

申万宏源证券承销保荐有限责任公司关于
广州赛莱拉干细胞科技股份有限公司
股票定向发行的推荐工作报告（修订稿二）

主办券商

申万宏源证券承销保荐有限责任公司

住所:新疆乌鲁木齐市高新区(新市区)北京南路358号大

成国际大厦20楼2004室

2024年8月

目录

一、关于本次定向发行主体合法合规性的意见	3
二、关于发行人公司治理规范性的意见	5
三、关于本次定向发行是否需要履行注册程序的意见	5
四、关于发行人在报告期内及本次定向发行是否规范履行信息披露义务的意见	6
五、关于现有股东优先认购安排合法合规性的意见	6
六、关于发行对象是否符合投资者适当性要求的意见	7
七、关于发行对象是否属于失信联合惩戒对象、是否存在股权代持及是否为持股平台的意见	12
八、关于发行对象认购资金来源合法合规性的意见	12
九、关于本次定向发行决策程序合法合规性的意见	13
十、关于本次授权定向发行内容及程序合法合规性的意见（不适用）	15
十二、关于本次发行定价合法合规性及合理性的意见	16
十三、关于认购协议等本次发行相关法律文件合法合规性的意见	18
十四、关于本次新增股票限售安排合法合规性的意见	19
十五、关于发行人报告期内募集资金管理及使用情况合法合规性的意见	19
十六、关于本次定向发行募集资金用途合法合规性的意见	19
十七、关于发行人募集资金内控及管理制度合法合规性的意见 ..	23
十八、关于发行人是否存在完成新增股票登记前不得使用募集资金	

情形的意见	24
十九、关于非现金资产认购/募集资金用于购买资产合法合规性的意见（不适用）	24
二十、关于本次定向发行对发行人影响的意见	24
二十一、关于本次定向发行聘请第三方的意见	27
二十二、主办券商认为应当发表的其他意见	28
二十三、关于本次定向发行的推荐结论	39

一、关于本次定向发行主体合法合规性的意见

(一) 发行人是否符合《全国中小企业股份转让系统股票定向发行规则》第九条的规定的意见

根据《全国中小企业股份转让系统股票定向发行规则》第九条规定，“发行人定向发行应当符合《非上市公众公司监督管理办法》关于合法规范经营、公司治理、信息披露、发行对象等方面的规定。发行人存在违规对外担保、资金占用或者其他权益被控股股东、实际控制人严重损害情形的，应当在相关情形已经解除或者消除影响后进行定向发行。”

报告期内，广州赛莱拉干细胞科技股份有限公司（以下简称“赛莱拉”、“公司”）存在1次补发一致行动人变更公告、1次2021年第一次股权激励计划限制性股票授予更正公告。

公司补充披露上述补发公告和补发公告声明、上述更正公告和更正公告声明，公司进一步加强信息披露工作的管理，提升公司规范化运作水平，确保公司信息披露的真实、准确、及时和完整。上述信息披露瑕疵已经规范处理。

公司于2021年9月终止医疗美容服务，此前合作的引流服务商除部分无法联系未能补充签订合同外，其余均已完成补充签订。

报告期内公司存在第三方回款情况，2023年度第三方回款比例较2022年度下降5个百分点，符合公司2021年11月29日向中国证监会广东证监局提交书面整改报告中“第三方回款逐年降低”的要求。

综上，报告期内，公司完成向中国证监会广东证监局提交书面整改报告要求，上述相关情形不会对本次发行构成实质影响。公司符合《非上市公众公司监督管理办法》关于合法规范经营、公司治

理、信息披露等方面的规定。

公司已建立了股东大会、董事会、监事会制度，明晰了各机构职责和议事规则，已按照相关规定建立会计核算体系、财务管理和风险控制等制度，从而在制度基础上能够有效地保证公司经营业务的有效进行，保护资产的安全和完整，保证公司财务资料的真实、合法、完整。公司治理规范，合法规范经营，履行了信息披露义务，符合《公司法》《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露规则》等相关法律法规的规定。

本次发行对象宋克、张冬梅共2名自然人投资者和佛山合肤共赢医疗创业投资合伙企业（有限合伙）1名机构投资者，符合《全国中小企业股份转让系统投资者适当性管理办法》的规定。

根据赛莱拉自2022年以来的定期报告、科目余额表等财务资料、征信报告以及公司出具的相关声明，报告期内公司不存在违规对外担保、资金占用或者其他权益被控股股东、实际控制人严重损害的情形。

综上，经核查，主办券商认为，发行人符合《全国中小企业股份转让系统股票定向发行规则》第九条的规定的意见。

（二）关于发行人及其控股股东、实际控制人、控股子公司是否为失信联合惩戒对象的说明

根据《全国中小企业股份转让系统诚信监督管理指引》规定：“挂牌公司或其控股股东、实际控制人、控股子公司属于失信联合惩戒对象的，在相关情形消除前不得实施股票发行。”

主办券商查询了全国法院被执行人信息查询系统、全国法院失信被执行人名单信息公布与查询系统、国家企业信用信息公示系统、信用中国、证券期货市场失信记录查询平台等网站，截至本报

告出具日，发行人及其控股股东、实际控制人、控股子公司、发行人的董事、监事、高级管理人员均不属于失信联合惩戒对象。

综上，经核查，主办券商认为，发行人及相关主体不属于失信联合惩戒对象，本次定向发行符合《全国中小企业股份转让系统诚信监督管理指引》的要求。

二、关于发行人公司治理规范性的意见

公司根据《公司法》、《非上市公众公司监督管理办法》第二章、《全国中小企业股份转让系统挂牌公司治理规则》等相关法律法规、业务规则修订了《公司章程》；公司建立了股东大会、董事会、监事会制度，明晰了各机构职责和议事规则。

公司股东大会、董事会、监事会的召集、提案审议、通知时间、召开程序、授权委托、表决和决议等符合法律、行政法规和公司章程的规定；公司强化内部管理，完善了内控制度，按照相关规定建立会计核算体系、财务管理和风险控制等制度，从而在制度基础上能够有效地保证公司经营业务的有效进行，保护资产的安全和完整，保证公司财务资料的真实、合法、完整。

上述信息披露瑕疵对本次发行不构成实质影响，公司在报告期内治理规范，不存在违反《公司法》、《非上市公众公司公司监督管理办法》第二章、《全国中小企业股份转让系统挂牌公司治理规则》等相关法律法规、业务规则的情形。

三、关于本次定向发行是否需要履行注册程序的意见

根据《非上市公众公司监督管理办法》第四十九条的规定，“股票公开转让的公众公司向特定对象发行股票后股东累计超过二百人的，应当持申请文件向全国股转系统申报，中国证监会基于全国股转系统的审核意见依法履行注册程序”。

截至2023年12月22日，公司本次发行前股东人数为846名，本次拟发行对象为3名，公司本次发行后股东为849名。

综上，主办券商认为，发行人本次定向发行后股东人数累计超过200人，根据《非上市公众公司监督管理办法》要求，本次定向发行经全国股转公司审核通过后，还需履行中国证监会注册程序。

四、关于发行人在报告期内及本次定向发行是否规范履行信息披露义务的意见

公司存在1次补发一致行动人变更公告、1次2021年第一次股权激励计划限制性股票授予更正公告，上述信息披露瑕疵已经规范，除上述情况外，公司及其相关责任主体在报告期内，严格按照《非上市公众公司监督管理办法》、《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露规则》规范履行信息披露义务，不存在因信息披露违规或违法，被中国证监会及其派出机构采取行政监管措施或行政处罚、被全国股转公司依法采取自律监管措施或纪律处分的情形。

赛莱拉本次定向发行严格按照《非上市公众公司监督管理办法》、《非上市公众公司信息披露内容与格式指引第3号——定向发行说明书和发行情况报告书》、《非上市公众公司信息披露内容与格式指引第4号——定向发行申请文件》、《全国中小企业股份转让系统股票定向发行规则》、《全国中小企业股份转让系统股票定向发行指南》等规定履行了信息披露义务。

综上，主办券商认为，上述信息披露瑕疵不会对本次定向发行构成障碍，除上述情形外，发行人及其相关责任主体在报告期内及本次定向发行过程中，规范履行了信息披露义务。

五、关于现有股东优先认购安排合法合规性的意见

本次定向发行现有股东指股权登记日2023年12月22日下午收市

时在中国结算登记在册的公司全体股东。

本次定向发行的认购方式为现金认购。《全国中小企业股份转让系统股票定向发行规则》第十二条规定：“发行人应当按照《非上市公众公司监督管理办法》的规定，在股东大会决议中明确现有股东优先认购安排。”

