

江苏中企华中天资产评估有限公司

关于深圳证券交易所《关于对江苏蓝丰生物化工股份有限公司的关注函》的回复

深圳证券交易所：

根据贵所（中小板关注函【2020】第 563 号）《关于对江苏蓝丰生物化工股份有限公司的关注函》（以下简称《关注函》）的要求，江苏中企华中天资产评估有限公司作为本次股权转让的评估机构，对《关注函》涉及的有关问题回复如下：

问题 2、《方舟制药股权转让评估报告》（以下简称《评估报告》）显示，方舟制药的股东全部权益在评估基准日 2020 年 9 月 30 日的市场价值为 4.65 亿元，较其账面净资产 4.05 亿元增值 5,998.55 万元，增值率 14.81%。

（1）请详细披露收益法评估的价值分析原理、计算模型及采用的折现率等重要评估参数，预期各年度收益或现金流量等重要评估依据，充分说明有关参数、评估依据确定的理由，并请董事会对上述原理、参数、依据和理由的合理性发表意见。

回复：

一、价值分析原理

收益法是指通过将评估资产的预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估方法。它是根据资产未来预期收益，按适当的折现率将其换算成现值，并以此收益现值作为委托评估资产的评估价值。考虑被评估企业的行业特征、经营环境以及企业自身的持续经营能力、获利能力、资产质量，其收益具有连续可预测性，未来收益的风险程度相对应的收益率能够进行合理估算，因此具备了采用收益现值法评估的条件。

二、计算模型

股东全部权益价值 = 企业整体价值 - 付息债务价值

（二）、企业整体价值

企业整体价值是指股东全部权益价值和付息债务价值之和。根据被评估单位的资产配置和使用情况，企业整体价值的计算公式如下：

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 + 单独评估的长期投资价值

1、经营性资产价值

经营性资产是指与被评估单位生产经营相关的，评估基准日后企业自由现金流量预测所涉及的资产与负债。经营性资产价值的计算公式如下：

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

其中：P：评估基准日的企业经营性资产价值；

Fi：评估基准日后第 i 年预期的企业自由现金流量；

Fn：预测期末年预期的企业自由现金流量；

r：折现率（此处为加权平均资本成本，WACC）；

n：预测期；

i：预测期第 i 年；

g：永续期增长率。

其中，企业自由现金流量计算公式如下：

企业自由现金流量=息税前净利润+折旧与摊销-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：ke：权益资本成本；

kd：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：

$$K_e = r_f + MRP \times \beta + r_c$$

其中：rf：无风险利率；

MRP：市场风险溢价；

β：权益的系统风险系数；

rc：企业特定风险调整系数。

2、溢余资产价值

经分析，本次评估企业溢余资产为闲置固定资产。本次采用重置成本法进行评估。

3、非经营性资产、负债价值

非经营性资产、负债是指与被评估企业生产经营无关的，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产与负债。被评估企业非经营性资产包括预付账款、其他应收款、在建工程、长期待摊费用、递延所得税资产和其他非流动资产等。非经营性负债为应付账款、其他应付款，一年内到期的非流动负债（融资租赁款）和其他流动负债等，采用成本法评估。

4、单独评估的长期投资价值

本次评估不涉及长期投资。

(二)、付息债务价值

付息债务是指评估基准日被评估企业需要支付利息的负债。被评估企业的付息债务为短期借款、一年内到期的非流动负债。付息债务以核实后的账面值作为评估值。

三、本次资产评估相关的收益、现金流量、折现率等重要评估参数或依据及其确定的理由

(一)、主要评估参数或依据选取的理由

1、主营业务收入预测及分析

方舟制药主要产品包括复方斑蝥胶囊、丹栀逍遥胶囊、盐酸多奈哌齐片、养阴降糖片、阿胶当归胶囊、一清片、雾化产品等，产品全部内销。

(1)、历史营业收入

历史年度主要产品生产经营数据如下：

金额单位：人民币万元

| 种类 | 2017年 | 2018年 | 2019年 | 2020年1-9月 |
|------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 药品 | 31,883.74 | 14,383.35 | 10,537.49 | 4,993.99 |
| 原料药 | 596.15 | 1,959.95 | 2,038.69 | 84.51 |
| 雾化提取 | 584.83 | 220.20 | 116.88 | 125.94 |
| 其他 | 234.55 | 359.04 | 212.82 | 89.83 |
| 合计 | 33,299.27 | 16,922.55 | 12,905.88 | 5,294.28 |

被评估单位营业收入呈现快速下降趋势，2018年度-2019年度营业收入增长为负，主要原因为：国家不断出台的一致性评价、招投标等政策性因素的影响较大。此外，2020年上半年，部分地区疫情管控较为严厉，导致公司在销售渠道上出现了部分问题。

(2)、未来年度主营业务收入预测

2020年受疫情的影响，上半年的销售业绩受到了一定的影响，但从历年的销售情况来看，下半年才是销售的重点。今年药品的销售价格下调，也会促进药品的销售量。2021年没有了2020年的疫情因素的影响，销售会有一定程度的恢复。

