

本资产评估报告依据中国资产评估准则编制

浙江康恩贝制药股份有限公司拟对收购
贵州拜特制药有限公司股权形成的商誉
进行减值测试涉及的相关资产组组合

可回收价值评估项目

资产评估报告

坤元评报〔2020〕171号

（共一册 第一册）

坤元资产评估有限公司

二〇二〇年四月十八日

目 录

声 明	1
资产评估报告·摘要	2
资产评估报告·正文	4
一、委托人、委估资产组组合所在主要企业及其他资产评估报告使用人.....	4
二、评估目的.....	11
三、评估对象和评估范围.....	11
四、价值类型及其定义.....	13
五、评估基准日.....	14
六、评估依据.....	14
七、宏观经济及行业分析.....	15
八、评估方法.....	38
九、评估程序实施过程和情况.....	43
十、评估假设.....	42
十一、评估结论.....	43
十二、特别事项说明.....	43
十三、资产评估报告使用限制说明.....	45
十四、资产评估报告日.....	46
资产评估报告·附件	
一、委估资产组组合汇总表.....	47
二、委托人和相关企业法人营业执照.....	48
三、评估对象涉及的主要权属证明资料.....	50
四、委托人和其他相关当事人的承诺函	60
五、资产评估机构备案公告及证券期货相关业务资格证书	62
六、资产评估机构法人营业执照	64
七、签名资产评估师职业资格证书登记卡	65

声 明

一、本资产评估报告依据财政部发布的资产评估基本准则和中国资产评估协会发布的资产评估执业准则和职业道德准则编制。

二、委托人或者其他资产评估报告使用人应当按照法律、行政法规规定及本资产评估报告载明的使用范围使用资产评估报告；委托人或者其他资产评估报告使用人违反前述规定使用资产评估报告的，本资产评估机构及资产评估师不承担责任。

本资产评估报告仅供委托人、资产评估委托合同中约定的其他资产评估报告使用人和法律、行政法规规定的资产评估报告使用人使用；除此之外，其他任何机构和个人不能成为资产评估报告的使用人。

本资产评估机构及资产评估师提示资产评估报告使用人应当正确理解评估结论，评估结论不等同于评估对象可实现价格，评估结论不应当被认为是评估对象可实现价格的保证。

三、本资产评估机构及资产评估师遵守法律、行政法规和资产评估准则，坚持独立、客观和公正的原则，并对所出具的资产评估报告依法承担责任。

四、本资产评估机构及资产评估师与资产评估报告中的评估对象没有现存或者预期的利益关系；与相关当事人没有现存或者预期的利益关系，对相关当事人不存在偏见。

五、本资产评估机构出具的资产评估报告中的分析、判断和结果受资产评估报告中假设和限制条件的限制，资产评估报告使用人应当充分关注资产评估报告中载明的假设、限制条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

浙江康恩贝制药股份有限公司拟对收购 贵州拜特制药有限公司股权形成的商誉 进行减值测试涉及的相关资产组组合 可回收价值评估项目 资产评估报告

坤元评报〔2020〕171号

摘 要

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

一、委托人、委估资产组组合所在主要企业及其他资产评估报告使用人

本次资产评估的委托人为浙江康恩贝制药股份有限公司(以下简称“康恩贝股份”),本次委估资产组组合所在主要企业(被并购单位)为贵州拜特制药有限公司(以下简称“贵州拜特”)。

根据《资产评估委托合同》，本资产评估报告的其他使用人为国家法律、法规规定的资产评估报告使用人。

二、评估目的

康恩贝股份根据《企业会计准则》的要求，拟对其收购贵州拜特股权所形成的商誉在资产负债表日进行减值测试，为此需要对该经济行为涉及的相关资产组组合在评估基准日的可回收价值进行评估。

本次评估目的是为该经济行为提供委估资产组组合可回收价值的参考依据。

三、评估对象和评估范围

评估对象为涉及上述经济行为的相关资产组组合。

评估范围为截至2019年12月31日的相关委估资产及负债。按委估资产组组合汇总表反映，资产组组合总额为1,535,885,518.84元，其中，不含商誉资产总额、负债和商誉的企业申报金额分别为513,365,089.67元、274,271,588.18元和1,296,792,017.35元。

四、价值类型

按照《以财务报告为目的的评估指南》的要求，选择资产组组合的可回收价值作为本评估报告的价值类型。

“可回收价值”是指委估资产组组合预计未来现金流量的现值或者公允价值减去处置费用的净额的孰高者。

五、评估基准日

评估基准日为 2019 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，本次采用收益法进行评估。

七、评估结论

在本报告所揭示的评估假设基础上，委估资产组组合的可回收价值为 343,000,000 元（大写为人民币叁亿肆仟叁佰万元整）。

八、评估结论的使用有效期

本评估结论仅对康恩贝股份商誉减值测试之经济行为有效。本评估结论的使用有效期为一年，即自评估基准日 2019 年 12 月 31 日起至 2020 年 12 月 30 日止。

资产评估报告的特别事项说明和使用限制说明请参阅资产评估报告正文。

浙江康恩贝制药股份有限公司拟对收购 贵州拜特制药有限公司股权形成的商誉 进行减值测试涉及的相关资产组组合 可回收价值评估项目 资产评估报告

坤元评报〔2020〕171号

浙江康恩贝制药股份有限公司：

坤元资产评估有限公司接受贵公司的委托，根据有关法律、行政法规和资产评估准则的规定，坚持独立、客观、公正的原则，采用收益法，按照必要的评估程序，对贵公司拟对收购贵州拜特制药有限公司股权形成的商誉进行减值测试涉及的相关资产组组合在2019年12月31日的可回收价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下：

一、委托人、委估资产组组合所在主要企业及其他资产评估报告使用人

(一) 委托人概况

1. 名称：浙江康恩贝制药股份有限公司(以下简称“康恩贝股份”)
2. 住所：浙江省兰溪市康恩贝大道1号
3. 法定代表人：胡季强
4. 注册资本：266,732.02万元人民币
5. 类型：其他股份有限公司(上市)
6. 统一社会信用代码：91330000142924161N
7. 登记机关：浙江省市场监督管理局
8. 经营范围：药品生产(范围详见《中华人民共和国药品生产许可证》)。食品生产(范围详见《食品生产许可证》)，卫生材料及敷料的制造、销售，五金机械，通讯设备(不含无线通讯设备)，仪器仪表，电脑软件，建筑材料，化工产品(不含危险品及易制毒品)，纺织品，日用百货，家用电器，文化用品，健身器械，汽车配件、初级食用农产品的销售，技术咨询服务；经营进出口业务。(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) 委估资产组组合所在主要企业(被并购单位)概况

本次委估资产组组合所在主要企业(被并购单位)为贵州拜特制药有限公司。

一) 企业名称、类型与组织形式

1. 名称：贵州拜特制药有限公司(以下简称“贵州拜特”)
2. 住所：贵州省贵阳市白云区麦架镇新材料产业园
3. 法定代表人：赖忠义
4. 注册资本：壹亿贰仟伍佰万元整
5. 类型：有限责任公司(非自然人投资或控股的法人独资)
6. 统一社会信用代码：91520000622240025P
7. 登记机关：贵阳市工商行政管理局

8. 经营范围：法律、法规、国务院决定规定禁止的不得经营；法律、法规、国务院决定规定应当许可(审批)的，经审批机关批准后凭许可(审批)文件经营；法律、法规、国务院决定规定无需许可(审批)的，市场主体自主选择经营。(生产、销售：药品、消毒杀菌产品、保健品。)

二) 企业历史沿革

贵州拜特(原名贵州兴业制药有限公司)成立于1994年7月16日，初始注册资本21万美元，由香港第一兴业有限公司出资设立。

1998年2月，贵州拜特注册资本增加至31万美元，增加的注册资本10万美元均由股东香港第一兴业有限公司缴纳。

2005年3月，香港第一兴业有限公司将持有的贵州拜特股权全部转让给First Capital Asia Investments Limited。

2006年4月，贵州拜特注册资本增加至151万美元，增加的注册资本120万美元均由股东First Capital Asia Investments Limited缴纳。

2012年4月，First Capital Asia Investments Limited、贵州塑力线缆有限公司和贵州得雅投资管理有限公司对贵州拜特进行增资扩股。增资后的注册资本为125,000,000.00元，股权结构为：First Capital Asia Investments Limited出资12,244,751.60元，占注册资本的9.80%；贵州塑力线缆有限公司出资2,995,825.00元，占注册资本的2.40%；贵州得雅投资管理有限公司出资109,759,423.40元，占

注册资本的 87.80%。

2012 年 4 月，贵州塑力线缆有限公司将其持有的贵州拜特 2.4% 的股权转让给贵州得雅投资管理有限公司。变更后的股权结构为：First Capital Asia Investments Limited 出资 12,244,751.60 元，占注册资本的 9.80%；贵州得雅投资管理有限公司出资 112,755,248.40 元，占注册资本的 90.20%。

2012 年 11 月贵州得雅投资管理有限公司与 First Capital Asia Investments Limited 签订股权转让协议，First Capital Asia Investments Limited 将其持有的贵州拜特 9.8% 的股权转让给贵州得雅投资管理有限公司。

2014 年 3 月，贵州得雅投资管理有限公司将其持有的贵州拜特 100% 的股权转让给自然人朱麟。

2014 年 6 月，自然人朱麟将其持有的贵州拜特 51% 的股权转让给康恩贝股份。

2015 年 6 月，自然人朱麟将其持有的贵州拜特 49% 的股权转让给康恩贝股份。

经过上述增资及股权变更，截至评估基准日，贵州拜特的注册资本为 12,500 万元人民币，系浙江康恩贝制药股份有限公司的全资子公司。

三) 贵州拜特前 2 年及评估基准日的资产、负债状况及经营业绩见下表：

1. 母公司报表

金额单位：人民币元

项目名称	2017 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2019 年 12 月 31 日
总资产	640,234,181.30	569,034,070.53	543,173,054.83
总负债	226,499,623.41	94,621,522.34	106,533,070.01
所有者权益	413,734,557.89	474,412,548.19	436,639,984.82
项目名称	2017 年	2018 年	2019 年
营业收入	720,257,413.21	690,181,376.79	501,871,826.74
营业成本	82,961,112.32	88,882,421.72	70,325,190.24
利润总额	385,462,319.67	460,087,114.69	306,203,873.49
净利润	327,131,735.04	390,677,990.30	259,727,436.63

2. 合并报表

金额单位：人民币元

项目名称	2017 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2019 年 12 月 31 日
总资产	938,916,558.35	990,065,967.93	786,827,387.36
总负债	507,753,118.66	515,542,009.60	325,310,897.03
所有者权益	431,163,439.69	474,523,958.33	461,516,490.33
归属于母公司所有者权益	431,163,439.69	474,523,958.33	461,516,490.33

项目名称	2017 年度	2018 年度	2019 年度
营业收入	1,049,901,147.33	1,783,479,709.75	1,411,232,039.88
营业成本	80,936,294.29	93,058,787.73	80,205,299.59
利润总额	408,731,245.14	437,989,968.83	338,780,558.39
净利润	344,560,616.84	373,360,518.64	284,492,532.00
归属于母公司所有者的净利润	344,560,616.84	373,360,518.64	284,492,532.00

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

四) 贵州拜特经营情况等

1. 公司概况

贵州拜特制药有限公司前身为贵州兴业制药有限公司，始建于 1994 年 7 月，是一家集科研、生产、销售为一体的高新技术企业，坐落于贵州省贵阳市近郊。公司经过 2003 年、2005 年、2008 年、2010 年、2014 年、2018 年共 9 次 GMP 认证，现已获得小容量注射剂、硬胶囊剂、片剂、颗粒剂、糖浆剂、搽剂、洗剂、栓剂（含中药提取）八个剂型的 GMP 证书，年生产能力 12,000 万支小容量注射液、2 亿粒胶囊、300 万瓶洗液、200 万粒栓剂、2 亿袋颗粒和 1,100 万瓶糖浆等。

公司现生产的产品主要有丹参川芎嗪注射液、痔疾洗液、感冒止咳糖浆、感冒解毒颗粒、小儿清解颗粒、六味木香胶囊、灵芝胶囊等。公司拥有健全的营销网络，产品覆盖了除台湾外的三十多个省、市、自治区。

