

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公告的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本公告全部或任何部份內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。

FOSUN PHARMA 复星医药

上海復星醫藥(集團)股份有限公司
Shanghai Fosun Pharmaceutical (Group) Co., Ltd.*

(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)

(股份代號：02196)

海外監管公告

本公告乃根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則第13.10B條而作出。

茲載列上海復星醫藥(集團)股份有限公司(「本公司」)在上海證券交易所網站刊登的《寧波復瀛投資有限公司擬資產收購所涉及的上海復星高科技(集團)有限公司持有的兩項基金份額權益價值項目估值報告》，僅供參閱。

承董事會命
上海復星醫藥(集團)股份有限公司
董事長
吳以芳

中國，上海
2023年7月21日

於本公告日期，本公司之執行董事為吳以芳先生、王可心先生、關曉暉女士及文德鏞先生；本公司之非執行董事為陳啟宇先生、姚方先生、徐曉亮先生及潘東輝先生；以及本公司之獨立非執行董事為李玲女士、湯谷良先生、王全弟先生及余梓山先生。

* 僅供識別

宁波复瀛投资有限公司拟资产收购
所涉及的上海复星高科技（集团）有限公司
持有的两项基金份额权益价值项目

估值报告

中同华咨报字（2023）第 070405 号
共壹册 第壹册



北京中同华资产评估有限公司
China Alliance Appraisal Co., Ltd.

日期：2023 年 6 月 30 日

目 录

估值机构声明	1
释义	2
估值报告	3
一、委托人、产权持有人及估值委托合同约定的其他估值报告使用者	3
二、估值目的	4
三、估值对象和估值范围	4
四、价值类型及其定义	8
五、估值基准日	9
六、估值思路与方法	9
七、估值假设和限制条件	10
八、估值结果	11
九、特别事项	11
十、估值报告日	13

估值机构声明

一、本报告旨在协助委托人了解宁波复瀛投资有限公司拟资产收购所涉及的上海复星高科技(集团)有限公司持有的两项基金份额权益价值。本报告根据我们与委托人订立的估值业务合同条款编制。

二、委托人或者其他估值报告使用人应当按照法律、行政法规规定和估值报告载明的使用范围使用估值报告;未经我们事先书面允许,不得用于任何法律或诉讼程序,不得散布或传播或见诸于任何公开出版发行的刊物中,也不得将本报告的部分或者全部内容复制或用于其它目的。除委托人、估值合同中约定的其他估值报告使用人之外,其他任何机构和个人不能成为估值报告的使用人。

在法律允许的最大范围内,我们不就本报告和/或任何相关信息或解释对任何第三方承担任何责任和义务,也不对委托人以外的任何第三方因基于本报告而采取或不采取任何行动所致结果承担任何义务。

三、我们与本报告中的估值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、我们出具的估值报告中的分析、判断和结论受估值报告中特别事项的限制,估值报告使用者应当充分考虑估值报告中载明的特别事项及其对估值结论的影响。

五、委估对象涉及的资产、负债清单及相关资料由委托人、产权持有人及相关当事方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、产权持有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。

六、估值工作本质上并非一种精确的科学。在许多情况下,估值分析工作的结论不可避免地会带有主观性和个人判断,虽然我们认为我们在本报告中所分析之结果是合理的且可支持的,但其他人可能会对此提出不同意见。

释义

本报告中，除非另有说明，下列词语具有如下含义：

释义项	释义内容
委托人、贵公司、复星医药	上海复星医药（集团）股份有限公司
收购方、宁波复瀛	宁波复瀛投资有限公司
产权持有人、复星高科	上海复星高科技（集团）有限公司
中同华、我公司、估值机构	北京中同华资产评估有限公司
委估资产、标的资产	产权持有人持有的基金份额权益
苏州基金	苏州复健星熠创业投资合伙企业（有限合伙）
天津基金	天津复星海河医疗健康产业基金合伙企业（有限合伙）
基金公司	苏州基金及天津基金
博奥明赛	苏州博奥明赛生物制药有限公司
天津星魅	天津星魅生物科技有限公司
星济生物	星济生物（苏州）有限公司
星曜坤泽	苏州星曜坤泽生物制药有限公司
星明优健	苏州星明优健生物技术有限公司
星丝奕	天津星丝奕生物科技有限公司
星联肽	天津星联肽生物科技有限公司
星奥拓维	苏州星奥拓维生物技术有限公司
星核迪赛	苏州星核迪赛生物技术有限公司
星赛瑞真	杭州星赛瑞真生物技术有限公司
估值基准日	2023年5月31日
元、万元	人民币元、人民币万元

宁波复瀛投资有限公司拟资产收购
所涉及的上海复星高科技(集团)有限公司
持有的两项基金份额权益价值项目

估值报告

中同华咨报字(2023)第070405号

上海复星医药(集团)股份有限公司:

北京中同华资产评估有限公司接受贵公司的委托,按照有关法律、法规,遵循独立、客观和公正的原则,对宁波复瀛投资有限公司拟资产收购所涉及的上海复星高科技(集团)有限公司持有的两项基金份额权益在估值基准日市场价值进行了估值。现将相关估值情况概要报告如下:

一、委托人、产权持有人及估值委托合同约定的其他估值报告使用者

本次估值的委托人为上海复星医药(集团)股份有限公司、收购方为宁波复瀛投资有限公司,标的资产的产权持有人为上海复星高科技(集团)有限公司,估值业务委托合同约定的其他报告使用人包括国家法律、法规规定的报告使用人。

