产评估工作于 2017 年 8 月 10 日开始，评估报告日为 2017 年 8 月 20 日。整个评估工作分五个阶段进行：

(一) 接受委托阶段

2017 年 8 月 10 日，由瀚叶股份公司正式确定坤元资产评估有限公司为本项目的评估机构，明确了评估业务基本事项，并确定了评估目的、评估对象与评估范围、评估基准日。

（二）前期准备阶段

1. 前期布置和培训根据委托评估资产的特点,有针对性地布置资产评估申报明细表,并设计主要资产调查表、主要业务盈利情况调查表等,委托方参与资产评估配合人员填写资产评估申报表和各类调查表。

2. 评估方案的设计

依据了解资产的特点,制定评估实施计划,确定评估人员,组成资产评估现场工作小组。

3. 评估资料的准备收集和整理

收集和整理评估对象市场交易价格信息、主要原料市场价格信息、评估对象产权证明文件等。该阶段工作时间为2017年8月10至8月11日。

（三）资产清查核实和现场调查阶段

在企业如实申报资产并对被评估资产进行全面自查的基础上,评估人员对列入评估范围的资产和负债进行了全面清查,对企业财务、经营情况进行系统调查。现场调查工作时间为2017年8月11日至8月12日。

1. 资产清查过程如下:

指导企业相关的财务与资产管理人员在资产清查的基础上,按照评估机构提供的“资产评估申报表”、“资产调查表”及填写要求、所需资料清单,细致准确的登记填报,对委估资产的产权归属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进行收集。

根据委托方及被评估单位提供的资产和负债申报表,评估人员针对实物资产和货币性债权和债务,采用不同的核查方式进行查证,以确认资产和负债的真实准确。

对债权和债务,评估人员采取核对总账、明细账等方式确定资产和负债的真实性。

对固定资产,评估人员对机器设备、车辆的产权资料进行查验,以核实列入评估范围的资产的产权。

2. 实物资产现场实地勘察

依据资产评估申报明细表,评估人员会同企业有关人员,对所申报的固定资产等进行现场勘察。

3. 实物资产价值构成及业务发展情况的调查

评估人员通过收集分析企业历史经营情况和未来经营规划以及与管理层访谈，对企业的经营业务进行调查。

(四) 评定估算、汇总阶段

2017年8月15日至8月18日，评估人员在现场依据针对本项目特点制定的工作计划，结合实际情况确定的作价原则及估值模型，明确评估参数和价格标准后，参考企业提供的历史资料和未来经营预测资料进行了评定估算及汇总工作。

(五) 内部审核和与委托方、被评估单位沟通与汇报，出具报告阶段

按照坤元资产评估有限公司规范化要求编制相关资产评估报告，评估结果及相关资产评估报告按坤元资产评估有限公司规定程序进行三级复核，经签字资产评估师最后复核无误后，完成正式资产评估报告提交委托方。

十、评估结论

在本报告所揭示的评估假设基础上，浙江伊科拜克公司股东全部权益价值的评估结果为 15,567.27 元（大写为人民币壹亿伍仟伍佰陆拾柒万贰仟柒佰元整）。

十一、特别事项说明

1. 在对浙江伊科拜克公司股东全部权益价值评估中，本公司对浙江伊科拜克公司提供的评估对象和相关资产的法律权属资料及其来源进行了必要的查验，未发现评估对象和相关资产的权属资料存在瑕疵情况。提供有关资产真实、合法、完整的法律权属资料是浙江伊科拜克公司的责任，评估人员的责任是对浙江伊科拜克公司提供的资料作必要的查验，评估报告不能作为对评估对象和相关资产的法律权属的确认和保证。若被评估单位不拥有前述资产的所有权，或对前述资产的所有权存在部分限制，则前述资产的评估结果和浙江伊科拜克公司股东全部权益价值评估结果会受到影响。

