

本资产评估报告依据中国资产评估准则编制

人福医药集团股份有限公司进行减值测试涉及的
EPIC Pharma, LLC 部分其他无形资产价值
资产评估报告

京信评报字（2019）第 171-14 号

中京民信（北京）资产评估有限公司

二〇一九年三月十五日



目 录

声 明	1
摘 要	2
第一章 基本情况	4
一、委托人、被评估单位及其他评估报告使用人概况	4
二、评估目的	5
三、评估对象和评估范围	5
四、评估价值类型及定义	6
五、评估基准日	6
第二章 评估依据	6
一、法律法规依据	6
三、评估准则依据	7
四、资产权属依据	7
五、取价依据	7
六、其他依据及参考资料	7
第三章 评估程序实施过程和情况	8
一、进行前期调查	8
二、编制评估计划	8
三、进行现场调查	8
四、收集整理评估资料	9
五、展开评定估算	9
六、形成评估结论	9
七、编制出具评估报告	9
八、整理归集评估档案	9
第四章 评估方法及测算	9
一、评估方法	10
二、评估估算过程	11
第五章 评估假设	14
一、本次评估采用的假设	14
二、评估假设对评估结论的影响	16
第六章 评估结论	16
第七章 特别事项说明	16
第八章 资产评估报告的使用限制说明	16
第九章 评估报告日及其他	17
资产评估报告附件:	19

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、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(以下简称其他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。

委托人或者其他资产评估报告使用人应当按照法律、行政法规规定和本资产评估报告载明的使用范围使用资产评估报告;未按照法律、行政法规规定或者超出使用范围使用资产评估报告的,本资产评估机构及资产评估师不承担责任。

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

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

四、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、被评估单位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,但不对其法律权属真实性做任何形式的保证。

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。

人福医药集团股份有限公司进行减值测试涉及的 EPIC Pharma, LLC 其他无形资产----熊去氧胆酸药号资产价值 资产评估报告

京信评报字（2019）第 171-14 号

摘 要

重 要 提 示

以下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，应当认真阅读资产评估报告正文。

中京民信（北京）资产评估有限公司接受人福医药集团股份有限公司的委托，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，采用收益法，按照必要的评估程序，对人福医药集团股份有限公司进行减值测试涉及的 EPIC Pharma, LLC 部分其他无形资产价值进行评估。

此次资产评估的评估对象为 EPIC Pharma, LLC 部分其他无形资产价值，评估范围为该公司的其他无形资产----熊去氧胆酸药号。

评估结论的价值类型为可回收价值。根据资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定。本次评估，可回收价值指资产预计未来现金流量的现值。

在评估中，我们对人福医药集团股份有限公司提供的法律性文件、财务记录等相关资料进行了核查验证，对资产进行了勘察和核实，还实施了其他的必要程序。

经评估，在上述评估目的下，在持续使用等假设条件下，EPIC Pharma, LLC 其他无形资产----熊去氧胆酸药号于评估基准日 2018 年 12 月 31 日所表现的可回收价值为 126.44 万美元。按照评估基准日人民币兑美元汇率计算，以人民币计价评估值 867.77 万元，评估值比账面值减值 21,626.08 万元，减值率 96.14%；

以下事项提请报告使用人予以关注：

采用收益法进行评估测算时，主要依据 EPIC Pharma, LLC 提供的其对委估资产对应产品未来收益的预测。评估人员结合企业历史、现状以及市场前景、竞争状况等，对其

产品未来收益的预测。评估人员结合企业历史、现状以及市场前景、竞争状况等，对其预测的合理性和可靠性进行了必要的调查和分析。在此基础上，对其预测予以认可并予采用。但是，由于未来市场可能发生变化，企业自身状况也可能出现改变，预期收益的实现仍有一定的不确定性。而受专业不同等因素的限制，目前评估人员对这种不确定性还不能做出合适的判断。故不能将在经过必要评估程序后认可的企业预测，视同为对企业所作预测可实现的保证。