(一)委托人简介

企业名称	上海复星医药(集团)股份有限公司
统一社会信用代码	913100001330605412
企业类型	其他股份有限公司(上市)
证券代码	600196.SH、02196.HK
证券简称	复星医药
注册资本	267,215.6611万元
法定代表人	吴以芳
成立日期	1998年3月31日
营业期限	1998年3月31日至无固定期限
注册地址	曹杨路510号9楼
经营范围	生物化学产品,试剂,生物四技服务,生产销售自身开发的产品,仪器仪表,电子产品,计算机,化工原料(除危险品),咨询服务;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口业务。[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) 产权持有人简介

企业名称	上海复星高科技（集团）有限公司
统一社会信用代码	91310000132233084G
企业类型	有限责任公司(港澳台法人独资)
注册资本	480,000 万元
法定代表人	陈启宇
成立日期	2005 年 3 月 8 日
营业期限	2005 年 3 月 8 日至 2035 年 3 月 7 日
注册地址	上海市曹杨路 500 号 206 室
经营范围	一般项目：受复星国际有限公司和其所投资企业及其关联企业的委托，为其提供投资经营管理和咨询服务、市场营销服务、财务管理服务、技术支持和研究开发服务、信息服务、员工培训和管理服务、承接本集团内部的共享服务及境外公司的服务外包；计算机领域的技术开发、技术转让，相关业务的咨询服务；货物或技术进出口（国家禁止或涉及行政审批的货物和技术进出口除外），五金交电、机电设备、机械设备、通讯设备、电器设备、仪器仪表、制冷设备、办公用品、体育用品、纺织品、服装、钟表眼镜、工艺礼品（文物除外）、日用百货、家用电器、计算机软硬件及辅助设备、家具、电子产品、建材、装饰材料、包装材料、金属材料的销售。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）

(三) 委托人与收购方、产权持有人之间的关系

收购方系委托人全资子公司，产权持有人系委托人股东。

(四) 估值委托合同约定的其他估值报告使用人

本估值报告使用人包括委托人、估值业务委托合同约定的其他估值报告使用人和法律、行政法规规定的报告使用人，除此之外，其他任何机构和个人不能成为本估值报告的使用人。

二、估值目的

我们的报告旨在协助客户了解宁波复瀛投资有限公司拟资产收购所涉及的上海复星高科技（集团）有限公司持有的两项基金份额权益价值。

三、估值对象和估值范围

根据双方于估值委托合同的约定，估值对象为上海复星高科技（集团）有限公司持有的两项基金份额权益价值，估值范围为上海复星高科技（集团）有限公司持有的两项基金份额权益。

（一）委估资产估值基准日情况见下表：

宁波复瀛投资有限公司拟资产收购所涉及的上海复星高科技（集团）有限公司持有的两项基金份额权益价值项目 估值报告

金额单位：人民币万元

项 目	认缴出资	认缴比例	实缴出资	实缴比例
苏州基金份额权益	6,400.00	6.40%	6,400.00	15.80%
天津基金份额权益	5,250.00	10.50%	5,250.00	8.27%
合计	11,650.00		11,650.00	

(二) 涉及基金公司信息如下：

1. 苏州基金

1) 基本信息

企业名称	苏州复健星熠创业投资合伙企业（有限合伙）
统一社会信用代码	91320506MA21MDFH1W
类型	有限合伙企业
执行事务合伙人	苏州星晨创业投资合伙企业（有限合伙）
委派代表	崔志平
成立日期	2020年6月3日
营业期限	2020年6月3日至无固定期限
注册地址	苏州吴中经济开发区越溪街道吴中大道2888号6幢101室
经营范围	一般项目：股权投资；创业投资；以私募基金从事股权投资、投资管理、资产管理等活动（须在中国证券投资基金业协会完成备案登记后方可从事经营活动）（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）

2) 历史沿革

苏州基金成立于2020年6月，截至估值基准日，全体合伙人总认缴出资额为人民币100,000.00万元、全体合伙人缴付累计出资为人民币77,350.00万元。具体情况如下：

金额单位：人民币万元

合伙人名称	认缴出资金额	占认缴总额的比例 (%)	实缴出资金额	占实缴总额的比例 (%)
苏州星晨创业投资合伙企业（有限合伙）	1,000.00	1.00	1,000.00	1.29
宁波复瀛投资有限公司	25,600.00	25.60	19,200.00	24.82
上海复星高科技（集团）有限公司	6,400.00	6.40	6,400.00	8.27
苏州市吴中金融控股集团有限公司	16,000.00	16.00	12,000.00	15.51
苏州吴中经济技术开发区创业投资引导基金管理中心	8,000.00	8.00	4,000.00	5.17
苏州吴中经济技术开发区创业投资引导基金有限公司	8,000.00	8.00	6,000.00	7.76
苏州工业园区生物产业发展有限公司	10,000.00	10.00	7,500.00	9.70
苏州新建元控股集团有限公司	10,000.00	10.00	7,500.00	9.70
宁波鑫琿企业管理合伙企业（有限合伙）	5,000.00	5.00	5,000.00	6.46

合伙人名称	认缴 出资金额	占认缴总 额的比例 (%)	实缴 出资金额	占实缴总 额的比例 (%)
佛山金都投资有限公司	5,000.00	5.00	5,000.00	6.46
杭州赋实投资管理合伙企业(有限合伙)	5,000.00	5.00	3,750.00	4.86
合 计	100,000.00	100.00	77,350.00	100.00

