

贝因美婴童食品股份有限公司拟股权收购
涉及的敦化美丽健乳业有限公司
股东全部权益价值评估项目
资 产 评 估 报 告

坤元评报〔2015〕133 号

坤元资产评估有限公司

二〇一五年四月七日

目 录

注册资产评估师声明	1
资产评估报告·摘要	2
资产评估报告·正文	30
一、委托方、被评估单位及其他评估报告使用者	30
二、评估目的	36
三、评估对象和评估范围	36
四、价值类型及其定义	38
五、评估基准日	39
六、评估假设	39
七、评估依据	41
八、宏观经济及行业分析	43
九、评估方法	61
十、评估程序实施过程	79
十一、评估结论	80
十二、特别事项说明	81
十三、评估报告使用限制说明	85
资产评估报告·附件	
一、委托方和被评估单位的承诺函	60
二、评估机构及签字注册资产评估师资格证书	62
三、被评估单位审计报告	67
四、评估对象涉及的主要权属证明资料	77
评估结果汇总表及明细表	80

注册资产评估师声明

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

贝因美婴童食品股份有限公司拟股权收购 涉及的敦化美丽健乳业有限公司 股东全部权益价值评估项目 资产评估报告

坤元评报〔2015〕133号

摘 要

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

一、委托方和被评估单位及其他评估报告使用者

本次资产评估的委托方为贝因美婴童食品股份有限公司(以下简称“贝因美”)，被评估单位为敦化美丽健乳业有限公司(以下简称“敦化美丽健”)。

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

二、评估目的

由于“贝因美”拟进行股权收购，为此需要对涉及的“敦化美丽健”的股东全部权益价值进行评估。

本次评估目的是为该经济行为提供“敦化美丽健”股东全部权益价值的参考依据。

三、评估对象和评估范围

评估对象为涉及上述经济行为的“敦化美丽健”的股东全部权益。

评估范围为“敦化美丽健”的全部资产及相关负债，包括流动资产、非流动资产、流动负债及非流动负债。按照“敦化美丽健”提供的经天健会计师事务所(特殊普通合伙)审计后的至2014年12月31日会计报表反映，其资产、负债和股东权益的账面价值分别为135,223,494.70元，113,354,473.64元和21,869,021.06元。

四、价值类型及其定义

本次评估的价值类型为市场价值。

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

五、评估基准日

评估基准日为 2014 年 12 月 31 日。

六、评估方法

根据评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，本次分别采用资产基础法和收益法进行评估。

七、评估结论

“敦化美丽健”股东全部权益的评估价值为 180,600,000 元（大写为人民币壹亿捌仟零陆拾万元整）。

八、评估报告的使用有效期

本评估报告的使用有效期为一年，即自评估基准日 2014 年 12 月 31 日起至 2015 年 12 月 30 日止。

九、重要事项说明

1. 根据吉工信食品（2014）90号《吉林省工业和信息化厅关于确认敦化美丽健乳业有限公司乳制品符合国家鼓励类范围的通知》，“敦化美丽健”乳制品生产符合国家发改委《产业结构调整指导目录（2011年本2013年修正）》第一类“鼓励类”的规定范围。根据《中华人民共和国企业所得税法》及其实施条例和《财政部、国家税务总局、海关总署关于深入实施西部大开发战略有关税收政策问题的通知》，设在西部地区（延边朝鲜族自治州可比照西部地区执行）的鼓励类产业企业可减按15%的税率征收企业所得税。“敦化美丽健”符合西部大开发税收优惠政策，已于2014年9月向主管税务机关申请确认其享受15%的企业所得税优惠税率，截至评估报告日尚未完成主管税务机关的审核确认或备案手续。本次评估系在假设其申请能得到批准，未来预测期享受15%的所得税优惠税率的前提下得出的结论。

在分别适用所得税 15%和 25%两种情形下，“敦化美丽健”的股东全部权益及其

差异额为：

按 15%所得税计算的 股权价值	按 25%所得税计算的 股权价值	差异额	差异率
180,600,000	158,000,000	22,600,000	12.51%

2. “敦化美丽健”的营业收入均来源于关联方（美丽健乳业集团有限公司及其下属公司淮南益益营养食品科技有限公司）。根据“敦化美丽健”与美丽健乳业集团有限公司签署的采购框架协议（协议有效期为长期），美丽健乳业集团有限公司及其下属企业浙江美丽健实业有限公司、安徽益益乳业有限公司、淮南益益营养食品科技有限公司、浙江美丽健乳业有限公司将向“敦化美丽健”长期采购大包粉系列产品、听装粉系列产品、袋装粉系列产品，采购价格按照目前（2014年）实行的价格标准执行，当生产成本有大幅波动时根据协商对价格进行适当调整。

本评估结果系基于“敦化美丽健”与美丽健乳业集团有限公司在未来年度均能遵守上述采购框架协议的约定并顺利执行的前提下计算得到，若未来实际经营情况与协议约定不一致，该评估结论将失效。

3. “敦化美丽健”下属公司敦化市利健生态农牧业有限公司拥有的位于江南镇的利健牧场占地面积为103,660平方米，位于秋梨沟镇的惠农牧场占地面积为69,091平方米，该占用的土地仅取得用地审批表，未办理相关的权证，本次在资产基础法评估时未考虑该占用土地的价值。

评估报告的其他特别事项说明和使用限制说明请参阅资产评估报告正文。

贝因美婴童食品股份有限公司拟股权收购 涉及的敦化美丽健乳业有限公司 股东全部权益价值评估项目 资产评估报告

坤元评报〔2015〕133号

贝因美婴童食品股份有限公司：

坤元资产评估有限公司接受贵公司的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估原则，分别采用资产基础法和收益法，按照必要的评估程序，对贵公司拟股权收购涉及的敦化美丽健乳业有限公司股东全部权益在 2014 年 12 月 31 日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下：

一、委托方、被评估单位及其他评估报告使用者

本次资产评估的委托方为贝因美婴童食品股份有限公司，被评估单位为敦化美丽健乳业有限公司。

（一）委托方概况

1. 名称：贝因美婴童食品股份有限公司（以下简称“贝因美”）
2. 住所：杭州市滨江区南环路3758号
3. 法定代表人：王振泰
4. 注册资本：人民币拾亿贰仟贰佰伍拾贰万元
5. 公司类型：股份有限公司（中外合资、上市）
6. 企业法人营业执照注册号：330000400000981
7. 发照机关：浙江省工商行政管理局
8. 经营范围：开发、销售儿童食品、营养食品，并提供相关咨询等服务，预包装食品、乳制品（含婴幼儿配方乳粉）的批发兼零售（凭《食品流通许可证》经营，有效期至2017年2月27日）。

（二）被评估单位概况

一)企业名称、类型与组织形式

1. 名称：敦化美丽健乳业有限公司(以下简称“敦化美丽健”)
2. 住所：吉林省敦化经济开发区工业园区
3. 法定代表人：黄利臻
4. 注册资本：人民币贰仟万元
5. 公司类型：有限责任公司
6. 企业法人营业执照注册号：222403000003131
7. 发照机关：敦化市工商行政管理局
8. 经营范围：乳制品[乳粉（全脂乳粉）]、婴幼儿配方乳粉（湿法工艺）；农副产品生产、收购与销售；养殖；畜产品。
9. 历史沿革：敦化美丽健乳业有限公司成立于 2007 年 6 月 21 日，初始注册资本 2,000 万元，成立时股东和认缴出资情况如下：杭州贝因美集团有限公司认缴出资 1,900 万元(占注册资本的 95%)，杭州比因美特孕婴童用品有限公司认缴出资 100 万元(占注册资本的 5%)。

2008 年 4 月 25 日，根据股东会决议，杭州贝因美集团有限公司、杭州比因美特孕婴童用品有限公司分别将其持有的“敦化美丽健”95%及 5%股份转让给呼伦贝尔美丽健乳业集团有限公司（美丽健乳业集团有限公司原名）。

2012 年 2 月 24 日，“敦化美丽健”股东呼伦贝尔美丽健乳业集团有限公司更名为杭州美丽健乳业集团有限公司，并于 2013 年 2 月再次更名为美丽健乳业集团有限公司。

2013 年 6 月 5 日，根据股权转让协议，美丽健乳业集团有限公司将其持有的“敦化美丽健”57%股权转让给浙江美丽健实业有限公司；同时将其持有的“敦化美丽健”43%股权转让给杭州美丽健投资有限公司。

截至评估基准日，“敦化美丽健”的注册资本和股权结构均未发生变更，如下表所示：

序号	股东名称	出资额	占总股本的比例
1	浙江美丽健实业有限公司	11,400,000	57%
2	杭州美丽健投资有限公司	8,600,000	43%
合计		20,000,000	100%

二) 被评估单位前3年及截至评估基准日的资产、负债状况及经营业绩如下：

单位：人民币元

项目名称	2011 年 12 月 31 日	2012 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
总资产	93,280,358.56	147,785,808.44	104,278,655.76	135,223,494.70
总负债	77,117,983.26	137,198,263.30	96,268,801.27	113,354,473.64
股东权益	16,162,375.30	10,587,545.14	8,009,854.49	21,869,021.06
项目名称	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年
营业收入	62,284,447.64	62,117,425.83	121,738,219.16	117,371,225.42
营业成本	57,445,498.22	59,906,560.19	109,154,131.27	92,300,652.77
利润总额	-1,116,936.85	-4,625,419.15	-2,489,112.91	16,323,199.55
净利润	-1,116,936.85	-4,625,419.15	-3,403,851.61	13,859,166.57

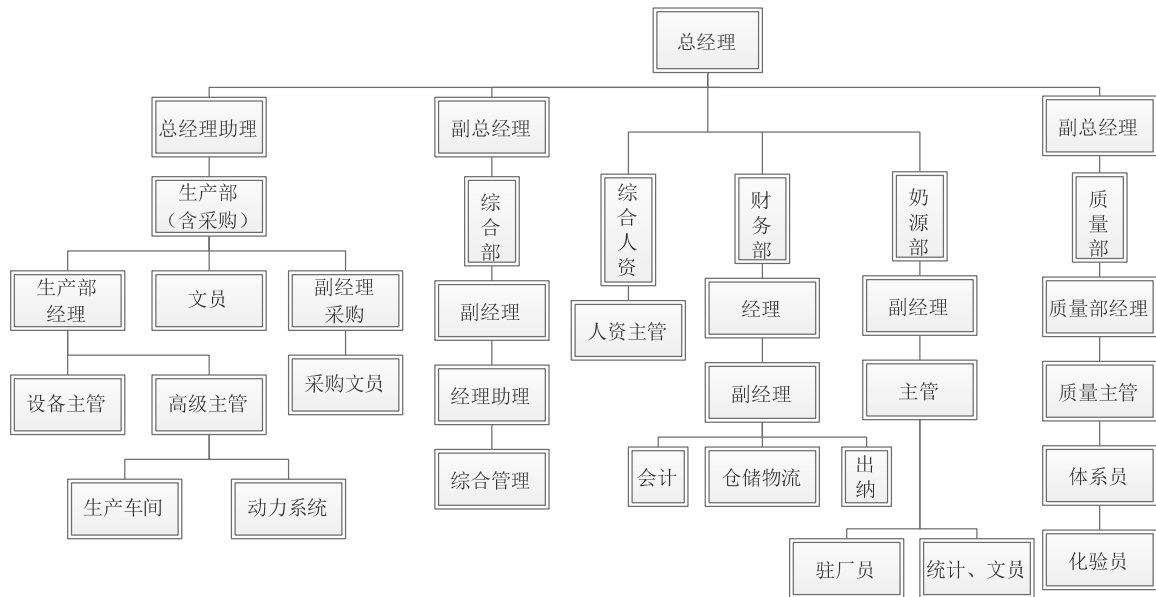
上述年度及基准日的财务报表均经注册会计师审计，且均出具了无保留意见的审计报告。

三) 被评估单位经营情况等

(1) 公司概况

“敦化美丽健”成立于 2007 年，于 2009 年正式投产。目前主要加工金贵族、臻爱金贵族、活力益益、中老年高钙和中老年无糖等系列大包装乳粉（25KG/袋），少量生产活力益益婴幼儿奶粉、金装美丽健听装婴幼儿奶粉、金贵族听装婴幼儿配方奶粉和臻爱金贵族听装初生婴儿配方奶粉等系列听装乳粉（900G/听）。“敦化美丽健”下属企业敦化市利健生态农牧业有限公司拥有利健牧场和惠农牧场，利健牧场座落于敦化市江南镇官屯村（597 部队西侧），占地 103,660 平方米；惠农牧场座落于秋梨沟镇山河村，占地 71,873 平方米。目前两家自有牧场合计奶牛存栏数量上千头。

公司组织机构设置如下图所示：



(2) 公司的竞争优势、发展的机遇及面临的风险分析

1) 公司的竞争优势

A. 地理区位优势

奶牛是适于寒温带气候的动物，敦化市地处北纬 42-45 度之间，属于国际公认的温带季风性气候优质奶牛饲养带（北纬 40 度-47 度），这一黄金奶源带区域面积辽阔、气候冷凉、降水适宜，气候、干湿度恰好适合奶牛不怕冷但怕潮湿的生长习性，有利于其泌乳。东北土地肥沃、空气清新、水质洁净、牧草丰茂，这是确保奶源品质的重要条件，为生产加工优质奶粉提供了纯天然的品质保证。

B. 稳定安全的奶源基地

原料奶鲜活易腐，因此具有稳定安全的奶源基地，并从源头上控制奶源质量是乳制品加工企业生存发展的基石。公司原料奶来源于自有奶源基地和合作奶农。

a. 自有奶源基地。为更好地保证原料奶品质并有效掌控原料奶资源，在国家政策积极引导及奶源安全日益受到重视的行业背景下，“敦化美丽健”不断加大自有牧场建设的力度，目前公司拥有利健牧场和惠农牧场，奶牛存栏数量上千头，同时不断提高奶牛品种改良优化、养殖饲喂、机械化挤奶、疫病防治、提高单产量等方面的水平，对原料奶供应数量和质量进行严格的检测和管控，并实现从挤奶到最终完成灌装的全过程衔接和管理。

b. 合作奶农。在不断加大自有牧场投资建设基础上，公司十分重视对合作

奶农原料奶供应数量和质量的管控。目前，乳制品加工企业较为普遍采用的供应模式为“公司+奶站（基地）+农户”，该模式下中间环节多，散户奶农的趋利性强、产奶季节的波动性大和乳企大量收奶对原料奶质量的忽视时有发生。但是公司与合作奶农建立了互助互信、诚信合作、风险共担的战略合作关系，公司对奶农的原料奶执行与自有牧场同样严格的检测标准，合作奶农将原料奶直接供应给本公司，无需为奶牛产奶量的季节性波动担忧销路，也不必担心乳企的恶性竞争而受到利益损害，能更专心地投入到牧场规模化养殖及提高奶源质量上来。这种关系是建立在以契约精神和诚信合作基础上的“三赢”模式，牧场获得了收益，公司得到了发展，消费者则得到了健康安全的新鲜牛奶。

实践证明，公司与主要合作奶农的合作时间长，公司目前对外采购原料奶的模式能够为公司原料奶稳定充足的供应提供保证。

综上，“敦化美丽健”凭借自有奶源基地及合作奶农保证了公司优质的产品质量，公司在原料奶供应上竞争优势十分突出。

C. 产品质量优势

在源头上，“敦化美丽健”对自有牧场的管控保证了产品质量。在组织机构设置方面，公司成立了奶源部和质量部，采购先进的检测仪器，对奶源及乳粉加工过程进行严格的监督和检测。在技术标准方面，除了公司制定的严格质量控制制度，公司已通过 HACCP（危害分析和关键环节控制点）认证和 GMP（乳制品生产企业良好生产规范）认证，并率先在全国通过诚信体系审核认证。2014 年初，公司在全统一换发婴幼儿配方乳粉生产许可证审核中审核通过，是全国 82 家通过审核企业之一。公司成熟完善的质量控制体系、经验丰富的检验人员和放心的源头控制，保证了公司优质的产品质量，优势较为突出。

