

本评估报告共 册

本册为第 册

烟台东诚药业集团股份有限公司拟收购股权
所涉及的上海益泰医药科技有限公司
股东全部权益价值资产评估报告

中天华资评报字[2016]第1170号

北京中天华资产评估有限责任公司
2016年4月13日

资产评估报告目录

声 明.....	2
摘 要.....	3
一、委托方、被评估单位和业务约定书约定的其他评估报告使用者概况.....	5
二、评估目的	7
三、评估对象和评估范围.....	8
四、价值类型及其定义.....	9
五、评估基准日.....	9
六、评估依据	9
七、评估方法	11
八、评估程序实施过程和情况.....	16
九、评估假设.....	17
十、评估结论.....	18
十一、特别事项说明.....	19
十二、评估报告使用限制说明.....	20
十三、评估报告日.....	21
附 件	

声 明

一、我们在执行本资产评估业务中，遵循相关法律法规和资产评估准则，恪守独立、客观和公正的原则；

二、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。

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

四、我们已对评估报告中的评估对象及其所涉及资产进行现场调查；我们已对评估对象及其所涉及资产的法律权属状况给予必要的关注，对评估对象及其所涉及资产的法律权属资料进行了查验，但不不对评估对象的法律权属做任何形式的保证。

五、我们出具的评估报告中的分析、判断和结论受评估报告中假设和限定条件的限制，评估报告使用者应当充分考虑评估报告中载明的假设、限定条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

六、我们对评估对象的价值进行估算并发表的专业意见，是经济行为实现的参考依据。本评估报告仅供评估报告使用者在评估结论有效期内用于评估报告中载明的评估目的，因使用不当造成的后果与本评估机构及签字注册资产评估师无关。

七、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评估对象可实现价格的保证。

烟台东诚药业集团股份有限公司拟收购股权 所涉及的上海益泰医药科技有限公司 股东全部权益价值资产评估报告

摘 要

中天华资评报字（2016）第1170号

北京中天华资产评估有限责任公司接受烟台东诚药业集团股份有限公司的委托，对烟台东诚药业集团股份有限公司拟收购股权所涉及的上海益泰医药科技有限公司股东全部权益价值进行了评估，为拟进行的收购股权行为提供价值参考依据。

根据评估目的，本次评估对象为上海益泰医药科技有限公司股东全部权益价值，评估范围是上海益泰医药科技有限公司于评估基准日的全部资产及相关负债，具体评估范围以上海益泰医药科技有限公司提供的资产负债表和资产评估申报表为基础。

评估基准日为2016年2月29日。

本次评估的价值类型为市场价值。

本次评估以持续使用和公开市场为前提，结合评估对象的实际情况，综合考虑各种影响因素，分别采用资产基础法和收益法对上海益泰医药科技有限公司进行整体评估，然后加以分析比较，并最后确定评估结论。

在评估过程中，本公司评估人员对评估范围内的资产，按照行业规范要求，履行了必要的评估程序，具体包括：清查核实、实地查勘、市场调查和询证、评定估算等评估程序。

根据以上评估工作，在评估前提和假设条件充分实现的条件下，得出如下评估结论：

资产基础法评估结果：被评估单位总资产账面值为1,524.50万元，总负债账面值为26.77万元，净资产账面值为1,497.73万元；总资产评估值为1,529.83万元，增值额为5.34万元，增值率为0.35%；总负债评估值为26.77万元；净资产评估值为1,503.06万元，增值额为5.33万元，增值率为0.36%。

收益法评估结果：上海益泰医药科技有限公司股东全部权益资本价值（净资产价值）账面值为1,497.73万元，评估值7,963.69万元，增值率为431.72%。

考虑评估方法的适用前提和满足评估目的，本次选用收益法评估结果作为最终评估结论。

在使用本评估结论时，特别提请报告使用者使用本报告时注意报告中所载明的特

殊事项以及期后重大事项。

本报告评估结论自评估基准日起一年内有效，即有效期自2016年2月29日至2017年2月28日。超过一年，需重新进行评估。

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

烟台东诚药业集团股份有限公司拟收购股权 所涉及的上海益泰医药科技有限公司 股东全部权益价值资产评估报告

中天华资评报字（2016）第1170号

烟台东诚药业集团股份有限公司：

北京中天华资产评估有限责任公司接受贵单位的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估原则，分别采用资产基础法和收益法，按照必要的评估程序，对烟台东诚药业集团股份有限公司拟收购股权所涉及的上海益泰医药科技有限公司股东全部权益在2016年2月29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、被评估单位和业务约定书约定的其他评估报告使用者概况

