

国金证券股份有限公司
关于
上海证券交易所
《关于对上海润达医疗科技股份有限公司
发行股份及支付现金购买资产并募集
配套资金暨关联交易预案信息披露的问
询函》相关问题
之
专项核查意见

独立财务顾问



二〇一七年六月

国金证券股份有限公司关于上海证券交易所

《关于对上海润达医疗科技股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案信息披露的问询函》相关问题之专项核查意见

上海证券交易所上市公司监管一部：

根据贵所《关于对上海润达医疗科技股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案信息披露的问询函》（上证公函【2017】0601号）（以下简称“《问询函》”），国金证券股份有限公司（以下简称“独立财务顾问”）会同上海润达医疗科技股份有限公司（以下简称“润达医疗”、“公司”、“上市公司”）、立信会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“会计师”）、上海市锦天城律师事务所（以下简称“律师”）、北京国融兴华资产评估有限责任公司（以下简称“评估师”）对相关问题进行逐项落实，对问询函相关问题出具了专项核查意见。

如无特殊说明，本核查意见中简称与《上海润达医疗科技股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案（修订版）》中的简称具有相同含义。除特别说明外，若出现各分项数值之和与总数尾数不符的情况，均为四舍五入原因造成。

截至本核查意见出具之日，由于与本次交易相关的审计和评估工作尚未完成，因此本核查意见中涉及的财务数据为未经审计数据、评估值为预估数据，最终经审计财务数据和评估结果将以具有从事证券、期货相关业务资格的审计、评估机构依据有关规定出具的审计报告、评估报告为准。

一、关于标的资产交易作价的公允性

问题1：预案披露，2017年3月31日，本次交易评估时瑞莱生物整体估值约10.11亿元，增值率1,273.53%。评估基准日后瑞莱生物增资0.78亿元，本次交易作价初步确定为11.79亿元，高于评估值及增资之和约9,000万元。请补充披露：

（1）交易作价在评估值及增资之和基础上再次溢价9,000万元的原因；（2）对比标的资产报告期内的增资或股权转让价格、交易作价对应的市盈率等指标，说

明标的资产增值较大的原因及合理性，交易作价的公允性；（3）结合产品结构、经营模式和报告期内经营情况等因素，分析本次交易与预案中选取的相关可比交易的可比性；（4）结合报告期内其他体外诊断企业并购交易的情况，说明未选取其作为可比案例的原因及合理性。请财务顾问和评估师发表意见。

回复：

一、交易作价在评估值及增资之和基础上再次溢价9,000万元的原因

本次交易作价系在参考评估机构预估值及基准日后增资的基础上，结合标的公司的实际经营情况及未来市场预期等，由各方协商确定。本次交易作价在预估值及增资额基础上再溢价的主要原因如下：

评估机构预评估时，考虑到标的公司现有高新技术企业认证将于2018年到期，依据谨慎性原则，对2019年及以后年度均按照25%的所得税率进行测算，预估值约为10.11亿元。基于标的公司技术研发能力及未来产品技术升级的良好预期，本次交易各方均认可在可预见的未来年度内，标的公司具有足够的技术积累和研发能力维持其高新技术企业的认定，在国家税收政策不发生根本性变更的情况下，标的公司未来年度维持15%的所得税率不存在实质性的障碍，因此，经交易各方按照现有的预测收入等数据为基础，调整所得税率后，截至评估基准日，标的公司以收益法测算的公司价值约为11.22亿元。

与此同时，本次预估预测标的公司未来数年的收入增速与行业平均增速相当，并未考虑标的公司作为行业领先企业所带来的超额增长的可能，整体预测较为保守。

此外，标的公司作为国内主要的POCT生产厂商之一，在医院、诊所等机构用专业POCT产品领域尤其是心脏标志物检测领域取得较为明显的竞争优势，在该细分行业内处领先地位。可比的同行业领先企业万孚生物、基蛋生物及明德生物等均已上市或已在IPO过程中，同为行业领先企业之一的瑞莱生物，其作为收购标的具备一定的稀缺性，因此，交易各方在较为保守的预估结果上给予一定的溢价。

综上，考虑到不同税率下的估值结果、收入预测较为保守的情况以及标的公司领先的行业地位，交易各方在调整税率后的估值（约为11.22亿元）基础上，考虑到期后增资的金额（约0.78亿元），并经协商，初步确定本次交易对价为11.79

亿元。待标的公司审计、评估结果最终确定后,将根据最终的评估结果予以确定。

二、标的资产增值较大的原因、合理性分析及交易作价的公允性分析

(一) 标的资产报告期内增资及股权转让的估值情况

标的资产权益在报告期内最主要的变动为2015年8月发生的实际控制权的转让。本次转让中, Fantasy Art控股的Relia Cayman合计向RDS公司支付5,440万美元购买了瑞莱生物及江苏瑞莱的全部股东权益(体现为Relia BVI和添豪集团全部股权)以及RDS公司其他经营性资产,其中瑞莱生物及江苏瑞莱的全部股东权益作价为3,204万美元。本次交易全部资产整体估值约为6,112万美元。

此后, 瑞莱生物在报告期内增资及股权转让情况如下:

时间	交易内容
2016 年 10 月	添豪集团以江苏瑞莱的全部股权对瑞莱生物进行增资, 按照本次增资资产作价及取得股权比例计算, 瑞莱生物增资后全部股权作价约为人民币 2.14 亿元(按当期汇率计算, 约为3,204 万美元)
2016 年 11 月	Relia BVI 将其持有的瑞莱生物股权转让给添豪集团, 本次交易瑞莱生物全部股权作价约为人民币 2.14 亿元
2017 年 4 月	添豪集团将其持有的瑞莱生物全部股权转让给 Fantasy Art 等五名股东, 本次交易瑞莱生物全部股权作价为 3,204 万美元
2017 年 5 月	深圳锐涛、深圳祺盛、Ocean Hazel 对瑞莱生物进行增资, 本次增资前, 瑞莱生物全部股权作价为人民币 10 亿元

上述瑞莱生物的增资及股权转让过程中, 2017年5月增资前, 除对江苏瑞莱单体公司截至2016年6月30日的全部股东权益曾进行评估外, 未对瑞莱生物整体公司价值进行评估。未对瑞莱生物进行评估的主要原因为: 上述境内的股权变动均为云锋控制标的公司后所进行的整合, 且2017年4月股权转让系为本次交易简化交易架构所需, 拆除SPV公司, 由实际股东直接持有标的公司股权, 因此, 交易过程中瑞莱生物及江苏瑞莱的作价均按照2015年时交易价格为基础确定。

(二) 本次交易增值较大的原因及合理性分析

2015年云锋受让标的公司控制权的交易中, 受让的标的资产包括三部分: 境内运营主体瑞莱生物和江苏瑞莱的股东权益(即Relia BVI及添豪集团的股权)、RDS公司名下持有的各项专利及其他运营资产三部分, 整体交易资产估值约为6,112万美元, 交易双方系基于截至2014年底的情况协商确定前述资产的交易价格。本次交易中境内运营主体的全部股东权益作价为3,204万美元, 对应估值约为3,667万美元。

标的公司2014年（模拟合并江苏瑞莱）的收入约为人民币8,100万元，净利润约为-2,611万元；截至2014年底，净资产约为3,826万元，总资产约为9,264万元。按此数据计算，2015年境内交易主体交易价格对应的估值相对于净资产的溢价在5倍左右，考虑到当时公司持续亏损且资产及研发均不完整的状态，本次交易估值相对较高。

2015年云锋基金控制标的公司后，对标的公司的海内外资产进行了全面的整合和清理，除了将国内资产进行股权整合外，还将海外研发机构与国内研发机构进行了整合，对海外运营资产进行了清理和优化，并将海外公司持有的各项专利签署协议转让给标的公司，在本次交易评估基准日前，标的公司已拥有了完整的研发、生产、销售体系。同时，云锋基金在控制标的公司后对其管理体系进行改进，并随着标的公司新产品的市场推广，2016年标的公司实现了全面的扭亏为盈，取得了与其市场地位相匹配的经营成果，巩固了市场地位。

基于此，评估机构对评估基准日（2017年3月31日）标的公司的全部股东权益进行了评估，采用收益法的预估值约为10.11亿元。评估过程中，标的公司基于其目前的经营状况及市场环境、现有产品架构及未来研发目标，对未来几年的经营成果进行了较为合理的预测。在此基础上，评估机构根据评估准则及相关规定，在合理假设的前提下，对标的公司在基准日的市场价值进行了预估。因此，本次交易标的资产评估增值较大系因标的公司资产完整性及运营状况较之前交易时存在较大差异，评估基准日标的公司经营状况良好，未来前景乐观，具有其合理性。

（三）交易作价公允性分析

如前所述，本次交易作价系根据现有的预测收入情况，在评估机构预估值基础上，考虑到标的公司未来持续取得高新技术企业认证的可能性较高，按照15%税率测算标的公司估值并考虑期后增资金额，经各方协商后确定为11.79亿元。

与本次交易作价相比，可比交易的作价或估值对应的市盈率情况如下：

上市公司	标的公司	收购股权比例	100%股权评估值（预估值）（万元）	交易价格（万元）	评估基准日	标的公司承诺的首年净利润/披露的最近年度实际净利润（万元）	市盈率（100%评估值、交易价格孰高值/标的公司承诺的首年净利润或披露的最近年度实际净利润）
------	------	--------	--------------------	----------	-------	-------------------------------	--

