

华润双鹤药业股份有限公司拟收购
华润双鹤利民药业（济南）有限公司股权项目
涉及的华润双鹤利民药业（济南）有限公司
股东全部权益
资产评估报告

沃克森评报字（2018）第0445号

（共一册 第一册）

沃克森（北京）国际资产评估有限公司

二〇一八年五月三十一日

目 录

资产评估报告·声明	1
资产评估报告·摘要	2
资产评估报告·正文	5
一、 委托人、被评估单位及其他资产评估报告使用人.....	5
二、 评估目的.....	11
三、 评估对象和评估范围.....	12
四、 价值类型.....	18
五、 评估基准日.....	18
六、 评估依据.....	18
七、 评估方法.....	22
八、 评估程序实施过程和情况.....	31
九、 评估假设.....	33
十、 评估结论.....	35
十一、 特别事项说明.....	38
十二、 评估报告使用限制说明.....	40
十三、 评估报告日.....	41
资产评估报告·附件	43

资产评估报告·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、行政法规规定和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，资产评估机构及其资产评估专业人员不承担责任。

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对其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、评估对象涉及的资产、负债清单由委托人、被评估单位申报并经其采用签名、盖章或法律允许的其他方式确认；委托人和其他相关当事人依法对其提供资料的真实性、完整性、合法性负责。

五、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。

六、资产评估师已经对资产评估报告中的评估对象及其所涉及资产进行现场调查；已经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，对已经发现的问题进行了如实披露，并且已提请委托人及其他相关当事人完善产权以满足出具资产评估报告的要求。

七、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考虑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。

**华润双鹤药业股份有限公司拟收购
华润双鹤利民药业（济南）有限公司股权项目
涉及的华润双鹤利民药业（济南）有限公司
股东全部权益
资产评估报告·摘要**

沃克森评报字（2018）第 0445 号

华润双鹤药业股份有限公司：

沃克森（北京）国际资产评估有限公司接受贵公司委托，按照法律、行政法规和资产评估准则的规定，坚持独立、客观和公正的原则，采用资产基础法和收益法，按照必要的评估程序，对华润双鹤药业股份有限公司拟收购华润双鹤利民药业（济南）有限公司股权经济行为涉及的华润双鹤利民药业（济南）有限公司股东全部权益在 2017 年 12 月 31 日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况及评估结果摘要报告如下：

一、评估目的

华润双鹤药业股份有限公司拟收购华润双鹤利民药业（济南）有限公司股权，本经济行为已经华润双鹤药业股份有限公司 2018 年总裁办公会第 5 次会议通过。

二、评估对象与评估范围

本次资产评估对象为华润双鹤药业股份有限公司拟收购华润双鹤利民药业（济南）有限公司股权经济行为涉及的华润双鹤利民药业（济南）有限公司股东全部权益；评估范围为经济行为之目的所涉及的华润双鹤利民药业（济南）有限公司于评估基准日申报的所有资产和相关负债。华润双鹤利民药业（济南）有限公司评估基准日财务报表经过德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）北京分所审计，出具德师京报（审）字（18）第 P00026 号审计报告。

三、价值类型

市场价值。

四、评估基准日

2017年12月31日。

五、评估方法

资产基础法、收益法。

六、评估结论及其使用有效期

截至评估基准日2017年12月31日，华润双鹤利民药业（济南）有限公司纳入评估范围内的所有者权益账面价值为50,916.73万元，在持续经营前提下采用收益法评估方法得出的股东全部权益的评估价值为215,119.64万元，增值额为164,202.91万元，增值率为322.49%。

评估报告使用有效期为一年，自评估基准日2017年12月31日起至2018年12月30日。除本报告已披露的特别事项，在评估基准日后、使用有效期以内，当经济行为发生时，如企业发展环境未发生影响其经营状况较大变化的情形，评估结论在使用有效期内有效。

七、对评估结论产生影响的特别事项

1、权属资料不全面或存在瑕疵的情形。

(1) 未办理产权证书的房屋见下表：

序号	名称	结构	入账日期	单位	面积
1	研发质检楼	钢混	2017-11-27	m ²	4,161.00
2	配电室（老）	砖混	1998-07-01	m ²	176.00
合计					4,337.00

截止评估基准日该事项对评估结果没有影响。

(2) 车辆类存在以下3辆车证载权利人不符的情况：

序号	车辆牌号	车辆名称	规格型号	计量单位	数量	购置日期	启用日期	证载权利人
1	鲁 A6N888	奥迪轿车 A6	FV7241FCVTG	辆	1	2010-12	2010-12	济南利民制药有限责任公司
2	鲁 A25D01	丰田兰德酷路泽越野车	CA6520U	辆	1	2008-08	2008-08	济南利民制药有限责任公司

序号	车辆牌号	车辆名称	规格型号	计量单位	数量	购置日期	启用日期	证载权利人
3	鲁 A9F999	奥迪轿车 A8L	WAURA454H	辆	1	2011-11	2011-11	济南利民制药有限责任公司

截止评估基准日该事项对评估结果没有影响。

2、期后事项披露：

被评估单位 2018 年 4 月 9 日第一届第四次董事会决议第 3 条审议通过了《关于 2015-2017 年度利润分配的议案》，该议案内容如下：

根据业绩对赌协议的要求，被评估单位已顺利完成三年对赌业绩。2015-2016 年度公司虽然完成了本年度的利润要求，由于被评估单位自有资金不足，被评估单位 2015-2016 年度的利润用于补充被评估单位流动资金，未进行利润分配。

2017 年被评估单位利润及现金流均大幅度增长，扣除经营性流动资金需求后，具备一定利润分配能力，经双方股东协商，建议董事会按 2015-2017 年三年共实现利润 26,462.29 万元的 40%，共计 10,584.92 万元一次性实施利润分配。

本次评估考虑该期后事项对于评估值的影响，特提请相关当事方关注。

以上内容摘自资产评估报告正文，欲了解本评估业务的详细情况和正确理解评估结论，应当阅读资产评估报告正文。

**华润双鹤药业股份有限公司拟收购
华润双鹤利民药业（济南）有限公司股权项目
涉及的华润双鹤利民药业（济南）有限公司
股东全部权益
资产评估报告·正文**

沃克森评报字（2018）第 0445 号

华润双鹤药业股份有限公司：

沃克森（北京）国际资产评估有限公司接受贵公司委托，按照法律、行政法规和资产评估准则的规定，坚持独立、客观和公正的原则，采用资产基础法和收益法，按照必要的评估程序，对华润双鹤药业股份有限公司拟收购华润双鹤利民药业（济南）有限公司股权经济行为涉及的华润双鹤利民药业（济南）有限公司股东全部权益在 2017 年 12 月 31 日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下。

一、委托人、被评估单位及其他资产评估报告使用人

（一）委托人

1、公司登记事项

公司名称：华润双鹤药业股份有限公司

类 型：其他股份有限公司（上市）

住 所：北京市朝阳区望京利泽东二路 1 号

法定代表人：李昕

注册资本：86936.4758 万人民币

成立日期：1997 年 05 月 16 日

营业期限：1997 年 05 月 16 日至 2097 年 05 月 15 日

主要经营范围: 加工、制造大容量注射剂(含多层共挤膜输液袋)、小容量注射剂(含抗肿瘤类)、冻干粉针剂(含青霉素类)、片剂(含头孢菌素类)、硬胶囊剂(含头孢菌素类)、软胶囊剂(胶丸)、颗粒剂(含头孢菌素类)、冲洗剂、气雾剂、原料药、精神药品、小容量注射剂(聚丙烯安瓿)、涂剂、凝胶剂、制药机械设备(具体生产范围以《药品生产许可证》为准; (药品生产许可证有效期至 2020 年 12 月 10 日); 销售公司自产产品、机械电器设备; 技术开发、技术转让、技术服务(未经专项审批项目除外); 自营和代理各类商品及技术的进出口业务, 但国家限定公司经营或禁止进出口的商品及技术除外; 经营进料加工和“三来一补”业务; 经营对销贸易和转口贸易。(企业依法自主选择经营项目, 开展经营活动; 依法须经批准的项目, 经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动; 不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。)

2、股权结构

股东名称	持股数量(股)	占总股本比例(%)
北京医药集团有限责任公司	521,496,353.00	59.99
交通银行股份有限公司-汇丰晋信双核策略混合型证券投资基金	33,646,174.00	3.87
交通银行股份有限公司-汇丰晋信大盘股票型证券投资基金	28,361,617.00	3.26
中国证券投资者保护基金有限责任公司	16,810,057.00	1.93
中央汇金资产管理有限责任公司	14,816,880.00	1.7
香港中央结算有限公司(陆股通)	10,884,184.00	1.25
中国银行股份有限公司-嘉实价值精选股票型证券投资基金	7,520,408.00	0.87
中海信托股份有限公司-金海 9 号证券投资集合资金信托	7,112,498.00	0.82
中国银行股份有限公司-易方达医疗保健行业混合型证券投资基金	6,920,398.00	0.8
中国人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品-005L-CT001 沪	5,442,063.00	0.63

十大股东 (数据来源: 上市信息) 截止 2017 年 12 月 31 日

(二) 被评估单位概况

1、公司登记事项

名称: 华润双鹤利民药业(济南)有限公司

类型: 其他有限责任公司

住所: 章丘市龙泉路 777 号

法定代表人: 满其选

注册资本：人民币 2385 万人民币

成立日期：2001 年 06 月 28 日

经营期限：2001 年 06 月 28 日至长期

统一社会信用代码：91370181163446867C

经营范围：西药的制造、销售【小容量注射剂（含激素类）、片剂、硬胶囊剂、原料药（兰索拉唑）】（有效期限以许可证为准）。货物进出口、技术进出口。（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）。