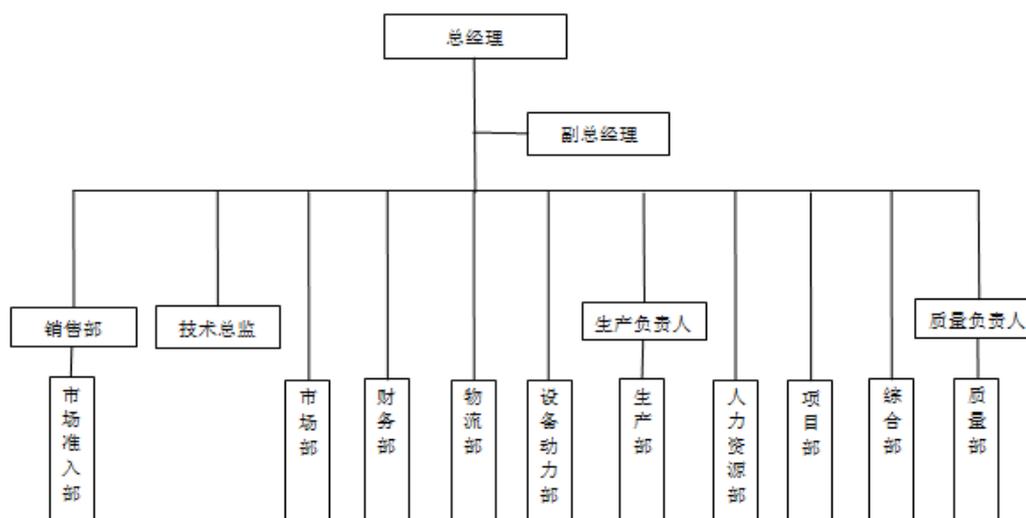
2019 年 7 月 1 日，国家卫生健康委员会办公厅公布了《关于印发第一批国家重点监控合理用药药品目录（化药及生物制品）的通知》（国卫办医函〔2019〕558 号）（以下简称“《重点监控目录》”），贵州拜特的丹参川芎嗪注射液产品被列入该目录。2019 年 8 月 20 日，国家医疗保障局、人力资源社会保障部印发《关于印发〈国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录〉的通知》（医保发〔2019〕46 号），明确将列入《重点监控目录》品种调整出国家医保目录。此后国家医保部门又要求各地未来三年内地方医保目录增补品种逐步退出各地省级地方医保支付目录并优先将纳入上述国家重点监控范围的药品调整出支付范围。受上述《重点监控目录》及政府医保目录调整等政策的影响，贵州拜特丹参川芎嗪注射液市场销售从 2019 年三季度起开始出现明显下降。

2019 年 9 月，为充分利用贵州拜特的销售网络，子公司贵州拜特医药销售有限

公司（以下简称“拜特销售公司”）与江西天施康中药股份有限公司（以下简称“江西天施康”）签订了《药品总经销协议》，拜特销售公司全国独家总经销江西天施康生产的夏天无系列所有剂型和规格及滋养阴颗粒。

公司现设 9 个职能部门，职工 364 人，其中执业药师 12 名，高级技术职称 3 人，中级技术职称 21 人，初级技术职称 10 人，职业资格 16 人，技术人员 32 人。

公司组织机构设置如下图所示：



截至评估基准日，公司下设一家全资子公司和一家全资孙公司。

子公司贵州拜特医药销售有限公司，成立于 2017 年 3 月 1 日，取得贵阳市工商行政管理局颁发的统一社会信用代码为 91520191MA6DTW3A6P 号的《营业执照》，注册地址为贵阳市工商行政管理局贵州双龙航空港经济区分局，注册资本肆仟万元人民币，法定代表人为赖忠义，经营范围为：法律、法规、国务院决定规定禁止的不得经营；法律、法规、国务院决定规定应当许可（审批）的，经审批机关批准后凭许可（审批）文件经营；法律、法规、国务院决定规定无需许可（审批）的，市场主体自主选择经营。（销售：中成药、化学药制剂、抗生素、中药饮片。

孙公司贵州拜特医药市场管理有限公司，成立于 2019 年 10 月 12 日，取得贵阳市工商行政管理局颁发的统一社会信用代码为 91520191MA6J1KAF1F 号的《营业执照》，注册地址为贵阳市工商行政管理局贵州双龙航空港经济区分局，注册资本壹仟万元人民币，法定代表人为赖芳林，经营范围为：法律、法规、国务院决定规定禁止的不得经营；法律、法规、国务院决定规定应当许可（审批）的，经审批机关批

准后凭许可（审批）文件经营；法律、法规、国务院决定规定无需许可（审批）的，市场主体自主选择经营。（药品、医疗器械、保健品、健康食品等大健康行业的市场管理、商务管理、配送商管理、供应链管理、产品推广、学术推广、品牌推广、市场推广、学术会议、市场调查、会议服务、商务代理、企业管理及咨询服务、信息服务；医学研究及试验发展；医疗技术的转让、推广、咨询及服务；广告设计、制作、代理、发布及推广。）

2. 公司销售模式

公司主要采用专业化学术推广模式进行药品销售，产品的销售终端主要为医院及部分药品零售企业。公司从经营资质、销售渠道、配送能力、商业信用等多方面遴选优质的医药商业公司作为经销商，与其建立长期稳定的合作关系，由经销商完成对终端单位的药品配送。公司将药品发送到经销商，由经销商直接或分销配送，最终使药品进入医院等零售终端。经销商按与公司签订的协议价格与公司结算货款，医院等零售终端按药品中标价格或约定价格与经销商结算货款。

处方药的用药需求除适应症的市场容量外，主要取决于该药品的疗效和医生对该药品的认知程度，因此公司采用行业通行的专业化学术推广模式进行营销。公司拥有覆盖全国的营销网络，对绝大多数产品和区域均由公司各事业部组织开展学术推广活动，经销商只负责向医院等终端进行配送；同时，公司也充分利用经销商的营销能力，对部分产品和区域由经销商负责主导学术推广活动，在这种情形下，经销商除了配送职能，还承担一定的市场营销、客户维护等工作。

2017年2月，国务院办公厅发布《关于进一步改革完善药品生产流通使用政策的若干意见》（国办发[2017]13号），进一步明确提出要推进药品流通体制改革，要求“综合医改试点省（区、市）和公立医院改革试点城市要率先推行两票制，鼓励其他地区执行两票制，争取到2018年在全国全面推开”。为顺应“两票制”政策，公司于2017年成立子公司贵州拜特销售有限公司，主要负责药品销售，开展销售体制改革和营销模式转型，营销模式由原底价代理（经销）模式逐步调整为专业化学术推广模式。

3. 公司的竞争优劣势、发展机遇及面临的风险

（1）公司的竞争优势

A. 产品优势

公司的核心产品丹参川芎嗪注射液（批准文号为国药准字（H52020959），商品名恤彤）是以中药提取物丹参素和盐酸川芎嗪组成的复方静脉给药注射剂，主要成分是丹参素和盐酸川芎嗪，每支注射液（5ml）含有 1.8mg—2.2mg 的丹参素和 100mg 盐酸川芎嗪。

公司目前已完成该产品的IV期临床试验,对其安全性进行了全面的系统的评价,据临床试验单位和 CRO 公司的初步总结,该产品疗效确切,不良反应发生率很低。

同时公司独家经销夏天无系列产品,夏天无药材种植方法具有独家专利,主要原料夏天无拥有 GAP 种植基地,种植面积达到上万亩,原料质量能有较高保证。与其他竞品相比,可以抑制炎性反应,快速止痛,而且具有疏通经络改善微循环的效果,多年临床验证安全性好,疗效佳。

B. 营销网络的优势

贵州拜特公司已建立较为成熟的、覆盖全国主要市场的营销网络体系。康恩贝股份可利用贵州拜特的营销优势,逐步将目前体系内有独特优势但市场开发不足的处方药潜力产品及招商网络与贵州拜特的招商代理营销网络进行整合,形成为康恩贝股份及各关联公司服务的全国药品招商营销网络体系。

（2）公司的竞争劣势

部分省市在招标过程中对待不同地区的医药企业采取不同的政策,加大了公司市场营销的难度。

（3）发展机遇

医药行业同时具有“内需消费”和“新兴产业”两大属性,随着政府投入的不断增加以及老龄化、城镇化进程的不断推进,医药行业的发展是可预见的。

（4）面临的风险

A. 产业政策风险

医药产业是我国重点发展的行业之一,医药产品是关系人民生命健康和安全的特殊消费品;医药产业又是一个受监管程度较高的行业,其监管部门包括国家及各级地方药品监管部门,它们在各自的权限范围内,制订相关的政策法规,对整个行业实施监管。同时,我国医疗体制正处在变革阶段,相关的政策法规体系正在逐步制订和不断完善。相关政策法规的出台将进一步促进我国医药行业有序、健康地发展,但也有可能不同程度地增加医药企业的运营成本,并将对企业的经营产生影响,

如果公司在经营策略上不能及时调整，顺应国家有关医药改革政策的变化，将会对公司的经营产生不利影响。

B. 退出国家医保的风险

2019年7月1日，贵州拜特的丹参川芎嗪注射液产品被列入《重点监控目录》，同年8月20日，国家医疗保障局、人力资源社会保障部明确将丹参川芎嗪注射液产品调整出国家医保目录。此后国家医保部门又要求各地未来三年内地方医保目录增补品种逐步退出各地省级地方医保支付目录并优先将纳入上述国家重点监控范围的药品调整出支付范围。上述政策的出台，将会对参川芎嗪注射液市场销售产生重大风险。

2019年10-12月，丹参川芎嗪注射液产品销量已较去年同期下降56%，2020年随着各省医保的逐渐退出，销售数量将会存在更大幅度的下降。

（三）委托人与委估资产组组合所在主要企业的关系

康恩贝股份为贵州拜特的唯一股东。

（四）其他资产评估报告使用人

根据《资产评估委托合同》，本资产评估报告的其他使用人为国家法律、法规规定的评估报告使用人。

二、评估目的

康恩贝股份根据《企业会计准则》的要求，拟对收购贵州拜特股权所形成的商誉在资产负债表日进行减值测试，为此需要对该经济行为涉及的相关资产组组合在评估基准日的可回收价值进行评估。

本次评估目的是为该经济行为提供委估资产组组合可回收价值的参考依据。

三、评估对象和评估范围

评估对象为涉及上述经济行为的相关资产组组合。

评估范围为截至2019年12月31日的相关委估资产及负债。按委估资产组组合汇总表反映，资产组组合总额为1,535,885,518.84元，其中，不含商誉资产总额、负债和商誉的企业申报金额分别为513,365,089.67元、274,271,588.18元和1,296,792,017.35元。

具体内容如下：

金额单位：元

项 目	合并报表金额(公允价值)
一、流动资产	308,457,113.97
二、非流动资产	204,907,975.70
其中：固定资产	165,317,968.22
无形资产	39,076,643.57
长期待摊费用	370,363.91
其他非流动资产	143,000.00
不含商誉资产总计	513,365,089.67
三、流动负债	266,346,721.38
四、非流动负债	7,924,866.80
负债合计	274,271,588.18
相关商誉（企业申报金额）	1,296,792,017.35
资产组组合(含商誉)	1,535,885,518.84

除货币资金和往来款外，资产组组合账面列示的主要资产为存货、建筑物类固定资产、设备类固定资产和无形资产—土地使用权等，可辨认无形资产主要为药品注册批件、商标、专利技术和作品登记证书。

1. 存货

列入资产组组合范围的存货主要包括原材料（主要为丹参、盐酸川芎嗪等各类药材及药品包装物等）、产成品（主要为丹参川芎嗪等各类产品）、发出商品（主要为丹参川芎嗪注射液等）和在产品（主要为丹参川芎嗪注射液等），除部分原材料在外部仓库、发出商品已发往客户单位外，其他均存放于公司的生产车间及仓库内。

2. 建筑物类固定资产

列入资产组组合范围的建筑物类固定资产共计 27 项，其中房屋建筑物共 8 项，主要为工业厂房及附属建筑等，建于 2014 年，主要结构为钢混结构，建筑面积合计 51,385.77 平方米。构筑物共 19 项，主要为道路和钢棚等，建于 2014-2019 年，主要结构为砼和钢结构。上述建（构）筑物主要分布于贵州省贵阳市白云区麦架镇新材料产业园。

