（上接A35版）

关法律法规要求，北大之路已按照公司治理相关要求，设立了董事会秘书，并在其《公司章程》中明确了股东会、董事会和监事会的议事规则等具体规定，该等议事规则及制度内容均符合相关法律、法规和其他规范性文件的规定，其制定、修改均已履行了必要的法律程序；相关机构和人员能够依法履行职责。

（一）股东会制度的建立健全及运行情况

股东会是北大之路的最高权力机构。股东会的召开严格遵守《公司法》、《公司章程》的有关规定，规范运行。北大之路股东严格按照相关公司法律法规及《公司章程》等行使自己的权利。

截止本预案出具之日，北大之路历次股东会的召集、提案、出席、议事、表决、决议及会议记录规范；对北大之路董事、监事的选举，财务预决算，《公司章程》及其他主要管理制度的制定和修改等重大事宜作出了有效决议。

（二）董事会制度的建立健全及运行情况

根据《公司章程》，北大之路董事会由7名董事组成，设董事长1名，副董事长1名。董事由股东会选举或者更换。《公司章程》对董事会的召集、提案、出席、议事、表决、决议及会议记录等进行了规范。

截止本预案出具之日，北大之路历次董事会严格按照《公司章程》规定的职权范围对公司各项事务进行了讨论决策。会议通知、召开、表决方式符合《公司法》和《公司章程》的规定，会议记录完整规范，董事会依法履行了《公司法》、《公司章程》赋予的权利和义务。

（三）监事会制度的建立健全及运行情况

北大之路监事会由5名监事组成，设监事会主席1名，职工代表监事2名，比照《公司章程》对监事会的职权、议事规则等进行了规范。

截止本预案出具之日，北大之路历次监事会均严格按照《公司章程》规定的职权范围对公司重大事项进行了审议监督，会议通知方式、召开方式、表决方式符合相关规定，会议记录完整规范。

十一、本次交易的资产评估情况

本次交易中，资产评估机构对标的资产采用了收益法与及资产基础法两种方法进行评估，并拟以收益法评估结果作为本次交易的定价依据。经预估，北大之路100%股权预估值为293,300万元。截止2014年4月30日，北大之路账面净资产为66,238.02万元（北大之路母公司报表数据，未经审计），预估增值227,061.98万元，预估增值率为342.80%。

本次评估包括北大之路及其四家长期投资单位，由于各家涉及领域不同，且基本无关联交易，故本次分别对各长期投资单位进行估值后作为非经营性资产长期股权投资进行汇总。

四家长期投资单位的预估值结果如下：

单位：万元

长期投资单位名称	持股比例	未经审计净资产账面值	预估值	增值额	增值率	估值方法
江苏未名	51.00%	6,717.39	6,951.75	234.36	3.49%	资产基础法
天津华立达	60.00%	12,254.90	19,400.00	7,145.10	58.30%	收益法
科兴生物	26.91%	27,195.09	86,400.00	59,204.91	217.70%	收益法
未名西大	75.00%	967.40	979.11	11.71	1.21%	资产基础法

注：北大之路已于评估基准日后转让长期股权投资单位江苏未名。

（一）预估值及估值方法

本次交易的评估基准日为2014年4月30日。截止本预案出具之日，评估机构对北大之路股东全部权益价值采用收益法进行了预估。经预估，北大之路股东全部权益预估值为293,300万元。截止2014年4月30日，北大之路未经审计的母公司账面净资产为66,238.02万元，预估增值227,061.98万元，预估增值率为342.80%。

（二）本次预估采用的假设条件

1.基本假设

（1）公开市场假设：公开市场是指充分发达与完善的市场条件，是一个有自愿的买者和卖者的竞争性市场，在这个市场上，买者和卖者的地位是平等的，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易行为都是在自愿的、理智的而非强制的或不受限制的条件下进行的。

（2）持续使用假设：该假设首先设定标的资产正处于使用状态，包括正在使用中的资产和备用的资产，其次根据有关数据和信息，推断这些处于使用状态的资产还将继续使用下去。持续使用假设说明了标的资产所面临的市场条件或市场环境，同时又着重说明了资产的存续状态。