本摘要仅用于上述评估目的，供委托人和法律、行政法规规定的资产评估报告使用者使用，评估结论有效期一年，即自二〇一八年十二月三十一日起至二〇一九年十二月三十日止。但在此期间，若遇评估对象状况发生较大变化或市场发生较大波动，本摘要即失效。

本摘要不得被摘抄、引用或者披露于公开媒体，法律、行政法规规定的除外。

人福医药集团股份公司实施减值测试涉及的 EPIC Pharma, LLC 部分其他无形资产价值 资产评估报告

京信评报字（2019）第 171-14 号

中京民信（北京）资产评估有限公司接受人福医药集团股份公司的委托，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，采用收益法，按照必要的评估程序，对人福医药集团股份公司进行减值测试涉及的 EPIC Pharma, LLC 其他无形资产价值进行评估。

现将资产评估情况报告如下：

第一章 基本情况

一、委托人、被评估单位及其他评估报告使用人概况

（一）委托人概况

名称：人福医药集团股份公司

统一社会信用代码：914201003000148505

类型：股份有限公司(上市)

法定代表人：王学海

注册资本：135370.430200 万元人民币

法定住所及经营场所：武汉东湖高新区高新大道 666 号

经营范围：药品研发；生物技术研发；化工产品（化学危险品除外）的研发、销售；技术开发、技术转让及技术服务；货物进出口、技术进出口、代理进出口（不含国家禁止或限制进出口的货物或技术）；对医药产业、医疗机构的投资；对医药产业、医疗机构的管理；房地产开发、商品房销售（资质叁级）；组织“三来一补”业务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

（二）被评估单位概况

名称：EPIC Pharma, LLC

法定住所及经营场所：2711 Centerville Road, Suite 400, Wilmington, New Castle County, Delaware 19808

（1）股权结构与历史沿革

截止评估基准日，Humanwell Healthcare USA, LTC 持有 EPIC Pharma, LLC 100% 股权。

（2）主要资产

EPIC Pharma, LLC 主要资产包括流动资产、固定资产、无形资产和开发支出等，其中，流动资产包括货币资金、应收账款、预付账款和存货；固定资产为机器设备；无形资产包括药品文号、商标注册费用、山德士代工协议等。

(三) 委托人与被评估单位之间的关系

委托人持有被评估单位控股母公司 Humanwell Healthcare USA, LLC 100% 股权。

(四) 其他评估报告使用人

1、资产评估合同约定的其他评估报告使用人

资产评估委托合同未约定其他评估报告使用人。

2、法律、行政法规规定的资产评估报告使用人

法律、行政法规规定的资产评估报告使用人从相关法律、行政法规的规定。

二、评估目的

人福医药集团股份公司进行以财务报告为目的的减值测试。为此，人福医药集团股份公司委托中京民信（北京）资产评估有限公司对 EPIC Pharma, LLC 其他无形资产价值进行评估，为人福医药集团股份公司提供减值测试的价值参考依据。

三、评估对象和评估范围

(一) 评估对象为 EPIC Pharma, LLC 部分其他无形资产价值。

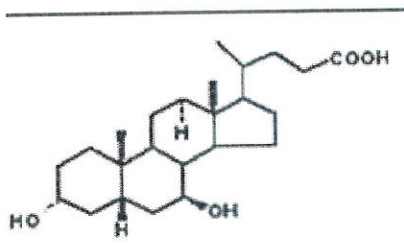
(二) 评估范围为 EPIC Pharma, LLC 熊去氧胆酸药号。截至评估基准日，账面值为 3,277.46 万美元，按照评估基准日人民币兑美元汇率 6.8632:1 计算，以人民币计价账面值 22,493.85 万元。

