

华英证券有限责任公司

关于

中源协和干细胞生物工程股份公司

发行股份及支付现金购买资产

并募集配套资金暨关联交易

之

独立财务顾问报告

独立财务顾问



**华英证券有限责任公司**  
HUA YING SECURITIES CO., LTD.

签署日期：二〇一四年五月

---

# 目 录

目 录.....	2
释 义.....	4
重大事项提示.....	7
一、本次交易的主要内容.....	7
二、本次发行股份购买的资产价值.....	9
三、本次发行股票的价格及发行数量.....	9
四、本次交易构成重大资产重组及关联交易.....	10
五、股份锁定承诺.....	10
六、标的资产的利润补偿安排.....	11
七、本次交易方案实施需履行的审批程序.....	11
八、本次交易的特别风险提示.....	11
声明与承诺.....	14
第一节 本次交易概述.....	17
一、本次交易的背景和目的.....	17
二、本次交易的决策过程.....	18
三、本次交易主要内容.....	19
（一）总体方案.....	19
（二）具体方案.....	20
（三）本次交易构成重大资产重组及关联交易，不构成借壳上市.....	24
第二节 交易标的.....	26
第三节 独立财务顾问意见.....	28
一、基本假设.....	28
二、本次交易的合规性分析.....	28
三、本次交易定价依据及公平合理性分析.....	36
四、本次交易评估合理性分析.....	42
五、本次交易对上市公司影响的分析.....	44
六、对本次交易前后公司同业竞争、关联交易分析.....	49
七、本次交易资产交付安排的说明.....	63

---

八、本次交易构成关联交易及其必要性分析.....	64
九、关于业绩补偿安排的可行性、合理性分析.....	64
十、本次重组产业政策和交易类型之核查意见.....	67
十一、独立财务顾问内核意见及结论性意见.....	68
<b>第四节 其他提请投资者注意的事项 .....</b>	<b>70</b>
一、关于本次交易相关人员买卖上市公司股票的核查情况.....	70
二、关于本次标的资产是否存在非经营性资金占用、对外担保情况的核查.....	75
三、风险因素.....	75

## 释 义

除非另有说明，以下简称在本独立财务顾问报告中具有如下含义：

公司、本公司、上市公司、中源协和、发行人	指	中源协和干细胞生物工程股份公司
上海执诚、执诚生物、执诚公司	指	上海执诚生物科技股份有限公司
执诚有限	指	上海执诚生物技术有限公司（执诚生物前身）
控股股东、德源投资	指	天津开发区德源投资发展有限公司
本次发行、本次交易、本次重组	指	中源协和向执诚生物的股东发行股份及支付现金的方式，购买执诚生物 100%的股权，同时公司向德源投资定向发行股份募集配套资金 2.66 亿元。
标的资产、交易标的	指	执诚生物 100%股权
本报告书	指	华英证券有限责任公司关于中源协和干细胞生物工程股份公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易之独立财务顾问报告
独立财务顾问、华英证券	指	华英证券有限责任公司
律师	指	北京国枫凯文律师事务所
瑞华	指	瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）
众华	指	众华会计师事务所（特殊普通合伙）
中同华	指	北京中同华资产评估有限公司
定价基准日	指	中源协和第七届董事会第三十六次会议决议公告日
红礪投资公司	指	天津红礪投资发展股份有限公司
协和干细胞公司	指	协和干细胞基因工程有限公司
和泽生物公司	指	和泽生物科技有限公司
重庆细胞公司	指	重庆市细胞生物工程技术有限公司
协和华东公司	指	协和华东干细胞基因工程有限公司

内蒙古银宏干细胞公司	指	内蒙古银宏干细胞生命科技投资有限公司
鸿港投资公司	指	天津鸿港投资有限公司
藤洲生命公司	指	天津藤洲生命科技投资有限公司
执诚医疗	指	上海执诚医疗器械有限公司，执诚生物全资子公司
纽克生物	指	上海纽克生物技术有限公司，执诚生物全资子公司
泽金投资	指	上海泽金投资管理有限公司
中卫创投	指	上海中卫创业投资中心（有限合伙）
国弘开元	指	上海国弘开元投资中心（有限合伙）
英国朗道公司	指	Radox Laboratories Ltd.
《发行股份及支付现金购买资产协议》	指	《中源协和干细胞生物工程股份公司发行股份及支付现金购买资产协议》
《发行股份及支付现金购买资产补充协议》	指	《中源协和干细胞生物工程股份公司发行股份及支付现金购买资产补充协议》
《股份认购协议》	指	《中源协和干细胞生物工程股份公司与天津开发区德源投资发展有限公司关于上市公司募集配套资金之非公开发行股份认购协议》
《股份认购补充协议》	指	《中源协和干细胞生物工程股份公司与天津开发区德源投资发展有限公司关于上市公司募集配套资金之非公开发行股份认购补充协议》
《业绩补偿协议》	指	《中源协和干细胞生物工程股份公司与王辉、王荣、上海泽金投资管理有限公司关于上海执诚生物科技股份有限公司之业绩补偿协议》
《业绩补偿补充协议》	指	《中源协和干细胞生物工程股份公司与王辉、王荣、上海泽金投资管理有限公司关于上海执诚生物科技股份有限公司之业绩补偿补充协议》
证监会、中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
上交所	指	上海证券交易所
中证登、中证登公司	指	中国证券登记结算有限责任公司
《公司法》	指	2013年12月28日最新修订并于2014年3月1日起施行的《中华人民共和国公司法》

---

《证券法》	指	2013年6月29日最新修订的《中华人民共和国证券法》
元、万元、亿元	指	人民币元

---

## 重大事项提示

本部分所述词语或简称与本独立财务顾问报告“释义”所述词语或简称具有相同含义。

### 一、本次交易的主要内容

本次重大资产重组，拟通过中源协和向上海执诚生物科技股份有限公司（以下简称“执诚生物”）的股东发行股份及支付现金的方式购买上海执诚 100%的股权，同时公司向德源投资定向发行股份募集配套资金 2.66 亿元用于支付本次收购对价的现金部分及应由公司承担的发行费用、补充流动资金。本次重组的情况概要如下：

（一）本次重组的交易对方为执诚生物的股东王辉、王荣、韩永强、郁嘉铭、陈彩照、李赫男、上海泽金投资管理有限公司、上海中卫创业投资中心（有限合伙）及上海国弘开元投资中心（有限合伙）。

（二）本次重组的交易标的为本公司拟购买的执诚生物 100%的股权。其中：交易对价的 70%由中源协和向资产转让方发行股份的方式支付，交易对价的 30%由中源协和以向其控股股东德源投资定向发行股份取得的募集资金支付。

（三）本次重组将通过向德源投资定向发行股份的方式募集配套资金 2.66 亿元，募集资金金额不超过本次交易总金额的 25%，拟用于支付本次收购对价的现金部分及应由公司承担的发行费用、补充流动资金。

（四）本次发行股份购买资产和发行股份募集配套资金的定价基准日均为公司首次审议本次交易的第七届董事会第三十六次会议决议公告日。

本次发行股份购买资产和发行股份募集配套金的股份发行价格均为定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价，即 24.50 元/股。

---

在本次发行的定价基准日至发行日期间，若公司发生派发股利、送红股、转增股本或配股等除息、除权行为，本次发行价格亦将作相应调整，发行股数也将随之进行调整。

发行价格及数量尚需经股东大会批准，最终发行股份数以中国证监会核准发行数量确定。

（五）本次重组中，执诚生物 100%的股权经中同华评估的价值为 83,000 万元。考虑到执诚生物 2013 年度分红事项，即执诚生物向本次重组之前的股东分红 1,000 万元，经交易双方协商确定本次重组的交易价格为 80,000 万元。

（六）本次重组完成后，本公司控股股东仍为德源投资，实际控制人仍为李德福先生；本次重组不会导致本公司控股股东和实际控制人发生变更，亦不构成借壳上市。

（七）本次发行股份购买资产涉及的发行股份数量的计算方法为：发行股份的数量=标的资产价格\*70%/本次发行定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价。本次发行股份募集配套资金涉及的发行股份数量的计算方法为：发行股份的数量=配套资金金额/本次发行定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价。

根据标的资产的交易价格及预计募集配套资金金额，本次发行股份总数量为 33,714,284 股。

（八）发行股份锁定期安排

（1）发行股份购买资产

王辉认购的股份自发行结束之日起 36 个月内不得上市交易或转让，其他认购方认购的股份自发行结束之日起 12 个月内不得上市交易或转让，其中：王荣及上海泽金投资管理有限公司认购的股份在上述锁定期届满后，按照每年 4:3:3 的比例分三年逐步解锁，之后按照中国证监会和上海证券交易所的有关规定执行。

（2）发行股份募集配套资金

天津开发区德源投资发展有限公司认购的股份自发行结束之日起 36 个月内



---

不得上市交易或转让，之后按照中国证监会和上海证券交易所的有关规定执行。

### （九）业绩承诺

资产转让方承诺执诚生物 2014 年、2015 年、2016 年的净利润分别为 5,223.51 万元、6,483.56 万元和 8,325.19 万元。相关年度业绩承诺以“扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润”为口径。如标的资产届时实际实现的净利润未达到上述承诺利润数，则资产转让方中的王辉、王荣及上海泽金投资管理有限公司（即“补偿义务人”）应就未达到承诺利润的部分对上市公司进行补偿。

## 二、本次发行股份购买的资产价值

根据中同华出具的中同华评报字(2014)第 148 号《评估报告》，在评估基准日 2013 年 12 月 31 日，标的资产评估价值为 83,000 万元。本次重组的交易价格以上述评估结果为依据，同时考虑到执诚生物 2013 年度分红事项，即执诚生物向本次重组之前的股东分红 1,000 万元，经交易各方协商确定为 80,000 万元。

## 三、本次发行股票的价格及发行数量

### （一）发行价格

本次发行股份购买资产和发行股份募集配套资金的价格均为公司首次审议本次交易的第七届董事会第三十六次会议决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价，即 24.50 元/股。

### （二）发行数量

本次交易的发行股份数量总数为以下两部分之和：

1、本次交易中，标的资产交易价格为 80,000 万元，其中对价的 70%通过股份支付，按 24.5 元/股的价格计算，需发行股份数约为 22,857,142 股。

2、本次交易中，拟募集配套资金 2.66 亿元，按 24.5 元/股的价格计算，需发行股份数约为 10,857,142 股。

综上，本次交易中源协和预计发行股份数量为 33,714,284 股，最终发行数量由本公司董事会提请股东大会审议批准，并经中国证监会核准确定。

---

#### **四、本次交易构成重大资产重组及关联交易**

本次交易拟购买标的资产的交易价格为 80,000 万元，占上市公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末净资产金额的比例达到 50%以上，且超过 5,000 万元人民币。根据《重组办法》的相关规定，本次交易构成重大资产重组。

本次交易方案中的募集配套资金股份认购方为德源投资。德源投资现持有公司总股本的 25.65%，为公司控股股东，因此本次交易构成关联交易。

本次交易前后公司的控股股东和实际控制人没有发生变化，控股股东仍然为德源投资，实际控制人仍然为李德福先生，因此本次交易不构成借壳上市。

#### **五、股份锁定承诺**

王辉承诺：“保证在本次交易中取得的中源协和的股份，自新增股份上市之日起 36 个月不转让，之后按照中国证券监督管理委员会和上海证券交易所的有关规定执行。”

王荣及泽金投资承诺：“保证在本次交易中取得的中源协和的股份，自新增股份上市之日起 12 个月不转让，12 个月之后按照每年 4:3:3 的比例分三年逐步解除锁定，之后按照中国证券监督管理委员会和上海证券交易所的有关规定执行。”

郁嘉铭承诺：“保证在本次交易中取得的中源协和的股份，自新增股份上市之日起 12 个月不转让，之后按照中国证券监督管理委员会和上海证券交易所的有关规定执行。”

德源投资承诺：“保证德源投资在本次交易中以现金认购而取得的中源协和的股份，自新增股份上市之日起 36 个月不转让，之后按照中国证券监督管理委员会和上海证券交易所的有关规定执行。”

---

## 六、标的资产的利润补偿安排

王辉、王荣及泽金投资（即“补偿义务人”）已经与上市公司签署《盈利预测补偿协议》及补充协议，承诺标的资产 2014 年、2015 年及 2016 年三个会计年度实现的扣除非经常性损益后的净利润不少于 5,223.51 万元、6,483.56 万元和 8,325.19 万元。

本次交易实施完毕后，根据会计师事务所对实际净利润数与承诺净利润数差异情况出具的专项审核意见，若标的资产在 2014 年、2015 年、2016 年各年度的实际净利润数低于相应年度的承诺净利润数，则就其差额部分，资产转让方中的王辉、王荣及上海泽金投资管理有限公司应就未达到承诺利润的部分对上市公司进行补偿，补偿方式为：补偿义务人优先以现金对价进行补偿，现金不足以补偿时，再以认购的股份补充；三名补偿义务人就上述补偿相互承担连带责任。

在承诺年度期限届满时，上市公司将对标的资产进行减值测试，如标的资产期末减值额 $>$ 补偿期限内已补偿股份数 $\times$ 本次发行价格 $+$ 现金补偿金额，三名补偿义务人须另行补偿。

## 七、本次交易方案实施需履行的审批程序

本次发行尚需获得的批准或核准有：

- （1）中源协和股东大会审议通过本次交易的相关议案；
- （2）中国证监会核准本次交易；
- （3）其他可能涉及的批准。

## 八、本次交易的特别风险提示

投资者在评价公司此次重大资产重组时，除本财务顾问报告的其他内容和与本财务顾问报告同时披露的相关文件外，还应特别认真地考虑下述各项风险因素：

### （一）审批风险

---

本次重组尚需多项条件满足后方可实施,包括但不限于本公司股东大会审议通过本次交易方案及中国证监会核准本次交易方案。本次交易能否通过股东大会审议以及中国证监会的核准存在重大不确定性,上述事项取得相关批准或核准的时间也存在不确定性。因此,本次重组存在审批风险。

## **(二) 标的资产估值增值幅度较大和盈利预测的风险**

截至2013年12月31日,执诚生物经审计净资产为20,321.89万元。本次评估最终采用收益法评估结果作为最终评估结论,评估基准日2013年12月31日,执诚生物股东全部权益评估价值为83,000万元,比审计后账面净资产增值62,678.11万元,增值率为308.43%,虽然本次交易作价经协商之后确定为80,000万元,本次交易仍然存在一定的价值高估风险。

## **(三) 重组后上市公司长期无法分红的风险。**

截至2013年12月31日,上市公司母公司未分配利润为-2.18亿元,不具备分红条件。公司未分配利润为负属于公司历史上的亏损所致,本次重组完成之后上市公司仍然可能存在长期无法分红的风险。

## **(四) 新产品市场开拓风险**

随着科学技术日新月异、客户需求逐渐提高,体外诊断创新产品逐步向性能稳定、检测定量、操作便捷的综合性产品发展,因此POCT(point-of-care testing的缩写,即时诊断,是指在患者床旁进行的快速检测技术)产品由于可结合各类诊断方法学并实现检测床旁化,现已成为国际市场技术发展的新趋势并于近年来高速发展,代表当前国内外领先的免疫诊断技术,并结合POCT原理实现诊断床旁化,顺应了国际发展趋势。

执诚生物子公司纽克生物主要从事POCT相关产品的研发、生产及销售,但纽克生物的产品仍处于研发阶段,尚未正式开始生产。公司无法保证该产品在短期内即获得国内市场的充分认可,医疗卫生机构对相关产品的接受程度亦具有不确定性。

鉴于纽克生物目前尚未盈利的情况,本次交易原计划将纽克生物剥离出收购范围,但鉴于纽克生物未来存在较大的发展空间,经协商之后决定将纽克生物一

---

并纳入本次收购范围。然而，目前国内附加值较高的POCT产品（如时间分辨荧光免疫等方法学产品）应用较少，免疫诊断总体尚处于从基础方法学向附加值更高的先进方法学过渡时期；另一方面我国仍普遍应用大型生物分析仪器进行检测，床旁便捷检测产品较少。因此本次重组之后存在新产品市场开拓风险。

