

福安药业（集团）股份有限公司
拟购买宁波天衡药业股份有限公司股权项目
资产评估报告书

天兴评报字（2014）第896号
（第一册 共一册）

北京天健兴业资产评估有限公司
二〇一四年十一月六日

福安药业（集团）股份有限公司
拟购买宁波天衡药业股份有限公司股权项目
资产评估报告书

天兴评报字（2014）第896号

目 录

注册资产评估师声明	1
资产评估报告书摘要	1
资产评估报告书	1
一、委托方、被评估单位概况及评估报告使用者	1
二、评估目的	9
三、评估对象和评估范围	9
四、价值类型及其定义	10
五、评估基准日	11
六、评估依据	11
七、评估方法	13
八、评估程序实施过程 and 情况	15
九、评估假设	16
十、评估结论	17
十一、特别事项的说明	18
十二、评估报告的使用限制说明	21
十三、评估报告日	22
资产评估报告书附件	1

注册资产评估师声明

一、我们在执行本资产评估业务中，遵循相关法律法规和资产评估准则，恪守独立、客观和公正的原则。根据我们在执业过程中收集的资料，评估报告陈述的内容是客观的，并对评估报告的合理性承担相应的法律责任。

二、评估对象涉及的资产负债清单是由委托方、被评估单位申报并经其签章确认；提供必要资料保证所提供资料的真实性、合法性、完整性和恰当使用评估报告是委托方和相关当事方的责任。

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

四、我们已对评估报告中的评估对象、纳入评估范围的资产进行现场调查；我们已对评估对象、纳入评估范围的资产的法律权属状况给予必要的关注，对评估对象及相关资产法律权属资料进行查验，并对已经发现的问题进行了如实披露，且已提请委托方及相关当事方完善产权以满足出具评估报告的要求。

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

福安药业（集团）股份有限公司
拟购买宁波天衡药业股份有限公司股权项目
资产评估报告书摘要

天兴评报字（2014）第896号

北京天健兴业资产评估有限公司（以下简称“天健兴业”）接受福安药业（集团）股份有限公司（以下简称“福安药业”）的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估公认原则，采用收益法、市场法，对福安药业拟购买宁波天衡药业股份有限公司（以下简称“天衡药业”或简称“被评估单位”）股权而涉及天衡药业股东全部权益于评估基准日（2014年6月30日，以下同）的市场价值，按照必要的程序进行了评估。现将资产评估报告书主要内容摘要如下：

一、评估目的：福安药业拟购买天衡药业股权，福安药业委托天健兴业对该经济行为涉及的天衡药业股东全部权益于评估基准日的市场价值进行评估，为上述经济行为提供价值参考。

二、评估对象：天衡药业股东全部权益。

三、评估范围：天衡药业全部资产及相关负债，具体评估范围以天衡药业根据审计后的会计报表填写的资产评估申报表为准。

四、价值类型：本次评估价值类型为市场价值。

五、评估基准日：2014年6月30日。

六、评估方法：收益法、市场法。

七、评估结论

（一）收益法评估结论

在持续经营前提下，天衡药业于评估基准日经审计后的所有者权益为21,206.58万元，收益法评估后的股东全部权益价值为57,056.67万元，增值额为35,850.09万元，增值率169.05%。

（二）市场法评估结论

在持续经营前提下，天衡药业于评估基准日经审计后的所有者权益账面价值

为 21,206.58 万元，评估价值为 60,541.17 万元，增值额为 39,334.59 万元，增值率为 185.48%。

（三）收益法与市场法评估结果比较及评估结论的确定

经评估，收益法评估结果 57,056.67 万元，市场法评估结果 60,541.17 万元，市场法较收益法多 3,484.50 万元。

1. 收益法是将评估单位未来期间的收益按照适当折现率折现计算的评估值，该方法是基于评估单位未来的获利能力计算评估值，该方法充分反映了评估单位有形资产和无形资产有机结合后企业创造的价值，是对评估单位内在价值的客观反映。

2. 以市场法对评估单位进行评估，虽然评估人员对评估单位、可比公司的财务状况、经营情况进行分析比较，但股票的二级市场价格受宏观经济政策、有关题材信息等因素的影响较大，股份的价格随着股票市场景气程度而变化，市场本身具有不确定性，可比公司的市场价值较难全面反映企业的内在投资价值。

所以，本次评估以收益法的评估结果 57,056.67 万元作为最终的评估结论。

（四）有关说明

本次评估是假设天衡药业能够持续经营，且在可预见的将来不会发生重大改变基础上完成的。

我们特别强调：本评估意见仅作为福安药业拟购买天衡药业股权之经济行为的价值参考。

根据评估委托协议的约定，本报告及其结论仅用于本报告所设定的目的而不能用于其他目的。

根据国家的有关规定，本评估报告使用的有效期限为一年，自 2014 年 6 月 30 日起，至 2015 年 6 月 29 日止。

以上内容摘自评估报告正文，欲了解本评估项目的全面情况和合理理解评估结论，请报告使用者在征得评估报告书所有者许可后，认真阅读资产评估报告书全文，并请关注特别事项说明部分的内容。

福安药业（集团）股份有限公司
拟购买宁波天衡药业股份有限公司股权项目
资产评估报告书

天兴评报字（2014）第896号

福安药业（集团）股份有限公司：

北京天健兴业资产评估有限公司接受贵公司的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估公认原则，采用收益法、市场法，对福安药业（集团）股份有限公司（以下简称“福安药业”）拟购买宁波天衡药业股份有限公司（以下简称“天衡药业”或简称“被评估单位”）股权而涉及天衡药业股东全部权益于评估基准日（2014年6月30日，下同）的市场价值，按照必要的程序进行了评估，现将资产评估情况报告如下：

一、委托方、被评估单位概况及评估报告使用者

本次评估的委托方是福安药业，被评估单位是天衡药业，评估报告使用者为福安药业及天衡药业，委托方以外的其他评估报告使用者包括中国证券监督管理委员会、深圳证券交易所以及法律法规规定的其他评估报告使用者。