3. 设备类固定资产

列入资产组组合范围的设备类固定资产共计 865 项，系用于中药制剂、胶囊剂、颗粒剂的生产，主要设备包括安瓿洗烘灌封联动机、颗粒制剂联动线、全自动检查机、丹参提纯系统等生产专用设备；高效液相色谱仪、原子吸收光谱仪、气相色谱仪、微波消解仪等检验检测设备以及纯化水系统/反渗透主机、工艺管道、组合式空

调机组、锅炉等生产配套设备、设施。除此之外，委估设备还包括电脑、空调等办公设备以及车辆等。

4. 无形资产-土地使用权

列入资产组组合范围的土地使用权 1 宗，土地面积 65,842.00 平方米，位于贵阳市白云区麦架镇新材料产业园，目前已取得“黔(2018)白云区不动产权第 0006962、0006960、0006959、0006963、0007058、0006961、0006957、0006958 号”《国有土地使用权证》，取得日期为 2012 年 5 月，土地性质为国有出让，用途为工业，准用年限为 50 年，目前土地已达到“五通一平”状态。

5. 可辨认无形资产

列入资产组组合范围的可辨认无形资产主要为与丹参川芎嗪注射液药品生产相关的 1 个药品注册批件、4 个专利技术及 6 个注册商标。

6. 商誉

2014 年 4 月 23 日，康恩贝股份召开 2014 年第一次临时股东大会审议通过了《关于受让贵州拜特制药有限公司股权的议案》，同意公司以现金 9.945 亿元受让朱麟持有的贵州拜特 51%股权。2014 年 6 月公司完成收购贵州拜特制药有限公司 51%股权。康恩贝股份因非同一控制下企业合并贵州拜特，根据购买日按合并成本 99,450 万元与取得贵州拜特公司可辨认净资产公允价值 25,400.85 万元的差额确认商誉 740,491,510.85 元。经康恩贝股份 2014 年度股东大会审议通过，康恩贝股份又于 2015 年 6 月完成收购贵州拜特剩余 49%股权，贵州拜特成为康恩贝股份全资子公司。

2019 年 7 月，由于《重点监控目录》以及政府医保目录调整等政策对贵州拜特公司丹参川芎嗪注射液未来市场销售和业绩可能产生的不利影响，康恩贝股份于 2019 年三季度末对 2014 年 6 月收购贵州拜特公司 51%股权所形成的商誉进行了减值测试，并计提了商誉减值准备 79,127,582.00 元。

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

按照《以财务报告为目的的评估指南》的要求，选择资产组组合的可回收价值作为本评估报告的价值类型。

“可回收价值”是指委估资产组组合预计未来现金流量的现值或者公允价值减去处置费用的净额的孰高者。

五、评估基准日

因评估基准日应为商誉减值测试日，即资产负债表日，故由委托人确定本次评估基准日为2019年12月31日，并在资产评估委托合同中作了相应约定。

六、评估依据

（一）法律法规依据

1. 《资产评估法》；
2. 《会计监管风险提示第8号—商誉减值》；
3. 《企业会计准则第8号—资产减值》；
4. 其他有关法律、法规、通知文件等。

（二）评估准则依据

1. 《资产评估基本准则》；
2. 《资产评估职业道德准则》；
3. 《资产评估执业准则——资产评估程序》；
4. 《资产评估执业准则——资产评估报告》；
5. 《资产评估执业准则——资产评估委托合同》；
6. 《资产评估执业准则——资产评估档案》；
7. 《资产评估执业准则——利用专家工作及相关报告》；
8. 《以财务报告为目的的评估指南》；
9. 《资产评估价值类型指导意见》；
10. 《资产评估对象法律权属指导意见》。

（三）权属依据

1. 贵州拜特及其子公司提供的《营业执照》、公司章程和验资报告；
2. 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）、财务报表及其他会计资料；
3. 国有土地使用证、房屋所有权证、机动车行驶证、发票等权属证明；

4. 专利证书、商标注册证、药品注册批件等相关权属证明；
5. 其他产权证明文件。

(四) 取价依据

1. 贵州拜特及其子公司提供的评估申报表；
2. 贵州拜特截至评估基准日的审计报告以及相关财务报表；
3. 机械工业出版社出版的《2019 机电产品报价手册》、《2019 机电产品价格信息查询系统》及互联网上查询的设备、车辆等报价信息；
4. 主要设备的购置合同、发票、付款凭证；有关设备的技术档案、检测报告、运行记录等资料；
5. 贵州拜特的历史生产经营资料、经营规划和收益预测资料；
6. 行业统计资料、相关行业及市场容量、市场前景、市场发展及趋势分析资料、定价策略及未来营销方式、类似业务公司的相关资料；
7. 从“同花顺 iFinD 金融数据终端”查询的相关数据；
8. 中国人民银行公布的评估基准日相关贷款市场报价利率；
9. 企业会计准则及其他会计法规和制度、部门规章等；
10. 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；
11. 其他资料。

七、宏观经济及行业分析

(一) 宏观经济因素分析

2019 年，面对国内外风险挑战明显上升的复杂局面，在以习近平总书记为核心的党中央坚强领导下，各地区各部门认真贯彻党中央、国务院决策部署，坚持稳中求进工作总基调，坚持新发展理念，坚持以供给侧结构性改革为主线，积极推动高质量发展，扎实做好稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期工作，三大攻坚战取得关键进展，国民经济运行总体平稳，发展质量稳步提升，主要预期目标较好实现，为全面建成小康社会奠定了坚实基础。

初步核算，全年国内生产总值 990,865 亿元，按可比价格计算，比上年增长 6.1%，符合 6%-6.5%的预期目标。分季度看，一季度同比增长 6.4%，二季度增长 6.2%，三季度增长 6.0%，四季度增长 6.0%。分产业看，第一产业增加值 70,467 亿元，比上

年增长 3.1%；第二产业增加值 386,165 亿元，增长 5.7%；第三产业增加值 534,233 亿元，增长 6.9%。

1. 粮食产量创历史新高，牛羊禽蛋奶实现增长

全年全国粮食总产量 66,384 万吨，比上年增长 0.9%，增产 594 万吨，连续 5 年保持在 65,000 万吨以上。其中，夏粮产量 14,160 万吨，增长 2.0%；早稻产量 2,627 万吨，下降 8.1%；秋粮产量 49,597 万吨，增长 1.1%。分品种看，小麦产量 13,359 万吨，增长 1.6%；玉米产量 26,077 万吨，增长 1.4%；大豆产量 1,810 万吨，增长 13.3%。全年猪牛羊禽肉产量 7,649 万吨，比上年下降 10.2%。其中，牛肉产量 667 万吨，增长 3.6%；羊肉产量 488 万吨，增长 2.6%；禽肉产量 2,239 万吨，增长 12.3%；禽蛋产量 3,309 万吨，增长 5.8%；牛奶产量 3,201 万吨，增长 4.1%；猪肉产量 4,255 万吨，下降 21.3%。

2. 工业生产持续发展，高技术制造业和战略性新兴产业较快增长

全年全国规模以上工业增加值比上年增长 5.7%。分经济类型看，国有控股企业增加值增长 4.8%；股份制企业增长 6.8%，外商及港澳台商投资企业增长 2.0%；私营企业增长 7.7%。分三大门类看，采矿业增加值增长 5.0%，制造业增长 6.0%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 7.0%。高技术制造业和战略性新兴产业增加值分别比上年增长 8.8%和 8.4%，增速分别比规模以上工业快 3.1 和 2.7 个百分点。12 月份，规模以上工业增加值同比增长 6.9%，比上月加快 0.7 个百分点，环比增长 0.58%。12 月份，制造业采购经理指数（PMI）分项指数中，生产指数、新订单指数和供应商配送时间指数分别为 53.2%，51.2%和 51.1%，均高于临界点。制造业生产经营活动预期指数为 54.4%，位于较高景气区间。

1-11 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 56,101 亿元，同比下降 2.1%，降幅比 1-10 月份收窄 0.8 个百分点；其中 11 月份，规模以上工业企业利润总额同比增长 5.4%，10 月份为下降 9.9%。

3. 服务业较快发展，现代服务业增势良好

全年全国服务业生产指数比上年增长 6.9%。信息传输、软件和信息技术服务业，租赁和商务服务业，金融业，交通运输、仓储和邮政业增加值分别增长 18.7%、8.7%、7.2%和 7.1%，增速分别快于第三产业 11.8、1.8、0.3 和 0.2 个百分点。1-11 月份，规模以上服务业企业营业收入同比增长 9.4%，其中，战略性新兴服务业、科技服务

业和高技术服务业企业营业收入分别增长 12.4%、12.0%和 12.0%，增速分别快于全部规模以上服务业 3.0、2.6 和 2.6 个百分点；规模以上服务业企业营业利润增长 3.5%。

12 月份，服务业商务活动指数为 53.0%，继续位于荣枯线以上。其中铁路运输业、住宿业、电信广播电视和卫星传输服务、互联网软件信息技术服务、金融业、租赁及商务服务业等行业商务活动指数均位于 55.0%以上的较高景气区间。从市场预期看，服务业业务活动预期指数为 59.1%，增长势头较好。

4. 市场销售平稳增长，网上零售占比明显提高

全年社会消费品零售总额 411,649 亿元，比上年增长 8.0%。其中，限额以上单位消费品零售额 148,010 亿元，增长 3.9%。按经营单位所在地分，城镇消费品零售额 351,317 亿元，增长 7.9%；乡村消费品零售额 60,332 亿元，增长 9.0%。按消费类型分，餐饮收入 46,721 亿元，增长 9.4%；商品零售 364,928 亿元，增长 7.9%。消费升级类商品较快增长，全年限额以上单位化妆品类、通讯器材类、体育娱乐用品类、家用电器和音像器材类商品零售额增速分别比限额以上消费品零售额增速快 8.7、4.6、4.1、1.7 个百分点。12 月份，社会消费品零售总额同比增长 8.0%，环比增长 0.53%。

全年全国网上零售额 106,324 亿元，比上年增长 16.5%。其中，实物商品网上零售额 85,239 亿元，增长 19.5%，占社会消费品零售总额的比重为 20.7%，比上年提高 2.3 个百分点。

5. 固定资产投资平稳增长，高技术产业投资增长较快

全年全国固定资产投资（不含农户）551,478 亿元，比上年增长 5.4%。分领域看，基础设施投资增长 3.8%，制造业投资增长 3.1%，房地产开发投资增长 9.9%。全国商品房销售面积 171,558 万平方米，下降 0.1%；商品房销售额 159,725 亿元，增长 6.5%。分产业看，第一产业投资增长 0.6%，第二产业投资增长 3.2%，第三产业投资增长 6.5%。民间投资 311,159 亿元，增长 4.7%。高技术产业投资增长 17.3%，快于全部投资 11.9 个百分点，其中高技术制造业和高技术服务业投资分别增长 17.7%和 16.5%。社会领域投资增长 13.2%，快于全部投资 7.8 个百分点，其中教育，文化、体育和娱乐业投资分别增长 17.7%和 13.9%。12 月份，固定资产投资环比增长 0.44%。

6. 对外贸易逆势增长，一般贸易占比继续提升

全年货物进出口总额 315,446 亿元，比上年增长 3.4%。其中，出口 172,298 亿元，增长 5.0%；进口 143,148 亿元，增长 1.6%。进出口相抵，顺差为 29,150 亿元。一般贸易进出口占进出口总额的比重为 59.0%，比上年提高 1.2 个百分点。机电产品出口增长 4.4%，占出口总额的 58.4%。我国对欧盟、东盟进出口分别增长 8.0% 和 14.1%；与“一带一路”沿线国家进出口增势良好，对“一带一路”沿线国家合计进出口增长 10.8%，高出货物进出口总额增速 7.4 个百分点。全年规模以上工业企业实现出口交货值 124,216 亿元，比上年增长 1.3%。