2、公司简介

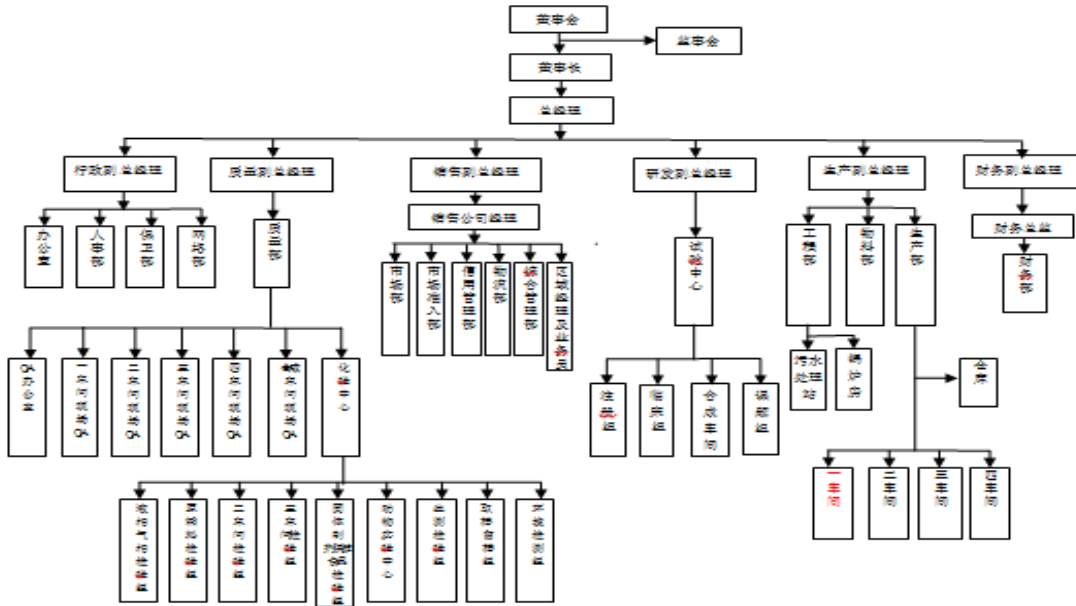
华润双鹤利民药业(济南)有限公司办公室地址位于山东省会，泉城济南，济南章丘市龙泉路 777 号，于 2001-06-28 在济南工商局注册成立，注册资本为 2385 万元人民币（万元），公司主要经营西药的制造、销售【小容量注射剂（含激素类）、片剂、硬胶囊剂、原料药（兰索拉唑）】（有效期限以许可证为准）。货物进出口、技术进出口。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

华润双鹤利民药业（济南）有限公司始建于 1969 年，其前身为济南利民制药厂。2000 年 6 月经股份制改造形成了生产、销售、开发集为一体的现代化高科技企业。2015 年 11 月，成为央企华润双鹤药业下属公司。公司现有片剂、胶囊剂、小容量注射剂三个剂型，包括抗生素类、心脑血管类、维生素类、消化系统类、抗病毒类激素类等 100 多个产品。2015 年与华润双鹤药业股份有限公司成为战略合作伙伴。

公司拥有片剂、胶囊剂、小容量注射剂、冻干粉针、原料药等多个生产车间，公司占地 220000 平方米，建筑面积 1 万平方米，现有员工 1195 人，其中各类专业技术 243 人，占员工总数的 20%。主营业务涵盖新药研发、制剂生产、医药销售及原料药生产等方面。

3、经营管理结构

公司下设部门包括：行政副总、质量副总、销售副总、研发副总、生产副总、财务副总以及各下辖职能部门。具体图示如下：



4、历次股权结构变更情况及评估基准日股权结构

被评估单位华润双鹤利民药业(济南)有限公司原名济南利民制药有限责任公司，始建于1969年，前身为济南市明水利民制药厂，是一家经总后勤部军需部工厂管理局批准设立的军队企业，当时主办单位为五四八七一部队。根据步兵第一九九师后勤部于2000年6月19日出具的《中国人民解放军步兵第一九九师后勤部(批复)关于家属工厂(利民制药厂)事》(2000师后字第27号)批准，中国人民解放军七一三四五部队后勤部于2001年6月8日作出《投资决议》，由中国人民解放军第一九九师后勤部将原济南市明水利民制药厂资产人民币1,988万元作为出资，连同自然人出资共同设立。

被评估单位设立时的注册资本为人民币2385万元，其中，中国人民解放军第一九九师后勤部以原济南市明水利民制药厂资产人民币1,988万元出资，持股比例为83.35%；职工高文清等38人以货币资金出资合计397万元，持股比例为16.65%。上述出资由章丘誉鲁有限责任会计师事务所章誉鲁验字(2001)第138号验资报告验证。

2003年，中共陆军第二十六集团军委员会作出批复，批准被评估单位与部队

完全脱钩。根据该批复,2004年3月20日,中国人民解放军七一三四五部队后勤部与高峰等25名自然人签署股权转让协议,将其持有的被评估单位的全部股权转让给高峰等25名自然人。

2015年11月16日,华润双鹤药业股份有限公司与满其选等21名自然人股东签署股权转让协议,收购满其选等21名自然人股东所持被评估单位60%的股权,本次股权转让完成后,除自然人满其选仍持有被评估单位40%的股权外,其他转让方不再持有被评估单位的股权,同日被评估单位完成工商变更登记。2016年1月8日,被评估单位更名为华润双鹤利民药业(济南)有限公司。

截止评估基准日,被评估单位股东出资及持股比例如下表:

单位:人民币万元

投资方名称	出资额(人民币万元)	持股比例
华润双鹤药业股份有限公司	1,431.00	60.00%
满其选	954.00	40.00%
合计	2,385.00	100.00%

5、财务状况

企业前三年及评估基准日的资产状况如下表所示:

单位:人民币万元

项目	历史年度财务数据		
	2015年12月31日	2016年12月31日	2017年12月31日
流动资产合计	23,531.71	28,494.59	42,148.58
货币资金	3,652.14	5,016.33	9,243.47
应收票据	3,383.32	6,555.52	7,345.16
应收账款	4,788.00	2,799.72	6,492.93
预付账款	247.61	212.16	227.11
其他应收款	148.66	301.44	108.74
存货	11,311.98	13,609.42	13,720.49
其他流动资产	-	-	5,010.68
非流动资产合计	21,804.37	21,388.05	22,439.95
固定资产	10,871.70	11,285.77	12,058.90
在建工程	3,341.61	2,946.89	2,456.00
无形资产	4,290.64	4,229.72	4,129.87
开发支出	1,739.63	1,889.52	3,128.79

项目	历史年度财务数据		
	2015年12月31日	2016年12月31日	2017年12月31日
长期待摊费用	280.48	179.68	84.18
递延所得税资产	132.44	133.31	174.23
其他非流动资产	1,147.87	723.16	407.98
资产总计	45,336.08	49,882.64	64,588.53
流动负债小计	13,043.00	10,728.33	13,671.80
短期借款	2,000.00	-	-
应付账款	1,827.83	2,575.52	2,612.58
预收账款	496.01	994.77	2,241.36
应付职工薪酬	250.62	263.83	221.64
应交税费		826.89	1,298.00
应付利息	4,475.35	32.2	-
其他应付款	2,993.19	6,035.12	7,298.22
一年内到期的非流动负债	1,000.00	-	-
非流动负债	1,000.00	-	-
负债合计	14,043.00	10,728.33	13,671.80
所有者权益合计	31,293.08	39,154.31	50,916.73

损益状况如下表所示：

单位：人民币万元

项目	历史年度财务数据（单位：万元）		
	2015年度	2016年度	2017年度
营业收入	51971.18	52717.74	72,249.45
营业成本	33383.24	32726.03	35,451.99
营业税金及附加	507.54	678.2	1,158.95
营业费用	6324.18	7731.56	20,800.25
管理费用	3457.45	2307.92	1,571.35
财务费用	663.81	288.77	4.72
资产减值损失	-21.91	5.81	272.84
投资收益	0	0	41.37
资产处置收益			-86.18
其他收益			795.00
营业利润	7,656.87	8,979.43	13,739.54
营业外收入	576.99	292.07	46.71
营业外支出	136.32	46.58	29.67
利润总额	8,097.54	9,224.92	13,756.58
所得税费用	1258.89	1363.71	1,994.15
净利润	6,838.65	7,861.21	11,762.43

注：以上 2015 年度财务数据已经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了信会师报字（2016）第 210150 号标准无保留的审计报告，2016 年、2017 年财务数据已经德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙人）北京分所审计，并分别出具了德师京报（审）字（17）第 P00194 号、德师京报（审）字（18）第 P00026 号标准无保留的审计报告。

6、会计制度和税收政策

（1）会计制度

华润双鹤利民药业（济南）有限公司会计核算以权责发生制为基础进行会计确认、计量和报告。按照财政部颁布的《企业会计准则—基本准则》和具体会计准则及其应用指南、解释及其他有关规定（统称“企业会计准则”）编制。

（2）税收政策

华润双鹤利民药业（济南）有限公司增值税税率为 17%，按应缴流转税额的 7%计缴城市维护建设税，教育费附加（含地方教育费附加）为 3%，按应纳税所得额的 15%计缴企业所得税，其他税费按国家相关规定计算缴纳。

