

本资产评估报告依据中国资产评估准则编制

广州市香雪制药股份有限公司  
拟转让“STP705”项目权益价值评估项目  
资产评估报告

国融兴华评报字[2020]第 620054 号

评估机构名称：北京国融兴华资产评估有限责任公司

评估报告日：2020 年 10 月 22 日

## 目 录

声 明 .....	1
资产评估报告摘要 .....	2
资产评估报告正文 .....	3
一、 委托人、产权持有单位和资产评估委托合同约定的其他资产评估报告使用人 .	3
二、 评估目的 .....	4
三、 评估对象和评估范围 .....	4
四、 价值类型 .....	5
五、 评估基准日 .....	6
六、 评估依据 .....	6
七、 评估方法 .....	7
八、 评估程序实施过程 and 情况 .....	11
九、 评估假设 .....	12
十、 评估结论 .....	14
十一、 特别事项说明 .....	15
十二、 资产评估报告使用限制说明 .....	16
十三、 资产评估报告日 .....	17
十四、 评估机构和资产评估师签章 .....	18
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、本资产评估机构及其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、公正的原则，并对所出具的资产评估报告依法承担责任。

三、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师不承担责任。

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评估对象可实现价格的保证。

四、评估对象涉及的资产清单及企业经营预测资料由委托人、产权持有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、资产评估师已对评估对象及其所涉及资产进行现场调查；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，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。

六、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。

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。

# 广州市香雪制药股份有限公司

## 拟转让“STP705”项目权益价值评估项目

### 资产评估报告摘要

国融兴华评报字[2020]第 620054 号

广州市香雪制药股份有限公司：

北京国融兴华资产评估有限责任公司接受广州市香雪制药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、公正的原则，按照必要的评估程序，对“STP705”项目权益在评估基准日的市场价值进行了评估。现将资产评估报告摘要如下：

评估目的：广州市香雪制药股份有限公司拟转让其持有的“STP705”项目权益，为此需对“STP705”项目权益价值进行评估，为上述经济行为作价值参考。

评估对象：“STP705”项目权益价值

评估范围：“STP705”项目。

评估基准日：2020年8月31日

价值类型：市场价值

评估方法：收益法、决策树法

评估结论：本资产评估报告选用决策树法评估结果作为评估结论。具体评估结论如下：

“STP705”项目权益于评估基准日账面价值为 2,200.00 万元；决策树法评估后的“STP705”项目权益价值为 8,392.84 万元，增值额为 6,192.84 万元，增值率为 281.49%。

本资产评估报告仅为资产评估报告中描述的经济行为提供价值参考，评估结论的使用有效期限自评估基准日起一年有效。

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、限定条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

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。

**广州市香雪制药股份有限公司**  
**拟转让“STP705”项目权益价值评估项目**  
**资产评估报告正文**

国融兴华评报字[2020]第 620054 号

广州市香雪制药股份有限公司：

北京国融兴华资产评估有限责任公司接受贵公司的委托，按照法律、行政法规和资产评估准则的规定，坚持独立、客观、公正的原则，采用收益法和决策树法，按照必要的评估程序，对广州市香雪制药股份有限公司拟实施项目权益转让行为涉及的“STP705”项目权益在 2020 年 8 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、产权持有单位和资产评估委托合同约定的其他资产评估报告使用人**

本次评估的委托人为广州市香雪制药股份有限公司，产权持有单位为广州市香雪制药股份有限公司和苏州圣诺生物医药技术有限公司，资产评估委托合同约定的其他资产评估报告使用人为国家法律、法规规定的资产评估报告使用人。

**(一) 委托人暨产权持有单位一简介**

企业名称：广州市香雪制药股份有限公司(以下简称：“香雪制药”)

统一社会信用代码：91440000633210884T

法定住所：广州市萝岗区广州经济技术开发区科学城金峰园路 2 号

法定代表人：王永辉

注册资本：66147.6335 万元人民币

企业类型：其他股份有限公司(上市)