							润)
新开源	呵尔医疗	100%	26,232.25	26,000.00	2014/7/31	895.00	29.31
利德曼	德赛系统	45%	75,415.26	31,680.00	2014/8/31	5,687.83	13.26
博晖创新	大安制药	48%	138,590.78	66,240.00	2014/10/31	777.64	178.22
迪瑞医疗	宁波瑞源	51%	121,893.60	55,462.50	2014/12/31	4,200.00	29.02
金宇车城	安必平	100%	120,000.00	132,000.00	2016/11/30	6,750.00	19.56
平均值							53.87
中位数							29.02
本次交易							21.05

本次交易瑞莱生物交易作价基于2017年承诺净利润的动态市盈率为21.05倍，低于选取样本的均值及中值。可以看出本次交易估值合理，较为公允的反映了交易标的在资本市场的价值。

三、本次交易与预案中选取的相关可比交易的可比性分析

本次预案中选取的可比交易中其标的公司的主要产品、经营模式及披露的主要财务数据情况如下：

交易	标的公司主要产品	销售模式	标的公司业绩承诺期前一个完整会计年度主要财务数据(万元)
新开源收购呵尔医疗	以宫颈癌筛查系统为核心的病理体外诊断产品	以经销模式为主	总资产：1,965.32 净资产：1,317.17 营业收入：1,587.25 净利润：281.87
利德曼收购德塞系统	以生化试剂为主的体外诊断试剂产品	以经销模式为主	总资产：15,548.51 净资产：10,780.58 营业收入：21,213.27 净利润：4,148.03
博晖创新收购大安制药	血浆产品及部分体外诊断试剂	以经销模式为主	总资产：39,136.45 净资产：-16,835.29 营业收入：2,518.60 净利润：-3,105.06
迪瑞医疗收购宁波瑞源	以生化试剂为主的体外诊断试剂产品	以经销模式为主	总资产：15,424.47 净资产：14,327.29 营业收入：11,650.38 净利润：2,515.51
金宇车城收购安必平	以病理诊断试剂及配套设备为主的体外诊断产品	以经销模式为主	总资产：33,032.76 净资产：29,316.32 营业收入：20,283.88 净利润：4,715.27

上述可比交易中的标的公司均为与体外诊断产品研发、生产相关的企业，销售模式也均以经销模式为主，与瑞莱生物具有较高的相似性。此外，上述公司中，呵尔医疗、安必平、大安制药均为细分领域里较为领先的龙头企业，市场地位与瑞莱生物较为接近；德塞系统原为外资控股的企业，在生化试剂领域拥有较为领先的技术优势，和瑞莱生物的技术能力较为接近；宁波瑞源为除已上市企业外，国内生化试剂行业的主要企业之一，与瑞莱生物的发展状况较为相似（行业主要竞争对手基蛋生物、明德生物、万孚生物等均已上市或已在IPO过程中）。

因此，上述可比交易系根据其标的公司业务特点、行业地位、发展状态等综合选择的，与本次交易具有较强的可比性。

四、近两年其他体外诊断企业并购交易的情况

近两年，其他体外诊断企业主要并购交易情况如下：

上市公司	交易标的	收购/投资股权比例	100%股权评估值（或按交易价格推算的估值）（万元）	标的最终确定价格（万元）	标的公司承诺的首年净利润/披露的最近年度实际净利润（万元）	市盈率	标的公司主要业务
迈克生物	嘉善加斯戴克	33%	4,800.00	1,584.00	-485.06	-	血液分析仪及配套试剂
	广州瑞华贸易	72.50%	5,500.00	3,987.50	1,050.00	5.24	体外诊断流通业务
九强生物	美创新跃	100%	33,250.00	33,250.00	1,386.30	23.98	自产血凝分析仪及试剂，德国TECO公司产品代理
美康生物	上海日和、山东日和、南京三和、安徽三和	各 30%	43,333.33	13,000.00	2,800.00	15.48	日立生化仪代理
西陇科学	福建新大陆	25%	16,725.36	4,181.34	1,797.08	9.31	生化试剂生产
安图生物	百奥泰康	75%	27,000.00	20,250.00	1,050.00	25.71	生化类体外诊断试剂生产
	盛世	生化全	22,658.73	16950 万	2,200.00	10.30	东芝生化仪代理

	君晖	线产品业务		元+安图生物生化仪器事业部净利润25%的收益权			
科华生物	TGS	100%	1,880.00万欧元	1,880.00万欧元	-17.00万欧元	-	诊断试剂的研发与制造
理邦仪器	东莞博识	41.5%	24,706.96	3,374.94	-1,101.87	-	磁敏免疫分析仪及试剂
万孚生物	陕西天心	51%	3,000.00	1,530.00	600.00	5.00	体外诊断产品流通业务
迪安诊断	深圳一通	43.5%	20,000.00	8,700.00	1,900.00	10.53	体外诊断产品流通业务
	杭州德格	100%	33,000.00	31,610.00	1,523.85	21.66	
	丰信医疗	65%	39,000.00	25,350.00	3,500.00	11.14	
	新疆元鼎	51%	65,000.00	33,150.00	5,600.00	11.61	
	福瑞达	55.79%	9,500.00	5,300.00	1,400.00	6.79	
润达医疗	麦迪医疗	20%	42,612.73	10,500.00	2,500.00	21.00	病理诊断产品研发与制造等
	北京东南	60%	51,600.00	31,326.00	5,375.00	9.71	体外诊断产品流通业务
	鑫海润邦	100%	20,000.00	20,000.00	2,000.00	10.00	
	怡丹生物	45%	48,000.00	21,600.00	4,000.00	12.00	

注：市盈率按照100%股权评估值或按交易价格推算的估值与标的交易最终价格孰高值/标的公司承诺的首年净利润或披露的最近年度实际净利润计算，涉及对标的公司增资的，按照增资后的估值测算。

上述交易中，标的公司为体外诊断流通或产品代理企业的，与本次交易标的公司所处细分行业存在差异，故未选取其作为可比交易。

其余涉及体外诊断产品研发和制造的标的公司中，安图生物投资百奥泰康及九强生物收购美创新跃均为本次交易预案首次披露日同期披露的交易，故前次未作为可比交易；西陇科学收购福建新大陆的交易为收购其控股子公司少数股权投资，与本次交易存在显著差异，未选取其作为可比交易；其余交易中，润达医疗投资麦迪医疗项目为润达医疗进行的交易，其余标的公司均为亏损状态缺乏数据对比，因此，均未选取为可比交易。

综上所述，未选取上述体外诊断企业并购交易作为可比交易具备合理性。

五、预案补充披露情况

上市公司已将以上回复内容在预案“第五章 标的资产预估作价及定价公允性”之“五、预估值与账面净值产生重大差异的原因”、“六、标的资产增值较大的原因及合理性分析”、“七、交易作价在评估值及增资之和基础上溢价的原因”以及“八、交易作价的公允性分析”以及“第九章 风险因素”之“四、标的资产预估值较账面值增值较大的风险”中予以补充披露。

六、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

考虑到不同税率下的估值结果、收入预测较为保守的情况以及标的公司领先的行业地位，交易各方在调整税率后的估值（约为11.22亿元）基础上，考虑到期后增资的金额（约0.78亿元），并经协商，初步确定本次交易对价为11.79亿元。本次交易标的资产评估增值较大系因标的公司资产完整性及运营状况较之前交易时已经处于完善状态，估值时点之间差异较大，标的公司经营状况良好，未来前景乐观，具有其合理性。

预案中所披露的可比交易的标的公司均为与体外诊断产品研发、生产相关的企业，销售模式也均以经销模式为主，与瑞莱生物具有较高的相似性，与本次交易具有较强的可比性。未选作可比交易的体外诊断企业并购交易主要原因系该等交易的标的公司为体外诊断流通或产品代理企业，与本次交易标的公司所处细分行业存在差异；本次交易预案首次披露同期披露的交易；与本次交易存在显著差异的交易；标的公司仍处亏损状态缺乏可比数据等，具备合理性。

问题2：预案披露，瑞莱生物2015年净利润约为-209万元，2016年度净利润3,826万元，同比大幅增长。预案披露原因为云锋基金入主后，对员工奖励机制等进行调整，使得其收入和利润水平提升。请补充披露：（1）结合分产品销售数据、期间费用数据变化，说明收入和利润变化的原因和合理性；（2）调整员工奖励机制的具体情况，是否涉及股权支付。如是，进一步说明具体情况及相关会计处理的合规性。请财务顾问和会计师发表意见。

回复：

一、收入和利润变化的原因和合理性分析

（一）收入变动情况分析

2015年度及2016年度，按方法学区分，瑞莱生物的收入构成如下：

单位：万元

产品类别	2015 年度	2016 年度	增长率
胶体金免疫检测产品	9,227.61	12,220.09	32.43%
免疫荧光检测产品	56.73	1,648.69	2806.23%
总计	9,284.34	13,868.78	49.38%

上述产品中，胶体金免疫检测产品为标的公司的传统产品，免疫荧光检测产品为瑞莱生物于2015年上市的新产品，在2016年全面开始推广。除客户自然的需求增长外，瑞莱生物还加大了市场推广力度，促进了收入的增长。其中免疫荧光检测产品新增收入占2016年新增收入的35%，胶体金免疫检测产品收入亦较2015年度增加32%。