经核查，根据公司章程第二十一条规定，“公司股票发行以现金认购的，公司现有股东不享有在同等条件下对发行股票的优先认购权。”因此，本次发行现有股东无优先认购权。

公司第四届董事会第八次会议及2023年第八次临时股东大会审议通过《关于公司在册股东本次发行股份的无优先认购安排的议案》，明确了本次发行在册股东不享有优先认购权。

综上，主办券商认为，发行人本次定向发行现有股东无优先认购安排符合《非上市公众公司监督管理办法》《全国中小企业股份转让系统股票定向发行规则》等规范性要求。

六、关于发行对象是否符合投资者适当性要求的意见

根据《非上市公众公司监督管理办法》第四十三条规定，“本办法所称股票发行包括股份有限公司向特定对象发行股票导致股东累计超过200人，以及公众公司向特定对象发行股票两种情形。

前款所称特定对象的范围包括下列机构或者自然人：

- （一）公司股东；
- （二）公司的董事、监事、高级管理人员、核心员工；
- （三）符合投资者适当性管理规定的自然人投资者、法人投资者及其他经济组织。

股票未公开转让的公司确定发行对象时，符合本条第二款第（三）项规定的投资者合计不得超过35名。

核心员工的认定，应当由公司董事会提名，并向全体员工公示和征求意见，由监事会发表明确意见后，经股东大会审议批准。

投资者适当性管理规定由中国证监会另行制定。”

根据《全国中小企业股份转让系统投资者适当性管理办法》第四条规定，“投资者参与创新层股票交易应当符合下列条件：

（一）实收资本或实收股本总额100万元人民币以上的法人机构；

（二）实缴出资总额100万元人民币以上的合伙企业；

（三）申请权限开通前10个交易日，本人名下证券账户和资金账户内的资产日均人民币100万元以上（不含该投资者通过融资融券融入的资金和证券），且具有本办法第六条规定的投资经历、工作经历或任职经历的自然人投资者。”

本次发行属于发行对象确定的发行。主办券商获取发行对象合肤共赢、宋克和张冬梅出具的《发行对象调查表》、《本次认购相关事项声明》和《关于本次认购的声明》，现场访谈宋克、视频访谈张冬梅和基金管理人委派代表彭国题3名合格投资者，现场访谈合肤共赢的2个有限合伙人广州趣竞文化艺术传媒有限公司的法定代表人宋克和姚俊玲关于本次认购的情况，获取合肤共赢合格投资者证明和实缴2,220.00万元证明，其中合肤共赢有限合伙人广州趣竞文化艺术传媒有限公司的实缴2,120.00万元证明，其中合肤共赢有限合伙人姚俊玲实缴100.00万元证明；获取合肤共赢有限合伙人姚俊玲银行存款、理财、股票、房产合计约1,000.00万元证明。本次股票发行对象的基本情况符合投资者适当性的说明如下：

1. 发行对象基本情况如下：

发行对象	国籍	是否在册股东	职务	证券账号	交易权限
------	----	--------	----	------	------

佛山合肤共赢医疗创业投资合伙企业（有限合伙）	中国	否	无	080054****	股转二类合格投资者
宋克	中国	否	广州趣丸网络科技有限公司董事长兼总经理、广州谊游网络科技有限公司总经理、广州趣竞文化艺术传媒有限公司执行董事兼总经理	027097****	股转一类合格投资者
张冬梅	中国	否	智泮互联信息咨询(广州)有限公司执行董事、上海詮值企业管理咨询有限公司执行董事兼总经理	028336****	股转一类合格投资者

(1) 佛山合肤共赢医疗创业投资合伙企业（有限合伙）

发行对象名称	佛山合肤共赢医疗创业投资合伙企业（有限合伙）
统一社会信用代码	91440605MACDCYK57H
企业类型	有限合伙企业
成立时间	2023年4月7日
住所	佛山市南海区桂城街道桂澜北路6号千灯湖创投小镇核心区三座404-405
执行事务合伙人/基金管理人	广州长策投资管理有限公司
有限合伙人	广州趣竞文化艺术传媒有限公司（实缴2,120.00万元）和姚俊玲（实缴100.00万元）
注册资本/实收资本	3,300万元人民币/2,220万元人民币
经营范围	创业投资；以私募基金从事股权投资、投资管理、资产管理等活动。

合肤共赢未进行对外投资。根据申万宏源证券有限公司广东分公司出具的文件，合肤共赢已开通全国中小企业股份转让系统二类合格投资者权限。

(2) 张冬梅

女，42岁，住址：广东省广州市越秀区，身份证号：410303198209****，2008年8月至2017年6月任广州市地方税务局第五稽查局办公室副主任，2017年7月至2023年2月任智泮互

联信息咨询(广州)有限公司执行董事，2021年1月至今任上海詮值企业管理咨询有限公司执行董事兼总经理。根据东方证券广州平月路证券营业部出具的文件，张冬梅已开通全国中小企业股份转让系统一类合格投资者权限。

(3) 宋克

男，40岁，住址：浙江省瑞安市汀田街道，身份证号：330381198411*****，2013年9月至2018年5月任广州谊游网络科技有限公司总经理，2014年12月至今任广州趣丸网络科技有限公司董事长兼总经理、兼任广州趣竞文化艺术传媒有限公司执行董事兼总经理。根据招商证券广州天河君茂广场营业部出具的文件，宋克已经开通全国中小企业股份转让系统一类合格投资者权限。

2、发行对象不属于失信联合惩戒对象

通过查询中国执行信息公开网（<http://zxgk.court.gov.cn/>）、国家企业信用信息公示系统（<http://www.gsxt.gov.cn/>）、信用中国（<https://www.creditchina.gov.cn/>）等相关网站公示信息，截至本股票定向发行说明书披露之日，本次发行对象均未被列入失信被执行人名单，均不属于《全国中小企业股份转让系统诚信监督管理指引》中规定的失信联合惩戒对象。本次定向发行全部发行对象最近二十四个月内不存在受到中国证监会行政处罚，最近十二个月内不存在受到全国股转公司公开谴责的情形。

3、发行对象不属于持股平台

发行对象合肤共赢的经营范围为“创业投资(限投资未上市企业)；以私募基金从事股权投资、投资管理、资产管理等活动”，主营业务为股权投资，不属于持股平台，其所认购的股份系合肤共赢真实持有，不存在委托持股或其他利益安排。

合肤共赢不存在股权代持情况，不属于不具有实际经营业务而单纯以认购发行人股份为目的而设立的持股平台，符合《监管规则适用指引——非上市公众公司类第1号》《全国中小企业股份转让系统诚信监督管理指引》等规则的要求。

4、发行对象合肤共赢属于私募基金

发行对象合肤共赢属于《私募投资基金监督管理暂行办法》《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》等法规规定的私募基金，于2024年2月8日完成私募基金备案，备案编号为SAEW26。发行对象基金管理人广州长策投资管理有限公司已于2015年7月9日在基金业协会完成私募基金管理人登记，登记编号为P1017666。

5、截至2023年12月22日，发行对象合肤共赢的有限合伙人姚俊玲直接持有公司943,342股股份，占比0.5475%，除此之外，发行对象与挂牌公司、董事、监事、高级管理人员、主要股东的不存在关联关系。

6、发行对象宋克担任合肤共赢的有限合伙人广州趣竞文化艺术传媒有限公司的法定代表人、执行董事兼经理，并担任广州趣竞文化艺术传媒有限公司的控股股东广州趣丸网络科技有限公司的法定代表人、董事长兼总经理，系广州趣丸网络科技有限公司的实际控制人。发行对象张冬梅系广州趣丸网络科技有限公司财务负责人吕绍昱的配偶。除此之外，发行对象之间不存在其他关联关系。

综上，主办券商认为，本次发行为发行对象确定的股票发行，发行对象合肤共赢、宋克和张冬梅均已开通全国股转系统合格投资者权限账户，发行对象合肤共赢已经办理私募基金备案，发行对象符合《非上市公众公司监督管理办法》《投资者适当性管理办法》

等相关投资者适当性制度的规定。

七、关于发行对象是否属于失信联合惩戒对象、是否存在股权代持及是否为持股平台的意见

（一）关于本次股票定向发行对象不属于失信联合惩戒对象的意见

主办券商通过查询中国执行信息公开网、全国法院失信被执行人名单信息公布与查询平台、中国裁判文书网、证券期货市场失信记录查询平台、信用中国等相关网站，取得了发行人相关情况的声明及承诺，截至本推荐工作报告出具之日，本次发行对象不属于失信联合惩戒对象。

