

山东实杰生物药业有限公司股权转让 股东全部权益价值资产评估报告书

信资评报字（2013）第 183 号



上海立信资产评估有限公司

二〇一三年七月

目 录

签字注册资产评估师声明	2
山东实杰生物药业有限公司股权转让股东全部权益价值资产评估报告书摘要	4
山东实杰生物药业有限公司股权转让股东全部权益价值资产评估报告书	6
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	6
二、评估目的	10
三、评估对象、范围及其基本情况	10
四、价值类型及其定义	17
五、评估基准日	17
六、评估依据	17
七、评估方法	19
八、评估程序实施过程和情况	23
九、评估中的假设和限制条件	24
十、评估结论	25
十一、特别事项说明	26
十二、评估报告使用限制说明	28
十三、评估报告提出日期	29
备查文件（除特别注明外，以下均为复印件）	
一、经济行为依据	40
二、山东实杰生物药业有限公司企业法人营业执照	41
三、山东实杰生物药业有限公司一年一期审计报告	42
四、山东实杰生物药业有限公司 2010-2011 年度会计报表	44
五、山东实杰生物药业有限公司药品经营许可证、GSP 证	53
六、山东实杰生物药业有限公司车辆行驶证	53
七、委托方和资产占有方承诺函（原件）	53
八、资产评估机构及资产评估师承诺函（原件）	55
九、上海立信资产评估有限公司营业执照	56
十、上海立信资产评估有限公司资产评估资格证书	57
十一、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	53
十二、参加本评估项目的人员资格证书	53
十三、业务约定书	59

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（2013）第 183 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、我们对固定资产等实物资产的勘察按常规仅限于其外观质量和使用、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。

山东实杰生物药业有限公司股权转让 股东全部权益价值资产评估报告书

摘 要

信资评报字（2013）第 183 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理解评估结论，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收购山东实杰生物药业有限公司股权而涉及的该公司的股东全部权益进行了评估。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 2013 年 5 月 31 日所表现的市场价值作出了公允反映。现将资产评估情况及评估结果报告如下：

评估对象和范围：本项评估对象为山东实杰生物药业有限公司的股东全部权益，评估范围为山东实杰生物药业有限公司的全部资产和负债（详见资产清查评估明细表），账面净资产为 3,166.52 万元。

评估基准日：2013 年 5 月 31 日

评估目的：股权转让

价值类型：市场价值

评估方法：收益法、市场法

评估结论：经评估，山东实杰生物药业有限公司评估基准日的股东全部权益价值为人民币 32,100 万元，大写人民币叁亿贰仟壹佰万元整。

评估结果汇总如下：

评估结果汇总表

评估基准日：2013年5月31日

金额单位：人民币万元

项 目	账面价值	调整后 账面值	评估价值	增减额	增减率%
	A	B	C	D=C-B	E=D/B
流动资产	12,008.00	12,008.00			
固定资产	1,272.80	1,062.65			
其中：建筑物	1,177.77	939.72			
其中：设备	95.03	122.93			
无形资产净额	1.19	1.19			
长期待摊费用	0.00	210.15			
资产总计	13,281.99	13,281.99			
流动负债	10,115.47	10,115.47			
负债总计	10,115.47	10,115.47			
股东权益	3,166.52	3,166.52	32,100.00	28,933.48	913.73

本报告提出日期为2013年7月8日，评估结果的有效使用日期至2014年5月30日止。

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（第1-15条）”。

上海立信资产评估有限公司



山东实杰生物药业有限公司股权转让 股东全部权益价值资产评估报告书

信资评报字（2013）第 183 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法律、法规和资产评估准则、资产评估原则，本着客观、独立、公正、科学的态度，履行了必要的评估程序，采用了公认的资产评估方法——收益法，对贵公司拟收购山东实杰生物药业有限公司（以下简称“山东实杰公司”）股权而涉及的山东实杰公司股东全部权益进行了评估。

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 2013 年 5 月 31 日所表现的市场价值作出了公允反映。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：云南沃森生物技术股份有限公司

住 所：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 18,223.20 万元

公司类型：上市股份有限公司

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。（以上经营范围中涉及国家法律、行政法规规定的专项审批，按审批的项目和时限开展经营活动）。

