

上市地：深圳证券交易所

股票简称：泰格医药

股票代码：300347



## 杭州泰格医药科技股份有限公司 重大资产购买报告书（修订稿）

序号	交易对方	交易对方住所暨通讯地址
1	Song Li	* Ferncroft Lane, Chester Springs, PA, 美国
2	Zhihe Li	* Powell Rd., Chester Springs, PA, 美国
3	Zhanqing Li	* Tall Timber Drive, Clarksville, MD, 美国
4	Ronald Henwood Connolly	* New Street, Unit *, Philadelphia, PA, 美国
5	Zhong-Ping Sun	* Kappelmann Drive, Watchung, NJ, 美国
6	Guojuan Liao	* Dale Drive, Edison, NJ, 美国
7	Harry Hequan Zhao	* Green Valley Rd., Exton, PA, 美国
8	Michael Stephen Willett	* Oriole Way, Ringoes, NJ, 美国
9	Jianyao Wang	* Picasso Court, East Windsor, NJ, 美国
10	杜军	* Craftwood Drive, Princeton, NJ, 美国
11	Yu Jing Li	* Flodden Way, Ottawa, ON, 加拿大
12	Da-Lin Zhang	* Wexford Park, Clarksville, MD, 美国
13	Zhongping Lin	* Lara Lane, Wilmington, DE, 美国
14	Leonard Francis Stigliano	*Feeney Rd., Ossining, NY, 美国
15	Feng Li	* Whitewoods Lane, Malvern, PA, 美国
16	张新春	上海市秀沿路*弄*号*室
17	Helen H Weng	* Nestlewood Way, Princeton, NJ, 美国
18	Venkata Rangaiah Kota	* Farmhouse Drive, Plainsboro, NJ, 美国
19	Daniel Xiaodong Tang	* White Star Drive, Diamond Bar, CA, 美国
20	Yi Yang	* Sutton Court, Bridgewater, NJ, 美国
21	Frontage Laboratories, Inc.	700 Pennsylvania Drive, Exton, PA, 美国

独立财务顾问



东方·花旗

# 东方花旗证券有限公司

2014年7月

## 公司声明

本公司及董事会全体成员保证本报告书内容的真实、准确、完整，并对本报告书的虚假记载、误导性陈述或重大遗漏负连带责任。

本公司负责人和主管会计工作的负责人、会计机构负责人保证本报告书中的财务会计报告真实、准确、完整。

本次重大资产购买的全体交易对方已出具承诺，保证其为本次交易所提供的有关信息真实、准确和完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担个别及连带的法律责任。

中国证券监督管理委员会以及其它政府机关对本次重大资产购买所作的任何决定或意见，均不表明其对本公司股票的价值或投资者收益的实质性判断或保证。任何与之相反的声明均属虚假不实陈述。

本次重大资产购买完成后，本公司经营与收益的变化，由本公司自行负责；因本次重大资产购买引致的投资风险，由投资者自行负责。

投资者若对本报告书存在任何疑问，应咨询自己的股票经纪人、律师、专业会计师或其他专业顾问。

## 修订说明

本公司于 2014 年 5 月 7 日公告了《杭州泰格医药科技股份有限公司重大资产购买报告书（草案）》。根据本次重大资产购买的进展及中国证监会的反馈意见，本公司对重组报告书进行了修订、补充和完善，主要内容如下：

1、在“重大事项提示”及“第十一章 风险因素”中删除了审批风险的相关描述。

2、在“重大事项提示”及“第九章 财务会计信息”之“三、标的资产盈利预测”中补充披露了标的公司 2014 年 1-5 月在执行、待执行合同的数量、金额状态，以及 2014 年盈利预测的合理性分析。

3、在“第一章 本次交易概述”中更新披露了“二、本次交易的决策过程”。

## 重大事项提示

### 一、股份购买协议的生效

《股份购买协议》经交易各方签署后便立即生效并对各方有法律约束力。

### 二、本次交易的主要方案

本次交易包括两部分：（1）上市公司的全资子公司香港泰格以现金 3,025 万美元收购 Song Li 等 20 名自然人持有的方达医药合计 61,243,380 股普通股；（2）香港泰格以现金 2,000 万美元认购方达医药新发行的 40,491,491 股普通股。

### 三、本次交易不构成关联交易

交易对方与上市公司均不存在关联关系，本次交易不构成关联交易。

### 四、本次交易构成重大资产重组

根据《审计报告》，本次交易标的资产 2013 年度合并财务报表营业收入为 2.35 亿元，超过上市公司 2013 年度经审计的合并财务报表营业收入 3.37 亿元的 50%。根据《重组管理办法》的相关规定，本次交易构成重大资产重组。

### 五、本次交易不会导致上市公司控制权发生变更

本次交易不涉及发行股份，交易前后上市公司的实际控制人均为叶小平、曹晓春，本次交易不会导致上市公司控制权发生变更。

### 六、标的资产增值较大的风险

本次交易标的资产最终选择收益法结果作为最终评估结果。根据《审计报告》及《评估报告》，截至审计、评估基准日，标的公司在持续经营情况下，股东全部权益账面价值为-3,620.85 万元，收益法评估值为 5,530 万美元，折合 33,700 万元，增值额为 37,320.85 万元；标的资产对应的评估值为 5,052.41 万美元，经交易各方协商一致，标的资产的交易价格最终确定为 5,025 万美元。

受到全球经济和美国行业整体环境的影响，标的公司在 2012 年产生亏损。本次评估就标的公司的未来收益预测的一般性假设中包含了“企业所在的行业保持稳定发展态势，所遵循的国家和地方的现行法律、法规、制度及社会政治和经济政策与现时无重大变化”，若此假设不成立，则未来标的公司可能受系统性风险影响而存在不能达到预期收益的风险，从而对上市公司股东造成损害。

## 七、业绩补偿方案及特别奖励方案

交易对方承诺标的公司 2014 年、2015 年、2016 年、2017 年经调整的税后净利润分别为 500 万美元、600 万美元、720 万美元及 828 万美元（以下简称“承诺净利润”），并根据业绩承诺的实现情况进行业绩补偿或特别奖励，主要内容如下：

### 1、业绩补偿方案

若标的公司 2014 年实际净利润的 110% 低于 2014 年承诺净利润 500 万美元，则转让股东须以现金方式补偿香港泰格，该等补偿将在余款 525 万美元中扣除，扣除金额计算公式如下：

$$\text{扣除金额} = \$5,250,000 - (2014 \text{ 年实际净利润} \div \$5,000,000) \times \$5,250,000$$

若标的公司 2015 年至 2017 年中任何一年截止当期期末累计实际净利润的 110% 低于截止当期期末累计承诺净利润，即标的公司期末累计实际净利润的 110% 在 2015 年低于 600 万美元、2016 年低于 1,320 万美元或 2017 年低于 2,148 万美元，则转让股东须将两者之间的差额以现金方式补偿香港泰格，该等补偿将在余款 525 万美元中扣除，扣除金额计算公式如下：

$$\text{扣除金额} = \text{截止当期期末累计承诺净利润} - \text{截止当期期末累计实际净利润} \times 110\%$$

业绩补偿方案的总扣除金额设置上限为 525 万美元，若 2014 年的扣除金额加上 2015 年至 2017 年的扣除金额合计超出总扣除上限，则转让股东对超出部分不另行承担补偿责任。

## 2、特别奖励方案

若标的公司 2015 年至 2017 年的累计实际净利润高于 2015 年至 2017 年的累计承诺净利润 2,148 万美元的 110%，即标的公司 2015 年至 2017 年第累计实际净利润高于 2,362.80 万美元，则香港泰格将对管理层股东 Song Li 及 Zhihe Li 进行奖励，奖励金额计算公式如下：

奖励金额=2015 年至 2017 年累计实际净利润-2015 年至 2017 年累计承诺净利润×110%

上述奖励金额将由管理层股东选择现金方式或泰格医药股票支付，但管理层股东能够选择泰格医药股票以中国证监会及相关政府部门允许管理层股东作为外籍人士持有增发的上市公司股票为前提。

奖励金额设置上限为 525 万美元，若奖励金额超出奖励上限，则香港泰格对超出部分不承担支付责任。

## 3、业绩补偿无法覆盖可能出现的投资损失的风险

根据本次《股份收购协议》中的约定，若标的公司 2014 年实际净利润的 110% 低于 2014 年承诺净利润 500 万美元，则转让股东须以上述相应计算公式以现金方式补偿香港泰格；若标的公司 2015 年至 2017 年中任何一年截止当期期末累计实际净利润的 110% 低于截止当期期末累计承诺净利润，即标的公司期末累计实际净利润的 110% 在 2015 年低于 600 万美元、2016 年低于 1,320 万美元或 2017 年低于 2,148 万美元，则转让股东须将两者之间的差额以现金方式补偿香港泰格，该等补偿金额将在本次交易暂缓支付款 525 万美元中扣除。

业绩补偿方案的总扣除金额设置上限为 525 万美元，若 2014 年的扣除金额加上 2015 年至 2017 年的扣除金额合计超出总扣除上限，则转让股东对超出部分不另行承担补偿责任。

因此，若标的公司在 2014 年至 2017 年的实际经营业绩大幅低于承诺业绩，造成合计业绩补偿金额超过上限 525 万美元，则香港泰格存在因标的公司承诺期

内实际业绩达不到承诺业绩，从而导致业绩补偿无法覆盖投资损失超过 525 万美元部分的投资风险。

## 八、上市公司经营风险

### （一）跨国投资风险

2013 年上市公司在战略目标的指引下，为完善产业链，建立亚太区以及全球的服务网络，进行了系列的投资与并购。先后在澳大利亚、韩国、新加坡、马来西亚、加拿大、美国等地设立分支机构，收购了台湾泰格国际医药股份有限公司和 BDM。这些投资和收购涉及不同的国家和地区，其经营环境、文化环境、法律和财务规则等都与国内不同，因此存在着投资失败的风险。为此，上市公司严格按照《上市规则》、《对外投资管理制度》等规则要求，对拟投资项目进行充分的可行性评估，对收购公司进行充分的调查评估，控制收购风险。同时，上市公司对外投资的原则是选择有助于完善上市公司业务链、提高现有业务能力，增强核心竞争力的目标。另外，上市公司也采取了循序渐进的原则，对目标公司分步进行投资，以控制投资风险。

### （二）税收优惠政策变化风险

2011 年 12 月 30 日，根据浙江省科学技术厅和浙江省国家税务局发布的浙科发高[2011]263 号文，上市公司通过了 2011 年度高新技术企业复审，2011 年度至 2013 年度的企业所得税减按 15% 计征。2014 年是高新复审年，如果未来上市公司不再被认定为高新技术企业或者国家税收优惠政策发生重大变化，上市公司的所得税费率可能上升，将对上市公司经营成果产生一定影响。

### （三）人力成本及人力资源风险

上市公司作为临床试验 CRO 企业，属于人才密集型行业。随着上市公司自身业务规模的不断扩大，公司的人员规模、人员薪酬和福利成本也将持续提高。上市公司员工人数在 2011 年末、2012 年末及 2013 年末分别为 566 人、692 人及 913 人，呈持续上升趋势。人员成本是上市公司经营活动中主要的成本之一，如果未来上市公司不能合理科学有效地控制人员成本以匹配上市公司的业务增长需要，人员成本大幅的增长将会对上市公司的盈利水平和经营成果产生较大影

响。上市公司目前正处于快速发展时期，尤其是本次交易后，随着业务规模的扩张，上市公司对于高素质的人力资源管理、市场营销、企业管理、资本运营、财务管理、质量管理及技术研发方面人才需求将大幅增加。若上市公司不能培养或引进上述高素质人才以满足公司规模扩张需要，将直接影响到上市公司的长期经营和发展。

#### （四）长周期合同的执行风险

由于医药研发具有明显的高风险、高投入和长周期的特点，上市公司的研发服务合同的执行周期跨度普遍较长。尽管合同在研究进行过程中能够根据研究阶段收取相应服务费用，在大部分情况下还能收到终止赔偿，但上市公司所签署的服务合同仍然存在客户提前通知后的一段时间内终止或延期的风险，合同的终止或延期会对上市公司未来的收入和盈利能力产生负面影响。研究产品未能达到安全性或有效性要求、客户决定优先进行其他研究或试验方向的改变等因素，均会导致合同终止或延期。

此外，上市公司签订的合同条款是固定价格，由于合同的执行期较长，考虑到通货膨胀等因素可能导致成本上升，上市公司存在承担成本超支的风险。对成本估算不足或运营费用显著超支会对上市公司产生负面影响。

由于上市公司的部分业务采用完工百分比法确认收入，且完工进度是依据已经发生的成本占估计总成本的比例确定，完工进度的准确性取决于上市公司成本核算和预算管理水平和在合同执行周期较长的情况下，增加了上市公司预算管理的复杂性，如合同执行期间会出现如下影响预算总成本的变化因素，病人的入组率、项目人员的配置变更或是客户的需求变更等。上市公司存在由于项目执行周期过长，从而导致项目预算成本准确性下降，进而导致项目整体进度、收入和利润低于预期的风险。

#### （五）市场竞争的风险

上市公司所从事的医药研发研究服务市场属于充分竞争市场，除与其他CRO公司的竞争外，在临床试验及研发服务领域，上市公司必须同医药企业内部的自有临床研究部门以及医学院和教学医院展开竞争；上市公司的统计分析业务须与大学统计教研室及临床试验机构内部统计部门竞争；而在注册事务领域上



市公司须与医药企业内部的注册部门竞争；在医学翻译领域上市公司须与专业翻译公司、大学和兼职翻译者竞争。这些竞争者的规模扩张、业务扩展可能导致公司客户或人才的流失，从而影响上市公司的竞争地位、市场份额和利润率。

#### （六）业务整合风险

标的公司治理及管理架构科学有效，已持续经营多年，人员结构较为稳定。然而，因标的公司系美国公司，其公司文化、管理制度、会计税收制度、商业惯例、法律法规等与上市公司存在较大的差异，本次交易完成后，能否在短期内充分整合标的公司的人才、技术、品牌、销售渠道等，以产生协同效应，存在一定的不确定性。

本次交易完成后，上市公司拟与 Song Li 及其他核心雇员签署一份为期至少 4 年的雇佣协议，并约定 Song Li 继续担任标的公司的首席执行官职务，确保标的公司稳定运营，继续保持现有业务模式、管理制度、机构设置等方式。同时，上市公司将通过选派相关人员担任标的公司的董事以把握其经营计划和发展方向，最大程度的实现双方的高效整合。

#### （七）对下游医药产业研发投入和研发政策依赖的风险

上市公司的收入高度依赖于医药和生物技术企业的研发投入，以及这些企业将研发外包的意愿。上市公司成立至今一直受益于国家产业政策鼓励下的医药和生物技术企业对创新药物研发投入的不断增长和国家对药品研发监管体系的不断完善和提高，以及跨国药企研发重心向中国的战略转移，使国际多中心临床试验项目和国内创新药的临床试验项目不断增加、研发企业外包需求增加。因此一旦由于政策、经济周期原因使这些需求增长放缓或减少，上市公司业务会不可避免地受到影响。大客户内部的架构调整、研发政策变化，例如加强内部临床试验团队等也有可能对上市公司业务产生影响。

#### （八）因临床试验服务面临诉讼的风险

我国对临床试验监管严格，试验前申办者必须获得国药监总局的药物临床试验批件，试验方案需经独立的伦理委员会审议同意并签署批准意见，试验的入选受试者必须充分了解试验的具体情况并签署知情同意书。虽然我国的临床试验是在严格的系统控制下进行的，但仍然会因为某些操作失误或者不可预知的因素出

现不良事件，甚至造成受试者人身伤害。如：受试者在参加临床试验后出现未预知的严重不良反应，或研究者在研究过程中操作不当而引起不良事件的发生等。

《药物临床试验质量管理规范》第四十三条规定：申办者应对参加临床试验的受试者提供保险，对于发生与试验相关的损害或死亡的受试者承担治疗的费用及相应的经济补偿。申办者应向研究者提供法律上与经济上的担保，但由医疗事故所致者除外。根据上市公司与申办者签订的合同条款，上市公司受申办者委托与临床研究机构签订合同，聘用其内部临床医师作为研究者执行既定的临床试验方案并遵循 GCP 原则进行临床试验，以检验新药在人类受试者中的有效性与安全性。申办者应对临床试验药物引起的不良事件负有支付或赔偿责任，研究者应对违反方案或者操作不当引起的不良事件负有支付或赔偿责任，上市公司只因其服务瑕疵而导致临床试验延期或不符合要求向申办方承担违约责任。尽管合同协议条款明确了各方关于责任和风险划分的约定，但上市公司仍有可能涉及因不良事件引起的连带诉讼，上市公司主要通过与其明确合同条款中的法律责任、申办者为受试者和研究者购买临床试验保险、聘用专业学术委员会及受试者的知情同意来减少这种风险。

尽管上市公司历史上未遭遇过任何来自于与临床试验服务有关的诉讼或赔偿要求，但未来上市公司也可能会因内部管理不严及员工经验不足等因素导致临床试验服务质量不佳，影响新药的评价，而被申办者诉讼或要求赔偿。这种诉讼或要求赔偿行为的发生对上市公司业务和声誉方面存在一定的负面影响，有可能导致上市公司经营业绩方面出现损失。上市公司主要通过严格的内部质量控制管理、充分的培训等措施来减少这种风险。

#### （九）因监管政策变化导致经营受到影响的风险

目前国药监总局尚未对我国的临床试验 CRO 企业实行严格的行业准入政策，主要通过对临床试验的审批以及强制推行 GCP 来规范 CRO 企业的临床试验服务。但随着国药监总局对于医药行业的监管力度不断加强，国药监总局仍有可能通过制定临床试验 CRO 行业的准入条件，对临床试验 CRO 企业实行审批或备案登记等制度加强对 CRO 行业的监管。上市公司可能会因为无法满足监管要求而暂时中止提供部分临床试验服务业务，对上市公司的持续运营产生一定影

响。上市公司主要通过积极与国药监总局、省药监局及 CRO 沟通，了解最新的监管措施及趋势，及时调整企业架构以满足未来 CRO 行业的监管要求来减少上述风险。

## 九、其他与本次重组相关的风险

### （一）本次重大资产重组可能取消的风险

上市公司制定了严格的内幕信息管理制度，并与交易对方在协商确定本次交易的过程中，尽可能缩小内幕信息知情人员的范围，减少内幕信息的传播。但仍不排除有关机构和个人利用关于本次交易内幕信息进行内幕交易的行为。本次交易中若存在内幕信息知情人员利用内幕信息进行内幕交易并被中国证监会立案稽查，上市公司存在涉嫌内幕交易而暂停、终止或取消本次交易的风险。

### （二）盈利预测的不确定性风险

本报告中“第九章 财务会计信息”包含了标的公司 2014 年度盈利预测。上述盈利预测为根据截至盈利预测报告签署日已知的情况和资料对标的公司的经营业绩所做出的预测。这些预测基于一定的假设，其中有些假设的实现取决于一定的条件或可能发生的变化。同时，意外事件也可能对盈利预测的实现造成重大影响。

### （三）收购资金安排风险

本次交易的实施主体香港泰格拟以现金方式支付全部收购款，预计需支付现金合计 5,025 万美元，包括本次交割时需支付的 3,600 万美元。香港泰格拟通过“内保外贷”方式获得的银行贷款先行支付本次交易交割时所需支付的交易款项，但香港泰格最终能否及时取得银行贷款仍然存在一定的不确定性。

### （四）政策风险

标的公司为美国企业，受美国相关法律监管。如果未来美国的经济、政治环境发生变化，进而使得美国政府对收购交易提出特殊要求，将可能影响到交易的进程，也可能影响到上市公司未来的整合。

### （五）商誉减值风险

由于本次股份购买是非同一控制下的企业合并，根据《企业会计准则》，上市公司对合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，应当确认为商誉。该等商誉不作摊销处理，但需要在未来每年各会计年末进行减值测试。

本次交易完成后上市公司将会确认的商誉金额较高，若标的公司未来经营中不能较好地实现收益，那么收购标的资产所形成的商誉将会有减值风险，从而对公司经营业绩产生不利影响。

### （六）股市风险

本次交易将对上市公司的生产经营和财务状况产生一定影响，从而产生影响公司股票价格的可能性。此外，股票市场价格波动不仅取决于企业的经营业绩，还受到宏观经济周期、利率、资金供求关系等因素的影响，同时也会因国际、国内政治经济形势及投资者心理因素的变化而产生波动。公司本次交易需要有关部门审批，且审批时间存在不确定性，在此期间股票市场价格可能出现波动。综上，股票交易是一种风险较大的投资活动，投资者对此应有充分准备。

### （七）汇率风险

标的公司及上市公司现有的子公司的日常运营中涉及美元、港元、新台币、澳元、新元等多种货币，本次《股份购买协议》中约定的业绩承诺亦以美元为计量货币，而上市公司的合并报表记账本位币为人民币。人民币与美元等货币之间汇率的不断变动，将可能给本次交易及上市公司未来运营带来汇兑风险。

## 十、盈利预测的合理性

### （一）截止 2014 年 5 月 31 日合同在执行及待执行情况

分类	目前正在执行的合同		2014 年 6 月新签待执行的合同	
	数量	金额（美元）	数量	金额（美元）
生物分析服务	220	22,964,521	24	1,276,841
CMC 医药产品研发服务	79	7,755,350	10	556,070
临床研究服务	18	12,044,629	2	1,251,431
<b>合计</b>	<b>317</b>	<b>42,764,500</b>	<b>36</b>	<b>3,084,342</b>
其中：累计已确认收入		14,865,854		

## （二）盈利预测合理性分析

### 1、根据目前在执行合同和下半年预计新签合同额预测 6-12 月收入数

#### 1) 预测假设条件

A.根据方达医药的实际经营情况，公司各类业务平均完成周期约为 6 个月的情况，且没有重大变化

B.6~12 月每月新签合同金额按照 1~5 月月平均新签额实现，且各月新签合同将在下月执行。

C.假设部分合同因客户中途取消或终止部分事项等原因，导致完工合同最终确认的收入占合同金额的比例（约为 85%）不会发生重大变化。

#### 2) 根据上述假设条件

A.2014 年目前正在执行合同将全部完成，则在不发生重大变化的前提下，该部分合同将在 6~12 月预计确认收入为：正在执行合同金额 $\times$ 0.85 - 累计已确认收入 =  $42,764,500 \times 0.85 - 14,865,854 = 21,483,971$  美元；

B.2014 年 6~11 月新签合同（新签合同将在下月执行）预计将于 7~12 月份之间执行，则该部分合同预计在 2014 年将确认的收入 =  $4,438,315 \times (1+5/6+4/6+3/6+2/6+1/6) \times 0.85 = 13,203,987$  美元；

综上，则 2014 年 6~12 月预计实现收入合计为  $21,483,971 + 13,203,987 = 34,687,958$  美元。

### 2、截止 2014 年 5 月收入完成情况

方达合并口径	1-5 月确认收入 (美元)	1-5 月确认收入 (人民币)
生物分析服务	9,360,047	57,949,923
CMC 医药产品研发服务	4,287,778	26,546,491
临床研究服务	4,289,769	26,558,818
其他收入	200,607	1,241,998
<b>合计</b>	<b>18,138,201</b>	<b>112,297,230</b>

注：上述财务数据未经审计，上表中美元对人民币汇率采用方达医药盈利预测报告汇率 1: 6.1912。

因此，根据 1~5 月已确认合同收入情况以及 6~12 月合同收入预计确认情况，2014 年预计全年实现收入为  $34,687,958 + 18,138,201 = 52,826,159$  美元，折合人民币 32,705.73 万元，高于 2014 年盈利预测报告中的收入 30,018.68 万元。

# 目录

公司声明.....	1
修订说明.....	2
重大事项提示.....	3
目录.....	13
释义.....	16
第一章 本次交易概述.....	19
一、本次交易的背景和目的.....	19
二、本次交易的决策过程.....	20
三、交易对方及交易标的.....	21
四、交易价格及溢价情况.....	22
五、资金来源.....	23
六、本次交易不构成关联交易.....	23
七、本次交易构成重大资产重组.....	23
八、本次交易不会导致上市公司控制权发生变更.....	23
第二章 上市公司基本情况.....	24
一、公司概况.....	24
二、历史沿革.....	24
三、最近三年控股权变动情况.....	27
四、控股股东及实际控制人情况.....	27
五、上市公司主营业务概况.....	28
六、最近三年的主要财务指标.....	29
七、本次交易的实施主体.....	30
八、最近三年重大资产重组情况.....	30
第三章 交易对方情况.....	31
一、交易对方基本信息.....	31
二、交易对方与上市公司关系.....	37
三、交易对方及其主要管理人员无违法及纠纷说明.....	37
四、无同业竞争和关联交易的说明.....	37
第四章 交易标的情况.....	38
一、公司概况.....	38
二、历史沿革.....	40
三、产权关系.....	50
四、员工构成情况及高级管理人员介绍.....	52
五、主要资产的权属状况、对外担保情况及主要负债情况.....	53
六、最近三年主营业务.....	57
七、最近两年经审计的主要财务指标.....	65
八、最近三年曾进行资产评估、交易、增资或改制.....	67
九、标的公司评估情况.....	67

十、对外许可情况.....	85
十一、债务转移情况.....	85
十二、交易标的重大会计政策或会计估计.....	85
第五章 本次交易合同的主要内容.....	86
一、合同主体及签订时间.....	86
二、交易价格及定价依据.....	86
三、支付方式.....	86
四、资产交付或过户的时间安排.....	87
五、交易标的自定价基准日至交割日期间损益的归属.....	88
六、与资产相关的人员安排.....	89
七、合同的生效条件和生效时间.....	89
八、业绩补偿方案及特别奖励方案.....	89
九、违约责任条款.....	92
十、协议的准据法和争端解决.....	92
第六章 本次交易的合规性分析.....	93
第七章 本次交易定价的依据及公平合理性的分析.....	97
一、本次交易价格的定价依据及公允性分析.....	97
二、董事会意见.....	99
三、独立董事意见.....	99
第八章 董事会就本次交易对上市公司的影响进行的讨论与分析.....	101
一、交易前上市公司财务状况和经营成果的讨论与分析.....	101
二、交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析.....	106
三、交易后上市公司的财务状况、盈利能力及未来趋势分析.....	125
四、本次交易对上市公司的影响.....	130
第九章 财务会计信息.....	132
一、标的资产最近 2 年简要财务报表.....	132
二、上市公司最近 2 年简要备考财务报表.....	133
三、标的资产盈利预测.....	134
第十章 同业竞争及关联交易.....	136
一、同业竞争.....	136
二、关联方及关联交易.....	136
第十一章 风险因素.....	142
一、本次交易相关的风险.....	142
二、交易完成后上市公司的风险.....	144
第十二章 其他重要事项说明.....	149
一、上市公司资金占用及对外担保情况.....	149
二、上市公司负债结构情况.....	149
三、本次交易前十二个月内上市公司的资产交易.....	149
四、本次交易对上市公司治理机制的影响.....	150
五、重大诉讼及资产抵押情况.....	151
六、关于本次交易相关人员买卖上市公司股票的自查情况.....	151
七、上市公司停牌前股价无异常波动的说明.....	152

第十三章 中介机构对本次交易的意见.....	153
一、独立财务顾问意见.....	153
二、法律顾问意见.....	153
第十四章 相关中介机构.....	154
一、独立财务顾问.....	154
二、法律顾问.....	154
三、审计机构.....	154
四、评估机构.....	155
第十五章 董事及相关中介机构的声明.....	156
一、全体董事声明.....	156
二、独立财务顾问声明.....	157
三、法律顾问声明.....	158
四、审计机构声明.....	159
五、评估机构声明.....	160
第十六章 备查文件.....	161
一、备查文件.....	161
二、备查地点.....	161



## 释义

在本报告书中，除非另有说明，以下简称具有如下特定含义：

本公司/上市公司/泰格医药	指	杭州泰格医药科技股份有限公司
泰格有限	指	杭州泰格医药科技有限公司，系泰格医药的前身
香港泰格	指	香港泰格医药科技有限公司，系上市公司的全资子公司，本次收购的实施主体
方达医药/标的公司	指	Frontage Laboratories, Inc.，方达医药技术有限公司
交易对方	指	Song Li、Zhihe Li、Zhanqing Li、Ronald Henwood Connolly、Zhong-Ping Sun、Guojuan Liao、Harry Hequan Zhao、Michael Stephen Willett、Jianyao Wang、杜军、Yu Jing Li、Da-Lin Zhang、Zhongping Lin、Leonard Francis Stigliano、Feng Li、张新春、Helen H Weng、Venkata Rangaiah Kota、Daniel Xiaodong Tang、Yi Yang 及方达医药
转让股东	指	除方达医药外的交易对方
标的资产/交易标的	指	Song Li 等 20 名自然人持有方达医药发行前的 61,243,380 股股份，以及方达医药新发行的 40,491,491 股股份
方达临床	指	Frontage Clinical Services, Inc.，方达临床研究服务有限公司，系方达医药的全资子公司
方达上海	指	方达医药技术（上海）有限公司，系方达医药的全资子公司
方达苏州	指	方达医药技术（苏州）有限公司，系方达上海的全资子公司
本次交易/本次重组	指	香港泰格以合计 5,025 万美元的价格向 Song Li 等 20 名自然人购买其持有的方达医药 61,243,380 股股份，并获取方达医药新发行的 40,491,491 股股份
《股份购买协议》	指	香港泰格、方达医药及 Song Li 等 20 名方达医药的股东于 2014 年 5 月 5 日签订的《股份购买协议》
重组报告书/本报告书	指	《杭州泰格医药科技股份有限公司重大资产购买报告书（修订稿）》
审计基准日、评估基准日	指	2013 年 12 月 31 日

《审计报告》	指	立信会计出具的《方达医药技术有限公司审计报告及财务报表，2012、2013 年度》（信会师报字[2014]第 112302 号）
《盈利预测审核报告》	指	立信会计出具的《方达医药技术有限公司审核报告》（信会师报字[2014]第 112575 号）
《备考审计报告》	指	立信会计出具的《杭州泰格医药科技股份有限公司备考审计报告及备考合并财务报表，2012、2013 年度》（信会师报字[2014]第 113251 号）
《评估报告》	指	立信评估出具的《杭州泰格医药科技股份有限公司股权收购而涉及的方达医药技术有限公司股东全部权益价值资产评估报告书》（信资评报字（2014）115 号）
国务院	指	中华人民共和国国务院
商务部	指	中华人民共和国商务部
工信部	指	中华人民共和国工业和信息化部
卫生部	指	中华人民共和国卫生部
国药监总局	指	国家食品药品监督管理总局
浙江省发改委	指	浙江省发展和改革委员会
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
深交所、交易所	指	深圳证券交易所
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》
《上市规则》	指	《深圳证券交易所创业板股票上市规则》
独立财务顾问/东方花旗	指	东方花旗证券有限公司
法律顾问/嘉源律师	指	北京市嘉源律师事务所
审计机构/立信会计	指	立信会计师事务所（特殊普通合伙）
评估机构/立信评估	指	上海立信资产评估有限公司
元、万元、亿元	指	人民币元、人民币万元、人民币亿元
CRO	指	Contract Research Organization, 合同研究组织, 一种学术性或商业性的科学机构和个人, 负责实施药物研究开发过程所涉及的全部或部分活动, 基本目的在于代表客户进行全部或部分的科学或医学试验, 以获取商业性的报酬
FDA	指	U.S. Food and Drug Administration, 美国食品和药物管理局
CMC	指	Chemistry, Manufacturing and Control, 化学、生产与控制

DMPK	指	Drug Metabolism and Pharmacokinetics, 药物代谢及动力学
IND	指	Investigational New Drug, 新药研发申请
GMP	指	Good Manufacturing Practice, 《良好生产规范》, 是指导食物、药品、医疗产品生产和质量管理的法规
cGMP	指	Current Good Manufacture Practices, 《动态药品生产管理规范》, 为要求在产品生产和物流的全过程都必须验证, 为国际领先的药品生产管理标准。cGMP 是目前美欧日等国执行的 GMP 规范, 也被称作“国际 GMP 规范”。
GCP	指	Good Clinical Practice, 《良好药品临床试验规范》, 是为保证药品临床试验的科学性、可靠性和重现性而制定的规范
GLP	指	Good Laboratory Practice, 《良好药品实验研究规范》, 是指导科研机构研制安全、有效的药物的指令性文件, 旨在确保研究实验的质量和实验数据的可靠, 以及实验的安全性

本报告中部分合计数若出现与各加数直接相加之和在尾数上有差异, 均为四舍五入所致。除另有指明外, 本报告书中所使用的汇率为 2013 年 12 月 31 日中国人民银行公布的汇率中间价, 100 美元折合 609.69 元。

# 第一章 本次交易概述

## 一、本次交易的背景和目的

### （一）本次交易的背景

#### 1、顺应中国企业“走出去”的经济发展规律

根据商务部合作司发布信息，2013年，我国境内投资者共对全球156个国家和地区的5,090家境外企业进行了直接投资，累计实现非金融类直接投资901.7亿美元，同比增长16.8%。其中股本投资和其他投资727.7亿美元，占80.7%，利润再投资174亿美元，占19.3%。截至2013年底，我国累计非金融类对外直接投资5,257亿美元。

通过“走出去”方式向海外进行投资，有利于避免国家外汇储备的存量贬值，有利于协助企业突破国内市场瓶颈，有利于提升中国企业吸引国际智慧、国际管理经验、国际专利的欲望，从而提升中国企业的管理水平。

#### 2、迎合医药行业产业整合的趋势

根据国务院颁布的《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》，生物医药产业应着力提升生物医药研发能力，开发医药新产品。通过全面推进药品生产质量管理体系和产品质量标准体系升级，推动制剂产品进入国际主流市场。优化产业布局，鼓励优势企业兼并重组，促进品种、技术等资源向优势企业集中。

工信部发布的《医药工业“十二五”发展规划》也明确提出坚持立足国内市场与国际化发展相结合；把握国内疾病防治形势，大力发展适应临床需求的医药产品，为人民群众生命健康提供保障；加快医药生产与国际接轨，推动有条件的企业“走出去”，带动医药产业转型升级。

### （二）本次交易的目的

上市公司计划在3-5年内成为亚太地区领先的区域性临床CRO公司。2013年，上市公司已先后收购美国和台湾CRO公司，扩充统计分析业务团队，并设立加拿大子公司，环绕亚太地区的业务版图已经初具雏形。上市公司亚太战略迎

合全球多中心临床向亚洲转移的大趋势，将推动上市公司服务升级。标的公司的主营业务领域覆盖临床前研究、早期临床研究和部分后期临床研究，其生物分析、CMC 医药产品研发能够服务于整个药物研发过程。通过本次交易，标的公司和上市公司之间能够有效互补 CRO 业务板块，填补和拓展上市公司目前的产业服务链。同时，通过发挥协同效应，打造上市公司 CRO 一站式服务，提高上市公司盈利能力、综合竞争力和国际化影响力，进一步加快和完善上市公司成为亚太地区领先 CRO 公司的进程。

## 二、本次交易的决策过程

1、2014 年 1 月 14 日，上市公司召开第一届董事会第二十八次会议，审议通过了《关于公司筹划重大资产重组事项的议案》，同意上市公司筹划本次重组；

2、2014 年 4 月 16 日，方达医药全体董事，审议通过本次交易，并出具了董事会决议；

3、2014 年 5 月 5 日，上市公司召开第二届董事会第四次会议，审议通过了本次交易；

4、2014 年 5 月 5 日，上市公司的全体独立董事出具了关于本次交易相关事项的独立意见；

5、2014 年 5 月 22 日，浙江省发改委出具了《省发改委关于杭州泰格医药科技股份有限公司收购美国方达医药公司部分股权项目备案的通知》（浙发改外资函[2014]166 号），对本次交易予以备案。

6、2014 年 5 月 23 日，上市公司召开 2014 年第二次临时股东大会，审议通过了本次交易；

7、2014 年 6 月 20 日，浙江省商务厅出具了《浙江省商务厅行政许可决定书》（浙商务外经许可[2014]43 号），同意泰格医药对香港泰格增资，用于收购方达医药股权；

8、2014 年 7 月 3 日，中国证监会出具《关于核准杭州泰格医药科技股份有限公司重大资产重组的批复》（证监许可[2014]652 号），核准本次交易。

本次交易交割时所需支付的交易价款由上市公司以“内保外贷”方式向境内银行申请开具融资性保函或备用信用证并由境外银行/离岸银行（受益人）直接放贷给香港泰格；上市公司对香港泰格增资前，持对外投资批准证书（两年内有效）及相关资料报经浙江省外管局办理外汇管理登记手续，增资完成后香港泰格将以增资款偿还上述银行贷款。

### 三、交易对方及交易标的

本次交易包括两部分：（1）上市公司的全资子公司香港泰格以现金收购 Song Li 等 20 名自然人持有的方达医药合计 61,243,380 股普通股；（2）香港泰格以现金认购方达医药新发行的 40,491,491 股普通股。

#### （一）以现金收购方达医药现有股东的股份

香港泰格以 3,025 万美元现金，收购 Song Li 等 20 名自然人持有的方达医药合计 61,243,380 股普通股，明细如下：

序号	交易对方	交易股数(股)	交易价格(美元)
1	Song Li	38,893,161	19,210,535.96
2	Zhihe Li	8,352,244	4,125,431.46
3	Zhanqing Li	5,319,174	2,627,304.48
4	Ronald Henwood Connolly	2,096,447	1,035,499.86
5	Zhong-Ping Sun	1,524,233	752,865.93
6	Guojuan Liao	1,336,485	660,131.16
7	Harry Hequan Zhao	931,754	460,222.16
8	Michael Stephen Willett	698,816	345,166.62
9	Jianyao Wang	582,346	287,638.85
10	杜军	363,966	179,774.28
11	Yu Jing Li	291,173	143,819.43
12	Da-Lin Zhang	145,587	71,909.71
13	Zhongping Lin	145,587	71,909.71
14	Leonard Francis Stigliano	145,448	71,841.25
15	Feng Li	139,763	69,033.32
16	张新春	72,793	35,954.86
17	Helen H Weng	58,816	29,051.24
18	Venkata Rangaiah Kota	58,235	28,763.89
19	Daniel Xiaodong Tang	58,235	28,763.89
20	Yi Yang	29,117	14,381.94