上述出资情况经合伙协议及企业信息公示系统验证，截至评估基准日无变化。

在满足分配前提条件后，分配顺序和金额按以下顺序：

(i) 首先，向各合伙人按截至当次分配时点的实缴资本比例进行分配，直至各合伙人收到的累计分配等于截至该等分配时点该合伙人的累积实缴资本。

(ii) 其次，在返还实缴资本完全实现后，向各有限合伙人按截至当次分配时点的实缴资本比例进行分配，直至各有限合伙人在该阶段收到的分配金额等于该分配时点该有限合伙人的累积实缴资本自实际缴付之日起按照每年 8% (单利) 计算所得的收益 (8% 分配)；

(iii) 再次，当 8% 分配完全实现后，向普通合伙人追溯分配直至普通合伙人收益达到在分配超额可分配收入前全体合伙人收益的 20% (为免歧义，不包括返还实缴资本)；

(iv) 再其次，对于 8% 分配与追溯分配完全实现后的其余可分配 (超额可分配收入)，普通合伙人应当按截至当次分配时点的实缴资本比例分配获得超额可分配收入，其余超额可分配收入进一步进行如下分配：80% 按照截至当次分配时点的实缴资本比例分配给各有限合伙人，20% 分配给普通合伙人，直至全体合伙人依据本第 (i) 至 (iv) 项取得的累计分配金额等于截至本次分配时点全体合伙人的累积实缴资本的 300%；

(v) 最后，本第 (i) 至 (iv) 项分配之后的余额，70% 按照截至当次分配时点的实缴资本比例分配给各有限合伙人，30% 分配给普通合伙人。

投资期内，按照每一有限合伙人的实缴出资的 2% 计算而得的年度管理费总额。退出期内，按照每一有限合伙人在届时本合伙企业尚未退出的所有投资项目中所支付的投资成本 1.5% 计算而得的年度管理费总额。

2. 天津基金

1) 基本信息

企业名称	天津复星海河医疗健康产业基金合伙企业 (有限合伙)
统一社会信用代码	91120116MA072N7R29
类型	有限合伙企业

宁波复瀛投资有限公司拟资产收购所涉及的上海复星高科技
(集团)有限公司持有的两项基金份额权益价值项目 估值报告

执行事务合伙人	星耀（天津）投资管理合伙企业（有限合伙）
委派代表	崔志平
成立日期	2020年6月29日
营业期限	2020年6月29日至2040年6月28日
注册地址	天津市滨海新区临港经济区临港怡湾广场3-211-01号、3-211-02号（嘉拓纳（天津）商务秘书有限公司托管第077号）
经营范围	一般项目：以私募基金从事股权投资、投资管理、资产管理等活动（须在中国证券投资基金业协会完成备案登记后方可从事经营活动）；以自有资金从事投资活动。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）

2)历史沿革

天津基金成立于2020年6月，截至估值基准日，全体合伙人总认缴出资额为人民币50,000.00万元、全体合伙人缴付累计出资为人民币33,225.00万元。具体情况如下：

金额单位：人民币万元

合伙人名称	认缴 出资金额	占认缴总 额的比例 (%)	实缴 出资金额	占实缴总 额的比例 (%)
星耀（天津）投资管理合伙企业（有限合伙）	500.00	1.00	375.00	1.13
宁波复瀛投资有限公司	9,750.00	19.50	6,000.00	18.06
天津星海商业管理合伙企业（有限合伙）	1,000.00	2.00	750.00	2.25
上海复星高科技（集团）有限公司	5,250.00	10.50	5,250.00	15.80
天津市海河产业基金合伙企业（有限合伙）	20,000.00	40.00	13,000.00	39.13
天津保税区投资控股集团有限公司	13,500.00	27.00	7,850.00	23.63
合 计	50,000.00	100.00	33,225.00	100.00

上述出资情况经合伙协议及企业公示系统验证，截至评估基准日无变化。

在满足分配前提条件后，分配顺序和金额按以下顺序：

(i) 首先，向各合伙人按截至当次分配时点的实缴资本比例进行分配，直至各合伙人收到的累计分配等于截至该等分配时点该合伙人的累积实缴资本。

(ii) 其次，在返还实缴资本完全实现后，向各有限合伙人按截至当次分配时点的实缴资本比例进行分配，直至各有限合伙人在该阶段收到的分配金额等于该分配时点该有限合伙人的累积实缴资本自实际缴付之日起按照每年8%（单利）计算所得的收益（8%分配）；

(iii) 再次，当8%分配完全实现后，将依据(i)项返还实缴资本产生的投资收益超出每年8%（单利）的部分，其中8%至10%之间的利益分配给普通合伙人（追溯分配）；

(iv) 最后，本第(i)至(iii)项分配之后的余额可分配收入（超额可分配收入），

进一步进行如下分配：80%按照截至当次分配时点的实缴资本比例分配给各有限合伙人，20%分配给普通合伙人。

投资期内，按照每一有限合伙人的实缴出资的2%计算而得的年度管理费总额。退出期内，按照每一有限合伙人在届时本合伙企业尚未退出的所有投资项目中所支付的投资成本1.5%计算而得的年度管理费总额。