(二) 被评估单位：山东实杰生物药业有限公司

住 所：山东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：王晨

注册资本：人民币 1,000 万元

公司类型：其他有限责任公司

经营范围：前置许可经营项目：生物制品（含疫苗）批发（有效期至 2014 年 6 月 1 日）；普通货运（有效期至 2013 年 7 月 21 日）。一般经营项目：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。（需许可经营，须凭许可证经营）

营业期限： 长期

企业简介：

1、历史沿革

山东实杰生物药业有限公司于 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%。

后历经多次股权转让，2011 年 6 月，山东实杰公司新增注册资本人民币 400 万元，变更后公司注册资本为人民币 500 万元，其中王晨持有股权比例 52%，高磊持有股权比例 15%，王文华持有股权比例 8%，崔鲁持有股权比例 8%，马千里持有股权比例 6%，冯子杰持有股权比例 5%，王文兴持有股权比例 3%，李淑华持有股权比例 3%。

2012 年 6 月，山东实杰公司新增注册资本人民币 500 万元，变更后公司注册资本为人民币 1,000 万元，各股东持股比例保持不变。

2012 年 9 月，经股东会决议变更股东，山东实杰公司各股东将其股权全部转让给王晨，转让后王晨持有公司 100% 股权。

2012 年 11 月，王晨将其持有的公司 51% 股权转让给石河子隆臣投资合

合伙企业（有限合伙），至此，石河子隆臣投资合伙企业（有限合伙）持有公司股权比例为 51%，王晨持有公司股权比例为 49%。

2013 年 1 月 22 日，公司名称变更为山东实杰生物药业有限公司。

评估基准日山东实杰公司出资情况如下：

单位：万元

股东名称	出资额	出资比例
石河子隆臣投资合伙企业（有限合伙）	510	51%
王晨	490	49%
合计	1,000	100%

2、经营业务介绍

山东实杰公司自成立以来，一直致力于生物制药领域疫苗的流通及销售，由于公司名称和经营地址变更，该公司正在变更《药品经营许可证》及《药品经营质量管理规范认证证书》。

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，拥有大连汉信生物制药有限公司、长春百克生物科技股份公司、吉林迈丰生物药业有限公司、云南沃森生物技术有限公司、中国医学科学院医学生物学研究所、华兰生物医药销售有限公司等 7 家公司合计 14 个产品的山东省或山东省部分地区的区域销售代理权，经营状况良好。

3、资产、负债结构和经营状况

山东实杰公司近三年和评估基准日资产、负债状况如下：

单位：万元

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1-5 月
总资产	898.24	3,106.04	11,125.69	13,281.99
负债	807.12	2,586.89	8,677.25	10,115.47
股东权益合计	91.12	519.14	2,448.44	3,166.52

山东实杰公司近三年和评估基准日经营状况如下：

单位：万元

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1-5 月
一、营业收入	1,610.73	6,107.35	11,182.58	8,423.90

项目	2010年	2011年	2012年	2013年1-5月
减：营业成本	1,120.91	4,248.52	7,412.11	6,024.55
营业税金及附加	5.41	30.63	76.48	33.31
营业费用	4.18	680.95	1,508.59	1,329.52
管理费用	479.34	1,093.25	230.10	63.08
财务费用	-0.05	10.87	-83.00	6.38
资产减值损失	-	72.16	16.94	-21.93
加：公允价值变动收益	-	-	-	-
投资收益	-	-	-	-
二、营业利润	0.94	-29.03	2,021.37	988.99
加：营业外收入		0.09	0.53	0.07
减：营业外支出	0.22	0.15	1.36	9.73
三、利润总额	0.72	-29.09	2,020.54	979.33
减：所得税	0.10	17.41	516.71	261.26
四、净利润	0.62	-46.50	1,503.83	718.07