2) 公司的竞争劣势

公司具有多年从事乳制品开发的经验，但与全国性乳品企业相比，公司的资金实力及规模偏小。因此，公司需要在巩固自身优势基础上，通过产能扩张来拓展市场、提高市场份额，不断发展和壮大生产和业务规模，提高公司在全国市场的竞争力。

3) 发展机遇

“十二五”期间，我国经济仍将保持稳定增长，受益于宏观经济的快速增长，

我国国民生产总值及人均收入水平将不断增加，乳品消费将进入持续增长期。同时，由于我国乳品人均消费量与世界发达国家仍存在较大差距，综合我国政府对乳品发展的政策支持以及人们收入水平的提高和消费观念的转变，我国乳品消费市场未来具有巨大的发展空间。

4) 面临的风险

A. 产品质量风险

公司生产的乳制品是日常消费品，直接供消费者食用，产品安全、质量状况关系着消费者的健康。近年来，各级政府部门对食品安全问题日趋重视，不断完善食品监管法律法规。另一方面，社会公众对食品安全、质量问题也日益重视。

虽然公司已建立成熟的产品质量控制体系，制定了严格的控制流程和有效的管理制度，但是，乳制品行业生产链条长、管理环节多，公司仍无法完全避免因管理疏忽或不可预见原因导致产品质量问题发生。如果公司因产品质量发生问题，将可能面临处罚或赔偿等情形，这将对公司造成不利影响。

B. 乳制品行业风险

由于乳制品行业涉及食品安全，近年来又曾出现过重大安全事故，因此一直受到政府监管部门、媒体、消费者的高度关注。虽然乳制品行业面临广阔的发展空间，但在短期内也存在一定的行业风险。

a. 行业负面报道对乳品行业带来不利影响的风险

近年来，消费者对乳制品行业的质量问题极为敏感，乳制品行业或上下游行业不时发生相关的负面新闻报道，如行业内其他企业经营不规范造成食品质量安全事件、国际知名品牌奶粉乳企召回产品（后已证实非食品安全问题）等，都对乳制品行业及相关企业造成了重大影响。如未来继续发生相关不利事件，可能会影响公司的原材料供应，也可能造成消费者信心的动摇，选择暂时不购买乳制品产品，从而对公司造成不利影响，给公司经营带来风险。

b. 行业监管日趋严格导致成本提高的风险

近年来，我国政府不断加强对乳制品行业的日常监管，完善监管法律体系，先后出台了《乳品质量安全监督管理条例》、《乳制品工业产业政策（2009 年修订）》和《企业生产乳制品许可条件审查细则（2010 版）》等，进一步提高了行业准入门槛。虽然上述法律法规的出台有利于整顿行业秩序，将不能达到要求的

小企业清理出市场，有利于乳制品行业的长远发展。但是，为了满足乳制品行业不断提高的质量监管规定，公司需要增加检测设备、增加质量控制和检验人员，短期内存在质量控制成本上升的风险。

c. 奶牛养殖行业疫病风险

原料奶是公司主要原材料，公司生产经营与提供原料奶的奶牛养殖行业密切相关。如果中国内地大规模爆发任何牛类疫病或公司自有牧场奶牛遭受疫病侵害，则可能导致公司的原料供应不足；同时，消费者可能会担心乳制品的质量安全问题，从而影响到乳制品的消费量。因此，公司存在由于奶牛养殖行业发生疫病而导致公司原材料供应不足、产品消费量下降的风险。

（三）委托方与被评估单位的关系

“贝因美”拟收购“敦化美丽健”的股权。

（四）其他评估报告使用者

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

二、评估目的

由于“贝因美”拟进行股权收购，为此需要对涉及的“敦化美丽健”的股东全部权益价值进行评估。

本次评估目的是为该经济行为提供“敦化美丽健”股东全部权益价值的参考依据。

三、评估对象和评估范围

评估对象为涉及上述经济行为的“敦化美丽健”的股东全部权益。

评估范围为“敦化美丽健”的全部资产及相关负债，包括流动资产、非流动资产及流动负债、非流动负债。按照“敦化美丽健”提供的经天健会计师事务所(特殊普通合伙)审计后的至2014年12月31日会计报表反映，其资产、负债和股东权益的账面价值分别为135,223,494.70元，113,354,473.64元和21,869,021.06元。具体内容如下：

金额单位：元

项 目	账面原值	账面净值
-----	------	------

一、流动资产		64,346,114.11
二、非流动资产		70,877,380.59
其中：长期股权投资		18,819,675.61
固定资产	51,071,770.99	39,395,087.95
无形资产		11,738,029.26
其他非流动资产		924,587.77
资产总计		135,223,494.70
三、流动负债		101,044,195.85
四、非流动负债		12,310,277.79
负债合计		113,354,473.64
股东权益合计		21,869,021.06

公司的主要资产为存货、长期股权投资、建筑物类固定资产、设备类固定资产、无形资产—土地使用权及其他无形资产等。

1、存货

列入评估范围的存货为材料采购、原材料、库存商品及在库周转材料。原材料主要为主料—鲜奶及乳清粉、乳清蛋白、全脂奶粉等辅料；库存商品为各种规格型号的乳粉；在库周转材料为各类金额较小的生产用具。除在途物资外，上述存货均存放于公司车间及仓库内。

2、长期股权投资

截至评估基准日，长期股权投资共 1 项，系对全资子公司敦化市利健生态农牧业有限公司的长期股权投资，账面余额为 18,819,675.61 元。敦化市利健生态农牧业有限公司成立于 2012 年 5 月 14 日，取得注册号为 222403000024320 企业法人营业执照，注册地址为敦化市江南镇官屯村，注册资本为人民币 19,500,000.00 元，法定代表人黄利臻，公司类型为有限责任公司（法人独资），经营范围包括：奶牛养殖、农产品种植；农副产品购销（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动。）

根据该公司经审计的 2014 年 12 月 31 日会计报表反映，其资产、负债及股东权益的账面价值分别为 39,432,407.64 元、20,880,562.19 元和 18,551,845.45 元；2014 年的营业收入为 8,620,263.94 元，利润总额为-1,064,133.81 元。

3、建筑物类固定资产

列入评估范围的房屋建筑物共 11 项，主要为工业厂房、办公楼及附属建筑，建于 2008-2013 年，主要结构为框架结构、混合结构和钢结构，合计建筑面积

13,455.11 平方米；列入评估范围的构筑物共 9 项，主要为道路、围墙和水池等，建于 2008-2013 年，主要结构为砖砌、砼和钢结构。上述建（构）筑物均位于公司厂区及下属牧场内。其中有 8 项房屋建筑物（建筑面积合计 3,624.92 平方米）截至评估基准日尚未办理《房屋所有权证》，3 项房屋建筑物（建筑面积合计 9,830.19 平方米）截至评估基准日已设立抵押权，为企业向银行贷款提供抵押担保。

4、设备类固定资产

列入评估范围的设备共计 231 项，系用于乳制品、婴幼儿配方乳粉的生产和加工，主要包括：炼乳设备、干燥塔、前处理系统、三效降膜蒸发系统等生产专用设备；多功能乳品分析仪、离子色谱仪、气质联用仪等实验检测设备以及污水处理、锅炉等生产配套设备、设施。除此之外，委估设备还包括电脑、空调、打印机等办公设备以及胜达轻型客车等车辆。除车辆外，主要设备均分布于被评估单位厂区内。

5、无形资产—土地使用权

列入评估范围的土地使用权 1 宗，土地面积 70,783.60 平方米，位于吉林省敦化经济开发区，规划用途为工业用地。上述宗地系“敦化美丽健”以出让方式取得。评估基准日该宗地条件为“五通一平”。截至评估基准日，该宗地已设立抵押权，为企业向银行贷款提供抵押担保。

6、其他无形资产

列入评估范围的其他无形资产主要系“敦化美丽健”及其子公司敦化市利健生态农牧业有限公司拥有的销售渠道、牧场资源、通过多年合作与奶农建立的原料奶采购渠道及商誉等，这些无形资产均未在“敦化美丽健”及其子公司的账面反映。

委托评估对象和评估范围与上述经济行为涉及的评估对象和评估范围一致。

四、价值类型及其定义

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

最终选定市场价值作为本评估报告的评估结论的价值类型。

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

五、评估基准日

为使得评估基准日与拟进行的经济行为和评估工作日接近，由委托方确定本次评估基准日为 2014 年 12 月 31 日，并在资产评估业务约定书中作了相应约定。

六、评估假设

(一) 前提

1. 本次评估以委估资产的产权利益主体变动为前提，产权利益主体变动包括利益主体的全部改变和部分改变；

2. 本次评估以公开市场交易为假设前提；

3. 假设被评估单位按照原有的经营范围，规模持续地经营下去；

4. 本次评估以被评估单位提供的有关法律性文件、各种会计凭证、账簿和其他资料真实、完整、合法、可靠，不存在其他法律障碍，也不会出现产权争议为前提。评估人员仅对相关资料进行必要和有限的抽查验证或分析，但对其准确性不作保证。

(二) 基本假设

1. 宏观环境相对稳定假设：国家现有的宏观经济、政治、政策及被评估单位所处行业的产业政策无重大变化，社会经济持续、健康、稳定发展；国家货币金融政策保持现行状态，不会对社会经济造成重大波动；国家税收保持现行规定，税种及税率无较大变化；劳动用工政策无重大变化；国家现行的利率、汇率等无重大变化；

2. 经营环境相对稳定假设：企业主要经营场所及业务所涉及地区的社会、政治、法律、经济等经营环境无重大改变；企业能在既定的经营范围内开展经营活动，不存在任何政策、法律或人为障碍。

3. 对被评估单位未来的税收政策的预测，评估人员是基于企业目前的实际

情况和可以把握，有明确预期的国家税收政策的变化来进行的。

（三）具体假设

1. 本评估预测是基于被评估单位提供的持续经营状况下的发展规划和盈利预测并经过评估人员剔除明显不合理部分后的基础上的；

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

3. 假设被评估单位的主要经营业务内容保持相对稳定，其主营业务不会遭遇重大挫折，总体格局维持现状；

4. 假设被评估单位每一年度的营业收入、成本费用、更新及改造等的支出，在年度内均匀发生；

5. 假设无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响。

（四）特殊假设

1. 根据吉工信食品（2014）90号《吉林省工业和信息化厅关于确认敦化美丽健乳业有限公司乳制品符合国家鼓励类范围的通知》，“敦化美丽健”乳制品生产符合国家发改委《产业结构调整指导目录（2011年本 2013年修正）》第一类“鼓励类”的规定范围。根据《中华人民共和国企业所得税法》及其实施条例和《财政部、国家税务总局、海关总署关于深入实施西部大开发战略有关税收政策问题的通知》，设在西部地区（延边朝鲜族自治州可比照西部地区执行）的鼓励类产业企业可减按15%的税率征收企业所得税。“敦化美丽健”符合西部大开发税收优惠政策，已于2014年9月向主管税务机关申请确认其享受15%的企业所得税优惠税率，截至评估报告日尚未完成主管税务机关的审核确认或备案手续。本次评估假设其申请能得到批准，未来预测期享受15%的所得税优惠税率。

2. “敦化美丽健”的营业收入均来源于关联方（美丽健乳业集团有限公司及其下属公司淮南益益营养食品科技有限公司）。根据“敦化美丽健”与美丽健乳业集团有限公司签署的采购框架协议（协议有效期为长期），美丽健乳业集团有限公司及其下属企业浙江美丽健实业有限公司、安徽益益乳业有限公司、淮南益益营养食品科技有限公司、浙江美丽健乳业有限公司将向“敦化美丽健”长期采购大包粉系列产品、听装粉系列产品、袋装粉系列产品，采购价格依据现有价格标准执行，后续如果有市场等因素的影响，以双方根据市场的情况协商确定的价

格为准。

本次评估假设“敦化美丽健”与美丽健乳业集团有限公司在未来年度均能遵守上述采购框架协议的约定并顺利执行，因此对于营业收入的预测系按照“敦化美丽健”提供的预测数据结合上述采购框架协议确定，对于营业成本的预测系参考 2014 年度的毛利率水平确定。

评估人员根据资产评估的要求，认定这些前提条件在评估基准日时成立，当未来经济环境发生较大变化时，评估人员将不承担由于前提条件改变而推导出不同评估结果的责任。

七、评估依据

（一）法律法规依据

1. 《公司法》、《证券法》等；
2. 其他与资产评估有关的法律、法规等。

（二）评估准则依据

1. 《资产评估准则——基本准则》和《资产评估职业道德准则——基本准则》（财政部财企[2004]20 号）；
2. 《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》（会协[2003]18 号）；
3. 《资产评估准则——评估报告》（中评协[2011]230 号）；
4. 《资产评估准则——评估程序》（中评协[2007]189 号）；
5. 《资产评估准则——业务约定书》（中评协[2011]230 号）；
6. 《资产评估准则——工作底稿》（中评协[2007]189 号）；
7. 《资产评估准则——机器设备》（中评协[2007]189 号）；
8. 《资产评估准则——不动产》（中评协[2007]189 号）；
9. 《资产评估准则——无形资产》（中评协[2008]217 号）；
10. 《资产评估价值类型指导意见》（中评协[2007]189 号）；
11. 《资产评估准则——企业价值》（中评协[2011]227 号）；
12. 《资产评估准则——独立性》（中评协[2012]248 号）；
13. 《资产评估准则——利用专家工作》（中评协[2012]244 号）
14. 《房地产估价规范》GB/T50291-1999；

15. 《城镇土地估价规程》GB/T18508-2001。

（三）权属依据

1. “敦化美丽健”提供的企业法人营业执照、公司章程和验资报告；
2. 被投资单位提供的企业法人营业执照、公司章程和验资报告等；
3. 与资产及权利的取得及使用有关的经济合同、协议、资金拨付证明(凭证)、会计报表及其他会计资料；
4. 房屋所有权证、国有土地使用证、车辆行驶证及发票等权属证明；
5. 其他产权证明文件。

（四）取价依据

1. “敦化美丽健”及其下属公司提供的委托评估资产清查明细表及相关的会计资料；
2. 吉林省建筑及安装工程预算定额；
3. 原城乡建设环境保护部 1985 年 1 月 1 日颁发全国统一的《房屋完损等级评定标准》和《鉴定房屋新旧程度的参考依据》以及《房屋不同成新率的评分标准及修正系数》；
4. 国家计委、建设部 2001 年 1 月 7 日发布的计价格[2002]10 号《工程勘察设计收费管理规定》；
5. 财政部 2002 年 9 月 27 日发布的财建[2002]394 号《基本建设财务管理规定》；
6. 国家发展改革委、建设部 2007 年 3 月 30 日发布的发改价格[2007]670 号《建设工程监理与相关服务收费管理规定》；
7. 吉林省财政厅、吉林省住房和城乡建设厅 2009 年 8 月 11 日发布的吉财非税[2009]463 号《吉林省新型墙体材料专项基金征收使用管理实施细则》；
8. 省财政厅关于转发财政部、国家经贸委关于发布《散装水泥专项资金征收和使用管理办法》的通知（吉财综[2004]256 号）；
9. 吉林省敦化市基准地价；
10. 主要设备的购货合同、发票、付款凭证；有关设备的近期检测、维修、保养报告；向生产厂家或其代理商的询价记录；
11. 机械工业出版社出版的《机电产品报价手册》、《机电产品价格信息查询