国内其他主要POCT制造商近两年的营业收入变动情况如下表所示：

单位：万元

公司名称	2015 年度	2016 年度	增长率
万孚生物	42,877.98	54,735.33	27.65%
基蛋生物	27,642.03	36,909.04	33.53%
明德生物	9,534.16	14,097.91	47.87%

万孚生物的产品可分为妊娠及优生优育检测、传染病检测、毒品检测、慢性疾病检测等，其慢性疾病检测产品包括心脏标志物类检测产品，根据其2016年年报披露的信息，万孚生物2016年慢性疾病检测产品收入的增长率为39.47%，略低于瑞莱生物收入增速。基蛋生物产品的方法学主要为胶体金，主要检测项目也为心脏标志物，其收入增速略快于瑞莱生物胶体金产品收入增速；明德生物收入规模与瑞莱生物基本相同，收入增速与瑞莱生物收入增速相当。综上，瑞莱生物2016年收入增长的主要原因系加大市场开拓力度以及新产品全面投入市场，与市场内主要竞争对手增速较为一致。

（二）期间费用分析

2015年度及2016年度，在考虑股份支付的情况下，标的公司期间费用变动情况如下：

单位：万元

项目	2015 年度	2016 年度	2016 年度较 2015 年度变动
销售费用	1,635.46	1,993.21	357.75
管理费用	7,108.86	3,851.64	-3,257.22
财务费用	2.69	41.21	38.52
占当期营业收入比	94.21%	42.44%	-

其中，对整体费用影响较大且变动最大的管理费用变动情况如下：

单位：万元

项目	2015 年度	2016 年度	2016 年度较 2015 年度变动	变动比例
管理费用合计	7,108.86	3,851.64	-3,257.22	-45.82%
其中：员工工资及福利费	327.18	452.28	125.10	38.24%
股份支付	2,346.63	-	-2,346.63	-100.00%
研究发展费	3,540.25	2,457.75	-1,082.50	-30.58%
存货报废	142.19	267.47	125.28	88.11%
药证申报费	225.23	130.55	-94.68	-42.04%
其他管理费用	527.39	543.58	16.20	3.07%

管理费用中除股份支付外，研究发展费变动金额较大，其原因为：2015年之前，瑞莱生物的研发机构分布在美国、深圳、泰州三地，其中美国研发机构由RDS公司进行管理，报告期内，瑞莱生物通过Relia BVI委托RDS公司进行研发，并通过Relia BVI向其支付瑞莱生物实际应承担的研发费用。云锋收购瑞莱生物后，对瑞莱生物原分布在三地的研发机构进行了进一步整合，将原有美国研发机构承担的研发工作全面转由国内研发机构承担，对美国研发实验室进行了缩编。经过有效整合和调整，境外实际发生的研发费用显著下降，瑞莱生物研发费用有所降低。药证申报费较2015年下降的主要原因是标的公司在2015年集中申报取得了免疫荧光检测主要产品的注册证，因此当年度支出较高。此外，瑞莱生物在2016年还加强了各项费用的管理，提升了管理效率，其他各项管理费用得到了有效控制。

可比公司与标的公司2016年度期间费用占当期营业收入比及净利率水平如下：

项目	明德生物	基蛋生物	万孚生物	标的公司
期间费用合计（万元）	5,279.57	14,299.52	22,529.51	5,886.06
营业收入（万元）	14,097.91	36,909.04	54,735.33	13,868.78
期间费用占当期营业收入比	37.45%	38.74%	41.16%	42.44%
净利润（万元）	5,969.20	13,832.18	14,550.66	3,826.04
净利润率	42.34%	37.48%	26.58%	27.59%

通过与同行业可比公司比较，标的公司的期间费用率仍略高于同行业平均水平，净利润率亦低于同行业平均水平，瑞莱生物在费用管理方面仍有一定的提升空间。

综上，瑞莱生物2016年度收入增长主要系市场整体增速加快，以及瑞莱生物新产品市场销售增加和加大市场推广力度所致；瑞莱生物2016年度净利润相比2015年同比大幅增长主要系收入增长带来的利润增加以及研发机构整合、管理效率提升带来的费用支出下降所致，且瑞莱生物2016年的期间费用占比与可比公司基本相当，利润变化具备合理性。

二、调整员工奖励机制的具体情况

2016年瑞莱生物管理层调整了员工考核机制，制订了绩效管理方案等文件，全面采用了KPI绩效管理制度，依据不同岗位确定了不同的KPI指标并得到了有效执行，充分调动了员工的积极性，提升了管理效率。2016年度，在瑞莱生物员工总数未大幅波动的情况下，员工薪酬较上一年度有所增加。因此，瑞莱生物在调整考核机制后，并未增加以股份或其他权益形式支付薪酬的内容，员工薪酬等均正常支出，不存在涉及股份支付的情形。

三、预案补充披露情况

上市公司已将以上回复内容在预案“第四章 交易标的基本情况”之“七、报告期内的财务情况”之“（四）最近一年营业收入或净利润变动情况”中予以补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

瑞莱生物2016年度收入增长主要系市场整体增速加快，以及瑞莱生物新产品市场销售增加和加大市场推广力度所致；瑞莱生物2016年度净利润相比2015年同比大幅增长除了扣除2015年股份支付的影响外，主要系收入增长带来的利润增加

以及研发工作的整合等带来的费用支出下降所致，且瑞莱生物2016年的期间费用占比与可比公司基本相当，利润变化具备合理性。

瑞莱生物在调整考核机制后，未增加以股份或其他权益形式支付薪酬的内容，员工薪酬等均正常支出，不存在涉及股份支付的情形。

二、关于交易对方限售期安排的合规性

问题3：预案披露，2017年4月17日FantasyArt、BlueCore通过股权受让方式取得瑞莱生物82.92%的股权。本次交易各方约定，FantasyArt本次交易取得股份限售期为12个月，12个月后分期解锁；BlueCore本次交易取得股份限售期为12个月。请补充披露FantasyArt、BlueCore的锁定期安排是否符合《重组办法》第46条规定，是否符合商务部关于战略投资者限售期的有关规定。请财务顾问和律师发表意见。

回复：

一、锁定期安排符合《重组办法》第46条规定

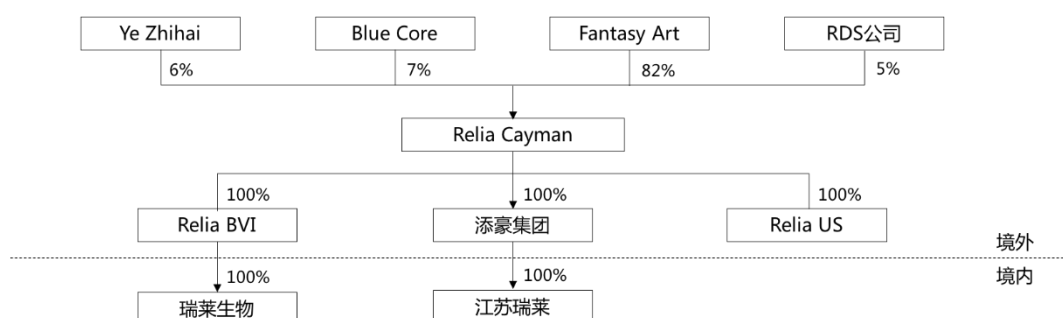
根据《重组办法》第46条规定，特定对象以资产认购而取得的上市公司股份，自股份发行结束之日起12个月内不得转让；属于下列情形之一的，36个月内不得转让：（一）特定对象为上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人；（二）特定对象通过认购本次发行的股份取得上市公司的实际控制权；（三）特定对象取得本次发行的股份时，对其用于认购股份的资产持续拥有权益的时间不足12个月。

本次交易前，Fantasy Art、Blue Core与润达医疗控股股东、实际控制人不存在关联关系，本次交易完成后，Fantasy Art、Blue Core并未成为上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人。本次交易前，公司实际控制人朱文怡与刘辉合计控制润达医疗28.62%的股份，不考虑募集配套资金发行的股份，本次交易完成后，朱文怡和刘辉将合计控制润达医疗总股本的26.06%，仍然是润达医疗的实际控制人，不属于《重组办法》第四十六条第一款第（一）项和第（二）项规定的情形。

2015年8月30日，Relia Cayman与RDS公司签署转让协议，受让RDS公司持有的全部经营性资产，其中包括瑞莱生物和江苏瑞莱的全部股东权益（体现为Relia

BVI及添豪集团的全部股权)。2015年8月，Fantasy Art即持有Relia Cayman 8,900股；2016年4月，Fantasy Art将其持有的Relia Cayman 700股转让至Blue Core。

2016年4月后相关公司股权结构如下：



2016年4月至2017年4月期间，Fantasy Art及Blue Core均间接持有瑞莱生物股权，且持股比例未发生变化。2017年4月，Fantasy Art、Blue Core通过股权重组对瑞莱生物由间接持股变更为直接持股。其中，Fantasy Art由间接持有瑞莱生物82%的股权变更为直接持有瑞莱生物82.81%的股权，持股比例增加了0.81%，该增加部分系为补偿Fantasy Art在瑞莱生物内部重组过程中所支付的各项费用。