	合计	61,243,380	30,250,000.00
--	----	------------	---------------

## （二）以现金认购方达医药新发行的股份

香港泰格以 2,000 万美元现金，认购方达医药新发行的 40,491,491 股普通股。

本次交易后，香港泰格持有方达医药 101,734,871 股普通股，持股比例为 69.84%。截至本报告书出具之日，方达医药有 618.50 万份普通股期权尚未行权。充分行权后，香港泰格对方达医药的持股比例为 67.00%。

## 四、交易价格及溢价情况

本次交易价格以《评估报告》确认的资产评估结果为依据。截至评估基准日，标的公司全部股东权益（母公司）合计-3,620.85 万元，评估值 5,530 万美元，折合 33,700 万元（取整至百万位），增值 37,320.85 万元。

截至本报告书出具之日，标的公司仍有 618.50 万份股票期权尚未行权。若所有期权持有者在期后行权，标的公司的股份总数将从 10,516.66 万股上升至 11,135.16 万股，香港泰格的持股比例将从交易完成后的 69.84% 下降至 67.00%。

有鉴于此，为保护上市公司股东利益，经交易各方协商，本次交易中，香港泰格向 Song Li 等 20 名自然人收购的标的公司合计 61,243,380 股普通股及认购标的公司新发行的 40,491,491 股普通股，均按照所购买普通股股数占充分稀释的股份总数的比例计算所需支付的对价。

综上，本次交易中，香港泰格向 Song Li 等 20 名自然人收购的标的公司合计 61,243,380 股普通股作价 3,025 万美元，每股价格为 0.4939 美元；认购标的公司新发行的 40,491,491 股普通股作价 2,000 万美元，每股价格为 0.4939 美元；本次交易的整体价格合计为 5,025 万美元，含前期支付的意向金 900 万美元和暂缓支付款 525 万美元，香港泰格需在交割日支付 3,600 万美元（折合约 21,948.84 万元）。

关于本次交易作价的计算过程，详见本报告书“第七章 本次交易定价的依据及公平合理性的分析”。

## 五、资金来源

本次交易总价款 5,025 万美元的资金来源为：

（1）上市公司拟使用首次公开发行并上市的超额募集资金和自有资金对香港泰格进行增资的方式作为本次交易总价款支付的最终资金来源，其中超募资金部分为 27,013.22 万元及相应利息约 2,100 万元，交易总价款不足部分将由上市公司使用自有资金补足；

（2）在上市公司完成对香港泰格的增资前，香港泰格将使用通过内保外贷方式获得的银行贷款先行支付本次交易交割时所需支付的交易款项，并在增资完成后以增资款项偿还前述银行贷款；上市公司拟向境内银行申请内保外贷业务，即由上市公司向境内银行申请由其向境外银行/离岸银行（受益人）开具金额不超过 25,000 万元的融资性保函或备用信用证，并由香港泰格基于该融资性保函或备用信用证向境外银行/离岸银行（受益人）申请贷款，公司实际控制人之一叶小平拟以其持有的上市公司股票进行质押的方式向境内银行提供反担保。

## 六、本次交易不构成关联交易

交易对方与上市公司均不存在关联关系，本次交易不构成关联交易。

## 七、本次交易构成重大资产重组

根据《审计报告》，本次交易标的资产 2013 年度合并财务报表营业收入为 2.35 亿元，超过上市公司 2013 年度经审计的合并财务报表营业收入 3.37 亿元的 50%。根据《重组管理办法》的相关规定，本次交易构成重大资产重组。

## 八、本次交易不会导致上市公司控制权发生变更

本次交易不涉及发行股份，交易前后上市公司的实际控制人均为叶小平、曹晓春，本次交易不会导致上市公司控制权发生变更。



## 第二章 上市公司基本情况

### 一、公司概况

公司全称：	杭州泰格医药科技股份有限公司
注册地址：	浙江省杭州市滨江区南环路 3760 号 17 层 1701-A 室
法定代表人：	叶小平
注册资本：	21,360.00 万元
股票上市地：	深圳证券交易所
股票简称：	泰格医药
股票代码：	300347
上市时间：	2012-08-17
经营范围：	服务：医药相关产品产品及健康相关产品产品的技术开发、技术咨询、成果转让，临床试验数据的管理与统计分析，翻译，以承接服务外包方式从事数据处理等信息技术和业务流程外包服务，成年人的非证书劳动职业技能培训，成年人的非文化教育培训。

### 二、历史沿革

泰格医药前身为泰格有限，设立于 2004 年 12 月 15 日。

2004 年 12 月，叶小平、曹晓春和施笑利共同出资 50 万元设立泰格有限，其中叶小平出资 30 万元，占注册资本的 60%；曹晓春出资 15 万元，占注册资本的 30%；施笑利出资 5 万元，占注册资本的 10%。2004 年 12 月 15 日，泰格有限在杭州市高新工商分局登记注册并取得营业执照。

2008 年 1 月 6 日，经泰格有限股东会决议通过，同意泰格有限增加注册资本至 500 万元，其中：原股东叶小平、曹晓春和施笑利分别增资 265.25 万元、87.55 万元和 36 万元；新增自然人股东徐家廉和宫芸洁，分别出资 40.65 万元和 20.55 万元。2008 年 1 月 25 日，泰格有限取得变更后的企业法人营业执照。

2008年3月31日，经泰格有限股东会决议通过，同意泰格有限增加注册资本至人民币588.2353万元，并同意新股东QM8 Limited以500万美元溢价认购泰格有限新增注册资本88.2353万元。2008年5月5日，浙江省对外贸易经济合作厅出具浙外经贸资函（2008）237号文《关于杭州泰格医药科技有限公司股权并购增资并变更为中外合资经营企业的批复》，同意泰格有限股权并购增资并变更为中外合资经营企业。泰格有限于2008年6月取得变更后的企业法人营业执照。

2008年7月18日，经泰格有限董事会决议通过，同意泰格有限增加注册资本至人民币3,000万元，并同意将泰格有限股本溢价形成的资本公积2,411.7647万元转增股本，转增后股东叶小平、曹晓春、施笑利、徐家廉、宫芸洁和QM8 Limited分别持有泰格有限1,506万元、522万元、209.1万元、207.3万元、104.7万元和450万元股权。泰格有限于2008年9月4日取得变更后的企业法人营业执照。

2009年11月16日，经泰格有限董事会决议批准，同意叶小平将其持有的171万元股权以263.34万转让给杭州泰默投资管理有限公司，转让后杭州泰默投资管理有限公司持有泰格有限5.70%股权；叶小平、曹晓春和宫芸洁分别将持有的泰格有限的12.3万元、63.6万元和8.1万元股权以18.942万元、97.944万元和12.474万元转让给杭州泰迪投资管理有限公司，转让后杭州泰迪投资管理有限公司持有泰格有限2.80%股权。泰格医药于2008年12月取得变更后的企业法人营业执照。

2009年12月28日，经泰格有限董事会决议通过，并经杭州高新技术产业开发区管理委员会2010年1月14日出具的“杭高新[2010]12号”《关于同意杭州泰格医药科技有限公司投资者股权转让和增资扩股等变更事项的批复》批准，同意徐家廉和宫芸洁分别将持有的泰格有限25.2万元和4.8万元股权以38.808万元和7.392万元转让给Hongqiao Zhang，转让后Hongqiao Zhang持有泰格有限1%股权；施笑利和QM8 Limited分别将持有的泰格有限25.5万元和19.5万元股权以39.27万元和30.03万元转让给Wen Chen，转让后Wen Chen持有泰格有限1.5%股权；同时，泰格医药有限注册资本由3,000万元增至3,553.5118万元，其

中原外方股东 QM8 Limited 以现金 200 万美元出资认缴新增注册资本 187.5 万元，境外自然人 Zhuan Yin 以现金 45.20 万美元出资认缴新增注册资本 200.4181 万元，境外自然人 Bing Zhang 以现金 21.40 万美元出资认缴注册资本 94.8788 万元，境外自然人 Minzhi Liu 以现金 5.53 万美元出资认缴注册资本 24.5192 万元，内资法人上海睿勤投资咨询有限公司以现金 71.1414 万元人民币认缴注册资本 46.1956 万元。2010 年 3 月，泰格有限就该次股权转让及增资完成了工商变更登记手续并取得了新的营业执照。

2010 年 8 月 4 日，经泰格有限董事会决议通过，同意以泰格有限截至 2010 年 5 月 31 日经审计的净资产折股，整体变更为股份有限公司。2010 年 8 月 16 日，泰格有限的全体股东，作为拟整体变更设立的股份有限公司的发起人，共同签署了《发起人协议》，以经立信会计师事务所审计的截至 2010 年 5 月 31 日的净资产 67,647,753.65 元，按照 1: 0.5913 的比例折合 40,000,000 股，每股面值 1 元，其余 27,647,753.65 元进入资本公积，整体变更设立为股份公司。2010 年 9 月 8 日，杭州市对外贸易经济合作局核发《准予变更杭州泰格医药科技有限公司行政许可决定书》（杭外经贸外服许[2010]276 号），同意泰格有限整体变更为股份有限公司。2010 年 11 月 4 日，泰格医药在杭州市工商行政管理局完成整体变更的工商登记并取得了新的营业执照。

根据泰格医药 2010 年年度股东大会决议以及 2012 年第一次临时股东大会决议，并经中国证券监督管理委员会出具的“证监许可[2012]896 号文”《关于核准杭州泰格医药科技股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市的批复》批准，2012 年 8 月泰格医药向社会公开发行人民币普通股（A 股）1,340 万股，发行后股本增至 5,340 万元。

2013 年 4 月 9 日，经上市公司 2012 年年度股东大会决议通过，同意上市公司以总股本 5,340 万股为基数，向全体股东每 10 股派 8.00 元现金，同时以资本公积金向全体股东每 10 股转增 10 股。经上市公司 2013 年 5 月 13 日召开的 2013 年第一次临时股东大会决议通过，同意上市公司注册资本由 5,340 万元增加至 10,680 万元，上市公司股份总数由 5,340 万股增加至 10,680 万股。

2014年4月8日，经上市公司2013年年度股东大会决议通过，同意以上市公司现有总股本10,680万股为基数，向全体股东每10股派4元人民币现金（含税；扣税后，QFII、RQFII以及持有股改限售股、新股限售股的个人和证券投资基金每10股派3.6元；持有非股改、非新股限售股及无限售流通股的个人、证券投资基金股息红利税实行差别化税率征收，先按每10股派3.8元，权益登记日后根据投资者减持股票情况，再按实际持股期限补缴税款；对于QFII、RQFII外的其他非居民企业，本公司未代扣代缴所得税，由纳税人在所得发生地缴纳。）；同时，以资本公积金向全体股东每10股转增10股。分红前上市公司总股本为10,680万股，分红后总股本增至21,360万股。

### 三、最近三年控股权变动情况

上市公司的控股股东、实际控制人为叶小平和曹晓春，上市公司近三年的控股和实际控制权未发生变动。叶小平与曹晓春系一致行动人关系，双方经友好协商于2010年7月签订了《一致行动协议》。

### 四、控股股东及实际控制人情况

截至本报告书签署之日，叶小平和曹晓春分别持有上市公司29,777,920股股份和10,340,160股股份，分别占上市公司股份总数的27.88%和9.68%，合计持有上市公司37.56%的股份。

1、叶小平，男，中国籍，无境外永久居留权，英国牛津大学博士学历。多年从事医药临床的研究和管理工作，1999年3月至2005年3月任上海罗氏制药有限公司医学注册部总监，2005年3月起任职于泰格医药，现担任泰格医药董事长兼总经理。

2、曹晓春，女，中国籍，无境外永久居留权，本科学历，中国民主促进会会员、执业药师、副高级工程师。多年从事医药临床的研究和管理工作，1994年8月至2003年4月任杭州九源基因工程有限公司开发部项目经理，2003年4

月至 2004 年 12 月任泰格咨询副总经理，2005 年 1 月起任职于泰格医药，现担任泰格医药董事、副总经理兼董事会秘书。

## 五、上市公司主营业务概况

上市公司主营业务是为国内外医药及健康相关产品的研究开发提供专业临床研究服务，业务范围主要包括 I 至 IV 期临床试验技术服务、数据管理及统计分析、注册申报、临床试验现场服务、SMO 服务、医学检测服务、医学资料翻译、医学影像诊断服务和培训服务。

上市公司属于 CRO 行业，主要为国内外制药企业及医疗器械企业提供临床研究服务。根据国药监总局颁布的现行《药品注册管理办法》和《医疗器械注册管理办法》的规定，申请新药及部分仿制药上市，应当进行临床试验；申请第二类、第三类医疗器械注册，应当提交临床试验资料。上市公司经营的临床研究服务基本覆盖了临床研究的所有内容。

上市公司作为临床试验 CRO 企业，临床研究水平较高，是国内目前为数不多有能力进行国际多中心试验的本土 CRO 企业之一，在创新药的临床研究和国际多中心临床研究领域一直处于领先地位，并在全国 43 个大中城市建立了临床试验服务网络，与全国 390 多家临床试验机构有着广泛深入的合作。

上市公司首次公开发行并上市后，不断开拓和延伸临床试验服务产业链，分别在医学检测服务、药物配送、医学影像诊断服务等方面均取得了较大的进展，成为上市公司新的盈利增长点，其中：医学检测服务由上市公司子公司广州泰格医学研究有限公司（以下简称“广州泰格”）承担，是国内第一家本土 CRO 企业拥有的独立中心实验室，2013 年 6 月广州泰格中心实验室通过了美国病理学家协会（College of American Pathologists，以下简称“CAP”）的现场评审，成为国内第十八家通过了 CAP 认证的本土实验室。标志着泰格实验室检测的数据可以符合 FDA 要求，和其他国际实验室结果可以互认，已经拥有了承接国际临床药物试验项目的中心实验室检测服务的入门资格。

上市公司在响应国家“走出去”的号召和顺应当前医药行业产业整合的形势下，通过一系列的海外投资和收购方式，先后在澳大利亚、韩国、新加坡、马来

西亚、加拿大、美国等地分别设立了分支机构，不断完善公司在亚太和北美地区的业务布局，进一步拓展了上市公司的服务网络平台，巩固并提高了上市公司的国际化综合竞争力。截至本报告书出具之日，上市公司已拥有包括香港泰格在内的 10 家境外子公司及办事处。

## 六、最近三年的主要财务指标

根据上市公司公告的 2012 及 2013 年度报告，上市公司近三年的主要财务数据情况如下：

### （一）合并资产负债表主要数据

单位：元

项目	2013 年 12 月 31 日	2012 年 12 月 31 日	2011 年 12 月 31 日
资产总计	808,010,000.49	732,839,102.98	186,758,342.96
负债总计	52,865,556.44	38,519,221.59	40,732,203.74
归属于母公司所有者股东权益合计	743,975,357.75	690,058,610.86	141,160,754.37

### （二）合并利润表主要数据

单位：元

项目	2013 年度	2012 年度	2011 年度
营业收入	336,518,889.55	254,315,147.76	193,263,834.15
营业利润	102,057,739.93	71,952,876.23	55,063,000.54
利润总额	110,808,134.86	78,695,980.43	56,950,055.93
归属于母公司所有者的净利润	94,056,536.93	67,726,877.49	47,791,761.59

### （三）合并现金流量表主要数据

单位：元

项目	2013 年度	2012 年度	2011 年度
经营活动产生的现金流量净额	77,099,586.17	14,982,519.34	38,691,550.47
投资活动产生的现金流量净额	-139,754,079.45	-22,689,129.38	4,644,941.02
筹资活动产生的现金流量净额	-40,877,115.48	482,799,203.46	-55,000.00
现金及现金等价物净增加额	-105,629,019.35	475,088,905.58	43,275,291.15

## 七、本次交易的实施主体

本次交易的实施主体为上市公司的全资子公司香港泰格，基本情况如下：

公司全称： 香港泰格医药科技有限公司  
**Hongkong Tigermed Co., Limited**  
注册地址： 香港九龙尖沙咀广东道 7-11 海港城世界商业中心 1401 室  
Rm 1401, 14/F, World Commerce Centre, Harbour City 7-11,  
Canton Road, Tsimshatsui, Kowloon, Hong Kong  
成立时间： 2011 年 9 月 14 日  
批准文号： 浙境外投资[2013]00443 号  
业务性质： 药学咨询

## 八、最近三年重大资产重组情况

上市公司最近三年未进行过重大资产重组。

## 第三章 交易对方情况

### 一、交易对方基本信息

#### （一）Song Li

Song Li，曾用名李松，男，美国及加拿大双重籍，美国护照号码 42483\*\*\*\*，加拿大护照号码 LT35\*\*\*\*，未取得其他国家或者地区的居留权，住所及通讯地址为\* Ferncroft Lane, Chester Springs, PA 19425, 美国。

自 2004 年起，Song Li 担任方达医药董事长及首席执行官，并持有方达医药 66,787,000 股普通股，普通股持股比例为 63.51%。

截至本报告书出具之日，除方达医药及其子公司外，Song Li 无其他控制的核心企业和关联企业。

#### （二）Zhihe Li

Zhihe Li，曾用名李志和，男，加拿大籍，护照号码 GF91\*\*\*\*，取得美国居留权，住所及通讯地址为\* Powell Rd., Chester Springs, PA 19425, 美国。

自 2006 年起，Zhihe Li 担任方达医药董事、高级副总裁，并持有方达医药 14,342,400 股普通股，普通股持股比例为 13.64%。

截至本报告书出具之日，Zhihe Li 无控制的核心企业和关联企业。

#### （三）Zhanqing Li

Zhanqing Li，曾用名李占清，男，美国籍，护照号码 45098\*\*\*\*，未取得其他国家或者地区的居留权，住所及通讯地址为\* Tall Timber Drive, Clarksville, MD 21029, 美国。

自 2003 年起，Zhanqing Li 担任马里兰大学教授，未持有马里兰大学股份。

截至本报告书出具之日，Zhanqing Li 无控制的核心企业和关联企业。

#### （四）Ronald Henwood Connolly



Ronald Henwood Connolly, 男, 美国籍, 护照号码 09734\*\*\*\*, 未取得其他国家或者地区的居留权, 住所及通讯地址为\* New Street, Unit \*, Philadelphia, PA 19106, 美国。

自 2004 年起, RonaldHenwood Connolly 担任方达医药高级副总裁, 并持有方达医药 3,600,000 股普通股, 普通股持股比例为 3.42%。

截至本报告书出具之日, RonaldHenwood Connolly 无控制的核心企业和关联企业。

#### （五）Zhong-Ping Sun

Zhong-Ping Sun, 曾用名孙中平, 男, 美国籍, 护照号码 46082\*\*\*\*, 未取得其他国家或者地区的居留权, 住所及通讯地址为\* Kappelmann Drive, Watchung, NJ 07069, 美国。

自 1999 年起, Zhong-Ping Sun 担任 GENEWIZ, Inc.首席执行官, 并持有 GENEWIZ Inc.60%股份。

截至本报告书出具之日, Zhong-Ping Sun 控制的核心企业和关联企业如下:

企业名称	注册资本	主营业务	持股比例
GENEWIZ, Inc.	/	基因测序服务	60%

#### （六）Guojuan Liao

Guojuan Liao, 曾用名廖国娟, 女, 美国籍, 护照号码 46019\*\*\*\*, 取得中国居留权, 住所及通讯地址为\* Dale Drive, Edison, NJ 08820, 美国。

自 1999 年起, Guojuan Liao 担任 GENEI WZ, Inc.主席兼首席运营官, 持有 GENEI WZ, Inc.小于 40%的股份。

截至本报告书出具之日, Guojuan Liao 无控制的核心企业和关联企业。

#### （七）Harry Hequan Zhao

Harry Hequan Zhao, 曾用名赵合全, 男, 美国籍, 护照号码 42646\*\*\*\*, 未取得其他国家或者地区的居留权, 住所及通讯地址为\* Green Valley Rd., Exton, PA 19341, 美国。

自 2005 年起, Harry Hequan Zhao 担任方达医药高级副总裁, 并持有方达医药 1,600,000 股普通股, 普通股持股比例为 1.52%。

截至本报告书出具之日, Harry Hequan Zhao 无控制的核心企业和关联企业。

**（八）Michael Stephen Willett**

Michael Stephen Willett, 男, 美国籍, 护照号码 48822\*\*\*\*, 未取得其他国家或者地区的居留权, 住所及通讯地址为\* Oriole Way, Ringoes, NJ 08551, 美国。

自 2009 年起, Michael Stephen Willett 担任 Ready Clinical, LLC 主席兼首席执行官, 并持有 Ready Clinical, LLC 的 100% 股权。

截至本报告书出具之日, Michael Stephen Willett 控制的核心企业和关联企业如下:

企业名称	注册资本	主营业务	持股比例
Ready Clinical LLC	/	临床及标准咨询	100%

**（九）Jianyao Wang**

Jianyao Wang, 曾用名王建耀, 男, 美国籍, 护照号码 46295\*\*\*\*, 取得加拿大居留权, 住所及通讯地址为\*Picasso Court, East Windsor, NJ 08520, 美国。

自 2010 年 5 月起, Jianyao Wang 担任方达医药助理副总裁, 并持有方达医药 1,000,000 股普通股, 普通股持股比例为 0.95%。

截至本报告书出具之日, Jianyao Wang 无控制的核心企业和关联企业。

**（十）杜军**

杜军, 无曾用名, 男, 中国籍, 身份证号码 33262119561114\*\*\*\*, 取得美国居留权, 住所及通讯地址为\* Craftwood Drive, Princeton, NJ 08540, 美国。

自 1996 年至今, 杜军担任浙江美阳国际工程设计有限公司董事长, 并持有浙江美阳国际工程设计有限公司 51% 股权; 自 2005 年至今, 担任华海美国（国际）有限公司总经理, 未持有华海美国（国际）有限公司股权; 自 2007 年至今担任浙江华海药业股份有限公司（股票代码: 600521, 股票简称: 华海药业）副董事长, 持有华海药业 79.92 万股股份, 持股比例约 0.1%。

截至本报告书出具之日, 杜军控制的核心企业和关联企业如下:

企业名称	注册资本	主营业务	持股比例
浙江美阳国际工程设计有限公司	1,000 万元	工程设计	51%

**（十一）Yu Jing Li**

Yu Jing Li, 曾用名李玉景, 女, 加拿大籍, 护照号码 GA06\*\*\*\*, 未取得其他国家或者地区的居留权, 住所及通讯地址为\* Flodden Way, Ottawa, ONK2G 7E2, 加拿大。

自 1999 年起, Yu Jing Li 担任渥太华医院护士培训师, 未持有渥太华医院股份。

截至本报告书出具之日, Yu Jing Li 无控制的核心企业和关联企业。

#### **(十二) Da-Lin Zhang**

Da-Lin Zhang, 曾用名张大林, 男, 美国籍, 护照号码 45924\*\*\*\*, 未取得其他国家或者地区的居留权, 住所及通讯地址为\* Wexford Park, Clarksville, MD 21029, 美国。

自 2003 年起, Da-Lin Zhang 担任马里兰大学教授, 未持有马里兰大学股份。

截至本报告书出具之日, Da-Lin Zhang 无控制的核心企业和关联企业。

#### **(十三) Zhongping Lin**

Zhongping Lin, 曾用名 Zhongping (John) Lin, 林仲平, 男, 美国及加拿大双重国籍, 美国护照号码 49214\*\*\*\*, 加拿大护照号码 WN28\*\*\*\*, 未取得其他国家或者地区的居留权, 住所及通讯地址为\* Lara Lane, Wilmington, DE 19808, 美国。

2011 年 1 月至 2013 年 4 月, Zhongping Lin 担任方达医药副总裁, 自 2013 年 4 月起, Zhongping Lin 担任方达医药高级副总裁, 并持有方达医药 250,000 股普通股, 普通股持股比例为 0.24%。

截至本报告书出具之日, Zhongping Lin 无控制的核心企业和关联企业。

#### **(十四) Leonard Francis Stigliano**

Leonard Francis Stigliano, 无曾用名, 男, 美国籍, 护照号码 21436\*\*\*\*, 未取得其他国家或者地区的居留权, 住所及通讯地址为\*Feeney Rd., Ossining, NY 10562, US。

自 2011 年起, Leonard Francis Stigliano 担任 MedTest DX, Inc.首席财务官, 其对 MedTest DX, Inc.持股比例小于 1%。

截至本报告书出具之日，Leonard Francis Stigliano 无控制的核心企业和关联企业。

#### （十五）Feng Li

Feng Li，曾用名李枫，男，美国籍，护照号码 45373\*\*\*\*，未取得其他国家或者地区的居留权，住所及通讯地址为\* Whitewoods Lane, Malvern, PA 19355, 美国。

自 2008 年起，Feng Li 担任 Alliance Pharma, Inc. 主席，持有 Alliance Pharma, Inc. 的 77.71% 股份。

截至本报告书出具之日，Feng Li 控制的核心企业和关联企业如下：

企业名称	注册资本	主营业务	持股比例
Alliance Pharma, Inc.	n/a	CRO 服务	77.71%

#### （十六）张新春

张新春，无曾用名，男，中国籍，身份证号码 11010819641222\*\*\*\*，取得美国居留权，住所及通讯地址为上海市秀沿路\*弄\*号\*室。

自 1995 年起，张新春担任上海祥源生物科技有限公司总经理，并持有上海祥源生物科技有限公司 40% 股权。

截至本报告书出具之日，张新春控制的核心企业和关联企业如下：

企业名称	注册资本	主营业务	持股比例
上海祥源生物科技有限公司	1,500 万元	国际贸易	40%

#### （十七）Helen H Weng

Helen H Weng，曾用名孙华，女，美国籍，护照号码 49883\*\*\*\*，未取得其他国家或者地区的居留权，住所及通讯地址为\* Nestlewood Way, Princeton, NJ 08540, 美国。

自 2009 年 5 月起，Helen H Weng 担任方达医药质控专家，并持有方达医药 100,999 股普通股，普通股持股比例为 0.10%。

截至本报告书出具之日，Helen H Weng 无控制的核心企业和关联企业。

#### （十八）Venkata Rangaiah Kota

Venkata Rangaiah Kota, 男, 美国籍, 护照号码 47584\*\*\*\*, 未取得其他国家或者地区的居留权, 住所及通讯地址为\* Farmhouse Drive, Plainsboro, NJ 08536, 美国。

自 2011 年起, Venkata Rangaiah Kota 担任 Aurolife Pharma, LLC 的高级经理, 未持有 Aurolife Pharma, LLC 股份。

截至本报告书出具之日, Venkata Rangaiah Kota 无控制的核心企业和关联企业。

#### **(十九) Daniel Xiaodong Tang**

Daniel Xiaodong Tang, 曾用名汤晓东, 男, 美国籍, 护照号码 09743\*\*\*\*, 未取得其他国家或者地区的居留权, 住所及通讯地址为\* White Star Drive, Diamond Bar, CA 91765, 美国。

自 2011 年 1 月至 2011 年 10 月, Daniel Xiaodong Tang 担任方达医药副总裁, 并持有方达医药 100,000 股普通股, 普通股持股比例为 0.10%。

自 2011 年 10 月起, Daniel Xiaodong Tang 担任 ICON 总经理, 未持有 ICON 股份。

截至本报告书出具之日, Daniel Xiaodong Tang 无控制的核心企业和关联企业。

#### **(二十) Yi Yang**

Yi Yang, 曾用名杨毅, 男, 美国籍, 护照号码 48116\*\*\*\*, 取得中国居留权, 住所及通讯地址为\* Sutton Court, Bridgewater, NJ 08807, 美国。

自 2009 年起, Yi Yang 担任赛诺菲集团总监, 未持有赛诺菲集团股份。

截至本报告书出具之日, Yi Yang 无控制的核心企业和关联企业。

#### **(二十一) 方达医药**

方达医药同时作为本此交易的标的公司, 其相关信息详见“第四章 交易标的的情况”。

## 二、交易对方与上市公司关系

本次交易前，交易对方与上市公司及关联方之间不存在关联关系，交易对方不存在向上市公司推荐董事或高级管理人员的情况。

## 三、交易对方及其主要管理人员无违法及纠纷说明

截至本报告书出具之日，交易对方最近五年内不存在受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情形。

## 四、无同业竞争和关联交易的说明

### （一）无同业竞争的说明

本次交易前，交易对方中持股方达医药 5% 以上的股东为 Song Li、Zhihe Li 和 Zhanqing Li 三位自然人，其持股比例分别为 63.51%、13.64% 和 8.69%。上述自然人股东除方达医药以外均未拥有其他对外投资。

交易对方中拥有其他对外投资的 5 位股东均为方达医药的外部股东且均未在方达医药任职，其中只有 Feng Li 控股的 Alliance Pharma, Inc. 与方达医药同为 CRO 企业。Feng Li 持有方达医药 24 万股普通股，持股比例为 0.23%，为 5% 以下的股东，在交易后其持股比例将进一步下降，对方达医药不构成同业竞争。

综上，交易对方所控制的企业与标的公司未构成同业竞争。

### （二）无关联交易的说明

根据《审计报告》，标的公司与股东控制的企业之间未发生过关联交易。

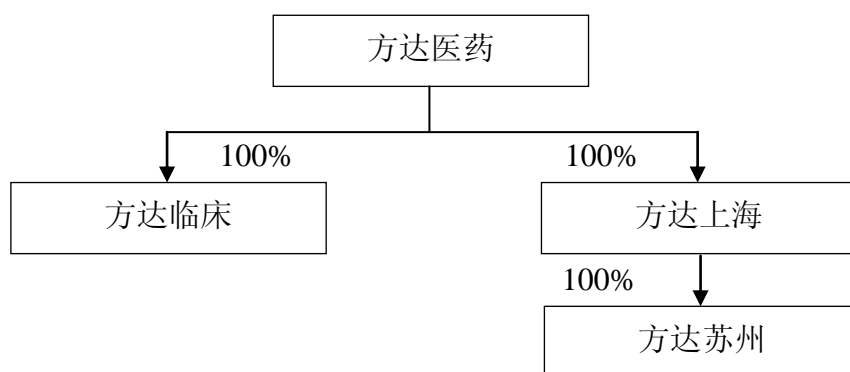
## 第四章 交易标的情况

本次交易标的为 Song Li 等 20 名自然人持有的方达医药发行新股前 61,243,380 股股份，以及方达医药新发行的 40,491,491 股股份。方达医药情况如下：

### 一、公司概况

#### （一）标的公司及其子公司的股权结构

标的公司及其子公司的股权结构图如下：



#### （二）标的公司及其子公司的基本信息

##### 1、方达医药

名称：Frontage Laboratories, Inc.  
 注册地：美国宾夕法尼亚州埃克斯顿  
 Exton, PA, US  
 主要办公地点：美国宾夕法尼亚州埃克斯顿市宾夕法尼亚大道 700 号  
 700 Pennsylvania Drive, Exton, PA, US  
 法定代表人：Song Li  
 成立日期：2004 年 4 月 21 日  
 经营范围：药物临床及临床前研究，包括药代动力学、生物制剂、生物分析、药品研发与质量控制、临床研究及生物统计、GMP/cGMP 咨询及法规申报等

##### 2、方达临床

名称：Frontage Clinical Services, Inc.

注册地：美国特拉华州多佛  
Dover, DE, US  
主要办公地点：美国新泽西州哈肯萨克市主街 241 号  
241 Main Street, Hackensack, NJ. US  
法定代表人：Song Li  
成立日期：1994 年 4 月 26 日  
经营范围：临床 I-IIa 期研究，生物统计及临床数据管理

### 3、方达上海

名称：方达医药技术（上海）有限公司  
公司类型：有限责任公司（外国法人独资）  
注册地：上海市  
住所：上海市张江高科技园区李冰路 67 弄 13 号  
法定代表人：SONG LI（李松）  
注册资本：435.505 万美元  
成立日期：2005 年 8 月 2 日  
注册号：310115400180677  
税务登记证号码：国/地税沪字 310115778520189 号  
经营范围：生物医药产品、药物、医药中间体的研发，自有技术转让，及相关技术服务，和以服务外包方式从事实验室药物及生物样品的检测、分析技术服务（涉及行政许可的，凭许可证经营）。

### 4、方达苏州

名称：方达医药技术（苏州）有限公司  
公司类型：有限公司（法人独资）私营  
注册地：江苏省苏州市  
住所：苏州吴中经济开发区越溪街道越湖路 1336 号 2 幢  
法定代表人：李松  
注册资本：300.00 万元  
成立日期：2014 年 1 月 7 日  
注册号：320506000375635  
税务登记证号码：税登字 320500089345231 号  
经营范围：许可经营项目：无。  
一般经营项目：生物医药领域内的技术开发、技术转让、



技术咨询服务；自营和代理各类商品及技术的进出口业务。

## 二、历史沿革

### （一）方达医药

#### 1、普通股

2004年4月21日，方达医药成立于美国宾夕法尼亚州，设立时允许发行股份总数100万股，每股面额0.01美元。设立时，方达医药的股权结构如下：

股东名称	持股数（股）	持股比例
Song Li	342,685	65.89%
Zhihe Li	71,712	13.79%
Zhanqing Li	41,174	7.92%
Zhong-Ping Sun	20,587	3.96%
Ronald Henwood Connolly	20,000	3.85%
Guojuan Liao	13,725	1.73%
Harry Hequan Zhao	9,000	2.64%
Feng Li	1,200	0.23%
合计	<b>520,083</b>	<b>100.00%</b>

2005年4月25日，Honggang Bi、杜军、张新春分别认购了方达医药的股份。认购后，方达医药股权结构如下：

股东名称	持股数（股）	持股比例
Song Li	342,685	60.98%
Zhihe Li	71,712	12.76%
Zhanqing Li	41,174	7.33%
Honggang Bi	40,625	7.23%
Zhong-Ping Sun	20,587	3.66%
Ronald Henwood Connolly	20,000	3.56%
Guojuan Liao	13,725	2.44%
Harry Hequan Zhao	9,000	1.60%
Feng Li	1,200	0.21%
杜军	625	0.11%
张新春	625	0.11%
合计	<b>561,958</b>	<b>100.00%</b>

2006年5月26日，方达医药将允许发行股份总数增加至1.5亿股，每股面额改为0.0001美元。变更后，方达医药股权结构如下：

股东名称	持股数（股）	持股比例
Song Li	68,537,000	60.98%
Zhihe Li	14,342,400	12.76%
Zhanqing Li	8,234,800	7.33%
Honggang Bi	8,125,000	7.23%
Zhong-Ping Sun	4,117,400	3.66%
Ronald Henwood Connolly	4,000,000	3.56%
Guojuan Liao	2,745,000	2.44%
Harry Hequan Zhao	1,800,000	1.60%
Feng Li	240,000	0.21%
杜军	125,000	0.11%
张新春	125,000	0.11%
合计	<b>112,391,600</b>	<b>100.00%</b>

2006年12月20日，方达医药向 Zhanqing Li、杜军、Jianyao Wang、Da-Lin Zhang、Yu Jing Li、Helen H Weng 发行股份。发行后，方达医药的股权结构如下：

股东名称	持股数（股）	持股比例
Song Li	68,537,000	59.47%
Zhihe Li	14,342,400	12.45%
Zhanqing Li	8,734,800	7.58%
Honggang Bi	8,125,000	7.05%
Zhong-Ping Sun	4,117,400	3.57%
Ronald Henwood Connolly	4,000,000	3.47%
Guojuan Liao	2,745,000	2.38%
Harry Hequan Zhao	1,800,000	1.56%
Jianyao Wang	1,000,000	0.87%
杜军	625,000	0.54%
Yu Jing Li	500,000	0.43%
Da-Lin Zhang	250,000	0.22%
Feng Li	240,000	0.21%
张新春	125,000	0.11%
Helen H Weng	100,000	0.09%
合计	<b>115,241,600</b>	<b>100.00%</b>

2008年6月24日，方达医药收购了 Michael Stephen Willett 所持有的 Advanced Biomedical Research, Inc.（方达临床前身，以下简称“ABR”）80%股份，同时向 Michael Stephen Willett 增发 160 万股方达医药股份。增发后，方达医药股权结构如下：

股东名称	持股数（股）	持股比例
Song Li	68,537,000	58.66%
Zhihe Li	14,342,400	12.28%
Zhanqing Li	8,734,800	7.48%
Honggang Bi	8,125,000	6.95%
Zhong-Ping Sun	4,117,400	3.52%
Ronald Henwood Connolly	4,000,000	3.42%
Guojuan Liao	2,745,000	2.35%
Harry Hequan Zhao	1,800,000	1.54%
Michael Stephen Willett	1,600,000	1.37%
Jianyao Wang	1,000,000	0.86%
杜军	625,000	0.53%
Yu Jing Li	500,000	0.43%
Da-Lin Zhang	250,000	0.21%
Feng Li	240,000	0.21%
张新春	125,000	0.11%
Helen H Weng	100,000	0.09%
<b>合计</b>	<b>116,841,600</b>	<b>100.00%</b>

2007年8月5日，方达医药向 Honggang Bi 回购了其全部股份，回购后，方达医药股权结构如下：

股东名称	持股数（股）	持股比例
Song Li	68,537,000	63.04%
Zhihe Li	14,342,400	13.19%
Zhanqing Li	8,734,800	8.03%
Zhong-Ping Sun	4,117,400	3.79%
Ronald Henwood Connolly	4,000,000	3.68%
Guojuan Liao	2,745,000	2.52%
Harry Hequan Zhao	1,800,000	1.66%
Michael Stephen Willett	1,600,000	1.47%
Jianyao Wang	1,000,000	0.92%
杜军	625,000	0.57%
Yu Jing Li	500,000	0.46%
Da-Lin Zhang	250,000	0.23%
Feng Li	240,000	0.22%
张新春	125,000	0.11%
Helen H Weng	100,000	0.09%
<b>合计</b>	<b>108,716,600</b>	<b>100.00%</b>