#### **（五）代理销售英国朗道试剂的风险**

为满足各类医疗卫生机构对产品的多元化需求，执诚生物除销售自主生产的DENUO试剂外，还作为英国朗道公司在中国大陆地区的三家总代理之一经销RANDOX试剂。最近三年公司RANDOX的代理业务收入占比在25%—30%之间，是公司业务的重要组成部分。

目前，公司已经与RANDOX建立了长期稳固的合作关系，每年与其签署一次代理协议。但若未来失去RANDOX试剂代理权或英国朗道公司减少对公司的供给，将对公司经营业绩造成不利影响。

#### **（六）税收优惠政策风险**

2011年，执诚生物获得上海市科学技术委员会、上海市财政局、上海市国家税务局及上海市地方税务局颁发的《高新技术企业证书》。根据相关政策，执诚生物在2011年、2012年及2013年享受15%企业所得税税率的税收优惠政策。

根据上海市高新技术企业认定办公室《关于开展2014年高新技术企业复审工作的通知》的要求，执诚生物已经开始准备高新技术企业的复审工作，计划6月30日之前正式提交复审材料。按照《高新技术企业认定管理办法》的认定条件及上海市高新技术企业认定办公室《关于开展2014年高新技术企业复审工作的通知》中复审条件的要求，预计执诚生物2014年底可以通过高新技术企业复审工作，复审通过后公司在2014年、2015年及2016年可以继续享受15%企业所得税税率的税收优惠政策。但若未来政府提高高新技术企业审核门槛，公司能否达到新标准继续享受企业所得税税收优惠政策将存在不确定性。

---

## 声明与承诺

### 一、独立财务顾问声明

华英证券接受中源协和的委托，担任本次重大资产重组的独立财务顾问，并制作本独立财务顾问报告。本独立财务顾问报告是依据《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《准则第 26 号》、《重组规定》、《上市规则》等法律、法规的有关规定，按照证券行业公认的业务标准、道德规范和诚实信用、勤勉尽责精神，经审慎尽职调查后出具的，旨在对本次交易作出独立、客观和公正的评价，以供中源协和全体股东及有关方面参考。

华英证券出具本财务顾问报告系基于如下声明：

（一）本独立财务顾问与本次重大资产重组各方当事人均无任何利益关系，就本次重大资产重组所发表的有关意见是完全独立进行的。

（二）本次交易涉及的各方当事人均向本独立财务顾问提供了出具本报告书所必需的资料，并保证所提供的资料真实、准确、完整，不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对资料的真实性、准确性和完整性负责。

（三）本独立财务顾问已对出具本报告所依据的事实进行了尽职调查，对本报告书的真实性、准确性和完整性负有诚实信用、勤勉尽责义务。

（四）本独立财务顾问的职责范围并不包括应由中源协和董事会负责的对本次交易在商业上的可行性评论。本独立财务顾问报告旨在通过对重组方案所涉内容进行详尽的核查和深入的分析，就本次重组方案是否合法、合规发表独立意见。

（五）本独立财务顾问提醒投资者注意，本独立财务顾问报告不构成对的任何投资建议和意见，亦不构成对中源协和股票或其他证券在任何时点上的价格或市场趋势的建议或判断。对投资者根据本独立财务顾问报告所作出的任何投资决策可能产生的风险，本独立财务顾问不承担任何责任。

---

(六)本独立财务顾问特别提醒中源协和股东和其他投资者认真阅读中源协和发布的或将会发布的关于本次交易的相关决议、公告以及与本次交易有关的财务资料、法律意见书等文件全文。

(七)本独立财务顾问未委托或授权任何其他机构或个人提供未在本独立财务顾问报告中刊载的信息和对本财务顾问报告做出的任何解释和说明,未经本独立财务顾问书面同意,任何人不得在任何时间、为任何目的、以任何形式复制、分发或者摘录本财务顾问报告或其任何内容,对于本财务顾问报告可能存在的任何歧义,仅本独立财务顾问自身有权进行解释。

(八)本独立财务顾问履行独立财务顾问的职责并不能减轻或免除中源协和及其董事和管理层以及其他专业机构与人员的职责。

(九)本财务顾问报告仅供本次交易使用,不得用于任何其他目的,对于本独立财务顾问的意见,需作为本财务顾问报告的整体内容进行考虑。

## 二、独立财务顾问承诺

作为中源协和本次交易的独立财务顾问,华英证券对本次交易提出的意见是建立在假设本次交易的各方当事人均按照相关协议、承诺条款全面履行其所有责任的基础上。本独立财务顾问特作如下承诺:

(一)本独立财务顾问已按照相关规定履行尽职调查义务,已对中原协和及其交易对方披露的文件进行充分核查,有充分理由确信所发表的专业意见与中源协和及其交易对方披露的文件内容不存在实质性差异,确信披露文件的内容与格式符合法律、法规和中国证监会及证券交易所的相关规定,所披露的信息真实、准确、完整,不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

(二)本独立财务顾问有充分理由确信上市公司委托本独立财务顾问出具意见的重大资产购买方案符合法律、法规和中国证监会及证券交易所的相关规定,所披露的信息真实、准确、完整,不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

(三)有关本次资产重组事项的专业意见已提交本独立财务顾问内核机构审

---

查，内核机构同意出具此专业意见。

（四）本独立财务顾问在与中源协和接触后至担任独立财务顾问期间，已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈问题。

（五）本独立财务顾问同意将本独立财务顾问报告作为本次证券交易所必备的法定文件，随重组方案上报监管部门并上网公告。



---

## 第一节 本次交易概述

### 一、本次交易的背景和目的

#### （一）本次交易的背景

##### 1、中源协和的发展战略

自德源投资 2007 年成为发行人控股股东以来，发行人一直坚持做大做强干细胞技术服务的发展方向，不断清理历史遗留的纺织类资产，集中精力做好干细胞主业，目前发行人的主营业务为干细胞检测制备和存储服务。发行人以创建国内一流的干细胞技术服务和科研企业为总目标，以自主创新为核心，以质量和营销为支撑，凭借公司研发、生产及营销网络优势，目前重点发展干细胞存储服务，未来将不断向干细胞下游产业延伸，优化产品结构，提升市场优势，提高发行人盈利水平。

发行人控股股东及管理层都决心致力于通过提供干细胞资源、技术、产品和服务，改善人类生命健康水平，秉承孜孜以求和精益求精的态度，引领干细胞产业发展方向，打造行业标杆，使发行人未来成为全球有影响力的、中国最大的、以干细胞和基因技术为核心的，以改善人类生命健康为目的，集干细胞生物资源保存、研发、产品、服务为一体的生命科技产业龙头。

##### 2、执诚生物的发展战略

经过十年的发展，执诚生物已成为集研发、生产、营销、售后技术服务为一体的先进体外诊断产品生产企业。自成立以来一直秉承“执业界之牛耳，诚信为本”的宗旨，坚持“务实中求发展”的品牌经营理念和“精益求精、把握细节”的质量管理理念，以市场为导向，以研发创新为动力，不断推进技术成果产业化以及产品国际化战略，力争发展成为代表国内行业领先水平、具备一定国际竞争力和知名度的体外诊断产品综合企业。

---

未来本公司将不断扩大生化诊断试剂生产规模，并通过加快相关产品研发，实现产品种类向免疫诊断、分子诊断领域延伸，逐步形成产品多元化，以满足终端医疗卫生机构的综合需求。

## （二）本次交易的目的

中源协和现有业务范围主要包括干细胞检测制备及存储服务，基因检测、储存服务和细胞培养等业务，同时上市公司也在从事细胞检测、单抗诊断试剂及试剂盒的研发业务。通过收购执诚生物，并与上市公司现有业务及营销渠道有效整合后，公司在体外诊断产品的研发、生产和销售能力上将获得大幅提升。公司的整体竞争实力将因此得到增强，持续经营能力进一步提高。

## 二、本次交易的决策过程

### （一）决策程序

#### 1、本次交易的决策过程

（1）2014年2月7日，因德源投资正在筹划与本公司相关的重大事项，该事项存在重大不确定性，为保证公平信息披露，切实维护投资者利益，避免对公司股价造成重大影响，经公司申请，本公司股票停牌。

（2）2014年2月14日，经与有关各方论证和协商，本公司拟进行重大资产重组事项，为保证公平信息披露，维护投资者利益，避免造成公司股价异常波动，经公司申请，本公司股票自2014年2月14日起继续停牌。

（3）2014年2月20日，本公司召开第七届董事会第三十六次会议审议通过本次重大资产重组预案及相关议案。同日，上市公司与相关交易方分别签署了《发行股份及支付现金购买资产协议》、《股份认购协议》及《业绩补偿协议》。公司股票已于本公司披露重大资产重组预案后恢复交易。

（4）2014年4月23日，交易双方就收购事项重要交易条款产生分歧。因上述事项存在重大不确定性，为保证公平信息披露，切实维护投资者利益，避免

---

造成公司股价异常波动，经公司申请，公司股票于 2014 年 4 月 23 日起再次停牌。

(5) 2014 年 5 月 22 日，公司召开七届四十三次董事会会议，审议通过本次重大资产重组正式方案的相关议案。同日，上市公司与相关交易方分别签署了《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议》、《股份认购协议之补充协议》及《业绩补偿协议之补充协议》。

2、本次交易尚需履行的程序如下：

- (1) 公司股东大会审议通过本次交易的相关议案；
- (2) 中国证监会核准本次交易；
- (3) 其他可能涉及的批准。

## (二) 关联方回避表决情况

本次交易构成关联交易，关联董事在审议本次交易的七届三十六次董事会和七届四十三次董事会上回避表决。

在公司审议本次交易的股东大会上，关联股东德源投资及李德福等将回避表决。

## 三、本次交易主要内容

### (一) 总体方案

本次交易主要由发行股份及支付现金购买资产和配套融资两个部分组成，两个部分的成功实施互为前提。

#### 1、发行股份及支付现金购买资产

公司拟通过向特定对象非公开发行股份和支付现金相结合的方式购买王辉、上海泽金投资管理有限公司、王荣、上海中卫创业投资中心（有限合伙）、韩永强、郁嘉铭、上海国弘开元投资中心（有限合伙）、陈彩照、李赫男合计持有的上海执诚生物科技股份有限公司 100%的股权。根据中同华出具的中同华评报字(2014)第 148 号《评估报告》，在评估基准日 2013 年 12 月 31 日，标的资产评估

---

价值为 83,000 万元，经交易双方协商，标的资产作价为 80,000 万元，其中：交易对价的 70%由中源协和向资产转让方发行股份的方式支付，交易对价的 30%由中源协和以向其控股股东德源投资定向发行股份取得的募集资金支付。

## 2、募集配套资金

公司拟通过向天津开发区德源投资发展有限公司发行股份募集配套资金人民币 2.66 亿元（不超过本次交易总金额的 25%）。

### （二）具体方案

#### 1、标的资产

本次发行股份拟购买的标的资产为执诚生物 100%的股权。

鉴于执诚生物目前的公司类型为股份有限公司，依据《公司法》规定应有二名以上股东，且作为董事、监事的上海执诚股东所持有的执诚生物股份亦存在转让限制，因此资产转让方一致同意在本次交易取得中国证监会核准后标的资产交割前将上海执诚的公司类型由股份有限公司变更为有限责任公司，并办理完成相关工商变更登记。据此，本次交易标的资产亦包括上海执诚公司类型变更为有限责任公司后的 100%股权。

#### 2、标的资产的价格

本次标的资产执诚生物 100%股权的交易价格为 80,000.00 万元，较净资产账面价值增值 293.66%。

交易价格的确定依据如下：

（1）北京中同华资产评估有限公司出具了《中源协和干细胞生物工程股份公司拟收购上海执诚生物科技股份有限公司股权项目资产评估报告书》[中同华评报字（2014）第 148 号]，该报告书以 2013 年 12 月 31 日为基准日，采取市场法和收益法两种评估方法对本次交易标的资产进行了评估，评估结论采用收益法的评估结果，即执诚生物股东全部股权价值（净资产）在评估基准日的评估值为 83,000.00 万元，

（2）本次交易各方同意执诚生物 2013 年度的分红事项。执诚生物已经于 2014 年 5 月 9 日召开股东大会，审议通过 2013 年度利润分配方案，即以 2013 年 12 月 31 日的总股本 52,631,579 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 1.9 元人民币（含税），实际分配利润 10,000,000 元。本次分红由执诚生物本次

重组之前的股东享有。

本次交易的交易价格以上述评估结果为依据，同时考虑执诚生物 2013 年度分红事项，即执诚生物向本次重组之前的股东分红 1,000 万元，经交易双方协商确定本次重组的标的资产作价 80,000 万元。

### 3、期间损益的归属

标的资产在评估基准日至交割完成日产生的盈利及其他净资产增加由公司享有；如发生亏损及其他净资产减少的，则由交易对方以货币资金补足。本次交易标的资产的价格不因此而作任何调整。

### 4、发行股份的类型和面值

本次发行的股票种类为境内上市的人民币普通股(A 股)，每股面值人民币 1.00 元。

### 5、发行对象及认购方式

#### (1) 发行股份及支付现金购买资产的发行对象和认购方式

本次发行股份及支付现金购买资产的发行对象为执诚生物的现有股东。以标的资产价格 80,000 万元为基础计算，交易对价的 70% 公司将以发行股份的方式支付，合计发行股份数为 22,857,142 股；交易对价的 30% 公司将以现金的方式支付，具体对价支付情况如下：

执诚生物股东及持股比例		支付对价	
股东名称	持股比例	上市公司股份数(股)	现金(元)
王辉	57.71%	17,026,857	44,541,999.40
上海泽金投资管理 有限公司	12.35%	2,822,857	29,639,999.97
王荣	8.49%	1,941,257	20,383,199.98
上海中卫创业投资 中心(有限合伙)	5.00%	-	40,000,000.76
韩永强	4.75%	-	37,999,999.96
郁嘉铭	4.66%	1,066,171	11,194,799.99
上海国弘开元投资 中心(有限合伙)	3.80%	-	30,399,999.97
陈彩照	2.28%	-	18,239,999.98
李赫男	0.95%	-	7,599,999.99
合计	100.00%	22,857,142	240,000,000.00

① 向王辉支付 17,026,857 股上市公司股份和 4,454 万元现金对价以收购其持有的执诚生物 57.71% 的股权；

---

② 向上海泽金投资管理有限公司支付 2,822,857 股上市公司股份和 2,964 万元现金对价以收购其持有的执诚生物 12.35%的股权；

③ 向王荣支付 1,941,257 股上市公司股份和 2,038 万元现金对价以收购其持有的执诚生物 8.49%的股权；

④ 向上海中卫创业投资中心（有限合伙）支付 4,000 万元现金对价以收购其持有的执诚生物 5.00%的股权；

⑤ 向韩永强支付 3,800 万元现金对价以收购其持有的执诚生物 4.75%的股权；

⑥ 向郁嘉铭支付 1,066,171 股上市公司股份和 1,119 万元现金对价以收购其持有的执诚生物 4.66%的股权；

⑦ 向上海国弘开元投资中心（有限合伙）支付 3,040 万元现金对价以收购其持有的执诚生物 3.80%的股权；

⑧ 向陈彩照支付 1,824 万元现金对价以收购其持有的执诚生物 2.28%的股权；

⑨ 向李赫男支付 760 万元现金对价以收购其持有的执诚生物 0.95%的股权；

#### （2）发行股份募集配套资金的发行对象和认购方式

本次发行股份募集配套资金的发行对象为天津开发区德源投资发展有限公司。天津开发区德源投资发展有限公司以 2.66 亿元现金认购本次发行的股份 10,857,142 股。

#### 6、发行股份定价基准日和发行价格

本次发行股份购买资产和发行股份募集配套资金的定价基准日均为公司首次审议本次交易的第七届董事会第三十六次会议决议公告日。

本次发行股份购买资产和发行股份募集配套金的股份发行价格均为定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价，即 24.50 元/股。

上述定价基准日前 20 个交易日股票交易均价的计算方式为：定价基准日前 20 个交易日股票交易均价=定价基准日前 20 个交易日股票交易总额/定价基准日前 20 个交易日股票交易总量。