系统》;

12. 中国统计出版社出版的《最新资产评估常用数据与参数手册》;

13. “中关村在线”等国内知名电子产品报价网站;“阿里巴巴”等国内知名产品交易网站;

14. “汽车之家”、“网易汽车”等国内知名汽车报价网站;

15. 商务部、发改委、公安部和环境保护部联合发布的商务部令 2012 年第 12 号《机动车强制报废标准规定》;

16. 原材料、库存商品市场销价情况调查资料;

17. “敦化美丽健”及其被投资单位的历史生产经营资料、经营规划资料;

18. 乳制品行业统计资料、市场发展及趋势分析资料、类似业务公司的相关资料;

19. 从“Wind 资讯”终端和“同花顺 ifind”终端查询的相关数据;

20. 企业会计准则及其他会计法规和制度、部门规章等;

21. 评估专业人员对资产核实、勘察、检测、分析等所搜集的佐证资料;

22. 其他资料。

八、宏观经济及行业分析

1、宏观经济因素分析

2014 年,面对复杂多变的国际环境和艰巨繁重的国内发展改革稳定任务,党中央、国务院坚持稳中求进工作总基调,牢牢把握发展大势,全力深化改革开放,着力创新宏观调控,奋力激发市场活力,努力培育创新动力,国民经济在新常态下保持平稳运行,呈现出增长平稳、结构优化、质量提升、民生改善的良好态势。

初步核算,全年国内生产总值 636,463 亿元,按可比价格计算,比上年增长 7.4%。分季度看,一季度同比增长 7.4%,二季度增长 7.5%,三季度增长 7.3%,四季度增长 7.3%。分产业看,第一产业增加值 58,332 亿元,比上年增长 4.1%;第二产业增加值 271,392 亿元,增长 7.3%;第三产业增加值 306,739 亿元,增长 8.1%。从环比看,四季度国内生产总值增长 1.5%。

1) 农业生产形势较好

全年全国粮食总产量达到 60,710 万吨，比上年增加 516 万吨，增长 0.9%。其中，夏粮产量 13,660 万吨，增长 3.6%；早稻产量 3,401 万吨，下降 0.4%；秋粮产量 43,649 万吨，增长 0.1%。谷物产量 55,727 万吨，比上年增长 0.8%。全年棉花产量 616 万吨，比上年下降 2.2%。全年猪牛羊禽肉产量 8,540 万吨，比上年增长 2.0%，其中猪肉产量 5,671 万吨，增长 3.2%。全年禽蛋产量 2,894 万吨，比上年增长 0.6%；牛奶产量 3,725 万吨，增长 5.5%。

2) 工业生产运行在合理区间

全年全国规模以上工业增加值按可比价格计算比上年增长 8.3%。分经济类型看，国有及国有控股企业增加值比上年增长 4.9%，集体企业增长 1.7%，股份制企业增长 9.7%，外商及港澳台商投资企业增长 6.3%。分三大门类看，采矿业增加值比上年增长 4.5%，制造业增长 9.4%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 3.2%。分地区看，东部地区增加值比上年增长 7.6%，中部地区增长 8.4%，西部地区增长 10.6%。分产品看，464 种产品中有 329 种产品产量比上年增长。全年规模以上工业企业产销率达到 97.8%。规模以上工业企业实现出口交货值 120,933 亿元，比上年增长 6.4%。12 月份，规模以上工业增加值同比增长 7.9%，环比增长 0.75%。

1-11 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 56,208 亿元，同比增长 5.3%，其中，主营活动利润 52,944.5 亿元，增长 4.7%。规模以上工业企业每百元主营业务收入中的成本为 85.91 元，主营业务收入利润率为 5.69%。

3) 固定资产投资增速放缓

全年固定资产投资（不含农户）502,005 亿元，比上年名义增长 15.7%（扣除价格因素实际增长 15.1%）。其中，国有及国有控股投资 161,629 亿元，增长 13.0%；民间投资 321,576 亿元，增长 18.1%，占全部投资的比重为 64.1%。分地区看，东部地区投资比上年增长 14.6%，中部地区增长 17.2%，西部地区增长 17.5%。分产业看，第一产业投资 11,983 亿元，比上年增长 33.9%；第二产业投资 208,107 亿元，增长 13.2%；第三产业投资 281,915 亿元，增长 16.8%。从到位资金情况看，全年到位资金 530,833 亿元，比上年增长 10.6%。其中，国家预算资金增长 14.1%，国内贷款增长 8.6%，自筹资金增长 14.4%，利用外资下降 6.3%。全年新开工项目计划总投资 406,478 亿元，比上年增长 13.6%。从环比看，12

月份固定资产投资（不含农户）增长 1.21%。

全年全国房地产开发投资 95,036 亿元，比上年名义增长 10.5%（扣除价格因素实际增长 9.9%），其中住宅投资增长 9.2%。房屋新开工面积 179,592 万平方米，比上年下降 10.7%，其中住宅新开工面积下降 14.4%。全国商品房销售面积 120,649 万平方米，比上年下降 7.6%，其中住宅销售面积下降 9.1%。全国商品房销售额 76,292 亿元，比上年下降 6.3%，其中住宅销售额下降 7.8%。房地产开发企业土地购置面积 33,383 万平方米，比上年下降 14.0%。12 月末，全国商品房待售面积 62,169 万平方米，比上年增长 26.1%。全年房地产开发企业到位资金 121,991 亿元，比上年下降 0.1%。

4) 市场销售稳定增长

全年社会消费品零售总额 262,394 亿元，比上年名义增长 12.0%（扣除价格因素实际增长 10.9%）。其中，限额以上单位消费品零售额 133,179 亿元，增长 9.3%。按经营单位所在地分，城镇消费品零售额 226,368 亿元，比上年增长 11.8%，乡村消费品零售额 36,027 亿元，增长 12.9%。按消费形态分，餐饮收入 27,860 亿元，比上年增长 9.7%，商品零售 234,534 亿元，增长 12.2%，其中限额以上单位商品零售 124,971 亿元，增长 9.8%。12 月份，社会消费品零售总额同比名义增长 11.9%（扣除价格因素实际增长 11.5%），环比增长 1.01%。

全年全国网上零售额 27,898 亿元，比上年增长 49.7%。其中，限额以上单位网上零售额 4,400 亿元，增长 56.2%。

5) 进出口增速回落

全年进出口总额 264,335 亿元人民币，比上年增长 2.3%。其中，出口 143,912 亿元人民币，增长 4.9%；进口 120,423 亿元人民币，下降 0.6%。进出口相抵，顺差 23,489 亿元人民币。12 月份，进出口总额 24,901 亿元人民币，同比增长 4.2%。其中，出口 13,973 亿元人民币，增长 9.9%；进口 10,928 亿元人民币，下降 2.3%。

6) 价格水平涨幅较低

全年居民消费价格比上年上涨 2.0%。其中，城市上涨 2.1%，农村上涨 1.8%。分类别看，食品价格比上年上涨 3.1%，烟酒及用品下降 0.6%，衣着上涨 2.4%，家庭设备用品及维修服务上涨 1.2%，医疗保健和个人用品上涨 1.3%，交通和通

信下降 0.1%，娱乐教育文化用品及服务上涨 1.9%，居住上涨 2.0%。在食品价格中，粮食价格上涨 3.1%，油脂价格下降 4.9%，猪肉价格下降 4.3%，鲜菜价格下降 1.5%。12 月份，居民消费价格同比上涨 1.5%，环比上涨 0.3%。全年工业生产者出厂价格比上年下降 1.9%，12 月份同比下降 3.3%，环比下降 0.6%。全年工业生产者购进价格比上年下降 2.2%，12 月份同比下降 4.0%，环比下降 0.8%。

7) 居民收入继续增加

根据城乡一体化住户调查，全年全国居民人均可支配收入 20,167 元，比上年名义增长 10.1%，扣除价格因素实际增长 8.0%。按常住地分，城镇居民人均可支配收入 28,844 元，比上年增长 9.0%，扣除价格因素实际增长 6.8%；农村居民人均可支配收入 10,489 元，比上年增长 11.2%，扣除价格因素实际增长 9.2%。全国居民人均可支配收入中位数 17,570 元，比上年名义增长 12.4%。按全国居民五等份收入分组，低收入组人均可支配收入 4,747 元，中等偏下收入组人均可支配收入 10,887 元，中等收入组人均可支配收入 17,631 元，中等偏上收入组人均可支配收入 26,937 元，高收入组人均可支配收入 50,968 元。2014 年全国居民收入基尼系数为 0.469。全年农村居民人均纯收入为 9,892 元，扣除价格因素实际增长 9.2%。全年农民工总量 27,395 万人，比上年增加 501 万人，增长 1.9%，其中，本地农民工 10,574 万人，增长 2.8%，外出农民工 16,821 万人，增长 1.3%。农民工月均收入水平 2,864 元，比上年增长 9.8%。

8) 结构调整稳步推进

产业结构更趋优化。全年第三产业增加值占国内生产总值的比重为 48.2%，比上年提高 1.3 个百分点，高于第二产业 5.6 个百分点。需求结构继续改善。全年最终消费支出对国内生产总值增长的贡献率为 51.2%，比上年提高 3.0 个百分点。城乡居民收入差距进一步缩小。全年农村居民人均可支配收入实际增速快于城镇居民人均可支配收入 2.4 个百分点，城乡居民人均可支配收入倍差 2.75，比上年缩小 0.06。节能降耗继续取得新进展。全年单位国内生产总值能耗比上年下降 4.8%。

9) 货币信贷增势平稳

12 月末，广义货币（M2）余额 122.84 万亿元，比上年末增长 12.2%，狭义货币（M1）余额 34.81 万亿元，增长 3.2%，流通中货币（M0）余额 6.03 万亿元，

增长 2.9%。12 月末，人民币贷款余额 81.68 万亿元，人民币存款余额 113.86 万亿元。全年新增人民币贷款 9.78 万亿元，比上年多增 8,900 亿元，新增人民币存款 9.48 万亿元，比上年少增 3.08 万亿元。全年社会融资规模为 16.46 万亿元，比上年减少 8,598 亿元。

10) 人口就业总体稳定

2014 年末，中国大陆总人口（包括 31 个省、自治区、直辖市和中国人民解放军现役军人，不包括香港、澳门特别行政区和台湾省以及海外华侨人数）136,782 万人，比上年末增加 710 万人。全年出生人口 1,687 万人，人口出生率为 12.37‰，死亡人口 977 万人，人口死亡率为 7.16‰，人口自然增长率为 5.21‰，比上年提高 0.29 个百分点。从性别结构看，男性人口 70,079 万人，女性人口 66,703 万人，总人口性别比为 105.06（以女性为 100），出生人口性别比为 115.88。从年龄构成看，16 周岁以上至 60 周岁以下（不含 60 周岁）的劳动年龄人口 91,583 万人，比上年末减少 371 万人，占总人口的比重为 67.0%，60 周岁及以上人口 21,242 万人，占总人口的 15.5%，65 周岁及以上人口 13,755 万人，占总人口的 10.1%。从城乡结构看，城镇常住人口 74,916 万人，比上年末增加 1,805 万人，乡村常住人口 61,866 万人，减少 1,095 万人，城镇人口占总人口比重为 54.77%。全国居住地和户口登记地不在同一个乡镇街道且离开户口登记地半年以上的人口（即人户分离人口）2.98 亿人，比上年末增加 944 万人，其中流动人口为 2.53 亿人，比上年末增加 800 万人。年末全国就业人员 77,253 万人，比上年末增加 276 万人，其中城镇就业人员 39,310 万人，比上年末增加 1,070 万人

总的来看，2014 年国民经济运行在新常态下实现了稳中有进、进中提质。但是，国内外环境仍然错综复杂，经济发展仍面临不少困难和挑战。

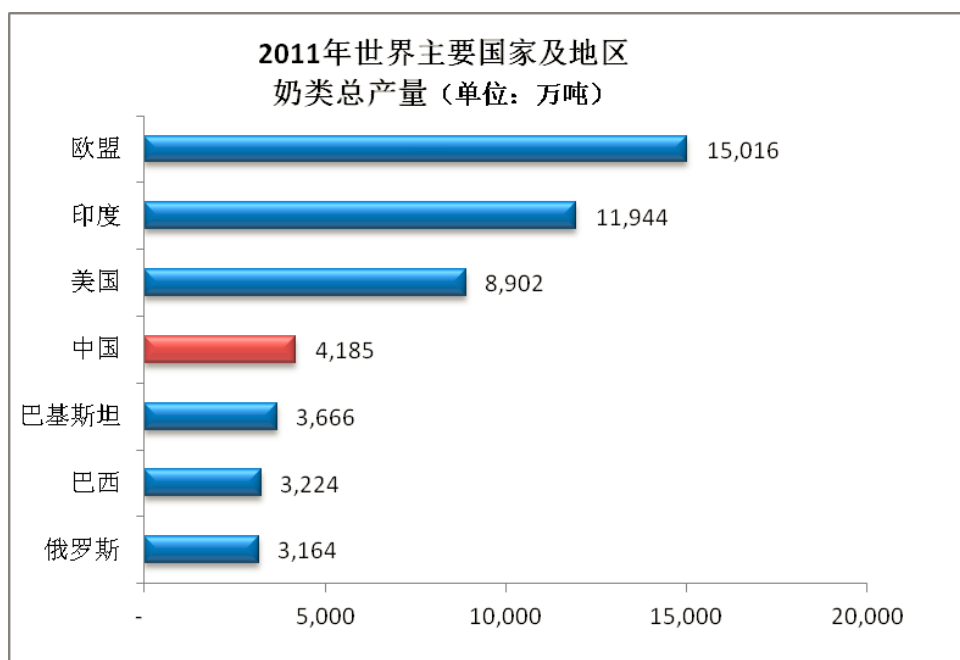
2. 企业所在行业现状与发展前景分析

（1）乳制品行业总体概况

1) 全球乳制品行业发展情况

A. 全球乳制品生产情况

2006 年至 2011 年，全球奶类产量呈现持续增长态势，2011 年全球奶类产量约为 72,705 万吨。

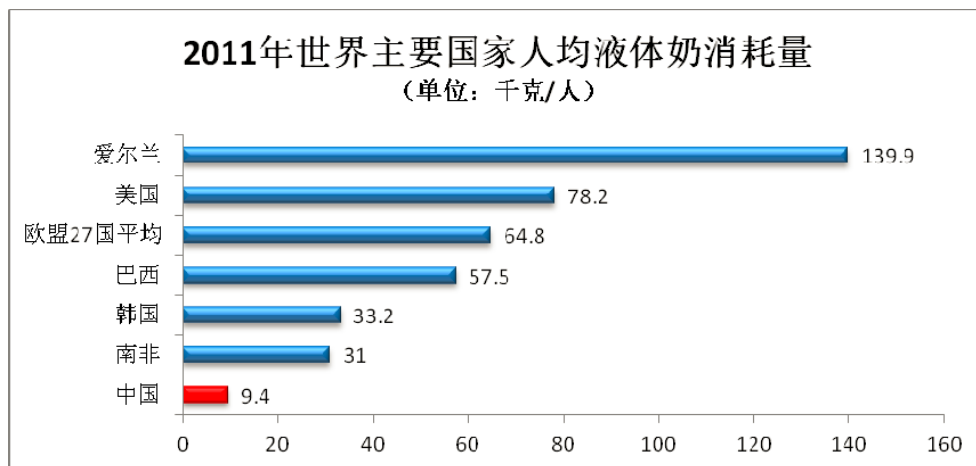


数据来源：《中国奶业统计资料 2013》

目前，世界主要奶类生产国家包括印度、美国、俄罗斯、欧盟等国家和地区，其中印度由于 20 世纪 60-80 年代进行的“白色革命”，于 2004 年奶类产量超过美国位居全球第一，成为世界奶类产量强国。中国由于经济持续高速增长，奶类消费需求旺盛，2005 年奶类产量已超过俄罗斯，在国家中仅次于印度和美国，位居全球第三。印度、美国奶类产量远超其他国家，2011 年两国合计占据全球奶类产量的 28.67%。

