（上接B109版）

2、生产活动的质量控制

（1）青海春天具备健全的管理制度和完善的质量保证体系，符合《药品生产质量管理规范》的要求。

（2）青海春天在生产管理中，充分运用了数字管理（即物料平衡管理）方式进行有效的管理。生产部门从冬虫夏草出库生产开始，各个工序严格称重、复核，每一道环节，都要由现场质量监督人在线监控。每道工序均由现场质量监督人、岗位负责人、中间站人员三方对该工序数量、质量进行复核，达到规定要求后进入下一道工序。

（3）青海春天生产物料进行平衡监控管理，根据GMP要求经过多批次验证，采用生产记录物料平衡的管理，在合理计算生产损耗和偏差的基础上，总结制订出最接近生产实际、符合设备性能的损耗指标范围。为各工序的验证制定出具有统计学意义的数据参数，更重要的是可以监督监控每道工序各项指标数据的准确性与可变性。物料平衡在超出正常范围时，严格按照偏差处理程序进行原因查找与追溯。

3、质量活动的有效监督

青海春天对产品的生产质量全过程进行有效监督管理，每一批次的产品，从原料冬虫夏草到半成品到成品，质量管理部门要经过X光机检测、人工拣选、冬虫夏草清洗显微镜镜检、异物检测等数道工序进行控制，保证进入洁净区冬虫夏草的洁净度。半成品经过粒度、含量、重金属、灰分、水分、卫生指标等项目的检测，合格后方可进入下一道工序。成品入库前及出厂前，按照产品质量标准进行最终全面检测，以确保每道工序的质量，每批成品留样保存备查。

4、生产、质量人员的严格要求

企业配备了足够数量并具有适当资质（含学历、培训和实践经验）的管理和操作人员，明确规定每个部门和每个岗位的职责。所有人员明确并理解自己的职责，熟悉与其职责相关的要求，并接受必要的培训，包括上岗前培训和继续培训。青海春天全员签署保密协议，具有法律约束力。

生产管理负责人具有药学或相关专业本科学历，具有多年从事药品生产和质量管理的实践经验，接受过与所生产产品相关的专业知识培训。

质量管理负责人具有药学或相关专业本科学历，具有多年从事药品生产和质量管理的实践经验，接受过与所生产产品相关的专业知识培训。

安排有专门的监督检查人员，监督检查人员的具有药学专业或相关专业大专以上文化程度或同等学历，在药品质量监督方面具有多年工作实践或监督管理的经验，掌握有关的专业知识，具备良好的沟通能力，能独立做出正确的判断；熟知国家药品安全法规，遵守国家的法律和有关规定。

5、监督检查

① 青海省食品药品监督管理局对公司的生产活动进行监督检查，全面落实药品生产管理和质量管理的各项规章制度的严格执行。现正准备将生产企业主要生产工序直接纳入药监局的电子监控系统，可以对日常生产的进行实时监控。

② 青海春天的信息监控对每个工序和岗位均安置高清摄像头，对各工序进行实时监控，对每一批产品的生产过程进行在线监控并录像存档，保证了产品品质的可追溯性。

③ 所有生产、质量人员均与公司签定了生产、质量无限连带责任，保证在生产过程中不造假、不掺假。

6、产品售后保障体系

青海春天产品投入市场5年来，对消费者承诺产品为100%纯冬虫夏草制品，并且与中国人民保险公司西宁分公司签定了质量保证保险，承诺假一赔百。2014年6月，中国人民财产保险股份有限公司青海分公司出具证明，青海春天生产的极草?5X冬虫夏草系列产品自2009年4月1日起连续五年未发生赔付案件。

（三）质量投诉处理

青海春天建立了《质量事故处理管理制度》、《投诉产品质量分析管理制度》、《产品召回管理制度》等相关程序文件，设立专门机构并配备专职人员负责管理。主动收集产品不良反应，对不良反应详细记录、评价、调查和处理，规定了投诉登记、评价、调查和处理的程序，发生投诉时所采取的措施。由专人负责进行质量投诉的调查和处理，积极主动调查用户意见，及时反馈质量信息。报告期内，青海春天无重大质量投诉。

第七节 拟购买资产评估情况说明

一、资产评估机构及人员

本次重组拟购买资产的评估机构为天健兴业，经办注册资产评估师为任利民和张勇。

二、评估方法

企业整体评估基本方法包括资产基础法、收益法和市场法。注册资产评估师执行企业价值评估业务，根据评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，分析资产基础法、收益法和市场法三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或多种资产评估基本方法。资产基础法，是指在合理评估企业各项资产和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路；收益法是指通过将被评估企业预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估思路；市场法是指将评估对象与参考企业、在市场上已有交易案例的企业、股东权益、证券等权益性资产进行比较以确定评估对象价值的评估思路。

1、资产基础法能够反映被评估单位评估基准日的重置成本，且被评估单位各项资产负债等相关资料易于搜集，故本次评估采用资产基础法对被评估单位进行整体评估。

2、收益法是从决定资产现行公平市场价值的基本依据—资产的预期获利能力的角度评价资产，符合对资产的基本定义。同时，被评估单位管理层能够提供未来年度的盈利预测，具备采用收益法评估的条件，故本次评估采用收益法对被评估单位进行整体评估。

3、市场法是以现实市场上的参照物来评价评估对象的现行公平市场价值，它具有评估角度和评估途径直接、评估过程直观、评估数据直接取材于市场、评估结果说服力强的特点。由于缺乏可比性较强的市场可比案例，无法获取相关资料，故本次评估未选择采用市场法对被评估单位进行评估。

二、评估结果及评估结论的选取

（一）收益法评估结果

在持续经营前提下，青海春天于评估基准日经审计后的所有者权益为169,506.47万元，收益法评估后的股东全部权益价值为429,172.72万元，增值额为259,666.25万元，增值率153.19%。

上述收益法评估结论中未扣减基准日后原股东应分配的36,315.85万元利润，如扣减应分配利润后的收益法评估结果应该为392,856.87万元。

（二）资产基础法评估结果

在持续经营前提下，青海春天于评估基准日经审计后的总资产账面价值为217,759.44万元，评估价值为330,558.44万元，增值额为112,799.00万元，增值率为51.80%；总负债账面价值为48,252.97万元，评估价值为48,252.97万元，增值额为0.00元，增值率为0.00%；净资产账面价值为169,506.47万元，净资产评估价值为282,305.47万元，增值额为112,799.00万元，增值率为66.55%。各类资产及负债的评估结果见下表：

单位：万元

编号	项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率（%）
1	流动资产	178,260.97	182,759.53	4,498.56	2.52
2	非流动资产	39,498.47	147,798.91	108,300.44	274.19
3	其中：长期股权投资	3,600.00	3,319.22	-280.78	-7.80
4	固定资产	7,684.49	7,748.85	64.36	0.84
5	在建工程	56.36	56.36	-	-
6	无形资产	27,208.35	135,878.17	108,669.82	399.40
7	长期待摊费用	770.38	617.41	-152.97	-19.86
8	递延所得税资产	178.90	178.90	-	-
9	资产总计	217,759.44	330,558.44	112,799.00	51.80
10	流动负债	47,556.14	47,556.14	-	-
11	非流动负债	696.83	696.83	-	-
12	负债合计	48,252.97	48,252.97	-	-
13	净资产（所有者权益）	169,506.47	282,305.47	112,799.00	66.55

1、资产基础法评估技术说明

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被评估单位净资产价值的评估思路，即将构成企业的各种要素资产的评估值加总减去负债评估值求得企业净资产价值的方法，计算公式如下：

评估值=∑各单项资产评估值－∑各单项负债评估值

纳入评估范围的流动资产包括货币资金、应收账款、预付账款、其他应收款、存货和其他流动资产等，具体评估方法如下：

（1）货币资金的评估

现金的评估，采用监盘的方式进行了现金盘点，将现金实际盘点数加上评估基准日到盘点日的现金支出数，减去评估基准日到盘点日的现金收入数，推算评估基准日实存数，将该实存数与评估基准日现金日记账记录核对，以实存数为评估值；银行存款的评估，将银行存款对账单与银行存款日记账核对，对企业编制的银行存款余额调节表的未达账项进行核实，以审计核实后的数据作为评估值。

（2）应收款项的评估

应收款项包括应收账款、其他应收款。首先将评估申报表与评估基准日的会计报表核对一致，将被评估单位的会计报表与会计帐核对一致，其次，对账龄时间长或金额较大的应收账款进行函证，无法函证的应收账款，通过核对有关合同、发票、销售发货单等替代程序进行核对。