最终发行价格尚需经公司股东大会批准。在本次发行的定价基准日至发行日期间，若公司发生派发股利、送红股、转增股本、增发新股或配股等除息、除权

---

行为，本次发行价格亦将作相应调整；发行价格具体调整办法如下：

假设调整前本次发行价格为  $P_0$ ，每股送股或转增股本数为  $N$ ，每股增发新股或配股数为  $K$ ，增发新股价或配股价为  $A$ ，每股派息为  $D$ ，调整后本次发行价格为  $P_1$ （调整值保留小数点后两位，最后一位实行四舍五入），则：

派息：
$$P_1 = P_0 - D$$

送股或转增股本：
$$P_1 = \frac{P_0}{(1 + N)}$$

增发新股或配股：
$$P_1 = \frac{P_0 + A \times K}{(1 + K)}$$

三项同时进行：
$$P_1 = \frac{P_0 - D + A \times K}{(1 + K + N)}$$

## 7、发行数量

本次发行股份购买资产涉及的发行股份数量的计算方法为：发行股份的数量=标的资产价格\*70%/本次发行定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价。

本次发行股份募集配套资金涉及的发行股份数量的计算方法为：发行股份的数量=配套资金金额/本次发行定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价。

根据标的资产的交易价格及募集配套资金金额，本次购买资产发行股份数为 22,857,142 股，募集配套资金发行股份数为 10,857,142 股，合计发行股份数量为 33,714,284 股。最终发行数量以公司股东大会审议通过并经中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）核准的数量为准。在本次发行的股份定价基准日至发行日期间，若公司发生派发股利、送红股、转增股本、增发新股或配股等除息、除权行为，本次发行股份的数量将随发行价格的调整而相应进行调整。

## 8、发行股份锁定期安排

### （1）发行股份购买资产

王辉认购的股份自发行结束之日起 36 个月内不得上市交易或转让，其他认购方认购的股份自发行结束之日起 12 个月内不得上市交易或转让，其中：王荣及上海泽金投资管理有限公司认购的股份在上述锁定期届满后，按照每年 4:3:3 的比例分三年逐步解锁，之后按照中国证监会和上海证券交易所的有关规定执行。

---

## （2）发行股份募集配套资金

天津开发区德源投资发展有限公司认购的股份自发行结束之日起 36 个月内不得上市交易或转让，之后按照中国证监会和上海证券交易所的有关规定执行。

### 9、上市地点

在锁定期满后，本次非公开发行的股份将在上海证券交易所上市交易。

### 10、募集资金金额及用途

本次募集配套资金金额为人民币 2.66 亿元（配套融资金额不超过交易总金额的 25%），拟用于支付受让标的资产的现金对价及本次交易应由上市公司承担的发行费用、补充流动资金，其中支付受让标的资产现金对价 2.4 亿元，支付本次交易应由中源协和承担的发行费用约 1,076.2 万元，剩余资金约 1,523.8 万元用于补充上市公司流程资金。

### 11、本次交易前滚存未分配利润的安排

中源协和本次发行前的滚存未分配利润，将由本次发行前后的新老股东共享。

### 12、业绩承诺

根据《评估报告》中的利润预测数，资产转让方承诺执诚生物 2014 年、2015 年、2016 年的净利润分别为 5,223.51 万元、6,483.56 万元和 8,325.19 万元。相关年度业绩承诺以“扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润”为口径。如标的资产届时实际实现的净利润未达到上述承诺利润数，则资产转让方中的王辉、王荣及上海泽金投资管理有限公司（即“补偿义务人”）应就未达到承诺利润的部分对上市公司进行补偿，补偿方式为：补偿义务人优先以现金对价进行补偿，现金不足以补偿时，再以认购的股份补充；三名补偿义务人就上述补偿相互承担连带责任。

在承诺年度期限届满时，上市公司将对标的资产进行减值测试，如标的资产期末减值额>补偿期限内已补偿股份数×本次发行价格+现金补偿金额，三名补偿义务人须另行补偿。

## （三）本次交易构成重大资产重组及关联交易，不构成借壳上市

本次交易拟购买标的资产的交易价格为 80,000 万元，占上市公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末净资产金额的比例达到 50%以上，且超



---

过 5,000 万元人民币。根据《重组办法》的相关规定，本次交易构成重大资产重组。

本次交易方案中的募集资金股份认购方为德源投资。德源投资现持有公司公司总股本的 25.65%，为公司控股股东，因此本次交易构成关联交易。

本次交易前后公司的控股股东和实际控制人没有发生变化，控股股东仍然为德源投资，实际控制人仍然为李德福先生，因此本次交易不构成借壳上市。

本次交易涉及发行股份购买资产及募集配套资金，根据《重组办法》第二十八条的规定，应当提交并购重组委审核。

## 第二节 交易标的

中源协和拟通过向执诚生物的股东发行股份至支付现金的方式购买其所持有的执诚生物 100%的股权，同时向德源投资定向发行股份募集配套资金 2.66 亿元（募集资金金额不超过本次交易总金额的 25%），拟用于支付本次收购对价的现金部分及应由公司承担的发行费用、补充流动资金。

根据中同华出具的评估报告（中同华评报字(2014)第 148 号），本次评估以 2013 年 12 月 31 日为评估基准日，对标的资产全部权益价值进行评估。根据资产评估准则的要求，以持续经营为前提的企业价值评估采用两种评估方法。本次评估结合被评估企业的资产、经营状况等因素确定采用收益法和市场法进行评估。经评估，标的资产经审计净资产账面价值合计为 20,321.89 万元，收益法评估价值合计为 83,000.00 万元，增值额 62,678.11 万元，增值率 308.43%；市场法评估价值合计为 91,500.00 万元，增值额为 71,178.11 万元，增值率 350.25%。本次评估的整体情况如下：

单位:万元

标的资产	账面净资产	收益法			市场法		
		评估值	评估增减值	评估增值率	评估值	评估增减值	评估增值率
执诚生物	20,321.89	83,000.00	62,678.11	308.43%	91,500.00	71,178.11	350.25%

收益法评估结果为 83,000.00 万元，市场法评估结果为 91,500.00 万元，两种方法的评估结果差异 8,500.00 万元，差异率 10.24%。产生差异的主要原因为：

收益法是从未来收益的角度出发，以被评估单位现实资产未来可以产生的收益，经过风险折现后的现值和作为被评估企业股权的评估价值。考虑到企业经过多年的发展，形成了自己特有的技术业务能力、客户关系、以及良好的厂商资源等诸多因素对估值的影响，而市场法对企业预期收益仅考虑了增长率等有限因素对企业未来价值的影响，并且其价值乘数受股市波动的影响较大，由此得到的评估结果的精确度较差。

因此，我们认为，本次评估采用收益法结论作为最终评估结论比较合理。于评估基准日 2013 年 12 月 31 日，在持续经营的假设条件下，执诚生物的股东全部权益的市场价值为人民币 83,000.00 万元。

---

根据评估结果，考虑到执诚生物 2013 年度分红事项，即执诚生物向本次重组之前的股东分红 1,000 万元，经交易各方协商，本次重组执诚生物交易价格为 80,000 万元。

---

## 第三节 独立财务顾问意见

### 一、基本假设

本独立财务顾问对本次交易发表意见基于以下假设条件：

（一）本次交易各方遵循诚实信用的原则，均按照有关协议条款全面履行其应承担的责任和义务；

（二）本次交易各方所提供的文件和资料真实、准确、完整、及时和合法；

（三）有关中介机构对本次交易出具的法律、财务审计和资产评估等文件真实、可靠；

（四）本次交易能够获得有关部门的批准，不存在其他障碍，并能按时完成；

（五）国家现行的有关法律、法规及方针政策无重大变化，国家的宏观经济形势不会出现恶化；

（六）本次交易各方所在地区的社会、经济环境无重大变化；

（七）无其它不可抗力因素造成的重大不利影响。

### 二、本次交易的合规性分析

本次交易符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《重组规定》以及《上市规则》等法律法规。现就本次交易符合《重组管理办法》第十条和第四十二条规定的情况具体说明如下：

---

## （一）本次交易符合《重组管理办法》第十条的规定

### 1、本次交易符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定

#### （1）本次交易符合国家产业政策的规定

本次交易拟注入资产为王辉、上海泽金投资管理有限公司、王荣、上海中卫创业投资中心（有限合伙）、韩永强、郁嘉铭、上海国弘开元投资中心（有限合伙）、陈彩照、李赫男合计持有的上海执诚生物科技股份有限公司 100%的股权。

执诚生物主要从事研发、生产和销售各类体外诊断产品，是我国生化诊断试剂行业中诊断功能较为齐全、产品种类较为丰富的主要生产企业，产品按照诊断功能分类，主要分为肝功能、血脂、肾功能、糖代谢、心肌酶谱、电解质及微量元素、特定蛋白、胰腺及前列腺、血凝共计九大类，可广泛应用于各种型号的生化分析仪。

近年来执诚生物加大了研发投入，研究方向逐步向免疫诊断产品领域拓展，以时间分辨荧光免疫检测技术为基础，融合先进的 POCT 原理，开发了时间分辨荧光免疫层析即时定量检测试剂和配套生物分析仪。该产品具有灵敏度高、特异性好、检测迅速、便捷的优势，短时间内即可定量提供医疗诊断结果。

执诚生物的体外诊断产品得到了国家产业政策的大力支持。2012 年 1 月工业和信息化部颁布的《医药工业“十二五”发展规划》提出，重点开发用于血细胞、生化、免疫、基因、蛋白质、药敏等分析的自动化临床检测系统及配套试剂。2012 年 12 月国务院颁布的《生物产业发展规划》中要求，大力发展新型体外诊断产品。围绕早期筛查、临床诊断、疗效评价、治疗愈后、出生缺陷诊断等需求，开发高通量、高精度的检测仪器、试剂和体外诊断系统。加快发展分子诊断、生物芯片等新兴技术，加速免疫、生物标志物、个体化医疗、病原体等体外诊断产品的产业化；发展可现场快速检测的血液、生化、免疫、病原体等体外诊断仪器及试剂的制备技术，促进规模化生产。

执诚生物的配套诊断仪器符合国家产业政策的发展方向。2011 年 12 月科学技术部颁布的《医疗器械科技产业十二五专项规划》明确，到 2015 年，我国应

---

初步建立医疗器械研发创新链，医疗器械产业技术创新能力显著提升；突破一批共性关键技术和核心部件，重点开发一批具有自主知识产权的、高性能、高品质、低成本和替代进口的基本医疗器械产品。“十二五”期间，重点开展生化、免疫和微生物检测等方面的基础研究。在诊断领域，积极发展生物芯片、现场快速检测仪器（POCT）、弹性超声成像等新产品。

本次交易的标的资产所从事的行业为国家产业政策鼓励发展的行业。

#### **(2) 本次交易符合有关环境保护法律和行政法规的规定**

本次交易的标的资产最近三年依法生产、经营，均不存在违反有关环境保护的法律和行政法规的情况。

上海市环境保护局于已出具证明，确认上海执诚生物科技股份有限公司严格遵守国家、省、市有关环保方面的法律法规，2011 年以来没有发生环保违规事件，也没有受到上级环保部门的处罚。

#### **(3) 本次交易符合有关土地管理的法律和行政法规的规定**

本次交易的标的资产合法拥有上海市康新公路 3399 弄 6 号楼房地产以及上海浦东新区周浦镇的工业用地，不存在违反国家关于土地管理方面有关法律和行政法规规定的情形。

#### **(4) 本次交易不存在违反有关反垄断法律和行政法规的规定**

本次交易完成后，公司从事的各项生产经营业务不构成垄断行为，本次交易不存在违反《中华人民共和国反垄断法》和其他反垄断行政法规相关规定的情形。

综上所述，本次交易符合国家相关产业政策，符合环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的相关规定，不存在违反环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规规定的情形，符合《重组办法》第十条第（一）项的规定。

## **2、本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件**

根据《上市规则》的有关规定，上市公司股权分布发生变化不再具备上市条件：“指社会公众持有的股份低于公司股份总数的 25%；公司股本总额超过四亿

---

元的，社会公众持有的股份低于公司股份总数的 10%。上述社会公众是指除了以下股东之外的上市公司其他股东：1. 持有上市公司 10%以上股份的股东及其一致行动人；2. 上市公司的董事、监事、高级管理人员及其关联人。”

在本次重组前，中源协和的总股本为 34,929.10 万股，公司的控股股东德源投资持有 25.65%股份。在本次重组后，中源协和的总股本为 38,300.53 万股，德源投资将持有其中 10,046.49 万股，持股比例为 26.23%。

本次发行完成后，公司的股本总额为 38,300.53 万股，社会公众股超过总股本的 25%，股本要求和股权分布仍然符合上市条件，不存在依据《证券法》、《上市规则》应暂停或终止上市的其他情形，符合符合《重组办法》第十条第（二）项的规定。

### **3、本次交易所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形**

本次交易的交易价格以具有证券业务资格的评估机构中同华出具的中同华评报字(2014)第 148 号《评估报告》确定的评估结果 83,000 万元为依据。截至评估基准日 2013 年 12 月 31 日，标的资产账面净资产为 20,321.89 万元，经交易双方协商，标的资产作价为 80,000 万元，较净资产账面价值增值 293.66%。

本次交易已经公司及中介机构充分论证，相关中介机构已针对本次交易出具审计、评估、法律、财务顾问等专业报告，并按程序报有关监管部门审批。本次交易依据《公司法》、《上市规则》、《中源协和干细胞生物工程股份公司章程》等规定遵循公开、公平、公正的原则并履行合法程序，不存在损害公司及其股东利益的情形。

综上，本次交易所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形，符合《重组办法》第十条第（三）项的规定。

### **4、本次交易所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法**

本次交易标的资产为执诚生物 100%股权，执诚生物是依法设立和存续的股

---

份有限公司，不存在出资不实或影响其合法存续的情形。

本次交易对方王辉、王荣、韩永强、郁嘉铭、陈彩照、李赫男、上海泽金投资管理有限公司、上海中卫创业投资中心（有限合伙）及上海国弘开元投资中心（有限合伙）分别合法拥有标的资产执诚生物的股权，权属清晰，不存在质押、担保权益或其它受限制的情形，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续。

本次重组为中源协和向交易对方发行股份及支付部分现金收购其持有的执诚生物 100%的股权，本次交易完成后，标的公司将成为中源协和的全资子公司，不涉及债权债务的转移问题。

本次交易涉及的标的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法，符合《重组办法》第十条第（四）款的规定。

#### **5、本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形**

中源协和现有业务范围主要包括干细胞检测制备及存储服务，基因检测、储存服务和细胞培养等业务，同时也在从事细胞检测、单抗诊断试剂及试剂盒的研发业务。通过收购执诚生物，并与上市公司现有业务及营销渠道有效整合后，公司在体外诊断产品的研发、生产和销售能力上将获得大幅提升。公司的整体竞争实力将因此得到增强，持续经营能力进一步提高。

本次交易完成后，上市公司持续经营能力将显著增强，不存在导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形，符合《重组办法》第十条第（五）项的规定。

#### **6、本次交易有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与控股股东及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定**

本次交易前，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与控股股东、实际控制人及其关联人保持独立，信息披露及时，运行规范，未因违反独立性原则而受到中国证监会、中国证监会天津监管局或上交所的处罚。本次购买资产的交易对方为独立于上市公司、控股股东及实际控制人的第三方，在本次交易前与



---

上市公司及上市公司关联方之间不存在关联关系。

本次交易不会导致上市公司的控股股东及实际控制人发生变更，上市公司将继续在业务、资产、财务、人员、机构等方面与控股股东、实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定，符合《重组办法》第十条第（六）项的规定。

## 7、本次交易有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构

本次交易前，公司已按照《公司法》、《证券法》及中国证监会相关要求设立了股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定相应的议事规则，具有健全的组织结构和完善的法人治理结构。本次交易完成后，公司仍将严格按照《公司法》、《证券法》等法律法规及公司章程的要求规范运作，不断完善公司法人治理结构。

