

金字火腿股份有限公司

关于对中国证监会浙江监管局问询函回复的公告

本公司及董事会全体成员保证公告内容真实、准确和完整，并对公告中的虚假记载、误导性陈述或重大遗漏承担连带责任。

金字火腿股份有限公司（以下简称“公司”）于2018年6月5日，收到中国证监会浙江监管局下发的文件浙证监公司字[2018]105号《监管问询函》。2018年6月11日，公司向浙江证监局提交了《关于对<监管问询函>的回复》，现将回复内容公告如下：

问题 1：瑞一科技 2017 年底帐面净资产 6063.56 万元，交易对价暂定以资产评估机构出具的瑞一科技 100%股权评估值为基准，不高于 2.42 亿元，增值率约 299.1%。本次你公司拟购买的瑞一科技 75.905%股份的初步作价为 18369 万元。请说明本次股份作价依据，结合瑞一科技财务状况、市场地位、核心技术、订单情况等因素说明增值的合理性，以及本次关联交易作价的公允性。并请资产评估机构结合目前评估进展发表明确意见，就主要评估假设、计算模型和主要评估参数的选取及其依据等进行说明。

【回复】

一、本次股份收购作价依据

本次收购，交易各方同意以具有证券期货业务资格的资产评估机构出具的标的公司（瑞一科技）100%股权评估值为基准，确定本次交易标的资产价格。如甲方（上市公司）聘任的本次交易的评估机构出具的评估报告中所载明的标的公司100%股权评估值高于2.42亿元的，则最终交易标的资产价格为2.42亿元乘以本次交易收购的股份比例；如评估值低于2.42亿元的，则以标的公司100%股权评估值乘以本次交易收购的股份比例。

二、结合瑞一科技财务状况、市场地位、核心技术、订单情况等因素说明增值的合理性

瑞一科技（836193）是一家服务于创新药研发的合成技术平台，其商业模式为“定制研发+定制生产”，即公司接受客户委托，对客户需求进行定制研发，具体包括创新药中间体的生产工艺研发、质量研究、安全性研究等；进一步在定制研发成功的基础上按照客户订单进行定制生产，实现从小试阶段向规模化生产的转变；最后将生产成品销售给客户。相对于传统的仅提供定制生产服务的企业来说，该商业模式使其与客户建立了更加长期、更加稳定的合作关系。这种商业模式存在时间的不确定性、收款期较长、品种变化多样的特点。

经过发展，瑞一科技已经成为向国内外知名药企提供从临床 I, II, III 期及商业化药品的关键中间体及功能性分子切块的 CDMO 企业。企业拥有元素化学技术，杂环、四元环合成技术，其中 DAST, BAST 试剂为国际上吨位生产的唯一企业。某硼化物产品，为全球三家供应商之一。通过氟化学技术、硼化学技术、硅化学技术为 Rohner、诺华、勃林格等企业供应新药中间体，在药品商业化后，增量明显。另外，通过企业的元素化学技术，目前供应临床期药品 8 个，预计在未来几年，药品商业化后，将带来结构性的增长。通过与国内合全药业、升华药业等合作，丰富了产品线，形成商业化中间体、临床期中间体、以及功能性中间体的三个产品梯队，为今后发展奠定了良好基础。

2016 年，瑞一科技归属于母公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为 232.6 万元。2017 年，瑞一科技实现营业收入 43,795,206.25 元，同比增长了 15.83%，主要原因为开发新客户增加销售额。净利润为 8,521,643.78 元，同比增长了 211.82%。归属于母公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为 659.9 万，同比增长 183.70%，业绩增长迅猛。2018 年上半年，瑞一科技预计营收 3000 多万元，较上一年同期 2319 万元上升 50.92%左右。且品种的净利率也在逐步上升，预计 2018 年全年，瑞一科技将在净利润的增长上超过营收增长。

同时，瑞一科技坚持以客户服务质量为基础，以研发创新为动力，以管理效率为核心，实现了产品和技术的积累。公司人员基本稳定，研发能力和销售能力得到很大加强，生产效率和质量管理得到很大的提高，为未来持续爆发式增长奠定了基础：1) 在研项目的储备方面。瑞一科技经过这些年的发展，逐步在元素化学方面取得了诸多技术储备，在氟化学，硅化学等领域储备了大量在研化合

物，新增加多个新化合物的开发以及销售。在研发方面也储备了上百个化合物，这些品种有助于企业在随后几年的发展中，形成品种以及技术储备，最终实现销售盈利。2) 在客户品种的维护与拓展方面。瑞一科技在 2017 年接待了几十家国内外大公司的审计和参观, 获得了认可, 同时公司通过参加国内外的展会, 接触了数个新的大客户, 并有了良好的开端, 为将来的增长打下了坚实的基础。瑞一科技外销比例逐步增加, 与国外终端药企的合作放量, 使得毛利率进一步提升。3) 未商业化品种逐步向商业化转变方面。2018 年至今, 瑞一科技在几个元素化学的品种上取得了近一步发展, 其中两个元素化学品种实现了由公斤级别的销售向吨级别的转变。今后商业化品种也会有新的进展。

由于标的公司业务进展顺利, 2 个产品顺利进入商品化, 其带来的销售收入和利润远超原有的预期。故本次收购标的公司 2018 至 2020 年的承诺利润为 2000 万、2500 万、3000 万。根据标的公司 2018 年承诺净利润 2000 万元, 本次收购对应 PE 为 12.1 倍; 根据三年平均业绩承诺算, 则本次收购对应 PE 为 9.67 倍; 与行业可比上市公司、并购案例比较, 均保持合理水平。

因此, 瑞一科技企业价值增值的原因, 主要是企业基本面改善, 收入增长, 毛利率提升, 商业化品种放量, 经营业绩提升, 预期未来业绩将保持快速增长, 从而带来企业价值相应提升。

三、本次关联交易作价的公允性

(一) 本次交易以具有证券期货业务资格的资产评估机构出具的标的公司 100%股权评估值为基准, 各方协商确定最终交易价格, 具有公允性

本次交易定价主要基于瑞一科技历史经营情况以及未来三年的业绩承诺情况等, 以具有证券期货业务资格的资产评估机构出具的标的公司(瑞一科技)100%股权评估值为基准, 协商确定本次交易最终价格。如甲方(上市公司)聘任的本次交易的评估机构出具的评估报告中所载明的标的公司 100%股权评估值高于 2.42 亿元的, 则最终交易标的资产价格为 2.42 亿元乘以本次交易收购的股份比例; 如评估值低于 2.42 亿元的, 则以标的公司 100%股权评估值乘以本次交易收购的股份比例。

(二) 瑞一科技的基本面改善, 经营业绩提升, 未来发展预期较好

1、瑞一科技 2017 年经营业绩增长迅速

2017 年，瑞一科技实现营业收入 43,795,206.25 元，同比增长了 15.83%，主要原因为开发新客户增加销售额。净利润为 8,521,643.78 元，同比增长了 211.82%。2017 年利润增长速度超过收入增长速度，主要原因为并购后，企业运营管理得到了很大的提升，同时大力发展技术改良创新，部分产品成本降低，使得企业净资产收益率大大提升，较并购前的 5.23%，提升到 14.93%。

2、瑞一科技未来三年将保持快速增长

业绩承诺方对标的公司 2018 年-2020 年(以下简称“承诺期”)的业绩作如下承诺，2018 年-2020 年标的公司经审计的归属于母公司股东的净利润(以扣除非经常性损益前后孰低原则确定)为：2018 年人民币 2,000 万元；2019 年人民币 2,500 万元；2020 年人民币 3,000 万元。