成立日期：1986 年 04 月 30 日

营业期限：无固定期限

主要经营范围：中药材种植、收购、销售；生产气雾剂，片剂，硬胶囊剂（含头孢菌素类），颗粒剂，口服液，合剂，口服溶液剂，中药饮片，中药前处理及提取车间（口服制剂）（按有效许可证经营）；经营本企业自产产品及相关

技术的出口业务，经营本企业生产、科研所需的原辅材料、机械设备、仪器仪表、零配件及相关技术的进出口业务，经营本企业的进料加工和“三来一补”业务（具体按资格证书经营）；市场策划，企业管理咨询。

## （二）产权持有单位二简介

企业名称：苏州圣诺生物医药技术有限公司(以下简称：“圣诺生物”)

统一社会信用代码：91320594672545687X

法定住所：苏州工业园区星湖街218号A4楼415单元

法定代表人：YANG LU

注册资本：1253.9683万元人民币

企业类型：有限责任公司(中外合资)

成立日期：2008年03月10日

营业期限：2008年03月10日至 2038年03月06日

主要经营范围：核酸药物的技术研究、技术开发、技术服务和技术转让。（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）

## （三）委托人与产权持有单位之间的关系

委托人暨产权持有单位香雪制药与其余产权持有人圣诺生物合作开发利用小核算研制无疤痕皮肤伤口愈合新药项目。

## （四）资产评估委托合同约定的其他资产评估报告使用人

本资产评估报告仅供委托人和国家法律、法规规定的资产评估报告使用人使用，不得被其他任何第三方使用或依赖。

## 二、 评估目的

广州市香雪制药股份有限公司拟转让其持有的“STP705”项目权益，为此需对“STP705”项目权益价值进行评估，为上述经济行为作价值参考。

## 三、 评估对象和评估范围

### （一）评估对象

评估对象是“STP705”项目权益价值。

### （二）评估范围

评估范围是“STP705”项目。

评估范围内主要资产的情况如下：

2010年10月15日，香雪制药与圣诺生物及 Sirnaomics, Inc. USA 签订《STP705项目合作协议书》，三方约定共同合作研制用于无疤痕皮肤伤口愈合的小核酸新药（STP705）。香雪制药出资 1,500 万元人民币投入合作项目；圣诺生物及 Sirnaomics, Inc. USA 将与 STP705 项目相关的“高通量小干扰核酸药靶筛选”、“多靶向小干扰核酸药物设计”和“纳米体内药物导入技术”的全部技术（PCT/US2008/012498 等）和无形资产在大中华区（中国大陆、台湾地区、香港地区、澳门地区）的专利权、专利使用权和处置权全部注入合作项目，作价 700 万人民币。全部相关技术和无形资产全部注入后的总投资为 2,200 万元人民币。

截止评估基准日，香雪制药已往该合作项目投入人民币 1,868.38 万元，香雪制药和圣诺生物于 2017 年 4 月 10 日 取得国家食品药品监督管理局药物临床试验批件，批件主要信息如下：

原始编号	44140182		
受理号	CXHL1401602 粤	批件号	2017L01741
药物名称	注射用科特拉尼		
英文名/拉丁名	Cotsiranib for Injection		
剂型	注射剂	申请事项	国产药品注册
规格	0.32mg/瓶	注册分类	原化学药品第 1.1 类
申请人	广州市香雪制药股份有限公司 苏州圣诺生物医药技术有限公司		

根据国家食品药品监督管理局的相关规定，临床试验应当在批准之日起 3 年内实施，逾期未实施的，批件自行废止。上述临床批件于 2017 年 4 月 10 日取得，经委托人介绍，至评估基准日时，双方尚未实施临床实验，故上述批件已自行废止。

（三）引用其他机构出具的报告结论所涉及的资产类型、数量和账面金额（或者评估值）。

无。

#### 四、 价值类型

根据评估目的，确定评估对象的价值类型为市场价值。

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

本报告评估基准日是 2020 年 8 月 31 日。

评估基准日的确定，是委托人及产权持有单位根据以下具体情况协商择定的：

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。

本次资产评估工作中，资产评估范围的界定、评估价值的确定、评估参数的选取等，均以该日之外部经济环境以及市场情况确定。本报告中一切取价标准均为评估基准日有效的价值标准。

