

股票代码：600721

股票简称：百花村

公告编号：临 2016-017

新疆百花村股份有限公司关于上海证券交易所《关于对新疆百花村股份有限公司重大资产置换并发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案信息披露的问询函》的回复公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

根据上海证券交易所《关于对新疆百花村股份有限公司重大资产置换并发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案信息披露的问询函》（上证公函【2016】0112号，以下简称“问询函”）相关要求，新疆百花村股份有限公司（下称“公司”或“本公司”）及相关中介机构对有关问题进行了认真分析，现对《问询函》中提及的问题回复如下：

如无特别说明，本回复中简称或名词的释义与重组预案相同，本回复中涉及的交易标的财务数据、预估数据等尚需经具有证券期货业务资格的会计师事务所、资产评估机构审计、评估，请投资者审慎使用。

问题 1：要约收购的风险。预案披露，2016 年 1 月 12 日，六师国资公司、兵团国资公司、兵团投资公司、兵团设计院签订一致行动协议。六师国资公司原持股比例 35%，增加 8.58% 股权的一致行动将触发要约收购义务。请补充披露：（1）前述一致行动协议触发的要约收购义务是否符合豁免条件，是否取得中国证监会的豁免申请；（2）如无法取得豁免，后续的解决措施及对本次交易的影响。请财务顾问和律师发表意见。

【回复说明】

一、一致行动协议触发的要约收购义务是否符合豁免条件，是否取得中国证监会的豁免申请

六师国资公司与兵团国资公司、兵团投资公司、兵团设计院于 2016 年 1 月

8日分别与瑞东财富、礼颐投资签署了股份转让协议，约定六师国资公司将其所持百花村合计3000万股股份转让给瑞东财富及其管理的瑞东医药投资基金和礼颐投资管理的礼颐医药产业投资基金（以下合称“受让方”），兵团国资公司、兵团投资公司、兵团设计院将其所持百花村合计1000万股股份转让给受让方，该等股份转让已于2016年1月27日获得国务院国资委的批准同意。在该等股份转让完成后，六师国资公司持有百花村的股份比例由47.07%下降至35%；兵团国资公司、兵团投资公司、兵团设计院合计持有百花村的股份比例由12.6%下降至8.58%。2016年1月12日，六师国资公司与兵团国资公司、兵团投资公司、兵团设计院签订了一致行动协议。根据《收购办法》第五条和四十七条相关规定，六师国资公司与兵团国资公司、兵团投资公司、兵团设计院签署一致行动协议属于《收购办法》规定的“增持股份”行为，其通过股份转让降低所持股份比例至35%，又通过签署一致行动协议增加8.58%一致行动的股份，实际增加了控制的股份数量，将触发六师国资公司的要约收购义务。

六师国资公司上述行为不属于《收购办法》第六十二条和第六十三条规定的可以申请豁免要约收购的条件或情形；百花村亦未就前述行为向中国证监会提出豁免要约收购的申请。

二、如无法取得豁免，后续的解决措施及对本次交易的影响

六师国资公司与兵团国资公司、兵团投资公司、兵团设计院签署一致行动协议的真实目的为在百花村本次重大资产重组完成后在股权较为分散的情况下对百花村保持控制权，若六师国资公司该等行为被认定为属于《收购办法》规定的“增持股份”行为且将触发其要约收购义务，则违背了六师国资公司和相关方的本意。

为避免可能触发的要约收购义务，六师国资公司与兵团国资公司、兵团投资公司及兵团设计院于2016年2月14日签署了《一致行动人协议之解除协议》，明确终止一致行动关系及一致行动协议约定的相关权利义务。

《一致行动人协议之解除协议》签署后，六师国资公司与兵团国资公司、兵团投资公司及兵团设计院将各自依法行使股东权利，履行股东义务，不再存在任何形式的一致行动关系，因此不会对本次交易产生影响。

三、预案补充披露情况

上市公司已就一致行动协议解除情况发布《关于兵团相关方股东签署〈一致行动人协议之解除协议〉的公告》。

四、中介机构核查意见

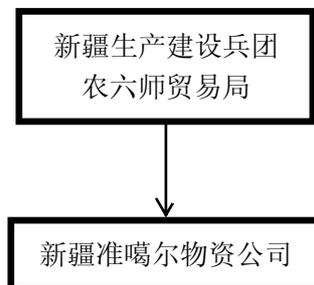
经核查，独立财务顾问及律师认为，《一致行动人协议之解除协议》签署后，六师国资公司与兵团国资公司、兵团投资公司及兵团设计院将各自依法行使股东权利，履行股东义务，不再存在任何形式的一致行动关系，因此不会对本次交易产生影响。

问题 2：置入资产存在估值较高的风险。（1）预案披露，本次置出资产评估值 2.55 亿元。置换对方将该资产无偿赠与给准噶尔物资。请补充披露：1）准噶尔物资的股权情况，是否为公司控股股东的关联方；2）如是，本次交易的表决程序中公司控股股东是否回避表决；3）置换对方将 2.55 亿元资产无偿赠与准噶尔物资的原因，是否将该部分成本转移至置入资产作价中，导致置入资产存在高估。请财务顾问发表意见。

【回复说明】

一、准噶尔物资的股权结构及与百花村控股股东的关联关系说明

准噶尔物资的股权结构如下：



准噶尔物资的控股股东为新疆生产建设兵团农六师贸易局，归属于新疆生产

建设兵团第六师管理。百花村的控股股东为六师国资公司、实际控制人为新疆生产建设兵团第六师。

根据《公司法》第二百一十六条第四款规定：“关联关系，是指公司控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员与其直接或者间接控制的企业之间的关系，以及可能导致公司利益转移的其他关系。但是，国家控股的企业之间不仅因为同受国家控股而具有关联关系。”根据《上海证券交易所股票上市规则》第 10.1.4 条规定：“上市公司与前条第（二）项所列法人受同一国有资产管理机构控制的，不因此而形成关联关系，但该法人的法定代表人、总经理或者半数以上的董事兼任上市公司董事、监事或者高级管理人员的除外。”准噶尔物资与六师国资公司虽同属新疆生产建设兵团第六师管理，但不存在董事、监事及高级管理人员交叉的情形，各自经营管理完全独立，因此准噶尔物资与六师国资公司不属于关联方。

二、本次交易的表决程序中公司控股股东回避表决说明

准噶尔物资仅作为本次交易置出资产的接收方，且六师国资公司与准噶尔物资不属于关联方，因此百花村本次重组交易的表决程序中六师国资公司不需要回避表决。

三、置换对方将 2.55 亿元资产无偿赠与准噶尔物资的原因，及是否将该部分成本转移至置入资产作价中，导致置入资产存在高估的说明

（一）置换对方将 2.55 亿元资产无偿赠与准噶尔物资的原因

1、鉴于置出资产行业前景不佳、盈利能力差，为保证上市公司未来持续盈利能力，本次交易必须置出该部分资产

新疆百花村股份有限公司的主营业务为煤炭采选和煤化工，主要产品包括原煤、焦炭、尿素等。受煤炭行业持续低迷的影响，百花村主营业务运营困难，部分项目建成投产后未能达产达效，影响公司的整体经营业绩。2012年至2015年1-9月，百花村的净利润分别为4,196.13万元、1,019.21万元、-35,345.70万元及-26,563.82万元，净利润持续下降，且于最近一年一期出现较大规模的亏损。主营业务不景气使公司整体上运营资金短缺，流动资金周转压力较大。此外，受去

年新疆大黄山豫新煤业有限责任公司“7.5”矿难事故影响，百花村主业经营和安全生产形势依然严峻。豫新煤业一号井至今年5月才恢复了一个采掘面的生产，同时，七号井恢复技改工作至今没有取得实质性进展，持续的运营维护投入造成企业运营成本不断增加。

煤炭行业的严峻形势预计短期内难以改变，为了维系百花村的生存和持续发展，保障百花村全体股东的长远利益，百花村拟进行重大资产重组，置出新疆天然物产贸易有限公司、新疆大黄山豫新煤业有限责任公司、新疆大黄山鸿基焦化有限责任公司的股权及对101煤矿的债权，并置入具有较强盈利能力和持续经营能力的优质资产，提升公司核心竞争力，实现主营业务整体转型。

因此，鉴于置出资产行业前景不佳、盈利能力差，为保证上市公司未来持续盈利能力，本次交易必须置出该部分资产，如果不置出原煤、焦炭资产，则上市公司未来业绩亏损的可能性较大，持续盈利能力将难以得到根本性改善。

2、交易对方无偿赠与上市公司拟置出资产予接收方是本次交易的前提条件

虽然置出资产作价2.55亿元，但考虑到拟置出资产未来将持续亏损，且未来几年均难以扭亏为盈，同时需要承接拟置出资产涉及的相关人员、债权债务等因素，接收方将背负较大的包袱，因此，资产接收方将交易对方无偿赠与该资产作为接收的前提条件。因此，为保证上市公司持续盈利能力，同时考虑到置出资产持续亏损的实际情况，上市公司寻找标的资产的谈判中，均将交易对方向接收方无偿赠与置出资产作为谈判条件。

3、通过本次交易华威医药能够充分借助上市公司平台，获得更优质的发展空间

从交易对方角度看，华威医药原拟通过IPO进入资本市场，获得更好的发展空间。后华威医药获得与百花村合作进入资产市场的机会，虽然接收方要求无偿转让上市公司拟置出资产，增加了交易成本，但是华威医药也同时获得了资本市场发展的平台。华威医药如果选择继续IPO，同样会面临一定成本，因此，本次交易是市场化交易，本次交易结果是华威医药股东综合考虑、比选、并与上市公司多轮谈判的结果。

同时，上市公司置出持续亏损的原煤、焦炭资产，也符合交易对方的预期与诉求。只有置出这些资产，才能保证未来上市公司的持续盈利能力，交易对方作为未来上市公司的股东，愿意承担一定的成本解决上市公司面临的困境。

4、上市公司与交易对方已经签署的协议是市场化谈判的结果，是真实意思表示

2016年1月12日，百花村与张孝清、苏梅、高投创新、高投宁泰、蒋玉伟、汤怀松、桂尚苑、南京威德、南京中辉、上海礼安、LAVRiches 等华威医药全体股东及新疆准噶尔物资公司签署了《附条件生效的资产处置协议书》。根据协议约定，百花村拟按其与华威医药全体股东于2016年1月12日签署的《附条件生效的股权购买协议书》之约定将其持有的拟剥离资产与华威医药全体股东持有的华威医药100%的股权收购对价的等值部分进行置换，华威医药全体股东同意将拟剥离资产无偿赠与给准噶尔物资，准噶尔物资亦同意接受华威医药全体股东赠与。因此，华威医药全体股东同意将拟剥离资产无偿赠与给准噶尔物资是其真实的意思表示。

综上所述，拟置出资产无偿赠与准噶尔物资系交易双方就交易方案达成的共识、交易对方无偿转让上市公司拟置出资产是本次交易的前提条件、上市公司置出拟剥离资产符合交易对方的利益诉求、已经签署的协议是交易对方的真实意思表示。

(二) 本次交易不存在将该部分成本转移至置入资产作价中，导致置入资产存在高估的说明

本次置入资产的作价系评估机构根据华威医药历年的业务增长情况、目前的在研储备产品、行业的发展及竞争情况等基于对企业未来的收益预测采用收益法进行评估确定的。置入资产预估作价的合理性分析如下：

1、本次交易标的资产的市盈率

本次交易中，华威医药100%股权预估值19.45亿元，根据华威医药2015年度未审合并净利润，其市盈率为25.73。根据华威医药2016年度承诺净利润1亿元，其市盈率为19.45倍。

2、可比同行业上市公司市盈率情况分析

标的公司华威医药是专业从事药物发现、研究、技术服务的高科技企业，核心业务为临床前药物研发服务业务。由于国内 A 股上市公司中没有与华威医药主营业务相同的公司，故选取同属 CRO 行业，开展药物研发业务的上市公司作为可比公司，分别为：泰格医药、博济医药及信邦制药。

截至评估基准日，相关可比上市公司的市盈率情况如下表所示：

证券简称	证券代码	上市时间	市盈率
泰格医药	300347.SZ	2012.08.17	88.10
博济医药	300404.SZ	2015.04.24	153.67
信邦制药	002390.SZ	2010.04.16	94.77
平均值			112.18

注：以上计算结果源于 Wind

根据上表可看出，截至评估基准日，可比上市公司平均市盈率为 112.18 倍，本次交易标的华威医药股权作价的市盈率为 25.73 倍，显著低于同行业 A 股上市公司的市盈率。

3、结合可比交易案例的市盈率水平分析本次交易定价的公允性

结合近期多个 A 股上市公司收购药物制造、研发企业已过会的案例，各项交易的具体估值情况如下：

上市公司	标的资产	交易价格（亿元）	预测期第一年市盈率（倍）	静态市盈率（倍）
信邦制药	中肽生化	20.00	24.44	36.37
红日药业	超思股份&展望药业	15.69	19.86	50.84
蓝丰生化	方舟制药	11.80	15.79	19.66
沃华医药	济顺制药	1.20	24.79	19.84
通化金马	圣泰生物	22.80	15.40	18.00

上市公司	标的资产	交易价格（亿元）	预测期第一年市盈率（倍）	静态市盈率（倍）
平均值			20.06	28.94

注:上述数据来源于 Wind

由上述表格比较可以看出，本次收购华威医药的市盈率处于可比案例范围之内，符合可比交易的水平。

综上所述，本次交易华威医药总体估值处于合理区间，定价较为公允，不存在将置出资产成本转移至置入资产作价中，导致置入资产存在高估的情形。

四、预案补充披露情况

关于准噶尔物资的股权结构、与控股股东的关联关系及回避表决情况的说明已补充披露至预案（修订稿）“第二节本次交易概况”之“一、本次重组方案概况”之“（二）重大资产置换”及“第二节本次交易概况”之“七、本次交易构成关联交易”

五、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，准噶尔物资不属于百花村控股股东六师国资公司的关联方，六师国资公司不需要在本次交易的表决程序中回避表决，本次交易不存在将置出资产成本转移至置入资产作价中导致置入资产存在高估的情形。

问题2：（2）预案披露，华威医药的预估增值率高达1,247.26%。同时，华威医药近三年有较多次股权转让，转让价格与本次交易作价差异较大。其中，2015年2月、4月分别将4.17%和5.83%的股权以2,000万元、2,800万元转让给上海礼安和LAV Riches。请补充披露：（1）不到一年的时间内，华威医药评估值暴增的原因及合理性，并结合历次转让价格与本次交易作价的差异，说明本次交易作价的公允性；（2）2015年2月、4月的股权转让是否有相应的估值报告作为参考。如有，请披露当时的主要估值数据；如没有，请进一步说明定价的具体依据和考虑因素。请财务顾问发表意见。

【回复说明】

一、华威医药最近三年的股权转让情况及交易作价公允性分析

（一）高投创新及高投宁泰股权转让

2013年9月26日，张孝清与高投创新签署《股权转让协议》，将其持有的华威医药4.903%的股权以1,022.5万元的价格转让给高投创新。同日，张孝清与高投宁泰签署《股权转让协议》，将其持有的华威医药4.903%的股权以1,022.5万元的价格转让给高投宁泰。

2013年9月29日，张孝清、苏梅、高投创新、高投宁泰与华威医药签署《增资协议》，约定高投创新向华威医药增资1,477.5万元，其中，70.84795万元计入实收资本，1,406.65205万元计入资本公积；高投宁泰向华威医药增资1,477.5万元，其中，70.84795万元计入实收资本，1,406.65205万元计入资本公积。本次增资完成后，华威医药注册资本由1,000万元增加至1,141.6959万元。