按照被评估企业对今后发展的预期和规划，评估时根据企业收入的构成、增长趋势、优势、劣势、机遇及风险等，参考2019年和2020年的收入情况、以企业修正后的经营计划为依据，并进行了必要的分析、判断和调整。对未来年度各产品的销售收入分别进行预测。

被评估企业经过多年的发展，其产品具备了一定的优势，同时企业通过改善营销措施，在经历了销售收入的急剧下滑后具备触底反弹的条件。未来预测期间，2020年四季度和2021年销售收入按企业经营计划并参考基准日完成情况进行修正作出，其余年度的销售收入增长率总体维持在5%左右。

对于雾化提取，由于目前该业务已停产一段时间，未来复产的时间也不确定，未来不做预测，对于该业务生产过程中涉及的相关资产作为溢余资产加回。

对于其他业务，业务收入较小，本次也不做预测。与该项业务相关的资产作为非经营性资产加回。

根据上述预测，未来预测期主营业务收入如下：

主营业务收入预测表

金额单位：人民币万元

| 项目 | 2020年 10-12月 | 2021年 | 2022年 | 2023年 | 2024年 | 2025年 |
|-----|-----------------|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 药品 | 2,661.42 | 9,066.50 | 9,519.83 | 9,995.82 | 10,495.62 | 11,020.39 |
| 原料药 | 30.73 | 653.06 | 718.36 | 783.67 | 848.97 | 914.28 |
| 合计 | 2,692.16 | 9,719.56 | 10,238.19 | 10,779.49 | 11,344.59 | 11,934.67 |

2、主营业务成本预测及分析

(1)、主营业务毛利率分析：

| 项目 | 历史发生数 | | | |
|---------|---------|--------|--------|-----------|
| | 2017年 | 2018年 | 2019年 | 2020年1-9月 |
| 药品 | 82.03% | 85.05% | 84.49% | 79.16% |
| 原料药 | 76.83% | 81.63% | 90.64% | 80.82% |
| 雾化提取及其他 | -12.74% | 6.24% | 50.85% | -29.01% |
| 合计 | 79.61% | 81.96% | 84.60% | 74.78% |

数据显示，被评估企业药品毛利较为稳定，总体维持在80%左右，2020年受国家集采、市场竞争加剧以及疫情的影响，导致企业实施降价销售的积极策略，使得2020年毛利率有所下滑。根据企业预计，未来年度药品售价将在2020年的基础上维持相对稳定。

原料药毛利率维持在80%-90%，2020年销售金额大幅下滑，导致其毛利率也大幅下降，未来年度，随着销售收入回升，毛利率也相应有所回升。

(2)、主营业务成本的预测

成本预测时销售成本单价参考企业的2020年的单位成本数据，以后各年的成本单价保持不变。

原料药受限于2020年销售数量较少，导致其单位成本偏高，在预测时单位成本参考2019年全年。

雾化产品及其他业务收入较少，未预测其销售收入，成本也不做预测。本次评估将雾化产品涉及的固定资产作为溢余资产进行处理。

根据上述分析预测期主营业务成本如下：

主营业务成本预测表

金额单位：人民币万元

| 项目 | 2020年 10-12月 | 2021年 | 2022年 | 2023年 | 2024年 | 2025年 |
|--------|-----------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 药品 | 534.13 | 1,893.65 | 1,988.33 | 2,087.75 | 2,192.14 | 2,301.75 |
| 原料药 | 5.89 | 103.71 | 114.08 | 124.45 | 134.82 | 145.19 |
| 合计 | 540.03 | 1,997.36 | 2,102.41 | 2,212.20 | 2,326.96 | 2,446.94 |
| 药品毛利率 | 79.93% | 79.11% | 79.11% | 79.11% | 79.11% | 79.11% |
| 原料药毛利率 | 80.82% | 84.12% | 84.12% | 84.12% | 84.12% | 84.12% |
| 综合毛利率 | 79.94% | 79.45% | 79.47% | 79.48% | 79.49% | 79.50% |

3、折现率的确定

本次采用企业的加权平均资本成本(WACC)作为企业自由现金流量的折现率。企业的资金来源有若干种，如股东投资、债券、银行贷款、融资租赁和留存收益等。债权人和股东将资金投入某一特定企业，都期望其投资的机会成本得到补偿。

加权平均资本成本是指以某种筹资方式所筹措的资本占资本总额的比重为权重，对各种筹资方式获得的个别资本成本进行加权平均所得到的资本成本。WACC 的计算公式为：

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

其中：ke：权益资本成本；
kd：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。

(1)、无风险收益率的确定

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。本次估值采用 Wind 资讯系统所披露的评估基准日银行间固定利率国债收益率（10 年期）的平均收益率 3.1482% 作为无风险报酬率。

(2)、系统风险系数的确定

被评估企业的系统风险系数计算公式如下：

$$\beta_L = \left[1 + (1 - t) \times \frac{D}{E} \right] \times \beta_\mu$$

式中： β_L ：有财务杠杆的权益的系统风险系数；
 β_μ ：无财务杠杆的权益的系统风险系数；
t：被评估企业的所得税税率；
D/E：被评估企业所在行业的目标资本结构。