注：以上2012年和2013年1-5月的财务数据摘自该公司审计报告，2010-2011年财务数据未经审计。

4、经营场地情况

山东实杰公司现经营场地位于山东泰安市泰山区省庄镇博阳路中段花样年华景区，为自建办公楼，目前尚处于搬迁状态。

该公司原办公地址位于泰安市六郎坟村泰东南泰安延生堂药械公司院内，系向泰安延生堂药械公司租赁使用，租赁期限至2014年1月。

5、会计制度和主要税率

山东实杰公司执行《企业会计准则》。

山东实杰公司执行的主要税率如下：

税种	税率
增值税	3%
所得税	25%
城建税	7%
教育费附加	5% (含地方教育费附加2%)

(三) 产权持有单位：石河子隆臣投资合伙企业（有限合伙）、王晨。

(四) 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

本项评估的目的是股权转让。

根据框架协议的公告，云南沃森生物技术股份有限公司拟收购山东实杰生物药业有限公司 51%的股权，本次评估即为该经济行为涉及的山东实杰生物药业有限公司的股东全部权益价值提供市场价值参考依据。

三、评估对象、范围及其基本情况

1、评估对象和范围

本项评估对象为山东实杰生物药业有限公司的股东全部权益，评估范围为山东实杰生物药业有限公司的全部资产和负债。

具体评估对象包括流动资产—货币资金、应收款项、存货；非流动资产—固定资产、无形资产等；流动负债—短期借款、应付款项、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。

评估前总资产账面值 132,819,897.81 元，其中流动资产 120,079,977.91 元，非流动资产 12,739,919.90 元；总负债 101,154,743.50 元，均为流动负债；净资产 31,665,154.31 元。

委托评估的资产基本为正常使用中的资产。

2、委估资产基本情况

(1) 流动资产

流动资产账面金额 120,079,977.91 元，包括货币资金、应收账款、其他应收款和存货等。

货币资金账面值 16,423,003.13 元，其中现金 7,171.19 元，银行存款 16,415,831.94 元，均为人民币银行账户。

应收账款账面值为 67,367,991.26 元，坏账准备 668,287.88 元，账面净额 66,699,703.38 元，主要系应收各疾病预防控制中心的货款。

其他应收款账面值为 5,063,993.02 元，坏账准备 3,376.58 元，账面净额 5,060,616.44 元，主要系预付泰安市泰山区省庄镇人民政府土地款（拟购置的土地坐落位于省庄镇博阳路中段花样年华景区）、供应商保证金、备用金等。

存货账面值 31,896,654.96 元，均系库存商品，明细共 20 项，主要系山东实杰公司外购的 HIB（预冲）、HIB（西林）、冻干 AC、ACYW135 群脑膜炎球菌多糖疫苗等产品。

(2) 固定资产

委估固定资产账面原值合计 13,029,938.37 元，账面净值 12,728,028.90 元，分为房屋建筑物和设备类资产。

委估房屋建筑物账面原值合计 11,777,737.37 元，账面净值 11,777,737.37 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 10,351,175.37 元，账面净值 10,351,175.37 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、仓库及仓库地面工程 1 项、传达室及围墙工程 1 项等的建造成本及暂估的办理土地证、房产证各项税费等。

另构筑物账面原值 1,426,562.00 元，账面净值 1,426,562.00 元，共计 4 项，主要系山东实杰公司委托施工单位建造的道路、箱变基础、车位、排水管、电缆、路灯、花园工程（道路、护坡、亭子、狗舍、围墙）及绿化、

院墙等。

委估设备类资产账面原值合计 1,252,201.00 元, 账面净值 950,291.53 元, 分为机器设备、车辆和电子设备类资产。

其中机器设备类资产账面原值 556,934.00 元, 账面净值 517,436.62 元, 共计 8 项, 主要系山东实杰公司外购的装配式冷库、变压器、泰山石 (70 吨)、温湿度监控系统等设备类资产。

其中车辆账面原值 241,167.00 元, 账面净值 45,420.11 元, 共计 3 项, 系飞球牌 ZJL5037XLCV3(鲁 JJS787)一台、五菱牌 LZW6407BF(鲁 J0J776)一台及车载记录仪等。

另电子设备类资产账面原值 454,100.00 元, 账面净值 387,434.80 元, 共计 15 项, 主要系外购的办公家具、格力空调-KFR-72553fnad、电脑、打印机等设备类资产。