B. 全球乳制品消耗量情况

牛奶是人类最古老的饮品之一，它具有丰富的营养元素，能够为人体提供多种蛋白和活性肽，并且能够补充人体钙质，提高骨密度，适合大多数人群在各年龄段饮用，其营养价值在世界范围内受到广泛认同和重视。随着 19 世纪工业革命的发展，乳制品行业在发达国家得到迅速发展和完善，并成为了人们膳食结构中不可或缺的一部分。



数据来源:《中国奶业统计资料 2013》

如上图所示,由于西方发达国家消费者有传统的饮奶习惯,人均液体奶消耗量已经达到了较高的水平;我们的亚洲近邻也因乳制品营养知识的普及,人均液体奶消耗量迅速提升。从二十世纪九十年代以来,中国乳制品经历了近二十年的快速发展。虽然我国乳制品生产总量位居全球第三,但我国人均液体奶消耗量与工业发达国家相比仍存在较大差距。

亚洲是全球主要的乳制品消费地区,占全球消费量的 39%,其次为欧洲 29%,北美洲 13%。亚洲的人均消费量低于世界其他地区,仅为欧盟人均消费量的 1/5,但通过分析近年乳制品消费数据,亚洲国家乳制品消费增长达到了 6%,增长势头强劲。

2) 国内乳制品行业发展情况

A. 我国乳制品行业的发展现状

随着市场经济的发展,我国乳制品加工行业得到了迅速的发展,尤其是近十余年间,乳制品产量、乳牛存栏量以及人均乳制品消费量,均表现出快速成长。其中,乳制品产量从 2000 年 217.00 万吨增加到 2013 年的 2,698.03 万吨,增长了 11.43 倍;乳牛存栏量从 2000 年的 489 万头,增长到 2013 年的 1,440 万头,增长了 1.94 倍;城镇居民人均乳制品消费支出从 2000 年的 68.57 元/年增长到 2012 年的 253.57 元/年,增长了 2.70 倍(数据来源:中国奶业统计资料 2011、2014 中国奶业统计摘要)。

a. 行业供给情况

乳制品加工行业作为国家鼓励类发展行业,发展较快,生产企业数量较多,

到 2013 年我国乳品企业已达 658 家。虽然我国乳企数量众多，但规模化企业较少，到 2010 年我国拥有日处理能力在 1000 吨以上、500 吨以上、300 吨以上的乳制品生产企业分别为 13 家、8 家、11 家（数据来源：中国奶业统计资料 2011、2014 中国奶业统计摘要）。

从 2000 年开始我国乳制品产量呈现出逐年增长的态势，2007 年之前增速均保持在 10%以上，并于 2007 年达到 22.46%的增速高峰。受 2008 年国内奶粉产量下降因素影响，2008-2009 年乳制品产量增速显著回落；经过 2009-2010 年的复苏期，我国乳制品产量增速开始提高。最近两年，我国乳制品产量增速维持在 6%以上的水平，2013 年我国乳制品产量已达到 2,698.03 万吨，增幅为 6.01%。

我国乳制品构成以液体乳为主，2007-2013 年，液体乳产量占乳制品产量比重分别为 80.62%、84.24%、84.83%、85.47%、86.32%、84.34%和 86.58%，液体乳产量的持续增长拉动了乳制品全行业产量的快速提高。

b. 行业需求情况

随着我国国民经济的不断发展，人民生活水平日益提高，家庭的膳食结构得到普遍改善，人们对乳制品消费的观念也在不断发生变化，乳制品的消费需求量呈明显上升趋势。2001-2012 年我国城镇居民乳制品消费支出逐年增加，人均消费支出由 2001 年的 80.06 元增加到 2012 年的 253.57 元，复合增长率为 11.05%。

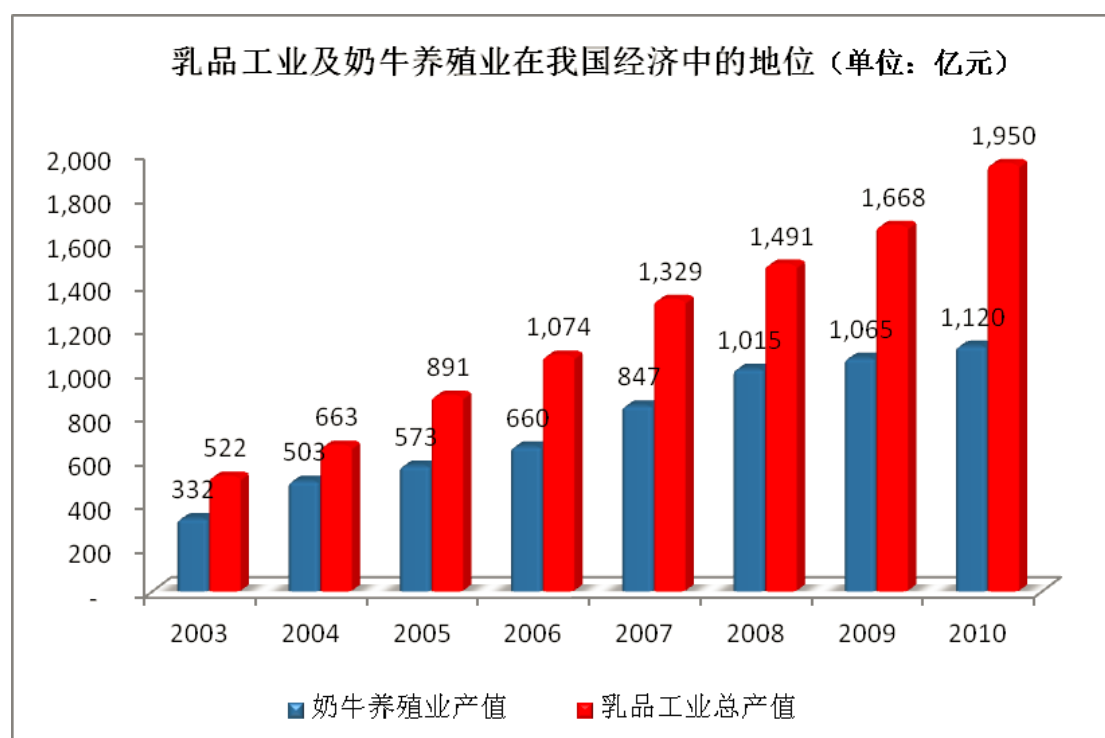
从乳制品消费量消费分布来看，我国乳制品消费主要集中于城镇居民，但在 2006 年达到人均 22.54 千克/人后，我国城镇居民人均乳制品消费量出现负增长的局面，这主要是由我国城镇人口增长过快造成的，2001 年我国城镇人口比重仅为 37.66%，到 2013 年已达 53.73%。与城镇相比，我国农村经济不发达，人均收入水平较低，2011 年我国农村居民人均乳制品消费量为 5.2 千克/人，仅为城镇居民的 29%，但整体增长速度较快，其中 2011 年的增长率高达 44.44%。随着我国城乡居民可支配收入和生活水平的不断提高，对乳制品消费的需求也将不断增加，我国农村乳制品消费市场面临广阔的发展空间。

从产品消费结构上看，我国乳制品消费主要以鲜奶（包括巴氏杀菌奶和灭菌奶）为主，其次是酸奶，奶粉消费量最少。2012 年我国城镇居民人均消费鲜奶、酸奶、奶粉量分别为 13.95 千克、3.46 千克、0.50 千克；同年，我国城镇居民人均鲜奶、酸奶、奶粉消费量占比分别为 77.89%、19.32%、2.79%。

B. 我国乳制品行业的发展趋势

a. 乳制品市场未来发展空间巨大

从农业产业结构来看，发达国家奶业产值占农牧林渔业总产值的 20%，占畜牧业产值的 40%，而我国的奶业产值占农牧林渔业总产值的比例仅为 3%，占畜牧业产值的 10%。与世界发达国家奶业比较，我国奶业发展起步晚，仍有很大的发展空间和增长潜力。根据农业部 2006 年发布的《全国奶业“十一五”发展规划和 2020 年远景目标规划》，在综合考虑我国奶畜生产能力、饲料供应、乳制品科技进步、居民消费需求等因素，预计 2020 年乳制品产量将达到 6,000 万吨，人均占有量将达到 42 千克以上，与《中国奶业统计资料 2013》显示的我国 2012 年人均占有量 28.57 千克相比，增长超过 45.99%，年均复合增长率约 5%。



数据来源：《中国奶业统计资料 2011》、《中国奶业年鉴 2012》

2003 年到 2010 年的 8 年间，我国乳制品行业和奶牛养殖行业实现了同步快速增长，2010 年的工业产值分别达到了 1,120 亿元和 1,950 亿元。乳制品工业产值与奶牛养殖行业工业价值的比例也从 2003 年的 1.57:1 提高到 2010 年的 1.74:1，说明了我国乳制品行业在生产能力提高的同时，行业的工业附加值也得到了较大幅度提升。



资料来源：《中国奶业统计资料 2013》

2008 年以来我国乳制品产量持续增长，体现出了居民生活对乳制品的刚性需求，而随着我国经济总量和人民生活水平的不断提高，对乳制品的需求将会保持快速增长，未来市场空间巨大。

b. 中小城市和农村乳制品消费将高速发展

乳制品消费与经济发展水平息息相关。目前我国乳制品消费集中在城镇市场，这与城镇居民的收入水平较高存在着直接关系。虽然近年来我国中小城市和农村地区的消费增长速度较快，但仍受可支配收入水平、地域条件、消费观念、消费习惯等因素限制，乳制品人均消费总量与城镇居民相比仍存在一定差距。

随着国内经济的快速增长，中小城市及农村居民收入和生活水平得到了大幅度提高，这部分消费者对乳制品健康价值的认识拉动了乳制品消费；市场巨大的发展潜力正逐渐受到认同，部分乳制品企业开始将销售渠道下沉以寻找新的利润增长点。这个人口众多、潜力巨大的市场将成为乳制品市场消费的增长点。

根据 2011 年 3 月国家统计局公布的《“十一五”经济社会发展成就系列报告》之第八部分“农村居民收入增速加快生活水平明显提高”，“十一五”期间，农村居民人均纯收入由 2005 年的 3,255 元提高到 2010 年的 5,919 元，增加 2,664 元，名义增长 81.8%，年均增长 12.7%；扣除价格因素后，实际年均增长 8.9%。比“十五”期间农村居民收入年均实际增长速度高 3.6 个百分点，增长率高于同期我国 GDP 增长速度。

2005-2010 年农村居民纯收入及增长情况

年份	纯收入 (元/人)	比上年增加 (元/人)	比上年名义增加	排除价格因素影响 比上年增长
2005	3,255	-	10.8%	6.2%
2006	3,587	332	10.2%	7.4%
2007	4,140	553	15.4%	9.5%
2008	4,761	620	15.0%	8.0%
2009	5,153	393	8.2%	8.5%
2010	5,919	766	14.9%	10.9%

农村居民纯收入的提高促进了农村居民生活水平的提高。2010 年，农村居民人均生活消费支出 4,382 元，比 2005 年增加 1,826 元，年均名义增长 11.4%，扣除价格因素的影响，年均实际增长 7.8%，比“十五”期间生活消费支出年均实际增长速度高 1.4 个百分点。

2005-2010 年农村居民生活消费支出及增长情况

年份	生活消费 (元/人)	比上年增加 (元/人)	比上年名义增加	排除价格因素影响 比上年增长
2005	2,555	-	-	-
2006	2,829	274	10.7%	9.1%
2007	3,224	395	14.0%	8.1%
2008	3,661	437	13.6%	6.6%
2009	3,993	333	9.1%	9.4%
2010	4,382	388	9.7%	5.9%

该报告同时指出，“十一五”期间我国农村居民生活质量有较大改善，膳食结构发生较大改变，食品消费质量的提高主要表现为粮油消费量减少，有利于身体健康的其他食品消费量增加。其中 2010 年农村居民人均消费乳制品 3.6 千克，比 2005 年增长 24.0%，其增速明显高于蛋类及蛋制品 8.6%，水产品 4.3%，瓜果类 14.3%以及坚果的 17.4%的增长速度，乳制品已经逐渐成为农村居民饮食结构的重要组成部分。

我国“十二五”发展规划也再次强调了我国新农村建设是“十二五”期间的一项重大任务，其发展步伐要进一步加快，从而提高农民生活水平。2011 年 11 月，中共中央做出决定，将农民人均纯收入 2,300 元（2010 年不变价）作为新的国家扶贫标准。这个标准比 2009 年提高了 92%。大幅度提高扶贫标准，把更

多低收入人口纳入扶贫范围。

农村居民收入的大幅度提高带动了农村居民乳制品消费量。我国农村居民人均乳制品从 2000 年的 1.06 千克增长到 2011 年的 5.16 千克,复合增长率达到 15.47%。

综上所述,国家始终重视“三农”问题,增加农民收入、缩小城乡差距在今后一段时间内仍将是政府工作的重点,同时受惠于城镇化进程的加快,农村居民收入的提高和生活习惯的改变将逐步释放农村市场巨大的乳制品消费潜力。

c. 全国乳制品工业结构进一步优化

2008 年之前我国乳制品工业经过了从小到大的发展阶段,涌现出了以蒙牛、伊利代表的全国性基地型乳制品企业,以光明、三元为代表的城市型乳制品企业,和以三鹿、雅士利为代表的全国性奶粉企业,初步满足了当时居民对乳制品的需要。但 2008 年爆发的“三聚氰胺”事件,严重打击了我国消费者对国产品牌的信心,对我国的乳制品消费造成了深远的影响。该事件之后国家对乳制品工业的发展进行了重新定位和思考,不再片面强调乳制品工业发展速度,而着重规范乳制品行业投资行为,防止盲目投资和重复建设,强化了乳制品项目准入条件,突出了奶源地和稳定可控奶源建设的重要性。

2009 年 6 月 26 日,国家发改委、工信部联合发布的《乳制品工业产业政策(2009 年修订)》指出,乳制品项目建设实行核准制,按照《政府核准的投资项目目录》执行。进入乳制品工业的出资人必须具有稳定可控的奶源基地,经济实力和抗风险能力强,管理经验丰富,信誉好,社会责任感强。乳制品工业发展要实现规模经济,突出起始规模。《政策》对各地区新建、扩建液态乳和奶粉项目的产能和奶源自给率做出了明确规定,并规定新建乳制品加工项目须严格执行国家及行业相关标准,并与周围已有乳制品加工企业距离北方地区在 100 公里以上,南方地区在 60 公里以上。

2010 年 11 月至 2011 年到 3 月间,为了响应国务院办公厅《通知》的精神,工信部、国家发改委、国家质检总局三部委牵头完成了乳制品行业项目(企业)审查清理及生产许可证重新审核工作。截至 2011 年 3 月 31 日,全国 1,176 家乳制品企业中,有 643 家企业通过了生产许可重新审核,占乳制品企业总数 1/3 的小规模乳制品企业未获得生产许可证,另有 10%左右的企业需要停业整顿

