

仁和药业股份有限公司拟收购
仁和(集团)发展有限公司所持
江西仁和药用塑胶制品有限公司55%股权项目

资产评估报告

中通评报字〔2011〕106号

评估说明

中通诚资产评估有限公司

二〇一一年八月十日

目 录

关于评估说明使用范围的声明	1
企业关于进行资产评估有关事项的说明	2
资产评估说明	3
一、 评估对象与评估范围说明	3
二、 资产核实情况总体说明	5
三、 评估技术说明——成本法	6
四、 评估技术说明——收益法	21
五、 评估结论及分析	53



关于评估说明使用范围的声明

本评估说明供国有资产监督管理机构(含所出资企业)、相关监管机构和部门使用。除法律法规规定外,材料的全部或者部分内容不得提供给其它任何单位和个人,不得见诸公开媒体。



企业关于进行资产评估有关事项的说明

本部分是由委托方和被评估单位出具并提供，原文附后。

企业关于进行资产评估有关事项的说明

一、委托方与被评估单位概况

(一)委托方概况

公司名称：仁和药业股份有限公司

住所：樟树市药都南大道158号(福城工业园)

法定代表人：梅强

注册资本：陆亿叁仟零贰拾肆万捌仟零肆拾壹圆整

经济性质：股份有限公司(上市、外商投资企业投资)

经营范围主营：中药材种植；药材种苗培植；纸箱生产、销售；计算机软件开发；设计、制作、发布、代理国内各类广告；建筑材料、机械设备、五金交电及电子产品、化工产品、金属材料、文体办公用品、百货的批发、零售。(以上项目国家有专项规定的除外)

(二)产权持有单位

公司名称：仁和(集团)发展有限公司

住所：樟树市药都南大道158号

法定代表人：杨文龙

注册资本：18,818万元

经济性质：有限责任公司(自然人投资或控股)

经营范围主营：中药材种植；药材种苗培植；纸箱生产销售，计算机软件开发，包装设计，广告策划制作，建材、家电五金、百货化工(化学危险品除外)、机电(小轿车除外)、电子产品、文体办公用品、通讯器材(无线电发射设备除外)、汽车配件、金属材料批发、零售，实业投资、资本运营、项目咨询服务。(以上项目国家有专项规定的除外)

(三)被评估单位概况

名称：江西仁和药用塑胶制品有限公司(以下简称：药用塑胶)

法定住所：江西省樟树市葛玄路6号

法定代表人：敖小明

注册资本：200万人民币

公司类型：有限责任公司(台港澳与境内合资)

经营范围：生产、销售塑胶制品、药用塑胶包装制品。(以上项目国家有专项规定的除外)

药用塑胶成立于2004年10月19日，由仁和(集团)发展有限公司以货币人民币出资1,100,000元，持股55%；由香港天安工贸公司以港币出资850,661.63元，按出资时汇率1:1.0646折合人民币905,614.37元。

2008年12月15日，药用塑胶召开股东会并形成决议，同意天安工贸公司将其所持本公司40.5%股权转让给香港维港投资有限公司。调整后各股东的出资以及持股比例如下：仁和(集团)发展有限公司以货币人民币出资1,100,000元，持股55%；天安工贸公司出资折合人民币90,000元，持股4.5%；香港维港投资有限公司出资折合人民币810,000元，持股40.5%。2011年6月21日，香港维港投资有限公司将其持有的药用塑胶40.5%股权转让给香港制药厂有限公司。

公司简介：药用塑胶于2009年5月搬迁到仁和863高科技工业园。生产车间拥有10台吹瓶机、4台注塑机、2台烫印机以及热转印机2台。公司目前主要为江西康美医药保健品有限公司提供塑瓶等产品。

药用塑胶近年来的资产、财务、负债状况和经营业绩，已经审计，注册会计师均发表了无保留意见，近年主要财务数据见下表：

江西仁和药用塑胶制品有限公司 2008—2011 年 6 月基本财务数据表

金额单位：人民币万元

项目	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年 1-6 月
资产总额	752.76	1,281.90	1,971.75	2,564.80
固定资产总额	109.77	149.85	189.05	219.84
负债总额	229.25	196.12	145.58	235.33
净资产	523.51	1,085.78	1,826.16	2,329.47
营业收入	2,215.97	2,322.24	2,537.21	1,782.53
利润总额	293.72	642.64	987.37	671.07
净利润	290.79	562.26	740.39	503.31

公司采用的主要会计政策：

1. 会计年度

会计年度自公历1月1日起至12月31日止。

2. 记账本位币

以人民币为记账本位币。

3. 记账基础和计价原则(计量属性)

以权责发生制为记账基础。一般采用历史成本作为计量属性，当所确定的会计要素金额符合企业会计准则的要求、能够取得并可靠计量时，可采用重置成本、可变现净值、现值、公允价值计量。

4. 外币业务的核算方法及折算方法

(1)外币交易的折算方法

外币交易在初始确认时，采用发生日的即期汇率将外币金额折算为记账本位币金额，但发生的外币兑换业务或涉及外币兑换的交易事项，按照实际采用的汇率折算为记账本位币金额。

(2)资产负债表日对外币货币性项目和外币非货币性项目的处理方法

外币货币性项目，采用资产负债表日即期汇率折算。以历史成本计量的外币非货币性项目，除涉及计提资产减值外，仍采用交易发生日的即期汇率折算，不改变其记账本位币金额。以公允价值计量的外币非货币性项目，采用公允价值确定日的即期汇率折算，折算后记账本位币金额与原记账本位币金额的差额，作为公允价值变动(含汇率变动)处理，计入当期损益。

(3)外币财务报表的折算方法

资产负债表中的资产和负债项目，采用资产负债表日的即期汇率折算；所有者权益类项目除“未分配利润”项目外，其他项目采用发生时的即期汇率折算。

利润表中的收入和费用项目，采用加权平均汇率折算。

按照上述方法折算产生的外币财务报表折算差额，在资产负债表中所有者权益项目下单独列示。

以外币表示的现金流量表采用现金流量发生当期加权平均汇率折算，现金及现金等价物净增加额按年末即期汇率折算，差异系汇率变动对现金的影响，在现金流量表中单独列报。

5. 现金及现金等价物的确定标准

现金系指库存现金以及可以随时用于支付的存款。现金等价物系指持有期限短(指从购买日起三个月到期)、流动性强、易于转换为已知金额的现金及价值变动风险很小的短期投资。

6. 金融资产和金融负债核算方法

(1) 金融资产和金融负债的分类

金融资产在初始确认时划分为四类：①以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，包括交易性金融资产和指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产；②持有至到期投资；③贷款和应收款项；④可供出售金融资产。

按照经济实质将承担的金融负债划分为两类：①以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债，包括交易性金融负债和指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债；②其他金融负债。

(2) 金融资产和金融负债的确认和计量

① 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产或金融负债

取得时以公允价值(扣除已宣告但尚未发放的现金股利或已到付息期但尚未领取的债券利息)作为初始确认金额，相关的交易费用计入当期损益。持有期间将取得的利息或现金股利确认为投资收益，期末将公允价值变动计入当期损益。

处置时，其公允价值与初始入账金额之间的差额确认为投资收益，同时调整公允价值变动损益。

② 持有至到期投资

取得时按公允价值(扣除已到付息期但尚未领取的债券利息)和相关交易费用之和作为初始确认金额。

持有期间按照摊余成本和实际利率(如实际利率与票面利率差别较小的，按票面利率)计算确认利息收入，计入投资收益。实际利率在取得时确定，在该预期存续期间或适用的更短期间内保持不变。处置时，将所取得价款与该投资账面价值之间的差额计入投资收益。

③ 应收款项

应收款项是指在活跃市场中没有报价、回收金额固定或可确定的非衍生金融资产。应收款的金融资产包括应收票据、应收账款、应收利息、其他应收款及长期应收款等。

应收款项采用实际利率法，按摊余成本进行后续计量，在终止确认、发生减值或摊销时产生的利得或损失，计入当期损益。

④可供出售金融资产

取得时按公允价值(扣除已宣告但尚未发放的现金股利或已到付息期但尚未领取的债券利息)和相关交易费用之和作为初始确认金额。持有期间将取得的利息或现金股利确认为投资收益。期末以公允价值计量且将公允价值变动计入资本公积(其他资本公积)。处置时,将取得的价款与该金融资产账面价值之间的差额,计入投资损益;同时,将原直接计入所有者权益的公允价值变动累计额对应处置部分的金额转出,计入投资损益。

⑤其他金融负债

按其公允价值和相关交易费用之和作为初始确认金额,一般采用摊余成本进行后续计量。

(3)金融资产转移的确认依据和计量方法

满足下列条件之一的金融资产,予以终止确认:①收取该金融资产现金流量的合同权利终止;②该金融资产已转移,且将金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬转移给转入方;③该金融资产已转移,虽然企业既没有转移也没有保留金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬,但是放弃了对该金融资产控制。

若企业既没有转移也没有保留金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬,且未放弃对该金融资产的控制的,则按照继续涉入所转移金融资产的程度确认有关金融资产,并相应确认有关负债。继续涉入所转移金融资产的程度,是指该金融资产价值变动使企业面临的风险水平。

(4)金融资产和金融负债的公允价值确定方法

存在活跃市场的金融资产或金融负债,以活跃市场中的报价确定公允价值;不存在活跃市场的,采用估值技术确定其公允价值。

(5)金融资产减值准备计提方法

①持有至到期投资

以摊余成本计量的持有至到期投资发生减值时,将其账面价值减记至预计未来现金流量(不包括尚未发生的未来信用损失)现值(折现利率采用原实际利率),减记的金额确认为资产减值损失,计入当期损益。

②应收款项

A. 单项金额重大的应收款项单独进行减值测试。有客观证据表明其发生

减值的，应当根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额，确认减值损失，计提坏账准备。单独测试未发生减值的应收款项，包括在具有类似信用风险特征的应收款项组合中进行减值测试。单项测试已确认减值损失的应收款项，不再包括在具有类似信用风险特征的应收款项组合中进行减值测试。其中单项金额重大一般是指应收款项前5名。

B. 对于单项金额非重大的应收款项，与经单独测试后未减值的应收款项一起按类似风险特征(逾期账龄)划分为若干组合，再按这些应收款项组合在资产负债表日的一定比例计算确定减值损失，计提坏账准备。未到合同收款期的应收款项和中交集团内部的应收款项(视同逾期账龄在6个月以内)，一般不计提坏账准备。逾期账龄的计提比例如下：

逾期账龄	计提比例
0-6个月	0%
7-12个月	10%
1年-2年	30%
2年-3年	50%
3年以上	100%

C. 坏账损失的确认标准：对债务人破产或死亡，以其破产财产或遗产清偿后，仍然不能收回的应收款项；或因债务人逾期未履行其清偿责任，且具有明显特征表明无法收回时经公司批准确认为坏账。

③可供出售金融资产

可供出售金融资产的公允价值发生较大幅度下降，或在综合考虑各种相关因素后，预期这种下降趋势属于非暂时性的，则按其公允价值低于其账面价值的差额，确认减值损失，计提减值准备。在确认减值损失时，将原直接计入所有者权益的公允价值下降形成的累计损失一并转出，计入减值损失。

7. 存货

(1)存货分类

存货包括开发成本等。

(2)存货取得和发出的计价方法

存货按成本进行初始计量。存货主要包括库存材料、在建开发产品(开发成本)、已完工开发产品和意图出售而暂时出租的开发产品等。开发产品的成本包括土地成本、前期费用、基础配套设施、建筑安装工程费、开发项目完

工之前所发生的借款费用及开发过程中的其他相关费用。存货发出时，采用个别计价法确定其实际成本。

开发产品中的土地成本以占地面积分摊；公共配套设施费用以建筑面积分摊。

(3) 存货可变现净值确认和存货跌价准备的计提方法

可变现净值是指在日常活动中，存货的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用以及相关税费后的金额。在确定存货的可变现净值时，以取得的确凿证据为基础，同时考虑持有存货的目的以及资产负债表日后事项的影响。

在资产负债表日，存货按成本与可变现净值孰低计价，存货跌价准备一般按单个存货项目的成本高于其可变现净值的差额计提。对某些具有类似用途并与在同一地区生产和销售的产品系列相关，且实际上难以将其与该产品系列的其他项目区别开来估价进行估价的存货，合并计提跌价准备；对于数量繁多、单价较低的存货，按存货类别计提跌价准备。

如果合同预计总成本将超过合同预计总收入，则计提合同预计损失准备，并计入当期费用。

(4) 存货的盘存制度为永续盘存制。

(5) 周转材料、低值易耗品和包装物的摊销方法

周转材料中的易腐、易糟的周转材料在领用时采用一次转销法；工程项目专用周转材料在项目周期内摊销；其他周转材料按预计使用次数分次摊销，但摊销期一般不得超过三年。低值易耗品和包装物于领用时按一次摊销法核算。

8. 固定资产

(1) 固定资产的确认条件

固定资产是指为生产商品、提供劳务、出租或经营管理而持有的，使用寿命超过一个会计年度的有形资产。

(2) 固定资产的计量

购置或新建的固定资产按取得时的实际成本进行初始计量。有关固定资产更新改造等后续支出，符合固定资产确认条件的，计入固定资产成本，同时将被替换部分的账面价值扣除；对不符合固定资产确认条件的后续支出，

计入当期损益。

(3)固定资产的分类及折旧方法

固定资产折旧采用直线法，并按其入账价值减去预计净残值后在预计使用年限内计提。已计提减值准备的固定资产，在未来期间按扣除减值准备后的账面价值及尚可使用年限确定折旧额。各类固定资产的预计使用年限、年折旧率列示如下：

固定资产类别	预计使用年限	残值率(%)	年折旧率
机器设备	10年	5	9.5%
办公及电子设备	5年	5	19%

公司于每年年度终了，对固定资产的预计使用寿命、预计净残值和折旧方法进行复核，如发生改变则作为会计估计变更处理。

(4)固定资产减值准备

资产负债表日，如果有迹象或环境变化显示单项固定资产账面价值可能超过其可收回金额时，按单项资产的账面价值超过其可收回金额的差额计提固定资产减值准备。减值损失一经确认，在以后会计期间不再转回。

9. 无形资产

(1)无形资产的确认标准

无形资产是指公司拥有或者控制的没有实物形态的可辨认非货币性资产。

无形资产按成本进行初始计量。与无形资产有关的支出，如果相关的经济利益很可能流入公司且其成本能可靠地计量，则计入无形资产成本。除此以外的其他项目的支出，在发生时计入当期损益。

(2)无形资产的计量

取得的土地使用权通常作为无形资产核算。自行开发建造厂房等建筑物，相关的土地使用权支出和建筑物建造成本则分别作为无形资产和固定资产核算。如为外购的房屋及建筑物，则将有关价款在土地使用权和建筑物之间进行分配，难以合理分配的，全部作为固定资产处理。

使用寿命有限的无形资产自可供使用时起，对其原值减去预计净残值和已计提的减值准备累计金额，在其预计使用寿命内采用直线法摊销。使用寿命不确定的无形资产不予摊销。

期末，对使用寿命有限的无形资产的使用寿命和摊销方法进行复核，如发生变更则作为会计估计变更处理。此外，还对使用寿命不确定的无形资产的使用寿命进行复核，如果有证据表明该无形资产为企业带来经济利益的期限是可预见的，则估计其使用寿命并按照使用寿命有限的无形资产的摊销政策进行摊销。

(3)研究与开发支出

公司内部研究开发项目的支出分为研究阶段支出与开发阶段支出。

研究阶段的支出，于发生时计入当期损益。

开发阶段的支出同时满足下列条件的，确认为无形资产，不能同时满足的计入当期损益：

①完成该无形资产以使其能够使用或出售在技术上具有可行性；

②具有完成该无形资产并使用或出售的意图；

③无形资产产生经济利益的方式，包括能够证明运用该无形资产生产的产品存在市场或无形资产自身存在市场，无形资产将在内部使用的，能够证明其有用性；

④有足够的技术、财务资源和其他资源支持，以完成该无形资产的开发，并有能力使用或出售该无形资产；

⑤归属于该无形资产开发阶段的支出能够可靠地计量。

无法区分研究阶段支出和开发阶段支出的，将发生的研发支出全部计入当期损益。

(4)无形资产减值准备

资产负债表日，如果有迹象或环境变化显示使用寿命有限的单项无形资产账面价值可能超过其可收回金额时，按单项资产的账面价值超过其可收回金额的差额计提无形资产减值准备；使用寿命无法估计的单项无形资产于每期末进行减值测试，减值测试结果表明资产的账面价值可能超过其可收回金额时，按其差额计提减值准备并计入减值损失。减值损失一经确认，在以后会计期间不再转回。