本项目委托方为烟台东诚药业集团股份有限公司，被评估单位为上海益泰医药科技有限公司，评估报告使用者包括委托方、业务约定书中约定的其他评估报告使用者和国家法律、法规规定的评估报告使用者。除上述之外，任何得到报告的第三方都不应被视为评估报告使用者，评估机构和注册资产评估师也不对该等第三方因误用评估报告而产生的损失承担任何责任。

（一）本次评估委托方为烟台东诚药业集团股份有限公司

1. 企业名称：烟台东诚药业集团股份有限公司（以下简称：东诚药业）
2. 企业性质：股份有限公司（中外合资、上市）
3. 股票代码：002675
4. 注册资本：人民币贰亿贰仟零陆拾万陆仟陆佰陆拾贰元整
5. 注册地址：烟台经济技术开发区长白山路7号
6. 法定代表人：由守谊
7. 经营范围：原料药（肝素钠、肝素钙、硫酸软骨素钠、硫酸软骨素钠（供注射用）、那曲肝素钙、伊诺肝素钙、达肝素钠、盐酸氨基葡萄糖、卡络磺钠、多西他赛）的生产、加工和销售；鲨鱼骨粉的生产、加工和销售（硫酸软骨素、鲨鱼骨粉、胶原蛋白仅限出口）。（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）。

（二）本次评估被评估单位概况

1. 企业名称：上海益泰医药科技有限公司（以下简称：益泰医药）
2. 企业性质：有限责任公司
3. 注册资本：1,000.00 万元
4. 注册地址：上海市普陀区中江路 879 弄 4 号楼 403 室
5. 法定代表人：房永生
6. 经营范围：医药（除专项）、生物技术（除专项）专业领域内的技术开发、技术转让、技术服务、技术咨询【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】。
7. 企业历史沿革：

2015 年 12 月 31 日，江苏铼泰医药生物技术有限公司决定设立全资子公司益泰医药，并通过公司章程。益泰医药注册资本为 1,000 万元，出资方式为专有技术、实物资产和货币。2016 年 1 月 10 日，上海信达资产评估有限公司分别出具“沪信达评报（2016）第 D-044 号”和“沪信达评报（2016）第 D-291 号”《评估报告》，评估确认专有技术和实物资产的评估值分别为 1,150 万元和 53.47 万元，折合注册资本合计 700 万元，其余部分计入资本公积。

2016 年 1 月 14 日，益泰医药取得上海市普陀区市场监督管理局颁发的统一社会信用代码为 91310107MA1G02MY73 的营业执照。

2016 年 2 月 10 日，江苏铼泰与益泰医药办理了资产交接手续。其中 300 万元的货币出资暂缓缴纳。

设立时，益泰医药的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	出资比例
1	江苏铼泰	1,000.00	100.00%
合 计		1,000.00	100.00%

2016 年 1 月 26 日，江苏铼泰与星鹏铜材、房永生签订《关于转让上海益泰医药科技有限公司股权的协议》，江苏铼泰分别将所持益泰医药 97%和 3%的股权转让给星鹏铜材和房永生，作价合计 1,203 万元，转让价格参考专有技术和实物资产的评估价值。股权转让后，星鹏铜材和房永生将承担 300 万元货币出资的缴纳义务。2016 年 2 月 29 日，星鹏铜材和房永生分别将 291 万元和 9 万元货币资金缴纳给益泰医药。

益泰医药就本次股权转让办理了登记手续，并于 2016 年 2 月 16 日取得上海市普陀区市场监督管理局换发的营业执照。

股权转让后，益泰医药的股权结构如下：

网址：<http://www.caa-bj.com.cn> 电话：010-88395166 传真：010-88395661 邮编：100044
地址：北京市西城区车公庄大街 9 号院五栋大楼 B1 栋 13 层 邮箱：zhongtianhua@zthcpv.com

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	星鹏铜材	970.00	97.00%
2	房永生	30.00	3.00%
合 计		1,000.00	100.00%

上述股权变更及资本变动事项均已办妥变更登记手续。

8. 财务状况

益泰医药评估基准日经审计的主要资产经营数据如下：

金额单位：人民币万元

项 目	2016 年 2 月 29 日（评估基准日）
资产总额	1,524.50
负债总额	26.77
净资产	1,497.73
主营业务收入	
利润总额	-5.74
净利润	-5.74

