

金字火腿股份有限公司

关于对深圳证券交易所问询函回复的公告

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”）董事会于 2018 年 5 月 31 日收到深圳证券交易所《关于对金字火腿股份有限公司的问询函》（中小板问询函【2018】第 445 号，以下简称“问询函”）后，高度重视，就问询函所关注的相关情况进行了认真核查，现将相关情况回复并公告如下：

问题 1：根据公司于 2017 年 4 月 25 日披露的《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》（以下简称“《收购公告》”），公司控制的企业鄞州钰瑞及一致行动人鄞州钰祥以 5 元/股的价格受让薛嵩等 10 名股东持有瑞一科技 1,627.33 万股股份，交易金额为 8,136.63 万元。交易完成后，鄞州钰瑞及鄞州钰祥合计持有瑞一科技 73.97%股权。请结合前次交易，说明在公司已经控制企业的情况下，公司本次受让股份的具体原因、必要性及合理性。

【回复】

一、在已经控制瑞一科技的情况下，收购瑞一科技的具体原因、必要性

（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
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

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
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生积极的影响，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。

二、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（详见下文第六个问题回复）。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 2：根据《收购公告》，鄞州钰瑞及鄞州钰祥承诺其持有的瑞一科技的股份，在收购完成 12 个月内不得转让，但鄞州钰瑞、鄞州钰祥持有的瑞一科技股份在同一实际控制人控制的不同主体之间进行转让不受前述 12 个月的限制。请结合前次收购相关协议、股份过户时间、对价支付安排及工商登记变更情况，说明前次收购完成的具体日期及认定依据，并说明鄞州钰瑞、鄞州钰祥本次转让瑞一科技股份是否违反上述承诺。

【回复】

一、前次收购相关协议主要内容

收购人鄞州钰瑞与宸乾投资等 7 名瑞一科技原股东于 2017 年 4 月 24 日签订《关于上海瑞一医药科技股份有限公司之股份转让协议》；收购人鄞州钰祥与袁雪卫等 4 名瑞一科技原股东于 2017 年 4 月 24 日签订《关于上海瑞一医药科技股份有限公司之股份转让协议》，协议主要内容如下：

（一）拟转让股份

根据本协议约定的条款和条件，本次交易由鄞州钰瑞受让宸乾投资等 7 名股东持有的瑞一科技可转让股份数 13,132,781 股，交易完成后，鄞州钰瑞持有瑞一科技 59.7% 股权；本次交易由鄞州钰祥受让袁雪卫等 4 名股东持有的瑞一科技可转让股份数 3,140,482 股，交易完成后，鄞州钰祥持有瑞一科技 14.27% 股权。本次股份转让完成后，鄞州钰瑞和鄞州钰祥合计持有瑞一科技 16,273,263 股股份，占瑞一科技总股本的 73.97%。

除本协议约定的各转让方应继续履行的义务之外，自交割日起，受让方成为标的公司的股东，持有标的公司的相应股权，依据适用法律及标的公司的公司章程的规定享有股东权利并承担股东义务。

（二）转让价格和支付

1、瑞一科技每股股份的转让价格为 5.00 元，股份转让总金额为 81,366,315.00 元。

2、协议生效后二十个工作日内，双方通过全国中小企业股份转让系统以协议转让方式，完成本次股权转让的股份和受让款交割。

3、股份转让过程中发生的费用（包括但不限于转让手续费、契税、个人所得税、企业所得税），由双方按照法律、法规之规定各自承担。

二、股份过户时间、对价支付安排及工商登记变更情况

瑞一科技于 2017 年 4 月 24 日披露了《收购报告书》、《控股股东、实际控制人变更公告》（公告编号：2017-013）。自 2017 年 4 月 25 日至 6 月 28 日，鄞州钰瑞与鄞州钰祥与交易对手方通过全国中小企业股份转让系统完成全部股份和交易对价的同步交割，并按照相关规定披露了权益变动公告。