10. 职工薪酬

(1)职工薪酬的内容

职工薪酬主要包括工资、奖金、津贴和补贴、职工福利费、社会保险费、

住房公积金、工会经费和职工教育经费、非货币性福利、辞退福利、内退补偿等与获得职工提供的服务相关的支出。

(2)职工薪酬的计量及会计处理方法

在职工提供服务的会计期间，将应付的职工薪酬确认为负债，并根据职工提供服务的受益对象计入相关资产成本和费用。因解除与职工的劳动关系而给予的补偿，计入当期损益。

(3)职工的社会保障及福利

①在职职工的社会保障及福利

在职职工参加由当地政府机构设立及管理的职工社会保障体系，包括养老及医疗保险、住房公积金及其他社会保障制度。

根据有关规定，公司按工资总额的一定比例且在不超过规定上限的基础上提取保险费等，相应支出计入当期成本或费用，保险费等的提取比例如下：

类 别	计提比例
基本养老保险	20%
住房公积金	12%
医疗保险	9%
失业保险	2%
工伤保险	0.8%
生育保险	0.7%

②辞退福利及职工内部退休福利

在职工劳动合同到期之前解除与职工的劳动关系，或为鼓励职工自愿接受裁减而提出给予补偿的建议，如果公司已经制定正式的解除劳动关系计划或提出自愿裁减建议并即将实施，同时公司不能单方面撤回解除劳动关系计划或裁减建议的，确认因解除与职工劳动关系给予补偿产生的预计负债，并计入当期损益。

职工内部退休计划采用上述辞退福利相同的原则处理。公司将自职工停止提供服务日至正常退休日的期间拟支付的内退人员工资和缴纳的社会保险费等，在符合预计负债确认条件时，计入当期损益(辞退福利)。

③离退休员工的社会保障及福利

公司无离退休人员。

11. 收入确认原则

(1)商品销售收入

在已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给买方，既没有保留通常与所有权相联系的继续管理权，也没有对已售商品实施有效控制，收入的金额能够可靠地计量，相关的经济利益很可能流入企业，相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量时，确认商品销售收入的实现。

对于房地产购买方在建造工程开始前能够规定房地产设计的主要结构要素，或者能够在建造过程中决定主要结构变动的，房地产建造协议符合建造合同定义，公司对于所提供的建造服务按照《企业会计准则第15号—建造合同》确认相关的收入和费用；对于房地产购买方影响房地产设计的能力有限(如仅能对基本设计方案做微小变动)的，公司按照《企业会计准则第14号—收入》中有关商品销售收入确认的原则和方法，并结合公司房地产销售业务的具体情况确认相关的营业收入。

①开发产品

已经完工并验收合格，签订了销售合同并履行了合同规定的义务(交房等)，即开发产品所有权上的主要风险和报酬转移给购货方；公司不再保留通常与所有权相联系的继续管理权，也不再对已售出的商品实施有效控制；收入的金额能够可靠地计量；相关的经济利益很可能流入；并且该项目已发生或将发生的成本能够可靠地计量时，确认销售收入的实现。

②分期收款销售

在开发产品已经完工并验收合格，签订了分期收款销售合同并履行了合同规定的义务(交房等)，相关的经济利益很可能流入，并且该开发产品成本能够可靠地计量时，按照应收的合同或协议价款的公允价值确定收入金额；应收的合同或协议价款与其公允价值间的差额，在合同或协议期间内采用实际利率法进行摊销，计入当期损益。

③出租物业收入确认方法

按租赁合同、协议约定的承租日期(有免租期的考虑免租期)与租金额，在相关租金已经收到或取得了收款的证据时确认出租物业收入的实现。

(2)提供劳务收入的确认方法

在提供劳务交易的结果能够可靠估计的情况下，于资产负债表日按照完工百分比法确认提供的劳务收入。劳务交易的完工进度按已经发生的劳务成

本占估计总成本的比例确定。

提供劳务交易的结果能够可靠估计是指同时满足：(1)收入的金额能够可靠地计量；(2)相关的经济利益很可能流入企业；(3)交易的完工程度能够可靠地确定；(4)交易中已发生和将发生的成本能够可靠地计量。

如果提供劳务交易的结果不能够可靠估计，则按已经发生并预计能够得到补偿的劳务成本金额确认提供的劳务收入，并将已发生的劳务成本作为当期费用。已经发生的劳务成本如预计不能得到补偿的，则不确认收入。

(3)让渡资产使用权取得的收入

让渡资产使用权收入包括使用费收入、利息收入等；

使用费收入，根据有关合同或协议，按权责发生制确认收入；

利息收入，按照他人使用公司货币资金的时间和实际利率计算确定。

12. 所得税的会计处理方法

所得税的会计核算采用资产负债表债务法。所得税费用包括当期所得税费用和递延所得税费用。将与直接计入股东权益的交易和事项相关的当期所得税和递延所得税计入股东权益，其余的当期所得税费用和递延所得税费用或收益计入当期损益。

当期所得税费用确定：公司按照有关税法规定，结合当期发生的交易和事项，计算确定应向税务机关缴纳的金额，即应交所得税。

递延所得税费用确定：按照资产负债表债务法应予确认的递延所得税资产和递延所得税负债在期末应有的金额相对于原已确认金额之间的差额，即为递延所得税费用。

公司根据主管税务机关核定，所得税采取分季预缴，年终汇算清缴方式。在年终汇算清缴时，少缴的所得税税额，在下一年度内缴纳；多缴纳的所得税税额，在下一年度内抵缴。

(三)委托方与被评估企业关系

本次评估对象的产权持有者是仁和(集团)发展有限公司，该公司同时持有本次评估的委托方—仁和药业股份有限公司46.75%的股权，因此委托方与被评估企业是同一控制下的关联关系。

二、关于经济行为的说明

本次评估是为仁和药业股份有限公司拟收购仁和(集团)发展有限公司所持江西仁和药用塑胶制品有限公司55%股权的经济行为提供价值参考依据。

该经济行为已经仁和药业股份有限公司第五届董事会第九次临时会议决议(2011年3月1日)通过。

三、关于评估对象与评估范围的说明

评估对象为仁和药业股份有限公司拟收购仁和(集团)发展有限公司所持江西仁和药用塑胶制品有限公司55%股权。评估范围包括药用塑胶申报的评估基准日各项资产及负债，该评估范围对应的会计报表经立信大华会计师事务所有限公司审计，具体情况见下表。

金额单位：人民币元

项目	账面价值
流动资产	23,442,086.32
非流动资产	2,205,928.79
其中：固定资产	2,198,355.13
无形资产	7,573.66
资产总计	25,648,015.11
流动负债	2,353,299.17
负债总计	2,353,299.17
净资产(所有者权益)	23,294,715.94

本次列入评估范围的实物资产包括存货——原材料、产成品、半成品；固定资产中的机器设备、车辆及电子设备，截至评估基准日，具体分布情况如下：

1. 存货——原材料28项，为企业库存尚未领用的材料。
2. 存货——产成品19项，为企业库存尚未销售的塑瓶、塑盖。
3. 存货——半成品9项，为企业加工待进行进一步加工的瓶盖及塑碗。
4. 存货——发出商品1批，是已经发出，但还没有开具发票的塑瓶。
5. 固定资产——机器设备112项，分为直接生产设备和辅助生产设备两大类，直接生产设备主要有：WSGY-20型塑料破碎机1台、QA100型塑料混色机2台、SZK6540ZV2型自动吹塑料瓶机10台、FC-006型冷水机3台、HS-6BE型烫金机2台及JDHG100型注塑机2台等。辅助生产设备主要有：HXL-21型动力柜8台、BLT-30A型及BLT-50A型空压机各1台、各式模具一批。设备日常维

护保养及时，在用状况正常。

6. 固定资产——车辆2项，主要有江铃JX1020TS3型厢式货车1辆；金立电动自行车1辆。车辆在用状况正常。

7. 固定资产——电子设备共计25台(套)，主要包括电脑、复印机、打印机、空调等办公设备，均为2004年12月后陆续购进，设备在用状况正常。

8. 企业申报的账面记录其他无形资产为金蝶软件一套，在用状况正常。除该无形资产外，企业不存在未记录的其他无形资产。

四、关于评估基准日的说明

本次评估基准日是2011年6月30日。

在确定评估基准日时考虑的主要因素包括满足经济行为的计划实现时间要求，选取会计期末以便于明确界定评估范围和准确高效清查资产。

五、可能影响评估工作的重大事项的说明

药用塑胶不存在可能影响评估工作的重大事项。

六、资产负债清查情况、未来经营和收益状况预测的说明

(一)资产负债清查情况说明

列入本次清查范围的资产主要为货币资金、往来债权、存货、机器设备、车辆、电子设备及有关负债等。其总资产账面价值为2,567.34万元，负债账面价值237.87万元，净值产账面价值2,329.47万元。

为配合资产评估，药用塑胶组织有关部门和人员成立专门的资产清查工作组，对列入评估范围内的资产及负债进行清查。评估人员对资产清查工作组进行了集中辅导，详细说明有关清查明细表的填写规范和清查过程中的注意事项，开列了应收集准备资料的清单，强调落实产权归属、明确实物分布、提供充分的会计凭证。

资产清查明细表根据评估人员提供的统一格式按要求进行了认真填报；有关资产的产权证明文件已按评估人员的要求提供；会同评估人员赴现场落实实物资产的分布情况，并提供有关使用、维修、检测记录等资料。

(二)关于盈利预测的说明

结合国内药医药行业发展情况及公司未来发展计划，对药用塑胶 2011 年 7-12 月~2016 年盈利水平及资本支出预测如下：

药用塑胶未来盈利预测

金额单位：人民币万元

	2011年7-12月	2012E	2013E	2014E	2015E	2016E
营业收入	1,407.34	3,399.00	3,621.94	3,893.52	4,146.36	4,146.36
营业成本	871.60	2,079.57	2,221.98	2,370.65	2,504.80	2,504.80
营业税费	12.46	31.89	33.33	36.32	39.24	39.24
营业费用	-	-	-	-	-	-
管理费用	54.11	112.65	122.64	132.49	139.02	139.21
财务费用	-1.12	-2.38	-2.31	-2.41	-2.79	-3.25
营业利润	470.30	1,177.27	1,246.30	1,356.47	1,466.09	1,466.36
营业外收支	-	-	-1.00	-0.50	-	-
利润总额	470.30	1,177.27	1,245.30	1,355.97	1,466.09	1,466.36
所得税费用	117.58	294.32	311.32	338.99	366.52	366.59
净利润	352.72	882.95	933.97	1,016.98	1,099.57	1,099.77

七、资料清单

委托方和被评估单位提供的主要资料如下：

1. 资产评估清查申报表；
2. 大型设备购置合同及发票；
3. 重大合同、协议等；
4. 其他与评估资产相关的资料。

(此页为仁和药业股份有限公司拟收购仁和(集团)发展有限公司所持江西仁和药用塑胶制品有限公司 55%股权评估项目“企业关于进行资产评估有关事项的说明”委托方签章页，无正文)

法定代表人：

仁和药业股份有限公司(盖章)

二〇一一年七月三十日

(此页为仁和药业股份有限公司拟收购仁和(集团)发展有限公司所持江西仁和药用塑胶制品有限公司 55%股权评估项目“企业关于进行资产评估有关事项的说明”被评估单位签章页，无正文)

法定代表人：

江西仁和药用塑胶制品有限公司(盖章)

二〇一一年七月三十日

资产评估说明

一、评估对象与评估范围说明

(一)评估对象与评估范围内容

委托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。

评估对象为仁和药业股份有限公司拟收购仁和(集团)发展有限公司所持江西仁和药用塑胶制品有限公司55%股权。评估范围包括药用塑胶申报的评估基准日各项资产及负债，该评估范围对应的会计报表经立信大华会计师事务所有限公司审计，具体情况见下表。

金额单位：人民币元

项目	账面价值
流动资产	23,442,086.32
非流动资产	2,205,928.79
其中：固定资产	2,198,355.13
无形资产	7,573.66
资产总计	25,648,015.11
流动负债	2,353,299.17
负债总计	2,353,299.17
净资产(所有者权益)	23,294,715.94

(二)实物资产的分布情况及特点

本次列入评估范围的实物资产包括存货——原材料、产成品、半成品；固定资产中的机器设备、车辆及电子设备，截至评估基准日，具体分布情况如下：

1. 存货——原材料28项，为企业库存尚未领用的材料。
2. 存货——产成品19项，为企业库存尚未销售的塑瓶、塑盖。
3. 存货——半成品9项，为企业加工待进行进一步加工的瓶盖及塑碗。
4. 存货——发出商品1批，是已经发出，但还没有开具发票的塑瓶。
5. 固定资产——机器设备112项，分为直接生产设备和辅助生产设备两大类，直接生产设备主要有：WSGY-20型塑料破碎机1台、QA100型塑料混色机2台、SZK6540ZV2型自动吹塑料瓶机10台、FC-006型冷水机3台、HS-6BE型烫金机2台及JDHG100型注塑机2台等。辅助生产设备主要有：HXL-21型动力柜8台、BLT-30A型及BLT-50A型空压机各1台、各式模具一批。设备日常维护保养



及时，在用状况正常。

6. 固定资产——车辆2项，主要有江铃JX1020TS3型厢式货车1辆；金立电动自行车1辆。车辆在用状况正常。

7. 固定资产——电子设备共计25台(套)，主要包括电脑、复印机、打印机、空调等办公设备，均为2004年12月后陆续购进，设备在用状况正常。

8. 企业申报的账面记录其他无形资产为金蝶软件一套，在用状况正常。除该无形资产外，企业不存在未记录的其他无形资产。



二、资产核实情况总体说明

(一)资产核实人员组织、实施时间和过程

根据资产评估有关准则及规范要求，依据被评估单位提供的评估基准日会计报表和资产评估申报表，在2011年7月11日至2011年7月26日期间，分三个专业小组(综合组、财务组、设备组)，对评估范围内资产及相关负债进行了核实。

核实过程具体如下：

辅导被评估单位清查资产及负债、填报资产及负债明细，收集整理被评估单位提供的各项评估资料。

依据被评估单位提供的评估基准日会计报表和资产评估申报表，在被评估单位有关人员的配合下，分不同类型，采用不同方法，核实账表、账实是否相符，核实资产状况。根据核实结果，提请被评估单位补充、修改和完善资产评估申报表。

对被评估单位提供的评估资料进行核实，对有关资产法律权属资料和资料来源进行必要的查验，对有关资产的法律权属进行必要的关注。

对可能影响资产评估的重大事项进行调查了解。

根据以上工作，与相关当事方沟通，形成资产核实结论。

(二)影响资产核实的事项及处理方法

本次评估没有影响资产核实的事项。

(三)核实结论

委估资产不存在抵押、质押、担保等事项，也不存在其他可能影响评估工作的重大事项。



三、评估技术说明——成本法

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。在运用成本法进行企业价值评估时，各项资产的价值是根据其具体情况选用适当的评估方法得出。

本次评估涉及的具体评估方法如下。

1. 货币资金——银行存款

银行存款账面价值为11,871,962.33元。按照评估程序，核对银行日记账、总账、各开户行的银行存款对账单及企业的银行存款余额调节表，向开户银行函证大额存款，检查各银行余额中的未达账项，了解未达的原因，确认未达账项不影响净资产。最终确认银行存款评估值为11,871,962.33元。

2. 应收票据

应收票据账面价值 4,000,000.00 元，均为不带息票据。按照评估程序，了解应收票据的变现能力以及出票人的信用程度，核实出票日期和到期日期。经核实后，分析应收票据均能收回，因此，以核实后的调整后账面值 4,000,000.00 元确定评估值。

3. 应收账款、预付账款及其他应收款

应收账款账面价值为5,581,209.68元，核算内容主要是应收客户的货款；预付账款账面价值为133,005.00元，核算内容主要是预付设备款、模具款及工程款；其他应收款账面价值10,000.00元，核算内容主要是应收备用金及保险费等。评估人员在核对总账、明细账和报表一致后，按项核对了应收款项发生的时间、内容，详细询问了应收未收的原因，并对大额款项进行了函证，确认基准日账面价值真实、准确。在经过上述评估程序后，判断上述往来款项均能正常收回，不存在风险损失，因此应收账款、预付账款、其他应收款的评估值分别以账面价值确认。

4. 存货

存货账面值为 1,845,909.31 元。评估人员按照评估程序，在抽查核实的基础上，以评估基准日企业的评估清查登记表为依据，区别不同情况，确定其评估值。

(1)原材料



原材料账面价值 1,362,504.97 元，主要为生产用的原材料及包装材料。经核实评估明细表、明细账与总账，数量与金额一致。清查时对在库的原材料进行了盘点，盘点结果数量未见异常。库存材料均在保质期内，不存在过期以及冷背、残次情况。评估人员以评估基准日近期公允市价，加上合理的运杂费及其他费用确定评估值。

案例 聚乙烯内料(5502S) (原材料评估明细表序号 2)