按照个别认定和账龄分析相结合的方法对应收款项进行评估，通过对相关资料进行分析，判断应收款项可收回金额，计算评估值。被评估单位已计提的坏账准备评估为零。具体方法如下：

① 与关联方往来，以审计后账面值确定评估值。

② 与非关联方往来，通过对相关资料进行分析，判断应收款项可收回金额计算评估值，以应收款项余额扣除按账龄分析预计的损失额确定评估值。

通过对被评估单位历史期应收款项风险损失情况和企业应收款项提取坏账准备金率确定应收款项本次评估预计损失率：

账龄	应收账款计提比例
1年以内	5%
1—2年	10%
2—3年	20%
3—4年	50%
4—5年	80%
5年以上	100%

③ 有确凿证据表明无法收回的应收款项，评估为零。

（3）预付账款的评估

对预付账款的评估以预付账款可收回货物、获得服务、或收回货币资金等可以形成相应资产和权益的金额的估计作为评估值。

（4）存货的评估

① 原材料的评估：原材料因其库存时间短、流动性强、市场价格变化不大，以核实后的账面价值确定评估值。

② 周转材料：按评估基准日有效的公开市场价格或通过企业近期低值易耗品及包装物采购价格发票上金额确定评估值。

③ 产成品：对于十分畅销的产品，根据其出厂销售价格减去销售费用和全部税金确定评估值；对于正常销售的产品，根据其出厂销售价格减去销售费用、全部税金和适当数额的税后净利润确定评估值；对于勉强能销售出去的产品，根据其出厂销售价格减去销售费用、全部税金和税后净利润确定评估值；对于滞销、积压、降价销售产品，根据其可收回净收益确定评估值。

④ 在产品：首先对在产品账面成本构成进行分析，对于账面成本构成合理的在产品，评估时以核实后的账面值确定评估值。

（5）长期股权投资的评估

评估人员对纳入评估范围的长期股权投资，视同独立项目进行了整体评估。在对各被投资企业评估过程中，评估基准日、评估原则、评估方法、各项资产及负债的评估过程均与青海春天相同。通过对被投资企业的企业整体价值的评估来获得净资产价值，再乘以青海春天持有的股权比例来确定长期股权投资的评估值。

（6）设备类资产的评估

本次评估采用重置成本法进行评估，即以重置全价乘以成新率计算设备评估价值。计算公式如下：

评估值＝重置全价×综合成新率

① 重置全价的确定

在合理分析、选定基准日市场同类型设备的市场价格基础上，再考虑设备重置过程的其他费用因素，最后确定设备的重置全价。计算公式如下：

重置全价＝设备市场购置价＋综合相关费用＋资金成本

② 综合成新率的确定

本次评估综合成新率的估算采用使用年限法和现场勘察法，估算式如下：

综合成新率=使用年限法成新率×40%+现场勘察法成新率×60%

对于小型设备使用年限法成新率计算；

对于主要生产经营设备按照上述两种方法的权重比来确定综合成新率，其中使用年限法占40%，现场勘察值法占60%，即：

综合成新率=使用年限法成新率×40%+现场勘察法成新率×60%

运输设备的成新率主要考虑使用年限、寿命里程、行车里程、事故状况、维护保养情况等多种因素。

③ 评估值的确定

评估值=重置全价×综合成新率

（7）房屋建筑物类资产的评估

本次评估采用重置成本法进行评估，公式为：

评估值＝重置全价×成新率

重置全价＝建安工程造价＋前期及其它费用＋资金成本

① 重置全价的确定

I 建安工程造价的确定

A、评估项目决算资料完整的，采用预决算调整法评估，即以建筑物决算中的工程量为基础，按现行工程预决算价格、费率将其调整为按现价计算的建筑工程造价。

B、评估项目竣工资料缺少，建成年代久远的，选择房屋结构特征相同或相近的参照物对照比较，针对其影响造价的差异部分调整差异因素，确定重置基价。

C、一般非主要建筑物的重置基价，根据有关资料及当地的造价水平进行评定估算。

II 前期及其他费用

根据相关的文件，计算前期及其他费率。详见下表：

编号	费用项目	取费基数	征收标准	依据
1	勘察费、设计费	建安工程造价	3.14%	计价格[2002]10号
2	招投标费	建安工程造价	0.31%	计价格[2002]1980号
3	工程监理费	建安工程造价	1.86%	发改价格(2007)670号
4	建设单位管理费	建安工程造价	1.13%	财建[2002]394号
5	环境评价费	建安工程造价	0.13%	计价格(2002)125号
6	可行性研究费	建安工程造价	0.51%	计价格(2002)126号
合计			7.08%	

III 资金成本的确定

根据《全国统一建筑安装工程工期定额》，结合被评估资产整体规模，确定项目总建设期为1年，资金均匀投入。

② 成新率的确定

I 对于价值大、重要的建筑物综合成新率计算公式为：

综合成新率＝年限法成新率×40%+现场勘察成新率×60%

其中：年限法成新率＝（耐用年限—已使用年限）/耐用年限×100%

现场勘察：将影响房屋成新度的主要因素分为三部分：结构部分（基础、承重构件、非承重构件、屋面、地面）、装饰部分（门窗、内墙、外墙、天棚）、设备部分（水、电、其他）。通过上述建筑物造价中的3类影响因素各占的权重，确定不同结构形式建筑物各因素的标准分值，根据现场勘察实际情况确定各分类评估分值，根据此分值确定现场勘察成新率。

II 对于单位价值小，结构相对简单的建筑物，主要采用年限法确定成新率。

③评估值的确定

评估值=重置全价×成新率

（8）无形资产-土地使用权的评估

本次评估采用市场比较法和成本逼近法。理由一：评估对象所在区域土地交易市场活跃，市场上可以找到类似交易案例，故可以采用市场比较法；理由二：评估对象所处区域的征地资料较详细，故亦可采用成本逼近法进行评估。

① 市场比较法，将估价对象与在估价时点近期有过交易的类似土地进行比较，对这些类似土地的已知价格作适当的修正，以此估算估价对象的客观合理价格或价值的方法。

② 成本逼近法，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：

$$V= Ea + Ed + T + R1 + R2 + R3$$

式中：V----土地价格；

Ea----土地取得费

Ed----土地开发费；

T----税费；

R1----利息；

R2----利润；

R3----土地增值

（9）其他无形资产的评估

① 软件

软件采用成本法评估，对其原始发生额、取得日期、摊销期限进行了核查，以其剩余摊销价值确定评估值。

② 专利、商标

首先，通过收益法确定青海春天企业整体价值，其次，通过资产基础法确定青海春天除上述无形资产外的其他可以单独确认的资产及负债价值，然后，利用割差法确定青海春天发明专利、实用新型、外观设计、商标、营销渠道、管理水平的价值，并通过层次分析法确定专利技术、商标的评估值。

（10）长期待摊费用评估方法

通过查阅相关凭证，抽查合同，以核实后的摊余价值作为评估值。

（11）递延所得税资产评估方法

根据评估目的实现后的被评估企业是否拥有抵税权利，确定递延所得税资产评估值。

（12）负债的评估

对于负债的评估以评估基准日企业实际需要承担的负债金额作为负债的评估值，对于将来不需支付的负债项目，按零值计算。

2、资产基础法评估增值原因说明

资产基础法下，评估增值主要是无形资产评估增值引起的，本次评估中无形资产账面价值、评估价值、增减值如下表：

单位：万元

科目名称	账面价值	评估价值	增减值
无形资产-专利技术	26,000.00	46,164.79	20,164.79
无形资产-商标		88,498.21	88,498.21
无形资产-土地使用权	1,091.68	1,098.50	6.82
合计	27,091.68	135,761.50	108,669.82

从上表可以看出，无形资产的评估增值主要是由于青海春天专利技术和商标增值引起的。本次评估中，评估师采用层次分析法对专利技术和商标进行了评估。

层次分析法是对一些较为复杂、较为模糊的问题作出决策的简易方法，它特别适用于那些难于完全定量分析的问题。是一种简便、灵活而又实用的多准则决策方法，用来处理一些多因素、多目标、多层次的复杂问题。

采用AHP法进行组合资产价值的分割，关键问题是找到影响组合资产的各种因素及其对组合资产价值的贡献份额，即比重。

运用AHP法解决问题，大致可以分为四个步骤：

第一步：建立问题的递阶层次结构模型；

第二步：构造两两比较判断矩阵；

第三步：由判断矩阵计算被比较元素的相对权重（层次单排序）；

第四步：计算各层元素的组合权重（层次总排序）。

结合本次评估涉及的专利及商标，这些无形资产均不能独立于青海春天单独产生效益，且上述资产共同作用为青海春天带来了超额收益，故分析上述资产的价值通过层次分析法可以测算出各要素占超额价值的比重，从而直观的计算出各要素的价值。经过评估，商标评估价值确定为88,498.21万元，专利评估结果确定为46,164.79万元。