瑞一科技以客户服务质量为基础，以研发创新为动力，以管理效率为核心，实现了产品和技术的积累。公司人员基本稳定，研发能力和销售能力得到很大加强，同时生产效率和质量管理得到很大的提高，为未来持续爆发式增长奠定了基础：

(1) 在研项目的储备方面

瑞一科技经过这些年的发展，逐步在元素化学方面取得了诸多技术储备，在氟化学，硅化学等领域储备了大量在研化合物，新增加多个新化合物的开发以及销售。在研发方面也储备了上百个化合物，这些品种有助于企业在随后几年的发展中，形成品种以及技术储备，最终实现销售盈利。

(2) 在客户品种的维护与拓展方面

瑞一科技在 2017 年接待了几十家国内外大公司的审计和参观，获得了认可，为将来的增长打下了坚实的基础。同时公司通过参加国内外的展会，接触了数个新的大客户，并有了良好的开端，企业外销比例逐步增加，与国外终端药企的合作放量，使得企业的毛利率进一步提升，如下图：

单位：元

类别/项目	本期收入金额	占营业收入比例%	上期收入金额	占营业收入比例%
内销	37,548,124.58	85.74%	35,192,117.30	93.08%
外销	6,243,235.52	14.25%	2,613,776.46	6.91%
合计	43,791,360.10	99.99%	37,805,893.76	99.99%

瑞一科技内销比例由 2016 年的 93.08%减少到 2017 年的 85.74%，外销比例由 2016 年的 6.91%提升到 14.25%。这一数据将在 2018 年进一步提高。

(3) 未商业化品种逐步向商业化转变方面

2018 年至今，瑞一科技在几个元素化学的品种上取得了进一步发展，其中两个元素化学品种实现了由公斤级别的销售向吨级别的转变。由此，2018 年上半年，瑞一科技预计营收 3000 多万元左右，较上一年同期 2319 万元上升了 50.92%左右。且品种的净利率也在逐步上升，预计 2018 年全年，瑞一科技将在净利润的增长上超过营收增长。

(三) 本次交易价格与可比上市公司比较，具有公允性

1、博腾股份 300363

该公司主营医药定制研发生产服务，主要为跨国制药公司和生物制药公司提供创新药医药中间体定制研发生产服务，具备“定制研发+定制生产”的综合服务能力，公司医药中间体定制研发的成功率平均约 95%。公司主要产品包括叔丁氧侧链、双呋喃内酯、他喷他多侧链和 TBS 酯，均为商业化阶段的药品定制研发生产的医药中间体，其中，叔丁氧侧链、双呋喃内酯、他喷他多侧链用于进一步生产抗艾滋病、镇痛的新分子实体药，是公司收入和利润的最主要来源；TBS 酯用于进一步生产降血脂的仿制药。

2014 年至 2017 年净利润分别为 1.3 亿元，1.1 亿元，1.7 亿元，1.1 亿元。目前市盈率（动态）为 65.55 倍。

2、凯莱英 002821

该公司主要从事符合美国 FDA（美国食品药品监督管理局）审批的 cGMP 标准原料药、关键中间体、制剂产品及生物产品的研究开发、工艺优化及规模化生产。

2013年至2016年6月末公司所服务的临床阶段新药项目共计378个，其中临床I期项目174个，临床II期项目144个，已进入临床III期阶段新药项目60个，形成了合理的项目梯队，涉及肿瘤，病毒，感染，心血管，神经系统，糖尿病等多个重大疾病治疗领域，部分未来有望成为突破性重磅新药。

2014年至2017年净利润分别为1亿元，1.5亿元，2.5亿元，3.4亿元。目前市盈率（动态）为76.37倍。

3、药石科技 300725

该公司是一家生物医药技术领域的高新技术企业，凭借自身在化学合成方面的技术优势，并结合对药物研发的深刻理解，在小分子药物研发领域提供创新型化学产品和相关技术服务。公司主营业务包括：药物分子砌块的设计、合成和销售；关键中间体的工艺开发、中试、商业化生产和销售；药物分子砌块的研发和工艺生产相关的技术服务。

2015年至2017年净利润分别为1,993.4万元，3,611.5万元，6,717.9万元。目前市盈率（动态）为90.42倍。

4、同行业上市公司的估值比较如下表：

公司名称	股票代码	主营业务	2017年净利润	2017年市盈率（倍）	2018年市盈率（倍）
博腾股份	300363	医药定制研发生产服务	1.07亿	32.92	45.12
凯莱英	002821	从事cGMP标准原料药、关键中间体、制剂产品及生物产品的研究开发、工艺优化及规模化生产	3.41亿	54.49	42.36
药石科技	300725	药物分子砌块的设计、合成和销售；关键中间体的工艺开发、中试、商业化生产和销售；药物分子砌块的研发和工艺生产相关的技术服务。	6,717.9万	96.05	90.42
平均市盈率				61.15	59.3

公司名称	股票代码	主营业务	2017年净利润	2017年市盈率(倍)	2018年市盈率(倍)
本次交易 PE			852 万	28.40	12.1
本次交易 PE(按3年业绩承诺数据平均计算)					9.68

从上表可以看出，无论是按 2017 年、2018 年，还是三年平均 PE，本次交易 PE 均明显低于行业上市公司市盈率平均水平。

(四) 本次交易价格与可比并购案例比较，具有公允性

1、博腾股份并购案例

①j-star research inc

j-star research inc 为一家以 cGMP 定制，API 开发的 CDMO 企业。2017 年 1 月至 4 月期间，博腾股份现金收购 j-star research inc100%股权。标的当期净利润 68 万美元，交易价格为 2600 万美元，对应 38 倍 PE。

②加州某 CDMO 企业

该企业为一家生物药 CDMO 企业，2018 年 2 月期间，博腾股份现金收购该企业 100%股权。标的并未产生利润，对应交易价格为 100 万美金。

③东邦药业

东邦药业为一家医药中间体 CDMO 企业，2015 年 2 月至 2016 年 3 月间，博腾股份以现金加定增的方式收购标的 100%股权。标的当期利润 962 万元，对价 2.6 亿元，对应 PE 为 27 倍。

2、行业并购案例估值比较表

公司名称	当期利润	对价	对应 PE
j-star research inc	68 万美元	2600 万美元	38
加州某 CDMO 企业	-	100 万美元	-
东邦药业	962 万元	2.62 亿元	27

本次交易	852 万元	2.42 亿元	28
------	--------	---------	----

从上表可以看出，本次交易 PE 低于博腾股份收购境外 CDMO 企业的 PE，与其收购东邦药业的 PE 基本持平。

综上所述，从经营业绩、行业水平、公司发展等方面来看，瑞一科技的增值具有合理性，本次交易的定价公允、价格合理，不存在利益输送，同时也有利于上市公司未来发展。

评估机构万隆（上海）资产评估有限公司意见及说明：

截止到问询函回复日，瑞一科技评估情况如下：

评估项目组于 2018 年 5 月 26 日听取了委托方、被评估单位有关人员对企业情况及委估资产历史和现状的介绍，拟定评估计划。

瑞一科技评估项目组于 2018 年 5 月 28 日进驻现场，对被评估单位按 2017 年年审账面数填报的资产清查评估申报明细表、历史经营状况和未来收益预测进行现场调查，通过询问、函证、核对、监盘、勘察、检查等方式，获取评估业务需要的基础资料，了解评估对象现状，关注评估对象的法律权属。截止到问询函回复日，评估项目组已完成了实物资产的清查核实工作，取得了审计机构的相关审计证据；对历史年度已签订的合同及未来收益预测的支撑依据尚在核实中，评估工作尚未完成。评估项目组在执行所有评估程序后，将详细分析本次评估项目需要采用的评估假设、计算模型并根据评估准则的相关要求谨慎选取相关评估参数，形成初步评估结果，经公司三级复核后，提交正式评估报告。