之后再申请。经过此次清理，部分不规范企业的退出减少了对奶源的无序竞争及产品低价低质的恶性循环，提升了行业整体生产规模和利润水平。

这一系列的政策组合拳之后我国新的乳制品工业格局开始显现。大型全国性基地型乳制品企业的行业地位得到进一步稳固；城市型乳制品企业围绕消费水平较高的城镇，着重发展巴氏奶、酸奶等产品；区域性乳制品企业走基地和城市相结合的发展模式，突出自身产品特点和渠道优势，满足区域市场需求。乳制品企业从以往先铺销售网络，后解决奶源的发展模式，逐渐向以奶源地的建设为核心，围绕奶源地就近建厂的发展模式过渡；乳制品企业更加注重奶源和产品的质量，使我国乳制品行业走上了一条良性循环的道路。

d. 基地型乳企和城市型乳企将协调发展

根据我国乳制品行业产品结构特点和行业发展趋势，以常温奶为主导产品的基地型乳企和以低温奶为主导产品的城市型乳企将长期共存，协调发展。

首先，我国乳制品行业已形成全国一线品牌和区域性龙头乳企共同发展的竞争格局。基地型乳企凭借其奶源优势、超高温无菌灌装技术的广泛应用等支持，将常温奶不断做大做强，通过 10 多年快速发展现已形成规模经济并成为全国一线品牌，竞争优势较为突出。而城市型乳企则在区域市场精耕细作，通过低温奶产品不断发展壮大，品牌影响力不断提升，建立了区域性龙头企业优势地位，其在特色产品创新、营销网络建设方面取得了显著成效。

其次，城市型乳制品品牌企业已通过产品创新或走差异化路线在区域市场建立了品牌优势，并根据低温奶的消费特点，在区域市场建立了相对独立和封闭的营销网络，拥有显著的区域市场优势。这也将促使目前区域性龙头乳企品牌的区域市场竞争优势得到进一步增强。

再次，国家产业政策鼓励本行业多品牌共存，协调发展。根据《食品工业“十一五”发展纲要》对城市型乳品企业和基地型乳品企业的定位，国家希望两者结合各自优势，明确自身的发展方向，共同满足消费者对乳制品的多元化需求。根据《乳制品工业产业政策（2009 年修订）》对全国奶业优化布局规定，国家政策鼓励国内奶业均衡协调发展，以实现我国奶业的健康稳定。

最后，从实际情况分析，2008 年“三聚氰胺”事件发生时，不仅小品牌乳企被检测出三聚氰胺，国内大品牌也未能幸免。因此，从食品安全角度出发，我

国政府和相关监管部门鼓励基地型乳企和城市型乳企长期共存、协调发展，以避免个别垄断乳企因为产品质量问题而引发的全行业危机。

e. 婴幼儿奶粉行业集中度将大幅提升

从近几年我国人口出生情况来看，虽然出生率呈下降趋势，但婴儿出生数量有所上升，特别是 2010-2012 年，出生人口由 1595 万人上升至 1635 万人。2013 年，中国人口出生率为 12.08%，出生人口数量为 1640 万人。中国 0-3 岁的婴幼儿数量稳定在 5000 万左右，对奶粉的需求十分大。对于在“三聚氰胺”事件中受到重挫的国产婴幼儿奶粉行业，行业整合将成为未来行业发展的主旋律。原因在于：

a) 现阶段国内婴幼儿奶粉生产企业众多，导致国内奶粉行业的集中程度偏低。2012 年国产奶粉产量大约为 60 万吨，前十名企业总产量为 30.12 万吨，产量集中度仅为 50%，如果加上进口奶粉，则其占用率不到 30%。与国外奶粉消费成熟国家和地区相比，集中程度严重偏低。目前，香港市场排名前三的奶粉品牌占据 4/5 的市场份额；美国市场前三甲的美赞臣、雅培、雀巢公司的市场份额高达 97.1%；新西兰市场可瑞康市场占有率高达 72%；除此之外，日本、澳大利亚、英国等国家的奶粉集中度都非常高。因此，国家有关部门（如工信部）鼓励、支持企业通过兼并重组以提高产业集中度，根据《关于进一步加强婴幼儿配方乳粉质量安全工作的意见》，力争将 120 余家企业重组合并至 10-20 家，并积极研究对兼并重组企业的财政税收以及兼并贷款优惠政策等相关配套措施。

b) 根据《关于进一步加强婴幼儿配方乳粉质量安全工作的意见》要求，婴幼儿配方乳粉生产企业须具备自建自控奶源，任何企业不得以委托、贴牌、分装方式生产婴幼儿配方乳粉。目前国内有很大一部分婴幼儿奶粉企业都是通过委托、贴牌、分装方式生产婴幼儿配方乳粉，这其中有部分婴幼儿奶粉企业都是通过直接从国外进口大包装奶粉到国内进行分装，而根据婴幼儿奶粉新的管理规范，未来婴幼儿奶粉生产企业都必须具备自建自控奶源，而且未来大包装粉也将被禁止进口，在这种管理规范下，自建或者并购奶源成为这类婴幼儿奶粉生产企业唯一的选择，相比自建奶源，并购奶源投入见效更快、效率更高，兼并重组将成为婴幼儿配方乳粉生产企业获得自控奶源地重要选择。

c) 2014 年婴幼儿乳粉企业再次换发生产许可证，新的生产许可证审核条件

在 2010 年版的基础上又增加了一些新的要求，包括参考药品监管办法，提高质量安全管理要求，明确产品分段和生产工艺要求，实现质量安全追溯等 9 方面。截至 5 月，共有 82 家工厂获得生产许可证。这对在国内的生产企业以及国产奶粉行业龙头来说影响较小，而中小奶粉企业则有可能无法通过审核而被淘汰或者被兼并收购。这亦是提升婴幼儿奶粉行业集中度的重要因素。

3) 行业主管部门及主要产业政策

我国乳制品行业的监管分为强制监管和自律监管两部分。

发改委、工信部对新建、扩建乳制品项目进行核准制管理。各级地方人民政府对本行政区域内的乳品质量安全监督管理负总责。畜牧兽医主管部门负责奶畜饲养以及生鲜乳生产环节、收购环节的监督管理。质量监督检验检疫部门负责乳制品生产环节和乳品进出口环节的监督管理。工商行政管理部门负责乳制品销售环节的监督管理。食品药品监督部门负责乳制品餐饮服务环节的监督管理。卫生主管部门依照职权负责乳制品质量安全监督管理的综合协调、组织查处食品安全重大事故。

国内行业自律职能主要由中国乳制品工业协会和中国奶业协会承担，该组织主要制订并监督执行行规行约、收集并发布行业信息，协调同行价格争议，维护公平竞争等工作。中国乳制品工业协会侧重于管理乳制品加工企业，中国奶业协会侧重于管理奶牛养殖基地及其相关的乳制品加工企业。

我国乳制品行业相关的法律法规和政策如下表所示：

序号	法律法规及政策	发布年度	主要内容
1	《国务院办公厅转发食品药品监管总局等部门关于进一步加强婴幼儿配方乳粉质量安全工作意见的通知》	2013 年	通过强化监管、综合施策，全面提高我国婴幼儿配方乳粉质量安全水平，维护人民群众切身利益，提振消费信心，促进乳品产业振兴和健康持续发展。
2	《全国现代农业发展规划（2011-2015 年）》	2012 年	为贯彻落实《中华人民共和国国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》精神，指导全国“十二五”现代农业建设和发展，编制该规划。根据该规划，预计 2015 年，奶类总产量将实现 5000 万吨，年均增长率为 5.93%，奶牛规模化养殖（年存栏 100 头以上）比重将达到 38%以上。
3	《食品安全国家标准 预包装食品营养标签通则》	2011 年	根据《食品安全法》有关规定，为指导和规范我国食品营养标签标示，引导消费者合理选择预包装食品，促进公众膳食营养平衡和身体健康，保护消费者知情权、选择权和监督权，制定了该通则，该通则于 2013 年 1 月 1 日起正式实施。根据通则规定，预包装食品必须标注“4+1”（蛋白质、脂肪、

序号	法律法规及政策	发布年度	主要内容
			碳水化合物、钠和能量)。
4	《食品生产加工环节风险监测管理办法》	2011 年	为了加强食品安全风险管理,规范食品生产加工环节风险监测工作,根据《中华人民共和国食品安全法》、《中华人民共和国食品安全法实施条例》等法律法规,制定了该办法。该办法对监测计划的制定、监测计划的实施以及工作纪律等方面做了详细的规定。
5	《食品添加剂使用标准》和《预包装食品标签通则》	2011 年	《食品添加剂使用标准》明确规定了食品添加剂的使用原则,进一步提高了标准的科学性和实用性。《预包装食品标签通则》强调了食品标签中食品添加剂的标示方式,要求所有食品添加剂必须在食品标签上明显标注。食品标签应当真实、准确、通俗易懂、有科学依据。
6	《关于发布企业生产婴幼儿配方乳粉许可条件审查细则(2010 版)和企业生产乳制品许可条件审查细则(2010 版)的公告》	2010 年	自发布之日起,现行所有获得乳制品及婴幼儿配方乳粉生产许可的企业,按照质检总局公布的相关规章和规范性文件要求,于 2010 年 12 月 31 日之前重新提出生产许可申请。新版《生产许可条件审查细则》就生产许可条件审查的内容进行了具体规定和规范,较 2006 年版本更明确、更具体、更严格、更具针对性和操作性,更是把企业产品的自行检验提到了绝对高度。
7	《国务院办公厅关于进一步加强乳品质量安全工作的通知》	2010 年	要求各省、自治区、直辖市人民政府,国务院各部委、各直属机构严把生产经营许可关、强化检验检测和监测评估、完善乳品追溯制度、强化婴幼儿配方乳粉监管、加大对非法生产经营乳品行为的打击惩处力度、严格落实乳品质量安全各方责任。
8	《全国奶业发展规划(2009-2013 年)》	2010 年	分析了我国奶业发展现状及面临的形势,制定了保障奶业持续健康发展的指导思想和基本目标,布置了保障奶业持续健康发展的主要任务和建设重点,制定了保障奶业持续健康发展的主要政策和措施,对环境保护方面进行了规定。
9	食品安全国家标准《生乳》(GB19301-2010)等 66 项	2010 年	新乳品安全国家标准包括《生乳》、《巴氏杀菌乳》、《灭菌乳》、《发酵乳》等乳品产品标准 15 项、生产规范 2 项、检验方法标准 49 项,基本解决了现行乳品标准的矛盾、重复、交叉和指标设置不科学等问题,提高了乳品安全国家标准的科学性,形成了统一的乳品安全国家标准体系。
10	国家质量监督检验检疫总局关于印发《乳制品生产企业落实质量安全主体责任监督检查规定》的通知	2009 年	为监督乳制品生产企业落实质量安全主体责任,规范乳制品生产企业质量安全监督检查工作,保障乳制品质量安全,依据《中华人民共和国食品安全法》及其实施条例、《乳品质量安全监督管理条例》等法律法规,制定了该规定。对生产企业质量安全主体责任、监督检查程序、监督检查结果处理、监督检查工作要求等进行了规定。
11	《乳制品工业产业政策(2009 年修订)》	2009 年	对原《乳制品工业产业政策》、《乳制品加工行业准入条件》进行了整合修订。该政策明确提出南方产业区,包括广东、广西、海南等 13 个省区,主要发展巴氏杀菌乳,根据奶源发展的情况和分布,合理布局乳制品加工企业;支持具备条件的乳品企业通过公开发行股票和发行企业债券等方式筹集资金。
12	《中华人民共和国食品安全法》	2009 年	对食品安全风险监测和评估、食品安全标准、食品生产经营、食品检验、食品进出口、食品安全事故处置和食品监督管理等作出了规定。
13	《奶业整顿和振兴规划纲要》	2008 年	要求以处置婴幼儿奶粉事件为契机,对乳品生产、收购、加工、销售等各环节进行全面整改,加大扶持力度。推广生鲜乳生产技术规程,加强奶站规范化建设和管理。要求在推进养殖规模化、产销一体化、加工布局优化、全行业标准化,以及规范市场竞争、完善质量标准体系等方面取得实质进展。

序号	法律法规及政策	发布年度	主要内容
14	《生鲜乳生产收购管理办法》	2008 年	对生鲜乳生产、收购、贮存、运输、出售活动做出明确规定。该办法规定奶畜养殖者、生鲜乳收购者、生鲜乳运输者对其生产、收购、运输和销售的生鲜乳质量安全负责，是生鲜乳质量安全的第一责任者。生产、收购、贮存、运输、销售的生鲜乳，应当符合乳品质量安全国家标准。禁止在生鲜乳生产、收购、贮存、运输、销售过程中添加任何物质。
15	《乳品质量安全监督管理条例》	2008 年	对奶畜养殖、生鲜乳收购、乳制品生产、乳制品销售等环节的标准和规范进行了规定，明确了监督检查的主体、程序和各参与方的法律责任。
16	《国务院关于促进奶业持续健康发展的意见》	2007 年	对保持奶业持续健康发展的重要性和紧迫性、促进奶业持续健康发展的指导思想和基本原则、主要任务和工作重点、加大奶业发展的政策扶持及组织领导、政策落实等作出了规定。

(4) 影响乳制品行业发展的因素

1) 有利因素

A. 良好的产业政策和政府支持

乳制品行业具有产业链长、关联度高的特点，同时又肩负着提高国民身体素质的重任，是国家大力鼓励和扶持的行业。2008 年起，国家陆续出台了一系列政策以规范和推动乳制品行业发展，为行业的健康发展创造了良好的环境。

农业部发布的《全国奶业“十一五”发展规划和2020 年远景目标规划》对各地区发展有地方特色的乳制品提出了更高的要求 and 详细的规划，并以此划分了五大重点奶业发展区域。其中东北内蒙古奶业产区包括黑龙江、辽宁、吉林和内蒙古，饲草饲料资源丰富，气候适宜，饲养成本低，奶牛群体基数大，但单产水平不高，分散饲养比重较大，与主销区运距较远。要重点发展奶牛养殖小区、适度规模的奶牛场和牧区半舍饲养殖。

奶业的发展对于调整农村产业结构、解决“三农”问题具有重大的意义。根据“三农”政策，国家提出了积极发展农区畜牧业、加快奶业发展的要求，并推出了一系列政策，旨在实现农民收入较快增长、改善农村环境的目标。

B. 乳制品消费需求潜力巨大

我国乳制品消费市场的构建正处于初级阶段，消费水平与世界发达国家水平相比差距还相当大，行业发展潜力巨大。改革开放以来，我国经济持续快速增长为乳制品发展提供了坚实的物质基础。由于乳制品消费与经济发展水平以及居民购买力存在较大的相关性，随着城镇和农村居民生活水平的显着提高，城镇和农村消费者对乳制品食品的需求急剧增加，乳制品消费明显增长。目前我国政府正

逐步加快农业产业结构调整，将增加农民收入、促进农村地区的经济发展作为工作的重中之重，而农村经济的发展和农民收入的增加将会有力拉动农村乳制品的消费。

C. 行业发展更加规范、健康

近年来，为贯彻落实《国务院关于促进奶业持续健康发展的意见》，促使乳制品加工行业迅速走出危机，进入更加规范、健康发展的良性轨道，我国政府及监管部门积极进行行业整顿，不断加大奶业监管力度。主要表现在制定完善了关于生鲜乳生产收购和食品安全的法律法规，出台了奶业整顿和振兴规划，修订了乳制品工业产业政策，制定了66项食品安全国家标准，出台了奶业发展规划，重新审核发放了乳制品生产许可证等方面。

通过上述措施的实施，我国乳制品行业法律法规和行业政策得到了健全和完善，乳制品市场得到了净化，我国乳制品加工行业将进入下一个规范、健康发展的良性轨道。

D. 发达国家的成功经验，为我国奶业发展提供了有益借鉴

世界奶业经过近百年的发展，积累了丰富的经验。一些国家高度重视奶业科技进步，普及推广了奶牛品种改良、优质饲草使用、机械化挤奶等重点技术，最近10年美国依靠技术进步奶牛单产水平由7340千克增加到8650千克。积极发展奶牛合作社，如荷兰22家乳品厂中有13家是产、供、销一体化的合作社，美国250家奶业合作社供应全国约80%的乳制品；采取优惠政策支持奶业发展，包括政府投资、低息或无息贷款，对生产者进行价格补贴，实行最低保护价格等。这些经验对促进我国奶业健康发展具有重要的借鉴作用。