以上财务数据来自益泰医药提供的财务报表，其中：

评估基准日会计报表已经中天运会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具报告号为“中天运[2016]审字第90667号”标准无保留意见审计报告。

9. 主要会计政策

益泰医药执行国家颁布的《企业会计准则》。

10. 执行的税收政策及标准

税 种	计税依据	税 率
增值税	销售货物或提供应税劳务过程中产生的增值额	6%
企业所得税	应纳税所得额	25%

（三）委托方和被评估单位之间的关系

委托方东诚药业拟收购浙江星鹏铜材集团有限公司持有的益泰医药的部分股权。

二、 评估目的

根据委托方提供的东诚药业与浙江星鹏铜材集团有限公司签订的《关于转让上海益泰医药科技有限公司股权的意向书》，东诚药业拟收购浙江星鹏铜材集团有限公司持有的益泰医药的部分股权，本次评估目的为东诚药业拟收购股权所涉及益泰医药的股东全部权益价值提供参考依据。

本次资产评估对应的经济行为文件为东诚药业与浙江星鹏铜材集团有限公司签订的《关于转让上海益泰医药科技有限公司股权的意向书》。

相关经济行为文件已经收录于本评估报告的附件中。

三、 评估对象和评估范围

(一) 根据评估目的，本次评估对象为益泰医药的股东全部权益价值。

(二) 根据评估目的及上述评估对象，本次评估范围为益泰医药于评估基准日全部资产及负债。

评估基准日经审计后的总资产账面值为 1,524.50 万元，总负债为 26.77 万元，净资产为 1,497.73 万元。具体包括流动资产 343.28 万元；非流动资产 1,181.21 万元；流动负债 26.77 万元。

益泰医药纳入评估范围的资产类型、账面构成如下：

项 目	账面价值（万元）
流动资产	343.28
非流动资产	1,181.21
其中：可供出售金融资产	
持有至到期投资	
长期应收款	
长期股权投资	
投资性房地产	
固定资产	10.30
在建工程	
工程物资	
固定资产清理	
生产性生物资产	
油气资产	
无形资产	
开发支出	1,170.91
商誉	
长期待摊费用	
递延所得税资产	
其他非流动资产	
资产总计	1,524.50
流动负债	26.77
非流动负债	
负债总计	26.77
净 资 产	1,497.73

本次评估范围中的主要资产为益泰医药的流动资产、固定资产和开发支出等。固定资产包括机器设备、电子设备。

(三) 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。

(四) 引用其他机构出具的报告结论

本次评估基准日各项资产及负债账面值已经中天运会计师事务所（特殊普通合

伙) 审计并出具报告号为“中天运[2016]审字第90667号”标准无保留意见审计报告。

四、 价值类型及其定义

根据评估目的及具体评估对象，本次评估采用市场价值类型。

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

根据评估目的，经委托方、资产占有方与评估机构共同商定，本项目评估基准日为2016年2月29日。

选定该基准日主要考虑该日期与评估目的预计实现的时间相近，以保证评估结果有效服务于评估目的，尽量减少和避免评估基准日后的调整事项对评估结果造成较大影响。

本次评估工作中所采用的价格均为评估基准日的有效价格标准。

六、 评估依据

(一) 经济行为依据

东诚药业与浙江星鹏铜材集团有限公司签订的《关于转让上海益泰医药科技有限公司股权的意向书》。

(二) 法律法规依据

1. 《中华人民共和国公司法》(2013年12月28日修订)；
2. 《中华人民共和国企业所得税法》(中华人民共和国第十届全国人民代表大会第五次会议于2007年3月16日通过)；
3. 财政部、国家税务总局《关于全国实施增值税转型改革若干问题的通知》(财政部、国家税务总局，财税〔2008〕170号)；
4. 国家食品药品监督管理局公布的《药品注册管理办法》
5. 其他与评估工作相关的法律、法规和规章制度等。

(三) 评估准则依据

1. 《资产评估准则—基本准则》；
2. 《资产评估职业道德准则—基本准则》；

3. 《资产评估职业道德准则——独立性》;
4. 《资产评估准则——业务约定书》;
5. 《资产评估准则——评估报告》;
6. 《资产评估准则——评估程序》;
7. 《资产评估准则——企业价值》;
8. 《资产评估准则——机器设备》;
9. 《企业国有资产评估报告指南》;
10. 《资产评估价值类型指导意见》;
11. 《企业国有资产评估报告指南》;
12. 《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》。