截至本回复公告之日，Fantasy Art合计持有瑞莱生物82.81%的股权，其中，82%的股东权益持有时间超过12个月，0.81%的股东权益持有时间不足12个月，该部分股权对应所取得的上市公司股份需锁定36个月。

根据本次交易各方签署的《发行股份及支付现金购买资产之框架协议》及交易对方出具的《股份锁定承诺函》，Fantasy Art通过本次交易认购的上市公司股份自新增股份登记日起十二（12）个月内不得交易或转让，满十二（12）个月后，按照业绩承诺的完成情况分三次进行解锁，解锁时间及解锁比例如下：

自新增股份登记日起十二（12）个月届满且其截至2017年度实际发生的利润补偿义务（如有）履行完毕之日的次一个交易日，或若无利润补偿义务，则为自新增股份登记日起十二（12）个月届满且关于2017年度盈利预测实现情况的专项审核报告出具之日的次一交易日起可转让或交易（即解锁，下同）不超过其因本次交易获得的全部上市公司股份的百分之三十（30%）并扣除已补偿股份；

自新增股份登记日起二十四（24）个月届满且其截至2018年度实际发生的利润补偿义务（如有）履行完毕之日的次一个交易日，或若无利润补偿义务，则为自新增股份登记日起二十四（24）个月届满且关于2018年度盈利预测实现情况的专项审核报告出具之日的次一交易日起可转让或交易不超过其因本次交易获得

的全部上市公司股份的百分之六十（60%）并扣除已补偿股份；

自新增股份登记日起三十六（36）个月届满且其截至2019年度实际发生的利润补偿义务（如有）履行完毕之日的次一个交易日，或若无利润补偿义务，则为自新增股份登记日起三十六（36）个月届满且关于2019年度盈利预测实现情况的专项审核报告出具之日的次一交易日起可转让或交易不超过其因本次交易获得的全部上市公司股份的百分之百（100%）并扣除已补偿股份。

Blue Core通过本次交易认购的上市公司股份自新增股份登记日起十二（12）个月内不得交易或转让。

根据上述股份锁定承诺，Fantasy Art因本次交易获得的上市公司股份分三次进行解锁，其中，第三期解锁的时间自新增股份登记日起满36个月，解锁的比例为因本次交易获得的上市公司股份的40%，足以覆盖Fantasy Art于2017年4月新增持有的瑞莱生物0.81%的股权对应取得的上市公司股份。

综上，Fantasy Art不是上市公司控股股东、实际控制人控制的关联人，亦不会因本次交易取得上市公司实际控制权，Fantasy Art已就本次交易取得的上市公司股份作出分三年解除限售承诺，其于不同时点取得的标的公司的权益对应认购的上市公司股份的锁定安排在其所做的限售承诺范围内。Blue Core不是上市公司控股股东、实际控制人控制的关联人，亦不会因本次交易取得上市公司实际控制权，Blue Core持有瑞莱生物股东权益的时间超过12个月。因此，本次交易的锁定期安排符合《重组办法》第46条之规定。

二、锁定期安排不适用商务部关于战略投资者限售期的有关规定

（一）《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》的相关规定

《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》（2015年修订）（以下简称“《战略投资管理办法》”）第二条的规定，《战略投资管理办法》适用于外国投资者对已完成股权分置改革的上市公司和股权分置改革后新上市公司通过具有一定规模的中长期战略性并购投资（以下简称“战略投资”），取得该公司A股股份的行为。

《战略投资管理办法》中关于战略投资者对上市公司战略投资持股比例的规定如下：

“第五条 投资者进行战略投资应符合以下要求：

（一）以协议转让、上市公司定向发行新股方式以及国家法律法规规定的其他方式取得上市公司A股股份；

（二）首次投资完成后取得的股份比例不低于该公司已发行股份的百分之十，但特殊行业有特别规定或经相关主管部门批准的除外；

（三）取得的上市公司A股股份三年内不得转让；

（四）法律法规对外商投资持股比例有明确规定的行业，投资者持有上述行业股份比例应符合相关规定；属法律法规禁止外商投资的领域，投资者不得对上述领域的上市公司进行投资；

（五）涉及上市公司国有股东的，应符合国有资产管理的相关规定。”

关于战略投资者的主体身份要求规定如下：

“第六条 投资者应符合以下要求

（一）依法设立、经营的外国法人或其他组织，财务稳健、资信良好且具有成熟的管理经验；

（二）境外实有资产总额不低于1亿美元或管理的境外实有资产总额不低于5亿美元；或其母公司境外实有资产总额不低于1亿美元或管理的境外实有资产总额不低于5亿美元；

（三）有健全的治理结构和良好的内控制度，经营行为规范；

（四）近三年内未受到境内外监管机构的重大处罚（包括母公司）。 ”

（二）锁定期安排不适用商务部关于战略投资者限售期的有关规定

本次交易的交易对方Fantasy Art为设立于英属维尔京群岛的公司，Fantasy Art以其持有的瑞莱生物股权为对价取得润达医疗不超过7.69%的股份及部分现金。交易完成后，Fantasy Art持有润达医疗的股份，其持股比例低于10%。

本次交易的交易对方Blue Core为设立于英属维尔京群岛的公司，Blue Core以其持有的瑞莱生物股权为对价取得润达医疗不超过0.33%的股份及部分现金。交易完成后，Blue Core将持有润达医疗的股份，其持股比例显著低于10%。

本次交易中，Fantasy Art、Blue Core是以其持有的瑞莱生物股权作为支付手段认购润达医疗发行的股份，且本次交易完成后Fantasy Art、Blue Core持有的润达医疗股份的比例皆不足10%，不符合《战略投资管理办法》的一般规定，不构成《战略投资管理办法》项下的外国投资者对上市公司的战略投资行为。

综上所述，Fantasy Art、Blue Core锁定期安排不适用商务部关于战略投资者限售期的有关规定。

三、预案补充披露情况

上市公司已将以上回复内容在预案“第六章 发行股份及支付现金购买资产情况”之“五、锁定期安排”之“（二）锁定期安排符合《重组办法》第46条规定”和“（三）锁定期安排不适用商务部关于战略投资者限售期的有关规定”以及“第九章 风险因素”之“九、锁定期安排调整的风险”中予以补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

Fantasy Art不是上市公司控股股东、实际控制人控制的关联人，亦不会因本次交易取得上市公司实际控制权，Fantasy Art已就本次交易取得的上市公司股份作出分三年解除限售承诺，其于不同时点取得的标的公司的权益对应认购的上市公司股份的锁定安排在其所做的限售承诺范围内。Blue Core不是上市公司控股股东、实际控制人控制的关联人，亦不会因本次交易取得上市公司实际控制权，Blue Core持有瑞莱生物股东权益的时间超过12个月。因此，本次交易的锁定期安排符合《重组办法》第46条之规定。

本次交易中，Fantasy Art、Blue Core是以其持有的瑞莱生物股权作为支付手段认购润达医疗发行的股份，且本次交易完成后Fantasy Art、Blue Core持有的润达医疗股份的比例皆不足10%，Fantasy Art、Blue Core锁定期安排不适用商务部关于战略投资者限售期的有关规定。

三、关于标的资产的经营及财务信息

问题4：预案披露，标的资产的实际控制人自2002年至2015年8月均为WJR公司，WJR公司的实际控制人为WJR先生。WJR为标的资产的创始人，医学成果丰富。同时预案披露，本次交易WJR公司现金退出，未取得上市公司股份。请补充披露：（1）标的资产的核心技术人员、管理人员及其留任情况；（2）WJR公司的退出对标的资产技术及仪器研发等生产经营的影响。请财务顾问发表意见。

回复：

一、标的资产的核心技术人员、管理人员及其留任情况

报告期初至预案披露日，瑞莱生物的主要管理人员及变动情况如下：

时间	主要管理人员
报告期初至2015年10月	瑞莱生物总经理Ye Zhihai，研发总监Liu Hongjian，销售总监刘铜军；江苏瑞莱总经理Ye Zhihai
2015年10月至2017年2月	瑞莱生物总经理Ye Zhihai，副总经理黄擎，研发总监Liu Hongjian，销售总监刘铜军；江苏瑞莱总经理Liu Jianyuan
2017年2月至2017年4月	瑞莱生物总经理Liu Jianyuan，副总经理黄擎，研发总监Liu Hongjian，销售总监刘铜军；江苏瑞莱总经理Liu Jianyuan
2017年4月至今	瑞莱生物、江苏瑞莱总经理Liu Jianyuan，副总经理黄擎，副总经理Liu Hongjian，副总经理刘铜军

截至预案披露日，瑞莱生物的主要管理人员除Ye Zhihai先生系因个人原因不再担任瑞莱生物总经理，由Liu Jianyuan先生继任外，报告期初瑞莱生物的主要管理人员均予以留任。

瑞莱生物主要的核心技术人员如下表所示：

核心技术人员	职位
Liu Hongjian	研发总监
廖爽乐	质量总监
Qin Zhijie	医学总监
杨波	仪器研发总监
于鹤	江苏瑞莱试剂生产总监
刘丽萍	试剂研发经理
赵俊平	试剂研发经理
Wong Kin	技术支持主管

截至预案披露日，瑞莱生物的核心技术人员无离任情况。

综上，截至预案披露日，瑞莱生物的主要管理人员除Ye Zhihai先生系因个人原因不再担任瑞莱生物总经理，由Liu Jianyuan先生继任外，瑞莱生物的主要管理人员及核心技术人员均予以留任。

