

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《上海復星醫藥（集團）股份有限公司擬投資所涉及的綠谷（上海）醫藥科技有限公司股東全部權益價值估值報告》，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  
**陳玉卿**

中國，上海  
2025年12月15日

於本公告日期，本公司之執行董事為陳玉卿先生、關曉暉女士、文德鏞先生、王可心先生及劉毅先生；本公司之非執行董事為陳啟宇先生及潘東輝先生；本公司之獨立非執行董事為余梓山先生、王全弟先生、*Chen Penghui*先生及楊玉成先生；以及本公司職工董事為嚴佳女士。

\* 僅供識別

上海复星医药（集团）股份有限公司拟投资所涉及的  
绿谷（上海）医药科技有限公司股东全部权益价值  
估值报告

东洲咨报字【2025】第 2997 号

（报告书）  
共 1 册 第 1 册



上海东洲资产评估有限公司

2025 年 12 月 10 日

# 中国资产评估协会

## 资产评估业务报告备案回执

报告编码:	3131020001202502774
合同编号:	东洲咨委(202511207)号
报告类型:	估值类咨询报告
报告文号:	东洲咨报字【2025】第2997号
报告名称:	上海复星医药(集团)股份有限公司拟投资所涉及的绿谷(上海)医药科技有限公司股东全部权益价值评估报告
评估结论:	1,674,000,000.00元
评估报告日:	2025年12月10日
评估机构名称:	上海东洲资产评估有限公司
签名人员:	



(可扫描二维码查询备案业务信息)

说明: 报告备案回执仅证明此报告已在业务报备管理系统进行了备案, 不作为协会对该报告认证、认可的依据, 也不作为资产评估机构及其签字资产评估专业人员免除相关法律责任的依据。

备案回执生成日期: 2025年12月11日

ICP备案号京ICP备2020034749号

## 声 明

本估值报告并非是《中华人民共和国资产评估法》中定义的资产评估报告。

本报告的观点基于对委估标的提交的资料所涉及的重大方面进行审阅和必要的合理性分析。估值过程中我们通过管理层提供的盈利预测，同时结合委估标的管理层访谈和市场调研等形式了解股东、人员、技术、研发项目等信息。保证相关基础信息、数据的真实性、准确性和完整性是委估标的管理层的责任，恰当使用估值报告是委托方和相关当事方的责任。估值报告程序披露的完整性、估值方法的合理性，是我们的责任。对于使用不当造成的损失，我们不负相关责任。

就报告中所涉及的公开渠道可查询信息，本报告不构成对其准确性、完整性或适当性的任何保证。

在形成本估值报告的过程中，我们并没有考虑任何特定投资者的投资目标、财务状况、纳税状况、风险偏好或个体情况，以及协同效应等。

本报告中的观点不构成对任何第三方（包括但不限于目标公司股东）的建议、推荐或者补偿。本次估值结论未考虑交易环节涉及的商业、法律、税务、监管环境等其他因素。本报告也不对经济行为对应的交易完成或失败后目标公司的股权做出任何评价。

我们与估值报告中的委估标的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。我们出具的估值报告中的分析、判断和结论受估值报告中假设和限定条件的限制，估值报告使用者应当充分考虑估值报告中载明的假设、限定条件、特别事项说明及其对估值结论的影响。

本报告仅供委托人和估值委托合同约定的其他报告使用者按约定的估值目的使用。除此之外，任何得到本报告的第三方不应使用本报告。未经我们事先书面同意，不得为任何其他目的使用、复制或传播报告的全部或任何内容。

# 估值报告

## (目录)

声明 .....	2
目录 .....	3
摘要 .....	4
正文 .....	6
一、 委托人、委估标的和其他估值报告使用人 .....	6
(一) 委托人概况 .....	6
(二) 委估标的概况 .....	7
(三) 委托人与委估标的之间的关系 .....	12
(四) 其他估值报告使用人 .....	12
二、 估值目的 .....	12
三、 估值对象和估值范围 .....	13
(一) 估值对象 .....	13
(二) 估值范围 .....	13
(三) 委估资产的主要情况 .....	13
(四) 委估标的申报的其他无形资产 .....	15
(五) 委估标的申报的表外资产的类型、数量 .....	15
(六) 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 .....	15
四、 价值类型及其定义 .....	15
五、 估值基准日 .....	15
六、 估值依据 .....	16
(一) 参照的法律法规依据 .....	16
(二) 资产权属依据 .....	16
(三) 估值取价依据 .....	17
(四) 其他参考资料 .....	17
七、 估值方法 .....	17
(一) 估值方法概述 .....	17
(二) 估值方法的选择 .....	18
(三) 收益法介绍 .....	19
(四) 市场法介绍 .....	23
八、 估值程序实施过程和情况 .....	29
九、 估值假设 .....	31
(一) 基本假设 .....	31
(二) 一般假设 .....	32
(三) 收益法估值特别假设 .....	32
(四) 市场法估值特别假设 .....	33
十、 估值结论 .....	33
(一) 相关估值结果情况 .....	33
(二) 估值结果差异分析及最终估值结论 .....	34
(三) 估值结论与账面价值比较变动情况及原因说明 .....	34
(四) 关于估值结论的其他考虑因素 .....	34
(五) 估值结论有效期 .....	35
(六) 有关估值结论的其他说明 .....	35
十一、 特别事项说明 .....	35
十二、 估值报告使用限制说明 .....	38
十三、 估值报告日 .....	39
附件 .....	41

上海复星医药（集团）股份有限公司拟投资所涉及的  
绿谷（上海）医药科技有限公司股东全部权益价值  
估值报告

东洲咨报字【2025】第 2997 号  
摘要

特别提示：本估值报告仅为报告中描述的经济行为提供价值参考。以下内容摘自估值报告正文，欲了解本估值业务的详细情况和正确理解估值结论，应当阅读估值报告正文。

上海东洲资产评估有限公司接受委托，参考法律、行政法规的规定，坚持独立、客观和公正的原则，采用合适的估值方法，对估值对象进行了估值。估值报告摘要如下：

委托人：上海复星医药（集团）股份有限公司

委估标的：绿谷（上海）医药科技有限公司

估值目的：投资

经济行为：上海复星医药（集团）股份有限公司拟投资绿谷（上海）医药科技有限公司。

估值对象：股东全部权益价值。

估值范围：委估标的经审计的全部资产及全部负债，其中包括流动资产、非流动资产及负债等。合并报表口径，委估标的申报的全部资产账面价值805,832,131.18元，负债账面价值795,473,836.28元，所有者权益账面价值10,358,294.90元，归属于母公司所有者权益账面价值10,358,294.90元。

价值类型：市场价值

估值基准日：2025年9月30日

估值方法：采用收益法、市场法，本估值报告结论依据市场法的估值结果。

估值结论：委估标的股东全部权益价值为人民币1,674,000,000.00元。大写：人民币壹拾陆亿柒仟肆佰万元整。

估值结论使用有效期：为估值基准日起一年内，即有效期自 2025 年 9 月 30 日至 2026 年 9 月 29 日。

特别事项：

1、截至本次估值基准日，绿谷（上海）医药科技有限公司注册资本23,250.00万元，实缴注册资本23,050.00元，上海识察壁转管理咨询中心（有限合伙）认缴未实缴注册资本200.00万元。本次按照实缴后的注册资本对应的账面值确定估值范围，未考虑认缴未实缴事项对估值的影响，提请报告使用者注意。

2、被估值单位核心产品甘露特钠胶囊未能在规定时间内完成第二项确证性III期临床，导致有条件注册到期，目前该项目正在开展上市后确证性临床试验，后续临床试验周期时间较长、存在不确定性，本次估值研发周期与研发成功率系参照管理层提供的项目预期确认。在研项目产品化进度、投入时间、投入成本、成功率、纳入医保目录时间等来源于被估值单位对在研项目所面临的不同情况做出的一种合理预测，该预测是本估值报告估值方法的基础，估值人员对该预测进行了必要的调查、分析和判断，根据各假设条件下的情况，分析得出估值结论。估值机构对委托人、被估值单位未来研发预测的利用，并不是对在研项目未来研发成功率的保证。

3、本次估值假设被估值单位有足够资金、人员和配套设施能力继续研发推进在研项目的开发、生产及商业化，且未来研发进程不会发生重大变化。本次估值未考虑对未来实际情况不满足假设条件可能对估值造成的影响，提请报告使用者关注并审慎决策。

本次估值涉及的其他抵押、质押及未决诉讼等可能影响估值结论的特别事项，详见本报告正文的“特别事项说明”部分。

上海复星医药（集团）股份有限公司拟投资所涉及的  
绿谷（上海）医药科技有限公司股东全部权益价值  
估值报告  
东洲咨报字【2025】第 2997 号  
正文

上海复星医药（集团）股份有限公司：

上海东洲资产评估有限公司接受贵公司的委托，参考法律、行政法规的规定，坚持独立、客观和公正的原则，采用收益法、市场法，按照必要的估值程序，对上海复星医药（集团）股份有限公司拟投资所涉及的绿谷（上海）医药科技有限公司股东全部权益于 2025 年 9 月 30 日的市场价值进行了估算。现将资产估值情况报告如下：

一、委托人、委估标的和其他估值报告使用人

（一）委托人概况

公司名称：上海复星医药（集团）股份有限公司（简称“委托人”）

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

注册地址：曹杨路510号9楼

法定代表人：陈玉卿

注册资本：267,042.9325万元

成立日期：1995年5月31日

营业期限：1998年3月31日至无固定期限

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）委估标的概况

公司名称：绿谷（上海）医药科技有限公司（简称“委估标的”）

统一社会信用代码：91310115MA1K47G0X9

企业类型：有限责任公司（自然人投资或控股）

注册地址：中国（上海）自由贸易试验区牛顿路 393.421 号 6 幢 102 部位 203 室

法定代表人：吕松涛

注册资本：23,250 万元

成立日期：2018 年 10 月 12 日

营业期限：2018 年 10 月 12 日至 2048 年 10 月 11 日

经营范围：一般项目：从事医药科技、医疗科技、信息技术领域内的技术开发、技术咨询、技术服务、技术转让；商务咨询；药品研发；货物进出口；技术进出口。（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）许可项目：药品批发；药品零售；药品生产；药品进出口。（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，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）

