

亿帆鑫富药业股份有限公司
拟收购股权涉及之
DHY & CO., LTD 股权

评估报告

天兴评报字（2016）第 0449 号



北京天健兴业资产评估有限公司
PAN-CHINA ASSETS APPRAISAL CO.,LTD

二〇一六年五月八日

目 录

注册资产评估师声明.....	2
评估报告摘要	3
评估报告	5
一、委托方、被评估单位和业务约定书约定的其他评估报告使用者概况.....	5
二、评估目的	30
三、评估对象和评估范围.....	30
四、价值类型及其定义.....	31
五、评估基准日	31
六、评估依据	31
七、评估方法	34
八、评估程序实施过程和情况.....	41
九、评估假设	43
十、评估结论	45
十一、特别事项说明	47
十二、评估报告的使用限制说明.....	48
十三、评估报告日	48
评估报告附件	50

注册资产评估师声明

一、注册资产评估师及项目组成员具备评估业务所需的执业资质和相关专业评估经验，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，并对评估结论合理性承担相应的法律责任。

二、评估对象涉及的资产评估申报表、历史年度经营成果、盈利预测数据及相关法律权属等资料由委托方、被评估单位申报并经其签章确认；所提供资料的真实性、合法性、完整性，恰当使用评估报告是委托方和被评估单位及相关当事方的责任。

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、注册资产评估师及项目组成员已对评估报告中的评估对象及其所涉及资产进行现场调查；我们已对评估对象及其所涉及资产的法律权属状况给予必要的关注，对评估对象及其所涉及资产的法律权属资料进行了查验，但我们对评估对象的法律权属不做任何形式的保证；我们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。本报告未考虑申报评估资产抵押、担保等限制因素对评估结论的影响。

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

六、注册资产评估师对评估对象的价值进行估算并发表的专业意见，是经济行为实现的参考依据，不应视为评估目的实现的价格保证，评估机构和注册资产评估师并不承担相关当事人决策的责任。本报告及其所披露的评估结论仅限于评估报告载明的评估目的，仅在评估报告使用有效期内使用，因使用不当造成的后果与评估机构和注册资产评估师无关。

评估报告摘要

天兴评报字（2016）第 0449 号

北京天健兴业资产评估有限公司接受亿帆鑫富药业股份有限公司的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估公认原则，对亿帆鑫富药业股份有限公司拟收购 DHY & CO., LTD 股权而涉及 DHY & CO., LTD 的股东全部权益，按照必要的评估程序执行评估业务，对其在 2016 年 3 月 31 日的市场价值作出了公允反映。现将资产评估情况报告如下

一、评估目的：根据《亿帆鑫富药业股份有限公司第五届董事会第四十一次（临时）会议决议公告》，亿帆鑫富药业股份有限公司拟收购 DHY & CO., LTD 53.80% 股权，需要对 DHY & CO., LTD 的股东全部权益进行评估，为该经济行为提供价值参考依据。

二、评估对象：DHY 公司于评估基准日的股东全部权益。

三、评估范围：DHY 公司的整体资产，包括全部资产及相关负债。

四、价值类型：市场价值。

五、评估基准日：2016 年 3 月 31 日。

六、评估方法：资产基础法、收益法。

七、评估结论

本次评估，评估人员采用资产基础法和收益法对评估对象分别进行了评估，经分析最终选取收益法评估结果作为评估结论。

采用收益法评估后的 DHY 公司股东全部权益价值为 190,118.28 万元，较 DHY 公司母公司报表所有者权益账面价值 45,119.43 万元评估增值 144,998.85 万元，增值率为 321.37%。较合并报表归属母公司所有者权益账面价值 26,740.84 万元评估增值 163,377.43 万元，增值率为 610.97%。

报告使用者在使用本报告的评估结论时，请注意本报告正文中第十一项“特别事项说明”对评估结论的影响；并关注评估结论成立的评估假设及前提条件。

我们特别强调：本评估意见仅作为交易各方进行股权转让交易的价值参考依据，而不能取代交易各方进行股权转让交易价格的决定。

本报告及其结论仅用于本报告设定的评估目的，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 1 年，自评估基准日 2016 年 3 月 31 日起，至 2017 年 3 月 30 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所有者许可后，认真阅读评估报告全文，并请关注特别事项说明部分的内容。

亿帆鑫富药业股份有限公司
拟收购股权涉及之
DHY & CO., LTD 股权
评估报告

天兴评报字（2016）第 0449 号

亿帆鑫富药业股份有限公司：

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、资产评估原则，采用资产基础法和收益法，对贵公司拟收购 DHY & CO., LTD 53.8% 股权而涉及 DHY & CO., LTD 的股东全部权益进行了评估，按照必要的评估程序执行评估业务，对其在 2016 年 3 月 31 日的市场价值作出了公允反映。现将资产评估情况报告如下。

一、委托方、被评估单位和业务约定书约定的其他评估报告使用者概况

（一）委托方概况

企业名称：亿帆鑫富药业股份有限公司（以下简称：亿帆鑫富公司）

注册地址：浙江省临安经济开发区

法定代表人：程先锋

注册资本：44,031.9243 万人民币

企业类型：其他股份有限公司（上市 SZ002019）

成立日期：2000 年 11 月 10 日

经营范围：许可经营项目：食品添加剂（凭有效许可证经营）、饲料添加剂（范围详见《饲料添加剂生产许可证》，有效期至 2016 年 5 月 15 日）的开发、生产、销售，药品生产（业务范围详见《药品生产许可证》，有效期至 2015 年 12 月 31 日），化学危险品的生产（范围详见《安全生产许可证》，有效期至 2015

年2月20日)。一般经营项目:精细化工产品(不含危险品)、泛酸钙的加工、销售;生物技术、药物的研发、技术开发与转让、技术咨询与服务;经营进出口业务(范围详见外经贸部门批文)。

(二) 被评估单位概况

1. 基本信息

企业名称: DHY&CO., LTD (以下简称“DHY 公司”)

注册号: 1430752

注册地址: Portcullis TrustNet Chambers, P.O. Box 3444, Road Town, Tortola, British Virgin Islands

公司类型: 有限公司

成立时间: 2004 年

2. 公司股权结构及变更情况

2007年9月10日,黄予良、严孝强、Duan Jifeng 分别持有了 18,750, 18,750 和 12,500 的股份(向公司支付的金额为 1 美元/股,下同)。

2008年4月5日,LEE, HSIN 增资了 12,500 的股份。

2010年4月20日,LEE, HSIN 将其持有的 12,500 的股份转让给了惠生控股(集团)有限公司。

2010年4月20日,Duan Jifeng 持有的 12,500 的股份分别转让给了黄予良 1,094 股,严孝强 1,094 股,汤凯扬 9,062 股和 Sun Bill Nai-Chau 1,250 股。

2011年2月21日,惠生控股(集团)有限公司将其持有的 12,500 的股份分别转让给了黄予良 4,375 股,严孝强 4,375 股和汤凯扬 3,750 股。

2011年5月9日,Sun Bill Nai-Chau, 黄予良, 严孝强和汤凯扬增资了 750,000, 14,507,031, 14,507,031 和 7,674,688 的股份。

2011年5月11日,黄予良、严孝强、汤凯扬分别将其持有的 2,625,000, 2,625,000 和 2,250,000 的股份转让给了 DARGA INTERNATIONAL LIMITED。

2012年3月20日,DARGA INTERNATIONAL LIMITED 持有了 16,071,429 的股份。

2013年3月1日,汤凯扬将其持有的 187,500 股份转让给了 LIU HONG。

2013年3月1日,严孝强将其持有的180,000股份转让给了LUI JACQUELINE CHIU TONG。

2013年6月1日,LUI JACQUELINE CHIU TONG将其持有的180,000股份转让给了鹰翅资产有限公司。

2014年4月2日,Concord Venture Capital Group Ltd., TREASURE HOLDINGS LIMITED 和 DA ZHENG GLOBAL LTD.增资了1,538,462, 384,615 和 384,615 的股份。

2014年4月2日,Sun Bill Nai-Chau 将其持有的750,000 的股份转让给了PHYTE, LLC, 黄予良将其持有的11,906,250 的股份转让给了H&J, LLC, LIU HONG 将其持有的187,500 的股份转让给了LHTZ, LLC, 汤凯扬将其持有的5,250,000 的股份转让给了KANJI, LLC, 严孝强将其持有的11,726,250 的股份转让给了JMED PACIFIC, LLC。

2014年6月9日,Concord Venture Capital Group Ltd., TREASURE HOLDINGS LIMITED 和 DA ZHENG GLOBAL LTD.分别退股了1,538,462, 384,615, 384,615 的股份。

2014年7月23日,Top Ceiling Investment Limited 和 Linda S&W Investment Co., Ltd 增资了1,538,462 和 1,230,768 的股份。

2014年10月31日,DARGA INTERNATIONAL LIMITED 增资了20,307,693 的股份。

2016年3月8日,PHYTE, LLC 将其持有的75,000 的股份转让给了Sun Bill Nai-Chau, H&J, LLC 将其持有的11,906,250 的股份转让给了黄予良, LHTZ, LLC 将其持有的187,500 的股份转让给了LIU HONG, KANJI, LLC 将其持有的5,250,000 的股份转让给了汤凯扬, JMED PACIFIC, LLC 将其持有的11,726,250 的股份转让给了严孝强。

2016年3月30日,DARGA INTERNATIONAL LIMITED, 黄予良, CHENG Genhong, YAN Sarah, Integral Investment - III Co., Ltd.,和 AURUM YEAR LIMITED 金崑有限公司增资了15,507,692, 461,538, 92,308, 92,308, 4,120,879 和 10,769,231 的股份。

截至评估基准日,DHY 公司股权结构情况详细见下表:

序号	股东姓名	出资金额 (美元)	出资比例 (%)
1	DARGA INTERNATIONAL LIMITED	59,386,814	55.14
2	EAGLE IP LIMITED 鹰翅资产有限公司	180,000	0.17
3	Top Ceiling Investment Limited	1,538,462	1.43
4	Linda S&W Investment Co., Ltd	1,230,768	1.14
5	Huang Yu Liang	12,367,788	11.48
6	Yan Xiao Qiang	11,726,250	10.89
7	Tang Kai Yang	5,250,000	4.87
8	LIU HONG	187,500	0.17
9	Sun Bill Nai-Chau	750,000	0.70
10	CHENG Genhong	92,308	0.09
11	YAN Sarah	92,308	0.09
12	Integral Investment - III Co., Ltd.,	4,120,879	3.83
13	AURUM YEAR LIMITED 金岁有限公司	10,769,231	10.00
	合计	107,692,308	100.00

3. 公司投资结构及主要子公司概况

DHY 公司为境外平台公司，DHY 公司主要资产为长期股权投资，两家长投单位分别为健能隆医药技术（上海）有限公司（以下简称：上海健能隆）和北京健能隆生物医药技术有限公司（以下简称：北京生物医药，已经进入注销程序），其中上海健能隆下设两家全资子公司，分别为浙江健能隆生物医药有限公司（以下简称：浙江健能隆）和北京健能隆生物制药有限公司（以下简称：北京健能隆）。

