

# 北京中企华资产评估有限责任公司

## 关于并购重组委 2020 年第 45 次会议审核意见的回复

中国证券监督管理委员会：

根据贵会于 2020 年 10 月 10 日并购重组委 2020 年第 45 次会议审核结果公告，北京中企华资产评估有限责任公司（以下简称“中企华”、“评估师”）本着勤勉尽责和诚实信用的原则，就华北制药股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易之并购重组委审核意见进行了认真核查和落实，现回复如下，请予审核。

本回复所涉及数据的尾数差异或不符系四舍五入所致。

**审核意见：**请申请人补充披露标的资产华北牌系列商标评估中关键参数（收取比、折现率等）选取和评估作价的合理性。请独立财务顾问、评估师核查并发表明确意见。

**回复：**

**（一）标的资产华北牌系列商标评估中关键参数（收取比、折现率等）选取的合理性**

本次华北牌系列商标资产评估采用了收益法和成本法进行评估，并选用收益法评估结果作为评估结论。

收益法评估商标资产的具体应用形式通常包括许可费用法、增量收益法、收入分成法和超额收益法等。本次评估采用许可费用法。

许可费用法是根据商标资产许可范围，计算未来年度可获取的商标许可使用费收入，扣除合理的商标维护费、相关税费后，计算商标资产价值的评估方法。

具体评估思路，首先确定商标资产的许可范围，预测被许可使用单位（商标使用被许可人）的未来年度使用商标的各类商品销售收入，按照一定比例计算商标许可使用费，得到商标许可使用费预测收入，扣除产权持有单位的商标维护费、相关税费得出商标许可使用费预测净收入，再将商标许可使用费预测净收入采用

适当的折现率转换成现值，或者运用一个资本化倍数，将商标许可使用费净收入进行资本化，以获得商标资产价值。

许可费用法计算公式为：

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{R_t}{(1+r)^t}$$

式中：

P：评估价值；

R<sub>t</sub>：第 t 年商标许可使用费预测净收入；

r：折现率或资本化率；

n：收益年限。

计算得出的评估价值，为不含增值税评估价值。

其中：

商标许可使用费预测净收入=（使用商标的内部流通产品销售收入×商标许可使用费计算比例（合同约定商标许可使用费比例，即 0.5%，上限）+使用商标的对外销售产品销售收入×商标许可使用费计算比例（合同约定商标许可使用费比例，即 2%，上限））×商标许可使用费收取比例-商标维护费-相关税费

本次评估，对于注册商标中的防御类商标，包括防御商标、备用商标和曾经使用商标，由于其是为使用商标的正常使用起防御作用，其价值隐含在使用商标价值中，本次评估不予单独作价。再有，华药集团注册商标以“华北”牌商标被认定为中国驰名商标，在使用中作为主商标（包括注册号为 118698、916641、984747、1299281、1312727、1312728、1561647、1598910、1943807、4179905、5181257、5181260、11461484 的商标），在许可使用商标的所有产品上均有标注，根据华药集团与各被许可使用单位（商标使用被许可人）签订的《商标使用许可合同》约定，一个产品同时使用两个以上商标的不重复计算费用，从这种许可方式分析，备用商标、曾经使用商标也不应单独计价。

对于正处于申请注册过程中的商标，由于注册是否成功具有不确定性，同时考虑上述“一个产品同时使用两个以上商标的不重复计算费用”的原因，本次评估不给予估值，即估值为零。

对于境外注册商标，作为出口业务使用商标和防御商标处理，不单独计算价值。

## 1、商标许可使用费预测净收入的确定

(1) 使用商标的被许可使用单位（商标使用被许可人）的范围确定

华药集团的注册商标没有对集团外许可使用，未来年度也无对外许可使用的计划，故许可范围以现有被许可使用单位（商标使用被许可人）为范围。具体如下：

序号	类别	单位名称	单位简称
1	华北制药分公司		
(1)		华北制药股份有限公司石家庄(藁城)新制剂分厂	新制剂分厂
(2)		华北制药股份有限公司倍达分厂	倍达分厂
(3)		华北制药股份有限公司北元分厂	北元分厂
2	华北制药子公司		
(1)		华北制药华胜有限公司	华胜公司
(2)		华北制药河北华民药业有限责任公司	华民公司
(3)		华北制药集团先泰药业有限公司	先泰公司
(4)		华北制药秦皇岛有限公司	秦皇岛公司
(5)		华药国际医药有限公司	华药国际
(6)		华北制药河北华诺有限公司	华诺公司
(7)		华北制药金坦生物技术股份有限公司	金坦公司
(8)		深圳华药南方制药有限公司	南方公司
(9)		河北华北制药华恒药业有限公司	华恒公司
(10)		华北制药河北莱欣药业有限公司	莱欣药业
(11)		华北制药河北华维健康产业有限公司(原河北华维兰达食品科技有限公司)	华维健康
3	华药集团其他子公司		
(1)		华北制药集团动物保健品有限责任公司	动保公司