2017 年 7 月 6 日，瑞一科技披露了《第一届董事会第七次会议决议公告》（公告编号：2017-051），审议通过了《关于提名郭庆为公司董事的议案》、《关于修改〈公司章程〉的议案》等议案，并于 2017 年 7 月 20 日召开的 2017 年第二次临时股东大会审议通过。

综上所述，前次收购交易全部股份和交易对价的交割于 2017 年 6 月 28 日完成，至此，鄞州钰瑞及其一致行动人鄞州钰祥持有瑞一科技 73.97%的股份，其中鄞州钰瑞持有瑞一科技 59.7%的股份，成为瑞一科技的控股股东。因此，前次收购完成的具体日期为 2017 年 6 月 28 日。

三、说明鄞州钰瑞、鄞州钰祥本次转让瑞一科技股份是否违反承诺

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，公司将其纳入合并财务报表。

瑞一科技于 2017 年 4 月 24 日披露了《控股股东、实际控制人变更公告》（公告编号：2017-013），前次收购交易完成后，施延军将成为公司（瑞一科技）实际控制人。同时，施延军也是上市公司金字火腿的实际控制人。

综上所述，鄞州钰瑞、鄞州钰祥和本公司都为同一实际控制人施延军控制的不同主体。所以鄞州钰瑞、鄞州钰祥本次转让瑞一科技股份未违反上述限售承诺。

问题 3：请补充说明交易对手方鄞州钰瑞、鄞州钰祥的具体情况，包括但不限于出资比例、合伙人主要权利义务、合伙管理及运作方式、决策机制、收益分配条款等，并据此说明本次交易完成后，基金管理人及公司主要关联方可获得的收益金额。

【回复】

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合伙协议简要情况

（一）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
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	

（二）合伙人主要权利义务

1、有限合伙人的主要权利义务

有限合伙人不执行合伙事务，但根据《合伙企业法》行使下列有限合伙人权

利不应被视为构成有限合伙人参与管理或控制本合伙企业的投资业务或其他活动：参与决定普通合伙人入伙、退伙；对企业的经营管理提出建议；参与选择承办合伙企业审计业务的会计师事务所；获取经审计的合伙企业财务会计报告；对涉及自身利益的情况，查阅合伙企业财务会计账簿等财务资料；在合伙企业中的利益受到侵害时，向有责任的合伙人主张权利或者提起诉讼；执行事务合伙人怠于行使权利时，督促其行使权利或者为了合伙企业的利益以自己的名义提起诉讼；依法为本合伙企业提供担保。

2、执行事务合伙人的主要权利义务

除本协议另有约定外，本合伙企业及其投资业务以及其他活动之管理、运营、决策的权力全部排它性地归属于执行事务合伙人，由其直接行使或通过其选定的管理人行使。

执行事务合伙人拥有《合伙企业法》及本协议所约定的对于本合伙企业下列事务的执行权，并承担相应责任和义务，包括但不限于：变更本合伙企业名称。变更本合伙企业经营范围、主要经营场所。决定本合伙企业存续期限的延长、缩短。协助基金管理人执行本合伙企业的项目投资、处置及项目退出业务。协助基金管理人管理、维持、转让和处分本合伙企业的全部资产，包括但不限于不动产、知识产权和其他财产权利等。协助执行基金管理人决定的本合伙企业流动性投资事宜。为本合伙企业的利益决定提起诉讼或应诉，进行仲裁；与争议对方进行协商、和解或接受调解，以及解决本合伙企业与第三方的争议；采取所有可能的行动以保障本合伙企业的财产安全，减少因本合伙企业的业务活动而对本合伙企业、普通合伙人及其财产可能带来的风险；根据法律规定处理本合伙企业的涉税事项。开立、维持、管理和撤销本合伙企业的银行账户（包括托管账户），下达支付指令、开具支票和其他付款凭证。决定本合伙企业托管人的选任并订立和修改托管协议。批准有限合伙人对外转让本合伙企业权益。聘任合伙人以外的人担任合伙企业的经营管理人员，包括但不限于聘用专业人士、中介及顾问机构对本合伙企业提供服务。订立和修改《委托管理协议》和《咨询顾问协议》。在满足本协议约定的条件和程序的前提下，缩减本合伙企业认缴出资总额。决定是否全部或部分豁免违约合伙人未按期缴付出资之违约责任。在满足本协议约定的条件