二、WJR公司的退出对标的公司研发、生产经营无实质性影响

RDS公司（WJR公司前身）原作为瑞莱生物的美国母公司，接受瑞莱生物的委托，在美国进行技术平台的研发以及三代仪器（即免疫荧光检测仪器）的研发与生产，并受托进行部分原材料的采购，同时持有与瑞莱生物产品相关的海外专

利及部分国内专利。

在免疫荧光检测技术平台于2013年基本完成后，RDS公司考虑到多地研发的效率和成本问题，部分后续研发工作开始向国内进行转移。2015年，云锋二期美元基金收购RDS公司全部经营性资产后，将原有RDS公司掌握的相关技术资料、软件及在研项目开始向国内进行全面转移，对研发机构进行了整合，美国研发实验室进行了缩编。截至本次交易前，相关的技术资料、软件等已全部转移至国内，试剂产品已在国内实现独立开发，原由RDS公司进行的三代仪器的研发及生产也已全部在国内开展。同时，为了完善免疫荧光检测的仪器产品，瑞莱生物国内研发团队与上海优爱宝前期合作的基础上自主完成了全自动仪器（R3A）的研发工作，并正对产品进行进一步的优化及升级。

就RDS公司原持有的相关专利，根据Relia Cayman与RDS公司签署的知识产权购买协议，上述专利在2015年云锋二期美元基金收购时已全部转让至Relia Cayman。嗣后，瑞莱生物与Relia Cayman签署了专利转让协议，Relia Cayman已将其自RDS公司处受让的原RDS公司持有的相关专利全部转让给瑞莱生物，相关专利转让手续正在办理中。

截至2016年底，除少量境外在研项目外，美国大部分的研发工作已基本转移至国内，海外人员及少量资产均已由Relia US承接及管理。

综上，WJR公司的试剂研发和仪器研发技术均已转移至国内，WJR公司退出不会对标的资产的技术和资产的完整性产生影响，对标的公司的技术及研发、生产经营等均无实质性的影响。

三、预案补充披露情况

上市公司已将以上回复内容在预案“第四章 交易标的基本情况”之“六、交易标的主营业务情况”之“（八）核心技术人员、管理人员及其留任情况”和“（九）WJR公司的退出对瑞莱生物的研发、生产经营无实质性影响”中予以补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查：独立财务顾问认为：

截至预案披露日，瑞莱生物的主要管理人员除Ye Zhihai先生系因个人原因不再担任瑞莱生物总经理，由Liu Jianyuan先生继任外，主要管理人员及核心技术

人员均予以留任。WJR公司的试剂研发和仪器研发技术均已转移至国内，WJR公司的退出对标的公司的技术及研发、生产经营等均无实质性的影响。

问题5：预案披露，2015年8月30日，云锋二期美元基金通过Relia Cayman受让RDS公司持有的全部经营性资产的交易中，Relia Cayman实际以5,440万美元为对价收购RDS公司全部经营性资产89%的权益。即实际以11%的股权为对价向RDS公司及其指定的瑞莱生物员工及管理层进行了支付。请补充披露该次交易的具体情况，并说明“以11%的股权为对价向RDS公司及其指定的瑞莱生物员工及管理层进行了支付”是否构成股份支付。请财务顾问和会计师发表意见。

回复：

一、Relia Cayman收购RDS公司资产的具体情况

1、相关交易协议及价格

云锋二期美元基金通过Relia Cayman收购RDS公司全部经营性资产的交易中，Relia Cayman与RDS公司等交易各方于2015年8月签署协议购买RDS公司全部经营性资产，相关交易协议以SHARE PURCHASE AGREEMENT（即股份购买协议，以下简称“SPA协议”）为主，另签署有ASSET PURCHASE AGREEMENT（即资产购买协议，以下简称“APA协议”，本协议购买方为Relia US）以及INTELLECTUAL PROPERTY SALE AND PURCHASE AGREEMENT（即知识产权出售与购买协议，以下简称“IPPA协议”）。

其中，SPA协议交易标的为Relia BVI及添豪集团的全部股份，约定由Relia Cayman以3,204万美元现金对价购买；IPPA协议交易标的为RDS公司的专利资产，约定由Relia Cayman以1,168万美元现金对价购买；APA协议交易标的为RDS公司美国地区的非专利资产（实物资产、专有技术、在研项目等），约定由Relia US以1,068万美元现金为对价购买。

相关交易价格具体如下：

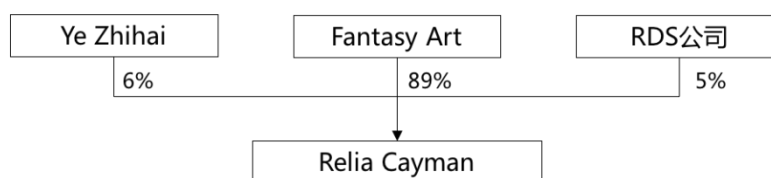
经营性资产项目	收购价格（万美元）
瑞莱生物及江苏瑞莱的全部股东权益	3,204.00
其中：Relia BVI（其全资子公司为瑞莱生物）	1,922.00
添豪集团（其全资子公司为江苏瑞莱）	1,282.00
RDS公司其他经营性资产	2,236.00

其中：RDS公司持有的专利资产	1,168.00
RDS公司其他非专利资产	1,068.00

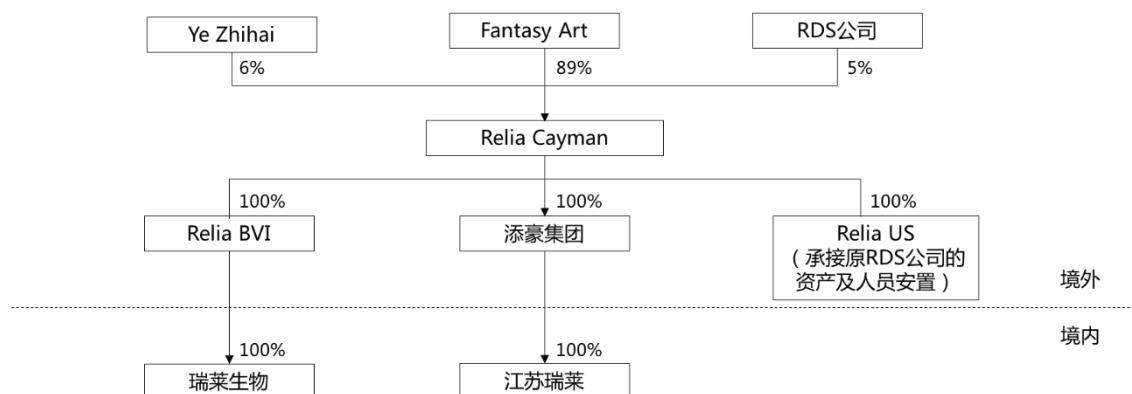
2、交易步骤

(1) 为进行本次交易，云锋二期美元基金通过Fantasy Art设立了Relia Cayman。根据交易安排，相关交易协议签署前，Fantasy Art持有Relia Cayman普通股8,900股（占Relia Cayman已发行的全部股份10,000股的89%）、RDS公司持有普通股500股（持股比例5%）、Ye Zhihai先生持有普通股600股（持股比例6%）。其中，Ye Zhihai先生代表其个人及相关瑞莱生物管理层及员工的利益持有该等股权。

2015年8月，Relia Cayman的股权结构图



(2) 2015年8月30日及9月14日，各方分别签署SPA协议、APA协议及IPPA协议，办理完成相关交割手续，并按协议约定向RDS公司支付了全部现金对价。资产交割完成后的股权结构如下：



二、Ye Zhihai先生及RDS公司入股的原因

Ye Zhihai先生自2005年进入瑞莱生物就职至2015年已十余年，此前William J. Rutter先生曾约定给予Ye Zhihai先生及瑞莱生物相关管理层及员工股份，在Relia Cayman收购RDS公司前一直未予以兑现，故在本次交易过程中，各方确认，Ye Zhihai等管理层及员工合计取得Relia Cayman 6%的股份。考虑到全体持股管理层

和员工搭建持股架构需要一定的时间，为便利交易，由Ye Zhihai于2015年8月28日代表持股管理层和员工持有了Relia Cayman已发行的6%股份。嗣后，2016年7月22日，根据交易安排，Ye Zhihai先生将其持有的Relia Cayman的全部股份转让给Allied Top。其中，Ye Zhihai先生等管理层及员工通过Winner Smart持有Allied Top股权，其余境内管理层及员工拟通过瑞莱恒泰持有Allied Top股权。因瑞莱恒泰涉及境外投资审批及资金出入境等问题，瑞莱恒泰本次对境外投资事宜未实施操作。

RDS公司入股Relia Cayman是基于交易各方洽谈的结果，为RDS公司保留部分股权。

三、瑞莱生物2015年“以11%的股权为对价向RDS公司及其指定的瑞莱生物员工及管理层进行了支付”是否构成股份支付以及对利润总额的影响

（一）Relia Cayman 11%股份的相关交易是否构成股份支付

根据《企业会计准则第11号——股份支付》以及《上市公司执行企业会计准则监管问题解答》（2009年第1期）关于股份支付的规定，股份支付是指企业为获取职工和其他方提供服务而授予权益工具或者承担以权益工具为基础确定的负债的交易。股份支付分为以权益结算的股份支付和以现金结算的股份支付，其中，以权益结算的股份支付，是指企业为获取服务以股份或其他权益工具作为对价进行结算的交易；以权益结算的股份支付换取职工提供服务的，应当以授予职工权益工具的公允价值计量。实践中，如果公司以低于股权公允价值价格向员工增发股份，或公司大股东以低于股权公允价值价格向员工转让股权，应按照《企业会计准则第11号——股份支付》之规定进行会计处理。

