

仁和药业股份有限公司拟收购
仁和(集团)发展有限公司持有的
江西制药有限责任公司41.5%股权项目
资产评估报告

中通评报字〔2011〕105号

江西制药有限责任公司评估说明

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 6

 三、 评估技术说明——成本法 9

 四、 评估技术说明——收益法 59

 五、 评估结论及分析 100

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

名称：仁和(集团)发展有限公司

法定住所：樟树市药都南大道158号

法定代表人：杨文龙

注册资本：壹亿捌仟捌佰壹拾捌万元整

公司类型：有限责任公司(自然人投资或控股)

经营范围：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：江西制药有限责任公司(以下简称“江药公司”)

法定住所：南昌市小蓝工业园汇仁西大道758号

法定代表人：付志刚

注册资本：贰亿贰仟捌佰万元整

公司类型：其他有限责任公司

经营范围：大容量注射剂、小容量注射剂、片剂、硬胶囊剂、冻干粉针剂、原料药(许可证有效期至2015年12月31日)，化工产品，经经贸部(1992)外经贸管体函字1312号文件批准的进出口贸易。兽药原料药(硫酸庆大霉素、硫酸庆大一小诺霉素)(许可证有效期至2011年6月18日)(以上项目国家有专项规定的除外)

江药公司初创于 1950 年 3 月，61 年的发展变迁，从“江西卫生材料厂”、“江西化学制药厂”到“江西制药厂”。企业由二十来人的中药作坊逐步发展成为配套齐全的大型综合性制药企业。1996 年 6 月 26 日，经江西省体改委和江西省医药总公司联合批准，江西制药厂经过清产核资等一系列筹备，更名为江西制药有限责任公司。公司拥有针剂车间、固定制剂车间、输液车间、原料车间、冻干车间和制剂公共车间共 6 个生产车间，取得药品生产批号 325 个。目前正常生产的药品种类有几十种，主产品原料药小诺霉素、C1a 碱粉、庆大小诺为国内独家生产。后经历次股权变动，至评估基准日其股东情况如下：

金额单位：万元

股东名称	出资金额	出资比例
仁和(集团)发展有限公司	9,461.54	41.50%
中国华融资产管理公司	9,059.00	39.73%
中国长城资产管理公司	1348.94	5.91%
中国东方资产管理公司	300.00	1.32%
南昌市国有资产监督管理委员会	2130.52	9.34%
北京市祺洋房地产开发有限责任公司	300.00	1.32%
北京英奇科技投资有限公司	200.00	0.88%
合 计	22,800.00	100.00%

江药公司近年来的主要财务数据，已经立信大华会计师事务所有限公司审计，立信大华会计师事务所有限公司出具了无保留意见审计报告。近年主要财务数据见下表：

江西制药有限责任公司 2009—2011 年 6 月基本财务数据表

金额单位：人民币万元

项 目	2009 年	2010 年	2011 年 6 月
资产总额	16,054.98	15,856.49	17,043.48
固定资产总额	6,876.70	8,742.91	8,615.46
负债总额	25,752.01	24,888.80	8,787.79
净资产	-9,697.03	-9,032.31	8,255.69
营业收入	11,412.58	13,072.95	6,817.64
利润总额	-426.88	664.72	3,936.46
净利润	-426.88	664.72	3,936.46

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)

本公司采用权责发生制，以实际成本为计价原则。

4. 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。

5. 外币业务和外币报表折算

(1)外币业务

外币业务采用交易发生日的即期汇率作为折算汇率折合成人民币记账。

外币货币性项目余额按资产负债表日即期汇率折算，由此产生的汇兑差额，除属于与购建符合资本化条件的资产相关的外币专门借款产生的汇兑差额按照借款费用资本化的原则处理外，均计入当期损益。以历史成本计量的外币非货币性项目，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，由此产生的汇兑差额计入当期损益或资本公积。

(2)外币财务报表的折算

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，采用交易发生日的即期汇率折算。按照上

述折算产生的外币财务报表折算差额，在资产负债表所有者权益项目下单独列示。

处置境外经营时，将资产负债表中所有者权益项目下列示的、与该境外经营相关的外币财务报表折算差额，自所有者权益项目转入处置当期损益；部分处置境外经营的，按处置的比例计算处置部分的外币财务报表折算差额，转入处置当期损益。

6. 金融工具

金融工具包括金融资产、金融负债和权益工具。

(1) 金融工具的分类

管理层按照取得持有金融资产和承担金融负债的目的，将其划分为：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，包括交易性金融资产或金融负债（和直接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或金融负债）；持有至到期投资；应收款项；可供出售金融资产；其他金融负债等。

(2) 金融工具的确认依据和计量方法

① 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产（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

公司对外销售商品或提供劳务形成的应收债权，以及公司持有的其他企业的不包括在活跃市场上有报价的债务工具的债权，包括应收账款、其他应

收款、应收票据、预付账款等，以向购货方应收的合同或协议价款作为初始确认金额；具有融资性质的，按其现值进行初始确认。

收回或处置时，将取得的价款与该应收款项账面价值之间的差额计入当期损益。

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。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

公司发生金融资产转移时，如已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，则终止确认该金融资产；如保留了金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬的，则不终止确认该金融资产。

在判断金融资产转移是否满足上述金融资产终止确认条件时，采用实质重于形式的原则。公司将金融资产转移区分为金融资产整体转移和部分转移。金融资产整体转移满足终止确认条件的，将下列两项金额的差额计入当期损益：

①所转移金融资产的账面价值；

②因转移而收到的对价，与原直接计入所有者权益的公允价值变动累计额（涉及转移的金融资产为可供出售金融资产的情形）之和。

金融资产部分转移满足终止确认条件的，将所转移金融资产整体的账面价值，在终止确认部分和未终止确认部分之间，按照各自的相对公允价值进行分摊，并将下列两项金额的差额计入当期损益：

①终止确认部分的账面价值；

②终止确认部分的对价，与原直接计入所有者权益的公允价值变动累计额中对应终止确认部分的金额（涉及转移的金融资产为可供出售金融资产的情形）之和。

金融资产转移不满足终止确认条件的，继续确认该金融资产，所收到的对价确认为一项金融负债。

(4)金融负债终止确认条件

金融负债的的现时义务全部或部分已经解除的，则终止确认该金融负债或其一部分；本公司若与债权人签定协议，以承担新金融负债方式替换现存金融负债，且新金融负债与现存金融负债的合同条款实质上不同的，则终止确认现存金融负债，并同时确认新金融负债。

对现存金融负债全部或部分合同条款作出实质性修改的，则终止确认现存金融负债或其一部分，同时将修改条款后的金融负债确认为一项新金融负债。

金融负债全部或部分终止确认时，终止确认的金融负债账面价值与支付对价（包括转出的非现金资产或承担的新金融负债）之间的差额，计入当期损益。

本公司若回购部分金融负债的，在回购日按照继续确认部分与终止确认部分的相对公允价值，将该金融负债整体的账面价值进行分配。分配给终止确认部分的账面价值与支付的对价（包括转出的非现金资产或承担的新金融负债）之间的差额，计入当期损益。

(5)金融资产和金融负债公允价值的确定方法

本公司采用公允价值计量的金融资产和金融负债全部直接参考期末活跃市场中的报价。

(6)金融资产（不含应收款项）减值准备计提

①可供出售金融资产的减值准备：

期末如果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，就认定其已发生减值，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，确认减值损失。

②持有至到期投资的减值准备：

持有至到期投资减值损失的计量比照应收款项减值损失计量方法处理。

7. 应收款项

(1) 单项金额重大并单项计提坏账准备的应收款项：

单项金额重大的判断依据或金额标准	金额 100 万元以上（含 100 万元）的应收账款及其他应收款。
单项金额重大并单项计提坏账准备的计提方法	单独进行减值测试，根据预计未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备，计入当期损益。 单独测试未发生减值的应收账款、其他应收款，以账龄为信用风险组合按照账龄分析法计提坏账准备。

(2) 按组合计提坏账准备的应收款项：

① 确认组合的依据及坏账准备计提方法

确定组合的依据：

组合名称	依据
账龄组合	鉴于相同账龄的应收账款及其他应收款具有类似信用风险特征，对单项金额重大单独测试未发生减值的应收款项会同单项金额不重大的应收款项，公司以账龄作为信用风险特征进行组合。

按组合计提坏账准备的计提方法：

组合名称	计提方法
账龄组合	账龄分析法

② 组合中，采用账龄分析法计提坏账准备的

账龄	应收账款计提比例(%)	其他应收款计提比例(%)
1 年以内（含 1 年，下同）	0	0
1 至 2 年	5	5
2 至 3 年	10	10
3 至 4 年	30	30
4 至 5 年	80	80
5 年以上	100	100

(3) 单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收账款：

单项计提坏账准备的理由	有客观证据表明单项金额虽不重大，但因其发生了特殊减值的应收账款应进行单项减值测试。
坏账准备的计提方法	根据未来现金流量现值低于其账面价值的差额，确认减值损失，并据此计提相应的坏账准备

(4) 期末对于不适用按类似信用风险特征组合的应收票据、预付账款和长期应收款均进行单项减值测试。如有客观证据表明其发生了减值的，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。

如经减值测试未发现减值的，则不计提坏账准备。

8. 存货

(1) 存货的分类

存货分类为：在途物资、原材料、周转材料、库存商品、在产品、发出商品、委托加工物资等。

(2) 发出存货的计价方法

存货发出时按加权平均法计价。

(3) 存货可变现净值的确定依据及存货跌价准备的计提方法

期末对存货进行全面清查后，按存货的成本与可变现净值孰低提取或调整存货跌价准备。

产成品、库存商品和用于出售的材料等直接用于出售的商品存货，在正常生产经营过程中，以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额，确定其可变现净值；需要经过加工的材料存货，在正常生产经营过程中，以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额，确定其可变现净值；为执行销售合同或者劳务合同而持有的存货，其可变现净值以合同价格为基础计算，若持有存货的数量多于销售合同订购数量的，超出部分的存货的可变现净值以一般销售价格为基础计算。

期末按照单个存货项目计提存货跌价准备；但对于数量繁多、单价较低的存货，按照存货类别计提存货跌价准备；与在同一地区生产和销售的产品系列相关、具有相同或类似最终用途或目的，且难以与其他项目分开计量的存货，则合并计提存货跌价准备。

以前减记存货价值的影响因素已经消失的，减记的金额予以恢复，并在原已计提的存货跌价准备金额内转回，转回的金额计入当期损益。

(4) 存货的盘存制度

采用永续盘存制。

(5) 周转材料的摊销方法

①低值易耗品采用一次摊销法；

②包装物采用一次摊销法。

9. 长期股权投资

(1)投资成本的确定

①企业合并形成的长期股权投资

同一控制下的企业合并：公司以支付现金、转让非现金资产或承担债务方式以及以发行权益性证券作为合并对价的，在合并日按照取得被合并方所有者权益账面价值的份额作为长期股权投资的初始投资成本。长期股权投资初始投资成本与支付合并对价之间的差额，调整资本公积；资本公积不足冲减的，调整留存收益。合并发生的各项直接相关费用，包括为进行合并而支付的审计费用、评估费用、法律服务费用等，于发生时计入当期损益。

非同一控制下的企业合并：合并成本为购买日购买方为取得对被购买方的控制权而付出的资产、发生或承担的负债以及发行的权益性证券的公允价值，本公司为进行企业合并而发生的各项直接相关费用，包括为进行企业合并而支付的审计、法律服务、评估咨询等中介费用以及其他相关管理费用于发生时计入当期损益，作为合并对价发行的权益性证券或债务性证券的交易费用，计入权益性证券或债务性证券的初始确认金额。通过多次交换交易分步实现的企业合并，应当区分个别财务报表和合并财务报表进行相关会计处理：（一）在个别财务报表中，应当以购买日之前所持被购买方的股权投资的账面价值与购买日新增投资成本之和，作为该项投资的初始投资成本；购买日之前持有的被购买方的股权涉及其他综合收益的，应当在处置该项投资时将与其相关的其他综合收益转入当期投资收益。（二）在合并财务报表中，对于购买日之前持有的被购买方的股权，应当按照该股权在购买日的公允价值进行重新计量，公允价值与其账面价值的差额计入当期投资收益；购买日之前持有的被购买方的股权涉及其他综合收益的，与其相关的其他综合收益应当转为购买日所属当期投资收益。在合并合同中对可能影响合并成本的未来事项作出约定的，购买日如果估计未来事项很可能发生并且对合并成本的影响金额能够可靠计量的，也计入合并成本。

②其他方式取得的长期股权投资

以支付现金方式取得的长期股权投资，按照实际支付的购买价款作为初始投资成本。

以发行权益性证券取得的长期股权投资，按照发行权益性证券的公允价值作为初始投资成本。

投资者投入的长期股权投资，按照投资合同或协议约定的价值（扣除已宣告但尚未发放的现金股利或利润）作为初始投资成本，但合同或协议约定价值不公允的除外。

在非货币性资产交换具备商业实质和换入资产或换出资产的公允价值能够可靠计量的前提下，非货币性资产交换换入的长期股权投资以换出资产的公允价值为基础确定其初始投资成本，除非有确凿证据表明换入资产的公允价值更加可靠；不满足上述前提的非货币性资产交换，以换出资产的账面价值和应支付的相关税费作为换入长期股权投资的初始投资成本。

通过债务重组取得的长期股权投资，其初始投资成本按照公允价值为基础确定。

(2)后续计量及损益确认

①后续计量

公司对子公司的长期股权投资，采用成本法核算。

对被投资单位不具有共同控制或重大影响，并且在活跃市场中没有报价、公允价值不能可靠计量的长期股权投资，采用成本法核算。

对被投资单位具有共同控制或重大影响的长期股权投资，采用权益法核算。初始投资成本大于投资时应享有被投资单位可辨认净资产公允价值份额的差额，不调整长期股权投资的初始投资成本；初始投资成本小于投资时应享有被投资单位可辨认净资产公允价值份额的差额，计入当期损益。

被投资单位除净损益以外所有者权益其他变动的处理：对于被投资单位除净损益以外所有者权益的其他变动，在持股比例不变的情况下，公司按照持股比例计算应享有或承担的部分，调整长期股权投资的账面价值，同时增加或减少资本公积（其他资本公积）。

②损益确认

成本法下，除取得投资时实际支付的价款或对价中包含的已宣告但尚未发放的现金股利或利润外，公司按照享有被投资单位宣告发放的现金股利或利润确认投资收益。

权益法下，在公司确认应分担被投资单位发生的亏损时，按照以下顺序进行处理：首先，冲减长期股权投资的账面价值。其次，长期股权投资的账面价值不足以冲减的，以其他实质上构成对被投资单位净投资的长期权益账

面价值为限继续确认投资损失，冲减长期应收项目等的账面价值。最后，经过上述处理，按照投资合同或协议约定企业仍承担额外义务的，按预计承担的义务确认预计负债，计入当期投资损失。

被投资单位以后期间实现盈利的，公司在扣除未确认的亏损分担额后，按与上述相反的顺序处理，减记已确认预计负债的账面余额、恢复其他实质上构成对被投资单位净投资的长期权益及长期股权投资的账面价值，同时确认投资收益。

(3)确定对被投资单位具有共同控制、重大影响的依据

按照合同约定对某项经济活动所共有的控制，仅在与该项经济活动相关的重要财务和经营决策需要分享控制权的投资方一致同意时存在，则视为与其他方对被投资单位实施共同控制；对一个企业的财务和经营决策有参与决策的权力，但并不能够控制或者与其他方一起共同控制这些政策的制定，则视为投资企业能够对被投资单位施加重大影响。

(4)减值测试方法及减值准备计提方法

重大影响以下的、在活跃市场中没有报价、公允价值不能可靠计量的长期股权投资，其减值损失是根据其账面价值与按类似金融资产当时市场收益率对未来现金流量折现确定的现值之间的差额进行确定。

除因企业合并形成的商誉以外的存在减值迹象的其他长期股权投资，如果可收回金额的计量结果表明，该长期股权投资的可收回金额低于其账面价值的，将差额确认为减值损失。

因企业合并形成的商誉，无论是否存在减值迹象，每年都进行减值测试。

长期股权投资减值损失一经确认，不再转回。

10. 固定资产

(1)固定资产确认条件

固定资产指为生产商品、提供劳务、出租或经营管理而持有，并且使用寿命超过一个会计年度的有形资产。固定资产在同时满足下列条件时予以确认：

- ①与该固定资产有关的经济利益很可能流入企业；
- ②该固定资产的成本能够可靠地计量。

(2)各类固定资产的折旧方法

固定资产折旧采用年限平均法分类计提，根据固定资产类别、预计使用寿命和预计净残值率确定折旧率。

融资租赁方式租入的固定资产，能合理确定租赁期届满时将会取得租赁资产所有权的，在租赁资产尚可使用年限内计提折旧；无法合理确定租赁期届满时能够取得租赁资产所有权的，在租赁期与租赁资产尚可使用年限两者中较短的期间内计提折旧。

各类固定资产折旧年限和年折旧率如下：

固定资产类别	预计使用年限	残值率	年折旧率
房屋建筑物	40年	5%	2.375%
机器设备	14年	5%	6.785%
运输设备	12年	5%	7.92%
办公设备及其他	5年	0	20%

(3)固定资产的减值测试方法、减值准备计提方法

公司在每期末判断固定资产是否存在可能发生减值的迹象。

固定资产存在减值迹象的，估计其可收回金额。可收回金额根据固定资产的公允价值减去处置费用后的净额与固定资产预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定。

当固定资产的可收回金额低于其账面价值的，将固定资产的账面价值减记至可收回金额，减记的金额确认为固定资产减值损失，计入当期损益，同时计提相应的固定资产减值准备。

固定资产减值损失确认后，减值固定资产的折旧在未来期间作相应调整，以使该固定资产在剩余使用寿命内，系统地分摊调整后的固定资产账面价值（扣除预计净残值）。

固定资产的减值损失一经确认，在以后会计期间不再转回。

有迹象表明一项固定资产可能发生减值的，企业以单项固定资产为基础估计其可收回金额。企业难以对单项固定资产的可收回金额进行估计的，以该固定资产所属的资产组为基础确定资产组的可收回金额。

(4)融资租入固定资产的认定依据、计价方法

公司与租赁方所签订的租赁协议条款中规定了下列条件之一的，确认为融资租入资产：

①租赁期满后租赁资产的所有权归属于本公司；

②公司具有购买资产的选择权，购买价款远低于行使选择权时该资产的公允价值；

③租赁期占所租赁资产使用寿命的大部分；

④租赁开始日的最低租赁付款额现值，与该资产的公允价值不存在较大的差异。

公司在承租开始日，将租赁资产公允价值与最低租赁付款额现值两者中较低者作为租入资产的入账价值，将最低租赁付款额作为长期应付款的入账价值，其差额作为未确认的融资费用。

11. 在建工程

(1)在建工程的类别

在建工程以立项项目分类核算。

(2)在建工程结转为固定资产的标准和时点

在建工程项目按建造该项资产达到预定可使用状态前所发生的全部支出，作为固定资产的入账价值。所建造的固定资产在建工程已达到预定可使用状态，但尚未办理竣工决算的，自达到预定可使用状态之日起，根据工程预算、造价或者工程实际成本等，按估计的价值转入固定资产，并按本公司固定资产折旧政策计提固定资产的折旧，待办理竣工决算后，再按实际成本调整原来的暂估价值，但不调整原已计提的折旧额。

(3)在建工程的减值测试方法、减值准备计提方法

公司在每期末判断在建工程是否存在可能发生减值的迹象。

在建工程存在减值迹象的，估计其可收回金额。可收回金额根据在建工程的公允价值减去处置费用后的净额与在建工程预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定。

当在建工程的可收回金额低于其账面价值的，将在建工程的账面价值减记至可收回金额，减记的金额确认为在建工程减值损失，计入当期损益，同时计提相应的在建工程减值准备。

在建工程的减值损失一经确认，在以后会计期间不再转回。

有迹象表明一项在建工程可能发生减值的，企业以单项在建工程为基础估计其可收回金额。企业难以对单项在建工程的可收回金额进行估计的，以

该在建工程所属的资产组为基础确定资产组的可收回金额。

12. 借款费用

(1)借款费用资本化的确认原则

公司发生的借款费用，可直接归属于符合资本化条件的资产的购建或者生产的，予以资本化，计入相关资产成本；其他借款费用，在发生时根据其发生额确认为费用，计入当期损益。

符合资本化条件的资产，是指需要经过相当长时间的购建或者生产活动才能达到预定可使用或者可销售状态的固定资产、投资性房地产和存货等资产。

借款费用同时满足下列条件时开始资本化：

①资产支出已经发生，资产支出包括为购建或者生产符合资本化条件的资产而以支付现金、转移非现金资产或者承担带息债务形式发生的支出；

②借款费用已经发生；

③为使资产达到预定可使用或者可销售状态所必要的购建或者生产活动已经开始。

(2)借款费用资本化期间

资本化期间，指从借款费用开始资本化时点到停止资本化时点的期间，借款费用暂停资本化的期间不包括在内。

当购建或者生产符合资本化条件的资产达到预定可使用或者可销售状态时，借款费用停止资本化。

当购建或者生产符合资本化条件的资产中部分项目分别完工且可单独使用时，该部分资产借款费用停止资本化。

购建或者生产的资产的各部分分别完工，但必须等到整体完工后才可使用或可对外销售的，在该资产整体完工时停止借款费用资本化。

(3)暂停资本化期间

符合资本化条件的资产在购建或生产过程中发生的非正常中断、且中断时间连续超过 3 个月的，则借款费用暂停资本化；该项中断如是所购建或生产的符合资本化条件的资产达到预定可使用状态或者可销售状态必要的程序，则借款费用继续资本化。在中断期间发生的借款费用确认为当期损益，直至资产的购建或者生产活动重新开始后借款费用继续资本化。

(4)借款费用资本化金额的计算方法

专门借款的利息费用（扣除尚未动用的借款资金存入银行取得的利息收入或者进行暂时性投资取得的投资收益）及其辅助费用在所购建或者生产的符合资本化条件的资产达到预定可使用或者可销售状态前，予以资本化。

根据每月月末累计资产支出超过专门借款部分的资产支出乘以所占用一般借款的资本化率，计算确定一般借款应予资本化的利息金额。资本化率根据一般借款加权平均利率计算确定。

借款存在折价或者溢价的，按照实际利率法确定每一会计期间应摊销的折价或者溢价金额，调整每期利息金额。

13. 无形资产

(1)无形资产的计价方法

①公司取得无形资产时按成本进行初始计量；

外购无形资产的成本，包括购买价款、相关税费以及直接归属于使该项资产达到预定用途所发生的其他支出。购买无形资产的价款超过正常信用条件延期支付，实质上具有融资性质的，无形资产的成本以购买价款的现值为基础确定。

债务重组取得债务人用以抵债的无形资产，以该无形资产的公允价值为基础确定其入账价值，并将重组债务的账面价值与该用以抵债的无形资产公允价值之间的差额，计入当期损益；

在非货币性资产交换具备商业实质且换入资产或换出资产的公允价值能够可靠计量的前提下，非货币性资产交换换入的无形资产以换出资产的公允价值为基础确定其入账价值，除非有确凿证据表明换入资产的公允价值更加可靠；不满足上述前提的非货币性资产交换，以换出资产的账面价值和应支付的相关税费作为换入无形资产的成本，不确认损益。

以同一控制下的企业吸收合并方式取得的无形资产按被合并方的账面价值确定其入账价值；以非同一控制下的企业吸收合并方式取得的无形资产按公允价值确定其入账价值。

内部自行开发的无形资产，其成本包括：开发该无形资产时耗用的材料、劳务成本、注册费、在开发过程中使用的其他专利权和特许权的摊销以及满足资本化条件的利息费用，以及为使该无形资产达到预定用途前所发生的其

他直接费用。

②后续计量

在取得无形资产时分析判断其使用寿命。

对于使用寿命有限的无形资产，在为企业带来经济利益的期限内按直线法摊销；无法预见无形资产为企业带来经济利益期限的，视为使用寿命不确定的无形资产，不予摊销。

(2)使用寿命有限的无形资产的使用寿命估计情况：

项目	预计使用寿命	依据
土地使用权	49.5 年	产权证书确认的使用年限

每期末，对使用寿命有限的无形资产的使用寿命及摊销方法进行复核。
经复核，本年年末无形资产的使用寿命及摊销方法与以前估计未有不同。

(3)使用寿命不确定的无形资产的判断依据：

本期公司无使用寿命不确定的无形资产。

(4)无形资产减值准备的计提

对于使用寿命确定的无形资产，如有明显减值迹象的，期末进行减值测试。

对于使用寿命不确定的无形资产，每期末进行减值测试。

对无形资产进行减值测试，估计其可收回金额。可收回金额根据无形资产的公允价值减去处置费用后的净额与无形资产预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定。

当无形资产的可收回金额低于其账面价值的，将无形资产的账面价值减记至可收回金额，减记的金额确认为无形资产减值损失，计入当期损益，同时计提相应的无形资产减值准备。

无形资产减值损失确认后，减值无形资产的折耗或者摊销费用在未来期间作相应调整，以使该无形资产在剩余使用寿命内，系统地分摊调整后的无形资产账面价值（扣除预计净残值）。

无形资产的减值损失一经确认，在以后会计期间不再转回。

有迹象表明一项无形资产可能发生减值的，公司以单项无形资产为基础

估计其可收回金额。公司难以对单项资产的可收回金额进行估计的，以该无形资产所属的资产组为基础确定无形资产组的可收回金额。

(5)划分公司内部研究开发项目的研究阶段和开发阶段具体标准

研究阶段：为获取并理解新的科学或技术知识等而进行的独创性的有计划调查、研究活动的阶段。

开发阶段：在进行商业性生产或使用前，将研究成果或其他知识应用于某项计划或设计，以生产出新的或具有实质性改进的材料、装置、产品等活动的阶段。

内部研究开发项目研究阶段的支出，在发生时计入当期损益。

(6)开发阶段支出符合资本化的具体标准

内部研究开发项目开发阶段的支出，同时满足下列条件时确认为无形资产：

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。

14. 长期待摊费用

长期待摊费用在受益期内平均摊销

15. 预计负债

本公司涉及诉讼、债务担保、亏损合同、重组事项时，如该等事项很可能需要未来以交付资产或提供劳务、其金额能够可靠计量的，确认为预计负债。

(1)预计负债的确认标准

与或有事项相关的义务同时满足下列条件时，本公司确认为预计负债：

该义务是本公司承担的现时义务；

履行该义务很可能导致经济利益流出本公司；

该义务的金额能够可靠地计量。

(2)预计负债的计量方法

本公司预计负债按履行相关现时义务所需的支出的最佳估计数进行初始计量。

本公司在确定最佳估计数时，综合考虑与或有事项有关的风险、不确定性和货币时间价值等因素。对于货币时间价值影响重大的，通过对相关未来现金流出进行折现后确定最佳估计数。

最佳估计数分别以下情况处理：

所需支出存在一个连续范围（或区间），且该范围内各种结果发生的可能性相同的，则最佳估计数按照该范围的中间值即上下限金额的平均数确定。

所需支出不存在一个连续范围（或区间），或虽然存在一个连续范围但该范围内各种结果发生的可能性不相同的，如或有事项涉及单个项目的，则最佳估计数按照最可能发生金额确定；如或有事项涉及多个项目的，则最佳估计数按各种可能结果及相关概率计算确定。

本公司清偿预计负债所需支出全部或部分预期由第三方补偿的，补偿金额在基本确定能够收到时，作为资产单独确认，确认的补偿金额不超过预计负债的账面价值。

16. 收入

(1)销售商品收入确认时间的具体判断标准

公司已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购买方；公司既没有保留与所有权相联系的继续管理权，也没有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，确认商品销售收入实现。

公司产品销售收入确认时间的具体判断标准：

先款后货：客户自提销售，产品发出的同时开具销售发票即确认销售收入；委托货运公司发运销售，产品已发出给委托签约的货运公司，同时开具销售发票，由货运公司送到购货方，取得货运公司和购货方在客户托运单上签字或盖章确认后即确认销售收入。

先货后款，在客户的授信额度内：客户自提销售，产品发出的同时开具

销售发票即确认销售收入；委托货运公司发运销售，产品已发出给委托签约的货运公司，同时开具销售发票，由货运公司送到购货方，取得货运公司和购货方在客户托运单上签字或盖章确认后即确认销售收入。

销售产品时，如客户在业务发生 96 小时内提出异议，则由双方业务人员会商确认，报双方业务领导同意后，于下批次货款结算时进行调整。

(2)确认让渡资产使用权收入的依据

与交易相关的经济利益很可能流入企业，收入的金额能够可靠地计量时。分别下列情况确定让渡资产使用权收入金额：

①利息收入金额，按照他人使用本企业货币资金的时间和实际利率计算确定。

②使用费收入金额，按照有关合同或协议约定的收费时间和方法计算确定。

(3)按完工百分比法确认提供劳务的收入和建造合同收入时，确定合同完工进度的依据和方法

在资产负债表日提供劳务交易的结果能够可靠估计的，采用完工百分比法确认提供劳务收入。提供劳务交易的完工进度，依据已经发生的成本占估计总成本的比例确定。

按照已收或应收的合同或协议价款确定提供劳务收入总额，但已收或应收的合同或协议价款不公允的除外。资产负债表日按照提供劳务收入总额乘以完工进度扣除以前会计期间累计已确认提供劳务收入后的金额，确认当期提供劳务收入；同时，按照提供劳务估计总成本乘以完工进度扣除以前会计期间累计已确认劳务成本后的金额，结转当期劳务成本。

在资产负债表日提供劳务交易结果不能够可靠估计的，分别下列情况处理：

①已经发生的劳务成本预计能够得到补偿的，按照已经发生的劳务成本金额确认提供劳务收入，并按相同金额结转劳务成本。

②已经发生的劳务成本预计不能够得到补偿的，将已经发生的劳务成本计入当期损益，不确认提供劳务收入。

17. 政府补助

(1)类型

政府补助，是本公司从政府无偿取得的货币性资产与非货币性资产。分为与资产相关的政府补助和与收益相关的政府补助。

(2)会计处理方法

与购建固定资产、无形资产等长期资产相关的政府补助，确认为递延收益，按照所建造或购买的资产使用年限分期计入营业外收入；

与收益相关的政府补助，用于补偿企业以后期间的相关费用或损失的，取得时确认为递延收益，在确认相关费用的期间计入当期营业外收入；用于补偿企业已发生的相关费用或损失的，取得时直接计入当期营业外收入。

18. 递延所得税资产和递延所得税负债

(1)确认递延所得税资产的依据

公司以很可能取得用来抵扣可抵扣暂时性差异的应纳税所得额为限，确认由可抵扣暂时性差异产生的递延所得税资产。

(2)确认递延所得税负债的依据

公司将当期与以前期间应交未交的应纳税暂时性差异确认为递延所得税负债。但不包括商誉、非企业合并形成的交易且该交易发生时既不影响会计利润也不影响应纳税所得额所形成的暂时性差异。