(三) 估值范围内主要资产情况

估值范围内主要资产为复星高科持有的且已实缴的苏州基金的份额权益（占苏州基金实缴总额的15.80%）、天津基金的权益份额（约占天津基金实缴总额的8.27%）。

截至估值基准日，两家基金公司的对外投资项目持股情况汇总如下：

项目	金额单位：人民币万元	
	苏州基金持股比例	天津基金持股比例
苏州博奥明赛生物制药有限公司	31.95%	18.76%
天津星魅生物科技有限公司	41.94%	24.59%
星济生物（苏州）有限公司	32.42%	17.26%
苏州星曜坤泽生物制药有限公司	47.62%	23.81%
苏州星明优健生物技术有限公司	28.49%	14.24%
天津星丝奕生物科技有限公司	43.40%	21.70%
天津星联肽生物科技有限公司	46.23%	23.11%
苏州星奥拓维生物技术有限公司	40.83%	20.42%
苏州星核迪赛生物技术有限公司	38.32%	19.16%
杭州星赛瑞真生物技术有限公司	46.60%	23.30%

(四) 企业申报的表外资产的情况

截至估值基准日，产权持有人申报估值范围内无表外资产。

(五) 引用其他机构出具的报告的结论所涉及的资产类型、数量和账面金额

本次估值不存在引用其他机构报告的情况。

四、价值类型及其定义

本次估值采用持续经营前提下的市场价值作为选定的价值类型，具体定义如下：

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。

除非特别说明，本报告中的“市场价值”是指评估对象在中国（大陆）产权（资产）交易市场上所表现的市场价值。

五、估值基准日

本项目估值基准日是2023年5月31日。

六、估值思路与方法

(一) 估值方法的选择

被广泛接受的估值方法包括市场法、收益法、成本法及其衍生方法。

估值专业人员应当根据估值目的、估值对象、价值类型、资料收集等情况，分析市场法、收益法和成本法三种估值基本方法的适用性，选择估值方法。

市场法适用的前提条件是：

- (1) 估值对象的可比参照物具有公开的市场，以及活跃的交易；
- (2) 有关交易的必要信息可以获得。

收益法适用的前提条件是：

- (1) 估值对象的未来收益可以合理预期并用货币计量；
- (2) 预期收益所对应的风险能够度量；
- (3) 收益期限能够确定或者合理预期。

成本法适用的前提条件是：

- (1) 估值对象能正常使用或者在用；
- (2) 估值对象能够通过重置途径获得；
- (3) 估值对象的重置成本以及相关贬值能够合理估算。

本次估值对两项基金份额选用的估值方法为：成本法。估值方法选择理由如下：

未选用市场法估值的理由：由于目前国内上市公司中没有仅作为药研企业投资管理公司，且自身无经营收入的可比公司，故不适用市场法。

未选取收益法估值的理由：基金公司未来收益完全来源于所投资企业的收益，项目退出后才会有收益，日常无经营现金流，无法量化测算，故不适用收益法。

选取成本法估值的理由：基金公司估值基准日资产负债表内各项资产、负债可以被识别，并可以用适当的方法单独进行估值，故本次选用了成本法。

(二) 估值方法实施过程简介

本次估值的对象为基金份额权益，对基金公司整体采用成本法进行估值，各项资产的价值应当根据其具体情况选用适当的估值方法得出，各类资产、负债具体估值方法如下：

我们在估值分析时按照资产负债类别区分，将工作内容分为财务类科目、投资类科目。

对于财务类科目，主要为银行存款、理财产品及其他往来科目，本次估值不发表意见，仅以财务报表中账面价值进行列示。

对于投资类科目，产权持有人可以获得企业营业执照、章程、基准日未审财务报表，估值人员基于以上资料以及公开信息，对不同情况的投资项目参照《私募投资基金非上市股权投资估值指引（试行）》，采用市场法估值，在估计非上市股权的公允价值时，通常使用的市场法包括参考最近融资价格法、市场乘数法、行业指标法。本次估值使用的主要类型如下：

（1）最近融资价格法

对于截至估值基准日一年以内成立且尚处于管线搭建期的被投资企业，通过其财务报表情况，分析其是否存在可能增值的重大资产，对于无重大增减值事项企业，考虑到前期费用的支出而引起亏损为暂时性影响，不能代表企业的潜在价值，故以初始投资金额确认估值。

（2）市场乘数法

对于投资期超过一年、且截至估值基准日最近6个月内未发生向原股东以外的独立第三方再融资或股东向其他独立于原股东的第三方转让股权行为的被投资企业，按行业内同类公司平均倍数投资项目相应参数（市盈率P/E、市销率P/S、市净率P/B、市研率P/R、市销率EV/S、企业价值倍数EV/EBITDA）与被投资企业相应参数相乘为基础对其估值。结合本次估值涉及的被投资企业属于原研药研发行业、且尚处于研发阶段，故本次对正常经营企业选用市研率P/R作为可比指标进行计算。

七、估值假设和限制条件

1.交易假设：假设所有委估资产已经处在交易的过程中，估值人员根据委估资产的交易条件等模拟市场进行估价；

2.公开市场假设：假设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；

3.企业持续经营假设：假设被投资企业完全遵守所有有关的法律法规，在可预见的将来持续不断地经营下去；

4.本次估值以本估值报告所列明的特定估值目的为基本假设前提；

5.国家现行的有关法律法规、国家宏观经济形势无重大变化，利率、赋税基准及税率、政策性征收费用等外部经济环境不会发生不可预见的重大变化；

6.本次估值假设被投资企业未来的经营管理班子尽职，并继续保持现有的经营管理模式，经营范围、方式与目前方向保持一致；

7.本次估值假设被估值资产按目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用，并未考虑各项资产各自的最佳利用；