根据张孝清、苏梅与高投创新、高投宁泰于2013年9月29日签署的《投资补充协议》，高投创新、高投宁泰同意以2,045万元的价格受让张孝清持有的公司9.8060%股权；且高投创新及高投宁泰向华威医药增资2,955万元。其中增加注册资本141.6959万元，其余2,813.3041万元计入资本公积，增资后投资方共持有华威医药21%股权，增资后华威医药的估值为23,809.5万元。

根据对上述协议的核查及对华威医药实际控制人张孝清的访谈，此次股权转让系在外部战略投资者高投创新、高投宁泰认可华威医药所处行业前景、有投资华威医药的意愿，且张孝清有引入外部资本促进华威医药发展的情况下，由张孝清与高投创新、高投宁泰进行市场化谈判的结果。2013年9月高投创新及高投宁泰在受让张孝清所持有华威医药股权的同时进行增资系一揽子交易行为，应视为整体性的股权转让行为。

（二）华威医药2014年11月增资

2014年11月26日，华威医药召开股东会，同意将华威医药注册资本增加至12,546.108万元，增加部分由股东蒋玉伟出资32.6199万元、汤怀松出资7.5277万元、桂尚苑出资3.7638万元、南京威德股权投资企业（有限合伙）（以下简

称“南京威德”)出资 33.3726 万元、南京中辉股权投资企业(有限合伙)(以下简称“南京中辉”)出资 35.6309 万元;同意张孝清将其持有华威医药的股权以零对价分别转让给高投创新 0.94%、高投宁泰 0.94%。

根据对蒋玉伟、汤怀松、桂尚苑、南京威德相关负责人、南京中辉相关负责人、会计师的访谈及查阅其提供的相关资料,本次增资行为中,蒋玉伟、汤怀松、桂尚苑系华威医药主要的经营管理人员,南京威德及南京中辉系由华威医药员工设立,根据《企业会计准则第 11 号-股份支付》的规定,其增资行为构成股份支付。

上述股份支付授予日时,华威医药 100%股权的估值为 27,472.5 万元。此次股份支付已按《企业会计准则第 11 号—股份支付》规定进行了账务处理,计入当期管理费用和资本公积。

根据对张孝清的访谈及查阅其提供的相关资料,张孝清与高投创新、高投宁泰于 2013 年 9 月 29 日签署的《投资补充协议》中已明确约定,在投资方持有华威医药股权期间,未经投资方事先书面同意,原股东及实际控制人不得转让其直接或间接持有的公司股权;但为实施经投资方同意的员工股权激励计划而转让其直接或间接所持有的不超过 10%股权除外(该股权激励由原股东释放或转让股权,投资方的股权比例不因股权激励而稀释)。因此,张孝清将其持有华威医药的股权以零对价分别转让给高投创新 0.94%、高投宁泰 0.94%系张孝清遵守《投资补充协议》相关约定而作出,并在 2014 年 11 月 26 日张孝清与苏梅、高投创新、高投宁泰、蒋玉伟、汤怀松、桂尚苑、南京威德、南京中辉及华威医药签署的《增资协议》中予以明确。

(三) 上海礼安及 LAV Riches 股权转让

2015 年 2 月 6 日,华威医药召开股东会,同意张孝清将其持有华威医药 4.1667%的股权以对价 2,000 万元转让给上海礼安创业投资中心(有限合伙)。

2015 年 4 月 18 日,华威医药召开股东会,同意张孝清将其持有华威医药 5.8333%的股权以对价 2,800 万元转让给 LAV Riches (Hong Kong) Co., Ltd.;并相应修改公司章程。

根据对张孝清的访谈及查阅其提供的相关资料，张孝清向上海礼安及 LAV 转让股权所对应的华威医药 100% 股权估值都是 48,000 万元，系上海礼安及 LAV 与张孝清根据华威医药发展状况、前景、公司实现的净利润等谈判作出的。

（四）本次交易作价的公允性

最近三年华威医药股权转让作价与本次交易作价存在差异的原因如下：

1、交易的目的不同。最近三年华威医药控股股东张孝清为引进外部投资者、进行员工股权激励所进行的股权转让系在华威医药发展瓶颈期为华威医药引进外部资源并激励员工的背景下进行的，其交易的目的与本次交易不同。

2、交易的风险不同。

最近三年华威医药控股股东张孝清为引进外部投资者、进行员工股权激励所进行的股权转让，受让方对价支付方式为现金，不存在锁定期问题。而本次交易中，依据百花村与交易各方签署的《附条件生效的股权购买协议书》，本次发行股份购买资产交易中支付方式为现金与股份相结合，通过本次交易所获得的上市公司股份存在锁定期，且交易对方提出了明确的业绩补偿安排。

首先，现金与股份支付方式作为不同的支付方式，会对交易作价产生影响。例如，2013 年 7 月，掌趣科技收购动网先锋 100% 股权案例中，财务投资者所持标的公司股权以现金支付，对应标的公司整体作价 5.43 亿元；管理层所持标的公司股权以股份和现金相结合的方式支付，对应标的公司整体作价 11.79 亿元，该价格是纯现金支付对价的 2.2 倍。因此，支付方式不同会对交易价格产生较大影响。

其次，现金支付对价不存在锁定期，股份支付对价存在锁定期，从而影响交易对手获得对价的流动性和变现能力，因此，不同的锁定方式对交易估值也存在一定影响。

再次，本次交易中，张孝清提出了明确可行的业绩补偿安排，华威医药 2016 年至 2018 年三年累计实现的净利润不低于人民币 3.7 亿元；与最近三年华威医药为引进外部投资者、进行员工股权激励所进行的股权转让交易中，大股东张孝清承担的业绩补偿风险不同，亦导致交易作价有所不同。

3、交易的估值方法不同。

(1) 上海礼安及 LAV Riches 股权转让作价

上海礼安及 LAV Riches 受让华威医药股权于 2015 年 2 月、4 月完成工商登记，但 2014 年 10 月上海礼安及 LAV Riches 即开始与华威医药进行股权转让谈判。股权转让时当时华威医药已计划通过 IPO 进入资本市场，该次股权转让处于 Pre-IPO 阶段，双方谈判考虑了华威医药经营状况、业绩情况、投资环境、拟 IPO 等因素，以当年（2014 年预测）扣非后净利润水平为基础，同时参考同类投资机构对于拟上市企业投资情况和投资当年市盈率，经过双方共同协商形成的结果。华威医药 2014 年预测净利润为 3,600 万元，估值为 48,000 万元，市盈率为 13.3 倍，与参考案例差别不大。

参考投资案例如下：

上市公司	投资机构	投资金额（万元）	投资当年市盈率
翰宇药业	TQM Investment Limited	2,214.8	13.26
康弘药业	鼎晖维森、鼎晖维鑫、天津鼎晖、鼎晖元博、上海鼎青	32,608.8	17.78
景峰制药	南海成长	6,009.9	13.26
双成药业	Ming Xiang Capital	8,800.0	13.70

(2) 本次交易作价

本次交易作价是根据具备证券从业资格的资产评估机构出具的评估报告，交易价格参照评估值确定。本次交易中，华威医药 100% 股权预估值 19.45 亿元，根据华威医药 2015 年度未审合并净利润，其市盈率为 25.73。根据华威医药 2016 年度承诺净利润 1 亿元，其市盈率为 19.45 倍。

近期多个 A 股上市公司收购药物制造、研发企业已过会的案例，各项交易的具体估值情况如下：

上市公司	标的资产	交易价格（亿元）	预测期第一年市盈率（倍）	静态市盈率（倍）
------	------	----------	--------------	----------

信邦制药	中肽生化	20.00	24.44	36.37
红日药业	超思股份&展望药业	15.69	19.86	50.84
蓝丰生化	方舟制药	11.80	15.79	19.66
沃华医药	济顺制药	1.20	24.79	19.84
通化金马	圣泰生物	22.80	15.40	18.00
平均值			20.06	28.94

注:上述数据来源于 Wind 资讯中上市公司并购案例的公告资料。

由上述表格比较可以看出,两次交易作价采用的估值方法不同,但与可比交易的相比,估值处于合理范围。

4、交易性质不同。最近三年华威医药控股股东张孝清为引进外部投资者、进行员工股权激励所进行的股权转让前后,华威医药的实际控制人不变,为张孝清及苏梅。本次交易后,华威医药成为上市公司的全资子公司,张孝清及苏梅让渡了华威医药的实际控制权。

5、外部投资者为华威医药带来行业经验和客户资源。

(1) 战略价值。上海礼安的执行事务合伙人陈飞和LAV Riches的执行董事 SHI Yi曾在美国礼来公司工作多年,且LAV的有限合伙人是(LP) Eli Lilly and Company (美国礼来公司)。礼来制药是全球知名的制药企业,其产品线丰富,研发实力强大,上述两名股东的加入对华威医药这样的研发类型的企业具有很大的战略价值,无论是品牌价值提升、企业管理、人才吸引、药品研发还是客户开拓等方面,对企业的发展帮助很大。

(2) 企业管理。上述股权转让完成后,陈飞进入华威医药董事会,并参与华威医药重大事项讨论和决策。陈飞曾在美国礼来公司工作多年,拥有丰富的行业和管理经验。上海礼安及LAV Riches向华威医药引荐了两家跨国药企,目前正在与华威医药就药品研发商谈合作。

(3) 客户开拓。上海礼安及LAV Riches拥有丰富的客户资源,其引荐的客户在2015年与华威医药成功签署了研发服务协议,协议金额为2000万元。

(4) 上海礼安及LAV Riches股权转让不涉及股份支付。

《企业会计准则第 11 号—股份支付》规定：“股份支付，是指企业为获取职工和其他方提供服务而授予权益工具或者承担以权益工具为基础确定的负债的交易。”股份支付具有以下特征：一是股份支付是企业与职工或其他方之间发生的交易。二是股份支付是以获取职工或其他方服务为目的的交易，企业获取这些服务或权利的目的在于其正常生产经营。三是股份支付交易的对价或其定价与企业自身权益工具未来的价值密切相关。

张孝清向上海礼安及 LAV Riches 的股权转让行为系张孝清与战略投资者之间的股权转让，交易价格系双方协商确定的结果，系基于当时华威医药的发展阶段参照其 2014 年度实现的净利润参考市场可比案例市盈率倍数协商确定的，并不是为了获取职工或其他方服务，不涉及股份支付。

因此，上述交易的股权转让价格与本次交易存在一定差异，主要是由于不同的交易目的、受让方承担的交易风险不同、估值方法不同、交易性质不同以及外部投资者为华威医药带来行业经验和客户资源导致的，交易具有公平性、合理性。

二、2015年2月、4月的股权的估值依据

2015年2月、4月的股权转让无相应的估值报告作为参考。

上海礼安及 LAV Riches 受让华威医药股权于 2015 年 2 月、4 月完成工商登记，但 2014 年 10 月上海礼安及 LAV Riches 即开始与华威医药进行股权转让谈判。当时华威医药已计划通过 IPO 进入资本市场，该次股权转让处于 Pre-IPO 阶段，双方谈判考虑了华威医药经营状况、业绩情况、投资环境、拟 IPO 等因素，以 2014 年预测净利润为基础，同时参考同类投资机构对于拟上市企业投资情况和投资当年市盈率，经过双方共同协商形成的结果。华威医药 2014 年预测净利润为 3,600 万元，估值为 48,000 万元，市盈率为 13.3 倍，与参考案例差别不大。

参考投资案例如下：

上市公司	投资机构	投资金额（万元）	投资当年市盈率
翰宇药业	TQM Investment Limited	2,214.8	13.26

康弘药业	鼎晖维森、鼎晖维鑫、天津鼎晖、鼎晖元博、上海鼎青	32,608.8	17.78
景峰制药	南海成长	6,009.9	13.26
双成药业	Ming Xiang Capital	8,800.0	13.70

三、预案补充披露情况

华威医药最近三年的股权转让情况及交易作价公允性、合理性已补充披露至预案（修订稿）“第六节 拟购买资产基本情况”之“十一、最近三年进行与股权转让、增减资或改制情况说明”。

四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，华威医药历史上的股权转让作价符合当时交易的实际情况，交易作价是合理公允的。

问题3：盈利预测补偿不足的风险。

（1）预案披露，华威医药2016-2018年承诺的净利润不低于1亿元、1.23亿元、1.47亿元。但华威医药最近一期实现的净利润仅4,789万元。请补充披露：1）公司2015年全年实现的净利润情况；2）结合行业监管政策的变化，以及公司目前正在进行的研究项目、项目周期、后续还需要经历的阶段，量化分析业绩承诺的可实现性；3）请按照《上市公司重大资产重组停复牌业务及信息披露指引》的相关要求，补充披露中介机构对盈利预测的专项报告。请财务顾问发表意见。

（2）预案披露，张孝清承诺置入资产未来三年累计实现的净利润不低于3.7亿元，若置入资产实际实现的三年累计净利润小于承诺数，且差额与承诺净利润的比例大于10%，张孝清才对上市公司进行补偿，且按60%的比例进行补偿。请补充披露设置上述补偿方案的原因及合理性，是否会损害上市公司的利益。请财务顾问发表意见。

【回复说明】

一、公司2015年全年实现的净利润情况

根据预审数据，华威医药2015年度预计实现的营业收入为11,574.38万元，

2015年度预计实现的净利润为7,560.50万元，扣非后净利润为7,147.24万元。与2014年度相比，华威医药2015年度营业收入预计增长119.11%，2015年度净利润预计增长502.55%，华威医药2015年度扣非后净利润预计增长98.03%。

二、分析业绩承诺的可实现性

（一）行业监管政策的变化

2015年国家食品药品监督管理总局相继发布了《关于开展药物临床试验数据自查核查工作的公告》（2015年第117号）和《关于进一步加强药物临床试验数据自查核查的通知》（食药监药化管〔2015〕226号）。

公告中要求所有已申报并在总局待审的药品注册申请人，均须按照《药物临床试验质量管理规范》等相关要求，对照临床试验方案，申请药物临床试验情况自查，确保临床试验数据真实、可靠，相关证据保存完整。

华威医药的核心业务属临床前CRO，礼华生物的主营业务属临床CRO，截至2015年12月31日，华威医药未出现主动撤回批件申请的情况，申报临床批件被否的原因大多是因为进口药品完成注册，药品注册类别需进行变更所致。

近些年，华威医药签署的临床前药品开发和临床服务合同数量如下：

合同类别	2012	2013年	2014年	2015年
临床前药品开发	14	22	20	25
临床服务合同	0	0	2	4
合计	14	22	22	29

由上表可以看出，华威医药签署的服务合同呈现上升趋势，业务量受到自查工作的影响很小。

华威医药一直秉承严谨，客观，真实，详实的试验态度，未来企业仍将按照药品注册相关法规和《药物临床试验质量管理规范》的要求，严格遵守试验标准操作规范，真实、完整记录实验数据，持续提供高品质的药品研发服务。

（二）现有在研项目情况

1、在研项目数量及签订合同情况

截至 2015 年 12 月 31 日，华威医药在研项目有 200 多个，其中 57 个项目已签订转让/开发合同。

2、项目周期

根据行业及企业历史年度药物研发及收入、成本确认周期情况分析，研发周期平均为 2 年，临床批件的审批周期平均为 2 年，仿制药临床批件拿到后的临床试验周期平均为 2 年，生产批件的审批周期平均为 2 年。