19. 主要会计政策、会计估计的变更和前期差错更正

本公司无主要会计政策、会计估计的变更和前期差错更正

20. 税项

(1)主要税种及税率

税种	计税依据	税率
增值税	应税产品销售收入	17%、13%
营业税	应税收入	5%
城市维护建设税	已纳流转税额	5%
教育费附加	已纳流转税额	3%、2%
企业所得税	应纳税所得额	2009 年为 25%、2010 年至 2012 年为 15%

(2)税收优惠及批文

江西制药有限责任公司根据江西省科学技术厅、江西省财政厅、江西省国家税务局、江西省地方税务局赣高企认发[2009]7 号关于公布方大新材料(江西)有限公司等 33 家高新技术企业名单的通知，被认定为高新技术企业，取得编号为 GR200936000035 的《高新技术企业证书》，认定有效期三年，高新技术企业资格有效期自 2009 年 10 月 30 日至 2012 年 10 月 29 日。根据《中

华人民共和国企业所得税法》等相关规定，及江西省地方税务局直属公局企业所得税执行 15%税率的证明函，本公司 2010 年至 2012 年减按 15%的税率征收企业所得税。

根据 2002 年 11 月 13 日本公司与南昌市小蓝工业园管理委员会签订的进入高新工业区的《进区优惠协议》书，若公司投产三年内经省级认定为高新技术企业，享受高新企业享有的各项税收优惠，同时享受以下优惠政策：

①其土地征地费返还 10%

②从投产当月起第三年共计三个年度内按其所缴纳税额地方财政所得部分（限增值税和所得税，下同）全额奖励给本企业。第四年至第七年共计四个年度内按其所缴纳税额地方财政所得部分的 50%奖励给本企业。第八年至第十年共计三个年度内，按其所缴纳税额地方财政所得部分 40%奖励给本企业，不同时重复享受本协议第 2 条的规定。

遇到优惠政策出台，可享受新的优惠政策。

(三)委托方与被评估单位的关系

仁和药业股份有限公司与江西制药有限责任公司的控股股东均为仁和(集团)发展有限公司。

二、关于经济行为的说明

仁和药业股份有限公司拟收购仁和（集团）发展有限公司持有的江西制药有限责任公司 41.5%股权，特委托中通诚资产评估有限公司对该经济行为涉及的江西制药有限责任公司的全部资产和负债进行评估，以提供价值参考依据。

该经济行为已获仁和药业股份有限公司第五届董事会第九次临时会议批准。

三、关于评估对象与评估范围的说明

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（集团）发展有限公司持有的江西制药有限责任公司 41.5%股权，评估范围是江西制药有限责任公司的全部资产和负债。

评估范围包括由江西制药有限责任公司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	57,771,363.57
非流动资产	112,663,467.26
其中：固定资产	86,154,628.78
资产总计	170,434,830.83
流动负债	69,037,358.46
非流动负债	18,840,572.39
负债总计	87,877,930.85
净资产(所有者权益)	82,556,899.98

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

(一)公司其他应付款——江西省设备租赁公司3,752,159.00元 (其中：借款本金1,450,000.00元，截至2002年计提的应付利息2,302,159.00元)，公司与江西省设备租赁公司首次发生往来是在1993年，但由于时间久远，具体经办人员更替，无法找到当时签订的相关合同，自2002年12月20日该公司向本公司发来催收函后，就未曾有过联系，目前该笔欠款已经过了法律追索期。

(二)公司固定资产——房屋建筑物评估明细表序号 24(单身宿舍)、25(幼儿园和医务室)的建筑面积分别为 545.79 和 597 平方米，该房产的房屋所有权证已遗失。资产所占的土地使用权为划拨，使用权面积截止评估基准日尚未分割。

(三)公司大多数房屋建筑物类固定资产(除固定资产——房屋建筑物评估明细表序号 24、25 和固定资产——构筑物及其他辅助设施评估明细表序号 9、10、11 外)，由于各种原因工程决算审计尚未完成，账面原值均为暂估入账，相应的负债已在负债科目中核算。

(四)机修车间因公司资金问题已停工，2004 年基础工程就已完工，但截至

评估基准日，公司尚未支付工程款，也未在相应的负债科目中核算。

(五)江药公司2001年和2000年分别为两家企业江西省医疗器械公司和江西赣南制药有限责任公司提供担保的连带责任担保金额为2,102万元 (其中：江西赣南制药有限责任公司的1,898万元、江西省医疗器械公司204万元)。建行赣州支行已经就江西赣南制药有限责任公司借款1,898万元逾期不还一事对江西赣南制药有限责任公司和江药公司共同提起诉讼，经江西省赣州市中级人民法院审理并判决2个被告偿还欠款【(2006)赣中民二初字第53号民事判决书】。由于被告双方均无力支付欠款，2008年9月10日江西省赣州市中级人民法院（2007）赣中执字第2号民事裁定书裁定将江药公司位于南昌县小蓝工业园汇仁大道758号宗地面积约80,561.91平方米土地用于抵偿819.54144万元的债务。因企业正在改制，所以该裁定尚未执行，权证也未发生变更。该部分土地在江药公司厂区围墙范围内，目前该部分土地处于闲置状态。

(六) 江苏省微生物研究有限责任公司就硫酸依替米星氯化钠注射液专利侵权纠纷提交到北京市知识产权局，对方向江药公司提出停止生产和销售“硫酸依替米星氯化钠注射液”并赔偿经济损失50万元，目前北京市知识产权局正在审理之中。

(七) 2004年6月25日，中行江西省分行与中国信达资产管理股份有限公司江西省分公司(以下简称“信达公司”)签署了一份《债权转让协议》，将江药公司欠中行江西省分行的贷款本金为12,670,172.40元，利息1,404,026.34元债务转让给信达公司。2010年7月23日信达公司就该项债务向南昌市中级人民法院提起诉讼，法院依法审理后判决江药公司偿还债务，该案在强制执行阶段。由于江药公司正处改制过程中，南昌市中级人民法院裁定终结执行程序。目前由于双方对给付金额无法达成一致，处于僵持阶段，但前期法院判决的利息1,404,026.34元和判决后至评估基准日的应付的利息公司已经计提列入“应付利息”。

(八)公司兽药原料药(硫酸庆大霉素、硫酸庆大一小诺霉素)的生产许可证已于2011年6月18日到期，目前续期手续尚在办理中。

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、房屋、土地、机器设备、电子设备及有关负债等。其总资产账面价值为17,043.48万元，负债账面价值8,787.79万元，净值产账面价值8,255.69万元。

为配合资产评估，江药公司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，江药公司对 2011 年 7-12 月~2016 年盈利状况预测如下：

项目	2011年7-12月	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
营业收入	7,755.00	15,278.70	17,489.44	19,692.24	21,447.40	22,511.39
营业成本	5,839.81	11,214.70	12,981.66	14,682.96	16,220.08	17,470.09
营业税金及附加	66.22	106.42	117.20	129.38	136.46	137.54
销售费用	-	-	-	-	-	-
管理费用	966.22	1,804.03	1,922.98	2,052.07	2,192.67	2,346.19
财务费用	68.67	148.63	147.98	147.72	147.32	147.96
资产减值损失	65.81	65.79	195.48	194.33	156.20	97.07
营业利润	748.27	1,939.13	2,124.14	2,485.78	2,594.67	2,312.54
营业外收入	-	-	-	-	-	-
营业外支出	-	22.00	15.00	20.50	19.00	20.00
利润总额	748.27	1,917.13	2,109.14	2,465.28	2,575.67	2,292.54
所得税费用	-	166.63	316.37	369.79	386.35	343.88
净利润	748.27	1,750.50	1,792.77	2,095.49	2,189.32	1,948.66

七、资料清单

委托方提供的主要资料如下：

1. 营业执照、税务登记证及组织机构代码证；
2. 相关经济行为的批文。

被评估单位提供的主要资料如下：

1. 营业执照、税务登记证及组织机构代码证；
2. 资产评估申报表；

3. 审计报告；
4. 资产权属证明文件、产权证明文件；
5. 重大合同、协议等；
6. 生产经营统计资料；
7. 未来五年一期盈利预测（2011年7-12月至2016年）；
8. 其他资料。

(此页为仁和药业股份有限公司拟收购仁和(集团)发展有限公司持有的江西制药有限责任公司 41.5%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：

江西仁和药业股份有限公司（盖章）

年 月 日

(此页为仁和药业股份有限公司拟收购仁和(集团)发展有限公司持有的江西制药有限责任公司 41.5%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：

江西制药有限责任公司（盖章）

年 月 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)发展有限公司持有的江西制药有限责任公司41.5%股权的股东权益价值。

评估范围包括由江西制药有限责任公司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	57,771,363.57
非流动资产	112,663,467.26
其中：固定资产	86,154,628.78
资产总计	170,434,830.83
流动负债	69,037,358.46
非流动负债	18,840,572.39
负债总计	87,877,930.85
净资产(所有者权益)	82,556,899.98

(二)实物资产的分布情况及特点

纳入本次评估范围的实物资产包括存货和固定资产，截至评估基准日，具体分布情况如下：

1. 存货账面余额25,481,310.44元，计提的存货跌价准备835,214.69元，账面价值24,646,095.75元。其中：

(1)原材料185项，账面余额3,342,959.46元，计提的存货跌价准备33,620.32元，账面价值3,309,339.14元。存放在公司原料仓库，为企业库存尚未领用的材料。其中有76项存在过期或部分过期的情况，过期部分原材料的账面价值为33,620.33元。

(2)在库周转材料729项，账面余额4,082,727.42元，计提的存货跌价准备564,492.35元，账面价值3,518,235.07元，存放在公司原料及五金仓库，为企业



库存尚未领用的包装物和低值易耗品。其中有71项含有老规格的包装材料，现在已经不能使用，这部分周转材料的账面价值为574,491.10元。

(3)产成品36项，账面余额9,692,111.21元，计提的存货跌价准备237,102.02元，账面价值9,455,009.19元，存放在公司成品仓库，为企业库存尚未销售的药品。

(4)在成品95项，账面价值8,363,512.35元，存放在公司生产车间内，为生产车间领用待进行进一步加工的原材料。

2. 固定资产——房屋建筑物类账面原值为48,711,523.47元，账面净值为41,034,940.77元，减值准备为零。委估资产位于江西省南昌县小蓝经济开发区内，共计37项，包括房屋建筑物及构筑物、管道沟槽，资产主要自建于2004~2006年，其中：

(1)房屋建筑物共计25项，账面原值为40,590,387.94元，账面净值为34,098,068.30元，总建筑面积为58,123.98平方米，主要结构型为钢混、钢结构。

(2)构筑物及其他辅助设施共计11项，账面原值为7,684,051.64元，账面净值为6,571,588.71元，主要为烟囱、废水处理装置（各类水池）、围墙、道路、绿化等。其中烟囱为砖结构，各类水池为钢筋砼，围墙为铸铁栏杆、砖结构，道路为砼结构。

(3)管道及沟槽共计1项，账面原值为437,083.89元，账面净值为365,283.76元，为电缆管沟，结构形式为钢混。

3. 固定资产——设备类账面原值为138,380,310.15元，账面净值为45,119,688.01元，减值准备为零。委估资产位于江西制药有限责任公司在江西省南昌县小蓝经济开发区的厂房内。包括机器设备、车辆及电子设备。其中：

(1)机器设备1878项（10,078台/套/米），账面原值133,149,890.81元，账面净值42,594,696.17元。

(2)车辆13项（13辆），账面原值1,580,564.44元，账面净值678,407.59元。

(3)电子设备175项（236台），账面原值3,649,854.90元，账面净值1,846,584.25元，主要包括电脑、复印机、打印机、空调等办公设备。

上述设备中存在报废及闲置情况，具体情况如下：

报废部分：

	账面原值	账面净值	计量单位	数量	报废原因
--	------	------	------	----	------



	账面原值	账面净值	计量单位	数量	报废原因
机器设备	2,003,804.38	371,546.77	台	56	生产工艺落后
车辆	49,900.00	2,495.00	辆	4	已损坏
电子设备	41,437.91	3,530.34	台	14	使用年限较长、技术性能较差
合计	2,095,142.29	377,572.11			
闲置部分:					
	账面原值	账面净值	计量单位	数量	闲置原因
机器设备	11,029,785.49	1,210,227.66	台	137	不需

除此之外其他设备日常维护保养及时，在用状况正常。

(三)企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况

企业账面记录的无形资产为土地使用权，土地面积为200,000M²，原始入账价值为11,075,000.00元，账面摊余价值为9,508,838.48元。

由于江药公司为江西赣南制药有限责任公司的1,898万元债务提供担保，江西赣南制药有限责任公司逾期无力偿还，建行赣州支行已经就江西赣南制药有限责任公司借款1,898万元逾期不还一事对江西赣南制药有限责任公司和江药公司共同提起诉讼，经江西省赣州市中级人民法院审理并判决2个被告偿还欠款【(2006)赣中民二初字第53号民事判决书】。由于被告双方均无力支付欠款，2008年9月10日江西省赣州市中级人民法院（2007）赣中执字第2号民事裁定书裁定将江药公司位于南昌县小蓝工业园汇仁大道758号宗地面积约80,561.91M²土地用于抵偿819.54144万元的债务，扣除这部分面积后的剩余土地面积为119,438.09M²。因企业正在改制，所以该裁定尚未执行，权证也未发生变更。该部分土地在江药公司厂区围墙范围内，目前该部分土地处于闲置状态。

企业账面未记录的其他无形资产包括：专利2个（03119520复方甘草口含片及其制备方法和95100772杀灭幽门螺旋杆菌治疗胃病的胃内滞留缓释制剂）、注册商标52个和药品生产批准文号325个。



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8月7日期间,分四个专业小组(综合组、财务组、房地产组和设备组),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

1. 评估人员在对存货进行核查时产成品盘盈2项,为已完工但尚未办理入库手续的待检产成品。具体明细如下:

名称	规格型号	计量单位	数量
甘油果糖氯化钠(君同)	250ml	瓶	21630
乳酸左氧氟沙星氯化钠(亦平康)	100ml	瓶	37840

2. 纳入本次评估范围内的其他应付款中江西省设备租赁公司3,752,159.00元(其中:借款本金1,450,000.00元,截至2002年计提的应付利息2,302,159.00元)。评估人员通过核查历史财务资料发现,江药公司与江西省设备租赁公司首次发生往来是在1993年,但由于时间久远,具体经办人员更替,无法找到当



时签订的相关合同，自2002年12月20日该公司向江药公司发来催收函后，就未曾有过联系，目前该笔欠款已经过了法律追索期。

3. 纳入本次评估范围内的固定资产——房屋建筑物评估明细表序号 24(单身宿舍)、25(幼儿园和医务室)的建筑面积分别为 545.79 和 597 平方米。截止评估基准日，该房产的房屋所有权证已遗失，委估资产所占的土地使用权为划拨，使用权面积截止评估基准日尚未分割。

4. 本次评估盘盈房产共计4项，建筑面积为652.79平方米，详细情况如下：

(1) 铺面1：资产位于南昌市五纬路38号南一栋一层的六个店面，房屋所有权证书编号为洪房权证东字120977号，房屋所有权人为江西制药有限责任公司，建筑面积为473.34平方米；土地使用权证编号为洪土国用登东（2005）第706号，土地使用权类型为划拨，土地用途为住宅，土地使用权证载面积6,462平方米为该住宅小区的占地面积。委估房产为南一栋住宅楼的底商，截止评估基准日，江西制药有限责任公司尚未到当地土地管理部门办理土地使用权面积分割手续。

(2) 铺面2：资产位于南昌市三经路113号生活区北区江柴宿舍西边的三套店面，建筑面积为85平方米。根据江西制药有限责任公司与江西恒茂房地产开发有限公司于1998年3月27日签订《协议书》，该房产为土地置换所得；根据江西制药有限责任公司提供的原土地使用权证洪土国用登东（2005）第707号，土地使用权类型为划拨。截止评估基准日，房地产权证尚未办理，土地使用权面积尚未分割。委估房产的出租情况如下表：

序号	房产名称	出租面积	租期	租金	备注
1	三经路 5 号店	29.6	2010.8.1-2012.8.1	620 元/月.套	
2	三经路 6 号店	26.66	2010.7.8-2011.7.8	585 元/月.套	
3	三经路 7 号店	24.08	2010.9.18-2011.9.18	780 元/月.套	

(3) 铺面 3：资产位于南昌市三经路 113 号南十二栋西边的三套店面，建筑面积为 71.45 平方米。该房产为自建，房产所占用的土地使用权类型为划拨，截止评估基准日江西制药有限责任公司尚未到当地房地产管理部门办理房地产权证，土地使用权面积未分割。

(4) 铺面 4：资产位于南昌市五纬路 38 号南一栋西边一套店面，建筑面积为 23 平方米。该房产为自建，房产所占用的土地使用权类型为划拨，截止

评估基准日江西制药有限责任公司尚未到当地房地产管理部门办理房地产权证，土地使用权面积未分割。

5. 机修车间因江西制药有限责任公司资金问题，已停工建设。经现场勘察，机修车间基础工程已完工，根据资料显示，该基础工程于 2004 年完工。截止评估基准日，江西制药有限责任公司未支付工程款，也未在相应的科目中核算。

6. 江药公司 2001 年和 2000 年分别为公司集团内部两家企业江西省医疗器械公司和江西赣南制药有限责任公司两者提供担保负连带责任的担保金额为 2,102 万元 (其中：江西赣南制药有限责任公司的 1,898 万元、江西省医疗器械公司 204 万元)。建行赣州支行已经就江西赣南制药有限责任公司借款 1,898 万元逾期不还一事对江西赣南制药有限责任公司和江药公司共同提起诉讼，经江西省赣州市中级人民法院审理并判决 2 个被告偿还欠款【(2006)赣中民二初字第 53 号民事判决书】。由于被告双方均无力支付欠款，2008 年 9 月 10 日江西省赣州市中级人民法院 (2007) 赣中执字第 2 号民事裁定书裁定将江药公司位于南昌县小蓝工业园汇仁大道 758 号宗地面积约 80,561.91 平方米土地用于抵偿债务，目前此案双方还在协商之中。

7. 江苏省微生物研究有限责任公司就硫酸依替米星氯化钠注射液专利侵权纠纷提交到北京市知识产权局，对方向江药公司提出停止生产和销售“硫酸依替米星氯化钠注射液”并赔偿经济损失50万元，目前北京市知识产权局正在审理之中。

8. 2004年6月25日，中行江西省分行与中国信达资产管理股份有限公司江西省分公司(以下简称“信达公司”)签署了一份《债权转让协议》，将江药公司欠中行江西省分行的贷款本金为12,670,172.40元，利息1,404,026.34元债务转让给信达公司。2010年7月23日信达公司就该项债务向南昌市中级人民法院提起诉讼，法院依法审理后判决江药公司偿还债务，该案在强制执行阶段。由于江药公司正处改制过程中，南昌市中级人民法院裁定终结执行程序。

除上述事项外，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。

(一)货币资金——现金

现金账面价值为144.80元。现金存在被评估公司财务部保险柜内，评估人员在财务人员的陪同下对现金进行了盘点，倒推计算出评估基准日现金余额，并同现金日记账和总账现金账户余额进行核对，确认现金评估值为144.80元。

(二)货币资金——银行存款

银行存款账面价值为19,618,747.24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19,618,747.24元。

(三)应收账款、预付账款及其他应收款

应收账款账面余额36,917,160.10元，坏账准备29,002,538.18元，账面价值为7,914,621.92元，核算内容主要是应收客户的药品销售款；预付账款账面价值为4,948,357.79元，核算内容主要是预付的设备款及货款；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。在核实无误的基础上，根据每笔款项可能收回的数额确定评估值。在经过上述评估程序后，应收账款、预付账款的评估值分别为36,917,160.10元、4,948,357.79元。

其他应收款账面余额22,636,577.09元，坏账准备21,993,181.02元，账面价值643,396.07元，核算内容主要是应收备用金、与内部实业公司的往来以及账龄在3年以上从预付账款转入的货款、工程设备款等。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。除下述3项外，在核实无误的基础上，根据每笔款项可能收回的数额确定评估



值为10,002,358.48元。其中：

(1)其他应收账款中有3年以上从预付账款转入的工程设备款66笔，合计金额10,977,408.87元(详见评估明细表)，这些款项均为预付的工程款，实际已形成公司老厂的固定资产，因为工程一直未办理结算，所以这些款项仍挂在公司的往来中。公司于2004年已整体搬迁到小蓝工业园汇仁大道758号，老厂固定资产已全部拆除，上述款项实际已无收回的可能，此次评估为零。

(2)其他应收账款中应收原子公司经丰兽药厂的垫付工资款203,873.77元，因2004年该公司已清产核资整体出让，并进行了投资清算，实际已无收回可能，此次评估为零。

(3)其他应收账款中另有债务人死亡的3笔应收个人款项，合计金额31,942.79元；实际为公司发生的费用，但票据遗失或经办人未提供票据，致使无法销账的21笔款项(详见评估明细表)，合计金额1,420,993.18元。经核实，这些均为无收回可能，此次评估为零。

由于在对各类往来款进行评估时，是根据每笔款项可能收回的数额确定评估值的，因此对计提的坏账准备评估为零。

(四)存货

存货账面值为 24,646,095.75 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

原材料账面余额 3,342,959.46 元，计提的存货跌价准备 33,620.32 元，账面价值 3,309,339.14 元，主要是被评估公司为正常生产而购进的生产原料。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抽查盘点，抽查盘点结果数量未见异常。经被评估公司生产技术处、质量管理部及储运处共同清查鉴定后发现，待估的原材料中有有 76 项存在过期失效或部分过期失效的情况，该部分原材料的账面价值为 33,620.33 元，公司相关部门已联合出具了鉴定意见。

评估人员对价格变化较大的原材料以经核实后的数量并参考评估基准日近期市场购置价(含运费，不含税)确定评估值；对近期购买的，账面单价与市场价相近的原材料，以核实后账面值确定评估值。计算公式如下：



评估值=基准日核实的原材料结存数量×评估基准日单价(含运费,不含税)

案例 甘草浸膏粉(原材料评估明细表序号 5)

核实数量: 3000kg

基准日含运费不含税销售价格: 51.2821 元/kg

评估价值=3000×51.2821

=153,846.30 元

对于过期失效的原材料, 由于无可回收价值, 确定其评估值为零。

最终确认原材料的评估价值为 3,238,664.68 元。

2. 在库周转材料

在库周转材料账面余额4,082,727.42元, 计提的存货跌价准备564,492.35元, 账面价值3,518,235.07元, 主要是被评估公司为正常生产而购进的包装物、低值易耗品及劳保用品。经核实评估明细表、明细账与总账, 数量与金额一致。清查时对在库周转材料进行了抽查盘点, 抽查盘点结果数量未见异常。经被评估公司生产技术处、质量管理部及储运处共同清查鉴定后发现, 待估的在库周转材料中有71项含有老规格的包装材料, 这部分周转材料的账面价值为574,491.10元。由于生产批号或包装规格发生变化, 现在这些包装材料均无法正常使用, 公司相关部门已联合出具了鉴定意见。

评估人员对价格变化较大的周转材料以经核实后的数量并参考评估基准日近期市场购置价(含运费, 不含税)确定评估值; 对近期购买的, 账面单价与市场价相近的周转材料, 以核实后账面值确定评估值。计算公式如下:

评估值=基准日核实的在库周转材料结存数量×评估基准日单价(含运费, 不含税)

案例 1ml PVC 内托(普)(在库周转材料评估明细表序号 26)

核实数量: 329.24 万支

基准日含运费不含税销售价格: 341.8803 元/万支

评估价值=329.24×341.8803

=112,560.67 元

对于老包材, 有回收价值的, 根据其可回收价值确定其评估值; 无可回收价值, 确定其评估值为零。

最终确认在库周转材料的评估价值为 3,594,000.15 元。

3. 产成品

产成品账面余额 9,692,111.21 元，存货跌价准备 0.00 元，账面价值 9,692,111.21 元，主要是被评估公司用于销售的药品。经核实评估明细表、明细账与总账，数量与金额一致。清查时对在库的产成品进行了抽查盘点，抽查盘点结果数量未见异常。库存药品均在保质期内，不存在过期以及即将过期的情况。

评估人员在获取相关销售价格的基础上，将不含税销售单价扣减销售费用、采购单价与销售单价差异部分的增值税附加费、所得税和必要的利润折扣后，乘以评估基准日核实的结存数量作为产成品的评估价值。计算公式如下：

评估值=基准日核实产品结存数量×(该产品不含税销售单价—销售费用—采购单价与销售单价差异部分的增值税附加费—所得税—利润折扣)

案例 亦清零点壹克 100ml (产成品评估明细表序号 31)

核实数量：102709 瓶

基准日不含税销售价格：10.07 元/瓶

销售费用=不含税销售单价×前 3 年的平均销售费用比例

$$= 10.07 \times 4.94\%$$

$$= 0.4975 \text{ 元}$$

成本单价与销售单价差异部分的增值税附加费=(销售单价—成本单价)×17%×(5%+3%+2%)

$$= (10.07 - 6.0220) \times 17\% \times (5\% + 3\% + 2\%)$$

$$= 0.0688 \text{ 元}$$

期间费用=不含税销售单价×前 3 年的平均期间费用比例

$$= 10.07 \times 22.32\%$$

$$= 2.2476 \text{ 元}$$

应交所得税=利润×所得税率

$$= (10.07 - 6.0220 - 0.4975 - 0.0688 - 2.2476) \times 15\%$$

$$= 1.2341 \times 15\%$$

$$= 0.1851 \text{ 元}$$

税后利润=该产品不含税销售单价—单位成本—销售费用—采购单价与销售单价差异部分的增值税附加费—期间费用—所得税



$$=10.07-6.0220-0.4975-0.0688-2.2476-0.1851$$

$$=1.0490 \text{ 元}$$

$$\text{应扣减销售利润}=\text{税后利润}\times 50\%$$

$$=1.0490\times 50\%$$

$$=0.5245 \text{ 元}$$

评估价值=基准日核实产品结存数量 $\times$ (该产品不含税销售单价-销售费用-采购单价与销售单价差异部分的增值税附加费-所得税-利润折扣)

$$=102709\times(10.07-0.4975-0.0688-0.1851-0.5245)$$

$$=102709\times 8.7941$$

$$=903,233.22 \text{ 元}$$

销售费用率、期间费用率、税金附加费率、所得税率采用 2008 年-2010 年审计后利润表平均数测算：

金额单位：人民币元

序号	项目	计算公式或依据	金额
1	销售收入	取自 2008 年-2010 年审计后利润表	117,755,172.52
2	销售费用（扣除无关费用）	取自 2008 年-2010 年审计后利润表	5,822,688.48
3	期间费用（管理费用及财务费用）	取自 2008 年-2010 年审计后利润表	26,285,344.25
4	销售费用率	$4=2/1\times 100\%$	4.94%
5	期间费用率	$5=3/1\times 100\%$	22.32%
6	增值税附加费	$6=17\%\times 10\%$	
7	所得税税率	$7=15\%$	

最终确认产成品的评估价值为 9,627,022.90 元。

4. 在产品

在产品账面价值 8,363,512.35 元，主要是生产车间领用的原材料和包装物。经核实评估明细表、明细账、总账以及出库单，数量与金额一致。该部分存货均为近期购买，账面单价与市场价相近的原材料，除账面有余额尚未分摊但无实物的燃动 800,000.00 元评估为零外，其他在产品以核实后账面值确定评估值。

最终确认在产品的评估价值为 7,563,512.35 元。

经评估，存货评估价值为 24,023,200.08 元。

(五)长期股权投资

纳入本次评估范围的长期股权投资共 1 项，为江药公司对子公司江西江制医药有限责任公司（以下简称“江制公司”）的投资，账面价值为 17,000,000.00



元。

根据本次评估目的的要求，我们对江制公司的股权价值进行了评估，并以评估后江制公司的股权价值乘以江药公司所持的股份确认评估值。（评估结果及方法详见江制公司评估技术说明）

长期股权投资评估值 49,397,835.00 元。

（六）固定资产——房屋建筑物类

1. 评估范围

纳入本次评估范围内的建筑物类固定资产账面原值为 48,711,523.47 元，账面净值为 41,034,940.77 元，减值准备为零。

2. 基本概况

委估资产位于江西省南昌县小蓝经济开发区内，共计 37 项，包括房屋建筑物及构筑物、管道沟槽，资产主要自建于 2004~2006 年，其中：

（1）房屋建筑物共计 25 项，账面原值为 40,590,387.94 元，账面净值为 34,098,068.30 元，总建筑面积为 58,123.98 平方米，主要结构型为钢混、钢结构，主要房屋建筑物概况如下：

①制剂楼、原料成品库：单层丙类工业厂房(含局部二层仓库)，建筑物耐火等级车间部分为一级、仓库为二级，屋面防水等级为二级。该仓库自建于 2004 年，总建筑面积为 26,021.21 平方米，由车间及仓库组成。其中车间为单层，钢混结构，层高 6 米，檐高 7.5 米，柱网格一般为 6.6 米×6.6 米。仓库为钢结构，局部二层，仓库部分单层，层高 8.6 米；二层部分首层层高 4 米、二层层高 4.6 米，檐高 10.1 米，柱距 7.5 米，跨度 2×18 米。基础采用现浇钢筋砼独立柱基、墙下毛石砼条形基础；现浇钢筋砼梁、板、柱；砖墙采用多孔砖、砌块墙采用轻质加气砼砌块(外墙厚 250mm、内墙厚 200 mm)、钢结构外墙采用双层压型板（外层 0.426 mm 厚 HV-2058 型压型镀锌彩钢板,内层 0.376mm 厚 HV-225 型压型镀锌彩钢板，内附 50 厚玻璃离心棉，阴凉库玻璃离心棉采用 W38 贴面，其余区域采用铝箔面层）、防爆墙采用 240mm 实心粘土砖；屋面轻钢部分采用保温彩钢板屋面，其他采用聚苯乙烯泡沫板隔热层、二层 3 厚 SBS 改性沥青卷材防水层、预制细石砼隔热层。装修标准为外墙涂料，内墙采用乳胶漆墙面、瓷砖墙面，天棚为乳胶漆面、50 厚彩钢玻镁复合彩钢板吊顶、铝合金扣板吊顶、轻钢龙骨石膏板吊顶、过氯乙烯油漆天棚，楼地面为水磨石地坪、



防滑砖地面、花岗石地面、过氯乙烯油漆地面、水泥砂浆地面、环氧自流平地面、无机骨料高耐磨楼地面，塑钢窗、甲级防火门、钢门、不锈钢门等；配套设施有给排水、照明、消防、报警、中央空调等。

