

华创证券有限责任公司
关于
云南沃森生物技术股份有限公司
重大资产重组前发生“业绩变脸”或重组
存在拟置出资产情形相关事项
之
专项核查意见

独立财务顾问



二零一六年九月

华创证券有限责任公司作为云南沃森生物技术股份有限公司本次重大资产出售暨关联交易的独立财务顾问，就中国证监会 2016 年 6 月 24 日发布的《关于上市公司重大资产重组前发生业绩“变脸”或本次重组存在拟置出资产情形的相关问题与解答》（以下简称“《问题与解答》”）的要求出具专项核查意见，具体如下：

如无特别说明，本核查意见中的词语或简称与《华创证券有限责任公司关于云南沃森生物技术股份有限公司重大资产出售暨关联交易之独立财务顾问报告》中所定义的词语或简称具有相同含义。

一、上市后的承诺履行情况，是否存在不规范承诺、承诺未履行或未履行完毕的情形

（一）上市公司及相关方的承诺与履行情况

根据沃森生物的书面确认并经查询沃森生物自 2010 年上市以来的公告文件，截至本次交易基准日，上市公司及相关方的承诺与履行情况如下：

承诺主体	承诺类型	承诺内容	承诺期限	履行情况
2010 年首次公开发行并上市				
李云春、刘俊辉、玉溪高新房地产开发有限公司、陈尔佳、刘红岩、红塔创新投资股份有限公司、黄镇、马波、姚定邦、苏敏等十名股东	股份限售	自本公司股票在证券交易所上市交易之日起三十六个月内不转让或委托他人管理本次发行前其直接或间接持有的本公司股份，也不由本公司回购该部分股份。	2010 年 11 月 12 日至 2013 年 11 月 12 日	已履行完毕，未发生违反承诺的事项
逢涛、张翊、徐可仁等三名担任高级管理人员的股东	股份限售	自本公司股票上市之日起十二个月内，不转让或者委托他人管理本次发行前其已直接或间接持有的本公司股份，也不由本公司回购该部分股份；自本公司股票在证券交易所上市交易之日起，其每年转让的本公司股份不超过其直接或间接持有的本公司股份总数的 25%；离职后半年内不转让其所直接或间接持有的本公司股份，且离任六个月后的十二个月内出售本公司股份总数占其所直接或间接持有本公司股份总数的比例不超过 50%。	2010 年 11 月 12 日至 2011 年 11 月 12 日以及其任职期间	已履行完毕，未发生违反承诺的事项

承诺主体	承诺类型	承诺内容	承诺期限	履行情况
股东长安创新（北京）投资咨询有限公司、周国昌、虞俊健、钟光禄、王举东、杨喆、王洪兵、邢锁茂、顾雷兵	股份限售	自本公司股票上市之日起十二个月内，不转让或者委托他人管理本次发行前其已直接或间接持有的本公司股份，也不由本公司回购该部分股份，承诺期限届满后，上述股份可以上市流通和转让。	2010 年 11 月 12 日至 2011 年 11 月 12 日	已履行完毕，未发生违反承诺的事项
作为公司股东的董事、监事与高级管理人员	股份限售	本人若在首次公开发行股票上市之日起六个月内（含第六个月）申报离职，将自申报离职之日起十八个月（含第十八个月）内不转让本人直接持有的本公司股份；本人若在首次公开发行股票上市之日起第七个月至第十二个月（含第七个月、第十二个月）之间申报离职，将自申报离职之日起十二个月内（含第十二个月）不转让本人直接持有的本公司股份。	长期有效	承诺主体仍在按照承诺履行，暂未发生违反承诺的事项
全体发起人股东	税收补缴	若税务主管部门要求公司补缴因享受有关税收优惠政策而免缴及少缴的企业所得税，无条件连带地全额承担应补缴的税款及因此产生的所有费用。	长期有效	承诺主体仍在按照承诺履行，暂未发生违反承诺的事项
主要股东李云春、刘俊辉、陈尔佳、刘红岩	社保公积金补缴	如今后本公司因在上市前社保基金、医疗保障基金和住房公积金等问题而需要补缴社会保险、住房公积金或被处以罚款，或因此而遭受任何损失，均由本人及时、足额对本公司作出赔偿。	长期有效	承诺主体仍在按照承诺履行，暂未发生违反承诺的事项
主要股东李云春、刘俊辉、玉溪高新房地产开发有限公司、陈尔佳、红塔创新投资股份有限公司、刘红岩、长安创新（北京）投资咨询有限公司	避免同业竞争	1、在本承诺函签署之日，本人（本公司）及本人（本公司）控制的公司均未生产、开发任何与股份公司及其下属子公司生产的产品构成竞争或可能竞争的产品，未直接或间接经营任何与股份公司及其下属子公司经营的业务构成竞争或可能构成竞争的业务，也未参与投资任何与股份公司及其下属子公司生产的产品或经营的业务构成竞争或可能构成竞争的其他企业。 2、自本承诺函签署之日起，本人（本公司）及本人（本公司）控制的公司将不生产、开发任何与股份公司及其下属子公司生产的产品构成竞争或可能构成竞争的产品，不直接或间接经营任何与股份公司及其下属子公司经营的业务构成竞争或可能构成竞争的业务，也不参与投资任何	长期有效	承诺主体仍在按照承诺履行，暂未发生违反承诺的事项

承诺主体	承诺类型	承诺内容	承诺期限	履行情况
		与股份公司及其下属子公司生产的产品或经营的业务构成竞争或可能构成竞争的其他企业。 3、自本承诺函签署之日起，如本人（本公司）及本人（本公司）控制的公司进一步拓展产品和业务范围，本人（本公司）及本人（本公司）控制的公司将不与股份公司及其下属子公司拓展后的产品或业务相竞争；若与股份公司及其下属子公司拓展后的产品或业务产生竞争，则本人（本公司）及本人（本公司）控制的公司将以停止生产或经营相竞争的业务或产品的方式，或者将相竞争的业务纳入到股份公司经营的方式，或者将相竞争的业务转让给无关联关系的第三方的方式避免同业竞争。 4、在本人（本公司）及本人（本公司）控制的公司与股份公司存在关联关系期间，本承诺函为有效之承诺。如上述承诺被证明是不真实的或未被遵守，本人（本公司）将向股份公司赔偿一切直接和间接损失，并承担相应的法律责任。		
2012 年股权激励计划				
股权激励计划激励对象：上市公司部分高级管理人员、核心技术（业务）人员共 65 人	股权激励计划	首次授予激励对象的限制性股票自首次授予之日起 12 个月为禁售期，禁售期内，激励对象持有的限制性股票将被锁定不得转让。禁售期后 36 个月为解锁期，在解锁期内，在满足激励计划规定的解锁条件时，激励对象分三次申请标的股票解锁，自首次授予日起 12 个月后至 24 个月内、24 个月后至 36 个月内、36 个月后至 48 个月内可分别申请解锁所获授限制性股票总量的 30%、30%和 40%。 （1）第一次解锁条件：2012 年的净利润较 2011 年度的净利润增长率不低于 20%，且截至 2012 年 12 月 31 日归属于公司普通股股东的加权平均净资产收益率不低于 6.5%； （2）第二次解锁条件：2013 年的净利润较 2011 年度的净利润增长率不低于 40%，且截至 2013 年 12 月 31 日归属于公司普通股股东的加权平均净资产收益率不低于 7.5%； （3）第三次解锁条件：2014 年的净利润较 2011 年度的净利润增长率不低于 70%，且截至 2014 年 12 月 31 日归属于公司普	—	2013 年 8 月股权激励计划已终止