E. 产品的不可替代性

牛奶被誉为“最接近完美的食品”，它含有人体生长、保持健康所需几乎所有的营养要素，包括蛋白质、矿物质、微量元素、乳糖、维生素等各种营养成分；同时，牛奶富含纯乳钙，是最天然的补钙产品。牛奶不同于饮料和保健品，已经成为居民日常消费的必需品，因此乳制品在食品行业基本不具有可替代性。

2) 不利因素

A. 消费市场制约

尽管奶制品消费市场潜力巨大，但由于受饮食习惯及居民收入水平的影响，

要将巨大的消费潜力转化为现实的消费需求还有一个过程。消费观念落后仍可能对我国未来乳制品消费需求增长带来不利影响。但是随着全面建设小康社会的加快，我国政府及行业监管部门、乳制品加工企业将通过多形式、多途径在全社会广泛宣传和大力普及乳制品营养知识，提高公益性宣传力度，培养国民乳制品消费习惯，引导城乡居民扩大消费。消费观念落后因素对我国乳制品消费增长造成的不利影响将逐渐减弱。

B. 生产方式制约

我国奶业生产方式主要以广大农户分散饲养为主，规模化、集约化水平比较低；饲养条件较差，奶牛乳房炎等疾病严重；挤奶设施落后，机械挤奶普及率较低，原料奶质量没有保障；粪污处理不科学，缺乏无害化处理设施。生产方式落后，组织化程度低，乳制品加工业的发展存在着一定的资源限制。

C. 国际市场冲击因素影响深远

未来几年内，国内的乳制品需求仍将保持快速增长态势，但我国为乳制品净进口国的情况短期内仍无法改变。在经济全球化背景下，国际乳业巨头将重新进入国内乳制品市场，国际奶粉价格及进口数量剧烈波动都将冲击我国乳制品行业。

D. 生鲜乳收购不规范

目前，我国大多数乳制品加工企业自有自控奶源基地相对薄弱，短期收购行为严重，收购秩序不规范。在生鲜乳供应不足时提高价格，争抢奶源；在供应充足时，压级压价，损害奶农利益。

九、评估方法

(一) 评估方法的选择

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

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

由于公司业务已经逐步趋于稳定，在延续现有的经营方式和范围的情况下，

未来收益能够合理预测，与企业未来收益的风险程度相对应的收益率也能合理估算，故本次评估适宜用收益法。

由于被评估企业各项资产、负债能够根据会计政策、企业经营等情况合理加以识别，评估中有条件针对各项资产、负债的特点选择适当、具体的评估方法，并具备实施这些评估方法的操作条件，本次评估可以采用资产基础法。

结合本次资产评估的对象、评估目的和评估师所收集的资料，确定分别采用资产基础法和收益法对委托评估的“敦化美丽健”的股东全部权益价值进行评估。

在采用上述评估方法的基础上，对形成的各种初步评估结论依据实际状况进行充分、全面分析，综合考虑不同评估方法和初步评估结论的合理性后，确定其中一个评估结果作为评估对象的评估结论。

(二) 资产基础法

资产基础法是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。具体是以重置各项生产要素为假设前提，根据委托评估的分项资产的具体情况选用适宜的方法分别评定估算各分项资产的价值并累加求和，再扣减相关负债评估值，得出股东全部权益的评估价值。计算公式为：

股东全部权益评估价值=Σ各分项资产的评估价值-相关负债

一) 流动资产

1. 货币资金

货币资金包括库存现金、银行存款。

(1) 库存现金

库存现金均为人民币现金，存放于公司财务部。评估人员对现金账户进行了实地盘点，通过核查评估基准日至盘点日的现金日记账及未记账的收付款凭证倒推至评估基准日的库存数量，账实相符。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

库存现金以核实后的账面值为评估值。

(2) 银行存款

银行存款由存放于建行敦化支行、工行敦化支行、中行敦化支行 3 个人民币账户的余额组成。评估人员查阅了银行对账单及调节表，对全部银行存款余额进行函证，了解了未达款项的内容及性质，未发现影响股东权益的大额未达账款。

按财务会计制度核实，未发现不符情况。

银行存款以核实后的账面值为评估值。

2. 应收账款、预付款项和其他应收款和相应坏账准备

对有关明细账和总账进行了核对，对款项的形成原因、账龄、债务人的资信情况等进行了调查，并进行了函证，对款项或货物收回的可能性进行分析，对应收账款和其他应收款以账面余额扣减预估坏账损失后的净额确定为评估值，对预付款项以期后能形成的资产或权利的价值确定为评估值。

应收账款为应收关联方淮南益益营养食品科技有限公司的货款，评估人员通过检查原始凭证、基准日后收款记录及相关的文件资料等方式确认款项的真实性。对于关联方应收款项，估计发生坏账的风险较小，以其核实后的账面余额为评估值。

预付款项为预付的设备款、材料款等。评估人员抽查了原始凭证、合同、协议及相关资料并择要进行函证。经核实，各款项期后能形成相应资产或权利，以核实后账面余额确认为评估值。

其他应收款主要内容包括借款、往来款等。评估人员通过检查原始凭证、基准日后收款记录及相关的文件资料、发函询证等方式确认款项的真实性。对于其他应收款项，经核实无充分证据表明可以全额收回，存在可能有部分不能收回或有收回风险的情形，故参照财务计提坏账准备的方法预估相应的损失金额，从应收款总额中扣除计算评估值。评估人员进行了分析计算，估计其坏账损失金额与相应计提的坏账准备差异不大，故将相应的坏账准备金额确认为预估坏账损失，其他应收款的评估值即为其账面余额扣减预估坏账损失后的净额。

公司按规定计提的坏账准备评估为零。

3. 存货

存货包括在途物资、原材料、库存商品及在库周转材料。根据各类存货特点，分别采用适当的评估方法进行评估。

(1) 在途物资

在途物资系近期订购的全脂奶粉。

评估人员通过检查订货合同、付款凭证等方法确认数量及金额的真实性。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核实，由于物资均系近期订购，市价变化不大，故以核实后的账面余额为评估值。

（2）原材料

原材料主要包括主料-鲜奶及全脂奶粉、乳清蛋白、乳清粉等辅助材料，均存放于公司仓库内。

评估人员对鲜奶、全脂奶粉、乳清蛋白、乳清粉等主要原材料进行了重点抽查盘点，盘点结果显示原材料数量未见异常，也未发现积压时间长和存在品质瑕疵的原材料。

原材料采用成本与可变现净值孰低计量，发出时采用加权平均法核算，账面成本构成合理，按财务会计制度核实，未发现不符情况。

原材料由于购入的时间较短，周转较快，且被评估单位材料成本核算比较合理，以核实后的账面余额为评估值。

（3）库存商品

库存商品主要包括各种规格型号的乳粉。

评估人员对主要商品进行了盘点，未发现不符情况，也未发现积压时间长和存在品质瑕疵的库存商品。

公司对库存商品采用成本与可变现净值孰低计量，发出时采用月末一次加权平均法核算，账面成本构成合理。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

1) 全脂奶粉及听装婴幼儿奶粉等库存商品的销售毛利率较低，以核实后的账面余额为评估值。

2) 其他库存商品的销售毛利率较高，本次对其采用顺加法评估。即以完全成本为基础，根据商品销售情况加计适当税后利润来确定评估价值，计算公式为：

评估价值 = 核实后的账面余额 + 适当税后利润

其中适当税后利润根据商品的销售情况确定。

（4）在库周转材料

在库周转材料主要包括价值较小的生产用具。

评估人员根据被评估单位提供的清单进行了现场核实，在清点时了解实物的性能、状况。在库周转材料采用实际成本法核算，发出时采用一次转销法核算，账面成本构成合理，按财务会计制度核实，未发现不符情况。

在库周转材料由于购入的时间较短，周转较快，且被评估单位材料成本核算比较合理，以核实后的账面余额为评估值。

二) 非流动资产

1. 长期股权投资

(1) 概况

长期股权投资共 1 项，为对全资子公司敦化市利健生态农牧业有限公司的投资，投资于 2014 年 12 月。

评估人员查阅了上述长期股权投资的协议、合同、章程、验资报告、企业法人营业执照等，了解了被投资单位的生产经营情况，获取了被投资单位截至 2014 年 12 月 31 日的业经审计的会计报表。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

(2) 具体评估方法

对于该全资子公司，本次按同一标准、同一基准日对被投资单位进行现场核实和评估，以该家子公司评估后的股东权益中被评估单位所占份额为评估值。计算公式为：

长期股权投资评估值=被投资单位股东全部权益的评估价值×股权比例

2. 建筑物类固定资产

(1) 概况

1) 建筑物的类型及分布情况

列入评估范围的房屋建筑物共 11 项，主要为工业厂房、办公楼及附属建筑，建于 2008-2013 年，主要结构为框架结构、混合结构和钢结构，合计建筑面积 13,455.11 平方米。列入评估范围的构筑物共 9 项，主要为道路、围墙和水池等，建于 2008-2013 年，主要结构为砖砌、砼和钢结构。上述建（构）筑物均位于公司厂区及下属牧场内。

2) 权属情况

评估人员通过对上述建（构）筑物的《房屋所有权证》等原始建设记录及其他资料进行核对，发现待估建（构）筑物存在以下权属资料瑕疵情况：

A. 列入评估范围的 1 项房屋建筑物（新建草料仓库，建筑面积 1,860.00 平方米）和 1 项构筑物（利健场区改造工程，建筑面积 1,324.00 平方米）坐落于全资子公司敦化市利健生态农牧业有限公司位于敦化市江南镇南官屯村的利健

牧场内。

B. 列入评估范围的 1 项房屋建筑物（新建草料仓库，建筑面积 1,860.00 平方米）《房屋所有权证》证载权利人名称为敦化市利健生态农牧业有限公司，截至评估基准日权利人名称尚未变更。

C. 列入评估范围的 8 项房屋建筑物（建筑面积合计 3,624.92 平方米）截至评估基准日尚未办理《房屋所有权证》。具体如下表：

序号	权证编号	建筑物名称	结构	建成时间	建筑面积
1	未办理权证	食堂	混合	2009 年 4 月	245.00
2	未办理权证	厂门卫房	混合	2009 年 10 月	36.85
3	未办理权证	小包装间	简易	2013 年 10 月	108.00
4	未办理权证	危险品库房	简易	2013 年 5 月	60.00
5	未办理权证	中水回用站	简易	2013 年 12 月	64.00
6	未办理权证	污水处理站	简易	2012 年 10 月	126.50
7	未办理权证	仓库	钢构	2012 年 7 月	2,832.57
8	未办理权证	收奶间保温房	钢构	2012 年 8 月	152.00
合 计					3,624.92

另据了解，列入评估范围的 3 项房屋建筑物（建筑面积合计 9,830.19 平方米）截至评估基准日已设立抵押权，为公司及下属企业向银行贷款提供抵押担保。

具体如下表：

序号	权证编号	抵押对象	建筑面积	抵押权人	到期日
1	敦房权证敦化市字第 FQ00120184 号	主厂房及办公楼	7,229.19	中行敦化支行	2015 年 4 月 29 日
2	敦房权证敦化市字第 FQ00121169 号	锅炉房	741.00	中行敦化支行	2015 年 4 月 29 日
3	江南镇 003304	新建草料仓库	1,860.00	敦化农村商业银行	2015 年 11 月 24 日

3) 核实过程

在核实所有权归属和账面记录的基础上，评估人员对列入评估范围的建筑物类固定资产进行了现场勘察。在现场踏勘过程中，着重核对了建筑物的外观、建筑结构、装修、设备等状况，对有关建筑物的坐落、四至、面积、产权等资料进行核实，对其使用、维修保养情况也认真进行了核实调查，并作了必要的记录。

（2）具体评估方法

列入评估范围的建（构）筑物均为厂区自建工业厂房及附属建筑，结合评估

目的，本次选用成本法评估。该类建（构）筑物的评估值中不包含相应土地使用权的评估价值。

成本法是通过用现时条件下重新购置或建造一个全新状态的待估建（构）筑物所需的全部成本，减去待估建（构）筑物已经发生的各项贬值，得到的差额作为评估价值的评估方法。本次评估采用成新折扣的方法来确定待估建（构）筑物已经发生的各项贬值。基本公式为：

$$\text{评估价值} = \text{重置价值} \times \text{成新率}$$

1) 重置价值的确定

重置价值一般由建安工程费用、前期及其它费用、建筑规费、资金成本和开发利润组成，结合评估对象具体情况的不同略有取舍。

A. 建安工程费用

由于被评估单位能提供待估建（构）筑物完整的合同和决算资料，采用预决算调整法确定其建安工程费用，即以待估建（构）筑物的合同或预决算建筑安装工程费为依据，按现行工程预算定额、综合费率、基准日建材市场价格测算并结合类似建（构）筑物相关数据，确定综合调整系数，最终确定基准日建安工程费用。

B. 前期费用和其他费用

前期费用和其他费用主要包括勘察设计费、工程管理和建设单位管理费。结合基本建设的有关规定和被评估单位的实际发生情况，按建安工程费用计取。对于尚未取得《房屋所有权证》或规划许可证明的建筑物，不予计取。

C. 建筑规费

建筑规费主要包括新型墙体材料专项基金和散装水泥基金。结合基本建设的有关规定和被评估单位费用的实际发生情况，按建筑面积计取。对于尚未取得《房屋所有权证》或规划许可证明的建筑物，不予计取。

D. 资金成本

以建安工程费用、前期及其他费用、建筑规费等为基数，按正常建设工期确定计息周期，利率取金融机构同期贷款利率，资金视为在建设期内均匀投入对资金成本进行确定。

E. 开发利润

开发利润即投资者对建（构）筑物投资的回报，是房产开发费用在合理的投资回报率（利润率）下应得的经济报酬，利润率参照当地相关行业同期平均利润率来确定。对于尚未取得《房屋所有权证》或规划许可证明的建筑物，不予计取。

2) 成新率的确定

由于列入评估范围的建（构）筑物基本于近年完工，故本次评估采用年限法确定成新率。即根据待估建（构）筑物的经济耐用年限、已使用年限及使用维护保养情况、使用环境等预估其尚可使用年限，最终计算确定成新率。计算公式为：

$$\text{年限法成新率} = \text{尚可使用年限} / \text{经济耐用年限} \times 100\%$$

建（构）筑物的经济耐用年限标准如下：

类别	非生产用	生产用
框架结构房屋	60 年	50 年
混合结构房屋	50 年	40 年
简易结构房屋	30 年	
钢结构房屋	30 年	
构筑物	10-30 年	

3. 设备类固定资产

(1) 概况

1) 主要设备与设备特点

列入评估范围的设备共计 231 项，系用于乳制品、婴幼儿配方乳粉的生产和加工，主要包括：炼乳设备、干燥塔、前处理系统、三效降膜蒸发系统等生产专用设备；多功能乳品分析仪、离子色谱仪、气质联用仪等实验检测设备以及污水处理、锅炉等生产配套设备、设施。除此之外，委估设备还包括电脑、空调、打印机等办公设备以及胜达轻型客车等车辆。除车辆外，主要设备均分布于被评估单位厂区内。

2) 设备的购置日期、技术状况与维护管理

委估设备主要为国产设备，其原始制造质量较好，购置时间范围为 2008 年至 2014 年，使用年限较短。被评估单位有较为完整健全的设备维修、保养、管理制度，有专人负责，并已经建立机器设备台帐。主要生产设备均实行定期检修制度，由设备管理部门按制度编制维修保养计划。