②发酵车间：戊类多层厂房，耐火等级为二级，抗震设防烈度为 6 度，屋面防水等级为三级，总长 77.6 米，宽 22.50 米，钢混结构，占地 1,734.75 平方米，建筑面积为 5,672.00 平方米。由车间及办公用房组成，其中车间为三层，首层层高 4 米，二层层高 5 米，三层层高为 6 米，檐高 16.5 米，柱网 6m×8(6)m 网格为 6 米×6 米；办公用房为四层，一至二层层高为 4 米，三至四层层高为 3.5 米。基础采用独立柱基和钢筋砼带形基础（有肋式），现浇钢筋砼梁、板、柱；砖墙采用多孔砖、砌块墙采用厚 250mm 加气砼砌块、彩钢板墙采用 50 厚彩钢玻镁夹心棉复合板；屋面采用 1：8 水泥膨胀珍珠岩、聚苯乙烯泡沫板隔热层、一层 4 厚 SBS 改性沥青卷材防水层、预制 25mm 水泥砖。装修标准为外墙涂料，内墙采用乳胶漆墙面（办公区域）、瓷砖墙面（卫生间）、聚氨脂树脂漆（车间），天棚为乳胶漆面、轻钢龙骨纸同石膏板吊顶（办公用房，楼地面为花岗岩地坪（门厅及楼梯）、防滑地面（卫生间）、防静电地板（配电间）、环氧自流平楼面、水磨石，塑钢窗、甲级防火门、洁净门、钢大门；配套设施有给排水、照明、消防、报警、电梯等。

③提炼车间：戊类多层厂房，耐火等级为二级，抗震设防烈度为 6 度，屋面防水等级为三级，总长 86.6 米，宽 22.50 米，钢混结构，占 1,956.38 地平方米，建筑面积为 5,774.65 平方米。车间为三层，首层层高 4 米，二层层高 4 米，三层层高为 7 米，檐高 16.5 米，柱网 6m×8(6\8)m 网格为 6 米×6 米。基础采用现浇钢筋砼独立柱基、墙下毛石砼条形基础，现浇钢筋砼梁、板、柱；砖墙采用多孔砖、砌块墙采用厚 250mm 加气砼砌块、防爆墙采用 240mm 实心粘土砖、彩钢板墙采用 50 厚彩钢玻镁夹心棉复合板；屋面采用 1：8 水泥膨胀珍珠岩、聚苯乙烯泡沫板隔热层、一层 4 厚 SBS 改性沥青卷材防水层、预制 25mm 水泥砖。装修标准为外墙涂料，内墙采用乳胶漆墙面（办公区域）、瓷砖墙面（卫生间）、聚氨脂树脂漆（车间），天棚为乳胶漆面、轻钢龙骨纸同石膏板吊顶（办公用房）、彩钢玻镁夹心棉复合板吊顶，楼地面为花岗岩地坪（门厅及楼梯）、防滑地面（卫生间）、防静电地板（配电间）、防腐蚀楼地面、环氧自流平楼地面、水磨石楼地面，塑钢门窗、甲级防火门、洁净门、钢大门、铝合

金门；配套设施有给排水、照明、消防、报警、电梯等。

④办公质检楼：钢混结构，局部四层，总建筑面积 7,198.13 平方米。首层层高 4.5 米，二层至三层高 4 米，四层层高 3.60 米，檐高 14 米、17.00 米。基础采用现浇钢筋砼独立柱基、墙下毛石砼条形基础，现浇钢筋砼梁、板、柱；屋面采用 1: 8 水泥膨胀珍珠岩、聚苯乙烯泡沫板隔热层、一层 4 厚 SBS 改性沥青卷材防水层、预制 25mm 水泥砖。装修标准为外墙防石涂料、外墙涂料、玻璃幕墙，内墙及天棚为水泥砂浆涂料，楼地面为花岗石（大厅、楼梯）、抛光砖楼地面（办公），天棚为乳胶漆面、轻钢龙骨矿棉板吊顶（办公用房）、彩钢玻镁夹心棉复合板吊顶、轻钢龙骨铝扣板吊顶，塑钢窗、装饰门；配套设施有给排水、照明、消防、报警、中央空调等。

(2)构筑物及其他辅助设施共计 11 项，账面原值为 7,684,051.64 元，账面净值为 6,571,588.71 元，主要为烟囱、废水处理装置（各类水池）、围墙、道路、绿化等。其中烟囱为砖结构，各类水池为钢筋砼，围墙为铸铁栏杆、砖结构，道路为砼结构。

(3) 管道及沟槽共计 1 项，账面原值为 437,083.89 元，账面净值为 365,283.76 元，为电缆管沟，结构形式为钢混。

3. 折旧及计提减值政策

固定资产折旧采用平均年限法（直线法）计算，并按固定资产类别、原价、估计经济使用年限和预计残值确定其折旧率如下：

固定资产类别	预计净残值率(%)	预计使用年限	年折旧率(%)
房屋建筑物	5	40	2.375

4. 核实的方法和结果

(1)核实方法

①评估人员会同委托单位配合评估人员，将申报项目逐项分类查阅档案，核对位置、建筑结构、建筑面积、层次和主要建筑技术经济指标。

②核查房屋权属证及替代性文件、土地使用证。

③核查工程决算书、竣工验收资料。

④核实建筑物竣工时间。

⑤调查了解设计单位的设计水平、施工单位的施工水平、工程质量、建筑物抗震设防等级、使用维修等综合情况。



⑥收集施工设计图纸、工程地质勘察报告。

⑦在评估申报表核对无误的基础上，评估人员在企业有关人员的配合下深入现场进行实地勘察，记录建筑物及构筑物的施工质量、改扩建情况，调查了解建筑物的结构类型特征，使用维护情况，同时，核实标定位置、数量、结构形式、装修标准及保温情况等。对委估资产逐一走访查看，详细核实和记录资产的现实状况；对关键、重要或有代表性的项目详细填写现场记录表，评定完好分值。

在实地勘查时发现账实不符的情况时，以实物为准；发现工程项目、面积、结构形式、层数、层高与申报表不符的与产权持有人相关人员共同核实并记录，以实测结果为准。

(2)核实结果

①经核实，委估资产权属清晰。

②由于被评估企业设立了专门的行政部门对委估资产进行定期的维修保养，经现场勘察，在用建筑物使用状况较好。

③纳入本次评估范围内的固定资产——房屋建筑物评估明细表序号 24(单身宿舍)、25(幼儿园和医务室)的建筑面积分别为 545.79 和 597 平方米。截止评估基准日，该房产的房屋所有权证已遗失，委估资产所占的土地使用权为划拨，使用权面积截止评估基准日尚未分割。

④账面组成：委估资产均为自建，账面原值为建设成本入账。

5. 评估方法

本次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，因委估资产主要为制药专用厂房，因市场上无同类型物业出租，故也不易采用收益法进行评估。

成本法是指首先估测被评估资产的重置全价，然后估测被评估资产已存在的各种贬值因素，并将其从重置全价中予以扣除而得到被评估资产价值的一种评估方法。

基本计算公式：评估价值＝重置全价×成新率

(1)重置全价的确定



重置全价=建筑安装工程费+前期及其它费用+资金成本

本次评估，采用预决算调整法、类比方法确定重置全价。

预决算调整法确定重置全价的技术思路是：根据企业提供的建筑物类的有关竣工决算资料及建筑物所在地的定额标准，结合该建筑物竣工决算书中的工程量计算出各项目的基价定额直接费和建筑安装工程费。然后根据市场调查和委托单位提供的建设工程前期费用及其他费用标准，计算出建筑物的前期费用及其他费用，并加计资金成本，从而计算出委估建筑物的重置全价。

类比方法是以有代表性的建筑物做参照物，对同类型的建筑物，在檐高、层高、跨度、用材、装饰等方面进行比较，找出差异作为调整因素，进行调整，计算出类比建筑物单位重置全价。

①建筑安装工程费

对于典型建筑物工程，按照《2004年江西省建筑工程消耗量定额及统一基价表》、《2004年江西省装饰装修工程消耗量定额及统一基价表》、《2004年江西省安装工程消耗量定额及单位估价表》、《2004年江西省市政工程消耗量定额及单位估价表》及《2004年江西省建筑安装工程费用定额》等定额标准进行取费计算，套用评估基准日时点的人材机市场价格确定建筑安装工程费用。

对于其他建筑物工程选取与被评估建筑物的结构类似、构造基本相符的、建筑面积、层数、层高、装修标准、设备配套完备程度基本一致的近期结算工程或近期建成的类似建筑物单位平方米造价为参考，将类似工程建安造价调整为评估基准日造价，与被评估建筑物进行比较，对其构造特征差异采用“综合调整系数”进行差异调整，得出建筑安装工程造价。

②前期费用及其他费用

前期费用包括工程项目前期规划、可行性研究、勘察设计、工程招标费等；其他费用包括建设单位管理费，工程监理费等费用。

委估建筑物的前期及其他费用，按照建筑物所在地建设工程投资估算指标，依据企业申报的评估基准日资产规模确定系数。

前期及其他费用项目及费率表——园区内享受优惠

序号	费用名称	费率	计费基础	依据
1	建设单位管理费	0.85%	建安工程费	财建(2002)394号
2	勘察设计费	3.87%	建安工程费	计价格(2002)10号
3	施工图审查收费	0.12%	建安工程费	赣计收费字(2003)818号



4	工程建设监理费	2.13%	建安工程费	发改价格[2007]670 号
5	招投标代理费	0.25%	建安工程费	计价格[2002]2503 号
6	工程造价审核费	0.27%	建安工程费	赣计收费字(2003)1177 号

③资金成本采用评估基准日适用的中国人民银行公布的建设期贷款利率计算。设定投资在建设期内均匀投入。

(2)成新率的确定

本次评估对建筑物主要采用使用年限法和观察法综合判定成新率。

①使用年限法

使用年限法依据建筑物已使用年限、使用状况和维修情况来综合考虑其尚可使用年限，最后判断其成新率。

使用年限法成新率 = $\frac{\text{尚可使用年限}}{\text{已使用年限} + \text{尚可使用年限}} \times 100\%$

②观察法

观察法依据其评估对象的建造特点、设计水平、施工质量、使用状况和维护保养情况以及各部位在该评估对象所占的比重，通过评估人员现场观察与了解判断其成新率。

③综合成新率

综合成新率=使用年限法成新率×40%+观察法成新率×60%

④对以下情况，采用合理方法确定成新率：

- 对于能够基本正常、安全使用的建筑物，其成新率一般不应低于 30%；
- 如果观察法和使用年限法计算成新率的差距较大，经评估人员分析原因后，凭经验判断，取两者中相对合理的一种；
- 对于条件所限无法实施观察鉴定的项目，一般采用使用年限法确定成新率。

6. 评估结果及分析

(1)评估结果

经评估，截止评估基准日 2011 年 6 月 30 日，委估的房屋建筑物类固定资产评估结果如下表：

固定资产—房屋建筑物评估结果汇总表

金额单位：人民币元

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		
房屋建筑物	40,590,387.94	34,098,068.30	60,108,225.00	51,745,728.00	17,647,659.70	51.76%

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		
构筑物及辅助设施	7,684,051.64	6,571,588.71	11,544,024.00	9,048,784.00	2,477,195.29	37.70%
管道及沟槽	437,083.89	365,283.76	726,966.00	559,764.00	194,480.24	53.24%
小 计	48,711,523.47	41,034,940.77	72,379,215.00	61,354,276.00	20,319,335.23	49.52%
减值准备						
合 计	48,711,523.47	41,034,940.77	72,379,215.00	61,354,276.00	20,319,335.23	49.52%

(2)评估结果分析

建筑物类固定资产评估增值 20,319,335.23 元，增值率 49.52%，增值的主要原因是：

①材料价格的影响。评估基准日的建筑安装工程的材料价格(人工、钢材、地方材料等)较建设当期时有大幅上涨。

②折旧年限的影响：房屋建筑物的会计折旧年限比房屋建筑物耐用年限短。

7. 特殊事项说明

(1)评估结论成立的假设条件是：委估建筑物在其寿命期限内，对所占用土地可延续使用，不考虑土地实际使用年限的影响。建筑物类资产评估值未考虑土地使用权延续使用应支付的相关税费的影响。

(2)纳入本次评估范围内的固定资产——房屋建筑物评估明细表序号 24(单身宿舍)、25(幼儿园和医务室)的建筑面积分别为 545.79 和 597 平方米，该房产的房屋所有权证已遗失。因委估资产所占的土地使用权为划拨，使用权面积截止评估基准日尚未分割，故本次评估以账面值列示。

(3)纳入本次评估范围内的房屋建筑物类固定资产除固定资产——房屋建筑物评估明细表序号 24、25 和固定资产——构筑物及其他辅助设施评估明细表序号 9、10、11 外，账面原值均为暂估入账，相应的负债已在负债科目中核算。截至评估基准日由于各种原因工程决算审计尚未完成，本次评估测算的工程量是依据施工单位申报的工程决算书所对应的工程量进行的，未考虑最终审计差异对评估值的影响。

(4)本次评估中，我们查看了每项委估对象的外部状况，在情况允许下对房屋建筑物实施了现场勘察鉴定，但仅借助了一般辅助性工具和常规手段，未使用精密或专业仪器对结构进行测试和鉴定。由于条件所限，对于隐蔽部分无法实施勘察和观测，具体情况以被评估企业介绍和评估人员经验判断为依据。



8. 评估案例

案例 1 制剂楼 (房屋建筑物评估明细表序号 1~3)

(1)基本情况

委估资产为单层丙类工业厂房，建筑物耐火等级一级，屋面防水等级为二级。该车间自建于 2004 年，总建筑面积为 9688 平方米，单层，钢混结构，层高 6 米，檐高 7.5 米，柱网格一般为 6.6 米×6.6 米。基础采用现浇钢筋砼独立柱基、墙下毛石砼条形基础；现浇钢筋砼梁、板、柱；砖墙采用多孔砖、砌块墙采用轻质加气砼砌块(外墙厚 250mm、内墙厚 200 mm)、钢结构外墙采用双层压型板（外层 0.426 mm 厚 HV-2058 型压型镀锌彩钢板,内层 0.376mm 厚 HV-225 型压型镀锌彩钢板，内附 50 厚玻璃离心棉，阴凉库玻璃离心棉采用 W38 贴面，其余区域采用铝箔面层）、防爆墙采用 240mm 实心粘土砖；屋面轻钢部分采用保温彩钢板屋面，其他采用聚苯乙烯泡沫板隔热层、二层 3 厚 SBS 改性沥青卷材防水层、预制细石砼隔热层。装修标准为外墙涂料，内墙采用乳胶漆墙面、瓷砖墙面，天棚为乳胶漆面、50 厚彩钢玻镁复合彩钢板吊顶、铝合金扣板吊顶、轻钢龙骨石膏板吊顶、过氯乙烯油漆天棚，楼地面为水磨石地坪、防滑砖地面、花岗石地面、过氯乙烯油漆地面、水泥砂浆地面、环氧自流平地面，塑钢窗、甲级防火门、钢门、不锈钢门等；配套设施有给排水、照明、消防、报警、中央空调等。

(2)重置成本的确定

①建筑安装工程费

根据委估建筑物竣工决算书中的工程量，套用《2004 年江西省建筑工程消耗量定额及统一基价表》、《2004 年江西省装饰装修工程消耗量定额及统一基价表》等定额标准进行取费计算，套用评估基准日时点的人材机市场价格确定建筑安装工程费用。计算结果如下表：

建筑工程造价取费表

编号	项目名称	计算基数及计算公式	系数(%)	金额(元)
一	直接工程费			4,480,511.44
1	其中人工费			1,005,573.48
二	技术措施费			729,385.59
2	其中人工费			163,698.01
三	组织措施费	(4)+(5)		219,857.66



3	其中人工费	$[(4)+(5)] \times \text{系数}$	15.00	32,978.65
4	临时设施费	$[(一)+(二)] \times \text{系数}$	2.47	128,684.46
5	检验试验等六项费	$[(一)+(二)] \times \text{系数}$	1.75	91,173.20
四	价 差			2,188,157.77
五	估价部分			452,732.00
六	企业管理费	$[(一)+(二)+(三)] \times \text{系数}$	8.03	436,009.30
七	利 润	$[(一)+(二)+(三)+(六)] \times \text{系数}$	6.50	381,274.66
八	规费(社保、公积金、 保险、排污费)	$[(一)+(二)+(三)+(六)+(七)] \times \text{系数}$	5.35	334,216.57
九	规费(上级管理费)	$[(一)+(二)+(三)] \times \text{系数}$	0.60	32,578.53
十	安全文明施工措施费	$[(一)+\dots+(九)] \times \text{系数}$	1.20	111,056.68
十一	税金	$[(一)+\dots+(十)] \times \text{系数}$	3.348	313,566.32
十二	建筑工程造价	$[(一)+\dots+(十一)]$		9,679,346.52

装饰工程造价取费表

编号	项目名称	计算基数及计算公式	系数(%)	金额(元)
一	直接工程费	定额直接费[B]		385,529.06
1	其中人工费	ZJ 人工费[B]		96,697.70
二	技术措施费	CSF1[B]		-
2	其中人工费	CS 人工费 1[B]		-
三	组织措施费	(4)+(5)		14,475.65
3	其中人工费	$[(4)+(5)] \times \text{系数}$	15.00	2,171.35
4	检验试验等六项费	$[(1)+(2)] \times \text{系数}$	7.00	6,768.84
5	临时设施费	$[(1)+(2)] \times \text{系数}$	7.97	7,706.81
四	价 差	CLJC[B]+JXJC[B]		33,194.75
五	估价部分			129,718.80
六	企业管理费	$[(1)+(2)+(3)] \times \text{系数}$	26.96	26,655.10
七	利 润	$[(1)+(2)+(3)] \times \text{系数}$	25.08	24,796.36
八	规费(社保、公积金、 保险、排污费)	$[(1)+(2)+(3)] \times \text{系数}$	26.75	26,447.47
九	规费(上级管理费)	$[(一)+(二)+(三)] \times \text{系数}$	0.60	2,400.03
十	安全文明施工措施费	$[(一)+\dots+(九)] \times \text{系数}$	0.80	5,145.74
十一	税金	$[(一)+\dots+(十)] \times \text{系数}$	3.348	21,707.19
十二	装饰工程造价	$[(一)+\dots+(十一)]$		670,070.15

给排水工程造价取费表

编号	项目名称	计算基数及计算公式	系数(%)	金额(元)
一	直接工程费	定额直接费[B]		167,016.01
1	其中人工费	ZJ 人工费[B]		49,353.14
二	技术措施费	CSF1[B]		-



编号	项目名称	计算基数及计算公式	系数(%)	金额(元)
2	其中人工费	CS 人工费 1[B]		-
三	组织措施费	(4)+(5)		8,449.26
3	其中人工费	[(4)+(5)]×系数	15.00	1,267.39
4	检验试验等六项费	[(1)+(2)]×系数	8.75	4,318.40
5	临时设施费	[(1)+(2)]×系数	8.37	4,130.86
四	价 差	CLJC[B]+JXJC[B]		27,301.69
五	估价部分			-
六	企业管理费	[(1)+(2)+(3)]×系数	34.23	17,327.41
七	利 润	[(1)+(2)+(3)]×系数	33.28	16,846.51
八	规费(社保、公积金、 保险、排污费)	[(1)+(2)+(3)]×系数	35.66	18,051.28
九	规费(上级管理费)	[(一)+(二)+(三)]×系数	0.60	1,052.79
十	安全文明施工措施费	[(一)+...+(九)]×系数	0.70	1,792.31
十一	税金	[(一)+...+(十)]×系数	3.348	8,632.39
十二	给排水工程造价	[(一)+...+(十一)]		266,469.65

②前期费用及其它费用

按照财政部、建设部和建筑物所在地的建设工程投资估算指标，依据企业申报的评估基准日资产规模确定系数。

前期费用及其它费用测算表

序号	费用名称	计算公式	费率	金额(元)
一	建筑安装工程造价	(1)+(2)+(3)		10,615,886.32
1	建筑工程造价			9,679,346.52
2	装饰工程造价			670,070.15
3	给排水工程造价			266,469.65
二	建设单位管理费	(一) ×费率	0.85%	90,235.03
三	勘察设计费	(一) ×费率	3.87%	410,834.80
四	施工图审查收费	(一) ×费率	0.12%	12,739.06
五	工程建设监理费	(一) ×费率	2.13%	226,118.38
六	招投标代理费	(一) ×费率	0.25%	26,539.72
七	工程造价审核费	(一) ×费率	0.27%	28,662.89
八	前期及其他费用之和	二至七项之和		795,129.88

③资金成本：

该工程的正常建设工期为 1.5 年，假设建设资金匀速投入，评估基准日时一至三年期贷款利率为 6.4%。

资金成本=(建安工程造价+前期及其他费用)×6.40%×1.5÷2

= (10,615,886.32 + 795,129.88) × 6.40% × 1.5 ÷ 2



$$=547,728.78 \text{ (元)}$$

④重置全价

重置全价=建安工程造价+前期及其他费用+资金成本

$$=10,615,886.32+795,129.88+547,728.78$$

$$=11,958,745 \text{ (元)取整}$$

(3)成新率的确定

①使用年限法

该车间于 2004 年 3 月 18 日投入使用，距评估基准日投入使用已 7.29 年。考虑到该资产的现状以及使用、维护均很正常，评估人员认为在正常使用状态下，其尚可使用年限为 42.71 年。根据尚可使用年限和其总使用年限的比率确定成新率,其计算公式如下：

使用年限法成新率=尚可使用年限/总使用年限×100%

$$=42.71/(42.71+7.29) \times 100\%$$

$$=85\%$$

②观察法鉴定

通过现场勘查，评估人员认为：该资产由于已使用 7.29 年，且地基条件较好，基础无不均匀沉降现象，梁、板、柱有足够的承载力，电气、水等公共设施使用正常。现鉴定如下：

成新率鉴定表

	项目	基本情况	建筑物现状	标准分	鉴定分	合计
结构部分 G	地基基础	独立柱基、条基	承重力强、无沉降	25	22	86
	承重构件	钢筋砼柱、梁、板	承重力强、变形较小	25	22	
	非承重构件	多孔砖、砼砌块、压型板	基本完整	15	13	
	屋面	保温、隔热、卷材防水	无渗漏	20	17	
	地面	水磨石地坪、防滑砖地面、花岗石地面、过氯乙烯油漆地面、水泥砂浆地面、环氧自流平地面	局部磨损	15	12	
装饰部分 S	门窗	塑钢窗、甲级防火门、钢门、不锈钢门等	轻微变形	25	20	80
	外墙	涂料	有龟裂	20	16	
	内墙	涂料	轻度裂缝	40	32	



项目		基本情况	建筑物现状	标准分	鉴定分	合计
	顶棚	局部吊顶、涂料	轻度变型、轻度裂缝	15	12	
设备部分B	水卫	给水 PVC 管、PVC 排水	基本畅通	100	80	80
	电照	工业照明				
	其他	消防、报警				
成新率%		86%×91%+80%×6%+80%×3%=85%				

备注：设备部分除水卫外均转入设备中评估。表中 G=90%,S=6%，B=3%

③综合成新率的确定

综合成新率=使用年限法成新率×40%+观察法成新率×60%

$$=85\% \times 40\% + 85\% \times 60\%$$
$$=85\%$$

(4)评估值

评估值=重置全价×综合成新率

$$=11,958,745 \times 85\%$$
$$=10,164,933 \text{ (元)}$$

案例二 SBR 池(构筑物及其他辅助设施评估明细表序号 5)

(1)基本情况

委估资产为钢筋砼结构，矩形，长 25.3 米，宽 8.35 米，池净深 6 米，容积 3,600 立方。基础垫层为 600 厚 3:7 灰土垫层+100 厚 C10 素砼，壁厚 300mm，底板厚 300mm，砼采用 C30 防水砼，抗渗等级为 0.6MPa。

(2)重置成本的确定

①建筑安装工程费

根据委估建筑物竣工决算书中的工程量，套用《2004 年江西省建筑工程消耗量定额及统一基价表》、《2004 年江西省装饰装修工程消耗量定额及统一基价表》等定额标准进行取费计算，套用评估基准日时点的人材机市场价格确定建筑安装工程费用。计算结果如下表：

建筑工程造价取费表

序号	项目名称	计算基数及计算公式	系数(%)	金额(元)
一	直接工程费			557,951.55
1	其中人工费			89,810.02
二	技术措施费			-

序号	项目名称	计算基数及计算公式	系数(%)	金额(元)
2	其中人工费			
三	组织措施费	(4)+(5)		23,545.55
3	其中人工费	[(4)+(5)]×系数	15.00	3,531.83
4	临时设施费	[(一)+(二)]×系数	2.47	13,781.40
5	检验试验等六项费	[(一)+(二)]×系数	1.75	9,764.15
四	价 差	CJJC[A]		304,963.98
五	估价部分			8,527.50
六	企业管理费	[(一)+(二)+(三)]×系数	8.03	46,694.22
七	利 润	[(一)+(二)+(三)+(六)]×系数	6.50	40,832.44
八	规费(社保、公积金、保险、排污费)	[(一)+(二)+(三)+(六)+(七)]×系数	5.35	35,792.77
九	规费(上级管理费)	[(一)+(二)+(三)]×系数	0.60	3,488.98
十	安全文明施工措施费	[(一)+...+(九)]×系数	1.20	12,261.56
十一	税金	[(一)+...+(十)]×系数	3.348	34,620.28
十二	建筑工程造价	[(一)+...+(十一)]		1,068,678.83

②前期费用及其它费用

按照财政部、建设部和建筑物所在地的建设工程投资估算指标，依据企业申报的评估基准日资产规模确定系数。

前期费用及其它费用测算表

序号	费用名称	计算公式	费率	金额(元)
一	建筑安装工程造价			1,068,678.83
二	建设单位管理费	(一) ×费率	0.85%	9,083.77
三	勘察设计费	(一) ×费率	3.87%	41,357.87
四	施工图审查收费	(一) ×费率	0.12%	1,282.41
五	工程建设监理费	(一) ×费率	2.13%	22,762.86
六	招投标代理费	(一) ×费率	0.25%	2,671.70
七	工程造价审核费	(一) ×费率	0.27%	2,885.43
八	前期及其他费用之和	二至七项之和		80,044.04

③资金成本：

该项目的正常建设工期为 1.5 年，假设建设资金匀速投入，评估基准日时一至三年期贷款利率为 6.40%。

$$\begin{aligned}
 \text{资金成本} &= (\text{建安工程造价} + \text{前期及其他费用}) \times 6.40\% \times 1.5 \div 2 \\
 &= (1,068,678.83 + 80,044.04) \times 6.40\% \times 1.5 \div 2 \\
 &= 55,138.70 \text{ (元)}
 \end{aligned}$$

④重置全价



$$\begin{aligned}
\text{重置全价} &= \text{建安工程造价} + \text{前期及其他费用} + \text{资金成本} \\
&= 1,068,678.83 + 80,044.04 + 55,138.70 \\
&= 1,203,862 \text{ (元)取整}
\end{aligned}$$

(3)成新率的确定

①使用年限法

该水池于 2004 年 7 月投入使用，距评估基准日投入使用已 6.92 年。考虑到该资产的现状以及使用、维护均很正常，评估人员认为在正常使用状态下，其尚可使用年限为 23.08 年。根据尚可使用年限和其总使用年限的比率确定成新率，其计算公式如下：

$$\begin{aligned}
\text{使用年限法成新率} &= \text{尚可使用年限} / \text{总使用年限} \times 100\% \\
&= 23.08 / (23.08 + 6.92) \times 100\% \\
&= 77\%
\end{aligned}$$

②观察法鉴定

通过现场勘查，评估人员认为：该资产已使用 6.92 年，现场观察：局部表面起砂和破损，其他地方平整完好。鉴定如下表所示：

观察法成新率鉴定表

项目	基本情况	建筑物现状	标准分	评估分
基础	600 厚 3: 7 灰土垫层和 100 厚 C10 素砼	无不均匀沉降,有足够的承载力	10	8
主体	300 厚 C30 防水砼	基本完好	78	63
附属设施	钢梯、钢栏杆、钢套管	钢结构局部锈蚀、油漆局部脱落	12	6
小计				77

③综合成新率的确定

$$\begin{aligned}
\text{综合成新率} &= \text{使用年限法成新率} \times 40\% + \text{观察法成新率} \times 60\% \\
&= 77\% \times 40\% + 77\% \times 60\% \\
&= 77\%
\end{aligned}$$

(4)评估值

$$\begin{aligned}
\text{评估值} &= \text{重置全价} \times \text{综合成新率} \\
&= 1,203,862 \times 77\% \\
&= 926,974 \text{ (元)}
\end{aligned}$$

(七)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：

设备类固定资产汇总表

单位：人民币元

编号	科目名称	数量（台/套）	账面价值	
			原值	净值
1	机器设备	10,078	133,149,890.81	42,594,696.17
2	车辆	13	1,580,564.44	678,407.59
3	电子设备	236	3,649,854.90	1,846,584.25
小计			138,380,310.15	45,119,688.01
减：机器设备减值准备				
合计			138,380,310.15	45,119,688.01

2. 资产概况

(1)设备基本情况

江西制药有限责任公司(以下简称“江药公司”)初创于 1950 年 3 月，经过 61 年的发展变迁，从“江西卫生材料厂”、“江西化学制药厂”到“江西制药厂”，企业由二十来人的中药作坊逐步发展成为配套齐全的大型综合性制药企业。该公司列报评估的设备包括机器设备、车辆和电子设备，所有设备均为该公司在正常经营过程中陆续购置的，除早期购置的设备外观较为陈旧、技术状况较差外，其余设备的性能、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，截至评估基准日，未发生过重大设备事故，设备运行正常、维护状态良好。

(2)设备构成情况

①直接生产设备

A、针剂车间

主要包括：长沙楚天包装机械有限公司生产的 BXSZ1/20-B 型洗烘灌联机组 3 台，主要用于针剂车间安瓿针剂的生产；山东新华医疗器械股份有限公司生产的 XGLSDG-2.5B 型机动门安瓶灭菌器 2 台，主要用于物料的消毒灭菌。

B、固定制剂车间

主要包括：瑞安市江南制药机械有限公司生产的 BG-150E 型高效智能包衣机 1 台，主要用于对生产的中、西药片、丸剂等進行糖衣包衣；上海天和制药机械有限公司生产的 ZP-35A 型旋转式压片机 5 台，主要用于压制中西药片



剂；锦州万得包装机械有限公司生产的 DPH130 型铝塑泡罩包装机 1 台，主要用于包装生产的各系列药品；瑞安市江南制药机械有限公司生产的 HD-1000 型多向运动混合机 1 台，主要用于均匀地混合流动性较好的粉状或颗粒状的物料；瑞安市江南制药机械有限公司生产的 TJY-100 型液压伸缩提升加料机 2 台，主要用于粉状、颗粒状等固体物料的输送、提升加料；温州市神华轻工机械有限公司生产的 NJP-800C 型全自动胶囊充填机 1 台，能自动完成对播囊、分囊、充填、废囊剔除、锁囊、成品导出、颗粒灌装等多种工序；北京超思维包装机械有限公司生产的 DFR-150A 型全自动热收缩包装机 1 台，主要用于收缩膜的收缩包装；江西万申机械有限责任公司生产的 HDZ-100P 型全自动装盒机 1 台，主要用于将成品药包装成盒；北京航空工艺研究所生产的 SHK-220 型湿法混合制粒机 1 台，主要用于生产中成药、合成药片剂，胶囊颗粒。

