证券代码:600673　　证券简称:东阳光　　编号:临2019-77号

广东东阳光科技控股股份有限公司
关于上海证券交易所对公司购买资产暨关联交易事项的问询函的回复公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

重要内容提示：

- 风险提示：

1.若本次交易涉及的两项药品无法取得相关药品批准文号，该无形资产价值为0；

2.本次交易的评估所依据的销量、单价，市场占有率等主要参数系综合考虑宏观经济环境、同行业平均水平、药品实际情况等因素进行测算，存在实际销售收入不达预期导致估值过高的风险；

3.公司后续为推进药品上市需预缴税费等支出还包括研发费用投入约3.16亿元，组织生产需投入约2.76亿元，销售所需投入约7.44亿元，存在因研发失败导致前述相关投入无法收回的风险；

4.如上市公司未能按协议约定取得相关权益，触及违约责任及特殊赎偿条款，交易对方需退还已付款项及支付相关利息，存在相关退款无法回收的风险。

广东东阳光科技控股股份有限公司（以下简称“公司”）于2019年11月14日收到上海证券交易所上市公司监管一部下发的《关于对广东东阳光科技控股股份有限公司购买资产暨关联交易事项的问询函》（上证公函【2019】2881号）（以下简称“《问询函》”），对公司控股子公司宜昌东阳光长江药业股份有限公司（以下简称“东阳光药”）购买资产暨关联交易事项进行了问询，详情请见公司于2019年11月15日在上海证券交易所网站www.sse.com.cn上发布的《东阳光关于收到上海证券交易所对公司购买资产暨关联交易事项的问询函的公告》。

现根据《问询函》的要求，就相关事项进行回复并公告如下：

1.公告显示，本次购买标的焦谷氨酸荣格列净、利拉鲁肽为2型糖尿病治疗药物，其中焦谷氨酸荣格列正在准备工作即将开展III期临床试验，利拉鲁肽正在准备工作即将同步开展III期及III期临床试验。同时评估报告显示，若两项药品无法取得药品批准文号，该无形资产价值为0。请公司补充披露：（1）两项药品后续研发、上市的相关工作及审批流程和预计完成时间，并充分提示风险；（2）两项药品后续研发、组织生产等预计投入金额；（3）结合公司目前的资金状况、日常经营现金需求，分析说明本次交易金额及后续研发、生产投入是否会对公司现金流、负债结构造成不利影响；（4）结合上述问题，说明公司在标的药品尚未完成临床试验即进行收购的主要考虑，相关交易是否有利于上市公司利益。

（1）两项药品后续研发、上市的相关工作及审批流程和预计完成时间，并充分提示风险；

回复：

截至评估基准日，广东东阳光药业有限公司（以下简称“广东东阳光”）就本次购买标的焦谷氨酸荣格列净已经向CDE（国家药品监督管理局药品评审中心，下同）递交豁免III期临床试验开展III期临床试验的申请，并已经获得CDE书面反馈同意开展III期临床试验，预计将于2019年底至2020年初开展III期临床试验，预计将于2021年年底完成该药品III期临床试验并申报新药上市申请。

截至评估基准日，广东东阳光就本次购买标的利拉鲁肽正在准备开展III及II期临床试验工作，目前已完成伦理和立项资料的准备工作，预计将于2019年底至2020年一季度启动临床III期试验，并预计于2020年二季度至三季度完成临床III期试验；同时，预计将于2019年底至2020年一季度开展II期临床试验，预计将于2022年完成II期临床试验工作并申报上市申请。

上述研发进度预计基于相关临床方案及类似项目经验的合理预计，研发进度与相关机构审批及受试者入组情况等不确定因素相关，实际研发进度可能会与所预计时间有所差异，存在研发进度不如预期或研发失败的风险。

评估报告基于假定获得药品批准文号，该无形资产价值为0，同时将触及违约责任及特殊赎偿条款，广东东阳光将全额退还已付款项并按照协议签署日金融机构同期业拆借中心最新公布的贷款市场报价利率支付相应利息，且宜昌东阳光长江药业股份有限公司（以下简称“东阳光药”）或其指定主体将继续按协议享有所有标的资产全部权益。敬请投资者注意相关风险。