股权结构详细见下图：



其中：上海健能隆是 DHY 公司的研发中心，主要从事生物新药的研发和临床研究；北京健能隆是 DHY 公司的生产基地，主要从事生物新药的产业化生产；北

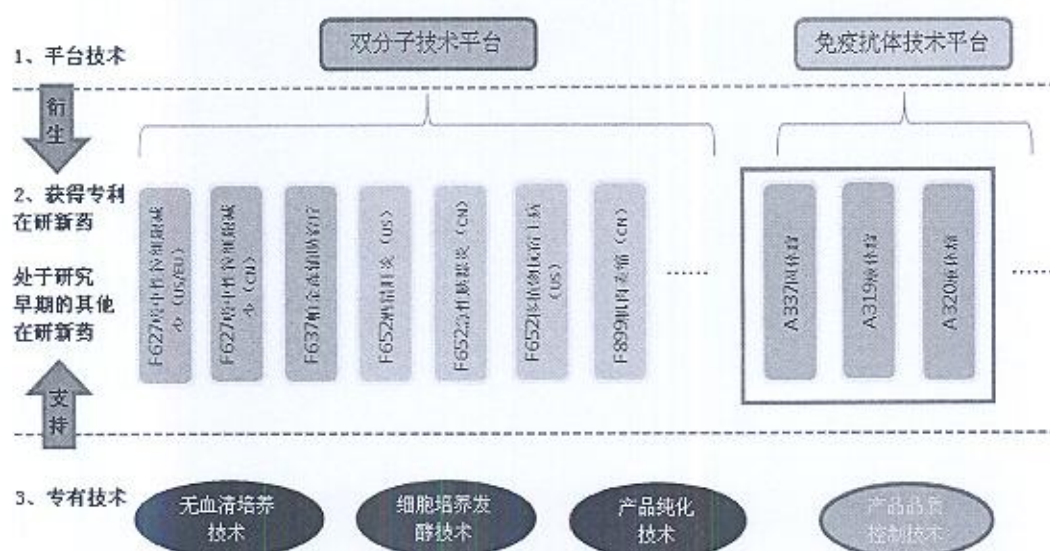
京生物医药无日常经营活动，已经进入注销程序；浙江健能隆目前主要是辅助上海进行研发，目前规模较小。

4. 公司主要资产概况

DHY 公司主要资产为上海健能隆拥有的生物医药技术和研发设备，以及北京健能隆拥有的在研新药原液生产设备，主要资产概况如下：

(1) 生物医药技术

上海健能隆核心技术主要分为 3 个层次，其中第一个层次是 2 个创新技术平台，第二个层次是基于平台研发的获得专利的在研新药，第三个层次是用于生产、品质控制的各种专有技术。除此之外还有一系列处于研发早期的各类在研新品种。具体如图所示：



注 1、上图中红框为处于研究早期的其他在研新药。

① 创新技术平台

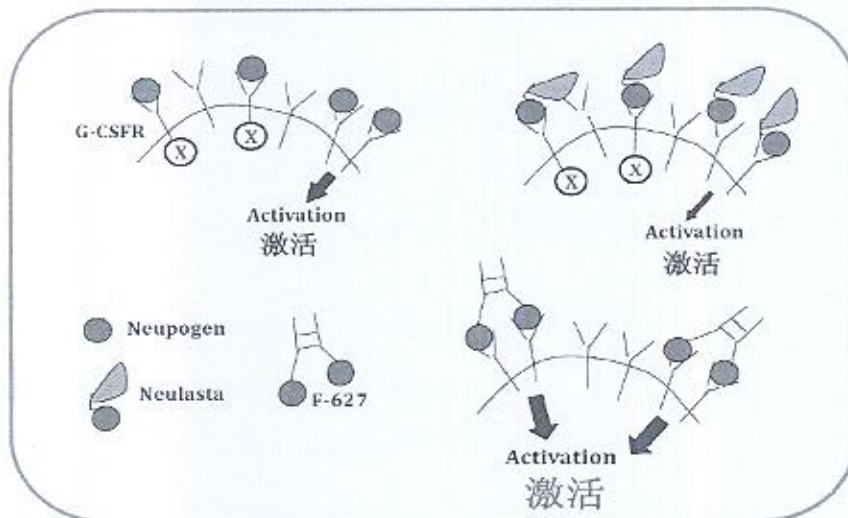
上海健能隆创新技术平台具体为双分子技术平台(Di-Kine™)和免疫抗体技术平台(ITab™)。

A、双分子技术平台(Di-Kine™)

双分子技术平台是基于单克隆抗体技术而建立的。在这个平台上已经成功地

推出了 F627, F637, F652, F899 等一系列在研创新生物药。双分子技术平台应用了单克隆抗体分子的恒定区结构 (Fc 段)，连接一个配体分子可以产生出配体-Fc 融合蛋白。每一个融合蛋白分子，有两个双分子配体。

采用双分子技术平台技术，能够带来长效性和强效型的优势。该分子含有单克隆抗体分子的恒定区结构，因此其生物半衰期延长，使药物分子在体内的作用时间更长（长效性）；该分子的结构中的配体形成双分子，更有利于结合受体，和受体的激活。在已经知道的第一类，第二类细胞因子的受体激活过程中，双分子的配体聚合是其中一个重要的步骤。因此，双分子的配体，与单分子配体相比，理论上应该具有更强的生物学活性（强效性）。以 G-CSF 为例，双分子 F627 的作用机理如图所示。



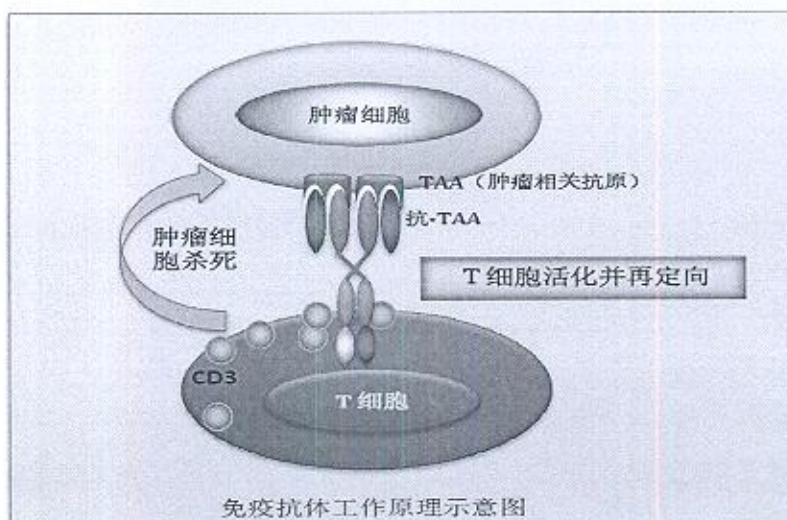
Ligand dimerization is required for receptor activation
受体激活必需要配体的双分子化

基于双分子技术平台，连接不同的细胞因子，具体有较大的后续开发潜力。

B、免疫抗体技术平台(iTab™)

iTab (Immuno-Therapeutic Antibody, 免疫治疗抗体) 是健能隆研究开发中的双特异性抗体系列药物。抗体分子通过激活肿瘤病人体内的 T 细胞并将之定位到肿瘤表面抗原部位，进而介导对肿瘤细胞的毒性作用。与正常组织相比，特别设计的分子结构显著地提高 T 细胞对肿瘤组织的靶向定位与富集，同时靶细胞依赖的 T 细胞活化作用更进一步降低了非特异性 T 细胞活化引起的毒副作用。此外，特别的分子设计显著延长抗体分子的半衰期，增强稳定性，使得大规模抗体的生产

更为容易、可控。A-337 是健能隆在研的双特异性抗体系列药物之一，靶向治疗多种人类肿瘤，包括肺癌、胃肠癌、肝癌、卵巢癌、乳腺癌等。肿瘤 T 细胞免疫治疗长期以来受到极大关注。T 细胞反应针对性强，效果显著，启动后治疗效果持久，常可以维持数年。免疫抗体工作原理具体详见下图：



目前上海健能隆已经取得了免疫抗体技术平台的相关专利。

②获得专利的专利在研新药

A、专利授权情况

上海健能隆目前已经获得专利的在研新药有 F637 和 F652，专利涉及中国、美国、欧洲、澳大利亚等共计 24 项。另外，上海健能隆获得独占专利许可的产品有 F627 和 F899。专利涉及中国和美国共计 5 项。连同上文表述的平台专利和自行研发专利，上海健能隆专利共计 30 项。

上海健能隆已授权专利情况具体见下表：

已授权专利统计表

Project 项目	Invention Title 发明专利名称	Appln. No. 申请号	Patent No. 专利号	Appln. Date 申请日	Country 国家	Patentee 专利权人
F637	RECOMBINANT HUMAN G-CSF DIMER AND USE THEREOF FOR THE TREATMENT OF NEUROLOGICAL DISEASES	13/114,035	8557546	2011-5-23	US	Generon (Shanghai) Corp.
	重组人 G-CSF 二聚体及其在治疗神经系统疾病中的用途	2011257734	2011257734	2011-5-25	AU	Generon (Shanghai) Corp.

		20118002 5773.X	ZL 201180025 773.X	2011-5-25	CN	Generon (Shanghai) Corp.
		14/014,41 3	9273108	2011-5-25	US	Generon (Shanghai) Corp.
	USE OF G-CSF DIMER IN PREPARATION OF MEDICAMENT FOR TREATMENT OF NEURODEGENERATIVE DISEASES G-CSF 二聚体在制备治疗神经退行性疾病 药物中的应用	20128003 6654.9	ZL2012800 36654.9	2012-7-24	CN	Generon (Shanghai) Corp.
F652	USE OF IL-22 FOR THE TREATMENT OF CONDITIONS OF METABOLIC DISORDERS 白介素-22 的医药用途	20051002 3103	ZL 200510023 103	2005-1-4	CN	Generon (Shanghai) Corp.
		20081000 5417.1	ZL 200810005 417.1	2005-1-4	CN	Generon (Shanghai) Corp.
		20053233 92	200532339 2	2005-8-8	AU	Generon (Shanghai) Corp.
		05784419. 3	1841781	2005-8-8	EP	Generon (Shanghai) Corp.
		549350/20 07	2007-5493 50	2005-8-8	JP	Generon (Shanghai) Corp.
		11/941,09 5	7666402	2005-8-8	US	Generon (Shanghai) Corp.
		11/941,09 3	7696158	2005-8-8	US	Generon (Shanghai) Corp.
		11/941,09 2	7718604	2005-8-8	US	Generon (Shanghai) Corp.
	ANTIBODIES AGAINST INTERLEUKIN-22 BINDING PROTEIN AND ITS USES 抗白介素-22 结合蛋白的抗体及其用途	20068004 8286.4	ZL 200680048 286.4	2006-12-21	CN	Generon (Shanghai) Corp.
	Use of Interleukin-22 in the treatment of fatty liver disease 白介素-22 在治疗脂肪肝中的应用	20071004 4592.7	ZL 200710044 592.7	2007-8-6	CN	Generon (Shanghai) Corp.
		20082841 16	200828411 6	2008-8-1	AU	Generon (Shanghai) Corp.
		08797018. 2	2185202	2008-8-1	EP	Generon (Shanghai) Corp.
		JP2010-52 0208	JP2010-52 0208	2008-8-1	JP	Generon (Shanghai) Corp.