承诺主体	承诺类型	承诺内容	承诺期限	履行情况
		普通股股东的加权平均净资产收益率不低于 9.0%。		
2013 年使用部分闲置募集资金暂时补充流动资金				
上市公司	募集资金使用承诺	公司近 12 个月内未进行过证券投资等高风险投资，本次使用部分闲置募集资金暂时补充的流动资金主要用于与公司及控股子公司主营业务相关的生产经营使用，本次闲置募集资金的使用不会变相改变募集资金用途，也不会影响募集资金投资计划的正常进行。公司承诺未来 12 个月内也不进行证券投资等高风险投资。	2013 年 6 月 26 日至 2014 年 6 月 26 日	已履行完毕，未发生违反承诺的事项
2013 年上市公司收购实杰生物、宁波普诺、圣泰药业				
宁波海融投资合伙企业（有限合伙）、沈宇航、林俊、周文杰、王晨	业绩承诺	1、宁波海融投资合伙企业（有限合伙）向沃森生物承诺宁波普诺 2013、2014 和 2015 会计年度经审计的净利润分别不低于 2,400 万元、2,730 万元和 3,280 万元。按照协议约定，如 2013、2014、2015 年宁波普诺实现的净利润超过宁波海融投资合伙企业（有限合伙）承诺实现的净利润，公司将对其追加股权转让款，若净利润不足承诺净利润，则宁波海融投资合伙企业（有限合伙）对公司给予补偿。 2、沈宇航、林俊、周文杰共同向沃森生物承诺圣泰药业于 2013、2014 和 2015 会计年度经审计的净利润分别不低于 1,300 万元、1,480 万元和 1,780 万元。按照协议约定，如 2013、2014、2015 年圣泰药业实现的净利润超过沈宇航、林俊、周文杰承诺实现的净利润，公司将对其追加股权转让款，若净利润不足承诺净利润，则沈宇航、林俊、周文杰对公司给予补偿。 3、王晨向沃森生物承诺实杰生物 2013、2014 和 2015 会计年度经审计的净利润分别不低于 2,400 万元、2,730 万元和 3,280 万元。按照协议约定，如 2013、2014、2015 年实杰生物实现的净利润超过王晨承诺实现的净利润，公司将对其追加股权转让款，若净利润不足承诺净利润，则王晨对公司给予补偿。	2013 年度、2014 年度、2015 年度	2013 年度、2014 年度业绩承诺已履行完毕，2015 年度业绩承诺完成情况详见本表格后“（二）实杰生物、宁波普诺、圣泰药业、重庆倍宁 2015 年度业绩承诺完成情况”。
2014 年上市公司收购重庆倍宁				
袁勇	业绩承诺	重庆倍宁 2014 年、2015 年、2016 年经审计的净利润分别不低于 2,800 万元、3,180 万元和 3,820 万元。按照协议约定，如 2014、2015、2016 年重庆倍宁实现的净	2014 年度、2015 年度、2016 年度	2014 年度业绩承诺已履行完毕，2015

承诺主体	承诺类型	承诺内容	承诺期限	履行情况
		利润超过袁勇承诺实现的净利润，公司将对其追加股权转让款，若净利润不足承诺净利润，则袁勇对公司给予补偿。		年度业绩承诺完成情况详见本表格后“（二）实杰生物、宁波普诺、圣泰药业、重庆倍宁2015年度业绩承诺完成情况”。
2014 年使用部分闲置募集资金暂时补充流动资金				
上市公司	募集资金使用承诺	公司近 12 个月内未进行过证券投资等高风险投资，本次使用部分闲置募集资金暂时补充的流动资金主要用于与公司及控股子公司主营业务相关的生产经营使用，本次闲置募集资金的使用不会变相改变募集资金用途，也不会影响募集资金投资计划的正常进行。公司承诺未来 12 个月内也不进行证券投资等高风险投资。	2014 年 8 月 22 日至 2015 年 8 月 21 日	已履行完毕，未发生违反承诺的事项
2014 年利润分配政策				
上市公司	分红承诺	公司的利润分配应重视对投资者的合理投资回报，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；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；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%，并按照公司章程的规定，实施差异化的现金分红政策。	长期有效	承诺主体仍在按照承诺履行，暂未发生违反承诺的事项
2014 年非公开发行 A 股股票				
李云春、玉溪高新民间资本管理股份	股份限售	非公开发行股票自发行结束之日起三十六个月内不得上市交易。	该次非公开发行股票结束之	该次非公开发行股票事项未

承诺主体	承诺类型	承诺内容	承诺期限	履行情况
有限公司、德润天清和玉溪润泰投资管理合伙企业（有限合伙）			日起三十六个月内	实际发行
2015 年使用部分闲置募集资金暂时补充流动资金				
上市公司	募集资金使用承诺	公司近 12 个月内未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。本次使用部分闲置募集资金暂时补充的流动资金主要用于与公司及控股子公司主营业务相关的生产经营使用，本次闲置募集资金的使用不会变相改变募集资金用途，也不会影响募集资金投资计划的正常进行。公司承诺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。	2015 年 2 月 5 日至 2016 年 2 月 4 日	已履行完毕，未发生违反承诺的事项
2015 年管理层及部分股东增持公司股份				
李云春、陈尔佳、周九平、王伟军	股份增持承诺	自公司股票复牌起六个月内，包括但不限于通过证券公司、基金管理公司定向资产管理等方式购买公司股票，合计增持公司股份市值不少于 18,000 万元人民币，在增持期间及在增持完成后六个月内不转让本次所增持的公司股份。	2015 年 11 月 10 日至 2016 年 10 月 22 日	陈尔佳、周九平、王伟军已履行完毕。李云春因沃森生物本次重大资产出售事项停牌原因，相关增持承诺暂未履行完毕，承诺履行期限已延长至 2016 年 10 月 22 日并向深交所备案
2015 年员工持股计划				
李云春、刘俊辉	员工持股计划保本承诺	为员工持股计划提供保本承诺。	长期有效	承诺主体仍在按照承诺履行，暂未发生违反承诺

承诺主体	承诺类型	承诺内容	承诺期限	履行情况
				的事项
2015 年沃森方略 1 期基金增持公司股份				
沃森方略 1 期基金、杨忠东	股份交易限制承诺	在下列期间不买卖沃森生物股票： （一）公司定期报告公告前 30 日内，因特殊原因推迟公告日期的，自原公告日前 30 日起至最终公告日； （二）公司业绩预告、业绩快报公告前 10 日内； （三）自可能对本公司股票交易价格产生重大影响的重大事项发生之日或在决策过程中，至依法披露后 2 个交易日内。	长期有效	承诺主体仍在按照承诺履行，暂未发生违反承诺的事项
2016 年使用部分闲置募集资金暂时补充流动资金				
上市公司	募集资金使用承诺	公司近 12 个月内未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。本次使用部分闲置募集资金暂时补充的流动资金主要用于与公司及控股子公司主营业务相关的生产经营使用，本次闲置募集资金的使用不会变相改变募集资金用途，也不会影响募集资金投资计划的正常进行。公司承诺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。	2016 年 1 月 29 日至 2017 年 1 月 28 日	承诺主体仍在按照承诺履行，暂未发生违反承诺的事项
2016 年发行股份购买资产并募集配套资金				
新余方略知润投资管理中心(有限合伙)	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。	长期有效	承诺主体仍在按照承诺履行，暂未发生违反承诺的事项
新余方略知润投资管理中心(有限合	关于未泄露或利用内幕信息	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	长期有效	承诺主体仍在按照承诺履行，