根据被评估企业的业务特点，评估人员通过同花顺 iFind 资讯系统查询了同行业可比上市公司的 β_u 值（起始交易日期：2018 年 10 月 1 日；截止交易日期：2020 年 9 月 30 日；收益率计算方法：对数收益率），计算得出加权剔除财务杠杆调整 Beta 为 0.8480。

再根据企业的目前资本结构及未来的资金需求确定计算出企业的 β_L 为 1.1897

(3)、市场风险溢价的确定

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率，根据中企华研发部公布的数据，本次评估市场风险溢价取 7.12%。

市场风险溢价=成熟股票市场的基本补偿额+国家风险补偿额

式中：成熟股票市场的基本补偿额取 1928-2018 年美国股票与国债的算术平均收益差 6.43%；国家风险补偿额取 0.69%。

则：MRP = 6.43% + 0.69% = 7.12%

(4)、企业特定风险调整系数的确定

企业特有风险调整系数为根据待估企业与所选择的可比上市公司在企业经营环境、企业规模、经营管理、抗风险能力、特殊因素等所形成的优劣势方面的差异进行的调整。经综合分析，待估企业特有风险系数取 3%。

将上述确定的参数代入加权资本成本计算公式，计算得出被评估企业的加权资本成本 WACC（税后口径）为：

$$WACC = (E/V) \times K_e + (D/V) \times K_d \times (1 - t) = 11.65\%$$

(二)、本次资产评估相关的收益、现金流量及详细计算过程

1、现金流量测算表

息前税后口径现金流预测表

金额单位：人民币万元

| 科目 | 2020年 10-12月 | 2021年 | 2022年 | 2023年 | 2024年 | 2025年 | 永续年 |
|-------------|-----------------|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 一、营业收入 | 2,692.16 | 9,719.56 | 10,238.19 | 10,779.49 | 11,344.59 | 11,934.67 | 11,934.67 |
| 其中：主营业务收入 | 2,692.16 | 9,719.56 | 10,238.19 | 10,779.49 | 11,344.59 | 11,934.67 | 11,934.67 |
| 其他业务收入 | - | - | - | - | - | - | - |
| 减：营业成本 | 540.03 | 1,997.36 | 2,102.41 | 2,212.20 | 2,326.96 | 2,446.94 | 2,446.94 |
| 其中：主营业务成本 | 540.03 | 1,997.36 | 2,102.41 | 2,212.20 | 2,326.96 | 2,446.94 | 2,446.94 |
| 其他业务成本 | - | - | - | - | - | - | - |
| 主营业务税金及附加 | 39.62 | 197.08 | 202.01 | 206.11 | 209.00 | 215.78 | 213.69 |
| 营业费用 | 1,353.42 | 4,935.16 | 5,189.96 | 5,455.45 | 5,731.34 | 6,019.28 | 6,019.85 |
| 管理费用 | 231.18 | 986.66 | 1,033.44 | 1,044.75 | 1,047.70 | 1,085.66 | 1,002.47 |
| 研发费用 | 110.33 | 404.61 | 425.02 | 446.30 | 468.50 | 491.67 | 490.08 |
| 财务费用 | 56.94 | 227.74 | 227.74 | 227.74 | 227.74 | 227.74 | 227.74 |
| 减：资产减值损失 | - | - | - | - | - | - | - |
| 加：公允价值变动净收益 | - | - | - | - | - | - | - |
| 投资收益 | - | - | - | - | - | - | - |
| 其他收益 | - | 358.78 | - | - | - | - | - |
| 二、营业利润 | 360.65 | 1,329.74 | 1,057.61 | 1,186.94 | 1,333.35 | 1,447.60 | 1,533.90 |
| 加：营业外收入 | - | - | - | - | - | - | - |
| 减：营业外支出 | - | - | - | - | - | - | - |
| 三、利润总额 | 360.65 | 1,329.74 | 1,057.61 | 1,186.94 | 1,333.35 | 1,447.60 | 1,533.90 |
| 加：财务费用 | 56.94 | 227.74 | 227.74 | 227.74 | 227.74 | 227.74 | 227.74 |
| 减：投资收益 | - | - | - | - | - | - | - |
| 四、息税前营业利润 | 417.58 | 1,557.48 | 1,285.36 | 1,414.68 | 1,561.09 | 1,675.35 | 1,761.65 |
| 减：息税前利润所得税 | 51.77 | 193.69 | 150.87 | 168.19 | 187.98 | 202.85 | 215.97 |
| 五、息前税后营业利润 | 365.81 | 1,363.79 | 1,134.48 | 1,246.49 | 1,373.11 | 1,472.50 | 1,545.68 |
| 加：折旧及摊销 | 231.63 | 919.28 | 900.48 | 783.29 | 741.95 | 725.97 | 460.67 |
| 减：资本支出 | 1,065.58 | 36.13 | 15.86 | 92.80 | 235.30 | 131.48 | 384.40 |
| 减：营运资本变动 | 2,620.60 | 468.97 | 460.62 | 479.32 | 117.08 | 121.20 | |
| 减：递延收益变动 | | 358.78 | | | | | |
| 六、自由现金流量 | -3,088.73 | 1,419.18 | 1,558.49 | 1,457.66 | 1,762.69 | 1,946.79 | 1,621.95 |
| 折现率 | 11.65% | 11.65% | 11.65% | 11.65% | 11.65% | 11.65% | 11.65% |
| 折现期(年) | 0.13 | 0.75 | 1.75 | 2.75 | 3.75 | 4.75 | |
| 折现系数 | 0.9863 | 0.9207 | 0.8246 | 0.7386 | 0.6616 | 0.5926 | |
| 七、各年折现值 | -3,046.49 | 1,306.63 | 1,285.20 | 1,076.66 | 1,166.15 | 1,153.58 | |
| 八、永续期现金流现值 | 8,256.24 | | | | | | |
| 九、营业价值 | 11,193.77 | | | | | | |