（二）关于本次股票定向发行不存在“股权代持”情形的意见

根据本次股票定向发行对象出具的调查表和声明，发行对象本次对公司的投资不存在代他人持有公司股份的情形。

主办券商认为，公司本次股票定向发行不存在“股权代持”情形。

（三）关于本次股票定向发行对象不属于持股平台的意见

佛山合肤共赢医疗创业投资合伙企业（有限合伙）已经办理私募基金备案，具有实际经营业务并出具声明，不属于持股平台。

综上，主办券商认为，发行对象不属于失信联合惩戒对象、不存在股权代持情况、不属于持股平台。

八、关于发行对象认购资金来源合法合规性的意见

本次股票发行的认购方式为现金认购，根据发行对象出具的发行对象调查表及认购相关事项声明，访谈3名合格投资者和现场访谈合肤共赢的2个有限合伙人广州趣竞文化艺术传媒有限公司的法定代表人宋克和姚俊玲关于本次认购的情况，获取合肤共赢有限合

伙人广州趣竞文化艺术传媒有限公司的主要银行账户余额、姚俊玲的资产证明、获取宋克和张冬梅纳税记录和合格投资者证明，发行对象用于认购的资金来源于自有资金，不存在他人代为缴款情形，不存在非法募集他人资金进行投资的情形，发行对象认购资金来源符合相关法律法规、业务规则。

九、关于本次定向发行决策程序合法合规性的意见

（一）定向发行决策程序

1、董事会审议程序及回避表决情况

公司2023年12月12日召开第四届董事会第八次会议，本次会议应出席董事5名、实际出席董事5名。该董事会审议通过《关于<广州赛莱拉干细胞科技股份有限公司股票定向发行说明书>的议案》

《关于签署附生效条件的〈股份认购协议书〉的议案》《关于公司在册股东无本次发行股份的优先认购权的议案》《关于提请股东大会授权董事会全权办理本次股票发行相关事宜的议案》《关于根据本次股票定向发行结果修改公司章程的议案》《关于确定募集资金专项账户并签订三方监管协议的议案》《关于修订<募集资金管理制度>的议案》《关于提请召开公司2023年第八次临时股东大会的议案》。

上述议案不涉及回避表决情况，本次会议的全部议案经董事会审议通过。

2023年12月29日，公司召开第四届董事会第九次会议，审议通过《关于签署〈股份认购协议书之补充协议〉的议案》。上述议案不涉及回避表决情况，本次会议的全部议案经董事会审议通过。

2、监事会审议程序及回避表决情况

公司2023年12月12日召开第四届监事会第九次会议，本次

会议应出席监事 3 名、实际出席监事 3 名。该监事会审议通过《关于<广州赛莱拉干细胞科技股份有限公司股票定向发行说明书>的议案》《关于签署附生效条件的〈股份认购协议书〉的议案》《关于根据本次股票定向发行结果修改公司章程的议案》《关于确定募集资金专项账户并签订三方监管协议的议案》《关于公司在册股东本次发行股份无优先认购安排的议案》。

上述议案不涉及回避表决情况，本次会议的全部议案经监事会审议通过。

监事会并对本次发行的股票定向发行说明书、股份认购协议书、三方监管协议文本等本次发行的相关文件进行了审核并提出了审核意见。

2023年12月29日，公司召开第四届监事会第十次会议，审议通过《关于签署<股份认购协议书之补充协议>的议案》。上述议案不涉及回避表决情况，本次会议的全部议案经监事会审议通过。

3、股东大会审议程序及回避表决情况

公司2023年12月29日召开2023年第八次临时股东大会审议《关于<广州赛莱拉干细胞科技股份有限公司股票定向发行说明书>的议案》《关于公司在册股东无本次发行股份的优先认购权的议案》《关于签署附生效条件的〈股份认购协议书〉的议案》《关于提请股东大会授权董事会全权办理本次股票发行相关事宜的议案》《关于根据本次股票定向发行结果修改公司章程的议案》《关于确定募集资金专项账户并签订三方监管协议的议案》《关于修订〈募集资金管理制度〉的议案》。上述议案不涉及回避表决情况，本次会议的全部议案经股东大会审议通过。

（二）关于本次定向发行是否涉及连续发行的说明

经核查，截至本次定向发行的推荐工作报告出具日，公司不存在尚未完成的普通股、优先股或可转换公司债券发行、重大资产重组和股份回购事宜，故本次股票定向发行不属于连续发行的情形，不存在违反《非上市公司收购管理办法》关于协议收购过渡期的相关规定。

本次发行中发行人及发行对象是否须履行国资、外资等主管部门审批、核准或备案等程序

1、公司不需要履行的主管部门的审批、核准或备案程序

公司在册股东不包含外国投资者，不需要履行外资审批、备案程序。公司不属于国有及国有控股、国有实际控制企业，本次定向发行不需要履行国资审批程序。

公司于2021年9月终止医疗美容服务，报告期公司不涉及医疗美容服务，公司于2023年9月起已不再开展新冠病毒核酸检测业务。公司功能性护肤品业务不需要相关部门的审批，公司新药研发业务不需要国家药品监督管理局审批，综上，本次发行不需取得行业主管部门审批同意。

2、发行对象合肤共赢需要办理私募基金备案，发行对象不需要履行其他主管部门的审批、核准或备案程序

发行对象合肤共赢已经办理私募基金备案，本次定向发行对象为不属于国有控股企业、外商投资企业或金融类工商企业，不涉及国资、外资等相关主管部门的审批、核准或备案等程序。

十、关于本次授权定向发行内容及程序合法合规性的意见（不适用）

本次股票定向发行不属于授权定向发行的情形。

十一、关于本次定向发行适用简易程序的内容及程序合法合规性的意见（不适用）

本次定向发行不适用简易程序。

十二、关于本次发行定价合法合规性及合理性的意见

1、本次发行价格综合考虑宏观经济环境、公司所处行业、公司成长性、每股净资产、行业市净率等多方面因素，并在与发行对象沟通的基础上，根据认购情况最终确定。

2、定价方法及定价合理性。

（1）每股净资产

2022年末、2023年末公司每股净资产分别为0.87元和0.78元，本次发行价格高于最近2年期末的每股净资产。

（2）同行可比公司市净率分析

根据挂牌公司行业分类，赛莱拉属于M73研究和试验发展中的M7340医学研究和试验发展，拟选取以下同行业可比公司定向发行市盈率予以分析如下：

序号	挂牌公司	证券代码	发行价格（元/股）	发行前每股净资产	市净率
1	北京元延医药科技股份有限公司	836477.NQ	6.00	2.43	2.47
2	浙江云涛生物技术股份有限公司	831591.NQ	6.00	1.28	4.69
3	苏州吉玛基因股份有限公司	430601.NQ	7.00	1.28	5.47
4	江西海尔思药业股份有限公司	838260.NQ	8.00	1.87	4.28
5	湖北博瑞生物科技股份有限公司	872404.NQ	2.10	1.74	1.21
同行业平均			5.82	1.72	3.62

赛莱拉	831049.NQ	2.00	0.86	3.49
-----	-----------	------	------	------

如上表所示，赛莱拉市净率与同行业平均水平不存在明显差异，高于湖北博瑞生物科技股份有限公司和北京元延医药科技股份有限公司定向发行的市净率，定价相对公允，不存在利益输送和损害上市公司股东利益的情形。

（3）股票二级市场交易价格

根据Choice金融终端阶段行情数据统计，董事会召开前1日，公司的收盘价为2.43元/股，最近1个月公司股票换手率低，公司二级市场交易不活跃，交易价格不具有代表性。

（4）前次股票发行情况

公司前一次股票发行价格7.20元/股,公司前一次股票发行完成时间为2018年1月，本次发行时间与前一次发行时间间隔较长，根据与发行对象沟通，本次发行的价格定为2.00元/股。

公司2021年第一次股权激励计划限制性股票授予价格为2.00元/股，本次发行的价格与前一次股权激励的授予价格相同。

（5）报告期内权益分派情况

报告期内，公司未进行过权益分派。

综上，本次发行价格2.00元/股具有合理性。

3、本次发行不适用股份支付。

根据《企业会计准则第11号——股份支付》的规定，股份支付是指企业为获取职工和其他方提供服务而授予权益工具或者承担以权益工具为基础确定的负债的交易。

本次定向发行的认购对象以现金认购，公司本次股票定向发行不存在以获取职工或者其他方服务或者激励为目的的情形。本次股票发行不存在业绩承诺等其他涉及股份支付的履约条件。公司与发行

