

北京中企华资产评估有限责任公司

关于对爱美客技术发展股份有限公司增资暨收购项目

深圳证券交易所关注函资产评估相关问题的答复及核查意见

爱美客技术发展股份有限公司：

贵司于 2021 年 6 月 24 日收到深圳证券交易所《关于对爱美客技术发展股份有限公司的关注函》（创业板关注函（2021）第 273 号）（以下简称“《关注函》”）。我司现将该《关注函》中涉及评估的问题答复如下：

5、根据公告，本次交易评估以 2021 年 3 月 31 日为评估基准日，采用收益法、市场法的评估方法，评估结论选用收益法评估结果作为评估结论。**Huons Bio** 评估基准日总资产账面价值为 27,582.85 百万韩元，总负债账面价值为 20,746.26 百万韩元，净资产账面价值为 6,836.58 百万韩元。收益法评估后的股东全部权益价值为 511,651.89 百万韩元，增值额为 504,815.31 百万韩元，增值率为 7,384.03%。

（1）结合 **Huons Global** 前次股权转让时间、作价、增值率以及 **Huons Bio** 设立时间，补充说明本次交易是否存在较前次增值较高的情形，如存在，请补充说明原因及合理性。

回复：

Huons Global 为韩国上市公司，成立于 1987 年，主营业务为药品及保健品的研发生产分销，在韩国具有领先的市场地位，以其截止 2021 年 6 月 25 日的收盘价计算市值为 6,660 亿韩元，2018-2020 年度的净利润率在 13%-17% 的水平。**Huons Global** 经过多年研发，于 2019 年上市了第一款肉毒毒素产品，现已签约多国经销商切入全球肉毒毒素市场。当前，全球范围内肉毒毒素产品销售规模达到 66 亿美元（2019 年数据），但肉毒毒素市场上仅有少数几家厂商参与竞争，且竞争趋势呈现寡头化（第一名市场份额超过 50%）；另一方面肉毒毒素在全球范围的医美和医疗用途日益广泛，市场接受度和消费需求在可预见的未来将处于持续向好的形势，获利前景向好。以韩国 KPMG Samjong Accounting Corp. 出具的剥离审计财务数据计算，**Huons Global** 肉毒毒素业务的第一个完整财年（2020

年度)净利润率为 23%，预期未来肉毒毒素业务规模化后的净利润率将高达 40%。基于以上形势，Huons Global 肉毒毒素产品获批上市后，对于该项业务十分重视且看好其未来发展，故着手对其肉毒毒素等生物制品业务部门进行独立分拆，于 2021 年 4 月 6 日完成在韩国的工商注册登记，设立肉毒毒素业务等生物制品的全资子公司 Huons Bio。

Huons Bio 是由 Huons Global 以肉毒毒素业务相关的资产作为原始出资设立并 100%控股，具体为：Huons Global 以分拆出的资产及负债账面价值净额 6,836.58 百万韩元作为对 Huons Bio 的实缴出资，其中 2,000 百万韩元为实收资本，4,836.58 百万韩元为资本公积，分割的资产负债范围为与肉毒毒素产品经营相关的营运资产及经营性长期资产。在本次交易前，Huons Global 未对 Huons Bio 进行过股权转让、作价及评估增值等行为，于本次交易的评估基准日时点 2021 年 3 月 31 日，Huons Bio 尚未完成工商注册。

本次交易 Huons Bio 的评估值相较其账面价值发生了大幅增值，主要原因系：

① 评估基准日时点 Huons Bio 的账面价值中未包含其所持有的肉毒毒素相关专利的公允价值，这一情况虽然符合会计准则，但也造成 Huons Bio 的账面价值较公司真实价值偏低，从而以账面价值为基础计算评估值增值会导致评估值增值率过大；

② Huons Bio 的最主要价值为其持有的肉毒毒素相关专利技术。由于肉毒毒素作为高科技生物制品的研发难度大，市场进入门槛高，因此目前全球市场上肉毒毒素生产企业仅少数几家，但全球肉毒毒素消费市场预期将在不久之后达到百亿美元的规模，因此宏观判断显见 Huons Bio 的核心资产具备极高的价值，而这与 Huons Bio 的账面值金额是不匹配的，直接造成了评估增值幅度较高的情况；