注：签订商标使用许可合同但目前未实际使用许可商标的单位，没有进行未来年度产品销售收入预测，如华北制药集团新药研究开发有限责任公司等。

(2) 使用商标相关的预测产品销售收入的确定

各被许可使用单位(商标使用被许可人)提供未来年度销售收入预测明细表，评估人员对未来年度销售预测收入明细表进行必要的分析、判断和调整，确信相关预测的合理性。

各被许可使用单位（商标使用被许可人）[不含华药国际，华药国际为定额收取，每年 30 万元]预测产品销售收入情况如下表：

金额单位：万元

下属单位/年度	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
华北制药相关分公司					
<b>新制剂分厂</b>	<b>110,890.71</b>	<b>137,105.20</b>	<b>144,460.21</b>	<b>154,109.21</b>	<b>172,770.31</b>
内销产品销售收入	-	-	-	-	-
外销产品销售收入	110,890.71	137,105.20	144,460.21	154,109.21	172,770.31
<b>倍达分厂</b>	<b>59,525.50</b>	<b>60,088.54</b>	<b>60,088.54</b>	<b>60,088.54</b>	<b>60,575.11</b>
内销产品销售收入	12,624.50	12,722.24	12,722.24	12,722.24	12,791.25
外销产品销售收入	46,901.00	47,366.30	47,366.30	47,366.30	47,783.86
<b>北元分厂</b>	<b>69,895.84</b>	<b>75,368.52</b>	<b>77,129.41</b>	<b>83,602.68</b>	<b>91,160.23</b>
内销产品销售收入	-	-	-	-	-
外销产品销售收入	69,895.84	75,368.52	77,129.41	83,602.68	91,160.23
<b>华北制药相关分公司收取商标许可使用费的内、外销产品收入合计</b>	<b>240,312.05</b>	<b>272,562.26</b>	<b>281,678.16</b>	<b>297,800.42</b>	<b>324,505.64</b>
<b>华北制药相关分公司收取商标许可使用费的内销产品收入合计</b>	<b>12,624.50</b>	<b>12,722.24</b>	<b>12,722.24</b>	<b>12,722.24</b>	<b>12,791.25</b>
<b>华北制药相关分公司收取商标许可使用费的外销产品收入合计</b>	<b>227,687.55</b>	<b>259,840.02</b>	<b>268,955.92</b>	<b>285,078.18</b>	<b>311,714.39</b>
华北制药各相关子公司					
<b>华北制药华胜有限公司</b>	<b>33,845.83</b>	<b>35,220.00</b>	<b>37,080.00</b>	<b>38,873.03</b>	<b>40,804.95</b>
内销产品销售收入	7,156.86	7,262.82	7,610.07	7,866.23	8,348.65
外销产品销售收入	26,688.97	27,957.18	29,469.93	31,006.80	32,456.30
<b>华北制药河北华民药业有限责任公司</b>	<b>65,169.47</b>	<b>73,235.89</b>	<b>74,471.18</b>	<b>78,906.94</b>	<b>86,253.54</b>
内销产品销售收入	-	-	-	-	-
外销产品销售收入	65,169.47	73,235.89	74,471.18	78,906.94	86,253.54
<b>华北制药集团先泰药业有限公司</b>	<b>95,180.00</b>	<b>100,073.50</b>	<b>104,940.00</b>	<b>109,948.00</b>	<b>114,928.00</b>
内销产品销售收入	15,800.00	16,500.00	17,340.00	18,200.00	19,200.00
外销产品销售收入	79,380.00	83,573.50	87,600.00	91,748.00	95,728.00
<b>华北制药秦皇岛有限公司</b>	<b>289.55</b>	<b>350.36</b>	<b>423.93</b>	<b>512.96</b>	<b>620.68</b>
内销产品销售收入	8.3	10.04	12.15	14.7	17.78
外销产品销售收入	281.25	340.32	411.78	498.26	602.89
<b>华北制药河北华诺有限公司</b>	<b>7,275.19</b>	<b>4,364.56</b>	<b>5,409.38</b>	<b>5,890.02</b>	<b>6,468.37</b>
内销产品销售收入	-	-	-	-	-
外销产品销售收入	7,275.19	4,364.56	5,409.38	5,890.02	6,468.37
<b>华北制药金坦生物技术股份有限公司</b>	<b>134,768.56</b>	<b>142,440.00</b>	<b>155,575.00</b>	<b>169,186.25</b>	<b>183,052.66</b>

