

山东沃华医药科技股份有限公司
拟股权收购涉及的辽宁康辰药业有限公司
股东全部权益价值评估项目
评估报告

京亚评报字[2015]第 064 号



亚洲（北京）资产评估有限公司

目 录

注册资产评估师声明.....	1
摘 要.....	2
正 文.....	4
一、委托方、被评估单位（产权持有单位）和业务约定书约定的其他评估报告使用者的概况.....	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.....	8
五、评估基准日.....	9
六、评估依据.....	10
七、评估方法.....	11
八、评估程序实施过程和情况.....	16
九、评估假设.....	17
十、评估结论及说明.....	18
十一、特别事项说明.....	20
十二、评估报告使用限制说明.....	21
十三、评估报告日.....	21
附 件.....	23
评估明细表	

注册资产评估师声明

一、我们在执行本资产评估业务中，遵循法律法规，恪守资产评估准则，并对评估结论合理性承担相应的法律责任。

二、评估对象涉及的资产、负债清单由委托方、被评估单位申报并经其签章确认；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。

三、我们与评估报告中的评估对象没有现存或者预期的利益关系；与相关当事方没有现存或者预期的利益关系，对相关当事方不存在偏见。

四、我们已评估报告中的评估对象及其所涉及资产进行现场调查；我们已对评估对象及其所涉及资产的法律权属状况给予必要的关注，对评估对象及其所涉及资产的法律权属资料进行了查验，并对已经发现的问题进行了如实披露，且已提请委托方及相关当事方完善产权以满足出具评估报告的要求。

五、我们出具的评估报告中的分析、判断和结论受评估报告中假设和限定条件的限制，评估报告使用者应当充分关注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。

山东沃华医药科技股份有限公司 拟股权收购涉及的辽宁康辰药业有限公司 股东全部权益价值评估项目 评估报告

京亚评报字[2015]第 064 号

摘 要

重要提示:以下内容摘自评估报告正文,欲了解本评估项目的详细情况和合理理解评估结论,应当阅读评估报告正文,本摘要不得单独使用。

亚洲(北京)资产评估有限公司接受山东沃华医药科技股份有限公司的委托,对其拟实施股权收购事宜而涉及的辽宁康辰药业有限公司股东全部权益价值进行了评估,现将评估情况简要报告如下:

◇ **委托方:** 山东沃华医药科技股份有限公司

◇ **被评估单位:** 辽宁康辰药业有限公司

◇ **评估目的:** 因拟股权收购,山东沃华医药科技股份有限公司特委托亚洲(北京)资产评估有限公司对辽宁康辰药业有限公司股东全部权益价值于评估基准日所表现的市场价值进行评估,为拟进行的股权收购事宜提供价值参考依据。

◇ **评估对象和评估范围:**

评估对象为辽宁康辰药业有限公司股东全部权益价值。评估范围为评估对象涉及的全部资产及负债,具体包括流动资产、固定资产、无形资产、递延所得税资产和流动负债、非流动负债。

◇ **价值类型:** 本报告采用的评估价值类型为市场价值。

◇ **评估基准日:** 2015年5月31日

◇ **评估方法:** 本次评估分别采用收益法及成本法进行评估,采用收益法估算结果作为本次企业股东全部权益价值的评估结论。

◇ **评估结论:** 辽宁康辰药业有限公司于2015年5月31日的企业股东全部权益价值为36,005.00万元。

◇ **评估报告使用限制说明：**本次评估结果的有效期限为一年，有效期从评估基准日开始计算。

◇ **评估报告日：**本评估报告日为 2015 年 7 月 6 日。

山东沃华医药科技股份有限公司 拟股权收购涉及的辽宁康辰药业有限公司 股东全部权益价值评估项目 评估报告

京亚评报字[2015]第 064 号

山东沃华医药科技股份有限公司：

亚洲（北京）资产评估有限公司接受贵单位的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估原则，采用公认的评估方法，按照必要的评估程序，对辽宁康辰药业有限公司股东全部权益在 2015 年 5 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、委托方、被评估单位（产权持有单位）和业务约定书约定的其他评估报告使用者的概况

（一）委托方：山东沃华医药科技股份有限公司

名称：山东沃华医药科技股份有限公司（简称：沃华医药）

类型：股份有限公司（上市）

住所：山东省潍坊高新技术产业开发区梨园街 3517 号

法定代表人：赵丙贤

注册资本：壹亿陆仟叁佰玖拾捌万元整

成立日期：2002 年 02 月 09 日

注册号：370000018079109

经营范围：许可证范围内片剂、硬胶囊剂、颗粒剂、丸剂（蜜丸、水丸、浓缩丸）、散剂、口服液、合剂、酒剂、酞剂、煎膏剂、糖浆剂生产、销售（有效期以许可证为准），医药科技技术咨询服务。（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）

山东沃华医药科技股份有限公司（股票代码 002107）是一家专注于心脑血管中成药领域的上市公司，它位于孔孟之乡、世界风筝之都山东潍坊，拥有 300 多年历史，最早可追溯到清朝乾隆年间的万和堂药庄。

2002 年 2 月 9 日，从国有潍坊中药厂改制为民营有限责任公司。2007 年 1 月 24 日，沃华医药在深圳证券交易所挂牌上市，融资 1.96 亿元。2008 年 8 月 8 日，沃华