(四) 权属依据

1. 专利技术证书;
2. 药品注册和临床批件;
3. 其他与企业资产的取得、使用等有关合同、法律文件及其他资料。

(五) 取价依据

1. 《2016年机电产品报价手册》(机械工业信息研究院);
2. 《中国人民银行贷款利率表》2015年10月24日起执行;
3. 益泰医药规划资料;
4. 益泰医药未来年度经营预算资料;
5. 评估人员现场座谈、勘察记录;
6. 评估人员市场调查所了解、收集的资料;
7. 其他相关资料。

(五) 其他参考资料

1. 益泰医药提供的资产清查申报明细表;
2. 益泰医药评估基准日的审计报告;
3. 《资产评估常用数据与参数手册(第二版)》(北京科学技术出版社);
4. wind 资讯相关数据 ;
5. 益泰医药提供的《镱 Re-188 依替膦酸盐注射液项目可研报告》;

6. 其他相关资料。

七、 评估方法

评估方法的选择进行企业价值评估时,要根据评估目的、评估对象、价值类型、评估时的市场条件及被评估对象在评估过程中的条件、资料收集情况等相关条件,分析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。

依据中国资产评估准则的规定,企业价值评估可以采用收益法、市场法、资产基础法三种评估基本方法。收益法是企业整体资产预期获利能力的量化与现值化,强调的是企业的整体预期盈利能力。市场法是以现实市场上的参照物来评价估值对象的现行公平市场价值,它具有估值数据直接取材于市场,估值结果说服力强的特点。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思路。

根据我们对益泰医药经营现状、经营计划及发展规划的了解,以及对其所依托的相关行业、市场的研究分析,至评估基准日,益泰医药已从中国科学院上海应用物理研究所引进 ^{188}W - ^{188}Re 发生器和 ^{188}Re -HEDP 制备技术,该项目已获得国家药监局的新药 II 期临床研究批件,即将完 II a 临床研究,药物的安全性和有效性已在临床研究中得到初步证实。 ^{188}Re 是优良的医用同位素,来源比较方便,是极有希望的治疗核素。 ^{188}Re 制备简单、使用方便、价格较低、能随时供应,有很好的市场潜力和应用前景。 ^{188}Re -HEDP 具有如下优势:

- ☐ ^{188}Re -HEDP 属一类药物,自新药批准生产之日起有 5 年监测期;
- ☐ ^{188}Re -HEDP 的预计销售价格为每支 8,000.00 元,相比目前 Sr-89 为每支 15,000.00 元左右的价格优势明显;
- ☐ ^{188}Re -HEDP 的半衰期较短,可重复性多次用药,且对环境的影响较小;
- ☐ ^{188}Re -HEDP 可运用 ^{188}W - ^{188}Re 发生器在当地建核药房销售,相比与 Sr-89 等受生产方式的限制,销售范围更大;
- ☐ ^{188}Re -HEDP 不仅缓解肿瘤骨转移的疼痛,而且有望延长患者的生存期。

益泰医药是为开发铼 Re-188 依替膦酸盐注射液项目专门成立的项目公司,为配合目前已经开展项目的后续产业化进程,益泰医药将在投资在上海浦东建立符合 GMP 规范和放射、环保要求的 ^{188}Re -HEDP 生产线。预计 2018 年可试生产,为 III 期临床提供试验药品,2021 年通过 GMP 认证并正式生产,为上海及周边医院的提供上市产品。

我们认为该项目实现销售后,公司将在同行业中具有显著的竞争力,并在未来时期里具有可预期的持续经营能力和盈利能力,具备采用收益法评估的条件。

由于被评估企业有完备的财务资料和资产管理资料可以利用，资产的再取得成本的有关数据和信息来源较广，资产重置成本与资产的现行市价及收益现值存在着内在联系和替代，因此本次评估可采用资产基础法。

通过以上分析，本次评估分别采用收益法及资产基础法进行，在比较两种评估方法得出评估结论的基础上，分析差异产生原因，最终确认评估值。

（一）资产基础法介绍

资产基础法，是以在评估基准日重新建造一个与评估对象相同的企业或独立获利实体所需的投资额作为判断整体资产价值的依据，具体是指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价值的方法。