委估资产均为国内购置的设备资产, 清查日委估电子设备均存放或位于公司内, 委估资产清查日基本可正常使用。

(3) 其他无形资产

其他无形资产账面值 11,891.00 元, 明细共 2 项, 系购置的用友软件、金税卡的摊销余额。

评估基准日, 山东实杰公司拥有特许经营权、销售网络、区域代理权等帐外无形资产。

(4) 流动负债

负债账面金额 101,154,743.50 元 (均为流动负债), 包括短期借款、应付账款、应交税费、其他应付款等。

短期借款账面值 10,000,000.00 元, 明细共 1 笔, 系向建设银行泰安区岱宗支行借入的短期借款。该笔借款系王晨以其定期存单 (存单号: 370103457347, 金额计人民币 1,060 万元)向建设银行泰安区岱宗支行进行质押。该笔短期借款明细如下表:

序号	借款银行	借款日期	到期日	月利率‰	币种	金额(万元)
1	建行	2013.04.11	2013.10.10	4.6667	人民币	1,000.00

应付账款账面值 66,504,100.78 元, 明细共 11 笔, 为应付供应商的货款。

应交税费账面金额 3,772,516.28 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。

其他应付款账面值 20,878,126.44 元, 共 38 笔, 主要为应付圣泰莆田药业有限公司的借款、广东润德生物药业有限公司的借款及推广费等。

3、企业历史经营状况

本次评估基准日为 2013 年 5 月 31 日, 山东实杰公司 2010-2012 年和评估基准日经营状况如下:

单位: 万元

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1-5 月
一、营业收入	1,610.73	6,107.35	11,182.58	8,423.90
增长率	-	279.17%	83.10%	-
减: 营业成本	1,120.91	4,248.52	7,412.11	6,024.55
占营业收入比例	69.59%	69.56%	66.28%	71.52%
营业税金及附加	5.41	30.63	76.48	33.31
占营业收入比例	0.34%	0.50%	0.68%	0.40%
营业费用	4.18	680.95	1,508.59	1,329.52
占营业收入比例	0.26%	11.15%	13.49%	15.78%
管理费用	479.34	1,093.25	230.10	63.08
占营业收入比例	29.76%	17.90%	2.06%	0.75%
财务费用	-0.05	10.87	-83.00	6.38
占营业收入比例	0.00%	0.18%	-0.74%	0.08%
资产减值损失	-	72.16	16.94	-21.93
加: 公允价值变动收益	-	-	-	-
投资收益	-	-	-	-
二、营业利润	0.94	-29.03	2,021.37	988.99
加: 营业外收入		0.09	0.53	0.07
减: 营业外支出	0.22	0.15	1.36	9.73
三、利润总额	0.72	-29.09	2,020.54	979.33
减: 所得税	0.10	17.41	516.71	261.26
四、净利润	0.62	-46.50	1,503.83	718.07

注: 以上 2012 年和 2013 年 1-5 月的财务数据摘自审计报告, 2010-2011 年未经审计。

经营业绩分析如下：

(1) 该公司 2010-2012 年和 2013 年 1-5 月营业收入依次为 1,610.73 万元、6,107.35 万元、11,182.58 万元、8,423.90 万元，2011-2012 年增长率依次为 279.17%、83.10%，主要为疫苗和血液制品的批发收入。

(2) 该公司 2010-2012 年和 2013 年 1-5 月营业成本依次为 1,120.91 万元、4,248.52 万元、7,412.11 万元、6,024.55 万元，占营业收入比例依次为 69.59%、69.56%、66.28%、71.52%，主要为疫苗和血液制品的采购成本。

(3) 该公司 2010-2012 年和 2013 年 1-5 月营业税金及附加依次为 5.41 万元、30.63 万元、76.48 万元、33.31 万元，占营业收入比例依次为 0.34%、0.50%、0.68%、0.40%，该公司缴纳增值税 3%，附加税包括城建税 7%、教育费附加 3%、地方教育费附加 2%。

根据国家税务总局《关于药品经营企业销售生物制品有关增值税问题的公告》(国家税务总局公告 2012 年第 20 号)，属于增值税一般纳税人药品经营企业销售生物制品，可以选择简易办法按照生物制品销售额和 3% 的征收率计算缴纳增值税。该公司按照简易征收率 3% 缴纳增值税。