（3）持续经营假设：即假设标的资产以现有资产、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。

2.一般假设

（1）除特别说明外，预估值对因使存在或将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式等影响评估价值的非正常因素没有考虑。

（2）国家现行的有关法律及政策，产业政策、国家宏观经济形势无重大变化，标的资产所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化，无其他人力不可抗拒及不可预见因素造成的重大不利影响。

（3）标的资产所执行的税赋、税率等政策无重大变化，信贷政策、利率、汇率基本稳定。

（4）本次估算的价值类型为市场价值。估算中的一切取价标准均为估值基准日有效的价格标准及价值体系。

3.收益法计对性假设

（1）标的资产提供的业务合同以及公司的营业执照、章程，签署的协议，审计报告、财务资料等所有证据资料是真实的、有效的；

（2）标的资产目前及未来的经营管理班子尽职，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项，并能保持现有的经营管理模式持续经营。

（3）标的资产以前年度及当年签订的合同有效，并能得到执行。

（4）本次预估是基于现有市场情况对未来的合理预测，不考虑今后市场会发生目前不可预测的重大变化和波动，如政治动乱、经济危机、恶性通货膨胀等。

（三）本次预估收益模型及参数选取

1.收益法概述

企业价值评估中的收益法，是指通过将标的资产预期收益资本化或折现以确定标的资产价值的评估思路。

根据国家有关规定以及《资产评估准则—企业价值》，本次评估按照收益途径，采用现金流折现方法（DCF）估算企业的股东全部权益价值。

根据截止本预案出具之日标的资产资产构成和主营业务经营的特点，现有估值的基本思路是以标的资产经审计的会计报表口径为基础估算其权益资本价值，即首先按收益途径采用现金流折现方法（DCF），估算标的资产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的价值，得到标的资产的企业价值，再扣减付息债务价值后，得出标的资产的股东全部权益价值。

2.基本估值思路

根据截止本预案出具之日的评估尽职调查情况以及标的资产的资产构成和主营业务特点，现有估值的基本思路是以标的资产历史经审计的会计报表为依据估算其股东全部权益价值（净资产），固首先按收益途径采用现金流折现方法（DCF），估算标的资产的经营性资产的价值，再加上标的资产报表中未体现对外投资收益的对外长期投资的权益价值，以及基准日的其他非经营性、溢余资产的价值，得到整体企业价值，再由整体企业价值减减付息债务价值后，得出标的资产的股东全部权益价值（净资产）。

3.估值模型

对纳入报表范围的资产和主营业务，按照最近几年的历史经营状况的变化趋势和业务类型估算预期收益（净现金流量），并折现得到经营性资产的价值；

将纳入报表范围，但在预期收益（净现金流量）估算中未予考虑的诸如基准日存在的溢余资产，以及定义为基准日存在的非经营性资产（负债），单独估算其价值；

由上述二项资产价值的加和，得出标的资产的企业价值，再扣减付息债务价值以后，得到标的资产的股东全部权益价值（股东全部权益）价值。

评估模型

本次收益法模型考虑企业经营模式选用企业自由现金流折现模型。

E=B-D

式中：

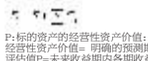
E：标的资产的股东全部权益价值；

B：标的资产的企业整体价值；

D：标的资产的付息债务价值；有息债务主要是指被评估单位向金融机构或其他单位、个人等借入款项，如：短期借款、长期借款、应付债券，本次交易采用成本法评估。

B：标的资产的企业整体价值：

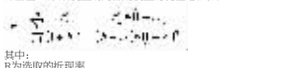
企业整体价值 = 经营性资产价值 + 溢余及非经营性资产价值



P：标的资产的经营性资产价值：

经营性资产价值 = 明确的预测期间的现金流量现值 + 永续年期的现金流量现值

评估值P=未来收益期内各期收益的现值之和，即



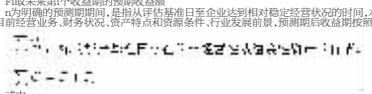
其中：

R为选取的折现率

G选未来收益每年增长率，如假定n年后P1不变，G一般取零

P1取未来第个收益期的预期收益额

n为明确的预测期期间，是指从评估基准日至企业达到相对稳定经营状况的时间，本次明确的预测期期间n选择为5年。根据被评估单位目前经营业务、财务状况、资产特点和资源条件、行业发展前景，预测期后收益期按照无限期确定。



