**股票简称：沃森生物　　股票代码：300142　　上市地点：深圳证券交易所**

# 云南沃森生物技术股份有限公司
# 发行股份购买资产并募集配套资金
# 报告书（修订稿）

| 交易对方 | 住所及通讯地址 |
| --- | --- |
| 新余方略知润投资管理中心（有限合伙） | 江西省新余市仙女湖区总部经济园太阳城 |
| **募集配套资金认购方** | **住所及通讯地址** |
| 不超过五名特定投资者 | 待定 |

**独立财务顾问**

**华创证券有限责任公司**
**HUA CHUANG SECURITIES CO.,LTD**

**二零一六年一月**

# 声 明

## 一、公司声明

本公司全体董事、监事、高级管理人员保证本报告书及其摘要内容的真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。

本公司负责人、主管会计工作的负责人和会计机构负责人保证本报告书及其摘要中财务会计资料真实、完整。

本次交易尚需取得有关审批机关的批准和核准。审批机关对于本次交易相关事项所做的任何决定或意见，均不表明其对本公司股票的价值或投资者的收益作出实质性判断或保证。任何与之相反的声明均属虚假不实陈述。

本次交易完成后，公司经营与收益的变化，由公司自行负责；因本次交易引致的投资风险，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。

## 二、交易对方声明

本次交易的交易对方已签署承诺函，保证其在参与本次交易的过程中，将及时向上市公司提供本次交易的相关信息，保证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和连带的法律责任。如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给上市公司或者投资者造成损失的，将依法承担赔偿责任。如本次交易因涉嫌其所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确之前，交易对方将暂停转让在上市公司拥有权益的股份。

## 三、中介机构声明

参与本次重组工作的独立财务顾问、律师事务所、会计师事务所、资产评估机构等中介机构已签署承诺函，承诺如本次重组申请文件存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，相关中介机构未能勤勉尽责的，将承担连带赔偿责任。

# 报告书修订说明

云南沃森生物技术股份有限公司（以下简称“沃森生物”或“公司”）于 2015 年 11 月 6 日，在深圳证券交易所网站披露了《云南沃森生物技术股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金报告书（修订稿）》（以下简称“报告书”）。根据中国证监会《关于云南沃森生物技术股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金申请相关问题的函》（上市部函[2015]1126 号）和中国证监会并购重组委会后意见等，本公司对报告书进行了相应的修订、补充和完善。现将报告书修订、补充和完善的主要内容说明如下：

1、因本次重组已取得中国证监会的证监许可[2016]【】号核准文件，报告书已在本次交易的决策过程等处增加前述核准的说明，更新了本次交易已取得中国证监会核准的事项，并删除了全文与审核相关的风险提示。

2、方略知润参与嘉和生物和上海泽润日常经营及参与本次交易决策的具体情况已在“第三章交易对方情况”之“一、交易对方的基本情况”之“（四）方略知润参与嘉和生物和上海泽润日常经营及参与本次交易决策的具体情况”中补充披露。

3、上海泽润获得盖茨基金会的项目资金及合作协议具体内容及进展情况已在“第八章交易标的评估”之“一、上海泽润评估情况”之“（八）上海泽润评估基准日后重要事项说明”中补充披露。

4、嘉和生物和上海泽润历次股权转让增资的定价依据及合理性，是否涉及股份支付情况已在“第四章交易标的基本情况”之“一、上海泽润”之“（二）历史沿革”和“第四章交易标的基本情况”之“二、嘉和生物”之“（二）历史沿革”中补充披露。

5、交易对方与上市公司及其控股股东、实际控制人、董监高之间关联关系情况已在“第三章交易对方情况”之“三、交易对方与上市公司之间的关联关系情况及向上市公司推荐董事或者高级管理人员的情况”之“（一）交易对方与上市公司之间的关联关系情况”中补充披露。

6、2014 年 10 月，沃森生物曾与方略知润关联方进行过合作的情况说明已在“第三章交易对方情况”之“三、交易对方与上市公司之间的关联关系情况及

向上市公司推荐董事或者高级管理人员的情况”之“（三）沃森生物参与新余方略德合投资管理中心（有限合伙）（简称“新余方略德合”）的情况说明”中补充披露。

7、截至 2015 年 10 月末，“创金合信-方略沃森-未来 1 号特定多客户资产管理计划”持有沃森生物 5%的股份的情况说明已在“第三章交易对方情况”之“三、交易对方与上市公司之间的关联关系情况及向上市公司推荐董事或者高级管理人员的情况”之“（四）关于‘创金合信-方略沃森-未来 1 号特定多客户资产管理计划’持有沃森生物 5%股份的说明”中补充披露。

8、结合同行业可比公司、原研药市场情况及标的资产竞争地位，对上海泽润主要产品销量、单价、毛利率等重要参数的选取的情况已在“第八章交易标的评估”之“一、上海泽润评估情况”之“（四）收益法评估情况”之“5、主要产品销量、单价、毛利率等重要参数的选取的谨慎性”中补充披露。对研发中的新药或仿制药不同阶段可能失败的风险也在风险因素中补充披露。

9、对 HPV 疫苗、单克隆抗体等在国内上市销售需履行的相关审批程序、审批进展情况已在“第四章交易标的基本情况”之“一、上海泽润”之“（七）目标公司主营业务情况”之“12、临床审批及进展情况”和“第四章交易标的基本情况”之“二、嘉和生物”之“（七）目标公司主营业务情况”之“12、临床审批及进展情况”进行补充披露。

10、两标的公司未来需要大量现金，后续资金安排计划情况已在“第九章管理层讨论与分析”之“十一、标的公司后续资金安排计划”进行补充披露。

公司修订后的报告书全文刊登于巨潮资讯网（http://www.cninfo.com.cn），投资者在了解本次重大资产重组的相关信息时应以本次披露内容为准。

# 重大事项提示

本部分所述的词语或简称与本报告书“释义”中所定义的词语或简称具有相同的涵义。特别提醒投资者认真阅读本报告全文，并特别注意以下事项：

## 一、本次交易方案简要介绍

### （一）发行股份购买资产

公司拟以发行股份方式购买方略知润所持有的上海泽润 33.53%股权、嘉和生物 15.45%股权。

公司与方略知润签署了《非公开发行股份购买资产协议》。根据该协议，公司向方略知润发行股份购买其持有的上海泽润 33.53%股权、嘉和生物 15.45%股权。参考立信评估出具的评估结果，经交易各方协商确认本次交易中上海泽润 33.53%股权的交易对价为 36,800 万元；参考立信评估出具的评估结果并考虑 2015 年 8 月嘉和生物增资 50,000 万元的因素，经交易各方协商确认本次交易中嘉和生物 15.45%股权的交易对价为 23,000 万元，本次交易对价合计 59,800 万元，均以向交易对方发行股份的方式支付。

本次向交易对方非公开发行的定价基准日为公司第二届董事会第三十六次会议决议公告日，每股发行价格为定价基准日前 120 个交易日公司 A 股股票交易均价的 90%，即发行价格为 8.72 元/股，本次公司向交易对方发行的股份数量为 68,577,982 股。在调价触发条件发生时，公司董事会可根据价格调整方案对发行价格和发行数量进行一次调整。

本次发行完成前公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，则依据深交所相关规定对本次发行价格作相应除权除息处理，本次发行数量也将根据发行价格的情况进行相应调整。上述涉及的发行价格及发行股份数量已经根据公司 2014 年度和 2015 年半年度权益分派方案之除权除息因素进行了相应调整。

**（二）发行股份募集配套资金**

公司拟以询价方式向不超过五名特定投资者发行股份募集配套资金，募集资金总额不超过 59,800 万元。本次募集配套资金主要用于支付嘉和生物治疗性单抗药物产业化项目支出、支付嘉和生物和上海泽润的研发费用支出。

本次发行股份购买资产不以募集配套资金的成功实施为前提，最终发行股份募集配套资金成功与否不影响本次发行股份购买资产行为的实施。

**（三）发行股份价格调整事宜**

为应对因整体资本市场波动以及上市公司所处行业 A 股上市公司资本市场

表现变化等市场及行业因素造成的沃森生物股价下跌对本次交易可能产生的不利影响，根据《重组办法》相关规定，拟引入发行价格调整方案如下：

1、价格调整方案对象

价格调整方案的调整对象为本次交易发行股份购买资产的发行价格。交易标的价格不进行调整。

2、价格调整方案生效条件

沃森生物股东大会审议通过本次价格调整方案。

3、可调价期间

沃森生物审议本次交易的股东大会决议公告日至本次交易获得中国证监会核准前。

4、触发条件

出现下列情形之一的，上市公司有权召开董事会对发行价格进行一次调整：

A、可调价期间内，创业板综合指数（代码“399102”，简称“创业板综”）在任一交易日前的连续三十个交易日中有至少二十个交易日较沃森生物本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前一交易日即 2015 年 10 月 30 日收盘点数（即 2,797.68 点）跌幅超过 10%；

B、可调价期间内，生物医药指数（代码“399441”）在任一交易日前的连续三十个交易日中有至少二十个交易日较沃森生物本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前一交易日即 2015 年 10 月 30 日收盘点数（即 2,852.93 点）跌幅超过 10%；

5、调价基准日

可调价期间内，“4、触发条件”中 A 或 B 项条件满足至少一项的任一交易日当日。

6、发行价格调整机制

沃森生物应当在调价基准日后一周内召开董事会会议审议决定按照本价格

调整方案对本次交易的发行价格进行调整。

本次重组的发行价格调整幅度为：创业板综合指数或生物医药指数（代码“399441”）在调价基准日前三十个交易日收盘点数的算术平均值，较沃森生物本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前一交易日即 2015 年 10 月 30 日创业板综合指数或生物医药指数（代码“399441”）收盘点数累计下跌的百分比。若调价基准日“4、触发条件”中 A 和 B 项条件同时满足，则以上述计算后创业板综合指数或生物医药指数（代码“399441”）累计下跌百分比较高者作为调价幅度。

7、发行股份数量调整

发行股份数量根据调整后的发行价格相应进行调整。

8、在“4、触发条件”中 A 或 B 项条件满足至少一项的前提下，若沃森生物拒绝按照约定的价格调整机制调整发行价格及发行数量，则方略知润有权取消本次交易。

## 二、本次交易不构成重大资产重组

2015 年 6 月，公司以 8,500 万元收购惠生投资持有的嘉和生物 8.384%股权。由于上述公司购买嘉和生物 8.384%股权之交易不构成重大资产重组，根据《重组办法》第十四条的相关规定，在计算本次交易是否构成重大资产重组时，应当将上述公司购买嘉和生物 8.384%股权的资产交易行为纳入本次交易的累计计算范围。

根据沃森生物、上海泽润和嘉和生物 2014 年度审计报告以及交易作价情况，相关财务比例计算如下：

单位：万元

| 项目 | 沃森生物（2014 年 12 月 31 日/2014 年度） | 上海泽润（2014 年 12 月 31 日/2014 年度） | 嘉和生物（2014 年 12 月 31 日/2014 年度） |
|---|---|---|---|
| 资产总额 | 596,771.62 | 17,870.69 | 10,573.89 |
| 资产净额（归属于母公司所有者权益合 | 288,290.58 | 12,832.11 | -1,048.28 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| 计） | | | |
| 营业收入 | 71,902.13 | 47.57 | 39.01 |

续表 单位：万元

| 项目 | 上海泽润 33.53%股权 | 嘉和生物 15.45%股权 | 嘉和生物 8.384%股权 | 购买资产指标合计 | 两次成交金额合计（注 1） | 资产总额/资产净额与成交金额较高者 | 指标占比 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 资产总额 | 5,992.04 | 1,633.67 | 886.51 | 8,512.22 | 68,300 | 68,300 | 11.44% |
| 资产净额（归属于母公司所有者权益合计） | 4,302.61 | -161.96 | -87.89 | 4,052.76 | 68,300 | 68,300 | 23.69% |
| 营业收入 | 15.95 | 6.03 | 3.27 | 25.25 | - | - | 0.04% |

注 1：“两次成交金额合计”为本次交易金额数与前次公司购买嘉和生物 8.384%股权的交易金额数之和。

根据《重组办法》的规定，本次交易不构成重大资产重组，但本次交易涉及发行股份购买资产，需提交中国证监会并购重组审核委员会予以审核。

## 三、本次交易不构成关联交易

本次交易的交易对方为方略知润，本次交易前，交易对方与公司之间不存在关联关系及关联交易。

本次交易完成后，如不考虑募集配套资金对上市公司股权结构的影响，交易对方将持有公司 4.66%股份。根据《上市规则》，本次交易完成后，交易对方不是公司的关联人。

因此，本次交易不构成关联交易。

## 四、本次交易不构成借壳上市

本次交易完成前，上市公司不存在控股股东或实际控制人。本次交易完成后，上市公司仍然不存在控股股东或实际控制人，本次交易不涉及上市公司控制权变更。

本次交易中，公司购买资产总额占公司前一个会计年度经审计合并财务报告期末资产总额的比例亦未达到 100%。

因此，本次交易不构成借壳上市。

## 五、本次交易支付方式、募集配套资金安排

### （一）本次交易支付方式

本次交易的交易对价为 59,800 万元，全部由上市公司以发行股份方式支付，发行价格为本次交易的董事会决议公告日前 120 个交易日公司股票交易均价的 90%，即 8.72 元/股，合计向交易对方发行 68,577,982 股，最终发行数量将以中国证监会核准的发行数量为准。在调价触发条件发生时，公司董事会可根据价格调整方案对发行价格和发行数量进行一次调整。

### （二）募集配套资金安排

公司拟以询价方式向不超过五名特定投资者发行股份募集配套资金，募集资金总额不超过 59,800 万元，未超过本次拟购买资产交易价格的 100%。本次募集配套资金主要用于支付嘉和生物治疗性单抗药物产业化项目支出、支付嘉和生物和上海泽润的研发费用支出。

本次发行股份募集配套资金的定价基准日为该等股份的发行期首日。本次募集配套资金的发行价格，按照以下方式之一进行询价确定：

1、不低于发行期首日前一个交易日公司股票均价；

2、低于发行期首日前二十个交易日公司股票均价但不低于百分之九十，或者发行价格低于发行期首日前一个交易日公司股票均价但不低于百分之九十。

最终发行价格将在公司取得中国证监会关于本次交易的核准批文后，依据询价结果由公司董事会根据股东大会的授权与本次交易的独立财务顾问协商确定。

在发行期首日至发行前的期间，公司如有派息、送股、配股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，将按照深交所的相关规则对本次募集配套资金的发行价格进行相应调整。

## 六、本次交易的评估情况

本次交易中，立信评估分别采用市场法和收益法两种方法，对上海泽润、嘉和生物的股东全部权益价值进行了评估，并以收益法评估结果作为最终评估结论。以 2015 年 6 月 30 日为基准日，上海泽润评估前净资产账面值 12,585.99 万元，评估值 142,000 万元，增值 129,414.01 万元，增值率 1,028.24%。嘉和生物评估前净资产账面值-4,179.77 万元，评估值 139,800 万元，增值 143,979.77 万元。

参照上述资产评估结果并考虑 2015 年 8 月嘉和生物增资 50,000 万元的因素，交易各方协商确定本次交易中上海泽润 33.53%股权的交易对价为 36,800 万元，嘉和生物 15.45%股权的交易对价为 23,000 万元，本次交易对价合计 59,800 万元。

## 七、本次重组对上市公司的影响

### （一）对上市公司股权结构的影响

截至本报告书签署日，公司的总股本为 1,404,000,000 股，按照本次交易方案，公司本次将发行普通股 68,577,982 股用于购买资产（由于募集配套资金采取询价方式，最终发行股份数量无法确定，暂不考虑募集配套资金对上市公司股权结构的影响）。本次交易前后公司的股权结构变化如下：

| 股东名称 | 本次交易前 | | 本次交易后（不含配套融资） | |
|---|---|---|---|---|
| | 持股数（股） | 持股比例 | 持股数（股） | 持股比例 |
| 李云春 | 162,103,218 | 11.55% | 162,103,218 | 11.01% |
| 刘俊辉 | 138,325,578 | 9.85% | 138,325,578 | 9.39% |
| 陈尔佳 | 75,489,048 | 5.38% | 75,489,048 | 5.13% |
| 创金合信-方略沃森-未来 1 号特定多客户资产管理计划 | 70,200,000 | 5.00% | 70,200,000 | 4.77% |
| 平安大华基金-平安银行-平安大华汇盈 1 号资产管理计划 | 69,420,000 | 4.94% | 69,420,000 | 4.71% |
| 玉溪高新房地产开发有限公司 | 67,000,500 | 4.77% | 67,000,500 | 4.55% |
| 红塔创新投资股份有限公司 | 55,970,700 | 3.99% | 55,970,700 | 3.80% |
| 中国民生银行股份有限公司-华商领先企业混合型证券投资基金 | 24,504,084 | 1.75% | 24,504,084 | 1.66% |
| 黄镇 | 22,691,322 | 1.62% | 22,691,322 | 1.54% |
| 中国建设银行股份有限公司-华商价值共享灵活配置混合型发起式 | 19,319,610 | 1.38% | 19,319,610 | 1.31% |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 证券投资基金 | | | | |
| 其他股东 | 698,975,940 | 49.77% | 698,975,940 | 47.47% |
| 方略知润 | - | - | 68,577,982 | 4.66% |
| **合计** | **1,404,000,000** | **100.00%** | **1,472,577,982** | **100.00%** |

## （二）对上市公司财务指标的影响

根据信永中和会计师出具的上市公司审计报告和《备考审计报告》，本次发行前后公司主要财务数据比较如下：

| 项目 | 2015 年 1-6 月/2015 年 6 月 30 日 | | 2014 年度/2014 年 12 月 31 日 | |
|---|---|---|---|---|
| | 交易前 | 交易后 | 交易前 | 交易后 |
| 总资产（万元） | 631,487.57 | 631,487.57 | 596,771.62 | 596,771.62 |
| 总负债（万元） | 310,618.13 | 310,618.13 | 275,573.63 | 275,573.63 |
| 净资产（万元） | 320,869.44 | 320,869.44 | 321,197.98 | 321,197.98 |
| 归属于母公司的所有者权益（万元） | 279,352.73 | 296,277.48 | 288,290.58 | 306,240.92 |
| 营业收入（万元） | 41,374.73 | 41,374.73 | 71,902.13 | 71,902.13 |
| 利润总额（万元） | -8,486.99 | -8,486.99 | 13,795.73 | 13,795.73 |
| 净利润（万元） | -8,658.55 | -8,658.55 | 9,670.51 | 9,670.51 |
| 归属于母公司的净利润（万元） | -6,712.49 | -7,738.09 | 14,342.47 | 12,077.67 |
| 基本每股收益（元/股） | -0.05 | -0.05 | 0.10 | 0.08 |
| 每股净资产（元/股） | 1.99 | 2.01 | 2.05 | 2.08 |

1、对公司财务状况指标的影响

| 项目 | 2015 年 1-6 月/2015 年 6 月 30 日 | | 2014 年度/2014 年 12 月 31 日 | |
|---|---|---|---|---|
| | 交易前 | 交易后 | 交易前 | 交易后 |
| 合并资产负债率 | 49.19% | 49.19% | 46.18% | 46.18% |
| 流动比率 | 1.30 | 1.30 | 1.57 | 1.57 |
| 速动比率（注1） | 1.19 | 1.19 | 1.46 | 1.46 |

注 1：速动比率=（流动资产-存货）/流动负债。

2、对公司盈利指标的影响

| 项目 | 2015 年 1-6 月/2015 年 6 月 30 日 | | 2014 年度/2014 年 12 月 31 日 | |
|---|---|---|---|---|
| | 交易前 | 交易后 | 交易前 | 交易后 |
| 毛利率 | 44.75% | 44.75% | 45.49% | 45.49% |
| 净利率（注1） | -16.22% | -18.70% | 19.95% | 16.80% |
| 基本每股收益（元/股） | -0.05 | -0.05 | 0.10 | 0.08 |

注 1：净利率=归属于母公司所有者的净利润/营业收入。

# 八、本次交易决策过程和批准程序

## （一）已经履行的决策程序和获得的批准

1、2015 年 10 月 30 日，方略知润执行事务合伙人签署决议，决定将方略知润所持有的上海泽润 33.53%股权、嘉和生物 15.45%股权转让给沃森生物。

2、2015 年 10 月 30 日，上海泽润召开董事会，同意方略知润将其所持有上海泽润 33.53%股权转让给沃森生物。

3、2015 年 10 月 30 日，嘉和生物召开股东会，同意方略知润将其所持有嘉和生物 15.45%股权转让给沃森生物。

4、2015 年 10 月 30 日，公司召开第二届董事会第三十六次会议，审议通过了本次发行股份购买资产并募集配套资金的相关议案。同日，公司与交易对方签署了附生效条件的《非公开发行股份购买资产协议》。

5、2015 年 11 月 24 日，公司召开 2015 年第五次临时股东大会，审议通过了本次发行股份购买资产并募集配套资金的相关议案。

**截至本报告书签署日，本次交易已取得中国证监会的核准。**

# 九、本次交易相关方作出的重要承诺

| 序号 | 承诺要点 | 承诺主要内容 |
| --- | --- | --- |
| 1 | 交易对方关于提供信息真实、准确、完整的承诺 | 在参与本次交易的过程中，本企业将及时向上市公司提供本次交易的相关信息，保证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和连带的法律责任。如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给上市公司或者投资者造成损失的，将依法承担赔偿责任。如本次交易因涉嫌本企业所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确之前，本企业将暂停转让在上市公司拥有权益的股份。 |
| 2 | 交易对方关于未泄露或利用内幕信息进行内幕交易的承诺 | 本企业及本企业参与本次交易的人员及其直系亲属不存在泄露本次交易的相关内幕信息及利用该内幕信息进行内幕交易的情形，不存在因涉嫌本次交易相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查的情形，不存在因涉嫌本次交易的内幕交易而被中国证监会作出行政处罚或者被司法机关依法追究刑事责任的情形，不存在《关于加强 |

| 序号 | 承诺要点 | 承诺主要内容 |
| --- | --- | --- |
| | | 与上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条规定的不得参与上市公司重大资产重组的情形。 |
| 3 | 交易对方关于股份锁定的承诺 | 本企业因本次交易取得的云南沃森生物技术股份有限公司向本企业发行的股份自本次发行股份购买资产完成之日起 36 个月内不得转让。前述限售期满之后按中国证监会及深圳证券交易所的有关规定执行。 |
| 4 | 交易对方关于规范关联交易的承诺 | 本次交易前，本企业及本企业控制的企业与沃森生物不存在投资、协议或其他安排等在内的一致行动和关联关系。<br>本次交易完成后，本企业及本企业控制的企业将尽可能避免与沃森生物发生关联交易，不会利用自身作为沃森生物股东之地位谋求沃森生物在业务合作等方面给予优于市场第三方的权利；不会利用自身作为沃森生物股东之地位谋求与沃森生物达成交易的优先权利。若存在确有必要且不可避免的关联交易，本企业及本企业控制的企业将与沃森生物按照公平、公允、等价有偿等原则依法签署协议，履行合法程序，并将按照有关法律、法规和《公司章程》等的规定，依法履行信息披露义务并办理相关的内部决策和报批程序，保证不以与市场价格相比显失公允的条件与沃森生物进行交易，亦不利用该类交易从事任何损害沃森生物及其他股东合法权益的行为。 |
| 5 | 交易对方关于资产权属的承诺 | 本企业所持有的上海泽润和嘉和生物股权为本企业合法的资产，不存在权属纠纷，除对沃森生物的股权转让约定外，不存在质押、冻结、查封、财产保全或其他权利限制的情形。<br>本企业于2015年6月18日受让惠生（中国）投资有限公司持有的上海泽润3,605.5719万美元出资额对应的股权，嘉和生物67,392,498.60元出资额对应的股权不存在尚未了结的争议或潜在纠纷。 |
| 6 | 交易对方关于最近五年内未受处罚的承诺 | 本企业及其主要管理人员最近五年内均未受过刑事处罚、证券市场相关的行政处罚，不存在与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁的情况，也不存在损害投资者合法权益或社会公共利益的重大违法行为。本企业及其主要管理人员最近五年内均不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分等情况。<br>截至本承诺出具日，本企业及其主要管理人员在最近三十六个月内，未受到过中国证监会的行政处罚；最近十二个月内，未受到过证券交易所公开谴责，本企业及其主要管理人员未因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查。<br>本承诺对本企业及主要管理人员具有法律约束力，本企业及主要管理人员愿意承担个别和连带的法律责任。 |
| 7 | 交易对方关于规范资金占用行为的承诺 | 1、截至本承诺出具之日，本企业及本企业对外投资（包括直接持股、间接持股或委托持股）、实际控制的企业与上海泽润和嘉和生物及其子公司之间的非经营性资金往来已全部清理完毕，不存在纠纷。 |

| 序号 | 承诺要点 | 承诺主要内容 |
| --- | --- | --- |
| | | 2、本承诺出具日后，本企业及本企业对外投资、实际控制的企业不会利用本企业的股东身份或职务便利以借款、代偿债务、代垫款项或者其他方式占用上海泽润和嘉和生物及其子公司之资金。<br>3、若未来上海泽润和嘉和生物因本次交易完成前的本企业资金占用情形或本企业违反上述承诺而受到有关主管部门处罚的，本企业将对上海泽润和嘉和生物遭受的全部损失予以赔偿。 |
| 8 | 上市公司全体董事、监事、高级管理人员承诺 | 本公司关于本次交易的信息披露和申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，如本次交易因涉嫌本公司所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确之前，将暂停转让本人在上市公司拥有权益的股份。 |
| 9 | 上市公司承诺 | 1.本次发行申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；<br>2.不存在最近十二个月内未履行向投资者作出的公开承诺的情形；<br>3.不存在最近三十六个月内因违反法律、行政法规、规章受到行政处罚且情节严重，或者受到刑事处罚，或者因违反证券法律、行政法规、规章受到中国证监会的行政处罚的情形；不存在最近十二个月内受到证券交易所的公开谴责的情形；不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情形；<br>4.不存在上市公司控股股东或者实际控制人最近十二个月内因违反证券法律、行政法规、规章，受到中国证监会的行政处罚，或者受到刑事处罚的情形；<br>5.现任董事、监事和高级管理人员不存在违反《公司法》第一百四十七条、第一百四十八条规定的行为，也不存在最近三十六个月内受到中国证监会的行政处罚、最近十二个月内受到证券交易所的公开谴责的情形；不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情形；<br>6.不存在严重损害投资者的合法权益和社会公共利益的其他情形。 |

## 十、本次重组对中小投资者权益保护的安排

### （一）严格履行相关程序

公司在本次交易过程中严格按照相关规定履行法定程序进行表决和披露。本次交易事项在提交董事会讨论前，独立董事对本次交易事项予以事前认可并发表独立意见。公司董事会在审议本次交易方案的股东大会召开前发布提示性公告，提醒所有股东参加审议本次交易方案的股东大会。

### （二）严格履行信息披露义务

公司已切实按照《证券法》、《重组办法》、《上市公司信息披露管理办法》、《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》等相关法律法规的要求履行了信息披露义务，公平地向所有投资者披露可能对上市公司股票价格产生重大影响的信息。

本报告书已按有关规定对本次交易的相关信息作了如实披露，公司将继续严格遵守信息披露规则，使广大投资者及时、公平地知悉本次交易相关信息。

**（三）网络投票安排**

本次交易相关议案已提交股东大会予以表决，公司通过交易所交易系统和互联网投票系统向参加本次股东大会的股东提供网络形式的投票平台，以切实保护广大股东特别是中小股东的合法权益。

**（四）其他保护投资者权益的安排**

公司已聘请具有证券业务资格的审计机构、资产评估机构对标的资产进行审计和评估，以确保标的资产的定价公平、合理。公司已聘请独立财务顾问和律师对本次交易的合规性进行核查并发表明确意见，确保本次交易合法、合规，不损害中小股东利益

## 十一、独立财务顾问的保荐机构资格

本公司聘请华创证券担任本次交易的独立财务顾问，华创证券经中国证监会批准依法设立，具备保荐人资格。

# 重大风险提示

投资者在评价本公司本次交易时，公司特别提请投资者注意“风险因素”中的下列风险：

## 一、本次交易的相关风险

### （一）交易终止风险

在本次交易过程中，公司、交易对方以及各中介机构的相关知情人员严格遵守相关保密制度，及时签署了保密协议，限定了相关敏感信息的知悉范围，采取了必要且充分的保密措施，严格履行了重大资产重组信息在依法披露前的保密义务。但根据《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》第五条的相关规定，本公司股票在停牌前存在交易异常，可能存在因涉嫌内幕交易被立案调查，导致本次重大资产重组被暂停、终止的风险，提请投资者关注本次交易可能终止的风险。

### （二）交易标的估值风险

根据立信评估出具的《上海泽润资产评估报告》，上海泽润股东全部权益评估价值为 142,000 万元，相比经审计后账面净资产增值 129,414.01 万元，增值率为 1,028.24%；根据立信评估出具的《嘉和生物资产评估报告》，嘉和生物股东全部权益评估价值为 139,800 万元，相比经审计后账面净资产增值 143,979.77 万元。根据上述评估结论，两项交易标的评估增值较高，其主要原因为：上海泽润、嘉和生物是研发为主的科技型企业，其未来的盈利能力主要依托雄厚的产品研发能力、高素质的员工队伍、稳定的客户资源和科学的管理体制等不可辨认的无形资产（资源），而上述无形资产（资源）在创建和取得过程中的支出在财务核算中大部分已作费用化处理，但该等无形资产（资源）未来对利润的贡献价值远大于其创建和取得成本，故交易标的评估结果与股东权益账面值相比有较大的增值。

尽管评估机构在评估过程中勤勉尽责，并严格执行了评估的相关规定，但仍可能出现因未来实际情况与评估假设不一致，特别是国家行业政策变化、宏观经济波动、标的公司行业竞争力下降、标的公司产品研发计划或市场需求发生变化，

导致未来盈利达不到评估预测水平，出现标的资产评估值与未来实际盈利能力不符的情形，提请投资者注意本次交易存在标的资产的评估风险。

**（三）整合风险**

本次交易前，上海泽润、嘉和生物已陆续成为公司的控股子公司，本次交易完成后，公司对上海泽润、嘉和生物的控股比例将进一步提高。根据公司规划，未来上海泽润、嘉和生物的主营业务、经营发展战略及经营管理团队不会发生重大变化。但为了充分发挥协同效应，从公司经营和资源整合的角度，公司与上海泽润、嘉和生物仍需在资源、客户、制度、企业文化等方面进行进一步的优化整合，以提高本次收购的绩效。

公司与标的公司之间的进一步整合可能无法达到预期效果，甚至可能对公司产生不利影响，提请投资者注意本次交易的整合风险。

**（四）收益预测期采取未来十五年期的预测风险**

上海泽润和嘉和生物的主营业务分别是新型重组疫苗以及单抗药物的研究与开发，该行业的特点是产品从前期研发到上市需要很长的周期，截至评估基准日两家标的公司均处于研发阶段尚未进入产业化周期。故本次评估的预测周期无法按照常规的五年预测期，而是考虑企业所处阶段——将基准日到产品进入产业化的稳定期为整个预测周期。通过对标的公司所处行业和业务特点、所处周期等相结合，最终采取未来十五年期为两标的公司的收益预测期。收益预测期是收益法重要的参数之一，虽然评估师谨慎预测未来十五年的经营情况，但由于预测期较长，仍然存在实际经营情况与预测数据差距较大的风险。

## 二、交易标的经营风险

**（一）政策导向风险**

两家标的公司所处的产业为生物产业，生物产业是《国务院关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》提出的七大战略性新兴产业之一，目前受到国家各级政府的密切关注和大力支持。国家发改委、科技部和地方政府不断推出各种扶持政策与配套措施，为生物技术药物产业和新型疫苗产业的发展创造了良好的氛围。两家标的公司所从事的单克隆抗体药和新型疫苗行业在资金投入、审批程序

和药品定价等方面都受益于国家的政策支持。

如果国家政策导向发生变化，新药的研发、外部资金支持和产品上市后的定价等均会受到一定影响。因此，标的公司的发展存在一定的政策导向风险。

**（二）经营目标和计划不能实现的风险**

标的公司的经营目标和计划是建立在管理层正常预期、行业监管体制和扶持政策以及市场状况、公司组织结构未发生重大不利变化，且不存在其他不可抗拒和不可预见因素所造成的重大不利影响的基础上制定的，只有技术服务与转让计划、新药研发计划、生产基地建设计划、专利申请计划和人力资源发展计划能够顺利执行，标的公司方能达到预期经营目标。

单抗药物和疫苗研发具有生物技术研发的高投入、高风险特征，其生物多样性、不确定性致使研发难度极大，**存在研发失败的可能性**。上海泽润的研发产品中只有第一代预防性 HPV 疫苗 （2 价）正在进行 III 期临床，未来能否顺利上市并盈利尚存在一定不确定性。嘉和生物截至本报告书签署日共完成 6 项临床报批申请（IND），已取得 2 项中国、1 项韩国临床试验批件（CTA），其第一个产品将于 2015 年底在中国开展 III 期临床试验，但未来能否上市销售也存在不确定性。

单抗药行业和新型疫苗行业本身存在着不可预知的变化，如果未来行业环境发生较大变化，或经营计划执行中发生较严重的偏差，标的公司的经营目标和计划存在不能完全实现的风险。

**（三）持续亏损风险**

上海泽润和嘉和生物目前定位为新药研发企业，正有序推进已立项品种的后续研发，尚未有新药产品实现上市销售。目前，两家公司都处于新药研发阶段，只有嘉和生物通过提供少量技术转让和技术服务获得少量收入。报告期内，标的公司投入大量资金用于新药研发，研发投入远超对应各期营业收入，导致各期均未实现盈利。标的公司未来一段时间未有新药产品实现上市销售，还会保持持续研发投入的状态，会有持续亏损风险。

**（四）技术先进性丧失风险**

技术先进性决定了药物能否研发成功和上市后是否具有竞争力。新型疫苗和单抗药物是目前乃至十年内生物技术药物中较有先进性的一类药物，临床应用效果显著，上海泽润和嘉和生物分别在新型疫苗研发、单抗药物研发处于较领先的地位。

但是投资者也应该清醒地认识到技术先进性存在时效性，如果出现新的替代技术或者公司技术未及时更新，将导致本公司的技术先进性丧失，对公司的长期发展带来重大不利影响。因此，标的公司面临技术先进性丧失风险。

**（五）核心技术人员流失风险**

上海泽润和嘉和生物从事的业务都是典型的以技术创新为主导的知识密集型业务。核心技术人员是推动企业创新能力持续提升的关键，并在企业中发挥着带头人和顶梁柱的作用。稳定的核心技术人员团队是企业成功的重要因素之一，如果现有核心团队成员流失且新成员未能及时补充，将极大影响公司的发展。因此，标的公司存在核心技术人员流失风险。

## 三、其他风险

**（一）经营场所风险**

上海泽润和嘉和生物目前主要生产经营场所均系租赁取得。虽然上海泽润和嘉和生物对特定的生产经营场所的依赖性较小，但倘若发生上海泽润或者嘉和生物目前租赁的生产场所在租赁合同期满后无法续租，或出租方违约收回租赁场地的情形，上海泽润和嘉和生物将需根据实际情况寻找适应其发展所需的生产经营场地，将在短期内对上海泽润和嘉和生物正常经营活动产生影响。

**（二）股票波动风险**

股票市场价格波动不仅取决于企业的经营业绩，还受宏观经济周期、利率、汇率、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。敬请投资者注意投资风险，谨慎投资。

**（三）其他不可控风险**

本公司及标的公司不排除因政治、经济、自然灾害等其他不可控因素带来不

利影响的可能性。

**（四）长期负债届期无法足额偿还风险**

截至 2015 年 10 月 31 日，公司资产负债率 44.78%，主要是因公司正在研发、将完成研发项目和储备项目在同行业中数量较多导致。长期负债本金总额 110,000 万元，包含长期借款 10,000 万元、中期票据 100,000 万元。尽管公司已经表明在长期借款及中期票据到期前，公司将积极筹集资金给予偿还，还款措施及还款来源也多元化，但若公司未来 3 年内陆续上市的新产品创造的收入、渠道公司创造利润、子公司现金分红收入及大股东自有资金不足以偿还上述款项，将对公司的经营业绩产生一定的影响，因此公司存在一定的长期负债届期无法足额偿还风险。

# 目录

**声 明 ..... 2**
一、公司声明 ..... 2
二、交易对方声明 ..... 2
三、中介机构声明 ..... 3
**重大事项提示 ..... 4**
一、本次交易方案简要介绍 ..... 5
二、本次交易不构成重大资产重组 ..... 8
三、本次交易不构成关联交易 ..... 9
四、本次交易不构成借壳上市 ..... 9
五、本次交易支付方式、募集配套资金安排 ..... 10
六、本次交易的评估情况 ..... 11
七、本次重组对上市公司的影响 ..... 11
八、本次交易决策过程和批准程序 ..... 13
九、本次交易相关方作出的重要承诺 ..... 13
十、本次重组对中小投资者权益保护的安排 ..... 15
十一、独立财务顾问的保荐机构资格 ..... 16
**重大风险提示 ..... 17**
一、本次交易的相关风险 ..... 17
二、交易标的经营风险 ..... 18
三、其他风险 ..... 20
**目录 ..... 22**
**释 义 ..... 26**
**一、普通术语 ..... 26**
**二、专业术语 ..... 28**
**第一章 本次交易概况 ..... 30**
一、本次交易的背景和目的 ..... 30
二、本次交易决策过程和批准情况 ..... 31
三、本次交易具体方案 ..... 32
四、本次重组对上市公司的影响 ..... 37
**第二章 上市公司基本情况 ..... 40**
一、上市公司基本信息 ..... 40
二、上市公司设立及股本变动情况 ..... 40
三、最近三年控股权变动情况 ..... 43
四、上市公司最近三年重大资产重组情况 ..... 43

五、控股股东及实际控制人概况 ..... 43
六、公司主营业务发展情况 ..... 44
七、最近两年一期主要财务数据 ..... 45
八、公司涉嫌犯罪或违法违规、最近三年受到行政处罚或刑事处罚的情况 ..... 45
**第三章　交易对方情况 ..... 46**
一、交易对方的基本情况 ..... 46
二、募集配套资金认购方的基本情况 ..... 53
三、交易对方与上市公司之间的关联关系情况及向上市公司推荐董事或者高级管理人员的情况 ..... 54
四、交易对方最近五年内受行政处罚（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 ..... 58
五、交易对方最近五年诚信状况 ..... 58
**第四章　交易标的基本情况 ..... 59**
一、上海泽润 ..... 59
二、嘉和生物 ..... 88
**第五章 发行股份情况 ..... 119**
一、本次交易方案概况 ..... 119
二、本次交易的股票发行具体情况 ..... 120
三、募集配套资金安排 ..... 125
四、本次交易对上市公司股权结构的影响 ..... 152
五、本次交易对上市公司主要财务数据和财务指标的影响 ..... 153
六、长期借款、中期票据等长期负债的届期情况及偿债安排 ..... 153
**第六章　本次交易合同的主要内容 ..... 155**
一、合同主体、签订时间 ..... 155
二、交易价格及定价依据 ..... 155
三、支付方式 ..... 155
四、资产交付或过户的时间安排 ..... 157
五、过渡期标的资产损益的处理及滚存利润安排属 ..... 158
六、与本次交易相关的人员安排 ..... 158
七、与本次交易相关的债权债务处理 ..... 158
八、协议的生效条件和生效时间 ..... 158
九、发行股份限售期 ..... 159
十、违约责任条款 ..... 159
十一、陈述与保证条款 ..... 159
**第七章　交易的合规性分析 ..... 161**
一、本次交易符合《重组办法》第十一条的规定 ..... 161
二、本次交易符合《重组办法》第四十三条的规定 ..... 167
三、本次交易符合《重组办法》第四十五条、第四十六条的规定 ..... 170
四、本次募集配套资金符合《重组办法》第四十四条及其适用意见的规定 ..... 172
五、本次募集配套资金符合《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金用

途等问题与解答》的规定 ..... 172
六、本次募集配套资金符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第九条的规定 ..... 174
七、上市公司不存在《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第十条规定的不得发行证券的情形 ..... 177
八、本次募集配套资金符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第十一条的规定 ..... 178
九、本次交易的整体方案符合《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》第四条的各项要求 ..... 179
十、本次交易的相关主体和证券服务机构不存在依据《关于加强与上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条不得参与任何上市公司重大资产重组的情形 ..... 179
十一、独立财务顾问和律师对本次交易是否符合《重组办法》的规定发表的明确意见 ..... 180
十二、其他证券服务机构出具的相关报告的结论性意见。 ..... 180

**第八章　交易标的评估 ..... 182**

一、上海泽润评估情况 ..... 182
二、嘉和生物评估情况 ..... 213
三、本次交易定价的依据 ..... 237
四、交易定价与评估结果差异说明 ..... 237
五、董事会对本次交易标的评估合理性及定价的公允性分析 ..... 238
六、独立董事对本次评估的意见 ..... 249
七、审计机构与评估机构独立性情况 ..... 250

**第九章　管理层讨论与分析 ..... 251**

一、本次交易前上市公司财务状况和经营成果分析 ..... 251
二、上海泽润所在行业特点和经营情况的讨论与分析 ..... 257
三、嘉和生物所在行业特点和经营情况的讨论与分析 ..... 266
四、交易标的最近两年一期财务状况、盈利能力分析 ..... 274
五、本次交易完成后，上市公司的财务状况和经营成果分析 ..... 290
六、本次交易对上市公司持续经营能力的影响 ..... 294
七、本次交易对上市公司当期每股收益等财务指标和非财务指标影响的分析 ..... 297
八、本次股权收购完成后对上海泽润与嘉和生物在经营管理方面的后续安排 ..... 298
九、若本次发行方案未能成功实施，公司与方略知润是否存在相应的协议或约定，以及该约定对公司的生产经营、资金等的影响 ..... 299
十、2013 年所签订股权转让协议中的条款的有效性及对公司的影响 ..... 301

**第十章　财务会计信息 ..... 307**

一、上海泽润最近两年一期的财务报表 ..... 307
二、嘉和生物最近两年一期的财务报表 ..... 309
三、上市公司最近一年及一期的简要备考财务报表 ..... 312

**第十一章　同业竞争和关联交易 ..... 315**

一、本次交易完成前后的同业竞争情况 ..... 315

二、报告期内标的公司的关联交易情况 ..... 315
三、本次交易对关联交易的影响 ..... 318
**第十二章　风险因素 ..... 320**
一、本次交易的相关风险 ..... 320
二、交易标的经营风险 ..... 321
三、其他风险 ..... 323
**第十三章　其他重要事项说明 ..... 325**
一、本次交易完成后，是否存在上市公司资金、资产被实际控制人及其关联人占用的情形，是否存在为实际控制人及其关联人提供担保的情形 ..... 325
二、标的公司股东及其关联方、资产所有人及其关联方是否存在对标的公司非经营性资金占用的情形 ..... 325
三、上市公司负债结构是否合理，是否存在因本次交易大量增加负债（包括或有负债）的情况 ..... 326
四、上市公司最近十二个月内发生资产交易的说明 ..... 326
五、本次交易对上市公司治理机制的影响 ..... 328
六、本次交易完成后上市公司现金分红政策及相应的安排 ..... 330
七、本次交易涉及的相关主体买卖上市公司股票的自查情况 ..... 332
八、关于本公司股票连续停牌前股价是否发生异动说明 ..... 336
九、本次交易对上市公司独立性的影响 ..... 337
**第十四章　独立董事和中介机构对本次交易的结论性意见 ..... 339**
一、独立董事对本次交易的结论性意见 ..... 339
二、独立财务顾问和法律顾问对本次交易的结论性意见 ..... 341
**第十五章　与本次交易有关的中介机构 ..... 343**
一、独立财务顾问 ..... 343
二、律师事务所 ..... 343
三、审计机构 ..... 343
四、资产评估机构 ..... 344
**第十六章　上市公司、交易对方及有关中介机构的声明 ..... 345**
上市公司全体董事的声明 ..... 345
上市公司全体监事的声明 ..... 346
上市公司全体高级管理人员的声明 ..... 347
交易对方的声明 ..... 348
独立财务顾问声明 ..... 349
上市公司律师声明 ..... 351
会计师事务所声明 ..... 353
资产评估机构声明 ..... 355
**第十七章　备查文件 ..... 357**
一、备查文件 ..... 357
二、备查地点 ..... 357

# 释 义

本报告书中，除非文义另有所指，下列词语具有如下含义：

## 一、普通术语

| | | |
|---|---|---|
| 公司/上市公司/沃森生物 | 指 | 云南沃森生物技术股份有限公司 |
| 标的公司 | 指 | 上海泽润生物科技有限公司及嘉和生物药业有限公司 |
| 标的资产、拟购买资产、交易标的 | 指 | 上海泽润生物科技有限公司 33.53%股权、嘉和生物药业有限公司 15.45%股权 |
| 本次交易、本次重组、本次资产重组、本次发行股份购买资产并募集配套资金 | 指 | 云南沃森生物技术股份有限公司拟发行股份方式购买上海泽润生物科技有限公司 33.53%股权、嘉和生物药业有限公司 15.45%股权，同时拟向不超过五名特定投资者发行股份募集配套资金，募集资金总额不超过 59,800 万元 |
| 报告书/本报告书 | 指 | 《云南沃森生物技术股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金报告书（修订稿）》 |
| 发行股份购买资产 | 指 | 云南沃森生物技术股份有限公司拟发行股份方式购买上海泽润生物科技有限公司33.53%股权、嘉和生物药业有限公司15.45%股权 |
| 上海泽润 | 指 | 上海泽润生物科技有限公司 |
| 嘉和生物 | 指 | 嘉和生物药业有限公司 |
| 交易对方/方略知润 | 指 | 新余方略知润投资管理中心（有限合伙） |
| 方略德合 | 指 | 深圳方略德合投资咨询有限公司 |
| 安珂生物制药 | 指 | 上海泽润安珂生物制药有限公司 |
| 上海嘉和 | 指 | 上海嘉和生物科技有限公司 |
| 玉溪嘉和 | 指 | 玉溪嘉和生物技术有限公司 |
| 惠生投资 | 指 | 惠生（中国）投资有限公司 |
| 惠生控股 | 指 | 惠生控股（集团）有限公司 |
| 翠文投资 | 指 | 新疆翠文股权投资合伙企业 |
| 玉溪沃森 | 指 | 玉溪沃森生物技术有限公司，系公司全资子公司 |
| 江苏沃森 | 指 | 江苏沃森生物技术有限公司，系公司全资子公司 |
| 上海沃森 | 指 | 上海沃森生物技术有限公司，系公司全资子公司 |
| 宁波普诺 | 指 | 宁波普诺生物医药有限公司 |
| 山东实杰 | 指 | 山东实杰生物药业有限公司，系公司控股子公司 |
| 河北大安 | 指 | 河北大安制药有限公司，系公司参股公司 |
| 重庆倍宁 | 指 | 重庆倍宁生物医药有限公司 |
| 圣泰（莆田） | 指 | 圣泰（莆田）药业有限公司 |
| 玉溪地产 | 指 | 玉溪高新房地产开发有限公司 |
| 阳光保险 | 指 | 阳光人寿保险股份有限公司 |
| 阳光融汇 | 指 | 北京阳光融汇医疗健康产业成长投资管理中心（有限合伙） |
| 玉溪润泰 | 指 | 玉溪润泰投资管理合伙企业（有限合伙） |
| 信中利 | 指 | 北京信中利盈达股权投资中心（有限合伙） |
| 信沃基金 | 指 | 北京信沃股权投资中心（有限合伙） |
| 默沙东 | 指 | 默沙东制药有限公司（Merck & Co.Ltd） |
| 葛兰素史克 | 指 | 葛兰素史克公司（GlaxoSmithKline Co.） |

| | | |
|---|---|---|
| 厦门万泰 | 指 | 厦门万泰沧海生物技术有限公司 |
| 罗氏 | 指 | 罗氏制药，一家世界 500 强企业 |
| 安进 | 指 | Amgen，一家世界 500 强生物制药企业 |
| 诺华 | 指 | 诺华集团（Novartis AG） |
| 定价基准日 | 指 | 特指本次发行股份购买资产定价基准日，即公司第二届董事会第三十六次会议决议公告日 |
| 报告期各期末 | 指 | 2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日、2016 年 6 月 30 日 |
| 报告期/最近两年一期 | 指 | 2013 年、2014 年及 2015 年 1-6 月 |
| 审计基准日/评估基准日 | 指 | 2015 年 6 月 30 日 |
| 《上海泽润资产评估报告》 | 指 | 上海立信资产评估有限责任公司出具的“信资评报字（2015）第 420 号”《云南沃森生物技术股份有限公司拟发行股份购买资产并募集配套资金涉及的上海泽润生物科技有限公司股东全部权益价值资产评估报告书》 |
| 《嘉和生物资产评估报告》 | 指 | 上海立信资产评估有限责任公司出具的“信资评报字（2015）第 419 号”《云南沃森生物技术股份有限公司拟发行股份购买资产并募集配套资金涉及的嘉和生物药业有限公司股东全部权益价值资产评估报告书》 |
| 交割日 | 指 | 本次交易对方将标的资产过户至上市公司名下之日 |
| 《备考审计报告》 | 指 | 信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）出具的“XYZH/2015KMA30083”《审计报告》 |
| 《上海泽润审计报告》 | 指 | 信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）出具的“XYZH/2015KMA30085”《审计报告》 |
| 《嘉和生物审计报告》 | 指 | 信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）出具的“XYZH/2015KMA30084”《审计报告》 |
| 《购买资产协议》 | 指 | 云南沃森生物技术股份有限公司与交易对方在本次交易中签署的《非公开发行股份购买资产协议》 |
| 《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（2014 年修订）》 |
| 《重组若干问题的规定》 | 指 | 《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》（中国证券监督管理委员会公告，[2008]14 号） |
| 中国证监会 | 指 | 中国证券监督管理委员会 |
| 华创证券/独立财务顾问 | 指 | 华创证券有限责任公司 |
| 信永中和会计师/信永中和 | 指 | 信永中和会计师事务所（特殊普通合伙） |
| 立信评估 | 指 | 上海立信资产评估有限公司 |
| 大成律师 | 指 | 北京大成律师事务所 |
| 元 | 指 | 人民币元 |
| 万元 | 指 | 人民币万元 |
| 亿元 | 指 | 人民币亿元 |
| 美元 | 指 | 美国法定货币美元 |

## 二、专业术语

| | | |
|---|---|---|
| 临床批件 | 指 | 临床前申报材料批准后可进入临床试验的批准证明 |
| 临床研究 | 指 | 药品研发的一个阶段，一般指从获得临床研究批件到完成 I、II、III 期临床试验，获得临床研究总结报告之间的阶段。药品临床试验分为 I、II、III、IV 期，其中 IV 期在药品批准上市后进行 |
| 临床前研究 | 指 | 包括药物的合成工艺、提取方法、纯度、处方筛选、制备工艺、理化性质、剂型选择、检验方法、质量指标、稳定性；药理、毒理、动物药代动力学等试验性研究。中药制剂还应包括原药材的来源、加工及炮制等；生物制品还应包括菌株或起始材料、制造检定规程等。一般指从药品开始研发到获得药品临床研究批件之间的阶段。 |
| 生产批件 | 指 | 国家食品药品监督管理局颁发的允许药品企业进行某特定药品生产的批准件 |
| 生物类似药 | 指 | 在质量、安全性和有效性方面与国际或国内已获准注册的参照药具有相似性的治疗用生物制品 |
| 免疫原性 | 指 | 某一制品接种人体后诱生免疫应答的能力。 |
| 血液制品 | 指 | 各种人血浆蛋白制品，包括人血白蛋白、人胎盘血白蛋白、静脉注射用人免疫球蛋白、肌注人免疫球蛋白、组织胺人免疫球蛋白、特异性免疫球蛋白、乙型肝炎、狂犬病、破伤风免疫球蛋白、人凝血因子Ⅷ、人凝血酶原复合物、人纤维蛋白原、抗人淋巴细胞免疫球蛋白等 |
| HPV | 指 | Human papillomavirus，人乳头瘤病毒 |
| HPV 疫苗（2 价） | 指 | 人乳头瘤病毒双价（16/18 型）疫苗，预防约 75%的宫颈癌及相关癌症 |
| HPV 疫苗（9 价） | 指 | 人乳头瘤病毒九价疫苗，预防约 90%的宫颈癌及相关癌症 |
| 治疗性 HPV 疫苗 | 指 | 诱发产生针对癌蛋白特异的细胞免疫反应，藉此阻止皮损的发展，清除病灶甚至恶性肿瘤。 |
| 预防性 HPV 疫苗 | | 用于预防宫颈癌，对已感染 HPV 或已有宫颈癌前病变及宫颈癌的女性无效，主要是在年轻女性感染 HPV 前使用。 |
| 流感疫苗 | 指 | 用于预防由流感病毒引起的人类流行性感冒的疫苗 |
| 重组手足口病疫苗 | 指 | 用于预防肠道病毒 71 型与柯萨奇 A16 病毒引起手足口病的重组疫苗 |
| 脊髓灰质炎病毒疫苗 | 指 | 预防由脊髓灰质炎 1 型、2 型和 3 型病毒导致的脊髓灰质炎。接种对象：本疫苗可用于婴幼儿、儿童和成人，主要用于 2 月龄以上（含 2 月龄）的婴幼儿 |
| 带状疱疹病毒疫苗 | 指 | 预防带状疱疹病毒在免疫缺陷人群和老龄人群中引起带状疱疹 |
| Herceptin | 指 | 赫赛汀（注射用曲妥珠单抗），适应症为转移性乳腺癌，本品适用于 HER2 过度表达的转移性乳腺癌 |
| GB221 | 指 | 注射用重组抗 HER2 人源化单克隆抗体 |
| GB242 | 指 | 注射用重组抗 TNF-alpha 人鼠嵌合单克隆抗体 |
| GB232 | 指 | 重组抗 TNF-alpha 全人源单克隆抗体注射液 |
| GB222 | 指 | 重组抗 VEGF 人源化单克隆抗体注射液 |
| GB224 | 指 | 注射用重组抗 IL-6 单克隆抗体 |
| GB235 | 指 | 新型重组抗 HER2 全人源单克隆抗体 |
| GB226 | 指 | 重组抗 PD-1 人源化单克隆抗体 |
| GB251 | 指 | HER2 单抗偶联药物 |

| | | |
|---|---|---|
| GB236 | 指 | 重组抗 PCSK9 全人源单克隆抗体 |
| VLP | 指 | 病毒样颗粒制备技术 |
| 噬菌体 | 指 | 感染细菌、真菌、放线菌或螺旋体等微生物的病毒的总称 |
| 单抗 | 指 | 单克隆抗体 |
| 疾控中心 | 指 | 疾病预防控制中心 |
| GMP | 指 | 《药品生产质量管理规范》 |
| GSP | 指 | Good Supply Practice 的缩写，即《药品经营质量管理规范》 |
| WHO | 指 | World Health Organization 的缩写，即世界卫生组织 |
| 一类疫苗 | 指 | 依照政府的规定免费向公民提供接种的疫苗，包括国家免疫规划确定的疫苗，省、自治区、直辖市人民政府在执行国家免疫规划时增加的疫苗，以及县级以上人民政府或者其卫生主管部门组织的应急接种或者群体性预防接种所使用的疫苗 |
| 二类疫苗 | 指 | 由公民自费并且自愿接种的疫苗，与第一类疫苗相对应，接种第二类疫苗需由受种者或者其监护人承担费用 |
| 批签发 | 指 | 国家对疫苗类制品、血液制品、用于血源筛查的体外生物诊断试剂以及国家食品药品监督管理总局规定的其他生物制品，每批制品出厂上市或者进口时进行强制性检验、审核的制度。检验不合格或者审核不被批准者，不准上市或者进口 |
| PDB | 指 | 药物综合数据库 |
| 国家药监总局 | 指 | 国家食品药品监督管理总局 |

注：本报告书中，若各分项数据之和与总数在尾数上存在差异，均为四舍五入原因所致。

# 第一章　本次交易概况

## 一、本次交易的背景和目的

### （一）本次交易的背景

1、医药行业快速发展，行业整合迎来新机遇

人口数量的绝对增长和老龄化进程的加快，使得我国医药行业近年来一直处于高速发展阶段。根据国家统计局公布的数据，我国医药行业在过去五年间复合增长率达到 20%以上，我国已成为全球药品消费增速最快的地区之一，预计未来 10 年间，医药行业仍将为国民经济中发展最快的行业之一。在医药行业快速发展的同时，国家出台了相关的政策鼓励兼并重组。国家工业和信息化部和国家发改委等部门相继发布《医药工业“十二五”发展规划》和《关于加快推进重点行业企业兼并重组的指导意见》等文件，医药行业的兼并重组方兴未艾。

2、巩固外延式发展成果，打造重点创新产品

在国内医药行业提质升级的大背景下，公司积极参与产业整合，陆续通过收购控制了上海泽润、嘉和生物两家公司的控股权，成功切入新型重组疫苗、治疗性单抗药物等生物制药前沿性领域。此次收购上海泽润、嘉和生物的少数股权，是公司巩固外延式发展成果的进一步举措，公司将进一步加强对上海泽润、嘉和生物的资源整合，提升协同效应，继续加大对新型重组疫苗、治疗性单抗药物领域重点创新产品的投入，争取早日成功推出具有全球性竞争优势的“重磅炸弹”产品，进而极大地提升公司在世界范围内的品牌知名度。

### （二）本次交易的目的

1、提高对核心子公司的持股比例，强化优势互补，发挥协同效应，促进新业务的发展

本次的交易标的为上海泽润、嘉和生物的少数股权，上海泽润、嘉和生物为公司的控股子公司，交易完成后，公司可提高对这两优质公司的持股比例和控制力。上海泽润、嘉和生物具有一流的产品研发团队，在新型重组疫苗、治疗性单抗药物领域具有很强的研发能力，公司则在品牌运营、产业化经验以及销售渠道上具备强大的优势。通过本次交易，可以进一步强化公司与上海泽润、嘉和生物的优势互补，实现公司与核心子公司的协同效益，加快新型重组疫苗和单抗药物的产业化进程，促进公司的跨

越式发展。

2、满足标的公司巨额的资金需求，加快“重磅产品”的研发进度和产业化进程

上海泽润研发的 HPV 疫苗已进入 III 期临床阶段且效果超预期，有望提前进入产业化阶段；嘉和生物的单抗研发共完成 6 项临床报批申请（IND），取得 2 项中国、1 项韩国临床试验批件（CTA），第一个产品将于 2015 年底在国内开展 III 期临床试验。上海泽润和嘉和生物的研发和产业化均面临着巨额的资金需求，通过本次交易可收购少数股权，引进战略投资者和募集配套资金以取得标的公司急需的巨额资金，加大对 HPV 疫苗、单抗药等“重磅炸弹”产品的投入，争取早日迎来畅销产品的上市。届时，公司的盈利能力将全面提升，财务稳健性大大增强，抗风险能力显著提高，从而为公司全体股东创造丰厚的回报。

## 二、本次交易决策过程和批准情况

### （一）已经履行的决策程序和获得的批准

1、2015 年 10 月 30 日，方略知润执行事务合伙人签署决议，决定将方略知润所持有的上海泽润 33.53%股权、嘉和生物 15.45%股权转让给沃森生物。

2、2015 年 10 月 30 日，上海泽润召开董事会，同意方略知润将其所持有上海泽润 33.53%股权转让给沃森生物。

3、2015 年 10 月 30 日，嘉和生物召开股东会，同意方略知润将其所持有嘉和生物 15.45%股权转让给沃森生物。

4、2015 年 10 月 30 日，公司召开第二届董事会第三十六次会议，审议通过了本次发行股份购买资产并募集配套资金的相关议案。同日，公司与交易对方签署了附生效条件的《非公开发行股份购买资产协议》。

5、2015 年 11 月 24 日，公司召开 2015 年第五次临时股东大会，审议通过了本次发行股份购买资产并募集配套资金的相关议案。

**截至本报告书签署日，本次交易已取得中国证监会的核准。**

# 三、本次交易具体方案

## （一）交易对方

本次交易的交易对方为方略知润，其具体情况详见本报告书“第三章 交易对方情况”。

## （二）交易标的

本次交易的交易标的为上海泽润 33.53%股权、嘉和生物 15.45%股权。本次交易完成后，上市公司将持有上海泽润 84.22%股权及嘉和生物 68.47%的股权。上海泽润、嘉和生物的具体情况详见本报告书“第四章 交易标的基本情况”。

## （三）交易标的估值及定价情况

本次交易中，立信评估分别采用市场法和收益法两种方法，对上海泽润、嘉和生物的股东全部权益价值进行了评估，并以收益法评估结果作为最终评估结论。

根据立信评估出具的“信资评报字（2015）第 420 号”《上海泽润资产评估报告》，本次交易中上海泽润 100%股权评估价值为 142,000 万元，参考上述评估结果，交易各方协商确定本次交易中上海泽润 33.53%股权的交易对价为 36,800 万元。

根据立信评估出具的“信资评报字（2015）第 419 号”《嘉和生物资产评估报告》，本次交易中嘉和生物 100%股权评估价值为 139,800 万元，参考上述评估结果并考虑 2015 年 8 月嘉和生物增资 50,000 万元的因素，交易各方协商确定本次交易中嘉和生物 15.45%股权的交易对价为 23,000 万元。

本次交易对价合计 59,800 万元，均以向交易对方发行股份的方式支付。

## （四）发行股份的定价依据、定价基准日和发行价格

本次交易涉及的股份发行包括发行股份购买资产和发行股份募集配套资金。

1、发行股份购买资产

根据《重组办法》相关规定，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。

上述交易均价的计算公式为：董事会决议公告日前若干个交易日公司股票交易均价＝决议公告日前若干个交易日公司股票交易总额/决议公告日前若干个交易日公司

股票交易总量。

本次发行股份购买资产的定价基准日为沃森生物审议本次交易的第二届董事会第三十六次董事会决议公告日，定价基准日前 20 个交易日、60 个交易日、120 个交易日股票交易均价分别为 12.49 元/股、10.66 元/股、9.69 元/股。经交易各方协商，确定本次发行股份购买资产选取董事会决议公告日前 120 个交易日股票交易均价作为市场参考价。本次发行股份购买资产的股份发行价格不低于定价基准日前 120 个交易日的股票交易均价的 90%，经交易各方协商，确定本次交易发行股份购买资产的股份发行价格为 8.72 元/股。具体情况如下：

单位：元/股

| 区间 | 均价 | 均价的 90% | 本次发行股份定价 |
|---|---|---|---|
| 20 日 | 12.49 | 11.24 | 8.72 |
| 60 日 | 10.66 | 9.6 | |
| 120 日 | 9.69 | 8.72 | |

上述发行价格的最终确定将以中国证监会核准的数额为准。在调价触发条件发生时，公司董事会可根据价格调整方案对发行价格进行一次调整。

在定价基准日或公司董事会确定的调价基准日至发行日期间，公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，则对本次发行价格按下述公式进行调整，计算结果向上进位并精确到分。发行价格的调整公式如下：

派送股票股利或资本公积转增股本：P1=P0/(1+n)；

配股：P1=(P0+A×k)/(1+k)；

上述两项同时进行：P1=(P0+A×k)/(1+n+k)；

派送现金股利：P1=P0-D；

上述三项同时进行：P1=(P0-D+A×k)/(1+n+k)。

其中：P0 为调整前有效的发行价格，n 为该次送股率或转增股本率，k 为配股率，A 为配股价，D 为该次每股派送现金股利，P1 为调整后有效的发行价格。

本次发行数量也将根据发行价格的情况进行相应调整。上述涉及的发行价格已经根据公司 2014 年度和 2015 年半年度权益分派方案之除权除息因素进行了相应调整。

2、发行股份募集配套资金

根据《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》的相关规定，本次发行股份募集配套资金的发行价格将按照以下方式之一进行询价：

（1）不低于发行期首日前一个交易日公司股票均价；

（2）低于发行期首日前二十个交易日公司股票均价但不低于百分之九十，或者发行价格低于发行期首日前一个交易日公司股票均价但不低于百分之九十。

本次上市公司非公开发行股份募集配套资金的金额不超过交易总金额的 100%，本次发行股份募集配套资金的定价基准日为该等股份的发行期首日。本次募集配套资金的发行价格，按照《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》的上述规定询价确定。

最终发行价格将在公司取得中国证监会关于本次交易的核准批文后，根据询价结果由公司董事会根据股东大会的授权与本次交易的独立财务顾问协商确定。在定价基准日至发行日期间，公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，则对本次发行价格按下述公式进行调整，计算结果向上进位并精确到分。发行价格的调整公式如下：

派送股票股利或资本公积转增股本：P1=P0/(1+n)；

配股：P1=(P0+A×k)/(1+k)；

上述两项同时进行：P1=(P0+A×k)/(1+n+k)；

派送现金股利：P1=P0-D；

上述三项同时进行：P1=(P0-D+A×k)/(1+n+k)。

其中：P0 为调整前有效的发行价格，n 为该次送股率或转增股本率，k 为配股率，A 为配股价，D 为该次每股派送现金股利，P1 为调整后有效的发行价格。

**（五）发行数量**

1、发行股份购买资产

根据本次交易的成交价以及上述发行价格定价原则估算，公司拟向交易对方合计发行股份 68,577,982 股。本次交易向交易对方发行的股票数量应按照以下公式进行计算：

发行数量=标的资产作价款中的股份支付对价÷发行价格

在定价基准日或公司董事会确定的调价基准日至发行日期间，公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，导致发行价格进行调整的，则发行数量随之相应调整。上述涉及的发行价格及发行股份数量已经根据公司 2014 年度和 2015 年半年度权益分派方案之除权除息因素进行了相应调整。

公司向交易对方最终发行的股份数量将由中国证监会最终核准。

2、发行股份募集配套资金

本次交易中发行股份募集配套资金的总额不超过 59,800 万元，最终发行股份数量将根据发行价格确定。

**（六）上市地点**

本次发行的股份拟在深圳证券交易所创业板上市。

**（七）本次发行股份锁定期安排**

1、发行股份购买资产

公司本次向方略知润发行的股份（包括但不限于送红股、转增股本等原因增持的股份）自本次股份发行结束之日起 36 个月内不得转让，前述限售期满之后按照中国证监会和深交所有关规定执行。

2、发行股份募集配套资金

本次交易向特定投资者募集配套资金所发行股份的锁定期参照以下规定执行：

（1）发行价格不低于发行期首日前一个交易日公司股票均价的，本次发行股份自发行结束之日起可上市交易；

（2）发行价格低于发行期首日前二十个交易日公司股票均价但不低于百分之九十，或者发行价格低于发行期首日前一个交易日公司股票均价但不低于百分之九十的，本次发行股份自发行结束之日起十二个月内不得上市交易。

前述限售期满之后按照中国证监会和深交所的有关规定执行。

**（八）发行股份价格调整事宜**

为应对因整体资本市场波动以及上市公司所处行业 A 股上市公司资本市场表现变化等市场及行业因素造成的沃森生物股价下跌对本次交易可能产生的不利影响，根据《重组办法》相关规定，拟引入发行价格调整方案如下：

1、价格调整方案对象

价格调整方案的调整对象为本次交易发行股份购买资产的发行价格。交易标的价格不进行调整。

2、价格调整方案生效条件

沃森生物股东大会审议通过本次价格调整方案。

3、可调价期间

沃森生物审议本次交易的股东大会决议公告日至本次交易获得中国证监会核准前。

4、触发条件

出现下列情形之一的，上市公司有权召开董事会对发行价格进行一次调整：

A、可调价期间内，创业板综合指数（代码“399102”，简称“创业板综”）在任一交易日前的连续三十个交易日中有至少二十个交易日较沃森生物本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前一交易日即 2015 年 10 月 30 日收盘点数（即 2,797.68 点）跌幅超过 10%；

B、可调价期间内，生物医药指数（代码“399441”）在任一交易日前的连续三十个交易日中有至少二十个交易日较沃森生物本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前一交易日即 2015 年 10 月 30 日收盘点数（即 2,852.93 点）跌幅超过 10%；

5、调价基准日

可调价期间内，“4、触发条件”中 A 或 B 项条件满足至少一项的任一交易日当日。

6、发行价格调整机制

沃森生物应当在调价基准日后一周内召开董事会会议审议决定按照本价格调整方案对本次交易的发行价格进行调整。

本次重组的发行价格调整幅度为：创业板综合指数或生物医药指数（代码“399441”）在调价基准日前三十个交易日收盘点数的算术平均值，较沃森生物本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前一交易日即 2015 年 10 月 30 日创业板综合

指数或生物医药指数（代码“399441”）收盘点数累计下跌的百分比。若调价基准日“4、触发条件”中 A 和 B 项条件同时满足，则以上述计算后创业板综合指数或生物医药指数（代码“399441”）累计下跌百分比较高者作为调价幅度。

7、发行股份数量调整

发行股份数量根据调整后的发行价格相应进行调整。

8、在“4、触发条件”中 A 或 B 项条件满足至少一项的前提下，若沃森生物拒绝按照约定的价格调整机制调整发行价格及发行数量，则方略知润有权取消本次交易。

**（九）过渡期标的资产损益的处理及滚存利润安排**

1、自评估基准日起至交割日为过渡期，交易标的在过渡期的收益及亏损均归沃森生物享有或承担。

2、沃森生物在股份发行日前的滚存未分配利润，由发行后的新老股东共享。

**（十）募集配套资金用途**

本次交易募集的配套资金将主要用于支付嘉和生物治疗性单抗药物产业化项目支出、支付嘉和生物和上海泽润的研发费用支出。

**（十一）本次发行决议有效期限**

与本次发行股票议案有关的决议自股东大会审议通过之日起 12 个月内有效。

## 四、本次重组对上市公司的影响

### （一）对上市公司股权结构的影响

截至本报告书签署日，公司的总股本为 1,404,000,000 股，按照本次交易方案，公司本次将发行普通股 68,577,982 股用于购买资产（由于募集配套资金采取询价方式，最终发行股份数量无法确定，暂不考虑募集配套资金对上市公司股权结构的影响）。本次交易前后公司的股权结构变化如下：

| 股东名称 | 本次交易前 | | 本次交易后（不含配套融资） | |
|---|---|---|---|---|
| | 持股数（股） | 持股比例 | 持股数（股） | 持股比例 |
| 李云春 | 162,103,218 | 11.55% | 162,103,218 | 11.01% |
| 刘俊辉 | 138,325,578 | 9.85% | 138,325,578 | 9.39% |
| 陈尔佳 | 75,489,048 | 5.38% | 75,489,048 | 5.13% |
| 创金合信-方略沃森-未来 1 号特定多 | 70,200,000 | 5.00% | 70,200,000 | 4.77% |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 客户资产管理计划 | | | | |
| 平安大华基金-平安银行-平安大华汇盈 1 号资产管理计划 | 69,420,000 | 4.94% | 69,420,000 | 4.71% |
| 玉溪高新房地产开发有限公司 | 67,000,500 | 4.77% | 67,000,500 | 4.55% |
| 红塔创新投资股份有限公司 | 55,970,700 | 3.99% | 55,970,700 | 3.80% |
| 中国民生银行股份有限公司-华商领先企业混合型证券投资基金 | 24,504,084 | 1.75% | 24,504,084 | 1.66% |
| 黄镇 | 22,691,322 | 1.62% | 22,691,322 | 1.54% |
| 中国建设银行股份有限公司-华商价值共享灵活配置混合型发起式证券投资基金 | 19,319,610 | 1.38% | 19,319,610 | 1.31% |
| 其他股东 | 698,975,940 | 49.77% | 698,975,940 | 47.47% |
| 方略知润 | - | - | 68,577,982 | 4.66% |
| 合计 | 1,404,000,000 | 100.00% | 1,472,577,982 | 100.00% |

李云春和“平安大华基金－平安银行－平安大华汇盈 1 号资产管理计划”系一致行动人，除此以外未知其他股东之间存在关联关系或一致行动关系。

创金合信-方略沃森-未来 1 号特定多客户资产管理计划为公司的员工持股平台。

本次交易前，公司股权较为分散，无任一股东可通过直接或间接持有公司股份或通过投资关系对公司形成实际控制；任何股东也不能控制董事会半数以上成员的选任或董事会对相关事项的决议，即公司没有实际控制人。本次交易完成后，公司股权仍然较为分散，无任一股东可通过直接或间接持有公司股份或通过投资关系对公司形成实际控制；任何股东也不能控制董事会半数以上成员的选任或董事会对相关事项的决议，故上市公司仍然无实际控制人。

本次交易前后上市公司均没有实际控制人，本次交易不会导致上市公司实际控制人发生变更，不构成借壳上市。

**（二）对上市公司财务指标的影响**

根据信永中和会计师出具的上市公司审计报告和《备考审计报告》，本次发行前后公司主要财务数据比较如下：

| 项目 | 2015 年 1-6 月/2015 年 6 月 30 日 | | 2014 年度/2014 年 12 月 31 日 | |
|---|---|---|---|---|
| | 交易前 | 交易后 | 交易前 | 交易后 |
| 总资产（万元） | 631,487.57 | 631,487.57 | 596,771.62 | 596,771.62 |
| 总负债（万元） | 310,618.13 | 310,618.13 | 275,573.63 | 275,573.63 |
| 净资产（万元） | 320,869.44 | 320,869.44 | 321,197.98 | 321,197.98 |
| 归属于母公司的所有者权益（万元） | 279,352.73 | 296,277.48 | 288,290.58 | 306,240.92 |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 营业收入（万元） | 41,374.73 | 41,374.73 | 71,902.13 | 71,902.13 |
| 利润总额（万元） | -8,486.99 | -8,486.99 | 13,795.73 | 13,795.73 |
| 净利润（万元） | -8,658.55 | -8,658.55 | 9,670.51 | 9,670.51 |
| 归属于母公司的净利润（万元） | -6,712.49 | -7,738.09 | 14,342.47 | 12,077.67 |
| 基本每股收益（元/股） | -0.05 | -0.05 | 0.10 | 0.08 |
| 每股净资产（元/股） | 1.99 | 2.01 | 2.05 | 2.08 |

1、对公司财务状况指标的影响

| 项目 | 2015 年 1-6 月/2015 年 6 月 30 日 | | 2014 年度/2014 年 12 月 31 日 | |
|---|---|---|---|---|
| | 交易前 | 交易后 | 交易前 | 交易后 |
| 合并资产负债率 | 49.19% | 49.19% | 46.18% | 46.18% |
| 流动比率 | 1.30 | 1.30 | 1.57 | 1.57 |
| 速动比率（注1） | 1.19 | 1.19 | 1.46 | 1.46 |

注 1：速动比率=（流动资产-存货）/流动负债。

2、对公司盈利指标的影响

| 项目 | 2015 年 1-6 月/2015 年 6 月 30 日 | | 2014 年度/2014 年 12 月 31 日 | |
|---|---|---|---|---|
| | 交易前 | 交易后 | 交易前 | 交易后 |
| 毛利率 | 44.75% | 44.75% | 45.49% | 45.49% |
| 净利率（注1） | -16.22% | -18.70% | 19.95% | 16.80% |
| 基本每股收益（元/股） | -0.05 | -0.05 | 0.10 | 0.08 |

注 1：净利率=归属于母公司所有者的净利润/营业收入。

# 第二章　上市公司基本情况

## 一、上市公司基本信息

| | |
|---|---|
| **中文名称** | 云南沃森生物技术股份有限公司 |
| **英文名称** | Walvax Biotechnology Co., Ltd. |
| **曾用名** | - |
| **公司设立日期** | 2001 年 01 月 16 日 |
| **法定代表人** | 李云春 |
| **注册资本** | 140,400.00 万元 |
| **股票上市地** | 深圳证券交易所 |
| **股票简称** | 沃森生物 |
| **股票代码** | 300142 |
| **互联网网址** | www.walvax.com |
| **电子信箱** | ir@walvax.com.cn |
| **邮政编码** | 650106 |
| **注册地址** | 昆明市高新开发区北区云南大学科技园 2 期 A3 幢 4 楼 |
| **办公地址** | 昆明市高新区科园路 99 号鼎易天城 9 栋 A 座 19 楼 |
| **联系电话** | 0871-68312779 |
| **传真电话** | 0871-68312779 |
| **经营范围** | 生物制剂的研究与开发（不含管理商品）；生物项目的引进、合作与开发；生物技术相关项目的技术服务研究与开发；生物制品、生物类药品及相关材料的进出口；技术进出口。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动） |

## 二、上市公司设立及股本变动情况

### （一）改制及设立

公司系由云南沃森生物技术有限公司变更设立。2009 年 6 月 23 日，经云南沃森生物技术有限公司全体股东一致同意，以截至 2009 年 5 月 31 日经信永中和会计师事务所审计净资产值 77,626,523.60 元为基数，折为 7,500 万股，其余的 2,626,523.60 元计入资本公积，以整体变更方式设立沃森生物，注册资本 7,500 万元。本次整体变更设立股份公司出资到位情况经信永中和会计师事务所“XYZH/2007SZA2032-2”号《验资报告》验证。

2009 年 6 月 25 日，沃森生物在云南省工商行政管理局完成了工商登记变更手续

并取得《企业法人营业执照》（注册号：530000100012970）。

公司设立时的股权结构如下：

| 序号 | 股东名称 | 持股数（万股） | 持股比例 |
|---|---|---|---|
| 1 | 李云春 | 1,504.58 | 20.06% |
| 2 | 刘俊辉 | 1,139.06 | 15.19% |
| 3 | 玉溪地产 | 952.73 | 12.70% |
| 4 | 陈尔佳 | 823.15 | 10.98% |
| 5 | 红塔创新投资股份有限公司 | 750 | 10.00% |
| 6 | 刘红岩 | 696.62 | 9.29% |
| 7 | 长安创新（北京）投资咨询有限公司 | 375 | 5.00% |
| 8 | 黄镇 | 161.62 | 2.15% |
| 9 | 周国昌 | 150.11 | 2.00% |
| 10 | 姚定邦 | 150 | 2.00% |
| 11 | 逄涛 | 149.34 | 1.99% |
| 12 | 马波 | 111.84 | 1.49% |
| 13 | 张翊 | 99.56 | 1.33% |
| 14 | 虞俊健 | 87.28 | 1.16% |
| 15 | 徐可仁 | 49.78 | 0.66% |
| 16 | 钟光禄 | 49.78 | 0.66% |
| 17 | 王举东 | 49.78 | 0.66% |
| 18 | 杨喆 | 49.78 | 0.66% |
| 19 | 王洪兵 | 37.5 | 0.50% |
| 20 | 邢锁茂 | 37.5 | 0.50% |
| 21 | 顾雷兵 | 37.5 | 0.50% |
| 22 | 苏敏 | 37.5 | 0.50% |
| **合计** | | **7,500.00** | **100%** |

**（二）沃森生物公开发行股票并上市**

2010 年 10 月，经中国证监会许可[2010]1440 号文核准，沃森生物首次公开发行 2,500 万股普通股股票，发行价格为 95 元/股。2010 年 11 月 12 日，公司股票在深圳证券交易所上市。首次公开发行股份后，沃森生物总股本变为 10,000 万股。

**（三）沃森生物上市后的历次股本变更**

1、2011 年 4 月，公积金转增股本

经 2011 年 4 月 25 日召开的 2010 年年度股东大会审议通过，公司以总股本 10,000 万股为基数，向全体股东每 10 股以资本公积转增 5 股，共计转增 5,000 万股。转增完成后，公司总股本由 10,000 万股变更为 15,000 万股。

2、2012 年 4 月，公积金转增股本

经 2012 年 4 月 13 日召开的 2011 年年度股东大会审议通过，公司以总股本 15,000 万股为基数，以资本公积金向全体股东每 10 股转增 2 股。转增完成后，公司总股本由 15,000 万股变更为 18,000 万股。

3、2012 年 9 月，股权激励

2012 年 9 月 4 日召开的第一届董事会第二十七次会议审议通过了《关于向激励对象授予限制性股票的议案》，确定公司向激励对象授予限制性股票的条件已经成就，同意向激励对象授予限制性股票，并确定 2012 年 9 月 4 日为授予日。公司向激励对象授予 240 万股限制性股票（最终以实际认购数量为准），占公司总股本的 1.33%。其中首次授予 223.2 万股，预留 16.8 万股限制性股票授予给预留激励对象。此次变动后公司总股本由 18,000 万股变更为 18,223.20 万股。

4、2013 年 10 月，股权回购注销

公司第二届董事会第十三次会议及 2013 年第六次临时股东大会审议通过了《关于终止公司限制性股票股权激励计划及回购注销已授予限制性股票的议案》和《关于调整已授予的限制性股票回购价格的议案》。公司决定终止本次股权激励计划，已授予尚未解锁的限制性股票 223.2 万股由公司回购并注销。至 2013 年 10 月 16 日，公司已经完成股权激励计划授予激励对象限制性股票的回购和注销事宜，回购价格为 21.41 元，涉及人数 65 人，涉及股份数 2,232,000 股，占注销前公司总股本的 1.22%。注销后公司股本由 18,223.20 万股变更为 18,000 万股。

5、2014 年 5 月，公积金转增股本

经 2014 年 5 月 6 日召开的 2013 年年度股东大会审议通过，公司以总股本 18,000 万股为基数，以资本公积金向全体股东每 10 股转增 3 股。转增完成后，公司总股本由 18,000 万股增至 23,400 万股。

6、2015 年 4 月，公积金转增股本

经 2015 年 4 月 14 日召开的 2014 年年度股东大会审议通过，公司以总股本 23,400 万股为基数，以资本公积金向全体股东每 10 股转增 10 股。转增完成后，公司总股本由 23,400 万股增至 46,800 万股。

7、2015 年 10 月，公积金转增股本

经 2015 年 9 月 25 日召开的 2015 年第三次临时股东大会审议通过，公司以总股本 46,800 万股为基数，以资本公积金向全体股东每 10 股转增 20 股。转增完成后，公司总股本由 46,800 万股增至 140,400 万股。

**（四）沃森生物前十大股东持股情况**

截至 2015 年 6 月 30 日，沃森生物前十大股东情况如下为：

| 序号 | 股东名称 | 持股数量（股） | 持股比例（%） | 股份性质 |
|---|---|---|---|---|
| 1 | 李云春 | 70,414,406 | 15.050 | 流通 A 股，流通受限股份 |
| 2 | 刘俊辉 | 53,128,526 | 11.350 | 流通 A 股，流通受限股份 |
| 3 | 陈尔佳 | 25,163,016 | 5.380 | 流通 A 股，流通受限股份 |
| 4 | 平安大华基金-平安银行-平安大华汇盈 1 号资产管理计划 | 23,140,000 | 4.940 | 流通 A 股 |
| 5 | 玉溪高新房地产开发有限公司 | 22,333,500 | 4.770 | 流通 A 股 |
| 6 | 红塔创新投资股份有限公司 | 18,656,900 | 3.990 | 流通 A 股 |
| 7 | 中国民生银行股份有限公司-华商领先企业混合型证券投资基金 | 8,168,028 | 1.750 | 流通 A 股 |
| 8 | 黄镇 | 7,563,774 | 1.620 | 流通 A 股，流通受限股份 |
| 9 | 中国建设银行股份有限公司-华商价值共享灵活配置混合型发起式证券投资基金 | 6,439,870 | 1.380 | 流通 A 股 |
| 10 | 华宝信托有限责任公司-时节好雨 19 号集合资金信托 | 5,990,000 | 1.280 | 流通 A 股 |

## 三、最近三年控股权变动情况

最近三年，由于股权较为分散，无任一股东可通过直接或间接持有公司股份或通过投资关系对公司形成实际控制，公司不存在控股股东。

## 四、上市公司最近三年重大资产重组情况

上市公司最近三年公司未发生重大资产重组情况。

## 五、控股股东及实际控制人概况

由于股权较为分散，无任一股东可通过直接或间接持有公司股份或通过投资关系持有的股份占公司股本总额百分之五十以上；任何股东也不能依其出资额或者持有的股份所享有的表决权足以对股东大会的决议产生重大影响。因此，公司不存在控股股东。

由于公司股权较为分散，无任一股东可通过直接或间接持有公司股份或通过投资

关系对公司形成实际控制；任何股东也不能控制董事会半数以上成员的选任或董事会对相关事项的决议。因此，公司也不存在实际控制人。同时公司上市至今，都不存在实际控制人，即公司上市至今都无实际控制人变化。

## 六、公司主营业务发展情况

公司过去十余年来致力于疫苗等生物制药领域的发展，在产品研发、规模化生产、市场开拓方面取得了瞩目的成绩，在产业经营方面扎下了深厚的根基，确立了自身在行业内的地位。公司上市以来，通过内涵与外延并举方式，积极开拓新型疫苗、单克隆抗体和血液制品领域，在夯实疫苗基石业务的根基上进入更广阔的天地里拓展生存空间，谋求更大的发展。截至本报告书签署日，公司基本完成了产业布局，初步完成了由单一疫苗向“疫苗、血液制品、单抗”大生物产业的转型。报告期内，公司战略布局得到了进一步的优化调整，资本经营能力有所提升，重点产品研发取得了阶段性进展，公司顺利完成了新的政策变化下的调整和适应，GMP 认证工作按计划顺利完成，生产得以顺利恢复，各项工程建设将陆续完成并投入使用，新产品研发、注册及临床研究取得了可喜的成绩，众多项目获得了各级政府的项目支持，国际合作与交流不断深入，人力资源体系建设初见成效，信息化建设和信息安全体系建设一期工程第一阶段任务顺利完成。

报告期内，并购的渠道公司价值开始显现，但公司自主经营疫苗品种由于同类产品增加，市场竞争激烈，自主经营品种收入与去年同期相比仍有较大幅度的下降。同时，公司加大对了对重点研发品种的投入，研发费用上升较快，另外公司财务费用急剧增加，导致公司经营性利润大幅下滑。2013 年、2014 年及 2015 年 1-6 月，公司实现的营业收入分别为 58,309.48 万元、71,902.13 万元及 41,374.73 万元；实现的归属于上市公司普通股股东的净利润分别为 4,789.31 万元、14,342.47 万元及-6,712.49 万元。

本次交易系上市公司收购控股子公司上海泽润和嘉和生物的少数股东权益，本次交易完成后，沃森生物将持有上海泽润 84.22%和嘉和生物 68.47%的股份，控制权的加强有助于实现沃森生物的“疫苗与单抗”这两个大生物产业的转型，上市公司的成熟产业化经验和销售渠道优势有利于公司对上海泽润和嘉和生物的整体管控和统筹安排，从而进一步贯彻沃森生物在生物医药行业的整体经营战略。

## 七、最近两年一期主要财务数据

2015 年 1-6 月、2014 年、2013 年财务数据来源于由信永中和会计师出具的 XYZH/2015KMA30072 号、XYZH/2014KMA3033-1 号、XYZH/2013KMA3016-1 号审计报告。沃森生物最近两年一期的主要财务数据如下：

### （一）最近两年一期合并资产负债表主要数据

| 项目 | 2015 年 6 月 30 日 | 2014 年 12 月 31 日 | 2013 年 12 月 31 日 |
|---|---|---|---|
| 总资产（万元） | 631,487.57 | 596,771.62 | 613,583.75 |
| 总负债（万元） | 310,618.13 | 275,573.63 | 319,737.28 |
| 所有者权益（万元） | 320,869.44 | 321,197.98 | 293,846.46 |
| 归属于上市公司普通股股东的所有者权益（万元） | 279,352.73 | 288,290.58 | 274,256.22 |
| 资产负债率 | 49.19% | 46.18% | 52.11% |

### （二）最近两年一期合并利润表主要数据

| 项目 | 2015 年 1-6 月 | 2014 年度 | 2013 年度 |
|---|---|---|---|
| 营业收入（万元） | 41,374.73 | 71,902.13 | 58,309.48 |
| 营业成本（万元） | 22,861.00 | 40,695.63 | 16,163.39 |
| 营业利润（万元） | -8,486.99 | 12,816.14 | 350.85 |
| 利润总额（万元） | -8,208.13 | 13,795.73 | 1,030.12 |
| 归属于上市公司普通股股东的净利润（万元） | -6,712.49 | 14,342.47 | 4,789.31 |
| 毛利率 | 44.75% | 43.40% | 72.28% |

### （三）最近两年一期合并现金流量表主要数据

| 项目 | 2015 年 1-6 月 | 2014 年度 | 2013 年度 |
|---|---|---|---|
| 经营活动产生的现金流量净额（万元） | -7,216.93 | -6,593.31 | -12,173.21 |
| 投资活动产生的现金流量净额（万元） | -19,522.18 | -25,031.78 | -142,912.90 |
| 筹资活动产生的现金流量净额（万元） | 13,177.15 | -32,949.95 | 135,823.09 |
| 现金及现金等价物净增加（万元） | -13,561.96 | -64,575.04 | -19,263.02 |

## 八、公司涉嫌犯罪或违法违规、最近三年受到行政处罚或刑事处罚的情况

公司不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情形；最近三年来未受到行政处罚或者刑事处罚。

# 第三章　交易对方情况

本次交易方案为公司以发行股份方式购买方略知润持有的上海泽润 33.53%股权、嘉和生物 15.45%股权，同时向不超过五名特定投资者发行股份募集配套资金。

## 一、交易对方的基本情况

### （一）方略知润的基本情况

1、基本信息

| | |
|---|---|
| **名称** | 新余方略知润投资管理中心（有限合伙） |
| **企业性质** | 有限合伙企业 |
| **注册地** | 江西省新余市仙女湖区总部经济园太阳城 |
| **主要办公地** | 深圳市福田区福华三路国际商会中心 2801 |
| **执行事务合伙人** | 深圳方略德合投资咨询有限公司 |
| **注册资本** | 50,001 万元 |
| **出资额** | 50,001 万元 |
| **成立日期** | 2015 年 5 月 20 日 |
| **注册号** | 360503310007601 |
| **税务登记证号码** | 余地税登字 360502343205665 号 |
| **组织机构代码证** | 34320566-5 |
| **经营范围** | 投资与资产管理（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动） |

2、历史沿革

（1）2015 年 5 月，合伙企业设立

2015 年 5 月 6 日，深圳方略德合投资咨询有限公司与李清共同签署《新余方略知润投资管理中心（有限合伙）合伙协议》，拟设立新余方略知润投资管理中心（有限合伙）。上述协议约定，方略德合为方略知润的普通合伙人，并执行合伙事务，李清为有限合伙人。

2015 年 5 月 20 日，新余市仙女湖区工商行政管理局向方略知润核发了注册号为 360503310007601 号的合伙企业营业执照。

方略知润设立时的出资结构如下：

| 合伙人名称 | 认缴出资额（万元） | 认缴出资比例 | 出资方式 |
|---|---|---|---|
| 深圳方略德合投资咨询有限公司 | 1.00 | 1% | 货币出资 |
| 李清 | 99.00 | 99% | 货币出资 |
| **合计** | **100.00** | **100%** | - |

（2）2015 年 6 月，新增合伙人并增资

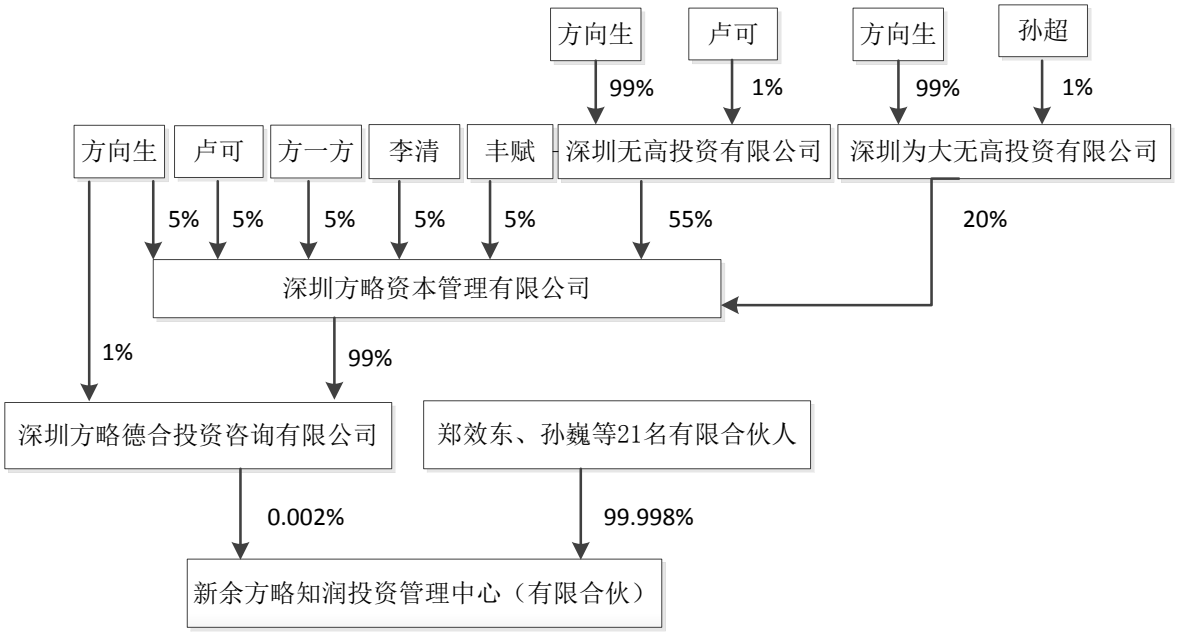
2015 年 6 月 15 日，方略知润的原合伙人同意郑效东、孙巍、深圳德润天清投资管理合伙企业（有限合伙）、董季兰、雷鸣、武汉恒泰睿森投资合伙企业（有限合伙）、黄子熊、陈蓓、龚恒俭、林宏程、姜涌涛、毛智才、张丹、查显柱、姚凤娟、方向生、丰赋、卢可、方一方、李清、孙超认缴合伙企业的新增出资额及作为有限合伙人加入合伙企业，并与其签订了《新余方略知润投资管理中心（有限合伙）合伙协议》。上述协议约定，各有限合伙人全部以货币认缴新增出资，方略知润增资至 50,001.00 万元，方略德合仍为普通合伙人，并执行合伙事务，其余合伙人为有限合伙人。2015 年 9 月，方略知润完成上述工商变更。方略知润目前的出资结构如下：

| 合伙人名称 | 认缴出资额（万元） | 实缴出资额（万元） | 出资方式 |
|---|---|---|---|
| 深圳方略德合投资咨询有限公司 | 1.00 | 1.00 | 货币出资 |
| 郑效东 | 20,000.00 | 20,000.00 | 货币出资 |
| 孙　巍 | 5,000.00 | 5,000.00 | 货币出资 |
| 深圳德润天清投资管理合伙企业（有限合伙） | 5,000.00 | 5,000.00 | 货币出资 |
| 董季兰 | 5,000.00 | 5,000.00 | 货币出资 |
| 雷　鸣 | 3,000.00 | 3,000.00 | 货币出资 |
| 武汉恒泰睿森投资合伙企业（有限合伙） | 2,500.00 | 2,500.00 | 货币出资 |
| 黄子熊 | 2,000.00 | 2,000.00 | 货币出资 |
| 陈　蓓 | 1,600.00 | 1,600.00 | 货币出资 |
| 龚恒俭 | 1,000.00 | 1,000.00 | 货币出资 |
| 林宏程 | 800.00 | 800.00 | 货币出资 |
| 姜涌涛 | 800.00 | 800.00 | 货币出资 |
| 毛智才 | 700.00 | 700.00 | 货币出资 |
| 张 丹 | 600.00 | 600.00 | 货币出资 |
| 查显柱 | 500.00 | 500.00 | 货币出资 |
| 姚凤娟 | 200.00 | 200.00 | 货币出资 |
| 方向生 | 200.00 | 200.00 | 货币出资 |
| 丰　赋 | 300.00 | 300.00 | 货币出资 |
| 卢　可 | 100.00 | 100.00 | 货币出资 |
| 方一方 | 400.00 | 400.00 | 货币出资 |
| 李　清 | 200.00 | 200.00 | 货币出资 |
| 孙　超 | 100.00 | 100.00 | 货币出资 |
| **合计** | **50,001.00** | **50,001.00** | - |