2. 浙江伊科拜克公司承诺，截至评估基准日，除为瀚叶股份公司发行公司债券提供股权质押担保外（股权质押比例为 49.00%），公司不存在其他资产抵押、质押、对外担保、未决诉讼、重大财务承诺等或有事项。

3. 浙江伊科拜克公司位于浙江省德清县钟管镇工业区的厂房和土地使用权系向浙江瀚叶股份有限公司租赁，建筑面积合计 3,817 平方米。

4. 本评估结果是依据本次评估目的、以报告中揭示的假设前提而确定的股东全

部权益的现时市场价值，没有考虑特殊的交易方式可能追加或减少付出的价格等对评估价值的影响，也未考虑宏观经济环境发生变化以及遇有自然力和其它不可抗力对资产价格的影响；本次评估对象为企业股东全部权益价值，部分股东权益价值并不必然等于股东全部权益价值和股权比例的乘积，可能存在控制权溢价或缺乏控制权的折价。

5. 本次股东全部权益价值评估时，评估人员依据现时的实际情况作了评估人员认为必要、合理的假设，在资产评估报告中列示。这些假设是评估人员进行资产评估的前提条件。当未来经济环境和以上假设发生较大变化时，评估人员将不承担由于前提条件的改变而推导出不同资产评估结果的责任。

6. 本次评估对被评估单位可能存在的其他影响评估结果的瑕疵事项，在进行资产评估时被评估单位未作特别说明而评估师根据其执业经验一般不能获悉的情况下，评估机构和评估人员不承担相关责任。

评估报告使用者应注意上述特别事项对评估结论的影响。

十二、评估报告使用限制说明

1. 本评估报告只能用于评估报告载明的评估目的和用途。
2. 本评估报告只能由评估报告载明的评估报告使用者使用。
3. 未征得本评估公司同意，本评估报告的内容不得被摘抄、引用或披露于公开媒体，但法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外。
4. 本评估结论的使用有效期为一年，即自评估基准日 2017 年 5 月 31 日起至 2018 年 5 月 30 日止。

(本页无正文)

坤元资产评估有限公司

法定代表人:

(或被授权人):

资产评估师:

资产评估师
费文强
33140001
资产评估师
周敏
33050007

报告日期: 二〇一七年八月二十日

附件目录

一、被评估单位基准日报表21

二、委托方和被评估单位法人营业执照25

三、委托方和被评估单位的承诺函27

四、签字评估师承诺函29

五、评估机构资格证书30

六、评估机构法人营业执照32

七、签字资产评估师职业资格登记卡33

资 产 负 债 表

会企01表

编制单位：浙江伊科拜克动物保健品有限公司

2017年5月31日

单位：元

资 产	行次	年 初 数	期 末 数	负债和股东权益	行次	年 初 数	期 末 数
流动资产：				流动负债：			
货币资金	1	23,071,171.10	32,311,002.60	短期借款	36		
交易性金融资产	2	-	-	交易性金融负债	37		
应收票据	3	-	-	应付票据	38		
应收账款	4	1,984,991.85	4,755,677.32	应付账款	39	23,752,783.20	2,781,265.43
预付款项	5	614,856.34	1,688,714.98	预收账款	40	16,720,052.73	-
应收利息	6	-	-	应付职工薪酬	41	4,961,001.60	3,749,689.98
应收股利	7	-	-	应交税金	42	878,029.13	3,378,638.36
其他应收款	8	690,213.06	476,636.86	应付利息	43	-	-
存 货	9	72,503,050.34	45,762,538.80	应付股利	44	-	-
一年内到期的长期债权投资	10	-	-	其他应付款	45	2,462,093.50	8,433,898.50
其他流动资产	11	5,715,267.32	251,643.76	一年内到期的长期负债	46		
未确认融资收益	12			未确认融资费用	47		
				递延费用	48		
流动资产合计	13	104,579,550.01	85,246,214.32	其他流动负债	49		
非流动资产：				应交拨付款	50		
可供出售金融资产	14						
至到期投资	15						
长期应收款	16			流动负债合计	51	48,773,960.16	18,343,492.27
长期股权投资	17			非流动负债			
投资性房地产	18			长期借款	52		
固定资产	19	7,419,625.20	7,561,369.32	应付债券	53		
减：累计折旧	20	4,215,168.04	4,567,226.46	长期应付款	54		
固定资产净值	21	3,204,457.16	2,994,142.86	专项应付款	55		
减：固定资产减值准备	22			预计负债	56		
固定资产净额	23	3,204,457.16	2,994,142.86	递延所得税费用	57		
在建工程	24			其他非流动资产	58		
工程物资	25			非流动负债合计	59	-	-
固定资产清理	26			负债合计	60	48,773,960.16	18,343,492.27
无形资产	27			所有者权益(或股东权益)：			
开发支出	28			股本	61	25,743,216.48	25,743,216.48
商 誉	29			资本公积	62		
长期待摊费用	30	3,925,463.38	3,729,190.23	减：库存股	63		
递延所得税资产	31	36,456.01	36,456.01	盈余公积	64	8,094,309.18	8,094,309.18
其他非流动资产	32	-	-	未分配利润	65	29,134,440.74	39,824,985.49
非流动资产合计	33	7,166,376.55	6,759,789.10	外币报表折算差额	66		
拨付所属资金	34			公司拨入款	67		
				所有者权益合计	68	62,971,966.40	73,662,511.15
资 产 总 计	35	111,745,926.56	92,006,003.42	负债和所有者权益总计	69	111,745,926.56	92,006,003.42

单位负责人：余伟权

财务负责人：周浩然

制表人：徐小红

利 润 表

编制单位：浙江伊科拜克动物保健品有限公司

2017年5月

会企02表

单位：元

项 目	行次	本月数	本年累计数
一、营业收入	1	15,554,359.40	105,464,552.31
减：营业成本	2	7,840,126.96	53,470,376.85
主营业务税金及附加	3	228,631.77	868,406.15
营业费用	4	2,494,490.06	17,935,028.32
管理费用	5	1,253,769.75	5,535,581.22
财务费用	6	2,646.90	-128,140.23
资产减值损失	7		-
加：公允价值变动收益(损失以“-”号填列)	8		-
投资收益(损失以“-”号填列)	9		-
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	10		-
二、营业利润（亏损以“—”号填列）	11	3,734,693.96	27,783,300.00
加：投资收益（损失以“—”号填列）	12		-
营业外收入	13	50,530.00	50,530.00
减：营业外支出	14		-
四、利润总额（亏损总额以“—”号填列）	15	3,785,223.96	27,833,830.00
减：所得税费用	16	878,664.09	6,143,285.25
五、净利润（净亏损以“—”号填列）	17	2,906,559.87	21,690,544.75