8.被投资企业和委托人提供的相关基础资料和财务资料真实、准确、完整；

9.估值人员所依据的对比公司的财务报告、交易数据等均真实可靠。

八、估值结果

本次接受复星医药委托，对宁波复瀛拟收购的复星高科所持有的两项基金份额权益价值进行估值。截至估值基准日，复星高科持有的两项基金份额权益的投资成本为11,650.00万元。

采用成本法，截至估值基准日，复星高科持有的两项基金份额权益价值为13,393.00万元，估值增值1,743.00万元，增值率14.96%。具体估值结果如下：

金额单位：人民币万元

项 目	投资成本	估值价值	增减值	增值率%
	A	B	C=B-A	D=C/A×100
苏州基金份额权益	6,400.00	7,240.00	840.00	13.13
天津基金份额权益	5,250.00	6,153.00	903.00	17.20
合计	11,650.00	13,393.00	1,743.00	14.96

估值结果主要增值的原因为：委估资产中的研发企业随着研发进度的推进，其在市场中的价值体现也持续向好，故本次估值较初始投资金额存在小幅增值。

本估值报告结论使用有效期为自估值基准日起一年。

九、特别事项

以下为在估值过程中已发现可能影响结论但非估值人员执业水平和能力所能评定估算的有关事项，提请报告使用人予以关注：

1.本估值报告的估值结论是反映委托估值对象在持续经营、外部宏观经济环境不发生变化等假设前提下，于估值基准日所表现的本报告所列明的估值目的下的价值；

2.本估值报告是在委托人、产权持有人及相关当事方提供与估值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、完整性是委托人、产权持有人及相关当事方的责任；估值人员的责任是对估值对象于估值基准日特定目

的下的价值进行分析、估算。估值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估值人员的业务范围；

3.本次估值中，我们参考和采用了被投资企业历史及估值基准日的财务报表，以及我们在公开信息中寻找的其他数据。我们的估算工作在很大程度上依赖上述财务报表等数据，我们假定上述财务报表等数据均真实可靠。我们估算依赖该等财务报表中数据的事实并不代表我们表达任何我们对该财务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；

4.产权持有人持有的资产在估值基准日未经审计；

5.我们的估值分析基于产权持有人、基金公司、被投资企业管理层提供的天津基金、苏州基金以及其所投资企业估值基准日未经审计的管理层财务报表；

6.我们对估值分析基准日后发生的市场情况变化不承担任何责任，亦没有义务就报告日后发生的事项或情况去修正我们的报告；

7.对基金公司进行估值分析时，估值分析人员收集了营业执照、合伙协议、估值基准日未经审计的会计报表及投资项目资料等，由于基金公司主要经营业务及主要资产为对外投资项目，估值分析人员对其对外投资项目通过合适的方法进行了估值分析，其他报表科目对基金公司价值基本无增减值影响，估值分析人员不对其发表意见，仅按照报表金额列示；

8.基金公司仅为持股平台，无法安排估值分析人员对各被投资企业进行资产负债清查。本次估值主要基于被投资企业的营业执照、投资协议、估值基准日未经审计的会计报表，并通过核实投资协议、工商公示信息来确认投资的真实性，通过合适的方法对各被投资企业进行估值分析；

9.本次估值结论未考虑控制权溢价或缺乏控制权折价对估值对象价值的影响；

10.产权持有人和其他相关当事人所提供资料的真实性、合法性、完整性是估值结论生效的前提。产权持有人其所标的资产的权益比例较低，为不具有对被投资企业实施控制的权益性投资，也未直接参与被投资企业生产经营，估值人员无法对委估资产进行现场清查核实工作，无法对其所提供资料的真实性、完整性、合理性进行判断。如果提供的相关资料所载的信息发生变化，我们的估值结果也将发生变化；

11.本报告结论未考虑估值增减可能产生的纳税义务变化；

估值报告使用人应注意以上特别事项对估值结果产生的影响。

十、估值报告日

估值报告提出日期为2023年6月30日。

(以下无正文)

(本页无正文)

北京中同华资产评估有限公司

2023年6月30日



估值技术路线简述

一、底层资产估值方法

根据基金公司所投资企业（以下简称“被投资企业”）情况及截至估值基准日最近6个月内是否有第三方融资投入等情况，选择不同方法估值，具体情况如下：

项目	简称	估值方法
苏州博奥明赛生物制药有限公司	博奥明赛	市场法-市场乘法法
天津星魅生物科技有限公司	天津星魅	市场法-市场乘法法
星济生物（苏州）有限公司	星济生物	市场法-市场乘法法
苏州星曜坤泽生物制药有限公司	星曜坤泽	市场法-市场乘法法
苏州星明优健生物技术有限公司	星明优健	市场法-市场乘法法
天津星丝奕生物科技有限公司	星丝奕	市场法-市场乘法法
天津星联肽生物科技有限公司	星联肽	市场法-市场乘法法
苏州星奥拓维生物技术有限公司	星奥拓维	市场法-市场乘法法
苏州星核迪赛生物技术有限公司	星核迪赛	市场法-最近融资价格法
杭州星赛瑞真生物技术有限公司	星赛瑞真	市场法-最近融资价格法