3、产权控制关系

（1）方略知润目前有 22 名合伙人，其中，方略德合为普通合伙人，并执行合伙事务，郑效东、孙巍等为有限合伙人。

（2）控制关系图




4、下属企业情况

方略知润除持有上海泽润、嘉和生物的部分股权外，目前无其他下属企业。

5、最近三年出资额变化情况

（1）2015 年 5 月，方略知润设立时的出资额为 100.00 万元。

（2）2015 年 9 月，方略知润完成增资后的出资额为 50,001.00 万元。

6、主要业务发展状况

方略知润的主要业务是资产管理与股权投资，目前，除持有上海泽润、嘉和生物的部分股权外，方略知润未从事其他业务。

7、最近两年主要财务指标

由于方略知润成立不足一年，故无最近两年主要财务指标。

8、最近一年简要财务报表

由于方略知润成立不足一年，故无最近一年简要财务报表。

9、登记和备案情况

方略知润的执行事务合伙人方略德合于 2015 年 1 月 7 日在中国证券投资基金业协会完成私募基金管理人登记，登记编号为 P1005789。方略知润于 2015 年 8 月 4 日

在中国证券投资基金业协会完成私募投资基金备案，基金编号为 S34498。

**（二）交易对方主要合伙人的基本情况**

方略德合为方略知润的普通合伙人，并执行合伙事务，其相关情况如下：

1、基本信息

| | |
|---|---|
| **名称** | 深圳方略德合投资咨询有限公司 |
| **企业性质** | 有限责任公司 |
| **注册地** | 深圳市福田区福华三路国际商会中心 2801 |
| **主要办公地** | 深圳市福田区福华三路国际商会中心 2801 |
| **法定代表人** | 方向生 |
| **注册资本** | 100 万元 |
| **成立日期** | 2014 年 02 月 20 日 |
| **注册号** | 440301108834712 |
| **税务登记证号码** | 深税登字 440300088346451 |
| **组织机构代码证** | 08834645-1 |
| **经营范围** | 企业管理咨询；企业管理策划；财务顾问；股权投资及投资管理。 |

2、历史沿革

（1）2014 年 2 月，公司设立

2014 年 2 月 20 日，方向生与李建华共同签署《深圳方略德合投资咨询有限公司章程》。上述章程约定，方向生、李建华作为股东共同设立深圳方略德合投资咨询有限公司，各股东认缴出资情况如下：

| 股东名称 | 认缴出资额（万元） | 出资比例 | 出资方式 |
|---|---|---|---|
| 方向生 | 99.00 | 99% | 现金出资 |
| 李建华 | 1.00 | 1% | 现金出资 |
| **合计** | **100.00** | **100%** | - |

2014 年 2 月 20 日，深圳市市场监督管理局向方略德合核发了注册号为 440301108834712 号的企业法人营业执照。

（2）2014 年 5 月，股权转让

2014 年 5 月 26 日，方略德合召开股东会，经股东会决议，一致同意股东方向生将其持有的方略德合 99%的股权以 1.00 元的价格转让给深圳方略资本管理有限公司。2014 年 7 月，方略德合完成上述工商变更。变更后，方略德合的股权结构如下：

| 股东名称 | 认缴出资额（万元） | 出资比例 | 出资方式 |
|---|---|---|---|
| 深圳方略资本管理有限公司 | 99.00 | 99% | 现金出资 |
| 李建华 | 1.00 | 1% | 现金出资 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| **合计** | **100.00** | **100%** | - |

（3）2014 年 11 月，累计实收资本达 100 万元

2014 年 11 月 26 日，经方略德合股东会决议，方略德合的实收资本由 0 万元变更为 100 万元，各股东按照认缴出资比例对方略德合实缴出资。上述变更后，方略德合的出资情况如下：

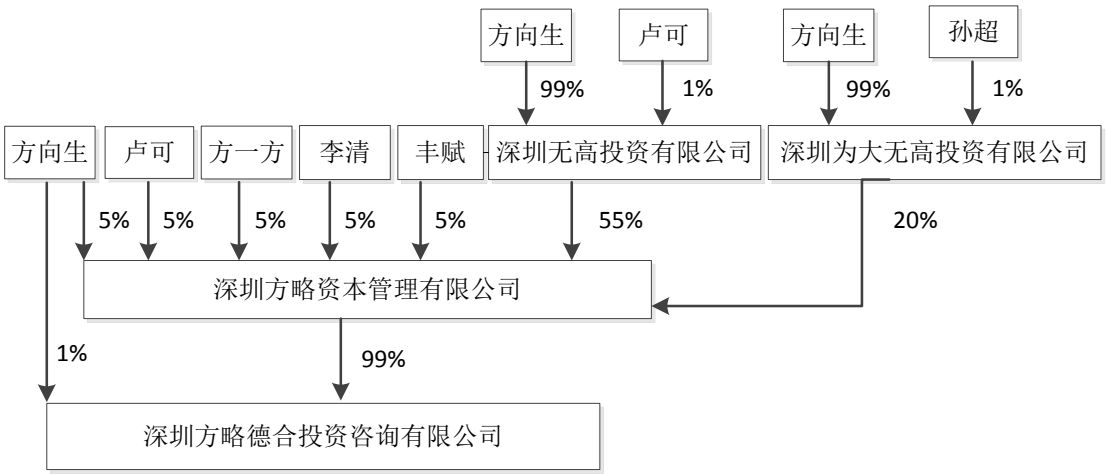
| 股东名称 | 认缴出资额（万元） | 实缴出资额（万元） | 出资比例 | 出资方式 |
|---|---|---|---|---|
| 深圳方略资本管理有限公司 | 99.00 | 99.00 | 99% | 现金出资 |
| 李建华 | 1.00 | 1.00 | 1% | 现金出资 |
| **合计** | **100.00** | **100.00** | **100%** | - |

（4）2015 年 3 月，股权转让

2015 年 3 月 26 日，方略德合召开股东会，经股东会决议，一致同意股东李建华将其持有的公司 1%股权以 1.00 万元的价格转让给受让人方向生，其他股东放弃优先购买权。2015 年 4 月，方略德合完成上述工商变更。上述变更后，方略德合的股权结构如下：

| 股东名称 | 认缴出资额（万元） | 实缴出资额（万元） | 出资比例 | 出资方式 |
|---|---|---|---|---|
| 深圳方略资本管理有限公司 | 99.00 | 99.00 | 99% | 现金出资 |
| 方向生 | 1.00 | 1.00 | 1% | 现金出资 |
| **合计** | **100.00** | **100.00** | **100%** | **—** |

3、产权控制关系




4、下属企业情况

方略德合对外投资企业情况如下：

| 序号 | 企业名称 | 出资比例 | 注册资本/出资总额（万元） | 主营业务 |
|---|---|---|---|---|
| 1 | 新余方略德家投资管理中心（有限合伙） | 0.03% | 3,536.00 | 投资与资产管理 |
| 2 | 新余巍略投资管理中心（有限合伙） | 1% | 100.00 | 投资与资产管理 |
| 3 | 新余方略知润投资管理中心（有限合伙） | 0.002% | 50,001.00 | 投资与资产管理 |
| 4 | 新余方略知嘉投资管理中心（有限合伙） | 1% | 100.00 | 投资与资产管理 |
| 5 | 新余方略知美投资管理中心（有限合伙） | 0.38% | 261.00 | 投资与资产管理 |
| 6 | 深圳方略德合投资合伙企业（有限合伙） | 1% | 10.00 | 股权投资 |

5、最近三年注册资本变化情况

方略德合自成立以来注册资本均为 100.00 万元，最近三年注册资本无变化。

6、主要业务发展状况

方略德合的主要业务为企业管理咨询；企业管理策划；财务顾问；股权投资及投资管理。

7、最近两年主要财务指标

单位：元

| 项目 | 2014 年 12 月 31 日 | 2013 年 12 月 31 日 |
|---|---|---|
| 资产总计 | 1,207,499.28 | — |
| 负债合计 | 75,838.54 | — |
| 所有者权益合计 | 1,131,660.74 | — |
| 负债和所有者权益总计 | 1,207,499.28 | — |
| **项目** | **2014 年度** | **2013 年度** |
| 营业收入 | 776,699.03 | — |
| 利润总额 | 175,547.65 | — |
| 净利润 | 131,660.74 | — |

注：上表内容未经审计。

8、最近一年简要财务报表

简要资产负债表　　单位：元

| 项目 | 2014 年 12 月 31 日 |
|---|---|
| 资产： | |
| 货币资金 | 1,197,499.28 |
| 其他应收款 | 10,000.00 |
| 资产总计 | 1,207,499.28 |
| 负债： | |

| | |
|---|---|
| 应付职工薪酬 | 3,500.00 |
| 应交税费 | 42,338.54 |
| 其他应付款 | 30,000.00 |
| 负债合计 | 75,838.54 |
| 所有者权益： | |
| 实收资本 | 1,000,000.00 |
| 未分配利润 | 131,660.74 |
| 所有者权益合计 | 1,131,660.74 |
| 负债和所有者权益总计 | 1,207,499.28 |

注：上表内容未经审计。

简要损益表 单位：元

| 项目 | 2014 年度 |
|---|---|
| 一、营业收入 | 776,699.03 |
| 减：营业成本 | 310,000.00 |
| 营业税金及附加 | 2796.08 |
| 管理费用 | 288,383.65 |
| 财务费用 | -28.35 |
| 二、营业利润 | 175,547.65 |
| 三、利润总额 | 175,547.65 |
| 减：所得税费用 | 43,886.91 |
| 四、净利润 | 131,660.74 |

注：上表内容未经审计。

9、登记情况

方略德合于 2015 年 1 月 7 日在中国证券投资基金业协会完成私募基金管理人登记，登记编号为 P1005789。

**（三）方略德合的主要股东及其他关联人的基本情况**

**1、深圳方略资本管理有限公司**

深圳方略资本管理有限公司为方略德合的控股股东，其相关情况如下：

| | |
|---|---|
| **名称** | 深圳方略资本管理有限公司 |
| **企业性质** | 有限责任公司 |
| **注册地** | 深圳市前海深港合作区前湾一路鲤鱼门街一号前海深港合作区管理局综合办公楼 A 栋 201 室（入驻深圳市前海商务秘书有限公司） |
| **主要办公地** | 深圳市福田区福华三路国际商会中心 2801 |
| **法定代表人** | 方向生 |
| **注册资本** | 1000 万元 |
| **成立日期** | 2014 年 2 月 25 日 |
| **注册号** | 440301108857614 |
| **经营范围** | 股权投资及投资管理、企业管理咨询、企业管理策划、财务顾问。 |

**2、方向生**

方向生先生为方略德合的股东、执行董事、总经理，其相关情况如下：

| 姓名 | 方向生 | 性别 | 男 |
|---|---|---|---|
| 国籍 | 中国 | 身份证号 | 4201061972******** |
| 通讯地址 | 深圳市福田区福华三路国际商会中心 2801 | | |
| 是否取得其他国家或地区的居留权 | 否 | | |

**3、卢可**

卢可先生为方略德合的监事，其相关情况如下：

| 姓名 | 卢可 | 性别 | 男 |
|---|---|---|---|
| 国籍 | 中国 | 身份证号 | 4323251972******** |
| 通讯地址 | 深圳市福田区福华三路国际商会中心 2801 | | |
| 是否取得其他国家或地区的居留权 | 否 | | |

**（四）方略知润参与嘉和生物和上海泽润日常经营及参与本次交易决策的具体情况**

**方略知润充分信任嘉和生物、上海泽润目前经营管理团队的能力，未向标的公司派出经营管理人员，不参与其日常经营活动。**

**本次交易方案的筹划及实施过程中，方略知润仅为沃森生物及标的公司提供资本顾问建议，沃森生物、标的公司及其他股东的所有决策均由其自主决定。**

**方略知润按照嘉和生物、上海泽润《公司章程》的约定，参与本次交易的决策，履行了作为股东及交易对方的义务，具体如下：**

**1、2015 年 10 月 30 日，方略知润执行事务合伙人签署决议，决定将方略知润所持有的上海泽润 33.53%股权、嘉和生物 15.45%股权转让给沃森生物。**

**2、2015 年 10 月 30 日，上海泽润召开董事会，同意方略知润将其所持有上海泽润 33.53%股权转让给沃森生物，方略知润委派董事参与表决并同意该事项。**

**3、2015 年 10 月 30 日，嘉和生物召开股东会，同意方略知润将其所持有嘉和生物 15.45%股权转让给沃森生物，方略知润委派董事参与表决并同意该事项。**

## 二、募集配套资金认购方的基本情况

本次交易中，公司拟以询价方式向不超过五名特定投资者非公开发行股票募集配套资金，募集配套资金总额不超过 59,800 万元。

## 三、交易对方与上市公司之间的关联关系情况及向上市公司推荐董事或者高级管理人员的情况

### （一）交易对方与上市公司之间的关联关系情况

方略资本专业从事上市公司资本顾问业务，秉承客户需求导向的理念，运用专业资本技术解决上市公司成长过程中面临的诸多问题，在战略并购、公司治理结构、杠杆融资、股权激励等方面提供科学的解决方案，并有效整合市场资源协助上市公司实施方案。

沃森生物战略的实施有赖于持续的资金支持，由于资产负债率较高，短期偿债压力较大，沃森生物进行债务融资的空间有限；股权性融资亦受限于相关规则短期无法实施。围绕沃森生物面临的问题，方略资本运用专业的资本运作技能，协助沃森生物制定了一系列资本运作方案，并充分利用其拥有的市场资源，依托专业团队，帮助公司实施上述方案，有效缓解了公司的资金压力，保障了重磅产品的研发及产业化进度，为未来实现跨越发展奠定了坚实基础。方略资本在公司实施的下列事项中发挥了积极的作用：

1、2014 年 10 月，方略资本协助公司出售河北大安部分股权，以获得经营所需资金，股权转让收入 63,480 万元，目前已实施完毕；

2、2014 年 10 月，方略资本成立并购基金，拟收购先声卫科狂犬疫苗项目，公司以 5,000 万元保证金锁定先声卫科狂犬疫苗优质品种的优先收购权（标的股权的收购价格约为 2.5 亿元），在成本和风险可控的前提下，使得公司的收益最大化，目前还在实施过程中；

3、2015 年 4 月，方略资本协助公司制定生物医药流通业务板块整合方案，确立了以山东实杰为主体，整合公司拥有的其他生物医药流通渠道资源，并搭建持续整合并购平台的战略。同时，方略资本协助公司将山东实杰改制为股份公司，并在新三板挂牌，打造独立的融资及发展平台，目前已实施完毕；

4、2015 年 6 月，方略资本通过募集资金、成立并购基金、与惠生投资谈判以较低价格收购嘉和生物、上海泽润的部分股权，并承诺将该该等股权转让给公司，为公司提前锁定了上述少数股权。同时，方略知润说服其投资人同意公司以发行股份的方式收购方略知润持有的嘉和生物、上海泽润股权，使得公司既可以提高标的公司的持股比例，在保证控股权的前提下提高子公司独立融资的空间，又可以募集配套资金不

超过5.98亿元，用于支持标的公司的发展；

5、2015年7月，方略资本通过提供方案设计以及帮助公司向银行融资等服务协助公司实施员工持股计划，通过股权激励提高员工的工作积极性，同时，公司第一大股东、第二大股东获得资金后向公司提供无偿借款合计3亿元用于战略发展，目前已实施完毕。

本次交易的交易对方为方略知润，其普通合伙人为深圳方略德合投资咨询有限公司（以下简称“方略德合”），方略德合是一家独立运作的私募管理机构，于 2015 年 1 月 7 日在中国证券投资基金业协会完成私募基金管理人登记，其股东为方略资本和方向生，方略资本的最终自然人股东为方向生、丰赋、李清、卢可、方一方以及孙超等。上述自然人与沃森生物及其董监高均不存在关联关系。

本次交易前，交易对方与上市公司之间不存在关联关系及关联交易。本次交易完成后，如不考虑募集配套资金对上市公司股权结构的影响，交易对方将持有公司4.66%股份。根据《上市规则》，本次交易完成后，交易对方不是上市公司的关联人。

（二）交易对方向上市公司推荐董事或者高级管理人员的情况

截至本报告书签署日，交易对方未向上市公司推荐董事或高级管理人员。

（三）沃森生物参与新余方略德合投资管理中心（有限合伙）（简称“新余方略德合”）的情况说明

1、新余方略德合的介绍

（1）基本情况

名称：新余方略德合投资管理中心（有限合伙）

主要经营场所：新余市仙女湖区太阳城

普通合伙人及执行事务合伙人：深圳方略德合投资咨询有限公司

成立日期：2014年5月19日

经营范围：投资与资产管理服务（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

（2）主要经营活动

新余方略德合目前未设立任何分支机构，除控股收购江苏全益生物科技股份有限公司（以下简称“江苏全益”）的股权外，无其他经营活动。

（3）主要投资项目的情况

江苏全益除全资持有江苏先声卫科生物制药有限公司（以下简称“先声卫科”）的股权外，无其他经营活动。先声卫科的冻干人用狂犬病疫苗（ Vero 细胞）采用引自美国的 PV2061 毒株、Vero-WHO 细胞培养，采用生物反应器工艺，产品生产工艺和质量标准均属国内领先水平。

2、沃森生物参与新余方略德合的具体情况

2014 年 10 月，公司与方略德合签订了《关于认购新余方略德合投资管理中心（有限合伙）出资额的框架协议书》，拟认购新余方略德合不超过 20%的出资份额，并向新余方略德合支付 5,000 万元作为认缴保证金。同时，公司取得新余方略德合投资项目（即江苏全益）的优先收购权。

3、沃森生物参与新余方略德合的目的与意义

（1）锁定狂犬疫苗优质品种

沃森生物上市后，一直在积极寻求优质的狂犬疫苗项目，以期完善公司的疫苗产品结构，提升公司在疫苗行业的市场地位。先声卫科狂犬疫苗病毒毒株为 PV2061，是从美国疾病控制中心 CDC 引进的巴斯德 PV-2061 狂犬病固定毒株，该毒株是 WHO 认可的免疫原性好、稳定性高的优良毒株。同时细胞基质系从美国 ATCC 引进的 134 代 Vero 细胞，无论是病毒和细胞来源，其疫苗产品都溯源清晰，将来产品进入市场时具有较强的竞争力。

（2）利用参与并购基金的方式对外投资，降低直接收购风险，减少业绩与现金流压力

先声卫科狂犬疫苗产品尚处于临床试验阶段，未来获批上市存在一定的不确定性，直接收购可能给公司带来一定风险。因此，由专业机构发起的并购基金收购该项目并进行培育和规范，可有效降低研发产品前期不确定性给上市公司股东可能带来的不利影响，同时减少因研发投入产生的亏损给上市公司带来的业绩压力。

公司参与新余方略德合既可以提高公司的资金使用效率，又可以一定程度地减少战略收购实施过程中带来的各种风险，最大程度的保障上市公司股东利益。

4、新余方略德合投资项目的进展情况

截至目前，新余方略德合已向江苏全益股权、债权出让方支付首期交易款，并已完成资产（包括股权、债权）的交割手续。

（四）关于“创金合信-方略沃森-未来 1 号特定多客户资产管理计划”持有沃森生物 5%股份的说明

1、“创金合信-方略沃森-未来 1 号特定多客户资产管理计划”受让沃森生物 5%股份的背景

目前，沃森生物的众多重磅产品均处于研发的关键阶段，公司的发展需要全体员工的共同努力，为更加有效的激励员工为公司创造更大的价值，公司推出员工持股计划。员工持股计划的具体实施方式为：公司第一大股东李云春、第二大股东刘俊辉将合计 5%的股份转让给资管计划，然后由员工持股计划认购资管计划的劣后份额，从而实现员工持股计划间接享有公司 5%股份的权益。

2015 年 8 月 20 日，沃森生物第一大股东李云春、第二大股东刘俊辉与“创金合信-方略沃森-未来 1 号特定多客户资产管理计划”签署了《股份转让协议》，以协议转让方式合计转让公司 5%的股份。

2015 年 10 月 8 日，中国证券登记结算有限公司深圳分公司出具《证券过户登记确认书》，上述股份转让已于 2015 年 9 月 30 日完成了过户登记手续，“创金合信-方略沃森-未来 1 号特定多客户资产管理计划”持有沃森生物 5%股份。

2、沃森生物实施员工持股计划的进展

2015 年 10 月 14 日，沃森生物第二届董事会第三十四次会议审议通过了《关于 2015 年度第一期员工持股计划（草案）及摘要的议案》;

2015 年 10 月 30 日,沃森生物 2015 年第四次临时股东大会审议通过了《关于 2015 年度第一期员工持股计划（草案）及摘要的议案》

2015 年 12 月 10 日，公司员工持股计划完成对“创金合信-方略沃森-未来 1 号特定多客户资产管理计划”C 类份额的全额受让和认购。根据《云南沃森生物技术股份有限公司 2015 年度第一期员工持股计划（草案)》，公司本期员工持股计划购买完毕。

3、方略知润及其关联方与“创金合信-方略沃森-未来 1 号特定多客户资产管理计划”不存在关联关系

“创金合信-方略沃森-未来 1 号特定多客户资产管理计划”的管理人为创金合信基金管理有限公司，托管人为招商银行股份有限公司深圳分行。方略德合是创金合信基金管理有限公司设立本次资管计划的投资顾问，因此资管计划的名称中体现出“方略”字样。方略知润及其关联方与资管计划的管理人、托管人、上市公司均不存在关

**联关系，与“创金合信-方略沃森-未来 1 号特定多客户资产管理计划”亦不存在关联关系。**

## 四、交易对方最近五年内受行政处罚（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

截至本报告书签署日，交易对方最近五年内不存在受行政处罚（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。

## 五、交易对方最近五年诚信状况

截至本报告书签署日，交易对方最近五年内不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况。

# 第四章　交易标的基本情况

本次的交易标的为上海泽润 33.53%的股权和嘉和生物 15.45%的股权。上海泽润和嘉和生物的具体情况如下：

## 一、上海泽润

### （一）基本情况

| | |
|---|---|
| **公司名称** | 上海泽润生物科技有限公司 |
| **公司类型** | 有限责任公司 |
| **注册地址** | 中国（上海）自由贸易试验区爱迪生路 333 号 |
| **主要办公地点** | 张衡路 1690 弄 9 号楼 |
| **法定代表人** | 李云春 |
| **注册资本** | 10,753.8462 万美元 |
| **实收资本** | 8,661.0092 万美元 |
| **成立日期** | 2003 年 5 月 7 日 |
| **经营期限** | 自 2003 年 5 月 7 日至 2023 年 5 月 6 日 |
| **统一社会信用代码** | 91310000749597136U |
| **组织机构代码** | 74959713-6 |
| **税务登记证号码** | 国地税沪字 310115749597136 号 |
| **许可经营信息** | 疫苗的生产，销售自产产品；生物制品、食品、医药及天然提取物领域内的研究开发，自有研发成果转让，并提供相关的技术咨询和技术服务；生物制品（除药品）、化工产品（危险品除外）的批发、佣金代理（拍卖除外）、进出口（不涉及国营贸易管理商品，涉及配额、许可证管理商品的，按国家有关规定办理申请）。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】 |

### （二）历史沿革

1、2003 年 5 月，公司设立

上海泽润的前身为上海惠生生物工程有限公司，由江苏新华化工机械有限公司、华邦嵩先生共同以货币出资设立，设立时的注册资本为 90.00 万元，其中江苏新华化工机械有限公司出资 81.00 万元，华邦嵩先生出资 9.00 万元。

2003 年 3 月 27 日，上海沪中会计师事务所有限公司出具《验资报告》（沪会中事（2003）验字 1203 号），确认：截至 2003 年 3 月 27 日，已收到全体股东缴纳的注册资本 90 万元，出资方式均为货币出资。

2003 年 5 月 7 日，上海惠生生物工程有限公司取得由上海市工商行政管理局核发的注册号为 3101152012288 的《营业执照》。

设立时，上海惠生生物工程有限公司的出资结构为：

| 股东名称 | 出资金额（万元） | 出资比例 |
| --- | --- | --- |
| 华邦嵩 | 9.00 | 10.00% |
| 江苏新华化工机械有限公司 | 81.00 | 90.00% |
| **合计** | **90.00** | **100.00%** |

2、2003 年 6 月，公司增资

上海惠生生物工程有限公司于 2003 年 5 月 26 日召开股东会，审议同意注册资本由 90.00 万元增加至 1,000.00 万元，其中华邦嵩以现金增资 819.00 万元，江苏新华化工机械有限公司以现金增资 91.00 万元。根据上海沪中会计师事务所有限公司于 2003 年 6 月 4 日出具的沪会中事（2003）验字第 1344 号《验资报告》，截至 2003 年 6 月 4 日，本次增资部分（人民币 910 万元）股东已足额缴纳，各股东均以货币出资。本次增资后累计实收资本变更为 1,000.00 万元。

2003 年 6 月，上海惠生生物工程有限公司完成了相应的工商变更。

本次增资后，上海惠生生物工程有限公司的出资结构为：

| 股东名称 | 出资金额（万元） | 出资比例 |
| --- | --- | --- |
| 华邦嵩 | 900.00 | 90.00% |
| 江苏新华化工机械有限公司 | 100.00 | 10.00% |
| **合计** | **1,000.00** | **100.00%** |

**此次增资以每股的出资额即 1 元/股作为定价依据，因为此次增资原股东同比例增资，故是合理的。同时，此次增资不涉及到员工增资，故不存在股份支付情况。**

3、2007 年 11 月，公司更名

2007 年 11 月 8 日，上海惠生生物工程有限公司召开股东会议，审议并通过如下决议：企业名称由“上海惠生生物工程有限公司”变更为“上海泽润生物科技有限公司”。

2007 年 11 月，上海惠生生物工程有限公司办理了相应的工商变更登记，并换领了注册号为 310115000758476 的新的《企业法人营业执照》。

4、2011 年 5 月，股权转让并增资

上海泽润于 2011 年 5 月 10 日召开股东会，同意股东华邦嵩将其持有的 90.00%股权以 1 美元的价格转让给惠生投资，其他股东放弃优先购买权；同意股东江苏新华化工机械有限公司将其持有的 10%股权以 1 美元的价格转让给惠生投资，其他股东放弃优先购买权；同意注册资本由 1,000.00 万元增加至 8,000.00 万美元，新增注册资本全部由惠生投资认购。

2011 年 5 月，华邦嵩与受让方惠生投资签订《股权转让协议书》，约定华邦嵩将

其持有的上海泽润 90.00%股权以 1 美元价格转让给惠生投资。

2011 年 5 月，江苏新华化工机械有限公司与受让方惠生投资签订《股权转让协议书》，约定江苏新华化工机械有限公司将其持有的 10.00%股权以 1 美元价格转让给惠生投资。

2011 年 6 月 12 日，上海市浦东新区人民政府作出了《关于同意外资并购上海泽润生物科技有限公司的批复》，同意上海泽润原股东华邦嵩、江苏新华化工机械有限公司分别将其持有的 90%、10%的股权转让给惠生投资，本次股权转让完成后，上海泽润变更为外商独资企业。2011 年 6 月 19 日，上海市人民政府出具了中华人民共和国外商投资企业批准证书（沪浦独资字（2011）2031 号）。

2011 年 8 月 17 日，上海宏大东亚会计师事务所有限公司出具《验资报告》（沪宏会师报字（2011）第 HB0223 号），确认：截至 2011 年 8 月 15 日，上海泽润累计实收资本为 8,000.00 万美元。

2011 年 9 月，上海泽润办理了相应的工商变更登记。

本次股权转让及增资后，上海泽润的出资结构为：

| 股东名称 | 出资金额（万美元） | 出资比例 |
|---|---|---|
| 惠生（中国）投资有限公司 | 8,000.00 | 100.00% |
| **合计** | **8,000.00** | **100.00%** |

**2011 年 5 月上海泽润原股东华邦嵩与江苏新华化工机械有限公司将其持有的上海泽润股权以 1 美元的价格转让给惠生投资的原因及定价公允性分析：**

江苏新华化工机械有限公司（以下简称“新华化工”）为华邦嵩控制的公司，2006 年 12 月 21 日，华邦嵩及其关联人华邦山分别将其持有的新华化工 88.29%股权及 11.71%股权无偿转让给韩建宇。

华邦嵩控制的惠生工程技术服务有限公司（股票代码为“02236.HK”）拟筹划上市，对旗下公司进行股权结构调整，2011 年 5 月 11 日，华邦嵩与新华化工、惠生投资签订《股权转让协议》，约定华邦嵩、新华化工将其持有上海泽润的股权转让给惠生投资。截至 2010 年 12 月 31 日，上海泽润的净资产为-126,309,021 元，交易各方一致同意股权转让价格为 1 美元。

2011 年 6 月 12 日，上海市浦东新区人民政府作出了《关于同意外资并购上海泽润生物科技有限公司的批复》，同意本次股权转让。

2011 年 6 月 19 日，上海市人民政府出具了《中华人民共和国外商投资企业批准

证书》（沪浦独资字（2011）2031 号）。

2011 年 9 月，上海泽润办理了相应的工商变更登记。

**此次股权转让不涉及员工受让股权，故不存在股份支付的情形。**

5、2013 年 1 月，股权转让并增资

2013 年 1 月 27 日，经上海泽润股东会决议，同意惠生投资分别将 40.609%、3.0573%股权转让给沃森生物和翠文投资；并同意对上海泽润进行增资，注册资本从 8,000 万美元增至 10,753.8462 万美元。

2013 年 1 月 28 日，惠生投资与沃森生物签订了《关于惠生中国（投资）有限公司与沃森生物生物技术股份有限公司关于上海泽润生物科技有限公司之股权转让及增资协议》，约定惠生投资向沃森生物转让其对上海泽润出资额 3,248.72 万美元（占转让前公司注册资本的 40.609%），转让价格为 12,182.8 万元。同时，双方同意，沃森生物以每 6.5 元认购公司 1 美元新增注册资本，即以 14,317.2 万元认购新增注册资本 2,202.6462 万美元，剩余部分计入资本公积。

2013 年 3 月 3 日上海市人民政府核发《中华人民共和国外商投资企业批准证书》，批准号为商外资沪合资字[2013]2031 号。

2013 年 3 月 28 日，惠生投资与翠文投资签订了《关于上海泽润生物科技有限公司之股权转让及增资协议》，约定惠生投资向翠文投资转让其对上海泽润的出资额 244.584 万美元（占转让前公司注册资本的 3.0573%），转让价格为 917.2 万元。同时，双方同意，翠文投资以每 6.5 元认购公司 1 美元新增注册资本，即以 3,582.8 万元认购新增注册资本 551.2 万美元，剩余部分计入资本公积。

2013 年 4 月 28 日，上海市商务委员会出具了《关于同意上海泽润生物科技有限公司转股改制、增资及变更经营年限等事项的批复》（沪商外资批（2013）1434 号）。经过本次股权转让和增资后，上海泽润变更为中外合资企业。

2013 年 5 月 20 日，上海宏大东亚会计师事务所出具了《验资报告》（沪宏会师报字（2013）第 HB0126 号），验证了上述增资情况，截至 2013 年 5 月 15 日，上海泽润累计实收资本为 8,661.0092 万美元。

2013 年 5 月，上海泽润办理了相应的工商变更登记.

上述股权转让和增资后，上海泽润股权结构如下：

| 股东名称 | 出资金额（万美元） | 出资比例 |
| --- | --- | --- |
| 沃森生物 | 5,451.3662 | 50.69% |
| 惠生投资 | 4,506.696 | 41.91% |
| 翠文投资 | 795.7840 | 7.40% |
| **合计** | **10,753.8462** | **100.00%** |

**惠生投资向沃森生物和翠文投资股权转让的定价依据为 2012 年 12 月签订的《关于投资上海泽润生物科技有限公司的框架协议》，如评估值不低于 3 亿元则以 3 亿元作为作价依据，如评估值低于 3 亿元则各方另行协商。根据 2013 的 1 月立信评估出具的“信资评报字（2013）第 002 号《评估报告》”，评估值为 36,820 万元。按照框架协议的约定，此次股权转让以 3 亿元作为作价依据。**

**本次估值经具有证券期货业务资格的立信评估评估且签订框架协议合法有效，故本次股权转让价格是合理的。**

**此次翠文投资向惠生投资购买其持有的上海泽润 3.0573%股权的交易价格为 917.2 万元，沃森生物向惠生投资购买其持有的上海泽润 40.609%股权的交易价格为 12,182.8 万元，两者的交易作价是参考“信资评报字（2013）第 002 号《评估报告》”的评估价格，并经几方协商一致，最终按照公允价值计量。因此，此次股权转让不涉及股份支付。**

**翠文投资以 3,582.8 万元认购新增注册资本 551.2 万美元，与沃森生物以 14,317.2 万元认购新增注册资本 2,202.6462 万美元，均以每 6.5 元认购公司 1 美元新增注册资本，即翠文投资增资价格照公允价值，故增资也不涉及股份支付。**

6、2015 年 6 月，股权转让

2015 年 6 月 18 日，经上海泽润董事会决议，同意惠生投资将其持有的 33.53%的股权转让给方略知润，其他股东放弃优先购买权。

2015 年 6 月 18 日，惠生投资与方略知润签订了《股权转让协议》，约定惠生投资向方略知润转让其对上海泽润出资额 3,605.5719 万美元（占转让前公司注册资本的 33.53%），转让价格为 2.7335 亿元。

2015 年 7 月 13 日，中国（上海）自由贸易试验区管理委员会就上述股权转让完成了备案。

上述股权转让后，上海泽润股权结构如下：

| 股东名称 | 出资金额（万美元） | 出资比例 |
| --- | --- | --- |
| 沃森生物 | 5,451.3662 | 50.69% |
| 惠生投资 | 901.1241 | 8.38% |

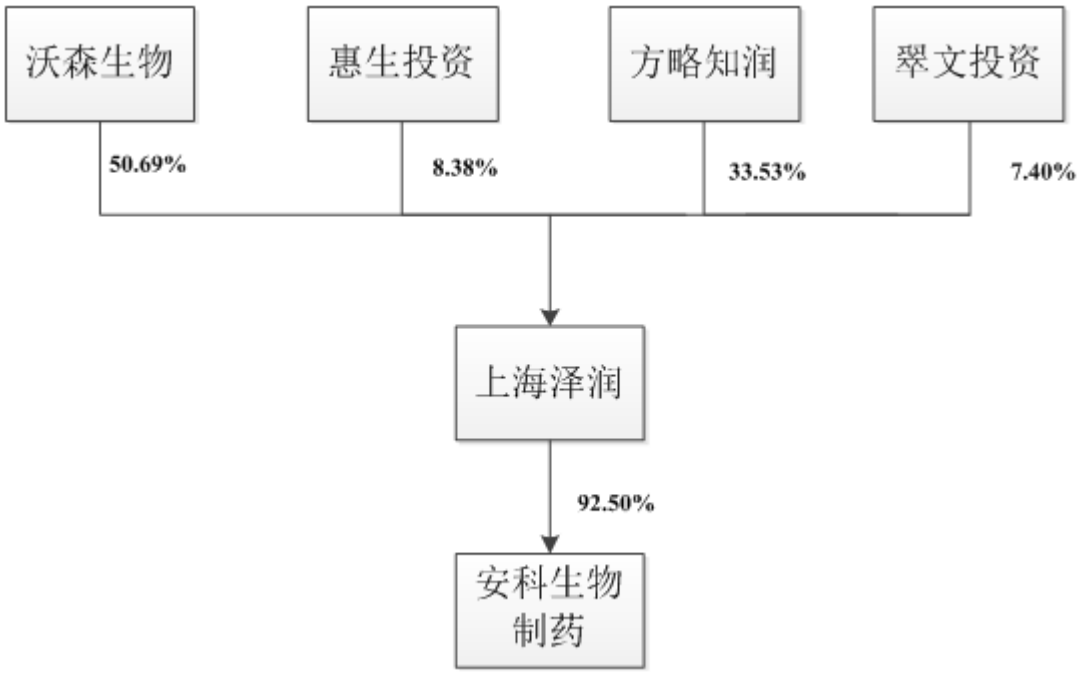
| 股东名称 | 出资金额（万美元） | 出资比例 |
| --- | --- | --- |
| 方略知润 | 3,605.5719 | 33.53% |
| 翠文投资 | 795.7840 | 7.40% |
| **合计** | **10,753.8462** | **100.00%** |

**此次股权转让价格是参考 2013 年 1 月惠生投资、沃森生物和上海泽润签订的《股权转让及增资协议》第一个退出里程碑股权转让价款 15.5 亿元以及上海泽润近期研发进度，经协商确定此次股权转让价格。因此，此次股权转让定价合理。本次股权转让不涉及员工持股，故不涉及股份支付。**

**（三）控制关系**

1、股权结构

截至本报告书签署日，上海泽润的股权结构如下：




沃森生物持有上海泽润 50.69%的股权，为第一大股东。因沃森生物无实际控制人，则沃森生物为上海泽润的实际控制人及最终控制人，其简介详见“第二章上市公司基本情况”之“一、上市公司基本信息”。

2、目标公司的公司章程中可能对本次交易产生影响的主要内容的说明

截至本报告书签署日，上海泽润的公司章程中不存在对本次交易产生重大影响的内容。

3、交易后目标公司原高管人员的安排

本次重组的标的资产之一为上海泽润 33.53%股权，不涉及上海泽润及其子公司的人员安置事项。上海泽润及其子公司现有员工仍然与所属各用人单位保持劳动关系，

并不因本次交易发生劳动关系的变更、解除或终止。

4、影响该资产独立性的协议或其他安排

截至本报告书签署日，上海泽润不存在影响独立性的协议或其他安排。

**（四）下属公司基本情况**

截至本报告书签署日，上海泽润拥有一家全资子公司，为上海泽润安珂生物制药有限公司。

1、上海泽润安珂生物制药有限公司

（1）基本信息

| | |
|---|---|
| **公司名称** | 上海泽润安珂生物制药有限公司 |
| **公司类型** | 有限责任公司 |
| **住所** | 上海市张江高科技园区蔡伦路 333 号 2 号楼（D 楼）303 室 |
| **法定代表人** | 曲颂 |
| **注册资本** | 100.00 万元 |
| **实收资本** | 100.00 万元 |
| **成立日期** | 2008 年 5 月 16 日 |
| **注册号** | 310115400245507 |
| **税务登记证号码** | 国地税沪字 310115674611334 号 |
| **组织机构代码** | 67461133-4 |
| **经营范围** | 生物制品的研发（除人体干细胞、基因诊断与治疗技术开发和应用），自有研发成果的转让，并提供相关的技术咨询和技术服务。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】 |
| **股东信息** | 外籍自然人 YUNXU CAO 出资 7.5 万元，持有安珂生物制药 7.50%股份；上海泽润出资 92.50 万元，持有安珂生物制药 92.50%股份。 |

（2）主营业务发展情况

截至本报告签署日，安珂生物制药主要从事治疗性宫颈癌疫苗项目研发。

（3）主要财务指标

安珂生物制药最近两年一期的简要财务数据如下：

单位：万元

| **项目** | **2015 年 6 月 30 日** | **2014 年 12 月 31 日** | **2013 年 12 月 31 日** |
|---|---|---|---|
| 资产总计 | 3.09 | 3.06 | 6.28 |
| 负债合计 | 596.60 | 584.90 | 551.70 |
| 所有者权益合计 | -593.52 | -581.85 | -545.43 |
| **项目** | **2015 年 1-6 月** | **2014 年度** | **2013 年度** |
| 营业收入 | - | - | - |
| 利润总额 | -11.67 | -36.42 | -115.47 |
| 净利润 | -11.67 | -36.42 | -115.47 |

**（五）最近两年一期主要财务数据**

根据信永中和会计师出具的《审计报告》（编号：XYZH/2013SZA2013-10、XYZH/2014KMA3033-11、XYZH/2015KMA30085），最近两年及一期上海泽润主要

财务数据如下：

1、简要合并资产负债表

单位：万元

| 项目 | 2015 年 6 月 30 日 | 2014 年 12 月 31 日 | 2013 年 12 月 31 日 |
|---|---|---|---|
| 流动资产 | 6,015.10 | 6,690.08 | 8,889.26 |
| 非流动资产 | 13,568.56 | 11,180.61 | 6,923.44 |
| 资产总额 | 19,583.66 | 17,870.69 | 15,812.71 |
| 流动负债 | 6,267.49 | 3,886.77 | -314.50 |
| 非流动负债 | 1,416.20 | 1,195.45 | 1,091.80 |
| 负债总额 | 7,683.69 | 5,082.22 | 777.30 |
| 所有者权益 | 11,899.97 | 12,788.47 | 15,035.40 |

注：上表所有者权益指归属于母公司股东权益。

2、简要合并利润表

单位：万元

| 项目 | 2015 年 1-6 月 | 2014 年度 | 2013 年度 |
|---|---|---|---|
| 营业收入 | - | 47.57 | 380.83 |
| 营业利润 | -888.88 | -2,382.05 | -6,249.77 |
| 利润总额 | -888.50 | -2,246.93 | -6,191.61 |
| 净利润 | -888.50 | -2,246.93 | -6,191.61 |
| 扣除非经常性损益的净利润 | -888.87 | -2,382.05 | -6,249.77 |

注：净利润指归属于母公司股东的净利润。

3、简要合并现金流量表

单位：万元

| 项目 | 2015 年 1-6 月 | 2014 年度 | 2013 年度 |
|---|---|---|---|
| 经营活动产生的现金流量净额 | -595.03 | -1,162.12 | -685.11 |
| 投资活动产生的现金流量净额 | -3,379.59 | -5,132.78 | -2,259.89 |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | 3,220.75 | 6,853.65 | 354.96 |

4、非经常性损益情况

单位：万元

| 项目 | 2015 年 1-6 月 | 2014 年度 | 2013 年度 |
|---|---|---|---|
| 非流动性资产处置损益 | -0.70 | 107.13 | - |
| 计入当期损益的政府补助，但与企业正常经营业务密切相关，符合国家政策规定，按照一定标准定额或定量持续享受的政府补助除外 | 1.07 | 27.99 | 58.16 |
| **小计** | **0.37** | **135.12** | **58.16** |
| 所得税影响额 | - | - | - |
| 少数股东权益影响额（税后） | - | - | - |
| **合计** | **0.37** | **135.12** | **58.16** |

## （六）主要资产及其权属、主要负债及对外担保情况

1、主要资产权属情况

根据信永中和会计师出具的《上海泽润审计报告》，截至 2015 年 6 月 30 日，上海泽润总资产为 19,583.66 万元，其中流动资产 6,015.10 万元、非流动资产 13,568.56 万元。非流动资产中，固定资产 1,348.97 万元、无形资产 4.77 万元。

（1）固定资产

截至 2015 年 6 月 30 日，上海泽润拥有的主要大额固定资产（原值 100 万以上固定资产）如下：

| 固定资产名称 | 原值（元） | 累计折旧（元） | 净值（元） | 开始使用日期 | 使用年限 |
|---|---|---|---|---|---|
| 自动化细胞系统 | 3,338,034.14 | 700,987.27 | 2,637,046.87 | 2012.07.09 | 10 年 |
| 蛋白相互作用系统 | 2,730,590.20 | 2,594,060.69 | 136,529.51 | 2008.01.04 | 5 年 |
| 全自动毛细管差示扫描量热仪 | 2,104,359.00 | 1,865,864.99 | 238,494.01 | 2010.10.07 | 5 年 |
| 远大直燃机 | 1,730,000.00 | 1,643,500.00 | 86,500.00 | 2007.12.11 | 5 年 |
| 远大直燃机 | 1,730,000.00 | 1,643,500.00 | 86,500.00 | 2007.12.11 | 5 年 |
| 多效蒸馏水机 | 1,560,771.40 | 1,482,732.83 | 78,038.57 | 2007.12.12 | 5 年 |
| AKTA PILOT | 1,228,205.13 | 276,346.20 | 951,858.93 | 2012.12.26 | 10 年 |
| 自动装盒机 | 1,188,034.17 | 436,602.65 | 751,431.52 | 2011.05.19 | 10 年 |
| 分离纯化系统 | 1,096,323.65 | 1,041,507.47 | 54,816.18 | 2008.10.14 | 5 年 |
| **合计** | **16,706,317.69** | **11,685,102.10** | **5,021,215.59** | | |

（2）土地使用权

截至 2015 年 6 月 30 日，上海泽润及其子公司不拥有土地。

（3）房屋建筑物

截至 2015 年 6 月 30 日，上海泽润及其子公司所用房产均为租赁，具体情况如下：

| 序号 | 出租人 | 承租方 | 房产座落 | 面积（平方米） | 租赁期限 | 用途 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 上海泉顺生物科技有限公司 | 上海泽润 | 上海市浦东区张衡路 1690 弄 9 号（试验楼）整幢 | 3,827.22 | 2013 年 5 月 1 日至 2016 年 4 月 30 日 | 研发、办公 |
| 2 | 上海惠生化工工程有限公司 | 上海泽润 | 上海市张江高科技园区爱迪生路 333 号 | 400.00 | 2004 年 4 月 1 日至 2024 年 3 月 30 日 | 办公 |

（4）专利权

截至 2015 年 6 月 30 日，上海泽润授权专利国内 13 项、国外 5 项，子公司安珂生物制药授权专利国内 1 项，国外 8 项。上海泽润及子公司已经取得的专利权情况如下：

①国内专利

| 序号 | 专利名称 | 专利号 | 专利类型 | 权利人 | 取得方式 | 申请日期 | 有效期限 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 甲型肝炎病毒毒株，制备甲肝灭活疫苗的方法及所得疫苗 | ZL02106985.9 | 发明专利 | 上海泽润 | 原始取得 | 2002.03.12 | 20 年 |
| 2 | 一种抗HPV的抗体，其制备方法和应用 | CN201010505941.2 | 发明专利 | 上海泽润 | 原始取得 | 2010.10.13 | 20 年 |
| 3 | 一种16型人乳头状瘤病毒主要衣壳蛋白L1基因 | ZL200710170934.X | 发明专利 | 上海泽润 | 原始取得 | 2007.11.23 | 20 年 |
| 4 | 一种18型人乳头状瘤病毒主要衣壳蛋白L1、基因 | ZL200710170935.4 | 发明专利 | 上海泽润 | 原始取得 | 2007.11.23 | 20 年 |
| 5 | 一种截短型的18型人乳头状瘤病毒主要衣壳蛋白L1基因 | ZL200710170936.9 | 发明专利 | 上海泽润 | 原始取得 | 2007.11.23 | 20 年 |
| 6 | 用毕赤酵母表达系统制备抗人乳头瘤病毒16型感染的疫苗的方法 | ZL200810032654.7 | 发明专利 | 上海泽润 | 原始取得 | 2008.01.15 | 20 年 |
| 7 | 用毕赤酵母表达系统制备抗人乳头瘤病毒18型感染的疫苗的方法 | ZL200810032655.1 | 发明专利 | 上海泽润 | 原始取得 | 2008.01.15 | 20 年 |
| 8 | Vero细胞HCP检测试剂盒及其应用 | ZL200810043318.2 | 发明专利 | 上海泽润 | 原始取得 | 2008.04.30 | 20 年 |
| 9 | Vero细胞裂解蛋白，制备方法及其用途 | ZL200810043319.7 | 发明专利 | 上海泽润 | 原始取得 | 2008.04.30 | 20 年 |
| 10 | 一种病毒抗原的纯化方法 | ZL200810043681.4 | 发明专利 | 上海泽润 | 原始取得 | 2008.08.01 | 20 年 |
| 11 | 甲型肝炎病毒基因组全序列 | ZL200910050474.6 | 发明专利 | 上海泽润 | 原始取得 | 2009.04.30 | 20 年 |
| 12 | HPV58L1基因及载体，菌株和表达方法 | ZL201010199616.8 | 发明专利 | 上海泽润 | 原始取得 | 2010.06.12 | 20 年 |
| 13 | 具有免疫原性的物质 | ZL200880020642.0 | 发明专利 | 安珂生物制药、曹韫旭 | 原始取得 | 2008.06.18 | 20 年 |

②国外专利

| 序号 | 专利名称 | 专利号 | 进入国家 | 专利类型 | 权利人 | 授权日期 | 授权到期日 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 人乳头状瘤病毒主要衣壳蛋白 L1 基因及其用途 | US8795676B2 | 美国 | 发明专利 | 上海泽润 | 2014.08.05 | 2028.11.02 |
| 2 | 人乳头状瘤病毒主要衣壳蛋白 L1 基因及其用途 | MX321571 | 墨西哥 | 发明专利 | 上海泽润 | 2014.07.01 | 2028.11.02 |
| 3 | 人乳头状瘤病毒主要衣壳蛋白 L1 基因及其用途 | RU2494106 | 俄罗斯（RU） | 发明专利 | 上海泽润 | 2013.09.27 | 2028.11.02 |
| 4 | 人乳头状瘤病毒主要衣壳蛋白 L1 基因及其用途 | ZA2010/03560 | 南非（ZA） | 发明专利 | 上海泽润 | 2011.01.26 | 2028.11.02 |
| 5 | Vero 细胞裂解蛋白、其制备方法以及包含该蛋 | RU2526131 | 俄罗斯（RU） | 发明专利 | 上海泽润 | 2014.08.20 | 2028.08.07 |

| 序号 | 专利名称 | 专利号 | 进入国家 | 专利类型 | 权利人 | 授权日期 | 授权到期日 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 白的 Vero 细胞 HCP 检测试剂盒(有优先权) | | | | | | |
| 6 | 具有免疫原性的物质 | US8,470,372B2 | 美国（US） | 发明专利 | 安珂生物制药、曹韫旭 | 2013.06.25 | 2028.06.18 |
| 7 | 具有免疫原性的物质 | JP5545209 | 日本（JP） | 发明专利 | 安珂生物制药、曹韫旭 | 2014.05.23 | 2028.06.18 |
| 8 | 具有免疫原性的物质 | CA2691091 | 加拿大（CA） | 发明专利 | 安珂生物制药、曹韫旭 | 2013.07.30 | 2028.06.18 |
| 9 | 具有免疫原性的物质 | AU2008265366B2 | 澳大利亚（AU） | 发明专利 | 安珂生物制药、曹韫旭 | 2013.11.21 | 2028.06.18 |
| 10 | 衣壳蛋白及其用途 | JP5560510 | 日本（JP） | 发明专利 | 安珂生物制药、曹韫旭 | 2014.06.20 | 2028.06.18 |
| 11 | 衣壳蛋白及其用途 | CA2691033 | 加拿大（CA） | 发明专利 | 安珂生物制药、曹韫旭 | 2014.07.29 | 2028.06.18 |
| 12 | 衣壳蛋白及其用途 | AU2008265367B2 | 澳大利亚（AU） | 发明专利 | 安珂生物制药、曹韫旭 | 2013.09.12 | 2028.06.18 |
| 13 | 衣壳蛋白及其用途 | US8088392B2 | 美国（US） | 发明专利 | 安珂生物制药、曹韫旭 | 2012.01.03 | 2028.06.18 |

（5）商标

截至 2015 年 6 月 30 日，上海泽润已经取得的国家工商行政管理总局商标局核发的注册商标情况如下：

| 序号 | 商标名称 | 注册日期 | 有效期至 | 注册证号 | 核定使用商品/服务项目 | 取得方式 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 维罗信 | 2009.09.14 | 2019.09.13 | 5423665 | 疫苗；片剂；人用药；生化药品；水剂；维生素制剂；血液制品；医用生物制剂；针剂；补药（药）截止 | 原始取得 |
| 2 | Veraxim | 2009.09.07 | 2019.09.06 | 5423611 | 疫苗；片剂；人用药；生化药品；水剂；维生素制剂；血液制品；医用生物制剂；针剂；补药（药）截止 | 原始取得 |

（6）特许经营权

截至 2015 年 6 月 30 日，上海泽润未拥有相关特许经营权。

（7）临床批件

2011 年 6 月 1 日，上海泽润取得国家食品药品监督管理局核发的重组人乳头瘤病毒双价（16/18 型）疫苗（酵母）药物临床试验批件，批件号为 2011L01085。

（8）相关业务资质

截至 2015 年 6 月 30 日，上海泽润已取得如下业务资质：

①高新技术企业证书

2014 年 10 月 23 日，上海市科学技术委员会、上海市财政局向上海泽润核发了《高新技术企业证书证书》（编号：GR201431001767），有效期为三年。

②上海市病原微生物实验室备案凭证

2014 年 8 月 19 日，上海市浦东新区卫生和计划生育委员会向上海泽润核发了上海市病原微生物实验室备案凭证，编号：浦字第 022014013 号。

如果未来上海泽润业务涉及相关许可资格或资质，上海泽润将会依据法律法规进行申请。

2、主要负债情况

经信永中和会计师审计，截至 2015 年 6 月 30 日，上海泽润账面总负债为 7,683.69 万元，主要如下：

| 项目 | 2015 年 6 月 30 日余额（万元） | 占总负债比例 |
|---|---|---|
| **流动负债：** | | |
| 应付账款 | 136.16 | 1.77% |
| 预收款项 | 238.73 | 3.11% |
| 应交税费 | -1,058.80 | -13.78% |
| 应付利息 | 221.38 | 2.88% |
| 其他应付款 | 6,350.64 | 82.65% |
| 其他流动负债 | 379.37 | 4.94% |
| **流动负债合计** | **6,267.49** | **81.57%** |
| **非流动负债：** | | |
| 递延收益 | 1,416.20 | 18.43% |
| **非流动负债合计** | **1,416.20** | **18.43%** |
| **负债合计** | **7,683.69** | **100.00%** |

3、对外担保情况

截至 2015 年 6 月 30 日，上海泽润不存在对外担保的情形。

4、目标公司存在的抵押、质押或其他权利受到限制情况

截至 2015 年 6 月 30 日，上海泽润不存在其他的抵押、质押或其他权利受到限制情况。

**（七）目标公司主营业务情况**

1、行业主管部门、监管体制、主要法律法规

（1）主管部门

医药行业涉及人民群众的身体健康和生命安全，属于国家高度监管的行业。药品的生产、流通和使用等环节均受到政府有关部门的严格管制。目前我国对药品的研究、生产、流通和使用进行全过程监督管理的机构是国家食品药品监督管理局，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药品监督管理工作。

（2）监管体制

①药品的注册管理

国家药监局主管全国药品注册工作，负责对药物临床试验、药品生产和进口进行审批。新药研究申请人完成临床前研究后，报送相关研究资料和样品，经国家药品监管部门审批，批准获得《药物临床试验批件》后，方可进行临床试验；申请人完成药物临床试验后，向药品监督管理部门报送临床试验资料及其他变更和补充资料，经全面审评，认为符合规定的，发给《药品注册批件》和新药证书；申请人已持有《药品生产许可证》并具备该药品相应生产条件的，可同时发给药品批准文号。药品生产企业在取得药品批准文号和该品种生产场地的 GMP 认证后，方可生产该药品。

境外药品若想在中国境内销售，必须取得进口药品注册证书或医药产品注册证。

②药品生产质量管理

国家药监局主管全国药品 GMP 认证工作。药品生产企业必须按照《药品生产质量管理规范》组织生产。药品监督管理部门按照规定对药品生产企业是否符合《药品生产质量管理规范》的要求进行认证；对认证合格的，发给认证证书并对药品生产过程实施监督。

③药品经营质量管理

国家药监局负责全国药品 GSP 认证工作的统一领导和监督管理工作，省（自治区、

直辖市）药品监督管理局负责组织辖区内的 GSP 认证。药品经营企业必须按照《药品经营质量管理规范》进行经营。药品监督管理部门按照规定对药品经营企业是否符合《药品经营质量管理规范》的要求进行认证；对认证合格的，发给认证证书并对药品经营过程实施监督。

④国家药品标准

国家药品标准是国家为保证人体用药安全有效所制定的上市药品必须达到的质量标准、检验方法以及生产工艺等技术要求。现行国家药品标准包括《中华人民共和国药典》（2005 年版）等。国务院药品监督管理部门组织药典委员会，负责国家药品标准的制定和修订。

⑤批签发管理制度

为加强生物制品质量管理，保证生物制品安全、有效，国家药监局专门制定了《生物制品批签发管理办法》。该管理办法规定，疫苗类制品、血液制品、用于血源筛查的体外生物诊断试剂以及国家药监局规定的其他生物制品，每批制品出厂上市或者进口时必须进行强制性检验、审核。检验不合格或者审核不被批准者，不得上市或者进口。

⑥疫苗流通管理

由于疫苗关系到人民的身体健康，疫苗的流通销售受到政府部门的严格管制。

国务院颁布的《疫苗流通和预防接种管理条例》对疫苗的销售对象做出了特殊规定：对一类疫苗，由省级疾病预防控制机构做好分发组织工作，并按照使用计划将一类疫苗组织分发到设区的市级疾病预防控制机构或者县级疾病预防控制机构；对二类疫苗，疫苗生产企业可以向疾病预防控制机构、接种单位、疫苗批发企业销售本企业生产的疫苗产品。疫苗批发企业可以向疾病预防控制机构、接种单位、其他疫苗批发企业销售二类疫苗。

⑦疫苗定价管理

列入国家及各省市基本医疗保险和工伤保险药品目录的一类疫苗，实行政府定价或政府指导价；对二类疫苗，实行市场调节价。依法实行政府定价、政府指导价的药品，政府价格主管部门依照《中华人民共和国价格法》规定的定价原则，依据社会平

均成本、市场供求状况和社会承受能力合理制订和调整价格，做到质价相符，消除虚高价格，保护用药者的正当利益。疫苗的生产企业、经营企业和医疗机构必须执行政府定价、政府指导价，不得以任何形式擅自提高价格。

（3）主要法律法规

国内疫苗行业属于高度行政监管行业，产品的研发、生产、流通、销售和售后反馈，都受政府主管部门严格监管，相关环节对应的法律法规如下表所示。

| 相关环节 | 国家颁布的相关监管法规 |
| --- | --- |
| 疫苗研究 | 预防用生物制品临床前研究指导原则、药物非临床研究质量管理规范（GLP） |
| 临床试验 | 疫苗临床试验技术指导原则、药品临床试验质量管理规范（GCP） |
| 疫苗注册 | 药品注册管理办法、新生物制品审批办法、进口药品注册管理办法 |
| 疫苗生产 | 药典、药品生产监督管理办法、药品生产质量管理规范（GMP）、生物制品批签发制度 |
| 疫苗销售 | 药品经营质量管理规范（GSP）、疫苗流通和接种管理条例 |
| 疫苗使用 | 疫苗流通和接种管理条例 |

2015 年 3 月，国家药监局发布了《生物类似药研发与评价技术指导原则（试行）》，标志着我国对生物类似药的评价管理工作有了可供遵循的基本原则。

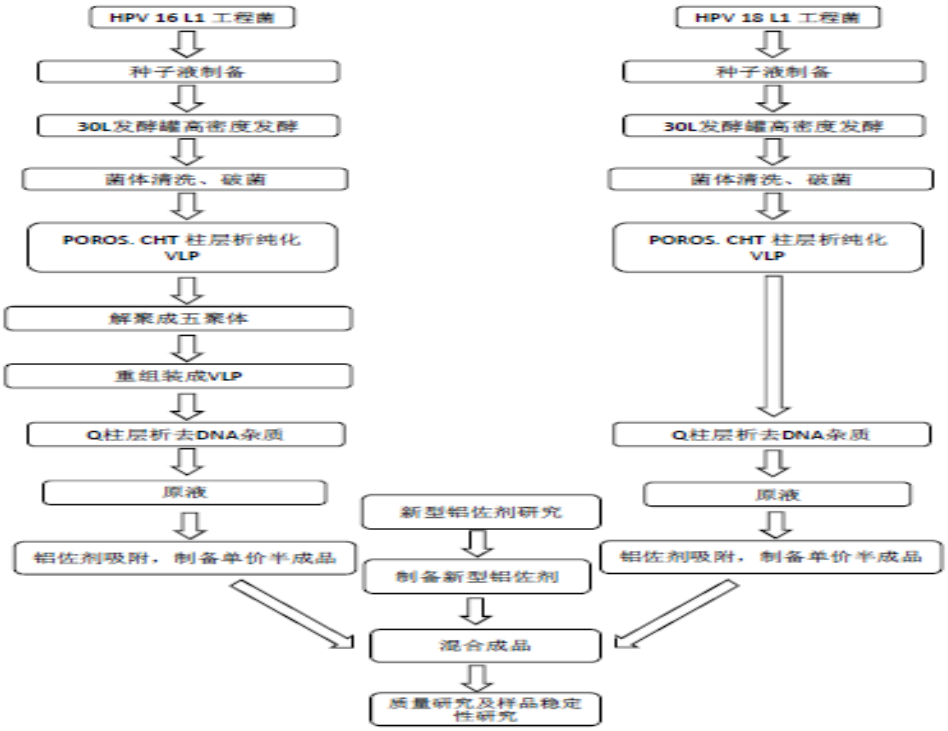
2、目标公司主营业务概况

目前，上海泽润的工作重心已转至产品研发工作，生产的产品为试生产研发所用，采购也主要为研发而产生的一些零星材料。

2014 年 3 月 17 日，上海泽润向上海市食品药品监督管理局提出《药品生产许可证》（编号：沪 20110134）注销申请。2014 年 11 月 7 日，上海市食品药品监督管理局核发了注销《药品生产许可证》的决定书（编号为：沪食药监安注销（2014）第 002 号）。

3、主要产品工艺流程

截至 2015 年 6 月 30 日，上海泽润除了第一代预防性 HPV 疫苗（2 价）正在进行 III 期临床外，其余尚处在临床前药学研究或申报临床阶段。第一代预防性 HPV 疫苗（2 价）的工艺流程如下：




4、主要经营模式

（1）采购模式

上海泽润采购产品生产所需原材料及辅料等由采购部门集中采购。

①采购需求

1）物料采购：生产部根据生产计划中原辅材料、包装材料用量，填写《采购申请流传单》，提交给采购物流部，每次采购量一般以生产 3-6 个月的用量为准；采购和商务人员根据已审批的《采购申请流转单》与供应商确定采购事项，签定采购合同；采购物流部人员应进行合同跟踪，及时了解供应商供货情况。

2）物资采购：指的是除物料之外的所有试剂耗材、劳保用品、办公用品、备品用品、备品备件、仪器设备。上海泽润各物资需求部门根据自己的物资耗用情况提供《月物资滚动需求计划表》，《月物资滚动需求计划表》应详细写明物资编号、名称、规格和数量；《月物资滚动需求计划表》由部门负责人签字后报送使用部门分管领导签字审批后呈报采购物流部。《月物资滚动需求计划表》应在每个月的最后一周（7天）之前提交采购物流部。

②采购日常管理

1）差错管理：仓库管理人员验收物料时发现名称、规格、质量标准、数量、包

装等有与采购申请流转单不符之处时，仓库管理人员可拒收该批货物并立即通知采购人员，采购人员应及时与供应商取得联系，要求供方调换、补缺等。

2）质量管理：通过检验后发现原辅材料、包装材料有质量问题时，采购人员应立即通知供应商，并根据检验不合格项的性质，进行换批号采购或会同质量管理部着手从第二家合格供应商处采购。

3）交货期管理：当预计交货延期但不影响生产需求时允许继续供货，但必须严密跟踪确保供货；当预计交货延期并可能影响生产时应及时着手从第二家合格供应商处作紧急采购，同时处理好与供应商的关系。

（2）生产和销售模式

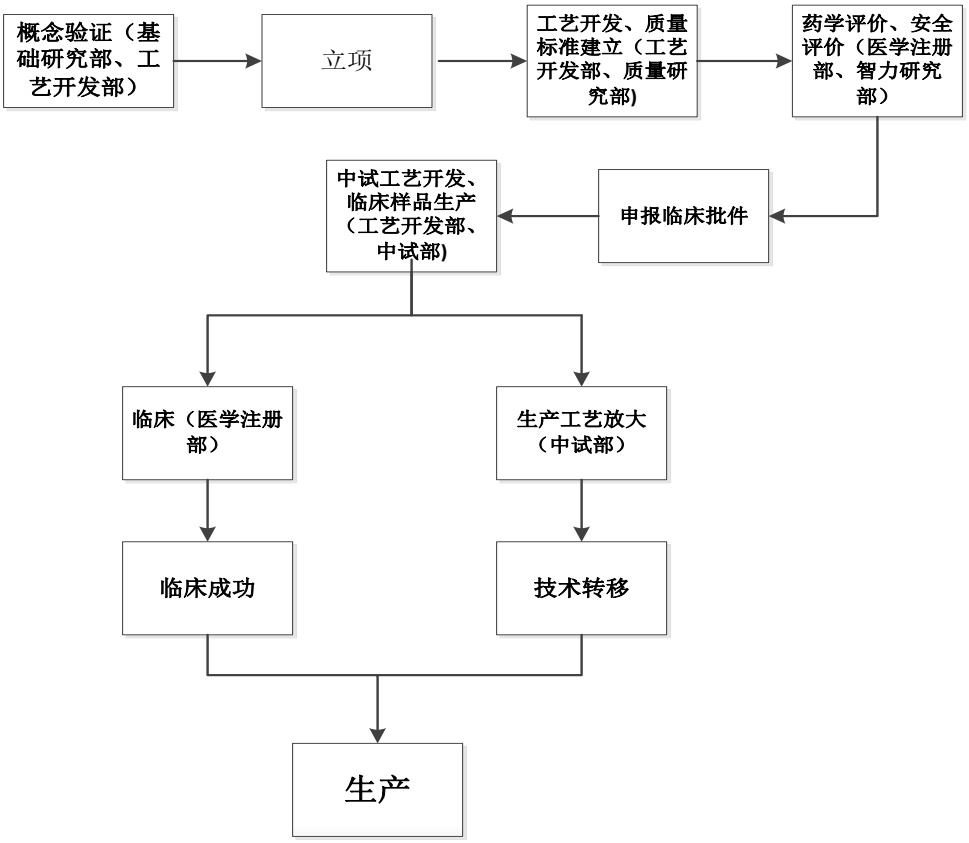
目前，上海泽润工作重心已转至产品研发工作，生产的产品也是为试生产研发所用，不存在大规模的生产和销售模式。

（3）研发模式

上海泽润立足于自主开发新型疫苗，同时与研发合作组织、国内外研发机构保持合作进行委托研发或合作研发，以自主研发为主。自主研发采用矩阵化管理模式，项目、部门（平台）配合，推动多项目的有效开展，从而高速、高质量地开展工艺研发、申报临等研发内容。各部门负责建立研发平台，如下：

| 部门 | 平台 |
| --- | --- |
| 基础研究部 | 分子克隆、VLP 构建、项目概念验证 |
| 发酵开发部 | 重组蛋白高效表达、发酵 |
| 纯化开发部 | 重组蛋白纯化 |
| 制剂部 | 配方筛选、佐剂开发制备 |
| 质量研究部 | 检测方法开发、质量标准建立 |
| 中试部 | 中试规模工艺开发、生产规模工艺开发 |
| 质量管理部 | 文件体系、质量控制体系 |
| 医学注册部 | 临床注册、基金申报 |

上海泽润项目主要立项和研发流程如下：




5、主要产品的生产和销售情况

截至本报告书签署日，上海泽润工作重心已转至产品研发工作，生产的产品为试生产研发所用，不存在大规模的生产和销售情况。

6、主要原材料采购情况

上海泽润未发生与生产相关的原材料和能源采购，报告期内发生的营业成本较少。报告期内，上海泽润采购的原材料主要是为试生产研发所用的试剂和耗材。试生产及研发所用的原材料主要为甲醇、氯化钠、氢氧化钠、磷酸、MOPS 等，能源主要是办公用的电、水。

7、环境保护和安全生产情况

（1）环境保护情况

上海泽润主要从事新型重组疫苗的研发和生产，产生的废水主要来自于生活污水、衣物清洗水、实验清洗废水及纯水制备排水。为保证环境保护，上海泽润建立了《113-QM-605-C-00 环境保护管理程序》、《113-QM-606-C-00 环境影响应急处置预案》、《113-QM-608-C-00 三废管理程序》、《113-QM-611-C-00 废弃物管理程序》等一系列关于环境保护的制度。

报告期内，上海泽润无违反国家和地方有关环保的法律法规的行为。

（2）污染治理情况

①废水

上海泽润项目产生的废水主要来自于生活污水、衣物清洗水、实验清洗废水及纯水制备排水。

1）厂区内按照“雨污分流”原则，雨水单独排放至市政雨水管道。普通废水直接排入普通废水管道内，进入污水处理站处理，达标后排放至市政污水管网；含有活毒、活菌的废水经专有管道排入到生物废料处理系统中经消杀处理后再排入到厂区污水管，与普通废水合流后进入污水处理站。

2013 年 7 月 15 日，上海市浦东新区川沙城市管理署核发了《排水管理单位接管证明》，“上海泽润 VLPs 研发平台项目建设”项目进行区域内雨污水分流，污水经格栅沉砂池处理后排入张衡路市政污水管，雨水经收集沉淀后排入张衡路市政雨水管。

2）废弃的强酸、强碱溶液应按照相应程序由环保局认可的具有资质的专业处置公司处理，并存有处置台帐。

3）危险废液应进行灭活（灭菌）处理后，再委托环保局认可的具有资质的专业处置公司进行无害化处理，并存有处置台帐，台帐至少保留三年。

②废气、废渣的处理

项目中废气主要来自研发工艺所需化学试剂配制过程中产生的废气，及化学实验、生物实验、发酵实验过程中产生的实验废气。固废主要包括员工产生的生活/办公垃圾，实验过程中产生的实验废液、实验用具前两道清洗废水、实验废弃物（菌种离心后沉淀物、不合格半成品、灯检不合格产品等）、废容器/包装（废弃西林瓶、试剂瓶等）、废过滤材料（活性炭、纯化柱、过滤膜、过滤器滤芯）等。

1）上海泽润生产中无工艺废气产生，仅有锅炉一台和直燃型溴化锂机组两台，所用燃料为清洁的天然气，所产生的烟气经烟道高空排放，每年进行全面检测，烟气排放符合国家标准的排放要求。

2）扎紧废料袋口，转至垃圾站指定区域；无法用废料袋盛装的，转至垃圾站后，专区存放，废渣定期由指定环保清洁单位外运。

3）有毒有害废弃物移交具有处理资质的专业公司处理，其中包括活性污泥、细胞残渣、废弃的实验动物等。

（3）安全生产情况

上海泽润业务不属于《安全生产许可证条例》规定的需取得《安全生产许可证》的领域。上海泽润生产经营无需获得《安全生产许可证》。

上海泽润不是危险化学品的生产和经营单位，因此无需获取危险化学品的生产许可证或者危险化学品经营许可证。

上海泽润主要从事疫苗的生产销售自产产品；生物制品、食品、医药及天然提取物领域内的研究开发，生产经营过程中不存在高危险情况。为保证安全生产，上海泽润建立了《113-QM-603-C-00 安全生产管理程序》、《113-QM-613-C-00 HSE 事故管理程序》、《~$3-QM-613-C-00 HSE 事故管理程序》等一系列有关安全生产情况的制度。

2014 年 8 月 19 日，上海市浦东新区卫生和计划生育委员会向上海泽润核发了上海市病原微生物实验室备案凭证，编号：浦字第 022014013 号。

截至本报告书签署日，上海泽润不存在因安全生产及环境保护原因受到处罚的情况，符合国家关于安全生产和环境保护的要求。

8、质量控制情况

（1）质量控制标准

上海泽润产品研发过程严格按照《药物非临床研究质量管理规范》（GLP）；《药物临床研究质量管理规范》（GCP）；《药品生产质量管理规范》（GMP）等开展产品开发、临床试验及中试生产等活动。依据《药品注册管理办法》、《中国药典》等制定产品质量标准，经国家药监局批准后在中试生产中严格执行。

（2）质量控制措施

上海泽润认真执行各项法律、法规，贯彻质量风险管理和质量源于设计的理念，以提高和保证产品质量为目标。建立了从研发到生产贯穿整个生命周期的全面质量管理体系，形成了一个有明确职责，相互协调、相互促进的质量管理的有机整体，以保证整个质量体系的有效运转，最大限度的确保产品安全、有效。

上海泽润设有独立的质量管理部，隶属总经理直接领导。依托完善的文件管理体

系，规范并持续改进管理流程。对研发过程实验记录严格管理，保证研发数据的真实、完整及有效利用。对物料采购、储存、使用等严格控制，避免差错及混淆。制定验证总计划，并有组织的开展各项验证工作，确保持续符合验证状态。对生产过程中的关键操作和关键工艺参数进行监控。规范偏差、变更、风险评估等质量管理活动，监督其有效执行；对不符合项及时纠正并制定整改措施。建立风险管理机制，开展前瞻性及回顾性风险管理工作，使质量风险降至最低。

（3）质量纠纷

截至本报书签署之日，上海泽润未发生质量纠纷。

9、主要产品生产技术所处的阶段

上海泽润目前阶段主要以研发为主，研发项目具体情况如下：

| 项目 | 研发进度 |
|---|---|
| 第一代预防性 HPV 疫苗（2 价） | 正在进行临床试验 III 期阶段 |
| 第二代预防性 HPV 疫苗（9 价） | 正处于临床前安评研究阶段 |
| 治疗性 HPV 疫苗 | 目前在临床申报评审和补充材料中 |
| 重组手足口病疫苗 | 目前处于临床前研究阶段 |
| 脊髓灰质炎病毒疫苗 | 处于早期概念验证阶段 |
| 带状疱疹病毒疫苗 | 处于早期概念验证阶段 |

10、境外资产状况

截至本报告书签署日，上海泽润及控股子公司不存在境外生产经营，在境外未拥有资产。

11、核心技术人员情况

截至本报告书签署日，上海泽润核心技术人员情况如下：

| 姓名 | 学历 | 职位 | 入职时间 |
|---|---|---|---|
| 史力 | 博士 | 首席执行官 | 2011/3/14 |
| 梁小平 | 博士 | 首席科学官 | 2015/3/14 |
| 曾宪放 | 博士/MBA | 常务副总裁 | 2012/9/3 |
| 杨志建 | 硕士 | 中试部经理 | 2009/12/23 |
| 魏健 | 硕士 | 制剂开发部副经理 | 2006/5/16 |
| 张梦华 | 硕士 | 纯化开发部副经理 | 2006/5/16 |
| 江元翔 | 硕士 | 发酵开发部副经理 | 2009/9/18 |
| 仝鑫 | 博士 | 基础研究部经理 | 2012/3/15 |
| 周凌云 | 博士 | 质量研究部经理 | 2011/8/15 |
| 马新兴 | 本科 | 质量研究部副经理 | 2008/6/2 |
| 季颖 | 硕士 | 临床研究主管 | 2010/8/2 |
| 王子龙 | 硕士/MBA | 副总裁 | 2012/4/16 |

| 姓名 | 学历 | 职位 | 入职时间 |
| --- | --- | --- | --- |
| 崔志英 | 硕士 | 质量副总监 | 2006/4/28 |

报告期内，上海泽润核心技术人员不存在重大变动情况。

**12、临床审批及进展情况**

**目前，上海泽润主要以“重组人乳头瘤病毒疫苗”（HPV 疫苗）研发为主，HPV 疫苗研发进展具体情况如下：**

**（1）第一代预防性 HPV 疫苗（2 价）**

**第一代预防性 HPV 疫苗为“重组人乳头瘤病毒双价（16/18 型）疫苗（酵母）”，其适应症为预防由 HPV16 型和 18 型病毒感染及其导致的子宫颈癌。该疫苗于 2009 年 5 月申报临床研究获得受理（受理号：CXSL0900008），于 2011 年 6 月获得 CFDA 批准的《药物临床试验批件》（批件号：2011L01085），批准进行 I、II、III 期临床研究。**

**按方案计划该疫苗于 2012 年 2-10 月完成 160 名受试者的 I 期临床试验；2013 年 9 月启动 1200 名受试者的 II 期临床试验，采用血清学方法对疫苗效果进行评价，于 2015 年 12 月已获得中国食品药品检定研究院出具的《血清检测报告》，目前正在对安全性和免疫原性数据进行统计分析，预计 2016 年 3 月获得 II 期临床试验报告。**

**按方案计划该疫苗于 2014 年 11 月启动 12000 名受试者的 III 期临床试验，根据我国有关法规的要求，采用效力试验的方法对疫苗效果进行评价。于 2015 年 3 月完成 12000 名受试者入组，于 2015 年 10 月完成 3 剂全程免疫，全程接种率达 93.98%，全程免疫的完成是该疫苗 III 期临床试验的里程碑事件，据此，该临床试验进入妇科随访收集病例的新阶段。按照我国对该疫苗临床试验终点的要求，目前仍采用宫颈上皮内瘤样病变 2 级（CIN2+）作为临床试验终点，即累计收集到 16 例 CIN2+病例即达到临床试验终点，从目前的进展推测预计 2018 年可以完成该临床试验。2015 年 10 月，世界卫生组织（WHO）生物标准专家委员会发布的《关于保证重组人乳头瘤病毒样颗粒疫苗质量、安全性和有效性的建议》文件中明确，HPV 疫苗临床试验可以采用至少 6 个月病毒持续感染作为组织学终点的替代终点，如果按照该意见，预计 2017 年可以完成该Ⅲ期临床试验。**

**该疫苗研发具有较强的确定性，主要考虑到以下几点：①HPV 疫苗在国外已有同类产品成功上市长达 9 年之久，截至 2014 年 10 月，已有 58 个国家将 HPV 疫苗纳入其国家免疫规划，充分证明该疫苗具有良好的安全性和有效性，WHO 也建议具备条件的国家都应当将 HPV 疫苗纳入其国家免疫规划；②公司核心团队具有二十年以上国**

际疫苗跨国公司的从业背景，具有丰富的该类疫苗研发和产业化专业的技术和管理经验；③临床试验方案既符合研究的科学性也符合我国有关法规的要求，临床试验分别在广西、山西、河北、河南 4 个省份的 10 个试验现场同步推进，研究机构和试验现场具备丰富的疫苗临床试验经验；④2015 年 9 月，盖茨基金会已对上海泽润 HPV 疫苗临床研究项目进行资助支持，将从资金、WHO 预认证等全方位协助本疫苗的低成本开发。此外，公司在加大该疫苗研发力度的同时，也正按照新版 GMP 标准积极推进厂房建设等产业化工作，力求临床研究与产业化无缝衔接。

从目前该疫苗的研发进展来看，预计该疫苗将在 2018 年进行新药生产的药品注册申请，2019 年获得《药品注册批件》和《GMP 认证证书》，产品上市销售。

（2）第二代预防性 HPV 疫苗（9 价）

第二代预防性 HPV 疫苗（9 价），适应症为预防由 HPV16、18、58、6、11、31、52、45、33 型病毒感染及其导致的子宫颈癌和尖锐湿疣及其相关疾病。该疫苗在 2 价 HPV 疫苗基础上增加了中国广泛流行的其他高危致病型别，把预防宫颈癌的覆盖率提高到 90- 95%；同时还包含预防男性尖锐湿疣的 HPV6、11 型别，使得该多价疫苗具有更广的人群适用性。目前，已完成该疫苗的工艺研发和质量标准及其检定方法的建立，正在进行临床前动物安全性评价研究。计划于 2016 年 6 月进行临床研究的药品注册申请。

（3）治疗性 HPV 疫苗

治疗性 HPV 疫苗适用于由 HPV16 型感染导致的子宫颈上皮内瘤样病变 II 期或 III 期（CIN II/III）的治疗。2012 年 9 月，申请临床研究获得受理（受理号：CXSL1200076），于 2015 年 12 月按照要求向国家药品审评中提交了补充资料。目前，该疫苗正在进行对补充资料的专业审评，后续尚需经历综合审评和技术审核等技术审评环节，最后经 CFDA 审批批准，方可获得《药物临床试验批件》。

（八）最近三年进行的资产评估、交易、增资、改制情况

1、最近三年资产评估情况

（1）2013 年 1 月的评估

2013 年 1 月 21 日，因上海泽润拟进行的股权转让事宜，立信评估就上海泽润的股东全部权益在评估基准日（2012 年 9 月 30 日）的市场价值进行了评估，出具了“信资评报字（2013）第 002 号”《评估报告》，以收益法评估上海泽润股东全部权益评估

值为 36,820.00 万元。

（2）2015 年 9 月的评估

2015 年 9 月 30 日，因上海泽润拟进行的增资扩股事宜，立信评估就上海泽润的股东全部权益在评估基准日（2015 年 6 月 30 日）的市场价值进行了评估，出具了“信资评报字（2015）第 266 号”《评估报告》，以收益法评估嘉和生物股东全部权益评估值为 142,000 万元。

（2）2015 年 10 月的评估

2015 年 10 月 26 日，因沃森生物拟发行股份购买资产并募集配套资金事宜，立信评估就上海泽润的股东全部权益在评估基准日（2015 年 6 月 30 日）的市场价值进行了评估，出具了“信资评报字（2015）第 420 号”《上海泽润资产评估报告》，以收益法评估上海泽润股东全部权益评估值为 142,000 万元。

（3）两次评估差异的原因

2015 年 10 月的评估结果与 2015 年 9 月的评估结果没有差异，本次评估结果较 2013 年 1 月的评估结果增加 105,180.00 万元，增幅 285.66%，主要有以下几点原因：

①评估基准日不同，上海泽润的研发进度大幅度加快，预期收益的确定性提高

相比 2013 年时的研发进度，本次评估时上海泽润的研发进度大幅度加快。有关研发进度详见下表：

| 项目 | 截至 2015 年 6 月 30 日研发进度 | 截至 2012 年 9 月 30 日研发进度 |
|---|---|---|
| 第一代预防性 HPV 疫苗（2 价） | 正在进行临床试验 III 期阶段 | 正在进行临床试验 I 期阶段 |
| 第二代预防性 HPV 疫苗（9 价） | 正处于临床安评研究阶段 | 正在进行临床前药学研究 |
| 治疗性 HPV 疫苗 | 正在临床申报评审和补充材料中 | 已完成临床申报 |
| 重组手足口病疫苗 | 正处于临床前研究阶段 | 正在进行临床前药学研究 |
| 脊髓灰质炎病毒疫苗 | 处于早期概念验证阶段 | 无 |
| 带状疱疹病毒疫苗 | 处于早期概念验证阶段 | 无 |

上海泽润研发进度大幅度加快，则上海泽润预期收益的确定性肯定有一定程度的提升，致使本次评估的重要参数发生变化，即折现率下降，这必然导致两次评估结果发生较大差异。

②评估基准日不同，上海泽润研发投入巨大，在新型疫苗行业积累了较多的经验

和技术

上海泽润是一家以新型疫苗研发为主的企业，研发型企业的典型特征就是高投入，疫苗研发需要在洁净实验室实施，实验室投资较大，研发过程中亦需耗费大量研发物料，委托临床研究机构实施临床研究亦需支付数百万以上的临床研究费用，疫苗研发需要大量资金投入。

上海泽润的 HPV 疫苗（2 价）是国内第 3 个进入三期临床阶段的产品，且受试者样本量达到 12,000 例，从临床试验 I 期阶段到 III 期阶段是疫苗研发的最为关键环节，这期间上海泽润每年都需要支付大量的研发支出，并要承担实验失败的损失，同时上海泽润在新型疫苗行业积累了较多的经验和技术，特别是 HPV 疫苗行业。这些都是不可辨认的无形资产（资源），而无形资产（资源）在创建和取得过程中的支出在财务核算中大部分已作费用化处理而没有资本化，且该等无形资产（资源）对利润的贡献价值远大于其创建和取得成本。截至评估基准日，无形资产（资源）的发生大幅度的变化，且本次评估以收益法为结果，这必然会导致两次评估值出现不同结果。

③本次评估考虑了 HPV 疫苗的存量销售因素

相比 2013 年的评估，除了研发进度、研发投入发生巨大改变、收入确定性提高及销售单价不一致外，还有一处核心的改变是本次评估考虑了 HPV 疫苗的存量销售因素。中国预防性 HPV 疫苗市场，按每年 1,600 万新生儿出生率，50%为女婴为基数计算，平均每年进入 9-26 岁接种年龄的女性约为 800 万人，按每人接种 3 针计算，在评估基准日市场存量为 43,200 万支，考虑到该疫苗的销售价格较高，相对比较贫困地区人群无法接种，市场接受度较低，按 15%计算，在评估基准日有效市场容量为 6,480 万支。因此，本次评估把 HPV 疫苗的存量销售因素考虑在内，会一定程度上影响评估结果。

除上述事项及本次交易涉及的资产评估外，上海泽润最近三年无其他资产评估情况。

2、最近三年股权转让、增资、改制情况

上海泽润最近三年其股权转让、增资、改制情况如下：

| 项目 | 上海泽润 100%股权估值 | 交易双方情况 |
| --- | --- | --- |

| | | |
|---|---|---|
| 2013 年 1 月，股权转让并增资 | 30,000.25 万元 | 惠生投资向沃森生物转让其对上海泽润出资额 3,248.72 万美元（占转让前公司注册资本的 40.609%），转让价格为 12,182.8 万元；惠生投资向翠文投资转让其对上海泽润的出资额 244.584 万美元（占转让前公司注册资本的 3.0573%），转让价格为 917.2 万元。 |
| 2015 年 6 月，股权转让 | 81,524.01 万元 | 惠生投资向方略知润转让其对上海泽润出资额 3,605.5719 万美元（占转让前公司注册资本的 33.53%），转让价格为 2.7335 亿元。 |

（1）2013 年 1 月，股权转让并增资

2013 年 1 月，惠生投资向沃森生物转让其对上海泽润出资额 3,248.72 万美元（占转让前公司注册资本的 40.609%），转让价格为 12,182.8 万元；惠生投资向翠文投资转让其对上海泽润的出资额 244.584 万美元（占转让前公司注册资本的 3.0573%），转让价格为 917.2 万元。同时，沃森生物以 14,317.2 万元认购新增注册资本 2,202.6462 万美元，剩余部分计入资本公积；翠文投资以 3,582.8 万元认购新增注册资本 551.2 万美元，剩余部分计入资本公积。

股权转让并增资原因：沃森生物上市以来，管理团队敏锐的看到了传统疫苗市场发展空间的局限性，清晰洞察未来市场竞争态势以及行业发展的趋势，通过内涵与外延并举方式，积极开拓新型疫苗、单克隆抗体和血液制品领域，在夯实疫苗基石业务的根基上进入更广阔的天地里拓展生存空间，谋求更大的发展。因此，沃森生物向惠生投资购买其持有上海泽润 40.609%股权。翠文投资购买上海泽润 3.0573%的股权主要系沃森生物收购上海泽润股权时为稳定上海泽润核心管理团队实行的上海泽润管理团队激励计划，通过翠文投资这个平台来实现，沃森生物于 2013 年 1 月 28 日对此事进行了公告。

股权转让作价依据：立信评估出具的“信资评报字（2013）第 002 号《评估报告》”的评估价格确定，以收益法评估上海泽润股东全部权益评估值为 36,820.00 万元，40.609%股权的评估值为 14,952.23 万元，经协商，最终确定 40.609%股权的交易价格为 12,182.8 万元。

本次股权转让履行必要的审议和批准程序，也符合相关法律法规及公司章程的规定，不存在违反限制或禁止性规定而转让的情形。

（2）2015 年 6 月的股权转让

2015 年 6 月，惠生投资向方略知润转让其对上海泽润出资额 3,605.5719 万美元（占

转让前公司注册资本的 33.53%），转让价格为 2.7335 亿元。相对应的上海泽润 100.00%股权转让价款 81,524.0084 万元。

股权转让原因：惠生投资的主营业务聚焦于能源领域，近年来由于宏观经济不景气，需收缩非核心业务，因此，惠生投资欲转让其持有的上海泽润 33.53%股权。沃森生物认为新型疫苗市场具有很好的发展前景，想进一步加强对上海泽润的控制，欲进一步取得上海泽润股权，加强对其控制。沃森生物货币资金有限，且沃森生物的资产负债率远高于同行业平均水平、流动比率和速动比率远低于同行业平均水平。方略知润是一个专业的投资机构，拥有雄厚的资本，且对生物制药有深刻的理解，高度看好沃森生物的长期发展。基于此背景，制定了如下交易方案：先由方略知润以现金方式收购惠生投资持有的上海泽润 33.53%股权，再由沃森生物以发行股份的方式向方略知润购买方略知润持有的上海泽润股权。

在此背景下，方略知润便出现金先收购惠生投资持有的上海泽润部分股权，然后方略知润再转让给沃森生物。在此交易过程中沃森生物不需支付现金，仅需发行部分股票，且方略知润在取得沃森生物向其发行股票后承诺锁定期为三年。此种安排避免了沃森生物支付大量的现金，进而减少公司的财务风险和财务费用，同时又加强了对上海泽润的控制权，充分享受上海泽润未来高成长的收益，在这里方略知润起到了过渡性的作用。

股权转让作价依据：参考 2013 年 1 月惠生投资、沃森生物和上海泽润签订的《股权转让及增资协议》第一个退出里程碑股权转让价款约定以及上海泽润近期研发进度，经协商确定此次股权转让价格。

本次股权转让履行必要的审议和批准程序，也符合相关法律法规及公司章程的规定，不存在违反限制或禁止性规定而转让的情形。

3、上海泽润 2015 年以来历次股权转让定价差异的原因及定价依据

上海泽润 2015 年以来股权转让情况如下：

| 项目 | 交易内容及交易价格 | 定价依据 |
| --- | --- | --- |
| 2015 年 6 月，股权转让 | 惠生投资向方略知润转让其对上海泽润出资额 3,605.5719 万美元（占转让前公司注册资本的 33.53%），交易价格为 2.7335 亿元。 | 参考 2013 年 1 月惠生投资、沃森生物和上海泽润签订的《股权转让及增资协议》的退出里程碑股权转让约定及上海泽润近期研发进度，经交易双方协商确定此次股权转让价格。 |

| | | |
|---|---|---|
| 本次交易 | 根据 2015 年 10 月 30 日公司与方略知润签署的《非公开发行股份购买资产协议》，公司向方略知润发行股份购买其持有的上海泽润 33.53%股权，交易价格为 36,800 万元。 | 参考立信评估出具的“信资评报字（2015）第 420 号”资产评估报告的评估结果，交易双方协商确定本次交易中上海泽润 33.53%股权的交易对价为 36,800 万元。 |

本次交易与 2015 年 6 月股权转让定价差异的原因：（1）站在本次交易的时间节点，标的公司经营情况已发生较大的变化，如上海泽润获得梅琳达•盖茨基金会的项目基金 500 万美元，并与之达成合作协议；（2）本次交易前，标的公司已引入战略投资者，并获得研发需要的大量资金，有力保障了产品的研发进度，标的公司的发展前景更加明朗，评估值相应提高；（3）交易双方是无关联关系的平等市场主体，经双方友好协商确定交易价格，交易价格低于本次标的资产的评估值；（4）本次交易价格低于此前与惠生投资约定的里程碑价格；（5）本次交易价格低于引入战略投资者的估值。

**（九）目标公司涉及许可他人使用自己所有资产或者作为被许可方使用他人资产的情况**

截至本报告书签署日，上海泽润不存在涉及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）其他股东放弃优先购买权及公司章程关于股权转让的其他前置条件**

本次股权转让不存在上海泽润其他股东行使优先购买权导致本次交易无法进行的情况。上海泽润的《公司章程》不存在关于股权转让的其他前置条件。

**（十一）标的公司是否存在出资瑕疵或者影响其合法存续的情况的说明**

截至本报告书签署之日，上海泽润不存在出资瑕疵或影响其合法存续的情况。

**（十二）本次交易涉及的债权债务转移情况**

本次交易不涉及债权债务转移。

**（十三）报告期的会计政策及相关会计处理**

1、报告期目标公司收入确认原则

上海泽润的营业收入主要包括销售商品收入、提供劳务收入、让渡资产使用权收入，收入确认原则如下：

（1）销售商品收入确认原则

上海泽润已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购货方、上海泽润既没有保

留通常与所有权相联系的继续管理权、也没有对已售出的商品实施有效控制、收入的金额能够可靠地计量、相关的经济利益很可能流入企业、相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量时，确认销售商品收入的实现。

（2）提供劳务收入确认原则

上海泽润在劳务总收入和总成本能够可靠地计量、与劳务相关的经济利益很可能流入上海泽润、劳务的完成进度能够可靠地确定时，确认劳务收入的实现。在资产负债表日，提供劳务交易的结果能够可靠估计的，按完工百分比法确认相关的劳务收入，完工百分比按已经发生的成本占估计总成本的比例确认；提供劳务交易结果不能够可靠估计、已经发生的劳务成本预计能够得到补偿的，按已经发生的能够得到补偿的劳务成本金额确认提供劳务收入，并结转已经发生的劳务成本；提供劳务交易结果不能够可靠估计、已经发生的劳务成本预计全部不能得到补偿的，将已经发生的劳务成本计入当期损益，不确认提供劳务收入。

（3）让渡资产使用权收入确认原则

与交易相关的经济利益很可能流入上海泽润、收入的金额能够可靠地计量时，确认让渡资产使用权收入的实现。

2、目标公司的重大会计政策或会计估计与上市公司存在的差异情况

上海泽润所采用的重大会计政策或会计估计与上市公司采用的重大会计政策或会计估计不存在重大差异。

3、财务报表的编制基础及合并财务报表范围

（1）编制基础

根据信永中和会计师出具的“XYZH/2013SZA2013-10、XYZH/2014KMA3033-11、XYZH/2015KMA30085”《审计报告》，上海泽润的财务报表编制基础为：

“本公司以持续经营为基础，根据实际发生的交易和事项，按照企业会计准则及其应用指南和准则解释的规定进行确认和计量，在此基础上编制财务报表。”

（2）合并财务报表范围

| 公司名称 | 是否纳入合并范围 | | |
|---|---|---|---|
| | 2015 年 1-6 月 | 2014 年 | 2013 年 |

| 公司名称 | 是否纳入合并范围 | | |
|---|---|---|---|
| | 2015 年 1-6 月 | 2014 年 | 2013 年 |
| 上海泽润安珂生物制药有限公司 | 是 | 是 | 是 |

**（十四）最近三年目标公司涉及重大诉讼、仲裁、行政处罚或潜在纠纷情况**

最近三年，上海泽润不存在涉及重大诉讼、仲裁、行政处罚或潜在纠纷的情形。

## 二、嘉和生物

### （一）基本情况

| | |
|---|---|
| **公司名称** | 嘉和生物药业有限公司 |
| **公司类型** | 有限责任公司 |
| **注册地址** | 中国（上海）自由贸易试验区张衡路 1690 弄 3 号 1-4 层 |
| **主要办公地点** | 中国（上海）自由贸易试验区张衡路 1690 弄 3 号 1-4 层 |
| **法定代表人** | 杨忠东 |
| **注册资本** | 32,152.9097 万人民币 |
| **实收资本** | 20,948.2637 万元 |
| **成立日期** | 2007 年 12 月 4 日 |
| **经营期限** | 自 2007 年 12 月 4 日至 2037 年 12 月 3 日 |
| **统一社会信用代码** | 310115400236918 |
| **组织机构代码** | 66936677-6 |
| **税务登记证号码** | 国地税沪字 310115669366776 |
| **许可经营信息** | 单克隆抗体及生物制品的研究、开发，以及与单克隆抗体和生物制品相关的仪器、设备和试剂的研究、开发，转让自有技术，并提供相关的技术咨询和技术服务。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】 |

### （二）历史沿革

1、2007 年 12 月，公司设立

嘉和生物的前身为欣润（上海）生物药业有限公司。

2007 年 11 月 26 日，上海市张江高科技园区管理委员会出具了《关于同意欣润（上海）生物药业有限公司设立的批复》，批复编号：沪张江园区管项字（2007）583 号。

2007 年 12 月 4 日，欣润（上海）生物药业有限公司取得上海市人民政府批准的批准号为：商外资沪张独资字【2007】4136 号批准证书。

根据《欣润（上海）生物药业有限公司公司章程》，欣润（上海）生物药业有限公司是由惠生控股投资的外商独资企业，设立时的注册资本为 1,000.00 万美元，其中由惠生控股以货币出资 1,000.00 万美元。