核实数量：18116kg

经向浙江物产化工集团有限公司询问，在评估基准日该化工产品的市场销售价格为 11150 元/吨(含运费)，换算为不含税价格为 9.53 元/kg

$$\begin{aligned}\text{评估价值} &= 18116 \times 9.53 \\ &= 172,645.48 \text{ 元}\end{aligned}$$

(2)产成品

产成品账面价值 247,207.40 元，主要是企业生产的用于正常销售的药用塑胶制品。评估人员以评估基准日核实产品结存数量为基础按照下式计算：

评估值=结存数量×(该产品不含税销售单价—税金及附加费—期间费用—所得税—净利润×r)

其中 r 的取值一般情况下为：畅销产品为 0，一般销售产品为 50%，勉强可销售的产品为 100%，本次对委估对象取 50%。

案例 塑瓶 680mL (产成品评估明细表序号 6)

账面值：20,058.72

核实数量：27,386 只

基准日不含税销售价格：1.18 元/只

各类税(费)率按照 2011 年 1-6 月审计后利润表中的参数进行取值，经测算各类扣除项目见下表，：

序号	项目	计算公式或依据	金额
1	销售价格	根据基准日的销售记录	1.18
2	主营业务税金及附加	$2=1 \times 0.94\%$	0.1111
3	期间费用	$3=1 \times 2.46\%$	0.0290
4	所得税	$4=(1-2-3-\text{成本}) \times 25\%$	0.1020
5	销售产品扣减额净利润	$5=(1-2-3-\text{成本}-4) \times 50\%$	0.1530

$$\text{评估价值} = 27,386 \times (1.18 - 0.1111 - 0.0290 - 0.1020 - 0.1530)$$



$$=27,386 \times 0.885$$

$$=24,236.61 \text{ 元}$$

(3)在产品

在产品账面价值 229,843.43 元，包括构成产品实体的混合物料；处于生产过程中尚未加工完毕的在制品。对混合物料，由于其成本中的工资、燃料、动力费用、制造费用的形成日期距评估基准日较短，期间价格水平变化不大，因此也核实后的账面值作为评估结果。对在制品按照完工程度确定评估结果。具体公式如下：

在制品评估值=产成品重置成本×在产品约当量

在制品约当量=在产品数量×在产品完工率

案例 瓶盖(380.680ml) (在产品评估明细表序号 5)

核实数量：2,451,260 个

通过查阅该产品的生产记录，根据已经完成工序与全部工序比例确定其完工率为 81%。根据库存产成品的明细账，确定重置成本为 0.089 元，则：

$$\text{评估价值} = 0.089 \times 2,451,260 \times 81\%$$

$$=176,711.33 \text{ 元}$$

(4)发出商品

发出商品账面值 6,353.51 元，该商品已经出库，但所有权未发生转移，因此我们按照产成品的评估方法进行评估。考虑到不存在销售退回以及其他不确定因素，将其作为畅销产品，净利润不予扣除。

案例 塑瓶 380mL (产成品评估明细表序号 1)

账面值：6,353.51

核实数量：15,300 只

销售给江西康美医药保健品有限公司销售价格：0.73 元/只

各类税(费)率按照 2011 年 1-6 月审计后利润表中的参数进行取值，经测算各类扣除项目见下表，：

序号	项目	计算公式或依据	金额
1	销售价格	根据基准日的销售记录	0.73
2	主营业务税金及附加	$2=1 \times 0.94\%$	0.0069
3	期间费用	$3=1 \times 2.46\%$	0.0180
4	所得税	$4=(1-2-3-\text{成本}) \times 25\%$	0.0725



$$\text{评估价值} = 15,300 \times (0.73 - 0.0069 - 0.0180 - 0.0725)$$

$$= 15,300 \times 0.63$$

$$= 9,639.00 \text{ 元}$$

经评估，存货评估价值为 1,900,919.04 元。

5. 固定资产——设备类

(1) 评估范围

机器设备在评估基准日的数量和账面值如表所示：

设备类固定资汇总表

单位：人民币元

编号	科目名称	数量	账面价值	
			原值	净值
1	机器设备	112 项	3,263,341.60	2,082,174.24
2	车辆	2 项	76,272.92	67,520.86
3	电子设备	25 项	91,751.47	48,660.03
合计			3,431,365.99	2,198,355.13
减：机器设备减值准备				
合计			3,431,365.99	2,198,355.13

(2) 资产概况

药用塑胶列报评估的设备包括机器设备、车辆及电子设备。委估设备中除部分设备于 2005 年该公司初建及 2009 年迁址时购置外，其余均为该公司在正常经营过程中陆续购置的。经现场查勘及询问该公司相关技术人员后得知，委估设备新度系数较高，其性能、精度、效率等技术状态良好，公司的设备管理及维修制度较为完善，各种设备按规定维修保养，定期进行设备状态检查，使用中能严格执行操作规程、正确合理的使用设备，至评估基准日，未发生过重大设备事故，设备运行状态良好。

① 机器设备

药用塑胶列报评估的机器设备可以分为直接生产设备和辅助生产设备两大类，其中：

直接生产设备主要有：文穗塑料机械集团(深圳分公司)生产的 WSGY-20 型塑料破碎机 1 台，主要用于对塑胶原材料进行打碎处理文穗塑料机械集团(深圳分公司)生产的 QA100 型塑料混色机 2 台，主要用于对液体塑胶原材料进行混色处理；佛山市顺德区容桂运通塑机厂生产的 SZK6540ZV2 型自动吹塑料瓶机 10 台，主要用于对塑胶原材料吹塑成型；深圳市富高机械设备有限公司生



产的 FC-006 型冷水机 3 台，主要用于对吹塑成型的各种塑胶瓶进行冷却处理；汕头经济特区众益机械有限公司生产的 HS-6BE 型烫金机 2 台，主要用于在一定的温度和压力下将电化铝箔烫印到制造成型的塑胶瓶表面；深圳坚达机械有限公司生产的 JDHG100 型注塑机 2 台，主要用于将熔融塑料注射进模具，冷却后即产品。

辅助生产设备主要有：江西华源电气科技有限公司生产的 HXL-21 型动力柜 8 台，主要用于对整台机器的正常运转提供动力源；深圳市宝安区西乡泰发空压机有限公司及上海博莱特压缩机有限公司分别生产的 BLT-30A 型及 BLT-50A 型空压机 2 台，主要用于将气体压缩至高压，从而有利合成及聚合；深圳市德志诚贸易有限公司生产的各种规格的模具一批，主要用于将熔融塑料固化成型。

②车辆

主要有江铃 JX1020TS3 型厢式货车 1 辆；金立电动自行车 1 辆。

③电子设备

主要有电脑、空调、打印机及其他办公用设备。

(3)机器设备折旧和计提减值政策

该公司固定资产折旧采用年限平均法计提折旧。按固定资产的类别、使用寿命和预计净残值率确定的年折旧率如下：

固定资产类别	折旧年限(年)	预计残值率(%)	年折旧率(%)
机器设备	10 年	5%	9.5%
运输设备	5 年	5%	19%
办公设备及其他	5 年	5%	19%

已计提减值准备的固定资产的折旧计提方法：已计提减值准备的固定资产，按该项固定资产的原价扣除预计净残值、已提折旧及减值准备后的金额和剩余使用寿命，计提折旧。

已达到预定可使用状态但尚未办理竣工决算的固定资产，按照估计价值确定其成本，并计提折旧；待办理竣工决算后，再按实际成本调整原来的暂估价值，但不需要调整原已计提的折旧额。

(4)资产核实方法和结果

①资产核实方法

在账表核对相符的基础上，评估人员在被评估企业有关人员的配合下，对



设备类固定资产进行现场核实工作，在条件具备的情况下勘察其运行状况，对其中直接生产设备采用现场逐项调查的方法，对其他设备采用抽样调查的方法，以核查资产的现时状况并收集有关技术资料，验证相关权属资料。

②资产核实结果

经现场核实，设备类固定产权属清晰，设备运行正常，未发现盘盈及盘亏资产。

(5)评估方法

本次设备类固定资产的评估以资产按照现行用途继续使用为假设前提，采用成本法进行评估。原因如下：第一，对于市场法而言，由于在选取参照物方面具有极大难度，且由于市场公开资料较缺乏，故本次评估不采纳市场法进行评估；第二，对于收益法而言，委估设备均不具有独立运营能力或者独立获利能力，故也不易采用收益法进行评估。

成本法的基本公式：评估价值=重置全价×成新率

①重置全价的确定

A、机器设备

能查到现行市场价格的设备，根据分析选定的现行市价，考虑其运杂费及安装调试费确定重置全价；不能查到现行市场价格的设备，选取功能相近的替代产品市场价格并相应调整作为设备购置价，再加上运杂费、安装调试费、前期及其他费用和资金成本等其他合理费用确定重置全价，计算公式为：

重置全价=设备购置价+运杂费+安装调试费+其他合理费用

a、设备购置价

在确定设备购置价时主要依据设备生产厂家报价、该公司最近购置的同类机器设备的成交价等资料。

b、设备运杂费费率

设备运杂费主要包括运费、装卸费、保险费用等，评估中一般按大数法则（在随机事件的大量出现中往往呈现几乎一致的规律）按设备的价值、重量、体积以及距离等的一定比率计算。评估中选用的运杂费率如下表：

设备运杂费率表	
生产地	费率(按设备购置价计算)
当地生产	1%~2.5%
运输距离 100~1000 公里	1.5%~3.5%
运输距离 1000~2000 公里	2%~5.5%



运输距离 2000~2800 公里	2.5%~6.5%
运输距离 2800 公里以上	3%~7.5%

评估中根据设备单价及体积重量及所处地区交通条件选定具体费率。单价高、体积小、重量轻且处于交通方便地区的设备取下限，反之取上限。

对于设备购置价包含运杂费的设备不再考虑设备运杂费。

c、设备安装调试费

根据《最新资产评估常用数据与参数手册》2002 版所规定的费率标准确定。若为需要加装基础的大型设备，则设备基础费依据委估建筑物决算中的工程量，套用委估设备所在地的现行建筑安装工程预算定额，并调到评估基准日市场价格水平，然后进行取费，计算得出。

d、资金成本

资金成本指建设期贷款利息。贷款利率以评估基准日时中国人民银行公布的贷款利率为准。具体计算公式为：

资金成本=设备购置价或建造成本×适用利率×合理工期÷2

B、车辆

按照现行市场价格，加上车辆购置税、运费、牌照费等合理费用确定重置全价。

C、电子设备

能查到现行市场价格的电子设备，根据分析选定的现行市价直接确定重置全价；不能查到现行市场价格的，选取功能相近的替代产品市场价格并相应调整作为其重置全价。

②成新率的确定

机器设备和运输车辆，主要采用观察法和使用年限法确定成新率，其计算公式为：

成新率=观察法成新率×60%+使用年限法成新率×40%

A、观察法。观察法是对评估设备的实体各主要部位进行技术鉴定，并综合分析资产的设计、制造、使用、磨损、维护、修理、大修理、改造情况和物理寿命等因素，将评估对象与其全新状态相比较，考察由于使用磨损和自然损耗对资产的功能、使用效率带来的影响，判断被评估设备的成新率。

B、使用年限法。其计算公式为：

使用年限法成新率 = $\frac{\text{经济使用年限} - \text{已使用年限}}{\text{经济使用年限}} \times 100\%$

经济使用年限是指从资产开始使用到因经济上不合算而停止使用所经历的年限。

对电子设备，主要采用使用年限法确定成新率。

若观察法成新率和使用年限法成新率的差异较大，经分析原因后，凭经验判断，选取两者中相对合理的一种。

(6)评估结果

经评估后，设备类固定资产在评估基准日 2011 年 6 月 30 日的评估结果如表所示：

固定资产—设备类固定资产评估汇总表

编号	科目名称	账面价值		评估价值		增值额	增值率
		原值	净值	原值	净值		
1	机器设备	3,263,341.60	2,082,174.24	3,274,300.00	2,369,274.00	287,099.76	13.79%
2	车辆	76,272.92	67,520.86	87,291.00	81,830.00	14,309.14	21.19%
3	电子设备	91,751.47	48,660.03	72,307.00	42,910.00	-5,750.03	-11.82%
	合计	3,431,365.99	2,198,355.13	3,433,898.00	2,494,014.00	295,658.87	13.45%
	减：减值准备						
	合计	3,431,365.99	2,198,355.13	3,433,898.00	2,494,014.00	295,658.87	13.45%

(7). 评估案例

案例 1 注塑机 JDHG180 型 (机器设备评估明细表 第 36 项)

设备名称：注塑机

设备编号：FA-237-000099

规格型号：JDHG180 型

生产厂家：深圳坚达机械有限公司

资产占有单位：江西仁和药用塑胶制品有限公司

购入日期：2009 年 11 月 4 日

启用日期：2009 年 11 月 4 日

账面原值：148,143.24 元

账面净值：125,863.54 元

(1)资产概况

该 JDHG180 型注塑机由深圳坚达机械有限公司设计制造，药用塑胶于

2009 年 11 月购置后投入使用。该设备主要用于药厂药品包装用塑料瓶及塑料盒的加工。

JDHG180 型 注塑机的主要技术指标：

机型		JD180
国际标准规格		730/180
射胶部分：		
螺杆直径：	mm	45 50 55
理论注射容积：	cm 立方	373 461 558
射胶量(硬胶)	g	344 424 514
	oz	12 15 18
注射压力：	kgf/cm ²	1974 1598 1321
注射速率：	cm 立方/s	140 174 210
熔胶能力：	kg/h	95 131 178
螺杆行程：	mm	235
螺杆转速：	rpm	0~176
螺杆长径比：	mm/mm	23 21 19
射台拉力：	t	5.3
锁模部份：		
锁模力：	t	180
开模行程：	mm	460
拉杆内柜：	mm	510*510
模板最大距离：	mm	960
容模量：	mm	175-500
顶出行程：	mm	140
顶出力：	t	4.5
顶出杆根数：	pcs	5
电力/电热：		
系统压力：	kgf/cm 平方	160
油泵马力：	kw	18.5
电热量：	kw	12
温度控制区：		4+1
其他：		
机身尺寸：	m	5.2*1.2*1.9
油缸容量：	Liter	300
机重：	t	6

(2)重置全价的确定

重置全价由设备购置价、运杂费、安装调试费、设备基础费、前期及其他费用、资金成本等内容构成。

①设备购置价的确定

经网上查询及向设备生产厂家深圳坚达机械有限公司销售部门电话(0755-26632341)询价，截止到评估基准日，JDHG180 型注塑机的报价为148,000.00 元/台。

设备的不含增值税的购置价为：126,496.00 元

②设备运杂费的确定

参照《资产评估常用数据与参数手册》并结合企业实际情况，该设备运杂

费费率取 3%。该设备的运杂费计算如下：

$$\begin{aligned}\text{设备运杂费} &= \text{设备购置价格} \times \text{设备运杂费费率(扣税)} \\ &= 148,000.00 \times 3\% - 148,000.00 \times 3\% \div 1.07 \times 7\% \\ &= 4,150.00(\text{元})\end{aligned}$$

③安装调试费的确定

参照《资产评估常用数据与参数手册》并结合企业实际情况，该设备的安装调试费费率取 2.5%。该设备的运杂费计算如下：

$$\begin{aligned}\text{安装调试费} &= \text{设备购置价格} \times \text{设备安装调试费费率} \\ &= 148,000.00 \times 2.5\% \\ &= 3,700.00(\text{元})\end{aligned}$$

④设备基础费的确定

参照《资产评估常用数据与参数手册》并结合企业实际情况，设备基础费费率取 1.5%。该设备的设备基础费计算如下：

$$\begin{aligned}\text{设备基础费} &= \text{设备购置价格} \times \text{设备基础费费率} \\ &= 148,000.00 \times 1.5\% \\ &= 2,220.00(\text{元})\end{aligned}$$

⑤资金成本的确定

该 JDHG180 型注塑机自合同签订、设备到货、安装调试，到投入使用，建设周期为 0.5 年。截止评估基准日，银行六个月以内(含六个月)的贷款利率为 5.85%，假定资金为均匀投入，即

$$\begin{aligned}\text{资金成本} &= (\text{设备购置价} + \text{国内运杂费} + \text{设备安装费} + \text{设备基础费}) \times \text{贷款利率} \times 0.5 \div 2 \\ &= (148,000.00 + 4,150.00 + 3,700.00 + 2,220.00) \times 5.85\% \times 0.5 \div 2 \\ &= 2,311.77(\text{元})\end{aligned}$$

⑥重置全价的计算

$$\begin{aligned}\text{重置全价} &= \text{设备购置费(扣税)} + \text{运杂费} + \text{安装调试费} + \text{设备基础费} + \text{资金成本} \\ &= 126,496.00 + 4,150.00 + 3,700.00 + 2,220.00 + 2,311.77 \\ &= 138,877.77(\text{元}) \quad \text{取整为 } 139,000.00 \text{ 元}\end{aligned}$$