本次交易有利于公司保持持续稳定的发展，公司将在目前已建立的法人治理结构的基础上继续有效运作，保持健全有效的法人治理结构，符合《重组办法》第十条第（七）项的规定。

**综上，本独立财务顾问认为：本次交易符合《重组管理办法》第十条的规定。**

### （二）本次交易符合《重组管理办法》第四十二条的规定

#### 1、本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力

中源协和现有业务范围主要包括干细胞检测制备及存储服务，基因检测、储存服务和细胞培养等业务，同时也在从事细胞检测、单抗诊断试剂及试剂盒的研发业务。通过收购执诚生物，并与上市公司现有业务及营销渠道有效整合后，公司在体外诊断产品的研发、生产和销售能力上将获得大幅提升。公司的整体竞争实力将因此得到增强，持续经营能力进一步提高。

根据众华会计师事务所出具的众会字(2014)第 1675 号《审计报告》，执诚生物 2012 年、2013 年实现归属于母公司股东净利润分别为 3,735.85 万元和

---

4,426.79 万元。根据众华会计师事务所出具的众会字(2014)第 3762 号《盈利预测审核报告》，预计 2014 年执诚生物将实现归属于母公司股东净利润为 5,025.34 万元。执诚生物具备较强的盈利能力，资产质量良好，其成为上市公司的全资子公司后将有利于提高上市公司的资产质量，增强上市公司的盈利能力和持续经营能力。

本次交易完成后，公司净资产规模增大，盈利能力增强。因此，本次交易可以提高上市公司资产质量，改善公司财务状况和增强持续盈利能力，符合《重组办法》第四十二条第一款第（一）项的规定。

## **2、本次交易有利于上市公司规范关联交易和避免同业竞争，增强独立性**

本次交易完成前后，上市公司的控股股东为德源投资，实际控制人为李德福。控股股东及实际控制人未发生变更。本次交易完成前，中源协和同交易对方及其关联方不存在关联关系。

本次交易有利于上市公司减少关联交易和避免同业竞争，增强独立性，符合《重组办法》第四十二条第一款第（一）项的规定。

## **3、上市公司最近一年财务会计报告被注册会计师出具无保留意见审计报告**

瑞华会计师事务所对中源协和 2013 年度财务状况进行了审计，并出具了瑞华审字【2014】12010071 号的标准无保留意见的审计报告，上市公司不存在最近一年财务会计报告被注册会计师出具非标准无保留意见的情形，符合《重组办法》第四十二条第一款第（二）项的规定。

## **4、上市公司发行股份所购买的资产，应当为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续**

标的公司切实开展经营性业务并财务状况良好，为经营性资产。

本次交易标的资产为执诚生物 100%股权，为权属清晰的经营性资产，上述资产的转让已履行内部决策程序。根据《发行股份及支付现金购买资产协议》中的约定，标的资产应在该协议生效之日起 90 日内完成交割。标的资产在约定期

---

限内办理权属转移手续不存在实质性障碍。

综上所述，上市公司发行股份所购买的资产为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续，符合《重组办法》第四十二条第一款第(三)项的规定。

#### **5、本次交易符合“为促进行业或产业整合，增强与现有业务的协同效应，在其控制权不发生变更的情况下，向无关联第三方发行股份购买资产”之情形**

本次交易不会导致上市公司控制权发生变更，本次交易将向无关联第三方王辉、王荣、韩永强、郁嘉铭、陈彩照、李赫男、上海泽金投资管理有限公司、上海中卫创业投资中心（有限合伙）及上海国弘开元投资中心（有限合伙）发行股份及支付现金购买资产，拟发行股份数量不低于发行后上市公司总股本的 5%。本次交易系上市公司为增强与现有业务的协同效应而采取的重要举措。本次交易完成后，中源协和将在现有干细胞检测制备及存储服务，基因检测、储存服务和细胞培养、细胞检测、单抗诊断试剂及试剂盒的研发等业务的基础上，增加体外诊断产品的相关业务。通过与现有业务及销售渠道的有效整合，中源协和在体外诊断产品的研发、生产和销售能力上将获得大幅提升，同时也将对现有业务产生良好的协同效应。公司将进一步增强整体竞争实力，持续盈利能力显著提高。

综上，本次交易符合《重组办法》第四十二条第二款的相关规定。

**本独立财务顾问认为：本次交易符合《重组办法》第四十二条的规定。**

#### **(三) 本次交易符合《重组办法》第四十三条及其适用意见要求的说明**

根据《重组办法》第四十三条及其适用意见的规定，上市公司发行股份购买资产的，可以同时募集部分配套资金。上市公司发行股份购买资产同时募集的部分配套资金，主要用于提高重组项目整合绩效，所配套资金比例不超过交易总金额 25%的，由并购重组审核委员会予以审核；超过 25%的，一并由发行审核委员会予以审核。

本次交易中，中源协和拟募集配套资金 2.66 亿元，拟用于支付受让标的资产的现金对价及本次交易应由甲方承担的发行费用、补充流动资金。本次交易募集配套资金比例不超过本次交易总金额的 25%，将一并提交并购重组审核委员会

---

审核。因此，本次交易符合《重组办法》第四十三条及其适用意见的规定。

**本独立财务顾问认为：本次交易符合《重组管理办法》第四十三条及相关法律法规的规定。**

#### **（四）不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的情形**

中源协和不存在《发行管理办法》第三十九条规定的情形：

- 1、本次交易申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；
- 2、不存在上市公司的权益被控股股东或实际控制人严重损害且尚未消除的情形；
- 3、不存在上市公司及其附属公司违规对外提供担保且尚未解除的情形；
- 4、不存在现任董事、高级管理人员最近三十六个月内受到过中国证监会的行政处罚，或者最近十二个月内受到过证券交易所公开谴责的情形；
- 5、不存在上市公司或其现任董事、高级管理人员因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形；
- 6、不存在最近一年及一期财务报表被注册会计师出具保留意见、否定意见或无法表示意见的审计报告；
- 7、不存在严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。

**独立财务顾问认为：本次交易不存在《发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的情形。**

### **三、本次交易定价依据及公平合理性分析**

#### **（一）发行股票的定价合理性分析**

根据《上市公司重大资产重组管理办法》第四十四条规定，上市公司发行股份的价格不得低于本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价（董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价=决议公告日前 20 个交易日公司股票交易总额/决议公告日前 20 个交易日公司股票交易

---

总量)。

本次发行股份购买资产和发行股份募集配套资金的定价基准日均为公司首次审议本次交易的第七届董事会第三十六次会议决议公告日。

本次发行股份购买资产和发行股份募集配套金的股份发行价格均为定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价，即 24.50 元/股。

上述定价基准日前 20 个交易日股票交易均价的计算方式为：定价基准日前 20 个交易日股票交易均价=定价基准日前 20 个交易日股票交易总额/定价基准日前 20 个交易日股票交易总量。

最终发行价格尚需经公司股东大会批准。在本次发行的定价基准日至发行日期间，若公司发生派发股利、送红股、转增股本、增发新股或配股等除息、除权行为，本次发行价格亦将作相应调整；发行价格具体调整办法如下：

假设调整前本次发行价格为  $P_0$ ，每股送股或转增股本数为  $N$ ，每股增发新股或配股数为  $K$ ，增发新股价或配股价为  $A$ ，每股派息为  $D$ ，调整后本次发行价格为  $P_1$ （调整值保留小数点后两位，最后一位实行四舍五入），则：

派息：
$$P_1 = P_0 - D$$

送股或转增股本：
$$P_1 = \frac{P_0}{(1+N)}$$

增发新股或配股：
$$P_1 = \frac{P_0 + A \times K}{(1+K)}$$

三项同时进行：
$$P_1 = \frac{P_0 - D + A \times K}{(1+K+N)}$$

综上所述，本次发行股份定价符合《上市公司重大资产重组管理办法》的相关规定，不存在损害上市公司及全体股东合法权益的情形。

## （二）标的资产的定价依据

根据中同华出具的评估报告（中同华评报字(2014)第 148 号），本次评估以 2013 年 12 月 31 日为评估基准日，对标的资产全部权益价值进行评估。根据资

产评估准则的要求，以持续经营为前提的企业价值评估采用两种评估方法。本次评估结合被评估企业的资产、经营状况等因素确定采用收益法和市场法进行评估。经评估，标的资产经审计净资产账面价值合计为 20,321.89 万元，收益法评估价值合计为 83,000.00 万元，增值额 62,678.11 万元，增值率 308.43%；市场法评估价值合计为 91,500.00 万元，增值额为 71,178.11 万元，增值率 350.25%。本次评估的整体情况如下：

单位：万元

标的资产	账面净资产	收益法			市场法		
		评估值	评估增减值	评估增值率	评估值	评估增减值	评估增值率
执诚生物	20,321.89	83,000.00	62,678.11	308.43%	91,500.00	71,178.11	350.25%

收益法评估结果为 83,000.00 万元，市场法评估结果为 91,500.00 万元，两种方法的评估结果差异 8,500.00 万元，差异率 10.24%。产生差异的主要原因为：

收益法是从未来收益的角度出发，以被评估单位现实资产未来可以产生的收益，经过风险折现后的现值和作为被评估企业股权的评估价值。考虑到企业经过多年的发展，形成了自己特有的技术业务能力、客户关系、以及良好的厂商资源等诸多因素对估值的影响，而市场法对企业预期收益仅考虑了增长率等有限因素对企业未来价值的影响，并且其价值乘数受股市波动的影响较大，由此得到的评估结果的精确度较差。

因此，我们认为，本次评估采用收益法结论作为最终评估结论比较合理。于评估基准日 2013 年 12 月 31 日，在持续经营的假设条件下，执诚生物的股东全部权益的市场价值为人民币 83,000.00 万元。

根据评估结果，经交易各方协商，本次重组执诚生物交易价格为 80,000 万元。

### （三）标的资产的定价合理性分析

本次交易标的的预估值较账面价值有较大幅度的增值，本独立财务顾问就交易标的资产与同行业可比上市公司的市盈率、市净率进行了比较。

具体情况如下：

单位名称	净利润 (万元)	净资产 (万元)	100%权益价值 (万元)	市盈率	市净率
执诚生物	4,426.79	20,321.88	80,000.00	18.07	3.94

注：市盈率=100%权益价值/（标的资产 2013 年净利润）

市净率=100%权益价值/标的资产 2013 年 12 月 31 日净资产

以本次重大资产重组基准日 2013 年 12 月 31 日查询中国 A 股生物科技行业上市公司市盈率、市净率指标如下：

证券代码	证券简称	市盈率	市净率
科华生物	002022. SZ	28.72	7.31
利德曼	300289. SZ	48.78	6.31
迪安诊断	300244. SZ	81.49	12.17
达安基因	002030. SZ	49.45	9.40
	平均值	52.11	8.80
	中位数	49.12	8.35

注：数据来源：Wind 资讯

综上所述，本独立财务顾问认为，与国内证券市场中同行业上市公司估值相比，本次标的资产的市盈率和市净率指标均低于选取样本的平均值和中位数，标的资产定价合理。

#### （四）评估假设前提的合理性分析

本次评估中，评估机构遵循了以下评估假设：

（1）本次评估以持续经营为前提。持续经营在此是指被评估单位的生产经营业务可以按其现状持续经营下去，并在可预见的未来，不会发生重大改变。

（2）本次评估的价值类型是市场价值，不考虑本次评估目的所涉及的经济行为对企业经营情况的影响。

（3）本次评估基于现有的国家法律、法规、税收政策以及金融政策，不考虑评估基准日后不可预测的重大变化。

（4）本次评估基于被评估单位未来的经营管理团队尽职，并继续保持现有的经营管理模式经营，被评估单位的经营活动和提供的服务符合国家的产业政策，各种经营活动合法，并在未来可预见的时间内不会发生重大变化。

（5）本次评估基于评估基准日现有的经营能力，不考虑未来可能由于管理层、经营策略和追加投资等情况导致的经营能力扩大。

---

(6) 本次评估预测是基于现有市场情况对未来的合理预测，不考虑今后市场发生目前不可预测的重大变化和波动。如政治动乱、经济危机、恶性通货膨胀等。

(7) 本次评估假设委托方及被评估单位提供的基础资料和财务资料真实、准确、完整。

(8) 执诚生物执行的高新技术企业所得税优惠政策至2013年末到期，目前正在申请办理新的高新技术企业证书，其管理层分析企业符合高新技术企业认定的条件：执诚生物注册地为上海，拥有专利20项，医疗器械注册证72项，对其主要产品（服务）的核心技术拥有自主知识产权；执诚生物主营业务属于国家重点支持的高新技术领域中的生物与新医药技术；公司现有员工117人，其中大专及以上学历99人，超过职工总数的30%，研发人员27人，超过职工总数的10%；执诚生物2013年销售收入164,220,583.79元，研发费用8,761,416.21元，研发费用占比5.34%，不低于4%，且研发费用均发生在中国境内；执诚生物高新技术产品收入占营业收入的60%以上。综上所述，执诚生物符合《高新技术企业认定管理办法》的认定条件及上海市高新技术企业认定办公室《关于开展2014年高新技术企业复审工作的通知》中复审条件的要求，根据现行的政策法规，执诚生物通过高新技术企业复评不存在障碍，预计可以顺利取得新的高新技术企业证书。

在未来预测中，我们假设执诚生物在2014年可以取得高新技术企业证书，2014年至2016年的企业所得税按15%进行预测，2017年及以后是否可以继续享受税收优惠政策具有不确定性，故届时起按25%预测企业所得税。

#### (五) 收益法评估模型的说明

本次评估确定采用收益法的评估结果作为执诚生物股东全部权益最终评估价值。企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。

本次评估采用企业自由现金流折现模型，基本公式为：

$$E = B - D$$

式中：



---

E: 被评估企业的股东全部权益价值

B: 被评估企业的企业价值

D: 评估对象的付息债务价值

$$B = P + \sum C_i$$

P: 被评估企业的经营性资产价值

$\sum C_i$ : 被评估企业基准日存在的长期投资、非经营性或溢余性资产的价值

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{n+1}}{r(1+r)^n}$$

式中:

$R_i$ : 被评估企业未来第  $i$  年的预期收益 (企业自由现金流)

$R_i = \text{净利润} + \text{折旧/摊销} + \text{税后利息支出} - \text{营运资金增加} - \text{资本性支出}$

$r$ : 折现率 (WACC, 加权平均资本成本)

$n$ : 预测期限

### 1、自由现金流量的确定

企业自由现金流量计算公式如下:

企业自由现金流 = 净利润 + 利息支出 × (1 - 所得税率) + 折旧及摊销 - 年资本性支出 - 年营运资金增加额

### 2、折现率的确定

折现率 (加权平均资本成本, WACC) 计算公式如下:

$$WACC = R_e \frac{E}{D+E} + R_d \frac{D}{D+E} (1-T)$$

其中: WACC 为加权平均总资本回报率; E 为股权价值;  $R_e$  为期望股本回报率; D 为付息债权价值;  $R_d$  为债权期望回报率; T 为企业所得税率。

根据 15% 和 25% 的所得税率分别计算得到被评估单位总资本加权平均回报率为 12.18% 和 12.16%, 评估时以其作为被评估公司的折现率。

### 3、非经营性资产、负债价值

---

非经营性资产在这里是指对被评估单位主营业务没有直接“贡献”的资产，如长期投资、在建工程及一些闲置资产等。企业的长期投资是企业将自身的资产通过让渡给其他人拥有或使用，而本身收取投资收益。上述投资收益与自身的主营业务没有直接关系，因此作为针对企业主营业务来说为非经营性资产。

非经营性资产的另一种形态为暂时不能为主营业务贡献的资产或对企业主营业务没有直接影响的资产，如在建工程、超常持有的现金和等价证券、长期闲置资产等。

非经营性负债是指企业承担的债务不是由于主营业务的经营活动产生的负债而是由于与主营业务没有关系或没有直接关系的其他业务活动如对外投资，基本建设投资等活动所形成的负债。标的公司存在非经营性负债如下：