单位负责人：余伟权

财务负责人：周浩然

制表人：徐小红

资 产 负 债 表

会企01表

单位：元

编制单位：浙江伊科拜克动物保健品有限公司

2017年5月31日

资 产	行次	年 初 数	期 末 数	负债和股东权益	行次	年 初 数	期 末 数
流动资产：				流动负债：			
货币资金		18,247,516.78	27,194,373.82	短期借款	36		
交易性金融资产	2			交易性金融负债	37		
应收票据	3			应付票据	38		
应收账款	4	5,598,335.25	10,566,957.43	应付账款	39	23,752,783.20	2,781,265.43
预付款项	5	561,874.20	1,481,610.37	预收账款	40	10,497,135.02	-
应收利息	6			应付职工薪酬	41	4,932,133.85	3,716,345.78
应收股利	7			应交税金	42	-4,216,656.81	3,138,639.02
其他应收款	8	505,721.63	292,145.43	应付利息	43		
存 货	9	72,472,129.02	45,762,538.80	应付股利	44	11,000,000.00	
一年内到期的长期债权投资	10			其他应付款	45	2,082,600.00	7,689,842.50
其他流动资产	11			一年内到期的长期负债	46		
未确认融资收益	12			未确认融资费用	47		
				递延费用	48		
流动资产合计	13	97,385,576.88	85,297,625.85	其他流动负债	49		
非流动资产：				应交拨付款	50		
可供出售金融资产	14						
至到期投资	15						
长期应收款	16			流动负债合计	51	48,047,995.26	17,326,092.73
长期股权投资	17	2,000,000.00	2,000,000.00	非流动负债			
投资性房地产	18			长期借款	52		
固定资产	19	5,793,284.66	5,935,028.78	应付债券	53		
减：累计折旧	20	3,373,130.29	3,599,538.66	长期应付款	54		
固定资产净值	21	2,420,154.37	2,335,490.12	专项应付款	55		
减：固定资产减值准备	22			预计负债	56	5,728,566.55	5,728,566.55
固定资产净额	23	2,420,154.37	2,335,490.12	递延所得税费用	57		
在建工程	24			其他非流动资产	58		
工程物资	25			非流动负债合计	59	5,728,566.55	5,728,566.55
固定资产清理	26			负债合计	60	53,776,561.81	23,054,659.28
无形资产	27	-	-	所有者权益(或股东权益)：			
开发支出	28			股本	61	25,743,216.48	25,743,216.48
商 誉	29			资本公积	62		
长期待摊费用	30	3,925,463.38	3,729,190.23	减：库存股	63		
递延所得税资产	31	31,675.40	31,675.40	盈余公积	64	8,094,309.18	8,094,309.18
其他非流动资产	32			未分配利润	65	18,148,782.56	36,501,796.66
非流动资产合计	33	8,377,293.15	8,096,355.75	外币报表折算差额	66		
拨付所属资金	34			公司拨入款	67		
				所有者权益合计	68	51,986,308.22	70,339,322.32
资 产 总 计	35	105,762,870.03	93,393,981.60	负债和所有者权益总计	69	105,762,870.03	93,393,981.60

单位负责人：余伟权

财务负责人：周浩然

制表人：徐小红

利 润 表

会企02表

编制单位：浙江伊科拜克动物保健品有限公司

2017年5月

单位：元

项 目	行次	本月数	本年累计数
一、营业收入	1	14,448,266.89	97,172,489.33
减：营业成本	2	7,840,126.96	53,439,455.53
主营业务税金及附加	3	206,313.59	730,096.88
营业费用	4	2,149,674.62	15,661,600.94
管理费用	5	786,374.41	3,036,647.53
财务费用	6	1,650.90	-115,467.01
资产减值损失	7		-
加：公允价值变动收益(损失以“-”号填列)	8		-
投资收益(损失以“-”号填列)	9		-
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	10		-
二、营业利润（亏损以“—”号填列）	11	3,464,126.41	24,420,155.46
加：投资收益（损失以“—”号填列）	12		-
营业外收入	13	50,530.00	50,530.00
减：营业外支出	14		-
四、利润总额（亏损总额以“—”号填列）	15	3,514,656.41	24,470,685.46
减：所得税费用	16	878,664.09	6,117,671.36
五、净利润（净亏损以“—”号填列）	17	2,635,992.32	18,353,014.10

单位负责人：余伟权

财务负责人：周浩然

制表人：徐小红



营业执照

(副本)

统一社会信用代码 913300001471207528 (1/1)