（三）评估结论

青海春天在持续经营假设前提下具有较强独立获利能力，本次重组是贤成矿业发行股份购买青海春天的股权，贤成矿业看中青海春天未来获利能力，以收益法的评估结果作为最终评估结论，能够更加客观反映被评估单位的企业价值，能够恰当服务于本次评估目的。所以，本次评估以收益法的评估结果作为最终的评估结论，青海春天股东全部权益以收益法评估结果为429,172.72万元。

三、收益法评估技术说明

（一）收益法的基本概念及一般公式

收益法是将未来期间现金流按照适当的折现率进行折现，得到企业价值。收益法适用的基本条件是：企业具有持续经营的基础和条件，经营与收益之间有较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够合理预测并可货币计量。

使用现金流折现的关键在于未来预期现金流量的预测，以及数据采集和处理的可靠性和客观性，当未来期间的预期收益能够合理预测且选取的折现率可靠、合理时，其估算结果较能完整的体现企业价值，易于为市场所接受。

1、公式介绍

根据本次选定的评估模型，确定计算公式如下：

股东全部权益价值＝经营性资产折现值＋非经营性资产价值-非经营性负债价值-有息负债价值

2、估算自由现金流

根据本次选取的评估模型，自由现金流量是经营活动产生的税后现金流量。

自由现金流量＝净利润＋折旧及摊销＋利息支出×（1—所得税率）—资本性支出—营运资金增加额

3、折现率

由于公司自由现金流贴现的价值中含有债权人现金流价值，故相应的采用加权平均资本成本（WACC）作为折现率。即分别测算权益资本报酬率和债务资本收益率，按被评估单位的目标资本结构，加权计算得出加权平均资本成本，以此为本次估值的折现率。加权平均资本成本（WACC）的计算公式为：

$$WACC=[E/(E+D)]Re+[D/(E+D)]*(1-T)Rd$$

其中，E：权益资本；

D：债务资本；

Re：权益资本报酬率，按资本资产定价模型（CAPM）计算；

Rd：债务资本收益率，按付息债务利率计算；

T：公司所得税税率。

4、预测期

企业的寿命是不确定的，通常采用持续经营假设，即假设企业将无限期的持续经营下去，将预测的时间分为两个阶段，详细的预测期和永续期。其中，详细预测期为2014年7月至2020年，永续期为2021年及以后各年，永续期被评估单位的净现金流基本保持在2021年的基础上。

（二）本次评估的假设前提

1、一般假设

（1）交易假设：假定所有待评估资产已经处在交易过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。

（2）公开市场假设：公开市场假设是对资产拟进入的市场的条件以及资产在这样的市场条件下接受何种影响的一种假定。公开市场是指充分发达与完善的市场条件，是指一个有自愿的买方和卖方的竞争性市场，在这个市场上，买方和卖方的地位平等，都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易都是在自愿的、理智的、非强制性或不受限制的条件下进行。

（3）持续使用假设：持续使用假设是对资产拟进入市场的条件以及资产在这样的市场条件下的资产状态的一种假定。首先被评估资产正处于使用状态，其次假定处于使用状态的资产还将继续使用下去。在持续使用假设条件下，没有考虑资产用途转换或者最佳利用条件，其评估结果的使用范围受到限制。

（4）企业持续经营假设：是将企业整体资产作为评估对象而做出的评估假定。即企业作为经营主体，在所处的外部环境下，按照经营目标，在项目开发周期内，持续经营下去。企业经营者负责并有能力担当责任；企业合法经营，并能够获取适当利润，以维持持续经营能力。

2、特殊假设

（1）国家现行的有关法律、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）假设被评估单位未来将采取的会计政策和编写本报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

（3）假设被评估单位按评估基准日现有的管理水平继续经营，被评估单位管理层是负责和尽职工作的，且管理层相对稳定和有能力担当其职务，不考虑将来经营者发生重大调整或管理水平发生重大变化对未来预期收益的影响。

（4）假设青海春天所生产的产品结构在未来无重大变化。

（5）假设有关利率、税赋基准和税率、政策性征收收费等不发生重大变化。

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）收益法技术说明

1、营业收入

历史期青海春天产品主要分为纯粉片、粉、冬虫夏草原草（净制冬虫夏草）三类，预测期由于青海春天生产计划发生改变，不再生产粉类产品，故本次预测主要考虑纯粉片及净制冬虫夏草两类产品的销售。以预测销量及预测销售单价作为营业收入预测结果。详细过程如下：

（1）销量的预测

本次对于销量的预测，首先预测冬虫夏草折克总销量，再根据历史期冬虫夏草纯粉片、粉、原草三类不同品种的产品历史期销量结构进行测算。2015年-2018年的预测销量增长率以2014年的13%为基数，考虑到青海春天历史期的高速增长难再复制，且从青海春天销售网络布局来看，已基本完成全国整体布局，故增长率按照等差序列逐年降低。

（2）销售单价的预测

青海春天的产品终端销售价格为统一定价，最近一次价格调整在2012年，价格调整幅度为10%左右，至评估基准日青海春天一直没有调整产品终端市场销售价格。本次预测以各产品历史期平均销售单价为基础，至2018年考虑5%的价格增长，即考虑一次调价因素，逐年递增至2018年的水平。

经上述预测计算过程，预测期营业收入情况详见下表：

单位：万元

项目	2014年7-12月	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度至永续
营业收入	129,178.27	260,618.09	287,512.91	311,106.65	330,063.21

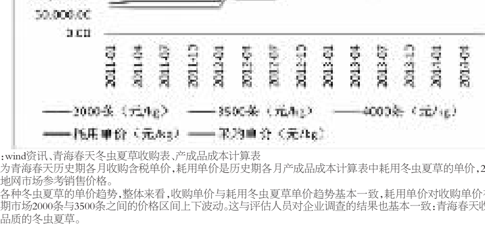
2、营业成本

报告期内青海春天产品主要成本构成为冬虫夏草，占比约为93%左右。对于营业成本的预测，本次评估以历史期各月产成品成本计算表为基础，对各成本项目进行分析，测算所有冬虫夏草类产品的单位成本，再根据基准日各类产品的成本结构进行分配，计算各类产品的单位成本。以此单位成本和销量测算预测期的营业成本。

（1）冬虫夏草

① 冬虫夏草的价格

根据青海春天产成品成本计算表、冬虫夏草收购表以及Wind资讯冬虫夏草的市场销售单价对比分析冬虫夏草价格趋势如下图所示：



数据来源：wind资讯、青海春天冬虫夏草收购表、产成品成本计算表

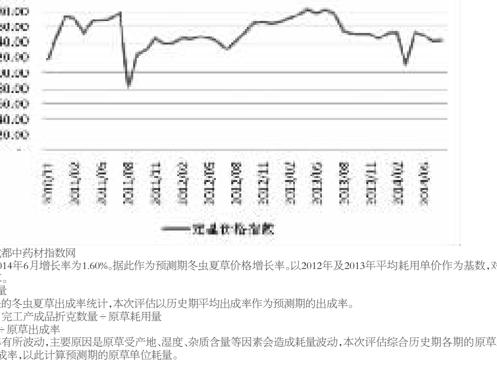
收购价格为青海春天历史期各月收购含税单价，耗用单价是历史期各月产成品成本计算表中耗用冬虫夏草的单价，2000条、3500条、4000条系中药材天地网市场参考销售价格。

通过上图各种冬虫夏草的单价趋势，整体来看，收购单价与耗用冬虫夏草单价趋势基本一致，耗用单价对收购单价有一定滞后性。收购价格基本在同期市场2000条与3500条之间的价格区间上下波动。这与评估人员对企业调查的结果也基本一致：青海春天收购的冬虫夏草品质大部分是中上品质的冬虫夏草。

2013年7月收购单价明显偏离整体趋势的原因是该月收购量相对少，但收购的冬虫夏草全是1000条左右的大草，用于净制冬虫夏草的生产。

通过以上对冬虫夏草价格的分析，确定本次预测冬虫夏草单价的基本思路：以青海春天耗用单价为基础，参考冬虫夏草历史期销售价格的变化趋势确定预测期的增长率，以此进行预测。

根据《中国·成都中药材指数网》对于冬虫夏草历史期定基价格指数的统计数据，我们以该网站有数据可查的近五年价格指数测算2010年-2014年6月冬虫夏草价格指数平均增长率，以此作为预测期各年冬虫夏草单价增长率。