医药完成定向增发，融资 2.73 亿元。

沃华医药的独家原研产品“沃华心可舒片”是国家专利产品，国家中成药优质优价品种，中国中药名牌产品；2008 年上市的“沃华脑血疏口服液”是国家批准的脑出血急性期独家治疗用药，被业内专家誉为这一治疗领域的“重磅级”新产品，是国家秘密技术品种，国家重点新产品，自主知识产权产品；2010 年上市的专利新药通络化痰胶囊，源于脑血管领域权威专家王永炎院士的中风病“首选方”，是国家“863”计划、“十五”科技攻关课题、国家重大科技创新中药项目科技成果；2012 年批准上市的“沃华参枝苓口服液”为原创性国家 6 类新药，是经国家批准用于治疗老年痴呆的中药复方药物，填补了国内外治疗老年痴呆中药复方制剂的空白，为国家专利产品，国家重点新产品，并列入 2012 年山东省自主创新重大专项计划项目。

沃华医药目前拥有 109 个中成药品种，涵盖 13 个中成药剂型。沃华医药的中药研究院与北京中医药大学、中国医学科学院药物研究所等 6 家科研院所直接建立长期合作关系，近年共同研发新药品种 10 多项，申请国家发明专利 12 项；取得专有技术 6 项。已成为国家博士后科研工作站、省级企业技术中心、省级工程技术研究中心，负责国家 863 科技攻关计划、“十一五”国家重大新药创制重大科技专项、国家火炬计划等科研课题 10 多项。

沃华医药投资 1.7 亿元，于 2008 年在山东省潍坊市高新技术开发园区建成现代化 GMP 中药产品基地，该基地不仅装备了领先水平的全自动中药制造成套硬件，更有一大批拥有三十年中药生产实践经验的老药工。整个基地实现零污染排放，不产生一滴废水，节能环保，服务社区。

沃华医药作为国家级高新技术企业，多次被省、市食品药品监督管理局授予“质量明星企业”、“放心药厂”等荣誉称号。被金融系统评为潍坊市“最佳信用企业”和“AAA 级信用企业”。连续多年被山东省工商局授予“重合同守信用单位”。2008 年荣膺“山东省医药行业发展突出贡献企业”、“山东省中药现代化示范企业”。

（二）被评估单位：辽宁康辰药业有限公司

1、基本情况

名 称：辽宁康辰药业有限公司（简称：康辰药业）

类 型：有限责任公司

住 所：辽宁省丹东前阳开发区

法定代表人：赵丙贤

注册资本：人民币贰仟肆佰万元整

成立日期：2002年4月30日

注册号：210681004010766

经营范围：中药提取，颗粒剂、硬胶囊剂、丸剂、片剂制造及货物进出口（法律、法规禁止的项目除外，法律、法规限制项目，取得许可证后方可经营）、中药饮片（含净制、切制、酒炙、盐炙、姜炙、醋炙、蜜制、油炙、蒸制、煮制、煨制、烫制、制炭、制霜、直接口服的中药饮片）。（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

辽宁康辰药业有限公司其前身为东港市康辰药业有限公司，于2002年4月30日成立，公司法定代表人为赵丙贤，注册资本为人民币2,400万元，营业执照注册号为210681004010766。

（1）公司设立

公司前身东港市康辰药业有限公司成立于2002年4月30日，由康辰医药发展有限公司、北京东方新兴医药技术集团、东港市康辰制药有限公司共同出资设立，注册资本为500万元，各股东出资已经东港霖峰会计师事务所验证，并于2002年10月16日出具东霖会师验字[2002]第97号《验资报告》。成立时各股东出资情况如下：

序号	股东名称	出资额（元）	出资比例（%）
1	康辰医药发展有限公司	4,000,000.00	80.00
2	北京东方新兴医药技术集团	500,000.00	10.00
3	东港市康辰制药有限公司	500,000.00	10.00
	合计	5,000,000.00	100.00

经2004年3月9日股东会决议，公司名称变更为辽宁康辰药业有限公司。

（2）首次股权转让

2004年9月8日，根据公司股东会决议及股份转让协议，公司股东东港市康辰制药有限公司将其所持10%股份50万元全额转让予康辰医药发展有限公司，北京东方新兴医药技术集团将其所持10%股份50万元全额转让予刘建华。股权转让后各股东出资情况如下：

序号	股东名称	出资额（元）	出资比例（%）
----	------	--------	---------

1	康辰医药发展有限公司	4,500,000.00	90.00
2	刘建华	500,000.00	10.00
	合计	5,000,000.00	100.00

(3) 首次增资

2005年12月6日,根据公司董事会决议和章程修正案,公司拟新增注册资本人民币1,500万元,由股东康辰医药发展有限公司2005年12月12日之前缴足,上述出资已经东港天宇会计师事务所验证,并于2005年12月12日出具东会所验字[2005]第68号《验资报告》。增资后各股东出资情况如下:

序号	股东名称	出资额(元)	出资比例(%)
1	康辰医药发展有限公司	19,500,000.00	97.50
2	刘建华	500,000.00	2.50
	合计	20,000,000.00	100.00

2007年12月26日,康辰医药发展有限公司名称变更为“康辰医药股份有限公司”。

(4) 第二次增资及股权转让

2010年9月9日,根据公司股权转让协议,原股东康辰医药发展有限公司将其原持有股权其中的1230万元、刘建华将原持有全部股权50万元转让予北京中证万融医药投资集团有限公司。