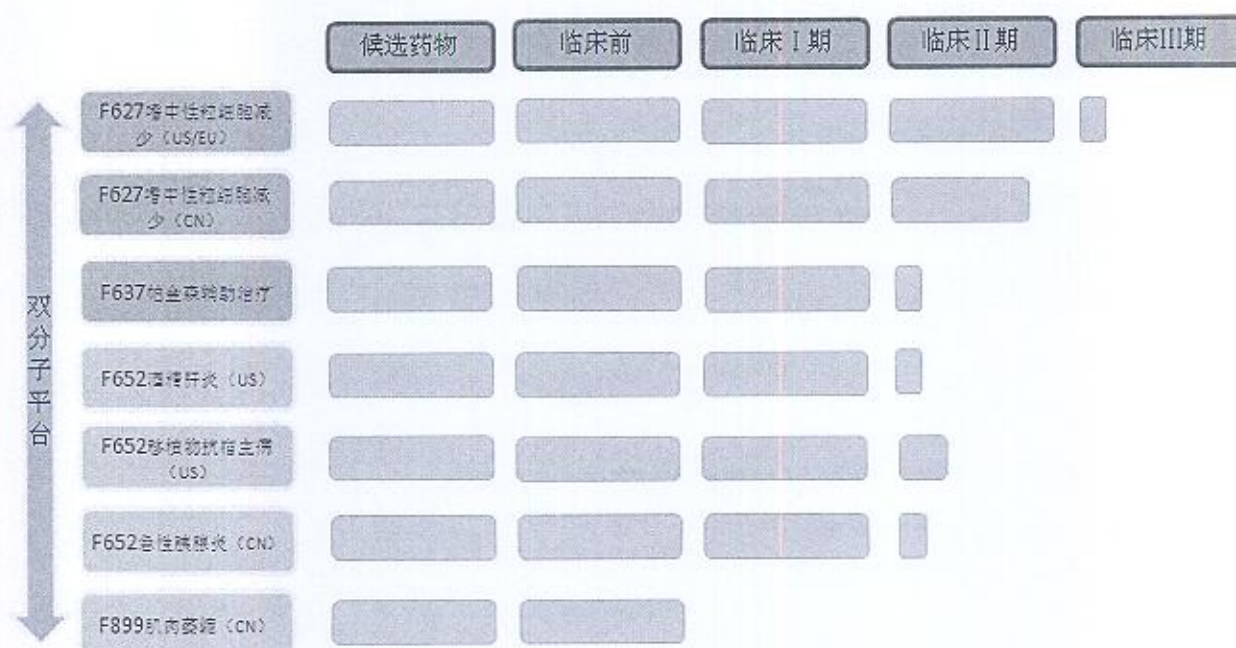
	USE OF INTERLEUKIN-22 FOR THE PREVENTION AND/OR TREATMENT OF MULTIPLE ORGAN DYSFUNCTION SYNDROME 白介素-22 在预防和/或治疗多器官功能障碍综合症(MODS)中的用途	201080010768.7	ZL 201080010768.7	2010-1-11	CN	Generon (Shanghai) Corp.
		13/142,423	8956605	2010-1-11	US	Generon (Shanghai) Corp.
		13/819,717	8945528	2011-8-30	US	Generon (Shanghai) Corp.
	USE OF INTERLEUKIN-22 IN TREATING VIRAL HEPATITIS 白介素-22 在治疗病毒性肝炎中的应用	2011298556	2011298556	2011-8-30	AU	Generon (Shanghai) Corp.
	201180041737.2	ZL 201180041737.2	2011-8-30	CN	Generon (Shanghai) Corp.	
	13112981.1	13112981.1	2011-8-30	HK	Generon (Shanghai) Corp.	
ITAB	MULTI-SPECIFIC FAB FUSION PROTEINS AND METHODS OF USE 多特异性 FAB 融合蛋白及其使用方法	13/473017	8846042	2012-5-16	US	Generon (Shanghai) Corp.

独占实施的专利统计表

Project 项目	Invention Title 发明专利名称	Appln. No. 申请号	Patent No. 专利号	Appln. Date 申请日	Country 国家	Patentee 专利权人
F627	生物活性提高的人粒细胞集落刺激因子的 Fc 融合蛋白 Fc fusion proteins of human granulocyte colony-stimulating factor with increased biological activities	02126839.8	ZL 02126839.8	2002-7-15	CN	旭华生物 Pharmab.INC
	Fc fusion proteins of human granulocyte colony-stimulating factor with increased biological activities	09/968,362	6797493	2001-10-1	US	旭华生物 Pharmab.INC
	Fc fusion proteins of human granulocyte colony-stimulating factor with increased biological activities	10/800,497	7226759	2004-3-15	US	旭华生物 Pharmab.INC
	Fc fusion proteins of human granulocyte colony-stimulating factor with increased biological activities	10/800,499	7232668	2004-3-15	US	旭华生物 Pharmab.INC
F899	Fc fusion proteins of human growth hormone 长效重组人生长激素的 Fc 融合蛋白	201110193210.3	ZL 201110193210.3	2011-7-11	CN	旭华生物 Pharmab.INC

B、获得专利的在研新药介绍

目前获得专利所有权和专利独占实施许可的在研新药及针对不同适应症的开发进度具体如下图：



a、F627

F627 是新一代重组人粒细胞集落刺激因子 (G-CSF) 类药物，独具长效、强效的特点。目前主要应用于治疗肿瘤患者在放化疗过程中引起的粒细胞减少症，以防止患者死于感染或者其他并发症，为临床的常规治疗手段。国际上已经完成 II 期临床研究，国内正在开展 II 期临床研究。

b、F637

F637 使用了与 F627 同样结构的一种物质，针对中风或帕金森症，是一类生物创新药。与单体 G-CSF 相比，对神经元细胞的 G-CSF 受体，具更强的 STAT3 激活功能，具有较强的神经细胞保护和促进神经再生的功能。同时，F637 有更强的骨髓干细胞动员功能。国际上已经完成临床 I 期研究，如果获准中国国家药监局批准，可以直接进入国内临床 II 期研究。根据企业提供的资料，F637 在中国区域的后续开发权已经许可给上海恒昶生物技术有限公司。

需要说明的是，上海健能隆通过专利许可引进旭华（上海）生物研发中心有限公司的专利技术（中国专利 1 件，美国专利 3 件，包括药物分子结构设计和具体实施方法、结果等），并在此基础上优化了分子结构，形成了新的一种物质，应用于上海健能隆的 F-627 项目、F-637 项目。上海健能隆于 2011 年 5 月 25 日申请了 F637 相关专利，并已在美国、澳大利亚、中国的获得授权，专利对药物分子结构以及适应症进行了保护。

c、F652（适应症：酒精肝炎\急性胰腺炎）

F652 是全球首创（1 类创新）生物药。健能隆发现 F652 在糖尿性肥胖患者的血清中的浓度与血糖浓度负相关，F652 是一种 CD4+ Th 1 (Th17)细胞分泌的细胞因子，属于细胞因子 IL-10 家族。健能隆研究表明，作用机理上 F652 是通过 STAT3 通路发挥其对包括肝，胰腺等组织细胞进行保护与恢复的机能的。目前已经完成澳大利亚国际临床 I 期研究。

d、F652（适应症：移植物抗宿主病）

健能隆对 F652 进行多个临床适应症的同时开发。2015 年 5 月 4 日，FDA 率先同意此药的临床申请和临床研究方案，F652 治疗急性移植物抗宿主病的临床 II 期研究已经启动。该临床 II 期试验是研究 F652 与系统性皮质类固醇激素联合治疗造血干细胞移植病人新近诊断的伴发下消化道症状的急性移植物抗宿主病。目前，这些临床适应症均无有效的治疗药物。

e、F899

F899 是一个创新型的重组人生长激素（rhGH）二聚体，具有长效的药物作用，属一类生物创新药。F-899 可用于因内源性生长激素缺乏所造成的儿童生长缓慢疾病和其他适应症（艾滋病相关综合症，抗衰老等）。国内长效重组人生长激素需求缺口较大，目前仅有聚乙二醇化的长效临床试验药物品种。目前 F899 已经完成临床前研究。

③处在研发早期的在研新品种

上海健能隆基于双分子技术平台(Di-Kine™)和免疫抗体技术平台(ITab™)还有多种处于研究早期的在研新品种。具体情况如下：

A、 A-337,免疫治疗人恶性实体瘤的双特异性抗体

A-337 (EpCAM×CD3) 是上海健能隆在研的肿瘤免疫治疗双特异性抗体分子之一。A-337 分子可同时与肿瘤表面抗原上皮细胞粘附分子 EpCAM 和人免疫系统 T 淋巴细胞抗原 CD3 特异性结合, 将 T 淋巴细胞定向分布在肿瘤细胞周围并形成突触, 从而激发 T 细胞的活化, 释放颗粒酶 (granzyme), 引起肿瘤细胞的凋亡或溶解。EpCAM 是一种由 GA-733-2 基因编码的分子量为 40kDa 的跨膜糖蛋白, 在上皮细胞癌变过程中发挥作用。EpCAM 在多种上皮起源的恶性实体瘤中过度表达, 例如结直肠癌、卵巢癌、宫颈癌、胃癌、肺癌、前列腺癌等等。研究结果证明, A-337 可有效激活人 T 淋巴细胞, 杀伤多种 EpCAM 表达的人肿瘤细胞。在重建人免疫系统的小鼠肿瘤模型上引起肿瘤的消除。A-337 的独特结构设计使该分子同时具有和猴相关抗原的交叉识别能力, 为更准确地进行毒性的评估提供了基础。

B、 A-319/A-320, 免疫治疗人恶性 B-细胞肿瘤的双特异性抗体

A-319 (CD19×CD3) 是上海健能隆在研的肿瘤免疫治疗双特异性抗体分子。通过与恶性 B 淋巴瘤细胞抗原 CD19 和 T 淋巴细胞抗原 CD3 的特异性结合, 将 T 淋巴细胞定向分布在淋巴瘤细胞周围并形成突触, 进而激发 T 细胞活化, 引起恶性 B 淋巴瘤细胞凋亡或溶解。CD19 是 B 细胞特异性标记分子, 在 B 细胞分化和癌变过程中发挥作用。超过 95% 的 B 细胞非霍金斯淋巴瘤 (Non-Hodgkin lymphoma, NHL) 和慢性淋巴性白血病 (Chronic lymphocytic leukemia, CLL) 中表达。因而, CD19 成为 B 细胞恶性肿瘤的治疗靶点。研究结果表明 A-319 可以有效激活人 T 淋巴细胞, 有效杀伤多种恶性 B 淋巴瘤细胞, 例如 Raji, Daudi 等。A-320 则通过与另一个 B 细胞特异性标记分子 CD20 结合, 引起 T 细胞活化和肿瘤细胞死亡。

④用于生产、品质控制的各种专有技术

A、生产有关的专有技术

a、健能隆拥有自主表达载体和自主研发的无血清培养基技术

工艺水平达到世界工业水平。由此技术开发出哺乳动物 CHO 细胞株具有生长快速、高密度, 高表达及长期稳定的特点, 非常适合大规模产业化生产的需

要，并有成功的案例（生物药 Xolair®等）。

b、健能隆的细胞培养发酵工艺技术

上海健能隆在吸取了目前国际上最先进的技术的基础上，建立了有效，简单和可放大的工艺流程，同时优化了培养基和生产流程的过程控制（IPC）等等，实现了在 CHO 细胞的培养过程中的高质量（批间稳定）、高产量（3g/l 以上）和低成本。

c、产品纯化技术

产品纯化是在大分子药物生产中的一个主要环节，也是一个非常具有挑战性的环节。这是由于对于大分子药物的纯度要求非常高，以保证产品的有效性和安全性。健能隆研发出高性能大分子分离纯化平台，此平台适用于大部分 CHO 系统表达出的重组蛋白和抗体（antibody）药物的大规模生产。分离提纯技术包括色谱分离，过滤提纯和病毒去除这几个主要模块环节。每个模块可经微量调整（例如色谱流动相盐的成分、pH、流速等）以适应不同产品分子产品的性能。同时每个项目使用同一分离纯化技术平台（同样的工艺流程和设备）又给药物工艺开发，生产，工厂的运行和员工的培训带来极大的便利。