### 1. 公司历史沿革及股东结构

#### （1）公司成立

绿谷（上海）医药科技有限公司，于 2018 年 10 月 12 日由上海绿谷制药有限公司出资组建，注册资本为人民币 5,000 万元，其中，上海绿谷制药有限公司出资 5,000 万元，占注册资本的 100%。

初始成立，公司的股东名称和股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	持股比例
1	上海绿谷制药有限公司	5,000.00	5,000.00	100.00%
	合计	5,000.00	5,000.00	100.00%

#### （2）第一次增资

2020 年 4 月，公司注册资本由 5,000 万元增加到 10,000 万元，增加的 5,000 万元由原股东上海绿谷制药有限公司以 1 元/单位注册资本价格向公司增资，全部计入实收资本。

本次增资完成后，公司的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	持股比例
1	上海绿谷制药有限公司	10,000.00	10,000.00	100.00%

序号	股东名称	认缴出资额(万元)	实缴出资额(万元)	持股比例
	合计	10,000.00	10,000.00	100.00%

#### (3) 第二次增资

2020 年 12 月, 公司注册资本由 10,000 万元增加到 20,000 万元, 增加的 10,000 万元由原股东上海绿谷制药有限公司以 1 元/单位注册资本价格向公司增资, 全部计入实收资本。

本次增资完成后, 公司的股权结构如下:

序号	股东名称	认缴出资额(万元)	实缴出资额(万元)	持股比例
1	上海绿谷制药有限公司	20,000.00	20,000.00	100.00%
	合计	20,000.00	20,000.00	100.00%

#### (4) 第一次股权转让

2021 年 2 月, 公司原股东上海绿谷制药有限公司将其持有的 100%股权转让给上海耀期九生命科技有限公司、上海江村市隐投资发展有限公司、上海悬壶管理咨询中心(有限合伙)、耿美玉、上海子芥管理咨询中心(有限合伙)、吕松涛、上海闪翼管理咨询中心(有限合伙)。

其中, 同意将上海绿谷制药有限公司持有的 72%股权作价 14,400.00 万元转让给上海耀期九生命科技有限公司; 同意将上海绿谷制药有限公司持有的 8.00%股权作价 1,600.00 万元转让给上海江村市隐投资发展有限公司; 同意将上海绿谷制药有限公司持有的 7%股权作价 1,400.00 万元转让给上海悬壶管理咨询中心(有限合伙); 同意将上海绿谷制药有限公司持有的 5%股权作价 1,000.00 万元转让给耿美玉; 同意将上海绿谷制药有限公司持有的 4%股权作价 800.00 万元转让给上海子芥管理咨询中心(有限合伙); 同意将上海绿谷制药有限公司持有的 3%股权作价 600.00 万元转让给吕松涛; 同意将上海绿谷制药有限公司持有的 1%股权作价 200.00 万元转让给上海闪翼管理咨询中心(有限合伙)。

本次股权变更完成后, 公司的股权结构如下:

序号	股东名称	认缴出资额(万元)	实缴出资额(万元)	持股比例
1	上海耀期九生命科技有限公司	14,400.00	14,400.00	72.00%
2	上海江村市隐投资发展有限公司	1,600.00	1,600.00	8.00%
3	上海悬壶管理咨询中心(有限合伙)	1,400.00	1,400.00	7.00%
4	耿美玉	1,000.00	1,000.00	5.00%
5	上海子芥管理咨询中心(有限合伙)	800.00	800.00	4.00%
6	吕松涛	600.00	600.00	3.00%
7	上海闪翼管理咨询中心(有限合伙)	200.00	200.00	1.00%

序号	股东名称	认缴出资额(万元)	实缴出资额(万元)	持股比例
	合计	20,000.00	20,000.00	100.0000%

#### (5) 第三次增资

2025 年 3 月, 公司注册资本由 20,000.00 万元增加到 23,250.00 万元, 增加的 3,250 万元由上海敬庄仰管理咨询中心(有限合伙)、上海芯灯咨询管理合伙企业(有限合伙)、上海识壁润管理咨询中心(有限合伙)、上海识察壁转管理咨询中心(有限合伙)共同出资, 全部计入实收资本。

其中, 上海敬庄仰管理咨询中心(有限合伙)以 10 元/单位注册资本价格向公司增资 12,500.00 万元, 增资款中人民币 1,250 万元款项计入公司的注册资本, 超过所认缴的注册资本额的剩余款项计入公司的资本公积; 上海芯灯咨询管理合伙企业(有限合伙)以 10 元/单位注册资本价格向公司增资 10,500.00 万元, 增资款中人民币 1,050 万元款项计入公司的注册资本, 超过所认缴的注册资本额的剩余款项计入公司的资本公积; 上海识壁润管理咨询中心(有限合伙)以 10 元/单位注册资本价格向公司增资 7,500.00 万元, 增资款中人民币 750 万元款项计入公司的注册资本, 超过所认缴的注册资本额的剩余款项计入公司的资本公积; 上海识察壁转管理咨询中心(有限合伙)以 18 元/单位注册资本价格向公司增资 3,600.00 万元, 增资款中人民币 200 万元款项计入公司的注册资本, 超过所认缴的注册资本额的剩余款项计入公司的资本公积。除上海识察壁转管理咨询中心(有限合伙)外, 其余股东均已完成注册资本实缴。

本次增资完成后, 公司的股权结构如下:

序号	股东名称	认缴出资额(万元)	实缴出资额(万元)	持股比例
1	上海耀期九生命科技有限公司	14,400.00	14,400.00	61.94%
2	上海江村市隐投资发展有限公司	1,600.00	1,600.00	6.88%
3	上海悬壶管理咨询中心(有限合伙)	1,400.00	1,400.00	6.02%
4	上海敬庄仰管理咨询中心(有限合伙)	1,250.00	1,250.00	5.38%
5	上海芯灯咨询管理合伙企业(有限合伙)	1,050.00	1,050.00	4.52%
6	耿美玉	1,000.00	1,000.00	4.30%
7	上海子芥管理咨询中心(有限合伙)	800.00	800.00	3.44%
8	上海识壁润管理咨询中心(有限合伙)	750.00	750.00	3.23%
9	吕松涛	600.00	600.00	2.58%
10	上海闪翼管理咨询中心(有限合伙)	200.00	200.00	0.86%
11	上海识察壁转管理咨询中心(有限合伙)	200.00	0.00	0.86%
	合计	23,250.00	23,050.00	100.0000%

截至估值基准日, 公司的股东名称和股权结构未发生变化。

## 2. 公司概况

### (1) 公司简介

绿谷（上海）医药科技有限公司是一家聚焦神经退行性疾病领域的创新药企，主要从事医药科技、医疗科技及信息技术领域的技术开发、技术咨询、技术服务与技术转让业务，并具备药品生产许可资质。公司在辽宁本溪建有符合 GMP 规范的糖药物生产基地，主要为原料药生产，后委托关联单位上海绿谷制药有限公司进行制剂生产。

### (2) 产品简介

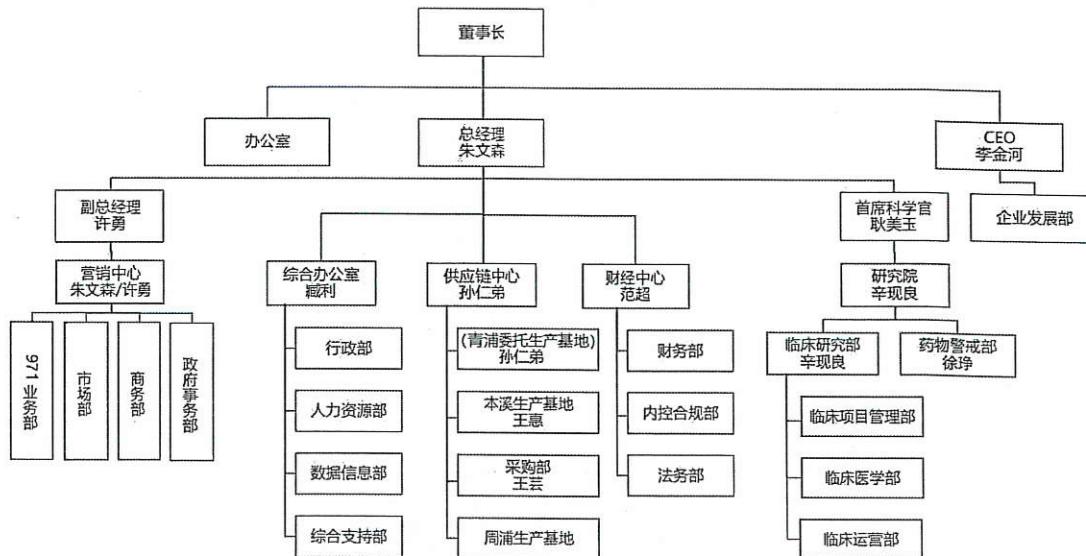
公司核心产品为甘露特钠胶囊（代号 GV-971，商品名“九期一”），该产品是中国原创、国际首个靶向脑—肠轴机制的阿尔茨海默病治疗新药。该药物由中国科学院上海药物研究所耿美玉研究员团队牵头，联合中国海洋大学、中国科学院上海药物研究所及上海绿谷制药有限公司历经二十余年协同研发完成，体现了我国在神经退行性疾病领域的自主创新能力。甘露特钠胶囊以海洋褐藻提取物为原料制备低分子酸性寡糖化合物，具备完全自主知识产权，并获得国家重大新药创制科技重大专项支持。作为绿谷医药科技的核心产品，其成功上市标志着中国在阿尔茨海默病原创药物研发领域取得了具有国际影响力的重要突破。