2010年9月21日,根据公司董事会决议,公司拟新增注册资本人民币400万元,由新增股东北京中证万融医药投资集团有限公司出资1,000万元人民币认购新增的400万元注册资本,其出资溢价600万元全额计入资本公积。上述股权转让、增资事项已经东港天宇会计师事务所验证,并于2010年9月26日出具东会所验字[2010]第112号《验资报告》。股权转让、增资后各股东出资情况如下:

序号	股东名称	出资额(元)	出资比例(%)
1	北京中证万融医药投资集团有限公司	16,800,000.00	70.00
2	康辰医药股份有限公司	7,200,000.00	30.00
	合计	24,000,000.00	100.00

(5) 第三次增资

2015年3月23日,根据公司股权转让协议,北京中证万融医药投资集团有限公司将其持有的70%股权1,680万元全额转让予青岛康济生投资有限公司,公司于2015年4月21日完成工商变更登记。股权转让后各股东出资情况如下:

序号	股东名称	出资额（元）	出资比例（%）
1	青岛康济生投资有限公司	16,800,000.00	70.00
2	康辰医药股份有限公司	7,200,000.00	30.00
	合计	24,000,000.00	100.00

3、康辰药业近三年及评估基准日财务状况及经营成果见下表：

单位：万元

项 目	2012年12月31日	2013年12月31日	2014年12月31日	2015年5月31日
资产总额	5,064.39	5,789.48	6,354.88	6,911.41
负债总额	2,136.30	2,252.81	1,891.81	1,916.01
所有者权益	2,928.09	3,536.67	4,463.07	4,995.40
项 目	2012年	2013年	2014年	2014年1-5月
主营业务收入	5,186.16	6,464.33	7,505.51	3,350.33
净利润	374.81	608.58	926.40	532.33

上述康辰药业 2014 年、2015 年 1-5 月数据摘自瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的【瑞华审字（2015）96010034 号】专项审计报告。

（三）业务约定书约定的其他评估报告使用者

除委托方及国家法律、法规规定的评估报告使用者外，业务约定书中未约定有其他评估报告使用者。

（四）委托方与被评估单位的关系

委托方山东沃华医药科技股份有限公司拟收购被评估单位康辰药业的股权，二者为关联方。

二、评估目的

山东沃华医药科技股份有限公司拟收购康辰药业的股权，特委托亚洲（北京）资产评估有限公司对康辰药业股东全部权益于评估基准日的价值进行评估，为拟进行的股权收购事宜提供价值参考依据。

三、评估对象和评估范围

本次评估对象为康辰药业股东全部权益价值。

评估范围为康辰药业填写的资产评估申报明细表上的资产及负债，包括流动资

产、固定资产、无形资产、递延所得税资产和流动负债、非流动负债，具体如下：

（一）流动资产：包括货币资金、应收票据、应收账款、预付账款、其他应收款、存货、其他流动资产，账面价值合计 41,668,894.46 元；

（二）固定资产：包括房屋建筑物、机器设备、车辆、电子设备，账面价值合计 26,100,971.29 元；

（三）无形资产：为土地使用权、专利权等，账面价值 1,153,335.11 元；

（四）递延所得税资产：主要为计提坏账准备、预提费用提取的递延所得税，账面价值合计 190,934.83 元；

（五）流动负债：包括应付账款、预收账款、应付职工薪酬、应交税费、其他应付款、其他流动负债等，账面价值合计 17,854,284.92 元；

（六）非流动负债：为递延收益，账面价值 1,305,833.33 元。

康辰药业纳入评估范围的资产中：房屋建筑物-食堂尚未办理房屋产权证；无形资产-专利号为 ZL200510130305.5 的发明专利“骨疏康制剂及其制备办法”，专利证书记载的专利权人为康辰医药股份有限公司。此项专利权已经由康辰医药股份有限公司转让给辽宁康辰药业有限公司，本次评估尚未取得专利权人变更后的发明专利证书。

评估对象和评估范围的相关情况如下：

评估对象和评估范围与经济行为涉及的评估对象和评估范围一致，上述账面值已经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具【瑞华审字（2015）96010034 号】专项审计报告。

四、价值类型及其定义

本报告采用的评估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

（一）本项目资产评估基准日是 2015 年 5 月 31 日。

（二）评估基准日与业务约定书约定的评估基准日一致，是委托方根据本次评估目的确定的，选取评估基准日时重点考虑的因素是与即将发生的经济行为在时间

上接近。

(三) 执行评估业务过程中所采用的价格是评估基准日的标准。

六、评估依据

(一) 经济行为依据

1、资产评估业务约定书。

(二) 法律依据

- 1、《国有资产评估管理办法》(国务院令第 91 号)及其实施细则、
- 2、国务院办公厅转发财政部《关于改革国有资产评估行政管理方式加强资产评估监督管理工作意见的通知》(国办发[2001]102 号);
- 3、财政部关于印发《国有资产评估项目核准管理办法》的通知(财企[2002]801 号);
- 4、财政部关于印发《国有资产评估项目备案管理办法》的通知(财企[2002]802 号);
- 5、中华人民共和国财政部令(第 14 号)《国有资产评估管理若干问题的规定》;
- 6、《企业国有资产评估管理暂行办法》(国务院国有资产监督管理委员会令 2005 年 8 月 25 日[第 12 号令]);
- 7、《企业国有产权转让管理暂行办法》(国务院国资委、财政部第 3 号令 2003 年 12 月 31 日);
- 8、《中华人民共和国城市房地产管理法》(第十届全国人民代表大会常务委员会第二十九次会议修订、中华人民共和国主席令第 72 号, 2007 年 8 月 30 日);
- 9、《中华人民共和国企业所得税法》(第十届全国人民代表大会第五次会议, 2007 年 3 月 16 日);
- 10、《中华人民共和国公司法》;
- 11、其他与资产评估相关的法律、法规等。