## 六、 评估依据

### (一)经济行为依据

1、关于此次项目权益转让的办公会议纪要；

### (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 日第十二届全国人民代表大会常务委员会第二十一次会议通过)；

2、《中华人民共和国公司法》(根据 2018 年 10 月 26 日第十三届全国人民代表大会常务委员会第六次会议《关于修改〈中华人民共和国公司法〉的决定》第四次修正)；

3、《中华人民共和国证券法》(2019 年 12 月 28 日中华人民共和国第十三届全国人民代表大会常务委员会第十五次会议通过)；

4、《资产评估行业财政监督管理办法》(中华人民共和国财政部令第 86 号，根据 2019 年 1 月 2 日中华人民共和国财政部令第 97 号修改)；

5、《中华人民共和国企业所得税法》(2018 年 12 月 29 日第十三届全国人民代表大会常务委员会第七次会议通过)；

6、《企业会计准则——基本准则》(财政部令第 33 号)、《财政部关于修改〈企业会计准则——基本准则〉的决定》(财政部令第 76 号)；

7、《中华人民共和国增值税暂行条例实施细则》(财政部、国家税务总局令第 65 号)；

8、《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》(财税第[2016]36 号)；

北京国融兴华资产评估有限责任公司 地址：北京市西城区裕民路 18 号北环中心 25 层  
电话：010-51667811 传真：82253743

9、财政部税务总局关于调整增值税税率的通知（财政部 税务总局 海关总署公告 2019 年第 39 号）。

### （三）评估准则依据

- 1、《资产评估基本准则》（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——资产评估报告》（中评协〔2018〕35 号）；
- 4、《资产评估执业准则——资产评估程序》（中评协〔2018〕36 号）；
- 5、《资产评估执业准则——资产评估档案》（中评协〔2018〕37 号）；
- 6、《资产评估执业准则——企业价值》（中评协〔2018〕38 号）；
- 7、《资产评估执业准则——资产评估委托合同》（中评协[2017]33 号）；
- 8、《资产评估执业准则——无形资产》（中评协[2017]37 号）；
- 9、《资产评估机构业务质量控制指南》（中评协[2017]46 号）；
- 10、《资产评估价值类型指导意见》（中评协[2017]47 号）；
- 11、《资产评估对象法律权属指导意见》（中评协[2017]48 号）。

### （四）权属依据

- 1、STP705 项目合作协议书；
- 2、专利证书；
- 3、其他有关产权证明。

### （五）取价依据

- 1、评估基准日银行贷款市场报价利率；
- 2、企业有关部门提供的未来年度经营计划；
- 3、企业提供的产品未来年度市场预测资料；
- 4、评估人员现场勘察记录及收集的其他相关估价信息资料；
- 5、与此次资产评估有关的其他资料。

### （六）其他参考依据

- 1、委托人提供的资产清单、评估申报表和收益预测表。

## 七、 评估方法

### （一） 评估方法的选择

本次评估对象为“STP705”项目权益价值，具体为利用小核酸研制无疤痕皮肤伤口愈合新药项目的权益价值，该新药项目已取得药物临床试验批件，处于研发阶段，新药价值的传统评估方法一般可考虑采用收益法、市场法和成本法，非传统评估方法一般有决策树和实物期权法。

本次评估选用的评估方法为：收益法、决策树法。评估方法选择理由如下：

### 1、收益法的适用性分析

收益法是通过估测委估资产未来预期收益的现值来判断资产价值的评估方法。收益法的基本要素是被评估资产的预期收益、折现率、被评估资产取得预期收益的持续时间。

对新药研发评估而言，其价值是所创造的公允收益（净现金流入）的折现值之和，它包括新药研发阶段的净现金流入折现和新药销售阶段的净现金流入折现两部分。根据企业提供的预测资料，结合企业以往的新药研发经验，能较好的预计未来的收益及成本，故可采用收益法进行评估。