1) 其他应付款中的公共建设费是执诚生物因扩建工程而购置的土地所涉及的费用，由于土地被认定为非经营性资产，故与土地相关的负债为非经营性负债。

2) 其他非流动负债为执诚生物收到的政府补助，该种补助与企业的生产不存在直接关系，且收入不具有一贯性，将其界定为非经营性负债。

#### 4、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。付息债务以核实后的账面值作为评估值。

**本独立财务顾问认为：本次发行股份的定价及标的资产的估值定价合理，较好的保护了上市公司公众股东的合法权益，不存在损害上市公司及其现有股东合法权益的情形。**

### 四、本次交易评估合理性分析

#### (一) 评估机构的独立性分析

中同华具有证券业务资格，该机构与中源协和及本次交易相关各方除业务关系外，无其他关联关系，具有独立性。中同华的评估人员按照必要的评估程序对委托评估的资产实施了实地查勘、市场调查与询证，按照公认的资产评估方法对标的资产进行评估，并出具了资产评估报告。

---

## （二）评估假设前提的合理性分析

中同华综合考虑行业实际情况及相关资产实际运营情况，对交易标的进行评估。相关评估假设前提设定符合国家有关法规与规定，遵循市场通用惯例或准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

## （三）评估方法与评估目的的相关性

企业价值评估的基本方法主要有收益法、市场法和资产基础法。《资产评估准则——企业价值》规定，注册资产评估师执行企业价值评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，分析收益法、市场法和资产基础法三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或者多种资产评估基本方法。

企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。收益法适用的前提条件是：（1）被评估对象的未来预期收益可以预测并可以用货币衡量；（2）资产所有者获得预期收益所承担的风险也可以预测并可以用货币衡量；（3）被评估对象预期获利年限可以预测。经核实企业审计后历史财务数据和调查了解企业历史经营情况，企业近几年的发展，主营业务较为稳定，被评估企业管理层能够提供未来年度的盈利预测，具备采用收益法评估的条件。

企业价值评估中的市场法，是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。市场法适用的前提条件是：（1）存在一个活跃的公开市场且市场数据比较充分；（2）公开市场上有可比的交易案例。考虑到在资本市场上能够找到相同或类似的上市公司的经营和财务数据，计算适当的价值比率，在与被评估企业比较分析的基础上，得出被评估企业的股权价值，故具备采用市场法评估的条件。

企业价值评估中的资产基础法，是指以被评估企业评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。资产基础法适用的前提条件是：（1）被评估对象处于继续使用状态或被

---

假定处于继续使用状态；（2）能够确定被评估对象具有预期获利潜力；（3）具备可利用的历史资料。由于资产基础法不能反映企业未入账的客户资源、商誉、人力资源等无形资产的价值，因此不适宜采用资产基础法评估。

综上所述，本次确定主要采用收益法和市场法进行评估。

**本独立财务顾问认为：中同华采用的两种评估方法得到的评估值能够为标的资产的作价提供合理的依据，也能为本次交易的目的提供较为准确的参考。公司董事会及独立董事认为评估机构采用的评估方法合理。**

## 五、本次交易对上市公司影响的分析

### （一）本次交易完成后，上市公司财务状况分析

#### 1、交易前后资产构成比较分析

根据上市公司最近两年的资产负债表以及按本次交易完成后架构编制的最近两年的上市公司备考合并资产负债表，本次交易完成前后公司 2013 年 12 月 30 日、2012 年 12 月 31 日的财务状况情况如下：

单位：元

项目	2013.12.31		2013.12.31 备考		2012.12.31		2012.12.31 备考	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
<b>流动资产：</b>	<b>920,997,997.77</b>	<b>62.02%</b>	<b>1,081,466,605.70</b>	<b>46.54%</b>	<b>746,505,648.14</b>	<b>60.52%</b>	<b>849,723,083.84</b>	<b>42.71%</b>
货币资金	816,340,685.72	54.97%	873,736,652.82	37.60%	624,391,974.01	50.62%	668,006,032.20	33.58%
应收账款	50,991,106.73	3.43%	99,733,108.53	4.29%	41,144,489.72	3.34%	73,385,794.40	3.69%
存货	28,581,353.12	1.92%	66,741,198.21	2.87%	27,134,798.56	2.20%	44,510,270.87	2.24%
<b>非流动资产：</b>	<b>563,964,281.47</b>	<b>37.98%</b>	<b>1,242,378,346.46</b>	<b>53.46%</b>	<b>486,919,439.56</b>	<b>39.48%</b>	<b>1,139,832,383.47</b>	<b>57.29%</b>
固定资产	196,845,754.16	13.26%	261,204,984.89	11.24%	207,565,572.39	16.83%	263,492,346.44	13.24%
在建工程	44,959,231.14	3.03%	45,814,231.14	1.97%	4,840,694.05	0.39%	5,239,194.05	0.26%
无形资产	42,561,278.21	2.87%	59,041,590.98	2.54%	27,414,930.43	2.22%	27,695,229.21	1.39%
<b>资产合计</b>	<b>1,484,962,279.24</b>	<b>100.00%</b>	<b>2,323,844,952.16</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,233,425,087.70</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,989,555,467.31</b>	<b>100.00%</b>

本次交易后，随着执诚生物注入上市公司，将使中源协和 2012 年末的资产规模从 1,233,425,087.70 元上升到 1,989,555,467.31 元，2013 年 12 月 31 日的资产规模从 1,484,962,279.24 元上升到 2,323,844,952.16 元，公司的经营实力将得以增强。

从整体资产结构来看，交易后中源协和的资产结构将发生调整，非流动资产占资产总额的比例将超过流动资产占资产总额的比例。

## 2、交易前后负债构成比较分析

本公司 2013 年 12 月 31 日与 2012 年 12 月 31 日的合并报表及备考合并报表的负债构成对比情况如下：

单位：元

项目	2013. 12. 31		2013. 12. 31 备考		2012. 12. 31		2012. 12. 31 备考	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
<b>流动负债：</b>	<b>821,973,179.97</b>	<b>99.65%</b>	<b>856,815,709.56</b>	<b>99.19%</b>	<b>949,075,848.02</b>	<b>99.71%</b>	<b>959,795,220.74</b>	<b>98.77%</b>
短期借款	-	-	9,600,000.00	1.11%	-	-	5,000,000.00	0.51%
应付账款	21,025,396.62	2.55%	32,211,730.51	3.73%	32,984,227.94	3.47%	33,832,634.33	3.48%
预收款项	771,071,090.81	93.48%	774,269,239.36	89.64%	687,308,703.46	72.21%	688,025,456.79	70.81%
其他应付款	9,812,214.71	1.19%	10,226,238.91	1.18%	206,488,858.12	21.69%	206,490,382.32	21.25%
<b>非流动负债：</b>	<b>2,920,360.24</b>	<b>0.35%</b>	<b>6,960,503.57</b>	<b>0.81%</b>	<b>2,806,666.67</b>	<b>0.29%</b>	<b>11,906,666.67</b>	<b>1.23%</b>
长期借款	-	-	2,500,000.00	0.29%	-	-	7,500,000.00	0.77%
其他非流动负债	2,920,360.24	0.35%	4,460,503.57	0.52%	2,806,666.67	0.29%	4,406,666.67	0.45%
<b>负债合计</b>	<b>824,893,540.21</b>	<b>100.00%</b>	<b>863,776,213.13</b>	<b>100.00%</b>	<b>951,882,514.69</b>	<b>100.00%</b>	<b>971,701,887.41</b>	<b>100.00%</b>

本次交易后，随着中源协和资产规模的上升，2012年12月31日负债规模从951,882,514.69元上升至971,701,887.41元，2013年12月31日负债规模从824,893,540.21元上升至863,776,213.13元。

从整体负债结构来看，交易后中源协和的负债结构未发生重大调整，流动负债和非流动负债占总资产的比例保持稳定。

### 3、交易前后的偿债能力分析

中源协和交易前后偿债指标对比分析如下：

财务指标（合并）	2013 年		2012 年	
	中源协和	备考	中源协和	备考
资产负债率	55.55%	36.17%	77.17%	47.32%
流动比率	1.12	1.26	0.79	0.89
速动比率	1.09	1.18	0.76	0.84
利息保障倍数	3.19	7.53	6.70	12.83

本次交易后，公司资产负债率大幅下降，主要系标的公司的资产负债率低于交易前的上市公司。交易完成后公司利息保障倍数大幅上升。

## （二）本次交易完成后，上市公司持续盈利能力分析

### 1、交易前后盈利规模比较分析

单位：元

2013 年	交易完成前	交易完成后	增长额	增长幅度
营业收入	361,309,762.98	525,572,230.52	164,262,467.54	45.46%
营业利润	3,539,448.53	48,731,066.34	45,191,617.81	1276.80%
净利润	16,902,566.02	61,170,506.13	44,267,940.11	261.90%
归属于母公司所有者的净利润	7,215,733.92	51,483,674.03	44,267,940.11	613.49%
2012 年	交易完成前	交易完成后	增长额	增长幅度
营业收入	300,342,739.95	428,174,312.12	127,831,572.17	42.56%
营业利润	28,410,298.44	71,566,103.60	43,155,805.16	151.90%
净利润	26,762,902.65	64,121,357.17	37,358,454.52	139.59%
归属于母公司所有者的净利润	13,898,900.74	51,257,355.26	37,358,454.52	268.79%

本次交易完成后，中源协和 2012 年、2013 年营业收入、营业利润、净利润以及归属于母公司所有者的净利润均大幅上升。2012 年、2013 年，公司重组后的营业收入较重组前分别增长 42.56%、45.46%，低于营业利润和净利润的增长率，主要由于执诚生物的产品盈利能力较强，销售利润率较高；2012 年、2013 年，公司归属于母公司所有者的净利润增长 268.79%、613.49%。

### 2、交易前后盈利质量暨盈利能力驱动要素分析

单位：元

项目	2013 年		2013 年备考	
	金额	占营业收入比重	金额	占营业收入比重
毛利	254,238,624.14	70.37%	339,541,413.09	64.60%
销售费用	84,116,855.84	23.28%	103,125,731.67	19.62%
管理费用	153,980,551.91	42.62%	172,358,153.51	32.79%
财务费用	-5,210,903.33	-1.44%	-4,482,275.10	-0.85%
营业利润	3,539,448.53	0.98%	48,731,066.34	9.27%
利润总额	22,499,134.45	6.23%	74,838,767.61	14.24%
净利润	16,902,566.02	4.68%	61,170,506.13	11.64%
归属于母公司所有者的净利润	7,215,733.92	2.00%	51,483,674.03	9.80%

单位：元

项目	2012 年		2012 年备考	
	金额	占营业收入比重	金额	占营业收入比重
毛利	222,006,777.88	73.92%	293,490,961.11	68.54%
销售费用	73,107,506.15	24.34%	83,137,190.18	19.42%
管理费用	116,334,803.04	38.73%	133,199,424.78	31.11%
财务费用	-11,921,468.28	-3.97%	-11,491,617.60	-2.68%
营业利润	28,410,298.44	9.46%	71,566,103.60	16.71%
利润总额	37,971,699.04	12.64%	81,747,316.93	19.09%
净利润	26,762,902.65	8.91%	64,121,357.17	14.98%
归属于母公司所有者的净利润	13,898,900.74	4.63%	51,257,355.26	11.97%

单位：万元

本次交易完成后，公司 2012 年、2013 年的盈利指标均有所优化，其中，管理费用、销售费用期间费用占营业收入的比例均有所下降，而财务费用占营业收入的比例有所上升，主要由于利息支出增加；营业利润、利润总额、净利润及归属于母公司所有者的净利润占营业收入的比重均有大幅提高。整体而言，上市公司的盈利能力显著提升。

### 3、每股收益和净资产收益率指标分析

项目		2013 年		2012 年	
		交易前	交易后	交易前	交易后
归属于公司普通股股东的净利润	基本每股收益（元/股）	0.02	0.13	0.04	0.13
	净资产收益率（%）	1.09%	3.38%	4.94%	4.74%



---

本次交易完成后，公司的每股收益将有显著的提升，2013 年公司的净资产收益率大幅增加。本次交易能有效增强公司的盈利能力，有利于保护股东权益。

### **（三）本次交易对上市公司治理机制、独立运作的影响**

本次交易前，中源协和已按照《公司法》、《证券法》及中国证监会相关要求设立了股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定相应的议事规则，具有健全的组织结构和完善的法人治理结构。本次交易完成后，公司将在目前已建立的法人治理结构的基础上继续有效运作，保持健全有效的法人治理结构。

**本独立财务顾问认为：本次交易有利于提高上市公司盈利能力，财务状况合理，有利于上市公司持续发展，不存在损害股东合法权益。**

## **六、对本次交易前后公司同业竞争、关联交易分析**

### **（一）本次交易前后公司同业竞争的情况**

#### **1、本次交易完成后，上市公司与交易对方的同业竞争情况**

本次交易完成后，本公司的控股股东和实际控制人未发生变更，本公司控股股东、实际控制人及其控制的关联企业未投资、经营与执诚生物相同或类似的业务。同时，交易对方并不拥有或控制与上市公司或标的资产存在竞争关系的企业，也未在与上市公司或标的资产存在竞争关系的任何经营实体中担任董事、监事或高管的情形。因此，本次交易不会产生同业竞争。

#### **2、避免同业竞争措施**

为避免本次交易完成后可能产生的同业竞争情形，交易对方均在《发行股份及支付现金购买资产协议》中承诺，除非认购方不再持有中源协和的股份，否则认购方及其控股股东、实际控制人及其关联方不得以任何形式（包括但不限于在中国境内或境外自行或与他人合资、合作、联合经营）从事、参与或协助他人从事任何与上市公司及其子公司（包括执诚生物）届时正在从事的业务有直接或间接竞争关系的经营活动，也不直接或间接投资任何与上市公司及其子公司（包括

执诚生物) 届时正在从事的业务有直接或间接竞争关系的经济实体。

## (二) 本次交易前后公司关联交易的情况

### 1、关联交易情况

本次交易完成前, 上市公司与标的公司执诚生物之间不存在关联交易, 与交易对方王辉、王荣、韩永强、郁嘉铭、陈彩照、李赫男、上海泽金投资管理有限公司、上海中卫创业投资中心(有限合伙)及上海国弘开元投资中心(有限合伙)之间亦不存在关联交易。

本次配套融资涉及上市公司向其控股股东德源投资发行股份募集配套资金, 构成关联交易。

本次交易完成后, 公司的控股股东和实际控制人未发生变化, 本次交易将不会新增公司与控股股东、实际控制人及其关联方之间的关联交易。

### 2、本次交易新增关联方情况

本次交易完成后, 上市公司成为执诚生物的控股股东, 执诚生物及其下属企业将成为上市公司的关联方。

### 3、本次交易完成后关联交易的预计情况

本次交易前, 上市公司与执诚生物不存在任何关联关系及交易, 预计本次交易完成后上市公司不会增加日常性关联交易。

## (三) 本次交易完成后的备考关联方及关联交易

根据瑞华会计师事务所出具的瑞华专审字[2014]12010025号《审计报告》, 最近两年公司的关联方及关联交易如下:

### 1、关联方情况

#### (1) 本公司的母公司情况

母公司名称	关联关系	企业类型	注册地	法人代表	业务性质
天津开发区德源投资发展有限公司	控股母公司	有限责任公司	天津市	韩月娥	投资管理

(续)

母公司名称	注册资本	母公司对本企业的持股比例 (%)	母公司对本企业的表决权比例 (%)	本企业最终控制方	组织机构代码
天津开发区德源投资发展有限公司	15,200 万元	25.65	25.65	李德福	79498903-2