（三）委托人与被评估单位的关系

委托人华润双鹤药业股份有限公司是被评估单位华润双鹤利民药业（济南）有限公司的股东，持有华润双鹤利民药业（济南）有限公司 60%股权。

（四）其他资产评估报告使用人

资产评估委托合同中约定的其它资产评估报告使用人、国有资产评估经济行为的相关监管部门或机构以及根据国家法律、法规规定的资产评估报告使用人，为本资产评估报告的合法使用者。

除国家法律、法规另有规定外，任何未经资产评估机构和委托人确认的机构或个人不能由于得到资产评估报告而成为资产评估报告使用人。

二、评估目的

华润双鹤药业股份有限公司拟收购华润双鹤利民药业（济南）有限公司股权，特委托沃克森（北京）国际资产评估有限公司对该经济行为所涉及华润双鹤利民药业（济南）有限公司的股东全部权益在评估基准日的市场价值进行评估，为本次经济行为提供价值参考依据。

该经济行为已经华润双鹤药业股份有限公司 2018 年总裁办公会第 5 次会议通过。

三、评估对象和评估范围

本次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，本次经济行为涉及的财务数据业已经德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）北京分所审计。

（一）评估对象

本资产评估报告评估对象为华润双鹤药业股份有限公司拟收购华润双鹤利民药业（济南）有限公司股权经济行为涉及的华润双鹤利民药业（济南）有限公司股东全部权益。

（二）评估范围

评估范围为经济行为之目的所涉及的华润双鹤利民药业（济南）有限公司于评估基准日申报的所有资产和相关负债。华润双鹤利民药业（济南）有限公司评估基准日财务报表经过德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）北京分所审计，出具德师京报（审）字（18）第 P00026 号审计报告。

截止评估基准日 2017 年 12 月 31 日，华润双鹤利民药业（济南）有限公司纳入评估范围的净资产账面价值为 50,916.73 万元，评估范围内各类资产及负债的账面价值见下表：

单位：人民币万元	
资产	2017 年 12 月 31 日
流动资产	42,148.58
非流动资产	22,439.95
其中：固定资产	12,058.90
在建工程	2,456.00
无形资产	4,129.87
开发支出	3,128.79
长期待摊费用	84.18
递延所得税资产	174.23
其他非流动资产	407.98
资产总计	64,588.53
流动负债	13,671.80
非流动负债	
负债总计	13,671.80

资产	2017年12月31日
所有者权益	50,916.73

注：上表财务数据经德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）北京分所审计，出具无保留意见的审计报告。

（三）对企业价值影响较大的单项资产或者资产组合

本次评估对企业价值影响较大的资产为：

无

（四）企业申报无形资产类型、数量、法律权属状况

1、企业账面记录的无形资产状况

截止评估基准日，被评估单位纳入评估范围的账面记录的无形资产为购买的软件和出让方式取得的土地。

土地权利状况如下表所示：

序号	不动产权证号	权利人	使用权类型	终止日期	剩余年限(年)	他项权利
1	鲁（2016）章丘不动产权第 0001840 号	华润双鹤利民药业（济南）有限公司	出让	2060年06月02日	42.43	无
2	鲁（2016）章丘不动产权第 0001838 号	华润双鹤利民药业（济南）有限公司	出让	2062年09月08日	44.69	无
3	鲁（2016）章丘不动产权第 0001839 号	华润双鹤利民药业（济南）有限公司	出让	2063年03月26日	45.25	无

2、企业申报的账外无形资产状况

无

（五）企业申报表外资产的类型、数量

企业申报的账外资产包括专利，商标等无形资产。其中：企业申报的专利权全部为发明专利，共计 10 项，详情见下表：

专利类型	申请号/专利号	发明名称	申请日	专利状态
发明专利	ZL 2015 1 0069956.1	阿戈美拉汀片剂、薄膜包衣片剂及其制备	2015/2/10	专利权维持
发明专利	ZL 2015 1 0073272.9	双唑泰阴道泡腾片及其制备方法	2015/2/10	专利权维持
发明专利	ZL 2015 1 0073273.3	氨酚伪麻氯汀片剂、薄膜包衣片剂及其制备方法	2015/2/10	专利权维持
发明专利	ZL 2014 1 0405885.3	一种泮托拉唑钠肠溶片及其制备方法	2014/8/18	专利权维持
发明专利	ZL 2014 1 0407107.8	一种兰索拉唑肠溶片及其制备方法	2014/8/18	专利权维持
发明专利	ZL 2014 1 0407108.2	一种硝苯地平缓释片及其制备方法	2014/8/18	专利权维持

专利类型	申请号/专利号	发明名称	申请日	专利状态
发明专利	ZL 2014 1 0103758.8	一种增强免疫力的阿胶大枣胶囊	2014/3/19	专利权维持
发明专利	ZL 2013 1 0110815.0	一种厄贝沙坦分散片及其制备方法	2013/4/1	专利权维持
发明专利	ZL 2013 1 0110985.9	一种胞磷胆碱钠片及其制备方法	2013/4/1	专利权维持
发明专利	ZL 2011 1 0004492.8	一种米铂的制备方法	2011/1/11	专利权维持

企业申报的商标共计 58 项，详情见下表：

序号	注册号	国际分类	名称	申请日期	商品/服务列表
1	10462796	42		2013-06-21 至 2023-06-20	生物学研究；
2	10462795	40	 	2013-03-28 至 2023-03-27	定做材料装配(替他人)；金属处理；金属铸造；木器制作；吹制玻璃器皿；空间供暖设备出租；空调设备出租；水净化；化学试剂加工和处理；药材加工；
3	10462793	30		2013-03-28 至 2023-03-27	咖啡；麦芽糖；食品用糖蜜；黄色糖浆；龟苓膏；蜂蜜；蜂王浆；食用淀粉；
4	10462791	1		2013-06-28 至 2023-06-27	盐酸；酒精；乙醇；碱；蒸馏水；
5	4995702	5	塞芬宁	2009-04-21 至 2019-04-20	药用化学制剂；医用化学制剂；抗菌素；片剂；水剂；原料药；人用药；药用胶囊；医药制剂；化学药物制剂；
6	4995701	5	治利星	2009-04-21 至 2019-04-20	药用胶囊；人用药；医药制剂；化学药物制剂；药用化学制剂；医用化学制剂；抗菌素；片剂；水剂；原料药；
7	4938285	5	雷妥	2009-03-14 至 2019-03-13	人用药；药用胶囊；医药制剂；化学药物制剂；药用化学制剂；医用化学制剂；抗菌素；片剂；水剂；原料药；
8	4938284	5	斯美达	2009-03-14 至 2019-03-13	人用药；药用胶囊；医药制剂；化学药物制剂；药用化学制剂；医用化学制剂；抗菌素；片剂；水剂；原料药；
9	4938283	5	宏菲	2009-03-14 至 2019-03-13	人用药；药用胶囊；医药制剂；化学药物制剂；药用化学制剂；医用化学制剂；抗菌素；片剂；水剂；原料药；
10	4854740	5	福奥林	2009-01-14 至 2019-01-13	人用药；药用胶囊；医药制剂；化学药物制剂；药用化学制剂；医用化学制剂；抗菌素；片剂；水剂；原料药；
11	4854739	5	福欣宁	2009-01-14 至 2019-01-13	人用药；药用胶囊；医药制剂；化学药物制剂；药用化学制剂；医用化学制剂；抗菌素；片剂；水剂；原料药；
12	4739999	5		2008-11-28 至 2018-11-27	人用药；药用胶囊；医药制剂；化学药物制剂；药用化学制剂；医用化学制剂；抗菌素；片剂；水剂；原料药；
13	4654260	5	豪降之	2008-09-21 至 2018-09-20	人用药；药用胶囊；医药制剂；化学药物制剂；药用化学制剂；医用化学制剂；抗菌素；片剂；水剂；原料药；