式中：

C1：基准日溢余资产是指与企业收益无直接关系的，超过企业经营所需的多余资产，主要包括溢余现金、闲置的资产。

C2：非经营性资产，负债是指与企业经营业务收益无直接关系的，未纳入收益预测范围的资产及相关负债，常见的指：没有把股权的长期投资、递延所得税资产负债、投资性房地产、企业为离退休职工计提的养老金等，对该类资产单独评估后加回。

4.收益指标

本次预估使用企业的自由现金流作为标的资产的收益指标，其基本定义为：

F =净利润+折旧摊销+扣税后付息债务利息－资本性支出－运营资本增加额

企业的经营性资产收益法预测过程：

（1）对企业管理层提供的未来预测期间的收益进行复核。

（2）分析企业历史的收入、成本、费用等财务数据，结合企业的资本结构、经营状况、历史业绩、发展前景，对管理层提供的明确预测期的预测进行合理的调整。

（3）在考虑未来各种可能性及其影响的基础上合理确定评估假设。

（4）根据宏观和区域经济形势，所在行业发展前景，企业经营模式，对预测期以后的永续期收益趋势进行分析，选择恰当的方法估算预测期后的价值。

（5）根据企业资产配置和固定资产使用状况确定营运资金、资本性支出。

（6）本次预评估的公司主要产品的收入预测情况如下：

单位：万元

项目＼年份	2014全年	2015	2016	2017	2018	2019年以后
恩经复9000AU收入	60,192.18	79,049.99	97,503.63	115,580.29	125,741.19	125,741.19
增长率	54.95%	31.33%	23.34%	18.54%	8.79%	0.00%
安福隆收入	10,000.00	20,000.00	30,000.00	33,000.00	35,000.00	35,000.00
增长率	129.71%	100.00%	50.00%	10.00%	6.06%	0.00%
合计收入	70,192.18	99,049.99	127,503.63	148,580.29	160,741.19	160,741.19
合计收入增长率	62.48%	41.11%	28.73%	16.53%	8.18%	0.00%

5.预测期

北大之路为正常经营且在可预见的未来不会出现影响持续经营的因素，故本次收益年限采用永续方式。

6.折现率

折现率又称期望投资回报率，是收益法确定评估企业市场价值的重要参数，由于被评估企业不是上市公司，其折现率不能直接计算获得。因此本次评估采用选取对比公司进行分析计算的方法估算被评估企业期望投资回报率。为此，第一步，首先在上市公司中选取对比公司，然后估算对比公司的系统性风险系数β；第二步，根据对比公司平均资本结构、对比公司β以及被评估公司资本结构估算被评估企业的期望投资回报率，并以此作为折现率。

本次采用资本资产加权平均成本模型（WACC）确定折现率。WACC模型是期望的股权回报率和所得税调整后的债权回报率的加权平均值。

在计算总投资回报率时，第一步需要计算，截止评估基准日，股权资金回报率和利用公开的市场数据计算债权资金回报率。第二步，计算加权平均股权回报率和债权回报率。

分析CAPM我们采用以下几步：

1）根据回化顾数据系统公布的最新6年期以上的，可以市场交易的，长期国债的实际收益率指标，加权平均收益率约为3.83%。

2）MRP的确定：正确地确定市场风险溢价是许多股票分析师和资产评估师的研究课题。在美国，Ibbotson Associates 的研究发现从1926 年到1997 年，股权投资年平均年复利回报率为11.00%，超过长期国债收益率（无风险收益率）约5.80%。这个超额收益率就被认为是市场风险溢价。借鉴美国相关部门估算风险溢价的思路，结合中国股票市场相关数据进行了研究，我们按如下方式计算中国的市场风险溢价：