下属单位/年度	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
内销产品销售收入	-	-	-	-	-
外销产品销售收入	134,768.56	142,440.00	155,575.00	169,186.25	183,052.66
<b>深圳华药南方制药有限公司</b>	<b>23,531.90</b>	<b>25,004.42</b>	<b>26,185.84</b>	<b>24,867.26</b>	<b>19,367.26</b>
内销产品销售收入	-	-	-	-	-
外销产品销售收入	23,531.90	25,004.42	26,185.84	24,867.26	19,367.26
<b>河北华北制药华恒药业有限公司</b>	<b>29,603.42</b>	<b>26,373.76</b>	<b>26,855.40</b>	<b>27,020.50</b>	<b>27,185.60</b>
内销产品销售收入	2,119.24	3,206.16	3,532.80	3,542.90	3,553.00
外销产品销售收入	27,484.18	23,167.60	23,322.60	23,477.60	23,632.60
<b>华北制药河北莱欣药业有限公司</b>	<b>18,530.56</b>	<b>18,751.00</b>	<b>19,251.00</b>	<b>19,751.00</b>	<b>20,251.00</b>
内销产品销售收入	13,180.21	9,710.50	9,780.00	9,849.50	9,919.00
外销产品销售收入	5,350.35	9,040.50	9,471.00	9,901.50	10,332.00
<b>河北华维兰达食品科技有限公司（华北制药河北华维健康产业有限公司）</b>	<b>3,500.00</b>	<b>3,603.99</b>	<b>4,408.92</b>	<b>6,213.85</b>	<b>7,363.07</b>
内销产品销售收入	-	-	-	-	-
外销产品销售收入	3,500.00	3,603.99	4,408.92	6,213.85	7,363.07
<b>华北制药相关子公司收取商标许可使用费的内、外销产品收入合计</b>	<b>411,694.48</b>	<b>429,417.48</b>	<b>454,600.66</b>	<b>481,169.80</b>	<b>506,295.13</b>
<b>华北制药相关子公司收取商标许可使用费的内销产品收入合计</b>	<b>38,264.61</b>	<b>36,689.52</b>	<b>38,275.01</b>	<b>39,473.33</b>	<b>41,038.44</b>
<b>华北制药相关子公司收取商标许可使用费的外销产品收入合计</b>	<b>373,429.88</b>	<b>392,727.96</b>	<b>416,325.64</b>	<b>441,696.47</b>	<b>465,256.70</b>
华药集团相关子公司					
<b>华北制药集团动物保健品有限责任公司</b>	<b>18,015.11</b>	<b>20,078.12</b>	<b>22,046.22</b>	<b>24,073.30</b>	<b>24,820.50</b>
内销产品销售收入	-	-	-	-	-
外销产品销售收入	18,015.11	20,078.12	22,046.22	24,073.30	24,820.50
<b>华药集团相关子公司收取商标许可使用费的内、外销产品收入合计</b>	<b>18,015.11</b>	<b>20,078.12</b>	<b>22,046.22</b>	<b>24,073.30</b>	<b>24,820.50</b>
华药集团相关子公司收取商标许可使用费的内销产品收入合计	-	-	-	-	-
华药集团相关子公司收取商标许可使用费的外销产品收入合计	18,015.11	20,078.12	22,046.22	24,073.30	24,820.50
<b>合计</b>					
<b>华药集团、华北制药相关分、子公司收取商标许可使用费的内外销产品收入基数总计</b>	<b>670,021.64</b>	<b>722,057.86</b>	<b>758,325.03</b>	<b>803,043.52</b>	<b>855,621.27</b>
<b>华药集团、华北制药相关分、子公司收取商标许可使用费的内销产品收入基数合计</b>	<b>50,889.11</b>	<b>49,411.76</b>	<b>50,997.25</b>	<b>52,195.57</b>	<b>53,829.69</b>
<b>华药集团、华北制药相关分、子公司收取商标许可使用费的外销产品收入基数合计</b>	<b>619,132.54</b>	<b>672,646.10</b>	<b>707,327.78</b>	<b>750,847.96</b>	<b>801,791.59</b>

### (3) 商标许可使用费计算比例的确定

根据华药集团与下属公司（包括华北制药及其子公司、动保公司）签订的商标使用许可合同，按内部流通产品销售收入的 0.5%，对外销售产品销售收入的 2%，遇到纠纷双方协商解决。[华药国际是定额收取，每年 30 万元]

内部流通产品口径的认定：华药集团内部流通产品（用于集团内部产品链深加工的内部销售产品）。

对外销售口径的认定：销往华药集团以外的产品（含通过内部销售平台销售而非用于内部深加工的产品）。

按照上述商标使用许可合同的约定，根据上述商标被许可使用单位（商标使用被许可人）[不含华药国际]的销售收入、商标许可使用费比例，计算商标许可使用费收入如下：

金额单位：万元

序号	项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
1	产品销售收入	670,021.64	722,057.86	758,325.03	803,043.52	855,621.27
1.1	内销产品销售收入	50,889.11	49,411.76	50,997.25	52,195.57	53,829.69
1.2	外销产品销售收入	619,132.54	672,646.10	707,327.78	750,847.96	801,791.59
2	使用许可费比例					
2.1	内销产品	0.5%[华恒公司 0.25%]	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%
2.2	外销产品	2%[华恒公司 1%]	2%	2%	2%	2%
3	商标许可使用费收入 (不含华药国际, 折扣 前数据)	12,356.96	13,699.98	14,401.54	15,277.94	16,304.98
3.1	内销产品	249.15	247.06	254.99	260.98	269.15
3.2	外销产品	12,107.81	13,452.92	14,146.56	15,016.96	16,035.83

### (4) 商标许可使用费收取比例的确定

#### ①华药集团总经理办公会审议确定商标许可使用费收取标准

2006 年 3 月 22 日，华药集团召开总经理办公会，审议确定商标许可使用费收取标准，即：“同意被许可使用华北牌商标商品，内部流通按销售收入 0.5%、销往集团外按销售收入 2%的额度收取商标使用费”。

2007年4月17日，华药集团出具有关商标使用费收取标准的专项说明，明确华药集团按照前述比例进行收缴商标费时，可以根据各公司的实际情况，酌情考虑减免。

#### ②华北制药 2006 年度股东大会审议通过日常关联交易议案

2007年6月27日，华北制药召开 2006 年度股东大会，审议通过关于 2007 年度日常关联交易的议案，关于商标使用费的关联交易事项，披露了前述使用费收取标准并披露“华药集团同意在收取该项费用时，可根据各子公司的经营情况酌情减免”。

#### ③关于华药集团许可使用商标的承诺

华北制药 2011 年非公开发行时，华药集团于 2012 年 4 月 17 日出具了持续有效且不可变更或撤销的《关于许可华北制药股份有限公司及其下属公司使用“华北”牌等商标的承诺》，经华药集团和华北制药协商，双方按照公开、公平、公允的原则，除了商标证号 118698 “华北”牌商标为华药集团无偿许可给华北制药（仅限华北制药母公司，不含其分公司及其下属公司）使用之外，华药集团每年对华北制药及其下属公司收取的许可商标使用费不高于如下标准：对华药集团内部的销售按照被许可使用商品年销售收入的 0.5%收取，对华药集团外部的销售按照被许可使用商品年销售收入的 2%进行收取。一个商品同时使用两个以上商标的不重复计算费用。