C、输液车间

主要包括：山东新华医疗器械股份有限公司生产的 PSMD6240 型平移门大输液水浴灭菌器 2 台，主要用于玻璃、塑料输液瓶以及软包装输液袋的多功能灭菌；上海电气集团印刷包装机械有限公司包装机械分公司生产的 STQB（100/250/500）型滚筒式清洗机和 SHQ14I（100/250/500）型行列式清洗机各 1 台，主要适用于葛根、莲藕、木薯、百合、蕨根等的清洗，能去除原料表层及凹部粘附得较紧的泥砂；南京金口机械制造有限公司生产的 6000L 稀配罐（盘管加热带搅拌）2 台，主要用于对药品物料和各种药物进行搅拌工艺处理。

D、原料车间

主要包括：无锡市现代喷雾干燥设备有限公司生产的 MDR-100 型离心喷雾干燥塔 2 台，主要用于溶液、乳浊液、悬浮液、糊状液的物料喷雾干燥；宜兴东联水处理设备有限公司生产的 ϕ 2500*4000 浓盐酸储罐 2 台，主要用于储存浓盐酸；上海过滤器有限公司生产的 GS-NF80 40-3 型复合膜过滤器 1 台，主要通过特制滤元和滤膜的复合作用，完成对各种杂质的去除；湖州奥泰膜科技有限公司生产的 OMS-UF-J-M-200 型有机膜超滤装置 1 台，主要用于去除水中的泥沙、杂质、胶体、悬浮物等；无锡南泉机械厂生产的 ϕ 1100*2800 型一级种子罐 10 台，江西柴油机厂生产的 ϕ 1800*4500 型二级种子罐 10 台，主要在搅拌过程中自吸入空气以供好气性微生物成长的设备；江西省安装公司生产的 ϕ 3200*7500 型发酵罐 12 台，主要用于对微生物进行发酵。



E、冻干车间

主要包括：上海欣丽实业有限公司生产的 CDDA-08 型胶塞清洗机 1 台，主要用于抗生素瓶胶塞的清洗、硅化、灭菌和干燥；上海新特精密机械有限公司生产的 5-20ml 冻干粉针生产联运线 1 条，主要用于冻干粉针剂的生产；美国外壳公司生产的 144FS175-SS20C 型冻干机 1 台，主要用于去除含水物料中的水份。

F、制剂公共车间

主要包括：山东潍坊精鹰医疗器械有限公司生产的 15T/h 型二级反渗透 1 台，主要是在高于溶液渗透压的作用下，将不能透过半透膜的物质分离开来；丹东日飞制药设备有限公司生产的 LDN3000-6 型多效蒸馏水机 1 台，主要采用高温高压操作，确保稳定生产无热原注射用水；南京金口机械制造有限公司生产的 15000L 注射用水储罐（带加热）1 台，主要用于储备注射用水；无锡约克空调冷冻设备公司生产的 YSEBEAS45CKE 型水冷螺杆式冷水机组 1 台，主要用于生产工艺冷冻水。

②辅助生产设备

主要包括：上虞市金泰冷却塔有限公司生产的 FBLDJ-400T/h 型方型逆流式玻璃钢冷却塔 4 台；陕西鼓风机厂生产的 E1290-3.5/0.96 型离心压缩机 4 台；新建焊机厂生产的 1T 客货电梯 1 部；美国 HULL 公司生产的 144FS175-SS20C 型冻干机 3 台；宜兴市南新水处理设备厂生产的、Q=200m³/h 型 3 台；杭州贝特过滤机有限公司生产的 XM160/1000-UK 型压滤机 1 台；宜兴市恒能节能环保设备厂生产的 HGQF—Ⅷ型组合气浮 1 台、日本岛津仪器(苏州)有限公司生产的 LC-10AVP 型岛津高效液相色谱仪 1 台、重庆英格制药机械有限公司生产的 WBF-1 型多功能实验机 1 台、上海浦东冷冻干燥设备有限公司生产的 GLZY-0.5B 型真空冷冻干燥机 1 台、南昌华谱精密仪器有限公司生产的 HTY-DI1000B 型总有机碳分析仪 1 台、上海物理光学仪器厂生产的 LC-10A 型高压液相色谱仪 1 台、南京锅炉厂生产的 SZL10-1.25-AII 型锅炉 2 台、南昌市裕昌环保科技有限公司生产的 WHU 型锅炉水膜除尘器 3 台等。

③车辆

主要为桑塔纳轿车 SVW7180CEI、奥迪轿车 CA-AOUT100、五十铃小货车 NHR54EL、拖拉机变型运输机等 13 辆车。



④电子设备

主要有电脑、空调、打印机等办公用电子类设备及其他电子类设备。

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	14 年	5%	6.785%
运输设备	12 年	5%	7.92%
办公设备及其他	5 年	0%	20%

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

经现场核实及询问该公司设备管理部相关技术人员，发现部分设备为报废及闲置设备，其类别及账面构成如下：

报废部分：

	账面原值	账面净值	计量单位	数量	报废原因
机器设备	2,003,804.38	371,546.77	台	56	生产工艺落后
车辆	49,900.00	2,495.00	辆	4	已损坏
电子设备	41,437.91	3,530.34	台	14	使用年限较长、技术性能较差
合计	2,095,142.29	377,572.11			

闲置部分：

	账面原值	账面净值	计量单位	数量	闲置原因
机器设备	11,029,785.49	1,210,227.66	台	137	

除此之外其他设备日常维护保养及时，在用状况正常。

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

①机器设备

A、重置全价的确定

对于国产设备，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

B、主要取价参数的确定

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、前期及其他费用

前期及其他费用包括建设单位管理费、勘察设计和工程监理费等费用。按照国家及江西省相关规定，依据评估基准日资产规模确定费率。

前期及其他费用项目及费率表

序号	费用名称	费率	计费基础	依据
1	建设单位管理费	0.85%	建安工程费	财建(2002)394 号
2	勘察设计的	3.87%	建安工程费	计价格(2002)10 号
3	施工图审查收费	0.12%	建安工程费	赣计收费字(2003)818 号
4	工程建设监理费	2.13%	建安工程费	发改价格[2007]670 号
5	招投标代理费	0.25%	建安工程费	计价格[2002]2503 号
6	工程造价审核费	0.27%	建安工程费	赣计收费字(2003)1177 号
合 计		7.49%		

e、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：

$$\text{资金成本} = \text{设备购置价或建造成本} \times \text{适用利率} \times \text{合理工期} \div 2$$

②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。

③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

①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：

$$\text{成新率} = \text{观察法成新率} \times 60\% + \text{使用年限法成新率} \times 40\%$$



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：

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

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。

②对电子设备，主要采用使用年限法确定成新率。

③对以下情况，采用合理方法确定成新率：

- 对于能够基本正常、安全使用的设备，其成新率一般不应低于 15%；
- 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

金额单位：人民币元

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	133,149,890.81	42,594,696.17	121,948,082.90	47,565,142.00	4,970,445.83	11.67%
2	车辆	1,580,564.44	678,407.59	121,948,107.00	47,565,167.00	32,582.41	4.80%
3	电子设备	3,649,854.90	1,846,584.25	1,351,366.00	710,990.00	-497,686.25	-26.95%
	合计	138,380,310.15	45,119,688.01	126,200,618.90	2,901,170.00	1,348,898.00	9.99%
	减：减值准备						
	合计	138,380,310.15	45,119,688.01	126,200,643.00	49,625,055.00	4,505,341.99	9.99%

评估后，设备类固定资产评估增值 4,505,366.99 元，增值率为 9.99%。其中，机器设备评估后增值 4,970,445.83 元，增值率为 11.67%；车辆评估后增值 32,582.41 元，增值率为 4.80%；电子设备评估后减值 497,686.25 元，减值率为 26.95%。

从总体上讲，江药公司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近几年由于铜、钢材等原材料的价格有所上涨，使其建造成本有所增加；②该公司部分机器设备的财务折旧年限短于评估中所使用的经济使用年限，折旧速度相对较快，账面净值相对较低。前述因素导致机器设备评估增值。

(2)在车辆方面，尽管近年来的车辆购置价格一直呈下降趋势，但由于该公司列报评估的部分车辆使用年限较长，现账面价值仅为残值，使得账面净值低于其评估净值，导致本次车辆评估有小幅增值。

(3)在电子设备方面，由于评估范围内的电子设备包括电脑、空调、打印机等办公用电子类设备以及其他电子类设备，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，导致本次电子设备评估减值。

7. 评估案例

案例 1 平移门大输液水浴灭菌器 PSMD6240 型（机器设备评估明细表第 212 项）

(1)资产概况

设备名称：平移门大输液水浴灭菌器

设备编号：030200001

规格型号：PSMD6240 型

生产厂家：山东新华医疗器械股份有限公司

资产占有单位：江西制药有限责任公司

购入日期：2004 年 7 月 31 日

启用日期：2004 年 7 月 31 日

账面原值：1,030,466.27 元

账面净值：546,821.83 元

该 PSMD6240 型平移门大输液水浴灭菌器由山东新华医疗器械股份有限公司设计制造，江西制药有限责任公司于 2004 年 7 月购置后投入使用。该设备主要用于该药厂生产的针剂药品和输液类药品的高温消毒。

PSMD6240 型平移门大输液水浴灭菌器的主要技术指标如下：

型号：NJP2000

容器类别：I 类



设计压力：0.30Mpa

最高工作压力：0.27Mpa

最高工作温度：126℃

工作温度范围：70~121℃

蒸汽压力：0.3~0.5 Mpa

去离子水源：0.15~0.3Mpa

冷却水源：0.2~0.4 Mpa

压缩空气源：0.4~0.6Mpa

循环周期：≤90min

电源：380V 50Hz 18.7Kw 三相四线

内室尺寸：Φ 2000x7800 mm(内径×筒体长度)

外室尺寸：(LxWxH) 9660x4000x2750 mm

(2)重置全价的确定

设备的重置全价按下列公式确定：

重置全价=设备购置价+运杂费+安装调试费+其他费用+资金成本

①设备购置价的确定

经上网查询，及向设备生产厂家山东新华医疗器械股份有限公司销售部门电话询价，截止到评估基准日该 PSMD6240 型平移门大输液水浴灭菌器的售价为 1,146,000.00 元/台，该设备的扣税购置价为 979,490.00 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 2%。该设备的运杂费计算如下：

$$\begin{aligned}\text{设备运杂费} &= \text{设备购置价格} \times \text{设备运杂费费率(扣税)} \\ &= 1,146,000.00 \times 2\% - 1,146,000.00 \times 2\% \div 1.07 \times 7\% \\ &= 21,421.00 \text{ (元)}\end{aligned}$$

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 3.5%。该设备的运杂费计算如下：

$$\begin{aligned}\text{设备安装调试费} &= \text{设备购置价格} \times \text{设备安装调试费费率} \\ &= 1,146,000.00 \times 3.5\%\end{aligned}$$



$$=40,110.00(\text{元})$$

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，设备基础费率取 2.5%。该设备的设备基础费计算如下：

$$\text{设备基础费} = \text{设备购置价格} \times \text{设备基础费率}$$

$$=1,146,000.00 \times 2.5\%$$

$$=28,650.00(\text{元})$$

⑤前期及其他费用的确定

根据《基本建设财务管理规定》财建[2002]394号、计价格[2002]1980号《招标代理服务收费管理暂行办法》等相关文件，取其他费用如下：

前期及其他费用项目及费率表

序号	费用名称	费率	计费基础	依据
1	建设单位管理费	0.85%	建安工程费	财建(2002)394号
2	勘察设计的费	3.87%	建安工程费	计价格(2002)10号
3	施工图审查收费	0.12%	建安工程费	赣计收费字(2003)818号
4	工程建设监理费	2.13%	建安工程费	发改价格[2007]670号
5	招投标代理费	0.25%	建安工程费	计价格[2002]2503号
6	工程造价审核费	0.27%	建安工程费	赣计收费字(2003)1177号
合 计		7.49%		

其他费用=(设备购置价+运杂费+安装调试费+设备基础费)×其他费用费率

$$=(1,146,000.00+21,421.00+40,110.00+28,650.00) \times 7.49\%$$

$$=92,589.96(\text{元})$$

⑥资金成本的确定

该 PSMD6240 型 平移门大输液水浴灭菌器 自合同签订、设备到货，安装调试，到投入使用，建设周期为 1 年。截止到评估基准日，银行六个月到 1 年期（含 1 年）的贷款利率为 6.31%，假定资金为均匀投入，即

资金成本=(设备购置价+运杂费+安装调试费+设备基础费+其他费用)×贷款利率×1÷2

$$=(1,146,000.00+21,421.00+40,110.00+28,650.00+92,589.96) \times 6.31\%$$

×1÷2

$$=41,922.72(\text{元})$$



⑦重置全价的计算

重置全价=设备购置费(扣税)+运杂费+安装调试费+设备基础费+其他费用+资金成本

$$=979,490.00+21,421.00+40,110.00+28,650.00+92,713.58+41,922.72$$

$$=1,204,307.30 \text{ (元)}, \text{取整为 } 1,204,000.00 \text{ 元。}$$

(3)成新率的确定

①使用年限法成新率

评估人员参考《机器设备评估常用数据与参数》，并结合该类设备市场实际使用状况，确定该设备经济使用年限为14年，现已使用6.92年，依据使用年限法计算其成新率如下：

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

$$= (14 - 6.92) / 14 \times 100\%$$

$$= 51\%$$

②观察法成新率

现场观察鉴定表

序号	部位	技术状态	标准分	评估分
1	灭菌器外观	外观一般，不锈钢外表面有轻度划伤。	20	10
2	加温装置	该装置工作正常。能按设计要求达到灭菌要求温度。	25	13
3	高温循环水系统	高温循环水管路管件密封良好，循环喷淋灭菌后，循环热水经处理后，可回收利用。	20	10
4	密封门	该灭菌器密封门安全可靠。能保障灭菌压力达到设计要求。	20	10
5	控制系统	该系统采用微机控制，可自动控制该灭菌器的加热温度、灭菌压力、灭菌时间等参数，工作稳定可靠。	15	8
合计			100	51

③综合成新率=年限法成新率×40%+观察法成新率×60%

$$= 51\% \times 40\% + 51\% \times 60\%$$

$$= 51\%$$

(4)评估值的确定

评估值=重置全价×综合成新率

$$= 1,204,000.00 \times 51\%$$

$$= 614,040.00 \text{ (元)}$$



案例2 桑塔纳轿车 SVW7180CEI (车辆评估明细表第1项)

(1)资产概况

该车是江西药都樟树制药有限公司的办公用车辆，车牌号为赣 M91823，于2004年8月25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：N/A

发动机功率：60.5kw

发动机排量：1.8l

燃烧种类：汽油

外型尺寸(长×宽×高)(mm)：4546 ×1710 ×1427

总质量(kg)：1070

核定载客人数(人)：5

接近角/离去角(°)：8/17

前悬/后悬(mm)：945/1035

轴距(mm)：2548

轴数：2

最高车速(km/h)：165

前轮距(mm)：1414

后轮距(mm)：1422

截至评估基准日2011年6月30日，其账面原值114,000.00元，账面净值53,081.25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79,800.00元，车辆购置税为不含税车价的10%，其他费用400.00元，则：

$$\begin{aligned}\text{重置全价} &= \text{车价} + \text{车辆购置税} + \text{其他费用} \\ &= 79,800.00 + 79,800.00 \div 1.17 \times 10\% + 400.00 \\ &= 87,021.00 \text{ (元)}\end{aligned}$$

(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 6.8 年, 依据使用年限法计算其成新率如下:

$$\begin{aligned} \text{使用年限法成新率} &= \frac{\text{经济使用年限} - \text{已使用年限}}{\text{经济使用年限}} \times 100\% \\ &= (10 - 6.8) / 10 \times 100\% \\ &= 32\% \end{aligned}$$

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	车辆面漆退光退色不重, 划伤严重, 局部脱漆、内饰陈旧; 座椅有磨损, 顶板、地胶较污浊。	10	4
2	电控系统	车内仪表全, 照明灯光不全, 仪表显示较好, 电动控制较差。	15	4
3	发动机	发动机状况一般, 怠速状态一般。	25	13
4	变速箱	有异常声响, 挡位一般, 挂挡较差。	20	3
5	制动	刹车较差, 有跑偏现象。	20	4
6	其他	传动系统, 悬挂系统及底盘状况较差。	10	4
7	合计		100	32

$$\begin{aligned} \text{③综合成新率} &= \text{使用年限法成新率} \times 40\% + \text{观察法成新率} \times 60\% \\ &= 32\% \times 40\% + 32\% \times 60\% \\ &= 32\% \end{aligned}$$

(4)评估值的确定

$$\begin{aligned} \text{评估值} &= \text{重置全价} \times \text{成新率} \\ &= 87,021.00 \times 32\% \\ &= 27,850.00 \text{ (元)}, \text{取整。} \end{aligned}$$

案例 3 格力空调 KFR-72LW/P1 (电子设备评估明细表第 111 项)

(1)资产概况

该设备在江药公司公司的行政部门使用, 为格力空调 KFR-72LW/P1 型立

式空调，于 2010 年 5 月 26 日购置并投入使用，其相关参数如下所示：

技术参数

适用面积(m²): 32-50

室内机噪音(dB): 37-42

室外机噪音(dB): ≤56

制冷量(w): 7200(2400-8200)

制冷功率(w): 2570(690-3550)

制热量(w): 9300(1950-11800)

制热功率(w): 3120(660-4100)

循环风量 (m³/h): 1100

空调类型: 立式空调 a

产品功率(P): 3.0

电源性能: 1-220-50

冷暖类型: 冷暖型

变频: 是

系列名称: 变频王者之尊

能效级别: 2 级

基本参数

室内机尺寸(mm): 540×1790×320

室外机尺寸(mm): 1018×700×412

室内机质量(kg): 58

室外机质量(kg): 72

其他性能

其他性能: 电子膨胀阀节流技术静电除尘独立除湿尘度显示

截止评估基准日 2011 年 6 月 30 日，其账面原值为 12,957.26 元，账面净值为 11,997.08 元，目前该设备运行正常，维护保养良好。

(2)重置全价的确定

目前江西地区格力空调 KFR-72LW/P1 型立式空调的售价为 11,600.00 元/台，故该设备的重置全价确定为 11,600.00 元/台。

(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6年,截至评估基准日已使用1.1年,则:

$$\begin{aligned}\text{使用年限法成新率} &= \frac{\text{经济使用年限} - \text{已使用年限}}{\text{经济使用年限}} \times 100\% \\ &= (6 - 1.1) / 6 \times 100\% \\ &= 82\%\end{aligned}$$

(4)评估值的确定

评估值=重置全价×成新率

$$= 11,600.00 \times 82\%$$

$$= 9,510.00 \text{ (元)}, \text{取整。}$$

(八)无形资产——土地使用权

(1)基本情况

①土地登记状况

本次评估涉及的土地仅一宗,为工业用地,评估对象总面积119,438.09m²,其土地登记详细情况见下表:

土地登记情况表

宗地编号	土地权证编号	土地权利人	土地位置	使用权类型	登记用途	使用权终止日期	土地面积(m ²)
1	南国用(2004)第0183号	江西制药有限公司	南昌县小蓝工业园汇仁大道758号	出让	工业	2053.5.14	200,000.00

②土地历史来源及土地权利状况

委估宗地为产权持者于2004年购置。土地使用权证编号为南国用(2004)第0183号,地类(用途)为工业,使用权类型为出让,终止日期为2053年5月14日,证载土地使用权面积为200,000.00平方米。根据2008年9月10日江西省赣州市中级人民法院(2007)赣中执字第2号民事裁定书裁定将江药公司位于南昌县小蓝工业园汇仁大道758号宗地面积约80,561.91平方米土地用于抵偿债务,故本次评估对象的土地使用权面积为119,438.09平方米。

③建筑物和地上附着物状况

根据被评估企业提供的权属资料及现场勘察情况,待估宗地规划利用方向为工业,现状为工业。在现状利用条件下,委估宗地内主要建筑物为制剂楼、原料成品库、发酵车间、提炼车间、印刷厂房、办公质检楼及生产配套用房等,



结构型式主要为钢混、钢结构、总建筑面积为 56,981.19 平方米。

④账面值组成

委估资产原始入账价值为 11,075,000.00 元，账面值为 9,508,838.48 元。原始入账价值为 2004 年购置的相关费用。

⑤摊销会计政策

使用寿命有限的无形资产，自取得当月起在预计使用年限内分期摊销。

(2)评估范围和地价定义

根据城镇土地估价规程和本项目的具体要求，此次评估的价格是指评估对象在 2011 年 6 月 30 日，评估土地剩余使用年限，评估设定土地用途、评估设定土地开发程度的土地使用权价格。

待估宗地使用年期、用途、土地开发程度

宗地编号	登记用途	设定用途	剩余使用年期	开发程度	评估设定开发程度
1	工业	工业	42.12	宗地外五通，红线内平整	宗地外五通，红线内平整

注：五通一平：通上下水、通电、通路、通讯、场地平整。

(3)评估原则

依据地价评估的最有效利用原则、供需原则、替代原则和变动原则等原则，对评估对象进行公正、客观、合理、科学的评估。

①最有效利用原则

由于土地具有用途的多样性，不同的利用方式能为权利人带来不同的收益量，且土地权利人都期望从其所占有的土地上获取更多的利益，并以能满足这一目的为确定的利用方式的依据。所以，土地价格是以该地块的效用作最有效发挥为前提的。

②供需原则

在完全的自由市场中，一般商品的价格，取决于需求与供给关系的均衡点，需求超过供给，价格随之提高；反之则下降。其成立条件是：

- A. 供给者与需求者各为同质的商品进行竞争；
- B. 同质的商品随价格变动而自由调节其供给量。土地也是一样，其价格也是由需求与供给的互相关系而定。

③替代原则

土地价格遵循替代规律。某块土地的价格，受其他具有相同使用价值的地

块，即同类型具有替代可能的地块价格所控制。换言之，具有相同使用价值、有替代可能的地块之间，会互相影响和竞争，使价格相互趋于一致。

④变动原则

土地价格是各种因素相互作用形成的，影响土地价格的因素发生变动，土地价格随之发生改变。

(4)评估方法

根据《城镇土地估价规程》通行的宗地估价方法有市场比较法、收益还原法、假设开发法、成本逼近法、基准地价系数修正法等。评估方法的选择应按照《城镇土地估价规程》，根据当地地产市场发育情况并结合评估对象的具体特点及评估目的等，选择适当的评估方法。此次评估对象为位于南昌县小蓝工业园区工业用地，由于其所在周边区域有近年来的征地案例和征地标准可参考，特别是《关于公布全省征地统一年产值标准和区片综合地价的通知》（赣府字[2010]126号 2011年1月24日）的公布实施，征地有统一标准，所以可选用成本逼近法进行评估；同时该工业用地也在南昌县城区基准地价覆盖范围之内，故本次评估宜选用成本逼近法和基准地价系数修正法进行。

①成本逼近法是以土地取得费、土地开发所耗各项费用之和为主要依据，再加上一定的利润、利息、应缴纳的税金和土地增值收益来确定土地价格的一种估价方法。其基本计算公式为：

$$V = E_a + E_d + T + R_1 + R_2 + R_3$$

式中：V---土地价格；

E_a ---土地取得费

E_d ---土地开发费；

T---税费；

R_1 ---利息；

R_2 ---利润；

R_3 ---土地增值

②基准地价系数修正法

基准地价系数修正法，是在求取一宗待估宗地价格时，根据当地基准地价水平，参照与待估宗地相同土地级别或均质区域内该类用地地价标准和各种修正因素说明表，根据两者在区域条件、个别条件、土地使用年限、土地使用权



转让评估市场行情、容积率、微观区位条件以及土地开发程度等的差异，确定修正系数，修正基准地价从而得出评估对象地价的一种方法，其基本公式为：

其计算公式为： $P1 = P \times (1 \pm K) \times IIS \pm F$

上式中： $P1$ ——宗地评估价格（元/ m^2 ）

P ——该地块所在土地级别基准地价（元/ m^2 ）

K ——地价区域影响因素总修正系数

IIS ——待估宗地个别因素修正系数的乘积

F ——为土地开发程度差异修正值

(5) 评估过程

① 地价影响因素分析

A. 一般因素

a. 地理位置

南昌市位于东经 115。27'— 116。35'，北纬 28。09'— 29。27'，地处江西省中部偏北，赣江、抚河下游，东北方滨临我国第一大淡水湖—鄱阳湖。

南昌市南北长约 112.10 公里，东西宽 107.60 公里。全市土地面积 7,402.36 平方公里，其中市区 617.07 平方公里。全市耕地总面积 337.40 万亩，南昌市总人口 432.55 万人，市区人口 170.22 万人。

b. 自然环境

南昌市地形明显分为东南、西北两部分，东南居赣江、抚河下游的鄱阳湖平原，地势坦荡。河湖交错；西北部多低山、浅丘，梅岭最高峰洗脚坞，海拔 841.40 米。

南昌气候湿润温和，属亚热带季风区，雨量充沛，四季分明，春秋短，夏季长。年平均气温 17.5℃，极端最高气温 40.6℃，极端最低气温 -9.7℃。年降雨量 1613.9 毫米，年降水量变幅 1044.2—2355.7 毫米，降水日为 146 天，年暴雨日 5.6 天，年平均相对湿度为 78%。年日照时间 1850.5 小时，日照率为 42%。年平均风速 2.9 米/秒。年无霜期 276 天。冬季多偏北风，夏季多偏南风。适合植物、花卉生长，是营造“花园城市”的理想地区。

南昌处于湘赣两省分水岭地带，无大河流经过，只有几条小河。北部为栗水，自东向西流入醴陵市。东部为袁水，发源于武功山北麓，自南向北再东折流入宜春市，形成芦溪—宣风河谷平原。西部为萍水，发源于宜春彬江镇，



流经市中心区后会南部，几条支流再向西流入醴陵市。南昌境内全长 80 公里，流域面积约 1280 平方公里，是全市最大的一条河流。西南部为草水，亦自东向西流入醴陵市。南部为莲江，发源于武功山的高天岩，自北向南至龙山口流入永新禾川，流域面积 901 平方公里。

c. 行政区划

南昌市下辖南昌、新建、进贤、安义四个县及东湖、西湖、青云谱、湾里、青山湖五个区。街道办事处 34 个，居委会 828 个，建制镇 41 个，乡 59 个，村委会 1226 个。

d. 城市经济发展

南昌市是江西省省会和全省政治、经济、科学技术、文化教育中心。同时也是江西省最大的工业城市，是座有 2200 的历史的江南古城，建国 50 年来，南昌作为江西省会所在地，已发展成为拥有机械、纺织、冶金、电力、航空、电子、化工、造纸、医药、食品、塑料、印刷等 35 个行业和 150 余个工业小类的初具规模的工业城市，并以昌九工业走廊为龙头，发展了昌北经济技术开发区、高新技术开发区、京九开发区等科技含量较高的工业园区。

B. 区域因素

a. 地理位置

南昌县位于江西省中部偏北，赣江、抚河下游，鄱阳湖之滨。位处北纬 $28^{\circ} 16' \sim 28^{\circ} 58'$ 、东经 $115^{\circ} 49' \sim 116^{\circ} 19'$ 之间。由东至西宽 36 公里，从南至北 77 公里。东接进贤县，南邻丰城市，西、北与新建县隔赣江相望，东北濒鄱阳湖，三面环抱南昌市主城区。

2010 年末全县总人口为 998,884 人，比上年末增加 46,975 人。南昌县下辖 7 个乡，9 个镇和 2 个省级开发区（小蓝经济开发区、向塘开发区），42 个居委会和 256 个村委会。

b. 自然环境

南昌县属鄱阳湖平原地区。全县地势南高北低，呈缓慢倾斜状。隆起与下降，变化微小。除几条近南向北分布的带状、垄岗状局部低丘外，均较平坦。全境耕地面积占 44.96%，水面占 29.71%，草洲、洼地占 6.51%，村庄、道路、圩堤占 16.69%，山地占 2.13%。

全境无山脉。总观地貌，东北为湖滨平原；中部为平原，在河床之间尚有



一定面积的南北向分布的垄岗状阶地；东南部为低、残丘，近河分布有一定面积的冲积平原。全境平均海拔高度 25 米。南端平均 50 米以下，最高点白虎岭主峰 181 米；北端平均 17 米左右，最低点南新乡芦王村 14.7 米。

c. 城市社会经济发展状况

2010 年，全县实现地区生产总值（GDP）306 亿元，按可比价格计算，比上年增长 14.0%。其中：第一产业增加值 37.1 亿元，增长 6.2%；第二产业增加值 204.6 亿元，增长 15.0%；第三产业增加值 64.2 亿元，增长 16.0%；三次产业结构比由上年的 13.5：66.0：20.5 调整为 12.1：66.9：21.0。第一产业增加值占国内生产总值的比重较上年下降 1.4 个百分点；第二产业上升 0.9 个百分点；第三产业增加值上升 0.5 个百分点。

C. 个别因素

a. 概述

委估宗地位于江西南昌小蓝经济开发区(小蓝工业园)内。小蓝经济开发区成立于 2002 年 3 月，2006 年 3 月成为省级开发区，规划面积 40 平方公里，建成面积 18 平方公里，是江西省实力最强的开发区之一。开发区秉承“与入园企业共成长”的立园理念，树立“只为成功找方法，不为失败找理由”的工作准则，已形成汽车及汽车零部件、食品饮料、医药医器、电机电器和轻纺服装等五大产业集群，产业发展迅速，已成为“江西省汽车零部件产业基地”、“江西省食品产业基地”。世界 500 强、国内 200 强及众多知名品牌企业纷纷抢滩开发区。截止 2010 年底，开发区落户企业 549 家，开工企业 457 家，投产企业 343 家。2010 年实现工业总产值 303.58 亿元，主营业务收入 301.75 亿元，上缴税金 16.8 亿元。

b. 交通条件

目前南昌与上海、深圳、厦门等中国沿海主要港口城市的海铁联运已开通，其货运集装箱就在距开发区 1.2 公里的南昌南站启运。

开发区规划布局于江西省最重要的交枢纽区域位置，既与南昌市区无缝对接，又紧邻江西的赣江，开发区内迎宾大道、金沙大道、金沙二路以及时建设中的滨江大道、抚生路、桃花路六条大道与市区道路连为一体，距市中心仅 15 公里车程。

开发区距离南昌主要交通中转站在半小时车程内。公路、铁路、航空、水



运等立体化交通网络完善、快捷、便利。

公路：105、316、320 三条国道交汇境内，通往以上海为龙头的长三角经济区的沪瑞高速、通往以广州、深圳为龙头的珠三角经济区的赣粤高速和通往以厦门、福州为龙头的闽东南经济区的福银高速三条高速公路均穿县而过，与浙江、广东、上海、福建等沿海发达地区均只有 6—8 小时的路程，南昌致力打造 6 小时经济辐射圈，覆盖周边省市 4-5 亿人口。赣江第四桥生米大桥处于南昌市外环线快速路上，是跨越赣江连接昌南、昌北的重要桥梁之一，东岸桥头位于南昌县境内。建成后，将进一步缩短县域与南昌市区的距离，提升整个城市的经济辐射力。全国一流的昌南客运站，已开通省内、省外客运线路 98 条，日客流量达 6 万余人。