截止本问询函回复日，本公司尚未确定标的公司的最终评估结果。本公司也未向任何人作过关于最终评估结果的任何承诺。本公司一定会严格按照相关法律法规和评估准则客观公正执行本评估业务。

问题 2：本次交易对手鄞州钰瑞和鄞州钰祥的执行事务合伙人均为达孜县中钰健康创业投资合伙企业（有限合伙）（系你公司控股子公司中钰资本管理（北京）有限公司控制的企业），中钰资本管理（北京）有限公司的实际控制人为你公司董事长禹勃。本次交易构成关联交易，请说明是否存在利益输送的可能

性及原因，并请法律顾问发表意见。

【回复】

本次交易不存在利益输送，原因主要如下：

一、从收购的目的来看，本次收购瑞一科技，是公司推进双主业发展，实施创新药产业战略，打造创新药研发平台的现实需要，也是有利于提升公司经营业绩，不存在利益输送的主观意图

公司看好国际国内的创新药发展趋势，结合公司双主业定位和发展情况，确定将构建创新药上市许可人持有、创新药研发综合服务大平台作为未来发展方向。

瑞一科技是服务于国内外知名药品企业，提供从临床 I、II、III 期到商品化产品的关键中间体及功能性分子砌块的 CDMO 企业。瑞一科技拥有元素化学技术、杂环、四元环合成技术，其中 DAST、BAST 试剂为国际上唯一吨级生产的企业，其明星产品硅偶联系列化合物供应给诺华、勃林格英格瀚、武田等国际大型制药企业。并通过企业的过硬技术，成为了国内知名新药研发企业药明康德、合全药业、凯莱英、康龙化成等的紧密合作伙伴。

本次收购瑞一科技以后，公司将以瑞一科技为平台，延伸产业链，通过并购相关企业或研发机构，投资药品知识产权等方式，打造药物发现、药学研究、安全评价、生物样本检测、特色制剂、API（原料药）、新药中间体定制研发和生产的全产业链的创新药综合服务平台。

同时，虽然瑞一科技由鄞州钰瑞和鄞州钰祥控股，而鄞州钰瑞和鄞州钰祥为中钰资本控制企业，因而成为公司合并报表范围企业，但由于中钰资本或其控制的公司持有鄞州钰瑞、鄞州钰祥的股权比例较低，归属于母公司所有者的权益份额较小，若仅按持股比例计算，最终归属于上市公司母公司的所有者权益只占瑞一科技的 4.51%（按实缴比例计算）。实际每年收益需结合持股比例和合伙协议约定的分配原则计算。而本次收购完成后，上市公司将直接持有瑞一科技 75.905% 的股权比例。瑞一科技近年来的发展较为迅速，业绩增长较快，未来发展前景较好。因此，本次收购完成后，将对提升上市公司的业绩产业积极的影响，从而为

公司股东带来更多收益。

综上所述，上市公司本次受让鄞州钰瑞及鄞州钰祥、薛嵩合计持有瑞一科技 75.905% 股权，是为了上市公司直接持股瑞一科技，以瑞一科技为核心资产，打造创新药研发服务平台及药品上市许可人持有平台，同时也是为了提升上市公司的经营业绩。因此，本次收购的必要性都非常明显，有助于公司的未来发展和业绩提升，不存在利益输送的主观意图。

二、本次交易以具有证券期货业务资格的资产评估机构出具的标的公司 100% 股权评估值为基准，各方协商确定最终交易价格，具有公允性

从本次收购的定价而言，各方同意以具有证券期货业务资格的资产评估机构出具的标的公司 100% 股权评估值为基准，确定本次交易标的资产价格。如公司聘任的本次交易的评估机构出具的评估报告中所载明的标的公司 100% 股权评估值高于 2.42 亿元的，则最终交易标的资产价格为 2.42 亿元乘以本次交易收购的股份比例；如评估值低于 2.42 亿元的，则以标的公司 100% 股权评估值乘以本次交易收购的股份比例。同时，从瑞一科技所属 CDMO 行业的上市公司市盈率情况、可比交易案例来看，本次交易的定价水平要低于行业平均水平。

因此，从定价依据、行业水平等方面来看，本次交易的定价公允、价格合理，不存在利益输送，同时也有利于上市公司未来发展。

三、本次交易中钰资本及其主要关联方获取的投资收益金额较小，占中钰资本 2018 年业绩承诺的比例较低

若以评估值为 2.42 亿元为基数进行测算，本次交易中钰资本或关联公司作为管理人享有的两支基金的管理收益合计为 76.56 万元；中钰资本及其关联方作为劣后出资人享有的劣后出资收益 3,869.31 万元。交易完成后中钰资本及达孜健康可直接或间接实现的投资收益为 3,945.87 万元，此部分收益所得税后净收益为 2959.4 万元，占 2018 年承诺业绩 3.2 亿元的比例仅为 9.25%，所占比重较小。且考虑鄞州钰瑞、鄞州钰祥或其指定第三方在交易完成后需要向金字火腿支付业绩承诺保证金，扣除业绩承诺保证金 4500 万元后，基金已没有资金向中钰资本或其关联方支付投资本金及收益。

综上所述，本次交易是按平等协商、定价公允等市场化方式取得标的控制权的一次战略性控股收购。通过本次收购，瑞一科技成为公司进入大健康领域真正的第一个实体平台，有利于公司实施大健康产业协调发展战略，提升公司综合竞争能力，推动公司持续健康发展，且本次交易的定价公允，价格合理，决策程序规范，中钰资本所能获取的收益较少，占承诺业绩比重较低。因此，本次交易不存在利益输送。

法律顾问上海锦天城律师事务所意见：

（一）本次交易的背景及目的

根据公司的说明，公司看好国际国内的创新药发展趋势，结合公司双主业定位和发展情况，确定将构建创新药上市许可人持有、创新药研发综合服务大平台作为公司未来发展方向。

而瑞一科技是服务于国内外知名药品企业，提供从临床 I、II、III 期到商品化产品的关键中间体及功能性分子砌块的 CDMO 企业。瑞一科技拥有元素化学技术、杂环、四元环合成技术，其中 DAST、BAST 试剂为国际上唯一吨级生产的企业，其明星产品硅偶联系列化合物供应给诺华、勃林格英格瀚、武田等国际大型制药企业。并通过企业的过硬技术，成为了国内知名新药研发企业药明康德、合全药业、凯莱英、康龙化成等的紧密合作伙伴。

在此一背景下，公司拟收购瑞一科技并以其作为平台，延伸产业链，通过并购相关企业或研发机构，投资药品知识产权等方式，打造药物发现、药学研究、安全评价、生物样本检测、特色制剂、API（原料药）、新药中间体定制研发和生产的全产业链的创新药综合服务平台。

虽然在本次交易前，瑞一科技已由鄞州钰瑞和鄞州钰祥控股，而鄞州钰瑞和鄞州钰祥为中钰资本控制企业，因而成为公司合并报表范围企业，但由于中钰资本或其控制的公司持有鄞州钰瑞、鄞州钰祥的股权比例较低，归属于母公司所有者的权益份额较小，若仅按持股比例计算，最终归属于上市公司母公司的所有者权益只占瑞一科技的 4.51%（按实缴比例计算）。实际每年收益需结合持股比例和合伙协议约定的分配原则计算。若本次交易完成，公司将直接持有瑞一科技 75.905%的股权，鉴于瑞一科技近年来的发展较为迅速，业绩增长较快，未来发