（一）采用最近融资价格法估值方法举例

举例：杭州星赛瑞真生物技术有限公司（以下简称“星赛瑞真”）

星赛瑞真成立于2022年7月，系由包括苏州基金、天津基金在内等共8家股东发起设立，初始注册资本625万元。

星赛瑞真股东认缴和实缴资本情况如下：

金额单位：人民币万元					
序号	股东名称	注册资本	认缴比例	认缴金额	实缴金额
1	苏州基金	291.27	46.60%	2,912.67	1,334.00
2	天津基金	145.63	23.30%	1,456.33	666.00
3	上海复赛润祯医药科技合伙企业（有限合伙）(ESOP)	112.00	17.92%	1,120.00	
4	上海复赛奕睦医药科技合伙企业（有限合伙）(ESOP)	63.00	10.08%	630.00	
5	崔志平	5.00	0.80%	50.00	
6	刘晓华	3.90	0.62%	39.00	
7	上海复瀛华坤医药科技合伙企业（有限合伙）	3.20	0.51%	32.00	
8	岳坤	1.00	0.16%	10.00	
	合计	625.00	100.00%	6,250.00	2,000.00

截至估值基准日，星赛瑞真尚处于开办阶段，研究项目也尚处于初始阶段，项目支出不多。

对于截至估值基准日一年以内设立企业且项目未有阶段性进展的被投资企业，在无重大增减值事项的情况下，考虑到前期费用的支出而引起亏损为暂时性影响，不能代表企业的潜在价值，按照初始支付投资款确认价值，即：苏州基金持有星赛瑞真的股权价值为 1,334.00 万元、天津基金持有星赛瑞真的股权价值为 666.00 万元。

(二)采用市场乘法估值举例

举例：苏州星奥拓维生物技术有限公司（以下简称“星奥拓维”）

星奥拓维成立于 2022 年 1 月，遗传性耳聋产品 OTOV-101 即将于 2023 年 Q3 进入 IIT 临床探索阶段，拥有自主知识产权。

1.估值方法的选择

产权持有人对基金公司小比例参股投资，底层资产企业配合度有限，按照估值人员已经取得的资料，对于截至估值基准日投资超过一年的项目，如最近 6 个月内未发生向原股东外的独立第三方再融资或股东向其他独立于原股东的第三方转让股权行为的，按行业内同类公司平均倍数投资项目相应参数相乘为基础对该被投资企业进行估值，故选用市场乘法。

考虑到作为与被投资企业体量相同或者研发阶段相似的公开交易案例较少，另一方面证券市场上可以收集到与被投资企业处于同一行业的并且股票交易活跃的上市公司作为对比公司，本次估值我们可以采集到医药制造业上市公司行业数据，以及国际研究机构对医药产品研发成功率统计数据，两项数据结合，可以作为基础来计算，故本次市场法估值采用上市公司比较法。

价值比率是指资产价值与其经营收益能力指标、资产价值或其他特定非财务指标之间的一个“比例倍数”。价值比率主要分为盈利比率、资产比率、收入比率和其他特定比率，通常包括市盈率（P/E）、市净率（P/B）、市销率（P/S）、市研率（P/R）、企业价值/息税前利润（EV/EBIT）、企业价值/息税折旧摊销前利润（EV/EBITDA）等。

被投资企业主要业务为原研药研发且截至估值基准日尚处在研发阶段、尚未生产销售，本次估值采用市研率（P/R）作为价值比率。

2.对比公司的选择及价值比例的取值

在中国（大陆）产权（资产）交易市场上，研发初期企业的融资事项一般不对外公开且难以获取财务数据，而上市公司中无法匹配到与被投资企业目前状况相似或一致的企业，故本次估值中选取与被投资企业同一行业的全部上市公司作为对比公司，

通过计算对比公司行业的市研率中位数，结合医药行业产品成功率修正计算市研率作为本次估值的价值比率的取值。

委估对象为中国大陆产权，本次选取在中国沪深 A 股市场发行的可比上市公司。

2.1 对比公司的选择

我们在同花顺 iFinD 金融数据终端上，选取了新证监会行业分类——医药制造业全体公司，剔除北交所、上市不满一年以及 ST 的上市公司后，筛选出 276 家 A 股上市公司，作为行业水平参照的可比公司。

2.2 价值比率的计算

本次估值基准日为 2023 年 5 月 31 日，可比上市公司距估值基准日最近一期完整财务报告为 2022 年年报，信息披露较为充分，可满足使用的要求，故本次估值中选取了可比公司 2022 年年报财务数据，同时为了剔除超高值和超低值的影响，本次选用中位数 68.22 作为可比上市公司的市研率。

考虑到被投资企业是非上市公司，与可比公司存在流通性差异，我们估算时考虑了缺少流通性折扣。

流通性定义为资产、股权、所有者权益以及股票等以最小的成本，通过转让或者销售方式转换为现金的能力。

缺少流通折扣定义为：在资产或权益价值基础上扣除一定数量或一定比例，以体现该资产或权益缺少流通性。

股权的自由流通性是对其价值有重要影响的。由于本次估值的标的资产系非上市公司，其股权是不可以在股票交易市场上交易的，这种不可流通性对其价值是有影响的。

借鉴国际上定量研究缺少流通折扣率的方式，本次估值我们结合国内实际情况采用非上市公司购并市盈率与上市公司市盈率对比方式估算缺少流通折扣率。其基本思路是收集分析非上市公司并购案例的市盈率（P/E），然后与同期的上市公司的市盈率（P/E）进行对比分析，通过上述两类市盈率的差异来估算缺少流通折扣率。

我们分别收集了发生在 2022 年的 471 个非上市公司的并购案例和截止 2022 年底的 3196 家上市公司，分析对比上述两类公司的市盈率数据，得到如下数据：

序号	年份	非上市公司并购		上市公司		缺少流通折扣率
		样本点数量	市盈率平均值	样本点数量	市盈率平均值	
1	2022 年	471	21.72	3196	33.54	32%