B、与品质控制有关的专有技术

生物大分子药物结构复杂，在生产和储存中容易发生结构变化，造成异种的增加，活性降低、免疫原性增强等问题，例如寡聚糖链种，聚集态，碎片，氧化，脱氨基，环化，糖基化等问题，限制了其生物活性优化及其使用效力，可能导致药物安全性问题。健能隆有多年从事生物大分子药物结构和活性的研究经验，能够通过整体设计和综合实验手段确定药物的分子微观结构变化机理和状态，和随之产生的纯度和活性的变化，从而能够成功的保障药物的安全性和有效性。

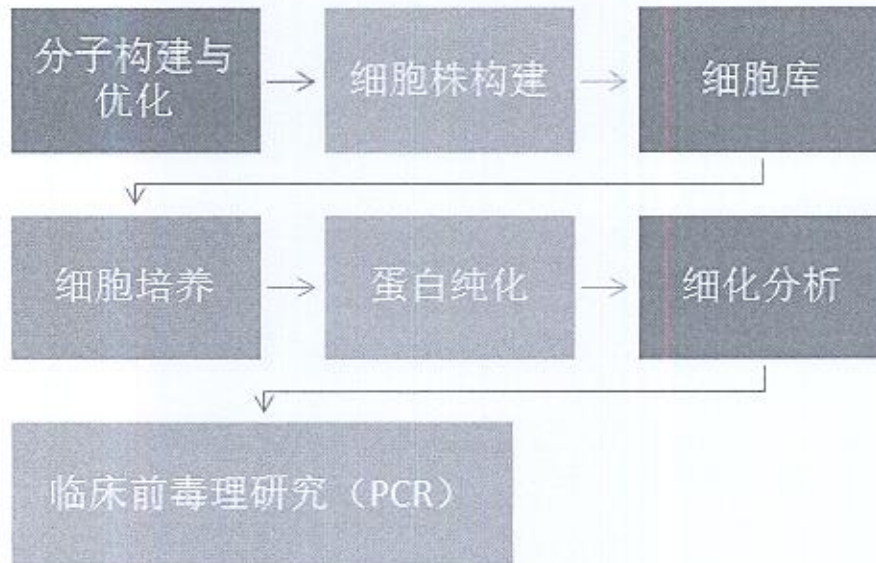
（2）在研新药原液生产设备

DHY 公司主要研发、生产设备主要位于在上海健能隆（研发中心）和北京健能隆（生产基地）中。

上海健能隆所使用的研发设备根据研发的需要，设置了研发程序，具体情况

详见下图：

DHY公司上海研发中心研发程序



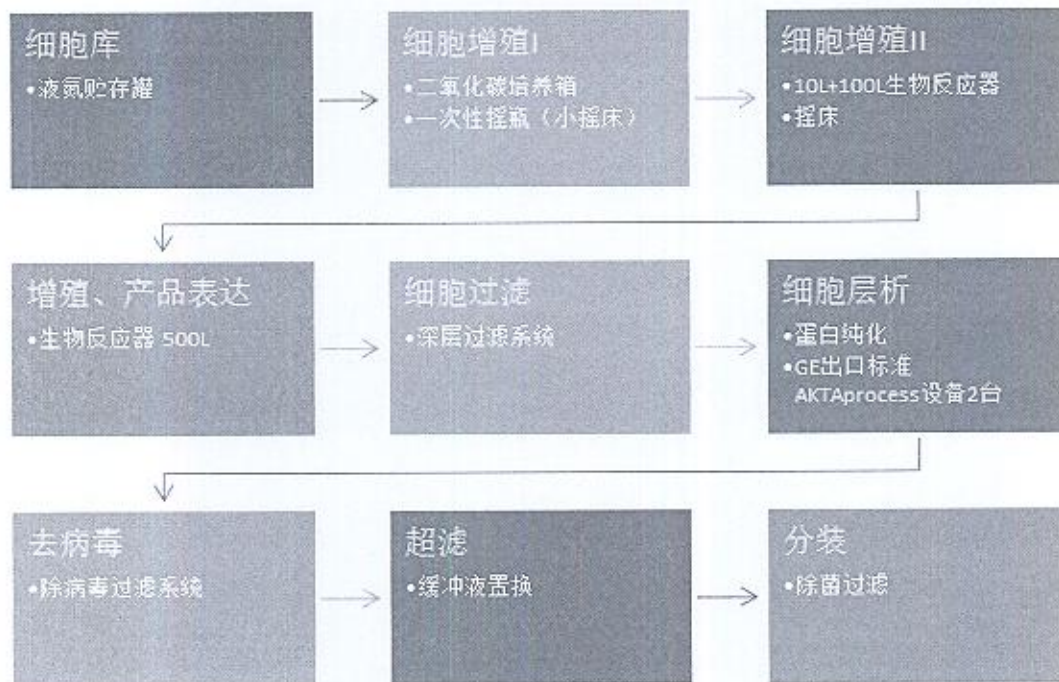
根据上海研发中心研发程序配置的主要设备具体见下表：

工艺流程	设备名称	规格型号	生产厂家	数量
分子构建与优化	凝胶成像仪	SC805	BIOTOP	1
	PCR 扩增仪	TC-25/H	BioER	1
	离心机	TDL80-2B	苏净安泰	若干
细胞株构建	二氧化碳培养箱	3110	Thermo	若干
	生物安全柜	3110	AIRTECH	若干
	Gene Pulser Xcell 电转仪	CE Module	Bio-RAD	1
	细胞计数器	IC1000	countstal	1
	酶标仪	Versamax	MD 美国分子	1
细胞库	液氮罐	10K-AT	Taylor-Wharton	1
细胞培养	生化分析仪	CedexBAio	罗氏	1
	3L 细胞罐	3L	applikon	3
	3L 生物反应器	3L	applikon	1
	30L 细胞罐	P19208/151	applikon	1
蛋白纯化	快速蛋白工艺开发/优化/中试层析系统	Duoflow	BioRad	1
理化分析	高效液相色谱仪	1200/1100/1260	Agilent	3
	超高效液相色谱仪	Waters UPLC-II-class	Waters	1
	毛细管电泳仪	PA 800 plus	BECKMAN COUNTER	1
	分子相互作用仪	Fortebio Octet RED	Forte BIO	1
临床前研究	MSD (超敏多因子电化)	SQ120	Meso Scale	1

(PCR)	学发光分析仪)			
	流式细胞仪	ACCURI C6	BD	1
	二氧化碳培养箱	3111	Thermo	若干
	生物安全柜	BSC-1000IIA2	苏净安泰	若干
	离心机	TDL80-2B	Thermo	若干
	独立通气箱	88	苏杭科技	若干
	血细胞计数仪	950s	HEMAVET	1

北京健能隆根据在研新药生产的需要，设置了生产工艺流程，具体情况详见下图：

DHY公司北京生产基地生产工艺流程



根据北京生产基地的生产工艺配置的主要设备具体见下表：

生产流程	设备名称	规格型号	生产厂家	数量
细胞贮存	液氮罐	10K	美国 Tanlor-Wharton 公司	1
细胞增殖 I	二氧化碳培养箱	3111	Thermo Fisher	3
	二氧化碳培养箱	311	Thermo Fisher	1
	二氧化碳培养箱	IQ/OQ/PQ	由诚茂兴业提供文件及测试服务	4
细胞增殖 II	细胞反应罐	10L	荷兰 Applikon 公司	1
	细胞反应罐	100L	荷兰 Applikon 公司	1

增殖、产品表达	细胞反应罐	500L	荷兰 Applikon 公司	1
细胞过滤	颇尔过滤器	KA3DJLP1G	颇尔公司	1
细胞层析	全自动层析系统	10mm 聚丙烯管道, 非梯度系统	GE Healthcare	2
去病毒	立式多级离心泵	CDL1-15FSWPC	南方泵业股份有限公司	1
超滤	CUF50 半自动切向流超滤装置	MSPCN000373	默克密理博	1
分装	原液分装, 没有设备, 只是用地秤和泵来称量装进袋子			

注: 根据 cGMP 的要求以及被评估公司的保密规定, 生产厂房内部不得进行拍照或摄像, 故设备没有图片资料, 但上述设备都经过评估人员现场盘点, 其都处于正常运行状态。

5. 公司经营模式、新药开发成功率和主要产品的市场规模

DHY 公司致力于生物新药的研发和生产经营, 从公司规划来看, 其生物新药主要针对美国市场进行销售, 并择机开拓中国市场, 对于美国市场的销售主要通过美国药品销售公司进行。目前, DHY 公司尚处于新药开发和临床研究阶段。

公司目前正在研发和临床研究的药品有有双分子技术平台的 F627、F637、F652、F899 和免疫抗体技术平台的 A337、A319、A320 等, 其中: F627 已经完成美国临床 II 期研究、F652 已经进入美国临床 II 期研究。考虑到各类药品的研发和临床研究阶段, 根据企业提供的相关资料, F627、F652 未来获得美国 FDA 对新药申请的批准可能性较大。因此, 我们主要对这两种新药的开发成功率和市场规模进行分析。

(1) 新药开发成功率

DHY 公司开发的生物新药产品处于不同的研究阶段, 由于生物药物开发存在一定的风险, 故我们根据企业提供的资料, 收购方聘请专家的判断以及 Clin Pharmacol Ther. 2010 Mar; 87(3):272-7.刊登的《Trends in risks associated with new drugdevelopment: success rates for investigational drugs.》中对新药申请成功率的统计数据, 对进入临床的在研新药的开发成功率(获得 FDA 批准)进行了判断。具体结论见下表:

项目/产品	适应症	企业判断	收购方专家判断	文献数据
F627	嗜中性粒细胞减少	85%	不低于 85%	71%
F652	移植物抗宿主病	-	-	37.63%

(2) F627 (适应症: 嗜中性粒细胞减少症) 的市场规模

F627 是新一代重组人粒细胞集落刺激因子 (G-CSF) 类药物, 独具长效、强效的特点。目前主要应用于治疗肿瘤患者在放化疗过程中引起的粒细胞减少症, 以防止患者死于感染或者其他并发症, 为临床的常规治疗手段。F627 截止评估基准日已经完成临床 II 期研究, 临床研究的设计是与安进公司的产品 Neulasta 进行头对头对比。

安进公司的产品 Neulasta 是目前美国治疗长效嗜中性粒细胞减少症 (LAGCSF) 的唯一产品, 即美国该种药物市场规模就是 Neulasta 的销售额。我们查阅了安进公司历年财务报表, 安进公司盈利能力信息摘要见下表:

单位: 万美元

安进公司 报表类型	2015-12-31 合并报表	2014-12-31 合并报表	2013-12-31 合并报表
营业收入	2,166,200	2,006,300	1,867,600
营业成本	422,700	442,200	334,600
毛利	1,743,500	1,564,100	1,533,000
毛利率(%)	80.49	77.96	82.08

安进公司的产品 Neulasta 产品销售情况安进公司产品报表没有披露, 我们查阅了 IMS Consulting Group 统计数据, 具体数据如下:

年度\季度	2013A			2014A			2015A		
	盒数	销售单价	销售额	盒数	销售单价	销售额	盒数	销售单价	销售额
1	327	2,615	854,740	316	2,849	900,135	323	3,065	988,876
2	321	2,662	855,335	314	2,891	907,693	319	3,079	982,946
3	329	2,734	900,157	336	2,929	983,059	335	3,146	1,054,536
4	310	2,768	856,661	305	3,002	915,964	300	3,181	953,938
合计	1,287	2,694	3,466,894	1,271	2,917	3,706,851	1,277	3,117	3,980,296