华润双鹤药业股份有限公司拟收购华润双鹤利民药业（济南）有限公司股权项目涉及的股东全部权益价值
资产评估报告·正文

序号	注册号	国际分类	名称	申请日期	商品/服务列表
14	4629159	5	福美杰	2008-08-28 至 2018-08-27	人用药; 药用胶囊; 医药制剂; 化学药物制剂; 药用化学制剂; 医用化学制剂; 抗菌素; 片剂; 水剂; 原料药;
15	4629158	5	豪降元	2008-08-28 至 2018-08-27	医药制剂; 化学药物制剂; 药用化学制剂; 医用化学制剂; 抗菌素; 片剂; 水剂; 原料药; 人用药; 药用胶囊;
16	4629156	5	复韦洛	2008-08-28 至 2018-08-27	人用药; 药用胶囊; 医药制剂; 化学药物制剂; 药用化学制剂; 医用化学制剂; 抗菌素; 片剂; 水剂; 原料药;
17	4629155	5	伊德洛	2008-08-28 至 2018-08-27	人用药; 药用胶囊; 医药制剂; 化学药物制剂; 药用化学制剂; 医用化学制剂; 抗菌素; 片剂; 水剂; 原料药;
18	4629154	5	福利泰	2008-08-28 至 2018-08-27	人用药; 药用胶囊; 医药制剂; 化学药物制剂; 药用化学制剂; 医用化学制剂; 抗菌素; 片剂; 水剂; 原料药;
19	4629152	5	辛尼乐	2008-08-28 至 2018-08-27	人用药; 药用胶囊; 医药制剂; 化学药物制剂; 药用化学制剂; 医用化学制剂; 抗菌素; 片剂; 水剂; 原料药;
20	4629151	5	左美达	2008-08-28 至 2018-08-27	片剂; 水剂; 原料药; 人用药; 药用胶囊; 医药制剂; 化学药物制剂; 药用化学制剂; 医用化学制剂; 抗菌素;
21	4629150	5	雷朗	2008-08-28 至 2018-08-27	人用药; 药用胶囊; 医药制剂; 化学药物制剂; 药用化学制剂; 医用化学制剂; 抗菌素; 片剂; 水剂; 原料药;
22	4629142	5	左奥	2008-08-28 至 2018-08-27	人用药; 药用胶囊; 医药制剂; 化学药物制剂; 药用化学制剂; 医用化学制剂; 抗菌素; 片剂; 水剂; 原料药;
23	4629141	5	左达	2008-08-28 至 2018-08-27	人用药; 药用胶囊; 医药制剂; 化学药物制剂; 药用化学制剂; 医用化学制剂; 抗菌素; 片剂; 水剂; 原料药;
24	4629140	5	左优	2008-08-28 至 2018-08-27	人用药; 药用胶囊; 医药制剂; 化学药物制剂; 药用化学制剂; 医用化学制剂; 抗菌素; 片剂; 水剂; 原料药;
25	4604090	5	贝奇康	2008-08-21 至 2018-08-20	人用药; 药用胶囊; 医药制剂; 化学药物制剂; 药用化学制剂; 医用化学制剂; 抗菌素; 片剂; 水剂; 原料药;
26	4604089	5	贝奇新	2008-08-21 至 2018-08-20	人用药; 药用胶囊; 医药制剂; 化学药物制剂; 药用化学制剂; 医用化学制剂; 抗菌素; 片剂; 水剂; 原料药;
27	4604087	5	贝奇灵	2008-08-21 至 2018-08-20	人用药; 药用胶囊; 医药制剂; 化学药物制剂; 药用化学制剂; 医用化学制剂; 抗菌素; 片剂; 水剂; 原料药;
28	4604086	5	贝奇力	2008-08-21 至 2018-08-20	人用药; 药用胶囊; 医药制剂; 化学药物制剂; 药用化学制剂; 医用化学制剂; 抗菌素; 片剂; 水剂; 原料药;
29	4604085	5	思维灵	2008-08-21 至 2018-08-20	原料药; 人用药; 药用胶囊; 医药制剂; 化学药物制剂; 药用化学制剂; 医用化学制剂; 抗菌素; 片剂; 水剂;
30	4604084	5	福利克	2008-08-21 至 2018-08-20	人用药; 药用胶囊; 医药制剂; 化学药物制剂; 药用化学制剂; 医用化学制剂; 抗菌素; 片剂; 水剂; 原料药;

华润双鹤药业股份有限公司拟收购华润双鹤利民药业（济南）有限公司股权项目涉及的股东全部权益价值
资产评估报告·正文

序号	注册号	国际分类	名称	申请日期	商品/服务列表
31	4604082	5	速易	2008-08-21 至 2018-08-20	人用药; 药用胶囊; 医药制剂; 化学药物制剂; 药用化学制剂; 医用化学制剂; 抗菌素; 片剂; 水剂; 原料药;
32	4604081	5	达适	2008-08-21 至 2018-08-20	水剂; 原料药; 人用药; 药用胶囊; 医药制剂; 化学药物制剂; 药用化学制剂; 医用化学制剂; 抗菌素; 片剂;
33	4604080	5	全统	2008-08-21 至 2018-08-20	人用药; 药用胶囊; 医药制剂; 化学药物制剂; 药用化学制剂; 医用化学制剂; 抗菌素; 片剂; 水剂; 原料药;
34	4604079	5	可速利	2008-08-21 至 2018-08-20	人用药; 药用胶囊; 医药制剂; 化学药物制剂; 药用化学制剂; 医用化学制剂; 抗菌素; 片剂; 水剂; 原料药;
35	4604078	5	舒新唤康	2008-08-21 至 2018-08-20	人用药; 药用胶囊; 医药制剂; 化学药物制剂; 药用化学制剂; 医用化学制剂; 抗菌素; 片剂; 水剂; 原料药;
36	4501195	5	佳晴	2008-05-21 至 2018-05-20	人用药; 药用胶囊; 医药制剂; 化学药物制剂; 药用化学制剂; 医用化学制剂; 抗菌素; 片剂; 水剂; 原料药;
37	4501194	5	格奇	2008-05-21 至 2018-05-20	人用药; 药用胶囊; 医药制剂; 化学药物制剂; 药用化学制剂; 医用化学制剂; 抗菌素; 片剂; 水剂; 原料药;
38	4501193	5	悦琪	2008-05-21 至 2018-05-20	人用药; 药用胶囊; 医药制剂; 化学药物制剂; 药用化学制剂; 医用化学制剂; 抗菌素; 片剂; 水剂; 原料药;
39	4440565	5	 益先齐 YIXIANQI	2008-03-21 至 2018-03-20	人用药; 药用胶囊; 医药制剂; 化学药物制剂; 药用化学制剂; 医用化学制剂; 抗菌素; 片剂; 水剂; 原料药;
40	4440563	5	 诺百益 NUOBAYI	2008-04-07 至 2018-04-06	人用药; 药用胶囊; 医药制剂; 化学药物制剂; 药用化学制剂; 医用化学制剂; 抗菌素; 片剂; 水剂; 原料药;
41	4440561	5	 舒新唤康 Shuxinhuankang	2008-04-07 至 2018-04-06	人用药; 药用胶囊; 医药制剂; 化学药物制剂; 药用化学制剂; 医用化学制剂; 抗菌素; 片剂; 水剂; 原料药;
42	4440560	5	 舒泰洛 HUTAILUO	2008-04-07 至 2018-04-06	人用药; 药用胶囊; 医药制剂; 化学药物制剂; 药用化学制剂; 医用化学制剂; 抗菌素; 片剂; 水剂; 原料药;
43	4440559	5	 普沙迪 u shu di	2008-04-07 至 2018-04-06	人用药; 药用胶囊; 医药制剂; 化学药物制剂; 药用化学制剂; 医用化学制剂; 抗菌素; 片剂; 水剂; 原料药;
44	4440558	5	 克达康罗 KEDAKANGLUO	2008-04-07 至 2018-04-06	人用药; 药用胶囊; 医药制剂; 化学药物制剂; 药用化学制剂; 医用化学制剂; 抗菌素; 片剂; 水剂; 原料药;
45	4335499	5	格信	2007-12-21 至 2017-12-20	人用药; 药用胶囊; 医药制剂; 化学药物制剂; 药用化学制剂; 医用化学制剂; 抗菌素; 片剂; 水剂; 原料药;
46	4335498	5	力悦	2007-12-21 至 2017-12-20	人用药; 药用胶囊; 医药制剂; 化学药物制剂; 药用化学制剂; 医用化学制剂; 抗菌素; 片剂; 水剂; 原料药;
47	4112997	5	 力达林	2007-10-14 至 2017-10-13	人用药; 药用胶囊; 医药制剂; 化学药物制剂; 药用化学制剂; 医用化学制剂; 抗菌素; 片剂; 水剂; 原料药;

序号	注册号	国际分类	名称	申请日期	商品/服务列表
48	4102030	5		2007-03-28 至 2027-03-27	人用药; 药用胶囊; 医药制剂; 化学药物制剂; 药用化学制剂; 医用化学制剂; 抗菌素; 片剂; 水剂; 原料药;
49	4102029	5		2007-03-28 至 2027-03-27	片剂; 水剂; 原料药; 人用药; 药用胶囊; 医药制剂; 化学药物制剂; 药用化学制剂; 医用化学制剂; 抗菌素;
50	4102028	5	福利双	2007-03-28 至 2027-03-27	人用药; 药用胶囊; 医药制剂; 化学药物制剂; 药用化学制剂; 医用化学制剂; 抗菌素; 片剂; 水剂; 原料药;
51	4016998	5		2006-12-14 至 2026-12-13	人用药; 药用胶囊; 医药制剂; 化学药物制剂; 药用化学制剂; 医用化学制剂; 抗菌素; 片剂; 水剂; 原料药;
52	4016997	5		2006-12-14 至 2026-12-13	人用药; 药用胶囊; 医药制剂; 化学药物制剂; 药用化学制剂; 医用化学制剂; 抗菌素; 片剂; 水剂; 原料药;
53	4016996	5		2006-12-14 至 2026-12-13	片剂; 人用药; 药用胶囊; 医药制剂; 化学药物制剂; 药用化学制剂; 医用化学制剂; 抗菌素; 水剂; 原料药;
54	4006065	5		2006-12-14 至 2026-12-13	人用药; 药用胶囊; 医药制剂; 化学药物制剂; 药用化学制剂; 医用化学制剂; 抗菌素; 片剂; 水剂; 原料药;
55	3942740	5	福利先	2006-09-07 至 2026-09-06	人用药; 药用胶囊; 医药制剂; 化学药物制剂; 药用化学制剂; 医用化学制剂; 抗菌素; 片剂; 水剂; 原料药;
56	3936184	5	左丰	2006-09-07 至 2026-09-06	原料药; 人用药; 药用胶囊; 医药制剂; 化学药物制剂; 药用化学制剂; 医用化学制剂; 抗菌素; 片剂; 水剂;
57	3936183	5	捷美	2006-09-07 至 2026-09-06	人用药; 药用胶囊; 医药制剂; 化学药物制剂; 药用化学制剂; 医用化学制剂; 抗菌素; 片剂; 水剂; 原料药;
58	173930	31		2013-03-30 至 2023-03-29	西药;