#### ④华药集团近三个年度商标许可使用费实际收取情况

近三个年度商标许可使用费（含税）收取情况：

2017 年收取商标许可使用费 2,181.75 万元，其中华北制药及其子公司缴纳商标许可使用费 2,050.31 万元；

2018 年收取商标许可使用费 5,727.12 万元，其中华北制药及其子公司缴纳商标许可使用费 5,547.98 万元；

2019 年收取商标许可使用费 6,163.41 万元，其中华北制药及其子公司缴纳商标许可使用费 5,951.41 万元。

经计算，最近三年（2017 年-2019 年），华药集团总体（不包括定额收取的华药国际）商标许可使用费收取比例分别为 21.22%、45.02%和 43.86%，华药集

团向华北制药及其子公司（不包括定额收取的华药国际）商标许可使用费收取比例分别为 20.74%、45.17% 和 43.66%。

收取比例是指，实际收取商标许可使用费金额占按照内部流通产品销售收入 的 0.5% 和对外销售收入的 2% 之和计算得出的最大可收取商标许可使用费金额上限的比例。

#### ⑤本次评估预测采用的收取比例

从数据可以看出，历史年度收取比例并不确定，综合分析，未来年度预测按照近两年（2018 年和 2019 年）的平均比例 44.40% 确定。

本次资产评估收取比例采用近两年的平均比例的原因及合理性：

根据河北省人民政府和石家庄市人民政府的整体部署和公司转型升级和发展需要，华北制药从 2008 年开始启动迁建工作。

2008 年 1 月 17 日，华北制药发布《第五届董事会第二十二次会议决议公告》（编号：临 2008-001），公告了公司迁建改造初步方案，具体内容为：华北制药拟搬迁企业共涉及位于石家庄市主城区的公司本部、玻璃分公司以及华北制药康欣公司、华北制药集团制剂公司（城内）、华北制药集团北元公司三家子公司。共占地约 973.5 亩。

2014 年 6 月，《石家庄市长安区城区老工业区整体搬迁改造实施方案(2014~2020 年)》正式下发，文件要求“2017 年底，包括石钢、华北制药、常山纺织在内的长安区 13 家工业企业都将搬出石家庄市区”。

2017 年 7 月，石家庄市制定《城市工业企业退城搬迁改造实施方案》，明确要求主城区重污染企业要加快退出，到 2020 年，除部分必须依托城市或直接服务于城市的工业企业外，主城区内重污染企业全部完成搬迁或改造，没有搬迁价值且环境影响明显的企业全部关停。2017 至 2020 年，全市将完成退城搬迁企业 33 家。其中，华北制药 3 家企业将加快关停、拆除市内老厂区生产设备，加快新厂区项目建设，2017 年完成搬迁改造。

2017 年度，华北制药按照上述文件的要求，搬迁改造工作基本完成。

华药集团响应省、市政府的文件精神，为支持华北制药的迁建改造，2010 年起未按照商标许可使用费比例上限收取许可使用费，因迁建改造期间华北制药



生产经营受到影响,如果采用长期间的平均收取比例,对未来年度不具有代表性。本次评估假设被许可使用单位持续经营,不发生影响生产经营的重大事项,为保障本次评估预测的谨慎、合理,鉴于 2018 年后华北制药生产经营逐步进入良性发展状态,故选取 2018 年、2019 年商标许可使用费的收取比例作为未来预测期间的计算基础,而 2017 年华北制药仍处于搬迁改造工作的陆续完成阶段,本次评估没有将 2017 年的实际收取比例作为计算基础,而选取了 2018 年、2019 年近两年的平均比例,即 44.40%。

按照商标使用许可合同约定的商标许可使用费比例乘以此收取比例计算,内部流通产品销售收入按 0.222% (0.5%×44.40%)、对外销售收入按 0.888% (2%×44.40%) 收取许可商标使用费。(为便于理解,定义为商标许可使用费综合费率)

商标许可使用费预测收入的公式相应简化为(不包括定额收取的华药国际):

商标许可使用费预测收入=使用商标的内部流通产品销售收入×0.222%+使用商标的对外销售产品销售收入×0.888%

上述商标许可使用费综合费率低于同类公司的比例,如王老吉大健康公司商标许可使用费率 2019 年后为 2.5% (之前为 2.1%), 广药集团对许可使用费的分配比例为 80% (之前为 53%)。

经查,多家上市公司的商标许可使用费率高于华药集团对华北制药的商标许可使用费综合费率,列举如下:

A.贵州茅台(600519, 贵州茅台酒股份有限公司):

在约定的商标许可使用期间,商标许可使用费每年为使用许可商标的酒类产品年销售额的 1.5%。

B.五粮液(000858, 宜宾五粮液股份有限公司):

五粮液集团公司将 1 个厂徽标识许可给五粮液非独占使用、8 个商标许可给五粮液非独占使用、130 个商标许可给五粮液独占使用、4 个商标许可给五粮液无偿独占使用。其许可使用费结算方法为:①按使用“厂徽标识”的所有酒类产品年销售收入的 1.27% 计算支付“厂徽标识”使用费;②对年销售收入在 50 吨以下的酒类产品商标不计使用费,达到或超过 50 吨(含 50 吨)的酒类产品商标,

按其全部销量计算商标使用费，按以下计算方式支付商标使用费：吨销售价在 3 万元及以上的产品，每吨支付商标使用费 1500 元；吨销售价在 1.2 万元及以上至 3 万元以下的产品，每吨支付商标使用费 1400 元，吨销售在 1.2 万元以下的产品，每吨支付商标使用费 1300 元。