各类资产及负债的评估方法如下：

1. 关于流动资产的评估

（1）货币资金：对于银行存款、其他货币资金以银行对账单和银行存款余额调节表进行试算平衡。核对无误后，对于币种为人民币的货币资金，以审计后账面值为评估值。

（2）存货：全部为在用低值易耗品。

在用低值易耗品的评估，纳入本次评估范围的主要包括钨 188/铼 188 发生器，其价格组成为股东投资时根据评估值入账，评估人员通过询价获取低值易耗品的重置全价，根据现场勘查对成新率作出合理的判断，以重置全价乘以成新率作为低值易耗品的评估价值。

2. 关于机器设备的评估

本次评估主要采用重置成本法。

1) 重置全价

（1）重置全价的确定

机器设备重置原值由设备购置费、运杂费、安装工程费、其他费用和资金成本等部分组成。

重置原值=设备购置价格+运杂费+安装调试费+基础费用+前期费及其他必要费用（如建设单位管理费、工程监理费、勘察设计费、联合试运转费、环境评测费、工程招投标代理服务费等、可行新研究费）+资金成本

评估范围内的电子设备价值量较小，不需要安装（或安装由销售商负责）以及运输费用较低，参照现行市场购置的价格确定。

（2）资金成本

资金成本为评估对象在合理建设工期内占用资金的筹资成本，对于大、中型设

备，合理工期在 6 个月以上的计算其资金成本，计算公式如下：

资金成本 = (设备购置费 + 运杂费 + 安装工程费 + 其他费用) × 合理建设工期 × 贷款利率 × 1/2

贷款利率按照评估基准日执行的利率确定，资金在建设期内按均匀投入考虑。

(3) 设备购置价的确定：购置价主要依据产品报价手册并参考设备最新市场成交价格予以确定。

如订货合同中规定由供货商负责运输和安装时（在购置价格中已含此部分价格），则不加运输及安装费。

如设备不需单独的基础或基础已在建设厂房时统一建设，账面值已体现在房屋建筑物中的设备不考虑设备基础费用。

(4) 对于已超期服役，市场上确实已无该型号产品的设备，采用近似设备对比法确认重置全价。

(5) 对于库存设备本次评估时只考虑设备购置价及合理运杂费之和作为设备的首置全价。

2) 成新率

根据设备经济寿命年限，通过对设备使用状况的现场勘察，并综合考虑实际技术状况、技术进步、设备负荷与利用率、维修保养状况等因素综合确定其成新率。

综合成新率 = 理论成新率 + 勘察调整分值

理论成新率 = (经济寿命年限 - 已使用年限) / 经济寿命年限 × 100%

对于微机、办公用设备等一般小型设备主要按理论成新计算其成新率。

3) 评估值的确定

评估值 = 重置全价 × 综合成新率

3. 关于开发支出的评估

纳入评估范围的开发支出为铈 Re-188 依替膦酸盐注射液项目的研发支出，根据公司提供的资产评估申报明细表，评估人员对企业账面数值进行了核实，对会计资料及相关资料进行了审核，了解正开发的无形资产的种类、名称、技术特征、存在形式、基准日是否取得相关法律手续，核实各项开发支出的真实性、合理性，以核实后的账面值做为评估值。

4. 关于负债的评估

本次评估的负债全部为流动负债。流动负债包括应付职工薪酬、应交税费及其他应付款等。对负债，评估人员根据企业提供的各项目明细表及相关财务资料，对

账面值进行核实，以企业实际应承担的负债确定评估值。

（三）收益法的价值估算模型

1.概述

根据《企业价值评估指导意见（试行）》，确定按照收益途径、采用现金流折现方法（DCF）对股东全部权益价值进行估算。

现金流折现方法（DCF）是通过将企业未来预期的现金流折算为现值，估计企业价值的一种方法，即通过估算企业未来预期现金流和采用适宜的折现率，将预期现金流折算成现时价值，得到企业价值。其适用的基本条件是：企业具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存在较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够预测及可量化。使用现金流折现法的关键在于未来预期现金流的预测，以及数据采集和处理的客观性和可靠性等。当对未来预期现金流的预测较为客观公正、折现率的选取较为合理时，其估值结果具有较好的客观性，易于为市场所接受。

2.基本评估思路

根据本次评估尽职调查情况以及企业的资产构成和主营业务特点，本次评估的基本思路是以企业历史经审计的会计报表为依据估算其股东全部权益价值（净资产），即首先按收益途径采用现金流折现方法（DCF），估算企业的经营性资产的价值，再加上企业报表中未体现对外投资收益的对外长期投资的权益价值、及基准日的其他非经营性、溢余资产的价值，得到整体企业价值，并由整体企业价值扣减付息债务价值后，得出企业的股东全部权益价值（净资产）。