（一）委托方概况

福安药业法定代表人是汪天祥，注册资本为 26,013.00 万元，注册地址在重庆市长寿区化南一路1号。

1. 历史沿革

福安药业系由重庆福安药业有限公司以 2009 年 7 月 31 日经审计的净资产整体改制设立的股份有限公司。改制设立时股本总额为 1 亿股，注册资本为人民币 1 亿元。

2011 年 3 月 17 日，经中国证券监督管理委员会“证监许可[2011]315 号”文《关于核准重庆福安药业（集团）股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市的批复》核准，公司向社会首次公开发行人民币普通股（A 股）3,340.00 万股，

增加注册资本人民币 3,340.00 万元,发行后公司股本总额变更为 13,340.00 万股,注册资本为人民币 13,340.00 万元。公司股票于 2011 年 3 月 22 日在深圳证券交易所挂牌上市,股票简称“福安药业”,股票代码“300194”。

2013 年,根据公司 2012 年度股东大会决议和修改后的章程规定,公司按每 10 股转增 3 股的比例,以资本公积向全体股东转增股份总额 4,002 万股,增加注册资本 4,002.00 万元,变更后的注册资本为人民币 17,342.00 万元。

2014 年,根据公司 2013 年度股东大会决议和修改后的章程规定,公司按每 10 股转增 5 股的比例,以资本公积向全体股东转增股份总额 8,671 万股,增加注册资本 8,671.00 万元,变更后的注册资本为人民币 26,013.00 万元。

2. 经营情况

公司经营范围:许可经营项目:普通货运(有效期至 2014 年 12 月 15 日);生产、销售(限本企业自产产品)无菌原料药(氨曲南、替卡西林钠、磺苄西林钠、硫酸头孢匹罗,氨曲南/精氨酸、头孢替唑钠、头孢硫脒)、非无菌原料药(盐酸伐昔洛韦、泛昔洛韦)(有效期至 2015 年 12 月 08 日)。一般经营项目:研究、开发精细化工产品、专用化学品(不含危险化学品);生产、销售化工产品(不含危险化学品);技术转让、货物进出口(以上经营范围法律、行政法规禁止的不得经营,法律、行政法规规定需取得许可或审批的,未取得许可或审批前不得经营)。

(二) 被评估单位概况

天衡药业法定代表人为黄道飞先生,注册资本为 7,500 万元,注册地址在宁波市镇海区庄市街道工三路 6 号。

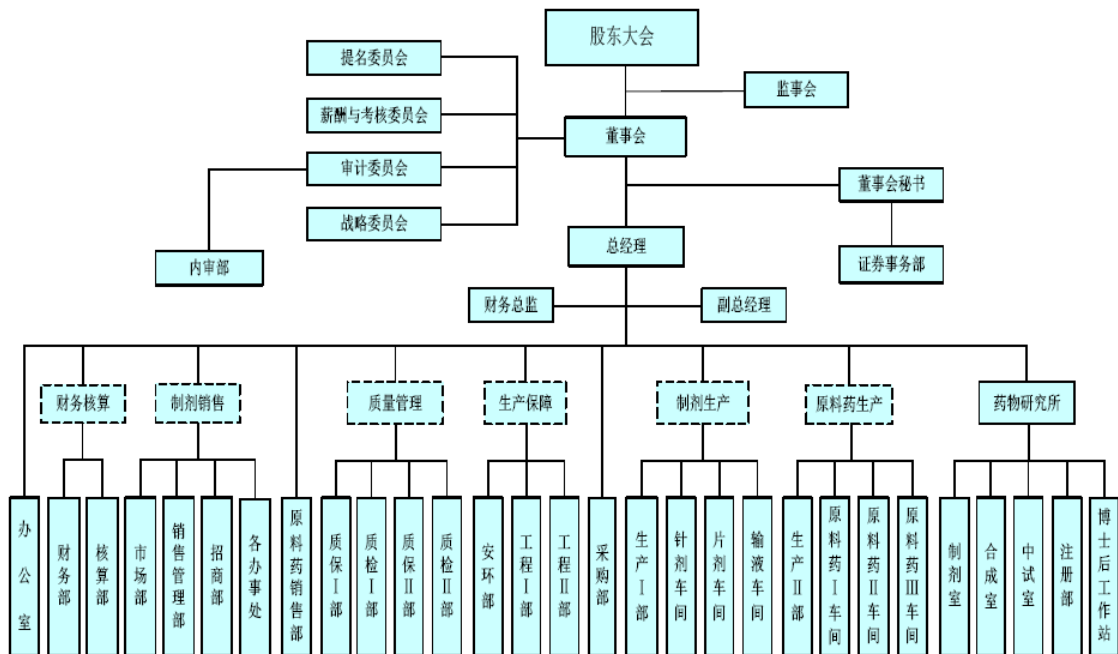
1. 股权结构

天衡药业前身为 1992 年成立的宁波天衡制药厂,2003 年 9 月改制为有限责任公司,后经历次增资及股权变更,截至评估基准日,天衡药业股权结构如下表所示:

序号	股东名称	持股数额(元)	持股比例
1	中拓时代投资有限公司	30,187,500.00	40.25%
2	嵊州市金基医药投资有限公司	3,600,000.00	4.80%
3	黄道飞	10,462,500.00	13.95%
4	苏州夏启智仕九鼎医药投资中心	3,300,000.00	4.40%