（2）两项药品后续研发、组织生产等预计投入金额；

回复：

焦谷氨酸荣格列净及利拉鲁肽后续研发及生产准备支出预计金额如下表所示，预计未来5年累计投入预计约3.16亿元。

单位:万元

年度	焦谷氨酸荣格列净	利拉鲁肽	小计
2019年8-12月	5,275.00	650.00	5,925.00
2020年	9,150.00	5,225.00	14,375.00
2021年	6,650.00	2,745.00	9,395.00
2022年	0.00	1,080.00	1,080.00
2023年	0.00	860.00	860.00
合计	21,075.00	10,560.00	31,635.00

至2023年投产前，预计后续生产投入约2.76亿元，其中上地及厂房建设投入0.89亿元，机器设备投入1.87亿元。

上述研发支出及后续生产投入预计基于相关临床方案及类似项目经验的合理预计，实际研发支出和后续生产投入与具体人力成本、临床试验药物成本、生产建设成本等因素相关，实际研发支出和后续生产投入可能会与所预计支出有所差异。

（3）结合公司目前的资金状况、日常经营现金需求，分析说明本次交易金额及后续研发、生产投入是否会对公司现金流、负债结构造成不利影响；

回复：

截至2019年9月30日，东阳光药的货币资金余额275亿元，另有未到期应收票据余额45亿元，累计可支配资金余额约32亿元，资金状况良好。且东阳光于2019年第三季度实现了营业收入443亿元，营业成本642亿元，期间费用21.38亿元，实现归属于母公司的净利润13亿元，2019年1-9月东阳光经营活动产生的现金流量净额14.18亿元，公司期间费用率约48%，销售净利率约30%，完全可满足日常营运资金需求。随着学术推广的落实和市场渗透率的提升，以及新产品不断上市销售，预计东阳光药能保持业绩的稳定增长，实现稳健的现金流和持续的盈利能力，为后续产品上市和日常生产经营提供基础和保障。

本次交易收购总金额为20.57亿元，后续研发及组织生产预计投入约5.92亿元，预计此次收购的交响药品上市后至达到销售峰值期累计需投入营运资金744亿元，其中荣格列净2022年-2032年累计需投入营运资金596亿元，利拉鲁肽2023年-2028年累计需投入营运资金148亿元。

此次收购采取首付款、里程碑付款及与销售挂钩的风险共担结合的分期付款方式，付款时间根据研发进展、获批进度和未来实现的销售额达成情况确定。根据相关交易标的的研发进度和销售收入预测，预计东阳光药于2022年、2023年分别成为焦谷氨酸荣格列净和利拉鲁肽的上市许可持有人，预计分别于2027年、2028年、2029年实现协议约定的里程碑支付条件（详见本回复第4题（1）问）。据此东阳光药的付款义务将分阶段履行，且付款周期较长，用于生产和销售的营运资金将于后续年度根据实际情况逐步投入，不会对东阳光药造成较大的资金压力，不会对东阳光药的现金流产生不利影响。

在收购上述药品之前，东阳光药已完成了对宜昌东阳光制药有限公司及广东东阳光药生物制剂有限公司的收购，并已开展相关建设和生产投入，可为焦谷氨酸荣格列净及利拉鲁肽的生产提供支持。东阳光药依靠自身现金余额足以支撑相关建设和生产投入，预计本次交易不会对东阳光药的负债结构造成不利影响。

东阳光药为公司控股的独立运营的H股上市公司，本次交易资金来源及后续投入均由东阳光药承担。本次交易及后续投入不会对东阳光药的现金流和负债结构产生不利影响，亦不会对公司的现金流和负债结构产生不利影响。