数据来源：中国·成都中药材指数网

经测算，2010年-2014年6月增长率为1.60%。据此作为预测期冬虫夏草价格增长率。以2012年及2013年平均耗用单价作为基数，对预测期冬虫夏草单价进行测算。

② 冬虫夏草单耗量

根据自2011年以来的冬虫夏草出成率统计，本次评估以历史期平均出成率作为预测期的出成率。

原草出成率＝当月完工产成品折克数量÷原草耗用量

原草单位耗量＝1÷原草出成率

历史期原草出成率有所波动，主要原因是原草受产地、湿度、杂质含量等因素会造成耗量波动，本次评估综合历史期各期的原草耗用、产量，计算加权平均的出成率，以此计算预测期的原草单位耗量。

③ 原草单位成本

以预测原草单价及单位耗量计算单位产品中原草的成本。

（2）包装材料

包装材料占产品整体成本的比例不大，本次评估以历史期包装材料平均单位成本考虑3%的价格增长因素进行预测。

（3）直接人工

直接人工主要核算的是青海春天生产部员工的基本工资、绩效工资以及奖金。本次评估以生产部人均工资及预计人数测算。

（4）制造费用

制造费用主要核算的是生产设备的折旧，青海春天质量部、仓储部、工程部员工的工资、社会保险费、福利费，产品留样费用以及水电气费等。

（5）营业成本测算结果及各类产品营业成本分配

预测期不再生产粉类产品，则纯粉片类产品成本占比高于历史期，根据历史期各类产品结构指标对各类产品预测总成本各明细项目进行分配，再计算各产品预测期单位成本，粉类产品为基准日库存商品单位成本。

根据各类产品各期的预计销量及单位成本测算营业成本，结果如下表所示：

单位：万元

项目	2014年7-12月	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度至永续
营业成本	74,096.68	151,094.26	167,699.06	182,595.35	195,101.90

3、营业税金及附加

被评估单位为增值税一般纳税人，增值税税率为13%、17%。城建税、教育费附加、地方教育附加、价格调节基金的税率分别为7%、3%、2%、1%。

上述四个税种的税基为当期应交增值税。进项税额主要是原草收购税率13%，包装物采购税率17%以及广告费税率6%；产品销售税率为17%，通过测算各期的进项税额以及销项税额测算当期应交增值税，再以上述税率测算各期城建税、教育费附加、地方教育附加、价格调节基金的预测数据。

4、销售费用预测

销售费用主要为广告费、职工薪酬、终端费、房租费、业务招待费、差旅费等。销售费用的预测原则及方法如下：

（1）广告费

广告费的类型分为航媒广告、杂志广告、电视广告、网络广告、路牌广告和其他类型。其中2013年电视广告占当年广告费总额的89%，2014年1-6月电视广告占当期广告费总额的93%。电视广告是青海春天广告费的主要构成，本次评估全部是依据已签订的框架合同分频道、节目进行预测。

（2）职工薪酬

销售费用中的职工薪酬核算的是物流部、青海直销部、四川营销中心各部门员工的基本工资、绩效工资及奖金。本次评估以各部门预测期人数及人均工资进行测算。

（3）终端费

终端费主要是商场等终端代管费及劳务费。系部分商场终端发生的费用。本次评估以历史期终端费占收入的比例进行预测。

（4）房租费

本次测算以签订的租赁合同为依据，测算未来各期的租金，租约之外预测租金的参考评估基准日市场租金计算。

（5）其他费用

其他费用如运杂费、差旅费、业务招待费等费用，对各项费用进行分析，如历史占比较为均匀，则按照历史占收入的比例进行测算，否则按照10%的增长率进行测算。

5、管理费用预测

管理费用主要核算研发支出、无形资产摊销、折旧、职工薪酬、福利费、业务招待费、差旅费等。管理费用的预测原则及方法如下：

（1）研发支出

青海春天目前正在研发或将要开展的研发项目主要分为6类：

① 新产品开发研究；

② 采集冬虫夏草五大产区主要区域冬虫夏草样本，建立冬虫夏草基因图谱；

③ 冬虫夏草中各元素分析研究；

④ 冬虫夏草真伪鉴定技术研究；

⑤ 产品安全性评价研究；

⑥ 产品临床功效研究。

本次评估预测根据青海春天对以上6个研发方向的预算预测未来研发支出。

（2）无形资产、其他资产摊销及折旧

无形资产及其他资产摊销，折旧主要包括土地使用权摊销、专利摊销以及西宁厂区车间改造项目的摊销。折旧主要是电子设备及办公设备的折旧。上述资产摊销及折旧按照现有会计政策进行测算。

（3）职工薪酬

职工薪酬主要核算的是行政部、人力资源部、财务部、项目部、信息部、采购部、收购组、法律事务部、特保部、证券部员工的基本工资、绩效工资及奖金。本次评估根据各部门预计人员及人均工资按照西宁人均可支配收入增长率进行测算。

（4）福利费、社会保险费、住房公积金

上述项目根据预测工资薪酬按照历史占比情况进行预测。

（5）咨询费

本次预测咨询费主要包括中介机构服务费、SAP实施费以及律所及其他机构的咨询费用。预测数据以青海春天预算数据进行测算。

（6）其他项目

其他费用如差旅费、税费等与收入相关性较大的按照历史平均占收入的比例进行测算；其他与收入相关性不大的项目按照历史期平均水平考虑10%的增长率进行测算。

6、财务费用预测

财务费用包括利息支出、利息收入及手续费。被评估单位评估基准日有息负债账面价值24,000.00万元，其中短期借款15,000.00万元，一年内到期非流动负债9,000.00万元，根据合同约定的利率测算未来各期利息支出。

7、所得税

青海春天在评估报告出具日前已向主管税务机关申请享受西部大开发税收优惠政策并已备案，本次评估按照西部大开发优惠政策享受15%的所得税税率预测至2020年，2021年以后所得税率按25%进行测算。

8、折旧、摊销与资本性支出

（1）折旧与摊销

按照基准日现有固定资产和预测期资本性支出中新增资产金额，以及企业现行的会计政策来预测未来年度的折旧及摊销费用。

（2）资本性支出

企业的资本性支出是指为生产场地、厂房、生产设备、通用办公设备及其他长期经营性资产而发生的正常投资支出。本次评估对于被评估单位的资本性支出为现有资产的更新改造资本性支出以及评估基准日企业预计增量的资本性支出。

9、税后利息支出

根据财务费用中各期利息支出进行测算。

税后利息支出＝各期利息支出×（1-所得税率）

10、营运资金追加额

本次评估测算营运资金追加额，首先测算青海春天最低现金保有量，以最低现金保有量作为青海春天必备的货币资金，再根据应收账款、预付账款、存货、应付账款、预收账款等往来及存货的追加情况，测算青海春天预测期营运资金追加额。

11、折现率

（1）折现率模型

本次评估选择企业自有现金流模型对企业股东全部权益价值进行评估，则对应的折现率为加权平均资本成本（WACC）来计算企业价值，WACC计算公式如下所示：

$$WACC=Ke\times E/(D+E)+Kd\times D/(D+E)\times(1-T)$$

其中，WACC：加权平均资本成本

Ke：权益资本成本

Kd：债务资本成本

E：权益资本价值

D：债务资本价值

T：所得税税率

关于权益资本报酬率（Ke）的计算公式：

$$Ke=Rf+\beta L\times(Rm-Rf)+Rc$$

其中，Ke：权益资本报酬率

Rf：无风险报酬率

Rm-Rf：风险溢价

βL：有财务杠杆的Beta

Rc：企业特有风险

（2）模型中有关参数的选取过程

① 无风险报酬率Rf

通过Wind调阅截止评估基准日国债交易行情。选择沪深两市剩余期限大于10年的中长期国债，以中长期国债到期收益率平均值作为无风险利率，取值为4.33%。

② 风险溢价

按照国际资本市场理论的研究，对资本市场风险溢价的测算通常采用美国成熟市场的风险溢价进行调整确定，计算公式为：

中国市场风险溢价=美国股票市场风险溢价+中国股票市场违约贴息

I 美国股票市场风险溢价

美国股票市场风险溢价=美国股票市场收益率-美国无风险收益率

美国市场收益率选取标普500指数进行测算，标普500指数数据来源于雅虎财经http://finance.yahoo.com/；美国无风险收益率以美国10年期国债到期收益率表示，数据来源于Wind资讯终端全球宏观数据板块。

