

兴业财富-兴鸿 2 号特定多客户专项资产管理计划

2019 年第一季度季度运作报告

一、重要提示

资产管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用本资产管理计划（本报告中或称“本计划”）资产，但不保证本资产管理计划一定盈利。

投资有风险，资产委托人在做出投资决策前应当认真阅读本资产管理计划“资产管理合同”、“风险揭示书”等法律文件。在做出投资决策后，本资产管理计划运营状况与所投资资产引致的投资风险，由资产委托人自行承担。

1、本报告中财务资料未经审计。

2、本报告期自 2019 年 1 月 1 日至 2019 年 3 月 31 日止。

二、产品基本情况

资产管理计划名称	兴业财富-兴鸿 2 号特定多客户专项资产管理计划
资产管理计划运作方式	封闭式
资产管理合同生效日	2018 年 8 月 17 日
资产管理合同到期日	2023 年 8 月 17 日，依据资产管理合同的约定可延期或提前到期。
资产管理人	兴业财富资产管理有限公司
资产托管人	兴业银行股份有限公司杭州分行
期末资产管理计划份额	165,000,000.00
投资范围	本资管计划的委托财产将主要投资于嘉兴观由兴沃股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“合伙企业”、“基金”或“观由兴沃”）的优先级有限合伙份额，投资比例 80-100%。 本资管计划闲置资金可投资于货币市场工具、银行存款（包括但不限于银行活期存款、银行定期存款、协议存款、同业存款等各类存款）、货币型基金、或中国证监会允许的其他金融工具。
投资标的	有限合伙份额

穿透底层资产（如有）	未上市公司（即嘉和生物药业有限公司，以下简称“嘉和生物”）股权
穿透底层资产融资人（如有）	嘉和生物
风险缓释措施/增信措施	若嘉和生物由于自身及股东原因未能成功上市、兼并收购，回购方将依据相关对赌条款按期回购合伙企业届时所持有的部分嘉和生物股权，同时，保证人为其回购履行一般保证担保责任。
管理费率	1.50%/年
托管费率	0.02%/年
销售服务费	0.80%/年
业绩报酬（如有，包括业绩比较基准、计提方式和支付方式）	本资管计划获得的投资本金及/或收益扣除相关费用后为可分配收入，于每个分配基准日后 10 个工作日内按照如下分配顺序进行分配： （一）分配委托人存续余额 本资管计划的可分配收入 100%向委托人根据其存续余额分配，直至其分配金额等于截止该分配时点时其存续余额。 本资管计划的存续余额=本资管计划初始净认购金额-根据资产管理合同约定于强制退出日被强制退出的资管计划本金金额（如有）-本资管计划于该分配基准日前累计已分配的金额之和（如有） （二）分配委托人门槛收益 如上述分配后仍有剩余可分配收入，则继续向委托人进行分配直至累计达到其门槛收益：本资管计划的剩余可分配收入 100%向委托人进行分配，直至其每段存续余额届时均实现单利 10%的年度回报率（简称“门槛收益率”），门槛收益率分别自本资管计划成立之日、本资管计划份额强制退出日（如有）及每个分配基准日起计算。如该委托人存续余额在上述计算期间内发生变化，则门槛收益根据其存续余额变化前后的实际天数分段计算。 本资管计划的每段门槛收益=【本资管计划该段存续余额*10%*（X/360）】，X 为该段存续余额变化首日（含）至末日（不含）的天数（算头不算尾）。 门槛收益率并非管理人对本产品的保本保收益承诺。 （三）分配超额收益

	如上述分配后可分配收入仍有余额（该余额以下简称“超额收益”），则超额收益的 10%分配给资产管理人，作为资产管理人的业绩报酬；超额收益的 90%按照委托人份额比例分配给委托人。
	管理人业绩报酬=超额收益*10%

三、管理人履职情况

报告期内，管理人根据国家有关法律法规、资产管理合同的规定，持续密切跟踪本资管计划运作情况，包括但不限于与本资管计划投资的合伙企业的基金管理人沟通合伙企业的运作及投资事宜、获取投资标的的资产管理报告、了解项目投资进度和退出安排等，报告期内未发现合伙企业的基金管理人存在不当投资决策行为。

四、主要财务指标

单位：元

产品本期利润	-897,916.11
期末资产净值	162,729,158.83
期末单位份额净值	0.9862

五、报告期末投资组合报告

项目	金额（元）	占总资产比例（%）
权益投资	0	0
其中：股票	0	0
基金投资	6,250,000.00	3.84
固定收益投资	0	0
其中：债券	0	0
资产支持证券	0	0
金融衍生品投资	0	0
买入返售金融资产	0	0
其中：买断式回购的买入返售金融资产	0	0
银行存款和结算备付金合计	607.98	0
有限合伙企业投资	156,499,964.06	96.10