a.确定衡量股市整体变化的指数：目前国内沪、深两市有许多指数，我们选用的指数应该是能最好反映市场主流股票变化的指数，参照美国相关机构估算时选用标准普尔500（S&P500）指数的经验，我们在估算中国MRP时选用了沪深300指数。沪深300指数是2005年4月8日沪深交易所联合发布的第一只跨市场指数，该指数由沪深A股中规模大、流动性好、最具代表性的300只股票组成，以综合反映沪深A股市场整体表现。

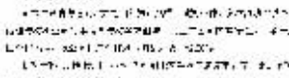
b.收益率计算年期的选择：考虑到中国股市股票波动的特性，我们选择10年为国债期为计算年期。

c.指数成分股的确定：沪深300指数的成分股每年是发生变化的，因此我们在估算时采用每年年底时沪深300指数的成分股。

d.数据的来源：借助同花顺资讯的数据系统提供所选择的各成分股每年年末的交易收盘价。由于成分股收益中应该包括每年分红、派息等产生的收益，需要考虑所谓分红、派息等产生的收益，为此我们选用的年末收盘价是同花顺数据中的年末“复权”价，价格中已经有效地将每年由于分红、派息等产生的收益反映在价格中。

e.无风险收益率的估算：选择每年末差到期日剩余年限超过5年的国债收益率。

f.估算结论：经过计算，当前我们国内的市场风险溢价约为7.40%。



选取的行业对比公司详见下表：

证券代码	证券简称	贝塔系数（剔除后）	市场价值	付息负债	E占比	D占比	D/E值
600645.SH	中源协和	1.016	801,972.20	194.29	99.98%	0.00	0.00
300204.SZ	舒泰神	0.814	493,206.48	0.00	100.00%	0.00	0.00
300142.SZ	沃森生物	0.761	773,280.00	121,345.19	86.44%	0.14	0.16
300009.SZ	安科生物	0.969	387,629.24	113.32	99.97%	0.00	0.00
000078.SZ	海王生物	0.759	556,102.53	164,000.00	77.23%	0.23	0.29
600867.SH	通化东宝	1.009	1,085,051.96	42,935.07	96.19%	0.04	0.04
002007.SZ	华兰生物	0.866	1,429,050.41	0.00	100.00%	0.00	0.00
600161.SH	天坛生物	0.906	922,685.69	258,827.24	78.09%	0.22	0.28
		0.888	6,448,978.51	587,415.10	91.65%	8.35%	9.10%

（1）权益资本成本

（2）债务资本成本

债务资本成本Kd取5年以上的贷款利率6.55%。

（三）标的资产所属医药行业的发展概况

1.生物制药行业发展概况

（1）医药行业的特点

医药行业是一个关系国计民生的特殊行业，其产品的特殊性决定了其行业具有以下特点：

a.医药行业是一个高技术、高风险、高收益的行业

医药行业是一个高技术、高风险、高收益的行业，其产品的研发、生产、销售等各个环节均具有较高的技术含量。医药行业的研发具有投入大、周期长、成功率低的特点，一个新药的研发从实验室到最终上市，一般需要经过临床前研究、临床研究、新药申报、生产工艺开发、生产设备设计、制造、安装、调试、生产、销售等一系列复杂的过程，其中任何一个环节的失败均可导致研发的失败。

b.医药行业是一个受国家政策、法规、监管严格控制的行业

医药行业是一个受国家政策、法规、监管严格控制的行业，国家对医药行业的生产、销售、价格、广告、研发、进出口、税收、外汇、外资、人才、教育、科技、卫生、社保、环保、知识产权等方面均有一系列的法规、政策、监管措施。

c.医药行业是一个受人口、经济、社会、环境、科技、卫生、社保、环保、知识产权等因素影响的行业

医药行业是一个受人口、经济、社会、环境、科技、卫生、社保、环保、知识产权等因素影响的行业，人口因素是决定医药行业发展的最基本因素，经济因素是决定医药行业发展的重要因素，社会、环境、科技、卫生、社保、环保、知识产权等因素是决定医药行业发展的主要因素。