承诺主体	承诺类型	承诺内容	承诺期限	履行情况
伙)	进行内幕交易的承诺	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。		暂 未 发 生 违 反 承 诺 的 事 项
新余方略知润投资管理中心(有限合伙)	关于股份限售的承诺	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。	长期有效	承 诺 主 体 仍 在 按 照 承 诺 履 行, 暂 未 发 生 违 反 承 诺 的 事 项
新余方略知润投资管理中心(有限合伙)	规范关联交易的承诺	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。	长期有效	承 诺 主 体 仍 在 按 照 承 诺 履 行, 暂 未 发 生 违 反 承 诺 的 事 项
新余方略知润投资管理中心(有限合伙)	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受让约定外,不存在质押、冻结、查封、财产保全或其他权利限制的情形。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。	长期有效	承 诺 主 体 仍 在 按 照 承 诺 履 行, 暂 未 发 生 违 反 承 诺 的 事 项
新余方略知润投资管理中心(有限合伙)	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。	长期有效	承 诺 主 体 仍 在 按 照 承 诺 履 行, 暂 未 发 生 违 反 承 诺

承诺主体	承诺类型	承诺内容	承诺期限	履行情况
		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。 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。 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。		的事项
新余方略知润投资管理中心(有限合伙)	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。 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。 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。	长期有效	承诺主体仍在按照承诺履行,暂未发生违反承诺的事项
公司全体董事、监事、高级管理人员	关于提供信息真实、准确、完整的承诺	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。	长期有效	承诺主体仍在按照承诺履行,暂未发生违反承诺的事项
上市公司	关于发行股份购买资产并募集配套资金合规性的承诺	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; 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; 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	长期有效	承诺主体仍在按照承诺履行,暂未发生违反承诺的事项

承诺主体	承诺类型	承诺内容	承诺期限	履行情况
		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； 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； 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； 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。		

（二）实杰生物、宁波普诺、圣泰药业、重庆倍宁 2015 年度业绩承诺完成情况

根据沃森生物与实杰生物、宁波普诺、圣泰药业、重庆倍宁原股权转让方签订的《股权转让合同》以及沃森生物 2015 年年度报告，实杰生物、重庆倍宁、宁波普诺、圣泰药业 2015 年度的业绩承诺金额及当期完成情况如下：

单位：万元

公司名称	当期承诺业绩	当期实际业绩	未达业绩承诺的原因
实杰生物	3,280	-22,439.15	承担了 2172.67 万元的员工持股计划成本；计提了长期股权投资减值准备 23,525.18 万元
宁波普诺	3,280	690.29	承担了 2595.62 万元的员工持股计划成本
圣泰药业	1,780	1,192.92	承担了 600.24 万元的员工持股计划成本
重庆倍宁	3,180	2,256.57	承担了 930.71 万元的员工持股计划成本

根据沃森生物与实杰生物、宁波普诺、圣泰药业、重庆倍宁的原股权转让方签订的《股权转让合同》约定，“受让方与出让方均同意受让方于本次股权转让交割而完成后3年内（含股权交割当年）的年度报告中单独披露目标公司的实际净利润数与丙方承诺净利润数的差异情况，并由甲方聘请的具有证券从业资格的会计师事务所对此出具专项审核意见”。

2016年4月28日，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）为实杰生物2015年度的财务报告出具了“XYZH/2016KMA30322”号《审计报告》，相关审计意见为“无法表示意见”。2016年4月28日，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）为圣泰药业2015年度的财务报表出具了“XYZH/2016KMA30393”号《审计报告》，相关审计意见为“无法表示意见”。鉴于会计师无法获取充分、适当的审计证据为发表审计意见提供基础，本独立财务顾问认为，实杰生物及圣泰药业2015年度的业绩承诺完成情况无法得到有效确认。

根据沃森生物披露的2015年年度审计报告并经查验，2015年10月30日，沃森生物与实杰生物、宁波普诺、圣泰药业、重庆倍宁四家公司的业绩承诺方王晨、宁波海融投资合伙企业（有限合伙）、沈宇航、林俊、周文杰、袁勇分别签订了《业绩承诺补充协议》，约定“鉴于本公司（沃森生物）本年实施的《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》，参加对象为本公司及其子公司的全体员工中符合相关员工持股计划草案规定的条件并经甲方董事会确定、监事会核实的员工。实杰生物、宁波普诺、圣泰（莆田）、重庆倍宁四家公司作为本公司控股子公司，因本公司实施本次员工持股计划而导致可能作为股份支付而确认的费用，根据股东的业绩承诺在核算四家公司当年的净利润等业绩指标时，不进行扣除计算。在核算时不扣除前述作为股份支付而确认的费用的前提下，若四家公司相关业绩指标达到乙方业绩承诺的标准，视为乙方完成业绩承诺”。

根据沃森生物披露的 2015 年年度审计报告及信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）出具的“XYZH/2016KMA30392”号、“XYZH/2016KMA30394”号《审计报告》，2015 年度宁波普诺由于股份支付而确认的费用为 2,595.62 万元，扣除该影响因素后，2015 年度宁波普诺的净利润为 3,285.91 元；2015 年度重庆倍宁由于股份支付而确认的费用为 930.71 万元，扣除该影响因素后，2015 年度重庆倍宁的净利润为 3,187.28 元。

本独立财务顾问认为，根据上述《业绩承诺补充协议》的约定，若不考虑沃森生物因实施员工持股计划而确认的费用对 2015 年度宁波普诺、重庆倍宁净利润的影响，宁波普诺、重庆倍宁已完成 2015 年度的业绩承诺。

就上述实杰生物、宁波普诺、圣泰药业、重庆倍宁四家公司的业绩承诺，沃森生物已与原业绩承诺方王晨、宁波海融投资合伙企业（有限合伙）、沈宇航、林俊、

周文杰、袁勇以及本次交易对方于 2016 年 9 月 20 日分别签署了补充合同，沃森生物在原股权转让合同下未履行完毕的权利、义务及承诺、被承诺事项，均转移给本次交易对方享有和承担。前述补充合同已经沃森生物第三届董事会第三次会议审议通过，尚待提交股东大会审议。

综上，本独立财务顾问认为，自沃森生物上市后至本次交易基准日前，除上述情形外，上市公司及相关方不存在不规范承诺、承诺未履行或未履行完毕的情形。

二、最近三年的规范运作情况，是否存在违规资金占用、违规对外担保等情形，上市公司及其控股股东、实际控制人、现任董事、监事、高级管理人员是否曾受到行政处罚、刑事处罚，是否曾被交易所采取监管措施、纪律处分或者被中国证监会派出机构采取行政监管措施，是否有正被司法机关立案侦查、被中国证监会立案调查或者被其他有权部门调查等情形