1、RDS公司保留的5%股权不构成股份支付

云锋二期美元基金通过Relia Cayman受让RDS公司持有的全部经营性资产的交易前，RDS公司持有全部经营性资产的100%权益，是全部经营性资产的实际控制人，通过交易，RDS公司保留的5%股权，故不构成股份支付。

2、Ye Zhihai先生获取的6%股权构成股份支付

Ye Zhihai先生及由其代持的其他管理层及员工系瑞莱生物及/或江苏瑞莱的雇员，担任了总经理、技术总监、销售总监等职务，为瑞莱生物提供了服务，2015年8月，Ye Zhihai先生没有支付对价获取了Relia Cayman 6%股权，根据《企业会

计准则第11号—股份支付》规定，Ye Zhihai先生取得Relia Cayman 6%股权构成以权益结算的股份支付。

（二）股份支付对于利润总额的影响

根据《企业会计准则第 11 号——股份支付》的规定：以权益结算的股份支付换取职工提供服务的，应当以授予职工权益工具的公允价值计量。根据各方正式签署的股份购买协议等文件，Ye Zhihai 先生获取 Relia Cayman 6%股权时，Relia Cayman 购买 RDS 公司全部经营性资产所对应的 RDS 公司整体估值约为 6,112 万美元，6%部分对应公允价值按照上述估值确认为 366.74 万美元，由于 Ye Zhihai 先生及由其代持的其他员工实际未支付对价，故该公允价值应全部确认为管理费用，按照当时汇率折算为人民币 2,346.63 万元，上述事项对瑞莱生物报告期内财务报表利润总额影响如下：

单位：万元

项 目	2015 年度	2016 年度	2017 年 1-3 月
管理费用	2,346.63	-	-
利润总额	-2,346.63	-	-

四、预案补充披露情况

上市公司已将以上回复内容在预案“第四章 交易标的基本情况”之“三、股权结构及控制关系情况”之“（二）瑞莱生物控股股东及实际控制人情况”之“3、云锋二期美元基金投资控股时期”中予以补充披露。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

2015年8月，RDS公司获取的Relia Cayman 5%股权系作为交易前实际控制人保留了部分股权，不构成股份支付；Ye Zhihai先生获取Relia Cayman 6%股权系Ye Zhihai先生及由其代持的其他员工为瑞莱生物提供了服务而获得，构成股份支付，这一事项使2015年瑞莱生物利润总额减少2,346.63万元。

问题6：预案披露，2015年、2016年标的资产非经常性损益金额分别为454.73万元、978.07万元，占净利润比例较高。请补充披露：（1）相关非经常性损益的具体内容；（2）非经常性损益项目未来能否延续，是否考虑非经常性损益对评估值的影响。请财务顾问和会计师发表意见。

回复:

一、标的资产2015年、2016年、2017年1-3月非经常性损益的具体内容

考虑股份支付的影响后,标的公司2015年度非经常性损益的金额较预案披露的金额有所变动,标的公司2015年、2016年、2017年1-3月非经常性损益的具体内容如下表所示:

单位: 万元

项目	2017年1-3月	2016年度	2015年度
非流动资产处置损益	-0.82	-0.53	-1.23
计入当期损益的政府补助, 但与公司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	61.45	46.60	-
同一控制下企业合并产生的子公司期初至合并日的当期净损益	-	909.03	415.42
除同公司正常经营业务相关的有效套期保值业务外, 持有交易性金融资产、交易性金融负债产生的公允价值变动损益, 以及处置交易性金融资产、交易性金融负债和可供出售金融资产取得的投资收益	7.16	35.54	47.48
除上述各项之外的其他营业外收支净额	0.13	-0.38	-
其他符合非经常性损益定义的损益项目	-	-	-2,346.63
所得税影响	-10.19	-12.18	-6.94
少数股东影响	-	-	-
非经常性损益合计	57.73	978.07	-1,891.90

注: 上表所列示数据未经审计。原预案披露2015年非经常性损益金额为454.73万元, 扣除本次调整股份支付增加的管理费用2,346.63万元后, 非经常性损益金额为-1,891.90万元。

标的资产2015年、2016年非经常性损益金额分别为-1,891.90万元、978.07万元, 占净利润比例较高。上述非经常性损益金额较大的原因主要系:

(一) 2015年度以权益结算的股份支付产生非经常性损益2,346.63万元

2015年度瑞莱生物对Ye Zhihai及由其代持的其他管理层及员工实施了股权激励, 根据《企业会计准则第11号-股份支付》的相关规定, 构成股份支付, 产生非经常性损益2,346.63万元。

(二) 同一控制下的企业合并, 增加了2015年度及2016年1-10月非经常性损益

2016年10月, 添豪集团以其持有的江苏瑞莱100%的股权认购瑞莱生物新增

注册资本352.70万美元，本次变更后，江苏瑞莱成为瑞莱生物的全资子公司。瑞莱生物、江苏瑞莱同属于Relia Cayman控制，且该控制是非暂时的，根据《企业会计准则第20号—企业合并》的规定，瑞莱生物合并江苏瑞莱属于同一控制下的企业合并，另根据中国证监会《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第1号——非经常性损益》的相关要求，在合并报表层面，江苏瑞莱2015年度、2016年1-10月产生的净利润应计入瑞莱生物合并报表内非经常性损益中的“同一控制下企业合并产生的子公司期初至合并日的当期净损益”项目，故使得标的资产2015年、2016年标的资产非经常性损益金额占净利润比例较高。

二、本次预估不考虑非经常性损益对评估结果的影响

江苏瑞莱已于2016年10月成为瑞莱生物的控股子公司，其后，非经常性损益项目不再包含“同一控制下企业合并产生的子公司期初至合并日的当期净损益”。标的公司非经常性损益项目未来能否延续存在一定的不确定性，因此在用收益法对标的公司价值进行预估时，仅考虑了标的公司业务发展过程中营业收入、营业成本等相关科目的变动，未考虑投资收益、营业外收支等非经常性损益项目对标的公司价值的影响。

综上，在剔除“同一控制下企业合并产生的子公司期初至合并日的当期净损益”以及股份支付的影响后，标的公司2015年度、2016年度非经常性损益占净利润比例较低，标的公司净利润不存在对非经常性损益重大依赖的情形，标的公司的预估值亦未考虑非经常性损益对评估结果的影响。

三、预案补充披露情况

上市公司已将以上回复内容在预案“第四章 交易标的基本情况”之“七、报告期内的财务情况”之“（三）报告期非经常性损益的情况”中予以补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

在剔除“同一控制下企业合并产生的子公司期初至合并日的当期净损益”以及股份支付的影响后，标的公司2015年度、2016年度非经常性损益占净利润比例较低，标的公司净利润不存在对非经常性损益重大依赖的情形，标的公司的预估值亦未考虑非经常性损益对评估结果的影响。

问题7：预案披露，截至2017年3月31日，瑞莱生物的其他应付款为6,826.25万元，占总负债的比例为56.6%。请补充披露其他应付款的具体明细科目，形成的原因和合理性。请财务顾问和会计师发表意见。

回复：

截至2017年3月31日，瑞莱生物其他应付款为6,826.25万元，按发生性质分类，其他应付款的明细如下表所示：

单位：万元

明细科目	2017年3月31日
其他应付款—预提费用	6,742.85
其他应付款—押金及保证金	81.92
其他应付款—应付非流动资产构建款	0.93
其他应付款—垫款、借款及往来款	0.25
其他应付款—其他	0.31
其他应付款合计	6,826.25

注：上表所列示数据未经审计。

二、瑞莱生物其他应付款的形成原因及合理性分析

截至2017年3月31日，瑞莱生物其他应付款金额较高主要系其明细科目“其他应付款—预提费用”金额为6,742.85的万元，占其他应付款的比例达98.78%。

经核查，“其他应付款—预提费用”科目的构成如下：

对方公司名称	预提费用性质	金额（万元）
ReLIA Diagnostics Limited	预提代结算费用	6,004.11
	预提代扣代缴税费	667.12
其他	预提房租、物业费	71.48
	预提其他费用	0.14
合计		6,742.85

注：上表所列示数据未经审计。

“其他应付款—预提费用”科目主要系瑞莱生物预提支付给RDS公司代付境外研发费用、代垫费用以及代扣代缴税费。上述预提费用形成过程如下：

2013年至2016年期间，瑞莱生物委托Relia BVI进行技术研发，并陆续向瑞莱BVI提供了共计80万美元和5,200万元人民币研发费用的资金支持。Relia BVI实际委托RDS公司在美国实施研发工作，并向RDS公司全额支付了所收到的研发费用