对象签订的股份认购协议中约定发行对象以现金认购公司股份，且无需向公司提供其他服务，不以业绩达到特定目标为前提。本次股票发行价格定价公允，不存在以低价支付股份从而向员工提供报酬的情形。此外，本次发行的对象为1名外部机构投资者和2名外部自然人投资者，不是公司董事、监事、高级管理人员。

公司本次发行价格为2.00元/股高于2022年末和2023年末每股净资产。

综上，本次发行不适用股份支付准则的会计处理。

4、公司董事会关于本次股票定向发行的决议日至发行股份在中国证券登记结算有限责任公司完成登记的期间，预计不会发生除权、除息事宜，不会导致本次发行数量和发行价格做相应调整。综上，主办券商认为，本次发行定价方式合理、价格决策程序合法合规、发行价格不存在显失公允，不存在损害公司及股东利益的情况。

十三、关于认购协议等本次发行相关法律文件合法合规性的意见

（一）关于《认购协议》合法合规性的说明

经查阅公司与认购对象签署的《广州赛莱拉干细胞科技股份有限公司股份认购协议书》及《补充协议》（以下简称《认购协议》），主办券商认为，公司与认购对象签署的《认购协议》已经第四届董事会第八次会议、2023年第八次临时股东大会审议通过，《补充协议》已经第四届董事会第九次会议和召开第四届监事会第十次会议审议通过。同时，《认购协议》对本次发行的股份认购数量、认购方式、认购价格、合同生效条件、限售期安排、发行终止后的退款及补偿安排、违约责任和争议解决等事项进行了明确约

定，合同当事人主体资格均合法有效，当事人意思表示真实、自愿，且合同内容不违反法律、法规的强制性规定和社会公共利益，《认购协议》真实有效。

根据《认购协议》和发行对象、发行人、控股股东及实际控制人关于本次定向发行是否存在特殊条款的说明，广州赛莱拉干细胞科技股份有限公司（发行人）与股票发行对象之间未签署除《认购协议》以外的其他法律文件。发行人与股票发行对象签署的股份认购协议中不存在签订业绩承诺及补偿、股份回购、反稀释等特殊条款。发行人的控股股东及实际控制人与股票发行对象之间未就本次定向发行签订其他业绩承诺及补偿、股份回购、反稀释等特殊条款，未签署其他协议或作出过其他承诺。

综上，主办券商认为，《认购协议》等本次发行相关法律文件符合《民法典》《全国中小企业股份转让系统股票定向发行规则》《全国中小企业股份转让系统股票定向发行业务规则适用指引第1号》等规范性要求，不存在损害挂牌公司及股东利益的情形。

十四、关于本次新增股票限售安排合法合规性的意见

本次定向发行的新增股份登记在中国证券登记结算有限责任公司北京分公司。

本次定向发行新增股份不存在自愿限售安排。主办券商认为，新增股票限售安排符合《公司法》等规范性要求。

十五、关于发行人报告期内募集资金管理及使用情况合法合规性的意见

发行人报告期内不存在募集资金。

十六、关于本次定向发行募集资金用途合法合规性的

意见

（一）本次发行符合募集资金信息披露要求

经核查公司已披露的《股票定向发行说明书》，本次发行募集资金用途：“本次发行募集资金的用途为补充流动资金。”主办券商认为，本次发行符合募集资金信息披露要求。

（二）本次募集资金的必要性、合理性及可行性

本次募集资金的使用主体为广州赛莱拉干细胞科技股份有限公司，根据公司生产经营需要，本次募集资金将用于补充流动资金，符合国家产业政策、法律法规、行政法规的规定和全国股转系统定位。

本次发行募集资金中有40,000,000.00元拟用于补充流动资金：

序号	预计明细用途	拟投入金额（元）
1	支付采购货款	10,000,000.00
2	支付经营场所租金及物业费	10,000,000.00
3	支付员工薪酬	10,000,000.00
4	支付市场推广费	10,000,000.00
合计	-	40,000,000.00

1、本次发行募集资金的必要性、合理性如下：

本次募集资金中10,000,000.00元用于支付采购货款，2022年度、2023年度，公司购买商品、接受劳务支付的现金分别为26,257,367.41元和30,142,422.19元，截至2023年末，公司应付账款余额为31,644,017.95元。随着业务的发展，公司采购原材料及服务的采购额也将随之增加，将上述募集资金用于支付供应商货款，可以有效缓解采购支出带来的流动资金压力，保持与供应商良好关系，有利于公司原材料稳定供应。

本次募集资金中10,000,000.00元用于经营场所租金、物业费，报告期2022年度、2023年度，公司租金、物业费分别为9,844,448.05元、10,214,493.56元，将上述募集资金用于支付租金及物业费，有利于企业经营场所稳定，各项生产、经营、研发活动有序开展。

本次募集资金中10,000,000.00元用于支付员工薪酬，报告期2022年度、2023年度，公司支付给职工以及为职工支付的现金分别为53,483,376.70元、54,089,751.50元，公司已组建了一支优秀的科研及管理团队，人才是企业的核心竞争力之一，是科技创新的驱动力，随着业务的发展，公司需要不断制定具有竞争力的薪酬激励方案，引进、培养及保留优秀的人才，将上述募集资金用于支付员工薪酬，有利于公司保持科技创新动力，健康可持续发展。

本次募集资金中10,000,000.00元用于支付市场推广费，报告期2022年度、2023年度，公司销售费用中业务宣传推广费分别为12,380,758.40元、16,606,938.41元，公司功能性护肤品业务均正处于市场拓展阶段，公司正在重点发展线上渠道，通过发展新媒体，结合科普营销、体验营销打造直播电商，同时与KOL合作直播带货、内容种草，结合私域会员深度运营与复购，提升线上渠道销售额，将上述募集资金用于市场推广可以有效拉动品牌销量，实现业绩快速增长。

2、本次发行募集资金的可行性如下：

我国已成为全球化妆品生产、消费和贸易大国，化妆品产业迅速发展，市场规模逐年增长，在促进我国经济发展、推动消费升级方面发挥了重要作用。我国干细胞行业已初步形成一条完整

的产业链，并具有庞大的市场规模。根据前瞻产业研究院整理，中国干细胞市场2024年市场规模将超过1,300亿元。公司本次募集资金可以为功能性护肤品和干细胞产品长期发展做好铺垫。

公司处于快速发展阶段，公司本次股票定向发行后，有利于优化公司财务结构，提高公司抗风险能力，增强公司市场竞争力，保障公司经营目标和未来发展战略的实现，促进公司快速、持续、稳健发展。因此，本次募集资金用于补充流动资金具有必要性、合理性、可行性。

（三）本次募集资金用途合规，不存在违反《全国中小企业股份转让系统股票定向发行规则》第二十一条的情形。

《全国中小企业股份转让系统股票定向发行规则》第二十一条规定：“发行人募集资金应当用于主营业务及相关业务领域，暂时闲置的募集资金可以投资于安全性高、流动性好、可以保障投资本金安全的理财产品。除金融类企业外，募集资金不得用于持有交易性金融资产、其他权益工具投资、其他债权投资或借予他人、委托理财等财务性投资，不得直接或间接投资于以买卖有价证券为主营业务的公司，不得用于股票及其他衍生品种、可转换公司债券等的交易，不得通过质押、委托贷款或其他方式变相改变募集资金用途。”

本次募集资金不涉及用于持有交易性金融资产、其他权益工具投资、其他债权投资或借予他人、委托理财等财务性投资，不涉及直接或间接投资于以买卖有价证券为主营业务的公司，不涉及用股票及其他衍生品种、可转换公司债券等的交易，不涉及通过质押、委托贷款或其他方式变相改变募集资金用途。

综上，主办券商认为本次定向发行募集用途合法合规，不存

在违反《全国中小企业股份转让系统股票定向发行规则》第二十一条的情形。

十七、关于发行人募集资金内控及管理制度合法合规性的意见

（一）募集资金管理制度

2016年10月13日，公司召开第一届董事会第十八次会议，审议通过《关于制定<募集资金管理制度>的议案》，详见公司于2016年10月14日在全国股转系统指定信息披露平台公开披露的《募集资金管理制度》，该议案已经2016年第三次临时股东大会审议通过。2023年12月12日，公司召开第四届董事会第八次会议与第四届监事会第九次会议，审议通过《关于修订<募集资金管理制度>的议案》，该议案已经2023年第八次临时股东大会审议通过。