(4) 该公司 2010-2012 年和 2013 年 1-5 月营业费用依次为 4.18 万元、680.95 万元、1,508.59 万元、1,329.52 万元，占营业收入的比例依次为 0.26%、11.15%、13.49%、15.78%，主要为推广费、差旅费、工资、汽车费用、劳务费等费用支出。

(5) 该公司 2010-2012 年和 2013 年 1-5 月管理费用依次为 479.34 万元、1,093.25 万元、230.10 万元、63.08 万元，占营业收入比例依次为 29.76%、17.90%、2.06%、0.75%，主要为业务招待费、工资、办公费、交通费、车辆费等费用支出。

(6) 该公司 2010-2012 年和 2013 年 1-5 月财务费用依次为 -0.05 万元、10.87 万元、-83.00 万元、6.38 万元，占营业收入比例依次为 0.00%、0.18%、-0.74%、0.08%，主要为利息支出。

(7) 该公司 2010-2012 年和 2013 年 1-5 月净利润依次为 0.62 万元、-46.50 万元、1,503.83 万元、718.07 万元，销售净利率依次为 0.04%、-0.76%、13.45%、8.52%，净资产收益率为 0.68%、-8.96%、61.42%、22.68%。该公司盈利水平逐年提高，尤其是 2012 年和 2013 年 1-5 月，销售收入和净利润大幅增长，销售净利率和净资产收益率较高，盈利能力较好。

4、企业核心无形资产介绍

(1) 特许经营权

由于公司名称和经营地址变更，山东实杰公司正在变更《药品经营许可证》及《药品经营质量管理规范认证证书》，原《药品经营许可证》及《药品经营质量管理规范认证证书》仍在有效期内。

(2) 销售网络

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，该公司销售额在山东省疫苗经销企业中排名靠前。

山东实杰公司 2012 年和 2013 年 1-5 月主要客户不含税销售收入如下：

单位：万元

客户名称	2012 年	2013 年 1-5 月
山东省疾控中心	3,493.15	2,913.75

(3) 区域代理权

评估基准日，山东实杰公司拥有 7 家疫苗生产企业/医药流通企业合计 14 个产品的山东省或山东省部分地区的区域代理权，基本情况如下：

序号	供应商	产品名称	生产厂家	代理类型	代理区域	合同期限	开始销售产品时间
1	长春百克生物科技股份有限公司	冻干水痘减毒活疫苗	长春百克生物科技股份有限公司	总代理	济南、枣庄、东营、烟台、潍坊、泰安、威海、日照、莱芜、临沂、德州、滨州、菏泽、聊城	2013 年	2010 年
2	大连汉信生物制药有限公司	乙肝疫苗	大连汉信生物制药有限公司	总代理	山东省	2012.5-2014.4	2010 年
3	吉林迈丰生物药业有限公司	人用狂犬病疫苗 (Vero 细胞)	吉林迈丰生物药业有限公司	总代理	济南、枣庄、东营、烟台、潍坊、泰安、威海、日照、莱芜、临沂、德州、滨州、	2013 年	2012 年

					菏泽		
4	玉溪沃森生物技术有限公司	b 型流感嗜血杆菌结合疫苗	玉溪沃森生物技术有限公司	总代理	山东省	2013 年	2011 年
5		冻干 A.C 脑膜炎球菌多糖结合疫苗	玉溪沃森生物技术有限公司	总代理	山东省	2013 年	2011 年
6		ACYW135 群脑膜炎球菌多糖疫苗	玉溪沃森生物技术有限公司	总代理	山东省	2013 年	2013 年
7	北京科园信海医药经营有限公司	优博 23 (23 价肺炎球菌多糖疫苗)	深圳赛诺巴斯德生物制品有限公司	总代理	山东省	2013 年	2012 年
8	中国医学科学院医学生物学研究所	甲肝灭活	中国医学科学院医学生物学研究所	总代理	山东省	2013 年	2012 年
9		甲肝冻干		总代理	山东省	2013 年	2012 年
10	华兰生物工程股份有限公司	流感病毒裂解疫苗	华兰生物工程股份有限公司	总代理	山东地区	-	2010 年
11		乙肝人免疫球蛋白		总代理		2010 年	
12		狂犬病人免疫球蛋白		总代理		2013 年	
13		破伤风人免疫球蛋白		总代理		1-6 月	
14		人血白蛋白		总代理		2012 年	