### (3) 经营情况简述

甘露特钠胶囊的研发始于 1997 年，由中国科学院上海药物研究所耿美玉研究团队发现其有效物质。2006 年获批临床试验后，完成 I 、 II 、 III 期研究，并于 2018 年提交上市申请，2019 年获国家药监局有条件批准上市、监测期至 2024 年 11 月 1 日。主要销往各地三级医院，公司 2024 年营业收入约 5.7 亿元、 2025 年营业收入约 1.0 亿元， 2025 年营收下降的原因系未能在规定时间内完成第二项确证性 III 期临床，导致有条件注册到期，自 2024 年 11 月起停止生产，并在消化完剩余库存后停止销售。目前公司正在开展上市后确证性临床试验（ PoCT ）。



### 3. 组织架构



### 4. 股权投资情况

企业拥有的各级控股企业概况如下：

企业名称	成立时间	注册资本	持股比例	
			直接	间接
上海绿谷药物开发有限公司	2010 年 4 月	7,000.00 万元	100%	
Sinova Pharmaceuticals Inc.	2007 年 10 月	1,000.00 万美元		100%
斯内华管理咨询（上海）有限公司	2012 年 8 月	14.00 万美元		100%
上海绿谷（本溪）制药有限公司	2013 年 7 月	30,000.00 万元	100%	
北京遂康医药科技有限公司	2021 年 7 月	100.00 万元	100%	
US Green Valley Pharmaceuticals, Inc.	2021 年 9 月	1,000.00 万美元	100%	
上海亿创未来项目管理有限公司	2024 年 1 月	1,000.00 万元	100%	
上海熠孟康项目管理有限公司	2024 年 1 月	1,000.00 万元		100%

企业拥有的参股企业概况如下：

企业名称	成立时间	注册资本	持股比例	
			直接	间接
上海元一微和生物医药科技有限公司	2024 年 2 月	200.00 万元	49%	

经了解，上海元一微和生物医药科技有限公司无实际经营。

### 5. 公司资产、负债及财务状况

(1) 截至估值基准日，合并报表口径，资产合计为 80,583.21 万元，负债合计为 79,547.38 万元，所有者权益合计为 1,035.83 万元，归属于母公司所有者权益为 1,035.83 万元。合并报表口径，公司近年及基准日资产、负债、财务状况如下表：

#### 合并资产、负债及财务状况

项目	2024年12月31日	2025年9月30日
总资产	97,359.40	80,583.21
负债	99,001.94	79,547.38
所有者权益	-1,642.54	1,035.83
归属于母公司的所有者权益	-1,642.54	1,035.83

项目	2024年度	2025年1-9月
营业收入	57,197.43	10,168.08
营业利润	7,443.48	-29,129.58
净利润	7,077.36	-6,761.11
归属于母公司的净利润	7,077.36	-6,761.11

上述财务数据经安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)审计,并出具了无保留意见审计报告,报告文号:安永华明(2025)专字第70039712\_B05号。

## 6. 税收政策

绿谷(上海)医药科技有限公司执行企业会计准则,企业所得税税率为15%(公司于2024年12月26日取得上海市科学技术委员会、上海市财政局、国家税务总局上海市税务局联合颁发的高新技术企业证书,证书编号:GR202431003718,有效期3年,2024年、2025年及2026年企业所得税按照15%的税率计缴。增值税率为6%、13%,城建税、教育费附加、地方教育费附加分别为流转税的5%、3%、2%)。

### (三) 委托人与委估标的之间的关系

委托人为本次经济行为的投资方,委估标的为被投资方。

### (四) 其他估值报告使用人

根据委托合同约定,本估值报告使用人为委托人、相关管理及监管单位,委托合同中约定的其他估值报告使用人,以及国家法律、行政法规规定的估值报告使用人,其他任何第三方均不能由于得到本估值报告而成为本估值报告的合法使用人。

## 二、估值目的

上海复星医药(集团)股份有限公司拟投资绿谷(上海)医药科技有限公司,为此需要对绿谷(上海)医药科技有限公司的股东全部权益价值进行估值,为上述经济行为提供价值参考依据。

### 三、估值对象和估值范围

#### (一) 估值对象

估值对象为委估标的股东全部权益价值。

#### (二) 估值范围

估值范围为委估标的全部资产及全部负债，具体包括流动资产、非流动资产及负债等。委估标的申报的合并报表口径全部资产账面价值805,832,131.18元，负债账面价值795,473,836.28元，所有者权益账面价值10,358,294.90元，归属于母公司所有者权益账面价值10,358,294.90元。

#### (三) 委估资产的主要情况

合并报表口径，本次估值范围内委估资产主要为流动资产、非流动资产，其中非流动资产主要包括长期股权投资、固定资产、在建工程、无形资产及长期待摊费用，具体情况如下：

##### 1. 流动资产

流动资产主要由货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款、存货及其他流动资产等组成。

##### 2. 房屋建筑物类

本次纳入估值范围的房屋建筑物类包括厂房、办公楼、构筑物等，共 17 项，账面原值 462,920,253.61 元，账面价值 409,066,184.80 元，建筑面积合计 83,359.12 m<sup>2</sup>，其中 9 项已办理不动产权证，剩余 8 项为构筑物，未办理不动产权证。明细如下：

序号	权证编号	权利人	建筑物名称	结构	建成年月	计量单位	建筑面积 (M <sup>2</sup> )
1	沪(2024)浦字不动产权第 0360085 号	绿谷(上海)医药科技有限公司	上海绿谷糖药物生产基地项目(周浦)	钢混	2023/7/23	m <sup>2</sup>	54,566.01
2	辽(2021)本溪市不动产权第 0006772 号	上海绿谷(本溪)制药有限公司	971 提取车间 A	Pcs	2019/10/31	m <sup>2</sup>	11,877.00
3	辽(2021)本溪市不动产权第 0006773 号	上海绿谷(本溪)制药有限公司	动力中心 A	Pcs	2019/10/31	m <sup>2</sup>	1,027.30
4	辽(2021)本溪市不动产权第 0010931 号	上海绿谷(本溪)制药有限公司	固废中心/水泵房	Pcs	2019/10/31	m <sup>2</sup>	1,074.96
5	辽(2021)本溪市不动产权第 0006771 号	上海绿谷(本溪)制药有限公司	危险品库	Pcs	2019/10/31	m <sup>2</sup>	748.95
6	辽(2021)本溪市不动产权第 0006776 号	上海绿谷(本溪)制药有限公司	污水处理站	Pcs	2019/10/31	m <sup>2</sup>	588.20
7	BLFW-0006	上海绿谷(本溪)制药有限公司	储罐区(构筑物)	Pcs	2019/10/31	项	1.00
8	BLFW-0007	上海绿谷(本溪)制药有限公司	事故应急池(构筑物)	Pcs	2019/10/31	项	1.00

序号	权证编号	权利人	建筑物名称	结构	建成年月	计量单位	建筑面积(M <sup>2</sup> )
9	BLFW-0008	上海绿谷(本溪)制药有限公司	总体工程(道路、管网等构筑物)	Pcs	2019/10/31	项	1.00
10	BLFW-0009	上海绿谷(本溪)制药有限公司	地窖	Pcs	2019/12/31	项	1.00
11	BLFW-0010	上海绿谷(本溪)制药有限公司	动力中心 C	栋	2021/02/28	项	1.00
12	辽(2021)本溪市不动产权第 0006770 号	上海绿谷(本溪)制药有限公司	会议中心	栋	2021/02/28	m <sup>2</sup>	2,463.84
13	辽(2021)本溪市不动产权第 0006774 号	上海绿谷(本溪)制药有限公司	物流仓库	栋	2021/02/28	m <sup>2</sup>	4,926.56
14	BLFW-0013	上海绿谷(本溪)制药有限公司	主大门	栋	2021/02/28	项	1.00
15	BLFW-0014	上海绿谷(本溪)制药有限公司	次大门	栋	2021/02/28	项	1.00
16	辽(2021)本溪市不动产权第 0006769 号	上海绿谷(本溪)制药有限公司	GMP 培训中心	栋	2021/02/28	m <sup>2</sup>	6,086.30
17	ZCLB019	上海绿谷(本溪)制药有限公司	971 车间四条线改造	栋	2023/09/29	项	1.00

### 3. 设备

纳入估值范围的设备类资产分为机器设备、车辆、电子及办公设备三大类，共计 1,878 台(辆/套)，账面原值 117,772,484.15 元，账面价值 62,666,784.89 元，均处于正常使用状态。

### 4. 在建工程

在建工程为土建工程，账面价值 66,402,608.19 元，共 2 项，主要为周浦医学园的糖中心项目、本溪大讲堂项目，目前均已停建。

### 5. 无形资产-土地使用权

土地使用权包括 2 项土地，账面原值 184,491,865.04 元，账面价值 139,184,543.48 元，面积合计 140,125.20 m<sup>2</sup>。2 项均为出让取得的工业用地，均已办理国有土地使用证，具体明细如下：

序号	土地权证编号	权利人	宗地名称	土地位置	取得日期	终止日期	面积(m <sup>2</sup> )
1	沪(2024)浦字不动产权第 0360085 号	绿谷(上海)医药科技有限公司	上海绿谷糖药物生产基地项目土地	上海市浦东新区蓝靛路 1399 号	2020/4/16	2040/4/15	25,099.20
2	辽(2021)本溪市不动产权第 0006774 号	上海绿谷(本溪)制药有限公司	国有建设用地使用权	本溪经济技术开发区神农大街 39	2009/8/31	2059/8/31	115,026.00
	辽(2021)本溪市不动产权第 0006772 号						
	辽(2021)本溪市不动产权第 0006771 号						
	辽(2021)本溪市不动产权第 0010931 号						

序号	土地权证编号	权利人	宗地名称	土地位置	取得日期	终止日期	面积(㎡)
	辽(2021)本溪市不动产权第0006776号						
	辽(2021)本溪市不动产权第0006773号						
	辽(2021)本溪市不动产权第0006769号						
	辽(2021)本溪市不动产权第0006770号						