2008年5月7日，方达医药向 Song Li、Zhong-Ping Sun、Guojuan Liao、Harry Hequan Zhao、Ronald Henwood Connolly 分别回购股份。回购后，方达医药股权结构如下：

股东名称	持股数（股）	持股比例
Song Li	67,537,000	64.22%
Zhihe Li	14,342,400	13.64%
Zhanqing Li	8,734,800	8.31%
Ronald Henwood Connolly	3,600,000	3.42%
Zhong-Ping Sun	2,617,400	2.49%
Guojuan Liao	2,295,000	2.18%
Harry Hequan Zhao	1,600,000	1.52%
Michael Stephen Willett	1,600,000	1.52%
Jianyao Wang	1,000,000	0.95%
杜军	625,000	0.59%
Yu Jing Li	500,000	0.48%
Da-Lin Zhang	250,000	0.24%
Feng Li	240,000	0.23%
张新春	125,000	0.12%
Helen H Weng	100,000	0.10%
合计	<b>105,166,600</b>	<b>100.00%</b>

2010年3月22日，Song Li 与 Michael Stephen Willett 将其持有的合计 115 万股方达医药股份，转让于 Helen H Weng、Leonard Francis Stigliano、Yi Yang、Zhongping Lin、Venkata Rangaiah Kota、Daniel Xiaodong Tang。转让后，方达医药的股权结构如下：

股东姓名	持股数（股）	持股比例
Song Li	66,787,000	63.51%
Zhihe Li	14,342,400	13.64%
Zhanqing Li	9,134,039	8.69%
Ronald Henwood Connolly	3,600,000	3.42%
Zhong-Ping Sun	2,617,400	2.49%
Guojuan Liao	2,295,000	2.18%
Harry Hequan Zhao	1,600,000	1.52%
Michael Stephen Willett	1,200,000	1.14%
Jianyao Wang	1,000,000	0.95%
杜军	625,000	0.59%
Yu Jing Li	500,000	0.48%
Da-Lin Zhang	250,000	0.24%

股东姓名	持股数（股）	持股比例
Zhongping Lin	250,000	0.24%
Leonard Francis Stigliano	249,762	0.24%
Feng Li	240,000	0.23%
张新春	125,000	0.12%
Helen H Weng	100,999	0.10%
Venkata Rangaiah Kota	100,000	0.10%
Daniel Xiaodong Tang	100,000	0.10%
Yi Yang	50,000	0.05%
<b>合计</b>	<b>105,166,600</b>	<b>100.00%</b>

## 2、优先股

方达医药发行及赎回优先股的相关具体情况如下：

2008年4月16日，方达医药向 Baird Financial Corp.、Zhanqing Li、Zhihe Li、Da-Lin Zhang、Pavilion Frontier LLC 发行 A 系列优先股。发行后，方达医药 A 系列优先股的发行情况如下：

A 系列优先股股东姓名/名称	持有的 A 系列优先股数
Baird Financial Corp.	18,617,022
Zhanqing Li	212,766
Zhihe Li	74,468
Da-Lin Zhang	212,766
Pavilion Frontier LLC	2,659,574
<b>合计</b>	<b>21,776,596</b>

2009年12月18日，Baird Financial Corp.将其持有的方达医药 18,617,022 股 A 系列优先股分别转让给 Baird Capital Partners Asia I Limited Partnership、BCPA I Affiliates Fund Limited partnership、Baird Capital Partners Asia I (Cayman) Limited Partnership。转让后，方达医药的 A 系列优先股发行情况如下：

A 系列优先股股东姓名/名称	持有的 A 系列优先股数
Baird Capital Partners Asia I Limited Partnership	11,784,225
BCPA I Affiliates Fund Limited partnership	6,143,060
Baird Capital Partners Asia I (Cayman) Limited Partnership	689,737
Zhanqing Li	212,766
Zhihe Li	74,468
Da-Lin Zhang	212,766
Pavilion Frontier LLC	2,659,574
<b>合计</b>	<b>21,776,596</b>

2011年1月12日，BCPA I Affiliates Fund Limited partnership 将其持有的方达医药 661,946 股 A 系列优先股分别转让给 Baird Capital Partners Asia I Limited Partnership、Baird Capital Partners Asia I (Cayman) Limited Partnership。转让后，方达医药的 A 系列优先股发行情况如下：

A 系列优先股股东姓名/名称	持有的 A 系列优先股数
Baird Capital Partners Asia I Limited Partnership	12,354,009
BCPA I Affiliates Fund Limited partnership	5,481,114
Baird Capital Partners Asia I (Cayman) Limited Partnership	781,899
Zhanqing Li	212,766
Zhihe Li	74,468
Da-Lin Zhang	212,766
Pavilion Frontier LLC	2,659,574
<b>合计</b>	<b>21,776,596</b>

2013年5月31日，方达医药与 A 系列优先股股东签署《股份赎回协议》，约定方达医药以总计 2,000 万美元的价格向 A 系列优先股股东分期赎回所有已发行并流通的 A 系列优先股（21,776,596 股）。

2013年6月5日，方达医药向 Baird Capital Partners Asia I Limited Partnership、BCPA I Affiliates Fund Limited Partnership、Baird Capital Partners Asia I (Cayman) Limited Partnership、Zhanqing Li、Zhihe Li、Da-Lin Zhang、Pavilion Frontier LLC 赎回共计 6,085,469 股 A 系列优先股。赎回后，方达医药的 A 系列优先股发行情况如下：

A 系列优先股股东姓名/名称	持有的 A 系列优先股数
Baird Capital Partners Asia I Limited Partnership	8,901,681
BCPA I Affiliates Fund Limited partnership	3,949,417
Baird Capital Partners Asia I Limited Partnership	8,901,681
Baird Capital Partners Asia I (Cayman) Limited Partnership	563,397
Zhanqing Li	153,309
Zhihe Li	53,658
Da-Lin Zhang	153,309
Pavilion Frontier LLC	1,916,356
<b>合计</b>	<b>15,691,127</b>

2014年3月7日，方达医药与A系列优先股股东签署《股份赎回补充协议》，约定方达医药以1,441.10万美元的价格为基础，并附加延迟支付金25.00万美元和投资补偿金31.00万美元，总计1,497.10万美元，用以向A系列优先股股东赎回所有尚未赎回的已发行并流通的A系列优先股（15,691,127股）。上述协议签署后，方达医药已向A系列优先股股东支付了1,000.00万美元。

2014年3月9日，方达医药向A系列优先股股东开具了担保本票，由Song Li将其持有的8,805,693股普通股质押给公司A系列优先股股东，作为方达医药回购全部剩余A系列优先股应付价款441.10万美元的担保。该应付款年利率为18%，偿还期限将以方达医药与香港泰格本次交易完成或2014年9月30日中较早日期为准。

截至本报告书出具之日，方达医药向Baird Capital Partners Asia I Limited Partnership、BCPA I Affiliates Fund Limited partnership、Baird Capital Partners Asia I (Cayman) Limited Partnership、Zhanqing Li、Zhihe Li、Da-Lin Zhang、Pavilion Frontier LLC赎回了共计15,691,127股A系列优先股。方达医药已不再存在优先股股东的情形并已相应修改了公司章程。

根据方达医药与A系列优先股股东签署的相关协议，A系列优先股股东的主要权利约定条款如下：

（1）任何普通股股东拟转让其持有的方达医药普通股时，方达医药有第一顺位优先购买权，A系列优先股股东有第二顺位优先购买权，其他普通股股东有第三顺位优先购买权；

（2）方达医药董事会应由7名董事组成，其中A系列优先股股东有权委派2名董事；

（3）只要Pavilion Capital Partners和/或其任何关联方持有方达医药至少5%的已发行并流通的A系列优先股，则Pavilion Capital Partners有权委派一名董事会观察员；

（4）除非法律或公司章程另有规定，则只要A系列优先股股东有权委派至少1名董事，方达医药保证：

(a) 不改变方达医药主营业务；未经持有绝对多数 A 系列优先股的股东委派的董事或独立董事同意，方达医药不会新设合资企业；

(b) 未经持有绝对多数 A 系列优先股的股东委派的董事或独立董事同意，方达医药不会：

1) 以方达医药名义或允许其子公司，向非方达医药全资所有的企业贷款、支付预付款项或持有其任何股权或其他证券；

2) 以方达医药名义或允许其子公司，向任何第三方（包括任何方达医药的雇员、董事或子公司）提供贷款或预付款项（因日常经营或员工股权或期权计划而产生的预付款项或类似费用除外）；

3) 以方达医药名义或允许其子公司为任何债务提供担保（因方达医药或其子公司日常经营而产生的债务除外）；

4) 进行除任何一家净资产值超过 1 亿美元的美国银行的商业票据、货币市场基金、定期存款或由美国政府发行或担保的债券投资（该等投资期限不超过 2 年）以外的任何投资；

5) 对重要技术或知识产权进行出售、转让、许可、抵押或设置权利负担（因正常经营过程而进行许可的除外）；

6) 行使方达医药享有的普通股优先购买权，若行使费用将超过方达医药 12 个月的 EBITDA 的 50%。

## （二）方达临床

1994 年 4 月 27 日，ABR 设立于美国特拉华州，设立时允许发行股份总数 50,000 股，每股面额 1.00 美元。Michael Willett、Jusirh Willett 及 Necumettie Genc 分别出资 1,000 美元、200 美元及 300 美元，获取 ABR 1,000 股、200 股及 300 股股份。

设立时，ABR 的股权结构如下：

股东名称	持股数（股）	持股比例
Michael Stephen Willett	1,000	66.67%
Jusirh M Willett	200	13.33%
Necumettie Genc	300	20.00%
合计	1,500	100.00%



经过数次变更，ABR 成为 Michael Stephen Willett 的独资公司，其股权结构如下：

股东名称	持股数（股）	持股比例
Michael Stephen Willett	120,000	100.00%
<b>合计</b>	<b>120,000</b>	<b>100.00%</b>

2007 年 6 月 14 日，方达医药出资认购了 ABR 的 3 万股股份。认购后，ABR 的股权结构如下：

股东名称	持股数（股）	持股比例
Michael Stephen Willett	120,000	80.00%
方达医药	30,000	20.00%
<b>合计</b>	<b>150,000</b>	<b>100.00%</b>

2008 年 6 月 24 日，方达医药收购了 Michael Willett 持有的 80% 的股份。交易完成后 ABR 成为方达医药全资子公司，其股权结构如下：

股东名称	持股数（股）	持股比例
方达医药	150,000	100.00%
<b>合计</b>	<b>150,000</b>	<b>100.00%</b>

2013 年 1 月 11 日，ABR 更名为方达临床。

### （三）方达上海

2005 年 4 月 22 日，方达医药董事会决议通过在上海设立全资子公司。2005 年 7 月 27 日，上海市张江高科技园区领导小组办公室（以下简称“张江办”）出具“沪张江园区办项字（2005）441 号”《关于方达医药技术（上海）有限公司设立的批复》，原则同意方达上海申领外商投资企业批准证书并办理工商注册登记手续。2005 年 8 月 2 日，方达医药在上海市张江高科技园区独资建办方达上海，注册资本为 150 万美元。

2006 年 9 月 12 日，方达上海董事会决议通过将方达上海注册资本增至 220 万美元。2006 年 10 月 18 日，张江办出具“沪张江园区办项字（2006）620 号”《关于方达医药技术（上海）有限公司增加投资总额和注册资本的批复》，同意方达上海注册资本增至 220 万美元。2007 年 1 月 22 日，方达上海获取了更新注册资本后的营业执照。

2007 年 5 月 8 日，方达上海董事会决议通过将方达上海注册资本增至 270 万美元。2007 年 5 月 17 日，上海市张江高科技园区管理委员会（以下简称“张

江管委会”）出具“沪张江园区管项字（2007）238号”《关于方达医药技术（上海）有限公司增加投资总额和注册资本的批复》，同意方达上海注册资本增至270万美元。2007年8月8日，方达上海获取了更新注册资本后的营业执照。

2007年11月19日，方达上海董事会决议通过将方达上海注册资本增至370万美元。2007年12月3日，张江管委会出具“沪张江园区管项字（2007）595号”《关于方达医药技术（上海）有限公司增加投资总额和注册资本的批复》，同意方达上海注册资本增至370万美元。2008年3月27日，方达上海获取了更新注册资本后的营业执照。

2008年5月19日，方达上海董事会决议通过将方达上海注册资本增至570万美元。2008年5月27日，张江管委会出具“沪张江园区管项字（2008）256号”《关于同意方达医药技术（上海）有限公司增加投资总额和注册资本的批复》，同意方达上海注册资本增至570万美元。2008年7月31日，方达上海获取了更新注册资本后的营业执照。

2010年2月28日，方达上海董事会决议通过将方达上海注册资本根据实收资本调整为435.505万美元。2010年5月26日，张江管委会出具沪张江园区管项字（2010）147号《关于同意方达医药技术（上海）有限公司调整注册资本的批复》，同意方达上海注册资本调整为435.505万美元。2010年7月15日，方达上海获取了更新注册资本后的营业执照。

自设立起，方达上海一直为方达医药的全资子公司，其股权结构变化如下：

股东名称	期间	注册资本（美元）	出资比例
方达医药	2005.8-2007.1	1,500,000.00	100.00%
方达医药	2007.1-2007.8	2,200,000.00	100.00%
方达医药	2007.8-2008.3	2,700,000.00	100.00%
方达医药	2008.3-2008.7	3,700,000.00	100.00%
方达医药	2008.7-2010.7	5,700,000.00	100.00%
方达医药	2010.7 至今	4,355,050.00	100.00%

#### （四）方达苏州

2013年11月25日，方达上海申请设立全资子公司方达医药技术（苏州）有限公司，注册资本为300万元。2014年1月7日，方达苏州获取了营业执照。

自设立起，方达苏州一直为方达上海的全资子公司，其股权结构如下：

股东名称	注册资本（元）	出资比例
方达上海	3,000,000.00	100.00%

### 三、产权关系

#### （一）本次交易前标的公司的股权结构

截至本报告书出具之日，标的公司的普通股股权结构如下：

股东姓名	持股数（股）	持股比例
Song Li <sup>注</sup>	66,787,000	63.51%
Zhihe Li	14,342,400	13.64%
Zhanqing Li	9,134,039	8.69%
Ronald Henwood Connolly	3,600,000	3.42%
Zhong-Ping Sun	2,617,400	2.49%
Guojuan Liao	2,295,000	2.18%
Harry Hequan Zhao	1,600,000	1.52%
Michael Stephen Willett	1,200,000	1.14%
Jianyao Wang	1,000,000	0.95%
杜军	625,000	0.59%
Yu Jing Li	500,000	0.48%
Da-Lin Zhang	250,000	0.24%
Zhongping Lin	250,000	0.24%
Leonard Francis Stigliano	249,762	0.24%
Feng Li	240,000	0.23%
张新春	125,000	0.12%
Helen H Weng	100,999	0.10%
Venkata Rangaiah Kota	100,000	0.10%
Daniel Xiaodong Tang	100,000	0.10%
Yi Yang	50,000	0.05%
<b>合计</b>	<b>105,166,600</b>	<b>100.00%</b>

注：Song Li 合计持有方达医药 66,787,000 股股份，其中 21,600,000 股股份质押于香港泰格，作为香港泰格向方达医药支付本次交易 900 万美元意向金的保障；8,805,693 股股份质押于方达医药 A 系列优先股股东，作为方达医药待向 A 系列优先股股东支付本金为 441.10 万美元、年利率为 18% 的应付款项的保障；其余 36,381,307 股股份无转让限制。

#### （二）本次交易后标的公司的股权结构

本次交易后，标的公司的普通股股权结构如下：

股东姓名	持股数（股）	持股比例
香港泰格	101,734,871	69.84%
Song Li	27,893,839	19.15%
Zhihe Li	5,990,156	4.11%
Zhanqing Li	3,814,865	2.62%
Ronald Henwood Connolly	1,503,553	1.03%
Zhong-Ping Sun	1,093,167	0.75%
Guojuan Liao	958,515	0.66%
Harry Hequan Zhao	668,246	0.46%
Michael Stephen Willett	501,184	0.34%
Jianyao Wang	417,654	0.29%
杜军	261,034	0.18%
Yu Jing Li	208,827	0.14%
Da-Lin Zhang	104,413	0.07%
Zhongping Lin	104,413	0.07%
Leonard Francis Stigliano	104,314	0.07%
Feng Li	100,237	0.07%
张新春	52,207	0.04%
Helen H Weng	42,183	0.03%
Venkata Rangaiah Kota	41,765	0.03%
Daniel Xiaodong Tang	41,765	0.03%
Yi Yang	20,883	0.01%
<b>合计</b>	<b>145,658,091</b>	<b>100.00%</b>

### （三）标的公司已授予的期权

自 2008 年标的公司开始实施员工股权激励计划。截至本报告书出具之日有 43 位员工共持有 618.50 万份普通股期权，其中包括 Zhongping Lin、Zhihe Li、Ronald Henwood Connolly、Harry Hequan Zhao、Jianyao Wang 共 5 位标的公司现股东在内的 41 位持有激励性股票期权，2 位持有非限制性股票期权。若所有期权持有者均全部行权，行权后，标的公司的股权结构如下：

股东姓名	持股数（股）	持股比例
香港泰格	101,734,871	67.00%
Song Li 等自然人股东	50,108,220	33.00%
<b>合计</b>	<b>151,843,091</b>	<b>100.00%</b>

《企业会计准则第 11 号——股份支付》准则规定，职工完成约定期内的服务或达到规定业绩条件才可行权的以权益结算的股份支付，在等待期内的每个资产负债表日，应当根据最新取得的可行权数量变动等后续信息作出最佳估计，按

照权益工具授予日的公允价值，确定成本费用和相应的资本公积，借记“管理费用”等科目，贷记“资本公积——其他资本公积”科目。

2012年标的公司计提股权激励成本46,534美元，折合292,489.46元。2013年标的公司计提股权激励成本61,252美元，折合373,447.32元。标的公司尚未行权的期权已经按照股权激励的相关要求进行了会计处理。

## 四、员工构成情况及高级管理人员介绍

### （一）员工构成

截至审计、评估基准日，标的公司拥有员工总计308人，其中在美国公司工作的员工有185人，在中国公司工作的员工有123人。具体员工构成的分布情况如下：

#### 1、按学历区分

最高学历	人数	占比
博士	71	23%
硕士	93	30%
本科	110	36%
其他	34	11%
<b>总计</b>	<b>308</b>	<b>100%</b>

#### 2、按部门区分

部门	人数	占比
生物分析服务	110	36%
临床研究服务	58	19%
CMC 医药产品研发服务	92	30%
管理	10	3%
财务	6	2%
法务	2	1%
销售	10	3%
行政	20	6%
<b>总计</b>	<b>308</b>	<b>100%</b>

### （二）高级管理人员介绍

标的公司现有高级管理人员共8人，具体介绍如下：

姓名	现任职务	入职年份	教育背景
Song Li	董事长、CEO	2004	加拿大麦吉尔大学分析化学博士
Carlos Orantes	COO	2014	美国奥多明尼昂大学工商管理硕士
Zhihe Li	董事、高级副总裁	2004	加拿大麦吉尔大学病理学博士
Ronald Henwood Connolly	高级副总裁	2004	美国德雷克塞尔大学化学工程学士
Harry Hequan Zhao	高级副总裁	2005	美国爱荷华州立大学化学博士
Dongmei Wang	高级副总裁	2007	美国爱荷华州立大学化学博士
Zhongping Lin	高级副总裁	2007	加拿大戴尔蒙西大学分析化学博士
Abdul Mutlib	副总裁	2010	澳大利亚悉尼大学医药化学博士

## 五、主要资产的权属状况、对外担保情况及主要负债情况

### （一）主要资产

截至 2013 年 12 月 31 日，标的公司合并报表下的总资产 15,481.40 万元。其中流动资产 11,295.48 万元，非流动资产 4,185.92 万元。

#### 1、流动资产

单位：元

项目	金额
货币资金	55,985,236.18
应收账款	51,100,514.74
预付款项	1,835,604.96
其他应收款	4,033,438.03
<b>合计</b>	<b>112,954,793.91</b>

流动资产中，除货币资金外，占比较高的为应收账款，超过 97% 的应收账款账龄在 1 年以内。

#### 2、固定资产

标的公司的固定资产主要包括专用设备和通用设备，融资租入固定资产和资产改良。截至 2013 年 12 月 31 日，标的公司固定资产账面净值 3,925.11 万元。

固定资产明细如下：

单位：元

项目	账面原值	累积折旧	账面净值
通用设备	3,926,153.93	2,878,293.93	1,047,860.00
专用设备	74,666,173.11	50,528,727.40	24,137,445.71
融资租入固定资产	11,291,683.41	2,712,087.75	8,579,595.66
融资租入固定资产改良	12,505,550.23	7,119,081.56	5,386,468.67
运输设备	487,452.10	387,687.06	99,765.04
<b>合计</b>	<b>102,877,012.78</b>	<b>63,625,877.70</b>	<b>39,251,135.08</b>

### 3、土地及房产情况

截至本报告书出具之日，方达医药及其子公司均未持有土地使用权，所有办公及实验场所均为租赁。具体如下：

序号	承租方	座落	租赁面积	租赁用途	租赁期限
1	方达医药	700 Pennsylvania Dr., Exton, PA, 美国	53,461 平方英尺	药学研究、开发及办公	2012年7月19日至2022年7月31日
2	方达临床	241 Main Street, 2nd to 6th floor, Hackensack, NJ, 美国	—	非传染病人体药理学试验	2005年4月1日至2016年12月31日
3	方达医药	75 E. Uwchian Ave., Suites 113-126, Exton, PA, 美国	23,405 平方英尺	实验室及办事处	2008年1月1日至2018年12月31日
4	方达上海	上海市张江高科技园区李冰路67弄13号（C型楼）	1,483 平方米	实验室及办公	2011年7月18日至2014年7月17日
5	方达上海	北京市朝阳区北大街富华大厦D座11层B室	287.4 平方米	办公	2008年11月2日至2014年12月31日
6	方达上海	北京市中关村科技园通州园光机电产业基地经海七路一号光联工业园373号厂房（一层和二层）	2,650.8 平方米	实验室及办公	合作期限：2010年5月22日至2015年5月22日
7	方达苏州	苏州吴中经济开发区越溪街道越湖路1336号2幢（芯之园一期）六角楼C区第三层	1,050.25 平方米	办公	2013年12月1日至2018年11月30日

注：位于北京中关村的房屋系方达医药及方达上海的合作伙伴北京赛科药业有限责任公司承租，并通过其与方达医药及方达上海签署的《战略合作协议》及《补充协议》交付方达上海北京通州分公司使用，租赁费用由方达上海承担。

#### 4、商标、域名、专利和非专利技术情况

截至本报告书出具之日，标的公司未拥有商标、专利和非专利技术相关的无形资产。标的公司现拥有域名：[www.frontagelab.com](http://www.frontagelab.com)；方达上海现拥有域名：[www.frontagelab.com.cn](http://www.frontagelab.com.cn)。标的公司通过与部分核心雇员签订保密协议、不竞争协议的方式以防止标的公司商业机密的泄露。

#### （二）主要负债情况

截至 2013 年 12 月 31 日，标的公司合并报表的负债总额 23,531.48 万元，其中流动负债 21,551.95 万元，非流动负债 1,979.52 万元。

#### 1、流动负债

流动负债具体情况如下：

单位：元

项目	金额
短期借款	34,752,330.00
应付账款	6,577,096.90
预收账款	25,600,029.53
应付职工薪酬	3,449,986.16
应交税费	5,284,165.49
应付股利	1,282,380.49
其他应付款	41,423,805.45
一年内到期的非流动负债	5,873,057.80
其他流动负债	91,276,689.90
<b>流动负债合计</b>	<b>215,519,541.72</b>

其他应付款中有 600 万美元为应偿还一家药业公司原本计划收购标的公司的收购保证金；其他流动负债 9,127.67 万元均为应赎回优先股。截至 2013 年 12 月 31 日，标的公司应赎回优先股共计 15,691,127 股，具体如下：

优先股东名称	持股数（股）
Baird Capital Partners Asia I Limited Partnership	8,901,681
BCPA I Affiliates Fund Limited Partnership	3,949,417
Pavilion Frontier LLC	1,916,356
Baird Capital Partners Asia I (Cayman) Limited Partnership	563,397
Zhanqing Li	153,309
Da-Lin Zhang	153,309
Zhihe Li	53,658
<b>合计</b>	<b>15,691,127</b>



截至本报告书出具之日，标的公司已向上述全体优先股股东赎回了上述合计 15,691,127 股 A 系列优先股，已不存在优先股股东并相应修改了公司章程。

## 2、长期借款

标的公司在 2012 年 10 月 19 日向 TD 银行贷款，贷款总额 250 万美元，一年以外贷款余额 126.23 万美元，折合 769.62 万元。该笔借款由 Song Li 以个人名义为标的公司作担保，若标的公司无法按期支付借款，Song Li 将承担无限连带责任。

## 3、长期应付款

标的公司长期应付款 1,087.52 万元，主要包括长期应付款包括应付融资租赁款、应付房租和递延房租收益。

### （三）对外担保抵押情况

截至报告书出具日，公司不存在对外担保情况。

### （四）标的公司的关联资金占用情况

截至报告书出具日，标的公司不存在对股东或其他关联方的应收款项，不存在资金被股东或其他关联方占用的情况。

### （五）重大诉讼情况

截至报告书出具日，标的公司无重大诉讼，尚未了结的诉讼如下：

1、标的公司前职员 Gina Verdi-Francesco（美国籍）通过个人代表律师声称标的公司对因国籍原因对其进行歧视行为，将可能正式起诉标的公司和其实际控制人 Song Li。依据标的公司的预估，如起诉人获胜，标的公司可能面临 2.5 万美元的赔偿，该笔赔偿可由标的公司保险覆盖。截至本报告书出具之日，起诉人尚未采取任何进一步的法律行为。

2、Allte Laboratories 公司在 2013 年 3 月 8 日提起民事诉讼，起诉标的公司及其实际控制人 Song Li 拖欠 Allte Laboratories 和 Jie Du 业务中介费用，标的公司表示该中介合同不存在。双方在 2013 年 10 月 16 日签订和解协议，根据协议内容标的公司和 Song Li 已在 20 天内赔偿原告 150,000 美元，原告在收取赔偿费 10 天后解除诉讼。

## 六、最近三年主营业务

### （一）主要服务及用途

标的公司为医药生物企业提供 CRO 服务，其主要服务内容包括：生物分析服务、CMC 医药产品研发服务及临床研究服务等。



### 1、生物分析服务

（1）临床前研究服务：主要提供药代动力学研究、毒理学（GLP/non-GLP）研究、体外毒药物动力学 ADME 研究和体内生物代谢分析等服务。临床前研究是指在实验室条件下，通过对化合物研究阶段获得的候选药物分别进行实验室研究和活体动物研究，以观察化合物对目标疾病的生物活性，并对其进行安全性评估。

（2）化药生物分析服务：该项业务可以服务贯穿于整个药物研发过程，包括临床前和临床试验研究过程，服务内容包括：

- ①液相色谱质谱及光分析测试服务（LC/MS/MS）；
- ②小分子大分子生物测试开发服务；

（3）生物药分析服务：该项业务同样服务贯穿整个临床前和临床试验研究过程，服务内容包括对生物制品（BLA）进行 DMPK 测试/免疫原性 ADA 测试以及生物标记（Biomarker）服务。

### 2、CMC 医药产品研发服务

在此阶段，方达医药帮助制药企业致力于药化分析和处方研究并确定生产工艺和技术，生产出临床试验所需的大量药品，这一部分服务包括原料药（API）的合成工艺、提取方法、理化性质及纯度；剂型选择、处方筛选、制备工艺、检验方法的建立与验证等内容，主要服务内容包括：

- （1）原料药的合成开发服务；

(2) 原料药的分析测试服务（稳定性测试）；

(3) 制剂生产工艺的开发服务和临床试验用药生产，包括固体制剂，针剂和软膏等；

(4) 制剂的分析测试服务（包括理化分析和稳定性测试）；

(5) CMC 管理咨询服务：主要提供为原料药的合成、制剂开发和生产控制、稳定性研究等提供相关技术文件、撰写 CMC 相关的注册申报文件、工艺流程和法规咨询，以及代表制药企业就化学生产控制的有关问题和 FDA 沟通。

(6) cGMP 咨询服务：主要提供厂房设计及质量体系的建立；根据欧美市场的产品质量体系要求进行药品的开发和工艺产能放大；模拟现场核查，以确保 FDA 检查前的充分准备。

### 3、临床研究服务

方达医药在临床研究服务中主要经营早期临床试验服务，同时也包含部分后期临床研究服务、临床药理学管理咨询服务。

(1) 早期临床研究服务

#### ① I 期临床试验服务

I 期临床试验是初步的临床药理学及人体安全性评价试验，从绝对安全的初始剂量开始，观察人体对于新药的耐受程度，同时对人体能够耐受的剂量进行药代动力学研究，为 II 期临床试验的给药方案提供依据。I 期临床试验的受试对象一般为健康志愿者，在特殊情况下也选择病人作为受试对象。一般受试例数为 20 至 30 例，因此 I 期临床试验通常在 1 到 2 家临床研究机构开展。I 期临床试验包括：

A、药物代谢动力学试验（PK）服务：用于分析研究药物在人体内的吸收、分布、代谢和排泄等药代动力学特性；

B、生物等效性试验（BE）服务：利用生物利用度研究的方法，以药代动力学参数为指标，比较同一种药物的相同或者不同剂型的制剂，在相同的试验条件下，其活性成份吸收程度和速度有无统计学差异的人体试验；药物耐受性试验用于初步研究药物对人体的安全性情况，观察人体对药物的耐受程度，判断人体能够承受新药的剂量范围。

## ② IIa 期临床试验服务

II 期临床试验也可以分为 IIa 期和 IIb 期。一般情况下，制药企业在对新药没有充分把握的情况下，IIa 期临床试验服务能够有效帮助制药企业节省较大的时间和资金成本，通过进行 IIa 期临床试验以初步观测试验药物与对照药物之间的差异，包括剂量、疗效、安全性、适应症、疗程等。如果试验结果表明有效，即可在 IIa 期临床试验适应症群的基础上扩大试验样本量（入组更多病例人群）进入 IIb 期临床试验。

此外，早期临床研究服务还涉及临床药理研究、药物相互作用研究等服务。

（2）后期临床研究服务：服务内容主要包括生物分析、临床数据管理和分析、生物统计等。

（3）临床药理学管理咨询服务：主要提供药品研究开发和注册规划中的临床药理学和生物药剂学部分的技术和法规咨询服务、撰写注册申报中的临床药理学和生物药剂学资料，以及代表申报制药企业就临床药理学和生物药剂学的问题向 FDA 沟通。

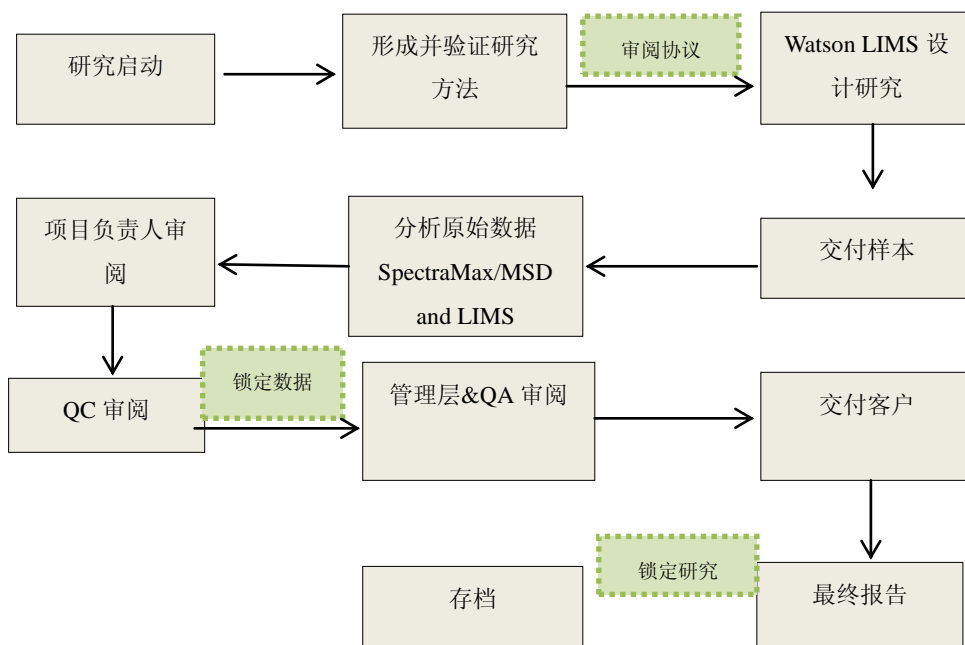
截至本报告书出具之日，在美国的方达医药（母公司）及其子公司方达临床，以及其在中国的子公司方达上海所从事的主营业务基本相同，均覆盖生物分析服务、CMC 医药产品研发服务和临床研究服务，在美国和中国地区的业务分布情况如下图所示：



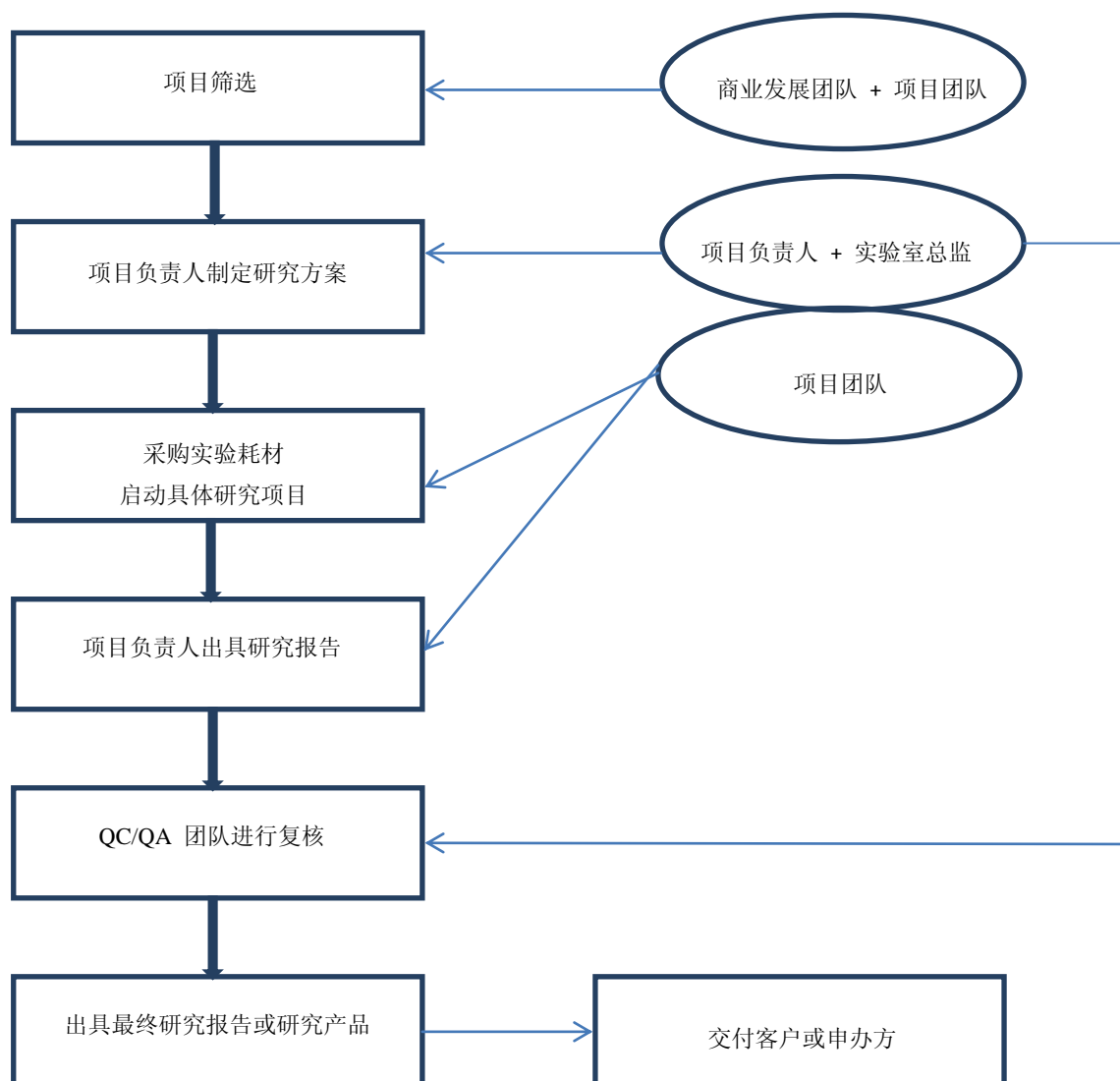
客户上有相互恶性竞争行为，且各方均不得利用该信息损害另一方的利益。如双方有业务外包需求的，各方应视对方为相同条件下优先合作伙伴。