名称 浙江瀚叶股份有限公司
类型 股份有限公司(上市)
住所 浙江省湖州市德清县钟管镇工业区
法定代表人 沈培今
注册资本 壹拾柒亿贰仟肆佰伍拾贰万柒仟伍佰伍拾肆元
成立日期 1999年05月11日
营业期限 1999年05月11日至长期
经营范围 马杜霉素、阿维菌素、盐霉素兽药、农药原料药及制品, 相关饲料添加剂的生产、销售, 兽药生产(范围详见《中华人民共和国兽药生产许可证》), 肥料生产、热电联供(均凭有关许可证经营), 农药的销售(详见《农药经营许可证》), 兽药的经营(凭许可证经营), 计算机软硬件开发及销售, 信息技术开发、技术咨询及技术服务, 文化艺术交流活动策划, 公关活动策划, 投资管理, 实业投资, 商务信息咨询, 从事进出口业务。(未经金融等监管部门批准, 不得从事向公众融资存款、融资担保、代客理财等金融服务)(依法须经批准的项目, 经相关部门批准后方可开展经营活动)



登记机关



2017年05月17日

应当于每年1月1日至6月30日通过浙江省企业信用信息公示系统报送上一年度年度报告

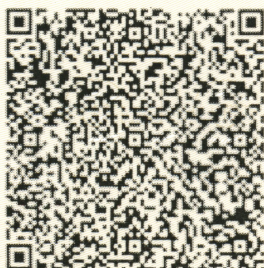


营业执照

(副本)

注册号 330500400004039 (1/1)

名称 浙江伊科拜克动物保健品有限公司
类型 有限责任公司(中外合资)
住所 浙江省德清县钟管镇工业区
法定代表人 沈德堂
注册资本 叁佰壹拾贰万贰仟肆佰美元
成立日期 2004年07月06日
营业期限 2004年07月06日至2054年07月05日止
经营范围 粉剂/预混剂兽药生产,销售本公司生产的产品;猪用绑带、饲料添加剂及兽药(兽用生物制品除外)的批发(不含进出口业务)。(上述经营范围不含《外商投资产业指导目录》限制类、禁止类内容;不含法律、法规禁止、限制生产经营的商品;涉及专项审批或需凭资质、许可、产品批准文号生产经营的,在获得批准或取得资质、许可证、产品批准文号后生产经营)(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)



登记机关



2014年09月26日

委托方承诺函

坤元资产评估有限公司：

因我公司以浙江伊科拜克动物保健品有限公司的股权为本公司发行公司债券提供质押担保，需要进行跟踪评估，为此委托贵公司对浙江伊科拜克动物保健品有限公司的股东全部权益价值进行评估。为确保评估机构客观、公正、合理地进行资产评估，承诺如下，并承担相应的法律责任：

1. 资产评估所对应的经济行为符合国家规定；
2. 委托评估的资产范围与本次经济行为涉及的资产范围一致，不重复、不遗漏；
3. 所提供的资料真实、准确、完整，有关重大事项充分揭示；
4. 不干预评估机构和评估人员独立、客观、公正执业；
5. 接受评估行政主管部门的监督检查。

委托方：浙江瀚叶股份有限公司

企业负责人：



二〇一七年八月十八日

被评估单位承诺函

坤元资产评估有限公司：

因我公司的股东浙江瀚叶股份有限公司发行公司债券并以我公司的股权提供质押担保，需要进行跟踪评估，为此委托你公司对我公司的股东全部权益价值进行评估。为确保评估机构客观、公正、合理地进行资产评估，承诺如下，并承担相应的法律责任：

1. 资产评估所对应的经济行为符合国家规定，并已经得到批准；
2. 委托评估的资产范围与本次经济行为涉及的资产范围一致，不重复、不遗漏；
3. 所提供的财务会计及其他资料真实、准确、完整，有关重大事项充分揭示；
4. 纳入评估范围的资产权属明晰，所提供的资产权属证明文件合法有效；
5. 所提供的公司生产经营管理等资料是客观、真实、完整、合理的；
6. 浙江伊科拜克公司承诺，截至评估基准日，除为瀚叶股份公司发行公司债券提供股权质押担保外，公司不存在其他资产抵押、质押、对外担保、未决诉讼、重大财务承诺等或有事项；
7. 浙江伊科拜克公司不存在评估基准日至评估报告完成日所发生的涉及上述评估对象的期后事项；
8. 不干预评估机构和评估人员独立、客观、公正执业；
9. 接受评估行政主管部门的监督检查。