#### 6. 无形资产-其他

无形资产-其他共计 148 项, 账面原值 2,219,956.02 元, 账面价值 1,434,444.08 元, 包括外购软件 21 项、专利权 27 项、商标权 97 项、域名 3 项, 其中专利权 27 项、商标权 97 项、域名 3 项在账面未反映。

#### (四) 委估标的申报的其他无形资产

本次委估标的申报的其他无形资产主要为账面未记录的专利、注册商标及域名等。

截至估值基准日, 委估标的账面未记录反映的无形资产涉及专利 27 项、商标 97 项及域名 3 项, 本次将纳入估值范围。

#### (五) 委估标的申报的表外资产的类型、数量

除上述无形资产外, 委估标的未申报其他表外资产。

#### (六) 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

本估值报告无引用其他机构出具的报告结论情况。

### 四、价值类型及其定义

本次估值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, 估值对象在估值基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

“公平交易”是指在没有特定或特殊关系的当事人之间的交易, 即假设在互无关系且独立行事的当事人之间的交易。

### 五、估值基准日

本项目估值基准日为 2025 年 9 月 30 日。

## 六、估值依据

本项目参考的估值依据情况具体如下：

### （一）参照的法律法规依据

1. 《中华人民共和国公司法》（2023年12月29日第十四届全国人民代表大会常务委员会第七次会议第二次修订）；
2. 《中华人民共和国证券法》（2019年12月28日第十三届全国人民代表大会常务委员会第十五次会议修订）
3. 《中华人民共和国土地管理法》（2019年8月26日第十三届全国人民代表大会常务委员会第十二次会议修正）；
4. 《中华人民共和国城市房地产管理法》（2019年8月26日第十三届全国人民代表大会常务委员会第十二次会议修正）；
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第二次修正）；
6. 国务院关于废止《中华人民共和国营业税暂行条例》和修改《中华人民共和国增值税暂行条例》的决定（国务院令第691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50号，依据2011年财政部、国家税务总局令第65号修订）；
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）；
9. 《财政部税务总局关于调整增值税税率的通知》（财税[2018]32号）；
10. 《关于深化增值税改革有关政策的公告》（财政部 税务总局 海关总署公告2019年第39号）；
11. 《资产评估执业准则—知识产权》（中评协[2023]14号）；
12. 《中华人民共和国民法典》（2020年5月28日十三届全国人大三次会议表决通过）；
13. 其他与估值工作相关的法律法规。

### （二）资产权属依据

1. 不动产权证；
2. 重要资产购置合同或记账凭证；

3. 固定资产台账、记账账册等；
4. 对外投资权属证明文件（投资合同或协议、股份登记持有证明）；
5. 知识产权相关证书；
6. 其他资产权属证明资料。

### （三）估值取价依据

1. 全国银行间同业拆借中心受权公布的最新贷款市场报价利率（LPR）；
2. 委估标的历史年度财务报表、审计报告；
3. 委估标的主要产品目前及未来年度市场预测相关资料；
4. 委估标的管理层提供的未来收入、成本和费用预测表；
5. 同花顺资讯系统有关金融数据及资本市场信息资料；
6. 现场勘察记录及收集的其他相关估价信息资料。

### （四）其他参考资料

1. 委估标的提供的估值基准日会计报表、账册与凭证以及资产申报表；
2. 《资产评估常用方法与参数手册》（机械工业出版社2011年版）；
3. 国家宏观经济、行业、区域市场及企业统计分析资料；
4. 上海东洲资产评估有限公司技术统计资料；
5. 其他相关参考资料。

## 七、估值方法

### （一）估值方法概述

执行企业价值估值业务可以采用收益法、市场法、资产基础法三种基本方法：

收益法是指将预期收益资本化或者折现，确定估值对象价值的估值方法。对企业价值估值采用收益法，强调的是企业的整体预期盈利能力。

市场法是指将估值对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定估值对象价值的估值方法。对企业价值估值采用市场法，具有估值数据直接选取于市场，估值结果说服力强的特点。

资产基础法是指以委估标的估值基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及可识别的表外各项资产、负债价值，确定估值对象价值的估值方法。对企业价值估值

采用资产基础法，可能存在并非每项资产和负债都可以被充分识别并单独估值的情形。

## （二）估值方法的选择

资产基础法的基本思路是按现行条件重建或重置被估值资产，潜在的投资者在决定投资某项资产时，所愿意支付的价格不会超过购建该项资产的现行购建成本。被估值单位成立于 2018 年，是一家聚焦神经退行性疾病领域的创新药企，主要从事医药科技、医疗科技及信息技术领域的技术开发、技术咨询、技术服务与技术转让业务，并具备药品生产许可资质，存在众多无形资源难以逐一识别和量化反映价值的特征，故采用资产基础法不能全面合理地反映企业的内在价值。

收益法是从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，其估值结果具有较好的可靠性和说服力。同时，被估值单位具备了应用收益法估值的前提条件：未来可持续经营、未来收益期限可以预计、股东全部权益与企业经营收益之间存在稳定的关系、未来经营收益可以预测量化、与企业预期收益相关的风险报酬能被估算计量，本次适合采用收益法估值。

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，适用市场法的前提条件是存在一个发育成熟、公平活跃的公开市场，且市场数据比较充分。目前与被估值单位同一行业，产品类型、业务结构、经营模式相类似的上市公司数量较多，可比公司股价及经营和财务数据相关信息公开，具备资料的收集条件，本次适合采用市场法估值。

综上分析，本次估值确定采用收益法、市场法进行估值。考虑到被估值单位及子公司均系甘露特钠胶囊业务关联公司，且不存在少数股权，故采用合并口径进行测算，合并范围如下：

企业名称	成立时间	注册资本	持股比例	
			直接	间接
上海绿谷药物开发有限公司	2010 年 4 月	7,000.00 万元	100%	
Sinova Pharmaceuticals Inc.	2007 年 10 月	1,000.00 万美元		100%
斯内华管理咨询（上海）有限公司	2012 年 8 月	14.00 万美元		100%
上海绿谷（本溪）制药有限公司	2013 年 7 月	30,000.00 万元	100%	
北京遂康医药科技有限公司	2021 年 7 月	100.00 万元	100%	
US Green Valley Pharmaceuticals, Inc.	2021 年 9 月	1,000.00 万美元	100%	
上海亿创未来项目管理有限公司	2024 年 1 月	1,000.00 万元	100%	
上海熠孟康项目管理有限公司	2024 年 1 月	1,000.00 万元		100%

### (三) 收益法介绍

#### 1. 概述

现金流量折现法 (DCF) 是收益法常用的方法，即通过估算企业未来预期现金流量和采用适宜的折现率，将预期现金流量折算成现时价值，得到股东全部权益价值。现金流量折现法通常包括企业自由现金流折现模型和股权自由现金流折现模型。由估值专业人员根据委估标的所处行业、经营模式、资本结构、发展趋势等，恰当选择现金流折现模型。

#### 2. 基本思路

根据委估标的的资产构成和经营业务特点以及尽职调查情况，本次估值的基本思路是以委估标的经审计的合并口径会计报表为基础，首先采用现金流量折现方法 (DCF)，估算得到企业的经营性资产的价值，再加上基准日的其他非经营性或溢余性资产、负债和溢余资产的价值，扣减付息债务后，得到企业股东全部权益价值。

#### 3. 估值模型

根据委估标的的实际情况，本次现金流量折现法 (DCF) 具体选用企业自由现金流量折现模型，基本公式为：

股东全部权益价值 = 企业整体价值 - 付息债务价值

其中：

(1) 企业整体价值 = 经营性资产价值 + 溢余资产价值 + 非经营性资产、负债价值

(2) 经营性资产价值 = 明确预测期期间的自由现金流量现值 + 明确预测期之后的自由现金流量现值之和  $P$ ，即

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1+r)^i} + \frac{F_n * (1+g)}{(r-g) * (1+r)^n}$$

式中： $F_i$ —未来第  $i$  个收益期自由现金流量数额；

$n$ —明确的预测期期间，指从估值基准日至企业达到相对稳定经营状况的时间；

$g$ —明确的预测期后，预计未来收益每年增长率；

$r$ —所选取的折现率。

#### 4. 估值步骤

(1) 确定预期收益额。结合委估标的的人力资源、技术水平、资本结构、经营状

况、历史业绩、发展趋势，以及宏观经济因素、所在行业现状与发展前景，对委估标的管理层提供的未来收益预测资料进行必要的分析复核、判断和调整，在此基础上合理确定估值假设，形成未来预期收益额。

(2) 确定未来收益期限。在对被估值单位企业性质和类型、所在行业现状与发展在对委估标的企业性质和类型、所在行业现状与发展前景、协议与章程约定、经营状况、资产特点和资源条件等分析了解后，未来收益期限确定为无限期。本次估值将收益期分为详细预测期和永续期两个阶段。详细预测期自估值基准日至 2036 年 12 月 31 日截止，2037 年起进入永续期，且明确的预测期后  $F_i$  数额不变，即  $g$  取值为零。

### (3) 确定折现率

按照折现率需与预期收益额保持口径一致的原则，本次折现率选取加权平均资本成本 (WACC)，即股权期望报酬率和经所得税调整后的债权期望报酬率的加权平均值，计算公式为： $WACC = R_d \times (1 - T) \times W_d + R_e \times W_e$