II 中国股票市场违约贴息

根据国际权威评级机构穆迪投资者服务公司公布的中国债务评级及对风险补偿的相关研究测算，得到中国股票市场违约贴息。

在美国股票市场风险溢价和中国股票市场违约贴息数据的基础上，计算得到中国市场风险溢价。

经测算，确定评估基准日风险溢价为7.66%。

③ 无财务杠杆β

首先选择可比公司，选择标准如下：

I 所处行业为制造业-医药制造业，且主营业务为中药相关产品；

II 上市首日至本次评估基准日需要达到3年以上，且近3年内财务报表为盈利；

III 仅公开发行A股，不在之外证券市场公开发行股份；

最终选择以下对比样本股票，以Wind金融软件计算其β系数，结果如下表：

板块名称	医药制造-中药
证券数量:	44
标的指数	上证综指
计算周期	周
时间范围	从2011/6/30至2014/6/30
剔除财务杠杆（D/E）	按账面价值比
加权方式	算术平均
原始beta	0.9295
加权调整Beta	0.9528
加权剔除财务杠杆原始Beta	0.6551
加权剔除财务杠杆调整Beta	0.6700

④ 企业的βL系数

$$\beta L=(1+(1-T)\times D/E)\times\beta u$$

式中，βL：有财务杠杆的Beta；

D/E：被评估单位的债务与股权比率；

βu：无财务杠杆的Beta；

T：所得税率；

根据Wind提取的同类上市公司无财务杠杆的平均Beta为0.7726。

⑤ 公司特有风险的确定

青海春天特有风险主要有以下几点：

I 原材料价格波动的风险，青海春天专业从事冬虫夏草精加工的企业，其产品均与冬虫夏草相关，且冬虫夏草占成本的比例约为93%，冬虫夏草的价格如出现较大价格波动则会对青海春天经营造成较大的影响。

II 考虑到本次评估测算折现率相关指标来自于上市公司，而青海春天与上市公司在资本流通性、融资条件、资本债务结构等方面与对比上市公司的差异可能产生个别风险。

III 青海春天的产品销售自2009年开始生产以来取得了飞速的发展，但其产品是否能够持续获得市场的认可存在一定的风险。

综合上述因素，本次评估确定青海春天的特有风险为3%。

⑥ 债务成本

评估基准日青海春天付息债务本金合计24,000.00万元，明细详见下表：

单位：万元

项目	借款本金	利率	年息
短期借款	15,000.00	6.00%	900.00
一年内到期非流动负债	9,000.00	6.15%	553.50
合计	24,000.00	6.06%	1,453.50

由此，根据青海春天目前付息债务本金加权平均利率确定的债务成本为6.06%。

⑦ 折现率计算

折现率计算如下表：

序号	项目	至2020年	2021年及以后各年
1	所有者权益	133,190.63	133,190.63
2	有息负债	24,000.00	24,000.00
3	D/E	0.18	0.18
4	平均无财务杠杆β	0.6700	0.6700
5	所得税率	15%	25%
6	财务杠杆β	0.7726	0.7605
7	无风险报酬率	4.33%	4.33%
8	社会平均收益率	11.99%	11.99%
9	行业特有风险	3.00%	3.00%
10	股权资本成本（CAPM）	13.25%	13.16%
11	债务成本	6.06%	6.06%
12	WACC	12.01%	11.84%

12、经营性资产价值计算

收益期内各年预测自由现金流折现考虑，从而得出企业的营业性资产价值。计算结果详见下表：

单位：万元

项目	2014年7-12月	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度
一、营业收入	129,178.27	260,618.09	287,512.91	311,106.65	330,063.21	330,063.21	330,063.21
减：营业成本	74,096.68	151,094.26	167,699.06	182,595.35	195,101.90	195,068.53	195,068.53
税金及附加	1,277.28	2,559.10	2,802.08	3,007.87	3,164.07	3,164.07	3,164.07
销售费用	26,518.64	51,359.30	56,638.75	61,463.97	65,624.47	65,624.47	65,624.47
管理费用	10,547.15	11,435.72	12,199.03	12,462.42	12,646.86	10,506.63	10,506.63
财务费用	745.13	1,419.64	1,405.12	1,392.83	1,382.69	1,382.69	1,382.69
二、营业利润	15,993.38	42,750.07	46,768.87	50,184.20	52,143.22	54,316.82	54,316.82
三、利润总额	15,993.38	42,750.07	46,768.87	50,184.20	52,143.22	54,316.82	54,316.82
所得税税率	15%	15%	15%	15%	15%	15%	
减：所得税	2,399.01	6,412.51	7,015.33	7,527.63	7,821.48	8,147.52	8,147.52
四、净利润	13,594.37	36,337.56	39,753.54	42,656.57	44,321.74	46,169.30	46,169.30
加：折旧及摊销	2,031.62	4,742.88	4,739.25	4,664.76	4,628.01	2,454.41	2,454.41
加：税后利息支出	617.74	1,235.48	1,235.48	1,235.48	1,235.48	1,235.48	1,235.48
减：资本性支出	4,644.79	200.00	936.48	200.00	200.00	1,140.99	1,140.99
减：营运资本追加额	(41,362.09)	6,274.66	8,211.18	7,307.89	6,122.90	40.08	-
五、自由现金流量	52,961.03	35,841.25	36,580.60	41,048.92	43,862.32	48,678.10	48,718.19
六、折现率WACC	12.01%	12.01%	12.01%	12.01%	12.01%	12.01%	12.01%
七、详细预测期经营性资产折现值	51,480.26	31,997.82	29,155.82	29,208.78	27,863.81	27,607.04	24,666.89
八、永续期经营性资产折现值	185,096.37						
九、经营性资产折现值合计	407,076.80						

13、非经营性资产及负债

非经营性资产是指本次收益预测过程中没有考虑的资产项目，具体如下表：

单位：万元

序号	科目	核算对象	账面价值	评估价值	备注
1	其他应收款	唐古拉药业	414.56	414.56	关联方往来
2	其他应收款	北京极草	468.60	468.60	关联方往来
3	其他应收款	上海春天	123.50	123.50	关联方往来
4	其他流动资产	理财	40,000.00	40,000.00	未考虑该项资产的收益
5	其他流动资产	待摊广告费	1,646.45	1,646.45	已在现金流中作为费用扣除
6	其他流动资产	待抵扣税金	87.70	87.70	未在经营性资产内考虑
7	长期股权投资	子公司	3,600.00	3,319.22	未考虑子公司的收益
8	递延所得税资产	坏账准备等	178.90	178.90	未在现金流中考虑
9	存货-库存商品	终端店装修物料	605.32	605.32	未考虑该部分资产的收益
合计			47,125.03	46,844.25	

非经营性负债是指本次收益预测过程中，没有考虑的负债项目，具体如下表：

单位：万元

序号	科目	核算对象	账面价值	评估价值
1	应付利息	借款10天的利息	40.00	40.00
2	其他流动负债	递延收益、补贴款	11.50	11.50
3	其他非流动负债	递延收益、补贴款	696.83	696.83
合计			748.33	748.33

14、有息负债

青海春天有息负债为银行借款合计24,000.00万元。

15、股东全部权益价值

收益法测算结果汇总测算如下表：

单位：万元

序号	项目	评估值
1	经营性资产折现值合计	407,076.80
2	有息负债	24,000.00
3	非经营性资产	46,844.25
4	非经营性负债	748.33
5=1-2+3-4	股东全部权益价值	429,172.72

在持续经营前提下，青海春天于评估基准日经审计后的所有者权益为169,506.47万元，收益法评估后的股东全部权益价值为429,172.72万元，增值额为259,666.25万元，增值率153.19%。

上述收益法评估结论中未扣减基准日后原股东应分配的36,315.85万元利润，如扣减应分配利润后的收益法评估结果应该为392,856.87万元。

四、本次收益法评估增值较高的原因说明

本次采用收益法对青海春天股东全部权益价值进行评估，主要基于青海春天未来收益的持续增长，收益法评估增值主要原因如下：

1、冬虫夏草行业发展进入快速增长期

冬虫夏草具有很强的药用功效，随着中国经济的飞速发展和人民健康意识的提高，消费者对冬虫夏草有了旺盛需求，带动了冬虫夏草行业的持续增长，冬虫夏草产品市场具有巨大的发展潜力。在当前大健康的环境下，随着居民收入的不断提高，人们更加注重身体的健康，为冬虫夏草产品市场需求的持续增长提供了更加坚实的基础。

2、冬虫夏草深加工产品市场份额不断扩大

长期以来，我国冬虫夏草产品的消费基本以原草为主，而原草吸收率低、有效成分容易流失、保质期有限，其深加工产品则具有更易被吸收、有效成分纯度高、保质期长等一系列优点，更易受到消费者认同。