序号	股东名称	持股数额（元）	持股比例
5	苏州夏启宝寿九鼎医药投资中心	4,125,000.00	5.50%
6	苏州夏启兴贤九鼎医药投资中心	1,350,000.00	1.80%
7	苏州夏启盛世九鼎医药投资中心	3,225,000.00	4.30%
8	苏州夏启卓兴九鼎医药投资中心	3,000,000.00	4.00%
9	宁波腾丰博力投资管理咨询有限公司	2,250,000.00	3.00%
10	北京龙磐创业投资中心（有限合伙）	4,500,000.00	6.00%
11	宁波市合瑞医药投资中心（有限合伙）	3,750,000.00	5.00%
12	宁波中柯投资有限公司	1,500,000.00	2.00%
13	赵磊	750,000.00	1.00%
14	张虹	750,000.00	1.00%
15	宁波海邦人才创业投资合伙企业（有限合伙）	2,250,000.00	3.00%
	合计	75,000,000.00	100.00%

2. 公司组织结构



3. 业务基本情况

(1) 业务基本情况

天衡药业是一家现代化学药制药企业，主要从事抗肿瘤及辅助类、呼吸系统等药品原料药与制剂的研发、生产和销售。其主要产品包括枢瑞（枸橼酸托瑞

米芬片）、枢星（盐酸格拉司琼片/注射液）、枢丹（盐酸昂丹司琼片/注射液）、盐酸吉西他滨（原料药）、枢维新（多索茶碱片/注射液）等，在国内临床应用中享有较高的品牌知名度。

通过近二十年的发展，天衡药业在技术研发、产品生产、市场体系建设、客户资源等方面打下了坚实的基础，其研发生产的多个品种被评为国家重点新产品、列入国家火炬计划，获得国家、浙江省、宁波市科技进步奖等多项荣誉。自 2008 年以来，天衡药业连续被认定为国家高新技术企业，并且设有企业博士后工作站。

（2）主要产品情况

序号	类别	商品名	药品通用名	剂型	用途
1	抗肿瘤类	枢瑞	枸橼酸托瑞米芬片	片剂	抗肿瘤药物，用于治疗乳腺癌
2		—	盐酸吉西他滨	原料药	
3	抗肿瘤辅助类	枢丹	盐酸昂丹司琼片	片剂	抗肿瘤辅助用药。用于放射、化疗引起的恶心和呕吐
4			盐酸昂丹司琼注射液	小容量注射剂	
5		枢星	盐酸格拉司琼片	片剂	
6			盐酸格拉司琼注射液	小容量注射剂	
7	呼吸系统类	枢维新	多索茶碱片	片剂	呼吸系统用药，用于支气管哮喘、支气管炎引起的呼吸困难等
8			多索茶碱注射液	小容量注射剂	
9			多索茶碱	原料药	

1) 枸橼酸托瑞米芬片

本品主要适用于绝经后妇女雌激素受体阳性或不详的转移性乳腺癌。主要作用原理是和身体内的雌激素竞争癌细胞的雌激素受体以抑制肿瘤细胞的增殖，达到治疗目的。本品是同类型的抗雌激素类药物他莫昔芬的衍生物，但本品在治疗晚期乳腺癌的疗效高于或相当于他莫昔芬，同时安全性优于他莫昔芬，尚未发现长期服用他莫昔芬所致的肝细胞癌变、子宫内膜癌、增生性结节及视网膜改变等副作用，是他莫昔芬较理想的替代品。

2) 盐酸吉西他滨原料药

盐酸吉西他滨适用于治疗不能手术的晚期或转移性胰腺癌及治疗局部进展性或转移性非小细胞肺癌，治疗中、晚期非小细胞肺癌、胰腺癌、膀胱癌、乳腺癌

及其他实体肿瘤。

3) 盐酸昂丹司琼片/注射液

本品是一种强效、高选择性的 5-HT₃ 受体拮抗剂，有强镇吐作用。由于化疗药物和放射治疗可造成小肠释放 5-HT，经由 5-HT₃ 受体激活迷走神经的传入支，触发呕吐反射，而本品能阻断这一反射的触发。同时由于本品的高选择性作用，因而不具有其他止吐药的副作用，如锥体外系反应、过度镇静等。

4) 盐酸格拉司琼片/注射液

本品是一种高选择性的 5-HT₃ 受体拮抗剂，对因放疗、化疗及手术引起的恶心和呕吐具有良好的预防和治疗作用。放疗、化疗及外科手术等因素可引起肠嗜铬细胞释放 5-HT，5-HT 可激活中枢或迷走神经的 5-HT₃ 受体而引起呕吐反射。本品控制恶心和呕吐的机制，是通过拮抗中枢化学感受区及外周迷走神经末梢的 5-HT₃ 受体，从而抑制恶心、呕吐的发生。同时由于本品的高选择性作用，因而不具有其他止吐药的副作用，如锥体外系反应、过度镇静等。

5) 多索茶碱原料药/片/注射液

多索茶碱是甲基黄嘌呤的衍生物，是一种支气管扩张剂，可直接作用于支气管，通过抑制平滑肌细胞内的磷酸二酯酶等作用，松弛支气管平滑肌，从而达到抑制哮喘的作用。常用于治疗因支气管哮喘、喘息性慢性支气管炎及其他支气管痉挛引起的呼吸困难。

4. 主要资产情况

天衡药业现有宁波镇海庄市工三路及宁波镇海澥浦镇宁波石化经济技术开发区巴子山两个生产厂区，占地 12.8 万 m²，拥有国内一流的片剂、针剂及原料药生产线，并已通过新版 GMP 认证。

庄市工三路厂区占地 92 亩，是公司的管理总部，共有制剂车间 3 个，现有小容量注射剂生产线 3 条，大容量注射剂生产线 1 条，抗肿瘤片剂生产线 1 条，非抗肿瘤片剂生产线 1 条，并拥有全自动、半自动的胶塞清洗机、铝盖清洗机、超声波洗瓶机等配套生产设备。公司庄市厂区主要从事制剂的生产、研发。

石化厂区占地 100 亩，于 2010 年 6 月开工建设，2013 年建成，并于 11 月通过新版 GMP 认证。石化厂区共建成原料药生产车间 6 个，其中 4 个车间已投产，洁净区拥有各种规格反应釜 20 套，普通区拥有各种规格反应釜 103 套；建成危险