7. 居民消费价格涨幅符合预期目标，工业生产者价格小幅下降

全年居民消费价格比上年上涨 2.9%，符合 3% 左右的预期目标。其中，城市上涨 2.8%，农村上涨 3.2%。分类别看，食品烟酒价格上涨 7.0%，衣着上涨 1.6%，居住上涨 1.4%，生活用品及服务上涨 0.9%，交通和通信下降 1.7%，教育文化和娱乐上涨 2.2%，医疗保健上涨 2.4%，其他用品和服务上涨 3.4%。在食品烟酒价格中，粮食价格上涨 0.5%，鲜菜价格上涨 4.1%，猪肉价格上涨 42.5%。扣除食品和能源价格的核心 CPI 上涨 1.6%，涨幅比上年回落 0.3 个百分点。12 月份，居民消费价格同比上涨 4.5%，环比与上月持平。全年工业生产者出厂价格比上年下降 0.3%，12 月份同比下降 0.5%，环比与上月持平。全年工业生产者购进价格比上年下降 0.7%，12 月份同比下降 1.3%，环比与上月持平。

8. 就业形势保持稳定，城镇调查失业率符合预期目标

全年城镇新增就业 1,352 万人，连续 7 年保持在 1,300 万人以上，明显高于 1,100 万人以上的预期目标，完成全年目标的 122.9%。12 月份，全国城镇调查失业率为 5.2%，2019 年各月全国城镇调查失业率保持在 5.0%–5.3% 之间，实现了低于 5.5% 左右的预期目标。全国主要就业人员群体 25–59 岁人口调查失业率为 4.7%。12 月份，31 个大城市城镇调查失业率为 5.2%。2019 年末，城镇登记失业率为 3.62%，比上年末降低 0.18 个百分点，符合 4.5% 以内的预期目标。年末全国就业人员 77471 万人，其中城镇就业人员 44,247 万人。全年农民工总量 29,077 万人，比上年增加 241 万人，增长 0.8%。其中，本地农民工 11,652 万人，增长 0.7%；外出农民工 17,425 万人，增长 0.9%。农民工月均收入水平 3,962 元，比上年增长 6.5%。

9. 居民收入增长与经济增长基本同步，城乡居民人均收入比值继续缩小

全年全国居民人均可支配收入 30,733 元，比上年名义增长 8.9%，增速比上年

加快 0.2 个百分点；扣除价格因素实际增长 5.8%，与经济增长基本同步，与人均 GDP 增长大体持平。按常住地分，城镇居民人均可支配收入 42,359 元，比上年名义增长 7.9%，扣除价格因素实际增长 5.0%；农村居民人均可支配收入 16,021 元，比上年名义增长 9.6%，扣除价格因素实际增长 6.2%。城乡居民人均收入比值为 2.64，比上年缩小 0.05。全国居民人均可支配收入中位数 26,523 元，比上年名义增长 9.0%。按全国居民五等份收入分组，低收入组人均可支配收入 7,380 元，中间偏下收入组人均可支配收入 15,777 元，中间收入组人均可支配收入 25,035 元，中间偏上收入组人均可支配收入 39,230 元，高收入组人均可支配收入 76,401 元。

全年全国居民人均消费支出 21,559 元，比上年名义增长 8.6%，增速比上年加快 0.2 个百分点；扣除价格因素实际增长 5.5%。按常住地分，城镇居民人均消费支出 28,063 元，名义增长 7.5%；农村居民人均消费支出 13,328 元，名义增长 9.9%。

10. 重点改革和攻坚任务扎实推进，经济转型升级态势持续

供给侧结构性改革成效显著。2019 年全国工业产能利用率为 76.6%，比上年提高 0.1 个百分点；其中石油和天然气开采业、黑色金属冶炼和压延加工业产能利用率分别为 91.2%和 80.0%，分别比上年提高 2.9 和 2.0 个百分点。企业资产负债率下降。11 月末，规模以上工业企业资产负债率为 56.9%，同比下降 0.3 个百分点。年末全国商品房待售面积 49821 万平方米，比上年末下降 4.9%。企业单位成本费用比年初继续下降。补短板方面，薄弱环节投资较快增长。全年生态保护和环境治理业、环境监测及治理服务投资分别增长 37.2%、33.4%，分别快于全部投资 31.8、28.0 个百分点。微观主体活力增强。2019 年，新登记市场主体 2,377 万户，日均新登记企业 2 万户，活跃度 70%左右，年末市场主体总数达 1.2 亿户。三大攻坚战取得关键进展。全年 1,109 万农村贫困人口实现脱贫。初步核算，天然气、水电、核电、风电等清洁能源消费量占能源消费总量的比重比上年提高 1.0 个百分点；万元国内生产总值能耗比上年继续下降，降幅为 2.6%。11 月末，全国地方政府债务余额 213,333 亿元，控制在全国人大批准限额内。

经济结构继续优化。全年第三产业增加值占国内生产总值的比重为 53.9%，比上年提高 0.6 个百分点，高于第二产业 14.9 个百分点；对国内生产总值增长的贡献率为 59.4%。消费作为经济增长主动力作用进一步巩固，最终消费支出对国内生产总值增长的贡献率为 57.8%，高于资本形成总额 26.6 个百分点。居民消费升级提质。

全国居民恩格尔系数为 28.2%，比上年下降 0.2 个百分点。全年全国居民人均消费支出中，服务性消费支出占比为 45.9%，比上年提高 1.7 个百分点。

11. 人口总量平稳增长，城镇化率继续提高

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）140,005 万人，比上年末增加 467 万人。全年出生人口 1,465 万人，人口出生率为 10.48‰；死亡人口 998 万人，人口死亡率为 7.14‰；人口自然增长率为 3.34‰。从性别结构看，男性人口 71,527 万人，女性人口 68,478 万人，总人口性别比为 104.45（以女性为 100）。从年龄构成看，16 至 59 周岁的劳动年龄人口 89,640 万人，占总人口的比重为 64.0%；60 周岁及以上人口 25,388 万人，占总人口的 18.1%，其中 65 周岁及以上人口 17,603 万人，占总人口的 12.6%。从城乡结构看，城镇常住人口 84,843 万人，比上年末增加 1,706 万人；乡村常住人口 55,162 万人，减少 1,239 万人；城镇人口占总人口比重（城镇化率）为 60.60%，比上年末提高 1.02 个百分点。全国人户分离人口（即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）2.80 亿人，比上年末减少 613 万人；其中流动人口 2.36 亿人，比上年末减少 515 万人。

总的来看，2019 年国民经济继续保持了总体平稳、稳中有进发展态势。同时也要看到，当前世界经济贸易增长放缓，动荡源和风险点增多，国内结构性体制性周期性问题的交织，经济下行压力依然较大。下阶段，要坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，按照党中央、国务院决策部署，坚持稳中求进工作总基调，坚持新发展理念和推动高质量发展，坚持以供给侧结构性改革为主线，坚持以改革开放为动力，坚决打赢三大攻坚战，全面做好“六稳”工作，统筹推进稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险、保稳定，保持经济运行在合理区间，确保全面建成小康社会和“十三五”规划圆满收官。

（二）企业所在行业现状与发展前景分析

公司主要从事中成药的研发、生产和销售业务，根据中国证监会 2012 年修订的《上市公司行业分类指引》，公司属于医药制造业，分类代码为 C27。此外，根据 GB/T 4754-2011《国民经济行业分类》的规定，公司属于第 27 大类“医药制造业”中的第 2740 小类“中成药生产”。

1. 行业主要政策规定

(1) 行业主管部门

目前，我国医药行业管理部门包括国家食品药品监督管理局、国家卫生和计划生育委员会、国家发展和改革委员会以及国家人力资源和社会保障部。其中，药监局作为行业主管部门，各省、自治区、直辖市人民政府药品监督管理部门负责本行政区域内的药品监督管理工作。

(2) 行业监管体制

由于医药行业的特殊性，国家对该行业从研发生产到定价销售各个环节制定了极其严格的准入及监管制度。

1) 药品生产、经营许可制度

按照《中华人民共和国药品管理法》规定，在我国开办药品生产企业，须经企业所在地省、自治区、直辖市人民政府食品药品监督管理局批准并颁发《药品生产许可证》，凭《药品生产许可证》到工商行政管理部门办理登记注册，《药品生产许可证》应当标明有效期和生产范围，未取得《药品生产许可证》的，不得从事药品生产。

开办药品批发企业，须经企业所在地省、自治区、直辖市人民政府食品药品监督管理局批准并颁发《药品经营许可证》；开办药品零售企业，须经企业所在地县级以上地方食品药品监督管理局批准并颁发《药品经营许可证》，凭《药品经营许可证》到工商行政管理部门办理登记注册，未取得《药品经营许可证》的，不得从事药品经营。

2) 药品生产、经营质量管理体系

根据《中华人民共和国药品管理法》规定，药品生产企业必须按照国务院药品监督管理部门制定的《药品生产质量管理规范》(GMP)组织生产。药品监督管理部门按照规定对药品生产企业是否符合《药品生产质量管理规范》的要求进行认证，对认证合格的，颁发认证证书。为进一步加强药品生产质量管理规范认证管理工作，我国药品监督管理部门还制定了《药品生产质量管理规范认证管理办法》。

根据《中华人民共和国药品管理办法》规定，药品经营企业必须按照国务院药品监督管理部门制定的《药品经营质量管理规范》经营药品。药品监督管理部门按照规定对药品经营企业是否符合《药品经营质量管理规范》(GSP)的要求进行认证，对认证合格的，颁发认证证书。为进一步加强《药品经营质量管理规范》认证管理

工作，我国药品监督管理部门还制定了《药品经营质量管理规范认证管理办法》。

3) 国家药品标准制度

国家药品标准，是指国家为保证药品质量所制定的质量指标、检验方法以及生产工艺等的技术要求而颁布的《中华人民共和国药典》、药品注册标准和其他药品标准。国家药典委员会，负责国家药品标准的制定和修订。

4) 药品注册管理制度

根据《药品注册管理办法》规定，药品注册，是指国家食品药品监督管理局根据药品注册申请人的申请，依照法定程序，对拟上市销售药品的安全性、有效性、质量可控性等进行审查，并决定是否同意其申请的审批过程。药品注册申请包括新药申请、仿制药申请、进口药品申请、补充申请和再注册申请。

国家药监局核发的药品批准文号、《进口药品注册证》或者《医药产品注册证》的有效期为5年。有效期届满，需继续生产或进口的，申请人应当在有效期届满前6个月向所在地省、自治区、直辖市药品监督管理部门申请再注册。凡已正式受理的再注册申请，其药品批准文号在再注册审查期间可继续使用。

5) 药品价格管理制度

推进药品价格改革、建立科学合理的药品价格形成机制是我国推进价格改革的重要内容，也是深化医药卫生体制改革的重要任务。自国家计委发布《关于改革药品价格管理的意见》（计价格〔2000〕961号）起，国家逐步建立以市场为主导的药品价格形成机制，最大限度减少政府对药品价格的直接干预。

根据《中共中央、国务院关于深化医药卫生体制改革的意见》（中发〔2009〕6号）和《国务院关于印发医药卫生体制改革近期重点实施方案（2009-2011年）的通知》（国发〔2009〕12号）以及《推进药品价格改革的意见》（发改价格〔2015〕904号），自2015年6月1日起，除麻醉药品和第一类精神药品外，取消药品政府定价，完善药品采购机制，发挥医保控费作用，药品实际交易价格主要由市场竞争形成。

6) 处方药和非处方药分类管理制度

我国对药品实行处方药和非处方药分类管理制度。根据《处方药与非处方药分类管理办法》规定，按照药品的品种、规格、适应症、剂量及给药途径等的不同，对药品分别按处方药和非处方药进行管理。处方药必须凭执业医师或执业助理医师

处方才可调配、购买和使用；非处方药不需要凭执业医师或执业助理医师处方即可自行判断、购买和使用。该分类管理制度核心是加强处方药的管理，规范非处方药的管理，减少不合理用药的发生，切实保证人民用药的安全有效。

7)药品知识产权保护制度我国药品知识产权保护制度即遵循国际惯例实行专利保护，同时根据我国国情对中成药品种进行保护。制药企业将化合物、药物组合物、生产工艺、质量控制方法和药物用途等申请专利，得到有效的法律保护。