其中：盒数单位为千盒（1盒1支），销售单价单位为美元，销售额单位为千美元。

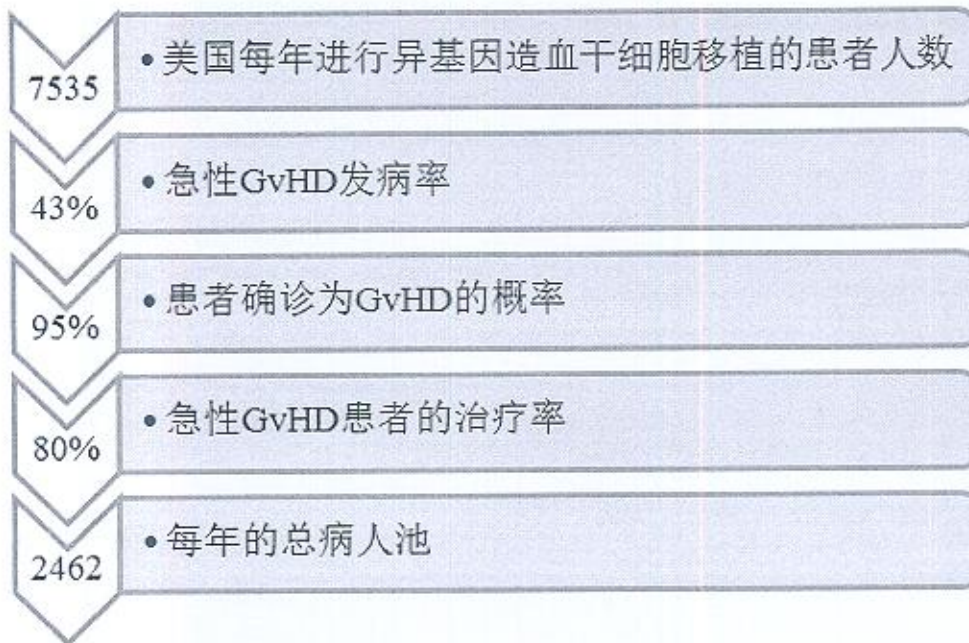
根据 imscg 统计数据， Neulasta 在美国市场销售额自 2013 年至 2015 年一直保持增长，最近年度市场规模在 40 亿美元左右的规模，近 3 年来销售数量一直维持在 1280 千盒左右。根据统计数据测算的 Neulasta 平均单价变动趋势与安进公司财务报表的描述“安进公司 Neulasta 近年来销售额的增长主要是由销售价格上涨导致的”相一致。

（3）F652（适应症：急性移植物抗宿主病，孤儿药）的市场规模

F652 是全球首创（1 类创新）生物在研药。健能隆最先发现 F652 在糖尿病性肥胖患者的血清中的浓度与血糖浓度负相关，F652 是一种 CD4+ Th 1 (Th17)细胞分泌的细胞因子，属于细胞因子 IL-10 家族。健能隆研究表明，作用机理上 F652 是通过 STAT3 通路发挥其对包括肝，胰腺等组织细胞进行保护与恢复的机能的。

急性移植物抗宿主病（GvHD）发生在异基因造血干细胞移植之后，是供体的免疫细胞对宿主组织的反应。伴随着预处理的进行，因为炎症级联反应，活化的供体 T 细胞将会伤害宿主的上皮细胞。

根据 IMS 公司 F652 产品分析报告，美国每年进行异基因造血干细胞移植的患者人数为 7535 人，其中 43%的患者会有急性移植物抗宿主病（GvHD）的发生，GvHD 患者中有 80%会选择治疗，按此测算每年病人人数为 2500 人左右。



根据 EvaluatePharma 机构研究报告《Orphan Drug Report 2015》（孤儿药报告 2015）中统计了美国 2014 年孤儿药销售前 10 名统计数据，具体见下表：

USA Top 10 Selling Orphan Drugs in 2014 by Sales

Source: EvaluatePharma* 30 September 2015

Rank	Product	Generic Name	Company	USA Sales (\$m) 2014	Revenues per Patient 2014*	No. of Patients 2014
1.	Rituxan	rituximab	Roche	3,646	54,780	66,565
2.	Copaxone	glatiramer acetate	Teva Pharmaceutical Industries	3,113	33,309	93,458
3.	Revlimid	lenalidomide	Celgene	2,916	112,294	25,965
4.	Gleevec	imatinib mesylate	Novartis	2,170	90,634	23,943
5.	Avonex	interferon beta-1a	Biogen	1,957	57,932	33,781
6.	Velcade	bortezomib	Takeda	1,396	52,838	26,414
7.	Rebif	interferon beta-1a	Merck KGaA	1,290	61,631	20,924
8.	Alimta	pemetrexed disodium	Eli Lilly	1,230	47,378	25,951
9.	Advate	factor VIII (procoagulant)	Baxalta	985	220,839	4,460
10.	Afinitor	everolimus	Novartis	805	66,390	12,125

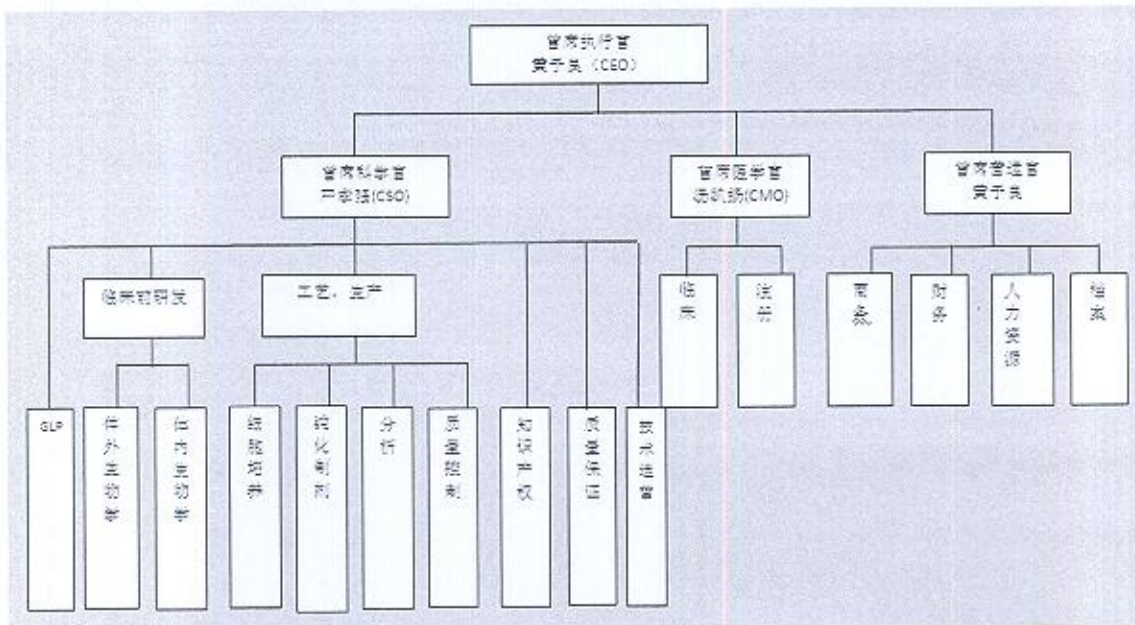
由于孤儿药目标病患数量较少，而药品研发成本不会因此降低，导致孤儿药定价较高。从上表可以看出，病患数量越少，病患每年需要的药费就越贵。上文 IMS 公司分析指出，F652 目标病患每年大约 2500 人，上表中最接近的是序号 9 血友病，病患平均每年花费药费为 22 万美元。根据 DHY 公司管理层预测，预计每人病人使用 F652 每年需要花费 12 万美元左右。据此测算市场规模约为 3 亿美元/年。

F652 其他适应症主要面对国内市场，由于国内市场销售环境复杂，市场规模存在较大的不确定性，因此本次评估不对 F652 其他适应症的市场潜力进行分析。

6. 公司组织结构及人力资源

(1) 公司组织结构

DHY 公司主要通过上海健能隆和北京健能隆开展研发和生产活动，上海健能隆采用 CEO 负责制，CEO 下设首席科学家、首席医学家和首席营运官。首席科学家分管 GLP、临床前研究、工艺、生产、知识产权、质量保证和技术运营；首席医学家分管临床和注册 FF1B 首席运营官分管商务、财务、人力资源和档案。具体见下图：



(2) 主要管理团队简介

黄予良博士，CEO

DHY 公司创始人，现任首席执行官。1984 年及 1987 年于华东理工大学(ECUST)取得生物化学工程学士及硕士学位；1995 年获新加坡国立大学化学工程博士。曾在德国生物科技公司(GBF)研究高密度细胞培养及发酵过程自动监控。1995 担任美国俄亥俄州生物工程研究集团 (OBRC) 副主任。1999 加入美国 EGEN CORPORATION，负责其中国业务和担任中国分公司总经理，期间顺利完成重组人胰岛素和重组人生长激素在中国的技术转移和产品注册。2001 年加入香港药业 Hong Kong Pharmaceuticals (香港主板上市企业)，并任首席科技总监，并担任上海华新生物高技术公司总经理。2004 年创立公司，任首席执行官。从事生物医药工

艺，厂房建设运营，公司管理 20 余年。曾担任国家“863”专家评委，上海市科委审评专家。

严孝强博士, CSO

1982 年获得华西医科大学医学学士，1985 年获华西医科大学医学硕士学位，1993 年获加拿大多伦多大学生物物理系博士学位。1993 年加入美国 Amgen 公司进行博士后研究。1995 年任科学家（Research Scientist），主要从事人类疾病的分子机理研究，在研发治疗实体瘤、白血病、骨质疏松、肥胖、自身免疫性疾病（如关节炎，红斑狼疮），以及蛋白药物的设计方面积累了丰富的丰富经验。参与多个大分子蛋白药物临床前研发。曾担任过中国科技部星火计划项目评审委员会海外专家。中国国际经济技术交流中心联合国开发计划署 TOKEN 与 STAR 项目专家。中国科技部国际合作项目，中医药国际化，上海市生物医药顾问专家。2002 年加入和记黄埔医药上海有限公司任基础研究生物部高级总监，2005 年任副总裁，主管新药研发与技术和小分子药物和天然药物筛选及项目主管。建立了肿瘤和自身免疫性疾病新药研发平台，并为中药国际化，国际合作，中药的分子机理研究建立了一个探索性典范。2010 年加入公司任首席科学官。

汤凯扬博士, CMO（首席医学官）

汤博士曾担任前美国法玛西亚/辉瑞临床开发总监和和记黄埔医药（上海）有限公司临床和注册部副总裁，2011 年加入公司，任首席医学官。拥有 16 年国际临床试验的从业经验（包括 I, II, III 期和全球多中心试验研究）。具有丰富的肿瘤、自身免疫性疾病、糖尿病的临床方案设计和临床实验管理经验，精通 EMA/FDA/SFDA 临床研究法规并有与多国药监药审部门的沟通申报经验。

张新峰博士, CMC 副总裁

张新峰博士，于北京大学获得学士学位，后在美国罗得岛大学获得博士学位。2003 年至 2012 年期间，张博士分别在诺华（凯龙 Chiron），安进（Amgen）和勃林格殷格翰（BI）三家公司在旧金山湾区的工艺和生产基地从事工作。2012 年加入公司，任 CMC 副总裁。对抗体和重组蛋白类药物的 CMC 工艺开发、产品商业化、以及生命周期管理具有丰富的技术和管理经验。曾作为主要撰写人之一参加了众多蛋白类药物在北美、欧洲、亚洲和澳大利亚地区的 IND/IMP, BLA/CTD 和

药物批准后修订的药政申报工作。在勃林格殷格翰（BI）期间，张博士作为工艺科学部门副总监，曾主持七项治疗性抗体类药物分析监督工作。在安进（Amgen）期间，张博士作为 Vectibix® (帕尼单抗 panitumumab)的全球分析主管，在其全球产业化的申报、技术转移、“质量源于设计”（QbD）的创建，以及产品的生命周期管理方面发挥了关键作用。