## （二）主要服务的流程图

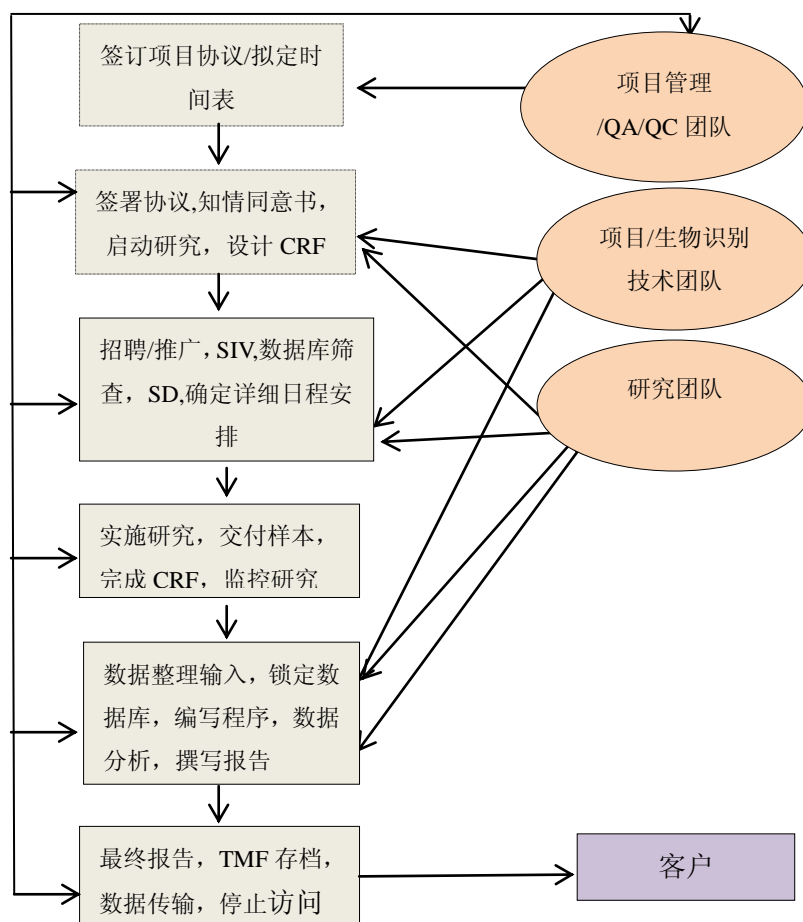
### 1、生物分析服务



## 2、CMC 医药产品研发服务



### 3、临床研究服务



#### （四）主要销售情况

标的公司的主要客户群体为医药生产公司。2012年及2013年，标的公司的主要服务的收入贡献情况如下：

服务种类	项目	2013年	2012年
生物分析	销售收入（元）	102,688,904.70	85,856,332.88
	占主营业务收入比例	44.28%	49.89%
CMC 医药产品研发	销售收入（元）	53,548,365.13	43,268,910.60
	占主营业务收入比例	23.09%	25.14%
临床研究	销售收入（元）	75,692,290.15	42,979,569.06
	占主营业务收入比例	32.64%	24.97%

近2年，标的公司境内外主营业务收入的构成如下：

单位：元

业务类别	2013年度	2012年度
生物分析服务-美国	95,037,674.16	75,325,432.55
生物分析服务-中国	7,651,230.53	10,510,106.70



业务类别	2013 年度	2012 年度
生物分析服务小计	<b>102,688,904.70</b>	<b>85,856,332.88</b>
CMC 医药产品研发服务-美国	43,746,885.65	38,215,337.05
CMC 医药产品研发服务-中国	9,801,479.48	5,053,573.56
<b>CMC 医药产品研发服务小计</b>	<b>53,548,365.13</b>	<b>43,268,910.60</b>
临床研究服务-美国	69,257,453.73	35,181,092.78
临床研究服务-中国	6,434,836.42	7,798,476.29
<b>临床研究服务小计</b>	<b>75,692,290.15</b>	<b>42,979,569.06</b>
<b>合计</b>	<b>231,929,559.98</b>	<b>172,104,812.54</b>

2012 年及 2013 年，标的公司的前 5 大客户对收入贡献情况如下：

期间	客户名称	销售金额（元）	占当期收入比
2013 年度	The Medicines Company	13,959,252.39	5.94%
	Janssen R&D, L.L.C.	12,753,084.23	5.42%
	Actavis SouthAtlantic LLC	12,027,953.80	5.11%
	Collegium Pharmaceutical, Inc.	8,614,791.98	3.66%
	Rhodes Pharmaceuticals LP	7,156,529.43	3.04%
	<b>合计</b>	<b>54,511,611.83</b>	<b>23.18%</b>
2012 年度	The Medicines Company	8,709,276.53	4.95%
	Janssen Pharmaceutica N.V.	6,853,949.29	3.90%
	Nuron Biotech	6,711,070.31	3.81%
	Bayer HealthCare	4,598,038.48	2.61%
	URL Mutual Pharmaceutical Company, Inc.	4,474,760.98	2.54%
	<b>合计</b>	<b>31,347,095.59</b>	<b>17.81%</b>

如上表所示，标的公司不存在向单个客户销售额超过当期营业收入的 6% 的情况，不存在严重依赖少数客户的情况。

#### （五）质量控制情况

标的公司针对临床研究、生物分析、CMC 医药产品研发三类业务按照 FDA 的指导原则分别制定了一系列标准操作程序（以下简称“SOP”），为标的公司有效实施和完成各项服务提供了详尽的书面规程。标的公司在执行项目过程中严格依照 SOP 的规定实施每一步操作步骤，确保试验的执行和数据的产生、文件证明的提供及报告符合 GCP、GLP、GMP 及 cGMP 的现行管理法规要求。

#### （六）经营资质

标的公司及其附属企业现持有如下业务相关的主要证照：

(1) 方达医药现持有美国司法部于 2013 年 8 月 22 日颁发的 Controlled Substance Registration Certificate (Manufacturer);

(2) 方达医药现持有美国司法部于 2013 年 8 月 30 日颁发的 Controlled Substance Registration Certificate (Analytical Lab);

(3) 方达医药现持有 2014 年的 Certificate of Self-Identification (GDUFA);

(4) 方达医药现持有美国宾夕法尼亚州卫生部门于 2013 年 8 月 28 日颁发的 Clinical Laboratory Permit, 有效期至 2014 年 8 月 15 日;

(5) 方达临床现持有美国司法部于 2013 年 11 月 13 日颁发的 Controlled Substance Registration Certificate (Researcher)。

此外, 方达上海就其生物血样检验室已取得上海市浦东新区社会发展局于 2008 年 10 月 29 日颁发的《上海市病原微生物实验室备案凭证 (BSL-2)》(编号: 浦字第 022008012 号)。

## 七、最近两年经审计的主要财务指标

### (一) 方达医药

标的公司最近 2 年经审计的主要财务指标如下:

单位: 元

合并资产负债表项目	2013.12.31	2012.12.31
资产总额	154,813,982.77	105,169,333.31
负债总额	235,314,790.38	71,939,692.04
归属于母公司股东权益合计	-80,500,807.61	33,229,641.27
股东权益合计	-80,500,807.61	33,229,641.27
合并利润表项目	2013 年度	2012 年度
营业收入	235,153,601.75	175,925,442.64
利润总额	23,051,091.14	-6,397,410.29
净利润	11,634,443.92	-6,295,851.51
归属于母公司股东的净利润	11,634,443.92	-6,295,851.51

标的公司 2013 年末股东权益为负数的具体原因为: 根据财会[2014]13 号关于印发《金融负债与权益工具的区分及相关会计处理规定》的通知: “发行方按合同条款约定赎回所发行的除普通股以外的分类为权益工具的金融工具, 按赎回

价格，借记“库存股——其他权益工具”科目，贷记“银行存款”或“存放中央银行款项”等科目；注销所购回的金融工具，按该工具对应的其他权益工具的账面价值，借记“其他权益工具”科目，按该工具的赎回价格，贷记“库存股——其他权益工具”科目，按其差额，借记或贷记“资本公积——资本溢价（或股本溢价）”科目，如资本公积不够冲减的，依次冲减盈余公积和未分配利润。”

2013年5月和2014年3月，标的公司与A系列优先股股东先后签订了股份赎回协议及相关补充协议，规定公司需赎回全部21,776,596股优先股，对应的赎回总价款为2,000万美元并附加总额为56万美元的延迟支付金和投资补偿金，合计折合人民币13,684.46万元，其中：影响其他权益工具-优先股1.53万元，影响资本公积8,012.64万元，影响未分配利润5,670.30万元。该事项直接造成2013年年末标的公司股东权益为负数。具体变动情况如下表所示：

单位：万元

项目	实收资本	其他权益工具	资本公积	减：库存股	未分配利润	其他	所有者权益合计
本年初余额	9.64	1.53	8,129.83	1,285.09	-3,102.07	-430.86	3,322.96
加：净利润	-	-	-	-	1,163.44	-	1,163.44
其他综合收益	-	-	-	-	-	1,110.63	1,110.63
所有者投入资本	-	<b>-1.53</b>	<b>-8,012.64</b>	-	-	-	-8,014.16
股份支付	-	-	37.34	-	-	-	37.34
其他	-	-	-	-	<b>-5,670.30</b>	-	-5,670.30
本期期末余额	9.64	-	154.53	1,285.09	-7,608.93	679.76	-8,050.08

注：上表为标的公司2013年所有者权益变动简化表，其中加粗部分即为优先股赎回影响数。

## （二）方达临床

方达临床最近2年经审计的主要财务指标如下：

单位：元

资产负债表项目	2013.12.31	2012.12.31
资产总额	-8,598,111.16	-14,210,051.29
负债总额	7,070,206.56	12,589,224.49
股东权益合计	-15,668,317.71	-26,799,275.79
利润表项目	2013年度	2012年度
营业收入	70,405,178.80	38,352,523.02

利润总额	15,127,292.17	-4,904,428.01
净利润	10,486,554.39	-4,904,428.01

### （三）方达上海

方达上海最近 2 年经审计的主要财务指标如下：

单位：元

资产负债表项目	2013.12.31	2012.12.31
资产总额	48,342,624.21	14,165,617.08
负债总额	47,189,513.07	6,688,846.19
股东权益合计	1,153,111.15	7,476,770.89
利润表项目	2013 年度	2012 年度
营业收入	23,947,533.86	23,259,804.39
利润总额	-7,214,512.00	-5,801,865.21
净利润	-7,214,512.00	-5,801,865.21

### （四）方达苏州

方达苏州成立于 2014 年，故最近两年无财务指标。

## 八、最近三年曾进行资产评估、交易、增资或改制

方达医药及其子公司最近三年未进行资产评估、交易、增资或改制。

## 九、标的公司评估情况

### （一）评估目的、对象及范围

本次评估的目的是确定方达医药股东全部权益在评估基准日的市场价值，为本次股权收购提供公允价值参考意见。本次评估对象系方达医药截至评估基准日的股东全部权益价值，评估范围为截至评估基准日方达医药的全部资产和负债。

### （二）评估方法的选择

资产评估所使用的方法可归纳为市场法、收益法和成本法三种。

市场法是指利用市场上同样或类似资产的近期交易价格，经过直接比较或类比分析以估测资产价值的一种评估方法。能够采用市场法评估的基本前提条件是需要存在一个该类资产交易十分活跃的公开市场。

收益法是指通过估测被评估资产未来预期收益的现值来判断资产价值的一种评估方法。收益法的基本原理是任何一个理智的购买者在购买一项资产时所愿意支付的货币额不会高于所购置资产在未来能给其带来的回报。运用收益法评估资产价值的前提条件是预期收益可以量化、预期收益年限可以预测、与折现密切相关的预期收益所承担的风险可以预测。

成本法是指首先估测被评估资产的重置成本，然后扣减因各种因素所造成的贬值而得到被评估资产价值的一种评估方法。成本法的思路是任何一个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组建该项资产的现行成本。

三种基本方法是从不同的角度去衡量资产的价值，它们的独立存在说明不同的方法之间存在着差异。三种方法所评估的对象并不完全相同，三种方法所得到的结果也不会相同。某项资产选用何种或哪些方法进行评估取决于评估目的、评估对象、市场条件、掌握的数据情况等等诸多因素，并且还受制于人们的价值观。

方达医药作为 CRO 公司，对技术、设备和人力资本的要求很高。

上述三种具体评估方法中，资产基础法不能充分体现方达医药在持续经营条件下的企业价值，例如：方达医药的高端人力资源很难以资产价值本身来衡量，其技术团队的核心竞争力、逐步累积起来的临床数据库资料等均无法直接地、完全地在财务报表中予以反映，因此仅对现有资产进行评估，将严重低估企业价值，故本次评估不适用资产基础法。

方达医药在同行业中具有核心竞争力，在未来期间内具有可预期的持续经营能力和盈利能力，具备采用收益法评估的条件。在美国证券市场上，存在一定数量规模的与方达医药经营类似业务可比上市公司，具备采用上市公司比较法的条件。因此，本次评估拟采用收益法和市场法。在比较两种评估方法得出评估结论的基础上，分析差异产生原因，最终确认评估值。

### （三）收益法评估说明及评估结果

#### 1、收益法计算公式及各项参数

##### （1）预测期

企业的收益期限可分为无限期和有限期两种。方达医药成立于 2004 年，已经经营 10 年。考虑到该行业没有特殊性，且企业运营状况稳定，到营业期限可以

申请延续，因此本次收益期按照无限期计算。当进行无限年期预测时，期末剩余资产价值可忽略不计。

本次评估的评估基准日为 2013 年 12 月 31 日，根据方达医药的经营情况及本次评估目的，对 2014 年 1 月 1 日至 2018 年 12 月 31 日采用详细预测。2018 年以后年度方达医药的经营业绩假设基本稳定在 2018 年的水平。

## （2）收益法预测模型

本次评估采用收益法通过对企业整体价值的评估，扣减有息负债从而间接获得股东全部权益价值。

本次收益法评估的企业整体价值按下列公式计算。

企业整体价值=营业性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产价值

股东权益价值=企业整体价值-有息债务

有息债务：指基准日账面上需要付息的债务。

其中：营业性资产价值按以下公式确定：

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

式中：P 为营业性资产价值；

r 为折现率；

i 为预测年度；

F<sub>i</sub> 为第 i 年净现金流量；

F<sub>n</sub> 为第 n 年终值；

n 为预测第末年。

## （3）净现金流量的确定

本次评估采用的收益类型为企业自由现金流量，企业自由现金流量指的是归属于股东和付息债务的债权人在内的所有投资者的现金流量，其计算公式为：

企业自由现金流量=税后净利润+折旧与摊销+利息费用（扣除税务影响后）  
-资本性支出-净营运资金变动

## （4）折现率

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业自由现金流量，则折现率选取加权平均资本成本(WACC)。

#### （5）溢余资产/负债及非经营资产/负债价值的确定

溢余资产/负债是指与企业收益无直接关系、超过企业经营所需的多余资产/负债。主要包括溢余现金、收益法评估未包括的资产/负债等。溢余资产/负债的价值一般采用成本法评估。

非经营性资产/负债是指与企业收益无直接关系、不产生效益的资产/负债。非经营性资产/负债的价值一般采用成本法评估。

溢余资产/负债及非经营资产/负债的处理与企业的资产负债结构密切相关。本次评估通过分析方达医药的资产结构确定溢余资产/负债的价值。

## 2、收益预测的基础和假设前提

### （1）数据预测的基准

本次评估预测基准是方达医药 2011-2013 年度审计报告，在充分考虑方达医药现实业务基础和发展潜力的基础上，并在下列各项假设和前提下对方达医药未来经营进行分析预测。预测所依据的原则与国内以及国际上通用的评估原则相一致。一般来说，有以下几个具体原则：

- 1) 参考历史数据，不完全依靠历史数据；
- 2) 根据调查研究的数据对财务数据进行调整；
- 3) 数据统计与定性综合分析相结合，根据已有数据进行合理修正，求出反映企业价值变化的最佳参数。

### （2）预测的假设前提

对方达医药的收益进行预测是采用收益法进行评估的基础，而任何预测都是在一定假设条件下进行的，本次评估收益预测建立在以下假设条件基础上：

#### 1) 一般性假设

①企业所在的行业保持稳定发展态势，所遵循的国家和地方的现行法律、法规、制度及社会政治和经济政策与现时无重大变化；

②企业以目前的规模或目前资产决定的融资能力可达到的规模，按持续经营原则继续经营原有产品或类似产品，不考虑新增资本规模带来的收益；

③企业与国内外合作伙伴关系及其相互利益无重大变化；

④国家现行的有关贷款利率、汇率、税赋基准及税率，以及政策性收费等不发生重大变化；

⑤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。

## 2) 针对性假设

①方达医药的资产在评估基准日后不改变用途，仍持续使用；

②方达医药的现有和未来经营者是负责的，且企业管理能稳步推进方达医药的发展计划，尽力实现预计的经营态势；

③方达医药遵守国家相关法律和法规，不会出现影响方达医药发展和收益实现的重大违规事项；

④方达医药提供的历年财务资料所采用的会计政策和进行收益预测时所采用的会计政策与会计核算方法在重要方面基本一致；

⑤方达医药在评估目的实现后，仍将按照现有的经营模式持续经营，继续经营原有产品或类似产品，企业的供销模式、与关联企业的利益分配等运营状况均保持不变；

⑥截至评估报告出具日，方达医药仍有 618.50 万份股票期权尚未行权。根据方达医药与泰格医药达成的协议，期权持有者可在收购完成 30 日后选择行权。本次评估假定期权持有者全部在 2014 年内行权，预测时考虑行权对净利润造成的影响。

⑦所有的收入和支出均发生于年末。

## 3、预测评估过程

### (1) 营业收入预测

评估人员在充分考虑宏观经济形势和方达医药自身优势的情况下，对方达医药以后年度的营业收入进行分析预测：

#### 1) 生物分析服务收入

生物分析服务收入占方达医药的收入比例较高，是其最为核心的业务。方达医药在该业务领域有较强的市场竞争力。方达医药与其合作伙伴进行了商谈，预计 2014 年现有生物分析客户能够带来 1,760 万美元的收入。同时，方达医药的



营销团队积极开发新客户，他们的营销方式主要是通过参与各种展会接触目标客户，实现销售。截至 2014 年 3 月底，小分子分析服务合同金额 461.49 万美元、大分子分析服务合同金额 1.95 万美元、药物代谢动力研究服务合同金额 58.93 万美元，合计 495.72 万美元。2014 年 1 季度生物分析服务实现收入 473.50 万美元。考虑截至 2014 年 3 月底的合同签订及实际收入情况，评估人员认为 2014 年方达医药生物分析服务收入有望达到企业的预期。

#### 2) CMC 医药产品研发服务收入

方达医药预计 2014 年现有 CMC 医药产品研发服务客户能够带来 715 万美元的收入。截至 2014 年 3 月底，CMC 医药产品研发服务收入合同金额 324.73 万美元。2014 年 1 季度 CMC 医药产品研发服务实现收入 208.48 万美元。考虑截至 2014 年 3 月底的合同签订及实际收入情况，评估人员认为 2014 年方达医药生物分析服务收入达到企业预期的可能性较大。

#### 3) 临床研究服务收入

方达医药预计 2014 年现有临床研究服务客户能够带来 475 万美元的收入。截至 2014 年 3 月底，临床研究服务收入合同金额 923.63 万美元。临床研究的周期通常较长，有些会跨年度。2014 年 1 季度 CMC 医药产品研发服务实现收入 206.84 万美元。考虑截至 2014 年 3 月底的合同签订及实际收入情况，评估人员认为 2014 年方达医药临床研究服务收入达到企业预期的可能性较大。

#### 4) 注册咨询服务收入

方达医药预计 2014 年注册咨询服务收入全部来自于新客户，预期金额 88.6 万美元。2014 年 1 季度已实现收入 17.1 万美元。方达医药还在与中国国内的部分制药公司洽谈合同，已进行了报价，若能成功签订合同，实现预期收入的问题不大。

#### 5) 方达上海收入

方达上海主营业务收入 2012 年较 2011 年有大幅下降，2013 年较 2012 年几乎没有增长。造成这种现象的主要原因是方达上海原管理层没有建立完善的管理制度，造成客户流失率较高。针对这种情况，方达医药决定由董事长 Song Li 和高级副总裁 Zhihe Li 亲自管理方达上海的业务，建立系统的管理机制，以改变现

有状况。方达医药将方达上海的盈利作为工作重点，聘请专业营销人员，从提高业务收入着手，实现方达上海的盈利。同时，方达医药计划逐步将部分业务转移到方达上海，利用中国的低成本和所得税率，提升方达医药整体利润率。方达医药计划 2014 年方达上海的收入能够达到 478.5 万美元。从目前方达上海经营情况分析以及企业业务转移计划的影响，评估人员认为方达上海的收入有望达到预期。

除上述分析外，还有很重要的一点是方达医药的客户中有很多中小型制药企业。这些企业如今发展状况较为良好，自身业务规模不断扩大。基于他们与方达医药良好的合作关系，在未来市场环境向好的前提下，他们能够给予方达医药更多的业务合同。

综上所述，对以后年度方达医药主营业务收入预测如下：

单位：千美元

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年
<b>生物分析收入小计</b>	<b>20,548.25</b>	<b>24,380.74</b>	<b>27,902.52</b>	<b>32,010.24</b>	<b>36,088.74</b>
小分子分析	13,693.25	15,336.44	16,870.08	18,219.69	19,130.68
大分子分析	2,656.00	3,585.60	4,482.00	5,602.50	6,723.00
药物代谢动力研究	4,199.00	5,458.70	6,550.44	8,188.05	10,235.06
<b>CMC 收入小计</b>	<b>9,199.00</b>	<b>10,668.75</b>	<b>11,714.99</b>	<b>12,635.98</b>	<b>13,630.49</b>
原料药分析	6,084.00	7,118.28	7,830.11	8,456.52	9,133.04
制剂研发	2,888.00	3,321.20	3,653.32	3,945.59	4,261.23
原料药合成	227.00	229.27	231.56	233.88	236.22
<b>临床收入小计</b>	<b>13,110.15</b>	<b>14,588.41</b>	<b>16,223.90</b>	<b>17,723.93</b>	<b>19,471.17</b>
早期临床	10,956.54	11,833.06	12,779.71	13,418.69	14,089.63
临床药理学管理咨询	2,153.61	2,755.35	3,444.19	4,305.23	5,381.54
<b>方达上海收入小计</b>	<b>5,008.64</b>	<b>6,019.68</b>	<b>7,706.87</b>	<b>9,576.45</b>	<b>11,939.00</b>
生物分析	1,907.75	2,098.53	2,413.30	2,781.30	3,204.49
CMC	2,000.89	2,601.16	3,511.56	4,389.45	5,486.82
临床	1,100.00	1,320.00	1,782.00	2,405.70	3,247.70
<b>合计</b>	<b>47,866.04</b>	<b>55,657.59</b>	<b>63,548.28</b>	<b>71,946.60</b>	<b>81,129.40</b>
增长率(%)	27.78%	16.28%	14.18%	13.22%	12.76%

#### 6) 其他业务收入

方达医药的其他业务与主营业务关系密切，通常是客户额外需要添加的服务。因此，其他业务收入的变动与主营业务收入关联度较大。本次评估预测以后年度其他业务收入将随着主营业务收入的增加而增加，具体如下：

单位：千美元

项目	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年
其他业务收入	620.00	713.00	819.95	942.94	990.09

综上所述，以后年度方达医药营业收入预测如下：

单位：千美元

项目	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年
主营业务收入	47,866.04	55,657.59	63,548.28	71,946.60	81,129.40
其他业务收入	620.00	713.00	819.95	942.94	990.09
<b>合计</b>	<b>48,486.04</b>	<b>56,370.59</b>	<b>64,368.23</b>	<b>72,889.54</b>	<b>82,119.49</b>

## （2）净利润的测算

利润总额 = 营业利润+营业外收入-营业外支出

营业利润 = 营业收入 - 营业成本 - 营业税金及附加 - 销售费用 - 管理费用 - 财务费用 - 资产减值损失 + 公允价值变动收益 + 投资收益

根据以上预测得出利润总额。

单位：千美元

项目	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年 及以后
一、营业收入	48,486.04	56,370.59	64,368.23	72,889.54	82,119.49
减：营业成本	32,462.90	36,699.39	41,449.24	46,839.23	52,675.54
营业税金及附加	9.57	10.24	12.78	15.35	18.46
销售费用	1,495.34	1,810.95	2,064.57	2,464.59	2,742.31
管理费用	6,967.49	8,664.94	10,164.83	11,194.74	12,177.67
财务费用	560.42	247.00	191.00	23.00	23.00
资产减值损失	165.00	-	-	-	-
加：公允价值变动收益	-	-	-	-	-
投资收益	-	-	-	-	-
二、营业利润	6,825.32	8,938.06	10,485.81	12,352.64	14,482.50
加：营业外收入	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-
三、利润总额	6,825.32	8,938.06	10,485.81	12,352.64	14,482.50

年净利润 = 利润总额 × (1 - 所得税率)

由于方达医药与方达上海适用的所得税率不同，本次评估分别计算其各自的利润总额，再按相应税率计算所得税。方达医药目前适用的所得税率为 37.72%，方达上海适用的所得税率为 25%，盈利年度开始弥补以往年度亏损。

根据上述公式和未来收益的预测，可计算方达医药未来年度的净利润如下：

单位：千美元

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年及以后
利润总额	6,825.32	8,938.06	10,485.81	12,352.64	14,482.50
减：所得税	2,558.57	3,309.04	3,698.49	4,179.51	5,173.36
净利润	4,266.76	5,629.02	6,787.32	8,173.13	9,309.15

### （3）资本性支出的预测

资本性支出是指企业为开展生产经营活动而需增加的固定资产、无形资产等长期资产发生的支出。

方达医药固定资产主要为实验仪器和电子设备等。根据企业计划，2014 年将购入新的仪器设备以满足营业收入增长的需求，以后年度资本性支出主要为存量固定资产的更新支出。假设存量资产的更新支出在固定资产和无形资产的经济寿命年限内均衡发生，则按经济寿命年限测算年均支出，在理论上等于存量资产的年折旧额。

因此，方达医药以后年度的资本性支出预测如下：

单位：千美元

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年及以后
资本性支出	5,010.00	2,165.71	2,269.43	2,446.25	2,563.04

### （4）折旧和摊销的预测

资本性支出是指企业为开展生产经营活动而需增加的固定资产、无形资产等长期资产发生的支出。

折旧和摊销金额是根据企业在评估基准日的存量固定资产以及预测期的资本性支出计算。

方达医药固定资产主要为实验仪器和电子设备等。本次评估按照固定资产原值和经济使用年限计算折旧和摊销费用。

评估人员根据企业在评估基准日的存量固定资产、无形资产和长期待摊费用计算得到以后年度的折旧和摊销支出如下：

单位：千美元

项目	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年及以后
折旧和摊销	1,978.49	2,165.71	2,269.43	2,446.25	2,563.04

#### （5）营运资金的预测

营运资本是指企业经营性流动资产与流动负债的差额，反映企业在未来经营活动中是否需要追加额外的现金。如果经营性流动资产大于流动负债，则企业需要额外补充现金，在现金流量预测中表现为现金流出，反之为现金流入。

一般而言，随着企业经营活动范围或规模的扩大，企业向客户提供的正常商业信用会相应增加，为扩大销售所需增加的存货储备也会占用更多的资金，同时为满足企业日常经营性支付所需保持的现金余额也要增加，从而需要占用更多的流动资金，但企业同时通过从供应商处获得正常的商业信用，减少资金的即时支付，相应节省了部分流动资金。

一般情况下，流动资金的追加需考虑应收账款、预付账款、存货、经营性现金、应付账款、预收账款等因素的影响。

本次对营运资本的变化预测思路如下：首先分别对未来经营性营运资产、营运负债进行预测，得出营运资本，然后将营运资本与上一年度的营运资本进行比较。如果大于则表现为现金流出，反之为现金流入。

预测年度应收账款=当年销售收入/该年预测应收账款年周转次数

预测年度存货=当年销售成本/该年预测存货年转次数

预测年度预付账款=当年销售成本/该年预测预付账款年周转次数

预测年度应付账款=当年销售成本/该年预测应付账款年周转次数

预测年度预收账款=当年销售收入/该年预测预付账款年周转次数

追加营运资金=当年度需要的营运资金—上一年度需要的营运资金

根据各个科目历史发生情况及未来方达医药的各财务指标发展趋势对各个科目的未来发生情况进行了分析预测，预测方达医药需追加营运资金如下：

单位：千美元

项目	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年及以后
营运资金追加	1,086.99	751.97	772.04	817.63	965.73	-

#### （6）企业自由现金流量的计算

本次评估采用的收益类型为企业自由现金流量，企业自由现金流量指的是归属于股东和付息债务的债权人在内的所有投资者的现金流量，其计算公式为：

企业自由现金流量=税后净利润+折旧与摊销+利息费用（扣除税务影响后）-资本性支出-净营运资金变动

2018年后，方达医药规模趋于稳定，其盈利水平将步入相对稳定的时期，故假定2019年及以后年度方达医药经营规模以2018年为准，不考虑生产经营规模的变化，并且企业按规定提取的固定资产折旧全部用于原有固定资产的维护和更新，并假定此种措施足以恰好保持企业的经营能力维持不变，因此未来各年度企业自由现金流量预测如下：

单位：千美元

项目	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年 及以后
净利润	4,266.76	5,629.02	6,787.32	8,173.13	9,309.15	9,309.15
加：折旧和摊销	1,978.49	2,165.71	2,269.43	2,446.25	2,563.04	2,563.04
减：资本性支出	5,010.00	2,165.71	2,269.43	2,446.25	2,563.04	2,563.04
减：营运资金追加	1,086.99	751.97	772.04	817.63	965.73	-
加：利息支出×（1-所得税率）	313.04	141.07	108.74	-	-	-
企业自由现金流量	461.30	5,018.12	6,124.03	7,355.50	8,343.42	9,309.15

#### 4、资本化率（折现率）的选取

折现是指通过计算，将未来收入的货币量按一定的比率折算成现时货币量的折算过程。折现时所采用的比率称之为折现率。折现率与资本化率在本质上是没区别的，它们都属于投资报酬率或资产收益率。

##### （1）折现率确定的原则

确定折现率时一般应遵循以下几条原则：

- 1) 不低于无风险报酬率；
- 2) 以行业平均报酬率为基准；
- 3) 折现率与收益额相匹配；
- 4) 根据实际情况确定。

##### （2）折现率确定的一般方法

本次折现率的确定是根据加权平均资本成本（WACC）方法计算得出，计算模型如下： $WACC=K_e \times W_e + K_d \times (1-t) \times W_d$

WACC：加权平均资本成本

Ke：公司权益资本成本

Kd：公司债务资本成本

We：权益资本在资本结构中的百分比

Wd：债务资本在资本结构中的百分比

t：公司所得税税率

1) 权益资本成本的确定

其中权益资本成本将采用资产定价模型计算得出

$$K_e = R_g + (R_m - R_g) \times \beta + a$$

Rg：无风险报酬率

Rm：资本市场预期收益率

$\beta$ ：目标企业的 $\beta$ 系数

a：企业个别风险调整系数

方达医药的主要业务在美国，方达中国公司占业务收入的比例较小。因此，本次评估计算折现率时，根据美国市场情况选取相应参数。

①无风险报酬率 Rg 的确定

Rg 为无风险报酬率，无风险报酬率是对资金时间价值的补偿，这种补偿分两个方面，一方面是在无通货膨胀、无风险情况下的平均利润率，是转让资金使用权的报酬；另一方面是通货膨胀附加率，是对因通货膨胀造成购买力下降的补偿。由于现实中无法将这两种补偿分开，它们共同构成无风险利率。本次估值采用评估基准日美联储公布的美元 10 年期政府债券到期收益率 3.04% 作为无风险报酬率。

②资本市场预期收益率通过标准普尔 500 指数的收益率来确定

本次测算立信评估借助 Wind 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、派息和送股等产生的收益，因此立信评估选用的年末收盘价是 Wind 数据的复权交易年收盘价格，上述价格中已经有效的将每年由于分红、派息等产生的收益反映在价格中。自 2003

年-2013年，根据标准普尔 500 指数计算年收益率（几何）均值约为 6.99%作为社会平均期望报酬率，即： $R_m=6.99\%$ 。

### ③ $\beta$ 系数的确定

$\beta$  系数是衡量方达医药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。样本公司的选择，通常来说选择与被评估公司在同一行业或受同一经济因素影响的上市公司作为参考公司，且尽量选择与方达医药在同一国家或地区的企业作为参考公司。方达医药属于 CRO 行业。立信评估选取了该行业 3 家公司上市公司做为参考公司，通过万得资讯金融终端查询了其 35 个月的调整后 $\beta$  值，将其有财务杠杆 Beta 系数换算为无财务杠杆 Beta 系数。

其计算公式：剔除杠杆调整 $\beta = \text{调整后}\beta / [1+(1-t) \times d/e]$

具体计算如下：

企业	有息负债 d/ 所有者权益 e	所得税率 t	调整后 $\beta$	剔除杠杆调整系数	剔除财务杠杆的 beta
昆泰	0.3425	29.70%	0.75	1.2408	0.6044
科文斯	0.0505	21.31%	0.79	1.0397	0.7598
查尔斯河	0.2585	23.79%	0.79	1.1970	0.6600
平均值	<b>0.2172</b>	<b>24.93%</b>	<b>0.78</b>		<b>0.6747</b>

注：上表中的 3 家可比企业分别为 Quintiles Inc.（以下简称“昆泰”）、Covance Inc.（以下简称“科文斯”）及 Charles River Laboratories International, Inc.（以下简称“查尔斯河”）。

参考公司的平均财务杠杆系数（D/E）为 0.2172。将剔除杠杆调整 $\beta$  均值 0.6747 按照平均财务杠杆系数 1.163 换算为被评估公司目标财务杠杆 $\beta$  为 0.7847。

因此  $R_0=3.04\%+(6.99\%-3.04\%) \times 0.7847=6.14\%$ 。

### ④a 的确定

a 为被评估企业个别风险溢价，是公司股东对所承担的与其它公司不同风险因而对投资回报率额外要求的期望。

方达医药的个别风险分析如下：

A.规模风险：与上市公司相比，方达医药资产规模较小，抵御风险能力较低。因此，规模风险取 1.5%。



B.市场风险：方达医药的营业收入受宏观经济情况影响较大，存在一定的风险。因此，市场风险取 1%。

C.财务风险：评估基准日，方达医药借款金额较多，未来经营有一定的资金需求，存在一定的财务风险。因此财务风险取 2%。

综上，本次评估个别风险溢价取  $a=4.5\%$ 。

因此， $K_e=6.14\%+4.5\%=10.64\%$ 。

## 2) 债务资本成本的确定

债务成本按企业目前实际长期借款利率 4% 确定。

参照选取的样本企业， $W_d$  为 16.95%， $W_e$  为 83.05%。则

$$\begin{aligned} WACC &= K_e \times W_e + K_d \times (1-t) \times W_d \\ &= 10.64\% \times 83.05\% + 4\% \times (1-37.72\%) \times 16.95\% \\ &= 9.26\% \end{aligned}$$

因此，折现率为 9.26%。

## 5、溢余负债

方达医药评估基准日其他应付款中有一笔 600 万美元的应付款。这笔款项是 2013 年另一家中国的投资方欲收购方达医药的股份而支付的意向金。此次收购未成功，方达医药需归还意向金。

2013 年 5 月 31 日，方达医药与 A 系列优先股股东签订了《股份赎回协议》。协议规定方达医药需全数赎回投资者在 2008 年购买的系列 A 优先股，股数为 21,776,596 股，总价款为 20,000,000 美元。方达医药于 2013 年 5 月 31 日赎回股票 6,085,469 股，赎回金额为 5,589,000 美元。截至评估基准日，A 系列优先股赎回款在其他流动负债科目中，账面金额为 1,497.1 万美元。

评估基准日，方达医药应付股利账面余额为 21.03 万美元。

本次评估将上述款项作为溢余负债处理，合计为 2,118.13 万美元。

## 6、评估结果

经收益法评估，方达医药股东权益评估值如下：

单位：千美元

项目	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年及以后
企业自由现金流量	461.30	5,018.12	6,124.03	7,355.50	8,343.42	9,309.15
折现率	9.26%	9.26%	9.26%	9.26%	9.26%	9.26%
折现系数	0.9152	0.8377	0.7667	0.7017	0.6422	6.9352
折现值	422.18	4,203.68	4,695.29	5,161.36	5,358.14	64,560.81
现值合计	84,401.46					
加：溢余资产	-					
减：溢余负债	21,181.33					
企业价值	63,220.13					
减：有息负债	7,925.59					
股东权益	55,300（取整到十万）					

综上，方达医药实验技术有限公司采用收益法评估的股东全部权益价值为5,530 万美元，按评估基准日美元对人民币汇率 1：6.0969 计算，合 33,700 万元（取整到百万位）。

#### （四）市场法评估说明及评估结果

##### 1、具体方法的选取

根据可比对象选择的不同，市场法可以分为：

①上市公司比较法：以与被评估企业相同或相似的上市公司作为可比对象（可比公司）来估算目标企业价值的评估方法。

②交易案例比较法：以与被评估企业相同或相似企业的并购或收购交易案例作为对比对象来估算目标企业价值的评估方法。

方达医药在美国 CRO 市场大致处于第二梯队的前列，而不少医药公司已经在美国上市，如纽交所上市的科文斯、查尔斯河、昆泰等，这些市场活跃的公司具有公开的股价信息可以查询，而同时类似方达医药的非上市公司并购成功案例比较少（公开渠道查询到查尔斯河收购无锡药明康德由于大股东反对而弃权），因此本次评估采用上市公司比较法。