独立财务顾问查阅了上市公司 2013-2015 年度的年度报告、审计报告及独立董事对上市公司关联方资金占用和对外担保情况的专项说明和独立意见等文件，并查阅了上市公司提供的其他相关资料。独立财务顾问查询了证券期货市场失信记录查询平台、巨潮资讯网、中国证监会网站、深交所网站披露信息及上市公司公告，经核查，上市公司最近三年的规范运作情况如下：

（一）上市公司最近三年违规资金占用、违规对外担保情形的核查

根据沃森生物在中国证监会指定的信息披露网站巨潮资讯网披露的 2013 年至 2015 年《年度报告》、《年度审计报告》、信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）出具的上市公司控股股东及其他关联方资金占用情况的专项说明以及独立董事对上市公司关联方资金占用和对外担保情况出具的独立意见等文件，上市公司最近三年不存在违规资金占用、违规对外担保等情形。

（二）上市公司及其控股股东、实际控制人、现任董事、监事、高级管理人员相关情形的核查

1、根据沃森生物披露的2013年至2015年《年度报告》，最近三年沃森生物不存在控股股东或实际控制人。

2、根据沃森生物及其现任董事、监事、高级管理人员出具的承诺并经查询上市公司公告、中国证监会网站、深交所网站披露信息及百度等主要搜索引擎检索，上市公司及其现任董事、监事、高级管理人员最近三年不存在受到行政处罚的情形。

3、上市公司下属子公司实杰生物及圣泰药业最近三年存在以下行政处罚事项：

2016年3月23日，山东省食品药品监督管理局官方网站发布《山东省食品药品监督管理局关于撤销山东实杰生物科技股份有限公司药品GSP认证证书的公告》，实杰生物严重违反《药品经营质量管理规范》规定，依据国家食品药品监督管理局《药品经营质量管理规范认证管理办法》第四十五条的规定，山东省食品药品监督管理局依法撤销其《药品经营质量管理规范认证证书》。

2016年4月28日，福建省食品药品监督管理局出具《行政处罚决定书》（（闽）食药监稽罚[2016]1号），依据《中华人民共和国药品管理法》和国家食药监总局《关于山东济南非法经营疫苗系列案件中违法企业和人员处罚意见及相关工作的通知》（食药监稽〔2016〕48号）的相关规定，福建省食品药品监督管理局依法吊销圣泰药业的《药品经营许可证》。

2016年4月29日，福建省食品药品监督管理局官方网站发布《福建省食品药品监督管理局关于撤销圣泰（莆田）药业有限公司GSP认证证书的公告》，圣泰药业严重违反《药品经营质量管理规范》规定，依据《药品经营质量管理规范认证管理办法》第四十五条的规定，福建省食品药品监督管理局依法撤销其《药品经营质量管理规范认证证书》。

2016年5月5日，山东省食品药品监督管理局出具《行政处罚决定书》（（鲁）食药监药罚[2016]4号），依据《中华人民共和国药品管理法》第八十七条和《食品药品行政处罚程序规定》（国家食品药品监督管理局令第3号）第十六条的相关规定，山东省食品药品监督管理局依法吊销实杰生物的《药品经营许可证》。

4、根据上市公司及其现任董事、监事、高级管理人员出具的承诺、相关无犯罪记录证明，并经查询全国法院被执行人信息查询网站及百度等主要搜索引擎检索，上市公司及其现任董事、监事、高级管理人员最近三年不存在受到刑事处罚的情形。

5、根据上市公司及其现任董事、监事、高级管理人员出具的承诺，并经查询上市公司公告、证券期货市场失信记录查询平台、中国证监会网站、深交所网站及百度等主要搜索引擎检索，上市公司及其现任董事、监事、高级管理人员最近三年不存在曾被交易所采取监管措施、纪律处分或者被中国证监会派出机构采取行政监管措施的情形，不存在正被司法机关立案侦查、被中国证监会立案调查或者被其他有权部门调查等情形。

三、最近三年的业绩真实性和会计处理合规性，是否存在虚假交易、虚构利润，是否存在关联方利益输送，是否存在调节会计利润以符合或规避监管要求的情形，相关会计处理是否符合企业会计准则规定，是否存在滥用会计政策、会计差错更正或会计估计变更等对上市公司进行“大洗澡”的情形，尤其关注应收账款、存货、商誉大幅计提减值准备的情形等

独立财务顾问查阅了上市公司近三年审计报告，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）作为沃森生物聘请的年报会计师，对沃森生物 2013 年至 2015 年的财务报表进行了审计，并分别出具了 XYZH/2013KMA3016-1 号、XYZH/2014KMA3033-1 号、XYZH/2016KMA30325 号审计报告，其中对 2013 年、2014 年财务报表出具了标准无保留意见，对 2015 年的财务报表出具了保留意见。

上市公司 2015 年度审计报告中的相关保留意见所涉事项如下：

“1、沃森生物控股子公司实杰生物及其全资子公司圣泰（莆田）药业有限公司（简称圣泰莆田）因违法行为被撤销及收回 GSP 认证，同时山东省食品药品监督管理局和福建省食品药品监督管理局拟对实杰生物和圣泰莆田作出吊销《药品经营许可证》的行政处罚。根据国务院发布《关于修改〈疫苗流通和预防接种管理条例〉的决定》（国务院令 第 668 号），对原《疫苗流通和预防接种管理条例》作出二

十四项修订。新的《疫苗流通和预防接种管理条例》取消了疫苗批发企业经营疫苗的环节，不再允许药品批发企业经营疫苗。第二类疫苗由省级疾病预防控制机构组织在省级公共资源交易平台集中采购，由县级疾病预防控制机构向生产企业采购后供应给本行政区域的接种单位；同时，新的《疫苗流通和预防接种管理条例》进一步强化了疫苗全程冷链储存、运输等相关管理制度。第二类疫苗应由生产企业直接配送给县级疾病预防控制机构或者由其委托具备冷链储存、运输条件的企业配送。

截至审计报告日，实杰生物管理层在其书面评价中表示将继续采取包括整改、整合、转型等措施保持公司持续经营。但这些措施未能解除我们对实杰生物持续经营能力存在重大不确定性的疑虑，我们无法获取充分、适当的审计证据以证实实杰生物运用持续经营假设编制财务报表的合理性。

2、截至 2015 年 12 月 31 日，沃森生物合并财务报表中因并购实杰生物（含其所属子公司圣泰莆田、宁波普诺和重庆倍宁）所形成的商誉原值 843,372,969.93 元、无形资产净值 130,391,666.52 元，依据上海立信资产评估有限公司（信资评报字（2016）第 2035-1 号、信资评报字（2016）第 2035-2 号、信资评报字（2016）第 2035-3 号、信资评报字（2016）第 2035-4 号）评估报告，合计计提了商誉减值准备 481,145,257.13 元、无形资产减值准备 28,391,666.52 元。减值后的商誉净额 362,227,712.80 元、无形资产净额 102,000,000.00 元。

同时，沃森生物母公司财务报表反映对实杰生物的长期股权投资原值 986,214,049.97 元，依据上海立信资产评估有限公司（信资评报字（2016）第 2035-1 号、信资评报字（2016）第 2035-2 号、信资评报字（2016）第 2035-3 号、信资评报字（2016）第 2035-4 号）评估报告，对实杰生物计提了长期股权投资减值准备 313,014,049.97 元，减值后对实杰生物的长期股权投资净额 673,200,000.00 元。