并购交易案例数据来源：CVSource；上市公司数据来源：Wind & iFind

通过上表中的数据，我们可以看出非上市公司与上市公司的平均市盈率相比存在一定差异，这个差异应该可以认为主要是缺少流通因素造成的，因此可以通过这种方式估算缺少流通折扣率的数值。本次估值我们选择缺少流通折扣率 32%作为本次估值的缺少流通折扣率。

上市公司市研率扣除缺少流通性折扣，可以计算得出非上市公司市研率为 46.39。

2.3 价值比率的修正

我们观察到 A 股市场的医药行业上市公司大多数有各阶段研发进程的产品，不少已经取得产品的批件，并常态化生产及销售，资产市场基于其已成功开发的产品表现出较高的期望市值，而初创企业尚存一定的研发风险，处于不同研发阶段的企业，最终成功的概率不同，在投资市场上也会表现出不同的期望价值，且市场价值与研发成果及阶段性里程碑为强相关。

同时，我们查阅了 Biotechnology Innovation Organization、Informa Pharma Intelligence & QLS Advisors LLC 联合发布的《Clinical Development Success Rates 2011-2020》统计数据，不同学科方向以及不同研发阶段的项目到最终批准的成功率存在不同。

门类	临床 I 期到批准		临床 II 期到批准		临床 III 期到批准		上市申请到批准	
	样本量	成功率	样本量	成功率	样本量	成功率	样本量	成功率
血液学	352	23.9%	260	34.4%	154	71.5%	72	93.1%
代谢	399	15.5%	263	25.0%	114	55.7%	48	87.5%
传染性疾病	1170	13.2%	767	22.8%	353	59.4%	156	92.9%
其他	541	13.0%	387	20.5%	159	53.0%	69	88.4%
眼科	415	11.9%	327	16.6%	127	46.7%	45	91.1%
自身免疫性	1305	10.7%	892	19.3%	421	61.4%	202	94.1%
过敏	201	10.3%	146	18.3%	54	64.7%	20	100.0%
胃肠病学	186	8.3%	141	17.8%	68	51.9%	33	90.9%
所有门类	12728	7.9%	8314	15.1%	3381	52.4%	1453	90.6%
呼吸	501	7.5%	322	13.5%	107	61.6%	45	95.6%
精神病学	442	7.3%	292	13.8%	128	51.4%	57	91.2%
内分泌	887	6.6%	568	15.2%	275	57.1%	124	86.3%
神经学	1411	5.9%	895	12.3%	391	46.0%	165	86.7%
肿瘤学	4179	5.3%	2551	10.8%	819	43.9%	324	92.0%
心血管	651	4.8%	437	9.6%	185	45.6%	80	82.5%
泌尿外科	88	3.6%	66	8.8%	26	58.6%	13	84.6%

国内上市医药企业一般均有已上市药品项目或已转型为生产企业，我们视同其成

功率为 100%，则被投资企业按照行业市研率乘以成功率则可计算出适用的修正后市研率。

本次估值的被投资企业均处于研发早期，部分管线即将进入临床，我们参考临床 I 期到批准成功率修正后市研率计算如下：

项目	研发方向	分类	成功率	行业市研率	修正后市研率
星奥拓维	基因治疗/耳聋适应症	其他	13.0%	46.39	6.03

3. 市场乘法估值结果

本次估值选取 2023 年 1-5 月利润表记录的研发费用金额年化后计算，通过如下方式得到星奥拓维股权价值的估值：

$$\begin{aligned}
 \text{星奥拓维股东全部权益价值} &= \text{星奥拓维全年研发费用} \times \text{市研率} \\
 &= 1,941.27 \times 6.03 \\
 &= 11,705.84 \text{（万元）}
 \end{aligned}$$

二、基金公司估值方法

产权持有人持有基金公司持有的少数股权，我们对基金公司提供报表中财务类科目按照账面价值列示、投资类科目按照上述计算结果结合对应持股比例计算估值，计算出基金公司整体估值。

在计算股东权益时，我们关注到被投资企业的认缴出资（含溢价部分）未能全部到位，我们按照认缴出资比例确认持股比例，按照调整后模拟价值计算所属股权价值，计算公式如下：

$$\text{A 公司持有的股权价值} = [\text{被投资公司估值} + (\text{全部认缴出资} - \text{全部实缴出资})] \times \text{持股比例} - (\text{A 公司认缴出资} - \text{A 公司实缴出资})$$

举例：天津基金持有星奥拓维的股权价值

通过上述估值计算出星奥拓维估值为 11,705.84 万元，截至估值基准日全部股东认缴出资 5,749.94 万元、实缴出资 2,928.55 万元，天津基金认缴出资 1,782.32 万元、实缴出资 972.18 万元，持股比例为 20.42%，则计算如下：

$$\begin{aligned}
 \text{天津基金持有的星奥拓维股权价值} &= [\text{被投资公司估值} + (\text{全部认缴出资} - \text{全部实缴出资})] \times \text{持股比例} - (\text{天津基金认缴出资} - \text{天津基金实缴出资}) \\
 &= [11,705.84 + (5,749.94 - 2,928.55)] \times 20.42\% - (1,782.32 - 972.18) \\
 &= 14,527.24 \times 20.42\% - 810.14 \\
 &= 2,156.33 \text{（万元）}
 \end{aligned}$$