公司已根据《非上市公众公司监督管理办法》《全国中小企业股份转让系统股票定向发行规则》等有关法律法规的规定建立了《募集资金管理制度》，其作为公司募集资金存储、使用、监管和责任追究的内部控制制度，明确了募集资金使用的分级审批权限、决策程序、风险防控措施及信息披露要求等。

（二）募集资金账户

根据《全国中小企业股份转让系统股票定向发行规则》第二十条，“发行人募集资金应当存放于募集资金专项账户，该账户不得存放非募集资金或用作其他用途。”

公司召开的第四届董事会第八次会议、第四届监事会第九次会议和2023年第八次临时股东大会审议通过《关于确定募集资金专项账户并签订三方监管协议的议案》，对设立募集资金专项账

户履行了审议程序。赛莱拉拟与申万宏源承销保荐、银行签订三方监管协议，对本次发行的募集资金进行专户管理。

综上，主办券商认为，公司已建立健全募集资金内控及管理制度，符合《非上市公众公司监督管理办法》《全国中小企业股份转让系统股票定向发行规则》等有关法律法规的规定。

十八、关于发行人是否存在完成新增股票登记前不得使用募集资金情形的意见

经核查，发行人不存在《全国中小企业股份转让系统股票定向发行规则》第二十二条规定的在完成新增股票登记前不得使用募集资金的情形。

十九、关于非现金资产认购/募集资金用于购买资产合法合规性的意见（不适用）

本次股票定向发行不存在非现金资产认购或募集资金用于购买资产的情况。

二十、关于本次定向发行对发行人影响的意见

（一）本次发行对发行人经营管理的影响

1、本次发行对公司股权结构的影响

本次发行前后，发行人的控股股东和实际控制人均为陈海佳，发行人的控制权未发生变化，具体如下：

类型	名称	本次发行前		本次发行 认购数量 (股)	本次发行后（预计）	
		持股数量 (股)	持股比例		持股数量 (股)	持股比例
第一大股东	陈海佳	100,300,000	58.2139%	0	100,300,000	52.1593%
实际控制人	陈海佳	107,355,427	62.3089%	0	107,355,427	55.8283%

（1）本次发行前后公司第一大股东情况

截至股权登记日2023年12月22日，本次发行前，公司第一大股东为陈海佳，直接持有公司股份数量为100,300,000股，占公司总股本的58.2139%，本次发行后，公司第一大股东仍为陈海佳，直接持有公司股份数量为100,300,000股，占公司总股本的52.1593%，因此，本次发行前后公司第一大股东未发生变化。

(2) 本次发行前后公司实际控制人情况

截至股权登记日2023年12月22日，本次发行前，陈海佳直接持有公司股份数量为100,300,000股，通过一致行动人珠海横琴新区合赢企业管理合伙企业（有限合伙）和张心睿分别间接持有公司股份数量为6,225,427股和830,000股，合计控制公司股份数量为107,355,427股，合计控制公司股份比例为62.3089%。

本次发行后，陈海佳直接持有公司股份数量为100,300,000股，通过一致行动人珠海横琴新区合赢企业管理合伙企业（有限合伙）和张心睿分别间接持有公司股份数量为6,225,427股和830,000股，合计控制公司股份数量为107,355,427股，合计控制公司股份比例为55.8283%。因此，本次发行前后实际控制人未发生变化

(3) 本次发行前后公司前十大股东持股数量及持股比例变化情况

本次发行前前十大股东持股情况

序号	持有人名称	持有人类别	持有数量（股）	持有比例（%）
1	陈海佳	境内自然人	100,300,000	58.2139
2	珠海横琴新区合赢企业管理合伙企业（有限合伙）	境内非国有法人	6,225,427	3.6132
3	北京丰颖企业管理合伙企业（有限合伙）	境内非国有法人	6,000,000	3.4824
4	马娅	境内自然人	5,152,700	2.9906
5	柏幼安	境内自然人	4,350,000	2.5247

6	德普资本管理 (珠海横琴)有 限公司一横琴德 普成长一号投资 企业(有限合 伙)	基金、理财产品	3,412,000	1.9803
7	林正梅	境内自然人	1,935,000	1.1231
8	王庆丰	境内自然人	1,059,000	0.6146
9	钱祥丰	境内自然人	1,048,000	0.6083
10	陈海燕	境内自然人	1,000,800	0.5809
合计			130,482,927.00	75.7320

本次发行后前十大股东持股情况

序号	持有人名称	持有人类别	持有数量(股)	持有比例(%)
1	陈海佳	境内自然人	100,300,000	52.1593
2	合肤共赢	基金、理财产品	15,000,000	7.8005
3	珠海横琴新区合 赢企业管理合伙 企业(有限合 伙)	境内非国有法 人	6,225,427	3.2374
4	北京丰颖企业管 理合伙企业(有 有限合伙)	境内非国有法 人	6,000,000	3.1202
5	马娅	境内自然人	5,152,700	2.6796
6	柏幼安	境内自然人	4,350,000	2.2621
7	德普资本管理 (珠海横琴)有 限公司一横琴德 普成长一号投资 企业(有限合 伙)	基金、理财产 品	3,412,000	1.7744
8	宋克	境内自然人	2,500,000	1.3001
9	张冬梅	境内自然人	2,500,000	1.3001
10	林正梅	境内自然人	1,935,000	1.0063
合计			147,375,127.00	76.6400

2、本次发行对公司治理结构的影响

本次定向发行完成后，公司股本规模、股东持股比例将发生变

化，但公司控制权及治理结构不会变化，公司控股股东、实际控制人仍为陈海佳，新增现金资产有利于保障公司经营的快速发展，从而增加公司的综合竞争力，为公司后续发展带来积极影响。

3、对公司业务的影响

本次募集资金围绕公司主营业务展开，本次发行完成后，公司的主营业务未发生变化。公司不存在因为定向发行而导致的业务与资产整合计划。本次发行对公司的发展战略具有积极作用。

（二）本次发行对发行人财务状况、盈利能力和现金流量影响

1、对财务状况的影响

本次定向发行募集资金到位后，公司资产总额与净资产额将同时增加，公司资本结构更趋稳健，公司的资金实力将得到有效提升，营运资金将得到有效补充。

2、对盈利能力的影响

本次定向发行后，公司资本实力增强，为公司各项业务的快速、稳健、可持续发展奠定资本基础，促进公司进一步实现规模扩张和业务拓展，提升公司的市场竞争力以及盈利能力，促进营业收入和利润的稳健增长。

3、对现金流量的影响

本次定向发行后，公司筹资活动现金流入将同比增加。同时，募集资金将用于补充流动资金，有助于满足公司业务发展需求并间接增加公司经营活动产生的现金流量。

4、本次定向发行后，发行人与其控股股东及其关联人之间的业务关系、管理关系维持不变。

5、本次发行对发行人关联交易及同业竞争状况不构成影响。

二十一、关于本次定向发行聘请第三方的意见

本次发行，主办券商未聘请第三方中介机构。发行人也不存在直接或间接有偿聘请律师事务所、会计师事务所等依法需聘请的证券服务机构之外的第三方行为。

二十二、主办券商认为应当发表的其他意见

1、本次定向发行经全国股转公司审核通过后，还需履行中国证监会注册程序后方可实施。本次股票定向发行能否通过全国中小企业股份转让系统审核和中国证监会注册存在不确定性，且最终缴款验资及股份登记的时间也存在不确定性。

2、本次定向发行募集资金用于补充流动资金，公司的运营资金会增加，公司净资产和股本规模亦将随之扩大，但募集资金未直接用于快速产生经济效益的生产项目，其经济效益除节约财务费用外，无法直接体现，因此不排除发行后公司即期每股收益将被摊薄的可能。

3、截至 2023 年末，经审计合并财务报表未分配利润为-119,994,558.40 元，公司合并实收资本为 172,295,625.00 元，公司未弥补亏损额已超过实收资本总额的三分之一。报告期内，公司归属于挂牌公司股东的净利润分别为-63,250,682.95 元和-64,264,140.93 元，如公司 2024 年不能扭亏为盈，公司面临持续亏损的经营风险。

4、截至 2023 年末，公司短期借款 97,566,406.17 元、长期借款 27,318,604.30 元，一年内到期的非流动负债 18,142,177.42 元、公司关联方借款余额 127,201,071.92 元，公司非关联方商丘市佳佰其食品有限公司借款 1,000.00 万元，公司资产负债率（合并）为 83.03%。虽公司可以与股东协商延长偿还借款的时间，公司偿还借款资金来源主要来源于销售收入回款，如公司未来销售回款未达预期，公司将存在一定的偿债能力风险。