(3)成新率的确定

①年限法成新率



该设备经济使用年限为14年，江西仁和药用塑胶制品有限公司于2009年11月4日购置并启用，至评估基准日2011年6月30日已运行1.65年，则：

$$\begin{aligned} \text{使用年限法成新率} &= \frac{\text{经济使用年限} - \text{已使用年限}}{\text{经济使用年限}} \times 100\% \\ &= (14 - 1.65) / 14 \times 100\% \\ &= 88\% \end{aligned}$$

②观察法成新率

通过现场勘察鉴定，并向设备管理及使用人员了解，得知该JDHG180型注塑机，投入使用后工作正常，现场勘察情况见下表：

序号	设备部分(或参数)	技术状态描述	标准分	评估分
1	注塑机外观	外观很新，漆面无脱落及划伤。	20	18
2	加热进料装置	该装置工作正常。经加热后塑料熔融料，能准确定量挤入模腔。	15	13
3	润滑系统	该操作人员能定期对注塑机的传动系统及齿轮箱加油润滑。	16	15
4	液压传动机构	该设备的传动机构，工作平稳，震动小，噪音低。	25	23
5	电动机	电机运行平稳，工作正常，无异常噪声。	12	10
6	控制系统	该系统采用微机控制，可自动控制该注塑机的原料的加热温度、注塑螺杆的转速及行程，注塑压力等指标，工作稳定。	12	10
合计			100	89

现场勘察成新率确定为 89%

③综合成新率

$$\begin{aligned} \text{综合成新率} &= \text{年限法成新率} \times 40\% + \text{观察法成新率} \times 60\% \\ &= 88\% \times 40\% + 89\% \times 60\% \\ &= 89\% \end{aligned}$$

(4)评估值的确定

$$\begin{aligned} \text{评估值} &= \text{重置全价} \times \text{综合成新率} \\ &= 139,000.00 \times 89\% \\ &= 123,710.00 \text{ (元)} \end{aligned}$$

案例 2 江铃厢式货车 JX1020TS3 (车辆评估明细表第 2 项)

(1)资产概况

该车是药用塑胶的运输用车辆，车牌号为赣 CB1988，于 2010 年 11 月 30 日购置并投入使用，该车相关技术参数如下所示：

发动机型号：JX493ZQ5A JX493ZQ5C

发动机功率：68 kw

发动机排量：2771

燃烧种类：柴油

外型尺寸(长×宽×高)：5005×1690×1645mm

总质量 2375Kg

核定载客人数：2+3 人

前悬/后悬：805/1285mm

轴距：3025mm

轴数：2

最高车速：120 km/h

前轮距：1445mm

后轮距：1425 mm

截至评估基准日 2011 年 6 月 30 日，其账面原值 74,178.90 元，账面净值 65,957.40 元，目前该车运行正常，维护保养良好。

(2)重置全价的确定

依据 2011 年 6 月江西地区汽车市场信息，目前该型车含税价为 78,150.00 元，车辆购置税为不含税车价的 10%，其他费用 400.00 元，则：

重置全价=车价+车辆购置税+其他费用

$$=78,850.00+78,850.00 \div 1.17 \times 10\%+400.00$$

$$=85,229.49 \text{ (元)}, \text{ 取整为 } 85,229.00 \text{ 元}$$

(3)成新率的确定

①使用年限法成新率

评估人员参考《关于调整汽车报废标准若干规定的通知》(国经贸资源〔2000〕1202 号)，并结合该车型市场实际使用状况，确定该车经济使用年限为 10 年，截至评估基准日已使用年限为 0.6 年，依据使用年限法计算其成新率如下：

$$\begin{aligned} \text{使用年限法成新率} &= \frac{\text{经济使用年限} - \text{已使用年限}}{\text{经济使用年限}} \times 100\% \\ &= (10 - 0.6) / 10 \times 100\% \end{aligned}$$



=94%

②观察法成新率

目前车辆运行情况较好，评估人员现场观察记录如下：

现场观察鉴定表

序号	部位	观察记录	标准分	评估分
1	外观及内饰	车辆漆色光亮，车身没有碰撞痕迹，无划痕；座椅无磨损，顶板、地胶干净。	10	9
2	电控系统	车内仪表齐全，照明灯光齐全，仪表显示良好，电动控制良好。	15	15
3	发动机	发动机状况良好，怠速状态平稳，无异响。	25	25
4	变速箱	无异响，挡位准确，挂挡顺畅。	20	19
5	制动	刹车灵敏，无跑偏现象。	20	18
6	其他	传动系统，悬挂系统及底盘状况良好。	10	8
7	合计		100	94

观察法成新率为 94%。

③成新率＝使用年限法成新率×40%＋观察法成新率×60%

＝94%×40%＋94%×60%

＝94%

(4)评估值的确定

评估值=重置全价×成新率

＝85,229.00×94%

＝80,120.00 (元)

案例 3 联想电脑 M430-E2200 (电子设备评估明细表第 9 项)

(1)资产概况

该设备在药用塑胶的行政部门使用，为联想 M430-E2200 型台式电脑，于 2009 年 3 月 11 日购置并投入使用，其主要技术参数如下所示：

CPU 型号：Intel 奔腾双核 E2200

主板芯片：Intel 945GC

内存大小：1024MB

硬盘容量：160GB

光驱类型：DVD-ROM

显示器大小：17 英寸

显示器描述：LCD

键盘描述：防水抗菌键盘

鼠标描述：USB 光电鼠标

操作系统：DOS

机箱描述：立式

电源描述：250W

截止评估基准日 2011 年 6 月 30 日，其账面原值为 3,162.39 元，账面净值为 1,810.50 元，目前该设备运行正常，维护保养良好。

(2)重置全价的确定

目前江西地区联想 M430-E2200 型台式电脑的售价为每台 2,965.00 元，故该设备的重置全价确定为 2,965.00 元。

(3)成新率的确定

评估人员经过现场勘察，认为该设备使用正常。该类设备经济使用年限为 5 年，截至评估基准日已使用 2.3 年，则：

$$\begin{aligned}\text{使用年限法成新率} &= \frac{\text{经济使用年限} - \text{已使用年限}}{\text{经济使用年限}} \times 100\% \\ &= (5 - 2.3) / 5 \times 100\% \\ &= 54\%\end{aligned}$$

(4)评估值的确定

$$\begin{aligned}\text{评估值} &= \text{重置全价} \times \text{成新率} \\ &= 2,965.00 \times 54\% \\ &= 1,600.00 \text{ (元)}\end{aligned}$$

5. 其他无形资产

其他无形资产原始入账价值 12,393.16 元，账面价值 7,573.66 元，是企业购买的金蝶财务软件。我们查阅了该项无形资产发生额、发生日期、经济内容、摊销情况，查验相关合同、权属文件、技术说明及入账凭证等资料，核实原始入账价值的合理性及准确性。由于该软件属于通用软件，且企业使用的模块属于成熟技术，因此以该软件的现行市场价格确定其评估价值。



企业目前使用该软件的模块包括总账、报表、现金管理、固定资产、工资及现金流量表，用户端口两个。通过向供应商一金蝶软件(中国)有限公司南昌分公司询价，目前该软件的含税价格为 17,000.00 元。根据规定，购买的软件如果属于应征增值税的货物的，其进项税额可以抵扣，因此评估结果扣除了增值税进项税额。经过以上程序，其他无形资产的评估结果为 14,529.91 元。

6. 应付账款及其他应付款

应付账款账面价值299,036.65元，主要为应付原材料款及设备采购款等；其他应付款账面价值236,142.58元，主要是应付的质保金、代扣款、应付房租、电费等。我们按照评估程序核实每笔款项的真实性、完整性后，应付账款和其他应付款分别以核实后账面金额确定评估值。

7. 应付职工薪酬

应付职工薪酬账面值为158,589.98元，主要核算企业应付未付的工资、奖金、津贴和补贴以及保险费等。评估人员通过查验企业的工资等相关政策和转入的原始凭证，审核了其计提金额和发放情况，确认符合会计制度的要求与标准，在核查无误的基础上，以核实后的账面值确认为评估值。

8. 应交税费

应交税费主要为增值税、城市维护建设税、教育费附加、个人所得税、印花税以及企业所得税。我们按照评估程序了解适用税费征收规定，如适用税种、计税基础、税率，以及征、免、减税的范围与期限，并对有关账目、纳税申报表和完税证等进行了检查和核实，最终以核实后账面值1,659,529.96元确定评估值。



四、评估技术说明——收益法

(一)收益法的应用前提及选择的理由和依据

1. 收益法的定义和原理

收益法是指通过估算被评估企业未来的预期收益并折算成现值(评估基准日的现在价值量),以确定被评估企业价值的一种方法。用收益法进行企业整体资产评估时,主要涉及到三个基本要素,即被评估资产的预期收益、折现率或资本化率以及被评估资产取得预期收益的持续时间。

收益法的基本理论公式可表述为:

资产的评估价值=该资产预期各年收益折成现值之和

2. 收益法的应用前提

本次评估是将药用塑胶置于一个完整、现实的经营过程和市场环境中,对其股东权益价值的评估。评估基础是对企业未来收益的预测和折现率的取值,因此被评估资产必须具备以下前提条件:

(1)被评估资产是能够而且必须用货币衡量其未来收益的单项资产或整体资产。

(2)资产经营与收益之间存有较稳定的比例关系,并且未来收益和产权所有者所承担的未来经营风险也必须能用货币加以衡量。

(3)被评估资产预期获利年限可以预测。

3. 收益法选择的理由和依据

药用塑胶是具有独立获利能力的企业,资产与经营收益之间存在稳定的比例关系,未来收益可以预测并能量化,与获得收益相对应的风险也能预测并量化,因此从企业自身状况来看具备应用收益法的条件。

(二)收益预测的假设条件

1. 被评估企业经营所遵循的国家及地方现行的有关法律法规及政策、国家宏观经济形势无重大变化,本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化,无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

2. 针对评估基准日资产的实际状况,假设企业持续经营。



3. 假设被评估企业现有的和未来的经营管理者是尽职的,且公司管理层有能力担当其职务。能保持被评估企业正常经营态势,发展规划及生产经营计划能如期基本实现。

4. 假设被评估企业完全遵守国家所有相关的法律法规,不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项。

5. 假设公司未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

6. 假设公司在现有的管理方式和管理水平的基础上,经营范围、方式与目前方向保持一致。

7. 假设根据国家规定,目前已执行或已确定将要执行的有关利率、汇率、税赋基准和税率以及政策性收费规定等不发生重大变化。

8. 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。

根据资产评估的要求,认定这些假设条件在评估基准日时成立,当未来经济环境发生较大变化时,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。

(三)行业发展趋势

全球巨大的医药市场规模为与之配套的医药包装行业的发展提供了广阔的市场空间,全球医药包装市场需求将以年均 6.3%的速度增长,市场规模将从 2004 年的 223 亿美元增加至 2009 年的 302 亿美元。其中,医药包装市场需求增速最快的是注射器和注射管包装,不过塑料瓶仍将占据医药包装市场需求最大份额。

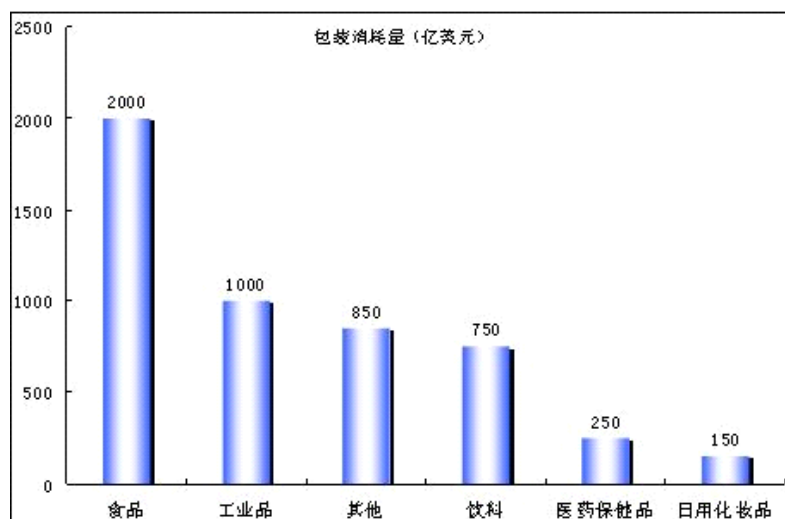
全球包装市场,发达国家(西欧,北美和日本)一直占据市场总量的 66%。而市场增长最快的国家依次是巴西、俄罗斯、印度、中国、土耳其和印度尼西亚。欧洲软包装市场到 2010 年约为 760 亿美元,药品软包装约为 22 亿美元,其 5.8%的增长率在包装市场中增长是最快的。据报道,2013 年,全球医药包装市场的规模预计将达到 623 亿美元,美国将在这一市场上继续占据主导地位,其占全球医药包装销售额的份额达到 28%。全球范围内,亚太地区的增长率将最为强劲,中国将是促进这一地区医药包装行业增长的最大推手,年增长率预计将为 11.5%。

FreedoniaGroup 公司的分析师 BillMartineau 表示,中国医药包装市场的发



展将受到国内制药行业逐步推行与发达国家看齐的 GMP 标准的驱动，而这必将推动中国医药包装系统的全面升级。至于世界上其他地区，印度预计将呈现强劲增长态势，这是因为印度的专利药品市场和仿制药市场正在扩张。

全世界范围内包装按应用分类的市场容量对比图如下：



1. 中国医药包装现状

目前，我国药品包装行业已拥有 2000 余家大小企业，能生产 6 大类 30 余个品种的药品包装材料，已基本能满足国内制药工业的需求，年销售额已占全医药行业销售额的 15% 左右。未来的五年内，医药包装将成为软包装业的第二大经济增长点。美国、日本、英国、德国、法国和意大利占据世界药品包装行业的大部分市场份额，而中国成为增长最快的地区。现今，中国药品包装行业的年产值大约为 150 亿人民币，仅能满足国内制药企业 80% 左右的需求，年增长速度超过 10%。药品包装材料、容器的工业总产值已达 90 亿元，约占医药工业总产值的 13.7%。依照近年来中国医药工业的发展速度，药包材年生产总值将在短期内迅速突破 200 亿元。

中国医药包装业近年来得到快速发展，但总体上还是滞后于医药工业的发展，尤其是与层出不穷的新剂型相比，与之相匹配的药品包装材料跟进速度太慢，不能适应新药发展的需要。当前中国占制剂总量约 65% 的药品包装还达不到国际 20 世纪 80 年代的水平，包装材料质量及包装对医药产业的贡献率偏低，在发达国家医药包装占药品价值的 30%，而中国这一比例还不足 10%。

另外，现行的药品招标体制严重挫伤了医药厂商的积极性，企业无法在包装上下大力气改革，医药包装长期保持老面孔，除此之外，医药包装机械设备

和材料的技术水平落后,从业人员的质量意识不强也是制约我国医药产品包装发展的因素。

长期以来,包装一直困扰着我国制剂水平的提高。“八五”期间,国家医药管理局对药品包装给予了极大的重视。从 1992 年开始对直接接触药品的包装材料、容器实行了许可证制度。用行政手段淘汰了直管粉针瓶、口服液用安瓿、非易折安瓿及部分天然胶塞和纯铝非易开盖。制(修)订了一批药品包装材料标准。这些措施对提高药品包装水平起到了很大推动作用。与此同时,随着市场经济体制的逐步完善,广大制药企业也越来越重视药品包装。

目前,我国正不断引进和更新医药包装机械及材料,医药包装工业将呈现出崭新的局面。药品种类的多元化,也给医药包装的形式带来多样化,近年来我国固体型药品,如素片、胶囊、针剂、外贴用药的包装更新速度很快,同时一次性塑料注射器的使用给中国针剂包装和应用带来一次大的变革,大输液包装改进的方向也正朝着复合软包装袋和塑料瓶包装的方向发展。据美国软包装协会报道:在未来的 5 年内,药品包装将成为软包装的第二大经济增长点。报告中还指出,除了医疗用品自身发展势头强劲之外,医疗用品包装也在飞速发展,用可控制剂量的热成型挤压的泡罩包装替代散装或瓶装的药品包装已经开始出现。从目前我国药用包装容器的应用和发展情况来看,应加快推广应用药品口服液类塑料容器的速度。其规格在 100 毫升至 200 毫升,应用的原料为聚对苯二甲酸乙二醇酯(PET)及新材料 PEN,包括开发优质的避光并在容器上有刻度或附带计量杯的 PET 塑料瓶,以取代低质的玻璃瓶。由于我国中医药的丸剂、胶囊、散剂等在国际市场上发展空间较大,因此也要加快发展中医药的塑料中空容器包装。例如应用高密度聚乙烯(HDPE)、聚丙烯(PP)、PET、PEN 等材料制作的塑料中空容器,并采用注射吹塑、注拉吹成型工艺。在中空容器的口部采用铝箔电磁感应垫片封口,增加包装容器对药品的安全性保护,淘汰以黄圆玻璃瓶封蜡盛装药品的落后包装。