**C.瓦轴 B（200706，瓦房店轴承股份有限公司）：**

公司因销售自制产品使用瓦轴集团的商标，应按销售净额的 1% 向瓦轴集团交纳商标使用费。

**D.重庆啤酒（600132，重庆啤酒股份有限公司）：**

就乌苏品牌产品而言，被许可人在每一公历年向许可人支付使用许可费，其金额按照被许可人在该公历年内生产和销售使用许可商标产品的净销售收入的 3% 计算。

**E.\*ST 德豪（002005，广东德豪润达电气股份有限公司）：**

“NVC 雷士”的许可使用费为当年度许可商品的销售净额（发票金额扣税后的金额）的 3%。

**（5）本次评估预测的商标许可使用费收入的确定**

商标许可使用费预测收入=使用商标的内部流通产品销售收入×0.222%+使用商标的对外销售产品销售收入×0.888%（不包括定额收取的华药国际）

商标许可使用费预测收入如下：

金额单位：万元

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
商标许可使用费收入	5,516.49	6,112.79	6,424.28	6,813.40	7,269.41
其中：华药国际贡献	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00
除华药国际外其他单位贡献	5,486.49	6,082.79	6,394.28	6,783.40	7,239.41
收取比例	44.40%	44.40%	44.40%	44.40%	44.40%
商标许可使用费收入（按商标使用许可合同计算的金额）	12,386.96	13,729.98	14,431.54	15,307.94	16,334.98
其中：华药国际贡献	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00
除华药国际外其他单位贡献	12,356.96	13,699.98	14,401.54	15,277.94	16,304.98

(6) 商标服务成本费用（商标维护费）、税费的确定

①商标服务业务的相关成本费用

包括展期费用、打假费用、维护管理费用等，根据历史年度情况进行预测。

②税金及附加

税金及附加包括城建税、教育费附加及地方教育附加、印花税等。

商标许可使用费的增值税税率为 6%，城建税、教育费附加及地方教育附加分别为应交增值税的 7%、3%、2%。

印花税按照收取商标许可使用费金额的 0.3‰预测。

金额单位：万元

项目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
商标服务成本	40.00	40.00	40.00	40.00	40.00
展期费用	18.00	18.00	18.00	18.00	18.00
打假费用	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00
广告费用	-	-	-	-	-
维护管理费用	15.00	15.00	15.00	15.00	15.00
税金及附加	41.37	45.85	48.18	51.10	54.52

(7) 商标许可使用费预测净收入的确定

通过上述计算得出，商标许可使用费预测净收入如下：

金额单位：万元

项目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
商标许可使用费收入	5,516.49	6,112.79	6,424.28	6,813.40	7,269.41
其中：华药国际贡献	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00
除华药国际外其他单位贡献	5,486.49	6,082.79	6,394.28	6,783.40	7,239.41
收取比例	44.40%	44.40%	44.40%	44.40%	44.40%
商标许可使用费收入(按商标使用许可合同计算的金额)	12,386.96	13,729.98	14,431.54	15,307.94	16,334.98
其中：华药国际贡献	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00
除华药国际外其他单位贡献	12,356.96	13,699.98	14,401.54	15,277.94	16,304.98
商标服务成本	40.00	40.00	40.00	40.00	40.00
展期费用	18.00	18.00	18.00	18.00	18.00
打假费用	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00
广告费用	-	-	-	-	-

项目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
维护管理费用	15.00	15.00	15.00	15.00	15.00
税金及附加	41.37	45.85	48.18	51.10	54.52
销售费用					
管理费用					
商标许可使用费预测净收入	5,437.11	6,028.95	6,338.10	6,724.30	7,176.89

## 2、收益年限的确定

商标没有明确的年限限制，被许可使用单位（商标使用被许可人）的产品没有明确的寿命周期，华药集团承诺保证华北制药及其下属公司可基于自身业务或产品开展之需要持续使用许可商标。故本次商标预测的收益期为无限年期。

收益年限选取无限年期的理由：

### （1）注册商标可以无限次续展

根据《中华人民共和国商标法》第四十条之规定“注册商标有效期满，需要继续使用的，商标注册人应当在期满前十二个月内按照规定办理续展手续；在此期间未能办理的，可以给予六个月的宽展期。每次续展注册的有效期为十年，自该商标上一届有效期满次日起计算”。

根据《国家工商行政管理局商标局对<关于续展商标有关法律问题的请示>的答复》（商标字〔1995〕3号）：“一、商标续展只是原商标权的延续。如果没有违反法律规定的特殊情况，商标续展申请不会被驳回。”

### （2）许可期限

华北制药 2011 年非公开发行时，华药集团于 2012 年 4 月 17 日出具了持续有效且不可变更或撤销的《关于许可华北制药股份有限公司及其下属公司使用“华北”牌等商标的承诺》，华药集团承诺保证华北制药及其下属公司可基于自身业务或产品开展之需要持续使用许可商标。

## 3、永续年期商标许可使用费净收入的确定

2025 年及以后不再考虑增长，与 2024 年商标许可使用费预测净收入一致。

#### 4、折现率的确定

根据评估基准日的利率、投资回报率、资本成本，被许可使用单位（商标使用被许可人）的技术、经营、市场、资金等因素，合理确定折现率。

折现率是将未来的收益折算为现值的系数，它体现了资金的时间价值。此次评估采用风险加和法来估测评估中适用的折现率。

折现率=无风险报酬率+风险报酬率

##### ①无风险报酬率

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。根据 WIND 资讯系统所披露的信息，10 年期国债在评估基准日的到期年收益率为 3.1365%，本次评估以 3.1365%作为无风险收益率。

