

**华泰联合证券有限责任公司**

**关于**

**南京新街口百货商店股份有限公司**

**发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易**

**之补充独立财务顾问报告（一）**



**签署日期：二〇一八年五月**

## 独立财务顾问声明与承诺

华泰联合证券接受南京新街口百货商店股份有限公司（以下简称“南京新百”、“上市公司”）的委托，担任本次重组事宜的独立财务顾问。

2018年3月22日，南京新百收到贵会2018年3月21日下发的[180233]号《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（以下简称“《反馈意见》”）。根据《反馈意见》要求，本独立财务顾问对相关事项进行了认真核查，并出具《华泰联合证券有限责任公司关于南京新街口百货商店股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易之补充独立财务顾问报告（一）》（以下简称“本补充独立财务顾问报告”）。

独立财务顾问严格按照《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《格式准则第26号》、《若干问题的规定》、《财务顾问办法》、《上市规则》、《财务顾问业务指引》等法律规范的相关要求，按照证券行业公认的业务标准、道德规范，经过审慎调查，本着诚实信用、勤勉尽责的态度，就本次交易认真履行尽职调查义务，对上市公司相关的申报和披露文件进行审慎核查，向南京新百全体股东出具独立财务顾问报告，并做出如下声明与承诺：

### 一、独立财务顾问声明

1、本独立财务顾问与本次交易各方无任何关联关系。本独立财务顾问本着客观、公正的原则对本次交易出具独立财务顾问报告。

2、本独立财务顾问报告所依据的文件、材料由相关各方向本独立财务顾问提供。相关各方对所提供的资料的真实性、准确性、完整性负责，相关各方保证不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对所提供资料的合法性、真实性、完整性承担个别和连带责任。本独立财务顾问出具的核查意见是在假设本次交易的各方当事人均按相关协议的条款和承诺全面履行其所有义务的基础上提出的，若上述假设不成立，本独立财务顾问不承担由此引起的任何风险责任。

3、截至本补充独立财务顾问报告出具之日，本独立财务顾问就南京新街口百货商店股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易事项进行了审慎核查，本独立财务顾问报告仅对已核实的事项向南京新百全体股东提供独立核查意见。

4、本独立财务顾问同意将本补充独立财务顾问报告作为南京新街口百货商店股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易的法定文件，报送相关监管机构。

5、对于对本补充独立财务顾问报告至关重要而又无法得到独立证据支持或需要法律、审计、评估等专业知识来识别的事实，本独立财务顾问主要依据有关政府部门、律师事务所、会计师事务所、资产评估机构及其他有关单位出具的意见、说明及其他文件做出判断。

6、本独立财务顾问未委托和授权任何其它机构和个人提供未在本补充独立财务顾问报告中刊载的信息和本意见做任何解释或者说明。

7、本独立财务顾问报告不构成对南京新百的任何投资建议，对投资者根据本核查报告所作出的任何投资决策可能产生的风险，本独立财务顾问不承担任何责任。

## **二、独立财务顾问承诺**

本独立财务顾问在充分尽职调查和内核的基础上，出具《华泰联合证券有限责任公司关于南京新街口百货商店股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易之补充独立财务顾问报告（一）》，并作出以下承诺：

1、本独立财务顾问已按照规定履行尽职调查义务，有充分理由确信所发表的专业意见与上市公司和交易对方披露的文件内容不存在实质性差异。

2、本独立财务顾问已对上市公司和交易对方披露的文件进行充分核查，确信披露文件的内容与格式符合要求。

3、有充分理由确信上市公司委托本独立财务顾问出具意见的发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易方案符合法律、法规和中国证监会及交易所的相关规定，所披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

4、有关本次发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易方案的专业意见已提交华泰联合证券内核机构审查，内核机构同意出具此专业意见。

5、在与上市公司接触后至担任独立财务顾问期间，已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈问题。

## 目 录

问题一：申请文件显示，2017年6月13日三胞集团有限公司（以下简称三胞集团）与中信信托有限责任公司（以下简称中信信托）签署《并购借款合同》，三胞集团向中信信托贷款 3,422,403,324 元，贷款期限为至 2024 年 6 月 15 日。2017 年 8 月 25 日，三胞集团与中信信托签署《股份抵押契约》。2017 年 11 月 13 日，中信信托出具书面承诺，将在南京新百就重大资产重组上报证监会前无条件和不可撤销地解除股权质押上的一切质押权限制。2018 年 2 月 9 日，三胞集团与中信信托签署《有关日期为 2017 年 8 月 25 日之股份抵押契约的解除和持续保证契约》。同时，三胞集团已向中信信托承诺，在重组完成后的一个月内或解除标的公司股权质押后的 12 个月内（以较早者为准），将标的公司股权或以标的公司股权认购取得的上市公司发行的股份质押给中信信托。请你公司补充披露：1)《有关日期为 2017 年 8 月 25 日之股份抵押契约的解除和持续保证契约》中与本次交易相关的约定。2) 截至目前质押给中信信托的世鼎香港的股份是否已全部解除权利限制。3) 三胞集团有否将世鼎香港股份质押给其他主体，股份之上的权利限制是否全部解除。4) 关于重组完成后一个月内或解除标的公司股权质押后 12 个月内再次向中信信托质押担保的约定，对承诺方履行业绩承诺补偿义务的影响、应对措施以及可行性。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。.....10

问题二：申请文件显示，本次发行股份购买的资产为三胞集团持有的世鼎生物技术（香港）有限公司（以下简称世鼎香港或标的资产）100%的股权，世鼎香港主要经营性资产为美国生物医疗公司 DENDREON 的全部股权。2017 年 11 月 28 日，上市公司已获得国家发展改革委的项目信息报告确认函，12 月获得江苏省商务厅核发的有关本次交易的《企业境外投资证书》以及美国联邦贸易委员会就本次交易提前终止《哈特-斯科特-罗迪诺反垄断改进法案》下规定的等待期的确认函。请你公司：1) 补充披露发展改革委项目审批进度情况。2) 除前述审批外，本次交易是否需要经过其他境内外有权机构的前置审批，如是，请说明相关审批进展情况、审批对本次交易的影响，并提供批准文件（如已取得）。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。.....16

问题三：三胞集团通过兴运扶摇 7 号集合资金信托计划持有上市公司 1.48%的股份。请你公司补充披露该信托计划情况，穿透披露资金最终来源。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。.....17

问题四：请你公司补充披露：三胞集团及一致行动人（如有）所持上市公司股票质押情况，以及对控制权稳定性的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。.....19

问题五：申请文件显示，根据律师核查，DENDREON 的前股东 VALEANT 收到美国司法部的调查传票，针对其医药产品所涉特别资助计划可能违反《美国反回扣法》展开调查，调查范围包含 2012 年 1 月 1 日起的相关信息，涉及 PROVENGE 产品。美国司法部有可能认为该项病患援助计划涉嫌违反《美国反回扣法》，而被处罚政府损失额的三倍金额作为罚金。截至本报告书签署之日，该调查仍在进行中，且美国司法部并未公布任何调查结果。请你公司补充披露：1) 该调查对标的公司的当期财务情况的影响。2) 该调查是否会对本次交易构成实质性障碍。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。.....22

问题六：申请文件显示，本次交易拟募集配套资金不超过 255,000 万元，主要用于 PROVENGE 中国上市、PROVENGE 在早期前列腺癌的应用和抗原 PA2024 国产化项目。请你公司：1) 结合上市公司完成并购后的财务状况、经营现金流量情况、资产负债率、货币资金未来支出计划、融资渠道、授信额度、前次募集资金使用情况等，补充披露本次交易募集配套资金的必要性。2) 补充披露上市公司最近一期期末是否存在委托理财情况。3) 以列表形式补充披露募投项目相关备案及审查进展情况、所需资质获得情况、项目实施时间计划表等。4) 结合世鼎香港收益法评估现金流量、资本性支出、资产结构等参数的预测情况，补充披露收益法评估预测现金流是否包含本次募集配套资金投入产生效益，若包含，请说明合理性；若不包含，请说明区分募投项目收益的具体措施，并说明可行性。5) 募投项目产生的收益对世鼎香港业绩承诺实现情况的影响。请独立财务顾问、会计师、律师和评估师核查并发表明确意见。 .....24

问题七：申请文件显示，本次募集资金将有 51,506 万元用于 PROVENGE 在中国上市项目，该项目预测将实现净现值 86,692 万元；150,000 万元用于 PROVENGE 在早期前列腺癌的应用；50,000 万元用于抗原 PA2024 国产化项目。请你公司：1) 结合 DENDREON2014 年破产的原因、近年来 DENDREON 产品的市场推广及普及情况，患者实际治疗效果情况等，补充披露本次募投项目是否具有必要性。2) 结合 PROVENGE 的售价水平、作用疗效、我国国民收入水平、医疗费用支付方式、医保制度发展情况等，补充披露 PROVENGE 在中国上市项目和抗原 PA2024 国产化项目的可行性、预期收益水平的预测依据及合理性。3) 补充披露本次募投项目所需资金的详细测算依据和合理性。4) 补充披露募集资金中 5,000 万元主要用于 PROVENGE 在中国上市项目的市场、销售和市场准入费用，45,000 万元用于 PROVENGE 在早期前列腺癌的应用项目的营销和市场准入费用的详细测算依据，上述资金用途是否符合我会关于募集资金用途的相关规定。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 .....42

问题八：申请文件显示，2015 年末、2016 年末和 2017 年 9 月末，世鼎香港存货余额分别为 32,920.63 万元、51,619.14 万元和 39,489.20 万元。其中，各个报告期末，1 年以上账龄的存货余额占比分别为 77%、38%和 73%。报告期内，存货周转率分别为 1.92 次/年、1.31 次/年和 1.92 次/年。请你公司：1) 结合世鼎香港的产品特点和生产周期，补充披露 2015 年末和 2016 年末在产品余额为 0 的原因及合理性。2) 结合标的资产的采购模式、采购周期、各个报告期末存货的性质及账龄情况等，补充披露各个报告期末世鼎香港存货账龄的合理性，是否存在废弃或过期原材料，并补充披露各个报告期末存货减值测试情况，相关存货跌价准备计提是否充分。3) 对比同行业可比公司存货周转率水平、标的资产自身业务和产品特点等，补充披露标的资产报告期内存货周转率的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 .....61

问题九：申请文件显示：1) 报告期内，上市公司商誉的账面价值大幅增长，主要是因为上市公司 2017 年收购山东省齐鲁干细胞工程有限公司、安康通控股有限公司和 SANPOWER INTERNATIONAL HEALTHCARE GROUP CO.LTD 产生。2) 截至 2017 年 9 月底，上市公司商誉余额为 722,384.63 万元。请你公司：1) 结合上市公司以前年度收购情况，以列表形式补充披露上市公司商誉的形成原因、商誉余额、减值准备计提情况。2) 结合以前年度收购公司的盈利预测实现情况、最近一期经营业绩、核心竞争力、主要产品市场竞争情况、未来年度盈

利预测情况等，补充披露上市公司商誉减值准备的具体测试过程，并说明商誉减值准备是否充分，对上市公司未来盈利能力的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。.....67

问题十：备考财务数据显示，本次交易完成后，上市公司商誉将达 972,105.07 万元。请你公司补充披露：1) 本次交易备考财务报表中，交易标的可辨认净资产公允价值及商誉的具体确认依据，是否符合《企业会计准则》的相关规定。2) 备考报表编制及本次交易评估中，是否已充分辨认及合理判断标的资产拥有的但未在其财务报表中确认的无形资产，包括但不限于特许经营权、专有技术、客户关系、合同权益、商标权和专利权等。3) 大额商誉确认对上市公司未来经营业绩的可能影响。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。.....76

问题十一：申请文件显示，世鼎香港的无形资产主要为 DENDREON 品牌及专有技术，品牌和专有技术为寿命不确定的无形资产，因此不进行摊销，于每年年度终了进行减值测试。2017 年 9 月末，DENDREON 品牌及专有技术账面价值为 245,565.30 万元。请你公司：1) 补充披露世鼎香港 DENDREON 品牌账面原值的确认时间和确认依据、将品牌确认为无形资产的原因，相关会计处理是否符合谨慎性原则，是否符合我国企业会计准则的规定。2) 补充披露世鼎香港专有技术账面价值的确认依据，后续计量是否符合我国企业会计准则的规定。3) 结合 DENDREON 以前年度市场预期及实际经营情况，补充披露 DENDREON 品牌及专有技术以前年度减值准备的具体测试过程，并说明 DENDREON 品牌及专有技术减值准备是否充分，以及对上市公司未来盈利能力的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。.....81

问题十三：请独立财务顾问和会计师在保证样本覆盖率的情况下对世鼎香港报告期业绩和患者的真实性进行实地核查并提供专项核查报告，包括但不限于患者基本情况、标的资产营业收入、营业成本、期间费用等主要利润表科目的核查范围、核查手段、核查情况、核查结论等，并充分说明核查的有效性和充分性。.....86

问题十四：申请文件显示：1) 标的资产的收入来源全部来自于其肿瘤细胞免疫治疗产品 PROVENGE 的生产和销售，用于治疗无症状或轻微症状的转移后去势性抵抗前列腺癌（早期 MCRPC）。2) PROVENGE 仅在美国和欧盟获批，目前的全部业务收入均来自美国境内前列腺癌患者的筛查和治疗。3) PROVENGE 利用患者自身的免疫系统对抗恶性肿瘤，主要用于治疗无症状或轻微症状 MCRPC 患者。实验结果表明，接受了 PROVENGE 治疗的患者较对照组有平均四个月的生存收益期。4) PROVENGE 在不同销售渠道的售价不尽相同。目前，根据各个渠道加权平均计算的 PROVENGE 单次注射销售价格约为 34,000 美元，完整疗程需要三次注射，根据各个渠道加权平均计算的 PROVENGE 全部费用约为 102,000 美元。由于通货膨胀等原因，PROVENGE 的销售价格每年均会有一定比例的上升。请你公司：1) 补充披露报告期内注射 PROVENGE 的患者的实际治疗情况，包括但不限于注射次数、实际治疗结果等。2) 结合 JEVTANA、ZYTIGA、XTANDI、XOFIGO、多西他赛化疗等可比竞争产品在美国的售价水平、治疗效果和市场渗透率情况，补充披露 PROVENGE 产品是否具备核心市场竞争力，以及对其持续盈利稳定性的影响。3) 补充披露标的资产的单一产品依赖风险，并结合标的资产核心专利使用和到期情况等，补充披露标的资产拟采取的应对单一产品依赖风险的措施。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意

见。 .....87

问题十五：申请文件显示，因经营策略失误导致销售数据不及预期，DENDREON公司于2014年11月申请破产。2015年VALEANT PHARMACEUTICALS INTERNATIONAL, INC.及其子公司DRONE收购DENDREON CORPORATION清算后的主要资产。收购后，VALEANT及时调整了销售策略，大幅精简人员，取消了股权激励计划，停止了非必要的研发活动等，2015年当年DENDREON实现盈利。请你公司：1)进一步补充披露DENDREON2014年度的破产原因。2)结合DENDREON的主要产品PROVENGE产品的上市时间、以前年度市场推广和实际应用情况、以前年度实际经营未达预测的原因，本次评估预测情况、报告期内销售战略和研发战略调整情况、DENDREON的主要产品的市场价值预期等，进一步补充披露标的资产是否具备保持持续盈利的资源储备，核心产品PROVENGE是否具备核心竞争力以保证标的资产持续盈利。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。 ....96

问题十六：申请文件显示，PROVENGE有从产品细胞采集到开始生产不得超过18个小时和从生产完毕到注射不超过18个小时的要求。DENDREON在美国加利福尼亚和佐治亚州各有一处生产基地。请你公司：1)以列表形式补充披露报告期内注射患者的地域分布情况及人员数量情况。2)补充披露标的资产的主要运输线路情况、运输设备规模、运输费用水平，并结合注射患者的地域分布情况和患者数量，补充披露运输费用、运输设备规模等主要指标与患者地域分布情况和患者数量的匹配性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 ....105

问题十七：申请文件显示，预测期内，标的资产营业收入将持续增长。预测期内营业收入主要依据市场容量、渗透率、首次注射率、每名患者注射次数、药品价格因素确定。请你公司：1)结合2017年10-12月标的资产产品的实际销售情况，补充披露2017年10-12月预测营业收入和净利润的实现情况。2)结合标的资产产品的实际治疗效果、可比竞争产品的售价、治疗效果水平、渗透率情况等，补充披露预测期内标的资产产品售价、首次注射率和渗透率持续稳定上升的预测依据及合理性。3)补充披露各个预测期内前列腺癌年度病患市场容量的取值依据及合理性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。 ....114

问题十八：申请文件显示，报告期内，标的资产人员产能利用率分别为89.75%、77.03%、95.65%。请你公司：1)以列表形式，按照成本费用归集口径，补充披露各个报告期内，标的资产生产人员、销售人员和管理人员人数、薪酬总额及人均薪酬水平情况。2)结合报告期内的人员数量、薪资水平、未来年度业务发展预期等，补充披露预测期内营业成本、销售费用和管理费用中的员工工资的预测依据及合理性，并对比标的资产所在地薪酬水平，补充披露预测期内员工薪酬水平的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 ....121

问题十九：请你公司结合标的资产报告期内的销售费用和管理费用构成、销售费用率和管理费用率水平、报告期内战略调整情况、未来年度业务发展预期等，补充披露预测期内销售费用和管理费用的预测依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 ....124

问题二十：请你公司结合标的资产现有固定资产构成、预计使用年限、成新率情况、未来年度业务发展预期，补充披露预测期内资本性支出的预测依据及合理性。

|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |     |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | 131 |
| 问题二十一：申请文件显示，考虑到美国 2017 年 12 月通过的《减税和就业法案》，世鼎香港预测期内实际所得税率将由 38.79%减至 25.61%，并在 2018 年度后保持稳定。请你公司结合世鼎香港的股权架构设计、未来年度分红安排，未来年度业务拓展及主要业务经营所在地的税务政策变动情况等，补充披露预测期内标的资产适用所得税税率的预测依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 .....                                                                                                                                                                                                | 134 |
| 问题二十二：2017 年，上市公司收购了山东省齐鲁干细胞工程有限公司、安康通控股有限公司和 SANPOWER INTERNATIONAL HEALTHCARE GROUP CO.LTD。本次重组完成后，上市公司主营业务将新增肿瘤细胞免疫治疗产品的研发、生产和销售。请你公司：1）补充披露上市公司最近三年内的并购重组情况，包括但不限于各个标的资产的预测业绩和实际业绩实现情况。2）结合财务数据，补充披露本次交易完成后上市公司的主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式。3）补充披露本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施。4）补充披露上市公司对标的资产跨境经营的具体管控措施、内部控制的有效性，是否存在跨境管控风险。5）结合上市公司目前业务经营情况，补充披露上市公司与标的资产之间是否具备协同效应。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 ..... | 136 |
| 问题二十三：请你公司补充披露补充披露标的资产报告期内的现金流量表。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                | 146 |
| 问题二十四：请你公司结合标的资产报告期内备考财务报表的编制基础，补充披露报告期内标的资产其他应收款、应交税费、应付职工薪酬科目账面余额变动的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | 148 |
| 问题二十五：申请文件显示，各个报告期末，世鼎香港递延所得税资产账面余额分别为 29,897.89 万元、10,710.10 万元和 1698.99 万元。世鼎香港递延所得税负债的账面余额分别为 3,984.97 万元、4,450.23 万元和 4,413.22 万元。请你公司补充披露世鼎香港递延所得税资产和递延所得税负债的形成原因及确认依据，相关会计处理是否符合企业会计准则的规定。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 .....                                                                                                                                                                                 | 151 |

问题一：申请文件显示，2017年6月13日三胞集团有限公司（以下简称三胞集团）与中信信托有限责任公司（以下简称中信信托）签署《并购借款合同》，三胞集团向中信信托贷款3,422,403,324元，贷款期限为至2024年6月15日。2017年8月25日，三胞集团与中信信托签署《股份抵押契约》。2017年11月13日，中信信托出具书面承诺，将在南京新百就重大资产重组上报证监会前无条件和不可撤销地解除股权质押上的一切质押权限制。2018年2月9日，三胞集团与中信信托签署《有关日期为2017年8月25日之股份抵押契约的解除和持续保证契约》。同时，三胞集团已向中信信托承诺，在重组完成后的一个月或解除标的公司股权质押后的12个月内（以较早者为准），将标的公司股权或以标的公司股权认购取得的上市公司发行的股份质押给中信信托。请你公司补充披露：1）《有关日期为2017年8月25日之股份抵押契约的解除和持续保证契约》中与本次交易相关的约定。2）截至目前质押给中信信托的世鼎香港的股份是否已全部解除权利限制。3）三胞集团有否将世鼎香港股份质押给其他主体，股份之上的权利限制是否全部解除。4）关于重组完成后一个月或解除标的公司股权质押后12个月内再次向中信信托质押担保的约定，对承诺方履行业绩承诺补偿义务的影响、应对措施以及可行性。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、《有关日期为2017年8月25日之股份抵押契约的解除和持续保证契约》中与本次交易相关的约定。

2017年6月13日，三胞集团与中信信托签署《并购借款合同》，2017年8月25日，三胞集团与中信信托签署《股份抵押契约》。2017年11月13日，中信信托出具书面承诺，将在南京新百就重大资产重组上报证监会前无条件和不可撤销地解除股权质押上的一切质押权限制。中信信托为履行上述承诺，于2018年2月9日，与三胞集团签署了《解押契约》，约定解除2017年8月25日之股份抵押契约，终止及解除三胞集团依股份抵押契约授予中信信托的所有担保。《解押契约》本次交易相关的相关约定如下：

《解押契约》之“1.4. 借款人承诺”：“(b)借款人将以最大努力取得中国证

券监督管理委员会对于上市公司股份发行的批准。”

《解押契约》之“2. 解押”：“贷款人特此(a)终止及解除借款人在股份抵押契约项下对贷款人的所有现在及将来的义务及责任及借款人依股份抵押契约授予贷款人的所有担保；(b)终止及/或解除及/或重新转让（如适用）予借款人其按照股份抵押契约按揭、抵押及/或转让给贷款人的有关股份及任何其他标的事项，使借款人得以全部赎回有关股份及该等任何其他标的。”

《解押契约》之“3. 置换股权质押”：“于不迟于以下较早的日期：(a)本契约签订后的十二个月内；及(b)上市公司股份发行后的一个月内；借款人应确保替代股权质押协议已完全生效及据此设立的担保已有效完成，并且应向贷款人提供相应的证明（该证明应以替代股权质押协议约定的形式和内容作出）。 ”

《解押契约》之“4. 不对已解除财产进行处置”：“(a)在无担保期间内，借款人不得在已解除财产上设立或允许存在任何担保。(b)在无担保期间内，无论自愿或非自愿，借款人不得基于下列目的从事或同意从事任何与已解除财产或其权益有关的单一或系列交易（无论是否相关）：(i)对其任何部分进行出售、转让或部分占有；(ii)在全部或部分已解除财产上设立任何法定或衡平的所有权或其他权益；(iii)在其之上授予或准许被授予任何许可、权利（无论是优先购买权还是其他）或利益；或(iv)对其全部或部分处置或放弃。(c)在无担保期间内，借款人应当在知悉任何第三方发起或威胁发起的，关于扣押、附加、质押、占有、取消或处置全部或部分已解除财产的主张、通知和诉讼后，马上以书面方式通知贷款人。(d)本条上述第(a), (b), (c)项不适用于为上市公司股份发行目的，依据借款人与上市公司与 2017 年 11 月 29 日签订的《发行股份购买资产协议》而进行的向上市公司转让已解除财产。”

## 二、截至目前质押给中信信托的世鼎香港的股份是否已全部解除权利限制。

2017 年 6 月 13 日，为支付收购 Dendreon 的价款，三胞集团与中信信托签订《并购借款合同》（P2017M11SSBJT0002-TR01），向中信信托申请 3,422,403,324.00 元并购贷款；基于此并购贷款，三胞集团与中信信托于 2017 年 8 月 25 日签订《股份抵押契约》（P2017M11SSBJT0002-TR05），将三胞集团持有

的世鼎香港的 100%的股权质押给中信信托。2018 年 2 月 9 日，中信信托与三胞集团签订《有关日期为 2017 年 8 月 25 日之股份抵押契约的解除和持续保证契约》，约定终止及解除三胞集团依《股份抵押契约》授予中信信托的所有担保，签订当日，合同生效，受质股权已解除质押限制，并于 2018 年 2 月 27 日在香港公司注册处办理了 NM2 表格备案。

根据三胞集团提供的材料及律师核查，三胞集团质押给中信信托的世鼎香港的股份已经解除全部权利限制。

**三、三胞集团有否将世鼎香港股份质押给其他主体，股份之上的权利限制是否全部解除。**

根据三胞集团提供的材料及律师核查，三胞集团不存在将世鼎香港股份质押给其他主体，股份之上不存在其它权利限制。

截至本报告出具之日，三胞集团已经出具承诺，世鼎香港股权上不存在权利负担，不存在股权纠纷或潜在纠纷，也不存在任何可能导致上述股权被有关司法机关或行政机关查封、冻结、或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序，股权过户或权属转移不存在法律障碍。

**四、关于重组完成后一个月内或解除标的公司股权质押后 12 个月内再次向中信信托质押担保的约定，对承诺方履行业绩承诺补偿义务的影响、应对措施以及可行性。**

#### **（一）对承诺方履行业绩承诺补偿义务的影响**

根据 2017 年 11 月 29 日三胞集团与南京新百签订的《承诺利润补偿协议》，三胞集团对本次交易负担业绩承诺补偿义务：“4.1 如在承诺期内，世鼎香港当年度实现净利润数低于当年度承诺利润数，即当期差额值为负时，则三胞集团应当在当年度《专项审核报告》出具后的十个工作日内，向南京新百支付补偿”。补偿方式为：“4.2 根据前款规定如三胞集团当年需向南京新百支付补偿的，则先以三胞集团因本次交易取得的尚未出售的股份进行补偿，不足的部分由三胞集团以现金补偿。”

因此，关于重组完成后一个月内或解除标的公司股权质押后 12 个月内再次向中信信托质押担保的约定对三胞集团履行业绩承诺补偿义务具有潜在影响。

## **（二）应对措施**

为此，三胞集团出具《关于业绩承诺补偿的补充承诺》：“为了进一步保障上市公司利益，完善本承诺方的业绩补偿能力，确保其业绩补偿责任的履行和实施，本承诺方就上述事项作出如下承诺：当本承诺方触发业绩承诺补偿义务时，本承诺方承诺将通过合法合规的方式解除标的资产股权的质押及以标的公司股权认购取得的南京新百股份的质押，方式包括但不限于提前偿还债务、将所拥有的其他资产进行质押/抵押从而置换标的资产股权或以标的公司股权认购取得的南京新百股份的质押等，同时本承诺方承诺未来解除质押的方式将不会对上市公司的日常生产经营产生任何影响或限制。”

同时，《承诺利润补偿协议》中也对补偿方式约定为：“先以三胞集团因本次交易取得的尚未出售的股份进行补偿，不足的部分由三胞集团以现金补偿。”

针对重组完成后一个月内或解除标的公司股权质押后 12 个月内再次向中信信托质押担保的约定对三胞集团履行业绩承诺补偿义务的潜在影响，三胞集团已经承诺采取提前偿还债务、将所拥有的其他资产进行质押/抵押从而置换标的资产股权、或者质押以标的资产认购取得的南京新百定向发行股份等方式，及以现金补足以所认购股份履行业绩承诺补偿义务的不足部分予以应对。

## **（三）应对措施的可行性**

### **1、业绩补偿承诺的履行**

根据南京新百与三胞集团签署的《承诺利润补偿协议》，三胞集团承诺，业绩承诺期为本次交易完成日后的连续三个会计年度（包括本次交易实施完成的当年）。如本次交易在 2018 年度完成，则承诺年度为 2018 年、2019 年及 2020 年。对应标的公司在业绩承诺期间扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润分别不低于 53,000 万元、60,000 万元、66,000 万元。标的公司 2015 年度、2016 年度、2017 年度净利润分别为 29,260.86 万元、42,524.64 万元、44,628.85 万元，净利

润年均复合增长率达到 24%。报告期内，标的公司产品表现出较强的竞争能力，标的公司净利润逐年保持较高的增长幅度，预计标的公司完成承诺业绩具有较高的可实现性，三胞集团因标的公司未完成承诺而进行补偿的可能性较小。

## 2、并购贷款偿还能力

根据三胞集团与中信信托 2017 年 6 月 13 日签署的《并购借款合同》，三胞集团向中信信托贷款金额为 3,422,403,324 元，贷款期限为自 2017 年 6 月 15 日至 2024 年 6 月 15 日，贷款偿还方式为按季付息，分期付本。截至 2017 年 12 月 31 日，三胞集团总资产 880.10 亿元，净资产 269.31 亿元。2017 年度营业收入 559.75 亿元，净利润 12.93 亿元，经营活动产生的现金净流量为 23.39 亿元。拥有尚未提取的信贷额度 656,653.11 万元，拥有现金及现金等价物 160.09 亿元。三胞集团拥有 A 股上市公司南京新百（600682.SH）及 A 股上市公司宏图高科（600122.SH）。南京新百 2017 年末账面现金 44.12 亿元，宏图高科 2017 年末账面现金 64.44 亿元，扣除两家 A 股上市公司账面现金，三胞集团账面现金 51.53 亿元。截至 2017 年 12 月 31 日，三胞集团资产负债率为 69.40%。三胞集团还直接或间接拥有 A 股上市公司王府井（600859.SH）、香港上市公司万威国际（0167.HK）、美股上市公司 Global Cord Blood Corporation（NYSE.CO）、新加坡上市公司 Cordlife Group Limited（P8A.SG）等多家上市公司控股或参股股权。此外，三胞集团直接或间接还拥有移动通信零售企业乐语通讯、美国“新奇乐”产品连锁企业 Brookstone、生物医疗技术企业上海凡迪基因等非上市公司控股股权。

因此，无论从资产规模还是业务收入利润水平来看，三胞集团均具有较强的资金实力、融资能力及贷款偿还能力。三胞集团未能按约定偿还借款合同项下贷款本息及其它应付款项而构成违约，导致中信信托处置三胞集团抵押的标的公司股权或者处置三胞集团以标的公司股权认购取得的上市公司发行股份的可能性较小，且触发业绩承诺补偿义务时，存在提前偿还贷款的可行性。同时，三胞集团也拥有足够的可质押资产进行质押/抵押，从而释放出标的资产股权或以标的公司股权认购取得的南京新百股份，确保其履行对上市公司的业绩承诺义务。此外，根据《承诺利润补偿协议》，三胞集团有足够现金补足以所认购股份履行业

绩承诺补偿义务的不足部分。

## 五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，截至本报告书出具之日，世鼎香港的股份上质押已经全部解除，不存在任何质押等权利限制。根据三胞集团出具的关于业绩承诺补偿的补充承诺，且考虑到标的资产具有较强的盈利能力，三胞集团具有较强的资金实力，因此在相关承诺切实履行的前提下，三胞集团具备履行业绩承诺补偿义务的能力。

问题二：申请文件显示，本次发行股份购买的资产为三胞集团持有的世鼎生物技术（香港）有限公司（以下简称世鼎香港或标的资产）100%的股权，世鼎香港主要经营性资产为美国生物医疗公司 Dendreon 的全部股权。2017 年 11 月 28 日，上市公司已获得国家发展改革委的项目信息报告确认函，12 月获得江苏省商务厅核发的有关本次交易的《企业境外投资证书》以及美国联邦贸易委员会就本次交易提前终止《哈特-斯科特-罗迪诺反垄断改进法案》下规定的等待期的确认函。请你公司：1）补充披露发展改革委项目审批进度情况。2）除前述审批外，本次交易是否需要经过其他境内外有权机构的前置审批，如是，请说明相关审批进展情况、审批对本次交易的影响，并提供批准文件（如已取得）。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

#### 一、补充披露发展改革委项目审批进度情况。

2018 年 2 月，南京新百已取得国家发改委出具的《项目备案通知书》（发改办外资备[2018]73 号）。本次交易已经取得发改委项目备案。

二、除前述审批外，本次交易是否需要经过其他境内外有权机构的前置审批，如是，请说明相关审批进展情况、审批对本次交易的影响，并提供批准文件（如已取得）。

##### （一）本次交易尚需取得的境内审批

除已披露审批外，本次交易尚需取得中国证监会的核准

##### （二）本次交易尚需取得的境外审批

根据境外律师的意见，除已披露审批外，本次交易无需经过其他境外有权机构的前置审批。

#### 三、独立财务顾问核查意见

经核查以及境内外律师意见，独立财务顾问认为，除已披露审批和中国证监会对本次交易的核准外，本次交易无需经过其他境内外有权机构的前置审批。

问题三：三胞集团通过兴运扶摇 7 号集合资金信托计划持有上市公司 1.48% 的股份。请你公司补充披露该信托计划情况，穿透披露资金最终来源。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

根据中国证监会发布的《关于上市公司大股东及董事、监事、高级管理人员增持本公司股票相关事项的通知》（证监会发〔2015〕51 号）的相关规定，公司实际控制人袁亚非先生于 2016 年 2 月 1 日通过“申万菱信—汇成 3 号资管计划”增持南京新百股票 16,503,773 股，占公司现有总股本的 1.48%。由于该资管计划到期，袁亚非先生控制的三胞集团基于对公司未来发展前景的信心及对公司价值的认可，于 2018 年 2 月 1 日通过兴业信托—兴运扶摇 7 号集合资金信托计划以大宗交易方式承接原资管计划所持有本公司的股份 16,503,773 股，占公司总股份的 1.48%。

兴业信托—兴运扶摇 7 号集合资金信托计划设立的募集规模不超过人民币 8 亿元，其中优先委托人为鑫沅资产管理有限公司，一般委托人为三胞集团，受托人为兴业国际信托有限公司。本信托计划由一般委托人承担所有的风险和收益，专项投资于南京新百流通股，有效期限为 12 个月，自本信托计划 2018 年 1 月 30 日签署起算。本信托计划在承诺期满后的存续期间，将根据市场情况通过二级市场（大宗交易、集中竞价）等法律法规许可的方式出售本计划持有的全部公司股份。在本信托计划清算完成后，扣除信托计划中约定的相关费用，向优先受益人优先分配收益，剩余资产分配给一般委托人。

根据三胞集团出具的说明，三胞集团出资 2.588 亿元，资金最终来源为三胞集团自有资金，鑫沅资产管理有限公司出资 3.97 亿元，资金最终来源为银行理财资金。

#### 一、独立财务顾问核查意见

经核查相关信托计划合同文件，由于南京新百实际控制人袁亚非先生于 2016 年 2 月增持南京新百的“申万菱信—汇成 3 号资管计划”到期，袁亚非先生控制的三胞集团基于对公司未来发展前景的信心及对公司价值的认可，于 2018

年2月1日通过兴业信托—兴运扶摇7号集合资金信托计划以大宗交易方式承接原资管计划所持有本公司的股份。根据三胞集团出具的说明，兴业信托—兴运扶摇7号集合资金信托计划的最终资金来源为三胞集团自有资金和银行理财资金。

问题四：请你公司补充披露：三胞集团及一致行动人（如有）所持上市公司股票质押情况，以及对控制权稳定性的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

#### 一、三胞集团及一致行动人所持上市公司股票质押情况

三胞集团持有南京新百股份总数 303,743,775 股，占本公司总股本 27.32%，累计质押总股数为 293,381,291 股，占其所持公司股份总数 96.59%，占本公司总股本 26.38%。中森泰富持有南京新百股份 35,000,000 股，占本公司总股本 3.15%，累计质押总股数为 35,000,000 股，占其所持公司股份总数的 100.00%，占本公司总股本 3.15%。

#### 二、股票质押对控制权稳定性的影响

##### （一）三胞集团具有较强的资金实力和还款能力

根据三胞集团与中信信托 2017 年 6 月 13 日签署的《并购借款合同》，三胞集团向中信信托贷款金额为 3,422,403,324 元，贷款期限为自 2017 年 6 月 15 日至 2024 年 6 月 15 日，贷款偿还方式为按季付息，分期付本。截至 2017 年 12 月 31 日，三胞集团总资产 880.10 亿元，净资产 269.31 亿元。2017 年度营业收入 559.75 亿元，净利润 12.93 亿元，经营活动产生的现金净流量为 23.39 亿元。拥有尚未提取的信贷额度 656,653.11 万元，拥有现金及现金等价物 160.09 亿元。三胞集团拥有 A 股上市公司南京新百（600682.SH）及 A 股上市公司宏图高科（600122.SH）。南京新百 2017 年末账面现金 44.12 亿元，宏图高科 2017 年末账面现金 64.44 亿元，扣除两家 A 股上市公司账面现金，三胞集团账面现金 51.53 亿元。截至 2017 年 12 月 31 日，三胞集团资产负债率为 69.40%。三胞集团还直接或间接拥有 A 股上市公司王府井（600859.SH）、香港上市公司万威国际（0167.HK）、美股上市公司 Global Cord Blood Corporation（NYSE.CO）、新加坡上市公司 Cordlife Group Limited（P8A.SG）等多家上市公司控股或参股股权。此外，三胞集团直接或间接还拥有移动通信零售企业乐语通讯、美国“新奇乐”产品连锁企业 Brookstone、生物医疗技术企业上海凡迪基因等非上市公司控股股

权。

因此，从资产规模、盈利能力及经营活动现金流情况来看，三胞集团均具有较强的资金实力和还款能力。

## （二）本次交易完成后控股股东持股比例会得到提升，进一步稳固其控制权

不考虑募集配套资金对公司股本的影响，本次交易前后公司主要股东的持股变化情况如下表所示：

| 股东名称                           | 本次交易前         |         | 本次交易后         |         |
|--------------------------------|---------------|---------|---------------|---------|
|                                | 持股数（股）        | 持股比例    | 持股数（股）        | 持股比例    |
| 三胞集团有限公司                       | 303,743,775   | 27.32%  | 483,991,434   | 37.45%  |
| 银丰生物工程集团有限公司                   | 96,722,192    | 8.70%   | 96,722,192    | 7.48%   |
| 新余创立恒远投资管理有限公司                 | 72,541,644    | 6.52%   | 72,541,644    | 5.61%   |
| 上海金新实业有限公司                     | 59,311,956    | 5.33%   | 59,311,956    | 4.59%   |
| 南京华美联合营销管理有限公司                 | 44,658,856    | 4.02%   | 44,658,856    | 3.46%   |
| 南京商贸旅游发展集团有限责任公司               | 41,320,000    | 3.72%   | 41,320,000    | 3.20%   |
| 南京加大投资管理有限公司                   | 35,584,964    | 3.20%   | 35,584,964    | 2.75%   |
| 南京中森泰富科技发展有限公司                 | 35,000,000    | 3.15%   | 35,000,000    | 2.71%   |
| 渤海国际信托股份有限公司-渤海信托 奇益 7 号证券投资信托 | 17,102,995    | 1.54%   | 17,102,995    | 1.32%   |
| 兴业信托——兴运扶摇 7 号集合资金信托计划         | 16,503,773    | 1.48%   | 16,503,773    | 1.28%   |
| 其他中小股东                         | 389,484,317   | 35.03%  | 389,484,317   | 30.14%  |
| 总计                             | 1,111,974,472 | 100.00% | 1,292,222,131 | 100.00% |