品仓库 2 个、综合仓库 1 个。石化厂区主要从事原料药的生产、研发。

5. 历史期财务状况

资产负债表（合并口径）

金额单位：人民币万元

项目	2012 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
流动资产：		
货币资金	4,102.25	3,561.28
应收票据	60.00	320.80
应收账款	5,924.46	7,596.22
预付账款	349.67	119.26
其他应收款	1,141.24	98.98
存货	5,059.91	7,050.53
其他流动资产	14.22	15.46
流动资产合计	16,651.76	18,762.54
非流动资产：		
固定资产	16,938.58	20,500.50
在建工程	1,467.31	4,954.02
无形资产	4,010.28	4,158.35
长期待摊费用	61.94	91.07
递延所得税资产	773.42	771.10
其他非流动资产	378.18	16.00
非流动资产合计	23,629.72	30,491.04
资产总计	40,281.48	49,253.59
流动负债：		
短期借款	10,900.00	15,500.00
应付账款	1,351.07	3,637.79
预收款项	139.68	156.66
应付职工薪酬	193.36	275.82
应交税费	1,060.25	1,077.07
应付利息	32.83	40.19
其他应付款	2,722.08	3,396.63
一年内到期的非流动负债	200.00	2,100.00
流动负债合计	16,599.27	26,184.17
非流动负债：		
长期借款	4,800.00	2,700.00
其他非流动负债	40.66	100.25
非流动负债合计	4,840.66	2,800.25

项目	2012年12月31日	2013年12月31日
负债合计	21,439.93	28,984.42
净资产	18,841.55	20,269.17

注：由于天衡药业 2013 年已将子公司注销，故合并口径数据仅有 2012 年和 2013 年数据。

资产负债表（母公司）

金额单位：人民币万元

项目	2012年12月31日	2013年12月31日	2014年6月30日
流动资产：			
货币资金	3,905.27	3,561.28	2,125.12
应收票据	60.00	320.80	689.41
应收账款	5,836.78	7,596.22	6,704.72
预付账款	349.40	119.26	247.25
其他应收款	1,080.67	98.98	42.01
存货	4,442.82	7,183.30	8,350.76
其他流动资产	12.39	15.46	4.32
流动资产合计	15,687.32	18,895.31	18,163.59
非流动资产：			
长期股权投资	1,122.28	-	-
固定资产	16,714.43	20,500.50	24,925.48
在建工程	1,467.31	4,954.02	-
无形资产	4,010.28	4,158.35	4,082.15
开发支出	-	-	116.72
长期待摊费用	61.94	91.07	61.53
递延所得税资产	732.86	751.19	797.01
其他非流动资产	378.18	16.00	35.63
非流动资产合计	24,487.29	30,471.13	30,018.53
资产总计	40,174.62	49,366.44	48,182.13
流动负债：			
短期借款	10,300.00	15,500.00	16,900.00
应付账款	3,745.02	3,637.79	2,111.34
预收款项	139.68	156.66	188.22
应付职工薪酬	193.10	275.82	7.54
应交税费	965.60	1,077.07	474.10
应付利息	31.39	40.19	36.13
应付股利	-	-	89.63
其他应付款	2,721.80	3,396.63	1,919.62

项目	2012年12月31日	2013年12月31日	2014年6月30日
一年内到期的非流动负债	200.00	2,100.00	4,800.00
流动负债合计	18,296.59	26,184.17	26,526.57
非流动负债：			
长期借款	4,800.00	2,700.00	-
其他非流动负债	40.66	100.25	448.98
非流动负债合计	4,840.66	2,800.25	448.98
负债合计	23,137.25	28,984.42	26,975.54
净资产	17,037.37	20,382.02	21,206.58

6.经营情况

利润表（合并口径）

金额单位：人民币万元

项目	2012年	2013年
一、营业收入	24,771.49	28,716.72
二、营业成本	5,576.33	6,827.85
减：税金及附加	426.78	428.79
销售费用	12,201.28	13,353.79
管理费用	3,477.78	4,102.16
财务费用	754.93	1,128.06
资产减值损失	169.99	112.00
加：公允价值变动损益	-	-
加：投资收益	4.83	-
三、营业利润	2,169.24	2,764.08
加：营业外收入	397.52	290.77
减：营业外支出	186.74	117.02
四、利润总额	2,380.02	2,937.83
减：所得税	548.28	547.26
五、净利润	1,831.74	2,390.57
归属母公司所有者权益净利润	1,838.93	2,390.57
少数股东损益	-7.19	-

注：由于天衡药业 2013 年已将子公司注销，故合并口径数据仅有 2012 年和 2013 年数据。

利润表（母公司）

金额单位：人民币万元

项目	2012年	2013年	2014年1-6月
一、营业收入	23,781.73	28,692.68	13,756.52
二、营业成本	5,634.03	6,836.13	3,342.10
减：税金及附加	367.26	408.80	196.31
销售费用	12,150.02	13,350.07	6,285.49
管理费用	2,966.92	4,018.19	2,242.61
财务费用	709.33	1,094.81	696.09
资产减值损失	68.71	112.00	-31.02
加：公允价值变动损益	-	-	-
加：投资收益	4.83	1,826.77	-
三、营业利润	1,890.31	4,699.45	1,024.94
加：营业外收入	273.69	239.57	120.37
减：营业外支出	21.09	111.10	30.48
四、利润总额	2,142.90	4,827.92	1,114.83
减：所得税	483.76	520.32	169.79
五、净利润	1,659.14	4,307.60	945.04