其中：

$R_d$ ：债权期望报酬率；

$R_e$ ：股权期望报酬率；

$W_d$ ：债务资本在资本结构中的百分比；

$W_e$ ：权益资本在资本结构中的百分比；

$T$ ：为公司有效的所得税税率。

股权期望报酬率采用资本资产定价修正模型 (CAPM) 来确定，计算公式为：

$$R_e = R_f + \beta_e \times MRP + \varepsilon$$

式中： $R_f$ ：无风险利率；

$MRP$ ：市场风险溢价；

$\varepsilon$ ：特定风险报酬率；

$\beta_e$ ：估值对象权益资本的预期市场风险系数；

$$\beta_e = \beta_t \times (1 + (1 - t) \times \frac{D}{E})$$

式中： $\beta_t$  为可比行业的预期无杠杆市场风险系数；

D、E：分别为可比行业的债务资本与权益资本。

(3.1) 无风险利率  $R_f$  的确定：根据国内外的行业研究结果，本次无风险利率选择

最新的十年期中国国债收益率均值计算。数据来源为中评协网上发布的、由“中央国债登记结算公司（CCDC）”提供的《中国国债收益率曲线》。

国债收益率曲线是用来描述各个期限国债与相应利率水平的曲线。中国国债收益率曲线是以在中国大陆发行的人民币国债市场利率为基础编制的曲线。

考虑到十年期国债收益每个工作日都有发布，为了避免短期市场情绪波动对取值的影响，结合本公司的技术规范，按照最新一个完整季度的均值计算，每季度更新一次，本次基准日取值为 1.76%。

（3.2）市场风险溢价（MRP, 即  $R_m - R_f$ ）的计算：市场风险溢价是指投资者对与整体市场平均风险相同的股权投资所要求的预期超额收益，即超过无风险利率的风险补偿。市场风险溢价通常可以利用市场的历史风险溢价数据进行测算。利用中国证券市场指数的历史风险溢价数据计算得到市场风险溢价。

$R_m$ 的计算：根据中国证券市场指数计算收益率。

指数选择：考虑到沪深 300 全收益指数因为修正了样本股分红派息因而比沪深 300 指数在计算收益率时相对更为准确，选用了沪深 300 全收益指数计算收益率。基期指数为 1000 点，时间为 2004 年 12 月 31 日。

时间跨度：计算时间段为 2005 年 1 月截至基准日前一年年末。

数据频率：周。考虑到中国的资本市场存续至今为 30 年左右，指数波动较大，如果简单按照周收盘指数计算，则会导致收益率波动较大而无参考意义。按照周收盘价之前交易日 200 周均值计算（不足 200 周的按照自指数发布周开始计算均值）获得年化收益率。

年化收益率平均方法：计算分析了算数和几何两种平均年化收益率，最终选取几何平均年化收益率。

$R_f$ 的计算：无风险利率采用同期的十年期国债到期收益率（数据来源同前）。和指数收益率对应，采用当年完整年度的均值计算。

市场风险溢价（MRP,  $R_m - R_f$ ）的计算：

通过上述计算得出了各年度的中国市场风险溢价基础数据。考虑到当前我国经济正在从高速增长阶段转向高质量发展阶段，增速逐渐趋缓，因此采用最近 5 年均值计算 MRP 数值，如下：

期间	社会平均收益率	十年期国债到期收益率	MRP, $R_m - R_f$
均值			6.76%
2024 年	8.66%	2.22%	6.44%
2023 年	9.29%	2.73%	6.56%
2022 年	9.71%	2.77%	6.94%
2021 年	9.95%	3.03%	6.92%
2020 年	9.90%	2.94%	6.96%

即目前中国市场风险溢价约为 6.76%。

(3.3) 贝塔值 ( $\beta$  系数) 的确定：该系数是衡量委估标的相对于资本市场整体回报的风险溢价程度，也用来衡量个别股票受包括股市价格变动在内的整个经济环境影响程度的指标。由于委估标的目前为非上市公司，一般情况下难以直接对其测算出该系数指标值，故本次通过选定与委估标的处于同行业的可比上市公司于基准日的  $\beta$  系数（即  $\beta_t$ ）指标平均值作为参照。

综合考虑可比上市公司与委估标的在业务类型、企业规模、盈利能力、成长性、行业竞争力、企业发展阶段等多方面的可比性，最终选择可比行业。浙江核新同花顺网络信息股份有限公司是一家专业的互联网金融信息服务提供商，在其金融数据终端查询到可比行业加权剔除财务杠杆调整平均  $\beta_t = 0.891$ 。

$\beta$  系数数值选择标准如下：

标的指数选择：沪深 300

计算周期：周

时间范围：3 年

收益率计算方法：对数收益率

剔除财务杠杆：按照市场价值比

D 根据基准日的有息负债确定，E 根据基准日的股票收盘价对应的市值计算。

最后得到估值对象权益资本预期风险系数的估计值  $\beta_e = 0.949$ 。

(3.4) 特定风险报酬率  $\epsilon$  的确定：我们在综合考虑委估标的的风险特征、企业规模、业务模式、所处经营阶段、核心竞争力、主要客户及供应商依赖等因素及与所选择的可比上市公司的差异后，主要依据估值人员的专业经验判断后确定。我们经过分析判断最终确定特定风险报酬率  $\epsilon$  为 6.50%：

(3.5) 债权期望报酬率  $R_d$  的确定：债权期望报酬率选取全国银行间同业拆借中心公布的贷款市场报价利率（LPR）-5 年期贷款利率。

(3.6) 资本结构的确定：我们分析了委估标的所处发展阶段、未来年度的融资安

排、与可比公司在融资能力和融资成本等方面的差异、资本结构是否稳定等各项因素，本次确定采用可比行业的资本结构。

#### （4）确定付息债务价值

根据委估标的经审计的会计报表为基础，分析确定付息债务范围，包括短期借款及长期借款等。本次核实其账面金额属实按账面确定其估值。

### （四）市场法介绍

#### 1. 概述

企业价值估值中的市场法，是指将委估标的与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定估值对象价值的估值方法。市场法中常用的两种方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

上市公司比较法是指获取并分析可比上市公司的经营和财务数据，计算价值比率，在与委估标的比较分析的基础上，确定估值对象价值的具体方法。

交易案例比较法是指获取并分析可比企业的买卖、收购及合并案例资料，计算价值比率，在与委估标的比较分析的基础上，确定估值对象价值的具体方法。

#### 2. 计算公式

股东全部权益价值=委估标的的相关指标×可比企业相应的价值比率×修正系数

本次根据所获取的可比企业经营和财务数据的充分性和可靠性、可收集到的可比企业数量情况，具体采用上市公司比较法。

#### 3. 估值步骤

##### （1）确定可比参照企业。

在适当的交易市场中，分析与委估标的属于同一行业或是受相同经济因素影响的，从事相同或相类似业务、交易类型一致、时间跨度接近的交易实例或已上市公司案例作为备选可比企业。在关注可比企业业务结构、经营模式、企业规模、资产配置和使用情况、企业所处经营阶段、成长性、经营风险、财务风险等因素后，对备选可比企业进行适用性筛选，最终选择适当数量的与委估标的可比的参照企业。

本次根据委估标的的经营业务结构，选择经营业务相似的同属于创新药行业的上市公司作为可比案例。在对经营业务的相似性筛选的基础上，估值人员在符合条件的可比公司里选取了业务模式为接近的 3 家上市公司。主要筛选标准如下：

在本次估值中可比企业的选择标准如下：

- ①可比企业必须至少有三年的上市历史；
- ②可比企业所从事的行业、主营业务及经营状况与委估标的相同或相似；
- ③估值基准日近期股票正常交易，未处于停牌等非正常交易状态；
- ④鉴于 ST 股票较可能因市场中的投机、炒作等因素使得股票价格较大程度偏离其实际价值，故将 ST 股票剔除出可比公司范围。

经上述筛选后，选取的可比案例情况如下：

案例名称	案例一	案例二	案例三
证券代码	688192.SH	688302.SH	688177.SH
公司简称	迪哲医药	海创药业	百奥泰
公司名称	迪哲(江苏)医药股份有限公司	海创药业股份有限公司	百奥泰生物制药股份有限公司
所处行业	医药生物	医药生物	医药生物
2024 年研发	创新药研发：目前两款产品上市、另有 2 款产品在临床阶段。	创新药研发：1 款产品近期上市、在研管线有 3 款。	创新药研发：主要在研管线有 2 款，另有多款生物类似药已获批上市。

可比公司具体简介如下：

A. 迪哲医药 (688192. SH)

公司全称：迪哲(江苏)医药股份有限公司

成立日期：2017-10-27

上市日期：2021-12-10

注册资本：45941.2894万元

经营范围：化学药品制剂、化学药品原料药、生物药品的研发、批发；技术开发、技术转让、技术服务；自营和代理各类商品及技术的进出口业务（国家限定企业经营或禁止进出口的商品和技术除外）；经济与商务咨询（不含投资咨询）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可展开经营活动）许可项目：药品生产；药品批发；药品零售（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，具体经营项目以审批结果为准）

a. 公司简介

公司是一家创新型生物医药企业，专注于恶性肿瘤、免疫性疾病领域创新疗法的研究、开发和商业化。公司坚持源头创新的研发理念，以推出全球首创药物（First-in-class）和具有突破性潜力的治疗方法为目标，旨在填补全球未被满足的临床需求。基于行业领先的转化科学和新药分子设计与筛选技术平台，公司已建立了七款具

备全球竞争力的产品管线，其中两大处于全球注册临床试验阶段的领先产品舒沃哲和高瑞哲，均已通过优先审评在中国获批上市，并纳入国家医保药品目录。

b. 近年合并报表口径财务情况

项目\年份	金额单位: 万元	
	2025年9月30日	2024年12月31日
资产总额	295,534.66	171,873.79
负债总额	151,161.32	151,868.10
所有者权益合计	144,373.34	20,005.69
归属于母公司所有者权益合计	144,043.77	19,375.58

项目\年份	金额单位: 万元	
	2025年1-9月	2024年
营业收入	58,630.11	35,990.06
营业利润	-58,290.11	-94,130.10
净利润	-58,295.32	-93,965.52
归属于母公司的净利润	-57,994.78	-84,595.63