③ 本次评估采用市场法和收益法测算，并采用收益法结果作为评估结论，收益法是国际通行的评估方法，本次收益法评估基于 Huons Bio 在手代理销售协议和未来市场占有率预测等合理预期进行测算，将 Huons Bio 未来销售肉毒毒素产品取得自由现金流折现至评估基准日，合理反映了 Huons Bio 公司的市场价值。但同时因为 Huons Bio 的成立时间较短，利润累积较少且核心资产价值未在账面上公允展示，导致了整体账面值偏低，造成评估增值金额较大。

基于以上分析，本次评估值虽然较账面值发生了大幅增值，但评估值较为合理，增值原因可以合理解释。

(2) 此次评估方法采用收益法、市场法，请补充说明采用此二种评估方法的原因。

回复：

首先，评估师分析了三种评估方法——资产基础法、收益法和市场法应用的前提条件，确认本次评估在三种方法的操作性方面均无障碍。同时评估方法的选择应该能够合理反应被评估单位的市场价值，基于该考虑评估师对三种评估方法的适用性进行了逐项分析如下：

① 资产基础法的不适用——资产基础法评估是基于对评估基准日的各类资产、负债的重置成本进行测算来评估净资产（股权）价值的方法，但被评估单位作为高科技生物制品生产企业，虽然流动资产和生产设施等可以合理测算其重置成本，但部分资产的重置成本是无法被准确测算，如其最主要的无形资产——肉毒毒素相关专利技术。由于生物制品的研发需要投入大量的成本和时间，但即便如此，生物工程技术的研发的成功也存在相当大的不确定性和或然率，需要大量的反复试验和时间验证，因此市面上对于生物工程制品研发投入大量时间和金钱后却仍然研发失败的案例很多，基于这一现实情况可以判断，即便 Huons Bio 研发肉毒毒素相关专利的成本可以被准确重置计算，但该重置成本因生物工程技术研发成功概率的不确定性也无法代表肉毒毒素相关专利的价值，因此资产基础法评估不适用；

② 市场法评估的适用性——市场法评估的原理是基于同业公司的市场价值表现（通过上市后股价或上市前股权交易案例）来测算被评估单位的价值，因为在资本市场上，相同或相似同业公司之间通常会拥有相近的市值表现是一个被市场广泛接受的逻辑。对于被评估单位而言，其主营产品为肉毒毒素产品，在相同资本市场（韩国）范围内，有多家经营肉毒毒素业务的成熟上市公司，其市值表现和财务数据可以公开取得，以这些可比上市公司的市值表现为基础，通过调整 Huons Bio 与可比上市公司之间的差异，来获取适用于 Huons Bio 的市值倍数，具备合理性；

③ 收益法的适用性——收益法是基于被评估单位未来经营所产生的现金流折现至基准日取得估值的方法，也是被市场广泛接受的评估逻辑。资产的价值，在于其能够为资产持有者带来收益的能力，而对于 Huons Bio，目前已签署了多国的肉毒毒素产品代理销售协议，未来的韩国市场和国际市场占有率可以被合理

估计，产品成本和公司管理费用水平可以被合理估量，综合上述分析确定其持续经营所能为股东带来的收益可以被合理测算并折现，因而收益法的选用具备合理性。

综上，本次评估最终选择了收益法和市场法两种方法进行评估。

(3)请补充说明此次评估是否充分考虑 Huons Bio 对分拆前 Huons Global 债务承担连带偿还责任、近五年内计划建立动物实验室及第三工厂的情况，如否，请补充说明原因及合理性。

回复：

Huons Global 具备较好的偿债能力，Huons Bio 承担连带偿还责任的可能性较小。具体原因如下：

①Huons Global 借款偿还和展期情况

Huons Global 已于 2021 年 6 月 2 日偿还了 140 亿韩元的借款，剩余 426 亿韩元借款均已完成展期，展期一年。

②HuonsGlobal 具备偿债能力

按拆分后口径测算，Huons Global 2020 年全年及 2021 年 1-3 月（未经审计）的收入为 219 亿韩元及 87 亿韩元，净利润为 101 亿韩元及 53 亿韩元；截止 2021 年 3 月 31 日（未经审计）分拆后总资产为 3,828 亿韩元,主要为对子公司和联营公司的投资 2,637 亿元，货币资金 86 亿韩元，长期存款 280 亿韩元。Huons Global 目前经营及财务状况良好。此外，通过本次交易 Huons Global 还将取得爱美客支付的 535 亿韩元股权转让款。因此，Huons Global 具备偿债能力。