假设不考虑募集配套资金的影响，本次交易完成后，三胞集团及一致行动人对南京新百的持股数量为 548,268,677.股，持股比例由 33.10%增加为 42.43%，进一步巩固了对南京新百的控制权。同时第二大股东的持股比例仅为 7.48%，股比差较大。

### **（三）三胞集团及袁亚非先生出具承诺**

三胞集团及其实际控制人袁亚非先生出具承诺，声明三胞集团因股票质押产生的债务目前处于正常履约状态，承诺会在质押股票对应债务履行期限届满之前，主动履行还款义务，按期还款，确保不会出现逾期还款等违约情形；若债务履行期限届满之前，出现不能按期偿债及其他违约情形的，将优先通过处置三胞集团所持上市公司股票之外的其他财产进行还款，确保三胞集团所持上市公司股份不成为被执行的标的，从而确保不影响袁亚非及一致行动人对南京新百的控制地位。

综合上述因素，三胞集团及一致行动人所持南京新百的股票质押情况不会对上市公司控制权稳定性产生重大不利影响。

### **三、独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为，根据三胞集团及实际控制人袁亚非先生出具的承诺，且考虑到三胞集团具有较强的资金实力，因此在相关承诺切实履行的前提下，三胞集团及一致行动人所持南京新百的股票质押情况不会对上市公司控制权稳定性产生重大不利影响。

问题五：申请文件显示，根据律师核查，Dendreon 的前股东 Valeant 收到美国司法部的调查传票，针对其医药产品所涉特别资助计划可能违反《美国反回扣法》展开调查，调查范围包含 2012 年 1 月 1 日起的相关信息，涉及 PROVENGE 产品。美国司法部有可能认为该项病患援助计划涉嫌违反《美国反回扣法》，而被处罚政府损失额的三倍金额作为罚金。截至本报告书签署之日，该调查仍在进行中，且美国司法部并未公布任何调查结果。请你公司补充披露：1）该调查对标的公司的当期财务情况的影响。2）该调查是否会对本次交易构成实质性障碍。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

#### 一、该调查对标的公司的当期财务情况的影响。

根据 Dendreon 提供的文件资料和说明，截至本报告出具之日，美国司法部并未公布任何调查结果。根据江苏苏亚金诚会计师事务所出具的审计报告，2017 年度，标的公司营业收入 233,930.26 万元，同比增长 12.95%，净利润 44,628.85 万元，同比增长 4.95%。报告期内，Dendreon 未因司法部调查而支付任何罚金，2017 年度公司营业收入及净利润都保持稳定增长，该调查对标的公司的当期财务未产生影响。

#### 二、该调查是否会对本次交易构成实质性障碍。

根据 Dendreon 提供的文件资料和说明，截至本报告书出具之日，美国司法部并未公布任何调查结果，也未出具任何的书面材料或给予公司反馈。

经同标的公司管理层确认，本次政府针对病患援助计划的调查是面向全行业的调查。病患援助计划是帮助因缺少保险或保险不能覆盖医药支出，而患者无力支付自担部分的医疗慈善捐助项目，在美国较为普遍。病患援助计划接受制药企业的捐赠。美国司法部调查涉及到的企业包括强生、辉瑞等众多大型制药企业，涉及的药品种类也比较多。本次调查并非仅针对 Valeant 或 PROVENGE 产品。

病患援助计划仅为标的公司市场营销的一种补充手段，目前 Dendreon 已经停止了所有的病患援助计划，此计划对公司业务运营的影响极小。

根据 Dendreon 提供的资料和说明，本次调查可能涉及的病患援助计划主要发生在破产收购程序之前。根据境外律师核查、美国特拉华区域破产法院令，Dendreon 在破产程序中收购的资产不包含发生于交割前或破产程序中的，基于合同、诉请、作为或不作为的行为的，所有针对 Dendreon Corporation 的已知或未知、或有或常规的，因合同、约定、法定责任、股权等产生的任何性质的责任和义务。

根据 Dendreon 提供的资料和说明，破产收购程序交割之后至三胞集团收购 Dendreon 期间，Dendreon 新发生的涉及病患援助计划的金额为 50 万美元；前次交易后，Dendreon 再无发生任何病患援助计划。为此，三胞集团在收购 Dendreon 交易时进行了特定赔偿的条款安排。根据前次交易股权收购协议中 Valeant 的保证，前次交易交割后三年之内，Valeant 同意赔偿前次交易交割前因包含该事项在内的因违背医疗健康类法规而产生的全部损失。

同时，针对上述调查的事项，本次交易中三胞集团已经出具承诺函，承诺（1）若因上述事项将来导致 Dendreon 有任何损失的，由三胞集团以现金形式向南京新百赔偿由此产生的一切损失；（2）若因上述事项对本次重大资产重组项目构成实质性障碍的，三胞集团以现金形式向南京新百赔偿由此产生的一切损失。

综上所述，截至本报告书出具之日，该调查对本次交易不构成实质性障碍，且三胞集团已经采取相应措施，避免该调查可能对上市公司造成的损失。

### 三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，美国司法部调查对于标的公司的当期财务情况未产生影响。该调查对本次交易不构成实质性障碍，且交易双方已经采取了相应措施，保护上市公司利益。

问题六：申请文件显示，本次交易拟募集配套资金不超过 255,000 万元，主要用于 PROVENGE 中国上市、PROVENGE 在早期前列腺癌的应用和抗原 PA2024 国产化项目。请你公司：1) 结合上市公司完成并购后的财务状况、经营现金流量情况、资产负债率、货币资金未来支出计划、融资渠道、授信额度、前次募集资金使用情况等，补充披露本次交易募集配套资金的必要性。2) 补充披露上市公司最近一期期末是否存在委托理财情况。3) 以列表形式补充披露募投项目相关备案及审查进展情况、所需资质获得情况、项目实施时间计划表等。4) 结合世鼎香港收益法评估现金流量、资本性支出、资产结构等参数的预测情况，补充披露收益法评估预测现金流是否包含本次募集配套资金投入产生效益，若包含，请说明合理性；若不包含，请说明区分募投项目收益的具体措施，并说明可行性。5) 募投项目产生的收益对世鼎香港业绩承诺实现情况的影响。请独立财务顾问、会计师、律师和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、结合上市公司完成并购后的财务状况、经营现金流量情况、资产负债率、货币资金未来支出计划、融资渠道、授信额度、前次募集资金使用情况等，补充披露本次交易募集配套资金的必要性。

（一）上市公司并购完成后，从财务状况及资产负债率的角度说明募投资金的必要性

根据上市公司的财务报告和经苏亚金诚审阅的上市公司备考合并财务报表，上市公司完成并购后的主要财务数据如下：

| 项目    | 2017 年度      |              |        | 2016 年度      |              |        |
|-------|--------------|--------------|--------|--------------|--------------|--------|
|       | 交易前          | 交易后          | 增长比例   | 交易前          | 交易后          | 增长比例   |
| 流动资产  | 869,700.59   | 979,893.47   | 12.67% | 819,212.43   | 1,127,929.04 | 37.68% |
| 非流动资产 | 1,583,105.28 | 2,107,443.36 | 33.12% | 1,031,813.74 | 1,670,418.31 | 61.89% |
| 资产总计  | 2,452,805.87 | 3,087,336.83 | 25.87% | 1,851,026.17 | 2,798,347.35 | 51.18% |

| 项目           | 2017 年度      |              |        | 2016 年度      |              |         |
|--------------|--------------|--------------|--------|--------------|--------------|---------|
|              | 交易前          | 交易后          | 增长比例   | 交易前          | 交易后          | 增长比例    |
| 流动负债         | 1,159,327.57 | 1,185,677.61 | 2.27%  | 1,179,660.17 | 1,214,141.72 | 2.92%   |
| 非流动负债        | 478,973.00   | 490,353.91   | 2.38%  | 427,113.37   | 473,715.89   | 10.91%  |
| 负债总计         | 1,638,300.57 | 1,676,031.52 | 2.30%  | 1,606,773.55 | 1,687,857.62 | 5.05%   |
| 所有者权益        | 814,505.31   | 1,411,305.31 | 73.27% | 244,252.63   | 1,110,489.73 | 354.65% |
| 归属于母公司所有者的权益 | 800,917.33   | 1,397,717.33 | 74.51% | 261,446.29   | 1,113,853.72 | 326.04% |
| 资产负债率        | 66.79%       | 54.29%       |        | 86.80%       | 60.32%       |         |

### 1、资产情况

本次交易完成后，2016 年末的资产总额从 1,851,026.17 万元增加至 2,798,347.35 万元，增长 51.18%；2017 年末的资产总额从 2,452,805.87 万元增加至 3,087,336.83 万元，增长 25.87%，资产规模显著增加。本次交易拟募集配套资金不超过 255,000 万元，占交易完成后 2017 年末总资产的 8.26%，与上市公司完成并购后的资产规模相匹配。

### 2、负债情况

本次交易完成后，公司 2016 年 12 月 31 日的负债总额从交易前的 1,606,773.55 万元增加至 1,687,857.62 万元，增长率为 5.05%；2017 年末的负债总额从交易前的 1,638,300.57 万元增加至 1,676,031.52 万元，增长率为 2.30%。

### 3、资产负债率情况

根据证监会公告的《2017 年 4 季度上市公司行业分类结果》，南京新百属于批发和零售业(F)中的零售业。选取行业中截止 2018 年 4 月底已经披露 2017 年年报的上市公司的资产负债率对比如下：

| 证券代码      | 证券简称 | 2017 年末的资产负债率 | 2017 年 3 季度末的资产负债率 |
|-----------|------|---------------|--------------------|
| 600306.SH | 商业城  | 90.81%        | 88.66%             |
| 600713.SH | 南京医药 | 79.99%        | 81.03%             |
| 600857.SH | 宁波中百 | 79.85%        | 22.50%             |
| 600697.SH | 欧亚集团 | 76.36%        | 75.81%             |
| 600858.SH | 银座股份 | 72.46%        | 72.22%             |
| 600361.SH | 华联综超 | 71.87%        | 72.10%             |
| 002556.SZ | 辉隆股份 | 68.11%        | 66.36%             |
| 600297.SH | 广汇汽车 | 67.29%        | 72.09%             |
| 002336.SZ | 人人乐  | 66.30%        | 62.31%             |
| 600828.SH | 茂业商业 | 65.44%        | 70.89%             |
| 600693.SH | 东百集团 | 63.49%        | 65.23%             |
| 600738.SH | 兰州民百 | 63.35%        | 62.61%             |
| 603031.SH | 安德利  | 61.54%        | 61.41%             |
| 600729.SH | 重庆百货 | 61.13%        | 60.17%             |
| 002419.SZ | 天虹股份 | 60.88%        | 61.47%             |
| 603708.SH | 家家悦  | 60.42%        | 61.37%             |
| 002251.SZ | 步步高  | 59.54%        | 57.73%             |
| 600774.SH | 汉商集团 | 59.22%        | 59.07%             |
| 000759.SZ | 中百集团 | 58.14%        | 57.91%             |
| 002607.SZ | 亚夏汽车 | 58.12%        | 55.75%             |
| 600785.SH | 新华百货 | 57.97%        | 54.95%             |
| 601607.SH | 上海医药 | 57.95%        | 57.69%             |
| 000851.SZ | 高鸿股份 | 57.65%        | 59.55%             |
| 000417.SZ | 合肥百货 | 57.23%        | 55.77%             |
| 600122.SH | 宏图高科 | 55.53%        | 59.54%             |
| 000753.SZ | 漳州发展 | 55.41%        | 56.45%             |
| 000785.SZ | 武汉中商 | 54.50%        | 65.22%             |
| 603883.SH | 老百姓  | 53.71%        | 60.79%             |

| 证券代码      | 证券简称   | 2017 年末的资产负债率 | 2017 年 3 季度末的资产负债率 |
|-----------|--------|---------------|--------------------|
| 600655.SH | 豫园股份   | 52.76%        | 52.59%             |
| 600712.SH | 南宁百货   | 52.47%        | 50.05%             |
| 600272.SH | 开开实业   | 51.80%        | 52.31%             |
| 900943.SH | 开开 B 股 | 51.80%        | 52.31%             |
| 600386.SH | 北巴传媒   | 47.97%        | 44.15%             |
| 000419.SZ | 通程控股   | 47.07%        | 46.05%             |
| 002024.SZ | 苏宁易购   | 46.83%        | 45.79%             |
| 600859.SH | 王府井    | 46.56%        | 48.97%             |
| 000963.SZ | 华东医药   | 44.90%        | 46.11%             |
| 600327.SH | 大东方    | 44.06%        | 43.51%             |
| 600976.SH | 健民集团   | 42.45%        | 40.60%             |
| 601366.SH | 利群股份   | 41.98%        | 45.02%             |
| 601116.SH | 三江购物   | 40.81%        | 41.47%             |
| 603123.SH | 翠微股份   | 40.71%        | 42.17%             |
| 000715.SZ | 中兴商业   | 40.65%        | 42.93%             |
| 600723.SH | 首商股份   | 39.45%        | 39.11%             |
| 600861.SH | 北京城乡   | 39.44%        | 41.71%             |
| 600814.SH | 杭州解百   | 38.76%        | 37.17%             |
| 002187.SZ | 广百股份   | 38.46%        | 38.04%             |
| 601933.SH | 永辉超市   | 37.91%        | 34.35%             |
| 000516.SZ | 国际医学   | 37.75%        | 33.46%             |
| 600833.SH | 第一医药   | 37.14%        | 36.49%             |
| 603777.SH | 来伊份    | 36.48%        | 31.49%             |
| 601086.SH | 国芳集团   | 33.52%        | 36.52%             |
| 603939.SH | 益丰药房   | 33.52%        | 31.79%             |
| 601010.SH | 文峰股份   | 33.18%        | 33.78%             |
| 000026.SZ | 飞亚达 A  | 31.06%        | 33.26%             |
| 200026.SZ | 飞亚达 B  | 31.06%        | 33.26%             |

| 证券代码      | 证券简称 | 2017 年末的资产负债率 | 2017 年 3 季度末的资产负债率 |
|-----------|------|---------------|--------------------|
| 600337.SH | 美克家居 | 28.78%        | 31.34%             |
| 600628.SH | 新世界  | 25.78%        | 23.56%             |
| 300413.SZ | 快乐购  | 24.40%        | 27.19%             |
| 600824.SH | 益民集团 | 23.64%        | 28.46%             |
| 002867.SZ | 周大生  | 22.81%        | 19.49%             |
| 600865.SH | 百大集团 | 21.44%        | 13.77%             |
| 603900.SH | 莱绅通灵 | 19.24%        | 17.06%             |
| 002561.SZ | 徐家汇  | 18.09%        | 16.51%             |
| 300622.SZ | 博士眼镜 | 13.50%        | 16.09%             |
| 600838.SH | 上海九百 | 11.77%        | 12.02%             |
| 均值        |      | 48.22%        | 47.53%             |
| 中值        |      | 47.97%        | 46.11%             |
| 600682.SH | 南京新百 | 66.79%        | 68.20%             |

通过上述对比发现，无论是本次交易前后，南京新百的资产负债率均处于行业较高水平，进行股权融资，从而降低财务风险具有必要性。

## （二）上市公司并购完成后，从经营现金流的角度说明募投资金的必要性

根据上市公司 2017 年未经审计的财务报告、2016 年经审计的财务报告以及经苏亚金诚审计的标的公司财务报表，上市公司和标的公司 2017 年和 2016 年度的经营现金流量情况具体如下表所示：

单位：万元

|               | 2017 年度      |            |              |
|---------------|--------------|------------|--------------|
|               | 上市公司         | 标的公司       | 合计           |
| 经营活动现金流入小计    | 1,899,795.85 | 204,575.00 | 2,104,370.85 |
| 经营活动现金流出小计    | 1,822,820.64 | 122,364.00 | 1,945,184.64 |
| 经营活动产生的现金流量净额 | 76,975.20    | 82,211.01  | 159,186.21   |
| 现金及现金等价物净增加额  | -21,325.84   | 21,741.44  | 415.60       |

|               | 2016 年度      |            |              |
|---------------|--------------|------------|--------------|
|               | 上市公司         | 标的公司       | 合计           |
| 经营活动现金流入小计    | 2,086,155.01 | 204,575.00 | 2,290,730.01 |
| 经营活动现金流出小计    | 1,830,279.47 | 122,364.00 | 1,952,643.47 |
| 经营活动产生的现金流量净额 | 255,875.53   | 82,211.01  | 338,086.54   |
| 现金及现金等价物净增加额  | -17,552.50   | -3,577.34  | -21,129.84   |

从上表来看，2017 年上市公司和标的公司的合计经营性现金流有一定规模，但距离本次募投项目的资金需求仍有一定差距，同时，标的公司和上市公司有投资或归还借款事项，每年的现金及现金等价物净增加额均较小甚至为负。近期国家从监管层面要求防范化解重大风险，重点是防控金融风险。由此实体经济降杠杆、金融行业去除层层嵌套成为监管重点。企业的融资成本有所上升，为了增加盈利水平、增加上市公司的抗风险能力，本次配套募集资金具有必要性。

### （三）上市公司并购完成后，从货币资金未来支出计划的角度说明募投资金的必要性

截至 2017 年 12 月 31 日，上市公司约有账面现金 44.12 亿元，上市公司已确定的未来货币资金支出计划主要包括：

- 1、偿还银行短期借款和一年内到期的非流动负债 24.4 亿元；
- 2、上市公司子公司 HOF 拥有大量的自营品牌，因此，需要用于支付货款资金约 9 亿元；
- 3、新百地产业务尚未支付的工程款约 3 亿元；
- 4、上市公司范围内应缴各项税金未到税款申报期，未来拟支出税金约 2 亿元；
- 5、上市公司受限货币资金 2.11 亿元；
- 6、安康通和三胞国际的募集资金项目实施主体预计未来项目支出约 5 亿元；

7、齐鲁干细胞对外业务拓展支出约 1 亿元。

如上统计所示，本次交易完成后，上市公司的账面资金均有较为明确的用途，因而在本次交易中公司计划进行募集配套资金并用于标的公司募投项目建设及支付中介机构费用。

截至 2017 年 12 月 31 日，标的公司约有账面现金约 3,573 万美元，标的公司已确定的未来货币资金支出计划主要包括：

单位：美元

| 项目                              | 项目明细            | 金额         |
|---------------------------------|-----------------|------------|
| 日常运营                            | 采购抗原 PA2024、血袋等 | 10,341,000 |
| 中国香港业务拓展                        | 实验室收购及租金        | 4,015,748  |
|                                 | 实验室装修、设备采购      | 2,645,669  |
|                                 | 工艺验证            | 1,574,803  |
| 中国大陆业务拓展                        | 实验室租金           | 1,259,843  |
|                                 | 实验室装修、设备采购      | 5,007,874  |
|                                 | 注册临床试验          | 2,929,134  |
|                                 | 工艺验证            | 2,834,646  |
| PROVENGE 早期适应症拓展费用 <sup>1</sup> | 临床试验            | 4,000,000  |
| 抗原国产化项目前期费用                     | 市场调查            | 400,000    |
| 其他项目前期市场调研                      | 新项目考察           | 440,945    |
|                                 | 尽调              | 283,465    |
| 合计                              |                 | 35,733,126 |

如上所示，本次交易完成后，上市公司和标的公司的账面现金均有较为具体的支出计划，针对额外的大额资本性支出，需进行股权融资，因此本次配套募集资金有必要性。

<sup>1</sup>为了开拓标的公司的业务，标的公司安排了相关 PROVENGE 早期适应症拓展费用等相关支出，标的公司将根据实际支付金额的大小，是否符合资本化条件和监管规定的情况，在募集资金到位后予以置换或不置换

#### （四）上市公司并购完成后，从授信额度和融资渠道的角度说明募投资金的必要性

报告期内，上市公司主要通过银行借款方式进行对外融资。截至本报告书出具之日，上市公司取得银行授信额度为 428,530 万元，已使用授信 398,533.47 万元，尚未使用授信 29,996.53 万元。剩余金额较小。另外，近期我国加强了金融业的监管，金融机构的授信额度及能够使用的额度减少，国债利率整体走高（参见如下的 10 年期国债利率走势），使得企业的融资难度普遍提升，融资成本提高。因此采用股权融资具有必要性。



数据来源：Wind 资讯，单位：%

除已获得的银行授信额度外，上市公司可采取发行公司债券或其他债务融资工具及直接股权融资等方式筹措资金用于相关项目及中介费用的资金，但是上述融资方式均需要一定的时间成本且存在不确定性。本次通过非公开发行股份募集配套资金的方式进行融资，有利于保障相关项目的实施，提高上市公司并购重组的整合绩效。同时，选择募集配套资金而非债务融资等方式可以减少上市公司的债务融资规模，有利于降低上市公司财务费用，提升上市公司盈利能力。

就标的公司来说，其为“轻资产”公司，资产以无形资产和商誉为主，因而本次交易完成后，在不考虑无形资产和商誉的情况下，其无法提供更多大额抵押资

产，预计本次交易完成后上市公司的授信额度不会获得大幅增加。为了提高本次并购重组的整合绩效，进行股权融资，促进标的公司和上市公司的业绩提升具有必要性。

#### **（五）从前次募集资金使用情况的角度说明募投资金的必要性**

根据《关于 2017 年度募集资金存放和使用情况的鉴证报告》（苏亚鉴【2018】9 号）的披露情况，上市公司的前次募集资金使用情况如下：

##### **1、2015 年度非公开发行募集资金的基本情况**

经中国证券监督管理委员会 2015 年 7 月 20 日《关于核准南京新街口百货商店股份有限公司向三胞集团有限公司发行股票购买资产并募集配套资金的批复》（证监许可[2015]1703 号）核准，2015 年公司非公开发行人民币普通股（A 股）9,618,572 股，发行价格为人民币 20.10 元/股，募集资金总额 19,333.33 万元，扣除发行费用 386.67 万元后，本次发行股票募集资金净额 18,946.66 万元，已由主承销商华泰联合证券有限责任公司存入本公司开立在上海浦东发展银行南京新街口支行（账号：0774 2410 0010 324）的人民币账户中。上述资金于 2015 年 11 月 3 日到位，业经致同会计师事务所（特殊普通合伙）验证并出具致同验字[2015]第 320ZA0022 号《验资报告》。截止 2017 年 12 月 31 日，上市公司累计已使用募集资金 18,964.82 万元，用于国贸中心物业装修改造项目及其他与主营业务相关的营运资金。

截至 2017 年 12 月 31 日，募集资金余额为人民币 0.03 万元（包括累计收到的银行存款利息扣除银行手续费等的净额）。

##### **2、2017 年度非公开发行募集资金的基本情况**

经中国证券监督管理委员会 2017 年 1 月 11 日《关于核准南京新街口百货商店股份有限公司向广州金鹏集团有限公司等发行股份购买资产并募集配套资金的批复》（证监许可[2017]79 号）核准，2017 年公司非公开发行人民币普通股（A 股）10,612,492 股（实际发行 10,664,229 股），实际发行价格人民币 32.82 元/股，募集资金总额 35,000 万元，扣除承销费用后的实际募集资金净额 34,650.00 万元

已存入本公司开立在上海浦东发展银行南京新街口支行（账号：9304 0154 7000 0017 9）的人民币账户中。上述资金于 2017 年 5 月 31 日到位，业经江苏苏亚金诚会计师事务所（特殊普通合伙）验证并出具苏亚验[2017]25 号《验资报告》。截止 2017 年 12 月 31 日，累计已使用募集资金 20,049.00 万元，均为根据协议预付募投项目的款项，其中：预付上海五花马装饰设计工程有限公司 8,349.00 万元，预付无锡市托米电子产品有限公司 5,200.00 万元，预付无锡雨霏日用百货贸易有限公司 3,500.00 万元，预付南京东岸电子产品有限公司 3,000.00 万元。截至 2017 年 12 月 31 日，募集资金余额为人民币 14,619.95 万元（包括累计收到的银行存款利息扣除银行手续费等的净额）。

由前次募集资金使用情况可知，上市公司前次募集资金的项目基本符合发展预期，剩余募集资金仍将继续投资于相关项目，因此，南京新百的前次募集资金基本使用完毕或有明确用途，不存在大额节余。

综上所述，上市公司本次交易完成后的财务状况及经营性现金流无法保证其获得足够的资金实施本次募投项目；上市公司目前资产负债率相比同行业来说较高，若通过债务融资实施本次募投项目，将会导致上市公司的资产负债率进一步上升，增加上市公司的财务风险；上市公司货币资金余额均有较为明确的支出计划，缺少足够剩余资金实施本次募投项目；除股权融资外，上市公司主要的融资渠道为银行贷款等债务融资，但截至目前尚未提取使用的授信额度不大，难以满足公司募投项目的资金需求；截至 2017 年 12 月 31 日，上市公司的前次募集资金基本使用完毕或有明确用途，不存在大额节余。因此，交易完成后的上市公司依靠自有或自筹资金无法满足募投项目的资金需求，本次交易募集配套资金具有必要性。

## 二、补充披露上市公司最近一期期末是否存在委托理财情况。

上市公司最近一期期末不存在委托理财的情形，根据上市公司公告的 2017 年度报告，具体说明如下：

单位：万元

| 科目 | 金额 | 具体内容说明 |
|----|----|--------|
|----|----|--------|

| 科目       | 金额        | 具体内容说明                                                                    |
|----------|-----------|---------------------------------------------------------------------------|
| 持有待售资产   | 3,525.69  | 为上市公司子公司山东齐鲁干细胞办公楼 5-10 层，该房产过户转让手续正在办理中                                  |
| 其他流动资产   | 16,045.08 | 待抵扣增值税和预交税金以及上市公司子公司 hof 一年内到期的租赁资产权                                      |
| 可供出售金融资产 | 86,556.58 | 其中按公允价值计量的权益工具，全部为以前年度持有的股票投资；按成本计量的权益工具全部为对被投资单位不具有控制亦无重大影响的股权投资（具体明细见下） |
| 长期应收款    | 7,960.05  | 为 2017 年已转让子公司淮南新街口百货有限公司的借款和上市公司子公司 hof 对 Tandem Bank Limited 的往来        |
| 长期股权投资   | 42,981.15 | 全部为对联营企业的股权投资                                                             |
| 长期待摊费用   | 14,692.60 | 主要为装修改造费以及齐鲁干细胞储户保险费                                                      |
| 其他非流动资产  | 84,814.11 | 为 hof 设定受益计划净资产、山东齐鲁干细胞公共库脐带血资产、以及预付的工程款和设备款                              |

可供出售金融资产一部分为以公允价值计量的金融资产，为持有百联股份 608,736 股，持有宁沪高速 100,000 股，期末公允价值以其在 2017 年 12 月最后一个交易日的收盘价确定，具体金额为 919.68 万元。另外一部分为期末按成本计量的可供出售金融资产 85,636.91 万元，具体明细如下：

单位：万元

| 单位                     | 金额        | 说明                   |
|------------------------|-----------|----------------------|
| 南京盈鹏惠康医疗产业投资合伙企业（有限合伙） | 40,000.00 | 公司参与组成基金收购中国脐带血库集团股权 |
| 南京证券有限责任公司             | 16,667.20 | 股权投资                 |
| 上海勋创投资管理中心（有限合伙）       | 10,000.00 | 公司组成基金收购江北医院         |
| 上海高特佳懿康投资合伙企业（有限合伙）    | 6,500.00  | 公司组成基金收购新百医药         |
| 商圈网电子商务有限公司            | 5,135.60  | 股权投资                 |
| 南京盈鹏惠逸医疗产业投资合伙企业（有限合伙） | 4,440.00  | 公司参与组成基金收购徐州市肿瘤医院    |
| 南京盈鹏惠莲医疗产业投资合伙企业（有限合伙） | 2,068.00  | 公司参与组成基金收购凡迪生物       |
| 美西控股有限公司               | 573.41    | 股权投资                 |
| 南京安康通居家养老服务中心          | 100.00    | 设立该中心从事养老业务          |
| 太原市安康通社区养老服务中心         | 100.00    | 设立该中心从事养老业务          |

| 单位                    | 金额        | 说明          |
|-----------------------|-----------|-------------|
| 泉州市禾康智慧养老服务中心         | 20.00     | 设立该中心从事养老业务 |
| 江苏高能时代在线股份有限公司（原炎黄在线） | 15.00     | 股权投资        |
| 太原五一百货大楼股份有限公司        | 7.70      | 股权投资        |
| 宁波国家高新区安康通健康护养服务中心    | 3.00      | 设立该中心从事养老业务 |
| 南宁市安康通养老服务中心          | 3.00      | 设立该中心从事养老业务 |
| 上海心安康身通达为老服务发展中心      | 3.00      | 设立该中心从事养老业务 |
| 上海宝山庙行镇安康通老年服务中心      | 1.00      | 设立该中心从事养老业务 |
| 合计                    | 85,636.91 |             |

三、以列表形式补充披露募投项目相关备案及审查进展情况、所需资质获得情况、项目实施时间计划表等。

（一）PROVENGE 中国上市项目相关备案及审查进展情况、所需资质获得情况及项目实施时间计划表

根据我国的相关法律法规及行业监管政策，PROVENGE 在中国上市面临的相关行业审批政策如下：

| 序号 | 审批事项     | 审批政策的法规来源               | 主要审批内容           | 相关审批重点  | 相关备案及审查进展情况                                                        |
|----|----------|-------------------------|------------------|---------|--------------------------------------------------------------------|
| 1  | 项目立项     | 江苏省企业投资项目核准和备案管理办法      | 江苏省企业投资项目核准和备案管理 | 投资项目备案  | 已经获得编号为泰高新发改备[2018]32 号的江苏省投资项目备案证                                 |
| 2  | 项目实施环评批复 | 《泰州市建设项目环境影响评价文件审批操作规程》 | 投资项目对当地环境的影响的评价  | 项目的环境影响 | 已经获得了泰州医药高新技术产业开发区管理委员会出具的《关于对泰州丹瑞生物科技有限公司普列威生产项目环境影响报告表的批复》（泰高新审批 |

| 序号  | 审批事项         | 审批政策的法规来源                        | 主要审批内容                                                                                                    | 相关审批重点                | 相关备案及审查进展情况    |
|-----|--------------|----------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------|----------------|
|     |              |                                  |                                                                                                           |                       | [2018]24004 号) |
| 3   | 土地/房产        |                                  | 已经完成了相关租赁协议                                                                                               |                       | 已完成            |
| 4   | 临床试验批件申请     | 2016年7月《药品注册管理办法（修订稿）》第三章        | 根据非临床试验和体外安全性数据与动物实验数据，产品安全性可满足临床试验要求。提交的临床试验方案能够在中国患者中验证 PROVENGE 与美国 FDA 审批时一致的疗效、安全性。药品生产质量符合 CFDA 的要求 | 药品的有效性和安全性，临床试验方案的科学性 | 已召开 Pre-IND 会议 |
| 4.1 | 药品注册形式审查     | 2005年8月《药品注册形式审查的一般要求》第一部分第一章第一节 | 对药品申报类别、申请条件、药品参数、非临床数据等进行材料审核                                                                            | 药品具备申请条件、资料充分         | 尚未完成           |
| 4.2 | 药品注册检验资源现场核查 | 2008年5月《药品注册现场核查管理规定》第二章第一节      | 药物临床前试验现场检查                                                                                               | 需要具备药学研究、药理毒理研究方案和数据  |                |
| 5   | 生物制品上市许可申请   | 2016年7月《药品注册管理办法（修订稿）》第四章        | 临床试验数据证明 PROVENGE 在中国患者身上疗效、安全性符合 CFDA 的要求。产品质量达标并通过中检院检验。具备药品生产许可                                        | 临床试验结果，药品检验结果，生产质量管理  |                |
| 5.1 | 药品注册形式审查     | 2005年8月《药品注册形式审查的一般要求》第一部分第一章第二节 | 对申请表、申报材料、申请资格、原临床试验批件等进行资料审核                                                                             | 注册分类不得更改、临床试验数据和资料充分  |                |
| 5.2 | 申报生产研制现场检查   | 2008年5月《药品注册现场核查管理规定》第三章第一节      | 根据核定的生产工艺对样品批量生产过程等进行生产现场检查                                                                               | 样品抽检                  |                |

根据项目实施规划，PROVENGE 在中国上市募投项目的实施计划表如下：

| 序号 | 任务名称                                                  | 预计开始       | 预计完成       |
|----|-------------------------------------------------------|------------|------------|
| 1  | Pre-IND（临床研究申请前沟通会）资料转移、翻译、组织                         | 2017/9/8   | 2017/12/21 |
| 2  | Pre-IND（临床研究申请前沟通会）会议申请、准备、召开                         | 2017/12/22 | 2018/2/7   |
| 3  | 细胞工厂租赁签约，建设                                           | 2018/1/16  | 2018/7/31  |
| 4  | 仪器设备购置+试剂耗材进口                                         | 2018/3/1   | 2018/7/20  |
| 5  | CMC（Chemical Manufacturing and Control 化学生产工艺控制）可比性研究 | 2018/8/1   | 2018/10/31 |
| 6  | 临床批件 IND 申请准备                                         | 2018/3/1   | 2018/6/1   |
| 7  | 临床批件 IND 申请和获得                                        | 2018/6/1   | 2018/10/31 |
| 8  | 临床研究准备                                                | 2018/7/1   | 2018/10/31 |
| 9  | 临床试验                                                  | 2018/11/1  | 2019/10/31 |
| 10 | BLA 申请和获得                                             | 2019/9/1   | 2019/12/31 |

**（二）PROVENGE 在早期前列腺癌的应用项目相关备案及审查进展情况、所需资质获得情况及项目实施时间计划表**

根据美国的相关法律法规及行业监管政策，PROVENGE 在早期前列腺癌的应用项目不需进行特定的行政审批，但为了最终实现商业应用，需要进行如下步骤，相关情况如下：

| 事项                                                  | 完成情况                         |
|-----------------------------------------------------|------------------------------|
| 一期临床试验                                              | 尚未完成                         |
| 二期临床试验，                                             |                              |
| 三期临床试验                                              |                              |
| 如果三期临床试验结果较好，则寻求 FDA 进行说明书适应症的变更。同时在重要期刊上发表文章说明试验结果 |                              |
| 江苏省发改委境外投资的备案                                       | 已经完成，获得了编号为苏发改外资发【2018】212 号 |
| 江苏省商务厅境外投资的备案                                       | 尚未完成                         |
| 对标的公司增资涉及的境外投资外汇登记                                  |                              |

根据项目实施规划，PROVENGE 在早期前列腺癌的应用项目的实施计划表如下：

| 序号 | 任务名称                                     | 预计开始            | 预计完成时间或已完成时间 |
|----|------------------------------------------|-----------------|--------------|
| 1  | 第一次指导委员会会议                               | 2017 年 11 月     | 2017 年 12 月  |
| 2  | 实验设计                                     | 2018 年 3 月      | 2018 年 3 月   |
| 3  | CRO 公司选择                                 | 2018 年 4 月      | 2018 年 4 月   |
| 4  | 67 个实验中心选择                               | 2018 年 4 月      | 2018 年 5 月   |
| 5  | 草案终稿                                     | 2018 年 5 月      | 2018 年 5 月   |
| 6  | CRO 启动会议                                 | 2018 年 5 月      | 2018 年 5 月   |
| 7  | 第二次指导委员会会议（在美国泌尿学会年会召开）                  | 2018 年 5 月      | 2018 年 6 月   |
| 8  | FDA 会议                                   | 2018 年 5 月 29 日 | 2018 年 6 月   |
| 9  | FDA 同意我们的实验设计                            | 2018 年 6 月      | 2018 年 7 月   |
| 10 | 进行临床 ProVent 研究                          | 2018 年 10 月     | 2022 年 6 月   |
| 11 | ProVent 研究结束后，结果将公布在顶级医学杂志               | 2022 年 12 月     | 2022 年 12 月  |
| 12 | 公布后，将促进美国指南（NCCN）更改指南，加入 PROVENGE 的早期适应症 | 2023 年 3 月      | 2023 年 3 月   |
| 13 | 指南更改后，将促进医疗保险的更改                         | 2023 年 6 月      | 2023 年 6 月   |

### （三）抗原 PA2024 国产化项目相关备案及审查进展情况、所需资质获得情况及项目实施时间计划表

根据我国的相关法律法规及行业监管政策，抗原 PA2024 在中国生产的相关行业审批政策如下：

| 序号 | 审批事项 | 审批政策的法规来源             | 主要审批内容                | 相关事项重点 | 相关备案及审查进展情况               |
|----|------|-----------------------|-----------------------|--------|---------------------------|
| 1  | 项目立项 | 江苏省政府关于印发江苏省企业投资项目核准和 | 江苏省政府关于印发江苏省企业投资项目核准和 | 投资项目备案 | 已经获得编号为泰高新发改备[2018]34 号的江 |

| 序号 | 审批事项     | 审批政策的法规来源                               | 主要审批内容                                        | 相关事项重点                                                       | 相关备案及审查进展情况                                      |
|----|----------|-----------------------------------------|-----------------------------------------------|--------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------|
|    |          | 备案管理办法的通知                               | 备案管理办法的通知                                     |                                                              | 苏省投资项目备案证                                        |
| 2  | 项目实施环评批复 | 《泰州市建设项目环境影响评价文件审批操作规程》                 | 投资项目对当地环境影响评价                                 | 项目的环境影响                                                      | 环评已经向泰州市环境保护局上报，目前为公示期，公示期为2018年4月11日—2018年4月22日 |
| 3  | 土地/房产    |                                         |                                               | 已经完成土地租赁                                                     |                                                  |
| 3  | 原辅料关联审批  | 中央办公厅、国务院办公厅《关于深化审评审批制度改革鼓励药品医疗器械创新的意见》 | 用于制备药品的原辅料的生产企业资质、物料来源、生产工艺、质量指标和检验方法符合CFDA要求 | 国家新政要求原辅料在药品注册申请时一并审评审批，因此主要审批节点为使用原辅料对应的药品注册审批 <sup>2</sup> |                                                  |

注：抗原 PA2024 目前预计都用于美国使用（该项目收益预测中只考虑美国 PROVENGE 的抗原使用），如果只美国 PROVENGE 使用，则该产品不需要相关的药品注册审批事项。未来另外一个募投项目 PROVENGE 中国上市项目落地实施后，根据产能分配，抗原 PA2024 国产化项目也很有可能向 PROVENGE 中国上市项目供货，我国要求原辅料在药品注册申请时一并审批，因此谨慎起见，主要审批节点里面也加上了我国使用原辅料对应的药品注册审批。

根据项目实施规划，抗原 PA2024 募投项目的实施计划表如下：

|         | 2018 年 Q1 | 2018 年 Q2 | 2018 年 Q3 | 2018 年 Q4 | 2019 年 Q1 |
|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 可行性研究   | 调研工厂      |           |           |           |           |
| 初步设计    |           | 设计方案      |           |           |           |
| 建安工程    |           |           | 建设工厂      | 检验        | 试生产       |
| 设备采购及安装 |           |           | 购买设备      | 安装调试      | 正式使用      |
| 人员招聘及培训 |           |           | 招聘人员      | 培训        | 试生产       |