展前景较好，本次交易将对提升上市公司的业绩产业积极的影响，从而为公司股东带来更多收益。

综上，公司本次受让鄞州钰瑞及鄞州钰祥、薛嵩合计持有瑞一科技 75.905% 股权，是为了使公司直接持股瑞一科技，以瑞一科技为核心资产，打造创新药研发服务平台及药品上市许可人持有平台，同时也是为了提升公司的经营业绩。

鉴此，本所律师认为，公司本次受让瑞一科技股权的目的合理，不存在利益输送的主观意图。

（二）本次交易的定价情况

根据公司于 2018 年 5 月 26 日披露的《关于受让上海瑞一医药科技股份有限公司股权暨关联交易的公告》，本次交易将以具有证券期货业务资格的资产评估机构出具的标的公司 100% 股权评估值为基准，确定本次交易标的资产价格。如公司聘任的本次交易的评估机构出具的评估报告中所载明的标的公司 100% 股权评估值高于 2.42 亿元的，则最终交易标的资产价格为 2.42 亿元乘以本次交易收购的股份比例；如评估值低于 2.42 亿元的，则以标的公司 100% 股权评估值乘以本次交易收购的股份比例。

综上所述，本所律师认为，本次交易标的资产的交易价格将以具有证券期货资质的评估机构的评估值为基础由交易各方协商确定，本次交易的定价公允、价格合理。

（三）本次交易的审批程序

公司于 2018 年 5 月 25 日召开了第四届董事会第十六次会议，审议通过了《关于受让上海瑞一医药科技股份有限公司股权的议案》。该议案构成关联交易，关联董事已回避表决。

同时，公司独立董事对本次交易发表了独立意见：公司董事会审议上述关联交易事项时，关联董事回避表决，审议和表决程序符合相关法律、法规和《公司章程》的规定。本次交易符合公司长远的发展战略，能进一步增强公司综合竞争能力和经营能力。

因本次交易目前仅签订了意向协议，尚需经具有证券业务从业资格的评估机

构对标的公司出具正式评估报告后，经公司再次召开董事会通过后签订正式协议并提交公司股东大会审议通过。

经核查，本所律师认为，公司已按照《公司法》及《公司章程》的规定履行了本次交易当前阶段相应的审批程序，公司独立董事就本次交易发表了独立意见，本次交易尚需公司再次召开董事会并提交股东大会审议通过。

（四）本次交易后交易对方获得的收益

根据公司出具的书面说明，公司以评估值为 2.42 亿元为基数进行测算，本次交易中钰资本管理（北京）有限公司（以下简称“中钰资本”）或关联公司作为管理人享有的鄞州钰瑞、鄞州钰祥两支基金的管理收益合计为 76.56 万元；中钰资本及其关联方作为劣后出资人享有的劣后出资收益 3,869.31 万元。交易完成后中钰资本及达孜县中钰健康创业投资合伙企业可直接或间接实现的投资收益为 3,945.87 万元，此部分收益所得税后净收益为 2959.4 万元，占 2018 年承诺业绩 3.2 亿元的比例仅为 9.25%，所占比重较小。且考虑鄞州钰瑞、鄞州钰祥或其指定第三方在交易完成后需要向金字火腿支付业绩承诺保证金，扣除业绩承诺保证金 4500 万元后，鄞州钰瑞、鄞州钰祥两支基金已没有资金向中钰资本或其关联方支付投资本金及收益，不存在利益输送的可能。

综上所述，本所律师认为，公司本次受让瑞一科技股权的目的合理，本次交易的定价公允，价格合理，当前阶段相应的审批程序符合《公司法》及《公司章程》的有关规定，中钰资本及其关联方所能获取的收益较少，占承诺业绩比重较低，本次交易不存在利益输送的可能性。

问题 3：业绩承诺方承诺瑞一科技在 2018—2020 年度期间净利润（以扣除非经常性损益前后孰低原则确定）分别为 2000 万元、2500 万元、3000 万元。瑞一科技在 2016 年、2017 年归属于母公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为 232.6 万元和 659.9 万元。结合瑞一科技经营情况说明业绩承诺的合理性及实现的可能性，同时请会计师发表意见。

【回复】

一、瑞一科技所处 CDMO 行业发展空间巨大，增长迅速

CDMO(contract development and manufacturing organization)，合同研发生产服务，指为药物的中间体和原料药提供工艺研发服务，包括工艺研究、优化、分析检测、制剂研究等。传统的 CMO 业务主要是将客户委托的生产工艺进行技术转移并扩大化生产，而 CDMO 服务的主要是创新药企业，需要对客户提供的工艺进行工艺研究和优化，从而降低生产成本，甚至客户不提供工艺路线，CDMO 公司还需负责工艺路线的设计和开发，因此其技术壁垒相对较高，服务的产品多为创新药。

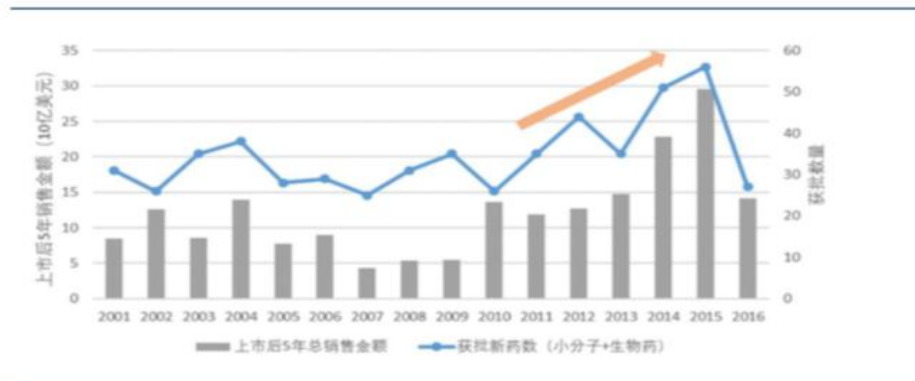
按照药品生产过程，CDMO/CMO 公司根据客户提供的信息进行研发生产，用化工原料进行中间体、原料药和制剂的生产和开发。

而按照药品开发流程，在创新药的开发过程中，CDMO/CMO 服务覆盖了从临床前，到临床，最后到商业化的全过程。随着全球医药行业的发展，CDMO 行业也在大环境中迅速成长。

1、创新药获批增加，重磅药频出

根据 Evaluate Pharma 统计和预测的 2001-2016 年新药获批数量和 5 年销售情况，从数量上来看，2010 年后新药获批数量有增加趋势，并且在 2014-2015 年达到顶峰，分别达到 51 和 56 个；而新获批药物 5 年总销售金额方面，自 2010 年开始呈现明显增加趋势，主要原因是众多明星抗肿瘤、丙肝药的获批，包括 2012 年的 Xtandi, Perjeta, 2013 年的 imbruvica, Invokana; 2014 年的 Opdivo, Harvoni, Keytruda; 2015 年的 Ibrance, Entresto 等，这些重磅药品的上市和畅销将带动 CDMO 行业的增长。