(三) 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。

(四) 资产状况

委估资产为 EPIC Pharma, LLC 拥有的 Ursodiol (Epic) 熊去氧胆酸药号，为可辨认的其他无形资产，未设定抵押，亦未涉及诉讼及许可。

Ursodiol-熊去氧胆酸：主要成分是 3 α ,7 β -二羟基-5 β -胆甾烷-24-酸，为有机化合物，无臭，味苦。本品在乙醇中易溶，在氯仿中不溶；在冰醋酸中易溶，在氢氧化钠试液中溶解。医学上用于增加胆汁酸分泌，并使胆汁成分改变，降低胆汁中胆固醇及胆固醇酯，有利于胆结石中的胆固醇逐渐溶解。本药可促进内源性胆汁酸的分泌，减少重吸收；拮抗疏水性胆汁酸的细胞毒作用，保护肝细胞膜；溶解胆固醇性结石；并具有免疫调节作用。分子式如下：



以上药号对应的主要产品如下：



经查询美国 FDA 网站数据库，获取该药号信息如下表所示：

NDC 包装编码	剂量	剂型	药号编码	Product NDC	进入市场时间
42806-503-01	300 mg/1	胶囊	ANDA075517	42806-503	07/16/2010
42806-503-10	300 mg/1	胶囊	ANDA075517	42806-503	07/16/2010

四、评估价值类型及定义

通过对评估目的的分析和对评估所依据的市场条件、评估对象自身的状态等的了解，我们判断本项资产评估存在对评估的市场条件及评估对象的使用条件的特别限制和要求，故选择可回收价值作为评估结论的价值类型。

可回收价值，即《企业会计准则第 8 号——资产减值》中的可收回金额。根据资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定。本次评估，可回收价值指资产预计未来现金流量的现值。

五、评估基准日

- (一) 本项目资产评估基准日为 2018 年 12 月 31 日。
- (二) 上述评估基准日是委托人考虑本次经济行为所选取。

第二章 评估依据

一、法律法规依据

- (一) 《中华人民共和国证券法》（2005 年 10 月 27 日第十届全国人民代表大会常务

委员会第十八次会议通过);

(二)《中华人民共和国资产评估法》(2016年7月2日十二届全国人大常委会第二十一次会议通过);

(三)《资产评估行业财政监督管理办法》(财政部令第86号);

(四)其他与本项评估有关的法律法规。

三、评估准则依据

(一)《资产评估基本准则》(财资〔2017〕43号);

(二)《资产评估职业道德准则》(中评协〔2017〕30号);

(三)《资产评估执业准则——资产评估报告》(中评协〔2018〕35号);

(四)《资产评估执业准则——资产评估程序》(中评协〔2018〕36号);

(五)《资产评估执业准则——资产评估委托合同》(中评协〔2017〕33号);

(六)《资产评估执业准则——资产评估档案》(中评协〔2018〕37号);

(七)《以财务报告为目的的评估指南》(中评协〔2017〕45号);

(八)《资产评估机构业务质量控制指南》(中评协〔2017〕46号);

(九)《资产评估价值类型指导意见》(中评协〔2017〕47号);

(十)《资产评估对象法律权属指导意见》(中评协〔2017〕48号);

(十一)《企业会计准则——基本准则》(2014年7月23日财政部令第76号修订);

(十二)《企业会计准则第8号——资产减值》(财会[2006]3号);

(十三)其他与本项评估有关的评估准则、规范。

四、资产权属依据

公司提供的美国 ANDA 资料。

五、取价依据

(一)企业提供的以前年度的财务报表、审计报告;

(二)企业提供的财务预算资料;

(三)评估人员现场勘察记录及收集的其他相关估价信息资料;

(四)与此次资产评估有关的其他资料。

六、其他依据及参考资料

(一)企业提供的基准日会计报表、账册、合同及凭证;

(二) WIND 数据终端提供的数据;