(三) 评估准则依据

- 1、《资产评估准则—基本准则》;
- 2、《资产评估职业道德准则—基本准则》;
- 3、《资产评估准则—评估报告》;
- 4、《资产评估准则—评估程序》;

- 5、《资产评估准则—业务约定书》；
- 6、《资产评估准则—工作底稿》；
- 7、《资产评估准则—企业价值》；
- 8、《资产评估准则—不动产》；
- 9、《资产评估准则—机器设备》；
- 10、《资产评估准则—无形资产》；
- 11、《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》；
- 12、《资产评估价值类型指导意见》；
- 13、《企业国有资产评估报告指南》。

（四）权属依据

- 1、营业执照；
- 2、国有土地使用权证、房屋所有权证；
- 3、发明专利证书；
- 4、车辆行驶证；
- 5、其他权属证明文件等。

（五）取价依据

- 1、《2015年机电产品报价手册》；
- 2、机电产品全球报价系统（<http://price.86mdo.com/>）；
- 3、《最新资产评估常用数据与参数手册》第二版；
- 4、康辰药业提供的财务会计及经营资料；
- 5、评估机构收集的有关询价资料和参考资料等。

七、评估方法

（一）评估方法选择的技术思路

企业价值评估通常包括收益法、市场法、成本法三种基本评估方法。收益法，是指通过将被评估企业预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估思路。市场法，是指将评估对象与参考企业、在市场上已有交易案例的企业、股东权益、证券等权益性资产进行比较以确定评估对象价值的评估思路。成本法，是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路。

由于与康辰药业相类似的公司交易案例很少或难以取得，因此无法获得可比且

有效的市场交易参照对象，无法采用市场法评估。评估人员根据评估目的、价值类型和资料收集情况等条件，在本次评估中分别采用成本法和收益法对委估股东全部权益价值进行评估。

从评估对象的实际情况角度分析，由于被评估单位财务资料齐全，有关项目的各项资料完整清晰，因此用资产评估基本方法中的成本法（资产基础法）进行评估是可行的。

从经济行为和评估目的角度分析，本次评估经济行为是股权收购，评估目的为估算评估对象股东全部权益价值，委估企业作为一个具有完整运营能力和综合获利的综合体，其价值主要由未来盈利能力决定，因此适合用资产评估基本方法中的收益法进行评估。

综上，本次评估将分别运用成本法和收益法对委估企业的股东全部权益价值进行评估，在综合考虑两种评估方法和初步评估结论的合理性及所使用数据的质量和数量的基础上，以收益法评估结果作为评估结论。

（二）成本法评估思路

企业价值评估中的成本法也称资产基础法，是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路。运用成本法评估企业价值，就是以资产负债表为基础，对各单项资产及负债的现行公允价值进行评估，并在各单项资产评估值加和基础上扣减负债评估值，从而得到企业的净资产价值。其基本计算公式为如下：

净资产评估价值=各单项资产评估值之和-负债评估值之和

采用资产基础法各类资产的评估方法如下：

1、关于流动资产的评估

（1）对于银行存款以银行对账单和银行存款余额调节表进行试算平衡，核对无误后，以核实后的账面价值作为评估价值。

（2）应收类账款

对其他应收款的评估，评估人员在对其他应收款核实无误的基础上，借助于历史资料和现在调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等，其他应收款采用个别认定和账龄分析的方法估计评估风险损失，以其他应收款合计减去评估风险损失后的金额确定评估值。本次评估未发现确切证据证明无法收回的款项，以核实后账面值确定评估值。

(3) 预付账款

对预付账款的评估，评估人员在对预付款项核实无误的基础上，借助于历史资料和现在调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等，未发现供货单位有破产、撤销或不能按合同规定按时提供货物等情况，以核实后账面值作为评估值。

(4) 存货：

纳入本次评估范围的存货主要为原材料、在库周转材料、产成品和半成品。

原材料、在库周转材料、半成品按照核实后的账面值确定评估值。

产成品按下列方式进行评估：

对于正常销售的产成品以其销售价格为基础按下列公式确定评估值。

评估价值=实际数量×不含税销售价格×(1-主营业务税金及附加费率-销售费用率-销售所得税率-净利润率×r)