##### ②风险报酬率

影响风险报酬率的因素包括政策风险、市场风险、资金风险、管理风险和技术风险。根据无形资产的特点和目前评估惯例，各个风险系数的取值范围在 0%-10%之间。其中政策风险因评估假设保持目前政策不变，故此处政策风险可以排除；被许可使用单位（商标使用被许可人）产品多种多样，多为成熟的抗生素、维生素、兽药等类产品，华北制药及子公司研发能力较强，相关产品相对较为成熟，但仍存在一定的技术风险；被许可使用单位（商标使用被许可人）产品市场虽然有一定的技术门槛，但市场竞争比较激烈，存在较大的市场风险；被许可使用单位（商标使用被许可人）大部分生产经营稳定，部分单位存在新建项目需要资金投入，因此存在一定的资金风险；被许可使用单位（商标使用被许可人）要持续发展，加强企业管理是十分重要的工作，因此被许可使用单位（商标使用被许可人）目前面临一定的管理风险。根据测评表求得的四项风险报酬率及其累加如下：

考虑因素	得分
市场风险	3.50%
资金风险	1.50%
管理风险	1.20%
技术风险	1.00%
合计	7.20%

市场风险包括市场容量风险、市场现有竞争风险、市场潜在竞争风险。使用华北牌系列商标的产品涉及化学药、生物药、健康消费品等，治疗领域涵盖抗感染药物、心脑血管药物、肾病及免疫调节类药物、肿瘤治疗药物、维生素及健康消费品、兽药等，青霉素系列、头孢系列产品品种齐全，覆盖了原料药到制剂的大部分品种，形成了从发酵原料到半合成原料药再到制剂的完整产品链。被许可使用单位（商标使用被许可人）华北制药、动保公司近些年来在竞争中规模不断扩大，产品市场虽然有一定的技术门槛，但市场竞争比较激烈，存在较大的市场风险。市场容量风险、市场现有竞争风险、市场潜在竞争风险权重分别取 40%、30%、30%，使用华北牌系列商标的产品所处市场容量较大、竞争比较激烈、潜在竞争相对较好，分值分别取 20%、60%、30%，综合分析市场风险取值 3.50%。

资金风险包括融资固定资产风险和流动资金风险，被许可使用单位大部分生产经营稳定，部分单位存在新建项目需要资金投入；商标被许可使用单位华北制药 2019 年末、2020 年 6 月末资产负债率分别为 69.67%、72.19%，流动比率分别为 0.77、0.88，动保公司 2019 年末、2020 年 8 月末资产负债率分别为 62.15%、64.54%，流动比率分别为 1.46、1.49，因此存在一定的资金风险。融资固定资产风险、流动资金风险权重分别取 50%、50%，商标被许可使用单位固定资产建设已完成、流动比率偏低，分值分别取 10%、20%，综合分析资金风险取值 1.50%。

管理风险包括销售服务风险、质量管理风险、商标维护风险、技术开发风险，被许可使用单位要持续发展，加强企业管理是十分重要的工作，因此目前面临一定的管理风险。销售服务风险、质量管理风险、商标维护风险、技术开发风险权重分别取 30%、20%、30%、20%，鉴于商标被许可使用单位销售服务网络完善、质量管理和商标维护良好、技术开发有序进行，分值分别取 10%、10%、10%、20%，综合分析管理风险取值 1.2%。

技术风险包括技术转化风险、技术替代风险、技术权利风险、技术整合风险，华药集团使用许可商标的产品多种多样，多为成熟的抗生素、维生素、兽药等类产品，已经进行完善的工业化生产、产权完整，被许可使用单位研发能力较强，相关产品相对较为成熟，但仍存在一定的技术风险。技术转化风险、技术替代风险、技术权利风险、技术整合风险权重分别取 30%、30%、20%、20%，使用华北牌系列商标的产品技术转化风险、技术替代风险、技术权利风险、技术整合风

险总体较低，技术替代风险、技术整合风险相对偏高，分值分别取 5%、15%、5%、15%，综合分析技术风险取值 1.0%。

### ③折现率的确定

折现率=无风险报酬率+风险报酬率

=3.1365%+7.20%

=10.34%（取小数点后两位）

## 5、评估值的确定

根据上述各主要参数的测算值，使用商标的评估值详见下表：

金额单位：万元

项目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	永续期
商标权收益贡献额(商标许可使用费预测净收入)	5,437.11	6,028.95	6,338.10	6,724.30	7,176.89	7,176.89
折现年限	1	2	3	4	5	
折现率	10.34%	10.34%	10.34%	10.34%	10.34%	10.34%
折现系数	0.9063	0.8214	0.7444	0.6746	0.6114	5.9131
商标权收益贡献额现值	4,927.60	4,951.94	4,718.03	4,536.44	4,388.05	42,437.61
商标类无形资产评估值(不含增值税)	65,959.67					

注：折现时点根据商标使用许可合同，按年末考虑。

评估基准日，商标类无形资产评估价值（不含增值税）为 65,959.67 万元。

### 关于商标折现率取值的合理性：

资本市场上商标资产的可比交易很少，经查询，可比交易折现率的情况如下：

可比交易	标的资产	折现率	无风险报酬率	风险报酬率	β 值	特定风险系数	债务成本	评估基准日	备注
华北制药(600812)	商标	10.34%	3.1365%	7.20%				2019.12.31	折现率=无风险报酬率+风险报酬率
白云山(600332)重大资产购买	商标	12.52%	3.97%	5.63%				2018.06.30	通过选取可比对象计算平均无形资产回报率作为委估无形资产折现率
广州药业(600332)换股吸收合并白云山A(000522)、发行股份购买资产暨	商标	14.5%	4.0755%	10.3324%				2011.12.31	折现率 re=无风险报酬率 rf+风险报酬率 rr

可比交易	标的资产	折现率	无风险报酬率	风险报酬率	$\beta$ 值	特定风险系数	债务成本	评估基准日	备注
关联交易									

注 1：白云山（600332）重大资产购买中商标评估的折现率计算公式为： $r_i = (WACC - W_c \times r_c - W_f \times r_f) \div W_i$