(三) 企业提供的“企业关于进行资产评估有关事项的说明”。

第三章 评估程序实施过程和情况

一、进行前期调查

我公司接到委托人的通知后,即安排有关负责人到委托人处和被评估单位与负责人、相关人员进行沟通,并进行适当的调查。了解评估目的和所涉及的经济行为、评估对象、范围,了解评估对象的基本情况以及纳入评估范围资产的具体类型、使用情况和特点,了解企业所处行业、法律环境、会计政策等相关情况,了解委托人对评估基准日的考虑和对报告完成日期的要求。经过综合分析和评价,在确定本评估机构具备承担此项评估的专业胜任能力,可以独立地进行评估,业务风险在可控范围内的情况下,与委托人洽谈并签订资产评估委托合同。

二、编制评估计划

根据本项评估的需要,确定项目负责人,安排资产评估师和评估辅助人员,组成评估项目组。由项目负责人编制评估计划,经本评估机构有关负责人审核后实施。

评估计划的内容涵盖现场调查、收集评估资料、评定估算、编制和提交评估报告等实施评估的全过程,初步确定评定估算所采用的基本方法,并对评估的各个阶段做出相应的时间安排。

三、进行现场调查

(一) 向被评估单位布置并辅导有关人员填写资产评估申报明细表。同时,指导被评估单位进行资产清查。

(二) 向被评估单位提交尽职调查清单,收集评估所需文件资料。

(三) 根据评估准则要求进行资产核实和现场勘查:

对被评估单位提供的产权证明文件、资料进行征询、鉴别,查明无形资产的产权状况;并对可能影响资产评估的重大事项进行调查。

(四) 通过座谈会、走访等方式,听取被评估单位有关人员就无形资产相关产品历史和现状的介绍,了解企业的生产、经营、管理状况,并形成访谈记录。

(五) 对委托人和被评估单位《企业关于进行资产评估有关事项的说明》之“未来经营和收益状况预测说明”中的评估对象对应产品未来销售收入、成本费用、利润等预

测数据进行比对、能力衡量、横向比较、趋势分析，以判断其未来实现的可能性或可实现程度，及在收益法评估时的可利用程度。

(六) 开展被评估单位外部的调研活动，包括走访市场或查询市场资讯，了解企业产品的销售情况、价格趋势、市场占有情况和同行业其他企业产品的相应情况，以及市场竞争态势；了解美国相关政策和行业统计分析数据。

四、收集整理评估资料

评估专业人员根据评估项目的具体情况进行了评估资料收集，包括直接从市场等渠道独立获取的资料，从委托方、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，根据评估工作需要进行分析、归纳和整理，形成评定估算的依据。

五、展开评定估算

对归纳整理后的各类评估资料所反映的信息进行提炼，通过分析测算得到评估所需要的而在评估过程中又无法直接获取的各种数据、参数。然后，分别采用一定的评估方法进行评定估算。

六、形成评估结论

对收益法评定估算的全过程、各项数据的形成、各项参数的选取等进行复查，必要时对个别数据、参数进行适当调整，以进一步完善评估，保证评估结果的相对合理性。

七、编制出具评估报告

根据评估工作情况，起草资产评估报告，经过本评估机构内部三级复核后，形成初步报告。就初步评估报告向委托人征求意见，并对涉及的相关事项与委托人进行必要沟通。在不影响本评估机构对最终评估结论进行独立判断的前提下，采纳委托人对报告的合理意见或建议。然后，资产评估机构及其资产评估专业人员完成上述资产评估程序后，由资产评估机构出具并提交资产评估报告。

八、整理归集评估档案

对工作底稿、资产评估报告及其他相关资料进行整理归集，形成资产评估档案。

第四章 评估方法及测算

药品文号一般由企业自行研发或者外购而来，其含义具体包含企业生产该类药品的

收益权、对该药品的所有权和药品生产的技术掌握能力等。企业采取自行研发申报或对外采购其中的任何一种方式获得药品文号，最关键的仍是其中包含的技术，而对产品收益贡献最大的也是其中包含的技术。故此处以技术对收入的贡献率作为分成率。