聚酯塑料瓶是当前最重要的药品包装材料之一。作为药品包装容器, PET 具有多种优点,首先 PET 瓶量轻且牢固,强度和弹性明显高于其他塑料材料制作的容器,可以承受相当大的冲击力而不会破损,最适合做成壁薄、质轻、强度高的药品包装瓶。在盛药容积相同的情况下, PET 瓶重量只相当于玻璃瓶的 1/10,同样外径的包装瓶, PET 瓶的容积为玻璃瓶的 15 倍。药用 PET 瓶具

有良好的气体阻隔性，在常用的塑料中，PET 瓶的阻隔水汽、氧气性能最为优良，可完全满足药品包装的特殊存储要求。PET 瓶还具有优良的耐化学药品性能，能用于除强碱和一部分有机溶剂外的所有物品的包装。PET 树脂的回收再利用率高，高于其他塑料，作为废弃物燃烧处理时，它的燃烧热卡值低而易燃，而且不产生有害气体。

2. 我国医药包装的发展趋势

医药包装市场的发展新趋势是：白色包装技术得到广泛地应用、机械技术包装成为新贵、药品包装的安全性日益受到重视。身处这种潮流之中，中国的药企、药品包装首先必须遵循国家相关政策法令，重视药品与包材的相容性研究，保证药品贮存期内包材对药物的稳定性和使用时的安全性。

(1) 药包材的选择

在新材料的选用上，袋装丸剂的材质由纸袋、纸塑袋更换为铝塑袋、珠光膜袋等；高密度聚乙烯塑料瓶、聚酯塑料瓶等代替了玻璃瓶；中药大蜜丸 PVC 热合的包装形式也将被铝塑泡罩包装替代，玻璃瓶采用胶木塞蜡封的工艺已彻底被淘汰，改用密封性更好、生产效率更高的铝箔及其他材料封口。

在各种剂型包装方式的选择上，西药片剂和胶囊、中成药的粉剂、颗粒剂等将主要使用泡罩包装、铝塑泡罩包装。目前最常用的医药用泡罩包装材料为 PVC(聚氯乙烯)及 PVDC(聚偏二氯乙烯)。PVC 有良好的相容性能，易于成型和密封，价格低廉，透明度、阻隔性和机械强度基本上可以满足药品包装的要求，但阻隔水蒸气的能力和热稳定性能较差，对于防潮要求较高的药品，PVC 则不尽人意。PVDC 的分子密度大、结构规整、结晶度和透明度高、耐候性好。PVDC 膜是目前阻隔性能最好的一种薄膜，相同厚度的 PVDC 膜对氧气的阻隔性是 PE 的 1500 倍，是 PP 和 PET 的 100 倍，而且它对于水蒸汽的阻隔性能亦高于 PVC，是泡罩包装的理想材料。采用 PVDC 与其他薄膜材料复合或涂层制成的多层复合硬片，如 PVC/PVDC、BOPP/PVDC、PVC/PVDC/PE、PVDC/OPP/PE 等，透氧率、透湿率和防潮性、阻隔性能都明显高于单一材料的薄膜，融合多种材料的优势于一身，为泡罩包装提供了物美价廉的选择。另外一种泡罩包装的材料是真空镀铝膜，是在高真空状态下将铝喷镀到各种基膜上的一种软包装薄膜。在中成药的粉剂、颗粒剂、散剂的包装中广泛使用的材料有 PETP、CPP、FT、OPP、PE 等真空镀铝膜，其中应用最多的是 PETP、



CPP、PE。真空镀铝膜包装除了具有塑料基膜的特性外，还具有漂亮的装饰性和良好的阻隔性。尤其是各种塑料基材经镀铝后，其透光率、透氧率、透水率、透水蒸气率会降低到几十分之一甚至上百分之一。能很好地防止药品发霉、吸潮变质，保证了消费者的用药安全。

针剂药液包装以一次性塑料注射器为主，大输液包装改进的方向有两个：复合软包装袋和塑料瓶。口服液包装最主要的包装形式是玻璃瓶和管制玻璃瓶，新型的塑料易开盖式口服液瓶也已经问世。

随着激烈的市场竞争和我国制药业推行 GMP 的发展形势，一些主要的包装机械制造企业，积极开发、研制、引进了不少先进的全自动药品包装机，如 PTP 泡罩包装机械、全自动胶囊充填机、铝箔封口机、全自动装盒机等自动化包装设备，越来越多的生产企业由手工包装改为自动流水线包装，这些都在很大程度上保证了药品的质量，提高了药品包装的档次。在包装机器上，全自动的泡罩包装机将会越来越多的得到使用。

(2)加强防伪的功能

WHO(世界卫生组织)日内瓦公报指出，全球销售的药品 10%以上是假药，而 OTC 药品是消费者可直接购买的特殊商品，若是假冒伪劣产品，轻者将影响消费者身体健康，重者将危及生命。医药销售渠道的增加，也要求加强药品包装防伪。而我国绝大部分药品的包装非常简单，有的只是在外包装盒上贴上防伪标签，而在盒子的制造和印刷上没有采用先进的工艺，客观上为造假者提供了便利。目前，可应用于医药防伪的技术有七大类，包括数码防伪、油墨防伪、光学防伪、纸张防伪、特种印刷防伪、核径迹防伪、生物防伪，但很多仍未被医药企业接受，比如早已被欧美一些发达国家医药企业接受的 DNA 防伪技术，在我国仍未被应用。要提高我国医药防伪技术的整体水平还需各相关行业的共同努力。虽然对包装防伪的重要性有了一定的认识，但我国医药企业在防伪包装技术方面还是比较落后的，医药防伪包装已刻不容缓。

(3)包装设计越来越重要

随着医疗体制的改革和药品分类管理的实施，患者自行选择药品的比例将大大提高，而美观的包装可以对消费者的视觉形成冲击，产生对药品质量的信赖感，从而提高购买欲。因此，制药企业对包装外观、包装设计和外包装质量应给予足够重视。尤其对 OTC 药品，包装将是市场竞争的一个重要手段。药

品包装设计在遵循药品管理法及相关政策规定的同时，如何去体现企业形象，提高其外观设计品位，赋予其能获得的消费者的心理认可能力，是一个值得重视的问题。

医药包装设计首先要考虑到安全性。药品包装的根本要求就是必须在各种条件下长时间地保证药品的安全性、有效性和稳定性。如为老人及儿童的用药安全而设计安全盖；为口服液配备计量准确、使用方便的量杯；在包装上醒目提示“将药物放在儿童不能触及的地方”等等。所有这些在带给患者用药安全信息的同时，还具备了消费者心理认可的效能。其次是包装的适用性和规范化，要便于识别、使用。与发达国家相比，我国的医药包装设计水平还存在一定差距，如药品名称和批号使用的不规范，药品标注的用途和质量标准不相符，术语使用不规范，药品过分包装，无说明书等，在设计上与民族文化性及大众审美需求不相符。医药包装设计还应讲究人性化，讲究简单实用，易操作等特点。顾客所关注的药品包装不仅仅是包装的图画，而是看包装是否尊重患者的感情，是否具有亲和力，是否使设计符合目标群体的品位和生活方式。那些赏心悦目且又有较高品位的包装，自然备受青睐。所以说，药品包装要讲究人性化，要起到心理治疗的作用，减轻患者心理压力，辅助药品的疗效。但目前国内的医药包装设计很大一部分并没有考虑这些环节，这些都在某种程度上制约了医药包装行业的快速发展，这也是医药包装企业自身必须关注和解决的现实问题。

药品包装目前备受关注的一个重要问题是怎样减少孩童接触到药物或误用药物造成的意外。有统计数字显示，多个国家的孩童死亡个案，有三成是由于误服药物所致。有的政府更立法管制所有泡罩包装的药物，因为此等药品的包装与许多糖果的包装相似。

目前我国的药品包装材料仍然存在不便取用、成分不够稳定和缺乏儿童包装等一些问题。最近国家食品药品监督管理局修订了药品包装材料的管理办法，提高了药品包装材料的安全标准。新标准由国家统一制订。它将取代过去国家、行业和企业三级标准，在产品的材质、造型以及稳定性等方面，提出了更高的要求。药监部门还将定期检验包装材料对药品质量的影响，制订合格产品目录，公布不合格产品。因此，无论是政策法规的要求还是市场竞争的需要，药品包装从药包材的选择、包装设计上都要充分考虑安全问题。

今后,随着我国 GMP 贯彻的深入,国家对医药包装行业的要求日益严格,药品包装将逐步实现规范化、细致化、系列化,新材料,新技术,新工艺的不断进步,将使药品包装将呈现出更加方便、安全,更加符合环保要求的趋势。安全、实用、防伪是药品包装发展的必然趋势,也顺应国家政策法令和和市场发展的需要。中国医药包装行业“十五”发展规划纲要中提出,将加强医药包装废弃物对环境影响的研究,支持环保型包装产品的开发、生产;并将探索控制高分子材料降解在医药包装上的应用。这将为我国医药包装行业带来一个过渡转型期,其间蕴藏着诱人的巨大商机。

(四)企业基本情况

1. 企业介绍

药用塑胶成立于 2004 年 10 月 19 日,是一家中外合资企业,仁和集团对其持股 55%。公司的职能部门有生产技术部、质量部、供销部、财务部、人事行政部。主要生产、销售塑胶制品、药用塑胶包装制品等。企业近年来主要为仁和集团下属江西康美医药保健品有限公司、江西药都仁和制药有限公司以及江西药都樟树制药有限公司提供药用塑胶产品服务。

药用塑胶于 2009 年 5 月搬迁到仁和“863”高科技工业园,现使用的厂房、仓库以及办公室均为租入江西康美医药保健品有限公司的房产。厂房及仓库共两层,建筑面积约 5760 平方米。其中,一楼的一半面积为生产车间,目前拥有 10 台吹瓶机、4 台注塑机、2 台烫印机、热转印机 2 台。尚有足够的空间扩大产能。2011 年 3 月新购置了 1 台全自动吹瓶机。吹瓶机及注塑机可以根据模具的改变来生产不同规格型号的产品。

目前的吹瓶产品有:120ml、180ml、200ml、280ml、300ml、380ml 及 680ml 等。注塑产品有:塑球、瓶盖。

2. 生产及销售情况

2009 年公司全年共生产 266 天(当年 4 月末进行厂房搬迁,并于 5 月 5 日开始在新车间投厂),生产塑瓶 7 个规格,年初生产计划总量 3768.18 万只,实际完成生产 3944.33 万只;另外,塑碗(盖)生产计划 10 万只,实际生产完成 17.06 万只。全年超额完成计划。

2010 年公司全年共生产 277 天,安排 7 个规格的塑瓶生产。年初生产计划总量 3437.33 万只,实际完成生产 3594.07 万只。同时完成了 200/280/300ml



瓶盖生产 106.69 万只；380/680ml 瓶盖生产 681.21 万只；塑碗生产 28.39 万只；塑碗盖生产 24.41 万只；3g 塑球(含上下盖)生产 1509.19 万只；9g 塑球(含上下盖)生产 80.5 万只；120g 瓶盖生产 55.26 万只。全年除了超额完成任务外，还新增了注塑产品线。

根据企业历史的经营情况，该公司主要为仁和集团内部单位提供药用塑胶产品服务。每年年初的时候，药用塑胶与各公司签订全年的采购协议，协议中约定了全年的采购品种、数量以及采购单价。如有变化，将根据实际情况签订补充协议，对采购品种、数量以及采购单价进行调整。根据历史年度的经营情况，基本无调整。采购方在每月底向企业提供下月的采购计划，公司生产部门根据采购计划安排生产计划，在保证各公司生产需求的基础上，同时还保证了企业自身的安全库存。

3. 产能与维修时间

药用塑胶产品目前拥有机器的产能情况如下：

单位：万只

产品名称	每台机每天产量
塑瓶 120mL.	2.2-2.3
塑瓶 200mL.	2-2.1
塑瓶 280mL 圆瓶.	1.7-1.8
塑瓶 280mL.	1.9-2
塑瓶 300mL.	1.9-2
塑瓶 380mL.	1.7-1.8(全自动机 3.05-3.05)
塑瓶 680mL.	0.9-1
新瓶塑瓶 300mL.	
瓶盖 380.680ml	5-5.4
塑球 3g 上\下	上:13-14;下 11.5-12
塑球 9g 上\下	上 8;下 6
120g 瓶盖	3.6

上述产能是在目前两班生产排班的基础上所能完成的生产量。

生产部门每半个月对机器进行维修一次；每 3 个月对机器进行检修，为期 1-2 天。正常的维修与检修是保证机器正常运转的基础。

4. 企业历史年度财务分析

评估人员根据被评估企业历史财务数据以及相关资料，对企业历史年度的财务状况分析如下：

金额单位：人民币万元

	2007-12-31	2008-12-31	2009-12-31	2010-12-31	2011-6-30
营业收入	2,146.66	2,215.97	2,322.24	2,537.21	1,782.53
营业成本	1,958.32	1,872.85	1,620.21	1,488.84	1,050.62
营业总成本	2,014.70	1,923.61	1,681.85	1,555.27	1,117.43
营业利润	132.67	293.08	642.64	988.94	671.22
利润总额	132.67	293.12	642.64	987.24	671.07
净利润	132.67	290.25	562.26	740.28	503.31
流动资产	502.03	672.29	1,132.05	1,781.59	2,344.21
存货净值	178.84	158.59	127.05	217.05	184.59
流动负债	11.58	258.54	196.12	145.55	235.33
总资产	502.03	782.06	1,281.90	1,971.61	2,564.80
股东权益不含少数股东权益	490.44	523.51	1,085.78	1,826.06	2,329.47
股东权益市值	490.44	523.51	1,085.78	1,826.06	2,329.47
经营活动产生的现金流量净额	102.08	127.70	247.11	148.72	823.47
偿债能力分析					
流动比率(%)	4335%	260%	577%	1224%	996%
速动比率(%)	2791%	199%	470%	1026%	912%
负债比率(%)	2%	33%	15%	7%	9%
负债权益比(%)	2%	49%	18%	8%	10%
股东权益比(%)	98%	67%	85%	93%	91%
权益总资产率(%)	102%	127%	128%	112%	109%
经营效率分析					
应收账款周转率(倍)	23.58	20.30	7.93	5.42	3.77
存货周转率(倍)	5.63	2.85	2.94	2.26	1.39
总资产周转率(倍)	8.55	3.45	2.25	1.56	0.79
资本周转率(倍)	8.75	4.37	2.89	1.74	0.86
盈利能力分析					
毛利率(%)	9%	15%	30%	41%	41%
销售利润率(%)	6%	13%	28%	39%	38%
成本费用利润率(%)	7%	15%	38%	64%	60%
总资产利润率(%)	53%	45%	54%	46%	22%
资产本金利润率(%)	6%	13%	24%	29%	28%
权益利润率(%)	54%	58%	80%	68%	32%
成长能力分析					
净收益增长率(%)		0%	107%	68%	28%
主营业务增长率(%)		3%	5%	9%	-30%
净利润增长率(%)		119%	94%	32%	-32%
总资产增长率(%)		56%	64%	54%	30%

企业的流动比率及速动比率均大于 1，表明企业拥有多余的资金，未能进行充分利用；企业的负债比率较小，表明企业的偿债能力很强；企业的毛利率、



总资产利润率较高，表明主营业务的获利能力较强；通过对企业的成长能力指标分析，该企业的成长性较好。

6. 经营性资产、非经营性资产负债以及溢余资产分析

经营性资产主要指企业因盈利目的而持有、且实际也具有盈利能力的资产；对企业盈利能力的形成没有作出贡献，甚至削弱了企业的盈利能力的资产属于非经营性资产。溢余资产可以理解为企业持续运营中并不必需的资产，如多余现金、有价证券、与预测收益现金流不直接相关的其他资产。

经评估人员调查分析及与企业共同确认，企业存在溢余现金。

企业账面货币资金 1,187.20 万元，为历年经营结余。我们对企业的财务状况、款项回收及支付情况进行了解，该公司的财务状况很好，款项回收和支付及时，故账面现金仅需保留三个月的付现成本即可满足日常经营需求。

经计算，企业的三个月付现成本约 450 万元，即至评估基准日，企业账面存在溢余货币资金为 737 万元。

除溢余货币资金外，企业账面不存在其他的非经营性资产及非经营性负债。

(五)评估计算及分析过程

1. 收益模型的选取

本次评估以企业审计后的单户报表为基础，采用现金流折现的方法计算企业价值。首先运用企业折现现金流量模型计算企业整体收益折现值，加上非经营性资产及溢余资产的价值，减去有息负债和非经营性债务，得出被评估企业股东权益价值。