经计算，公司营业性价值为 11,193.77 万元。

2、非经营性资产负债价值的确定

非经营性资产、负债是指与被评估企业生产经营无关的，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产与负债。被评估企业非经营性资产包括预付账款、其他应收款、在建工程、长期待摊费用、递延所得税资产和其他非流动资产等。非经营性负债为应付账款、其他应付款，一年内到期的非流动负债(融资租赁款)和其他流动负债等，采用成本法评估。

经核查和分析，被评估单位非经营性资产负债如下：单位(万元)

| 科目 | 业务内容 | 账面价值 | 评估价值 |
|-----------------|---------|-----------|-----------|
| 非经营性资产 | | 40,856.96 | 40,852.37 |
| 预付账款 | 工程性 | 0.13 | 0.13 |
| 其他非流动资产 | 工程性 | 18,639.93 | 18,639.93 |
| 其他应收款 | 欠款等 | 18,199.55 | 18,199.55 |
| 长期应收款 | 融资租赁款 | 150.00 | 150.00 |
| 在建工程 | 新厂区 | 313.68 | 313.68 |
| 长期待摊费用 | 雾化车间改造费 | 4.60 | |
| 递延所得税资产 | 暂时性差异 | 3,549.08 | 3,549.08 |
| 非经营性负债 | | 3,348.96 | 3,348.96 |
| 应付账款 | 工程性 | 80.09 | 80.09 |
| 其他应付款 | 往来款 | 2,630.68 | 2,630.68 |
| 一年内到期的非流动负债 | 融资租赁款 | 450.55 | 450.55 |
| 其他流动负债 | 预提费用 | 187.65 | 187.65 |
| 非经营性资产- 负债净额 | | 37,508.00 | 37,503.40 |

非经营性资产、负债评估值为 37,503.40 万元。

3、溢余资产的确定

经分析，本次评估企业溢余资产为闲置固定资产。本次采用重置成本法进行评估。

溢余资产账面净值为 1,362.55 万元，评估值为 1,355.22 万元。

4、被评估单位有息负债的确定

付息债务是指评估基准日被评估企业需要支付利息的负债。被评估企业的付息债务包括短期借款和一年内到期的非流动资产，合计 3,600.00 万元。付息债务以核实后的账面值作为评估值。

5、被评估单位股东全部权益价值的确定

$$\begin{aligned} \text{被评估单位股东全部权益价值} &= \text{营业价值} + \text{非经营性资产负债评估值} + \text{溢余资产} \\ &\quad + \text{单独评估的长期投资价值} - \text{付息债务价值} \\ &= 46,500.00 \text{ 万元 (取整到百万)} \end{aligned}$$

在评估基准日 2020 年 9 月 30 日，在企业持续经营及本报告所列假设条件下，陕西方舟制药有限公司 采用收益法评估的股东全部权益价值为 46,500.00 万元 (取整、大写为人民币肆亿陆仟伍佰万元)。

经上述评估分析，我们认为本次选用评估方法恰当、评估假设和评估参数选择合理且和公司实际运营状况吻合，本次交易定价是公允合理的。

(2)《评估报告》显示，本次评估利用了公证天业会计师事务所（特殊普通合伙）于2020年11月30日出具的审计报告，该审计报告对方舟制药2019年度财务报告出具了保留意见的审计报告，保留意见涉及事项为关联方王宇违规占用资金3.4亿元的可回收风险以及预付方舟国际大厦16-21层购房款的可收回风险。评估时未考虑今后回收可能发生的事项对评估值的影响。请补充说明评估结论未考虑今后回收可能发生事项对评估值的原因及合理性，对评估结果的影响，评估值的公允性。同时，请补充说明回收后续款项的可能性、回收方式和时间安排，你公司针对上述事项拟采取的应对措施等。

回复：

一、关于王宇违规占用资金3.4亿元的可回收风险情况分析

(一)、清欠工作进展情况

原实际控制人王宇在2016-2017年度将本公司的银行资金划转至与王宇相关的单位或自然人账户，形成对方舟制药公司资金的累计违规占用余额为356,856,324.15元；2018年6月王宇通过陕西新方舟置业有限公司（以下简称“新方舟置业”）转账代偿还20,000,000.00元，2018年9月方舟制药代王宇转账支付给国元证券贷款利息3,320,514.60元，2020年8月收到徐州中级人民法院转来执行款3,286,360.00元；截止2020年9月30日，王宇违规占用资金余额为336,890,478.75元，计提坏帐后的余额为179,126,340.00元。