铁路：浙赣、京九、皖赣、向乐以及即将动工兴建的向莆铁路（向塘—莆田）等中国铁路黄金主干线交汇于距开发区仅 5 公里的向塘镇，其铁路货运编组能力在长江以南位居第一，全国第二。南昌海铁联运起点的青云谱货运堆场均距开发区仅 3 公里。目前南昌至深圳、厦门的海铁联运已开通。

航空：开发区距 4D 级的昌北国际机场仅 30 公里，南昌建有 4D 级的昌北国际机场，现已开辟了直达 40 多个城市的航线，南昌至香港、上海、广州、深圳等发达城市的飞行时间均只需 1 小时，并已开通新加坡、日本两条国际航线，成为国际航空港。

水运：开发区西侧的赣江是南昌连接长江的重要航道，南昌港距九江外运港口 225 公里。水路运输最大内河装载能力为 1000 吨，远洋装载能力为 5000 吨，可由九江沿长江水域出海，上接武汉、重庆，下通南京、上海，并可与日本、东南亚及世界其他国家和地区通航。

c. 基础设施条件

供电：开发区 2 座 11 万伏变电站及 2 座装机容量 2310 千瓦的电排站已建成投入使用。

供水：开发区日供水 20 万吨的昌南水厂源取自赣江上游，水质优良。

排水：开发区内建有省内第一座工业污水处理厂，日处理能力达 5 万吨，排污管网体系已经投入使用。

——通讯

通讯发达，京九、中国移动、中国联通等光缆主干线途经开发区。



d. 待估宗地个别因素

待估宗地个别因素状况表

宗地编号	宗地位置	环境状况	面积状况	地质状况	洪水淹没状况	基础设施状况
1	南昌县小蓝工业园汇仁大道 758 号	较好	适于应用	良好	无	红线外“五通”及红线内“五通一平”

备注：“五通”：通上水、通下水、通路、通电、通讯，“一平”为场地平整

(6)评估结论与分析

本次评估在充分调查、了解和分析被估对象实际情况的基础上，依据科学的评估程序，确定被估对象在地价所设定的条件下，于评估基准日 2011 年 6 月 30 日，剩余使用年限的土地使用权价格为 37,832,015.01 元。评估价值较调整后账面值增值 28,323,176.53 元，增值率 297.86%。增值的主要原因是由于政府对小蓝经济开发区经济开发区基础设施的大力投入及招商引资，改善小蓝经济开发区的投资环境，造成周边土地市场价格上涨。

(7)评估案例

案例 宗地 1——土地使用权清查评估明细表序号 1

①概况

委估宗地位于南昌县小蓝工业园汇仁大道 758 号，土地使用权证编号为南国用(2004)第 0183 号，地类（用途）为工业，使用权类型为出让，终止日期为 2053 年 5 月 14 日，使用权面积为 200,000.00 平方米。

②运用基准地价系数法评估

a. 基准地价的确定

根据南昌县人民政府南政发[2011]3 号《南昌县人民政府关于公全县城区土地级别与基准地价的通知》确定。

南昌县基准地价的内涵为：在评估时点现状的平均土地开发水平条件下，城区不同土地级别(均质区域)内不同土地利用类型的土地使用权单位面积最高使用年限的平均价格。

南昌县基准地价表

单位：元/平方米

用地类型	一	二	三	四	五
商业用地	2806	1762	1113	539	323
住宅用地	1770	1029	782	556	209

工业用地	328	256	202	164	
------	-----	-----	-----	-----	--

备注：商业用地评估容积率为 1.6，住宅用地评估容积率为 1.8。

经咨询当地土地管理部门，委估宗地为二级工业用地，该级别的基准地价为 256 元/m²。

本次基准地价是指在评估对象所在的基准地价区内，在正常市场条件下，对应于标准容积率的不同级别的土地，按照商业、住宅、工业用途，分别评估确定的某个时点上法定最高出让年期的土地使用权平均价格。采用熟地价格表示。具体界定如下：

●本次基准地价的估价日为 2010 年 1 月 1 日。

●土地开发程度为宗地外“五通”(即：通路、通电、通讯、通上水、通下水)，宗地内为“一平”(场地平整)。

●土地使用年期为法定最高出让年期，即工业：50 年。

b. 因素修正系数

影响地价的区域因素主要有产业聚集效益、交通便利度、基础设施状况、环境状况等方面，个别因素主要有宗地面积、宗地形状、规划限制条件等方面。该宗土地等级为二级工业用地，则：

工业用地区域因素修正指标说明表

因素	因子	优	较优	一般	较劣	劣
交通条件	道路通达度	交通型主干道	混合型主干道	交通型次干道	生活型主干道	支路
	对外交通（距火车站）	有铁路专用线	小于 3 公里	3-5 公里	5-7 公里	>7 公里
基础设施状况	供水	80-100	60-80	40-60	20-40	0-20
	排水	80-100	60-80	40-60	20-40	0-20
	供电	80-100	60-80	40-60	20-40	0-20
产业集聚度	产业集聚度	80-100	60-80	40-60	20-40	0-20

工业用地区域因素修正系数表

因素	权重	因子	权重	优	较优	一般	较劣	劣
交通条件	0.428	道路通达度	0.23283	5.59	2.79	0	-2.91	-5.82
		对外交通便利度	0.19517	4.68	2.34	0	-2.44	-4.88
基础设施状况	0.366	供水	0.14567	3.50	1.75	0	-1.82	-3.64
		排水	0.11749	2.82	1.41	0	-1.47	-2.94
		供电	0.10321	2.48	1.24	0	-1.29	-2.58
产业集聚度	0.206	产业集聚度	0.206	4.94	2.47	0	-2.58	-5.15



根据上述工业用地宗地地价系数说明表和修正系数以及委估宗地实际情况，确定委估宗地各影响因素及因素修正系数如下表：

待估宗地各因素修正系数

影响因素	因素说明	优劣程度	修正系数（%）
道路通达度	交通型主干道	优	5.59
对外交通（距火车站）	7.8 公里	劣	-4.88
供水	市政供水较好	优	3.50
排水	雨污合流	优	2.82
供电	保证率高	优	2.48
产业集聚度	产业集聚度好	优	4.94
Σ			14.45

c. 个别因素修正

● 期日修正系数

南昌县城区基准地价于 2010 年 1 月 1 日为估价基准日，经查阅中国城市地价动态监测网，南昌工业用地地价水平 2009 年第四季度为 421 元/平方米，2011 年第二季度 435 元/平方米，故确定期日修正系数 K₁ 为 1.0333。

● 年期修正系数

委估宗地出让年限为50年，证载土地使用年限截止日期为2053年5月14日，尚存土地使用年限41.87。土地还原率的无风险报酬率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，即无风险报酬率为4.11%，，考虑一定的风险因素调整值，确定此次评估的土地还原利率为7.00%。则年期修正：

$$\begin{aligned} \text{年期修正系数} &= \frac{1 - \frac{1}{(1 + 7\%)^{41.87}}}{1 - \frac{1}{(1 + 7\%)^{50}}} \\ &= 0.9742 \end{aligned}$$

● 面积修正系数确定：

本次评估土地面积为 11 万平方米左右，面积较大，对土地利用极为有利。根据南昌市工业用地面积修正系数表，可确定面积修正系数=1.08 。

工业用地宗地面积修正系数表

指标标准	优	较优	一般	较劣	劣
指标标准说明	面积适中,对土地利用极为有利	面积适中,对土地利用较为有利	面积适中,对土地利用无不良影响	面积较小,对土地利用有一定影响	面积过小,对土地利用产生严重影响

修正系数	1.08	1.04	1.00	0.94	0.85
------	------	------	------	------	------

●形状修正系数的确定：

2008年9月10日江西省赣州市中级人民法院（2007）赣中执字第2号民事裁定书裁定将江药公司位于南昌县小蓝工业园汇仁大道758号宗地面积约80561.91平方米土地用于抵偿债务，具体位置未定，故受此影响，形状不规则，对土地利用有一定影响，根据南昌市工业用地土地形状修正系数表，可确定形状修正系数=0.95。

工业用地宗地形状修正系数表

指标标准	优	较优	一般	较差	劣
指标标准说明	形状规则,对土地利用极为有利	形状对土地利用较为有利	形状对土地利用无不良影响	形状不规则,对土地利用有一定影响	形状较差,对土地利用产生严重的影响
修正系数	1.07	1.02	1.0	0.95	0.90

●规划限制条件修正的确定：

本次评估宗地按证载用途工业用地进行评估,根据南昌市工业用地土地规划限制条件修正表，其规划用途为工业用地，无规划限制条件，可确定规划限制修正系数=1.00。

工业用地宗地规划限制条件修正系数表

规划限制	无限制	个别条件限制	部分工业可配置	极大限制	不允许
修正系数	1.00	0.95	0.90	0.85	0.80

●个别影响因素修正系数一览表，见下表：

待估宗地个别影响因素一览表

影响因素	因素说明	优劣程度	修正系数
期日修正	2011年3月	——	1.0333
使用年期修正	剩余土地使用年期42.12年	——	0.9742
宗地面积修正	面积较为有利	优	1.08
宗地形状修正	形状较为规则	较优	0.95
规划限制条件修正	无限制	——	1
∏S			1.015

d. 开发程度修正

委估宗地的开发程度为“五通一平”与基准地价设定的相同，故不做修正。

e. 确定基准地价系数修正法评估单价

宗地单价=根据基准地价系数修正法计算公式：



$$\begin{aligned} P1 &= P \times (1 \pm K) \times \prod S \pm F \\ &= 256 \times (1 + 14.45\%) \times 1.015 + 0.00 \\ &= 297.39 (\text{元/平方米}) \end{aligned}$$

③成本逼近法

a. 土地取得费及有关税费

土地取得费指待估宗地所在区域征用同类土地所支付的平均费用。根据江西省有关文件，并调查待估宗地所在区域目前获得类似土地需支付的费用主要有土地征收补偿、劳动力安置费、青苗补偿费、地上附着物补偿等。

• 土地补偿费和安置补助费

调查待估宗地周边区域的土地利用情况，通过评估人员实地查勘，委估宗地位于南昌县小蓝经济开发区，根据江西省人民政府2011年1月24日公布的，并于2011年3月1日起开始实施的《关于公布全省新征地统一年产值标准和区片综合地价的通知》（赣府字〔2010〕126号）的通知，该区片综合地价由土地补偿费和安置补助费两部分构成。经查《江西省县（市、区）分区域征地统一年产值标准表》，小蓝经济开发区统一年产值标准为1,556元/亩，征地补偿标准按统一年产值的20.8倍补偿，则征地补偿（即土地补偿费和安置补助费）标准为32,365元/亩，合48.55元/平方米。

• 青苗补偿费及地上附着物补偿

根据《中华人民共和国土地管理法》（2004年8月28日起施行）、《江西省实施〈中华人民共和国土地管理法〉的办法》（2001年12月22日起施行），结合樟树市土地管理部门征地实际情况，综合对各待估宗地所在区域近年来征地费用标准进行分析，具体确定青苗（附着物）补偿费标准，青苗补偿以单季计，本次评估确定为年产值的0.5倍，故青苗补偿费为1.17元/平方米。

$$\text{土地取得费} = 48.55 + 1.17 = 49.72 (\text{元/平方米})$$

b. 相关税费

• 征地管理费

根据《江西省财政厅、江西省国土资源厅关于进一步规范征地管理费征收管理有关问题的通知》（赣财综[2007]42号）有关规定：“征用耕地1000亩以下、其它土地2000亩以下的，实行全包、半包、单包征地方式的，分别按不超过征地费总额的4%、2.5%、2%收取”，本次按规定计取4%。



征地管理费=49.72×4%=1.99(元/平方米)

耕地占用税

根据《江西省耕地占用税实施办法》（江西省人民政府令第170号）规定，南昌县耕地占用税标准为22.5元/平方米。

耕地开垦费

根据《江西省实施〈中华人民共和国土地管理法〉的办法》（2001年12月22日起实施）规定：经批准占用基本农田以外耕地的，按被占用耕地前3年平均年产值的8至10倍缴纳。南昌县耕地开垦费标准为23.34元/平方米。

防洪保安基金

根据赣府发[1995]63号文件规定，南昌县规划区内防洪保安基金按1.50元/平方米。

土地取得费及有关税费合计为99.05元/平方米，计算过程如下：

宗地土地取得费及相关税费计算表

单位：元/平方米

土地取得费	土地管理费	耕地占用税	耕地开垦费	防洪保安资金	取得费及税费合计
49.72	1.99	22.50	23.34	1.5	99.05

c. 土地开发费

根据待估宗地所在区域基础设施建设规模，结合南昌县土地市场状况及待估宗地所在区域具体情况，确定各待估宗地土地开发费用见下表。

设定开发程度土地开发费一览表

宗地编号	宗地位置	设定开发程度	土地开发费(元)
1	小蓝经济开发区	红线外“五通”及红线内“平整”	120

d. 投资利息

根据待估宗地的开发程度和开发规模，确定土地开发周期为半年，投资利息率按评估期日中国人民银行公布的1年期贷款利息率6.31%计，其中土地取得费在征地时一次投入，土地开发费用在开发期内均匀投入，故：

$$\begin{aligned}
 \text{投资利息} &= (\text{土地取得费} + \text{税费}) \times \text{开发周期} \times \text{利息率} + \text{土地开发费总额} \times \\
 &\quad \text{开发周期} \times 1/2 \times \text{利息率} \\
 &= 99.05 \times 1 \times 6.31\% + 120.00 \times 1 \times 1/2 \times 6.31\% \\
 &= 10.04(\text{元/平方米})
 \end{aligned}$$



e. 投资利润

投资利润是把土地作为一种生产要素，以固定资产方式投入，发挥作用，因此投资利润与同行业投资回报相一致，工业用地的土地开发投资应获得相应的投资回报，考虑当地土地开发及江西省工业系统投资利润率的实际情况，本次评估取土地开发的投资回报率为15%，作为本次土地评估工业用地的投资利润率。

$$\begin{aligned}\text{投资利润} &= (\text{土地取得费及税费} + \text{土地开发费}) \times \text{投资利润率} \\ &= (99.05 + 120.00) \times 15\% \\ &= 32.86 (\text{元/平方米})\end{aligned}$$

f. 土地增值收益

根据樟树市国土资源局提供的政府土地收益值，土地增值收益成本价格的20%~30%计取，本宗地的土地增值率按25%计取。

$$\begin{aligned}\text{土地增值收益} &= (\text{土地取得费及税费} + \text{土地开发费} + \text{投资利息} + \text{投资利润}) \times \text{土地增值率} \\ &= (99.05 + 120.00 + 10.04 + 32.86) \times 25\% \\ &= 65.49 (\text{元/平方米})\end{aligned}$$

g. 无限年期土地使用权价格

依据成本逼近法计算公式，将上述5项加和即得无限年期土地使用权价格。

$$\begin{aligned}\text{无限年期土地使用权价} &= \text{土地取得费及税费} + \text{土地开发费} + \text{投资利息} + \text{投资利润} + \text{增值收益} \\ &= 99.05 + 120.00 + 10.04 + 32.86 + 65.49 \\ &= 327.44 (\text{元/平方米})\end{aligned}$$

h. 剩余年期土地使用权价格

根据有限年期地价测算公式：

$$V_n = V_N \times \left[1 - \frac{1}{(1+r)^n} \right]$$

式中：V_n ——待估宗地设定年期土地使用权价格(元/平方米)

V_N ——无限年期土地使用权价格(元/平方米)

r ——土地还原率,按7.00%计取。

n ——待估宗地设定年期(年)



委估宗地出让年限为50年，土地使用权使用年限终止于2053年5月14日，截至评估基准日尚存土地使用年限41.87年。故：

$$\begin{aligned} V_n &= 327.44 \times \left[1 - \frac{1}{(1+7\%)^{41.87}} \right] \\ &= 327.944 \times 0.9412 \\ &= 308.19 \text{ (元/平方米)} \end{aligned}$$

i. 成本逼近法评估值

考虑到委估宗地临路状况、宗地形状、产业聚集度、规划限制等因素与同一区域内的其他宗地比较，经评估人员调查分析，确定待估宗地区位修正系数为1.1743，详见基准地价系数修正法：

影响因素	因素说明	优劣程度	修正系数
区域修正			1.1445
宗地面积修正	面积较为有利	优	1.080
宗地形状修正	形状较为规则	较优	0.950
规划限制条件修正	无限制	——	1.000
小计			1.1743

则宗地价格为：

$$\begin{aligned} \text{修正后的宗地地价} &= \text{宗地地价} \times \text{区位修正系数} \\ &= 308.19 \times 1.1743 \\ &= 361.91 \text{ (元/平方米)} \end{aligned}$$

④评估值的确定

本次评估采用基准地价系数修正法和成本逼近法测算了待估宗地地价，评估设定的地价内涵情况下的地价，且均从不同角度所映了评估对象的价值。经评估人员的综合分析，基准地价修正系数法的评估结果更接近市场价值，本次评估结果的选取：成本逼近法权重取0.3，基准地价修正系数法权重取0.7。故：

$$\begin{aligned} \text{宗地评估单价} &= 297.39 \times 0.7 + 361.91 \times 0.3 \\ &= 316.75 \text{ (元/平方米)} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{宗地评估价} &= \text{评估单价} \times \text{宗地面积} \\ &= 316.75 \times 119,438.09 \\ &= 37,832,000.00 \text{ (元)取整} \end{aligned}$$

(九)短期借款

短期借款账面价值12,670,172.40元，为江药公司向中国银行江西省分行借出的短期借款。由于借款逾期未还，2004年6月25日中国银行江西省分行与中国信达资产管理股份有限公司江西省分公司（以下简称“信达公司”）签署《债权转让协议》约定将江药公司欠中行江西省分行的贷款本金为12,670,172.40元，利息1,404,026.34元债务转让给信达公司。2010年7月23日信达公司就该项债务向南昌市中级人民法院提起诉讼，法院依法审理后判决江药公司偿还债务，该案在强制执行阶段。由于江药公司正处改制过程中，南昌市中级人民法院裁定终结执行程序。

评估人员按照评估程序核查了相关合同和法院判决书，本次评估以核实后账面值12,670,172.40元确定评估值。

(十)应付账款、预收账款及其他应付款

应付账款账面价值29,207,637.54元，主要为应付货款等；预收账款账面价值3,385,800.27元，为预收客户药品销售款；其他应付款账面价值11,698,811.75元，主要是欠江西省设备租赁公司和江西省建设机械租赁公司的借款、应付江西省医药集团医药物流公司的货款及企业内部的往来等。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、预收账款分别以核实后账面金额29,207,637.54和3,385,800.27确定评估值。

其他应付款中实业公司一住房周转金3,029,446.85元，按照财政部《企业住房制度改革中有关会计处理问题的规定》自2001年1月1日开始“住房周转金”科目取消，该科目的余额应全部调整记入企业的“未分配利润中”，并经与企业核实上述款项确实无需支付；死亡职工个人储蓄749.95元，由于时间较长在10年以上，无法落实到具体职工，无法支付。除上述2项评估为零外，其余的均以核实后账面金额确定评估值。最终确定其他应付款评估值为8,668,614.95元。

(十一)应付职工薪酬

应付职工薪酬账面价值 1,206,126.26 元，主要为计提的职工教育经费和工会经费。评估人员按照评估程序对这些经费的计提进行了检查和核实，在核查无误的基础上，以核实后的账面值 1,206,126.26 元确定评估值。

(十二)应交税费



应交税费账面价值 1,090,072.60 元，主要为增值税、城市维护建设税、教育费附加以及企业所得税。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，以核实后账面值 1,090,072.60 元确定评估值。

(十三) 应付利息

应付利息账面价值9,778,737.64元，为欠信达公司的短期借款计提的利息。评估人员按照评估程序核查了相关合同和法院判决书，对利息的计提情况进行了检查和核实，以核实后账面值9,778,737.64元确定评估值。

(十四) 专项应付款

专项应付款账面价值 342,640.00 元，为计提的改制安置职工费用。评估人员依据被评估公司提供的相关文件，对该笔费用的计算、发放情况进行了检查和核实，以核实后账面值 342,640.00 元确定评估值。

(十五) 预计负债

预计负债账面价值18,497,932.39元，是根据江西省赣州市中级人民法院(2006)赣中民二初字第53号民事判决书计提的负债。

江药公司2000年为江西赣南制药有限责任公司的1,898万元的债务提供担保，但江西赣南制药有限责任公司逾期未能偿还，建行赣州支行就江西赣南制药有限责任公司借款1,898万元逾期不还一事对江西赣南制药有限责任公司和江药公司共同提起诉讼，经江西省赣州市中级人民法院审理并判决2个被告偿还欠款【(2006)赣中民二初字第53号民事判决书】。由于被告双方均无力支付欠款，2008年9月10日江西省赣州市中级人民法院（2007）赣中执字第2号民事裁定书裁定将江药公司位于南昌县小蓝工业园汇仁大道758号宗地面积约80,561.91 M²土地用于抵偿819.54144万元的债务，目前此案双方还在协商之中。

评估人员按照评估程序核查了相关法院判决书，由于已裁定将江药公司位于南昌县小蓝工业园汇仁大道758号宗地面积约80,561.91M²土地用于抵偿819.54144万元的债务，故此次评估以扣除该部分的后账面值10,302,517.99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

本次评估是将江药公司置于一个完整、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

江药公司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。

9. 江苏省微生物研究有限责任公司就硫酸依替米星氯化钠注射液专利侵权纠纷提交到北京市知识产权局，对方向江药公司提出停止生产和销售“硫酸依替米星氯化钠注射液”并赔偿经济损失 50 万元，目前北京市知识产权局正在审理之中。本次盈利预测假设上述事项不影响江药公司相关产品的正常生产和销售。

10. 江药公司兽药原料药(硫酸庆大霉素、硫酸庆大一小诺霉素)的生产许可证已于 2011 年 6 月 18 日到期，目前续期手续尚在办理中。本次盈利预测假设上述生产许可证可以办理续期，不影响相关产品的正常生产和销售。

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

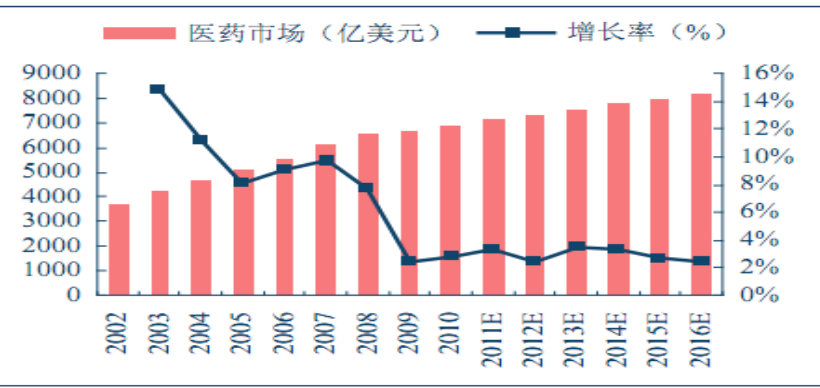
1. 全球医药行业市场概况：发达地区医药市场增速放缓，新兴市场增长迅速。

全球药品市场的增速已经降到个位数，预计在未来五年增速仍将保持在低位，主要原因包括专利药到期、重磅炸弹药退市、FDA 审批进度放缓以及因财政压力，政府降低医疗保健财政支出等。

与发达地区市场缓慢增长(北美市场 09 年同比增长 5.5%)相比，亚洲、澳洲、拉美等新兴市场的增速处于较高水平，其中亚洲等地区的增速达到 16%水平。



图 1：全球药品市场增速放缓



资料来源：EvaluatePharma，中信证券研究部

表 1：成熟药品市场增速慢，新兴市场增速快

区域	2009年销售额 (亿美元)	2009年增长率 (%)	2008年增长率 (%)	2004-2009年复 合年增长率(%)
北美地区	3221	5.5	1.9	5.2
欧洲	2476	4.8	7	6.6
亚/非/澳	1026	15.9	15	13.9
日本	903	7.6	2.1	3.9
拉美	4580	10.6	12.7	10.9
全球	8083	7	5.5	6.7

资料来源：IMS，中信证券研究部

(1)发达国家增速下滑以致国际医药市场整体低迷

从 2009 年度医药市场分布看,发达国家和地区占整个医药市场的 81.65%,其中美国医药市场份额约占整个医药份额的 50%。整个医药市场增速下降主要由发达地区增速低造成。

表 2：发达地区与新兴地区医药市场增长状况

		(单位：亿美元)	
地区		2008	2009
发达地区	收入	6255	6600
	增速		5.52%
	比重	82.80%	81.65%
新兴市场	收入	5026	5606
	增速		11.53%
合计	合计	7554	8083

资料来源：IMS，中信证券研究部

发达国家卫生医药支出/GDP 比重已经处于高位是该地区市场增速低的直接原因。发达地区医药市场增速低，从宏观层面而言，在很大程度上是由于该地区已经建立了完善的医疗保障体系，其卫生医药支出/GDP 比重已经处于高

位(普遍在 10%左右, 其中美国比重高达 16%), 卫生医药费用越来越成为福利社会的负担, 卫生医药支出/GDP 比重提升缓慢。支出增长缓慢, 造成最大的医药市场增速缓慢(2009 年同比增长 5.5%)。从企业层面而言, 企业重磅炸弹品种专利过期造成市场被仿制药蚕食, 新产品受到 FDA 审批放缓而迟迟不能上市, 最终形成了大型医药企业增长缓慢甚至出现负增长的情形。

(2)新兴市场迎来发展良机

从宏观层面而言, 新兴市场由于保障体系正在完善, 居民生活水平提升, 表现为新兴市场的医药支出/GDP 比重呈现上升趋势, 政府加大投入和居民支出的增加都直接带来医药消费的快速增长。从企业层面而言, 由于大型医药企业的重磅炸弹品种专利过期, 产品销量增长, 给市场带来了快速的增长(09 年同比增长 11.53%)。

表 3: 部分发达国家卫生医药支出/GDP 比重

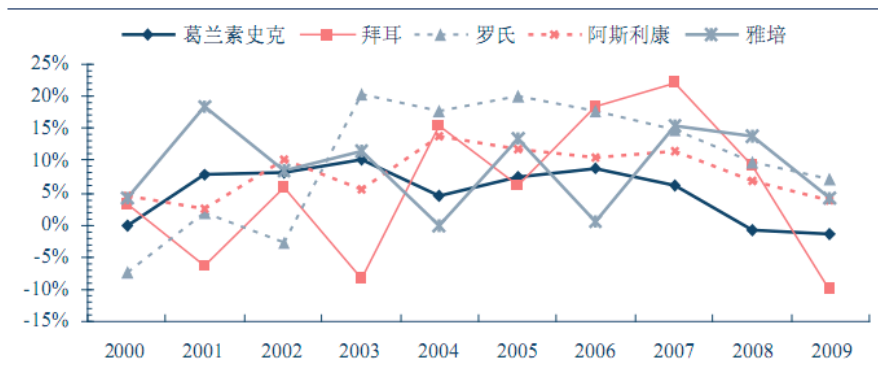
(单位: %)

年份	1960	1970	1980	1990	2000	2008
奥地利	4.3	5.2	7.4	8.3	9.9	10.5
加拿大	5.4	6.9	7.0	8.9	8.8	10.4
芬兰	3.8	5.5	6.3	7.7	7.2	8.4
冰岛	3.0	4.7	6.3	7.8	9.5	9.1
爱尔兰	3.7	5.1	8.2	6.1	6.1	8.7
日本	3.0	4.6	6.5	6.0	7.7	8.2
挪威	2.9	4.4	7.0	7.6	8.4	8.5
西班牙	1.5	3.5	5.3	6.5	7.2	9.0
瑞士	4.9	5.4	7.3	8.2	10.2	10.7
英国	3.9	4.5	5.6	5.9	7.0	8.7
美国	5.2	7.1	9.0	12.2	13.4	16

资料来源: OECD Health Data, 中信证券研究部

伴随着全球市场缓慢增长, 全球大型医药企业增长乏力, 目前辉瑞、美国默克等公司基本处于个位数增长甚至负增长。由于市场增速放缓, 也迫使大型医药企业考虑削减成本(一方面进行并购减少竞争压力, 另一方面将研发外包、生产转移到成本低的地区), 以及将更多的精力投入新兴市场。

图 2：全球大型制药公司近年收入增速

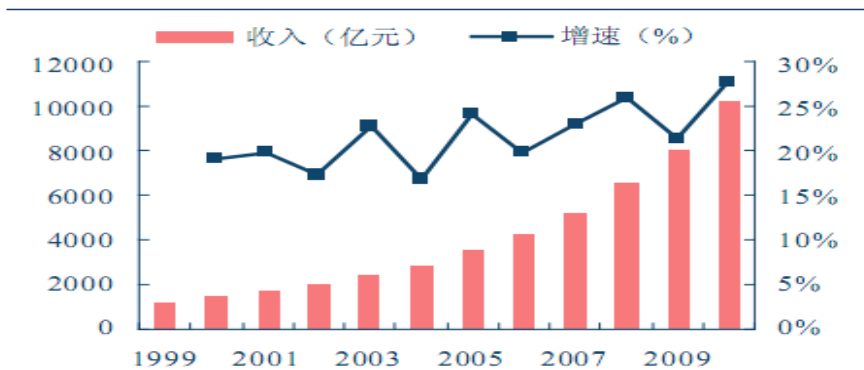


注：数据删除了经历了大型并购的辉瑞、赛诺菲巴斯德，以及 03 年由于 Vioxx 事件影响而业绩大规模下滑的 Merck。资料来源：公司报告，中信证券研究部

2. 中国医药行业：保持稳定增长

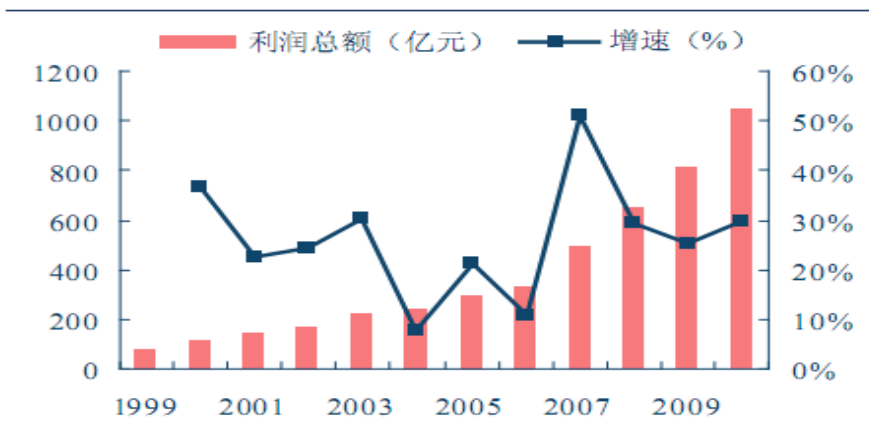
中国医药制造业近十年均复合增速不仅快于全球医药行业增长率，而且快于中国经济 GDP 增速。1999-2010 年医药工业收入 CAGR21.5%，利润总额 CAGR25.8%，行业毛利率保持平稳，利润总额率逐渐提高。IMS 预计，中国医药行业地位将不断提高，到 2011 年将上升全球第 3 位。