图表 7 2001-2016 年 FDA 获批新药数量及上市 5 年销售金额（含预测值）



资料来源: Evaluate Pharma, 华创证券

2、CDMO 行业规模不断增长，向中国转移趋势明显

近年来，“专利断崖”到来和研发成本提升加速了大型药企的外包进程，通过将药物研发和生产中部分环节向 CDMO 企业外包以达到提升自身经营效率，降低营运成本，分散研发风险的目的。此外，中小型新药研发企业的兴起也进一步刺激外包需求增长。

2013-2015 年，全球 CDMO 市场规模分别为 400 亿美元、448 亿美元、501 亿美元，同比增速分别为 12.04%、12.00%、11.83%。全球 CDMO 市场 2011-2015 年复合增速为 11.95%，略高于医药外包行业 11.40%的复合增速。2017 年，全球 CDMO 市场达到 628 亿美元。

2012 年中国 CMO 行业市场规模为 22 亿美元，2017 年市场规模达到 50 亿美元，2012-2017 年复合增速为 17.84%，远高于全球 11.95%的平均增速。国内 CMO 行业在人才、成本结构、法律制度等方面具备发展优势：人才方面，化工与制药类毕业生、留学回国人员逐年增长；成本方面，国内人均收入分别为美国、德国、法国和日本的 13.37%、15.49%、17.13%、17.57%；政策方面则包括服务外包产业发展规划、药品上市许可持有人制度等。

国内 CMO 企业未来主要有以下两个发展方向，一是深耕原料药和医药中间体领域，以生产高毛利率的创新药中间体和原料药为基础，并进一步向制剂开发和外包生产、生物药 CMO 等高端业务拓展；二是进行产业链的整合，围绕药物研发流程进行布局，打造 CRO-CMO 一体化企业，实现新药研发一体化服务，有利于争取得到更多的客户资源。

3、CDMO 在 MAH 政策下占领重要地位

2015 年以来，国家坚定不移的从药品、器械等领域开始医药的供给侧改革，从一致性评价、药品临床核查看到了政府的决心。药品上市许可持有人制度(MAH)的推出，更加凸显了 CDMO 企业的价值并极大地促进了行业的发展。同时，国家和公众对安全生产及环境保护更加重视，导致一些环评、安评不达标的企业被快速清退。

2017 年十九大前后，医药领域更是重磅政策频出，不仅有鼓励创新的两办

“三十六条”，更有医药领域唯一国家级大法《中华人民共和国药品管理办法》的修订意见及《药品注册管理办法》征求意见稿的再次出炉，描绘了国内医药健康领域未来 5-10 年发展的趋势和格局，已经占据先机的 CDMO 企业将在后续医药行业的发展中占据越来越重要的价值及行业地位。

4、优先审评与鼓励创新，助力 CDMO 企业进展快速发展。

2017 年 10 月 8 日，中共中央办公厅、国务院办公厅发布了《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》(厅字〔2017〕42 号，以下简称“两办 36 条”)，这将我国医药创新提到了战略高度，并为医药市场布局指明了方向。

相关规定鼓励创新，并强调药品全生命周期管理，引导以价值为中心的竞争。重点引导企业研发创新药、改良型新药以临床价值、改良优势为中心，仿制药以原研药质量和疗效为中心，并且严肃查处临床试验数据造假行为，同时在销售终端禁止医药代表的商业贿赂行为，引导药品生产企业、科研机构和科研人员将注意力放在药品本身的价值上面。在这种背景下，以创造药品临床价值为核心的上市许可持有人才能迅速发展。

“两办 36 条”、新版《药品管理法》、《药品注册管理办法》定位创新药与仿制药的战略地位，降低了上市许可持有人的创新成本，提高了其创新收益，这有利于创新能力强、质量管理水平高的上市许可持有人奠定竞争优势，从而有利于促进医药产业结构转型，最终为健康产业的发展奠定基础。

二、瑞一科技基本具备未来快速发展的基础与能力

1、CDMO 国际市场向中国转移，瑞一科技成为国际巨头药企的合作伙伴

瑞一科技经过多年的发展，已经成为向国内外知名药企提供从临床 I, II, III 期及商业化药品的关键中间体及功能性分子切块的 CDMO 企业。企业拥有元素化学技术，杂环、四元环合成技术，其中 DAST, BAST 试剂为国际上吨位生产的唯一企业。某硼化物产品，为全球三家供应商之一。通过氟化学技术、硼化学技术、硅化学技术为 Rohner、诺华、勃林格等企业供应新药中间体，在药品商业化后，增量明显。另外，通过企业的元素化学技术，目前供应临床期药品 8 个，预计在未来几年，药品商业化后，将带来结构性的增长。通过与国内合全药

业、升华药业等合作，丰富了产品线，形成商业化中间体、临床期中间体、以及功能性中间体的三个产品梯队，为保证企业业务平稳发展，以及后续放量，打下了坚实的基础。

2、管理提升，2017 年企业盈利能力迅速增强

2017 年，瑞一科技实现营业收入 43,795,206.25 元，同比增长了 15.83%，主要原因为开发新客户增加销售额。净利润为 8,521,643.78 元，同比增长了 211.82%。2017 年利润增长速度超过收入增长速度，主要原因为并购后，企业运营管理得到了很大的提升，大力发展技术改良创新，部分产品成本降低，使得企业净资产收益率大大提升，较并购前的 5.23%，提升到 14.93%。如下图所示：

单位：元

	本期	上年同期	增减比例
营业收入	43,795,206.25	37,808,885.21	15.83%
毛利率%	54.04%	40.32%	-
归属于挂牌公司股东的净利润	8,521,643.78	2,732,880.25	211.82%
归属于挂牌公司股东的扣除非经常性损益后的净利润	6,599,090.80	2,326,101.90	183.70%
加权平均净资产收益率%（依据归属于挂牌公司股东的净利润计算）	14.93%	5.23%	-
加权平均净资产收益率%（归属于挂牌公司股东的扣除非经常性损益后的净利润计算）	11.56%	4.45%	-
基本每股收益	0.18	0.06	200.00%

3、业务拓展，瑞一科技具备未来增长基础

2017 年，瑞一科技以客户服务质量为基础，以研发创新为动力，以管理效率为核心，实现了产品和技术的积累。公司人员基本稳定，研发能力和销售能力得到很大加强，同时生产效率和质量管理得到很大的提高，为未来持续爆发式增长提奠定了基础：

1) 在研项目的储备方面

瑞一科技经过这些年的发展，逐步在元素化学方面取得了诸多技术储备，在氟化学，硅化学等领域储备了大量在研化合物，新增加多个新化合物的开发以及销售。在研发方面也储备了上百个化合物，这些品种有助于企业在随后几年的发展中，形成品种以及技术储备，最终实现销售盈利。

2) 在客户品种与维护与拓展方面

瑞一科技在 2017 年接待了几十家国内外大公司的审计和参观, 获得了认可; 同时瑞一科技通过参加国内外的展会, 接触了数个新的大客户, 并有了良好的开端。瑞一科技外销比例逐步增加, 与国外终端药企的合作放量, 使得毛利率进一步提升, 如下图:

单位: 元

类别/项目	本期收入金额	占营业收入比例%	上期收入金额	占营业收入比例%
内销	37,548,124.58	85.74%	35,192,117.30	93.08%
外销	6,243,235.52	14.25%	2,613,776.46	6.91%
合计	43,791,360.10	99.99%	37,805,893.76	99.99%

瑞一科技内销比例由 2016 年的 93.08%减少到 2017 年的 85.74%, 外销比例由 2016 年的 6.91%提升到 14.25%。这一数据将在 2018 年进一步提高。