2008 年 1 月 17 日，上海海德会计师事务所有限公司出具《验资报告》（海德会验外字第 0006 号），确认：截至 2007 年 12 月 24 日，已收到惠生控股缴纳的注册资本 499.9995 万美元，出资方式为货币出资，其余出资在 2 年内缴足。

2007 年 12 月，欣润（上海）生物药业有限公司取得由上海市工商行政管理局核

发的注册号为 310115400236918 的《营业执照》。

设立时，欣润（上海）生物药业有限公司的出资结构为：

| 股东名称 | 出资金额（万美元） | 出资比例 |
|---|---|---|
| 惠生控股（集团）有限公司 | 1,000.00 | 100.00% |
| **合计** | **1,000.00** | **100.00%** |

2、2009 年 2 月，公司更名及实缴注册资本

2009 年 2 月 19 日，上海市工商行政管理局核准了欣润（上海）生物药业限公司企业名称变更预先申请，核准号为（国）名称变核内字【2009】第 21 号。2009 年 3 月 1 日，欣润（上海）生物药业限公司股东决定，将公司名称变更为“嘉和生物药业有限公司”。

2009 年 3 月 9 日，上海市张江高科技园区管理委员会同意欣润（上海）生物药业限公司将公司名称变更为“嘉和生物药业有限公司”，批复编号：沪张江园区管项核（2009）27 号。

2009 年 3 月 10 日，嘉和生物取得上海市人民政府换发的《外商投资企业批准证书》，批准号为商外资（沪张独资）字［2007］4136 号。

2009 年 5 月 6 日，上海宏大会计师事务所有限公司出具沪宏会师报字（2009）第 HB0133 号《验资报告》，确认：截至 2009 年 4 月 29 日，已收到惠生控股缴纳的第 2 期出资 400.00 万美元，出资方式为货币出资，连同第 1 次出资，累计实缴注册资本为 899.9995 万美元，占已登记注册资本总额的 90%。

2009 年 5 月，嘉和生物办理了相应的工商变更登记。

3、2010 年 5 月，累计实收资本 1,000 万美元

2010 年 5 月 17 日，上海宏大东亚会计师事务所有限公司出具沪宏会师报字（2010）第 HB0124 号《验资报告》，确认：截至 2009 年 5 月 10 日，已收到惠生控股缴纳的第 3 期出资 100.0005 万美元，出资方式为货币出资，连同前两次出资，累计实缴注册资本为 1,000 万美元，占已登记注册资本总额的 100%。

4、2011 年 5 月，股权转让并增资

2011 年 5 月 10 日，嘉和生物召开股东会，审议通过：公司注册资本由原人民币 1,000 万美元增加至 2,000 万美元，其中惠生投资以现金增资 1,000 万美元；同意股东惠生控股将其持有 100%股份以人民币 6,456.56 万元的价格转让给惠生投资。

2011 年 5 月 10 日，惠生控股与受让方惠生投资签订《股权转让协议》。

根据上海宏大东亚会计师事务所有限公司于 2011 年 8 月 17 日出具的沪宏会师报字（2011）第 HB0222 号《验资报告》，截至 2011 年 8 月 15 日，本次增资部分（1,000 万美元）股东已足额缴纳，各股东均以货币出资。本次增资后，累计实收资本变更为 2,000 万美元。

2011 年 5 月 18 日根据上海市张江高科技园区管理委员会《关于同意嘉和生物药业有限公司股权转让及增加注册资本的批复》，批复编号为：沪张江园区管项字（2011）148 号。

2011 年 8 月，嘉和生物办理了相应的工商变更登记。

本次增资后，嘉和生物的出资结构为：

| 股东名称 | 出资金额（万美元） | 出资比例 |
|---|---|---|
| 惠生投资 | 2,000.00 | 100.00% |
| **合计** | **2,000.00** | **100.00%** |

**股权转让价和增资价定价依据为每股的出资额。惠生投资是惠生控股名下的控股子公司，惠生控股将其持有嘉和生物的股权转让给惠生投资属内部的股权调整，股权转让价和增资价格定为 1 美元/股是合理的。此次股权转让不涉及到员工持股，故没有股份支付。**

5、2013 年 7 月，增资

2013 年 5 月 20 日，嘉和生物通过股东会决议，审批通过：注册资本由 2,000 万美元（折合人民币 134,784,997.00 万元）增至 321,529,097.00 元，同意安胜投资以 300,000,000 元现金认购，其中 186,744,100 元计入注册资本，其余计入资本公积。

2013 年 5 月 28 日，惠生投资与安胜投资签订了《惠生（中国）投资有限公司与石河子安胜投资合伙企业关于嘉和生物药业有限公司之增资协议》。根据该增资协议，安胜投资以 300,000,000 元现金认购，其中 186,744,100 元计入注册资本，其余计入资本公积。

2013 年 6 月 9 日，上海市浦东新区人民政府出具了《关于同意嘉和生物药业有限公增资的批复》（编号：浦府项字【2013】第 553 号），同意嘉和生物增资扩股。

2013 年 7 月 4 日，上海宏大东亚会计师事务所有限公司出具了沪宏会师报字（2013）第 HB0161 号验资报告，截止 2013 年 7 月 3 日，累计实收资本为 184,583,424.00 元。

2013 年 8 月 15 日，天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）出具了天职业字【2013】119 号验资报告，截止 2013 年 8 月 14 日，累计实收资本为 209,482,637 元。

2013 年 8 月，嘉和生物办理了相应的工商变更登记。

本次增资后，嘉和生物的出资结构为：

| 序号 | 股东姓名 | 出资金额（元） | 股权比例 |
|---|---|---|---|
| 1 | 惠生投资 | 134,784,997 | 41.92% |
| 2 | 安胜投资 | 186,744,100 | 58.08% |
| 合计 | | **321,529,097** | **100.00%** |

**增资价格由无关联关系的安胜投资与惠生投资协商确定，价格合理。安胜投资在增资前，与惠生投资和嘉和生物曾有计划进行员工股权激励。增资后，安胜投资合伙人为三位自然人，宋芳（股权比例 70%）、戴贞清（持股比例 29.9999%）、曲颂（持股比例 0.0001%），出资均到位，曲颂为惠生（中国）投资有限公司法定代表人、惠生集团高管，其他两位自然人股东均不是嘉和生物的职工。员工股权激励计划由员工新增出资并认缴安胜投资未实缴的注册资本，但嘉和生物一直未实施员工股权激励。截止当前，安胜投资股权结构一直未发生变化。故不此次增资不存在股份支付的情况。**

6、2013 年 12 月，股权转让

嘉和生物于 2013 年 12 月 18 日召开董事会，同意股东惠生投资将其持有的 12.576%股权（对应认缴出资额 40,435,499.00 元，对应实缴出资额为 40,435,499.00 元）以 111,086,199.00 元价格转让给沃森生物，其他股东放弃优先购买权；同意股东安胜投资将其持有的 51.00%股权（对应认缴出资额 163,979,840.00 元，对应实缴出资额为 65,591,936.00 元）以 180,197,100.00 元价格转让给沃森生物，其他股东放弃优先购买权。

2013 年 12 月 18 日，惠生投资、安胜投资分别与沃森生物签订《股权转让协议书》。

2014 年 1 月 9 日，上海市浦东新区人民政府出具了《关于同意嘉和生物药业有限公司股权转让、变更董事会人数及注册的批复》（浦府项字【2014】第 24 号）。

2014 年 1 月 21 日，上海市浦东新区市场监督管理局核发准予变更登记的通知书。

2014 年 1 月，嘉和生物办理了相应的工商变更登记。

本次股权转让后，嘉和生物的出资结构为：

| 股东名称 | 出资金额（元） | 股权比例 |
|---|---|---|
| 沃森生物 | 204,415,339.00 | 63.576% |
| 安胜投资 | 22,764,260.00 | 7.080% |
| 惠生投资 | 94,349,498.00 | 29.344% |
| 合计 | **321,529,097.00** | **100.00%** |

**本次股权转让以具有证券期货业务资格的评估师事务所的评估价作为转让依据，且经没有关联关系的主体协商确定，股权转让价格合理。此次股权转让不涉及到员工**

**持股，故不涉及股份支付。**

7、2015 年 3 月，股权转让

2013 年 12 月 18 日，沃森生物与惠生投资签订了《云南沃森生物技术股份有限公司与惠生（中国）投资有限公司〈关于嘉和生物药业有限公司的股权转让协议〉》，根据该协议的约定：在嘉和生物获得第二个生物类似药或生物创新药中国临床试验批件时，惠生投资有权向沃森生物转让其所持有的嘉和生物 8.384%的股份（对应出资额 2,695.6999 万元，实缴出资额 2,695.6999 万元），沃森生物必须受让。

现嘉和生物已于 2015 年 1 月获得第二个单抗生物类似药临床试验批件（注射用重组抗 TNF-alpha 人鼠嵌合单克隆抗体，英夫利西单抗生物类似药，批件号：2015L00048），协议约定的第一个里程碑达成，触发里程碑收购。

2015 年 4 月 14 日，嘉和生物董事会作出决议，同意惠生投资将持有的 8.438%股权（对应认缴出资额 26,956,999 元，实缴出资额 26,956,999 元）以 8,500 万元的价格转让上述股权给沃森生物。

2015 年 4 月，嘉和生物办理了相应的工商变更登记。

本次股权转让后，嘉和生物的出资结构为：

| 股东名称 | 出资金额（元） | 股权比例 |
|---|---|---|
| 沃森生物 | 231,372,338.40 | 71.96% |
| 惠生投资 | 67,392,498.60 | 20.96% |
| 安胜投资 | 22,764,260.00 | 7.08% |
| **合计** | **321,529,097.00** | **100.00%** |

**本次股权转让的定价依据为 2013 年股权转让协议，且经没有关联关系的主体协商确定，故定价是合理的。此次股权转让不涉及到员工持股，故不涉及到股份支付。**

8、2015 年 6 月，股权转让

2015 年 6 月 18 日，嘉和生物董事会作出决议，同意惠生投资将其持有的 20.96%的股权转让给方略知润，其他股东放弃优先购买权。

2015 年 6 月 18 日，惠生投资与方略知润签订了《股权转让协议》，约定惠生投资向方略知润转让其对嘉和生物出资额 67,392,498.60 元（占转让前注册资本的 20.96%），转让价格为 2.2434 亿元。

2015 年 7 月，嘉和生物办理了相应的工商变更登记。

上述股权转让后，嘉和生物股权结构如下：

| 股东名称 | 出资金额（元） | 股权比例 |
| --- | --- | --- |
| 沃森生物 | 231,372,338.40 | 71.96% |
| 安胜投资 | 22,764,260.00 | 7.08% |
| 方略知润 | 67,392,498.60 | 20.96% |
| **合计** | **321,529,097.00** | **100.00%** |

**此次股权转让双方是没有关联关系的主体，且参考 2013 年股权转让协议和近期研发进度协商作价，故定价是合理的。本次股权转让不涉及员工持股，故不涉及股份支付。**

9、2015 年 8 月，增资 11,483.1821 万元

2015 年 8 月 17 日，嘉和生物与沃森生物、方略知润、安胜投资、阳光保险、阳光融汇、玉溪润泰共同签署《关于嘉和生物药业有限公司之增资协议》。

2015 年 9 月 21 日，嘉和生物股东会作出决议，出席会议的全体股东或股东代表一致同意继续履行《关于嘉和生物药业有限公司之增资协议》约定内容。内容如下：

阳光保险以 30,000 万元认购新增注册资本 6,889.9093 万元，认购新增注册资本时实际缴付的价款中超过注册资本出资以外的部分即 23,110.0907 万元，进入资本公积；阳光融汇以 10,000 万元认购新增注册资本 2,296.6364 万元，认购新增注册资本时实际缴付的价款中超过注册资本出资以外的部分即 7,703.3636 万元，进入资本公积；玉溪润泰以 10,000 万元认购新增注册资本 2,296.6364 万元，认购新增注册资本时实际缴付的价款中超过注册资本出资以外的部分即 7,703.3636 万元，进入资本公积。

截至本报告书签署日，有关本次增资的工商变更手续，嘉和生物尚在办理之中。

本次增资完成后，嘉和生物股权结构如下：

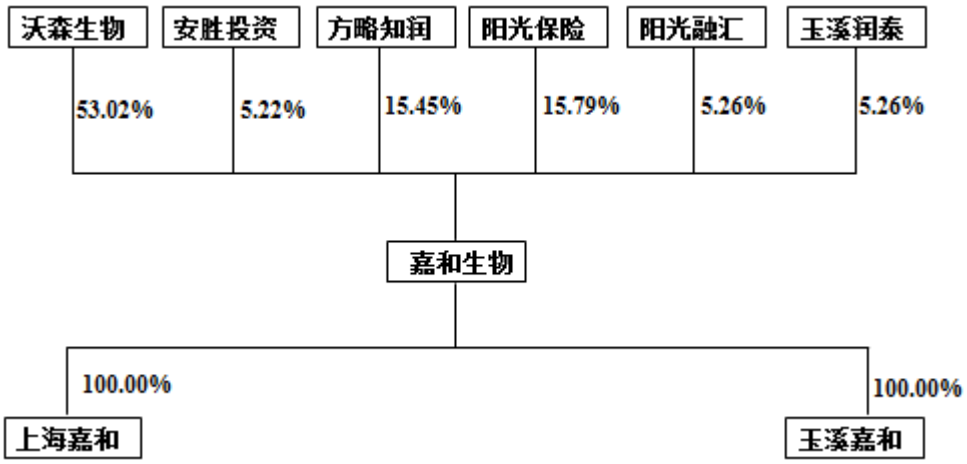
| 股东名称 | 出资金额（元） | 股权比例 |
| --- | --- | --- |
| 沃森生物 | 231,372,338.40 | 53.02% |
| 安胜投资 | 22,764,260.00 | 5.22% |
| 方略知润 | 67,392,498.60 | 15.45% |
| 阳光保险 | 68,899,093.00 | 15.79% |
| 阳光融汇 | 22,966,364.00 | 5.26% |
| 玉溪润泰 | 22,966,364.00 | 5.26% |
| **合计** | **436,360,917.00** | **100.00%** |

**此次出资的定价依据为立信评估出具的“信资评报字（2015）第 267 号”《评估报告》，经协商，将增资时公司价值确定为 14 亿，故定价合理。本次股权转让不涉及员工持股，故不涉及股份支付。**

**（三）控制关系**

1、股权结构

截至本报告书签署日，嘉和生物的股权结构如下：




沃森生物持有嘉和生物 53.02%的股权，为第一大股东。因沃森生物无实际控制人，沃森生物为嘉和生物的实际控制人，其简介详见“第二章上市公司基本情况”之“一、上市公司基本信息”。

2、目标公司的公司章程中可能对本次交易产生影响的主要内容的说明

截至本报告书签署日，嘉和生物的公司章程中不存在对本次交易产生重大影响的内容。

3、交易后目标公司原高管人员的安排

本次重组的标的资产之一为嘉和生物 15.45%股权，不涉及嘉和生物及其子公司的人员安置事项。嘉和生物及其子公司现有员工仍然与所属各用人单位保持劳动关系，并不因本次发行股份购买资产发生劳动关系的变更、解除或终止。

4、影响该资产独立性的协议或其他安排

截至本报告书签署日，嘉和生物不存在影响独立性的协议或其他安排。

**（四）下属公司基本情况**

截至本报告书签署日，嘉和生物拥有二家全资子公司，为上海嘉和生物科技有限公司和玉溪嘉和生物技术有限公司。

1、上海嘉和生物科技有限公司

（1）基本信息

| | |
|---|---|
| **公司名称** | 上海嘉和生物科技有限公司 |
| **公司类型** | 有限责任公司 |
| **住所** | 浦东新区周浦镇周祝公路 337 号 9 幢 248 室 |
| **法定代表人** | 杨忠东 |
| **注册资本** | 1,000.00 万人民币 |
| **实收资本** | 1,000.00 万人民币 |
| **成立日期** | 2011 年 10 月 12 日 |
| **注册号** | 310115001885179 |
| **税务登记证号码** | 国地税沪字 310115583452876 号 |
| **经营范围** | 从事生物技术药物的研究开发及上述领域内的技术转让、技术服务、技术开发、技术咨询。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】 |
| **股东信息** | 嘉和生物药业有限公司出资 1000.00 万元，持有上海嘉和生物科技有限公司 100.00%的股份。 |

（2）主营业务发展情况

截至本报告签署日，上海嘉和主要从事生物技术药物的研究开发及上述领域内的技术转让、技术服务、技术开发、技术咨询。

（3）主要财务指标

上海嘉和最近两年一期的简要财务数据如下：

单位：万元

| **项目** | **2015 年 6 月 30 日** | **2014 年 12 月 31 日** | **2013 年 12 月 31 日** |
|---|---|---|---|
| 资产总计 | 1,000.44 | 1,000.46 | 1,000.48 |
| 负债合计 | 1.90 | 1.90 | 1.91 |
| 归属于母公司所有者权益合计 | 998.55 | 998.56 | 998.57 |
| **项目** | **2015 年 1-6 月** | **2014 年度** | **2013 年度** |
| 营业收入 | - | - | - |
| 利润总额 | - | - | 0.06 |
| 净利润 | - | - | 0.04 |

2、玉溪嘉和生物技术有限公司

（1）基本信息

| | |
|---|---|
| **公司名称** | 玉溪嘉和生物技术有限公司 |
| **公司类型** | 有限责任公司 |
| **住所** | 云南省玉溪市高新区东风南路 83 号 |
| **法定代表人** | 李云春 |
| **注册资本** | 1,000.00 万人民币 |
| **实收资本** | 1,000.00 万人民币 |
| **成立日期** | 2014 年 7 月 8 日 |
| **注册号** | 530400105011985 |
| **税务登记证号码** | 云国税字 530402309553770 号、云地税字 530402309553770 号 |
| **经营范围** | 单克隆抗体、生物制品的研究、开发、技术转让及相关技术咨询服务；治疗性单抗药物的生产、销售及进出口。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动） |
| **股东信息** | 嘉和生物药业有限公司出资 1,000.00 万元，持有玉溪嘉和生物技术有限公司 |

| | |
|---|---|
| | 100.00%的股份。 |

（2）主营业务发展情况

截至本报告签署日，玉溪嘉和主要从事单克隆抗体、生物制品的研究、开发、技术转让及相关技术咨询服务。

（3）主要财务指标

玉溪嘉和最近两年一期的简要财务数据如下：

单位：万元

| 项目 | 2015 年 6 月 30 日 | 2014 年 12 月 31 日 | 2013 年 12 月 31 日 |
|---|---|---|---|
| 资产总计 | 2,870.69 | - | - |
| 负债合计 | 2,882.49 | - | - |
| 归属于母公司所有者权益合计 | -11.80 | - | - |
| **项目** | **2015 年 1-6 月** | **2014 年度** | **2013 年度** |
| 营业收入 | - | - | - |
| 利润总额 | -11.80 | - | - |
| 净利润 | -11.80 | - | - |

**（五）最近两年一期主要财务数据**

根据信永中和会计师出具的《审计报告》（编号：XYZH/2013SZA2013-10、XYZH/2014KMA3033-14、XYZH/2015KMA30084），最近两年及一期嘉和生物主要财务数据如下：

1、简要合并资产负债表

单位：万元

| 项目 | 2015 年 6 月 30 日 | 2014 年 12 月 31 日 | 2013 年 12 月 31 日 |
|---|---|---|---|
| 流动资产 | 3,256.21 | 1,268.47 | 1,143.76 |
| 非流动资产 | 13,708.13 | 9,305.42 | 7,914.74 |
| 资产总额 | 16,964.33 | 10,573.89 | 9,058.51 |
| 流动负债 | 17,972.29 | 10,856.17 | 3,347.29 |
| 非流动负债 | 3,185.07 | 766.00 | 381.60 |
| 负债总额 | 21,157.36 | 11,622.17 | 3,728.89 |
| 所有者权益 | -4,193.03 | -1,048.28 | 5,329.61 |

注：上表所有者权益指归属于母公司股东权益。

2、简要合并利润表

单位：万元

| 项目 | 2015 年 1-6 月 | 2014 年度 | 2013 年度 |
|---|---|---|---|
| 营业收入 | 81.74 | 39.01 | 18.63 |
| 营业利润 | -3,204.52 | -6,565.88 | -6,589.60 |
| 利润总额 | -3,144.74 | -6,377.90 | -5,595.79 |
| 净利润 | -3,144.74 | -6,377.90 | -5,595.80 |
| 扣除非经常性损益的净利润 | -3,204.52 | -6,565.89 | -6,589.61 |

注：净利润指归属于母公司股东的净利润。

3、简要合并现金流量表

单位：万元

| 项目 | 2015 年 1-6 月 | 2014 年度 | 2013 年度 |
|---|---|---|---|
| 经营活动产生的现金流量净额 | -2,188.55 | -5,501.01 | -12,238.75 |
| 投资活动产生的现金流量净额 | -5,292.41 | -2,388.37 | -952.35 |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | 7,858.07 | 7,762.00 | 10,965.84 |

4、非经常性损益情况

单位：万元

| 项目 | 2015 年 1-6 月 | 2014 年度 | 2013 年度 |
|---|---|---|---|
| 非流动性资产处置损益 | 3.08 | 0.01 | -0.55 |
| 计入当期损益的政府补助，但与企业正常经营业务密切相关，符合国家政策规定，按照一定标准定额或定量持续享受的政府补助除外 | 56.7 | 187.98 | 994.36 |
| **小计** | **59.78** | **187.99** | **993.81** |
| 所得税影响额 | - | - | - |
| 少数股东权益影响额（税后） | - | - | - |
| **合计** | **59.78** | **187.99** | **993.81** |

**（六）主要资产及其权属、主要负债及对外担保情况**

1、主要资产权属情况

根据信永中和会计师出具的《嘉和生物审计报告》，截至 2015 年 6 月 30 日，嘉和生物总资产为 16,964.33 万元，其中流动资产 3,256.21 万元、非流动资产 13,708.13 万元。非流动资产中，固定资产 4,561.70 万元、无形资产 20.69 万元。

（1）固定资产

截至 2015 年 6 月 30 日，嘉和生物拥有的主要大额固定资产（原值 100 万以上固定资产）如下：

| 固定资产名称 | 原值（元） | 累计折旧（元） | 净值（元） | 开始使用日期 | 使用年限 |
|---|---|---|---|---|---|
| 质谱仪 | 4,164,978.92 | 999,594.88 | 3,165,384.04 | 2012.10.24 | 10 年 |
| 洗烘灌一体机、轧盖机 | 1,660,000.00 | 460,650.00 | 1,199,350.00 | 2012.05.18 | 10 年 |
| Bioreactor（50L） | 1,490,688.10 | 357,765.12 | 1,132,922.98 | 2012.10.23 | 10 年 |
| 毛细管电泳仪 | 1,485,000.00 | 1,316,007.00 | 168,993.00 | 2010.10.20 | 5 年 |
| 注射用水/纯蒸汽一体机 | 1,480,000.00 | 333,000.00 | 1,147,000.00 | 2012.12.25 | 10 年 |
| GE 自动纯化仪 | 1,400,000.00 | 1,196,346.80 | 203,653.20 | 2010.12.21 | 5 年 |
| 水分配系统（材料） | 1,280,000.00 | 172,800.00 | 1,107,200.00 | 2013.12.09 | 10 年 |
| 空调机组自控 | 1,200,000.00 | 171,000.00 | 1,029,000.00 | 2013.11.13 | 10 年 |
| 超高效液相色谱仪 | 1,071,610.00 | 417,928.16 | 653,681.84 | 2011.02.21 | 10 年 |
| **合计** | **15,232,277.02** | **5,425,091.96** | **9,807,185.06** | | |

（2）土地使用权

截至 2015 年 6 月 30 日，嘉和生物及其子公司不拥有土地使用权。

（3）房产建筑物

截至 2015 年 6 月 30 日，嘉和生物及子公司上海嘉和、玉溪嘉和所用房产均为租赁，具体情况如下：

| 序号 | 出租方 | 承租方 | 房产座落 | 面积（平方米） | 租赁期限 | 用途 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 上海顺泉生物科技有限公司 | 嘉和生物 | 上海市浦东新区张衡路 1690 弄 3 号 1、2 层 | 1,298 | 2011 年 4 月 1 日至 2016 年 3 月 31 日 | 办公 |
| 2 | 上海顺泉生物科技有限公司 | 嘉和生物 | 上海市浦东新区张衡路 1690 弄 3 号 3、4 层和 8 号整幢 | 4,955 | 2011 年 4 月 1 日至 2016 年 3 月 31 日 | 办公 |
| 3 | 玉溪沃森 | 玉溪嘉和 | 玉溪市高新区东风南路 83 号玉溪沃森疫苗产业园内的二车间、质检楼、库房（仓库）和污水处理站一项 | 5,745 | 2015 年 1 月 1 日至 2019 年 12 月 31 日 | 厂房 |

（4）专利权

截至 2015 年 6 月 30 日，嘉和生物已经取得的专利权情况如下：

①国内专利

| 序号 | 专利名称 | 专利号 | 专利类型 | 权利人 | 取得方式 | 申请日期 | 有效期限 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 一种乳腺癌免疫缺陷型动物模型及其制备方法 | ZL200710045603.3 | 发明专利 | 嘉和生物 | 原始取得 | 2007.09.05 | 20 年 |
| 2 | 一种 TNFR-Fc 融合蛋白及其用途 | ZL200810207231.4 | 发明专利 | 嘉和生物 | 原始取得 | 2008.12.18 | 20 年 |
| 3 | 一种冻干剂型蛋白组合物及其制备方法 | ZL201110452136.2 | 发明专利 | 嘉和生物 | 原始取得 | 2011.12.29 | 20 年 |
| 4 | 一种抗 HER2 或/和抗 HER3 抗体蛋白的纯化方法 | ZL201110452837.6 | 发明专利 | 嘉和生物 | 原始取得 | 2011.12.29 | 20 年 |
| 5 | 增强稳定性的抗 TTNF-α 人单克隆抗体的含水药物制剂 | ZL201210563488.X | 发明专利 | 嘉和生物 | 原始取得 | 2012.12.21 | 20 年 |

②国外专利

| 序号 | 专利名称 | 专利号 | 专利类型 | 权利人 | 取得方式 | 申请日期 |
|---|---|---|---|---|---|---|

| 序号 | 专利名称 | 专利号 | 专利类型 | 权利人 | 取得方式 | 申请日期 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 抗血管新生融合蛋白 | PCT/CN2010/071125 | PCT申请（南非授权） | 嘉和生物 | 原始取得 | 2010.03.18 |
| 2 | Anti-angiogenesis Fusion Proteins | US8,926,972B2 | 发明专利（美国授权） | 嘉和生物 | 原始取得 | 2010.03.18 |

（5）商标

截至本报告书签署日，嘉和生物已经取得的注册商标情况如下：

| 序号 | 商标名称 | 注册国家 | 注册序号 | 申请时间 | 注册人和转让人 | 受让状态 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | GENOR | 新加坡 | T0906756J | 2009.06.19 | Wison Group Holding Limited | 已转让给嘉和生物 |
| 2 | GENOR | 美国 | 77/796,294 | 2009.08.04 | Wison Group Holding Limited | 已转让给嘉和生物 |
| 3 | GENOR | 加拿大 | 1,444,812 | 2009.07.15 | Wison Group Holding Limited | 已转让给嘉和生物 |
| 4 | GENOR | 日本 | 2009-047227 | 2009.06.23 | Wison Group Holding Limited Wison | 已转让给嘉和生物 |
| 5 | GENOR | 欧盟商标（包括德、英、法、芬兰、意大利、荷兰、比利时、丹麦、瑞典） | 8383325 | 2009.12.24 | Wison Group Holding Limited Wison | 已转让给嘉和生物 |

（6）临床批件

截至 2015 年 6 月 30 日，嘉和生物拥有 2 个国内药物临床试验批件，1 个国外药物临床试验批件，具体情况如下：

| 批件编号 | 药物名称 | 申请人 | 申请国别 |
|---|---|---|---|
| 2013L01513 | 注射用重组抗 HER2 人源化单克隆抗体 | 嘉和生物 | 中国 |
| 2015L00048 | 注射用重组抗 TNF-alpha 人鼠嵌合单克隆抗体 | 嘉和生物 | 中国 |
| 20130210799 | 重组抗肿瘤坏死因子-α 全人源单克隆抗体注射液 | 嘉和生物 | 韩国 |

（7）特许经营权

截至 2015 年 6 月 30 日，嘉和生物未拥有相关特许经营权。

（8）相关业务资质

截至 2015 年 6 月 30 日，嘉和生物已取得如下业务资质：

① 上海市工贸小企业安全生产标准化证书

2015 年 2 月，上海市安全生产协会向嘉和生物核发了《上海市工贸小企业安全生

产标准化证书》，证书编号为 AQB—X（沪浦东新区）201400146，有限期至 2018 年 2 月。

② 上海市病原微生物实验室备案凭证

2013 年 7 月 1 日，嘉和生物取得上海市浦东新区卫生局核发的《上海市病原微生物实验室备案凭证》，编号为浦字第 022013017 号。

③ 投资项目备案证

2014 年 12 月 22 日，玉溪高兴技术产业开发区管理委员会核发了《投资项目备案证》（玉高开委发备案【2014】30 号），本备案证有限期两年，具体情况如下：

| | |
|---|---|
| **申办企业** | 玉溪嘉和 |
| **项目名称** | 治疗性单抗药物产业化项目 |
| **项目建设地点** | 位于沃森疫苗产业园内，不新增土地及建筑物 |
| **建设性质** | 新建 |
| **主要建设内容** | 将多个治疗性单抗药物进行产业化 |
| **项目总投资** | 2.5 亿元。其中固定资产投资 2 亿元 |
| **计划开工时间** | 2014 年 12 月 |
| **计划竣工时间** | 2016 年 12 月 |
| **备案项目编码** | 1453040022760030 |

如果未来嘉和生物业务涉及相关许可资格或资质，嘉和生物将会依据法律法规进行申请。

2、主要负债情况

经信永中和会计师审计，截至 2015 年 6 月 30 日，嘉和生物账面总负债为 21,157.36 万元，主要如下：

单位：万元

| 项目 | 2015 年 6 月 30 日 | 占总负债比例 |
|---|---|---|
| **流动负债：** | | |
| 应付账款 | 1,439.93 | 6.81% |
| 预收款项 | 305.56 | 1.44% |
| 应付职工薪酬 | 6.85 | 0.03% |
| 应交税费 | -274.63 | -1.30% |
| 应付利息 | 637.00 | 3.01% |
| 其他应付款 | 15,857.58 | 74.95% |
| **流动负债合计** | **17,972.29** | **84.95%** |
| **非流动负债：** | | |
| 递延收益 | 3,185.07 | 15.05% |
| **非流动负债合计** | **3,185.07** | **15.05%** |

| 项目 | 2015 年 6 月 30 日 | 占总负债比例 |
| --- | --- | --- |
| 负债合计 | 21,157.36 | 100.00% |

3、对外担保情况

截至 2015 年 6 月 30 日，嘉和生物不存在对外担保的情形。

4、目标公司存在的抵押、质押或其他权利受到限制情况

截至 2015 年 6 月 30 日，嘉和生物不存在其他的抵押、质押或其他权利受到限制情况。

**（七）目标公司主营业务情况**

1、行业主管部门、监管体制、主要法律法规

（1）行业主管部门

我国医药行业由国务院下辖的五个部门分别监督管理，这些部门主要是卫生和计划生育委员会、国家药监局、国家中医药管理局、国家发展与改革委员会、人力资源和社会保障部等监督管理。

（2）行业监管体制

①药品的注册管理

国家药监局主管全国药品注册工作，负责对药物临床试验、药品生产和进口进行审批。新药研究申请人完成临床前研究后，报送相关研究资料和样品，经国家药品监管部门审批，批准获得《药物临床试验批件》后，方可进行临床试验；申请人完成药物临床试验后，向药品监督管理部门报送临床试验资料及其他变更和补充资料，经全面审评，认为符合规定的，发给《药品注册批件》和新药证书；申请人已持有《药品生产许可证》并具备该药品相应生产条件的，可同时发给药品批准文号。药品生产企业在取得药品批准文号和该品种生产场地的 GMP 认证后，方可生产该药品。

境外药品若想在中国境内销售，必须取得进口药品注册证书或医药产品注册证。

②药品生产质量管理

国家药监局主管全国药品 GMP 认证工作。药品生产企业必须按照《药品生产质量管理规范》组织生产。药品监督管理部门按照规定对药品生产企业是否符合《药品生产质量管理规范》的要求进行认证；对认证合格的，发给认证证书并对药品生产过

程实施监督。

③药品经营质量管理

国家药监局负责全国药品 GSP 认证工作的统一领导和监督管理工作，省（自治区、直辖市）药品监督管理局负责组织辖区内的 GSP 认证。药品经营企业必须按照《药品经营质量管理规范》进行经营。药品监督管理部门按照规定对药品经营企业是否符合《药品经营质量管理规范》的要求进行认证；对认证合格的，发给认证证书并对药品经营过程实施监督。

④国家药品标准

国家药品标准是国家为保证人体用药安全有效所制定的上市药品必须达到的质量标准、检验方法以及生产工艺等技术要求。现行国家药品标准包括《中华人民共和国药典》（2005 年版）等。国务院药品监督管理部门组织药典委员会，负责国家药品标准的制定和修订。

（3）相关法律法规

嘉和生物所处行业的主要法律法规很多，主要有以下几种：《中华人民共和国药品管理法》、《药品管理法实施条例》、《药物临床试验质量管理规范》、《药品进口管理办法》、《药物非临床研究质量管理规范》、《药品经营许可证管理办法》、《药品注册管理办法》、《药品生产质量管理规范》等。

2、目标公司主营业务概况

嘉和生物主要从事单克隆抗体及生物制品的研究、开发以及与单克隆抗体和生物制品有关的仪器、设备和试剂的研究、开发。最近三年，嘉和生物的主营业务未发生变化。

短期内，嘉和生物少量提供依靠技术转让、技术服务来获得收入。截至本报告书签署日，嘉和生物提供的技术服务主要是利用技术平台为客户提供定制服务，一般约定当劳务成果达到某个技术标准后才能获得报酬。长期看，嘉和生物将通过药品生产和销售取得收入，实现“高盈利和高研发投入”的良性循环。

3、主要产品的工艺流程

报告期内，嘉和生物还没有大规模生产产品，主要为试生产所用。

4、主要经营模式

（1）采购模式

嘉和生物大宗、通用材料由母公司审核、统一采购；一般低耗值材料、少量非常规材料自己采购。嘉和生物的采购模式如下：

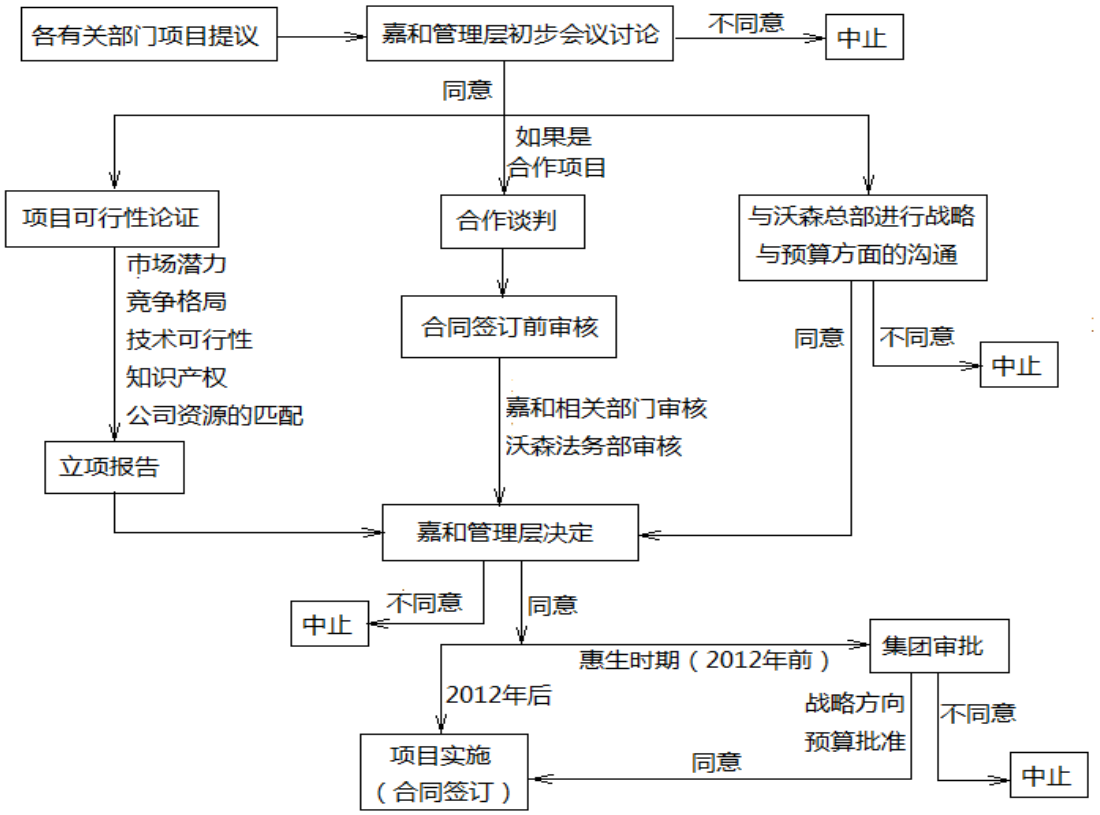
使用部门提交《采购申请流转单》-----采购部询价-----询价完成上报沃森生物采购部-----沃森生物反馈-----《采购申请流转单》使用人、部门经理签字，超过万元财务经理、总经理签字-----采购部制作订单、合同-----供应商确认合同-----使用部门采购物料、录入用友财务系统-----仓库收到货后在系统里下推《入库单》-----使用部门开《出库单》-----发票报销。

（2）生产模式和销售模式

截至本报告书签署日，嘉和生物的工作重心主要是研发，生产的产品也是为试生产研发所用，不存在大规模的生产和销售。

（3）研发模式

报告期内，嘉和生物研发模式主要以内生与外延并举。其中研发项目立项管理流程图下图所示。




5、主要产品的生产和销售情况

截至本报告书签署日，嘉和生物的工作重心主要是研发，生产的产品也是为试生产研发所用，不存在大规模的生产和销售情况。

6、主要原材料采购情况

报告期内，嘉和生物没有大规模生产加工情况，只是为试生产及做研究而生产，产生的营业成本较少。报告期内，嘉和生物原材料分为试剂、耗材两类：其中试剂分为原辅料、试剂；耗材分为耗材、包材、杂项类；能源主要为办公用水、用电。试剂和耗材供应商较多，市场竞争充分，嘉和生物不存在对试剂和耗材供应商的依赖。

7、环境保护和安全生产情况

（1）环境保护情况

嘉和生物主要从事单抗药物的研发，产生的废水主要来自于生活污水、衣物清洗水、实验清洗废水及纯水制备排水。为保证环境保护，嘉和生物建立了一系列环境保护制度。

报告期内，嘉和生物无违反国家和地方有关环保的法律法规的行为。

（2）污染治理情况

1）嘉和生物项目实行雨污水分流。含生物活性的生产、实验废水经杀菌、灭活处理后与不含活性的实验室后续清洗废水、生活污水、公用工程排污水等一并排入厂区污水收集池，达到《生物制药行业污染物排放标准》（DB31/373-2010）相应排放限值后，排入张衡路市政污水管网。

2）有机溶剂废气经实验室通风柜收集；相关生物实验在生物安全柜内进行，废气经高效滤器过滤处理；发酵罐呼吸尾气经设备自带微孔滤膜过滤，以上经收集、处理废气达到《生物制药行业污染物排放标准》（DB31/373-2010）相应排放限值后通过管道引至屋顶高空排放。并设置各类排气筒并预留监测采样孔。

3）使用高效率、低噪声型设备，确保各项设备运行时噪声排放达到《工业企业厂界环境噪声排放标准》（GB12348-2008）2 类标准。

4）各类固体废物分类收集，妥善处理处置。实验废液、第一道清洗水、废弃滤芯、离心残渣、不合格品等各类危废分类收集在专门密闭容器内，委托具有相应危废专业处理资质的单位处理，带有活性物质的各类废弃物必须预先灭活处理。办公、生活垃圾分类分质袋装处理，由环卫部门统一外运处理。

（3）安全生产情况

嘉和生物业务不属于《安全生产许可证条例》规定的需取得《安全生产许可证》的领域。嘉和生物生产经营无需获得《安全生产许可证》。

嘉和生物不是危险化学品的生产和经营单位，因此无需取得危险化学品的生产许可证或者危险化学品经营许可证。

嘉和生物通过上海市浦东新区卫生局的符合 GB19489-2008 有关二级病原微生物生二五实验室的备案许可（备案号：浦字第 022013017 号），并获得《上海市工贸小企业安全生产标准化证书》（证书编号：AQB-X（沪浦东新区）201400146）。

截至本报告书签署日，嘉和生物不存在因安全生产及环境保护原因受到处罚的情况，符合国家关于安全生产和环境保护的要求。

8、质量控制情况

（1）质量控制标准

为了保证质量，嘉和生物建立了《项目研发及中试生产相关管理制度》，里面有SMP-QA-011-01 质量监控程序、SMP-QA-012-01 年度质量和产品质量回顾程序、SMP-QA-027-03 质量标准管理规程、SMP-QA-029-01 质量风险管理规程等一系列质量控制规则。

（2）质量控制措施

嘉和生物建立了员工质量培训及资格确认；产品放行程序；原辅料、包装材料放行管理规程；产品放行程序；不合格品处理规程；物料供应商审计管理规程；验证文件管理规程；偏差调查处理程序；变更管理规程；纠正/预防措施管理规程（CAPA）；GMP 自检管理规程；质量监控程序；年度质量和产品质量回顾程序；交叉污染控制管理规程；药品分发和运输管理规程；洁净区监控管理规程；工艺用水（汽）监控管理规程；工艺用气监控管理规程等程序文件，确保影响产品质量的各个因素都得到有效的控制，从而保证产品质量。

（3）质量控制纠纷

截至本报书签署之日，嘉和生物未发现质量纠纷。

9、公司在研品种立项及研发情况

截至本报告书签署日，嘉和生物目前阶段主要以研发为主，研发项目具体情况如下：

（1）生物类似药产品线

| 产品代码 | 药品名称 | 靶点 | 种类 | 研发阶段 | 适应症 |
|---|---|---|---|---|---|
| GB221 | 注射用重组抗HER2 人源化单克隆抗体 | HER2 | 人源化 | 已完成澳大利亚国际一期临床试验；中国二期临床试验，即将进入三期临床试验。 | HER2 高表达乳腺癌和胃癌 |
| GB242 | 注射用重组抗TNF-alpha 人鼠嵌合单克隆抗体 | TNF-α | 嵌合 | 已取得中国临床批件（批件号：2015L00048），即将启动I 期临床研究。 | 克罗恩病、类风湿关节炎、溃疡性结肠炎、强直性脊柱炎、银屑病关节炎、儿童克罗恩病 |
| GB232 | 重组抗 TNF-alpha 全人源单克隆抗体注射液 | TNF-α | 全人 | 2013 年 4 月中国临床报批，等待批件中。 | 类风湿关节炎、幼年特发性关节炎、银屑病关节炎、强直性脊柱炎、克罗恩病、斑块状银屑病 |
| GB232 | 重组抗肿瘤坏死 | TNF-α | 全 | 正在开展韩国 I 期临床试验。 | 类风湿关节炎等自身 |

| 产品代码 | 药品名称 | 靶点 | 种类 | 研发阶段 | 适应症 |
|---|---|---|---|---|---|
| 海外 | 因子-α 全人源单克隆抗体注射液 | | 人源 | | 免疫疾病 |
| GB222 | 重组抗 VEGF 人源化单克隆抗体注射液 | VEGF | 人源化 | 2014 年 10 月中国临床报批，等待批件中。 | 结直肠癌，乳腺癌，非小细胞肺癌，肾脏癌，卵巢癌，神经胶母细胞瘤 |
| GB241 | 注射用重组抗 CD20 人鼠嵌合单克隆抗体 | CD20 | 人鼠嵌合 | 2015 年 5 月递交国内临床研究注册申请。 | B 细胞型霍奇金淋巴瘤， 慢性淋巴细胞白血病 |

（2）生物创新药产品线

| 产品代码 | 新药分类 | 药品名称 | 耙点 | 种类 | 研发阶段 | 适应征 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| GB224 | 快速跟进药 | 注射用重组抗 IL-6 单克隆抗体 | IL-6 | 人源化 | 已基本完成临床前动物实验，将申请中国临床试验。 | 自身免疫疾病、肿瘤 |
| GB214 | 快速跟进药 | 新型长效抗 II 型糖尿病 GLP-1-Fc 融合蛋白 | GLP-1 受体 | IgG 融合蛋白 | 正在进行临床前研究。 | II 型糖尿病 |
| GB223 | 快速跟进药 | 重组抗 RANKL 人源化单克隆抗体 | RANKL | 人源化单抗创新药 | 已启动临床前研究。 | 骨代谢疾病。 |
| GB235 | biobetter | 新型重组抗 HER2 全人源单克隆抗体 | HER2 | 全人源单抗创新药 | 正在进行临床前研究。 | 转移性乳腺癌 |
| GB226 | 快速跟进药 | 重组抗 PD-1 人源化单克隆抗体 | PD-1 | 人源化单克隆抗体创新药 | 已启动临床前研究。 | 癌症免疫治疗 |
| GB236 | biobetter | 重组全人源单克隆抗体 | 保密 | 全人源单克隆抗体 | 目前正在筛选优化候选药物分子。 | 代谢性疾病 |
| GB251 | biobetter | HER2 单抗偶联药物 | HER2 | 单抗偶联药物 | 正在开展工艺开发。 | 转移性乳腺癌 |

10、境外资产状况

截至本报告书签署日，嘉和生物及控股子公司不存在境外生产经营，在境外未拥有资产。

11、核心技术人员情况

截至本报告书签署日，嘉和生物核心技术人员情况如下：

| 核心团队成员 | 学历 | 职位 | 入职时间 |
|---|---|---|---|

| 核心团队成员 | 学历 | 职位 | 入职时间 |
|---|---|---|---|
| 周新华（Joe Xinhua Zhou） | 博士 | 首席执行官 | 2008.10 |
| 周清（Qing Zhou） | 博士 | 首席科学官 | 2012.01 |
| 陈如雷 | 硕士 | 战略合作副总裁 | 2005.11 |
| 李晓辉 | 博士 | 下游工艺副总裁 | 2008.11 |
| 何峰 | 博士 | 质量管理高级总监 | 2014.06 |
| 程慧暘 | 硕士 | 临床医学注册高级总监 | 2010.11 |
| 徐水清 | 硕士 | 上游工艺总监 | 2006.11 |
| 黎浩 | 本科 | 临床样品生产基地厂长 | 2010.10 |

报告期内，嘉和生物核心技术人员不存在重大变动情况。

**12、临床审批及进展情况**

**（1）注射用重组抗 HER2 人源化单克隆抗体**

**注射用重组抗 HER2 人源化单克隆抗体（赫赛汀生物类似药）适应症为 HER2 高表达乳腺癌和胃癌，2011 年 5 月药品注册申请临床研究获得受理（受理号：CXSL1100032），经 CFDA 审批批准，2013 年 7 月获得《药物临床试验批件》（批件号：2013L01513）。2014 年 3 月启动Ⅰ期临床试验，目前，已基本完成有关的检测和分析，并已开始进行临床试验报告的撰写工作，预计 2016 年 2 月获得Ⅰ期临床试验报告。同时，2014 年 9 月已启动Ⅱ期临床试验， 2015 年 5 月完成所有病例入组。**

**此外，2011 年 9 月，该单抗药物在澳大利亚进行临床研究的药品注册申请获得受理（受理号：2011-09-450），并于 2011 年 10 月获得澳大利亚药监部门批准的临床研究批件（临床批件号：2011-09-450）。目前，该单抗药物在澳大利亚已完成Ⅰ期临床试验。**

**该单抗药物研发具有较强的确定性，主要考虑到以下几点：①该单抗药物为生物类似药，已充分论证其药物研发的基理；②公司的核心团队具有二十年以上国际生物制药跨国公司从业背景，具有丰富的该类单抗药物研发和产业化专业的技术和管理经验；③该单抗药物临床试验方案在设计上兼顾了国内对生物药新药的要求和欧美对生物类似药的要求，具备科学性和合规性；④选择国内乳腺癌领域权威的临床医学专家所在机构来牵头负责开展临床试验，并聘请了国内专业的 CRO 公司和机构负责推动实施。根据目前该单抗药物的研发进度，计划于 2016 年启动Ⅲ期临床试验，并于 2017 年完成Ⅲ期临床试验。**

与此同时，公司正积极推进注射用重组抗 HER2 人源化单克隆抗体产业化，已建成两条装备和配置达到国际先进水平的单抗药物生产线，正在进行调试和验证，计划 2016 年 1 季度完成验证并进行试生产，2016 年 2 季度后即具备生产条件。计划 2018 年进行新药生产的药品注册申请，预计 2020 年获得《药品注册批件》和《GMP 认证证书》，产品上市销售。

（2）注射用重组抗 TNF-alpha 人鼠嵌合单克隆抗体

注射用重组抗 TNF-alpha 人鼠嵌合单克隆抗体（类克生物类似药）适应症为克罗恩病、类风湿关节炎、溃疡性结肠炎、强直性脊柱炎、银屑病关节炎、儿童克罗恩病。2012 年 7 月申请临床研究获得受理（受理号：CXSL1200053），经 CFDA 审批批准，于 2015 年 1 月获得《药物临床试验批件》（批件号：2015L00048）。2015 年 7 月已启动 I 期临床试验，目前该临床试验正在进行中。该单抗药物的产业化建设与上述“注射用重组抗 HER2 人源化单克隆抗体”的产业化建设同步进行，上述其中一条生产线用于“注射用重组抗 TNF-alpha 人鼠嵌合单克隆抗体”的生产。

（3）重组抗肿瘤坏死因子-α全人源单克隆抗体注射液

重组抗肿瘤坏死因子-α全人源单克隆抗体注射液适应症为类风湿关节炎、幼年特发性关节炎、银屑病关节炎、强直性脊柱炎、克罗恩病、斑块状银屑病。2013 年 4 月申报临床研究获得受理（受理号：CXSL1300035），目前，正在国家药品审评中心进行专业审评，同时申报样品已送中国食品药品检定研究院进行注册检验。后续可能会根据要求进行补充资料，以及尚需要经历综合审评和技术审核等技术审评环节，最后经 CFDA 审批批准，方可获得《药物临床试验批件》。

同时，该产品 2013 年 12 月在韩国进行临床研究的药品注册申请获得受理（受理号：20130210799），2014 年 8 月获得韩国药监部门批准的临床研究批件（临床批件号：20130210799）。目前，正在韩国开展 I 期临床试验。

（4）重组抗 VEGF 人源化单克隆抗体注射液

重组抗 VEGF 人源化单克隆抗体注射液适应症为结直肠癌，乳腺癌，非小细胞肺癌，肾脏癌，卵巢癌，神经胶母细胞瘤。2014 年 10 月申报临床研究获得受理（受理号：CXSL1400110），目前，正在国家药品审评中心进行专业审评，同时申报样品已送中国食品药品检定研究院进行注册检验。后续可能会根据要求进行补充资料，以及尚

**需要经历综合审评和技术审核等技术审评环节，最后经 CFDA 审批批准，方可获得《药物临床试验批件》。**

**（5）注射用重组抗 CD20 人鼠嵌合单克隆抗体**

**注射用重组抗 CD20 人鼠嵌合单克隆抗体适应症为 B 细胞型非霍奇金淋巴瘤，慢性淋巴细胞白血病。2015 年 7 月申报临床研究获得受理（受理号：CXSL1500074），目前，正在国家药品审评中心进行专业审评，同时申报样品已送中国食品药品检定研究院进行注册检验。后续可能会根据要求进行补充资料，以及尚需要经历综合审评和技术审核等技术审评环节，最后经 CFDA 审批批准，方可获得《药物临床试验批件》。**

**（6）注射用重组抗 IL-6 单克隆抗体**

**注射用重组抗 IL-6 单克隆抗体适用症为自身免疫疾病、肿瘤。2015 年 11 月申报临床研究获得受理（受理号：CXSL1500110）。**

**（八）最近三年进行的资产评估、交易、增资、改制情况**

1、最近三年资产评估情况

（1）2013 年 12 月的评估

2013 年 12 月 10 日，因嘉和生物拟进行的股权转让事宜，立信评估就嘉和生物的股东全部权益在评估基准日（2013 年 8 月 31 日）的市场价值进行了评估，出具了“信资评报字（2013）第 307 号”《评估报告》，以收益法评估嘉和生物股东全部权益评估值为 58,400.00 万元。

（2）2015 年 8 月的评估

2015 年 8 月 17 日，因嘉和生物拟进行的增资扩股事宜，立信评估就嘉和生物的股东全部权益在评估基准日（2015 年 6 月 30 日）的市场价值进行了评估，出具了“信资评报字（2015）第 267 号”《评估报告》，以收益法评估嘉和生物股东全部权益评估值为 139,800.00 万元。

（2）2015 年 10 月的评估

2015 年 10 月 26 日，因沃森生物拟进行的发行股份购买资产并募集配套资金事宜，立信评估就嘉和生物的股东全部权益在评估基准日（2015 年 6 月 30 日）的市场价值进行了评估，出具了“信资评报字（2015）第 419 号”《嘉和生物资产评估报告》，以

收益法评估嘉和生物股东全部权益评估值为 139,800.00 万元。

（3）评估差异的原因

2015 年 10 月的评估结果与 2015 年 8 月的评估结果没有差异，本次评估结果较 2013 年 12 月的评估结果增加 81,400.00 万元，增幅 139.38%，主要有以下几点原因：

①评估基准日不同，研发进度大幅度加快，嘉和生物预期收益的确定性提高

截至本报告书签署之日，嘉和生物已经建立成熟完备的单抗药物工艺质量核心技术平台和单抗药物产品筛选评价及研究开发技术平台，拥有从单抗产品筛选评价方法开发、细胞株构建、培养基开发、工艺流程开发与放大、各种质量分析方法开发、各类试验样品生产、到临床前和临床试验开发的全过程能力。嘉和生物在生物类似药产品上已经实现与原研药高度的相似性，不少生物分析方法还是嘉和生物独家开发和独有的。嘉和生物现已在国内单抗药研发领域有一定的行业地位。有关研发进度详见下表：

| 项目 | 截至 2015 年 6 月 30 日研发进度 | 截至 2013 年 8 月 31 日研发进度 |
|---|---|---|
| GB221 | 中国二期临床试验结束，即将进入三期临床试验 | 已获得临床试验批件，正进行一期临床试验 |
| GB242 | 取得中国临床批件，即将启动I期临床研究 | 处于技术审评阶段 |
| GB232 | 2013年4月中国临床报批，等待批件中；2014年取得韩国临床批件，正在开展国际I期临床试验 | 处于技术审评阶段 |
| GB222 | 2014年10月中国临床报批，等待批件中。 | 处于技术审评阶段 |
| GB224 | 已基本完成临床前研究和工艺开发，计划 2015 年申请临床试验批件 | 开始工艺开发和临床前研究 |
| GB226 | 正在开展临床前研究 | 无 |
| GB236 | 正在开展候选药物分子筛选 | 无 |
| GB235 | 已启动临床前研究 | 无 |
| GB251 | 正在开展工艺开发 | 无 |

嘉和生物研发进度大幅度加快，则嘉和生物预期收益的确定性肯定有一定程度的提升，致使本次评估的重要参数发生变化，即折现率下降，这必然导致两次评估结果发生较大差异。

② GB221 已完成 I 期、II 期阶段，即将进入 III 期临床试验，嘉和生物研发投入巨大，在单抗药物行业积累了较多的经验和技术

嘉和生物是一家以单抗药物研发为主的企业，研发过程中亦需耗费大量研发物

料，委托临床研究机构实施临床研究亦需支付数百万以上的临床研究费用。嘉和生物的 GB221 完成临床 I 期、II 期阶段，即将进入 III 期临床试验，且由于良好的试验设计，临床试验进展迅速，在时间进度上处于相当有利的地位。

这一期间，嘉和生物每年都需要支付大量的研发支出，并要承担实验失败的损失，同时嘉和生物在单抗药物行业积累了较多的经验和技术。这些都是不可辨认的无形资产（资源），而无形资产（资源）在创建和取得过程中的支出在财务核算中大部分已作费用化处理而没有资本化，且该等无形资产（资源）对利润的贡献价值远大于其创建和取得成本。截至评估基准日，无形资产（资源）的发生大幅度的变化，且本次评估以收益法为结果，这必然会导致两次评估值出现不同结果。

③评估基准日不同，嘉和生物的在研产品线增加

相比 2013 年时的评估状况，嘉和生物已新增 GB226、GB236、GB235、GB251 这四个在研产品线。根据嘉和生物正常的研发进度及企业的预测，GB226、GB236、GB235、GB251 这四个在研产品线将在 2025 年上市销售，产品线的新增在很大程度上影响了评估值。

除上述事项及本次交易涉及的资产评估外，嘉和生物最近三年无其他资产评估情况。

2、最近三年股权转让、增资、改制情况

嘉和生物最近三年其股权转让、增资、改制情况如下：

| 项目 | 嘉和生物 100%股权估值 | 交易双方情况 |
|---|---|---|
| 2013 年 7 月，增资 | 51,652.89 万元 | 安胜投资以 300,000,000 元现金认购，其中 186,744,100 元计入注册资本，其余计入资本公积。 |
| 2013 年 12 月，股权转让 | 57,550.00 万元 | 惠生投资将其持有的 12.576%股权以 111,086,199.00 元价格转让给沃森生物；安胜投资将其持有的 51.00%股权以 180,197,100.00 元价格转让给沃森生物。 |
| 2015 年 3 月，股权转让 | 101,383.59 万元 | 惠生投资将持有的 8.438%股权以 8,500 万元的价格转让上述股权给沃森生物。 |
| 2015 年 6 月，股权转让 | 107,032.44 万元 | 惠生投资向方略知润转让其持有的对嘉和生物出资额 67,392,498.60 元（占转让前注册资本的 20.96%），转让价格为 2.2434 亿元。 |
| 2015 年 8 月，增资 | 140,000.00 万元 | 按照嘉和生物估值 14 亿元，增资各方共增资人民币 5 亿元，其中，阳光保险增资 3 亿元，阳光融汇增资 1 亿元，玉溪润泰增资 1 亿元。 |

（1）2013 年 7 月，增资 186,744,100.00 元

嘉和生物注册资本由美元 2,000 万元（折合人民币 134,784,997.00 万元）增至 321,529,097.00 元，安胜投资以现金认购。

增资原因：安胜投资对嘉和生物进行增资主要系惠生投资为实现员工激励而实施的员工股权激励计划。

本次增资履行了必要的审议和批准程序，符合相关法律法规及公司章程的规定，不存在违反限制或禁止性规定而增资的情形。

（2）2013 年 12 月的股权转让

2013 年 12 月，股东惠生投资将其持有的嘉和生物 12.576%股权（对应认缴出资额 40,435,499.00 元）以 111,086,199.00 元价格转让给沃森生物；股东安胜投资将其持有的公司 51.00%股权（对应认缴出资额 163,979,840.00 元）以 180,197,100.00 元价格转让给沃森生物。

股权转让原因：沃森生物上市以来，管理团队敏锐的看到了传统疫苗市场发展空间的局限性，清晰洞察未来市场竞争态势以及行业发展的趋势，通过内涵与外延并举方式，积极开拓新型疫苗、单克隆抗体和血液制品领域，在夯实疫苗基石业务的根基上进入更广阔的天地里拓展生存空间，谋求更大的发展。因此，沃森生物向惠生投资购买其持有嘉和生物部分股权。安胜投资是惠生投资的员工持股平台，2013 年 7 月买入是为了实行员工持股计划；2013 年 12 月，沃森生物欲取得嘉和生物的控制权，同时，也为了继续激励相关人员，由安胜投资向沃森生物卖出部分股权。因此，出现本次股权转让。

股权转让作价依据：参考立信评估出具的“信资评报字（2013）第 307 号”《评估报告》的评估价格确定。立信评估以收益法评估，截止 2013 年 8 月 31 日，嘉和生物股东全部权益评估值为 58,400.00 万元。经协商，最终确定嘉和生物整体价值为 57,550 万元。惠生投资将持有的 12.576%股权（对应认缴出资额 4,043,5499 元，实缴出资额 4,043,5499 元）以其对应实缴出资比例按上述标准作价 111,086,199 元转让上述股权给沃森生物；安胜投资将持有的 51%股权（对应认缴出资额 16,397,9840 元，实缴出资额 6,559,1936 元）以其对应实缴出资比例按上述标准作价 180,197,100 元转让给沃森生物。

本次股权转让履行必要的审议和批准程序，也符合相关法律法规及公司章程的规定，不存在违反限制或禁止性规定而转让的情形。

（3）2015 年 3 月的股权转让

2015 年 3 月，惠生投资将其持有的嘉和生物 8.384%股权（对应认缴出资额 26,956,999.00 元）以 8,500 万元价格转让给沃森生物。

股权转让原因：沃森生物、惠生投资于 2013 年 12 月 18 日签订的《云南沃森生物技术股份有限公司与惠生（中国）投资有限公司〈关于嘉和生物药业有限公司的股权转让协议〉》（以下简称“2013 年股权转让协议”）中约定的关于惠生投资持有嘉和生物剩余股权的退出安排。根据“2013 年股权转让协议”，嘉和生物达到了第一个里程碑的要求，惠生投资要按约定转让相应的股份给沃森生物。

股权转让作价依据：根据“2013 年股权转让协议”约定的股权转让价款进行，即以该次股权转让协议签署前最近一个月末目标公司的 100%股东权益评估值为依据，如评估值不低于 10.12 亿元则以 10.12 亿元作为作价依据，8.384%股权转让价格为 0.85 亿元，如评估值低于 10.12 亿元，则另行协商。

本次股权转让履行必要的审议和批准程序，也符合相关法律法规及公司章程的规定，不存在违反限制或禁止性规定而转让的情形。

（4）2015 年 6 月的股权转让

2015 年 6 月，惠生投资向方略知润转让其对嘉和生物出资额 67,392,498.60 元（占转让前公司注册资本的 20.96%），转让价格为 2.2434 亿元。相对应的嘉和生物 100.00%股权的转让价格为 107,032.44 万元。

股权转让原因：惠生投资的主营业务聚焦于能源领域，近年来由于宏观经济不景气，需收缩非核心业务，因此，惠生投资欲转让其持有的嘉和生物 20.96%股权。沃森生物认为单抗药物市场具有很好的发展前景，想进一步加强对嘉和生物的控制，欲进一步取得嘉和生物股权，加强对其控制。沃森生物货币资金有限，且沃森生物的资产负债率远高于同行业平均水平、流动比率和速动比率远低于同行业平均水平。方略知润是一个专业的投资机构，拥有雄厚的资本，且对生物制药有深刻的理解，高度看好沃森生物的长期发展。基于此背景，制定了如下交易方案：先由方略知润以现金方式惠生投资持有的嘉和生物 20.96%股权，再由沃森生物以发行股份的方式向方略知润购

买方略知润持有的嘉和生物的股权。

在此背景下，方略知润便出现金先收购惠生投资的股权，然后由方略知润转让给沃森生物。在此交易过程中沃森生物不需支付现金，仅需发行部分股票，且方略知润在取得沃森生物向其发行股票后承诺锁定期为三年。此种安排避免了沃森生物支付大量的现金，进而增加公司的财务风险和财务费用，同时又加强了对嘉和生物的控制权，充分享受嘉和生物未来高成长的收益，在这里方略知润起到了过渡性的作用。

股权转让作价依据：参考 2013 年 12 月沃森生物与惠生投资、安胜投资和嘉和生物签订的《股权转让及增资协议》第一个退出里程碑股权转让价款约定以及嘉和生物近期研发进度，经协商最终确定此次股权转让价格。

本次股权转让履行必要的审议和批准程序，也符合相关法律法规及公司章程的规定，不存在违反限制或禁止性规定而转让的情形。

（5）2015 年 8 月增资

2015 年 8 月，阳光保险以 30,000 万元认购嘉和生物新增注册资本 6,889.9093 万元，阳光融汇以 10,000 万元认购嘉和生物新增注册资本 2,296.6364 万元，玉溪润泰以 10,000 万元认购嘉和生物新增注册资本 2,296.6364 万元。

增资原因：主要是为促进嘉和生物的快速发展，嘉和生物研发投入巨大，需要持续的资金投入，本次增资可以满足嘉和生物的资金需求。

作价依据：参考立信评估出具的“信资评报字（2015）第 267 号”《评估报告》的评估价格确定，以收益法评估嘉和生物股东全部权益评估值为 139,800.00 万元。经协商，最终确定以 14 亿元的估值进行增资。

本次增资履行了必要的审议和批准程序，符合相关法律法规及公司章程的规定，不存在违反限制或禁止性规定而增资的情形。

3、嘉和生物 2015 年以来历次股权转让定价差异的原因及定价依据

嘉和生物 2015 年以来其股权转让情况如下：

| 项目 | 交易内容及交易价格 | 定价依据 |
| --- | --- | --- |
| 2015 年 3 月，股权转让 | 惠生投资将持有的嘉和生物 8.384%股权转让给沃森生物，交易价格为 8,500 万元 | 根据 2013 年 12 月沃森生物与惠生投资、安胜投资、嘉和生物签订的《股权转让及增资协议》，嘉和生物于 2015 年 1 月获得第二个生物仿制药 |

| 项目 | 交易内容及交易价格 | 定价依据 |
| --- | --- | --- |
| | | 临床试验批件，触发里程碑协议收购，该次交易按照上述协议约定的转让价格进行。 |
| 2015 年 6 月，股权转让 | 惠生投资向方略知润转让其持有的对嘉和生物出资额 67,392,498.60 元（占转让前注册资本的 20.96%），交易价格为 2.2434 亿元。 | 参考 2013 年 12 月沃森生物与惠生投资、安胜投资、嘉和生物签订的《股权转让及增资协议》的退出里程碑股权转让约定及嘉和生物近期研发进度，经协商确定此次股权转让价格。 |
| 本次交易 | 根据 2015 年 10 月 30 日公司与方略知润签署的《非公开发行股份购买资产协议》，公司向方略知润发行股份购买其持有的嘉和生物 15.45%股权，交易价格为 23,000 万元。 | 参考立信评估出具的“信资评报字（2015）第 419 号”资产评估报告的评估结果并考虑 2015 年 8 月嘉和生物增资 5 亿元的因素，交易双方协商确定本次交易中嘉和生物 15.45%股权的交易对价为 23,000 万元。 |

2015 年 6 月股权转让定价与 2015 年 3 月相比差异的原因：与 2015 年 3 月嘉和生物的整体估值相比，2015 年 6 月嘉和生物的整体估值上升 5.28%，差异并不明显。2015 年 3 月发生股权转让是因触发里程碑协议收购所致，按照里程碑的相关股权转让条款进行转让。2015 年 6 月确定股权转让的价格还考虑了嘉和生物近期的研发进度，根据嘉和生物的市场价值，经协商最终确定交易价格。

本次交易股权转让定价与 2015 年 6 月相比差异的原因：（1）站在本次交易的时间节点，标的公司经营情况已发生较大的变化，如 2015 年 8 月，新的战略投资者阳光保险、阳光融汇和玉溪润泰按照 14 亿元的估值对嘉和生物进行增资，增资各方共增资人民币 5 亿元；（2）本次交易前，标的公司已引入战略投资者，并获得研发需要的大量资金，有力保障了产品的研发进度，标的公司的发展前景更加明朗，评估值相应提高；（3）交易双方是无关联关系的平等市场主体，经双方友好协商确定交易价格，交易价格低于本次标的资产的评估值；（4）本次交易价格低于此前与惠生投资约定的里程碑价格；（5）本次交易价格低于引入战略投资者的估值。

**（九）目标公司涉及许可他人使用自己所有资产或者作为被许可方使用他人资产的情况**

截至本报告书签署日，嘉和生物不存在涉及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）其他股东放弃优先购买权及公司章程关于股权转让的其他前置条件**

本次股权转让不存在嘉和生物其他股东行使优先购买权导致本次交易无法进行

的情况。嘉和生物的《公司章程》不存在关于股权转让的其他前置条件。

**（十一）标的公司是否存在出资瑕疵或者影响其合法存续的情况的说明**

截至本报告书签署之日，嘉和生物不存在出资瑕疵或影响其合法存续的情况。

**（十二）本次交易涉及的债权债务转移情况**

本次交易不涉及债权债务转移。

**（十三）报告期的会计政策及相关会计处理**

1、报告期目标公司收入确认原则

嘉和生物的营业收入主要包括销售商品收入、提供劳务收入、让渡资产使用权收入，收入确认原则如下：

（1）销售商品收入确认原则

嘉和生物在已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购货方、嘉和生物既没有保留通常与所有权相联系的继续管理权、也没有对已售出的商品实施有效控制、收入的金额能够可靠地计量、相关的经济利益很可能流入企业、相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量时，确认销售商品收入的实现。

（2）提供劳务收入确认原则

嘉和生物在劳务总收入和总成本能够可靠地计量、与劳务相关的经济利益很可能流入嘉和生物、劳务的完成进度能够可靠地确定时，确认劳务收入的实现。在资产负债表日，提供劳务交易的结果能够可靠估计的，按完工百分比法确认相关的劳务收入，完工百分比按已经发生的成本占估计总成本的比例确认；提供劳务交易结果不能够可靠估计、已经发生的劳务成本预计能够得到补偿的，按已经发生的能够得到补偿的劳务成本金额确认提供劳务收入，并结转已经发生的劳务成本；提供劳务交易结果不能够可靠估计、已经发生的劳务成本预计全部不能得到补偿的，将已经发生的劳务成本计入当期损益，不确认提供劳务收入。

（3）让渡资产使用权收入确认原则

与交易相关的经济利益很可能流入嘉和生物、收入的金额能够可靠地计量时，确认让渡资产使用权收入的实现。

2、目标公司的重大会计政策或会计估计与上市公司存在的差异情况

嘉和生物所采用的重大会计政策或会计估计与上市公司采用的重大会计政策或会计估计不存在重大差异。

3、财务报表的编制基础及合并财务报表范围

（1）编制基础

根据信永中和会计师出具的“XYZH/2013SZA2013-10、XYZH/2014KMA3033-14、XYZH/2015KMA30084”《审计报告》，嘉和生物的财务报表编制基础为：

“本公司以持续经营为基础，根据实际发生的交易和事项，按照企业会计准则及其应用指南和准则解释的规定进行确认和计量，在此基础上编制财务报表。”

（2）合并财务报表范围

| 公司名称 | 是否纳入合并范围 | | |
|---|---|---|---|
| | 2015 年 1-6 月 | 2014 年 | 2013 年 |
| 上海嘉和 | 是 | 是 | 是 |
| 玉溪嘉和 | 是 | 否 | 否 |

**（十四）最近三年目标公司涉及重大诉讼、仲裁、行政处罚或潜在纠纷情况**

最近三年，嘉和生物不存在涉及重大诉讼、仲裁、行政处罚或潜在纠纷的情况。

# 第五章 发行股份情况

## 一、本次交易方案概况

### （一）发行股份购买上海泽润 33.53%的股权

本次交易中，公司拟向方略知润发行股份收购上海泽润 33.53%的股权。

2015 年 10 月 30 日，公司与方略知润签署了《非公开发行股份购买资产协议》。根据该协议，公司向方略知润发行股份购买其持有的上海泽润 33.53%股权。根据立信评估出具的《上海泽润资产评估报告》，截至评估基准日 2015 年 6 月 30 日，上海泽润的评估值为 142,000 万元。参考上述评估结果，交易双方协商确定上海泽润 33.53%股权的交易价格为 36,800 万元。

本次交易前，公司持有上海泽润 50.69%的股权；本次交易完成后，将持有上海泽润 84.22%的股权。

### （二）发行股份购买嘉和生物 15.45%的股权

本次交易中，公司拟向方略知润发行股份收购嘉和生物 15.45%的股权。

2015 年 10 月 30 日，公司与方略知润签署了《非公开发行股份购买资产协议》。根据该协议，公司向方略知润发行股份购买其持有的嘉和生物 15.45%股权。根据立信评估出具的《嘉和生物资产评估报告》，截至评估基准日 2015 年 6 月 30 日，嘉和生物的评估值为 139,800 万元。参照上述资产评估结果并考虑 2015 年 8 月嘉和生物增资 50,000 万元的因素，交易各方协商确定嘉和生物 15.45%股权的交易对价为 23,000 万元。

本次交易前，公司持有嘉和生物 53.02%的股权；本次交易完成后，将持有嘉和生物 68.47%的股权。

### （三）发行股份募集配套资金

公司拟以询价方式向不超过五名特定投资者非公开发行股份募集配套资金，募集配套资金总额不超过 59,800.00 万元，本次募集配套资金主要用于支付嘉和生物治疗性单抗药物产业化项目支出、支付嘉和生物和上海泽润的研发费用支出。

本次发行股份购买资产不以募集配套资金的成功实施为前提，最终发行股份募集配套资金成功与否不影响本次发行股份购买资产行为的实施。

## 二、本次交易的股票发行具体情况

### （一）发行种类和面值

本次发行的股份为人民币普通股（A 股），每股面值人民币 1.00 元。

### （二）发行方式和发行对象

本次交易包括发行股份购买资产和募集配套资金两部分内容，发行方式均系非公开发行。

1、发行股份购买资产的发行对象为方略知润。

2、本次募集配套资金的发行对象为符合中国证监会规定的证券投资基金管理公司、证券公司、信托投资公司、财务公司、保险机构投资者、合格境外机构投资者、其它境内法人投资者和自然人等不超过 5 名的其他特定投资者。

### （三）发行股份的定价依据、定价基准日和发行价格

本次交易涉及的股份发行包括发行股份购买资产和发行股份募集配套资金。

1、发行股份购买资产

根据《重组办法》相关规定，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。

上述交易均价的计算公式为：董事会决议公告日前若干个交易日公司股票交易均价＝决议公告日前若干个交易日公司股票交易总额/决议公告日前若干个交易日公司股票交易总量。

本次发行股份购买资产的定价基准日为沃森生物审议本次交易的第二届董事会第三十六次董事会决议公告日，定价基准日前 20 个交易日、60 个交易日、120 个交易日股票交易均价分别为 12.49 元/股、10.66 元/股、9.69 元/股。经交易各方协商，确定本次发行股份购买资产选取董事会决议公告日前 120 个交易日股票交易均价作为市场参考价。本次发行股份购买资产的股份发行价格不低于定价

基准日前 120 个交易日的股票交易均价的 90%，经交易各方协商，确定本次交易发行股份购买资产的股份发行价格为 8.72 元/股。具体情况如下：

单位：元/股

| 区间 | 均价 | 均价的 90% | 本次发行股份定价 |
|---|---|---|---|
| 20 日 | 12.49 | 11.24 | 8.72 |
| 60 日 | 10.66 | 9.6 | |
| 120 日 | 9.69 | 8.72 | |

上述发行价格的最终确定将以中国证监会核准的数额为准。在调价触发条件发生时，公司董事会可根据价格调整方案对发行价格进行一次调整。

在定价基准日或公司董事会确定的调价基准日至发行日期间，公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，则对本次发行价格按下述公式进行调整，计算结果向上进位并精确到分。发行价格的调整公式如下：

派送股票股利或资本公积转增股本：P1=P0/(1+n)；

配股：P1=(P0+A×k)/(1+k)；

上述两项同时进行：P1=(P0+A×k)/(1+n+k)；

派送现金股利：P1=P0-D；

上述三项同时进行：P1=(P0-D+A×k)/(1+n+k)。

其中：P0 为调整前有效的发行价格，n 为该次送股率或转增股本率，k 为配股率，A 为配股价，D 为该次每股派送现金股利，P1 为调整后有效的发行价格。

本次发行数量也将根据发行价格的情况进行相应调整。上述涉及的发行价格已经根据公司 2014 年度和 2015 年半年度权益分派方案之除权除息因素进行了相应调整。

2、发行股份募集配套资金

根据《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》的相关规定，本次发行股份募集配套资金的发行价格将按照以下方式之一进行询价：

（1）不低于发行期首日前一个交易日公司股票均价；

（2）低于发行期首日前二十个交易日公司股票均价但不低于百分之九十，或者发行价格低于发行期首日前一个交易日公司股票均价但不低于百分之九十。

本次上市公司非公开发行股份募集配套资金的金额不超过交易总金额的100%，本次发行股份募集配套资金的定价基准日为该等股份的发行期首日。本次募集配套资金的发行价格，按照《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》的上述规定询价确定。

最终发行价格将在公司取得中国证监会关于本次交易的核准批文后，根据询价结果由公司董事会根据股东大会的授权与本次交易的独立财务顾问协商确定。定价基准日至发行日期间，公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，则对本次发行价格按下述公式进行调整，计算结果向上进位并精确到分。发行价格的调整公式如下：

派送股票股利或资本公积转增股本：P1=P0/(1+n)；

配股：P1=(P0+A×k)/(1+k)；

上述两项同时进行：P1=(P0+A×k)/(1+n+k)；

派送现金股利：P1=P0-D；

上述三项同时进行：P1=(P0-D+A×k)/(1+n+k)。

其中：P0 为调整前有效的发行价格，n 为该次送股率或转增股本率，k 为配股率，A 为配股价，D 为该次每股派送现金股利，P1 为调整后有效的发行价格。

**（四）发行数量**

1、发行股份购买资产

根据本次交易的成交价以及上述发行价格定价原则估算，公司拟向交易对方合计发行股份 68,577,982 股。本次交易向交易对方发行的股票数量应按照以下公式进行计算：

发行数量=标的资产作价款中的股份支付对价÷发行价格

在定价基准日或公司董事会确定的调价基准日至发行日期间，公司如有派

息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，导致发行价格进行调整的，则发行数量随之相应调整。上述涉及的发行价格及发行股份数量已经根据公司2014年度和2015年半年度权益分派方案之除权除息因素进行了相应调整。

公司向交易对方最终发行的股份数量将由中国证监会最终核准。

2、发行股份募集配套资金

本次交易中发行股份募集配套资金的总额不超过 59,800 万元，最终发行股份数量将根据发行价格确定。

**（五）上市地点**

本次发行的股份拟在深圳证券交易所创业板上市。

**（六）本次发行股份锁定期**

1、发行股份购买资产

公司本次向方略知润发行的股份（包括但不限于送红股、转增股本等原因增持的股份）自本次股份发行结束之日起36个月内不得转让，前述限售期满之后按照中国证监会和深交所有关规定执行。

2、发行股份募集配套资金

本次交易向特定投资者募集配套资金所发行股份的锁定期参照以下规定执行：

（1）发行价格不低于发行期首日前一个交易日公司股票均价的，本次发行股份自发行结束之日起可上市交易；

（2）发行价格低于发行期首日前二十个交易日公司股票均价但不低于百分之九十，或者发行价格低于发行期首日前一个交易日公司股票均价但不低于百分之九十的，本次发行股份自发行结束之日起十二个月内不得上市交易。

前述限售期满之后按照中国证监会和深交所的有关规定执行。

**（七）本次发行股份价格调整事宜**

为应对因整体资本市场波动以及上市公司所处行业 A 股上市公司资本市场

表现变化等市场及行业因素造成的沃森生物股价下跌对本次交易可能产生的不利影响，根据《重组办法》相关规定，拟引入发行价格调整方案如下：

1、价格调整方案对象

价格调整方案的调整对象为本次交易发行股份购买资产的发行价格。交易标的价格不进行调整。

2、价格调整方案生效条件

沃森生物股东大会审议通过本次价格调整方案。

3、可调价期间

沃森生物审议本次交易的股东大会决议公告日至本次交易获得中国证监会核准前。

4、触发条件

出现下列情形之一的，上市公司有权召开董事会对发行价格进行一次调整：

A、可调价期间内，创业板综合指数（代码“399102”，简称“创业板综”）在任一交易日前的连续三十个交易日中有至少二十个交易日较沃森生物本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前一交易日即2015 年10 月30日收盘点数（即2,797.68 点）跌幅超过10%；

B、可调价期间内，生物医药指数（代码“399441”）在任一交易日前的连续三十个交易日中有至少二十个交易日较沃森生物本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前一交易日即2015 年 10 月 30 日收盘点数（即2,852.93 点）跌幅超过10%；

5、调价基准日

可调价期间内，“4、触发条件”中A 或B 项条件满足至少一项的任一交易日当日。

6、发行价格调整机制

沃森生物应当在调价基准日后一周内召开董事会会议审议决定按照本价格

调整方案对本次交易的发行价格进行调整。

本次重组的发行价格调整幅度为：创业板综合指数或生物医药指数（代码“399441”）在调价基准日前三十个交易日收盘点数的算术平均值，较沃森生物本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前一交易日即 2015 年 10 月 30 日创业板综合指数或生物医药指数（代码“399441”）收盘点数累计下跌的百分比。若调价基准日“4、触发条件”中 A 和 B 项条件同时满足，则以上述计算后创业板综合指数或生物医药指数（代码“399441”）累计下跌百分比较高者作为调价幅度。

7、发行股份数量调整

发行股份数量根据调整后的发行价格相应进行调整。

8、在“4、触发条件”中 A 或 B 项条件满足至少一项的前提下，若沃森生物拒绝按照约定的价格调整机制调整发行价格及发行数量，则方略知润有权取消本次交易。

**（八）过渡期标的资产损益的处理及滚存利润安排**

1、自评估基准日起至交割日为过渡期，交易标的在过渡期的收益及亏损均归沃森生物享有或承担。

2、沃森生物在股份发行日前的滚存未分配利润，由发行后的新老股东共享。

**（九）募集配套资金用途**

本次募集的配套资金将主要用于支付嘉和生物治疗性单抗药物产业化项目支出、支付嘉和生物和上海泽润的研发费用支出。

**（十）本次发行决议有效期限**

与本次发行股票议案有关的决议自股东大会审议通过之日起 12 个月内有效。

## 三、募集配套资金安排

**（一）募集配套资金用途**

公司拟向不超过五名特定投资者非公开发行股份募集配套资金，募集配套资

金总额不超过 59,800.00 万元，本次募集配套资金主要用于支付嘉和生物治疗性单抗药物产业化项目支出、支付嘉和生物和上海泽润的研发费用支出。

募集配套资金具体使用情况如下：

| 序号 | 募集配套资金用途 | 拟使用金额（万元） |
|---|---|---|
| 1 | 支付嘉和生物治疗性单抗药物产业化项目支出 | 24,622.79 |
| 2 | 支付嘉和生物研发项目费用 | 17,141.82 |
| 3 | 支付上海泽润研发项目费用 | 18,035.39 |
| **合计** | | **59,800.00** |

若本次实际募集配套资金数额少于上述计划，公司将根据实际募集配套资金数额依次优先用于支付嘉和生物治疗性单抗药物产业化项目支出、支付嘉和生物和上海泽润的研发费用支出，募集配套资金不足部分由公司自筹解决。

1、嘉和生物治疗性单抗药物产业化项目

（1）项目建设背景

自 1975 年单抗--杂交瘤技术诞生以来，经过近 40 年的深入研究，从最初的鼠源单抗过渡至人源化单抗直到现在的全人单抗，技术的进步使单抗的发展进入了一个全新的时代，其相关的药物已广泛应用到生物医学中的许多领域，如肿瘤、自身免疫性疾病、代谢性疾病、器官移植、戒毒、血液性疾病、感染性疾病等方面的诊断和治疗。过去 10 多年，单抗药物行业复合增速均在 30%以上，并诞生了多个年销售额过 50 亿美元的重磅药物。

单抗生物药治疗相关疾病的效果显著，但价格却高昂。但值得期盼的是，近期全球将有多个原研药专利到期，可观的利润空间和巨大的潜在市场使得单抗类似药成为全球众多制药公司争相角逐的领地。近年来，我国癌症、自身免疫性疾病等重大疾病发病率逐年上升，国内对各类单抗药物临床需求巨大，而国内单抗的市场规模还较小，具有成熟的抗体工业体系和规模化生产能力的企业为数不多。

从 2006 年以来，国家在生物制药方面密集出台了一系列政策，支持生物药自主创新研发，多个单抗相关的课题获得国家重点资助。2011 年 7 月，科技部《国家“十二五”科学和技术发展规划》，建设抗体产业化基地，培育 10 个龙头企业。2012 年 1 月，工业和信息化部《医药工业“十二五”发展规划》，重点发

展人源化人源单克隆抗体。2012 年 7 月，国务院《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》，发展治疗性抗体，实现抗体产业化。2013 年 1 月，国务院《生物产业发展十二五规划》，加速治疗性抗体研制和产业化，支持抗体规模生产。2015 年 3 月，国家食品药品监督管理总局发布了《生物类似药研发与评价技术指导原则（试行）》，《指导原则》对生物类似药的药学、非临床和临床研究、评价等方面做出了明确具体的定义和要求，使得研究开发以及药品审评方向更加清晰。本项目建设地址为云南玉溪，云南省委、省政府长期以来一直高度重视云南省生物医药产业的发展，先后发布了《关于加快培育战略性新兴产业的意见》、《云南省生物医药产业发展“十二•五”规划》及《云南省战略性新兴产业发展“十二•五”规划》等相关政策文件，明确提出“十二•五”期间，将积极培育我省生物技术药物，逐步推进在治疗性疫苗、重组蛋白药物、重组单抗药物以及干细胞治疗等领域的研发和产业化关键技术攻关。

本项目为治疗性单抗药物产业化项目，由标的公司之一的嘉和生物之全资子公司玉溪嘉和承担。此项目拟实现注射用重组抗 HER-2 人源化单克隆抗体（主要适应症为 HER2 阳性的乳腺癌、胃癌、卵巢癌等）和注射用重组抗 TNF-alpha 人鼠嵌合单克隆抗体（适应症为类风湿关节炎、强直性脊柱炎、克罗恩氏病、溃疡性结肠炎、银屑病性关节炎和牛皮癣）的产业化。项目实施后，随着主要产品注射用重组抗 HER-2 人源化单克隆抗体和注射用重组抗 TNF-alpha 人鼠嵌合单克隆抗体的问世，将解决我国在 HER-2 阳性治疗领域和类风湿性关节炎等自身免疫性疾病治疗领域单抗产品完全依赖进口的问题，为我国市场提供质量可靠且价格合理的单克隆抗体药物，填补巨大的患者群体临床用药缺口，由此会产生极大社会效益和经济效益。

（2）项目建设必要性

①提升我国治疗性单抗产业化水平及创新能力。目前，国内的抗体工业体系和规模化生产能力还与国外存在较大差距，相关工程技术待提高，产业支撑体系尚待建立。国内成熟的企业为数不多，生产规模较小，抗体总发酵规模低于 2 万升，约为国外发酵规模的 0.88%。在国内，哺乳动物细胞大规模培养，抗体规模化分离纯化等关键技术装备和材料依赖进口，缺乏产业化经验、人才和设备。

由于行业创新基础比较薄弱，产品线以类似药为主，自主创新产品少，缺乏具备参与国际竞争的优势企业。目前已批准上市的抗体药物仅 17 种，其中 9 个为进口品种，8 个为国内生产。嘉和生物主要在研的新药研发项目共有十余项，其中 6 个产品（包括 5 个单抗药物和 1 个 Fc 融合蛋白药物）预计将从 2016 年开始先后分别进入临床 III 期研究阶段。而根据国家《药品注册管理办法》等法律、法规，临床 III 期样品必须在未来商业化厂房生产。项目实施后不仅能够满足新药研发过程中所需的设备、厂房等基础条件的需求，并且迅速实现未来新药上市产业化的目标，构筑国内自有的单克隆抗体新药产学研的研发体系，对于提升我国治疗性单抗产业化水平及创新能力具有重要作用。

②符合国家产业政策导向，解决人民群众现实医药需求

随着国家战略性新兴产业相关政策的逐步落实，国务院《生物产业发展十二五规划》确立的单抗治疗性药物作为重点发展方向后相关配套扶持措施的实施，同时，医保调整后治疗性单抗药物已进入多个省市医保名录，单抗市场即将出现大规模快速增长。本项目建设响应国家大力发展生物技术药物的要求，改造提升传统医药行业产业结构，满足未来广大患者对于单克隆抗体迅速增长的需求。

③符合行业发展整体趋势，填补国内产业空白

单抗等生物药物的疗效虽然已是有目共睹，但其高昂的价格也是不争的事实。本项目拟进行产业化的两种单抗药物均为嘉和生物自主研发的单抗生物类似药，自主筛选细胞株、建立细胞库并开发工艺，具有自主知识产权。此外，与国内单克隆抗体研发和生产同行相比，嘉和生物凭借自身产品生产工艺技术先进，抗体产率高、回收率高、质量高等优势，在保证产品有效、安全的前提下，大大降低了单克隆抗体整体生产成本，并通过玉溪嘉和的平台实现产业化转换。这不仅实现了治疗性单克隆抗体产品国产化，填补了国内该类型产品的空白，还可有效解决我国单抗产品普遍依靠进口、售价昂贵的现实问题，让更多国内乃至国外患者享受得到单抗药物的医治，较好满足不断增长的市场需求。

④加速企业发展，提升自身核心竞争能力

目前嘉和生物已拥有国内领先的工艺与质量分析技术，抗体表达量已达到

5-10g/升，远远高出了国内同行的表达水平，从细胞培养、抗体分离、纯化、精制及分析、制剂工艺技术方面都已达到国际先进水平。伴随着新药研发的持续推进，数个新药产品将会进入临床 III 期研究阶段，为加速推进单抗产品的产业化进程，公司拟在玉溪疫苗产业园区内，按照 2010 版 GMP 标准，对现有工业厂房进行升级改造，建设以单抗等为主导的集“大生物产业”产业化、研发、管理、营销于一体的生产基地，全面提升公司国际化水平和国际竞争力。

（3）项目投资概算及实施

本项目预计使用本次配套募集资金投资 24,622.79 万元，其中包括项目土建工程费用、机械设备购置、安装费用、其他费用及铺底运营资金等。具体投资构成如下：

| 序号 | 项目 | 投资金额（万元） | 投资占比 |
|---|---|---|---|
| 1 | 项目土建工程费用 | 5,008.00 | 20.34% |
| 2 | 机器设备购置 | 13,246.76 | 53.80% |
| 3 | 安装费用 | 662.34 | 2.69% |
| 4 | 其他费用 | 1,359.17 | 5.52% |
| 5 | 铺底运营资金 | 4,346.52 | 17.65% |
| **合计** | | **24,622.79** | **100.00%** |

项目的建设周期预计为二年，目前已完成前期论证、立项审批等工作， 2014 年 12 月 22 日取得玉溪高新技术产业开发区管理委员会出具的“玉高开委发备案[2014]30 号”投资项目备案证，备案批准本项目总投资 2.5 亿元，同时此项目也于 2015 年 5 月 7 日取得玉溪市环境保护局出具的“玉环审[2015]35 号”《关于治疗性单抗药物产业化项目环境影响报告书的批复》。

（4）项目效益分析

项目建设有利于实现产业技术升级，形成高附加值产品，并带动装备制造等其他相关产业发展，进而促进当地经济实现又快又好发展。与此同时，国产单抗类药物品种数量占国内上市单抗总数不到一半，且市场占有率不高，其余为进口制品，且价格昂贵，国内大多数患者消费不起单抗等生物药物。通过本项目的实施，不仅可填补国内该类型类似药生产空白，而且还可大大降低该类药品的生产成本和售价，让更多国内患者得到单抗药物的医治，提升了人民的健康水平，具有巨大的社会效益。该项目实施后，年产值将达 13.77 亿元，年税后利润总额可

达 2.33 亿元，经济效益也相当可观。

2、嘉和生物研发项目费用

嘉和生物研发项目费用主要用于研发抗 HER2 靶向单抗药物系列产品，抗 HER2 靶向单抗药物系列产品主要用于 HER2 阳性乳腺癌、胃癌等恶性肿瘤的治疗，研发内容包括 Herceptin®生物类似药临床研究、新型抗 HER2 单抗偶联药物和可逆转 Herceptin 耐药的新型全人源抗 HER2 单抗药物的临床前研究。此研发周期为 2015 年 6 月至 2017 年 12 月，项目周期内需完成 Herceptin®生物类似药临床研究产品的国内 III 期临床试验并完成全部受试者入组以及新型抗 HER2 单抗偶联药物和可逆转 Herceptin 耐药的新型全人源抗 HER2 单抗药物项目产品临床前研究、申请临床研究并取得受理。本次募集的配套资金主要用于 Herceptin®生物类似药临床研究，具体支出如下：

| 年份 | 2015年（7-12月） | 2016年 | 2017年 |
|---|---|---|---|
| 用途 | II临床试验费、III期临床样品生产费 | III临床试验费(包括检查观察费、CRO费用、对照药及联合用药费用等)、临床样品生产费用 | III临床试验费 |
| 金额(万元) | 652.82 | 11,662.18 | 4,826.82 |

Herceptin®生物类似药临床研究已获得国家食品药品监督管理局出具的“2013L01513”号批件，对应的药品名为“注射用重组抗 HER2 人源化单克隆抗体”。

3、上海泽润研发项目费用

上海泽润研发项目费用主要用于 HPV 疫苗（2 价）、HPV 疫苗（9 价）和重组手足口病疫苗。HPV 疫苗（2 价）是采用毕赤酵母系统表达 HPV16L1、18L1 形成的病毒样颗粒，用于预防女性因 HPV16/18 型别感染引起的宫颈癌及癌前病变。已有实验数据表明，这两个型别组成的疫苗可以预防超过 70%的宫颈癌。目前 HPV 疫苗（2 价）已完成一、二期临床试验，正在开展三期临床试验，估计 2017 年底完成三期临床，2019 年上半年在中国上市销售。HPV 疫苗（9 价）是在 HPV 疫苗（2 价）基础上增加了中国广泛流行 HPV58 型别和其他高危致病型 HPV31、33、45、52，把预防宫颈癌的覆盖率提高到 90% - 95%；同时还包含预

防男性尖锐湿疣的 HPV6、11 型别，使得该 9 价疫苗能更有效预防女性宫颈癌和男性生殖器疣等疾病的发生。HPV 疫苗（9 价）目前处于临床前安评研究阶段，预期 2016 年内提交临床研究申请，2018 年底前启动一期临床试验。重组手足口病疫苗预防由于 EV71 和柯萨奇 A16 型病毒（CA16）病毒感染引起的手足口病。使用毕赤酵母高效表达系统，分别制备重组 EV71 和 CA16 衣壳蛋白组装成符合疫苗要求的病毒样颗粒，制备出重组手足口病疫苗。重组手足口病疫苗目前处于临床前安评研究阶段，预期 2016 年内提交临床研究申请，2018 年底前启动一期临床试验。使用配套募集资金运用于上海泽润研发费用的具体支出如下：

单位：万元

| 研发项目 | 年份 | 2015 年 7-12 月 | 2016 年 | 2017 年 | 小计 |
|---|---|---|---|---|---|
| HPV 疫苗（2 价） | 用途 | III 临床样品生产费用 | III 临床试验费 | III 临床试验费 | - |
| | 金额 | 4,489.80 | 4,759.40 | 2,850.99 | 12,100.19 |
| HPV 疫苗（9 价） | 用途 | 临床前开发费用 | 临床前开发费用；<br>临床批件申请相关费用 | 临床批件申请相关费用 | - |
| | 金额 | 80.00 | 9,82.80 | 2,252.08 | 3,314.88 |
| 重组手足口病疫苗 | 用途 | 临床前开发费用 | 临床前开发费用 | 临床批件申请相关费用 | - |
| | 金额 | 122.00 | 1,617.20 | 881.12 | 2,620.32 |
| **合计** | | | | | **18,035.39** |

HPV 疫苗（2 价）临床研究已获得国家食品药品监督管理局核发的“2011L01085”号批件，对应的药品名为“重组人乳头瘤病毒双价（16/18 型）疫苗（酵母）”，药品剂型为注射用。