（2）医药行业的发展趋势

a.医药行业的发展趋势

医药行业的发展趋势主要表现为：

1）医药行业的发展与国民经济的发展、人民生活水平的提高、人口的增长、人口结构的变化、疾病谱的变化、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

2）医药行业的发展与国家政策、法规、监管的变化密切相关。

3）医药行业的发展与科技、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

b.我国医药行业的发展趋势

1）我国医药行业的发展与国民经济的发展、人民生活水平的提高、人口的增长、人口结构的变化、疾病谱的变化、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

2）我国医药行业的发展与国家政策、法规、监管的变化密切相关。

3）我国医药行业的发展与科技、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

（2）医药行业的市场容量

1）医药行业的市场容量与国民经济的发展、人民生活水平的提高、人口的增长、人口结构的变化、疾病谱的变化、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

2）医药行业的市场容量与国家政策、法规、监管的变化密切相关。

3）医药行业的市场容量与科技、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

（3）医药行业的竞争格局

1）医药行业的竞争格局与国民经济的发展、人民生活水平的提高、人口的增长、人口结构的变化、疾病谱的变化、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

2）医药行业的竞争格局与国家政策、法规、监管的变化密切相关。

3）医药行业的竞争格局与科技、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

（4）医药行业的发展趋势

1）医药行业的发展趋势与国民经济的发展、人民生活水平的提高、人口的增长、人口结构的变化、疾病谱的变化、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

2）医药行业的发展趋势与国家政策、法规、监管的变化密切相关。

3）医药行业的发展趋势与科技、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

（5）医药行业的发展趋势

1）医药行业的发展趋势与国民经济的发展、人民生活水平的提高、人口的增长、人口结构的变化、疾病谱的变化、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

2）医药行业的发展趋势与国家政策、法规、监管的变化密切相关。

3）医药行业的发展趋势与科技、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

（6）医药行业的发展趋势

1）医药行业的发展趋势与国民经济的发展、人民生活水平的提高、人口的增长、人口结构的变化、疾病谱的变化、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

2）医药行业的发展趋势与国家政策、法规、监管的变化密切相关。

3）医药行业的发展趋势与科技、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

（7）医药行业的发展趋势

1）医药行业的发展趋势与国民经济的发展、人民生活水平的提高、人口的增长、人口结构的变化、疾病谱的变化、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

2）医药行业的发展趋势与国家政策、法规、监管的变化密切相关。

3）医药行业的发展趋势与科技、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

（8）医药行业的发展趋势

1）医药行业的发展趋势与国民经济的发展、人民生活水平的提高、人口的增长、人口结构的变化、疾病谱的变化、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

2）医药行业的发展趋势与国家政策、法规、监管的变化密切相关。

3）医药行业的发展趋势与科技、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

（9）医药行业的发展趋势

1）医药行业的发展趋势与国民经济的发展、人民生活水平的提高、人口的增长、人口结构的变化、疾病谱的变化、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

2）医药行业的发展趋势与国家政策、法规、监管的变化密切相关。

3）医药行业的发展趋势与科技、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

（10）医药行业的发展趋势

1）医药行业的发展趋势与国民经济的发展、人民生活水平的提高、人口的增长、人口结构的变化、疾病谱的变化、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

2）医药行业的发展趋势与国家政策、法规、监管的变化密切相关。

3）医药行业的发展趋势与科技、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

（11）医药行业的发展趋势

1）医药行业的发展趋势与国民经济的发展、人民生活水平的提高、人口的增长、人口结构的变化、疾病谱的变化、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