被评估单位申报过的已研发或正在研发，在未来预计可以获得批准上市生产销售的 5 项新产品。详情见下表：

序号	项目	类别	受理号	办理状态
1	溴米那普鲁卡因注射液	注射剂	国药准字 H37023283	2018. 10. 15 失效
2	枸橼酸咖啡因注射液	注射剂	CYHS1700008 鲁	技术审核
3	硝酸咪康唑阴道片	片剂	CYHS1001392 鲁	专业评审中
4	盐酸氨溴索注射液	注射剂	CYHS1500306 鲁	专业评审中
5	地佐辛注射液	注射剂	CYHS1700065 鲁	专业评审中

（六）引用其他机构报告

本资产评估报告引用了德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）北京分所出

具的审计报告。

（七）其他需要说明的问题

无。

四、价值类型

根据评估目的、市场条件、评估对象自身条件等因素，同时考虑价值类型与评估假设的相关性等，确定本次资产评估的价值类型为：市场价值。

市场价值的定义：市场价值是指自愿买方与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

本项目资产评估基准日是 2017 年 12 月 31 日。

本次资产评估基准日的确定是根据委托人相关经济行为的安排，资产评估机构根据专业经验建议，本着有利于保证评估结果有效地服务于评估目的，减少和避免评估基准日后的调整事项，由委托人确定。

六、评估依据

在本次资产评估工作中我们所遵循的国家、地方政府和有关部门的法律法规，以及在评估中参考的文件资料主要有：

（一）经济行为依据

华润双鹤药业股份有限公司总裁办公会会议纪要（总裁办公会第 5 次会议 2018 年 3 月 29 日）；

（二）法律法规依据

1、《中华人民共和国资产评估法》（2016 年 7 月 2 日第 12 届全国人民代表大会常务委员会第 21 次会议通过）；

2、《中华人民共和国公司法》（2013 年 12 月 28 日第 12 届全国人民代表大会常务委员会第 6 次会议通过）；

3、《中华人民共和国物权法》（2007 年 3 月 16 日第 10 届全国人民代表大会

第5次会议通过);

4、《中华人民共和国企业国有资产法》(2008年10月28日第11届全国人民代表大会常务委员会第5次会议通过);

5、《中华人民共和国证券法》(2014年8月31日第十二届全国人民代表大会常务委员会第十次会议《关于修改〈中华人民共和国保险法〉等五部法律的决定》第三次修正);

6、《中华人民共和国企业所得税法》(2017年2月24日第十二届全国人民代表大会常务委员会第二十六次会议《关于修改〈中华人民共和国企业所得税法〉的决定》修正);

7、《中华人民共和国城市房地产管理法》(2009年8月27日中华人民共和国主席令第十八号第十一届全国人民代表大会常务委员会第十次会议《关于修改部分法律的决定》第二次修正);

8、《中华人民共和国土地管理法》(2004年8月28日第十届全国人民代表大会常务委员会第十一次会议《关于修改〈中华人民共和国土地管理法〉的决定》第二次修正);

9、《中华人民共和国增值税暂行条例》(2016年2月6日《国务院关于修改部分行政法规的决定》修订);

10、《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》(2016年3月23日(财税〔2016〕36号));

11、《中华人民共和国城镇土地使用税暂行条例》(2013年12月7日《国务院关于修改部分行政法规的决定》第三次修订);

12、《国有资产评估管理办法》(1991年11月16日国务院令第91号);

13、《企业国有资产交易监督管理办法》(2016年6月24日国资委、财政部令 第32号);

14、《企业国有资产评估管理暂行办法》(国资委令 第12号, 2005年8月25日国资委第31次主任办公会议审议通过);

15、《国有资产评估管理若干问题的规定》(2001年12月31日财政部令 第

14 号);

16、《关于加强企业国有资产评估管理工作有关问题的通知》(2006 年 12 月 12 日国资委产权【2006】274 号);

17、《企业国有资产监督管理暂行条例》(2011 年 1 月 8 日国务院令第 588 号《国务院关于废止和修改部分行政法规的决定》修订);

18、《企业国有产权转让管理暂行办法》(2003 年 12 月 31 日国资委、财政部令第 3 号);

19、《中央企业资产评估项目核准工作指引》(2010 年 5 月 25 日国资发产权【2010】71 号);

20、《企业国有资产评估项目备案工作指引》(2013 年 5 月 10 日国资发产权【2013】64 号);

21、《关于企业国有资产评估报告审核工作有关事项的通知》(2009 年 9 月 11 日国资产权【2009】941 号);

22、《关于加强以非货币财产出资的评估管理若干问题的通知》(2009 年 3 月 30 日财企【2009】46 号);

23、《企业会计准则——基本准则》(2014 年 7 月 23 日根据财政部令第 76 号《财政部关于修改〈企业会计准则--基本准则〉的决定》修改);

24、《房地产估价规范》(GB/T 50291-2015, 2015 年 4 月 8 日住房和城乡建设部公告第 797 号);

25、《城镇土地估价规程》(GB/T 18508-2014, 2015 年 3 月 18 日国土资源厅发【2015】12 号);

26、《城镇土地分等定级规程》(GB/T 18507-2014, 2015 年 3 月 18 日国土资源厅发【2015】12 号);

27、《中华人民共和国车辆购置税暂行条例》(国务院令第 294 号);

28、其他与资产评估有关的法律法规。

(三) 准则依据

1、《资产评估基本准则》(2017 年 8 月 23 日, 财资【2017】43 号);

- 2、《资产评估职业道德准则》（中评协【2017】30号）；
- 3、《资产评估执业准则——资产评估程序》（中评协【2017】31号）；
- 4、《资产评估执业准则——资产评估报告》（中评协【2017】32号）；
- 5、《资产评估执业准则——资产评估委托合同》（中评协【2017】33号）；
- 6、《资产评估执业准则——资产评估档案》（中评协【2017】34号）；
- 7、《资产评估执业准则——利用专家工作及相关报告》（中评协【2017】35号）；
- 8、《资产评估执业准则——企业价值》（中评协【2017】36号）；
- 9、《企业国有资产评估报告指南》（中评协【2017】42号）；
- 10、《资产评估执业准则——无形资产》（中评协【2017】37号）；
- 11、《资产评估执业准则——不动产》（中评协【2017】38号）；
- 12、《资产评估执业准则——机器设备》（中评协【2017】39号）；
- 13、《资产评估机构业务质量控制指南》（中评协【2017】46号）；
- 14、《资产评估价值类型指导意见》（中评协【2017】47号）；
- 15、《资产评估对象法律权属指导意见》（中评协【2017】48号）；
- 16、《专利资产评估指导意见》（中评协【2017】49号）；
- 17、《商标资产评估指导意见》（中评协【2017】51号）；

（四）权属依据

- 1、不动产权证；
- 2、机动车行驶证；
- 3、专利证；
- 4、商标注册证；
- 5、有关资产产权转让合同；
- 6、大型设备的购置合同及相关产权证明文件；
- 7、其他有关产权证明。

（五） 取价依据

1、 企业提供的资料

- （1） 企业提供的评估基准日及以前年度财务报表、审计报告；
- （2） 企业提供的资产清单和资产评估申报表；
- （3） 企业提供的历史年度经营资料；
- （4） 企业提供的未来年度经营计划或长期发展规划；
- （5） 企业提供的未来年度经营预测资料；
- （6） 企业提供的对历史年度经营业绩支持的资料；
- （7） 企业提供的评估基准日资产使用状况资料；
- （8） 企业提供的未来资本性支出计划。

2、 国家有关部门发布的资料

- （1） 《机动车强制报废标准》（2012年8月24日商务部第68次部务会议审议通过，并经发展改革委、公安部、环境保护部同意）；
- （2） 《房屋完损等级评定标准》（原城乡建设环境保护部发布）。

3、 资产评估机构收集的资料

- （1） 《机电产品报价手册》（2017年）；
- （2） WIND 资讯；
- （3） 评估专业人员现场勘查记录资料；
- （4） 评估专业人员自行搜集的与评估相关资料；
- （5） 与本次评估相关的其他资料。

七、 评估方法

（一） 评估方法的选择

1、 评估方法选择的依据

（1）《资产评估基本准则》第十六条，“确定资产价值的评估方法包括市场法、收益法和成本法三种基本方法及其衍生方法。资产评估专业人员应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况，分析上述三种基本方法的适用性，

依法选择评估方法。”

(2)《资产评估执业准则——企业价值》第十七条，“执行企业价值评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况，分析收益法、市场法、成本法（资产基础法）三种基本方法的适用性，选择评估方法。”

(3)《资产评估执业准则——企业价值》第十八条，“对于适合采用不同评估方法进行企业价值评估的，资产评估专业人员应当采用两种以上评估方法进行评估。”

2、评估方法适用条件

(1) 收益法

企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。资产评估专业人员应当结合被评估单位的历史经营情况、未来收益可预测情况、所获取评估资料的充分性，恰当考虑收益法的适用性。

收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。

股利折现法是将预期股利进行折现以确定评估对象价值的具体方法，通常适用于缺乏控制权的股东部分权益价值评估；现金流量折现法通常包括企业自由现金流折现模型和股权自由现金流折现模型。资产评估专业人员应当根据被评估单位所处行业、经营模式、资本结构、发展趋势等，恰当选择现金流折现模型。

(2) 市场法

企业价值评估中的市场法，是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。资产评估专业人员应当根据所获取可比企业经营和财务数据的充分性和可靠性、可收集到的可比企业数量，考虑市场法的适用性。

市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

上市公司比较法是指获取并分析可比上市公司的经营和财务数据，计算价值比率，在与被评估单位比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。交易案例比较法是指获取并分析可比企业的买卖、收购及合并案例资料，计算价值比率，在与被评估单位比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。