2018年8月20日，方舟制药公司向江苏省徐州市中级人民法院提出财产保全申请，请求冻结陕西禾博生物工程有限责任公司（以下简称“禾博生物”）、王宇、秦英、新方舟置业、陕西新方舟投资控股有限公司（以下简称“新方舟投资”）、陕西禾博天然产物有限公司（以下简称“禾博天然”）、宁夏华宝枸杞产业有限公司（以下简称“宁夏华宝”）、陕西彭祖源旅游投资开发有限公司（以下简称“陕西彭祖源”）等单位或个人的银行存款21,096.80万元或查封其相应价值的财产。

其中：①查封秦英名下坐落于西安市高新区高新三路18号房号为3-10401的房产；②查封新方舟置业名下坐落于西安市高新区高新三路18号方舟国际大厦3号楼不动产（面积合计5,650.76 m²）；③冻结王宇持有新方舟投资84%的股权，秦英持有新方舟投资16%的股权；④冻结新方舟投资持有宁夏华宝60.95%的股权；⑤冻结王宇持有宁夏华宝20.32%的股权。

2020年5月18日，在徐州市中级人民法院主持下，方舟制药与前述单位和个人达成民事调解。根据《民事调解书》的约定：“禾博生物占用方舟制药资金债务合计230,822,229.39元，王宇等八名被告对上述债务承担连带担保责任。禾博

生物分五期偿还方舟制药款项，其中第一期应于2020年7月12日前支付2,000.00万元；若有任一期未按约定按期足额偿还，则构成违约。自违约行为发生之日起，上述债务即刻到期，方舟制药有权要求禾博生物及王宇等八名被告偿还全部债务，并有权向人民法院申请强制执行。

前述单位和个人，未能依据《民事调解书》的约定，如期履行支付义务。方舟制药依据《民事调解书》的规定，现已向徐州市中级人民法院申请强制执行，要求王宇及禾博生物等八名被告支付230,822,229.39元的全部债务。徐州市中级人民法院于2020年7月27日作出《执行裁定书》(2020)苏03执219号。裁定结果：冻结、扣划禾博生物工程、王宇、秦英、新方舟置业、新方舟投资、禾博天然、宁夏华宝、陕西彭祖源银行存款23,970.00万元，如银行存款不足，则查封、扣押、提取其相应价值的其他财产。

截至目前为止，公司正在积极敦促徐州市中级人民法院推进该案件的执行。

(二)、请补充说明回收后续款项的可能性、回收方式和时间安排，你公司针对上述事项拟采取的应对措施等。

公司回复如下：

1、后续款项收回的可能性

蓝丰生化管理层分析，2020年9月30日所涉查封的可执行资产为宁夏华宝枸杞产业有限公司81.27%的股权（新方舟投资和王宇合计所占81.27%）。

根据宁夏华宝提供的未经审计的财务报表反映；截止2020年9月30日，所有者权益为26,043.35万元。

截止2020年9月30日，王宇占款的帐面价值为17,912.63万元，按新方舟投资和王宇合计所占81.27%的股权比例，测算所涉查封的宁夏华宝股权的帐面价值为21,165.43万元。综合考虑到该报表未经审计。管理层认为按帐面价值17,912.63万元作为预计可回值。

2、回收方式及时间安排

目前现已向徐州市中级人民法院申请强制执行，具体回收方式及时间由最终执行结果而定。

(三)、请补充说明评估结论未考虑今后回收可能发生事项对评估值的原因及合理性，对评估结果的影响，评估值的公允性。

截止2020年9月30日，此项诉讼正在申请执行阶段。鉴于对王宇违规占用资金所采取的诉讼、财产保全等司法措施可能的结果难以估计，存在着不确定性。我们无法就方舟制药应收王宇违规占用资金的可收回性获取充分、适当的评估证据，因此，我们无法就该项其他应收款的价值作出合理的评估。

因此根据上述蓝丰生化管理层对可执行资产的初步估算，债权的可回收的金额与年初计算的金额相当，故按年初预计的王宇占用资金预期损失计算，累计计提坏账准备157,764,138.75元，账面值为179,126,340.00元。

本次评估按账面值予以列示，而不是以估算结果作为评估值。

我们认为按账面值列示是合理的，由于诉讼执行存在不确定性，如收回的实行回收金额与蓝丰生化管理层预计的回收金额有差异，则对评估结果会产生影响。

二、预付方舟国际大厦 16-21 层购房款的可收回风险情况分析

（一）、预付款项形成情况

1、方舟制药预付新方舟置业购房款一方舟国际大厦办公楼及公寓款，原总价款为 115,664,548.20 元，扣除方舟国际大厦 10501 号房（已于 2017 年交付）价款 40,580,000.00 元、地下车位使用权（已于 2018 年交付）价款 9,000,000.00 元外，截止 2020 年 9 月 30 日预付的 16-21 层共计 126 套房款余额为 66,084,548.20 元。

2、方舟制药与新方舟置业于 2016 年 5 月 16 日订立《委托销售协议》，约定销售面积 6,186 平方米，每平方米售价不低于 12,000.00 元（不含税、费，溢价超出部分由新方舟置业自留）。

3、方舟国际大厦 16-19 层房屋销售及回款情况

根据蓝丰生化法务部提供的保护性查封房产明细表，反映 16-19 层已出售，累计出售面积为 4,124.00 平方米，合同销售金额为 5,240.4778 万元，新方舟置业未与方舟制药结算所涉房款销售回款。