上述数据摘自于企业历史年度定期报告。

B. 海创药业 (688302. SH)

公司全称：海创药业股份有限公司

成立日期：2013-02-05

上市日期：2022-04-12

注册资本：101578.6583万元

经营范围：许可项目：药品生产（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，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）一般项目：医学研究和试验发展；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；专用化学产品制造（不含危险化学品）；专用化学产品销售（不含危险化学品）；非居住房地产租赁（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）。（涉及国家规定实施准入特别管理措施的除外）

a. 公司简介

海创药业是一家创新驱动型的国际化创新药企业。公司以靶向蛋白降解 PROTAC 技术和氘代技术等平台为基础，专注于癌症、代谢性疾病等具有重大市场潜力的治疗领域的创新药物研发，以“创良药，济天下”为使命，以为患者提供安全、有效、可负担的药物为重点，致力于研发、生产及商业化满足重大临床需求、具有全球权益的创新药物。

公司核心技术团队成员拥有来自大型跨国制药企业的丰富经验，涵盖创新药研发、临床研究、注册申报、生产、商业化等多个领域，领导或参与了国内外多个创新药的研发、上市及产业化。公司凝聚了国际前沿技术和全球视野的优势，在癌症和代谢性疾病领域重点布局，挖掘未满足的临床需求。自主搭建了靶向蛋白降解 PROTAC 技术平台、氘代药物研发平台、靶向药物发现与验证平台、转化医学技术平台。这些技术平台覆盖了创新药开发及产业化的全部技术环节，形成了从早期药物研发到后期商业化领先的研发优势和雄厚的技术及人才储备。

b. 近年合并报表口径财务情况

项目\年份	2025年9月30日	2024年12月31日
资产总额	136,318.95	136,157.98
负债总额	26,227.19	16,933.47
所有者权益合计	110,091.77	119,224.51
归属于母公司所有者权益合计	110,091.77	119,224.51

项目\年份	2025年1-9月	2024年
营业收入	2,335.18	36.68
营业利润	-9,854.76	-19,948.15
净利润	-9,914.72	-19,949.57
归属于母公司的净利润	-9,914.72	-19,949.57

上述数据摘自于企业历史年度定期报告。

C. 百奥泰 (688177.SH)

公司全称：百奥泰生物制药股份有限公司

成立日期：2003-07-28

上市日期：2020-02-21

注册资本：41408万元

经营范围：医学研究和试验发展；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；细胞技术研发和应用；药品委托生产；药品生产；货物进出口；技术进出口；药品进出口；药品零售。

a. 公司简介

公司秉承“创新只为生命”的理念，坚持创新驱动发展战略，致力于开发新一代创新药和生物类似药，用于治疗肿瘤、自身免疫性疾病、心血管疾病、眼科以及其他危及人类生命或健康的重大疾病。

截至本报告披露日，公司已有4款产品获NMPA上市批准，包括：格乐立®（阿达木单抗）、普贝希®（贝伐珠单抗）、施瑞立®（托珠单抗）和贝塔宁®（枸橼酸倍维巴肽）；2款产品获FDA及EMA上市批准：TOFIDENCE®（托珠单抗）和Avzivi®（贝伐珠单抗）；1款产品获ANVISA上市批准：Bevyx®（贝伐珠单抗）。

此外，公司BAT2206（乌司奴单抗）已向NMPA、FDA、EMA递交上市许可申请并获得受理，BAT2506（戈利木单抗）已向EMA和NMPA递交上市许可申请并获得受理，BAT2306（司库奇尤单抗）已向NMPA递交上市许可申请并获得受理；5款产品（BAT4406F，BAT3306，BAT1308，BAT8006，BAT5906）处于临床III期或关键注册临床研究阶段，公司还有多款产品处于临床研究及临床前研究阶段。

#### b. 近年合并报表口径财务情况

项目\年份	2025年9月30日	2024年12月31日
资产总额	222,853.83	220,553.77
负债总额	174,437.36	149,744.87
所有者权益合计	48,416.47	70,808.90
归属于母公司所有者权益合计	48,416.47	70,808.90

项目\年份	2025年1-9月	2024年
营业收入	68,358.73	74,316.61
营业利润	-25,654.97	-50,825.80
净利润	-22,385.79	-51,030.38
归属于母公司的净利润	-22,385.79	-51,030.38

上述数据摘自于企业历史年度定期报告。

利用从公开、合法渠道获得的可比企业经营业务和财务各项信息，与委估标的的实际情况进行比较、分析，并做必要的差异调整。本次结合委估标的资产负债的特点，并考虑到所获取交易案例资料的局限性，本次估值在计算可比企业有关价值比率时，未对可比公司相关非经常性损益及非经营性资产（负债）予以调整，故委估标的的相关非经营性因素也不做调整。

#### （2）选择确定价值比率。

价值比率通常包括盈利比率、资产比率、收入比率和其他特定比率，如市盈率（P/E比率）、市净率（P/B比率）、市售率（EV/Sales比率）、市研率（PRR）等权益比率，或企业价值比率（EV/EBIT，EV/EBITDA）等。在选择过程中充分考虑了下述因素：选择的价值比率有利于合理确定估值对象的价值；计算价值比率的数据口径及计算方式一致；应用价值比率时尽可能对可比参照企业和被估值单位间的差异进行合理调整。

考虑到被估值单位前期进行产品研发及市场布局，其盈利能力仍未达到正常状态，且根据估值对象所处行业特点，受行业自主可控要求影响较大，研发投入对于企业未来发展有较为重要的作用，决定了研发成功后企业未来的获利能力及市场竞争力。本次估值在比较分析各价值比率与被估值单位市场价值的相关性后，选取了市研率(PPR)价值比率。

### (3) 估算企业价值。

在调整并计算可比企业的价值比率后，结合被估值单位相应的财务数据或指标，计算得出被估值单位的经营性资产价值，并通过对被估值单位的溢余资产价值、非经营性资产负债的估值后，得到被估值单位股东全部权益价值。

PPR 选取计算如下：

具体指标	案例一	案例二	案例三
	迪哲医药	海创药业	百奥泰
股东全部权益价值 <sup>注1</sup>	1, 590, 124. 91	265, 837. 26	630, 848. 86
经营性股权价值 <sup>注2</sup>	1, 500, 306. 40	225, 557. 93	622, 924. 56
2024 年度研发费用	72, 368. 74	17, 403. 17	77, 762. 92
PPR 值	20. 73	12. 96	8. 01

注 1：股东全部权益价值=截至估值基准日（2025 年 9 月 30 日）收市总股本×估值基准日前 250 个交易日股票成交均价×（1 - 流动性折扣）。

注 2：经营性股权价值=股东全部权益价值 - 溢余资产 - 非经营资产负债净值。

修正计算如下：

项目	案例一	案例二	案例三
	迪哲医药	海创药业	百奥泰
价值比率 PRR	20. 73	12. 96	8. 01
交易日期修正	100/100	100/100	100/100
交易情况修正	100/100	100/100	100/100
发展阶段修正	100/101	100/101	100/101
经营规模修正	100/110	100/107	100/110
偿债能力修正	100/105	100/108	100/102
运营能力修正	100/91	100/110	100/93
盈利能力修正	100/102	100/91	100/98
权重	1/3	1/3	1/3
修正后价值比率 PRR×权重	6. 38	3. 70	2. 59
加权修正后价值比率 PRR			12. 66
标的企业 2024 年度研发费用			10, 470. 75
经营性资产价值			132, 559. 67
加：非经营性资产、负债（截至估值基准日）			34, 807. 73
加：溢余资产（截至估值基准日）			-
所有者权益价值估值结果（取整）			167, 400. 00

项目	案例一	案例二	案例三
	迪哲医药	海创药业	百奥泰
减: 少数股东权益			-
股东全部权益价值估值结果			167,400.00

## 八、估值程序实施过程和情况

整个估值程序主要分为以下四个阶段进行：

### （一）估值准备阶段

1. 接受本项目委托后，即与委托人就本次估值目的、估值基准日和估值对象范围等问题进行了解并协商一致，订立业务委托合同，并编制本项目的估值计划。
2. 配合企业进行核心资产清查，指导并协助企业进行委估资产的申报工作，以及准备估值所需的各项文件和资料。

### （二）现场估值阶段

根据本次项目整体时间安排，现场估值调查工作阶段是2025年11月中下旬。经选择本次估值适用的估值方法后，主要进行了以下现场估值程序：

1. 对企业申报的估值范围内资产和相关资料进行核查验证：
  - (1) 听取委托人及委估标的有关人员介绍企业总体情况和纳入估值范围资产的历史及现状，了解企业相关内部制度、经营状况、资产使用状态等情况；
  - (2) 对企业提供的资产申报明细表内容进行核实，与企业有关财务记录数据进行核对，对发现的问题协同企业做出调整或补充；
  - (3) 查阅收集纳入估值范围资产的产权证明文件，对委估标的提供的权属资料进行查验，核实资产权属情况。统计瑕疵资产情况，请委估标的核实并确认这些资产权属是否属于企业、是否存在产权纠纷；
  - (4) 对设备、房屋建筑物及土地使用权类资产，了解管理制度和实际执行情况，以及相应的维护、改建、扩建情况，查阅并收集相关技术资料、合同文件、决算资料、竣工验收资料、土地规划文件等；
  - (5) 对所涉及到的无形资产，了解其成本构成、历史及未来的收益情况，对应产品的市场状况等相关信息；查阅收集无形资产的法律文件、权属有效性文件或者其他证明资料；调研无形资产特征、资产组合情况、使用状况；无形资产实施的地域范围、领域范围、获利能力和收益模式；判断是否能够持续发挥作用并给权利人带来经济利益。