其他资产	95,553.53	0.06
合计	162,846,125.57	100.00

注：本报告有限合伙企业投资资产估值系根据最新一次估值报告结果填写。

六、资产管理计划投资表现

本计划于2018年8月17日备案成立，并于2018年8月20日向观由兴沃缴纳优先级合伙份额认购款100万元。观由兴沃于2018年8月23日完成中国证券投资基金业协会备案。2018年8月27日，本计划继续向观由兴沃缴纳优先级合伙份额认购款1.555亿元，截至该日，本计划累计完成全部1.565亿元优先级合伙份额的出资。

（1）标的基金运营情况：

根据基金管理人提供的2019年一季度信息披露报告显示，基金总资产349,866,514.85元，基金净资产349,866,514.85元。本报告期内发生运营费用合计-2,147.15元，基金无分红、分配。

2019年2月28日，基金管理人举办“走进嘉和”—观由兴沃基金VIP投资人年会，邀请基金合伙人及嘉宾对嘉和生物实地考察并与嘉和生物管理层进行交流。

基金执行事务合伙人委派代表贺正清作为基金委派在投资标的的股东代表，始终按照《公司法》、《嘉和生物公司章程》、《观由兴沃合伙协议》等相关法律法规协议的规定，代表基金认真勤勉地履行基金及嘉和生物股东会赋予的职责。基金未在投资标的委派董事。基金未在投资标的委派监事。

（2）基金投资项目情况：

1) 嘉和生物重大产品的研发情况及临床进度：GB221项目已进入III期临床阶段（同时开展II期1个，III期2个，其中221-003完成入组，合计3个临床）；GB226项目已进入后期临床阶段（同时开展的I~IB期4个，II期7个，合计11个临床）；GB222已进入Ib期临床阶段；GB224已进入I~IB期临床阶段（合计2个临床）；GB242项目已进入III期临床阶段；GB223项目已进入I~Ib

期临床阶段（合计 2 个临床）。

2) 嘉和生物其他重大经营情况（如资质、荣誉等的获得情况，等等）：取得两项专利授权：1、一种抗人 RANKL 抗体，其人源化抗体及他们的药物组合物和用途（进入中国）CN201480017990.8；2、一种抗人 RANKL 人源化抗体及其药物组合物和用途 CN201510901094.4。2019 年 3 月取得浦东新区研发机构证书。上海市“专精特新”中小企业（公示）。

（3）基金 ODI 进展情况

嘉和生物境内股东浙江康恩贝制药股份有限公司、云南沃森生物技术股份有限公司、嘉兴观由兴沃股权投资合伙企业（有限合伙）、福建平潭华兴康平医药产业投资合伙企业（有限合伙）以及平潭泰格盈科创业投资合伙企业（有限合伙）均在整理 ODI 申报材料，申报材料的审核及前期准备工作即将完成。

注：“（2）基金投资项目情况”、“（3）基金 ODI 进展情况”摘自《嘉兴观由兴沃股权投资合伙企业（有限合伙）2019Q1 信息披露》。

七、资产管理计划投资收益分配情况

报告期内不涉及。

八、投资经理变更情况

报告期内不涉及。

九、重大关联交易情况

本报告期内不涉及。

十、产品其他重大事项简述

本报告期内不涉及。

十一、产品主要风险简述

本资产管理计划非保本保收益产品，资产委托人有无法获得预期收益的风险。

资产委托人认购或参与计划份额时应当认真阅读本资产管理计划“资产管理合同”、“投资说明书”等法律文件，了解本资产管理计划的风险收益特征，并根据自身的投资目的、投资期限、投资经验、资产状况等判断本资产管理计划是否和资产委托人的风险承受能力相适应。

本资产管理人提醒资产委托人参与计划的“买者自负”原则，在做出投资决策后，本资产管理计划运营状况与所投资产引致的投资风险，由资产委托人自行承担。

本资产管理计划投资的基金已成功完成备案并已成功投资于嘉和生物的股权，本资产管理计划在后续管理运作中将可能面临下列各项风险，包括但不限于：

（一）通过合伙企业间接投资的风险

本资管计划直接投资于合伙企业有限合伙份额，通过合伙企业间接参与嘉和生物股权投资，可能面临风险，包括但不限于下述：

1、合伙企业的经营风险

合伙企业的经营状况受各种因素影响，如市场预测的不准确、管理责任的不到位、法律监控的不规范、合作伙伴的违约等都会导致合伙企业经营状况发生变化，从而影响合伙企业收益，给本计划的投资带来风险。