5、干细胞行业属于较为前沿的生命健康领域，公司所从事的干细胞业务受监管程度较高，且相关法律法规、产业政策仍处于不断完善的过程中，监管政策的变动可能直接影响公司的研发、销售等环节，具有一定的政策风险。

6、干细胞新药研发具有投入大、周期长的行业特点，需要大量资金支持，且短时间内可能无法产生盈利，会对公司业绩产生负面影响。

7、公司业务板块横跨不同行业，分属不同领域、不同模式，与之对应公司的市场营销、人力资源以及财务控制等方面也面临着一些管理风险。

8、截至本推荐工作报告签署日，公司股东不存在股权冻结情况，公司股权质押情况如下：

序号	持有人名称	质押数量 (股)	质权人	质押登记日期	质押期间	质押事由
1	陈海佳	10,260,000	中国银行股份有限公司广州荔湾支行	2021年5月28日	登记日至2029年12月31日	公司借款股权质押保证
2	陈海佳	8,160,000		2022年1月18日	登记日至2029年12月31日	
3	陈海佳	8,000,000	中国建设银行股份有限公司广州海珠支行	2023年11月7日	登记日至2029年6月18日	公司借款股权质押保证

公司实际控制人陈海佳直接持有公司股份为 97,157,700 股，占比为 56.3901%，一致行动人珠海横琴新区合赢企业管理合伙企业（有限合伙）和张心睿分别直接持有公司股份数量为 5,954,547 股、830,000 股，分别占公司总股本的 3.4560%、0.4817%；与一致行动人合并计算，累计被股权质押的股份数为 26,420,000 股，本次发行前，占比公司股本为 15.3341%，本次发行后，占比公司股本为 13.7393%，股权质押不会导致实际控制人变更。

9、关于‘两符合’

主办券商获取公司关于‘两符合’的说明，查阅发行人披露的定期报告和临时报告中涉及国家政策、行业发展、公司主营业务情况，获取公司关于研发投入、产品技术、创新成果、市场地位、营收成长的相关资料等。

主办券商认为，公司是一家干细胞创新型企业。专注于干细胞研究、储存及制备，同时开展“重成分”的功能性护肤品的研发、生产及销售，符合国家产业政策。公司研发投入大、产品技术领先，取得多项创新成果，具有一定的行业地位，具有创新型、创业型和成长型特征，符合全国股转系统定位。

10、关于公司业务

主办券商获取关于公司业务的说明，查阅发行人披露的定期报告和临时报告中涉及功能性护肤品和核酸检测业务的情况，获取公司及子公司关于功能性护肤品和核酸检测业务相关行业许可证资质和备案资料，查询国家企业信用信息公示系统、信用中国网站、中国执行信息公开网、中国证监会证券期货市场失信记录查询平台网站、人民法院公告网、中国检察网、中国市场监管行政处罚文书网、国家卫生健康委员会、省级卫生健康委员会、市级卫生健康委员会、国家市场监督管理总局、省级市场监督管理局、市级市场监督管理局、国家药品监督管理局、省级药品监督管理局、市级药品监督管理局及其他、发行人相关主管部门官方等网站及搜索引擎检索等。

主办券商认为：

1) 2022 年度、2023 年度，功能性护肤品收入分别为 4,546.34 万元和 6,342.67 万元，占当期营业收入的比例分别为 40.27%和 66.37%。公司功能性护肤品未来经营规划为将进一步发挥细胞技术转化的功能性护肤品原料及工艺技术优势，以具有高功效、高安全性的冻干粉特色品类为核心，大力发展线上渠道，通过与 KOL 合作直播带货、内容种草，转型线下体验线上成交，并通过标准建设、专利申报、文章发表三个维度同时发力，推进发行人动植物细胞提取物功能性护肤品业绩增长。公司取得功能性护肤品相关资质许可证，不存在纠纷或负面舆情；

2) 报告期内，公司 2022 年度和 2023 年度核酸检测业务收入分别为 3,720.61 万元、64.81 万元，占当期营业收入的比例分别为 32.95%和 0.68%。2022 年 1 月至 2023 年 9 月，发行人开展新冠病毒核酸检测业务，不持有相关专利。新冠病毒核酸检测主要服务于政府单位、国有企事业单位，存在部分单位、个人散客客户，新冠病毒防疫管控已取得显著成效，新冠病毒核酸检测已无市场需求，发行人于 2023 年 9 月起已不再开展新冠病毒核酸检测业务；

3) 医疗美容服务、核酸检测业务相关业务经营符合行业监管规定，经营业务合法合规，不存在医疗纠纷或负面舆情，已取得相关行业许可证；

4) 本次发行不需要取得行业主管部门审批同意；

5) 公司所属行业为 M 科学研究和技术服务业-M73 研究和试验发展-M734

医学研究和试验发展-M7340 医学研究和试验发展，行业分类合适，报告期内主营业务未发生重大变化。

11、关于净利润和毛利率

主办券商获取并复核赛莱拉报告期内营业收入按产品结构分类说明；检查报告期内赛莱拉与主要客户的销售合同、客户针对所采购产品或服务的签收确认单据等收入确认依据，复核收入确认的真实性；询问赛莱拉管理层，了解赛莱拉销售价格和主要客户变化情况、报告期及期后经营状况，获取并检查赛莱拉截至 2024 年 4 月 30 日功能性护肤品出货目标合同，分析赛莱拉报告期内持续亏损的合理性，了解赛莱拉增强持续经营能力的措施及其可行性，获取赛莱拉管理层对赛莱拉持续经营能力的评价并复核其判断依据；检查赛莱拉报告期内期间费用的服务合同及结算单据，询问并分析相关费用发生的合理性和必要性，复核期间费用的真实性和合理性；获取并复核赛莱拉报告期内各类产品的收入成本明细，检查主要采购合同及相关结算单据，与管理层讨论，分析产品及原材料价格变动趋势及原因，查阅并对比贝泰妮（300957.SZ）、芭薇股份（837023.BJ）、丸美股份（603983.SH）、冠昊生物（300238.SZ）、中源协和（600645.SH）、圣湘生物（688289.SH）等同行业公司相关财务数据，分析赛莱拉毛利率下降的原因及逻辑合理性。

主办券商认为：

报告期内，按产品结构列示报告期内公司营业收入的构成情况如下：

营业收入	2022 年度		2023 年度	
	收入（万元）	占比	收入（万元）	占比
功能性护肤品	4,546.35	40.27%	6,342.67	66.37%
技术服务	6,738.60	59.69%	3,200.70	33.49%
其中：细胞储存及制备服务	2,572.94	22.79%	3,016.57	31.57%
医学检验-核酸检测业务	3,720.61	32.95%	64.81	0.68%
科研服务及其他	445.05	3.94%	119.33	1.25%
其他业务收入	5.12	0.05%	12.75	0.13%
合计	11,290.07	100.00%	9,556.12	100.00%

2) 2022 年度、2023 年度归属于挂牌公司股东的净利润分别为-

62,825,823.66元、-64,264,085.70元，2023年度比上年同期下降2.29%，如公司2024年度仍不能扭亏为盈，公司面临持续亏损的经营风险。

公司近两年净利润持续亏损的原因主要为：1) 公司销售规模偏小，报告期内营业收入分别为11,290.07万元、9,556.12万元，2023年度比上年同期减少了15.36%；2) 公司功能性护肤品处于线上线下渠道建设中，市场开拓中销售费用报告期内分别为4,424.31万元、4,796.95万元；3) 公司持续推进脐带间充质干细胞治疗膝骨关节炎新药1期临床试验，以及动植物细胞提取物、多肽功能性护肤品原料研发，报告期内研发费用分别为3,703.63万元、2,570.58万元，占收入比例分别为32.80%、26.90%；4) 公司承担国家企业技术中心、广东省区域细胞制备中心、区域综合细胞库及个性化细胞制备中心、广东省干细胞储存和临床应用工程技术研究中心等干细胞科研及产业化平台建设，折旧摊销费和维护费等平台固定成本费用较大；5) 2022年公司主要客户增加核酸检测业务的政府和街道，2023年公司核酸检测业务大幅减少，同时公司功能性护肤品销售额未达预期。

公司具有持续经营能力，具体原因如下：

①2024年第一季度（未经审计数据），公司功能性护肤品营业收入较上年同期增长100%以上，其中线上销售额同比增长600%以上；大单品冻干粉全渠道销售额同比增长240%，呈现出良好的业绩发展态势。