如前段所述，我们无法获取充分、适当的审计证据以证实实杰生物运用持续经营假设编制财务报表的合理性。因此，我们无法确认上述计提减值准备数据的合理性。”

针对上述情形，独立财务顾问查阅了信永中和会计师事务所出具的相关审计报告，并结合上市公司的财务及其他相关资料作了如下核查：

1、复核上市公司 2013 年至 2015 年期间的重大交易及其会计处理，关注是否

存在虚假交易，虚构利润；

2、复核上市公司 2013 年至 2015 年间的关联交易，关注是否存在关联方利益输送的情况；

3、关注是否存在调节会计利润以符合或规避监管要求的情形，相关会计处理是否符合企业会计准则规定；

4、复核上市公司 2013 年至 2015 年期间的会计政策、会计差错、会计估计是否存在变更以及是否存在被滥用的情况，重点关注上市公司 2013 年至 2015 年期间的应收账款、存货、商誉计提减值准备、长期股权投资减值准备的情况以及其依据充分性。

（一）是否存在虚假交易、虚构利润情形

独立财务顾问通过查阅上市公司审计报告，了解上市公司收入成本确认政策，比较最近三年营业收入、营业成本的波动，分析其变动趋势是否正常。

除信永中和会计师出具的 2015 年度审计报告中所涉保留事项外，上市公司的财务报表在所有重大方面已按照企业会计准则的规定编制，公允反映了上市公司最近三年的合并及母公司财务状况、合并及母公司经营成果和现金流量。

经核查，本独立财务顾问认为，沃森生物 2013 年至 2015 年的交易及会计处理符合会计准则规定，未发现存在虚假交易、虚构利润的情形。

（二）是否存在关联方利益输送情形

独立财务顾问查阅了上市公司最近三年的年度报告和审计报告，了解上市公司的关联方情况，分析最近三年发生的关联交易的目的、性质、关联交易的类型及定价政策。经核查，上市公司在 2013 年至 2015 年间的主要关联交易包括：2014 年向重庆倍宁销售疫苗并委托推广，2013 年至 2015 年向河北大安提供借款，2015 年向玉溪高新房地产开发有限公司借款。

1、2014 年 10 月，沃森生物与隆臣投资签署关于重庆倍宁的股权收购协议，但未办理完毕相关股权变更手续，使得重庆倍宁在 2014 年 10 月至 12 月成为上市公司的非合并范围内的关联方。沃森生物与重庆倍宁的交易条件在相关股权收购协

议签署前后未发生变化，采用公允的市场价格，不存在利益输送的情况。

2、上市公司于 2012 年通过并购取得河北大安 90%股权，为支持河北大安偿还借款、投入资金新建浆站及补充现有采浆站后续资金，上市公司在控股期间持续向河北大安提供借款。2014 年 10 月，上市公司转让河北大安 46%的股权，其后上市公司已陆续收回对河北大安的部分借款，截至 2015 年 12 月 31 日，上市公司对河北大安的剩余债权为 376,247,971.54 元。

3、上市公司 2015 年因经营资金需要，向玉溪高新房地产开发有限公司借款 1 亿元。

经核查，本独立财务顾问认为，不存在上市公司利用关联交易进行关联方利益输送的情形。

（三）是否存在调节会计利润以符合或规避监管要求的情形，相关会计处理是否符合企业会计准则规定

独立财务顾问查阅了上市公司最近三年的年度报告和审计报告，分析了最近三个会计年度影响上市公司会计利润的主要损益类科目及其变动趋势。经核查，沃森生物 2013 年至 2015 年除一般营业活动外，对业绩产生重大影响的特别事项主要包括：2014 年产生较多的投资收益，2015 年计提了较大金额的资产减值损失以及股份支付事项影响的损益变动。

1、2014 年投资收益变动的核查

2014 年沃森生物在丧失控制权的情况下处置河北大安 46%股权，上述处置后，上市公司持有河北大安 44%股权。依据《企业会计准则第 33 号-合并财务报表》的相关规定，母公司因处置部分股权投资或其他原因丧失了对原有子公司控制的，在合并财务报表中，对于剩余股权，应当按照其在处置日（即丧失控制权日）的公允价值进行重新计量。处置股权取得的对价与剩余股权公允价值之和，减去按原持股比例计算应享有原子公司自购买日开始持续计算的净资产的份额之间的差额，计入丧失控制权当期的投资收益，如果存在相关的商誉，还应扣除商誉。与原有子公司股权投资相关的其他综合收益，应当在丧失控制权时转为当期投资收益。母公司应当在合并财务报表附注中披露处置后的剩余股权在丧失控制权日的公允价值，按照

公允价值重新计量产生的相关利得或损失的金额。根据上述规定，2014 年沃森生物因处置河北大安 46%股权产生投资收益 563,553,095.41 元。经复核，上述事项的会计处理与相关会计准则的规定相符。

2、2015 年产生大额资产减值损失的核查

2016 年 3 月至 5 月，沃森生物下属子公司实杰生物及圣泰药业因违法行为被食品药品监管部门撤销 GSP 认证，并被处以吊销《药品经营许可证》的行政处罚。此外，国务院发布施行《关于修改<疫苗流通和预防接种管理条例>的决定》（国务院令 第 668 号），对原《疫苗流通和预防接种管理条例》作出二十四项修订。新的《疫苗流通和预防接种管理条例》取消了疫苗批发企业经营疫苗的环节，不再允许药品批发企业经营疫苗。第二类疫苗由省级疾病预防控制机构组织在省级公共资源交易平台集中采购，由县级疾病预防控制机构向生产企业采购后供应给本行政区域的接种单位；同时，新的《疫苗流通和预防接种管理条例》进一步强化了疫苗全程冷链储存、运输等相关管理制度。第二类疫苗应由生产企业直接配送给县级疾病预防控制机构或者由其委托具备冷链储存、运输条件的企业配送。

如上所述，实杰生物及其下属子公司圣泰药业、重庆倍宁、宁波普诺预计未来的经营情况将发生重大变化，沃森生物依据立信评估出具的“信资评报字（2016）第 2035-1 号”、“信资评报字（2016）第 2035-2 号”、“信资评报字（2016）第 2035-3 号”和“信资评报字（2016）第 2035-4 号”评估报告，于合并会计报表层面对商誉和无形资产分别计提了 481,145,257.13 元和 28,391,666.52 元的减值准备。

经核查，“山东疫苗事件”对实杰生物及其下属子公司的生产经营造成了重大影响，使上市公司原溢价收购四家渠道公司产生的商誉产生了减值迹象，上市公司根据具有证券业务资格的评估机构出具的评估报告计提了相关减值准备，参考目前证券市场上对商誉的减值测试，评估是一种较为公允的方法，未见有不合理的计提现象。“山东疫苗事件”发生在 2015 年度审计报告出具之前，考虑到该事件的突发性，将相关减值准备计入到 2015 年度，计提期间符合实际情况，未发现上市公司存在突击计提减值准备的情况。