### 2、市场法的适用性分析

市场法是指利用市场上同样或类似资产的近期交易价格，经过直接比较或类比分析以估测资产价值的评估技术方法，是根据替代原则采用比较和类比的思路及其方法判断资产价值的评估技术规程。市场法的前提条件是要有一个活跃的公开市场且公开市场上要有可比的资产及交易活动。

因不同新药研发差异较大，且公开市场上较难获得可比的资产及交易活动，故无法采用市场法进行评估。

### 3、成本法的适用性分析

成本法是通过估算被评估资产的重置成本和资产实体性贬值、功能性贬值、经济性贬值，将重置成本扣除各种贬值作为资产评估价值的一种方法。成本法的前提条件为被评估资产处于继续使用状态、被评估资产预期收益能够支持其重置及其投入价值。

评估对象为新药项目价值，为无形资产价值，一般认为无形资产的价值特别是高科技成果的价值用重置成本很难反映其价值。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，该等劳动的成果很难以劳动力成本来衡量。故本次评估不宜采用成本法进行评估。

#### 4、决策树

决策树是基于概率的评估方法,从根本上而言相当于是在收益法现金流折现的基础上额外考虑了现金流能否实现的概率问题,或者也可以将收益法理解为概率均为百分之一百的决策树。

根据前述内容,本次评估可采用收益法进行评估,加之委托人本身为制药企业,企业基于自身对新药研发的认知程度提供各阶段的成功概率具有可靠性,故可采用决策树法进行评估。

#### 5、实物期权

实物期权,是近年来发展起来的一种新的评估与决策方法。由于该方法考虑了管理决策者在投资、生产以及产品研发等问题决策中的选择权,因而能充分反映实施决策的选择权价值,更为合理准确地评估无形资产的价值。在实物期权评估中,项目的价值不仅包括项目产生的收益,而且包括选择权带来的收益,即期权价值。

因本次评估涉及的委托人及产权持有单位并没有明显的经济决策倾向,评估师也无法判断是否存在实物期权,加之期权价值本质上代表了投资价值,因此一个包含了期权价值的标的资产价值,也是投资价值,而不是市场价值。结合本次评估目的为委托人转让项目权益,故不宜采用实物期权法进行评估。

综上,本次评估选用收益法和决策树法对“STP705”项目权益价值进行评估。

### (二) 评估方法的介绍

#### 1、收益法

本次评估对象为“STP705”项目权益价值,“STP705”项目为新药研发项目,采取收益法进行评估的基本原理是从新药研发阶段开始,根据历史情况或者预测每年的现金流入流出(临床 I—III 期、审评、上市投产、上市销售等阶段),并给与新药销售一定的衰减期。在此基础上,通过特定的折现率将每年的现金流折回到基准日,得到 DCF 下的新药价值,即项目权益价值。

项目自由现金流量=净利润+折旧摊销+扣税后利息+营运资金回收额+固定资产回收额-资本性支出-营运资金增加额

其中,折现率(加权平均资本成本,WACC)计算公式如下:

$$WACC = K_e \times \frac{E}{E + D} + K_d \times (1 - t) \times \frac{D}{E + D}$$