##### 2、评估假设

①对比上市公司除对外公开披露信息外，无对公司经营产生重大变动的因素发生。委估公司后期经营平稳。

②长期增长率  $g$  中不包含通胀因素的影响。

### 3、可比公司

确定上市公司比较法案例的原则包括：

- (a)经营业务相同或相似，本次评估选取的可比公司均为医药 CRO 企业。
- (b)可比公司必须为至少有三年上市历史。
- (c)可比公司近年为盈利公司。

根据收益法说明部分对企业业务性质、财务特点的考察，本次评估选取三家医药服务外包上市公司作为可比公司：

- A.昆泰（NYSE:Q）
- B.科文斯（NYSE:CVD）
- C.查尔斯河（NYSE:CRL）

### 4、比率乘数的选取及计算时限

比率乘数一般常用的包括：

- 全投资资本市场价值与主营业务收入的比率乘数
- 全投资资本市场价值与税息前收益比率乘数（EBIT）
- 全投资资本市场价值与税息折旧/摊销前收益比率乘数（EBITDA）
- 全投资资本市场价值与息前税后现金流比率乘数（NOIAT）
- 股权市场价值与净利润比率乘数（P/E）
- 彼得林奇股票比率乘数（PEG）
- 全投资资本市场价值与总资产比率乘数
- 股权市场价值与净资产比率乘数

在实务操作中，（证券、评估）分析师往往对公司正式公布的净利加以调整，比如以未计利息、税项、折旧及摊销之利润（EBITDA）取代净利来计算每股盈余。有分析师以“企业价值(EV)”--市值加上债务减去现金--取代市值来计算市盈率。

由于本次评估的企业均属于劳务输出型企业，实物材料投入不构成劳务收入取得的必要因素（服务公司的研发技术和管理能力是取得劳务合同的关键，对于关键测试设备企业具有购买或租赁的期权选择）。因此相比于净资产比率来说，主营业务收入比率的适用性在本案例更强。且本次标的公司和可比公司的产业链

位置类似，毛利率甚至净利率结构也类似，因此收入比率适用于本次评估。由于可比公司和标的公司都在一个会计准则的要求下，行业和产业链位置都相当一致，因此 P/E 和 PEG 比率也适合此次评估。选用 PEG 比率是因为高科技企业的盈利增长率往往较高，这样可以较好得解释高科技企业的高 P/E 值。其中 2014 年预测 EPS 采用美股证券分析的一致预测结果。由于可比公司的 EBIT 和 EBITDA 的 2014 预测样本有限，盲目使用单个样本容易造成数据偏差，因此本次评估不采用企业价值倍数对 P/E 和 PEG 指标进行优化。

PE 和 PEG 的分母应该是次年的 EPS 和 EPS 增长率。由于本次评估的基准日是 2013 年 12 月 31 日。因此根据可查询的一致预测，选取三家可比公司的 2014 年预测 EPS 和 EPS 增长率作为分母。

而股价选取有几种方式：

- 基准日单日股票收盘价或均价；
- 基准日前 20 日股票收盘价或均价的均值；
- 基准日前 30 日股票收盘价或均价的均值；
- 基准日前 60 日股票收盘价或均价的均值。

本次评估选取评估基准日的收盘价作为可比公司股权价值的计算来源。

## 5、评估结果

单位：千美元

项目		P/S 乘数 (静态)	P/E 比例乘 数（预估）	PEG 比例乘 数（预估）	
1	可比公司	Q	0.85	19.23	1.31
		CVD	1.91	22.87	1.20
		CRL	1.55	17.32	3.43
		加权平均值	1.44	19.81	1.98
2	被评公司对应参数	37,982	4,458	107,872	
3	初步计算结果	54,548	88,297	213,626	
4	权重	30%	55%	15%	
5	适用于全投资价值	被评公司全投资市场价值	54,548	88,297	213,626
6		被评估公司付息负债	7926	7926	7926
7	被评估公司股权计算价值		46,622	80,371	205,701
8	控股权溢价		-	-	-
9	考虑控股权溢价后的价值		-	-	-

项目		P/S 乘数 (静态)	P/E 比例乘 数 (预估)	PEG 比例乘 数 (预估)
10	非经营性资产（负债）净值	-21,181	-21,181	-21,181
11	加回非经营性资产（负债）净值后股权价值	25,441	59,190	184,519
14	少数股东权益价值	-	-	-
15	归属母公司的权益价值	-	-	-
16	市场流通性折扣	3,862	8,985	28,010
17	考虑流通性折扣后的价值	21,579	50,205	156,509
18	上市公司市场法评估结果			57,600

因此市场法评估值为 5,760 万美元，按照基准日的汇率折算成人民币为 35,100 万元（取整到百万位）。

#### （四）评估结论

经收益法评估，方达医药在评估基准日 2013 年 12 月 31 日的股东全部权益价值为人民币 33,700 万元；经市场法评估，方达医药在评估基准日 2013 年 12 月 31 日的股东全部权益价值为人民币 35,100 万元；两者相差 1,400 万元，差异率为 4.15%。

由于市场比较法是通过分析对比公司的各项指标，以对比公司股权或企业整体价值与其某一收益性指标、资产类指标或其他特性指标的比率，并以此比率倍数推断被评估单位应该拥有的比率倍数，进而得出被评估单位股东权益的价值。本次选取的可比公司均在美国市场上市，评估人员了解到对比公司的财务信息比较有限，可能存在可比公司独有的无形资产、或有负债等不确定因素或难以调整的因素，致使存在上市公司比较法的评估结果与实际企业价值离散程度较大的风险。考虑到收益法评估是以方达医药预期未来能够获取利润为基础，其计算过程采用了大量直接反映企业盈利能力的参数，其评估结果综合了企业资产总量、资本结构、行业前景、管理水平、组织效率、人力资源、商誉等一系列的衡量要素，相对全面地体现了企业的整体价值。而市场法评估采用的大多是市场交易的历史数据，同时比较因素调整方式的主观性相对较强，其技术过程决定了对于采用市场法评估结论作为依据的收购行为的事后检验有相当的难度，同时考虑到方达医药有较大的经济业务来自中国市场，中国的资本市场尚不属于成熟市场，关联交易大量存在等因素使得市场法的应用受到非常大的制约。经综合分析，评估人员确定以收益法评估结果 33,700 万元作为本次评估结果更为合理。

### （五）增值原因分析

方达医药在评估基准日的股东全部权益的评估价值为 33,700 万元，较审计后账面净资产-3,620.85 万元增值 37,320.85 万元。

方达医药的高端人力资源很难以资产价值本身来衡量，其技术及管理团队的核心竞争力、逐步累积起来的临床数据库资料等均无法直接地、完全地在财务报表中予以反映，因此仅对财务报表中列明的资产进行评估，将严重低估企业价值。

方达医药通过收益法评估增值较大的主要原因为对未来业绩预期。

CRO 行业受宏观经济影响较大，当经济不景气时，制药公司可支配的资金变少，通常会减少新药的研发，以控制成本。2012 年美国经济增长率低于预期，各制药公司缩减预算，CRO 市场的需求量有所下降。受此影响，方达医药的主营业务收入有所减少。2013 年美国经济增长率高于预期，CRO 市场需求量上升，方达医药的主营业务收入及净利润均明显增长。方达医药预计 2014 年的净利润将超过 400 万美元。

## 十、对外许可情况

截至本报告书出具之日，标的公司及其子公司不存在许可他人使用自己所有的资产，或者作为被许可方使用他人资产的情况。

## 十一、债务转移情况

本次交易不涉及交易标的债权债务的转移，交易标的原有的债权债务仍由方达医药享有或承担。

## 十二、交易标的重大会计政策或会计估计

标的公司执行美国通用会计准则。本次标的资产财务报告后附财务报表已按照中国企业会计准则进行了模拟调整，故不存在重大会计政策或会计估计差异的情况。

## 第五章 本次交易合同的主要内容

### 一、合同主体及签订时间

2014年5月5日，香港泰格与方达医药及 Song Li 等 20 名方达医药全体股东签订了《股份购买协议》，约定香港泰格收购 Song Li 等 20 人持有的方达医药合计 61,243,380 股股份，并认购方达医药新发行的 40,491,491 股股份。

### 二、交易价格及定价依据

#### （一）交易价格

香港泰格及交易对方在公平、自愿的原则下，确定本次交易的作价为 5,025 万美元，并约定根据标的公司 2014 年-2017 年的业绩情况进行补偿或奖励。

#### （二）定价依据

本次交易价格以泰格医药聘请的具有从事证券相关业务资格的资产评估机构立信评估出具的评估结果为参考。

根据《评估报告》，截至评估基准日，采用收益现值法对标的公司全部权益的市场价值评估值为 5,530 万美元，交易标的对应的评估值为 5,052.41 万美元。

香港泰格及交易对方约定的交易标的的购买价格 5,025 万美元，相对于评估价值折让 27.41 万美元，折让比例为 0.54%。

### 三、支付方式

香港泰格将以现金 2,000 万美元认购标的公司新发行的股份，其中 900 万美元将以香港泰格于 2014 年 2 月向标的公司支付的 900 万美元意向金抵扣，其余 1,100 万美元将于交割日支付给标的公司；香港泰格将支付给转让股东的股权收购价款合计 3,025 万美元，其中 2,500 万美元将于交割日支付给转让股东，余款 525 万美元将于方达医药 2017 年审计报告出具后的 60 日内支付，且届时支付的余款金额将按《股份购买协议》中关于业绩补偿的约定进行调整。

## 四、资产交付或过户的时间安排

《股份购买协议》就本次交易的交割约定了若干前提条件，该等前提条件主要分为两类：

为保障香港泰格实施本次交易，在交割前应满足的前提条件，主要内容如下：

1、转让股东和标的公司在《股份购买协议》下作出的主要陈述与保证均为真实、准确，且标的公司应就此向香港泰格出具证明；

2、转让股东和标的公司履行和遵循了《股份购买协议》下应在交割前履行或遵循的相关协议和条件，且标的公司应向就此香港泰格出具证明；

3、香港泰格的财务顾问、会计师、律师对标的公司尽职调查的结果令香港泰格满意；

4、本次交易已根据相关法律法规获得相关政府部门的批准，包括但不限于中国证监会的核准。《股份购买协议》及其项下的交易已获得香港泰格董事会以及泰格医药董事会及股东大会批准；

5、标的公司已提供证据证明本次交易所需的第三方同意已取得；

6、标的公司向香港泰格交付《股份购买协议》中约定的相关证书、文件和法律意见书，并相应修改公司治理文件；

7、标的公司已根据《股份购买协议》的约定与核心雇员签署保密、发明、不竞争和不招揽协议、雇佣协议等文件，并与其他雇员和顾问签署保密协议；；

8、标的公司在交割日应与至少 10%的现有员工（除核心雇员）保持雇佣关系；（此表述是专门针对非核心雇员所作的约定。关于核心雇员则另有约定，详见本报告书本章“六、与资产相关的人员安排”。）

9、标的公司应向香港泰格交付令其满意的借款清偿函，以证明标的公司在《股份购买协议》中披露的相关借款将完全清偿，且一经清偿，相关留置权将被解除；

10、标的公司没有发生《股份购买协议》中约定的重大不利变化；

11、标的公司的审计机构已就标的公司提供的财务报表出具安慰函；



12、标的公司董事会已通过决议，在交割时标的公司的董事会成员由 5 名董事组成，其中 3 名由香港泰格提名，2 名由 Song Li 提名；

13、标的公司已就标的公司发生控制权变更事项向所需的协议对方发出通知并获得其许可（如需）；

14、与《股份购买协议》项下交易相关的公司程序和文件的内容及形式应合理地令香港泰格及其顾问满意。

为保障交易对方实施本次交易，在交割前应满足的前提条件（转让股东有权豁免该等前提条件），主要内容如下：

- 1、香港泰格在《股份购买协议》下作出的主要陈述和承诺均为真实、准确；
- 2、香港泰格履行和遵循了《股份购买协议》下应在交割前履行和遵循的相关协议和条件；
- 3、标的公司签署了《回购协议》以向原优先股东回购所有 A 系列优先股；
- 4、香港泰格应向转让股东出具其为本次交易而支付的 900 万美元意向金已抵扣交易价款的证明文件。

关于股份的出售和购买的交割应于全部交割条件达成后的第二个工作日的纽约时间上午 9 点在 Edwards Wildman Palmer LLP 的办公室进行，或在由股东和收购方协商确定其它日期（以下简称“交割日”）、时间和地点进行。交割的生效时间为交割日当天的纽约时间下午 11 点 59 分。

## 五、交易标的自定价基准日至交割日期间损益的归属

香港泰格与交易对方约定，自评估基准日至交割日（以下简称“过渡期间”），若标的公司发生任何损益，则应按交割日后香港泰格以及转让股东各自在标的公司中所占权益的比例对香港泰格以及转让股东进行分配；在过渡期间内，若标的公司的资产或利润因股东分红而减少，则应在交割日由转让股东按该等分红的同等金额向香港泰格进行现金补偿。

## 六、与资产相关的人员安排

标的公司雇员依旧按照先前与标的公司签署的雇佣协议继续工作。但是每位核心雇员应签订至少雇佣期限为期 4 年的雇佣协议，自交割日起效，并与标的公司签订保密协议，每份该等协议由收购方独立判断，在形式与内容上令香港泰格满意。Song Li 应与标的公司签订一份至少为期四年服务期限的雇佣协议，担任公司的首席执行官，自交割日起效，以及一份保密和发明权转让协议，每份该等协议由收购方独立判断，在形式与内容上令香港泰格满意。

核心雇员的具体信息如下：

序号	姓名	在方达医药的职务
1	Song Li	董事长、CEO
2	Zhihe Li	董事、高级副总裁
3	Dongmei Wang	高级副总裁
4	Ronald Henwood Connolly	高级副总裁
5	Zhongping Lin	高级副总裁
6	Harry Hequan Zhao	高级副总裁
7	Carlos Orantes	COO
8	Abdul Mutlib	副总裁

## 七、合同的生效条件和生效时间

《股份购买协议》经交易各方签署后便立即生效并对各方有法律约束力。若截至 2014 年 9 月 15 日，本次交易仍未获得中国证监会的核准，香港泰格和交易对方将进行友好协商，以达成双方认可的解决方案；若中国证监会不予核准本次交易，则《股份购买协议》将立即终止。

## 八、业绩补偿方案及特别奖励方案

交易对方承诺标的公司 2014 年、2015 年、2016 年、2017 年经调整的税后净利润分别为 500 万美元、600 万美元、720 万美元及 828 万美元（以下简称“承诺净利润”），并根据业绩承诺的实现情况进行业绩补偿或特别奖励，主要内容如下：

## 1、业绩补偿方案

若标的公司 2014 年实际净利润的 110% 低于 2014 年承诺净利润 500 万美元，则转让股东须以现金方式补偿香港泰格，该等补偿将在余款 525 万美元中扣除，扣除金额计算公式如下：

$$\text{扣除金额} = \$5,250,000 - (2014 \text{ 年实际净利润} \div \$5,000,000) \times \$5,250,000$$

若标的公司 2015 年至 2017 年中任何一年截止当期期末累计实际净利润的 110% 低于截止当期期末累计承诺净利润，即标的公司期末累计实际净利润的 110% 在 2015 年低于 600 万美元、2016 年低于 1,320 万美元或 2017 年低于 2,148 万美元，则转让股东须将两者之间的差额以现金方式补偿香港泰格，该等补偿将在余款 525 万美元中扣除，扣除金额计算公式如下：

$$\text{扣除金额} = \text{截止当期期末累计承诺净利润} - \text{截止当期期末累计实际净利润} \times 110\%$$

业绩补偿方案的总扣除金额设置上限为 525 万美元，若 2014 年的扣除金额加上 2015 年至 2017 年的扣除金额合计超出总扣除上限，则转让股东对超出部分不另行承担补偿责任。

## 2、特别奖励方案

若标的公司 2015 年至 2017 年的累计实际净利润高于 2015 年至 2017 年累计承诺净利润的 2,148 万美元的 110%，即标的公司 2015 年至 2017 年累计实际净利润高于 2,362.80 万美元，则香港泰格将对管理层股东 Song Li 及 Zhihe Li 进行奖励，奖励金额计算公式如下：

$$\text{奖励金额} = 2015 \text{ 年至 } 2017 \text{ 年累计实际净利润} - 2015 \text{ 年至 } 2017 \text{ 年累计承诺净利润} \times 110\%$$

上述奖励金额将由管理层股东选择现金方式或泰格医药股票支付，但管理层股东能够选择泰格医药股票以中国证监会及相关政府部门允许管理层股东作为外籍人士认购增发的上市公司股票为前提。

奖励金额设置上限为 525 万美元，若奖励金额超出奖励上限，则香港泰格对超出部分不承担支付责任。

奖励对价属于或有对价，根据《企业会计准则讲解 2010》规定，“购买方应当将合并协议约定的或有对价作为企业合并转移对价的一部分，按照其在购买日的公允价值计入企业合并成本。根据《企业会计准则第 37 号——金融工具列报》、《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》以及其他相关准则的规定，或有对价符合权益工具和金融负债定义的，购买方应当将支付或有对价的义务确认为一项权益或负债；符合资产定义并满足资产确认条件的，购买方应当将符合合并协议约定条件的、可收回的部分已支付合并对价的权利确认为一项资产。

购买日后 12 个月内出现对购买日已存在情况的新的或者进一步证据而需要调整或有对价的，应当予以确认并对原计入合并商誉的金额进行调整；其他情况下发生的或有对价变化或调整，应当区分以下情况进行会计处理：或有对价为权益性质的，不进行会计处理；或有对价为资产或负债性质的，按照企业会计准则有关规定处理，如果属于《企业会计准则第 22 号——金融工具的确认和计量》中的金融工具，应采用公允价值计量，公允价值变化产生的利得和损失应按该准则规定计入当期损益或计入资本公积；如果不属于《企业会计准则第 22 号——金融工具的确认和计量》中的金融工具，应按照《企业会计准则第 13 号——或有事项》或其他相应的准则处理。”

由于奖励对价未来无法预知是否实现，因此其在购买日的公允价值无法计量，无法计入企业合并成本。

该奖励对价未来不属于“购买日后 12 个月内出现对购买日已存在情况的新的或者进一步证据而需要调整或有对价的”，因此如果未来该奖励对价实现，实现奖励条件的当年计入当期损益（目前相关政策不允许采取股份支付方式），会计分录如下：

借：管理费用

贷：其他应付款

## 九、违约责任条款

《股份购买协议》针对交易双方的违约责任作了相应的约定，其中明确涉及违约责任的赔偿金额限制的条款主要如下：

（1）仅在香港泰格受到可确定的且当前应付的损失（包括所有索赔、要求、赔偿、应付款、罚金、罚款、花费、和解费用义务、损失、开销与费用，包括法庭费用和合理的律师费用，但不包括香港泰格于《股份购买协议》下遭受的关于惩罚性的、间接的、附带的、不可预见的、特别的或从属的损害及利润损失）总额超过了 500,000 美元时香港泰格才可获得赔偿，且其仅可对超过 500,000 美元的该部分损失获得赔偿。

（2）香港泰格有权获得赔偿的上述损失总计不应超过 2,500,000 美元。

## 十、协议的准据法和争端解决

《股份购买协议》适用美国纽约州的法律，但不包含该州的冲突法。交易各方在协议下的争端应提交香港国际仲裁中心裁决。

## 第六章 本次交易的合规性分析

（一）本次交易符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定

### 1、本次交易符合国家产业政策

本次交易的标的公司属于医药行业外包企业。

2010年4月，国务院办公厅发布了《关于鼓励服务外包产业加快发展的复函》（国办函〔2010〕69号），鼓励服务外包企业海外并购，开拓国际市场，并为服务外包企业员工境外工作提供签证便利。通过体制改革和组织制度创新，积极培育在岸服务外包市场，促进国际国内服务外包业务协调发展。加大海外高层次服务外包人才引进力度，并在落户、子女入学等方面提供便利。

2010年10月，国务院发布了《关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》（国发〔2010〕32号），明确将生物产业纳入我国战略性新兴产业范畴，要求大力发展用于重大疾病防治的生物技术药物、新型疫苗和诊断试剂、化学药物、现代中药等创新药物大品种，提升生物医药产业水平。加快先进医疗设备、医用材料等生物医学工程产品的研发和产业化，促进规模化发展。

2010年11月，工信部、卫生部、国药监局三部门联合发布了《关于加快医药行业结构调整的指导意见》（工信部联消费〔2010〕483号），贯彻国务院促进企业兼并重组的精神，鼓励优势企业实施跨地区、跨所有制的收购兼并和联合重组，促进品种、技术、渠道等资源向优势企业集中。

2012年1月，工业和信息化部发布《医药工业“十二五”发展规划》，提出要鼓励优势医药企业实施兼并重组，支持有条件的企业“走出去”。

2012年7月，国务院印发《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》，提出要优化生物医药产业布局，鼓励优势企业兼并重组，促进品种、技术等资源向优势企业集中。因此，公司本次交易符合国家相关产业政策。

2013年1月22日，工信部联合12个部委下发了《关于加快推进重点行业企业兼并重组的指导意见》，鼓励企业“走出去”，参与全球资源整合与经营，

提升国际化经营能力，增强国际竞争力。对医药行业鼓励研发和生产、原料药和制剂、中药材和中成药企业之间的上下游整合，完善产业链，提高资源配置效率。鼓励同类产品企业强强联合、优势企业兼并其他企业，促进资源向优势企业集中，实现规模化、集约化经营，提高产业集中度。培育形成一批具有国际竞争力和对行业发展有较强带动作用的大型企业集团。

上述产业政策为我国参与医药研发的临床试验 CRO 企业提供了良好的发展环境。上市公司收购标的公司的股份，符合国家产业政策规定。

### **2、本次交易符合国家有关安全生产和环境保护的相关规定**

标的公司所经营的业务不属于高危险、重污染行业，不涉及生产产品，本次交易不存在违反国家有关安全生产和环境保护相关法律、法规规定的情形。

### **3、本次交易不涉及国家有关土地管理的相关规定**

标的公司不涉及生产，办公场所均为租赁，未持有土地使用权，因此本次交易不涉及土地管理相关法律、行政法规的规定。

### **4、本次交易符合国家有关反垄断的相关规定**

根据《中华人民共和国反垄断法》的规定，上市公司本次重大资产购买的行为，不构成行业垄断行为。

综上，本次交易符合《重组管理办法》第十条第（一）款的规定。

### **（二）本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件**

根据《上市规则》，上市公司股权分布发生变化不具备上市条件如下：

社会公众持有的股份连续二十个交易日低于公司股份总数的 25%；公司股本总额超过四亿元的，社会公众持股的比例连续二十个交易日低于公司股份总数的 10%。

本次交易以现金方式购买标的资产，不涉及上市公司发行股份，交易前后上市公司的总股本与社会公众股均不会发生变化。社会公众持有的上市公司股份在交易前后均未低于上市公司股份总数的 25%。

因此，本次交易完成后，上市公司股票仍具备上市条件，符合《重组管理办法》第十条第（二）款的规定。

### **（三）本次交易所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形**

本次重大资产购买中标的资产的交易价格，以具有证券业务资格的资产评估机构出具的评估值为参考依据确定。

上市公司董事会通过合法程序审核批准了标的资产的定价依据和交易价格，充分保护全体股东的利益。上市公司独立董事已就评估机构的独立性、评估假设前提的合理性和评估定价的公允性发表了独立意见，认为评估机构独立、评估假设前提合理、评估定价公允。

因此，本次重大资产购买所涉及的标的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形，符合《重组管理办法》第十条第（三）款的规定。

### **（四）本次交易所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法**

本次交易的标的公司所涉及的主要资产情况已在本报告书“第四章 交易标的的情况”中详细披露。本次交易的标的资产为 Song Li 等 20 名自然人持有的方达医药发行新股前 61,243,380 股股份，以及方达医药新发行的 40,491,491 股股份，标的公司股份权属清晰、完整，除 Song Li 持有的 21,600,000 股股份用于向香港泰格抵押作为香港泰格向方达医药支付本次交易 900 万美元意向金的保障及 8,805,693 股股份用于向方达医药原优先股股东抵押作为方达医药待向原优先股股东支付本金为 441.10 万美元、年利率为 18% 的应付款项的保障外，不存在权属纠纷，抵押、质押的情形，也不存在被有权机关予以冻结等限制或者禁止转让的情形。Song Li 在本次交易中拟转让给香港泰格的 38,893,161 股股份将不包含其质押给原优先股股东的股份，且香港泰格的前述股权质押将在交割日或之前解除。本次交易完成后，标的公司将成为上市公司的控股子公司，不涉及债权债务的转移问题。因此，本次交易涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，不涉及债权债务处理，符合《重组管理办法》第十条第（四）款的规定。

### **（五）本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形**



本次交易完成后，标的公司成为上市公司的控股子公司。本次交易使上市公司增强了在美国的服务渠道，通过利用标的公司在前期临床试验的优势进行充分整合，进一步巩固了上市公司在国内临床试验相关服务领域的领先地位，增强了上市公司持续经营能力。

因此，本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为货币资金或者无具体业务的情形，符合《重组管理办法》第十条第（五）款的规定。

**（六）本次交易有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定**

本次交易前，上市公司已经按照有关法律法规的规定建立了规范的运营体系，在业务、资产、财务、人员和机构等方面独立于上市公司实际控制人及其关联方，本次交易标的公司在业务、资产、财务、人员和机构等方面也独立于公司实际控制人及其关联方。本次交易实施完成后，上市公司实际控制人及其关联方将继续维护存续上市公司的独立规范运作。因此，本次交易符合《重组管理办法》第十条第（六）款的规定。

**（七）本次交易有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构**

本次交易前，上市公司已按照《公司法》、《证券法》及中国证监会相关要求设立股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定相应的议事规则，具有健全的组织结构和完善的法人治理结构。本次重组完成后，上市公司将依据相关法律法规和公司章程要求继续完善公司法人治理结构，切实保护全体股东的利益。因此，本次交易不会对上市公司的法人治理结构造成不利影响。本次交易符合《重组管理办法》第十条第（七）款的规定。

**综上，本次交易符合《重组管理办法》第十条的相关规定。**

## 第七章 本次交易定价的依据及公平合理性的分析

### 一、本次交易价格的定价依据及公允性分析

#### （一）标的资产的定价依据

根据《评估报告》，评估基准日方达医药 100% 股份的评估价值为 5,530 万美元，折合 33,700 万元（取整至百万位）。标的资产对应评估值为 5,052.41 万美元，经交易各方协商，标的资产合计作价 5,025 万美元。

本次交易标的为 Song Li 等 20 名自然人持有的方达医药发行新股前 61,243,380 股股份，以及方达医药新发行的 40,491,491 股股份。交易完成后，上市公司持有标的公司 69.84% 的股份。

截至本报告书出具之日，标的公司仍有 618.50 万份股票期权尚未行权。若所有期权持有者在期后行权，标的公司的股份总数将从 10,516.66 万股上升至 11,135.16 万股，香港泰格的持股比例将从交易完成后的 69.84% 下降至 67.00%。

有鉴于此，为保护上市公司股东利益，本次交易中，香港泰格向 Song Li 等 20 名自然人收购的标的公司合计 61,243,380 股普通股及认购标的公司新发行的 40,491,491 股普通股，均按照所购买普通股股数占充分稀释的股份总数的比例计算所需支付的对价。

标的资产对应的评估价值计算公式如下：

标的资产对应的评估价值

= 标的公司截至 2013 年 12 月 31 日评估基准日全部权益评估价值 ÷ 标的公司本次交易前全稀释后普通股股份数（即标的公司本次交易前普通股股份数 + 股份期权全部行权对应的普通股股份数）× 标的资产普通股股份数（即香港泰格拟受让的普通股股份数 + 香港泰格拟认购标的公司新发行的普通股股份数）

$$= 5,530 \div (105,166,600 + 6,185,000) \times (61,243,380 + 40,491,491)$$

$$= 5,052.41 \text{ 万美元}$$

综上，本次标的资产的购买价格 5,025 万美元相对于评估价值 5,052.41 万美元折让 27.41 万美元，折让比例为 0.54%。

评估机构对标的公司采用了两种方法进行评估，符合《重组管理办法》的规定。具体评估情况详见本报告书“第四章 交易标的情况”之“九、本次交易资产评估方法和资产评估结果”。

## （二）本次交易的公允性分析

### 1、标的公司评估的公允性

立信评估根据国家有关资产评估的规定，本着独立、公正、科学、客观的原则，按照公认的资产评估方法，对标的公司股权类资产进行了评估工作。

### 2、结合上市公司的市盈率分析本次评估的公允性

标的公司属于 CRO 行业，在国内 A 股上市公司中，除泰格医药外，无其他可比同行业公司。截至评估基准日，泰格医药收盘价为 63.60 元/股，结合其 2013 年基本每股收益 0.88 元/股，其市盈率为 72.22 倍。标的公司 2013 年归属于母公司的净利润为 1,163.44 万元，结合收益法的评估结果 33,700 万元，其市盈率为 28.97 倍，低于上市公司的市盈率。

本次交易亦用市场法对标的公司进行评估，所选取的可比公司均为美国 NYSE 上市公司。通过市场法对标的公司 100% 股份的评估结果为 35,100 万美元，高于通过收益法的评估结果 33,700 万美元，差额为 1,400 万美元。本次交易定价参照了收益法的评估结果，因此不存在损害上市公司股东利益的情况。关于市场法评估的细节，请参照本报告书“第四章 交易标的情况”之“九、标的公司评估情况”的相关内容。

### 3、结合标的公司盈利能力分析本次评估的公允性

根据《股份购买协议》约定，Song Li 对标的公司 2014 年至 2017 年每年的按《企业会计准则》进行审计的归属于母公司的净利润作出承诺，分别为 500 万美元、600 万美元、720 万美元及 828 万美元，均高于采取收益法评估时的 426.68 万美元、562.90 万美元、678.73 万美元及 817.31 万美元。

## 二、董事会意见

### （一）对评估机构的独立性的意见

本次交易聘请的评估机构立信评估具备证券相关资产评估业务资格。评估机构及其经办人员与上市公司、交易对方、标的公司之间不存在关联关系，不存在除专业收费外的现实的和预期的利害关系，具有充分的独立性。

### （二）对评估假设前提的合理性的意见

评估机构及其经办人员对标的资产进行评估所设定的评估假设前提和限制条件按照国家有关法律、法规和规范性文件的规定执行，遵循了市场通用的惯例或准则，其假设符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

### （三）评估方法与评估目的的相关性的意见

本次评估的目的是确定标的资产于评估基准日的市场价值，为本次交易提供价值参考依据。评估机构采用了市场法和收益法两种评估方法分别对标的资产进行了评估，并最终选择了收益法的评估值作为本次评估结果。本次评估工作按照国家有关法规与行业规范的要求，遵循独立、客观、公正、科学的原则，按照公认的资产评估方法，实施了必要的评估程序，所选用的评估方法选择恰当、合理，与评估目的具有相关性。

### （四）对评估定价的公允性的意见

标的资产的评估结果公允地反映了标的资产的市场价值，评估结论具有公允性。评估价值分析原理、采用的模型、选取的折现率等重要评估参数符合上市公司本次交易的实际情况，预期各年度收益评估依据及评估结论合理。本次交易的交易价格参照标的公司的评估值，充分考虑了未行权股票期权的因素，定价公允、合理，不会损害上市公司股东利益。

## 三、独立董事意见

### （一）对评估机构的独立性的意见

本次重大资产购买的评估机构具备证券相关资产评估业务资格。评估机构及其经办人员与上市公司、交易对方、标的公司之间除业务关系外不存在其他关联关系，不存在除专业收费外的现实的和预期的利害关系，具有独立性。

## （二）对评估假设前提的合理性的意见

评估机构及其经办人员对标的资产进行评估所设定的评估假设前提和限制条件按照国家有关法律、法规和规范性文件的规定执行，遵循了市场通用的惯例或准则，其假设符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

## （三）关于评估方法和评估目的的相关性

本次评估的目的是确定本次重大资产购买的标的资产于评估基准日的市场价值，为本次重大资产购买提供价值参考依据。本次资产评估工作按照国家有关法规与行业规范的要求，遵循独立、客观、公正、科学的原则，按照公认的资产评估方法，实施了必要的评估程序，对标的公司于评估基准日的市场价值进行了评估，所选用的评估方法选择恰当、合理，与评估目的具有相关性。

## （四）对评估定价的公允性的意见

本次重大资产购买的交易价格以标的公司的评估值为定价的参考依据，由各方在公平、自愿的原则下协商确定，定价公允、合理。

## 第八章 董事会就本次交易对上市公司的影响进行的讨论与分析

### 一、交易前上市公司财务状况和经营成果的讨论与分析

#### （一）财务状况分析

##### 1、资产结构分析

上市公司最近 2 年的资产结构如下：

资产项目	2013 年 12 月 31 日		2012 年 12 月 31 日	
	金额（万元）	比例	金额（万元）	比例
货币资金	45,518.54	56.33%	56,081.44	76.53%
应收账款	13,023.58	16.12%	8,664.47	11.82%
预付款项	787.82	0.98%	447.95	0.61%
应收利息	383.50	0.47%	559.95	0.76%
其他应收款	639.92	0.79%	229.02	0.31%
存货	35.53	0.04%	26.87	0.04%
其他流动资产	7,800.00	9.65%	-	-
<b>流动资产合计</b>	<b>68,188.90</b>	<b>84.39%</b>	<b>66,009.70</b>	<b>90.07%</b>
长期股权投资	2,035.52	2.52%	-	-
固定资产	1,854.23	2.29%	1,898.82	2.59%
在建工程	5,646.09	6.99%	3,142.23	4.29%
无形资产	1,034.90	1.28%	860.78	1.17%
商誉	1,795.66	2.22%	1,151.24	1.57%
长期待摊费用	107.28	0.13%	125.82	0.17%
递延所得税资产	138.41	0.17%	95.32	0.13%
<b>非流动资产合计</b>	<b>12,612.10</b>	<b>15.61%</b>	<b>7,274.21</b>	<b>9.93%</b>
<b>资产总计</b>	<b>80,801.00</b>	<b>100.00%</b>	<b>73,283.91</b>	<b>100.00%</b>

截至 2012 年 12 月 31 日及 2013 年 12 月 31 日，泰格医药流动资产所占总资产的比例均较高，分别为 90.07% 和 84.39%。同上市公司主要从事临床试验 CRO 业务的特点相适应，作为专业服务型企业，上市公司的主要生产要素为人才、技术和劳务，故生产经营所投入的固定资产较少，具有轻资产的典型特征。上市公司资产构成中货币资金、应收账款所占的比例较高。

报告期内上市公司合并资产负债表主要变动科目分析如下：

### （1）货币资金分析

2012年、2013年期末货币资金金额分别为56,081.44万元、45,518.54万元，占当期总资产的比例分别为76.53%、56.33%。

2013年期末货币资金金额较上年期末减少10,562.90万元，下降幅度为18.83%，所占总资产的比重下浮20.19%。变动幅度较大的主要原因是为截至2013年期末，上市公司利用闲置资金7,800万元购买理财产品，导致该部分货币资金分流入其他流动资产科目。其中，上市公司购买广发银行“广赢安薪”高端保本型（B）款理财产品，期末余额为7,200.00万元；购买杭州联合银行“乐惠”2013年第99期人民币理财产品，期末余额为600.00万元。

### （2）应收账款分析

2012年、2013年期末应收账款净额分别为8,664.47万元、13,023.58万元，占当期总资产的比例分别为11.82%、16.12%。

2013年期末应收账款净额较上年期末增加4,359.11万元，上升幅度为50.31%，所占总资产的比重上浮4.29%。变动的主要原因是为公司2013年度主营业务收入较2012年增长31.16%，从而导致应收账款增加；2013年上市公司子公司香港泰格收购美国BDM Consulting, Inc（以下简称“BDM”），合并报表导致应收账款增加所致。

### （3）其他流动资产分析

2013年期末其他流动资产金额较上年增加7,800万元，所占总资产的比重上浮9.65%。变动的主要原因是为截至2013年期末公司持有两项理财产品，分别为广发银行“广赢安薪”高端保本型（B）款理财产品，期末余额为7,200.00万元；杭州联合银行“乐惠”2013年第99期人民币理财产品，期末余额为600.00万元。

## 2、负债结构分析

上市公司最近2年的负债结构如下：

负债项目	2013年12月31日		2012年12月31日	
	金额（万元）	比例	金额（万元）	比例
应付账款	1,404.57	1.74%	1,165.04	1.59%

负债项目	2013年12月31日		2012年12月31日	
	金额（万元）	比例	金额（万元）	比例
预收款项	2,072.95	2.57%	1,526.51	2.08%
应付职工薪酬	412.38	0.51%	209.23	0.29%
应交税费	1,045.98	1.29%	710.71	0.97%
其他应付款	350.68	0.43%	240.44	0.33%
<b>流动负债合计</b>	<b>5,286.56</b>	<b>6.54%</b>	<b>3,851.92</b>	<b>5.26%</b>
<b>负债合计</b>	<b>5,286.56</b>	<b>6.54%</b>	<b>3,851.92</b>	<b>5.26%</b>
<b>负债及所有者权益总计</b>	<b>80,801.00</b>	<b>100.00%</b>	<b>73,283.91</b>	<b>100.00%</b>

公司近2年的负债全部为流动负债，其所占总资产的比重较小且保持稳定，分别为5.26%、6.54%。同时，各负债科目所占的结构比重也均未发生较大变动。

### 3、偿债能力分析

上市公司最近2年的主要偿债能力指标如下：

财务指标	2013年12月31日	2012年12月31日
资产负债率（合并）	6.54%	5.26%
资产负债率（母公司）	9.77%	8.24%
流动比率（倍数）	12.90	17.14
速动比率（倍数）	12.89	17.13

2012年、2013年上市公司母公司资产负债率及合并资产负债率均在10%以下，维持在较低水平；上市公司流动比率和速动比率均在12以上，维持在较高水平。因此，上市公司短期偿债压力较小，偿债能力较高。

## （二）经营成果分析

### 1、盈利情况分析

上市公司最近2年的盈利情况如下：

单位：万元

项目	2013年度	2012年度	变动比例
营业收入	33,651.89	25,431.51	32.32%
其中：主营业务收入	33,152.84	25,275.82	31.16%
营业成本	18,482.45	13,016.62	41.99%
其中：主营业务成本	18,005.98	12,910.96	39.46%
营业利润	10,205.77	7,195.29	41.84%
利润总额	11,080.81	7,869.60	40.81%
净利润	9,474.74	6,782.62	39.69%
归属于母公司所有者净利润	9,405.65	6,774.85	38.83%
综合毛利率	45.69%	48.92%	-3.23%