HPV 疫苗（9 价）和重组手足口病疫苗还未进入临床阶段，无需相关部门的审批。

**（二）募集配套资金的合规性分析**

1、募集配套资金的比例及用途

根据中国证监会 2015 年 4 月 24 日发布的《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金用途等问题与解答》以及《<上市公司重大资产重组管理办法>

第十四条、第四十四条的适用意见—证券期货法律适用意见第 12 号》，上市公司募集配套资金应当满足下述要求：

（1）上市公司发行股份购买资产同时募集的部分配套资金，所配套资金比例不超过拟购买资产交易价格 100%的，一并由并购重组审核委员会予以审核；超过 100%的，一并由发行审核委员会予以审核。

本次重组募集配套资金总额拟定为 59,800 万元，标的资产的作价合计 59,800 万元，配套资金未超过拟购买资产交易价格的 100%，因此本次募集配套资金应由并购重组审核委员会予以审核。

（2）募集配套资金的用途应当符合《上市公司证券发行管理办法》、《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》的相关规定。考虑到并购重组的特殊性，募集配套资金还可用于：支付本次并购交易中的现金对价；支付本次并购交易税费、人员安置费用等并购整合费用；标的资产在建项目建设等。募集配套资金用于补充公司流动资金的比例不超过募集配套资金的 50%；并购重组方案构成借壳上市的，比例不超过 30%。

本次重组中，募集配套资金主要用于支付嘉和生物治疗性单抗药物产业化项目支出、支付嘉和生物和上海泽润的研发费用支出，满足《上市公司证券发行管理办法》、《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》的相关规定。

2、募集配套资金的发行股份定价方法及锁定期

根据《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》的相应规定，本次发行股份募集配套资金的发行价格将按照以下方式之一进行询价：

（1）不低于发行期首日前一个交易日公司股票均价；

（2）低于发行期首日前二十个交易日公司股票均价但不低于百分之九十，或者发行价格低于发行期首日前一个交易日公司股票均价但不低于百分之九十。

本次上市公司非公开发行股份募集配套资金的金额不超过交易总金额的 100%，本次发行股份募集配套资金的定价基准日为该等股份的发行期首日。

本公司向特定投资者募集配套资金所发行股份的锁定期参照以下规定执行：

（1）发行价格不低于发行期首日前一个交易日公司股票均价的，本次发行股份自发行结束之日起可上市交易；

（2）发行价格低于发行期首日前二十个交易日公司股票均价但不低于百分之九十，或者发行价格低于发行期首日前一个交易日公司股票均价但不低于百分之九十的，本次发行股份自发行结束之日起十二个月内不得上市交易。

前述限售期满之后按中国证监会及深交所的有关规定执行。

3、本次交易的独立财务顾问华创证券具有保荐人资格。

**（三）募集配套资金的必要性**

根据中国证监会《关于并购重组募集配套资金计算比例、用途等问题与解答》，上市公司发行股份购买资产同时募集的部分配套资金，主要用于提高重组项目整合绩效。本次重组中上市公司拟非公开发行股份募集配套资金，配套募集资金用于支付嘉和生物治疗性单抗药物产业化项目支出、支付嘉和生物和上海泽润的研发费用支出，有利于保障本次重组的顺利实施，提高重组项目的整合绩效。因此，本次重组募集配套资金具有必要性。

1、前次募集资金的使用情况

（1）募集资金整体使用情况

单位：万元

| | |
|---|---|
| 募集资金总额 | 222,179.95 |
| 已累计投入募集资金总额 | 200,281.87 |
| 累计变更用途的募集资金总额 | 41,800 |
| 累计变更用途的募集资金总额比例 | 18.81% |
| 募集资金总体使用情况说明 | |
| 公司募集资金的使用严格按照中国证监会、交易所的相关规定执行，并履行了相应的审议程序，募集资金使用相关的信息披露及时、真实、准确、完整。募集资金管理不存在违规行为。 | |

（2）募集资金投资项目的资金使用情况

A、截至 2014 年 12 月 31 日，公司使用募集资金的具体情况如下：

| 承诺投资项目和超募资金投向 | 是否已变更项目（含部分变更） | 募集资金承诺投资总额 | 调整后投资总额（1） | 截至期末累计投入金额（2） | 截至期末投资进度（3）＝（2）/（1） | 项目达到预定可使用状态日期 | 截止报告期末累计实现的效益 | 是否达到预计效益 | 项目可行性是否发生重大变化 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 承诺投资项目 | | | | | | | | | |
| 1. 疫苗研发中心扩建项目 | 否 | 11,034.2 | 11,034.2 | 6,528.81 | 59.17% | 2016 年 12 月 31 日 | - | 否 | 否 |
| 2. 冻干 A、C 群脑膜炎球菌多糖结合疫苗产业化示范工程等--玉溪沃森疫苗产业园二期工程扩建项目 | 否 | 14,868 | 14,868 | 14,869.84 | 100.01% | 2011 年 12 月 31 日 | 25,905.11 | 是 | 否 |
| 3. 流行性感冒病毒裂解疫苗产业化建设项目 | 是 | 9,500.95 | 9,500.95 | 9,500.95 | 100.00% | 2016 年 12 月 31 日 | - | 否 | 否 |
| 4. 信息化建设项目 | 否 | 2,015 | 2,015 | 863.93 | 42.87% | 2015 年 12 月 31 日 | - | 否 | 否 |
| 5. 营销网络扩建和品牌建设项目 | 否 | 4,100 | 4,100 | 3,682.89 | 89.83% | 2014 年 12 月 31 日 | - | 是 | 否 |
| 承诺投资项目小计 | | 41,518.15 | 41,518.15 | 35,446.42 | | | 25,905.11 | | |
| 超募资金投向 | | | | | | | | | |
| 购置进口包装线和预充注射器灌装线 | 否 | 1,840 | 1,840 | 1,825.22 | 99.20% | 2012 年 06 月 30 日 | 10,362.05 | 是 | 否 |
| 玉溪沃森疫苗产业园三期工程项目 | 是 | 72,734.3 | 64,734.3 | 49,352.89 | 76.24% | 2016 年 12 月 31 日 | - | 否 | 否 |
| 流行性感冒病毒裂解疫苗产业化建设项目（追加投资） | 否 | 9,617.05 | 9,617.05 | 2,965.71 | 30.84% | 2016 年 12 月 31 日 | - | 否 | 否 |
| 增资上海丰茂生物技术有限公司 | 是 | 10,200 | - | - | 0.00% | | - | 否 | 是 |
| 上海沃森单抗产业园一期工程建设项目 | 是 | 23,600 | - | 0.42 | 0.00% | | - | 否 | 否 |

| 承诺投资项目和超募资金投向 | 是否已变更项目（含部分变更） | 募集资金承诺投资总额 | 调整后投资总额（1） | 截至期末累计投入金额（2） | 截至期末投资进度（3）＝（2）/（1） | 项目达到预定可使用状态日期 | 截止报告期末累计实现的效益 | 是否达到预计效益 | 项目可行性是否发生重大变化 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 受让河北大安制药有限公司90%股权 | 是 | 50,000 | 83,691 | 83,691.21 | 100.00% | - | - | 否 | 否 |
| 受让上海泽润生物科技有限公司 50.69%股权 | 否 | - | 8,000 | 8,000 | 100.00% | - | - | 否 | 否 |
| 归还银行贷款（如有） | - | 11,000 | 11,000 | 11,000 | 100.00% | - | - | - | - |
| 补充流动资金（如有） | - | 8,000 | 8,000 | 8,000 | 100.00% | - | - | - | - |
| 超募资金投向小计 | - | 186,991.35 | 186,882.35 | 164,835.45 | - | - | 10,362.05 | - | - |
| 合计 | - | 228,509.5 | 228,400.5 | 200,281.87 | - | - | 36,267.16 | - | - |
| 未达到计划进度或预计收益的情况和原因（分具体项目） | 截止 2014 年末，“疫苗研发中心扩建项目”累计投入资金 6,528.81 万元，投资进度为 59.17%。投资进度尚未完成的主要原因是：该项目工程建设基本完成，部分设备正在进行调试，同时研发项目经费投入中，23 价肺炎疫苗已完成临床研究，正在申报生产批件，13 价肺炎疫苗正在申报临床批件，其余项目正在进行临床研究或临床前研究，项目研发经费使用需根据项目研发进度进行安排，目前尚未使用完成。根据研发项目实际进度情况，将项目达到预定可使用状态的时间调整为 2016 年 12 月 31 日。<br>流行性感冒病毒裂解疫苗产业化建设项目累计投入 12,466.66 万元，完成投资进度 65.21%。投资进度尚未完成的主要原因是：该项目现已完成生产车间及配套设施建设，生产车间及设备调试验证正在进行中，因流感工艺按照新版 GMP 要求进行了优化，需补充进行临床研究。同时公司根据总体布局调整和品种战略，需统一考虑流感疫苗系列品种的研发及产业化工作，将项目达到预定可使用状态的时间调整为 2016 年 12 月 31 日。<br>“玉溪沃森疫苗产业园三期工程项目”累计投入资金 49,352.89 万元，投资进度为 76.24%。投资进度尚未完成的主要原因是：该项目工程建设基本完成，部分新产品的生产车间后续建设将根据产品的研发注册进度进行，将项目达到预定可使用状态的时间调整为 2016 年 12 月 31 日。 | | | | | | | | |

| 承诺投资项目和超募资金投向 | 是否已变更项目（含部分变更） | 募集资金承诺投资总额 | 调整后投资总额（1） | 截至期末累计投入金额（2） | 截至期末投资进度（3）＝（2）/（1） | 项目达到预定可使用状态日期 | 截止报告期末累计实现的效益 | 是否达到预计效益 | 项目可行性是否发生重大变化 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 项目可行性发生重大变化的情况说明 | 2013 年 9 月，由于上海丰茂原股东不能按要求提供无形资产出资的验资材料，上海丰茂的增资事宜一直未能完成，经上海市金山区人民法院判决，公司与上海丰茂生物技术有限公司及原股东签订的关于上海丰茂的《增资协议》于 2013 年 9 月 26 日解除，该项目终止。经公司第二届董事会第十二次会议和 2013 年第五次临时股东大会审议通过：将原计划用于增资上海丰茂的 10,200 万元募集资金变更用途，变更用于公司收购河北大安 35%股权的转让款支付。 | | | | | | | | |
| 超募资金的金额、用途及使用进展情况 | 公司募集资金净额 222,179.95 万元，超募资金为 180,661.80 万元。<br>截止报告期末，已决议安排使用超募资金 186,882.35 万元，具体如下：经公司第一届董事会第十三次会议和 2011 年第一次临时股东大会审议通过：使用部分超募资金 11,000 万元偿还银行贷款；使用部分超募资金 8,000 万元永久性补充流动资金；使用部分超募资金 1,840 万元购置进口高速铝塑泡罩包装线、中速预充注射器灌装线等。经公司第一届董事会第十六次会议和 2011 年第二次临时股东大会审议通过：使用部分超募资金 72,734.30 万元投资建设玉溪沃森疫苗产业园三期工程项目；经公司第二届董事会第四次会议和 2013 年第二次临时股东大会审议通过，由于玉溪沃森疫苗产业园三期工程项目已获得 8,000 万元国家专项资金支持，该项目使用的超募资金由原 72,734.30 万元调整为 64,734.30 万元。经公司第一届董事会第二十次会议和 2011 年年度股东大会审议通过：流行性感冒病毒裂解疫苗产业化建设项目建设完成时间调整为 2014 年 12 月 31 日，预算调整为 19,918 万元，其中建设投资 19,118 万元，流动资金投资 800 万元。建设投资 19,118 万元由公司募集资金投资，故需在原募集资金投资 9,500.95 万元基础上，使用超募资金追加投资 9,617.05 万元。经公司第一届董事会第二十五次会议和 2012 年第一次临时股东大会审议通过：使用超募资金 10,200 万元对上海丰茂生物技术有限公司进行增资；投资 24,600 万元全资设立上海沃森生物技术有限公司，进行单抗药物产业化建设，其中 23,600 万元由公司以超募资金用分步增资方式投入。经公司第一届董事会第二十八次会议和 2012 年第二次临时股东大会审议通过：使用 52,900 万元受让河北大安制药有限公司 55%股权，其中超募资金 50,000 万元，自有资金 2,900 万元。经公司第二届董事会第四次会议和 2013 年第二次临时股东大会审议通过，同意公司出资 2.65 亿元（其中使用超募资金 8000 万元，其余使用自有资金）受让惠生（中国）投资有限公司持有的上海泽润生物科技有限公司 40.609%的股权并对上海泽润生物科技有限公司增资，交易完成后，公司将持有上海泽润生物科技有限公司 50.69%的股权。经公司第二届董事会第十二次会议和 2013 年第五次临时股东大会审议通过：将原计划用于增资上海丰茂的 10200 万元及用于进行上海沃森单抗药物产业化建设项目的 23,600 万元，共计 33,800 万元募集资金变更用途，其中 33,691 万元变更用于公司收购河北大安 35%股权的转让款支付。同意对全资子公司上海沃森生物技术有限公司减少注册 | | | | | | | | |

| 承诺投资项目和超募资金投向 | 是否已变更项目（含部分变更） | 募集资金承诺投资总额 | 调整后投资总额（1） | 截至期末累计投入金额（2） | 截至期末投资进度（3）＝（2）/（1） | 项目达到预定可使用状态日期 | 截止报告期末累计实现的效益 | 是否达到预计效益 | 项目可行性是否发生重大变化 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 资本 9000 万元，减少注册资本后，上海沃森生物技术有限公司注册资本为 1000 万元，实收资本为 1000 万元。原投入的 9000 万元募集资金（其中包括募集资金先期支付的预付款 270.08 万元，将通过自有资金置换成募集资金）在减资实施后变更募集资金用途，剩余 1000 万元注册资本为公司自有资金。<br>截止报告期末，已使用超募资金 11,000 万元偿还银行贷款；使用超募资金 8,000 万元永久性补充流动资金；使用超募资金 1,825.22 万元由玉溪沃森购置进口包装线和预充注射器灌装线；使用超募资金 49,352.89 万元由玉溪沃森用于三期工程建设；使用 83,691.21 万元用于受让河北大安制药有限公司 90%股权；使用 2,965.71 万元由江苏沃森用于流行性感冒病毒裂解疫苗产业化建设项目（追加投资）；使用 8000 万元用于受让上海泽润生物科技有限公司 50.69%股权。上海沃森单抗产业园一期工程建设产生手续费 0.42 万元。 | | | | | | | | |
| 募集资金投资项目实施地点变更情况 | 经公司第一届董事会第十三次会议和 2011 年第一次临时股东大会审议通过：流行性感冒病毒裂解疫苗产业化建设项目实施地点由玉溪沃森变更为由江苏沃森在江苏泰州医药高新开发区实施。 | | | | | | | | |
| 募集资金投资项目实施方式调整情况 | 经公司第一届董事会第十三次会议和 2011 年第一次临时股东大会审议通过：流行性感冒病毒裂解疫苗产业化建设项目实施主体由玉溪沃森变更为江苏沃森；信息化建设项目实施主体由玉溪沃森变更为云南沃森。 | | | | | | | | |

| 承诺投资项目和超募资金投向 | 是否已变更项目（含部分变更） | 募集资金承诺投资总额 | 调整后投资总额（1） | 截至期末累计投入金额（2） | 截至期末投资进度（3）＝（2）/（1） | 项目达到预定可使用状态日期 | 截止报告期末累计实现的效益 | 是否达到预计效益 | 项目可行性是否发生重大变化 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 募集资金投资项目先期投入及置换情况 | 经公司第一届董事会第十三次会议审议通过，同意用募集资金置换已投入自有资金。截止报告期末，公司从募集资金中置换募集资金投资项目“冻干 A、C 群脑膜炎球菌多糖结合疫苗产业化示范工程等——玉溪沃森疫苗产业园二期工程扩建”预先投入资金 131,475,186.48 元；置换募集资金投资项目“营销网络扩建和品牌建设项目”先期投入资金 8,762,322.00 元。 | | | | | | | | |
| 用闲置募集资金暂时补充流动资金情况 | 经公司第二届董事会第十一次会议审议通过，同意使用“玉溪沃森疫苗产业园三期工程项目”闲置的募集资金 10,000 万元用于暂时补充流动资金，使用期限自董事会审议批准之日起不超过 6 个月。已于 2013 年 6 月 28 日使用 10,000 万元用于暂时补充流动资金。公司于 2013 年 12 月 26 日归还暂时补充流动资金的募集资金。经公司第二届董事会第二十一次会议审议通过,同意使用“玉溪沃森疫苗产业园三期工程项目”闲置的募集资金 8,500 万元,以及“流行性感冒病毒裂解疫苗产业化建设项目”闲置的募集资金 6,500 万元,共计 15,000 万元用于暂时补充流动资金,使用期限自董事会批准之日起不超过 6 个月,到期归还至募集资金专户。已于 2014 年 8 月 27 日使用 15,000 万元，用于暂时补充流动资金。 | | | | | | | | |
| 项目实施出现募集资金结余的金额及原因 | 不适用 | | | | | | | | |
| 尚未使用的募集资金用途及去向 | 尚未使用的募集资金均存放于公司募集资金专户中。 | | | | | | | | |
| 募集资金使用及披露中存在的问题或其他情况 | 无 | | | | | | | | |

B、募集资金变更项目情况

| 变更后的项目 | 对应的原承诺项目 | 变更后项目拟投入募集资金总额（1） | 截至期末实际累计投入金额（2） | 截至期末投资进度（3）=（2）/（1） | 项目达到预定可使用状态日期 | 本报告期实现的效益 | 是否达到预计效益 | 变更后的项目可行性是否发生重大变化 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 流行性感冒病毒裂解疫苗产业化建设项目 | 流行性感冒病毒裂解疫苗产业化建设项目 | 19,118 | 12,466.66 | 65.21% | 2016 年 12 月 31 日 | - | 否 | 否 |
| 玉溪沃森疫苗产业园三期工程项目 | 玉溪沃森疫苗产业园三期工程项目 | 64,734.3 | 49,352.89 | 76.24% | 2016 年 12 月 31 日 | - | 否 | 否 |
| 增资上海丰茂生物技术有限公司 | 增资上海丰茂生物技术有限公司 | - | - | 0.00% | | - | 否 | 是 |
| 上海沃森单抗产业园一期工程建设项目 | 上海沃森单抗产业园一期工程建设项目 | - | 0.42 | 0.00% | 2017 年 12 月 31 日 | - | 否 | 否 |
| 受让河北大安制药有限公司 90%股权 | 受让河北大安制药有限公司 55%股权 | 83,691 | 83,691.21 | 100.00% | - | - | 否 | 否 |
| 合计 | - | 167,543.3 | 145,511.18 | - | - | - | - | - |
| 变更原因、决策程序及信息披露情况说明(分具体项目) | | 1、由于新版 GMP 的实施，疫苗生产标准大大提高，厂房工艺核心区级别和要求大大提高，同时新增了厂房设备验证、工艺验证等新的要求。为保证满足国家新的标准，生产更高标准的产品，经公司第一届董事会第二十次会议和 2011 年年度股东大会审议通过：流行性感冒病毒裂解疫苗产业化建设项目建设完成时间调整为 2014 年 12 月 31 日，预算调整为 19918 万元，其中建设投资 19118 万元，流动资金投资 800 万元。建设投资 19118 万元由公司募集资金投资，故需在原募集资金投资 9500.95 万元基础上，使用超募资金追加投资 9617.05 万元。上述董事会、股东大会决议公告，超募资金使用情况公告，项目调整后的可行性研究报告等已在中国证监会指定信息披露网站披露。 | | | | | | |

| | |
|---|---|
| | 2、由于玉溪沃森疫苗产业园三期工程项目已获得国家战略性新兴产业发展专项资金计划“2012 年蛋白类生物药和疫苗发展专项”8,000 万元国家专项资金支持，经公司第二届董事会第四次会议和 2013 年第二次临时股东大会审议通过，公司调整了玉溪沃森三期工程募集资金使用计划，由原 72,734.30 万元调整为 64,734.30 万元，减少募集资金投资 8,000 万元，即三期工程项目总投资仍为 72,734.30 万元，其中使用超募资金 64,734.30 万元，使用政府补助资金 8,000 万元，三期工程项目建设内容、建设进度等均不改变。上述董事会、股东大会决议公告，超募资金使用情况公告等已在中国证监会指定信息披露网站披露。<br>3、由于上海丰茂生物技术有限公司原股东（上海威陆工贸、王笑非、孔海燕）不能按要求提供无形资产出资的验资材料，丰茂生物的增资事宜一直未完成，而计划为其配套的上海沃森单抗药物产业化建设尚未进行建设。根据公司单抗项目的研发进度和产业化节奏安排以及项目资金闲置的状况，为了提高公司募集资金的使用效率，降低公司财务成本，经公司第二届董事会第十二次会议和 2013 年第五次临时股东大会审议通过，将原计划用于增资上海丰茂的 10,200 万元及用于进行上海沃森单抗药物产业化建设项目的 23,600 万元募集资金，共计 33,800 万元募集资金变更用途，其中 33,691 万元变更用于公司收购河北大安 35%股权的转让款的支付（公司计划使用 33,691 万元受让石家庄瑞聚全医药技术咨询有限公司持有的河北大安制药有限公司 35%股权事宜已经公司第二届第九次董事会和 2013 年第四次临时股东大会审议通过），其余募集资金留待以后项目使用。 |
| 未达到计划进度或预计收益的情况和原因(分具体项目) | 无 |
| 变更后的项目可行性发生重大变化的情况说明 | 2013 年 9 月，由于上海丰茂原股东不能按要求提供无形资产出资的验资材料，上海丰茂的增资事宜一直未能完成，经上海市金山区人民法院判决，公司与上海丰茂生物技术有限公司及原股东签订的关于上海丰茂的《增资协议》于 2013 年 9 月 26 日解除，该项目终止。经公司第二届董事会第十二次会议和 2013 年第五次临时股东大会审议通过：将原计划用于增资上海丰茂的 10,200 万元募集资金变更用途，变更用于公司收购河北大安 35%股权的转让款支付。 |

2、上市公司、标的资产报告期末货币资金金额及用途

截至 2015 年 6 月 30 日，上市公司及标的资产货币资金情况如下：

单位：万元

| 项目 | 沃森生物 | | 上海泽润 | 嘉和生物 |
|---|---|---|---|---|
| | 合并报表 | 母公司 | | |
| 货币资金 | 45,791.62 | 21,032.72 | 231.01 | 447.09 |
| 流动负债 | 167,866.71 | 110,454.80 | 6,267.49 | 17,972.29 |
| 货币资金/流动负债 | 0.27 | 0.19 | 0.04 | 0.02 |

上市公司的货币资金主要用于偿还将要到期的银行借款，支付购买原材料、发放工资、支付税费等生产经营中必要的现金支出。标的公司上海泽润和嘉和生物货币资金相对较少，主要用于发放工资、支付税费等生产经营中必要的现金支出。嘉和生物的治疗性单抗药物产业化项目支出、支付嘉和生物和上海泽润的研发费用支出需要大量的资金，上市公司和两个标的公司无法以现有的资金满足。

3、上市公司资产负债率等财务状况与同行业的比较

截至 2015 年 6 月 30 日，沃森生物与同行业创业板上市公司的资产负债率等情况如下：

| 证券代码 | 证券简称 | 资产负债率（%） | 流动比率 | 速动比率 |
|---|---|---|---|---|
| 300006.SZ | 莱美药业 | 60.49 | 0.79 | 0.45 |
| 300009.SZ | 安科生物 | 11.17 | 3.94 | 3.56 |
| 300016.SZ | 北陆药业 | 24.69 | 2.43 | 2.13 |
| 300026.SZ | 红日药业 | 15.42 | 4.93 | 4.39 |
| 300039.SZ | 上海凯宝 | 21.11 | 4.24 | 3.96 |
| 300049.SZ | 福瑞股份 | 19.94 | 5.20 | 4.93 |
| 300086.SZ | 康芝药业 | 5.05 | 14.85 | 14.07 |
| 300108.SZ | 双龙股份 | 29.43 | 4.23 | 3.05 |
| 300110.SZ | 华仁药业 | 44.45 | 0.92 | 0.73 |
| 300119.SZ | 瑞普生物 | 21.45 | 2.45 | 1.99 |
| 300122.SZ | 智飞生物 | 7.34 | 20.19 | 18.82 |
| 300147.SZ | 香雪制药 | 32.02 | 2.55 | 2.25 |
| 300158.SZ | 振东制药 | 37.24 | 1.48 | 1.16 |
| 300181.SZ | 佐力药业 | 18.02 | 4.43 | 4.03 |
| 300186.SZ | 大华农 | 9.05 | 7.89 | 6.36 |
| 300194.SZ | 福安药业 | 15.13 | 3.85 | 2.87 |
| 300199.SZ | 翰宇药业 | 21.00 | 4.69 | 3.98 |
| 300204.SZ | 舒泰神 | 14.74 | 6.49 | 6.37 |
| 300233.SZ | 金城医药 | 33.65 | 1.65 | 1.36 |
| 300239.SZ | 东宝生物 | 35.31 | 1.73 | 0.93 |
| 300254.SZ | 仟源医药 | 41.39 | 0.87 | 0.68 |
| 300255.SZ | 常山药业 | 32.33 | 2.02 | 0.98 |

| 证券代码 | 证券简称 | 资产负债率（%） | 流动比率 | 速动比率 |
|---|---|---|---|---|
| 300267.SZ | 尔康制药 | 33.02 | 2.31 | 1.53 |
| 300289.SZ | 利德曼 | 28.19 | 1.67 | 1.42 |
| 300294.SZ | 博雅生物 | 12.81 | 3.83 | 2.74 |
| 300357.SZ | 我武生物 | 3.43 | 30.31 | 29.62 |
| 300363.SZ | 博腾股份 | 51.67 | 0.87 | 0.65 |
| 300406.SZ | 九强生物 | 7.15 | 14.57 | 13.38 |
| 300436.SZ | 广生堂 | 13.92 | 6.92 | 6.71 |
| 300439.SZ | 美康生物 | 10.56 | 9.47 | 8.63 |
| 300452.SZ | 山河药辅 | 21.61 | 4.31 | 4.05 |
| 300463.SZ | 迈克生物 | 20.38 | 5.61 | 5.01 |
| 300482.SZ | 万孚生物 | 11.35 | 7.68 | 7.06 |
| 300485.SZ | 赛升药业 | 1.96 | 48.41 | 46.63 |
| **平均值** | | **22.54** | **6.99** | **6.37** |
| **沃森生物** | | **49.19** | **1.30** | **1.19** |

经比较，截至 2015 年 6 月 30 日，沃森生物资产负债率为 49.19%，远高于同行业可比上市公司平均水平；与此同时公司的流动比率、速动比率远低于同行业可比上市公司的平均水平。

4、本次募集配套资金金额与上市公司及标的资产现有生产经营规模、财务状况相匹配

2010 年在创业板上市以来，公司主营业务保持快速发展，销售规模、资产规模持续扩大。2014 年，公司实现营业收入 71,902.13 万元，2015 年 1-6 月实现营业收入 41,374.73 万元。截至 2015 年 6 月 30 日，公司合并报表的资产总额为 631,487.57 万元（其中流动资产 217,910.23 万元），净资产（归属于母公司所有者权益）金额为 279,352.73 万元。

本次交易为收购控股子公司的少数股东权益，交易完成后，公司的备考合并报表除净资产（归属于母公司所有者权益）金额变为 296,277.48 万元外，营业收入、资产总额等数据将不会发生变化。本次配套募集资金不超过 59,800.00 万元，占 2014 年备考合并报表营业收入 83.17%，占 2015 年 6 月末备考合并报表资产总额的 9.47%，备考合并报表净资产 20.18%。

本次募集配套资金主要用于支付嘉和生物的治疗性单抗药物产业化项目支出、支付嘉和生物和上海泽润的研发费用支出。嘉和生物和上海泽润各拥有一支世界一流的国际化研发团队，两家标的公司分别在单抗和新型疫苗等生物制药领域在国内处于一定地位，虽然未来市场空间无限，但在生物制药的研发和产业化过程中需投入大量的

资金，在公司货币资金有限、资产负债率远高于同行业平均水平、流动比率和速动比率远低于同行业平均水平的情况下，募集配套资金可在很大程度上满足两家标的公司的资金需求，加快相关产品的研发进度和产业化进程，实现公司的战略目标。

**（四）募集配套资金失败的补救措施**

本次交易募集配套资金总额不超过 59,800.00 万元，若本次募集配套资金失败，公司将根据本次交易完成后公司的资金需求情况采用自有资金或银行贷款等方式自筹资金解决。

**（五）募集资金管理和使用的相关内部控制制度**

1、《公司章程》相关规定

股东大会是公司的权力机构，依法审议批准变更募集资金用途事项。

2、《募集资金使用管理制度》主要内容

为规范公司募集资金的管理和使用，提高募集资金使用的效率和效果，防范资金风险，确保资金安全，切实保护投资者的权益，依照《公司法》、《证券法》、《上市规则》、《深圳证券交易所创业板上市公司规范运作指引（2015 年修改）》、《上市公司监管指引第 2 号--上市公司募集资金管理和使用的监管要求》（以下简称“《监管指引》”）以及《创业板信息披露业务备忘录第 1 号—超募资金及闲置募集资金使用（2014 年 12 月修订）》（以下称“《备忘录 1 号》”）等法律、法规、规范性文件和《公司章程》的相关规定，并结合公司实际情况，公司对《募集资金使用管理制度》中相关内容进行了修订。2015 年 10 月 30 日，公司于第二届董事会第三十六次会议审议通过《关于修改公司<募集资金使用管理制度>的议案》，2015 年 11 月 24 日，上述议案经公司 2015 年第五次临时股东大会审议通过。修订后的《募集资金使用管理制度》对募集资金的存储、使用、投向的变更、使用情况的报告以及使用情况的监督进行了规定，主要内容如下：

公司应当审慎使用募集资金，保证募集资金的使用与招股说明书或者募集说明书的承诺相一致，不得随意改变募集资金的投向。公司应当真实、准确、完整地披露募集资金的实际使用情况，并在年度审计的同时聘请会计师事务所对募集资金存放与使用情况进行鉴证。公司董事会对募集资金的使用和管理负责，公司监事会、独立董事和保荐机构对募集资金管理和使用行使监督权。募集资金投资项目（以下简称“募投项目”）通过公司的子公司或公司控制的其他企业实施的，公司应当确保该子公司或

控制的其他企业遵守相关的规定。

（1）募集资金的存储

募集资金到位后，公司应及时办理验资手续，由具有证券从业资格的会计师事务所出具验资报告。公司募集资金应当存放于董事会决定的专项账户（以下简称“募集资金专户”）集中管理。募集资金专户的设立由本公司董事会批准。募集资金专户不得存放非募集资金或用作其他用途。公司存在两次以上融资的，应当分别设置募集资金专户。实际募集资金净额超过计划募集资金（以下简称“超募资金”）金额也应存放于募集资金专户管理。

公司在募集资金到位的一个月内与保荐机构、存储募集资金的商业银行（以下简称“商业银行”）签订募集资金专户存储三方监管协议。协议至少包括以下内容：

①公司应当将募集资金集中存放于专户中；

②募集资金专户账号、该专户涉及的募集资金项目、存放金额和期限；

③公司一次或12个月内累计从专户中支取的金额超过1,000万元或募集资金净额的百分之十的，公司及商业银行应当及时通知保荐机构；

④商业银行每月向公司出具对账单，并抄送保荐机构；

⑤保荐机构可以随时到商业银行查询专户资料；

⑥商业银行三次未及时向保荐机构出具银行对账单或通知专户大额支取情况，以及存在未配合保荐机构查询与调查专户资料情形的，保荐机构或者公司均可单方面终止协议，公司可在终止协议后注销该募集资金专户；

⑦保荐机构的督导职责、商业银行的告知、配合职责、保荐机构和商业银行对公司募集资金使用的监管方式；

⑧公司、商业银行、保荐机构的权利、义务及违约责任。

公司应当在全部协议签订后及时公告协议主要内容。

公司通过控股子公司实施募投项目的，应当由公司、实施募投项目的控股子公司、商业银行和保荐机构共同签署三方监管协议，公司及公司控股子公司应当视为共同一方。

上述协议在有效期届满前提前终止的，公司应当自协议终止之日起一个月内与相关当事人签订新的协议，并及时报深圳证券交易所备案后公告。

（2）募集资金的使用

公司必须严格按照招股说明书或董事会承诺的投资项目使用募集资金，出现严重影响募集资金投资计划正常进行的情形时，公司应当及时公告。

募集资金支出必须严格按照公司《募集资金管理细则》的规定，履行资金使用审批手续。公司应采取措施确保募集资金使用的真实性和公允性，在支付募集资金运用项目款项时应做到付款金额、付款时间、付款方式、付款对象合理、合法，并提供相应的依据性材料供备案查询。募集资金投资项目应严格按照董事会的计划进度实施，执行部门要细化具体工作进度，保证各项工作能按计划进度完成。并定期向财务部报送具体工作进度计划和实际完成进度情况。确因不可预见的客观因素影响项目不能按计划完成，公司应对实际情况公开披露并说明原因。

公司闲置募集资金暂时用于补充流动资金的，应当经董事会审议通过，独立董事、监事会、保荐机构发表明确同意意见并披露，且应当符合以下条件：

①不得变相改变募集资金用途或影响募集资金投资计划的正常进行；

②已归还前次用于暂时补充流动资金的募集资金（如有）；

③单次补充流动资金时间不得超过 12 个月，

闲置募集资金用于补充流动资金时，仅限于与主营业务相关的生产经营使用，不得直接或间接用于新股配售、申购或用于投资股票及其衍生　品种、可转换公司债券等。

公司用闲置募集资金补充流动资金事项的，应当经公司董事会审议通过，并在两个交易日内公告以下内容：

①本次募集资金的基本情况，包括募集资金的时间、金额、募集资金净额及投资计划等；

②募集资金使用情况；

③闲置募集资金补充流动资金的金额及期限；

④闲置募集资金补充流动资金预计节约财务费用的金额、导致流动资金不足的原因、是否存在变相改变募集资金投向的行为和保证不影响募集资金项目正常进行的措施；

⑤独立董事、监事会、保荐机构出具的意见；

⑥深圳证券交易所要求的其他内容。

补充流动资金到期日之前，公司应当将该部分资金归还至募集资金专户，并在资金全部归还后两个交易日内公告。

公司超募资金达到或者超过计划募集资金金额的，应当根据公司的发展规划及实际生产经营需求，妥善安排超募资金的使用计划，提交董事会审议通过后及时披露。独立董事和保荐机构应对超募资金的使用计划的合理性和必要性发表独立意见，并于公司的相关公告同时披露。 构成《上市规则》第九章、第十章规定的“应披露的交易”或“关联交易”应当提交股东大会审议的，还应当提交股东大会审议。超募资金应当用于公司主营业务，资金不得用于持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财（现金管理除外）等财务性投资或者开展证券投资、衍生品投资等高风险投资，不得直接或者间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司。

公司计划使用超募资金偿还银行贷款或者补充流动资金的，除满足上条的规定外，还应当符合以下要求并在公告中披露以下内容：

①超募资金用于永久补充流动资金和归还银行贷款的金额，每十二个月内累计不得超过超募资金总额的 30%；

②超募资金用于暂时补充流动资金的，视同用闲置募集资金暂时补充流动资金；

③公司最近十二个月内未将自有资金用于持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财（现金管理除外）等财务性投资或者从事证券投资、衍生品投资、创业投资等高风险投资；

④公司承诺偿还银行贷款或者补充流动资金后十二个月内不进行高风险投资（包括财务性投资）以及为他人提供财务资助；

⑤经董事会全体董事的三分之二以上和全体独立董事同意，并经公司股东大会审议通过，并提供网络投票方式；

⑥保荐机构就本次超募资金使用计划是否符合前述条件进行核查并明确表示同意。

除用于偿还银行贷款和补充流动资金外，公司单次计划使用超募资金金额达到5,000 万元且达到超募资金总额的 30%以上的，须经股东大会审议通过。

公司可以对暂时闲置的募集资金(包括超募资金)进行现金管理，其投资的产品必须符合以下条件：

①安全性高，满足保本要求，产品发行主体能够提供保本承诺；

②流动性好，不得影响募集资金投资计划正常进行。

投资产品不得质押，产品专用结算账户（如适用）不得存放非募集资金或者用作其他用途，开立或者注销产品专用结算账户的，公司应当及时报本所备案并公告。

公司使用闲置募集资金投资产品的，应当经公司董事会审议通过，独立董事、监事会、保荐机构发表明确同意意见。公司应当在董事会会议后二个交易日内公告下列内容：

①本次募集资金的基本情况，包括募集时间、募集资金金额、募集资金净额及投资计划等；

②募集资金使用情况；

③闲置募集资金投资产品的额度及期限；

④募集资金闲置的原因，是否存在变相改变募集资金用途的行为和保证不影响募集资金项目正常进行的措施；

⑤投资产品的收益分配方式、投资范围、产品发行主体提供的保本承诺及安全性分析；

⑥独立董事、监事会、保荐机构出具的意见。

公司应当在面临产品发行主体财务状况恶化、所投资的产品面临亏损等重大风险情形时，及时对外披露风险提示性公告，并说明公司为确保资金安全采取的风险控制措施。

公司使用超募资金及闲置资金除应当符合上述规定外，还应当符合《备忘录 1 号》

的相关规定。

公司以发行证券作为支付方式向特定对象购买资产的，应当确保在新增股份上市前办理完毕上述资产的所有权转移手续，公司聘请的律师事务所应当就资产转移手续完成情况出具专项法律意见书。

公司以发行证券作为支付方式向特定对象购买资产或者募集资金用于收购资产的，相关当事人应当严格遵守和履行涉及收购资产的相关承诺。

公司不得将募集资金用于持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资，不得直接或者间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司。也不得将募集资金用于质押、委托贷款或其他变相改变募集资金用途的投资。

公司应当确保募集资金使用的真实性和公允性，防止募集资金被关联人占用或挪用，并采取有效措施避免关联人利用募集资金投资项目获取不正当利益。

公司董事会应当每半年全面核查募集资金投资项目的进展情况。募集资金投资项目年度实际使用募集资金与前次披露的募集资金投资计划当年预计使用金额差异超过 30%的，公司应当调整募集资金投资计划，并在募集资金年度使用情况的专项说明中披露前次募集资金年度投资计划、目前实际投资进度、调整后预计分年度投资计划以及投资计划变化的原因等。

募集资金使用应按照招股说明书所承诺的募集资金使用计划及进度组织开展实施募集资金的使用工作。募集资金投资项目出现以下情形的，公司应当对该项目的可行性、预计收益等进行检查，决定是否继续实施该项目：

①募集资金投资项目涉及的市场环境发生重大变化的；

②募集资金投资项目搁置时间超过一年的；

③超过前次募集资金投资计划的完成期限且募集资金投入金额未达到相关计划金额 50%的；

④其他募集资金投资项目出现异常的情形。

并在最近一期定期报告中披露项目的进展情况、出现异常的原因以及调整后的募集资金投资计划（如有）。

公司若决定终止原募集资金投资项目的，需尽快、科学地选择新的投资项目。

公司若有以募集资金预先置换已投入募集资金投资项目的自筹资金的，应当经公司董事会审议通过、会计师事务所鉴证报告及独立董事、监事会、保荐机构发表明确同意意见并履行信息披露义务后方可实施。

发行申请文件已披露拟以募集资金置换预先投入的自筹资金且预先投入金额确定的，应当置换实施前公告。

（3）募集资金用途的变更

公司存在下列情形的，视为募集资金用途变更：

①取消原募集资金项目，实施新项目；

②变更募集资金投资项目实施主体（实施主体由公司变为全资子公司或者全资子公司变为公司的除外）；

③变更募集资金投资项目实施方式；

④深圳证券交易所认定为募集资金用途变更的其他情形。

公司应当在召开董事会和股东大会审议通过变更募集资金用途议案后，方可变更募集资金用途。

公司董事会应当审慎地进行拟变更后的新募集资金投资项目的可行性分析，确信投资项目具有较好的市场前景和盈利能力，能够有效防范投资风险，提高募集资金使用效益。

公司变更后的募集资金用途应当投资于公司主营业务。

公司拟变更募集资金用途的，应当在提交董事会审议通过后二个交易日内公告以下内容：

①原项目基本情况及变更的具体原因；

②新项目的基本情况、可行性分析、经济效益分析和风险提示；

③新项目的投资计划；

④新项目已经取得或者尚待有关部门审批的说明（如适用）；

⑤独立董事、监事会、保荐机构对变更募集资金用途的意见；

⑥变更募集资金投资项目尚需提交股东大会审议的说明；

⑦深圳证券交易所要求的其他内容。

新项目涉及关联交易、购买资产、对外投资的，还应当比照相关规则的规定进行披露。

公司拟将募集资金投资项目变更为合资经营的方式实施的，应当在充分了解合资方基本情况的基础上，慎重考虑合资的必要性，并且公司应当控股，确保对募集资金投资项目的有效控制。

公司变更募集资金用途用于收购控股股东或者实际控制人资产（包括权益）的，应当确保在收购后能够有效避免同业竞争及减少关联交易。

公司应当披露与控股股东或者实际控制人进行交易的原因、关联交易的定价政策及定价依据、关联交易对公司的影响以及相关问题的解决措施。

公司改变募集资金投资项目实施地点的，应当经董事会审议通过，并在二个交易日内公告，说明改变情况、原因、对募集资金投资项目实施造成的影响以及保荐机构出具的意见。

单个或者全部募集资金投资项目完成后，公司将少量节余资金（包括利息收入）用作其他用途应当经董事会审议通过、保荐机构发表明确同意的意见后方可使用。 节余募集资金（包括利息收入）低于一百万元或者低于单个项目或者全部项目募集资金承诺投资额 1%的，可以豁免履行前款程序，其使用情况应当在年度报告中披露。公司节余募集资金（包括利息收入）超过单个或者全部募集资金投资项目计划资金的30%或者以上，需提交股东大会审议通过。

（4）募集资金使用情况的报告

募集资金使用和管理的相关部门应定期向总经理汇报投资项目的进展、收益实现及存在的问题等情况，总经理应定期召开办公会议，检查募集资金的使用情况，并定期向董事会报告。

公司内部审计部门应当至少每季度对募集资金的存储与使用情况检查一次，并及时向审计委员会报告检查结果。审计委员会认为公司募集资金管理存在违规情形、重大风险或审计部没有按前款规定提交检查结果报告的，应当及时向董事会报告。董事

会应当在收到报告后 2 个交易日内向深圳证券交易所报告并公告。公告内容包括募集资金管理存在的违规情形、重大风险、已经或可能导致的后果及已经或拟采取的措施。

董事会应当在年度股东大会和定期报告（年度报告、中期报告和季度报告）中披露专用帐户资金使用，批准及项目实施进度情况。

募集资金使用情况的信息披露工作由董事会秘书负责。

（5）募集资金管理与监督

公司会计部门应当对募集资金的使用情况设立台账，详细记录募集资金的支出情况和募集资金项目的投入情况。公司内部审计部门应当至少每季度对募集资金的存放与使用情况检查一次，并及时向董事会报告检查结果。

公司当年存在募集资金运用的，董事会应当出具半年度及年度募集资金的存放与使用情况专项报告，并聘请会计师事务所对年度募集资金存放与使用情况出具鉴证报告。募集资金投资项目实际投资进度与投资计划存在差异的，公司应当解释具体原因。当期使用闲置募集资金进行现金管理的，公司应当披露本报告期的收益情况以及期末的投资份额、签约方、产品名称、期限等情况。会计师事务所应当对董事会出具的专项报告是否已经按照本指引及相关格式指引编制以及是否如实反映了年度募集资金实际存放、使用情况进行合理鉴证，提出鉴证结论。鉴证结论为“保留结论”、“否定结论”或者“无法提出结论”的，公司董事会应当就鉴证报告中注册会计师提出该结论的理由进行分析、提出整改措施并在年度报告中披露。

保荐机构应当至少每半年对公司募集资金的存放与使用情况进行一次现场检查。每个会计年度结束后，保荐机构应当对公司年度募集资金存放与使用情况出具专项核查报告并披露。公司募集资金存放与使用情况被会计师事务所出具了“保留结论”、“否定结论”或者“无法提出结论”鉴证结论的，保荐机构还应当在其核查报告中认真分析会计师事务所提出上述鉴证结论的原因，并提出明确的核查意见。

独立董事应当关注募集资金实际使用情况与公司信息披露情况是否存在重大差异。经二分之一以上独立董事同意，独立董事可以聘请会计师事务所对募集资金存放与使用情况出具鉴证报告。公司应当积极配合，并承担必要的费用。

保荐机构在对公司进行现场检查时发现公司募集资金管理存在重大违规情形或者重大风险的，应当及时向深圳证券交易所报告。

## 四、本次交易对上市公司股权结构的影响

截至本报告书签署日，公司的总股本为 1,404,000,000 股，按照本次交易方案，公司本次将发行普通股 68,577,982 股用于购买资产（由于募集配套资金采取询价方式，最终发行股份数量无法确定，暂不考虑募集配套资金对上市公司股权结构的影响）。本次交易前后公司的股权结构变化如下：

| 股东名称 | 本次交易前 | | 本次交易后（不含配套融资） | |
|---|---|---|---|---|
| | 持股数（股） | 持股比例 | 持股数（股） | 持股比例 |
| 李云春 | 162,103,218 | 11.55% | 162,103,218 | 11.01% |
| 刘俊辉 | 138,325,578 | 9.85% | 138,325,578 | 9.39% |
| 陈尔佳 | 75,489,048 | 5.38% | 75,489,048 | 5.13% |
| 创金合信-方略沃森-未来 1 号特定多客户资产管理计划 | 70,200,000 | 5.00% | 70,200,000 | 4.77% |
| 平安大华基金-平安银行-平安大华汇盈 1 号资产管理计划 | 69,420,000 | 4.94% | 69,420,000 | 4.71% |
| 玉溪高新房地产开发有限公司 | 67,000,500 | 4.77% | 67,000,500 | 4.55% |
| 红塔创新投资股份有限公司 | 55,970,700 | 3.99% | 55,970,700 | 3.80% |
| 中国民生银行股份有限公司-华商领先企业混合型证券投资基金 | 24,504,084 | 1.75% | 24,504,084 | 1.66% |
| 黄镇 | 22,691,322 | 1.62% | 22,691,322 | 1.54% |
| 中国建设银行股份有限公司-华商价值共享灵活配置混合型发起式证券投资基金 | 19,319,610 | 1.38% | 19,319,610 | 1.31% |
| 其他股东 | 698,975,940 | 49.77% | 698,975,940 | 47.47% |
| 方略知润 | - | - | 68,577,982 | 4.66% |
| **合计** | **1,404,000,000** | **100.00%** | **1,472,577,982** | **100.00%** |

李云春和平安大华基金－平安银行－平安大华汇盈 1 号资产管理计划系一致行动人，除此以外未知其他股东之间存在关联关系或一致行动关系。

创金合信-方略沃森-未来 1 号特定多客户资产管理计划为公司的员工持股平台。

本次交易前，公司股权较为分散，无任一股东可通过直接或间接持有公司股份或通过投资关系对公司形成实际控制；任何股东也不能控制董事会半数以上成员的选任或董事会对相关事项的决议，即公司没有实际控制人。本次交易完成后，公司股权仍然较为分散，无任一股东可通过直接或间接持有公司股份或通过投资关系对公司形成实际控制；任何股东也不能控制董事会半数以上成员的选任或董事会对相关事项的决议，故也没有实际控制人。

本次交易前后上市公司均没有实际控制人，本次交易不会导致上市公司实际控制

人发生变更，不构成借壳上市。

## 五、本次交易对上市公司主要财务数据和财务指标的影响

根据信永中和会计师出具的上市公司审计报告和《备考审计报告》，本次发行前后公司主要财务数据比较如下：

| 项目 | 2015 年 1-6 月/2015 年 6 月 30 日 | | 2014 年度/2014 年 12 月 31 日 | |
|---|---|---|---|---|
| | 交易前 | 交易后 | 交易前 | 交易后 |
| 总资产（万元） | 631,487.57 | 631,487.57 | 596,771.62 | 596,771.62 |
| 总负债（万元） | 310,618.13 | 310,618.13 | 275,573.63 | 275,573.63 |
| 净资产（万元） | 320,869.44 | 320,869.44 | 321,197.98 | 321,197.98 |
| 归属于母公司的所有者权益（万元） | 279,352.73 | 296,277.48 | 288,290.58 | 306,240.92 |
| 营业收入（万元） | 41,374.73 | 41,374.73 | 71,902.13 | 71,902.13 |
| 利润总额（万元） | -8,486.99 | -8,486.99 | 13,795.73 | 13,795.73 |
| 净利润（万元） | -8,658.55 | -8,658.55 | 9,670.51 | 9,670.51 |
| 归属于母公司的净利润（万元） | -6,712.49 | -7,738.09 | 14,342.47 | 12,077.67 |
| 基本每股收益（元/股） | -0.05 | -0.05 | 0.10 | 0.08 |
| 每股净资产（元/股） | 1.99 | 2.01 | 2.05 | 2.08 |

### （一）对公司财务状况指标的影响

| 项目 | 2015 年 1-6 月/2015 年 6 月 30 日 | | 2014 年度/2014 年 12 月 31 日 | |
|---|---|---|---|---|
| | 交易前 | 交易后 | 交易前 | 交易后 |
| 合并资产负债率 | 49.19% | 49.19% | 46.18% | 46.18% |
| 流动比率 | 1.30 | 1.30 | 1.57 | 1.57 |
| 速动比率（注1） | 1.19 | 1.19 | 1.46 | 1.46 |

注 1：速动比率=（流动资产-存货）/流动负债。

### （二）对公司盈利指标的影响

| 项目 | 2015 年 1-6 月/2015 年 6 月 30 日 | | 2014 年度/2014 年 12 月 31 日 | |
|---|---|---|---|---|
| | 交易前 | 交易后 | 交易前 | 交易后 |
| 毛利率 | 44.75% | 44.75% | 45.49% | 45.49% |
| 净利率（注1） | -16.22% | -18.70% | 19.95% | 16.80% |
| 基本每股收益（元/股） | -0.05 | -0.05 | 0.10 | 0.08 |

注 1：净利率=归属于母公司所有者的净利润/营业收入。

## 六、长期借款、中期票据等长期负债的届期情况及偿债安排

截至2015年10月31日，沃森生物资产负债率44.78%，主要是因公司正在研发、将完成研发项目和储备项目在同行业中数量较多导致。长期负债本金总额110,000万元，包含长期借款10,000万元、中期票据100,000万元，详细情况见下表：

| 项目 | 金额（万元） | 借款日期 | 还款日期 |
|---|---|---|---|
| 长期借款（玉溪沃森） | 2,900 | 2015 年 9 月 17 日 | 2018 年 9 月 15 日 |
| 长期借款 （云南沃森） | 3,500 | 2015 年 9 月 18 日 | 2019 年 3 月 18 日 |
| 长期借款（云南沃森） | 3,600 | 2015 年 9 月 22 日 | 2019 年 9 月 18 日 |
| 3 年期中期票据（云南沃森） | 50,000 | 2013 年 12 月 17 日 | 2016 年 12 月 17 日 |
| 5 年期中期票据（云南沃森） | 50,000 | 2013 年 12 月 17 日 | 2018 年 12 月 17 日 |

长期借款及中期票据到期前，沃森生物将积极筹集资金给予偿还，主要还款措施及还款资金来源包含以下几方面：

（1）未来3-5年内，公司的重要产品如吸附无细胞百白破联合疫苗、23价肺炎球菌多糖疫苗、13价肺炎球菌结合疫苗、重组人乳头瘤病毒双价（16/18型）疫苗（酵母）、注射用重组抗 HER-2 人源化单克隆抗体（赫赛汀单抗）、注射用重组抗 TNF-alpha 人鼠嵌合单克隆抗体（类克单抗）等新产品陆续上市，预计每年合计可为公司贡献50亿元以上的营业收入。；

（2）渠道公司创造利润，目前渠道公司年均营业收入超过90,000万元；

（3）子公司现金分红收入；

（4）除以上资金作为还款来源外，公司长期借款有大股东自有资金作为最后还款保障。

综上，公司预计能够产生足够的现金流按期偿还到期长期负债，但也存在公司经营情况极其不乐观的情况下，公司不能按期偿还到期长期负债的风险。

# 第六章　本次交易合同的主要内容

## 一、合同主体、签订时间

2015 年 10 月 30 日，沃森生物与方略知润签署附生效条件的《非公开发行股份购买资产协议》。

## 二、交易价格及定价依据

协议双方同意聘请具有证券从业资质的评估机构对标的资产在评估基准日的价值进行评估。

经双方协商，参考立信评估出具的“信资评报字（2015）第 420 号”资产评估报告的评估结果，协商确认本次交易中上海泽润 33.53%股权的交易对价为 36,800 万元；参考立信评估出具的“信资评报字（2015）第 419 号”资产评估报告的评估结果并考虑 2015 年 8 月嘉和生物增资 5 亿元的因素，协商确认本次交易中嘉和生物 15.45%股权的交易对价为 23,000 万元；交易价格合计为 59,800 万元。

## 三、支付方式

本次交易中沃森生物以非公开发行股份方式向交易对方支付交易对价。

### （一）定价基准日和发行价格

1、本次发行股份的定价基准日为沃森生物董事会首次批准本次发行相关议案决议公告日。

2、本次发行股份的发行价格为定价基准日前120个交易日沃森生物股票交易均价的90%，即8.72元/股。上述发行价格的最终确定将以中国证监会核准的数额为准。在调价触发条件发生时，公司董事会可根据价格调整方案对发行价格进行一次调整。

3、在定价基准日或公司董事会确定的调价基准日至发行日期间，沃森生物如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，则发行价格根据相关法律法规要求作相应调整。

### （二）发行股份数量的具体情况

根据前述标的资产的交易价格及股份发行价格，经交易双方协商确定，本次交易

的股份发行的总数为68,577,982股，具体如下：

上海泽润33.53%股权对应的股份发行

| 转让方 | 出资额（万美元） | 交易价格（万元） | 发行股份数量（股） |
|---|---|---|---|
| 方略知润 | 3,605.5719 | 36,800 | 42,201,835 |

嘉和生物15.45%股权对应的股份发行

| 转让方 | 出资额（万元） | 交易价格（万元） | 发行股份数量（股） |
|---|---|---|---|
| 方略知润 | 6,739.24986 | 23,000 | 26,376,147 |

本次交易的最终发行数量以中国证监会核准的数量为准。

在本次交易的标的资产交割完成后20个工作日内，沃森生物聘请具有相关资质的会计师事务所就发行股份事项进行验资并出具验资报告，并向深交所和中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司申请完成发行的股份登记手续，方略知润应就此向沃森生物提供必要的配合。

**（三）本次交易发行股份的发行价格调整方案**

为应对因整体资本市场波动以及上市公司所处行业 A 股上市公司资本市场表现变化等市场及行业因素造成的沃森生物股价下跌对本次交易可能产生的不利影响，根据《重组办法》相关规定，拟引入发行价格调整方案如下：

1、价格调整方案对象

价格调整方案的调整对象为本次交易发行股份购买资产的发行价格。交易标的价格不进行调整。

2、价格调整方案生效条件

沃森生物股东大会审议通过本次价格调整方案。

3、可调价期间

沃森生物审议本次交易的股东大会决议公告日至本次交易获得中国证监会核准前。

4、触发条件

出现下列情形之一的，上市公司有权召开董事会对发行价格进行一次调整：

A、可调价期间内，创业板综合指数（代码“399102”，简称“创业板综”）在任一交易日前的连续三十个交易日中有至少二十个交易日较沃森生物本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前一交易日即 2015 年 10 月 30 日收盘点数（即 2,797.68 点）跌幅超过 10%；

B、可调价期间内，生物医药指数（代码“399441”）在任一交易日前的连续三十个交易日中有至少二十个交易日较沃森生物本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前一交易日即 2015 年 10 月 30 日收盘点数（即 2,852.93 点）跌幅超过 10%。

5、调价基准日

可调价期间内，“4、触发条件”中 A 或 B 项条件满足至少一项的任一交易日当日。

6、发行价格调整机制

沃森生物应当在调价基准日后一周内召开董事会会议审议决定按照本价格调整方案对本次交易的发行价格进行调整。

本次重组的发行价格调整幅度为：创业板综合指数或生物医药指数（代码“399441”）在调价基准日前三十个交易日收盘点数的算术平均值，较沃森生物本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前一交易日即 2015 年 10 月 30 日创业板综合指数或生物医药指数（代码“399441”）收盘点数累计下跌的百分比。若调价基准日“4、触发条件”中 A 和 B 项条件同时满足，则以上述计算后创业板综合指数或生物医药指数（代码“399441”）累计下跌百分比较高者作为调价幅度。

7、发行股份数量调整

发行股份数量根据调整后的发行价格相应进行调整。

8、在“4、触发条件”中 A 或 B 项条件满足至少一项的前提下，若沃森生物拒绝按照约定的价格调整机制调整发行价格及发行数量，则方略知润有权取消本次交易。

## 四、资产交付或过户的时间安排

协议双方同意，自本次交易取得中国证监会核准（以正式书面批复为准）后，双方应促使标的公司负责完成标的资产过户的工商变更登记手续，各方将共同协商确定

完成标的资产过户的工商变更登记日，交割日原则上不应晚于本协议生效后的20个工作日。双方应当及时实施本协议项下的交易方案，并互相积极配合办理本次交易所应履行的全部交割手续。

协议双方同意，应尽最大努力在交割日之后尽快完成非公开发行股份的相关程序（包括但不限于聘请会计师事务所进行验资并出具验资报告，向深交所及中国结算深圳分公司办理股份发行、登记、上市等手续，向工商行政管理部门办理注册资本变更的工商变更登记手续，向中国证监会及其派出机构报告和备案等相关手续），不应晚于自本次交易取得中国证监会核准（以正式书面批复为准）后12个月内。

## 五、过渡期标的资产损益的处理及滚存利润安排属

自评估基准日起至交割日为过渡期。标的资产在过渡期的收益及亏损均归沃森生物所有。

沃森生物在股份发行日前的滚存未分配利润，由发行后的新老股东共享。

## 六、与本次交易相关的人员安排

本次交易不涉及员工安置，标的公司的员工继续履行其与标的公司签署的劳动合同。

## 七、与本次交易相关的债权债务处理

本次交易的标的资产系方略知润持有的上海泽润33.53%股权、嘉和生物15.45%股权，不涉及标的公司债权债务的处理，标的公司的债权债务自交割日后仍然由标的公司享有和承担。

## 八、协议的生效条件和生效时间

《非公开发行股份购买资产协议》自交易双方签署、盖章之日起成立，自下列条件全部成就之日起生效：

（一）本次交易获得沃森生物董事会、股东大会的有效批准；

（二）本次交易获得方略知润有权机构的有效批准；

（三）本次交易获得中国证监会的核准。

## 九、发行股份限售期

本次交易涉及的发行股份限售期具体情况如下：

方略知润基于本次交易取得的沃森生物股份自发行结束之日起 36 个月内不得转让。方略知润基于本次交易所取得的沃森生物股份因上市公司分配股票股利、资本公积转增等情形所衍生取得的股份亦应遵守上述股份锁定安排。限售期限届满后，上述股份的转让按中国证监会及深交所有关规定执行。

## 十、违约责任条款

《非公开发行股份购买资产协议》项下任何一方因违反协议规定的有关义务、所作出的承诺、声明和保证，即视为该方违约。因违约方的违约行为而使本协议不能全部履行、部分不能履行或不能及时履行，并由此给其他方造成损失的，该违约方应根据违约的程度承担相应的赔偿责任。

## 十一、陈述与保证条款

### （一）沃森生物作出的陈述与保证

1、沃森生物是一家依照中国法律设立并有效存续的股份有限公司，有权从事经营范围内的业务，且其经营活动不违反相关法律法规规定；

2、除本协议第七条规定的相关程序外，沃森生物已经取得签署本协议所必要的内部批准、授权；沃森生物签署本协议不会导致其违反有关法律法规、沃森生物的章程及沃森生物的其他内部规定；

3、沃森生物向方略知润及其委托的中介机构提供的与本次交易有关的所有文件、资料和信息是真实、准确和有效的，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；

4、沃森生物将积极签署并准备与本次交易有关的一切必要文件，负责向有关审批部门办理本次交易的审批手续，并协助办理任何与协议其他方有关的审批或申请程序；

5、沃森生物在深交所作出的所有公告，在所有重要方面都真实、准确、完整的，没有任何误导性陈述或重大遗漏；

6、沃森生物承诺不实施任何违反本条陈述和保证或者影响本协议效力的行为。

**（二）方略知润作出的陈述与保证**

1、方略知润是一家依照中国法律设立并有效存续的有限合伙企业，有权从事经营范围内的业务，且其经营活动不违反相关法律法规规定；

2、除本协议第七条规定的相关程序外，方略知润已经取得签署本协议所必要的内部批准、授权；方略知润签署本协议不会导致其违反有关法律法规、方略知润的章程及方略知润的其他内部规定；

3、方略知润向沃森生物及其委托的中介机构提供的与本次交易有关的所有文件、资料和信息是真实、准确和有效的，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；

4、标的资产由方略知润合法、有效持有，股权权属清晰，不存在禁止或限制转让的承诺或安排，亦不存在质押、冻结、查封、财产保全等其他权利限制。上海泽润和嘉和生物目前不存在任何其他第三方可能主张持有上海泽润或嘉和生物股权的情况或被有关部门追究责任的情况。

5、方略知润不存在任何针对标的资产可能提起的诉讼、仲裁、调查、权利主张或其他程序；

6、方略知润承诺不实施任何违反本条陈述和保证或者影响本协议效力的行为。

# 第七章　交易的合规性分析

## 一、本次交易符合《重组办法》第十一条的规定

### （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

2009 年，国务院出台《促进生物产业加快发展的若干政策》，提出要积极研发对治疗常见病和重大疾病具有显著疗效的生物技术药物。2010 年，国务院出台《国务院关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》，明确将生物产业确定为国家七大战略性新兴产业之一。2012 年，国务院出台《生物产业发展规划》，明确将单抗治疗性药物和疫苗、血液制品等作为生物医药领域中重点支持的发展方向。

2011 年，科技部发布《“十二五”生物技术发展规划》（以下简称《规划》），表示将建立多渠道投入机制，加大财税金融等政策扶持力度，推动“十二五”期间我国生物技术整体水平进入世界先进行列，推动生物医药、生物农业、生物制造、生物能源、生物环保等产业快速崛起。《规划》指出，至 2015 年，我国生物产业整体布局将基本形成，力争推动生物产业成为国民经济支柱产业之一，生物技术人力资源总量位居世界第一，生物产业年均增长率保持在 15%以上。《规划》表示，将建立疫苗和抗体的大规模和快速反应生产新技术、系统的疫苗效果及质量评价技术体系、人源化抗体构建及优化技术；对传统疫苗进行改造增效，针对新发、再发重大传染病和多发感染性疾病研制新疫苗和抗体药物；针对恶性肿瘤、心脑血管疾病、代谢性疾病、自身免疫性疾病等重大非感染性疾病，研制治疗性疫苗和抗体药物。

综上，本次交易符合国家产业政策。

2、本次交易符合有关环境保护的法律和行政法规的规定

（1）上海泽润对环保法律法规的遵守情况

上海泽润主要从事新型疫苗的研发和生产，其主要研发项目为重组疫苗。在环保方面，上海泽润建立了《113-QM-605-C-00 环境保护管理程序》、《113-QM-606-C-00 环境影响应急处置预案》、《113-QM-608-C-00 三废管理程序》、《113-QM-611-C-00

废弃物管理程序》等一系列内部环保制度。

有关上海泽润的项目环评批复及试生产审批意见情况如下：

2013 年 8 月 19 日，上海市浦东新区环境保护和市容卫生管理局出具了《关于上海泽润 VLPs 研发平台项目建设环境影响报告表的审批意见》（沪浦环保许评[2013]1521 号），同意上述项目建设。

2014 年 7 月，上海市浦东新区环境保护和市容卫生管理局出具了《关于“上海泽润 VLPs 研发平台项目建设”试生产的审批意见》（沪浦环保许评[2014]1336 号），批准上述项目环保试生产。

2014 年 11 月 11 日，上海市浦东新区环境保护和市容卫生管理局出具了《关于上海泽润 VLPs 研发平台项目建设验收的审批意见》（沪浦环保许评[2014]2268 号），同意上述项目通过环保设施竣工验收。

（2）嘉和生物对环保法律法规的遵守情况

嘉和生物主要从事高品质的治疗性单抗及 Fc-融合蛋白类药物的研发与产业化。有关嘉和生物的项目环评批复及审批意见情况如下：

2011 年 12 月 28 日，上海市浦东新区环境保护和市容卫生管理局出具《关于治疗性单克隆抗体药物临床外包生产基地与研发中心环境影响报告书的审批意见》（沪浦环保建项决字[2011]第 151 号），同意上述项目建设。

2013 年 2 月 19 日，上海市张江高科技园区管理委员会出具了《关于核准嘉和生物药业有限公司治疗性单克隆抗体药物临床外包生产基地与研发中心建设项目的批复》（沪张江园区管核[2013]12 号），原则同意嘉和生物在张江高科技园租赁的张衡路 1690 号 3 号楼一层、二层和 8 号楼进行上述项目建设。

2013 年 7 月 15 日，上海市浦东新区环境保护和市容卫生管理局出具《关于治疗性单克隆抗体药物临床外包生产基地与研发中心验收的审批意见》（沪浦环保许评[2013]1222 号），同意上述项目通过环保设施竣工验收。

2014 年 12 月 22 日，玉溪高新技术产业开发区管理委员会核发了《投资项目备案证》（玉高开委发备案[2014]30 号），同意玉溪嘉和的治疗性单抗药物产业化项目在园区内备案。

2015 年 5 月 7 日，玉溪市环境保护局出具了《玉溪市环境保护局关于治疗性单抗药物产业化项目环境影响报告书的批复》（玉环审[2015]35 号），同意上述项目按照报告书中所述的性质、规模、地点、环境保护对策措施进行项目建设。

综上，上海泽润和嘉和生物严格遵守国家有关环境保护的各项法律法规，生产经营中未发生环保事故，未因环保违法行为受到行政主管机关的处罚，本次交易不会导致公司违反环境保护相关法律法规的规定。

3、本次交易符合土地方面的有关法律和行政法规的规定

（1）上海泽润对土地法律法规的遵守情况

截至本报告书签署之日，上海泽润及其子公司不拥有任何土地使用权，上海泽润及其子公司所用房产均通过租赁方式取得。

（2）嘉和生物对土地法律法规的遵守情况

截至本报告书签署之日，嘉和生物及其子公司不拥有任何土地使用权，嘉和生物及其子公司所用房产均通过租赁方式取得。

综上，上海泽润、嘉和生物严格遵守国家有关土地管理的各项法律法规，未因土地使用违法行为受到行政主管机关的处罚，本次交易不会导致公司违反土地管理相关法律法规的规定。

4、本次交易符合有关反垄断法律和行政法规的规定

本次交易完成后，公司、上海泽润和嘉和生物在其所在行业均不存在垄断行为，本次交易不存在违反《中华人民共和国反垄断法》和其他反垄断法律和行政法规的情形。

综上所述，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，即符合《重组办法》第十一条第（一）项的规定。

**（二）本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件**

《上市规则》规定如下：“股权分布发生变化不具备上市条件，指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%。上述社会公众是指除了以下股东之外的上市公司其他股东：1、持有上市公司 10%以上股份的股东及其一

致行动人；2、上市公司的董事、监事、高级管理人员及其关系密切的家庭成员，上市公司董事、监事、高级管理人员直接或者间接控制的法人或者其他组织。”

本次交易前，沃森生物股份总额为 1,404,000,000 股。本次交易完成后，如不考虑募集配套资金对上市公司股权结构的影响，上市公司的股本总额将增加至 1,472,577,982 股，社会公众股东合计持股比例仍超过 10%，因此，本次交易完成后，公司符合《上市规则》有关股票上市交易条件的规定。

**（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**

1、本次交易涉及的资产定价

本次交易标的资产的价格以具有证券期货相关业务资格的评估机构出具的评估结果为依据，同时考虑嘉和生物的增资因素后由交易各方协商确定。整个交易中标的资产定价公允、合理，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

2、本次交易中的发行股份定价

（1）发行股份购买资产的发行股份定价

本次发行股份购买资产的定价基准日为沃森生物第二届董事会第三十六次会议决议公告日，本次发行股份购买资产的股份发行价格为定价基准日前 120 个交易日公司股票交易均价的 90%，即 8.72 元/股。在调价触发条件发生时，公司董事会可根据价格调整方案对发行价格进行一次调整。

定价基准日前 120 个交易日股票交易均价＝定价基准日前 120 个交易日公司股票交易总额/定价基准日前 120 个交易日公司股票交易总量。

在定价基准日或公司董事会确定的调价基准日至发行日期间，公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，本次发行价格亦将作相应调整。上述涉及的发行价格已经根据公司 2014 年度和 2015 年半年度权益分派方案之除权除息因素进行了相应调整。

（2）募集配套资金的发行股份定价

本次发行股份募集配套资金的定价基准日为该等股份的发行期首日。本次募集配套资金的发行价格，按照以下方式之一进行询价确定：

①不低于发行期首日前一个交易日公司股票均价；

②低于发行期首日前二十个交易日公司股票均价但不低于百分之九十， 或者发行价格低于发行期首日前一个交易日公司股票均价但不低于百分之九十。

最终发行价格将在公司取得中国证监会关于本次交易的核准批文后，依据询价结果由公司董事会根据股东大会的授权与本次交易的独立财务顾问协商确定。

在发行期首日至发行前的期间，公司如有派息、送股、配股、资本公积转增股本等除权、除息事项，将按照深交所的相关规则对本次募集配套资金的发行价格进行相应调整。

3、本次交易程序合法合规

本次交易依法进行，由上市公司董事会提出方案，聘请具有证券业务资格的审计机构、评估机构、律师和独立财务顾问等中介机构出具相关报告；本次交易已经公司董事会、股东大会的审议通过，尚须中国证监会最终核准。整个交易严格履行法律程序，充分保护全体股东利益，尤其是中小股东的利益，不存在损害上市公司及全体股东权益的情形。

4、独立董事意见

公司的三位独立董事邓志民、朱锦余、万宗举高度关注本次交易的背景、交易定价以及交易完成后上市公司的发展前景，就本次交易发表了独立意见，对本次交易的公平性和合规性给予认可。

综上所述，本次交易涉及的资产依照具有证券业务资格的评估机构出具的资产评估结果作为定价依据，本次交易资产定价公允。

非公开发行股份的发行价格符合《重组办法》、《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》和中国证监会的相关规定；同时本次交易严格履行了必要的法律程序，独立董事发表了意见，本次交易不存在损害上市公司和股东合法权益的情形，符合《重组办法》第十一条第（三）项的规定。

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

根据工商登记资料及交易对方的承诺，标的资产不存在权属纠纷，除对沃森生物

的股权转让约定外，不存在质押、冻结、查封、财产保全或其他权利限制的情形，不存在尚未了结的争议或潜在纠纷。

本次交易经履行必要的批准和授权程序后，标的资产过户至上市公司不存在法律障碍。上海泽润、嘉和生物仍是上市公司的控股子公司，仍然是独立的企业法人主体，本次交易不改变相关各方自身债权债务的享有和承担方式，不存在债权债务转移。

本次交易涉及的资产权属清晰、资产过户或转移不存在法律障碍，不涉及相关债权债务处理，符合《重组办法》第十一条第（四）项的规定。

**（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无具体经营业务的情形**

本次交易将进一步提高公司在上海泽润、嘉和生物中的股权比例，这有利于提升公司与控股子公司的协同效益，加快重组疫苗和单抗药物的产业化进程，从而提升公司综合竞争力，增强公司的持续经营能力。

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现金或者无具体经营业务的情形，符合《重组办法》第十一条第（五）项的规定。

**（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，上市公司股权结构较为分散，本次交易完成后，各股东持股比例将进一步稀释，因此无任一股东可通过直接或间接持有公司股份或通过投资关系对公司形成实际控制。上市公司董事会有 8 名董事，其中独立董事 3 名，其他 5 名非独立董事分别由公司股东担任或推选产生，任何股东不能控制董事会半数以上成员的选任或董事会对相关事项的决议。除李云春先生与平安大华基金－平安银行－平安大华汇盈 1 号资产管理计划为一致行动人外，公司其他主要股东不存在一致行动关系，上市公司不存在实际控制人，本次交易亦未涉及上市公司控制权变更。

本次交易完成前，上市公司已经按照有关法律法规的规定建立了规范的法人治理结构和独立运营的公司管理体制，公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面均保持独立。

本次交易完成后，公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面将继续保持独立性，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定，符合《重组办法》第十一条第（六）项的规定。

**（七）本次交易完成后，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，公司已严格按照《公司法》、《证券法》及中国证监会、深交所的相关要求，建立了股东大会、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。本次交易完成后，公司将进一步规范管理、完善治理结构、提升经营效率，实现公司及全体股东的长远利益。因此，本次交易的实施，将有利于公司继续保持健全有效的法人治理结构。

综上所述，本次交易符合《重组办法》第十一条的规定。

## 二、本次交易符合《重组办法》第四十三条的规定

**（一）本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力，有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性**

1、本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力

本次交易完成后，公司将拥有上海泽润 84.22%股权、嘉和生物 68.47%股权。加强对标的公司的控制权有助于实现公司“疫苗与单抗”两大生物产业的转型升级，成熟的产业化经验和销售渠道优势有利于公司对上海泽润、嘉和生物的整体管控和统筹安排，从而进一步贯彻公司在生物医药行业的整体经营战略。本次交易的实施将为标的公司提供急需的现金流支持，对标的公司的产品研发和产业化具有巨大的推动作用。上海泽润、嘉和生物拥有优秀的研发团队和突出的核心技术，主营业务发展态势良好，其所研制的 HPV 疫苗等“重磅”产品一旦成功上市，公司的盈利能力将全面提升，财务稳健性大大加强，抗风险能力显著提高，从而为公司全体股东创造丰厚的回报。

因此，本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力。

2、本次交易有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性

本次交易前，交易对方与上市公司不存在关联关系。本次交易完成后，交易对方

将持有公司 4.66%股份，根据《上市规则》，交易对方不是上市公司的关联人，因此本次交易不构成关联交易。本次交易不会因交易对方持有上市公司股份使得上市公司增加新的关联方，不改变上市公司原有的关联方和关联交易情况。本次交易完成后，公司将继续按照《公司法》、《公司章程》、《关联交易管理制度》的相关要求，严格履行关联交易法定的批准程序，充分发挥独立董事作用，严格执行《独立董事工作规则》，强化对关联交易事项的监督。

本次交易未涉及上市公司控制权变更。公司的各主要股东曾做出并正在履行避免与上市公司同业竞争的承诺，目前没有以任何形式从事与上市公司及其控股企业的主营业务构成或可能构成直接或间接竞争关系的业务或活动。因此，本次交易不会影响上市公司在同业竞争方面的合规性。

本次交易前，上市公司不存在控股股东或实际控制人。本次交易完成后，上市公司仍然不存在控股股东或实际控制人，公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面将继续保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

**（二）上市公司最近一年及一期财务会计报告被注册会计师出具无保留意见审计报告**

信永中和会计师对公司 2014 年和 2015 年中期财务会计报告分别出具了“XYZH/2014KMA3033-1”号、“XYZH/2015KMA30072”号标准无保留意见的《审计报告》，符合《重组办法》第四十三条的相关规定。

**（三）上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形**

上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形，符合《重组办法》第四十三条的相关规定。

**（四）上市公司发行股份所购买的资产为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续**

根据工商登记资料及交易对方的承诺，标的资产不存在权属纠纷，除对沃森生物的股权转让约定外，不存在质押、冻结、查封、财产保全或其他权利限制的情形，不存在尚未了结的争议或潜在纠纷。

标的公司上海泽润、嘉和生物分别从事重组疫苗和单抗药的研发和生产化，主营业务清晰，本次交易所购买的资产为经营性资产。

本次交易双方于《非公开发行股份购买资产协议》中约定，“协议双方同意，自本次交易取得中国证监会核准（以正式书面批复为准）后，双方应促使标的公司负责完成标的资产过户的工商变更登记手续，各方将共同协商确定完成标的资产过户的工商变更登记日，交割日原则上不应晚于本协议生效后的20个工作日。双方应当及时实施本协议项下的交易方案，并互相积极配合办理本次交易所应履行的全部交割手续”。鉴于交易双方签署的交易协议中已对标的资产过户作出明确约定，本次交易经履行必要的批准和授权程序后，标的资产过户至上市公司不存在法律障碍，预计能够在约定期限内办理完毕权属转移手续。

综上，上市公司发行股份所购买的资产为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续。

**（五）本次交易符合《重组办法》第四十三条关于促进产业整合而发行股份购买资产的相关规定**

《重组办法》第四十三条规定，“上市公司为促进行业的整合、转型升级，在其控制权不发生变更的情况下，可以向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象发行股份购买资产”。

通过并购重组，上市公司于 2012 年初步完成了疫苗、血液制品、单抗三大生物产业的大生物布局。本次交易完成后，公司将拥有上海泽润 84.22%股权、嘉和生物68.47%股权，加强对标的公司的控制权有助于实现公司大生物产业的提质升级，成熟的产业化经验和销售渠道优势有利于公司对上海泽润、嘉和生物的整体管控和统筹安排，从而进一步贯彻公司在生物医药行业的整体经营战略。因此，本次交易是公司进行产业整合升级的重要举措，也能够增强与公司现有主营业务的协同效应。

本次交易前，上市公司不存在控股股东，也无实际控制人。本次交易中，交易对方与上市公司各主要股东不存在关联关系。本次交易后，上市公司仍然不存在控股股东，也无实际控制人。因此，本次交易不涉及上市公司的控制权变更。

综上所述，本次交易符合《重组办法》第四十三条关于促进产业整合而发行股份购买资产的相关规定。

## 三、本次交易符合《重组办法》第四十五条、第四十六条的规定

（一）本次为购买资产而向交易对方发行股份的价格为 8.72 元/股，不低于本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 120 个交易日的公司股票交易均价的 90%，符合《重组办法》第四十五条的规定。

（二）调价机制符合《重组办法》第四十五条的规定

1、价格调整方案对象

价格调整方案的调整对象为本次交易发行股份购买资产的发行价格。交易标的价格不进行调整。

上述内容符合《重组办法》规定的发行价格调整方案应当“详细说明是否相应调整拟购买资产的定价”。

2、价格调整方案生效条件

沃森生物股东大会审议通过本次价格调整方案。

上述内容符合《重组办法》规定的发行价格调整方案应当“在首次董事会决议公告时充分披露，并按照规定提交股东大会审议”。

3、可调价期间

沃森生物审议本次交易的股东大会决议公告日至本次交易获得中国证监会核准前。

上述内容符合《重组办法》规定的发行价格调整方案应当“在中国证监会核准前”实施。

4、触发条件

出现下列情形之一的，上市公司有权召开董事会对发行价格进行一次调整：

A、可调价期间内，创业板综合指数（代码“399102”，简称“创业板综”）在任一交易日前的连续三十个交易日中有至少二十个交易日较沃森生物本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前一交易日即 2015 年 10 月 30 日收盘点数（即 2,797.68 点）跌幅超过 10%；

B、可调价期间内，生物医药指数（代码“399441”）在任一交易日前的连续三十

个交易日中有至少二十个交易日较沃森生物本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前一交易日即 2015 年 10 月 30 日收盘点数（即 2,852.93 点）跌幅超过 10%。

上述规定创业板综（代码“399102”）以及生物医药指数（代码“399441”）跌幅等市场及行业因素作为调价触发条件，符合《重组办法》规定的“上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化”的调价触发条件。截至本报告书签署之日，尚未达到重组方案规定的上述调价触发条件。

5、调价基准日

可调价期间内，“4、触发条件”中 A 或 B 项条件满足至少一项的任一交易日当日。

上述内容使调价基准日的确定具有客观性，排除人为随意指定因素。

6、发行价格调整机制

沃森生物应当在调价基准日后一周内召开董事会会议审议决定按照本价格调整方案对本次交易的发行价格进行调整。

本次重组的发行价格调整幅度为：创业板综合指数或生物医药指数（代码“399441”）在调价基准日前三十个交易日收盘点数的算术平均值，较沃森生物本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前一交易日即 2015 年 10 月 30 日创业板综合指数或生物医药指数（代码“399441”）收盘点数累计下跌的百分比。若调价基准日“4、触发条件”中 A 和 B 项条件同时满足，则以上述计算后创业板综合指数或生物医药指数（代码“399441”）累计下跌百分比较高者作为调价幅度。

上述内容符合《重组办法》规定“上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化的，董事会可以按照已经设定的调整方案对发行价格进行一次调整”。

7、发行股份数量调整

发行股份数量根据调整后的发行价格相应进行调整。

上述内容符合《重组办法》规定的发行价格调整方案应当“详细说明是否相应调整拟购买资产的定价、发行股份数量”。

8、在“4、触发条件”中 A 或 B 项条件满足至少一项的前提下，若沃森生物拒绝按照约定的价格调整机制调整发行价格及发行数量，则方略知润有权取消本次交

易。

综上，本次交易的调价机制符合《重组办法》第四十五条的规定

（三）交易对方于本次交易中取得的上市公司向其发行的股份，将按照相关规定进行锁定，符合《重组办法》第四十六条的规定。

## 四、本次募集配套资金符合《重组办法》第四十四条及其适用意见的规定

中国证监会于 2015 年 4 月 24 日公布的《<上市公司重大资产重组管理办法>第十四条、第四十四条的适用意见——证券期货法律适用意见第 12 号》规定，上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金比例不超过拟购买资产交易价格 100%的，一并由并购重组审核委员会予以审核；超过 100%的，一并由发行审核委员会予以审核。

本次交易拟购买资产交易价格为 59,800 万元，同时募集配套资金不超过 59,800 万元，占拟购买资产交易价格的比例未超过 100%，因此本次交易需提交并购重组审核委员会审核，符合上述规定的要求。

## 五、本次募集配套资金符合《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金用途等问题与解答》的规定

中国证监会上市公司监管部 2015 年 4 月 24 日发布的《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金用途等问题与解答》规定：

**（一）募集配套资金的用途应当符合《上市公司证券发行管理办法》、《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》的相关规定。考虑到并购重组的特殊性，募集配套资金还可用于：支付本次并购交易中的现金对价；支付本次并购交易税费、人员安置费用等并购整合费用；标的资产在建项目建设等。募集配套资金用于补充公司流动资金的比例不超过募集配套资金的 50%；并购重组方案构成借壳上市的，比例不超过 30%。**

本次募集的配套资金将主要用于支付嘉和生物治疗性单抗药物产业化项目支出、支付嘉和生物和上海泽润的研发费用支出，不涉及补充公司流动资金，不涉及借壳上市，符合上述规定的要求。

**（二）发行股份购买资产部分应当按照《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》等相关规定执行，募集配套资金部分应当按照《上市公司证券发行管理办法》、《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》、《证券发行上市保荐业务管理办法》等相关规定执行。募集配套资金部分与购买资产部分应当分别定价，视为两次发行。具有保荐人资格的独立财务顾问可以兼任保荐机构。**

1、本次向特定投资者募集配套资金的发行对象、发行价格、锁定期等安排严格按照《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》的相关规定执行：

（1）本次募集配套资金的发行对象为符合中国证监会规定的证券投资基金管理公司、证券公司、信托投资公司、财务公司、保险机构投资者、合格境外机构投资者、其它境内法人投资者和自然人等不超过五名的其他特定投资者，符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第十五条的规定。

（2）本次发行股份募集配套资金的发行价格将按照以下方式之一进行询价：

①不低于发行期首日前一个交易日公司股票均价；

②低于发行期首日前二十个交易日公司股票均价但不低于百分之九十，或者发行价格低于发行期首日前一个交易日公司股票均价但不低于百分之九十。

本次公司非公开发行股份募集配套资金的金额不超过拟购买资产交易价格的100%，发行股份募集配套资金的定价基准日为该等股份的发行期首日，最终发行价格将在公司取得中国证监会关于本次交易的核准批文后，依据询价结果由公司董事会根据股东大会的授权与本次交易的独立财务顾问协商确定。在发行期首日至发行前的期间，公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，则对上述发行价格进行调整，以上符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第十六条的规定。

（3）公司向特定投资者募集配套资金所发行股份的锁定期参照以下规定执行：

①发行价格不低于发行期首日前一个交易日公司股票均价的，本次发行股份自发行结束之日起可上市交易；

②发行价格低于发行期首日前二十个交易日公司股票均价但不低于百分之九十，或者发行价格低于发行期首日前一个交易日公司股票均价但不低于百分之九十的，本次发行股份自发行结束之日起十二个月内不得上市交易。

前述限售期满之后按中国证监会及深交所的有关规定执行，以上符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第十六条的规定。

2、本次重组的独立财务顾问为华创证券，具有保荐机构资格。

**（三）上市公司在披露募集配套资金的必要性时，应结合以下方面进行说明：上市公司前次募集资金金额、使用进度、效益及剩余资金安排；上市公司、标的资产报告期末货币资金金额及用途；上市公司资产负债率等财务状况与同行业的比较；本次募集配套资金金额是否与上市公司及标的资产现有生产经营规模、财务状况相匹配等。募集配套资金采取锁价方式发行的，上市公司还应披露选取锁价方式的原因，锁价发行对象与上市公司、标的资产之间的关系，锁价发行对象认购本次募集配套资金的资金来源。**

本次募集的配套资金将主要用于支付嘉和生物治疗性单抗药物产业化项目支出、支付嘉和生物和上海泽润的研发费用支出。募集配套资金的必要性说明具体详见本报告书“第五章 发行股份情况”之“三、募集配套资金安排”之“（三）募集配套资金的必要性”。

## 六、本次募集配套资金符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第九条的规定

公司本次发行股份募集配套资金，符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第九条的各项规定：

**（一）最近二年盈利，净利润以扣除非经常性损益前后孰低者为计算依据**

鉴于公司 2013 年度、2014 年度归属于母公司股东的净利润（扣除非经常性损益前后孰低）分别为 6,680.12 万元、-44,357.54 万元，未能实现最近二年盈利。但是，根据《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第十七条之规定，上市公司非公开发行股票募集资金用于收购兼并的，免于适用第九条第（一）项，即最近两年盈利的要求。

根据《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金用途等问题与解答》的相关规定，“考虑到并购重组的特殊性，募集配套资金还可用于：支付本次并购交易中的现金对价；支付本次并购交易税费、人员安置费用等并购整合费用；标的资产在

建项目建设等”。本次募集配套资金将主要用于支付嘉和生物治疗性单抗药物产业化项目支出、支付嘉和生物和上海泽润的研发费用支出，符合上述规定的要求，可视为用于收购兼并，因此本次募集配套资金符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第十七条的规定，从而免于适用第九条第（一）项即“上市公司最近二年盈利，净利润以扣除非经常性损益前后孰低者为计算依据”的规定。

**（二）会计基础工作规范，经营成果真实。内部控制制度健全且被有效执行， 能够合理保证公司财务报告的可靠性、生产经营的合法性，以及营运的效率与效果**

自上市以来，沃森生物根据自身所处行业特点制定了符合公司业务要求的内部控制制度，且已被有效执行。信永中和会计师出具了“XYZH/2013KMA3016-2”号《内部控制鉴证报告》，认为“云南沃森公司按照《企业内部控制基本规范》及相关规定于 2013 年 12 月 31 日在所有重大方面保持了与财务报告相关的有效的内部控制”。

公司会计基础工作规范，经营成果真实，内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证公司财务报告的可靠性、生产经营的合法性以及营运的效率与效果，符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第九条第（二）项的规定。

**（三）最近二年按照上市公司章程的规定实施现金分红**

2013 年，《公司章程》规定：“公司当年度实现盈利，在依法弥补亏损、提取法定公积金、盈余公积金后有可分配利润的，则公司应当进行现金分红，原则上每年以现金方式分配的利润不少于当年度实现的可分配利润的 10%。当公司年末资产负债率超过百分之七十或者当年经营活动产生的现金流量净额为负数时，公司可不进行现金分红”。

2014 年，《公司章程》规定：“除公司有重大资金支出安排或股东大会批准的其他重大特殊情况外，公司在当年盈利且累计未分配利润为正的情况下，以现金方式分配的利润不少于当年实现的可分配利润的 10%，或最近三年以现金方式累计分配的利润不少于最近三年实现的年均可分配利润的 30%”。

公司自上市以来一直注重给予股东合理回报，2012 年至 2014 年现金分红的具体情况如下：

| 分红年度 | 现金分红金额（含税）（万元） | 现金分红占当年利润分配的比例 | 年度可分配利润（万元） | 现金分红占年度可分配利润的比例 |
|---|---|---|---|---|
| 2012 | 4,555.80 | 100% | 23,280.32 | 19.57% |
| 2013 | 900.00 | 100% | 4,789.31 | 18.79% |
| 2014 | 1,170.00 | 100% | 14,342.47 | 8.16% |

依上表数据计算，2013 年度现金分红额占年度可分配利润的比例为 18.79%，现金分红占当年利润分配的比例为100%，符合2013年度公司章程规定的现金分红规定。

2012 年至 2014 年，公司以现金方式累计分配的利润为 6,625.80 万元，大于此三年间上市公司年均实现的可分配利润的 30%，且 2014 年现金分红占当年利润分配的比例为 100%，符合 2014 年度公司章程规定的现金分红规定。

综上，上市公司最近二年严格按照公司章程的规定实施了现金分红，符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第九条第（三）项的规定。

**（四）最近三年及一期财务报表未被注册会计师出具否定意见或者无法表示意见的审计报告；被注册会计师出具保留意见或者带强调事项段的无保留意见审计报告的，所涉及的事项对上市公司无重大不利影响或者在发行前重大不利影响已经消除**

信永中和会计师对沃森生物 2012 年度、2013 年度、2014 年度及 2015 年 1-6 月的财务报告进行了审计，出具了“XYZH/2012SZA2021”号、“XYZH/2013KMA3016-1”号、“XYZH/2014KMA3033-1”号和“XYZH/2015KMA30072”号标准无保留意见《审计报告》。

上市公司最近三年及一期财务报表业经会计师事务所审计，并出具了标准无保留意见的审计报告，不存在最近三年财务报表被注册会计师出具否定意见、无法表示意见、保留意见或带强调事项段的无保留意见审计报告的情形，符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第九条第（四）项的规定。

**（五）最近一期末资产负债率高于百分之四十五，但上市公司非公开发行股票的除外**

本次募集配套资金系非公开发行，且截至 2015 年 6 月 30 日，上市公司合并口径资产负债率为 49.19%，符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第九条第（五）项的规定。

**（六）上市公司与控股股东或者实际控制人的人员、资产、财务分开，机构、业**

**务独立，能够自主经营管理。上市公司最近十二个月内不存在违规对外提供担保或者资金被上市公司控股股东、实际控制人及其控制的其他企业以借款、代偿债务、代垫款项或者其他方式占用的情形。**

上市公司无控股股东或实际控制人，公司的人员、资产、财务、机构、业务独立，能够自主经营管理，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。根据信永中和会计师出具的“XYZH/2014KMA3033-1”号和“XYZH/2015KMA30072”号《审计报告》，上市公司最近 12 个月内不存在违规对外提供担保或者资金被上市公司控股股东、实际控制人及其控制的其他企业以借款、代偿债务、代垫款项或者其他方式占用的情形，符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第九条第（六）项的规定。

## 七、上市公司不存在《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第十条规定的不得发行证券的情形

上市公司不存在《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第十条规定的不得发行证券的以下情形：

（一）本次发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

（二）最近十二个月内未履行向投资者作出的公开承诺；

（三）最近三十六个月内因违反法律、行政法规、规章受到行政处罚且情节严重，或者受到刑事处罚，或者因违反证券法律、行政法规、规章受到中国证监会的行政处罚；最近十二个月内受到证券交易所的公开谴责；因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查；

（四）上市公司控股股东或者实际控制人最近十二个月内因违反证券法律、行政法规、规章，受到中国证监会的行政处罚，或者受到刑事处罚；

（五）现任董事、监事和高级管理人员存在违反《公司法》第一百四十七条、第一百四十八条规定的行为，或者最近三十六个月内受到中国证监会的行政处罚、最近十二个月内受到证券交易所的公开谴责；因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查；

（六）严重损害投资者的合法权益和社会公共利益的其他情形。

## 八、本次募集配套资金符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第十一条的规定

**（一）前次募集资金基本使用完毕，且使用进度和效果与披露情况基本一致**

公司前次募集资金的使用严格按照中国证监会、交易所的相关规定执行，并履行了相应的审议程序，募集资金使用相关的信息披露及时、真实、准确、完整，募集资金管理不存在违规行为。（公司前次募集资金的总体使用情况、具体投资项目及效益情况、变更项目及投资效益情况具体详见本报告书“第五章 发行股份情况”之“三、募集配套资金安排”之“（三）募集配套资金的必要性”）公司前次募集资金使用进度与披露情况基本一致，实现效益总体上达到了预期效果，符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第十一条第（一）项的规定。

**（二）本次募集资金用途符合国家产业政策和法律、行政法规的规定**

本次募集配套资金主要用于支付嘉和生物治疗性单抗药物产业化项目支出、支付嘉和生物和上海泽润的研发费用支出。本次募集配套资金的投资项目属于国家鼓励发展的行业，符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第十一条第（二）项的规定。

**（三）除金融类企业外，本次募集资金使用不得为持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资，不得直接或者间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司**

本次募集配套资金主要用于支付嘉和生物治疗性单抗药物产业化项目支出、支付嘉和生物和上海泽润的研发费用支出，因此，本次募集配套资金使用不存在持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资，亦未直接或者间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司，符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第十一条第（三）项的规定。

**（四）本次募集资金投资实施后，不会与控股股东、实际控制人产生同业竞争或者影响公司生产经营的独立性**

本次募集配套资金将全部投入公司的控股子公司上海泽润和嘉和生物。同时，公司的各主要股东曾做出并正在履行避免与公司同业竞争的承诺，目前没有以任何形式

从事与公司及其控股企业的主营业务构成或可能构成直接或间接竞争关系的业务或活动。因此，本次募集资金投资实施后，不会影响上市公司在同业竞争方面的合规性。

本次交易前，上市公司不存在控股股东或实际控制人。本次募集资金投资实施后，上市公司仍然不存在控股股东或实际控制人，公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面将继续保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

综上，本次募集资金投资实施后，不存在与控股股东、实际控制人产生同业竞争或者影响公司生产经营的独立性的情形，符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第十一条第（四）项的规定。

## 九、本次交易的整体方案符合《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》第四条的各项要求

上市公司董事会对本次交易是否符合《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》第四条的相关规定做出了相应判断并记载于董事会会议决议。因此，本次交易的整体方案符合《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》第四条的各项要求。

## 十、本次交易的相关主体和证券服务机构不存在依据《关于加强与上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条不得参与任何上市公司重大资产重组的情形

上市公司的董事、监事、高级管理人员，交易对方的高级管理人员，以及上述主体控制的机构，为本次重大资产重组提供服务的华创证券、大成律师、信永中和会计师、立信评估及各中介机构经办人员，参与本次重大资产重组的其他主体等，均不存在因涉嫌重大资产重组相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查，最近三年不存在被中国证监会作出行政处罚或者司法机关依法追究刑事责任的情况。

因此，前述主体不存在《关于加强与上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条规定中不得参与任何上市公司重大资产重组之情形。

## 十一、独立财务顾问和律师对本次交易是否符合《重组办法》的规定发表的明确意见

本次交易的独立财务顾问华创证券认为本次交易符合《公司法》、《证券法》、《重组办法》、《创业板上市公司发行证券管理暂行办法》、《重组若干问题的规定》等法律、法规和规范性文件的规定，履行了相应的程序并进行了必要的信息披露。