综上，结合企业列示的财务类科目账面价值和投资类科目估值，两家基金公司整体估值结果如下：

项目	金额单位：人民币万元	
	苏州基金	天津基金
货币资金	1,611.62	8,397.15
交易性金融资产	28,000.00	
预付账款	128.34	5.11
其他应收款	2.71	0.97
其他非流动金融资产	57,673.15	30,512.04
其他应付款	16.00	38.39
估值合计	87,399.82	38,876.89

* 投资类科目列示在其他非流动金融资产；其余为财务类科目，主要内容为银行存款、理财产品及其他往来款。

三、基金份额权益价值计算

基金合伙人在注册资本认缴期内，原则上应按照合伙协议履行出资义务后才能享有相应合伙人权益，在基金公司实缴状态符合公司法、章程约定的情况下，确认合伙人权益价值。

(一)合伙协议约定权益分配

1.苏州基金

在满足分配前提条件后，分配顺序和金额按以下顺序：

(i) 首先，向各合伙人按截至当次分配时点的实缴资本比例进行分配，直至各合伙人收到的累计分配等于截至该等分配时点该合伙人的累积实缴资本。

(ii) 其次，在返还实缴资本完全实现后，向各有限合伙人按截至当次分配时点的实缴资本比例进行分配，直至各有限合伙人在该阶段收到的分配金额等于该分配时点该有限合伙人的累积实缴资本自实际缴付之日起按照每年 8%（单利）计算所得的收益（8%分配）；

(iii) 再次，当 8%分配完全实现后，向普通合伙人追溯分配直至普通合伙人收益达到在分配超额可分配收入前全体合伙人收益的 20%（为免歧义，不包括返还实缴资本）；

(iv) 再其次，对于 8%分配与追溯分配完全实现后的其余可分配（超额可分配收入），普通合伙人应当按截至当次分配时点的实缴资本比例分配获得超额可分配收入，其余超额可分配收入进一步进行如下分配：80%按照截至当次分配时点的实缴资本比

例分配给各有限合伙人，20%分配给普通合伙人，直至全体合伙人依据本第(i)至(iv)项取得的累计分配金额等于截至本次分配时点全体合伙人的累积实缴资本的300%；

(v) 最后，本第(i)至(iv)项分配之后的余额，70%按照截至当次分配时点的实缴资本比例分配给各有限合伙人，30%分配给普通合伙人。

2. 天津基金

在满足分配前提条件后，分配顺序和金额按以下顺序：

(i) 首先，向各合伙人按截至当次分配时点的实缴资本比例进行分配，直至各合伙人收到的累计分配等于截至该等分配时点该合伙人的累积实缴资本。

(ii) 其次，在返还实缴资本完全实现后，向各有限合伙人按截至当次分配时点的实缴资本比例进行分配，直至各有限合伙人在该阶段收到的分配金额等于该分配时点该有限合伙人的累积实缴资本自实际缴付之日起按照每年8%（单利）计算所得的收益（8%分配）；

(iii) 再次，当8%分配完全实现后，将依据(i)项返还实缴资本产生的投资收益超出每年8%（单利）的部分，其中8%至10%之间的利益分配给普通合伙人（追溯分配）；

(iv) 最后，本第(i)至(iii)项分配之后的余额可分配收入（超额可分配收入），进一步进行如下分配：80%按照截至当次分配时点的实缴资本比例分配给各有限合伙人，20%分配给普通合伙人。

按照上述合伙协议约定，本次估值结果分配金额如下：

项目	金额单位：人民币万元	
	苏州基金	天津基金
全部可分配金额	87,399.82	38,876.89
其中：普通合伙人	1,000.00	375.00
有限合伙人	86,399.82	38,501.89

(二) 复星高科持股比例和有限合伙人份额权益

苏州基金已收实缴投资款为77,350万元，其中：普通合伙人投资1,000万元、有限合伙人投资76,350万元（其中复星高科作为有限合伙人出资金额为6,400万元）。

天津基金已收实缴投资款为33,225万元，其中：普通合伙人投资375万元、有限合伙人投资32,850万元（其中复星高科作为有限合伙人出资金额为5,250万元）。

具体如下：

金额单位：人民币万元

项目	苏州基金	天津基金
总实缴出资	77,350.00	33,225.00
普通合伙人实缴份额	1,000.00	375.00
有限合伙人实缴份额	76,350.00	32,850.00
其中：复星高科实缴份额	6,400.00	5,250.00
复星高科实缴份额占全体合伙人实缴出资的比例	8.27%	15.80%
复星高科实缴份额占全体有限合伙人实缴份额的比例	8.38%	15.98%
全体有限合伙人可分配金额	86,399.82	38,501.89
复星高科份额价值（取整）	7,240.00	6,153.00

四、委估资产估值结果

本次接受复星医药委托，对宁波复瀛拟收购的复星高科持有的两项基金份额权益价值进行估值。截至估值基准日，复星高科持有的两项基金份额权益的投资成本为11,650.00万元。

采用成本法，截至估值基准日，复星高科持有的两项基金份额权益价值为13,393.00万元，估值增值1,743.00万元，增值率14.96%。具体估值结果如下：

金额单位：人民币万元

项 目	投资成本	估值价值	增减值	增值率%
	A	B	C=B-A	D=C/A×100
苏州基金份额权益	6,400.00	7,240.00	840.00	13.13
天津基金份额权益	5,250.00	6,153.00	903.00	17.20
合计	11,650.00	13,393.00	1,743.00	14.96

估值结果主要增值原因为：委估资产中的研发企业随着研发进度的推进，其在市场中的价值体现也持续向好，故本次估值较初始投资金额存在小幅增值。