3.评估模型

（1）基本模型

本次评估的基本模型为：

$$E = B - D$$

E：评估对象的股东全部权益（净资产）价值

B：评估对象的企业价值

$$B = P + \sum C_i + Q$$

P：评估对象的经营性资产价值

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

式中：

Ri：未来第 i 年的预期收益（企业自由现金流量）

R_n: 为未来第 n 年及以后永续等额预期收益（企业自由现金流量）

r: 折现率

n: 未来预测收益期

ΣC_i: 评估对象基准日存在的其他非经营性或溢余性资产（负债）的价值

$$\sum C_i = C_1 + C_2$$

C₁: 评估对象基准日存在的溢余现金类资产（负债）价值

C₂: 评估对象基准日存在的其他溢余性或非经营性资产（负债）价值

Q: 评估对象的长期股权投资价值

D: 评估对象的付息债务价值

（2）收益指标

本次评估，使用企业自由现金流作为经营性资产的收益指标，其基本定义为：

R=税后净利润+折旧与摊销+扣税后付息债务利息-资本性支出-净营运资金变动

（3）预测期

益泰医药为正常经营且在可预见的未来不会出现影响持续经营的因素，故本次收益年限采用永续方式。

（4）折现率

本次评估采用资本资产加权平均成本模型（WACC）确定折现率r

$$r = r_d \times w_d + r_e \times w_e$$

W_d: 评估对象的债务比率；

$$w_d = \frac{D}{(E + D)}$$

W_e: 评估对象的权益比率；

$$w_e = \frac{E}{(E + D)}$$

r_e : 权益资本成本。本次评估按资本资产定价模型（CAPM）确定权益资本成本 r_e；

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon$$

r_f: 无风险报酬率；

r_m : 市场期望报酬率;

ϵ : 评估对象的特性风险调整系数;

β_e : 评估对象权益资本的预期市场风险系数;

$$\beta_e = \beta_u \times (1 + (1 - t) \times \frac{D}{E})$$

β_u : 可比公司的无杠杆市场风险系数, 可通过查询wind资讯系统获取。

八、 评估程序实施过程 and 情况

我公司自2016年3月15日至2016年4月13日实施本次评估工作, 整个评估工作分四个阶段进行:

(一) 评估准备阶段

1. 有关各方就本次评估的目的、评估基准日、评估范围等问题协商一致, 并制订出本次资产评估工作计划。

2. 配合企业进行资产清查、填报资产评估申报明细表等工作。评估项目组人员对委估资产进行了详细了解, 布置资产评估工作, 协助企业进行委估资产申报工作, 收集资产评估所需文件资料。

(二) 现场评估阶段

1. 听取委托方及被评估单位有关人员介绍企业总体情况和委估资产的历史及现状, 了解企业的财务制度、资产管理制度、经营状况、未来规划等情况。

2. 对企业提供的资产清查评估申报明细表、生产经营调查及预测表进行审核、鉴别, 并与企业有关财务记录数据进行核对, 对发现的问题协同企业做出调整。

3. 根据资产清查评估申报明细表, 对固定资产进行了全面清查核实, 对流动资产中的存货类实物资产进行了抽查盘点。

4. 对主要设备, 查阅了技术资料、决算资料和竣工验收资料; 对通用设备, 主要通过市场调研和查询有关资料, 收集价格资料。

5. 深入了解企业生产、管理、经营情况, 如: 人力配备、物料资源供应情况、管理体制和管理方针、财务计划和经营计划等。

6. 对企业历史财务资料进行分析的基础上对经营状况和发展计划进行分析。

7. 查阅收集委估资产的产权证明文件及生产经营资料, 对企业提供的权属资料进行查验。

8. 通过对企业的资产状况、经营模式和财务状况的综合分析, 确定评估技术方

案。

（三）评估汇总阶段

对初步结果进行分析汇总，对评估结果进行必要的调整、修改和完善。

（四）提交报告阶段

在上述工作基础上，起草资产评估报告书，与委托方就评估结果交换意见，在全面考虑有关意见后，按评估机构内部资产评估报告三审制度和程序对报告进行修改、校正，最后出具正式资产评估报告书。