3) 设备核实的方法、过程和结果

评估人员首先向被评估单位财务部门了解与查核设备的账面价值与构成有关的情况，并听取被评估单位设备管理人员对公司设备管理及分布的情况介绍，查看设备档案和设备大修记录，了解设备的名称、规格型号、生产厂家等，然后与被评估单位的设备管理人员一起，按照设备的工艺流程、配置情况，制订机器设备勘察计划和勘查路线，落实勘查人员、明确核查重点。

然后，对照《机器设备评估明细表》和《车辆评估明细表》，对列入评估范围的重点设备进行了逐项核实，对其他设备进行了抽查核实。对设备的新旧程度、技术状态、工作负荷、使用环境、防腐措施、磨损状况等情况进行了察看，对机器设备所在的整个工作系统、工作环境和强度进行了必要的勘查评价，并将勘查情况作了相应记录，为下一步的评估工作打下基础。

对核实过程中发现的情况作进一步的现场调查、取证，向设备管理人员了解设备的运行、负荷、维护和保养等情况，补充了设备的有关基础信息和资料。还对价值量较大的设备进行了重点检查。

经核实，委估设备整体状况较好。

4) 权属情况

评估人员查阅了设备的购置合同、付款凭证以及车辆行驶证等资料，对设备的权属相关资料进行了必要的查验；还复印了主要设备购入的原始发票、订货合同等，同时被评估单位也对设备的权属作了承诺。

经核实，未发现委估设备的权属资料存在瑕疵情况。

(2) 具体评估方法

依据现行资产评估准则的规定，结合本次资产评估对象、评估目的和评估师收集的资料，确定采用成本法进行评估。成本法是指首先估测在评估基准日重新建造一个与评估对象相同的资产所需的成本即重置成本，然后估测被评估资产存在的各种贬值因素，并将其从重置成本中予以扣除而得到被评估资产价值的方法。基本公式为：

评估价值 = 重置价值 × 成新率

此外，对于购置时间较早无法获得现行购置价的电子设备，以可变现净值作为评估值。

1) 重置价值的评定

1.1) 机器设备重置价值的评定

机器设备重置价值由设备现行购置价、运杂费、安装调试费、其他费用（包括设备基础费及安装材料费等）、建设单位管理费以及合理期限内资金成本中的若干项组成。其计算公式如下：

设备重置价值 = 现行购置价+运杂费+安装调试费+其他费用+建设单位管理费+资金成本

A. 现行购置价

a. 专用设备：通过直接向生产厂家询价为主，查询《机电产品报价手册》、《机电产品价格信息查询系统》等为辅获得现行购置价。获得市场信息后，进行必要的真实性、可靠性判断，并将参照物有关信息与标的物进行分析、比较、修正，最后评定现行购置价；

b. 通用机器设备：主要查询《机电产品报价手册》、《机电产品价格信息查询系统》等获得现行购置价；对不能直接获得市价的设备，则先取得类似规格型号设备的现行购价，再用功能成本系数法、技术先进性系数法及价格指数法等方法对其进行调整。

c. 电脑、空调、打印机及其他办公设备等：主要通过网上询价，以当前市场价作为购置价。

d. 非标设备：根据被评设备的设计资料，按现行工程定额、材料市场价格计算材料费、制造费，再加计设备设计费、必要的税金和合理利润，确定非标设备现行购置价。

B. 相关费用

a. 运杂费

设备的运杂费=现行购置价×运杂费率

运杂费费率：参照中国统计出版社出版的《最新资产评估常用数据与参数手册》中的机器设备国内运杂费率参考指标，结合设备单价的大小及其体积重量及所处地区交通条件及生产厂家距离安装地点的远近而选定具体费率。对现行购置价内已包含运费的设备，则不再另计运杂费。

b. 安装调试费

设备安装调试费=现行购置价×安装调试费率

安装调试费率：参照中国统计出版社出版的《最新资产评估常用数据与参数手册》中的机器设备安装调试费率参考指标，结合实际工程决算资料后确定。对现行购置价内已包含安装调试费的设备或不用安装即可使用的设备，不再另计安装调试费。

c. 其他费用

其他费用=现行购置价×其他费率

其他费率：包括设备基础费、安装材料费等，根据实际工程决算资料并结合类似设备的其他费用水平后确定。

d. 建设单位管理费

建设单位管理费=（现行购置价+运杂费+安装调试费+其他费用）×建设单位管理费率

建设单位管理费：包括工程管理费、设计费、联合试车费等，根据被评估单位的实际发生情况和相关取费标准计取相应费率。

e. 资金成本

按设备购置费用、前期工程费及其他相关费用、合理建设周期和评估基准日执行的银行贷款基准利率确定。计算公式为：

资金成本=（现行购置价+运杂费+安装调试费+其他费用+建设单位管理费）×资金成本率

资金成本率=同期贷款基准利率×合理建设工期/2

合理的建设周期根据现行相关定额规定，结合实际情况确定。对建设周期不足半年者不考虑资金成本。在计算资金成本时，按资金在建设期内均匀投入考虑。

1.2) 车辆重置价值的评定

通过网上询价获得车辆现行购置价，再加上车辆购置税及其他费用作为其重置价值。其公式如下：

车辆重置价值=车辆现行购置价（不含税）+车辆购置税+其他费用

车辆现行购置价：通过查询“汽车之家”等国内知名汽车报价网站确定。

车辆购置税：依据有关部门规定，车辆购置税为车辆市价（不含税）的10%。

其他费用：根据实际情况，增加上牌服务费等其他费用。

2) 成新率的确定

2.1) 机器设备成新率的确定

按照现场勘察的设备技术状态，环境条件、生产班次、生产效率、设备完好率、产品质量稳定性、设备管理、维护保养水平、运行状况等因素加以分析研究，主要采用年限法确定其成新率。

$$\text{成新率} = \text{尚可使用年限} / \text{经济耐用年限} \times 100\%$$

尚可使用年限参照中国统计出版社出版的《最新资产评估常用数据与参数手册》中的机器设备经济寿命年限参考指标，结合现场勘察了解设备来源、使用操作班次及时间、保养维修情况、设备完好率、故障率及工作环境条件、设备外观等各方面因素后确定。

设备经济耐用年限参照中国统计出版社出版的《最新资产评估常用数据与参数手册》中的机器设备经济寿命年限参考指标，具体如下：

生产专用设备	12-15 年
实验检测设备	8-10 年
生产配套设备设施	12-18 年
办公设备	5-10 年

2.2) 车辆成新率的确定

首先以车辆行使里程和使用年限两种方法计算理论成新率，然后采用孰低法确定其理论成新率，最后对车辆进行现场勘察，如车辆技术状况与孰低法确定的成新率无大差异则成新率不加调整，若有差异则根据实际情况进行调整。

- A. 年限法成新率 $A_1 = \text{尚可使用年限} / \text{经济耐用年限} \times 100\%$
- B. 行驶里程成新率 $A_2 = \text{尚可行驶里程} / (\text{尚可行驶里程} + \text{已行驶里程}) \times 100\%$
- C. 勘察法成新率 A_3
- D. 综合成新率 $= \min \{A_1, A_2, A_3\}$

4. 无形资产—土地使用权

(1) 概况

列入评估范围的土地使用权 1 宗，土地面积 70,783.60 平方米，位于吉林省敦化经济开发区，规划用途为工业用地。上述宗地系“敦化美丽健”以出让方式取得。

评估人员通过核对明细账、总账和企业其他财务记录，核对了土地使用权的

原始入账价值和摊销情况。在核实产权归属和账面记录的基础上，评估人员对列入评估范围的土地使用权进行了现场勘察。在现场勘察过程中，着重核对了土地的坐落、四至、面积、产权、性质等状况，对土地的登记状况、权利状况进行了核对，对其实际土地利用情况（包括地上建筑物及附着物状况）也认真进行了核实调查，并作了必要的记录。宗地基本情况如下表所示：

宗地基本情况表

序号	土地证号	土地位置	土地性质	终止日期	开发程度	面积（m ² ）	备注
1	敦国用（2011） 第 58-23-4 号	吉林省敦化经济开发 区	出让工业	2057 年 12 月	五通一平	70,783.60	抵押

地面附着物概况表

序号	宗地位置	建筑物项 数	建筑面积（m ² ）	构筑物项 数	土地实际开发 程度	备注
1	吉林省敦化经济开发 区	10	11,595.11	8	五通一平	

另据了解，待估宗地截至评估基准日已设立抵押权，为公司向中行敦化支行贷款提供抵押担保，抵押到期日为 2015 年 4 月 29 日。

（2）评估方法

1）土地使用权的价值内涵

列入本次评估范围的宗地评估价格指待估宗地在评估基准日（即 2014 年 12 月 31 日），宗地外部条件为“五通”（即通路、通供水、通排水、通电、通讯），设定宗地内部条件为“一平”（即场地平整），宗地性质为国有出让的工业用途土地在剩余使用年限内的国有土地使用权价格。

2）评估方法的选择

依据《资产评估准则—不动产》及《城镇土地估价规程》的规定，注册资产评估师执行不动产评估业务，应当根据评估对象特点、价值类型、资料收集情况等相关条件，分析市场法、收益法和成本法三种资产评估基本方法以及假设开发法、基准地价系数修正法等衍生方法的适用性，恰当选择评估方法。

由于待估宗地位于当地基准地价覆盖区域，并较容易取得当地相关部门公布的基准地价标准，故选用基准地价系数修正法进行评估。

3）选用的评估方法简介及参数的选取路线

基准地价系数修正法的基本原理就是依照替代原理，求算出的某一级别或均

质地域内分用途的土地使用权平均价格，然后根据各项影响地价的修正因素对某一宗地进行因素修正求得具体宗地的价格。

在采用基准地价系数修正法时，首先按宗地所对应的容积率和土地级别确定其相应的基准地价标准，其次根据待估宗地的实际情况选择其地价影响因素，具体分析待估宗地的交通条件、基础设施条件、集聚效益、宗地条件、土地利用条件、商业繁华程度、公服设施条件等影响因素，确定各修正值，最后按基准地价系数修正法的基本公式计算地价。基本公式为：

$$\text{土地评估单价 } V = \text{基准地价} \times (1 + \sum K) \times T \times R_n$$

式中：K—各修正值

T—估价期日修正系数

R_n —使用年期修正系数

$$\text{土地评估价值} = \text{土地评估单价 } V \times \text{土地面积} \times (1 + \text{契税税率})$$

5. 其他非流动资产

其他非流动资产为预付的设备款等。评估人员抽查了原始凭证、合同、协议及相关资料。按财务会计制度核实，未发现不符情况。经核实，各款项期后能形成相应的资产及权利，以核实后账面价值确认为评估值。

三) 流动负债

1. 短期借款

短期借款包括抵押借款和保证借款。其中抵押借款系公司以房产和土地使用权为抵押物提供担保，保证借款由美丽健乳业集团有限公司提供连带责任的保证。

评估人员查阅了有关借款合同及相关资料，了解借款条件、期限，通过查阅账簿、记账凭证等了解借款、还款、逾期情况，并对全部银行借款进行了函证，回函相符。各借款利息按月（月末 20 日）支付，短期借款均转贷给集团内部第三方使用，故借款利息由资金使用方承担。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核实，各项借款均需支付，以核实后的账面价值为评估价值。

2. 应付账款

应付账款包括应付的材料款、设备款等。

评估人员通过查阅账簿及原始凭证，了解款项发生的时间、原因和期后付款情况，选取部分款项进行函证，对未收到回函的样本项目，评估人员采用替代程序审核了债务的相关文件资料核实交易事项的真实性。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核实，各款项均需支付，以核实后的账面值为评估值。

3. 应付职工薪酬

应付职工薪酬包括应付的工资、社保、福利等。

评估人员检查了该公司的劳动工资和奖励制度，查阅章程等相关文件规定，复核被评估单位计提依据，并检查支用情况。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核实，各项目应需支付，以核实后的账面价值为评估值。

4. 应交税费

应交税费包括应交的增值税、城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加、印花税、个人所得税及企业所得税。

评估人员取得相应申报资料及其他证明文件，复核各项税金及附加的计、交情况，并了解期后税务稽查和税款缴纳情况。按财务会计制度核实，未发现不符情况，以核实后的账面价值为评估值。

5. 其他应付款

其他应付款包括应付的往来款、押金等。

评估人员通过查阅账簿及原始凭证，了解款项发生的时间、原因和期后付款情况，选取部分款项进行函证，对未收到回函的样本项目，评估人员采用替代程序审核了债务的相关文件资料核实交易事项的真实性。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核实，各款项均需支付，以核实后的账面值为评估值。

四) 非流动负债

专项应付款系草畜乳一体化专项资金、污水处理专项补助资金及开发区基建补贴的摊余额。

评估人员通过查阅有关原始资料、会计记录进行核实，并了解期后实际支付情况。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核实，该款项为补助扶持金，期后无需支付，故评估为零。

(三)收益法

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

一) 收益法的应用前提

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

二) 收益法的模型

结合本次评估目的和评估对象，采用企业自由现金流折现模型确定企业自由现金流价值，并分析公司溢余资产、非经营性资产的价值，确定公司的整体价值，并扣除公司的付息债务后确定公司的股东全部权益价值。计算公式为：

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务

企业整体价值=企业自由现金流评估值+非经营性资产的价值+溢余资产价值

本次评估采用分段法对企业的收益进行预测，即将企业未来收益分为明确的预测期期间的收益和明确的预测期之后的收益。计算公式为：

$$\text{企业自由现金流评估值} = \sum_{t=1}^n \frac{CFF_t}{(1+r_t)^{ti}} + P_n \times (1+r_n)^{-tn}$$

式中：n——明确的收益预测年限

CFF_t ——第t年的企业现金流

r——加权平均资本成本

t——明确的收益预测年限中的第t年

ti 、 tn ——第t年的折现期

P_n ——第n年以后的连续价值

三) 收益法的评估过程

1. 收益额—企业自由现金流的确定

本次评估预期收益采用企业自由现金流，计算公式为：

企业自由现金流=息前税后利润+折旧及摊销-资本性支出-营运资金增加额

息前税后利润=主营业务收入-主营业务成本-营业税金及附加+其他业务利润-销售费用-管理费用-财务费用（不含利息支出）-资产减值损失+公允价值变动损益+营业外收入-营业外支出-所得税

本次对于“敦化美丽健”的收益采用模拟合并报表的口径进行预测，即对“敦化美丽健”及全资子公司敦化市利健生态农牧业有限公司的收入、成本、税金、费用、营运资金、往来款和借款等按合并抵消后的金额进行预测。

2. 收益期与预测期的确定

本次评估假设公司的存续期间为永续期，即收益期为永续期。采用分段法对公司的收益进行预测，即将公司未来收益分为明确的预测期间的收益和明确的预测期之后的收益，其中对于明确的预测期的确定综合考虑了行业特性、企业状况及业务特征等。