其中： $k_e$ ：权益资本成本；

$k_d$ ：付息债务资本成本；

$E$ ：权益的市场价值；

$D$ ：付息债务的市场价值；

$t$ ：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：

$$k_e = R_f + MRP \times \beta + \Delta$$

式中： $R_f$ ：无风险利率；

$\beta$ ：权益的系统风险系数；

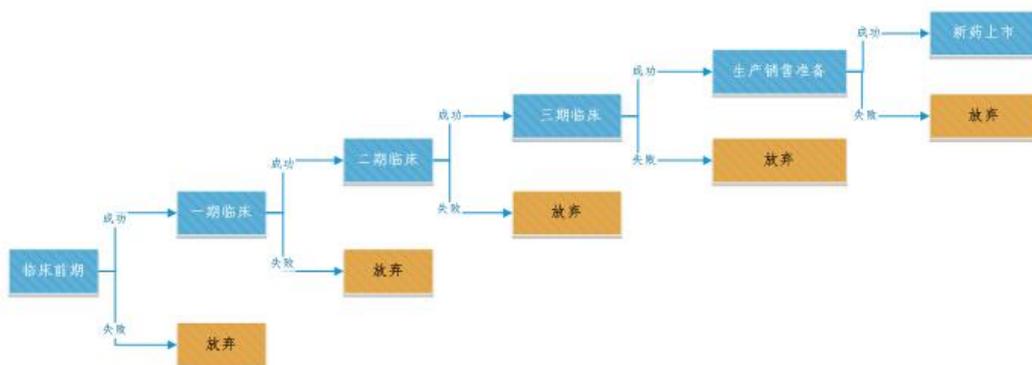
$MRP$ ：市场风险溢价；

$\Delta$ ：企业特定风险调整系数。

## 2、决策树

按照国家规定，新药研发必须依次经过若干阶段，包括三个阶段的临床实验，而每个阶段均存在成功和失败的问题。决策树的基本原理即是在现金流折现过程中考虑成功概率，在此基础上计算出基准日时点的新药价值。

下图体现了决策树的基本结构：



在决策树模型下，新药价值测算的思路归纳为：

①以新药上市第一年为基准，将上市后通过新药销售所实现的现金流折现，计算所谓新药的“商业价值”；

②以新药的商业价值为基础,结合研发阶段的成功概率,一年一年往回折现,最终折回到估值基准日;

③该折现值即为决策树下的新药价值。

若以年为阶段单位,每一阶段新药价值的计算公式为:

$$\frac{(\text{下一阶段新药价值} \times \text{实现下一阶段的成功概率}) - \text{实现下一阶段所需要的现金流支出}}{(1 + \text{折现率})}$$

## 八、评估程序实施过程和情况

评估人员对评估对象涉及的资产实施了评估。主要评估程序实施过程和情况如下:

### (一) 接受委托

我公司与委托人就评估目的、评估对象和评估范围、评估基准日等评估业务基本事项,以及各方的权利、义务等达成一致,并与委托人协商拟定了相应的评估计划,评估报告提交时间及方式等评估业务基本事项。

### (二) 前期准备

根据评估基本事项拟定评估方案、组建评估团队、实施项目相关人员培训。

### (三) 现场调查

评估人员对评估对象涉及的资产进行了必要的清查核实,对项目的研发经营状况等进行了必要的尽职调查。

#### 1、指导委托人及产权持有单位填表和准备应向评估机构提供的资料

评估人员指导委托人和产权持有单位的财务与资产管理人员在自行资产清查的基础上,按照评估机构提供的“资产评估明细表”及其填写要求、资料清单等,对纳入评估范围的资产进行细致准确地填报,同时收集准备资产的产权证明文件 and 反映性能、状态、经济技术指标等情况的文件资料等。

#### 2、初步审查和完善产权持有单位填报的资产评估明细表

评估人员通过查阅有关资料,了解纳入评估范围的具体资产的详细状况,然后仔细审查各类“资产评估明细表”,检查有无填项不全、错填、资产项目不明确等情况,并根据经验及掌握的有关资料,检查“资产评估明细表”有无漏项等,同时反馈给产权持有单位对“资产评估明细表”进行完善。

#### 3、资料收集及现场项目情况沟通

根据纳入评估范围的资产类型、数量和分布状况,评估人员在委托人和产权持有单位相关人员的配合下,按照资产评估准则的相关规定,对资产进行了现场资料收集及与产权持有单位沟通勘查。

#### 4、补充、修改和完善资产评估明细表

评估人员根据现场沟通结果,并核实资料,进一步完善“资产评估明细表”,以做到:账、表、实相符。

#### 5、查验产权证明文件资料

评估人员对纳入评估范围的“STP705 项目合作协议书”等产权证明文件资料进行查验,对权属资料不完善、权属不清晰的情况提请企业核实或出具相关产权说明文件。

#### (四) 资料收集

评估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,并对收集的评估资料进行了必要分析、归纳和整理,形成评定估算的依据。

#### (五) 评定估算

评估人员针对各类资产的具体情况,根据选用的评估方法,选取相应的公式和参数进行分析、计算和判断,形成了初步评估结论。项目负责人对各类资产评估初步结论进行汇总,撰写并形成初步资产评估报告。