注：2013 年华兰生物流感病毒裂解疫苗总代理合同尚未签订。

5、企业核心人员介绍

➤ 王文华，首席顾问

1984-1997 年，临沂市疾病预防控制中心药械科科长；

1997-2006 年，大连汉信和深圳康泰两家公司山东办主任，负责山东市场乙肝疫苗销售和一类疫苗招标；

2006-2008 年，创办临沂实杰公司，独家代理销售中科院昆明所、大连汉信、上海所、兰州所全线产品；

2009 年至今，山东实杰生物药业有限公司首席顾问。

6、企业未来盈利分析

山东实杰公司创办于泰安，在山东省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，目前已成为山东地区疫苗流通行业规模最大的公司之一。

山东实杰公司拥有 7 家疫苗生产企业/医药流通企业合计 14 个产品的山东省或山东省部分地区的区域代理权，拥有较为丰富的产品线，主要代理产品包括：狂犬疫苗、水痘疫苗、HIB、冻干 A.C 脑膜炎球菌多糖结合疫苗、

ACYW135 群脑膜炎球菌多糖疫苗、甲肝疫苗、乙肝疫苗、流感疫苗、23 价肺炎疫苗及狂犬病人免疫球蛋白等产品，经营业绩较好，销售收入和净利润呈大幅增长趋势。

凭借丰富的产品线、专业的营销团队、深厚的市场基础和销售网络，山东实杰公司将持续扩大销售区域、增加产品线，未来经营业绩总体仍将保持持续增长。

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。

五、评估基准日

本项目资产评估基准日为 2013 年 5 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。

六、评估依据

（一）法规依据

- 1、中华人民共和国国务院 1991 年第 91 号令发布的《国有资产评估管理办法》；
- 2、原国家国资局制定的《国有资产评估管理办法施行细则》；
- 3、国资委《企业国有产权转让管理暂行办法》；
- 4、财政部《企业财务通则》、《企业会计准则》、《企业会计制度》；
- 5、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、《资产评估准则—评估报告》（中评协〔2007〕189号）；
- 4、《资产评估准则—评估程序》（中评协〔2007〕189号）；
- 5、《资产评估准则—机器设备》（中评协〔2007〕189号）；
- 6、《企业国有资产评估报告指南》（中评协〔2008〕218号）；
- 7、《资产评估准则——企业价值》（中评协〔2011〕227号）；
- 8、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、资产评估业务约定书；
- 2、云南沃森生物技术股份有限公司公告。

（四）产权依据

- 1、山东实杰生物药业有限公司营业执照；
- 2、车辆行驶证。

（五）取价依据

- 1、2012年度全国资产评估价格信息；
- 2、中国人民银行公布的存贷款利率；
- 3、机电产品等报价手册（2012年版）、网上价格查询；
- 4、山东实杰公司2012年和2013年5月31日审计报告及其他财务资料；
- 5、评估人员现场勘察记录；
- 6、上市公司经营数据；
- 7、云南沃森生物技术股份有限公司和老股东签订的对赌协议；
- 8、公司及管理层对未来新增业务和业绩的相关承诺；
- 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

资产评估所使用的方法可归纳为市场法、收益法和成本法三种。

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。

成本法是指首先估测被评估资产的重置成本，然后扣减因各种因素所造成的贬值而得到被评估资产价值的一种评估方法。成本法的思路是任何一个投资者在决定投资某项资产时所愿意支付的价格不会超过组建该项资产的现行成本。

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。

山东实杰公司为生物制品、疫苗批发经营企业，核心资产为药品经营许可证等特许经营权、销售网络、区域代理权等帐外无形资产，而这些无形资产在账面无价值体现，也无法准确单独评估价值，且成本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。因此本次评估排除了成本法。