3、目前在研项目所处阶段情况分析

项目所处阶段	项目数量	签署研发服务协议数量
申报临床前研发阶段	118	8
获得临床批件申报受理通知单	85	49
合计	203	57

(三) 未来年度利润预测的可实现性

1、2016 年业绩承诺的可实现性分析

(1) 华威医药历史年度收入分析

华威医药的主营业务包括临床前药物研发服务和临床试验研发服务，历史年度企业营业收入情况如下：

单位：万元

产品类别	2013 年	2014 年	2015 年
营业收入	2,634.40	5,282.50	11,574.38
增长率	43.99%	100.52%	119.11%

由上表可以看出，报告期内企业收入同比增长约 100%，增幅较大。

(2) 行业可比上市公司收入增长分析

可比 A 股上市公司历史收入增长情况：

可比上市公司名称	收入增长比例		
	2013 年	2014 年	2015 年 E
泰格医药	32%	86%	40%
博济医药	9%	5%	7%
信邦制药	27%	335%	55%
平均增长率	23%	142%	34%

同类型新三板挂牌公司蓝贝望近几年的收入和增长率如下：

单位：万元

	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年
蓝贝望	215.00	1106.69	1609.43	2014.92
增长率		414.74%	45.43%	25.19%

由上表可以看出，近几年整个医药研发行业收入均呈现快速增长的趋势，但华威医药凭借着敏锐的市场洞察力及开发能力、多年累积的经验和成熟的技术平台等优势表现的更为突出。

(3) 项目储备及进展分析

根据企业现有的项目储备及进展情况，管理层预计 2016 年现有储备项目中将有 73 个项目产生收入，其中 64 个项目已签订合同，已签合同项目收入占预计全年收入的 60%左右，根据对企业历史数据的统计分析，当年签订合同并在当年产生收入的金额占全年收入的 50%以上。故对 2016 年收入测算具有可实现性。

截至目前，上述 73 个项目进展情况如下所示：

a. 立项情况

立项年度	2009 年及以前	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年
项目个数	19	4	5	19	16	10

签约个数	19	4	5	13	13	10
------	----	---	---	----	----	----

b.项目进度

立项进度	申报临床前研发	获受理通知单	获临床批件
项目个数	2	51	20

2、未来年度业绩承诺的可实现性分析

近些年，国家出台了《关于深化药品审评审批改革进一步鼓励药物创新的意见》等一系列政策，鼓励药品研发，受政策影响，制药企业纷纷加大对药品研发的投入，临床前药品研发服务和临床试验服务需求增大，受政策的鼓励，华威医药的业务规模快速上升。

以目前的项目储备情况，已签合同未来三年确认的收入占未来三年预计实现总收入的 20%左右，且根据对历史数据的统计分析，当年签订合同并在当年产生收入的金额占全年收入的 50%以上，企业已立项项目足以支撑未来几年的业绩承诺，且随着企业临床业务及生物制药业务的开展，也会为企业未来年度收入带来增长。

目前在研项目进展情况如下：

立项进度	申报临床前研发阶段	获得临床批件申报受理通知单
项目个数	118	85

综上，华威医药利润承诺数据具有可实现性。

三、中介机构对盈利预测的专项报告问题

《上市公司重大资产重组信息披露及停复牌业务指引》规定，“上市公司在预案中披露拟购买资产未来业绩金额的，应同时披露证券服务机构出具的专项审核报告，说明拟购买资产未来业绩的测算依据”。

根据相关法律法规规定，本次交易已单独披露会计师出具对标的公司 2016-2018年利润表的审核报告。

四、补偿方案的原因及合理性

(一) 业绩补偿方案是基于交易双方基本情况所作出的

新疆百花村股份有限公司的主营业务为煤炭采选和煤化工，主要产品包括原煤、焦炭、尿素等。煤炭行业的严峻形势预计短期内难以改变，且原煤、焦炭资产持续亏损，为了维系百花村的生存和持续发展，保障百花村全体股东的长远利益，百花村拟进行重大资产重组，置出新疆天然物产贸易有限公司、新疆大黄山豫新煤业有限责任公司、新疆大黄山鸿基焦化有限责任公司的股权及对101煤矿的债权，并置入具有较强盈利能力和持续经营能力的优质资产，提升公司核心竞争力，实现主营业务整体转型。

华威医药是中国领先的高端药物研发企业，面向医药行业提供药物发现、研究、注册等专业技术服务。作为专业从事药物发现、研究、技术服务的高科技企业，公司组建了多名博士为核心的研发团队，致力于手性合成、缓控释技术、靶向给药系统、新分子药物筛选等多项前沿技术的研究。

本次交易前，华威医药拟独立申报IPO进入资本市场。在接触百花村之后，华威医药原股东拟协助上市公司置出亏损业务相关资产，向上市公司出售其所持有的华威医药100%股权，但是华威医药股东就业绩补偿方案设计诉求存在较大分歧。因IPO不存在业绩承诺及补偿相关问题，部分股东明确表示不参与业绩承诺。为了促成本次交易，同时，在不违背证券监管部门关于市场化并购自主协商补偿方案的前提下，华威医药第一大股东张孝清主动承担业绩承诺责任，并与百花村方面在市场化谈判后，达成了双方认可的业绩补偿方案。

因此，综合考虑上市公司和交易对方的利益诉求，经过上市公司与交易对方多轮谈判，为顺利推进本次交易，扭转上市公司持续亏损的局面，本次交易方案及业绩补偿方案是在充分考量了交易双方的基本情况及上市公司股东利益的情况下达成的。

(二) 业绩补偿方案符合相关法律法规的规定

根据《上市公司重大资产重组管理办法》，“上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象购买资产且未导致控制权发生变更

的”，“上市公司与交易对方可以根据市场化原则，自主协商是否采取业绩补偿和每股收益填补措施及相关具体安排”。

本次交易中发行股份购买资产的交易对方为市场第三方，非上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人，本次交易补偿方案系各参与方根据市场化交易自主协商得出，具有合理性；同时，本次交易前上市公司亏损严重，本次交易将显著增厚上市公司每股收益。本次交易的补偿方案符合《上市公司重大资产重组管理办法》的相关规定。

（三）本次交易已就业绩补偿问题进行风险提示，该业绩补偿方案尚待上市公司股东大会审核通过

预案“重大风险提示”之“与交易标的相关的风险”已经充分披露了本次交易的盈利预测补偿风险，且本次交易已经上市公司第六届董事会第五次会议表决通过，尚待上市公司股东大会表决。只有该业绩补偿方案获得上市公司股东大会表决通过后，才有可能继续生效。本次交易架构的设计充分考量了上市公司股东的利益。

综上所述，本次交易业绩补偿方案是在基于交易双方基本情况、符合相关法律法规规定、充分提示相关风险并提请上市公司股东大会审核通过的情况下做出的，不会损害上市公司的利益。

五、预案补充披露情况

公司 2015 年全年实现的净利润情况已披露至预案（修订稿）“第六节拟购买资产基本情况”之“六、华威医药最近两年主要财务数据”。

补偿方案的原因及合理性已披露至预案（修订稿）“第二节本次交易概况”之“二、发行股份购买资产概况”之“（七）业绩补偿安排”

六、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，公司 2015 年全年实现的净利润为 7,560.50 万元（未经审计），业绩承诺具有可实现性，盈利预测补偿方案符合《上市公司重大资产重组管理办法》的相关规定。

问题 4：本次交易失败的风险。预案披露，本次置入资产为华威医药的原因与引进战略投资者礼颐投资、瑞东资本关系密切。请补充披露：（1）协议转让与本次交易之间的关系，包括但不限于任一交易失败是否影响另一交易；（2）结合礼颐投资、瑞东资本与标的资产、标的资产股东的关系，说明其对于华威医药的控制力，在此基础上分析协议转让与本次交易的关系，及本次交易的失败风险。请财务顾问发表意见。

【回复说明】

一、协议转让与本次交易之间的关系，包括但不限于任一交易失败是否影响另一交易

2015 年 12 月 11 日，百花村公告《关于公司兵团法人单位股东拟协议转让部分公司股份并公开征集受让方的公告》，公司股东六师国资公司、兵团国资公司、兵团投资公司及兵团设计院拟以公开征集受让方的方式协议转让不超过 4,000 万股其所持有的上市公司股份，并要求意向受让方为上市公司实施转型升级提出可行的经营发展计划，提升上市公司的盈利能力和可持续发展能力。

公开征集期内，礼颐投资和瑞东资本联合提出了受让申请，并向百花村推荐了本次重组交易的并购标的华威医药。经过遴选，兵团法人股东认为礼颐投资和瑞东资本符合本次股份转让的相关要求，且其提供的百花村转型方案切实可行，同时可保证兵团对百花村的控制地位，推荐的并购标的华威医药非常优质，未来发展潜力较大，并且礼颐投资和瑞东资本在医药行业及资本市场具有较好的资源和经验，有助于帮助百花村实现成为我国高端医药集团的战略目标，最终确定了礼颐投资管理的礼颐医药基金、瑞东资本及瑞东资本管理的瑞东医药基金作为本次股权转让的拟受让方。2016 年 1 月 8 日，六师国资公司、兵团国资公司、兵团投资公司及兵团设计院与礼颐投资及瑞东资本分别签署了《股份转让协议》。

《股份转让协议》中对百花村此次重组交易的相关事项进行了特别约定，具体如下：

“若本协议生效后，受让方依据本协议下股份转让取得标的股份，在百花村

重组事项获得中国证监会重大资产重组委员会审核通过前，受让方承诺不得通过二级市场、协议转让或其他任何方式直接或间接转让其届时持有的标的股份的全部或部分。”

“若百花村重组事项因中国证监会重大资产重组委员会审核未能通过等原因导致重组事项明确终止，则在重组终止次日起，转让方有权选择：（1）在重组事项明确终止后 15 个工作日内，与受让方协商是否由受让方继续向百花村推荐新的标的资产，在该等协商期间内，受让方承诺不得通过二级市场、协议转让或其他任何方式直接或间接转让其届时持有的标的股份的全部或部分；（2）在重组事项明确终止后 15 个工作日内，要求受让方以本协议下约定的股份转让价格加上相关孳息作为价格，将标的股份的全部或部分转让予转让方或其指定的第三方，受让方应尽力配合，不得拒绝、拖延或任何形式地怠于履行，如果在重组事项明确终止后 15 个工作日内，转让方未能明确指定股份承接方，则该项权利自第 16 个工作日开始失效，受让方可自由转让其所持有的标的股份。”

综上，根据各方签署的《股权转让协议》，如果本次重组终止，兵团法人股东有权要求礼颐投资和瑞东资本将标的股份的全部或部分转让予转让方或其指定的第三方。协议中未对股权转让失败对本次重组交易的影响进行约定。

二、礼颐投资、瑞东资本与标的资产、标的资产股东的关系说明，及本次交易的失败风险。

截至目前，礼颐投资不直接持有华威医药的股权。上海礼安持有华威医药 4.17%的股权，LAV Riches 持有华威医药 5.83%的股权。因管理团队一致，上海礼安与 LAV Riches 同属于礼来亚洲基金的投资主体，LAV Riches 是礼来亚洲基金的美元基金的全资子公司，上海礼安是礼来亚洲基金的人民币基金，其管理公司是礼颐投资。瑞东资本不直接或间接持有华威医药的股权。

张孝清持有华威医药 52.03%的股权，其妻苏梅持有华威医药 7.97%的股权，张孝清、苏梅夫妇合计持有华威医药 60.00%的股权，为华威医药实际控制人。上海礼安和 LAV Riches 合计持有华威医药 10%的股权，为华威医药的小股东，并且礼颐投资和瑞东资本与华威医药的其他股东不存在关联关系，因此不具有对华威医药的控制权。

2016年1月12日，百花村与张孝清、苏梅、高投创新、高投宁泰、蒋玉伟、汤怀松、桂尚苑、南京威德、南京中辉、上海礼安、LAV Riches 等华威医药全体股东分别签署了《附条件生效的股权购买协议书》。协议的生效条款如下：

(1) 百花村就包括本次协议下交易在内的本次重大资产重组获得有权国有资产管理部门的批准；

(2) 百花村董事会、股东大会表决通过包括本次协议下交易在内的本次重大资产重组议案；

(3) 华威医药全体股东就本协议下股权转让事宜取得其内部有权决策机构的批准；

(4) 甲方受让标的公司标的股权事宜获得有权商务部门批准；

(5) 百花村就包括本次协议下交易在内的本次重大资产重组获得中国证监会核准。

根据《附条件生效的股权购买协议书》，上市公司股权协议转让不构成百花村本次重组交易生效的前置条件，并且协议中未对上市公司股权协议转让事项进行特别约定。2016年1月27日，国务院国资委下发了关于同意4家兵团法人股东协议转让所持部分百花村股份的批复。

综上，礼颐投资及瑞东资本不具有对华威医药的控制权，并且百花村已与华威医药的全体股东签署了《附条件生效的股权购买协议书》，目前兵团法人股东与礼颐投资及瑞东资本的股权转让事项已获得国务院国资委的批准，正在办理股份过户的登记手续，因此上市公司股权协议转让事项不会构成对百花村此次重组交易的影响。

三、预案补充披露情况

礼颐投资、瑞东资本与标的资产、标的资产股东的关系，以及协议转让与本次交易的关系已披露至预案（修订稿）“重大事项提示”之“十三、本次重组置入资产为华威医药的情况说明”

四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，百花村本次重组交易对协议转让事项具有一定的影响，即如果重组终止，兵团法人股东有权要求礼颐投资和瑞东资本将标的股份的全部或部分转让予转让方或其指定的第三方；协议转让事项对百花村本次重组交易不构成影响。

问题 5：本次交易导致公司商誉巨大的风险。预案披露，本次交易公司将置出鸿基焦化有限责任公司 66.08%的股权、豫新煤 51%的股权、天然物产 100%的股权以及对一零一煤矿的债权。同时，拟置入资产增值率 1,247.26%。请补充披露：（1）置出资产是否为公司全部经营性资产、业务；（2）如否，其他资产的盈利、资产规模情况，其他煤炭相关资产本次交易不置出的原因、未来的处置计划；（3）如是，本次交易是否按照反向收购进行会计处理。如按照反向收购进行会计处理，公司将增加巨额商誉，请对此进行重大风险提示。请财务顾问发表意见。

【回复说明】

一、关于置出资产是否为公司全部经营性资产、业务的说明

本次交易拟置出资产包括百花村持有的鸿基焦化 66.08%股权、豫新煤业 51%股权、天然物产 100%股权以及对一零一煤矿的债权。此次置出资产为公司煤炭开采、销售以及煤化工业务相关资产，上述资产为公司部分经营性资产及业务。

二、关于公司其他资产的盈利、资产规模情况的说明

本次交易拟置出资产包括百花村持有的鸿基焦化 66.08%股权、豫新煤业 51%股权、天然物产 100%股权以及对一零一煤矿的债权。此次置出资产为公司煤炭开采、销售以及煤化工业务相关资产。上述资产置出后公司不再拥有与煤炭开采、销售以及煤化工业务相关的资产。除上述资产外，公司持有的主要资产包括对子公司、联营企业、参股公司的投资以及投资性房地产。除煤炭开采、销售以及煤化工业务外，百花村母公司及主要子公司情况如下表所示：