法律顾问大成律师认为本次交易符合《重组办法》等相关法律法规及规范性文件规定的实质条件。

## 十二、其他证券服务机构出具的相关报告的结论性意见。

### （一）审计机构出具的相关报告的结论性意见

| 序号 | 出具报告 | 结论性意见 |
|---|---|---|
| 1 | “XYZH/2014KMA3033-1”号《审计报告》 | 沃森生物公司的财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制，公允反映了公司2014年12月31日的合并及母公司财务状况以及2014年度的合并及母公司经营成果和现金流量。 |
| 2 | “XYZH/2015KMA30072”号《审计报告》 | 沃森生物公司的财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制，公允反映了公司2015年6月30日的合并及母公司财务状况以及2015年1-6月的合并及母公司经营成果和现金流量。 |
| 3 | “XYZH/2015KMA30083”号《审计报告》 | 沃森生物公司的备考财务报表已按照备考财务报表的编制基础编制，在所有重大方面公允反映了公司2015年6月30日、2014年12月31日的备考财务状况，以及2015年1-6月、2014年度的备考经营成果。 |
| 4 | “XYZH/2014KMA3033-11”号《审计报告》 | 上海泽润财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制，公允反映了公司2014年12月31日的合并及母公司财务状况以及2014年度的合并及母公司经营成果和现金流量。 |
| 5 | “XYZH/2015KMA30085”号《审计报告》 | 上海泽润公司财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制，公允反映了公司2015年6月30日的合并及母公司财务状况以及2015年1-6月的合并及母公司经营成果和现金流量。 |
| 6 | “XYZH/2014KMA3033-14”号《审计报告》 | 嘉和生物公司财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制，公允反映了公司2014年12月31日的合并及母公司财务状况以及2014年度的合并及母公司经营成果和现金流量。 |
| 7 | “XYZH/2015KMA30084”号《审计报告》 | 嘉和生物公司财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制，公允反映了公司2015年6月30日的合并及母公司财务状况、2015年1-6月的合并及母公司经营成果和现金流量。 |

## （二）评估机构出具的相关报告的结论性意见

| 序号 | 出具报告 | 结论性意见 |
| --- | --- | --- |
| 1 | “信资评报字（2015）第 420 号”《上海泽润资产评估报告》 | 经综合分析，本次评估最终选用收益法的评估结果，即上海泽润公司在评估基准日2015年6月30日的股东全部权益评估值为人民币142,000万元。 |
| 2 | “信资评报字（2015）第 419 号”《嘉和生物资产评估报告》 | 经综合分析，本次评估最终选用收益法的评估结果，即嘉和生物公司在评估基准日2015年6月30日的股东全部权益评估值为人民币139,800万元。 |

# 第八章　交易标的评估

## 一、上海泽润评估情况

### （一）上海泽润的评估概况

根据立信评估出具的“信资评报字（2015）第 420 号”《上海泽润资产评估报告》的评估结论，以 2015 年 6 月 30 日为评估基准日，上海泽润申报的净资产账面值为 12,585.99 万元，收益法净资产评估值为 142,000 万元，增值额为 129,414.01 万元，增值率为 1,028.24%；资产基础法评估值为 134,900.00 万元，增值额为 122,314.01 万元，增值率为 971.83%。

本次评估以收益法的评估结果作为最终的评估结论，上海泽润股东全部权益以收益法评估结果为 142,000 万元。

### （二）对上海泽润评估方法的选择及其合理性分析

1、评估对象与评估范围

本项评估对象为上海泽润的股东全部权益，评估范围为上海泽润的全部资产和负债。评估基准日为 2015 年 6 月 30 日。

2、一般假设

（1）上海泽润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）上海泽润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）上海泽润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。

3、针对性假设

（1）上海泽润的资产在评估基准日后不改变用途，仍持续使用。

（2）上海泽润的现有和未来经营者是负责的，且企业管理能稳步推进公司的发展计划，尽力实现预计的经营态势；同时公司核心管理层、技术研发团队将长期在上海泽润任职，积极推进公司的经营发展。

（3）上海泽润遵守国家相关法律和法规，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项。

（4）上海泽润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）上海泽润在评估目的实现后，仍将按照现有的运营模式持续经营，继续研发和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）所有的收入和支出均发生于年末。

（7）假设上海泽润产品的研发、生产和销售不涉及知识产权侵权。

（8）通过分析医药行业的研发进度情况以及管理层提供的项目进度预期，本次评估假设上海泽润正在研发的项目进度将如期实现，具体如下：

①上海泽润研发的 HPV 疫苗（2 价）于 2011 年 6 月取得药物临床试验批件，目前已完成二期临床试验并开始开展三期试验，本次评估假设上海泽润于 2018 年取得该疫苗的药品生产批件，并于 2019 年投产。

②上海泽润目前正在进行重组手足口病疫苗的目前处于临床前研究阶段，按计划，预计 2016 年内提交临床研究申请，2018 年底前启动一期临床试验，2024 年产品上市。本次评估假设 2024 年取得该疫苗药品生产批件并正式生产。

（9）上海泽润目前经营场地为租赁，正在规划建设预防性 HPV 疫苗、重组手足口病疫苗等的生产基地。本次评估假设该生产基地于 2015 年底开始动工，2017 年竣工，2018 年取得新厂药品生产许可证并完成车间 GMP 认证，2019 年开始投入生产。根据上海泽润目前的投资计划，生产基地总投资额为 7.5 亿元，其中土地和厂房投资 2 亿元、设备投资 5.5 亿元。参考企业管理层提供的相关文件，结合平均建设周期，本次评估假设生产基地能够按照企业生产经营规划取得新厂药品生产许可证并完成车间 GMP 认证，并按照药品预计上市时间投入生产。

（10）本次评估假设上海泽润在获得药品生产相关证照后，资质到期可正常延续。

（11）上海泽润于 2014 年 10 月取得《高新技术企业证书》，3 年内可享受企业所得税税率 15%的优惠政策。由于该公司一直处于亏损状态，上海泽润未申请所得税税率优惠。考虑到上海泽润以及所处行业的特点，本次评估假设上海泽润从盈利年度开始，上海泽润的高新技术企业资格到期可正常延续，以后年度企业所得税率为 15%。

（12）上海泽润目前办公场所位于上海市张江高科技园区张衡路 1690 弄 9 号楼，具体包括行政办公区域、各项疫苗的研发中心和中试车间等，系向上海泉顺生物科技有限公司租赁，租赁期至 2016 年 4 月 30 日，本次评估假设该租赁可按正常租金续租。

（13）上海泽润未来研发所需投入的资金能够通过股东、融资等方式得到保证。

4、评估方法

企业价值评估所使用的方法可归纳为市场法、收益法和资产基础法三种。

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。

资产基础法，也称成本法，是指以被评估企业评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，以确定评估对象价值的评估方法。

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。

5、评估方法的选择及其合理性分析

上述三种具体评估方法中，市场法评估一般采用上市公司比较法或者交易案例比

较法，但目前我国的医药资本市场主要交易对象为已有上市产品的医药企业，收购研发阶段医药企业的并购案例极少，可比因素收集极为困难，可比因素对于企业价值的影响难于衡量，因此本次评估排除了市场法。

考虑到本次评估目的是云南沃森生物技术股份有限公司拟发行股份购买资产并募集配套资金而涉及的上海泽润生物科技有限公司的股东全部权益价值评估，交易双方关注的是资产的预期收益能力。以上海泽润的 HPV 疫苗（2 价）为例，该疫苗于 2011 年 6 月取得药物临床试验批件，批件号 2011L01085。目前该疫苗正在进行三期临床试验，计划于 2019 年上市销售。宫颈癌疫苗具有良好的市场前景。近年来全球重组 HPV 疫苗年销售额约 20 亿美元，属于“重磅炸弹药物”，是典型的具有高附加值的疫苗产品，目前我国尚无 HPV 疫苗正式上市销售。由于宫颈癌的高危害性和宫颈癌疫苗对于预防宫颈癌的有效性，可以预计我国的宫颈癌疫苗将具有较大的市场需求。

上海泽润开发的重组宫颈癌疫苗具有自主知识产权，且采用国际通行的真核细胞表达体系研发生产工艺，具有技术上的先进性和可行性，可望在未来的市场竞争中取得优势，预期收益状况良好。上海泽润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。因此，本次评估适用收益法。

对于上海泽润，其最大的资产价值来自于各个在研产品所能带来的丰厚回报。因此本次评估在收益法评估的基础上，基于资产基础法的基本原理，对于各个在研产品结合 Black-Scholes 的期权定价模型计算上海泽润的 HPV 疫苗等 2 个项目的研发期权价值，再考虑与在研产品无关的溢余资产与负债，计算企业整体价值，以此来验证收益法结果的合理性。因此，本次评估适用资产基础法。

综上，本次评估选用资产基础法和收益法进行评估。

**（三）资产基础法评估情况**

1、资产基础法的运用

本次资产基础法的评估，通过将上海泽润的全部资产与负债分为经营性和非经营性，其中核心资产——经营性资产（负债）采用实物期权进行评估，最终再加上非经营性资产（负债）以及溢余资产（负债）确定最终价值。

上海泽润股权价值计算公式如下：

经营性资产价值=∑各项目研发期权价值

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

2、资产基础法的评估思路

上海泽润属于生物制药企业。这类企业不同于传统企业的最大特点在于其技术的不确定性，这种技术的不确定性带来的是极大的风险性，企业可能失败变得一文不值。但一旦成功，企业将获得极高的收益率而迅速发展壮大，从而为企业带来极大的价值增值。上海泽润目前有 HPV 疫苗等 2 个在研项目处于实质性研发阶段，企业已投入研发大量经费。从期权角度看，研发投入正如购买了可能带来巨大利润的期权，一旦成功就能给企业带来巨额利润。如果投资失败，损失的仅仅是期权费用——研发投入。所以研发投入可以认为是为企业的未来购买期权。研发期权的价值在于创造企业未来投资机会的价值。一方面，项目投资可以规避风险，使决策者有更多的时间和信息检验自身对市场环境变化的预期应变能力，有利于避免不利条件下的更大损失；另一方面，研发投入也保留了未来盈利的机会。

综上所述，本次评估采用 Black-Scholes 的期权定价模型计算上海泽润的 HPV 疫苗等 2 个项目的研发期权价值。由于上海泽润的业务就是进行各个疫苗的研发。因此，各项目研发期权的价值汇总就是上海泽润的经营性资产价值。本次评估采用的 Black-Scholes 的期权定价模型计算公式如下：

$$P = SN(d_1) - Ke^{-rt}N(d_2)$$

其中 $d_1 = \dfrac{\ln(\dfrac{S}{K}) + (r + \dfrac{\sigma^2}{2})t}{\sigma\sqrt{t}}$，$d_2 = d_1 - \sigma\sqrt{t}$

$$N(d_i) = \int_{-\infty}^{d_i} \frac{1}{\sqrt{2\pi}} e^{\frac{t^2}{2}} d_i \text{ (i=1,2)}$$

式中，P— 期权价值

S— 标的资产价值；

K— 行权价；

r — 无风险利率；

σ — 历史收益率波动性；

t — 距到期日的时间；

N(di) —参数为di标准正态分布的概率。

3、资产基础法评估结果

经资产基础法评估，以2015年6月30日为评估基准日，上海泽润申报的净资产账面值为12,585.99万元，以Black-Scholes的期权定价模型计算上海泽润的HPV疫苗等2个项目的研发期权价值，评估值为134,900万元，增值额为122,314.01万元，增值率为971.83%。具体情况如下：

单位：万元

| 项目 | HPV 疫苗 | 手足口病疫苗 |
|---|---|---|
| 期权价值 | 134,704.62 | 311.01 |
| 合计 | 135,015.63 | |
| 加：溢余资产 | 6,143.84 | |
| 减：溢余负债 | 221.38 | |
| 减：有息债务 | 6,080.00 | |
| 股东权益 | 134,900.00（取整至百万位） | |

**（四）收益法评估情况**

1、收益法简介及适用的前提条件

收益法是指通过估算被评估资产的未来预期收益并折算成现值，借以确定被评估资产价格的一种资产评估方法。所谓收益现值，是指企业在未来特定时期内的预期收益按适当的折现率折算成当前价值（简称折现）的总金额。收益法的基本原理是资产的购买者为购买资产而愿意支付的货币量不会超过该项资产未来所能带来的期望收益的折现值。

收益法的适用前提条件为：

①被评估资产必须是能够用货币衡量其未来期望收益的单项或整体资产。

②产权所有者所承担的风险也必须是能用货币来衡量的。

2、收益法具体模型及各项参数

（1）收益法的计算公式：

P = 未来收益期内各期收益的现值之和+溢余资产

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

其中：P—评估值（折现值）

r—所选取的折现率

n—收益年期

Fi—未来第i个收益期的预期收益额；当收益年限无限时，n为无穷大；当收益期有限时，Fn中包括期末资产剩余净额。

Y—溢余资产

从公式中可见，影响收益现值的三大参数为：

收益期限n；逐年预期收益额Fi；折现率r

（2）预测期的确定

企业的收益期限可分为无限期和有限期两种。理论上说，收益期限的差异只是计算方式的不同，所得到的评估结果应该是相同的。由于企业收益并非等额年金以及资产余值估计数的影响，用有限期计算或无限期计算的结果会略有差异。上海泽润成立于2003年5月7日，为有限责任公司（台港澳与境内合资），营业执照营业期限为自2003年5月7日至2023年5月6日，营业期满可以申请延续，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。

一般地，将预测的时间分为两个阶段，详细预测期和后续期。本次评估的评估基准日为2015年6月30日。上海泽润预防性HPV疫苗计划于2019年开始规模化生产，根据上海泽润的经营情况及本次评估目的，本次评估对2015年7月至2030年采用详细预测，因此我们假定2031年以后年度上海泽润的经营业绩将基本稳定在预测期2030年的水平。

（3）收益法计算模型

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；$F_i$为第i年净现金流量；

Fn为第n年终值；n为预测第末年。

（4）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

（5）折现率的确定

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）。

公式如下：WACC=Ke×We+Kd×(1-t)×Wd

其中：WACC：加权平均资本成本

Ke：公司普通权益资本成本

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

其中，权益资本成本Ke采用资本资产定价模型（CAPM）计算。

公式如下：$Ke = R_f + ERP \times \beta + Rc$

其中：$R_f$：无风险报酬率； β：权益的系统风险系数；

ERP：市场风险溢价；$R_c$：企业特定风险调整系数。

①无风险收益率（$R_f$）的确定

$R_f$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。本次估值选取万得资讯金融终端证券交易所上市交易的长期国债（截止评估基准日剩余期限超过10年）到期收益率平均值4.24%作为无风险报酬率。

②市场风险溢价（ERP）的确定

市场风险溢价ERP是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率，市场风险溢价是利用CAPM估计权益成本时必需的一个重要参数，在估值项目中起着重要的作用。

结合中国股票市场相关数据进行研究，我们按如下方式计算中国的市场风险溢价：

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

B.收益率计算年期的选择：考虑到中国股市股票波动的特性，本次对具体指数的时间区间选择为2001年到2013年。

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

D.数据的采集：借助万得资讯的数据系统提供所选择的各成分股每年年末的交易收盘价。由于成分股收益中应该包括每年分红、派息等产生的收益，需要考虑所谓分红、派息等产生的收益，为此我们选用的年末收盘价是万德数据中的年末“复权”价，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。对于沪深300指数没有推出之前的2001-2003年，评估人员采用外推的方式推算其相关数据，即采用2004年末沪深300指数的成分股外推到上述年份，亦即假定2001-2003年的成分股与2004年年末一样。

为简化本次测算过程，评估人员借助Wind资讯的数据系统选择每年末成分股的各年末交易收盘价作为基础数据进行测算。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，因此评估人员选用的成分股年末收盘价是包含了每年分红、派息和送股等产生的收益的复权年末收盘价格，以全面反映各成分股各年的收益状况。

E.无风险收益率的估算：选择每年年末距到期日剩余年限超过10年的国债收益率。

F.估算结论：经过计算，当前我们国内的市场风险溢价约为7.6%。

③权益的系统风险系数（β）的确定

系数是衡量委估企业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，且尽量选择与被评估公司在同一国家或地区的企业作为参考公司。我们选取了类似行业的3家上市公司，通过万得资讯金融终端查询了其调整后值，将参考公司有财务杠杆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β=调整后β/[1+(1-t)×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 β | 剔除杠杆调整系数 | 剔除财务杠杆的 beta |
|---|---|---|---|---|---|
| 沃森生物 | 0.0890 | 15% | 1.0756 | 0.5496 | 0.5110 |
| 华兰生物 | - | 15% | 1.0000 | 0.8354 | 0.8354 |
| 天坛生物 | 0.1198 | 15% | 1.1018 | 0.8364 | 0.7591 |
| **平均值** | **0.0700** | **15%** | **1.0590** | **0.7400** | **0.7020** |

参考公司的平均财务杠杆系数（D/E）为0.0700。将剔除杠杆调整β均值0.7020按照平均财务杠杆系数换算为被评估公司目标财务杠杆β为0.7438。

因此，$R_0$＝4.24%＋7.6%×0.7438=9.89%。

④企业特定风险调整系数（Rc）

Rc为被评估企业的个别风险溢价，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。对于本评估项目，除一般正常运营公司存在的市场、经营、资金等方面的风险外，通过与对比公司的企业规模、企业所处经营阶段、历史经营状况、企业的财务风险、主要产品所处发展阶段、企业经营业务，产品和地区的分布等指标进行对比，上海泽润还存在自身特有的规模风险。上海泽润的企业特定风险调整系数（Rc）如下：

| 个别风险 | 取值 |
|---|---|
| ①规模风险 | 1.00% |
| ②经营风险 | 3.00% |
| ③财务风险 | 2.00% |
| ④其他风险 | 0.0% |
| **合计** | **6.0%** |

综上，企业特定风险调整系数（Rc）为6%。

因此，本次评估采用的权益资本成本Ke＝9.89%+6%＝15.89%。

⑤公司债务资本成本（Kd）的确定

目前在中国，只有极少数国营大型企业或国家重点工程项目才可以被批准发行公司债券。事实上，尽管有一些公司债券是可以交易的，但是中国目前尚未建立起真正意义上的公司债券市场。根据企业自身融资成本一般为8%，因此采用该利率作为被评估企业债权年期望回报率。

⑥加权资本平均回报率（WACC）的确定

| 企业 | 有息负债 d/（所有者权益 e+有息负债 d） | 有息负债 e/（所有者权益 e+有息负债 d） |
|---|---|---|
| 沃森生物 | 8.20% | 91.80% |
| 华兰生物 | 0.00% | 100.00% |
| 天坛生物 | 10.70% | 89.30% |
| **平均值** | **6.30%** | **93.70%** |

参照选取的样本企业，Wd定为6.30%，We定为93.70%。

则WACC＝Ke×We+Kd×(1-t)×Wd

＝15.89%×93.70%＋6.3%×（1-15%）×8%＝15.32%

本次评估采用的加权平均资本成本即折现率取15.3%（保留1位小数）。

（6）溢余资产及非经营资产价值的确定

溢余资产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。主要包括溢余现金、收益法评估未包括的资产等。非经营性资产是指与企业收益无直接关系、不产生效益的资产。溢余资产和非经营性资产价值视具体情况采用成本法、收益法或市场法进行评估。

溢余资产及非经营资产的处理与企业的资产负债结构密切相关。本次评估通过分析上海泽润的资产结构确定溢余资产的价值。

3、收益法评估过程

本次评估范围包括上海泽润及其下属一家子公司安珂生物制药。本次以合并报表口径进行评估。本次评估对2015年7月至2030年采用详细预测，因此假定2031年以后年度上海泽润的经营业绩将基本稳定在预测期2030年的水平。评估人员分析了被评估单位管理层提出的预测数据并与管理层讨论了有关预测的假设、前提及预测过程，基本采纳了管理层的预测。本次评估的主要评估过程如下：

（1）营业收入的预测

上海泽润2012-2014年和评估基准日营业收入如下：

单位：万元

| 项 目 | 2012 年 | 2013 年 | 2014 年 | 2015 年 1-6 月 |
|---|---|---|---|---|
| 营业收入 | 1,715.77 | 380.83 | 47.57 | - |

上海泽润目前的营业收入主要为“甲型肝炎灭活疫苗（Vero细胞）”的销售收入，还有少量的技术服务收入、设备租赁收入。2014年，上海泽润将甲型肝炎灭活疫苗（Vero细胞）药品批准证明文件及批准文号注销。因此，本次评估预测时不考虑该类收入，只考虑上海泽润HPV疫苗和重组手足口病疫苗的销售收入。

①HPV疫苗销售收入预测

上海泽润研发的重组人乳头瘤病毒双价（16/18型）疫苗（酵母）于2011年6月取得药物临床试验批件，目前已完成I期、Ⅱ期临床试验，目前正在总结Ⅱ期临床数据，三期试验正在进行中。

在全球范围内，约70%左右的子宫颈癌可归因于HPV16和18型。该疫苗用于9-26岁尚未暴露于HPV16和18型的女性注射，可以在体内诱导产生抗HPV16和18型的抗体，从而预防上述两种型别的病毒感染，从而预防由于上述病毒感染而导致的子宫颈癌前病变，进而预防子宫颈癌。

中国预防性HPV疫苗市场，按每年1,600万新生儿出生率，50%为女婴为基数计算，平均每年进入9-26岁接种年龄的女性约为800万人，按每人接种3针计算，在评估基准日市场存量为43,200万支，考虑到该疫苗的销售价格较高，相对比较贫困地区人群无法接种，市场接受度较低，按15%计算，在评估基准日有效市场容量为6,480万支。除存量市场外，市场每年将有800万新增人口，按每人接种3针，市场接受度15%计算，该疫苗每年将有360万支的新增市场。

根据上海泽润对竞争对手的分析，预计葛兰素史克宫颈癌疫苗将于2016年进入中国市场，至2019年，将消耗一定的市场存量（假设存量市场10年消耗完毕），剩下的存量将在未来7年内消耗完毕。而在未来七年内接受度将有所上升，预计HPV疫苗市场接受度由15%上升到30%，上海泽润HPV疫苗的市场容量将由10%增长至20%，即HPV疫苗的销量将由2019年的30万支（2019年仅从第三季度开始销售），上升至2026年的380万支，2027年及以后，预计存量消耗完毕，仅有新增数量，按30%的市场接受度和25%的市场占有率，2027年及以后，上海泽润预期销售数量为180万支。

参考HPV疫苗美国市场以及香港市场的的宫颈癌疫苗终端市场价格，上海泽润HPV疫苗预计出厂价为510元人民币（含税价）。

综上，上海泽润以后年度预防性HPV疫苗的销售收入预测如下：

| 项目 | 2015 年 7-12 月至 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 |
|---|---|---|---|---|---|
| 销售数量（万支） | - | 30.00 | 190.00 | 280.00 | 350.00 |
| 销售单价（元，不含税） | - | 435.90 | 435.90 | 435.90 | 435.90 |
| HPV 疫苗收入（万元） | - | 13,077.00 | 82,821.00 | 122,052.00 | 152,565.00 |

单位：万元

| 项目 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年-2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年及以后 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 销售数量（万支） | 380.00 | 380.00 | 380.00 | 180.00 | 180.00 | 180.00 | 180.00 |
| 销售单价（元，不含税） | 435.90 | 435.90 | 435.90 | 435.90 | 435.90 | 435.90 | 435.90 |
| HPV 疫苗收入（万元） | 165,642.00 | 165,642.00 | 165,642.00 | 78,462.00 | 78,462.00 | 78,462.00 | 78,462.00 |

②重组手足口病疫苗销售收入预测

根据上海泽润的战略规划，重组手足口病疫苗将于2024年上市和销售，由于该产品上市时间较晚，需要逐步培养市场占有率。根据目前企业的定价计划，重组手足口病疫苗上市后，预计平均单价为170元/支（含税价）。

以后年度手足口病疫苗销售收入预测如下：

| 项目 | 2015 年 7 月至 2023 年 | 2024 年 | 2025 年-2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年及以后 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 销售数量（万支） | - | 10.00 | 60.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
| 销售单价（元，不含税） | - | 145.30 | 145.30 | 145.30 | 145.30 | 145.30 | 145.30 |
| **手足口病疫苗收入（万元）** | - | **1,453.00** | **8,718.00** | **14,530.00** | **14,530.00** | **14,530.00** | **14,530.00** |

综上，上海泽润以后年度营业收入预测如下：

单位：万元

| 项目 | 2015 年 7-12 月至 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 |
|---|---|---|---|---|---|
| HPV 疫苗收入 | - | 13,077.00 | 82,821.00 | 122,052.00 | 152,565.00 |
| 手足口病疫苗收入 | - | - | - | - | - |
| **营业收入合计** | - | **13,077.00** | **82,821.00** | **122,052.00** | **152,565.00** |

单位：万元

| 项目 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年-2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| HPV 疫苗收入 | 165,642.00 | 165,642.00 | 165,642.00 | 78,462.00 | 78,462.00 | 78,462.00 | 78,462.00 |
| 手足口病疫苗收入 | - | 1,453.00 | 8,718.00 | 14,530.00 | 14,530.00 | 14,530.00 | 14,530.00 |
| **营业收入合计** | **165,642.00** | **167,095.00** | **174,360.00** | **92,992.00** | **92,992.00** | **92,992.00** | **92,992.00** |

（2）营业成本的预测

上海泽润2012-2014年和评估基准日营业成本如下：

单位：万元

| 项 目 | 2012 年 | 2013 年 | 2014 年 | 2015 年 1-6 月 |
|---|---|---|---|---|
| 营业成本 | 1,577.00 | 97.87 | 6.01 | - |
| 占营业收入比例 | 91.91% | 25.70% | 12.63% | - |

上海泽润2012-2014年营业成本主要为甲肝疫苗的生产成本。上海泽润近几年甲肝疫苗销售情况不理想，无法形成规模效应，人员和设备利用不充分，承担的职工薪酬和折旧费用较大，导致公司近几年毛利率为负数。随着2019年预防性HPV疫苗上市，2024年手足口疫苗上市后，市场份额将逐步提高，两种产品同时生产，HPV疫苗承担的固定成本和人员成本降下降，毛利率将逐步提高，达到行业水平。

上海泽润2015年7-12月和2016-2030年疫苗营业成本预测如下：

①材料成本：疫苗的原辅材料主要是培养基、试剂和包装材料。本次评估预测上海泽润2019年材料成本占营业收入的10%，2020-2026年占5%，2027年以后占8%。

②职工薪酬：包括生产部和质量管理部员工的工资、奖金、社保费、公积金等人工成本支出，随着公司疫苗的产业化，该公司将相应的增加人工。由于该公司产业化初期，产品销量较低，因此人工成本占收入的比重较高，2020年产业化完成后，人工成本将大幅下降，比例下降，2027年以后，HPV疫苗产量下降，成本有所上升。因此本次评估预测该公司2019年职工薪酬支出占营业收入的比例为15%，2020-2026年职工薪酬支出占收入的比例为3%，2027年以后，职工薪酬支出占收入的比例为8%。

③折旧费：包括生产部、质量管理部固定资产的折旧费支出，该公司厂房折旧年限为20年、生产和实验设备的折旧年限为10年。目前存量固定资产月折旧额为203万元，该公司实现产业化后，投入的厂房和设备的折旧开始摊入成本。另外，以后年度存量资产的更新改造的折旧费用均在主营业务成本中核算，折旧年限均为10年。

④其他制造费用：包括办公费、修理费、差旅费、耗材等其他制造费用支出。本次评估预测该公司2019年其他制造费用占营业收入的8%，2020-2026年占收入的5%，2027年以后，其他制造费用占收入的比例为8%。

综上，上海泽润2015年7-12月和2016-2030年营业成本预测如下：

单位：万元

| 项目 | 2015 年 7-12 月至 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 |
|---|---|---|---|---|---|
| 材料成本 | - | 1,307.70 | 4,141.05 | 6,102.60 | 7,628.25 |
| 职工薪酬 | - | 1,961.55 | 2,484.63 | 3,661.56 | 4,576.95 |
| 折旧费 | - | 1,091.25 | 4,365.00 | 4,365.00 | 4,365.00 |
| 其他制造费 | - | 1,046.16 | 4,141.05 | 6,102.60 | 7,628.25 |
| **营业成本** | **-** | **5,406.66** | **15,131.73** | **20,231.76** | **24,198.45** |
| 占营业收入比例 | - | 41.34% | 18.27% | 16.58% | 15.86% |

单位：万元

| 项目 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 -2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年及以后 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 材料成本 | 8,282.10 | 8,354.75 | 8,718.00 | 7,439.36 | 7,439.36 | 7,439.36 | 7,439.36 |
| 职工薪酬 | 4,969.26 | 5,012.85 | 5,230.80 | 7,439.36 | 7,439.36 | 7,439.36 | 7,439.36 |
| 折旧费 | 4,365.00 | 4,865.00 | 6,365.00 | 6,365.00 | 6,365.00 | 6,365.00 | 6,365.00 |
| 其他制造费 | 8,282.10 | 8,354.75 | 8,718.00 | 7,439.36 | 7,439.36 | 7,439.36 | 7,439.36 |
| **营业成本** | **25,898.46** | **26,587.35** | **29,031.80** | **28,683.08** | **28,683.08** | **28,683.08** | **28,683.08** |
| 占营业收入比例 | 15.64% | 15.91% | 16.65% | 30.84% | 30.84% | 30.84% | 30.84% |

（3）营业税金及附加预测

上海泽润2012-2014年及评估基准日无营业税金及附加。2019年该公司实现产业化生产后，假设按照目前的税率水平缴纳营业税金及附加。上海泽润疫苗制品销售缴纳增值税17%，附加税包括城建税1%，教育费附加3%，地方教育费附加2%和河道管理费1%。2019年后考虑成本原材料进项税额抵扣。

以后年度营业税金及附加预测如下：

单位：万元

| 项目 | 2015 年 7-12 月至 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 |
|---|---|---|---|---|---|
| 营业税金及附加 | - | 140.05 | 936.29 | 1,379.80 | 1,724.75 |
| 占营业收入比例 | - | 1.07% | 1.13% | 1.13% | 1.13% |

单位：万元

| 项目 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 -2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年及以后 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 营业税金及附加 | 1,872.58 | 1,889.01 | 1,971.14 | 1,018.08 | 1,018.08 | 1,018.08 | 1,018.08 |
| 占营业收入比例 | 1.13% | 1.13% | 1.13% | 1.09% | 1.09% | 1.09% | 1.09% |

（4）营业费用预测

上海泽润2012-2014年和评估基准日营业费用如下：

单位：万元

| 项 目 | 2012 年 | 2013 年 | 2014 年 | 2015 年 1-6 月 |
|---|---|---|---|---|
| 营业费用 | 390.05 | 274.08 | 8.78 | - |
| 占营业收入比例 | 22.73% | 71.97% | 18.46% | - |

其中，营业费用明细如下：

单位：万元

| 项 目 | 2012 年 | 2013 年 | 2014 年 | 2015 年 1-6 月 |
|---|---|---|---|---|
| 职工薪酬 | 81.49 | 43.05 | - | - |
| 差旅费 | 61.07 | 16.87 | - | - |
| 市场营销费 | 87.74 | 185.43 | 3.22 | - |
| 招待费 | 66.35 | 11.00 | - | - |
| 办公费 | 43.76 | 2.27 | - | - |
| 其他费用 | 49.64 | 15.44 | 5.56 | - |
| **营业费用合计** | **390.05** | **274.08** | **8.78** | **-** |

上海泽润营业费用主要为市场营销部员工的职工薪酬、差旅费、市场营销费、业务招待费等费用支出。根据上市公司年报，生物制品企业营业费用/营业收入的比例如下：

| 上市公司名称 | 2014 年 | 2013 年 | 2012 年 |
|---|---|---|---|
| 华兰生物 | 3.81% | 2.30% | 8.01% |
| 天坛生物 | 8.05% | 9.10% | 11.36% |
| 沃森生物 | 26.07% | 17.89% | 22.83% |

预防性HPV疫苗市场容量非常大，是高附加值的疫苗产品，上海泽润以后年度的市场推广形式主要是举办医学研讨会、参加展会等，提高产品的知名度。上海泽润预防性HPV疫苗的出厂价较低，给经销商的利润空间较大，市场销售网络建设主要依靠经销商。因此，上海泽润本身的销售费用支出不会很大。

综上，参考上市公司营业费用及企业发展战略，上海泽润以后年度营业费用预测如下：

单位：万元

| 项目 | 2015 年 7-12 月至 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 |
|---|---|---|---|---|---|
| 营业费用 | - | 2,615.40 | 12,423.15 | 12,205.20 | 15,256.50 |
| 占营业收入比例 | - | 20.00% | 15.00% | 10.00% | 10.00% |

单位：万元

| 项目 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年-2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年及以后 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 营业费用 | 16,564.20 | 16,709.50 | 17,436.00 | 9,299.20 | 9,299.20 | 9,299.20 | 9,299.20 |
| 占营业收入比例 | 10.00% | 10.00% | 10.00% | 10.00% | 10.00% | 10.00% | 10.00% |

（5）管理费用的预测

上海泽润2012-2014年和评估基准日管理费用如下：

单位：万元

| 项 目 | 2012 年 | 2013 年 | 2014 年 | 2015 年 1-6 月 |
|---|---|---|---|---|
| 管理费用 | 5,300.73 | 4,867.63 | 1,613.81 | 668.84 |
| 占营业收入比例 | 308.94% | 1278.16% | 3392.20% | - |

其中2012-2014年和评估基准日管理费用明细如下：

单位：万元

| 项 目 | 2012 年 | 2013 年 | 2014 年 | 2015 年 1-6 月 |
|---|---|---|---|---|
| 研发支出 | - | 344.18 | 532.40 | 343.29 |
| 职工薪酬 | 1,113.03 | 1,440.20 | 541.79 | 150.23 |
| 折旧 | 383.60 | 172.88 | 205.23 | 5.31 |
| 摊销 | 115.27 | 550.36 | 88.51 | 66.25 |
| 修理费 | 9.09 | 11.14 | 31.97 | 2.75 |
| 办公费 | 172.31 | 4.61 | 23.73 | 9.84 |
| 交通差旅费 | 42.09 | 40.59 | 51.85 | 5.51 |
| 租赁费 | 751.93 | 647.45 | 52.02 | 37.75 |
| 其他 | 2,713.41 | 1,656.22 | 86.31 | 47.92 |
| **管理费用合计** | **5,300.73** | **4,867.63** | **1,613.81** | **668.84** |

管理费用分析和预测如下：

①研发支出：包括基础研究部、产品研发部、质量研究部、中试部、医学注册部等研发人员的工资、奖金、社保金、住房公积金等人工成本支出，材料费、折旧费、差旅费、办公费、租赁费等费用支出。根据上海泽润管理层提供的研发支出规划，本次评估预测2015年7-12月研发支出为1,700万元，2016-2022年研发支出根据企业提供的研发支出规划予以支出，2023年以后研发支出占收入的比例为3.5%。

②职工薪酬：包括人资行政部、财务部、战略合作部、采购部、工程部等管理行政人员的工资、奖金、社保金、住房公积金等人工成本支出。2015年1-6月职工薪酬支出合计150.23万元。参考2014年水平，本次评估预测该公司2015年7-12月职工薪酬支

出为550万元，2016-2018年每年增长10%。考虑到2019年实现产业化生产，需增加管理人员，2019年职工薪酬增长至2018年的2倍，以后年度随着收入的增长保持一定的增长率，至2028年以后，职工薪酬保持在2027年的水平。

③折旧：2014年折旧费为205.23万元，2015年1-6月为5.31万元，预计2015年7-12月折旧为200万元。按照目前的折旧水平，以后年度的年折旧费为205.31万元。

④摊销：2015年1-6月摊销为66.25万元，预计2015年7-12月折旧为66.25万元。按照目前的折旧水平，2016-2018年摊销为132.50万元。2019年，随着该公司的产业化，土地和技术类无形资产开始摊销，因此2019年以后，摊销额为结转的土地和技术类无形资产每年的摊销额。

⑤租赁费：2015年1-6月的租赁费为37.75万元，因此预计2015年7-12月租赁费为37.75万元。2016-2017年租金保持不变，2018年租金提高10%，2019年随着企业产业化的扩大，所需的办公场所将有所增加，考虑到租赁价格的上涨和租赁面积的适当增加，本次评估预测2020年及以后年度租赁费支出保持一定比例增长。

⑥修理费、办公费、交通差旅费和其他费用：上述费用支出在现有规模的基础上每年增长10%，至2019年，企业规模化生产，2019年以上费用增长至2018年的2倍，2020年及以后年度以上各项费用支出保持一定比例增长。

综上，上海泽润以后年度管理费用预测如下：

单位：万元

| 项目 | 2015 年 7-12 月 | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 研发支出 | 1,700.00 | 3,320.00 | 2,100.00 | 5,700.00 | 4,900.00 | 7,700.00 | 9,600.00 | 8,800.00 |
| 职工薪酬 | 550.00 | 770.25 | 847.28 | 932.00 | 1,864.01 | 2,796.01 | 4,194.02 | 5,032.82 |
| 折旧 | 200.00 | 205.31 | 205.31 | 205.31 | 205.31 | 205.31 | 205.31 | 205.31 |
| 摊销 | 66.25 | 132.50 | 132.50 | 132.50 | 863.50 | 3,454.00 | 3,454.00 | 3,454.00 |
| 修理费 | 30.00 | 36.02 | 39.62 | 43.59 | 87.17 | 130.76 | 156.91 | 172.61 |
| 办公费 | 20.00 | 32.82 | 36.10 | 39.71 | 79.43 | 119.14 | 142.97 | 157.26 |
| 交通差旅费 | 50.00 | 61.06 | 67.16 | 73.88 | 147.76 | 221.64 | 265.97 | 292.56 |
| 租赁费 | 37.75 | 75.51 | 75.51 | 83.06 | 124.58 | 186.88 | 280.31 | 336.38 |
| 其他 | 60.00 | 118.71 | 130.59 | 143.64 | 287.29 | 430.93 | 517.12 | 568.83 |
| **管理费用** | **2,714.00** | **4,752.18** | **3,634.06** | **7,353.69** | **8,559.05** | **15,244.67** | **18,816.61** | **19,019.77** |
| 占营业收入比例 | - | - | - | - | 65.45% | 18.41% | 15.42% | 12.47% |

单位：万元

| 项目 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年-2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年及以后 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 研发支出 | 5,800.00 | 5,800.00 | 6,100.00 | 3,300.00 | 3,300.00 | 3,300.00 | 3,300.00 |
| 职工薪酬 | 6,039.39 | 6,643.33 | 6,643.33 | 6,643.33 | 6,643.33 | 6,643.33 | 6,643.33 |
| 折旧 | 205.31 | 205.31 | 205.31 | 205.31 | 205.31 | 205.31 | 205.31 |
| 摊销 | 3,454.00 | 3,454.00 | 3,454.00 | 3,454.00 | 3,454.00 | 2,604.00 | 54.00 |
| 修理费 | 181.24 | 181.24 | 181.24 | 163.11 | 163.11 | 163.11 | 163.11 |
| 办公费 | 165.13 | 165.13 | 165.13 | 148.61 | 148.61 | 148.61 | 148.61 |
| 交通差旅费 | 307.19 | 307.19 | 307.19 | 276.47 | 276.47 | 276.47 | 276.47 |
| 租赁费 | 403.65 | 444.02 | 444.02 | 444.02 | 444.02 | 444.02 | 444.02 |
| 其他 | 597.27 | 597.27 | 597.27 | 537.54 | 537.54 | 537.54 | 537.54 |
| **管理费用** | **17,153.17** | **17,797.48** | **18,097.48** | **15,172.40** | **15,172.40** | **14,322.40** | **11,772.40** |
| 占营业收入比例 | 10.36% | 10.47% | 10.65% | 16.32% | 16.32% | 15.40% | 12.66% |

（6）财务费用预测

上海泽润2012-2014年和评估基准日财务费用如下：

单位：万元

| 项 目 | 2012 年 | 2013 年 | 2014 年 | 2015 年 1-6 月 |
|---|---|---|---|---|
| 财务费用 | 179.13 | 102.35 | 26.44 | 191.02 |

上海泽润的财务费用主要为利息支出。上海泽润研发投入（包括临床费用和人员成本等）较大，且新增疫苗产品所需生产设备、厂房投资金额很大，存在较大的资金缺口，需要融资。本次评估按照上海泽润的母公司对其贷款的贷款利率8%计算以后年度融资的利息支出。当其实现产业化，实现规模化生产两年后，企业可实现较大收益，资金充足无需借款，因此，至2022后，企业将无利息支出。除了利息支出，其他财务费用不确定性较大，本次评估不再预测其他财务费用。

经测算，上海泽润以后年度财务费用预测如下：

单位：万元

| 项目 | 2015 年 7-12 月 | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年及以后 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 财务费用 | 364.06 | 1,832.11 | 3,632.11 | 5,712.11 | 7,632.11 | 8,392.11 | 6,792.11 | 2,792.11 | - |
| 占营业收入比例 | - | - | - | - | 58.36% | 10.13% | 5.56% | 1.83% | - |

（7）营业外收入的预测

上海泽润2012-2014年和评估基准日营业外收入如下：

单位：万元

| 项 目 | 2012 年 | 2013 年 | 2014 年 | 2015 年 1-6 月 |
|---|---|---|---|---|
| 营业外收入 | 130.81 | 57.86 | 177.48 | 1.07 |

上海泽润营业外收入主要为补贴收入和专项扶持资金。根据合同，重组人乳头瘤病毒（HPV）16/18型（酵母）宫颈癌疫苗临床前研究项目补贴收入合计664万元，预计2019年产业化后开始确认营业外收入。除了上述补贴收入，其他营业外收入不确定性较大，本次评估不再预测。

因此，该公司以后年度营业外收入预测如下：

单位：万元

| 项目 | 2015 年 7-12 月至 2018 年 | 2019 年及以后 |
|---|---|---|
| 营业外收入 | - | 66.40 |

（8）其他收支的预测

上海泽润目前无公允价值变动收益，资产减值损失、营业外支出具有很大的不确定性，长期投资按照溢余资产加回。因此，此次评估不对上述收支进行预测。

（9）所得税费用的预测

上海泽润目前的企业所得税率为25%。该公司于2014年10月取得《高新技术企业证书》，可享受企业所得税税率15%的优惠政策。由于该公司一直处于亏损状态，该公司未申请所得税税率优惠。本次评估假设该公司从盈利年度开始，企业所得税率为15%。按照企业所得税法规定，企业应纳税所得额应扣减允许弥补的以前年度（5年内）亏损，因此2019年以后应纳税所得额可在扣减以前五年亏损之后予以确认。

（10）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。资本性支出包括存量资产的更新支出和新增资产的资本支出。

上海泽润以后年度资本性支出预计如下：

新生产基地建设：上海泽润正在规划建设预防性HPV疫苗、重组手足口病疫苗等的生产基地。根据该公司目前的投资计划，生产基地土地和厂房共投资2亿元，其中土地2,700万元，厂房17,300万元，设备分两期投资，一期投入3.5亿元，二期投入2亿元。

2030年后，上海泽润的盈利水平将步入相对稳定的时期，故假定2031年以后年度上海泽润的经营规模以2030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保持企业的经营能力维持不变，因此2031年以后年度上海泽润资本性支出保持2030年折旧的水平。

综上，上海泽润以后年度资本性支出预测如下：

单位：万元

| 项目 | 2015 年 7-12 月 | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 厂房 | 2,700.00 | 5,190.00 | 5,190.00 | 5,190.00 | 1,730.00 | - | - | - |
| 设备 1 期 | - | 10,500.00 | 10,500.00 | 10,500.00 | 3,500.00 | - | - | - |
| 设备 2 期 | - | - | - | - | - | 6,000.00 | 6,000.00 | 6,000.00 |
| 存量更新 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| **资本性支出** | **2,700.00** | **15,690.00** | **15,690.00** | **15,690.00** | **5,230.00** | **6,000.00** | **6,000.00** | **6,000.00** |

单位：万元

| 项目 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 -2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年及以后 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 厂房 | - | - | - | - | - | - | - |
| 设备 1 期 | - | - | - | - | - | - | - |
| 设备 2 期 | 2,000.00 | - | - | - | - | - | - |
| 存量更新 | 4,570.31 | 5,070.31 | 6,570.31 | 6,570.31 | 6,570.31 | 5,695.31 | 3,070.31 |
| **资本性支出** | **6,570.31** | **5,070.31** | **6,570.31** | **6,570.31** | **6,570.31** | **5,695.31** | **3,070.31** |

（11）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。上海泽润目前办公、研发和生产设备的折旧年限均为10年。新生产基地建成后，固定资产折旧摊销年限如下：土地50年，技术类无形资产摊销10年，厂房平均折旧年限20年，设备平均折旧年限10年。

综上，上海泽润以后年度折旧和摊销预测如下：

单位：万元

| 项目 | 2015 年 7-12 月 | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 原有设备 | 200.00 | 205.31 | 205.31 | 205.31 | 205.31 | 205.31 | 205.31 | 205.31 |
| 厂房折旧 | - | - | - | - | 216.25 | 865.00 | 865.00 | 865.00 |

| 项目 | 2015 年 7-12 月 | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 设备 1 期折旧 | - | - | - | - | 875.00 | 3,500.00 | 3,500.00 | 3,500.00 |
| 设备 2 期折旧 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 土地摊销 | - | - | - | - | 13.50 | 54.00 | 54.00 | 54.00 |
| 技术摊销 | - | - | - | - | 850.00 | 3,400.00 | 3,400.00 | 3,400.00 |
| **折旧和摊销** | **200.00** | **205.31** | **205.31** | **205.31** | **2,160.06** | **8,024.31** | **8,024.31** | **8,024.31** |

单位：万元

| 项目 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 -2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年及以后 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 原有设备 | 205.31 | 205.31 | 205.31 | 205.31 | 205.31 | 205.31 | 205.31 |
| 厂房折旧 | 865.00 | 865.00 | 865.00 | 865.00 | 865.00 | 865.00 | 865.00 |
| 设备 1 期折旧 | 3,500.00 | 3,500.00 | 3,500.00 | 3,500.00 | 3,500.00 | 2,625.00 | - |
| 设备 2 期折旧 | - | 500.00 | 2,000.00 | 2,000.00 | 2,000.00 | 2,000.00 | 2,000.00 |
| 土地摊销 | 54.00 | 54.00 | 54.00 | 54.00 | 54.00 | 54.00 | 54.00 |
| 技术摊销 | 3,400.00 | 3,400.00 | 3,400.00 | 3,400.00 | 3,400.00 | 2,550.00 | - |
| **折旧和摊销** | **8,024.31** | **8,524.31** | **10,024.31** | **10,024.31** | **10,024.31** | **8,299.31** | **3,124.31** |

（12）营运资金的预测

营运资本是指企业经营性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。

由于上海泽润的以前年度账面营运资金无法作为以后年度营运资金追加预测的基础，因此本次评估参考上市公司沃森生物、华兰生物、天坛生物的营运资金数据，并结合未来公司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，预测上海泽润需追加营运资金如下：

单位：万元

| 项目 | 2015 年 7-12 月至 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 |
|---|---|---|---|---|---|
| 营运资金的追加 | - | 4,969.26 | 11,856.48 | 5,884.65 | 4,576.95 |

单位：万元

| 项目 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年-2026 年 | 2027 年 | 2028 年及以后 |
|---|---|---|---|---|---|
| 营运资金的追加 | 1,961.55 | 217.95 | 435.90 | -8,136.80 | - |

（13）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

综上，预测上海泽润的企业自由现金流量如下：

**企业自由现金流量预测表**

单位：万元

| 项目 | 2015 年 7-12 月 | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **一、营业收入** | - | - | - | - | **13,077.00** | **82,821.00** | **122,052.00** | **152,565.00** |
| 减：营业成本 | - | - | - | - | 5,406.66 | 15,131.73 | 20,231.76 | 24,198.45 |
| 营业税金及附加 | - | - | - | - | 140.05 | 936.29 | 1,379.80 | 1,724.75 |
| 营业费用 | - | - | - | - | 2,615.40 | 12,423.15 | 12,205.20 | 15,256.50 |
| 管理费用 | 2,714.00 | 4,752.18 | 3,634.06 | 7,353.69 | 8,559.05 | 15,244.67 | 18,816.61 | 19,019.77 |
| 财务费用 | 364.06 | 1,832.11 | 3,632.11 | 5,712.11 | 7,632.11 | 8,392.11 | 6,792.11 | 2,792.11 |
| 资产减值损失 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 加:公允价值变动收益 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 投资收益 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| **二、营业利润** | **-3,078.06** | **-6,584.29** | **-7,266.17** | **-13,065.80** | **-11,276.27** | **30,693.05** | **62,626.52** | **89,573.42** |
| 加：营业外收入 | - | - | - | - | 66.40 | 66.40 | 66.40 | 66.40 |
| 减：营业外支出 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| **三、利润总额** | **-3,078.06** | **-6,584.29** | **-7,266.17** | **-13,065.80** | **-11,209.87** | **30,759.45** | **62,692.92** | **89,639.82** |
| 减：所得税 | - | - | - | - | - | - | 7,705.70 | 13,445.97 |
| **四、净利润** | **-3,078.06** | **-6,584.29** | **-7,266.17** | **-13,065.80** | **-11,209.87** | **30,759.45** | **54,987.22** | **76,193.85** |
| 加：利息支出*（1-所得税率） | 309.45 | 1,557.29 | 3,087.29 | 4,855.29 | 6,487.29 | 7,133.29 | 5,773.29 | 2,373.29 |
| 加：折旧和摊销 | 200.00 | 205.31 | 205.31 | 205.31 | 2,160.06 | 8,024.31 | 8,024.31 | 8,024.31 |
| 减：资本性支出 | 2,700.00 | 15,690.00 | 15,690.00 | 15,690.00 | 5,230.00 | 6,000.00 | 6,000.00 | 6,000.00 |
| 减：营运资金追加 | - | - | - | - | 4,969.26 | 11,856.48 | 5,884.65 | 4,576.95 |

| 项目 | 2015 年 7-12 月 | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **五、企业自由现金流量** | **-5,268.61** | **-20,511.68** | **-19,663.57** | **-23,695.20** | **-12,761.78** | **28,060.57** | **56,900.18** | **76,014.50** |

**企业自由现金流量预测表（续）**

单位：万元

| 项目 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 -2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年及以后 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **一、营业收入** | **165,642.00** | **167,095.00** | **174,360.00** | **92,992.00** | **92,992.00** | **92,992.00** | **92,992.00** |
| 减：营业成本 | 25,898.46 | 26,587.35 | 29,031.80 | 28,683.08 | 28,683.08 | 28,683.08 | 28,683.08 |
| 营业税金及附加 | 1,872.58 | 1,889.01 | 1,971.14 | 1,018.08 | 1,018.08 | 1,018.08 | 1,018.08 |
| 营业费用 | 16,564.20 | 16,709.50 | 17,436.00 | 9,299.20 | 9,299.20 | 9,299.20 | 9,299.20 |
| 管理费用 | 17,153.17 | 17,797.48 | 18,097.48 | 15,172.40 | 15,172.40 | 14,322.40 | 11,772.40 |
| 财务费用 | - | - | - | - | - | - | - |
| 资产减值损失 | - | - | - | - | - | - | - |
| 加：公允价值变动收益 | - | - | - | - | - | - | - |
| 投资收益 | - | - | - | - | - | - | - |
| **二、营业利润** | **104,153.58** | **104,111.66** | **107,823.58** | **38,819.25** | **38,819.25** | **39,669.25** | **42,219.25** |
| 加：营业外收入 | 66.40 | 66.40 | 66.40 | 66.40 | 66.40 | 66.40 | 66.40 |
| 减：营业外支出 | - | - | - | - | - | - | - |
| **三、利润总额** | **104,219.98** | **104,178.06** | **107,889.98** | **38,885.65** | **38,885.65** | **39,735.65** | **42,285.65** |
| 减：所得税 | 15,633.00 | 15,626.71 | 16,183.50 | 5,832.85 | 5,832.85 | 5,960.35 | 6,342.85 |
| **四、净利润** | **88,586.98** | **88,551.35** | **91,706.48** | **33,052.80** | **33,052.80** | **33,775.30** | **35,942.80** |
| 加：利息支出*（1-所得税率） | - | - | - | - | - | - | - |
| 加：折旧和摊销 | 8,024.31 | 8,524.31 | 10,024.31 | 10,024.31 | 10,024.31 | 8,299.31 | 3,124.31 |
| 减：资本性支出 | 6,570.31 | 5,070.31 | 6,570.31 | 6,570.31 | 6,570.31 | 5,695.31 | 3,070.31 |
| 减：营运资金追加 | 1,961.55 | 217.95 | 435.90 | -8,136.80 | - | - | |
| **五、企业自由现金流量** | **88,079.43** | **91,787.40** | **94,724.58** | **44,643.60** | **36,506.80** | **36,379.30** | **35,996.80** |

（12）溢余资产及非经营性资产、溢余负债及有息负债的确定

溢余及非经营性资产和溢余负债的处理与企业的资产负债结构密切相关。本次评

估通过分析上海泽润的资产结构确定溢余及非经营性资产和溢余负债。

①上海泽润的溢余资产分析如下：

A.该公司其他应收款中包含关联方借款4,502.42万元，本次评估将上述其他应收款作为溢余资产，即为4,502.42万元。

B.本次收益法评估将全资子公司——安珂生物制药净资产按照成本法评估值乘以股权比例作为溢余资产加回。经成本法评估，上海泽润持有的安珂生物制药92.5%的股权价值为215.97万元。

C.由于甲肝生产设备已不属于企业正常经营、研发需要的设备，为溢余资产，本次对其进行评估，并在收益法结果中加回，评估人员经过评定估算，认为其评估值与其账面净值基本相符，确定其评估值为358.78元。

2015年6月，公司董事会决议将无形资产-甲型肝炎灭活疫苗（Vero细胞）转让给玉溪沃森，合同转让定价为1,150.00万元。并与2015年6月30日与玉溪沃森生物技术有限公司签订了不可撤销的转让协议，该协议约定本次转让将于合同签订之日起一年内完成。根据上述协议，考虑甲肝疫苗转让时发生的各项税费，其实际转让所得预计与账面值1,066.67万元无较大差异，本次评估以账面值确认该溢余资产的价值。

综上，上海泽润的溢余资产合计6,143.84万元。

②上海泽润的溢余负债分析如下：

截至评估基准日，基准日前累计的221.38万元应付利息做为溢余负债处理。

③上海泽润的有息负债分析如下：

截至评估基准日，上海泽润股东借款账面值为6,080万元，借款利率为8%。此外，无其他有息负债。因此，该公司有息负债为6,080万元。

4、收益法评估结果

评估估人员将各种预测数据与估测数据代入本评估项目使用的收益法模型，计算得出以下结果：

企业自由现金流现值合计=P=未来收益期内各期收益的现值之和

$$=\sum_{i=1}^{n}\frac{F_i}{(1+r)^i}+Y$$ =142,160万元（取整至十万位）

股东全部权益评估价值

=企业自由现金流现值+溢余资产-溢余负债-有息负债

=142,160+6,143.84-221.38-6,080.00

=142,000万元（取整至百万位）

因此，采用收益法评估股东全部权益价值为人民币142,000万元。

**5、主要产品销量、单价、毛利率等重要参数的选取的谨慎性**

**①HPV销量的预测**

**HPV疫苗已在全球136个国家和地区上市（包括台湾、香港、澳门），但只有中国及非洲贫穷国家至今未上市。本次评估预测上海泽润所面临的产品市场主要考虑了HPV疫苗的存量市场和增量市场。**

**HPV疫苗的存量市场：按每年1600万新生儿出生率，50%为女婴为基数计算，平均每年进入9-26岁接种年龄的女性约为800万人，按每人接种3针计算，在评估基准日市场存量为43,200万支，考虑到该疫苗的销售价格较高，相对比较贫困地区人群无法接种，市场接受度较低，按15%计算，在评估基准日有效市场容量为6,480万支。**

**HPV疫苗的增量市场：市场每年将有800万新增人口，按每人接种3针，市场接受度15%计算，该疫苗每年将有360万支的新增市场。**

**考虑到女性健康意识的不断加强，市场接受度在未来年度将有一定比例的提高。**

**在对中国HPV市场进行较为合理的考量后，确定上海泽润的市场占有率主要考虑了上海泽润可比公司的情况：**

**(a)葛兰素史克：已在2007年上市，中国在三期临床，预计2016年在中国上市，2价疫苗（HPV16,18），杆状病毒表达，现美国私立市场价格约390美元（3剂）；**

**(b)默克：已在100多个国家上市，在中国进行三期临床试验，但目前未取得CIN2+（2级以上宫颈内皮瘤变）临床终点，酵母表达，现美国私立市场价格约450美元（3剂）；**

**(c)万泰：2价疫苗（HPV16,18），大肠杆菌表达，仍在临床III期研究中；**

**(e)其它：超过20家公司也在开发宫颈癌疫苗，但多数在临床前阶段。**

综合上述可比竞争对手分析，处于HPV疫苗三期临床阶段的上海泽润公司具有较强的竞争优势，其后续有更高价次的HPV疫苗产品正在研发之中，以进行产品的更新换代；在技术上，上海泽润的HPV疫苗是新型重组蛋白疫苗，具有先进的技术优势，上海泽润很有可能是继葛兰素史克之后在中国第二家上市的HPV疫苗生产商，其将拥有市场先占优势和广阔的市场前景。因此，从目前已有的竞争对手和各个竞争对手所处的研发阶段，预测泽润公司HPV疫苗未来的市场占有率将由10%稳步增长到25%，是合理的也是谨慎的。

②HPV单价的预测

目前许多中国妇女专程去境外（如香港，每剂售价1000港币）接种HPV疫苗，本次预测中认为结合考虑香港的单价价格以及国外市场的疫苗单价来预测国内的终端价格较为合适。综合分析，考虑终端市场价格跟出厂价之间有差距，泽润公司HPV疫苗预测的单价（出厂价）为510元人民币（含税价），我们认为该价格是合理的也是谨慎的。

③毛利率的预测

HPV疫苗上市至稳定期毛利率水平如下：

单位：万元

| 项目 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 |
|---|---|---|---|---|---|
| HPV 营业收入 | 13,077.00 | 82,821.00 | 122,052.00 | 152,565.00 | 165,642.00 |
| HPV 营业成本 | 5,406.66 | 15,131.73 | 20,231.76 | 24,198.45 | 25,898.46 |
| HPV 产品毛利率 | 58.66% | 81.73% | 83.42% | 84.14% | 84.36% |

根据分析和预测，预计 2019 年 HPV 产品上市，至 2022 年产品毛利率逐步趋于稳定至 84%左右。上海泽润 HPV 疫苗毛利率较高。

上海泽润同行业上市公司疫苗类产品近五年平均毛利率水平如下：

| 项目 | 沃森生物 | 华兰生物 | 天坛生物 |
|---|---|---|---|
| 疫苗类产品近五年平均毛利率 | 85.34% | 61.67% | 66.59% |

注：以上数据根据 WIND 资讯资料计算所得。

同行业上市公司中疫苗类产品毛利率在 60%-85%之间，由于上市公司疫苗类产品中有部分为国家计划内的疫苗产品或附加值不高的产品，其毛利率水平一般不高，而上海泽润的 HPV 疫苗作为高端疫苗，是高附加值产品，因此其毛利率将处于较高水平。

因此，对比分析上市公司同行业产品毛利率，考虑上海泽润自身发展因素，我们认为上海泽润HPV疫苗预测的毛利率是合理的。

**（五）评估结果的差异分析和最终结果的选择**

收益法评估结果与资产基础法评估结果两者存在一定差异，分析差异原因，主要是两种方法考虑问题的角度不同。考虑到收益法评估是以上海泽润预期未来能够获取利润为基础，不仅包含有形资产所能带来的收益，同时包含了该公司存在的无形资产所能带来的收益，收益预测的基础为同类上市公司的经营数据以及对上海泽润未来收益审慎的预测。而资产基础法中采用实物期权对各在研项目进行评估，只是考虑各个项目所能带来的期权价值的加和，而未考虑核心团队后续的研发能力预测可能形成的新项目，以及与各有形资产结合带来的整体协同对企业价值的影响。经综合分析，评估机构认为收益法的评估结论能更全面、合理地反映企业的内含价值，故本次评估采用收益法评估结果作为本次评估的最终评估结论。

根据上述分析，本评估报告评估结论采用收益法评估结果，即评估前净资产账面值 12,585.99 万元，评估值 142,000 万元，增值 129,414.01 万元，增值率 1,028.24%。

**（六）本次评估增值的原因**

本次评估的上海泽润股东全部权益价值为 12,585.99 万元，较账面净资产增值 142,000 万元，增值率为 1,028.24%。本次评估增值的主要原因是预期上海泽润 HPV 疫苗和手足口病疫苗未来能成功上市销售，且预期销售状况良好，主要体现在以下方面：

外部因素方面，HPV 疫苗和手足口病疫苗是其目前研发最快的产品之一。HPV 疫苗主要预防的是宫颈癌，根据相关数据显示，全球每年有 50 余万的妇女罹患宫颈癌，每年导致约 26 万人死亡，其中 85%的病例发生在亚洲和发展中国家，目前中国每年有 13 万宫颈癌新发病例和 5 万妇女死于宫颈癌。目前治疗宫颈癌主要靠早期诊断和手术切除，中国以外的发达国家通过接种 HPV 疫苗来预防宫颈癌，而截至目前为止，中国尚未有相关的预防疫苗上市。现在每年有较多适龄中国妇女去境外如香港、台湾、澳门等地区接种高价的宫颈癌疫苗，提示我国急需 HPV 疫苗。手足口病疫苗主要预防的是 EV71 病毒，根据相关数据显示，EV71 病毒所导致的手足口病很可能成为人类根除脊髓灰质炎后出现的对人类健康构成巨大威胁的又一疾病，其肠道病毒传染性强，易引起爆发或流行，提示我国也急需手足口病疫苗。

内部因素方面，上海泽润的高管团队均有多年海外研发和管理背景，在疫苗领域有数十年研发经验。其中，领军人员入选中组部“千人计划”、上海“千人计划”、

浦东“百人计划”特聘专家，世界 DIA 中国顾问委员和美国 USP 全球专家委员。HPV 疫苗是典型的具有高附加值的“重磅炸弹”级别的疫苗产品，具有广阔的市场前景。上海泽润的 HPV 疫苗（2 价）正在进行临床试验 III 期阶段，入组 12,000 例（国内人数最多的 HPV 疫苗试验），其每升发酵液经纯化可获得单价原液产量较高，与国外公司同类疫苗相比，该品种较低的生产成本有利于其在中国和其他发展中国家推广接种，目前研发顺利，预期 2019 年上市销售。上海泽润的手足口病疫苗目前处于临床前安评研究阶段，预算 2016 年内提交临床研究申请，2018 年底前启动一期临床试验，预期将于 2024 年上市和销售。上海泽润在新型疫苗行业处于行业领先地位，从而使得上海泽润具有良好的发展前景，未来具有可预期的盈利能力。

上海泽润为研发为主的科技型企业，上海泽润较强的盈利能力主要依托其雄厚的产品研发能力、高素质的员工队伍、稳定的客户资源和科学的管理体制等不可辨认的无形资产（资源），而上述无形资产（资源）在创建和取得过程中的支出在财务核算中大部分已作费用化处理而没有资本化，且该等无形资产（资源）对利润的贡献价值远大于其创建和取得成本，故收益法评估结果与企业股东权益账面值相比有较大的增值。

**（七）评估特殊处理、对评估结论有重大影响事项**

本次对上海泽润的评估不存在评估特殊处理、或对评估结论有重大影响的事项。

**（八）上海泽润评估基准日后重要事项说明**

1、上海泽润获得盖茨基金会 500 万美元的项目基金的捐助

（1）本次事项内容

2015 年 9 月 5 日，上海泽润与比尔及梅琳达·盖茨基金会签订《低成本 HPV 疫苗开发和世界卫生组织预认证》协议，上海泽润获得了盖茨基金会 500 万美元的项目基金，用于加速重组人乳头瘤病毒双价（16/18 型）疫苗（酵母）的研发和产业化进度，并在此基础上尽快通过世界卫生组织预认证。此协议包含了上海泽润与比尔及梅琳达·盖茨基金会签署的承诺向国际大宗采购供货的条款，上海泽润承诺向联合国资助的多个低收入国家低价供应充足的 HPV 疫苗，供应时间至少为 60 个，其目的是确认上海泽润将会在 HPV 疫苗获得世界卫生组织预认证之后，将疫苗低价供应由联合国资助的低收入国家，以改善其卫生状况。

（2）本次事项对上海泽润的影响

本协议的签署表明上海泽润 HPV 疫苗的各项技术指标、工艺水平和产品质量得到了国际组织的认可，确定了上海泽润在公立市场上的发展方向。HPV 疫苗通过世界卫生组织预认证后可进入国际公立机构的大宗采购体系，为上海泽润未来进军国际市场奠定良好的基础。

**（3）协议的履行情况**

**双方已签订合同，盖茨基金会已经按时向上海泽润支付了第一笔 2,614,077 美元。上海泽润则按计划推进，包括完成了按 WHO 标准的 HPV 生产厂房的概念设计和完成了 2 针免疫程序的临床试验准备。**

2、上海泽润债转股事项

（1）本次事项内容

2015 年 10 月 14 日，上海泽润与信中利、信沃基金以及上海泽润的股东沃森生物、方略知润、翠文投资、惠生投资共同签署了《关于上海泽润生物科技有限公司之债转股协议》（以下简称“本协议”）。根据本协议，信中利和信沃基金向上海泽润提供借款合计 3 亿元，在本协议约定的转股条件达成后上述借款形成的债权将转为对上海泽润的股权，转股时按照上海泽润投前估值 14 亿元计算转股价格；同时，在信中利和信沃基金完成对上海泽润 3 亿元投资的前提下，如果除方略知润以外的上海泽润其他股东未转让所持的上海泽润股权，且上海泽润未发生其他增加或者减少注册资本的事项，上海泽润的其他股东将向上海泽润投资 2 亿元。

（2）本次事项对上海泽润的影响

上海泽润通过实施本次债转股，将为上海泽润的快速发展注入新的资金，并可充分发挥各股东的资源优势，尽快推进上海泽润 HPV 疫苗等产品的研发及产业化进程，促进上海泽润及公司新型疫苗的更快发展。

上述事项会对上海泽润的交易作价产生积极影响。除上述事项外，评估基准日至重组报告书披露日，上海泽润内外部环境未发生重大变化，生产经营正常，未发生对交易作价产生影响的重要变化事项。

## 二、嘉和生物评估情况

### （一）嘉和生物的评估概况

根据立信评估出具的“信资评报字（2015）第 419 号”《嘉和生物资产评估报告》的评估结论，以 2015 年 6 月 30 日为评估基准日，嘉和生物申报的净资产账面值为-4,179.77 万元。经收益法评估，净资产评估值为 139,800.00 万元，增值额为 143,979.77 万元；经资产基础法评估，以 Black-Scholes 的期权定价模型计算嘉和生物的 GB221 等 9 个单抗项目的研发期权价值，再加上非经营性资产（负债）减去有息负债确定最终价值，评估值为 84,900 万元。

本次评估的最终结果选取收益法的评估值，即嘉和生物股东全部权益价值为 139,800.00 万元。

### （二）对嘉和生物评估方法的选择及其合理性分析

1、评估对象与评估范围

本项评估对象为嘉和生物的股东全部权益，评估范围为嘉和生物的全部资产和负债。评估基准日为 2015 年 6 月 30 日。

2、一般假设

（1）嘉和生物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）嘉和生物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）嘉和生物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。

3、收益法评估假设

（1）嘉和生物的资产在评估基准日后不改变用途，仍持续使用。

（2）嘉和生物的现有和未来经营者是负责的，且嘉和生物管理能稳步推进公司

的发展计划，尽力实现预计的经营态势；同时嘉和生物核心管理层、技术研发团队将长期在嘉和生物任职，积极推进公司的经营发展。

（3）嘉和生物遵守国家相关法律和法规，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项。

（4）嘉和生物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）嘉和生物在评估目的实现后，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）所有的收入和支出均发生于年末。

（7）假设嘉和生物产品生产和销售不涉及知识产权侵权。

（8）通过分析医药行业的研发进度情况以及管理层提供的项目进度预测，本次评估假设嘉和生物的 GB221、GB242、GB232、GB222、GB235、GB251、GB224、GB226、GB236 项目能按前述计划完成研发和临床试验，实现市场销售。

（9）嘉和生物预计将在玉溪、上海建设生产基地，其中玉溪生产基地预计总投入 2.5 亿元，上海预计投入 4 亿元。2015-2019 年企业预计分别投入 1 亿（玉溪）、1.5 亿（玉溪）、1.5 亿（上海）、1.5 亿（上海）、1 亿（上海）用于生产基地建设。参考嘉和生物管理层提供的相关文件，结合平均建设周期，本次评估假设生产基地能够按照企业生产经营规划取得新厂药品生产许可证并完成车间 GMP 认证，并按照药品预计上市时间投入生产。

（10）本次评估假设嘉和生物在获得药品生产相关证照后，资质到期可正常延续。

（11）嘉和生物目前企业所得税率为 25%。考虑到嘉和生物以及其所处行业的特点，产品上市后，作为生物制药企业较易获得高新技术企业证书。本次评估假设该公司从有销售收入年度开始，企业所得税率为 15%。

（12）嘉和生物目前位于上海市张江高科技园区张衡路 1690 弄的办公场地、实验室和生产车间系租赁，租赁期至 2016 年 3 月 31 日。本次评估假设该租赁可按正常租金续租。

（13）嘉和生物未来研发所需投入的资金能够通过股东、融资等方式得到保证。

4、评估方法

企业价值评估所使用的方法可归纳为市场法、收益法和资产基础法三种。

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。

资产基础法，也称成本法，是指以被评估企业评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，以确定评估对象价值的评估方法。

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。

5、评估方法的选择及其合理性分析

上述三种具体评估方法中，市场法评估一般采用上市公司比较法或者交易案例比较法，但目前我国的医药资本市场主要交易对象为已有上市产品的医药企业，收购研发阶段医药企业的并购案例较少，可比因素收集极为困难，可比因素对于企业价值的影响难于衡量，因此本次评估排除了市场法。

被评估单位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。对于嘉和生物，其最大的资产价值来自于各个在研产品所能带来的丰厚回报。因此，本次评估适用收益法

在收益法评估的基础上，基于资产基础法的基本原理，对于各个在研产品结合使用 Black-Scholes 的期权定价模型计算嘉和生物的 GB221 等 9 个项目的研发期权价值，

再考虑与在研产品无关的溢余资产与负债，计算企业整体价值，以此来验证收益法结果的合理性。因此，本次评估适用资产基础法。

综上，本次评估选用资产基础法和收益法进行评估。

**（三）资产基础法评估情况**

1、资产基础法的运用

本次资产基础法的评估，通过将嘉和生物的全部资产与负债分为经营性和非经营性，其中核心资产——经营性资产（负债）采用实物期权进行评估，最终再加上非经营性资产（负债）确定最终价值。

嘉和生物股权价值计算公式如下：

经营性资产价值=Σ 各项目研发期权价值

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

2、资产基础法的评估思路

嘉和生物属于生物制药企业。这类企业不同于传统企业的最大特点在于其技术的不确定性，这种技术的不确定性带来的是极大的风险性，企业可能失败变得一文不值。但一旦成功，企业将获得极高的收益率而迅速发展壮大，从而为企业带来极大的价值增值。嘉和生物目前有 GB221 等 9 个在研项目处于实质性研发阶段，企业已投入研发大量经费。从期权角度看，研发投入正如购买了可能带来巨大利润的期权，一旦成功就能给企业带来巨额利润。如果投资失败，损失的仅仅是期权费用——研发投入。所以研发投入可以认为是为企业的未来购买期权。研发期权的价值在于创造企业未来投资机会的价值。一方面，项目投资可以规避风险，使决策者有更多的时间和信息检验自身对市场环境变化的预期应变能力，有利于避免不利条件下的更大损失；另一方面，研发投入也保留了未来盈利的机会。

综上所述，本次评估采用 Black-Scholes 的期权定价模型计算嘉和生物的 GB221 等 9 个项目的研发期权价值。由于嘉和生物的业务就是进行各个单抗药物的研发。因此，各项目研发期权的价值汇总就是嘉和生物的经营性资产价值。本次评估采用的 Black-Scholes 的期权定价模型计算公式如下：

$$P = SN(d_1) - Ke^{-rt}N(d_2)$$

其中 $d_1 = \dfrac{\ln(\dfrac{S}{K}) + (r + \dfrac{\sigma^2}{2})t}{\sigma\sqrt{t}}$，$d_2 = d_1 - \sigma\sqrt{t}$

$$N(d_i) = \int_{-\infty}^{d_i} \frac{1}{\sqrt{2\pi}} e^{\frac{t^2}{2}} d_i \text{ (i=1,2)}$$

式中，P— 期权价值

S— 标的资产价值；

K— 行权价；

r — 无风险利率；

σ — 历史收益率波动性；

t — 距到期日的时间；

N(di) — 参数为di标准正态分布的概率。

3、资产基础法评估结果

经资产基础法评估，以 2015 年 6 月 30 日为评估基准日，嘉和生物申报的净资产账面值为-4,179.77 万元，以 Black-Scholes 的期权定价模型计算嘉和生物的 GB221 等 9 个单抗项目的研发期权价值，再加上非经营性资产（负债）减去有息负债确定最终价值，评估值为 84,900 万元。

具体情况如下：

| 项目 | 期权估值结果 P（万元) |
|---|---|
| GB221 | 50,062.09 |
| GB242 | 10,874.70 |
| GB232 | 18,218.22 |
| GB222 | 2,147.59 |
| GB235 | 7,369.32 |
| GB251 | 58.51 |
| GB224 | 2,862.89 |
| GB226 | 5,972.30 |
| GB236 | 3,191.05 |
| **合计** | **100,756.68** |
| 加：溢余资产 | - |
| 减：溢余负债 | 3,012.62 |

| 项目 | 期权估值结果 P（万元) |
| --- | --- |
| 减:有息负债 | 12,859.00 |
| **股东权益** | **84,900.00（取整至百万）** |
| **账面价值** | **-4,179.77** |
| **增值额** | **89,079.77** |

**（四）收益法评估情况**

1、收益法简介及适用的前提条件

收益法是指通过估算被评估资产的未来预期收益并折算成现值，借以确定被评估资产价格的一种资产评估方法。所谓收益现值，是指企业在未来特定时期内的预期收益按适当的折现率折算成当前价值（简称折现）的总金额。收益法的基本原理是资产的购买者为购买资产而愿意支付的货币量不会超过该项资产未来所能带来的期望收益的折现值。

收益法的适用前提条件为：

①被评估资产必须是能够用货币衡量其未来期望收益的单项或整体资产。

②产权所有者所承担的风险也必须是能用货币来衡量的。

2、收益法具体模型及各项参数

（1）收益法的计算公式

P = 未来收益期内各期收益的现值之和+溢余资产

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

其中：P—评估值（折现值）

r—所选取的折现率

n—收益年期

Fi—未来第i个收益期的预期收益额；当收益年限无限时，n为无穷大；当收益期有限时，Fn中包括期末资产剩余净额。

Y—溢余资产

（2）预测期的确定

企业的收益期限可分为无限期和有限期两种。理论上说，收益期限的差异只是计算方式的不同，所得到的评估结果应该是相同的。由于企业收益并非等额年金以及资产余值估计数的影响，用有限期计算或无限期计算的结果会略有差异。

嘉和生物成立于2007年12月4日，营业执照营业期限为自2007年12月4日至2037年12月3日。目前嘉和生物进行的项目中，GB221、GB242、GB232、GB222、GB235、GB251、GB224、GB226、GB236项目已有阶段性的研发成果，企业认为其最终能够形成产品上市销售的可能性较高。除这些项目外，嘉和生物还有其他研发项目，未来将持续进行新项目的研发。嘉和生物的研发环境较为稳定，股东对其支持力度较大。所以本次收益法评估采用无限期计算。

（3）收益法计算模型

本次评估采用收益法通过对嘉和生物整体价值的评估，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；Fi为第i年净现金流量；

Fn为第n年终值；n为预测第末年。

（4）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

（5）折现率的确定

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=Ke×We+Kd×(1-t)×Wd

WACC：加权平均资本成本

Ke：公司普通权益资本成本

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

其中，权益资本成本Ke采用资本资产定价模型（CAPM）计算。

公式如下：$K_e = R_f + ERP \times \beta + R_c$

其中：$R_f$：无风险报酬率；β：权益的系统风险系数；

ERP：市场风险溢价；$R_c$：企业特定风险调整系数。

①无风险报酬率$R_f$的确定

$R_f$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。本次估值选取万德资讯金融终端证券交易所上市交易的长期国债（截止评估基准日剩余期限超过10年）到期收益率平均值4.24%作为无风险报酬率。

②市场风险溢价ERP的确定

市场风险溢价ERP是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率，市场风险溢价是利用CAPM估计权益成本时必需的一个重要参数，在估值项目中起着重要的作用。

结合中国股票市场相关数据进行研究，我们按如下方式计算中国的市场风险溢价：

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

B.收益率计算年期的选择：考虑到中国股市股票波动的特性，本次对具体指数的时间区间选择为2001年到2014年。

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

D.数据的采集：借助万德资讯的数据系统提供所选择的各成分股每年年末的交易收盘价。由于成分股收益中应该包括每年分红、派息等产生的收益，需要考虑所谓分红、派息等产生的收益，为此我们选用的年末收盘价是万德数据中的年末“复权”价，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。对于沪深 300 指数没有推出之前的2001-2003年，评估人员采用外推的方式推算其相关数据，即采用2004年末沪深300指数的成分股外推到上述年份，亦即假定2001-2003年的成分股与2004年末一样。

为简化本次测算过程，评估人员借助Wind资讯的数据系统选择每年末成分股的各年末交易收盘价作为基础数据进行测算。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，因此评估人员选用的成分股年末收盘价是包含了每年分红、派息和送股等产生的收益的复权年末收盘价格，以全面反映各成分股各年的收益状况。

E.无风险收益率的估算：选择每年年末距到期日剩余年限超过10年的国债收益率。

F.估算结论：经过计算，当前我们国内的市场风险溢价约为7.6%。

③β系数的确定

β系数是衡量嘉和生物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，且尽量选择与被评估公司在同一国家或地区的企业作为参考公司。嘉和生物属于生物制药行业，最终选取了该行业的3家上市公司，通过万德资讯金融终端查询了其100个月的调整后β值，将参考公司有财务杠杆Beta系数换算为无财务杠杆Beta系数。

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 β | 剔除杠杆调整系数 | 剔除财务杠杆的 beta |
|---|---|---|---|---|---|
| 四环生物 | 0.005 | 25% | 1.004 | 1.058 | 1.053 |
| 海正药业 | 0.567 | 15% | 1.482 | 0.741 | 0.500 |
| 华神集团 | 0.028 | 15% | 1.024 | 0.937 | 0.916 |
| **平均值** | **0.200** | **18%** | **1.170** | **0.912** | **0.823** |

参考公司的平均财务杠杆系数（D/E）为0.200。将剔除杠杆调整β均值0.912按照平均财务杠杆系数换算为被评估公司目标财务杠杆β为0.960。

因此，$R_0$＝4.24%＋7.6%×0.960=11.54%。

④企业特定风险调整系数（Rc）的确定

Rc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。对于本评估项目，除一般正常运营公司存在的市场、经营、资金等方面的风险外，通过与对比公司的企业规模、企业所处经营阶段、历史经营状况、企业的财务风险、主要产品所处发展阶段、企业经营业务，产品和地区的分布等指标进行对比，嘉和生物还存在自身特有的规模风险。嘉和生物的企业特定风险调整系数（Rc）如下：

| 个别风险 | 取值 |
|---|---|
| ①规模风险 | 1.00% |
| ②经营风险 | 2.5% |
| ③财务风险 | 2.00% |
| **合计** | **5.5%** |

综上，企业特定风险调整系数（Rc）为5.5%。

因此，本次评估采用的权益资本成本Ke＝11.54%+5.50%＝17.04%。

⑤债务资本成本的确定

目前在中国，只有极少数国营大型企业或国家重点工程项目才可以被批准发行公司债券。事实上，尽管有一些公司债券是可以交易的，但是中国目前尚未建立起真正意义上的公司债券市场。本次评估按嘉和生物实际借款利率8%做为债权年期望回报率。

⑥加权平均资本成本的确定

| 企业 | $W_d=d/(d+e)$ | $We=1-W_d$ |
|---|---|---|
| 四环生物 | 0.54% | 99.46% |
| 海正药业 | 36.18% | 63.82% |
| 华神集团 | 2.71% | 97.29% |
| **平均值** | **13.14%** | **86.86%** |

参照选取的样本企业，Wd为13.14%，We为86.86%。则

WACC＝Ke×We+Kd×(1-t)×Wd

＝17.04%×86.86%＋8%×（1-15%）×13.14%

＝15.69%

本次评估采用的加权平均资本成本即折现率为15.69%，取整为15.7%。

（6）溢余资产及非经营资产价值的确定

溢余资产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。主要包括溢余现金、收益法评估未包括的资产等。非经营性资产是指与企业收益无直接关系、不产生效益的资产。溢于资产和非经营性资产价值视具体情况采用成本法、收益法或市场法进行评估。

溢余资产及非经营资产的处理与企业的资产负债结构密切相关。本次评估通过分析嘉和生物的资产结构确定溢余资产的价值。

3、收益法评估过程

本次评估范围包括嘉和生物及其下属二家子公司。本次以合并报表口径进行评估。根据研发计划，嘉和生物于2020年开始规模化生产，根据嘉和生物的经营情况及本次评估目的，本次评估对2015年4月至2029年采用详细预测，假定2029年以后年度嘉和生物的经营业绩将基本稳定在预测期2029年的水平。

本次评估的具体过程如下：

（1）营业收入的预测

嘉和生物 2012-2015 年 3 月的收入主要为偶然的服务费收入。由于不是企业的主营业务，企业并没有计划长期开展。本次评估预测时不考虑该类收入。只考虑嘉和生物单抗药物的销售收入。

①GB221

根据嘉和生物的计划，GB221 有望成为国内最早上市的同类产品，销售价格将在原研药 50%-70%范围内，具有极强的市场竞争能力。因此，嘉和生物保守预计 GB221 能够占据国内 HER2 靶向单抗药物市场份额的 10%，销售收入峰值为 10 亿元。上市第 1 年销售收入达到峰值的 10%，第 2 年达到 30%，第 3 年达到 70%，第 4 年达到 100%。该产品的生命周期预计为 10 年。

②GB242

根据嘉和生物的计划，GB242 有望成为国内最早上市的同类产品，销售价格将在原研药 50%-70%范围内，具有极强的市场竞争能力。因此，嘉和生物保守预计 GB242 能够占据国内生物类抗 RA 药物市场份额的 4%，销售收入峰值为 4 亿元。上市第 1 年销售收入达到峰值的 10%，第 2 年达到 30%，第 3 年达到 70%，第 4 年达到 100%。该产品的生命周期预计为 10 年。

③GB232

根据嘉和生物的计划，GB232 有望成为国内第 1 批上市的同类产品，销售价格将在原研药 50%-70%范围内，具有极强的市场竞争能力。因此，嘉和生物保守预计 GB232 能够占据国内生物类抗 RA 药物市场份额的 5%，销售收入峰值为 6 亿元。上市第 1 年销售收入达到峰值的 10%，第 2 年达到 30%，第 3 年达到 70%，第 4 年达到 100%。该产品的生命周期预计为 10 年。

④GB222

根据嘉和生物的计划，GB222 有望成为国内第 1 批上市的同类产品，销售价格将在原研药 50%-70%范围内，具有极强的市场竞争能力。因此，嘉和生物保守预计 GB222 能够占据国内抗人源化单克隆抗体药物市场份额的 5%，销售收入峰值为 5 亿元。上市第 1 年销售收入达到峰值的 10%，第 2 年达到 30%，第 3 年达到 70%，第 4 年达到

100%。该产品的生命周期预计为 10 年。

⑤GB235

根据嘉和生物的计划，GB235 有望成为国内最早上市的同类产品，销售价格将在 Pertuzumab 的 50%-70%范围内，具有极强的市场竞争能力。因此，嘉和生物保守预计 GB235 能够占据国内 HER2 单抗类药品市场份额的 5%，销售收入峰值为 5 亿元。上市第 1 年销售收入达到峰值的 10%，第 2 年达到 30%，第 3 年达到 70%，第 4 年达到 100%。该产品的生命周期预计为 10 年。

⑥GB251

根据嘉和生物的计划，GB251 有望成为国内第 1 批上市的同类产品，销售价格将在 Kadcyla（T-DM1）的 50%-70%范围内，具有极强的市场竞争能力。因此，嘉和生物保守预计 GB251 能够占据国内 HER2 单抗类药品市场份额的 5%，销售收入峰值为 5 亿元。上市第 1 年销售收入达到峰值的 10%，第 2 年达到 30%，第 3 年达到 70%，第 4 年达到 100%。该产品的生命周期预计为 10 年。

⑦GB224

根据嘉和生物的计划，GB224 有望成为国内第 1 批上市的同类产品，具有极强的市场竞争能力。因此，嘉和生物保守预计 GB224 能够占据国内生物类抗 RA 药物市场份额的 10%，销售收入峰值为 10 亿元。上市第 1 年销售收入达到峰值的 10%，第 2 年达到 30%，第 3 年达到 70%，第 4 年达到 100%。该产品的生命周期预计为 10 年。

⑧GB226

根据嘉和生物的计划，GB226 有望成为国内第 1 批上市的同类产品，销售价格将在 Keytruda 和 Opdivo 的 50%-70%范围内，具有极强的市场竞争能力。因此，嘉和生物保守预计 GB226 能够占据国内抗 PD-1 单抗类药物市场份额的 10%，销售收入峰值为 10 亿元。上市第 1 年销售收入达到峰值的 10%，第 2 年达到 30%，第 3 年达到 70%，第 4 年达到 100%。该产品的生命周期预计为 10 年。

⑨GB236

根据嘉和生物的计划，GB236 有望成为国内最早上市的同类产品，具有极强的市场竞争能力。因此，嘉和生物保守预计 GB236 能够占据国内 PCSK-9 单抗类药物市场

份额的 10%，销售收入峰值为 10 亿元。上市第 1 年销售收入达到峰值的 10%，第 2 年达到 30%，第 3 年达到 70%，第 4 年达到 100%。该产品的生命周期预计为 10 年。

综上，立信评估对以后年度嘉和生物营业收入预测如下：

单位：万元

| | 项目 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年 | 2024年 | 2025年 | 2026年 | 2027年 | 2028年 | 2029年 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 生物类似药 | GB221 | 10,000.00 | 30,000.00 | 70,000.00 | 100,000.00 | 100,000.00 | 100,000.00 | 100,000.00 | 100,000.00 | 100,000.00 | 100,000.00 |
| | GB242 | - | 4,000.00 | 12,000.00 | 28,000.00 | 40,000.00 | 40,000.00 | 40,000.00 | 40,000.00 | 40,000.00 | 40,000.00 |
| | GB232 | - | - | 6,000.00 | 18,000.00 | 42,000.00 | 60,000.00 | 60,000.00 | 60,000.00 | 60,000.00 | 60,000.00 |
| | GB222 | - | - | - | 5,000.00 | 15,000.00 | 35,000.00 | 50,000.00 | 50,000.00 | 50,000.00 | 50,000.00 |
| 生物创新药 | GB235 | - | - | - | - | - | 5,000.00 | 15,000.00 | 35,000.00 | 50,000.00 | 50,000.00 |
| | GB251 | | - | - | - | - | 5,000.00 | 15,000.00 | 35,000.00 | 50,000.00 | 50,000.00 |
| | GB224 | - | - | - | - | - | 10,000.00 | 30,000.00 | 70,000.00 | 100,000.00 | 100,000.00 |
| | GB226 | - | - | - | - | - | 10,000.00 | 30,000.00 | 70,000.00 | 100,000.00 | 100,000.00 |
| | GB236 | - | - | - | - | - | - | 7,500.00 | 30,000.00 | 70,000.00 | 100,000.00 |
| **合计** | | **10,000.00** | **34,000.00** | **88,000.00** | **151,000.00** | **197,000.00** | **265,000.00** | **350,000.00** | **490,000.00** | **620,000.00** | **650,000.00** |
| **增长率** | | | **240.00%** | **158.82%** | **71.59%** | **30.46%** | **34.52%** | **32.08%** | **40.00%** | **26.53%** | **4.84%** |

（2）营业成本预测

营业成本主要包括原材料、职工薪酬、折旧等。企业管理层参考了一般单抗药物生产企业的成本情况，结合嘉和生物自身的生产模式对以后年度该公司各产品的生产成本进行了预测。预计生物类似药生产成本约占销售收入的比例在上市初期为 30%，以后逐渐下降到 20%。生物创新药由于售价较高，其成本占收入的比例在上市初期为 20%，以后逐渐下降到 10%。根据嘉和生物业务类型较为接近的上市公司的营业成本占营业收入的比例，因此本次评估预测嘉和生物以后年度营业成本如下：

单位：万元

| 项目 | | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年 | 2024年 | 2025年 | 2026年 | 2027年 | 2028年 | 2029年及以后 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 生物 | GB221 | 3,000.00 | 7,500.00 | 15,400.00 | 20,000.00 | 20,000.00 | 20,000.00 | 20,000.00 | 20,000.00 | 20,000.00 | 20,000.00 |
| | GB242 | - | 1,200.00 | 3,000.00 | 6,160.00 | 8,000.00 | 8,000.00 | 8,000.00 | 8,000.00 | 8,000.00 | 8,000.00 |

| 项目 | | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年 | 2024年 | 2025年 | 2026年 | 2027年 | 2028年 | 2029年及以后 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 类似药 | GB232 | - | - | 1,800.00 | 4,500.00 | 9,240.00 | 12,000.00 | 12,000.00 | 12,000.00 | 12,000.00 | 12,000.00 |
| | GB222 | - | - | - | 1,500.00 | 3,750.00 | 7,700.00 | 10,000.00 | 10,000.00 | 10,000.00 | 10,000.00 |
| 生物创新药 | GB235 | - | - | - | - | - | 1,000.00 | 2,250.00 | 4,200.00 | 5,000.00 | 5,000.00 |
| | GB251 | - | - | - | - | - | 1,000.00 | 2,250.00 | 4,200.00 | 5,000.00 | 5,000.00 |
| | GB2224 | - | - | - | - | - | 2,000.00 | 6,000.00 | 14,000.00 | 20,000.00 | 20,000.00 |
| | GB226 | - | - | - | - | - | 2,000.00 | 4,500.00 | 8,400.00 | 10,000.00 | 10,000.00 |
| | GB236 | - | - | - | - | - | - | 1,500.00 | 4,500.00 | 8,400.00 | 10,000.00 |
| **合计** | | **3,000.00** | **8,700.00** | **20,200.00** | **32,160.00** | **40,990.00** | **53,700.00** | **67,000.00** | **85,300.00** | **98,400.00** | **100,000.00** |
| 占营业收入比例 | | 30.00% | 25.59% | 22.95% | 21.30% | 20.81% | 20.26% | 19.14% | 17.41% | 15.87% | 15.38% |

（3）营业税金及附加预测

嘉和生物的生物药产品销售缴纳增值税 17%，附加税包括城建税 1%，教育费附加 3%、地方教育费附加 2%和河道管理费 1%。因此嘉和生物以后年度营业税金及附加预测如下：

单位：万元

| 项目 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年 | 2024年 | 2025年 | 2026年 | 2027年 | 2028年 | 2029年及以后 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 营业税金及附加 | 103.29 | 359.05 | 941.43 | 1,628.51 | 2,129.68 | 2,872.33 | 3,814.19 | 5,384.37 | 6,862.78 | 7,211.40 |
| 占营业收入比例 | 1.03% | 1.06% | 1.07% | 1.08% | 1.08% | 1.08% | 1.09% | 1.10% | 1.11% | 1.11% |

（4）营业费用预测

根据嘉和生物的测算，生物类似药营业费用约占销售收入的比例在上市初期为 50%，以后逐渐下降到 20%。生物创新药营业费用占收入的比例在上市初期为 60%，以后逐渐下降到 35%。根据嘉和生物业务类型较为接近的上市公司的营业费用占营业收入的比例，因此本次评估预测嘉和生物以后年度营业费用预测如下：

单位：万元

| 项目 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|

| | 年 | 年 | 年 | 年 | 年 | 年 | 年 | 年 | 年 | 年及以后 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 营业费用 | 5,000.00 | 14,000.00 | 32,300.00 | 49,500.00 | 62,700.00 | 90,250.00 | 121,000.00 | 177,500.00 | 201,500.00 | 202,500.00 |
| 占营业收入比例 | 50.00% | 41.18% | 36.70% | 32.78% | 31.83% | 34.06% | 34.57% | 36.22% | 32.50% | 31.15% |

（5）管理费用的预测

嘉和生物以前年度管理费用如下：

单位：万元

| 项 目 | 2012 年 | 2013 年 | 2014 年 | 2015 年 1-3 月 |
|---|---|---|---|---|
| 研发费用 | 4,843.38 | 3,743.12 | 5,190.25 | 2,538.23 |
| 其他管理费用 | 2,263.99 | 2,808.99 | 1,194.62 | 363.20 |
| **合计** | **7,107.37** | **6,552.11** | **6,384.87** | **2,901.43** |

管理费用分析和预测如下：

①研发费用：根据嘉和生物提供的资料，按 GB221 等项目的总预算，按每个项目的进度测算研发费用。此外，还考虑其他项目的研发费用，2016 年为 2,500 万元，2017 年为 1,400 万元，2018 年-2020 年为 1,000 万元。2021 年起，随着 GB221 等项目的研发逐步完成，其他项目的研发投入开始增加。以后年度按当年营业收入的 6%进行预测。

②其他管理费用：包括职工薪酬、折旧和摊销、租赁费等。在有营业收入的 2020 年以前按年增长率 10%测算，2020-2024 年按年增长率 15%测算，2025 年生产稳定后按年增长率 10%测算。

③GB224授权费用：GB224项目是从国外引进的，签订的协议中约定，在GB224项目产品年度销售额第一次超过7500万欧元时，嘉和生物要支付给合同对方375万欧元。本次评估即按上述约定测算该项费用，欧元与人民币的汇率按1:6.9646计算。嘉和生物需在2028年支付2,611.73万元。

综上，嘉和生物以后年度管理费用预测如下：

单位：万元

| 项目 | 2015 年 7-12 月 | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 研发费用 | 6,581.67 | 13,235.67 | 26,232.07 | 34,738.49 | 24,092.90 | 23,418.00 | 9,010.40 | 12,250.40 | 9,860.00 |
| 其他管理费用 | 2,572.92 | 3,229.73 | 3,552.71 | 3,907.98 | 4,298.77 | 4,943.59 | 5,685.13 | 6,537.90 | 7,518.58 |

| 项目 | 2015 年 7-12 月 | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| GB224 授权费 | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| **合计** | **9,154.60** | **16,465.40** | **29,784.77** | **38,646.46** | **28,391.67** | **28,361.58** | **14,695.53** | **18,788.30** | **17,378.58** |
| 占营业收入比例 | - | - | - | - | - | 283.62% | 43.22% | 21.35% | 11.51% |
| **项目** | **2024 年** | **2025 年** | **2026 年** | **2027 年** | **2028 年** | **2029 年及以后** | | | |
| 研发费用 | 11,820.00 | 15,900.00 | 21,000.00 | 29,400.00 | 37,200.00 | 39,000.00 | | | |
| 其他管理费用 | 8,646.37 | 9,511.01 | 10,462.11 | 11,508.32 | 12,659.15 | 13,925.06 | | | |
| GB224 授权费 | - | - | - | - | 2,611.73 | - | | | |
| **合计** | **20,466.37** | **25,411.01** | **31,462.11** | **40,908.32** | **52,470.88** | **52,925.06** | | | |
| 占营业收入比例 | 10.39% | 9.59% | 8.99% | 8.35% | 8.46% | 8.14% | | | |