## (2) 本公司的子公司

### ①通过设立或投资等方式取得的子公司

金额单位：人民币万元

子公司全称	子公司类型	注册地	业务性质	注册资本	经营范围
协和干细胞基因工程有限公司	一级子公司	天津市	服务业	10,000.00	干细胞工程系列产品的技术开发及研制销售、产业化等。
协和华东干细胞基因工程有限公司	二级子公司	浙江省	服务业	5,000.00	干细胞存储技术服务；干细胞生物技术研究开发、成果转让、技术咨询、技术服务和技术培训；干细胞及相关产品、细胞培养试剂及消耗品、生物诊断试剂及试剂盒的研究开发；经营本企业自产产品的出口业务和本企业所需的机械设备、零配件、原辅材料的进口业务，但国家限定公司经营或禁止进出口的商品及技术除外。
天津协科生物技术有限公司	二级子公司	天津市	服务业	60.00	技术开发、咨询、服务、转让[生物（不含毒品生产与销售）技术及产品]；化学试剂批发兼零售。
天津协和滨海基因工程有限公司	二级子公司	天津市	服务业	2,500.00	生物技术开发、咨询、服务、转让；货物及技术的进出口业务；机械设备、仪器仪表批发兼零售。（国家有专项、专营规定的，按规定执行）
天津滨海协和基因技术有限公司	二级子公司	天津市	服务业	740.00	生物细胞产品技术开发、咨询、转让；基因蛋白质检测咨询服务。
江西协和干细胞基因工程有限公司	二级子公司	江西省	服务业	200.00	干细胞系统工程产品、单抗诊断试剂及试剂盒的研发；无血清培养基产品生产、销售；化学试剂销售（易制毒及化学危险品除外）；信息咨询服务。

天津协智医院管理有限公司	二级子公司	天津市	服务业	4,000.00	医药管理及咨询；生物（不含药品的生产与销售）技术开发、咨询、服务、转让。（国家有专项、专营规定的，按规定执行）
中源华泽（天津）科技有限公司	二级子公司	天津市	服务业	1,500.00	投资生物干细胞科技项目等业务，包括：生物产品、医疗科技研发和咨询。
中源赛尔（天津）生物科技有限公司	三级子公司	天津市	服务业	1,000.00	生物科技的研发、转让、咨询；医学技术研发；自然科学技术研发；投资咨询；企业管理咨询。
福建省和泽生物科技有限公司	二级子公司	福建省	服务业	1,000.00	生物工程技术、生物医药技术、干细胞试剂技术和相关配套产品的研发及技术咨询、技术转让、批发、零售；化妆品
重庆市细胞生物工程技术有限公司	一级子公司	重庆市	服务业	3,000.00	干细胞生物资源采集、检测、保存、培养及干细胞生物工程技术、干细胞生物医药技术及干细胞试剂技术的研发。
中源诗丹赛尔（天津）化妆品公司	一级子公司	天津市	商业	500.00	美容修饰类化妆品、护肤类化妆品、发用类化妆品、卫生用品的销售；化妆品包装材料的销售；上述相关产品的咨询
上海望春花外高桥经济发展有限公司	一级子公司	上海市	商业	236.00	国际贸易，保税区内贸易及区内贸易代理，贸易咨询。
中国望春花波兰有限公司	一级子公司	境外	商业	\$60.00	服饰制品

(续)

子公司全称	企业类型	法人代表	组织机构代码	年末实际出资额	实质上构成对子公司净投资的其他项目余额
协和干细胞基因工程有限公司	有限公司	王勇	72573313-X	5,700.00	
协和华东干细胞基因工程有限公司	有限公司	王勇	74981250-2	2,250.00	
天津协科生物技术有限公司	有限公司	何伟	71286925-7	132.00	
天津协和滨海基因工程有限公司	有限公司	韩俊领	68472761-3	2,500.00	

天津滨海协和基因技术有限公司	有限公司	韩俊领	68773085-0	740.00	
江西协和干细胞基因工程有限公司	有限公司	韩忠朝	74609344-2	120.00	
天津协智医院管理有限公司	有限公司	何平	78935993-3	2,200.00	
中源华泽（天津）科技有限公司	有限公司	王勇	06402700-X	765.00	
中源赛尔（天津）生物科技有限公司	有限公司	王勇	06688116-2	1,000.00	
福建省和泽生物科技有限公司	有限公司	王学军	07938416-5	770.00	
重庆市细胞生物工程技术有限公司	有限公司	王勇	58283071-6	2,400.00	
中源诗丹赛尔（天津）化妆品公司	有限公司	王勇	06124374-3	500.00	
上海望春花外高桥经济发展有限公司	有限公司	李培佩	13323410-8	236.00	
中国望春花波兰有限公司	有限公司	——	——	\$48.00	

(续)

子公司全称	持股比例 (%)	表决权比例 (%)	是否合并报表	少数股东权益	少数股东权益中用于冲减少数股东损益的金额	从母公司股东权益冲减子公司少数股东分担的本年亏损超过少数股东在该子公司年初股东权益中所享有份额后的余额	注释
协和干细胞基因工程有限公司	57.00	57.00	是	7,048.03			
协和华东干细胞基因工程有限公司	45.00	45.00	是	4,056.92			
天津协科生物技术有限公司	100.00	100.00	是				

天津协和滨海基因工程有限公司	100.00	100.00	是				
天津滨海协和基因技术有限公司	100.00	100.00	是				
江西协和干细胞基因工程有限公司	60.00	60.00	是	99.19			
天津协智医院管理有限公司	55.00	55.00	是	-828.59	-1,928.59		
中源华泽（天津）科技有限公司	51.00	51.00	是	152.73			
中源赛尔（天津）生物科技有限公司	100.00	100.00	是				
福建省和泽生物科技有限公司	77.00	77.00	是	50.20			
重庆市细胞生物工程技术有限公司	80.00	80.00	是	529.74			
中源诗丹赛尔（天津）化妆品公司	100.00	100.00	是				
上海望春花外高桥经济发展有限公司	100.00	100.00	是				注 1
中国望春花波兰有限公司	80.00	80.00	否				注 2

注 1、公司对上海望春花外高桥经济发展有限公司实际出资比例为 100%，按投资合同规定的投资比例为 90%，因历史遗留问题，该公司设立时由本公司全部出资，另一方股东已声明放弃其股权。

注 2、未纳入合并会计报表范围的子公司：

中国望春花波兰有限公司属于境外子公司且已停业多年，因受地域影响，本公司自该公司停业起未再对该公司实施控制，亦未将该公司纳入合并范围，对其投资余额已全部计提减值准备。

②非同一控制下企业合并取得的子公司

金额单位：人民币万元

子公司 全称	子公司 类型	注册地	业务 性质	注册 资本	经营 范围
和泽生物科技 有限公司	全资子 公司	天津 市	服务 业	15,000.00	技术开发；技术推广；技术转让；技术咨询； 技术服务；医学研究与试验发展；自然科学 研究与试验发展；投资管理；组织文化艺术 交流活动；承办展览展示。
山西省干细胞 基因工程有限 公司	二级子 公司	山西	服务 业	1,000.00	干细胞工程系列产品的技术开发及研究、技 术转让、技术咨询、技术信息服务；脐带血 造血干细胞冷冻库的前期准备。
陕西和泽西北 生物科技有限 公司	二级子 公司	陕西	服务 业	1,000.00	生物工程技术、生物医药技术、干细胞试剂 技术研发、服务、转让、咨询、化妆品相关 技术的研发、销售
江苏和泽生物 技术有限公司	二级子 公司	江苏	服务 业	1,000.00	生物工程技术、生物医药技术、干细胞试剂 技术开发、服务、转让、咨询、化妆品相关 技术的研发、销售
吉林和泽生物 科技有限公司	二级子 公司	吉林	服务 业	1,000.00	生物工程技术、生物医药技术、干细胞试剂 技术开发、服务、转让、咨询、化妆品相关 技术的研发、销售
安徽和泽华中 生物科技有限 公司	二级子 公司	安徽	服务 业	1,000.00	生物工程技术、生物医药研发、干细胞试剂 技术开发、服务、转让、咨询
天津和泽干细 胞科技有限公 司	二级子 公司	天津	服务 业	2,000.00	生命科学技术开发、干细胞工程系列产品的 技术开发与研制、销售（不含食品、药品、 保健品）、干细胞系列技术工程产品的产业 化、自有房屋租赁
云南和泽西南 生物科技有限 公司	二级子 公司	云南	服务 业	1,000.00	生物技术的研发、转让、咨询及技术服务、 化妆品技术的研发、化妆品的销售
黑龙江和泽北 方生物科技有 限公司	二级子 公司	黑龙 江	服务 业	1,000.00	生物工程技术开发、服务、转让、咨询,生物 医药技术的研究、开发、服务、咨询
北京和泽普瑞	二级子	北京	服务	1,000.00	技术开发

子公司 全称	子公司 类型	注册地	业务 性质	注册 资本	经营 范围
生物科技有限公司	公司		业		
海南和泽生物科技 有限公司	二级子 公司	海口	服务 业	1,000.00	生物工程技术、生物医药技术、干细胞试剂技术的研发、服务、转让、咨询，化妆品相关技术的研发；化妆销售
江西津昌干细 胞基因工程有 限公司	二级子 公司	南昌	服务 业	1,000.00	生物工程技术、生物医药技术、干细胞试剂技术的研发、服务、转让、咨询；化妆品相关技术的开发；化妆销售
河南和泽干细 胞基因工程有 限公司	二级子 公司	河南	服务 业	1,000.00	生物工程技术、生物医药技术、干细胞试剂技术的研究、技术服务、技术转让、技术咨询；化妆品相关技术的研究
北京三有利和 泽生物科技有 限公司	二级子 公司	北京	服务 业	3,000.00	技术开发、技术服务、技术咨询。
辽宁和泽生物 科技有限公司	二级子 公司	辽宁	服务 业	1,000.00	生物工程技术、生物医药技术、干细胞试剂技术的研发、技术咨询、技术转让及技术服务。
上海同泽和济 生物科技有限 公司	二级子 公司	上海	服务 业	5,000.00	生物科技、医药科技、化妆品科技及干细胞系列工程产品技术领域内的技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务；化妆品销售。

(续)

子公司 全称	企业 类型	法人代表	组织机 构代码	年末实际 出资额	实质上构成对 子公司净投资 的其他项目余 额
和泽生物科技有限公司	有限公司	王勇	68837914-2	17,690.00	
山西省干细胞基因工程有 限公司	有限公司	王学军	78580936-x	700.00	
陕西和泽西北生物科技有 限公司	有限公司	孙进	55568410-0	740.00	
江苏和泽生物技术有限公 司	有限公司	孙进	55932221-1	510.00	



子公司 全称	企业 类型	法人代表	组织机 构代码	年末实际 出资额	实质上构成对 子公司净投资 的其他项目余 额
吉林和泽生物科技有限公司	有限公司	孙进	56390600-9	700.00	
安徽和泽华中生物科技有 限公司	有限公司	孙进	56340250-5	670.00	
天津和泽干细胞科技有限 公司	有限公司	孙进	55947913-9	1500.00	
云南和泽西南生物科技有 限公司	有限公司	孙进	56005030-5	700.00	
黑龙江和泽北方生物科技 有限公司	有限公司	于洪立	68889026-6	750.00	
北京和泽普瑞生物科技有 限公司	有限公司	孙进	56946746-5	800.00	
海南和泽生物科技有限公 司	有限公司	孙进	56795657-2	870.00	
江西津昌干细胞基因工程 有限公司	有限公司	孙进	56866182-1	800.00	
河南和泽干细胞基因工程 有限公司	有限公司	孙进	57499732-1	700.00	
北京三有利和泽生物科技 有限公司	有限公司	张文革	57688914-8	1530.00	
辽宁和泽生物科技有限公 司	有限公司	孙进	57608667-9	800.00	
上海同泽和济生物科技有 限公司	有限公司	王勇	58347208-4	3850.00	

(续)

子公司全称	持股比例 (%)	表决权 比例 (%)	是否合 并报表	少数股东权 益	少数股东 权益中用 于冲减少 数股 东损益的 金额	从母公司所有者权 益冲减子公司少数 股东分担的本年亏 损超过少数股东在 该子公司年初所有 者权益中所享有份 额后的余额	注释
-------	-------------	------------------	------------	------------	--	---	----

和泽生物科技有限公司	100.00	100.00	是			
山西省干细胞基因工程有限公司	70.00	70.00	是	186.74		
陕西和泽西北生物科技有限公司	74.00	74.00	是	195.91		
江苏和泽生物技术有限公司	51.00	51.00	是	215.16		
吉林和泽生物技术有限公司	70.00	70.00	是	254.28		
安徽和泽华中生物科技有限公司	67.00	67.00	是	96.31		
天津和泽干细胞科技有限公司	75.00	75.00	是	784.65		
云南和泽西南生物科技有限公司	70.00	70.00	是	365.91		
黑龙江和泽北方生物科技有限公司	75.00	75.00	是	225.44		
北京和泽普瑞生物技术有限公司	80.00	80.00	是	149.58		
海南和泽生物技术有限公司	87.00	87.00	是	95.64		
江西津昌干细胞基因工程有限公	80.00	80.00	是	54.42		
河南和泽干细胞基因工程有限公	70.00	70.00	是	100.73		
北京三有利和泽生物科技有限公	51.00	51.00	是	1,046.40		
辽宁和泽生物技术有限公司	80.00	80.00	是	147.27		
上海同泽和济生物技术有限公司	77.00	77.00	是	829.84		

(3) 本公司的合营和联营企业情况

联营企业情况

被投资单位名称	企业类型	注册地	法人代表	业务性质	注册资本	本企业持股比例(%)	本企业在被投资单位表决权比例(%)
天津昂赛细胞基因工程有限公司	有限公司	天津	韩忠朝	细胞工程	33,000,000.00	38.00	25.00

被投资单位名称	企业类型	注册地	法人代表	业务性质	注册资本	本企业持股比例 (%)	本企业在被投资单位表决权比例 (%)
北京协和干细胞工程技术有限公司	有限公司	北京	兰宝石	细胞工程	10,000,000.00	35.00	35.00
内蒙古银宏干细胞生命科技投资有限公司	有限公司	呼和浩特	王晓刚	对生命技术开发、干细胞基础工程产业、生物医药业、基础设施建设、物流业广告业进行投资及投资管理；干细胞系列产品技术开发及研究；自有房屋租赁。	100,000,000.00	10.00	10.00

(续)

被投资单位名称	年末资产总额	年末负债总额	年末净资产总额	本年营业收入总额	本年净利润	关联关系	组织机构代码
天津昂赛细胞基因工程有限公司	55,122,433.79	60,426,783.51	-5,304,349.72	9,724,796.30	-8,641,121.53	联营	76760669-x
北京协和干细胞工程技术有限公司	1,159,380.00	2,641,199.22	-1,481,819.22		-838,667.31	联营	77951265-8
内蒙古银宏干细胞生命科技投资有限公司	179,787,995.43	102,094,968.25	77,693,027.18	13,972,970.00	-5,369,618.31	联营	56419676-6

(4) 本公司的其他关联方情况

其他关联方名称	与本公司关系
永泰红礪集团控股有限公司	母公司的控股股东
天津红礪投资发展股份有限公司	控股股东和实际控制人的关联方
天津红礪商贸有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
天津源泰投资控股有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
天津永康房地产开发有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
天津森得瑞房地产经营有限公司	同一实际控制人控制的其他企业

其他关联方名称	与本公司关系
天津尚业地产经纪有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
天津滨海协和投资有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
天津鸿港投资有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
天津隆礪房地产开发有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
天津永泰红峪房地产开发有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
天津中宏实业发展有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
天津市红礪物业经营管理有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
天津毛家峪旅游发展有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
天津市蓟县华焱园区建设发展有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
天津峪景体育运动有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
银华（北京）资产管理有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
北京银宏兴泰矿业投资有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
华银投资控股有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
天津市红礪房地产开发有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
天津红磊房地产开发有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
海南永泰金缔房地产开发有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
天津立天红礪投资发展有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
天津北洋养生投资发展有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
天津红磐房地产开发有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
天津星海置业发展有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
海南神唐实业投资开发有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
天津滨海健康产业管理有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
天津津南红礪领世郡医院有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
银宏（天津）股权投资基金管理有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
永泰红礪养老产业投资集团有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
广东永爱养老产业有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
上海红宁投资有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
上海红峪投资有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
天津泰达世纪房地产经纪有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
天津江南高尔夫运动有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
北京三合兴房地产开发有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
北京银宏基贸易有限责任公司	同一实际控制人控制的其他企业
内蒙古银宏干细胞产业基地建设管理有限公司	同一实际控制人控制的其他企业