2）医药行业的发展趋势与国家政策、法规、监管的变化密切相关。

3）医药行业的发展趋势与科技、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

（12）医药行业的发展趋势

1）医药行业的发展趋势与国民经济的发展、人民生活水平的提高、人口的增长、人口结构的变化、疾病谱的变化、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

2）医药行业的发展趋势与国家政策、法规、监管的变化密切相关。

3）医药行业的发展趋势与科技、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

（13）医药行业的发展趋势

1）医药行业的发展趋势与国民经济的发展、人民生活水平的提高、人口的增长、人口结构的变化、疾病谱的变化、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

2）医药行业的发展趋势与国家政策、法规、监管的变化密切相关。

3）医药行业的发展趋势与科技、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

（14）医药行业的发展趋势

1）医药行业的发展趋势与国民经济的发展、人民生活水平的提高、人口的增长、人口结构的变化、疾病谱的变化、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

2）医药行业的发展趋势与国家政策、法规、监管的变化密切相关。

3）医药行业的发展趋势与科技、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

（15）医药行业的发展趋势

1）医药行业的发展趋势与国民经济的发展、人民生活水平的提高、人口的增长、人口结构的变化、疾病谱的变化、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

2）医药行业的发展趋势与国家政策、法规、监管的变化密切相关。

3）医药行业的发展趋势与科技、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

（16）医药行业的发展趋势

1）医药行业的发展趋势与国民经济的发展、人民生活水平的提高、人口的增长、人口结构的变化、疾病谱的变化、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

2）医药行业的发展趋势与国家政策、法规、监管的变化密切相关。

3）医药行业的发展趋势与科技、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

（17）医药行业的发展趋势

1）医药行业的发展趋势与国民经济的发展、人民生活水平的提高、人口的增长、人口结构的变化、疾病谱的变化、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

2）医药行业的发展趋势与国家政策、法规、监管的变化密切相关。

3）医药行业的发展趋势与科技、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

（18）医药行业的发展趋势

1）医药行业的发展趋势与国民经济的发展、人民生活水平的提高、人口的增长、人口结构的变化、疾病谱的变化、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

2）医药行业的发展趋势与国家政策、法规、监管的变化密切相关。

3）医药行业的发展趋势与科技、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

（19）医药行业的发展趋势

1）医药行业的发展趋势与国民经济的发展、人民生活水平的提高、人口的增长、人口结构的变化、疾病谱的变化、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

2）医药行业的发展趋势与国家政策、法规、监管的变化密切相关。

3）医药行业的发展趋势与科技、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

（20）医药行业的发展趋势

1）医药行业的发展趋势与国民经济的发展、人民生活水平的提高、人口的增长、人口结构的变化、疾病谱的变化、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

2）医药行业的发展趋势与国家政策、法规、监管的变化密切相关。

3）医药行业的发展趋势与科技、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

（21）医药行业的发展趋势

1）医药行业的发展趋势与国民经济的发展、人民生活水平的提高、人口的增长、人口结构的变化、疾病谱的变化、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

2）医药行业的发展趋势与国家政策、法规、监管的变化密切相关。

3）医药行业的发展趋势与科技、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

（22）医药行业的发展趋势

1）医药行业的发展趋势与国民经济的发展、人民生活水平的提高、人口的增长、人口结构的变化、疾病谱的变化、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

2）医药行业的发展趋势与国家政策、法规、监管的变化密切相关。

3）医药行业的发展趋势与科技、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

（23）医药行业的发展趋势

1）医药行业的发展趋势与国民经济的发展、人民生活水平的提高、人口的增长、人口结构的变化、疾病谱的变化、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

2）医药行业的发展趋势与国家政策、法规、监管的变化密切相关。

3）医药行业的发展趋势与科技、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

（24）医药行业的发展趋势

1）医药行业的发展趋势与国民经济的发展、人民生活水平的提高、人口的增长、人口结构的变化、疾病谱的变化、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

2）医药行业的发展趋势与国家政策、法规、监管的变化密切相关。

3）医药行业的发展趋势与科技、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

（25）医药行业的发展趋势

1）医药行业的发展趋势与国民经济的发展、人民生活水平的提高、人口的增长、人口结构的变化、疾病谱的变化、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