（5）财务费用预测

嘉和生物以前年度管理费用如下：

单位：万元

| 项目 | 2012 年 | 2013 年 | 2014 年 | 2015 年 1-6 月 |
|---|---|---|---|---|
| 利息支出 | 53.51 | 31.55 | 252.22 | 384.78 |
| 利息收入 | -1.42 | -6.62 | -2.67 | -0.77 |
| 手续费 | 2.13 | - | 1.65 | 0.82 |
| 汇兑损益 | -18.76 | -1.03 | 0.19 | - |
| 其他费用 | 0.06 | 0.45 | - | - |
| **合计** | **35.46** | **23.90** | **251.38** | **384.83** |

嘉和生物的财务费用主要为利息支出。研发投入（包括临床费用和人员成本等）较大，且生产所需生产设备、厂房投资金额很大，存在较大的资金缺口，需要融资。嘉和生物与沃森生物签定过借款合同，年利率为 8%。考虑嘉和生物目前的资产状况，难以从一般渠道融资。未来资金来源主要依靠沃森生物。因此，本次评估按 8%计算以后年度融资的利息支出。除了利息支出，其他财务费用不确定性较大，本次评估不再预测其他财务费用。经测算，以后年度财务费用如下：

单位：万元

| 项目 | 2015 年 7-12 月 | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|

| | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 财务费用 | 2,391.22 | 5,976.00 | 10,376.00 | 15,976.00 | 20,776.00 | 25,576.00 | 28,376.00 | 30,776.00 | 29,976.00 |
| 项目 | **2024 年** | **2025 年** | **2026 年** | **2027 年** | **2028 年及以后** | | | | |
| 财务费用 | 27,176.00 | 22,376.00 | 16,376.00 | 7,576.00 | - | | | | |

（6）其他收支的预测

嘉和生物目前无公允价值变动收益，资产减值损失、营业外入主要为政府补贴收入、营业外支出主要为处理固定资产损失。这些项目均具有很大的不确定性，本次评估不对上述收支进行预测。

（7）所得税预测过程

嘉和生物目前企业所得税率为 25%。产品上市后，作为生物制药企业较易获得高新技术企业证书。本次评估假设该公司从有销售收入年度开始，企业所得税率为 15%。盈利年度开始弥补以往年度亏损。

（8）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。资本性支出包括存量资产的更新支出和新增资产的资本支出。

嘉和生物以后年度资本性支出预计如下：

嘉和生物预计将在玉溪、上海建设生产基地，其中玉溪生产基地预计总投入 2.5 亿元，上海预计投入 4 亿元。2015-2019 年企业预计分别投入 1 亿（玉溪）、1.5 亿（玉溪）、1.5 亿（上海）、1.5 亿（上海）、1 亿（上海）用于生产基地建设。

2021 年后，嘉和生物的盈利水平将步入相对稳定的时期，故假定 2021 年以后经营规模以 2021 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并恰好保持企业的经营能力维持不变，因此 2021 年以后年度嘉和生物资本性支出保持 2021 年折旧和摊销水平。

综上，嘉和生物以后年度资本性支出预测如下：

单位：万元

| **项目** | **2015 年 7-12 月** | **2016 年** | **2017 年** | **2018 年** | **2019 年** | **2020 年** | **2021 年** | **2022 年** |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|

| 项目 | 2015 年 7-12 月 | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 资本性支出 | 11,616.61 | 18,116.61 | 19,616.61 | 21,116.61 | 17,116.61 | 7,327.32 | 9,067.32 | 9,067.32 |

单位：万元

| 项目 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年及以后 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 资本性支出 | 9,067.32 | 9,067.32 | 9,067.32 | 9,067.32 | 9,067.32 | 9,067.32 | 9,067.32 | 9,067.32 |

（9）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。

嘉和生物目前办公、研发和生产设备的折旧年限均为 5 年。GMP 改造、中试车间改造和固定资产零星支出等资本性支出均按照 5 年折旧。新生产基地建成后，固定资产折旧年限如下：土地 50 年，厂房平均年限 15 年，设备平均年限 8 年。因此以后年度折旧和摊销预测如下：

单位：万元

| 项目 | 2015 年 7-12 月 | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 折旧和摊销 | 1,616.61 | 3,116.61 | 4,616.61 | 6,116.61 | 7,116.61 | 7,327.32 | 9,067.32 | 9,067.32 |

单位：万元

| 项目 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年及以后 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 折旧和摊销 | 9,067.32 | 9,067.32 | 9,067.32 | 9,067.32 | 9,067.32 | 9,067.32 | 9,067.32 |

（10）营运资金的预测

营运资本是指企业经营性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。

由于嘉和生物尚未有销售收入，以前年度账面营运资金无法作为以后年度营运资金追加预测的基础，因此本次评估参考上市公司海正药业、恒瑞药业等的营运资金数据，并结合未来公司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，预测该公司需追加营运资金如下：

单位：万元

| 项目 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年 | 2024年 | 2025年 | 2026年 | 2027年 | 2028年 | 2029年及以后 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 营运资金追加 | 8,408.74 | 2,778.88 | 15,240.45 | 14,903.47 | 11,878.91 | 19,579.65 | 23,159.08 | 38,647.79 | 28,910.87 | 4,012.54 |

（11）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

2029 年以后，由于嘉和生物的各项主营业务已较成熟，其盈利水平将步入相对稳定的时期，故假定 2029 年后嘉和生物的经营规模以 2029 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保持企业的经营能力维持不变；

综上，嘉和生物未来各年度企业净现金流量预测如下：

**企业自由现金流量的计算表**

单位：万元

| 项目 | 2015 年 7-12 月 | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 |
|---|---|---|---|---|---|
| **一、营业收入** | - | - | - | - | - |
| 减：营业成本 | - | - | - | - | - |
| 营业税金及附加 | - | - | - | - | - |
| 营业费用 | - | - | - | - | - |
| 管理费用 | 9,154.60 | 16,465.40 | 29,784.77 | 38,646.46 | 28,391.67 |
| 财务费用 | 2,391.22 | 5,976.00 | 10,376.00 | 15,976.00 | 20,776.00 |
| 资产减值损失 | - | - | - | - | - |
| 加：公允价值变动收益 | - | - | - | - | - |
| 投资收益 | - | - | - | - | - |
| **二、营业利润** | **-11,545.82** | **-22,441.40** | **-40,160.77** | **-54,622.46** | **-49,167.67** |
| 加：营业外收入 | - | - | - | - | - |
| 减：营业外支出 | - | - | - | - | - |
| **三、利润总额** | **-11,545.82** | **-22,441.40** | **-40,160.77** | **-54,622.46** | **-49,167.67** |
| 减：所得税费 | | | | | |
| **四、净利润** | **-11,545.82** | **-22,441.40** | **-40,160.77** | **-54,622.46** | **-49,167.67** |
| 加：利息支出*（1-所得 | 1,793.41 | 4,482.00 | 7,782.00 | 11,982.00 | 15,582.00 |

| 项目 | 2015 年 7-12 月 | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 |
|---|---|---|---|---|---|
| 税率） | | | | | |
| 加：折旧和摊销 | 1,616.61 | 3,116.61 | 4,616.61 | 6,116.61 | 7,116.61 |
| 减：资本性支出 | 11,616.61 | 18,116.61 | 19,616.61 | 21,116.61 | 17,116.61 |
| 减：营运资金追加 | - | - | - | - | - |
| **五、自由现金流量** | **-19,752.41** | **-32,959.40** | **-47,378.77** | **-57,640.46** | **-43,585.67** |

## 企业自由现金流量的计算（续）

单位：万元

| 项目 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 |
|---|---|---|---|---|---|
| **一、营业收入** | **10,000.00** | **34,000.00** | **88,000.00** | **151,000.00** | **197,000.00** |
| 减：营业成本 | 3,000.00 | 8,700.00 | 20,200.00 | 32,160.00 | 40,990.00 |
| 营业税金及附加 | 103.29 | 359.05 | 941.43 | 1,628.51 | 2,129.68 |
| 营业费用 | 5,000.00 | 14,000.00 | 32,300.00 | 49,500.00 | 62,700.00 |
| 管理费用 | 28,361.58 | 14,695.53 | 18,788.30 | 17,378.58 | 20,466.37 |
| 财务费用 | 25,576.00 | 28,376.00 | 30,776.00 | 29,976.00 | 27,176.00 |
| 资产减值损失 | - | - | - | - | - |
| 加：公允价值变动收益 | - | - | - | - | - |
| 投资收益 | - | - | - | - | - |
| **二、营业利润** | **-52,040.87** | **-32,130.58** | **-15,005.73** | **20,356.91** | **43,537.95** |
| 加：营业外收入 | - | - | - | - | - |
| 减：营业外支出 | - | - | - | - | - |
| **三、利润总额** | **-52,040.87** | **-32,130.58** | **-15,005.73** | **20,356.91** | **43,537.95** |
| 减：所得税费 | - | - | - | - | - |
| **四、净利润** | **-52,040.87** | **-32,130.58** | **-15,005.73** | **20,356.91** | **43,537.95** |
| 加：利息支出*（1-所得税率） | 19,182.00 | 21,282.00 | 23,082.00 | 25,479.60 | 23,099.60 |
| 加：折旧和摊销 | 7,327.32 | 9,067.32 | 9,067.32 | 9,067.32 | 9,067.32 |
| 减：资本性支出 | 7,327.32 | 9,067.32 | 9,067.32 | 9,067.32 | 9,067.32 |
| 减：营运资金追加 | 8,408.74 | 2,778.88 | 15,240.45 | 14,903.47 | 11,878.91 |
| **五、自由现金流量** | **-41,267.61** | **-13,627.45** | **-7,164.19** | **30,933.04** | **54,758.65** |

## 企业自由现金流量的计算（续）

单位：万元

| 项目 | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年及以后 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **一、营业收入** | **265,000.00** | **350,000.00** | **490,000.00** | **620,000.00** | **650,000.00** | **650,000.00** |
| 减：营业成本 | 53,700.00 | 67,000.00 | 85,300.00 | 98,400.00 | 100,000.00 | 100,000.00 |
| 营业税金及附加 | 2,872.33 | 3,814.19 | 5,384.37 | 6,862.78 | 7,211.40 | 7,211.40 |
| 营业费用 | 90,250.00 | 121,000.00 | 177,500.00 | 201,500.00 | 202,500.00 | 202,500.00 |
| 管理费用 | 25,411.01 | 31,462.11 | 40,908.32 | 52,470.88 | 52,925.06 | 52,925.06 |
| 财务费用 | 22,376.00 | 16,376.00 | 7,576.00 | - | - | - |
| 资产减值损失 | - | - | - | - | - | - |
| 加：公允价值变动收益 | - | - | - | - | - | - |

| 项目 | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 | 2030 年及以后 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 投资收益 | - | - | - | - | - | - |
| **二、营业利润** | **70,390.66** | **110,347.70** | **173,331.31** | **260,766.34** | **287,363.54** | **287,363.54** |
| 加：营业外收入 | | | | | | |
| 减：营业外支出 | | | | | | |
| **三、利润总额** | **70,390.66** | **110,347.70** | **173,331.31** | **260,766.34** | **287,363.54** | **287,363.54** |
| 减：所得税费 | - | 11,389.72 | 25,999.70 | 39,114.95 | 43,104.53 | 43,104.53 |
| **四、净利润** | **70,390.66** | **98,957.98** | **147,331.61** | **221,651.39** | **244,259.01** | **244,259.01** |
| 加：利息支出*（1-所得税率） | 19,019.60 | 13,919.60 | 6,439.60 | - | - | - |
| 加：折旧和摊销 | 9,067.32 | 9,067.32 | 9,067.32 | 9,067.32 | 9,067.32 | 9,067.32 |
| 减：资本性支出 | 9,067.32 | 9,067.32 | 9,067.32 | 9,067.32 | 9,067.32 | 9,067.32 |
| 减：营运资金追加 | 19,579.65 | 23,159.08 | 38,647.79 | 28,910.87 | 4,012.54 | - |
| **五、自由现金流量** | **69,830.61** | **89,718.51** | **115,123.42** | **192,740.52** | **240,246.46** | **244,259.01** |

（12）溢余资产及非经营性资产、溢余负债及有息负债的确定

溢余及非经营性资产和溢余负债的处理与企业的资产负债结构密切相关。本次评估通过分析嘉和生物的资产结构确定溢余及非经营性资产和溢余负债。

截至评估基准日，嘉和生物其他应付款中有部分为向股东的无息借款。按成本法评估值2,375.61万元做为溢余负债处理。此外，以往年度累计的637万元应付利息也做为溢余负债处理。因此，嘉和生物溢余负债为3,012.62万元。

截至评估基准日，嘉和生物向沃森生物共拆借有息借款12,859万元。因此，嘉和生物有息负债为12,859万元。

4、收益法评估结果

评估估人员将各种预测数据与估测数据代入本评估项目使用的收益法模型，计算得出以下结果：

企业自由现金流现值合计=P=未来收益期内各期收益的现值之和

$$=\sum_{i=1}^{n}\frac{F_i}{(1+r)^i}+Y$$ =155,669.12万元

股东全部权益评估价值

=企业自由现金流现值+溢余资产-溢余负债-有息负债

=155,669.12+0-3,012.62-12,859

=139,800万元

因此，采用收益法评估股东全部权益价值为人民币139,800万元。

**（五）评估结果差异性分析和最终结果的选择**

收益法评估结果与资产基础法评估结果两者存在一定差异，分析差异原因，主要是两种方法考虑问题的角度不同。本次评估采用的资产基础法是采用实物期权对各在研项目进行评估，只是考虑各个项目所能带来的期权价值的加和，而未考虑核心团队后续的研发能力预期可能形成的新项目，以及与各有形资产结合带来的整体协同对企业价值的影响。

收益法是采用预期收益折现的途径来评估企业价值，不仅考虑了企业以会计原则计量的资产，同时也考虑了在资产负债表中无法反映的企业实际拥有或控制的资源，如在执行合同、客户资源、销售网络、潜在项目、企业资质、人力资源、雄厚的产品研发能力等，而该等资源对企业的贡献均体现在企业的净现金流中，并且评估人员通过了解，嘉和生物的 GB221、GB242、GB232、GB222、GB235、GB251、GB224、GB226、GB236 这 9 个项目，在将来上市销售后企业的年销售量和市场占有率将大幅度提高，收益法的评估结论能更好体现企业整体的成长性和盈利能力。经综合分析，评估机构认为收益法的评估结论能更全面、合理地反映企业的内含价值，故本次评估采用收益法评估结果作为本次评估的最终评估结论。

综上，评估结论采用收益法评估结果，即评估前净资产账面值-4,179.77 万元，评估值 139,800.00 万元，增值 143,979.77 万元。

**（六）本次评估增值的原因**

本次评估的嘉和生物股东全部权益价值为 139,800.00 万元，较账面净资产增值 143,979.77 万元。本次评估增值的主要原因是嘉和生物的 GB221、GB242、GB232、GB222、GB235、GB251、GB224、GB226、GB236 项目已有阶段性的研发成果，预期最终能够形成产品上市销售，且预期销售状况良好。主要体现在以下方面：

外部因素方面，2010 年我国单克隆抗体市场规模为 17 亿元，2012 年市场总额为 33 亿元，2013 年我国抗体药物市场总额 42.6 亿元，比上年增长 27.4%，年均增长率 34.9%，高于全球 25-30%的增长率。但其销售额仅占全国医药市场总额的 0.5%左右，

远低于全球水平 10%。现有单抗药物占有的市场只是其中一小部分，而即使是已开发市场也存在区域性和消费群体性集中，即还有很大部分地区和很大部分患者需求未被满足。因此，单抗药物在中国还有非常巨大的增长空间。嘉和生物目前尚处于研发投入期，但按照正常的研发进度，嘉和生物的利润水平在未来将很可观。

内部因素方面，相对于国内其他单抗企业，嘉和生物最大的优势是起步较早，有更好的技术积淀，同时在产品布局方面更加完善和体系化。例如嘉和生物同步布局生物类似药和创新单抗药，是国内唯一一家在抗 HER2 阳性乳腺癌和胃癌产品线领域拥有完整的 Herceptin 生物类似药（GB221）、T-DM1 抗体偶联药物（GB251）及 Pertuzumab（GB235）新单抗布局的生物制药公司，并同时在肿瘤靶向治疗、自身免疫、肿瘤免疫治疗和代谢性疾病领域有完善的在研产品布局。嘉和生物的 GB221 即将进入三期临床试验，研发进度顺利，且由于良好的试验设计，临床试验进展迅速，在时间进度上处于相当有利的地位。嘉和生物的核心管理团队由“千人计划”领衔、行业经验丰富并且专业能力搭配完整的资深专家组成，其成员均拥有 15-20 年以上的国际国内生物医药行业技术开发和管理经验，其行业经验和专业能力涵盖了单抗药物研发的各个关键环节。嘉和生物在行业内具有较强的竞争优势，从而使得嘉和生物具有良好的发展前景，未来具有可预期的盈利能力。

嘉和生物为研发为主的科技型企业，嘉和生物较强的盈利能力主要依托其雄厚的产品研发能力、高素质的员工队伍、稳定的客户资源和科学的管理体制等不可辨认的无形资产（资源），而上述无形资产（资源）在创建和取得过程中的支出在财务核算中大部分已作费用化处理而没有资本化，且该等无形资产（资源）对利润的贡献价值远大于其创建和取得成本，故收益法评估结果与企业股东权益账面值相比有较大的增值。

**（七）评估特殊处理、对评估结论有重大影响事项**

本次对嘉和生物的评估不存在评估特殊处理、或对评估结论有重大影响的事项。

**（八）嘉和生物评估基准日后重要事项说明**

1、嘉和生物增资扩股事项

（1）本次事项内容

2015 年 8 月，新的战略投资者阳光保险、阳光融汇和玉溪润泰按照嘉和生物估值

14 亿元进行增资，增资各方共增资人民币 5 亿元，其中，阳光保险增资 3 亿元，阳光融汇增资 1 亿元，玉溪润泰增资 1 亿元。

（2）本次事项对嘉和生物的影响

嘉和生物通过本次增资，引入新的战略投资者，将为嘉和生物的快速发展注入新的资金，并可充分发挥各股东的资源优势，尽快推进嘉和生物单抗产品研发及产业化进程，促进嘉和生物及公司单抗板块的快速发展。

上述事项会对嘉和生物的交易作价产生积极影响。除上述事项外，评估基准日至重组报告书披露日，嘉和生物内外部环境未发生重大变化，生产经营正常，未发生对交易作价产生影响的重要变化事项。

## 三、本次交易定价的依据

### （一）发行股份定价的依据

详见本报告书“第五章 发行股份情况”之“二、本次交易的股票发行具体情况”之“（三）发行股份的定价依据、定价基准日和发行价格”。

### （二）标的资产定价的依据

本次交易的标的为上海泽润 33.53%股权和嘉和生物 15.45%股权。交易双方以立信评估出具的“信资评报字（2015）第 420 号”《上海泽润资产评估报告》和“信资评报字（2015）第 419 号”《嘉和生物资产评估报告》所载明标的资产截至评估基准日的评估结果及信永中和会计师事务所出具的“XYZH/2015KMA30085”《上海泽润审计报告》及“XYZH/2015KMA30084”《嘉和生物审计报告》载明的截至审计基准日的审计值为主要定价参考依据，并综合考虑上海泽润和嘉和生物的财务和业务状况及发展前景、未来盈利能力等各项因素，经各方协商一致，最终确定上海泽润 33.53%股权的交易价格为人民币 36,800 万元。对于嘉和生物，还考虑了 2015 年 8 月嘉和生物增资因素，即新的战略投资者阳光保险、阳光融汇和玉溪润泰按照嘉和生物估值 14 亿元进行增资，增资各方共增资 5 亿元。经各方协商一致，最终确定嘉和生物 15.45%股权的交易价格为人民币 23,000 万元。

## 四、交易定价与评估结果差异说明

本次交易拟购买资产综合考虑了标的资产的资产质量、盈利能力、财务状况等因

素，充分保护了上市公司及社会公众股东的利益。本次发行股份购买资产的交易作价以经具有证券期货从业资格的评估机构评估的评估值为依据并考虑评估基准日后的增资因素，经交易双方协商确定，定价公允、合理。立信评估采用收益法和资产基础法对上海泽润和嘉和生物对截至 2015 年 6 月 30 日股东全部权益进行评估，并采用收益法评估结果作为上海泽润和嘉和生物股东权益价值的最终评估结论。

根据立信评估出具的“信资评报字（2015）第 420 号”《上海泽润资产评估报告》的评估结论，以 2015 年 6 月 30 日为评估基准日，上海泽润 100%股权采用收益法的评估值为 142,000 万元。其中，上海泽润 33.53%股权的评估值为 47,612.6 万元。经双方协商，33.53%股权的交易作价 36,800 万元，交易定价低于评估结果，但不存在重大差异。因此，交易作价合理。

根据立信评估出具的“信资评报字（2015）第 419 号”《嘉和生物资产评估报告》的评估结论，以 2015 年 6 月 30 日为评估基准日，嘉和生物 100%股权采用收益法的评估值为 139,800.00 万元。其中，嘉和生物 15.45%股权的评估值为 21,599.1 万元。经双方协商，嘉和生物 15.45%股权的交易价格为 23,000 万元，交易定价与评估值存在差异，差异的原因主要是交易作价还考虑了嘉和生物评估基准日后的增资因素，即 2015 年 8 月，新的战略投资者阳光保险、阳光融汇和玉溪润泰按照嘉和生物估值 14 亿元进行增资，增资各方共增资 5 亿元。因此，交易作价合理。

## 五、董事会对本次交易标的评估合理性及定价的公允性分析

### （一）董事会对资产评估机构或者估值机构的独立性、假设前提的合理性、评估或者估值方法与目的的相关性发表意见

公司董事会对本次交易评估机构的独立性、评估假设前提的合理性和评估方法与目的的相关性进行了审慎判断，认为：

1、评估机构的独立性

公司本次交易聘请的评估机构上海立信资产评估有限公司具有证券期货相关业务资格，立信评估及其经办评估师与公司、交易对方及标的公司之间除正常的业务往来关系外，不存在其他的关联关系，因此评估机构具有独立性。

2、评估假设前提的合理性

评估机构对标的资产进行评估过程所采用的假设前提参照了国家相关法律、法规，综合考虑了市场评估过程中通用的惯例或准则，其假设符合标的资产的实际情况，

因此评估假设前提具有合理性。

3、评估方法与目的的相关性

评估机构在评估方法选取方面，综合考虑了标的资产的行业特点和实际状况，评估方法选择恰当、合理，且与评估目的一致，评估结果客观、公正地反映了评估基准日评估对象的实际情况，评估结果公允。

综上，公司董事会认为本次交易的评估机构具有独立性、评估假设前提具有合理性、评估方法与目的具有相关性。

**（二）标的资产评估合理性分析**

1、标的公司面临良好的发展机遇

上海泽润和嘉和生物所处的行业都是生物医药制造业，上海泽润主营新型疫苗的研发，其中 HPV 疫苗是其目前研发进度最快的产品之一，HPV 疫苗是目前世界上唯一一种可以预防宫颈癌的疫苗，具有良好的市场前景。嘉和生物主营单抗药物的研发，肿瘤和类风湿患者人数将随着人口老龄化的加剧而越来越多，这将会进一步拓展以这两类疾病为适用症的单抗市场规模。因此，上海泽润和嘉和生物面临着良好的发展机遇。

2、标的公司在研发领域处于一定的行业地位

上海泽润和嘉和生物在研发领域处于一定的行业地位，嘉和生物的生物类似药（GB221）已完成 I 期、II 期阶段，即将进入 III 期临床试验，研发进度较为顺利；上海泽润第一代预防性 HPV 疫苗（2 价）已获得临床批件，I、II 期临床试验完成，正在进行 III 期临床。这为未来业务的发展奠定了良好基础。

上海泽润及嘉和生物之核心竞争力具体情况参见本报告书“第九章 管理层讨论与分析”之“二、（六）目标公司的核心竞争力”及“三、（六）目标公司的核心竞争力”。

3、标的公司未来具有较强的可持续盈利能力

结合标的公司的业务发展模式、核心竞争能力、已有的研发基础和未来拓展规划及疫苗和单抗行业所处的发展趋势来看，上海泽润和嘉和生物未来具备较强的可持续盈利能力。

4、评估依据的合理性

立信评估对上海泽润和嘉和生物采用了资产基础法和收益法两种评估方法，两种方法下，最终选取收益法的评估结果作为评估结论。立信评估在综合考虑以下因素的基础上通过估算评估对象未来预期的净现金流量并采用适宜的折现率折算成现值，以此确定上海泽润和嘉和生物的评估值：

本次评估目的所对应的经济行为的特性，以及评估现场所收集到的企业经营资料；上海泽润和嘉和生物的经营环境并结合其自身的经营业绩及未来发展规划等情况；各分项资产是否在企业中得到合理和充分利用、组合在一起时是否发挥了其应有的贡献等因素对企业股东全部权益价值的影响，也考虑了企业所享受的各项优惠政策、行业竞争力、技术团队、管理团队等要素协同作用等因素；特别是上海泽润和嘉和生物属于生物医药企业，前期投入较多的研发支出，且在疫苗行业和单抗药物行业积累了较多的经验和技术，后期将实现较大收益。

结合标的公司所处行业地位、行业发展趋势、行业竞争及经营情况等，以及评估时所考虑的因素充分，本次评估依据较为合理。

5、上海泽润与嘉和生物的详细预测采取未来十五年期的合理性

本次评估对企业收益期的确定，遵循了《资产评估准则——企业价值》中第二十八、第二十九条的相关规定。

上海泽润、嘉和生物的主营业务分别是新型重组疫苗以及单抗药物的研究与开发，该行业的特点是产品从前期研发到上市需要很长的周期，截止评估基准日两家公司均处于研发阶段尚未进入产业化周期，故本次评估的预测周期无法按照常规的五年预测期，而是考虑企业所处阶段——将基准日到产品进入产业化的稳定期为整个预测周期。

对此，具体分析如下：

（1）行业特点和企业产品研发进度计划所致

上海泽润为一家专注于新型重组疫苗的研究开发和产业化的公司，嘉和生物主要从事单抗药物的研发。两家公司同属于生物制药行业，该行业有以下特点：

I、研发投资成本巨大：2014 年全球生物制药企业的研发总投入超过 1,004 亿美元。

II、研发周期长：药品研发大致可分为临床前的药物发现、临床试验、新药申报和新药获批上市后的商业化几个阶段。临床试验又可分为 I、II、III 期三个阶段，一般需要 5 年时间。目前美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。

（2）产品研发进度计划

①泽润公司的产品研发计划

I、HPV 疫苗：HPV 疫苗（2 价）已于 2011 年获得药物临床试验批件（预防用生物制品第 6 类，批件号：2011L01085），现已完成临床 II 期试验，目前处于临床 III 期试验阶段。预计 2019 年在中国上市。除 HPV 疫苗（2 价）之外，公司目前还在研发多价 HPV 疫苗，该疫苗在 HPV 疫苗（2 价）基础上增加了中国广泛流行的其他高危致病型别，把预防宫颈癌的覆盖率提高到 90-95%；同时还包含预防男性尖锐湿疣的 HPV6、11 型别，使得该多价疫苗能更有效预防女性宫颈癌和男性生殖器疣等疾病的发生。目前处于临床前安评研究阶段，预计 2016 年内提交临床研究申请，2018 年底前启动一期临床试验。预计在研的多价 HPV 疫苗于 2024 年在中国上市，同年通过 WHO 预认证。

II、重组手足口病疫苗：预防由于 EV71 和柯萨奇 A16 型病毒（CA16）病毒感染引起的手足口病。使用毕赤酵母高效表达系统，分别制备重组 EV71 和 CA16 衣壳蛋白组装成符合疫苗要求的病毒样颗粒，制备出重组手足口病疫苗。目前处于临床前研究阶段，按公司计划，预计 2016 年内提交临床研究申请， 2018 年底前启动一期临床试验，预计 2024 年底前在中国上市。

根据上述研发计划，纳入评估范围的产品研发周期较长，上海泽润可预测的产品最晚上市产品的时间为 2024 年底。

②嘉和生物的产品研发计划

I、注射用重组抗HER2人源化单克隆抗体（GB221）：适应症为HER2高表达乳腺癌和胃癌。原研药为罗氏的Herceptin。该产品已于2013年7月获得临床批件。目前已完成中国二期临床试验，即将进入三期临床试验；也已完成规模化生产工艺开发及验证。预计2017年完成三期临床试验，2020年1季度完成上市许可申请上市销售。

II、注射用重组抗TNF-alpha人鼠嵌合单克隆抗体（GB242）：适应症为在克罗恩病、类风湿关节炎、溃疡性结肠炎、强直性脊柱炎、银屑病关节炎、儿童克罗恩病。原研药为强生的Remicade。该产品2015年1月获得中国临床批件，目前正在筹备一期临床试验。根据研发计划安排，将于2019年1季度完成三期临床试验，2021年2季度完成上市许可申请上市销售。

III、重组抗TNF-alpha全人源单克隆抗体注射液（GB232）：适应症为类风湿关节

炎、幼年特发性关节炎、银屑病关节炎、强直性脊柱炎、克罗恩病、斑块状银屑病。原研药为雅培的Humira。该产品2013年3月递交中国临床报批，已完成上海CFDA现场核查并报送国家局。根据研发计划安排，将于2015年通过临床试验申请，2020年1季度完成三期临床试验，2022年2季度完成上市许可申请上市销售。

IV、重组抗VEGF人源化单克隆抗体注射液（GB222）：适应症为结直肠癌，乳腺癌，非小细胞肺癌，肾脏癌，卵巢癌，神经胶母细胞瘤。原研药为罗氏的Avastin。该产品已完成临床前研究和工艺开发，正在申请临床试验批件。根据研发计划安排，将于2021年1季度完成三期临床试验，2023年2季度完成上市许可申请上市销售。

V、新型重组抗HER2全人源单克隆抗体（GB235）:适应症为转移性乳腺癌。该产品2014年已经确定了候选抗体分子。目前正在开展细胞株构建和筛选。根据研发计划安排将于2023年1季度完成三期临床试验，2025年2季度完成上市许可申请上市销售。

VI、HER2单抗偶联药物（GB251）：适应症为转移性乳腺癌。该产品2014年已经确定了候选抗体分子。吗，目前已签订委托中试偶联生产协议，正在转移小试偶联工艺。根据研发计划安排将于2023年3季度完成三期临床试验，2025年4季度完成上市许可申请上市销售。

VII、注射用重组抗IL-6单克隆抗体（GB224）：适应症为自身免疫疾病、肿瘤。该产品是从一家美国生物技术公司引进合作，目前已完成临床前研究和工艺开发，计划2015年10月申请临床试验批件。根据研发计划安排将于2023年4季度完成三期临床试验，2025年1季度完成上市许可申请上市销售。

VIII、重组抗PD-1人源化单克隆抗体（GB226）：适应症为癌症免疫治疗。该产品是2015年新引进项目，已完成协议签署，正在开展中试放大生产研究。根据研发计划安排将于2023年1季度完成三期临床试验，2025年2季度完成上市许可申请上市销售。

IX、重组抗 PCSK9 全人源单克隆抗体（GB236）:适应症为代谢类疾病。该产品是 2015 年新立项项目，目前正在筛选候选药物分子。根据研发计划安排将于 2024 年 1 季度完成三期临床试验，2026 年 2 季度完成上市许可申请上市销售。

除上述产品外的其他产品目前处于初级研发阶段，尚未制定详细的研发计划，未来收益难以准确预测，具有很大的不确定性。因此本次评估在详细预测阶段暂不考虑其他产品的收益。

根据上述研发计划，纳入评估范围的产品的研发周期较长，最晚上市产品的上市时间为 2026 年。

上海泽润产品的研发周期较长，可预测产品（HPV 疫苗（2 价））最早上市时间是 2019 年底，最晚上市产品（重组手足口病疫苗）的时间为 2024 年底，上市的产品需要三到四年的时间进入较为稳定的销售状态，根据预测，产品收入达到稳定状态为 2027 年。考虑到企业最早上市产品（2019 年底 HPV 疫苗（2 价）上市）设备大量投入的折旧，在可预测的范围内，该类最早投入的产品设备折旧于 2029 年折旧完，2030 年以后资本性支出与折旧摊销的金额保持一致，企业维持稳定的发展状态，因此本次评估详细预测期至 2030 年，2030 年以后保持 2030 年的发展状态不变。

嘉和生物产品的研发周期也较长，评估基准日嘉和生物的产品中，除 GB221 和 GB242 已进入临床试验阶段，其余产品均处于早期研发阶段。按研发计划最后一个产品完成研发上市在 2026 年，产品上市后还需要 4 年时间进入稳定销售期，也就是 2029 年。2030 年及以后保持 2029 年的发展状态不变。

综上，通过对上海泽润以及嘉和生物所处行业特点、产品研发周期及所处研发阶段等情况进行分析，在收益法评估中对于两家公司未来收益的细预测采取未来十五年期是合理的，是遵循了相关准则的选取原则的。

**（三）未来预测与报告期财务情况差异的原因及其合理性**

截至 2015 年 6 月 30 日，上海泽润合并后的净资产为 11,899.97 万元，评估值 142,000 万元，增值 130,100.03 万元。嘉和生物合并后的净资产为-4,193.03 万元，评估值 139,800.00 万元，增值 143,993.03 万元。差异较大的原因及其合理性如下：

截至本报告书签署日，两个标的公司尚处于新药研发阶段，只有嘉和生物通过提供少量技术转让和技术服务获得少量收入。报告期内，标的公司投入大量资金用于新药研发，研发投入远超对应各期营业收入，导致各期均未实现盈利，进而导致净资产较低。

基于上海泽润和嘉和生物在研发领域的行业地位，疫苗行业和单抗行业可开发市场大，行业利润高，上海泽润和嘉和生物在疫苗和单抗行业具有广阔的发展机会。

综上所述，上海泽润和嘉和生物的财务状况是历史经营情况的反映，评估值是采用收益法对未来经营情况进行的合理估计。基于上海泽润和嘉和生物所处的行业发展阶段和未来发展前景的判断，得出的评估结果与净资产相比，必然会导致增值率较高，未来预测与报告期财务情况差异较大的原因具有合理性。

**（四）交易标的后续经营过程中政策、宏观环境、技术、行业、重大合作协议、经营许可、技术许可、税收优惠等方面的变化趋势、董事会拟采取的应对措施及其对评估或估值的影响**

本次评估假设未来标的公司后续经营过程中，政策、宏观环境、税收优惠等方面均不会发生重大变化。此外，目前标的公司生产经营中未涉及重大合作协议、经营许可和技术许可情况。若上述因素未来发生不利变化，可能将不同程度地影响本次估值结果，但相关影响目前无法量化。如出现上述不利情况，公司董事会将采取积极措施加以应对。

**（五）分析说明交易标的与上市公司现有业务是否存在显著可量化的协同效应，交易定价中是否考虑了上述协同效应**

1、上市公司的成熟产业化经验

报告期内，为了加快预防性 HPV 疫苗和单抗系列产品的临床研究进度，加快产品产业化的进度，公司在上海市设立了全资子公司上海沃森医药科技有限公司，同时，子公司嘉和生物在云南省玉溪市设立了玉溪嘉和。两家公司主要专注于预防性 HPV 疫苗和单抗系列产品的产业化工作。目前，相关工作已逐步开展，玉溪嘉和单抗产业化项目已获得环评批复，车间建设和设备招标采购工作正在进行。上市公司募集资金投向的一个“冻干 A、C 群脑膜炎球菌多糖结合疫苗产业化示范工程等——玉溪沃森疫苗产业园二期工程扩建项目”取得很好的效益更是证明了公司具有成熟的产业化经验，该项目截至 2014 年 12 月 31 日，累计投入募集资金投资总额为 14,869.84 万元，累计实现收益 25,905.11 万元。

2、上市公司的销售渠道优势

公司自上市以来，一直着力构建国内疫苗与生物药品商业平台的战略。截至本报告书签署日，公司通过收购及自建的渠道构建了覆盖全国的生物制品渠道网络，还包括覆盖医院体系的营销网络，营销能力显著增强。

3、上海泽润、嘉和生物未来发展将凭借上市公司的产业化经验及销售渠道优势

上海泽润在中国新型疫苗研发领域处于行业领先地位，特别是 HPV 疫苗更是处于行业领先地位，凭借其优越的研发能力，按照其目前的研发进度，上海泽润的新型疫苗具有强大的占据未来市场能力。嘉和生物从 2007 年底成立以来始终致力于治疗性单抗类生物药品的开发已形成布局合理的针对国内外重大临床需求的、系列化开发

的产品线，也具有强大的占据未来市场能力。

沃森生物凭借着成熟的产业化经验及强大的销售渠道优势，在当前医药市场占据重要地位。通过收购上海泽润 33.53%和嘉和生物 15.45%的股份，公司持有上海泽润和嘉和生物的股份将达 84.22%和 68.47%，进一步加强了公司对上海泽润和嘉和生物的控股地位，沃森生物、上海泽润和嘉和生物属于优势互补，沃森生物能对新型疫苗疫苗和单抗药物的研发、生产及销售环节加大集团内部的资源整合，会产生较好的社会效益和经济效益。

上述协同效应是公司此次重组的主要目的之一，但目前尚难以具体量化，在以评估值为基础的交易定价中也未考虑上述协同效应。

**（六）结合标的资产的盈利能力和财务状况分析定价公允性**

1、从相对估值角度定量分析标的资产的定价公允性

（1）本次上海泽润交易作价市净率、市销率

本次交易标的之一的上海泽润 33.53%股权作价 36,800 万元，根据信永中和会计师出具的 XYZH/2014KMA3033-11、XYZH/2015KMA30085 的标准无保留意见《审计报告》，上海泽润 2015 年 6 月 30 日归属于母公司股东的净资产为 12,585.99 万元，2014 年 12 月 31 日归属于母公司股东的净资产为 12,788.47 万元。上海泽润的相对估值水平如下：

| 项目 | 2015 年 1-6 月/2015 年 6 月 30 日 | 2014 年/2014 年 12 月 31 日 |
|---|---|---|
| 上海泽润归属于母公司股东的净资产（万元） | 12,585.99 | 12,788.47 |
| 上海泽润 33.53%股份对应作价（万元） | 36,800 | 36,800 |
| 上海泽润 100.00%股份对应作价（万元） | 109,752.46 | 109,752.46 |
| 上海泽润市净率（倍） | 8.72 | 8.58 |

注：上海泽润市净率=上海泽润 100%股份对应交易作价/上海泽润归属于母公司股东的净资产

根据立信评估出具的“信资评报字（2015）第420号”《上海泽润资产评估报告》，上海泽润2020年预测的营业收入为82,821.00万元，经计算上海泽润2020年预测市销率为1.18倍，具体估值水平如下表：

| 项目 | 上海泽润实现的收入（万元） | 上海泽润 33.53%股份对应作价（万元） | 上海泽润 100.00%股份对应作价（万元） | 上海泽润市销率（倍） |
|---|---|---|---|---|
| 2020 年/2020 年 12 月 31 | 82,821.00 | 36,800 | 109,752.46 | 1.33 |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 日预测数 | | | | |

注：①上海泽润市销率=上海泽润 100%股份对应交易作价/上海泽润营业收入；

②本次计算市销率的营业收入以上海泽润上市销售后的次一年的营业收入来计算，上市销售后的次一年的营业收入来自于立信评估出具的“信资评报字（2015）第 420 号”《上海泽润资产评估报告》。

（2）本次嘉和生物交易作价市销率

本次交易标的之一的嘉和生物 15.45%股权作价 23,000 万元，根据信永中和会计师出具的编号 XYZH/2014KMA3033-14、XYZH/2015KMA30084 的《审计报告》，嘉和生物 2015 年 1-6 月实现营业收入为 81.74 万元，2014 年实现营业收入为 39.01 万元。根据立信评估出具的评估数据，2021 年预计实现营业收入 34,000 万元，嘉和生物的相对估值水平如下：

| 项目 | 嘉和生物实现的收入（万元） | 嘉和生物 15.45%股份对应作价（万元） | 嘉和生物 100.00%股份对应作价（万元） | 嘉和生物市销率（倍） |
|---|---|---|---|---|
| 2021 年/2021 年 12 月 31 日预测数 | 34,000.00 | 23,000 | 148,867.31 | 4.38 |

注：①嘉和生物市销率=嘉和生物 100%股份对应交易作价/嘉和生物营业收入；

②本次计算市销率的营业收入以嘉和生物上市销售后的次一年的营业收入来计算，上市销售后的次一年的营业收入来自于立信评估出具的“信资评报字（2015）第 419 号”《嘉和生物资产评估报告》。

（3）可比同行业上市公司市净率、市销率

上海泽润目前从事新型疫苗的研发，嘉和生物主要从事单抗药物的研发，根据中国证监会行业分类，该等业务均属于“医药制造业（C27）”。目前这两家公司主要从事研发工作，目前尚无与上海泽润或嘉和生物完全属于同一类型的上市公司。通过对A股上市公司主营业务的梳理，选取与上海泽润和嘉和生物部分业务类同的上市公司进行比较分析。截至本次交易的评估基准日2015年6月30日，同行业上市公司估值情况如下：

| 序号 | 证券简称 | 证券代码 | 市销率（倍） | 市净率（倍） |
|---|---|---|---|---|
| 1 | 北陆药业 | 300016 | 30.22 | 21.33 |
| 2 | 丽珠集团 | 000513 | 3.62 | 5.43 |
| 3 | 长春高新 | 000790 | 7.55 | 11.69 |
| 4 | 华兰生物 | 002007 | 20.70 | 7.57 |
| 5 | 亿帆鑫富 | 002019 | 5.31 | 5.94 |
| 6 | 双鹭药业 | 002038 | 20.82 | 8.22 |
| 7 | 精华制药 | 002349 | 18.49 | 5.94 |
| 8 | 安科生物 | 300009 | 14.39 | 10.57 |

| 序号 | 证券简称 | 证券代码 | 市销率（倍） | 市净率（倍） |
|---|---|---|---|---|
| 9 | 金陵药业 | 000919 | 3.54 | 4.23 |
| 10 | 复星医药 | 600196 | 5.56 | 4.01 |
| 11 | 华海药业 | 600521 | 9.50 | 7.62 |
| 12 | 兰生股份 | 600826 | 11.72 | 4.04 |
| 13 | 天坛生物 | 600161 | 10.63 | 10.00 |
| 14 | 智飞生物 | 300122 | 28.82 | 9.39 |
| 15 | 沃华医药 | 000217 | 15.72 | 7.85 |
| 16 | 莱茵生物 | 002166 | 7.15 | 19.75 |
| 17 | 我武生物 | 300357 | 29.24 | 13.63 |
| 18 | 九强生物 | 300406 | 11.46 | 5.90 |
| 19 | 美康生物 | 300439 | 17.29 | 24.97 |
| 20 | 迈克生物 | 300463 | 13.94 | 16.47 |
| 21 | 华神集团 | 000790 | 11.24 | 9.39 |
| 22 | 福瑞股份 | 300049 | 18.10 | 13.99 |
| 23 | 科华生物 | 002022 | 17.24 | 16.71 |
| 24 | 达安基因 | 002030 | 22.40 | 28.57 |
| 25 | 恩华药业 | 002262 | 10.44 | 13.47 |
| 26 | 海利生物 | 603718 | 28.45 | 14.53 |
| **行业平均** | | | **15.14** | **11.58** |

注：①市净率（PB）=该公司 2015 年 6 月 30 日收盘价/2014 年每股净资产；
②市销率（PS）=该公司 2015 年 6 月 30 日收盘价/2014 年每股营业收入；
③数据来源于 Wind 资讯。

①上海泽润

根据上表，2015年6月30日可比上市公司平均市净率为11.58倍。以2015年6月30日归属于母公司所有者权益计算，本次上海泽润33.53%股份交易价格对应的市净率为8.72倍，低于行业平均水平。以2014年12月31日归属于母公司所有者权益计算，本次上海泽润33.53%股份交易价格对应的市净率为8.58倍，也低于行业平均水平。

根据上表，2015年6月30日可比上市公司平均市销率为15.14倍。根据立信评估出具的“信资评报字（2015）第420号”《上海泽润资产评估报告》中对营业收入的预测，上海泽润的HPV疫苗（2价）将于2019年上市销售，以2020年实现的营业收入计算的本次交易市销率为1.33倍，远低于同行业上市公司的平均水平。

②嘉和生物

根据上表，2015年6月30日可比上市公司平均市销率为15.14倍。根据立信评估出具的“信资评报字（2015）第419号”《嘉和生物资产评估报告》中对营业收入的预测，嘉和生物的GB221将于2020年上市销售，以2021年实现的营业收入计算的本次交

易市销率为4.38倍，远低于同行业上市公司的平均市销率。

综上所述，本次交易价格合理、公允，充分保护了上市公司全体股东的合法权益。

（4）结合沃森生物的市销率水平分析本次交易标的定价的公允性

沃森生物 2014 年每股营业收入为 0.51 元/股（按照最新股本摊薄后计算）。根据本次发行股份购买资产的股票发行价格 8.72 元/股计算，本次发行的市销率为 17.03 倍。

根据立信评估出具的“信资评报字（2015）第 420 号”《上海泽润资产评估报告》，上海泽润 2020 年预测的营业收入为 82,821.00 万元，以 2020 年实现的营业收入计算的本次交易市销率为 1.33 倍，亦低于沃森生物本次发行的市销率。

根据立信评估出具的“信资评报字（2015）第 419 号”《嘉和生物资产评估报告》对营业收入的预测，嘉和生物 2021 年预测的营业收入为 34,000 万元，以 2021 年实现的营业收入计算的本次交易市销率为 4.38 倍，亦低于沃森生物本次发行的市销率。

综上所述，本次交易作价合理、公允，充分保护了上市公司全体股东，尤其是中小股东的合法权益。

2、盈利能力和财务稳健性角度的定性分析

在相对估值角度分析的基础上，结合上海泽润和嘉和生物的盈利能力和财务状况对本次交易定价简要分析如下：

上海泽润在新型疫苗领域处于行业领先地位，HPV 疫苗和手足口病疫苗是其目前研发最快的产品之一。上海泽润的 HPV 疫苗行业，是典型的具有高附加值的疫苗产品，目前我国尚无 HPV 疫苗正式上市销售。由于宫颈癌的高危害性和宫颈癌疫苗对于预防宫颈癌的有效性，可以预计我国的宫颈癌疫苗将具有较大的市场需求。上海泽润开发的 HPV 疫苗具有自主知识产权，且采用国际通行的真核细胞表达体系研发生产工艺，具有技术上的先进性和可行性，可望在未来的市场竞争中取得优势。上海泽润的手足口病疫苗目前处于临床前安评研究阶段，预算 2016 年内提交临床研究申请，2018 年底前启动一期临床试验，预期将于 2024 年上市和销售。上海泽润在新型疫苗行业处于行业领先地位，从而使得上海泽润具有良好的发展前景，未来具有可预期的盈利能力。且截至基准日不存在现实或预期的可能对估值造成影响的重大经营风险或财务风险。

嘉和生物具备一定的技术特色，核心管理团队由“千人计划”领衔、行业经验丰富并且专业能力搭配完整的资深专家组成，未来具有较强的盈利能力；嘉和生物其所处的单抗行业，具有良好的发展势头，可望在未来的市场竞争中取得优势，例如嘉和生物同步布局生物类似药和创新单抗药，是国内唯一一家在抗 HER2 阳性乳腺癌和胃癌产品线领域拥有完整的 Herceptin 生物类似药（GB221）、T-DM1 抗体偶联药物（GB251）及 Pertuzumab（GB235）新单抗布局的生物制药公司，并同时在肿瘤靶向治疗、自身免疫、肿瘤免疫治疗和代谢性疾病领域有完善的在研产品布局。嘉和生物的 GB221 即将进入三期临床试验，研发进度顺利，且由于良好的试验设计，临床试验进展迅速，在时间进度上处于相当有利的地位。公司预期收益状况良好。截至基准日不存在现实或预期的可能对估值造成影响的重大经营风险或财务风险。

**（七）估值敏感性分析**

1、上海泽润估值敏感性分析

收益法评估中，部分重要参数对上海泽润评估值的影响如下：

| 变动因素 | -5% | -1% | 1% | 5% |
|---|---|---|---|---|
| 营业收入变动导致估值变动率 | -12.61% | -2.46% | 2.54% | 12.61% |
| 营业成本变动导致估值变动率 | 2.68% | 0.56% | -0.56% | -2.68% |
| 毛利率变动导致估值变动率 | -10.21% | -2.04% | 2.04% | 10.21% |
| 折现率变动导致估值变动率 | 10.07% | 1.97% | -1.97% | -9.08% |

2、嘉和生物估值敏感性分析

收益法评估中，部分重要参数对嘉和生物评估值的影响如下：

| 变动因素 | -5% | -1% | 1% | 5% |
|---|---|---|---|---|
| 营业收入变动导致估值变动率 | -36.05% | -7.22% | 7.15% | 35.98% |
| 营业成本变动导致估值变动率 | 4.94% | 1.22% | -1.29% | -6.15% |
| 毛利率变动导致估值变动率 | -34.84% | -6.01% | 5.94% | 29.83% |
| 折现率变动导致估值变动率 | 27.18% | 5.08% | -5.01% | -23.25% |

## 六、独立董事对本次评估的意见

根据《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》、《重组办法》、《上市规则》等规定，公司独立董事对公司本次重大资产重组的相关文件进行了认真审核，基于他们的独立判断，对评估机构的独立性、评估假设前提的合理性和评估定价的公允性发表独立意见如下：

1、评估机构的独立性

公司本次交易聘请的评估机构立信评估具有证券期货相关业务资格，立信评估及其经办评估师与公司、交易对方及标的公司之间除正常的业务往来关系外，不存在其他的关联关系，因此评估机构具有独立性。

2、评估假设前提的合理性

评估机构对标的资产进行评估过程所采用的假设前提参照了国家相关法律、法规，综合考虑了市场评估过程中通用的惯例或准则，其假设符合标的资产的实际情况，因此评估假设前提具有合理性。

3、评估方法与目的的相关性

评估机构在评估方法选取方面，综合考虑了标的资产的行业特点和实际状况，评估方法选择恰当、合理，且与评估目的一致，评估结果客观、公正地反映了评估基准日评估对象的实际情况，评估结果公允。

## 七、审计机构与评估机构独立性情况

公司聘请的对标的资产进行审计的审计机构与对标的资产进行评估的评估机构，不存在主要股东相同、主要经营管理人员双重任职、受同一实际控制人控制等情形。本次对标的资产的审计和评估也未由同时具备注册会计师及注册资产评估师的人员对同一标的资产既执行审计业务又执行评估业务。

# 第九章　管理层讨论与分析

## 一、本次交易前上市公司财务状况和经营成果分析

最近两年一期的主要财务数据如下：

单位：万元

| 项目 | 2015 年 6 月 30 日 | 2014 年 12 月 31 日 | 2013 年 12 月 31 日 |
|---|---|---|---|
| **资产负债表：** | | | |
| 资产总额 | 631,487.57 | 596,771.62 | 613,583.75 |
| 负债总额 | 310,618.13 | 275,573.63 | 319,737.28 |
| 所有者权益 | 320,869.44 | 321,197.98 | 293,846.46 |
| **利润表摘要：** | | | |
| 营业收入 | 41,374.73 | 71,902.13 | 58,309.48 |
| 营业利润 | -8,486.99 | 12,816.14 | 350.85 |
| 利润总额 | -8,208.13 | 13,795.73 | 1,030.12 |
| 净利润 | -8,658.55 | 9,670.51 | 488.18 |
| **现金流量表摘要：** | | | |
| 经营活动现金流量净额 | -7,216.93 | -6,593.31 | -12,173.21 |
| 投资活动现金流量净额 | -19,522.18 | -25,031.78 | -142,912.90 |
| 筹资活动现金流量净额 | 13,177.15 | -32,949.95 | 135,823.09 |

注：上述数据均是公司合并财务报表数据，以下分析如无特殊说明，均是以合并财务报表数据为基础进行分析；2015 年 1-6 月、2014 年、2013 年财务数据来源于由信永中和会计师出具的 XYZH/2015KMA30072 号、XYZH/2014KMA3033-1 号、XYZH/2013KMA3016-1 号审计报告，下同。

### （一）交易前财务状况分析

1、资产结构分析

单位：万元

| 项目 | 2015 年 6 月 30 日 | | 2014 年 12 月 31 日 | | 2013 年 12 月 31 日 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| **流动资产：** | | | | | | |
| 货币资金 | 45,791.62 | 7.25% | 58,420.80 | 9.79% | 122,995.84 | 20.05% |
| 应收票据 | 596.08 | 0.09% | 4,411.81 | 0.74% | 4,119.27 | 0.67% |
| 应收账款 | 60,111.56 | 9.52% | 41,817.70 | 7.01% | 59,213.97 | 9.65% |
| 预付款项 | 5,604.77 | 0.89% | 4,974.05 | 0.83% | 12,863.87 | 2.10% |
| 应收利息 | 160.22 | 0.03% | 308.24 | 0.05% | 196.53 | 0.03% |
| 其他应收款 | 87,946.91 | 13.93% | 96,561.48 | 16.18% | 32,669.25 | 5.32% |
| 存货 | 17,396.52 | 2.75% | 15,567.61 | 2.61% | 36,827.40 | 6.00% |
| 其他流动资产 | 302.55 | 0.05% | 9.73 | 0.00% | 124.80 | 0.02% |
| **流动资产合计** | **217,910.23** | **34.51%** | **222,071.43** | **37.21%** | **269,010.93** | **43.84%** |
| **非流动资产：** | | | | | | |
| 可供出售金融资产 | 11,850.00 | 1.88% | 11,850.00 | 1.99% | 11,840.00 | 1.93% |
| 长期股权投资 | 46,847.27 | 7.42% | 47,632.33 | 7.98% | - | - |
| 投资性房地产 | 779.49 | 0.12% | - | - | - | - |
| 固定资产 | 48,425.34 | 7.67% | 51,879.12 | 8.69% | 54,893.55 | 8.95% |

| 项目 | 2015 年 6 月 30 日 | | 2014 年 12 月 31 日 | | 2013 年 12 月 31 日 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 固定资产清理 | - | - | - | - | 0.04 | - |
| 在建工程 | 81,022.52 | 12.83% | 76,790.03 | 12.87% | 68,375.37 | 11.14% |
| 无形资产 | 20,325.41 | 3.22% | 16,557.00 | 2.77% | 94,409.08 | 15.39% |
| 开发支出 | 96,474.85 | 15.28% | 88,815.83 | 14.88% | 24,063.52 | 3.92% |
| 商誉 | 95,072.06 | 15.06% | 68,949.35 | 11.55% | 87,293.12 | 14.23% |
| 长期待摊费用 | 4,835.12 | 0.77% | 5,158.05 | 0.86% | 559.49 | 0.09% |
| 递延所得税资产 | 7,945.30 | 1.26% | 7,068.48 | 1.18% | 3,138.31 | 0.51% |
| **非流动资产合计** | **413,577.35** | **65.49%** | **374,700.19** | **62.79%** | **344,572.81** | **56.16%** |
| **资产总计** | **631,487.57** | **100.00%** | **596,771.62** | **100.00%** | **613,583.75** | **100.00%** |

报告期各期末，公司资产总额分别为 613,583.75 万元、596,771.62 万元、631,487.57 万元，资产规模保持一定的稳定。报告期内，公司资产结构保持稳定，主要以流动资产、在建工程、无形资产、开发支出及商誉为主，流动资产占总资产的比例分别为 43.84%、37.21%、34.51%；在建工程占总资产的比例分别为 11.14%、12.87%、12.83%；无形资产占总资产的比例分别为 15.39%、2.77%、3.22%；开发支出占总资产的比例分别为 3.92%、14.88%、15.28%；商誉占总资产的比例分别为 14.23%、11.55%、15.06%。

（1）流动资产

报告期各期末，公司流动资产分别为 269,010.93 万元、222,071.43 万元、217,910.23 万元。其中货币资金、应收账款、其他应收款、存货是主要构成项。报告期内，前述四项合计占流动资产的比例分别为 93.57%、95.65%、96.94%。

①货币资金

报告期各期末，公司货币资金分别为 122,995.84 万元、58,420.80 万元、45,791.62 万元，占资产总额的比例分别为 20.05%、9.79%、7.25%。2014 年末货币资金余额较 2013 年末下降约 64,575.04 万元，减少幅度为 10.26%，主要原因系归还银行借款 1.3 亿元及支付银行及中票利息 1.8 亿元、支付与投资相关的各种保证金 2.4 亿元及其他长期资产的投资增加所致。

②应收账款

报告期各期末，公司应收账款账面价值分别为 59,213.97 万元、41,817.70 万元、60,111.56 万元，占资产总额的比例分别为 9.65%、7.01%、9.52%。2014 年末应收账款净额较 2013 年末下降 29.38%，主要原因是玉溪沃森 2014 年度加强应收款项催收，致使应收账款下降 1.93 亿元。2015 年 6 月末应收账款账面价值与 2014 年末相比增幅 43.75%，主要系按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款增加所致。

③其他应收款

公司的其他应收款主要系保证金等，公司对此等款项与相关经济业务一并管理并持续监控，以确保公司不致面临重大坏账风险。2014 年末其他应收款期末余额相比 2013 年末增加了 154.06%，主要系河北大安借款 61,926.07 万元所致。2014 年度，公司已经对河北大安的其他应收款计提了坏账准备，计提坏账金额 3,533.40 万元，计提比例为 5.71%。

④存货

报告期各期末，公司存货账面价值分别为 36,827.40 万元、15,567.61 万元、17,396.52 万元，占资产总额的比例分别为 6.00%、2.61%、2.75%。2014 年末存货账面价值较 2013 年末减少 57.36%，主要原因：1）由于 2014 年出售河北大安股权，河北大安不再是公司控股子公司，血浆存货转出，即出售河北大安股权转出原材料 5,511,466.96 元；2）玉溪沃森销毁存货转出 1,171,635.23 元，上海泽润销毁存货转出 8,850,910.87 元，山东实杰报废存货转出 333,253.11 元，圣泰（莆田）报废存货转出 254,018.68 元，宁波普诺销毁存货转出 97,081.85 元。

（2）非流动资产

报告期各期末，公司非流动资产分别为 344,572.81 万元、374,700.19 万元、413,577.35 万元，其中固定资产、在建工程、无形资产、开发支出及商誉是主要构成项。前述四项合计占非流动资产的比例分别为 95.50%、80.84%、82.55%。

①固定资产

报告期各期末，公司固定资产账面价值分别为 54,893.55 万元、51,879.12 万元、48,425.34 万元。2014 年末固定资产账面价值相比 2013 年末减少了 0.26%，主要系 2014 年度出售河北大安股权，河北大安不再是公司控股子公司，固定资产转出所致。

②在建工程

报告期各期末，公司在建工程账面价值分别为 68,375.37 万元、76,790.03 万元、81,022.52 万元。2014 年末，公司在建工程账面价值相比 2013 年增加 1.73%，主要系玉溪沃森疫苗产业园三期工程增加投入所致。

③无形资产

报告期内，公司的无形资产主要包括土地使用权、专利权、非专利技术。报告期各期末，公司无形资产的账面价值分别为 94,409.08 万元、16,557.00 万元、20,325.41 万元。2014 年末无形资产账面价值相比 2013 年末减少 470.21%，主要原因是 2014 年度出售河北大安股权，河北大安不再是公司控股子公司，转出河北大安无形资产

76,363.50 元所致。

④开发支出

报告期各期末，公司开发支出的账面价值分别为 24,063.52 万元、88,815.83 万元、96,474.85 万元。2014 年末开发支出账面价值相比 2013 年末增加 269.09%，主要原因系 2014 年度收购嘉和生物，转入开发支出 52,594.98 万元所致。

2、负债结构分析

单位：万元

| 项目 | 2015 年 6 月 30 日 | | 2014 年 12 月 31 日 | | 2013 年 12 月 31 日 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| **流动负债：** | | | | | | |
| 短期借款 | 86,500.00 | 27.85% | 103,600.00 | 37.59% | 116,750.00 | 36.51% |
| 应付票据 | 1,710.46 | 0.55% | - | - | 898.00 | 0.28% |
| 应付账款 | 20,960.69 | 6.75% | 16,124.55 | 5.85% | 15,637.70 | 4.89% |
| 预收款项 | 1,556.85 | 0.50% | 1,483.66 | 0.54% | 1,330.66 | 0.42% |
| 应付职工薪酬 | 442.36 | 0.14% | 1,635.21 | 0.59% | 1,458.24 | 0.46% |
| 应交税费 | 63.00 | 0.02% | 1,389.17 | 0.50% | 2,599.20 | 0.81% |
| 应付利息 | 5,528.88 | 1.78% | 647.26 | 0.23% | 347.26 | 0.11% |
| 其他应付款 | 48,929.30 | 15.75% | 14,855.78 | 5.39% | 44,737.43 | 13.99% |
| 其他流动负债 | 2,175.17 | 0.70% | 1,805.18 | 0.66% | 4,073.67 | 1.27% |
| **流动负债合计** | **167,866.71** | **54.04%** | **141,540.81** | **51.36%** | **187,832.15** | **58.75%** |
| 非流动负债： | | | | | | |
| 应付债券 | 99,216.03 | 31.94% | 99,075.63 | 35.95% | 98,810.43 | 30.90% |
| 递延收益 | 18,919.82 | 6.09% | 10,856.07 | 3.94% | 7,467.98 | 2.34% |
| 递延所得税负债 | 24,615.57 | 7.92% | 24,101.13 | 8.75% | 25,626.72 | 8.01% |
| **非流动负债合计** | **142,751.42** | **45.96%** | **134,032.82** | **48.64%** | **131,905.13** | **41.25%** |
| **负债合计** | **310,618.13** | **100.00%** | **275,573.63** | **100.00%** | **319,737.28** | **100.00%** |

报告期各期末，公司的负债总额分别为 319,737.28 万元、275,573.63 万元、310,618.13 万元，流动负债占负债总额的比例分别为 58.75%、51.36%、54.04%，其中短期借款、应付账款、其他应付款是负债的主要构成项。

（1）短期借款

报告期各期末，公司短期借款余额分别为 116,750.00 万元、103,600.00 万元、86,500.00 万元，占负债总额的比例分别为 36.51%、37.59%、27.85%。

（2）应付账款

报告期各期末，公司应付账款余额分别为 15,637.70 万元、16,124.55 万元、20,960.69 万元，占负债总额的比例分别为 4.89%、5.85%、6.75%。

（3）其他应付款

报告期各期末，上市公司其他应付款余额分别为 44,737.43 万元、14,855.78 万元、

48,929.30 万元，占负债总额的比例分别为 13.99%、5.39%、15.75%。2014 年末应付账款余额较 2013 年末减少 66.79%，主要原因系 2014 年度支付山东实杰、圣泰（莆田）、宁波普诺三家渠道公司的第三期股权款所致。2015 年 6 月末其他应付账款账面价值较 2014 年末增加 229.36%，主要系 2015 年 1-6 月增加账龄 1 年以内其他应付款 34,459.82 万元所致。

3、资本结构与偿债能力分析

| 项目 | 2015 年 6 月 30 日 | 2014 年 12 月 31 日 | 2013 年 12 月 31 日 |
|---|---|---|---|
| 资本结构： | | | |
| 合并资产负债率 | 49.19% | 46.18% | 52.11% |
| 流动资产/总资产 | 34.51% | 37.21% | 43.84% |
| 非流动资产/总资产 | 65.49% | 62.79% | 56.16% |
| 流动负债/负债合计 | 54.04% | 51.36% | 58.75% |
| 非流动负债/负债合计 | 45.96% | 48.64% | 41.25% |
| 偿债能力： | | | |
| 流动比率 | 1.30 | 1.57 | 1.43 |
| 速动比率 | 1.19 | 1.46 | 1.24 |

注：流动比率=流动资产/流动负债；速动比率=（流动资产-存货）/流动负债

报告期内，公司资本结构和偿债能力保持一定的稳定，波动不大。

**（二）交易前经营成果分析**

单位：万元

| 项目 | 2015 年 1-6 月 | 2014 年度 | 2013 年度 |
|---|---|---|---|
| **营业总收入** | **41,374.73** | **71,902.13** | **58,309.48** |
| 营业总成本 | 49,424.93 | 115,107.33 | 57,970.63 |
| 营业成本 | 22,861.00 | 40,695.63 | 16,163.39 |
| 营业税金及附加 | 302.62 | 745.86 | 449.84 |
| 销售费用 | 7,368.65 | 18,747.22 | 10,433.61 |
| 管理费用 | 10,604.09 | 30,729.03 | 23,515.35 |
| 财务费用 | 6,353.66 | 15,415.63 | 4,637.67 |
| 资产减值损失 | 1,934.92 | 8,773.96 | 2,770.76 |
| 投资收益 | -436.79 | 56,021.34 | 12.00 |
| **营业利润** | **-8,486.99** | **12,816.14** | **350.85** |
| 营业外收入 | 624.05 | 1,574.58 | 826.78 |
| 营业外支出 | 345.19 | 594.99 | 147.51 |
| 利润总额 | -8,208.13 | 13,795.73 | 1,030.12 |
| **净利润** | **-8,658.55** | **9,670.51** | **488.18** |
| 归属于母公司所有者的净利润 | -6,712.49 | 14,342.47 | 4,789.31 |

1、营业收入和营业成本分析

2014 年公司营业收入、利润总额比 2013 年有显著增长，分别增加 13,592.65 万元和 12,765.61 万元，主要是并购的药品流通公司报告期内合并全年销售收入所致，并购的药品流通公司 2014 年度销售收入大幅增加，其中 2014 年度疫苗代理的销售收

入相比 2013 年度增加了 33.14%，2014 年度药品代理销售收入相比 2013 年度增加 1,703.36%。2014 年度营业成本较上一年增幅，主要系 2014 年营业成本中的疫苗代理成本和药品代理成本大幅度增加所致。

其中 2014 年度、2013 年度公司主营业务收入的情况如下表：

单位：万元

| | **2014 年度主营业务收入** | **2013 年度主营业务收入** |
|---|---|---|
| **分行业** | | |
| 自主疫苗 | 24,821.06 | 45,158.84 |
| 血液制品 | 3,288.45 | 3,080.61 |
| 疫苗代理 | 34,572.64 | 7,981.91 |
| 药品代理 | 8,593.55 | 476.53 |
| 特许权使用费 | 256.60 | 475.86 |
| **分产品** | | |
| Hib（西林瓶） | 7,306.13 | 16,610.40 |
| Hib（预灌封） | 9,548.27 | 16,518.37 |
| AC 结合疫苗 | 4,388.94 | 5,573.76 |
| AC 多糖疫苗 | 1,193.29 | 955.21 |
| ACYW135 多糖疫苗 | 2,339.71 | 4,781.45 |
| 甲型肝炎灭活疫苗 | 44.71 | 719.64 |
| 人血白蛋白 | 3,288.45 | 3,080.61 |
| 疫苗代理 | 34,572.64 | 7,981.91 |
| 药品代理 | 8,593.55 | 476.53 |
| 特许权使用费 | 256.60 | 475.86 |
| **分地区** | | |
| 东北华北大区 | 3,087.01 | 4,533.52 |
| 华东大区 | 45,228.36 | 20,022.24 |
| 华南大区 | 5,573.46 | 14,573.08 |
| 华中大区 | 2,665.76 | 11,238.69 |
| 西南西北大区 | 14,977.70 | 6,330.35 |
| 俄罗斯 | - | 475.86 |

2、期间费用分析

2014 年度财务费用发生额较上一年增加 232.40%，主要系新增 2014 年度中期债券利息费用 0.85 亿元及募集资金存款利息减少所致。2015 年 1-6 月财务费用发生额相比上年同期减少 24.16%，主要系 2015 年 1-6 月归还部分银行借款导致利息费用降低。

2014 年度管理费用发生额较上一年增加 30.68%，主要系 2014 年度增加上海泽润及嘉和生物的研发投入所致。2014 年度销售费用发生额较上一年增加 79.68%，主要系 2014 年度沃森生物销售渠道战略布局导致费用增加，商业客户增加渠道推广费及渠道公司销售费用的增加。

2015 年 1-6 月销售费用发生额相比上年同期增加 37.27%，主要系 2015 年 1-6 月新增重庆倍宁并表因素所致。

3、投资收益分析

2014 年度投资收益较上一年大幅度上升，主要系公司处置河北大安部分股权而产生巨额的投资收益所致。

4、营业外收入分析

2014 年度营业外收入较上一年增幅 90.45%，主要系公司政府补助较上一年增加 625.79 万元，固定资产处置利得较上一年增加 134.14 万元所致。

5、营业外支出分析

2014 年度营业外支出较上一年大幅度上升，主要系 2014 年度支付完成对赌利润条款所指的股权转让款 164.00 万元及其他罚款和赔偿金所致。

## 二、上海泽润所在行业特点和经营情况的讨论与分析

截至本报书签署日，上海泽润主要从事新型疫苗的研发。中国证监会《上市公司行业分类指引》（2012 年修订），上海泽润所属行业为“医药制造业（C27）”；根据国家统计局《国民经济行业分类》（GB/T4754-2011），上海泽润所处行业为“生物药品制造”（C2760）。

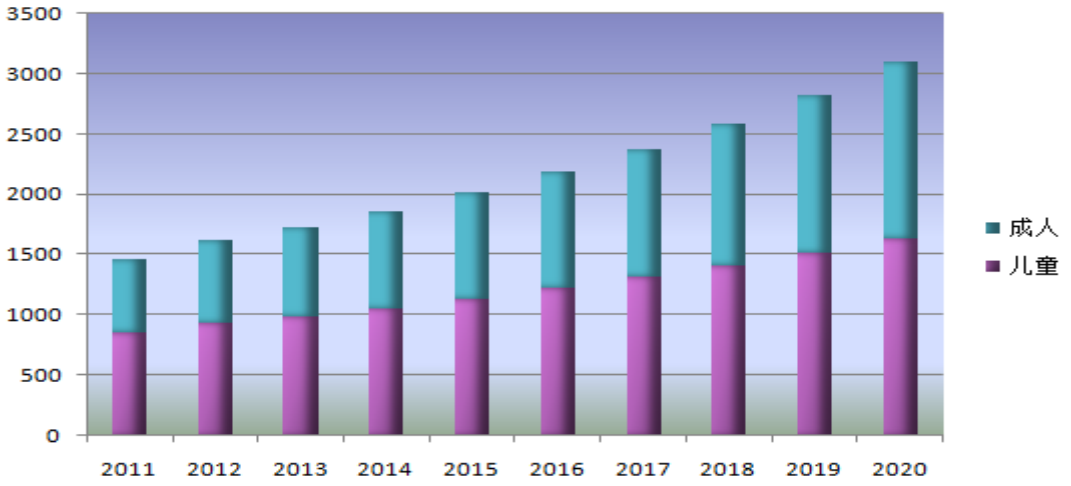
### （一）疫苗行业发展概况

1、全球疫苗行业发展概况

近年来，全球疫苗市场增长迅速。根据全球知名医药市场调研机构 Evaluate Pharma 近期发布的一份新报告，2014 年全球疫苗销售总额为 263.81 亿美元，到 2020 年预计将达到 347.27 亿美元，2014-2020 预测期内的年复合增长率（CAGR）为 5%。随着全球范围内疫情频发，各国政府和人民的预防意识逐步提高，新产品进入市场及疫苗覆盖率扩大的推动下，全球疫苗市场具有十分广阔的发展空间。

2、我国疫苗行业发展概况

近年来，我国疫苗市场快速增长。根据 Kalorama Information 数据显示，2011-2014 年，我国疫苗市场规模由约 15 亿美元增长至 19 亿美元。2015-2020 年，我国疫苗市场将继续保持快速增长，预计年复合增长率达 9%，到 2020 年我国疫苗市场规模将超过 30 亿美元。




我国疫苗市场销售规模增长趋势图（单位：百万美元）

资料来源：Kalorama Information, World Market for Vaccines 2014

我国的疫苗分为二类，即一类疫苗、二类疫苗。

一类疫苗稳定增长：一类疫苗由国家财政拨款购买，集中采购，定价受政府控制，加之市场由国有的疫苗企业垄断，利润空间较小，下游需求比较稳定，因此未来一类疫苗市场规模将保持稳定增长。

二类疫苗快速增长：随着中国经济的增长、疾病预防宣传力度加大，消费者疾病预防和风险防范意识逐步增强，同时市场化定价下的高利润空间吸引更多的企业进入，由消费者自己承担的费用的二类疫苗市场将会有大幅度的提高。

未来我国疫苗产业将通过技术创新、产品创新、商业模式创新等创新手段，优化整合市场资源，开发拓展市场需求，推动行业向更高更深层次发展。

3、上海泽润所处的新型疫苗行业发展概况及竞争格局

疫苗领域也正在经历从传统疫苗到新型疫苗的升级过程，上海泽润的新型疫苗主要是 HPV 疫苗和手足口病疫苗。

HPV 疫苗是目前世界上唯一一种可以预防宫颈癌的疫苗，HPV 疫苗是人类征服癌症的开始，具有良好的市场前景。HPV 疫苗已在全球超过 100 个国家或地区获得批准上市，并且有很多国家已开始推行全民预防 HPV 疫苗注射计划，包括美国、法国、丹麦、挪威、加拿大及瑞士等国家，为适龄女性提供免费疫苗注射，很多国家已开始推行将适龄女性纳入 HPV 疫苗免疫规划。HPV 疫苗是新型疫苗中的一种。目前全球仅有默沙东和葛兰素史克的两种 HPV 疫苗上市，均为 HPVL1 病毒样颗粒疫苗，技术壁垒较高。默沙东开发的 HPV 疫苗（Gardasil）2006 年上市，包含 HPV16、18、6、

11 四个型别，采用酿酒酵母表达系统生产。葛兰素史克的二价（16/18 型）HPV 疫苗（Cervarix）2007 年上市，采用昆虫细胞表达系统生产。

国内企业中仅有厦门万泰和上海泽润的二价 HPV（16/18 型）疫苗已经获得临床批件。厦门万泰采用大肠杆菌表达系统生产，目前处在 III 临床研究阶段。上海泽润生物的二价 HPV 疫苗采用毕赤酵母（真核）表达系统，具有自主知识产权，已申请 10 多项国内外专利，上海泽润的 HPV 疫苗现处于 III 期临床研究阶段。

手足口病双价疫苗也属于新型疫苗的一种。2008 年，手足口病在中国大陆地区大规模爆发，确诊并上报的病例达 50 万，死亡 120 多人。EV71 病毒所导致的手足口病很可能成为人类根除脊髓灰质炎后出现的对人类健康构成巨大威胁的又一疾病。其肠道病毒传染性强，易引起爆发或流行。自 2008 年 5 月 2 日起，手足口病纳入丙类传染病管理。手足口病各年龄段均可感染发病，但以 3 岁以下儿童发病率最高。该病容易在幼儿园爆发，导致幼儿园关闭，幼儿缺课，需要家长在家陪同，不能正常工作，造成巨大社会压力。手足口病传染病造成许多并发症甚至死亡的人群主要是来自抵抗力弱小的婴幼儿人群，未来该疫苗市场针对的接种人群将是 5 岁以下的儿童。

4、上海泽润所处的新型疫苗行业市场供求状况及变动原因

美国市场上 HPV 疫苗零售价格约 130 美元/剂，是典型的具有高附加值的“重磅炸弹”级别的疫苗产品，具有广阔的市场前景。HPV 疫苗虽然还未在中国大陆地区上市，不过已有很多人专程去香港接种疫苗，参照香港地区 HPV 疫苗价格 1,000 港币/剂，假设内地上市后每针价格约 800 元左右，全程接种三针共计 2,400 元。按照我国庞大的适龄接种女性数量估算，HPV 疫苗具有广阔的市场需求。

对于手足口病双价疫苗，手足口病近几年在中国大陆及整个东南亚地区不断蔓延，疫苗产品的推广在立足于国内市场的基础上，也可能走向国际。此疫苗属于预防性药物，广泛的接种才能达到预防的目的。基于国内庞大的认可基数和大众对此疾病的恐惧心理，该产品存在较大的市场空间。

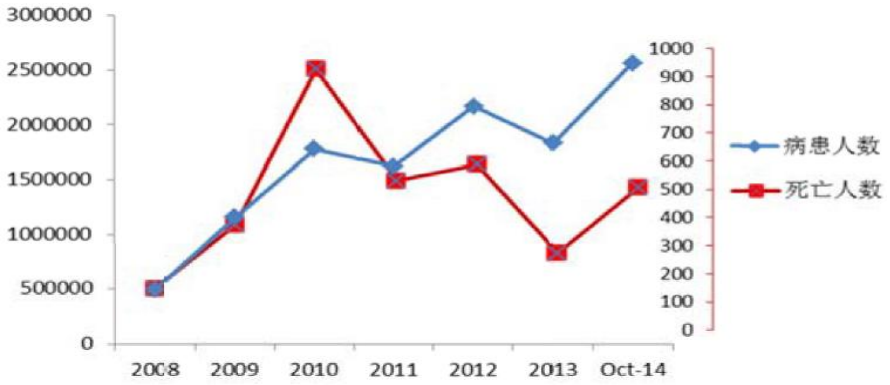
5、上海泽润所处新型疫苗行业利润水平的变动趋势及变动原因

全球许多国家均已将 HPV 疫苗列入计划免疫疫苗，由政府统一采购，对全国所有接种人群进行接种，接种率基本可以达到 95%左右。然而在中国，HPV 疫苗一旦上市，将会是二类疫苗，由私人买单，因此接种率远不如计划免疫疫苗。如果一旦 HPV 疫苗被列入计划免疫后，价格会降低一部分，但接种量会爆发增长且较为稳定。所以

一旦被中国政府列为计划免疫苗，未来市场会远远大于上述分析的基本市场。因为宫颈癌的危害性和普遍性，在将来被列入计划免疫项目是很有可能的。

因中国尚未有HPV疫苗上市，目前有很多适龄女性去境外如香港、台湾、澳门等地区接种HPV疫苗，存在一定的存量市场。当产品上市前几年，会快速消化这些存量市场，因此，在产品上市后几年内，HPV疫苗市场预期会远超基本市场，具有很高的利润水平。目前我国10-30岁女性人口1.8亿，由于HPV疫苗价格昂贵，按适龄人口2%接种率测算，需求量在1,080万支，市场规模约91.8亿元。因此，HPV疫苗行业具有可观的行业利润。

对于手足口病双价疫苗，2008年，国家将手足口病纳入丙类传染病管理，国内对手足口病关注程度越来越高，随着近几年病患人数和死亡人数的增加，该类疫苗在国内将越来越被人们所接受，其行业利润也很可观。下图为手足口病历年数据统计：




**（二）影响疫苗行业发展的有利和不利因素**

1、行业发展的有利因素

（1）需求驱动

随着我国经济的不断发展，人们生活水平的提高，人们的预防保健意识不断地增强，人们对免疫产品品种的多样性、安全性和可靠性的要求也不断提高。我国人均城镇居民收入近几年呈现逐年增长的趋势，随着收入的增长，对疫苗的需求必将增大。此外，新型农村合作医疗覆盖面的扩大也将大大增加农村人口对疫苗的需求量。

（2）产业政策驱动。

WHO 推出了《HPV 疫苗推广准备手册》，为国家间推广 HPV 疫苗提供政策支持。2011 年 10 月，中国国务院常务会议通过的《疫苗供应体系建设规划》，也将 HPV 疫苗列为鼓励重点研发的六大疫苗之一。在 2012 年 12 月 29 日国务院出台的《生物产业发展规划》中第一个重点领域“突出高品质发展，提升生物医药产业竞争力”的

首个重点板块中强调“大力开展生物技术药物创制和产业化，促进疫苗升级换代，重点推动新型疫苗（包括治疗性疫苗）研发和产业化”。

上海泽润研发的预防性 HPV 疫苗及治疗性 HPV 疫苗、重组 EV71 疫苗均属于国家政策大力支持的“新型疫苗”，由于国家政策大力支持新型疫苗开发，而上海泽润具有新型疫苗开发的优势，可望在新型疫苗研发、产业化阶段获得较多国家政策及专项资金的支持。

（3）人才驱动

一方面，欧美跨国药企近 10 年来的战略并购和业务调整，使得大批具有丰富行业经验的高端研发管理人才寻找更好的发展机会。另一方面，我国中央和各级地方政府先后出台诸多人才政策，包括千人计划等，吸引了大批医药研发科技人才和管理人才从海外回归祖国，为我国生物医药产业快速发展和国际接轨提供了人才基础。

（4）技术驱动

随着基因组学、蛋白质组学、免疫学研究的深入和计算机辅助设计等手段的不断完善，新疫苗的研发将呈现“流程化”、“扁平化”的特点，预计新型疫苗的研发周期会从目前的 10-12 年缩短为 3-5 年，成功率也会从目前的 30%提高到 50%以上，技术的驱动大大降低企业的研发成本，给更多国内企业带来研发疫苗的机会。

2、行业发展的不利因素

（1）前期研发投入大

疫苗研发具有生物技术研发的高投入、高风险特征，其生物多样性、不确定性致使研发难度极大。疫苗研发需要在洁净实验室实施，具有高洁净度的无菌实验室投资较大，离心机、发酵罐等研发设备单价较高，因此一个初具规模的研发实验室就需上千万的投资。研发过程中亦需耗费大量研发物料，对于国内未上市疫苗的研发需在国家 GLP 认证的第三方机构进行疫苗临床前动物安全性评价，一般需要数十万到数百万元的临床前安全性评价费用，另外，委托临床研究机构实施临床研究亦需支付数百万的临床研究费用。因此，疫苗研发需大量资金投入。

（2）专利申请严格

跨国疫苗公司已经对成熟稳定工艺申请了全方位的专利网，覆盖其核心产品技术和部分外围技术，并且根据旧有专利过期的进程增加申请下游专利，延长产品的保护周期。国内行业领先者也申请了自己产品的相关专利，使后来者不能进行简单仿制，

后来者只能借鉴技术路线，进行重新开发。

（3）传统疫苗市场竞争激烈

中国传统疫苗企业众多，企业规模和产品种类少，存在产能严重过剩和资源浪费。同时，企业之间产品重复，同一种传统疫苗甚至有十几个厂家生产，存在严重的同质化竞争。

**（三）行业进入壁垒**

1、资本壁垒

医药产品的初始投入巨大，生物前期成本尤其高昂，研发系统和生产系统成本，需要长期资本投入来保证运行。

2、技术和人才壁垒

蛋白重组病毒样颗粒疫苗的技术覆盖从分子克隆，蛋白发酵，蛋白纯化，疫苗制剂，以及分析检测的这个技术系统，技术的全面性要求较高。同时产业化生产技术还要求在一些特定技术领域需要复杂的深度技术满足产业化的需要。这对工艺技术的难度要求很大。同时，掌握这些技术的人才，基本被跨国公司和国内行业领先者拥有，成为人才壁垒。

3、政策壁垒

鉴于疫苗直接影响人们生命健康与安全，国家通过颁布实施一系列法律法规条例制度，涵盖药物非临床研究质量管理规范（GLP）、药物临床试验质量管理规范（GCP）、药品注册管理办法、GMP 认证及驻厂监督员制度、批签发制度、药品经营质量管理规范（GSP）及疫苗流通管理条例等。对疫苗产品的研发、生产、销售和接种等环节实行严格监管。在严格监管体制下疫苗行业呈现下列特征：高政策壁垒、高技术壁垒和高资金壁垒，产品研发周期长、研发生产投入大、对专业技术人才依赖性强、风险大，一类疫苗生产企业议价能力相对较低、创新型疫苗附加值高、丰富的产品线和合理的产品结构叠加效应显著。

**（四）行业技术水平及技术特点**

1、技术要求高

利用相关独有技术开发的 HPV 疫苗，成为近年来疫苗研发的里程碑事件。但相关独有技术涉及到基因重组技术、大规模培养技术、病毒样颗粒的解聚与重组装技术、制剂与质量检测技术等，具有较高的行业技术门槛。因此，构建强大的研发能力和技术平台，研发并储备数量丰富、结构合理、差异化的产品梯队，建立可靠的质量控制

体系和领先的市场营销能力，是疫苗企业确保竞争优势，赢得持续快速发展的关键。

2、研发周期长

疫苗产品研发包括临床前研究、临床研究和生产许可申请三个阶段。根据疫苗制备工艺的复杂程度，临床前研究通常需要 2-5 年或更长时间。完成临床前研究后，从向国家食品药品监督管理局提出临床试验申请到获得临床批件通常需要将近一年。获得临床批件后，需由有资质的临床研究机构进行临床研究，一般分为Ⅰ期、Ⅱ期和 III 期，需 1-5 年的时间。完成临床研究和临床总结报告后，向国家食品药品监督管理局提出新药证书或新药生产批件申请，这个过程通常需要将近两年时间。

3、研发投入大

从研发投入方面来看，疫苗研发需要在洁净实验室实施，实验室投资较大；研发过程中亦需耗费大量研发物料，委托临床研究机构实施临床研究亦需支付数百万以上的临床研究费用。因此，疫苗研发需要大量资金投入。

**（五）所处行业与上、下游行业之间的关联性，上、下游行业发展状况对该行业及其发展前景的有利和不利影响**

疫苗行业的上游一般包括临床、流行病研究机构、基础研究机构或企业，还包括参与疫苗研发、生产的设备、培养基、化学试剂和药包材等制造企业，疫苗行业的下游为符合国家相关法规的合格经销商、代理商，实施疾病预防和控制工作的各级疾控中心、医院、接种点，最终端为普通消费者。

1、产业链上游分析

培养基和化学试剂作为疫苗生产的主要原材料，在疫苗生产成本中占 10%左右比例，但是由于疫苗行业中二类疫苗实行自主定价，行业利润率较高，因此原材料价格对疫苗行业影响较小。培养基和化学试剂行业竞争充分、供应能力强，产品的技术含量不高，所以对疫苗行业的控制力不高。药品包装的成本占疫苗生产成本的比例较高，约占 35%左右，医药包装价格上涨，对于国家定价的一类疫苗生产企业有较大影响，但对于二类疫苗生产企业，由于疫苗销售价格相对较高，因此包装材料价格上涨对二类疫苗生产企业的影响有限。

2、产业链下游分析

（1）疾控中心、接种单位

一类疫苗由省级疾控中心根据国家免疫规划直接向有资质的疫苗生产单位采购，然后通过各省、市、县疾控中心逐级下发到基层接种单位。因此国家免疫规划确定的

采购量对一类疫苗生产商有着较大的影响。

二类疫苗市场则是放开的市场，各级疫苗接种点都可以直接向疫苗生产单位进货，也可以向疫苗代理商采购。2005 年 6 月 1 日起实施的《疫苗流通和预防接种管理条例》打破了疫苗市场流通领域由疾控中心一家独大的经营局面，二类疫苗市场实现了销售渠道的开放，二类疫苗生产企业的销售对象由原来的 31 家省级疾病预防控制机构扩展到数万家省、市、县疾病预防控制机构、接种单位及有资质的疫苗批发企业，促进了二类疫苗市场需求的充分释放。

（2）普通消费者

最终端为普通消费者，中国每年新生儿数量约 1,600 万人；老年人口以每年 3%的速度增长，2020 年将达到 2.3 亿人，新生儿及老龄人口的增加是中国疫苗市场增长的客观因素。

**（六）目标公司的核心竞争力**

1、具有丰富跨国药企背景的管理研发团队

高管团队均有多年海外研发和管理背景，在疫苗领域有数十年研发经验。其中，领军人员已入选中组部“千人计划”、上海“千人计划”、浦东“百人计划”特聘专家，世界 DIA 中国顾问委员和美国 USP 全球专家委员。上海泽润还先后承担多项国家课题，主要包括：

① 2008 年，《预防宫颈癌重组 HPV 疫苗中试制备新工艺及临床前研究》获上海市科委专项资助。（项目编号：08431901400 ）；

② 2009 年，《子宫颈癌及人乳头瘤病毒（HPV）相关疾病的颗粒状多分子聚合物治疗性疫苗》获科技部“十一五”国家科技重大新药创制专项课题创新药物研究开发资助（项目编号：2009ZX09103－611）；

③ 2009 年，《治疗子宫颈癌等恶性肿瘤的一类新药 WV111》获上海市科技型中小企业技术创新基金资助（项目编号：0902H111900）；

④ 2010 年，《预防手足口病重组 EV71 疫苗研究》获上海市科委“创新行动计划”生物医药科技重点项目（项目编号：10431903500）；

⑤ 2011 年，《重组人乳头瘤病毒（HPV）16/18 型（酵母）宫颈癌疫苗的临床前研究》承担科技部“十二五”国家科技重大新药创制临床前药物专项课题（项目编号：2011ZX09102-001-22）；

⑥ 2013 年，《上海泽润宫颈癌及人乳头瘤病毒（HPV）相关疾病的颗粒状多分

子聚合物治疗性疫苗临床前研究课题（项目编号：2013ZX09102059）。

2、成熟的产业化生产优势

2009 年上海泽润建成 6,000 平方米的年产能为 400 万只灭活甲肝疫苗的高标准生产厂房，于 2009 年 5 月成功得到中国 2000 版 GMP 认证；2013 年第二次以零重大缺陷高分一次通过 2010 版 GMP 认证，得到上海市食品药品监督管理局（FDA）表扬。

两次 GMP 认证和 5 年甲肝疫苗生产工作为上海泽润建立了生产和质量管理体系，同时培养了高端生产管理和质量管理人才，具有成熟的产业化生产优势。

3、具有齐备的疫苗研发技术平台

上海泽润拥有自主创新的四大技术平台，分别为病毒样颗粒制备技术平台（VLP）、重组蛋白表达技术平台、灭活病毒疫苗平台、佐剂研发评估平台。其中 VLP 技术平台是最具竞争优势的核心技术平台。现已上市的两种 HPV 疫苗均为病毒颗粒疫苗。

VLP 疫苗相比其他疫苗有以下三大优势：1）VLP 不含病毒的基因组，无感染性，更具有安全性；2）VLP 保留了天然病毒的衣壳蛋白上所有的空间和线性的抗原表位结构，在免疫保护的全面性优于其它亚单位等疫苗，比可溶性单体抗原的免疫原性强许多倍，可达到较高的保护作用；3）重组病毒蛋白粒子作为抗原的疫苗，具有疫苗纯度高，成份可控，单位抗原效力清楚的特点。VLP 是高科技，具有很高的行业技术门槛，国内的实验室和机构大多停留在初级阶段，尚不具备工业化生产能力。上海泽润完善的 VLP 技术平台提高了 VLP 的生产效率、降低生产成本，具有较强的竞争优势。

4、可靠的在研产品线

上海泽润具有丰富的在研产品线，具体情况如下。

①第二代预防性 HPV 疫苗（9 价）正处于临床前安评研究阶段；

②第一代预防性 HPV 疫苗（2 价）2006 年启动、2009 年申请临床、2011 年获临床批件，2012 年开始 I 期临床试验，2013 年开始 II 期临床，2014 年 11 月开始 III 期临床，入组 12,000 例（国内人数最多的 HPV 疫苗试验）；

③治疗性 HPV 疫苗目前在临床申报评审和补充材料中；

④重组手足口病疫苗正处于临床前研究阶段；

⑤脊髓灰质炎病毒疫苗现处于早期概念验证阶段；

⑥带状疱疹病毒疫苗现处于早期概念验证阶段

丰富的产品线给予上海泽润未来发展强劲的支撑力，上海泽润在研项目均为国家重点支持的方向，具备良好的发展前景。

5、区位优势

上海泽润位于中国经济活跃的长三角，地处国家上海生物医药科技产业基地——张江药谷，基地重点集聚和发展生物技术与现代医药产业领域创新企业。处于这一特殊区域，上海泽润的技术能力和研发项目均得到行业专家和主管政府部门的认可，承担多项国家、市、区科技项目，其中相继多年获得重大新药创制专项资助。

**（七）目标公司的行业地位及竞争对手**

从 HPV 疫苗的角度来看，国内进入临床审批的 HPV 疫苗共有 4 家，除了国外的葛兰素史克、默沙东，上海泽润的国内主要竞争对手还有厦门万泰。

上海泽润的 HPV 疫苗（2 价）是国内第 3 个进入三期临床阶段的产品，受试者样本量达到 12,000 例，完全符合药监局要求，临床工作推进较为顺利。因此，上海泽润在国内新型疫苗领域处于行业领先地位。

## 三、嘉和生物所在行业特点和经营情况的讨论与分析

嘉和生物主要从事单克隆抗体及生物制品的研究、开发以及与单克隆抗体和生物制品有关的仪器、设备和试剂的研究、开发。根据中国证监会《上市公司行业分类指引》（2012 年修订），嘉和生物所属行业为“医药制造业（C27）”；根据国家统计局《国民经济行业分类》（GB/T4754-2011），嘉和生物所处行业为“生物药品制造（C2760）”。

**（一）单抗行业发展概况**

1、全球单抗行业发展概况

单克隆抗体药物是生物医药领域中最耀眼的明珠。该类药物具有靶向性强、特异性高和毒副作用低等特点，代表了药品治疗领域的最新发展方向，并且在抗肿瘤和自身免疫系统缺陷治疗领域得到了有力的推广。2013 年全球药品销售已经接近 9,500 亿美元，生物药占比已经超过 17%。而全球抗体药物在生物技术药品占比超过 30%，是生物药中最大的子行业，同时也是近年来全球增长最为迅速的生物制药领域。

2、国内单抗行业发展概况

我国抗体产业基数低，市场规模不到 20 亿，只占生物制药领域市场份额的 2%，是医药行业中为数不多的短缺板块。在全球产业转移、国家政策扶持背景下，我国单

抗市场 2005-2013 年复合增速达到 47.3%，远高于其他医药细分子行业。国外抗体药物价格昂贵而且难以降价，本土产品价格相对较低，但我国生物药市场还是外企占据优势地位，在未来的 2-10 年外企全球销售额超过百亿美元的重磅单抗将过专利保护期，为国内企业提供了绝佳的发展机遇。

此外，我国单抗企业拥有四点产业机会，一是越来越多的单抗品种利用进入医保目录调整的机会进入越来越多的省级地方医保增补目录；二是未来几年将有数百亿美元规模的专利单抗药物专利到期，生物类似药比化学类似药降价少，但比专利药放量快，且存在单抗生产能力向发展中国家转移趋势，对于中国拥有产业承接能力的公司构成直接利好；三是药品审批节奏有望更加理性，即从严审批，慢慢释放；四是国家扶植政策有望更加理性。

3、单抗行业竞争格局

由于单抗行业技术壁垒和资金壁垒较高，需要长时间的大量资金投入，行业中的胜出者需要源源不断的产品产出，并且实现真实的创新，因此国际单抗产业分布较集中，90%以上在美国，且基本集中在世界五百强企业，如罗氏、安进、诺华等。

目前国内单抗产品的研发生产企业主要有两类：大型医药公司和海归创业公司。由于单抗行业是个耗资的行业，从研发到临床、药监局审批到最终上市进行营销竞争，每个环节都需要大量资金支持，小型公司很容易因资金链断裂而退出竞争或被大型企业收购，本行业最终的竞争将会是团队与资本的综合竞争。

4、国内单抗行业未来发展趋势

就产业技术基础方面而言，通过过去 10 多年的摸索和积累，特别近几年不少拥有国际实际工业经验的资深专家团队陆续回国创业和工作的大趋势，中国在单抗药物研发和生产技术方面的瓶颈将逐步被突破。另外，跨国制药公司在全球布局中越来越离不开中国这个增长最快的市场，其加快研发和生产本地化的步伐同样会在单抗药物行业中体现出来。这样，整体国内单抗药物产业的水平提升和快速发展是不可避免的。