该类资产的评估方法有三种，即重置成本法、市场比较法和收益现值法。

一般认为由于药品生产技术的价值和获取成本往往具有弱对应性，成本法不能准确反映其价值，因为该类资产的价值通常主要表现在高科技人才的创造性智力劳动和企业产品质量、服务质量带来的知名度等诸多方面，而这些因素对应的成本很难获取。基于以上因素，本次评估没有采用重置成本法。

市场比较法在资产评估中，不管是对有形资产还是无形资产的评估都是可以采用的，采用市场比较法的前提条件是要有相同或相似的交易案例，且交易行为应该是公平交易。结合本次药品生产技术的自身特点及市场交易情况，据我们的市场调查及有关业内人士的介绍，目前美国国内没有类似药品生产技术或文号的转让案例，本次评估由于无法找到可对比的历史交易案例及交易价格数据，故市场法也不适用本次评估。

由于以上评估方法的局限性，本次评估采用了收益现值法。

一、评估思路与计算公式

收益现值法是指分析评估对象预期将来的业务收益情况来确定其价值的一种方法，属于在国际、国内评估界广为接受的一种基于收益的技术评估方法。

该方法认为在产品的生产、销售过程中药品生产技术等无形资产对产品创造的利润或者说现金流是有贡献的，采用适当方法估算确定药号等无形资产对产品所创造的现金流贡献率，再选取恰当的折现率，将产品中每年技术对现金流的贡献折为现值并加和。运用该方法具体分为如下步骤：

- 确定药品文号的经济寿命期，预测在经济寿命期内产品的销售收入；
- 分析确定无形资产对超额净收益的贡献率；
- 采用适当折现率将超额净收益折成现值并加和。

本次评估具体计算公式如下：

$$P = \sum_{i=1}^n [R_i / (1+r)^i]$$

公式中：

P—评估值

n—委估无形资产经济寿命期

R_i—委估无形资产第 i 年产生的超额税前净收益

r—税前折现率

其中：R_i=l_i×γ

l_i—全部无形资产第 i 年带来的税前收入

γ—委估药品文号对无形资产税前收入的分成率

二、评估估算过程

此处指药品经 FDA 批准后取的文号，其含义具体包含企业生产该类药品的收益权、对该药品的所有权和药品生产的技术掌握能力等。

(一) 药品文号经济寿命期 (n)

美国是最早实施专利补偿期限制度的国家。美国国会于 1984 年颁布了《药品价格竞争和专利权期限补偿法》，该法第二条规定：人用药品、医疗器械、食品添加剂和色素添加剂发明的专利权人可补偿部分因其专利产品等待联邦售前批准而失去的专利权保护时间。美国的延长期等于 1/2(临床试验阶段时间)加上申报阶段时间，延长期一般不超过 5 年。经过调查了解，委估药品文号为自 2010 年以来陆续取得，为自行研发而来，经过向企业研发人员了解，委估技术经济寿命期取 15 年，即截至 2025 年 12 月 31 日。

(二) 委估资产第 i 年带来的税前净收益 (R_i)

其中：R_i=l_i × γ

l_i—营业收入

γ—无形资产对现金流的贡献率

1、药品未来年度收入预测

截止评估基准日，根据第三方机构调查，美国市场熊去氧胆酸胶囊主要有四家供应商 (TEVA、EPIC、LANNETT 和 MYLAN)，EpicPharma 市场占有率约 30%，如下图所示：