四、结合世鼎香港收益法评估现金流量、资本性支出、资产结构等参数的预测情况，补充披露收益法评估预测现金流是否包含本次募集配套资金投入产

<sup>2</sup>抗原 PA2024 目前预计都用于美国使用（该项目收益预测中只考虑美国 PROVENGE 的抗原使用），如果只美国 PROVENGE 使用，则该产品不需要相关的药品注册审批。未来 PROVENGE 中国上市项目落地实施后，根据产能分配，也很可能也向 PROVENGE 中国上市项目供货，我国要求原辅料在药品注册申请时一并审批，因此谨慎起见，主要审批节点里面也加上了我国使用原辅料对应的药品注册审批。

生效益，若包含，请说明合理性；若不包含，请说明区分募投项目收益的具体措施，并说明可行性。

在本次收益法评估的世鼎香港股权价值中，具体采用的是企业自由现金流量折现的评估方法。其中对自由现金流的预测是依据预测企业未来年度的收入、成本、各项费用的水平，得出净利润后加折旧摊销及税后利息，再扣减资本性支出及营运资金的增加额确定的。考虑到本次评估所选取的是市场价值，在预测过程中仅考虑了世鼎香港（实体经营公司为 Dendreon）在美国当地市场所占有的市场状况及目标消费群体，从而得出在美国当地所形成的收益预测。在新增资本性支出中，也仅考虑了公司位于两家工厂尤宁城制造设施建设工程及西尔滩制造设施建设工程尾期应支出的资本投入，以及公司在 2017 年中期并购过程中实现整合所需投入的财务、生产 ERP LX 软件系统工程，由此产生的对被评估单位的资产结构变动不大，且相关支出均有标的公司自身资金负担。综上，本次收益法评估中未考虑募投项目和配套募集资金的投入，同时收益法评估中预测现金流亦未包含本次募集配套资金投入所产生的收益。

在本次募投项目具体实施过程中，首先将由世鼎香港或其全资子公司新设或收购一家公司作为募投项目实施主体，待募集资金到达南京新百的募集资金账户后，南京新百将向该等募投实施主体增资，南京新百将和世鼎香港按照资金投入的比例在募投实施主体上享有对应的权益。相应地，在财务报表层面形成了按照股权比例（也即为资金投入比例）享有对应的募投项目业绩的情形。如此区分募投项目的收益较为方便，减少了核算成本，也具有可行性。

## 五、募投项目产生的收益对世鼎香港业绩承诺实现情况的影响。

PROVENGE 中国上市项目、PROVENGE 在早期前列腺癌的应用项目和抗原 PA2024 国产化项目推动之后，如上所述，按照上市公司和标的公司的持股比例（也即为资金投入比例）进行收益或亏损分配之后，相应的募投项目收益或亏损将会并入标的公司的业绩。

## 六、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，结合上市公司完成并购后的财务状况、经营现金流量情况、资产负债率、货币资金未来支出计划、融资渠道、授信额度等，本次交易募集配套资金具有必要性、合理性。上市公司最近一期期末不存在委托理财情况。上市公司补充披露了募投项目相关备案及审查进展情况、所需资质获得情况、项目实施时间计划表等。从世鼎香港收益法评估现金流量、资本性支出、资产结构等参数的预测情况分析，本次收益法评估预测现金流不包含本次募集配套资金投入产生效益，募投项目产生的收益/亏损预测期按照上市公司和标的公司的持股比例（也即为资金投入比例）并入标的公司的业绩，相关区分募投项目收益的措施具有可行性。

问题七：申请文件显示，本次募集资金将有 51,506 万元用于 PROVENGE 在中国上市项目，该项目预测将实现净现值 86,692 万元；150,000 万元用于 PROVENGE 在早期前列腺癌的应用；50,000 万元用于抗原 PA2024 国产化项目。请你公司：1)结合 Dendreon2014 年破产的原因、近年来 Dendreon 产品的市场推广及普及情况，患者实际治疗效果情况等，补充披露本次募投项目是否具有必要性。2)结合 PROVENGE 的售价水平、作用疗效、我国国民收入水平、医疗费用支付方式、医保制度发展情况等，补充披露 PROVENGE 在中国上市项目和抗原 PA2024 国产化项目的可行性、预期收益水平的预测依据及合理性。3)补充披露本次募投项目所需资金的详细测算依据和合理性。4)补充披露募集资金中 5,000 万元主要用于 PROVENGE 在中国上市项目的市场、销售和市场准入费用，45,000 万元用于 PROVENGE 在早期前列腺癌的应用项目的营销和市场准入费用的详细测算依据，上述资金用途是否符合我会关于募集资金用途的相关规定。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、结合 Dendreon2014 年破产的原因、近年来 Dendreon 产品的市场推广及普及情况，患者实际治疗效果情况等，补充披露本次募投项目是否具有必要性。

（一）结合 Dendreon2014 年破产的原因和患者实际治疗效果，说明本次募投项目的必要性

破产制度对于实现资源的优化配置具有较大的意义。进入破产程序，可以及时厘清债务人应负担的债务范围，使各债权人通过破产清算程序及时得到公平有序受偿，优先清偿职工债权，防止引发社会矛盾，使公司出资人、股东依法解除因企业经营不善而承受的社会负担，理清各种债权债务关系，帮助企业轻装上阵。同时，破产程序中设立了破产重整和破产和解制度，通过破产司法程序，还可能使陷入困境的企业实现再生，重新恢复生产经营和偿债能力。美国是目前世界上破产法制度最为发达的国家之一，如果企业存在流动性困难等事项时，较易进入破产程序。

Dendreon 的前身 Dendreon Corporation 于 1992 年创立。2010 年 4 月, Dendreon Corporation 旗下产品 PROVENGE 的安全性和有效性通过 FDA 的验证, PROVENGE 获得 FDA 的上市批准。因销售策略失误, 大量招聘销售人员和扩建厂房, 导致了不合理的成本结构和高昂的费用, 最终致使 Dendreon 的流动性紧张, 2014 年 11 月, Dendreon Corporation 向美国特拉华地区破产法庭申请破产。

2015 年 2 月, 处于破产程序中的 Dendreon Corporation 的资产被 Valeant Inc 及其子公司 Drone 收购。Valeant 在收购 Dendreon Corporation 后及时调整了销售策略, 并采取了一系列的整合行为将 Dendreon 销售、生产、研发等队伍保持在与销售收入相匹配的合理水平。相关整合措施使得 Dendreon 在销售费用、研发费用有较大幅度的降低, 销售效率、研发效率有较大提高。总体而言, 上述整合措施提高了 Dendreon 的经营效率, 使得 Dendreon 在 2015 年扭亏为盈。(Dendreon2014 年破产原因的进一步分析请参见“问题十五/一、Dendreon2014 年度的破产原因分析”)

综上所述, Dendreon 公司 2014 年破产的原因主要是经营策略, 而不是其产品的治疗效果的原因。目前, NCCN 指南明确细分 mCRPC 患者, PROVENGE (sipuleucel-T) 被 NCCN 指南列为无症状或轻微症状 mCRPC 的一线推荐用药, 在临床实践中反映出了较好的治疗效果和安全性。

PROVENGE 利用患者自身的免疫系统对抗恶性肿瘤, 主要用于治疗无症状或轻微症状 mCRPC 患者。根据 NCCN 的描述, PROVENGE 临床三期试验中对 512 名 mCRPC 患者进行的随机、双盲、有安慰剂对照组存在的多中心实验, 发现治疗组的平均生存周期为 25.9 个月, 对照组的平均周期为 21.7 个月。其结果表明接受了 PROVENGE 治疗的患者较对照组有平均四个月的生存收益期。(更进一步信息, 请参见本报告书“第十四题/一、补充披露报告期内注射 PROVENGE 的患者的实际治疗情况, 包括但不限于注射次数、实际治疗结果等)

综上所述, Dendreon2014 年破产主要缘于其经营策略偏差, PROVENGE 仍然具有较好的治疗效果, 本次募投项目实施之后, 将会进一步促进 PROVENGE 的市场占有率和知名度, 从而提升标的公司和上市公司的盈利能力, 因此本次募

集配套资金具有合理性和必要性。

## （二）结合近年来 Dendreon 产品的市场推广及普及情况，说明本次募投项目的必要性

Dendreon 目前主要的产品为 mCRPC 细胞免疫疗法产品 PROVENGE。报告期内，美国 mCRPC 患者及 PROVENGE 产品的注册人数如下表所示：

|               | 2017 年 | 2016 年 | 2015 年 |
|---------------|--------|--------|--------|
| 美国 mCRPC 患者数  | 43,502 | 42,649 | 41,813 |
| PROVENGE 注册人数 | 4,275  | 3,997  | 3,614  |
| 市场渗透率%        | 9.83%  | 9.37%  | 8.64%  |

注：2016 年美国 mCRPC 患者数来源于 IMS 行业报告，2015 年及 2017 年数据假设 2016、2017 年增长率均为 2% 计算而得

如上表所示，2015 年、2016 年以及 2017 年美国 mCRPC 患者数分别为 41,813 人、42,649 人及 43,502 人，所对应的 PROVENGE 注册人数分别为 3,614 人、3,997 人及 4,275 人。最近三年，PROVENGE 产品的市场渗透率逐步提高，其主要原因因为 2015 年开始，由于 Dendreon 调整了其业务策略，从之前关注肿瘤诊疗中心到现在关注泌尿诊疗中心。报告期内，Dendreon 的各个渠道的患者注册人数如下：

| 渠道对应注册人数    | 2017 年 | 2016 年 | 2015 年 |
|-------------|--------|--------|--------|
| 泌尿诊疗中心      | 2,330  | 1,999  | 1,617  |
| 肿瘤诊疗中心      | 830    | 843    | 948    |
| 综合医院（PHS）   | 811    | 765    | 675    |
| 综合医院（非 PHS） | 304    | 390    | 374    |
| 总计          | 4,275  | 3,997  | 3,614  |

在未来，Dendreon 将通过继续强化 PROVENGE 作为 mCRPC 患者一线疗法的产品定位，通过关注泌尿中心的渠道营销策略获得更多的注册患者，以及持续改善生产物流，为注册患者提供便利的治疗体验的方式来保证其注册人数。

PROVENGE 的市场渗透率有足够的增长空间。在美国 mCRPC 患者人数稳定上升的情况下，PROVENGE 的市场渗透率有望进一步提升。

二、结合 PROVENGE 的售价水平、作用疗效、我国国民收入水平、医疗费用支付方式、医保制度发展情况等，补充披露 PROVENGE 在中国上市项目和抗原 PA2024 国产化项目的可行性、预期收益水平的预测依据及合理性。

（一）PROVENGE 在中国上市项目的可行性、预期收益水平的预测依据和合理性

根据问题七“一、结合 Dendreon2014 年破产的原因、近年来 Dendreon 产品的市场推广及普及情况，患者实际治疗效果情况等，补充披露本次募投项目是否具有必要性”的回复，说明 PROVENGE 在美国市场有较为良好的疗效，因此将 PROVENGE 在中国上市具有医学上的可行性。结合 PROVENGE 在中国的售价水平、我国国民收入水平、医疗费用支付方式、医保制度发展情况等，说明 PROVENGE 在中国上市项目的商业可行性和预期收益水平的预测依据如下：

根据相关假设，预计 PROVENGE 在中国上市的预期收入情况如下：

|              | 2021  | 2022   | 2023   | 2024   | 2025   | 2026   | 2027   | 2028    | 2029    | 2030    | 2031    |
|--------------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|
| 医院数量         | 5     | 25     | 45     | 70     | 90     | 100    | 100    | 100     | 100     | 100     | 100     |
| 医院患者总数       | 833   | 2,500  | 4,667  | 6,667  | 9,500  | 12,500 | 15,000 | 17,500  | 20,167  | 22,500  | 24,333  |
| 市场占有率        | 20%   | 20%    | 20%    | 20%    | 20%    | 20%    | 20%    | 20%     | 20%     | 20%     | 20%     |
| PROVENGE 患者数 | 167   | 500    | 933    | 1,333  | 1,900  | 2,500  | 3,000  | 3,500   | 4,033   | 4,500   | 4,867   |
| 单价（万元）       | 30    | 30     | 30     | 30     | 30     | 30     | 30     | 30      | 30      | 30      | 30      |
| 总销售额（万元）     | 5,000 | 15,000 | 28,000 | 40,000 | 57,000 | 75,000 | 90,000 | 105,000 | 121,000 | 135,000 | 146,000 |
|              |       |        |        |        |        |        |        | 0       | 0       | 0       | 0       |

1、关于医院数量、医院患者总量、PROVENGE 患者数的预测说明

目前，标的公司已经基本确定与 7-10 家医院合作开展临床研究，在 2021 年首次上市时，优先安排在这些合作医院中 5 家上市，这些医院拥有大约 833 名患者。在以后的年度逐步推动到其他医院，考虑到 PROVENGE 的治疗技术较为成

熟，预计可以较为容易的增加覆盖的医院数量。由于 mCRPC 治疗方案较复杂，在一般的三级医院中难以诊治，患者有更强向三甲及肿瘤医院转诊的需求，因此当重点医院覆盖数量达到 100 个时，基本可以达到较高的患者覆盖率。上述的患者覆盖率相比我国的前列腺癌的总患者数量来说比例较低，具体而言，2022 年，预计使用 PROVENGE 的患者为 500 人，仅占预测患者数量（患者预测情况见下文说明）的 0.278%。

国际医药行业的权威咨询公司艾美仕公司（IQVIA）对中国的 mCRPC 患者数量进行了预估。此预估结合了中国市场 mCRPC 的流行病学数据（包括历史发病率，增长率，发病数量等），并结合疾病的相关诊疗进展，临床专家的意见，以及国家医保的相关政策等信息作为参考变量，形成了相关结论。根据艾美仕公司（IQVIA）的预估，前列腺癌患者此后 15 年的复合增长率为 6%，2030 年达到 27 万人。具体情况如下：

单位:万人

|            | 2016 | 2018 | 2020 | 2022 | 2024 | 2026 | 2028 | 2030 |
|------------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| 前列腺癌新发病人数量 | 12   | 13.5 | 15.3 | 18   | 21.1 | 23.7 | 25.3 | 27   |

预计我国前列腺癌新发病人数量较多，主要原因是 A、我国老龄化人口大量增加，根据国外经验，前列腺癌患者绝大多数病人年龄超过 65 岁以上。B、随着我国居民收入水平的提高，西式生活方式日益普及，而高脂高蛋白是前列腺癌重要的危险因素。C、随着 PSA（前列腺特异抗原）筛查的普及之后，老年人更易发现前列腺癌。目前我国大城市中 PSA 筛查较普及，55 岁以上男性筛查率持续增高，使得患者更易被提前诊断。

**2、关于 PROVENGE 中国上市的单价的预测说明**

艾美仕公司（IQVIA）通过以往项目经验及分析家庭可支配年收入，认为年收入在 12 万以上的家庭可以承受 30 万的产品价格，而年收入 12 万以上的家庭在一线、二线城市的占比约为 30%。经过世鼎香港对重点医院医生的调研访谈，大部分受访医生认为 PROVENGE 如果定价在 30 万，20~30%的患者可以接受其

作为一线治疗方案。因此在该项预测中，假定 PROVENGE 在中国的定价为 30 万元。

为了保证预测的谨慎性，假定 PROVENGE 的所有费用均为自费，不进入国家医保保险范围。在上述收入预测的基础上，PROVENGE 未来收益的预测情况如下：

| 项目    | 2017   | 2018   | 2019    | 2020    | 2021    | 2022    | 2023    | 2024   |
|-------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|--------|
| 销售收入  | -      | -      | -       | -       | 5,000   | 15,000  | 28,000  | 40,000 |
| 营业成本  | -      | -      | -       | -       | 2,500   | 7,500   | 14,000  | 20,000 |
| 运营成本  | 2,795  | 5,333  | 10,697  | 6,159   | 7,969   | 7,273   | 8,286   | 9,055  |
| 利润总额  | -2,795 | -5,333 | -10,697 | -6,159  | -5,469  | 227     | 5,714   | 10,945 |
| 所得税费用 | -      | -      | -       | -       | -       | -       | -       | -      |
| 净利润   | -2,795 | -5,333 | -10,697 | -6,159  | -5,469  | 227     | 5,714   | 10,945 |
| 现值    | -2,541 | -2,250 | -6,076  | -2,423  | -1,775  | 1,602   | 4,272   | 6,324  |
| 项目    | 2025   | 2026   | 2027    | 2028    | 2029    | 2030    | 2031    | -      |
| 销售收入  | 57,000 | 75,000 | 90,000  | 105,000 | 121,000 | 135,000 | 146,000 | -      |
| 营业成本  | 28,500 | 35,000 | 39,000  | 42,000  | 48,400  | 54,000  | 58,400  | -      |
| 运营成本  | 11,111 | 12,262 | 13,411  | 11,598  | 12,441  | 13,258  | 14,025  | -      |
| 利润总额  | 17,389 | 27,738 | 37,589  | 51,402  | 60,159  | 67,742  | 73,575  | -      |
| 所得税费用 | -      | 4,161  | 5,638   | 7,710   | 9,024   | 10,161  | 11,036  | -      |
| 净利润   | 17,389 | 23,577 | 31,950  | 43,692  | 51,135  | 57,581  | 62,539  | -      |
| 现值    | 8,482  | 10,096 | 12,113  | 13,922  | 14,812  | 15,163  | 14,971  | -      |

（1）营业成本的预估说明。根据 PROVENGE 在美国上市 7 年的数据，营业成本大概为销售收入的 32%，即大约 19.2 万元，营业成本主要构成为原材料、运输成本和人力成本三项可变成本，其中原材料、人力成本、运输成本大概各占 30%，其他成本大约为 10%。经初步测算，中国的原材料成本是美国的 80%，人力成本是 70%，运输成本是 70%，假定其他成本与美国一致为 2 万元，则 PROVENGE 在中国的成本大概是 15 万元。因此中国的营业成本大概是销售额的

50%。

(2) 运营成本的预估说明。运营成本的主要包含人员经费、销售费用、固定资产摊销。首先是人员经费。根据标的公司的招聘人员数量和职位，对照业界平均薪资标准，标的公司预估了 2019-2021 年的人员经费。产品上市后，随着销量的提升，人均生产力会相应增加，同时招聘的基层销售人员的平均工资比上市前高管的平均工资略低，所以按照医疗行业成熟产品的人均生产力预估，将人员费用从 2021 年占销售收入的 37% 逐年降低至 10 年后的 7% 左右。其次是销售费用，产品上市初期需要大量营销费用，按照行业一般情况，初期销售费用占销售额的 40% 左右。PROVENGE 在中国上市项目预计初期销售费用占公司的 42% 左右，以后逐年递减。最后是固定资产摊销，固定资产摊销为固定资产投资按照 10 年金额进行摊销预测。

(3) 由于 PROVENGE 作为生物医疗产品的研发属性，募投实施主体有较大可能获得高新技术企业的认证，因此按照 15% 的所得税进行预估。考虑到行业的一般预测情况，折现率按照 10% 进行折现。

综上所述，PROVENGE 具有较好的疗效，考虑到我国居民的支付能力的基础上，假定不进入社保全部自费的情况下，预计未来仍有一定的销量，PROVENGE 在中国上市项目具有可行性，其预期收益水平的预测依据具有合理性。

## (二) 抗原 PA2024 国产化的可行性、预期收益水平的预测依据和合理性

抗原 PA2024 是制备 PROVENGE 非常关键的组分。GM-CSF 具有刺激 APC，加强 APC 分化和存活，甚至处理抗原的强大能力。它是一种重组 DNA 生成的融合蛋白，由人前列腺酸性磷酸酶（PAP）以及人粒细胞巨噬细胞集落刺激因子（GM-CSF）组成。它由昆虫杆状病毒载体系统（BEVS）生产而成，其所需的 Sf21 宿主细胞取自草地贪夜蛾（伪粘虫）的蛹卵巢组织。利用含有构造 PAP-GM-CSF 互补 DNA 的杆状病毒颗粒瞬时感染 Sf21 细胞，即可通过该宿主细胞的生物合成路径，将利用病毒导入的 DNA 转录并翻译成 PA2024。随后 PA2024 被分泌入培养基并被进一步纯化。

由于 PROVENGE 上市之初 Dendreon 希望把更多精力花在 PROVENGE 的营销和销售上，且由于当时能够提供大规模生产抗原 PA2024 的选择并不多，因此 Dendreon 选择了 Fujifilm 作为 PA2024 的供应商。目前 Fujifilm 公司的报价为每 124 克 3,800 万美元，相当于每克 306,500 美元，价格相对较高。一方面由于目前 Fujifilm 提供的 PA2024 成本居高不下，另一方面为了标的公司提高对重要原料的掌控，亟需自行生产 PA2024。因此本项目具有实施的必要性。

由于抗原 PA2024 产品直接用于 Dendreon 公司，因此不存在销售压力。同时 Fujifilm 制造 PA2024 的技术来自于 Dendreon 公司的授权，不存在技术壁垒，因此抗原 PA2024 国产化项目具有较强的技术可行性和商业可行性。

抗原 PA2024 国产化项目的预期收益水平的预测依据说明如下：

单位：万元

| 项目（万人民币）            | 2018   | 2019   | 2020   | 2021   | 2022   | 2023   | 2024   | 2025   |
|---------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| PA2024 需求量<br>预估（克） | -      | -      | -      | 138    | 152    | 167    | 184    | 202    |
| 国产化成本               | -      | 34,825 | 16,240 | 11,882 | 13,087 | 14,379 | 15,842 | 17,392 |
| Fujifilm 目前外<br>购成本 | -      | -      | -      | 29,608 | 32,612 | 35,830 | 39,477 | 43,339 |
| 节省成本                | -      | 34,825 | 16,240 | 17,726 | 19,524 | 21,451 | 23,635 | 25,947 |
| 固定资产摊销              | -      | -      | -      | 3,700  | 3,700  | 3,700  | 3,700  | 3,700  |
| 净节省                 | -      | 34,825 | 16,240 | 21,426 | 23,224 | 25,151 | 27,335 | 29,647 |
| 现值                  | -      | 31,659 | 13,421 | 16,098 | 15,863 | 15,617 | 15,430 | 15,214 |
| 项目                  | 2026   | 2027   | 2028   | 2029   | 2030   | 2031   | 2032   | -      |
| PA2024 需求量<br>预估（克） | 222    | 244    | 269    | 295    | 325    | 358    | 393    | -      |
| 国产化成本               | 19,114 | 21,026 | 23,128 | 25,441 | 27,985 | 30,784 | 33,862 | -      |
| Fujifilm 目前外<br>购成本 | 47,630 | 52,393 | 57,632 | 63,396 | 69,735 | 76,709 | 84,380 | -      |
| 节省成本                | 28,516 | 31,367 | 34,504 | 37,955 | 41,750 | 45,925 | 50,518 | -      |
| 固定资产摊销              | 3,700  | 3,700  | 3,700  | 3,700  | 3,700  | -      | -      | -      |

|     |        |        |        |        |        |        |        |   |
|-----|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---|
| 净节省 | 32,216 | 35,067 | 38,204 | 41,655 | 45,450 | 45,925 | 50,518 | - |
| 现值  | 15,029 | 14,872 | 14,729 | 14,600 | 14,482 | 13,303 | 13,303 | - |

1、PA2024 需求量，是根据未来 10 年 PROVENGE 产品销量预估所得。

2、国产化成本，2019 和 2020 是前期投入的费用，后期是国产化生产的成本，经测算，国产化成本约为 Fujifilm 成本的 40%。

3、Fujifilm 成本即为目前购买 Fujifilm 生产抗原的实际成本。

4、在折现率测算过程中，采用 10%的折现率。

### 三、补充披露本次募投项目所需资金的详细测算依据和合理性。

#### （一）PROVENGE 在中国上市项目所需资金的测算依据和合理性

根据对 PROVENGE 在中国上市项目的预估，公司所需资金的详细测算依据如下：

单位：万元

| 项目              | 投资金额      |
|-----------------|-----------|
| 医药研发外包服务（CRO）   | 13,980.00 |
| 研发、生产人员费用       | 6,120.00  |
| 市场、销售、市场准入      | 5,000.00  |
| 厂房建设、租赁、仪器设备购置等 | 26,106.00 |
| 注册申报            | 300.00    |
| 合计              | 51,506.00 |

#### 1、医药研发外包服务（CRO）。

本项医药研发外包服务共计 12,280 万元，预测的支出明细如下：

单位：万元

| 项目     | 投资金额   |
|--------|--------|
| 项目启动费用 | 350.00 |

| 项目            | 投资金额      |
|---------------|-----------|
| 临床前准备         | 306.00    |
| 临床机构、人员准备     | 65.00     |
| 研究管理          | 2,606.00  |
| 临床机构监管审核      | 287.00    |
| 临床机构日常管理      | 228.00    |
| 安全性维护         | 59.00     |
| 数据处理、管理       | 372.00    |
| 统计分析          | 233.00    |
| 汇报整理          | 37.00     |
| 杂费            | 304.00    |
| 机构审查、研究者费     | 1,536.00  |
| 第三方服务费（含 SMO） | 2,216.00  |
| 药费            | 5,382.00  |
| 合计            | 13,980.00 |

## 2、研发、生产技术人员投入：

单位：万元

| 岗位    | 人数 | 2018 年～2021 年预计投入 |
|-------|----|-------------------|
| 研发总监  | 1  | 320               |
| 研发经理  | 2  | 320               |
| 生产总监  | 1  | 240               |
| 生产主管  | 3  | 360               |
| 生产工人  | 30 | 1,440             |
| 质控总监  | 1  | 240               |
| QA 经理 | 2  | 240               |
| QC 经理 | 2  | 240               |
| QA 主管 | 6  | 720               |
| QC 主管 | 6  | 720               |

| 岗位   | 人数 | 2018 年~2021 年预计投入 |
|------|----|-------------------|
| 设备经理 | 1  | 160               |
| 注册总监 | 1  | 400               |
| 注册经理 | 1  | 200               |
| 医学总监 | 1  | 320               |
| 医学经理 | 1  | 200               |
| 合计   | 59 | 6,120             |

### 3、市场、销售、市场准入投入

单位：万元

| 项目             | 子项目         | 项目描述                                                   | 数量/次数 | 单次费用 | 金额    |
|----------------|-------------|--------------------------------------------------------|-------|------|-------|
| 肿 瘤 免 疫 治 疗 中心 | 中心建设        | 在 Top10 医院创建符合标准病人筛选、诊治、采血中心管理等标准化流程，经培训及评估合格后授予“中心”资质 | 10    | 340  | 3,400 |
|                | 骨 扫 描 仪 购 置 | 每个中心一台，用于确诊前列腺癌早期转移患者                                  | 10    | 160  | 1,600 |
| 合计             |             |                                                        |       |      | 5,000 |

### 4、厂房建设、租赁、仪器设备购置等

单位：万元

| 项目                  | 金额（万元） |
|---------------------|--------|
| 厂房租赁（2017 年~2021 年） | 3,164  |
| 厂房建设（2019 年~2021 年） | 14,306 |
| 生产车间建设              | 2,395  |
| 生产设备                | 3,600  |
| 微生物质控设备             | 988    |
| 细胞质控设备              | 853    |
| 检验、审查费用             | 400    |
| 试剂耗材费用              | 400    |
| 合计                  | 26,106 |

(二)PROVENGE 在早期前列腺癌的应用项目所需资金的测算依据和合理性

PROVENGE 在早期前列腺癌的应用项目上主要投入为研发和上市前市场准入，如下表所示：

单位：万元

| 项目              | 2017 | 2018   | 2019   | 2020   | 2021   | 2022   | 总计      |
|-----------------|------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|
| 人员花费            | 25   | 25     | 25     | 25     | 25     | 10     | 135     |
| 研发支出（明细见下）      | -    | 50,180 | 10,140 | 6,740  | 6,420  | 8,900  | 82,380  |
| 上市后临床支出（明细见下）   | -    | -      | -      | -      | -      | 27,871 | 27,871  |
| 营销和市场准入支出（明细见下） | -    | -      | -      | 5,000  | 10,000 | 30,000 | 45,000  |
| 销售支出            | -    | -      | -      | -      | -      | 19,338 | 19,338  |
| 合计              | 25   | 50,205 | 10,165 | 11,765 | 16,445 | 86,119 | 174,724 |

上述研发支出的明细如下：

单位：万元

| 项目                    | 2018   | 2019   | 2020  | 2021  | 2022  | 总计     |
|-----------------------|--------|--------|-------|-------|-------|--------|
| PROVENGE 以及安慰剂（用于对照组） | 26,000 |        |       |       |       | 26,000 |
| 主要研究员场地费              | 3,800  | 2,000  |       |       |       | 5,800  |
| 学科评估                  | 1,500  | 1,700  | 200   | 400   |       | 3,800  |
| 中心过手费                 | 400    | 400    | 400   | 400   | 400   | 2,000  |
| 中心安全实验室               | 600    | 1,000  | 800   | 600   |       | 3,000  |
| 中心病理实验室               | 1,000  | 800    | 800   | 800   |       | 3,400  |
| 伦理委员会（IRB）            | 420    | 200    | 200   | 200   | 200   | 1,220  |
| 研究者会议                 | 1,400  | -      | 300   | -     | 300   | 2,000  |
| 承包商/顾问                | 60     | 40     | 40    | 20    |       | 160    |
| 合同研究组织                | 15,000 | 4,000  | 4,000 | 4,000 | 8,000 | 35,000 |
| 合计                    | 50,180 | 10,140 | 6,740 | 6,420 | 8,900 | 82,380 |

上述上市后临床支出如下：

单位：万元

| 项目                        | 总计     |
|---------------------------|--------|
| PROVENGE 以及<br>安慰剂（用于对照组） | 15,000 |
| 主要研究员场地费                  | 2,000  |
| 学科评估                      | 800    |
| 中心过手费                     | 200    |
| 中心安全实验室                   | 300    |
| 中心病理实验室                   | 600    |
| 伦理委员会（IRB）                | 200    |
| 会议                        | 800    |
| 承包商/顾问                    | 40     |
| 合同研究组织                    | 7,931  |
| 合计                        | 27,871 |

上述营销和市场准入支出如下：

单位：万元

| 项目    | 子项目           | 项目描述                                                                                   | 数量/次数                                       | 金额     |
|-------|---------------|----------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------|--------|
| 早期适应症 | 前列腺癌主动监测患者数据库 | 数据库建设及维护，包括服务器购置、软件设计、数据管理、定期维护等，面向前三十大医院                                              | 主服务器 1 台，软件设计 1 套，各中心相关设备一套，数据传输、维护、数据分析报告等 | 28,500 |
|       | 前列腺癌早期防治中心    | 在前三十大医院创建标准的早期病人筛查、主动监测、诊治、患者随访管理等标准化流程，设置展厅、编纂早期防治教育培训教材、成立专家委员会等，经培训及评估合格后授予早期防治中心资质 | 30                                          | 16,500 |
| 合计    |               |                                                                                        |                                             | 45,000 |

（三）抗原 PA2024 国产化项目所需资金的测算依据和合理性

抗原 PA2024 国产化项目主要投资明细如下表所示：

单位：万元

|                 | 资本投入   | 其他资本投入 | 总计     |
|-----------------|--------|--------|--------|
| <b>抗原生产</b>     |        |        |        |
| 厂房建设改造          | 17,955 | -      | 17,955 |
| 生产设备（具体明细请参见下文） | 7,770  | -      | 7,770  |
| 项目运营开销          | -      | 9,100  | 9,100  |
| 小计              | 25,725 | 9,100  | 34,825 |
| <b>装瓶</b>       |        |        |        |
| 厂房建设改造          | 3,150  | -      | 3,150  |
| 生产设备（具体明细请参见下文） | 8,120  | -      | 8,120  |
| 项目运营开销          | -      | 4,970  | 4,970  |
| 小计              | 11,270 | 4,970  | 16,240 |
| 总计              | 36,995 | 14,070 | 51,065 |

抗原生产和装瓶生产设备的具体开支明细如下：

单位：元

| 设备描述        | 金额      |
|-------------|---------|
| 接种准备区环节     |         |
| 生物安全柜       | 344,000 |
| 冷冻柜         | 258,000 |
| 水浴箱         | 4,300   |
| 培养器         | 110,000 |
| 培养器         | 110,000 |
| 冰箱          | 150,000 |
| 离心机平台       | 200,000 |
| 250 mL 离心机  | 51,000  |
| 3000 mL 离心机 | 100,000 |
| POU 冷却装置    | 180,000 |

| 设备描述                        | 金额               |
|-----------------------------|------------------|
| <b>接种准备区环节小计</b>            | <b>1,507,300</b> |
| 病毒生产                        | -                |
| 250 mL 离心机                  | 34,000           |
| 3000 mL 离心机                 | 100,000          |
| 离心机平台                       | 100,000          |
| 培养器                         | 100,000          |
| 水浴箱                         | 4,200            |
| <b>病毒生产环节小计</b>             | <b>338,200</b>   |
| 发酵环节                        | -                |
| 10L 一次性生物反应系统               | 2,800,000        |
| 50L 一次性生物反应系统               | 3,000,000        |
| 200L 一次性生物反应系统              | 4,260,000        |
| 1000L 一次性生物反应系统             | 7,100,000        |
| 离心机                         | 12,425,000       |
| 收集容器 1000L 单次使用系统           | 1,500,000        |
| 便携式 CIP Skid 用于清洁离心机        | 1,100,000        |
| 蠕动泵 0-210 LPM               | 85,000           |
| 系统控制器; AKTA Ready           | 2,928,000        |
| 流体染色器                       | 7,100,000        |
| 支持容器; 200L 独立系统             | 950,000          |
| 蠕动泵                         | 85,000           |
| 定位保护                        | 500,000          |
| 冰箱 -70 deg C, 23 ft3, 保存洗出液 | 450,000          |
| 系统控制;                       | 2,928,000        |
| 压力计                         | 123,000          |
| 支持容器; 200L 混合系统             | 950,000          |
| 碎片系统控制器; AKTA Ready         | 2,928,000        |
| 队列压力计                       | 107,000          |

| 设备描述                     | 金额                |
|--------------------------|-------------------|
| 支持容器; 200L 混合系统          | 950,000           |
| 系统控制;                    | 2,928,000         |
| 队列压力计                    | 106,000           |
| 支持容器; 50L 独立系统           | 864,000           |
| 地磅 -600kg                | 60,000            |
| 病毒清除设备                   | 1,265,000         |
| UF Skid, TF-2, 一次性用品接触表面 | 3,557,200         |
| 生物安全柜 100 级              | 339,000           |
| 台秤 34 kg                 | 42,300            |
| 蠕动泵 0-2-LPM              | 85,000            |
| <b>发酵环节小计</b>            | <b>61,515,500</b> |
| 缓冲区环节                    | -                 |
| 支持容器; 200L 混合系统          | 1,224,000         |
| 支持容器; 200L 混合系统          | 1,352,000         |
| POU 冷却装置                 | 118,000           |
| <b>缓冲区环节小计</b>           | <b>2,694,000</b>  |
| 填充仪器环节                   | -                 |
| 填充表面处理机                  | 29,484,000        |
| 清洗机                      | 13,513,000        |
| 去离子灶                     | 13,186,000        |
| <b>填充仪器环节小计</b>          | <b>56,183,000</b> |
| 处理器环节                    | -                 |
| 层流净化器                    | 1,965,000         |
| <b>处理器环节小计</b>           | <b>1,965,000</b>  |
| 流程工具环节                   | -                 |
| GMP 高压灭菌器                | 6,200,000         |
| 零件洗涤器                    | 2,700,000         |
| 洁净蒸汽发生器                  | 4,200,000         |

| 设备描述       | 金额          |
|------------|-------------|
| 冷凝器        | 2,000,000   |
| 注射用水循环热交换器 | 102,000     |
| 水域处理器      | 13,485,000  |
| 注射用水储罐     | 1,588,000   |
| PW 罐       | 1,580,000   |
| PW 泵       | 655,000     |
| 注射用水泵      | 655,000     |
| 灭活系统       | 1,123,000   |
| 灭活系统罐      | 409,000     |
| 流程工具环节小计   | 34,697,000  |
| 总计         | 158,900,000 |

综上所述，根据标的公司的说明，世鼎香港根据募投项目的具体计划，合理预计了募投项目所需资金的详细测算依据，上述资金安排和预计具有合理性。

四、补充披露募集资金中 5,000 万元主要用于 PROVENGE 在中国上市项目的市场、销售和市场准入费用，45,000 万元用于 PROVENGE 在早期前列腺癌的应用项目的营销和市场准入费用的详细测算依据，上述资金用途是否符合我会关于募集资金用途的相关规定。

根据标的公司的募投项目的预计，5,000 万元用于 PROVENGE 在中国上市项目的市场、销售和市场准入费用，相关明细如下：

单位：万元

| 项目       | 子项目    | 项目描述                                               | 数量/次数 | 单次费用 | 金额    |
|----------|--------|----------------------------------------------------|-------|------|-------|
| 肿瘤免疫治疗中心 | 中心建设   | 在前十大医院创建符合标准病人筛选、诊治、采血中心管理等标准化流程，经培训及评估合格后授予“中心”资质 | 10    | 340  | 3,400 |
|          | 骨扫描仪购置 | 每个中心一台，用于确诊前列腺癌早期转移患                               | 10    | 160  | 1,600 |

| 项目 | 子项目 | 项目描述 | 数量/次数 | 单次费用 | 金额    |
|----|-----|------|-------|------|-------|
|    |     | 者    |       |      |       |
| 合计 |     |      |       |      | 5,000 |

根据标的公司的预计，45,000 万元用于 PROVENGE 在早期前列腺癌的应用项目的营销和市场准入费用，主要用于前列腺癌主动监测患者数据库和前列腺癌早期防治中心，相关明细如下：

单位：万元

| 项目    | 子项目           | 项目描述                                                                                   | 数量/次数                                       | 金额     |
|-------|---------------|----------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------|--------|
| 早期适应症 | 前列腺癌主动监测患者数据库 | 数据库建设及维护，包括服务器购置、软件设计、数据管理、定期维护等，面向前三十大医院                                              | 主服务器 1 台，软件设计 1 套，各中心相关设备一套，数据传输、维护、数据分析报告等 | 28,500 |
|       | 前列腺癌早期防治中心    | 在前三十大医院创建标准的早期病人筛查、主动监测、诊治、患者随访管理等标准化流程，设置展厅、编纂早期防治教育培训教材、成立专家委员会等，经培训及评估合格后授予早期防治中心资质 | 30                                          | 16,500 |
| 合计    |               |                                                                                        |                                             | 45,000 |

综上所述，上述支出均用于相关资本性支出，符合证监会关于募集资金用途的规定。

## 五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，本次募投项目实施之后，将会进一步促进 PROVENGE 的市场占有率和知名度，从而提升标的公司和上市公司的盈利能力，因此本次募集配套资金具有合理性和必要性。上市公司已经结合 PROVENGE 的售价水平、作用疗效、我国国民收入水平、医疗费用支付方式、医保制度发展情况等因素，补充分析并披露了 PROVENGE 在中国上市项目和抗原 PA2024 国产化项目的可行性和预期收益水平。上市公司已经补充披露了世鼎香港根据募投项