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，且收益预测的基础为山东实杰公司经审计的历史经营数据、重要合同和对未来收益审慎的预测。而市场法评估，可比交易案例、比较因素来源于市场公开信息，直接影响成交价格的交易条款、交易方式、交易对象的资产状况很难取得详细信息。因此从评估基础数据来源的可靠性和充分性等因素的分析，且考虑到本项评估目的和委估资产的具体情况，经综合分析，本次评估最终选用收益法进行评估。

企业价值收益法评估简介

1、收益法简介及适用的前提条件

收益法是指通过估算被评估资产的未来预期收益并折算成现值，借以确定被评估资产价格的一种资产评估方法。

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

收益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。

2、收益法计算公式及各项参数

①收益法的计算公式：

$P = \text{未来收益期内各期收益的现值之和} + \text{溢余资产}$

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

其中：P—评估值（折现值）

r—所选取的折现率

n —收益年期

F_i —未来第 i 个收益期的预期收益额；当收益年限无限时， n 为无穷大；当收益期有限时， F_n 中包括期末资产剩余净额。

Y —溢余资产

从公式中可见，影响收益现值的三大参数为：

收益期限 n ； 逐年预期收益额 F_i ； 折现率 r

②预测期

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。山东实杰生物药业有限公司成立于 2009 年 6 月 15 日，为其他有限责任公司，营业执照营业期限为长期，考虑到该行业没有特殊性，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 2013 年 5 月 31 日，根据公司的经营情况及本次评估目的，对 2013 年 6-12 月至 2018 年采用详细预测，因此我们假定 2018 年以后年度委估企业的经营业绩将基本稳定在预测期 2018 年的水平。

③收益法计算模型

本次评估采用收益法通过对企业整体价值的评估，扣减有息负债从而间接获得股东全部权益价值。

本次收益法评估的企业整体价值按下列公式计算。

企业整体价值=营业性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产价值

股东权益价值=企业整体价值-有息债务

有息债务：指基准日账面上需要付息的债务。

其中：营业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 为营业性资产价值；

r 为折现率；

i 为预测年度；

Fi 为第 i 年净现金流量；

Fn 为第 n 年终值；

n 为预测第末年。

④净现金流量的确定

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

⑤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 ：公司普通权益资本成本

K_d ：公司债务资本成本

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：公司所得税税率

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；

β_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。

⑥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。溢于资产和非经营性资产价值视具体情况采用成本法、收益法或市场法进行评估。

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。

八、评估程序实施过程和情况

根据中华人民共和国国务院第 91 号令《国有资产评估管理办法》的规定，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

2013 年 6 月下旬，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 2012 年 6 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（2013）第 183 号。

2、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和有关的会计凭证。我们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，拟定评估方案和计划。

3、对委估资产进行清查核实

2013 年 6 月下旬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，现场工作时间约 4 天。

4、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。

5、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，听取了委托方的意见后，按规定程序，由本评估机构审核人员进行三级审核最终完成评估报告。

九、评估中的假设和限制条件

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、企业所在的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原有产品或类似产品，不考虑新增资本规模带来的收益。

3、企业与国内外合作伙伴关系及其相互利益无重大变化。

4、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。

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公司的发展计划，尽力实现预计的经营态势。

3、委估企业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。

4、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。

5、委估企业在评估目的实现后，仍将按照现有的经营模式持续经营，继续经营原有产品或类似产品，企业的供销模式、与关联企业的利益分配等运营状况均保持不变。

6、所有的收入和支出均发生于年末。

7、本次评估假设山东实杰公司与供应商签订的代理合同到期可正常延续，定价政策基本保持目前的定价政策不变。

8、根据国家税务总局《关于药品经营企业销售生物制品有关增值税问题的公告》（国家税务总局公告 2012 年第 20 号），属于增值税一般纳税人销售的药品经营企业销售生物制品，可以选择简易办法按照生物制品销售额和 3% 的征收率计算缴纳增值税，因此本次评估假设该公司以后年度生物制品销售的增值税税率为 3%。

9、本次评估假设山东实杰公司经营资质等相关证照到期可正常延续。

10、本次评估假设山东实杰公司高管王文华不在山东实杰公司以外的经济实体从事与山东实杰公司竞争的相关业务，并将长期在山东实杰公司任职，积极推进山东实杰公司的经营发展。