（3）资产基础法

企业价值评估中的资产基础法，是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础，评估表内及可识别的表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。当存在对评估对象价值有重大影响且难以识别和评估的资产或者负债时，应当考虑资产基础法的适用性。

3、评估方法的选择

本项目三种评估方法适用性分析：

（1）收益法适用性分析：

考虑华润双鹤利民药业（济南）有限公司成立时间较长、历史年度业绩比较稳定，未来预期收益可以预测并可以用货币衡量、获得未来预期收益所承担的风险可以衡量，因此，本项目选用收益法对评估对象进行评估。

（2）市场法适用性分析：

考虑我国资本市场存在的与华润双鹤利民药业（济南）有限公司可比的同行业上市公司不满足数量条件、同时同行业市场交易案例较少、且披露信息不足，因此，本项目不适用于市场法。

（3）资产基础法适用性分析

考虑委托评估的各类资产负债能够履行现场勘查程序、并满足评定估算的资料要求，因此，本项目选用资产基础法对评估对象进行评估。

（二）选择评估方法的操作思路

1、收益法评估操作思路

我们采用现金流量折现法对被评估单位评估基准日的主营业务价值进行估算，具体方法选用企业自由现金流折现模型。以未来若干年度内的企业自由现金流量作为基础，采用适当折现率折现后加总计算得出被评估单位的主营业务价值。

在得出被评估单位主营业务价值的基础上，加上非经营性、溢余资产的价值，减去非经营性、溢余负债的价值，得出被评估单位企业整体价值，之后减去付息债务价值得出股东全部权益的市场价值。

在收益模型中，需要进一步解释的事项如下：

(1) 企业自由现金流量的计算

预测期企业自由现金流量=税后净利润+折旧与摊销+财务费用扣税后-资本性支出-营运资金变动额

(2) 被评估单位主营业务价值的计算

被评估单位主营业务价值计算公式如下：

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

其中：P：评估基准日的企业经营性资产价值；

Fi：评估基准日后第 i 年预期的企业自由现金流量；

Ri：评估对象未来第 i 年的预期收益（自由现金流量）；

r：折现率(此处为加权平均资本成本,WACC)；

n：评估对象的未来持续经营期，本次评估未来经营期为无限期；

i：预测期第 i 年；

其中，折现率（加权平均资本成本,WACC）计算公式如下：

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

其中：E：权益的市场价值；

D：债务的市场价值；

Ke：权益资本成本；

Kd：债务资本成本；

T：被评估单位适用的所得税率

其中，权益资本成本采用资本资产定价模型（CAPM）计算。

计算公式如下：

$$Ke = Rf + MRP \times \beta + Rc$$

其中：Rf：无风险报酬率；

MRP：市场风险溢价；

β：权益的系统风险系数；

R_c : 企业特有风险调整系数。

(3) 非经营性、溢余资产的范围

在本模型中，非经营性、溢余资产的范围包括溢余资产和非经营性资产，相应的非经营性、溢余资产的价值等于溢余资产价值和非经营性资产价值之和。

溢余资产和非经营性资产

被评估单位评估基准日的资产划分为两类，一类为经营性资产，第二类为非经营性资产。经营性资产是被评估单位经营相关的资产，其进一步划分为有效资产和无效资产，有效资产是企业生产经营正在使用或者未来将使用的资产，无效资产又称为溢余资产，指为经营目的所持有，但在评估基准日未使用或者可以预测的未来不会使用的资产。溢余资产和非经营性资产定义具体如下：

溢余资产指企业持有目的为经营性需要、但于企业特定时期，与企业收益无直接关系、超过企业经营所需的多余资产。通过对被评估单位的资产配置状况与企业收益状况进行分析，并进一步对企业经营状况进行了解，判断被评估单位是否存在溢余资产。

非经营性资产指企业持有目的为非经营性所需、与企业生产经营活动无直接关系的资产，如供股东自己居住的房产、供股东自用的汽车、工业制造企业短期股票债券投资、与企业主营业务无关的关联公司往来款项等。

溢余资产价值和非经营性资产价值的估算以资产特点为基础，采用不同的评估方法确定其价值。

(4) 非经营性、溢余负债的范围

在本模型中，非经营性、溢余负债的范围包括溢余负债、非经营性负债等，相应的非经营性、溢余负债的价值等于溢余负债与非经营性负债的价值之和。

(5) 股东全部权益的市场价值计算

股东全部权益的市场价值计算公式为：

股东全部权益的市场价值=企业整体价值-付息债务价值

企业整体价值=企业主营业务价值+非经营性、溢余资产价值-非经营性、溢余负债价值

2、资产基础法评估操作思路

本次评估采用资产基础法对华润双鹤利民药业（济南）有限公司的股东全部权益进行了评估，即首先采用适当的方法对各类资产的市场价值进行评估，然后加总并扣除华润双鹤利民药业（济南）有限公司应当承担的负债，得出股东全部权益的评估值。

具体各类资产和负债的评估方法如下：

（1）货币资金：对于币种为人民币的货币资金，以核实后账面值为评估值。

（2）其他债权性资产：主要是应收账款、应收票据、预付账款、其他应收款等，分析其业务内容、账龄、还款情况，在核实的基础上，以可收回金额作为评估值。

（3）存货：包括原材料、产成品、在产品。对于库存时间短、流动性强、市场价格变化不大的外购存货，以抽查核实后的账面价值确定评估值；对于库存时间长、流动性差、市场价格变化大的外购存货按基准日有效的公开市场价格确定评估值；对产成品，根据销售价格扣除与销售相关的费用、税金（含所得税），并按照销售状况扣除适当的利润，确定评估值；在产品、自制半成品，由于半成品均处在制环节，企业对在产品核算时，投入的材料、制造费用、人工成本分别按不同阶段的工序进行归集。至评估基准日，尚未结转成本，故在产品以核实后的账面价值作为评估值。

（4）房屋建筑物

基于本次评估目的，结合各待评估建筑类资产特点，本次评估对评估范围内企业自建的建（构）筑物采用重置成本法进行评估。

对主要自建建筑物的评估，是根据建筑工程资料和竣工结算资料按建筑物工程量，以现行定额标准、建设规费、贷款利率计算出建筑物的重置全价，并按建筑物的使用年限和对建筑物现场勘察的情况综合确定成新率，进而计算建筑物评估净值。

房屋建（构）筑物评估值=重置全价×成新率

重置全价：由建安造价、前期及其他费用、资金成本三部分组成。

成新率：对于建筑类资产采用综合成新率方法确定其成新率，其计算公式为：

成新率=尚可使用年限÷（尚可使用年限+已使用年限）

（5）机器设备

根据本次评估目的，按照持续使用原则，以市场价格为依据，结合机器设备的特点和收集资料情况，采用重置成本法及市场法进行评估。

重置成本法是用现时条件下重新购置或建造一个全新状态的被评估资产所需的全部成本，减去被评估资产已经发生的实体性陈旧贬值、功能性陈旧贬值和经济性陈旧贬值来确定被评估资产价值的方法。重置成本法估算公式如下：

评估值=重置全价×成新率

市场法主要针对使用时间较长的在用电脑等电子设备，采用类似设备市场交易价格比较后确定评估值。

（6）在建工程

本次评估在建工程采用重置成本法评估，即按照正常情况下在评估基准日重新形成该在建工程已经完成的工程量所需发生的全部费用确定重置价值，当明显存在较为严重的实体性、功能性和经济性贬值时，需确定贬值额，并从重置价值中扣除；如工程在建时间较短，则不考虑贬值因素。

（7）无形资产

无形资产包括土地使用权、软件、专利、商标等。

1) 无形资产—土地使用权：根据《城镇土地估价规程》以及估价对象的具体条件、用地性质及评估目的，结合评估师收集的有关资料，考虑到当地地产市场发展程度，本次评估选择基准地价系数修正法和市场比较法。

2) 软件：对于外购的办公软件，评估人员评估时首先了解了软件的主要功能和特点，核查了外购软件的购置发票、付款凭证等资料，并向软件供应商或通过电话咨询其现行市价，以重置价确定评估值。

3) 对于在用专利技术的评估

专利技术本次按照收益法进行评估。

①评估模型：本次评估师合理估算无形资产带来的预期现金流并折现的方式

估算无形资产。

②计算公式

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

式中：

P 为无形资产价值的评估值；

D 为无形资产提成率；

R_i 为分成基数，即销售收入或现金流；

r 为折现率；

n 为收益预测期间；

i 为收益年期。

4) 对于未使用专利的评估

其他专利指两个生产技术外的专利。我们了解到这些专利所对应的产品已经停产，且未来无继续生产的计划，本次采用成本法进行评估。

5) 商标权采用成本法进行评估。公式如下：

商标权评估值=商标权取得成本-贬值额

商标权取得成本=设计费+查询费+代理服务费+注册费+资金成本

贬值额=(注册代理费+注册费)×贬值率

贬值率=商标剩余保护期限/商标权法定保护期限。

6) 对于新品生产技术的评估

新品生产技术本次按照收益法进行评估。

①评估模型：本次评估师合理估算无形资产带来的预期现金流并折现的方式估算无形资产。

②计算公式

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

式中：

P 为无形资产价值的评估值；

D 为无形资产提成率；

R_i 为分成基数，即销售收入或现金流；

r 为折现率；

n 为收益预测期间；

i 为收益年期。

（8）开发支出

1) 预测期内未实现生产销售的开发支出的评估

被评估单位申报的未实现生产销售的开发支出账面价值 28,116,776.63 元，系被评估单位在研的开发支出，主要为布洛芬注射液、阿戈美拉汀原料及片剂、非布索坦片、罗红霉素氨溴索、盐酸马尼地平、瑞巴派特片、缬沙坦胶囊、雷美替胺原料及片剂、氯巴占及片及在生成品种一致性评价，账面记载部分为取得药物临床试验批件后实际发生的研发人员工资、福利等各项费用，评估人员调查了开发支出发生的原因，查阅了相关的合同、记账凭证等资料，确认账面值属实，因此，本次对该部分开发支出以其账面值确定为评估值。