九、评估假设

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. 针对评估基准日资产的实际状况，假设企业持续经营。

3. 假设被评估单位的经营者是负责的，且其管理层有能力担当其职务。

4. 假设被评估单位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。

5. 假设被评估单位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. 有关利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。

7. 本次评估的各项资产均以评估基准日被评估单位的实际存量为前提，有关资产的现行市价以评估基准日的国内有效价格为依据；

8. 本次评估假设委托方及被评估单位提供的基础资料和财务资料真实、准确、完整；

9. 评估范围仅以委托方及被评估单位提供的评估申报表为准，未考虑委托方及被评估单位提供清单以外可能存在的或有资产及或有负债；

10. 假设被评估单位能够持续经营，企业能够筹集到维持持续经营所需的资金；

11. 假设预测期内被评估单位的业务状态和盈利模式能够延续，并在经营范围、经营场所、经营方式和决策程序上与现时相比无重大变化；

12. 假设被评估单位能够根据企业发展规划配备相应的人员及其他配套设施；

13. 假设被评估单位现有的核心研发人员及管理团队在预测期内能保持稳定；

14. 假设企业将不会遇到重大的款项回收方面的问题（即坏账情况），应收款项

回收时间和回收方式将不会变动；

15. 假设在预测期间能够及时办理国家相关部门颁发的的生产许可证并完成车间 GMP 认证，产品能够正常及时投产，产品质量正常且能为市场接受，收益能按预测情况如期实现，资质到期可正常延续；

16. 除上述事项，无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

17. 特别提请报告使用者注意，评估报告中的分析、判断和结论受评估报告中假设和限定条件的限制，当上述条件发生变化时，评估结果一般会失效。

十、评估结论

（一）资产基础法评估结果：

在评估基准日2016年2月29日，资产基础法评估结果：被评估单位总资产账面值为1,524.50万元，总负债账面值为26.77 万元，净资产账面值为1,497.73 万元；总资产评估值为1,529.83万元，增值额为5.33万元，增值率为0.35%；总负债评估值为26.77万元；净资产评估值为1,503.06万元，增值额为5.33万元，增值率为0.36%。

评估结果详见下表：

资产评估结果汇总表

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%
流动资产	343.28	343.28	0.00	0.00
非流动资产	1,181.21	1,186.55	5.34	0.45
其中：可供出售金融资产				
持有至到期投资				
长期应收款				
长期股权投资				
投资性房地产				
固定资产	10.30	15.64	5.34	51.84
在建工程				
工程物资				
固定资产清理				
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	0.00			
开发支出	1,170.91	1,170.91	0.00	0.00
商誉				
长期待摊费用				
递延所得税资产				
其他非流动资产				
资产总计	1,524.50	1,529.83	5.33	0.35
流动负债	26.77	26.77	0.00	0.00

项 目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
非流动负债				
负债合计	26.77	26.77	0.00	0.00
净资产（所有者权益）	1,497.73	1,503.06	5.33	0.36

（二）收益法评估结果：

被评估单位在评估基准日2016年2月29日的收益法评估结果：益泰医药股东全部权益资本价值（净资产价值）账面值为1,497.73万元，评估值7,963.69万元，增值率为431.72%。

（三）评估结论分析

1、收益法更符合市场要求。本次评估目的为东诚药业拟收购益泰医药股东的部分股权，价值类型为市场价值，拟收购股权所涉及的益泰医药的股东全部权益价值的价格主要取决于未来的投资回报情况，这正好与收益法的思路是吻合的。

2、在企业价值评估中，收益法是实现企业评估收益途径及收益还原思路的具体技术手段。它是根据企业未来预期收益，按适当的折现率将其换算成现值，并以此收益现值作为股东全部权益评估值。从资产完整性的角度看，收益法能够反映整体企业价值，把企业全部资源（资产）的价值都反映出来，包括：公司的资质、专家人员知识、基于多年来积累的客户资源等，而基于本项目的评估目的，就是需要反映整体企业价值，反映企业全部资源（资产）的价值。因此，收益法应该是企业价值评估的首选方法，原因：（1）创造企业价值和实现企业价值最大化是企业经营的主要目的，企业价值不是单项资产简单组合，而是各项单项资产的整合，企业价值是由各种不同的创造因素所组成，而且这些创造价值的因素要经过整合才能产生效果；（2）本次收购股权的目的，不是企业过去实现的收益、现在拥有的资产价值，而是企业未来获得盈利的能力。