资金支持借款和研发费用共计1,066.11万美元。研发费用发生及资金收付明细情况如下表所示：

单位：万元

年份	RDS 公司实际发生的研发费用 (美元)	深圳瑞莱原已支付给 Relia BVI 的资金支持或研发费用		
		支付人民币资金支持金额 (人民币)	支付美元资金支持金额 (美元)	人民币购汇支付研发费用金额 (美元)
2014 年及之前	658.80	3,430.00	80.00	-
2015 年	286.31	1,770.00	-	7.44
2016 年	121.00	-	-	150.00
合计	1,066.11	5,200.00	80.00	157.44

截至2017年3月31日，瑞莱生物应承担的研发费用为1,066.11万美元，扣除2015年、2016年已经支付的研发费用157.44万美元，尚需结算908.67万美元。此外，自2017年起，瑞莱生物委托Relia US支付境外相关费用，由Relia BVI代瑞莱生物向Relia US支付。2017年1-3月Relia BVI代垫的境外相关费用合计为36.68万美元，由瑞莱生物委托Relia BVI支付给Relia US。瑞莱生物将上述待结算的费用以及所需代扣代缴的税费均计入“其他应付款—预提费用”科目，参考费用发生当年（期）末中国人民银行公布的外汇汇率中间价，折合成人民币金额合计为6,671.23万元。

综上所述，瑞莱生物将待结算费用以及所需代扣代缴的税费计入“其他应付款—预提费用”科目，造成2017年3月31日其他应付款科目余额较大。标的公司其他应付款余额主要系预提应承担的境外研发费用，具备合理性。

三、预案补充披露情况

上市公司已将以上回复内容在预案“第四章 交易标的基本情况”之“四、主要资产的权属状况、对外担保情况及主要负债、或有事项情况”之“（五）主要负债情况”中予以补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

标的公司在2017年3月31日其他应付款科目余额较大的原因系预提应承担的境外研发费用，具备合理性。

问题8: 预案披露,截至2017年3月31日,标的资产的资产负债率为62.10%,请公司结合经营情况,同行业可比公司情况,说明标的资产的资产负债率较高的原因和合理性。请财务顾问和会计师发表意见。

回复:

一、同行业可比公司的资产负债率情况

瑞莱生物可比企业2016年12月31日、2015年12月31日资产负债率情况如下表所示:

公司名称	2016年12月31日 资产负债率	2015年12月31日 资产负债率
万孚生物	15.01%	12.26%
基蛋生物	20.99%	18.13%
明德生物	11.19%	13.86%
平均值	15.73%	14.75%

注:标的公司同行业可比公司资产负债率系根据公开披露的年度报告或招股说明书计算得出。

二、标的公司资产负债率较高的原因及合理性分析

在取消2017年3月3日作出的利润分配决定后,瑞莱生物2017年3月31日、2016年12月31日、2015年12月31日的资产负债率分别为54.38%、58.62%、69.79%,高于同行业可比企业的平均资产负债率。瑞莱生物资产负债率较高的原因及合理性分析如下:

(一) 境外研发费用和代垫费用未结算导致其他应付款余额较高

标的公司将应承担待支付的境外研发费用、代垫费用以及所需代扣代缴的税费均计入“其他应付款—预提费用”科目,同时,将向瑞莱BVI提供了共计80万美元和5,200万元人民币研发费用的资金支持计入“其他应收款—瑞莱BVI研发费用资金支持费”,造成瑞莱生物在各报告期期末“其他应付款”、“其他应收款”科目余额较大,进而导致标的公司资产负债率较高。剔除上述因素的影响后,标的资产的资产负债率如下表所示:

项目	2017年3月31日	2016年12月31日	2015年12月31日
资产总额(万元)	13,718.01	13,709.76	8,220.37
负债总额(万元)	3,889.47	4,840.00	3,176.65
资产负债率	28.35%	35.30%	38.64%

(二) 标的公司前期经营状况一般导致资产负债率较高

云锋基金在入主瑞莱生物前，瑞莱生物经营状况一般。虽然标的公司在业内有较高的知名度，但由于多地研发等原因造成的管理费用较高，导致瑞莱生物利润水平较差，2015年以前的留存收益皆为负数。基于上述原因，瑞莱生物前期的经营积累较少，净资产金额较低，使得其资产负债率处于较高水平。

云锋基金入主瑞莱生物后，在对原有的管理体系梳理的基础上对原分布在中国和美国的研发机构进行了有效整合，调整员工奖励机制，显著提升了公司的管理效率，降低了瑞莱生物的各项费用支出，提升了公司的利润水平。随着瑞莱生物销售收入的持续增长以及内部管理水平的提升，标的公司经营状况正逐步好转，在剔除调整境外研发费结算的会计处理的影响后，瑞莱生物的资产负债率呈逐步下降的趋势。

四、预案补充披露情况

上市公司已将以上回复内容在预案“第四章 交易标的基本情况”之“七、报告期内的财务情况”之“（二）报告期的主要财务指标”中予以披露。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

标的公司资产负债率高于同行业的原因系瑞莱生物境外研发费用和代垫费用未结算导致“其他应付款”、“其他应收款”余额较高，以及标的公司前期研发支出较大，经营积累较少，净资产金额较低，使得其资产负债率处于较高水平。

问题9：预案披露，瑞捷生物原是标的资产的全资子公司，于2017年3月对外转让。请补充披露：（1）对外转让瑞捷生物的原因；（2）瑞捷生物报告期内主要财务数据，包括收入、成本、期间费用、利润、现金流等，是否存在将标的资产费用计入瑞捷生物的情形。请财务顾问和会计师发表意见。

回复：

一、瑞莱生物对外转让瑞捷生物的原因

瑞捷生物原系瑞莱生物全资子公司，设立于2016年9月28日，拟引进台湾某公司过敏原检测系统技术，进行过敏原检测产品的研发及生产。

截至预案签署之日，瑞捷生物拟从事的主要业务尚处在技术论证和前期研究阶段。经本次交易各方沟通，考虑到瑞捷生物拟从事的业务与瑞莱生物现有业务

关联性较低，不属于瑞莱生物的核心业务，且该产品市场前景不明朗，能否研发成功存在较大不确定性。同时，考虑到该业务尚需大量资金投入，且短期内无法实现效益，对瑞莱生物未来发展可能构成不利影响。因此，经各方同意，2017年2月21日，瑞莱生物与深圳市瑞鑫管理咨询有限公司签署《股权转让协议》，瑞莱生物将其持有的瑞捷生物100%的股权（认缴出资额人民币1,200万元，实缴出资额人民币60万元）以人民币60万元的价格转让给瑞鑫咨询。

二、瑞捷生物报告期内主要财务数据

瑞捷生物报告期内的主要财务数据如下表所示：

单位：万元

项目	2017年1-3月	2016年度
营业收入	6.00	-
营业成本	4.41	-
销售费用	17.83	1.08
管理费用	27.39	13.81
财务费用	0.07	0.01
利润总额	-43.86	-15.04
经营活动产生的现金流量净额	39.42	-12.26
投资活动产生的现金流量净额	-6.95	-5.49
筹资活动产生的现金流量净额	-	60.00

注：上表所列示数据未经审计。

三、标的公司不存在费用计入瑞捷生物的情形。

瑞捷生物已于2017年3月处置，预案所披露标的公司的合并财务数据已将瑞捷生物处置日之前的财务数据纳入合并报表范围之内，报告期内瑞捷生物产生的期间费用均已在合并报表中体现。报告期内，瑞捷生物拟开展的业务尚处于前期阶段，故其收入、成本、期间费用、利润、现金流等科目的金额均较小，瑞捷生物的期间费用以及现金流等科目不存在异常波动的情形，标的公司亦不存在将由瑞莱生物或江苏瑞莱承担的费用计入瑞捷生物的情形。

四、预案补充披露情况

上市公司已将以上回复内容在预案“第四章 交易标的基本情况”之“五、子公司情况”之“（三）原子公司瑞捷生物基本情况”中予以补充披露。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

瑞捷生物拟开展的业务尚处于前期论证与研究阶段，该部分业务与瑞莱生物核心业务关联性较低且市场前景不明朗，加之该项目尚需大量资金投入，且短期内无法实现效益。为避免影响瑞莱生物的未来发展，故经交易各方协商后将瑞捷生物剥离。

瑞捷生物于2017年3月处置，预案所披露标的公司的合并财务数据已将瑞捷生物处置日之前的财务数据纳入合并报表范围之内，报告期内瑞捷生物产生的期间费用已在合并报表中体现。报告期内，瑞捷生物拟开展的业务尚处于前期阶段，其收入、成本、期间费用、利润、现金流等科目的金额均较小，期间费用及现金流等科目不存在异常波动的情形，标的公司亦不存在费用计入瑞捷生物的情形。

四、其他

问题10：预案披露，本次交易中设置有发行股份购买资产的发行价格调整方案。请补充披露：（1）相关调价触发条件是否符合《上市重组办法》第45条关于“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”的相关规定，调价触发条件是否合理；（2）调价方案未考虑股票价格上涨影响的合理性，是否有利于保护中小股东权益。请财务顾问发表意见。

回复：

一、本次交易相关调价触发条件符合《上市重组办法》第45条关于“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”的相关规定，调价触发条件具有合理性。