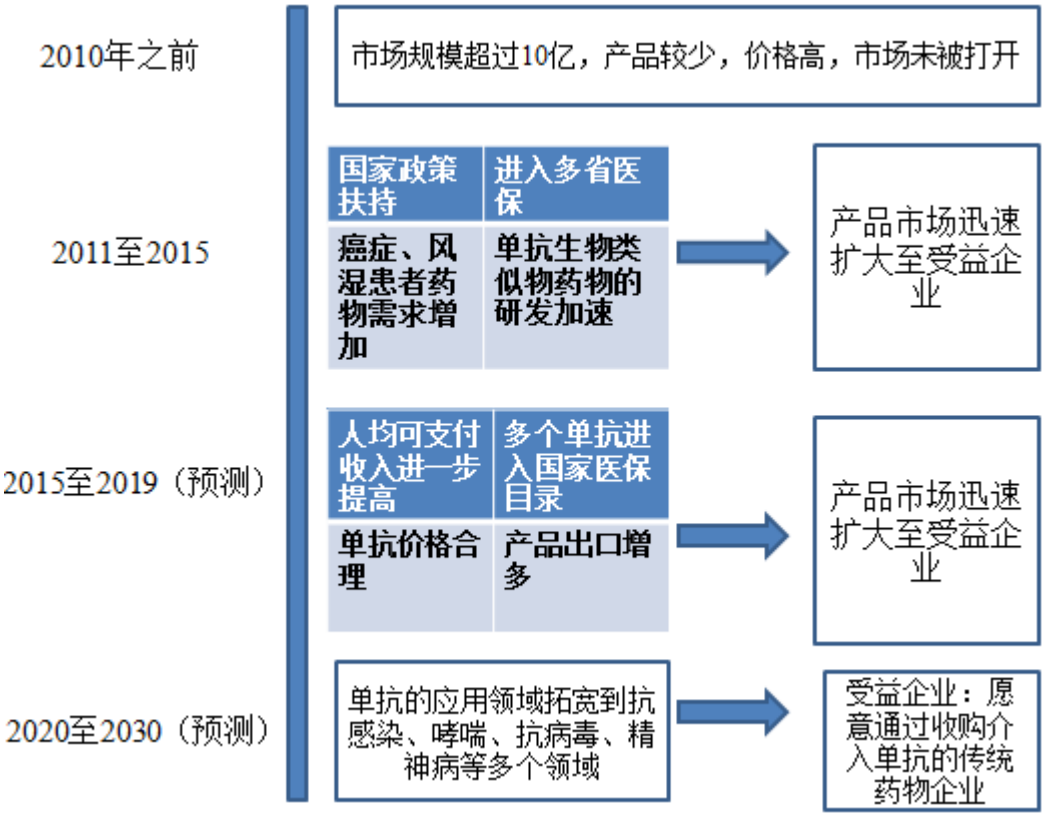
就市场规模而言，目前单抗药物总体销售额仍然非常小。2010 年我国单克隆抗体市场规模为 17 亿元，2012 年市场总额为 33 亿元，2013 年我国抗体药物市场总额 42.6 亿元，比上年增长 27.4%，年均增长率 34.9%，高于全球 25%-30%的增长率。但其销售额仅占全国医药市场总额的 0.5%左右，远低于全球水平 10%。因此，单抗药物在中国还有非常巨大的增长空间。

由于单抗药物巨大的市场，主要产品专利逐渐到期，国内外企业包括药物巨头纷

纷下重金进行单抗生物类似药的研发。生物类似药是指在质量、安全性及有效性方面与已获得注册批准的参照药品具有相似性的一类生物药物。生物类似药相对于参照药品具有明显价格优势，有助于更好地满足公众对生物药物的需求，提高生物药物的可及性，降低患者经济负担。生物类似药的研发比传统化学类似药难度大，许多国家都十分重视生物类似药的研发和注册审批工作。单抗生物类似药已是单抗药物的重点发展方向。

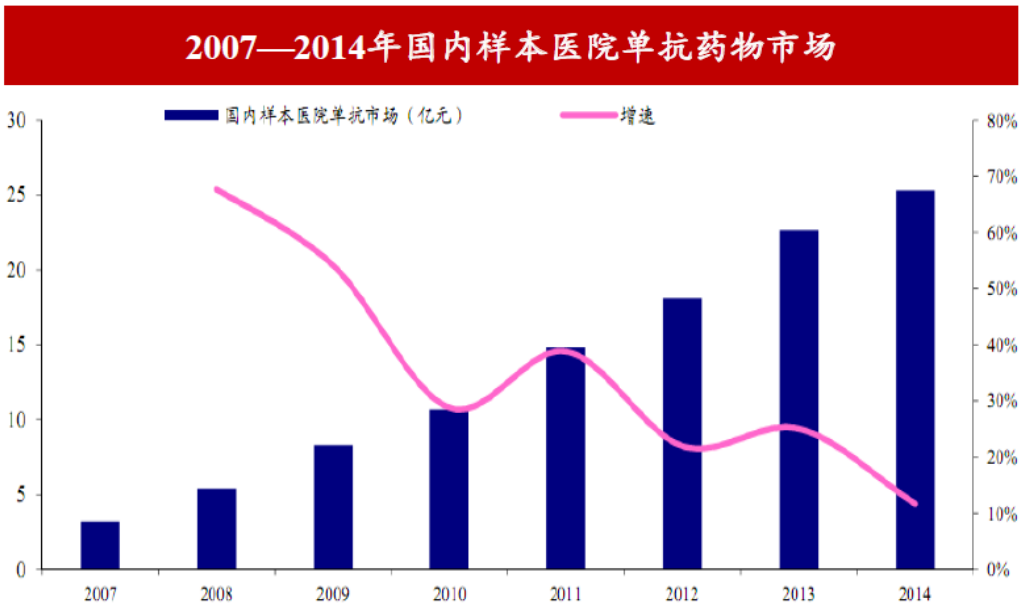
下图为我国未来单抗行业发展趋势图：

**我国未来单抗行业发展趋势图**




5、国内单抗行业市场供求状况及变动原因

单抗药物可开发的市场很大，现有单抗药物占有的市场只是其中一小部分，而即使是已开发市场也存在区域性和消费群体性集中，即还有很大部分地区和很大部分患者需求未被满足。根据 PDB 药物数据库，我国单抗药物市场规模从 2007 年的 3.21 亿元增长到 2014 年的 25.3 亿元，年复合增速达到 34%，远快于全球市场的 14.1%。




**信息来源：PDB 药物数据库**

6、国内单抗行业利润水平的变动趋势及变动原因

相对于国际市场动辄数百亿美元的规模，国内单抗市场无论在产品种类还是销售规模上都远不及发达国家。截止 2013 年，国家食品药品监督管理局共批准 20 个抗体药物上市（12 个进口产品，8 个自主或共同研发），主要涉及抗肿瘤、抗排异、自身免疫疾病等领域，此外还有部分药物处于临床阶段。在进口产品中，上市较早的美罗华（Rituxan）和赫赛汀（Herceptin）样本医院销售额在 3 亿元以上，国产单抗药物中，除益赛普（2012 年样本医院销售额达到 1.8 亿元），泰欣生（2012 年样本医院销售额达到 1.5 亿元）等产品外，大多单抗仍处在导入期，总体来说还远未形成国际单抗市场上“重磅炸弹”全面上量的局面。

**（二）影响单抗行业发展的有利和不利因素**

1、行业发展的有利因素

（1）产业政策支持

从 2006 年以来，国家在生物制药方面密集出台了一系列政策，支持生物药自主创新研发，多个单抗相关的课题获得国家重点资助。2011 年 7 月，科技部《国家“十二五”科学和技术发展规划》，建设抗体产业化基地，培育 10 个龙头企业。2012 年 1 月，工业和信息化部《医药工业“十二五”发展规划》，重点发展人源化人源单克隆抗体。2012 年 7 月，国务院《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》，发展治疗性抗体，实现抗体产业化。2013 年 1 月，国务院《生物产业发展十二五规划》，加

速治疗性抗体研制和产业化，支持抗体规模生产。

2015 年 3 月，国家药监局发布了《生物类似药研发与评价技术指导原则（试行）》，《指导原则》对生物类似药的药学、非临床和临床研究、评价等方面做出了明确具体的定义和要求，使得研究开发以及药品审评方向更加清晰。

（2）人口结构

根据卫生部统计显示，近年来我们肿瘤发病率呈逐渐上升趋势，而作为典型的老年型疾病，肿瘤和类风湿患者人数将随着人口老龄化的加剧而越来越多，这将会进一步拓展以这两类疾病为适用症的单抗市场规模。

（3）支付能力及意愿

随着居民收入水平的不断提高，特别是高收入人群的扩大，加上未来医保药物范围的进一步拓展，病患对于单抗药物的支付能力和意愿都将大大增强，而随着医生和患者对单抗疗效认识的逐步深入，目前的用药结构也将得到改善，单抗药物处方所占比例将会有进一步上升的空间。

（4）国外单抗药物的基本专利陆续到期

目前全球销售额前十的单抗药物基本专利均将于 2020 年前到期，未来十年我国单抗行业将面临巨大的发展机遇，目前国内类似药的步伐基本紧随国外的专利到期时间。

2、行业发展的不利因素

（1）我国单抗原创研发起步较晚

国外第一代商业化单抗药物的研发始于上世纪 80 年代，第一批“重磅炸弹级药物”的研制也早在 90 年代初便全面展开，而我国的一线单抗企业药物研发则几乎全部始于 2000 年以后，较国外晚 15 年。因此，国内企业无论在科研积累、研发投入、科技人员和团队管理方式上与美国基因泰克公司（Genentech）等国际一线单抗企业都存在不小的差距。

（2）早期投入较高，创新项目开发存在一定风险

国内在研的单抗药物主要是类似药，虽然研发成功率较高，但是仍存在研发失败风险。未来，国内单抗行业的研发重点将逐步转向仿创药甚至创新药，届时单抗新药研发风险将大幅上升，成为行业发展的一大不利因素。

（3）多数企业创新性不强，持续发展能力较差

国内单抗研发企业目前基本不具备靶点发现能力，只有为数不多的几家研发企业

具备分子设计能力，大部分研发企业只能以研发类似药为主，而国外单抗研发企业的创新和微创新能力非常强。国内单抗行业创新能力的不足，将始终掣肘国内单抗研发企业参与国际市场及高端市场的竞争，不利于行业发展。

**（三）行业进入壁垒**

1、政策性从严审批

中国的生物制药产品，无论原研产品还是仿制产品，都是按照新药模式进行审批管理的；因此在国内并不存在严格意义上的生物类似药的概念。同时，与化学类似药物相比，生物制药的类似产品需要更为详尽的安全性及长期治疗效果的评估。这也是包括单抗在内的生物制药及其类似产品从严审批的根本原因。根据产业经验，预计至少至十二五末，相关安全性与治疗效果评估手段并不会发生根本性的变化，国内对于原研单抗药物及相关类似品种仍将保持从严审批的态势。对于单抗行业龙头来说，政策性从严审批提升了市场进入壁垒，抑制了新的竞争者的进入速度，因此构成利好。

2、技术壁垒

单抗行业具有突出的技术壁垒，主要体现在：单抗分子的设计难度高（需要大规模的计算模拟和反复试验验证）、高表达细胞株难以建立、规模化生产技术难以突破等。

3、资金壁垒

相比医药行业细分行业，单抗行业具有药物研发周期长、技术门槛高、资金投入大等特点。相应的，单抗行业具有研发失败的风险较高的特征，一旦研发企业出现研发技术瓶颈或研发资金链断裂，研发企业将不得不面对研发失败的局面。

**（四）行业技术水平及技术特点**

单抗行业属于高新技术产业，具有技术密集、人才密集、资金密集，门槛高、风险高，收益高、研发投入大的行业技术特点。

**（五）所处行业与上、下游行业之间的关联性，上、下游行业发展状况对该行业及其发展前景的有利和不利影响**

单抗行业的上游供应商主要是医药原料供应商、新药研发合同外包服务机构等，其中医药原料供应商为本行业提供研发及生产所需的原材料，包括试剂、耗材等，新药研发合同外包服务机构为本行业提供包括药物产品开发、临床前研究及临床研究、数据管理、药物申请等几乎涵盖药物研发的整个过程的技术服务。

单抗研发企业可以借助新药研发合同外包服务机构在短时间内迅速组织起一个

具有高度专业化和具有丰富经验的研发团队，并能降低整个研发费用，大大提高研发效率。同时，行业内医药研发机构之间还存在生物技术的转让及合作研发情形，通过技术转让及合作研发，各方得以实现利益的最大化。单抗行业下游及最终端为普通消费者。

**（六）目标公司的核心竞争力**

1、管理团队具有丰富的海外单抗研发和生产管理经验

嘉和生物自 2008 年底、2009 年初开始即开始拥有一支在生物药物（尤其是单抗）开发领域技术能力搭配相当完整的国际化团队。核心管理团队由“千人计划”领衔、行业经验丰富并且专业能力搭配完整的资深专家组成，其成员均拥有 15-20 年以上的国际国内生物医药行业技术开发和管理经验，其行业经验和专业能力涵盖了单抗药物研发的各个关键环节。

2、掌握自主核心技术

嘉和生物从 2007 年底成立以来始终致力于治疗性单抗类生物药品的开发，已形成布局合理的针对国内外重大临床需求的、系列化开发的产品线，主要包括 5 个生物类似药（bio-similar）和不断增加的新单抗药物（new molecule），覆盖抗肿瘤、自身免疫性疾病、代谢性疾病等治疗领域。

截止本报告书签署日，嘉和生物共完成 6 项临床报批申请（IND），已取得 2 项中国、1 项韩国临床试验批件（CTA），第一个产品将于 2015 年底在中国开展 III 期临床试验，嘉和生物及其子公司拥有 5 项授权发明专利，2 项授权国外专利。嘉和生物通过掌握单抗自主核心技术，提高了竞争壁垒，保证了产品优势。

3、区位优势

嘉和生物位于中国经济活跃的长三角，地处国家上海生物医药科技产业基地——张江药谷，基地重点集聚和发展生物技术与现代医药产业领域创新企业。处于这一特殊区域，嘉和生物的技术能力和研发项目均得到行业专家和主管政府部门的认可，承担多项国家、市、区科技项目，其中相继多年获得重大新药创制专项资助。

4、具有丰富的单克隆抗体产品线

嘉和生物具有丰富的单克隆抗体产品线，嘉和生物单克隆抗体产品线包括两大类：单抗生物类似药（Biosimilars）和单抗创新药（NMEs），其中后者主要以快速跟进药（Fast-followers）和生物改良药（Biobetters）为主。嘉和生物目前立项开发的在研单抗产品有 10 余个，可详见本报告书“第四章 交易标的基本情况”之“二、嘉和

生物”之“（七）目标公司主营业务情况”之“9、公司在研品种立项及研发情况”。其中，GB221 生物类似药已完成澳大利亚国际一期临床试验，已完成中国 I、II 期临床试验，正在进入 III 期临床试验。

**（七）目标公司的行业地位及竞争对手**

1、嘉和生物的行业地位

相对于国内其他单抗企业，嘉和生物最大的优势是起步较早，有更好的技术积淀，同时在产品布局方面更加完善和体系化。例如嘉和生物同步布局生物类似药和创新单抗药，是国内唯一一家在抗 HER2 阳性乳腺癌和胃癌产品线领域拥有完整的 Herceptin 生物类似药（GB221）、T-DM1 抗体偶联药物（GB251）及 Pertuzumab（GB235）新单抗布局的生物制药公司，并同时在肿瘤靶向治疗、自身免疫、肿瘤免疫治疗和代谢性疾病领域有完善的在研产品布局。

相对于国内第一代单抗药物公司，嘉和生物自 2008 年底、2009 年初开始即拥有一支在生物药物（尤其是单抗）开发领域技术能力搭配相当完整的国际化团队，树立有全球视野，在工艺与质量分析技术、以及产品开发理念方面均处于国际同步水平。嘉和生物的生物类似药（GB221）即将进入三期临床试验，研发较为顺利，且由于良好的试验设计，临床试验进展迅速，在时间进度上处于相当有利的地位。因此，嘉和生物在单抗药物行业领域具有一定的行业地位。

2、嘉和生物的竞争对手

嘉和生物的主要竞争对手包括上海中信国健药业股份有限公司、上海美恩生物技术有限公司、上海赛金生物医药有限公司、百泰生物药业有限公司、武汉生物制品研究所、浙江海正药业股份有限公司、江苏泰康生物医药有限公司、齐鲁制药有限公司，具体情况如下：

| 序号 | 企业名称 | 主营业务 |
|---|---|---|
| 1 | 上海中信国健药业股份有限公司 | 主要从事人源化单克隆抗体新药的研制和产业化 |
| 2 | 上海美恩生物技术有限公司 | 主要从事单克隆抗体药物的研制和产业化 |
| 3 | 上海赛金生物医药有限公司 | 专业从事生物医药产品的研究开发、生产和销售 |
| 4 | 百泰生物药业有限公司 | 以研发和生产治疗恶性肿瘤的人源化性单克隆抗体和疫苗为主营方向 |
| 5 | 武汉生物制品研究所 | 全国 6 个主要生物制品生产基地之一 |
| 6 | 浙江海正药业股份有限公司 | 中国领先的原料药生产企业 |
| 7 | 江苏泰康生物医药有限公司 | 专业从事抗体药物与重组蛋白药物的研发和生产 |
| 8 | 齐鲁制药有限公司 | 中国大型综合性现代化制药企业 |

# 四、交易标的最近两年一期财务状况、盈利能力分析

为更好地反映上市公司交易完成后的财务状况、盈利能力，以下财务数据分析基于信永中和会计师审计的上海泽润、嘉和生物最近两年一期合并财务报表进行。

## （一）上海泽润财务状况及盈利能力分析

上海泽润 2013 年、2014 年及 2015 年 1-6 月的合并财务报表已经信永中和会计师审计，并出具了编号为 XYZH/2013SZA2013-10、XYZH/2014KMA3033-11、XYZH/2015KMA30085 的标准无保留意见《审计报告》。其最近两年一期的财务状况、盈利能力分析具体如下：

1、上海泽润财务状况分析

（1）上海泽润资产结构分析

单位：万元

| 项目 | 2015 年 6 月 30 日 | | 2014 年 12 月 31 日 | | 2013 年 12 月 31 日 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 余额 | 占比 | 余额 | 占比 | 余额 | 占比 |
| **流动资产：** | | | | | | |
| 货币资金 | 231.01 | 1.18% | 984.88 | 5.51% | 426.12 | 2.69% |
| 应收账款 | 60.16 | 0.31% | 76.53 | 0.43% | 29.36 | 0.19% |
| 预付款项 | 463.39 | 2.37% | 625.36 | 3.50% | 22.05 | 0.14% |
| 其他应收款 | 4,115.42 | 21.01% | 4,923.01 | 27.55% | 7,984.40 | 50.49% |
| 存货 | 78.44 | 0.40% | 80.31 | 0.45% | 427.33 | 2.70% |
| 划分为持有待售的资产 | 1,066.67 | 5.45% | - | - | - | - |
| **流动资产合计** | **6,015.10** | **30.71%** | **6,690.08** | **37.44%** | **8,889.26** | **56.22%** |
| **非流动资产：** | | | | | | |
| 固定资产 | 1,348.97 | 6.89% | 1,462.80 | 8.19% | 2,118.59 | 13.40% |
| 固定资产清理 | - | - | - | - | 0.37 | - |
| 在建工程 | 7.07 | 0.04% | - | - | 812.02 | 5.14% |
| 无形资产 | 4.77 | 0.02% | 1,072.70 | 6.00% | 1,072.21 | 6.78% |
| 开发支出 | 11,550.66 | 58.98% | 7,594.70 | 42.50% | 2,920.27 | 18.47% |
| 长期待摊费用 | 657.09 | 3.36% | 1,050.41 | 5.88% | - | - |
| **非流动资产合计** | 13,568.56 | 69.29% | 11,180.61 | 62.56% | 6,923.44 | 43.78% |
| **资产总计** | **19,583.66** | **100.00%** | **17,870.69** | **100.00%** | **15,812.71** | **100.00%** |

报告期各期末，上海泽润的资产总额分别为 15,812.71 万元、17,870.69 万元、19,583.66 万元，2014 年末资产总额较 2013 年末增长 13.01%，主要系上海泽润 2014 年度开发支出大幅度增长所致。

从资产结构上看，非流动资产在总资产中占比较高，报告期各期末非流动资产占总资产的比例分别为 43.78%、62.56%、69.29%，主要原因是上海泽润工作重心已转

至产品研发工作，生产的产品也是为试生产研发所用，存货和应收款项占资产总额比例较少所致。

上海泽润的流动资产主要由货币资金、预付款项及其他应收款构成。上海泽润非流动资产主要为开发支出、固定资产及无形资产，报告期各期末上述三项资产合计占非流动资产的比例分别为 88.28%、90.62%、95.11%。

上海泽润主要资产项目变动情况如下：

①货币资金

2014 年末上海泽润的货币资金余额较 2013 年末增加 558.75 万元，增加幅度为 131.12%，主要原因是 2014 年度筹资活动收到的现金流量增加所致，2014 年度筹资活动收到的现金流量较上一年增加 3,257.09 万元。

2015 年 6 月 30 日货币资金账面价值较 2014 年末减少 76.55%，主要系 2015 年 1-6 月筹资活动产生的现金流量流入减少，而研发投入增大所致。

②预付款项

报告期各期末，预付款项的账面价值分别为 22.05 万元、625.36 万元、463.39 万元。2014 年末预付款项账面价值较 2013 年末大幅度上升主要原因系上海泽润在 2014 年度发生多次预付款项所致。2014 年发生的多次预付款项主要单位见下表：

单位：万元

| 单位名称 | 关系 | 金额 | 账龄 | 未结算原因 |
|---|---|---|---|---|
| 濮阳县疾病预防控制中心 | 非关联方 | 325.12 | 6 个月以内 | 未结算 |
| 温县财政国库支付中心 | 非关联方 | 177.84 | 6 个月以内 | 未结算 |
| 上海泉顺生物科技有限公司 | 非关联方 | 97.79 | 6 个月以内 | 未结算 |
| 昆明超泰经贸有限公司 | 非关联方 | 20.19 | 6 个月以内 | 未结算 |
| 上海正泰泡塑厂 | 非关联方 | 10.22 | 3 年以上 | 未结算 |
| **合计** | | **631.15** | | |

③其他应收款

报告期各期末，上海泽润其他应收款账面净值分别为 7,984.40 万元、4,923.01 万元、4,115.42 万元。2014 年相比 2013 年下降 38.34%，主要原因系备用金和押金减少所致。

④存货

报告期各期末，上海泽润的存货主要包括原材料和低值易耗品。2014 年末存货账面价值较 2013 年末减少 347.02 万元，减少幅度为 81.21%，主要原因系上海泽润甲肝疫苗生产下线，2014 年度只销售以前年度剩余的甲肝疫苗所致，

⑤固定资产

报告期各期末，上海泽润固定资产主要包括专用设备、运输设备、电子设备等。报告期各期末，专用设备占固定资产账面价值的比例在 75%以上，为上海泽润主要的固定资产。

上海泽润 2014 年末固定资产账面价值较 2013 年末降低 655.79 万元，下降幅度为 30.95%，主要原因系上海泽润甲肝疫苗生产下线，对整个甲型肝炎灭活疫苗（VERO 细胞）药品生产线进行了拆除所致。

⑥开发支出

报告期各期末，上海泽润开发支出账面价值占总资产的比例分别为 18.47%、42.50%、58.98%。2014 年末开发支出账面价值较 2013 年末上升 160.07%，主要系上海泽润增加预防性 HPV 疫苗（16/18 型）的研发投入所致。2015 年 6 月 30 日开发支出账面价值较2014年末上升52.09%，主要系上海泽润增加3,955.96万元的预防性HPV疫苗（16/18 型）研发投入所致。

⑦无形资产

报告期各期末，上海泽润的无形资产账面价值分别为 1,072.21 万元、1,072.70 万元、4.77 万元。2015 年 6 月 30 日无形资产账面价值降至 4.77 万元，主要系甲肝疫苗专利 10,66.67 万元调整至“划分为持有待售的资产”所致。

（2）上海泽润负债结构分析

单位：万元

| 项目 | 2015 年 6 月 30 日 | | 2014 年 12 月 31 日 | | 2013 年 12 月 31 日 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 余额 | 占比 | 余额 | 占比 | 余额 | 占比 |
| **流动负债：** | | | | | | |
| 应付账款 | 136.16 | 1.77% | 26.00 | 0.51% | 26.94 | 3.47% |
| 预收款项 | 238.73 | 3.11% | 238.73 | 4.70% | 275.39 | 35.43% |
| 应付职工薪酬 | - | - | 190.26 | 3.74% | 174.38 | 22.43% |
| 应交税费 | -1,058.80 | -13.78% | -988.21 | -19.44% | -912.01 | -117.33% |
| 应付利息 | 221.38 | 2.88% | 28.14 | 0.55% | - | - |
| 其他应付款 | 6,350.64 | 82.65% | 3,800.52 | 74.78% | 120.81 | 15.54% |
| 其他流动负债 | 379.37 | 4.94% | 591.32 | 11.64% | - | - |
| **流动负债合计** | **6,267.49** | **81.57%** | **3,886.77** | **76.48%** | **-314.50** | **-40.46%** |
| **非流动负债：** | | | | | | |
| 递延收益 | 1,416.20 | 18.43% | 1,195.45 | 23.52% | 1,091.80 | 140.46% |
| **非流动负债合计** | **1,416.20** | **18.43%** | **1,195.45** | **23.52%** | **1,091.80** | **140.46%** |
| **负债合计** | **7,683.69** | **100.00%** | **5,082.22** | **100.00%** | **777.30** | **100.00%** |

报告期各期末，上海泽润的负债总额分别为 777.30 万元、5,082.22 万元、7,683.69

万元。2014 年末负债总额相比与上一年末增加了 4,304.91 万元，主要原因系上海泽润其他应付款大幅度增加所致。流动负债主要是指应付账款、预收款项、应交税费及其他应付款，非流动负债由递延收益构成。

上海泽润主要负债项目变动情况如下：

①应付账款

报告期各期末，应付账款账面价值分别为 26.94 万元、26.00 万元、136.16 万元。2015 年 6 月 30 日应付账款账面价值相比上一年上升 423.69%，主要由于 2015 年 2 月应付中国电子系统工程第二建设有限公司装修款 209.20 万元，已付款 100 万元，余 109.25 元款项未付。

②预收账款

报告期各期末，预收账款账面价值分别为 275.39 万元、238.73 万元、238.73 万元，这三年保持稳定。

③应交税费

报告期各期末，应交税费为负，主要为增值税进项税额退款。

④其他应付款

报告期各期末，上海泽润其他应付款账面价值分别为 120.81 万元、3,800.52 万元、6,350.64 万元。2014 年末其他应付款账面价值较 2013 年末增加 3,679.71 万元，增加幅度为 3,045.87%，主要系上海泽润向沃森生物资金拆借 3,780 万元所致。2015 年 6 月 30 日其他应付款账面价值相比 2014 年末增加 2,550.12 万元，增加幅度为 67.10%，主要系新增上海泽润向沃森生物资金拆借 2,300 万元所致。

⑤递延收益

报告期各期末，上海泽润递延收益主要来自政府补助，账面价值分别为 1,091.80 万元、1,195.45 万元、1,416.20 万元。

2、上海泽润财务指标分析

（1）偿债能力分析

报告期内，上海泽润的财务比率变动趋势如下表：

| 项目 | 2015 年 1-6 月/2015 年 6 月 30 日 | 2014 年度/2015 年 12 月 31 日 | 2013 年度/2015 年 12 月 31 日 |
|---|---|---|---|
| 流动比率 | 1.04 | 1.72 | -28.26 |
| 速动比率 | 0.95 | 1.70 | -26.91 |
| 合并资产负债率（%） | 39.24 | 28.44 | 4.92 |
| 息税折旧摊销前利润（万元） | -663.60 | -1,980.09 | -5,364.47 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| 利息保障倍数 | -3.66 | -78.84 | -45.95 |

注：流动比率=流动资产/流动负债

速动比率=（流动资产-存货）/流动负债

合并资产负债率=负债/资产

息税折旧摊销前利润=税前利润+利息支出+折旧+摊销

利息保障倍数=（税前利润+利息支出）/利息支出

2013 年度流动比率和速动比率分别为-28.26 和-26.91，主要系 2013 年度存在大额的增值税进项税额退税。2014 年度合并资产负债率较上一年增加 23.52%，主要系上海泽润向沃森生物资金拆借 3,780 万元所致。2014 年 6 月末与 2014 年末，上海泽润的流动比率和速动比率较低，主要系上海泽润的工作重心已转移至研究开发工作，没有大规模的生产销售，存货和应收账款较少所致。

综上，由于上海泽润负债较少，各报告期末资产负债率均低于 40%，且上海泽润流动负债主要来自母公司沃森生物的资金拆借，沃森生物对上海泽润的新型疫苗市场寄予厚望，会继续投入资金给上海泽润用于研发。因此，上海泽润短长期偿债压力较小。

（2）资产周转能力分析

报告期内，上海泽润的财务比率变动趋势如下表：

| 项目 | 2015 年 1-6 月 | 2014 年度 | 2013 年度 |
|---|---|---|---|
| 应收账款周转率 | - | 0.10 | 0.82 |
| 存货周转率 | - | 0.01 | 0.05 |

注：应收账款周转率=主营业务收入/应收账款平均余额；存货周转率=主营业务成本/存货平均余额

报告期内，上海泽润工作重心已转至产品研发工作，生产的产品为试生产研发所用，不存在大规模的生产和销售情况，只有少量存货。同时，应收账款较少，营业收入也较少。因此，上海泽润的应收账款周转率和存货周转率都较低。

（3）报告期经营活动产生的现金流量净额分析

单位：万元

| 项目 | 2015 年 1-6 月 | 2014 年度 | 2013 年度 |
|---|---|---|---|
| 经营活动产生的现金流量净额 | -595.03 | -1,162.12 | -685.11 |
| 净利润 | -888.50 | -2,246.93 | -6,191.61 |

报告期内，上海泽润的经营活动产生的现金流量净额为负，主要原因系上海泽润工作的重心已转移至新型疫苗的研发工作，不存在大规模的生产和销售情况，而研发支出大所致。

（4）最近一期末持有金额较大金融资产、可供出售金融资产、借与他人款项、委托理财等财务性投资等情况

上海泽润最近一期末未持有金额较大金融资产、可供出售金融资产、借与他人款项、委托理财等财务性投资等情况。

3、上海泽润盈利能力分析

上海泽润最近两年一期利润表如下：

单位：万元

| 项目 | 2015 年 1-6 月 | 2014 年度 | 2013 年度 |
|---|---|---|---|
| **一、营业总收入** | **-** | **47.57** | **380.83** |
| 其中：营业收入 | - | 47.57 | 380.83 |
| **二、营业总成本** | **888.87** | **2,429.62** | **6,630.59** |
| 其中：营业成本 | - | 6.01 | 97.87 |
| 营业税金及附加 | - | - | - |
| 销售费用 | - | 8.78 | 274.08 |
| 管理费用 | 680.48 | 1,664.32 | 4,983.24 |
| 财务费用 | 191.05 | 26.58 | 102.51 |
| 资产减值损失 | 17.35 | 723.92 | 1,172.89 |
| 投资收益（损失以“－”号填列） | - | - | - |
| **三、营业利润（亏损以“－”号填列）** | **-888.88** | **-2,382.05** | **-6,249.77** |
| 加：营业外收入 | 1.07 | 191.71 | 58.16 |
| 其中：非流动资产处置利得 | - | 163.72 | - |
| 减：营业外支出 | 0.70 | 56.60 | - |
| 其中：非流动资产处置损失 | 0.70 | 56.60 | - |
| **四、利润总额（亏损总额以“－”号填列）** | **-888.50** | **-2,246.93** | **-6,191.61** |
| 减：所得税费用 | - | - | |
| **五、净利润（净亏损以“－”号填列）** | **-888.50** | **-2,246.93** | **-6,191.61** |
| 归属于母公司股东的净利润 | -887.63 | -2,244.20 | -6,182.95 |
| 少数股东损益 | -0.88 | -2.73 | -8.66 |
| **六、其他综合收益的税后净额** | **-** | **-** | **-** |
| **七、综合收益总额** | **-888.50** | **-2,246.93** | **-6,191.61** |
| 归属于母公司股东的综合收益总额 | -887.63 | -2,244.20 | -6,182.95 |
| 归属于少数股东的综合收益总额 | -0.88 | -2.73 | -8.66 |

报告期内，上海泽润的的净利润都为负。主要系上海泽润工作的重心已转移至新型疫苗的研发工作，不存在大规模的生产和销售情况，生产的产品为试生产研发所用，研发支出大所致。

（1）营业收入分析

单位：万元

| 项目 | 2015 年 1-6 月 | | 2014 年度 | | 2013 年度 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 收入 | 占比 | 收入 | 占比 | 收入 | 占比 |

| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 主营业务收入 | - | - | 44.71 | 93.98% | 380.71 | 99.97% |
| 其他业务收入 | - | - | 2.86 | 6.02% | 0.12 | 0.03% |
| **合计** | - | - | 47.57 | **100.00%** | 380.83 | **100.00%** |

报告期内，上海泽润的主营业务收入来源主要为以前年度生产的甲肝疫苗销售所得。2013 年度、2014 年度及 2015 年 1-6 月，上海泽润的营业收入分别为 380.83 万元、47.57 万元、0.00 万元。营业收入逐年减少的原因是上海泽润工作的重心已转移至新型疫苗的研发，不存在大规模的生产和销售情况，生产的产品为试生产研发所用。

（2）营业成本及毛利率分析

单位：万元

| 产品名称 | 2015 年 1-6 月 | | 2014 年度 | | 2013 年度 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 营业收入 | 营业成本 | 营业收入 | 营业成本 | 营业收入 | 营业成本 |
| 甲型肝炎灭活疫苗 | - | - | 44.71 | 4.48 | 380.71 | 97.85 |
| **合计** | - | - | **44.71** | **4.48** | **380.71** | **97.85** |

报告期内，上海泽润确认收入的实现，并相应结转相关的成本。2013 年度、2014 年度，产品的毛利率分别为 74.30%、87.37%。2015 年 1-6 月产品毛利率不存在，主要系 2015 年 1-6 月未生产销售甲型肝炎灭活疫苗所致。营业成本逐年减少的原因是上海泽润工作的重心已转移至新型疫苗的研发工作，不存在大规模的生产和销售情况。2013 年度、2014 年度收入来源也主要系以前年度生产的甲肝疫苗销售所得。

（3）期间费用分析

单位：万元

| 项目 | 2015 年度 1-6 月 | 2014 年度 | 2013 年度 |
|---|---|---|---|
| 销售费用 | - | 8.78 | 274.08 |
| 管理费用 | 680.48 | 1,664.32 | 4,983.24 |
| 财务费用 | 191.05 | 26.58 | 102.51 |
| **合计** | **871.53** | **1,699.68** | **5,359.83** |

报告期内，上海泽润的销售费用逐年下降主要原因系是上海泽润工作的重心已转移至新型疫苗的研发工作，不存在大规模的生产和销售情况。

上海泽润的管理费用主要包括研发支出计入管理费用的部分、工资、折旧费、职工福利费等。2014 年管理费用相比 2013 年大幅度减少，主要原因系 2013 年发生一笔大额的停工损失所致，2013 年度发生的停工损失为 1,237.15 万元。

上海泽润的财务费用主要是指利息支出。2014 年度发生的财务费用相比上一年减少 75.93 万元，主要系利息支出减少所致。

（4）营业外收支分析

①营业外收入

报告期内，公司的营业外收入主要来自于政府补助及资产处置。2013 年度、2014

年度、2015 年 1-6 月，上海泽润的营业外收入账面余额分别为 58.16 万元、191.71 万元、1.07 万元。2014 年度营业外收入账面余额相比 2013 年度增加 69.66%，主要系 2014 年度处置固定资产获得 163.72 万元固定资产处置利得。

2014 年度、2013 年度上海泽润的政府补助如下表所列：

单位：万元

| 项目 | 2014 年金额 | 2013 年金额 | 来源和依据 |
|---|---|---|---|
| 重组人乳头瘤病毒（HPV）16/18 型疫苗（酵母）：临床 I 期研究费 | - | 50.00 | “重组人乳头瘤病毒（HPV）16/18 型疫苗（酵母）临床 I 期研究费”项目补助为根据《浦东新区科技发展基金管理办法》和《浦东新区科技发展基金研发投入补贴资金操作细则》的有关规定，上海市浦东新区科学技术委员会发布了沪浦科[2013]51 号文，对上海泽润新药项目重组人乳头瘤病毒（HPV）双价（16/18 型）疫苗（酵母）的临床 I 期研究费给予项目资金后补助，项目号为 PKY2013-LI01。截至 2014 年 12 月 31 日，该项目已完成，将已获得政府补助确认为营业外收入。 |
| 预防手足口病重组 EV71 疫苗研究 | 3.00 | 6.00 | “预防手足口病重组 EV71 疫苗研究”项目为 2010 年 8 月份受上海市科学技术委员会委托，签订的科研计划项目课题合同（课题号：STCSM2010-08-10）。依据上海市科学技术委员会拨款计划，项目计划首期无偿拨款 21 万元（2010 年 8 月 31 日），中期无偿拨款 6 万元（2011 年 6 月 30 日），3 万元（2014 年 4 月 1 日）。该项目于 2013 年 11 月 1 日已完成并验收，将已获得政府补助确认为营业外收入。 |
| 宫颈癌及人乳头瘤病毒（HPV）相关疾病的颗粒状多分子聚合物治疗性疫苗 | 5.36 | - | “宫颈癌及人乳头瘤病毒（HPV）相关疾病的颗粒状多分子聚合物治疗性疫苗”项目：该项目号为补贴课题号 2009ZX09103-611，由上海国库收付中心零余额户进行支付，分两期从 2011 年及 2012 年收款各 26.8 万，2014 年 10 月 24 日由上海市浦东新区财政局科技发展基金支付 53,600.00 元，截至 2014 年 12 月 31 日，该项目已完成并验收，将已获得政府补助确认为营业外收入。 |
| 治疗子宫颈癌等恶性肿瘤的一类新药 WV111 | 14.00 | - | “治疗子宫颈癌等恶性肿瘤的一类新药 WV111 创新项目”补助系科技部科技型中小企业技术创新基金管理中心、上海市科学技术委员会和上海泽润之子公司安珂生物制药三方签订的《科技型中小企业技术创新基金初创期企业创新项目合同》项下对治疗子宫颈癌等恶性肿瘤的一类新药 WV111 给予的资助。该资助于 2012 年 9 月获得验收，将已获得政府补助确认为营业外收入。 |
| 其他零星课题 | 0.65 | 0.50 | |
| 专利资助 | 1.47 | 1.66 | |

| 项目 | 2014 年金额 | 2013 年金额 | 来源和依据 |
|---|---|---|---|
| 合计 | 24.48 | 58.16 | |

②营业外支出

上海泽润 2014 年度和 2015 年 1-6 月因固定资产处置发生 56.60 万元、0.70 万元的营业外支出。

（5）非经常性损益分析

由于上海泽润报告期内的净利润为负，上述非经常性损益波动对净利润构成一定的影响，上海泽润扣除非经常性损益后的净利润明细如下：

单位：万元

| 项目 | 2015 年 1-6 月 | 2014 年度 | 2013 年度 |
|---|---|---|---|
| 净利润 | -888.50 | -2,246.93 | -6,191.61 |
| 非经常性损益（已考虑所得税影响） | 0.37 | 135.11 | 58.16 |
| 扣除非经常性损益的净利润 | -888.87 | -2,382.05 | -6,249.77 |
| 变化率 | 0.04% | 6.01% | 0.94% |

报告期内，上海泽润的非经常性损益主要来自政府补贴和固定资产处置损益。根据上表，扣除非经常性损益的净利润不具有稳定性，主要系上海泽润工作的重心已转移至新型疫苗的研发工作，研发投入根据研发进度进行，不同时期的研发阶段需要投入的研发费用不同。因此，扣除非经常性损益的净利润不具有稳定性。

**（二）嘉和生物财务状况及盈利能力分析**

嘉和生物 2013 年、2014 年及 2015 年 1-6 月的合并财务报表已经信永中和会计师审计，并出具了编号为 XYZH/2013SZA2013-10、XYZH/2014KMA3033-14、XYZH/2015KMA30084 的标准无保留意见的《审计报告》。其最近两年一期的财务状况、盈利能力分析具体如下：

1、嘉和生物财务状况分析

（1）嘉和生物资产结构分析

单位：万元

| 项目 | 2015 年 6 月 30 日 | | 2014 年 12 月 31 日 | | 2013 年 12 月 31 日 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 余额 | 占比 | 余额 | 占比 | 余额 | 占比 |
| **流动资产：** | | | | | | |
| 货币资金 | 447.09 | 2.64% | 69.98 | 0.66% | 197.35 | 2.18% |
| 预付款项 | 2,122.07 | 12.51% | 620.15 | 5.86% | 163.58 | 1.81% |
| 其他应收款 | 251.46 | 1.48% | 231.76 | 2.19% | 372.31 | 4.11% |
| 存货 | 435.59 | 2.57% | 346.58 | 3.28% | 410.51 | 4.53% |
| **流动资产合计** | **3,256.21** | **19.19%** | **1,268.47** | **12.00%** | **1,143.76** | **12.63%** |

| 项目 | 2015 年 6 月 30 日 | | 2014 年 12 月 31 日 | | 2013 年 12 月 31 日 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 余额 | 占比 | 余额 | 占比 | 余额 | 占比 |
| **非流动资产：** | | | | | | |
| 固定资产 | 4,561.70 | 26.89% | 4,825.04 | 45.63% | 5,109.42 | 56.40% |
| 在建工程 | 3,047.71 | 17.97% | 45.00 | 0.43% | 7.44 | 0.08% |
| 无形资产 | 20.69 | 0.12% | 24.25 | 0.23% | - | - |
| 长期待摊费用 | 1,946.43 | 11.47% | 1,663.74 | 15.73% | 2,022.54 | 22.33% |
| 开发支出 | 4,131.60 | 24.35% | 2,747.39 | 25.98% | 775.34 | 8.56% |
| **非流动资产合计** | **13,708.13** | **80.81%** | **9,305.42** | **88.00%** | **7,914.74** | **87.37%** |
| **资产总计** | **16,964.33** | **100.00%** | **10,573.89** | **100.00%** | **9,058.51** | **100.00%** |

报告期各期末，嘉和生物的资产总额分别为 9,058.51 万元、10,573.89 万元、16,964.33 万元，资产规模逐渐增加，主要系嘉和生物开发投入逐年增加所致。

从资产结构上看，非流动资产在总资产中占比较高，报告期各期末非流动资产占总资产的比例分别为 87.37%、88.00%、80.81%，这符合研究型企业的行业特点。

流动资产主要由货币资金、预付款项、其他应收款及存货构成。非流动资产主要为固定资产、长期待摊费用、开发支出及在建工程，报告期各期末上述四项资产合计占总资产的比例分别为 87.37%、87.77%、80.68%。

①货币资金

报告期各期末，嘉和生物货币资金余额分别为 197.35 万元、69.98 万元、447.09 万元，各年波动主要由于嘉和生物向母公司沃森生物拆借款项和款项偿还所致。

②预付款项

报告期各期末，预付账款的账面价值分别为 163.58 万元、620.15 万元、2,122.07 万元。2014 年末预付款项账面价值相比 2013 年末增加 279.10%，主要原因系嘉和生物在 2014 年度发生多次预付款项所致，2014 年度发生的预付款项详见下表。

单位：万元

| 单位名称 | 关系 | 金额 | 未结算原因 |
|---|---|---|---|
| 昆明超泰经贸有限公司 | 非关联方 | 385.79 | 设备未到 |
| 北京莱博韦尔科技有限公司 | 非关联方 | 85.47 | 设备未到 |
| MerckChemicals(Shanghai)Co.,Ltd | 非关联方 | 43.60 | 材料未到 |
| Hong Kong Whole Goal Instruments Co. , Limited | 非关联方 | 21.36 | 设备未到 |
| 上海盈衍实业有限公司 | 非关联方 | 18.63 | 设备未到 |
| **合计** | | **554.85** | |

2015 年 6 月 30 日预付账款账面价值相比 2014 年末增加 1,501.92 万元，增幅 242.19%，主要原因系公司在 2015 年 1-6 月发生多次预付款项所致，2015 年 1-6 月发

生的预付款项详见下表。

单位：万元

| 单位名称 | 关系 | 金额 | 未结算原因 |
|---|---|---|---|
| 上海森松制药设备工程有限公司 | 非关联方 | 600.00 | 设备未到 |
| 昆明超泰经贸有限公司 | 非关联方 | 457.10 | 设备未到 |
| 楚天科技股份有限公司 | 非关联方 | 176.10 | 设备未到 |
| 中美冠科生物技术（太仓）有限公司 | 非关联方 | 300.00 | 未结算 |
| MaxCyte,Inc | 非关联方 | 115.85 | 设备未到 |
| **合计** | | **1,649.04** | |

③其他应收款

报告期各期末，其他应收款账面净值分别为 372.31 万元、231.76 万元、251.46 万元，2014 年末较 2013 年末下降 37.75%，主要原因系 2014 年度嘉和生物向上海泉顺生物科技有限公司租赁房屋发生 1,646,673.30 元的押金所致。

④存货

报告期各期末，存货主要包括原材料和低值易耗品，存货账面价值分别为 410.51 万元、346.58 万元、435.59 万元。报告期内，嘉和生物期末存货不存在需计提存货减值准备的情况。

⑤固定资产

报告期内，嘉和生物固定资产主要包括机器设备、运输设备、办公设备，固定资产账面价值如下表所示。

单位：万元

| 项目 | 2015 年 6 月 30 日 | 2014 年 12 月 31 日 | 2013 年 12 月 31 日 |
|---|---|---|---|
| 专用设备 | 4,514.80 | 4,768.72 | 5,058.79 |
| 运输设备 | 20.60 | 23.07 | - |
| 办公设备 | 26.30 | 33.25 | 50.63 |
| **合计** | **4,561.70** | **4,825.04** | **5,109.42** |

报告期各期末，专用设备占固定资产账面价值的比例在 75%以上，为嘉和生物主要的固定资产。报告期内，嘉和生物的固定资产账面价值波动不大。

⑥开发支出

2013 年末、2014 年末、2015 年 6 月 30 日，嘉和生物开发支出账面价值占总资产的比例分别为 8.56%、25.98%、24.35%。2014 年嘉和生物开发支出较上一年增加 254.35%，主要系注射用重组抗 HER2 人源化单克隆抗体开发支出增加所致。

⑦长期待摊费用

报告期内，嘉和生物长期待摊费用主要是装修费用的摊销，期末账面价值波动不大。

（2）嘉和生物负债结构分析

单位：万元

| 项目 | 2015 年 6 月 30 日 | | 2014 年 12 月 31 日 | | 2013 年 12 月 31 日 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 余额 | 占比 | 余额 | 占比 | 余额 | 占比 |
| **流动负债：** | | | | | | |
| 应付账款 | 1,439.93 | 6.81% | 254.14 | 2.19% | 267.64 | 7.18% |
| 预收款项 | 305.56 | 1.44% | 19.29 | 0.17% | - | - |
| 应付职工薪酬 | 6.85 | 0.03% | 260.00 | 2.24% | 255.69 | 6.86% |
| 应交税费 | -274.63 | -1.30% | -168.06 | -1.45% | 9.03 | 0.24% |
| 应付利息 | 637.00 | 3.01% | 252.22 | 2.17% | - | - |
| 其他应付款 | 15,857.58 | 74.95% | 10,238.58 | 88.10% | 2,814.94 | 75.49% |
| 其他流动负债 | - | - | - | - | - | - |
| **流动负债合计** | **17,972.29** | 84.95% | **10,856.17** | **93.41%** | **3,347.29** | **89.77%** |
| 非流动负债： | | | | | | |
| 递延收益 | 3,185.07 | 15.05% | 766.00 | 6.59% | 381.60 | 10.23% |
| **非流动负债合计** | **3,185.07** | **15.05%** | **766.00** | **6.59%** | **381.60** | **10.23%** |
| **负债合计** | **21,157.36** | **100.00%** | **11,622.17** | **100.00%** | **3,728.89** | **100.00%** |

报告期各期末，嘉和生物的负债总额分别为 3,728.89 万元、11,622.17 万元、21,157.36 万元，2014 年末负债总额相比与上一年末增加了 7,893.28 万元，主要原因系嘉和生物其他应付款大幅度增加所致，其中 2014 年新增其他应付款主要来自沃森生物 6,620.00 万元的关联借款。2015 年 6 月末负债总额相比上一年增加 9,535.19 万元，主要原因系 2015 年 1-6 月新增递延收益 2,419.07 万元、新增其他应付款 5,619 万元所致，其中新增的其他应付款主要来自沃森生物的关联借款，新增递延收益主要来自政府补助的递延。有关关联交易情况请详见本报告书“第十一章同业竞争和关联交易”之“二、报告期内标的公司的关联交易”之“（二）嘉和生物的关联交易”。

负债结构中非流动负债占比波动不大，嘉和生物的负债主要以流动负债为主。嘉和生物的流动负债主要为应付账款、其他应付款，报告期各期末，上述科目合计余额占公司各期末负债总额的比例分别为 82.67%、90.29%、81.76%。

①应付账款

报告期各期末，嘉和生物的应付账款账面价值分别为 267.64 万元、254.14 万元、1,439.93 万元。2015 年 6 月 30 日应付账面账面价值较 2014 年末增加 1,185.79 万元，增幅 466.59%，主要系增加研发设备款、治疗性单抗药物产业化项目工程款所致。

②其他应付款

报告期各期末，嘉和生物其他应付款账面金额分别为 2,814.94 万元、10,238.58 万元、15,857.58 万元。2014 年末其他应付款账面金额相比上一年增长 263.72%，主要

系 2014 年新增主要来自沃森生物 6,620.00 万元的关联借款所致。2015 年 6 月 30 日其他应付款账面金额相比 2014 年末增长 54.88%，主要系 2015 年 1-6 个月新增沃森生物 10,009 万元的关联借款所致。有关关联交易情况请详见本报告书“第十一章同业竞争和关联交易”之“二、报告期内标的公司的关联交易”之“（二）嘉和生物的关联交易”。

③递延收益

报告期各期末，嘉和生物递延收益账面金额分别为 381.60 万元、766.00 万元、3,185.07 万元。报告期内，递延收益明细如下表：

单位：万元

| 项目 | 2015.6.30 | 2014.12.31 | 2013.12.31 |
|---|---|---|---|
| 治疗用单抗药物产业化关键技术及临床研究 | 40.00 | 40.00 | 40.00 |
| 新型长效抗糖尿病蛋白新药候选药物的临床前研究 | 56.00 | 56.00 | 56.00 |
| 抗 HER2 单克隆抗体药物工艺技术再创新研究(GB221) | 561.60 | 468.00 | 228.00 |
| 抗 VEGF 人源化单克隆抗体药物（GB222）的研究开发 ZX09101046-005 | 357.47 | 172.00 | - |
| 农行收上海市浦东新区财政局 PKJ2014-S08 项目资助首款 | 30.00 | 30.00 | - |
| 上海新型抗体药物产业技术创新战略联盟 | - | - | 32.00 |
| 单克隆抗体类药物治疗研究平台建设 | - | - | 16.00 |
| 单抗药物治疗分析共性技术研究 | - | - | 9.60 |
| 人源化抗 huIL-6 单克隆抗体（GR-001)拨款 | 20.00 | - | - |
| 同类最优 best-in-class 抗 IL-6 抗体的工艺和临床前研发 | 40.00 | - | - |
| 治疗 Herceptin 耐药乳腺癌的新型全人源抗 HER2 单抗药物 | 40.00 | - | - |
| 抗 TNF-a 单克隆抗体药物的安全及药代动力学对比性临床 | 40.00 | - | - |
| 玉溪嘉和治疗性用单抗药物产业化 | 2,000.00 | - | - |
| **合计** | **3,185.07** | **766.00** | **381.60** |

2、嘉和生物财务指标分析

（1）偿债能力分析

报告期内，嘉和生物的财务比率变动趋势如下表：

| 项目 | 2015 年 1-6 月/2015 年 6 月 30 日 | 2014 年度/2015 年 12 月 31 日 | 2013 年度/2015 年 12 月 31 日 |
|---|---|---|---|
| 流动比率 | 0.18 | 0.12 | 0.34 |
| 速动比率 | 0.08 | 0.08 | 0.22 |
| 合并资产负债率（%） | 1.25 | 1.10 | 0.41 |
| 息税折旧摊销前利润（万元） | -2,511.82 | -5,598.23 | -4,830.71 |
| 利息保障倍数 | -7.19 | -24.56 | -223.44 |

注：流动比率=流动资产/流动负债

速动比率=（流动资产-存货）/流动负债

合并资产负债率=负债/资产

息税折旧摊销前利润=税前利润+利息支出+折旧+摊销

利息保障倍数=（税前利润+利息支出）/利息支出

报告期各期末，嘉和生物的流动比率以及速动比率均较低，其主要原因是嘉和生物生产的产品也是为试生产研发所用，不存在大规模的生产和销售，产生的存货和应收账款较少。

报告期各期末，资产负债率逐渐上升，主要系嘉和生物生产的产品也是为试生产研发所用，不存在大规模的生产和销售，研发支出大所致。

综上，嘉和生物尚处于研发投入期，不存在大规模的生产和销售，公司偿债能力较弱。但嘉和生物的借款主要来自母公司沃森生物的资金拆借，沃森生物对嘉和生物的单抗药物市场寄予厚望，会继续投入资金给嘉和生物用于研发。因此，嘉和生物长短期偿债能力压力不大。

（2）资产周转能力分析

报告期内，嘉和生物的财务比率变动趋势如下表：

| 项目 | 2015 年 1-6 月 | 2014 年度 | 2013 年度 |
|---|---|---|---|
| 应收账款周转率 | - | - | - |
| 存货周转率 | - | - | - |

注：应收账款周转率=主营业务收入/应收账款平均余额；存货周转率=主营业务成本/存货平均余额

报告期内，应收账款周转率和存货周转率都为 0.00，主要系嘉和生物生产的产品也是为试生产研发所用，不存在大规模的生产和销售。

（3）报告期经营活动产生的现金流量净额分析

单位：万元

| 项目 | 2015 年 1-6 月 | 2014 年度 | 2013 年度 |
|---|---|---|---|
| 经营活动产生的现金流量净额 | -2,188.55 | -5,501.01 | -5,501.01 |
| 净利润 | -3,144.74 | -6,377.90 | -5,595.80 |

报告期内，嘉和生物的经营活动产生的现金流量净额为负，主要原因系嘉和生物生产的产品也是为试生产研发所用，不存在大规模的生产和销售。

（4）最近一期末持有金额较大金融资产、可供出售金融资产、借与他人款项、委托理财等财务性投资等情况

嘉和生物最近一期末未持有金额较大金融资产、可供出售金融资产、借与他人款

项、委托理财等财务性投资等情况。

3、嘉和生物盈利能力分析

嘉和生物最近两年一期利润表如下：

单位：万元

| 项目 | 2015 年 1-6 月 | 2014 年度 | 2013 年度 |
|---|---|---|---|
| **一、营业总收入** | **81.74** | **39.01** | **18.63** |
| 其中：营业收入 | 81.74 | 39.01 | 18.63 |
| **二、营业总成本** | **3,286.25** | **6,604.89** | **6,608.23** |
| 其中：营业成本 | - | 0.31 | 0.03 |
| 营业税金及附加 | - | - | - |
| 销售费用 | - | - | - |
| 管理费用 | 2,901.43 | 6,384.87 | 6,552.10 |
| 财务费用 | 384.83 | 251.38 | 24.35 |
| 资产减值损失 | -0.00 | -31.67 | 31.75 |
| 投资收益（损失以“一”号填列） | - | - | - |
| **三、营业利润（亏损以“一”号填列）** | **-3,204.52** | **-6,565.88** | **-6,589.60** |
| 加：营业外收入 | 64.78 | 187.99 | 994.38 |
| 其中：非流动资产处置利得 | 8.08 | - | - |
| 减：营业外支出 | 5.01 | - | 0.57 |
| 其中：非流动资产处置损失 | 5.01 | - | 0.55 |
| **四、利润总额（亏损总额以“一”号填列）** | **-3,144.74** | **-6,377.90** | **-5,595.79** |
| 减：所得税费用 | - | - | 0.01 |
| **五、净利润（净亏损以“一”号填列）** | **-3,144.74** | **-6,377.90** | **-5,595.80** |
| 归属于母公司股东的净利润 | -3,144.74 | -6,377.90 | -5,595.80 |
| 少数股东损益 | - | - | - |
| **六、其他综合收益的税后净额** | - | - | - |
| **七、综合收益总额** | **-3,144.74** | **-6,377.90** | **-5,595.80** |
| 归属于母公司股东的综合收益总额 | -3,144.74 | -6,377.90 | -5,595.80 |
| 归属于少数股东的综合收益总额 | - | - | - |

报告期内，嘉和生物的的净利润都为负，主要系嘉和生物主要从事单抗药物的研发，没有大规模的生产和销售所致，生产也只为试生产和研发之用。

（1）营业收入、营业成本分析

单位：万元

| 项目 | 2015 年 1-6 月 | 2014 年度 | 2013 年度 |
|---|---|---|---|
| 主营业务收入 | - | - | - |
| 其他业务收入 | 81.74 | 39.01 | 18.63 |
| **合计** | 81.74 | 39.01 | 18.63 |
| 主营业务成本 | - | - | - |
| 其他业务成本 | - | 0.31 | 0.03 |
| **合计** | - | 0.31 | 0.03 |

报告期内，主要系嘉和生物尚处于研发投入期，无产品销售。其他业务收入是通

过依靠技术转让、技术服务来获得收入。

（2）期间费用分析

单位：万元

| 项目 | 2015 年 1-6 月 | 2014 年度 | 2013 年度 |
|---|---|---|---|
| 销售费用 | - | - | - |
| 管理费用 | 2,901.43 | 6,384.87 | 6,552.10 |
| 财务费用 | 384.83 | 251.38 | 24.35 |
| **合计** | **3,286.26** | **6,636.25** | **6,576.45** |

报告期内，嘉和生物的销售费用为 0.00，主要原因系嘉和生物无销售业务。

报告期内，嘉和生物的管理费用主要包括研发支出计入管理费用的部分、工资、折旧摊销、职工福利费等。报告期内，管理费用波动不大。

报告期内，嘉和生物的财务费用主要是指利息支出。2014 年度发生的财务费用相比上一年增加 227.03 万元，增加幅度为 932.31%，主要系利息支出大幅度增加所致。

（3）营业外收支分析

①营业外收入

报告期内，营业外收入主要来自于政府补助。2013 年度、2014 年度、2015 年 1-6 月，嘉和生物的营业外收入账面余额分别为 994.38 万元、187.99 万元、64.78 万元。2014 年度营业外收入账面余额相比 2013 年度减少 81.10%，主要系 2014 年度以收益相关的政府补助收入减少所致。

报告期内，嘉和生物的政府补助如下表所列：

单位：万元

| 项目 | 2015 年 1-6 月 | 2014 年金额 | 2013 年金额 |
|---|---|---|---|
| 张江管委会新型长效抗糖尿病蛋白新药候选药物临床前补贴 | 28.00 | - | - |
| 收张江管委会科技公共服务平台-使用方（2013 年补贴） | 24.70 | - | - |
| 收上海市科学技术委员会抗 HER2 单克隆抗体药物国际临床合作研究费 | 4.00 | - | - |
| 专利资助费 | - | 0.23 | - |
| 战略联盟款 | - | 8.00 | - |
| 知识产权资助金 | - | 0.75 | - |
| 新型抗体药物产为技术创新 | - | 32.00 | - |
| 治疗性单克隆抗体药物研发与临床生产服务关键技术研究与服务 | - | 147.00 | 784.00 |
| 单克隆抗体类药物质量研究平台项目 | - | 20.00 | - |
| 人才项目资助款——启明星 | - | -20.00 | 20.00 |
| 注册用重组抗 HER2 人源化单克隆抗体 | - | - | 5.00 |
| 单抗药物质量分析共性技术研究 | - | - | 36.00 |

| 项目 | 2015 年 1-6 月 | 2014 年金额 | 2013 年金额 |
|---|---|---|---|
| 上海市张江高科技园区管理委员会 GB241 项目 | - | - | 52.65 |
| 上海市张江高科技园区管理委员会 GB232 项目 | - | - | 67.20 |
| 重组抗肿瘤坏死因子-α 全人源单克隆抗体注射液 | - | - | 2.09 |
| 抗 HER2 单克隆抗体药物国际临床合作研究 | - | - | 16.00 |
| 其他政府补助款 | - | - | 11.44 |
| **合计** | **56.70** | **187.98** | **994.38** |

②营业外支出

报告期内，嘉和生物营业外支出主要来源固定资产处置损失。

（4）非经常性损益分析

由于嘉和生物报告期内的净利润为负，上述非经常性损益波动对净利润构成一定的影响，嘉和生物扣除非经常性损益后的净利润明细如下：

单位：万元

| 项目 | 2015 年 1-6 月 | 2014 年度 | 2013 年度 |
|---|---|---|---|
| 净利润 | -3,144.74 | -6,377.90 | -5,595.80 |
| 非经常性损益（已考虑所得税影响） | 59.78 | 187.99 | 993.81 |
| 扣除非经常性损益的净利润 | -3204.52 | -6,565.89 | -6,589.61 |
| 变化率 | 1.90% | 2.95% | 17.76% |

报告期内，嘉和生物的非经常性损益主要来自政府补贴和固定资产处置损益。根据上表，扣除非经常性损益的净利润不具有稳定性，主要系嘉和生物工作的重心已转移至新型疫苗的研发工作，研发投入根据研发进度进行，不同时期的研发阶段需要投入的研发费用不同。因此，扣除非经常性损益的净利润不具有稳定性。

## 五、本次交易完成后，上市公司的财务状况和经营成果分析

信永中和会计师对本次交易的备考财务报表出具了“XYZH/2015KMA30083”《备考审计报告》，本备考财务报表是假设本次交易方案完成后的公司架构在 2014 年 1 月 1 日已经存在，且在 2014 年 1 月 1 日至 2014 年 12 月 31 日期间内无重大改变，并以此假定的公司架构为会计主体编制而成，备考财务报表未考虑配套募集资金的影响。

### （一）本次交易完成后上市公司的财务状况分析

1、资产结构分析

根据《备考审计报告》，上市公司最近一年及一期末的资产情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2015 年 6 月 30 日 | | 2014 年 12 月 31 日 | |
|---|---|---|---|---|
| | 交易完成前 | 交易完成后 | 交易完成前 | 交易完成后 |
| **流动资产：** | | | | |
| 货币资金 | 45,791.62 | 45,791.62 | 58,420.80 | 58,420.80 |
| 应收票据 | 596.08 | 596.08 | 4,411.81 | 4,411.81 |
| 应收账款 | 60,111.56 | 60,111.56 | 41,817.70 | 41,817.70 |
| 预付款项 | 5,604.77 | 5,604.77 | 4,974.05 | 4,974.05 |
| 应收利息 | 160.22 | 160.22 | 308.24 | 308.24 |
| 其他应收款 | 87,946.91 | 87,946.91 | 96,561.48 | 96,561.48 |
| 存货 | 17,396.52 | 17,396.52 | 15,567.61 | 15,567.61 |
| 其他流动资产 | 302.55 | 302.55 | 9.73 | 9.73 |
| **流动资产合计** | **217,910.23** | **217,910.23** | **222,071.43** | **222,071.43** |
| **非流动资产：** | | | | |
| 可供出售金融资产 | 11,850.00 | 11,850.00 | 11,850.00 | 11,850.00 |
| 长期股权投资 | 46,847.27 | 46,847.27 | 47,632.33 | 47,632.33 |
| 投资性房地产 | 779.49 | 779.49 | - | - |
| 固定资产 | 48,425.34 | 48,425.34 | 51,879.12 | 51,879.12 |
| 固定资产清理 | - | - | - | |
| 在建工程 | 81,022.52 | 81,022.52 | 76,790.03 | 76,790.03 |
| 无形资产 | 20,325.41 | 20,325.41 | 16,557.00 | 16,557.00 |
| 开发支出 | 96,474.85 | 96,474.85 | 88,815.83 | 88,815.83 |
| 商誉 | 95,072.06 | 95,072.06 | 68,949.35 | 68,949.35 |
| 长期待摊费用 | 4,835.12 | 4,835.12 | 5,158.05 | 5,158.05 |
| 递延所得税资产 | 7,945.30 | 7,945.30 | 7,068.48 | 7,068.48 |
| **非流动资产合计** | **413,577.35** | **413,577.35** | **374,700.19** | **374,700.19** |
| **资产总计** | **631,487.57** | **631,487.57** | **596,771.62** | **596,771.62** |

本次交易系上市公司收购控股子公司上海泽润和嘉和生物的少数股权。根据备考合并资产负债表，截至 2015 年 6 月 30 日，本次交易未对上市公司资产结构产生影响。

2、负债结构分析

单位：万元

| 项目 | 2015 年 6 月 30 日 | | 2014 年 12 月 31 日 | |
|---|---|---|---|---|
| | 交易完成前 | 交易完成后 | 交易完成前 | 交易完成后 |
| **流动负债：** | | | | |
| 短期借款 | 86,500.00 | 86,500.00 | 103,600.00 | 103,600.00 |
| 应付票据 | 1,710.46 | 1,710.46 | - | - |
| 应付账款 | 20,960.69 | 20,960.69 | 16,124.55 | 16,124.55 |
| 预收款项 | 1,556.85 | 1,556.85 | 1,483.66 | 1,483.66 |
| 应付职工薪酬 | 442.36 | 442.36 | 1,635.21 | 1,635.21 |
| 应交税费 | 63.00 | 63.00 | 1,389.17 | 1,389.17 |
| 应付利息 | 5,528.88 | 5,528.88 | 647.26 | 647.26 |
| 其他应付款 | 48,929.30 | 48,929.30 | 14,855.78 | 14,855.78 |
| 其他流动负债 | 2,175.17 | 2,175.17 | 1,805.18 | 1,805.18 |
| **流动负债合计** | **167,866.71** | **167,866.71** | **141,540.81** | **141,540.81** |
| **非流动负债：** | | | | |
| 应付债券 | 99,216.03 | 99,216.03 | 99,075.63 | 99,075.63 |
| 递延收益 | 18,919.82 | 18,919.82 | 10,856.07 | 10,856.07 |

| 项目 | 2015 年 6 月 30 日 | | 2014 年 12 月 31 日 | |
|---|---|---|---|---|
| | 交易完成前 | 交易完成后 | 交易完成前 | 交易完成后 |
| 递延所得税负债 | 24,615.57 | 24,615.57 | 24,101.13 | 24,101.13 |
| **非流动负债合计** | 142,751.42 | 142,751.42 | 134,032.82 | 134,032.82 |
| **负债合计** | **310,618.13** | **310,618.13** | **275,573.63** | **275,573.63** |

本次交易系上市公司收购控股子公司上海泽润和嘉和生物的少数股权。根据备考合并资产负债表，截至 2015 年 6 月 30 日，本次交易未对上市公司负债结构产生影响。

3、偿债能力变动分析

| 项目 | 2015 年 6 月 30 日 | | 2014 年 12 月 31 日 | |
|---|---|---|---|---|
| | 交易完成前 | 交易完成后 | 交易完成前 | 交易完成后 |
| 合并资产负债率 | 49.19% | 49.19% | 46.18% | 46.18% |
| 流动比率 | 1.3 | 1.3 | 1.57 | 1.57 |
| 速动比率 | 1.19 | 1.19 | 1.46 | 1.46 |

注：备考重组后数据未考虑本次配套融资的影响。

根据备考合并资产负债表，本次交易完成后，公司资产负债率、流动比率和速动比率都保持不变，主要是由于上市公司收购控股子公司上海泽润和嘉和生物的少数股权。

由于配套募集资金金额存在不确定性，因此备考财务报表未予考虑，若上市公司能够成功募集配套资金，上市公司短期流动性将显著改善，资产负债率将降低，财务安全性将相应提高。

4、财务安全性分析

根据备考合并财务报表，在不考虑配套融资的情况下，本次交易完成后，公司 2015 年 6 月 30 日的资产负债率为 49.19%，流动比率与速动比率分别为 1.3 和 1.19。本次交易对公司财务安全性影响的具体分析如下：

其一，沃森生物于 2010 年 11 月在创业板上市，灵活运用各类金融工具的意识业已形成，始终保有畅通的融资渠道，并且保持着良好的资信记录。

其二、由于上市公司本次交易的收购标的为控股子公司上海泽润和嘉和生物的少数股权，因此本次交易前后上市公司资产负债率、流动比率和速动比率都不存在差异。本次交易不会对公司的偿债能力构成重大不利影响，公司资本结构和偿债能力仍然保持较好的安全性。

其三、根据信永中和出具的《上海泽润审计报告》和《嘉和生物审计报告》，截至 2015 年 6 月 30 日，嘉和生物和上海泽润无需披露重大承诺事项。

其四，上海泽润和嘉和生物分别在新型疫苗和单抗药物研发领域处于行业领先地

位，若能研发成功对上市公司带来的巨大利润和现金流量，对上市公司财务安全性再添一层保障；

综上分析，本次交易未对上市公司的财务安全性造成重大影响。

**（二）本次交易完成后上市公司的经营成果分析**

根据信永中和会计师出具的备考合并财务报表，假设本次交易于 2014 年 1 月 1 日完成，本次交易前后，上市公司 2015 年 1-6 月和 2014 年度的经营成果、盈利能力指标情况对比如下：

单位：万元

| 项目 | 2015 年 1-6 月 | | 2014 年度 | |
|---|---|---|---|---|
| | 交易完成前 | 交易完成后 | 交易完成前 | 交易完成后 |
| 营业收入 | 41,374.73 | 41,374.73 | 71,902.13 | 71,902.13 |
| 营业成本 | 22,861.00 | 22,861.00 | 40,695.63 | 40,695.63 |
| 毛利率 | 44.75% | 44.75% | 43.40% | 43.40% |
| 营业利润（亏损以“－”号填列） | -8,486.99 | -8,486.99 | 12,816.14 | 12,816.14 |
| 利润总额（亏损总额以“－”号填列） | -8,208.13 | -8,208.13 | 13,795.73 | 13,795.73 |
| 归属于母公司股东的净利润 | -6,712.49 | -7,738.09 | 14,342.47 | 12,077.67 |
| 每股收益 | -0.05 | -0.05 | 0.10 | 0.08 |

注：销售毛利率=（营业收入-营业成本）/营业收入；备考重组后数据未考虑本次配套融资的影响。

本次交易系上市公司收购控股子公司上海泽润和嘉和生物的少数股权，交易前后上市公司的合并财务报表范围以及纳入合并财务报表范围的资产金额与结构、负债金额与结构、营业收入及成本费用均未发生重大变化，发生变化的主要为交易前后归属于母公司股东权益合计、归属于母公司股东的净利润、每股收益等。根据上表数据，本次交易后，公司的每股收益、归属于母公司股东的净利润均小幅减少，主要系编制合并报表时，上海泽润和嘉和生物的净利润为负数所致。

上海泽润和嘉和生物目前定位为新药研发企业，正有序推进已立项品种的后续研发，尚未有新药产品实现上市销售。报告期内，标的公司投入大量资金用于新药研发，研发投入远超对应各期营业收入，导致各期均未实现盈利。基于上海泽润和嘉和生物在新型疫苗和单抗药物研发领域的一定行业地位，按照其研发进度，预计这两家标的公司在 2019 年及以后，因 HPV 疫苗、手足口病疫苗、GB221 等产品的上市销售，凭借上市公司成熟的产业化经验和渠道销售优势，未来上海泽润和嘉和生物将给上市公司带来巨大贡献。届时，公司的盈利能力将全面提升，财务稳健性大大增强，抗风险能力显著提高，从而为公司全体股东创造丰厚的回报。

# 六、本次交易对上市公司持续经营能力的影响

## （一）本次交易对上市公司盈利能力驱动因素的影响

1、上市公司业务发展需要新型疫苗和单抗药物的研发

报告期内虽然上市公司并购的渠道公司，销售收入大幅增加，但上市公司自主经营疫苗品种，受同类产品市场竞争压力，自主经营品种收入与去年同期相比下降幅度较大。沃森生物的发展战略，是以疫苗业务为基石业务，通过并购、吸引高端人才团队，进入血液制品、单抗治疗性药物等领域。为了提高公司的竞争力，从 2012 年起，公司根据发展战略，加快了外延式发展步伐，公司逐步加大了市场前景好、技术壁垒高的仿创或原创药物的研发力度，公司在 2013 年利用自己的资金收购了上海泽润和嘉和生物的股权，成为了上海泽润和嘉和生物的控股股东。

2、上海泽润在国内新型疫苗研发领域处于行业领先地位

上海泽润在国内新型疫苗研发领域处于行业领先地位，其 HPV 疫苗是研发进度最快的产品之一，因中国尚未有 HPV 疫苗上市销售，目前有较多适龄女性去境外如香港、台湾、澳门等地区接种 HPV 疫苗，存在一定的存量市场。当产品上市前几年，会快速消化这些存量市场，因此，在产品上市后几年内，HPV 疫苗市场预期会远超基本市场，具有很高的利润水平。上海泽润第一代预防性 HPV 疫苗（2 价）已获得临床批件，I、II 期临床试验完成，正在进行 III 期临床，按研发进度预计不久这一产品将要上市销售。上海泽润的高管团队均有多年海外研发和管理背景，在疫苗研发领域有数十余年研发经验，更是对这一预期的决定性保障。

沃森生物和上海泽润属于优势互补，沃森生物具有成熟的产业化经验和销售渠道优势，通过控制权的加强，可进一步加强沃森生物的疫苗产品线，并提升公司在重组新型疫苗方向的研发实力。

3、嘉和生物在国内单抗药物研发领域处于一定的行业地位

嘉和生物在单抗药研发领域处于一定的行业地位，核心管理团队由“千人计划”领衔、行业经验丰富并且专业能力搭配完整的资深专家组成，其成员均拥有 15-20 年以上的国际国内生物医药行业技术开发和管理经验，其行业经验和专业能力涵盖了单抗药物研发的各个关键环节。单抗药物可开发的市场很大，现有单抗药物占有的市场只是其中一小部分，而即使是已开发市场也存在区域性和消费群体性集中，即还有很大部分地区和很大部分患者需求未被满足。嘉和生物一流的团队和先进的研发技术是

对将来研发成功的最有利保障。

沃森生物和嘉和生物属于优势互补，沃森生物具有成熟的产业化经验和销售渠道优势，通过控制权的加强，可进一步加强沃森生物的单抗产品线，并提升公司在单抗药物领域方向的研发实力。

综上，本次交易前，沃森生物已直接持有上海泽润 50.69%股份、嘉和生物 53.02%股份，为上海泽润和嘉和生物的控股股东。本次交易完成后，沃森生物将持有上海泽润 84.22%和嘉和生物 68.47%的股份，控制权的加强有助于实现沃森生物的“疫苗与单抗”这两个大生物产业的转型，上市公司成熟的产业化经验和销售渠道优势有利于公司对上海泽润和嘉和生物的整体管控和统筹安排，从而进一步贯彻沃森生物在生物医药行业的整体经营战略。本次交易的成功也将会给两个标的公司带来大量的现金，将对两个标的公司的研发有很大的促进作用。未来上海泽润和嘉和生物研发成功也将给上市公司带来巨大贡献，从而为上市公司全体股东创造更多价值。因此，本次交易有利于保证上市公司的持续稳定发展，增强上市公司的可持续经营能力，提升上市公司的竞争力。

**（二）上市公司未来经营中的优势及劣势**

1、上市公司未来经营的优势分析

公司过去十余年来致力于疫苗等生物制药领域的发展，在产品研发、规模化生产、市场开拓方面取得了瞩目的成绩，在产业经营方面扎下了深厚的根基，确立了自身在行业内的地位。公司上市以来，管理团队敏锐的看到了传统疫苗市场发展空间的局限性，清晰洞察未来市场竞争态势以及行业发展的趋势，通过内涵与外延并举方式，积极开拓新型疫苗、单克隆抗体和血液制品领域，在夯实疫苗基石业务的根基上进入更广阔的天地里拓展生存空间，谋求更大的发展。

报告期内，公司战略布局得到了进一步的优化调整，资本经营能力有所提升，重点产品研发取得了阶段性进展，并购的渠道公司价值开始显现，公司成熟的产业化经验和销售渠道优势也已逐渐体现，公司顺利完成了新的政策变化下的调整和适应，GMP 认证工作按计划顺利完成，生产得以顺利恢复，各项工程建设将陆续完成并投入使用，新产品研发、注册及临床研究取得了可喜的成绩，众多项目获得了各级政府的项目支持，国际合作与交流不断深入，人力资源体系建设初见成效，信息化建设和信息安全体系建设一期工程第一阶段任务顺利完成。

2、上市公司未来经营的劣势分析

在投资并购后，公司的管理范围急剧扩大，管理难度较并购前有较大提高。公司面临着如何尽快解决业务快速发展与管理相对滞后之间的矛盾，面临着如何充分发挥各业务板块之间的协同效应，尽快实现公司与子公司间在企业文化、战略、财务、研发、生产、工程建设、营销等方面的融合，实现统一管理的风险。为更好的发挥协同效应和防范投资管理风险，公司已在战略、组织、制度、人力资源等方面做好了充分的准备并采取了一系列措施：完善控股子公司治理结构，加强对控股子公司的控制；以全面预算管理为抓手，加强对控股子公司的财务控制和财务管理，并纳入公司统一管理体系，防范财务风险；以持续强化总部职能部门能力建设为突破口，加强总部对各子公司业务环节，包括研发、药品注册与临床研究、产业化、工程建设、采购、销售等的统一管理，并发挥协同效应。

**（三）本次交易对上市公司未来发展前景影响的分析**

1、资源整合计划对上市公司未来发展的影响

上市公司和交易标的所处的行业都是生物药品制造业。上海泽润在中国 HPV 疫苗研发领域处于行业领先地位。嘉和生物从 2007 年底成立以来始终致力于治疗性单抗类生物药品的开发已形成布局合理的针对国内外重大临床需求的、系列化开发的产品线。两个标的公司可以凭借着其优越的研发能力和上市公司的成熟产业化经验及渠道销售优势，具有强大的占据未来市场能力。

报告期内虽然上市公司并购的渠道公司，销售收入大幅增加，但上市公司自主经营疫苗品种，受同类产品市场竞争压力，自主经营品种收入与去年同期相比下降幅度较大。通过收购嘉和生物和上海泽润的少数股权，将进一步加强了上市公司对上海泽润和嘉和生物的控股地位，沃森生物也能凭借着自己优异的产业化经验及强大的销售渠道优势，在研发方面进一步加大集团内部的资源整合，也有利于公司对上海泽润和嘉和生物的整体管控和统筹安排，进而能在未来疫苗和单抗市场占据更高的份额，从而实现公司的持续健康发展。

2、上市公司未来拟执行的发展计划

公司围绕经营计划和“抓经营、提管理、塑文化”的总体工作思路，在积极推进产品研发、生产、营销、工程建设等各项工作的同时，持续全面提升管理水平和专业化能力，着重加强团队的凝聚力、专业能力和执行力建设。

未来公司将立足生物医药制造产业，进一步加大研发投入，充分利用上市公司的销售渠道优势及产业化经验，在研发方面加大集团内部的资源整合和共享，积极推进

在研产品的研发进度和已在申报注册产品的注册进度。同时，公司销售团队和各个销售子公司将认真贯彻执行公司的经营计划策略，落实经营目标，充分发挥渠道网络优势，深耕细作，使产品经营能力进一步提升，并深化与国内外顶级学术期刊和学术机构的合作，进一步树立了公司的专业品牌形象。

本次交易系上市公司收购控股子公司上海泽润和嘉和生物的少数股权，通过本次交易增强了对上海泽润和嘉和生物的控股地位。在研发技术上公司将能充分利用上海泽润多年来在新型疫苗研发领域积累的丰富经验及嘉和生物在单抗药物研发领域的经验，再凭借公司自己成熟的产业化经验及销售渠道优势，能在将来更好地满足客户需求，挖掘客户价值，提升公司竞争力，提高经营安全性，增强公司的持续经营能力。未来上海泽润和嘉和生物研发成功将给上市公司带来更大的净资产和净利润，从而为上市公司全体股东创造更多价值。

## 七、本次交易对上市公司当期每股收益等财务指标和非财务指标影响的分析

### （一）对主要财务指标的影响

本次交易前后，公司主要财务指标变动如下：

| 项目 | 2015 年 1-6 月 | | 2014 年度 | |
|---|---|---|---|---|
| | 交易前数据 | 交易后数据 | 交易前数据 | 交易后数据 |
| 毛利率 | 44.75% | 44.75% | 43.40% | 43.40% |
| 净利润率 | -16.22% | -18.70% | 19.95% | 16.80 |
| 基本每股收益（元/股） | -0.05 | -0.05 | 0.10 | 0.08 |

注：净利润率=归属于母公司所有者的净利润/营业收入。

根据上表数据，本次交易后，公司每股收益、净利润率都小幅减少，主要系编制合并报表时，上海泽润和嘉和生物的净利润为负数所致。上海泽润和嘉和生物的净利润为负主要系两家标的公司目前定位为新药研发企业，正有序推进已立项品种的后续研发，尚未有新药产品实现上市销售。报告期内，标的公司投入大量资金用于新药研发，研发投入远超对应各期营业收入，导致各期均未实现盈利。

### （二）本次交易对上市公司未来资本性支出的影响

预计上海泽润和嘉和生物在未来几年还将处于研发快速发展期，随着研发的不断深入，预计上海泽润和嘉和生物在研发投入、平台建设方面存在较大的资本支出。若公司能通过非公开发行股份的形式募集配套资金，本次交易对上市公司未来资本性支出不构成重大影响。若公司不能通过非公开发行股份的形式募集配套资金，公司将通

过银行借款等形式满足未来的资本性支出需求。

公司将根据业务发展的实际需要，从融资效率、融资成本、资本结构、资金的运用周期等方面综合分析，采取多元化的融资方式满足公司的资金需求，推动公司长远发展，实现公司整体发展目标。

**（三）本次交易涉及的职工安置对上市公司的影响**

本次交易完成后，标的公司上海泽润和嘉和生物将继续独立运作。本次交易不涉及职工安置。

**（四）结合本次交易成本，分析本次交易对上市公司的影响**

本次交易成本主要包括股权过户所涉及的税费以及中介机构费用等，对公司的现金流和净利润均不构成重大影响。募集配套资金的发行费用在募集资金中扣除，不会对公司净利润产生影响。

## 八、本次股权收购完成后对上海泽润与嘉和生物在经营管理方面的后续安排

2013 年公司首次收购上海泽润时与惠生投资约定，该次交易完成后，上海泽润董事会由五名董事组成，其中沃森生物选派董事三名，惠生投资选派董事两名；监事会由三名监事组成，沃森生物选派监事两名，惠生投资选派监事一名。上海泽润总经理和财务负责人经沃森生物推荐，由上海泽润董事会任命。本次股权收购完成后，上海泽润董事会和监事会的人员安排将根据各方股东的持股比例协商确定。

2013 年公司首次收购嘉和生物时与安胜投资约定，该次股权转让完成后，安胜投资不再向嘉和生物委派董事或监事，安胜投资根据嘉和生物公司章程的规定向嘉和生物委派或推荐相应数量董事的权利由沃森生物承继和享有。公司同时与惠生投资约定，该次股权转让完成后，董事及监事的委派由各方根据股权比例确定，具体组成在嘉和生物合营合同及其修订协议，以及公司章程及修正案中约定。本次股权收购完成后，嘉和生物董事会和监事会的人员安排将根据各方股东的持股比例协商确定。

本次交易前后，上海泽润、嘉和生物的经营决策均由沃森生物控制，两家标的公司的经营决策不会发生重大变化。

本次交易完成后，上海泽润及其子公司、嘉和生物及其子公司现有员工仍然与所属各用人单位保持劳动关系，并不因本次交易发生劳动关系的变更、解除或终止。上

海泽润与嘉和生物会按照日常的运营模式进行运营，若公司能通过非公开发行股份的形式募集配套资金，本次募集配套资金主要用于支付嘉和生物治疗性单抗药物产业化项目支出、支付嘉和生物和上海泽润的研发费用支出。

本次股权收购的完成及募集资金的顺利实施，将会为两家标的公司提供现金支持，募集资金将运用到两家标的公司的研发之中，会对两家标的公司的研发有很大的促进作用。股权收购的完成使沃森生物对标的公司的控制权进一步加强，在保证沃森生物控制权的前提下，提高标的公司独立股权融资的空间，目前标的公司已通过引入战略投资者实现了大额融资。上市公司成熟的产业化经验和销售渠道优势有利于公司对上海泽润和嘉和生物的整体管控和统筹安排，沃森生物、上海泽润和嘉和生物优势互补，对新型疫苗和单抗药物的研发、生产及销售环节加强集团内部的资源整合，有利于两家标的公司未来生产经营的产业化和规模化。

## 九、若本次发行方案未能成功实施，公司与方略知润是否存在相应的协议或约定，以及该约定对公司的生产经营、资金等的影响

### （一）上海泽润

若本次发行方案未能实施，方略知润将按照 2015 年 6 月 18 日与惠生投资、上海泽润签订的《股权转让协议》相应的股权转让条款进行实施。即各方同意，本次标的股权交割完成后，方略知润将承接原协议中对于惠生投资所持有上海泽润剩余股权退出的相关安排，即在原协议约定的条件成就时，方略知润应当按照相应的退出比例和退出价格执行股权退出，沃森生物应当受让，具体退出比例及退出价格如下：

第一个里程碑：重组人乳头瘤病毒双价（16/18 型）疫苗（酵母）（以下简称“311 项目”），完成安全性、有效性合格的临床三期总结报告。方略知润的退出比例为所持有的上海泽润股权总额的 50%，退出价格根据立信评估出具的评估报告为参考，确认以退出时上海泽润整体价值 15.5 亿元为计算依据，即方略致润退出股权的转让价格为 2.598575 亿元，股权转让款由沃森生物以现金方式支付。

第二个里程碑：上海泽润的“311 项目”获得国家食品药品监督管理局颁发的生产批件。方略知润的退出比例为所持有的上海泽润全部剩余股权，退出价格根据上海立信资产评估有限公司出具的评估报告为参考，确认以退出时上海泽润整体价值 18.6 亿元为计算依据，即方略致润退出股权时的转让价格为 3.11829 亿元，原则上沃森生

物应以现金方式支付，如采取现金以外的支付方式，需经方略致润同意。

若“311项目”不能获得证明疫苗安全性和有效性的三期临床总结报告，各方约定不再执行上述股权退出方案，沃森生物与方略致润另行约定如下：

I、若方略知润仍选择股权退出，方略知润所持有全部股权退出的价格以按上海泽润2012年9月30日经审计的净资产值为依据作价186,998,804.9元；

II、如重组EV71疫苗项目获得合格的三期临床总结报告，在本款第I项之外沃森生物另支付给方略知润4,000万元（以该项目资产评估值为准，评估值不低于4,000万元以4,000万元作价，评估值低于4,000万元时由双方另行协商）；

III、如重组戊肝疫苗项目获得合格的三期临床报告，在本款第I项之外沃森生物另支付给方略知润2,000万元（以该项目资产评估值为准，评估值不低于2,000万元以2,000万元作价，评估值低于2,000万元时由双方另行协商）；

IV、如治疗性HPV疫苗项目获得合格的三期临床总结报告，在本款第I项之外沃森生物另支付给方略知润1亿元（以该项目资产评估值为准，评估值不低于10,000万元以10,000万元作价，评估值低于10,000万元时由双方另行协商）；

V、如发生重组EV71疫苗、重组戊肝疫苗、治疗性HPV疫苗项目转让，则视为获得合格的三期临床报告且评估值均不低于相应预估数（重组EV71疫苗项目4,000万元；重组戊肝疫苗项目2,000万元；治疗性HPV疫苗项目10,000万元），本款第II、III、IV项分别参照适用。

**（二）嘉和生物**

若本次发行方案未能实施，方略知润将按照 2015 年 6 月 18 日与惠生投资、嘉和生物签订的《股权转让协议》相应的股权转让条款进行实施。即各方同意，本次标的股权交割完成后，方略知润将承接原协议中对于惠生投资所持有嘉和生物剩余股权退出的相关安排，即在原协议约定的里程碑实现时（其中第一个里程碑目前已实现），方略知润应当按照相应的退出比例和退出价格执行股权退出，沃森生物应当受让，具体退出比例及退出价格如下：

第二个里程碑：嘉和生物获得第三个生物仿制药或生物创新药中国临床试验批件，方略知润的退出比例为嘉和生物股权的 12.576%，以该次股权转让协议签署前最

近一个月末嘉和生物的 100%股东权益评估值为依据，如评估值不低于 11.1 亿元则以 11.1 亿元作为作价依据，股权转让价格为 1.4 亿元。如评估值低于 11.1 亿元，则双方另行协商。

第三个里程碑：嘉和生物获得第四个生物仿制药或生物创新药中国临床试验批件或者获得一个新药产品中国临床试验申请受理，以先到者为准，方略知润的退出比例为嘉和生物股权的 8.384%，以该次股权转让签署前最近一个月末目标公司的 100%股东权益评估值为依据，如评估值不低于 11.97 亿元则以 11.97 亿元作为作价依据，转让价格为 1 亿元。如评估值低于 11.97 亿元，则双方另行协商。

除上述约定的退出安排以外，方略知润有权通过其他方式向沃森转让其所持有的嘉和生物股权，以实现退出嘉和生物。该种情况下具体的退出比例、退出价格以及退出方式由沃森生物、方略知润另行协商确定

### （三）该约定对公司的生产经营、资金等的影响

若本次发行方案未能成功实施，且触发里程碑协议收购事宜，公司需要支付大量现金用于支付收购款项，支付现金的总体金额高于本次交易总价，但鉴于公司对新型重组疫苗和治疗性单抗药物的高度关注，公司将根据业务发展的实际需要，从融资效率、融资成本、资本结构、资金的运用周期等方面综合分析，采取多元化的融资方式满足公司的资金需求，推动公司长远发展，实现公司整体发展目标。

## 十、2013 年所签订股权转让协议中的条款的有效性及对公司的影响

### （一）关于上海泽润两次股权转让

1、上海泽润 2013 年股权转让

2013 年 1 月 28 日，沃森生物、惠生投资与上海泽润签订《股权转让及增资协议》（以下简称“上海泽润 2013 年股权转让协议”）。根据该协议，沃森生物受让惠生投资持有的上海泽润 40.609%的股权并对上海泽润增资；同时，该协议中约定了对惠生投资持有的剩余上海泽润股权的退出安排，在协议约定的里程碑成就时，惠生投资有权在适当的时机通过向沃森生物转让其所持有的目标公司股权的方式退出目标公司，沃森生物应当受让，具体的里程碑、退出比例及退出价格如下：

（1）第一个里程碑：“311 项目”（指重组人乳头瘤病毒双价（16/18 型）疫苗（酵母）项目，下同）完成安全性、有效性合格的临床三期总结报告。惠生投资的退出比

例为惠生投资当时所持有目标公司股权总额的 50%；退出价格根据上海立信资产评估有限公司出具的估值报告为参考，沃森生物确认退出时目标公司整体价值为 15.5 亿元人民币，惠生投资退出股权的转让价格为 3.25 亿元，股权转让款由沃森生物以现金方式支付。

（2）第二个里程碑：“311 项目”获得国家食品药品监督管理局颁发的生产批件。惠生投资的退出比例为惠生投资所持有的目标公司全部剩余股权，退出价格根据立信评估出具的估值报告为参考，双方确认退出时目标公司整体价值为 18.6 亿元人民币，惠生投资退出股权的转让价格为 3.9 亿元。该惠生投资部分股权退出时，原则上沃森生物应以现金方式支付，如沃森生物采取现金以外的支付方式，需经惠生投资同意。

（3）若“311 项目”不能获得证明疫苗安全性和有效性的三期临床总结报告，各方约定不再执行股权退出方案，各方另行约定如下：若惠生投资仍选择股权退出，惠生投资所持全部股权退出的价格以 2012 年 9 月 30 日目标公司净资产审计结果扣除 2012 年 9 月 30 日惠生投资及其关联方对目标公司的净欠款后的金额为依据计算，根据信永中和会计师事务所出具的《上海泽润生物科技有限公司 2011 年度及 2012 年度 1-9 月审计报告》（XYZH/ 2012SZA2037），目标公司 2012 年 9 月 30 日经审计的净资产为 186,998,804.9 元；截至 2012 年 9 月 30 日经审计的惠生投资及关联方对目标公司的净欠款为 145,666,694.8 元，即惠生投资全部股权退出价格为 41,332,110.1 元。并根据上海泽润其他疫苗项目获得合格的三期临床总结报告情况按本协议进行调整。

2、上海泽润 2015 年股权转让

2015 年 6 月 18 日，惠生投资、方略知润、上海泽润及沃森生物签订了《股权转让协议》（以下简称“上海泽润 2015 年股权转让协议”）。根据该协议，约定惠生投资向方略知润转让其对上海泽润出资额 3,605.5719 万美元（占转让前公司注册资本的 33.53%），转让价格为 2.7335 亿元；同时各方修改了“上海泽润 2013 年股权转让协议”约定的退出安排。修改后的退出安排如下：

（1）方略知润承接“上海泽润 2013 年股权转让协议”约定的关于惠生投资持有上海泽润剩余股权的退出安排；

（2）此外，方略知润有权通过其他方式向沃森生物转让其所持有的上海泽润的股权以实现退出，具体的退出比例、退出价格以及退出方式由双方另行协商确定；

（3）关于惠生投资持有的剩余 8.38%上海泽润股权自“上海泽润 2015 年股权转让协议”生效之日起不再执行“上海泽润 2013 年股权转让协议”对于惠生投资持有

上海泽润的股权退出安排的条款；此外，当方略知润向沃森生物转让上海泽润股权时，惠生投资有权选择按照同等条件或同等价格将其持有的全部或部分上海泽润股权转让给沃森生物。

**（二）关于嘉和生物两次股权转让**

1、嘉和生物 2013 年股权转让

2013 年 12 月 18 日，沃森生物、惠生投资和嘉和生物签订《关于嘉和生物药业有限公司的股权转让协议》（以下简称“嘉和生物 2013 年股权转让协议”）。根据该协议，沃森生物受让惠生投资持有的嘉和生物 12.576%的股权；同时，该协议约定了对惠生投资持有的剩余嘉和生物股权的退出安排。在协议约定的里程碑成就时，惠生投资有权在适当的时机通过向沃森生物转让其所持有的目标公司股权的方式退出嘉和生物，沃森生物应当受让，具体的里程碑、退出比例及退出价格如下：

（1）第一个退出里程碑：除本协议签订时嘉和生物已取得的一个中国临床试验批件外（“第一个中国临床试验批件”），嘉和生物获得第二个生物仿制药或生物创新药中国临床试验批件，相应股权转让比例为 8.384%，以该次股权转让协议签署前最近一个月末嘉和生物的 100%股东权益评估值为依据，如评估值不低于 10.12 亿元则以 10.12 亿元作为作价依据，股权转让价格为 0.85 亿元。 如评估值低于 10.12 亿元，则双方另行协商。

（2）第二个退出里程碑：嘉和生物获得第三个生物仿制药或生物创新药中国临床试验批件，相应股权转让比例为 12.576%，以该次股权转让协议签署前最近一个月末嘉和生物的 100%股东权益评估值为依据，如评估值不低于 11.10 亿元则以 11.10 亿元作为作价依据，股权转让价格为 1.4 亿元。如评估值低于 11.10 亿元，则双方另行协商。

（3）第三个退出里程碑：嘉和生物获得第四个生物仿制药物或生物创新药中国临床试验批件或者获得一个新药产品中国临床试验申请受理，以先到者为准。相应股权转让比例为 8.384%，以股权转让签署前最近一个月末嘉和生物的 100%股东权益评估值为依据，如评估值不低于 11.97 亿元则以 11.97 亿元作为作价依据，转让价格为 1 亿元。如评估值低于 11.97 亿元，则双方另行协商。