其中r为净利润扣除率。

主营业务税金及附加费率=主营业务税金及附加/销售收入

销售费用率=销售费用/销售收入

净利润率=净利润/销售收入

销售所得税率=所得税/销售收入

2、房屋建筑物的评估

对于房屋建筑物，主要按照成本法进行评估

成本法是现时条件下被评估资产全新状态的重置成本减去该项资产的实体性贬值、功能性贬值和经济性贬值，估算资产价值的方法。计算公式为：

评估值=重置全价×成新率

房屋建筑物重置全价=综合造价+前期及其他费用+资金成本

3、设备的评估

由于此次评估的设备不能单独创造收益，同时我国机器设备调剂市场尚不充分，可比交易案例缺少。本次设备评估主要采用重置成本法。资产的重置价值是根据评估目的实现后的资产占有者在评估基准日自行购置、建造或形成该项资产，投入使用并达到正常运行状态所需发生的全部费用后确定。

评估值=重置全价×成新率

(1) 重置全价的确定

①一般包括设备购置价、运杂费、安装工程费、其它费用和资金成本等。对于不需要安装的设备，重置全价仅考虑购置价。

凡能询到基准日市场价格的设备，以此价格再加上运杂费确定其重置全价；

凡无法从市场询到价格的设备，一是通过查阅报价手册，参考近期购买设备时各厂商的报价，再加上运杂费来确定其重置全价；二是依据物价指数或用类比法以类似设备的价格加以修正后，以此价格为基础再加上运杂费来确定其重置全价。

②对生产年代久远，其中在二手市场可询到价的旧设备，采用市场法进行评估。

(2) 成新率的评定

根据各类资产的经济耐用年限以及资产目前的运行状况，合理确定资产的尚可使用年限，采用现场观察法成新率与年限法理论成新率相结合的方法确定综合成新率；若勘察鉴定结果与按照上述方法确定的成新率相差较大，则进行适当的调整；若两者结果相当，则不需进行调整。

年限成新率=尚可使用年限/经济寿命年限×100%

(3) 由重置全价乘以成新率确定评估值

评估值=重置全价×成新率。

4、无形资产

纳入本次评估范围的无形资产主要为土地使用权、专利权。

(1) 土地使用权采用市场法进行评估

市场法是指在一定市场条件下求取估价对象价格时，依据替代原理，将估价对象与条件和使用价值相同或相似的若干土地交易实例相比较，通过对交易情况、交易日期、区域因素和个别因素等方面修正，得出估价对象在评估期日价格的一种评估方法。由市场比较法估价得到的价格，称为比准价格。其基本计算公式如下：

估价对象比准地价=可比交易实例价格×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

(2) 专利权无形资产以收益法进行评估。

本次根据无形资产的特点及使用条件，由于评估对象具有良好的市场环境，且已经形成一定的收益，因此采用收益法进行评估。

本次资产评估采用收益法公式如下：

$$P = \sum_{i=1}^n R_i \times (1+r)^{-i} \times K$$

$$i=1$$

其中：P：无形资产评估价值

r：折现率

K：无形资产分成率

n：收益期限

R_i：第i年使用无形资产带来的收益（净利润）

5、递延所得税资产

递延所得税资产为计提坏账准备、预提费用计提的递延所得税。评估人员通过查阅其账簿，分析其递延资产内容、核定计提金额，并对余额进行了核实。本次评估根据递延所得税产生的原因，以核实后的账面值确定评估值。

6、流动负债

纳入本次评估范围的流动负债包括应付账款、预收账款、应付职工薪酬、应交税费、其他应付款、其他流动负债。

对于应付账款、预收账款、其他应付款往来类负债，通过调查了解，逐一具体分析各往来款项的数额、发生时间和原因、债权人经营管理现状等，对各款项付出的必要性作出判断，从而确定评估值。

对应付职工薪酬、应交税费、其他流动负债，通过在核对明细账、总账与评估申报表的一致性、抽查会计凭证等程序，以核实后的账面值作为评估值。

7、非流动负债

为递延收益，是有关部门拨付的补助资金，本次评估按照企业应缴纳的所得税进行评估。

（三）收益法评估思路

企业价值评估中的收益法，是指通过被评估企业预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估思路。本次评估采用间接法评估企业价值，即通过对企业整体价值的评估来间接获得股东全部权益价值的评估思路。

收益现值法是通过估算被评估企业在未来的预期收益，并采用适当的折现率折现成基准日的现值，求得被评估企业在基准日时点的公允价值。

收益法的计算公式为：

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{A_t}{(1+r)^t} + \frac{A_t \times (1+g)}{(r-g) \times (1+r)^n}$$

式中：P为自由现金流折现现值之和

At为未来第t年预期自由现金流

n为收益年期

t为预测年度

r为折现率

g为永续增长率

八、评估程序实施过程和情况

（一）接受委托

本公司在了解委估资产的构成、产权状况、评估范围、评估基准日、评估目的等有关情况后与山东沃华医药科技股份有限公司签订资产评估业务约定书，正式受理该项资产评估业务。

（二）编制评估计划

依据评估目的、评估范围、资产构成和工作量等有关情况，制定评估工作计划，确定评估人员，组成资产评估现场工作小组。

（三）现场调查

评估人员听取企业有关人员介绍企业情况和委估资产的历史及现状，了解企业的财务制度、经营状况；指导被评估单位清查资产、准备评估资料，对被评估单位填报的资产清查评估明细表进行审核，与企业有关财务记录数据进行核对；对固定资产中的房屋建筑物、机器设备逐项进行清查核实；对存货进行抽查盘点。查阅收集委估资产的产权证明文件；对企业活动的主要方面进行考察，包括对企业盈利能力的核实，对企业的经营成本及期间费用的调查，了解企业市场情况等；获取企业的相关财务资料和评估所需的企业的其他资料等。