被评估单位：浙江伊科拜克动物保健品有限公司

企业负责人：

二〇一七年八月十八日



资产评估师承诺函

浙江瀚叶股份有限公司：

受贵公司委托，我们对贵公司因进行股权质押涉及的浙江伊科拜克动物保健品有限公司的股东全部权益，以 2017 年 5 月 31 日为基准日进行了跟踪评估，形成了资产评估报告。在本报告中披露的假设条件成立的前提下，我们承诺如下：

1. 具备相应的执业资格。
2. 评估对象和评估范围与评估业务约定书的约定一致。
3. 对评估对象及其所涉及的资产进行了必要的核实。
4. 根据资产评估准则和相关评估规范选用了适当的评估方法。
5. 充分考虑了影响评估价值的主要因素。
6. 评估结论合理。
7. 评估工作未受到干预并独立进行。

资产评估师：

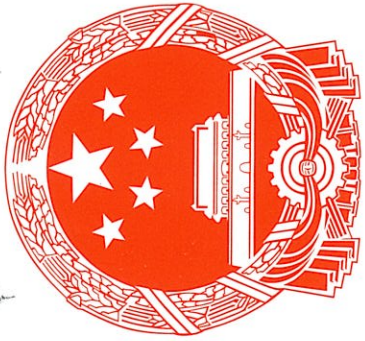
费文强



周敏



二〇一七年八月二十日



资产评估 资格证书

(副本)

批准文号: 浙国资评(2000)123号
批准机关: 浙江省财政厅
证书编号: 33020001
发证时间: 2000年2月28日

序列号: 00011187

机构名称	坤元资产评估有限公司
首席合伙人 (法定代表人、 分支机构负责人)	俞华开
资产评估范围: 单项资产评估、资产组合评估、 企业价值评估、其他资产评估,以及相 关的咨询业务。	

中华人民共和国财政部印制



证券期货相关业务评估资格证书

经财政部、中国证券监督管理委员会审查，批准

坤元资产评估有限公司

从事证券、期货相关评估业务。

批准文号：财企[2009]2号 证书编号:0571013001

变更文号：财办企[2010]104号

序列号:000107

发证时间：二〇〇九年一月





营业执照

(副本)

统一社会信用代码 913300001429116867 (1/1)

名称	坤元资产评估有限公司
类型	有限责任公司
住所	杭州市西溪路 128 号 901 室
法定代表人	俞华开
注册资本	壹仟万元整
成立日期	2000 年 03 月 01 日
营业期限	2000 年 03 月 01 日 至 长期
经营范围	资产评估及有关咨询服务。(依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动)



登记机关



2017 年 02 月 24 日

应当于每年 1 月 1 日至 6 月 30 日通过浙江省企业信用信息公示系统报送上一年度年度报告



资产评估师职业资格证书 登记卡

(评估机构人员)

姓名：周敏

性别：男

登记编号：33050007

单位名称：坤元资产评估有限公司

初次登记时间：2005-06-06

年检信息：通过（2017-05-04）

所在行业组织：中国资产评估协会



（扫描二维码，查询评估师信息）

本人签名：

本人印鉴：



打印时间：2017年7月31日



资产评估师职业资格证书 登记卡

(评估机构人员)

姓名：费文强

性别：男

登记编号：33140001

单位名称：坤元资产评估有限公司

初次登记时间：2014-01-16

年检信息：通过（2017-05-04）



（扫描二维码，查询评估师信息）

所在行业组织：中国资产评估协会

本人签名：费文强

本人印鉴：
资产评估师
费文强
33140001



打印时间：2017年7月28日