#### (六) 内部审核

根据我公司评估业务流程管理办法规定,项目负责人在完成初步资产评估报告后提交公司内部审核。项目负责人在内部审核完成后,与委托人或者委托人同意的其他相关当事人就资产评估报告有关内容进行沟通,根据反馈意见进行合理修改后出具并提交资产评估报告。

#### (七) 评估档案归档

按照资产评估准则的要求对工作底稿、资产评估报告及其他相关资料进行整理,形成资产评估档案。

### 九、 评估假设

本资产评估报告分析估算采用的假设条件如下:

北京国融兴华资产评估有限责任公司 地址:北京市西城区裕民路18号北环中心25层  
电话:010-51667811 传真:82253743

### （一）基本假设

1、公开市场假设，即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；

2、交易假设，即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；

3、持续经营假设，即假设产权持有单位以现有资产、资源条件为基础，在可预见的将来不会因为各种原因而停止营业，而是合法地持续不断地经营下去。

### （二）一般假设

1、假设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、针对评估基准日资产的实际状况，假设产权持有单位持续经营；

3、假设和产权持有单位相关的利率、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；

4、假设评估基准日后产权持有单位的管理层是负责的、稳定的，且有能力担当其职务；

5、假设公司完全遵守所有有关的法律法规；

6、假设本次评估测算的各项参数取值是按照现时价格体系确定的，未考虑基准日后通货膨胀因素的影响；

7、假设评估基准日后无不可抗力及不可预见因素对产权持有单位造成重大不利影响。

### （三）特殊假设

1、假设评估基准日后产权持有单位采用的会计政策和编写本资产评估报告时所采用的会计政策在重要方面保持一致；

2、假设评估基准日后该合作项目继续进行，已逾期的药物临床试验批件可顺利申请延期；

3、假设评估基准日后该合作项目的现金流入为每年年末流入，现金流出为每年年末流出

4、假设项目研发周期按企业预计时间进行，新药上市后在企业预计的销售期限正常销售，预测的盈利水平可以实现；

5、假设合作项目所在单位新药销售期的高新技术企业证书可顺利取得。

本资产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，签名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。

## 十、 评估结论

截止评估基准日 2020 年 8 月 31 日，“STP705”项目权益价值评估结果如下：

### （一） 收益法评估结果

“STP705”项目权益于评估基准日账面价值为 2,200.00 万元；收益法评估后的“STP705”项目权益价值为 34,323.32 万元，增值额为 32,123.32 万元，增值率为 1460.15%。

### （二） 决策树法评估结果

“STP705”项目权益于评估基准日账面价值为 2,200.00 万元；决策树法评估后的“STP705”项目权益价值为 8,392.84 万元，增值额为 6,192.84 万元，增值率为 281.49%。

### （三） 评估结论

收益法评估后的项目权益价值为 34,323.32 万元，决策树法评估后的项目权益价值为 8,392.84 万元，两者相差 25,930.48 万元，差异率为 308.96%。

通常而言，收益法作为传统的评估方法，能够较好的体现出企业基于现金流创造能力的价值，能够较为客观的反映企业价值。但是，收益法仍然是一种较为静态的模型，收益法本身并不包含概率的假设。

很显然，对于新药研发这种存在不同阶段以及成功概率的项目而言，收益法显得比较片面。我们认为，对于新药价值的评估，决策树较之收益法凸显出动态和更接近真实情形的优势，其评估值更能够充分考虑到项目实施的风险。

根据上述分析，本资产评估报告评估结论采用决策树法评估结果，即：

“STP705”项目权益价值为 8,392.84 万元。

## 十一、特别事项说明

以下为在评估过程中已发现可能影响评估结论但非评估人员执业水平和专业能力所能评定估算的有关事项：

（一）本评估报告的评估结论未考虑委估资产可能存在的产权登记或权属变更过程中的相关费用和税项；未考虑抵押、担保、未决诉讼等事项对评估结论的影响；未考虑评估值增减可能产生的纳税义务变化。