2、资管计划未参与合伙企业经营管理的风险

根据合伙协议的规定，本计划作为有限合伙人执行合伙事务，不对外代表合伙企业，无法控制执行事务合伙人、基金管理人代表合伙企业所进行的所有交易；同时，本计划未参与投资决策委员会，对合伙企业的投资和经营管理无实质决定权。因此，合伙企业普通合伙人平潭观由股权投资合伙企业（有限合伙）及基金管理人上海观由投资发展有限公司的管理水平、道德水平、经营状况以及管理人员的变化，对合伙企业的投资运作有很大影响。

3、合伙企业持有股权的投资退出风险

合伙企业持有股权的退出方式主要依靠所投资的目标公司嘉和生物的上市、全部或部分股权/资产被兼并收购，或者由回购方在触发对赌条件时回购合伙企业持有的股权份额（含保证人为回购方回购义务承担一般保证担保）实现退出。可能面临如下风险：

（1）目标公司上市进度不如预期的风险

目标公司可能上市进度不如本资管计划成立时的预期，或目标公司可能在本

计划存续期内上市不成功从而导致本资管计划的投资无法产生预期效果。

（2）目标公司上市方式对合伙企业投资退出的影响

合伙企业所投资企业若通过 H 股架构模式上市，则合伙企业持有的嘉和生物股权可能无法通过二级市场减持退出；若采取红筹模式上市，首先，搭建红筹上市架构需沃森生物部分转让其持有的嘉和生物控股权，该事项需要经上市公司沃森生物的有权机构进行审批，存在不确定性。其次，可能由于届时的上市规则、跨境投资等法律法规的影响，导致合伙企业无法实现将对目标公司的股权平移至对境外拟上市实体的，合伙企业存在无法通过境外上市途径退出，或合伙企业需提前清退的风险。

（3）合伙企业面临的跨境汇率及结算风险

目标公司如实现在中国大陆境外的证券交易市场公开上市，合伙企业还将面临汇率波动风险。此外，对于境外上市公司派发的现金红利，由于中国结算需要在收到派发的外币红利资金后进行换汇、清算、发放等业务处理，合伙企业所能获得的现金红利将会较上市地市场有所延后。

（4）股票价格波动的风险

目标公司股票可能会因各项因素而发生价格大幅波动的风险，有关因素包括首次上市股票过往并无公开市场买卖经验、流通股票数量限制及资本市场对未盈利生物科技企业缺乏认可度、系统风险、利率变动的幅度及频率、通货膨胀预期等。

此外，如目标公司在香港上市的，因香港市场证券交易价格并无涨跌幅上下限的规定，因此每日涨跌幅空间相对较大，加之香港市场结构性产品和衍生品种类相对丰富，因此，个股的股价受到意外事件驱动的影响而表现出股价波动的幅度相对 A 股更为剧烈，合伙企业持仓的风险相对较大。

（5）境外的税收及法律风险

境外交易在不同司法管辖区将有不同的税务处理，合伙企业须承担及自行支付适用于境外交易的司法管辖区、政府或监管机构征收的任何税项。

境外交易受不同司法管辖区于交易时有效的境外法律及境外司法机构所管辖。有关司法管辖区的法律或政策的任何变动，均可能对境外交易造成不利影响。如发生任何因素导致合伙企业跨境投资安排不合规，则可能对合伙企业的投资收益产生较大影响。

（6）合伙企业其他退出风险

若嘉和生物由于自身及股东（含本合伙企业）原因未能成功上市、兼并收购，或回购方未能依据对赌条款按期成功回购合伙企业届时所持有的嘉和生物股权（或保证人未能如约为其回购履行保证担保责任），合伙企业可能无法按期成功退出，可能影响委托人投资收益甚至导致本金损失。

（7）回购义务人及保证人风险

合伙企业投资标的股权的回购义务人及保证人均均为自然人，并包含嘉和生物管理层，回购能力及担保履约能力存在不确定性，合伙企业可能因此无法按期退出，从而影响委托人投资收益甚至导致本金损失。

（二）底层特定投资标的风险

本资管计划通过合伙企业最终投向嘉和生物，嘉和生物在经营发展过程中可能面临监管政策、市场竞争、药品研发、生产经营、员工稳定性、核心技术泄密、资金不足、短期无法盈利、股东结构变化、估值变化等风险，包括但不限于下述：