2）医药行业的发展趋势与国家政策、法规、监管的变化密切相关。

3）医药行业的发展趋势与科技、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

（26）医药行业的发展趋势

1）医药行业的发展趋势与国民经济的发展、人民生活水平的提高、人口的增长、人口结构的变化、疾病谱的变化、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

2）医药行业的发展趋势与国家政策、法规、监管的变化密切相关。

3）医药行业的发展趋势与科技、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

（27）医药行业的发展趋势

1）医药行业的发展趋势与国民经济的发展、人民生活水平的提高、人口的增长、人口结构的变化、疾病谱的变化、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

2）医药行业的发展趋势与国家政策、法规、监管的变化密切相关。

3）医药行业的发展趋势与科技、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

（28）医药行业的发展趋势

1）医药行业的发展趋势与国民经济的发展、人民生活水平的提高、人口的增长、人口结构的变化、疾病谱的变化、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

2）医药行业的发展趋势与国家政策、法规、监管的变化密切相关。

3）医药行业的发展趋势与科技、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

（29）医药行业的发展趋势

1）医药行业的发展趋势与国民经济的发展、人民生活水平的提高、人口的增长、人口结构的变化、疾病谱的变化、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

2）医药行业的发展趋势与国家政策、法规、监管的变化密切相关。

3）医药行业的发展趋势与科技、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

（30）医药行业的发展趋势

1）医药行业的发展趋势与国民经济的发展、人民生活水平的提高、人口的增长、人口结构的变化、疾病谱的变化、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

2）医药行业的发展趋势与国家政策、法规、监管的变化密切相关。

3）医药行业的发展趋势与科技、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

（31）医药行业的发展趋势

1）医药行业的发展趋势与国民经济的发展、人民生活水平的提高、人口的增长、人口结构的变化、疾病谱的变化、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

2）医药行业的发展趋势与国家政策、法规、监管的变化密切相关。

3）医药行业的发展趋势与科技、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

（32）医药行业的发展趋势

1）医药行业的发展趋势与国民经济的发展、人民生活水平的提高、人口的增长、人口结构的变化、疾病谱的变化、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

2）医药行业的发展趋势与国家政策、法规、监管的变化密切相关。

3）医药行业的发展趋势与科技、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

（33）医药行业的发展趋势

1）医药行业的发展趋势与国民经济的发展、人民生活水平的提高、人口的增长、人口结构的变化、疾病谱的变化、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

2）医药行业的发展趋势与国家政策、法规、监管的变化密切相关。

3）医药行业的发展趋势与科技、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

（34）医药行业的发展趋势

1）医药行业的发展趋势与国民经济的发展、人民生活水平的提高、人口的增长、人口结构的变化、疾病谱的变化、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

2）医药行业的发展趋势与国家政策、法规、监管的变化密切相关。

3）医药行业的发展趋势与科技、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

（35）医药行业的发展趋势

1）医药行业的发展趋势与国民经济的发展、人民生活水平的提高、人口的增长、人口结构的变化、疾病谱的变化、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

2）医药行业的发展趋势与国家政策、法规、监管的变化密切相关。

3）医药行业的发展趋势与科技、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

（36）医药行业的发展趋势

1）医药行业的发展趋势与国民经济的发展、人民生活水平的提高、人口的增长、人口结构的变化、疾病谱的变化、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

2）医药行业的发展趋势与国家政策、法规、监管的变化密切相关。

3）医药行业的发展趋势与科技、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

（37）医药行业的发展趋势

1）医药行业的发展趋势与国民经济的发展、人民生活水平的提高、人口的增长、人口结构的变化、疾病谱的变化、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

2）医药行业的发展趋势与国家政策、法规、监管的变化密切相关。

3）医药行业的发展趋势与科技、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

（38）医药行业的发展趋势

1）医药行业的发展趋势与国民经济的发展、人民生活水平的提高、人口的增长、人口结构的变化、疾病谱的变化、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