此外，针对中药知识产权的保护，主要有中药品种保护、新药品种监测、国家保密品种保护等方式。

A.《中药品种保护条例》规定了中药品种保护制度，即国家对质量稳定、疗效确切的中药品种施行保护的制度。该条例适用于中国境内生产制造的中药品种，包括中成药、天然药物的提取物及制剂和中药人工制成品。受保护的中药品种分为一级和二级。中药一级保护品种保护期分别为三十年、二十年、十年，需要因特殊原因延长保护期限的，由生产企业在该品种保护期满前6个月申报延长保护期申请，每次延长时间不得超过第一次批准时保护期限。中药二级保护品种保护期是7年，在保护期满后可以再延长7年，需要在保护期满前6个月申报延长保护申请。

B.《药品注册管理办法》规定了新药监测制度。注册分类目录前九项按照新药管理，对于每类新药的申报和管理都有严格和具体的规定，对批准生产的新药设立监测期，监测期内的新药，国家食品药品监督管理局不批准其他企业生产、改变剂型和进口。新药的监测期自批准该新药之日起计算，最长不超过5年。

C.中药保密品种是目前国内对中药的最高级别保护，是根据《中华人民共和国保守国家秘密法》、《科学技术保密规定》等有关规定，对已列入国家秘密技术项目的中药品种，其处方、剂量、制法等内容进行保密。卫生部《关于中药秘方制造保密的几项内部掌握原则的通知》等文件规定了中药保密制度，凡是在群众中信誉高，畅销国内外，具有一定经济价值的中药，都应列入保密制造范围，为国家保密品种。

(3) 主要法律法规与行业政策

国家制定了严格的法律法规对医药行业予以规范，主要法律法规体系包括三个层面：

1) 全国人大常委会审议通过并实施的法律，主要包括《中华人民共和国药品管理法》等。

2) 国务院颁布实施的行政法规，主要包括《中华人民共和国药品管理法实施条例》、《中药品种保护条例》等。

3) 国家药监局等国家部委及相关直属机构制定的部门规章，主要包括《药品注册管理办法》、《药品生产监督管理办法》、《药品生产质量管理规范》、《药品生产质量管理规范认证管理办法》、《药品经营许可证管理办法》、《药品进口管理办法》、《药品召回管理办法》等。

此外，国家在深化医疗改革的同时，出台了一系列政策推动我国中成药行业的积极发展。

2011年12月28日，国家中医药管理局印发《中医药事业发展“十二五”规划》，提出到2015年，建立起适应中医药事业发展的管理体制和运行机制，基本实现中医药医疗、保健、科研、教育、产业、文化全面协调发展，中医药对我国经济和社会发展的贡献率进一步提高。

2012年1月19日，为贯彻落实《国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》、《国务院关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》和《工业转型升级规划（2011—2015年）》，工业和信息化部制定了《医药工业“十二五”发展规划》，提出要利用现代生物技术改造传统医药产业。依托优势企业，结合新版GMP实施，支持一批符合结构调整方向、对转型升级有引领带动作用的技术改造项目；鼓励中西部地区发展特色医药产业，发挥中西部地区能源、原材料丰富和比较成本低的优势，加强中药、民族药资源保护和开发利用，依托医药骨干企业，建设特色医药产品生产基地。

2012年11月16日，国家中医药管理局编制发布了《中医药标准化中长期发展规划纲要（2011-2020年）》。该规划总体目标是到2020年，基本建立适应事业发展需要、结构比较合理的中医药标准体系，中医药标准化支撑体系进一步完善，基本满足中医药标准化工作的需求，中医药标准应用推广和监测评价体系初步建立，中医药标准化人才队伍建设明显加强，中医药标准化管理体制和运行机制更加完善，我国实质性参与中医药国际标准化活动的能力显著提升。

2013年2月20日，国务院办公厅印发《关于巩固完善基本药物制度和基层运行新机制的意见》。意见指出要稳固基本药物集中采购机制，保障基本药物供应配送和资金支付，定期调整国家基本药物目录，引导基层医务人员规范使用基本药物，

鼓励非政府办基层医疗卫生机构使用基本药物,严格执行诚信记录和市场清退制度。

2013年9月11日,卫生和计划生育委员会发布《关于做好2013年新型农村合作医疗工作的通知》(国卫基层发〔2013〕17号)。通知要求2013年起,各级财政对新农合的补助标准从每人每年240元提高到每人每年280元。参合农民个人缴费水平原则上相应提高到每人每年70元,有困难的地区个人缴费部分可分两年到位。基本药物将全部纳入新农合报销药物目录,报销比例高于非基本药物。

2015年2月9日,国务院办公厅《关于完善公立医院药品集中采购工作的指导意见》(国办发〔2015〕7号),意见按照市场在资源配置中起决定性作用和更好发挥政府作用的总要求,借鉴国际药品采购通行做法,充分吸收基本药物采购经验,坚持以省(区、市)为单位的网上药品集中采购方向,实行一个平台、上下联动、公开透明、分类采购,采取招生产企业、招采合一、量价挂钩、双信封制、全程监控等措施,加强药品采购全过程综合监管,切实保障药品质量和供应。鼓励地方结合实际探索创新,进一步提高医院在药品采购中的参与度。

2015年4月24日,国务院办公厅下发《中医药健康服务发展规划(2015-2020年)》,要求通过逐渐放宽市场准入、加强用地保障、加大投融资引导力度、完善财税价格政策等相关方面措施,达到大力发展中医养生保健服务,加快发展中医医疗服务,支持发展中医特色康复服务,积极发展中医药健康养老服务,培育发展中医药文化和健康旅游产业,积极促进中医药健康服务相关支撑产业发展,大力推进中医药服务贸易等主要目的。

2015年5月5日,国家发展改革委、卫生和计划生育委员会、人力资源社会保障部、工业和信息化部、财政部、商务部、国家食品药品监督管理总局制定《推进药品价格改革的意见》,自2015年6月1日起,除麻醉药品和第一类精神药品外,取消原政府制定的药品价格。麻醉、第一类精神药品仍暂时由国家发展改革委实行最高出厂价格和最高零售价格管理。在改革药品价格形成机制的同时,强化医药费用和价格行为的综合监管。

2015年12月27日,第十二届全国人大常委会第十八次会议初次审议了《中华人民共和国中医药法(草案)》,并向社会公开征求意见。该草案主要内容包括以下几点:发展中医药服务,保持和发挥中医药特色和优势;建立符合中医药特点和发展需要的中医医师、诊所准入管理制度;强化监管,预防和控制医疗安全风险;完

善中药管理制度，促进中药发展；加强中医药人才培养等。此外，草案还规定了支持中医药继承创新、推动和规范中医药文化传播以及法律责任等内容，并与执业医师法、药品管理法作了衔接。这表示我国第一部中医药法律即将诞生，对我国中医药发展具有里程碑式的作用。

2015年12月30日，国家食品药品监督管理总局，《关于未通过药品生产质量管理规范（2010年修订）认证企业停止生产和下放无菌药品认证有关事宜的公告》，公告提出根据《药品生产质量管理规范（2010年修订）》实施规划有关规定，未通过药品GMP认证的无菌药品生产企业，已于2014年1月1日起停止生产；未通过药品GMP认证的其他类别药品生产企业，自2016年1月1日起全部停止生产。

2016年2月26日，国务院印发《中医药发展战略规划纲要（2016-2030年）》，纲要坚持中西医并重，从思想认识、法律地位、学术发展与实践运用上落实中医药与西医药的平等地位，充分遵循中医药自身发展规律，以推进继承创新为主题，以提高中医药发展水平为中心，以完善符合中医药特点的管理体制和政策机制为重点，以增进和维护人民群众健康为目标，拓展中医药服务领域，促进中西医结合，发挥中医药在促进卫生、经济、科技、文化和生态文明发展中的独特作用，统筹推进中医药事业振兴发展，为深化医药卫生体制改革、推进健康中国建设、全面建成小康社会和实现“两个一百年”奋斗目标作出贡献。

2016年3月17日，两会授权新华社发布《中华人民共和国国民经济和社会发展第十三个五年（2016-2020年）规划纲要》，提出促进中医药传承与发展。纲要指出要健全中医医疗保健服务体系，创新中医药服务模式，提升基层服务能力。加强中医临床研究基地和科研机构建设。发展中医药健康服务。开展中药资源普查，加强中药资源保护，建立中医古籍数据库和知识库。加快中药标准化建设，提升中药产业水平。建立大宗、道地和濒危药材种苗繁育基地，促进中药材种植业绿色发展。支持民族医药发展。推广中医药适宜技术，推动中医药服务走出去。

2016年4月26日，国务院办公厅发布《关于印发深化医药卫生体制改革2016年重点工作任务的通知》（国办发[2016]26号），明确全面推进公立医院药品集中采购。通知要求继续落实《国务院办公厅关于完善公立医院药品集中采购工作的指导意见》（国办发〔2015〕7号），实行分类采购，每种药品采购的剂型原则上不超过3种，每种剂型对应的规格原则上不超过2种。推广地方经验做法，鼓励和引导省际

跨区域联合采购，综合医改试点省份内可鼓励一定区域间的带量联合采购。优化药品购销秩序，压缩流通环节，综合医改试点省份要在全省范围内推行“两票制”（生产企业到流通企业开一次发票，流通企业到医疗机构开一次发票），积极鼓励公立医院综合改革试点城市推行“两票制”，鼓励医院与药品生产企业直接结算药品货款、药品生产企业与配送企业结算配送费用，压缩中间环节，降低虚高价格。

2016年11月7日，工信部、国家发改委、科学技术部、商务部、国家卫生和计划生育委员会、国家食品药品监督管理总局六部委联合发布了《医药工业发展规划指南》，提出包含提升中药质量等内容的八大任务以及重点发展包括生物药、化学药、中药、医疗器械等众多领域。指南要求完善中药质量标准体系，提升中药全产业链质量控制水平，提升产品质量均一性和可控性。

2016年12月25日，第十二届全国人民代表大会常务委员会第二十五次会议通过《中华人民共和国中医药法》，并于2017年7月1日正式实施。第一次从法律层面明确了中医药的重要地位、发展方针和扶持措施。《中医药法》明确提出建立符合我国中医药特点的管理制度，加大对中医药事业的扶持力度，加强对中医医疗服务和中药生产经营的监管，并且加大对中医药违法行为的处罚力度，为中医药事业发展提供了法律保障。

2017年4月25日，国务院办公厅印发《深化医药卫生体制改革2017年重点工作任务》（国办发〔2017〕37号），要求2017年深化医改工作要坚持把基本医疗卫生制度作为公共产品向全民提供，坚持保基本、强基层、建机制，深化医疗、医保、医药联动改革，着力推进分级诊疗、现代医院管理、全民医保、药品供应保障、综合监管5项制度建设，统筹推进相关领域改革，进一步加强组织领导、制度创新和重点突破，抓好已出台改革举措的落地实施，为建立中国特色基本医疗卫生制度奠定坚实基础。

2018年10月，国家卫健委正式对外发布《国家基本药物目录》（2018年版），目录将于11月1日起施行。新版基药目录主要是在2012年版目录基础上进行调整完善，品种数量由原来的520种增加到685种，其中西药417种、中成药268种（含民族药），能够更好地服务各级各类医疗卫生机构，推动全面配备、优先使用基本药物。

2019年7月1日，国家卫生健康委员会办公厅公布了《关于印发第一批国家重

点监控合理用药药品目录（化药及生物制品）的通知》（国卫办医函〔2019〕558号）（以下简称“《重点监控目录》”，丹参川芎嗪注射液产品被列入该目录。

2019年8月20日，国家医疗保障局、人力资源社会保障部印发《关于印发〈国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录〉的通知》（医保发〔2019〕46号），明确将列入《重点监控目录》品种调整出国家医保目录。此后国家医保部门又要求各地未来三年内地方医保目录增补品种逐步退出各地省级地方医保支付目录并优先将纳入上述国家重点监控范围的药品调整出支付范围。

2. 行业市场发展状况

（1）全球医药行业发展概况

全球老龄化程度的加剧，社会医疗卫生支出增多和医药行业研发投入的增多是驱动全球医药行业发展的关键性因素。根据世界银行数据，全球65岁以上人口从2014年的5.9亿人增长至2018年的6.7亿人，占全球人口的8.7%。全球医疗卫生支出从2014年的7.4万亿美元略微降低至2018年的7.3万亿美元。根据Frost & Sullivan报告，全球医药研发投入从2014年的1,416亿美元增长至2018年的1,734亿美元，其中全球前20大药企的研发投入共计1,088亿美元。