下决定是否将违约合伙人除名以及除名后的处理方式。变更其委派至本合伙企业的代表。在满足本协议约定的条件和程序的前提下，单方面对附件一以及其他因附件一修改而需调整的条款（如有）作出修改。采取为实现合伙目的、维护或争取本合伙企业合法权益、维持本合伙企业合法存续、以本合伙企业身份开展经营活动所必需的一切行动。以合伙企业名义为他人提供担保。对有限合伙人转让本合伙企业权益的同意权；对有限合伙人入伙或退伙的同意权，但本协议另有约定的除外；法律法规及本协议授予的其他权限。

（三）合伙管理及运作方式

全体合伙人以签署本协议的方式一致不可撤销地同意委托执行事务合伙指定的主体作为本合伙企业的基金管理人。

基金管理人拥有本协议及本合伙企业与基金管理人所签署的《委托管理协议》所约定的对于基金事务的独占及排他的执行权，包括但不限于：运用本合伙企业的闲置资金进行流动性投资，包括但不限于依法公开发行的国债、货币市场基金及各银行理财产品（不限于托管人）、证券投资基金、信托计划、集合资产管理计划、专项资产管理计划等。在本合伙企业投资范围内，为本合伙企业寻求、甄别并评估适当的投资项目。根据本协议的约定和投资决策委员会的决定执行项目投资、退出和资产处置的相关事宜，包括但不限于：代表本合伙企业进行投资前的投资项目筛选、投资条件谈判、拟投资项目的尽职调查，投资后的投资项目管理及退出等。代表本合伙企业对被投资项目行使出资人权利及因本合伙企业投资所产生的其他权利，包括但不限于以本合伙企业名义向被投资项目推荐董事、监事及高级管理人员。本合伙企业不便于签署协议、书面材料时代其签署关于本合伙企业的协议、书面材料。根据执行事务合伙人的指示，处理项目投资和退出时的相关事务性工作。完成执行事务合伙人交办的其他日常经营管理中的行政事务，包括但不限于：工商事务、行政许可申请、税务申报及缴纳、文件档案管理、财务会计年审、申请相关优惠政策以及按有关主管部门的要求提供相应的材料。有权对托管人进行监督和核查，如认为托管人违反了法律法规或托管协议的约定，有权提议执行事务合伙人采取必要措施并更换托管人。法律法规及本合伙企业授予的其他职权。

（四）决策机制

本合伙企业进行投资时，原则上应按以下程序进行：

（1）项目投资的筛选和初步评估；

（2）对拟投资项目进行初步审查和分析；

（3）经投资决策委员会初步审核后，开展进一步尽职调查，包括聘用第三方中介机构进行专业工作；

（4）经投资决策委员会通过，对拟投资项目进行投资；在该投资发生重大事件时，对投资方案和该项目管理计划作出实质性改变；以及退出投资。

（五）收益分配条款

1、鄞州钰瑞收益分配条款

本合伙企业取得的可分配现金收益在扣除普通合伙人实缴出资额和根据其实缴出资比例计算对应收益后按照以下顺序依次分配：

（1）支付优先级有限合伙人基础收益，100%向有限合伙人分配，本合伙企业分别于2017年12月18日、2018年12月18日、2019年12月18日按照优先级有限合伙人实缴出资额年化10%（单利）的基础回报率向优先级有限合伙人支付基础回报

优先级有限合伙人当期基础收益 = 该优先级有限合伙人实缴金额 × 10% × 当期天数 ÷ 365

首期实缴出资的“当期天数”是指自本合同生效之日起或上一次基础收益分配计算截止日（含）至当期基础收益分配计算截止日（不含）的期间天数。

后续实缴出资的“当期天数”是指有限份额实缴出资日或上一次基础收益分配计算截止日（含）至当期基础收益分配计算截止日（不含）的期间天数。

（2）经过前述分配，本合伙企业的现金收入有剩余的，支付优先级有限合伙人优先回报。100%向有限合伙人分配，直至各有限合伙人取得的优先回报达到其实缴出资额的25%。