本次重大资产重组中，立信评估对实杰生物全部股东权益进行了专项评估，在考虑到期间因素的影响外，本次评估结果与 2015 年度的评估结果相比未见不合理

迹象。本次交易中，上市公司拟处置实杰生物 85%股权，预计不产生重大股权处置收益，未发现上市公司在两个会计期间调节利润的情况。

3、2015 年股份支付处理情况的核查

上市公司 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》，截至 2015 年 12 月 8 日，该员工持股计划已完成对创金合信-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。创金合信-方略沃森-未来 1 号特定多客户资产管理计划初始持有上市公司 2,340 万股股票，初始买入价格为 33.88 元/股，占上市公司总股本的 5%。2015 年 10 月 14 日，上市公司 2015 年半年度利润分配方案实施完毕，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上市公司 7,020 万股股票，购买成本为 11.29 元/股，仍然占上市公司总股本的 5%。

中和资产评估有限公司西南分公司出具了《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 C 类份额估值报告》（中和报字（2016）第 KMU1013 号），对该次公司员工持股计划所持股份的未来收益估值为 15,310.89 万元，上市公司以此金额计入到 2015 年度的会计报表中，对应每股价格为 13.47 元，与上市公司 2015 年 12 月 30 日的 5 日股票均价相近。经复核，上市公司的会计处理符合《企业会计准则—股份支付》的规定。

经核查，本独立财务顾问未发现上市公司存在调节会计利润以符合或规避监管要求的情形，上市公司的相关会计处理符合企业会计准则规定。

（四）是否存在滥用会计政策、会计差错更正或会计估计变更等对上市公司进行“大洗澡”的情形

独立财务顾问查阅了上市公司最近三年的年度报告和审计报告，重点关注应收账款、存货、商誉计提减值准备、长期股权投资减值准备的情况及其依据充分性。

经核查，沃森生物对应收账款、存货计提的减值准备均严格结合实际情况考虑收回的可能性，及存货的可变现净值情况。对商誉减值准备、长期股权投资减值准备的计提均依据被投资单位的实际经营情况，结合评估机构对被投资单位权益评估的价值进行计提。沃森生物对 2013 年至 2015 年的有关会计政策、会计差错、会计

估计的变更均已如实披露，符合企业会计准则的规定，未发现有滥用的情况。

经核查，本独立财务顾问未发现上市公司存在滥用会计政策、会计差错更正或会计估计变更等对上市公司进行“大洗澡”的情形。

四、拟置出资产的评估（估值）作价情况（如有），相关评估（估值）方法、评估（估值）假设、评估（估值）参数预测是否合理，是否符合资产实际经营情况，是否履行必要的决策程序等

（一）拟置出资产的评估作价情况

本次重大资产重组拟置出资产-实杰生物股东全部权益的价值系根据截至 2016 年 3 月 31 日的评估值确定。

根据立信评估出具的信资评报字（2016）第 2096 号评估报告，截至评估基准日，实杰生物合并股东全部权益账面值 72,452.63 万元，评估值为 82,000.00 万元，增值 9,547.37 万元，增值率 13.18%。

立信评估对实杰生物采用资产基础法和收益法两种方法进行评估，最终选取收益法的评估结果作为评估结论。具体评估结果情况如下：

1、资产基础法评估结果

（1）截至评估基准日 2016 年 3 月 31 日，实杰生物合并股东全部权益价值账面值 72,452.63 万元，经资产基础法评估的股东全部权益评估值为 76,917.71 万元，增值 4,465.08 万元，增值率 6.16%。

（2）实杰生物单体评估结果汇总表及增减值分析

经资产基础法评估，实杰生物在评估基准日 2016 年 3 月 31 日的股东全部权益价值评估值为 76,917.71 万元。

评估结果汇总如下：

资产基础法评估结果汇总表

单位：万元

项目	账面净值	评估值	增减额	增减率%
	A	B	C=B-A	D=C/A
流动资产	16,846.89	16,890.04	43.15	0.26
非流动资产	64,206.05	68,415.34	4,209.29	6.56
其中：长期股权投资净额	62,500.00	64,100.00	1,600.00	2.56
固定资产净额	1,316.01	1,238.36	-77.65	-5.90
无形资产净额	390.04	3,076.98	2,686.94	688.89
资产总计	81,052.94	85,305.38	4,252.44	5.25
流动负债	8,381.90	8,387.67	5.77	0.07
负债总计	8,381.90	8,387.67	5.77	0.07
股东权益	72,671.04	76,917.71	4,246.67	5.84

本次评估增值 4,246.67 万元，增值率 5.84%。

评估增、减值的主要原因分析：

①流动资产增值 43.15 万元，增值率 0.26%；增值的主要原因：委估企业按照应收账款账龄估算坏账准备，本次评估对应收款项逐项评估造成评估差异。

②长期股权投资增值 1,600.00 万元，增值率 2.56%，增值主要原因：本次评估将长期投资科目内的子公司宁波普诺、圣泰药业、重庆倍宁三家公司打开评估，以收益法评估结果确定其评估值,导致评估增值。

③固定资产减值 77.65 万元，减值率 5.90%，具体原因如下：

1) 房屋建筑物资产减值 62.71 万元，减值率 5.67%；减值原因：

A、委估房屋建筑物当地近年建安造价有一定的下降；

B、委估房屋建筑物的成新度与企业计提折旧的差异所致。

2) 设备类资产减值 14.94 万元，减值率 7.09%；减值原因：

A、委估设备均系一般电子设备及车辆，近年来委估设备的重置价较原先历史成本有一定的下跌；

B、企业购置设备的成新度与企业计提折旧的差异所致。

④无形资产评估增值 2,686.94 万元，增值率 688.89%，具体原因如下：

1) 委估无形资产土地使用权增值 86.94 万元，增值率 22.86%，增值系近年来泰安市工业地价上涨所致；

2) 其他无形资产增值 2,600.00 万元，增值率 26,853.51%，系本次评估将实杰生物的销售网络纳入评估范围导致评估增值。

⑤短期借款评估增值 5.77 万元，增值率 0.19%，增值系本次评估对于实杰生物的短期借款考虑了 11 天的应付利息所致。

2、收益法评估结果

(1) 截至评估基准日 2016 年 3 月 31 日，实杰生物合并股东全部权益价值账面值 72,452.63 万元，在评估报告所列假设和限制条件下，经收益法评估的股东全部权益评估值为 82,000.00 万元，增值 9,547.37 万元，增值率 13.18%。

(2) 截至评估基准日 2016 年 3 月 31 日，实杰生物单体股东全部权益价值账面值 72,671.04 万元，在评估报告所列假设和限制条件下，经收益法评估的股东全部权益评估值为 82,000.00 万元，增值 9,328.96 万元，增值率 12.84%。

评估结果汇总如下：

评估结果汇总表

单位：万元

项目	账面净值	评估值	增减额	增减率%
	A	B	C=B-A	D=C/A
流动资产	16,846.89			
非流动资产	64,206.05			
其中：长期股权投资净额	62,500.00			
固定资产净额	1,316.01			
无形资产净额	390.04			
资产总计	81,052.94			
流动负债	8,381.90			
负债总计	8,381.90			
股东权益	72,671.04	82,000.00	9,328.96	12.84%

收益法评估是以实杰生物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，同时包含了该公司拥有的无形资产（如销售网络、与部分疫苗生产企业良好的合作关系、营销团队和核心管理团队深厚的行业经验等）所能带来的收益，因此收益法评估增值。