（4）结合上述问题，说明公司在标的药品尚未完成临床试验即进行收购的主要考虑，相关交易是否有利于上市公司利益。

回复：

1.丰富上市公司产品线，提高公司持续经营能力

本次收购的标的均为治疗2型糖尿病的药物，其中焦谷氨酸荣格列净为国家1类创新药，作用机制为钠-葡萄糖协同转运蛋白-2（SGLT-2）抑制剂，焦谷氨酸荣格列净起效药量低、靶向性强，在多种动物模型中表现出良好的降糖效应，同时具有脂质代谢调节作用，长期给药对胰腺具有保护功能。利拉鲁肽为生物制剂，作用机制为胰高血糖素样肽-1（GLP-1）受体激动剂，目前是国内销量排长度最长的GLP-1受体激动剂。从研发进展来看，焦谷氨酸荣格列净目前准备开展III期临床试验，利拉鲁肽正在准备同步开展I期及III期临床试验，两款药品研发进展顺利。

在糖尿病治疗领域，公司目前拥有二代、三代全系列胰岛素产品和DPP-4抑制剂，收购焦谷氨酸荣格列净和利拉鲁肽，将有利于加快药品研发和上市进程，进一步丰富东阳光药降糖领域的产品组合，巩固公司在降糖领域的学术地位和市场竞争力，强化上市公司现有医药板块业务。上市公司拥有健全的产品分销网络、专业的医药销售团队和资源，虽然标的资产目前尚未完成临床试验，但研发进展顺利，而且此前收购，有利于公司根据同一治疗领域优化资源配置，更大程度上发挥协同作用，提前布局降糖领域产品相关生产及销售工作，为后续产品生产和上市进入做好充分准备。

现阶段东阳光药共有产品为胰岛素类产品，其中胰岛素成用药的收入占公司医药板块整体收入的比例接近50%。本次交易完成后，有利于降低东阳光药收入集中度，进一步提升东阳光药、公司的持续经营能力。

2.目前标的资产估值合理，不会对公司财务状况造成不利影响

根据评估报告，本次购买的标的药品估值为2057亿元，上述估值金额考虑了药品上市前的投入以及更长的折现年限。预计标的资产未来5年累计研发、生产、销售所投入约1336亿元。按照现评估情况并假设折现率不变，若公司到2024年标的资产取得药品注册证书、营业收入达到一定规模，则公司本次交易的资产价格将较大幅度提升，届时对上市公司产生较大的资金压力。

目前东阳光药通过保证持续经营的资金状况良好，日常营运资金充足。本次交易采取分期付款方式，短期来看不会对上市公司产生较大资金压力，长期来看由于东阳光药持续投资的业绩提供支撑，不会对东阳光药和公司的财务状况造成不利影响。

3.交易方式充分考虑了药品上市和上市销售的风险，保障公司利益

为避免因标的资产未能成功上市或销售不达预期而给公司造成的风险，东阳光药与广东东阳光约定了分期付款和特殊赎偿条款，付款与药品研发进度、获批情况、上市销售情况挂钩，若未达到约定的付款条件，东阳光药无需向广东东阳光支付对应的款项。同时若标的资产无法实现预期上市许可或实现销售目标，或实现登记变更东阳光药（或其指定的主体），则广东东阳光需退还东阳光药已支付的全部款项及对应利息，且东阳光药无需支付后续款项，亦无需退还任何已取得的标的资产，该等约定有利于充分保障上市公司和东阳光药的利益。

综上，根据两项药品后续研发、上市进展及预计投入情况，本次交易有利于完善东阳光药现有医药板块布局，丰富产品结构，进一步发挥协同作用，同时预期投收购上述标的资产，估值合理，未来研发投入均控且对公司不会产生较大资金压力，交易付款条件的设置也有利于降低标的研发风险和上市销售风险，整体上有利于保护上市公司利益不会损害不利益。

2.公告显示，本次购买两项药品均以收益法评估，预计两项药品分别在2057亿元、其中假设一方产权持有人可以在预计时间内取得国内药监局批准文号，在预期时间内投入生产，并顺利销售。请公司补充披露：（1）广东东阳光对两项药品开始研发的时间、各年度进度、实际投入金额及相关会计处理，是否形成相关资产及账面值；（2）收益法评估的详细计算过程，并说明销售收入（销量及单价）、成本、费用、业绩增长率、折现率等关键数据及假设的确认依据和合理性；