图 3：我国医药工业 99-10 收入及增速



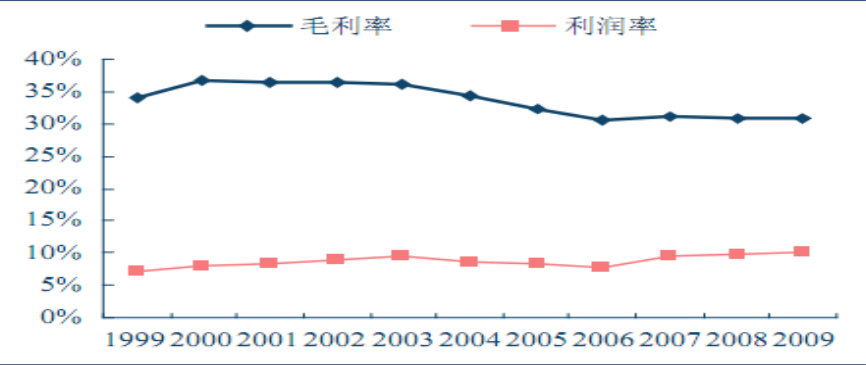
资料来源：国家统计局，中信证券研究部

图 4：我国医药工业利润总额及增速



资料来源：国家统计局，中信证券研究部

图 5：国内医药工业 1999—2010 毛利率及利润总额率



资料来源：EvaluatePharma，中信证券研究部

表 4：中国医药行业地位不断上升

排名	2009	2011E	2014E
1	美国	美国	美国
2	日本	日本	日本
3	德国	中国	中国
4	法国	德国	德国
5	中国	法国	法国
6	意大利	意大利	巴西
7	西班牙	西班牙	意大利
8	英国	巴西	西班牙
9	加拿大	英国	加拿大
10	巴西	加拿大	英国

资料来源：IMS，中信证券研究部

在十一五期间，国内的社会保障体系和医疗卫生体系框架建设基本完成。在十二五规划期间，医改任务重点在于不断丰富和充实这两个保障体系，重点建设也从大中型医院向社区医院、乡村医院转变。从本次十二五规划可以看出，规划对民生提升到了一个新的高度，国家对于卫生支出的比重有望继续提升，可以预期医药市场将会保持较快的增长势头。中信证券预期国内医药市场未来三年仍将维持约 20%的复合增长。

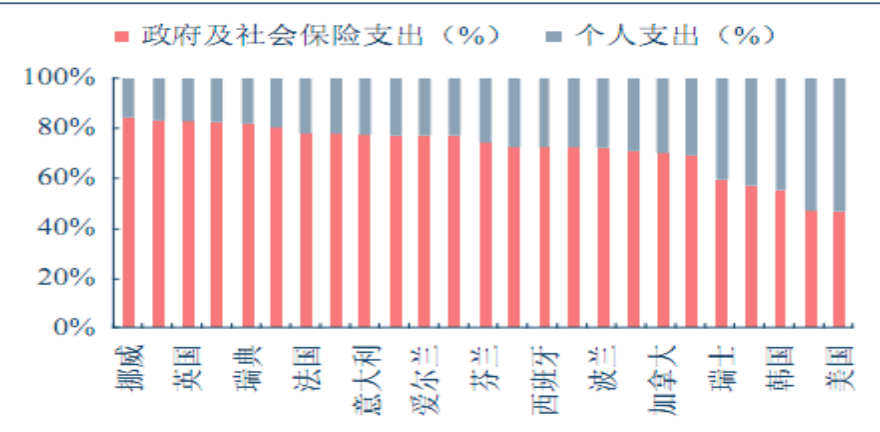
未来几年国内医药市场增长主要来自：政府支出增加、医改加速行业发展；庞大人口及其增长、城镇化、老龄化拉动医药需求；经济发展，消费升级。

(1)政府支出增加、医改深化加速市场增长

新医改方案 2009 年 4 月公布，它的直接作用是促进医药行业“蛋糕”的扩大。国家明确在 2009-2011 年在医药行业投入 8500 亿元。医改启动一年多以来，各级政府已投入 5000 多亿元人民币。

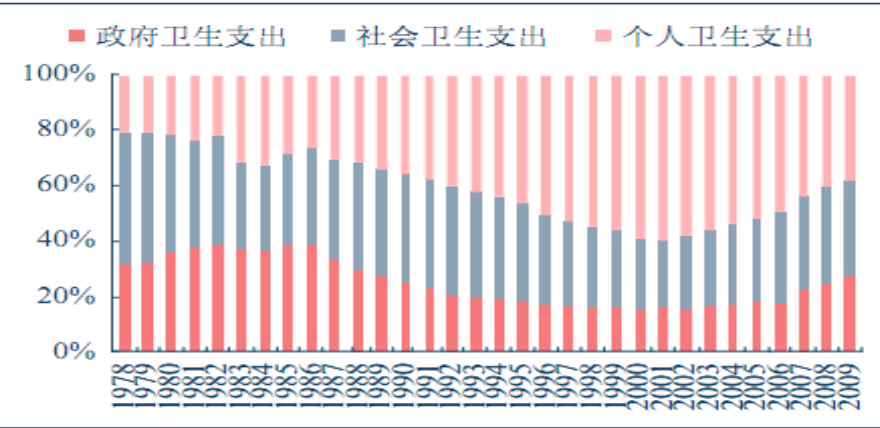
政府卫生费用支出已明显增加。2009 年与 2005 年相比，在卫生总费用中，政府支出所占比重从 17%增加到 27%，社会支出从 29%增加到 34%，个人支出从 52%下降到 38%。但与世界上其它主要国家相比，个人卫生费用支出的占比仍需有差距。国家计划到“十二五”末，把个人承担看病费用的比例减至 30%以下，达到国际水平。我们相信，随着政府投入增加，个人医疗负担逐渐减轻，人们原来被压抑的医疗需求的释放将进一步促进医药行业的发展。

图 6：2008 年世界主要国家卫生费用支出构成



资料来源：OECD，中信证券研究部

图 7：中国历年卫生费用支出构成

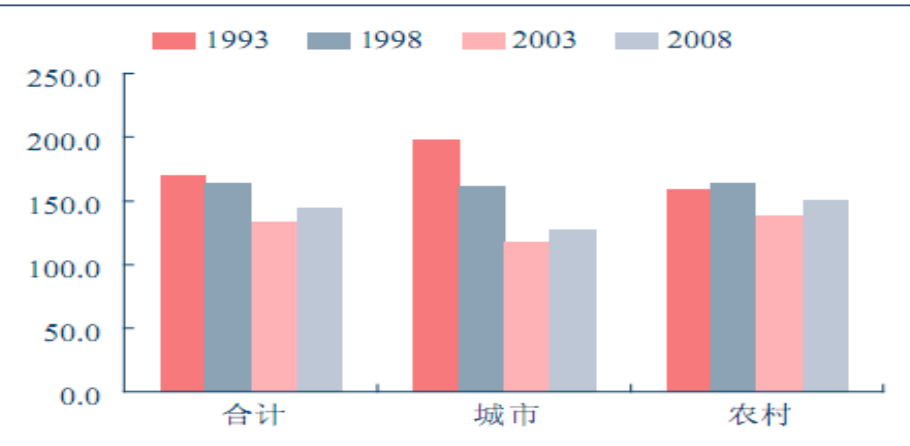


资料来源：卫生部，中信证券研究部

居民医疗保健需求释放明显。我国居民一度承担 50% 以上的个人卫生费用支出，沉重的经济负担使人们的医疗保健需求受到压抑。新医改方案要求在 2009-2011 年的三年时间里，实现全民参保率达 90% 以上。其中，中央和地方政府需要不断加大在医保中的投入。目前，新型农村合作医疗已提前完成参保率目标。医保加强后，群众的个人负担减轻后，他们的医疗保健需求得到明显释放，带来就诊率、医院诊疗人次，特别是入院率的明显上升。其中，基层医

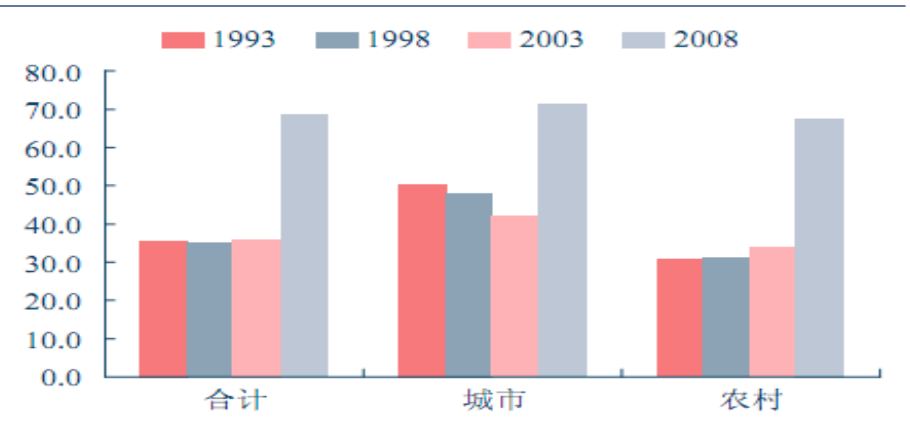
疗单位(城市社区卫生服务中心及乡镇卫生院)的诊疗人次和住院人数上升更为明显。

图 8： 2008 年居民两周就诊率（‰）开始上升



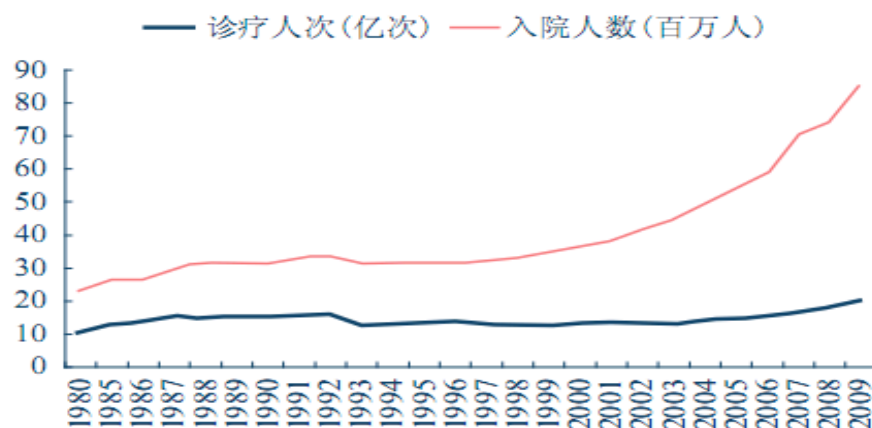
资料来源：卫生部，中信证券研究部

图 9： 2008 年居民住院率（‰）明显提高



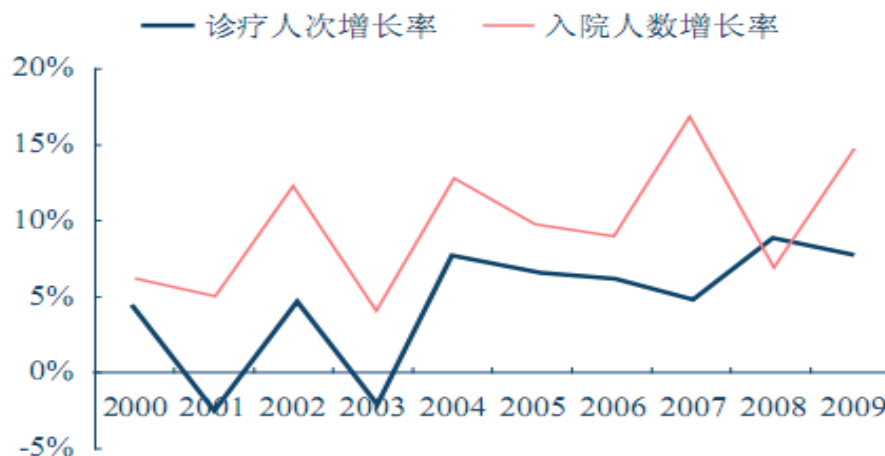
资料来源：卫生部，中信证券研究部

图 10：医院诊疗人次数和入院人数不断增长



资料来源：卫生部，中信证券研究部

图 11：医院诊疗人次数和入院人数增速提高

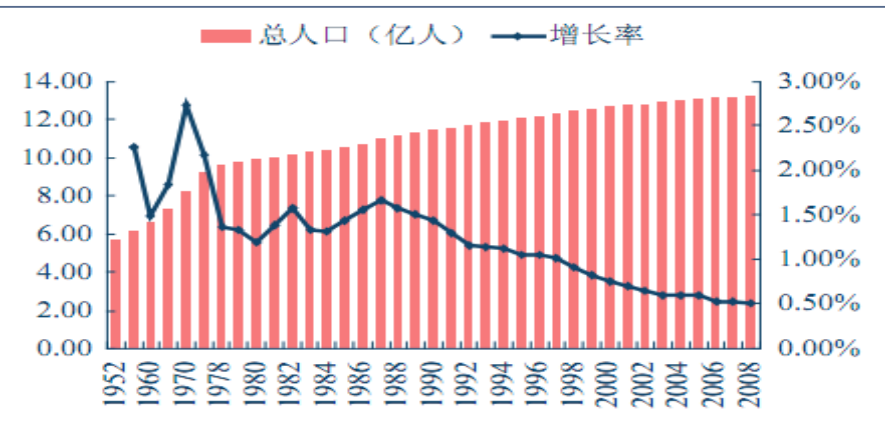


资料来源：卫生部，中信证券研究部

(2) 庞大人口及其增长、城镇化、老龄化拉动医药需求

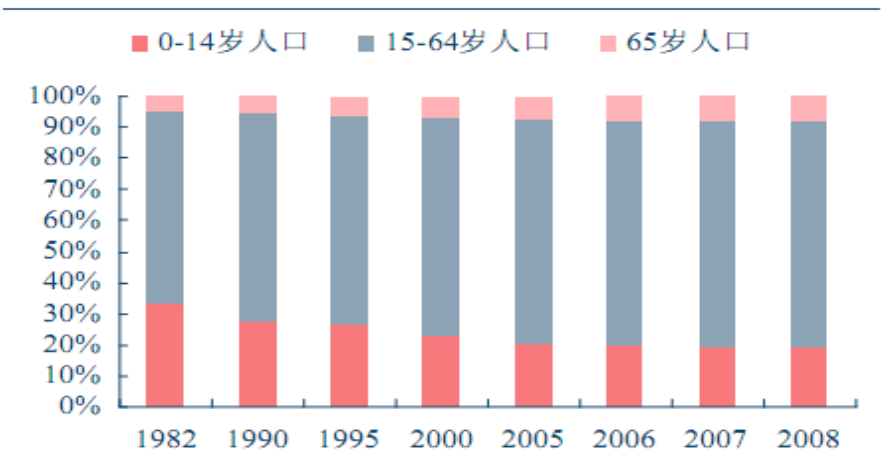
从需求角度讲，庞大的人口及其增长、城镇化、老龄化是医药市场蓬勃发展的基石。我国是人口第一大国，有 13 亿人，约占全球人口的四分之一，年绝对增长率 0.5%。城镇化使人们医疗保健意识增强、医疗服务便利性提高，从而拉动医药需求。研究表明，医疗保健支出与年龄呈正相关性，因此，随着我国老年人口占比不断提高，医药的需求亦随之增长。

图 12：我国人口保持绝对增长



资料来源：统计局，中信证券研究部

图 13：我国正步入老龄化社会



资料来源：统计局，中信证券研究部

老年人需要更多的医疗费用。其中，如下所示，日本、加拿大等国的老年人的人均花费大约是其其他人群的 2-5 倍。根据文献资料，我国老年人的人均花费大约是其其他人群的 3 倍。

表 5：部分国家人口及医疗费用支出百分比

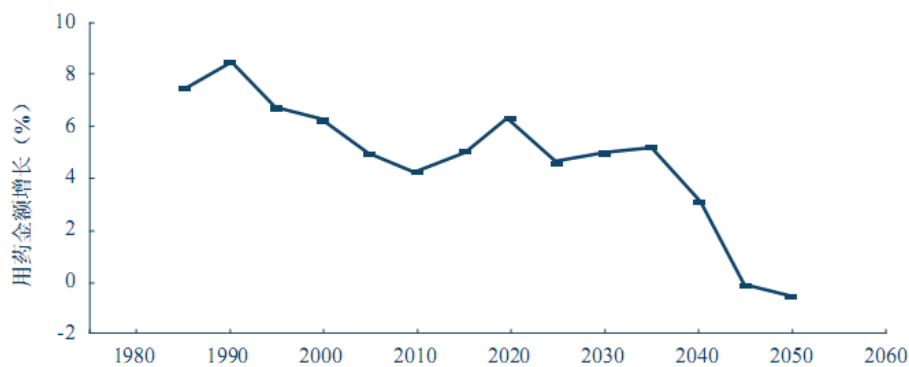
国家		时间段	0-14	15-44	45-64	65+
日本	人群%	1983-85	22	44.68	23.31	10.01
		1995-97	15.65	41.15	28.09	15.11
	支出%	1983-85	7.96	24.24	31.93	35.87
		1995-97	6.43	16.37	30.90	46.31
加拿大	人群%	1980-82	22.31	49.28	18.86	9.55
		1992-94	20.49	47.67	20.12	11.71
	支出%	1980-82	10.49	33.09	21.97	34.44
		1992-94	9.54	31.68	20.12	38.66
澳大利亚	人群%	1984-86	23.35	47.17	19.09	10.38
		1996-98	21.04	45.23	21.58	12.15
	支出%	1984-86	13.04	43.16	24.88	18.92
		1996-98	10.41	36.31	28.01	25.27
英格兰与	人群%	1985-87	20.19	42.77	21.49	15.56

威尔士		1996-99	20.38	40.85	23.06	15.70
	支出%	1985-87	13.87	26.14	19.72	40.27
		1996-99	13.95	28.57	21.87	35.60

资料来源：PharmSource，中信证券研究部

2010-2020 年是人口结构因素带来市场增长最快的十年。中信证券以 2005 年医药市场规模与人口关系为基点，根据 WHO 预测的我国人口变化，估计了未来国内医药市场增长状况。从人口结构与用药金额关系看(图 14)，从 1990 到 2000 年增长率从高位下滑，而 2010 年到 2020 年将会是人口增长与老龄化进程影响最快的阶段，不过，2010-2020 年仅由年龄结构带来的医药市场年复合增长约 1%的水平。

图 14：人口变化带来的医药市场增长率

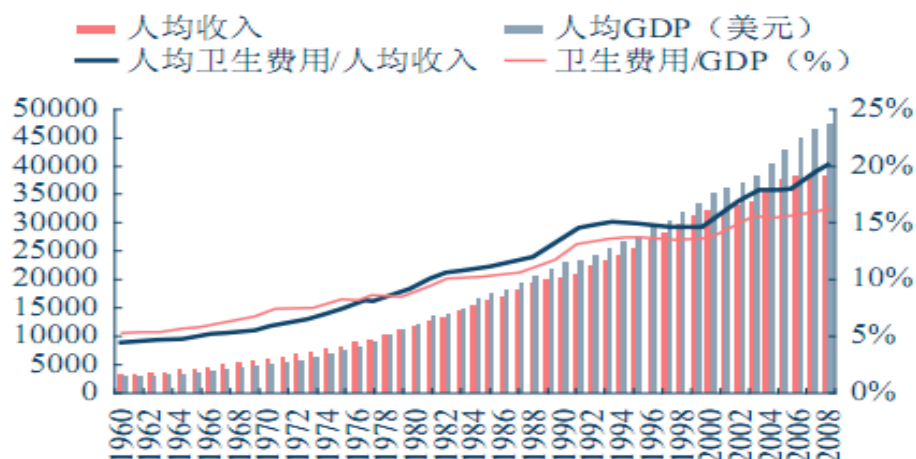


注：（1）该估计只考虑了人口结构变化影响；（2）以 65 岁以上人均用药为其他人群的 3 倍估计；（3）人口数据来自 WHO，资料来源：WHO，中信证券研究部预测

(3)经济增长消费升级促进健康支出提升

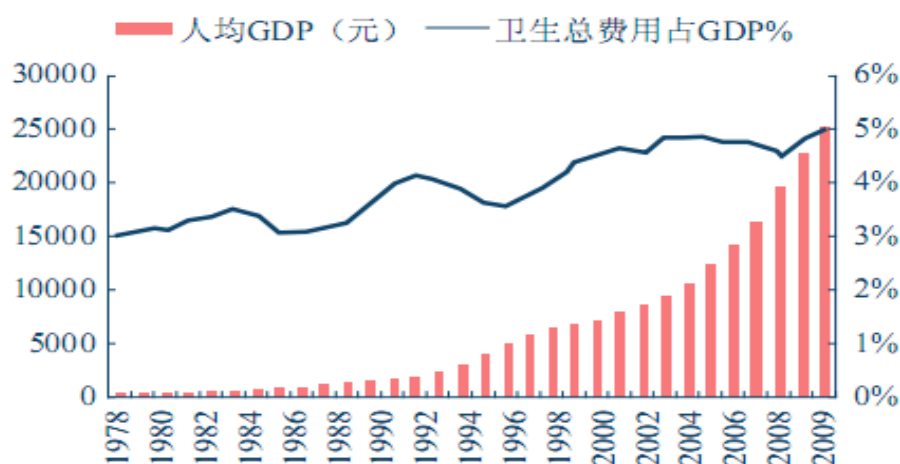
人均 GDP 和人均收入增长推动卫生支出增长。经济增长，人均 GDP 增加，医疗卫生费用支出亦随之增加，且其增长速度明显快于经济增速，卫生费用占 GDP 的比重上升。从美国的发展历史可以看出，十九世纪 60 年代时，美国人均 GDP 和人均收入约 3000 美元，卫生总费用占 GDP 的比重在 5%左右。随着人均 GDP 和人均收入的增加，2008 年美国人均 GDP 约为 47000 美元、人均收入约 38000 美元时，卫生费用占 GDP 的比重已上升到 16-17%的水平。我国 2008 年人均 GDP 为 3000 多美元，全国卫生费用占 GDP 的比例为 4.83%。未来随着我国经济增长，人均 GDP 提高，卫生费用占 GDP 的比例也将随之增加。

图 15：美国卫生总费用/GDP 随人均 GDP 增长而增加



资料来源：美国国家统计局，中信证券研究部

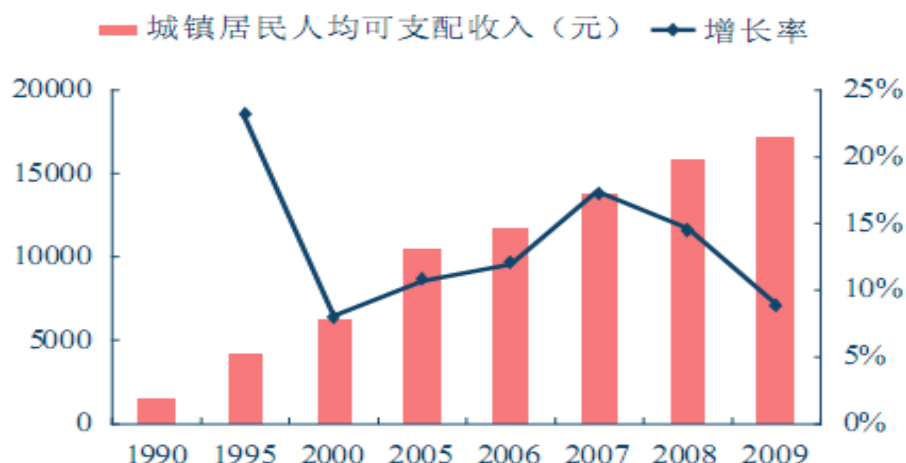
图 16：中国卫生总费用/GDP 亦随人均 GDP 增长而增加



资料来源：统计局，中信证券研究部

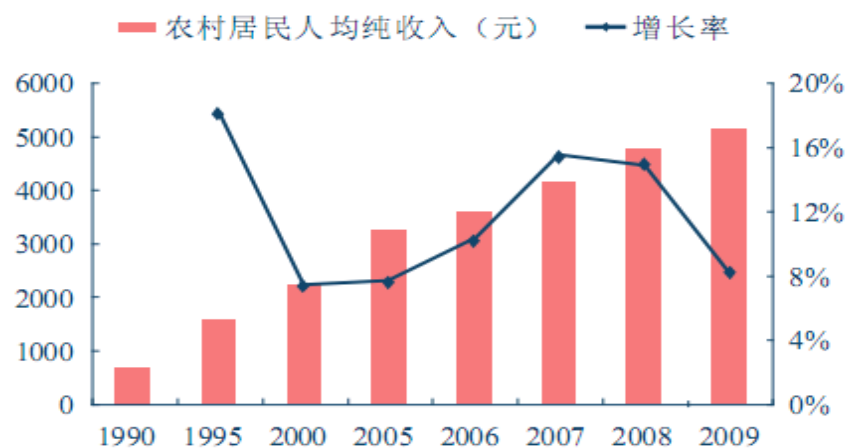
国内人均收入快速增长，仍有较大提升空间。从我国历年数据看，随着人们生活水平的提高，城镇居民人均可支配收入及农村居民人均纯收入快速增长，1990-2009 年增速约 15%左右。城镇、农村居民家庭人均年消费性支出随着收入的增长而增长，增速亦接近 15%，其中，目前医疗保健支出占比约 6-7%，未来仍有上升空间。

图 17：城镇居民人均可支配收入及增长率



资料来源：统计局，中信证券研究部

图 18：农村居民人均纯收入及增长率



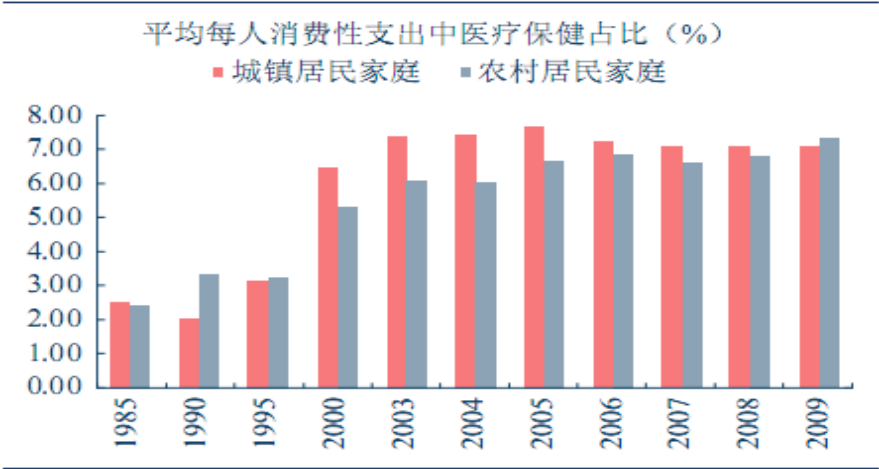
资料来源：统计局，中信证券研究部

图 19：城镇、农村居民家庭人均年消费性支出及增长率



资料来源：统计局，中信证券研究部

图 20：历年平均每人消费性支出中医疗保健占比



资料来源：统计局，中信证券研究部

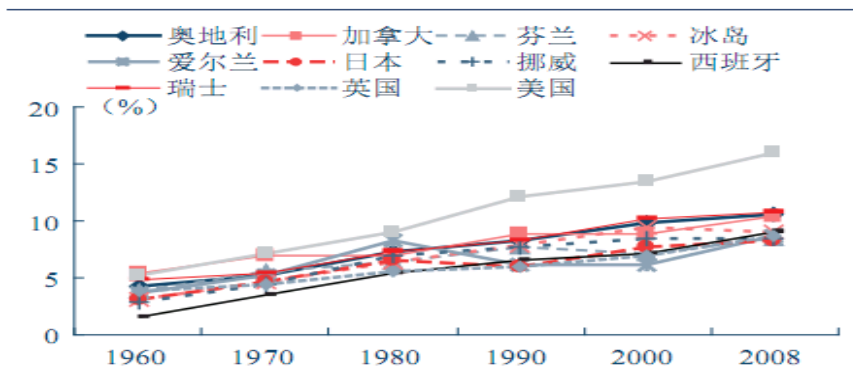
医药费用支出有上升趋势。医药费用支出与各国的卫生总费用密切相关，从各国的行业数据看，卫生总费用/GDP 的比重有上升趋势，目前美国已经达到了 16%以上，发达国家普遍达到 10%以上，全球平均水平 为 9.7%。受益于医改，我国的卫生总费用/GDP 走出了徘徊的局面，09 年度已经上升 5.13%，随着政府支出的快速增长以及居民医药消费升级的进行，中信证券预期未来仍将保持增长的势头，逐渐达到全球约 10%的平均水平。国内医药市场也将继续着新兴市场伴随着卫生医药费用支出/GDP 比重不断上升，医药市场快速增长的历程。

表 6：世界各国卫生总费用/GDP 比重

	(单位：%)		
收入组群	2000	2006	2007
低收入	4.7	4.3	5.3
中低收入	4.4	4.5	4.3
中上收入	6.2	6.3	6.4
高收入	10.2	11.2	11.2
全球	9.2	8.7	9.7
中国	4.6	4.6	4.5

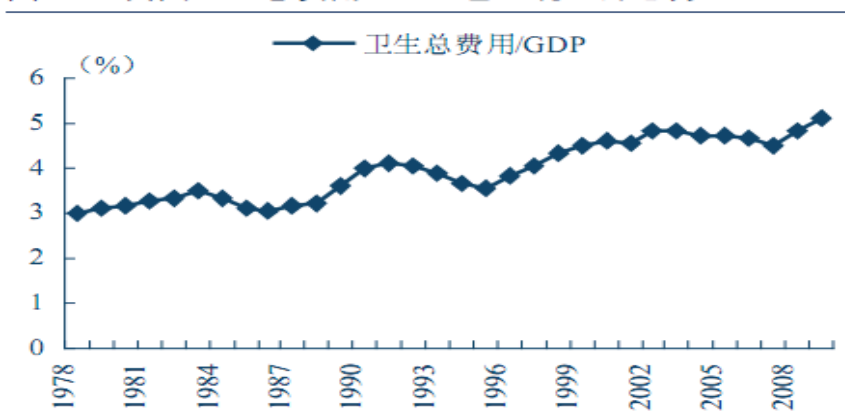
资料来源：WHO，中信证券研究部

图 21：1960—2008 年卫生总费用/GDP 呈现上升态势



资料来源：WHO，中信证券研究部

图 22：我国卫生总费用/GDP 也呈现上升态势



资料来源：卫生部，中信证券研究部

3. 国内经营环境发生变化：面临成本提升、毛利率下滑压力

在过去的十多年中，医药行业经历了 30 余次药品降价、国家启动医改完善医疗保障体系、药品审批部门滥发新药证书到收紧医药审批，医药市场一直在稳健增长，但在此过程中医药行业发生了深刻的变化：GMP 改造、环保要求提升、药品降价造成成本上升毛利率下滑。