(3) 经过前述分配，本合伙企业的现金收入有剩余的，归还优先级有限合伙人在本合伙企业的实缴出资。100%向优先级有限合伙人分配，直至各有限合伙人均收回其在本合伙企业中的实际出资额为止。有限合伙人根据其收到的本有限合伙企业的实缴出资同比例缩减其持有的本有限合伙企业份额，待有限合伙人收到全部实缴出资之后，有限合伙人退出本有限合伙企业。

(4) 支付优先级有限合伙人剩余基础回报。100%向优先级有限合伙人分配，直至各优先级有限合伙人在该本合伙企业中的实际出资额的基础收益率达到10%/年（单利）为止（核算收益率的期间自各优先级有限合伙人实际出资到位起到收回各该出资之日止）。

$$\text{优先级有限合伙人份额剩余基础收益} = P \times 10\% \times D \div 365 - K$$

P 为该优先级有限合伙人持有的剩余有限合伙份额 $\times$ 1.00 元。

D 为优先级有限合伙份额实缴日（含）至优先级有限合伙份额返还日（不含）的期间天数。首期优先级实缴出资的 D 为本合同生效日（由执行事务合伙人来规定）（含）至首期优先级有限合伙份额返还日（不含）的期间天数。

K 为该笔优先级基金份额累计已分配的基础收益。

(5) 经过前述分配，本合伙企业的现金收入有剩余的，按照劣后级有限合伙人的实缴出资比例向劣后级有限合伙人进行分配，直至该劣后级有限合伙人从本合伙企业累积获得的分配收回其全部实缴出资额为止。

(6) 上述收益分配完成之后，如有剩余收益，则普通合伙人收取剩余收益部分的 20%作为业绩报酬，剩余收益部分的 80%全部分配给劣后级有限合伙人。

2、鄞州钰祥收益分配条款

本合伙企业经营期间，投资组合公司变现、分红、利息等收入不得用于再投资。对于来自投资组合公司的可供分配现金，应于取得时尽早分配给所有合伙人。每一投资项目所得的可供分配现金首先按照普通合伙人实缴出资额占该项目中实缴出资总额的比例进行分割。在该项目中有限合伙人实缴出资及收益部分按下列原则和顺序进行分配：

(1) 按照每一有限合伙人实缴出资额占有限合伙人实缴出资总额的比例向有限合伙人分配收益，所获得的收益作为对应的投资本金返还给有限合伙出资人，直至各有限合伙人在该项目中的实际出资额 100%返还为止。

(2) 按照前述分配仍有剩余可分配现金的，以该项目中每个有限合伙人实缴出资额占有限合伙人实缴出资总额的比例向有限合伙人分配收益，所获得的收益作为对应的投资收益给付有限合伙人：

①若有限合伙人可分配收益不高于 8%年化收益（单利）的，投资收益全部分配给有限合伙人；

②若有限合伙人可分配收益高于 8%低于 10%的，投资收益向有限合伙人分配直至其达到 8%年化收益（单利），其余部分分配给普通合伙人；

③若有限合伙人可分配收益高于等于或高于 10%的，投资收益的 80%部分分配给有限合伙人，20%部分分配给普通合伙人。

(3) 经过上述分配，有限合伙企业剩余可分配现金及资产均按照有限合伙人 80%、普通合伙人 20%的比例分配。

三、说明本次交易完成后，基金管理人及公司主要关联方可获得的收益金额

公司聘请的具有证券从业资格的资产评估机构正在对瑞一科技进行评估，评估工作正在进行中。交易各方将根据评估机构出具的正式评估报告为依据，协商确定最终交易价格。若交易双方最终确定的价格为 2.42 亿元，则根据合伙协议中的收益分配条款初步测算如下：

单位：万元

项目	钰瑞	钰祥
持股数量	2,889.21	722.09
拟转让股份	2,689.21	722.09
转让后剩余股份	200.00	-
每股价格	5.00	5.00
转让价款	13,446.05	3,610.45