（三）委托方与被评估单位的关系

本次交易之前，福安药业与天衡药业不存在股权关系。

二、评估目的

福安药业拟购买天衡药业股权，福安药业委托天健兴业对该经济行为涉及的天衡药业股东全部权益于评估基准日的市场价值进行评估，为上述经济行为提供价值参考。

三、评估对象和评估范围

评估对象为天衡药业股东全部权益。

评估范围为天衡药业的全部资产及相关负债，具体评估范围以天衡药业根据审计后的会计报表填写的资产评估申报表为准。

被评估单位：宁波天衡药业股份有限公司

金额单位：人民币元

项目	账面价值
流动资产	181,635,925.47
非流动资产	300,185,332.84
其中：固定资产	249,254,804.00

无形资产	40,821,531.35
开发支出	1,167,187.46
长期待摊费用	615,333.51
递延所得税资产	7,970,139.52
其他非流动资产	356,337.00
资产总计	481,821,258.31
流动负债	265,265,652.60
非流动负债	4,489,765.79
负债合计	269,755,418.39
所有者权益合计	212,065,839.92

委估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。本次纳入评估范围的资产、负债已经注册会计师进行了审计，评估是在经过审计后的资产、负债基础上进行的。

1. 委估资产的权属状况

评估人员核对了天衡药业评估基准日有效的公司章程、历次股权变更的验资报告以及评估基准日有效的股东出资证明书；查阅了天衡药业固定资产等实物资产产权资料。

2. 委估资产的经济状况

评估人员对委估资产的经济状况进行了调查核实，通过对目前经营情况、财务状况、管理情况进行分析，评估人员认为，如果被评估单位按照目前的计划目标开展经营活动，各项资产基本能够满足经营需求。

3. 委估资产的物理状况

评估人员对被评估单位实物资产进行了实地踏勘，主要实物资产为房屋建筑物和机器设备，房屋建筑物可有效使用，设备运行正常；被评估单位是按照经营计划进行经营，状态良好。

四、价值类型及其定义

本次评估价值类型为市场价值，本报告书所称市场价值是指自愿买方和自愿卖方在各自理性行事且未受任何强迫的情况下，评估对象在评估基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

注册资产评估师执行资产评估业务的目的是对评估对象价值进行估算并发表专业意见。评估结果系指评估对象在评估基准日的经济环境与市场状况以及评估师所依据的评估前提和假设条件没有重大变化的情况下，为满足评估目的而提出的价值估算结果，不能理解为评估对象价值实现的保证或承诺。

五、评估基准日

（一）本项目评估基准日为 2014 年 6 月 30 日。

（二）评估基准日的确定是委托方根据以下情况择定的：

1. 该评估基准日与会计报表结账日一致，为利用会计信息提供方便。
2. 评估基准日与评估日期较接近，增加评估询价的准确度，尽可能反映委估资产于评估基准日的客观价值。
3. 本评估基准日最大程度地达成了与评估目的的实现日的接近，有利于保证评估结果有效地服务于评估目的。

（三）本次评估工作中所采用的价格标准均为评估基准日有效的价格标准。

六、评估依据

本次评估工作中所遵循的具体行为依据、法律依据、产权依据和取价依据为：

（一）行为依据

1. 福安药业第二届董事会第十七次会议决议；
2. 委托方与天健兴业签订的《资产评估业务约定书》。

（二）法律法规依据

1. 《国有资产评估管理办法》（国务院 1991 年 91 号令）；
2. 《国有资产评估管理办法实施细则》（国资办发(1992)36 号）；
3. 《中华人民共和国公司法》；
4. 《中华人民共和国城市房地产管理法》；
5. 《中华人民共和国土地管理法实施条例》；
6. 其它相关的法律法规文件。

（三）评估准则依据

1. 资产评估准则—基本准则（财企（2004）20 号）；

2. 资产评估职业道德准则—基本准则（财企（2004）20号）；
3. 资产评估准则—评估报告（中评协[2007]189号）；
4. 资产评估准则—评估程序（中评协[2007]189号）；
5. 资产评估准则—工作底稿（中评协[2007]189号）；
6. 资产评估准则—业务约定书（中评协[2007]189号）；
7. 资产评估准则—无形资产（中评协[2008]217号）；
8. 资产评估准则—机器设备（中评协[2007]189号）；
9. 资产评估准则—不动产（中评协[2007]189号）；
10. 资产评估准则—企业价值（中评协[2011]227号）；
11. 《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》（会协[2003]18号）；
12. 《资产评估价值类型指导意见》（中评协[2007]189号）；
13. 《房地产估价规范》（GB/T50291-1999）；
14. 《城镇土地估价规程》（GB/T18508-2001）；
15. 《企业会计准则—基本准则》（财政部令第33号）。

（四）产权依据

1. 房屋产权证、土地使用权证等；
2. 车辆行驶证等；
3. 主要设备购置合同、发票，以及有关协议、合同书、建筑施工预决算书等财务资料。

（五）取价依据

1. 《机动车强制报废标准规定》（商务部令[2012]年第12号）；
2. 中国人民银行发布的最新存贷款利率；
3. 国家外汇管理局公布的2014年6月30日人民币基准汇价；
4. 被评估单位提供的2012年至评估基准日的审计报告及其他相关资料；
5. 评估人员收集的有关询价资料和取价参数资料等；
6. 《资产评估常用数据与参数手册（第二版）》（北京科学技术出版社）；
7. wind资讯金融终端；
8. 其他参考资料。

七、评估方法

企业价值评估基本方法包括收益法、市场法和资产基础法。

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。

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。

企业价值评估中的资产基础法，是指以被评估企业评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。

收益法、市场法、资产基础法分别是收益途径、市场途径、资产重置途径对评估对象于评估基准日市场价值的公允反映，具体评估方法的选择，根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，分析三种基本方法的适用性，恰当选择一种或多种评估方法，以交易为目的评估一般倾向于采用市场法、收益法进行评估。

评估人员能够对被评估单位所在行业发展状况及发展前景、宏观经济环境进行分析、能够获取企业历史财务及经营数据、企业未来的商业计划等相关资料，能够对被评估单位未来收益合理预测，故本次评估采用了收益法评估。