(1)新版 GMP 改造及环保要求提升将加大企业运营成本

2011 年 2 月 12 日，卫生部正式发布了《药品生产质量管理规范(2010 年修订)》(以下简称新版药品 GMP)，并将于 2011 年 3 月 1 日起施行。自 2011 年 3 月 1 日起，新建药品生产企业、药品生产企业新建(改、扩建)车间应符合新版药品 GMP 的要求。现有药品生产企业将给予不超过 5 年的过渡期。2010 年底，根据统计局数据 7038 家医药企业中有 1064 家企业处于亏损状态，我们预期提升 GMP 标准后，淘汰企业可能比预期还多。从 1999-2006 年的经验看，实施新版 GMP 的头几年，也是新增医药企业较少的几年。我们预期严格的 GMP 实施，将提升医药企业的进入门槛，加大医药企业的运营费用，将有助于淘汰

规模较小的，效益较差的企业，这也将有助于提升医药企业的集中度，从长期看，对龙头医药企业、特别是生产高毛利率的创新型医药企业将会是利好。

(2)环保要求趋严

据统计，制药工业占全国工业总产值的 1.7%，而污水排放量占 2%。在 2008 年前制药行业没有全国统一的排污标准，执行的是 1996 版的《污水综合排放标准》)，2008 年 8 月起新建制药企业或制药设备厂商开始强制执行《制药工业水污染物排放标准》，主要指标均严于美国标准，例如发酵类企业的 COD、BOD 和总氰化物排放，与最严格的欧盟标准相接近。而现有制药企业或制药设备厂商也于 2010 年 7 月 1 日起按照新标准执行。企业在环保上的投入无疑也将加大。对于制药行业来说，环保新标准的严格执行，将会淘汰那些不能达标的、落后的企业。

新版 GMP 改造的实施，环保要求提升，人力资源及能源价格提高，会加大医药企业的进入门槛和营运费用，在减少竞争对手的同时，也使得国内的成本优势正在下降。

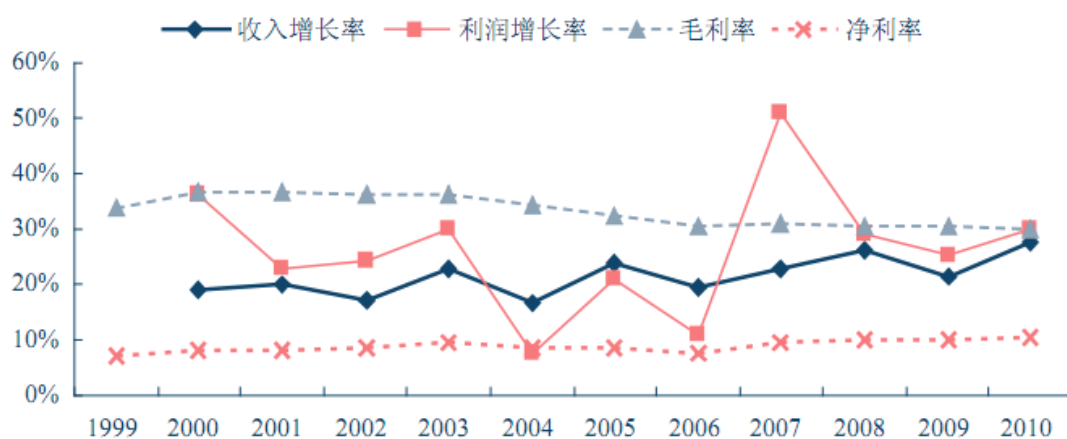
(3)药品降价已成为常态，但不改行业长期增长趋势

近年政府对卫生费用支付比例上升明显，也是药品降价的原因之一。07 年之前，政府在国家卫生总费用支出的占比在 18%以下徘徊多年，07 年后，国家在医疗保障体系中投资加大，国家占卫生总费用的支出比重明显上升，09 年达到了 27.2%，而个人的支付比重从 06 年的 49.3%下降到 09 年的 38.2%。国家对卫生总费用支付的增加，也可以预期政府对于药品的价格管制会更严格。

药品降价政策仍是挥之不去的乌云。从 1997 年第一次降价开始，到现在药品降价的次数超过 30 次。每次降价的产品目录不同，降价的幅度与规模也有所差异，高的幅度达到 40%，规模达到 70 亿元。从 1999 年到 2010 年，经历了多次的药品降价，行业收入增长保持在 21%左右，利润增速在 26%左右，毛利率水平近年在逐渐下滑，近年稳定在 30%以上，而利润水平(利润总额/收入)逐年上升，目前在 10%以上。其中 05、06 年药品降价幅度较大，造成 06 年行业利润增速下滑较大，但 07 年药品降价因素消除后，行业利润增速反弹较大。总体而言，药品降价会造成行业短期波动，但长期增长的趋势不变。



图 23: 99—10 年医药行业收入、利润增速、毛利率及净利润率状况



资料来源: wind, 中信证券研究部

从长期看, 药品降价是大势所趋, 不管是由于国家出台药品降价文件, 还是市场自然竞争的结果。FDA 曾经分析了生厂商数目对药品价格走势的影响, 发现随着竞争生产商的增加, 药品价格的下降明显。

图 24: 仿制药对药品价格影响



资料来源: FDA, 中信证券研究部

(4) 医药流通领域集中度骤升且有向工业领域扩张趋势

医药流通是国内医药领域集中度提升最快的领域。2009 年度, 美国前三强占市场份额 96%, 而日本的前三强市场份额也超过 75%, 国内的前三强市场份额约 20%。国内的流通龙头企业(国药控股、上海医药、九州通等)近年加快了并购步伐, 如上海医药去年收购中信医药、国药控股收购美罗药业商业资产, 由于商业龙头企业的竞争压力, 医药制造企业也逐渐退出医药流通业务(如康恩贝、美罗药业卖出商业)。

由于医药流通企业有天然的网络及品牌优势, 这些龙头企业进入医药制

造，特别是普药制造领域是大势所趋。未来，我们将看到医药流通企业市场份额快速提升，在品牌药代理销售及普药销售上将逐渐体现优势。

(5) 新药审批收紧利好研发型企业

近年来，新药审批呈现收紧趋势。新药审评中心在 2005 年受理 26394 件申请，到了 2010 年，已经急剧下降到 4734 件，其中 51.4% 是已经批准药物的补充申请。国内的新注册申请也从 22166 件下降到 2010 年的 1702 件。从发放新批文情况看，2008 年度发放新批文 3760 件，2010 年实际发放新批文 953 件(包含进口企业)。

表 7： 2005 年至 2009 年药品注册申请受理量

年份	2005	2006	2007	2008	2009	2010
境内新注册申请	22166	16728	3245	2634	2336	1702
境外新注册申请	518	428	603	593	614	599
补充申请	3710	4187	3226	3235	3478	2433
合计	26394	21363	7075	6462	6428	4734
企业数	4730	5282	5635	5949	6586	7038

注：以上数据以受理号计；补充申请包括境内境外的补充申请。

资料来源：药品审批中心，中信证券研究部

表 8： 2008-2010 年新批文情况

类别	2008年	2009年	2010年	2010年 (剔除更换批文)
化学药品	2463	1598	996	858
中药	1167	1709	149	79
生物制品	130	68	24	16
合计	3760	3376	1169	953

注：以上数据以受理号计；补充申请包括境内境外的补充申请。

资料来源：药品审批中心，中信证券研究部

国内的医药企业数量，从 2005 年的 4730 家，上升到 7038 家(包含众多的医药批发企业)，这意味着，每年绝大多数的医药企业将没有新的品种获得批准。

新药审批收紧，提升了新药的研发要求和难度。对于实力较强的研发创新型企业而言，获得批文的概率将高于普通的小企业，创新型企业将会逐渐建立竞争优势。

(四) 企业基本情况

1. 企业介绍



江药公司初创于 1950 年 3 月，61 年的发展变迁，从“江西卫生材料厂”、“江西化学制药厂”到“江西制药厂”。企业由二十来人的中药作坊逐步发展成为配套齐全的大型综合性制药企业。1996 年 6 月 26 日，经江西省体改委和江西省医药总公司联合批准，江西制药厂经过清产核资等一系列筹备，更名为江西制药有限责任公司。2011 年 3 月，仁和（集团）发展有限公司（简称“仁和集团”）采取“增资扩股”方式，对江药公司进行了增资。截至 2011 年 6 月，仁和集团持有江药公司 41.50%的股权。

江药公司目前拥有针剂车间、固体制剂车间、输液车间、原料车间、冻干车间和制剂公共车间共 6 个生产车间，目前主要生产的药品种类几十种，主产品原料药硫酸小诺霉素、C1a 冻干粉、庆大小诺霉素等为国内独家生产。

江药公司根据企业目前的设备和人员配备情况，企业拥有年产原料药硫酸小诺霉素 17 吨左右、片剂 10 亿片、小容量注射剂 2.5 亿支、大容量注射剂 2000 万瓶的生产能力。

2. 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

项目	2009-12-31	2010-12-31	2011-6-30
营业收入	11,412.58	13,072.95	6,817.64
营业成本	8,002.58	9,341.36	4,943.64
营业利润	-436.44	446.65	720.40
利润总额	-426.88	664.73	3,936.47
净利润	-426.88	664.73	3,936.47
流动资产	5,852.60	5,951.51	5,777.14
存货净值	1,737.53	1,293.70	2,464.61
流动负债	19,631.33	19,149.11	6,903.73
总资产	16,054.98	15,856.49	17,043.48
股东权益不含少数股东权益	-9,697.03	-9,032.31	8,255.69
经营活动产生的现金流量净额	1,547.51	1,168.91	-1,846.70
偿债能力分析			
流动比率(%)	29.81%	31.08%	83.68%
速动比率(%)	20.96%	24.32%	47.98%
负债比率(%)	160.40%	156.96%	51.56%
负债权益比(%)	-265.57%	-275.55%	106.45%
股东权益比(%)	-60.40%	-56.96%	48.44%
权益总资产率(%)	-60.40%	-58.69%	-2.36%



项目	2009-12-31	2010-12-31	2011-6-30
经营效率分析			
应收账款周转率(倍)	2.75	2.87	1.62
存货周转率(倍)	9.21	6.16	2.63
总资产周转率(倍)	1.42	0.82	0.41
资本周转率(倍)	-2.35	-1.40	-17.56
盈利能力分析			
毛利率(%)	29.88%	28.54%	27.49%
销售利润率(%)	-3.74%	5.08%	57.74%
成本费用利润率(%)	-3.60%	5.26%	64.56%
总资产利润率(%)	-5.32%	4.17%	23.93%
资产本金利润率(%)	-3.74%	5.08%	57.74%
权益利润率(%)	8.80%	-7.10%	-1013.74%
成长能力分析			
净收益增长率(%)		-6.85%	-43.58%
主营业务增长率(%)		14.55%	-47.85%
净利润增长率(%)		-255.72%	492.19%
总资产增长率(%)		-1.24%	7.49%

根据上表可以看出,企业 2008 年至 2009 年均为亏损,主要原因是由于历史遗留问题较多,企业存在多笔银行逾期贷款,每年财务费用金额较大,形成企业亏损。并且由于上述事项的存在,造成企业资金紧张,无力扩大生产规模,产量远远未能达到设计生产能力,制约企业发展。自 2010 年开始,在公司各股东的努力下,通过债转股等方式逐步解决企业遗留债务,为企业生产经营的发展创造了条件,当年即实现盈利 664 余万元,2011 年 1-6 月实现净利润 3,936 万元,扣除债务重组收益 3,262 万元,实际经营性盈利 720 万元左右,企业生产经营情况大幅好转,已经步入快速增长阶段。

3. 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和负债属于非经营性资产负债。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,企业存在非经营性负债及溢余资产。

(1)非经营性负债

①其他应付款中江西省建设机械租赁公司借款 1,044,100.00 元,江西省设



备租赁公司借款 3,752,159.00 元，交通银行应付利息 680,000.00 元。

②应付利息中计提的中国信达资产管理股份有限公司江西分公司 9,778,737.64 元。

③专项应付款中改制安置职工款 342,640.00 元，预计负债 18,497,932.39 元扣除法院判决土地抵偿的 8,195,414.40 元。

上述非经营性负债合计 25,900,154.63 元，本次盈利预测中未考虑未来年度可能支付上述款项所带来的现金流出，因此将上述款项作为非经营性负债予以扣除。

(2)非经营性资产

根据评估人员现场勘察及与企业相关人员核实确认，企业存在报废或闲置设备，由于在此次盈利预测中未考虑上述设备在生产经营活动中所发挥的作用，因此作为非经营性资产予以单独评估并加回。具体如下：

报废设备：

	账面原值	账面净值	计量单位	数量	评估原值	评估净值
机器设备	2,003,804.38	371,546.77	台	56	384,795	384,795
车辆	49,900.00	2,495.00	辆	4	2,460	2,460
电子设备	41,437.91	3,530.34	台	14	2,002	2,002
合计	2,095,142.29	377,572.11		74	389,257	389,257

闲置设备：

	账面原值	账面净值	计量单位	数量	评估原值	评估净值
机器设备	11,029,785.49	1,210,227.66	台	137	1,877,149	1,120,463
合计						1,509,720

(3)溢余资产

企业在评估基准日持有一项长期股权投资江西江制医药有限责任公司 85%的股权，由于在江药公司的盈利预测中未考虑江制公司带来的分红收益等，并且我们对江制公司进行整体评估，因此将其持有的 85%股权的评估值作为溢余资产加回。

除上述非经营性负债、非经营性资产和溢余资产外，企业账面不存在其他的非经营性资产负债及溢余资产。

(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负债，得出被评估企业



股东权益价值。

具体计算公式为：

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

$$P = \sum_{i=0.5}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_n}{r} \times \frac{1}{(1+r)^n}$$

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, $i=0.5, 1.5, 2.5, \dots, n$

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江药公司提供, 评估人员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

江药公司以生产并销售化学药品为主, 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, 我们将销量及销售价分别进行分析。



①销量分析

我们通过对江药公司历史年度所生产产品的品种和数量等进行了统计分析，其每年生产的药品品种会根据当年的市场情况进行调整，对市场销售状况不好或者销售价格较低的产品进行替换，以保证其盈利能力。通过江药公司相关人员的分析结合历史年度企业生产和销售的实际情况，我们确定了 37 个稳定生产的药品品种作为此次盈利预测中的主要产品，具体见下表。

37 个预测药品品种表

序号	药品名称	序号	药品名称
1	C1a 冻干粉	20	氨糖美锌 12'S
2	硫酸庆大-小诺霉素	21	氨糖美锌 24 片
3	硫酸小诺霉素（外销）	22	正唐宁格列齐特缓释片 30mg30's
4	甲硝唑	23	瑞贝克 12 片
5	亦清-依替米星氯化钠 100ml	24	瑞贝克 16 片
6	甘可 100ml 零点六	25	瑞贝克 40mg36 片
7	乳酸左氧注射液 100ml 零点二	26	硫酸庆大霉素片 100s
8	百分之二十甘露醇 250ML	27	硫酸小诺霉素 3 万 1ML
9	氧氟沙星注射液	28	硫酸小诺霉素 6 万 2ML
10	君佳 100ml	29	瑞米丁 5ml
11	百分之五复方氨基酸 250ML	30	瑞诺美新 8 万 2ML
12	百分之五复方氨基酸 500ML	31	君亮 5mg2ml
13	百分之三复方氨基酸	32	君亮 2ml10mg
14	君然 12' S	33	益然君亮 15MG5ML
15	君然 6' S	34	安理莱 100mg5ML4 支
16	复方甘草 100 片	35	安理莱零点三克
17	一格定 12'S	36	瑞咪汀 0.2g
18	叶酸片零点 4mg60s	37	君为（注射用硫酸小诺霉素）60mg
19	甲氧咪呱 100 片		

我们对预测品种历史年度销售数量、销售收入、毛利贡献等方面的分析见下列表格：

预测品种历史年度销量和收入分析表

数量单位：万(十亿、瓶、片、支)，金额单位：万元

项目	2009 年		2010 年		2011 年 1-6 月	
	销售数量	销售收入	销售数量	销售收入	销售数量	销售收入
37 个预测品种	3,483.89	10,257.89	3,693.00	11,896.68	1,692.33	6,034.19
其他不预测品种	430.44	1,117.54	319.69	1,138.90	268.03	734.60
合计	3,914.33	11,375.43	4,012.69	13,035.58	1,960.36	6,768.79
37 个品种比例	89.00%	90.18%	92.03%	91.26%	86.33%	89.15%
其他品种比例	11.00%	9.82%	7.97%	8.74%	13.67%	10.85%

预测品种历史年度毛利分析表

金额单位：万元

项目	2009 年	2010 年	2011 年 1-6 月
	毛利	毛利	毛利



项目	2009 年	2010 年	2011 年 1-6 月
	毛利	毛利	毛利
37 个预测品种	3,148.40	3,319.14	1,633.31
其他不预测品种	59.66	59.39	87.44
合计	3,208.06	3,378.53	1,720.75
37 个预测品种比例	98.14%	98.24%	94.92%
其他不预测品种比例	1.86%	1.76%	5.08%

通过以上表格可以看出，未来盈利预测确定的 37 个品种在历史年度的销售数量和销售收入均达到了 90%左右，其毛利贡献 2009 年及 2010 年均达到了 98%以上，2011 年 1-6 月也达到了 94%以上，因此我们认为盈利预测中确定的 37 个品种是合理的。

预测品种 2008 年至 2011 年 6 月销售数量表

单位：万(十亿、瓶、盒)

序号	产品名称	2008年	2009年	2010年	2011年1-6月
		销售数量	销售数量	销售数量	销售数量
1	C1a冻干粉	0.50	0.70	0.87	0.53
2	硫酸庆大-小诺霉素	0.42	0.27	0.20	0.03
3	硫酸小诺霉素（外销）	0.18	0.09	0.12	0.02
4	甲硝唑	13.10	27.91	23.39	16.29
5	亦清-依替米星氯化100ml	75.84	85.98	80.98	45.38
6	甘可100ml零点六	7.82	10.38	11.11	5.43
7	乳酸左氧注射液100ml零点二	70.45	42.54	56.50	22.70
8	百分之二十甘露醇250ML	34.74	28.87	11.05	8.62
9	氧氟沙星注射液	18.37	17.11	15.58	13.97
10	君佳100ml	22.93	51.71	56.16	26.27
11	百分之五复方氨基酸250ML	27.22	20.26	7.36	7.87
12	百分之五复方氨基酸500ML	4.77	4.35	-	-
13	百分之三复方氨基酸	24.70	6.72	12.86	-
14	君然12' S	37.91	37.34	45.87	20.94
15	君然6' S	10.21	8.02	6.30	2.72
16	复方甘草100片	463.50	396.43	500.83	267.59
17	一格定12'S	-	2.09	4.56	3.22
18	叶酸片零点4mg60s	55.29	13.99	19.14	8.33
19	甲氧咪呱100片	17.64	16.06	13.27	3.84
20	氨糖美锌12'S	24.72	27.49	21.23	6.46
21	氨糖美锌24片	38.96	33.12	21.89	2.68
22	正唐宁格列齐特缓释片30mg30's	6.15	9.16	13.01	7.15
23	瑞贝克12片	17.22	8.96	7.72	2.58
24	瑞贝克16片	21.83	36.62	33.88	15.84
25	瑞贝克40mg36片	1.98	5.33	6.41	2.44
26	硫酸庆大霉素片100s	16.88	9.08	3.66	1.78
27	硫酸小诺霉素3万1ML	755.38	951.04	1,018.81	466.33
28	硫酸小诺霉素6万2ML	636.37	638.81	720.12	339.99
29	瑞米丁5ml	35.86	48.43	70.23	53.74
30	瑞诺美新8万2ML	17.67	22.80	17.36	11.39
31	君亮5mg2ml	152.88	133.71	96.90	45.43
32	君亮2ml10mg	197.51	193.94	204.25	82.13
33	益然君亮15MG5ML	246.20	383.14	427.20	166.40
34	安理莱100mg5ML4支	57.84	41.57	36.14	13.53
35	安理莱零点三克	47.36	40.97	61.90	-
36	瑞咪汀0.2g	59.71	80.19	39.16	10.39
37	君为（注射用硫酸小诺霉素）60mg	36.12	48.70	27.00	10.32



江药公司历史年度债务和社会负担沉重,存在多笔逾期贷款,资金周转紧张,历史年度产品的销售均为以产量确定销量,极大的制约了其产品的生产和销售。江药公司 2010 年完成了职工的分流安置,逐步与各金融机构达成了债务重组协议,陆续解决了大部分逾期贷款,并且在 2011 年获得了仁和集团的增资资金,企业近几年的经营情况逐渐好转。在此背景下,企业在原销售部门的基础上,成立了江西江制医药有限责任公司(以下简称:江制公司),专门负责江药公司产品的对外销售。

根据江药公司的战略规划,以后年度江药公司的所有产品均通过江制公司对外销售,逐渐把产品销售专业化,真正做到以销售带动生产。与上述战略发展方向一致,江药公司在 2011 年 6 月底对江制公司增资 1700 万元,用以保证江制公司的发展。因此,本次预测的江药公司的销量是通过江制公司提供的产品销售需求安排江药公司进行产品生产,即以销定产。

2011 年 7 月至 2016 年销售数量预测表

单位:万(十亿、瓶、盒)

序号	产品名称	2011年7-12月	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
		销售数量	销售数量	销售数量	销售数量	销售数量	销售数量
1	C1a冻干粉	0.52	1.10	1.15	1.20	1.20	1.20
2	硫酸庆大-小诺霉素	0.20	0.24	0.25	0.25	0.26	0.26
3	硫酸小诺霉素(外销)	0.15	0.19	0.21	0.23	0.24	0.25
4	甲硝唑	13.71	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00
5	亦清-依替米星氯化100ml	54.62	130.00	180.00	220.00	260.00	270.00
6	甘可100ml零点六	6.57	16.00	20.00	24.00	27.00	28.00
7	乳酸左氧注射液100ml零点二	27.30	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00
8	百分之二十甘露醇250ML	9.38	18.00	18.00	18.00	18.00	18.00
9	氧氟沙星注射液	14.03	28.00	28.00	28.00	28.00	28.00
10	君佳100ml	43.73	90.00	120.00	150.00	170.00	180.00
11	百分之五复方氨基酸250ML	8.13	16.00	16.00	16.00	16.00	16.00
12	百分之五复方氨基酸500ML	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00
13	百分之三复方氨基酸	13.00	13.00	13.00	13.00	13.00	13.00
14	君然12'S	29.06	65.00	85.00	100.00	110.00	115.00
15	君然6'S	4.28	9.00	12.00	15.00	17.00	18.00
16	复方甘草100片	207.41	475.00	475.00	475.00	475.00	475.00
17	一格定12'S	3.28	9.00	12.00	15.00	17.00	18.00
18	叶酸片零点4mg60s	11.67	26.00	33.00	38.00	43.00	45.00
19	甲氧咪呱100片	10.17	14.00	14.00	14.00	14.00	14.00
20	氨糖美锌12'S	15.54	22.00	22.00	22.00	22.00	22.00
21	氨糖美锌24片	20.32	23.00	23.00	23.00	23.00	23.00
22	正唐宁格列齐特缓释片30mg30's	8.85	21.00	27.00	32.00	35.00	37.00
23	瑞贝克12片	5.42	10.00	13.00	16.00	18.00	19.00
24	瑞贝克16片	19.16	45.00	55.00	65.00	75.00	80.00
25	瑞贝克40mg36片	4.56	9.00	12.00	15.00	17.00	18.00
26	硫酸庆大霉素片100s	4.22	6.00	6.00	6.00	6.00	6.00
27	硫酸小诺霉素3万1ML	633.67	1,150.00	1,180.00	1,200.00	1,200.00	1,200.00
28	硫酸小诺霉素6万2ML	390.01	679.61	628.40	582.56	563.78	554.37
29	瑞米丁5ml	56.26	150.00	190.00	230.00	260.00	270.00
30	瑞诺美新8万2ML	12.61	32.00	39.00	45.00	50.00	53.00
31	君亮5mg2ml	64.57	150.00	200.00	240.00	270.00	280.00
32	君亮2ml10mg	137.87	280.00	350.00	400.00	440.00	450.00
33	益然君亮15MG5ML	293.60	570.00	680.00	770.00	830.00	850.00
34	安理莱100mg5ML4支	24.47	50.00	60.00	70.00	75.00	80.00
35	安理莱零点三克	20.00	25.00	30.00	35.00	38.00	40.00
36	瑞咪汀0.2g	11.61	28.00	33.00	38.00	43.00	45.00
37	君为(注射用硫酸小诺霉素)60mg	16.68	35.00	42.00	48.00	53.00	55.00
38	硫酸小诺霉素6万2ML(外购生产)	-	110.39	231.60	337.44	416.22	445.63
39	6月底库存其他品种	33.36					
合计		2,234.99	4,391.53	4,934.61	5,387.68	5,729.70	5,852.71



②销售单价分析

江药公司自 2011 年 3 月开始,其绝大部分产品均通过其控股子公司江制公司对外销售,双方之间的产品销售价格的定价基本与终端销售价格一致,这一点可以通过江制公司 2011 年 1-6 月审定后报表看出,其营业收入为 2,275.49 万元,营业成本为 2,193.58 万元,毛利仅为 81.91 万元,净利润仅为 32.72 万元,其毛利率水平仅为 3.6%,远低于医药商业行业的平均毛利率 7%左右的水平。

根据上文所述江药公司的战略规划,江药公司所有产品均由江制公司总经销,因此 2011 年 7-12 月江药公司的销售价格根据目前双方确定的实际交易价格确定,未来年度销售价格根据江制公司预计的对外销售价格合理确定。

2011 年 7 月至 2016 年销售单价预测表

单位:万/每十亿、瓶、盒

序号	产品名称	2011年7-12月 销售单价	2012年 销售单价	2013年 销售单价	2014年 销售单价	2015年 销售单价	2016年 销售单价
1	C1a冻干粉	2,800.00	2,830.00	2,860.00	2,890.00	2,900.00	2,900.00
2	硫酸庆大-小诺霉素	1,709.40	1,800.00	1,850.00	1,880.00	1,900.00	1,900.00
3	硫酸小诺霉素(外销)	4,444.44	4,450.00	4,900.00	5,200.00	5,550.00	5,900.00
4	甲硝唑	0.68	0.68	0.68	0.68	0.68	0.68
5	亦清-依替米星氯化100ml	10.07	10.07	10.07	10.07	10.07	10.07
6	甘可100ml零点六	1.73	1.73	1.73	1.73	1.73	1.73
7	乳酸左氧注射液100ml零点二	1.03	1.03	1.03	1.03	1.03	1.03
8	百分之二十甘露醇250ML	1.60	1.60	1.60	1.60	1.60	1.60
9	氧氟沙星注射液	0.68	0.68	0.68	0.68	0.68	0.68
10	君佳100ml	2.58	2.58	2.58	2.58	2.58	2.58
11	百分之五复方氨基酸250ML	2.64	2.64	2.64	2.64	2.64	2.64
12	百分之五复方氨基酸500ML	4.62	4.62	4.62	4.62	4.62	4.62
13	百分之三复方氨基酸	2.22	2.22	2.22	2.22	2.22	2.22
14	君然12'S	5.15	5.15	5.15	5.15	5.15	5.15
15	君然6'S	5.14	5.14	5.14	5.14	5.14	5.14
16	复方甘草100片	2.80	3.00	3.20	3.40	3.60	3.80
17	一格定12'S	4.18	4.18	4.18	4.18	4.18	4.18
18	叶酸片零点4mg60s	1.37	1.37	1.37	1.37	1.37	1.37
19	甲氧咪呱100片	2.38	2.38	2.38	2.38	2.38	2.38
20	氨糖美锌12'S	0.79	0.79	0.79	0.79	0.79	0.79
21	氨糖美锌24片	1.22	1.22	1.22	1.22	1.22	1.22
22	正唐宁格列齐特缓释片30mg30's	5.60	5.60	5.60	5.60	5.60	5.60
23	瑞贝克12片	4.47	4.47	4.47	4.47	4.47	4.47
24	瑞贝克16片	4.26	4.26	4.26	4.26	4.26	4.26
25	瑞贝克40mg36片	6.32	6.32	6.32	6.32	6.32	6.32
26	硫酸庆大霉素片100s	4.62	4.80	5.00	5.20	5.40	5.60
27	硫酸小诺霉素3万1ML	2.14	2.14	2.20	2.37	2.50	2.66
28	硫酸小诺霉素6万2ML	3.42	3.50	3.70	4.00	4.27	4.55
29	瑞米丁5ml	2.14	2.14	2.14	2.14	2.14	2.14
30	瑞诺美新8万2ML	1.55	1.55	1.55	1.55	1.55	1.55
31	君亮5mg2ml	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85
32	君亮2ml10mg	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85
33	益然君亮15MG5ML	1.03	1.03	1.03	1.03	1.03	1.03
34	安理莱100mg5ML4支	0.64	0.64	0.64	0.64	0.64	0.64
35	安理莱零点三克	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85
36	瑞咪汀0.2g	1.13	1.13	1.13	1.13	1.13	1.13
37	君为(注射用硫酸小诺霉素)60mg	2.05	2.10	2.15	2.20	2.25	2.30
38	硫酸小诺霉素6万2ML(外购生产)	3.42	3.50	3.70	4.00	4.27	4.55



由上表可以看出，企业预计的产品销售单价仅个别产品未来年度在上涨，其他产品谨慎性考虑保持价格不变。上述产品中涨价的品种包括：C1a 冻干粉、硫酸庆大小诺霉素、硫酸小诺霉素、复方甘草片、硫酸庆大霉素片、硫酸小诺霉素 3 万针剂、硫酸小诺霉素 6 万针剂以及君为(注射用硫酸小诺霉素)。

经向企业相关人员了解，上述产品是江药公司的优势药品品种，其中 C1a 冻干粉及硫酸小诺霉素原料药均为江药公司独家生产，已经具备较高的技术壁垒和质量标准门槛，江药公司在市场上具有较大的定价话语权，结合近几年企业实际对外的销售价格来看也是呈上升趋势，并且国家对药品的降价政策尚不涉及上述品种。复方甘草片的主要成分含阿片粉，其属于国家计划供应的麻醉药品、第一类精神药品供应品种目录，国家对复方甘草片实行严格管控，全国每省只有 1-2 个生产厂家，每年的生产量必须在计划之内。从 2005 年开始国家加强了管控力度，降低了全国的总产量，使甘草片的出厂价逐年上升。江药公司该品种在本省有很高的品牌优势和市场认知度，未来几年的价格上升是可以预期的。根据向企业了解到的上述情况，我们认为企业预计 C1a 冻干粉、硫酸小诺霉素原料药及其制剂、复方甘草片等产品未来年度价格上涨是合理的。

根据上述对销售数量和销售单价的预测，即可得出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，由于江药公司是一个生产型企业，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。江药公司产品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。

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，确定产品的单位材料成本。

经走访企业生产部门以及财务部门，由于江药公司各主要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。

②直接人工分析及预测

目前江药公司员工共有 601 人（不含已于 2011 年 7 月正式划归江制公司的销售人员 76 人），其中直接生产人员 340 人。由于生产的产品种类不同，各车间生产工人的工资水平也不尽相同，我们分别统计了 2011 年 1-6 月各车间生产人员的平均工资，并且按照企业缴纳的各项保险的比例或金额测算各项保险费用，未来各年度考虑人员工资上涨及生产量增加等因素可能造成的直接人工上涨因素。再根据各车间产品的产量对直接人工进行分配，得到产品的单位人工成本。