回复：

一、焦谷氨酸荣格列净

广药公司于2011年5月立项研究焦谷氨酸荣格列净，各年度进度、实际投入金额及相关会计处理如下：

期　间	完成进度	实际投入金额	会计处理
2011年5-12月	项目立项、化合物设计合成	469,752.52	计入当期损益
2012年度	化合物筛选	4,548,933.83	计入当期损益
2013年度	化合物筛选	8,343,367.67	计入当期损益
2014年度	确定候选化合物,进入正式临床前研究	14,622,728.52	计入当期损益
2015年度	递交临床申报	13,107,096.95	计入当期损益
2016年度	获得Ⅰ/Ⅱ/Ⅲ期临床试验批件	12,880,330.46	计入当期损益
2017年度	进行Ⅰ期临床试验研究	13,089,097.43	计入当期损益
2018年度	完成Ⅰ期临床试验研究	25,502,260.18	计入当期损益
2019年1-7月	向CDE递交豁免Ⅲ期临床试验开展Ⅲ期临床试验的申请，并已经获得CDE书面反馈同意开展Ⅲ期临床试验	18,918,844.51	计入当期损益
合　计		111,482,412.07	

广药公司根据企业会计准则的相关规定制定了研发支出相关的会计政策，内部研究开发项目的支出分为研究阶段支出和开发阶段支出，研究阶段的支出，于发生时计入当期损益；开发阶段的支出，满足相关条件时予以资本化，截至2019年7月31日，焦谷氨酸荣格列净累计投入研发支出111,482,412.07元，全部属于研究阶段支出，于发生时已计入当期损益，账面价值为0元。广东东阳光通过研发拥有与焦谷氨酸荣格列净产品生产相关的中国境内无形资产，具体包括如下内容：

（1）专利权

项　目	专利号	发明名称	申请日	授权日	国家	专利来源
焦谷氨酸荣格列净	ZL201410505453.X	吡喃葡萄糖基衍生物及其在医药上的应用	14.09	18.01	中国	自主研发
焦谷氨酸荣格列净	201611070532.8	吡喃葡萄糖基衍生物的复合物、制备方法和应用	16.11	审查中	中国	自主研发
焦谷氨酸荣格列净	201610273956.8	一种吡喃葡萄糖基衍生物及其制备方法和用途	16.04	审查中	中国	自主研发
焦谷氨酸荣格列净	201910014930.5	吡喃葡萄糖基衍生物的制备方法及其中间体	19.01	优先权申请中	中国	自主研发

（2）技术许可

技术许可包括与焦谷氨酸荣格列净产品生产相关的技术、标准、商业秘密、信息、记录、工艺、过程、文档、数据以及其他以有形方式明确的有价信息。

（3）与专利权、技术许可相关的无形资产

与专利权、技术许可相关的无形资产包括与焦谷氨酸荣格列净产品专属相关的开发产品所必需的电子记录，包括不限于临床、质量保证、药物安全、需求、供应及分销、商业服务、采购信息及合规信息的记录。

二、利拉鲁肽

广药公司于2012年5月立项研究利拉鲁肽，各年度进度、实际投入金额及相关会计处理如下：

期　间	完成进度	实际投入金额	会计处理
2012年5-12月	项目立项		计入当期损益
2013年度	上游发酵工艺开发及下游制备工艺开发	18,296.18	计入当期损益
2014年度	工艺参数优化和分析方法开发	196,739.96	计入当期损益
2015年度	放大生产、注册批(稳定性研究批次)生产和临床前研究	3,448,812.26	计入当期损益
2016年度	继续临床前研究和工艺优化	4,961,475.23	计入当期损益
2017年度	递交临床试验研究申请,排队	2,474,122.77	计入当期损益
2018年度	收到补充研究意见，根据补充研究意见对生产工艺进行进一步补充研究	1,032,131.82	计入当期损益
2019年1-7月	获得临床试验批件,生产临床样品,启动临床试验研究	1,811,839.79	计入当期损益
合　计		13,943,418.01	