3) 未商业化品种逐步向商业化转变方面

2018 年至今, 瑞一科技在几个元素化学的品种上取得了近一步发展, 其中两个元素化学品种实现了由公斤级别的销售向吨级别的转变。由此, 2018 年上半年, 瑞一科技预计营收 3000 多万, 较上一年同期 2319 万上升 50.92%左右。且品种的净利率也在逐步上升, 预计 2018 年全年, 瑞一科技将在净利润的增长上超过营收增长。

三、以药石科技 300725 为例看 CDMO 行业的爆发式发展以及增长

药石科技的主营业务与标的公司一致, 均为药物分子砌块的设计、合成和销售; 关键中间体的工艺开发、中试、商业化生产和销售; 药物分子砌块的研发和工艺生产相关的技术服务。

2014年至2017年, 药石科技净利润情况分别为2247.2万, 1993.5万, 3611.5万, 6717.9万, 营业收入分别为: 0.77亿, 1.36亿, 1.88亿, 2.73亿。可以看出, CDMO行业很可能由于某一个国外新药的研究进展突破, 或者商业化, 导致该CDMO企业营收和利润的急剧上升。药石科技2017年净利润较2016年上升80%, 而营业

收入仅上升38%，说明企业在2017年生产销售了高毛利品种。这种情况与标的公司的情形相同。

综上所述，结合2017年瑞一科技运营情况、增长速度、以及2018年上半年订单情况、高毛利率品种放量，品种储备、客户拓展、规模化品种增多、CDMO行业特性等各种因素，具备实现承诺业绩的合理性和可实现性。

公司关于会计师发表意见情况的说明：

因本次收购不属于上市公司重大资产重组，但属于关联交易。根据深交所股票上市规则等相关规定，本次收购不需要聘请会计师事务所进行审计。因此，本次收购公司未聘请会计师事务所对标的公司进行审计。

瑞一科技为新三板挂牌企业，其2013年至2017年各年度财务数据均经具有证券从业资格的会计师事务所审计。公司聘请万隆（上海）资产评估有限公司以2017年12月31日为基准日对瑞一科技100%股权的整体价值进行评估，并出具评估报告。

评估报告出具后，公司将以标的公司（瑞一科技）100%股权评估值为基准，协商确定本次交易最终价格。如评估报告中所载明的标的公司100%股权评估值高于2.42亿元的，则最终交易标的资产价格为2.42亿元乘以本次交易收购的股份比例；如评估值低于2.42亿元的，则以标的公司100%股权评估值乘以本次交易收购的股份比例。

问题4：请详细说明业绩承诺方的情况，并列明业绩承诺各方承担责任的比列，对于业绩承诺的实现是否提供保障措施，如是，请具体说明。

【回复】

一、业绩承诺方的情况及各方承担责任的比列

（一）业绩承诺的具体主体

因瑞一科技的控股股东为鄞州钰瑞，而鄞州钰瑞的优先级合伙人系财务投资人，且不参与瑞一科技的具体经营，且鄞州钰瑞的执行事务合伙人为中钰资本控股子公司达孜健康，鄞州钰瑞的劣后级合伙人为中钰资本、郭庆，经交易各方协

商，确定由中钰资本的少数股东娄底中钰资产管理有限公司（以下简称“娄底中钰”）及自然人郭庆作为本次交易的业绩承诺方，并承担业绩补偿义务。

1、娄底中钰的情况

娄底中钰资产管理有限公司是一家依据中国法律合法成立并存续的有限责任公司，成立于 2015 年 10 月 20 日，统一社会信用代码为 91440300359083439U，注册资本为人民币伍仟万元，经营范围主要是受托资产管理、投资管理，投资咨询、企业管理咨询，市场信息咨询等。截至目前为止，娄底中钰持有中钰资本 27.6%的股份，持有金字火腿 14.72%的股份。

2、郭庆的情况

郭庆，男，中国公民，身份证号为 12010519710703****，系依据中华人民共和国法律具有完全行为能力的自然人，拥有订立并履行协议的全部法律法规规定的权利能力与行为能力。郭庆现任中钰资本管理（北京）有限公司合伙人、中钰医疗控股（北京）股份有限公司监事会主席、上海瑞一医药科技股份有限公司董事长、董事，宁波市鄞州钰瑞股权投资合伙企业（有限合伙）劣后级出资人。

（二）业绩承诺各方承担责任的比例

如发生业绩补偿情形，先由郭庆以其在本次交易完成后直接或间接持有的标的公司股份数或按照本次交易估值计算出的等值货币资金向公司进行补偿。剩余不足补偿部分，全部由娄底中钰承担补偿义务。

根据本次收购意向协议约定，各业绩承诺方根据本协议约定对金字火腿进行补偿的总额，不应超过本次交易作价。

二、对业绩承诺的实现提供的保障措施

1、娄底中钰及郭庆作为本次重组交易业绩承诺的补偿方，具备履约能力。其中娄底中钰的核心资产包括持有金字火腿股权 14.72%以及中钰资本股份 27.6%，资产价值远远大于本次交易的瑞一科技估值与成交价格，具有履约能力。

2、公司采取的相关保障措施包括：（1）交易对手方将向公司支付业绩补偿保证金 4500 万元，占本次交易总价的 24.5%，具有非常强的担保能力；（2）

约定郭庆与娄底中钰为连带责任人，承担连带责任。

综上，本次交易的保障措施有效，有关业绩承诺方具备业绩补偿能力。

问题 5：你公司于 2017 年 4 月 25 日披露《关于控制企业拟收购上海瑞一医药科技股份有限公司的公告》，公司控制的鄞州钰瑞和鄞州钰祥以 8136.63 万元购买瑞一科技 73.97% 股权。请结合前次交易，分析与你公司本次购买价格的差异及原因，并说明在你公司已经控制瑞一科技的情况下，本次受让股份的具体原因及合理性。

【回复】

一、结合前次交易，分析本次购买价格的差异及原因

（一）前次收购交易定价情况

2017 年 3 月 28 日，北京中林资产评估有限公司受宁波市鄞州钰瑞股权投资合伙企业（有限合伙）、宁波市鄞州钰祥股权投资合伙企业（有限合伙）的委托，对上海瑞一医药科技股份有限公司于评估基准日的股东全部权益，包括全部资产及相关负债进行评估。评估基准日为 2016 年 11 月 30 日。经收益法评估，上海瑞一医药科技股份有限公司股东全部权益价值为 12,711.30 万元，与账面净资产相比评估增值 9,971.16 万元，增值率为 363.96%。故按照当时每股 5 元进行交易，对应总估值为 1.1 亿元。

（二）本次受让股份的定价依据

交易各方同意以具有证券期货业务资格的资产评估机构出具的标的公司（瑞一科技）100% 股权评估值为基准，确定本次交易标的资产价格。如甲方（上市公司）聘任的本次交易的评估机构出具的评估报告中所载明的标的公司 100% 股权评估值高于 2.42 亿元的，则最终交易标的资产价格为 2.42 亿元乘以本次交易收购的股份比例；如评估值低于 2.42 亿元的，则以标的公司 100% 股权评估值乘以本次交易收购的股份比例。

（三）分析前一次交易与本次交易的价格差异原因

本次交易定价主要基于瑞一科技历史经营情况以及未来三年的业绩承诺情

况等,以具有证券期货业务资格的资产评估机构出具的标的公司(瑞一科技)100%股权评估值为基准,协商确定本次交易最终价格。

瑞一科技在 2016 年归属于母公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为 232.6 万元。2017 年,瑞一科技实现营业收入 43,795,206.25 元,同比增长了 15.83%,主要原因为开发新客户增加销售额。净利润为 8,521,643.78 元,同比增长了 211.82%。归属于母公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为 659.9 万,同比增长 183.70%。2017 年的业绩增长迅猛。