（3）评估结论

考虑到收益法评估是以实杰生物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。实杰生物是一家专业从事疫苗推广销售的公司，核心资产为销售网络、与部分疫苗生产企业良好的合作关系、营销团队和核心管理团队深厚的行业经验等账外无形资产，而这些无形资产在账面无价值体现，也无法准确地单独评估价值，且成本法只是简单的资产加总，未考虑无形资产对公司整体企业价值的增值。根据本项评估目的和委估资产的具体情况，评估人员确定以收益法评估结果 82,000 万元作为本次评估结果更为合理。

综上，实杰生物在评估基准日 2016 年 3 月 31 日的股东全部权益价值评估值为人民币 82,000 万元。

（二）相关评估方法、评估假设、评估参数预测的合理性

1、评估方法及其合理性

企业价值评估的基本方法有三种，即市场法、收益法和资产基础法。

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，这一方法的本质是以企业的资产负债表为基础，对委估企业所有可辨认的资产和负债逐一按其公允价值评估后代数累加求得总值，并认为累加得出的总值就是企业整体的市场价值。资本市场的大量案例证明了在一定条件下，在一定的范围内，以加总的结果作为企业的交易价值是被市场所接受的。正确运用资产基础法评估企业价值的关键首先在于对每一可辨认的资产和负债以其对企业整体

价值的贡献给出合理的评估值。

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。

虽然近年来上市公司收购、转让股权交易案例较多，但是实杰生物及其长期投资单位主营业务为疫苗推广服务，业务比较单一，目前能搜集到的医药流通同行业上市公司收购、转让股权交易案例和实杰生物可比性较差。因此，本次评估排除了市场法而使用收益法和资产基础法同时评估，并在分析两种评估结果合理性、准确性的基础上确定最终评估结果。

2、评估假设及其合理性

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

一般性假设：

（1）企业期后预测所在的推广和配送行业保持稳定发展态势，所遵循的国家和地方的现行法律、法规、制度及社会政治和经济政策与现时无重大变化；

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

（3）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；

（4）评估结论依据的是委托方及被评估单位提供的资料，假设委托方及被评估单位提供的资料是客观合理、真实、合法、完整的，委估资产产权清晰。

（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。

针对性假设：

（1）委估企业的资产在评估基准日后不改变用途，仍持续使用；

（2）委估企业的现有和未来经营者是负责的，且企业管理能稳步推进企业的

发展计划，尽力实现预计的经营态势；

(3) 委估企业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；

(4) 所有的收入和支出均发生于年末；

(5) 山东疫苗事件后，国务院公布《国务院关于修改〈疫苗流通和预防接种管理条例〉的决定》，改革了第二类疫苗流通方式，取消疫苗批发企业经营疫苗的环节。因此，未来药品批发企业在疫苗流通环节的盈利模式会有较大改变。根据沃森生物对实杰生物未来盈利模式的规划，实杰生物以后年度将以疫苗推广、获得疫苗推广收入的盈利模式经营。实杰生物确认在目前的法律法规条件下，实杰生物以后年度按照疫苗推广、获得疫苗推广收入的盈利模式经营是合法合规的。评估人员也查询了相关的法律法规，在目前的法律法规条件下，经营疫苗推广业务是不需要审批资质的。因此，此次评估假设实杰生物及其子公司以后年度将以开展疫苗推广、获得疫苗推广收入的盈利模式经营。

(6) 2016 年 4 月 20 日，实杰生物接到山东省食品药品监督管理局下发的《行政处罚事先告知书》((鲁)食药监药罚告[2016]4 号)。山东省食品药品监督管理局依据《药品管理法》和《药品经营质量管理规范》的相关规定，拟对实杰生物进行吊销《药品经营许可证》的行政处罚。同日，实杰生物的全资子公司圣泰药业接到福建省食品药品监督管理局下发的《行政处罚事先告知书》((闽)食药监罚告[2016]1 号)。福建省食品药品监督管理局依据《药品管理法》和《药品经营质量管理规范》的相关规定，拟对圣泰药业进行吊销《药品经营许可证》的行政处罚。

由于实杰生物和其子公司圣泰药业受到本次疫苗事件的行政处罚，为更好对未来发展进行开展，管理层就两家公司自身未来经营模式和架构进行如下调整：

①实杰生物未来整合模式

1) 实杰生物将继续采取包括整改、整合、转型等措施保持公司持续经营。根据管理层的预计，本次评估假设实杰生物于 2016 年 9 月开始恢复经营，且实杰生物和山东创合奥诺生物科技有限公司未来将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。

2) 企业期后运营架构措施为：自然人冯子杰于 2016 年 7 月成立了山东创合奥诺生物科技有限公司，注册资本 300 万元（尚未实缴），由实杰生物管理和销售团队经营。截止评估报告出具日，自然人冯子杰已与实杰生物签订股权转让协议，将持有的该公司 100%股权转让给实杰生物（截至本核查意见签署日，上述股权转让事宜的工商变更已经完成）。因此本次评估假设山东创合奥诺生物科技有限公司在期后顺利完成工商变更，以后年度经营收益均归属于实杰生物所有。

3) 实杰生物现有核心管理和销售团队成员不在实杰生物和山东创合奥诺生物科技有限公司以外的经济实体从事与实杰生物、山东创合奥诺生物科技有限公司竞争的相关业务，并将长期在实杰生物和山东创合奥诺生物科技有限公司任职。

②圣泰药业未来整合模式

1) 圣泰药业将继续采取包括整改、整合、转型等措施保持持续经营。根据管理层的预计，本次评估假设圣泰药业于 2016 年 9 月开始恢复经营，且圣泰药业和福建德润生物技术有限公司未来将遵守国家相关法律和法规，不会出现影响圣泰药业发展和收益实现的重大违规事项。

2) 企业期后运营架构措施为：自然人范德厚、邹清于 2016 年 7 月成立了福建德润生物技术有限公司，注册资本 1,000 万元（尚未实缴），由圣泰药业管理和销售团队经营。截止评估报告出具日，自然人范德厚、邹清已与重庆倍宁签订股权转让协议，将持有的该公司 100%股权转让给重庆倍宁（截至本核查意见签署日，上述股权转让事宜的工商变更已经完成）。考虑到其实际由圣泰药业管理和销售团队经营，且重庆倍宁、圣泰药业均为实杰生物 100%的全资子公司，因此本次评估假设福建德润生物技术有限公司在期后顺利完成工商变更，以后年度经营收益均计算在圣泰药业名下。

3) 圣泰药业现有核心管理和销售团队成员不在圣泰药业和福建德润生物技术有限公司以外的经济实体从事与圣泰药业、福建德润生物技术有限公司竞争的相关业务，并将长期在圣泰药业和福建德润生物技术有限公司任职。

(7) 基于四家渠道公司目前所处各区域的状况，管理层对于未来获得疫苗冷链配送资质的时间做出合理判断和分析，本次评估对企业未来冷链配送资质获得的假设如下：

①实杰生物具备疫苗冷链配送的硬件条件，并具备丰富的疫苗配送管理经验，本次评估假设实杰生物于 2016 年 10 月之前取得疫苗冷链配送的经营许可资质，并完成相关的备案手续，达到疫苗冷链配送的经营条件，于 2016 年 10 月开始经营疫苗冷链配送业务。

②圣泰药业具备疫苗冷链配送的硬件条件，并具备丰富的疫苗配送管理经验，本次评估假设圣泰药业于 2016 年年底之前取得疫苗冷链配送的经营许可资质，并完成相关的备案手续，达到疫苗冷链配送的经营条件，于 2017 年初开始经营疫苗冷链配送业务。