目的具体计划,合理预计了募投项目所需资金,相关资金安排和预计具有合理性,相关资金用途符合证监会关于募集资金用途的相关规定。

问题八：申请文件显示，2015 年末、2016 年末和 2017 年 9 月末，世鼎香港存货余额分别为 32,920.63 万元、51,619.14 万元和 39,489.20 万元。其中，各个报告期末，1 年以上账龄的存货余额占比分别为 77%、38%和 73%。报告期内，存货周转率分别为 1.92 次/年、1.31 次/年和 1.92 次/年。请你公司：1) 结合世鼎香港的产品特点和生产周期，补充披露 2015 年末和 2016 年末在产品余额为 0 的原因及合理性。2) 结合标的资产的采购模式、采购周期、各个报告期末存货的性质及账龄情况等，补充披露各个报告期末世鼎香港存货账龄的合理性，是否存在废弃或过期原材料，并补充披露各个报告期末存货减值测试情况，相关存货跌价准备计提是否充分。3) 对比同行业可比公司存货周转率水平、标的资产自身业务和产品特点等，补充披露标的资产报告期内存货周转率的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、结合世鼎香港的产品特点和生产周期，补充披露 2015 年末和 2016 年末在产品余额为 0 的原因及合理性。

报告期末，标的公司的在产品余额为 0 是由公司唯一产品 PROVENGE 的生产特点决定的。PROVENGE 生产的主要原料为抗原 PA2024，从供应商采购抗原运用专有的装箱技术罐装运输至公司后，再分装成 1mL 的小瓶进行超低温存储，这个分装过程，原料并无实质性变化，公司对分装后的抗原仍作为原材料核算。

PROVENGE 利用患者自身的免疫系统对抗恶性肿瘤，其生产流程有三个步骤：①患者血液采集及细胞分离②抗原融合③成品注回。第一步为患者血液采集及细胞分离。患者在采集中心的当天，细胞采集中心在采集患者血液后，细胞采集中心将患者的白细胞从红细胞中分离。患者的血液采集及细胞分离整个过程持续 3-4 小时完成。第二步为抗原融合，在第一步采集出的患者白细胞将在 18 个小时内经运输公司的全国运输网络被转运至 Dendreon 的生产基地。Dendreon 运用专利技术将抗原提呈细胞（APC）从白细胞中分离。分离后的 APC 与抗原 PA2024 在抗原递送盒中融合约 36-44 小时，该部分物资在在产品名下进行核算，每项在产品核算的时长约为 36-44 小时。第三步为成品注回。

根据上述生产技术和产品的特殊性，Dendreon 认为已领用进入生产流程的原材料以及生产完成但尚未注射的产品均为在产品，其存货核算不设产成品类别（PROVENGE 成品需要在 18 个小时内注射进入患者身体）。公司在产品通常保持在 120 万美元左右的水平，由于 Dendreon 原母公司 Valeant 会在每年的圣诞至新年期间安排 10 天左右的假期，在此期间不进行抗原融合工作，因此 2015、2016 年年底均无在产品。三胞集团收购了 Dendreon 后，取消了该假期，在此期间正常服务患者，因此在 2017 年 12 月 31 日形成在产品的余额。结合上述产品生产流程和公司假期安排，世鼎香港 2015、2016 年年末没有在产品具有合理性。

二、结合标的资产的采购模式、采购周期、各个报告期末存货的性质及账龄情况等，补充披露各个报告期末世鼎香港存货账龄的合理性，是否存在废弃或过期原材料，并补充披露各个报告期末存货减值测试情况，相关存货跌价准备计提是否充分。

标的公司各个报告期末存货的类别、跌价准备、账龄列示如下：

单位：万元

| 存货类别 | 2017 年 12 月 31 日 |        |           | 账龄        |           |          |
|------|------------------|--------|-----------|-----------|-----------|----------|
|      | 账面余额             | 跌价准备   | 账面净值      | 1 年以内     | 1-2 年     | 2 年以上    |
| 原材料  | 41,185.20        | 160.63 | 41,024.58 | 12,275.36 | 25,498.96 | 3,250.26 |
| 在产品  | 819.84           | -      | 819.84    | 819.84    | -         | -        |
| 合计   | 42,005.04        | 160.63 | 41,844.42 | 13,095.20 | 25,498.96 | 3,250.26 |

单位：万元

| 存货类别 | 2017 年 9 月 30 日 |       |           | 账龄        |           |          |
|------|-----------------|-------|-----------|-----------|-----------|----------|
|      | 账面余额            | 跌价准备  | 账面净值      | 1 年以内     | 1-2 年     | 2 年以上    |
| 原材料  | 38,766.76       | 74.00 | 38,692.76 | 9,853.27  | 27,516.01 | 1,323.48 |
| 在产品  | 796.44          | -     | 796.44    | 796.44    | -         | -        |
| 合计   | 39,563.20       | 74.00 | 39,489.20 | 10,649.71 | 27,516.01 | 1,323.48 |

单位：万元

| 存货类别 | 2016 年 12 月 30 日 |       |           | 账龄        |          |           |
|------|------------------|-------|-----------|-----------|----------|-----------|
|      | 账面余额             | 跌价准备  | 账面净值      | 1 年以内     | 1-2 年    | 2 年以上     |
| 原材料  | 51,678.55        | 59.41 | 51,619.14 | 31,891.23 | 6,492.11 | 13,235.80 |
| 在产品  | -                | -     | -         | -         | -        | -         |

|    |           |       |           |           |          |           |
|----|-----------|-------|-----------|-----------|----------|-----------|
| 合计 | 51,678.55 | 59.41 | 51,619.14 | 31,891.23 | 6,492.11 | 13,235.80 |
|----|-----------|-------|-----------|-----------|----------|-----------|

单位：万元

| 存货类别 | 2015 年 12 月 31 日 |      |           | 账龄       |           |          |
|------|------------------|------|-----------|----------|-----------|----------|
|      | 账面余额             | 跌价准备 | 账面净值      | 1 年以内    | 1-2 年     | 2 年以上    |
| 原材料  | 32,920.63        |      | 32,920.63 | 7,517.80 | 15,476.89 | 9,925.94 |
| 在产品  |                  |      |           | -        | -         | -        |
| 合计   | 32,920.63        |      | 32,920.63 | 7,517.80 | 15,476.89 | 9,925.94 |

在 Dendreon 所需采购的产品和服务中，抗原 PA2024 是最主要的采购部分，Dendreon 各报告期超过 90%的存货是抗原 PA2024。标的公司对生产商的选择进行严格把控，按照 cGMP 标准选择第三方生产商。抗原 PA2024 的唯一供应商为 Fujifilm Diosynth Biotechnologies U.S.A. (Fujifilm)。为保证 PA2024 的持续供应以及控制采购的成本，Dendreon 与 PA2024 的供应商签订 5 年长期合约。由于抗原生产工艺的复杂性，Fujifilm 需要较长时间才能生产出抗原存货，并且每年只有一定期间才会开工生产，所以 Dendreon 会提前较长时间备货，每一次采购周期为 2 年，总采购数量 168 克。根据采购合同规定，Dendreon 会在采购周期开始前一年预付 25%抗原金额和 50%的其他耗材，在 Fujifilm 正式进入生产时支付另外 25%抗原金额和剩余 50%的其他耗材，在实际收到抗原后支付剩余 50%的抗原采购金额。

抗原的生产是分批进行并发出，每个采购周期的采购量为 168 克，2015 年实际到货 35g，由于存货到货较少，生产使用的仍是前期购买的抗原，因此 1 年以上存货占比 77%；2016 年到货 133 克，同时在生产消耗的情况下，2016 年末一年以上存货占比大幅减少至 38%；相比 2016 年，2017 年第一至第三季度存货未有实际到货入库，生产仍在耗用前期购买的抗原，因此一年以上存货占比增加至 73%。2017 年第四季度有部分存货入库，1 年内存货增加，因此 1 年以上存货比例略有下降至 69%。综上所述，各期间存货一年以上账龄占比的变化主要是由于抗原特殊的采购周期，以及到货时间的不均衡所致。

存储温度是决定抗原有效期的关键因素，公司采购的抗原有效期为 2 年，但在分装后由于抗原的存贮温度要求由零下 23 度变为零下 73 度，运输温度要求由零下 15 度变为零下 65 度，因此自分装日起抗原将再获得 5 年有效期。公司每年

均接受美国 FDA 关于原材料状况和存储情况的检查，从未出现违反 FDA 标准的情况。因此，尽管标的公司的抗原一年以上存货占比较高，但并不存在减值迹象，无需计提跌价准备。同时，标的公司的毛利率较高，进一步说明存货减值的可能性较小。

其他非抗原存货是否需要计提跌价准备的基于存货是否过期或者是否在未来期间内废弃或滞销。对已经过期，无法向客户（外部或内部）发出所有的存货，按照成本价 100%计提减值准备；对未来期间可能废弃或滞销的存货，标的公司根据历史销售记录、未来销售预测与现有剩余存货数量，按照以下标注进行减值测试：一，如果该存货量超过 24 个月的销售需求，按照成本 100% 计提跌价准备；二，如果该存货量超过 12 个月的销售需求，按照成本 50% 计提跌价准备；三，任何无法在到期日前发货给客户的产品，按照成本 100%计提跌价准备。因此，标的公司各期间存货跌价准备计提充分。因此，世鼎香港各个报告期末存货账龄的合理，除已计提减值准备部分的原材料，其他原材料不存在废弃或过期的情况，相关存货跌价准备计提充分。

**三、对比同行业可比公司存货周转率水平、标的资产自身业务和产品特点等，补充披露标的资产报告期内存货周转率的合理性。**

我们选取了如下上市公司作为对比公司，该 4 家上市公司简要内容如下：

| 证券代码   | 证券简称                      | 经营范围                              | 公司简介                                                                                                                                                                                                                                      |
|--------|---------------------------|-----------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| CTLT.N | CATALENTINC               | 致力于提供先进的传输技术和药物、生物制品和健康产品的开发解决方案。 | Catalent,Inc.是全球领先的先进传输技术和开发解决方案的药物公司，致力于提供先进的传输技术和药物、生物制品和健康产品的开发解决方案。该公司的口服、注射以及呼吸传送技术解决医药行业包括小分子全分集、大分子生物和消费者健康的产品。通过其广泛的产品开发能力和深厚的专业知识，该公司将有易于客户的产品更快地推向市场，在过去十年中，近一半的新的药物被美国食品药品监督管理局批准。公司旗下设有 3 个业务部门，分别为口腔技术部门、给药解决方案部门及开发与临床服务部门。 |
| EBS.N  | EMERGENT BIOSOLUTIONS INC | 专注于制造和开发疫苗和抗体疗法                   | Emergent Biosolutions Inc 是一家生物制药公司。该公司专注于制造和开发疫苗和抗体疗法。该公司经营生物防御及生物科学两个部门。                                                                                                                                                                |
| CBM.N  | 凯姆布雷克斯                    | 提供加速开                             | 凯姆布雷克斯公司是一家生命科学公司，提供加速开发及商业                                                                                                                                                                                                               |

| 证券代码  | 证券简称  | 经营范围                                                | 公司简介                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|-------|-------|-----------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|       |       | 发及商业化一般疗法的产品及服务。                                    | 化一般疗法的产品及服务。该公司透过旗下子公司的四个部门向全球药企供应其产品与服务,这四个部门包括：人身健康部、生物科技部、动植物健康部以及特用化学部。人身健康部提供活性药剂原料、药剂触媒、表象化学、个人护理材料、生物药剂、触媒剂和营养剂等。生物科技部包含活细胞培植、细胞培植媒介物与补充品、追踪病原内毒素的产品、电气泳动与色板分析产品。动植物健康部包括三种产品用于饲料添加与兽医产品的维他命 B-3；用于预防疾病的动物健康产品；以及预防谷类病虫害的媒介物。特用化学部提供增进化学效用的化学品与聚合物系统。                                         |
| RDY.N | 如瑞迪博士 | Dr.Reddy's Laboratories Limited(DRL)是一家全球性质的综合制药公司。 | Dr.Reddy's Laboratories Limited(DRL)是一家全球性质的综合制药公司。该公司设有三个部门：全球仿制药领域，其中包括了处方药和非处方(OTC)药物产品；药学服务和活性成分(PSAI)部门，其中包括它的活性药物成分(API)的业务和定制医药服务(CPS)业务，以及专有产品部门，其中包括 DRL 的新化学实体药物(NCEs)。2012 年 3 月 27 日，DRL 推出富马酸喹硫平片。于 2012 年 3 月 2 日，它推出盐酸齐拉西酮胶囊。2011 年 10 月 24 日，DRL 推出奥氮平片。2011 年 7 月 25 日，又推出磺达肝癸钠注射液。 |

上述同行业四家公司最近会计期间的存货周转率现列示如下：

| 公司    | RDY.N | CTLT.N | EBS.N | CBM.N |
|-------|-------|--------|-------|-------|
| 存货周转率 | 1.62  | 4.03   | 1.12  | 0.97  |

标的公司的存货周转率如下：

单位：万元

| 项目         | 2017 年 12 月 31 日 | 2016 年 12 月 31 日 | 2015 年 12 月 31 日 |
|------------|------------------|------------------|------------------|
| 存货         | 41,844.42        | 51,619.14        | 32,920.63        |
| 营业成本       | 76,048.57        | 67,704.10        | 63,274.25        |
| 存货周转率（次/年） | 1.82             | 1.31             | 1.92             |

标的公司属于“疫苗、血液和生物制品中”的“细胞和基因治疗产品”，是目前市场上唯一一家细胞免疫疗法的成熟制药企业。其 PROVENGE 产品特有的生产流程要求进行按批次大规模采购及储存抗原 PA2024。因此，标的公司的存货周转水平与同行业其他公司的可比性较低。标的资产销售稳定，报告期内存货

周转率的主要受抗原采购实际到货时间影响，标的公司采购的抗原单价较高（每一次采购周期约为 2 年，一次采购数量约为 168 克），为了保证生产的稳定性备货较多，标的公司现有的存货周转率体现了标的公司的业务实质，具有合理性。

#### **四、独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为，世鼎香港 2015 年、2016 年在产品为 0 是由于标的公司生产模式所致，具有合理性。标的公司各个报告期末存货账龄合理，除已计提减值准备的部分，其他原材料不存在废弃或过期的情况，相关存货跌价准备计提充分。标的公司现有的存货周转率是由于特有的生产流程要求进行按批次大规模采购及储存抗原 PA2024 所致，具有合理性。

问题九：申请文件显示：1) 报告期内，上市公司商誉的账面价值大幅增长，主要是因为上市公司 2017 年收购山东省齐鲁干细胞工程有限公司、安康通控股有限公司和 Sanpower International Healthcare Group Co.LTD 产生。2) 截至 2017 年 9 月底，上市公司商誉余额为 722,384.63 万元。请你公司：1) 结合上市公司以前年度收购情况，以列表形式补充披露上市公司商誉的形成原因、商誉余额、减值准备计提情况。2) 结合以前年度收购公司的盈利预测实现情况、最近一期经营业绩、核心竞争力、主要产品市场竞争情况、未来年度盈利预测情况等，补充披露上市公司商誉减值准备的具体测试过程，并说明商誉减值准备是否充分，对上市公司未来盈利能力的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、结合上市公司以前年度收购情况，以列表形式补充披露上市公司商誉的形成原因、商誉余额、减值准备计提情况。

截至 2017 年 9 月 30 日，南京新百合并财务报表商誉的形成原因、商誉余额、减值准备计提情况见下表：

单位：万元

| 被投资单位名称                              | 2017 年 9 月 30 日商誉余额 | 2017 年 9 月 30 日减值准备 | 外币金额              | 合并购买日           | 形成原因                                                   |
|--------------------------------------|---------------------|---------------------|-------------------|-----------------|--------------------------------------------------------|
| 南京继航贸易有限公司                           | 78.20               |                     |                   | 2010 年 6 月 1 日  | 非同一控制并购其 50% 股权                                        |
| House Of Fraser (UK&Ireland) Limited | 344,359.74          |                     | 385,837,242.18 英镑 | 2014 年 10 月 1 日 | 非同一控制并购其 88.89% 股权                                     |
| 上海安康通健康管理有限公司                        | 474.07              |                     |                   | 2017 年 2 月 1 日  | 2017 年 2 月南京新百同一控制下购买安康通控股 84% 股权<br>安康通控股 2012 年 11 月 |

| 被投资单位名称                  | 2017年9月30日商誉余额 | 2017年9月30日减值准备 | 外币金额            | 合并购买日      | 形成原因                                                                                                                   |
|--------------------------|----------------|----------------|-----------------|------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                          |                |                |                 |            | 非同一控制并购该公司51%股权形成                                                                                                      |
| 无锡鸿鹄科技有限公司               | 1,131.82       |                |                 | 2017年2月1日  | 2017年2月南京新百同一控制下购买安康通控股84%股权<br>安康通控股2016年8月非同一控制并购该公司100%股权形成                                                         |
| 南京禾康智慧养老产业有限公司           | 6,848.46       |                |                 | 2017年6月19日 | 非同一控制并购其51%股权                                                                                                          |
| Natali Seculife Holdings | 44,796.10      |                | 232,060,000 谢克尔 | 2017年2月1日  | 2017年2月南京新百同一控制下购买Sanpower International Healthcare Group Co.,Ltd.（以下简称“三胞国际”）100%股权<br>三胞国际2014年11月非同一控制并购该公司100%股权形成 |
| AS.Nursing Welfare       | 22,856.71      |                | 118,406,000 谢克尔 | 2017年2月1日  | 2017年2月南京新百同一控制下购买三胞国际100%股权<br>三胞国际2016年3月非                                                                           |

| 被投资单位名称        | 2017年9月30日商誉余额 | 2017年9月30日减值准备 | 外币金额          | 合并购买日     | 形成原因                                                           |
|----------------|----------------|----------------|---------------|-----------|----------------------------------------------------------------|
|                |                |                |               |           | 同一控制并购该公司100%股权形成                                              |
| AS One         | 402.67         |                | 2,086,000 谢克尔 | 2017年2月1日 | 2017年2月南京新百同一控制下购买三胞国际100%股权<br>三胞国际2016年12月非同一控制并购该公司100%股权形成 |
| 山东省齐鲁干细胞工程有限公司 | 301,436.87     |                |               | 2017年2月1日 | 非同一控制并购其76%股权                                                  |
| 合计             | 722,384.63     |                |               |           |                                                                |

注：Natali Seculife Holdings、AS.Nursing Welfare 和 AS One 为 Sanpower International Healthcare Group Co.LTD（三胞国际）下属公司

二、结合以前年度收购公司的盈利预测实现情况、最近一期经营业绩、核心竞争力、主要产品市场竞争情况、未来年度盈利预测情况等，补充披露上市公司商誉减值准备的具体测试过程，并说明商誉减值准备是否充分，对上市公司未来盈利能力的影响。

#### （一）南京继航贸易有限公司（南京继航）对应商誉 78.02 万元

南京继航，主要从事自有房屋的租赁及物业管理行业，共 8,621.6 平方米。房产坐落于南京市柏果树 53 号，西接河西新城区，东距城市中心新街口仅 2 公里，地理位置优越。2017 年南京继航管理层报表显示收入 202.67 万元，净利润 -58.34 万元。预计 2018 年，南京继航可以实现收入 200 万元，净利润 -68.37 万元。南京继航有约 4,871.3 平方米钢混的 7 层房产之前由于政府对该区域实施高架改隧道工程等原因（已完工）目前处于闲置状态，前述预计 2018 年收入时未

考虑该部分非经营性资产将产生的收益；其整体房产于 2015 年 10 月进行了一次评估，在该估价时点的市场价值为 11,600 万元，较目前账面价值高出 5,500 余万元，因此会计师认为南京继航对应的商誉不存在减值。

## **（二）House Of Fraser (UK&Ireland) Limited（HOFUKI）对应商誉 344,359.74 万元**

HOFUKI 主要从事百货零售业，是一家拥有近两百年历史的国际知名百货公司集团，旗下经营实体为 House of Fraser (HOF)。HOF 长期在伦敦证券交易所主板上市，并且是 FTSE100 成分股公司。2006 年 House of Fraser 被国际财团组成的 Highland Group 私有化并退市，House of Fraser 成为 Highland Group 的全资子公司。2014 年 10 月，上市公司通过 House of Fraser Group Limited 完成收购 Highland Group 88.89% 的股权，之后将其更名为 House Of Fraser (UK&Ireland) Limited（HOFUKI）。股权结构变更后，新的管理团队采取了一系列措施加强公司的营运效率。通过与特约品牌商建立良好的合作关系、加强供应链管理削减成本、重视客户体验及网上销售、翻新现有门店并开设新店、组织结构扁平化等多项措施，HOF 维持了作为英国中高档百货知名品牌的行业地位，市场份额稳居英国百货行业前列，拥有的核心竞争能力主要包括：管理团队经验丰富，拥有优质商圈的门店组合，开发盈利能力优秀的自有品牌，并且重视网上销售渠道的发展。以上的竞争优势，在未来期间能够为企业经营带来较高的潜在经济价值。

House of Fraser Group Limited 是南京新百为持有 HOFUKI 88.89% 股权设立的控股公司，其合并报表层面商誉完全由收购 HOFUKI 形成，因此上市公司每年在 House of Fraser Group Limited 层面进行商誉减值测试，将 House of Fraser Group Limited 作为资产组组合，确认其可回收金额并与所有者账面价值进行比较确认是否减值。2017 年 House of Fraser Group Limited 收入 1,082,541.7 万元，净利润-31,944.51 万元。根据北方亚事评估基准日为 2017 年 12 月 31 日的咨评字[2018]第 01-047 号报告，经评估后的 House of Fraser Group Limited 资产组组合股东权益价值为 212,372.84 万元人民币，2017 年 12 月 31 日其归属于母公司的所有者权益为 198,685.25 万元人民币。在合并被投资对象 HOFUKI 并已确认商誉的 House of Fraser Group Limited 层面，经评估后的资产组组合股东权益价值高于该资产组账面价值，因此会计师认为收购 HOFUKI 形成的商誉不存在减值。

### **（三）上海安康通健康管理有限公司对应商誉 474.07 万元**

上海安康通主要从事健康养老业，线上信息服务、线下援助服务、健康管理及平台建设运营服务；目前我国养老行业正面临巨大的市场潜力，未来 30 年内将具备美好的发展前景；上海安康通拥有专业的服务团队和忠实的客户群，通过与政府合作的 B2G2C 模式，实现用户规模的迅速拓展；实现了由硬件提供商到服务提供商的转型，逐步构建了居家养老和健康管理的服务体系，转变为销售居家养老和健康管理服务为主的服务提供商，并明确了进一步朝养老服务大平台转型的战略定位。整体来看，上海安康通业务拓展模式有效，规模增长迅速，战略定位领先，布局能力强，在行业中处于优势的竞争地位。2017 年上海安康通管理层报表显示收入 4,006.03 万元、净利润 929.46 万元。预计 2018 年上海安康通可以实现收入 4,202.2 万元、利润 767.01 万元，综上所述，上海安康通业务发展情况较好。同时，根据上海众华资产评估有限公司出具的《资产评估报告》（沪众评报[2018]第 0095 号），上海安康通（原名为“上海金秋安泰呼叫服务系统有限公司”）于评估基准日 2017 年 12 月 31 日的股东全部权益价值为 3,510 万人民币，2017 年 12 月 31 日上海安康通所有者权益账面值合计为 2,220.48 万人民币，因此会计师认为上海安康通对应的商誉不存在减值。

### **（四）无锡鸿鹄科技有限公司对应商誉 1,131.82 万元**

无锡鸿鹄主要从事健康养老业，线上信息服务及线下援助服务；借助安康通品牌及管理团队优势，不断拓展业务规模。2017 年，无锡鸿鹄管理层报表显示收入 1,570.24 万元、净利润-72.46 万元。预计 2018 年，无锡鸿鹄可以实现收入 1,683.07 万元、利润 380.42 万元。根据上海众华资产评估有限公司出具的《资产评估报告》（沪众评报[2018]第 0094 号），无锡鸿鹄于评估基准日 2017 年 12 月 31 日的股东全部权益价值为 1,560 万人民币，2017 年 12 月 31 日无锡鸿鹄所有者权益账面值合计为 184.39 万人民币，因此会计师认为无锡鸿鹄对应的商誉不存在减值。

### **（五）南京禾康智慧养老产业有限公司对应商誉 6,848.46 万元**

南京禾康主要从事健康养老业，线下援助服务、线上信息服务及平台建设运营服务；公司具备优秀的管理团队、研发人员团队、专业服务人员团队，目前主

要布局于苏州、泉州、重庆、三明、莆田、漳州等地，与政府民政部门通过 B2G2C 模式开展业务，结合政府养老优惠政策及老龄化人口的客观需求，实现用户规模的迅速拓展；与安康通主要布局于上海、江苏、安徽、山东、山西等地形成区域互补；双方共享先进的养老管理经验，一并迈向养老服务大平台的战略目标。2017 年，南京禾康养老产业管理层报表显示收入 7,191.85 万元、净利润 1,646.28 万元。预计 2018 年，南京禾康可以实现收入 8,630 万元、利润 1,865.57 万元，综上所述，南京禾康业务发展情况较好。根据上海众华资产评估有限公司出具的《资产评估报告》（沪众评报[2018]第 0093 号），南京禾康于评估基准日 2017 年 12 月 31 日的股东全部权益价值为 23,900 万人民币，2017 年 12 月 31 日南京禾康所有者权益账面值合计为 9,808.74 万人民币，考虑到上市公司 51%的持股比例  $(23,900 - 9,808.74) * 51\% = 7,186.54$  万元，因此会计师认为南京禾康对应的商誉不存在减值。

#### **（六）AS.Nursing Welfare 对应商誉 22,856.71 万元**

AS.Nursing Welfare 主要从事健康养老业。A.S. Nursing 成立于 1984 年，总部在特拉维夫，是以色列一线护理服务公司，已经拥有 30 多年的服务经验，在以色列拥有 245 家分支机构，雇有约 6000 名护理专业人士，为约 7000 名老人提供护理服务。A.S.的服务分为三种，主要为上门护理服务，兼带少量短暂性院内护理和养老院安置服务。2017 年，AS.Nursing Welfare 管理层报表显示收入 54,190.26 万元、净利润 4,999.69 万元。预计 2018 年，AS.Nursing Welfare 可以实现收入 59,609.29 万元、利润 3,582.35 万元，综上所述，AS.Nursing Welfare 业务发展情况较好。根据江苏华信资产评估有限公司出具的《估值报告》（苏华估报字[2018]第 025 号），AS.Nursing Welfare 的股东全部权益价值于评估基准日 2017 年 12 月 31 日时的市场价值为人民币 31,160.74 万元，2017 年 12 月 31 日 AS.Nursing Welfare 所有者权益账面值合计为 5,691.74 万元，因此会计师认为 AS.Nursing Welfare 对应的商誉不存在减值。

#### **（七）Natali Seculife Holdings 对应商誉 44,796.10 万元**

Natali Seculife Holdings 系 2017 年 2 月 1 日收购，Natali Seculife Holdings 主

要从事健康养老，是一家以色列最大的民营医疗护理服务公司。目前依托五大运营平台（医疗呼叫中心、紧急呼叫中心、专业医生团队、急救车团队、客户服务中心），为以色列家庭或机构提供远程医疗和远程照护、紧急按钮和家庭护理、团体健康服务及居家养老等四类医疗健康服务。公司致力于为老年人提供全方位的居家生活安心护航服务；为了在中国推广 Natali 的先进经验，2015 年 6 月，Natali 和南京新百在中国设立了 Natali China，其中 Natali 占股 65%，2015 年末至 2016 年，Natali China 开始全面拓展业务，主要分三条线进行，一是 B2B 的健康管理业务；二是 B2C 的高端居家养老解决方案；三是远程医疗服务。目前 Natali China 已经签约了部分世界 500 强外企、金融服务机构等优质 B2B 客户。2017 年，Natali Seculife Holdings 管理层报表显示收入 33,107.81 万元、净利润 4,178.81 万元。预计 2018 年，Natali Seculife Holdings 可以实现收入 38,199.7 万元、利润 4,759.19 万元，综上所述，Natali Seculife Holdings 业务发展情况较好。根据江苏华信资产评估有限公司出具的《估值报告》（苏华估报字[2018]第 025 号），Natali Seculife Holdings 的股东全部权益价值于评估基准日 2017 年 12 月 31 日时的市场价值为人民币 77,143.08 万元，2017 年 12 月 31 日 Natali Seculife Holdings 所有者权益账面值合计为 28,869.31 万元，因此，会计师认为 Natali Seculife Holdings 对应的商誉不存在减值。

#### （八）AS One 对应商誉 402.67 万元

AS One 系 2017 年 2 月 1 日收购，AS One 主要从事健康养老业。A.S.One 原为 A.S. Nursing 外籍护工申请和注册雇佣执照的部门，后独立为单独的子公司，因为以色列政策要求，雇佣外籍护工必须申请相关执照，A.S.One 为 A.S. Nursing 外籍护工提供雇佣执照申请和注册服务。2017 年，AS One 管理层报表显示收入 444.72 万元、净利润-200.61 万元。预计 2018 年，AS One 可以实现收入 511.43 万元、利润-138.83 万元。根据江苏华信资产评估有限公司出具的《估值报告》（苏华估报字[2018]第 025 号），AS One 的股东全部权益价值于评估基准日 2017 年 12 月 31 日时的市场价值为人民币 19.21 万元，2017 年 12 月 31 日 AS One 所有者权益账面值合计为-689.22 万元。因此会计师认为 AS One 对应的商誉不存在减值。

### **（九）山东省齐鲁干细胞工程有限公司对应商誉 301,436.87 万元**

山东省齐鲁干细胞工程主要从事专业技术服务和科研服务，是一家以脐带血造血干细胞检测及存储为主营业务的高新技术企业，是经国家卫生部批准的国内首批脐带血干细胞库之一（目前全国有 7 家合法运营的脐带血造血干细胞库），是山东省内唯一合法的脐带血保存机构。该公司的主营业务脐带血造血干细胞库，市场前景广阔，具有广阔的潜在应用空间。经过多年的发展，公司已具备完整的脐血库建设、管理、运营的经验，拥有职业化管理团队和经验丰富的专家团队，以及成熟的营销团队和完善的营销策略。近年来，公司的业务量及经营效益增长较快。随着未来渗透率，医院覆盖率的提高，国内中产阶级扩大、消费者购买力提升、健康意识不断增强、“二胎”政策落地及干细胞科研、临床应用技术进步，脐血造血干细胞市场具有巨大发展潜力。2017 年，山东省齐鲁干细胞工程管理层报表显示收入 122,970.29 万元、净利润 52,911.53 万元。预计 2018 年，山东省齐鲁干细胞工程可以实现收入 135,393.91 万元、利润 62,024.77 万元，综上所述，山东省齐鲁干细胞工程业务发展情况较好。根据江苏华信资产评估有限公司出具的《估值报告》（苏华估报字[2018]第 024 号），山东省齐鲁干细胞工程的股东全部权益价值于评估基准日 2017 年 12 月 31 日时的市场价值为人民币 580,219.51 万元，2017 年 12 月 31 日山东省齐鲁干细胞工程所有者权益账面价值为 98,828.68 万元，考虑到上市公司 76%的持股比例（ $580,219.51 - 98,828.68 \times 76\% = 365,857.03$  万元。因此，会计师认为山东省齐鲁干细胞工程对应的商誉不存在减值。

上市公司的历次并购中交易作价较标的资产的可辨认净资产有较大增值，合并对价超过被合并方可辨认净资产公允价值部分被确认为商誉。因此在上市公司合并资产负债表中形成了较大数额的商誉。根据《企业会计准则》规定，相关商誉不作摊销处理，但需在未来每年年度终了进行减值测试。如果相关标的资产未来经营状况未达预期，则存在商誉减值的风险，商誉减值将直接减少上市公司的当期利润，对上市公司的经营业绩造成影响。

### **三、独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为，南京新百合并财务报表对合并商誉的处理符合

《企业会计准则第 20 号——企业合并》相关规定。根据各家评估机构出具的评估报告，南京新百已对各项商誉进行减值测试，减值测试结果表明商誉在报告期末不存在明显减值迹象。商誉在未来每期应进行减值测试，因合并商誉对南京新百财务报表的重要性，若相关标的未来存在减值迹象并计提商誉减值损失，则对南京新百该期经营业绩造成不利影响。

问题十：备考财务数据显示，本次交易完成后，上市公司商誉将达 972,105.07 万元。请你公司补充披露：1) 本次交易备考财务报表中，交易标的可辨认净资产公允价值及商誉的具体确认依据，是否符合《企业会计准则》的相关规定。2) 备考报表编制及本次交易评估中，是否已充分辨认及合理判断标的资产拥有的但未在其财务报表中确认的无形资产，包括但不限于特许经营权、专有技术、客户关系、合同权益、商标权和专利权等。3) 大额商誉确认对上市公司未来经营业绩的可能影响。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、本次交易备考财务报表中，交易标的可辨认净资产公允价值及商誉的具体确认依据，是否符合《企业会计准则》的相关规定。

根据《企业会计准则第 20 号——企业合并》，企业合并分为同一控制下的企业合并和非同一控制下的企业合并两种类型。同一控制下的企业合并，是指参与合并的企业在合并前后均受同一方或相同的多方最终控制，且该控制并非暂时性的。根据《企业会计准则第 20 号——企业合并》应用指南，控制并非暂时性，是指参与合并的各方在合并前后较长的时间内受同一方或相同的多方最终控制。较长的时间通常指 1 年以上（含 1 年）。本次交易中，虽然南京新百与世鼎生物技术（香港）有限公司的最终控制方均为三胞集团有限公司，但世鼎香港成立于 2017 年 4 月 5 日，前次交易并购 Dendreon Pharmaceuticals LLC 完成交割的日期为 2017 年 6 月 28 日，距本备考财务报表截至日 2017 年 12 月 31 日不足 1 年。本次备考合并，不满足“参与合并各方在最终控制方的控制时间一般在 1 年以上（含 1 年）”这一同一控制处理原则。所以，本公司在编制备考合并财务报表时，按照《企业会计准则-企业合并》中有关非同一控制下企业合并的原则进行账务处理。鉴于发行股份购买资产协议约定：自评估基准日 2017 年 9 月 30 日起至交割日止的期间，标的资产因盈利或其他任何原因造成的权益增加由买方享有，本次备考根据世鼎香港 2017 年 12 月 31 日的可辨认净资产公允价值重新计算商誉。

本次交易遵循非同一控制下企业合并的会计处理原则，即于 2016 年 1 月 1 日将世鼎香港的可辨认净资产按公允价值纳入备考合并财务报表。鉴于世鼎香港的财务报表可辨认资产和负债已按公允价值进行了计量，本次备考直接以世鼎香

港财务报表为基础进行模拟编制。备考合并对价扣除商誉 248,426.94 万元后，与世鼎香港 2016 年 1 月 1 日可辨认净资产公允价值的差额计入资本公积。

单位：万元

| 项目            | 世鼎生物技术（香港）有限公司       |                      |
|---------------|----------------------|----------------------|
|               | 2017 年 12 月 31 日公允价值 | 2017 年 12 月 31 日账面价值 |
| <b>资产：</b>    |                      |                      |
| 货币资金          | 22,525.54            | 22,525.54            |
| 应收账款          | 28,867.05            | 28,867.05            |
| 预付款项          | 9,806.84             | 9,806.84             |
|               | 4.12                 | 4.12                 |
| 其他应收款         | 7,144.91             | 7,144.91             |
| 存货            | 41,844.42            | 41,844.42            |
| 固定资产          | 24,107.57            | 24,107.57            |
| 在建工程          | 4,755.29             | 4,755.29             |
| 无形资产          | 241,765.40           | 241,765.40           |
| 商誉            |                      | 215,579.15           |
| 递延所得税资产       | 5,077.44             | 5,077.44             |
| 其他非流动资产       | 205.43               | 205.43               |
| <b>负债：</b>    |                      |                      |
| 应付款项          | 7,108.54             | 7,108.54             |
| 应付职工薪酬        | 6,426.08             | 6,426.08             |
| 应交税费          | 5,536.11             | 5,536.11             |
| 其他应付款         | 7,279.31             | 7,279.31             |
| 长期应付款         | 4,434.56             | 4,434.56             |
| 预计负债          | 4,443.70             | 4,443.70             |
| 递延所得税负债       | 2,502.65             | 2,502.65             |
| <b>净资产</b>    | <b>348,373.05</b>    |                      |
| 减：少数股东权益      |                      |                      |
| <b>取得的净资产</b> | <b>348,373.05</b>    |                      |

本次备考合并成本为交易作价 596,800.00 万元，世鼎香港 2017 年 12 月 31 日可辨认净资产公允价值 348,373.05 万元，本次备考合并形成的商誉 248,426.94 万元，较三胞集团收购 Dendreon 时确认的商誉增加 23,903.54 万元，主要原因是本次重组的交易作价较前次有所增加所致。

综上所述，由于前次交易完成股权交割的日期距本次交易备考合并财务报表截至日期的时间间隔，不满足“该控制并非暂时性的”同一控制企业合并的认定条件，本次交易的备考合并按照非同一控制下企业合并的原则进行账务处理；经过评估、核实程序，交易标的可辨认净资产已按公允价值进行了计量，相应确认了商誉。上述会计处理，符合企业会计准则的相关规定。

**二、备考报表编制及本次交易评估中，是否已充分辨认及合理判断标的资产拥有的但未在其财务报表中确认的无形资产，包括但不限于特许经营权、专有技术、客户关系、合同权益、商标权和专利权等。**

备考报表编制中，已按深圳德正信国际资产评估有限公司德正信咨评报字[2017]第 002 号估值报告的估值结果，确认了无形资产 247,191.34 万元，其中：专有技术 108,181.47 万元，商标权（品牌）137,383.83 万元，专利权 1,626.04 万元。

Dendreon 自 1992 年起开始致力于 PROVENGE 的研究开发，在 2010 年 4 月获得美国食品及药物管理局（FDA）批准并进行商业销售，迄今为止 PROVENGE 是唯一一个在美国被批准用于治疗前列腺癌的细胞免疫疗法。截止评估基准日，在市场上已有 7 年的时间，产品较为成熟，目前仍然是目标公司唯一的销售产品。

通过对企业产品特点、研发情况和市场销售情况的分析，Dendreon 最有价值的是它的研发、生产平台、质管标准、配送团队和人才技术，以及目前市场上销售已经成熟的 PROVENGE 产品，即企业的商标 “Dendreon” 在生物科技行业具有一定的知名度。对此，已经进行了估值。

Dendreon 在销售自己的产品时，必须获得美国食品及药物管理局（FDA）

批准，并且按照当地的规定，必须通过相应的药品代理商也只能通过代理商将其产品销售至各大医疗机构包括社区医院肿瘤科，社区医院泌尿外科，私人医疗服务医院和福利保健措施医院。代理商基本只负责监督及确认 PROVENGE 的销售及配送，并不负责对其产品的推广和推销。相反，公司本身需要对其产品进行推广和各大医疗机构维护关系。代理商均属于全美排名靠前的大型经销商，同时也代理众多其他药厂的药品。因此，虽然 Dendreon 和代理商有业务关系，基于以上原因，Dendreon 的客户关系没有单独可辨认的价值。