益；了解无形资产的法定保护期限、收益期限以及保护措施；调研无形资产实施过程中所受到的法律、行政法规或者其他限制等；

（7）对估值范围内的负债，主要了解委估标的实际应承担的债务情况。

2. 对委估标的的历史经营情况、经营现状以及所在行业的现实状况进行了解，判断企业未来一段时间内可能的发展趋势。具体如下：

（1）了解委估标的存续经营的相关法律情况，主要为有关章程、投资及出资协议、经营场所及经营能力等情况；

（2）了解委估标的执行的会计制度、固定资产折旧政策、存货成本入账和存货发出核算方法等，执行的税率及纳税情况，近几年的债务、借款以及债务成本等情况；

（3）了解委估标的业务类型、经营模式、历史经营业绩，包括主要经营业务的收入占比、主要客户分布，以及与关联企业之间的关联交易情况；

（4）获取近年经审计的资产负债表、损益表、现金流量表以及产品收入和成本费用明细表等财务信息数据；

（5）了解企业资产配置及实际利用情况，分析相关溢余资产和非经营性资产、负债情况，并与企业管理层取得一致意见；

（6）通过对委估标的管理层访谈方式，了解企业的核心经营优势和劣势；未来几年的经营计划以及经营策略，如市场需求、研发投入、价格策略、销售计划、成本费用控制、资金筹措和预计新增投资计划等，以及未来主要经营业务收入和成本构成及其变化趋势等；主要的市场竞争者情况；以及所面临的经营风险，如国家政策风险、市场（行业）竞争风险、产品（技术）风险、财务（债务）风险、汇率风险等；

（7）对委估标的管理层提供的未来收益预测资料进行必要的分析、复核，结合委估标的的人力资源、技术水平、资本结构、经营状况、历史业绩、发展趋势，以及宏观经济因素、所在行业现状与发展前景，与委托人和相关当事人讨论未来各种可能性，并分析未来收益预测资料与估值假设的适用性和匹配性；

（9）了解与委估标的属同一行业，或受相同经济因素影响的可比企业的数量及基本情况。

### （三）估值结论汇总阶段

对现场估值调查阶段收集的估值资料进行必要地分析、归纳和整理，形成估算的

依据；根据选定的估值方法，选取正确的计算公式和合理的估值参数，形成初步估算成果；并在确认估值资产范围中没有发生重复和遗漏的情况下，汇总形成初步估值结论，并进行估值结论的合理性分析。

#### （四）编制提交报告阶段

在前述工作基础上，编制初步估值报告，与委托人就初步估值报告内容沟通交换意见，并在全面考虑相关意见沟通情况后，对估值报告进行修改和完善，经履行完毕公司内部审核程序后向委托人提交正式估值报告书。

### 九、估值假设

本项目估值中遵循了以下估值假设和限制条件：

#### （一）基本假设

##### 1. 交易假设

交易假设是假定所有估值资产已经处在交易的过程中，根据估值资产的交易条件等模拟市场进行估值。交易假设是资产估值得以进行的一个最基本的前提假设。

##### 2. 公开市场假设

公开市场假设是对资产拟进入的市场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。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

##### 3. 企业持续经营假设

企业持续经营假设是假设委估标的在现有的资产资源条件下，在可预见的未来经营期限内，其生产经营业务可以合法地按其现状持续经营下去，其经营状况不会发生重大不利变化。

##### 4. 资产按现有用途使用假设

资产按现有用途使用假设是指假定资产将按当前的使用用途持续使用。首先假定被估值范围内资产正处于使用状态，其次假定按目前的用途和使用方式还将继续使用下去，没有考虑资产用途转换或者最佳利用条件。

## (二) 一般假设

1. 本次估值假设估值基准日后国家现行有关法律、宏观经济、金融以及产业政策等外部经济环境不会发生不可预见的重大不利变化，亦无其他人力不可抗拒及不可预见因素造成重大影响。
2. 本次估值没有考虑委估标的及其资产将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式可能追加付出的价格等对其估值结论的影响。
3. 假设委估标的所在地所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等财税政策无重大变化，信贷政策、利率、汇率等金融政策基本稳定。
4. 委估标的现在及将来的经营业务合法合规，并且符合其营业执照、公司章程的相关约定。

## (三) 收益法估值特别假设

1. 委估标的未来收益可以合理预期并用货币计量；预期收益所对应的风险能够度量；未来收益期限能够确定或者合理预期。
2. 委估标的目前及未来的管理层合法合规、勤勉尽职地履行其经营管理职能，本次经济行为实施后，亦不会出现严重影响企业发展或损害股东利益情形，并继续保持现有的经营管理模式和管理水平。
3. 未来预测期内委估标的的核心管理人员和技术人员队伍相对稳定，不会出现影响企业经营发展和收益实现的重大变动事项。
4. 委估标的于估值基准日后采用的会计政策和编写本估值报告时所采用的会计政策在重要性方面保持一致。
5. 假设估值基准日后委估标的的现金流均匀流入，现金流出为均匀流出。
6. 绿谷（上海）医药科技有限公司的《高新技术企业证书》取得日期为 2024 年 12 月 26 日，有效期 3 年。假设现行高新技术企业认定的相关法规政策未来无重大变化，对企业目前的主营业务构成类型、研发人员构成、未来研发投入占主营收入比例等指标分析后，基于对未来的合理推断，假设委估标的未来具备持续获得高新技术企业认定的条件，能够持续享受所得税优惠政策。
7. 被估值单位目前的生产经营场所系租赁取得，本次估值假设该租赁合同到期后，被估值单位能按租赁合同的约定条件获得续签继续使用，或届时能以市场租金价格水

平获取类似条件和规模的经营场所。

#### （四）市场法估值特别假设

1. 假设委估标的严格遵循相关会计准则，估值基准日及历年财务数据真实、可靠；
2. 假设可比上市公司相关数据真实可靠；
3. 假设除特殊说明外，资本市场的交易均为公开、平等、自愿的公允交易；
4. 未考虑遇有自然力及其他不可抗力因素的影响，也未考虑特殊交易方式可能对估值结论产生的影响；
5. 未考虑将来可能承担的抵押、担保事宜；

本估值报告估值结论在上述假设条件下在估值基准日时成立，当上述假设条件发生较大变化时，本估值机构将不承担由于假设条件改变而推导出不同估值结论的责任。

### 十、估值结论

本着独立、公正和客观的原则及执行了必要的估值程序，在本报告所述之估值目的、估值假设与限制条件下，得到委估标的股东全部权益于估值基准日的市场价值估值结论。

#### （一）相关估值结果情况

##### 1. 收益法估值

采用收益法对企业股东全部权益价值进行估值，得出的估值基准日的估值结果如下：

委估标的合并报表归属于母公司所有者权益账面值为 1,035.83 万元，估值为 166,500.00 万元，增值 165,464.17 万元，增值率 15,974.07%。

##### 2. 市场法估值

采用市场法对企业股东全部权益价值进行估值，得出的估值基准日的估值结果如下：

委估标的合并报表归属于母公司所有者权益账面值为 1,035.83 万元，估值为 167,400.00 万元，增值 166,364.17 万元，增值率 16,060.96%。

## （二）估值结果差异分析及最终估值结论

### 1. 不同方法估值结果的差异分析

本次估值采用收益法得出的股东全部权益价值为166,500.00万元，比市场法测算得出的股东全部权益价值167,400.00万元低900.00万元。

不同估值方法的估值结果差异的原因主要是各种估值方法对资产价值考虑的角度不同，收益法是从企业未来综合获利能力去考虑；市场法是从现时市场可比价格角度进行测算，导致各估值方法的估值结果存在差异。

### 2. 估值结论的选取

收益法和市场法估值结果出现差异的主要原因是两种估值方法考虑的角度不同，收益法是从企业的未来获利能力角度考虑的，反映了企业各项资产的综合获利能力；市场法是从可比公司的市场估值倍数角度考虑的，反映了当前现状企业的市场估值水平。

由于市场法采用的数据直接来源于资本市场，而收益法采用的数据更多依赖于对企业未来发展预期的主观判断，考虑到市场法采用的数据更加公开透明、真实可靠，估值结果更加客观，故选择市场法估值结果作为最终的估值结论。

通过以上分析，选用市场法估值结果作为本次委估标的股东全部权益价值估值结论。经估算，委估标的股东全部权益价值为人民币1,674,000,000.00元。大写：人民币壹拾陆亿柒仟肆佰万元整。

估值结论根据以上估值工作得出。

## （三）估值结论与账面价值比较变动情况及原因说明

正是基于采用市场法估值结论的原因，市场法是从可比公司的市场估值倍数角度考虑的，反映了当前现状企业的市场估值水平，账面价值仅反映了企业的历史成本，因此采用市场法比账面值增值较大。

## （四）关于估值结论的其他考虑因素

鉴于委估标的本身为非上市公司，本次估值对象为股东全部权益价值，市场法估值过程中未考虑控制权的影响。非流动性折扣在计算可比公司交易价格时采用选取近年来医药、生物制品制造业非上市公司并购行业平均市盈率与上市公司行业平均市盈率来测算考虑。

## （五）估值结论有效期

估值结论有效期自2025年9月30日至2026年9月29日。

## （六）有关估值结论的其他说明

估值基准日以后的估值结论有效期内，如果估值对象涉及的资产数量及作价标准发生变化时，委托人可以按照以下原则处理：

1. 当资产数量发生变化时，应根据原估值方法对资产数额进行相应调整；
2. 当资产价格标准发生变化、且对估值结果产生明显影响时，委托人应及时聘请有资格的估值机构重新确定估价；
3. 对估值基准日后，资产数量、价格标准的变化，委托人应给予充分考虑。

## 十一、特别事项说明

估值报告使用人在使用本估值报告时，应关注以下特别事项对估值结论可能产生的影响，并在依据本报告自行决策时给予充分考虑：

### （一）权属等主要资料不完整或者存在瑕疵的情形：

1. 截至2025年9月30日，委估标的尚有人民币49,747,614.71元银行存款因定期存款质押而所有权受到限制；截至2025年9月30日，委估标的尚有人民币6,065,509.41元银行存款因诉前保全等原因受到法院冻结而所有权受到限制。
2. 截至2025年9月30日，委估标的共以账面价值为人民币35,040.46万元的房屋建筑物为抵押取得银行借款；该房屋建筑物于2025年9月30日的累计折旧额为人民币3,518.47万元；截至2025年9月30日，委估标的尚有人民币3,109.32元的机器设备因合同纠纷产生的诉前保全而被抵押，本公司自2019年起与艾昆纬系（昆皓睿诚医药研发（北京）有限公司、艾昆纬医药科技（上海）有限公司、IQVIA RDS Inc.）陆续签订临床试验服务框架协议，于2022年因费用支付纠纷停止业务往来而处于仲裁状态，相关机器设备因上述纠纷产生的仲裁诉前保全而被抵押。该机器设备于2025年9月30日的累计折旧额为人民币931.26万元。
3. 截至2025年9月30日，委估标的以账面价值为人民币9,557.67万元的土地使用权为抵押取得银行借款；该土地使用权于2025年9月30日的累计摊销额为人民币3,049.14万元。