单位：万元

公司名称	主营业务	持股比例	2015年9月30日 (未经审计)		2014年度 (经审计)		2015年1-9月 (未经审计)	
			总资产	净资产	营业收入	净利润	营业收入	净利润
百花村 (母公司)	商业地产及贸易	-	130,182.46	90,193.67	13,385.42	5.40	1,803.07	258.09
新疆百花 恒星房地 产开发有 限公司	房地产 开发与 经营	51%	7,342.12	1,299.86	5,175.52	1,139.03	49.09	8.07
新疆百花 村软件园 发展有限 公司	房屋租 赁	100%	1,675.41	1,499.03	121.17	65.30	72.97	15.51
百花村 (天津) 国际贸易 有限公司	国际贸 易	51%	935.33	140.79	-	-	1,246.92	-4.21

三、关于本次交易是否按照反向收购进行会计处理的说明

(一) 本次交易不构成《企业会计准则》规定的反向购买

《企业会计准则讲解》对反向购买的定义如下：“并购双方以发行权益性证券交换对方股权的方式进行的非同一控制下的企业合并，在合并后，法律上认可的母公司成为会计上确认的被购买方，法律上认可的子公司成为会计上确认的购买方，这一类企业合并即为反向购买。”因此，反向购买中法律上母公司的控制人将变更为法律上子公司的原控制人。

本次重组前后，上市公司第一大股东和实际控制人均未发生变更。因此，本次交易不构成反向收购。

(二) 关于商誉减值风险补充披露的说明

虽然本次交易不构成反向购买，但根据企业合并（正向）的原则，本次交易构成非同一控制下企业合并，未来合并报表中仍然会产生一定金额的商誉，公司已就上述商誉减值风险补充提示如下：

上市公司收购华威医药 100% 股权属于非同一控制下的企业合并，根据《企

业会计准则》的规定，合并对价超过被合并方可辨认净资产公允价值的部分将被确认为商誉。因此，交易完成后，上市公司合并资产负债表将形成一定金额的商誉，上述交易形成的商誉不作摊销处理，但需在未来每年年度终了时做减值测试。如果华威医药未来经营状况未达预期，则存在商誉减值的风险，如发生商誉减值，则将对上市公司未来业绩造成不利影响。

四、预案补充披露情况

关于置出资产是否为公司全部经营性资产、业务的说明，已补充披露至预案（修订稿）“第五节 拟置出资产基本情况”之“一、拟置出资产的基本情况”。关于公司其他资产的盈利、资产规模情况的说明，已补充披露至预案（修订稿）“第五节 拟置出资产基本情况”之“六、除本次置出资产外公司其他资产情况”。关于本次交易形成的商誉减值风险，已补充披露至预案（修订稿）“重大风险提示”之“二、与交易标的相关的风险”以及“第十二节 本次交易的风险因素”之“二、与交易标的相关的风险”。

五、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，此次置出资产为公司煤炭开采、销售以及煤化工业务相关资产，上述资产为公司部分经营性资产及业务。该部分资产置出后公司不再拥有与煤炭开采、销售以及煤化工业务相关的资产。本次交易不需要按照反向收购进行会计处理。

问题 6：预案披露，本次置出资产之一鸿基焦化的全部股权评估值为 1.87 亿元，较 2013 年的评估值 4.86 亿元大幅减少。请补充披露 2013 年评估时，鸿基焦化各资产负债科目的评估情况，并结合前后两次评估时点的主要财务数据变动情况、评估增减值情况，量化分析本次评估值大幅下降的原因。请财务顾问和评估师发表意见。

【回复说明】

一、鸿基焦化 2013 年各资产负债科目财务数据及评估情况

鸿基焦化 2013 年评估时基准日为 2012 年 12 月 31 日，鸿基焦化账面资产总额 236,786.32 万元，账面负债总额 192,877.90 万元，账面净资产 43,908.41 万元。评估结果为：资产总额评估结果 241,560.91 万元，评估增值 4,774.59 万元，增值率 2.02%；负债总额评估结果 192,877.90 万元，无增减值；净资产评估结果 48,683.01 万元，评估增值 4,774.59 万元，增值率 10.87%，主要系土地增值。评估结果见下表：

单位：万元

项 目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	A	B	C=B-A	D=C/A×100%
1 流动资产	60,267.62	62,023.29	1,755.66	2.91
2 非流动资产	176,518.69	179,537.62	3,018.93	1.71
3 其中：可供出售金融资产				
4 持有至到期投资				
5 长期应收款				
6 长期股权投资				
7 投资性房地产				
8 固定资产	175,408.80	173,638.61	-1,770.20	-1.01
9 在建工程	891.49	487.36	-404.13	-45.33
10 工程物资	4.13	-	-4.13	-100.00
11 固定资产清理				
12 生产性生物资产				
13 油气资产				
14 无形资产	144.08	5,411.65	5,267.57	3,656.05
15 开发支出				
16 商誉				
17 长期待摊费用				
18 递延所得税资产	70.19	-	-70.19	-100.00
19 其他非流动资产				
20 资产总计	236,786.32	241,560.91	4,774.59	2.02
21 流动负债	143,042.55	143,042.55	-	-
22 非流动负债	49,835.36	49,835.36	-	-
23 负债合计	192,877.90	192,877.90	-	-
24 净资产（所有者权益）	43,908.41	48,683.01	4,774.59	10.87

二、鸿基焦化 2015 年各资产负债科目财务数据及预评估情况

本次预评估基准日为 2015 年 12 月 31 日，鸿基焦化账面资产总额 191,506.97 万元，账面负债总额 179,921.86 万元，账面净资产为 11,585.11 万元。预评估结

果为：资产总额 198,643.16 万元，评估增值 7,136.19 万元，增值率 3.73%；负债总额 179,921.86 万元，无增减值；净资产 18,721.29 万元，评估增值 7,136.19 万元，增值率 61.60%，主要系土地增值。预估结果见下表：

单位：万元

项 目		账面价值	预评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
1	流动资产	32,325.83	32,807.27	481.44	1.49
2	非流动资产	159,181.14	165,835.88	6,654.74	4.18
3	其中：可供出售金融资产				
4	持有至到期投资				
5	长期应收款				
6	长期股权投资				
7	投资性房地产				
8	固定资产	130,978.92	132,420.24	1,441.31	1.10
9	在建工程	16,003.02	16,003.02	-	-
10	工程物资				
11	固定资产清理				
12	生产性生物资产				
13	油气资产				
14	无形资产	134.05	5,347.48	5,213.43	3,889.21
15	开发支出				
16	商誉				
17	长期待摊费用	501.12	501.12	-	-
18	递延所得税资产	319.87	319.87	-	-
19	其他非流动资产	11,244.15	11,244.15	-	-
20	资产总计	191,506.97	198,643.16	7,136.19	3.73
21	流动负债	165,666.00	165,666.00	-	-
22	非流动负债	14,255.86	14,255.86	-	-
23	负债合计	179,921.86	179,921.86	-	-
24	净资产（所有者权益）	11,585.11	18,721.29	7,136.19	61.60

三、本次预评估结果与 2013 年评估结果差异分析

本次预评估净资产结果为 18,721.29 万元，2013 年净资产评估结果为 48,683.01 万元，相比较结果相差 29,961.72 万元。主要原因如下：

1、鸿基焦化账面净资产变化导致。2013 年 12 月 31 日鸿基焦化净资产 43,908.41 万元，2015 年 12 月 31 日净资产 11,585.11 万元，主要由于 2013 年至

2015年鸿基焦化累计经营亏损57,318.22万元，2013年至2015年实收资本和资本公积增加25,000.00万元。

2、两次评估增值不同。本次预评估资产总额及资产净额的评估增值为7,136.19万元，2013年资产评估资产总额及资产净额的评估增值为4,774.59万元。本次预评估的评估增值额较2013年评估增值额高2,361.60万元。

通过上述分析，本次预评估净资产的评估结果与2013年评估净资产结果产生较大差异的主要原因为2013年至2015年累计经营亏损所致。

四、预案补充披露情况

关于鸿基焦化2013年评估情况及与本次评估值的变化分析已补充披露至预案（修订稿）之“第五节 拟置出资产基本情况”之“二、拟置出股权资产的情况”之“（一）鸿基焦化66.08%股权”之“9、鸿基焦化最近三年进行资产评估、增资或改制情况”。

五、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和评估师认为，鸿基焦化本次净资产的预评估结果与2013年净资产评估值产生较大差异的主要原因为2013年至2015年鸿基焦化累计经营亏损所致。

问题7：预案披露，置出债权资产是百花村对一零一煤矿形成的其他应收款。请补充披露：（1）一零一煤矿的所有权情况；（2）其他应收款的形成原因，是否构成相关方对上市公司的非经营性资金占用；（3）结合上市公司的其他所有债权情况，说明本次将一零一煤矿的其他应收款纳入置出资产范围的原因。请会计师和财务顾问发表意见。

【回复说明】

一、关于一零一煤矿的所有权情况

截至2015年12月31日，一零一煤矿的股权结构如下表所示：

股东名称	出资额（万元）	占注册资本比例
新疆生产建设兵团农六师一零一团	100	100.00%
合计	100	100.00%

二、关于其他应收款的形成原因

2010年12月公司与新疆生产建设兵团农六师一零一团签订协议，由公司受让一零一煤矿90%的权益。但此后一零一煤矿被列为乌鲁木齐市2015年前淘汰煤矿名单，所以相关证照的更名及工商变更工作无法办理。在签订股权转让协议后，一零一煤矿受煤炭行业持续低迷的影响，盈利能力逐步下降，亏损严重，加之其自身融资能力差，生产经营困难。公司为维持其正常生产经营，为一零一煤矿的运作经营提供必要的资金。百花村对一零一煤矿的资金支持属于非关联方对百花村的非经营性资金占用。

三、关于本次将一零一煤矿的其他应收款纳入置出资产范围的原因

此次百花村资产置出的目的是彻底剥离与煤炭开采、销售以及煤化工业务相关资产。所以选择置出资产的范围包括公司与煤炭开采、销售以及煤化工业务相关的全部子公司股权及全部相关债权。2010年百花村拟收购一零一煤矿，但由于收购一零一煤矿股权工商变更工作未能完成，在此期间百花村为其生产经营提供了资金支持。所以形成了百花村对一零一煤矿的其他应收款。因此，本次交易将一零一煤矿的其他应收款纳入置出资产范围。

独立财务顾问查阅了截至2015年底百花村全部债权明细。截至2015年底，此次置出资产范围外，百花村不拥有与煤炭开采、销售以及煤化工业务相关的资产，也不拥有对煤炭开采、销售以及煤化工业务相关公司的债权。

四、预案补充披露情况

关于一零一煤矿的所有权情况、其他应收款的形成原因以及关于本次将一零一煤矿的其他应收款纳入置出资产范围的原因已补充披露至预案（修订稿）“第五节 拟置出资产基本情况”之“三、拟置出债权资产的情况”。

五、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和会计师认为，一零一煤矿受煤炭行业持续低迷的影响，盈利能力逐步下降，亏损严重，加之其自身融资能力差，生产经营困难。公司为维持其正常生产经营，为一零一煤矿的运作经营提供必要的资金。百花村对一零一煤矿的资金支持属于非关联方对百花村的非经营性资金占用。独立财务顾问查阅了截至 2015 年底百花村全部债权明细。截至 2015 年底，此次置出资产范围外，百花村不拥有与煤炭开采、销售以及煤化工业务相关的资产，也不拥有对煤炭开采、销售以及煤化工业务相关公司的债权。

问题 8：预案披露，华威医药的主营业务分为临床前研究和临床研究，主要业务模式为技术转让和技术开发，最近两年又一期平均毛利率达 80%以上。请补充披露：（1）华威医药所处细分行业的市场竞争状况、主要竞争对手，以及公司的市场份额、竞争优势；（2）按照主要业务类型和业务模式，分别披露最近两年又一期的收入、成本、毛利率情况；（3）与同行业可比公司进行比较，说明公司高毛利率的合理性；（4）最近一期毛利率较去年下降约 9 个百分点，请结合业务模式、定价模式、行业政策说明毛利率下滑的原因，以及高毛利率的可持续性。请财务顾问发表意见。

【回复说明】

一、华威医药所处细分行业的市场竞争状况、主要竞争对手，以及公司的市场份额、竞争优势

（一）华威医药所处细分行业的市场竞争状况及市场份额

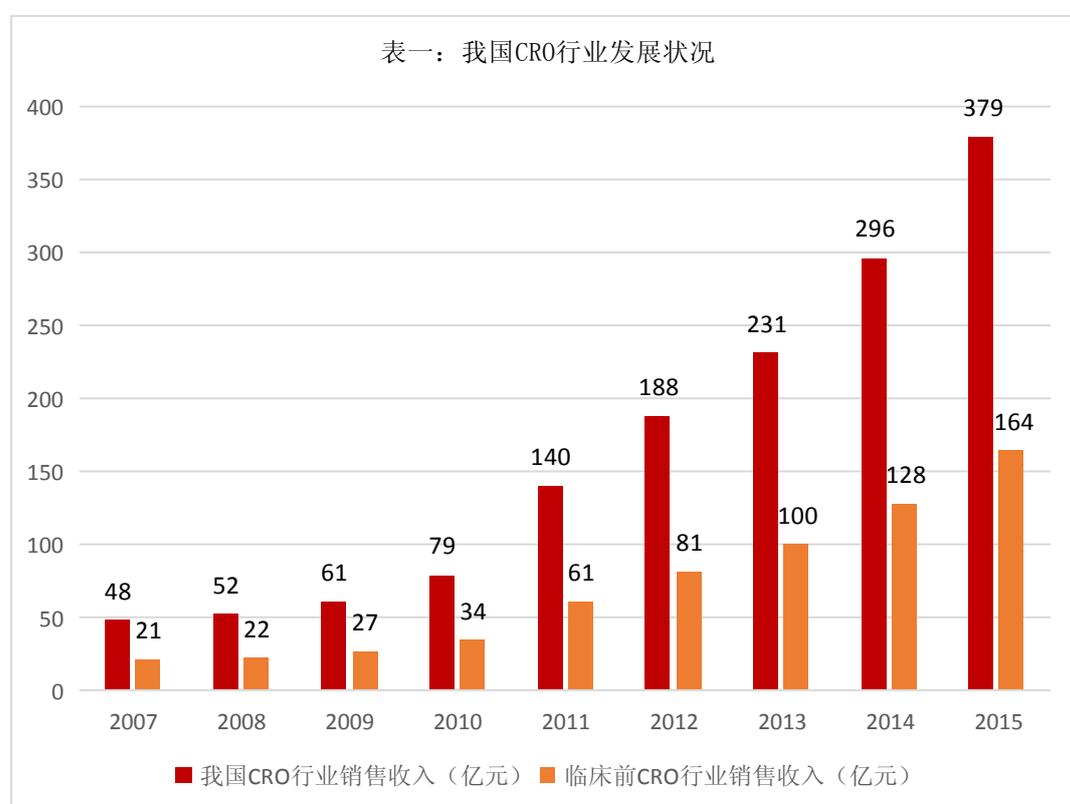
合同研究组织即 CRO，负责实施药物研究开发过程所涉及的全部或部分活动，其商业模式主要受客户委托进行全部或部分的科学或医学实验，以获取商业性的报酬。

根据药物研发工作的先后顺序及主要阶段，我国的 CRO 公司可以分为临床前 CRO、临床试验 CRO 以及咨询代理 CRO 三类。根据工作内容的不同主要包括与药品研发有关的化学合成、化合物的筛选及确定、制剂研究及安全性评价、药理学及毒理学实验、新药临床批件及仿制药生产批件申报、技术成果的转化、