目前，市场上冬虫夏草深加工产品逐渐丰富，以冬虫夏草为原料加工的酒、粉、片、胶囊、口服液等深加工产品大量涌现，在冬虫夏草产品中的比例不断提高，未来在市场中的份额将不断扩大。多样化的产品结构有助于满足消费者多种需求，能够更好地促进冬虫夏草产业快速发展。

3、青海春天极草?5X冬虫夏草系列产品具有较强的竞争优势

青海春天极草?5X冬虫夏草系列产品依托青藏高原优质的冬虫夏草产区优势，通过研发创新，使极草?5X冬虫夏草系列产品可以满足冬虫夏草常温生服的要求，在冬虫夏草行业中具有较强的知名度和竞争力。

（1）原材料优势

青海春天位于冬虫夏草主产区青海省，在冬虫夏草产区建立了纵横交汇的收购网络，覆盖优质冬虫夏草主要产区。青海春天在收购冬虫夏草时完全履行及时付款承诺，在冬虫夏草产区及牧户中已建立起较高的信誉。

青海春天独创的冬虫夏草精选标准，实现对冬虫夏草外在品相、内在品质的精选，保证成为极草?5X产品的每一棵冬虫夏草的质量。

上述因素，都使得青海春天在原材料供应方面具有较强的优势。

（2）技术优势

依托技术优势，青海春天建立了优质原草精选系统、常温生服净化系统，依托分开定位粉碎技术、100%冬虫夏草纯粉直接压片技术、氮气保护技术，生产出极草?5X冬虫夏草纯粉和纯粉片，实现冬虫夏草口内含服、粘膜吸收新方式。

（3）良好的品牌形象和行业内领先的销售网络

青海春天具备较强的品牌推广和营销策划能力，使"极草?5X"品牌成为中国冬虫夏草行业的领先品牌，"极草"商标于2012年被认定为中国驰名商标。随着青海春天销售网络的扩大，"极草"品牌知名度和美誉度迅速提升。

青海春天通过建立各项制度加强与合作商的密切合作。青海春天与合作商整合广告资源统一投放，提高广告投放精确度、有效度、透明度；建立合作商自律委员会，对全国合作商形成自我约束机制，保障合作商的整体品质，保证销售网络的健康发展；由青海春天资深管理培训人员与经验丰富的合作商组成教官与导师委员会，对新进入的合作商进行指导，使其迅速融入青海春天的经销体系。通过上述措施，青海春天与合作商形成了稳定的战略联盟，销售网络不断扩大延伸。截至目前，青海春天在全国拥有了180多家合作商，营销网络已覆盖北京、上海、深圳、成都、天津及各大省会城市，并在二、三线城市得到良好的推广。

4、青海春天具有较强的盈利能力

最近三年一期青海春天实现的归属于母公司所有者的净利润为1,159.61万元、29,443.69万元、33,714.52万元和20,042.70万元，盈利能力较强，成长性良好。

综上所述，本次收益法评估结果是建立在对青海春天未来收益预测基础之上的。收益法反映了评估对象账面上未记录的企业品牌、营销网络、技术研发以及冬虫夏草行业本身的优势所带来的价值。因此，本次交易选择收益法的评估结果，能够更全面、合理地反映青海春天股东权益整体价值。

第八节 发行股份情况

一、发行股份情况

（一）发行种类和面值

本次非公开发行的股票为人民币普通股（A股），每股面值人民币1.00元。

（二）发行对象及发行方式

本次发行股份购买资产的发行对象为西藏荣恩、肖融、新疆泰达、卢义萍、新疆益通、上海盛基、上海中登。

本次发行采用向特定对象非公开发行股份方式。

（三）发行股份的价格及定价原则

根据中国证监会公告[2008]　　　44号《关于破产重整上市公司重大资产重组股份发行定价的补充规定》："上市公司破产重整，涉及公司重大资产重组拟发行股份购买资产的，其发行股份价格由相关各方协商确定后，提交股东大会作出决议，决议须经出席会议的股东所持表决权的2/3以上通过，且经出席会议的社会公众股东所持表决权的2/3以上通过。关联股东应当回避表决。"

根据上述规定及本公司破产重整情况，在兼顾各方利益的基础上，交易各方协商确定，上市公司本次重大资产重组向交易对方发行股份购买资产的发股价格为8.01元/股。该发行价格需提交股东大会作出决议，须经出席会议的股东所持表决权的2/3以上通过，且经出席会议的社会公众股东所持表决权的2/3以上通过。

（四）发行股份购买资产的股份发行数量

依据上市公司与发行股份购买资产的7名交易各方签署的《发行股份购买资产协议》，本次发行股份购买资产的股份发行数量为489,388,261股，具体如下表：

序号	发行股份购买资产交易对方	发行股份的数量（股）
1	西藏荣恩	344,430,183
2	肖融	71,570,571
3	新疆泰达	48,703,920
4	卢义萍	9,641,703
5	新疆益通	7,196,248
6	上海盛基	4,903,514
7	上海中登	2,942,122
合计		489,388,261

最终发行数量以公司股东大会批准并经中国证监会核准的数量为准。

在定价基准日至发行日期间，上市公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，将按照相关规则对上述发行数量作相应调整。

（五）股份的锁定期安排

根据本公司与交易对方签署的《发行股份购买资产协议》的约定及交易对方出具的股份锁定承诺函，本次交易中，交易对方以各自所持青海春天股权认购而取得的上市公司股份锁定期如下：

交易对方	锁定期
西藏荣恩	自新增股份上市之日起36个月不转让
肖融	自新增股份上市之日起36个月不转让
卢义萍	自新增股份上市之日起12个月不转让，之后在2014年承诺利润实现后可解禁所获股份的35%，2015年承诺利润实现后可再解禁所获股份的35%，2016年承诺利润实现后可再解禁所获股份的30%
新疆泰达	取得本次重大资产重组发行的股份时，（1）如交易对方对其用于认购股份的标的资产持续拥有权益的时间不足12个月的，新取得的上市公司股份自上市之日起36个月不转让；（2）如交易对方对其用于认购股份的标的资产持续拥有权益的时间已满12个月的，新取得的上市公司股份自上市之日起12个月不转让，之后在2014年承诺利润实现后可解禁所获股份的35%，2015年承诺利润实现后可再解禁所获股份的35%，2016年承诺利润实现后可再解禁所获股份的30%
上海盛基	
上海中登	
新疆益通	

同时，本次发行股份购买资产的交易对方承诺，若交易对方所认购股份的锁定期与证券监管机构的最新监管意见不相符，交易对方将根据证券监管机构的监管意见进行相应调整。

上述锁定期届满后，相应股份的转让和交易将依据届时有效的法律、法规，以及中国证监会、上海证券交易所的规定、规则和要求办理。

二、本次发行前后公司股本结构及控制权变化

本次交易前，上市公司总股本为19,892.58万股。根据本次重组方案，本次拟发行48,938.83万股购买青海春天99.8034%的股权。交易完成后，西藏荣恩将成为本公司的控股股东，肖融将成为实际控制人。

单位：万股

股东名称	本次交易前		本次交易后	
	股票数量	持股比例（%）	股票数量	持股比例（%）
青海国投	2,288.62	11.50	2,288.62	3.32
西藏荣恩			34,443.02	50.04
肖融			7,157.06	10.40
新疆泰达			4,870.39	7.08
卢义萍			964.17	1.40
新疆益通			719.62	1.05
上海盛基			490.35	0.71
上海中登			294.21	0.43
其他社会公众股	17,603.96	88.50	17,603.96	25.58
合计	19,892.58	100.00%	68,831.41	100.00%

三、本次发行前后主要财务数据比较

本次发行前后本公司主要财务数据比较如下：

单位：万元

项目	2014年6月30日		2013年12月31日	
	交易前	交易完成后（备考数）	交易前	交易完成后（备考数）
总资产	152,266.83	288,513.90	148,899.12	216,018.48
归属于母公司所有者权益	12,326.54	175,582.94	-3,423.85	147,116.99
归属于母公司所有者的每股净资产（元/股）	0.62	2.55	-0.02	2.14
项目	2014年1-6月		2013年度	
	交易前	交易完成后（备考数）	交易前	交易完成后（备考数）
营业收入	273.65	107,827.40	416.75	214,134.18
利润总额	-2,805.61	20,539.52	805.23	39,699.49
归属于母公司所有者的净利润	-2,558.57	16,897.94	3,285.99	33,714.52
基本每股收益（元/股）	-0.13	0.25	0.02	0.49