Dendreon 通过代理商将产品销售到医院和患者，但并不存在将企业的任何资源许可代理商使用并收取费用的形式，只是药品销售本身的业务管理和渠道与一般商品不同，所以，Dendreon 公司不存在特许经营权。

Dendreon 的产品终端用户是患者，当患者在医院就诊，需要并选择使用肿瘤疫苗这种治疗方式时，就产生了销售行为，PROVENGE 的治疗疗程包含三次总体注射，时间为 1 至 2 个月。PROVENGE 是通过采集病人的血液中的白细胞，通过专有技术制作成 PROVENGE 激活 T 细胞，再注射回患者体内后，使其攻击前列腺癌细胞，实现治疗过程。所以不存在相关的已签署的合同权益。

### 三、大额商誉确认对上市公司未来经营业绩的可能影响。

上市公司的本次并购交易作价较标的资产的可辨认净资产有较大增值，合并对价超过被合并方可辨认净资产公允价值部分被确认为商誉。因此在上市公司合并资产负债表中形成了较大数额的商誉。根据《企业会计准则》规定，相关商誉不作摊销处理，但需在未来每年年度终了进行减值测试。2015、2016、2017 年末世鼎香港实现营业收入 181,977.20 万元、207,109.87 万元、233,930.26 万元，实现归属于母公司净利润 29,261.49 万元、42,523.53 万元、44,628.85 万元，目前盈利情况良好，业绩持续增长，且 2018、2019、2020 年承诺的扣除非经常性损益的净利润分别不低于 53,000 万元、60,000 万元、66,000 万元。如果相关标的资产未来经营状况未达预期，则存在商誉减值的风险，商誉减值将直接减少上市公司的当期利润，对上市公司的经营业绩造成影响。

#### 四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，交易标的的可辨认净资产公允价值已经评估、核实，上市公司备考合并的商誉按非同一控制下企业合并的原则进行处理，符合企业会计准则的相关规定。备考报表编制中，已充分辨认及合理判断标的资产拥有的但未在其财务报表中确认的无形资产。本次并购产生的商誉，在未来每期应进行减值测试，因合并商誉对南京新百财务报表的重要性，若相关标的未来存在减值迹象并计提商誉减值损失，则对南京新百该期经营业绩造成不利影响。

问题十一：申请文件显示，世鼎香港的无形资产主要为 Dendreon 品牌及专有技术，品牌和专有技术为寿命不确定的无形资产，因此不进行摊销，于每年年度终了进行减值测试。2017 年 9 月末，Dendreon 品牌及专有技术账面价值为 245,565.30 万元。请你公司：1) 补充披露世鼎香港 Dendreon 品牌账面原值的确认时间和确认依据、将品牌确认为无形资产的原因，相关会计处理是否符合谨慎性原则，是否符合我国企业会计准则的规定。2) 补充披露世鼎香港专有技术账面价值的确认依据，后续计量是否符合我国企业会计准则的规定。3) 结合 Dendreon 以前年度市场预期及实际经营情况，补充披露 Dendreon 品牌及专有技术以前年度减值准备的具体测试过程，并说明 Dendreon 品牌及专有技术减值准备是否充分，以及对上市公司未来盈利能力的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、补充披露世鼎香港 Dendreon 品牌账面原值的确认时间和确认依据、将品牌确认为无形资产的原因，相关会计处理是否符合谨慎性原则，是否符合我国企业会计准则的规定。

根据《企业会计准则第 20 号——企业合并》“第十四条 被购买方各项可辨认资产、负债及或有负债，符合下列条件的，应当单独予以确认：（一）合并中取得的无形资产，其公允价值能够可靠地计量的，应当单独确认为无形资产并按照公允价值计量”。《企业会计准则第 6 号--无形资产》“第三条 无形资产，是指企业拥有或者控制的没有实物形态的可辨认非货币性资产。资产满足下列条件之一的，符合无形资产定义中的可辨认性标准：（一）能够从企业中分离或者划分出来，并能单独或者与相关合同、资产或负债一起，用于出售、转移、授予许可、租赁或者交换”。“第四条 无形资产同时满足下列条件的，才能予以确认：（一）与该无形资产有关的经济利益很可能流入企业；（二）该无形资产的成本能够可靠地计量”。“第十六条 企业应当于取得无形资产时分析判断其使用寿命。无法预见无形资产为企业带来经济利益期限的，应当视为使用寿命不确定的无形资产”。“第十九条 使用寿命不确定的无形资产不应摊销”。

Dendreon 品牌实际为 Dendreon 所持有的公司专有商标。商标被定义为“制造商或商家采用和使用来识别他的商品并将其与他人制造的商品分开来的任何单词、名称，符号或装置或其任何组合”。商标的专有权是持续的使用，当该用途受贸易管制时，商标可能由地方政府机构注册。有些商标的盈利潜力是巨大的。成功的商标可以在意识和潜意识层面工作，并跨越文化和语言的障碍。许多商标被大家所熟悉的，并在全世界得到认可。在市场上能够被潜在客户识别的商标可能是一项宝贵的资产。在所有其他条件相同的情况下，买方将愿意从知名的制造商或卖方购买产品或服务。有价值的商标提供可识别性，盈利性，多功能性并具有积极性的影响。

Dendreon 成立于 1992 年 8 月，由斯坦福大学的免疫学家 Sam Strober 博士和 Edgar G. Engleman 博士创立，2000 年 6 月，Dendreon 在美国纳斯达克上市。2010 年 4 月，该公司旗下产品 PROVENGE 的安全性和有效性通过 FDA 的验证并获得上市批准。经过多年的发展，虽然历经曲折，但公司目前仍然保持 mCRPC 患者治疗领域唯一细胞免疫疗法产品的独家地位。公司名称“Dendreon Pharmaceuticals LLC”或者是商标“Dendreon”在生物科技行业具有一定的知名度，是可以识别的，并且在未来的企业运营中发挥至关重要的作用。经过与 Dendreon 管理层讨论分析，未来目标企业仍然会继续使用该商标。

根据德正信国际资产评估有限公司德正信咨报字[2017]第 002 号《Dendreon Pharmaceuticals LLC 财务报告目的所涉及的相关无形资产价值估值报告》，评估师采用收益法中的特许使用费节省法对 Dendreon 的无形资产中的商标进行了估值，评估步骤如下：

- 1) 预测公司在未来产生的预期收入；
- 2) 选定相关无形资产合理的许可费率（表示为收入的百分比）；
- 3) 设定目标无形资产的使用年限，计算未来每年可节省的特许权使用费；
- 4) 计算因减免支付无形资产使用费产生的增量利润的所得税；
- 5) 利用风险调整后的折现率将税后无形资产节省收入折现为现值；

6) 计算因该无形资产在未来年度摊销而为企业产生的未来减税收益。

Dendreon Pharmaceuticals LLC 所拥有的“Dendreon”商标（品牌）于合并购买日 2017 年 6 月 28 日的公允价值为 20,700 万美元。世鼎香港于购买日 2017 年 6 月 28 日确认无形资产-“Dendreon”商标（品牌）价值 20,700 万美元。为了全面体现标的资产的经营状况，标的公司管理层编制了备考财务报表，假设 2015 年 1 月 1 日即已完成收购交易，Dendreon 于 2015 年 1 月 1 日可辨认净资产的公允价值以 2017 年 6 月 28 日经评估核实后各项可辨认资产和负债的公允价值为基础，经过适当调整后得出，将 Dendreon”商标（品牌）价值 20,700 万美元前推至 2015 年 1 月 1 日。

结合《企业会计准则》的相关规定，世鼎香港于前次交易并购 Dendreon Pharmaceuticals LLC 取得的“Dendreon”商标（品牌），经评估其公允价值能够可靠地计量；能够从企业中分离或者划分出来，符合无形资产定义中的可辨认性标准；在目标企业未来的运营中，将发挥巨大的盈利潜力，符合与该无形资产有关的经济利益很可能流入企业这一条件，并且成本能够可靠地计量；未来公司将一直使用“Dendreon”商标，使用寿命无法预计，将其归属于不确定使用年期的无形资产，持有期间内不进行摊销，在资产负债表日进行减值测试。

综上所述，世鼎香港将 Dendreon 商标（品牌）确认为无形资产及其相关会计处理，符合谨慎性原则，符合我国企业会计准则的相关规定。

## 二、补充披露世鼎香港专有技术账面价值的确认依据，后续计量是否符合我国企业会计准则的规定。

专有技术，是有一定价值，可利用、未被公众所知，可以转让或传授而未取得专利权的技术知识、技术情报、经验、方法或其组合。Dendreon 公司的 PROVENGE 产品专有技术，是指所有有关制造、管理、运输和配送 PROVENGE 所需的流程和程序，其中包括了运输途中所采用的运输抗原的装箱技术，也是属于 Dendreon 的专有技术。PROVENGE 是首个被美国 FDA 批准上市的前前列腺癌自体细胞免疫疗法，作为细胞免疫领域的先行者，公司在 PROVENGE 产品生产、研发和运输方面等均处于行业领先，拥有的丰富的市场经验、完善严格的产

品质量管理、领先的生产技术和严格完整的工艺等核心竞争力。经过与 Dendreon 管理层讨论分析，在未来的生产经营中，公司将持续使用 PROVENGE 这项核心技术，产生更大的经济效益和社会效益。

根据德正信国际资产评估有限公司德正信咨报字[2017]第 002 号《Dendreon Pharmaceuticals LLC 财务报告目的所涉及的相关无形资产价值估值报告》，评估师采用超额收益法进行估值，评估步骤包括：

- 1) 基于 Dendreon 提供的未来销售预测，确定专有技术产品预期销售收入
- 2) 计算与预期销售收入对应的成本、经营费用
- 3) 扣减相应的企业所得税
- 4) 计算其他资产对技术产品获取的现金流的贡献率并计算相应的费用
- 5) 按适当的折现率将技术产品带来的预期超额收益折现为现值
- 6) 计算技术因摊销而为企业带来的未来减税收益

Dendreon Pharmaceuticals LLC 所拥有的 PROVENGE 产品专有技术于合并购买日 2017 年 6 月 28 日的公允价值为 16,300 万美元。世鼎香港编制前次交易合并财务报表时，确认无形资产-专有技术价值 16,300 万美元。

结合《企业会计准则》的相关规定，世鼎香港于前次交易并购 Dendreon Pharmaceuticals LLC 取得的 PROVENGE 专有技术，经评估其公允价值能够可靠地计量；未来公司将持续使用这一核心技术，且这一核心技术也在持续不断的研究改进中，法律层面也没有强制其公开，并且在资产的使用和产生效益的方式上，经济环境以及法律环境上均未出现相反或者不利的证明，与专有技术相关的 PROVENGE 产品也无确定寿命。基于以上考虑，所以将其认定为使用寿命不确定的无形资产，持有期间内不进行摊销，在资产负债表日进行减值测试。

综上所述，世鼎香港专有技术账面价值的确认及后续计量符合我国企业会计准则的相关规定。

三、结合 **Dendreon** 以前年度市场预期及实际经营情况，补充披露 **Dendreon** 品牌及专有技术以前年度减值准备的具体测试过程，并说明 **Dendreon** 品牌及专有技术减值准备是否充分，以及对上市公司未来盈利能力的影响。

根据德正信国际资产评估有限公司德正信咨报字[2017]第002号《Dendreon Pharmaceuticals LLC 财务报告目的所涉及的相关无形资产价值估值报告》，Dendreon Pharmaceuticals LLC所拥有的“Dendreon” 商标（品牌）与PROVENGE 产品专有技术于合并购买日2017年6月28日的公允价值分别为 20,700万美元、16,300万美元。为了全面体现标的资产的经营状况，标的公司管理层编制了备考财务报表，假设2015年1月1日即已完成收购交易，将上述两项无形资产的公允价值前推至2015年1月1日，以反映世鼎香港的净资产水平。因上述两项无形资产在报告期间内由于备考报表假设形成，故无需进行减值测试。

根据企业会计准则的相关规定，对使用寿命不确定的无形资产，无论是否存在减值迹象，以后每年末都应当进行减值测试。如果相关标的资产未来经营状况未达预期，则存在无形资产减值的风险，资产减值将直接减少上市公司的当期利润，对上市公司的经营业绩造成影响。

#### 四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，世鼎香港对 **Dendreon** 品牌和 **PROVENGE** 产品专有技术账面价值的确认，可以被我们获取的证据所支持，符合谨慎性原则，相关会计处理和后续计量符合我国企业会计准则的规定。如果相关标的资产未来经营状况未达预期，则存在无形资产减值的风险，资产减值将直接减少上市公司的当期利润，对上市公司的经营业绩造成影响。

问题十三：请独立财务顾问和会计师在保证样本覆盖率的情况下对世鼎香港报告期业绩和患者的真实性进行实地核查并提供专项核查报告，包括但不限于患者基本情况、标的资产营业收入、营业成本、期间费用等主要利润表科目的核查范围、核查手段、核查情况、核查结论等，并充分说明核查的有效性和充分性。

**答复：**

独立财务顾问及会计师已针对世鼎香港业绩真实性进行了核查并出具了专项核查报告，具体核查情况请参见华泰联合证券有限责任公司出具的《关于世鼎生物技术（香港）有限公司报告期内业绩真实性的专项核查报告》及江苏苏亚金诚会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《关于世鼎生物技术（香港）有限公司报告期内业绩真实性的专项核查报告》。

#### **独立财务顾问核查意见**

根据独立财务顾问执行的核查程序，独立财务顾问认为，世鼎香港报告期业绩真实，核查手段充分有效。

问题十四：申请文件显示：1) 标的资产的收入来源全部来自于其肿瘤细胞免疫治疗产品 **PROVENGE** 的生产和销售，用于治疗无症状或轻微症状的转移后去势性抵抗前列腺癌（早期 **mCRPC**）。2) **PROVENGE** 仅在美国和欧盟获批，目前的全部业务收入均来自美国境内前列腺癌患者的筛查和治疗。3) **PROVENGE** 利用患者自身的免疫系统对抗恶性肿瘤，主要用于治疗无症状或轻微症状 **mCRPC** 患者。实验结果表明，接受了 **PROVENGE** 治疗的患者较对照组有平均四个月的生存收益期。4) **PROVENGE** 在不同销售渠道的售价不尽相同。目前，根据各个渠道加权平均计算的 **PROVENGE** 单次注射销售价格约为 34,000 美元，完整疗程需要三次注射，根据各个渠道加权平均计算的 **PROVENGE** 全部费用约为 102,000 美元。由于通货膨胀等原因，**PROVENGE** 的销售价格每年均会有一定比例的上升。请你公司：1) 补充披露报告期内注射 **PROVENGE** 的患者的实际治疗情况，包括但不限于注射次数、实际治疗结果等。2) 结合 **Jevtana**、**Zytiga**、**Xtandi**、**Xofigo**、多西他赛化疗等可比竞争产品在美国的售价水平、治疗效果和市场渗透率情况，补充披露 **PROVENGE** 产品是否具备核心市场竞争力，以及对其持续盈利稳定性的影响。3) 补充披露标的资产的单一产品依赖风险，并结合标的资产核心专利使用和到期情况等，补充披露标的资产拟采取的应对单一产品依赖风险的措施。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

#### 一、报告期内注射 **PROVENGE** 的患者的实际治疗情况

##### （一）报告期内 **PROVENGE** 患者的治疗情况

**PROVENGE** 利用患者自身的免疫系统对抗恶性肿瘤，主要用于治疗无症状或轻微症状 **mCRPC** 患者。**PROVENGE** 的销售过程为：**mCRPC** 患者选择使用 **PROVENGE** 产品，则该患者成为 **PROVENGE** 的注册患者；在注册后，患者需要预约才能安排后续注射；预约成功后，患者需预约细胞采集，并在细胞采集及抗原融合完成后，进行第一次注射；注射过程共有三次，当三次注射过程完成后，患者方完成 **PROVENGE** 的整个疗程。

报告期内 PROVENGE 产品的注册人数、预约数量、首次注射数量、第三剂注射数量以及总注射数量的变化情况如下：

|           | 2017 年 | 2016年  | 2015年 |
|-----------|--------|--------|-------|
| 注册人数      | 4,275  | 3,997  | 3,614 |
| 较上一期间变化率% | 7.0%   | 10.60% | -     |
| 预约数量      | 3,639  | 3,467  | 3,291 |
| 较上一期间变化率% | 4.0%   | 5.3%   | -     |
| 首次注射数量    | 3,445  | 3,163  | 3,078 |
| 较上一期间变化率% | 8.9%   | 2.80%  |       |
| 第三剂注射数量   | 3,239  | 3,017  | 2,982 |
| 较上一期间变化率% | 7.3%   | 1.20%  |       |
| 总注射数量     | 10,043 | 9,280  | 9,109 |
| 较上一期间变化率% | 8.2%   | 1.9%   | -     |

报告期内，PROVENGE 的注册人数、预约数量、首次注射数量、第三剂注射数量以及总注射数量均有一定幅度的上升。

## （二）PROVENGE 患者的实际治疗效果

### 1、临床试验中 PROVENGE 的实际治疗效果

在 2010 年 PROVENGE 上市前，其临床三期试验对 512 名 mCRPC 患者进行的随机、双盲、有安慰剂对照组存在的多中心实验，发现治疗组的平均生存周期为 25.9 个月，对照组的平均周期为 21.7 个月。

在上市后，在 2011 年至 2017 年期间，PROVENGE 进行了临床四期试验；Dendreon 对现实中接受 PROVENGE 产品的超过 1,900 名患者的治疗情况进行了跟踪。临床四期试验的结果表明，发现被追踪的患者的生存周期的中位值为 30.7 个月，相对于上市前三期试验中治疗组的平均生存周期 25.9 个月增加了 4.8 个月，比上市前三期试验中对照组的平均生存周期 21.7 个月增加了 9 个月。关于 PROVENGE 临床四期试验中生存收益的数据及相关研究结果，Dendreon 已形成

报告“Cerebrovascular event (CVE) outcome and overall survival (OS) in patients (pts) treated with sipuleucel-T (sip-T) for metastatic castration-resistant prostate cancer (mCRPC): results from the PROCEED registry”并于2018年2月将该报告递交给美国临床肿瘤学会（American Society of Clinical Oncology）。临床四期的结果表明，PROVENGE 在上市后能够在实验室外的临床治疗中取得很好的治疗效果。

## **2、FDA 及知名学术期刊对 PROVENGE 有效性的描述**

FDA 官网中明确写明了 PROVENGE 产品的有效性已得到其验证。另外，Journal of Urology、Urology 等多家知名泌尿和肿瘤领域知名期刊中，均有发表 PROVENGE 对于 mCRPC 患者的治疗效果情况，其中均对 PROVENGE 的治疗效果给予了肯定。

## **3、NCCN 指南中 PROVENGE 的一线推荐地位**

NCCN 是由 27 家世界顶级癌症中心组成的非营利性学术联盟，其宗旨是在全球范围内提高癌症服务水平，造福癌症患者；由 NCCN 每年发布的癌症临床实践决策指南，得到了全球临床医师的认可和遵循。2018 年 2 月的 NCCN 指南继续将 PROVENGE 作为列为早期 mCRPC 的一线推荐用药。

## **4、受访医生与患者的对于疗法的认同**

包括《联邦管理法》（《Code of Federal Register》）第 21 主题“食品与药品”、《Health Information Technology for Economic and Clinical Health Act》在内的众多美国联邦和州的法律对于保护患者的个人和敏感信息（以下简称“受保护的健康信息”）有严格的规定。受保护的健康信息包括患者的姓名、住址、电话、涉及患者身体和心理健康的消息、诊断结果及治疗等等。这些保护患者隐私的法律法规禁止制药企业使用、获取或擅自披露患者受保护的健康信息。因此根据美国法律，Dendreon 无法擅自联系使用 PROVENGE 产品的患者，或披露个体患者的治疗情况。

出于谨慎性考虑，独立财务顾问和会计师对 8 位曾经购买 PROVENGE 产品的医生和 1 位愿意公开信息患者进行了访谈，上述受访医生对于 PROVENGE

的治疗理念、治疗效果以及病人的反馈均予以了肯定，受访患者对于治疗效果和治疗过程表示了满意。

## 二、PROVENGE 与竞品相比的核心竞争力说明

针对转移后的前列腺癌，传统疗法以赛诺菲公司的 Taxotere 化疗法为主。近年来，多家公司推出多个新作用机制药物上市，包括 Dendreon 公司的免疫疗法 PROVENGE、强生公司的激素类药物 Zytiga、安斯泰来和辉瑞公司的激素类药物 Xtandi、赛诺菲公司的化疗药 Jevtana、拜耳公司的放疗药 Xofigo。下表显示了从公开渠道搜集而来的上述各药品的售价水平、治疗效果和市场销售情况等信

| 产品名                                         | 公司名      | 疗法     | 剂型          | 疗程时间（月） | 使用剂量（剂/片） | 平均生存收益（月） | 总治疗费用（千美元） | 消费额是否超过 10 亿美元 |
|---------------------------------------------|----------|--------|-------------|---------|-----------|-----------|------------|----------------|
| <b>PROVENGE</b><br>(sipuleucel-T)           | Dendreon | 免疫疗法   | 每 2 周 1 次注射 | 1.5     | 3         | 4.2       | 102        | 否              |
| <b>Zytiga</b><br>(abiraterone)              | 强生       | 激素抑制疗法 | 每天 4 次口服    | 13.8    | 1,565     | 5.3       | 113        | 是              |
| <b>Xtandi</b><br>(enzalutamide)             | 安斯泰来/辉瑞  | 激素抑制疗法 | 每天 4 次口服    | 17.5    | 2,100     | 4.4       | 155        | 是              |
| <b>Jevtana</b><br>(cabazitaxel)             | 赛诺菲      | 化疗     | 每 3 周 1 次注射 | 5       | 7         | 2.4       | 75         | 否              |
| <b>Taxotere</b><br>(docetaxel)              | 赛诺菲      | 化疗     | 每 3 周 1 次注射 | 8       | 10        | 2.4       | 15         | 是              |
| <b>Xofigo</b><br>(radium Ra 223 dichloride) | 拜耳       | 放疗     | 每 4 周 1 次注射 | 6       | 6         | 3.6       | 95         | 否              |

数据来源：FDA 网站、产品说明书、IMS 行业报告、NCCN 指南、公开渠道数据等

从售价水平上看，为完成全部疗程所需要的总治疗费用最低的为传统的化疗

药 Taxotere，其次为化疗药 Jevtana 和拜耳公司的放疗药 Xofigo。但由于化疗和放疗均为高副作用疗法，会对患者的生活质量造成很大影响，因此在小分子口服药 Zytiga、Xtandi 以及免疫疗法产品 PROVENGE 产品上市后，医生改变了以化疗为主的诊疗理念，推荐选用抑制激素疗法和免疫疗法等新型疗法为主。

从治疗效果上来看，抑制激素疗法药物 Zytiga 的生存收益最高，为 5.3 个月；其次为抑制激素疗法药物 Xtandi 和免疫疗法产品 PROVENGE，生存收益分别为 4.4 和 4.2 个月；再次为放疗药，其生存收益为 3.6 个月；最后为放疗药 Jevtana 和 Taxotere，生存收益仅 2.4 个月。

从操作方法上来看，免疫疗法产品 PROVENGE 的操作最为简单直接，每两周 1 次注射，共 3 次注射，患者通常可以在 2 个月内完成全部治疗；其次为化疗药和放疗药，可以在 5-8 个月内完成治疗；小分子口服药 Zytiga 和 Xtandi 虽然为口服，但患者需要在每天口服 4 片，完成整个治疗的时间超过 1 年，患者累计服药数超过 1,500 片。

从消费额的情况来看，小分子口服药 Zytiga、Xtandi 以及化疗药 Taxotere 由于较为到位的市场推广行为、有效的患者和医生教育及正确的销售战略，具有较高的市场渗透率。

综上所述，尽管近年来多个大型药企推出了前列腺癌治疗产品，但 PROVENGE 作为市场上唯一一款前列腺癌细胞免疫疗法产品，具有极高的不可替代性，其操作简单、疗程短、副作用小、价格不显著高于激素抑制疗法的特征，也使其具有较大的市场竞争优势。除此之外，Dendreon 作为首个推出上市的肿瘤细胞免疫疗法的公司，与竞争对手相比具有先行者优势、行业经验优势、产品质量优势、生产工艺和技术研发优势以及生产区位优势等不可比拟的竞争优势。

### 三、单一产品依赖风险及应对措施

#### （一）标的资产单一产品依赖风险

本次交易标的公司世鼎香港的主要经营性资产为美国生物医疗公司 Dendreon。Dendreon 是一家致力于研究肿瘤细胞免疫治疗的生物制药公司，主

营业务是肿瘤细胞免疫治疗产品的研发、生产和销售。报告期内，标的公司的收入来源全部来自于其肿瘤细胞免疫治疗产品 PROVENGE 的生产和销售，生产的药品单一，若 PROVENGE 的市场需求情况发生重大变化、标的公司 PROVENGE 生产情况发生重大问题或 mCRPC 治疗领域出现更有竞争力的竞争对手，将对标的公司的持续盈利能力稳定性造成重大不利影响。

## （二）标的资产单一产品可替代性分析

第一，mCRPC 治疗行业具有稳定增长的市场容量。mCRPC 患者治疗市场与 mCRPC 患者的数量密切相关。美国是全世界前列腺癌患者最多的国家，前列腺癌发病率也位居美国男性恶性肿瘤发病率的第一位。2016 年美国早期 mCRPC 新发患者 42,649 人，根据 IMS 行业报告预测，美国早期 mCRPC 新发患者将以 2% 的年增长率稳定增长，在 2026 年超过 50,000 人。受到人口老龄化和西化生活及饮食习惯影响，中国前列腺癌发病率呈快速增长趋势。根据 IMS 中国行业报告数据，中国 2016 年早期 mCRPC 的患者约 3.3 万人，早期 mCRPC 患者数量将在未来 15 年中以 3.3% 的增速持续增长，预计 2030 年将达到 5.2 万人。mCRPC 患者的持续稳定增长，为 mCRPC 患者治疗行业提供了增长的市场容量。

第二，Dendreon 多年来从事 PROVENGE 产品的研发、生产和销售，目前拥有成熟的药品和一整套经过 FDA 认证的严格完整的工艺流程。Dendreon 的前身 Dendreon Corporation 自 1992 年成立始终致力于肿瘤细胞免疫治疗的技术研发，在针对 mCRPC 患者群体的细胞疗法方面已有 15 余年的研发经验，形成了整套相关的生产技术和工艺流程。目前的 Dendreon 拥有领先的生产技术和严格完整的工艺流程，形成了不同于竞争产品或潜在竞争产品的竞争优势。

第三，就细分领域的竞争产品而言，前列腺免疫疗法市场短期内不存在竞争药品，技术上也难以被复制模仿。根据 IMS 行业报告显示，近期主要有两项针对前列腺癌的细胞免疫疗法在研，分别为 Bavarian Nordic, Inc. 研制的 Prostavac 和 Sotio a.s. 研制的 Dcvac。2017 年 9 月，基于 Prostavac 在 III 期临床研究中无法取得满意的分析结果，Bavarian Nordic, Inc. 已经宣告终止研发 Prostavac。Dcvac 虽与 PROVENGE 适应症相同，但仍处在临床实验 III 期，上市时间未知，且其

生存收益仅为 2 个月，对 PROVENGE 可能造成的影响很小。

### **（三）标的资产拟采取的应对单一产品依赖风险的措施**

为降低标的公司对 PROVENGE 的单一产品依赖，进一步促进标的公司的发展、提高核心竞争力、增强持续盈利能力的稳定性，标的公司将在未来采取的措施包括：

#### **1、加强 PROVENGE 产品在美国的推广，巩固先发优势**

尽管 Dendreon 已建立起有效的市场宣传手段，配合 PROVENGE 产品在 NCCN 的一线推荐地位，强化了医生和患者对于 PROVENGE 产品的认知，增加了 PROVENGE 在临床上的应用。但是由于细胞免疫疗法相对于传统的化疗、放疗而言仍然是较为新颖的癌症治疗手段，部分医生和 mCRPC 患者由于对于该疗法的认知不足等原因未选择 PROVENGE 产品作为主要的治疗手段。未来，Dendreon 将继续加强 PROVENGE 的商业推广，建立专业的销售队伍，关注泌尿诊疗中心渠道，为医生提供产品使用协助及诊断协助。同时，建立运营及客户关系团队，建立并巩固 PROVENGE 与医疗机构及处方医生的关系，协调报销事务。学术研究推广方面将积极进行医学事务推广，提高 PROVENGE 的临床诊疗地位，寻求泌尿专家及处方医生支持。此外，Dendreon 还将继续推动患者教育，通过“患者大使”帮助目标患者熟悉并选择 PROVENGE 治疗。上述措施均有利于巩固标的公司在美国的 mCRPC 治疗领域取得的先行者优势，并构成市场新进入者的进入壁垒，有利于提高标的公司的核心竞争力。

#### **2、积极推动 PROVENGE 在中国上市的进程**

受到人口老龄化和西化生活及饮食习惯影响，中国前列腺癌发病率呈快速增长趋势。前列腺癌高发于老年男性患者，绝大多数患者年龄为 65 周岁以上。根据国家统计局发布的《2016 年国民经济和社会发展统计公报》，截至 2015 年末，我国 60 周岁及以上老人 2.31 亿人，占总人口的 16.7%；其中，65 周岁及以上人口 1.50 亿人，占总人口的 10.8%。同时，高脂高蛋白饮食是诱发前列腺癌重要的因素。随着中国改革开放的深入，消费者收入水平和消费能力不断提升，西式的

高脂高蛋白的饮食习惯在中国逐渐普及，从而提高了中国前列腺癌的发病率。

目前标的公司拟在中国建立 Dendreon 公司，包括建立工厂、上市产品以及在中国的运营，将 PROVENGE 的近年来细胞治疗领域在中国发展迅猛，未来前景可观；而 PROVENGE 作为全球首个细胞治疗产品，有望成为 CFDA(China Food and Drug Administration, 国家食品药品监督管理总局)管理细胞免疫疗法的标准。随着细胞治疗逐渐受到中国政府政策扶持和规范，该领域的产业开始加速发展。2015 年 2 月，科技部启动“干细胞与转化医学”重点专项试点；2015 年 7 月，卫计委公布“干细胞临床研究管理办法”；2016 年 10 月，将精准医疗纳入十三五战略规划，加大扶持；2017 年 12 月 22 日发布《细胞治疗产品研究与评价技术指导原则（试行）》。

### 3、积极进行 PROVENGE 的适应症拓展

PROVENGE 目前的适应症为无症状或轻微症状 mCRPC。标的公司在未来将积极将 PROVENGE 与前列腺癌主动检测方案相结合，使 PROVENGE 的适应症拓展到前列腺癌前期，扩大目标患者群。

目前，许多低风险的癌症如果没有被监测到，并不会表现出临床的损伤，这些癌症会保持着无痛状态，最终不会进一步恶化。而大部分伴随低风险疾病的男性患者，虽然接受了保守治疗，实际上最后往往死于其他疾病。因此，许多患者和医生都会选择主动监控疾病，并有选择的延缓过早干预，而不是马上采取治疗。在主动监测下，只有在疾病进一步恶化时，医生才会决定进一步的治疗方案（比如手术或放疗）。主动监测方案可以降低对于无临床治疗需要的前列腺癌患者的过度医疗，将治疗延缓到患者真正需要的阶段。同时，很大一部分患者在进入治疗方案后生活质量显著下降，而两种潜在治疗方案（手术和放疗）都会有大概 20%-30%的复发率，而且会有非常显著的副作用。而 PROVENGE 可以用来延缓或者避免使用这两种治疗方案，将对治疗带来非常大的影响。对于被诊断为中高风险的人群来说，PROVENGE 可被应用于延长患者从患病到放疗的时间，而且在一定情况下有可以治愈疾病的可能性。

### 4、立足于癌症细胞免疫疗法扩大其他产品品类

Dendreon 目前正在执行评估 DN24-02, Her2/Neu 针对细胞免疫疗法治疗膀胱癌的研究。根据 Dendreon 的研究, PROVENGE 的抗原盒专利未来有可能会用于治疗患者膀胱癌及其他表达 Her2/Neu 的恶性肿瘤。2010 年 12 月, Dendreon Corporation 向 FDA 提交了一项临床研究申请 (Investigational New Drug, 简称 IND), 包括使用包括 DN24-02 治疗膀胱癌的计划。并于 2011 年 9 月招收了这项试验的第一位病人。

2015 年, 该项研究被 Valeant 暂停。目前, 由于 Dendreon 现金流良好, Dendreon 计划重新启动该项目, 利用 PROVENGE 的抗原盒专利, 研发膀胱癌适应症的新的细胞免疫疗法产品。立足于癌症细胞免疫疗法, 积极进行其他癌症免疫疗法的研制, 有利于降低标的公司单一产品依赖的风险。

标的公司对 PROVENGE 的适应症进行拓展的相关研究和措施, 也有利于进一步降低 PROVENGE 的单一产品依赖的风险。

#### **四、独立财务顾问核查意见**

经核查, 独立财务顾问认为, 上市公司已补充披露 PROVENGE 产品的治疗效果、与可比竞争产品的对比情况。PROVENGE 作为市场上唯一一款前列腺癌细胞免疫疗法产品, 具备核心竞争力和持续盈利能力。针对单一产品依赖的风险, 上市公司已经作了补充披露, 并制定了一系列应对措施有效降低其对上市公司带来的不利影响。

问题十五：申请文件显示，因经营策略失误导致销售数据不及预期，Dendreon公司于2014年11月申请破产。2015年Valeant Pharmaceuticals International, Inc.及其子公司Drone收购Dendreon Corporation清算后的主要资产。收购后，Valeant及时调整了销售策略，大幅精简人员，取消了股权激励计划，停止了非必要的研发活动等，2015年当年Dendreon实现盈利。请你公司：1) 进一步补充披露Dendreon2014年度的破产原因。2) 结合Dendreon的主要产品PROVENGE产品的上市时间、以前年度市场推广和实际应用情况、以前年度实际经营未达预测的原因，本次评估预测情况、报告期内销售战略和研发战略调整情况、Dendreon的主要产品的市场价值预期等，进一步补充披露标的资产是否具备保持持续盈利的资源储备，核心产品PROVENGE是否具备核心竞争力以保证标的资产持续盈利。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

答复：

## 一、Dendreon2014年度的破产原因分析

### （一）2014年Dendreon Corporation申请破产的直接原因

公司2014年的破产直接原因如下：Dendreon Corporation大规模可转债即将到期，而2012年以来Dendreon Corporation股价的持续低迷导致可转债投资人无转股意愿，Dendreon Corporation预计无法有效偿付可转债的本金和利息，故Dendreon Corporation于2014年11月申请破产。

### 1、Dendreon Corporation于PROVENGE上市后发行了大规模的可转债

随着PROVENGE通过FDA的审批并逐渐开始商业销售，美国的股票市场对于Dendreon反响良好，Dendreon Corporation于2010年3月股价达到历史最高点55.43美元，对应市值达到74.4亿美元。同时，PROVENGE推出后管理层对PROVENGE的销售前景非常看好，采取了非常激进的扩张策略。除了2007发行的8,530万美元可转债外（以下简称“2007转债”），Dendreon Corporation于2011年发放了一笔2016年到期、总金额为6.2亿美元的优先可转债（以下简称“2011转债”），以扩大对PROVENGE的生产及推广销售，转股价定为51.24美元。截

至 2014 年第一季度，公司的可转债债务情况如下表示：

|         | 募集资金额      | 到期日        | 未偿债务       | 转股价      | 利率     |
|---------|------------|------------|------------|----------|--------|
| 2011 转债 | 62,000 万美元 | 2016 年 1 月 | 62,000 万美元 | 51.24 美元 | 2.875% |
| 2007 转债 | 8,530 万美元  | 2014 年 6 月 | 2,770 万美元  | 9.69 美元  | 4.750% |

数据来源：Thomson Reuters Eikon, Capital IQ, Dendreon Corporation 6-K 公告

## 2、Dendreon Corporation 销售战略失误，偿债能力不断下降

由于公司的销售战略失误等原因（具体原因见本节“（一）进一步补充披露 Dendreon2014 年度的破产原因/2、2014 年 Dendreon Corporation 申请破产的根本原因”），致使公司的短期偿债能力不断下降。2014 二季度，Dendreon Corporation 偿付了 2007 转债的本金，Dendreon Corporation 账面现金进一步减少，Dendreon Corporation 管理层认为未来现金流将无法满足可转债的偿还需求。

## 3、Dendreon Corporation 股价低迷，可转债投资人无转股意愿

Dendreon Corporation 自 2000 年上市以来，其股价如下图所示：

60.00  
50.00  
40.00  
30.00  
20.00  
10.00

2010 年 Dendreon Corporation 管理层对于 PROVENGE 的销量过于乐观，在部分场合作出大胆预期。但事实上由于经营策略等方面的原因，Dendreon Corporation 的销量不如预期，Dendreon Corporation 的股价在 2011 年 8 月半年报披露后缩水近 60%。此后，Dendreon Corporation 股价整体持续走弱，2014 年前 3 季度的加权平均价格仅为 2.46 美元，远低于 2011 转债 51.24 美元的转股价，可转债投资人在此时无转股意愿。

因此，在 Dendreon Corporation 盈利能力未达预期、可转债投资人持续不转股的情况下，Dendreon Corporation 的偿债压力越来越大。Dendreon Corporation 预计其将在 2011 转债到期后无法支付其利息及偿还其本金，于 2014 年 11 月申请破产。

## **（二）2014 年 Dendreon Corporation 申请破产的根本原因**

Dendreon Corporation 申请破产的根本原因主要有如下两方面：

一方面，Dendreon Corporation 在破产前对于 PROVENGE 的销量过于乐观的预计。在 2010 年刚获得 FDA 批准上市时，市场预测这是一款全球销售额可达到数十亿美元的重磅抗癌疗法。基于销售达到数十亿美元这一极为乐观的预测目标，Dendreon Corporation 在固定资产建设、研发及临床试验项目、员工队伍等方面均大力扩张，在被 Valeant 收购之前的 Dendreon Corporation 经营效率十分低下并且产生了严重的债务问题。

第一，破产前激进的营销增加了当时 Dendreon Corporation 的人力成本。细胞免疫疗法需要非常专业的营销队伍，在 PROVENGE 上市之初，Dendreon Corporation 与著名的医药保健公司 GSK 共同推广 PROVENGE。但由于 Dendreon Corporation 内部团队对于 PROVENGE 过于乐观的估计，Dendreon Corporation 停止与 GSK 合作，改为独自推广 PROVENGE。为此，公司雇佣了庞大的营销队伍，增加了人力资源成本。第二，在被 Valeant 收购之前，过于激进的战略增加了 Dendreon Corporation 的固定资产购置成本。例如，Dendreon Corporation 成立之初便建立了三个生产基地，分别位于加州（SB 工厂）、佐治亚州（UC 工厂）和新泽西州（NJ 工厂）。由于建工厂时对销售业绩的过于乐观，导致了工厂建成