Manufacturer	Mar 2018	Apr 2018	May 2018	Jun 2018	Jul 2018	Aug 2018	Sep 2018	Oct 2018
	Units Market Share	Units Market Share	Units Market Share	Units Market Share	Units Market Share	Units Market Share	Units Market Share	Units Market Share
AMERICAN HLTH PKG	0.51%	0.55%	0.55%	0.79%	0.51%	0.83%	0.78%	0.89%
EPIC PHARMA	24.58%	24.50%	24.51%	26.07%	26.13%	24.77%	25.97%	30.01%
GSMS INC.	1.10%	1.05%	1.03%	1.07%	1.00%	1.04%	1.21%	0.92%
LANNETT	16.41%	17.07%	15.38%	16.79%	16.51%	17.84%	15.99%	21.52%
MAJOR PHARM	0.67%	0.59%	0.49%	0.38%	0.50%	0.62%	0.60%	0.61%
MARLEX PHARM								
MYLAN	5.47%	5.15%	5.24%	5.16%	5.08%	4.79%	4.68%	4.90%
PURACAP PHARMA	0.01%	0.02%	0.02%		0.00%	0.00%	0.01%	0.02%
RISING PHARM								
TAGI PHARMA	1.75%	1.70%	1.12%	1.03%	1.01%	1.29%	1.16%	1.10%
TEVA PHARMACEUTICA	48.30%	49.05%	50.33%	48.50%	48.55%	48.84%	46.60%	39.93%
Grand Total	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

2017 年之前熊去氧胆酸胶囊美国市场盈利能力较强。由于 2018 年有竞争对手进入，导致中间商大幅压价，导致出厂价格大幅下跌。考虑到该产品 2018 年有新竞争对手的

进入，导致该产品利润率跌至正常水平，因为公司为保证市场稳定，通过降价保住了市场份额，由于产品利润率已经跌至合理水平，未来竞争对手不多，预计市场和价格会保持相对稳定，基于此，对未来收入的预测情况详见下表：

金额单位：美元

项目	2019年	2020年	2021年	2022年
销售收入	11,050,215.93	11,126,008.80	11,277,099.00	11,496,525.25
项目	2023年	2024年	2025年	
销售收入	11,778,587.11	11,778,587.11	11,778,587.11	

2、委估药品文号对收入的分成率

药品文号由企业自行研发而来，其含义具体包含企业生产该类药品的收益权、对该药品的所有权和药品生产的技术掌握能力等。企业采取自行研发申报或对外采购其中的任何一种方式获得药品文号，最关注的仍是其中包含的技术，而对产品收益贡献最大的也是其中包含的技术。故此处以技术对收入的贡献率作为分成率。

根据联合国贸易和发展组织的大量材料统计，一般情况下技术的提成率约为产品净销售额的 0.5%~10%，绝大多数为 2%~6%，常见的行业提成率统计数据见下表：

行业名称	提成率（%）	行业名称	提成率（%）
石油化学工业	0.5~2.0	日用消费品工业	1.0~2.5
机械制造业	1.5~3.0	制药工业	2.5~4.0
电气工业	3.0~4.5	木材加工业	3.5~5.0
精密机器工业	4.0~5.5	汽车工业	4.5~6.0
光学及电子产品等高技术	7.0~10.0		

委估药品文号相关技术为仿制药技术，综合考虑后，我们预测药品文号对收入的分成率为 4%。

3、药号在经济寿命期内的分成收益

到了药品寿命后期，会有新的替代药品出现，其对收入的贡献度将会出现下滑，即药品文号对收入的分成率略微下降。考虑到药号的可替代性，分成率按每年 5%的速度递减，计算每年的分成收益如下表所示：

金额单位：美元

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
销售收入	11,050,215.93	11,126,008.80	11,277,099.00	11,496,525.25
技术分成率	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%
贡献率	80%	75%	70%	65%
税前收益	353,606.91	333,780.26	315,758.77	298,909.66
项目	2023 年	2024 年	2025 年	
销售收入	11,778,587.11	11,778,587.11	11,778,587.11	
技术分成率	4.00%	4.00%	4.00%	
贡献率	60%	55%	50%	
税前收益	282,686.09	259,128.92	235,571.74	