具体计算公式为：

$$P' = P + A' - D - D'$$

$$P = \sum_{i=0.50}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_n}{r} \times \frac{1}{(1+r)^n}$$

式中：

P' — 被评估企业股东全部权益评估值

P — 企业整体收益折现值

D — 被评估企业有息负债

A' — 非经营性资产及溢余资产

D' — 非经营性负债



R_i —未来第 i 个收益期的预期收益额(企业自由现金流)

i : 收益年期, $i=0.50, 1.50, 2.50, \dots, n$

r : 折现率

2. 收益年限的确定

评估时根据被评估企业的具体经营情况及特点, 假设收益年限为无限期。并将预测期分二个阶段, 第一阶段为 2011 年 7 月 1 日至 2016 年 12 月 31 日共 5 年 1 期; 第二阶段为 2017 年 1 月 1 日直至永续。其中, 假设 2017 年及以后的预期收益额按照 2016 年的收益水平保持稳定不变。

3. 未来收益的确定

基于评估对象的业务特点和运营模式, 评估人员通过预测企业的未来收入、成本、期间费用、所得税等变量确定企业未来的净利润, 并根据企业未来的发展计划、资产购置计划和资金管理计划, 预测相应的资本性支出、营运资金变动情况后, 最终确定企业自由现金流。

本次评估的预测数据由药用塑胶提供, 评估对其提供的预测进行了独立、客观分析。分析工作包括充分理解编制预测的依据及其说明, 分析预测的支持证据、预测的基本假设、预测选用的会计政策以及预测数据的计算方法等。

(1) 营业收入的预测

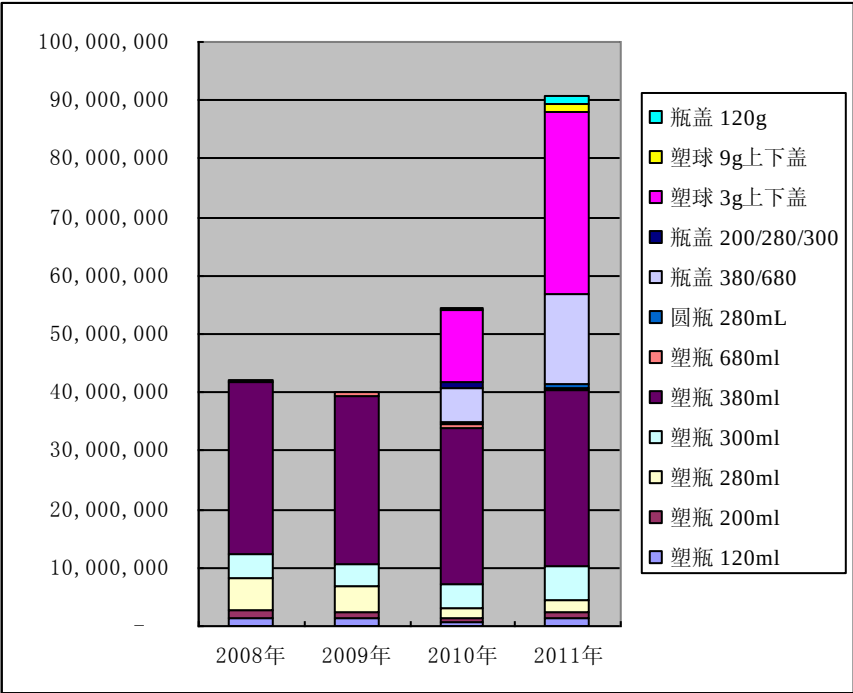
药用塑胶以生产并销售药用塑胶制品为主, 评估人员取得企业历史年度的生产及销售的数据, 并对其进行分析。对于生产型企业, 我们将产量及销售价分别进行分析。

①产量分析

药用塑胶属于医药产品销售的包装材料生产环节, 通过分析企业历史年度的经营, 该公司基本上不存在对外部企业销售的情况。企业每年的生产是根据采购方所下订单来进行安排的, 从下图表可以看出, 近几年产品产量情况。

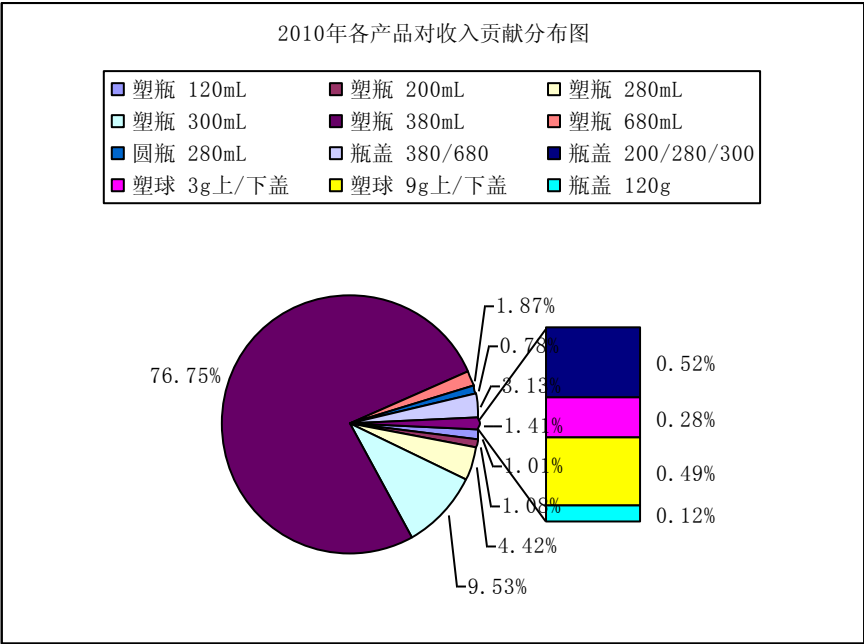
图表一: 近年产品产量表





从上图可以看出，塑瓶 380ml 为采购方的主打产品，每年的采购量所占比总最大。

下图为 2010 年各产品对收入的贡献分布图，进一步说明生产产品比重与收入的关系。



由以上两张图表情况可以看出，塑球 3g 上/下盖、塑球 9g 上/下盖以及 120g 瓶盖虽然产量很大，但对收入总额的贡献影响很小，不足 1%。

由于采购方的产品属于成熟产品，其市场销售已趋于稳步增长，经过前几

年的产品结构调整,从2011年的采购计划来看,各品种的采购比重与2010年基本相符,但采购量有大幅提高。由此可以看出,自2010年起,采购方的产品结构已趋于稳定。本次评估在2011年采购计划的基础上对未来年度的产品生产进行预测。

药用塑胶与江西药都樟树制药有限公司(以下简称樟树制药)签订的产品供应协议中,约定对其采购的塑球如三个月内未销售,则有权退回。针对此项条款,我们查阅了企业历史的退货情况,樟树制药于2010年开始向药用塑胶采购塑球,至2011年1-6月份,均未发生过退货的情况,且根据药用塑胶生产部门提供的月初生产计划,各采购商均按下月其实际产品产量来制定本月包装材料的采购计划。故在预测中不考虑退货情况。

预测年度产量增长情况见下表:

2011年-2016年生产量统计表

单位:只

品种	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
塑瓶 120mL.	1,440,000	1,512,000	1,587,600	1,666,980	1,700,320	1,700,320
塑瓶 200mL.	1,000,000	1,050,000	1,102,500	1,157,625	1,180,778	1,180,778
塑瓶 280mL 圆瓶.	461,280	484,344	508,561	533,989	544,669	544,669
塑瓶 280mL.	2,000,000	2,100,000	2,205,000	2,315,250	2,361,555	2,361,555
塑瓶 300mL.	6,000,500	6,300,525	6,615,551	6,946,329	7,085,256	7,085,256
塑瓶 380mL.	30,000,000	31,500,000	33,075,000	34,728,750	36,465,188	36,465,188
塑瓶 680mL.	400,000	420,000	441,000	463,050	472,311	472,311
新瓶塑瓶 300mL.	1,000,000	1,050,000	1,102,500	1,157,625	1,180,778	1,180,778
瓶盖 380.680ml	15,461,280	16,234,344	17,046,061	17,898,364	18,256,331	18,256,331
塑球 3g 上\下	31,337,544	32,904,421	34,549,642	36,277,124	37,002,666	37,002,666
塑球 9g 上\下	1,186,560	1,245,888	1,308,182	1,373,591	1,401,063	1,401,063

2011年上半年的实际完成量以及下半年的计划产量如下:

单位:只

产品名称	2011年合同签订量	2011年1-6月完成量	完成比重	2011年7-12月任务量
塑瓶 120mL.	1,440,000	313,308	22%	1,126,692.00
塑瓶 200mL.	1,000,000	257,085	26%	742,915.00
塑瓶 280mL 圆瓶.	461,280	284,050	62%	177,230.00
塑瓶 280mL.	2,000,000	1,387,969	69%	612,031.00
塑瓶 300mL.	6,000,500	1,875,329	31%	4,125,171.00
塑瓶 380mL.	30,000,000	17,798,682	59%	12,201,318.00
塑瓶 680mL.	400,000	239,302	60%	160,698.00
新瓶塑瓶 300mL.	1,000,000	39,995	4%	960,005.00
瓶盖 380.680ml	15,461,280	9,867,600	64%	5,593,680.00
塑球 3g 上\下	31,337,544	15,668,772	50%	15,668,772.00
塑球 9g 上\下	1,186,560	593,280	50%	593,280.00



产品名称	2011 年合同签订量	2011 年 1-6 月完成量	完成比重	2011 年 7-12 月任务量
120g 瓶盖	1,366,800	1,366,800	100%	-
合计	91,653,964.00	49,692,172	54%	41,961,792

②销售单价分析

企业产品的销售单价受采购方控制，在年初订立合同的时候，已确定了全年各产品的销售单价，由于历史年度的产品种类在变化，我们仅能从其中找到有延续性的产品单价进行比较分析。详见下表：

金额单位：人民币元

品种	2009 年 1 月 1 日	2009 年 8 月 1 日	2010 年 1 月 1 日	2010 年 3 月 1 日	2011 年 1 月 1 日
塑瓶 200ml	0.3716	0.39	0.51	0.52	0.52
塑瓶 280ml	0.4254	0.48	-	0.61	0.61
塑瓶 300ml	0.4521	0.49	-	0.62	0.62
塑瓶 380ml	0.5419	0.6	-	0.73	0.73
塑瓶 680ml	1.05	-	-	1.18	1.18
塑瓶 120ml	0.28	-	0.41	0.41	0.41

从上述产品价格变化情况来看，销售单价基本处于上涨趋势，本次评估对销售单价以小幅增长的趋势进行计算。销售单价预测表如下：

金额单位：人民币元

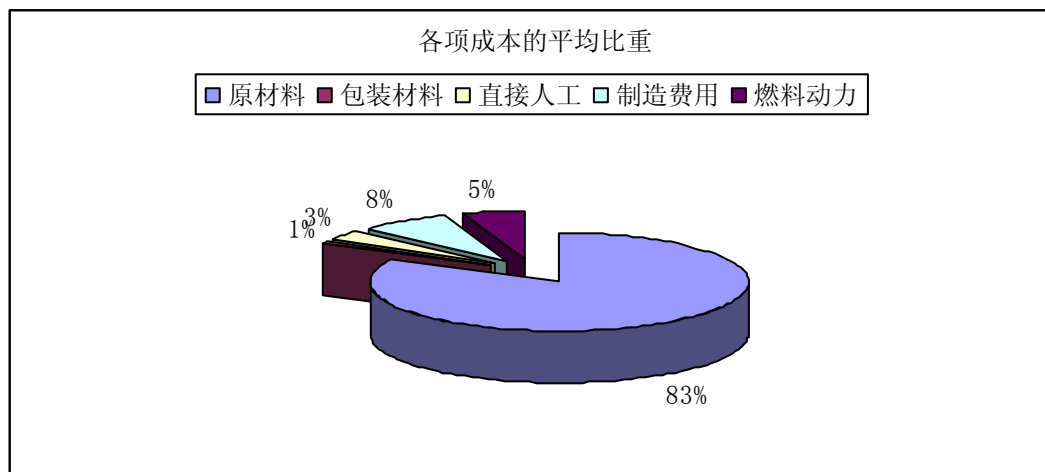
品种	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年
塑瓶 120mL.	0.41	0.42	0.43	0.44	0.45
塑瓶 200mL.	0.52	0.53	0.54	0.55	0.56
塑瓶 280mL 圆瓶.	0.48	0.49	0.50	0.51	0.52
塑瓶 280mL.	0.61	0.62	0.63	0.64	0.65
塑瓶 300mL.	0.62	0.63	0.64	0.65	0.66
塑瓶 380mL.	0.73	0.74	0.75	0.77	0.79
塑瓶 680mL.	1.18	1.20	1.22	1.24	1.26
新瓶塑瓶 300mL.	0.62	0.63	0.64	0.65	0.66
瓶盖 380.680ml	0.1300	0.1326	0.1353	0.1380	0.1408
塑球 3g 上\下	0.0157	0.0160	0.0163	0.0166	0.0170
塑球 9g 上\下	0.0189	0.0193	0.0197	0.0201	0.0205
120g 瓶盖	0.0759	0.0774	0.0789	0.0805	0.0821

未来年度营业收入预测数据详见后附表 1：《营业收入预测表》。

(2) 营业成本的预测

我们对企业历史年度的产品销售成本的构成进行分析，由于药用塑胶是一个生产型企业，产品销售成本是由生产成本结转而来，故我们对生产成本的组

成进行了详细的分析。药用塑胶的生产成本主要由几个方面组成，分别为：原材料、直接人工、燃料动力费用以及分摊的制造费用。各项成本历年来的平均支出情况如下：



由以上两年的成本比重图中可以看出，直接材料费用的支出占总成本的80%以上。

①主要材料+包装材料预测

对材料成本的预测，是采用单位成本耗用量乘以不含增值税进项税采购单价，再乘以预测生产量进行确定。

经走访企业生产部门以及财务部门，由于吹瓶及注塑产品的技术已较成熟，加上企业的技术部门定期对设备进行维修以及检修，以保证在生产过程中的材料损耗率降到最低。因此，产品单位成本的材料耗用量基本固定。

2011 年度的材料采购单价是根据企业的采购部门提供的材料采购价格进行确认。考虑到原材料市场呈上涨趋势，故对原材料采购单价亦采用小幅上涨的走势进行预测。

根据企业提供的每年各品种的生产量，我们可以计算当年的材料采购数量。

②直接人工分析及预测

目前药用塑胶员工共有 58 人，其中生产人员 30 人。由于产品种类不同，特别是 2010 年新增的塑球及瓶盖这两种新品种，其产量大，但实际耗费工时较小，采用计件工资计算生产人员工资已不合理，故该公司于 2010 年年初开始对生产人员采用按工时对工资进行分配的形式发放工资。企业预计每年对生

产工人的工资进行上调，该调整已体现在产品工资单耗中。

除计件工资外，直接人工中还包含了福利费用夜班工资的分摊。其中，夜班工资是 2011 年新增的补贴款。上述两项费用均按各产品计件工资占工资总额的比例进行分摊。

③燃料动力费用的分析及预测

燃料动力费用为电费支出。

根据企业提供的前三年平均数据来看，用电量与产量呈正比关系。预测期内，将以每年预计耗电量乘以电费单价进行预测。根据江西电网统调火电企业上网电价调整后，销售电价相应调整。具体提价标准为每千瓦时平均提高 0.02 元；另外，由于用电压力大，樟树市内统一上调了增容费，调整幅度为每月增加 6,000 元，调整后每月增容费为 20,000 元。2011 年下半年开始，企业在厂区内加装了空调管道，用电量有较大幅度的增长。燃料动力费按各产品计件工资占工资总额的比例进行分摊。

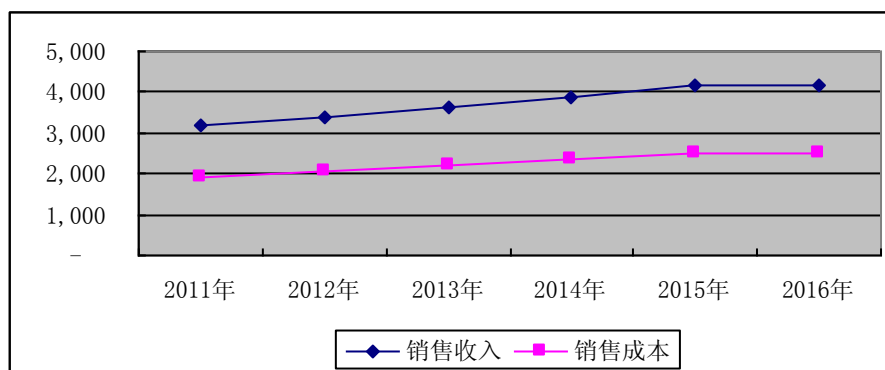
④制造费用的分析及预测

制造费用主要核算工厂管理人员的工资及福利、折旧费、修理费、办公费、租赁费、水电费、社保费用、实验检验费及其他费用。

评估时根据生产过程中必要的开支进行测算，同时按各产品计件工资占工资总额的比例进行分摊。由于期间费用属中间费用，根据边际效益的原理，当产量越高，单位成本则越低。

以上成本为企业生产过程中所发生的全部成本。

综上所述，在未来预测年度根据市场和经济发展趋势等多方面原因充分考虑成本费用的预测。未来成本的变化趋势与营业收入对比如下图所示：



由上图趋势可见，未来年度营业成本预测趋势与营业收入增长趋势基本保

持一致。产品毛利控制在相对稳定的范围内。未来年度营业成本预测详见后附表 2：《营业成本预测表》。

(3) 营业税金及附加的预测

药用塑胶虽为外商投资企业，但自 2011 年起，需与一般内资企业一样，就应交的流转税缴纳对应的城建税、教育费附加及地方教育费附加，对于城建税、教育费附加及防洪工程维护费分别按照应交增值税的 7%、3%及 2%予以计提并缴纳的。