同时,瑞一科技经过历年发展,坚持以客户服务质量为基础,以研发创新为动力,以管理效率为核心,实现了产品和技术的积累。公司人员基本稳定,研发能力和销售能力得到很大加强,生产效率和质量管理得到很大的提高,为未来持续爆发式增长提奠定了基础:1)在研项目的储备方面。瑞一科技经过这些年的发展,逐步在元素化学方面取得了诸多技术储备,在氟化学,硅化学等领域储备了大量在研化合物,新增加多个新化合物的开发以及销售。在研发方面也储备了上百个化合物,这些品种有助于企业在随后几年的发展中,形成品种以及技术储备,最终实现销售盈利。2)在客户品种的维护与拓展方面。瑞一科技在 2017 年接待了几十家国内外大公司的审计和参观,获得了认可,为将来的增长打下了坚实的基础。2017 年与 2016 年相比,瑞一科技外销比例逐步增加,与国外终端药企的合作放量,使得毛利率进一步提升。3)未商业化品种逐步向商业化转变方面。2018 年至今,瑞一科技在几个元素化学的品种上取得了近一步发展,其中两个元素化学品种实现了由公斤级别的销售向吨级别的转变。由此,2018 年上半年,瑞一科技预计营收增长较快,且品种的净利率也在逐步上升,预计 2018 年全年,瑞一科技将在净利润的增长上超过营收增长。

由于标的公司业务进展顺利,2 个产品顺利进入商品化,其带来的销售收入和利润远超原有的预期。故本次收购标的公司 2018 至 2020 年的承诺利润为 2000 万、2500 万、3000 万。根据标的公司 2018 年承诺净利润 2000 万元,本次收购对应 PE 为 12.1 倍;根据三年平均业绩承诺算,则本次收购对应 PE 为 9.67 倍,保持合理水平。

因此,前一次交易与本次交易的价格差异原因主要是瑞一科技的经营业绩提升,预期未来业绩将保持快速增长,企业价值也相应提升。

（四）本次收购定价的公允性分析

本次收购定价的公允性分析详见上文“问题一的回复”。

二、在已经控制瑞一科技的情况下，收购瑞一科技的具体原因

（一）交易对手方鄞州钰瑞、鄞州钰祥的基本情况

1、宁波市鄞州钰瑞股权投资合伙企业（有限合伙）基本情况

企业名称	宁波市鄞州钰瑞股权投资合伙企业（有限合伙）
统一社会信用代码	91330212MA28249W97
认缴出资额	13,350.00 万元
成立日期	2016 年 6 月 2 日
执行事务合伙人	达孜县中钰健康创业投资合伙企业（有限合伙）（委派代表：禹勃）
营业期限	2016 年 6 月 2 日至 2026 年 6 月 1 日止
合伙企业类型	有限合伙企业
企业地址	宁波市鄞州区首南西路 68 号鄞州金融大厦 A 幢 10 层 1030 室
经营范围	股权投资；项目投资；资产管理；投资管理；投资咨询。【未经金融等监管部门批准不得从事吸收存款、融资担保、代客理财、向社会公众集（融）资等金融业务】（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

鄞州钰瑞系私募投资基金，已经履行了备案程序，现持有中国证券投资基金业协会颁发的《私募投资基金备案证明》，备案编号 SS5124，备案日期 2017 年 3 月 24 日。鄞州钰瑞基金管理人为宁波市鄞州中钰惟精资产管理有限公司，统一社会信用代码为 91330212MA28259U51，私募基金管理人登记编号为 P1033314，注册资本 1,000 万元，住所位于宁波市鄞州区首南西路 68 号鄞州金融大厦 A 幢 10 层 1037 室，经营范围为资产管理 [未经金融等监管部门批准不得从事吸收存款、融资担保、代客理财、向社会公众集（融）资等金融业务]，托管人为招商银行股份有限公司。

2、宁波市鄞州钰祥股权投资合伙企业（有限合伙）基本情况

企业名称	宁波市鄞州钰祥股权投资合伙企业（有限合伙）
------	-----------------------

统一社会信用代码	91330212MA28249R81
认缴出资额	3,100.00 万元
成立日期	2016 年 6 月 2 日
执行事务合伙人	达孜县中钰健康创业投资合伙企业（有限合伙）（委派代表：禹勃）
营业期限	2016 年 6 月 2 日至 2026 年 6 月 1 日止
合伙企业类型	有限合伙企业
企业地址	宁波市鄞州区首南西路 68 号（鄞州金融大厦 A 幢 10 层 1034 室）
经营范围	股权投资；项目投资；资产管理；投资管理；投资咨询。【未经金融等监管部门批准不得从事吸收存款、融资担保、代客理财、向社会公众集（融）资等金融业务】（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

鄞州钰祥系私募投资基金，已经履行了备案程序，现持有中国证券投资基金业协会颁发的《私募投资基金备案证明》，备案编号 SS5125，备案日期 2017 年 3 月 22 日。管理人为宁波市鄞州中钰惟精资产管理有限公司，统一社会信用代码为 91330212MA28259U51，私募基金管理人登记编号为 P1033314，注册资本 1,000 万元，住所位于宁波市鄞州区首南西路 68 号鄞州金融大厦 A 幢 10 层 1037 室，经营范围为资产管理 [未经金融等监管部门批准不得从事吸收存款、融资担保、代客理财、向社会公众集（融）资等金融业务]，托管人为招商银行股份有限公司。

（二）鄞州钰瑞和鄞州钰祥出资比例

1、鄞州钰瑞出资比例

合伙人姓名或企业名称	认缴出资额 (万元)	实缴资本额 (万元)	合伙人类型
达孜县中钰健康创业投资合伙企业（有限合伙）	100	100	普通合伙人
中钰资本管理（北京）有限公司	1,000	1,000	劣后级有限合伙人
郭庆	250	0	劣后级有限

合伙人姓名或企业名称	认缴出资额 (万元)	实缴资本额 (万元)	合伙人类型
			合伙人
中钰康健资本管理(北京)有限公司【作为“钰瑞股权投资私募基金(代码 SN9499)”契约型基金的管理人代契约型基金参与本有限合伙企业】	12,000	6,886.3905	优先级有限合伙人
合计:	13,350	7,986.3905	

其中郭庆作为劣后级有限合伙人认购鄞州钰瑞 250 万元出资份额,公司已于 2017 年 9 月 29 日披露了《关于控制企业宁波市鄞州钰瑞股权投资合伙企业(有限合伙)增资的公告(公告编号:2017-077)》。

2、鄞州钰祥出资比例

合伙人姓名或企业名称	认缴出资额 (万元)	实缴资本额 (万元)	合伙人类型
达孜县中钰健康创业投资合伙企业(有限合伙)	100	100	普通合伙人
中钰康健资本管理(北京)有限公司【作为“钰瑞股权投资私募基金(代码 SN9499)”契约型基金的管理人代契约型基金参与本有限合伙企业】	3,000	1,845.241	有限合伙人
合计:	3,100	1,945.241	