（一）本次交易相关调价触发条件

在上市公司审议本次交易的第一次董事会决议公告日（2017年5月9日）至中国证监会核准本次交易前，出现下列情形之一的，各方应就发行价格调整事项进行磋商，发行价格应在各方协商一致并经上市公司董事会批准之后进行一次调整：

i 上证综指（000001.SH）在任一交易日前的连续二十（20）个交易日中有至少十（10）个交易日的收盘点数较润达医疗因本次交易首次停牌日前一交易日（2017年2月8日）收盘点数（即3166.98点）跌幅超过百分之二十（20%）；且上市公司股票在此任一交易日前的连续二十（20）个交易日中至少十（10）个交易

日的收盘价较本次交易首次停牌日前一交易日（2017年2月8日）股票收盘价跌幅超过百分之二十（20%）。

ii 上证医药指数（000037.SH）在任一交易日前的连续二十（20）个交易日中有至少十（10）个交易日的收盘点数较上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日（2017年2月8日）收盘点数（即5996.06点）跌幅超过百分之二十（20%）；且上市公司股票在此任一交易日前的连续二十（20）个交易日中至少十（10）个交易日的收盘价较本次交易首次停牌日前一交易日（2017年2月8日）股票收盘价跌幅超过百分之二十（20%）。

（二）调价触发条件符合《上市重组办法》第45条关于“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”的相关规定

《重组办法》第45条规定：“本次发行股份购买资产的董事会决议可以明确，在中国证监会核准前，上市公司的股票价格相比最初确定的发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。”

本次交易设置的调价触发条件综合考虑了大盘及行业价格影响因素，当上证综指或上证医药指数在任一交易日前的连续二十个交易日中有至少十个交易日的收盘点数较上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日收盘点数跌幅超过百分之二十时，上市公司的股票价格通常也会出现较大幅度的波动，进而导致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。

此外，为确保调价时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。本次交易还将“上市公司股票在可调价期间内任一交易日前的连续二十个交易日中至少十个交易日的收盘价较本次交易首次停牌日前一交易日股票收盘价跌幅超过百分之二十”设置为调价触发条件。

综上，调价触发条件符合《上市重组办法》第45条关于“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”的相关规定。

（四）调价触发条件的合理性分析

本次交易设置的调价触发条件充分考虑了大盘及行业价格波动的影响，使得大盘出现系统性波动时上市公司拥有调整本次交易发行价格的机会，从而消除资本市场波动对本次交易造成的不利影响。此外，本次交易设置的调价触发条件还考虑了上市公司自身股票价格波动的影响，从而避免触发调价机制的偶然性及相

关各方对发行价格的主观控制或主动调节。

综上，本次交易设置的调价触发条件具有合理性，有利于保证本次交易的顺利实施。

二、本次调价方案不存在损害中小股东权益的情形

（一）本次调价方案未考虑股票价格上涨影响的合理性分析

本次调价方案设计的初衷是为了应对二级市场发生较大波动时给本次交易带来的不利影响。自2015年来，二级市场行情一直有较大波动，且自上市公司停牌后，上证综指和上证医药指数均出现一定幅度的下跌。中国证监会新闻发言人就《上市公司重大资产重组管理办法（征求意见稿）》和《关于修改〈上市公司收购管理办法〉的决定（征求意见稿）》公开征求意见答记者问时，提出“市场发生较大波动，尤其是股价单边下行时，资产出售方容易违约”。为避免二级市场行情对本次交易产生的不利影响，且考虑到在股价下行时，资产出售方容易违约。因此，为保证本次交易的顺利实施，本次交易调价方案将上证综指和上证医药指数下跌及公司股票下跌作为调价的触发条件具有合理性，不存在损害中小股东权益的情形。

（二）本次调价方案不存在损害中小股东权益的情形

瑞莱生物作为国内市场主要的POCT产品供应商之一，在POCT检测领域中拥有优质的解决方案和成熟的产品平台，而且拥有良好的市场渠道基础。润达医疗在原有的综合服务体系内，正在逐步加强POCT类产品的推广和渠道建设，在代理RBM公司进口产品的基础上，通过对瑞莱生物的并购，形成全面覆盖高端至低端产品的POCT产品体系，并且借助瑞莱生物成熟的POCT产品研发、生产体系和POCT技术平台，构建润达医疗自主POCT产品完整解决方案，从而与润达医疗现有的传统检验领域的生化、糖化和免疫产品研发、生产体系进行有机结合，形成覆盖传统检验、POCT、分子诊断的全方位的自有产品体系，丰富上市公司现有业务结构，全面增强公司的综合实力和盈利能力。

为应对二级市场发生较大波动给本次交易带来的不利影响，保证本次交易的顺利实施，本次交易设计了价格调整方案。本次调价方案的生效条件为“上市公司董事会、股东大会审议通过本次发行方案”，需经上市公司决策程序批准后方可执行。本次交易虽构成关联交易，但在本次交易前，各交易对手方均与上市公

司无关联关系，亦无法影响上市公司的各项决策。若触发价格调整条件，最终价格调整方案需股东大会审议通过后方可实施，上述决策程序充分保证了中小股东的投票权，不存在损害中小股东权益的情形。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

本次调价方案调价触发条件符合《上市重组办法》第45条关于“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”的相关规定，调价触发条件的设置具有合理性。调价方案的决策程序充分保证了中小股东的投票权，不存在损害中小股东权益的情形。

问题11：预案披露，公司以标的资产2016年度合并财务报表的资产总额、资产净额指标来计算是否构成重大资产重组，未考虑交易价格。请公司核实是否符合《重组办法》第14条规定，并请财务顾问发表意见。

回复：

一、公司在计算是否构成重大资产重组时，已考虑交易价格，符合《重组办法》第14条规定

上市公司在预案“重大事项提示”之“二、本次交易是否构成重大资产重组、关联交易以及重组上市的认定”之“（二）本次交易构成重大资产重组”以及“第一章 本次交易概况”之“七、本次交易构成重大资产重组”中作出如下披露：

“本次交易润达医疗拟收购瑞莱生物 100%股权。根据润达医疗经审计的 2016 年度财务报表以及瑞莱生物未经审计的 2016 年度财务报表，相关财务指标计算如下：

单位：万元

科目	瑞莱生物	润达医疗	占比
资产总额	19,413.73	410,795.46	4.73%
资产净额	8,032.47	222,215.98	3.61%
营业收入	13,868.78	216,468.88	6.41%

注：上市公司的财务指标均取自其经审计的 2016 年度合并财务报表，标的公司的财务指标取自其未经审计的 2016 年度合并财务报表。

本次交易公司拟购买瑞莱生物100%股权，交易价格初步确定为117,900.00万

元，该交易价格大于上市公司2016年末归属于母公司所有者净资产的50%，根据《重组办法》的规定，本次交易构成重大资产重组。同时，由于本次交易涉及发行股份购买资产及募集配套资金，需经中国证监会并购重组委员会工作会议审核并取得中国证监会核准后方可实施。”

上市公司在预案中认定本次交易构成重大资产重组的理由为“本次交易公司拟购买瑞莱生物100%股权，交易价格初步确定为117,900.00万元，该交易价格大于上市公司2016年末归属于母公司所有者净资产的50%”。因此，上市公司在认定本次交易构成重大资产重组时，已考虑交易价格，符合《重组办法》第14条的规定。

二、对于本次交易构成重大资产重组描述的修订

为更加清晰的对本次交易构成重大资产重组进行描述，上市公司就该部分内容的修订如下：

“本次交易润达医疗拟收购瑞莱生物 100%股权。根据润达医疗经审计的 2016 年度财务报表以及瑞莱生物未经审计的 2016 年度财务报表，相关财务指标计算如下：

单位：万元

科目	瑞莱生物	润达医疗	占比
资产总额	117,900.00	410,795.46	28.70%
资产净额	117,900.00	222,215.98	53.06%
营业收入	13,868.78	216,468.88	6.41%

注：上市公司的财务指标均取自其经审计的 2016 年度合并财务报表；标的公司的财务指标中，资产总额、资产净额指标系取各指标与本次交易标的暂定交易价格孰高值，营业收入指标取自标的公司未经审计的 2016 年度合并财务报表。

本次交易公司拟购买瑞莱生物100%股权，交易价格初步确定为117,900.00万元，该交易价格占上市公司2016年度经审计的合并财务报表资产净额的比例为53.06%，达到50%以上。根据《重组办法》的规定，本次交易构成重大资产重组。同时，由于本次交易涉及发行股份购买资产及募集配套资金，需经中国证监会并购重组委员会工作会议审核并取得中国证监会核准后方可实施。”

三、预案修订披露情况

上市公司已将以上修订内容在预案“重大事项提示”之“二、本次交易是否

构成重大资产重组、关联交易以及重组上市的认定”之“（二）本次交易构成重大资产重组”以及“第一章 本次交易概况”之“七、本次交易构成重大资产重组”中予以修订。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

上市公司在计算本次交易否构成重大资产重组时，在考虑标的资产2016年度合并财务报表的资产总额、资产净额指标的同时，已考虑交易价格，符合《重组办法》第14条规定。

(本页无正文，为《国金证券股份有限公司关于上海证券交易所<关于对上海润达医疗科技股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案信息披露的问询函>相关问题之专项核查意见》之签署页)

项目主办人：

王卫东
王卫东

陈乃亮
陈乃亮

项目协办人：

程长鹏
程长鹏

卓继伟
卓继伟

翟雨舟
翟雨舟

部门负责人：

韦建
韦建

内核负责人：

廖卫平
廖卫平

法定代表人：

冉云
冉云



2017年6月5日