I-IV 期临床试验（主要包括新药临床研究方案设计、临床试验、研究过程的监查、研究数据的管理和统计分析等）、上市后持续研究、新药研发咨询和代理等外包服务。

近些年，CRO 机构的服务范围越来越广，内容越来越精细化，多数 CRO 公司仅能提供部分服务内容，因此不同 CRO 公司的服务范围具有一定的差异化。

华威医药的业务属临床前 CRO，进一步分析，属药品临床批件申报及技术转让类 CRO 公司。我国 CRO 及临床前 CRO 的市场规模如下图所示：



数据来源：南方医药经济研究所

然而从事药品临床批件申报及技术开发类的专业 CRO 机构较少，权威的市场统计数据匮乏。华威医药是以 3.1 类药品临床批件申报及技术开发为核心业务，汇总 2008 年-2015 年医药企业申报临床 3.1 类药品情况如下：

序号	企业名称	申报临床品种数量
1	正大天晴药业集团股份有限公司	93
2	南京华威医药科技开发有限公司	77

3	江苏豪森医药集团有限公司	69
4	江苏恒瑞医药股份有限公司	62
5	齐鲁制药有限公司	57
6	罗欣医药集团有限公司	55

数据来源：Insight - China Pharma Data 数据库

由上表可以看出，排在 2008 年-2015 年累计申报 3.1 类药品临床批件前列的企业中，除了华威医药外均为医药制造企业，华威医药研发 3.1 类药品的能力远超其他药品临床批件申报及技术开发类 CRO 公司。

（二）华威医药所处细分行业的主要竞争对手及竞争优势

目前 A 股上市公司中，泰格医药的核心业务属临床 CRO，服务内容与华威医药差异较大，博济医药可提供临床前自主研发服务。新三板挂牌公司北京蓝贝望生物医药科技股份有限公司（简称“蓝贝望”）与华威医药主营业务相类似。根据公开转让说明书、招股说明书和年报等公开披露信息，将华威医药、蓝贝望和博济医药临床前自主研发业务的收入进行了比对：

	华威医药	蓝贝望	博济医药
2014 年收入（万元）	5,381.34	2,014.92	780.71*

*指博济医药临床前自主研发的收入规模

由上表可以看出，华威医药的收入规模大于其竞争对手蓝贝望和博济医药。

相比其竞争对手，华威医药具有如下优势：

1、华威医药已开发立项的项目超过 200 个，尚未签署转让协议的项目超过 100 个，拥有更多的项目储备，项目团队和技术团队强大。

2、华威医药拥有丰富的研发经验和完善的研发体系，批件受让方为康恩贝、科伦药业、正大天晴等大型知名药企，拥有很高的市场认知度。

3、华威医药的子公司礼华生物从事临床 CRO，可联合华威医药向客户提供

更加丰富的服务内容，产生业务上的协同。

在以下方面，华威医药仍待提升：

1、药品研发周期长、投资大、风险高，尤其是创新药和生物药的研发，但华威医药资金实力有限，靠自有资金较难支撑公司开展更多研发项目，形成更大规模、更高水平的研发能力，制约了公司的发展速度。

2、全流程研发外包服务能力有待提升。

二、按照主要业务类型和业务模式，分别披露最近两年又一期的收入、成本、毛利率情况

按照华威医药的业务类型和业务模式，2014年-2015年的收入、成本、毛利率情况如下：

业务类型	2015年度			2014年度		
	收入(元)	成本(元)	毛利率	收入(元)	成本(元)	毛利率
医药研发	109,935,000.00	13,983,246.65	87.28%	52,825,000.00	5,433,824.81	89.71%
临床试验	5,123,991.00	4,852,036.00	5.31%			
医药中间贸易	684,837.62	490,228.44	28.42%	613,846.12	549,817.66	10.43%

三、与同行业可比公司进行比较，说明公司高毛利率的合理性

华威医药主营业务包括临床前药品研发服务外包和临床试验服务外包，其中临床试验服务外包2015年收入占比不到5%，因此主要分析临床前药品研发服务外包业务的毛利率情况。

目前A股上市公司中，泰格医药核心业务属临床CRO，服务内容与华威医药差异较大，博济医药和新三板挂牌公司蓝贝望可提供临床前自主研发服务。根据蓝贝望和博济医药的公开披露信息，三家公司2014年毛利率情况如下表所示：

财务指标	华威医药	蓝贝望	博济医药
毛利率	88.80%	64.51%	97.88%*

*指博济医药临床前自主研发业务的毛利率

由上表可以看出，华威医药的毛利率水平位于博济医药和蓝贝望之间，具有一定差异，原因主要是医药技术成果属于非标准的技术产品，技术难度和创新程度均有所区别，通常交易价格通过商务谈判确定，因此临床前自主研发每单业务的成交价格和毛利率会有所差异。

华威医药毛利率高于蓝贝望，分析原因如下：

1、2013 年之前，蓝贝望主要以研发 6 类化学仿制药为主，相比 6 类化学药的研发，3 类化学药的研发难度更大，收益更高，随着 6 类化学仿制药市场竞争越发激烈，自 2013 年起，蓝贝望开始向研发 3 类化学药转型，并逐步减少 6 类化学药的研发，目前蓝贝望正处于研发外包服务的转型期。而华威医药从设立开始就一直致力于 3 类化学药研发，大部分的研发服务均为 3 类化学药，业务模式和运营已经进入成熟期。

2、两家公司在业务规模上有一定差距，规模效应会降低营业成本。

	华威医药	蓝贝望
2014 年收入（万元）	5,381.34	2,014.92

3、华威医药在 3 类化学药品的研发能力上名列前茅，根据 Insight - China Pharma Data 数据库，（数据详见问题 8 回复说明“一”之“（一）华威医药所处细分行业的市场竞争状况及市场份额”）

可以看出，2008 年以来，华威医药 3.1 类新药品种临床申请数量为 77 个，排在全国第二位，处于领先地位，研发能力强大，因此在签署服务协议时拥有更高的品牌溢价，提高了毛利率水平。

四、请结合业务模式、定价模式、行业政策说明毛利率下滑的原因，以及高毛利率的可持续性。

根据更新后的财务数据，报告期华威医药 2014 年、2015 年毛利率（合并口径）如下所示：

财务指标	2015 年	2014 年
华威医药（母公司）毛利率	87.28%	89.71%
礼华生物毛利率	5.31%	
威诺德医药毛利率	28.42%	10.43%
华威医药（合并）毛利率	83.30%	88.80%

由上表可以看出，按合并口径计算华威医药 2015 年的毛利率为 83.3%，相比 2014 年降低了 5.5%，主要是因为子公司礼华生物成立于 2013 年 8 月，2014 年未取得收入，2015 年开始取得收入，但由于业务发展时间较短，毛利率较低，所以拉低公司合并口径整体毛利率所致。

近些年，国家出台了《关于深化药品审评审批改革进一步鼓励药物创新的意见》等一系列政策鼓励药品研发，尤其是高品质药品研发，经过多年的项目开发，华威医药积累了丰富的研发经验，申报批件数量名列前茅，未来在政策的支持下，华威医药的研发业务将拥有更好的发展环境，公司未来将加大生物药和创新药的研发力度，这些会进一步提升公司核心竞争力提高市场占有率。

同时，制药企业将加大药品研发投入，参照欧美发达国家药品研发模式，医药 CRO 公司在整个药品研发体系中扮演重要的角色，制药企业向 CRO 公司购买外包服务的需求也将大幅提升，市场规模的提升将带动华威业务的不断扩大，规模提升有利于更好的分摊成本，保持毛利率水平。

随着制药企业向 CRO 公司购买外包服务的需求提升，能够提供高水平临床批件申报及技术转让的 CRO 公司并不是很多，而且自子公司礼华生物成立以来，华威医药进入了新的细分领域，提升了综合服务能力，增强了客户粘性，提升了品牌和议价能力，这些都有助于华威保持毛利率水平。

五、预案补充披露情况

关于华威医药所处细分行业的市场竞争状况、主要竞争对手，以及公司的市场份额、竞争优劣势，不同业务类型和业务模式最近两年又一期的收入、成本、毛利率情况已披露至预案（修订稿）“第六节 拟购买资产基本情况”之“五、华

威医药及其子公司主营业务发展情况”

六、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，与可比公司相比，华威医药的毛利率具有合理性，报告期内华威医药母公司的毛利率水平基本稳定，随着国家对药物研发支持的力度越来越大，CRO 市场的高速发展，华威医药不断提升的服务能力、品牌和规模有助于公司保持核心业务的毛利率水平。

问题9：预案披露，华威医药最近一期的预收款项高达3,889万元，请补充披露：（1）大额预收款项的形成原因；（2）按照主要业务模式，分别披露盈利模式、销售模式，以及具体的收入确认时点。请财务顾问发表意见。

【回复说明】

一、大额预收账款的形成原因

企业按照《企业会计准则第 14 号--收入》之“第三章提供劳务收入”，公司采用形象进度法（即按照已完成工作的测量来确定提供劳务交易完工进度的方法）确认收入。实务操作中按合同节点确认收入，通常确认销售收入的时间节点包括：（1）合同签订、首付款已收、与首付款相对应比例的工作量已经完成、预算总成本能够可靠估计；（2）申请临床批件获受理通知书后；（3）小试工艺交接后；（4）中试工艺交接后；（5）获临床批件后；（6）获生产批件后。此外，针对合同中有“由于任何原因导致不能取得临床批件的，退还全部已收款项”或类似条款的，在取得临床批件时确认第一笔收入。

因此，华威医药预收账款的形成主要是由于部分销售合同或协议中有“由于任何原因导致不能取得临床批件的，退还全部已收款项”或类似条款的，在取得临床批件时首次确认收入，而公司在取得临床前已经收取部分研发项目款，但因保留条款导致不满足收入确认条件。

二、盈利模式、销售模式和收入确认原则和时点

公司主要业务为临床前研究服务，临床前研究主要以为客户取得临床批件为

目的，在新药的研究、申报、注册过程中为客户提供医药研发服务。

盈利模式是向客户提供医药研发相关服务或转让技术，获取收益。销售模式主要为直销模式，采用“一事一议”进行定价，无经销商。

具体项目流程如下：公司进行项目可行性研究并立项，公司取得一定的研发成果（包括但不限于确定合成工艺、取得合格原料药），与客户签订研发合同，取得临床受理通知书（部分项目在取得临床受理通知书后与客户签订合同），与客户小试交接，与客户进行中试交接，取得临床批件。

与客户签订研发合同后，公司一般分阶段收取客户款项，收入确认按照形象进度法（即按照已完成工作的测量来确定提供劳务交易完工进度的方法）确认收入，不同阶段确认收入额比例如下：

序号	进度标志	当期完工百分比（%）	累计完工百分比（%）
1	确定合成工艺、取得合格原料药、签订合同	20	20
2	获取临床受理通知书	20	40
3	小试交接完成	10	50
4	中试交接完成	10	60
5	取得临床批件	35	95
6	客户取得生产批件	5	100

三、预案补充披露情况

华威医药主营业务的盈利模式、销售模式和收入确认原则和时点已披露至预案（修订稿）“第六节 拟购买资产基本情况”之“五、华威医药及其子公司主营业务发展情况”。

四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，公司预收账款的形成主要是由于公司收取的款项不符合收入确认的条件而未确认收入导致的，公司收入确认的条件和时点符合《企业会计准则》的相关规定。

问题 10：预案披露，华威医药是中国领先的高端药物研发企业，目前已开发成功数十个手性药物，在定向催化合成技术领域处于国内领先地位。药品研发方面，已开发项目超过 200 个，且多为新药项目，和同类型研发机构比较，具有先发优势。在临床前研究方面开展了多个化药和创新药品种的自主研究。请补充披露：（1）与同行业可比公司比较，说明公司处于国内领先地位，药品研发具有高端、先发优势的具体依据；（2）占收入前 5 名的药品研发项目的具体情况，包括但不限于新药的注册分类、研发内容、项目周期、收益情况；（3）创新药研究的具体情况，包括但不限于具体品种名称、注册分类、研发周期、投入金额、进展情况、是否已取得研究成果、收益情况；（4）目前正在进行的药品开发项目、自主研究项目的基本情况、投入金额、项目周期及所处阶段。请财务顾问发表意见。

【回复说明】

一、与同行业可比公司比较，说明公司处于国内领先地位，药品研发具有高端、先发优势的具体依据

根据中国新药研发监测数据库，2015 年 1-3 类新药申报数量排名情况如下所示：

序号	企业名称	受理号 CDE 计数
1	南京华威医药科技开发有限公司	54
2	瑞阳制药有限公司	52
3	江苏奥赛康药业股份有限公司	47
4	正大天晴药业集团股份有限公司	43
5	石药集团中奇制药技术（石家庄）有限公司	35
6	齐鲁制药有限公司	33

数据来源：中国新药研发数据库

与华威医药相比，蓝贝望和博济医药在上述数据库的统计结果中未能进入前 10 名，三家公司在 1-3 类药品申报上具有一定差距。

在临床前研发服务中，最先完成药品申报，有利于尽快获得临床批件，将拥有较大的先发优势。

此外，华威医药在药品研发方面积累了多年经验，并通过埃索美拉唑钠/镁、右旋兰索拉唑、左旋泮托拉唑钠、右旋雷贝拉唑钠、脂肪乳、脂质体等项目的开发掌握了手性拆分、不对称催化、定向氧化还原等手性合成技术，缓、控释药物制剂技术和靶向给药技术等高难度的药物合成、药物制剂技术。这使得华威在手性药物、缓控释药物、靶向给药等高端药物研发方面拥有强大的研发实力和丰富的经验。

二、占收入前 5 名的药品研发项目的具体情况

截至 2015 年 12 月 31 日，华威医药收入前 5 名的药品研发项目的情况如下表所示：

序号	研发内容	注册分类	项目进展	确认收入金额（万元）	项目周期（年）	毛利率
1	阿齐沙坦及片的开发	化药 3.1 类	获临床批件 (2014 年 12 月)	975	3.5	87.31%
2	替加环素及注射用替加环素的开发	化药 3.1 类	技术交接完成	750	4	83.00%
3	奥氮平氟西汀胶囊的开发	化药 3.2 类	获临床批件 (2015 年 12 月)	562.5	5.5	95.00%
4	米诺膦酸及片(1mg)的开发	化药 3.1 类	获临床批件 (2012 年 11 月)	525	6.5	96.40%
5	比拉斯汀及片剂的开发	化药 3.1 类	获受理通知单 (2013 年 8 月)	525	4	86.29%

三、创新药研究的具体情况，包括但不限于具体品种名称、注册分类、研发周期、投入金额、进展情况、是否已取得研究成果、收益情况

华威医药创新药物的研发主要集中在以下几个方向：

- 1、抗肿瘤药
- 2、DPP-IV 酶抑制剂
- 3、非黄嘌呤氧化酶抑制剂
- 4、抗真菌药物

研究进展如下表所示：

化合物代号	适应症	至临床申报所需时间	完成临床前研究预计投入金额（万元）	拟注册分类	研究进展及阶段性成果	已取得的阶段性结果（已申请/授权的专利）
HW5101	非小细胞肺癌，直肠癌	2-3 年	800	1.1	完成对肿瘤细胞株的初步活性； 完成老鼠给药途径及体内吸收的研究； 完成口服给药对老鼠体内肿瘤的抑制研究	CN2013104 16151.0
HW5102	直肠癌	2-3 年	800	1.1	完成对肿瘤细胞株的初步活性； 完成老鼠给药途径及体内吸收的研究 完成口服给药对老鼠体内肿瘤的抑制研究	CN2014101 67766.9
TN-16	卵巢癌	2-3 年	800	1.1	完成对肿瘤细胞株的初步活性； 完成老鼠给药途径及体内吸收的研究， 对比雌雄吸收的差异。	CN2015107 81074.8
TN-11	非小细胞肺癌	1.5-2 年	800	1.1	完成对肿瘤细胞株的初步活性； 完成老鼠给药途径及体内吸收的研究， 目前正在研究该化合物与信号通路中的靶点的作用（正在委托 CRO 公司在美国研究）	CN2015109 93200.6