（二）本评估报告是在委托人及产权持有单位相关当事方提供与资产评估相关资料基础上做出的。提供必要的资料并保证所提供的资料的真实性、合法性、完整性以及保证经营的合法性是委托人及相关当事方的责任；资产评估专业人员的责任是对评估对象在评估基准日特定目的下的价值进行分析、估算并发表专业意见。资产评估专业人员对该资料及其来源进行必要的核查验证和披露，不代表对上述资料的真实性、合法性、完整性提供任何保证，对该资料及其来源确认或者发表意见超出资产评估专业人员的执业范围。

（三）关于权属资料不全面或者存在瑕疵的情形特别说明以及该事项可能对评估结论的影响；

香雪制药和圣诺生物于2017年4月10日取得国家食品药品监督管理总局药物临床试验批件，经委托人介绍，至评估基准日时，双方尚未实施临床实验，故所取得的批件已自行废止，如合作双方拟将合作项目按照原协议继续进行，需申请批件延期。本次评估是在假设该批件能顺利延期的基础上进行的。

（四）关于评估程序受到限制的情形特别说明以及该事项可能对评估结论的影响；

因合作双方尚未开展临床试验，评估人员无法现场核实项目进展，仅以委托人提供的药物临床试验批件核实合作项目进展。

（五）关于评估基准日至资产评估报告日之间可能对评估结论产生影响的事项特别说明；

评估基准日后至评估报告有效期内，若被评估资产数量及作价标准发生重大变化，并对评估结论产生影响时，不能直接使用本评估结论，须对评估结论进行调整或重新评估。我们不对评估基准日以后被评估资产价值发生的重大变化承担责任。

(六)关于本次资产评估对应的经济行为中,可能对评估结论产生重大影响的瑕疵情形特别说明:

1、本次评估中所涉及的合作项目的未来盈利预测是建立在委托人管理层制定的盈利预测基础上的。我们对上述盈利预测进行了必要的审核,并根据评估过程中了解的信息进行了适当的调整。我们估算依赖上述收益预测数据的事实并不代表我们表达任何我们对该数据的正确性和完整性的任何保证。

2、本次评估中,我们参考和采用了产权持有单位历史研发资料数据,以及我们在 Wind 资讯中寻找的上市公司有关交易案例的公告和交易数据。我们的估算工作在很大程度上依赖上述历史研发资料数据、公告和交易数据,我们假定上述数据均真实可靠。我们估算依赖上述数据的事实并不代表我们表达任何我们对该资料的正确性和完整性的任何保证,也不表达我们保证该等资料没有其他要求与我们使用该数据有冲突。

资产评估报告使用人应注意以上特别事项对评估结论产生的影响。

## 十二、资产评估报告使用限制说明

(一)本资产评估报告只能用于资产评估报告载明的评估目的和用途、只能由资产评估报告载明的资产评估报告使用人使用。本资产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的除外;

(二)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专业人员不承担责任;

(三)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;

(四)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;

(五)本资产评估报告经承办该评估业务的资产评估师签名并加盖评估机构公章,经所出资企业核准后方可正式使用;

(六)本资产评估报告所揭示的评估结论仅对资产评估报告中描述的经济行为有效，评估结论使用有效期为自评估基准日起一年。

### 十三、资产评估报告日

本资产评估报告日期为 2020 年 10 月 22 日。

#### 十四、评估机构和资产评估师签章

资产评估师：朱玮

资产评估师：梁梓洋

北京国融兴华资产评估有限责任公司

2020年10月22日

## 资产评估报告附件

- 附件一、与评估目的相对应的经济行为文件；
- 附件二、委托人和产权持有单位营业执照；
- 附件三、评估对象涉及的主要权属证明资料；
- 附件四、委托人和其他相关当事人的承诺函；
- 附件五、签名资产评估师的承诺函；
- 附件六、北京市财政局变更备案公告（2017-0091 号）复印件；
- 附件七、北京国融兴华资产评估有限责任公司证券期货相关业务评估资格证书复印件；
- 附件八、北京国融兴华资产评估有限责任公司营业执照副本复印件；
- 附件九、资产评估师职业资格证书登记卡复印件。