后产能利用率低下。其中，NJ 工厂已于 2014 年 12 月被出售给著名医药公司诺华(Novartis Pharmaceuticals Corporation)，Dendreon 的设备产能利用率有所提高。第三，在被 Valeant 收购前过于激进的战略增加了 Dendreon Corporation 的运营成本。由于 Dendreon Corporation 对于销售有过于乐观的预计，除了希望在美国运营外，还设立了欧洲的分公司，申报了欧洲的监管审批，并计划把 PROVENGE 在欧洲上市。此外，当时的研发部门对欧洲上市事宜投入了较多的时间和精力。

另一方面，Dendreon Corporation 在破产前的销售方向出现失误，其过于关注肿瘤诊疗中心，而非拥有更大患者数量的泌尿诊疗中心。根据 IMS 行业报告，从 2012 年开始，mCRPC 的治疗开始从肿瘤科向泌尿科转移，泌尿诊疗中心的患者比例不断上升，肿瘤诊疗中心的患者比例相应下降。但在 2015 年之前，Dendreon Corporation 主要将重点放在肿瘤诊疗中心的推广及销售，对于泌尿诊疗中心的营销及销售未引起足够的重视。综上所述，Dendreon Corporation 破产的根本原因，一方面为过于乐观的预计导致了过于激进的扩张战略，进而大幅增加了企业的运营成本；另一方面为 Dendreon Corporation 在破产前的销售方向出现失误。

## 二、标的资产资源储备等相关情况的说明

### （一）PROVENGE 产品的上市时间、以前年度市场推广和实际应用情况、以前年度实际经营未达预测的原因

2010 年，PROVENGE 通过 FDA 的审批。作为全球首个获 FDA 批准的肿瘤细胞免疫治疗产品，PROVENGE 产品的经营本应取得更好的成绩，但由于破产前 Dendreon Corporation 对于 PROVENGE 过于乐观导致了其采取了过于激进的战略，同时其销售方向也出现了较大的失误（具体见本报告书“第 15 题/（一）Dendreon2014 年度的破产原因分析/2、2014 年 Dendreon Corporation 申请破产的根本原因”），Dendreon 经历了破产的程序；但是尽管如此，由于 PROVENGE 产品本身的疗效及竞争优势未发生变化，标的公司的核心竞争力及持续运营能力未发生改变。

就 PROVENGE 产品在上市后的实际应用情况及疗效情况而言，PROVENGE

为美国的 mCRPC 患者带来了较好的治疗效果。在 2011 年至 2017 年期间，PROVENGE 进行了临床四期试验，其临床四期试验的结果表明，被追踪的 1,976 名患者的生存周期的中位值为 30.7 个月，相对于上市前三期试验中治疗组的平均生存周期 25.9 个月增加了 4.8 个月，比上市前三期试验中对照组的平均生存周期 21.7 个月增加了 9 个月。

## （二）本次评估预测情况

本次评估综合考虑了报告期内前列腺病患市场、PROVENGE 产品的渗透率、PROVENGE 产品的首次注射率、每名患者注册次数以及药品价格等因素，对标的资产未来年度的销售额作出了合理的评估。本次评估预测中，PROVENGE 产品的未来销售额计算依据以下公式：

销售额=出售药品数量×药品价格

=注射人数×每名患者注射次数×药品价格

=市场容量×渗透率×首次注射率×每名患者注射次数×药品价格

其中，资产评估师对于上述指标作出预测的依据分别为：

1、前列腺病患市场的分析：根据 IMS 行业报告所提供的资料显示，在 2016 年 PROVENGE 目标患者人数为 42,649 人，评估人员预计未来年度将以 2%左右的年度复合增长率递增。

2、产品渗透率：根据 Dendreon 管理层的数据，在历史年度 PROVENGE 产品渗透率在 9%左右，结合 Dendreon2016 年的注册患者数与当年目标患者容量得出在 2016 年其渗透率为 9.4%，预期 2017 年全年能实现注册病患数 4,275 人，渗透率预期达到 9.8%。对未来年度标的公司 PROVENGE 产品渗透率的预测如下表：

| 年度           | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 |
|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| PROVENGE 治疗病 | 9.4%   | 9.8%   | 10.0%  | 10.2%  | 10.5%  | 10.8%  | 11.0%  |

| 年度    | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 |
|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 患渗透率% |        |        |        |        |        |        |        |

3、首次注射率：产品在 2015 年、2016 年及 2017 年的首次注射率分别为 85%、79%及 81%。考虑到首次注射率受到患者个人意愿等差异因素较大，且历史年度首次注射率变动幅度不大，评估人员对首次注射率的预测按历史年度平均水平进行预测。

4、每名患者注射次数：Dendreon 历史年度每名患者注册次数小于 3 次。其中 2015 年注册次数为 2.96 次，2016 年注册次数为 2.93 次，预计 2017 年全年实现销售 PROVENGE 产品 10,043 针剂，预期 2017 年全年每名病患注册次数为 2.92 次。考虑到患者治疗周期为 5 周，其患者跨年治疗及个体患者对免疫药物的反应也有一定差异，评估人员对 2018 及后续年度注射次数按历史年度实现平均每名患者注射次数的均值 2.94 次进行预测。

5、药品价格：标的公司 2016 年药品价格环比上涨 4.9%，2017 年环比上涨 2.4%，评估人员结合产品的定价机制、同类产品的价格比较分析及药品历史年度的价格变动，基于谨慎性考虑以后续每年销售单价上涨 2.4%进行预测，且价格增长幅度逐步收窄。

### （三）报告期内销售战略和研发战略调整情况、Dendreon 的主要产品的市场价值预期

报告期内，标的资产采取了一系列措施，以促进 PROVENGE 产品的业绩的增长，同时标的资产也对研发战略进行调整，以保证标的资产长期持续盈利能力。

2015 年开始，由于 Dendreon 调整了其销售战略，从之前关注肿瘤诊疗中心到现在关注泌尿诊疗中心，泌尿诊疗中心逐渐成为 Dendreon 注册患者增长的主要来源。调整销售策略后，Dendreon 在泌尿诊疗中心拥有了大量的注册人数且注册人数保持较快的增长，具体报告期内各个渠道的患者注册人数如下：

| 渠道对应注册人数 | 2017 年 | 2016 年 | 2015 年 |
|----------|--------|--------|--------|
|----------|--------|--------|--------|

|             |              |              |              |
|-------------|--------------|--------------|--------------|
| 泌尿诊疗中心      | 2,330        | 1,999        | 1,617        |
| 肿瘤诊疗中心      | 830          | 843          | 948          |
| 综合医院（PHS）   | 811          | 765          | 675          |
| 综合医院（非 PHS） | 304          | 390          | 374          |
| <b>总计</b>   | <b>4,275</b> | <b>3,997</b> | <b>3,614</b> |

报告期内，Dendreon 的研发战略也作出了调整。一方面，为提高企业研发效率，Dendreon 暂停了部分非核心的研发项目，其中主要暂停的研发项目主要有针对 PROVENGE 产品欧洲上市相关研究、数控机床生产的无菌给药流程中加入细胞自动处理器的相关研究和细胞免疫疗法治疗其他表达 HER2/neu 的实体癌的相关研究。另一方面，为提高标的资产的持续盈利能力，Dendreon 不仅积极探索 PROVENGE 产品适应症拓展(拓展到前列腺癌前期),而且对于 PROVENGE 和放射疗法联用、PROVENGE 与 Atezolizumab（PD-L1 抑制剂）序贯联用研究以及 PROVENGE（sipuleucel-T）对 mCRPC 的生物组织影响等领域进行了重点研究。

#### （四）标的资产资源储备及持续盈利能力相关说明

Dendreon 通过 PROVENGE 产品适应症拓展（拓展到前列腺癌前期）、利用细胞免疫疗法的优势研发针对其他类型肿瘤的药品、对 PROVENGE 和其他疗法研究等积累了丰富的资源储备，为标的公司后续持续盈利能力打下了坚实的基础。

除了前文中叙述的适应症拓展和重点研发领域将为 Dendreon 提供保持持续盈利的资源储备外，Dendreon 的持续盈利能力还体现在如下方面：

第一，目前 Dendreon 拥有成熟的药品和一整套经过 FDA 认证的严格完整的工艺流程。Dendreon 自成立以来始终致力于肿瘤细胞免疫治疗的技术研发，在针对 mCRPC 患者群体的细胞疗法方面已有 15 余年的研发经验，形成了整套相关的生产技术和工艺流程。目前的 Dendreon 拥有领先的生产技术和严格完整的工艺流程，形成了不同于竞争产品或潜在竞争产品的竞争优势。

第二，Dendreon 采购、生产、销售、营销、质量以及研发等核心队伍齐备；同时，三胞集团收购后进行了一系列整合措施，建立了完善高效的后勤及总部职能部门。其中，Dendreon 质量、研发部门人数分别为 159 人和 24 人，分别占 Dendreon 员工总数的 29.07%和 4.39%。

第三，目前 Dendreon 仅在美国运营 PROVENGE 产品，其他国家和地区的 mCRPC 患者尚无使用 PROVENGE 产品的渠道，但在其他国家 PROVENGE 具有广阔的市场空间。根据 IMS 数据显示，2017 年全球前列腺癌患者人数达 968 万人，预计到 2022 年前列腺癌患者将超过 1,100 万人。2012 年、2017 年以及 2022 年全球主要国家的前列腺癌患病人数如下表：

| 全球前列腺癌患病人数 |           |           |            |               |
|------------|-----------|-----------|------------|---------------|
| 国家         | 2012      | 2017      | 2022       | 2012-2022CAGR |
| 美国         | 2,419,600 | 2,808,055 | 3,072,480  | 3.02%         |
| 英国         | 408,444   | 473,498   | 511,858    | 2.28%         |
| 法国         | 773,526   | 896,729   | 971,275    | 2.30%         |
| 德国         | 788,740   | 914,366   | 988,566    | 2.28%         |
| 日本         | 600,052   | 695,624   | 753,561    | 2.30%         |
| 巴西         | 711,002   | 1,068,771 | 1,313,974  | 6.33%         |
| 中国         | 829,103   | 1,212,653 | 1,574,337  | 6.62%         |
| 全球         | 7,836,561 | 9,683,636 | 11,023,262 | 3.47%         |

其中，我国对前列腺癌的早期诊断率较低，患者 5 年生存率为 50%，较美国 98%以上的 5 年生存率相比，患者死亡率较高，有很多尚未满足的治疗需求。因此，PROVENGE 产品能够进入除美国以外的其他国家（例如中国），将非常有利于 Dendreon 业务的发展。

尽管近年来多个大型药企推出了前列腺癌治疗产品，但 PROVENGE 作为市场上唯一一款前列腺癌细胞免疫疗法产品，具有极高的不可替代性。相对于其他前列腺癌治疗手段（如化疗、放疗、激素疗法等），PROVENGE 操作简单、疗程短、副作用小、价格不显著高于激素抑制疗法的特征，使其具有较大的市场竞争

优势。（具体见本报告书“问题十四/二、PROVENGE 与竞品相比的核心竞争力说明”）。

综上所述，虽然 Dendreon 由于过于激进和销售方向的失误经历了破产程序，PROVENGE 产品本身仍然保持 mCRPC 患者治疗领域唯一细胞免疫疗法产品的地位。报告期内，Dendreon 及时调整了销售策略和研发战略，并采取了一系列的整合行为将 Dendreon 销售、生产、研发等队伍保持在与销售收入相匹配的合理水平，其提高了 Dendreon 的经营效率，提升了 Dendreon 的持续盈利能力。

### 三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，Dendreon Corporation 破产的直接原因为其预计无法有效偿付大规模可转债，根本原因在于过于战略的过于激进和销售方向的失误，上市公司已经对此作了补充披露。虽然 Dendreon 经历了破产程序，但是 PROVENGE 产品本身仍然保持 mCRPC 患者治疗领域唯一细胞免疫疗法产品的地位，且标的公司及时调整了销售战略和研发战略，采取相应措施提升 Dendreon 的持续盈利能力。

问题十六：申请文件显示，PROVENGE 有从产品细胞采集到开始生产不得超过 18 个小时和从生产完毕到注射不超过 18 个小时的要求。Dendreon 在美国加利福尼亚和佐治亚州各有一处生产基地。请你公司：1) 以列表形式补充披露报告期内注射患者的地域分布情况及人员数量情况。2) 补充披露标的资产的主要运输线路情况、运输设备规模、运输费用水平，并结合注射患者的地域分布情况和患者数量，补充披露运输费用、运输设备规模等主要指标于与患者地域分布情况和患者数量的匹配性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

#### 一、报告期内注射患者的地域分布情况及人员数量情况

##### （一）PROVENGE 的生产模式及运输要求

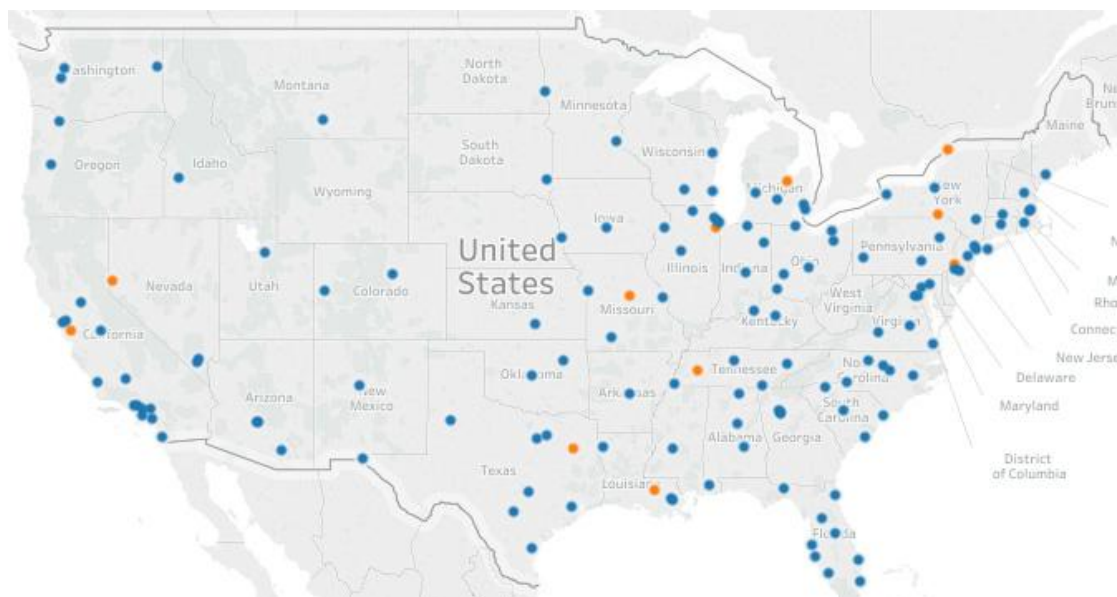
PROVENGE 生产流程有三个步骤：①患者血液采集及细胞分离②抗原融合③成品注回。产品的运输路径主要如下图所示：



因为 PROVENGE 的疗法较为特殊，有产品细胞采集到开始生产不得超过 18 个小时和从生产完毕到注射不超过 18 个小时的要求。因此，Dendreon 采用了如下三个措施来保证运输的及时性：

第一，患者的细胞采集需要专业的细胞采集中心完成。目前，Dendreon 已经与 140 个细胞采集中心合作建立了便利的细胞采集网络，主要合作机构为 American Red Cross 和 Blood Centers Of America, Inc.，这两家机构的采集中心约占标的公司所有采集渠道的 80%左右。公司具体合作的细胞采集中心分布如下图（蓝色为合作时间超过 2 年细胞采集中心，桔黄色为 2 年内新建立联系的细胞采

集中心):



第二、Dendreon 分别在美国西部的加利福尼亚州的 Seal Beach 和美国东部的佐治亚州 Union City 设立生产工厂，以保证 PROVENGE 产品的覆盖半径尽可能大。具体两个工厂负责的区域如下图所示（桔黄色区域为 SB 工厂负责，绿色区域为 UC 工厂负责，紫色区域两个工厂均可负责）：



第三，Dendreon 与 Sterling Courier Systems 和 World Courier Inc 两家专业运输服务商建立了长期稳定的合作关系。

## （二）报告期内注射患者的地域分布情况及人员数量情况

注射患者在美国各州的分布与美国各州的人口数量有较强的正相关性，报告期内，按照 2015 年、2016 年和 2017 年注射患者合计数计算，PROVENGE 注射患者数最多的前十个州的注射量及其负责工厂、运输机构信息如下：

| 州名         | 负责运输机构           | 注射量（剂） |        |        |        |
|------------|------------------|--------|--------|--------|--------|
|            |                  | 2015 年 | 2016 年 | 2017 年 | 三年合计   |
| 加利福尼亚州（CA） | World Courier    | 789    | 902    | 827    | 2,518  |
| 纽约州（NY）    | Sterling Courier | 687    | 513    | 706    | 1,906  |
| 得克萨斯州（TX）  | World Courier    | 674    | 618    | 572    | 1,864  |
| 佛罗里达州（FL）  | World Courier    | 477    | 432    | 538    | 1,447  |
| 宾夕法尼亚州（PA） | Sterling Courier | 322    | 592    | 471    | 1,385  |
| 俄亥俄州（OH）   | Sterling Courier | 469    | 413    | 498    | 1,380  |
| 北卡罗来纳州（NC） | World Courier    | 385    | 373    | 492    | 1,250  |
| 伊利诺斯州（IL）  | Sterling Courier | 348    | 455    | 444    | 1,247  |
| 田纳西州（TN）   | World Courier    | 410    | 399    | 428    | 1,237  |
| 新泽西州（NJ）   | Sterling Courier | 315    | 434    | 457    | 1,206  |
| 总计         |                  | 4,876  | 5,131  | 5,433  | 15,440 |

报告期内，按照 2015 年、2016 年和 2017 年注射患者合计数计算，PROVENGE 注射患者数最多的前十个医疗机构（包括泌尿诊疗中心/肿瘤诊疗中心/综合医院）的注射量及其所在州、负责工厂、运输机构信息如下：

| 医疗机构                      | 所在州             | 负责运输机构                          | 注射量（剂） |        |        |      |
|---------------------------|-----------------|---------------------------------|--------|--------|--------|------|
|                           |                 |                                 | 2015 年 | 2016 年 | 2017 年 | 三年合计 |
| Chesapeake Urology Towson | MD,DC,VA        | Sterling Courier                | 204    | 187    | 186    | 577  |
| Duke Univ Medical Ctr     | NC,SC,VA, TN,FL | World Courier, Sterling Courier | 167    | 157    | 239    | 563  |

|                                       |    |                  |       |       |       |       |
|---------------------------------------|----|------------------|-------|-------|-------|-------|
| <b>Central Ohio UroGroup Morrison</b> | OH | Sterling Courier | 150   | 107   | 99    | 356   |
| <b>The Urology Group</b>              | OH | Sterling Courier | 140   | 104   | 96    | 340   |
| <b>Michigan Inst of Urology</b>       | MI | Sterling Courier | 91    | 115   | 119   | 325   |
| <b>Dana Farber Cancer Inst</b>        | MA | Sterling Courier | 90    | 105   | 120   | 315   |
| <b>Assoc Med Professionals of NY</b>  | NY | Sterling Courier | 76    | 84    | 147   | 307   |
| <b>Comprehensive Cancer Ctrs NV</b>   | NV | World Courier    | 134   | 91    | 69    | 294   |
| <b>UroPartners Ctr at the Glen</b>    | IL | Sterling Courier | 54    | 121   | 111   | 286   |
| <b>Ctr Cncr Blood Arlington W I20</b> | TX | World Courier    | 68    | 121   | 90    | 279   |
| 总计                                    |    |                  | 1,174 | 1,192 | 1,276 | 3,642 |

报告期内,按照2015年、2016年和2017年注射患者合计数计算,PROVENGE注射患者数最多的前十个细胞采集中心的注射量及其所在州、负责工厂、运输机构信息如下:

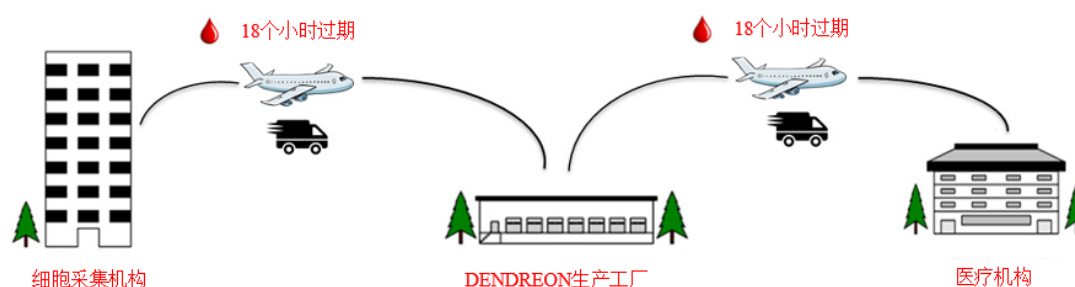
| 细胞采集中心                            | 所在州 | 负责运输机构           | 注射量(剂) |        |        |      |
|-----------------------------------|-----|------------------|--------|--------|--------|------|
|                                   |     |                  | 2015 年 | 2016 年 | 2017 年 | 三年合计 |
| <b>ITxM Hemapheresis Rosemont</b> | IL  | Sterling Courier | 191    | 331    | 213    | 735  |
| <b>ARC Columbia Donor Ctr</b>     | MD  | Sterling Courier | 274    | 248    | 181    | 703  |
| <b>NYBC Long Island</b>           | NY  | Sterling Courier | 291    | 189    | 208    | 688  |
| <b>ARC Stoneridge Donor Ctr</b>   | OH  | Sterling Courier | 185    | 182    | 189    | 556  |
| <b>ARC Philadelphia</b>           | PA  | Sterling Courier | 140    | 276    | 121    | 537  |

| 细胞采集中心                        | 所在州 | 负责运输机构           | 注射量（剂） |        |        |       |
|-------------------------------|-----|------------------|--------|--------|--------|-------|
|                               |     |                  | 2015 年 | 2016 年 | 2017 年 | 三年合计  |
| Donor Ctr                     |     |                  |        |        |        |       |
| New York Blood Ctr            | NY  | Sterling Courier | 187    | 123    | 213    | 523   |
| John Theurer Cancer Ctr       | NJ  | Sterling Courier | 117    | 176    | 194    | 487   |
| Indiana Blood Ctr             | IN  | Sterling Courier | 152    | 166    | 166    | 484   |
| Bonfils Blood Ctr Lowry       | CO  | World Courier    | 145    | 120    | 205    | 470   |
| Gulf Coast Regional Blood Ctr | TX  | World Courier    | 165    | 141    | 110    | 416   |
| 总计                            |     |                  | 1,847  | 1,952  | 1,800  | 5,599 |

二、标的资产的主要运输线路情况、运输设备规模、运输费用水平及运输费用、运输设备规模等主要指标于与患者地域分布情况和患者数量的匹配性

### （一）标的资产的主要运输路线、运输设备规模及运输费用水平

PROVENGE 产品的生产运输情况如下图所示：



细胞采集机构将患者的细胞采集完毕后，于 18 个小时内通过第三方专业运输机构送到 DENDREON 的 SB 或 UC 工厂进行抗原融合；抗原融合完毕后 18 个小时内通过第三方专业运输机构将 PROVENGE 成品运送到医疗机构供其注射到患者体内。具体的细胞采集机构分布、SB/UC 工厂的负责区域请见本报告书

第 1 小问“以列表形式补充披露报告期内注射患者的地域分布情况及人员数量情况/1、PROVENGE 的生产模式及运输要求”中的图表。

由于标的资产自身不拥有运输设备，其产品 PROVENGE 的运输外包给第三方专业运输机构进行执行。目前与 Dendreon 合作的第三方专业运输机构 World Courier 和 Sterling Courier，对于 PROVENGE 产品的运输提供专业的定制化运输路线。两家第三方专业运输机构在运输 PROVENGE 时无固定线路，其均可根据 Dendreon 的需求，依据定制化的路线将患者的细胞从细胞采集中心运往工厂（以下简称“入工厂运输”），再由工厂运往医疗机构（以下简称“出工厂运输”）。标的公司为每个患者提供的定制化运输路线，能够将不同地区的患者细胞送往工厂并将工厂融合后的 PROVENGE 产品送往各医疗机构，满足 Dendreon 的运输需求。

PROVENGE 的运输设备主要为空运运输设备、陆运运输设备或两者的结合，在部分紧急情况下，如遇到民航无法起降或者延误的时候，运输机构会调度专机运输 PROVENGE 产品。Dendreon 有一个针对运输路线的数据库，当 Dendreon 接到某医疗机构发出的订购单后，会科学设计运输路径和运输交通工具。随后 Dendreon 将运输过程委托给第三方专业运输机构运输 PROVENGE 产品。在运输过程中，无论是入厂还是出厂运输，标的资产均采用经 FDA 认证的包装物，以确保运输环节产品的安全。

## （二）运输费用、运输设备规模等主要指标于与患者地域分布情况和患者数量的匹配性

### 1、运输设备规模与患者地域分布情况和患者数量的匹配性

就运输设备而言，标的资产自身不拥有运输设备，其产品 PROVENGE 的运输外包给第三方专业运输机构进行执行。目前与 Dendreon 合作的第三方专业运输机构 World Courier 和 Sterling Courier 具有非常悠久的医疗运输历史和先进的运输设备，标的资产也已向 FDA 报备两家运输机构的情况。World Courier 于 1969 年开始提供专业的运输服务，在全球 50 多个国家共拥有 140 多个办公室及运输团队；在 2016 年期间，World Courier 为全世界的客户共执行了超过 30 万个订单，并成功在一定标准的温度下，无延迟运输了 99.90% 的订单。Sterling Courier 自

1981 年便开始提供航空运输服务，其专业的运输团队可以做到美国当天递送和全球大部分地区的隔日递送。凭借覆盖全球的网络，Sterling Courier 能够主动管理全球的航空物流，在检查天气状况、监视突发事件的基础上选择最佳路线。

World Courier 和 Sterling Courier 将基于 Dendreon 对路线的初步选择，在全美国范围内选择合适的航班和车队执行运输订单。同时，Dendreon 对于整个运输环节严格监控，标的资产拥有完备的路线选择数据库和先进的追踪技术，可以根据细胞采集中心和医疗机构的地点，选择合适的运输路线；同时标的资产和各地医院、交通管理部门拥有良好的关系（在紧急情况下能够请求医院派出救护车和请求交通管理部门调度交通等），以确保即使在距离 SB 工厂最远的蒙大拿州（距离 1,600km 以上），或者距离 UC 工厂最远的北达科他州（距离 2,000km 以上），每一个订单中采集的患者细胞和 PROVENGE 成品能在 18 个小时内顺利送达指定地点。

## 2、运输费用与患者地域分布情况和患者数量的匹配性

World Courier 和 Sterling Courier 运送 PROVENGE 的收费计算公司如下：

每个订单运输费用=基础费用+保险费用+航空燃油费+个例费用

根据 Dendreon 与 World Courier 签订的合同，美国国内运送（除阿拉斯加和夏威夷外）白天接收的基本费用为 180 美元，夜晚接收的基本费用为 200 美元；阿拉斯加和夏威夷白天接收的基本费用为 240 元，夜晚接收的基本费用为 260 美元。根据 Dendreon 与 Sterling Courier 签订的合同，美国国内运送（除阿拉斯加和夏威夷外）的基本费用为 133 美元；阿拉斯加和夏威夷的基本费用为 250 美元。除了上述基础费用外，运输机构还会收取保险费用、航空燃油费和个例费用。其中个例费用包括因运输公司等待时间过长、运输地区过于偏远、天气恶劣需要包机，时间紧急时更换航班、紧急动用其他交通工具等原因而增加的费用。

入厂运输需要从细胞采集中心将采集到的细胞运输到工厂，出厂运输需要将 PROVENGE 成品运输到各医疗机构，由于细胞采集中心的数量少于医疗采集机构，因此入工厂运输相对于出工厂运输的路线相对固定、简单，因此标的资产出

工厂运输费用高于入工厂运输费用。报告期内，对于 PROVENGE 注射患者数最多的前十个州，Sterling Courier 和 World Courier 两家第三方专业运输机构的大致的运输收费如下表所示：

| 州名         | 运输费用（美元/剂） |        |      |
|------------|------------|--------|------|
|            | 入厂运输运费     | 出厂运输运费 | 合计运费 |
| 加利福尼亚州（CA） | 220        | 240    | 460  |
| 纽约州（NY）    | 300        | 330    | 630  |
| 得克萨斯州（TX）  | 310        | 400    | 710  |
| 佛罗里达州（FL）  | 310        | 400    | 710  |
| 宾夕法尼亚州（PA） | 250        | 270    | 520  |
| 俄亥俄州（OH）   | 180        | 220    | 400  |
| 北卡罗来纳州（NC） | 320        | 370    | 690  |
| 伊利诺斯州（IL）  | 200        | 220    | 420  |
| 田纳西州（TN）   | 330        | 500    | 830  |
| 新泽西州（NJ）   | 190        | 240    | 430  |
| 平均值        | 261        | 319    | 580  |

根据上表数据计算的标的资产平均入工厂运输费用为 261 美元/剂，平均出工厂运输费用为 319 美元/剂，平均总共运输费用为 580 美元/剂。结合报告期内 PROVENGE 的总共注射数量，按照平均运输费用匡算的运输费用如下：

单位：美元

|              | 2017 年       | 2016 年       | 2015 年       |
|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 总注射数量        | 10,043       | 9,280        | 9,109        |
| 按平均运输费用匡算的运费 | 5,824,940.00 | 5,382,400.00 | 5,283,220.00 |

报告期内，公司实际的运输费用如下：

单位：美元

|        | 2017 年       | 2016 年       | 2015 年       |
|--------|--------------|--------------|--------------|
| 入厂运输运费 | 2,794,998.54 | 2,615,132.92 | 2,401,861.12 |

|        | 2017 年       | 2016年        | 2015年        |
|--------|--------------|--------------|--------------|
| 出厂运输运费 | 3,241,212.76 | 2,712,005.65 | 2,873,475.00 |
| 总运输费用  | 6,036,211.30 | 5,327,138.57 | 5,275,336.12 |

根据上述匡算和分析，标的资产目前将其产品 PROVENGE 的运输外包给第三方专业运输机构进行执行，标的公司与及第三方专业运输机构能调动和利用的运输设备可以满足不同区域患者的运输需求；同时，标的资产的运输费用、运输设备规模与患者分布、患者数量相匹配。

### 三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：上市公司已经补充披露了报告期内注射患者的地域分布情况及人员数量情况，标的公司聘请专门的第三方运输机构提供专业的定制化运输服务，标的资产的运输费用情况与患者注射数量相匹配。

问题十七：申请文件显示，预测期内，标的资产营业收入将持续增长。预测期内营业收入主要依据市场容量、渗透率、首次注射率、每名患者注射次数、药品价格因素确定。请你公司：1)结合 2017 年 10-12 月标的资产产品的实际销售情况，补充披露 2017 年 10-12 月预测营业收入和净利润的实现情况。2)结合标的资产产品的实际治疗效果、可比竞争产品的售价、治疗效果水平、渗透率情况等，补充披露预测期内标的资产产品售价、首次注射率和渗透率持续稳定上升的预测依据及合理性。3)补充披露各个预测期内前列腺癌年度病患市场容量的取值依据及合理性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

答复：

#### 一、标的资产 2017 年 10-12 月预测营业收入和净利润的实现情况

2017 年 10-12 月，标的资产主要产品 PROVENGE 注册人数 995 人，新增预约数量 918 次，新增总注射数量 2,453 次。

评估师对 2017 年 10-12 月标的资产的收入和盈利预测状况及标的企业实际业绩达成状况如下表：

单位：千美元

| 科目   | 2017 年 10-12 月 | 企业实际数据 |
|------|----------------|--------|
| 营业收入 | 84,961         | 85,526 |
| 营业利润 | 16,597         | 16,881 |
| 利润总额 | 16,597         | 16,650 |
| 净利润  | 10,159         | 10,199 |

评估师对 2017 年 10-12 月标的资产的预测营业收入为美元 84,961 千元，标的资产 2017 年 10-12 月实现营业收入为美元 85,526 元。评估师对 2017 年 10-12 月标的资产的预测净利润为美元 10,159 千元，标的资产 2017 年 10-12 月实现净利润为美元 10,199 元。

根据与标的资产实际的收入和盈利情况的比对，标的资产已实现 2017 年 10-12 月的收入和盈利预测数据。

## 二、标的资产产品售价和渗透率持续稳定上升的预测依据及合理性

### （一）临床试验中 PROVENGE 的实际治疗效果

在 PROVENGE 上市前，其针对 mCRPC 患者治疗的有效性和安全性得到了 FDA 的验证。在 PROVENGE 上市后，其进行的临床四期试验结果也证明了其在目标患者治疗过程中发挥了有效的、显著的作用；同时，FDA 及知名学术期刊对 PROVENGE 的认可、NCCN 指南中 PROVENGE 的一线推荐地位、访医生与患者的对于疗法的认同等，均证明了 PROVENGE 在实际治疗中的效果（具体参考本报告书第 14 题第 1 小问“一、报告期内注射 PROVENGE 的患者的实际治疗情况”）。

### （二）可比竞争产品的售价、治疗效果水平、渗透率情况

可比竞争产品在美国的售价水平、治疗效果和市场渗透率情况参考本报告书第 14 题第 2 小问“PROVENGE 与竞品相比的核心竞争力说明”。

综上所述，尽管近年来多个大型药企推出了前列腺癌治疗产品，但 PROVENGE 作为市场上唯一一款前列腺癌细胞免疫疗法产品，具有极高的不可替代性，其操作简单、疗程短、副作用小、价格不显著高于激素抑制疗法的特征，也使其具有较大的市场竞争优势。除此之外，Dendreon 作为首个推出上市的肿瘤细胞免疫疗法的公司，与竞争对手相比具有先行者优势、行业经验优势、产品质量优势、生产工艺和技术研发优势以及生产区位优势等不可比拟的竞争优势，因此，标的公司 PROVENGE 产品的渗透率上升具有一定的合理性。

关于美国药品价格的定价政策及竞争产品的售价状况，评估人员进行了如下核实：

美国医疗市场与中国有较大不同，是一个商业保险主导的报销市场。美国针对退休人群及残障人士的公立保险 Medicare 分为四个部分，其中 PROVENGE 被纳入部分 B，极大提高了其保险覆盖率。PROVENGE 上市后获得了美国主要公共和商业医疗保险的覆盖，显示出保险支付方对其治疗效果的认可。美国处方药价格基本不受监管，价格完全由市场竞争所决定。美国整体处方药市场及

mCRPC 的主要产品价格都有不同程度的升高。Zytiga 和 Xtandi 是转移性去势抵抗前列腺癌，其两个常用药物，报销情况与 PROVENGE 类似。该两款药品及 PROVENGE 产品上市后调价走势如下表：

|          | 2011<br>-1H | 2011<br>-2H | 2012<br>-1H | 2012<br>-2H | 2013<br>-1H | 2013<br>-2H | 2014<br>-1H | 2014<br>-2H | 2015<br>-1H | 2015<br>-2H | 2016<br>-1H | 2016<br>-2H | 2017<br>-1H |
|----------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Zytiga   |             | 9.9%        | 5.9%        |             | 9.9%        | 6.9%        |             | 7.9%        | 8.4%        |             | 7.9%        |             |             |
| Xtandi   |             |             |             |             |             | 5.9%        |             | 5.9%        | 5.9%        |             | 5.9%        |             | 5.9%        |
| PROVENGE |             |             |             | 1.9%        |             | 3.1%        | 2.9%        | 3.9%        | 3.9%        | 5.9%        |             | 5.9%        | 3.0%        |

就抗癌药品价格走势来看，其价格普遍均有不同幅度的上涨，其中 Xtandi 药品价格 2013 年至 2017 年连续 5 个年度年上涨 5.9%，Zytiga 药品价格更是持续较高的增长态势，每年调价一至两次，且每次价格上浮均维持在 6%到 10%的水平。相对而言，PROVENGE 药品价格就 2010 年上市以来起初价格变动不大，但在 2014 年至 2015 年间，每年价格调整两次，每次上涨 3%至 6%左右，在 2016 年价格上涨 5.9%，且在本次评估基准日后，PROVENGE 药品价格再次上调 5.9%。

对 PROVENGE 药品价格的预测，首先分析其竞争产品及自身历史年度的变动状况，而后经与公司管理层访谈公司未来预计每年 4 月份及 10 月份分两次对产品价格进行调整，调整过程中主要参考整体行业产业状况及竞品的价格走势。昆泰艾美仕咨询所提供的预测资料显示未来 PROVENGE 每年有 3%至 5%的价格上涨空间。公司 2016 年药品价格环比上涨 4.9%，2017 年环比上涨 2.4%，本次评估人员结合产品的定价机制、同类产品的价格比较分析及药品历史年度的价格变动，基于谨慎性考虑以后续每年销售单价上涨 2.4%进行预测，且价格增长幅度逐步收窄。经预测的产品销售单价如下表：

| 年度              | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 每一注射针剂<br>价格（净） | 33.63  | 34.43  | 35.26  | 36.11  | 36.98  | 37.72  | 38.47  |
| 价格增长幅度<br>（%）   | 4.9%   | 2.4%   | 2.4%   | 2.4%   | 2.4%   | 2.0%   | 2.0%   |

首次注射率为实际使用 PROVENGE 产品的人数占登记注册使用

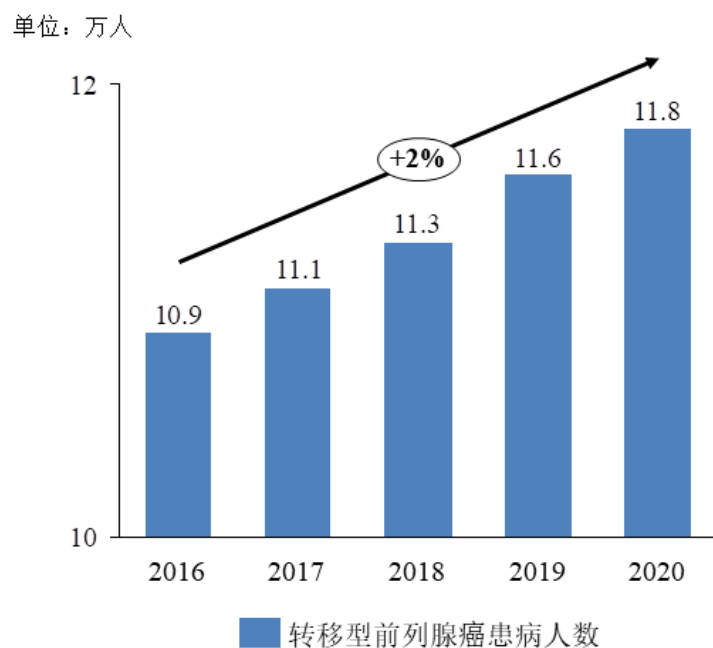
PROVENGE 产品人数的比率。产品在 2015 年、2016 年及 2017 年的首次注射率分别为 85%、79%及 81%。首次注射率的变动一部分原因源自近年来患者援助计划因政府调查缩减了对患者的援助，一些已登记的患者因为自负费用而放弃了治疗，但 PROVENGE 适用的病人基本都被医疗保险覆盖并拥有自己的商业医疗保险。另一部分原因受到患者个人意愿的因素，经了解 Dendreon 会逐步加强对患者的引导及宣传，以使得更多的患者能够使用 PROVENGE 产品。对未来年度首次注射率的预测如下表：

| 年度     | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 首次注射率% | 79%    | 81%    | 81%    | 82%    | 82%    | 82%    | 82%    |