③Huons Global 已作出相关承诺

2021 年 6 月 24 日，Huons Global 向爱美客及 Huons Bio 出具了《Huons Global Co., Ltd.关于爱美客技术发展股份有限公司收购 Huons BioPharma Co., Ltd. 25.4% 股权有关事项的承诺函》，其承诺“爱美客支付给本公司的股权转让款专项用于归还上述 426 亿韩元借款，保证不会出现 Huons Bio 对本公司 426 亿韩元债务承担连带责任的情形，本公司前述债务不会影响 Huons Bio 正常生产和经济活动，不会使爱美客本次投资受损”。

④根据 Huons Bio 本次分立计划书的第 2 条第 4 款“如果新设公司根据本分立计划书清偿归属于存续公司的债务或以其他新设公司提供财产的方式促使存续公司及新设公司共同担责，新设公司可以向存续公司予以追偿”的规定，如

Huons Bio 承担了连带偿还责任，其有权向 Huons Global 追偿。

综上所述，Huons Global 具备偿债能力并已出具相关承诺保证不会出现 Huons Bio 对其 426 亿韩元债务承担连带偿还责任的情形，Huons Bio 承担连带偿还责任的可能性较小。

Huons Bio 动物实验室和第三工厂的建设情况、设计规模和产能情况如下：

项目	预计建成时间	占地面积 (m²)	计划投资金额 (百万韩元)	设计产能
动物实验室 (含仓库等)	2022.02	430	4,990	1400 只鼠/周
第三工厂	2024.Q2	1925	35,810	520 万瓶/年
合计			40,800	

注：①第一工厂年产能 100 万瓶；第二工厂年产能 260 万瓶。

②上表计划投资金额含相关生产、研发设备和间接费用等。

动物实验室（含仓库）以及第三工厂的建设规划时间表如下：

项目	动物实验室（含仓库）	第三工厂
土建施工	2021.08-2021.12	2022.07-2023.06
设备安装	2022.01-2022.01	2023.06-2023.09
生产调试	/	2023.10-2024.06

动物实验室和第三工厂的资本性支出安排及对折旧的影响如下表所示：

项目（百万韩元）	2021.4-12	2022	2023	2024	2025	合计
资本性支出	4,220	24,547	8,595	3,438		40,800
折旧	1,558	2,497	2,754	3,475	4,337	14,621

作为参考，截至 2021 年 3 月第一工厂与第二工厂合计 360 万瓶年产能的房产、设备等固定资产原值合计不超过 24,000 百万韩元，按单位产能投资金额推算第三工厂投资总额约为 34,667 百万韩元，与企业规划的 35,810 百万韩元投资基本吻合，故本次评估认为企业关于资本性支出的规划是充足的。

在 2024 年如期建成第三工厂后，Huons Bio 对肉毒毒素产品的产能将由 360 万瓶/年达到 880 万瓶/年，并存在产能进一步扩张升级的空间，与 Huons Bio 中远期收入的持续增长相匹配，足够支撑本次评估的销量预测。

综上，评估师认为未来如 Huons Global 的贷款不发生违约的情况下，不会对本次评估结论造成任何影响。评估过程中，评估师对 Huons Bio 对 Huons Global

承担连带偿还责任和资产提供抵押的情况进行了必要关注，通过分析 Huons Global 近年来的经营状况和盈利能力，评估师认为 Huons Global 有能力偿还该笔贷款的本金和利息，同时考虑到本次交易完成后 Huons Global 仍为 Huons Bio 的控股股东，Huons Global 无主观恶意去拖欠贷款从而触发 Huons Bio 的连带偿还责任，因此评估师综合判断上述情况后未在估值中考虑该事项可能的影响，并在本次评估报告的特别事项说明章节对该情况进行了提示。另外，本次评估已充分考虑了动物实验室和第三工厂的建设计划对未来收益和资本性支出、折旧摊销对估值的影响。