在老龄化、社会医疗卫生支出和研发投入等因素的共同影响下，全球医药市场在过去保持着稳定增长，全球医药市场规模由2014年的1.0万亿美元增长至2018年的1.3万亿美元。根据Frost & Sullivan预测，全球医药市场规模将会于2023年达到1.7万亿美元。

（2）我国医药行业发展概况

1) 市场规模和利润水平

2018年，我国医药工业发展整体形势向好，主要指标均有不同程度的提高。进入2019年，“一带一路”战略全面推进，健康中国2030战略全面实施，国际市场需求回暖，国内健康消费升级加快，医药工业将呈现企业创新更加活跃，行业洗牌持续加剧等趋势。但是，医药工业还需多渠道加强政策和资金扶持力度，多途径鼓励药品医疗器械创新与转化，多措施完善药品供应保障机制，多举措提升产业集中度和国际化水平等。

截至2019年12月底，我国医药行业规模以上企业数量达到7,382家，其中亏损企业数量1,151家，亏损面15.6%，环比下降1.4个百分点。2019年1-12月全

年医药行业亏损总额 162.7 亿元,同比增长 7%。

据国家统计局数据显示,2019年1-12月,化学药品原产量达 262.1 万吨,累计增长 3.1%;中成药产量达 246.4 万吨,累计减少 2.9%。

2019年1-12月,我国医药行业营业收入达到 23,908.6 亿元,同比增长 7.4%,行业实现利润总额达到 3,119.5 亿元,同比增长 5.9%。

2) 终端市场

根据目前医药市场特征,药品终端可以细分为三大终端六大市场;其中第一终端为公立医院,包括城市公立医院和县级公立医院市场;第二终端为零售药店,包括实体药店和网上药店(获得药品经营许可证);第三终端为公立基层医疗,包括城市社区卫生服务中心/站和乡镇卫生院。

根据米内网发布的《2019年中国医药市场发展蓝皮书》报告显示,2019年上半年我国三大终端六大市场药品销售额实现 9,087 亿元,同比增长 5.8%。从实现药品销售的三大终端的销售额分布来看,公立医院终端市场份额最大,2019上半年占比为 67%;零售药店终端市场份额 2019上半年占比为 23.1%;公立基层医疗终端市场份额近年有所上升,2019上半年占比为 9.9%。

近年来,受到中国人口老龄化程度的加深、健康消费升级加快、大健康产业的发展以及相关医药行业政策的驱动等因素影响,中国医药行业发展整体向好。但在竞争加剧的市场环境下,随着医疗改革的深化,药品零加成、药品集中采购等政策措施的加快推进以及医药行业转型升级结构调整的不断深入,中国医药行业进入整体增速放缓的状态。

(3) 中成药行业发展概况

中药是我国的民族瑰宝,经历了几千年的发展,形成了与西医相辅相成的医疗科学体系,目前,中药已经形成了我国为数不多的具有自主知识产权优势的系统的现代经济产业,由中药种植业(农业)、中药制造业和中药流通业(商业)构成了完整的经济产业链。当前社会随着医源性、药源性疾病的日益增加及健康观念的变化和医学模式的转变,相较于化学药毒副作用相对较大,中成药以其源于天然、副作用小、疗效确切、价格相对低廉的特点和优势,日益受到人们关注,中医药学优势凸显,中医药服务发展迅猛。中医药除了被日本、韩国及东南亚国家广泛应用外,欧美许多国家也相继制定、修改或出台了中医药、传统医药或植物药法案,中医药

的优越性也逐渐被世界所认识并接受。每年我国向日本、韩国、美国、欧盟等国家和地区出口大量的中药材和植物提取物，中医药产业已成为当前我国增长最快的产业之一。

从中成药行业企业数量来说，2011-2017年，中国中成药行业企业数量呈增长趋势，从2011年的1328家增长至2017年的1736家。2018年，由于部分生产企业或主动或被动退出了市场，企业数量有所下降，同比下降1.84%至1704家。

从中成药产量来看，近年来我国中成药产量呈波动趋势。2018年，我国中成药产量为261.9万吨，较2017年同比下降0.97%。2019年1-10月，中国中成药产量为204.7万吨，同比增长7.08%。

从中成药销售收入来看，2010-2016年中成药行业的销售收入逐年增长。其中，2011年增长率高达56.88%，为历年最快增速；2017-2018年，销售收入逐渐下降，2018年实现销售收入5,728.2亿元，同比下降15.88%。

中成药作为医药制造业下面的中药子行业，近五年来发展态势稳步提升。随医药工业的快速发展，国家为推动中医药行业结构优化与发展，陆续出台了新版GMP标准、《要求落实中药提取和提取物监督管理有关规定》、《中医药发展战略规划纲要（2016-2030年）》及《十三五规划纲要》等政策及我国首部中医药法律《中医药法（草案）》进入立法程序，中成药行业迎来政策红利推动发展的时期。在相关法规政策的推动支持下，加之支持中药行业长期发展的人口增长、老龄化、城镇化等因素的持续存在，预计未来几年中成药行业将迎来良好的发展时机。

（4）心脑血管药物市场发展状况

1) 心脑血管疾病概况

心脑血管疾病，是一系列涉及循环系统疾病的统称，包括高血压、高血脂、脑血栓、心律失常、心绞痛、冠心病、心衰、心肌梗塞、脑梗塞、瓣膜病等。心脑血管疾病已成为当今威胁人类最严重的疾病之一，其发病率和死亡率已超过肿瘤性疾病而跃居世界第一。据中华医学会统计的数据：目前全世界每年死于心脑血管疾病的人数高达1,530万人，预计到2020年，全球因心脑血管疾病死亡人数将达2,500万人。

2) 心脑血管药物市场分析

心脑血管疾病用药一直是全球医药市场的前三大用药品种。从 2017 年中成药销售市场份额来看，心脑血管疾病用药市场规模达 1,106 亿元，占中成药市场份额的比重达 38.83%。此外，根据米内网数据显示，2017 年中国城市公立医院终端中成药总销售额为 1,625 亿元，增长率为 1.67%，前 20 大销售产品中有 18 个为独家产品，其中心脑血管疾病用药为 9 个独家产品，其次为呼吸系统疾病用药、肿瘤疾病用药。

近年来，我国心脑血管疾病用药市场呈现稳定增长态势。老龄人口的增加和发病率的上升将推动市场的增长。《中国人口老龄化发展趋势预测研究报告》（由全国老龄工作委员会办公室出具）指出，2001-2020 年是快速老龄化阶段，到 2020 年，老年人口将达到 2.48 亿，在全国人口中比重不断扩大。

伴随着心血管疾病发病率死亡率逐年增高，中成药在心脑血管疾病药物领域渐成气候。心脑血管疾病是全球患病率最高的疾病，且随着年龄的增长，血管缺乏弹性，其患病率会出现明显的上升。心血管病是我国居民疾病死亡的最大原因，2012 年因疾病而死亡的城市居民中，心血管疾病构成比率达到 41.1%，农村居民的该比率为 38.7%。正因为发病率和死亡率高，心脑血管药物在全球范围内是第一大类药物，约占全球药品总规模的 20%。在我国，心脑血管药物市场规模仅次于抗感染药物，位居第 2 位，其市场规模超过全国药品销售总额的 17%。

3) 中成药优势明显，未来空间巨大

中成药具有“多靶点、多效应、毒副作用小”的特点，相比于西药，在预防和治疗心血管疾病方面更有优势。除了一些急性感染性病症如心肌炎和风湿性心脏病外，心脑血管疾病的大部分病种都是在长期多种不良因素的作用下积累而成的，与情绪、年龄、遗传、饮食等因素都有很大的关联，尤其是不良的生活习惯容易导致高血压、血脂异常，从而容易引发动脉粥样硬化，最终诱发冠心病、心肌梗塞、缺血性或出血性脑中风等心脑血管疾病。心脑血管疾病虽然在发病时呈现急性过程，但往往是由高血压、高血脂等慢性病因导致的，且在急性发病之后的缓解期间，需要持续不断的治疗以防止复发。因此，心脑血管疾病是个需要长期预防和治疗的过程。化学药和生物药效果直接、迅速，但作用功效单一、毒副作用大，且对不同体质一概而治，不适合用于长期的调理和治疗。相比之下，活血化瘀类药材如丹参、川芎、红花、麝香等都含有多种有效成分，制成的中成药“多靶点、多效应”，针对不同

体质采取补气养血、活血化瘀、化痰通络等种种治疗方法，具有毒副作用低，适合长期服用的特色，正好符合心脑血管疾病需要长期用药的特点。

随着中成药的现代化及居民保健意识的提高，中成药在心脑血管疾病领域的发展前景良好。

(5) 风湿类药物市场发展状况

1) 风湿性疾病概况

风湿性疾病是以关节痛、畏风寒为主症的一组极其常见的临床症候群。风湿病是风湿性疾病的简称，泛指影响骨、关节、肌肉及其周围软组织，如滑囊、肌腱、筋膜、血管、神经等一大组疾病。

根据世界卫生组织《中国老龄化与健康国家评估报告》，关节炎炎症性疾病已经成为世界头号致残性疾病。全球关节炎患者达 3.55 亿。截至 2015 年，我国关节炎病人超过 1 亿，60 岁及以上老年人关节炎的患病率为 25%。女性关节炎患病率(30.0%)高于男性(20.0%)，城市居民(26.6%)高于农村居民(23.1%)。其中最常见的是骨关节炎和类风湿关节炎、痛风及风湿性关节炎，而且人数还在不断增加。

2) 风湿类药物市场分析

根据 EvaluatePharma 数据，到 2024 年，抗风湿类药物为全球第三大药物治疗领域市场，位于肿瘤、抗糖尿病药物之后。预计市场销售额将从 2018 年的 580 亿美元下滑 1%至 2024 年的 546 亿美元，至 2024 年市场份额占比 4.5%。

目前，风湿性关节炎和类风湿性关节炎治疗药物主要由非甾体抗炎药物、抗风湿改善症状药物、生物抗体、糖皮质激素、中成药等五个大类构成。

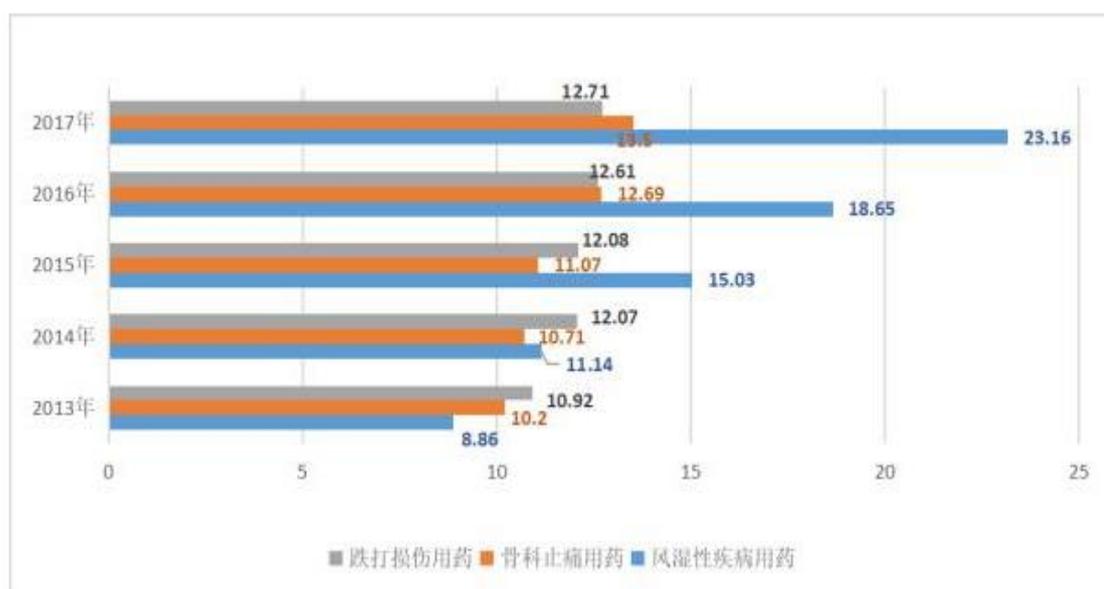
在中成药市场，据米内网数据显示，2017 年重点城市零售终端骨骼肌肉系统中成药市场销售额超过 50 亿元，同比 2016 年的 46.61 亿元增长 11.33%，增长率已连续 4 年保持在 10%以上（见下图）。