### 三、各个预测期内前列腺癌年度病患市场容量的取值依据及合理性

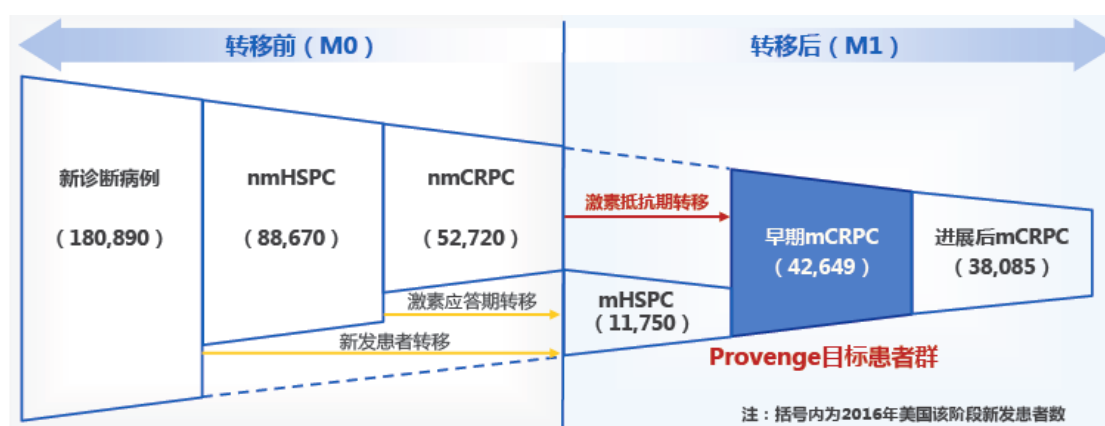
前列腺癌是指发生在前列腺的上皮性恶性肿瘤，前列腺癌是在美国男性中最常见的癌种之一，转移患者人数在逐年升高。美国是全世界前列腺癌患者最多的国家之一，患者多为中老年男性。

美国是全世界前列腺癌患者最多的国家，前列腺癌发病率也位居美国男性恶性肿瘤发病率的第一位。美国前列腺癌发病率较为稳定，目前美国前列腺癌发病率约为 104/100,000。但由于在美国前列腺癌诊断时间较早，患者生存时间较长，大量早期患者长期患病继而发生转移，美国前列腺癌转移患者逐年增加。美国转移型前列腺癌患病人数如下图所示：



数据来源：IMS 行业报告

前列腺癌患者可以被分为如下四类：nmHSPC、nmCRPC、mHSPC 和 mCRPC。根据 IMS 的数据统计，2016 年，美国上述四种前列腺癌患者的人数情况如下图：

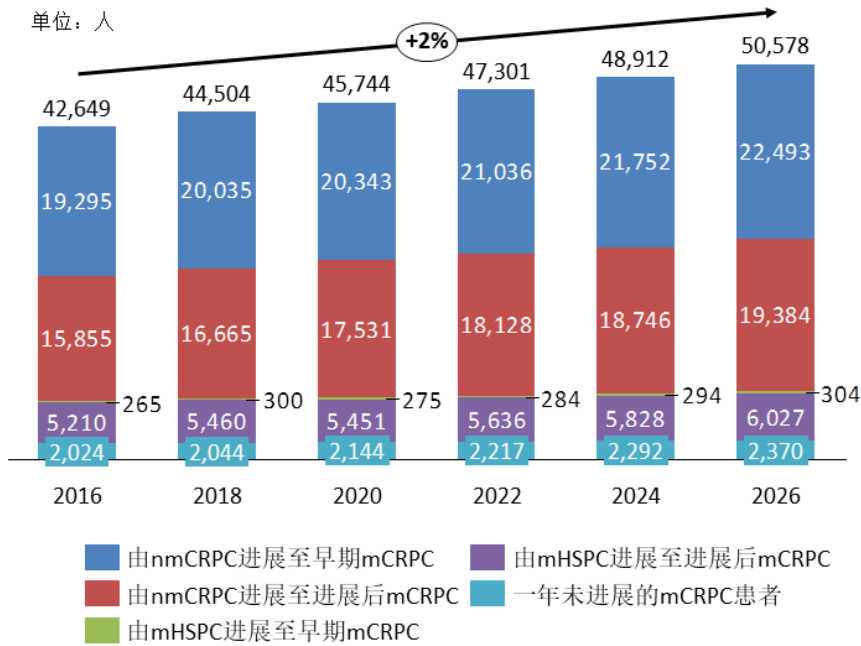


资料来源：IMS 行业报告

根据 IMS 行业报告数据显示，2016 年美国前列腺癌新发患者为 180,890 人，非转移激素敏感型前列腺癌（nmHSPC）患者 88,670 人，非转移去势抵抗型前列腺癌（nmCRPC）患者 52,720 人，转移激素敏感型前列腺癌（mHSPC）患者 11,750 人，早期转移去势抵抗型前列腺癌（早期 mCRPC）患者 42,649 人，进展后转移

去势抵抗型前列腺癌（进展后 mCRPC）患者 38,085 人。

PROVENGE 主要针对的是早期 mCRPC 患者群体，mCRPC 患者可由 nmCRPC 和 mHSPC 进展而来。2016 年美国早期 mCRPC 新发患者 42,649 人，根据 IMS 行业报告预测，美国早期 mCRPC 新发患者将以 2% 的年增长率稳定增长，在 2026 年超过 50,000 人。具体的 mCRPC 患者来源如下图所示：



资料来源：IMS 行业报告

目前，80%左右的早期 nmCRPC 患者是由 nmCRPC 进展而来的。nmCRPC 患者由于疾病特点，生存时间较长，累积患者量逐年上升，从而带来 mCRPC 患者数量稳定增长。评估师根据昆泰艾美仕咨询所提供的资料及对行业专业人员的访谈确认，预计未来年度将以 2% 左右的年度复合增长率递增，预测未来年度新增 mCRPC 病患人数状况如下表：

单位：人

| 年度                    | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 |
|-----------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| PROVENGE 目标病患 (mCRPC) | 42,649 | 43,566 | 44,504 | 45,118 | 45,743 | 46,516 | 47,301 |

|         |  |      |      |      |      |      |      |
|---------|--|------|------|------|------|------|------|
| 增长率 (%) |  | 2.2% | 2.2% | 1.4% | 1.4% | 1.7% | 1.7% |
|---------|--|------|------|------|------|------|------|

在本次预测中，鉴于昆泰艾美仕咨询是全球领先的为医药健康产业提供专业信息和战略咨询服务的公司。其市场研究公司在全世界的 100 多个国家开展市场研究服务，在亚太区的 18 个国家都设有分支机构，是制药和保健行业全球领先的市场情报资源提供商。因此本次评估工作中借助了昆泰艾美仕对全美前列腺癌病患市场的专业调研报告，引用其对 mCRPC 患者专业的预测数据，作为本次评估中市场容量估计的重要依据。

综上所述，美国前列腺癌治疗领域，特别是美国 mCRPC 治疗领域在未来将保持增长的态势。随着标的资产对 PROVENGE 的推广以及医生和患者对于细胞免疫疗法逐渐的接受，综合考虑市场容量的增长和市场 PROVENGE 产品市场渗透率的提升，本次评估对于标的资产的估值具有合理性。

#### 四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，根据与标的资产实际的收入和盈利情况的比对，标的资产已实现 2017 年 10-12 月的收入和盈利预测。预测期内标的资产产品售价和渗透率持续稳定上升具有合理性。根据对美国前列腺癌患者数量、mCRPC 患者数量、mCRPC 患者来源的分析，本次评估中整体 mCRPC 患者容量的预测具有合理性。

问题十八：申请文件显示，报告期内，标的资产人员产能利用率分别为89.75%、77.03%、95.65%。请你公司：1）以列表形式，按照成本费用归集口径，补充披露各个报告期内，标的资产生产人员、销售人员和管理人员人数、薪酬总额及人均薪酬水平情况。2）结合报告期内的人员数量、薪资水平、未来年度业务发展预期等，补充披露预测期内营业成本、销售费用和管理费用中的员工工资的预测依据及合理性，并对比标的资产所在地薪酬水平，补充披露预测期内员工薪酬水平的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

#### 一、各个报告期内，标的资产生产人员、销售人员和管理人员人数、薪酬总额及人均薪酬水平情况

报告期内，标的资产生产人员、销售人员和管理人员人数、薪酬总额及人均薪酬水平情况如下表所示：

|        | 类别      | 员工人数<br>(人) | 薪酬合计<br>(千美元) | 平均薪酬<br>(千美元) |
|--------|---------|-------------|---------------|---------------|
| 2017 年 | 管理及研发人员 | 86          | 13,819        | 213           |
|        | 销售人员    | 114         | 29,596        | 260           |
|        | 生产人员    | 347         | 39,006        | 112           |
| 2016 年 | 管理及研发人员 | 48          | 10,672        | 222           |
|        | 销售人员    | 93          | 22,429        | 241           |
|        | 生产人员    | 323         | 36,704        | 114           |
| 2015 年 | 管理及研发人员 | 66          | 13,113        | 199           |
|        | 销售人员    | 88          | 24,778        | 282           |
|        | 生产人员    | 427         | 36,555        | 86            |

注：由于 2017 年 6 月，三胞集团在收购标的资产后，开始组建部分如 IT、财务等后台部门，因此按成本费用口径管理人员中，有 42 位员工为 2017 年 6 月左右加入标的资产，因此在计算平均薪酬时，该 42 位员工按照 21 位员工计算。

#### 二、预测期内员工薪酬水平的合理性

本次评估中，评估师对于标的资产员工薪酬的预测如下：

单位：千美元

|      | 2015 年 | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 终值     |
|------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 管理人员 | 4,030  | 2,011  | 6,197  | 11,932 | 12,489 | 13,067 | 13,673 | 14,313 | 14,313 |
| 销售人员 | 24,778 | 22,429 | 29,596 | 30,553 | 31,966 | 33,458 | 35,001 | 36,633 | 36,633 |
| 生产人员 | 36,555 | 36,704 | 39,006 | 45,224 | 47,481 | 50,956 | 53,623 | 55,914 | 55,914 |

对管理人员和销售员工工资依据标的公司后续所需的管理及研发人员数量增长状况及销售人员的薪金标准进行预测。首先评估人员了解公司部门的组织结构设置、各部门主要岗位、人员数量编制状况及人员工资薪酬及各项福利标准。而后根据其费用核算所纳入的管理部门、研发部门及销售部门进行拆分，从而分别预测未来年度的各科目的工资薪酬。根据目前标的公司的销售增长状况，销售员工数量会保持较为平稳的状态，评估人员对于销售费用中的职工薪酬预计也较为平稳。由于三胞集团在 2017 年收购 Dendreon 后开始组建部分后台部门，评估人员预计管理人员将随着时间推移逐渐与公司规模相匹配，每年保持 4%~5%左右的稳定增长。

对营业成本中人员工资的预测，评估人员首先了解历史年度生产人员构成状况、并统计出生产单位产品所耗费的平均人员工资状况。考虑到公司随着生产的波动会招聘相应的实习生或临时雇员，进行短期培训后取得上岗资质，评估人员认为营业成本中所涉及的工资与所预测的产品销量呈一定的线性关系，且历史年度生产单位产品所耗费的平均人员工资差异不大，因此按照所预测的产量（注射次数）乘以单位产品所耗费的平均人员工资预测生产人员的工资。根据对标的资产所在地类似工种员工的薪酬水平调查，以及高科技及生命科学行业薪酬管理公司 Radford 的统计，标的公司所在地对于各类员工平均薪酬如下表所示：

单位：千美元/年

| 类别   | 2017 年标的公司平均薪酬 | 当地平均薪酬* |
|------|----------------|---------|
| 管理人员 | 213            | 168-226 |
| 销售人员 | 260            | 242-282 |

|      |     |        |
|------|-----|--------|
| 生产人员 | 112 | 75-105 |
|------|-----|--------|

注：当地平均薪酬的统计系结合 Radford 发布的当地平均基本工资及平均奖金综合计算得出

对标 Radford 统计的当地高科技及生命科学行业平均基本工资及奖金的水平，标的公司目前的薪酬水平符合当地平均薪酬范围。

就标的公司内部而言，标的公司销售人员与管理人员的平均薪酬高于生产人员的平均薪酬。目前，由于标的资产目前已建立完整的销售队伍，能够满足未来一定时期内的销售战略需要。生产部门员工的技能要求可以通过入职前培训满足，可替代性较高。标的公司两个工厂所在的加州和乔治亚州拥有发达完善的劳动力市场，标的公司可在需要员工时及时地在当地劳动力市场找到合适的员工。根据标的公司的介绍，标的公司历史上未曾出现过用工短缺的情况。

综上所述，评估师已经合理预计未来年度营业成本、销售费用和管理费用中的员工工资；通过对比标的资产所在地薪酬水平，预测期内评估人员对标的公司员工薪酬水平的预测较为合理。

### 三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，上市公司已补充披露了标的资产生产人员、销售人员和管理人员的薪酬水平情况。根据标的公司未来业务拓展计划，结合当地类似行业的平均薪酬水平，本次评估预测中已经合理预计未来年度营业成本、销售费用和管理费用中的员工薪酬。

问题十九：请你公司结合标的资产报告期内的销售费用和管理费用构成、销售费用率和管理费用率水平、报告期内战略调整情况、未来年度业务发展预期等，补充披露预测期内销售费用和管理费用的预测依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、报告期内战略调整情况、未来年度业务发展预期、报告期内的销售费用和管理费用构成以及销售费用率和管理费用率水平

2015年2月，处于破产程序中的 Dendreon Corporation 的资产被 Valeant Inc 及其子公司 Drone 收购。Valeant 在收购 Dendreon Corporation 后及时调整了销售策略，并采取了一系列的整合行为将 Dendreon 销售、生产、研发等队伍保持在与销售收入相匹配的合理水平。

在未来，Dendreon 将继续发挥 PROVENGE 的先发优势，牢牢把握增长的 mCRPC 治疗领域，使得更多 mCRPC 患者和医生接受并使用细胞免疫疗法。具体而言，第一，Dendreon 继续加强 PROVENGE 的商业推广，建立专业的销售队伍，继续加强泌尿诊疗中心渠道的开拓，为医生提供产品使用协助及诊断协助。第二，建立运营及客户关系团队，建立并巩固 PROVENGE 与医疗机构及处方医生的关系，协调报销事务。第三，积极进行医学事务推广，提高 PROVENGE 的临床诊疗地位，寻求泌尿专家及处方医生支持。第四，继续推动患者教育，通过“患者大使”帮助目标患者熟悉并选择 PROVENGE 治疗。以上商业推广活动将进一步巩固 PROVENGE 的市场地位，提高产品的市场渗透率，提高市场准入门槛。

就销售费用率预测而言，2015 年及 2016 年分别为 18.61%及 18.26%，其中 2016 年销售费用的下降系 Valeant 在收购 Dendreon Corporation 后对销售人员进行了一定幅度的精简。考虑到三胞集团收购 Dendreon 后适当增加了销售队伍的投入，同时考虑了 Valeant 作为大型药企集团在专业服务费、推广费用方面的采购优势，评估师对于三胞集团收购后的销售费用率按照市场水平进行了正常化调整，经预测 2017 全年及 2018 年管理费略有上升，后续年度随着经营的逐渐稳定呈较为稳定的状况。

单位：千美元

|    |               | 2015 年 | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 终值     |
|----|---------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 1  | 职工薪酬          | 24,778 | 22,429 | 29,596 | 30,553 | 31,966 | 33,458 | 35,001 | 36,633 | 36,633 |
| 2  | 差旅费用          | 3,833  | 3,860  | 4,597  | 4,846  | 5,195  | 5,552  | 5,924  | 6,256  | 6,256  |
| 3  | 专业服务费         | 3,180  | 2,835  | 3,133  | 3,258  | 3,388  | 3,490  | 3,560  | 3,560  | 3,560  |
| 4  | 运费            | 2,873  | 3,130  | 3,309  | 3,492  | 3,656  | 3,815  | 3,991  | 4,133  | 4,133  |
| 5  | 折旧费用          | 3      | 19     | 30     | 30     | 30     | 30     | 30     | 30     | 30     |
| 6  | 维修费用          |        |        | 221    | 250    | 280    | 300    | 320    | 330    | 330    |
| 7  | 广告和推销费用       | 9,076  | 12,476 | 12,837 | 13,479 | 14,451 | 15,442 | 16,479 | 17,402 | 17,402 |
| 8  | 推广费用          | 9,008  | 9,363  | 11,710 | 12,669 | 13,583 | 14,514 | 15,489 | 16,356 | 16,356 |
| 9  | 过渡期服务费        |        |        | 80     | 80     |        |        |        |        |        |
| 10 | 其他            | 1,624  | 2,876  | 4,953  | 5,100  | 5,150  | 5,200  | 5,250  | 5,300  | 5,300  |
|    | 合计            | 54,375 | 56,988 | 70,466 | 73,757 | 77,699 | 81,801 | 86,044 | 90,000 | 90,000 |
|    | 销售费用/营业收入 (%) | 18.61% | 18.26% | 20.38% | 19.74% | 19.39% | 19.11% | 18.83% | 18.65% | 18.65% |

就管理费用预测而言，2015 年及 2016 年 Dendreon 的管理费用分别为销售收入的 20.34%及 15.13%。其中 2015 年管理费用率较高主要是因为 Valeant 收购 Dendreon Corporation 后对其销售、生产、研发进行了一系列的整合而产生的较高的整合费用，且由于其整合需要一定时间，其临床试验和研发的费用仍处于较高水平。2016 年，由于 Valeant 暂停了 Dendreon 部分非核心的研发项目，且因 Valeant 利用其集团的优势将部分 Dendreon 财务、IT 等费用在集团总部统一核算，因此出现了管理费用的明显下降。根据三胞集团 2017 年 6 月收购后的管理费用水平，评估师对于 2017 年度及以后的管理费进行了合理预测，后续年度预计随着经营的稳定预测管理费用增长也处于稳定的状况。

单位：千美元

|     |       | 2015 年 | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 终值     |
|-----|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| (一) | 管理费用  | 20,791 | 12,571 | 22,197 | 32,992 | 31,577 | 32,675 | 33,803 | 34,923 | 34,923 |
| 1   | 人工    | 4,030  | 2,011  | 6,197  | 11,932 | 12,489 | 13,067 | 13,673 | 14,313 | 14,313 |
| 2   | 专业服务费 | 938    | 285    | 489    | 800    | 1,000  | 1,050  | 1,100  | 1,150  | 1,150  |

|     |               |               |               |               |               |               |               |               |               |               |
|-----|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 3   | 外部服务费         | 4,781         | 1,392         | 666           | 3,600         | 3,700         | 3,750         | 3,800         | 3,850         | <b>3,850</b>  |
| 4   | 医疗专业费         | 3,642         | 4,641         | 4,561         | 5,712         | 5,912         | 6,112         | 6,313         | 6,513         | <b>6,513</b>  |
| 5   | 执照费           | 517           | 110           | 90            | 120           | 150           | 180           | 210           | 240           | <b>240</b>    |
| 6   | 保险            | 1,678         | 1,678         | 1,825         | 1,916         | 2,012         | 2,052         | 2,093         | 2,093         | <b>2,093</b>  |
| 7   | 维修费用          | 1,903         | 497           | 444           | 1,000         | 1,400         | 1,500         | 1,600         | 1,700         | <b>1,700</b>  |
| 8   | 折旧            | 1,960         | 1,738         | 1,786         | 1,714         | 1,714         | 1,714         | 1,714         | 1,714         | <b>1,714</b>  |
| 9   | 过渡期服务费        |               |               | 3,098         | 3,098         |               |               |               |               |               |
| 10  | 其他            | 1,342         | 220           | 3,041         | 3,100         | 3,200         | 3,250         | 3,300         | 3,350         | <b>3,350</b>  |
| (二) | 研发费用          | <b>28,822</b> | <b>24,847</b> | <b>24,968</b> | <b>31,098</b> | <b>34,182</b> | <b>36,158</b> | <b>37,768</b> | <b>39,175</b> | <b>39,175</b> |
| (三) | 摊销            | <b>9,800</b>  | <b>9,800</b>  | <b>9,800</b>  | <b>1,200</b>  | <b>1,200</b>  | <b>1,200</b>  | <b>1,200</b>  | <b>1,200</b>  | <b>1,200</b>  |
|     | 合计            | <b>59,413</b> | <b>47,218</b> | <b>56,965</b> | <b>65,290</b> | <b>66,959</b> | <b>70,033</b> | <b>72,771</b> | <b>75,298</b> | <b>75,298</b> |
|     | 管理费用/销售收入 (%) | 20.34%        | 15.13%        | 16.47%        | 17.47%        | 16.71%        | 16.36%        | 15.93%        | 15.61%        | <b>15.61%</b> |

## 二、预测期内销售费用和管理费用的预测依据及合理性

### （一）销售费用的预测及合理性

Dendreon 历史年度的销售费用主要包括销售人员工资、专业服务费、运费、通信费、折旧、维修费用、广告推广费用等内容。公司历史年度的销售费用如下表：

单位：千美元

| 序号 | 费用明细项                              | 历史数据   |        |              |
|----|------------------------------------|--------|--------|--------------|
|    |                                    | 2015 年 | 2016 年 | 2017 年 1-9 月 |
| 1  | 职工薪酬 Salary & Related              | 24,778 | 22,429 | 21,177       |
| 2  | 差旅费用 Travel                        | 3,833  | 3,860  | 3,495        |
| 3  | 专业服务费 Professional fees            | 3,180  | 2,835  | 2,533        |
| 4  | 运费 Freight                         | 2,873  | 3,130  | 2,549        |
| 5  | 折旧费用 Depreciation                  | 3      | 19     | 10           |
| 6  | 维修费用 Repair and maintenance        |        |        | 171          |
| 7  | 广告和推销费用 Advertising and promotions | 9,076  | 12,476 | 9,817        |

| 序号 | 费用明细项                                                   | 历史数据   |        |              |
|----|---------------------------------------------------------|--------|--------|--------------|
|    |                                                         | 2015 年 | 2016 年 | 2017 年 1-9 月 |
| 8  | 推广费用 Rebates                                            | 9,008  | 9,363  | 8,812        |
| 9  | 过渡期服务费 TSA Charges                                      |        |        | 40           |
| 10 | 其他 All Other                                            | 1,624  | 2,876  | 2,653        |
|    | 合 计 Total                                               | 54,375 | 56,988 | 51,257       |
|    | 销售费用/营业收入 (%)<br>Operating Expense/Operating Revenue(%) | 18.61% | 18.26% | 19.65%       |

在评估基准日销售人员共计 95 人，从事泌尿科及肿瘤科等渠道的推广销售工作。专业服务费主要是 customer management system 及 LASH 所提供的测算相应销售返款的专业服务，据管理曾介绍后续还会引入 D&T 运行该项业务。运费主要是 Dendreon 所生产的 PROVENGE 产品自医药工厂快递至病患手中所支出的运费，由于该项运输服务与普通货运不同，不能通过 UPS、联邦快递等进行配送，通常 Dendreon 通过 World Carrier 等专业医药产业配送链进行。广告推广费用主要是公司通过承办各类医院及高校的学术讲座、宣讲及文案等对公司 PROVENGE 产品进行推广。销售折让为公司缴纳给经销商和渠道的管理费等。在历史年度公司的销售费用率较为稳定，2015 年、2016 年及 2017 年 1-9 月销售费用率分别为 18.61%、18.26% 及 19.65%。

在对公司各项销售费用的内容进行了了解后，对职工薪酬依据企业在独立核算以后所需的人员数量增长状况及各岗位的薪金标准进行预测；对运费则考虑历史年度单一产品所承担的运费金额并结合未来年度产品数量进行预测；对广告及推销按照该部分费用占到历史年度销售收入的平均比率进行预测；对推广费用考虑到其占销售收入的比率略有变化，以最近一年度的比率并结合未来年度的销售收入进行预测；对专业服务费、维修费等与收入等指标不呈线性关系的科目按照历史年度发生金额适度预测。对未来年度公司销售费用预测如下表：

单位：千美元

| 序号 | 费用明细项                 | 未来预测数据         |        |        |        |        |        |        |
|----|-----------------------|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
|    |                       | 2017 年 10-12 月 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 终值     |
| 1  | 职工薪酬 Salary & Related | 8,419          | 30,553 | 31,966 | 33,458 | 35,001 | 36,633 | 36,633 |

| 序号 | 费用明细项                                                      | 未来预测数据         |        |        |        |        |        |        |
|----|------------------------------------------------------------|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
|    |                                                            | 2017 年 10-12 月 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 终值     |
| 2  | 差旅费用 Travel                                                | 1,102          | 4,846  | 5,195  | 5,552  | 5,924  | 6,256  | 6,256  |
| 3  | 专业服务费 Professional fees                                    | 600            | 3,258  | 3,388  | 3,490  | 3,560  | 3,560  | 3,560  |
| 4  | 运费 Freight                                                 | 760            | 3,492  | 3,656  | 3,815  | 3,991  | 4,133  | 4,133  |
| 5  | 折旧费用 Depreciation                                          | 20             | 30     | 30     | 30     | 30     | 30     | 30     |
| 6  | 维修费用 Repair and maintenance                                | 50             | 250    | 280    | 300    | 320    | 330    | 330    |
| 7  | 广告和推销费用<br>Advertising and promotions                      | 3,020          | 13,479 | 14,451 | 15,442 | 16,479 | 17,402 | 17,402 |
| 8  | 推广费用 Rebates                                               | 2,898          | 12,669 | 13,583 | 14,514 | 15,489 | 16,356 | 16,356 |
| 9  | 过渡期服务费 TSA Charges                                         | 40             | 80     |        |        |        |        |        |
| 10 | 其他 All Other                                               | 2,300          | 5,100  | 5,150  | 5,200  | 5,250  | 5,300  | 5,300  |
|    | 合 计 Total                                                  | 19,209         | 73,757 | 77,699 | 81,801 | 86,044 | 90,000 | 90,000 |
|    | 销售费用/营业收入 (%)<br>Operating Expense/Operating<br>Revenue(%) | 22.61%         | 19.74% | 19.39% | 19.11% | 18.83% | 18.65% | 18.65% |

## (二) 管理费用的预测及合理性

Dendreon 管理费用主要包括管理人员工资、专业服务费、外部服务费、医疗事业费、保险费、研发费用、折旧摊销等内容。公司历史年度的管理费用如下表：

单位：千美元

| 序号 | 费用明细项                       | 历史数据   |        |              |
|----|-----------------------------|--------|--------|--------------|
|    |                             | 2015 年 | 2016 年 | 2017 年 1-9 月 |
| 1  | 人工 Labor and related costs  | 4,030  | 2,011  | 2,884        |
| 2  | 专业服务费 Professional fees     | 938    | 285    | 289          |
| 3  | 外部服务费 Outside services      | 4,781  | 1,392  | 366          |
| 4  | 医疗专业费 Pharmaceutical fees   | 3,642  | 4,641  | 3,441        |
| 5  | 执照费 Software license        | 517    | 110    | 40           |
| 6  | 保险 Insurance                | 1,678  | 1,678  | 1,145        |
| 7  | 维修费用 Repair and maintenance | 1,903  | 497    | 344          |

| 序号 | 费用明细项                                              | 历史数据   |        |              |
|----|----------------------------------------------------|--------|--------|--------------|
|    |                                                    | 2015 年 | 2016 年 | 2017 年 1-9 月 |
| 8  | 折旧 Depreciation                                    | 1,960  | 1,738  | 1,393        |
| 9  | 过渡期服务费 TSA Charges                                 |        |        | 1,698        |
| 10 | 其他 Other                                           | 1,342  | 220    | 123          |
| 11 | 研发费用 R&D                                           | 28,822 | 24,847 | 18,279       |
| 12 | 摊销 Amortization                                    | 9,800  | 9,800  | 7,350        |
|    | 合计 Total                                           | 59,413 | 47,218 | 37,352       |
|    | 管理费用/销售收入 (%)<br>G&A Expense/Operation Revenues(%) | 20.34% | 15.13% | 14.32%       |

在 2017 年 7 月以前 Dendreon 公司的管理由总部负责，由 Dendreon 向总部分摊相应管理费用。在此后 Dendreon 公司业务拆分，独立进行公司内部运营。因此由于雇佣相应人员负责财务、IT 等工作，使得相应人员成本有较大幅度提升。专业服务费主要是聘请律师、审计等机构提供专业服务。医疗专业费是根据美国联邦政府征收，美国所有医药类公司均有缴费义务，该项费用缴费金额基于医药公司在其特定领域所占有的市场份额确定。保险费包括公司为各类资产所购置的保险。研发费用包括研发人员工资、临床试验研究费、外部服务费、折旧、租金等内容，公司研发总部位于西雅图，对现有 PROVENGE 产品 FDA 认证后进行四期试验，后续预计开展周边相关领域研究。摊销预测中主要是针对专利进行摊销，每年摊销额为 9,800 千美元，预计 3 年摊销结束，此外还包括公司预计 2018 年搭建新的 ERP 管理系统，由此所产生的软件投入部分的摊销。

在对公司各项管理费用的内容进行了了解后，对管理人员工资依据企业在独立核算以后所需的管理人员数量增长状况及各岗位的薪金标准进行预测；对 2017 年 10-12 月的摊销按照企业应实际摊销的专利无形资产进行预测，对后续年度的摊销按照企业购置无形资产投资所应承担的每年摊销额进行预测；对过渡期服务费按照双方签订的过渡期服务年限并结合 2017 年 7-12 月发生水平进行预测；对折旧结合企业固定资产金额及折旧会计政策所出的应分摊至管理费用中的金额进行预测；对研发费用的预测评估人员首先对其拆分为研发人员工资、临床试验研究费、外部服务费、折旧、租金等内容，而后结合公司所进行的各类研发项目

内容及其研发费用占销售收入的比率，对各类研发费用明细分别预测；对专业服务费、外部服务费、保险费等与收入等指标不呈线性关系的科目按照历史年度发生金额适度预测。

对公司未来年度管理费用预测如下表：

单位：千美元

| 序号 | 费用明细项                                         | 未来预测数据         |               |               |               |               |               |               |
|----|-----------------------------------------------|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|    |                                               | 2017 年 10-12 月 | 2018 年        | 2019 年        | 2020 年        | 2021 年        | 2022 年        | 终值            |
| 1  | 人工 Labor and related costs                    | 3,313          | 11,932        | 12,489        | 13,067        | 13,673        | 14,313        | <b>14,313</b> |
| 2  | 专业服务费 Professional fees                       | 200            | 800           | 1,000         | 1,050         | 1,100         | 1,150         | <b>1,150</b>  |
| 3  | 外部服务费 Outside sevicees                        | 300            | 3,600         | 3,700         | 3,750         | 3,800         | 3,850         | <b>3,850</b>  |
| 4  | 医疗专业费 Pharmaceutical fees                     | 1,120          | 5,712         | 5,912         | 6,112         | 6,313         | 6,513         | <b>6,513</b>  |
| 5  | 执照费 Software license                          | 50             | 120           | 150           | 180           | 210           | 240           | <b>240</b>    |
| 6  | 保险 Insurance                                  | 680            | 1,916         | 2,012         | 2,052         | 2,093         | 2,093         | <b>2,093</b>  |
| 7  | 维修费用 Repair and maintenance                   | 100            | 1,000         | 1,400         | 1,500         | 1,600         | 1,700         | <b>1,700</b>  |
| 8  | 折旧 Depreciation                               | 393            | 1,714         | 1,714         | 1,714         | 1,714         | 1,714         | <b>1,714</b>  |
| 9  | 过渡期服务费 TSA Charges                            | 1,400          | 3,098         |               |               |               |               |               |
| 10 | 其他 Other                                      | 2,918          | 3,100         | 3,200         | 3,250         | 3,300         | 3,350         | <b>3,350</b>  |
| 11 | 研发费用 R&D                                      | 6,689          | 31,098        | 34,182        | 36,158        | 37,768        | 39,175        | <b>39,175</b> |
| 12 | 摊销 Amortization                               | 2,450          | 1,200         | 1,200         | 1,200         | 1,200         | 1,200         | <b>1,200</b>  |
|    | <b>合计 Total</b>                               | <b>19,613</b>  | <b>65,290</b> | <b>66,959</b> | <b>70,033</b> | <b>72,771</b> | <b>75,298</b> | <b>75,298</b> |
|    | 管理费用/销售收入（%）G&A Expense/Operation Revenues(%) | 23.08%         | 17.47%        | 16.71%        | 16.36%        | 15.93%        | 15.61%        | <b>15.61%</b> |

### 三、独立财务顾问核查意见

结合标的资产报告期内的销售费用和管理费用构成、销售费用率和管理费用率水平、标的公司披露的未来年度业务发展预期情况，独立财务顾问认为预测期内标的公司销售费用和管理费用的预测合理。

问题二十：请你公司结合标的资产现有固定资产构成、预计使用年限、成新率情况、未来年度业务发展预期，补充披露预测期内资本性支出的预测依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

### 一、结合标的资产现有固定资产构成、预计使用年限、成新率情况说明预测期内资本性支出的预测依据

截至 2017 年 12 月 31 日，标的公司现有固定资产构成及成新率情况如下：

单位：万元

| 项目   | 租入固定资产改良支出 | 房屋及建筑物   | 机器设备     | 其他       | 合计        |
|------|------------|----------|----------|----------|-----------|
| 账面原值 | 19,884.73  | 8,317.26 | 4,544.23 | 4,120.69 | 36,866.92 |
| 账面净值 | 14,300.08  | 6,746.22 | 2,239.86 | 821.41   | 24,107.57 |
| 成新率  | 71.91%     | 81.11%   | 49.29%   | 19.93%   | 65.39%    |

综上所述，标的公司大额固定资产（租入固定资产改良支出、房屋及建筑物）的成新率均较高，其他类的固定资产总体金额较小，成新率相对较低。总体而言，标的公司的固定资产成新率达 65.39%，说明成新率较高，在业务保持稳定的情况下，未来进行固定资产的投入需求相对较小。

根据标的公司确认及中介机构实地查看，上述固定资产保持在较好的可使用状态，同时评估人员已经根据标的公司固定资产的折旧预计了未来的资本性支出，可以实现固定资产的正常更替。

### 二、结合标的资产未来年度业务发展预期说明预测期内资本性支出的预测依据及合理性

在具体预测中，资本性支出包括公司因持续经营所需要的资产正常更新支出及新增投资支出，预计每年为维持生产能力需投入的更新改造资金与固定资产投

资产年金现值化的数额相当。新增投资主要是公司因生产规模扩大或技改需求新购置的固定资产或其他非流动资产支出。本次评估中其固定资产用于现有能力的支出按其折旧额的一定折现值进行考虑，企业未来新增投资类的资本性支出主要为公司投入建设的 ERP 生产财务管理软件系统。具体预测的固定资产支出情况如下：

单位：千美元

| 项目/年份            |              | 17 年<br>10-12 月 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 |
|------------------|--------------|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 用于现有生产设备的维护方面的支出 | 固定资产购建/更新/改造 | 1,016           | 4,471  | 4,471  | 4,471  | 4,471  | 4,471  |
|                  | 无形资产购置/开发    | 0               | 707    | 707    | 707    | 707    | 707    |
| 用于新增生产能力方面的支出    | 固定资产购建/更新/改造 | 25              |        |        |        |        |        |
|                  | 无形资产购置/开发    |                 | 10,997 |        |        |        |        |
| 合 计              |              | 1,041           | 16,175 | 5,178  | 5,178  | 5,178  | 5,178  |

注：无形资产购置/开发对应的 10,997 千美元的预测明细如下：对未来年度资本性支出的预测中，考虑了标的公司现有的在建工程。其中固定资产支出为尤宁城制造设施建设工程及西尔滩制造设施建设工程，于评估基准日已经基本完工建成，尚需投资共计 25 千美金完成后期转固。标的公司预计总共投入 12,000 千美金投入以实现整合后的财务、生产 IT 系统，于评估基准日已投入 ERP LX 软件系统工程 1004 千美金，预计在 2018 年尚需投入 10,997 千美金。

同时，PROVENGE 在报告期内的销量，PROVENGE 的设备产能对应的产能利用率如下：

|            | 2017 年 | 2016 年 | 2015 年 |
|------------|--------|--------|--------|
| 总注射数量（剂）   | 10,042 | 9,280  | 9,109  |
| 设备产能（剂）    | 33,060 | 22,040 | 22,192 |
| 设备产能利用率（%） | 30.38% | 42.11% | 41.05% |

注：1、设备产能利用率 = 总注射数量 / 设备产能；2、人员产能利用率 = 总注射数量 / 人员产能

从上表统计可以看出，Dendreon 的工作台设备产能保持在 50%以下的低水平，标的公司进行未来的收入和业绩预测时，总体上预测较为谨慎，收入的增长率在 6%-10%之间，因此设备的产能可以满足预测期业绩增长的需求，目前的资本性支出预测较为谨慎，具有合理性。

### 三、独立财务顾问核查意见

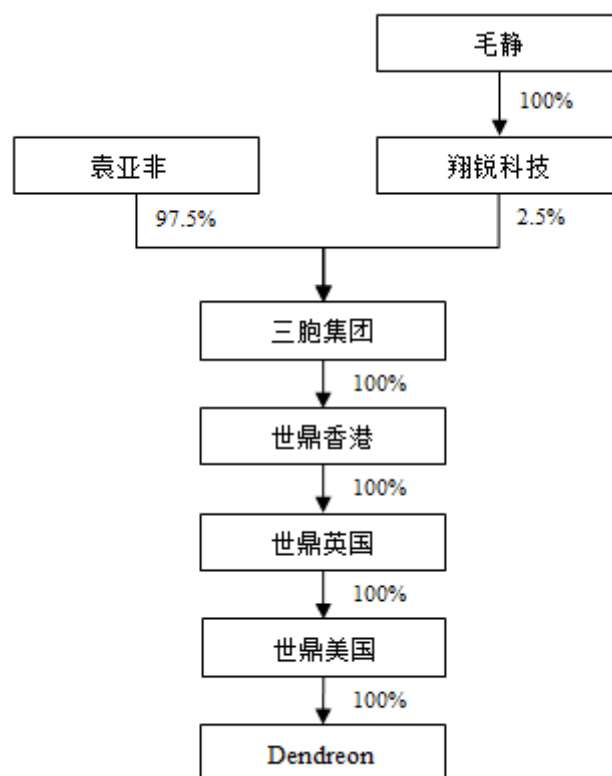
经核查，独立财务顾问认为，结合固定资产的构成、成新率情况，上市公司补充披露了预测期内资本性支出的预测依据，上述资本性支出的预测较为谨慎，具有合理性。

问题二十一：申请文件显示，考虑到美国 2017 年 12 月通过的《减税和就业法案》，世鼎香港预测期内实际所得税率将由 38.79%减至 25.61%，并在 2018 年度后保持稳定。请你公司结合世鼎香港的股权架构设计、未来年度分红安排，未来年度业务拓展及主要业务经营所在地的税务政策变动情况等，补充披露预测期内标的资产适用所得税税率的预测依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