③燃料动力费用的分析及预测

燃料动力费用为水费、电费及蒸汽费支出。

根据企业提供的历史年度数据来看，水、电和蒸汽的使用量与产量呈正比关系。预测期内，我们按照历史年度统计的产品单位成本的耗水、耗电、耗蒸汽量乘以单价进行预测，未来年度考虑了水、电、蒸汽价格的上涨因素。

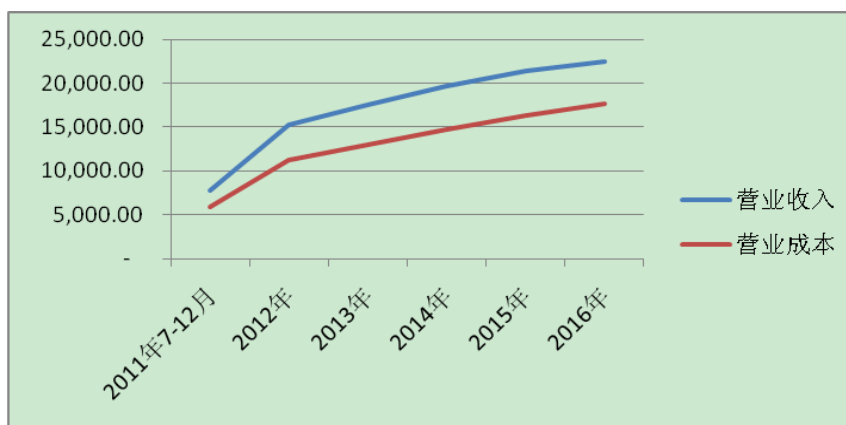
④制造费用的分析及预测

制造费用主要核算辅助生产车间人员的工资及福利、五险一金、折旧费、修理费、办公费、差旅费、机物料消耗、劳动保护及其他费用。

评估时根据生产过程中必要的开支进行测算，同时按各产品产量比例进行分摊。由于制造费用属中间费用，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，据此可以得出每个产品的单位成本。

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

江药公司应缴纳的营业税金及附加为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 5%、3%及 2%予以计提并缴纳的。

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职工福利费、工会经费、教育经费及五险一金等。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房屋、车辆和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的修理费、办公费、差旅费、绿化费、业务招待费、保险、机物料消耗、咨询费、排污费水电费、税金等,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

财务费用中主要为利息支出、银行存款所带来的利息收入和手续费。

根据南昌市中级人民法院(2010)洪民二初字第 54 号的民事判决书,江药公司欠中国信达资产管理股份有限公司借款本金 12,670,172.40 元及相应利息 1,404,026.34 元(本利息计算至 2004 年 5 月 31 日)。本次盈利预测按照谨慎性原则,以上述本金及利息共计 14,074,198.74 元作为截至 2004 年 5 月 31 日的本金金额,按照中国人民银行公布的金融机构人民币贷款基准利率分段按复利计算利息,并且虽然 2008 年 11 月利率下调至原贷款利率以下,但由于本贷款已经逾期并且按照判决书中确定的计息利率,我们谨慎性的仍按照原合同利率 6.435%以复利方式计提利息。未来年度利息支出按照上述原则进行预测。

评估人员根据未来预测年度企业的货币资金规模,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日常经营无关的收入;营业外支出主要是处置固定资产净损失等。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。

(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。

根据江西省高新技术企业认定管理工作领导小组《关于公布方大新材料(江西)有限公司等 33 家高新技术企业名单的通知》(赣高企认发[2009]7 号)文件的内容,江药公司被认定为高新技术企业(有效期自 2009 年 10 月 30 日至 2012 年 10 月 29 日)。并且根据江西省地方税务局直属分局提供的《关于江西制药有限责任公司企业所得税执行 15%税率的证明》,江药公司已申请至 2012 年 12 月 31 日享受企业所得税 15%税率并已备案。在未来年度预测时,我们假设江药公司仍能取得高新技术企业认定,并按照 15%的企业所得税率执行。

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。

(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、其他应收款和存货等;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。由于预付账款主要是采购材料等预付的货款,其与营业成本的规模密切相关,因此我们参考历史年度预付账款占营业成本的比例,确定未来年度的预付账款的数额。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。对于存货，由于其与营业成本密切相关，故根据预测的营业成本，参考历史年度存货占营业收入的比例，确定未来年度的存货数额。

在考虑经营性应付项目未来规模时，由于其中的预收账款与营业收入紧密相关，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。对应付账款，由于其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，参考历史年度其占营业成本的比例，确定未来年度的应付账款数额。对于应付职工薪酬，依据预测的未来年度人工费用情况，参考历史年度应付职工薪酬的比例预测。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 =成熟股票市场的股票风险溢价+国家风险溢价

=成熟股票市场的股票风险溢价+国家违约风险利差 $\times(\sigma$ 股票/ σ 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%； σ 股票/ σ 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

我们对中国证券市场上 79 家医药行业企业通过 WIND 资讯系统终端查询出各公司 100 周已调整的剔除财务杠杆后的 β 系数(β_U)，以整个医药行业的 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 。

以医药行业平均的 β_U 系数 0.7780 作为江药公司的无财务杠杆 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

鉴于江药公司与上市公司的资产结构和资产规模存在一定差异，加之江药公司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 2%。

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	15.00%
β无财务杠杆	0.7780
β有财务杠杆	0.8137
无风险报酬率(Rf)	4.11%
风险溢价(Rm-Rf)	5.36%
个别调整系数(Rc)	2.00%
$K_e = R_f + \beta \times (R_m - R_f) + R_c$	10.47%
Kd	6.435%
We	95%
Wd	5%
WACC = We * Ke + Wd * Kd	10.21%

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×(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. 非经营性负债

根据前文分析,企业账面存在的非经营性负债总金额为 2,590.01 万元。

7. 非经营性资产

根据前文分析,企业账面存在的非经营性资产,其评估值为 150.97 万元。

8. 溢余资产

根据前文分析,企业持有的长期股权投资江制公司的 85%股权的评估值为 150.97 万元。

9. 有息负债

评估基准日江药公司存在一笔有息负债,为中国信达资产管理股份有限公司江西省分公司借款 1,267.02 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-非经营性负债+非经营性资产+溢余资产-有息债务

$$= 22,257.40 - 2,590.01 + 150.97 + 4,939.78 - 1,267.02$$

$$= 23,491.12 \text{ (万元)}$$

最终江药公司的全部股东权益的评估价值为 23,491.12 万元,较股东权益



账面值 8,255.69 万元增值 15,235.43 万元，增值率 184.54%。



附表

表 1：营业收入预测表

金额单位：人民币万元

序号	产品名称	2011年7-12月 销售收入	2012年 销售收入	2013年 销售收入	2014年 销售收入	2015年 销售收入	2016年 销售收入
1	C1a冻干粉	1,468.99	3,113.00	3,289.00	3,468.00	3,480.00	3,480.00
2	硫酸庆大-小诺霉素	344.78	432.00	453.25	470.00	484.50	494.00
3	硫酸小诺霉素（外销）	648.43	845.50	1,029.00	1,196.00	1,332.00	1,445.50
4	甲硝唑	9.32	20.40	20.40	20.40	20.40	20.40
5	亦清-依替米星氯化100ml	550.06	1,309.10	1,812.60	2,215.40	2,618.20	2,718.90
6	甘可100ml零点六	11.36	27.68	34.60	41.52	46.71	48.44
7	乳酸左氧注射液100ml零点二	28.12	51.50	51.50	51.50	51.50	51.50
8	百分之二十甘露醇250ML	15.01	28.80	28.80	28.80	28.80	28.80
9	氧氟沙星注射液	9.54	19.04	19.04	19.04	19.04	19.04
10	君佳100ml	112.82	232.20	309.60	387.00	438.60	464.40
11	百分之五复方氨基酸250ML	21.47	42.24	42.24	42.24	42.24	42.24
12	百分之五复方氨基酸500ML	23.10	23.10	23.10	23.10	23.10	23.10
13	百分之三复方氨基酸	28.86	28.86	28.86	28.86	28.86	28.86
14	君然12' S	149.68	334.75	437.75	515.00	566.50	592.25
15	君然6' S	22.00	46.26	61.68	77.10	87.38	92.52
16	复方甘草100片	580.76	1,425.00	1,520.00	1,615.00	1,710.00	1,805.00
17	一格定12'S	13.69	37.62	50.16	62.70	71.06	75.24
18	叶酸片零点4mg60s	15.99	35.62	45.21	52.06	58.91	61.65
19	甲氧咪呱100片	24.19	33.32	33.32	33.32	33.32	33.32
20	氨糖美锌12'S	12.28	17.38	17.38	17.38	17.38	17.38
21	氨糖美锌24片	24.79	28.06	28.06	28.06	28.06	28.06
22	正唐宁格列齐特缓释片30mg30's	49.55	117.60	151.20	179.20	196.00	207.20
23	瑞贝克12片	24.23	44.70	58.11	71.52	80.46	84.93
24	瑞贝克16片	81.63	191.70	234.30	276.90	319.50	340.80
25	瑞贝克40mg36片	28.80	56.88	75.84	94.80	107.44	113.76
26	硫酸庆大霉素片100s	19.50	28.80	30.00	31.20	32.40	33.60
27	硫酸小诺霉素3万1ML	1,356.06	2,461.00	2,596.00	2,844.00	3,000.00	3,192.00
28	硫酸小诺霉素6万2ML	1,333.83	2,378.63	2,325.07	2,330.23	2,407.32	2,522.38
29	瑞米丁5ml	120.40	321.00	406.60	492.20	556.40	577.80
30	瑞诺美新8万2ML	19.55	49.60	60.45	69.75	77.50	82.15
31	君亮5mg2ml	54.89	127.50	170.00	204.00	229.50	238.00
32	君亮2ml10mg	117.19	238.00	297.50	340.00	374.00	382.50
33	益然君亮15MG5ML	302.41	587.10	700.40	793.10	854.90	875.50
34	安理莱100mg5ML4支	15.66	32.00	38.40	44.80	48.00	51.20
35	安理莱零点三克	17.00	21.25	25.50	29.75	32.30	34.00
36	瑞咪汀0.2g	13.12	31.64	37.29	42.94	48.59	50.85
37	君为（注射用硫酸小诺霉素）60mg	34.19	73.50	90.30	105.60	119.25	126.50
38	硫酸小诺霉素6万2ML(外购生产)	-	386.37	856.93	1,349.77	1,777.28	2,027.62
39	6月底库存其他品种	51.75					
合计		7,755.00	15,278.70	17,489.44	19,692.24	21,447.40	22,511.39



表 2：营业成本预测表

2-1 单位成本预测表

金额单位：人民币元

序号	产品名称	2011年7-12月 单位成本	2012年 单位成本	2013年 单位成本	2014年 单位成本	2015年 单位成本	2016年 单位成本
1	C1a冻干粉	1,890.87	1,943.91	2,104.03	2,247.80	2,410.35	2,574.43
2	硫酸庆大-小诺霉素	387.56	409.81	444.23	478.65	516.79	557.43
3	硫酸小诺霉素（外销）	4,042.51	4,244.34	4,568.30	4,884.90	5,238.00	5,610.01
4	甲硝唑	1.44	1.37	1.35	1.36	1.38	1.43
5	亦清-依替米星氯化100ml	6.87	7.05	7.30	7.59	7.91	8.29
6	甘可100ml零点六	1.74	1.66	1.64	1.65	1.67	1.73
7	乳酸左氧注射液100ml零点二	1.69	1.61	1.59	1.60	1.62	1.69
8	百分之二十甘露醇250ML	2.29	2.26	2.26	2.30	2.37	2.49
9	氧氟沙星注射液	1.47	1.41	1.38	1.38	1.41	1.46
10	君佳100ml	1.87	1.80	1.87	1.82	1.86	1.95
11	百分之五复方氨基酸250ML	3.08	3.09	3.14	3.23	3.34	3.49
12	百分之五复方氨基酸500ML	4.68	4.77	4.90	5.07	5.27	5.50
13	百分之三复方氨基酸	2.60	2.59	2.62	2.68	2.76	2.88
14	君然12' S	3.31	3.42	3.58	3.75	3.92	4.11
15	君然6' S	2.94	3.09	3.21	3.37	3.52	3.68
16	复方甘草100片	1.79	1.84	1.91	2.00	2.09	2.20
17	一格定12'S	0.71	0.71	0.74	0.76	0.79	0.85
18	叶酸片零点4mg60s	1.04	1.08	1.12	1.15	1.19	1.25
19	甲氧咪呱100片	2.70	2.80	2.91	3.04	3.17	3.31
20	氨糖美锌12'S	0.86	0.84	0.92	0.95	0.99	1.02
21	氨糖美锌24片	1.30	1.31	1.38	1.42	1.48	1.54
22	正唐宁格列齐特缓释片30mg30's	1.99	2.02	2.10	2.19	2.29	2.38
23	瑞贝克12片	2.64	2.73	2.81	2.93	3.04	3.15
24	瑞贝克16片	2.54	2.62	2.73	2.88	2.98	3.13
25	瑞贝克40mg36片	5.06	5.25	5.48	5.71	5.97	6.28
26	硫酸庆大霉素片100s	8.01	8.37	8.76	9.18	9.63	10.12
27	硫酸小诺霉素3万1ML	1.84	1.93	2.04	2.16	2.28	2.44
28	硫酸小诺霉素6万2ML	3.16	3.31	3.51	3.74	3.97	4.25
29	瑞米丁5ml	0.36	0.37	0.38	0.39	0.40	0.42
30	瑞诺美新8万2ML	0.64	0.66	0.70	0.73	0.77	0.79
31	君亮5mg2ml	0.29	0.30	0.30	0.31	0.32	0.33
32	君亮2ml10mg	0.28	0.29	0.29	0.30	0.31	0.33
33	益然君亮15MG5ML	0.27	0.28	0.28	0.29	0.30	0.32
34	安理莱100mg5ML4支	0.41	0.42	0.43	0.44	0.45	0.47
35	安理莱零点三克	0.49	0.51	0.52	0.53	0.55	0.58
36	瑞咪汀0.2g	0.31	0.32	0.32	0.33	0.34	0.36
37	君为（注射用硫酸小诺霉素）60mg	0.95	0.98	0.99	1.04	1.08	1.14
38	硫酸小诺霉素6万2ML(外购生产)	3.16	2.88	3.05	3.12	3.17	3.29

2-2 营业成本预测表

金额单位：人民币万元

序号	产品名称	2011年7-12月 销售成本	2012年 销售成本	2013年 销售成本	2014年 销售成本	2015年 销售成本	2016年 销售成本
1	C1a冻干粉	992.02	2,138.30	2,419.63	2,697.36	2,892.42	3,089.32
2	硫酸庆大-小诺霉素	76.31	98.35	108.84	119.66	131.78	144.93
3	硫酸小诺霉素（外销）	797.29	806.42	959.34	1,123.53	1,257.12	1,374.45
4	甲硝唑	19.44	41.10	40.50	40.80	41.40	42.90
5	亦清-依替米星氯化100ml	366.56	916.50	1,314.00	1,669.80	2,056.60	2,238.30
6	甘可100ml零点六	11.43	26.56	32.80	39.60	45.09	48.44
7	乳酸左氧注射液100ml零点二	45.39	80.50	79.50	80.00	81.00	84.50
8	百分之二十甘露醇250ML	23.02	40.68	40.68	41.40	42.66	44.82
9	氧氟沙星注射液	20.64	39.48	38.64	38.64	39.48	40.88
10	君佳100ml	81.10	162.00	224.40	273.00	316.20	351.00
11	百分之五复方氨基酸250ML	24.96	49.44	50.24	51.68	53.44	55.84
12	百分之五复方氨基酸500ML	23.40	23.85	24.50	25.35	26.35	27.50
13	百分之三复方氨基酸	33.80	33.67	34.06	34.84	35.88	37.44
14	君然12' S	96.21	222.30	304.30	375.00	431.20	472.65
15	君然6' S	12.51	27.81	38.52	50.55	59.84	66.24
16	复方甘草100片	371.27	874.00	907.25	950.00	992.75	1,045.00
17	一格定12'S	2.32	6.39	8.88	11.40	13.43	15.30
18	叶酸片零点4mg60s	12.87	28.08	36.96	43.70	51.17	56.25
19	甲氧咪呱100片	27.80	39.20	40.74	42.56	44.38	46.34
20	氨糖美锌12'S	13.36	18.48	20.24	20.90	21.78	22.44
21	氨糖美锌24片	26.42	30.13	31.74	32.66	34.04	35.42
22	正唐宁格列齐特缓释片30mg30's	17.61	42.42	56.70	70.08	80.15	88.06
23	瑞贝克12片	13.25	27.30	36.53	46.88	54.72	59.85
24	瑞贝克16片	48.66	117.90	150.15	187.20	223.50	250.40
25	瑞贝克40mg36片	22.62	47.25	65.76	85.65	101.49	113.04
26	硫酸庆大霉素片100s	33.75	50.22	52.56	55.08	57.78	60.72
27	硫酸小诺霉素3万1ML	1,171.18	2,219.50	2,407.20	2,592.00	2,736.00	2,928.00
28	硫酸小诺霉素6万2ML	1,235.00	2,249.51	2,205.67	2,178.76	2,238.19	2,356.07
29	瑞米丁5ml	20.49	55.50	72.20	89.70	104.00	113.40
30	瑞诺美新8万2ML	8.07	21.12	27.30	32.85	38.50	41.87
31	君亮5mg2ml	17.82	45.00	60.00	74.40	86.40	92.40
32	君亮2ml10mg	36.43	81.20	101.50	120.00	136.40	148.50
33	益然君亮15MG5ML	79.27	159.60	190.40	223.30	249.00	272.00
34	安理莱100mg5ML4支	9.36	21.00	25.80	30.80	33.75	37.60
35	安理莱零点三克	8.42	12.75	15.60	18.55	20.90	23.20
36	瑞咪汀0.2g	3.60	8.96	10.56	12.54	14.62	16.20
37	君为（注射用硫酸小诺霉素）60mg	15.85	34.30	41.58	49.92	57.24	62.70
38	硫酸小诺霉素6万2ML(外购生产)	-	317.93	706.39	1,052.82	1,319.43	1,466.12
39	6月底库存其他品种	20.31					
合计		5,839.81	11,214.70	12,981.66	14,682.96	16,220.08	17,470.09



表 3：营业税金预测表

金额单位：人民币万元

项目	2011年7-12月	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
销项税	1,318.35	2,597.38	2,973.20	3,347.68	3,646.06	3,826.94
进项税	656.18	1,533.27	1,801.16	2,053.89	2,281.43	2,451.58
应交增值税	662.17	1,064.11	1,172.04	1,293.79	1,364.63	1,375.36
城建税(5%)	33.11	53.21	58.60	64.69	68.23	68.77
教育费附加(3%+2%)	33.11	53.21	58.60	64.69	68.23	68.77
营业税金及附加	66.22	106.42	117.20	129.38	136.46	137.54

表 4：管理费用预测表

金额单位：人民币万元

项目	2011年7-12月	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
工资及附加	383.74	848.67	932.96	1,025.41	1,127.26	1,239.78
折旧及摊销	84.03	168.05	168.05	168.05	168.05	168.05
其他	498.45	787.31	821.97	858.61	897.36	938.36
管理费用合计	966.22	1,804.03	1,922.98	2,052.07	2,192.67	2,346.19

表 5：财务费用预测表

金额单位：人民币万元

项目	2011年7-12月	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
利息支出	77.68	162.72	173.08	184.13	195.92	208.49
金融机构手续费	1.59	3.14	3.59	4.04	4.40	4.62
利息收入	-10.60	-17.23	-28.69	-40.45	-53.00	-65.15
财务费用合计	68.67	148.63	147.98	147.72	147.32	147.96

表 6：利润预测表

金额单位：人民币万元

项目	2011年7-12月	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
营业收入	7,755.00	15,278.70	17,489.44	19,692.24	21,447.40	22,511.39
营业成本	5,839.81	11,214.70	12,981.66	14,682.96	16,220.08	17,470.09
营业税金及附加	66.22	106.42	117.20	129.38	136.46	137.54
销售费用	-	-	-	-	-	-
管理费用	966.22	1,804.03	1,922.98	2,052.07	2,192.67	2,346.19
财务费用	68.67	148.63	147.98	147.72	147.32	147.96
资产减值损失	65.81	65.79	195.48	194.33	156.20	97.07
营业利润	748.27	1,939.13	2,124.14	2,485.78	2,594.67	2,312.54
营业外收入	-	-	-	-	-	-
营业外支出	-	22.00	15.00	20.50	19.00	20.00
利润总额	748.27	1,917.13	2,109.14	2,465.28	2,575.67	2,292.54
所得税费用	-	166.63	316.37	369.79	386.35	343.88
净利润	748.27	1,750.50	1,792.77	2,095.49	2,189.32	1,948.66



表 7：营运资金预测表

项目	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	3,691.72	4,789.20	4,889.58	5,183.56	5,476.49	5,709.89	5,851.38
存货余额	2,548.13	2,447.64	2,555.83	2,958.52	3,346.25	3,696.56	3,981.43
其他经营性应收余额	2,758.50	3,049.83	3,084.58	3,213.92	3,338.45	3,450.97	3,542.47
经营性应收项目的增减		1,288.32	243.32	826.01	805.19	696.23	517.86
应付账款余额	2,920.76	2,991.64	3,123.87	3,616.06	4,089.96	4,518.13	4,866.32
其他经营性应付余额	2,715.95	3,206.06	3,548.77	3,721.44	3,901.57	4,045.46	4,138.71
经营性应付项目的增减		560.99	474.94	664.86	654.03	572.06	441.44
营运资金增加额		727.33	-231.62	161.15	151.16	124.17	76.42

表 8：企业自由现金流折现计算表

金额单位：人民币万元

项目	2011年7-12月	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年~∞
净利润	748.27	1,750.50	1,792.77	2,095.49	2,189.32	1,948.66	2,054.62
资本性支出	120.00	440.00	300.00	410.00	380.00	400.00	649.66
营运资金追加	727.33	-231.62	161.15	151.16	124.17	76.42	-
折旧与摊销	416.44	793.11	915.80	920.15	880.52	822.39	649.66
利息×(1-T)	66.03	138.31	147.12	156.51	166.53	177.22	177.22
FCFF	383.41	2,473.54	2,394.54	2,610.99	2,732.20	2,471.85	-
折现率	10.21%	10.21%	10.21%	10.21%	10.21%	10.21%	10.21%
折现期	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	5.50	6.50
DCF	365.22	2,137.90	1,877.89	1,857.94	1,764.08	1,448.13	12,806.24
折现值合计	22,257.40						
非经营性负债	2,590.01						
非经营性资产	150.97						
溢余资产-长期股权投资	4,939.78						
有息负债	1,267.02						
股东权益价值	23,491.12						

五、评估结论及分析

(一) 成本法评估结果

在评估基准日 2011 年 6 月 30 日，江药公司的资产账面价值为 17,043.48 万元，负债账面价值为 8,787.79 万元，净资产账面价值为 8,255.69 万元；经评估后，总资产评估值为 29,371.91 万元，负债评估值为 7,665.23 万元，净资产评估值为 21,706.68 万元，总资产评估值比账面值增值 12,328.43 万元，增值率 72.34%；净资产评估值比账面值增值 13,450.99 万元，增值率 162.93%。评估结果详细情况见下表：

资产评估结果汇总表

评估基准日：2011年6月30日

被评估单位：江西制药有限责任公司

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%
流动资产	1	5,777.14	9,551.00	3,773.86	65.32%
非流动资产	2	11,266.35	19,820.91	8,554.56	75.93%
其中：长期股权投资		1,700.00	4,939.78	3,239.78	190.58%
固定资产	3	8,615.46	11,097.93	2,482.47	28.81%
无形资产	4	950.88	3,783.20	2,832.32	297.86%
资产总计	5	17,043.48	29,371.91	12,328.43	72.34%
流动负债	6	6,903.74	6,600.72	-303.02	-4.39%
非流动负债	7	1,884.06	1,064.52	-819.54	-43.50%
负债总计	8	8,787.79	7,665.23	-1,122.56	-12.77%
净资产（所有者权益）	9	8,255.69	21,706.68	13,450.99	162.93%

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	57,771,363.57	95,509,968.49	37,738,604.92	65.32%
1	存货	24,646,095.75	24,023,200.08	-622,895.67	-2.53%
2	应收账款	7,914,621.92	36,917,160.10	29,002,538.18	366.44%
3	其他应收款	643,396.07	10,002,358.48	9,358,962.41	1454.62%
二	非流动资产合计	112,663,467.26	198,209,141.00	85,545,673.74	75.93%
1	长期股权投资	17,000,000.00	49,397,835.00	32,397,835.00	190.58%
2	固定资产-房屋建筑物	41,034,940.77	61,354,276.00	20,319,335.23	49.52%
(1)	房屋建筑物	34,098,068.30	51,745,728.00	17,647,659.70	51.76%



序号	科目	账面价值	评估值	增值额	增值率
(2)	构筑物及其他辅助设施	6,571,588.71	9,048,784.00	2,477,195.29	37.70%
(3)	管道及沟槽	365,283.76	559,764.00	194,480.24	53.24%
3	固定资产-设备	45,119,688.01	49,625,055.00	4,505,366.99	9.99%
(1)	机器设备	42,594,696.17	47,565,167.00	4,970,470.83	11.67%
(2)	车辆	678,407.59	710,990.00	32,582.41	4.80%
(3)	电子设备	1,846,584.25	1,348,898.00	-497,686.25	-26.95%
4	无形资产——土地	9,508,838.48	37,832,000.00	28,323,161.52	297.86%
三	负债合计	87,877,930.85	76,652,319.65	-11,225,611.20	-12.77%
1	其他应付款	11,698,811.75	8,668,614.95	-3,030,196.80	-25.90%
2	预计负债	18,497,932.39	10,302,517.99	-8,195,414.40	-44.30%
四	增值合计	82,556,899.98	217,066,789.84	134,509,889.86	162.93%

评估值与账面价值变化的主要原因是：

1. 存货经评估减值 622,895.67 元，减值率为 2.53%，减值的主要原因是：

(1)原材料中有部分已过期变质，无回收价值，造成评估减值。

(2)在库周转材料中有部分老包材，回收价值较小，造成评估减值。

(3)产成品中由于 2011 年 5 月份对设备进行了一次大修，使产品成本有所提高，但近期产品售价变动不大，造成评估减值。

(4)在产品中包含 800,000.00 尚未分摊的燃动费用，评估值为零，造成评估减值。

2. 应收账款和其他应收款评估分别增值 29,002,538.18 元和 9,358,962.41 元，增值率分别为 366.44%和 1454.62%，增值的主要原因是在对各类往来款进行评估时，是根据每笔款项可能收回的数额确定评估值的，因此对计提的坏账准备评估为零。

3. 长期股权投资评估增值 32,397,835.00 元，增值率 190.58%，增值的主要原因是江药公司的子公司江制公司的股权价值采用了收益法评估造成的评估增值。

4. 固定资产——房屋建筑物类评估增值 20,319,335.23 元，增值率 49.52%，增值的主要原因是：

(1)材料价格的影响。评估基准日的建筑安装工程的材料价格(人工、钢材、地方材料等)较建设当期时有大幅上涨。

(2)折旧年限的影响：房屋建筑物的会计折旧年限比房屋建筑物耐用年限短。



5. 固定资产——机器设备类评估增值 4,505,366.99 元, 增值率 9.99%。其中: 机器设备评估后增值 4,970,470.83 元, 增值率为 11.67%; 车辆评估后增值 32,582.41 元, 增值率为 4.80%; 电子设备评估后减值 497,686.25 元, 减值率为 26.95%。增(减)值的主要原因是:

(1)在机器设备方面, ①近几年由于铜、钢材等原材料的价格有所上涨, 使其建造成本有所增加; ②该公司部分机器设备的财务折旧年限短于评估中所使用的经济使用年限, 折旧速度相对较快, 账面净值相对较低。前述因素导致机器设备评估增值。

(2)在车辆方面, 尽管近年来的车辆购置价格一直呈下降趋势, 但由于该公司列报评估的部分车辆使用年限较长, 现账面价值仅为残值, 使得账面净值低于其评估净值, 导致本次车辆评估有小幅增值。

(3)在电子设备方面, 由于评估范围内的电子设备包括电脑、空调、打印机等办公用电子类设备以及其他电子类设备, 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, 导致本次电子设备评估减值。

6. 无形资产——土地评估增值 28,323,161.52 元, 增值率 297.86%, 增值的主要原因是政府对小蓝经济开发区经济开发区基础设施的大力投入及招商引资, 改善小蓝经济开发区的投资环境, 造成周边土地市场价格上涨。

7. 其他应付款经评估减值 3,030,196.80 元, 减值率 25.90%, 减值的原因是其他应付款中应付实业公司的住房周转金 3,029,446.85 元和死亡职工个人储蓄 749.95 元评估为零。

8. 预计负债经评估减值 8,195,414.40 元, 减值率 44.30%, 减值的原因是法院裁定将江药公司位于南昌县小蓝工业园汇仁大道 758 号宗地面积约 80,561.91 M² 土地用于抵偿 819.54144 万元的债务。

综上所述, 江西制药有限责任公司净资产评估增值 134,509,914.86 元。

(二)收益法评估结果

在评估基准日 2011 年 6 月 30 日, 江西制药有限责任公司全部股东权益价值评估价值为 23,491.12 万元, 较股东权益账面值 8,255.69 万元, 增值 15,235.43 万元, 增值率 184.54%。



(三) 两种评估结果的差异及其原因

股东全部权益价值的两种评估结果的差异如下表所示：

金额单位：人民币万元

评估方法	股东全部权益 账面值	股东全部权益 评估值	增值额	增值率
收益法	8,255.69	23,491.12	15,235.43	184.54%
成本法		21,706.68	13,450.99	162.93%
差异额		1,784.44		

差异原因主要在于：收益法将企业作为一个具有盈利能力的整体，通过对企业未来经营情况、收益能力的预测来评价企业价值，包含了企业自己所拥有的产品品牌、生产管理、以及优质的服务对企业价值贡献的影响；而成本法是以企业存量资产为基础，从历史投入(即构建资产)角度反映企业价值，没有考虑资产的实际效率和企业运行效率，对上述资产的价值估计不足。

(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，难以全面反映企业品牌、商誉等非账面资产的价值，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。

江药公司作为医药生产企业，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，还包括研发团队、销售优势、管理团队、客户资源等重要的无形资产。江药公司目前拥有专利2个、注册商标52个和药品生产批准文号325个，上述非账面的无形资产对企业的盈利能力产生了一定的贡献，收益法评估能将上述非账面的无形资产的价值体现出来。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企业商标、专利和商誉等无形资产为企业带来的价值。

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。



江西制药有限责任公司在评估基准日的股东全部权益价值评估值为 23,491.12 万元。仁和药业拟收购江药公司 41.5%股权价值为 9,748.81 万元。

(五)股东控股权益价值溢价的考虑

由于无法获取足够丰富的相关市场交易统计资料，缺乏关于控股权和少数股权因素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或少数股权折价因素对评估值的影响。