从上表可以看出，本次交易将显著提升上市公司的整体规模，交易完成后，上市公司资产规模、经营规模都将大幅提升，公司总体盈利能力将显著提高，归属于母公司股东权益、归属于母公司股东的净利润将明显增加，每股收益显著提升。

第九节 财务会计信息

一、拟购买资产最近三年财务报表

（一）合并财务报表

根据兴华会计师[2014]京会兴专字第64000001号审计报告，青海春天最近三年一期合并财务报表如下：

1、合并资产负债表

单位：万元

项目	2014-6-30	2013-12-31	2012-12-31	2011-12-31
货币资金	72,577.07	57,673.92	4,710.12	6,033.96
应收账款	2,973.89	2,503.68	3,621.25	546.43
预付款项	4,289.54	6,897.18	8,868.12	3,492.09
其他应收款	2,191.44	2,476.33	10,738.87	3,973.52
存货	62,230.53	56,671.24	68,670.32	12,608.80
其他流动资产	41,966.00	52,138.04	5,370.21	1,857.82
流动资产合计	186,228.47	178,360.39	101,978.88	28,512.62
长期股权投资	-	-	-	100.00
固定资产	8,047.13	7,385.78	6,351.02	5,800.05
在建工程	56.36	46.45	162.50	31.81
无形资产	27,208.35	28,745.85	1,347.01	1,379.36
长期待摊费用	963.55	1,065.27	270.26	275.71
递延所得税资产	459.55	414.75	420.90	148.98
非流动资产合计	36,734.94	37,658.10	8,551.70	7,735.92
资产总计	222,963.41	216,018.48	110,530.58	36,248.53
短期借款	15,000.00	40,000.00	59,600.00	23,000.00
应付账款	3,905.49	1,974.72	13,935.71	685.10
预收款项	18,066.56	8,452.30	3,350.87	1,282.25
应付职工薪酬	44.86	37.31	61.35	39.68
应交税费	-1,243.05	-2,803.33	-2,240.39	1,398.63
其他应付款	10,381.52	11,531.15	4,990.56	2,588.16
应付利息	40.00	-	-	-
一年内到期的非流动负债	9,000.00	-	-	8,100.00
其他流动负债	11.50	14.00	-	-
流动负债合计	55,206.88	59,206.16	79,698.10	37,093.82
长期借款	-	9,000.00	-	-
长期应付款	-	-	-	714.83
其他非流动负债	696.83	695.33	-	-
非流动负债合计	696.83	9,695.33	-	714.83 -
负债合计	55,903.71	68,901.49	79,698.10	37,808.65
实收资本	21,354.94	21,354.94	3,578.80	3,578.80
资本公积	68,254.51	68,354.51	3,715.78	615.78
盈余公积	7,971.19	5,957.06	2,658.78	-
未分配利润	69,479.06	51,450.48	21,034.25	-5,750.66
归属于母公司所有者权益合计	167,059.70	147,116.99	30,987.61	-1,556.08
少数股东权益	-	-	-155.13	-4.04
所有者权益合计	167,059.70	147,116.99	30,832.48	-1,560.12
负债和所有者权益合计	222,963.41	216,018.48	110,530.58	36,248.53

2、合并利润表

单位：万元

项目	2014年1-6月	2013年度	2012年度	2011年度
一、营业总收入	107,827.40	214,134.18	130,619.88	32,180.71
其中：营业收入	107,827.40	214,134.18	130,619.88	32,180.71
二、营业总成本	87,345.16	178,268.49	103,609.67	31,402.67
其中：营业成本	59,044.31	117,993.49	73,191.21	17,871.46
营业税金及附加	844.91	2,035.16	1,129.13	211.17
销售费用	22,483.51	43,458.80	18,266.33	7,801.54
管理费用	3,938.32	11,236.83	5,699.50	3,232.27
财务费用	963.50	3,804.56	3,699.22	1,685.35
资产减值损失	70.61	-260.34	1,624.28	600.89
投资收益	923.38	4.04	126.63	34.50
三、营业利润	21,405.63	35,869.72	27,136.83	812.54
加：营业外收入	2,413.55	4,780.65	2,674.41	220.16
减：营业外支出	168.76	950.88	785.77	6.86
其中：非流动资产处置损失	0.04	2.10	-	-
四、利润总额	23,650.42	39,699.49	29,025.46	1,025.84
减：所得税费用	3,607.72	5,984.97	-267.13	-101.21
五、净利润	20,042.70	33,714.52	29,292.60	1,127.05
归属于母公司所有者的净利润	20,042.70	33,714.52	29,443.69	1,159.61
少数股东权益	-	-	-151.10	-32.56

3、合并现金流量表

单位：万元

项目	2014年1-6月	2013年度	2012年度	2011年度
一、经营活动产生的现金流量：				
销售商品、提供劳务收到的现金	136,458.20	259,892.74	153,297.85	39,098.70
收到的其他与经营活动有关的现金	3,374.01	21,690.28	9,232.25	895.68
经营活动现金流入小计	139,832.21	281,583.01	162,530.11	39,994.38
购买商品、接受劳务支付的现金	70,882.38	137,084.81	137,876.77	31,738.48
支付给职工以及为职工支付的现金	4,156.83	6,315.73	3,749.27	1,111.88
支付的各项税费	8,907.62	24,345.64	12,405.13	569.39
支付的其他与经营活动有关的现金	24,463.97	46,720.95	36,290.78	13,928.10
经营活动现金流出小计	108,410.79	214,467.13	190,321.95	47,347.86
经营活动产生的现金流量净额	31,421.42	67,115.89	-27,791.84	-7,353.48
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资所收到的现金	-	-	-	-
取得投资收益收到的现金	923.38	4.04	111.63	34.50
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	-	0.88	166.80	-
收到其他与投资活动有关的现金	50,000.00			
投资活动现金流入小计	50,923.38	4.92	278.42	34.50
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	1,172.12	2,135.42	1,327.66	1,235.32
投资支付的现金	100.00	3,130.00	-	-
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	-	-	-
支付其他与投资活动有关的现金	40,000.00	50,000.00	-	-
投资活动现金流出小计	41,272.12	55,265.42	1,327.66	1,235.32
投资活动产生的现金流量净额	9,651.27	-55,260.51	-1,049.24	-1,200.82
三、筹资活动产生的现金流量：	-	-	-	-
吸收投资收到的现金	100.00	55,600.00	3,100.00	628.00
取得借款收到的现金	15,000.00	63,400.00	75,600.00	41,000.00
收到其他与筹资活动有关的现金	-	-	-	-
筹资活动现金流入小计	15,100.00	119,000.00	78,700.00	41,628.00
偿还债务支付的现金	40,000.00	74,000.00	47,100.00	26,532.95
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	1,256.49	3,431.70	3,764.63	1,695.38
支付其他与筹资活动有关的现金	-	459.89	318.13	-
筹资活动现金流出小计	41,256.49	77,891.59	51,182.76	28,228.33
筹资活动产生的现金流量净额	-26,156.49	41,108.41	27,517.24	13,399.67
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-13.04	-	-	-
五、现金及现金等价物净增加额	14,903.15	52,963.79	-1,323.83	4,845.36
加：期初现金及现金等价物余额	57,673.92	4,710.12	6,033.96	1,188.59
六、期末现金及现金等价物余额	72,577.07	57,673.92	4,710.12	6,033.96

（二）母公司财务报表

1、母公司资产负债表

单位：万元

项目	2014-6-30	2013-12-31	2012-12-31	2011-12-31
货币资金	62,265.24	53,980.14	3,859.23	4,858.94
应收账款	7,925.12	7,248.61	6,200.82	553.82
预付款项	3,485.64	6,890.50	8,855.35	3,492.09
其他应收款	2,030.58	2,316.89	13,069.64	4,776.65
存货	60,755.99	55,523.08	67,598.55	12,550.88
其他流动资产	41,798.41	52,000.87	5,169.37	1,818.85
流动资产合计	178,260.97	177,960.08	104,752.96	28,051.23
长期股权投资	3,600.00	3,400.00	370.00	370.00
固定资产	7,684.49	6,947.84	5,752.57	5,585.52
在建工程	56.36	46.45	162.50	31.81
无形资产	27,208.35	28,745.85	1,347.01	1,379.36
长期待摊费用	770.38	804.62	130.00	160.00
递延所得税资产	178.90	189.09	236.18	135.44
非流动资产合计	39,498.47	40,133.86	7,998.26	7,662.13
资产总计	217,759.44	218,093.94	112,751.23	35,713.36
短期借款	15,000.00	40,000.00	59,600.00	23,000.00
应付账款	3,822.16	1,974.72	13,933.03	677.97
预收款项	10,839.69	8,452.30	3,244.47	1,153.45
应付职工薪酬	3.45	2.53	10.35	24.05
应交税费	-1,390.54	-2,880.84	-2,254.14	1,381.37
应付利息	40.00	-	-	-
其他应付款	10,229.89	11,470.68	4,935.11	2,444.90
一年内到期的非流动负债	9,000.00	-	-	8,100.00
其他流动负债	11.50	14.00	-	-
流动负债合计	47,556.14	59,033.39	79,468.81	36,781.75
长期借款	-	9,000.00	-	-
长期应付款	-	-	-	714.83
其他非流动负债	696.83	695.33	-	-
非流动负债合计	696.83	9,695.33	-	714.83
负债合计	48,252.97	68,728.73	79,468.81	37,496.58
实收资本	21,354.94	21,354.94	3,578.80	3,578.80
资本公积	68,439.64	68,439.64	3,115.78	15.78
盈余公积	7,971.19	5,957.06	2,658.78	-
未分配利润	71,740.70	53,613.56	23,929.04	-5,377.80
所有者权益合计	169,506.47	149,365.21	33,282.41	-1,783.22
负债和所有者权益总计	217,759.44	218,093.94	112,751.23	35,713.36