(三) 公司收购钰瑞、钰祥两个基金持有的瑞一科技股权,不存在重复购买情形,并将对公司经营业绩提升产生积极影响

根据合伙协议及基金协议约定,达孜县中钰健康创业投资合伙企业(有限合伙)(以下简称“达孜健康”)作为执行事务合伙人,排他性的拥有对鄞州钰瑞、鄞州钰祥投资业务以及其他活动管理、运营、决策的权力,并且投资决策委员会 5 名成员,4 名由执行事务合伙人委派,另一名为外部专家委员,拥有对鄞州钰瑞、鄞州钰祥有限合伙的实质性权利。而达孜健康为中钰资本控制的合伙企业。此外,中钰资本做为鄞州钰瑞的劣后级有限合伙人,承担劣后偿付的风险,并拥

有较大的可变回报，故公司实质能够控制鄞州钰瑞、鄞州钰祥的生产经营活动，拥有对其的实质控制权，故中钰资本实际能够控制瑞一科技，将其纳入合并财务报表。

但由于中钰资本或其控制的公司持有鄞州钰瑞、鄞州钰祥的股权比例较低，归属于母公司所有者的权益份额较小，若仅按持股比例计算，最终归属于上市公司母公司的所有者权益只占瑞一科技的 4.51%（按实缴比例计算）。实际每年收益需结合持股比例和合伙协议约定的分配原则计算。但若本次收购完成，上市公司将直接持有瑞一科技 75.905%的股权比例。瑞一科技近年来的发展较为迅速，业绩增长较快，未来发展前景较好。因此，本次收购完成后，将对提升上市公司的业绩产业积极的影响，从而为公司股东带来更多收益。

此外，鄞州钰瑞、鄞州钰祥基金收购瑞一科技的初始时间为 2017 年 4 月，而上市公司控股中钰资本的完成时间为 2016 年 12 月。所以，上市公司本次收购鄞州钰瑞、鄞州钰祥持有的瑞一科技股权，在资产权属上不存在纠纷，也不存在重复收购的情形，更不存在违反法律禁止规定的情形。

（四）本次收购瑞一科技，是公司推进双主业发展，实施创新药产业战略，打造创新药研发平台的现实需要

创新药是我国医药产业未来发展的必然趋势。2015 年底以来，我国出台了系列政策以实现鼓励创新的制度变革，中国医药行业将步入“3.0”时代：创新药市场迅速放量潜力巨大、中国逐步成为全球药物创新中心之一、中国原创新药研发产业逐步走向成熟；中国医药产业进入创新驱动增长的新周期，创新药产业将迎来发展春天。

公司看好国际国内的创新药发展趋势，结合公司双主业定位和发展情况，确定将构建创新药上市许可人持有、创新药研发综合服务大平台作为未来发展方向。

瑞一科技（836193）是一家服务于创新药研发的合成技术平台，其商业模式为“定制研发+定制生产”，即公司接受客户委托，对客户需求进行定制研发，具体包括创新药中间体的生产工艺研发、质量研究、安全性研究等；进一步在定制研发成功的基础上按照客户订单进行定制生产，实现从小试阶段向规模化生产

的转变；最后将生产成品销售给客户。

瑞一科技拥有元素化学技术、杂环、四元环合成技术，其中 DAST、BAST 试剂为国际上唯一吨级生产的企业，其明星产品硅偶联系列化合物供应给诺华、勃林格英格瀚、武田等国际大型制药企业。并通过企业的过硬技术，成为了国内知名新药研发企业药明康德、合全药业、凯莱英、康龙化成等的紧密合作伙伴。

经过多年的发展，瑞一科技已经成长为服务于国内外知名药品企业，提供从临床 I、II、III 期到商品化产品的关键中间体及功能性分子砌块的 CDMO 企业。

本次收购瑞一科技以后，公司还将通过并购相关企业或研发机构，投资药品知识产权等方式，形成药物发现、药学研究、安全评价、生物样本检测、特色制剂、API（原料药）、新药中间体定制研发和生产的全产业链的新药综合服务平台。

综上所述，上市公司本次受让鄞州钰瑞及鄞州钰祥、薛嵩合计持有瑞一科技 75.905% 股权，是为了上市公司直接持股瑞一科技，以瑞一科技为核心资产，打造创新药研发服务平台及药品上市许可人持有平台，同时也是为了提升上市公司的经营业绩。因此，无论是对公司的未来发展，还是从上市公司经营业绩考虑，本次收购的必要性都非常明显。

三、收购瑞一科技的合理性分析

（一）上市公司本次收购鄞州钰瑞、鄞州钰祥、薛嵩持有的瑞一科技股份，在资产权属上不存在纠纷，也不存在重复收购的情形，更不存在违反法律禁止规定的情形。本次收购将对上市公司的经营业绩带来积极影响，同时也将推进上市公司双主业发展，实施创新药研发服务平台战略，有利于公司的长远发展。

（二）从本次收购的定价而言，各方同意以具有证券期货业务资格的资产评估机构出具的标的公司 100% 股权评估值为基准，协商确定本次交易最终价格。如公司聘任的本次交易的评估机构出具的评估报告中所载明的标的公司 100% 股权评估值高于 2.42 亿元的，则最终交易标的资产价格为 2.42 亿元乘以本次交易收购的股份比例；如评估值低于 2.42 亿元的，则以标的公司 100% 股权评估值乘以本次交易收购的股份比例。同时，从瑞一科技所属 CDMO 行业的上市公司市

盈率情况、可比交易案例来看，本次交易的定价水平要低于行业平均水平。因此，从定价原因、行业水平等方面来看，本次交易的定价公允、价格合理，不存在利益输送，同时也有利于上市公司未来发展。

（三）从本次收购的决策程序来看，2018年5月25日，公司第四届董事会第十六次会议审议通过了本次收购的相关议案，并进行了及时披露。在公司聘请的具有证券从业资格的资产评估机构出具评估报告后，公司将再次召开董事会对本次收购进行审议，并签订正式购买资产协议、盈利预测补偿协议，然后提交公司股东大会审议。在决策程序上，公司严格按照规范和制度执行，确保本次收购的规范性、合规性。

综上所述，通过本次收购，瑞一科技成为公司进入大健康领域真正的第一个实体平台，有利于公司实施大健康产业协调发展战略，提升公司综合竞争能力，推动公司持续健康发展，且本次交易的定价公允，价格合理，决策程序规范，公司本次收购瑞一科技具有合理性。

问题 6：请说明你公司本次收购瑞一科技 75.905%股权涉及资金的来源情况，直至说明到来源于相关主体的自有资金、经营活动所获资金或银行贷款，并按不同资金来源途径分别列示资金融出方名称、金额、资金成本、期限、担保和其他重要条款，以及后期还款计划（如尚无计划的，应制定明确的还款计划），上述资金安排对公司生产经营的影响。

【回复】

本次交易的资金来源为上市公司自有资金。截至2018年4月30日，上市公司母公司及全资子公司合计货币资金余额为17,234.43万元，计入其他流动资产中易于变现的银行理财产品余额为11,227.62万元。此外，上市公司于2017年6月16日将全资子公司金字食品100%股权全部转让给公司控股股东、实际控制人施延军，转让价格为46,745.81万元，截至2018年4月30日，尚待收回的应收股权转让款为11,686.45万元。截至2018年4月30日，上市公司母公司及全资子公司自有资金情况如下表所示：

项目	金额（万元）
货币资金	17,234.43
银行理财产品	11,227.62
应收股权转让款	11,686.45
合计	40,148.50

本次交易金额为 18369 万元（最终以正式资产购买协议为准）。公司目前现金流充足，支付本次交易对价后能保证日常经营所需资金，不会对公司生产经营造成影响。

特此公告。

金字火腿股份有限公司董事会

2018 年 6 月 12 日