②截至2024年4月30日，公司功能性护肤品出货目标金额4,530万元，在手订单较充足。

③公司立足干细胞新质生产力领域，面向快速增长的细胞储存、功能性护肤品的千亿市场需求，做好短、中、长期可持续发展规划。报告期内，公司功能性护肤品收入较上年同期增加39.51%，收入占比由上年同期40.27%上升至66.37%，公司2023年度细胞存储及制备服务的收入为3,016.57万元，较2022年度增长17.24%。

④公司具备核心竞争力，公司获得了300项专利授权，公司掌握干细胞核心技术，实现了细胞生物技术科研成果向功能性护肤品原料及产品的转化应用，自主开发的（动物）脐带提取物等功能性护肤品原料及功能性冻干粉等产品，满足了市场对皮肤修护、抗衰老等需求，基本完成了线上线下的渠道建

设，销量持续增长，且产品具备较强的盈利能力；掌握了关键原料的核心技术，建设了原料生产平台，建设了通过 ISO9001: 2015、ISO22716:2007 (E) & GMPC (US) 质量管理体系认证的功能性护肤品生产平台，自动化冻干粉产线产能可支撑产品销量的增长；在“功能性冻干粉”细分领域，公司产品持续扩大市场影响力，与线上线下的经销商建立深度战略合作，具备了可持续的销量增长潜力和盈利能力。

⑤公司组建了专业的研发及经营管理团队：公司创始人、董事长兼总经理陈海佳博士作为国家科技部科技创新创业人才，组建并带领了一支由科学家、生物学专业人才以及专业的研发、生产、销售、经营管理人才组成的管理团队，并构建了完善的人才梯队。

⑥公司在资金管理和财务内控方面，具有规范、完善的财务会计制度和对于子公司的财务管理制度，依法纳税，并做好年度资金计划和预算，通过公司经营收入、银行借款、资本运作融资，确保公司资金安全。

⑦公司重视合规管理和风险防范，截至本尽调报告出具日，未出现影响公司持续经营的重大诉讼或仲裁纠纷。

3) 2022 年度、2023 年度归属于挂牌公司股东的净利润分别为-63,250,682.95 元和-64,264,140.93 元，如公司 2024 年不能扭亏为盈，公司面临持续亏损的经营风险。

报告期内各明细类别产品毛利率如下：

单位：万元、%

营业收入	2022 年度			2023 年度		
	收入	成本	毛利率	收入	成本	毛利率
功能性护肤品	4,546.35	2,185.58	51.93%	6,342.67	3,194.99	49.63%
技术服务	6,738.60	3,531.76	47.59%	3,200.70	1,530.99	52.17%
其中：细胞储存及制备服务	2,572.94	702.99	72.68%	3,016.57	1,335.31	55.73%
医学检验-核酸检测业务	3,720.61	2,602.45	30.05%	64.81	89.29	-37.78%
科研服务及其他	445.05	226.33	49.15%	119.33	106.39	10.84%

其他业务收入	5.12	-	100.00%	12.75	-	100.00%
合计	11,290.07	5,717.34	49.34%	9,556.12	4,725.98	50.48%

公司 2022 年度和 2023 年度毛利率分别为 49.36%和 50.54%，公司 2023 年度毛利率较 2022 年度增加 1.18 个百分点，主要原因如下：

1) 功能性护肤品毛利率对比上年同期下降 2.30 个百分点，下降幅度小，主要原因系一方面公司功能性护肤品以线下经销模式为主，销售价格及渠道价格较稳定，核心大单品冻干粉品类对外零售价较稳定，主要价格在 200-300 元，另一方面功能性护肤品采购金额前十大的原材料，价格加权平均波动率在 5.64%之内；

2) 细胞储存及制备服务毛利率对比上年同期下降 16.95 个百分点，主要原因系一方面公司加大对细胞储存及制备服务的人员等投入，固定成本增加幅度较大致毛利率降低，另一方面细胞储存与制备服务销售价格及渠道价格较稳定，主推的脐带间充质干细胞储存项目(20 年)产品对外标准收费在 2.38 万元，销售价格未发生变化，且细胞储存与制备服务板块采购金额前十大的原材料，价格加权平均波动率在 1.76%之内，原材料价格未发生明显变化；

3) 公司科研服务及其他收入毛利率对比上年同期下降 38.31 个百分点，主要原因系报告期内公司科研服务及其他收入占比小且销售平均单价变动小，同时公司聚焦核心业务，科研服务业务承接量减少，但部分固定费用未能随收入同比下降，导致科研服务业务毛利率下降显著；其中医学检验-核酸检测业务 2023 年度业务规模小，不能覆盖成本，导致毛利率为负数，2023 年 9 月公司已终止核酸检测业务。

同行业可比公司毛利率如下：

可比公司	2022 年度	2023 年度
贝泰妮 (300957.SZ)	74.81% (护肤品)	73.66% (护肤品)
芭薇股份 (837023.BJ)	30.86% (护肤品)	33.61% (护肤品)
丸美股份 (603983.SH)	68.45% (护肤品)	70.70% (护肤品)
冠昊生物 (300238.SZ)	82.41% (细胞技术服务)	82.19% (细胞技术服务)
中源协和 (600645.SH)	76.54% (细胞检测及存储)	75.83% (细胞检测及存储)
圣湘生物 (688289.SH)	51.97% (检测服务)	6.00% (检测服

务)

注：由于干细胞新药研发周期长，短期内难以产生收入，公司产品销售收入结构与医学研究和试验发展同行业公司差别较大，因此选取与公司细分产品类别相近的可比公司做坏账及毛利率的对比分析。

综上，由于业务量大幅下降，虽报告期内公司的核酸检测业务毛利率低于圣湘生物（688289.SH），但公司核酸检测业务毛利率与圣湘生物（688289.SH）呈现相同的下降的趋势。公司功能性服务品业务毛利率高于芭薇股份（837023.BJ），主要原因系芭薇股份（837023.BJ）化妆品代工业务的毛利率较低，公司干细胞原材料提升产品附加值和毛利率；公司功能性服务品业务毛利率低于贝泰妮（300957.SZ）和丸美股份（603983.SH），主要原因系公司规模较小且各渠道消费力仍在恢复中；公司细胞储存及制备业务毛利率均低于冠昊生物（300238.SZ）和中源协和（600645.SH），主要原因为同行业可比公司经营规模大，公司产能利用率未全部释放。

12、公司经销和直销模式

主办券商核查程序：

获取发行人报告期内直销和经销模式下分业务类型的收入明细，向发行人管理层了解公司主要销售模式及采取经销模式的必要性，查阅了发行人与经销商签订的协议，了解发行人与经销商合作模式及具体经销政策约定；获取报告期内主要销售合同、订单、销售发票、出库单、运输单及客户签收单、对账单等收入确认依据，了解公司收入确认的时点和依据，分析收入确认政策的合理性，复核收入确认的真实性；获取并检查公司与经销商签署的合同，查阅主要合同条款，了解产品定价策略、信用政策、货物签收、运费承担、退货及折扣等相关约定；结合《企业会计准则》中关于收入确认条件和经销协议，判断公司经销商模式下的收入确认是否符合《企业会计准则》的规定；查阅公司销售及经销商管理制度，了解发行人对经销商选择的标准、日常管理、定价机制、退换货机制等相关规定，对公司销售与收款循环执行穿行测试程序，了解相关内部控制制度执行的有效性；对报告期内主要客户销售进行抽凭，确认经销商收入的真实性及准确性；获取报告期内前十大经销商声明，确认经销商的基本信息，确认与公司采购金额、确认与公司是否存在实质和潜在关联关系或其他

特殊利益安排，确认与公司的合作稳定性，确认销售区域、是否仅销售公司产品等；获取公司关于经销商模式的说明；获取公司分业务类型收入及毛利明细表，了解报告期内公司技术服务业务与功能性护肤品销售业务收入、毛利占比变化情况，分析公司主营业务是否发生重大变化；查阅销售明细表，分析报告期内及期后经销商增减变动，重新计算经销商中各期新增经销商数量及对应金额、经销商重复购买率等；结合经销商数量、销售金额的增减变动情况，分析公司与经销商合作的稳定性；获取并查阅报告期内公司与主要经销商客户签订的相关协议，通过天眼查查询主要客户的基本工商信息，重点核查和了解其成立时间、注册资本、注册地址、经营范围、法定代表人或负责人及股东结构等情况；获取公司关联方清单，确认上述人员及其近亲属是否存在于公司主要经销商中持有股权或担任职务情况。通过核对工商资料信息，确认公司与主要经销商是否存在关联关系。