（四）选择评估方法、收集评估资料

根据项目的情况选择收益法和成本法二种评估方法，按资产类别进行价格查询和市场询价，收集价格资料；对行业及上市公司的相关数据进行收集、筛选，作为相关参数选取的依据；收集政府部门的有关规定、相关专业机构的分析报告及文件等，作为评估作价的依据。

（五）评定估算

选择合适的测算方法，估算各类资产及负债的评估值，并进行汇总分析，初步

确定成本法的评估结果。建立计算模型，进行评估测算，并反复进行修正，初步确定收益法的评估结果。

对成本法和收益法的初步评估结果进行比较、分析、补充、完善，在综合分析价值影响因素的基础上，合理选用收益法的评估结果确定本次资产评估工作的评估结论。

（六）编制和提交评估报告

撰写资产评估报告书初稿，向委托方征询意见，在与委托方充分商讨和必要修改后，按规定程序进行内部复核，然后向委托方提供正式的评估报告。

九、评估假设

（一）一般假设

1、合法经营假设

假设企业的经营完全遵守国家所有相关的法律和法规。

2、宏观经济环境稳定的假设

在可以预见的将来，国家宏观经济政策趋向平稳，税收、利率、物价水平等基本稳定，国民经济持续稳定、健康发展的态势不变。行业管理不发生大的变化，市场不出现重大波动。

3、管理水平社会平均化的假设

委估资产的经营和管理达到社会平均水平，不考虑经营者的主观因素对企业效益及企业价值的影响。

4、不可抗拒的自然灾害或其他无法预测的突发事件不作为预测企业未来情况的相关因素。

5、不考虑通货膨胀因素的影响。资金的无风险报酬率保持目前的水平。

（二）特殊假设：

1、均衡经营假设

假设委估企业的营业收入、成本费用均衡发生，企业成本费用率不发生大的变化。

2、假设企业经营期限为无限年期，且企业自第6年起按照固定不变的规模及收益持续经营下去。

3、假设企业提供的历年财务报告真实反映了企业实际状况；

- 4、假设企业能够顺利获得高新技术企业证书；
- 5、假设企业未来产能能够满足收入预测需要；
- 6、假设对企业的未来收益预测能够实现；
- 7、没有考虑将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方可能追加付出的价格等对其评估价值的影响。

十、评估结论及说明

（一）评估结论

1. 成本法评估结果

截至评估基准日，采用成本法确定的康辰药业股东全部权益的市场价值为10,968.38万元。其中：资产总计账面值为6,911.41万元，评估值为12,773.40万元，增值额5,861.99万元，增值率84.82%；负债总计账面值为1,916.01万元，评估值为1,805.02万元，减值额110.99万元，减值率5.79%；净资产账面值为4,995.40万元，评估值为10,968.38万元，增值额5,972.98万元，增值率119.57%。评估增值的主要原因为：

（1）流动资产账面值4,166.89万元，评估值4,595.61万元，增值428.72万元，增值率10.29%。流动资产中：存货的产成品由于账面值按照成本核算，评估值按照销售价格扣除相关税费和一定比例的利润后相比账面价值评估增值；

（2）固定资产账面值2,610.10万元，评估值3,160.94万元，评估增值550.84万元，增值率21.10%。其中：固定资产—房屋建筑物评估增值499.16万元，房屋建筑物由于重置价格价格上涨评估增值；固定资产—机器设备增值42.32万元，固定资产—车辆增值7.86万元，固定资产—电子设备增值1.49万元。机器设备、车辆、电子设备因为折旧年限短于经济使用年限导致评估增值；

（3）无形资产账面值115.33万元，评估值4,997.76万元，评估增值4,882.43万元，增值率4233.44%。无形资产由于土地使用权价格上涨以及专利权能够带来预期收益有较大的增值；

（4）非流动负债账面值130.58万元，评估值19.59万元，减值率85.00%。非流动负债由于实质为递延收益，被评估单位无需偿还形成减值。

成本法评估结果见下表：

资产评估结果汇总表

评估基准日：2015年5月31日

被评估单位：辽宁康辰药业有限公司

单位：万元

项 目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	A	B	C=B-A	D=C/A×100%
1 流动资产	4,166.89	4,595.61	428.72	10.29%
2 非流动资产	2,744.52	8,177.79	5,433.27	197.97%
3 其中:可供出售金融资产	-	-	-	
4 持有至到期投资	-	-	-	
5 长期应收款	-	-	-	
6 长期股权投资	-	-	-	
7 投资性房地产	-	-	-	
8 固定资产	2,610.10	3,160.94	550.84	21.10%
9 在建工程	-	-	-	
10 工程物资	-	-	-	
11 固定资产清理	-	-	-	
12 生产性生物资产	-	-	-	
13 油气资产	-	-	-	
14 无形资产	115.33	4,997.76	4,882.43	4233.44%
15 开发支出	-	-	-	
16 商誉	-	-	-	
17 长期待摊费用	-	-	-	
18 递延所得税资产	19.09	19.09	-	0.00%
19 其他非流动资产	-	-	-	
20 资产总计	6,911.41	12,773.40	5,861.99	84.82%
21 流动负债	1,785.43	1,785.43	-	0.00%
22 非流动负债	130.58	19.59	-110.99	-85.00%
23 负债合计	1,916.01	1,805.02	-110.99	-5.79%
24 净资产(所有者权益)	4,995.40	10,968.38	5,972.98	119.57%