评估人员能够取得可比公司比较充分可靠的经营和财务资料，以及足够的可比企业数量，故本次评估采用了市场法评估。

（一）收益法评估介绍

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

1. 公式介绍

根据本次选定的评估模型，确定计算公式如下：

$$\text{经营性资产折现值} = \sum_{t=1}^n \frac{\text{自由现金流量}}{(1 + \text{加权平均资本成本})^t}$$

股权价值 = 经营性资产折现值 + 非经营性资产价值 - 非经营性负债价值 - 有息负债价值

2. 现金流估算

本次评估采用企业自由现金流，企业自由现金流量的计算公式如下：

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

3. 折现率的确定

根据收益额与折现率匹配的原则，本次评估采用 WACC 模型计算加权平均资本成本，并作为折现率。

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

其中：

E：权益资本；

D：债务资本；

Re：权益资本报酬率，按资本资产定价模型（CAPM）计算；

Rd：债务资本收益率，按付息债务利率计算；

T：公司所得税税率。

4. 预测期

企业的寿命是不确定的，通常采用持续经营假设，即假设企业将无限期的持续经营下去，将预测的时间分为两个阶段，详细的预测期和永续期。其中，详细预测期为 2014 年 7 月至 2018 年，永续期为 2019 年及以后各年，永续期被评估单位的净现金流基本保持在 2018 年的基础上。

（二）市场法评估介绍

市场法又分为参考企业比较法和并购案例比较法。由于并购案例资料难以收集且无法了解其中是否存在非市场价值因素，因此未选择该方法。对于参考企业法，该行业上市公司较多，可以在其中选出可比公司进行比较，故选择采用参考企业比较法。

市场法的适用条件：有一个充分活跃的资产市场；参照物及其与委估资产可

比较的指标、技术参数等资料是可以取得并量化的。

被评估单位属医药制造业，能够在公开市场上取得可比上市公司的资料，故本次评估采用参考企业比较法进行评估。即将估价对象与可比公司进行比较，对这些上市公司市场价值和经济数据做适当修正，在此基础上估算被评估单位的合理价值。主要过程如下：

1. 选择可比公司；
2. 对财务报表进行数据分析；
3. 计算市场参数；
4. 将被评估单位与可比公司相关数据进行对比分析；
5. 对估值乘数进行修正，并计算评估值。

八、评估程序实施过程和情况

（一）接受委托及准备阶段

1. 天健兴业与委托方就本次评估目的、评估对象与评估范围、评估基准日、委托评估资产的特点等影响资产评估方案的问题进行讨论。

2. 根据委托评估资产的特点，有针对性地布置资产评估申报明细表，并设计资产调查表、盈利情况调查表等，对被评估单位参与资产评估配合人员进行评估培训，填写资产评估清查表和各类调查表。

3. 评估方案的设计

依据了解资产的特点，制订评估实施计划，确定评估人员，组成资产评估现场工作小组。

4. 评估资料的准备

收集和整理评估对象市场交易价格信息、主要行业资料信息、评估对象产权证明文件等。

（二）现场清查阶段

1. 评估对象真实性和合法性的查证

根据被评估单位提供的资产和负债申报明细，评估人员针对实物资产和非实物资产采用不同的核查方式进行查证，以确认资产和负债的真实性。

2. 实物资产价值构成及业务发展情况的调查

根据被评估单位的资产特点，调查其资产价值构成的合理性，核查固定资产账面金额的真实性、完整性。

3. 企业收入、成本等生产经营情况的调查

收集被评估单位以前年度损益核算资料并进行分析；调查被评估单位业务的现实运行情况和收入、成本、费用的构成情况及未来发展趋势，为预测未来现金流量做准备。

通过收集相关信息，对被评估单位各项业务的市场环境、未来所面临的竞争、发展趋势等进行分析和预测。

（三）选择评估方法、收集市场信息和估算过程

评估人员依据评估方案，结合实际情况确定的作价原则及估值模型，确定合理的评估参数和价格标准后，参考企业提供的历史资料和未来经营预测资料进行评定估算工作。

（四）评估汇总阶段

1. 评估结果的确定

在评估现场勘察的基础并进行必要市场调查和测算基础上确定评估结果。

2. 评估结果的分析和评估报告的撰写

对评估结果进行分析汇总并撰写资产评估报告，按照我公司质量审核规范进行质量复核，之后，向委托方提交资产评估报告。

3. 工作底稿的整理归档

根据《资产评估准则—工作底稿》的要求和天健兴业档案管理办法，整理归档工作底稿。

九、评估假设

（一）一般假设

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

2. 公开市场假设：公开市场假设是对资产拟进入的市场的条件以及资产在这样的市场条件下接受何种影响的一种假定。公开市场是指充分发达与完善的市场条件，是指一个有自愿的买方和卖方的竞争性市场，在这个市场上，买方和卖方

的地位平等，都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易都是在自愿的、理智的、非强制性或不受限制的条件下进行。

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

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

（二）特殊假设

1. 国家现行的有关法律、法规及政策，国家宏观经济形势无重大变化；本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化。

2. 假设天衡药业高新技术企业资格在到期后继续能够取得，各项税负、税率、税收优惠政策无重大变化。

3. 假设天衡药业管理层尽职尽责，并继续保持现有的经营管理模式持续经营。

4. 假设天衡药业未来期间的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

5. 本次评估是基于天衡药业现行的经营战略、经营能力、经营状况作出的，没有考虑将来管理层变动可能对评估结果产生的影响。

6. 评估基准日正在执行的央行利率与在盈利预测编制日后的预测期间内无重大变化。

7. 无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

根据资产评估的要求，认定这些假设条件在评估基准日时成立，当未来经济环境发生较大变化时，将不承担由于假设条件改变而推导出不同评估结论的责任。

十、评估结论

（一）收益法评估结论

在持续经营前提下，天衡药业于评估基准日经审计后的所有者权益为

21,206.58 万元，收益法评估后的股东全部权益价值为 57,056.67 万元，增值额为 35,850.09 万元，增值率 169.05%。

（二）市场法评估结论

在持续经营前提下，天衡药业于评估基准日经审计后的所有者权益账面价值为 21,206.58 万元，评估价值为 60,541.17 万元，增值额为 39,334.59 万元，增值率为 185.48%。