2、嘉和生物 2015 年股权转让

2015 年 6 月 18 日，惠生投资、方略知润、嘉和生物及沃森生物签订了《股权转让协议》（以下简称“嘉和生物 2015 年股权转让协议”），约定惠生投资向方略知润转

让其对嘉和生物出资额 67,392,498.60 元（占转让前注册资本的 20.96%），转让价格为 2.2434 亿元；同时，各方修改了“嘉和生物 2013 年股权转让协议”约定的退出安排。修改后的退出安排如下：

（1）方略知润承接“嘉和生物 2013 年股权转让协议”中约定的关于惠生投资持有嘉和生物剩余股权的退出安排；

（2）此外，方略知润有权通过其他方式向沃森生物转让其所持有的嘉和生物股权以实现退出嘉和生物，退出比例、退出价格以及退出方式由双方另行协商确定。

**（三）本次交易安排**

经交易双方协商，沃森生物向方略知润发行股份购买方略知润持有的上海泽润、嘉和生物股权，并以此方式实现方略知润从标的公司的退出。惠生投资选择继续持有上海泽润的股权。沃森生物与方略知润于 2015 年 10 月 30 日签署了《非公开发行股份购买资产协议》，约定沃森生物向方略知润发行股份购买其持有的上海泽润 33.53%股权以及嘉和生物 15.45%的股权。本次交易完成后，方略知润不再持有上海泽润与嘉和生物股权，无须再执行上海泽润和嘉和生物两次股权转让交易文件中约定的退出安排。 “上海泽润 2013 年股权转让协议”和“嘉和生物 2013 年股权转让协议”约定了惠生投资持有的上海泽润与嘉和生物股权的退出安排；“上海泽润 2015 年股权转让协议”以及“嘉和生物 2015 年股权转让协议”约定由方略知润承接上述退出安排，并同意方略知润可以选择其他退出方式；关于惠生投资持有的剩余 8.38%上海泽润股权自“上海泽润 2015 年股权转让协议”生效之日起不再执行上述退出安排。本次交易完成后，方略知润不再持有上海泽润与嘉和生物股权，无须再执行上海泽润和嘉和生物两次股权转让交易文件中约定的退出安排。

综上，本次交易双方沃森生物、方略知润分别确认，自上海泽润和嘉和生物上述两次股权转让相关协议签署至今，交易双方均不存在违约或违反承诺的情形，没有对上市公司造成不利影响。

## 十一、标的公司后续资金安排计划

**（一）上海泽润后续资金需求情况及资金安排计划**

**上海泽润未来几年的资金需求按其业务发展规划主要包括系列新型疫苗研发开支以及产业化所需基础设施建设投入与生产设备投入等。根据谨慎估算，自 2015 年 6 月末至 2019 年末期间，上海泽润在研发与产业化建设方面的所需投入资金合计约**

7.27 亿元，其中为满足第一代预防性 HPV 疫苗（2 价）投产上市所需投入的临床三期研发支出与产业化建设支出合计约 6.72 亿元。

目前，上海泽润正在落实资金的情况如下：1、2015 年 10 月，上海泽润全体股东同意对上海泽润投资合计 5 亿元，其中信中利和信沃基金向上海泽润提供借款合计 3 亿元，在协议约定的转股条件达成后上述借款形成的债权将转为对上海泽润的股权，另外由其他投资者向上海泽润投资 2 亿元；2、若本次配套资金能成功募集 5.98 亿元，其中 1.80 亿元将用于上海泽润的 HPV 研发。上述举措将为上海泽润筹集 6.8 亿元资金，可为第一代预防性 HPV 疫苗（2 价）完成临床三期试验并于 2019 年实现产业化提供有力保障，同时用于支持 9 价 HPV 疫苗和重组手足口病疫苗等中试和临床阶段的研发。

此外，公司对上海泽润未来可持续发展资金的来源充满信心，主要基于以下规划安排：1、公司现阶段为上海泽润筹集的 6.8 亿元资金已可满足第一代预防性 HPV 疫苗（2 价）投产上市前的资金需求，未来 3-5 年内随着该 HPV 疫苗产品以及公司的吸附无细胞百白破联合疫苗、23 价肺炎球菌多糖疫苗、13 价肺炎球菌结合疫苗、注射用重组抗 HER-2 人源化单克隆抗体（赫赛汀单抗）等其它重要产品陆续上市，将为公司带来充足的现金流；2、随着公司业务发展战略的不断顺利推进将使公司的经营效益与市场价值逐步提升，公司在创业板市场将可以充分发挥资本平台效应进行股权和债权融资，进而为上海泽润后续的持续发展提供有效支持；3、随着 HPV 疫苗各期临床试验进程的顺利推进和成果显现，以及产业化进程的逐步实现，将持续提升上海泽润以及沃森生物的整体价值，并进一步拓展上海泽润独立融资的空间；4、公司股东玉溪高新房地产开发有限公司、李云春先生、陈尔佳先生和刘俊辉先生分别与公司签订了借款协议，将向公司提供经营管理所需资金借款，合计 60,000 万元，亦将在必要时满足上海泽润的资金需求。

（二）嘉和生物近年的资金需求情况及后续资金安排计划

嘉和生物未来几年的资金需求按其业务发展规划主要包括系列单抗药物研发开支以及产业化所需基础设施建设投入与生产设备投入等。根据谨慎估算，自 2015 年 6 月末至 2019 年末期间，嘉和生物在研发与产业化建设方面的所需投入资金合计约 16.99 亿元，其中注射用重组抗 HER2 人源化单克隆抗体与注射用重组抗 TNF-alpha 人鼠嵌合单克隆抗体投产上市所需投入的研发支出与产业化建设支出合计约 10.01

亿元。

目前，嘉和生物正在落实资金的情况如下：1、2015 年 8 月，阳光保险、阳光融汇、玉溪润泰等出资 5 亿元对嘉和生物进行增资，并约定后续再增加投资 4 亿元；2、嘉和生物之子公司玉溪嘉和与玉溪市商业银行积极洽谈，将向玉溪市商业银行申请不低于 2 亿元的专项借款用于单抗药产业化建设；3、若本次配套资金能成功募集 5.98 亿元，其中 4.18 亿元将用于嘉和生物的单抗药物研发和产业化支出。上述举措将为嘉和生物筹集 15.18 亿元资金，可为注射用重组抗 HER2 人源化单克隆抗体与注射用重组抗 TNF-alpha 人鼠嵌合单克隆抗体完成临床试验以及实现产业化提供有力保障，同时用于支持其它在研单抗品种的中试和临床阶段研发顺利开展。

此外，公司对嘉和生物未来可持续发展资金的来源充满信心，主要基于以下规划安排:1、公司现阶段为嘉和生物筹集的 15.18 亿元资金将足以满足注射用重组抗 HER2 人源化单克隆抗体与注射用重组抗 TNF-alpha 人鼠嵌合单克隆抗体的研发与产业化资金需求，未来 3-5 年内上述重磅单抗药物产品以及公司的吸附无细胞百白破联合疫苗、23 价肺炎球菌多糖疫苗、13 价肺炎球菌结合疫苗、第一代预防性 HPV 疫苗（2 价）等其它重要产品陆续上市，将为公司发展带来充足的现金流；2、随着业务发展战略的不断顺利推进将使公司的经营效益与市场价值逐步提升，公司在创业板市场将可以充分发挥资本平台效应进行股权和债权融资，进而为嘉和生物后续的持续发展提供有效支持；3、随着公司系列单抗药物研发进程的顺利推进和成果显现，以及前期 1-2 个单抗产品产业化进程的逐步实现，将持续提升嘉和生物以及沃森生物的整体价值，并进一步拓展嘉和生物独立融资的空间；4、公司股东玉溪高新房地产开发有限公司、李云春先生、陈尔佳先生和刘俊辉先生分别与公司签订了借款协议，将向公司提供经营管理所需资金借款，合计 60,000 万元，亦将在必要时满足嘉和生物的资金需求。

# 第十章　财务会计信息

## 一、上海泽润最近两年一期的财务报表

信永中和会计师对上海泽润 2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日、2015 年 6 月 30 日的资产负债表和 2013 年度、2014 年度、2015 年度 1-6 月的利润表、现金流量表进行了审计，并出具了标准无保留意见《审计报告》（编号：XYZH/2013SZA2013-10、XYZH/2014KMA3033-11、XYZH/2015KMA30085）。上海泽润最近两年一期财务报表如下：

### （一）合并资产负债表

单位：元

| 项目 | 2015 年 6 月 30 日 | 2014 年 12 月 31 日 | 2013 年 12 月 31 日 |
|---|---|---|---|
| **流动资产：** | | | |
| 货币资金 | 2,310,071.17 | 9,848,767.32 | 4,261,246.83 |
| 应收账款 | 601,625.50 | 765,299.15 | 293,557.25 |
| 预付款项 | 4,633,927.44 | 6,253,622.30 | 220,521.00 |
| 其他应收款 | 41,154,222.69 | 49,230,060.98 | 79,844,036.79 |
| 存货 | 784,443.86 | 803,086.34 | 4,273,265.22 |
| 划分为持有待售的资产 | 10,666,666.38 | | |
| **流动资产合计** | **60,150,957.04** | **66,900,836.09** | **88,892,627.09** |
| **非流动资产：** | | | |
| 固定资产 | 13,489,668.23 | 14,627,977.81 | 21,185,850.39 |
| 固定资产清理 | - | - | 3,685.10 |
| 在建工程 | 70,695.83 | - | 8,120,155.00 |
| 无形资产 | 47,710.37 | 10,726,961.39 | 10,722,102.18 |
| 开发支出 | 115,506,604.46 | 75,947,046.15 | 29,202,651.95 |
| 长期待摊费用 | 6,570,941.67 | 10,504,072.67 | |
| **非流动资产合计** | 135,685,620.56 | 111,806,058.02 | **69,234,444.62** |
| **资产总计** | **195,836,577.60** | **178,706,894.11** | **158,127,071.71** |

### （二）合并资产负债表（续）

单位：元

| 项目 | 2015 年 6 月 30 日 | 2014 年 12 月 31 日 | 2013 年 12 月 31 日 |
|---|---|---|---|
| **流动负债：** | | | |
| 应付账款 | 1,361,594.46 | 260,006.64 | 269,382.93 |
| 预收款项 | 2,387,295.21 | 2,387,295.21 | 2,753,938.21 |
| 应付职工薪酬 | - | 1,902,615.12 | 1,743,782.00 |
| 应交税费 | -10,587,973.37 | -9,882,077.64 | -9,120,149.14 |
| 应付利息 | 2,213,839.17 | 281,439.17 | - |
| 其他应付款 | 63,506,397.42 | 38,005,175.00 | 1,208,094.13 |
| 其他流动负债 | 3,793,725.61 | 5,913,225.61 | - |

| 项目 | 2015 年 6 月 30 日 | 2014 年 12 月 31 日 | 2013 年 12 月 31 日 |
|---|---|---|---|
| **流动负债合计** | **62,674,878.50** | **38,867,679.11** | **-3,144,951.87** |
| **非流动负债：** | | | |
| 递延收益 | 14,162,000.00 | 11,954,500.00 | 10,918,000.00 |
| **非流动负债合计** | **14,162,000.00** | **11,954,500.00** | **10,918,000.00** |
| **负债合计** | **76,836,878.50** | **50,822,179.11** | **7,773,048.13** |
| **股东权益：** | | | |
| 股本 | 554,717,300.00 | 554,717,300.00 | 554,717,300.00 |
| 未分配利润 | -435,272,462.99 | -426,396,199.07 | -403,954,206.97 |
| 归属于母公司股东权益合计 | 119,444,837.01 | 128,321,100.93 | 150,763,093.03 |
| 少数股东权益 | -445,137.91 | -436,385.93 | -409,069.45 |
| **股东权益合计** | **118,999,699.10** | **127,884,715.00** | **150,354,023.58** |
| **负债和股东权益总计** | **195,836,577.60** | **178,706,894.11** | **158,127,071.71** |

## （三）合并利润表

单位：元

| 项目 | 2015 年 1-6 月 | 2014 年度 | 2013 年度 |
|---|---|---|---|
| **一、营业总收入** | **-** | **475,741.04** | **3,808,294.05** |
| 其中：营业收入 | - | 475,741.04 | 3,808,294.05 |
| **二、营业总成本** | **8,888,771.25** | **24,296,198.78** | **66,305,947.70** |
| 其中：营业成本 | - | 60,095.91 | 978,728.68 |
| 销售费用 | - | 87,809.00 | 2,740,755.33 |
| 管理费用 | 6,804,752.20 | 16,643,226.84 | 49,832,407.95 |
| 财务费用 | 1,910,492.78 | 265,826.88 | 1,025,112.53 |
| 资产减值损失 | 173,526.27 | 7,239,240.15 | 11,728,943.21 |
| **三、营业利润（亏损以“－”号填列）** | **-8,888,771.25** | **-23,820,457.74** | **-62,497,653.65** |
| 加：营业外收入 | 10,728.00 | 1,917,105.23 | 581,568.00 |
| 其中：非流动资产处置利得 | - | 1,637,246.14 | - |
| 减：营业外支出 | 6,972.65 | 565,956.07 | - |
| 其中：非流动资产处置损失 | 6,972.65 | 565,956.07 | - |
| **四、利润总额（亏损总额以“－”号填列）** | **-8,885,015.90** | **-22,469,308.58** | **-61,916,085.65** |
| 减：所得税费用 | - | - | - |
| **五、净利润（净亏损以“－”号填列）** | **-8,885,015.90** | **-22,469,308.58** | **-61,916,085.65** |
| 归属于母公司股东的净利润 | -8,876,263.92 | -22,441,992.10 | -61,829,482.69 |
| 少数股东损益 | -8,751.98 | -27,316.48 | -86,602.96 |
| **六、其他综合收益的税后净额** | **-** | **-** | **-** |
| **七、综合收益总额** | **-8,885,015.90** | **-22,469,308.58** | **-61,916,085.65** |
| 归属于母公司股东的综合收益总额 | -8,876,263.92 | -22,441,992.10 | -61,829,482.69 |
| 归属于少数股东的综合收益总额 | -8,751.98 | -27,316.48 | -86,602.96 |

## （四）合并现金流量表

单位：元

| 项目 | 2015 年 1-6 月 | 2014 年度 | 2013 年度 |
|---|---|---|---|
| **一、经营活动产生的现金流量：** | | | |
| 销售商品、提供劳务收到的现金 | - | -252,278.00 | 3,991,271.00 |
| 收到其他与经营活动有关的现金 | 465,627.96 | 768,632.52 | 170,071,832.14 |

| 项目 | 2015 年 1-6 月 | 2014 年度 | 2013 年度 |
|---|---|---|---|
| **经营活动现金流入小计** | **465,627.96** | **516,354.52** | **174,063,103.14** |
| 购买商品、接受劳务支付的现金 | 140,851.52 | 87,234.34 | 1,403,633.94 |
| 支付给职工以及为职工支付的现金 | 3,529,214.76 | 8,105,570.78 | 24,385,500.93 |
| 支付的各项税费 | 8,410.62 | 27,012.39 | 10,190.48 |
| 支付其他与经营活动有关的现金 | 2,737,471.16 | 3,917,696.16 | 155,114,872.67 |
| **经营活动现金流出小计** | **6,415,948.06** | **12,137,513.67** | **180,914,198.02** |
| **经营活动产生的现金流量净额** | **-5,950,320.10** | **-11,621,159.15** | **-6,851,094.88** |
| **二、投资活动产生的现金流量：** | | | |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额 | 1,102,518.63 | 2,140,500.24 | - |
| **投资活动现金流入小计** | **1,102,518.63** | **2,140,500.24** | - |
| 购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金 | 34,898,394.68 | 53,468,320.60 | 22,598,918.44 |
| **投资活动现金流出小计** | **34,898,394.68** | **53,468,320.60** | **22,598,918.44** |
| **投资活动产生的现金流量净额** | **-33,795,876.05** | **-51,327,820.36** | **-22,598,918.44** |
| **三、筹资活动产生的现金流量：** | | | |
| 吸收投资收到的现金 | - | - | 42,965,600.00 |
| 其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金 | - | - | - |
| 收到其他与筹资活动有关的现金 | 32,207,500.00 | 75,536,500.00 | |
| **筹资活动现金流入小计** | **32,207,500.00** | **75,536,500.00** | **42,965,600.00** |
| 偿还债务支付的现金 | - | - | 38,000,000.00 |
| 分配股利、利润或偿付利息支付的现金 | - | - | 1,416,028.88 |
| 其中：子公司支付给少数股东的股利、利润 | - | - | - |
| 支付其他与筹资活动有关的现金 | - | 7,000,000.00 | - |
| **筹资活动现金流出小计** | **-** | **7,000,000.00** | **39,416,028.88** |
| **筹资活动产生的现金流量净额** | **32,207,500.00** | **68,536,500.00** | **3,549,571.12** |
| **四、汇率变动对现金及现金等价物的影响** | - | - | - |
| **五、现金及现金等价物净增加额** | **-7,538,696.15** | **5,587,520.49** | **-25,900,442.20** |
| 加：期初现金及现金等价物余额 | 9,848,767.32 | 4,261,246.83 | 30,161,689.03 |
| **六、期末现金及现金等价物余额** | **2,310,071.17** | **9,848,767.32** | **4,261,246.83** |

## 二、嘉和生物最近两年一期的财务报表

信永中和会计师对嘉和生物 2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日、2015 年 6 月 30 日的资产负债表和 2013 年度、2014 年度、2015 年度 1-6 月的利润表、现金流量表进行了审计，并出具了标准无保留意见《审计报告》（编号：XYZH/2013SZA2013-10、XYZH/2014KMA3033-14、XYZH/2015KMA30084）。嘉和生物最近两年一期财务报表如下：

### （一）合并资产负债表

单位：元

| 项目 | 2015 年 6 月 30 日 | 2014 年 12 月 31 日 | 2013 年 12 月 31 日 |
|---|---|---|---|
| **流动资产：** | | | |
| 货币资金 | 4,470,903.44 | 699,804.72 | 1,973,544.32 |
| 预付款项 | 21,220,717.49 | 6,201,494.37 | 1,635,840.29 |

| 项目 | 2015 年 6 月 30 日 | 2014 年 12 月 31 日 | 2013 年 12 月 31 日 |
|---|---|---|---|
| 其他应收款 | 2,514,566.35 | 2,317,581.15 | 3,723,119.08 |
| 存货 | 4,355,866.18 | 3,465,779.11 | 4,105,145.22 |
| **流动资产合计** | **32,562,053.46** | **12,684,659.35** | **11,437,648.91** |
| **非流动资产：** | | | |
| 固定资产 | 45,616,971.36 | 48,250,400.01 | 51,094,218.79 |
| 在建工程 | 30,477,062.38 | 450,000.00 | 74,440.00 |
| 无形资产 | 206,887.59 | 242,461.53 | - |
| 开发支出 | 41,316,002.49 | 27,473,903.37 | 7,753,362.66 |
| 长期待摊费用 | 19,464,337.01 | 16,637,444.20 | 20,225,413.24 |
| **非流动资产合计** | **137,081,260.83** | **93,054,209.11** | **79,147,434.69** |
| **资产总计** | **169,643,314.29** | **105,738,868.46** | **90,585,083.60** |

## （二）合并资产负债表（续）

单位：元

| 项目 | 2015 年 6 月 30 日 | 2014 年 12 月 31 日 | 2013 年 12 月 31 日 |
|---|---|---|---|
| **流动负债：** | | | |
| 应付账款 | 14,399,263.70 | 2,541,384.02 | 2,676,356.01 |
| 预收款项 | 3,055,552.48 | 192,889.94 | - |
| 应付职工薪酬 | 68,507.04 | 2,600,000.00 | 2,556,890.60 |
| 应交税费 | -2,746,281.89 | -1,680,557.39 | 90,251.92 |
| 应付利息 | 6,370,030.83 | 2,522,208.61 | - |
| 其他应付款 | 158,575,798.28 | 102,385,789.59 | 28,149,436.85 |
| 其他流动负债 | - | - | - |
| **流动负债合计** | **179,722,870.44** | **108,561,714.77** | **33,472,935.38** |
| **非流动负债：** | | | |
| 递延收益 | 31,850,700.00 | 7,660,000.00 | 3,816,000.00 |
| **非流动负债合计** | 31,850,700.00 | 7,660,000.00 | 3,816,000.00 |
| **负债合计** | 211,573,570.44 | 116,221,714.77 | 37,288,935.38 |
| **股东权益：** | | | |
| 股本 | 209,482,637.47 | 209,482,637.47 | 209,482,637.47 |
| 资本公积 | 45,302,360.00 | 45,302,360.00 | 45,302,360.00 |
| 未分配利润 | -296,715,253.62 | -265,267,843.78 | -201,488,849.25 |
| 归属于母公司股东权益合计 | -41,930,256.15 | -10,482,846.31 | 53,296,148.22 |
| 少数股东权益 | - | - | - |
| **股东权益合计** | **-41,930,256.15** | **-10,482,846.31** | **53,296,148.22** |
| **负债和股东权益总计** | **169,643,314.29** | **105,738,868.46** | **90,585,083.60** |

## （三）合并利润表

单位：元

| 项目 | 2015 年 1-6 月 | 2014 年度 | 2013 年度 |
|---|---|---|---|
| **一、营业总收入** | **817,359.41** | **390,100.34** | **186,319.42** |
| 其中：营业收入 | 817,359.41 | 390,100.34 | 186,319.42 |
| **二、营业总成本** | **32,862,542.10** | **66,048,946.88** | **66,082,269.74** |
| 其中：营业成本 | - | 3,144.00 | 322.61 |
| 销售费用 | - | - | - |

| 项目 | 2015 年 1-6 月 | 2014 年度 | 2013 年度 |
|---|---|---|---|
| 管理费用 | 29,014,256.89 | 63,848,703.26 | 65,520,967.59 |
| 财务费用 | 3,848,313.80 | 2,513,788.57 | 243,512.00 |
| 资产减值损失 | -28.59 | -316,688.95 | 317,467.54 |
| **三、营业利润（亏损以“－”号填列）** | **-32,045,182.69** | **-65,658,846.54** | **-65,895,950.32** |
| 加：营业外收入 | 647,843.62 | 1,879,852.01 | 9,943,760.00 |
| 其中：非流动资产处置利得 | 80,843.62 | 11.01 | - |
| 减：营业外支出 | 50,070.77 | - | 5,681.89 |
| 其中：非流动资产处置损失 | 50,070.77 | - | 5,479.58 |
| **四、利润总额（亏损总额以“－”号填列）** | **-31,447,409.84** | **-63,778,994.53** | **-55,957,872.21** |
| 减：所得税费用 | - | - | 138.84 |
| **五、净利润（净亏损以“－”号填列）** | **-31,447,409.84** | **-63,778,994.53** | **-55,958,011.05** |
| 归属于母公司股东的净利润 | -31,447,409.84 | -63,778,994.53 | -55,958,011.05 |
| 少数股东损益 | - | - | - |
| **六、其他综合收益的税后净额** | - | - | - |
| **七、综合收益总额** | **-31,447,409.84** | **-63,778,994.53** | **-55,958,011.05** |
| 归属于母公司股东的综合收益总额 | -31,447,409.84 | -63,778,994.53 | -55,958,011.05 |
| 归属于少数股东的综合收益总额 | - | - | - |

### （四）合并现金流量表

单位：元

| 项目 | 2015 年 1-6 月 | 2014 年度 | 2013 年度 |
|---|---|---|---|
| **一、经营活动产生的现金流量：** | | | |
| 销售商品、提供劳务收到的现金 | 3,115,630.80 | 413,506.36 | 219,189.39 |
| 收到的税费返还 | - | - | 24,388.47 |
| 收到其他与经营活动有关的现金 | 642,122.62 | 1,680,574.11 | 76,046,329.50 |
| **经营活动现金流入小计** | **3,757,753.42** | **2,094,080.47** | **76,289,907.36** |
| 购买商品、接受劳务支付的现金 | 2,323,073.41 | 10,955,510.65 | 15,887,402.33 |
| 支付给职工以及为职工支付的现金 | 10,601,700.13 | 16,844,224.16 | 23,062,692.42 |
| 支付的各项税费 | 165,832.41 | 105,754.68 | 247,333.86 |
| 支付其他与经营活动有关的现金 | 12,552,609.01 | 29,198,676.65 | 159,479,984.02 |
| **经营活动现金流出小计** | **25,643,214.96** | **57,104,166.14** | **198,677,412.63** |
| **经营活动产生的现金流量净额** | **-21,885,461.54** | **-55,010,085.67** | **-122,387,505.27** |
| **二、投资活动产生的现金流量：** | | | |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额 | 2,120.00 | 281.01 | - |
| 取得子公司及其他营业单位支付的现金净额 | - | - | - |
| **投资活动现金流入小计** | **2,120.00** | **281.01** | **-** |
| 购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金 | 53,263,660.06 | 23,883,934.94 | 9,523,467.19 |
| 取得子公司及其他营业单位支付的现金净额 | -337,400.32 | - | - |
| **投资活动现金流出小计** | **52,926,259.74** | **23,883,934.94** | **9,523,467.19** |
| **投资活动产生的现金流量净额** | **-52,924,139.74** | **-23,883,653.93** | **-9,523,467.19** |
| **三、筹资活动产生的现金流量：** | | | |
| 吸收投资收到的现金 | - | - | 120,000,000.00 |
| 其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金 | - | - | - |

| 项目 | 2015 年 1-6 月 | 2014 年度 | 2013 年度 |
|---|---|---|---|
| 收到其他与筹资活动有关的现金 | 85,580,700.00 | 77,620,000.00 | - |
| **筹资活动现金流入小计** | **85,580,700.00** | **77,620,000.00** | **120,000,000.00** |
| 偿还债务支付的现金 | - | - | 10,000,000.00 |
| 分配股利、利润或偿付利息支付的现金 | - | - | 341,593.78 |
| 其中：子公司支付给少数股东的股利、利润 | - | - | - |
| 支付其他与筹资活动有关的现金 | 7,000,000.00 | - | - |
| **筹资活动现金流出小计** | **7,000,000.00** | **-** | **10,341,593.78** |
| **筹资活动产生的现金流量净额** | **78,580,700.00** | **77,620,000.00** | **109,658,406.22** |
| **四、汇率变动对现金及现金等价物的影响** | - | - | - |
| **五、现金及现金等价物净增加额** | **3,771,098.72** | **-1,273,739.60** | **-22,252,566.24** |
| 加：期初现金及现金等价物余额 | 699,804.72 | 1,973,544.32 | 24,226,110.56 |
| **六、期末现金及现金等价物余额** | **4,470,903.44** | **699,804.72** | **1,973,544.32** |

## 三、上市公司最近一年及一期的简要备考财务报表

信永中和会计师对上市公司 2014 年 12 月 31 日、2015 年 6 月 30 日的备考合并资产负债表，2014 年度、2015 年度 1-6 月的备考合并利润表以及备考财务报表附注进行了审计，并出具了“XYZH/2015KMA30083”标准无保留意见的《备考审计报告》。本备考财务报表是假设本次交易方案完成后的公司架构在 2014 年 1 月 1 日已经存在，且在 2014 年 1 月 1 日至 2015 年 6 月 30 日止期间内无重大改变，并以此假定的公司架构为会计主体编制而成，备考财务报表未考虑配套募集资金的影响。

### （一）备考资产负债表

单位：元

| 项目 | 2015 年 6 月 30 日 | 2014 年 12 月 31 日 |
|---|---|---|
| **流动资产：** | | |
| 货币资金 | 457,916,199.70 | 584,207,985.19 |
| 应收票据 | 5,960,777.88 | 44,118,133.64 |
| 应收账款 | 601,115,596.88 | 418,177,013.71 |
| 预付款项 | 56,047,722.60 | 49,740,535.59 |
| 应收利息 | 1,602,163.56 | 3,082,425.20 |
| 其他应收款 | 879,469,123.85 | 965,614,754.62 |
| 存货 | 173,965,176.97 | 155,676,113.32 |
| 其他流动资产 | 3,025,497.55 | 97,326.00 |
| **流动资产合计** | **2,179,102,258.99** | **2,220,714,287.27** |
| **非流动资产：** | | |
| 可供出售金融资产 | 118,500,000.00 | 118,500,000.00 |
| 长期股权投资 | 468,472,667.14 | 476,323,314.47 |
| 投资性房地产 | 7,794,880.59 | - |
| 固定资产 | 484,253,356.32 | 518,791,188.45 |
| 在建工程 | 810,225,177.71 | 767,900,319.32 |

| | | |
|---|---|---|
| 无形资产 | 203,254,082.50 | 165,569,985.91 |
| 开发支出 | 964,748,523.80 | 888,158,295.95 |
| 商誉 | 950,720,621.59 | 689,493,481.27 |
| 长期待摊费用 | 48,351,167.81 | 51,580,455.72 |
| 递延所得税资产 | 79,452,986.32 | 70,684,832.79 |
| **非流动资产合计** | **4,135,773,463.78** | **3,747,001,873.88** |
| **资产总计** | **6,314,875,722.77** | **5,967,716,161.15** |

## （二）备考资产负债表（续）

单位：元

| 项目 | 2015 年 6 月 30 日 | 2014 年 12 月 31 日 |
|---|---|---|
| **流动负债：** | | |
| 短期借款 | 865,000,000.00 | 1,036,000,000.00 |
| 应付票据 | 17,104,600.00 | - |
| 应付账款 | 209,606,898.11 | 161,245,475.14 |
| 预收款项 | 15,568,542.80 | 14,836,645.55 |
| 应付职工薪酬 | 4,423,588.66 | 16,352,058.03 |
| 应交税费 | 629,990.31 | 13,891,743.97 |
| 应付利息 | 55,288,795.89 | 6,472,602.74 |
| 其他应付款 | 489,293,007.69 | 148,557,783.96 |
| 其他流动负债 | 21,751,697.77 | 18,051,808.39 |
| **流动负债合计** | **1,678,667,121.23** | **1,415,408,117.78** |
| **非流动负债：** | | |
| 应付债券 | 992,160,300.43 | 990,756,257.59 |
| 递延收益 | 189,198,188.51 | 108,560,678.03 |
| 递延所得税负债 | 246,155,728.85 | 241,011,269.10 |
| **非流动负债合计** | **1,427,514,217.79** | **1,340,328,204.72** |
| **负债合计** | **3,106,181,339.02** | **2,755,736,322.50** |
| **股东权益：** | | |
| 股本 | 536,577,982.00 | 302,577,982.00 |
| 资本公积 | 1,793,428,320.10 | 2,037,981,802.86 |
| 盈余公积 | 36,890,419.73 | 36,890,419.73 |
| 未分配利润 | 595,878,042.48 | 684,958,969.51 |
| 归属于母公司股东权益合计 | 2,962,774,764.31 | 3,062,409,174.10 |
| 少数股东权益 | 245,919,619.44 | 149,570,664.55 |
| **股东权益合计** | **3,208,694,383.75** | **3,211,979,838.65** |
| **负债和股东权益总计** | **6,314,875,722.77** | **5,967,716,161.15** |

## （三）备考利润表

单位：元

| 项目 | 2015 年 1-6 月 | 2014 年度 |
|---|---|---|
| **一、营业总收入** | **413,747,314.68** | **719,021,311.05** |
| 其中：营业收入 | 413,747,314.68 | 719,021,311.05 |
| **二、营业总成本** | **494,249,314.72** | **1,151,073,293.38** |
| 其中：营业成本 | 228,609,984.23 | 406,956,301.66 |
| 营业税金及附加 | 3,026,188.50 | 7,458,586.65 |

| 项目 | 2015 年 1-6 月 | 2014 年度 |
| --- | --- | --- |
| 销售费用 | 73,686,462.11 | 187,472,228.37 |
| 管理费用 | 106,040,860.08 | 307,290,265.36 |
| 财务费用 | 63,536,648.53 | 154,156,279.97 |
| 资产减值损失 | 19,349,171.27 | 87,739,631.37 |
| 加：公允价值变动收益（损失以“－”号填列） | - | - |
| 投资收益（损失以“－”号填列） | -4,367,870.06 | 560,213,409.88 |
| 其中：对联营企业和合营企业的投资收益 | -7,850,647.33 | -5,476,685.53 |
| **三、营业利润（亏损以“－”号填列）** | **-84,869,870.10** | **128,161,427.55** |
| 加：营业外收入 | 6,240,542.68 | 15,745,771.07 |
| 其中：非流动资产处置利得 | 80,843.62 | 1,370,597.28 |
| 减：营业外支出 | 3,451,942.29 | 5,949,893.35 |
| 其中：非流动资产处置损失 | 109,881.70 | 2,011,191.56 |
| **四、利润总额（亏损总额以“－”号填列）** | **-82,081,269.71** | **137,957,305.27** |
| 减：所得税费用 | 4,504,185.20 | 41,252,160.07 |
| **五、净利润（净亏损以“－”号填列）** | **-86,585,454.91** | **96,705,145.20** |
| 归属于母公司股东的净利润 | -77,380,927.04 | 120,776,711.67 |
| 少数股东损益 | -9,204,527.87 | -24,071,566.47 |
| **六、其他综合收益的税后净额** | - | - |
| **七、综合收益总额** | **-86,585,454.91** | **96,705,145.20** |
| 归属于母公司股东的综合收益总额 | -77,380,927.04 | 120,776,711.67 |
| 归属于少数股东的综合收益总额 | -9,204,527.87 | -24,071,566.47 |
| **八、每股收益：** | | |
| （一）、基本每股收益 | -0.14 | 0.23 |
| （一）、稀释每股收益 | -0.14 | 0.23 |

# 第十一章　同业竞争和关联交易

## 一、本次交易完成前后的同业竞争情况

本次交易完成前沃森生物不存在控股股东和实际控制人，本次交易完成后沃森生物仍不存在控股股东和实际控制人，上海泽润和嘉和生物仍为沃森生物的控股子公司，未因为此次交易产生同业竞争。为避免与上市公司之间的同业竞争，沃森生物的主要股东李云春、刘俊辉、陈尔佳已于沃森生物首次公开发行股票并上市前向沃森生物出具了避免同业竞争的承诺函，该等承诺长期有效。

本次交易完成后，如不考虑募集配套资金对上市公司股权结构的影响，方略知润将持有上市公司 4.66%股份。截至本报告书签署日，方略知润及其控制的其他企业中，不存在与上海泽润、嘉和生物、上市公司及其子公司相同或类似的企业或经营性资产。

故本次交易完成后，上市公司与控股股东、实际控制人及其控制的关联方、以及与本次交易对方之间不存在同业竞争情形。

## 二、报告期内标的公司的关联交易情况

### （一）上海泽润关联交易情况

1、关联资金拆借

报告期内，关联资金拆借如下：

单位：万元

| 项目 | 2015 年 1-6 月 | 2014 年度 |
|---|---|---|
| 关联方名称 | 沃森生物 | 沃森生物 |
| 拆入/拆出 | 拆入 | 拆入 |
| 拆借金额 | 6,080.00 | 3,780.00 |
| 利率（%） | 8.00 | 8.30 |
| 计提利息 | 193.24 | 28.1 |

2013 年度上海泽润不存在关联资金拆借情况。

2、关联方销售资产

（1） 2015 年 1-6 月关联方销售资产

单位：万元

| 关联方名称 | 原值 | 累计折旧 | 净值 | 备注 |
|---|---|---|---|---|
| 玉溪沃森 | 2,000.00 | 933.33 | 1,066.67 | 划分为持有待售的资产 |

| 关联方名称 | 原值 | 累计折旧 | 净值 | 备注 |
|---|---|---|---|---|
| **合计** | **2,000.00** | **933.33** | **1,066.67** | **-** |

2015 年 6 月 25 日，上海泽润董事会决议将无形资产-甲型肝炎灭活疫苗（Vero 细胞）转让给玉溪沃森，合同转让定价为 1,150,00 万元。

（2）2014 年度关联方销售资产

单位：万元

| 关联方名称 | 售价 | 原值 | 累计折旧 | 净值 | 税金 | 确认营业外收入金额 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 江苏沃森 | 18.40 | 75.96 | 69.85 | 6.11 | 1.73 | 10.56 |
| 河北大安 | 75.22 | 180.14 | 166.98 | 13.16 | 7.71 | 54.35 |
| 沃森生物 | 4.46 | 19.08 | 17.69 | 1.39 | 0.49 | 2.59 |
| 嘉和生物 | 9.39 | 18.32 | 16.74 | 1.58 | 1.27 | 6.54 |
| **合计** | **107.48** | **293.50** | **271.27** | **22.23** | **11.20** | **74.04** |

报告期内，除了 2014 年度存在关联方销售固定资产，其余报告年度不存在此种情况。

3、购买商品或者提供劳务

单位：万元

| 关联方 | 关联交易内容 | 2014年度发生额 |
|---|---|---|
| 江苏沃森 | 技术服务费 | 4.00 |
| **合计** | | **4.00** |

报告期内，除了 2014 年度存在向关联方购买商品或者提供劳务，其余报告年度不存在此种情况。

4、关联方往来余额

（1）其他应收项目

单位：万元

| 关联方 | 2015 年 6 月 30 日 | 2014 年 12 月 31 日 | 2014 年 12 月 31 日 |
|---|---|---|---|
| | 期末余额 | 期末余额 | 期末余额 |
| 沃森生物 | 26.23 | 11.64 | 3,670.00 |
| 惠生投资 | 3,905.88 | 3,905.88 | 3,905.88 |
| 嘉和生物 | - | 709.39 | - |
| 江苏沃森 | - | 18.40 | - |
| 玉溪嘉和 | 4.61 | - | - |
| 河北大安 | 4.61 | 75.22 | - |
| **合计** | **3,941.32** | **4,720.53** | **7,575.88** |

（2）其他应付项目

单位：万元

| 关联方 | 2015 年 6 月 30 日<br>期末余额 | 2014 年 12 月 31 日<br>期末余额 | 2014 年 12 月 31 日<br>期末余额 |
|---|---|---|---|
| 沃森生物 | 6,301.38 | 3,808.14 | - |
| 嘉和生物 | 5.46 | - | - |
| **合计** | **6,306.84** | **3,808.14** | - |

**（二）嘉和生物关联交易情况**

1、关联资金拆借

报告期内，关联资金拆借如下：

单位：万元

| 项目 | 2015 年 1-6 月 | 2014 年度 |
|---|---|---|
| 关联方名称 | 沃森生物 | 沃森生物 |
| 拆入/拆出 | 拆入 | 拆入 |
| 拆借金额 | 6,139.00 | 6,620.00 |
| 利率（%） | 8.00 | 8.30 |
| 计提利息 | 384.78 | 252.22 |

2013 年度嘉和生物不存在关联资金拆借情况。

2、关联购买商品或者提供劳务

（1）2015 年 1-6 月关联销售固定资产

单位：万元

| 关联方 | 关联交易内容 | 2015年1-6月发生额 |
|---|---|---|
| 上海泽润 | 销售固定资产 | 14.85 |

报告期内，除了 2015 年 1-6 月存在关联销售固定资产，其余报告年度不存在此种情况。

（2）2014 年度关联购买商品或者提供劳务

单位：万元

| 关联方 | 关联交易内容 | 2014年度发生额 |
|---|---|---|
| 上海泽润 | 购买固定资产 | 4.61 |
| 上海泽润 | 购买低耗品 | 0.30 |
| 上海泽润 | 付费用 | 3.23 |
| 上海泽润 | 付固定资产进项税 | 1.25 |
| **合计** | | **9.39** |

报告期内，除了 2014 年度存在向关联方购买商品或者提供劳务，其余报告年度不存在此种情况。

3、关联方往来余额

（1）其他应付项目

单位：万元

| 关联方 | 2015 年 6 月 30 日<br>期末余额 | 2014 年 12 月 31 日<br>期末余额 | 2014 年 12 月 31 日<br>期末余额 |
|---|---|---|---|
| 沃森生物 | 13,496.00 | 6,872.22 | - |
| 惠生投资 | 2,375.61 | 2,375.61 | 2,375.61 |
| 上海泽润 | - | 709.39 | - |
| 玉溪沃森 | 126.24 | - | - |
| **合计** | **15,997.85** | **9,957.22** | **2,375.61** |

（2）其他应收项目

单位：万元

| 关联方 | 2015 年 6 月 30 日<br>期末余额 | 2014 年 12 月 31 日<br>期末余额 | 2014 年 12 月 31 日<br>期末余额 |
|---|---|---|---|
| 上海泽润 | 0.86 | - | - |
| **合计** | **0.86** | - | - |

## 三、本次交易对关联交易的影响

### （一）本次交易完成后的上市公司关联交易情况

1、本次交易完成后上市公司与实际控制人及其关联企业之间的关联交易情况

本次交易完成前沃森生物不存在实际控制人，本次交易完成后沃森生物仍不存在实际控制人。故本次交易完成后不存在上市公司与实际控制人及其关联企业之间的关联交易情况。

2、本次交易完成后上市公司新增关联方情况

本次交易完成前，公司持有上海泽润 50.69%股份、嘉和生物 53.02%股份，两者是公司的控股子公司。本次交易完成后，公司持有上海泽润 84.22%股份、嘉和生物 68.47%股份，两者亦是公司的控股子公司。

本次交易前，上市公司与交易对方间也不存在关联关系及关联交易。本次交易完成后，如不考虑募集配套资金对上市公司股权结构的影响，交易对方将持有上市公司 4.66%股份。根据《上市规则》，本次交易完成后，交易对方不是公司的关联人。因此，本次交易不存在上市公司新增关联方的情况。

### （二）规范关联交易措施

本次交易完成后，如上市公司发生新的关联交易，关联交易的决策程序将遵循等价有偿、公允市价的原则定价，遵循公开、公平、公正的原则，确保不损害公司和股东的利益，尤其是中小股东的利益。为规范并减少将来可能存在的关联交易，交易对

方出具了《关于规范关联交易的承诺》，承诺内容如下：

本次交易前，本企业及本企业控制的企业与沃森生物及其主要股东、董事、监事、高级管理人员不存在投资、协议或其他安排等在内的一致行动和关联关系。

本次交易完成后，本企业及本企业控制的企业将尽可能避免与沃森生物发生关联交易，不会利用自身作为沃森生物股东之地位谋求沃森生物在业务合作等方面给予优于市场第三方的权利；不会利用自身作为沃森生物股东之地位谋求与沃森生物达成交易的优先权利。若存在确有必要且不可避免的关联交易，本企业及本企业控制的企业将与沃森生物按照公平、公允、等价有偿等原则依法签署协议，履行合法程序，并将按照有关法律、法规和《公司章程》等的规定，依法履行信息披露义务并办理相关的内部决策和报批程序，保证不以与市场价格相比显失公允的条件与沃森生物进行交易，亦不利用该类交易从事任何损害沃森生物及其他股东合法权益的行为。

# 第十二章　风险因素

## 一、本次交易的相关风险

### （一）交易终止风险

在本次交易过程中，公司、交易对方以及各中介机构的相关知情人员严格遵守相关保密制度，及时签署了保密协议，限定了相关敏感信息的知悉范围，采取了必要且充分的保密措施，严格履行了重大资产重组信息在依法披露前的保密义务。但根据《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》第五条的相关规定，本公司股票在停牌前存在交易异常，可能存在因涉嫌内幕交易被立案调查，导致本次重大资产重组被暂停、终止的风险，提请投资者关注本次交易可能终止的风险。

### （二）交易标的估值风险

根据立信评估出具的《上海泽润资产评估报告》，上海泽润股东全部权益评估价值为 142,000 万元，相比经审计后账面净资产增值 129,414.01 万元，增值率为 1,028.24%；根据立信评估出具的《嘉和生物资产评估报告》，嘉和生物股东全部权益评估价值为 139,800 万元，相比经审计后账面净资产增值 143,979.77 万元。根据上述评估结论，两项交易标的评估增值较高，其主要原因为：上海泽润、嘉和生物是研发为主的科技型企业，其未来的盈利能力主要依托雄厚的产品研发能力、高素质的员工队伍、稳定的客户资源和科学的管理体制等不可辨认的无形资产（资源），而上述无形资产（资源）在创建和取得过程中的支出在财务核算中大部分已作费用化处理，但该等无形资产（资源）对利润的贡献价值远大于其创建和取得成本，故交易标的评估结果与股东权益账面值相比有较大的增值。

尽管评估机构在评估过程中勤勉尽责，并严格执行了评估的相关规定，但仍可能出现因未来实际情况与评估假设不一致，特别是国家行业政策变化、宏观经济波动、标的公司行业竞争力下降、标的公司产品研发计划或市场需求发生变化，导致未来盈利达不到评估预测水平，出现标的资产评估值与未来实际盈利能力不符的情形，提请投资者注意本次交易存在标的资产的评估风险。

**（三）整合风险**

本次交易前，上海泽润、嘉和生物已陆续成为公司的控股子公司，本次交易完成后，公司对上海泽润、嘉和生物的控股比例将进一步提高。根据公司规划，未来上海泽润、嘉和生物的主营业务、经营发展战略及经营管理团队不会发生重大变化。但为了充分发挥协同效应，从公司经营和资源整合的角度，公司与上海泽润、嘉和生物仍需在资源、客户、制度、企业文化等方面进行进一步的优化整合，以提高本次收购的绩效。

公司与标的公司之间的进一步整合可能无法达到预期效果，甚至可能对公司产生不利影响，提请投资者注意本次交易的整合风险。

**（四）收益预测期采取未来十五年期的预测风险**

上海泽润和嘉和生物的主营业务分别是新型重组疫苗以及单抗药物的研究与开发，该行业的特点是产品从前期研发到上市需要很长的周期，截止评估基准日两家标的公司均处于研发阶段尚未进入产业化周期。故本次评估的预测周期无法按照常规的五年预测期，而是考虑企业所处阶段——将基准日到产品进入产业化的稳定期为整个预测周期。通过对标的公司所处行业和业务特点、所处周期等相结合，最终采取未来十五年期为两标的公司的收益预测期。收益预测期是收益法重要的参数之一，虽然评估师谨慎预测未来十五年的经营情况，但由于预测期较长，仍然存在实际经营情况与预测数据差距较大的风险。

## 二、交易标的经营风险

**（一）政策导向风险**

两家标的公司所处的产业为生物产业，生物产业是《国务院关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》提出的七大战略性新兴产业之一，目前受到国家各级政府的密切关注和大力支持。国家发改委、科技部和地方政府不断推出各种扶持政策与配套措施，为生物技术药物产业和新型疫苗产业的发展创造了良好的氛围。两家标的公司所从事的单克隆抗体药和新型疫苗行业在资金投入、审批程序和药品定价等方面都受益于国家的政策支持。

如果国家政策导向发生变化，新药的研发、外部资金支持和产品上市后的定价等均会受到一定影响。因此，标的公司的发展存在一定的政策导向风险。

**（二）经营目标和计划不能实现的风险**

标的公司的经营目标和计划是建立在管理层正常预期、行业监管体制和扶持政策以及市场状况、公司组织结构未发生重大不利变化，且不存在其他不可抗拒和不可预见因素所造成的重大不利影响的基础上制定的，只有技术服务与转让计划、新药研发计划、生产基地建设计划、专利申请计划和人力资源发展计划能够顺利执行，标的公司方能达到预期经营目标。

单抗药物和疫苗研发具有生物技术研发的高投入、高风险特征，其生物多样性、不确定性致使研发难度极大，**存在研发失败的可能性**。上海泽润的研发产品中只有第一代预防性 HPV 疫苗 （2 价）正在进行 III 期临床，未来能否顺利上市并盈利尚存在一定不确定性。嘉和生物截至本报告书签署日共完成 6 项临床报批申请（IND），已取得 2 项中国、1 项韩国临床试验批件（CTA），其第一个产品将于 2015 年底在中国开展 III 期临床试验，但未来能否上市销售也存在不确定性。

单抗药行业和新型疫苗行业本身存在着不可预知的变化，如果未来行业环境发生较大变化，或经营计划执行中发生较严重的偏差，标的公司的经营目标和计划存在不能完全实现的风险。

**（三）持续亏损风险**

上海泽润和嘉和生物目前定位为新药研发企业，正有序推进已立项品种的后续研发，尚未有新药产品实现上市销售。目前，两家公司都处于新药研发阶段，只有嘉和生物通过提供少量技术转让和技术服务获得少量收入。报告期内，标的公司投入大量资金用于新药研发，研发投入远超对应各期营业收入，导致各期均未实现盈利。标的公司未来一段时间未有新药产品实现上市销售，还会保持持续研发投入的状态，会有持续亏损风险。

**（四）技术先进性丧失风险**

技术先进性决定了药物能否研发成功和上市后是否具有竞争力。新型疫苗和单抗药物是目前乃至十年内生物技术药物中较有先进性的一类药物，临床应用效果显著，上海泽润和嘉和生物分别在新型疫苗研发、单抗药物研发处于较领先的地位。

但是投资者也应该清醒地认识到技术先进性存在时效性，如果出现新的替代技术或者公司技术未及时更新，将导致本公司的技术先进性丧失，对公司的长期发展带来

重大不利影响。因此，标的公司面临技术先进性丧失风险。

**（五）核心技术人员流失风险**

上海泽润和嘉和生物从事的业务都是典型的以技术创新为主导的知识密集型业务。核心技术人员是推动企业创新能力持续提升的关键，并在企业中发挥着带头人和顶梁柱的作用。稳定的核心技术人员团队是企业成功的重要因素之一，如果现有核心团队成员流失且新成员未能及时补充，将极大影响公司的发展。因此，标的公司存在核心技术人员流失风险。

## 三、其他风险

**（一）经营场所风险**

上海泽润和嘉和生物目前主要生产经营场所均系租赁取得。虽然上海泽润和嘉和生物对特定的生产经营场所的依赖性较小，但倘若发生上海泽润或者嘉和生物目前租赁的生产场所在租赁合同期满后无法续租，或出租方违约收回租赁场地的情形，上海泽润和嘉和生物将需根据实际情况寻找适应其发展所需的生产经营场地，将在短期内对上海泽润和嘉和生物正常经营活动产生影响。

**（二）股票波动风险**

股票市场价格波动不仅取决于企业的经营业绩，还受宏观经济周期、利率、汇率、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。敬请投资者注意投资风险，谨慎投资。

**（三）其他不可控风险**

本公司及标的公司不排除因政治、经济、自然灾害等其他不可控因素带来不利影响的可能性。

**（四）长期负债届期无法足额偿还风险**

截至 2015 年 10 月 31 日，公司资产负债率 44.78%，主要是因公司正在研发、将完成研发项目和储备项目在同行业中数量较多导致。长期负债本金总额 110,000 万元，包含长期借款 10,000 万元、中期票据 100,000 万元。尽管公司已经表明在长期借款及中期票据到期前，公司将积极筹集资金给予偿还，还款措施及还款来源也多元化，但若公司未来 3 年内陆续上市的新产品创造的收入、渠道公司创造利润、子公司现金分红收入及大股东自有资金不足以偿还上述款项，将对公司的经营业绩产生一定的影

响，因此公司存在一定的长期负债届期无法足额偿还风险。

# 第十三章　其他重要事项说明

## 一、本次交易完成后，是否存在上市公司资金、资产被实际控制人及其关联人占用的情形，是否存在为实际控制人及其关联人提供担保的情形

本次交易完成前，上市公司不存在控股股东或实际控制人，上市公司不存在资金、资产被实际控制人、控股股东及其关联人占用的情形，亦不存在为实际控制人及其关联人提供担保的情况。

本次交易完成后，上市公司仍然不存在控股股东或实际控制人，上市公司不存在因本次交易导致资金、资产被实际控制人、控股股东及其关联人占用的情形，不存在为实际控制人及其关联人提供担保的情况。

## 二、标的公司股东及其关联方、资产所有人及其关联方是否存在对标的公司非经营性资金占用的情形

### （一）关于对上海泽润非经营性资金占用情况的说明

截至2015年6月30日，股东及其关联方对上海泽润非经营性资金占用情况如下：惠生投资应付上海泽润3,905.88万元，玉溪嘉和应付上海泽润4.61万元，河北大安应付上海泽润4.61万元。上述关联方构成对上海泽润非经营性资金占用，沃森生物对此事项的承诺如下：公司将积极协调相关各方，于本次沃森生物拟发行股份方式购买上海泽润33.53%股权、嘉和生物15.45%股权报告书报中国证监会之前，解决关联方占用上海泽润资金问题，且不留纠纷。

2015年11月27日，惠生投资、上海泽润、嘉和生物三方共同签署协议，各方同意将于2015年12月31日前清理完毕各方的债权债务。

### （二）关于对嘉和生物非经营性资金占用情况的说明

截至2015年6月30日，股东及其关联方对嘉和生物非经营性资金占用情况如下：上海泽润应付嘉和生物8,568.59元。上海泽润构成对嘉和生物非经营性资金占用，沃森生物对此事项的承诺如下：公司将积极协调相关各方，于本次沃森生物拟发行股份方式购买上海泽润33.53%股权、嘉和生物15.45%股权报告书报中国证监会之前，解

决关联方占用上海泽润资金问题，且不留纠纷。

截至本报告书签署日，上海泽润全部归还了对嘉和生物的非经营性资金占款。自此，嘉和生物的股东及其关联方不存在对嘉和生物的非经营性资金占用。

## 三、上市公司负债结构是否合理，是否存在因本次交易大量增加负债（包括或有负债）的情况

本次交易前，上市公司 2014 年 12 月 31 日、2015 年 6 月 30 日的资产负债率（以合并报表口径计算）分别为 46.18%、49.19%。本次交易完成后，根据信永中和会计师出具的“XYZH/2015KMA30083 号”《备考审计报告》，上市公司 2014 年 12 月 31 日、2015 年 6 月 30 日的资产负债率（以合并报表口径计算）分别为 46.18%、49.19%。本次交易完成后，上市公司不存在因本次交易大量增加负债的情况。

## 四、上市公司最近十二个月内发生资产交易的说明

### （一）购买资产情况

1、公司收购北京瑞尔盟生物技术发展有限公司 100%股权

2014 年 8 月 22 日，公司召开第二届董事会第二十一次会议，审议通过了《李永刚与云南沃森生物技术股份有限公司签署之关于北京瑞尔盟生物技术发展有限公司股权转让协议》。公司以自有资金人民币 500 万元收购李永刚持有的北京瑞尔盟生物技术发展有限公司 100%股权，截至本报告书签署日，北京瑞尔盟生物技术发展有限公司的工商变更手续尚未完成。该次股权转让在公司董事会决策范围内，无需提交公司股东大会审议。

上述股权转让不涉及关联交易，不构成《重组办法》规定的重大资产重组。

2、公司收购重庆贝宁 100%股权

2014 年 11 月 12 日，公司第二届董事会第二十四次会议审议通过了《关于受让重庆倍宁生物医药有限公司 100%股权的议案》，同意公司与石河子隆臣投资合伙企业（有限合伙）、袁勇先生签署《股权转让合同》，以 35,000 万元受让重庆倍宁 100%股权。该议案经公司 2014 年第四次临时股东大会审议通过，协议各方已按照约定完成了上述股权的转让事宜。

上述股权转让不涉及关联交易，不构成《重组办法》规定的重大资产重组。

3、公司收购嘉和生物 8.384%股权

根据公司与惠生投资于 2013 年 12 月 18 日签订的《云南沃森生物技术股份有限公司与惠生（中国）投资有限公司〈关于嘉和生物药业有限公司的股权转让协议〉》（以下简称《2013 年股权转让协议》），经公司第二届董事会第二十六次会议和 2014 年年度股东大会审议通过，公司按照《2013 年股权转让协议》的约定，以 8,500 万元收购惠生投资持有的嘉和生物 8.384%股权，并与惠生投资签署《股权转让协议》。2015 年 6 月，该交易双方完成上述股权的转让事宜。

上述股权转让不涉及关联交易，不构成《重组办法》 规定的重大资产重组。

**（二）出售资产情况**

1、公司转让河北大安 46%股权

2014 年 10 月 9 日，公司与杜江涛签署了《杜江涛先生与云南沃森生物技术股份有限公司关于河北大安制药有限公司附条件生效之股权转让协议书》，公司拟将子公司河北大安 46%股权转让给杜江涛先生，股权转让款合计 63,480 万元。上述转让河北大安 46%股权的事项已经公司第二届董事会第二十二次会议和 2014 年第三次临时股东大会审议通过，2014 年 10 月，协议各方已完成了上述股权的转让事宜。

上述股权转让不涉及关联交易，不构成《重组办法》规定的重大资产重组。

2、公司与全资子公司股权内部转让

2015 年 4 月 23 日，公司第二届董事会第二十七次会议审议通过了《关于公司与全资子公司股权内部转让的议案》，同意公司将全资子公司宁波普诺、圣泰（莆田）、重庆倍宁的 100%股权转让给公司另一家全资子公司山东实杰。

2015 年 5 月 29 日，公司决定将山东实杰的注册资本由 1,000 万元增至 3,574.679227 万元，由公司认缴出资 2,574.679227 万元。本次增资以股权方式出资，即公司将其持有的宁波普诺、圣泰（莆田）、重庆倍宁 100%的股权用以缴纳本次增资。山东实杰于 2015 年 6 月 11 日完成上述工商变更登记。上述股权转让属于公司董事会的审批权限内，无需提交股东大会审议。

上述股权转让不涉及关联交易，不构成《重组办法》规定的重大资产重组。

3、公司转让山东实杰 15%股权

2015 年 6 月 10 日，公司第二届董事会第二十八次会议审议通过了《关于转让子公司山东实杰生物药业有限公司 15%股权的议案》，公司与深圳德润天清投资管理合伙企业（有限合伙）签署了《深圳德润天清投资管理合伙企业（有限合伙）与云南沃森生物技术股份有限公司关于山东实杰生物药业有限公司之股权转让协议》，公司拟将子公司山东实杰 15%的股权转让给深圳德润天清投资管理合伙企业（有限合伙），股权转让款合计人民币 1.8 亿元。山东实杰于 2015 年 6 月 19 日完成上述工商变更登记。该股权转让属公司董事会的审批权限内，无需提交股东大会审议。

上述股权转让不涉及关联交易，不构成《重组办法》 规定的重大资产重组。

综上，上述各项资产交易均履行了必要的审批程序，截至本报告书签署日，公司最近12个月内不存在其他重大的购买、出售资产的情况。

上述各项交易中，除公司购买的嘉和生物8.384%股权外，其余五项交易的标的资产与本次交易标的资产不属于同一资产，亦不属于同一交易方所有或控制，不存在任何关联关系，该五项资产交易不涉及关联交易，不构成《重组办法》规定的重大资产重组。

嘉和生物的部分股权是本次交易标的资产之一，且前次公司购买嘉和生物 8.384%股权之交易不构成重大资产重组，根据《重组办法》的相关规定，在计算本次交易是否构成重大资产重组时，应当将前次公司购买嘉和生物 8.384%股权的资产交易行为纳入本次交易的累计计算范围。

## 五、本次交易对上市公司治理机制的影响

本次交易前，公司按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》、《上市规则》、《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，不断完善公司的法人治理结构，建立健全公司内部管理和控制制度，持续深入开展公司治理活动，促进了公司规范运作，提高了公司治理水平。截至本报告书签署日，公司治理的实际状况符合上述各项法律法规、规范性文件的要求。

### （一）股东与股东大会

本次交易完成前，公司不存在控股股东或实际控制人，股权结构相对分散。本次交易完成后，各股东持股比例将进一步下降，股权结构仍保持相对分散的状态，股东大会内部制约将进一步优化。公司将继续严格按照《上市公司股东大会规则》、《公司章程》和《股东大会议事规则》的要求召集、召开股东大会，平等对待所有股东，保

证每位股东能充分行使表决权，确保所有股东，尤其是中小股东享有法律、法规和《公司章程》规定的平等权利，切实保障股东的知情权和参与权，保证股东大会各项议案审议程序合法，保证经表决通过的议案得到有效执行。

**（二）控股股东、实际控制人与上市公司**

本次交易前，公司不存在控股股东或实际控制人。公司拥有独立完整的业务和自主经营能力，在业务、人员、资产、机构、财务上保持独立，公司董事会、监事会和内部机构独立运作。

本次交易完成后，公司将继续积极督促各股东严格依法行使出资人的权利，切实履行对公司及其他股东的诚信义务，不直接或间接干预公司的决策和生产经营活动，不利用其股东地位谋取额外的利益。

**（三）董事与董事会**

截至本报告书签署日，公司董事会人数为 8 人，其中独立董事 3 人。公司董事的选举、董事会的人数及人员构成、独立董事在董事会中的比例、董事会职权的行使、会议的召开等均符合相关法规的要求，且各董事熟悉相关法律法规，了解董事的权利、义务和责任，能够以认真负责的态度出席董事会和股东大会，正确行使董事权利和履行董事义务。本次交易完成后，公司董事会构成不会发生重大变化。公司将继续采取措施进一步提升治理水平，确保董事依据法律法规要求履行职责，积极了解公司运作情况；确保董事会公正、科学、高效地决策，尤其要充分发挥独立董事在规范公司运作、维护中小股东合法权益、提高公司决策科学性方面的积极作用。

**（四）监事与监事会**

公司监事会设监事 3 名，其中职工代表监事 2 名，监事会的人数及人员构成符合法律、法规的要求。各位监事能够按照《监事会议事规则》的要求，认真履行自己的职责，对公司的重大交易、关联交易、财务状况以及董事、高级管理人员履行职责的合法合规性进行监督。本次交易完成后，上市公司将继续严格按照《公司章程》和《监事会议事规则》的要求，确保监事会认真履行自身职责，从切实维护公司利益和广大中小股东权益出发，对公司的重大交易、关联交易、财务状况以及董事、高级管理人员履行职责的合法合规性进行监督，维护公司及股东的合法权益。

**（五）绩效评价和激励约束机制**

本次交易完成后，公司董事会下设的薪酬与考核委员会负责对公司的董事、监事、

高级管理人员进行绩效考核，公司已建立企业绩效评价激励体系，经营者的收入与企业经营业绩挂钩，高级管理人员的聘任公开、透明，符合法律、法规的规定。

**（六）信息披露与透明度**

公司严格按照有关法律法规以及《公司章程》、《投资者来访接待管理制度》、《年报信息披露重大差错追究制度》、《内幕信息知情人登记制度》等的要求，真实、准确、及时、公平、完整地披露有关信息，确保所有股东平等地享有获取信息的权利，维护其合法权益。公司指定董事会秘书负责信息披露工作，协调公司与投资者的关系，接待股东来访，回答投资者咨询，向投资者提供公司已披露的资料。本次交易完成后，除按照强制性规定披露信息外，上市公司将继续保证主动、及时地披露所有可能对股东和其他利益相关者的决策产生实质性影响的信息，保证所有股东有平等的机会获得信息。

**（七）相关利益者**

公司能够充分尊重和维护相关利益者的合法权益，实现股东、员工、社会等各方利益的协调平衡，共同推动公司持续、健康的发展。本次交易完成后，公司将继续按照上述要求，不断完善公司治理机制，促进公司持续稳定发展。

**（八）对公司章程的影响**

本次交易完成后，公司将根据本次交易的结果修改公司章程的相关条款。除此之外，公司尚无其他修改或调整公司章程的计划。

## 六、本次交易完成后上市公司现金分红政策及相应的安排

本次交易完成后，公司利润分配政策将不会发生重大变化，公司现行《公司章程》规定的利润分配政策如下：

**（一）利润分配政策的基本原则**

公司的利润分配应重视股东的合理投资回报，利润分配政策应保持连续性和稳定性，不得损害公司持续经营能力，不得超过累计可分配利润的范围。

**（二）利润分配形式**

在公司现金流满足公司正常经营和长期发展的前提下，公司可以采取现金或者股票方式分配股利，并优先采用现金方式分配；公司每年度进行股利分配，有条件的情况下可以进行中期利润分配。

**（三）现金分红的基本限定条件**

除公司有重大资金支出安排或股东大会批准的其他重大特殊情况外，公司在当年盈利且累计未分配利润为正的情况下，以现金方式分配的利润不少于当年实现的可分配利润的 10%，或最近三年以现金方式累计分配的利润不少于最近三年实现的年均可分配利润的 30%。

**（四）差异化的现金分红政策**

公司董事会应当综合考虑所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平以及是否有重大资金支出安排等因素，区分下列情形，并按照公司章程规定的程序，提出差异化的现金分红政策：

1、公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 80%。

2、公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 40%。

3、公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 20%。

**（五）发放股票股利的条件**

公司在经营状况良好，并且董事会认为公司未来成长性较好、每股净资产偏高、股票价格与公司股本规模不匹配、发放股票股利有利于公司全体股东整体利益，并且公司未分配利润为正、当期可分配利润为正时，可以在满足上述现金分红的条件下，提出股票股利分配预案，具体方案需经公司董事会审议后提交公司股东大会批准。

**（六）利润分配政策的调整或变更**

如遇到战争、自然灾害等不可抗力、或者公司外部经营环境变化并对公司生产经营造成重大影响时，或公司根据生产经营情况、投资规划和长期发展的需要，可对利润分配政策进行调整。公司调整利润分配政策应由董事会做出专题论述，详细论证和说明原因。有关调整或者变更利润分配政策的议案，应由独立董事发表意见，经董事会全体董事过半数通过后提交股东大会批准，并应经出席股东大会的股东所持表决权的 2/3 以上通过。股东大会审议利润分配政策变更事项时，公司应当为股东提供网络投票方式。

**（七）利润分配的决策程序和信息披露**

1、公司利润分配方案由公司总经理办公会拟定后提交公司董事会审议。董事会就利润分配方案的合理性进行充分讨论，形成专项决议后提交股东大会审议，独立董

事应发表独立意见。公司董事会在制定具体分红政策时，应提出差异化的现金分红政策，独立董事应当发表明确意见。公司独立董事可以征集中小股东的意见，提出分红提案，直接提交董事会审议。

2、公司因前述特殊情况而不进行现金分红，或现金分红比例未达到前述规定时，董事会应当就不进行现金分红或现金比例不足的具体原因、公司留存收益的确切用途、使用计划及预计投资收益等事项进行专项说明，经独立董事发表意见后提交股东大会审议，并在公司指定媒体上予以披露。公司应提供网络方式为股东参加会议提供便利。

3、股东大会对利润分配预案尤其是现金分红具体方案进行审议前，公司应当通过多种渠道主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流，充分听取中小股东的意见和诉求，及时答复中小股东关心的问题。

## 七、本次交易涉及的相关主体买卖上市公司股票的自查情况

公司对本次交易相关各方及其有关人员在本次重组公司股票首次停牌前六个月至重组报告书公告日期间（以下简称“核查期间”）买卖本公司股票的情况进行了自查。自查范围具体包括：本公司及其董事、监事、高级管理人员、参与相关工作的员工；交易对方及其高级管理人员、参与相关工作的员工；标的公司及其董事、监事、高级管理人员、参与相关工作的员工；聘请的各中介机构及其相关经办人员；其他知悉本次交易内幕信息的法人和自然人，以及上述自然人的直系亲属。

根据中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司出具的《信息披露义务人持股及股份变更查询证明》以及相关单位和自然人提供的自查报告，本次交易涉及的相关主体在核查期间内买卖沃森生物股票的自查情况如下：

### （一）相关主体买卖股票明细

| 姓名 | 知情人身份 | 交易时间 | 交易类别 | 交易股数 | 结余股数 |
|---|---|---|---|---|---|
| 陈尔佳 | 上市公司董事 | 2015-03-26 | 卖出 | 1,350,000 | 27,913,016 |
| | | 2015-03-26 | 卖出 | 1,790,000 | 26,123,016 |
| | | 2015-03-27 | 卖出 | 960,000 | 25,163,016 |
| 万宗举 | 上市公司独立董事 | 2014-12-29 | 买入 | 2,000 | 3,092 |
| | | 2015-04-03 | 卖出 | 1,092 | 2,000 |
| | | 2015-04-22 | 分红 | 2,000 | 4,000 |

| 姓名 | 知情人身份 | 交易时间 | 交易类别 | 交易股数 | 结余股数 |
|---|---|---|---|---|---|
| 班博 | 上市公司普通员工 | 2015-04-23 | 买入 | 3,900 | 3,900 |
| | | 2015-04-29 | 卖出 | 3,900 | 0 |
| | | 2015-06-11 | 买入 | 2,000 | 2,000 |
| | | 2015-06-15 | 担保证券划拨 | 2,000 | 0 |
| 罗斌 | 梓轩的配偶（梓轩为上市公司普通员工） | 2015-04-01 | 买入 | 1,000 | 1,000 |
| | | 2015-04-02 | 买入 | 500 | 1,500 |
| | | 2015-04-03 | 买入 | 400 | 1,900 |
| | | 2015-04-16 | 买入 | 1,100 | 3,000 |
| | | 2015-04-22 | 卖出 | 1,000 | 2,000 |
| | | 2015-04-22 | 分红 | 2,000 | 4,000 |
| | | 2015-04-23 | 买入 | 500 | 4,500 |
| | | 2015-04-24 | 买入 | 900 | 5,400 |
| | | 2015-04-27 | 买入 | 400 | 5,800 |
| | | 2015-04-28 | 买入 | 1,200 | 7,000 |
| 田平生 | 上海泽润普通员工 | 2014-12-16 | 买入 | 500 | 900 |
| | | 2014-12-16 | 卖出 | 500 | 900 |
| | | 2014-12-23 | 卖出 | 900 | 0 |
| | | 2014-12-24 | 买入 | 700 | 700 |
| | | 2014-12-29 | 卖出 | 400 | 300 |
| | | 2014-12-30 | 买入 | 500 | 800 |
| | | 2014-12-31 | 买入 | 700 | 800 |
| | | 2014-12-31 | 卖出 | 700 | 800 |
| | | 2015-01-16 | 卖出 | 800 | 0 |
| | | 2015-01-23 | 买入 | 400 | 400 |
| | | 2015-01-28 | 卖出 | 400 | 0 |
| 何兴邦 | 何浩的父亲（何浩为华创证券普通员工） | 2015-04-13 | 买入 | 4,100 | 4,100 |
| | | 2015-04-14 | 买入 | 2,000 | 6,100 |
| | | 2015-04-15 | 卖出 | 6,100 | 0 |
| | | 2015-04-21 | 买入 | 600 | 600 |
| | | 2015-04-22 | 买入 | 5,000 | 5,600 |

| 姓名 | 知情人身份 | 交易时间 | 交易类别 | 交易股数 | 结余股数 |
|---|---|---|---|---|---|
| | | 2015-04-22 | 分红 | 5,600 | 11,200 |
| | | 2015-04-28 | 卖出 | 11,200 | 0 |

**（二）相关主体的自查情况说明**

1、陈尔佳

陈尔佳为上市公司董事，2015 年 3 月，其通过深圳证券交易所大宗交易平台累计减持所持有的公司股票 4,100,000 股。2015 年 3 月 27 日，公司接到陈尔佳先生针对上述减持股份的告知函，同日公司董事会进行了相关公告。

公司认为，陈尔佳先生的上述减持符合《证券法》、《上市公司收购管理办法》、《上市规则》、《深圳证券交易所创业板上市公司规范运作指引》和公司章程的有关规定，并且未违反《上市公司解除限售存量股份转让指导意见》等有关规定。

陈尔佳先生承诺，其本人是在公司股票停牌后才知晓本次重大资产重组的相关事项，并且未直接参与相关事项的前期决策程序。上述减持公司股票属于正常的市场交易行为，该等行为与本次重大资产重组事项无关。

2、万宗举

万宗举为上市公司独立董事，除履行独立董事权利和义务外，并不直接参与公司的日常经营。

万宗举先生承诺，其本人是在公司股票停牌后才知晓本次重大资产重组的相关事项，并且未直接参与相关事项的前期决策程序。上述买卖公司股票属于正常的市场交易行为，该等行为与本次重大资产重组事项无关。

3、班博

班博为上市公司普通员工，其于 2015 年 6 月 15 日公司股票停牌后开始参与本次重组的相关工作。

班博承诺，其本人是在公司股票停牌后才知晓本次重大资产重组的相关事项，并且未直接参与相关事项的前期决策程序。上述买卖公司股票属于正常的市场交易行为，该等行为与本次重大资产重组事项无关。

4、罗斌

罗斌为梓轩的配偶，梓轩为上市公司普通员工，其于 2015 年 6 月 15 日公司股票停牌后开始参与本次重组的相关工作。经公司与梓轩、罗斌沟通，梓轩本人确认未将任何相关内幕信息告知罗斌，未对上述买卖公司股票的行为提供任何建议。

梓轩承诺，其本人是在公司股票停牌后才知晓本次重大资产重组的相关事项，并且未直接参与相关事项的前期决策程序。上述罗斌买卖公司股票属于正常的市场交易行为，该等行为与本次重大资产重组事项无关。

5、田平生

田平生为上海泽润的普通员工，其于 2015 年 6 月 15 日公司股票停牌后开始参与本次重组的相关工作。

田平生承诺，其本人是在公司股票停牌后才知晓本次重大资产重组的相关事项，并且未直接参与相关事项的前期决策程序。上述买卖公司股票属于正常的市场交易行为，该等行为与本次重大资产重组事项无关。

6、何兴邦

何兴邦为何浩的父亲，何浩为华创证券普通员工，其于 2015 年 6 月 15 日公司股票停牌后才开始作为独立财务顾问项目组成员参与本次重组的相关工作。经与何浩、何兴邦沟通，何浩和何兴邦二人在公司股票停牌前并不知晓有关本次交易的任何信息，何兴邦买卖公司股票属于个人的自主决策行为。

何浩承诺，其本人是在公司股票停牌后才知晓本次重大资产重组的相关事项，并且未直接参与相关事项的前期决策程序。其本人未对何兴邦买卖公司股票的行为提供任何建议，上述买卖公司股票属于正常的市场交易行为，该等行为与本次重大资产重组事项不存在关联关系。

公司本次重大资产重组的动议时间为 2015 年 6 月 15 日，经过公司和相关各方必要的自查程序，公司确信上述人员均是在公司股票停牌后才知晓本次重大资产重组的相关事项，并且未直接参与相关事项的前期决策程序。上述人员买卖公司股票属于正常的市场交易行为，该等买卖行为与本次重大资产重组事项无关。上述人员及其直系亲属在本次核查期间内不存在泄漏有关信息的情况，也不存在建议他人买卖公司股票或其他的内幕交易行为。

**（三）其他需要说明的事项**

关于公司原董事杨忠东先生通过沃森方略 1 期基金增持公司股份的情况说明如下：

2015 年 6 月初，公司原董事杨忠东先生以自筹资金 1,300 万元认购由方略德合成立的沃森方略 1 期基金（以下简称“方略 1 期基金”），并委托方略德合（代“方略 1 期基金”）通过与国信证券股份有限公司（以下简称“国信证券”）签订的收益互换合

同进行专业化投资管理，由国信证券通过深圳证券交易所在股票二级市场上买入处于公开交易中的公司股票。杨忠东先生在方略 1 期基金存续期间，对于透过方略 1 期基金通过与国信证券达成股票收益互换协议投资的沃森生物股票的表决权，明确表示放弃。 2015 年 6 月 3 日，方略 1 期基金与国信证券完成收益互换交易，通过深圳证券交易所大宗交易系统增持公司股份 100 万股，合计占公司已发行总股本的 0.21%。

本次增持行为符合《公司法》、《证券法》、《上市公司董事、监事和高级管理人员所持本公司股份及其变动管理规则》等法律、法规及《深圳证券交易所上市公司董事、监事和高级管理人员所持本公司股份及变动管理业务指引》等的规定。

杨忠东先生曾承诺，在增持（或减持）期间及法定期限内不进行内幕交易等违法违规行为。

综上，本次自查范围内的相关主体未发现在本次核查期间存在内幕交易行为，相关主体均出具承诺，承诺其本人或其直系亲属在本次核查期间内不存在利用内幕信息买卖公司股票的行为，不存在泄漏有关信息的情况，也不存在建议他人买卖公司股票或其他的内幕交易行为。

## 八、关于本公司股票连续停牌前股价是否发生异动说明

本公司因筹划重大事项，经向深圳证券交易所申请，公司股票（股票代码：300142）自2015年6月15日开市起停牌。2015年7月11日，公司确定正在筹划重大资产重组事项，并披露了《关于筹划重大资产重组事项停牌的公告》，公司股票于2015年7月11日起继续停牌。

现就此次停牌之前公司股票价格波动是否达到《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）（以下简称“《通知》”）第五条相关标准做出说明如下：

公司股票本次停牌公告前一交易日（2015 年 6 月 12 日）的收盘价格为 48.70 元/股，停牌前第 21 个交易日（2015 年 5 月 15 日）收盘价为 28.46 元/股，本次重大资产重组事项公告前 20 个交易日内（即 2015 年 5 月 15 日至 2015 年 6 月 12 日期间）公司股票收盘价格累计涨幅为 71.12%。

同期深证综合指数（代码 399106.SZ）累计涨幅 28.57%，同期创业板综合指数（代码 399102.SZ）累计涨幅 28.96%，同期创业板指数（代码：399006.SZ）累计涨幅 23.98%，分别剔除同期深证综指、创业板综指和创业板指数的影响后，公司股价在本次停牌公

告前 20 个交易日内累计涨幅分别为 42.55%、42.16%和 47.14%。

同期中证医药指数（代码：399933.SH）累计涨幅 25.49%，同期深证医药指数（代码：399618.SZ）累计涨幅 27.67%，同期生物医药指数（代码：399441.SZ）累计涨幅 29.81%。分别剔除同期中证医药指数、深证医药指数和生物医药指数的影响后，公司股价在本次停牌公告前 20 个交易日内累计涨幅分别为 45.63%、43.45%和 41.31%。

剔除大盘因素和同行业板块因素影响，公司股票价格在停牌公告前 20 个交易日内累计涨幅均超过 20%，已达到《通知》第五条的相关标准。按照《通知》第五条的相关规定，特此提示风险如下：

（一）公司股票停牌前存在交易异常，可能导致本次重组进程被暂停或者被终止。

（二）经公司自查，本次重大资产重组涉及的相关单位、相关知情人员及其直系亲属在 2014 年 12 月 15 日至 2015 年 6 月 15 日期间不存在利用内幕信息违规进行内幕交易的行为，相关单位、相关知情人员及其直系亲属亦不存在泄漏尚未披露的重大信息情况。

（三）鉴于上述情况，经公司与重组方协商一致，公司将继续推进重组进程。

（四）根据《通知》的相关规定，如该重大资产重组事项涉嫌内幕交易被中国证监会立案调查或者被司法机关立案侦查的，本次重组进程将被暂停并可能被中止。

## 九、本次交易对上市公司独立性的影响

本次交易前后，上市公司无控股股东或实际控制人。上市公司一直在业务、资产、财务、人员、机构等方面保持独立，信息披露及时，运行规范，未因违反独立性原则而受到中国证监会、中国证监会云南监管局、深交所等的处罚。本次交易完成后，公司仍将继续保持本公司资产完整，人员、财务、机构、业务、资产的独立。

**（一）资产独立**

本次交易前，公司股东与公司的资产产权界定明确，公司拥有独立的研发和生产设施，公司所拥有的各项资产取得法律手续完备、资产完整、权属清晰。公司股东没有以任何方式违法违规占用上市公司的资金、资产，没有以上市公司的资产为自身的债务提供担保。本次交易完成后，上海泽润、嘉和生物仍然为公司的控股子公司，其资产产权完整、清晰，不存在任何权属争议。因此，本次交易完成后，上市公司的资产将继续保持独立完整。

**（二）人员独立**

公司的董事、监事均严格按照《公司法》、《公司章程》的有关规定，履行相应程序后产生；公司的人事管理与股东完全分开，公司高级管理人员均未在股东单位兼职或领取薪酬；公司在员工管理、社会保障、工资报酬等方面独立于股东和其他关联方。本次交易不构成上市公司现有职工的劳动关系变更，不涉及职工安置事宜。本次交易前后，上海泽润、嘉和生物均为上市公司的控股子公司，上海泽润、嘉和生物现有员工将继续保留。因此，本次交易完成后，上市公司人员的独立性仍能得到有效保证。

**（三）财务独立**

本次交易前，公司设立有独立的财务部门，配备了专门的财务人员，建立了符合有关会计制度要求、独立的会计核算体系和财务管理制度，独立进行财务决策；公司独立在银行开设账户，不存在与股东单位共用银行账户的现象，公司依法独立进行纳税申报和履行纳税义务；不存在股东单位占用公司货币资金或其他资产的情形；公司独立对外签订合同。本次交易完成后，上市公司的财务独立状况不变。

**（四）机构独立**

本次交易前，上市公司拥有健全的股份公司法人治理结构，拥有独立、完整的组织机构；上市公司的股东大会、董事会、独立董事、监事会、总经理等依照法律、法规和公司章程独立行使职权。本次交易完成后，上市公司将继续保持机构独立。

**（五）业务独立**

本次交易前，公司是独立从事生产经营的企业法人，拥有独立、完整的管理、研发、营运、采购、销售体系，具有面向市场独立经营的能力。公司与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在同业竞争或者显失公平的关联交易。各股东不存在直接或间接干预公司经营运作的情形。本次交易完成后，上海泽润、嘉和生物仍然为上市公司的控股子公司。上市公司将依法独立从事经营范围内的业务，继续保持业务独立性。本次交易不会使公司业务的完整性、独立性受到不利影响。

# 第十四章　独立董事和中介机构对本次交易的结论性意见

## 一、独立董事对本次交易的结论性意见

### （一）独立董事关于本次交易的事前认可意见

1、本次交易符合相关法律法规以及中国证监会的有关监管规定。本次交易方案以及拟签订的相关协议，符合《公司法》、《证券法》、《重组办法》及其他有关法律、法规和规范性文件的规定，在获得公司董事会、股东大会的审议通过和中国证监会的核准后即可实施。

2、本次交易的交易价格是参考评估机构的资产评估结果和评估基准日后的增资因素由交易各方协商一致确定，本次评估的假设前提合理，评估方法与评估目的具有相关性，评估过程和结果符合客观、公正、独立的原则和要求，符合相关法律法规、规范性文件的规定，不存在损害公司及其他股东特别是中小股东利益的情形。

本次交易经过了具有证券期货相关业务资格的会计师事务所和资产评估机构的审计和评估；公司聘请的独立财务顾问对本次交易的公允性出具了独立的财务顾问意见；公司聘请的法律顾问就本次交易符合《公司法》、《证券法》、《重组办法》、《上市规则》、《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》及中国证监会有关上市公司监管规则的规定出具了专项法律意见书。

3、本次交易已履行了现阶段所必需的法定程序和信息披露程序，该等程序履行具备完备性及合规性，所履行的程序符合有关法律、法规、规章和规范性文件的规定。

4、本次交易有利于进一步增强公司的核心竞争力和持续发展能力，有利于公司突出主业、增强抗风险能力，符合公司的长远发展战略和公司全体股东的利益，符合公司的战略目标。

综上，独立董事同意公司将本次发行股份购买资产并募集配套资金的相关议案提交公司董事会审议。

### （二）独立董事关于本次交易的独立意见

1、关于本次交易的独立意见

（1）本次交易的相关事项经公司第二届董事会第三十六次会议审议通过，本次董事会的召开程序、表决程序符合相关法律、法规及《公司章程》的规定，在审议本次交易相关议案时履行了法定程序。

（2）本次交易符合相关法律、法规、规章及中国证监会的监管要求，有利于进一步增强公司的核心竞争力和持续发展能力，有利于公司突出主业、增强抗风险能力，符合公司的长远发展战略和公司全体股东的利益。

（3）公司本次交易的《云南沃森生物技术股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金报告书（修订稿）》以及签订的相关协议，符合《公司法》、《证券法》、《重组办法》、《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》及其他有关法律、法规和规范性文件的规定。

（4）本次交易中募集配套资金的发行对象为不超过五名特定投资者，本次交易不构成关联交易。

（5）公司已聘请具有证券期货相关业务资格的评估机构对标的资产进行了评估，本次交易的交易价格是参考评估机构的资产评估结果由交易各方协商一致确定，本次交易价格的定价原则符合相关法律法规的规定。本次交易是公开、公平、公允的，不存在损害公司及其股东，特别是中小股东利益的行为。

（6）本次交易事项尚需获得公司股东大会的审议通过和中国证监会的核准，我们同意将本次交易的相关议案提交公司股东大会审议。

2、关于评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与目的的相关性以及交易定价的公允性的独立意见

（1）评估机构的独立性

公司本次交易聘请的评估机构立信评估具有证券期货相关业务资格，立信评估及其经办评估师与公司、交易对方及标的公司之间除正常的业务往来关系外，不存在其他的关联关系，因此评估机构具有独立性。

（2）评估假设前提的合理性

评估机构对标的资产进行评估过程所采用的假设前提参照了国家相关法律、法规，综合考虑了市场评估过程中通用的惯例或准则，其假设符合标的资产的实际情况，因此评估假设前提具有合理性。

（3）评估方法与评估目的的相关性

评估机构在评估方法选取方面，综合考虑了标的资产的行业特点和实际状况，评估方法选择恰当、合理，且与评估目的一致。

（4）交易定价的公允性

本次交易评估机构对标的资产的评估结果客观、公正地反映了评估基准日评估对

象的实际情况，评估结果公允。本次交易定价参考评估机构对标的资产的评估结果并考虑标的资产的增资因素，经交易各方协商确定，本次交易定价具有公允性。

## 二、独立财务顾问和法律顾问对本次交易的结论性意见

### （一）独立财务顾问的结论性意见

公司聘请华创证券作为本次交易的独立财务顾问。根据华创证券出具的独立财务顾问报告，其对本次交易结论性意见如下：

1、本次交易符合《公司法》、《证券法》、《重组办法》、《创业板上市公司发行证券管理暂行办法》、《重组若干问题的规定》等法律、法规和规范性文件的规定，履行了相应的程序并进行了必要的信息披露。本次交易已经上市公司第二届董事会第三十六次会议审议通过，独立董事为本次交易事项出具了独立意见，本次交易已经上市公司2015年第五次临时股东大会的审议通过；

2、本次交易后，上市公司仍具备股票上市的条件；

3、本次交易符合国家相关产业政策，符合环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的相关规定，不存在违反环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规规定的情形；

4、本次交易所涉标的资产均已经过具有证券期货相关业务资格的会计师事务所的审计、资产评估机构的评估，且资产评估假设、方法合理。本次交易拟购买标的资产的价格是以评估值为依据，经交易双方协商确定的，体现了交易价格的客观、公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形；

5、本次交易所涉标的资产权属清晰，标的资产过户或者转移不存在法律障碍，本次交易不涉及到债权债务处理问题；

6、本次交易所涉及的各项协议内容合法，在交易各方履行本次交易相关协议的情况下，不会导致上市公司发行股份后不能及时获得对价的风险，相关的违约责任切实有效。

7、本次交易不构成关联交易，相关程序合法、合规，不存在损害上市公司股东利益的情形；

8、本次交易有利于提高上市公司资产质量、增强上市公司持续发展能力，有利

于上市公司的持续健康发展，不存在损害股东合法权益的情形；

9、本次交易完成后，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面将继续保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定；公司治理机制仍符合相关法律法规的规定；有利于上市公司形成或保持健全有效的法人治理结构；

10、根据 2015 年 11 月 27 日惠生投资、上海泽润、嘉和生物三方共同签署的协议，惠生投资对上海泽润非经营性资金占用事项不会对本次交易造成重大不利影响；

11、本次交易充分考虑了对中小投资者权益保护的安排，相关措施切实可行。对本次交易可能存在的风险，上市公司已经在本次交易的相关文件中作了充分揭示，有助于全体股东和投资者对本次交易的客观评判。

**（二）法律顾问的结论性意见**

公司聘请大成律师作为本次交易的法律顾问。大成律师出具的《法律意见书》认为：

1、截至法律意见书出具之日，除法律意见书“四、本次交易的批准或授权”所载明的尚需取得同意或批准外，沃森生物本次交易符合法律、法规和规范性文件的有关规定，符合各项程序性和实质性条件的要求。

2、截至法律意见书出具之日，沃森生物本次交易行为、相关协议和整体方案合法有效，沃森生物、交易对方均具备主体资格，本次交易所涉及的相关权利、义务处理合法有效；沃森生物履行了法定披露和报告义务，不存在应披露而未披露的合同、协议或安排。

3、本次交易需在取得中国证监会核准后方可实施。

# 第十五章　与本次交易有关的中介机构

## 一、独立财务顾问

名称：华创证券有限责任公司

法定代表人：陶永泽

住所：贵州省贵阳市中华北路 216 号华创大厦

电话：0851-8652634

传真：0851-6856537

联系人：李小华、黄少华

## 二、律师事务所

名称：北京大成律师事务所

负责人：彭雪峰

住所：北京市朝阳区东大桥路 9 号侨福芳草地大厦 7 层

电话：010-58137797

传真：010-58137797

联系人：余洁、程建锋

## 三、审计机构

名称：信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）

执行事务合伙人：叶韶勋

住所：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 A 座 9 层

电话：010-6554 2288

传真：010-6554 7190

联系人：张为、杨文华

## 四、资产评估机构

名称：上海立信资产评估有限公司

法定代表人：张美灵

住所：上海市肇嘉浜路 301 号 23 楼

电话：021-68877288

传真：021-68877020

联系人：舒英、施周静

# 第十六章　上市公司、交易对方及有关中介机构的声明

## 上市公司全体董事

## 关于本次交易的报告书及其摘要内容真实、准确、完整的声明

本公司全体董事保证《云南沃森生物技术股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金报告书》及其摘要内容的真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。

（以下无正文）

董事签字：

| | | |
|---|---|---|
| _____ | _____ | _____ |
| 李云春 | 刘俊辉 | 陈尔佳 |
| _____ | _____ | _____ |
| 冯少全 | 董岩 | 邓志民 |
| _____ | _____ | |
| 朱锦余 | 万宗举 | |

云南沃森生物技术股份有限公司

2016 年 1 月 20 日

# 上市公司全体监事的声明

本公司全体监事保证《云南沃森生物技术股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金报告书》及其摘要内容的真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。

（以下无正文）

监事签字：

| | | |
|---|---|---|
| _____ | _____ | _____ |
| 马佳 | 唐灵玲 | 张甜 |

云南沃森生物技术股份有限公司

2016 年 1 月 20 日

# 公司全体高级管理人员的声明

本公司全体高级管理人员保证《云南沃森生物技术股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金报告书》及其摘要内容的真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。

（以下无正文）

高级管理人员签字：

| | | |
|---|---|---|
| _____ | _____ | _____ |
| 李云春 | 黄镇 | 张翊 |
| _____ | _____ | _____ |
| 徐可仁 | 史力 | 周新华 |
| _____ | _____ | _____ |
| 周华 | 周九平 | 王伟军 |
| _____ | | |
| 水承静 | | |

云南沃森生物技术股份有限公司

2016 年 1 月 20 日

# 交易对方的声明

云南沃森生物技术股份有限公司拟以发行股份方式购买本企业持有的上海泽润生物科技有限公司3,605.5719 万美元出资额对应的股权，嘉和生物药业有限公司67,392,498.60 元出资额对应的股权（以下简称“本次交易”）。本企业作为本次交易沃森生物的交易对方，就本次交易中提供的所有相关信息，承诺如下：

在参与本次交易的过程中，本企业将及时向上市公司提供本次交易的相关信息，保证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和连带的法律责任。如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给上市公司或者投资者造成损失的，将依法承担赔偿责任。如本次交易因涉嫌本企业所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确之前，本企业将暂停转让在上市公司拥有权益的股份。

承诺人：新余方略知润投资管理中心（有限合伙）（盖章）：

执行事务合伙人（或委派代表）（签字）：

2016 年 1 月 20 日

# 独立财务顾问声明

本公司及签字人员保证已阅读《云南沃森生物技术股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金报告书（修订稿）》及其摘要，确认其内容与本公司出具的独立财务顾问报告的内容无矛盾之处。本公司同意云南沃森生物技术股份有限公司在《云南沃森生物技术股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金报告书（修订稿）》及其摘要中引用独立财务顾问报告，并对援引的内容无异议，确认《云南沃森生物技术股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金报告书（修订稿）》及其摘要不致因引用前述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。

(以下无正文)

（本页无正文，为《独立财务顾问声明》之签章页）

法定代表人（或授权代表）签名：_____
陶永泽

项目主办人签名：_____ _____
李小华 黄少华

项目协办人签名：_____
常亮

华创证券有限责任公司

2016 年 1 月 20 日

# 上市公司律师声明

本所及经办律师保证已阅读《云南沃森生物技术股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金报告书（修订稿）》及其摘要，确认其内容与本所出具的法律意见书无矛盾之处。本所及经办律师同意云南沃森生物技术股份有限公司在《云南沃森生物技术股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金报告书（修订稿）》及其摘要中引用法律意见书，并对引援的内容无异议，确认《云南沃森生物技术股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金报告书（修订稿）》及其摘要不致因引用前述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。

(以下无正文)

（本页无正文，为《律师事务所声明》之签章页）

北京大成律师事务所（公章）

机构负责人签字（授权代表）：_____

王隽

经办律师：_____

（程建锋）

_____

（余洁）

北京大成律师事务所

2016 年 1 月 20 日

# 会计师事务所声明

本所及签字注册会计师已阅读《云南沃森生物技术股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金报告书（修订稿）》及其摘要，确认其内容与本所出具的审计报告无矛盾之处。本所及签字注册会计师同意云南沃森生物技术股份有限公司在《云南沃森生物技术股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金报告书（修订稿）》及其摘要中引用审计报告，并对援引的内容无异议，确认《云南沃森生物技术股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金报告书（修订稿）》及其摘要不致因引用前述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。

(以下无正文)

（本页无正文，为《会计师事务所声明》之签章页）

机构负责人：_____

叶韶勋

签字会计师：_____ _____

张 为 杨文华

信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）

2016 年 1 月 20 日

# 资产评估机构声明

本公司及签字注册资产评估师已阅读《云南沃森生物技术股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金报告书（修订稿）》及其摘要，确认其内容与本公司出具的资产评估报告无矛盾之处。本公司及签字注册资产评估师同意云南沃森生物技术股份有限公司在《云南沃森生物技术股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金报告书（修订稿）》及其摘要中引用资产评估报告，并对援引的内容无异议，确认《云南沃森生物技术股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金报告书（修订稿）》及其摘要不致因引用前述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。

(以下无正文)

（本页无正文，为《资产评估机构声明》之签章页）

法定代表人（授权代表）：_____

张美灵

签字评估师：_____ _____

舒 英 施周静

上海立信资产评估有限公司

2016 年 1 月 20 日

# 第十七章　备查文件

## 一、备查文件

1、云南沃森生物技术股份有限公司第二届董事会第三十六次董事会决议

2、云南沃森生物技术股份有限公司第二届董事会第三十七次董事会决议

3、云南沃森生物技术股份有限公司第二届监事会第二十七次监事会决议

4、云南沃森生物技术股份有限公司第二届监事会第二十八次监事会决议

5、云南沃森生物技术股份有限公司2015年第五次临时股东大会决议

6、云南沃森生物技术股份有限公司独立董事关于公司发行股份购买资产并募集配套资金之独立意见

7、云南沃森生物技术股份有限公司与新余方略知润投资管理中心（有限合伙）签订的《非公开发行股份购买资产协议》

8、信永中和会计师出具的审计报告

9、信永中和会计师出具的备考审计报告

10、立信评估出具的资产评估报告及评估说明

11、华创证券出具的独立财务顾问报告

12、大成律师出具的法律意见书

## 二、备查地点

投资者可在报告书刊登后至本次交易完成前的每周一至周五上午9：00－11：00，下午3：00至5：00，于下列地点查阅上述文件：

**1、云南沃森生物技术股份有限公司**

办公地址：昆明市高新区科园路99号鼎易天城9栋A座19楼

联系电话：0871-68312779

传真号码：0871-68312779

联系人：徐可仁

**2、华创证券有限责任公司**

联系地址：深圳市福田区香梅路1061号中投国际商务中心A座19层

联系电话：0755-21516715

传真：0755-21516715

联系人：李小华、黄少华

投资者亦可在中国证监会指定网站巨潮网（http://www.cninfo.com.cn）查询本报告书全文。