崔玉敏博士，研发副总裁，临床前研究

1986 年获得华东理工大学生物化学专业工学士学位，1992 年获得华东理工大学生物化学专业理学硕士学位，1998 年获得华东理工大学生物化工专业工学博士学位。1999 年 6 月赴美，先后在德克萨斯大学健康科学中心和加州大学戴维斯分校进行了为期三年半的博士后研究工作，2002 年底回国。2003 年初加入和记黄埔医药（上海）有限公司，担任资深研究员，生物部经理，后依次晋升为副总监、总监。主要从事抗肿瘤小分子化药和植物药的研究与开发工作，包括体外分子和细胞水平高通量筛选平台的构建与验证，药物分子活性评价，作用机理探讨，抗肿瘤新靶点评价，生物标记物与转化医学研究。先后参与多个靶向抗肿瘤小分子药物的临床前研究，其中五个进入临床研究阶段。于 2012 年 6 月加入扬子江药业集团上海海雁医药科技有限公司，担任副总经理，全面负责扬子江药业集团位于上海张江的创新药研发中心的构建和新药研发工作，包括实验设施和研发团队建设，数个研发项目的启动。其中一个已确认为候选药物，进入临床前研究阶段。在分子生物学、细胞生物学、蛋白质分子的表达与纯化等技术以及抗肿瘤药物研究与开发领域积累了丰富的经验。于 2014 年 10 月加入公司，担任肿瘤学研发副总裁，负责肿瘤免疫治疗药物的开发。

（3）公司员工情况

截止评估基准日，DHY 公司共有员工 107 人，其中上海公司 57 人、北京公司 48 人、浙江公司 2 人；从学历结构看，博士 8 人，硕士 27 人，本科 46 人，大专 20 人，中专 6 人；从年龄分布看，21~30 岁 54 人，31~40 岁 37 人，41~50 岁 11 人，51 岁~60 岁 5 人。具体情况详见下表：

公司	员工	受教育程度	年龄分布
----	----	-------	------

	人数	博士	硕士	本科	大专	中专	21-30	31-40	41-50	51-60
上海	57	8	19	25	4	1	28	18	6	5
北京	48	0	7	20	16	5	24	19	5	0
浙江	2	0	1	1	0	0	2	0	0	0
合计	107	8	27	46	20	6	54	37	11	5

7.财务状况表及经营成果

合并口径财务状况表

金额单位：万元

项目名称	2014.12.31	2015.12.31	2016.3.31
流动资产	10,053.76	13,153.65	20,888.65
非流动资产	15,346.89	19,231.45	19,906.40
其中：长期股权投资	-	-	-
投资性房地产	-	-	-
固定资产	933.24	4,749.94	4,698.19
在建工程	5,364.45	70.27	162.50
无形资产	630.74	148.14	145.59
开发支出	8,418.46	11,469.77	11,935.49
其他	-	-	-
资产总计	25,400.65	32,385.10	40,795.05
流动负债	6,746.87	6,551.71	13,093.56
非流动负债	-	960.64	960.64
负债总计	6,746.87	7,512.36	14,054.20
净资产	18,653.78	24,872.74	26,740.84

合并口径经营成果表

金额单位：万元

项目名称	2014年	2015年	2016年1-3月
------	-------	-------	-----------

一、营业收入	176.19	348.48	283.02
减：营业成本	44.03	503.65	-
营业税金及附加	0.37	0.06	0.00
销售费用	-	-	-
管理费用	2,779.88	5,483.88	17,171.18
财务费用	203.77	-157.43	1.13
资产减值损失	-	1.63	32.98
加：投资收益	-	-	-
二、营业利润	-2,851.86	-5,483.32	-16,922.28
加：营业外收入	457.14	647.77	4.34
减：营业外支出	6.46	155.97	-
三、利润总额	-2,401.18	-4,991.51	-16,917.93
减：所得税费用	-	-	-
四、净利润	-2,401.18	-4,991.51	-16,917.93

单体口径财务状况表

金额单位：万元

项目名称	2014.12.31	2015.12.31	2016.3.31
流动资产	8,822.04	1,391.19	1,411.88
非流动资产	21,347.39	45,180.60	45,065.70
其中：长期股权投资	21,199.55	45,032.46	44,920.11
投资性房地产			
固定资产			
在建工程			
无形资产	147.84	148.14	145.59
开发支出			
其他			
资产总计	30,169.44	46,571.78	46,477.58
流动负债	4,267.95	4,593.68	1,358.15

非流动负债			
负债总计	4,267.95	4,593.68	1,358.15
净资产	25,901.48	41,978.10	45,119.43

单体口径经营成果表

金额单位：万元

项目名称	2014年	2015年	2016年1-3月
一、营业收入	-	-	-
减：营业成本	-	-	-
营业税金及附加	-	-	-
销售费用	-	-	-
管理费用	223.39	461.89	15,523.30
财务费用	160.18	-33.02	9.06
资产减值损失	-	-	-
加：投资收益	-	-622.10	-
二、营业利润	-383.56	-1,050.98	-15,532.37
加：营业外收入	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-
三、利润总额	-383.56	-1,050.98	-15,532.37
减：所得税费用	-	-	-
四、净利润	-383.56	-1,050.98	-15,532.37

上表中列示的财务数据，其中2015年、2016年1季度数据业经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具信会师报字[2016]第210813号标准无保留意见审计报告。

（三）业务约定书约定的其他评估报告使用者

根据资产评估业务约定书的约定，本报告无其他报告使用者。

二、评估目的

根据《亿帆鑫富药业股份有限公司第五届董事会第四十一次（临时）会议决议公告》，亿帆鑫富药业股份有限公司拟收购 DHY & CO., LTD 53.80% 股权，需要对 DHY & CO., LTD 的股东全部权益进行评估，为该经济行为提供价值参考依据。

三、评估对象和评估范围

（一）评估对象

评估对象为 DHY 公司的股东全部权益。

（二）评估范围

评估范围为 DHY 公司于评估基准日纳入评估范围的全部资产及负债，其中：合并口径总资产账面价值 40,795.05 万元，负债账面价值 14,054.20 万元，净资产账面价值 26,740.84 万元；单体口径总资产账面价值 46,477.58 万元，负债账面价值 1,358.15 万元，净资产账面价值 45,119.43 万元。账面价值已经立信会计师事务所审计，并出具了[2016]第 210813 号无保留意见的审计报告。各类资产及负债的账面价值见下表：

资产评估申报汇总表

单位：万元

项目名称	合并口径账面价值	单体口径账面价值
流动资产	20,888.65	1,411.88
非流动资产	19,906.40	45,065.70
其中：长期股权投资	-	44,920.11
投资性房地产	-	
固定资产	4,698.19	
在建工程	162.50	
无形资产	145.59	145.59
开发支出	11,935.49	-

其他	234.64	
资产总计	40,795.05	46,477.58
流动负债	13,093.56	1,358.15
非流动负债	960.64	
负债总计	14,054.20	1,358.15
净资产	26,740.84	45,119.43

（三）企业申报的无形资产情况

DHY 公司全资子公司上海健能隆目前已经获得专利的在研新药有 F637 和 F652，自主研发的专利涉及中国、美国、欧洲、澳大利亚等共计 24 项。另外，上海健能隆获得独占专利许可的产品有 F627 和 F899。专利涉及中国和美国共计 5 项。连同上文表述的免疫抗体技术平台专利和自行研发专利，上海健能隆专利共计 30 项。另外，上海健能隆还申报了 5 项专有技术即双分子技术平台和 4 项生产、品控方面的通用技术，无形资产明细和介绍详见上文“被评估单位概况”。值得注意的是，上述专利中，自主研发的 24 项专利和 5 项通用技术财务账面没有资本化。属于账外资产。

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。

五、评估基准日

评估基准日是 2016 年 3 月 31 日。

评估基准日是由委托方确定的。

六、评估依据

本次评估工作中所遵循的经济行为依据、法律法规依据、评估准则依据、资产权属依据和评估取价依据为：

（一）经济行为依据

1、《亿帆鑫富药业股份有限公司第五届董事会第四十一次（临时）会议决议公告》

（二）法律法规依据

1. 《中华人民共和国企业国有资产法》；
2. 《中华人民共和国公司法》；
3. 《中华人民共和国证券法》
4. 《中华人民共和国物权法》；
5. 《中华人民共和国企业所得税法》；
6. 《上市公司重大资产重组管理办法》（中国证券监督管理委员会第109号令）；
7. 《中华人民共和国企业所得税法实施条例》；
8. 《中华人民共和国增值税暂行条例》；
9. 《中华人民共和国增值税暂行条例实施细则》；
10. 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. 《资产评估职业道德准则—独立性》（中评协[2012]248号）；
4. 《资产评估准则—评估报告》（中评协[2007]189号）；
5. 《资产评估准则—评估程序》（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—工作底稿》（中评协[2007]189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—无形资产》（中评协[2008]217号）；
10. 《资产评估准则—企业价值》（中评协[2011]227号）；
11. 《资产评估准则—利用专家工作》（中评协[2012]244号）；
12. 《评估机构业务质量控制指南》（中评协[2010]214号）；
13. 《资产评估价值类型指导意见》（中评协[2007]189号）；
14. 《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）；
15. 《专利资产评估指导意见》（中评协[2008]217号）；
16. 《评估机构内部治理指引》（中评协[2010]121号）；

（四）资产权属依据

1. 企业法人营业执照、公司章程；
2. 机动车行驶证及登记证；
3. 主要设备购置合同、发票，以及有关协议、合同等资料；
4. 专利证书、专利许可协议；
5. 其他权属文件。

（五）评估取价依据

1. 被评估单位提供的《资产评估申报表》、《收益预测表》；
2. 《机动车强制报废标准规定》（商务部、发改委、公安部、环境保护部令2012年第12号）；
3. 评估基准日银行存贷款基准利率及外汇汇率；
4. 《机电产品报价手册》；
5. 企业提供的相关工程预决算资料；
6. 企业提供的在建工程付款进度统计资料及相关付款凭证；
7. 企业提供的财务报表、审计报告等相关财务资料；
8. 企业提供的未来年度经营计划、盈利预测等资料；

9. 企业提供的可行性研究报告、项目投资概算、设计概算等资料；
10. 企业与相关单位签订的原材料购买合同；
11. 评估人员现场勘察记录及收集的其他相关估价信息资料；
12. Clin Pharmacol Ther. 2010 Mar; 87(3):272-7. 刊登的《Trends in risks associated with new drug development: success rates for investigational drugs.》；
13. 专家访谈记录；
14. 与此次资产评估有关的其他资料；
15. 国家有关部门发布的统计资料和技术标准资料及价格信息资料，以及我公司收集的有关询价资料和取价参数资料等。

七、评估方法

（一）评估方法简介

企业价值评估基本方法包括资产基础法、收益法和市场法。

企业价值评估中的资产基础法也称成本法，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。

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。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。收益法是从企业获利能力的角度衡量企业的价值，建立在经济学的预期效用理论基础上。

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。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。

（二）评估方法的选择

资产基础法是以资产负债表为基础，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，结合本次评估情况，被评估单位可以提