经核查，主办券商认为：

(1) 报告期内，经销模式收入的占比分别为 32.04%和 45.81%，公司经销商均采取买断模式，其中功能性护肤品营业收入中经销模式收入的占比分别为 74.55%和 64.43%，功能性护肤品主要采用经销模式；其中技术服务营业收入中经销模式收入的占比分别为 3.39%和 9.09%，技术服务主要采用直销模式。公司技术服务中细胞储存及制备服务以广东市场为主，存在利用经销商开拓当地医院网点的经销模式。

同行业可比公司贝泰妮（300957.SZ）、芭薇股份（837023.BJ）、丸美股份（603983.SH）等上市公司，均采取经销模式进行护肤品的销售。公司功能性护肤品和技术服务采取经销商模式具有必要性。

(2) 报告期内，公司单一经销商收入占比较低，前十大经销商的排名存在变化，但前十大经销商报告期内与公司均有合作，8家经销商合作时间达十年以上，公司与经销商的合作较稳定。公司与经销商不存在关联关系。

(3) 公司收入确认方法符合《企业会计准则》的规定，根据中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具 2022 年度无保留意见审计报告（编号：中兴财光华审会字(2023)第 326008 号）、华兴会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具 2023 年度无保留意见审计报告（编号：华兴审字

[2024]23013790010号)，报告期内公司相关收入具有真实性。

(4) 报告期内公司向主要客户销售的产品为功能性护肤品，2022年提供核酸检测服务系特定时期提供的医疗检测服务，公司业务未发生重大变化；

(5) 报告期内及期后，公司以功能性护肤品经销商为主和技术服务经销商为辅。2023年公司发生交易的全部经销商数量较2022年减少57家，销售额增加759.56万元，其中功能性护肤品经销商数量减少57家、销售额增加697.02万元；2024年1-6月公司发生交易的全部经销商数量较2023年减少40家，2024年1-6月年化销售额增加805.91万元，其中功能性护肤品经销商减少42家、2024年1-6月年化销售额增加786.22万元。

报告期内及期后，公司经销商中功能性护肤品老客户复购金额占比分别为85.73%、86.76%和97.49%，功能性护肤品老客户复购金额占比较高。报告期内及期后，公司技术服务经销商中老客户复购金额占比分别为92.39%、88.89%和99.35%，技术服务老客户复购金额占比超过88.00%，技术服务老客户复购金额占比较高。

报告期内及期后新增经销商主要系公司开拓市场引入更多经销商所致，公司通过与新增经销商合作，下沉各个区域市场。报告期内经销商退出主要系公司提高经销商的资质筛选，强化了对经销商的合规管理，对于不符合公司要求以及年度交易金额较小的经销商，公司逐步停止与其进行经销合作，取消其经销资质；部分经销商因调整自身产品结构，本身经营规模较小或者停止经营等，无法满足公司经销协议要求的销售目标，主动退出经销合作。

报告期内及期后，公司经销商的增减变动具有合理性，老客户复购情况较好，公司与经销商合作比较稳定。

13、关于第三方回款

主办券商核查程序：

(1) 通过询问、检查等程序，对报告期内第三方回款进行识别：1) 获取公司关于第三方回款的说明；2) 询问发行人管理人员和相关财务人员，了解发行人第三方回款的原因、背景及商业合理性等，确认是否存在因第三方回款导致的贷款归属纠纷；3) 获取报告期内第三方回款明细表；4) 取得发行人关于销售收款的相关内部控制制度，了解和验证第三方回款相关内控措施执行的

有效性；

(2) 针对报告期内第三方回款执行分析性程序：1) 对第三方回款类型进行分类汇总，分析第三方回款存在的原因及商业合理性；2) 结合同行业可比公司，检查第三方回款是否与其自身经营模式相关，是否符合行业经营特点和行业惯例；

(3) 对报告期内第三方回款交易真实性进行核查：查阅大额第三方回款涉及相关客户的销售合同、发货单、物流单、发票、银行回单等交易原始单据，核查相关交易的真实性、回款金额的准确性；

(4) 对报告期内第三方回款关联方关系进行核查：1) 抽查委托付款三方协议或委托付款声明函，核查第三方回款涉及的客户与付款方的关系、委托付款原因、回款金额等信息；2) 抽查部分通过微信、支付宝方式付款的凭证等资料，因付款方微信、支付宝账号设置了隐私保护，根据客户提供的支付凭证和订单获取支付主体的完整名称，确认公司与客户是否存在关联关系；3) 获取报告期各期第三方回款金额前十大经销商客户出具的《声明书》，确认经销商、回款方与公司不存在关联关系；4) 获得赛莱拉出具的关于公司与经销商和回款方不存在关联关系确认函；5) 通过企业信用信息公示系统查询主要经销商客户的基本工商信息，重点核查和了解其成立时间、注册资本、注册地址、经营范围、法定代表人或负责人及股东结构等情况。

(5) 对报告期内经销商与回款方之间是否存在回款纠纷进行核查：1) 获取赛莱拉出具的报告期各期第三方回款所涉经销商客户名单、交易金额、实际付款方以及实际付款方与该客户关系的说明；2) 获取报告期各期第三方回款金额前十大经销商客户出具的《声明书》，除武汉市江岸区忠信美容化妆品经营部为公司 2022 年合作的客户，因已终止合作，无法取得其关于第三方回款《声明书》确认文件外，该等经销商确认不存在因第三方回款事宜导致纠纷的情形；3) 获得赛莱拉出具的关于经销商与回款方之间不存在回款纠纷的确认函；4) 登陆国家企业信用信息公示系统、中国裁判文书网、中国执行信息公开网、全国法院被执行人信息查询系统等公开信息网站进行公开信息检索，查询第三方回款金额 10 万元以上的经销商客户 (占报告期内第三方回款金额比例 60.44%、80.06%) 是否存在与实际付款方相关的诉讼。

经核查，主办券商认为：

(1) 报告期内，公司第三方回款比例分别为 32.69%、25.78%，2023 年度第三方回款比例较 2022 年度下降 6.91 个百分点，第三方回款比例呈下降趋势，公司不断完善第三方回款内部控制。

(2) 报告期内，公司第三方回款主要为功能性护肤品的线下渠道经销商通过其法定代表人、实际控制人、股东或其亲属和员工支付货款，公司功能性护肤品线上渠道客户和技术服务客户较少通过第三方支付货款。对于第三方回款，公司执行制定的《第三方回款管理制度》，对于确有因特殊原因无法使用对公银行账号汇款的，由客户说明原因，并经公司相关部门过会同意，同时实行账户备案制，要求客户及第三方共同签署《付款委托书》。其中客户的法定代表人、实际控制人、股东或其亲属和员工部分通过自己的微信、支付宝支付货款，公司、客户和第三方未共同签署《付款委托书》，公司通过客户提供的支付凭证和订单获取支付主体的完整名称，与销售合同内容相匹配，确认客户第三方回款的真实性和准确性。

(3) 同行业 3 家可比公司均属于功能性护肤品等消费类产品，均存在第三方回款的情况，第三方回款属于行业惯例。由于销售渠道不同，贝泰妮（300957.SZ）与公司第三方回款比例不具有可比性；由于客户的属性及其经营规模不同，芭薇股份（837023.BJ）与公司第三方回款比例部分年份存在一定差异；由于丸美股份（603983.SH）经销商数量大，丸美股份（603983.SH）与公司第三方回款比例部分年份存在一定差异；芭薇股份（837023.BJ）和丸美股份（603983.SH）2 家可比公司当期部分年份第三方回款比例与公司第三方回款比例差异不大，公司第三方回款符合行业惯例。

(4) 报告期内，公司不存在经销商的下游客户直接回款的情形，不存在合同方与回款方无法识别关系的情形；经销商与回款方之间不存在回款纠纷。

二十三、关于本次定向发行的推荐结论

发行人符合《公司法》《证券法》《非上市公众公司监督管理办法》《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》等法律法规及规范性文件中关于非上市公众公司定向发行的相关要求，本次

发行申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。发行人管理运作规范，具备了非上市公司定向发行的基本条件。

因此，申万宏源承销保荐同意推荐赛莱拉在全国中小企业股份转让系统定向发行股票。

（本页无正文，为《申万宏源证券承销保荐有限责任公司关于广州赛莱拉干细胞科技股份有限公司股票定向发行的推荐报告（修订稿二）》之签字盖章页）

法定代表人（或授权代表）签字：_____

王昭凭

项目负责人签字：_____

柯学良

项目组成员：_____

柯学良

姜芮豪

申万宏源证券承销保荐有限责任公司（加盖公章）

2024年8月23日