本次未考虑上述事项对估值结论可能带来的影响。

**(二) 委托人未提供的其他关键资料说明:**

无。

**(三) 估值基准日存在的未决事项、法律纠纷等不确定因素:**

原告/申请人	被告/被申请人	涉及金额(万元)	案由及进展
艾昆纬系(昆皓睿诚医药研发(北京)有限公司、艾昆纬医药科技(上海)有限公司、IQVIA RDS Inc.)	绿谷系(上海绿谷制药有限公司、绿谷医药)	双方对于未结算服务费金额存在争议	合同付款纠纷,尚在仲裁中
陈祥满、田琳琳、谭秀容、朱晖等	绿谷医药	128.75	劳动仲裁/诉讼,尚在进行中

本次未考虑上述事项对估值结论可能带来的影响。

**(四) 重要的利用专家工作及相关报告情况:**

执行本次估值业务过程中, 我们通过合法途径获得了以下专业报告, 并审慎参考利用了专业报告的相关内容:

安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)上海分所出具的审计报告, 报告文号为: 安永华明(2025)专字第 70039712\_B05 号;

本估值报告合并口径的账面资产类型与账面金额业经安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)上海分所审计, 出具了标准无保留意见的专项审计报告, 报告文号为: 安永华明(2025)专字第 70039712\_B05 号。该审计报告的意见为: “我们审计了绿谷(上海)医药科技有限公司的财务报表, 包括 2024 年 12 月 31 日和 2025 年 9 月 30 日的合并资产负债表以及相关合并财务报表附注、合并利润表(以下合称“合并财务报表”)。我们认为, 后附的绿谷(上海)医药科技有限公司的合并财务报表在所有重大方面按照合并财务报表附注二所述编制基础编制。”截至 2025 年 9 月 30 日, 绿谷(上海)医药科技有限公司的股东权益合计为 10,358,294.90 元。估值人员根据所采用的估值方法对财务报表的使用要求对其进行了分析和判断, 但对相关财务报表是否公允反映估值基准日企业的财务状况和当期经营成果、现金流量发表专业意见并非资产评估人员的责任。

**(五) 重大期后事项:**

2025 年 10 月 20 日浦东新区市场监督管理局对绿谷(上海)医药科技有限公司出具了沪市监浦处(2025)152024005384 号行政处罚, 罚款 40 万元。该行政处罚已于 2025 年 10 月 24 日缴清。

(六) 担保、租赁及其或有负债(或有资产)等事项的性质、金额及与估值对象的关系:

债务人	抵(质)押人	贷款银行	抵(质)押期间	抵(质)押物类别	金额(万元)
本溪制药	上海绿谷(本溪)制药有限公司	浦发银行	2021/11/25-2027/5/28	不动产	9,577.03
绿谷医药	绿谷(上海)医药科技有限公司	兴业银行	2023/2/23-2033/2/22	不动产	7,300.00
绿谷医药	绿谷(上海)医药科技有限公司	兴业银行	2023/2/23-2033/2/22	在建工程	26,000.00
绿谷医药	上海绿谷(本溪)制药有限公司	兴业银行	2023/2/23-2033/2/22	不动产	7,500.00
绿谷医药	绿谷(上海)医药科技有限公司	兴业银行	2023/2/23-2033/2/22	应收账款	72,600.00
绿谷医药	Sinova Pharmaceuticals Inc	北京银行	2024/12/11-2025/12/11	大额存单	700.00(万美元)

保证人	收益人	保证金额(万元)	保证期间	保证方式
绿谷医药	平安点创国际融资租赁有限公司	5,319.00	2024/6/5-2028/6/4	不可撤销的连带责任保证
本溪制药	平安点创国际融资租赁有限公司	5,319.00	2024/6/5-2028/6/4	不可撤销的连带责任保证
绿谷医药	平安点创国际融资租赁有限公司	2,235.80	2025/3/21-2029/3/20	不可撤销的连带责任保证
本溪制药	平安点创国际融资租赁有限公司	2,235.80	2025/3/21-2029/3/20	不可撤销的连带责任保证
绿谷医药	中关村科技租赁股份有限公司	2,136.72	2024/2/2-2029/10/14	不可撤销的连带责任保证
绿谷医药	中关村科技租赁股份有限公司	5,206.28	2023/3/31-2029/10/14	不可撤销的连带责任保证
本溪制药	浙商银行股份有限公司上海分行	1,200.00	2025/5/22-2029/5/21	不可撤销的连带责任保证
绿谷医药	上海浦东发展银行股份有限公司本溪分行	3,000.00	2024/5/29-2029/5/9	不可撤销的连带责任保证
绿谷医药	建设银行上海张江分行	9,000.00	2023/4/27-2029/12/18	不可撤销的连带责任保证
本溪制药	兴业银行上海长宁支行	6,000.00	2024/5/17-2026/4/23	不可撤销的连带责任保证
绿谷医药	兴业银行上海长宁支行	15,000.00	2024/5/17-2026/4/16	不可撤销的连带责任保证
绿谷医药	中国银行上海自贸试验区分行	1,000.00	2025/5/29-2035/5/29	不可撤销的连带责任保证

本次未考虑上述事项对估值结论可能带来的影响。

(七) 本次估值可能对估值结论产生重大影响的瑕疵情形:

被估值单位核心产品甘露特钠胶囊在研项目未能在规定时间内完成第二项确证性III期临床,导致有条件注册到期,目前该项目正在开展上市后确证性临床试验,后续临床试验周期时间较长、存在不确定性,本次估值研发周期与研发成功率系参照管理层提供的项目预期确认。在研项目产品化进度、投入时间、投入成本、成功率、纳入医保目录时间等来源于被估值单位对在研项目所面临的不同情况做出的一种合理预测,该预测是本估值报告估值方法的基础,估值人员对该预测进行了必要的调查、分析和判断,根据各假设条件下的情况,分析得出估值结论。估值机构对委托人、被估值单位未来研发预测的利用,并不是对在研项目未来研发成功率的保证。

(八) 其他需要说明的事项:

1. 本估值报告中,所有以万元为金额单位的表格或者文字表述,如存在总计数与

各分项数值之和出现尾差，均为四舍五入原因造成。

2. 本次估值采用的收益法预测资料由标的公司的管理层提供，管理层对这些收益预测资料的真实性、完整性、合理性承担责任。我们审阅了这些预测资料，并与公司管理层多次讨论，公司进一步修正、完善后，没有发现重大的错误或不合理假设。此外，本次估值中所采用的估值对象未来盈利预测，并非对标的公司未来盈利能力的保证。

3. 本估值报告仅为委托人合同约定的经济行为对应的估值目的服务，不构成对市场其他投资人的相关标的的投资建议或决策建议。

估值报告使用人在使用本估值报告时，应当充分关注前述特别事项对估值结论的影响。

## 十二、估值报告使用限制说明

- (一) 本估值报告仅限于为本报告所列明的估值目的和经济行为的用途使用。
- (二) 本报告并非《中华人民共和国资产评估法》中定义的资产评估报告，不能作为资产评估报告使用。
- (三) 委托人或者其他估值报告使用人未按照法律、行政法规规定和本估值报告载明的使用范围使用本估值报告的，本估值机构不承担责任。
- (四) 除委托人、委托合同中约定的其他估值报告使用人和法律、行政法规规定的估值报告使用人之外，其他任何机构和个人不能成为本报告的使用人。
- (五) 估值报告使用人应当正确理解和使用估值结论，估值结论不等同于估值对象可实现价格，估值结论不应当被认为是对估值对象可实现价格的保证。
- (六) 本估值结论仅适用于本报告所示经济行为。
- (七) 本估值报告包含若干附件及明细表，所有附件及明细表亦构成本报告的重要组成部分，但应与本报告正文同时使用才有效。对被用于使用范围以外的用途，如被出示给非估值报告使用人或是通过其他途径掌握本报告的非估值报告使用人，本估值机构不对此承担任何义务或责任，不因本报告而提供进一步的咨询，亦不提供证词、出席法庭或其他法律诉讼过程中的聆讯，并保留向非估值报告使用人追究由此造成损失的权利。
- (八) 本估值报告内容的解释权属本估值机构，除国家法律、法规有明确的特殊规

定外，其他任何单位、部门均无权解释；估值报告的全部或者部分内容被摘抄、引用或者披露于公开媒体，需经本估值机构审阅相关内容后，并征得本估值机构书面同意。法律、法规规定以及相关当事人另有约定的除外。

### 十三、估值报告日

估值报告日是估值结论形成的日期，本估值报告日为2025年12月10日。

（本页以下无正文）

(本页无正文)

估值机构

上海东洲资产评估有限公司



估值报告日

2025 年 12 月 10 日

公司地址 200050 中国 · 上海市长宁区天山路 1717 号天山 soho-T2 栋 11 楼  
联系电话 021-52402166 (总机) 021-62252086 (传真)  
网址 [www.dongzhou.com.cn](http://www.dongzhou.com.cn)

## 估值报告 (报告附件)

项目名称 上海复星医药(集团)股份有限公司拟投资所涉及的绿谷(上海)医药科技有限公司股东全部权益价值估值报告

报告编号 东洲咨报字【2025】第 2997 号

序号 附件名称

1. 委托人和委估标的营业执照
2. 委估标的估值基准日审计报告
3. 权利证明文件
4. 估值委托合同
5. 估值汇总表或者明细表