BQ-I	2-型糖尿病	2-3 年	800	1.1	完成该化合物对 DPP-IV 的酶活性研究, IC50 值为 7.0nm, 优于西他列汀。 完成药物在老鼠体内的药物代谢研究	CN2012104 14503.4
BH-7	2-型糖尿病	2-3 年	800	1.1	完成该化合物对 DPP-IV 的酶活性研究, IC50 值为 18.8nm;结构有待进一步优化。	CN2014101 16565.6
SA-6	痛风	2-3 年	800	1.1	完成该化合物对非黄嘌呤氧化酶的酶活性研究, 该化合物与非布司他活性相当, 待结构优化筛选。	CN2013103 68238.5
HW6001	抗真菌	2-3 年	700	1.1	完成该化合物抗真菌活性研究, 完成药物在老鼠体内的初步药物代谢研究。 完成药物在老鼠体内的初步急性毒性研究。	CN2010101 71121.4 CN2013102 22238.4 CN2015105 028671

四、正在进行的药品开发项目、自主研究项目的基本情况

华威医药在研项目汇总如下:

项目所处阶段	项目数量	签署研发服务协议数量	投入金额 (万元)	平均投入金额 (万元)	平均在研周期 (月)
申报临床前研发阶段	118	8	4,027.35	34.13	16
获得临床批件申报受理通知单	85	49	4,903.36	57.69	40
合计	203	57	8,930.71	43.99	26

五、预案补充披露情况

关于华威医药目前收入前 5 名的药品研发项目的具体情况、创新药研究的具体情况以及目前正在进行的药品开发项目、自主研究项目的基本情况已披露至预案（修订稿）“第六节 拟购买资产基本情况”之“五、华威医药及其子公司主营业务发展情况”

六、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，华威医药获得临床批件数量和申报数量均显著多于同行业可比公司，通过多年的研发经验累积，华威医药已经掌握了手性合成技术，缓、控释药物制剂技术和靶向给药技术等高难度的药物合成、药物制剂技术，华威医药处于国内领先地位，药品研发具有高端、先发优势有据可依。

问题 11：2015 年，国家食药监总局要求相关企业开展药物临床试验数据自查核查工作，该政策的出台对 CRO 企业有较大影响。请补充披露：（1）上述行业监管政策的实施对公司经营业绩、业务量的具体影响，公司的应对措施；（2）结合华威医药已实施和正在实施的研发项目，披露是否有药品注册申请不予批准或撤回的情况，如有，请披露药品的具体情况，自身投入的研发成本，已获得的收益情况，是否有向客户赔偿的风险。请财务顾问发表意见。

【回复说明】

一、行业监管政策的实施对公司经营业绩、业务量的具体影响，公司的应对措施

（一）行业政策情况

2015 年国家食品药品监督管理总局相继发布了《关于开展药物临床试验数据自查核查工作的公告》（2015 年第 117 号）和《关于进一步加强药物临床试验数据自查核查的通知》（食药监药化管〔2015〕226 号）

公告中要求所有已申报并在总局待审的药品注册申请人，均须按照《药物临床试验质量管理规范》等相关要求，对照临床试验方案，对已申报生产或进口的

待审药品注册申请药物临床试验情况开展自查，确保临床试验数据真实、可靠，相关证据保存完整。

自查的内容包括：核对锁定的数据库与原始数据一致性，统计分析以及总结报告数据与原始记录及数据库的一致性；数据锁定后是否有修改以及修改说明等；生物样本分析测试仪器（如 HPLC、LC-MS/MS）等主要的试验仪器设备运行和维护、数据管理软件稽查模块（Audit trail）的安装及其运行等；各临床试验机构受试者筛选、入组和剔除情况，受试者入选和排除标准的符合情况，抽查核实受试者参加临床试验的情况；临床试验方案违背例数、剔除例数、严重不良事件例数等关键数据；医院 HIS 系统等信息系统中的受试者就诊信息、用药及检查化验的临床过程情况等；试验药物和对照药品的生产或购进、检验、运输、保存、返还与销毁以及相关票据、记录、留样等情况；生物样本的采集过程及运送与交接和保存等记录；生物样本分析方法确证，生物样本分析过程相关的记录以及样本留样情况；有关方在临床试验项目中主要职责的落实情况、合规情况。

申请人自查发现临床试验数据存在不真实、不完整等问题的，可以在 2015 年 8 月 25 日前向国家食品药品监督管理总局提出撤回注册申请。

对核查中发现临床试验数据真实性存在问题相关申请人，3 年内不受理其申请。药物临床试验机构存在弄虚作假的，吊销药物临床试验机构的资格；对临床试验中存在违规行为的人员通报相关部门依法查处。将弄虚作假的申请人、临床试验机构、合同研究组织以及相关责任人员等列入黑名单。

（二）对公司业务的影响及应对措施

华威医药的核心业务属临床前 CRO，礼华生物的主营业务属临床 CRO，截至 2015 年 12 月 31 日，华威医药未出现主动撤回批件申请的情况，申报临床批件被否的原因大多是因为进口药品完成注册，药品注册类别需进行变更所致。

近些年，华威医药签署的临床前药品开发和临床服务合同数量如下：

合同类别	2012	2013 年	2014 年	2015 年
临床前药品开发	14	22	20	25
临床服务合同	0	0	2	4

合计	14	22	22	29
----	----	----	----	----

由上表可以看出，华威医药签署的服务合同呈现上升趋势，业务量受到自查工作的影响很小。

华威医药一直秉承严谨，客观，真实，详实的试验态度，未来企业仍将按照药品注册相关法规和《药物临床试验质量管理规范》的要求，严格遵守试验标准操作规范，真实、完整记录实验数据，持续提供高品质的药品研发服务。

二、药品注册申请不予批准或撤回的情况

截至 2015 年 12 月 31 日，华威医药无药品临床注册申请撤回的情况，药品临床注册申请不予批准如下表：

项目名称	不批准原因	项目计划	已发生成本 (元)	已收款金额 (万元)
甲磺酸达比加群酯及胶囊的技术转让	由于进口已获得批准，本申请于 2015 年 9 月被否	计划以 3 + 6 类别重新申报，与客户重新签订协议	780,444	260
碳酸司维拉姆原料及其片剂工艺技术转让	由于进口已获得批准，本申请于 2015 年 6 月被否	计划以 3 + 6 类别重新申报，与客户重新签订协议	510,867	152
布林佐胺及布林佐胺噻吗洛尔滴眼液的技术转让	由于进口已获得批准，本申请于 2015 年 9 月被否	计划以 3 + 6 类别重新申报，与客户重新签订协议	653,285	280
阿昔替尼的技术转让	由于进口已获得批准，本申请于 2015 年 7 月被否	计划以 3 + 6 类别重新申报，与客户重新签订协议	572,650	104
阿昔替尼片的技术转让	由于进口已获得批准，本申请于 2015 年 7 月被否	计划以 3 + 6 类别重新申报，与客户重新签订协议		156
泮托拉唑镁及肠溶片的技术转让	药物溶解度低，制剂释放慢	计划与客户重新签订协议	467,383	240
马来酸阿塞那平及舌下片技术开发	工艺路线合理性待论证	计划与客户重新签订协议	434,919	260

苯磺酸贝托斯汀滴眼液技术转让	处方设计合理性待论证	已收款全额退回	211,818	128
苯甲酸阿格列汀及片剂技术转让	由于进口已获得批准,本申请于2015年6月被否	已与客户在2015年12月签署终止协议,同意不退款	513,561	135
琥珀酸普芦卡必利及片剂的技术转让	由于进口已获得批准,本申请于2015年7月被否	计划以3+6类别重新申报,与客户重新签订协议	1,010,546	180
埃索美拉唑镁阿司匹林胶囊技术转让	复方设计合理性待论证	已收款全额退回	121,759	200
帕拉米韦三水合物及注射液技术转让	已有企业获得生产批件,进入新药监测期,因此被否	已收款全额退回	267,794	140
来那度胺原料及胶囊技术转让	由于进口已获得批准,本申请于2015年6月被否	15年10月和客户签终止协议,退50%的已付款	292,338	57
醋酸阿比特龙及醋酸阿比特龙片技术转让	由于进口已获得批准,本申请于2015年7月被否	计划以3+6类别重新申报,与客户重新签订协议	267,130	120
决奈达隆原料及其片剂技术转让	由于进口已获得批准,本申请于2015年6月被否	计划以3+6类别重新申报,与客户重新签订协议	369,044	120
对甲苯磺酸拉帕替尼的技术转让	由于进口已获批准,本申请于2015年10月被否	计划以3+6类别重新申报,与客户重新签订协议	987,646	132
对甲苯磺酸拉帕替尼片的技术转让	由于进口已获批准,本申请于2015年10月被否	计划以3+6类别重新申报,与客户重新签订协议		88
阿瑞匹坦原料及胶囊技术转让	由于进口已获批准,本申请于2015年6月被否	计划以3+6类别重新申报,与客户重新签订协议	336,581	100
西那卡塞原料及其片剂技术转让	由于进口已获批准,本申请于2015年10月被否	计划以3+6类别重新申报,与客户重新签订协议	477,748	95

维格列汀的技术转让	由于进口已获批准,本申请于 2015 年 12 月被否	计划以 3 + 6 类别重新申报,与客户重新签订协议	622,028	180
维格列汀二甲双胍片的技术转让	由于进口已获批准,本申请于 2015 年 12 月被否	计划以 3 + 6 类别重新申报,与客户重新签订协议		180

由上表可以看出,华威医药申报临床批件被否的原因大多是因为进口药品完成注册,药品注册类别需进行变更所致。对于上述项目,多数客户拟与华威医药重新签订协议,更换药品注册类别再次进行申报,少数客户选择退款,并未提出索赔要求。

三、预案补充披露情况

关于华威医药药品注册申请不予批准的具体情况已披露至预案(修订稿)“第六节 拟购买资产基本情况”之“五、华威医药及其子公司主营业务发展情况”

四、中介机构核查意见

经核查,独立财务顾问认为,华威医药未出现主动撤回注册申请的情况,申报临床批件被否的原因大多是因为进口药品完成注册,药品注册类别需进行变更所致。其业务量受自查工作的影响很小。对于这些项目,多数客户拟与华威医药重新签订协议,更换药品注册类别再次进行申报,少数客户选择退款,并未提出索赔要求,赔偿风险较低。

问题12: 预案披露,华威医药有高水平的研发团队,硕士及硕士以上文凭的员工约占员工总数的三分之一,专业性高。请补充披露:(1)从学历、资历、研究成果等方面,与同行业可比公司、领先公司比较,量化分析研发团队在行业中的竞争优势;(2)本次交易完成后,研发团队成员是否会发生变动;(3)上述人员是否承诺继续履职,及其承诺期限;(4)若研发人员流失对公司产生的具体影响及其应对措施。请财务顾问发表意见。

【回复说明】

一、华威医药研发团队在行业中的竞争优势

截至 2016 年 1 月 28 日，华威医药及其子公司共有员工 316 人，其研发团队共有 247 人（占其员工总数比例为 78.16%），其研发团队的学历、资历及研究成果如下：

（一）学历分布

类别	硕士及以上	本科	大专	中专	合计
人数	96	134	16	1	247
比例	38.87%	54.25%	6.48%	0.4%	100%

（二）从业时间分布

类别	5 年以上	3-5 年	1-3 年	1 年以下	合计
人数	43	100	52	52	247
比例	17.41%	40.49%	21.05%	21.05%	100%

（三）研究成果

	2014 年度	2015 年度
在研项目数量	153	203
已取得临床批件项目数量	19	50

华威医药的可比公司博济医药相关情况如下：

时间	核心技术人员	研发人员	员工总数	核心技术人员占比	研发人员占比
2011年12月31日	5	24	218	2.29%	11.01%
2012年12月31日	5	28	252	1.98%	11.11%
2013年12月31日	5	33	264	1.89%	12.50%
2014年9月30日	5	47	295	1.69%	15.93%

与博济医药相比，华威医药的研发人员占比较高。

二、本次交易完成后，华威医药研发团队核心成员将保持稳定

2014年11月华威医药股东会审议通过的《南京华威医药科技开发有限公司员工持股方案》对员工激励计划激励对象的回购情形作出了约定，“激励对象劳动合同期限未满而提前辞职或在劳动合同期限届满后未与公司续签劳动合同”，“发生回购的激励对象应在收到实际控制人或公司董事会书面通知后十五个工作日内配合完成有关回购手续”。

因参与华威医药2014年11月股权激励的员工中含有华威医药研发团队核心成员，相关核心成员将保持稳定。

三、上述人员是否承诺继续履职，及其承诺期限

根据前述内容，参与员工持股计划的激励对象已签署了承诺书，承诺同意并接受《南京华威医药科技开发有限公司员工持股方案》的全部内容并将严格遵守相关规定。

四、研发团队人员流失的影响及应对措施

（一）研发团队人员流失的影响

华威医药研发部门目前已经形成部门经理-副经理-研发团队骨干-研发团队普通员工的管理体制，企业已经建立较为完善的培训体系，各梯队人才队伍建设合理。部分研发团队人员流失时，华威医药将选择由下一梯队研发人才进行替代，故研发团队人员流失不会对企业经营造成实质性影响。

（二）应对措施

华威医药员工离职需填写离职申请表，需作出如下承诺，保证离开公司以后，壹年内不从事公司近三年的研究项目，不对外泄露公司的技术秘密和商业秘密，如有违反，愿意履行相应的赔偿责任。另一方面，华威医药研发团队核心人员已经参加2014年11月的股权激励，并作出相关承诺。

五、预案补充披露情况

华威医药研发团队竞争优势、本次交易后的变动情况、继续履职情况、研发人员流失对公司产生的具体影响及其应对措施已披露至预案（修订稿）“第六节拟购买资产基本情况”之“五、华威医药及其子公司主营业务发展情况”。

六、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，华威医药研发团队在行业中具有较强竞争优势；本次交易完成后，研发团队成员不会发生变动；华威医药已采取应对措施应对研发人员流失。

问题 13：预案披露，华威医药的预估增值率高达 1,247.26%。请补充披露：

（1） 预估的主要参数和假设，预测期内业务量的增长情况、营业收入增长率、折现率，以及预估的简要计算过程；**（2）** 请以华威医药已实现的净利润为依据，计算本次交易的市盈率，并与可比公司、可比交易比较，说明预估作价的合理性。请财务顾问和评估师发表意见。

【回复说明】

一、预估的主要参数和假设，预测期内业务量的增长情况、营业收入增长率、折现率，以及预估的简要计算过程

（一）本次预估的主要假设

1、基本假设

（1）假设评估基准日后被评估单位持续经营。

（2）假设评估基准日后被评估单位所处国家和地区的政治、经济和社会环境无重大变化。

（3）假设评估基准日后国家宏观经济政策、产业政策和区域发展政策无重大变化。

（4）假设和被评估单位相关的利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等评估基准日后除已知事项外不发生重大变化。