1、监管政策的风险

由于后续行业监管政策趋严或变化等原因，可能对嘉和生物的新药研发进度、药品注册申请、外部资金支持、产品上市等带来不利影响。

2、市场竞争的风险

单抗药物市场的竞争可能进一步加剧，市场格局存在不确定的风险。嘉和生物短期有上市预期的研发药物均有竞争对手，因此研发进度及上市速度将成为初期市场占有率的重要因素，若研发进度最终落后于竞争对手，则可能无法达到估值预测的市场占有率。嘉和生物在研药物可能面临国内外医药公司的竞争，存在上市进度落后，或上市后国内外竞争加剧，无法获得预期市场份额的风险。同时，嘉和生物产品可能面临被其他同类疗效药物取代的风险，以及因产品被取代而导致的市场需求下降的风险。

3、药品研发风险

医药领域产品研发周期较长，嘉和生物目前产品处于研发阶段，部分药物研究处于临床三期阶段，因此嘉和生物可能存在产品研发不达预期甚至失败的风险，导致产品无法顺利通过临床实验、无法获得上市批文等风险。

4、生产经营的风险

（1）生产、销售未达预期风险

目前嘉和生物尚处于药物研发阶段，商业化生产能力即批量合格生产药品的能力以及销售推广能力存在不确定性。嘉和生物可能在管理能力、人才储备、生产工艺稳定性、商业化生产能力、销售团队建设、渠道开拓及销售推广能力等方面滞后于公司业务发展，可能存在药品的商业化生产以及上市后的销售未达预期的风险。

（2）环保、安全生产风险

嘉和生物在研发生产中可能发生安全事故或环保违规事件，公司将可能被安监、环保部门施以处罚，并被要求整改，进而对公司的正常生产经营活动产生不利影响。同时，为适应不断提高的安全生产及环保要求，嘉和生物也将面临合规成本不断上升的情形，将在一定程度上增加公司的日常运营成本。

（3）租赁稳定性风险

嘉和生物于上海与云南的研发生产基地系租赁所得，如租赁关系不稳定，则存在影响其研发及生产连续性的风险。

5、人员稳定性风险

核心技术人员是生物制药公司核心竞争力的重要组成部分，也是赖以生存和发展的基础和关键。嘉和生物可能由于薪酬水平与同行业竞争对手相比丧失竞争优势、核心团队的员工持股等激励机制不能落实、或人力资源管控及内部晋升制度得不到有效执行等原因，导致公司核心技术人员流失，从而对公司的核心竞争能力造成不利影响。

6、核心技术泄密风险

嘉和生物可能出现研发成果失密或受到侵害，将给公司生产经营带来不利影响。尽管采取了较为完善的保密制度和措施防止公司核心技术对外泄露，但若因故意或过失导致公司技术机密遭到泄露的，可能会给公司带来直接或间接的经济损失。

7、资金不足的风险

若嘉和生物未能合理规划研发投入、产业基地建设的财务预算，或未能及时获得足够的资金支持，可能面临资金不足的风险。

8、短期不能实现盈利的风险

生物医药产品从临床前研究到最终上市，需要长期大量资金的持续投入，期间无法获得产品销售收入并实现盈利，通常需要公司产品上市后才可能获得回报。

因此，作为处于研发阶段的生物医药企业，嘉和生物存在短期不能实现盈利的风险。

9、股东结构变化风险

嘉和生物为实现香港或其他境外证券交易市场上市，可能引入其他战略投资者、财务投资者，后续股东结构甚至实际控制人的变化可能导致公司发展战略、管理能力、经营能力、研发能力、核心团队稳定性等发生不利变化，进而给本计划的投资带来风险。同时，本资管计划通过合伙企业间接持有的嘉和生物的股权比例也将存在被稀释的风险。

10、估值定价的风险

嘉和生物本轮估值综合考虑了预测现金流贴现法估值、企业近期老股转让估值，以及同业近期融资估值的情况。鉴于估值过程涉及较多假设条件，估值主观调整空间较大，同时也受特定交易背景、市场情绪波动等因素的影响，因此，存在本次投前估值结果与企业真实的投资价值存在差异的风险。