2) 预测期内实现生产销售的开发支出的评估

被评估单位申报的地佐辛原料及注射液和枸橼酸咖啡因注射液能够在预测期内达到生产销售，采用收益法对该生产技术进行评估，评估值在无形资产中体现，在开发支出中评估值为 0。

（9）长期待摊费用

长期待摊费用核算内容为办公楼改建装修费用、厂房和车间改造工程费用及土地租赁费及树木补偿款等改造费用的摊销余额。评估人员核实相关项目的产生原因、摊销制度及明细，确定账面核算内容分别并入房屋建筑物及构筑物中进行评估。

（10）递延所得税资产

递延所得税资产的评估，核对明细账与总账、报表余额是否相符，核对与委

估明细表是否相符，查阅款项金额、发生时间、业务内容等账务记录，以证实递延所得税资产的真实性和完整性。在核实无误的基础上，以评估目的实现后资产占有者还存在的、且与其他评估对象没有重复的资产和权利的价值确定评估值。

（11）其他非流动资产

其他非流动资产核算内容为预付的设备购置费、工程款等。评估人员查阅了相关设备采购合同、工程施工合同等，了解了评估基准日至评估现场作业日期间已接受的服务和收到的货物情况。未发现供货单位有破产、撤销或不能按合同规定按时提供货物或劳务等情况。以核实后的账面值确定评估值。

（12）负债

负债主要包括应付账款、预收款项、应付职工薪酬、应交税费、其他应付款应付股利等。资产评估师对企业的负债进行审查核实，在核实的基础上，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。

八、评估程序实施过程和情况

根据法律、法规和资产评估准则的相关规定，本次评估履行了适当的评估程序。具体实施过程如下：

（一）明确评估业务基本事项

与委托人就被评估单位和委托人以外的其他评估报告使用者、评估目的、评估对象与评估范围、价值类型、评估基准日、评估报告使用范围、评估报告提交期限及方式、评估服务费及支付方式、委托人及其他相关当事人与资产评估机构和评估专业人员工作配合和协助等重要事项进行商讨，予以明确。

（二）签订资产评估委托合同

根据评估业务具体情况，对资产评估机构和评估专业人员专业胜任能力、独立性和业务风险进行综合分析和评价后，与委托方签订资产评估委托合同。

（三）编制评估计划

根据资产评估工作的要求，编制评估工作计划，包括确定评估的具体步骤、时间进度、人员安排，拟定资产评估技术方案等，报公司相关负责人审核、批准。

（四）现场调查

1、指导委托人、被评估单位等相关当事方清查资产、准备涉及评估对象和评估范围的详细资料；

2、根据评估对象的具体情形，选择适当的方式，通过询问、函证、核对、监盘、勘查、检查等方式进行调查，了解评估对象现状，关注评估对象法律权属；对不宜进行逐项调查的，根据重要程度采用抽样等方式进行调查。

3、对被评估单位收益状况进行调查：评估人员主要通过收集分析企业历史经营情况和未来经营规划以及与管理层访谈对企业的经营业务进行调查，收集了解的主要内容如下：

（1）调查了解企业历史年度股权资本的构成、变化，分析其变化的原因；

（2）调查了解企业历史年度主营业务收入情况及其变化，分析主营业务收入变化的原因；

（3）调查了解企业历史年度营业成本的构成及其变化；

（4）调查了解企业主要的其他业务构成，分析各业务对企业营业收入的贡献情况；

（5）调查了解企业历史年度利润情况，分析利润变化的主要原因；

（6）调查了解企业未来年度的经营计划、投资计划等；

（7）调查了解企业的税收及其他优惠政策；

（8）调查收集企业所在行业的有关资料，了解行业现状、区域市场状况及未来发展趋势；

（9）调查了解企业的溢余资产和非经营性资产的内容及其资产状况。

（五）收集评估资料

收集直接从市场等渠道独立获取的资料，从委托人、被评估单位等相关当事方获取的资料，以及从政府部门、各类专业机构和其他相关部门获取的资料；对资产评估活动中使用的资料进行核查和验证，核查验证的方式通常包括观察、询问、书面审查、实地调查、查询、函证、复核等。

（六）评定估算

- 1、根据评估对象、价值类型、评估资料收集情况等相关条件，分析市场法、收益法和资产基础法等资产评估方法的适用性，恰当选择评估方法；
- 2、根据所采用的评估方法，选取相应的公式和参数进行分析、计算和判断，形成初步评估结论；
- 3、对形成的初步评估结论进行综合分析，形成最终评估结论。

（七）编制和提交评估报告

- 1、根据法律、法规和资产评估准则的要求编制评估报告，经公司内部审核形成资产评估报告征求意见稿；
- 2、在不影响对最终评估结论独立判断的前提下，与委托人或者委托人许可的相关当事方就评估报告有关内容进行必要沟通后，向委托人出具资产评估报告。

九、评估假设

在评估过程中，我们所依据和使用的评估假设是评估报告撰写的基本前提，同时提请评估报告使用人关注评估假设内容，以正确理解和使用评估结论。我们遵循以下评估假设条件，如评估报告日后评估假设发生重要变化，将对评估结论产生重大影响。

（一）基本假设

1、交易假设。

交易假设是假定评估对象和评估范围内资产负债已经处在交易的过程中，资产评估师根据交易条件等模拟市场进行评估。交易假设是资产评估得以进行的一个最基本的前提假设。

2、公开市场假设。

公开市场假设是假定在市场上交易的资产，或拟在市场上交易的资产，资产交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，以便于对资产的功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

3、资产持续使用假设。

资产持续使用假设是指资产评估时需根据被评估资产按目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用，或者在有所改变的基础上使用，相应确定评估方法、参数和依据。

4、企业持续经营的假设。

企业持续经营的假设是指被评估单位将保持持续经营，并在经营方式上与现时保持一致。

（二）一般假设

1、假设评估基准日后，被评估单位及其经营环境所处的政治、经济、社会等宏观环境不发生影响其经营的重大变动；

2、除评估基准日政府已经颁布和已经颁布尚未实施的影响被评估单位经营的法律、法规外，假设收益期内与被评估单位经营相关的法律、法规不发生重大变化；

3、假设评估基准日后被评估单位经营所涉及的汇率、利率、税赋及通货膨胀等因素的变化不对其收益期经营状况产生重大影响（考虑利率在评估基准日至报告日的变化）；

4、假设评估基准日后不发生影响被评估单位经营的不可抗拒、不可预见事件；

5、假设被评估单位及其资产在未来收益期持续经营并使用；

6、假设未来收益期内被评估单位所采用的会计政策与评估基准日在重大方面保持一致，具有连续性和可比性；

7、假设未来收益期被评估单位经营符合国家各项法律、法规，不违法；

8、假设被评估单位经营者是负责的，且管理层有能力担当其责任，在未来收益期内被评估单位主要管理人员和技术人员基于评估基准日状况，不发生影响其经营变动的重大变更，管理团队稳定发展，管理制度不发生影响其经营的重大变动；

9、假设委托人和被评估单位提供的资料真实、完整、可靠，不存在应提供

而未提供、评估专业人员已履行必要评估程序仍无法获知的其他可能影响评估结论的瑕疵事项、或有事项等；

10、假设被评估单位未来收益期不发生对其经营业绩产生重大影响的诉讼、抵押、担保等事项；

（三）特定假设

1、除评估基准日有确切证据表明期后生产能力将发生变动的固定资产投资外，假设被评估单位未来收益期不进行影响其经营的重大固定资产投资活动，企业产品生产能力以评估基准日状况进行估算；

2、本次评估不考虑评估基准日后被评估单位发生的对外股权投资项目对其价值的影响；

3、假设被评估单位未来收益期应纳税所得额的金额与利润总额基本一致，不存在重大的永久性差异和时间性差异调整事项；

4、假设被评估单位未来收益期保持与历史年度相近的应收账款和应付账款周转情况，不发生与历史年度出现重大差异的拖欠货款情况；

5、假设被评估单位未来收益期经营现金流入、现金流出为均匀发生，不会出现年度某一时点集中确认收入的情形。

6、假设被评估单位所申报的溴米那普鲁卡因注射液、枸橼酸咖啡因注射液、硝酸咪康唑阴道片、盐酸氨溴索注射液、地佐辛注射液 5 项新品可以按照被评估单位申报情况顺利投产并实现销售。

根据资产评估的要求，我们认定这些假设条件在评估基准日时成立。当评估报告日后评估假设发生较大变化时，我们将不承担由于评估假设改变而推导出不同评估结论的责任。

十、评估结论

（一）资产基础法的价值结论

本着独立、公正、客观的原则，在持续经营前提下，在经过实施必要的资产评估程序，采用资产基础法形成的初步价值结论：

截至评估基准日2017年12月31日，华润双鹤利民药业（济南）有限公司纳入评估范围内的总资产账面价值为64,588.53万元，评估值78,758.13万元，增值额为14,169.60万元，增值率为21.94 %；负债账面价值为13,671.80万元，评估值24,256.72万元，增值额为10,584.92万元，增值率为77.42%；所有者权益账面值为50,916.73万元，在保持现有用途持续经营前提下股东全部权益的评估值为54,501.41万元，增值额为3,584.68万元，增值率为7.04 %。具体各类资产的评估结果见下表：