项目	钰瑞	钰祥
基金账户余额	1,101.09	274.34
基金分配:	14,547.14	3,884.79
1. 分配优先出资人本金	6,886.39	1,845.24
2. 分配优先出资人收益	2,623.08	1,931.35
其中: 基础收益 (10%单利每年)	901.48	
优先回报 (为实缴出资的 25%)	1,721.60	
3. 分配劣后出资人本金	1,000.00	
4. 分配劣后出资人收益	3,869.31	
5. 分配 GP 本金	100.00	100.00
6. 分配 GP 收益	68.36	8.2

说明: (1) 上表计算是按照 2018 年 6 月底前完成分配, 即优先出资人付息截止 2018 年 6 月底; (2) 钰祥 GP 分配收益按照同期贷款利率 6.15% 计算; (3) 上述计算未考虑交易税费的影响, 基金交易税费由各出资人自行承担; (4) 每股转让价格 5 元为初步定价, 最终以正式资产购买协议确定的价格为准; (5) 本表数据为初步测算, 最终以基金实际分配为准。

综上所述, 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。

问题 4: 根据公司披露信息, 公司于 2016 年 10 月以自有资金 4.3 亿元受让深圳中钰金融控股有限公司 (后更名为“娄底中钰资产管理有限公司”) 及禹勃等股东持有的中钰资本 (北京) 有限公司 (以下简称“中钰资本”) 43% 股份, 并于 2016 年 12 月对中钰资本增资 1.6326 亿元。增资完成后, 公司持有中钰资本 51% 的股权。公司在收购中钰资本过程中, 禹勃等交易对手方曾对中钰资本 2017 年至 2019 年净利润曾作出业绩承诺。请说明本次交易完成后中钰资本可直接或间接实现的收益, 实现的收益占承诺业绩的比重, 以及本次交易是否存在公司间接帮助补偿义务人完成承诺业绩的情形。并结合前述因素, 进一步说明本次交易的合理性。

【回复】

一、中钰资本的收益及占承诺的比重测算

经过上述测算，本次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。

二、是否间接帮助中钰资本完成业绩及本次交易的合理性

（一）本次收购有利于公司未来发展的需要。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需要。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。

（二）本次收购有利于提高公司业绩。本次收购前，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%（按实缴出资计算）。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生积极的影响。

（三）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（详见下文第六个问题回复）。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。

（四）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。

（五）从本次交易对中钰资本或其主要关联人产生的收益来看，通过本次交易中钰资本能获取的收益较少，占中钰资本 2018 年度业绩承诺的比重较低。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，本次交易是根据公司战略目标，为实现公司创新药发展战略，经交易各方平等协商、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，瑞一科技成为金字火腿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，本次交易具有合理性，不存在公司间接帮助补偿义务人完成承诺业绩的情形。

问题 5：请结合前次收购交易定价情况，以及标的公司经营业绩，说明本次受让股份定价依据，以及定价的公允性、合理性。

【回复】

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、瑞一科技的经营业绩

1、瑞一科技为医药定制研发生产企业，主要为客户提供定制的医药生产研发外包服务，采取以销定产的经营模式，按照客户需求定制研发、定制生产，具体包括创新药中间体的生产工艺研究开发、质量研究、安全性研究，生产项目绝大部分按客户定制化需求进行生产。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。

2、瑞一科技财务状况

单位：元

项目	2017 年 12 月 31 日	2018 年 3 月 31 日
总资产	99,898,999.04	94,810,420.55
总负债	39,263,389.46	34,368,305.55
归属母公司股东的净资产	60,635,609.58	60,442,115.00
	2017 年度	2018 年 1 月-3 月
营业收入	43,795,206.25	8,436,327.51
归属母公司股东的净利润	8,521,643.78	-144,348.67

注：以上 2018 年度数据未经审计。

3、瑞一科技目前主要服务于医药企业的创新药中间体的研发生产，业务来源于医药企业的订单，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，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。瑞一科技 2018 年度接受的大额和高毛利订单已经开始签约生产，而交货收款期主要集中在三季度。