4、确定无形资产折现率

被评估企业经营场所在美国，考虑到评估测算的可行性，本次评估用累加法确定无形资产折现率。

折现率的本质是指与收益性资产经营相适应的投资报酬率。我们根据评估规范要求，折现率选取过程中考虑了无风险报酬率和风险报酬率。

无风险报酬率：根据美国财政部官网查询到期日距评估基准日 7 年的国债平均收益率确定无风险报酬率。经过查询，无风险报酬率为 2.59%。

风险报酬一般包括行业风险、经营风险、财务风险和其他风险。

1) 行业风险

美国药品行业一直发展较快，但医保并未覆盖全美国，近几年，美国一直在进行医保体制改革，对企业的发展来说机遇与风险并存。行业风险取 5%。

2) 经营风险

经营风险是由企业经营的本身所引起的收益不确定性。它可通过企业经营期间运营收入的分布来度量，即运营收入变化越大，经营风险越大；运营收入变化越小，经营风险越小。企业历史年度收入变化较大，具有一定的经营风险。

此次评估经营风险取 4%。

3) 技术进步风险

该行业属于技术投入较大的行业，存在其他企业通过技术进步取的相关技术以及获取相关供应链，导致企业的经营存在一定的技术风险。

此次评估技术进步风险取 4%。

4) 其他风险

除了行业风险、经营风险和技术风险，企业还存在其他风险，如管理风险，企业的人才储备并不充分，在管理体制和机制上与美国国内同行业其他大的药品制造公司相比存在一定差距，如：对优秀人才的激励机制、对员工收入的分配机制和对客户关系的经

营管理等。

其他风险取 3%。

$$\begin{aligned} \text{故折现率} &= \text{无风险报酬率} + \text{行业风险} + \text{经营风险} + \text{技术进步风险} + \text{其他风险} \\ &= 2.59\% + 5\% + 4\% + 4\% + 3\% \\ &= 18.59\% \end{aligned}$$

6、无形资产价值计算过程

无形资产价值计算过程如下表所示：

金额单位：美元

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
销售收入	11,050,215.93	11,126,008.80	11,277,099.00	11,496,525.25
技术分成率	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%
贡献率	80%	75%	70%	65%
税前收益	353,606.91	333,780.26	315,758.77	298,909.66
折现率	18.59%	18.59%	18.59%	18.59%
折现系数	0.9183	0.7743	0.6529	0.5506
折现值	324,710.78	258,457.15	206,174.64	164,577.97
项目	2023 年	2024 年	2025 年	
销售收入	11,778,587.11	11,778,587.11	11,778,587.11	
技术分成率	4.00%	4.00%	4.00%	
贡献率	60%	55%	50%	
税前收益	282,686.09	259,128.92	235,571.74	
折现率	18.59%	18.59%	18.59%	
折现系数	0.4643	0.3915	0.3301	
折现值	131,246.62	101,449.87	77,769.76	
合计				1,264,386.79

第五章 评估假设

资产评估的基本目标要求评估结论必须公允，而所有公允的评估结论都是有条件约束的。资产评估假设正是表现资产评估条件约束的重要形式。

一、本次评估采用的假设

(一) 基本假设

1、交易假设

交易假设是假定所有待评估资产已经处在交易的过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。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做出理智的判断。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假定被评估企业在评估基准日后仍按照原来的经营目的、经营方式，对委估无形资产持续使用下去。

（二）一般假设

1、假设评估基准日后被评估单位所在国家现行的有关法律法规及政策、所在国家宏观经济形势无重大变化，被评估单位所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化；

2、假设评估基准日后被评估单位的经营者是负责的，并且公司管理层有能力担当其职务；

3、假设被评估单位完全遵守所在国家所有有关的法律法规；

4、假设和被评估单位相关的利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等评估基准日后不发生重大变化；

5、假设评估基准日后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。

（三）具体假设

1、假设评估基准日后被评估单位采用的会计政策和编写本评估报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致；