单位：人民币万元

项目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
流动资产	42,148.58	42,722.71	574.13	1.36
非流动资产	22,439.95	36,035.42	13,595.47	60.59
其中：固定资产	12,058.90	16,399.89	4,340.99	36.00
在建工程	2,456.00	869.22	-1,586.78	-64.61
无形资产	4,129.87	15,372.42	11,242.55	272.23
开发支出	3,128.79	2,811.68	-317.11	-10.14
长期待摊费用	84.18	-	-84.18	-100.00
递延所得税资产	174.23	174.23	-	-
其他非流动资产	407.98	407.98	-	-
资产总计	64,588.53	78,758.13	14,169.60	21.94
流动负债	13,671.80	24,256.72	10,584.92	77.42
长期负债				
负债总计	13,671.80	24,256.72	10,584.92	77.42
所有者权益	50,916.73	54,501.41	3,584.68	7.04

（评估结论的详细情况见评估明细表）。

（二）收益法的价值结论

评估专业人员通过调查、研究、分析企业资产经营情况及其提供的各项历史财务资料，结合企业的现状，考虑国家宏观经济政策的影响和企业所处的内外部环境状况，分析相关经营风险，会同企业管理人员和财务、技术人员，在持续经营和评估假设成立的前提下合理预测未来年度的预测收益、折现率、收益期等指标，计算股东全部权益的评估价值为人民币 215,119.64 万元。

单位：人民币万元

项目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
流动资产	42,148.58			
非流动资产	22,439.95			
其中：固定资产	12,058.90			
在建工程	2,456.00			
无形资产	4,129.87			

项目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
开发支出	3,128.79			
长期待摊费用	84.18			
递延所得税资产	174.23			
其他非流动资产	407.98			
资产总计	64,588.53			
流动负债	13,671.80			
长期负债				
负债总计	13,671.80			
所有者权益	50,916.73	215,119.64	164,202.91	322.49

（评估结论的详细情况见评估明细表）

（三）评估结论

根据国家相关规定，我们采用了资产基础法和收益法两种方法同时进行了评估。采用资产基础法形成的评估值为 54,501.41 万元，采用收益法形成的评估值为 215,119.64 万元，两种评估方法的评估结果差异较大。两种方法评估结果差异的主要原因是两种评估方法考虑的角度不同：资产基础法是从资产的再取得途径考虑的，反映的是企业现有资产的重置价值；收益法是从企业的未来获利能力角度考虑的，反映了企业各项资产的综合获利能力。我们分析形成差异的主要原因为：

华润双鹤利民药业（济南）有限公司目前盈利状况良好，在其产品销售区域内具有较强的竞争优势，收益法评估结果能够更合理的反映企业评估基准日的价值。综合分析两种评估方法、评估结果及评估目的，收益法评估结果能较客观反映被评估单位股东全部权益在评估基准日所表现的市场价值。

综上，评估结论根据以上评估工作得出：收益法的评估结论具有较好的可靠性和说服力，更能够比较完整、正确的体现公司蕴含的股东全部权益的市场价值，因此本次评估以收益法的初步评估结论作为最终评估结论。即：截至评估基准日 2017 年 12 月 31 日，华润双鹤利民药业（济南）有限公司纳入评估范围内的所有者权益账面值为 50,916.73 万元，在保持现有用途持续经营前提下股东全部权益的评估价值 215,119.64 万元，增值额为 164,202.91 万元，增值率为 322.49 %。

（四）评估结论有效期

评估结论的使用有效期为一年，自评估基准日 2017 年 12 月 31 日起至 2018 年

12月30日止。除本报告已披露的特别事项，在评估基准日后、使用有效期以内，当经济行为发生时，如企业发展环境未发生影响其经营状况较大变化的情形，评估结论在使用有效期内有效。

当评估结论依据的市场条件或资产状况发生重大变化时，即使评估基准日至经济行为发生日不到一年，评估报告的结论已经不能反映评估对象经济行为实现日的价值，应按以下原则处理：

（1）当资产数量发生变化或资产使用状况发生重大变化时，应根据原评估方法对评估结论进行相应调整；

（2）当评估结论依据的市场条件发生变化、且对资产评估结论产生明显影响时，委托人应及时聘请有资格的资产评估机构重新确定评估对象价值；

（3）评估基准日后，资产状况、市场条件的变化，委托人在评估对象实际作价时应给予充分考虑，进行相应调整。

十一、 特别事项说明

特别事项是指在已确定评估结论的前提下，资产评估师揭示在评估过程中已发现可能影响评估结果，但非资产评估师执业水平和能力所能评定估算的有关事项。我们特别提示资产评估报告使用人关注特别事项对本评估报告评估结论的影响。

我们已了解所引用资产评估报告评估结论的取得过程，并承担引用资产评估报告结论的相关责任。

1、本评估结论中，评估专业人员未能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，在假定被评估单位提供的有关技术资料 and 运行记录是真实有效的前提下，通过向设备管理人员和操作人员了解设备使用情况及实地勘察做出的判断。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，在假定被评估单位提供的有关工程资料是真实有效的前提下，在未借助任何检测仪器的条件下，通过实地勘察做出的判断。

2、被评估单位提供给资产评估机构的盈利预测资料是评估报告收益法评估

的基础，资产评估师对被评估单位做出的盈利预测进行了必要的调查、分析和判断，经过与被评估单位管理层多次讨论，被评估单位进一步修正、完善后，资产评估机构采信了被评估单位盈利预测的相关数据。资产评估机构对被评估单位未来盈利预测数据的利用，并不是对被评估单位未来盈利能力的保证。

3、权属资料不全面或存在瑕疵的情形。

(1) 未办理产权证书的房屋见下表：

序号	名称	结构	入账日期	单位	面积
1	研发质检楼	钢混	2017-11-27	m ²	4,161.00
2	配电室（老）	砖混	1998-07-01	m ²	176.00
合计					4,337.00

截止评估基准日该事项对评估结果没有影响。

(2) 车辆类存在以下 3 辆车证载权利人不符的情况：

序号	车辆牌号	车辆名称	规格型号	计量单位	数量	购置日期	启用日期	证载权利人
1	鲁 A6N888	奥迪轿车 A6	FV7241FCVTG	辆	1	2010-12	2010-12	济南利民制药有限责任公司
2	鲁 A25D01	丰田兰德酷路泽越野车	CA6520U	辆	1	2008-08	2008-08	济南利民制药有限责任公司
3	鲁 A9F999	奥迪轿车 A8L	WAURA454H	辆	1	2011-11	2011-11	济南利民制药有限责任公司

截止评估基准日该事项对评估结果没有影响。

4、期后事项披露：

被评估单位 2018 年 4 月 9 日第一届第四次董事会决议第 3 条审议通过了《关于 2015-2017 年度利润分配的议案》，该议案内容如下：

根据业绩对赌协议的要求，被评估单位已顺利完成三年对赌业绩。2015-2016 年度公司虽然完成了本年度的利润要求，由于被评估单位自有资金不足，被评估单位 2015-2016 年度的利润用于补充被评估单位流动资金，未进行利润分配。

2017 年被评估单位利润及现金流均大幅度增长，扣除经营性流动资金需求后，具备一定利润分配能力，经双方股东协商，建议董事会按 2015-2017 年三年共实现利润 26,462.29 万元的 40%，共计 10,584.92 万元一次性实施利润分配。

本次评估考虑该期后事项对于评估值的影响，特提请相关当事方关注。

5、报告中的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市场价值，未考虑该等资产进行产权登记或权属变更过程中应承担的相关费用和税项，也未对资产评估增值额作任何纳税调整准备。

6、本次评估结论是反映评估对象在本次评估目的和基准日下，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、诉讼赔偿等事宜，以及特殊的交易方可能追加付出的价格等对评估结论的影响。

7、本评估报告是在委托人及被评估单位所提供的资料基础上得出的，其真实性、合法性、完整性由委托人及被评估单位负责。资产评估机构及资产评估师对在此基础上形成的评估结果承担法律责任。

8、本次评估未考虑控股权及少数股权等因素产生的溢价或折价。

9、本次评估未考虑流动性对评估对象价值的影响。

10、评估结论在评估假设前提条件下成立，并限于此次评估目的使用。当被评估单位生产经营依赖的经营环境发生重大变化，评估专业人员将不承担由于前提条件和评估依据出现重大改变而推导出不同评估结果的责任。

十二、 评估报告使用限制说明

1、 评估报告只能用于评估报告载明的评估目的和用途、只能由评估报告载明的评估报告使用人使用。

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，资产评估机构及其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。

十三、 评估报告日

本评估报告日为 2018 年 5 月 31 日。

【评估报告签字盖章页|此页无正文】

资产评估师签名：



资产评估师签名：



沃克森（北京）国际资产评估有限公司



二〇一八年五月三十一日

资产评估报告·附件

- 一、 相关经济行为文件
- 二、 被评估单位审计报告
- 三、 委托人和被评估单位法人营业执照
- 四、 被评估单位产权登记证
- 五、 评估对象涉及的主要权属证明资料
- 六、 委托人和其他相关当事人承诺函
- 七、 签名资产评估师承诺函
- 八、 资产评估机构资格证明文件
- 九、 资产评估机构法人营业执照副本
- 十、 负责该评估业务的资产评估师资格证明文件