其他关联方名称	与本公司关系
烟台开发区银宏实业发展有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
烟台开发区银宏商贸有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
上海银工房地产有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
北京银宏春晖投资管理有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
北京银宏财富投资管理有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
中国银宏有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
海南红礪房地产开发有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
红晖企业管理咨询（上海）有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
北京京医福晨教育科技有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
天津永铭资产管理有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
南通红礪房地产开发有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
天津海泰投资担保有限责任公司	监事兼任此公司副总
中国医学科学院血液病医院（血液学研究所）	子公司协和干细胞基因工程有限公司股东之一，持有 43%股份

## 2、关联方交易情况

### （1）采购商品/接受劳务的关联交易

关联方	关联交易内容	关联交易定价原则及决策程序	本年发生额		上年发生额	
			金额	占同类交易金额的比例（%）	金额	占同类交易金额的比例（%）
天津市红礪物业管理服务有限公司	物业服务	协议定价	213,000.00	100.00	213,000.00	100.00

### （2）出售商品/提供劳务的关联交易

关联方	关联交易内容	关联交易定价原则及决策程序	本年发生额		上年发生额	
			金额	占同类交易金额的比例（%）	金额	占同类交易金额的比例（%）
内蒙古银宏干细胞生命科技投资有限公司	营销服务收入	协议定价	8,195,161.60	100.00	202,060.80	100.00

### （3）关联租赁情况

公司作为承租人

出租方名称	承租方名称	租赁资产种类	租赁起始日	租赁终止日	租赁费定价依据	年度确认的租赁费
天津市红磡房地产开发 有限公司	中源协和干 细胞生物工 程股份公司	办公用房	2011年6月1日	2014年5月31日	协议定价	769,486.12
天津鸿港投 资有限公司	和泽生物科 技有限公司	办公用房	2012年12月2日	2031年2月10日	协议定价	6,126,887.39

### 3、关联方应收应付款项

#### (1) 关联方应收、预付款项

项目名称	年末数		年初数	
	账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备
应收账款：				
内蒙古银宏干细胞生命科技投资有限公司	5,132,097.40		1,070,650.46	
合 计	5,132,097.40		1,070,650.46	
预付款项：				
天津市红磡物业经营管理有限公司			88,750.00	
天津市红磡房地产开发有限公司			320,619.17	
合 计			409,369.17	
其他应收款：				
天津市红磡物业经营管理有限公司	50,000.00	50,000.00	50,000.00	50,000.00
上海春晖物业管理有限公司	13,338.40	13,338.40	13,338.40	13,338.40
中国望春花波兰有限公司	4,264,588.47	4,264,588.47	4,264,588.47	4,264,588.47
合 计	4,327,926.87	4,327,926.87	4,327,926.87	4,327,926.87

#### (2) 关联方应付、预收款项

项目名称	年末数	年初数
应付账款：		
天津市红磡物业经营管理有限公司	17,750.00	
天津市红磡房地产开发有限公司	64,123.95	
合 计	81,873.95	
其他应付款：		
永泰红磡控股集团有限公司	118,374.62	
天津开发区德源投资发展有限公司		186,000,000.00

内蒙古银宏干细胞生命科技投资有限公司		200,353.09
上海望春花科技发展有限公司		13,738.40
天津鸿港投资有限公司	5,069,205.44	4,881,609.00
合 计	5,187,580.06	191,095,700.49

为了规范与发行人之间的关联交易，李德福先生成为发行人实际控制人时已经出具承诺函，对发行人做出承诺如下：

1、该次权益变动完成后，李德福及李德福直接控制和间接控制的企业将严格按照《公司法》等法律法规以及中源协和《公司章程》的有关规定行使股东权利或者董事权利，在股东大会以及董事会对有关涉及承诺人事项的关联交易进行表决时，履行回避表决的义务。

2、李德福承诺李德福及其直接控制和间接控制的企业杜绝一切非法占用中源协和资金、资产的行为；在任何情况下，不要求中源协和向李德福及李德福控制的企业及关联方提供违规担保。

3、若李德福及其关联方未来与中源协和发生必要关联交易，李德福承诺将遵循公正、公平、公开的原则，依法签订协议，依法履行合法程序，按照中源协和《公司章程》、有关法律法规和《上海证券交易所股票上市规则》等有关规定履行信息披露义务和办理有关审议程序，从制度上保证中源协和作为上市公司的利益不受损害，保证不发生通过关联交易损害中源协和其他股东权益的情况。

**本独立财务顾问认为：本次交易完成前后，中源协和及其下属公司与执诚生物及其下属公司之间不存在同业竞争；本次交易完成后，公司的控股股东和实际控制人未发生变化，本次交易将不会新增公司与控股股东、实际控制人及其关联方之间的关联交易。本次交易前，中源协和与执诚生物不存在任何关联关系及交易，预计本次交易完成后上市公司不会增加日常性关联交易。**

## 七、本次交易资产交付安排的说明

本次交易交易标的执诚生物 100%。交易各方签署了《发行股份购买资产协议》及《发行股份购买资产补充协议》，约定在协议生效之日起九十日内办理完

---

毕标的资产的交割。

**本独立财务顾问认为：本次交易不存在上市公司交付股份后不能及时获得对价的风险。**

## **八、本次交易构成关联交易及其必要性分析**

本次交易中募集配套资金的交易对方德源投资为公司的控股股东，根据《上海证券交易所股票上市规则》，本次交易构成关联交易。本次募集配套资金拟用于支付本次收购对价的现金部分及应由公司承担的发行费用、补充流动资金，募集资金金额不超过本次交易总金额的 25%。

本次交易是必要的，且履行了法定程序，符合法律法规的相关规定，符合上市公司及全体股东利益，不存在损害上市公司及非关联股东利益的情形。

**本独立财务顾问认为：中源协和本次重大资产重组中向德源投资定向发行股份募集配套资金构成关联交易，本次交易是必要的，不存在损害上市公司及非关联股东利益的情形。**

## **九、关于业绩补偿安排的可行性、合理性分析**

### **（一）承诺净利润数的确定**

根据《评估报告》并经各方同意，王辉、王荣及泽金投资（即“补偿义务人”）对执诚生物 2014 年度、2015 年度、2016 年度扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润的承诺数分别为 5,223.51 万元、6,483.56 万元和 8,325.19 万元。

### **（二）实际盈利数的确定**

中源协和应当在 2014 年、2015 年、2016 年年度报告中单独披露中源协和及执诚生物的实际净利润与预测净利润（承诺净利润）的差异，并由会计师事务所对此出具专项审核意见。

### **（三）补偿原则**



---

如标的资产届时实际实现的净利润未达到上述承诺利润数，则补偿义务人应就未达到承诺利润的部分对上市公司进行补偿，补偿方式为：补偿义务人优先以现金（人民币）对价进行补偿，现金不足以补偿时，再以认购的股份补充。

#### **（四）现金/股份补偿的确定方法**

1、补偿义务人应于上市公司年度审计报告出具后 10 日内，就其应当补偿的部分以现金方式支付至甲方指定账户。现金补偿的确定方法：现金补偿金额=截至当期期末累计承诺利润数—截至当期期末累计实现净利润数—已支付的现金补偿金额—已补偿的股份数÷认购的股份数总和×补偿期限内各年的累计承诺的利润数之和。在各年计算的补偿金额小于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的金额不冲回。

2、如补偿义务人未按照约定足额支付现金补偿，则上市公司将计算出每年应予补偿的股份，该等应补偿的股份由上市公司以一元的价格进行回购并予以注销。如上市公司股东大会不同意注销，补偿义务人补偿的股份将无偿划转给上市公司赠送股份实施公告中确认的股权登记日在册的除补偿义务人以外的其他股东，其他股东按其持有的股份数量占赠送股份实施公告中确认的股权登记日上市公司扣除补偿义务人持有的股份数后的总股本的比例获赠股份。

如补偿年限内某年利润承诺数未能实现，补偿股份数=（截至当期期末累计承诺利润数—截至当期期末累计实现净利润数—已支付的现金补偿金额）÷补偿期限内各年的累计承诺的利润数之和×认购的股份总数—已补偿股份数。在各年计算的补偿股份数量小于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的股份不冲回。如上市公司在承诺年度进行转增或送股分配的，补偿股份数相应调整为：按上述公式计算的补偿股份数量×（1+转增或送股的比例）。

#### **（五）股份补偿的程序性规定**

1、补偿义务人未按照约定时限内足额支付现金补偿款的，中源协和将于 10 日内发出股份回购的股东大会通知。

2、如股份回购事宜经中源协和股东大会审议未通过，则中源协和应当在股东大会决议公告后 3 日内书面通知补偿义务人，补偿义务人将在接到通知后的 5 日内将应补偿的股份按照本协议的规定赠送给中源协和相应股东。

---

3、中源协和应当在年度审计报告披露后两个月内办理完毕上述股份回购或无偿转增事宜。

#### **(六) 补偿期限届满后的减值测试**

1、补偿期限届满时，上市公司应当聘请具有证券从业资格的会计师事务所对标的资产进行减值测试，并出具专项审核意见。

2、补偿期限届满时，如标的资产期末减值额 $>$ 补偿期限内已补偿股份数 $\times$ 本次发行价格 $+$ 现金补偿金额，补偿义务人应另行补偿。另需补偿的现金数量为：标的资产期末减值额 $-$ 补偿期限内已补偿股份总数 $\times$ 本次发行价格 $-$ 补偿期限内已补偿现金数；现金不足以补偿的部分，由补偿义务人以股份补偿，另需补偿的股份数量为：标的资产期末减值额 $\div$ 本次发行价格 $-$ 补偿期限内已补偿股份总数 $-$ 补偿期限内已补偿现金数 $\div$ 本次发行价格。

3、前述减值额为标的资产作价减去期末标的资产的评估值并扣除补偿期限内标的资产股东增资、减资、接受赠与以及利润分配的影响。

4、另需补偿的股份的回购或无偿转增事宜按照本协议履行股东大会审议等程序。

#### **(七) 补偿数额的调整**

各方同意，中源协和发行股份及支付现金购买资产实施完成后如因不可抗力导致执诚生物未来实际盈利数低于盈利预测数的，本协议各方可协商一致，以书面形式对补偿金额予以调整。

#### **(八) 应回购股份的股东权利限制**

如补偿义务人未按照约定在审计报告出具后 10 日内以现金支付当期期末累计承诺净利润数与截至当期期末累计实际净利润数的差额部分，则自审计报告出具后的第 11 日起，中源协和计算出当年应回购补偿义务人的股份数量，并予以锁定或划转至甲方设立的回购专用账户进行锁定，补偿义务人上述应当补偿的股份不拥有表决权且不享有股利分配的权利，该部分应当予以补偿的股份应分配的利润归中源协和所有。

#### **(九) 应回购股份对应的现金分红的返还**

---

若中源协和在 2014-2016 年期间对其各年度实现的净利润实施现金分红，补偿义务人取得的现金分红的部分应随相应补偿股份返还给中源协和，计算公式为：返还金额=每股已分配现金股利×补偿股份数。该等返还金额应当在股东大会就回购或转赠事项作出决议后的 15 日内支付至中源协和指定账户。

**本独立财务顾问认为：《利润补偿协议》及其补充协议中的补偿安排合理，具有可行性，有助于维护上市公司及中小股东利益。**

## 十、本次重组产业政策和交易类型之核查意见

**（一）本次重组涉及的行业或企业属于《国务院关于促进企业兼并重组的意见》和工信部等 12 部委《关于加快推进重点行业企业兼并重组的指导意见》支持的九大行业。**

本次重组的标的公司执诚生物主要从事研发、生产和销售各类体外诊断产品，属于医药行业，符合《国务院关于促进企业兼并重组的意见》和工信部等十二部委《关于加快推进重点行业企业兼并重组的指导意见》确定的“汽车、钢铁、水泥、船舶、电解铝、稀土、电子信息、医药、农业产业化龙头企业”等重点支持推进兼并重组的行业或企业。

### **（二）本次重组属于同行业或上下游并购且不构成借壳上市**

中源协和是一家主营生命科学技术开发、干细胞基因工程产业化、生物医疗和基因制药的生物高科技企业，与标的公司都包含医药制造业务，属于同行业并购。

本次交易前后公司的控股股东和实际控制人没有发生变化，控股股东仍然为德源投资，实际控制人仍然为李德福先生，因此本次交易不构成借壳上市。

### **（三）本次重组涉及发行股份**

本次重组拟通过发行股份及支付现金的方式收购执诚生物 100%的股权，同时拟向控股股东德源投资定向发行股份募集配套资金，因此本次重组涉及发行股份。

### **（四）上市公司不存在被中国证监会立案稽查尚未结案的情形**

截至本报告出具日，中源协和不存在被中国证监会立案稽查尚未结案的情

---

形。

本独立财务顾问参照《公司法》、《证券法》、《重组办法》和《财务顾问业务指引》等法律、法规和相关规定，中国证监会《并购重组审核分道制实施方案》、上海证券交易所《关于配合做好并购重组审核分道制相关工作的通知》（上证发〔2013〕3号）等规范性文件的要求，并通过尽职调查进行审慎核查后认为：中源协和本次交易符合相关法律、法规和证监会关于重大资产重组条件的相关规定，符合并购重组分道审核中审慎审核通道的要求。

## 十一、独立财务顾问内核意见及结论性意见

### （一）华英证券内部审核程序及内核意见

#### 1、内部审核程序

华英证券内核委员会目前由 33 人组成，内核委员会成员的专业领域涉及财务、法律和项目评估等方面。

内核委员会以内核会议形式工作，每次会议由 7 名内核小组成员参加，会议由质量控制部通知召集。与会内核小组成员就本申请文件的完整性、合规性进行了审核，查阅了有关问题的说明及证明资料，听取项目组的解释，并形成初步意见。

内核小组会议形成的初步意见，经质量控制部整理后交项目组进行答复、解释及修订，将修订后的审核意见送达与会内核小组成员。

华英证券内核委员会依据华英证券内核工作制度，召开内核会议审议了中源协和干细胞生物工程股份公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易申请文件。

#### 2、内核意见

内核小组认为项目组在尽职调查的基础上，出具了真实、准确、完整的信息披露文件，同意出具本独立财务顾问报告。

### （二）结论性意见

本独立财务顾问按照《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《重组规定》、

---

《准则第 26 号》和《财务顾问办法》等法律、法规及规范性文件的相关规定，通过尽职调查和对中源协和董事会编制的《中源协和干细胞生物工程股份公司发行股份购之支付现金买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》等信息披露文件的审慎核查，并与上市公司、本次交易的法律顾问、审计机构、评估机构等经过充分沟通后认为：

（一）中源协和本次重大资产重组事项符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《重组规定》、《准则第 26 号》等法律、法规及规范性文件中关于上市公司重大资产重组的基本条件。《中源协和干细胞生物工程股份公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》等信息披露文件的编制符合相关法律、法规和规范性文件的要求，未发现存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的情况。

（二）本次重大资产重组事项的过程中，标的资产的定价按照相关法律、法规规定的程序和要求依法进行，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

（三）本次重大资产重组事项将有利于拓展上市公司的业务领域，进一步完善产业布局，从而提升上市公司的市场竞争力、抗风险能力和盈利能力，为上市公司及全体股东带来良好回报。

## 第四节 其他提请投资者注意的事项

### 一、关于本次交易相关人员买卖上市公司股票的核查情况

根据中国证监会《重组管理办法》、《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》，以及《上市公司重大资产重组信息披露备忘录——第一号信息披露业务办理流程》等有关文件的规定，本公司对本次重组相关方及其有关人员在自查期间买卖本公司股票的情况在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司进行了查询。

上市公司、标的公司、交易对方及其各自董事、监事、高级管理人员及其他知悉本次交易的法人和自然人，以及上述相关人员的直系亲属就自查期间内是否进行内幕交易进行了自查，并出具了自查报告。根据自查范围内人员出具的自查报告和登记结算公司的查询结果，相关内幕信息知情人买卖上市公司股票的情况如下：