（三）收益法与市场法评估结果比较及评估结论的确定

经评估，收益法评估结果 57,056.67 万元，市场法评估结果 60,541.17 万元，市场法较收益法多 3,484.50 万元。

1. 收益法是将评估单位未来期间的收益按照适当折现率折现计算的评估值，该方法是基于评估单位未来的获利能力计算评估值，该方法充分反映了评估单位有形资产和无形资产有机结合后企业创造的价值，是对评估单位内在价值的客观反映。

2. 以市场法对评估单位进行评估，虽然评估人员对评估单位、可比公司的财务状况、经营情况进行分析比较，但股票的二级市场价格受宏观经济政策、有关题材信息等因素的影响较大，股份的价格随着股票市场景气程度而变化，市场本身具有不确定性，可比公司的市场价值较难全面反映企业的内在投资价值。

所以，本次评估以收益法的评估结果 57,056.67 万元作为最终的评估结论。

十一、特别事项的说明

1. 本报告提出的评估结果是在评估单位提供必要的资料基础上形成的，我们对评估单位提供的有关评估对象法律权属资料和资料来源进行了必要的查验，并有责任对查验的情况予以披露。但本报告所依据的权属资料之真实性、准确性和完整性由评估单位负责并承担相应的责任。

2. 本次评估结果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天衡药业纳入评估范围的全部资产及负债的市场价值，未考虑已经办理的或正在办理的抵押、担保等可能造成的影响，未对资产评估增值做任何纳税准备，也未考虑可能存在的抵押、担保、或有负债、未决诉讼或任何其他可能存在的诉讼所可能产生的任何影响，没有考虑将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的

交易方可能追加付出的价格等对评估价格的影响，同时，本报告也未考虑国家宏观经济政策发生变化以及遇有自然力和其它不可抗力对资产价格的影响。

3. 本次评估结果基于本报告及其说明所陈述的有关假设基础之上，此等数据将会受多种市场因素影响而变化。我们对市场变化的情况不承担发表意见的责任，同时我们也没有义务为了反映报告日后的事项而进行任何修改。当前述条件以及评估中遵循的各种原则发生变化时，评估结果一般会失效。

4. 天衡药业抵押情况如下：

(1) 下列房产及土地评估基准日已抵押给中国建设银行股份有限公司宁波第三支行，抵押期自 2014 年 4 月 1 日至 2022 年 4 月 1 日。详见下表：

序号	抵押物名称	产权证号	面积（平米）
1	新厂质检综合楼	房权证镇骆字第 2013031451 号	3,373.45
2	新厂质检楼	房权证镇骆字第 2013031452 号	3,573.51
3	新厂餐厅	房权证镇骆字第 2013031444 号	893.23
4	原料车间一	房权证镇骆字第 2013031445 号	1,916.18
5	新厂原料车间二	房权证镇骆字第 2013031449 号	1,916.18
6	新厂原料车间三	房权证镇骆字第 2013031446 号	1,916.18
7	新厂原料车间四	房权证镇骆字第 2013031447 号	529.13
8	新厂公用工程楼	房权证镇骆字第 2013031441 号	2,003.35
9	新厂危险品仓库一	房权证镇骆字第 2013031450 号	1,473.63
10	新厂综合仓库	房权证镇骆字第 2013031442 号	4,711.71
11	新厂维修及品备库	房权证镇骆字第 2013031365 号	747.91
12	新厂门卫一	房权证镇骆字第 2013031364 号	31.86
13	新厂门卫二	房权证镇骆字第 2013031363 号	12.15
14	新厂污水处理	房权证镇骆字第 2013031448 号	112.56
15	危险品仓库二	房权证镇骆字第 2013031366 号	1,473.63
16	综合楼二期	房权证镇骆字第 2013031367 号	2,150.37
17	新厂原料五车间	房权证镇骆字第 2013031443 号	1,916.18
18	新厂原料六车间	房权证镇骆字第 2013031368 号	1,916.18
19	漷浦厂区用地	甬国用（2014）第 064458 号	66,667.00

(2) 下列房产及土地评估基准日已抵押给中国建设银行股份有限公司宁波第三支行，其中土地使用权抵押期自 2014 年 4 月 18 日至 2022 年 4 月 18 日，房产抵押期自 2013 年 3 月 20 日至 2018 年 3 月 20 日。详见下表：

序号	抵押物名称	产权证号	面积（平米）
----	-------	------	--------

1	食堂	房权证镇骆字第 2013005278 号	320.71
2	制剂大楼	房权证镇骆字第 2013005280 号	11,629.70
3	动力车间	房权证镇骆字第 2013005282 号	853.31
4	原料药车间	房权证镇骆字第 2013005281 号	686.28
5	危险品仓库	房权证镇骆字第 2013005277 号	123.18
6	危险品门卫	房权证镇骆字第 2013005279 号	16.47
7	质检综合楼	房权证镇骆字第 2013005275 号	1,992.37
8	科研综合楼	房权证镇骆字第 2013005276 号	2,730.98
9	庄市厂区用地	镇国用（2003）字第 0008670 号	61,343.00

（3）之江花园房产评估基准日已抵押给交通银行股份有限公司镇海支行，抵押期自 2012 年 9 月 6 日至 2017 年 9 月 6 日。详见下表：

序号	抵押物名称	产权证号	面积（平米）
1	之江花园	杭房权证高新移字第 06008176 号	372.35

（4）下列房产及土地评估基准日后，本报告出具日前已抵押给中国银行股份有限公司镇海支行，抵押期自 2014 年 8 月 20 日至 2020 年 8 月 20 日。详见下表：