项目	2013 年度	2012 年度	变动比例
净利率	27.95%	26.64%	1.31%

注：毛利率 = 1 - 主营业务成本 / 主营业务收入；净利率 = 归属于母公司所有者净利润 / 营业收入

随着上市公司首次公开发行之后及募集资金投资项目平台建设投入的不断增加，上市公司业务规模保持了较快增长，盈利能力维持在较高水平。2013 年度上市公司营业收入较上年增长 32.32%，其中主营业务收入较上年增长 31.36%；上市公司 2012 年度、2013 年度综合毛利率分别为 49.92%、45.68%，净利率分别为 26.64%、27.95%，整体水平未发生较大波动，均处于较高水平。

同时由上表可以看出，上市公司营业成本同比增长幅度高于营业收入，其主要原因为上市公司及其子公司杭州思默医药科技有限公司、嘉兴泰格数据管理有限公司于 2012 年 12 月起实施“营改增”政策，由营业税纳税人变更为增值税纳税人，增值税实行价税分离，从而导致 2013 年度营业收入不含营业税，而上年同期营业收入为含营业税金额。

## 2、主营业务收入构成分析

上市公司近 2 年按业务分类的主营收入情况如下：

单位：万元

业务类别	2013 年度		2012 年度		变动比例
	金额	收入占比	金额	收入占比	
临床试验技术服务	19,387.78	58.48%	14,820.80	58.64%	30.81%
注册申报服务	1,937.89	5.85%	1,995.52	7.89%	-2.89%
临床试验统计分析服务	7,476.20	22.55%	5,558.65	21.99%	34.50%
医学资料翻译服务	311.16	0.94%	215.72	0.85%	44.25%
临床试验现场服务	1,625.37	4.90%	1,554.89	6.15%	4.53%
I 期临床分析测试服务	641.80	1.94%	843.51	3.34%	-23.91%
SMO 服务	1,102.17	3.32%	286.73	1.13%	284.39%
医学检测	649.06	1.96%	-	-	-
培训服务	9.58	0.03%	-	-	-
医学影像服务	11.81	0.04%	-	-	-
合计	<b>33,152.84</b>	<b>100.00%</b>	<b>25,275.82</b>	<b>100.00%</b>	<b>31.16%</b>

由上表显示，临床实验技术服务收入为上市公司的核心业务，近 2 年占主营业务收入的比重均在 58% 以上。2013 年度该项业务收入为 19,387.78 万元，较上年增长 30.81%。

临床试验统计分析服务作为上市公司主营业务的重要组成部分，近 2 年占主营业务收入的比重均在 22% 左右。2013 年度该项业务收入为 7,476.20 万元，较上年增长 34.50%。

上市公司其他业务板块的收入所占主营收入的比重较小，均在 8% 以下，同比增减幅度对整体主营收入水平影响不大。其中，2013 年度上市公司新增业务包括医学检测、培训服务和医学影响服务，未来将逐步成为新的盈利增长点。

2012-2013 年，上市公司在主要核心业务上持续拓宽服务平台，并加强与重点客户的战略合作关系，同时也通过打造和延伸临床试验 CRO 服务产业链覆盖更多的客户群体，进一步巩固了自身各项业务的盈利水平，提升了自身在国内及亚太地区市场的综合竞争力。上市公司 2013 年较 2012 年新增合同金额总计 54,687.36 万元；截至 2013 年末，在未将以签署框架合同为主要形式的医学资料翻译服务和临床试验现场服务等所涉及的框架服务合同统计在内的情况下，上市公司在执行合同所涉及的公司总金额总计 101,251.28 万元，累计待执行的合同金额总计 56,503.83 万元。上述合同储备将有效保障上市公司未来的持续盈利能力。

### 3、毛利及毛利率分析

上市公司近 2 年按业务分类的毛利额和毛利率情况如下：

业务类别	2013 年度		2012 年度	
	毛利额（万元）	毛利率	毛利额（万元）	毛利率
临床试验技术服务	6,659.77	34.35%	6,211.87	41.91%
注册申报服务	1,121.49	57.87%	1,225.07	61.39%
临床试验统计分析服务	5,326.03	71.24%	3,702.37	66.61%
医学资料翻译服务	128.50	41.30%	83.45	38.69%
临床试验现场服务	545.98	33.59%	637.52	41.00%
I 期临床分析测试服务	317.83	49.52%	383.72	45.49%
SMO 服务	624.56	56.67%	120.85	42.15%
医学检测	415.86	64.07%	-	-
培训服务	5.17	53.95%	-	-
医学影像服务	1.68	14.20%	-	-
<b>合计</b>	<b>15,146.85</b>	<b>45.69%</b>	<b>12,364.85</b>	<b>48.92%</b>

由上表显示，2013 年度上市公司毛利总额为 15,146.85 万元，较上年增长 22.50%；2012 年度和 2013 年度公司综合毛利率分别为 48.92% 和 45.69%，基本稳定在较高水平。

其中，作为上市公司核心业务之一的临床实验技术服务 2013 年度毛利额较上年增长 7.21%，保持稳健发展趋势，毛利率较上年下降 7.56%。毛利率下降的主要原因是由于 2013 年上市公司临床试验技术服务中所含毛利率较低的医院管理服务收入占比较上年增加 7.28%，从而导致了该项业务的整体毛利率水平有所下降；临床试验统计分析服务作为上市公司另一块核心业务，2013 年度毛利额较上年增加 43.85%，毛利率较上年上升 4.63%，处于较快发展阶段。

整体上看，在上市公司业务规模、国际化服务平台和临床试验 CRO 服务链不断扩大和成熟的积极效应影响下，主营业务毛利总额和综合毛利率水平均维持健康稳定发展。

#### 4、每股收益及净资产收益率分析

上市公司近 2 年的盈利指标情况如下：

项目	2013 年度	2012 年度
基本每股收益（元）	0.88	0.76
加权平均净资产收益率	13.20%	20.20%

2013 年度上市公司归属于母公司所有者的净利润为 9,405.65 万元，较 2012 年度增长 38.83%，盈利能力处于较高水平，从而导致基本每股收益上升。2013 年加权平均净资产收益率较上年下降的主要原因是由于 2012 年 8 月首次公开发行之上市资产规模增加较大，而相应募集资金投资项目由于完工进度安排等时间因素尚未在 2013 年产生全部效益。

## 二、交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析

### （一）交易标的所属的行业

根据中华人民共和国国家统计局 2011 年颁布的《国民经济行业分类》，方达医药所从事行业属于“M 科学研究和技术服务业”中的“7340 医学研究和试验发展”类别。

根据中国证监会 2012 年颁布的《上市公司行业分类指引》，方达医药所从事行业属于“M 科学研究和技术服务业”中的“73 研究和试验发展”类别。

根据国家发改委 2013 年颁布的《产业结构调整指导目录（2011 年本）（修正）》，方达医药所从事的业务属于“第一类鼓励类”之“三十一、科技服务业”

之“6、分析、试验、测试以及相关技术咨询与研发服务”、“11、信息技术外包、业务流程外包、知识流程外包等技术先进型服务”。

## （二）行业监管体系

### 1、国内行业监管体系

我国医药行业的监管机构是国药监总局，负责对全国各类药品、医疗器械和卫生材料的研究、注册、生产、流通及使用进行行政监督和技术监督，对药物临床试验、药品生产和进口进行审批。各省、自治区和直辖市人民政府食品药品监督管理部门负责本行政区域内的食品药品监督行政管理工作。省以下包括地（州、盟）、市级食品药品监督管理局，则作为省药监局的直属机构行使监管职责。

2003年，国药监总局制定了《药物非临床研究质量管理规范》和《药物临床试验质量管理规范》，规范了国内药物的非临床研究和临床试验工作，CRO作为参与药物研究的机构，其执业过程必须严格遵守国药监总局的管理规范。

### 2、国外行业监管体系

FDA，是美国政府健康与人类服务部（DHHS）下属的公共卫生部（PHS）中设立的执行机构之一。FDA的主要职责分为：（1）保护公共卫生安全，确保食品（除牲畜肉类、家禽和蛋制品外，该类农牧产品受美国农业部监管）安全、健康、卫生，并妥善标识。确保人类和兽类药品、疫苗和其它生物制品、供人类使用的医疗器械的安全性和有效性；（2）保护公众被电子产品辐射；（3）确保化妆品和膳食食品添加剂的安全性并妥善标识；（4）规范烟草类制品；（5）推进公共卫生，并帮助加快产品创新。

FDA针对各类药物的临床前研究和临床试验颁布了相应的研究指南和指导原则，CRO的研究活动受到FDA相关制度的规范。

方达医药目前的业务发生地在美国和中国，主要为国内外制药企业的新药和仿制药研发提供专业外包服务，以协助和加快其在美国通过FDA的新药申请过程。在制药企业提交IND（研究性新药申请）之后，美国FDA有权监测和现场稽查临床研究过程中涉及的每个环节。

截至目前，方达医药的实验室、CMC医药产品研发车间、临床试验等相关设施 and 操作流程都已分别通过了FDA多次GLP、GMP和GCP等现场检查。

### （三）行业政策

CRO 从性质上来说属于服务外包型企业，但其发展与医药产业的发展相关度极高。因此，医药和服务业的产业发展政策都会对 CRO 行业产生影响，目前我国在医药和服务业的主要政策有：

2010 年 4 月 7 日，国务院办公厅发布了《关于鼓励服务外包产业加快发展的复函》，同意完善杭州等 20 个中国服务外包示范城市的政策措施，加大财政资金支持力度，做好与服务外包产业有关的金融工作，为服务外包企业做大做强营造良好环境，加快服务外包人才的培养，推进我国服务外包产业量的扩张和质的提升。

2010 年 10 月 10 日，国务院发布了《关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》，明确将生物医药产业纳入我国战略性新兴产业范畴，要求大力发展用于重大疾病防治的生物技术药物、新型疫苗和诊断试剂、化学药物、现代中药等创新药物大品种，提升生物医药产业水平。加快先进医疗设备、医用材料等生物医学工程产品的研发和产业化。

2010 年 11 月 9 日，工信部、卫生部、国药监总局三部门联合发布了《关于加快医药行业结构调整的指导意见》，鼓励医药企业技术创新，加大对医药研发的投入，鼓励开展基础性研究和开发共性、关键性以及前沿性重大医药研发课题。支持企业加强技术中心建设，通过产学研整合技术资源，推动企业成为技术创新的主体。

2011 年 12 月 12 日，国务院办公厅颁布了《关于加快发展高科技服务业的指导意见》，明确重点推进八个领域的高技术服务加快发展，其中生物技术服务领域要重点发展创新药物及产品的临床前研究和评价服务，形成具有特色的研发外包服务体系。

2012 年 1 月 20 日，国务院颁布了《关于印发国家药品安全“十二五”规划的通知》，提出强化药品全过程质量监管、严格药品研制监管。立健全药物非临床安全性评价实验室、药物临床试验机构监督检查体系和监管机制，探索建立分级分类监督管理制度。提高药物临床试验现场检查覆盖率，加强药物临床试验安全数据的监测。所有新药申请的非临床研究数据必须来源于符合《药物非临床研究

质量管理规范》的机构。鼓励罕见病用药和儿童适宜剂型研发。加强受试者保护，提高药物临床试验的社会参与度和风险管理水平。加强医疗器械临床试验管理，制订质量管理规范。加强医疗器械产品注册技术审查指导原则制订工作，统一医疗器械审评标准，提高审评能力。

2012年10月16日，国务院颁布了《关于印发国家医药工业“十二五”发展规划的通知》，明确提出了鼓励发展合同研发服务。推动相关企业在药物设计、新药筛选、安全评价、临床试验及工艺研究等方面开展与国际标准接轨的研发外包服务，创新医药研发模式，提升专业化和国际化水平。

2013年2月22日，国药监总局发布了《关于深化药品审评审批改革进一步鼓励药物创新的意见》，提出进一步加快创新药物审评，实行部分仿制药优先审评，加强药物临床试验质量管理等措施。

#### （四）标的公司所在行业概述

方达医药的主营业务是为国内外制药企业的药品研发提供高水准的药物研发外包服务，服务内容涵盖生物分析、CMC 医药产品研发、临床试验服务、相关业务及法律咨询等。方达医药属于 CRO，是一种学术性或商业性的科学机构和个人，负责实施药物研究开发过程所涉及的全部或部分活动，基本目的在于代表客户进行全部或部分的科学或医学试验，以获取商业性的报酬。CRO 公司通常由熟悉药物研发过程和注册法律法规的专业化人才组成，具备规范的服务流程，在一定区域内拥有合作网络，可以在较短的时间内完成客户所需的专业研究服务，降低医药企业新药研发的风险。

CRO 行业起源于 20 世纪 70 年代的美国。20 世纪 90 年代以来，大型跨国制药企业为了加速全球扩展，不断加大投资拓展研发机构及其产品线，研发投入巨大，截至 2013 年全球生物制药药物研发投入约为 930 亿美元。然而随着监管的日益严格以及疾病的复杂度越来越高，新药研发周期越来越长、成功率也在不断降低，跨国制药企业的新药品种从实验室发现到进入市场平均需要 10 至 15 年时间，平均进入药物开发管道的 5,000 至 10,000 个先导化合物中，只有一个能最终获得监管部门的新药批准。

面对一个管理更加严格、竞争更加激烈的产业环境，为了提高新药研发的效

率，跨国制药企业开始将 CRO 企业纳入其医药研发环节中，将部分研发流程外包给 CRO 企业，以控制成本、缩短周期和减少研发风险。经过几十年的发展，CRO 行业已经拥有一个相对完备的技术服务体系，提供的技术服务几乎涵盖了药物研发的整个过程，成为全球制药企业缩短新药研发周期、实现快速上市的重要途径，是医药研发产业链中不可缺少的环节。

目前 CRO 行业的服务范围基本覆盖了新药研究与开发的各个阶段和领域，主要包括早期目标化合物发现和验证、化合物筛选、活性化合物到先导化合物研发、先导化合物优化、临床前研究和临床试验等，方达医药的服务范围主要包括了生物分析服务、CMC 医药产品研发服务，该两项业务服务于整个临床前和临床研究阶段，临床研究服务则覆盖了早期临床和部分后期临床研究（数据管理和分析服务、生物统计服务）。



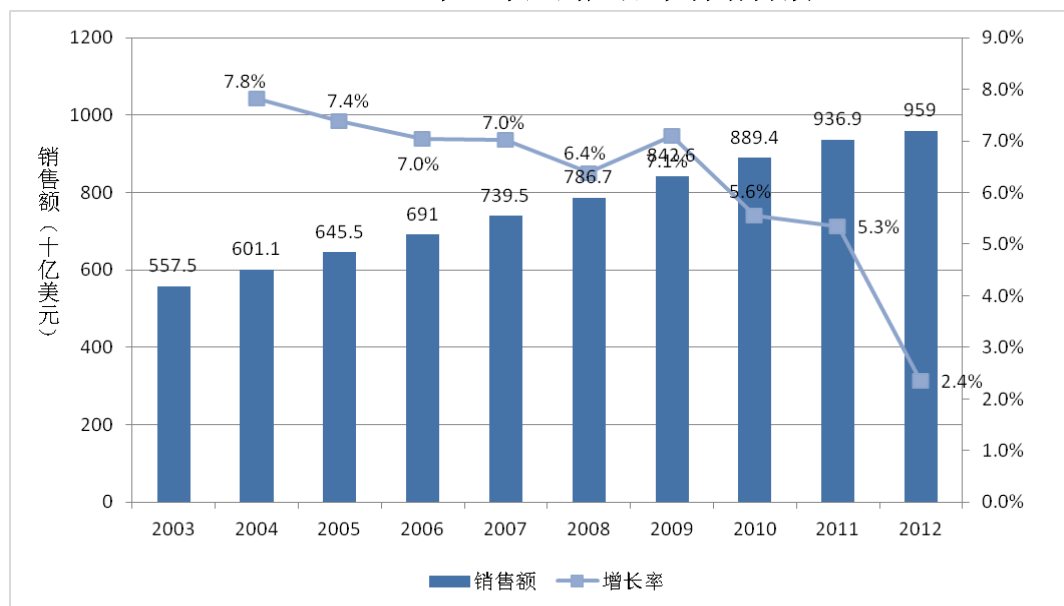
## （五）行业现状与竞争格局

### 1、行业发展现状与发展前景

#### （1）发展现状

医药行业发展与社会整体健康水平密切相关，是全球经济的重要组成部分，随着全球经济一体化的发展、世界人口总量的增长及社会老龄化程度的进一步提高，全球医药产品市场一直保持较快增长。根据 IMS 数据显示，2012 年全球医药市场销售额约为 9,621 亿美元，较 2011 年增长 2.4%。

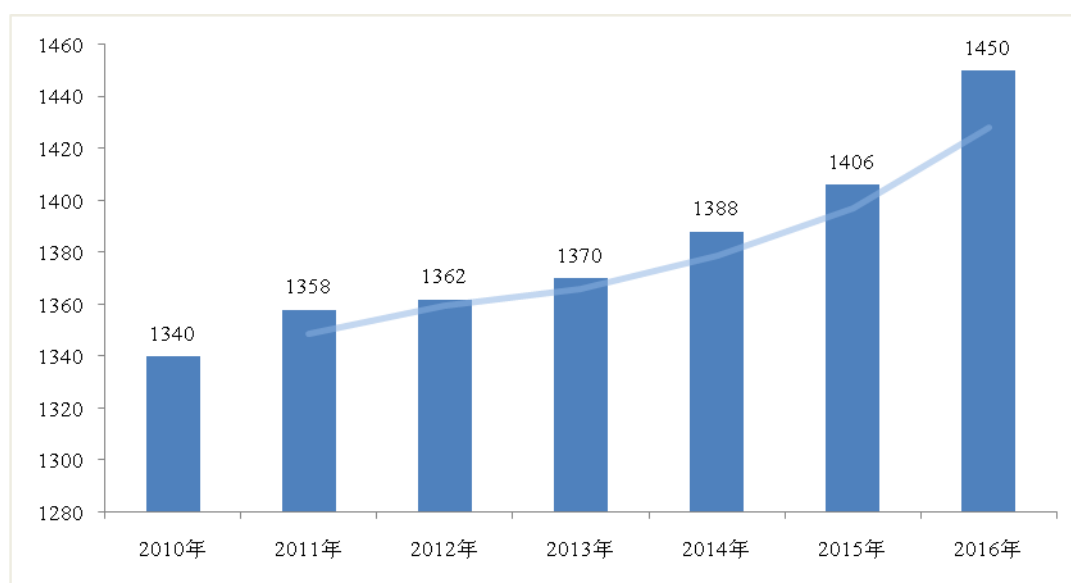
2003~2012 年全球医药产品市场销售额



数据来源：IMS Health

尽管全球医药行业销售持续，但由于药品专利到期以及研发产品线的后期成果稀缺，制药公司为避免未来业务发展的困境，一直在药品研发中投入大量的资金。根据相关数据统计显示和测算，全球制药公司 2010 年在研发领域的总投入约为 1,340 亿美元，2013 年研发投入总额为 1,370 亿美元，至 2016 年该数字将增至 1,450 亿美元，较 2013 年增加 80 亿美元，2013-2016 年年复合增长率近 2%。

2010~2016 年全球医药企业研发投入情况（单位：亿元）

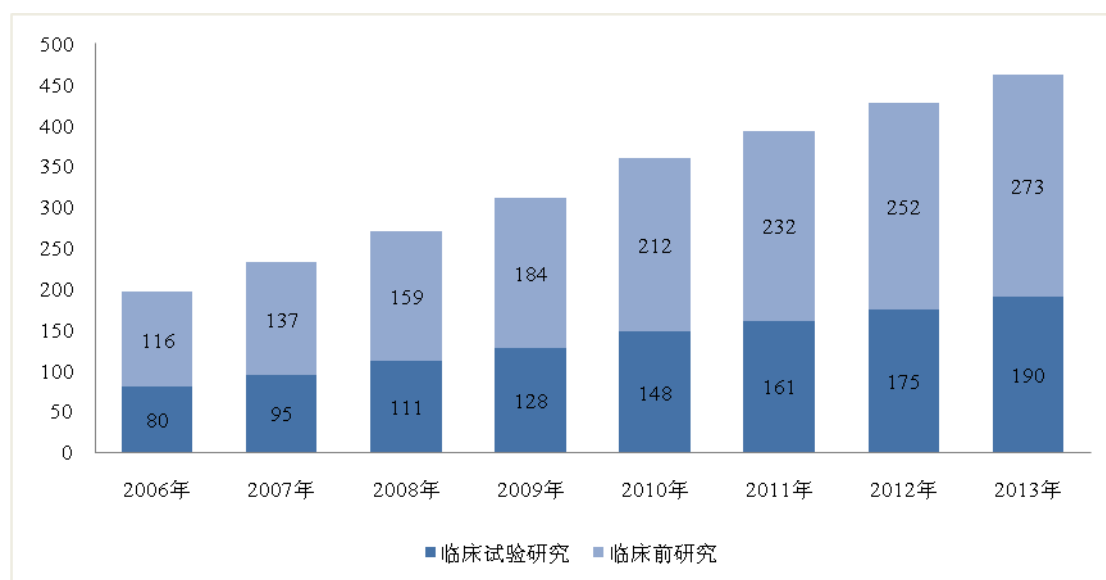




数据来源：IMS Health, PhRMA, Quintiles 2013 Form 10-K

由于研发成本高，为提高研发效率，降低研发成本，制药公司不断增加研发外包的比例，CRO 参与医药研发的比例越来越高，2006 年至 2010 年，全球医药研发外包的金额已经从 196 亿美元增长到 360 亿美元；根据以上相关比例和进一步的数据统计测算，2013 年全球用于临床试验 CRO 的投入为 190 亿美元，临床前研究的投入为 273 亿美元，合计 463 亿美元，2006-2013 年年复合增长率 13.07%。

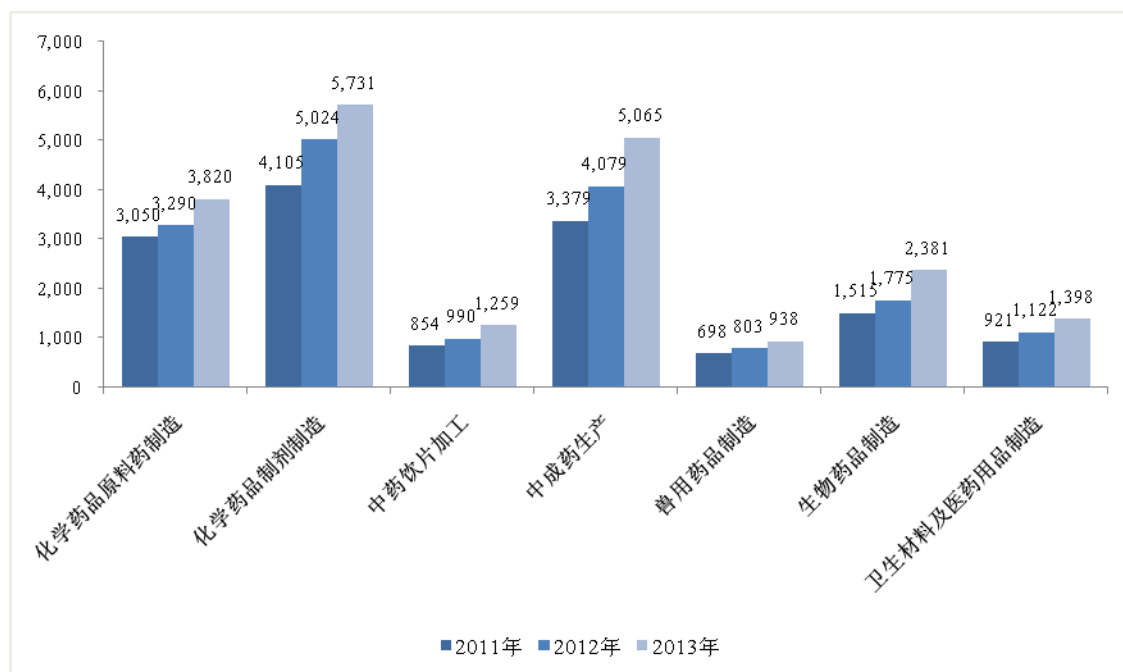
**2006~2013 年全球 CRO 市场规模及结构情况（单位：亿美元）**



数据来源：全国医药技术市场协会, Jefferies & Company Inc., Quintiles 2013 Form 10-K

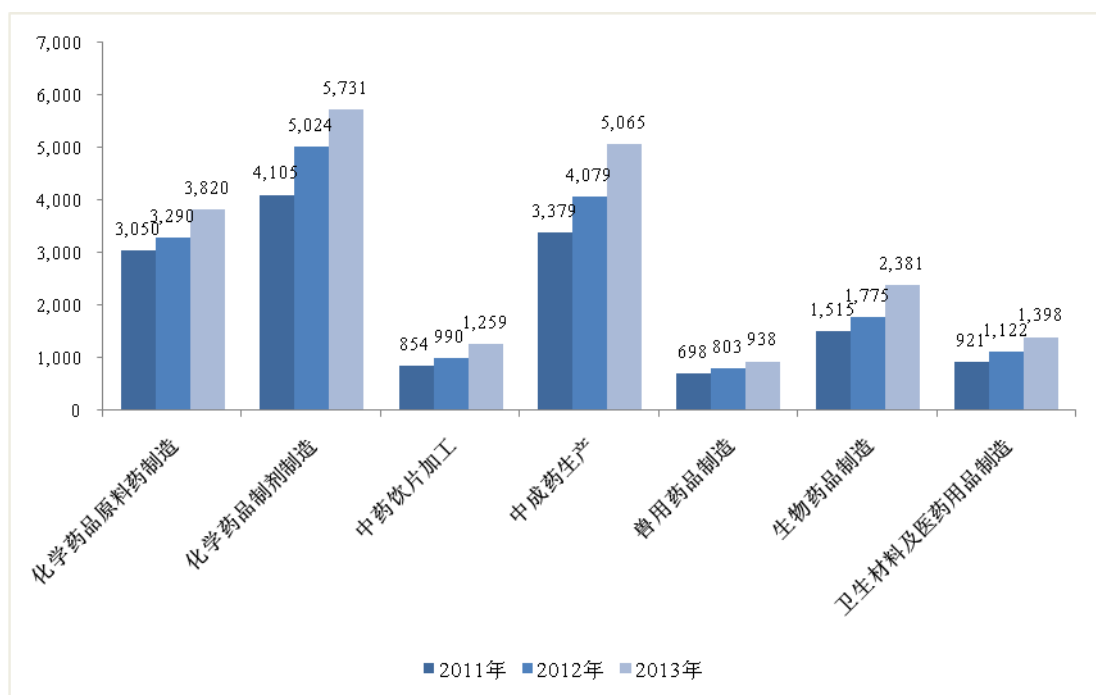
近年来，作为新兴医药市场的中国医药市场增长迅速，目前已成为全球仅次于美国的第二大医药市场。2011 年至 2013 年中国医药产品市场规模如下图所示：

## 2011~2013 年中国医药产品市场销售额（单位：亿元）



数据来源：Wind 资讯

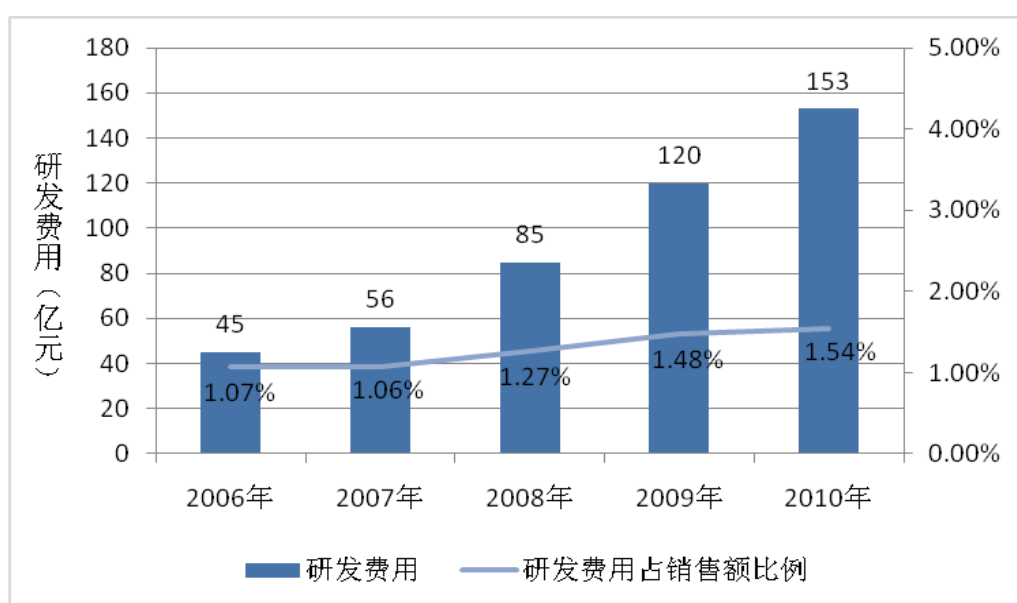
## 2011~2013 年中国医药产品市场利润额（单位：亿元）



数据来源：Wind 资讯

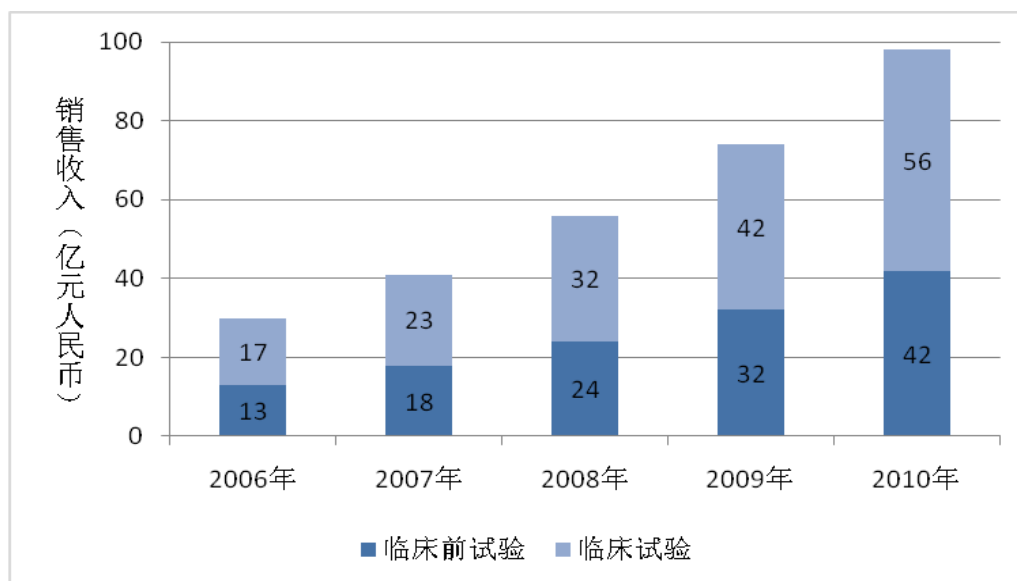
尽管我国医药市场持续稳定的增长，但我国医药企业产品创新和研发能力还处于较低水平，主要体现在研发水平偏低、研发资金投入不足两个方面。但由于中国医药产业的高速发展，跨国制药企业陆续开始在中国启动研发业务，同时，药明康德、尚华医药等专注于早期化学研究的民营企业的高速发展，这些都带动了我国 CRO 产业的发展，2006 年至 2010 年，我国 CRO 行业的市场规模从 30 亿元增长到 98 亿元，年均复合增长率为 34.44%；其中临床试验 CRO 的市场规模从 17 亿元增长到 56 亿元，年均复合增长率为 34.72%。

我国医药产业研发投入占销售额比例情况



资料来源：全国医药技术市场协会

## 我国 CRO 行业规模及增长



资料来源：全国医药技术市场协会

## (2) 发展前景

随着全球医药行业的不断增长和我国医药产业的高速发展，跨国制药企业和国内大中型制药企业的研发投入也在不断增加，带动了 CRO 行业的快速发展，未来几年，CRO 行业依然会保持较高速度的发展，主要前景体现在以下几个方面：

## A、国内医药企业和国家均重视创新药和首仿药的研发投入

近年来我国医药产业发展迅速，为药品和医疗器械提供广阔的发展空间。但随着国家医药政策逐渐明确、医改提速以及医保市场变化，传统医药生产企业的利润空间受新制度的影响较大。为了进一步拓展市场空间、提升盈利水平，越来越多的国内大中型医药企业开始在医药研发上加大投入，特别是在创新药物和首仿药物等利润水平较高的产品方面。2013年2月22日，国药监总局发布了《关于深化药品审评审批改革进一步鼓励药物创新的意见》，提出进一步加快创新药物审评，实行部分仿制药优先审评，加强药物临床试验质量管理等措施。这些举措也为国内医药企业的研发投入奠定了政策基础。

然而由于国内医药企业在相关药物研究、特别是临床前研究和临床试验方面

与跨国医药企业相比缺乏实践经验，选择具有一定经验和能力的 CRO 合作开发，成为上述药企的必然选择。因此，未来几年受国内医药客户加大研发投入的影响，CRO 行业将继续保持高速增长。因此，改变国内 CRO 结构，建立高效率高质量的后期开发型服务机构，是全面提升中国制药业整体能力的有效措施。

2008 年，依据《国家中长期科学和技术发展规划纲要》，国务院组织实施了“重大新药创制”科技重大专项。希望通过专项的实施，研制一批具有自主知识产权和市场竞争力的创新药，建立一批具有先进水平的技术平台，形成支撑我国药业自主发展的新药创新能力与技术体系，使我国新药创制整体水平显著提高，推动医药产业由仿制为主向自主创新为主的战略转变。“十一五”期间，国家共投入 168 亿元用于该专项。专项的实施促进了我国制药企业加大创新药研发投入，也推动了我国 CRO 行业的发展。

#### B、监管机构加强对药物研发的合规性要求、鼓励发展合同研发

2012 年 1 月 20 日，国务院颁布了《关于印发国家药品安全“十二五”规划的通知》，提出强化药品全过程质量监管、严格药品研制监管；建立健全药物非临床安全性评价实验室、药物临床试验机构监督检查体系和监管机制；探索建立分级分类监督管理制度；提高药物临床试验现场检查覆盖率；加强药物临床试验安全数据的监测。规划要求所有新药申请的非临床研究数据必须来源于符合《药物非临床研究质量管理规范》的机构。鼓励罕见病用药和儿童适宜剂型研发。加强受试者保护，提高药物临床试验的社会参与度和风险管理水平。加强医疗器械临床试验管理，制订质量管理规范。加强医疗器械产品注册技术审查指导原则制订工作，统一医疗器械审评标准，提高审评能力。上述对于药物安全的合规性要求，以及目前国内医药企业在研发能力、特别是临床前研究和临床试验上缺乏经验，推动了 CRO 行业的快速发展。

2012 年 10 月 16 日，国务院颁布了《关于印发国家医药工业“十二五”发展规划的通知》，明确提出了鼓励发展合同研发服务。推动相关企业在药物设计、新药筛选、安全评价、临床试验及工艺研究等方面开展与国际标准接轨的研发外包服务，创新医药研发模式，提升专业化和国际化水平。

#### C、跨国医药企业利用 CRO 服务提升研发效率、降低研发成本

跨国制药企业在新药研发上面临巨大的成本压力，为了提高研发投入的使用效率，跨国药企越来越倾向于提升 CRO 服务外包在其研发结构中的比例。随着新兴国家的一些 CRO 企业服务能力的不断提升，其研究水平已经能够满足跨国制药企业的研发需要，而这些 CRO 企业的人工成本相对欧美 CRO 企业也具有比较优势，因此借助新兴国家的 CRO 企业开展研究活动已逐渐成为跨国药企的研发调整策略。随着跨国药企研发思路的进一步转变，我国 CRO 市场成长空间巨大。

## 2、行业市场化程度及竞争格局

CRO 行业在国内外均属于市场化程度较高的行业，服务价格的形成机制主要是由市场的供需情况决定的，竞争比较激烈。目前欧美地区的 CRO 企业占全球市场份额较大，处于市场主导地位，全球最大的 50 家 CRO 企业中大部分是美国和欧洲公司。其中，美国 CRO 行业在全球处于领先地位，CRO 公司已发展到 300 多个，在全球 CRO 行业占据了较多的市场份额。这些跨国 CRO 公司拥有庞大的资源网络、全面的服务内容和优秀的管理团队。能够为制药企业提供覆盖全球的全产业链研发服务。亚太地区等新兴市场 CRO 则处于高速成长阶段，增长速度明显高于其他地区。一方面，新兴市场近十年的经济发展速度高于全球平均水平，跨国制药公司逐渐将新兴市场地区作为其产品销售的重要增长点，投入大量的资金和资源在新兴市场开展业务；另一方面，新兴市场的人力资源成本远低于欧美地区，无论是参与早期研发的生化科学家，还是临床试验阶段的 CRA（Clinical Research Associate，临床研究观察员），其规模和成本均具有显著优势。这些变化促使新兴市场的 CRO 企业高速发展。

国内的 CRO 行业竞争格局主要体现在两个方面：一是早期研究和临床前研究领域，国内已涌现出如药明康德等优秀的 CRO 公司，这些公司已经可以为全球制药公司、生物技术公司以及医疗器械公司提供一系列全方位的实验室研发、研究生产服务，服务范围贯穿从药物发现到推向市场的全过程，在全球市场与跨国 CRO 企业开展直接竞争。二是临床试验领域，国内公司还很难与跨国 CRO 企业在全市场开展直接竞争，但是已出现部分本土临床试验 CRO 企业，业务量达到一定规模，能够为医药客户提供其所需的大部分服务，且服务质量也逐渐