其中： $W_c$ ：为营运资产（资金）占股权和有息债权合计值比例； $W_f$ ：为固定资产（资金）占股权和有息债权合计值比例； $W_i$ ：为无形资产（资金）占股权和有息债权合计值比例； $r_c$ ：为投资营运资产（资金）期望回报率； $r_f$ ：为投资固定资产（资金）期望回报率； $r_i$ ：为投资无形资产（资金）期望回报率。

注 2：广州药业（600332）换股吸收合并白云山 A（000522）、发行股份购买资产暨关联交易中折现率  $r_e =$  无风险报酬率  $r_f +$  风险报酬率  $r_r$ ，无风险报酬率  $r_f$ ，选取待偿期限为 30 年的国债收益率，为 4.0755%；风险报酬率  $r_r$  采用资本资产定价模型（CAPM）估测，为 10.3324%。

商标采用折现率较可比交易相对较低，主要原因是：

（1）无风险报酬率低，本次评估基准日，无风险报酬率比两项可比交易分别低出 0.8335%、0.9390%，导致本次所采用的折现率偏低；

（2）华药集团实际收取商标许可使用费比例较低，并没有全额收取，本次评估所采用收取比例仅为 44.40%。具体如下：

根据华药集团与被许可使用单位（包括华北制药及其子公司、动保公司）签订的商标使用许可合同，按内部流通产品销售收入的 0.5%，对外销售收入的 2% 计取商标许可使用费，遇到纠纷双方协商解决。[华药国际是定额收取，每年 30 万元]

华北制药 2011 年非公开发行时，华药集团于 2012 年 4 月 17 日出具了持续有效且不可变更或撤销的《关于许可华北制药股份有限公司及其下属公司使用“华北”牌等商标的承诺》，经华药集团和华北制药协商，双方按照公开、公平、公允的原则，除了商标证号 118698 “华北”牌商标为华药集团无偿许可给华北制药（仅限华北制药母公司，不含其分公司及其下属公司）使用之外，华药集团每年对华北制药及其下属公司收取的许可商标使用费不高于如下标准：对华药集团内部的销售按照年销售收入的 0.5% 收取，对华药集团外部的销售按照 2% 进行收取。一个商品同时使用两个以上商标的不重复计算费用。

华药集团响应省、市政府的文件精神，为支持华北制药的迁建改造，2010 年起未按照商标许可使用费比例上限收取许可使用费，因迁建改造期间华北制药生产经营受到影响，如果采用长期间的平均收取比例，对未来年度不具有代表性。本次评估假设被许可使用单位持续经营，不发生影响生产经营的重大事项，为保障本次评估预测的谨慎、合理，鉴于 2018 年后华北制药生产经营逐步进入良性发展状态，故选取 2018 年、2019 年商标许可使用费的收取比例作为未来预测期



间的计算基础，而 2017 年仍处于搬迁改造工作的陆续完成阶段，本次评估没有将 2017 年的实际收取比例作为计算基础，而选取了 2018 年、2019 年近两年的平均比例，即 44.40%。

按照商标使用许可合同约定的商标许可使用费比例乘以此收取比例计算（**商标许可使用费综合费率**），内部流通产品销售收入按 0.222%（0.5%×44.40%）、对外销售收入按 0.888%（2%×44.40%）收取许可商标使用费，低于同类公司的比例，如王老吉大健康公司商标许可使用费率 2019 年后为 2.5%（之前为 2.1%），广药集团对许可使用费的分配比例为 80%（之前为 53%）；也低于多家上市公司支付商标使用费的比例。

（3）本次商标评估，主要是基于华北制药及其分子公司、动保公司使用许可商标的产品未来年度的销售收入为基础计算的，没有考虑尚处于在建状态的新公司（如内蒙古华北制药华凯药业有限公司）未来实现的产品销售收入，也没有考虑已完成三期临床试验入组的狂犬抗体未来实现的产品销售收入。随着华北制药各项搬迁改造逐步完成，生产经营步入稳定发展的状态，销售收入逐步上升。本次预测中 2020-2024 年计取商标使用费的销售收入增长率分别是-4.75%、7.77%、5.02%、5.90%、6.55%，采取了比较谨慎的原则，风险相对较低。

折现率主要由无风险报酬率和风险报酬率组成，因不同的商标资产预期收益的实现方式不同，能够取得的收益不同，折现率的计算方法也存在差异，选取可比交易进行折现率的对比，其可比性仍较低。

从以上介绍可以看出，华药集团实际收取商标使用费的比例低于约定比例。评估选取较低的折现率具有合理性。

综上所述，标的资产之华北牌系列商标资产评估中关键参数（收取比、折现率等）的选取具有合理性。

## （二）标的资产华北牌系列商标评估作价的合理性

### 1、商标品牌效应系历史积淀形成，后期广告宣传费用投入较少

华药集团前身华北制药厂是我国“一五”计划期间的重点建设项目，1953 年 6 月开始筹建，1958 年 6 月建成投产，开创了我国大规模生产抗生素的历史，为人类健康事业、民族制药工业发展和改变我国缺医少药局面做出了重要贡献。

华药集团作为中国最大的化学制药企业之一，秉承“人类健康至上，质量永远第一”的企业宗旨，持续创新，稳健经营，逐步壮大，在国内和国际抗生素及维生素市场上占有重要地位。华药集团于 1979-1986 年间多次获得国家质量管理奖，是我国医药行业第一个获得“国家质量管理奖”的单位，在经营发展的过程中，创立了华北牌系列商标，以“玉米塔”为直观形象的“华北”牌商标产品以过硬的质量在医药市场上有着较为广泛的认知和良好的美誉度。1999 年，国家商标局认定“华北”牌商标为中国驰名商标，入选《福布斯》中国最有价值五大工业品牌之一。华北牌系列商标的品牌效应历经 60 多年历史积淀形成，后期广告宣传费用投入较少。华北牌系列商标的主要使用方为华北制药、动保公司，动保公司近两年多以来没有发生广告宣传费用；华北制药与华北牌商标直接相关的广告宣传费用的发生额也很小。