4、方舟国际大厦 16-21 层中房屋销售网签备案情况

方舟制药与新方舟置业在签订《委托销售协议》时已对外销售 12 套房屋，合同价款为 819.55 万元，并对此办理了 11 套房屋（12106 号房屋未办理）的网签备案。

5、方舟国际大厦 19 层中房屋重复销售情况

方舟制药与新方舟置业在签订《委托销售协议》时对外销售 12 套房屋中，包括 19 层 6 套房屋，合计建筑面积 353.69 平方米，合同价款为 387.2573 万元，并对此办理所涉房屋的网签备案。

新方舟置业又将 19 楼 1901-1921 号房屋整体出售，合同价款为 1,134.10 万元，买卖双方签署了《商品房认购协议》，未办理网签备案。

6、方舟国际大厦 20-21 层房屋的出租情况

方舟制药与西安本利商贸有限公司（以下简称“西安本利商贸”）、新方舟置业分别签订《房屋租赁合同书》，将方舟国际大厦 20 层租赁面积为 600 m²、年租金为 36.00 万元租赁给西安本利商贸，将方舟国际大厦 20 层租赁面积为 431 m²、年租金为 25.86 万元的房屋出租给新方舟置业；2020 年 6 月与西安凯凡健康科技产业有限公司（以下简称“凯凡健康”）签订租赁合同，将原租赁给新方

舟置业的方舟国际大厦 20 层租赁面积为 431 m²的房屋变更租赁给凯凡健康。

方舟制药与新方舟投资签订《房屋租赁合同书》，将方舟国际大厦 21 层租赁面积为 1031 m²、年租金为 61.86 万元的房屋出租给新方舟投资。

7、房屋权利受限情况

因王宇等关联方违规占用方舟制药资金，方舟国际大厦 5 层、16-21 层于 2018 年 8 月 22 日由方舟制药向江苏省徐州市中级人民法院申请保护性查封。

2016 年 9 月，因新方舟置业向陕西秦农农村商业银行灞桥支行（以下简称“秦农农商行”）借款 4,400.00 万元，新方舟置业将“方舟国际”项目所涉在建工程及其相应的土地使用权为上述借款提供了担保，并就《借款合同》和《抵押担保合同》在西安市灞桥区公证处进行了公证。2018 年 9 月 21 日，因新方舟置业逾期未归还前述借款，秦农农商行灞桥支行分别向西安市雁塔区人民法院和西安市中级人民法院申请强制执行。截至 2020 年 9 月 30 日，秦农农商行尚未将该房屋进行强制执行。

（二）、请补充说明回收后续款项的可能性、回收方式和时间安排，你公司针对上述事项拟采取的应对措施等。

公司回复如下：

1、回收后续款项采取的应对措施

(1)、对于方舟国际大厦 20-21 层房产共计 42 套房产，目前已由方舟制药与西安本利商贸、凯凡健康和新方舟投资签订房屋租赁合同进行出租。

(2)、对于方舟国际大厦 16-19 层共计 84 套房产，与新方舟置业正在结算和确认委托代售相关事项，并与徐州市中级人民法院执行庭一起进行产权确权，如裁定未实行销售的，可申请由方舟制药收回。

(3)、根据新方舟置业提供的财务报表及说明，新方舟置业调整后的净资产能够覆盖剩余款项。

根据以上分析估算，公司管理层判断该预付款项预计可以收回。

2、回收方式及时间安排

方舟国际大厦 20-21 层房产共计 42 套房已由方舟制药出租，方舟国际大厦 16-19 层共计 84 套房与新方舟置业正在结算和确认委托代售相关事项，并与徐州市中级人民法院执行庭一起进行产权确权。具体回收方式及时间由最终执行结果确定。

（三）、请补充说明评估结论未考虑今后回收可能发生事项对评估值的原因及合理性，对评估结果的影响，评估值的公允性。

根据前述分析估算以及蓝丰生化采取的回收款项的后续应对措施，公司管理层预计 16-21 层房款或实物可以收回。

由于上述措施实施过程中存在不确定性，且方舟国际大厦项目所涉在建工程及其相应的土地使用权因存在未解除的借款担保。评估时我们无法就预付方舟国际大厦16-21层购房款的可变现及可收回性获取充分、适当的证据，故本次评估按账面值予以列示。

我们认为按账面值保留是合理的。由于实施执行存在不确定性，如收回的实际回收金额与目前的帐面金额有差异，则对评估结果会产生影响。

(3)《评估报告》显示，本次评估未考虑方舟制药抵押担保、诉讼、权属瑕疵等事项对评估结论的影响。请补充披露方舟制药所涉的抵押担保、诉讼、权属瑕疵等事项，并补充说明评估未考虑上述事项的原因及合理性，对评估结果的影响，并充分提示上述风险。

回复

一、抵押担保事项

1、保证借款

方舟制药由蓝丰生化提供连带责任担保，向西安银行股份有限公司铜川支行借款13,000,000.00元，借款期限1年，年利率5.5%。

方舟制药累计向平安国际融资租赁有限公司委托贷款30,000,000.00元，由王宇提供连带担保责任。截止2020年9月30日，应付借款期末余额为4,505,526.75元。