广药公司根据企业会计准则的相关规定制定了研发支出相关的会计政策，内部研究开发项目的支出分为研究阶段支出和开发阶段支出，研究阶段的支出，于发生时计入当期损益；开发阶段的支出，满足相关条件时予以资本化，截至2019年7月31日，利拉鲁肽累计投入研发支出13,943,418.01元，全部属于研究阶段支出，于发生时已计入当期损益，账面价值为0元。广药公司通过研发拥有与利拉鲁肽产品生产相关的中国境内无形资产，具体包括如下内容：

（1）专利权

项　目	申请号	发明名称	专利用途	申请日	授权日	国家	专利来源	研发性质
利拉鲁肽	201721231024.3	一种发酵罐的接种装置	利拉鲁肽设备	17.09	18.01	中国	自主研发	生物类似药
利拉鲁肽	201810137252.7	一种利拉鲁肽侧链的含量测定方法	利拉鲁肽分析方法	18.02	官方实审	中国	自主研发	生物类似药
利拉鲁肽	201810433076.1	一种GLP-1类似物生物活性的检测方法	利拉鲁肽分析方法	18.05	官方初审	中国	自主研发	生物类似药

（2）技术许可

技术许可包括与利拉鲁肽产品生产相关的技术、标准、商业秘密、信息、记录、工艺、过程、文档、数据以及其他以有形方式明确的有价信息。

（3）与专利权、技术许可相关的无形资产

与专利权、技术许可相关的无形资产包括与利拉鲁肽产品专属相关的开发产品所必需的电子记录，包括不限于临床、质量保证、药物安全、需求、供应及分销、商业服务、采购信息及合规信息的记录。

（2）收益法评估的详细计算过程，并说明销售收入（销量及单价）、成本、费用、业绩增长率、折现率等关键数据及假设的确认依据和合理性；

回复：

表1：荣格列净利润预测表

单位:万元

荣格列净-项目	荣格列净-未来预测							
	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
一、营业收入	-	-	-	1,152.67	3,748.40	13,164.69	34,676.64	81,191.54
减:营业成本	5,275.00	9,150.00	6,650.00	700.57	1,642.49	3,162.49	6,591.59	13,933.97
税金及附加	-	-	-	15.87	51.60	181.23	477.37	1,117.71
销售费用	-	-	-	414.96	1,349.42	4,739.29	12,483.59	29,228.95
管理费用	-	-	-	69.16	224.90	789.88	2,080.60	4,871.49
财务费用	-	-	-	-	-	-	-	-
二、营业利润	-5,275.00	-9,150.00	-6,650.00	-47.89	479.98	4,291.80	13,043.49	32,039.40
三、利润总额	-5,275.00	-9,150.00	-6,650.00	-47.89	479.98	4,291.80	13,043.49	32,039.40
加:利息支出	-	-	-	-	-	-	-	-
折旧摊销	-	-	-	520.33	1,056.36	1,103.95	1,169.25	1,238.17
四、无形资产对应的EBITDA	-5,275.00	-9,150.00	-6,650.00	472.44	1,536.34	5,395.75	14,212.74	33,277.58

（接上表）

荣格列净-项目	荣格列净-未来预测							
	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年
一、营业收入	178,219.74	293,089.16	401,663.59	458,716.03	502,917.33	516,916.71	472,271.80	323,612.08
减:营业成本	29,179.35	47,219.10	64,279.35	73,288.35	80,293.31	82,581.48	75,705.73	52,514.29
税金及附加	2,453.44	4,034.77	5,529.45	6,314.85	6,923.35	7,116.07	6,501.47	4,454.96
销售费用	64,159.11	105,512.10	144,598.89	165,137.77	181,050.24	186,090.01	170,017.85	116,500.35
管理费用	10,693.18	17,585.35	24,099.82	27,522.96	30,175.04	31,015.00	28,336.31	19,416.72
财务费用	-	-	-	-	-	-	-	-
二、营业利润	71,734.66	118,737.84	163,156.08	186,452.10	204,475.40	210,114.14	191,710.44	130,725.75
三、利润总额	71,734.66	118,737.84	163,156.08	186,452.10	204,475.40	210,114.14	191,710.44	130,725.75
加:利息支出	-	-	-	-	-	-	-	-
折旧摊销	1,311.40	1,389.18	1,471.81	1,559.60	1,652.87	1,751.98	1,857.29	1,911.55
四、无形资产对应的EBITDA	73,046.05	120,127.02	164,627.89	188,011.70	206,128.27	211,866.12	193,567.73	132,637.30