（5）假设评估基准日后被评估单位的管理层是负责的、稳定的，且有能力担当其职务。

(6) 假设被评估单位完全遵守所有相关的法律法规。

(7) 假设评估基准日后无不可抗力对被评估单位造成重大不利影响。

2、特定假设

(1) 假设评估基准日后被评估单位采用的会计政策和编写本评估报告时所采用的会计政策在重要方面保持一致。

(2) 假设各项经营资质可以续期；

(3) 假设评估基准日后被评估单位的现金流入为平均流入，现金流出为平均流出，现金流在每个预测期间的中期产生；

(4) 假设评估基准日后被评估单位在现有管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前一致；

(5) 根据行业及企业历史年度药物研发及收入、成本确认周期情况，假设仿制药的研发周期平均为 2 年，临床批件的审批周期平均为 2 年，仿制药临床批件拿到后的临床试验周期平均为 2 年，生产批件的审批周期平均为 2 年；

(6) 假设被评估单位拥有的高新技术企业资质在预测期内可持续享有。

本次收益法评估结论在上述假设条件下在评估基准日时成立。

(二) 主要参数及简要计算过程

1、收益法模型

本次预估选用现金流量折现法中的企业自由现金流折现模型。现金流量折现法的描述具体如下：

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值

(1) 企业整体价值

企业整体价值是指股东全部权益价值和付息债务价值之和。根据被评估单位的资产配置和使用情况，企业整体价值的计算公式如下：

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产负债价值

1) 经营性资产价值

经营性资产是指与被评估单位生产经营相关的，评估基准日后企业自由现金流量预测所涉及的资产与负债。经营性资产价值的计算公式如下：

$$P = \left[\sum_{i=1}^n F_i (1+r)^{-i} + F_n / r (1+r)^{-n} \right]$$

其中：其中：P——评估基准日的企业经营性资产价值

F_i ——企业未来第*i*年预期自由现金流量

F_n ——永续期预期自由现金流量

r——折现率

i——收益期计算年

n——预测期

其中，企业自由现金流量计算公式如下：

企业自由现金流量=息前税后净利润+折旧与摊销-资本性支出-营运资金增加额

其中，折现率(加权平均资本成本，WACC)计算公式如下：

$$WACC = K_e \times \frac{E}{E + D} + K_d \times (1 - t) \times \frac{D}{E + D}$$

其中： k_e ：权益资本成本；

k_d ：付息债务资本成本；

E：权益的市场价值；

D：付息债务的市场价值；

t：所得税率。

其中，权益资本成本采用资本资产定价模型(CAPM)计算。计算公式如下：

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

其中： r_f ：无风险收益率；

MRP：市场风险溢价；

β_L ：权益的系统风险系数；

r_c ：企业特定风险调整系数。

2) 溢余资产价值

溢余资产是指评估基准日超过企业生产经营所需，主要包括溢余现金等，采用成本法对其确认。

3) 非经营性资产、负债价值

非经营性资产、负债是指与被评估单位生产经营无关的，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产与负债，采用成本法对其确认。

(2) 付息债务价值

付息债务是指评估基准日被评估单位需要支付利息的负债。付息债务采用成本法对其确认。

2、收益期和预测期的确定

(1) 收益期的确定

由于评估基准日被评估单位经营正常，没有对影响企业继续经营的核心资产的使用年限、企业生产经营期限及投资者所有权期限等进行限定，或者上述限定可以解除，并可以通过延续方式永续使用。故假设被评估单位评估基准日后永续经营，相应的收益期为无限期。

(2) 预测期的确定

由于企业近期的收益可以相对合理地预测，而远期收益预测的合理性相对较差，按照通常惯例，将企业的收益期划分为预测期和预测期后两个阶段。

由于仿制药行业发展具有阶段性，新药研发从立项到获得临床批件、生产批件一般需 8 年时间。随着近年来国外大量药品专利保护到期，国内化学仿制药和生物仿制药市场需求增大，且近两年被评估单位储备了大量项目，管理层综合行业发展状况及企业自身运营情况等因素，对收益进行了八年预测。八年后企业进入稳定期。

3、预测期的收益预测

(1) 主营业务收入预测

企业未来年度的主营业务主要包括医药研发、临床 CRO 业务。考虑到华威医药下属子公司均为全资子公司，且业务具有一定的关联性，故本次收益法按照合并口径收益数据进行预测。

1) 仿制药研发收入

自企业成立以来，仿制药研发业务一直是公司业务的核心组成部分，主要包括技术转让和技术开发两类。

a. 技术转让

企业在开展技术转让项目前，进行周密的市场调研，根据市场需求，开发市场急需、前景广阔的技术，选择立项品种。在未接受客户委托的情况下，自主研发后将技术成果进行转让。企业不以取得生产批件进行医药制造为目的，研发既是为了在达到某个阶段后即进行转让。该类业务由于非常强的市场针对性，通常供不应求，且转让价格较高。

b. 技术开发

企业根据客户个性化的委托开发需求，为其提供包括化合物筛选、临床前药学研究、临床批件申请、协助客户开展临床试验及生产批件、新药证书申请等服务，并根据双方事先约定的注册审批阶段性工作的完成情况收取服务费。

仿制药研发收入测算思路如下：

当年确认收入=合同金额×项目完工程度百分比-以前年度累计确认收入

2) 临床 CRO

临床 CRO 业务主要为客户提供新药临床试验服务，每个项目周期约为 2 年。临床 CRO 的业务性质为提供劳务收入，按完工百分比法确认收入。

临床 CRO 业务收入预测思路如下：

当年确认收入=合同金额×项目完工程度百分比-以前年度累计确认收入

根据企业目前项目储备、项目研发进展情况及未来项目立项计划，并结合行业发展情况综合考虑，预测期内收入增长比例在 66%-5% 的区间内逐年放缓。2016 年至 2018 年预估主营业务收入如下表所示：

项目名称	2016 年	2017 年	2018 年
主营业务收入（万元）	18,400.00	24,600.00	30,700.00

注：因审计和评估工作尚未结束，上述预测是基于历史未审数进行的，待后续深入开展工作后可能会有所调整。

收入增长比例合理性分析：

被评估单位历史年度收入增长比例如下所示：

企业名称	收入增长比例		
	2013年	2014年	2015年
主营业务收入（万元）	2,634.40	5,282.50	11,574.38
增长率	43.99%	100.52%	119.11%

可比上市公司收入增长情况：

可比上市公司名称	收入增长比例		
	2013年	2014年	2015年E
泰格医药	32%	86%	40%
博济医药	9%	5%	7%
信邦制药	27%	335%	55%
平均增长率	23%	142%	34%

由上表可看出，企业近两年收入呈爆发式增长，远高于可比上市公司收入增长率，企业正处于快速发展阶段。

未来项目收入仍能持续增长的支撑依据如下：

a.项目储备情况

近两年，被评估单位项目概况如下表所示：

	2014年度	2015年度
在研项目数量	153	203
已取得临床批件项目数量	19	50

上述2015年的253个项目中，有107个项目已签订销售合同，该部分项目在2016年产生的收入占全年预测总收入的60%左右。

b.敏锐的市场洞察力及开发能力

华威医药综合考虑多种因素选取品种进行立项，包括：市场规模，当前的销售情况和销售趋势，生产的可能性，最优合成路线，专利过期时间，研发投入，上市时间，潜在客户，治疗领域、销售情况，是否与华威医药业务发展匹配等。

c.技术优势

华威医药在药品研发方面积累了多年经验，形成了多个成熟的技术平台，包括手性合成技术平台、缓控释制剂技术平台、靶向给药系统技术平台等。

d.人员稳定性高、专业性高

高端技术人才是药物研发的核心。华威医药的人员流失率低，研发人员核心研发团队基本稳定。

华威医药自成立以来，一直注重研发和技术的投入，目前已经建立了由247名员工（不包括顾问）组成的高水平研发团队，华威医药硕士及硕士以上文凭的员工约占员工总数的三分之一，专业性高。

e.成熟的商业模式

华威医药采取“以技术研发带动技术开发、技术转让及技术服务”的商业模式。技术研发是该模式的基础，技术委托开发、技术转让和技术服务是该模式的实现，且相互依存、相互促进。

在议价能力方面，由于公司拥有核心技术，具备较强的自主创新能力和服务能力，能够满足客户多样化、个性化的技术要求，因此与客户的议价能力较强，商业谈判中通常采取“一事一议”的定价方式，有利于提升项目单价及盈利空间。

f.母公司和子公司的协同效应

在华威医药目前与客户签订的技术转让/开发合同中，大多数都有约定：在取得转让项目的临床批件后，同等条件下该项目的临床研究应由华威医药或华威医药的子公司进行承办。

因此，子公司礼华生物可与华威医药协同服务客户，在客户与华威医药签订临床批件采购合同的时候，就第一时间与客户沟通，锁定客户的临床试验服务需求，扩大服务范围，满足客户需求。

g.多年项目积累的先发优势

华威医药在药品研发方面积累了多年经验，已开发项目超过200个，且多为新药项目，在药物研发市场上占领一席之地。和同类型研发机构比较，具有先发优势。

综上所述，华威医药未来收入增长预测合理，具有可实现性。

(2) 主营业务成本预测

企业历史年度主营业务成本及毛利水平如下所示：

企业名称	2013 年毛利	2014 年毛利	2015 年毛利
华威医药	88%	90%	87%
礼华生物			5%

公司主营业务成本包括直接材料、直接人工和制造费用，其中制造费用包括员工薪酬、折旧、试验耗材、房租等。本次预估参照企业历史年度项目运营数据，并结合未来年度项目实施进度对主营业务成本进行了预测。

近几年，企业共有 21 个项目合同终止，其中大多数是因为进口药品完成注册，药品注册类别需进行变更所致，多数客户拟与华威医药重新签订协议，更换药品注册类别再次进行申报，三家客户选择全额退款，一家退款 50%，均未提出索赔要求。阿齐沙坦及片剂药物在 2013 年的合同终止后于 2015 年签订新合同，售价更高。但在未来年度预测时，评估人员本着谨慎性原则考虑到随着研发项目数量的增加，项目终止的几率也将加大，因此预测期内考虑扣减部分收入作为项目终止损失，同时受人工成本、原材料成本上升等因素影响，预测期内企业毛利水平有所降低。

综上，企业 2016 年至 2018 年预估主营业务成本如下表所示：

项目名称	2016 年	2017 年	2018 年
主营业务成本（万元）	4,900.00	7,700.00	10,000.00

注：因审计和评估工作尚未结束，上述预测是基于历史未审数进行的，待后续深入开展工作后可能会有所调整。

(3) 费用预测

关于费用，与收入呈线性关系的费用，参考以前年度该类费用与收入的比例，并对其合理性和趋势性进行分析后确定预测数据，对与收入不成线性关系的费用，则根据费用的实际情况单独进行测算，如对于折旧的预测，未来年度折旧与企业目前固定资产规模、固定资产购置时间、未来固定资产投资、现有

固定资产在未来的毁损及企业折旧政策变更相关。在企业折旧政策无变化的前提下，存量资产的折旧可以明确计算出来。增量资产主要考虑新增资产导致的资本性支出形成的固定资产，根据企业未来的发展，可以预测为维持经营规模而必须发生的资本性支出，进而预测出增量资产折旧。

费用中的摊销，主要为被评估单位基准日存在的无形资产-土地使用权的摊销，按照尚可摊销年限测算。

费用中的人工工资则根据年人均工资乘以当年预测人数确定，员工人数根据未来研发项目情况及业务增长等因素综合确定，年平均工资根据企业在行业的定位及规划等以固定的比例增长，工资附加费按相关社保缴纳比例测算。

财务费用主要为利息支出、利息收入及手续费，评估人员以现有银行贷款水平预测未来年度利息支出，根据历史年度占收入比测算了利息收入及手续费。

综上，企业 2016 年至 2018 年预估费用如下表所示：

项目名称	2016 年	2017 年	2018 年
销售费用（万元）	93.00	121.00	152.00
管理费用（万元）	2,270.00	2,825.00	3,384.00
财务费用（万元）	-215.00	-229.00	-245.00

注：因审计和评估工作尚未结束，上述预测是基于历史未审数进行的，待后续深入开展工作后可能会有所调整。

（4）营业外收支预测

由于企业历年的营业外收支均为偶发性收入支出，故未来不再预测。

（5）所得税预测

华威药业为医药研发企业，系高新技术企业，享有 15% 所得税税率；其子公司所得税税率为 25%。本次预估以现有所得税税率测算预测期内应交所得税额，永续年子公司所得税税率为 25%，考虑到华威医药为医药研发企业，故假设其永续年可持续享有高新技术企业所得税优惠。

（6）折旧与摊销的预测

对于企业未来的折旧费用，本次评估是根据企业基准日固定资产的类别、原值、折旧方法确定折旧率，同时考虑资本性支出对固定资产原值的影响进行测算。

评估人员以基准日企业的固定资产账面原值为计提固定资产折旧的基数，并考虑维持企业预测的营业能力所必需的更新投资支出综合计算得出预测期内的折旧额。

摊销主要为被评估单位基准日存在的无形资产的摊销，按照尚可摊销年限测算。

(7) 资本性支出的预测

企业资本性支出的预测，主要是对现有设备更新以及基准日后购入设备的支出测算。

(8) 营运资金增加额的预测

营运资金是保证企业正常运行所需的资金，是不含现金及等价物和非经营性资产的流动资产与不含带息负债和非经营性负债的流动负债的差值。

预测营运资金前，首先核实和分析各科目中各种不正常因素，必要时进行剔除处理。在此基础上，对营运资金影响重大的科目，如应收账款、应付账款，主要根据该类科目以前年度的周转率进行测算；存货则根据企业项目实际进度结合成本发生比例进行测算；对于与企业业务收入相关的资产和负债，如预收账款、预付账款、其他应收款和其他应付款中的经营性款项等，依据以前年度各科目占营业收入和营业成本的比例，并适当调整后计算得出；货币资金保留量主要是考虑企业保持每月应付的销售费用、管理费用等期间费用以及人员工资支出所需要保留的最低货币资金量来确定的。其测算公式如下：

营运资金=流动资产(不含现金及等价物和非经营性资产)-流动负债(不含带息负债和非经营性负债)；

营运资金追加额=当年营运资金-上年营运资金。

(9) 折现率的确定

折现率(加权平均资本成本，WACC)计算公式如下：

$$WACC = K_e \times \frac{E}{E + D} + K_d \times (1 - t) \times \frac{D}{E + D}$$

其中： k_e ：权益资本成本；

k_d ：付息债务资本成本；

E：权益的市场价值；

D：付息债务的市场价值；

t：所得税率。

其中，权益资本成本采用资本资产定价模型(CAPM)计算。计算公式如下：

$$K_e = r_f + \text{MRP} \times \beta_L + r_c$$

其中： r_f ：无风险收益率；

MRP：市场风险溢价；

β_L ：权益的系统风险系数；

r_c ：企业特定风险调整系数。

其中，无风险收益率取国债在评估基准日的到期年收益率；通过 WIND 资讯系统查询了 5 家临床 CRO 行业的可比公司在预估基准日的 β 值，并取其平均值作为被评估单位的 β 值；根据上市公司经营数据及企业的经营特点分析确定本次评估目标资本结构，企业所得税率按照企业实际税率测算；市场风险溢价通过考虑成熟股票市场的基本补偿额与国家风险补偿额综合确定；企业个别风险调整系数是根据待估企业与所选择的对比企业在企业特殊经营环境、企业成立时间、企业规模、经营管理、抗风险能力、特殊因素所形成的优劣势等方面的差异进行的调整系数。综合考虑现有的治理结构、管理水平和抗行业风险等方面的情况确定风险系数。