根据增值税条例的规定，生产型企业用于购置生产用设备的增值税进项税可作为销项税抵扣，预测时已考虑了该因素的影响。

另外，企业生产过程中消耗的原材料及燃料动力费的增值税进项税可作为销项税抵扣，预测时已考虑了该因素的影响。

评估人员根据预测年度的应交增值税计税基础，并根据上述比例确定预测年度的营业税金及附加，具体情况详见后附表 3：《营业税金预测表》

(4) 期间费用的预测

期间费用包括管理费用及财务费用，评估人员分别对各类费用预测如下：

①管理费用

管理费用分别为管理人员工资奖金及附加、折旧摊销费用以及其他费用。评估人员对各类费用分别预测如下：

工资奖金及附加包括人员工资和根据人员工资计提的职工福利费、工会经费、教育经费等。人员工资是公司营运过程中产生的企业管理层及财务、人事等综合职能部门人员的工资奖金，评估人员根据历史的人员工资水平，结合公司的人事发展策略通过预测未来年度的管理人员人数和人均月工资确定预测期的人员工资。同时，评估人员在分析历史年度各项费用的计提比例和实际耗用情况后，以预测的管理人员工资为基础，预测未来年度的附加人工费。

固定资产折旧主要是管理部门所用的电子设备的每年折旧额。评估人员在考虑固定资产处置更新计划的基础上，按照未来年度各年实际固定资产预测相应的折旧摊销费用。

其他管理费用分为变动费用和固定费用，主要是公司运营过程中产生办公租赁费用、修理费、通讯费、差旅费、办公水电费、交通费、业务招待费等，评估人员根据各项管理费用在历史年度中的支付水平，以企业发展规模和收入



增长情况为基础，参考企业历史年度的费用发生额确定合理的增长比率预测未来年度中的其他管理费用。

具体情况详见后附表 4:《管理费用预测表》

②财务费用

财务费用中主要为银行存款所带来的利息收入和手续费。

评估人员根据未来预测年度企业的货币资金规模及贷款规模，在假设评估基准日的存款利率不发生改变的基础上，确定企业未来年度的利息收入。

而手续费由于与收入紧密相关，故评估人员以预测年度的营业收入为基础，参考历史年度的手续费支付水平，预测未来年度的手续费。

综合上述预测程序，对未来各年度期间费用的预测详见后附表 5:《财务费用预测表》。

(5) 营业外收支的预测

营业外收入主要是与经营无关的收入；营业外支出主要是罚款支出、固定资产处置成本等。评估人员根据未来年度的固定资产更新处置计划，确定相应的固定资产处置收益和固定资产处置成本；而对罚款支出等的预测由于该类成本属于偶发性的暂时成本，未来具有很大的不确定性，故评估人员在未来年度不再预测该类成本。

(6) 所得税及税后净利润的预测

根据上述一系列的预测，可以得出被评估企业未来各年度的利润总额，在此基础上，按照企业应执行的法定所得税率，对未来各年的所得税和净利润予以估算。在对未来年度所得税进行预测时，鉴于纳税调整事项的不确定性，故未考虑纳税调整事项的影响。

综合上述过程最终汇总得到被评估企业未来各年的预测损益表，具体详见后附表 6:《企业损益预测表》。

(7) 资本性支出预测

为保证企业正常经营，在未来年度内企业将会进行固定资产的购置更新投入，预测中根据企业的资产更新计划，考虑各类固定资产的折旧年限，对各年度的资产增加和处置进行了预测以确定相应的资本性支出。

根据企业的生产计划，预计 2011 年需要增加两套全自动吹塑机，每台 45 万元(含增值税进项税)，另需两套配套模具，每套 4 万元(含增值税进项税)。



2011 年上半年已购入一套全自动吹塑机, 预计下半年需再增加一套同型号设备。

另外, 模具属于消耗品, 预计每五年需更换一次, 如不更换, 则需增加修理费用, 经了解, 模具的修理费用为购置价的 20%。故综合考虑每五年更换一批模具, 以保证生产的正常进行。

(8) 营运资金追加预测

为保证业务的持续发展, 在未来期间, 企业需追加营业资金, 影响营运资金的因素主要包括经营性应收项目和经营性应付项目的增减, 其中经营性应收项目包括应收账款、预付账款和其他应收款等; 经营性应付项目包括应付账款、预收账款、应付职工薪酬、应交税费和其他应付款等; 对于各类款项对营运资金变化的影响具体考虑如下。

在考虑应收款项, 主要是应收账款未来规模时, 由于应收账款与企业的收入紧密相关, 且存在一定的比例关系, 故根据预测的营业收入, 参考历史年度应收款项占营业收入的比例, 确定未来年度的应收款项数额。对于与企业营业收入非紧密相关的其他应收款, 假设未来年度保持现有规模持续滚动。

在考虑经营性应付项目未来规模时, 由于其中的预收账款、应付账款与营业成本紧密相关, 且存在一定的比例关系, 故评估人员根据预测的营业成本, 参考历史年度应付账款占营业成本的比例, 确定未来年度的应付账款数额。对于应付职工薪酬, 根据预测的人工费用总额, 参考历史年度应付职工薪酬占人工费用总额的比例, 确定未来年度的应付职工薪酬。对于应交税费, 根据预测的各项税费, 参考历史年度应交税费占各项税费的比例, 确定未来年度的应交税费。未来各年度营运资金增加额估算详见后附表 7:《营运资金增加额估算表》。

4. 折现率的确定

折现率是将未来有期限的预期收益折算成现值的比率, 是一种特定条件下的收益率, 说明资产取得该项收益的收益率水平。本次评估选取的收益额口径为企业自由现金流量, 相对应的折现率口径应为加权平均投资回报率, 在实际确定折现率时, 评估人员采用了通常所用的 WACC 模型确定折现率数值:

(1) 加权平均投资成本模型

与企业自由现金流量的收益额口径相对应, 采用加权平均投资成本(WACC)



作为折现率，具体计算公式如下：

$$WACC = K_e \times E / (E + D) + K_d \times D / (E + D)$$

K_e ：股权资本成本

K_d ：税后债务成本

E ：股权资本的市场价值

D ：有息债务的市场价值

K_e 是采用资本资产定价模型(CAPM)计算确定，即： $K_e = R_f + \beta \times (R_m - R_f)$

R_f ：无风险报酬率

$R_m - R_f$ ：市场风险溢价

β ：被评估企业的风险系数

(2)计算过程

① 无风险报酬率

无风险收益率 R_f ，参照当前已发行的中长期国债收益率的平均值，确定无风险收益率 R_f ，即 $R_f = 4.11\%$ 。

② 市场风险溢价

市场风险溢价(Equity Risk Premiums,ERP)反映的是投资者因投资于风险相对较高的资本市场而要求的高于无风险报酬率的风险补偿。中国股票市场作为新兴市场，其发展历史较短，市场波动幅度较大，投资理念尚有待逐步发展成熟，市场数据往往难以客观反映市场风险溢价，因此，评估时采用业界常用的风险溢价调整方法，对成熟市场的风险溢价进行适当调整来确定我国市场风险溢价。

基本公式为：

$ERP = \text{成熟股票市场的股票风险溢价} + \text{国家风险溢价}$

$= \text{成熟股票市场的股票风险溢价} + \text{国家违约风险利差} \times (\sigma \text{ 股票} / \sigma \text{ 国债})$

成熟股票市场的股票风险溢价取 1928~2010 年美国股票与国债的几何平均收益差 4.31%；

世界知名信用评级机构穆迪投资服务公司(Moody's Investors Service)对我国国债评级为 Aa3，转换成国家违约风险利差为 0.7%； $\sigma \text{ 股票} / \sigma \text{ 国债}$ 取新兴市场国家的股票与国债收益率标准差的平均值 1.5。

则，我国市场风险溢价 $ERP = 4.31\% + 0.7\% \times 1.5 = 5.36\%$ 。



③ β 系数

选取塑料制造行业的国内上市公司(28 家公司)作为参照公司,通过巨灵金融服务平台查询出各公司 100 周已调整的剔除财务杠杆后的 β 系数(β_U),以各参照公司 β_U 的平均值作为被评估企业的 β_U ,进而根据企业自身资本结构计算出被评估企业的 β_L 。

以参照公司平均的 β_U 系数 0.8920 作为药用塑胶的无财务杠杆 β 系数,计算其有财务杠杆的 β 系数。

④个别调整系数 R_c 的确定

鉴于药用塑胶与上市公司的资产结构和资产规模存在一定差异,加之药用塑胶的产权并不能上市流通,考虑到上述个性化差异,因此确定个别调整系数 R_c 为 3%。

⑤ 计算结果:

$$WACC = K_e \times E / (E + D) + K_d \times D / (E + D)$$

	2011年7月~ ∞
所得税税率	25.00%
β 无财务杠杆	0.8920
β 有财务杠杆	0.8920
无风险报酬率(R_f)	5.36%
风险溢价($R_m - R_f$)	4.11%
个别调整系数(R_c)	3.00%
$K_e = R_f + \beta \times (R_m - R_f) + R_c$	11.89%
K_d	0.00%
W_e	100.00%
W_d	0.00%
$WACC = W_e \times K_e + W_d \times K_d$	11.89%

5. 评估值测算过程及结果

企业自由现金流=税后净利润+折旧与摊销+利息支出 $\times$ (1-所得税率)-资本性支出-营运资金追加额

根据上述一系列的预测及估算,评估人员在确定企业自由现金流和折现率后,根据 DCF 模型测算企业整体收益折现值,具体详见后附表 8:《企业自由现金流折现计算表》。

6. 溢余货币资金

通过分析,企业账面溢余货币资金为 737.00 万元,

(四) 收益法评估结果

股东全部权益价值评估值=企业整体收益折现值+溢余货币资金



$$=8,697.10 + 737.00$$

$$=9,434.10 \text{ (万元)}$$

最终药用塑胶全部股东权益价值评估值为 9,434.10 万元，较股东权益账面
值 2,329.47 万元增值 7,104.63 万元，增值率 304.99%。



附表:

表 1: 主营业务收入预测表

金额单位:人民币万元

	2011年			2012年			2013年			2014年			2015年			2016年		
	产量	销售单价	销售收入	产量	销售单价	销售收入	产量	销售单价	销售收入	产量	销售单价	销售收入	产量	销售单价	销售收入	产量	销售单价	销售收入
塑瓶120mL.	144.00	0.41	59.04	151.20	0.42	63.50	158.76	0.43	68.27	166.70	0.44	73.35	170.03	0.45	76.51	170.03	0.45	76.51
塑瓶200mL.	100.00	0.52	52.00	105.00	0.53	55.65	110.25	0.54	59.54	115.76	0.55	63.67	118.08	0.56	66.12	118.08	0.56	66.12
塑瓶280mL圆瓶.	46.13	0.48	22.14	48.43	0.49	23.73	50.86	0.50	25.43	53.40	0.51	27.23	54.47	0.52	28.32	54.47	0.52	28.32
塑瓶280mL.	200.00	0.61	122.00	210.00	0.62	130.20	220.50	0.63	138.92	231.53	0.64	148.18	236.16	0.65	153.50	236.16	0.65	153.50
塑瓶300mL.	600.05	0.62	372.03	630.05	0.63	396.93	661.56	0.64	423.40	694.63	0.65	451.51	708.53	0.66	467.63	708.53	0.66	467.63
塑瓶380mL.	3,000.00	0.73	2,190.00	3,150.00	0.74	2,331.00	3,307.50	0.75	2,480.63	3,472.88	0.77	2,674.11	3,646.52	0.79	2,880.75	3,646.52	0.79	2,880.75
塑瓶680mL.	40.00	1.18	47.20	42.00	1.20	50.40	44.10	1.22	53.80	46.31	1.24	57.42	47.23	1.26	59.51	47.23	1.26	59.51
新瓶塑瓶300mL.	100.00	0.62	62.00	105.00	0.63	66.15	110.25	0.64	70.56	115.76	0.65	75.25	118.08	0.66	77.93	118.08	0.66	77.93
瓶盖380.680ml	1,546.13	0.13	201.00	1,623.43	0.13	215.27	1,704.61	0.14	230.63	1,789.84	0.14	247.00	1,825.63	0.14	257.05	1,825.63	0.14	257.05
塑球3g上\下	3,133.75	0.02	49.20	3,290.44	0.02	52.65	3,454.96	0.02	56.32	3,627.71	0.02	60.31	3,700.27	0.02	62.90	3,700.27	0.02	62.90
塑球9g上\下	118.66	0.02	2.24	124.59	0.02	2.40	130.82	0.02	2.58	137.36	0.02	2.76	140.11	0.02	2.87	140.11	0.02	2.87
120g瓶盖	136.68	0.08	10.37	143.51	0.08	11.11	150.69	0.08	11.89	158.22	0.08	12.73	161.39	0.08	13.25	161.39	0.08	13.25
翻盖300ml			0.65															
合计			3,189.87			3,398.99			3,621.97			3,893.52			4,146.34			4,146.34

表 2：主营业务成本预测表

2-1：案例：分产品成本预测表——塑瓶 120ml

单位:年产量(万只);结转成本(万元)																				
	产品名称:	塑瓶120ml	2011年			2012年			2013年			2014年			2015年			2016年		
序号	材料名称及规格	单位产品耗用量	年产量	年内需耗用量	结转成本	年产量	年内需耗用量	结转成本	年产量	年内需耗用量	结转成本	年产量	年内需耗用量	结转成本	年产量	年内需耗用量	结转成本	年产量	年内需耗用量	结转成本
1	聚乙烯(内料)	16.37	144	23578.18	23.28	151	24757.08	24.93	158.8	25994.94	26.7	166.7	27294.69	28.6	170	27840.59	29.76	170	27840.59	30.21
2	聚乙烯(外料)	1.63	144	2346.62	2	151	2463.96	2.14	158.8	2587.15	2.29	166.7	2716.51	2.46	170	2770.84	2.55	170	2770.84	2.55
3	色粉(白色 62255)	0.50	144	220.32	0.27	151	231.34	0.29	158.8	242.9	0.31	166.7	255.05	0.34	170	260.15	0.35	170	260.15	0.35
4	色种(白色 PE65853)	0.05	144	720	1.17	151	756	1.25	158.8	793.8	1.34	166.7	833.49	1.44	170	850.16	1.49	170	850.16	1.49
5	珠光母粒(PE65087)	0.01	144	77.76	0.31	151	81.65	0.33	158.8	85.73	0.36	166.7	90.02	0.38	170	91.82	0.4	170	91.82	0.4
6	扩散粉	0.00	144	8.64	0.02	151	9.07	0.02	158.8	9.53	0.02	166.7	10	0.03	170	10.2	0.03	170	10.2	0.03
7	PO胶袋	0.00	144	1889.42	0.1	151	1983.9	0.11	158.8	2083.09	0.12	166.7	2187.24	0.12	170	2230.99	0.13	170	2230.99	0.13
8	封箱胶带	0.00	144	76.49	0.03	151	80.32	0.03	158.8	84.33	0.04	166.7	88.55	0.04	170	90.32	0.04	170	90.32	0.04
9	纸箱		144	1834.4	1.36	151	1926.12	1.46	158.8	2022.43	1.56	166.7	2123.55	1.67	170	2166.02	1.74	170	2166.02	1.74
二	直接人工	0.02	144	0.02	2.18	151	0.02	2.46	158.8	0.0162	2.58	166.7	0.01624	2.71	170	0.01652	2.81	170	0.0172	2.81
三	制造费用	0.01	144	0.02	2.69	151	0.02	3.24	158.8	0.0214	3.39	166.7	0.02105	3.51	170	0.02099	3.57	170	0.01976	3.57
四	燃料动力		144	0.02	2.21	151	0.02	2.39	158.8	0.0154	2.45	166.7	0.01491	2.49	170	0.01475	2.51	170	0.01436	2.51
	合计				35.63			38.66			41.16			43.78			45.38			45.83