与跨国企业接近。但同跨国企业相比，无论在资金实力、业务规模、还是国际多中心试验经验等方面，本土 CRO 企业还存在一定差距。

### 3、主要竞争对手

#### （1）临床前和早期临床研究阶段

**Charles River Laboratories:** 位于美国马萨诸塞州威尔明顿，是全球领先的研究模式及相关服务和临床前药物研发服务提供商，为跨国制药、生物技术和医疗器械公司以及学术和政府机构提供广泛的产品研发外包服务。

**ICON:** 位于爱尔兰都柏林，向全球的医药、生物技术和医疗器械企业提供外包研发服务，专注于从化合物选择到 I-IV 期临床研究的战略开发、管理和项目评估，目前在 39 个国家设有 69 个办事处，拥有约 8,300 名员工。

**药明康德:** 成立于 2000 年，是中国领先的制药、生物技术以及医疗器械研发外包服务公司，在中美两国均有运营实体。主要为全球制药公司、生物技术公司以及医疗器械公司提供一系列全方位的实验室研发、研究生产服务，包括从药物发现到开发的全方位制药服务，生物制品和医疗器械开发和测试服务，以及全面的毒理服务。

**尚华医药:** 成立于 2002 年，是国内领先的 CRO 企业，主要从事为国内外客户提供组合化学、药物化学、合成化学等领域的科研服务，化工医药产品质量测试，医药生物技术引进、孵化以及成果产业化等业务。

#### （2）临床研究阶段

**Quintiles Transnational:** 成立于 1984 年，总部位于美国北卡罗来纳州，在 53 个国家设有办事处，全球拥有 23,000 位员工，是全球最大的 CRO 公司，为制药、生物技术及卫生保健行业提供专业服务、信息咨询和提出合作解决方案等多方位的服务，帮助和促进全球卫生保健事业的发展。昆泰帮助完成了全球最畅销 30 种药品及最畅销 9 种生物制剂的研发或者商业化工作。

**Covance:** 成立于 1997 年，总部位于美国新泽西州普林斯顿，在全球 60 多个国家地区设有办事处，拥有超过 10,000 名员工，旨在为全球生物医药企业提供临床试验监查、管理和药品注册的服务，是全球第二大 CRO 企业。

PPD（Pharmaceutical Product Development Inc.）：成立于1985年，总部位于美国北卡罗来纳州威尔明顿，在全球42个国家设有85个办公室，拥有员工11,000名。2009年PPD公司完成对依格斯（北京）医疗科技公司（Excel PharmaStudies, Inc.）的收购，进一步扩充了其在亚太地区的II-IV期临床研究、数据管理、生物统计、临床试验质量保证和全球药品注册法规事务服务能力。

Parexel International：成立于1982年，在全球70个地点拥有9,275名员工，是全球领先的生物制药服务公司，面向全球制药业、生物技术业以及医疗设备业提供广泛的基于知识的合同研究、医学交流和咨询服务。

#### 4、进入该行业的主要障碍

##### （1）专业人才

CRO行业主要依靠专业技术人员提供服务，业内具有丰富经验的资深人才有限。药物研发领域需要参与者具有医学、药学、生物统计学等专业知识，并具有丰富的管理经验和极强的沟通能力，便于管理协调参与试验的申办者、研究者等多方资源，对这类复合型人才的需求提高了CRO行业的专业人才门槛。目前行业内绝大多数的从业人员经验较少，因此CRO行业普遍存在资深专业人才紧缺、流动性高的特点。资深人才也倾向于向知名度较高、待遇较好、在业内具有较强品牌声誉的CRO企业流动。这对于新进入CRO行业的公司招募专业人才形成了一定的障碍。

##### （2）行业经验

由于医药研究对专业性要求高，医药企业在为其新药寻找CRO公司时，通常会选择在该新药治疗领域拥有实际研究经验与成功案例的公司，以便于利用CRO公司的行业经验，提高临床研究的效率。同时，具有行业经验的CRO公司通常经营时间较长，在业界有较高的品牌保证，研究质量较高，可以减少研发过程中由于操作不规范或缺乏经验引起的试验失败风险，保护医药企业作为申办者的利益。

##### （3）服务质量和资源网络

根据国药监总局的规定，药物的非临床研究和临床试验必须满足我国制定的相关规范。部分试验涉及多个研究区域和平台的，还需要满足其所在区域监管机



构如 FDA 的规范要求。因此制药企业在选择 CRO 时作为合作伙伴时，对其服务质量和水平要求很高。大型研究和试验通常需要 CRO 公司组织几十家研究中心、上百名研究者以及近千名受试者，也要求 CRO 公司具有一定程度的资源网络。大型 CRO 公司通常拥有覆盖全国甚至全球的业务网络，能够为医药企业提供全方位的研究服务，且管理流程规范，符合监管机构的要求，有能力从事要求较高的非临床研究和临床试验，而新设立的 CRO 公司通常不具备上述能力。

## （六）行业技术水平与经营模式

### 1、行业技术水平及技术特点

无论是 FDA 还是国药监总局都对药物研发和临床试验有着严格的程序要求和管理规范，国药监总局颁布了《药物非临床研究质量管理规范》和《药物临床试验质量管理规范》，FDA 也颁布了一系列针对临床前和临床研究颁布了相应的研究指南和指导原则。因此，CRO 企业在药物研发和临床试验方案设计、组织实施、监查、稽查、记录、分析总结和报告中，必须保证其过程的严格规范、结果的科学可靠，受试者权益的安全保障，对 CRO 企业的技术服务水平提出了很高的要求。

目前，我国 CRO 企业的技术服务水平差异较大，主要分为三个层次：

（1）少数 CRO 企业包括跨国 CRO 和部分本土企业，其服务水平可以同时满足 FDA 以及国药监总局的规范要求，能够同时在多个国家和地区开展早期研究、临床前研究和临床试验，服务对象主要是跨国制药企业和大型国内医药企业。

（2）部分 CRO 企业的技术服务水平仅能够满足国药监总局的规范要求，但无法在多个国家和地区按照 FDA 的要求和国际规范开展相关研究业务，因此其主要客户以国内制药企业为主，服务范围也多限制于我国境内。

（3）部分 CRO 企业仅能提供简单的注册申报、资料翻译等服务，无法提供真正意义上的药物研发服务。

### 2、行业经营模式

由于我国对临床试验的严格监管，CRO 企业必须通过国家认可的药品临床研究机构开展经营活动。国内外制药企业作为临床试验 CRO 企业的下游客户，同时也是临床试验的申办者，在 CRO 企业的协助下向国药监总局提出临床试验

注册申请。申请获批后，申办者委托 CRO 企业联系研究者和组织临床研究机构，临床研究机构负责招募受试者并开展临床试验，试验病例报告表由研究者负责填写。CRO 企业负责收集分析所有的临床试验数据，并最终协助申办者撰写完成临床试验总结报告。CRO 企业作为提供临床试验服务的经营者，无法脱离研究者和研究机构独立招募受试者开展试验活动，其经营活动必须是建立在研究者、研究机构、受试者、申办者及国药监总局多方参与的基础上。

### 3、行业特征

CRO 行业，不存在明显的周期型、区域性和季节性特征。

#### （七）影响行业发展的有利和不利因素

##### 1、有利因素

###### （1）国家监管体制的改变和政策法规的许可

为了确保我国医药产品的安全有效，国药监总局制定了一系列医药监管法规，包括《药品注册管理办法》、《药物非临床研究质量管理规范》、《药物临床试验质量管理规范》等。新监管法规的建立使我国的新药审评机制发生变化，国家对新药注册上市的监管更加严格，对非临床研究和临床试验的要求更加规范细致。同时，法规中也规定了 CRO 公司可以合法地通过书面合同的方式，承担部分或全部申办者的新药研发职责。

###### （2）国家及制药企业对创新药研发更加重视

2013 年 2 月 22 日，国药监总局发布了《关于深化药品审评审批改革进一步鼓励药物创新的意见》，提出进一步加快创新药物审评，实行部分仿制药优先审评，加强药物临床试验质量管理等措施，从政策方面推动我国创新药和首仿药的研究。

依据《国家中长期科学和技术发展规划纲要》，国务院组织实施了“重大新药创制”科技重大专项。“十一五”期间，国家共投入 168 个亿用于该专项，预计“十二五”期间，中央及地方财政和制药企业对“重大新药创制”科技专项的投资金额将超过 400 亿元。该专项的实施，有助于研制一批具有自主知识产权和市场竞争力创新药，建立一批具有先进水平的技术平台，形成支撑我国药业自

主发展的新药创新能力与技术体系，促进了我国制药企业加大创新药研发投入，推动了我国临床试验 CRO 行业的发展。

### （3）国内医药市场持续快速增长

近十年经济高速发展使我国人民收入和生活水平都得到大幅提高，居民医药保健支出占消费支出的比例持续上升，但与世界发达国家相比，我国人均药品消费处于非常低的水平，与世界平均水平相差甚远。同时，2005 年底我国老龄人口的总数达到 1.6 亿，约占总人口数的 12%，预计未来老年人口仍将以每年 3% 左右的速度增长，到 2015 年老年人总数将突破 2 亿人，我国人口老龄化趋势明显。人均药品消费巨大的提升空间和人口结构的改变均加大了对医药产品的需求，国内医药市场将继续快速增长，国内制药企业的研发投入也将继续快速增长。

### （4）跨国药企将研发工作转移到新兴市场，离岸外包业务规模扩大

由于专利药到期、新药研发速度变慢以及专利政策的调整，跨国制药企业面临着收入增长放缓的压力。为了提高新药投放效率，跨国制药企业开始在全球范围整合研发体系，将部分研发工作转移到新兴市场国家。由于中国具有庞大的医药市场、人数众多的化学与生物工程师、以及服务能力日趋提高的本土 CRO 企业，我国在跨国制药企业中的战略地位越来越关键。虽然目前美国和印度占据了全球制药企业的离岸外包业务的主要份额，但中国因其低成本的人力资源优势正在吸引全球制药企业将中国作为其核心研发和外包基地之一，这一趋势为我国 CRO 产业带来积极的影响，促进了行业的加速发展。

## 2、不利因素

### （1）国内医药行业对 CRO 的认知程度较低

目前国内医药行业对 CRO 的认识仍处于初期阶段。无论是制药企业、研究机构还是政府部门，对医药研发外包服务还不太了解，对 CRO 公司的功能和优势掌握不足，因而选择使用 CRO 公司进行研发合作的国内制药企业数量比较少。这一现状对 CRO 行业的进一步发展有所阻碍。

### （2）资深专业人才的短缺

CRO 行业属于现代服务业，主要依靠专业人员提供智力服务。由于 CRO 行业在国内发展时间较短，具有丰富实践经验的专业人才较为紧缺。目前，国内

CRO 公司人员流动率较高。同时，专业人员的从业水准参差不齐，行业从业人员的专业经验和服务技术的知识共享有待加强，CRO 公司自身的员工培训体系也无法满足业务快速增长带来的人员需求。资深专业人员的缺乏以及人才梯队结构的不合理成为了行业进一步发展的瓶颈。

### （3）市场集中度低，产业结构不合理

我国 CRO 行业产业结构不合理，目前国内的大型 CRO 企业以早期的化学合成研究和临床前为主，拥有一批能够承担跨国制药企业药物合成与临床前研究外包服务的企业，如药明康德、尚华医药等。而从事临床研究的 CRO 企业相对跨国临床试验 CRO 企业规模偏小，能够参与大型国际多中心临床试验的企业数目有限。临床试验 CRO 的市场集中度也较低，绝大多数企业服务内容单一，仅能提供新药注册代理和医学翻译等服务，未能形成规模化运营。

## （八）标的公司的核心竞争力及行业地位

### 1、核心竞争力

#### （1）药物研发服务

自 2004 年成立以来，方达医药已经发展成为一个具备为医药产品研发提供综合型服务的 CRO。服务范围包括了 CMC 医药产品研发（GMP/c-GMP）、临床前研究/生物分析（GLP）和临床研究（GCP）。

在新药研发领域，方达医药提供从临床前的药代动力学、毒理学、安全药理学、临床 I 期~IIa 期试验，FDA 的相关 IND 申报和法规咨询服务，以及贯穿整个药物研发过程涉及的生物分析、CMC 医药产品研发的一整套新药开发服务。

在仿制药研发领域，方达医药具备从原研药反向工程研究、API 采购/验证、制剂开发/过程模型、分析方法建立/验证、GMP 培训/技术转移、制造工艺规模化发展、生物等效性研究/生物分析、法规申报、体外 ANDA 测试服务等完整的仿制药开发服务能力。

#### （2）强大的科学家团队与先进的设备设施

方达医药在美国现有全职科研人员 185 名，在中国拥有全职科研人员 123 名，其中 50%以上拥有硕士及以上学位，20%以上员工拥有博士学位且具有在十

大跨国制药公司从事药物研发的多年经验。方达医药的高级管理层和科学家团队平均拥有超过 21 年的行业经验。

方达医药在美国宾夕法尼亚州埃克斯顿市拥有超过 5 万平方英尺的生物分析实验室和动物研究基地，超过 23,000 平方英尺的 CMC 医药产品研发实验室以及 cGMP 中试生产车间，是美国东部最大的同类实验室之一。

方达医药在中国上海拥有 16,000 平方英尺生物分析实验室，是中国最大的同类实验室之一，也是中国首个以 FDA 标准建立的 GLP/GMP 实验室。同时，方达医药在北京还拥有超过 2,600 平方米 CMC 医药产品研发实验室和 cGMP 中试车间。

方达临床位于纽约市、新泽西州交界处的哈肯萨克市，邻近覆盖地区有超过一万五千名志愿者数据库，拥有 88 张床位，由全职医生、护士、科研人员和管理团队操作运营，是新泽西纽约地区最大的临床研究机构之一，目前已有十六年的运营历史，先后操作过 600 多个美国 FDA 监管的早期临床实验。

方达上海在国内的第一个临床实验基地拥有 120 床位，是方达上海与郑州大学第一附属医院共同合作建立，由方达团队负责按照方达医药在美国的管理和指控系统进行运营。国内的第二个临床实验基地拥 80 张床位，是方达上海与吉林大学第一附属医院共同合作建立并于 2011 年正式投入运营。

### （3）客户资源优势

方达医药在美国、欧盟、日本、中国等国家和地区拥有超过 200 家客户，其中包括全球排名前十大的药厂、中型制药公司、虚拟研发和生物技术公司。方达医药的客户还包括多家领先的中国创新药仿制药公司，包括江苏恒瑞、浙江海正、华海药业等公司，在中国制药企业向 FDA 成功申报的 7 个 ANDA 中有 5 个是由方达医药提供服务的。

### （4）卓越的质量保证体系

方达医药在美国和中国的所有研发服务平台都是按 FDA 和 ICH 的标准建立，并严格按照 GLP、GMP 和 GCP 的准则运营。方达医药利用在美国建立起来的管理体系和质量保障和质量控制标准，在中国采用“两国一制（两个国家、一套质量体系）”的质量标准和标准操作规程。方达医药的美国和中国团队采用统

一的测试平台、分享相同的管理和操作系统，集中管理全球数据，以确保所有的服务满足质量体系的要求。方达医药美国和中国的研发设施先后成功通过了 200 多次客户的资格预审和 23 次 FDA 的检查。

#### （5）中国背景优势

方达医药的创始人、高级管理层及科学家团队均具有拥有广泛的中国背景，目前方达医药管理层中超过一半为华裔，广泛的中国背景有助于克服和中国合作伙伴文化上的隔阂，推动方达医药在中国业务的开展。

2005 年 8 月，方达医药在上海张江高新技术园区成立了方达上海，方达上海的实验室是中国大陆首个以 FDA 标准建立的 GLP/GMP 实验室；2008 年 10 月，方达上海在北京成立了方达北京分公司，负责开展中国地区的临床研究服务；2013 年 9 月方达上海成立了方达北京通州分公司，负责开展中国地区 CMC 医药产品研发服务，并拥有按 FDA 标准建立的研发实验室和 cGMP 中试车间。

方达医药在中国市场的布局成功奠定了中国和美国药物研发相互对接基础、提高其在中国地区的服务承揽能力和品牌认知度。

## 2、行业地位

方达医药自成立以来迅速发展，目前已成为一个具有强大技术力量的团队，先进的仪器设备，以及完善的管理系统的医药研发外包服务公司。方达医药自 2006 年起至 2010 年，连续五年被评为美东大费城地区百个发展最快的公司之一。2012 年，方达被评为全美 50 家发展最快的亚裔美国人经营的企业。

经营十年来，方达医药已在全球制药和生物技术行业中建立了良好的信誉，为全球 200 多家制药公司提供长期研发服务。客户群涵盖跨国制药公司，中小型制药和生物技术公司，以及全球虚拟制药公司等。近年来，方达医药也为多家中国本土制药公司提供服务。帮助中国制药企业改进生产设施，建立国际水准的质量管理体系，进行人员培训和开展产品研发。为中国药企国际化提供全面服务。

## 三、交易后上市公司的财务状况、盈利能力及未来趋势分析

### （一）财务状况分析

根据上市公司年报及《备考审计报告》，本次交易完成前后，泰格医药合并报表资产及负债的规模构成及变化、运营指标变化的具体情况如下：

单位：万元

资产项目	2013年12月31日			2012年12月31日		
	交易前	交易后 (备考)	变化	交易前	交易后 (备考)	变化
货币资金	45,518.54	51,117.07	12.30%	56,081.44	57,855.97	3.16%
应收账款	13,023.58	18,133.64	39.24%	8,664.47	12,620.05	45.65%
预付款项	787.82	971.38	23.30%	447.95	576.03	28.59%
应收利息	383.50	383.5	0.00%	559.95	559.95	0.00%
其他应收款	639.92	1,043.27	63.03%	229.02	359.03	56.77%
存货	35.53	35.53	0.00%	26.87	26.87	0.01%
其他流动资产	7,800.00	7,800.00	0.00%	-	-	-
<b>流动资产合计</b>	<b>68,188.90</b>	<b>79,484.38</b>	<b>16.56%</b>	<b>66,009.70</b>	<b>71,997.90</b>	<b>9.07%</b>
长期股权投资	2,035.52	2,035.52	0.00%	-	-	-
固定资产	1,854.23	5,779.34	211.68%	1,898.82	6,273.24	230.38%
在建工程	5,646.09	5,646.09	0.00%	3,142.23	3,142.23	0.00%
无形资产	1,034.90	1,044.84	0.96%	860.78	874.06	1.54%
商誉	1,795.66	30,808.45	1,615.72%	1,151.24	30,164.02	2,520.13%
长期待摊费用	107.28	110.78	3.26%	125.82	125.82	0.00%
递延所得税资产	138.41	385.78	178.72%	95.32	236.36	147.96%
<b>非流动资产合计</b>	<b>12,612.10</b>	<b>45,810.80</b>	<b>263.23%</b>	<b>7,274.21</b>	<b>40,815.73</b>	<b>461.10%</b>
<b>资产总计</b>	<b>80,801.00</b>	<b>125,295.18</b>	<b>55.07%</b>	<b>73,283.91</b>	<b>112,813.63</b>	<b>53.94%</b>
短期借款	-	3,475.23	-	-	-	-
应付账款	1,404.57	2,062.28	46.83%	1,165.04	1,874.73	60.92%
预收款项	2,072.95	4,632.95	123.50%	1,526.51	3,977.14	160.54%
应付职工薪酬	412.38	757.38	83.66%	209.23	570.72	172.77%
应交税费	1,045.98	1,574.39	50.52%	710.71	720.83	1.42%
应付股利	-	128.24	-	-	132.2	-
其他应付款	350.68	4,493.06	1,181.24%	240.44	851.34	254.08%
一年内到期的非流动负债	-	587.31	-	-	613.07	-
其他流动负债	-	9,127.67	-	-	-	-
<b>流动负债合计</b>	<b>5,286.56</b>	<b>26,838.51</b>	<b>407.67%</b>	<b>3,851.92</b>	<b>8,740.03</b>	<b>126.90%</b>
长期借款	-	769.62	-	-	1,160.43	-
长期应付款	-	1,087.25	-	-	896.68	-
递延所得税负债	-	122.66	-	-	248.75	-
其他非流动负债	-	19,060.22	-	-	19,060.22	-
<b>非流动负债合计</b>	<b>-</b>	<b>21,039.75</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>21,366.08</b>	<b>-</b>

资产项目	2013年12月31日			2012年12月31日		
	交易前	交易后 (备考)	变化	交易前	交易后 (备考)	变化
负债合计	5,286.56	47,878.26	805.66%	3,851.92	30,106.11	681.59%

### 1、本次交易前后的资产规模、结构分析

本次交易完成后，上市公司 2013 年末资产总额由本次交易前的 80,801.00 万元增加至 125,066.43 万元，增长幅度为 54.78%。具体变化说明如下：

#### (1) 流动资产

2013 年末，上市公司流动资产由本次交易前的 68,188.90 万元增加至 79,484.38 万元，增加额为 11,295.48 万元，增长幅度为 16.56%；主要系货币资金增加 5,598.53 万元、应收账款增加 5,110.06 万元。方达医药与泰格医药同属于 CRO 公司，因此形成了其资产结构与泰格医药相近的特点，即货币资金、应收账款占总资产的比例较高。

项目	2013年12月31日			2012年12月31日		
	交易前	交易后 (备考)	变化	交易前	交易后 (备考)	变化
流动比率	12.90	2.96	-77.04%	17.14	8.24	-51.93%
速动比率	12.89	2.96	-77.03%	17.13	8.23	-51.96%
流动资产占资产比率 (%)	84.39%	63.44%	-24.83%	90.07%	63.82%	-29.14%

本次交易完成后，上市公司流动比率、速动比率均较交易前下降，主要原因为交易后流动负债中其他流动负债增加 9,127.67 万元，系截至 2013 年末方达医药应赎回而未赎回的 A 系列优先股的支付对价；截至本报告书出具之日，方达医药已通过支付现金和开具担保本票相结合的方式全部赎回了 A 系列优先股。目前，方达医药不存在优先股股东的情形。

#### (2) 非流动资产

2013 年末，公司非流动资产由本次交易前的 12,612.10 万元增加至 45,810.80 万元，增加额为 33,198.70 万元，增长幅度为 263.23%。增加的主要原因是本次交易产生的商誉金额较高。

### 2、本次交易前后的负债规模和结构分析



本次交易完成后，上市公司资产结构中仍以流动负债为主，负债结构没有发生较大变化。

### 3、本次交易前后的偿债能力分析

项目	2013年12月31日			2012年12月31日		
	交易前	交易后 (备考)	变化	交易前	交易后 (备考)	变化
资产负债率(%)	6.54%	38.21%	484.29%	5.26%	26.69%	407.35%

本次交易完成后，上市公司2013年末合并报表资产负债率为38.21%，较交易前的资产负债率6.54%有所提升，主要源于收购的方达医药负债率较高。

#### (二) 盈利能力分析

本次交易完成前后，上市公司利润规模、构成变化情况如下表所示：

单位：万元

项目	2013年度			2012年度		
	交易前	交易后	变化	交易前	交易后	变化
一、营业总收入	33,651.89	57,167.25	69.88%	25,431.51	43,024.06	69.18%
其中：营业收入	33,651.89	57,167.25	69.88%	25,431.51	43,024.06	69.18%
二、营业总成本	23,533.55	44,887.80	90.74%	18,236.23	36,540.10	100.37%
其中：营业成本	18,482.45	35,046.91	89.62%	13,016.62	27,232.77	109.22%
营业税金及附加	149.36	152.51	2.12%	756.11	760.46	0.57%
销售费用	740.45	1,420.79	91.88%	642.14	1,112.44	73.24%
管理费用	5,084.83	8,903.75	75.10%	4,120.50	7,463.59	81.13%
财务费用	-1,216.93	-1,006.10	-17.32%	-522.59	-411.50	-21.26%
资产减值损失	293.40	369.93	26.09%	223.45	382.33	71.11%
投资收益（损失以“-”号填列）	87.44	87.44	0.00%	-	-	-
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	10,205.77	12,366.88	21.18%	7,195.29	6,483.96	-9.89%
加：营业外收入	1,001.90	1,145.90	14.37%	789.41	861.50	9.13%
减：营业外支出	126.86	126.86	0.00%	115.10	115.60	0.43%
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	11,080.81	13,385.92	20.80%	7,869.60	7,229.86	-8.13%
减：所得税费用	1,606.07	2,747.74	71.08%	1,086.98	1,076.82	-0.93%
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	9,474.74	10,638.19	12.28%	6,782.62	6,153.03	-9.28%
归属于母公司所有者的净利润	9,405.65	10,185.16	8.29%	6,774.85	6,353.03	-6.23%
少数股东损益	69.09	453.02	555.72%	7.77	-200.00	-2675.25%

## 1、本次交易前后的利润规模、构成变化分析

由上表显示，2013年度上市公司本次交易后的营业收入为57,167.25万元，较本次交易前的营业收入33,651.89万元增加23,515.36万元，增长69.88%；2013年度上市公司交易后的归属于母公司所有者的净利润为10,185.16万元，较交易前的净利润9,405.65万元增加779.51万元，增长8.29%。

营业收入大幅增加而净利润相对增长较小的主要原因为：方达医药在2012年业绩很大程度上受到美国金融危机影响，中小型医药企业的资金充实度下降直接影响其外包研发订单；2013年度方达医药处于增长恢复期，经营业绩较2012年度有较大幅度提高。随着美国经济的回暖等系统性风险降低，中小型医药企业的融资渠道增加及资本扩充将使得方达医药的整体盈利水平上升。

## 2、本次交易前后的运营能力分析

项目	2013年12月31日			2012年12月31日		
	交易前	交易后 (备考)	变化	交易前	交易后 (备考)	变化
应收账款周转率	3.10	3.72	19.80%	2.94	3.41	16.15%
存货周转率	592.39	1,123.30	89.62%	484.43	1,013.50	109.22%
应付账款周转率	14.39	17.80	23.76%	11.17	14.53	30.02%

本次交易完成后，上市公司应收账款周转率、应付账款周转率均未发生重大波动；存货周转率在交易后上升，主要系方达医药期末账面上未有存货，交易后营业成本增加而存货未增加所致。

### （三）未来趋势分析

方达医药在美国的CRO行业中拥有较大的技术、人才和品牌优势，本次交易完成后能够加快上市公司在北美地区的CRO市场影响力、进入技术门槛较高的生物分析、CMC医药产品研发、临床前研究等业务领域，通过把握住美国经济复苏的良好契机，增加上市公司的盈利板块和新的业务增长点；同时，方达医药在中国地区的业务能够很好得契合泰格医药国内业务的发展需求，巩固并提高现有的市场领先优势。

本次交易完成后，上市公司未来将面临业务、人才、文化、跨国等多方面整合的挑战，只有通过合理有效地激励管理层、凝聚核心技术人员、培养引进人才、管理科学高效，才能使得协同效应得到最大释放，令公司全体股东利益最大化。

## 四、本次交易对上市公司的影响

### （一）拓展、加强服务产业链，覆盖临床前、临床试验 CRO 全方位服务

方达医药是一家主要专注于生物分析服务、CMC 医药产品研发服务和临床研究服务的 CRO 公司，其中：生物分析、CMC 医药产品研发业务能够有效填补泰格医药目前的业务空白，公司服务链将拓展至临床前试验服务；临床研究服务，尤其是早期临床试验业务能够进一步加强泰格医药的 I 期临床分析测试服务。

本次交易完成后，公司将迅速成长为国内目前领先且为数不多的本土临床前和临床试验 CRO 全覆盖公司。

### （二）优化和丰富客户群体，共享客户资源

方达医药目前的主要客户群体为美国的中小型医药企业。自设立以来，方达医药通过自身的技术水平、服务质量赢得了较高的服务口碑和品牌影响力，拥有一批稳定、忠诚度较高的客户资源，是这些中小规模客户的主要服务外包商。方达医药的中小客户群体形成了其单体客户合同订单金额不大，客户集中度较分散的特点，该特点令其在运营服务中能够有效降低由于大客户大合同流失而造成的生产经营风险。随着美国经济的逐步转暖，美国中小型医药企业在获得更多的研发资金和融资渠道后，其资本实力的充足将使得同一产业链上的方达医药在数量和附加值上获得更多的服务合同项目。

泰格医药目前正在逐步将业务重心转向大客户服务方面上，通过保持和维护同大客户之间的长期业务合作关系，能够有效扩大公司在国内、亚太区以及国际市场上的影响力，同时通过逐步与国际接轨的服务能力和标准来承揽更多服务链长、附加值较高的国际多中心临床项目。

方达医药的客户群体特点能够与公司的客户群体相互补，部分缓解和分散公司目前客户集中度较高（2013 年度公司前五大客户占主营业务收入的比例近 50%）的经营风险，同时通过共享不同类型的客户资源，使得本次交易后的公司客户群体得到优化。

### （三）发挥协同效应，打造跨国一站式综合服务

近年来,方达医药在其业务领域中不断积累项目经验、客户资源和人才储备,尤其在美国同行业中拥有较高的知名度和品牌影响力。因此,在本次交易完成后,泰格医药和方达医药能够在上述业务互补、客户互享的基础上,相互传递服务项目,能够呈现一种承上启下一站式的跨国动态服务流程。这种一站式综合服务不仅能够体现差异化、个性化的服务理念,更重要的是能够满足不同类型医药企业对药品研发的需求,加快其新药在中国国药监总局、美国 FDA 的审核速度,提高新药上市效率。公司通过与方达医药之间的组合能够充分发挥 CRO 产业上下游之间的协同效应,跨国一站式服务能够更好地拓宽业务承揽能力、提高现有客户忠诚度、提升区域化国际化的综合竞争力。

## 第九章 财务会计信息

### 一、标的资产最近 2 年简要财务报表

立信会计对标的公司编制的 2012 年度及 2013 年度财务报表及附注进行了审计，并出具了《审计报告》，其财务简表如下：

#### （一）简要合并资产负债表

单位：元

项目	2013.12.31	2012.12.31
流动资产	112,954,793.91	59,881,963.57
非流动资产	41,859,188.86	45,287,369.74
<b>资产总额</b>	<b>154,813,982.77</b>	<b>105,169,333.31</b>
流动负债	215,519,541.72	48,881,123.10
非流动负债	19,795,248.66	23,058,568.94
<b>负债总额</b>	<b>235,314,790.38</b>	<b>71,939,692.04</b>
归属于母公司股东权益合计	-80,500,807.61	33,229,641.27
<b>股东权益合计</b>	<b>-80,500,807.61</b>	<b>33,229,641.27</b>

#### （二）简要合并利润表

单位：元

项目	2013 年度	2012 年度
营业收入	235,153,601.75	175,925,442.64
营业利润	21,611,104.57	-7,113,259.02
利润总额	23,051,091.14	-6,397,410.29
净利润	11,634,443.92	-6,295,851.51
归属于母公司股东的净利润	11,634,443.92	-6,295,851.51

#### （三）简要合并现金流量表

单位：元

项目	2013 年度	2012 年度
经营活动产生的现金流量净额	50,253,796.30	10,990,170.55
投资活动产生的现金流量净额	-3,794,122.14	-6,102,484.57
筹资活动产生的现金流量净额	-7,641,725.23	-3,629,084.42
现金及现金等价物净增加额	38,239,995.31	1,266,699.80
年末现金及现金等价物余额	55,985,236.18	17,745,240.87

## 二、上市公司最近 2 年简要备考财务报表

备考合并财务报表主要是就上市公司与方达医药收购股权，按照中国证监会的要求而编制，仅供上市公司向中国证券监督管理委员会申报收购方达医药技术有限公司股权事宜使用，不得用作任何其他用途。

备考合并财务报表假设 2012 年 1 月 1 日公司已经持有拟收购股权且在一个独立报告主体的基础上编制的，未考虑拟收购股权评估增减值等因素的影响。

备考合并财务报表以公司已经审计的 2012 年、2013 年合并财务报表和拟收购公司已经审计的上述期间的备考财务报表为基础，基于非同一控制下的企业合并原则编制而成，并对两者之间在上述期间进行的交易及往来余额予以合并抵销。

备考合并财务报表从 2012 年 1 月 1 日起，按照《企业会计准则—基本准则》和其他各项会计准则的规定进行确认和计量，在此基础上编制财务报表。

立信会计对上市公司编制的 2012 年度及 2013 年度备考财务报表及附注进行了审计，并出具了《备考审计报告》，其财务简表如下：

### （一）简要备考资产负债表

单位：元

项目	2013.12.31	2012.12.31
流动资产	794,843,800.50	719,978,982.45
非流动资产	458,108,046.18	408,157,317.26
<b>资产总额</b>	<b>1,252,951,846.68</b>	<b>1,128,136,299.71</b>
流动负债	268,385,098.16	87,400,344.69
非流动负债	210,397,473.66	213,660,793.94
<b>负债总额</b>	<b>478,782,571.82</b>	<b>301,061,138.63</b>
归属于母公司股东权益合计	747,979,515.07	686,035,366.45
<b>股东权益合计</b>	<b>774,169,274.86</b>	<b>827,075,161.08</b>

### （二）简要备考利润表

单位：元

项目	2013 年度	2012 年度
营业收入	571,672,491.30	430,240,590.40
营业利润	123,668,844.50	64,839,617.21
利润总额	133,859,226.00	72,298,570.14

项目	2013 年度	2012 年度
净利润	106,381,864.32	61,530,322.57
归属于母公司股东的净利润	101,851,614.36	63,530,292.35

### 三、标的资产盈利预测

#### （一）盈利预测数据

立信会计对标的公司编制的 2014 年度盈利预测数据进行了审核，并出具了《盈利预测审核报告》，具体如下：

单位：万元

项目	2014 年度
<b>营业收入</b>	<b>30,018.68</b>
减：营业成本	20,098.43
营业税金及附加	5.92
销售费用	925.79
管理费用	4,313.71
财务费用	346.97
资产减值损失	102.15
<b>营业利润</b>	<b>4,225.71</b>
加：营业外收入	-
减：营业外支出	-
<b>利润总额</b>	<b>4,225.71</b>
减：所得税费用	1,584.06
<b>净利润</b>	<b>2,641.65</b>
其中：归属于母公司股东的净利润	2,641.65

#### （二）盈利预测的合理性

##### 1、截止 2014 年 5 月 31 日合同在执行及待执行情况

分类	目前正在执行的合同		2014 年 6 月新签待执行的合同	
	数量	金额（美元）	数量	金额（美元）
生物分析服务	220	22,964,521	24	1,276,841
CMC 医药产品研发服务	79	7,755,350	10	556,070
临床研究服务	18	12,044,629	2	1,251,431
<b>合计</b>	<b>317</b>	<b>42,764,500</b>	<b>36</b>	<b>3,084,342</b>
其中：累计已确认收入		14,865,854		

##### 2、盈利预测合理性分析

**(1) 根据目前在执行合同和下半年预计新签合同额预测 6-12 月收入数**

## 1) 预测假设条件

A.根据方达医药的实际经营情况，公司各类业务平均完成周期约为 6 个月的情况，且没有重大变化

B.6~12 月每月新签合同金额按照 1~5 月月平均新签额实现，且各月新签合同将在下月执行。

C.假设部分合同因客户中途取消或终止部分事项等原因，导致完工合同最终确认的收入占合同金额的比例（约为 85%）不会发生重大变化。

## 2) 根据上述假设条件

A.2014 年目前正在执行合同将全部完成，则在不发生重大变化的前提下，该部分合同将在 6~12 月预计确认收入为：正在执行合同金额 $\times$ 0.85 - 累计已确认收入 =  $42,764,500 \times 0.85 - 14,865,854 = 21,483,971$  美元；

B.2014 年 6~11 月新签合同（新签合同将在下月执行）预计将于 7~12 月份之间执行，则该部分合同预计在 2014 年将确认的收入 =  $4,438,315 \times (1+5/6+4/6+3/6+2/6+1/6) \times 0.85 = 13,203,987$  美元；

综上，则 2014 年 6~12 月预计实现收入合计为  $21,483,971 + 13,203,987 = 34,687,958$  美元。

**(2) 截止 2014 年 5 月收入完成情况**

方达合并口径	1-5 月确认收入 (美元)	1-5 月确认收入 (人民币)
生物分析服务	9,360,047	57,949,923
CMC 医药产品研发服务	4,287,778	26,546,491
临床研究服务	4,289,769	26,558,818
其他收入	200,607	1,241,998
<b>合计</b>	<b>18,138,201</b>	<b>112,297,230</b>

注：上述财务数据未经审计，上表中美元对人民币汇率采用方达医药盈利预测报告汇率 1: 6.1912。

因此，根据 1~5 月已确认合同收入情况以及 6~12 月合同收入预计确认情况，2014 年预计全年实现收入为  $34,687,958 + 18,138,201 = 52,826,159$  美元，折合人民币 32,705.73 万元，高于 2014 年盈利预测报告中的收入 30,018.68 万元。



## 第十章 同业竞争及关联交易

### 一、同业竞争

本次交易前，上市公司主营业务为临床试验 CRO 服务。上市公司控股股东与实际控制人叶小平、曹晓春及其关联企业未从事与上市公司相同或类似业务，与上市公司不存在同业竞争关系。

本次交易后，方达医药成为上市公司的控股子公司，上市公司主营业务未发生重大变化，叶小平、曹晓春及其关联企业未从事与上市公司相同或类似业务，与上市公司不存在同业竞争关系。