三、本次受让股份的定价依据，以及定价的公允性、合理性

（一）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。

（二）定价的公允性、合理性

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。

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。

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。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，为未来 3-5 年的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，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，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。

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、商业化品种增多等有利因素，未来三年瑞一科实现业绩的快速增长。

3、本次交易价格与可比上市公司比较

（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	300363	医药定制研发生产服	1.07 亿	32.92	45.12

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)
份		务			
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
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。

4、本次交易与可比并购案例的比较

(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。

根据上述分析，瑞一科技作为 CDMO 企业，本次拟交易对价对应的 PE 大概为 12 倍（最终以正式协议约定的价格计算为准），对比 CDMO 行业上市公司市盈率以及并购案例，交易价格公允。且本次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 100%股权评估值为基准，确定本次交易标的资产价格。如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。交易定价具有合理性。

综上所述，从定价依据、行业水平、公司发展等方面来看，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。本次交易的定价具有合理性、公允性。

问题 6：根据《受让公告》，本次交易约定有业绩补偿条款，业绩承诺方承诺 2018 年至 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）为分别为 2,000 万元、2,500 万元、3,000 万元。请补充说明业绩承诺具体主体，并结合标的公司业绩增长情况，说明前述业绩承诺的合理性及可实现性。此外，请结合业绩承诺方的财务状况，补充说明业

绩补偿的履行能力以及公司采取的相关保障措施。

【回复】

一、业绩承诺的具体主体，并结合标的公司业绩增长情况，说明业绩承诺的合理性及可实现性

（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。

（二）标的公司业绩增长情况

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%。

（三）业绩承诺的合理性及可实现性

1、瑞一科技所在 CDMO 行业分析

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

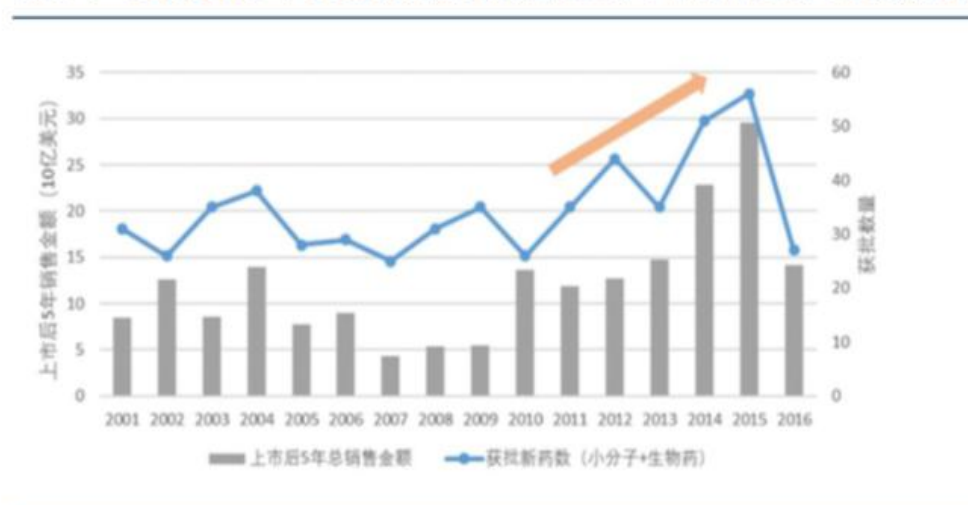
化工原料进行中间体、原料药和制剂的生产和开发。

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，降低运营成本，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。

2、瑞一科技具有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，瑞一科技迎来未来几年爆发式增长

2017 年瑞一科技在业务上获得了平稳发展。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。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，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, 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 多万左右, 较上一年同期 2319 万上升了 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。

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、规模化品种增多等有利因素, 具备了实现承诺业绩的合理性和可实现性。

二、业绩承诺方的财务状况以及业绩补偿的履行能力以及公司采取的相关保障措施

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 7：你公司认为应当说明的其他事项。

【回复】

无

特此公告。

金字火腿股份有限公司董事会

2018 年 6 月 6 日