2013 年-2017 年骨骼肌肉系统疾病用药零售市场趋势

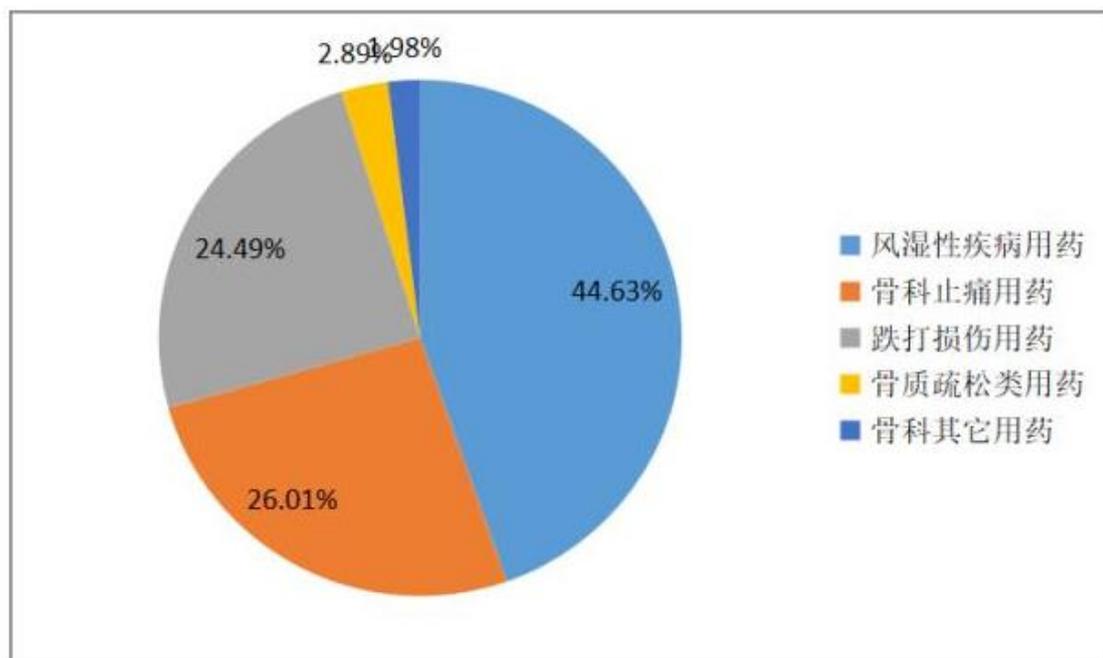


而在该领域亚类细分市场方面，2017 年风湿性疾病用药厂占据将近半壁江山，市场份额为 44.63%，销售额为 23.16 亿元，同比 2016 年的 18.65 亿元增长达 24.16%，增长率为 5 个亚类中最高；骨科止痛用药以 26.01% 的份额，排在第二，销售额为 13.5 亿元，比 2016 年的 12.69 高出 6 个百分点；其次为跌打损伤类用药，份额为 24.49%，另外还有骨质疏松和骨科其他用药，市场占比均不足 5%（见下图）。

2013 年-2017 零售药店骨骼肌肉系统疾病用药销售额（单位：亿元）



2013 年-2017 年零售药店骨骼肌肉系统疾病用药格局



预计到 2021 年，我国骨骼肌肉系统疾病中成药市场销售规模将可能达到 510.95 亿元，风湿类疾病中成药市场规模将达到 168.23 亿元，市场上升空间较大。

4. 企业所在行业与上下游行业之间的关联性，上下游行业发展对企业所在行业发展的有利和不利影响

(1) 行业与上下游的关系

中药行业与上游的中药材行业 and 下游的医药批发、零售和医疗服务行业之间存在较强的关联性。中药材行业是中药制造行业的原材料供应者，其供应数量、质量和价格将直接影响中药制造行业的生产经营；而下游的医药批发、零售行业则销售中药制造业的产品。

1) 与上游行业的关联性

中药材是生产中成药的基础原料，是中医治病的重要物质基础。中药材的价格、质量和生长周期直接影响中药生产企业的生产成本，中药的治疗效果和中药生产的原材料供应的充足性。近年来，我国的中药材行业得到了迅速发展，在栽培、引种驯化野生药材、引进国外中药材等方面都取得了重大进展，GAP 的标准也获得了越来越多的应用与重视。这都使得中药材的质量和安全性不断提高，品种不断丰富。我国常用药材 500 多种，已建立了 200 多种中药材的规范化生产基地，这将为中药制造业提供优质、充足的原料来源。另一方面，由于野生药材的过度采挖，中药资

源遭到较大的破坏，受到自然灾害和环境破坏等因素的影响，可能会出现原材料短缺或价格上涨情况。

2) 与下游行业的关联性

对于制药企业，下游主要涉及到医药商业及渠道网络，也包括医疗终端和零售药店终端，以及广大的用药人群。制药企业建立完善的商业渠道网络，不断提高医疗终端临床医生对本企业产品的认知，将决定产品发展的速度和规模。

在市场需求方面，随着新医改的推进、人口数量的绝对增长、人口老龄化程度的增加、人均收入的增加以及健康标准的提高，下游市场需求也将保持稳步增长。另外，随着国家对医药流通行业秩序规范力度的加强，未来流通业的行业集中度、经营方式等都将发生变化，这些变化将有利于拥有优质产品和规模优势的大型医药企业的发展。国家中医药管理局发布的《中医药发展“十三五”规划》也表示支持中药行业的发展，“十三五”期间，我国中药工业将保持年均 15%以上速度的增长，我国中药工业规模以上企业主营业务收入将从 2015 年的 7,867 亿元发展到 2020 年的 15,823 亿元。

(2) 影响行业发展的有利和不利因素

1) 影响行业发展的有利因素

A. 国家产业政策支持

中医药行业发展受到国家产业政策大力支持，十八大报告提出要扶持中医药和民族医药事业发展。十三五规划纲要也指出，提升中药产业水平，推广中医药适宜技术，推动中医药服务走出去；《中医药发展战略规划纲要（2016-2030 年）》提出中到 2020 年中药工业总产值占医药工业总产值 30%以上，中医药产业成为国民经济重要支柱之一；新版 GMP 的落实从优化医药行业的角度，有利于医药行业资源向优势企业集中，推动引导中成药行业稳定健康发展。2016 年 2 月，李克强总理在国务院常务会议中也强调，部署推动医药产业创新升级，更好服务惠民生稳增长；确定进一步促进中医药发展措施，发挥传统医学优势造福人民；决定开展服务贸易创新发展试点，推进外贸转型增强服务业竞争力。

随着我国医疗改革的深入和政策对中医药发展的倾向助力，中药发展宏观环境优良，未来几年将迎来发展的积极阶段。

B. 全民医保带来需求扩容

医疗卫生体制改革的深入推进,使我国基层医疗卫生服务体系建设进一步增强,促使我国医药行业步入更健康的轨道。国家进一步深化医疗改革以来,除城市公立医院外,我国基层医疗获得了巨大发展,形成了以城市社区卫生服务中心(站),和乡镇卫生院等为主体的基层医疗体系。根据南方所数据显示,2015年,我国城市公立医院的中成药市场中,国家医药、国家基药份额均比化学药品同类型市场略高,其中国家医保目录药品在城市公立医院中成药占比达到74.03%,国家基药目录药品占比16.38%;而在城市社区卫生服务中心(站)中成药市场中,国家医保、国家基药销售额占比分别达到了88.66%和53.39%;在乡镇卫生院中成药用药市场中,国家医保目录药品份额超过90%,国家基药目录药品份额也高达59.98%。

C. 卫生总费、人均卫生费用逐渐增加

随着小康社会的全面到来和国民收入的逐年提高,人们的生活水平和健康意识也同步提高,人均医疗保健支出在消费支出中所占的比例也越来越大,从而使医药市场总体需求将呈现上升态势。同时,人口的增长及老龄化、人均用药水平的提高等长期有利因素将继续对医药经济的发展起支撑作用。

据有关部门计算,城市人均医疗保健消费比农村高出近四倍,而药品消费的比例更高,所以这种人口结构上的变化也有利于医药市场需求的增长。另外,我国人民的生活水平的提高,消费的恩格尔系数将不断降低,非食品消费比例将趋于增长。目前,我国城市居民医疗保健消费支出中的比重在逐年提高,预计随着农村生活水平的提高,农村医药市场需求将会不断增长。与世界发达国家相比,我国无论是卫生总费用还是人均卫生总费用,仍低于发达国家和部分中低收入国家水平,未来,我国卫生总费用和人均卫生费用还将继续提高。

D. 人口老龄化使医药产品需求增加

据全国老龄工作委员会办公室预测,2000年到2020年是快速老龄化阶段,这一阶段,中国将平均每年增加596万老年人口,2020年到2050年是加速老龄化阶段,这一阶段,中国将平均每年增加620万老年人口,到2050年,老年人口将达到4亿,老龄化水平将达到30%,人口老龄化对经济影响的高峰将在5到10年之后到来。我国正面临严重的人口老龄化问题,据世界卫生组织资料显示,我国人口年龄结构将发生重大改变,到2050年,我国人口大部分比重将集中分布在50-80岁之间。中国老年人口的不断增加,老年人自我健康意识的提高,这将推动骨科疾病市场的

发展。随着我国人口老龄化加剧及人们对身体健康的重视程度不断提高，未来对医药产品、尤其是骨骼肌肉系统疾病药品的消费需求也会逐渐增加。

2) 影响行业发展的不利因素

A. 企业规模小，行业存在无序竞争

我国中药产业整体水平不高，与发达国家的制药企业相比，我国中药企业规模小，行业集中度低，重复生产严重。传统普药品种的生产厂家众多，较多企业缺乏规模优势，竞争手段单一，价格战比较激烈，这使得中药行业无序竞争现象仍然不容忽视，假冒、伪劣药品依然存在，阻碍行业发展。随着医疗体制改革以及中医药行业规范程度加深，该现象将会得到一定程度改善，但仍有较长的路要走。

B. 企业研发投入不足

我国中药生产企业，对新产品研发投入较少，大部分中药企业仅在营销上加大投入，不注重提升研发技术和生产工艺水平，缺乏相关科研人员，对中医药基础研究的投入不足。根据南方所数据，目前，我国整体医药行业研发投入占销售收入比重平均为 1%-2%，除个别企业在 5% 以上外，大部分企业的研发投入比重处于非常低的水平，而国外的平均水平是 15%-18%。相对于西药的不断更新换代，中药生产企业创新能力不足的缺陷已严重地制约了中药产业的快速发展。

C. 行业缺乏统一完善标准

中医与西医分属两个不同的理论体系，治疗机理和临床理论有所不同，影响了现代诊疗科学技术对中医的支持和促进。长期以来，人们对于医药疗效的认识，普遍是以西医的标准来衡量，国际标准也是按西医标准制定，这直接导致了中药产品缺乏国际通行的标准和规范，一定程度上影响国际上对中药的接受和认可，虽然近几年随着全球信息一体化，中医药在全球范围的认知度有所提升，但想要进一步开拓国际市场，仍需更多的行业规范措施和推广。

D. 药品价格不断下降

近年来，随着政府一系列药品价格调控政策的出台，药品市场整体价格水平呈下降趋势，影响了中药生产企业的盈利能力。国家药品价格调控政策有明显的倾向性，对于技术含量不高的仿制药调控力度较大，对于拥有自主知识产权的专利药或中药保护品种则给予一定保护。因此，对于缺乏创新研发能力和自主知识产权的药品生产企业来说，药品价格调控政策的影响将更为显著。

八、评估方法

(一) 评估方法的选择

由于前一次商誉减值测试时,对相关资产组组合评估专业人员采用收益法测算,虽然在此期间,资产组组合所在企业外部经营环境及企业经营状况与前次相比发生重大变化,但经测算,委估资产组组合预计未来现金流量的现值高于公允价值减去处置费用的净额,以采用收益法计算的委估资产组组合预计未来现金流量现值作为委估资产组组合的可回收价值,故本次商誉减值测试仍采用收益法测算评估。