姓名	过户日期	股份变动情况(股)	结余股数(股)	身份
德源投资	2013.11.13	+218,939	65,357,758	中源协和控股股东
李德福	2013.11.13	+100,000	100,000	中源协和实际控制人
	2013.11.27	+101,000	201,000	
	2013.12.3	+101,699	302,699	
	2014.1.14	+226,000	528,699	
王叔丹	2014. 1. 28	+5,000	5,000	永泰红磷控股集团有限公司直投部总监
吴学铭	2013. 9. 11	+5,000	5,000	中源协和董事办公室员工 吴爽亲属
	2013. 10. 10	+800	5,800	
陈彩照	2014. 2. 24	+3000	0	交易对手方
	2014. 2. 25	+300		
	2014. 2. 25	-300		
	2014. 2. 16	-3000		
宋桂棉	2014. 2. 24	+900	900	执诚生物研发部经理的亲属
徐敏军	2012. 2. 24	+800	0	执诚生物行政人事经理的配偶
	2014. 2. 25	-800		
	2014. 3. 19	+700		

	2. 14. 3. 24	-700		
	2014. 4. 16	1,800		
	2014. 4. 22	-1800		

## (一) 关于公司控股股东及实际控制人增持情况的说明

### 1、德源投资及李德福的增持行为是一个系统性的增持行为

德源投资为中源协和的控股股东，李德福为中源协和实际控制人。

对于控股股东和实际控制人的上述增持行为，中源协和于 2013 年 11 月 14 日首次发布了《关于控股股东及实际控制人增持公司股份的公告》（公告编号：2013-038），并于 2013 年 11 月 28 日、2013 年 12 月 4 日及 2014 年 1 月 15 日分别发布了《关于实际控制人再次增持公司股份的公告》（公告编号分别为：2013-040、2013-041、2014-004）。在上述公告中，德源投资和李德福均表示“基于对公司未来长期发展前景的信心，（德源投资及）李德福先生不排除未来以自身名义继续通过上海证券交易所交易系统增持公司股份”，同时承诺“在增持期间及法定期限内不减持其持有的公司股份”。

根据德源投资提供的签署日期为 2013 年 10 月底的《关于对中源协和股份增持计划的请示》及相关审批意见，控股股东和实际控制人在首次增持前，其已对增持上市公司股份作出可行性分析及原则性安排，计划在上市公司股票价格低于 25 元/股后，选择适当时机，根据可运用资金状况，在遵守证券交易法规要求的前提下，分别以李德福和德源投资名义分批次增持，在合规前提下优先以李德福名义增持。

### 2、关于实际控制人增持是否违规的分析

李德福的股票账户由专人负责操作，历次增持的具体时间点均为操作人员根据此前确定的原则择机确定。2014 年 1 月 14 日的增持为操作人员的自主操作行为，操作人员对本次重大资产重组进程并不知情，李德福未在增持操作前向其发出具体指示。李德福 2014 年 1 月 14 日晚到达上海与目标资产负责人会面时已过交易时间，其时增持行为已由股票账户操作人员完成。

根据上海证券交易所《上市公司股东及其一致行动人增持股份行为指引》第九条的规定，相关股东在“自可能对上市公司股票交易价格产生重大影响的重大事项发生之日或在决策过程中，至依法披露后 2 个交易日内”不得增持上市公司

---

股份。经核查，李德福最近一次增持上市公司股票之日（2014年1月14日）不属于该指引规定的禁止增持上市公司股票的期间，具体理由如下：

（1）李德福与本次重大资产重组的交易对方虽于2014年1月8日首次会面，但双方未探讨中源协和收购目标公司的可能性；

（2）李德福与本次重大资产重组的交易对方的第二次会面发生在最近一次增持日（2014年1月14日）交易时间之后，且双方未探讨中源协和收购目标公司的可能性；

（3）鉴于李德福最近一次增持前，交易双方均未就本次重大资产重组的可能性进行磋商且任何一方均未作出筹划与对方实施重大资产重组的决策，故此，交易双方的上述两次磋商均不构成《上市公司股东及其一致行动人增持股份行为指引》第九条规定的“重大事项发生之日或在决策过程中”。

根据《证券法》第六十七条和第七十五条的规定，“公司的重大投资行为和重大的购置财产的决定”，在尚未公开时构成内幕信息。《最高人民法院、最高人民检察院关于办理内幕交易、泄露内幕信息刑事案件具体应用法律若干问题的解释》（以下称“司法解释”）规定：“证券法第六十七条第二款所列‘重大事件’的发生时间，第七十五条规定的‘计划’、‘方案’以及期货交易管理条例第八十五条第十一项规定的‘政策’、‘决定’等的形成时间，应当认定为内幕信息的形成之时。影响内幕信息形成的动议、筹划、决策或者执行人员，其动议、筹划、决策或者执行初始时间，应当认定为内幕信息的形成之时。”

李德福在最近一次增持（2014年1月14日）时不构成利用内幕信息的情形，具体理由如下：

（1）李德福与本次重大资产重组的交易对方虽于2014年1月8日首次会面，但双方未探讨中源协和收购目标公司的可能性；

（2）李德福与本次重大资产重组的交易对方的第二次会面发生在最近一次增持日（2014年1月14日）交易时间之后，且双方未探讨中源协和收购目标公司的可能性；

（3）鉴于上述两次会面中，交易双方均未就本次重大资产重组的可能性进行磋商且任何一方均未作出拟与对方实施重大资产重组的决策，故此，交易双方的上述两次磋商时尚未形成动议、筹划或决策、执行，均不符合司法解释对内幕



---

信息形成时间的界定，其时内幕信息尚未形成，不构成《证券法》第六十七条规定的“公司的重大投资行为和重大的购置财产的决定”，从而不构成《证券法》第七十五条规定的“内幕信息”；

(4) 李德福股票账户系由专人负责操作，该操作人员系根据首次增持股票前确定的原则具体实施操作，其未于最近一次增持前收到任何具体交易指令，是其在对本次重大资产重组进程不知情的情况下进行的操作；

(5) 上市公司于 2014 年 1 月 30 日提出停牌申请，系李德福出于谈判诚意和防止敏感信息泄露而造成股价异动的考虑所作决定，与最近一次增持时间间隔较短属于偶然情况。

综上，公司控股股东及实际控制人增持公司股票的行为没有违反《上市公司重大资产重组管理办法》、《证券法》、《上市公司股东及其一致行动人增持股份行为指引》等相关法律法规的规定，买卖行为合法合规。

## (二) 关于王叔丹买卖股票行为的处理措施

王叔丹为公司实际控制人李德福控制的永泰红礪控股集团有限公司直投部总监，参与了本次重大资产重组项目的前期谈判工作。王叔丹就其买入上市公司股票的事项出具声明如下：

“1、本人参与了中原协和本次重大资产重组前期的联络及谈判工作，对本次交易相关信息有所了解，但本人买入中源协和股票时，收购事项尚未确定。

2、中源协和是本人投资很多股票中的一只，且相比其他股票数量和资金量都非常低，本人购买中源协和股票，主要是看好中源协和业务发展前景。

3、本人并非上市公司人员，对于重大资产重组期间买卖上市公司股票的规定认识不足，没有意识到买卖行为可能涉嫌违规。

4、本人自愿在中源协和复牌之后 3 日之内将所持中源协和股票全部卖出，如因该等卖出行为而获得收益（即卖出总金额减去买入总金额并扣除交易成本），则将所得收益于获得收益后 2 日内上交中源协和；同时未来加强对上市公司相关规则的学习。

5、在本次拟实施的上市公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金

---

过程中，本人将做到并督促相关人员做到不以直接和间接方式通过股票交易市场或其他途径买卖中源协和股票，也不以任何方式将本次拟实施重大资产重组事宜之相关信息披露给第三方。”

鉴于王叔丹购买股票数量很少，已承诺将其股票买卖收益全部上缴中源协和，且其也不再参与本次交易的后续工作，其股票买卖行为对本次交易的不构成实质性障碍。

### （三）关于吴学铭买卖公司股票情况的说明

吴学铭为公司董事会办公室员工吴爽的亲属，吴爽获知本次重大资产重组事项的时间在公司停牌之后，而吴学铭买入股票的时间分别为 2013 年 9 月 11 日和 2013 年 10 月 10 日，远早于公司本次停牌时间 2014 年 2 月 7 日。

### （四）陈彩照买卖公司股票情况的说明

陈彩照为本次交易对手方，目前持有执诚生物 2.28% 的股份。陈彩照于本次重组预案公告之后开始买卖公司股票，买卖期间为 2014 年 2 月 24 日至 2014 年 2 月 26 日买入的股票已经全部卖出，目前不持有上市公司股票。

### （五）宋桂棉买卖公司股票情况的说明

宋桂棉为本次拟收购的标的公司执诚生物研发部经理的配偶，其于本次重组预案公告之后，2014 年 2 月 24 日买入公司股票 900 股，目前持有公司股票 900 股。

### （六）徐敏军买卖公司股票情况的说明

徐敏军为本次拟收购的标的公司执诚生物行政人事经理的配偶，其于本次重组预案公告之后，有过买卖股票行为，买卖期间为 2014 年 2 月 24 日至 2014 年 4 月 22 日，期间买入股票已经全部卖出，目前不持有上市公司股票。

除上述情形外，本次交易相关人员不存在买卖上市公司股票的情况。

综上所述，本独立财务顾问认为：公司控股股东及实际控制人增持公司股票的行为没有违反《上市公司重大资产重组管理办法》、《证券法》、《上市公司股东及其一致行动人增持股份行为指引》等相关法律法规的规定，买卖行为合法合规；王叔丹虽然参与了本次重大资产重组项目的前期谈判工作，但鉴于其

---

购买股票数量很少，且公司股票复牌之后已经将其股票买卖收益全部上缴中源协和，另外其不再参与本次交易的后续工作，其股票买卖行为对本次交易的不构成实质性障碍；吴学铭未参与中源协和本次交易方案的讨论与拟定，其买卖股票行为完全是在不知情的情况下，基于其本人对二级市场交易情况的自行判断而进行的操作，不存在利用内幕消息进行交易的情况；陈彩照、宋桂棉和徐敏军购买股票的时间均在上市公司复牌之后，不存在利用内幕消息进行交易的情况。除此之外，本次交易相关人员不存在买卖上市公司股票的情况。

## 二、关于本次标的资产是否存在非经营性资金占用、对外担保情况的核查

经核查，本独立财务顾问认为截至本报告书签署日，标的资产不存在非经营性资金占用的情形，也不存在对外提供担保的情况。

## 三、风险因素

### （一）审批风险

本次重组尚需多项条件满足后方可实施，包括但不限于本公司股东大会审议通过本次交易方案及中国证监会核准本次交易方案。本次交易能否通过股东大会审议以及中国证监会的核准存在重大不确定性，上述事项取得相关批准或核准的时间也存在不确定性。因此，本次重组存在审批风险。

### （二）标的资产估值增值幅度较大和盈利预测的风险

截至2013年12月31日，执诚生物经审计净资产为20,321.89万元。本次评估最终采用收益法评估结果作为最终评估结论，评估基准日2013年12月31日，执诚生物股东全部权益评估价值为83,000万元，比审计后账面净资产增值62,678.11万元，增值率为308.43%，虽然本次交易作价经协商之后确定为80,000万元，本次交易仍然存在一定的价值高估风险。

### （三）重组后上市公司长期无法分红的风险

截至2013年12月31日，上市公司母公司未分配利润为-2.18亿元，不具备

---

分红条件。公司未分配利润为负属于公司历史上的亏损所致，本次重组完成之后上市公司仍然可能存在长期无法分红的风险。

#### **（四）新产品市场开拓风险**

随着科学技术日新月异、客户需求逐渐提高，体外诊断创新产品逐步向性能稳定、检测定量、操作便捷的综合性产品发展，因此POCT(point-of-care testing的缩写，即时诊断，是指在患者床旁进行的快速检测技术)产品由于可结合各类诊断方法学并实现检测床旁化，现已成为国际市场技术发展的新趋势并于近年来高速发展，代表当前国内外领先的免疫诊断技术，并结合POCT原理实现诊断床旁化，顺应了国际发展趋势。

执诚生物子公司纽克生物主要从事POCT相关产品的研发、生产及销售，但纽克生物的产品仍处于研发阶段，尚未正式开始生产。公司无法保证该产品在短期内即获得国内市场的充分认可，医疗卫生机构对相关产品的接受程度亦具有不确定性。

鉴于纽克生物目前尚未盈利的情况，本次交易原计划将纽克生物剥离出收购范围，但鉴于纽克生物未来存在较大的发展空间，经协商之后决定将纽克生物一并纳入本次收购范围。然而，目前国内附加值较高的POCT产品（如时间分辨荧光免疫等方法学产品）应用较少，免疫诊断总体尚处于从基础方法学向附加值更高的先进方法学过渡时期；另一方面我国仍普遍应用大型生物分析仪器进行检测，床旁便捷检测产品较少。因此本次重组之后存在新产品市场开拓风险。

#### **（五）代理销售英国朗道试剂的风险**

为满足各类医疗卫生机构对产品的多元化需求，执诚生物除销售自主生产的DENUO试剂外，还作为英国朗道公司在中国大陆地区的三家总代理之一经销RANDOX试剂。最近三年公司RANDOX的代理业务收入占比在25%—30%之间，是公司业务的重要组成部分。

目前，公司已经与RANDOX建立了长期稳固的合作关系，每年与其签署一次代理协议。但若未来失去RANDOX试剂代理权或英国朗道公司减少对公司的供给，将对公司经营业绩造成不利影响。

#### **（六）税收优惠政策风险**

---

2011年，执诚生物获得上海市科学技术委员会、上海市财政局、上海市国家税务局及上海市地方税务局颁发的《高新技术企业证书》。根据相关政策，执诚生物在2011年、2012年及2013年享受15%企业所得税税率的税收优惠政策。

根据上海市高新技术企业认定办公室《关于开展2014年高新技术企业复审工作的通知》的要求，执诚生物已经开始准备高新技术企业的复审工作，计划6月30日之前正式提交复审材料。按照《高新技术企业认定管理办法》的认定条件及上海市高新技术企业认定办公室《关于开展2014年高新技术企业复审工作的通知》中复审条件的要求，预计执诚生物2014年底可以通过高新技术企业复审工作，复审通过后公司在2014年、2015年及2016年可以继续享受15%企业所得税税率的税收优惠政策。但若未来政府提高高新技术企业审核门槛，公司能否达到新标准继续享受企业所得税税收优惠政策将存在不确定性。

#### **（七）商誉减值风险**

本次收购完成之后，合并报表范围增加的商誉为595,568,771.21元，金额较大。按照会计准则的要求，商誉无论是否存在减值迹象，每年均进行减值测试。若执诚生物未来经营中收益不达预期，收购标的资产所形成的商誉将存在减值风险。

【本页无正文，为《华英证券有限责任公司关于中源协和干细胞生物工程股份公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易之独立财务顾问报告》之签字盖章页】

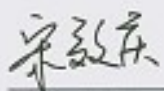
项目协办人：




童泽宇

2014年5月22日

财务顾问主办人：




宋效庆



刘永泽

2014年5月22日

内核负责人：



岳远斌

2014年5月22日

部门负责人：



袁彬

2014年5月22日

法定代表人：



雷建辉

2014年5月22日



## 华英证券有限责任公司

# 作为中源协和干细胞生物工程股份公司发行股份及支付现金购买资产

## 独立财务顾问的承诺

华英证券有限责任公司（以下简称“独立财务顾问”）在充分尽职调查和内核的基础上，对中源协和干细胞生物工程股份公司（以下简称“上市公司”）发行股份及支付现金购买资产事项出具独立财务顾问报告和其他专业意见，并作出以下承诺：

（一）已按照规定履行尽职调查义务，有充分理由确信所发表的专业意见与上市公司和王辉、王荣、韩永强、郁嘉铭、陈彩照、李赫男、上海泽金投资管理有限公司、上海中卫创业投资中心（有限合伙）及上海国弘开元投资中心（有限合伙）（以下简称“交易对方”）披露的文件内容不存在实质性差异；

（二）已对上市公司和交易对方披露的文件进行充分核查，确信披露文件的内容与格式符合要求；

（三）有充分理由确信上市公司委托独立财务顾问出具意见的发行股份及支付现金购买资产方案符合法律、法规和中国证监会及证券交易所的相关规定，所披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

（四）有关本次发行股份及支付现金购买资产事项的专业意见已提交独立财务顾问内核机构审查，内核机构同意出具此专业意见；

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