供、评估师也可以从外部收集到满足资产基础法所需的资料，可以对被评估单位资产及负债展开全面的清查和评估，因此本次评估适用资产基础法；

收益法的基础是经济学的预期效用理论，即对投资者来讲，企业的价值在于预期企业未来所能够产生的收益。收益法虽然没有直接利用现实市场上的参照物来说明评估对象的现行公平市场价值，但它是从决定资产现行公平市场价值的基本依据—资产的预期获利能力的角度评价资产，能完整体现企业的整体价值，其评估结论具有较好的可靠性和说服力。从收益法适用条件来看，由于企业具有独立的获利能力且被评估单位管理层提供了未来年度的盈利预测数据，根据企业历史经营数据、内外部经营环境能够合理预计企业未来的盈利水平，并且未来收益的风险可以合理量化，因此本次评估适用收益法。

因此，本次评估选用资产基础法和收益法进行评估。

（三）资产基础法方法介绍

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，合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估方法。各类资产及负债的评估过程说明如下：

◆ 流动资产及负债的评估

被评估单位流动资产具体为货币资金；负债包括应付利息、其他应付款。

1. 货币资金：具体为银行存款，通过核实银行对账单、银行函证等，以核实后的价值确定评估值。其中外币资金按评估基准日的国家外汇牌价折算为人民币值。

2. 负债：各类负债在查阅核实的基础上，根据评估目的实现后的被评估企业实际需要承担的负债项目及金额确定评估值。对于负债中并非实际需要承担的负债项目，按零值计算。

◆ 非流动资产的评估

1. 长期股权投资

长期股权投资主要为对下属公司的长期股权投资，共计 2 家，全部为子公司。被投资单位名称和评估方法如下表所示：

序号	股东名称	控制类型	持股比例	账面价值(万元)
1	健能隆医药技术(上海)有限公司	全资	100%	41,824.04
2	北京健能隆生物医药技术有限公司	全资	100%	3,096.07

对于全资、控股子公司的长期投资，采用企业价值评估的方法对被投资单位进行整体评估，再按被评估单位持股比例计算长期投资评估值。

2. 其他无形资产

DHY 公司其他无形资产具体为外购的 ITAB 专利，账面价值为 1,455,850.58 元人民币，评估人员核实了无形资产专利证书、转让合同、付款凭证和发票。由于使用该专利技术的在研新药处于研发早期，目前到研发成功，可能需要近 10 年的时间，产生超额收益的不确定性较大，故本次评估，不采用未来收益折现进行评估，而是根据经核实账面价值作为评估值。

(四) 收益法方法介绍

1、收益预测范围的确定

DHY 公司主要从事生物新药研发及生产经营，目前公司资源主要集中在 F627、F652 的研发和运作中。F627、F652 都是双分子平台下的在研新药。生产工艺一致，北京健能隆(生产基地)生产能力能够同时满足 F627、F652 的生产经营需求。

根据上文“被评估单位概况”中产品开发成功率的相关描述，DHY 公司管理层和收购方聘请的专家对 F627 开发成功并进入市场的概率判断为不低于 85%，而对其他产品成功率并未判断。本次评估，我们仅对 F627 产品对 DHY 公司收益贡献进行了预测。值得注意的是，F627 产品同时在美国和中国进行临床研究，由于中国市场销售情况较为复杂，本次评估从谨慎性角度考虑，不预测中国市场的收益。

对于已经进入临床 II 期研究的 F652，我们将其相关的专利、专有技术采用收益法(考虑了开发成功概率)进行了评估。

对于 F637 产品，由于 DHY 公司已经将该项目授权给第三方机构继续开发，

且已经收到第一期授权费，故本次评估，不对该项目进行评估。

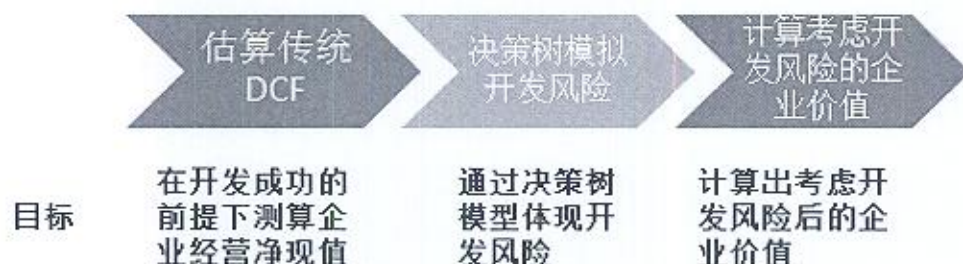
对于 F652 产品除移植物抗宿主病以外的其他适用症，主要面对国内市场，由于国内市场销售环境复杂，市场规模存在较大的不确定性，因此无法对未来收益进行合理预测。从谨慎性的角度，不对 F652 该部分适应症的的未来收益进行预测。

对于 DHY 公司除 F627、F652 外的其他项目，由于尚未完成临床前研究或尚未进入临床研究，开发风险较高，本次评估从谨慎性的角度不再评估。

2、通过考虑开发风险的收益法进行评估

DHY 公司正处于在研新药研发、临床阶段，由于在研新药开发成功与否存在一定的不确定性。该不确定性对评估价值的影响较大，故我们选择考虑了开发风险的收益法作为本次评估模型。

为了考虑开发风险，可以使用下图中所示的由三个步骤组成的程序。第一步，在开发成功的前提下使用传统的折现现金流模型评估。第二步，将 DCF 模型扩展为一个事件树，使用开发成功的概率和加权平均资本成本，描绘出项目价值如何随着时间发生变化。第三步，计算含有开发风险的企业价值。



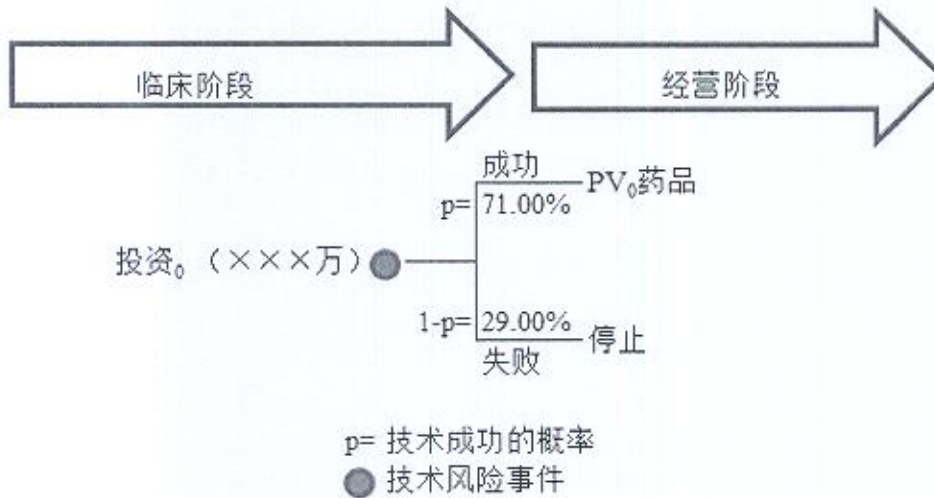
①开发成功前提下的企业经营价值通过传统的收益评估模型测速

收益法评估一般采用现金流量折现法，选取的现金流量口径为企业自由现金流，通过对企业整体价值的评估来间接获得股东全部权益价值。

本次评估以未来若干年度内的企业自由现金净流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出企业整体营业性资产的价值，然后再加上溢余资产、非经营性资产价值减去有息债务得出股东全部权益价值。

②开发风险通过事件树进行模拟

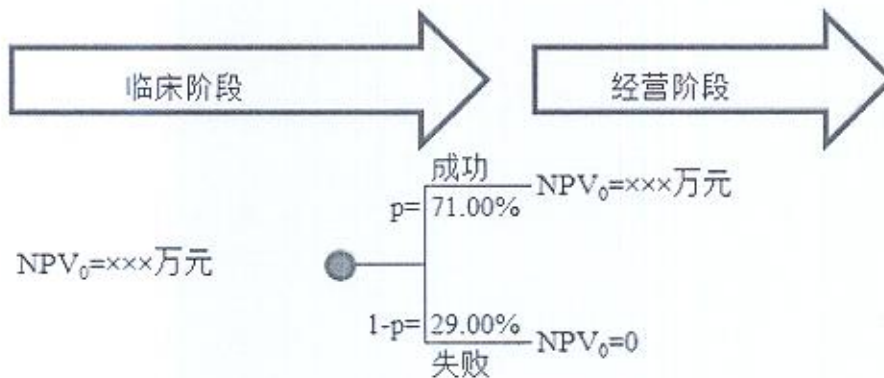
将开发成功率导致未来可能发生的结果和目前需要进行的投资情况通过事件树进行反应。



事件树

③将①、②成果形成决策树模型，测算企业经营价值

将①步测算的开发成功前提下的经营价值（基准日现值）与②步测算的投资（基准日现值）形成决策树模型，计算出考虑了开发风险的企业经营价值。



决策树

其中：临床阶段 $NPV_0 = (\text{经营成功 } NPV_0 \times \text{成功率} + \text{失败 } NPV_0 \times (1 - \text{成功率})) - \text{投资 (基准日现值)}$

临床阶段 NPV_0 即为考虑了开发风险的企业经营价值。

3、现金流量折现法评估方法

采用现金流量折现法，选取的现金流量口径为企业自由现金流，通过对企业整体价值的评估来间接获得股东全部权益价值。

本次评估以未来若干年度内的企业自由现金净流量为基础，采用适当折现率折现后加总计算得出企业整体营业性资产的价值，然后再加上溢余资产、非经营性资产价值减去有息债务得出股东全部权益价值。

(1) 评估模型：本次评估选用的是现金流量折现法，将企业自由现金流量作为企业预期收益的量化指标，并使用与之匹配的加权平均资本成本模型(WACC)计算折现率。

(2) 计算公式

$$E = V - D \quad \text{公式一}$$

$$B = P + C_1 + C_2 + E' \quad \text{公式二}$$

上式中：

E ：股东全部权益价值；

V ：企业价值；

D ：付息债务评估价值；

P ：经营性资产评估价值；

C_1 ：溢余资产评估价值；

C_2 ：非经营性资产评估价值；

E' ：长期股权投资评估价值。

其中，公式二中经营性资产评估价值 P 按如下公式求取：

$$P = \sum_{i=1}^n \left[R_i \times (1+r)^{-i} \right] \quad \text{公式三}$$

公式三中：

R_t : 明确预测期的第 t 期的企业自由现金流

t: 明确预测期期数 1, 2, 3, ..., n;

r: 折现率;

(3) 收益期的确定

企业价值评估中的收益期限通常是指企业未来获取收益的年限。为了合理预测企业未来收益, 根据企业生产经营的特点以及有关法律法规、契约和合同等, 可将企业的收益期限划分为有限期限和无限期限。

本次评估, 由于被评估单位收益预测范围仅为 F627 产品, 根据 F627 产品相关的专利, 其美国市场产品保护年限最长至 2031 年 5 月 25 日, 考虑到专利到期后, F627 产品很可能继续在市场上进行销售, 但是其收益能力存在下降风险, 因此我们采用有限年期 (收益年限至 2031 年末) 收益法模型对企业经营价值进行评估。

(4) 预期收益的确定

本次将企业自由现金流量作为企业预期收益的量化指标。

企业自由现金流量就是在支付了经营费用和所得税之后, 向公司权利要求者支付现金之前的全部现金流。其计算公式为:

企业自由现金流量 = 税后净利润 + 折旧与摊销 + 利息费用 \times (1 - 税率 T) - 资本性支出 - 营运资金变动

(5) 折现率的确定

确定折现率有多种方法和途径, 按照收益额与折现率口径一致的原则, 本次评估收益额口径为企业自由现金流, 则折现率选取加权平均资本成本 (WACC) 确定。

(6) 付息债务价值的确定

债务债务是包括企业的长短期借款, 按其市场价值确定。

(7) 溢余资产及非经营性资产价值的确定

溢余资产是指与企业收益无直接关系的, 超过企业经营所需的多余资产, 一

般指超额货币资金和交易性金融资产等；非经营性资产是指与企业收益无直接关系的，不产生效益的资产。对该类资产单独进行评估。

八、评估程序实施过程和情况

根据国家有关部门关于资产评估的规定和会计核算的一般原则，依据国家有关部门相关法律法规和规范化要求，按照与委托方的资产评估约定函所约定的事项，北京天健兴业资产评估有限公司业已实施了对委托方提供的法律性文件与会计记录以及相关资料的验证审核，按被评估单位提交的资产清单，对相关资产进行了必要的产权查验、实地察看与核对，进行了必要的市场调查和交易价格的比较，以及财务分析和预测等其他有必要实施的资产评估程序。资产评估的详细过程如下：

1. 接受委托及准备阶段

(1) 北京天健兴业资产评估有限公司于 2016 年 2 月接受委托方的委托，从事本资产评估项目。在接受委托后，北京天健兴业资产评估有限公司即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了认真讨论。

(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，并设计主要资产调查表、主要业务盈利情况调查表等，对委托方参与资产评估配合人员进行业务培训，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，制定评估实施计划，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、主要原料市场价格信息、评估对象产权证明文件等。

该阶段工作时间为 2016 年 2 月 26 日—2 月 28 日。

2. 现场清查阶段

（1）评估对象真实性和合法性的查证

根据委托方及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货币性债权和债务采用不同的核查方式进行查证，以确认资产和负债的真实准确。

对货币资金，我们通过查阅日记账，盘点库存现金、审核银行对账单及银行存款余额调节表等方式进行调查；

对债权和债务，评估人员采取核对总账、明细账、抽查合同凭证等方式确定资产和负债的真实性。

对固定资产的调查采用重点和一般相结合的原则，重点调查重要设备等资产。评估人员，查阅了相关工程的设计、施工文件，工程承包合同，工程款项结算资料、设备购置合同发票等，从而确定资产的真实性和合法性。

（2）资产实际状态的调查

设备运行状态的调查采用重点和一般相结合的原则，重点调查生产用机械设备。主要通过查阅设备的运行记录，在被评估单位设备管理人员的配合下现场实地观察设备的运行状态等方式进行。在调查的基础上完善重要设备调查表。

（3）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和合规性。重点核查固定资产账面金额的真实性、准确性、完整性和合规性。查阅了有关会计凭证、会计账簿以及设备采购合同等资料。

（4）企业收入、成本等生产经营情况的调查

收集相关单位以前年度损益核算资料，进行测算分析；通过访谈等方式调查各单位及业务的现实运行情况及其研发支出、费用的构成情况及未来发展趋势，为编制未来现金流预测作准备。

通过收集相关信息，对DHY公司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。

该阶段的工作时间为2016年3月1日—4月20日。

3. 选择评估方法、收集市场信息和估算过程

评估人员在现场依据针对本项目特点制定的工作计划，结合实际情况确定的作价原则及估值模型，明确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开始评定估算工作。

4. 评估汇总阶段

(1) 评估结果的确定

依据北京天健兴业资产评估有限公司评估人员在评估现场勘察的情况以及所进行的必要的市场调查和测算，确定委托评估资产的市场法和收益现值法结果。

(2) 评估结果的分析 and 评估报告的撰写

按照北京天健兴业资产评估有限公司规范化要求编制相关资产的评估报告书。评估结果及相关资产评估报告按北京天健兴业资产评估有限公司规定程序进行三级复核，经签字注册资产评估师最后复核无误后，由项目组完成并提交报告。

(3) 工作底稿的整理归档

上述3、4两阶段工作时间为2016年4月21日—5月8日。

九、评估假设

(一) 一般假设：

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。

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。

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。

企业持续经营假设：是将企业整体资产作为评估对象而作出的评估假定。即企业作为经营主体，在所处的外部环境下，按照经营目标，持续经营下去。企业经营管理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）收益法评估假设：

1. 国家现行的有关法律、法规及政策，国家宏观经济形势无重大变化；本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化；无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

2. 针对评估基准日资产的实际状况，假设企业持续经营。

3. 假设企业的经营者是负责的，且企业管理层有能力担当其职务。

4. 除非另有说明，假设企业完全遵守所有有关的法律和法规。

5. 假设企业未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

6. 假设企业在现有的管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与现时方向保持一致。

7. 有关利率、汇率、赋税基准及税率，政策性征收费用等不发生重大变化。未来汇率采用 2016 年 3 月 31 日汇率，按照 1 美元兑换 6.4612 元人民币进行预测。

8. 无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响。

9. 假设企业预测年度现金流为期末产生；

10. 假设评估基准日后企业的研发能力和技术先进性继续保持目前的水平；

11. 被评估单位对 F627 新药获批的成功率的判断为 85%以上，评估人员在了解 FDA 药品审批流程、DHY 公司在研新药开发进度、在研新药各阶段成功率统计数据及国内行业专家对 F627 产品的判断后，从谨慎性的角度对 F627 产品最终

成功率假设为 71%。收益法结论考虑了新药开发成功率对评估结果的影响。

12. 根据 DHY 公司提供的规划，上海健能隆预计在 2017 年完成临床 III 期研究，并与 2018 年初向 FDA 提出新药申请。我们假设 F627 产品在 2018 年能够获得 FDA 的批准，并于 2019 年在美国上市。

13. 上海健能隆和北京健能隆目前位于上海市康桥路 787 号 9 号楼的办公场地、实验室和位于北京经济技术开发区科创十四街 99 号 3 幢的生产车间系租赁，上海租赁期至 2018 年 9 月 15 日，北京租赁期至 2029 年 12 月 9 日。本次评估假设该租赁可按正常租金续租。

14. 本次评估假设北京健能隆生产基地能够按照企业生产经营规划取得 GMP 认证，并按照药品预计上市时间投入生产。

15. 根据 DHY 公司提供的经营规划，上海健能隆和北京健能隆将按照高新技术企业认证标准，向有关部门申请高新技术企业认证。本次评估假设上海健能隆和北京健能隆能够取得高新技术企业认证，取得 15% 的所得税优惠税率。

十、评估结论

北京天健兴业资产评估有限公司受 DHY 公司的委托，根据国家有关资产评估的法律、法规和资产评估准则，本着独立、客观、公正的原则，按照必要的评估程序对纳入评估范围的资产、业务实施了实地勘察、市场调查，采用收益法和资产基础法两种评估方法对 DHY 公司的股东全部权益价值进行了评估。根据以上评估工作，得出如下评估结论：

（一）收益法评估结论

采用收益法评估后的 DHY 公司股东全部权益价值为 190,118.28 万元，较 DHY 公司母公司报表所有者权益账面价值 45,119.43 万元评估增值 144,998.85 万元，增值率为 321.37%。较合并报表归属母公司所有者权益账面价值 26,740.84 万元评估增值 163,377.43 万元，增值率为 610.97%。

（二）资产基础法评估结论

在持续经营前提下，DHY 公司单体口径总资产账面价值为 46,477.58 万元，

总资产评估值为 82,176.59 万元，评估增值 35,699.01 万元，增值率为 76.81%；总负债账面价值为 1,358.15 万元，总负债评估值为 1,354.76 万元，评估增值-3.39 万元，增值率为-0.25%；净资产账面值为 45,119.43 万元，评估值为 80,821.83 万元，评估增值 35,702.40 万元，增值率为 79.13 %。各类资产及负债的评估结果见下表：

资产基础法评估结果汇总表

单位：万元

项目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
流动资产	1,411.88	1,411.33	-0.55	-0.04
非流动资产	45,065.70	80,765.26	35,699.56	79.22
其中：长期股权投资	44,920.11	80,637.68	35,717.57	79.51
投资性房地产	-	-	-	
固定资产	-	-	-	
在建工程	-	-	-	
无形资产	145.59	127.58	-18.01	-12.37
开发支出	-	-	-	
其他	-	-	-	
资产总计	46,477.58	82,176.59	35,699.01	76.81
流动负债	1,358.15	1,354.76	-3.39	-0.25
非流动负债	-	-	-	
负债总计	1,358.15	1,354.76	-3.39	-0.25
净资产	45,119.43	80,821.83	35,702.40	79.13

（三）最终评估结论

收益法评估结果高于资产基础法评估结果，两者相差 109,296.45 万元，差异率为 135.23%。收益法在理论上是一种比较完善和全面的方法，该方法提供了从整体上分析衡量一个企业盈利能力、从而确定企业资产价值的途径。这种方法不仅考虑了企业基本有形资产获取收益的因素，同时还考虑了无形资产、特别是一

些不可确指无形资产获取收益的因素。评估师经过对DHY公司财务状况的调查和历史经营业绩分析，依据资产评估准则的规定，结合本次资产评估对象和评估目的、适用的价值类型，经过比较分析，认为收益法的评估结果能更全面、合理地反映DHY公司的股东全部权益价值，因此选定收益法评估结果作为最终评估结论，即DHY公司于评估基准日的股东全部权益价值为190,118.28万元。

十一、特别事项说明

以下事项并非本公司评估人员执业水平和能力所能评定和估算，但该事项确实可能影响评估结论，提请本评估报告使用者对此应特别关注：

(一) 本报告所称“评估价值”系指我们对所评估资产在现有用途不变并持续经营，以及在评估基准日之状况和外部经济环境前提下，为本报告书所列明的目的而提出的公允估值意见，而不对其它用途负责。

(二) 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公允价值，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。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) 本次评估结果未考虑由于控股权和少数股权等因素产生的溢价或折价，也未考虑委估股权流动性对评估结果的影响。

(四) 在评估基准日后，至2017年3月30日止的有效期限内，如果资产数量及作价标准发生变化时，应当进行适当调整，而不能直接使用评估结论。

(五) 本次评估过程中，DHY公司提供了资产权属资料、技术相关资料及商业计划等资料，评估结果是在资料真实、合法、完整的基础上形成的。

(六) 评估程序受到限制的情形：

1. 本次评估中，注册资产评估师未对各种设备在评估基准日的技术参数和性能做技术检测，注册资产评估师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，通过现场调查做出判断。

2. DHY 公司注册地为英属维尔京群岛，DHY 公司主要资产为银行存款、往来款和对上海的健能隆医药技术（上海）有限公司的长期股权投资等，DHY 公司注册地无实物资产，注册资产评估师未到英属维尔京群岛进行实地核查，主要通过照片、询问到场人员和电话调查等替代程序进行了核实，评估结论是在依据企业申报的、审计后资产负债表作为基础做出的。

3. 根据 cGMP 的要求以及被评估公司的保密规定，生产厂房内部不得进行拍照或摄像，故本次评估，北京健能隆（生产季度）设备没有图片资料，但上述设备都经过评估人员现场盘点，其都处于正常运行状态。

十二、评估报告的使用限制说明

(一) 本评估报告只能用于评估报告载明的评估目的和用途；

(二) 本评估报告只能由评估报告载明的评估报告使用者使用；

(三) 本评估报告的全部或者部分内容被摘抄、引用或者被披露于公开媒体，需评估机构审阅相关内容，法律、法规规定以及相关当事方另有约定除外；

(四) 本评估报告所揭示的评估结论仅对本项目对应的经济行为有效，评估结论使用有效期为自评估基准日起一年，即评估基准日 2016 年 3 月 31 日至 2017 年 3 月 30 日止。当评估目的在有效期内实现时，要以评估结论作为价值的参考依据（还需结合评估基准日的期后事项的调整）。超过一年，需重新进行资产评估。

十三、评估报告日

评估报告日为 2016 年 5 月 8 日。

(本页无正文)

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：

刘兴旺



注册资产评估师：

马扬



二〇一六年五月八日