成本法评估结论详细情况见成本法评估明细表。

2.收益法评估结果

在评估基准日，采用收益法确定的康辰药业股东全部权益的市场价值为36,005.00万元，增值额31,009.60万元，增值率620.76%。

3.评估结论

康辰药业股东全部权益采用两种方法得出的评估结果分别为：

采用成本法市场价值评估值为10,968.38万元；收益法市场价值评估值为36,005.00万元，两种方法的评估结果差异25,036.62万元，差异率228.26%。

本次资产评估采用收益法、成本法两种方法进行评估，最终选用收益法的评估

结果。选用的理由是：康辰药业属于高新技术型生产企业，成本法（资产基础法）是从资产重置的角度间接地评价股东全部权益的公平市场价值，反映的是资产投入（购建成本）所耗费的社会必要劳动，对于以生产经营为主的制药企业而言，成本法评估无法充分体现企业各项资产成为一个综合体所能发挥的总体收益能力。

收益法强调的是企业股东全部权益的预期盈利能力，收益法的评估结果是企业股东全部权益预期获利能力的量化与现值化，考虑企业存在的根本目的是为了盈利，在整体资产或企业的买卖交易中，人们购买的目的往往并不在于资产本身，而是企业的获利能力。收益法能够弥补成本法仅从各单项资产价值加和的角度进行评估而未能充分考虑企业整体资产所产生的整体获利能力的缺陷，避免了成本法对效益好或有良好发展前景的企业价值被低估的不足。收益法的评估结果能够更加全面合理地反映目标资产的市场价值，故本次评估选用收益法的评估结果为最终结果。

（二）关于评估结论的有关说明

1、截至评估基准日，康辰药业股东全部权益账面价值 4,995.40 万元，评估值 36,005.00 万元，增值额 31,009.60 万元，增值率 620.76%。

2、本次评估未考虑流动性对评估对象价值的影响。

十一、特别事项说明

（一）康辰药业纳入评估范围的房屋建筑物中：食堂账面价值 99,000.70 元，尚未办理房屋产权证，本次评估其建筑面积按照被评估单位提供的资料和评估人员勘查确定。其实际建筑面积以未来办理的房屋产权证面积为准，并须根据房产证面积对评估值进行调整。

（二）辽宁康辰药业有限公司于 2012 年 6 月获得高新技术企业证书，有效期：2012 年 1 月至 2014 年 12 月。2015 年 6 月 1 日，辽宁省高新技术企业认定管理工作领导小组办公室下发《关于公示辽宁省 2015 年第一批拟通过复审高新技术企业名单的通知》辽高认办【2015】7 号，辽宁康辰药业有限公司通过复审并公示，公示日期截止到 2015 年 6 月 19 日。现公示期满，康辰药业将继续被认定为高新技术企业。本次评估康辰药业所得税税率 2015 年至 2017 年按照 15% 进行测算，2018 年及以后所得税税率按照 25% 测算。

（三）辽宁康辰药业有限公司纳入评估范围的无形资产中，专利号为

ZL200510130305.5 的发明专利“骨疏康制剂及其制备办法”，专利证书记载的专利权人为康辰医药股份有限公司。此项专利权已经由康辰医药股份有限公司转让给辽宁康辰药业有限公司，本次评估收集了相关付款资料，以及网上公布的 2012 年 2 月此项专利权申请人由康辰医药股份有限公司变更为辽宁康辰药业有限公司的信息。尚未取得专利权人变更后的发明专利证书。

（四）辽宁康辰药业有限公司纳入评估范围的其他非流动负债为辽宁省知识产权局和辽宁省财政厅拨付的 2012 年专利技术转化资金；东港市发展和改革局/东港市经济和信息化局拨付的 2013 年中小企业技术改造项目改造资金；辽宁省科学技术厅拨付的 2014 年中小企业创新专项资金，评估基准日账面价值 1,305,833.33 元。

上述其他非流动负债项目正在进行中，实质上为递延收益，是有关部门拨付的补助资金，辽宁康辰药业有限公司无需归还。本次评估按照被评估单位递延收益应缴纳的所得税进行评估。

（五）限于评估师的能力，在本次评估中，我们假设企业未来生产和经营在现有的结构基础上，未来收入在预测期内保持快速增长，但是由于上述经营收入及成本费用等受诸多因素影响，可能会出现波动，当上述因素发生变化时将会影响到企业的价值。

十二、评估报告使用限制说明

（一）本评估报告只能用于评估报告载明的评估目的和用途。

（二）评估报告的全部或部分内容被摘抄、引用或披露于公开媒体，需评估机构审阅相关内容，法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外。

（三）评估结论的有效使用期限。评估结论在评估基准日成立，市场环境未发生较大变化时，在基准日后一年内有效，按现行规定，评估结论的使用有效期为一年。即从 2015 年 5 月 31 日至 2016 年 5 月 30 日，该评估结论有效；超过一年，需重新进行资产评估。若市场条件或资产状况发生重大变化时，评估结论失效。