2-2 原材料+包装材料耗用表(2016 年与 2015 年采购成本一致，表中不再单独列示)

数量单位:公斤/份/只/卷/条/平方米																
金额单位:采购单价(元);购入成本(万元)																
材料名称及规格	单位	2011年			2012年			2013年			2014年			2015年		
		年内实际耗用量	采购单价(含税价)	采购成本(不含税)	年内实际耗用量	采购单价(含税价)	采购成本(不含税)	年内实际耗用量	采购单价(含税价)	采购成本(不含税)	年内实际耗用量	采购单价(含税价)	采购成本(不含税)	年内实际耗用量	采购单价(含税价)	采购成本(不含税)
聚乙烯(内料)	公斤	1,294,546.22	11.55	1,277.95	1,359,273.52	11.78	1,368.57	1,427,237.19	12.02	1,466.27	1,498,599.07	12.26	1,570.33	1,561,910.72	12.51	1,670.04
聚乙烯(外料)	公斤	132,262.24	9.97	112.71	138,875.36	10.17	120.71	145,819.12	10.37	129.24	153,110.09	10.58	138.45	159,506.23	10.79	147.10
色粉(白色 62255)	份	3,235.19	14.50	4.01	3,396.96	14.79	4.29	3,566.79	15.09	4.60	3,745.14	15.39	4.93	3,820.05	15.70	5.13
色种(白色 PE65853)	公斤	33,009.14	19.00	53.60	34,659.60	19.38	57.41	36,392.58	19.77	61.49	38,212.19	20.17	65.88	39,821.92	20.57	70.01
珠光母粒 (PE65087)	公斤	4,356.92	46.80	17.43	4,574.77	47.74	18.67	4,803.51	48.69	19.99	5,043.67	49.66	21.41	5,256.56	50.65	22.76
扩散粉	公斤	603.87	28.00	1.45	634.06	28.56	1.55	665.79	29.13	1.66	699.05	29.71	1.78	724.51	30.30	1.88
塑料袋(85*30*130cm)	只	148,299.73	0.63	7.99	155,714.75	0.64	8.52	163,500.46	0.65	9.08	171,675.49	0.66	9.68	179,173.85	0.67	10.26
封箱胶带(空白)	卷	6,467.84	4.70	2.60	6,791.21	4.79	2.78	7,130.77	4.89	2.98	7,487.31	4.99	3.19	7,801.63	5.09	3.39
底箱(用于装塑瓶) (62*45*96cm)	只	17,705.07	8.70	13.17	18,590.30	8.87	14.09	19,519.83	9.05	15.10	20,495.82	9.23	16.17	21,300.37	9.41	17.13
聚丙烯 (PP500N)	公斤	85,037.04	11.15	81.04	89,288.89	11.37	86.77	93,753.34	11.60	92.95	98,441.00	11.83	99.53	100,409.82	12.07	103.59
镀银纸 (PP-S/PP383)	卷	343.24	242.00	7.10	360.40	246.84	7.60	378.42	251.78	8.14	397.34	256.82	8.72	405.29	261.96	9.07
色粉(丰和I91633)	份	3,401.48	12.00	3.49	3,571.56	12.24	3.74	3,750.13	12.48	4.00	3,937.64	12.73	4.28	4,016.39	12.98	4.46
塑料筒(厚度: 20, 直径33) (85*30*180cm)	只	9,019.08	0.66	0.51	9,470.03	0.67	0.54	9,943.54	0.68	0.58	10,440.71	0.69	0.62	10,649.53	0.70	0.64
聚乙烯2911	公斤	35,105.91	11.00	33.01	36,861.20	11.22	35.35	38,704.26	11.44	37.84	40,639.48	11.67	40.54	41,452.27	11.90	42.16
钛白粉	公斤	42.07	52.00	0.19	44.18	53.04	0.20	46.39	54.10	0.21	48.71	55.18	0.23	49.68	56.28	0.24
编织袋(小)	只	2,498.82	1.65	0.35	2,623.75	1.68	0.38	2,754.94	1.71	0.40	2,892.68	1.74	0.43	2,950.54	1.77	0.45
编织袋(大)	-	683.40	2.08	0.12	717.57	2.12	0.13	753.45	2.16	0.14	791.12	2.20	0.15	806.94	2.24	0.15
伊美克文印材料(用于生产底箱) (85*112*180cm)	-	8,589.60	3.00	2.20	9,019.08	3.06	2.36	9,470.03	3.12	2.53	9,943.54	3.18	2.70	10,142.41	3.24	2.81
合计		-	-	1,618.92	-	-	1,733.66	-	-	1,857.20	-	-	1,989.02	-	-	2,111.27

2-3: 主营业务成本预测表

金额单位: 成本单价(元), 销售成本(万元)

	2011年		2012年		2013年		2014年		2015年		2016年	
	成本单价	销售成本	成本单价	销售成本	成本单价	销售成本	成本单价	销售成本	成本单价	销售成本	成本单价	销售成本
塑瓶120mL.	0.2474	35.63	0.2557	38.66	0.2593	41.16	0.2626	43.78	0.2669	45.38	0.2669	45.38
塑瓶200mL.	0.3145	31.45	0.3243	34.05	0.3295	36.32	0.3343	38.70	0.3396	40.10	0.3396	40.10
塑瓶280mL圆瓶.	0.4088	18.86	0.4204	20.36	0.4274	21.74	0.4343	23.19	0.4422	24.08	0.4422	24.08
塑瓶280mL.	0.3823	76.45	0.3945	82.86	0.4008	88.38	0.4068	94.18	0.4132	97.58	0.4132	97.58
塑瓶300mL.	0.3795	227.72	0.3908	246.24	0.3975	262.94	0.4039	280.58	0.4107	291.02	0.4107	291.02
塑瓶380mL.	0.4183	1,254.91	0.4304	1,355.80	0.4378	1,448.14	0.4451	1,545.83	0.4528	1,651.01	0.4528	1,651.01
塑瓶680mL.	0.7402	29.61	0.7587	31.86	0.7725	34.07	0.7865	36.42	0.8009	37.83	0.8009	37.83
新瓶塑瓶300mL.	0.374	37.40	0.3852	40.45	0.3918	43.19	0.3981	46.09	0.4048	47.80	0.4048	47.80
瓶盖380.680ml	0.1057	163.42	0.1109	180.02	0.112	190.86	0.1127	201.70	0.1138	207.71	0.1138	207.71
塑球3g上\下	0.011	34.46	0.0114	37.63	0.0116	40.08	0.0117	42.61	0.0119	44.08	0.0119	44.08
塑球9g上\下	0.0166	1.97	0.0173	2.15	0.0175	2.29	0.0177	2.43	0.018	2.52	0.018	2.52
120g瓶盖	0.0641	8.77	0.0661	9.49	0.0672	10.12	0.0682	10.79	0.0693	11.19	0.0693	11.19
翻盖300ml		1.57										
合计		1,922.22		2,079.57		2,219.29		2,366.30		2,500.30		2,500.30

表 3：营业税金及附加预测表

金额单位:人民币万元

	2011年1-6月	2011年7-12月	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
销项税		542.28	577.83	615.73	661.90	704.88	704.88
进项税		298.39	312.08	337.94	359.00	377.60	377.60
应交增值税		243.88	265.75	277.79	302.89	327.28	327.28
城建税(7%)		17.07	18.60	19.45	21.20	22.91	22.91
教育费附加(2%+3%)		12.19	13.29	13.89	15.14	16.36	16.36
应交税费合计	16.80	12.46	31.89	33.33	36.35	39.27	39.27

表 4：管理费用预测表

金额单位:人民币万元

	2011年7-12月	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
工资及附加	44.93	93.59	102.95	111.19	116.75	116.75
折旧及摊销	1.45	2.99	1.72	1.90	1.90	2.10
其他	7.59	16.34	17.97	19.41	20.37	20.37
管理费用合计	53.97	112.92	122.64	132.50	139.02	139.22

表 5：财务费用预测表

金额单位:人民币万元

	2011年7-12月	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
利息收入	1.23	2.63	2.59	2.71	3.12	3.59
手续费支出	0.11	0.26	0.27	0.29	0.31	0.31
	-	-	-	-	-	-
财务费用合计	-1.12	-2.37	-2.32	-2.42	-2.81	-3.28

表 6：利润预测表

金额单位：人民币万元

	2011年7-12月	2012E	2013E	2014E	2015E	2016E
营业收入	1,407.34	3,399.00	3,621.94	3,893.52	4,146.36	4,146.36
营业成本	871.60	2,079.57	2,219.30	2,366.30	2,500.30	2,500.30
营业税费	12.46	31.89	33.33	36.35	39.27	39.27
营业费用	-	-	-	-	-	-
管理费用	53.97	112.92	122.64	132.49	139.02	139.22
财务费用	-1.12	-2.38	-2.32	-2.42	-2.81	-3.27
营业利润	470.43	1,176.99	1,248.98	1,360.80	1,470.58	1,470.84
营业外收支	-	-	-1.00	-0.50	-	-
利润总额	470.43	1,176.99	1,247.98	1,360.30	1,470.58	1,470.84
所得税费用	117.61	294.25	311.99	340.08	367.64	367.71
净利润	352.82	882.74	935.98	1,020.23	1,102.93	1,103.13

表 7：营运资金预测表

金额单位:人民币万元

	2011年1-6月	2011年7-12月	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
应收账款余额	558.12	486.95	518.88	552.91	594.37	632.97	632.97
存货余额	184.59	161.89	173.37	185.72	198.9	211.13	211.13
其他经营性应收款项余额	414.3	401	401	401	401	401	401
经营性应收项目的增减	0	-107.17	43.41	46.38	54.64	50.83	0
应付账款余额	29.9	17.9	19.37	20.67	22.04	23.29	23.29
其他经营性应付款项余额	205.43	100.36	115.69	120.25	127.52	134.66	134.66
经营性应付项目的增减	0	117.07	-16.8	-5.86	-8.64	-8.39	0
营运资金增加额	0	9.9	26.61	40.52	46	42.44	0

表 8：企业自由现金流折现计算表

金额单位:人民币万元

	2011E7-12	2012E	2013E	2014E	2015E	2016E	2017E~∞
净利润	352.82	882.74	935.98	1,020.23	1,102.93	1,103.13	
资本性支出	41.88	-	24.00	14.50	-	50.31	
营运资金追加	9.90	26.60	40.53	46.00	42.44	-	
折旧与摊销	21.14	44.52	43.54	44.48	44.95	50.31	
利息×(1-T)	-	-	-	-	-	-	
FCFF	322.18	900.66	914.99	1,004.21	1,105.44	1,103.13	
折现率	11.89%	11.89%	11.89%	11.89%	11.89%	11.89%	
折现期	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	5.50	
DCF	304.58	760.98	690.94	677.73	666.77	594.67	5,001.43
折现值合计	8,697.10						
溢余货币资金	737.00						
股东权益价值	9,434.10						

五、评估结论及分析

(一)收益法评估结果

在评估基准日 2011 年 6 月 30 日,药用塑胶全部股东权益评估值为 9,434.10 万元,较股东权益账面值 2,329.47 万元增值 7,104.63 万元,增值率 304.99%。

(二)成本法评估结果

在评估基准日 2011 年 6 月 30 日,药用塑胶的总资产账面价值为 2,564.80 万元,负债账面价值为 235.33 万元,净资产账面价值为 2,329.47 万元;经评估后,总资产评估值为 2,600.56 万元,负债评估值为 235.33 万元,净资产评估值为 2,365.23 万元,总资产评估值比账面值增值 35.76 万元,增值率 1.39%;净资产评估值比账面值增值 35.76 万元,增值率 1.54%。评估结果详细情况见下表:

资 产 评 估 结 果 汇 总 表(成本法)

评估基准日: 2011 年 6 月 30 日

被评估企业: 江西仁和药用塑胶制品有限公司

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=A-B	D=C/A×100%
流动资产	1	2,344.21	2,349.71	5.50	0.23%
非流动资产	2	220.59	250.85	30.26	13.72%
其中: 固定资产	3	219.84	249.40	29.56	13.45%
无形资产	4	0.76	1.45	0.69	90.79%
资产总计	5	2,564.80	2,600.56	35.76	1.39%
流动负债	6	235.33	235.33	0.00	0.00%
负债合计	7	235.33	235.33	0.00	0.00%
净资产	8	2,329.47	2,365.23	35.76	1.54%

(三)成本法评估值与账面价值变化

成本法评估结果与账面价值比较表

金额单位: 人民币元

序号	科目	账面价值	评估值	增值额	增值率
一	流动资产合计	23,442,086.32	23,497,096.05	55,009.73	0.23%
1	存货	1,845,909.31	1,900,919.04	55,009.73	2.98%
二	非流动资产合计	2,205,928.79	2,508,543.91	302,615.12	13.72%
1	固定资产-设备	2,198,355.13	2,494,014.00	295,658.87	13.45%
(1)	机器设备	2,082,174.24	2,369,274.00	287,099.76	13.79%
(2)	车辆	67,520.86	81,830.00	14,309.14	21.19%
(3)	电子设备	48,660.03	42,910.00	-5,750.03	-11.82%



金额单位：人民币元

序号	科目	账面价值	评估值	增值额	增值率
2	其他无形资产	7,573.66	14,529.91	6,956.25	91.85%
三	增值合计			357,624.85	

评估值与账面价值变化的主要原因是：

1. 存货评估增值 55,009.73 元，增值率为 2.98%，主要原因为对产成品评估时，考虑了销售产品的利润。

2. 固定资产——设备类评估增值 295,658.87 元，增值率为 13.45%。其中，机器设备评估后增值 287,099.76 元，增值率为 13.79%；车辆评估后增值 14,309.14 元，增值率为 21.19%；电子设备评估后减值 5,750.03 元，减值率为 11.82%。

设备类固定资产评估值与账面价值比较所发生的变化主要体现在以下几个方面：

(1)在机器设备方面，①由于近年来钢材等原材料的价格有较大幅度的增长，使得机器设备的重置成本有一定增幅；②部分设备的财务折旧年限较评估中所使用的经济使用年限为短，使得账面价值较低。前述原因导致此次评估中机器设备评估增值。

(2)在车辆方面，尽管近年来车辆的购置价格一直呈下跌趋势，但由于车辆的财务折旧年限相对于其经济使用年限为短，折旧速度相对较快，使得账面净值较低，因此导致车辆评估增值。

(3)在电子设备方面，由于评估范围内的电子设备均为计算机、打印机及空调等办公用设备，该类设备升级换代速度较快，市场价格下降较快，故设备的重置成本有所下降，导致评估减值。

3. 其他无形资产评估增值 6,956.25 元，增值率 91.85%，增值原因为评估人员以该类资产的现行市场价格确定评估价值。

综上所述，药用塑胶净资产评估增值 357,624.85 元。

(四)评估结论选取

成本法是立足于资产重置的角度，通过评估各单项资产价值并考虑有关负债情况，来评估企业价值。收益法是立足于判断资产获利能力的角度，将被评估企业预期收益资本化或折现，来评估企业价值。相比较而言，前者评



估企业价值的角度和途径是间接的，难以全面反映非账面资产的价值，而后者则是按“将本求利”的逆向思维来“以利索本”，直接评估并能全面体现企业价值。

药用塑胶为生产销售合一体的企业，除了产品质量外，更注重的是其客户资源、服务管理能力，其经营所依赖的主要资源除了固定资产、营运资金等有形资源之外，还包括销售优势、管理团队等重要的无形资源，另外，药用塑胶依托康美公司，作为康美公司的定点供应商，其与一般生产药用塑胶制品企业相比，其具有客户资源稳定的优势。药用塑胶的流动比率及速动比率均大于1，表明企业拥有多余的资金，未能进行充分利用；企业的负债比率较小，表明企业的偿债能力很强；企业的毛利率、总资产利润率较高，表明主营业务的获利能力较强；通过对企业的成长能力指标分析，该企业的成长性较好。

而成本法评估的范围仅仅为企业账面现有的资产，这并不能客观的来衡量其无形资产为企业带来的利润。

综上所述，评估人员在综合考虑了不同评估方法和初步价值结论的合理性及所使用数据的质量和数量的基础上，基于本次评估的目的与企业状况，认为收益法评估结果在这次评估中具有更好的可靠性和说服力，故采用收益法评估结果作为最终评估结论。

药用塑胶在评估基准日的全部股东权益评估值为9,434.10万元。仁和药业拟收购仁和集团所持药用塑胶55%股权价值为5,188.76万元。

(五)股东控股权溢价及流动性的考虑

由于无法获取足够丰富的相关市场交易统计资料，缺乏关于控股权因素以及流动性对评估对象价值影响程度的分析判断依据，本次评估未考虑控股权溢价以及流动性折价的影响。