2）医药行业的发展趋势与国家政策、法规、监管的变化密切相关。

3）医药行业的发展趋势与科技、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

（39）医药行业的发展趋势

1）医药行业的发展趋势与国民经济的发展、人民生活水平的提高、人口的增长、人口结构的变化、疾病谱的变化、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

2）医药行业的发展趋势与国家政策、法规、监管的变化密切相关。

3）医药行业的发展趋势与科技、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

（40）医药行业的发展趋势

1）医药行业的发展趋势与国民经济的发展、人民生活水平的提高、人口的增长、人口结构的变化、疾病谱的变化、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

2）医药行业的发展趋势与国家政策、法规、监管的变化密切相关。

3）医药行业的发展趋势与科技、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

（41）医药行业的发展趋势

1）医药行业的发展趋势与国民经济的发展、人民生活水平的提高、人口的增长、人口结构的变化、疾病谱的变化、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

2）医药行业的发展趋势与国家政策、法规、监管的变化密切相关。

3）医药行业的发展趋势与科技、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

（42）医药行业的发展趋势

1）医药行业的发展趋势与国民经济的发展、人民生活水平的提高、人口的增长、人口结构的变化、疾病谱的变化、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

2）医药行业的发展趋势与国家政策、法规、监管的变化密切相关。

3）医药行业的发展趋势与科技、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

（43）医药行业的发展趋势

1）医药行业的发展趋势与国民经济的发展、人民生活水平的提高、人口的增长、人口结构的变化、疾病谱的变化、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

2）医药行业的发展趋势与国家政策、法规、监管的变化密切相关。

3）医药行业的发展趋势与科技、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

（44）医药行业的发展趋势

1）医药行业的发展趋势与国民经济的发展、人民生活水平的提高、人口的增长、人口结构的变化、疾病谱的变化、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

2）医药行业的发展趋势与国家政策、法规、监管的变化密切相关。

3）医药行业的发展趋势与科技、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

（45）医药行业的发展趋势

1）医药行业的发展趋势与国民经济的发展、人民生活水平的提高、人口的增长、人口结构的变化、疾病谱的变化、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

2）医药行业的发展趋势与国家政策、法规、监管的变化密切相关。

3）医药行业的发展趋势与科技、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

（46）医药行业的发展趋势

1）医药行业的发展趋势与国民经济的发展、人民生活水平的提高、人口的增长、人口结构的变化、疾病谱的变化、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

2）医药行业的发展趋势与国家政策、法规、监管的变化密切相关。

3）医药行业的发展趋势与科技、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

（47）医药行业的发展趋势

1）医药行业的发展趋势与国民经济的发展、人民生活水平的提高、人口的增长、人口结构的变化、疾病谱的变化、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

2）医药行业的发展趋势与国家政策、法规、监管的变化密切相关。

3）医药行业的发展趋势与科技、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

（48）医药行业的发展趋势

1）医药行业的发展趋势与国民经济的发展、人民生活水平的提高、人口的增长、人口结构的变化、疾病谱的变化、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

2）医药行业的发展趋势与国家政策、法规、监管的变化密切相关。

3）医药行业的发展趋势与科技、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

（49）医药行业的发展趋势

1）医药行业的发展趋势与国民经济的发展、人民生活水平的提高、人口的增长、人口结构的变化、疾病谱的变化、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

2）医药行业的发展趋势与国家政策、法规、监管的变化密切相关。

3）医药行业的发展趋势与科技、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

（50）医药行业的发展趋势

1）医药行业的发展趋势与国民经济的发展、人民生活水平的提高、人口的增长、人口结构的变化、疾病谱的变化、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

2）医药行业的发展趋势与国家政策、法规、监管的变化密切相关。

3）医药行业的发展趋势与科技、卫生、社保、环保、知识产权等因素的变化密切相关。

（51）医药行业的发展趋势

1）医药行业的发展趋势与国民经济的发展、人民生活水平的提高、人口的增长、人口结构的变化、疾病谱的变化、卫生、社保、环保、