（四）本评估报告经所出资企业备案后方可正式使用。

十三、评估报告日

本评估报告提出日期为 2015 年 7 月 6 日。

(此页无正文)

法定代表人:

注册资产评估师:

注册资产评估师:

亚洲(北京)资产评估有限公司

二〇一五年七月六日

资产评估结果汇总表

评估基准日：2015年5月31日

表1

被评估单位：辽宁康辰药业有限公司

金额单位：人民币万元

项 目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
1	流动资产	4,166.89	4,595.61	428.72	10.29%
2	非流动资产	2,744.52	8,177.79	5,433.27	197.97%
3	其中:可供出售金融资产	-	-	-	
4	持有至到期投资	-	-	-	
5	长期应收款	-	-	-	
6	长期股权投资	-	-	-	
7	投资性房地产	-	-	-	
8	固定资产	2,610.10	3,160.94	550.84	21.10%
9	在建工程	-	-	-	
10	工程物资	-	-	-	
11	固定资产清理	-	-	-	
12	生产性生物资产	-	-	-	
13	油气资产	-	-	-	
14	无形资产	115.33	4,997.76	4,882.43	4233.44%
15	开发支出	-	-	-	
16	商誉	-	-	-	
17	长期待摊费用	-	-	-	
18	递延所得税资产	19.09	19.09	-	0.00%
19	其他非流动资产	-	-	-	
20	资产总计	6,911.41	12,773.40	5,861.99	84.82%
21	流动负债	1,785.43	1,785.43	-	0.00%
22	非流动负债	130.58	19.59	-110.99	-85.00%
23	负债合计	1,916.01	1,805.02	-110.99	-5.79%
24	净资产（所有者权益）	4,995.40	10,968.38	5,972.98	119.57%

评估机构：亚洲(北京)资产评估有限公司

资产评估结果分类汇总表

评估基准日：2015年5月31日

表2

被评估单位：辽宁康辰药业有限公司

金额单位：人民币元

序号	科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
1	一、流动资产合计	41,668,894.46	45,956,078.06	4,287,183.60	10.29%
2	货币资金	13,730,670.37	13,730,670.37	-	0.00%
3	交易性金融资产	-	-	-	
4	应收票据	95,065.00	95,065.00	-	0.00%
5	应收账款	2,483,519.46	2,483,519.46	-	0.00%
6	预付款项	470,971.53	470,971.53	-	0.00%
7	应收利息	-	-	-	
8	应收股利	-	-	-	
9	其他应收款	3,961,703.22	3,961,703.22	-	0.00%
10	存货	20,874,212.31	25,161,395.91	4,287,183.60	20.54%
11	一年内到期的非流动资产	-	-	-	
12	其他流动资产	52,752.57	52,752.57	-	0.00%
13	二、非流动资产合计	27,445,241.23	81,777,910.83	54,332,669.60	197.97%
14	可供出售金融资产	-	-	-	
15	持有至到期投资	-	-	-	
16	长期应收款	-	-	-	
17	长期股权投资	-	-	-	
18	投资性房地产	-	-	-	
19	固定资产	26,100,971.29	31,609,376.00	5,508,404.71	21.10%
20	在建工程	-	-	-	
21	工程物资	-	-	-	
22	固定资产清理	-	-	-	
23	生产性生物资产	-	-	-	
24	油气资产	-	-	-	
25	无形资产	1,153,335.11	49,977,600.00	48,824,264.89	4233.31%
26	开发支出	-	-	-	
27	商誉	-	-	-	
28	长期待摊费用	-	-	-	
29	递延所得税资产	190,934.83	190,934.83	-	0.00%
30	其他非流动资产	-	-	-	
31	三、资产总计	69,114,135.69	127,733,988.89	58,619,853.20	84.82%

资产评估结果分类汇总表

评估基准日：2015年5月31日

表2

被评估单位：辽宁康辰药业有限公司

金额单位：人民币元

序号	科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
32	四、流动负债合计	17,854,284.92	17,854,284.92	-	0.00%
33	短期借款	-	-	-	
34	交易性金融负债	-	-	-	
35	应付票据	-	-	-	
36	应付账款	8,535,321.61	8,535,321.61	-	0.00%
37	预收款项	1,123,854.09	1,123,854.09	-	0.00%
38	应付职工薪酬	26,879.89	26,879.89	-	0.00%
39	应交税费	2,363,248.94	2,363,248.94	-	0.00%
40	应付利息	-	-	-	
41	应付股利	-	-	-	
42	其他应付款	4,905,186.82	4,905,186.82	-	0.00%
43	一年内到期的非流动负债	-	-	-	
44	其他流动负债	899,793.57	899,793.57	-	0.00%
45	五、非流动负债合计	1,305,833.33	195,875.00	-1,109,958.33	-85.00%
46	长期借款	-	-	-	
47	应付债券	-	-	-	
48	长期应付款	-	-	-	
49	专项应付款	-	-	-	
50	预计负债	-	-	-	
51	递延所得税负债	-	-	-	
52	其他非流动负债	1,305,833.33	195,875.00	-1,109,958.33	-85.00%
53	六、负债总计	19,160,118.25	18,050,159.92	-1,109,958.33	-5.79%
54	七、净资产（所有者权益）	49,954,017.44	109,683,828.97	59,729,811.53	119.57%

评估机构：亚洲(北京)资产评估有限公司