11、由于公司名称和经营地址变更，山东实杰公司正在变更《药品经营许可证》及《药品经营质量管理规范认证证书》，本次评估假设该公司于 2013 年 8 月取得变更后的《药品经营质量管理规范认证证书》。

十、评估结论

经收益法评估，山东实杰生物药业有限公司评估基准日的股东全部权益价值为人民币 32,100 万元，大写人民币叁亿贰仟壹佰万元整。

评估前净资产账面值 3,166.52 万元，评估值 32,100 万元，增值 28,933.48 万元，增值率 913.73%。

本次评估增值的原因是：收益法评估是以公司预期未来能够获取收益为基础，预期收益中不仅包含了账面资产的收益贡献，还包含了公司所拥有的产品代理权、营销团队、销售网络、管理团队等对收益的贡献，因此评估增值。

评估结果汇总表

评估基准日：2013年5月31日

金额单位：人民币万元

项 目	账面价值	调整后 账面值	评估价值	增减额	增减率%
	A	B	C	D=C-B	E=D/B
流动资产	12,008.00	12,008.00			
固定资产	1,272.80	1,062.65			
其中：建筑物	1,177.77	939.72			
其中：设备	95.03	122.93			
无形资产净额	1.19	1.19			
长期待摊费用	0.00	210.15			
资产总计	13,281.99	13,281.99			
流动负债	10,115.47	10,115.47			
负债总计	10,115.47	10,115.47			
股东权益	3,166.52	3,166.52	32,100.00	28,933.48	913.73

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。根据现行规定，本报告评估结论有效期为一年（自评估基准日算起至2014年5月30日止）。当基准日后委估资产状况、市场价格水平发生较大变动时，有关方面应当充分考虑这些变动对评估结论的影响，谨慎使用本评估报告，我们建议此时应对评估结论作适当调整或重新评估。

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、本报告仅为山东实杰公司本次股权转让服务。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有关经济行为批文、营业执照、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，我公司无意要求资产占有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资产占有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、评估基准日后、报告有效期之内，资产数量及作价标准发生明显变化时，除了使用重置成本法评估的资产以外，委托方应及时聘请评估机构

重新确定有关资产的评估值。使用重置成本法评估的资产，有经验的委托方可按实际发生的资产数量和价格差额对评估值进行适当的调整。

10、本次评估，我们未考虑股权流动性对评估价值的影响，同时我们未对部分股权转让所可能产生的溢、折价对评估结果作任何调整。

11、山东实杰公司评估基准日账面其他应付款包括向圣泰（莆田）药业有限公司借款 1,000 万元、向广东润德生物药业有限公司借款 500 万元，该公司资金比较紧张，提请报告使用者高度关注上述事宜对本次评估目的所涉及的经济行为的影响。

12、山东实杰公司评估基准日账面应收账款净额为 6,669.97 万元，2013 年 1-5 月的营业收入为 8,423.90 万元，应收账款金额较大，提请报告使用者高度关注上述事宜对本次评估目的所涉及的经济行为的影响。

13、清查日山东实杰公司现位于山东泰安市泰山区省庄镇博阳路中段花样年华景区的经营场地尚未取得国有建设用地使用权证，已建/在建房屋建筑物尚未取得房产证。该经营场地的房地产权证存在瑕疵，提请报告使用者关注该事件的影响。

14、由于公司名称和经营地址变更，山东实杰公司尚未取得变更后的《药品经营许可证》及《药品经营质量管理规范认证证书》，是否能够取得以及何时取得仍存在风险，提请报告使用者高度关注上述事宜对本次评估目的所涉及的经济行为的影响。

15、基准日山东实杰公司短期借款账面值 10,000,000.00 元，明细共 1 笔，系向建设银行泰安区岱宗支行借入的短期借款。该笔借款系王晨以其定期存单（存单号：370103457347，金额计人民币 1,060 万元）向建设银行泰安区岱宗支行进行质押。

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。

十三、评估报告提出日期

本评估报告提出日期为 2013 年 7 月 8 日。

(本页无正文，系信资评报字 (2013) 第 183 号的签字盖章页)

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：杨伟曦

注册资产评估师：舒 英

2013 年 7 月 8 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