### 二、关联方及关联交易

#### （一）本次交易前上市公司的关联方及关联交易

##### 1、关联方

##### （1）上市公司的子公司

名称	注册地	法定代表人	业务性质	注册资本（万元）	持股比例	表决权比例	组织机构代码
广州泰格医学研究所有限公司	广州	叶小平	中心实验室服务	50.00	51%	51%	57998014-X
香港泰格医药科技有限公司	香港	叶小平	技术开发、服务、咨询与临床试验数据管理与统计分析服务	/	100%	100%	/
杭州思默医药科技有限公司	杭州	曹晓春	SMO 服务	1,762.70	100%	100%	57438956-1
上海泰格医药科技有限公司	上海	叶小平	技术开发、咨询、转让	100.00	100%	100%	78428589-1
湖南泰格湘雅药物研究有限公司	长沙	叶小平	I 期临床和生物分析服务	1,000.00	58.5%	58.5%	68031784-4
美斯达（上海）医药开发有限公司	上海	叶小平	数据分析	144.06	100%	100%	78244074-7

名称	注册地	法定代表人	业务性质	注册资本（万元）	持股比例	表决权比例	组织机构代码
嘉兴泰格数据管理有限公司	嘉兴	叶小平	数据管理与统计分析服务	12,608.36	100%	100%	55288933-8
杭州英放生物科技有限公司	杭州	叶小平	医学影像数据分析与判断服务	420.00	75%	75%	05673229-4
杭州泰兰医药科技有限公司	杭州	叶小平	第三方培训和稽查服务	100.00	51%	51%	07432729-2
杭州泰格益坦医药科技有限公司	杭州	叶小平	药物警戒和药物安全服务	100.00	70%	70%	07732397-5
泰格新泽医药技术（上海）有限公司	上海	叶小平	医药技术服务	美元 30.00	55%	55%	08624441-9
嘉兴易迪希计算机技术有限公司	嘉兴	叶小平	数据处理	100.00	60%	60%	09232043-0
上海泰格医药咨询有限公司	上海	叶小平	技术开发及医药咨询	100.00	60%	60%	06254026-4
台湾泰格国际医药股份有限公司	台湾	许鸿彦	生物技术服务及研发	新台币 1,200.00	50.1%	50.1%	/
Tigermed MacroStat, LLC	美国	叶小平	数据分析	/	100%	100%	/
Tigermed Clinical Research Co., Ltd.	加拿大	Bin Li	临床研究服务研发	/	100%	100%	/
BDM Consulting, Inc.	美国	Zhonghua Liang	数据管理、数据统计、SAS 项目管理	/	55%	55%	/
Tigermed Australia Pty Limited	澳大利亚	Yanhong Chen	临床研究服务研发	/	100%	100%	/
Tigermed Malaysia SDN. BHD.	马来西亚	叶小平	临床研究服务研发	/	99%	99%	/
Singapore Tigermed Pte. Ltd.	新加坡	叶小平	临床研究服务研发	/	100%	100%	/

### （2）上市公司的联营企业

名称	注册地	法定代表人	业务性质	注册资本（万元）	持股比例	表决权比例	组织机构代码
上海晟通国际物流有限公司	上海	倪舜芸	货运代理运输	1,000.00	25%	25%	66607499-7
新疆泰同股权投资合伙企业（有限合伙）	喀什	吴良信	投资咨询与管理	3,030.00	33%	33%	08024287-7

### （3）上市公司的参股企业

名称	注册地	法定代表人	业务性质	注册资本 (万元)	持股比例	表决权 比例	组织机构代 码
上海立迪生物技术有 限公司	上海	Danyi Wen	医药开发	147.64	8.31%	8.31%	58349106-6

#### (4) 其他关联方

名称	与上市公司关系	组织机构代码
杭州和泽医药科技有限公司	实际控制人参股公司	79367153-2
上海国创医药有限公司	实际控制人叶小平担任监事	74808090-1
苏州泽璟生物制药有限公司	实际控制人曹晓春担任董事	685894616

## 2、关联交易

### (1) 采购商品、接受劳务情况

关联方	内容	定价方式及决策 程序	2013 年度交易 金额（元）	占同类交易比例
上海晟通国际物 流有限公司	药物运输	市场价格	1,084,830.19	29.14%

### (2) 出售商品、提供劳务情况

关联方	内容	定价方式及决策 程序	2013 年度交易 金额（元）	占同类交易比例
上海国创医药有 限公司	临床试验技术服 务	市场价格	400,063.34	0.21%
苏州泽璟生物制 药有限公司	临床试验技术服 务	市场价格	261,769.60	0.14%
苏州泽璟生物制 药有限公司	I 期临床分析测 试服务	市场价格	322,345.97	5.02%
杭州和泽医药科 技有限公司	I 期临床分析测 试服务	市场价格	1,433.30	0.02%

### (3) 关联担保情况

担保方	被担保方	担保金额 (万元)	担保期限	是否履行完毕
泰格医药	上海晟通国际 物流有限公司	1,000.00	2013.4.24-2014.4.24	否

2013 年 4 月 24 日，上市公司为上海晟通向中国银行股份有限公司上海长宁支行申请办理的银行授信业务提供最高金额为 1,000 万元的担保，担保期限为一年。报告期担保实际发生额为 1,000 万元。

### (4) 关联方应收应付款项

## 1) 关联方应收、预付款项

科目	关联方	2013年12月31日余额（元）	
		账面余额	坏账准备
应收账款	苏州泽璟生物制药有限公司	232,368.49	11,618.42
应收账款	上海国创医药有限公司	25,009.25	1,250.46

## 2) 关联方应付、预收款项

科目	关联方	2013年12月31日余额（元）
预收账款	杭州和泽医药科技有限公司	45,736.51

## (二) 本次交易后上市公司的关联方及关联交易

本次交易后，除下列部分外，其余关联方及关联交易与本次交易前无变化。

## 1、关联方

## (1) 上市公司的子公司

上市公司的子公司新增4家，本次交易后上市公司的子公司名单如下：

名称	注册地	法定代表人	业务性质	注册资本（万元）	持股比例	表决权比例	组织机构代码
广州泰格医学研究所有限公司	广州	叶小平	中心实验室服务	50.00	51%	51%	57998014-X
香港泰格医药科技有限公司	香港	叶小平	技术开发、服务、咨询与临床试验数据管理与统计分析服务	/	100%	100%	/
杭州思默医药科技有限公司	杭州	曹晓春	SMO 服务	1,762.70	100%	100%	57438956-1
上海泰格医药科技有限公司	上海	叶小平	技术开发、咨询、转让	100.00	100%	100%	78428589-1
湖南泰格湘雅药物研究有限公司	长沙	叶小平	I 期临床和生物分析服务	1,000.00	58.5%	58.5%	68031784-4
美斯达（上海）医药开发有限公司	上海	叶小平	数据分析	144.06	100%	100%	78244074-7
嘉兴泰格数据管理有限公司	嘉兴	叶小平	数据管理与统计分析服务	12,608.36	100%	100%	55288933-8
杭州英放生物科技有限公司	杭州	叶小平	医学影像数据分析与判断服务	420.00	75%	75%	05673229-4
杭州泰兰医药科技有限公司	杭州	叶小平	第三方培训和稽查服务	100.00	51%	51%	07432729-2
杭州泰格益坦医药科技有限公司	杭州	叶小平	药物警戒和药物安全服务	100.00	70%	70%	07732397-5

名称	注册地	法定代表人	业务性质	注册资本 (万元)	持股比例	表决权比例	组织机构代码
泰格新泽医药技术(上海)有限公司	上海	叶小平	医药技术服务	美元 30.00	55%	55%	08624441-9
嘉兴易迪希计算机技术有限公司	嘉兴	叶小平	数据处理	100.00	60%	60%	09232043-0
上海泰格医药咨询有限公司	上海	叶小平	技术开发及医药咨询	100.00	60%	60%	06254026-4
台湾泰格国际医药股份有限公司	台湾	许鸿彦	生物技术服务及研发	新台币 1,200.00	50.1%	50.1%	/
Tigermed MacroStat, LLC	美国	叶小平	数据分析	/	100%	100%	/
Tigermed Clinical Research Co., Ltd.	加拿大	Bin Li	临床研究服务研发	/	100%	100%	/
BDM Consulting, Inc.	美国	Zhonghua Liang	数据管理、数据统计、SAS 项目管理	/	55%	55%	/
Tigermed Australia Pty Limited	澳大利亚	Yanhong Chen	临床研究服务研发	/	100%	100%	/
Tigermed Malaysia SDN. BHD.	马来西亚	叶小平	临床研究服务研发	/	99%	99%	/
Singapore Tigermed Pte. Ltd.	新加坡	叶小平	临床研究服务研发	/	100%	100%	/
Frontage Laboratories, Inc.	美国	Song Li	药物临床研究、生物制剂、生物分析	/	69.84%	69.84%	/
Frontage Clinical Services, Inc.	美国	Song Li	临床试验相关服务	/	69.84%	69.84%	/
方达医药技术(上海)有限公司	上海	Song Li	临床和生物分析服务	美元 435.51	69.84%	69.84%	77852018-9
方达医药技术(苏州)有限公司	苏州	Song Li	CMC 相关服务	300.00	69.84%	69.84%	08934523-1

注：上市公司对方达医药及其子公司在本次交易后的持股比例及表决权为 69.84%，若所有期权持有者均全部行权，则上市公司对方达医药及其子公司的持股比例将下降至 67%。

## (2) 其他关联方

名称	与上市公司关系	组织机构代码
杭州和泽医药科技有限公司	实际控制人参股公司	79367153-2
上海国创医药有限公司	实际控制人叶小平担任监事	74808090-1
苏州泽璟生物制药有限公司	实际控制人曹晓春担任董事	685894616
Song Li	子公司方达医药少数股东	/

## 2、关联交易

除关联担保外，其余关联交易与本次交易前无变化。关联担保如下：

担保方	被担保方	担保金额 (万元)	担保期限	是否履行完毕
泰格医药	上海晟通国际 物流有限公司	1,000.00	2013.4.24-2014.4.24	否
Song Li	方达医药	250.00 (美元)	2012.10.19 起	否

2013年4月24日，上市公司为上海晟通向中国银行股份有限公司上海长宁支行申请办理的银行授信业务提供最高金额为1,000万元的担保，担保期限为一年。报告期担保实际发生额为1,000万元。

2012年10月19日，Song Li以个人名义为方达医药250万美元借款作担保，若方达医药无法按期支付借款，Song Li将承担无限责任。

## 第十一章 风险因素

### 一、本次交易相关的风险

#### （一）本次重大资产重组可能取消的风险

上市公司制定了严格的内幕信息管理制度，并与交易对方在协商确定本次交易的过程中，尽可能缩小内幕信息知情人员的范围，减少内幕信息的传播。但仍不排除有关机构和个人利用关于本次交易内幕信息进行内幕交易的行为。本次交易中若存在内幕信息知情人员利用内幕信息进行内幕交易并被中国证监会立案稽查，上市公司存在涉嫌内幕交易而暂停、终止或取消本次交易的风险。

#### （二）标的资产的评估值采用收益法且增值率较高的风险

本次交易标的资产最终选择收益法结果作为最终评估结果。根据《审计报告》及《评估报告》，截至审计、评估基准日，标的公司在持续经营情况下，股东全部权益账面价值为-3,620.85 万元，收益法评估值为 5,530 万美元，折合 33,700 万元，增值额为 37,320.85 万元；标的资产对应的评估值为 5,052.41 万美元，经交易各方协商一致，标的资产的交易价格最终确定为 5,025 万美元。

受到全球经济和美国行业整体环境的影响，标的公司在 2012 年产生亏损。本次评估就标的公司的未来收益预测的一般性假设中包含了“企业所在的行业保持稳定发展态势，所遵循的国家和地方的现行法律、法规、制度及社会政治和经济政策与现时无重大变化”，若此假设不成立，则未来标的公司可能受系统性风险影响而存在不能达到预期收益的风险，从而对上市公司股东造成损害。

#### （三）盈利预测的不确定性风险

本报告中“第九章 财务会计信息”包含了标的公司 2014 年度盈利预测。上述盈利预测为根据截至盈利预测报告签署日已知的情况和资料对标的公司的经营业绩所做出的预测。这些预测基于一定的假设，其中有些假设的实现取决于一定的条件或可能发生的变化。同时，意外事件也可能对盈利预测的实现造成重大影响。

#### （四）业绩补偿无法覆盖可能出现的投资损失的风险

根据本次《股份收购协议》中的约定，若标的公司 2014 年实际净利润的 110% 低于 2014 年承诺净利润 500 万美元，则转让股东须以上述相应计算公式以现金方式补偿香港泰格；若标的公司 2015 年至 2017 年中任何一年截止当期期末累计实际净利润的 110% 低于截止当期期末累计承诺净利润，即标的公司期末累计实际净利润的 110% 在 2015 年低于 600 万美元、2016 年低于 1,320 万美元或 2017 年低于 2,148 万美元，则转让股东须将两者之间的差额以现金方式补偿香港泰格，该等补偿金额将在本次交易暂缓支付款 525 万美元中扣除。

业绩补偿方案的总扣除金额设置上限为 525 万美元，若 2014 年的扣除金额加上 2015 年至 2017 年的扣除金额合计超出总扣除上限，则转让股东对超出部分不另行承担补偿责任。

因此，若标的公司在 2014 年至 2017 年的实际经营业绩大幅低于承诺业绩，造成合计业绩补偿金额超过上限 525 万美元，则香港泰格存在因标的公司承诺期内实际业绩达不到承诺业绩，从而导致业绩补偿无法覆盖投资损失超过 525 万美元部分的投资风险。

#### （五）收购资金安排风险

本次交易的实施主体香港泰格拟以现金方式支付全部收购款，预计需支付现金合计 5,025 万美元，包括本次交割时需支付的 3,600 万美元。香港泰格拟通过“内保外贷”方式获得的银行贷款先行支付本次交易交割时所需支付的交易款项，但香港泰格最终能否及时取得银行贷款仍然存在一定的不确定性。

#### （六）政策风险

标的公司为美国企业，受美国相关法律监管。如果未来美国的经济、政治环境发生变化，进而使得美国政府对收购交易提出特殊要求，将可能影响到交易的进程，也可能影响到上市公司未来的整合。

#### （七）商誉减值风险

由于本次股份购买是非同一控制下的企业合并，根据《企业会计准则》，上市公司对合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差



额，应当确认为商誉。该等商誉不作摊销处理，但需要在未来每年各会计年末进行减值测试。

本次交易完成后上市公司将会确认的商誉金额较高，若标的公司未来经营中不能较好地实现收益，那么收购标的资产所形成的商誉将会有减值风险，从而对公司经营业绩产生不利影响。

## 二、交易完成后上市公司的风险

### （一）跨国投资风险

2013 年上市公司在战略目标的指引下，为完善产业链，建立亚太区以及全球的服务网络，进行了系列的投资与并购。先后在澳大利亚、韩国、新加坡、马来西亚、加拿大、美国等地设立分支机构，收购了台湾泰格国际医药股份有限公司和 BDM。这些投资和收购涉及不同的国家和地区，其经营环境、文化环境、法律和财务规则等都与国内不同，因此存在着投资失败的风险。为此，上市公司严格按照《上市规则》、《对外投资管理制度》等规则要求，对拟投资项目进行充分的可行性评估，对收购公司进行充分的调查评估，控制收购风险。同时，上市公司对外投资的原则是选择有助于完善上市公司业务链、提高现有业务能力，增强核心竞争力的目标。另外，上市公司也采取了循序渐进的原则，对目标公司分步进行投资，以控制投资风险。

### （二）税收优惠政策变化风险

2011 年 12 月 30 日，根据浙江省科学技术厅和浙江省国家税务局发布的浙科发高[2011]263 号文，上市公司通过了 2011 年度高新技术企业复审，2011 年度至 2013 年度的企业所得税减按 15% 计征。2014 年是高新复审年，如果未来上市公司不再被认定为高新技术企业或者国家税收优惠政策发生重大变化，上市公司的所得税费率可能上升，将对上市公司经营成果产生一定影响。

### （三）人力成本及人力资源风险

上市公司作为临床试验 CRO 企业，属于人才密集型行业。随着上市公司自身业务规模的不断扩大，公司的人员规模、人员薪酬和福利成本也将持续提高。上市公司员工人数在 2011 年末、2012 年末及 2013 年末分别为 566 人、692 人及

913人，呈持续上升趋势。人员成本是上市公司经营活动中主要的成本之一，如果未来上市公司不能合理科学有效地控制人员成本以匹配上市公司的业务增长需要，人员成本大幅的增长将会对上市公司的盈利水平和经营成果产生较大影响。上市公司目前正处于快速发展时期，尤其是本次交易后，随着业务规模的扩张，上市公司对于高素质的人力资源管理、市场营销、企业管理、资本运营、财务管理、质量管理及技术研发方面人才需求将大幅增加。若上市公司不能培养或引进上述高素质人才以满足公司规模扩张需要，将直接影响到上市公司的长期经营和发展。

#### （四）长周期合同的执行风险

由于医药研发具有明显的高风险、高投入和长周期的特点，上市公司的研发服务合同的执行周期跨度普遍较长。尽管合同在研究进行过程中能够根据研究阶段收取相应服务费用，在大部分情况下还能收到终止赔偿，但上市公司所签署的服务合同仍然存在客户提前通知后的一段时间内终止或延期的风险，合同的终止或延期会对上市公司未来的收入和盈利能力产生负面影响。研究产品未能达到安全性或有效性要求、客户决定优先进行其他研究或试验方向的改变等因素，均会导致合同终止或延期。

此外，上市公司签订的合同条款是固定价格，由于合同的执行期较长，考虑到通货膨胀等因素可能导致成本上升，上市公司存在承担成本超支的风险。对成本估算不足或运营费用显著超支会对上市公司产生负面影响。

由于上市公司的部分业务采用完工百分比法确认收入，且完工进度是依据已经发生的成本占估计总成本的比例确定，完工进度的准确性取决于上市公司成本核算和预算管理水平和，而在合同执行周期较长的情况下，增加了上市公司预算管理的复杂性，如合同执行期间会出现如下影响预算总成本的变化因素，病人的入组率、项目人员的配置变更或是客户的需求变更等。上市公司存在由于项目执行周期过长，从而导致项目预算成本准确性下降，进而导致项目整体进度、收入和利润低于预期的风险。

#### （五）市场竞争的风险

上市公司所从事的医药研发研究服务市场属于充分竞争市场，除与其他 CRO 公司的竞争外，在临床试验及研发服务领域，上市公司必须同医药企业内部的自有临床研究部门以及医学院和教学医院展开竞争；上市公司的统计分析业务须与大学统计教研室及临床试验机构内部统计部门竞争；而在注册事务领域上市公司须与医药企业内部的注册部门竞争；在医学翻译领域上市公司须与专业翻译公司、大学和兼职翻译者竞争。这些竞争者的规模扩张、业务扩展可能导致公司客户或人才的流失，从而影响上市公司的竞争地位、市场份额和利润率。

#### （六）业务整合风险

标的公司治理及管理架构科学有效，已持续运营多年，人员结构较为稳定。然而，因标的公司系美国公司，其公司文化、管理制度、会计税收制度、商业惯例、法律法规等与上市公司存在较大的差异，本次交易完成后，能否在短期内充分整合标的公司的人才、技术、品牌、销售渠道等，以产生协同效应，存在一定的不确定性。

本次交易完成后，上市公司拟与 Song Li 及其他核心雇员签署一份为期至少 4 年的雇佣协议，并约定 Song Li 继续担任标的公司的首席执行官职务，确保标的公司稳定运营，继续保持现有业务模式、管理制度、机构设置等方式。同时，上市公司将通过选派相关人员担任标的公司的董事以把握其经营计划和发展方向，最大程度的实现双方的高效整合。

#### （七）对下游医药产业研发投入和研发政策依赖的风险

上市公司的收入高度依赖于医药和生物技术企业的研发投入，以及这些企业将研发外包的意愿。上市公司成立至今一直受益于国家产业政策鼓励下的医药和生物技术企业对创新药物研发投入的不断增长和国家对药品研发监管体系的不断完善和提高，以及跨国药企研发重心向中国的战略转移，使国际多中心临床试验项目和国内创新药的临床试验项目不断增加、研发企业外包需求增加。因此一旦由于政策、经济周期原因使这些需求增长放缓或减少，上市公司业务会不可避免地受到影响。大客户内部的架构调整、研发政策变化，例如加强内部临床试验团队等也有可能对上市公司业务产生影响。

#### （八）因临床试验服务面临诉讼的风险

我国对临床试验监管严格，试验前申办者必须获得国药监总局的药物临床试验批件，试验方案需经独立的伦理委员会审议同意并签署批准意见，试验的入选受试者必须充分了解试验的具体情况并签署知情同意书。虽然我国的临床试验是在严格的系统控制下进行的，但仍然会因为某些操作失误或者不可预知的因素出现不良事件，甚至造成受试者人身伤害。如：受试者在参加临床试验后出现未预知的严重不良反应，或研究者在研究过程中操作不当而引起不良事件的发生等。

《药物临床试验质量管理规范》第四十三条规定：申办者应对参加临床试验的受试者提供保险，对于发生与试验相关的损害或死亡的受试者承担治疗的费用及相应的经济补偿。申办者应向研究者提供法律上与经济上的担保，但由医疗事故所致者除外。根据上市公司与申办者签订的合同条款，上市公司受申办者委托与临床研究机构签订合同，聘用其内部临床医师作为研究者执行既定的临床试验方案并遵循 GCP 原则进行临床试验，以检验新药在人类受试者中的有效性与安全性。申办者应对临床试验药物引起的不良事件负有支付或赔偿责任，研究者应对违反方案或者操作不当引起的不良事件负有支付或赔偿责任，上市公司只因其服务瑕疵而导致临床试验延期或不符合要求向申办方承担违约责任。尽管合同协议条款明确了各方关于责任和风险划分的约定，但上市公司仍有可能涉及因不良事件引起的连带诉讼，上市公司主要通过和申办者明确合同条款中的法律责任、申办者为受试者和研究者购买临床试验保险、聘用专业学术委员会及受试者的知情同意来减少这种风险。

尽管上市公司历史上未遭遇过任何来自于与临床试验服务有关的诉讼或赔偿要求，但未来上市公司也可能会因内部管理不严及员工经验不足等因素导致临床试验服务质量不佳，影响新药的评价，而被申办者诉讼或要求赔偿。这种诉讼或要求赔偿行为的发生对上市公司业务和声誉方面存在一定的负面影响，有可能导致上市公司经营业绩方面出现损失。上市公司主要通过严格的内部质量控制管理、充分的培训等措施来减少这种风险。

#### **（九）因监管政策变化导致经营受到影响的风险**

目前国药监总局尚未对我国的临床试验 CRO 企业实行严格的行业准入政策，主要通过对临床试验的审批以及强制推行 GCP 来规范 CRO 企业的临床试验

服务。但随着国药监总局对于医药行业的监管力度不断加强，国药监总局仍有可能通过制定临床试验 CRO 行业的准入条件，对临床试验 CRO 企业实行审批或备案登记等制度加强对 CRO 行业的监管。上市公司可能会因为无法满足监管要求而暂时中止提供部分临床试验服务业务，对上市公司的持续运营产生一定影响。上市公司主要通过积极与国药监总局、省药监局及 CRO 沟通，了解最新的监管措施及趋势，及时调整企业架构以满足未来 CRO 行业的监管要求来减少上述风险。

#### （十）股市风险

本次交易将对上市公司的生产经营和财务状况产生一定影响，从而产生影响公司股票价格的可能性。此外，股票市场价格波动不仅取决于企业的经营业绩，还受到宏观经济周期、利率、资金供求关系等因素的影响，同时也会因国际、国内政治经济形势及投资者心理因素的变化而产生波动。公司本次交易需要有关部门审批，且审批时间存在不确定性，在此期间股票市场价格可能出现波动。综上，股票交易是一种风险较大的投资活动，投资者对此应有充分准备。

#### （十一）汇率风险

标的公司及上市公司现有的子公司的日常运营中涉及美元、港元、新台币、澳元、新元等多种货币，本次交易《股份购买协议》中约定的业绩承诺亦以美元为计量货币，而上市公司的合并报表记账本位币为人民币。人民币与美元等货币之间汇率的不断变动，将可能给本次交易及上市公司未来运营带来汇兑风险。

## 第十二章 其他重要事项说明

### 一、上市公司资金占用及对外担保情况

本次交易前，上市公司不存在资金、资产被控股股东、实际控制人或其他关联人占用的情形，亦不存在为控股股东、实际控制人及其关联人提供担保的情形。

本次交易完成后，上市公司的控股股东、实际控制人未发生变化，上市公司不存在因本次交易导致资金、资产被控股股东、实际控制人或其他关联人占用的情形，亦不存在为控股股东、实际控制人及其关联人提供担保的情形。

### 二、上市公司负债结构情况

根据上市公司 2013 年报及备考合并财务报表，截至 2013 年 12 月 31 日，本次交易前后上市公司负债结构如下：

单位：元

项目	交易前	交易后
资产总额	808,010,000.49	1,252,951,846.68
负债总额	52,865,556.44	478,782,571.82
资产负债率	6.54%	38.21%

本次交易完成后，上市公司的资产负债率将从 6.54% 上升至 38.21%，主要是因为标的公司资产负债较高，增加了合并后的资产负债率。但由于上市公司原来负债较少，本次交易完成后，上市公司仍然能够保持相应的偿债能力，不会因本次交易导致重大不利影响。

### 三、本次交易前十二个月内上市公司的资产交易

泰格医药于 2013 年 1 月 8 日就受让上海玮楠贸易中心持有的上海晟通国际物流有限公司 25% 股权签署了《上海玮楠贸易中心和杭州泰格医药科技股份有限公司关于上海晟通国际物流有限公司之股权转让协议》。此次交易的目的是为了完善上市公司产业链，提高临床试验药品及标本冷链运输服务水平。

香港泰格于 2013 年 1 月 16 日与酷奇斯股份有限公司（以下简称“酷奇斯”）签署了《香港泰格医药科技有限公司（作为投资方）、康联发展股份有限公司（作为投资方）与酷奇斯股份有限公司（作为投资标的公司）与许彦鸿（作为投资标的公司的保证人）关于酷奇斯股份有限公司之增资扩股协议书》，香港泰格出资新台币 601.2 万元（折合人民币 128.33 万元）投资酷奇斯，持股比例 50.10%。2013 年 3 月酷奇斯完成相关变更手续，并于 2013 年 5 月更名为台湾泰格国际医药股份有限公司。此次交易的目的是为了拓展亚太区布局，充实数据统计等业务的专业人才。

泰格医药于 2013 年 3 月 25 日与上海立迪生物技术有限公司（以下简称“上海立迪”）签署了《关于上海立迪生物技术有限公司之增资协议》，泰格医药出资 12.2612 万元，持股比例 9.06%。上海立迪是一家从事肿瘤的转化医学研究、PDX、模型、分子诊断等产品和服务的公司，此次交易的目的是根据上市公司长期战略发展进行布局。

香港泰格于 2013 年 9 月 18 日就受让 Sam Z. Liang 和 Jenny Y. Tian 持有的美国 BDM Consulting, Inc. 合计 55% 股权签署了《香港泰格医药科技有限公司与 Sam Z. Liang、Jenny Y. Tian 关于 BDM Consulting, Inc. 之股权转让协议》。此次交易的目的是进一步拓展上市公司北美地区数据管理、生物统计、SAS 项目管理等业务，充实相关专业人才，为上市公司在北美地区的发展奠定基础。

上述交易均与本次交易无关。独立财务顾问就上述交易发表意见如下：

“经核查，本独立财务顾问认为，上述交易为上市公司根据其原有战略规划进行，且均发生在上市公司与标的公司接洽之前。上述交易与本次交易无关联。”

#### 四、本次交易对上市公司治理机制的影响

本次交易前，本公司严格按照《公司法》、《证券法》、《上市规则》、《上市公司治理准则》、《深圳证券交易所创业板上市公司规范运作指引》和其它有关法律法规、规范性文件的要求。

本次交易后，上市公司将不断完善法人治理结构，继续健全上市公司内部管理和控制制度，持续深入开展上市公司治理活动，进一步促进上市公司规范运作，提高上市公司治理水平。

## 五、重大诉讼及资产抵押情况

截至本报告书签署日，上市公司及本次交易标的公司均不存在涉及重大诉讼或资产抵押的情形。

## 六、关于本次交易相关人员买卖上市公司股票的自查情况

根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则——第 26 号上市公司重大资产重组申请文件》（证监会公告[2008]13 号）以及《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128 号）的要求，就自 2013 年 7 月 10 日至 2014 年 1 月 10 日（以下简称“自查期间”）内上市公司、交易对方及其各自董事、监事、高级管理人员，相关专业机构及其他知悉本次交易的法人和自然人，以及上述相关人员的配偶、父母及子女（以下合称“自查范围内人员”）是否进行内幕交易进行了自查，并出具了自查报告。根据各相关人员出具的自查报告与中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司查询结果，自查期间内，相关自查范围内人员存在买卖上市公司股票行为，具体如下：

序号	核查对象	身份	买卖行为	买卖时间
1	Zhuan Yin	泰格医药董事、副总经理	卖出400,000股	2013年11月05日
			卖出728,000股	2013年11月26日
2	宫岩华	泰格医药独立董事	卖出500股	2014年01月06日
3	施笑利	泰格医药监事	卖出683,340股	2013年09月03日
4	Wen Chen	泰格医药副总经理	卖出100,000股	2013年11月26日
			卖出100,000股	2013年11月29日
5	徐家廉	泰格医药副总经理	卖出250,000股	2013年09月03日
			卖出250,000股	2013年11月05日
			卖出300,000股	2013年11月26日

除上述核查对象外，其他核查对象在核查期间均不存在买卖泰格医药股票的情况。



就上述在核查期间买卖泰格医药股票的行为，Zhuang Yin、宫岩华、施笑利、Wen Chen 和徐家廉分别出具了《声明及确认函》，确认其在核查期间买卖泰格医药股票的行为系在泰格医药公开披露的信息基础上基于对市场的独立判断而进行的自主交易行为，其在买卖泰格医药股票时未知悉本次重大资产重组的任何信息，亦未参加本次重大资产重组的筹划，也未有任何内幕信息知情人员通过任何方式建议其买卖泰格医药股票，其在核查期间买卖泰格医药股票的行为没有利用内幕信息，不是内幕交易行为。

法律顾问认为：Zhuang Yin、宫岩华、施笑利、Wen Chen 和徐家廉在核查期间买卖泰格医药股份的行为不属于内幕交易，不会对本次重大资产重组构成实质性障碍。

## 七、上市公司停牌前股价无异常波动的说明

根据中国证监会《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128 号）等法律法规的要求，上市公司对股票连续停牌前股价波动的情况进行了自查，结果如下：上市公司股票在本次重组停牌前最后一个交易日（2014 年 1 月 10 日）收盘价为 65.99 元/股，前第 20 个交易日（2013 年 12 月 13 日）收盘价为 57.28 元/股，该 20 个交易日上市公司股票价格累计涨幅为 15.21%；同期创业板综指累计涨幅 5.37%，中证医药 100 指数涨幅 1.49%，剔除大盘因素和同行业板块因素影响后的上市公司股票价格波动未超过 20%。因此未达到《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128 号）第五条的相关标准。

## 第十三章 中介机构对本次交易的意见

### 一、独立财务顾问意见

上市公司聘请东方花旗作为本次交易的独立财务顾问。根据东方花旗出具的独立财务顾问核查报告，对本次交易总体评价如下：

本次交易遵守国家相关法律、法规的要求，履行了必要的信息披露义务，符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》等相关法律、法规的规定，相关定价合理、公允，不存在损害上市公司或上市公司股东的情形，本次交易公平、合理、合法，有利于上市公司及上市公司全体股东的长远利益。

### 二、法律顾问意见

上市公司聘请嘉源律师作为本次交易的法律顾问，嘉源律师出具的法律意见书认为：

本次重大资产重组的方案符合相关法律、法规、规章和规范性文件的有关规定，本次重大资产重组符合《重组办法》第十条规定的实质性条件，泰格医药已依法履行了相应的信息披露义务，本次重大资产重组在现阶段已经履行了必要的批准和授权程序，本次重大资产重组的实施尚有待于交割前提条件（包括取得相关批准）的满足。

## 第十四章 相关中介机构

### 一、独立财务顾问

名称：东方花旗证券有限公司  
地址：上海市黄浦区中山南路 318 号 24 层  
法定代表人：潘鑫军  
电话：021-2315 3888  
传真：021-2315 3500  
联系人：王安安、倪霆、程如唐、杨子江、屠晶晶、郭轶韵

### 二、法律顾问

名称：北京市嘉源律师事务所  
地址：上海市黄浦区西藏中路 18 号 2703 室  
负责人：郭斌  
电话：021-6045 2660  
传真：021-6170 1189  
经办律师：王元、吕山山

### 三、审计机构

名称：立信会计师事务所（特殊普通合伙）  
地址：上海市黄浦区南京东路 61 号 4 楼  
执行事务合伙人：朱建弟  
电话：021-6339 1166  
传真：021-6339 2558  
注册会计师：张松柏、周盈

## 四、评估机构

名称：上海立信资产评估有限公司  
地址：上海市肇嘉浜路 301 号 23 楼  
法定代表人：张美灵  
电话：021-6887 7288  
传真：021-6887 7020  
注册评估师：杨伟墩、金燕

## 第十五章 董事及相关中介机构的声明

### 一、全体董事声明

本公司及董事会全体成员承诺《杭州泰格医药科技股份有限公司重大资产购买报告书》不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

全体董事（签字）：

\_\_\_\_\_  
叶小平

\_\_\_\_\_  
曹晓春

\_\_\_\_\_  
Zhuan Yin

\_\_\_\_\_  
Gary Edward Rieschel

\_\_\_\_\_  
张炳辉

\_\_\_\_\_  
杨波

\_\_\_\_\_  
郝云宏

杭州泰格医药科技股份有限公司  
董事会

2014年7月7日

## 二、独立财务顾问声明

本公司同意杭州泰格医药科技股份有限公司在《杭州泰格医药科技股份有限公司重大资产购买报告书》及其摘要中引用本公司出具的独立财务顾问报告的相关内容。

本公司已对《杭州泰格医药科技股份有限公司重大资产购买报告书》及其摘要中引用本公司出具的独立财务顾问报告的相关内容进行审阅，确认《杭州泰格医药科技股份有限公司重大资产购买报告书》及其摘要不致因上述引用内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

法定代表人：

\_\_\_\_\_  
潘鑫军

项目主办人：

\_\_\_\_\_  
王安安

\_\_\_\_\_  
倪霆

项目协办人：

\_\_\_\_\_  
程如唐

\_\_\_\_\_  
杨子江

东方花旗证券有限公司

2014年7月7日

### 三、法律顾问声明

本所同意杭州泰格医药科技股份有限公司在《杭州泰格医药科技股份有限公司重大资产购买报告书》及其摘要中引用本所出具的法律意见书的相关内容。

本所已对《杭州泰格医药科技股份有限公司重大资产购买报告书》及其摘要中引用本所出具的法律意见书的相关内容进行审阅，确认《杭州泰格医药科技股份有限公司重大资产购买报告书》及其摘要不致因上述引用内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

单位负责人：

\_\_\_\_\_  
郭斌

经办律师：

\_\_\_\_\_  
王元

\_\_\_\_\_  
吕山山

北京市嘉源律师事务所

2014年7月7日

#### 四、 审计机构声明

本所同意杭州泰格医药科技股份有限公司在《杭州泰格医药科技股份有限公司重大资产购买报告书》及其摘要中引用本所出具的相关审计报告及盈利预测审核报告的相关内容。

本所已对《杭州泰格医药科技股份有限公司重大资产购买报告书》及其摘要中引用本所出具的相关审计报告及盈利预测审核报告的相关内容进行审阅，确认《杭州泰格医药科技股份有限公司重大资产购买报告书》及其摘要不致因上述引用内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

执行事务合伙人：

\_\_\_\_\_  
朱建弟

经办注册会计师：

\_\_\_\_\_  
张松柏

\_\_\_\_\_  
周盈

立信会计师事务所（特殊普通合伙）

2014年7月7日



## 五、评估机构声明

本公司同意杭州泰格医药科技股份有限公司在《杭州泰格医药科技股份有限公司重大资产购买报告书》及其摘要中引用本公司出具的资产评估报告的相关内容。

本公司已对《杭州泰格医药科技股份有限公司重大资产购买报告书》及其摘要中引用本公司出具的资产评估报告的相关内容进行审核，确认《杭州泰格医药科技股份有限公司重大资产购买报告书》及其摘要不致因上述引用内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

法定代表人：

\_\_\_\_\_

张美灵

经办注册评估师：

\_\_\_\_\_

杨伟墩

\_\_\_\_\_

金燕

上海立信资产评估有限公司

2014年7月7日

## 第十六章 备查文件

### 一、备查文件

- 1、泰格医药关于本次交易的董事会决议；
- 2、泰格医药关于本次交易的独立董事意见；
- 3、泰格医药关于本次交易的股东大会决议；
- 4、交易对方出具的承诺函；
- 5、方达医药关于本次交易的决议；
- 6、泰格医药与交易对方签署的《股份购买协议》；
- 7、东方花旗出具的独立财务顾问报告；
- 8、嘉源律师出具的法律意见书及补充法律意见书；
- 9、立信会计出具的标的资产 2012 年、2013 年财务报告及审计报告；
- 10、立信会计出具的泰格医药 2012 年、2013 年备考财务报告及审计报告；
- 11、立信会计出具的标的资产 2014 年盈利预测审核报告；
- 12、立信评估出具的标的资产的资产评估报告。

### 二、备查地点

投资者可在本报告书刊登后至本次重大资产重组完成前的每周一至周五上午 9:30-11:30，下午 2:00-5:00，于下列地点查阅上述文件。

公司名称： 杭州泰格医药科技股份有限公司  
联系地址： 浙江省杭州市滨江区南环路 3760 号 17 层 1701-A 室  
电话： 0571-89986795  
传真： 0571-88211196  
联系人： 李晓日

（本页无正文，为《杭州泰格医药科技股份有限公司重大资产购买报告书（修订稿）》之盖章页）

杭州泰格医药科技股份有限公司

2014年7月7日