单位:万元

荣格列净项目名称	荣格列净-未来预测数据							
	2019.8-12	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
无形资产组合对应的EBITDA	-5,275.00	-9,150.00	-6,650.00	472.44	1,536.34	5,395.75	14,212.74	33,277.58
减:营运资金回报	-	-	-	5.79	18.82	66.08	174.06	407.55
固定资产补偿回报和投资回报合计	-	-	-	1,413.53	1,370.92	1,365.35	1,358.41	1,351.18
劳动力补偿回报	-	-	-	21.11	68.66	241.14	635.18	1,487.21
无形资产贡献的净现金流	-5,275.00	-9,150.00	-6,650.00	-967.99	77.94	3,723.17	12,045.09	30,031.63
折现年限	0.21	0.92	1.92	2.92	3.92	4.92	5.92	6.92
17.31%	0.97	0.86	0.74	0.63	0.54	0.46	0.39	0.33
超额收益的现值	-5,102.46	-7,904.47	-4,897.20	-607.68	41.71	1,698.49	4,684.20	9,955.86
超额收益的现值和	191,500.00							

（接上表）

荣格列净项目名称	荣格列净-未来预测数据							
	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
无形资产组合对应的EBITDA	73,046.05	120,127.02	164,627.89	188,011.70	206,128.27	211,866.12	193,567.73	132,637.30
减:营运资金回报	894.60	1,471.21	2,016.21	2,302.60	2,524.47	2,594.74	2,370.64	1,624.42
固定资产补偿回报和投资回报合计	1,343.62	1,335.71	1,327.42	1,318.73	1,309.61	1,300.04	1,289.98	1,288.12
劳动力补偿回报	3,264.51	5,368.62	7,357.41	8,402.46	9,212.11	9,468.54	8,650.77	5,927.71
无形资产贡献的净现金流	67,543.32	111,951.49	153,926.85	175,987.91	193,082.08	198,502.80	181,256.34	123,797.05
折现年限	7.92	8.92	9.92	10.92	11.92	12.92	13.92	14.92
17.31%	0.28	0.24	0.21	0.18	0.15	0.13	0.11	0.09
超额收益的现值	19,087.86	26,969.91	31,611.03	30,809.30	28,814.81	25,253.19	19,636.96	11,444.80
超额收益的现值和	191,500.00							

（接上表）

荣格列净项目名称	荣格列净-未来预测数据							
	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年
一、营业收入	178,219.74	293,089.16	401,663.59	458,716.03	502,917.33	516,916.71	472,271.80	323,612.08
减:营业成本	29,179.35	47,219.10	64,279.35	73,288.35	80,293.31	82,581.48	75,705.73	52,514.29
税金及附加	2,453.44	4,034.77	5,529.45	6,314.85	6,923.35	7,116.07	6,501.47	4,454.96
销售费用	64,159.11	105,512.10	144,598.89	165,137.77	181,050.24	186,090.01	170,017.85	116,500.35
管理费用	10,693.18	17,585.35	24,099.82	27,522.96	30,175.04	31,015.00	28,336.31	19,416.72
财务费用	-	-	-	-	-	-	-	-
二、营业利润	71,734.66	118,737.84	163,156.08	186,452.10	204,475.40	210,114.14	191,710.44	130,725.75
三、利润总额	71,734.66	118,737.84	163,156.08	186,452.10	204,475.40	210,114.14	191,710.44	130,725.75
加:利息支出	-	-	-	-	-	-	-	-
折旧摊销	1,311.40	1,389.18	1,471.81	1,559.60	1,652.87	1,751.98	1,857.29	1,911.55
四、无形资产对应的EBITDA	73,046.05	120,127.02	164,627.89	188,011.70	206,128.27	211,866.12	193,567.73	132,637.30