故我们认为，采用收益法评估结果确定益泰医药的市场价值更为合理，因而以收益法评估结果 7,963.69 万元作为本次资产评估报告结论。

评估结论详细情况详见评估结果汇总表、分类汇总表及各类资产清查评估明细表。

评估结论根据以上评估工作得出，仅在评估报告设定的评估假设和限制条件下成立。

十一、特别事项说明

（一）产权资料瑕疵事项

未发现产权资料瑕疵事项。

（二）未决事项、法律纠纷等不确定因素

未发现未决事项、法律纠纷等不确定因素。

(三) 评估程序受到限制

本次评估，评估程序未受到限制。

(四) 引用其他机构出具的报告结论

本次评估基准日各项资产及负债账面值已经中天运会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具报告号为“中天运[2016]审字第 90667 号”标准无保留意见审计报告。

(五) 重大期后事项

无重大期后事项。

(六) 其他需要说明的事项

1. 本次评估范围及采用的由被评估单位提供的数据、报表及有关资料，委托方及被评估单位对其提供资料的真实性、完整性负责。评估报告中涉及的有关权属证明文件及相关资料由被评估单位提供，委托方及被评估单位对其真实性、合法性承担法律责任。

2. 在评估基准日以后的有效期内，如果资产数量及作价标准发生变化时，应按以下原则处理：

(1) 当资产数量发生变化时，应根据原评估方法对资产数额进行相应调整；

(2) 当资产价格标准发生变化、且对资产评估结果产生明显影响时，委托方应及时聘请有资格的资产评估机构重新确定评估价值；

(3) 对评估基准日后，资产数量、价格标准的变化，委托方在资产实际作价时应给予充分考虑，进行相应调整。

3. 本次评估结论没有考虑控股权因素可能产生的溢价(少数股权可能产生的折价)，也没有考虑流动性对评估对象价值的影响。

4. 我们获得了益泰医药的盈利预测，该盈利预测是本评估报告收益法的主要依据之一。我们对益泰医药的盈利预测进行了必要的调查、分析、判断，采信了益泰医药盈利预测的相关数据。该盈利预测不是评估机构及评估师对企业未来盈利能力的保证。

提请评估报告使用者关注评估报告特别事项说明及可能对评估结论产生的影响。

十二、评估报告使用限制说明

(一) 本评估报告只能用于本报告载明的评估目的和用途。同时，本次评估结

论是反映评估对象在本次评估目的下，根据公开市场的原则确定的现行公允市价，没有考虑将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方可能追加付出的价格等对评估价格的影响，同时，本报告也未考虑国家宏观经济政策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。当前述条件以及评估中遵循的持续经营原则等其它情况发生变化时，评估结论一般会失效。评估机构不承担由于这些条件的变化而导致评估结果失效的相关法律责任。

本评估报告成立的前提条件是本次经济行为符合国家法律、法规的有关规定，并得到有关部门的批准。

（二） 本评估报告只能由评估报告载明的评估报告使用者使用。评估报告的使用权归委托方所有，未经委托方许可，本评估机构不会随意向他人公开。

（三） 未征得本评估机构同意并审阅相关内容，评估报告的全部或者部分内容不得被摘抄、引用或披露于公开媒体，法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外。

（四） 评估结论的使用有效期：根据国家现行规定，本资产评估报告结论使用有效期为一年，自评估基准日 2016 年 2 月 29 日起计算，至 2017 年 2 月 28 日止。过一年，需重新进行资产评估。

十三、评估报告日

本评估报告正式提出日期为2016年4月13日。

评估机构法定代表人

注册资产评估师

注册资产评估师

北京中天华资产评估有限责任公司

2016年4月13日

资产评估报告附件目录

- 东诚药业与浙江星鹏铜材集团有限公司签订的《关于转让上海益泰医药科技有限公司股权的意向书》；
- 资产评估业务约定书；
- 委托方和被评估单位法人营业执照；
- 中天运会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具报告号为“中天运[2016]审字第90667号”标准无保留意见审计报告；
- 被评估单位产权登记证；
- 委托方和相关当事方的承诺函；
- 签字注册资产评估师的承诺函；
- 评估机构资格证书；
- 评估机构法人营业执照副本；
- 签字注册资产评估师资格证书；
- 参加本评估项目的人员名单

评估项目小组工作人员名单

注册资产评估师 管基强

注册资产评估师 薛秀荣

评 估 人 员 武 伟 张 蕾 井玉霞