③宁波普诺具备疫苗冷链配送的硬件条件，并具备丰富的疫苗配送管理经验，本次评估假设宁波普诺于 2016 年年底之前取得疫苗冷链配送的经营许可资质，并完成相关的备案手续，达到疫苗冷链配送的经营条件，于 2017 年年初开始经营疫苗冷链配送业务。

④重庆倍宁具备疫苗冷链配送的硬件条件，并具备丰富的疫苗配送管理经验，本次评估假设重庆倍宁于 2016 年 9 月之前取得疫苗冷链配送的经营许可资质，并完成相关的备案手续，达到疫苗冷链配送的经营条件，于 2016 年 9 月开始经营疫苗冷链配送业务。

(8) 山东疫苗事件曝光后，宁波药监局已对宁波普诺进行了多次检查，截至评估报告出具日未发现宁波普诺有违规购销疫苗行为。本次评估假设宁波普诺将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。

(9) 宁波普诺现有核心管理和销售团队成员不在宁波普诺以外的经济实体从事与宁波普诺竞争的相关业务，并将长期在宁波普诺任职。

(10) 山东疫苗事件曝光后，重庆药监局已对重庆倍宁进行了多次检查，截至评估报告出具日未发现重庆倍宁有违规购销疫苗行为。本次评估假设重庆倍宁将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。

(11) 重庆倍宁现有核心管理和销售团队成员不在重庆倍宁以外的经济实体从事与重庆倍宁竞争的相关业务，并将长期在重庆倍宁任职。

(12) 重庆倍宁于 2013 年 3 月 5 日取得重庆市北部新区国家税务局发放的“企

业所得税涉税事项备案表”，在 2012 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日期间，重庆倍宁享受西部大开发减按 15%税率计缴所得税的优惠。因此本次评估假设重庆倍宁 2016-2020 年企业所得税税率为 15%，2021 年及以后年度企业所得税税率为 25%。

本次交易评估结果在上述假设条件下在评估基准日时成立。上述评估假设按照国家有关法律法规执行，遵循了市场通行惯例或准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

3、评估参数及其合理性

本次评估采用资产基础法和收益法

（1）资产基础法以经审计的资产负债表为基础，以经审计的资产负债表为基础，对可辨认资产负债逐项评估公允价值。

本项评估对委估房产和设备采用重置成本法，土地使用权采用市场比较法，无形资产采用收益法评估。

资产基础法在评估各项可辨认资产和负债公允价值时选用了合理的评估参数。

（2）收益法计算公式及各项参数

①收益法的计算公式

本次评估采用现金流折现方法（DCF）对企业经营性资产进行评估，收益口径为企业自由现金流（FCFF），相应的折现率采用 WACC 模型。基本公式如下：

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产价值

其中：经营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 为经营性资产价值；

r 为折现率；

i 为预测年度；

F_i 为第 i 年净现金流量；

n 为预测第末年。

付息债务：指基准日账面上需要付息的债务。

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。

②收益期

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。实杰生物成立于 2009 年 6 月 15 日，为其他股份有限公司（非上市），营业执照营业期限为自 2009 年 6 月 15 日至不约定期。该行业营业期限无特殊性，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，详细的预测期和后续期。本次评估的评估基准日为 2016 年 3 月 31 日，根据公司的经营情况及本次评估目的，对 2016 年 4 月至 2021 年采用详细预测，因此我们假定 2021 年以后年度委估公司的经营业绩将基本稳定在预测期 2021 年的水平。

③未来收益的确定

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

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

④折现率

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

$$WACC=K_e \times W_e + K_d \times (1-t) \times W_d$$

其中：WACC：加权平均资本成本

K_e ：普通权益资本成本

K_d ：债务资本成本

W_e : 权益资本在资本结构中的百分比

W_d : 债务资本在资本结构中的百分比

t : 所得税税率

其中，权益资本成本 K_e 采用资本资产定价模型（CAPM）计算，公式如下：

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

其中： r_f : 无风险报酬率；

β_L : 权益的系统风险系数；

MRP : 市场风险溢价；

r_c : 企业特定风险调整系数。

⑤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视具体情况采用成本法、收益法或市场法评估。

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。本次评估通过分析委估企业的资产结构确定溢余资产的价值。

本次收益法评估，实杰生物三家长期股权投资单位作为溢余资产、按照各自收益法评估结果合并评估值。

评估参数的预测应建立在所获取各类信息资料的基础之上。本次评估收集的信息包括行业信息、企业的财务信息、经营状况和经营计划等；获取信息的渠道包括现场调查、现场访谈、委托方和相关当事方提供的资料等；资产评估师对所获取的资料按照评估目的、价值类型、评估方法、评估假设等评估要素的有关要求，对资料的充分性、可靠性进行分析判断，在此基础上判断评估参数的预测是合理的。

（三）本次评估履行的决策程序

2016年9月20日，上市公司第三届董事会第三次会议审议通过了《关于评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性以及评估定

价的公允性的议案》，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、评估定价具有公允性。

（四）相关核查意见

2016 年 4 月，国务院发布《国务院关于修改〈疫苗流通和预防接种管理条例〉的决定》，明确严格疫苗流通管理，不再允许药品批发企业经营疫苗。因此，疫苗批发企业未来的盈利模式受到很大影响。实杰生物及其子公司作为疫苗批发企业，持续经营能力受到信永中和会计师的质疑，导致沃森生物 2015 年度财务报告被出具保留意见。为消除上述事项对上市公司造成的不利影响，沃森生物拟出售实杰生物 85%股权。

由于正处于行业经营模式转型时期，疫苗经营企业的盈利模式由原来的疫苗销售转变为疫苗推广和配送的经营模式，疫苗生产企业由原来的供应商转变为疫苗经营企业的客户，双方的合作模式、利润分配和结算周期等截至评估报告出具日尚未完全确定，因此疫苗经营企业未来的盈利水平可能存在很大的不确定性。实杰生物根据目前的行业政策和行业现状，以及目前和疫苗生产企业的谈判进展情况，根据自身对行业未来的判断，编制未来的盈利预测。立信评估遵循《评估准则-企业价值》的相关规定，履行相关程序，但由于行业变化会对企业未来经营造成重大影响，故一旦行业发生变化或发生重大偏离，可能会导致评估值出现重大变化。

综上，独立财务顾问认为：本次交易拟置出资产采用了收益法和资产基础法两种方法进行评估，并最终收益法的评估值作为评估结果，评估方法选择适当；评估假设和评估参数的预测皆是基于企业资产的现实状况或者现有资料所作出，符合评估准则或者行业惯例，具备合理性；本次交易拟置出资产的评估已履行必要的决策程序；本次交易中拟置出资产的定价充分考虑了拟置出资产质量、财务状况和持续盈利能力等因素，在评估假设成立的前提下，评估方法选用恰当，拟置出资产的定价是合理的。

（以下无正文）

（本页无正文，为《华创证券有限责任公司关于云南沃森生物技术股份有限公司重大资产重组前发生“业绩变脸”或重组存在拟置出资产情形相关事项之专项核查意见》之签章页）

财务顾问主办人： _____
吴卫华

常亮

华创证券有限责任公司

2016年9月20日