单位:万元

荣格列净项目名称	荣格列净-未来预测数据							
	2019.8-12	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
无形资产组合对应的EBITDA	-5,275.00	-9,150.00	-6,650.00	472.44	1,536.34	5,395.75	14,212.74	33,277.58
减:营运资金回报	-	-	-	5.79	18.82	66.08	174.06	407.55
固定资产补偿回报和投资回报合计	-	-	-	1,413.53	1,370.92	1,365.35	1,358.41	1,351.18
劳动力补偿回报	-	-	-	21.11	68.66	241.14	635.18	1,487.21
无形资产贡献的净现金流	-5,275.00	-9,150.00	-6,650.00	-967.99	77.94	3,723.17	12,045.09	30,031.63
折现年限	0.21	0.92	1.92	2.92	3.92	4.92	5.92	6.92
17.31%	0.97	0.86	0.74	0.63	0.54	0.46	0.39	0.33
超额收益的现值	-5,102.46	-7,904.47	-4,897.20	-607.68	41.71	1,698.49	4,684.20	9,955.86
超额收益的现值和	191,500.00							

（接上表）

荣格列净项目名称	荣格列净-未来预测数据							
	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
无形资产组合对应的EBITDA	73,046.05	120,127.02	164,627.89	188,011.70	206,128.27	211,866.12	193,567.73	132,637.30
减:营运资金回报	894.60	1,471.21	2,016.21	2,302.60	2,524.47	2,594.74	2,370.64	1,624.42
固定资产补偿回报和投资回报合计	1,343.62	1,335.71	1,327.42	1,318.73	1,309.61	1,300.04	1,289.98	1,288.12
劳动力补偿回报	3,264.51	5,368.62	7,357.41	8,402.46	9,212.11	9,468.54	8,650.77	5,927.71
无形资产贡献的净现金流	67,543.32	111,951.49	153,926.85	175,987.91	193,082.08	198,502.80	181,256.34	123,797.05
折现年限	7.92	8.92	9.92	10.92	11.92	12.92	13.92	14.92
17.31%	0.28	0.24	0.21	0.18	0.15	0.13	0.11	0.09
超额收益的现值	19,087.86	26,969.91	31,611.03	30,809.30	28,814.81	25,253.19	19,636.96	11,444.80
超额收益的现值和	191,500.00							

表2:利拉鲁肽利润预测表

单位:万元

利拉鲁肽-项目	利拉鲁肽-未来预测						
	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
一、营业收入	-	-	-	-	1,506.00	3,913.82	11,188.40
减:营业成本	650.00	5,225.00	2,745.00	1,080.00	1,337.22	1,102.61	2,261.78
税金及附加	-	-	-	-	20.73	53.88	154.02
销售费用	-	-	-	-	542.16	1,408.97	4,027.83
管理费用	-	-	-	-	90.36	234.83	671.30
财务费用	-	-	-	-	-	-	-
二、营业利润	-650.00	-5,225.00	-2,745.00	-1,080.00	-484.48	1,113.53	4,073.47
三、利润总额	-650.00	-5,225.00	-2,745.00	-1,080.00	-484.48	1,113.53	4,073.47
加:利息支出	-	-	-	-	-	-	-
折旧摊销	-	-	-	-	241.73	490.61	512.27
四、无形资产对应的EBITDA	-650.00	-5,225.00	-2,745.00	-1,080.00	-242.74	1,604.14	4,585.74