向宜君农村信用合作社贷款5,000,000.00元，由蓝丰生化提供连带担保责任。截止2020年9月30日，应付借款期末余额为4,150,000.00元。

2、抵押借款

方舟制药以拥有的机器设备作为抵押物及由蓝丰生化提供连带责任担保，向铜城融资租赁（云南）有限公司借款9,000,000.00元，借款期限1年，年化利率4.35%。

向宜君农村信用合作社贷款3,000,000.00元，贷款期限为提款日所在月度的24个月，由方舟制药公司提供设备作为抵押物。截止2020年9月30日，累计归还150,000.00元，应付借款期末余额为2,850,000.00元，全部列入一年内到期的非流动负债中。

3、质押借款

方舟制药以应收账款间接回款保理的方式及由蓝丰生化提供连带责任担保，向陕西宝财商业保理有限公司融资5,000,000.00元，保理期限1年，使用费率年化14%。

4、信用借款

方舟制药向宜君农村信用合作联社借款2,000,000.00元，借款期限1年，年利率4.15%。

5、所有权或使用权受到限制的资产

| 项 目 | 期末余额 | 受限原因 |
|------------|----------------|-----------|
| 应收账款（账面余额） | 6,538,018.77 | 保理融资 |
| 固定资产（原值） | 49,178,974.71 | 借款、融资担保抵押 |
| 无形资产（原值） | 444,912.00 | 借款、融资担保抵押 |
| 固定资产（原值） | 40,580,000.00 | 法院保护性查封 |
| 其他非流动资产 | 66,084,548.20 | 法院保护性查封 |
| 合 计 | 162,826,453.68 | |

二、诉讼事项

1、禾博生物诉讼

王宇违规将方舟制药资金230,968,012.32元转至禾博生物使用。

2018年4月12日，蓝丰生化和方舟制药就王宇违规占用资金的清偿问题与王宇、秦英、新方舟置业、新方舟投资、禾博生物、陕西禾博天然产物有限公司、宁夏华宝枸杞产业有限公司、陕西彭祖源旅游投资开发有限公司等单位和个人分别签署了五份《债务清偿合同》。

2018年8月4日，方舟制药向徐州市中级人民法院递交了《民事起诉状》，起诉王宇、秦英、新方舟置业等8家单位和个人。

徐州市中级人民法院于2020年7月27日作出《执行裁定书》（2020）苏03执219号。裁定结果：冻结、扣划禾博生物工程、王宇、秦英、新方舟置业、新方舟投资、禾博天然、宁夏华宝、陕西彭祖源银行存款23,970.00万元，如银行存款不足，则查封、扣押、提取其相应价值的其他财产。

截止报告日，案件正在申请执行过程中。

2、大秦集团诉讼

2016年12月9日，大秦建设集团有限公司与宜君鼎盛就方舟制药新厂区订立《陕西省建设工程施工合同》，合同总价13,000.00万元（采用固定总价、按图纸一次性包死）。

2019年12月3日，因项目停工及工程款未按时足额支付，大秦集团将宜君鼎盛、方舟制药及蓝丰生化作为被告，向陕西省铜川市中级人民法院提起诉讼。

2020年6月30日，铜川市中级人民法院民事裁定书（（2020）陕02民初9号），裁定准许大秦集团撤回对蓝丰生化的起诉。

3、韦建东买卖合同诉讼

韦建东向陕西省宜君县人民法院诉讼，请求：方舟制药与禾博天然支付543,457.50元、利息62,000.00元。

2018年8月，陕西省宜君县人民法院一审判决方舟制药与禾博天然支付前述款项。

陕西省宜君县人民法院于2020年8月作出民事判决书((2019)陕0222民初337号), 判决如下: ①禾博天然于本判决生效之日起二十日内向韦建东支付货款543,457.50元, 并支付逾期违约金62,000.00元; ②方舟制药公司对上述款项承担连带责任; ③方舟制药公司于本判决生效之日起二十日内向韦建东支付货款280,338.52元, 并支付逾期违约金36584.18元。④案件受理费9,854.00元, 由禾博天然、方舟制药公司负担; 增加诉讼请求案件受理费8097元, 由方舟制药公司负担; 保全费4,949.00元, 公告费860.00元, 由禾博天然、方舟制药公司负担。

方舟制药公司已向陕西省铜川市中级人民法院提起民事上诉。

三、权属瑕疵事项

至评估基准日尚有如下房屋建筑物未取得权证:

| 序号 | 房产名称 | 建成年月 (竣工日期) | 建筑结构 | 建筑面积 (m ²) | 备注 |
|----|-----------------|----------------|------|---------------------------|----|
| 1 | 生活区维修工程房 | 2003年5月 | 砖混 | 346.40 | |
| 2 | 楼房 | 1985年1月 | 砖混 | 969.00 | |
| 3 | 雾化提取车间办公、车间、配电等 | 2016年11月 | 钢混 | 3,451.00 | |
| 4 | 方舟国际第五层-办公楼 | 2017年5月 | 框架 | 1,026.75 | |
| 5 | 彭镇廉租房 | 2018年5月 | 砖混 | 1,069.92 | |
| | 合计 | | | 6,863.07 | |