2、母公司利润表

单位：万元

项目	2014年1-6月	2013年度	2012年度	2011年度
一、营业总收入	104,342.55	208,154.94	129,115.81	31,986.39
其中：营业收入	104,342.55	208,154.94	129,115.81	31,986.39
二、营业总成本	83,801.05	173,013.76	99,260.98	30,802.68
其中：营业成本	58,250.26	117,722.07	74,172.02	17,929.38
营业税金及附加	786.73	1,936.34	1,076.40	208.35
销售费用	20,565.82	40,100.42	15,007.01	7,498.23
管理费用	3,206.30	9,780.28	3,722.95	2,890.60
财务费用	952.17	3,782.48	3,675.66	1,682.47
资产减值损失	39.78	-307.82	1,606.94	593.66
投资收益	923.38	4.04	126.63	34.50
三、营业利润	21,464.88	35,145.21	29,981.45	1,218.21
加：营业外收入	2,412.77	4,774.82	2,673.69	220.16
减：营业外支出	168.68	948.20	785.48	6.84
其中：非流动资产处置损失	-	1.27	-	-
四、利润总额	23,708.97	38,971.83	31,869.67	1,431.53
减：所得税费用	3,567.71	5,989.03	-95.96	-87.67
五、净利润	20,141.26	32,982.80	31,965.63	1,519.19

3、母公司现金流量表

单位：万元

项目	2014年1-6月	2013年度	2012年度	2011年度
一、经营活动产生的现金流量：				
销售商品、提供劳务收到的现金	123,995.14	248,626.76	147,632.32	38,647.67
收到的其他与经营活动有关的现金	3,300.63	23,290.23	5,321.75	235.41
经营活动现金流入小计	127,295.77	271,916.99	152,954.07	38,883.09
购买商品、接受劳务支付的现金	67,892.93	133,945.91	136,279.11	31,950.12
支付给职工以及为职工支付的现金	2,969.25	4,478.43	2,233.06	865.79
支付的各项税费	8,367.14	23,664.57	12,085.32	560.26
支付的其他与经营活动有关的现金	23,220.63	43,061.04	30,097.75	13,222.92
经营活动现金流出小计	102,449.95	205,149.96	180,695.24	46,599.10
经营活动产生的现金流量净额	24,845.82	66,767.04	-27,741.17	-7,716.01
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资所收到的现金	-	90.00	-	-
取得投资收益收到的现金	923.38	4.04	111.63	34.50
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	-	-	165.38	-
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-	-	-	-
收到其他与投资活动有关的现金	50,000.00	-	-	-
投资活动现金流入小计	50,923.38	94.04	277.00	34.50
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	1,114.57	2,128.58	952.78	1,142.10
投资支付的现金	100.00	3,220.00	100.00	252.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	-	-	-
支付其他与投资活动有关的现金	40,000.00	50,000.00	-	-
投资活动现金流出小计	41,214.57	55,348.58	1,052.78	1,394.10
投资活动产生的现金流量净额	9,708.81	-55,254.55	-775.78	-1,359.60
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	-	53,100.00	3,100.00	-
取得借款收到的现金	15,000.00	63,400.00	75,600.00	41,000.00
筹资活动现金流入小计	15,000.00	116,500.00	78,700.00	41,000.00
偿还债务支付的现金	40,000.00	74,000.00	47,100.00	26,532.95
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	1,256.49	3,431.70	3,764.63	1,695.38
支付其他与筹资活动有关的现金	-	459.89	318.13	-
筹资活动现金流出小计	41,256.49	77,891.59	51,182.76	28,228.33
筹资活动产生的现金流量净额	-26,256.49	38,608.41	27,517.24	12,771.67
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-13.04	-	-	-
五、现金及现金等价物净增加额	8,285.10	50,120.90	-999.70	3,696.06
加：期初现金及现金等价物余额	53,980.14	3,859.23	4,858.94	1,162.88
六、期末现金及现金等价物余额	62,265.24	53,980.14	3,859.23	4,858.94

（三）审计意见类型

兴华会计师对青海春天最近三年一期的财务报告进行了审计，出具了标准无保留意见的《审计报告》（[2014] 京会兴专字第64000001号）。

（四）财务报表的编制基础、合并财务报表范围及变化

1、财务报表的编制基础

青海春天以持续经营为基础，根据实际发生的交易和事项，按照财政部于2006年2月15日颁布的《企业会计准则——基本准则》和38项具体会计准则、其后颁布的企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他相关规定（以下合称"企业会计准则"），以及中国证券监督管理委员会《公开发行证券的公司信息披露编报规则第15 号——财务报告的一般规定》（2010年修订）的披露规定编制财务报表。

2、合并报表范围及其变化情况

公司名称	是否纳入合并范围			
	2014.6.30	2013.12.31	2012.12.31	2011.12.31
北京极草贸易有限公司	是	是	是	是
成都极草贸易有限公司	是	是	是	是
上海春天滋补养生科技有限公司	是	是	是	是
深圳极草贸易有限公司	是	是	是	否
西藏极草药用资源有限公司	是	是	是	是
成都极草药房有限公司	是	否	否	否
西藏老马广告有限公司	是	是	否	否

2011年纳入合并范围的为四家公司，其中2010年投资成立子公司一家，2011年当年新投资成立子公司两家，此外将2013年通过同一控制下企业合并取得的西藏极草按照企业会计准则中同一控制下企业合并视同合并后的报告主体在以前期间一直存在原则将其从2011年成立起即纳入合并范围。2012年新增纳入合并范围的单位一家，原因为当期新投资成立一家子公司。2013年新增纳入合并范围的单位一家，系将2014年通过同一控制下企业合并取得的西藏老马按照企业会计准则中同一控制下企业合并视同合并后的报告主体在以前期间一直存在原则将其从2013年成立起即纳入合并范围。2014年1-6月，新增纳入合并范围的单位一家，原因为当期新投资成立一家子公司。

（五）报告期内主要会计政策和会计估计

1、同一控制下和非同一控制下企业合并的会计处理方法

（1）同一控制下企业合并

参与合并的企业在合并前后均受同一方或相同的多方最终控制且该控制并非暂时性的，为同一控制下的企业合并。合并日为合并方实际取得对被合并方控制权的日期。

本公司在企业合并中取得的资产和负债，按照合并日在被合并方的账面价值计量。被合并各方采用的会计政策与本公司不一致的，本公司在合并日按照本公司会计政策进行调整，在此基础上按照调整后的账面价值确认。

在合并中取得的净资产账面价值与支付的合并对价账面价值（或发行股份面值总额）的差额，调整资本公积中的股本溢价，资本公积中的股本溢价不足冲减的，调整留存收益。

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费用、评估费用、法律服务费等，于发生时计入当期损益。

企业合并中发行权益性证券发生的手续费、佣金等，抵减权益性证券溢价收入，溢价收入不足冲减的，冲减留存收益。

（2）非同一控制下的企业合并

参与合并的各方在合并前后不受同一方或相同的多方最终控制的，为非同一控制下的企业合并。

本公司在购买日对作为企业合并对价付出的资产、发生或承担的负债按照公允价值计量。公允价值与其账面价值的差额，计入当期损益。

本公司在购买日对合并成本进行分配，确认所取得的被购买方各项可辨认资产、负债及或有负债的公允价值。

本公司对合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，确认为商誉；合并成本小于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，经复核后，计入当期损益。

（下转B111版）