（接上表）

利拉鲁肽-项目	利拉鲁肽-未来预测						
	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年
一、营业收入	23,988.16	36,581.69	52,300.03	47,854.19	41,049.64	31,300.13	17,899.64
减:营业成本	4,292.98	6,293.54	8,784.66	8,124.77	7,098.23	5,613.51	3,560.34
税金及附加	330.23	503.60	719.98	658.78	565.10	430.89	246.41
销售费用	8,635.74	13,169.41	18,828.01	17,227.51	14,777.87	11,268.05	6,443.87
管理费用	1,439.29	2,194.90	3,138.00	2,871.25	2,462.98	1,878.01	1,073.98
财务费用	-	-	-	-	-	-	-
二、营业利润	9,289.93	14,420.25	20,829.38	18,971.88	16,145.45	12,109.68	6,575.04
三、利润总额	9,289.93	14,420.25	20,829.38	18,971.88	16,145.45	12,109.68	6,575.04
加:利息支出	-	-	-	-	-	-	-
折旧摊销	541.98	573.32	606.58	641.88	679.36	719.15	761.40
四、无形资产对应的EBITDA	9,831.91	14,993.56	21,435.96	19,613.76	16,824.81	12,828.83	7,336.44

单位:万元

利拉鲁肽-项目名称	利拉鲁肽-未来预测数据							
	2019.8-12	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
无形资产组合对应的毛现金流EBITDA	-650.00	-5,225.00	-2,745.00	-1,080.00	-242.74	1,604.14	4,585.74	
减:营运资金回报	-	-	-	-	36.67	48.49	138.27	
固定资产补偿回报和投资回报合计	-	-	-	-	693.66	673.46	671.03	
劳动力补偿回报	-	-	-	-	26.62	69.18	197.75	
无形资产贡献的净现金流	-650.00	-5,225.00	-2,745.00	-1,080.00	-999.69	813.01	3,578.68	
折现年限	0.21	0.92	1.92	2.92	3.92	4.92	5.92	
16.70%	0.97	0.87	0.74	0.64	0.55	0.47	0.40	
超额收益的现值	-629.42	-4,535.28	-2,041.68	-688.33	-545.97	380.48	1,435.10	
超额收益的现值和	14,200.00							

（接上表）

利拉鲁肽-项目名称	利拉鲁肽-未来预测数据						
	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
无形资产组合对应的毛现金流EBITDA	9,831.91	14,993.56	21,435.96	19,613.76	16,824.81	12,828.83	7,336.44
减:营运资金回报	296.25	451.68	645.67	590.80	506.82	386.49	221.10
固定资产补偿回报和投资回报合计	667.96	664.76	661.41	657.89	654.20	650.33	646.25
劳动力补偿回报	423.99	646.57	924.39	845.81	725.54	553.22	316.37
无形资产贡献的净现金流	8,443.72	13,230.55	19,204.49	17,519.26	14,938.25	11,238.79	6,152.71
折现年限	6.92	7.92	8.92	9.92	10.92	11.92	12.92
16.70%	0.34	0.29	0.25	0.22	0.19	0.16	0.14
超额收益的现值	2,901.49	3,895.77	4,845.59	3,787.81	2,767.58	1,784.22	837.00
超额收益的现值和	14,200.00						

1. 收入预测

1）荣格列净收入预测

1）销售量

鉴于焦谷氨酸荣格列净所属sglt-2品类产品目2012年起目德国、英国上市后，陆续获陆境外市场，并于2017年起于国内市场上市，就国内市场而言，截止至评估基准日，处于较高速度增长阶段。评估人员根据IMS数据库中sglt-2品类药品于相以境外市场在2014年至2019年的销售数据，测算出其复合增长率基数78%，对于2019年度的市场容量，以2019年1-6月国内市场实际销售数据年化确定为2,291.24万片，对于2020年开始之后的市场容量，结合各类药品所属相分市场环境、上市时间、适应症人群等因素，以2019年的市场容量作为基数，以历史年度的复合增长率预测未来年度市场总量，考虑治疗技术、预防医学发展等情况，预测年度复合增长率呈下降趋势，预测后期（2028年起）复合增长率为预测前期的80%。

在市场容量的基础上，通过了解目前相分市场中原研厂家情况，第一上市以较低的市场占有率进入市场，通过市场营销手段，预测期间占有率逐年提高，并于2028年，2029年预计市场竞争者达到3家，市场占有率