序号	抵押物名称	产权证号	面积（平米）
1	北仑区 1 幢	甬房权证仑（开）字第 2014816559 号	236.50
2	北仑区 2 幢	甬房权证仑（开）字第 2014816559 号	273.42
3	北仑区 3 幢	甬房权证仑（开）字第 2014816559 号	1,429.26
4	北仑区 4 幢	甬房权证仑（开）字第 2014816560 号	21.00
5	北仑区 5 幢	甬房权证仑（开）字第 2014816560 号	625.34
6	北仑区 6 幢	甬房权证仑（开）字第 2014816560 号	26.00
7	北仑区 7 幢	甬房权证仑（开）字第 2014816555 号	146.61
8	北仑区 8 幢	甬房权证仑（开）字第 2014816555 号	320.94
9	北仑区 9 幢	甬房权证仑（开）字第 2014816555 号	79.20
10	北仑区 10 幢	甬房权证仑（开）字第 2014816557 号	38.25
11	北仑区 11 幢	甬房权证仑（开）字第 2014816557 号	1,170.69
12	北仑区 12 幢	甬房权证仑（开）字第 2014816557 号	101.74
13	北仑区 13 幢	甬房权证仑（开）字第 2014816556 号	929.58
14	北仑区 14 幢	甬房权证仑（开）字第 2014816556 号	246.84
15	北仑区 15 幢	甬房权证仑（开）字第 2014816556 号	39.00
16	北仑区 16 幢	甬房权证仑（开）字第 2014816554 号	27.17
17	北仑区 17 幢	甬房权证仑（开）字第 2014816554 号	56.10
18	北仑区 18 幢	甬房权证仑（开）字第 2014816554 号	51.22

序号	抵押物名称	产权证号	面积（平米）
19	北仑区 19 幢	甬房权证仑（开）字第 2014816553 号	116.94
20	北仑区 20 幢	甬房权证仑（开）字第 2014816553 号	128.34
21	大矸康宁路房屋	甬房权证仑（开）字第 2014816505 号	512.69
22	北仑厂用地	仑国用（2014）第 07918 号	7,400.20

5. 天衡药业未能提供已抵押房屋所有权证的原件，仅提供了复印件，评估人员未能实施审阅原件留复印件的评估程序，当原件与复印件不一致时，可能对评估结果产生影响。

6. 本次评估发现，部分房屋建筑物的房屋所有权证中证载权利人为宁波市天衡制药有限公司，该公司名称为天衡药业公司股份制改制之前所用单位名称，完成股份制改制之后，尚未更换新的房屋所有权证。本次评估中未考虑房屋因办理相关产权手续而发生的相关费用的影响。

7. 本次评估对于尚未取得房屋所有权证的房产的建筑面积，构筑物及管道沟槽的主要建筑参数，是根据被评估单位提供的预、结算及竣工图纸等资料中记载的建筑面积及相关数据或实际测量确定。该建筑面积如与专业测绘部门的实测面积不一致，则应以专业测绘部门的实测面积或以房屋管理部门最终颁发的房地产产权证的建筑面积为准。主要无证房产明细如下：

序号	建筑物名称	结构	建筑面积（m ² ）	房屋坐落	权证情况
1	1 号仓库	混合	1,355.00	镇海区庄市街道工三路 6 号	未办理房产证
2	1 亿片车间	砖混	1,500.00	镇海区庄市街道工三路 6 号	未办理房产证
3	新注射剂车间	钢结构	3,371.86	镇海区庄市街道工三路 6 号	未办理房产证
4	新注射剂车间二	钢结构	320.35	镇海区庄市街道工三路 6 号	未办理房产证
	合计		6,547.21		

8. 本报告含有若干备查文件，备查文件构成报告之重要组成部分，与本报告正文具有同等法律效力。

评估报告使用者请关注以上重要事项对评估结论所产生的影响。

十二、评估报告的使用限制说明

1. 本报告仅供委托方用于评估目的对应的经济行为和送交监管部门审查使用；评估报告书的使用权归委托方所有。

2. 本报告只能由评估报告载明的评估报告使用者使用。

3. 未经我公司书面同意，委托方不得将报告的全部或部分内容发表于任何公开媒体上；对不当使用评估结果于其他经济行为而形成的结果，本公司不承担任何法律责任。

4. 根据国家的有关规定，本评估报告使用的有效期限为一年，自评估基准日2014年6月30日起，至2015年6月29日止。

十三、评估报告日

本评估报告日为2014年11月6日。

（本页以下无内容）

（本页无正文，为资产评估报告书签字页）

资产评估机构：北京天健兴业资产评估有限公司

法定 代 表 人：孙建民

注册资产评估师：任利民

注册资产评估师：张勇

二〇一四年十一月六日

福安药业（集团）股份有限公司
拟购买宁波天衡药业股份有限公司股权项目
资产评估报告书附件

天兴评报字（2014）第 896 号

1. 与评估目的相对应的经济行为文件；
2. 被评估单位评估基准日审计后会计报表；
3. 委托方和被评估单位企业法人营业执照副本复印件；
4. 评估对象涉及的主要权属证明资料；
5. 委托方和被评估单位的承诺函；
6. 评估机构企业法人营业执照副本复印件；
7. 评估机构资格证书复印件；
8. 评估机构证券期货相关业务评估资格证书复印件；
9. 签字注册资产评估师承诺函；
10. 签字注册资产评估师资格证书复印件。

关于《资产评估报告书附件》使用范围的声明

本资产评估报告书及附件仅供委托方用于评估目的对应的经济行为使用；评估报告书的使用权归委托方所有，未经委托方许可评估机构不会随意向他人提供或公开；未经我公司书面同意委托方不得将报告的全部或部分内容发表于任何公开媒体上；对委托方及其他评估报告使用者不当引用评估结果于其他经济行为而形成的结果，我公司不承担任何法律责任。