通过上述参数的选取，最终确定本次预估折现率为 12.20%。

(10) 经营性现金流的预估

企业的经营性现金流的取值为历年折现值与永续年后累计折现值的加和。

(11) 非经营性资产和负债的预估

企业非经营行资产主要为关联公司之间的往来款、理财产品、递延所得税资产等；非经营性负债主要为公司之间的往来款，采用成本法评估。

(12) 溢余资产的预估

溢余资产主要为货币资金减最低现金保有量，最低现金保有量主要考虑企业经营所必须的人员工资、扣除折旧摊销后的管理费用、营业费用及财务费用等，采用成本法评估。

(13) 付息负债

付息负债为企业在评估基准日的银行借款，采用成本法评估。

(14) 预估结果

经上述测算，南京华威医药科技开发有限公司股东全部权益价值为 19.45 亿元。

二、以华威医药已实现的净利润为依据，计算本次交易的市盈率，并与可比公司、可比交易比较，说明预估作价的合理性

(一) 可比同行业上市公司市盈率情况分析

1、本次交易标的资产的市盈率

本次交易中，华威医药 100% 股权预估值 19.45 亿元，根据华威医药 2015 年度未审合并净利润，其市盈率为 25.73。

2、可比同行业上市公司市盈率情况

标的公司华威医药是专业从事药物发现、研究、技术服务的高科技企业，其核心业务为临床前药物研发服务。由于国内 A 股上市公司中没有与华威医药主营业务完全相同的公司，故选取同属临床 CRO 行业，并开展药物研发业务的上市公司作为可比公司，包括：泰格医药、博济医药及信邦制药。

截至评估基准日，相关可比上市公司的市盈率情况如下表所示：

证券简称	证券代码	上市时间	市盈率
泰格医药	300347.SZ	2012.08.17	88.10
博济医药	300404.SZ	2015.04.24	153.67
信邦制药	002390.SZ	2010.04.16	94.77
平均值			112.18

注：以上计算结果取自 Wind 资讯。

根据上表可看出，截至评估基准日，可比上市公司平均市盈率为 112.18 倍，

本次交易标的华威医药股权作价的市盈率为 25.73 倍，显著低于同行业 A 股上市公司的市盈率。

(二) 结合可比交易案例的市盈率水平分析本次交易定价的公允性

本次交易定价过程中主要参考了近期多个 A 股上市公司收购药物制造、研发企业已过会的案例，各项交易的具体估值情况如下：

上市公司	标的资产	交易价格（亿元）	预测期第一年市盈率（倍）	静态市盈率（倍）
信邦制药	中肽生化	20.00	24.44	36.37
红日药业	超思股份&展望药业	15.69	19.86	50.84
蓝丰生化	方舟制药	11.80	15.79	19.66
沃华医药	济顺制药	1.20	24.79	19.84
通化金马	圣泰生物	22.80	15.40	18.00
平均值			20.06	28.94

注:上述数据来源于 Wind 资讯中上市公司并购案例的公告资料。

由上述表格比较可以看出，本次收购华威医药的市盈率处于可比案例范围之内，符合可比交易的水平。

综上所述，本次交易华威医药总体估值处于合理区间，定价较为公允。

三、预案补充披露情况

本次交易预估的主要参数和假设，预测期内业务量的增长情况、营业收入增长率、折现率，以及预估的简要计算过程，本次交易的市盈率，可比公司、可比交易已披露至预案（修订稿）“第七节 置入资产预估作价及定价公允性”之“二、本次预估的基本假设”、“三、收益模型”、“四、预估作价合理性分析”。

四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问及评估师认为，本次交易华威医药总体估值处于合理区间，定价较为公允。

问题 14：预案披露，战略投资者礼颐投资、瑞东资本将为上市公司持续推荐后续全球并购标的资产并参与管理。请补充披露：（1）上市公司或控股股东是否与礼颐投资、瑞东资本签订未来推荐标的资产等服务协议。如有，披露具体内容。如无，结合礼颐投资、瑞东资本投资的资产情况，说明未来持续推荐标的资产的可行性，目前是否有明确计划。如目前无明确计划，请针对前述信息披露作风险提示；（2）战略投资者未来在上市公司董事会成员的安排情况，说明其参与管理的具体方式，对公司的公司治理及生产经营的影响。请财务顾问发表意见。

【回复说明】

一、上市公司或控股股东与礼颐投资、瑞东资本签订未来推荐标的资产等服务协议的说明

2016年1月2日，六师国资公司与礼颐投资及瑞东资本签署《战略合作协议》，协议中礼颐投资承诺：以市场化的方式，推动旗下基金投资的优质医药项目，优先装入百花村，并持续帮助百花村在全球范围内实施医药研发外包服务和生物制药行业并购（包括基因、细胞治疗、靶向药等）。瑞东资本承诺：以市场化方式，寻求海内外优质生物医药项目，择机装入百花村。

礼颐投资为上海礼安的管理人。LAV Riches 是 Lilly Asia Venture Fund II, L.P. (礼来亚洲基金美元基金二期) 所设立的全资子公司。上海礼安与 LAV Riches 的管理团队一致，同属于礼来亚洲基金的投资主体。LAV Riches 是礼来亚洲基金的美元基金的全资子公司，上海礼安是礼来亚洲基金的人民币基金。

礼来亚洲基金成立于 2008 年，总部位于中国上海，目前管理总计约 6 亿美元美元基金和人民币基金，专注于投资亚洲尤其是中国市场的高端生物医药、医疗器械、诊断以及医疗服务领域的优秀企业。礼来亚洲基金的管理团队由来自医药界的投资专家、职业经理人和行业学者组成，核心管理成员 YI SHI 和陈飞之前都曾任职美国礼来公司投资部门，代表美国礼来公司在中国开展直接投资业务。礼来亚洲基金投资的生物制药企业有浙江贝达药业、深圳微芯生物、苏州信达生物等。上海礼安主要投资情况如下：

序号	投资企业名称	出资比例	主营业务
1	上海科州药物研发有限公司	18.00%	研发具有自主知识产权的治疗癌症等疾病的 1.1 类创新药物
2	南京英派药业有限公司	23.14%	研发具有自主知识产权的治疗癌症等疾病的 1.1 类创新药物
3	天津康希诺生物技术有限公司	3.64%	专注于人用疫苗的研发、生产和销售，是中国最具潜力的疫苗研发和生产商之一。
4	上海翼依信息技术有限公司	23.30%	连接医生、大众和数据，构建医生自由行医、大众健康管理和医学研究创新的平台。
5	北京品驰医疗设备有限公司	5.00%	专业从事脑起搏器等系列化神经调控产品研发、生产和销售
6	微泰医疗器械（杭州）有限公司	6.94%	专注于新型贴敷式智能胰岛素泵医疗器械的研发、生产和销售
7	浙江奥翔药业股份有限公司	2.00%	致力于研究和开发高难度原料药以及符合规范市场要求的仿制药。
8	华威医药	4.17%	中国领先的高端药物研发企业，面向医药行业提供药物发现、研究、注册等专业技术服务。
9	方恩（天津）医药发展有限公司	5.73%	提供全方位与国际标准接轨的药品临床开发外包服务公司（CRO），是中国规模最大的临床 CRO 之一
10	北京凯因科技股份有限公司	1.74%	专注肝病领域药品的研发、生产和销售，是我国领先的肝病治疗平台型公司。

瑞东资本主要从事股权投资相关业务，目前已作为多只私募股权基金的基金管理人开展业务。

瑞东资本及其设立的“瑞丰互联网投资基金”拟认购万里股份（股票代码 600847）重大资产重组募集配套资金发行股份 4,780.06 万股，占万里股份交易完成后总股本的 4.94%，万里股份该次重大资产重组尚处于预案阶段，相关认购协议尚未生效。

瑞东资本管理的“瑞东梧桐一号基金”对外投资情况如下：

序号	单位名称	注册资本或出资额（万元）	出资比例	主营业务
1	浙江芯能光伏科技股份有限公司	12,500.00	3.08%	太阳能电池组件的生产、销售
2	上海铸翔投资中心（有限合伙）	11,500.00	80.00%	投资管理、投资咨询
3	北京兴致科技股份有限公司	1,325.00	17.36%	移动终端游戏及周边产品的开发、发行和运营。

综上，礼颐投资和瑞东资本在医药行业及资本市场具有较好的资源和经验，有助于未来向百花村持续推荐优质的并购标的，帮助百花村实现成为我国高端医药集团的战略目标。

二、战略投资者未来在上市公司董事会成员的安排情况，及其参与管理的具体方式说明

根据六师国资公司与礼颐投资及瑞东资本签署的《战略合作协议》，本次重组交易完成后，六师国资公司向百花村提名4名董事，礼颐投资、瑞东资本、华威医药分别向百花村各提名1名董事，礼颐投资和瑞东资本各提名1名独立董事。礼颐投资负责推荐总经理人选。

本次重组交易完成后，百花村将成为以高端医药和医疗服务为主营业务的上市公司，上述安排在保证六师国资公司为百花村第一大股东的前提下，有利于优化公司治理结构，打造优秀的管理团队，促进百花村持续、健康、快速的发展。

三、预案补充披露情况

上市公司或控股股东与礼颐投资、瑞东资本签订未来推荐标的资产等服务协议的说明、战略投资者未来在上市公司董事会成员的安排情况已披露至预案（修订稿）“第十六节 其他重大事项”。

四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，上市公司控股股东已与战略投资者签署《战略合作协议》，就未来推荐标的资产及董事会成员安排做出原则性约定。

问题15：请补充披露本次重组交易对方之间是否存在关联关系或一致行动关系、交易对方与上市公司控股股东、持股比例超过5%的股东之间是否存在关联关系，以及引入的战略投资者与交易对方是否存在关联关系或一致行动关系。请财务顾问发表意见。

【回复说明】

一、本次重大资产重组交易对方之间是否存在关联关系或一致行动关系

本次重大资产重组交易对方包括：1) 资产置换和发行股份及支付现金购买华威医药 100%股权的交易对方张孝清、苏梅、江苏高投创新科技创业投资合伙企业(有限合伙)、江苏高投宁泰创业投资合伙企业（有限合伙）、蒋玉伟、汤怀松、桂尚苑、南京威德股权投资企业（有限合伙）、南京中辉股权投资企业（有限合伙）、上海礼安创业投资中心（有限合伙）和 LAV Riches (Hong Kong) Co., Ltd; 2) 重组配套融资的交易对方员工持股计划、瑞丰投资基金（瑞东资本拟设立的契约型基金）、新农现代、道康祥云、华辰领御作为普通合伙人拟设立的有限合伙企业、谢粤辉、北京柘益、苏州镛博。经核查，交易对方之间存在的关联关系情况如下：

1、张孝清、苏梅为夫妻关系，属于一致行动人；

2、蒋玉伟为南京威德的普通合伙人，且持有南京威德 48.87%的出资份额，两者构成关联关系；

3、高投创新、高投宁泰的普通合伙人均为江苏毅达股权投资基金管理有限公司，同时江苏高科技投资集团有限公司分别持有高投创新、高投宁泰 29.13%、32.33%的出资份额，因此，两者构成关联关系；

4、上海礼安、LAV Riches 虽然出资人不同，也不存在相互出资的情形，然而自然人 YI SHI、陈飞二人均为上海礼安、LAV Riches 的核心管理成员，因此，从严认定两者构成关联关系。

除上述关联关系外，本次重大资产重组交易对方之间不存在其他关联关系或一致行动关系。

二、交易对方与上市公司控股股东、持股比例超过 5%的股东之间是否存在关联关系

2016 年 1 月 8 日，六师国资公司、兵团国资公司、兵团投资公司及兵团设计院公司（以下简称“转让方”）与瑞东资本、礼颐投资分别签署了股份转让协议，根据协议，瑞东资本及其管理的瑞东医药投资基金将合计受让转让方持有的百花村 29,673,591 股股份，礼颐投资管理的礼颐医药产业投资基金将合计受让转让方持有的百花村 10,326,409 股股份，股份转让完成后，瑞东资本及其管理的瑞东医药投资基金将分别持有百花村 5.97%的股份（合计持有 11.94%），成为持股 5%以上的股东，礼颐投资将持有百花村 4.1551%的股份，持股不足 5%，兵团国资公司持股比例下降至 4.17%，持股不足 5%。现该等股份转让已获得国务院国有资产管理委员会的批准同意，尚待完成股份过户。

因此，在上述股份转让完成前后，上市公司持股 5%以上的股东或潜在股东包括六师国资公司、兵团国资公司、瑞东资本及其管理的瑞东医药投资基金。

经核查，重组配套融资的交易对方瑞丰投资基金为瑞东资本拟设立的契约型基金，与上市公司潜在持股 5%以上股东瑞东资本及其管理的瑞东医药构成关联关系。

除上述关联关系外，交易对方与上市公司控股股东、持股 5%以上股东或潜在股东之间不存在其他关联关系。

三、引入的战略投资者礼颐投资、瑞东资本与交易对方是否存在关联关系或一致行动关系

经核查，战略投资者礼颐投资、瑞东资本与交易对方存在以下关联关系：

1、礼颐投资是上海礼安的普通合伙人和执行事务合伙人，持有上海礼安 0.88%的合伙份额，对于上海礼安的日常经营能产生实质性影响，与上海礼安构成关联关系。

2、上海礼曜投资管理有限公司持有礼颐投资 1%的出资份额，并担任礼颐投资的普通合伙人和执行事务合伙人，自然人陈飞持有上海礼曜投资管理有限公司 100%的股权，并直接持有礼颐投资 24.67%的出资份额，为礼颐投资的核心管理

人员和主要投资者之一，同时陈飞也为 LAV Riches (Hong Kong) Co., Ltd 的核心管理人员，因此从严认定，礼颐投资与 LAV Riches 构成关联关系。

3、瑞丰投资基金为瑞东资本拟设立的契约型基金，与瑞东资本构成关联关系

除上述关联关系外，本次重大资产重组引入的战略投资者礼颐投资、瑞东资本与其他交易对方不存在其他关联关系或一致行动关系。

四、预案补充披露情况

本次重组交易对方之间是否存在关联关系或一致行动关系、交易对方与上市公司控股股东、持股比例超过 5% 的股东之间是否存在关联关系，以及引入的战略投资者与交易对方是否存在关联关系或一致行动关系已补充披露至预案（修订稿）“第四节 交易对方基本情况”之“四、本次重组交易对方有关情况的说明”。

五、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，本次重大资产重组交易对方之间张孝清、苏梅为一致行动人，蒋玉伟与南京威德构成关联关系，高投创新与高投宁泰构成关联关系，上海礼安与 LAV Riches 构成关联关系；交易对方与上市公司持股 5% 以上股东或潜在股东之间不存在关联关系；战略投资者与交易对方方面，礼颐投资与上海礼安构成关联关系，礼颐投资与 LAV Riches 构成关联关系。

问题 16：请补充披露置入资产子公司最近两年又一期的财务数据。

【回复说明】

置入资产子公司 2014 年、2015 年的财务数据已补充披露至预案（修订稿）“第六节 拟购买资产基本情况”之“四、参控股公司基本情况”。

特此公告。

新疆百花村股份有限公司董事会

2016 年 2 月 15 日