3. 折现率的确定

（1）折现率计算公式

在企业价值评估中，评估值对应的是企业所有者的权益价值和债权人的权益价值，对应的折现率是企业资本的加权平均资本成本(WACC)。

$$WACC = K_e \times \frac{E}{E+D} + K_d \times (1-T) \times \frac{D}{E+D}$$

式中：WACC——加权平均资本成本；

K_e ——权益资本成本；

K_d ——债务资本成本；

T ——所得税率；

D/E ——企业资本结构。

债务资本成本 K_d 采用现时的平均利率水平，权数参照同行业上市公司平均债务构成确定。

权益资本成本按国际通常使用的 CAPM 模型求取，计算公式如下：

$$K_e = R_f + \beta \times MRP + R_s = R_f + \beta \times (R_m - R_f) + R_s$$

其中： K_e ——权益资本成本

R_f —目前的无风险报酬率

R_m —市场收益率

β —系统风险系数

MRP —市场风险溢价

R_s —公司特定风险调整系数

(2) 折现率的确定

1) 无风险报酬率 R_f

国债收益率通常被认为是无风险的，本次评估用评估基准日长期国债的到期收益率作为无风险利率 R_f 。

2) 企业风险系数 β

通过“万得资讯”终端查询沪、深两市相关行业上市公司含财务杠杆的 β 系数，计算被评估企业带目标财务杠杆系数的 β 。

3) 市场收益率 R_m 及市场风险溢价 ERP

证券交易指数是用来反映股市股票交易的综合指标，评估人员选用沪深 300 指数为股票市场投资收益的指标，借助 Wind 资讯的数据系统选择每年末成分股的各年末交易收盘价作为基础数据对 2001 年到 2013 年的年收益率进行了测算。

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

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

4) 企业特定风险调整系数 R_s

在分析公司规模、自身经营状况、管理等方面的风险及对策的基础上综合确定公司的特定风险调整系数。

4. 非经营性资产（负债）、溢余资产价值的确定

非经营性资产（负债）是指对主营业务没有直接“贡献”或暂时不能为主营带来“贡献”的资产（负债）。根据企业及评估人员分析，“敦化美丽健”的非经营性资产（负债）主要为闲置土地及与主营业务无关的往来款项等，其中闲置土地以资产基础法评估值按照闲置面积占总面积的比例计算确定非经营性资产价值，往来款项等按照核实后的账面金额确认为非经营性资产（负债）的评估价值。

溢余资产是指生产经营中不需要的资产，如多余现金、有价证券、与预测企业收益现金流不相关的其他资产等。评估人员通过分析认为“敦化美丽健”无溢余资产。

5. 付息债务价值的确定

付息债务包括包括短期借款，按照基准日审计后的账面值经核实后确定。

十、评估程序实施过程

本项资产评估工作于2015年3月17日开始，评估报告日为2015年4月7日。整个评估工作分五个阶段进行：

（一）接受委托阶段

1. 项目调查与风险评估，明确评估业务基本事项，确定评估目的、评估范围和对象、评估基准日；
2. 接受委托方的资产评估项目委托，签订业务约定书；
3. 制定资产评估工作计划；
4. 组成项目小组，并对项目小组成员进行培训。

（二）资产核实阶段

1. 评估机构根据资产评估工作的需要，向被评估单位提供资产评估申报表表样，并协助其进行资产清查工作；
2. 了解被评估单位基本情况及委估资产状况，并收集相关资料。
3. 审查核对被评估单位提供的资产评估申报表和有关测算资料；
4. 根据资产评估申报表的内容进行现场核实和勘察，查阅资产购建、运行、维修等相关资料，并对资产状况进行勘查、记录；
5. 查阅委估资产的产权证、合同、发票等产权证明资料，核实资产权属情况；
6. 收集产品资料，了解被评估单位的竞争优势和风险；
7. 获取被评估单位的历史收入、成本以及费用等资料，了解其现有的生产能力和发展规划；
8. 收集并查验资产评估所需的其他相关资料。

（三）评定估算阶段

1. 根据委估资产的实际状况和特点，制订各类资产的具体评估方法；
2. 开展市场调研、询价工作；
3. 对委估资产进行评估，测算其评估价值；
4. 在被评估单位提供的未来收益预测资料的基础上，结合被评估单位的实际情况，查阅有关资料，合理确定评估假设，形成未来收益预测。然后分析、比较各项参数，选择具体计算方法，确定评估结果。

（四）结果汇总阶段

1. 分析并汇总分项资产的评估结果，汇集评估底稿；
2. 撰写评估报告；
3. 征求有关各方意见；
4. 内部复核，验证评估结果；
5. 评估结果的分析调整和评估报告的完善。

（五）出具报告阶段

征求委托方意见后，正式出具评估报告。

十一、评估结论

1. 资产基础法评估结果

在本报告所揭示的假设前提条件基础上，“敦化美丽健”的资产、负债及股东全部权益的评估结果为：

资产账面价值 135,223,494.70 元，评估价值 151,201,077.67 元，评估增值 15,977,582.97 元，增值率为 11.82%；

负债账面价值 113,354,473.64 元，评估价值 101,044,195.85 元，评估减值 12,310,277.79 元，减值率为 10.86%；

股东全部权益账面价值 21,869,021.06 元，评估价值 50,156,881.82 元，评估增值 28,287,860.76 元，增值率为 129.35%。

资产评估结果汇总如下表：

金额单位：人民币元

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
一、流动资产	64,346,114.11	64,467,391.32	121,277.21	0.19

二、非流动资产	70,877,380.59	86,733,686.35	15,856,305.76	22.37
其中：长期股权投资	18,819,675.61	21,104,238.58	2,284,562.97	12.14
固定资产	39,395,087.95	44,634,860.00	5,239,772.05	13.30
无形资产-土地使用权	11,738,029.26	20,070,000.00	8,331,970.74	70.98
其他非流动资产	924,587.77	924,587.77		
资产总计	135,223,494.70	151,201,077.67	15,977,582.97	11.82
三、流动负债	101,044,195.85	101,044,195.85		
四、非流动负债	12,310,277.79		(12,310,277.79)	(100.00)
负债合计	113,354,473.64	101,044,195.85	(12,310,277.79)	(10.86)
股东权益合计	21,869,021.06	50,156,881.82	28,287,860.76	129.35

评估结论根据以上评估工作得出，详细情况见评估明细表。

2. 收益法评估结果

在本报告所揭示的假设前提条件基础上，“敦化美丽健”股东全部权益价值采用收益法评估的结果为 180,600,000 元。

3. 两种方法评估结果的比较分析和评估价值的确定

“敦化美丽健”股东全部权益价值采用资产基础法评估的结果为 50,156,881.82 元，采用收益法评估的结果为 180,600,000 元，与资产基础法结果相差 130,443,118.18 元，差异率 260.07%。经分析，评估人员认为上述两种评估方法的实施情况正常，参数选取合理。收益法是从企业未来盈利能力的角度衡量被评估单位股东权益价值的大小，更符合本次评估目的。资产基础法是从投入的角度估算企业价值的一种基本方法，虽然能比较直观地反映被评估单位各类资产价值的大小，但难以客观合理地反映被评估单位所拥有的销售渠道、牧场资源、通过多年合作与奶农建立的原料奶采购渠道及商誉等无形资产在内的企业整体价值。

因此，本次评估最终采用收益法评估结果 180,600,000 元（大写为人民币壹亿捌仟零陆拾万元整）作为“敦化美丽健”股东全部权益的评估价值。

十二、特别事项说明

1. 在对被评估单位股东全部权益价值评估中，本公司对被评估单位及其下属子公司提供的评估对象和相关资产的法律权属资料及其来源进行了必要的查验，除下述事项外，未发现评估对象和相关资产的权属资料存在其他瑕疵情况。

A. “敦化美丽健”拥有的1项房屋建筑物（新建草料仓库，建筑面积1,860.00

平方米)和1项构筑物(利健场区改造工程,建筑面积1,324.00平方米)坐落于敦化市利健生态农牧业有限公司位于敦化市江南镇南官屯村的利健牧场内。

B.“敦化美丽健”拥有的1项房屋建筑物(新建草料仓库,建筑面积1,860.00平方米)《房屋所有权证》证载权利人名称为敦化市利健生态农牧业有限公司,截至评估基准日权利人名称尚未变更。

C.“敦化美丽健”的8项房屋建筑物(建筑面积合计3,624.92平方米)截至评估基准日尚未办理《房屋所有权证》。具体如下表:

序号	权证编号	建筑物名称	结构	建成时间	建筑面积
1	未办理权证	食堂	混合	2009年4月	245.00
2	未办理权证	厂门卫房	混合	2009年10月	36.85
3	未办理权证	小包装间	简易	2013年10月	108.00
4	未办理权证	危险品库房	简易	2013年5月	60.00
5	未办理权证	中水回用站	简易	2013年12月	64.00
6	未办理权证	污水处理站	简易	2012年10月	126.50
7	未办理权证	仓库	钢构	2012年7月	2,832.57
8	未办理权证	收奶间保温房	钢构	2012年8月	152.00
合 计					3,624.92

D.敦化市利健生态农牧业有限公司拥有的8项房屋建筑物(建筑面积合计399.50平方米)截至评估基准日尚未办理《房屋所有权证》。具体如下表:

序号	权证编号	建筑物名称	结构	建成时间	建筑面积
1	尚未办理权证	供气站	混合	2011年11月	43.00
2	尚未办理权证	供气站偏厦	混合	2011年11月	27.00
3	尚未办理权证	门卫	混合	2009年1月	50.00
4	尚未办理权证	办公室偏厦	混合	2008年6月	26.00
5	尚未办理权证	宿舍1偏厦	混合	2008年6月	38.50
6	尚未办理权证	住宅	混合	2009年6月	78.00
7	尚未办理权证	住宅偏厦	混合	2009年6月	35.00
8	尚未办理权证	沼气池房屋	混合	2009年6月	102.00
合 计					399.50

E.敦化市利健生态农牧业有限公司的所有建/构筑物所坐落土地均未取得《国有土地使用证》。

提供有关资产真实、合法、完整的法律权属资料是被评估单位的责任,评估人员的责任是对被评估单位提供的资料作必要的查验,评估报告不能作为对评估对象和相关资产的法律权属的确认和保证。若被评估单位不拥有前述资产的所

有权，或对前述资产的所有权存在部分限制，则前述资产的评估结果和被评估单位股东全部权益价值评估结果会受到影响。

2. 对上述尚未办理房屋所有权证的房屋建筑物，评估中未考虑取得相关权证需发生的费用对评估结果的影响；对其建筑面积是在被评估单位申报数据的基础上经评估人员核实相关资料和现场勘察确定的，若该面积与实际办理产权证时的测绘面积存在差异，将影响评估结果。

3. 根据吉工信食品（2014）90号《吉林省工业和信息化厅关于确认敦化美丽健乳业有限公司乳制品符合国家鼓励类范围的通知》，“敦化美丽健”乳制品生产符合国家发改委《产业结构调整指导目录（2011年本2013年修正）》第一类“鼓励类”的规定范围。根据《中华人民共和国企业所得税法》及其实施条例和《财政部、国家税务总局、海关总署关于深入实施西部大开发战略有关税收政策问题的通知》，设在西部地区（延边朝鲜族自治州可比照西部地区执行）的鼓励类产业企业可减按15%的税率征收企业所得税。“敦化美丽健”符合西部大开发税收优惠政策，已于2014年9月向主管税务机关申请确认其享受15%的企业所得税优惠税率，截至评估报告日尚未完成主管税务机关的审核确认或备案手续。本次评估系在假设其申请能得到批准，未来预测期享受15%的所得税优惠税率的前提下得出的结论。

在分别适用所得税 15%和 25%两种情形下，“敦化美丽健”的股东全部权益及其差异额为：

按 15%所得税计算的 的股权价值	按 25%所得税计算的 的股权价值	差异额	差异率
180,600,000	158,000,000	22,600,000	12.51%

4. “敦化美丽健”的营业收入均来源于关联方（美丽健乳业集团有限公司及其下属公司淮南益益营养食品科技有限公司）。根据“敦化美丽健”与美丽健乳业集团有限公司签署的采购框架协议（协议有效期为长期），美丽健乳业集团有限公司及其下属企业浙江美丽健实业有限公司、安徽益益乳业有限公司、淮南益益营养食品科技有限公司、浙江美丽健乳业有限公司将向“敦化美丽健”长期采购大包粉系列产品、听装粉系列产品、袋装粉系列产品，采购价格依据现有价格标准执行，后续如果有市场等因素的影响，以双方根据市场的情况协商确定的

价格为准。

本评估结果系基于“敦化美丽健”与美丽健乳业集团有限公司在未来年度均能遵守上述采购框架协议的约定并顺利执行的前提下计算得到，若未来实际经营情况与协议约定不一致，该评估结论将失效。

5. 截至评估基准日，“敦化美丽健”及其下属企业存在以下抵押、担保事项：

(1) 抵押事项

被担保单位	抵押对象	抵押面积 (平方米)	抵押权人	基准日借款 余额	借款到期日	备注
“敦化美丽健”	“敦化美丽健”厂房： 敦房权证敦化市字第 FQ00120184 号、FQ00121169 号	7,970.19	中行敦化支行	2,000 万	2015.4.28	最高额抵押
	“敦化美丽健”土地：敦国用(2011) 第 58-23-4 号	70,783.60				
敦化市利健生态农 牧业有限公司	“敦化美丽健”厂房：江南镇 003304；敦化市利健生态农牧业有 限公司厂房：江南镇 003305；江南 镇 004424-004426；	8,040.00	敦化农村商业银 行	1,000 万	2015.11.24	最高额抵押
敦化市利健生态农 牧业有限公司	敦化市利健生态农牧业有限公司厂 房：江南镇 003300-003303；江南 镇 003299	8,379.00	敦化农村商业银 行	1,000 万	2015.11.24	最高额抵押

(2) 担保事项

债权人	担保人	被担保人	借款金额（元）	备注
中国银行敦化支行	“敦化美丽健”	张凤君	500,000	
		王艳辉	1,500,000	

除上述事项外，被评估单位承诺，不存在其他资产抵押、质押、对外担保、未决诉讼、重大财务承诺等或有事项。

6. “敦化美丽健”下属公司敦化市利健生态农牧业有限公司拥有的位于江南镇的利健牧场占地面积为103,660平方米，位于秋梨沟镇的惠农牧场占地面积为69,091平方米，该占用的土地仅取得用地审批表，未办理相关的权证，本次在资产基础法评估时未考虑该占用土地的价值。

7. 在资产基础法评估时，除库存商品外，未对其他资产评估增减额考虑相关的税收影响。

8. 本次评估中，评估师未对各种设备在评估基准日时的技术参数和性能做

技术检测，评估师在假定被评估单位提供的有关技术资料和运行记录是真实有效的前提下，且在未借助任何检测仪器的条件下，通过实地勘察作出判断。

9. 本次评估中，评估师未对各种建（构）筑物的隐蔽工程及内部结构和土地的地下部分（非肉眼所能观察的部分）做技术检测，评估师在假定被评估单位提供的有关工程资料是真实有效的前提下，且在未借助任何检测仪器的条件下，通过实地勘察作出判断。

10. 本评估结果是依据本次评估目的、以报告中揭示的假设前提而确定的股东全部权益的现时市场价值，没有考虑特殊的交易方式可能追加或减少付出的价格等对评估价值的影响，也未考虑宏观经济环境发生变化以及遇有自然力和其它不可抗力对资产价格的影响；本次评估对象为企业股东全部权益价值，部分股东权益价值并不必然等于股东全部权益价值和股权比例的乘积，本次评估未考虑可能存在的控制权溢价或缺乏控制权的折价对评估价值的影响。本次评估亦未考虑流动性因素对评估对象价值的影响。

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

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

评估报告使用者应注意上述特别事项对评估结论的影响。

十三、评估报告使用限制说明

1. 本评估报告只能用于评估报告载明的评估目的和用途。
2. 本评估报告只能由评估报告载明的评估报告使用者使用。
3. 未征得本评估公司同意，本评估报告的内容不得被摘抄、引用或披露于公开媒体，但法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外。
4. 本评估报告的使用有效期为一年，即自评估基准日 2014 年 12 月 31 日起至 2015 年 12 月 30 日止。

(本页无正文)

坤元资产评估有限公司

法 定 代 表 人：

(或被授权人) 汪沧海

注册资产评估师： 黄 祥

柴铭闽

报告日期：二〇一五年四月七日