(4) 请补充说明远程实施评估的方式、手段以及保证评估所设指标真实、准确所采取的措施。

回复：

受世界性的新冠疫情影响，评估人员无法完全履行资产评估基本程序的情况下，评估人员参照《资产评估专家指引第 10 号——在新冠肺炎疫情期间合理履行资产评估程序》，及时与委托人进行了沟通，通过电子邮件、微信的通讯方式向委托人、被评估单位以及其他被授权的中介机构获取资料；通过电话会议、微信等通讯方式与被评估单位、其他相关中介机构进行访谈、沟通工作，从而开展实施了资产清查、盈利预测、数据对接等工作。另外，评估人员通过从企业官网、政府官方网站、第三方网站、评估机构拥有的 wind、彭博等数据库独立获取信息进行评估分析和作价工作。

① Huons Bio 通过电子邮件发出资料、授权其他中介机构分享和转发资料的方式向评估机构提供了评估相关的公司资料，如工商注册资料、经营报告、产能介绍、各类资产清单及权属文件、财务报告、财务数据、以及 2021 年-2025 年的盈利预测等资料。

评估人员首先了解了 Huons Global 2021 年 3 月 31 日模拟剥离 Huons Bio 业务及资产的具体原则和方法，对上述资料进行了查阅和分析，在此基础上开展了进一步的工作。

② 关于资产清查

1) 关于实物资产：对 Huons Bio 提供的资产清单于报表关系进行核验；对资产清单列示的资产与原始取得资料、权属文件进行比对，对有差异和疑惑的内容，通过微信和电话的方式进行了沟通了解，并由 Huons Bio 出具情况说明；收

集 Huons Bio 自身的资产管理和盘点资料；要求 Huons Bio 提供厂区最新现状的视频资料、固定资产、存货进行抽查的照片资料等对资产的存在性和保存状态进行了核实。

2) 对于非实物资产科目，评估人员主要通过要求企业提供按账户、按客商、按性质类型等口径提供的余额表，有针对性的收集如银行对账单、购销合同、发票、出入库凭证等资料进行了核实，并对企业的购销模式、应收应付信用政策进行了了解。

③关于盈利预测的实施

评估人员通过查阅和分析已获取资料，了解了企业的收入成本费用的构成、以及影响企业盈利状况的核心要素，分析了各科目关系的与实际业务介绍的一致性与数据水平的合理性。与本项目的审计师、咨询团队以及委托人对被评估单位的经营状况和财务核算情况进行了侧面了解，并针对盈利预测编制了补充资料清单及问题提纲，通过电话会议的方式，就盈利预测的预测依据及预测思路与 Huons Bio 进行了远程的沟通，并对 Huons Bio 盈利预测的核心支撑材料，在合法合规的范围内进行了解核实，对于 Huons Bio 因法规限制无法对外公开的信息要求其做出说明和信息真实性承诺，最终与被评估单位达成一致意见。

④ 关于独立获取评估信息

评估人员通过互联网、wind 及彭博等数据库收集了韩国乃至全球的肉毒毒素行业状况信息、同行业上市公司财务业务数据及指标情况、韩国利率、GDP、通胀率、国债收益率等信息，为收益法及市场法的实施提供了更多的独立信息。

(5) 评估机构的核查意见

北京中企华资产评估有限责任公司作为本次项目的评估机构认为，根据《中华人民共和国资产评估法》《资产评估专家指引第 8 号——资产评估中的核实验证》《资产评估专家指引第 10 号——在新冠肺炎疫情期间合理履行资产评估程序》及相关资产评估准则的规定，本次评估所采用的远程评估的方式、手段符合规定，对被评估单位的资产清查核实工作到位，评估工作所依赖的参数经过检验，评估方法选择恰当，评估过程与结论合理。

(以下无正文)

（本页无正文，为答复意见的盖章页）

资产评估师：郁宁资

产评估师：檀增敏

北京中企华资产评估有限责任公司

2021 年 7 月 2 日