2018 年、2019 年及 2020 年 1-6 月，华北制药广告费、宣传费两类费用各年合计发生额分别为 11,758.81 万元、16,952.38 万元和 9,041.87 万元，主要由产品及市场推广费、企业文化建设费和广告费构成。其中，产品及市场推广费各期发生额分别为 11,162.91 万元、16,651.08 万元、8,911.11 万元；企业文化建设费（主要是厂区宣传展板，标语制作费、文化展厅宣传费）各期发生额分别为 187.09 万元、135.01 万元、40.01 万元。产品及市场推广费主要与产品直接相关，企业文化建设费与企业直接相关，与企业产品使用的商标相关度不高。2018 年、2019 年及 2020 年 1-6 月，华北制药与商标相关的广告费各期发生额分别只有 407.60 万元、155.41 万元、86.17 万元。

华药集团负责华北牌系列商标的日常维护，本次评估根据历史年度情况预测了商标展期费用、打假费用、维护管理费用等。

## **2、使用商标的产品销售收入不断增长，评估预测基础合理**

华北牌系列商标账面原值为 2006 年成立债转股公司时评估价值形成。2008 年底以前按 10 年进行摊销，摊销余额形成现账面价值，金额较小。

华药集团（合并报表口径，含华北制药）2006 年度主营业务收入只有 412,623.38 万元，2019 年度华药集团及华北制药合并主营业务收入已达到 1,189,879.95 万元，增长幅度达到 188.37%。

1999 年国家商标局认定华药集团拥有的“华北”牌商标为中国驰名商标，

还有吉赛欣、田可等 12 件商标被河北省工商行政管理局认定为驰名商标，华北牌系列商标产品在医药市场上有着较为广泛的认知和良好的美誉度。本次商标资产评估采用收益法中的许可费用法，以华北制药、动保公司未来年度使用华北牌系列商标的产品销售收入为基础进行预测，预测基础合理，收入预测谨慎。

### **3、评估关键参数选取客观谨慎，与可比案例相比取值合理**

商标许可使用费按照商标使用许可合同约定比例（上限）乘以收取比例得出的商标许可使用费综合费率确定，收取比例剔除了搬迁因素的影响，选取具有代表性年份的平均比例，具有合理性；折现率采用风险加和法，其中无风险收益率通过 Wind 资讯数据分析得出，风险报酬率通过市场风险、资金风险、管理风险和技术风险等多因素分析得出，折现率相对较低是因为商标使用费的收取比例较低，且在建公司、在建项目的产品销售收入未进行预测，参考市场可比交易折现率情况，取值具有合理性。

华北牌系列商标品牌效应系历史积淀形成，后期广告宣传费用投入较少，评估根据企业的客观情况进行处理；华北制药、动保公司使用商标的产品销售收入不断增长，收取商标使用费的基数不断扩大，评估预测基础合理；评估关键参数选取客观谨慎，与可比案例相比取值合理。综上所述，评估作价具有合理性。

#### **【评估师核查意见】**

经核查，评估师认为：

1、本次交易中华北牌系列商标资产之使用商标采用许可费用法，商标许可范围按照评估基准日的被许可使用单位（商标使用被许可人）确定，商标许可使用费率按照商标使用许可合同约定比例（上限）乘以收取比例得出的商标许可使用费综合费率确定，收取比例剔除了搬迁因素的影响，选取具有代表性年份的平均比例，具有合理性。

2、华北牌系列商标的品牌效应历经 60 多年历史积淀形成，使用华北牌系列商标的产品在医药市场上有着较为广泛的认知和良好的美誉度，商标维护费较低，具有合理性。

3、预测商标许可使用费净收入时扣除了商标服务成本（商标维护费）、税金及附加、印花税等相关税费，具有合理性。

4、商标没有明确的年限限制，商标被许可使用单位（商标使用被许可人）的产品没有明确的寿命周期，华药集团承诺保证华北制药及其下属公司可基于自身业务或产品开展之需要持续使用许可商标。本次商标预测的收益期为无限年期，具有合理性。

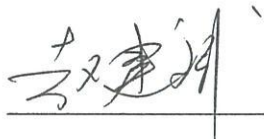

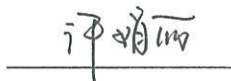
5、华北制药、动保公司使用商标的产品销售收入不断增长，收取商标使用费的基数不断扩大，收入预测谨慎，具有合理性。


6、折现率采用风险加和法，其中无风险收益率通过 Wind 资讯数据分析得出，风险报酬率通过多因素分析得出，折现率相对较低是因为商标使用费的收取比例较低，且在建公司、在建项目的产品销售收入未进行预测，参考市场可比交易折现率情况，取值具有合理性。

7、防御类商标、境外注册商标、正处于申请注册过程中的商标，没有单独贡献，不单独计价或不予估值，具有合理性。

综上所述，标的资产华北牌系列商标评估中关键参数（收取比、折现率等）选取和评估作价具有合理性。

(本页无正文，为《北京中企华资产评估有限责任公司关于并购重组委 2020 年第 45 次会议审核意见的回复》之签字盖章页)

经办资产评估师：     
赵建斌                      李 俊                      许娟丽

法定代表人签名：   
权忠光

北京中企华资产评估有限责任公司  
2020 年 10 月 9 日