(二) 收益法简介

收益法是指通过将委估资产组组合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. 投资者在投资某项资产组组合时所支付的价格不会超过该资产组组合 (或与该资产组组合相当且具有同等风险程度的资产组组合) 未来预期收益折算成的现值。
2. 能够对委估资产组组合未来收益进行合理预测。
3. 能够对与委估资产组组合未来收益的风险程度相对应的折现率进行合理估算。

二) 收益法的模型

结合本次评估目的和评估对象,采用税前现金流折现模型确定委估资产组组合的评估值。具体公式为:

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r_i)^{ti}} + \frac{P_n}{(1+r_n)^m}$$

式中: n——明确的收益预测年限

R_i ——评估基准日后第 i 年的税前现金流

r_i ——第 i 年的加权平均资本成本

i ——明确的收益预测年限中的第 i 年

ti ——第 i 年的折现期

P_n ——第 n 年以后的税前现金流

三) 收益期与预测期的确定

本次委估资产组组合所在的贵州拜特持续经营,其存续期间为永续期,且委估

资产组组合中的厂房、设备及土地使用权等主要资产可以在存续期间通过资本性支出更新以保证经营业务的持续，因此本次评估的收益期为无限期。具体采用分段法对委估资产组组合的收益进行预测，即将委估资产组组合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产品的周期性和公司自身发展情况，根据评估专业人员的市场调查和预测，取7年（即至2026年末）作为分割点较为适宜。

四) 收益额—现金流的确定

本次评估中预期收益口径采用税前现金流，计算公式如下：

税前现金流=息税前利润+折旧及摊销—资本性支出—营运资金增加额

息税前利润=营业收入—营业成本—税金及附加—销售费用—管理费用—研发费用—财务费用（不含利息支出）—资产减值损失+资产处置收益

五) 折现率的确定

1. 本次列入商誉减值测试范围的委估资产组组合实质与贵州拜特的营运资产组组合基本重合，其未来现金流的风险程度与贵州拜特的经营风险基本相当，因此本次评估的折现率以贵州拜特的加权平均资本成本(WACC)为基础经调整后确定。

2. 贵州拜特的加权平均资本成本(WACC)计算公式如下：

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

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——所得税税率

D/E——企业资本结构

债务资本成本采用一年期 LPR 利率，权数采用企业同行业上市公司平均债务构成计算取得。

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：

$$K_e = R_f + Beta \times ERP + R_c$$

式中： K_e —权益资本成本

R_f —无风险报酬率

$Beta$ —权益的系统风险系数

ERP—市场风险溢价

R_c —企业特定风险调整系数

3. WACC模型中有关参数的计算过程

(1) 无风险报酬率的确定

国债收益率通常被认为是无风险的。截至评估基准日，评估专业人员取中长期国债到期年收益率为无风险利率。

(2) 资本结构的确定

通过“同花顺iFinD金融数据终端”查询沪、深两市同行业上市公司至评估基准日资本结构，以其算术平均值作为公司目标资本结构的取值。

(3) 权益的系统风险系数Beta的确定

通过“同花顺 iFinD 金融数据终端”查询与公司类似的可比上市公司近 36 个月含财务杠杆的 Beta 系数后，通过公式 $\beta_u = \beta_l \div [1 + (1 - T) \times D \div E]$ （公式中，T 为税率， β_l 为含财务杠杆的 Beta 系数， β_u 为剔除财务杠杆因素的 Beta 系数， $D \div E$ 为类比公司资本结构）对各项 Beta 调整为剔除财务杠杆因素后的 Beta 系数，然后通过公式 $\beta_l = \beta_u \times [1 + (1 - T) \times D \div E]$ ，计算被评估企业带目标财务杠杆系数的 Beta 系数。

(4) 计算市场风险溢价 ERP

估算股票市场的投资回报率首先需要确定一个衡量股市波动变化的指数，评估专业人员选用沪深 300 指数为 A 股市场投资收益的指标，借助“同花顺 iFinD 金融数据终端”选择每年末成分股的各年末交易收盘价作为基础数据进行测算。

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溢价。

(5) 企业特定风险调整系数 R_c 的确定

在分析公司的规模、盈利能力、管理、技术等方面风险及对策的基础上综合确定公司的特定风险。

4. 加权平均成本的计算

(1) 权益资本成本 K_e 的计算

$$K_e = R_f + \text{Beta} \times \text{ERP} + R_c$$

(2) 债务资本成本 K_d 计算

债务资本成本 K_d 采用一年期 LPR 利率。

(3) 加权资本成本计算

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

5. 上述 WACC 计算结果为税后口径，根据《企业会计准则第 8 号—资产减值》中的相关规定，为与本次现金流预测的口径保持一致，需要将 WACC 计算结果调整为税前口径。

根据国际会计准则 IAS36—BCZ85 指导意见，无论税前、税后现金流及相应折现率，均应该得到相同计算结果。本次评估根据该原则将上述 WACC 计算结果调整为税前折现率口径。

九、评估程序实施过程和情况

本项资产评估工作于2020年1月6日开始，资产评估报告日为2020年4月18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. 接受委托人的资产评估项目委托，签订资产评估委托合同；
3. 制定资产评估工作计划；
4. 组成项目小组，并对项目组成员进行培训。

(二) 资产核实阶段

1. 评估机构根据资产评估工作的需要，向相关企业提供资产评估申报表表样，并协助其进行资产清查工作；
2. 了解相关企业基本情况及委估资产状况，并收集相关资料；
3. 审查核对相关企业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. 收集行业资料，了解相关企业的竞争优势和风险；
7. 获取相关企业的历史收入、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，确定具体的估算思路；
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. 在相关企业提供的未来收益预测资料的基础上，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. 分析各项参数合理性，检查评估结果，形成评估结论；
2. 编制初步资产评估报告；
3. 对初步资产评估报告进行内部审核；
4. 征求有关各方意见。

(五) 出具报告阶段

征求意见后，正式出具资产评估报告。

十、评估假设

1. 基本假设

(1) 本次评估以贵州拜特按预定的经营目标持续经营为前提，即贵州拜特的所有资产仍然按照目前的用途和方式使用，不考虑变更目前的用途或用途不变而变更规划和使用方式。

(2) 本次评估以相关企业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、可靠为前提。

(3) 本次评估以宏观环境相对稳定为假设前提，即国家现有的宏观经济、政治、政策及相关企业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；国家现行的利率、汇率等无重大变化。

(4) 本次评估以相关企业经营环境相对稳定为假设前提，即相关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；相关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。

2. 具体假设

(1) 假设贵州拜特管理层勤勉尽责，具有足够的管理才能和良好的职业道德，合法合规地开展各项业务，贵州拜特的管理层及主营业务等保持相对稳定。

(2) 假设委估资产组组合每一年度的营业收入、成本费用、更新及改造等的支出，均在年度内均匀发生。

(3) 假设贵州拜特在收益预测期内采用的会计政策与评估基准日时采用的会计政策在所有重大方面一致。

(4) 假设无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对贵州拜特造成重大不利影响。

3. 特殊假设

(1) 假设贵州拜特的药品生产许可证、药品 GMP 证书和药品注册批件等均能通过后续更新并持续有效。

(2) 假设贵州拜特能够继续符合西部大开发企业的规定，享受 15% 的所得税优惠税率。

(3) 假设拜特销售公司和江西天施康签订的夏天无《药品总经销协议》到期后能够继续延期。

评估专业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，当以上评估前提和假设条件发生变化，评估结论将失效。

十一、评估结论

在本报告所揭示的评估假设基础上，委估资产组组合的可回收价值为 343,000,000 元（大写为人民币叁亿肆仟叁佰万元整）。

十二、特别事项说明

1. 在对委估资产组组合的可回收价值评估中，评估专业人员对贵州拜特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，

未发现其他评估对象和相关资产的权属资料存在瑕疵情况：

(1) 列入评估范围的车牌号为贵A10N76、贵A1GE50和贵A6PR21的3辆车的车辆行驶证记载所有人分别为贵阳西部化工市场有限责任公司、贵阳海丰精细化工有限公司和周强，贵州拜特已出具声明，该3辆车为其所有。

提供有关资产真实、合法、完整的法律权属资料是贵州拜特的责任，评估专业人员的责任是对贵州拜特提供的资料作必要的查验，资产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。若贵州拜特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论和委估资产组组合的评估结论会受到影响。

2. 贵州拜特承诺，截至评估基准日，不存在与委估资产组组合相关的资产抵押、质押、对外担保、未决诉讼、重大财务承诺等或有事项。

3. 贵州拜特医药销售有限公司位于贵州博凯物流园的办公场所和仓库系向贵州空港物流园区管理有限公司租赁取得，租赁面积分别为 1,200 平方米和 3,216 平方米，租赁期限为 2019 年 10 月 1 日至 2024 年 9 月 30 日。本次评估已考虑上述事项对评估结果的影响。

4. 新型冠状病毒肺炎疫情在评估基准日前已经出现，但评估基准日时市场对该疫情尚无明确反应。基准日后疫情已在全球多国爆发，可能将对宏观经济以及市场信息产生重大影响。本次在采用收益法进行评估时，对于截止报告日市场状况对盈利预测的相关影响已经进行了考量，但是由于目前该疫情对后续全球及国内经济形势的影响仍难以准确预估，如果实际情况与本次预测存在较大差异将影响评估结论。

5. 评估程序受到限制的情形：

(1) 本次评估中，评估专业人员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，评估专业人员在假定产权持有人提供的有关技术资料 and 运行记录是真实有效的前提下，通过实地勘察作出的判断。

(2) 本次评估中，评估专业人员未对各种建、构筑物的隐蔽工程及内部结构（非肉眼所能观察的部分）做技术检测，评估专业人员在假定产权持有人提供的有关工程资料是真实有效的前提下，在未借助任何检测仪器的条件下，通过实地勘察作出的判断。

6. 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委估资

产组组合的可回收价值，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。

7. 本次委估资产组组合的可回收价值评估时，评估专业人员依据现时的实际情况作了必要、合理的假设，在资产评估报告中列示。这些假设是评估专业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，评估专业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论的责任。

8. 本评估机构及评估专业人员不对资产评估委托人和贵州拜特提供的营业执照、验资报告、审计报告、权证、会计凭证等证据资料本身的合法性、完整性、真实性负责。

9. 本次评估对贵州拜特可能存在的其他影响评估结论的瑕疵事项，在进行资产评估时贵州拜特未作特别说明而评估专业人员根据其执业经验一般不能获悉的情况下，评估机构和评估专业人员不承担相关责任。

资产评估报告使用人应注意上述特别事项对评估结论的影响。

十三、资产评估报告使用限制说明

1. 本资产评估报告只能用于资产评估报告载明的评估目的和用途。

2. 委托人或者其他资产评估报告使用人未按照法律、行政法规规定和资产评估报告载明的使用范围使用资产评估报告的，资产评估机构及资产评估师不承担责任。

3. 除委托人、资产评估委托合同中约定的其他资产评估报告使用人和法律、行政法规规定的资产评估报告使用人之外，其他任何机构和个人不能成为资产评估报告的使用人。

4. 资产评估报告使用人应当正确理解评估结论。评估结论不等同于评估对象可实现的价格，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。

5. 本评估结论的使用有效期为一年，即自评估基准日 2019 年 12 月 31 日起至 2020 年 12 月 30 日止。当评估目的在评估基准日后的一年内实现时，可以以评估结论作为交易价格的参考依据，超过一年，需重新确定评估结论。

6. 如果存在资产评估报告日后、有效期以内的重大事项，不能直接使用本评估结论。若资产数量发生变化，应根据原评估方法对资产价值额进行相应调整；若资产价格标准发生重大变化，并对资产评估价值已经产生明显影响时，委托人应及时聘请评估机构重新确定评估结果。

7. 当政策调整对评估结论产生重大影响时,应当重新确定评估基准日进行评估。

十四、资产评估报告日

本资产评估报告日为 2020 年 4 月 18 日。

坤元资产评估有限公司



资产评估师:

崇铭阁



黄祥



曹晓芳