2、假设评估基准日后被评估单位在现有管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前保持一致；

3、被评估单位不改变经营方向，资产未来的运营方式基本稳定，其对未来收益的预测能够实现；

4、本次评估假设委托人及被评估企业提供的基础资料和财务资料真实、准确、完整；

5、假设未来年度，被评估单位所在国家的国际国内形势维持稳定，已经签订或者正在执行的合同能持续进行；

6、假设被评估单位及相关单位的核心技术人员和市场人员保持现状，无重大变化；

7、被评估单位所在国家有关管理部门现行的与被评估单位所拥有的药号相关的产品技术标准及其他相关规定无重大改变。

二、评估假设对评估结论的影响

本评估报告评估结论在上述假设条件下在评估基准日时成立，当上述假设条件发生较大变化时，签字资产评估师及本评估机构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。

第六章 评估结论

在实施了上述资产评估程序和方法后，我们的评估结论是：在前述评估目的下，在持续使用等假设条件下，EPIC Pharma, LLC 其他无形资产----熊去氧胆酸药号于评估基准日 2018 年 12 月 31 日所表现的可回收价值为 126.44 万美元，按照评估基准日人民币兑美元汇率 6.8632:1 计算，以人民币计价评估值 867.77 万元，评估值比账面值减值 21,626.08 万元，减值率 96.14%。

第七章 特别事项说明

一、受人福医药集团股份公司的委托，本次评估范围以人福医药集团股份公司和 EPIC Pharma, LLC 申报的资产为限。

二、在对评估范围内的资产进行评估时，我们未考虑该等资产用于评估目的可能承担的费用和税项；未考虑资产可能承担的抵押、担保、诉讼事项及可能的特殊交易方式追加付出的价格等对评估结论的影响。

三、采用收益法进行评估测算时，主要依据 EPIC Pharma, LLC 提供的其对委估资产未来收益的预测。评估人员结合企业历史、现状以及市场前景、竞争状况等，对其预测的合理性和可靠性进行了必要的调查和分析。在此基础上，对其预测予以认可并予采用。但是，由于未来市场可能发生变化，企业自身状况也可能出现改变，预期收益的实现仍有一定的不确定性。而受专业不同等因素的限制，目前评估人员对这种不确定性还不能做出合适的判断。故不能将在经过必要评估程序后认可的企业预测，视同为对企业所作预测可实现的保证。

上述风险及事项提请报告使用人予以关注。

第八章 资产评估报告的使用限制说明

一、本资产评估报告仅用于资产评估报告载明的评估目的，由委托人和法律、行政

二、本资产评估结论有效期一年，即自二〇一八年十二月三十一日起至二〇一九年十二月三十日止。但在此期间，若遇评估对象状况发生较大变化或市场发生较大波动，本评估结论即失效。我们不对委托人和法律、行政法规规定的资产评估报告使用人超出有效期使用评估报告或者虽在有效期内但评估对象状况已发生较大变化或市场已发生较大波动时仍然使用评估报告承担责任。

三、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；

四、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；

五、资产评估报告使用人应当正确理解和使用评估结论。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评估对象可实现价格的保证。

六、未征得我公司同意，委托人不得将资产评估报告的内容被摘抄、引用或者披露于公开媒体，法律、行政法规规定以及相关当事人另有约定的除外。


第九章 评估报告日及其他

一、本评估报告日为二〇一九年三月十五日，评估报告日是评估结论形成的日期。

二、本资产评估报告含有若干附件（见附件目录），附件是本资产评估报告的重要组成部分。

(本页无正文)

资产评估师: 赵士成 

资产评估师: 刘章红 

法定代表人: 阎国章

中京民信(北京)资产评估有限公司



二〇一九年三月十五日

资产评估报告附件：

- 一、委托人和被评估单位企业法人营业执照；
- 二、委托人和相关当事方的承诺函；
- 三、签字资产评估师的承诺函；
- 四、资产评估机构备案公告；
- 五、资产评估机构法人营业执照；
- 六、签字资产评估师职业资格证书登记卡。