至评估基准日, 方舟制药公司还使用未取得土地使用权证的如下土地:

位于宜君县彭镇镇政府旁的土地, 目前用途为方舟制药生活区。2015年5月28日宜君县国土资源局君国土资函【2015】7号《关于陕西方舟制药有限公司土地使用情况的说明函》中说明: “截至本说明出具之日, 陕西方舟制药有限公司使用的工业用地、生活区用地和农用地未发生权属争议”。

四、补充说明评估未考虑上述事项的原因及合理性, 对评估结果的影响, 并充分提示上述风险。

(一)、关于抵押担保

抵押担保是企业在生产经营活动中常用的一种借款方式, 目前涉及抵押担保的借款余额为3850万元, 占资产总额的比重为7.30%, 目前的资产负债率为23.17%。年利息额为280余万元。

方舟制药公司所涉及的抵押担保款项总额不高, 利率也在正常的承受范围内。企业通常还可以以续借的方式, 继续向银行借款进行日常的经营活动。

抵押担保事项在公司正常经营的情况下不会对评估结果产生影响。

(二)、关于诉讼事项的影响

1、评估报告中涉及的诉讼事项有 3 项，分别为禾博生物诉讼、大秦集团诉讼、韦建东买卖合同诉讼。

2、对评估结果的影响分析如下：

①大秦集团诉讼案，2020 年 6 月 30 日，铜川市中级人民法院民事裁定书（(2020)陕 02 民初 9 号），裁定准许大秦集团撤回对蓝丰生化的起诉。

由于是工程项目的付款事项的诉讼，结果对评估结果没有实质性的影响。

②韦建东买卖合同诉讼，涉案金额 60.55 万元，方舟制药承担连带责任。方舟制药公司已向陕西省铜川市中级人民法院提起民事上诉，目前尚未判决。该案金额不大，且方舟制药是承担连带责任，尚待中院判决。对评估结果没有实质性的影响。

③禾博生物诉讼，该案实际为王宇欠款案，

截止 2020 年 9 月 30 日，此项诉讼正在申请执行阶段。鉴于对王宇违规占用资金所采取的诉讼、财产保全等司法措施可能的结果难以估计，存在着不确定性。我们无法就方舟制药应收王宇违规占用资金的可收回性获取充分、适当的评估证据，因此，我们无法该项其他应收款的价值作出合理的评估。

因此根据上述蓝丰生化管理层对可执行资产的初步估算，债权的可回收的金额与年初计算的金额相当，故按年初预计的王宇占用资金预期损失计算，累计计提坏账准备 157,764,138.75 元，账面值为 179,126,340.00 元。

本次评估按账面值予以列示，而不是以估算结果作为评估值。

我们认为按账面值列示是合理的，由于诉讼执行存在不确定性，如收回的实行回收金额与蓝丰生化管理层预计的回收金额有差异，则对评估结果会产生影响。

(三)、权属瑕疵事项

1、共有 2 项事项存在瑕疵事项

①、至评估基准日尚有如下房屋建筑物未取得权证：

| 序号 | 房产名称 | 建成年月 (竣工日期) | 建筑结构 | 建筑面积(m ²) | 备注 |
|----|-----------------|----------------|------|-----------------------|----|
| 1 | 生活区维修工程房 | 2003 年 5 月 | 砖混 | 346.40 | |
| 2 | 楼房 | 1985 年 1 月 | 砖混 | 969.00 | |
| 3 | 雾化提取车间办公、车间、配电等 | 2016 年 11 月 | 钢混 | 3,451.00 | |

| | | | | | |
|---|-------------|---------|----|----------|--|
| 4 | 方舟国际第五层-办公楼 | 2017年5月 | 框架 | 1,026.75 | |
| 5 | 彭镇廉租房 | 2018年5月 | 砖混 | 1,069.92 | |
| | 合计 | | | 6,863.07 | |

②、至评估基准日，方舟制药公司还使用未取得土地使用证的如下土地：

位于宜君县彭镇镇政府旁的土地，目前用途为方舟制药生活区。2015年5月28日宜君县国土资源局君国土资函【2015】7号《关于陕西方舟制药有限公司土地使用情况的说明函》中说明：“截至本说明出具之日，陕西方舟制药有限公司使用的工业用地、生活区用地和农用地未发生权属争议”。

2、上述二项事项基本不影响评估结果

①经核查房屋购买(建造)资料和付款手续，全部由方舟制药支付建设款项，除方舟国际第五层-办公楼外，全部建造在方舟制药公司的厂区及生活区内。

上述房产没有产权纠纷，属方舟制药公司所有。

②、方舟制药生活区的土地虽然没有取得土地使用证，但宜君县国土资源局君出具证明，证明该土地没有权属纠纷，由方舟制药公司使用。

我们认为上述二个权属瑕疵事项，对股权转让的评估结果基本不产生影响。

(以下无正文)

(本页无正文，为《江苏中企华中天资产评估有限公司关于深圳证券交易所《关于对江苏蓝丰生物化工股份有限公司的关注函》的回复》的签章页)

江苏中企华中天资产评估有限公司

二〇二〇年十二月十四日