#### 一、世鼎香港的股权架构设计、未来年度分红安排

目前，标的公司世鼎香港的股权架构如下：



标的公司世鼎香港的主要经营性资产为 Dendreon，根据收购架构设计，世鼎香港持有世鼎英国 100% 股权，世鼎英国持有世鼎美国 100%，世鼎美国持有 Dendreon 100% 股权。世鼎英国和世鼎美国是为收购设立的特殊目的公司。

为了充分考虑分红事项预提税对世鼎香港的估值影响，独立财务顾问和评估

人员对未来年度分红可能导致的股息预提所得税进行了分析。如果 Dendreon 决定对世鼎美国进行分红，世鼎美国决定对世鼎英国进行分红，世鼎英国决定对世鼎香港进行分红，则其股息涉及双方主体所在国之间的预提所得税。根据美国的税法、英国-美国双边税收协定以及香港-英国双边税收协定，从 Dendreon 分红到世鼎香港的预提所得税如下表：

| 分红路径           | 预提所得税             |
|----------------|-------------------|
| Dendreon 至世鼎美国 | 美国境内公司间分红，无需预提所得税 |
| 世鼎美国至世鼎英国      | 0%                |
| 世鼎英国至世鼎香港      | 0%                |

因此根据上述股权架构和世鼎香港的分红安排，预测期内标的资产适用的所得税税率应当为依据美国 2017 年 12 月通过的《减税和就业法案》确定的 25.61% 的税率，相关预测具有合理性。

## 二、未来年度业务拓展及主要业务经营所在地的税务政策变动情况

标的资产未来年度业务拓展包括 PROVENGE 在中国的上市以及在其他可行的国家上市。但在资产评估中，根据谨慎性原则，评估师通常不考虑收购后未来年度由于潜在的业务拓展和配套募集资金的实施而带来的税率变化；按照评估师目前的假设，标的资产在未来年度的主要市场仍然为美国，标的的业务不发生重大变化，评估师预计由于美国刚经历税改立法，在短期内再次进行大的税务政策调整的可能性较小，因此对于标的资产适用所得税税率的预测具有合理性。

## 三、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问对未来年度分红可能导致的股息预提所得税进行了分析，认为若分红或股息的偿付符合英美、港英双边税收协定，则不会额外征收预提所得税；同时基于谨慎性原则，本次评估不考虑收购后未来年度由于潜在的业务拓展而带来的税率变化。本次交易对于标的资产适用所得税税率的预测具有合理性。

问题二十二：2017 年，上市公司收购了山东省齐鲁干细胞工程有限公司、安康通控股有限公司和 Sanpower International Healthcare Group Co.LTD。本次重组完成后，上市公司主营业务将新增肿瘤细胞免疫治疗产品的研发、生产和销售。请你公司：1) 补充披露上市公司最近三年内的并购重组情况，包括但不限于各个标的资产的预测业绩和实际业绩实现情况。2) 结合财务数据，补充披露本次交易完成后上市公司的主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式。3) 补充披露本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施。4) 补充披露上市公司对标的资产跨境经营的具体管控措施、内部控制的有效性，是否存在跨境管控风险。5) 结合上市公司目前业务经营情况，补充披露上市公司与标的资产之间是否具备协同效应。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

答复：

一、补充披露上市公司最近三年内的并购重组情况，包括但不限于各个标的资产的预测业绩和实际业绩实现情况。

#### （一）上市公司最近三年内的并购重组情况

最近三年，南京新百共进行了两次重大资产重组，具体情况如下：

2015 年，南京新百通过向三胞集团非公开发行股份的方式购买其持有的兴宁实业和瑞和商贸 100%股权，并向不超过 10 名其他特定投资者发行股份募集配套资金，主要用于交易完成后新增自有物业的装修改造及补充流动资金。

2017 年，南京新百通过向交易对方非公开发行股份的方式，购买交易对方持有的安康通 84%的股权、三胞国际 100%的股权及齐鲁干细胞 76%的股权，并向不超过 10 名其他特定投资者发行股份募集配套资金，用于交易完成后安康通和三胞国际旗下的养老护理人才培训基地和远程医疗分诊与服务平台两个项目的建设及运营。

#### （二）盈利预测实现情况

##### 1、兴宁实业、瑞和商贸

南京新百本次收购的兴宁实业、瑞和商贸持有的主要资产为国贸中心建筑面积 15,373.52 平方米的物业资产，收购完成后经营规模扩大带来的协同效应、自有物业潜在升值收益等指标较难量化，本次交易中标的公司及上市公司未编制盈利预测报告及备考盈利预测报告。

## 2、安康通、三胞国际、齐鲁干细胞

### (1) 安康通

根据江苏苏亚金诚会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《关于安康通控股有限公司 2016 年度业绩承诺实现情况审核报告（苏亚核[2017]39 号）》和《关于安康通控股有限公司 2017 年度业绩承诺实现情况审核报告（苏亚核[2018]36 号）》，安康通 2016 年度、2017 年度实现的扣除非经常性损益后归属于母公司股东所有的净利润与利润承诺的对比情况如下所示：

单位：元

| 标的资产              | 承诺盈利数         | 扣除非经常性损益后归属于母公司股东所有的净利润 | 是否完成业绩承诺 |
|-------------------|---------------|-------------------------|----------|
| 安康通控股有限公司（2016 年） | 17,000,000.00 | 17,151,709.32           | 是        |
| 安康通控股有限公司（2017 年） | 21,000,000.00 | 21,909,709.00           | 是        |

### (2) 三胞国际

根据江苏苏亚金诚会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《关于三胞国际医疗有限公司 2016 年度业绩承诺实现情况审核报告（苏亚核[2017]40 号）》和《关于三胞国际医疗有限公司 2017 年度业绩承诺实现情况审核报告（苏亚核[2018]38 号）》，三胞国际 2016 年度、2017 年度实现的扣除非经常性损益后归属于母公司股东所有的净利润与利润承诺的对比情况如下所示：

单位：元

| 标的资产               | 承诺盈利数         | 扣除非经常性损益后归属于母公司股东所有的净利润 | 是否完成业绩承诺 |
|--------------------|---------------|-------------------------|----------|
| 三胞国际医疗有限公司（2016 年） | 63,000,000.00 | 63,252,744.40           | 是        |
| 三胞国际医疗有限公司         | 83,000,000.00 | 83,858,032.96           | 是        |

| 标的资产     | 承诺盈利数 | 扣除非经常性损益后归属于母<br>公司股东所有的净利润 | 是否完成业<br>绩承诺 |
|----------|-------|-----------------------------|--------------|
| (2017 年) |       |                             |              |

### (3) 齐鲁干细胞

根据江苏苏亚金诚会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《山东省齐鲁干细胞工程有限公司 2016 年度业绩承诺实现情况审核报告（苏亚核[2017]41 号）》和《关于山东省齐鲁干细胞工程有限公司 2017 年度业绩承诺实现情况审核报告（苏亚核[2018]37 号）》，齐鲁干细胞 2016 年度、2017 年度实现的扣除非经常性损益后归属于母公司股东所有的净利润与利润承诺的对比情况如下所示：

单位：元

| 标的资产                   | 承诺盈利数          | 扣除非经常性损益后归属于<br>母公司股东所有的净利润 | 是否完成<br>业绩承诺 |
|------------------------|----------------|-----------------------------|--------------|
| 山东省齐鲁干细胞工程有限公司（2016 年） | 210,000,000.00 | 357,624,466.91              | 是            |
| 山东省齐鲁干细胞工程有限公司（2017 年） | 273,000,000.00 | 533,487,413.59              | 是            |

二、结合财务数据，补充披露本次交易完成后上市公司的主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式。

#### （一）本次交易完成后上市公司主营业务构成

根据备考审阅报告，本次交易完成后上市公司主营业务收入构成如下表所示：

单位：万元

| 行业     | 2017 年备考主营业务<br>收入  | 占比<br>(%)     | 2016 年备考主营业务<br>收入  | 占比<br>(%)     |
|--------|---------------------|---------------|---------------------|---------------|
| 商业     | 1,320,765.15        | 66.11         | 1,443,748.55        | 76.89         |
| 医疗养老行业 | 454,093.54          | 22.73         | 278,990.45          | 14.86         |
| 房地产业   | 219,115.28          | 10.97         | 151,758.89          | 8.08          |
| 宾馆餐饮业  | 3,761.39            | 0.19          | 3,241.72            | 0.17          |
| 合计     | <b>1,997,735.36</b> | <b>100.00</b> | <b>1,877,739.61</b> | <b>100.00</b> |

## （二）未来经营发展战略

本次交易前，公司已经完成了对山东齐鲁干细胞、安康通、Natali 以及 A.S. Nursing 等医疗养老公司的并购，业务范围延展至生物医疗及健康养老行业。同时，上市公司参与设立了生物医疗产业并购基金和医疗服务产业等并购基金。公司多元化发展战略初步实现，公司加大在医疗及养老相关产业的布局，更加专注于医疗养老领域的运营和发展。

本次交易进一步增强了上市公司在医疗养老板块，特别是生物医药领域的整体实力。标的公司的主要经营性资产 Dendreon，是国际领先的专注于细胞治疗的美国生物科技公司。Dendreon 旗下拥有的 PROVENGE，是美国首个获得 FDA 批准上市，用于治疗无症状或轻微症状转移去势抵抗型前列腺癌的肿瘤细胞免疫治疗产品。

本次交易将是上市公司在布局脐带血造血干细胞库之后在生物医药领域更为深入的战略布局。上市公司对齐鲁干细胞库的收购，使得上市公司在脐带血造血干细胞的制备、存储与提供领域涉足生物医药行业上游，而本次对生物原研药生产商的收购，则是对生物医药行业下游应用领域更为深入的布局。肿瘤细胞免疫治疗是目前最热门的生物制药研发领域之一，Dendreon 作为行业的领军企业，拥有众多专利技术以及符合美国 FDA cGMP 标准的生产流程，结合其多年在细胞免疫领域的研发经验，上市公司有望打造一个广阔的细胞治疗平台。本次交易完成后，公司将接触到生物医药行业的前沿技术，拥有美国首个被批准的细胞免疫治疗产品 PROVENGE，吸收深耕于细胞免疫领域的研发和管理人才，从而巩固上市公司在医疗养老领域的发展。

## （三）业务管理模式

本次交易将是上市公司在布局脐带血造血干细胞库之后在生物医药领域更为深入的战略布局。本次交易完成后，上市公司的主营业务中养老医疗行业占比进一步提升，未来将加大在医疗及养老相关产业的布局，更加专注于医疗养老领域的运营和发展，不断提高医疗养老产业的业务规模及盈利能力，从而实现为全体股东创造更大价值的战略设想。本次交易完成后，公司将继续保持不同主业的独立运营。在促进现代商业和医疗养老业务各项协同效应的基础上，上市公司将

继续保持两项业务的运营独立性，以充分发挥原有管理团队在不同业务领域的经营管理水平，提升各自业务板块的经营业绩，共同实现上市公司股东价值最大化。

本次交易完成后，南京新百控股股东仍为三胞集团，控股股东未发生变更。上市公司将协助标的公司完善符合上市公司规范和市场发展要求的内部管理体系，标的公司应当遵守南京新百股票上市地的法律、法规、规章等规范性文件规定的关于上市公司子公司的管理制度。在上市公司整体的战略规划和经营目标下，上市公司将依据相关公司治理准则，将标的公司纳入医疗养老板块整体统筹，对上市公司的医疗养老业务和标的公司的管理架构进行梳理、整合，利用上市公司对中国市场的了解和不断积累的行业及运营经验，逐步对上市公司体内的医疗养老资产进行整合，充分发挥医疗养老板块的协同效应，提高上市公司的经营效率和效益。

### **三、补充披露本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施。**

#### **（一）本次交易完成后的整合计划**

本次交易完成后，上市公司将根据公司的发展战略，按照相关公司治理准则，在保持标的公司的资产、业务及人员独立和稳定的基础上，对标的公司业务、资产、财务、人员、机构等各方面进行整合。上市公司拟采取的整合计划具体如下：

##### **1、业务整合**

本次收购前，上市公司通过收购山东齐鲁血库、安康通及 Natali，完成了医疗养老板块的初步布局。本次交易完成后，上市公司将更为深入的参与到医疗养老领域。由于本次收购的标的资产为美国领先的生物医药科技公司，业务发展需要较为专业的行业经验和长期对前列腺癌治疗市场的深度理解。上市公司虽对生物医药行业有所涉及，但对细分领域的经营管理仍处于起步阶段，因此上市公司将保持标的资产的独立运营。同时挖掘标的公司同已有医疗养老板块的协同效应，利用上市公司对中国市场的了解和不断积累的行业及运营经验，逐步对上市公司体内的医疗养老资产进行整合，促进各个子公司间的共同发展。

##### **2、资产整合**

本次交易完成后，标的公司将被注入至上市公司体内，成为上市公司的子公司。上市公司将借助自身的平台优势、资金优势和市场影响力，继续拓展标的公司在大中华地区的业务发展。未来，标的公司的资产管理、资本开支将统一由上市公司进行管理和整合，上市公司也将支持标的公司进行必要的资本开支投入，如在中国建立生产工厂、抗原工厂等，支持标的公司的业务拓展。此外，上市公司还将利用全球化的业务平台，寻找收购优秀标的进行并购和业务整合，将上市公司医疗养老板块做大做强。

标的公司作为独立的企业法人，继续拥有其法人资产。本次交易完成后，重要资产的购买、处置、对外投资、对外担保等事项根据上市公司的管理制度履行程序，提升标的公司的资产管理水平。

### 3、后台职能整合

本次交易完成后，上市公司将标的公司纳入统一的后台管理系统，

财务管理体系和风险内控体系，统一掌控标的公司的财务管理和风险内控管理。标的公司主要资产在被三胞集团收购前，为 Valeant 的子公司。Valeant 为进行集团的统一管理，取消了 Dendreon 的所有后台职能。三胞集团完成收购后进行了一系列整合措施，建立了完善高效的后勤及总部职能部门。例如，Dendreon 目前公司使用的财务管理系统是 ERP LX system 8.3.3 和 Peoplesoft 两个系统，公司运营中发生了一笔交易两个系统都要进行记录之后再行匹配，环节较为复杂繁琐。三胞集团拟对 Dendreon 的系统进行更新，拟采用新系统 ERP LX system 8.3.5 替代 ERP LX system 8.3.3 和 Peoplesoft 两个系统；系统更新完成后，新系统可以实现将两个旧系统的工作予以结合，使用更加便利。

鉴于三胞集团完成对 Dendreon 的收购时间较短，各项整合计划仍在进行中。本次交易完成后，上市公司将继续落实各项整合计划，并进一步将标的公司的财务、内控等后台支持系统融合至上市公司现有管理体系，保证上市公司旗下整体医疗养老板块的统一管理和控制，保护上市公司财产的安全、完整，充分提升标的公司的抗风险能力。

上市公司将统一运用资本市场平台进行股权及/或债务融资；在符合相关资

本市场证券监管法规和上市公司内部制度的前提下，统筹资金使用，提高资金募集及使用的效率。

#### **4、人力资源整合**

本次收购的标的资产 Dendreon 拥有一支经验丰富、专业水平高且从业时间长的管理团队和研发团队。Dendreon 的核心管理团队长期致力于生物医药领域，曾在全球知名生物医药企业担任关键岗位。标的公司核心研发团队拥有专业的知识储备，长期从事癌症细胞治疗相关领域的研究，且核心团队成员在公司的任职时间较长，对 PROVENGE 产品的发展历程有深入的了解，本次交易完成后，上市公司在生物医疗领域的人员水平将有较大程度的提升。

未来，上市公司将加强人才队伍建设，着手制定更为合理的激励机制，市场化的薪酬体系，完善人力资源管理体系，确保 Dendreon 现有高级管理人员和核心技术团队稳定，增强管理团队凝聚力，实现重组后人员的平稳过渡。同时，上市公司将进一步增强医疗养老板块的人员沟通与交流，相互借鉴经验，共同提升上市公司在医疗养老板块整体的人力资源实力。此外，上市公司还将依托资本市场的平台优势，完善人才选拔、任用、激励及保障体系，加强人员储备，保证上市公司未来的持续发展。

#### **（二）本次交易完成后的整合风险及相应的管理控制措施**

本次交易的标的公司下属的经营性资产位于美国境内，主要营业地点均在美国，与本公司在适用监管法规、会计税收制度、企业文化等经营管理环境方面存在差异。根据上市公司目前的规划，未来标的公司仍将保持其经营实体存续并在其原管理团队管理下运营。为发挥本次交易的协同效应，从上市公司经营和资源配置等角度出发，南京新百和标的公司仍需在财务管理、客户管理、资源管理、业务拓展、企业文化等方面进行进一步程度的融合。本次交易后的整合能否顺利实施以及整合效果能否达到并购预期存在一定的不确定性。

本次交易完成后，上市公司将进入肿瘤细胞免疫治疗行业。肿瘤细胞免疫治疗是 21 世纪生物制药领域的热门方向和技术前沿。考虑到本公司进入医疗养老领域的时间尚短，本次收购完成后不仅需保留 Dendreon 原有管理团队及其运营

战略，利用原有管理团队在肿瘤细胞免疫治疗行业积累的深厚经验，还要投入资源与 Dendreon 进行协同与融合，建立一支兼具医疗行业经验和多元化经营能力的管理队伍，共同促进上市公司医疗养老板块旗下各项业务的发展，这对公司的运营管理能力提出了更高的要求。如果本次交易完成后公司不能进行顺利整合、以及建立专业的管理队伍进行战略指导和业务管控，则公司可能无法顺利将标的公司纳入整体业务体系，存在相关整合计划无法顺利推进、或整合效果不能达到预期的风险。

为了应对整合风险，上市公司制定了以下措施：

1、将标的公司纳入上市公司统一的后台管理体系，实现管理机制上的整合。上市公司目前已经形成较为完善的管理体系和管理文化，本次交易完成后，上市公司将标的公司的业务经营、财务管理、战略管理、风险控制等方面纳入上市公司统一的管理系统中，实现对标的公司有效地管理和考核。

2、加强双方业务整合交流，逐步实现业务协同。上市公司通过收购山东脐带血库、安康通及 Natali，完成了医疗养老板块的初步布局。本次交易完成后，上市公司将更为深入的参与到医疗养老领域，在业务上与标的公司具有一定的共通性。未来双方将会在市场开发、运营推广等方面，保持持续深度沟通交流，充分发掘业务方面的协同效应，提升整体业绩水平。

3、保障标的公司人员稳定性，为标的公司未来发展提供人才支持。上市公司将加强人才队伍建设，着手制定更为合理的激励机制，市场化的薪酬体系，完善人力资源管理体系，确保 Dendreon 现有高级管理人员和核心技术团队稳定，增强管理团队凝聚力，实现重组后人员的平稳过渡；同时充分利用上市公司平台优势，为标的公司不断吸引优秀人才提供支持。

**四、补充披露上市公司对标的资产跨境经营的具体管控措施、内部控制的有效性，是否存在跨境管控风险。**

#### **（一）具体管控措施**

具体管控措施参见本题回复“三 补充披露本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施”之“管理控制措

施”。

## （二）内部控制的有效性

南京新百已建立了较为完备的跨境管理制度，且具有较为丰富的跨境管理经验。上市公司于 2017 年通过向交易对方非公开发行股份的方式购买了三胞国际 100%的股权，三胞国际主要在以色列从事养老护理行业，其中子公司 Natali 主要从事养老业务，子公司 A.S. Nursing 主要从事护理业务。凭借南京新百的业务整合和跨境管理能力，2016 年、2017 年三胞国际均超额实现了业绩承诺。

此外，本次交易完成后，上市公司还将加强管理层在跨境经营管理方面的培训，并根据跨国经营的新变化，不断丰富完善跨境管控的各项制度，保证跨境经营管控措施及内控的持续有效。

## （三）是否存在跨境管控的风险

虽然上市公司已设置成熟有效的管控措施及内部控制，但仍不排除本次交易完成后，上市公司未来生产经营中的跨境管控风险。本次交易完成后，上市公司的经营规模和业务总量将进一步扩张，同时对人员和管理提出了更高的要求。如上市公司不能根据海外业务发展需要及时优化现有的组织模式和管理体系，则可能对标的资产的经营管理造成不利的影响。

**五、结合上市公司目前业务经营情况，补充披露上市公司与标的资产之间是否具备协同效应。**

本次交易的标的资产世鼎香港是三胞集团的全资子公司，三胞集团是南京新百的控股股东。通过本次交易，标的公司将被注入至上市公司体内，成为上市公司的子公司，从而在管理上产生协同效果。

2017 年 2 月，上市公司完成了对齐鲁干细胞、三胞国际、安康通等脐带血库及养老资产的注入，公司向医疗及养老领域布局的战略构想坚实地向前推进了一大步。三胞国际和安康通是专注于养老服务的企业，拥有大量的老年人客户，其目标客户中的男性群体是前列腺癌的高发群体。三胞国际和安康通提供的健康管理，可为该等老年男性客户提前进行 PSA 筛查，使前列腺癌能在早期被发现并进入 PROVENGE 产品的窗口期。齐鲁干细胞是一家以脐带血造血干细胞存储

为主营业务的高新技术企业，随着医学研究的深入和基因工程的进步，脐带血有可能在未来成为细胞免疫治疗的来源和基因治疗的载体。本次交易标的世鼎香港的间接全资子公司 **Dendreon** 是研究肿瘤细胞免疫治疗的生物医药公司，与上市公司现有业务存在较强的客户协同和业务协同。

另外，通过本次收购，上市公司可借助 **PROVENGE** 的品牌效应，进军美国和中国的细胞免疫治疗领域。同时，南京新百可根据其在管理齐鲁干细胞过程中积累的国内医疗养老产业的运营经验，使得 **PROVENGE** 在中国的推广过程更加顺利。

## **六、独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为，南京新百最近三年重大资产重组所涉及标的资产在 2016 年、2017 年均实现了预测业绩。上市公司已经补充披露了本次交易完成后南京新百主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式，整合计划、整合风险、以及相应的管理控制措施。上市公司与标的资产之间在客户和业务方面具备一定的协同效应。

问题二十三：请你公司补充披露补充披露标的资产报告期内的现金流量表。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

标的资产报告期内的现金流量表列示如下：

| 项目                        | 2017 年           | 2016 年           | 2015 年           |
|---------------------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>一、经营活动产生的现金流量</b>      |                  |                  |                  |
| 销售商品、提供劳务收到的现金            | 2,308,185,827.36 | 2,045,750,012.19 | 1,819,696,602.96 |
| 收到的税费返还                   |                  |                  |                  |
| 收到其他与经营活动有关的现金            | 36,594.61        |                  | 75,355.79        |
| 经营活动现金流入小计                | 2,308,222,421.97 | 2,045,750,012.19 | 1,819,771,958.75 |
| 购买商品、接受劳务支付的现金            | 1,074,976,454.41 | 766,385,153.02   | 755,120,635.87   |
| 支付给职工以及为职工支付的现金           | 477,628,173.44   | 446,342,467.92   | 427,345,219.42   |
| 支付的各项税费                   | 88,794,786.40    | 10,912,338.59    | 7,180,360.12     |
| 支付其他与经营活动有关的现金            | 3,932.89         |                  |                  |
| 经营活动现金流出小计                | 1,641,403,347.14 | 1,223,639,959.53 | 1,189,646,215.42 |
| 经营活动产生的现金流量净额             | 666,819,074.83   | 822,110,052.66   | 630,125,743.33   |
| <b>二、投资活动产生的现金流量：</b>     |                  |                  |                  |
| 收回投资收到的现金                 |                  |                  |                  |
| 取得投资收益收到的现金               |                  |                  |                  |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额 |                  |                  |                  |
| 处置子公司及其他营业单位收到的现金净额       |                  |                  |                  |
| 收到其他与投资活动有关的现金            |                  |                  |                  |
| 投资活动现金流入小计                |                  |                  |                  |
| 购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金   | 50,165,389.97    | 8,558,580.25     | 15,688,853.18    |
| 投资支付的现金                   |                  |                  |                  |
| 取得子公司及其他营业单位支付            | 5,756,271,064.70 |                  |                  |

| 项目                        | 2017 年            | 2016 年          | 2015 年            |
|---------------------------|-------------------|-----------------|-------------------|
| 的现金净额                     |                   |                 |                   |
| 支付其他与投资活动有关的现金            | 313,444,526.56    | 838,514,001.29  | 1,060,741,086.14  |
| 投资活动现金流出小计                | 6,119,880,981.23  | 847,072,581.54  | 1,076,429,939.32  |
| 投资活动产生的现金流量净额             | -6,119,880,981.23 | -847,072,581.54 | -1,076,429,939.32 |
| <b>三、筹资活动产生的现金流量：</b>     |                   |                 |                   |
| 吸收投资收到的现金                 | 5,687,457,470.00  |                 |                   |
| 其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金       |                   |                 |                   |
| 取得借款收到的现金                 |                   |                 |                   |
| 发行债券收到的现金                 |                   |                 |                   |
| 收到其他与筹资活动有关的现金            |                   |                 |                   |
| 筹资活动现金流入小计                | 5,687,457,470.00  |                 |                   |
| 偿还债务支付的现金                 |                   |                 |                   |
| 分配股利、利润或偿付利息支付的现金         |                   |                 |                   |
| 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            | 16,981,155.63     | 10,810,908.33   | 8,598,857.80      |
| 筹资活动现金流出小计                | 16,981,155.63     | 10,810,908.33   | 8,598,857.80      |
| 筹资活动产生的现金流量净额             | 5,670,476,314.37  | -10,810,908.33  | -8,598,857.80     |
| <b>四、汇率变动对现金及现金等价物的影响</b> |                   |                 |                   |
| <b>五、现金及现金等价物净增加额</b>     | 217,414,407.97    | -35,773,437.21  | -454,903,053.79   |
| 加：期初现金及现金等价物余额            |                   | 35,773,437.21   | 490,676,491.00    |
| <b>六、期末现金及现金等价物余额</b>     | 217,414,407.97    |                 | 35,773,437.21     |

#### 一、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问认为，上市公司已按要求补充披露了 2017 年度、2016 年度、2015 年度标的资产报告期内的合并现金流量表（按备考基础编制）。

问题二十四：请你公司结合标的资产报告期内备考财务报表的编制基础，补充披露报告期内标的资产其他应收款、应交税费、应付职工薪酬科目账面余额变动的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

### 一、其他应收款账面余额的变动

2015 年、2016 年，标的公司其他应收账款来源于三胞集团收购前，标的公司出借原股东 Valeant 的资金余额。为体现标的公司在报告期连续的经营情况，本次交易编制了备考报告。2015 年初，Valeant 从破产法庭收购 Dendreon 时，账面现金为 8,018.90 万美元，2015 年度，净现金流 8,867.18 万美元。因此 Dendreon 2015 年期末现金余额 16,886.08 万美元。Valeant 在收购后对 Dendreon 进行统一的资金管理，因此 2015 年 Dendreon 除保留账面现金 550.90 万美元外，全部由原股东 Valeant 统一资金集中管理。根据备考假设，记为其他应收款共计 1.63 亿美金，折合人民币 106,074.11 万元。2016 年度 Dendreon 不再保留银行账户，全部由 Valeant 统筹支配，2016 年底其他应收账款账面余额 2.74 亿美元，折合人民币 189,925.51 万元。2017 年 6 月，三胞集团收购 Dendreon 公司时，其他应收款不包含在收购范围内，因此截至 2017 年 12 月 31 日，上述其他应收款不再报表中体现。

因此，标的公司其他应收款账面余额的大幅降低，主要是由于标的公司历史上资金被原股东集中管理所致。根据备考假设，模拟标的公司在报告期初独立经营业务，因此三胞集团收购前其他应收款主要是标的公司对原股东的往来款项。

### 二、应交税费账面余额的变动

2015 年末、2016 年末和 2017 年末，世鼎香港应交税费分别为 392.33 万元、154.39 万元和 5,536.11 万元，占负债总额的比例分别为 1.15%、0.45%和 14.67%。

2015 年初 Valeant 收购 Dendreon 时，承继了因 Dendreon 亏损而确认的递延所得税资产。2015 年与 2016 年期末，Valeant 控制 Dendreon 时，其所得税费用均从递延所得税资产中抵扣，因此无额外产生应交企业所得税费用，应交税费为全部为应交房产税余额。

2017年6月28日三胞集团收购 Dendreon 时, Dendreon 的公司性质变为 LLC。根据美国税法, LLC 仅是法律主体, 不是报税实体, 企业所得税由母公司负责即 Dendreon 的企业所得税由其股东世鼎美国支付。同时也因为 Dendreon 企业性质的变更, 之前的递延所得税资产不能继续沿用。Dendreon 历史累计亏损不可再用于未来抵扣, 且当日所有应交税费转移至原股东 Valeant 由其承担收购前的应交税费, 因此收购日应交税费余额为 0, 具体情况如下:

单位: 万元

| 项目       | 2017 年 12 月 31 日 | 2017 年 9 月 30 日 | 2016 年 12 月 31 日 | 2015 年 12 月 31 日 |
|----------|------------------|-----------------|------------------|------------------|
| (1)房产税   | 502.67           | 453.29          | 154.39           | 392.33           |
| (2)企业所得税 | 5,033.44         | 6,610.46        |                  |                  |
| 合计       | 5,536.11         | 7,063.75        | 154.39           | 392.33           |

### 三、应付职工薪酬账面余额的变动

2015 年末、2016 年末和 2017 年末, 世鼎香港应付职工薪酬余额分别为 4,378.40 万元、2,498.80 万元和 6,426.08 万元, 占负债总额的比例分别为 12.88%、7.21%和 17.03%。2016 年应付职工薪酬减少主要由于 2015 年, Dendreon 被原股东 Valeant 收购后, 后台系统尚未并入 Valeant 的系统中, 自 2016 年起, Dendreon 并入 Valeant 的后台系统, 财务 IT 等后台部门被整合, 中层管理人员统一由 Valeant 管理, Dendreon 账上的应付职工薪酬余额主要为应付工人工资及奖金。2017 年三胞集团收购 Dendreon 公司后, 重新组建财务 IT 等后台职能团队, 聘请了多名中高层管理人员, 且较 2016 年新招员工人数约 70 人。此外, 2017 年, 公司新增医疗保险支出 105.41 万元及离职福利计提计划 108.80 万元。

### 四、独立财务顾问核查意见

经核查, 独立财务顾问认为, 其他应收账款的波动源于本次交易模拟报表的编制基础且该部分往来款不属于三胞集团收购 Dendreon 交易的收购资产范围所致, 因此其他应收账款账面余额变化具有合理性。

应交税费余额变动的原因主要是三胞集团完成收购后, 企业性质变更, 之前的递延所得税资产不能继续沿用。Dendreon 历史累计亏损不可再用于未来抵扣,

标的公司作为独立实体进行纳税，从而导致 2017 年末应交税费余额因新增企业所得税而大幅增加，具有合理性。应付职工薪酬账面余额变动的原因是三胞集团收购后新招员工以及薪酬管理方式的变化所致，具有合理性。

问题二十五：申请文件显示，各个报告期末，世鼎香港递延所得税资产账面余额分别为 29,897.89 万元、10,710.10 万元和 1698.99 万元。世鼎香港递延所得税负债的账面余额分别为 3,984.97 万元、4,450.23 万元和 4,413.22 万元。请你公司补充披露世鼎香港递延所得税资产和递延所得税负债的形成原因及确认依据，相关会计处理是否符合企业会计准则的规定。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

Dendreon 公司的的所得税包括联邦税及州税，其中联邦税税率为 35%。公司两家工厂分别坐落于乔治亚州及加利福尼亚州，公司研发中心坐落在华盛顿州，所取的收入遍及美国各个州。根据公司所提供的统计数据，其各类经营活动所对应的州税税率加权平均为 5.84%，则以上公司所得税率为 40.84%。此外根据公司研发人员薪金支出抵减等因素的影响，公司于报告期内的有效所得税税率约为 38.79%。根据美国新税改法案，自 2018 年 1 月起，美国联邦企业所得税率从 35%降至 21%，由此计算出 Dendreon 公司 2018 年后所承担的有效所得税税率约为 25.61%。

## 一、递延所得税资产

### （一）2015 年度递延所得税资产增减变化

Valeant Pharmaceuticals International 于 2015 年 1 月 23 日以 4.95 亿美元的价格收购了破产程序中的 Dendreon Corporation 的资产，收购的资产中包含未来可抵扣的亏损而确认的递延所得税资产 6,729.91 万美元，2015 年度 Dendreon 公司实现了盈利，当年应纳税所得额 5,480 万美元，相应的所得税费用为 2,125.7 万美元，冲减期初递延所得税资产后的余额为 4,604.21 万美元，折成人民币金额 29,897.89 万元。

### （二）2016 年度递延所得税资产的增减变化

单位：万美元

| 递延所得税资产 | 2016 年度 |        |    | 说明 |
|---------|---------|--------|----|----|
|         | 可抵扣亏损   | 资产减值准备 | 合计 |    |

| 递延所得税资产 | 2016 年度  |        |          | 说明                          |
|---------|----------|--------|----------|-----------------------------|
|         | 可抵扣亏损    | 资产减值准备 | 合计       |                             |
| 期初金额    | 4,604.21 |        | 4,604.21 |                             |
| 本期增加    |          | 18.07  | 18.07    | 本期计提坏账准备和存货跌价准备，相应增加递延所得税资产 |
| 本期减少    | 3,078.37 |        | 3,078.37 | 本期实现应纳税所得额相应减少递延所得税资产       |
| 期末金额    | 1,525.84 | 18.07  | 1,543.91 |                             |

截至 2016 年 12 月 31 日，递延所得税资产余额 1,543.91 万美元，折成人民币金额 10,710.10 万元。

### (三) 2017 年 1-9 月递延所得税资产的增减变化

单位：万美元

| 递延所得税资产 | 2017 年 1-9 月 |        |          | 说明                                                                                                         |
|---------|--------------|--------|----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|         | 可抵扣亏损        | 资产减值准备 | 合计       |                                                                                                            |
| 期初金额    | 1,525.84     | 18.07  | 1,543.91 |                                                                                                            |
| 本期增加    | 229.22       | 8.71   | 237.93   | 本期世鼎美国承担世鼎英国的借款利息支出而形成亏损 895.04 万美元，按未来年度适用税率 25.61%确认递延所得税资产 229.22 万美元。                                  |
| 本期减少    | 1,525.84     |        | 1,525.84 | Dendreon2017 年 1 月 1 日至 6 月 28 日实现净利润，期初留抵的亏损已全部被抵扣。                                                       |
| 期末金额    | 229.22       | 26.78  | 256.00   | 根据美国新税改法案，自 2018 年 1 月起，美国联邦企业所得税率从 35%降至 21%，因此标的公司 2018 年后所承担的有效所得税税率为 25.61%。期末递延所得税资产的计算税率已调整为 25.61%。 |

截至 2017 年 9 月 30 日，递延所得税资产余额 256 万美元，折成人民币金额 1,698.99 万元。

## 二、递延所得税负债

报告期递延所得税负债确认的原因有两个。第一是与标的公司财务报表的编制基础有关。为合理反映标的公司报告期的利润情况，标的公司管理层编制了备考财务报表，对并购日前专利权的摊销进行了模拟，形成备考意义上的时间性差异。专利权于 2017 年 6 月 28 日的估值为 490 万美元，剩余摊销期限 0.5 年，以 上述估值和剩余摊销期限为基础，模拟标的公司于 2015 年、2016 年、2017 年 1 月 1 日至 6 月 28 日专利权的摊销值分别为 980 万美元、980 万美元、490 万美元，由此备考确定专利权于 2015 年 1 月 1 日的公允价值为 2,940 万美元。另外，Dendreon 公司 2015 年 1 月 23 日由 Valeant 并购而确认的无形资产估值 23,137.50 万美元于报告期不进行摊销。第二是与标的公司无形资产的会计政策有关。由于 标的公司的商标（品牌）与专有技术为使用寿命不确定的无形资产，公司对这两项无形资产于持有期间不进行摊销，在资产负债表日进行减值测试，而根据美国税法的有关规定，上述无形资产可按一定年限摊销在所得税前扣除，因而无形资产的计税基础低于其账面价值形成应纳税时间性差异。

### （一）2015 年末递延所得税负债

单位：万美元

| 项目                                                     | 账面价值      | 计税基础      | 应纳税暂时性差异 |
|--------------------------------------------------------|-----------|-----------|----------|
| Dendreon 历史计价的商标                                       | 727.80    | 659.20    | 68.60    |
| Dendreon 历史计价的专利权                                      | 4,191.50  | 3,006.40  | 1,185.10 |
| Dendreon 历史计价的专有技术                                     | 18,218.20 | 16,672.70 | 1,545.50 |
| 小计                                                     | 23,137.50 | 20,338.30 | 2,799.20 |
| 2017 年 6 月 28 日（收购日）估值的<br>专利权<br>并于收购日前的报告期进行模拟摊<br>销 | 1,960.00  | 2,940.00  | -980.00  |
| 合计                                                     | 25,097.50 | 23,278.30 | 1,819.20 |

截至 2015 年 12 月 31 日，应纳税时间性差异 1,819.20 万美元，按有效所得税税率计算的递延所得税负债为 705.67 万美元，折成人民币金额 4,582.34 万元。

## （二）2016 年末递延所得税负债

单位：万美元

| 项目                                             | 账面价值             | 计税基础             | 应纳税暂时性差异        |
|------------------------------------------------|------------------|------------------|-----------------|
| Dendreon 历史计价的商标                               | 727.80           | 578.30           | 149.50          |
| Dendreon 历史计价的专利权                              | 4,191.50         | 1,609.20         | 2,582.30        |
| Dendreon 历史计价的专有技术                             | 18,218.20        | 14,850.90        | 3,367.30        |
| 小计                                             | <b>23,137.50</b> | <b>17,038.40</b> | <b>6,099.10</b> |
| 2017 年 6 月 28 日（收购日）估值的专利权<br>并于收购日前的报告期进行模拟摊销 | 980.00           | 2,940.00         | -1,960.00       |
| 合计                                             | <b>24,117.50</b> | <b>19,978.40</b> | <b>4,139.10</b> |

截至 2016 年 12 月 31 日，应纳税时间性差异 4,139.10 万美元，按有效所得税税率计算的递延所得税负债为 1,587.47 万美元，折成人民币金额 11,012.28 万元。

## （三）2017 年 9 月 30 日递延所得税负债

单位：万美元

| 项目                       | 账面价值             | 计税基础             | 应纳税暂时性差异      |
|--------------------------|------------------|------------------|---------------|
| 2017 年 6 月 28 日估值的商标（品牌） | 20,700.00        | 20,355.00        | 345.00        |
| 2017 年 6 月 28 日估值的专有技术   | 16,300.00        | 16,028.33        | 271.67        |
| 合计                       | <b>37,000.00</b> | <b>36,383.33</b> | <b>616.67</b> |

截至 2017 年 9 月 30 日，应纳税时间性差异 616.67 万美元，按有效所得税税率计算的递延所得税负债为 157.93 万美元，折成人民币金额 1,048.15 万元。

## 三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，世鼎香港递延所得税资产和递延所得税负债的会计处理符合企业会计准则的规定。