（三）合伙企业份额提前转让的风险

合伙企业投资标的申请上市、并购重组或进行其他资本运作时，如根据届时法律法规及政策的规定或监管部门的要求，本资管计划或本资管计划部分委托人对合伙企业或被投资企业申请上市、并购重组或进行其他资本运作造成实质性障碍，不符合监管审批条件，或管理人根据本计划投资运行的实际情况认为需提前转让份额的其他情形。出现上述情形时，本资管计划所持有的部分或全部优先级合伙份额将发生提前转让，该部分变现的财产将向委托人进行提前分配。委托人就该部分提前分配的资产，存在无法享受未来通过上市或公开市场溢价退出的风险；由于届时转让价格存在不确定性，极端情况下可能低于本资管计划投资成本，可能影响委托人投资收益甚至导致本金损失。

（四）资管计划延期的风险

本资管计划所投合伙企业存续期限延期的，或本资管计划存续期限届满但本资管计划项下的财产未变现完毕的，管理人有权延长本资管计划存续期限。延期可能对资产委托人获得分配的时间造成不确定性。

（五）资产管理计划退出风险

本资管计划退出方式主要依靠合伙企业投资变现退出、合伙企业份额转让实现退出。若合伙企业未能按期成功变现退出或未寻获合适的份额受让方，资管计

划可能无法按期成功退出，可能影响委托人投资收益甚至导致本金损失。

（六）市场风险

市场风险指投资行为受到经济因素、政策因素和市场因素等各种因素的影响，导致投资失败，从而影响本资管计划收益水平的风险，主要包括：宏观经济风险、行业风险、法律及政策风险和利率风险等。

1、宏观经济风险

中国及海外宏观经济的发展存在一定的不确定性，宏观经济的重大波动会对合伙企业的投资产生影响，降低合伙企业回报，从而影响本资管计划投资收益。

2、行业风险

受产业政策和产能扩充的影响，中国很多行业呈现短周期波动的特点，被投资企业受行业波动影响出现会增长放缓、业绩下滑，甚至严重的财务风险，可能导致投资回报降低或损失。

3、法律及政策风险

在本资管计划存续期限内，国家宏观政策（如货币政策、财政政策、行业政策、地区发展政策等）、资本市场政策的调整，政府宏观调控和监管政策的调整，相关法律法规的变化、实施细则的出台，及监管部门的要求，都可能对本计划及合伙企业的投资产生一定影响，本计划及所投资产在交易结构等方面也可能面临或有整改的风险，从而对本资管计划的财产安全及收益造成影响，甚至导致本计划本金遭受损失。

资产管理计划的税收政策尚未完全明确，税收政策的变化可能增加本资管计划须缴纳税费，导致本计划税费支出增加、计划财产净值降低，从而降低资产委托人的收益水平。本计划终止后，如果税务主管部门向资产管理人、资产托管人追缴本计划委托财产投资运作的相关税费，资产管理人、资产托管人有权向资产委托人追偿，资产委托人存在补缴税款的风险。

4、利率风险

金融市场利率的波动会对资本市场及合伙企业投资标的所属行业产生影响，从而对合伙企业的投资成本和利润产生影响，进而可能对本资产管理计划的投资收益产生不利影响。

（七）管理风险

1、在本资管计划委托财产管理运作过程中，资产管理人的研究水平、投资

管理水平直接影响委托财产收益水平,资产管理人对经济形势和市场判断不准确、获取的信息不全、投资操作出现失误,都会影响委托财产的收益水平。

2、资产管理计划财产由资产托管人托管,托管人从事相应业务的能力、相关知识和经验以及操作能力等对资产管理计划财产的投资运用和管理有着较大程度的影响,其经营和操作失误可能导致资产管理计划财产受到损失。

(八) 净值下降风险

本资管计划存续期内将提取及支付各项费用,本资管计划层面将收取管理费、托管费、销售服务费、业绩报酬以及为确定标的份额价值而向所选聘专业评估机构支付的评估费用(如需)等等,底层合伙企业层面也将收取管理费、托管费、业绩报酬等费用,各类费用的计提和支付可能导致产品净值下降。在本资管计划成立初期,产品净值将在较长时间内低于1。

(九) 估值风险

本资管计划估值主要根据本计划所投资的合伙企业基金管理人或第三方评估机构提供的合伙企业最新估值报告,货币市场基金等产品管理人披露的资产净值、收益等来计算,因该等管理人或第三方评估机构延迟提交估值报告或披露相关信息,或因该等投资品种管理人的估值方式合理性、估值结果准确性等原因,可能导致本计划的资产管理人无法及时公布本计划资产净值或导致资产管理人实际公布的本计划资产净值不能准确反映计划财产运作期内的业绩表现情况。

(十) 流动性风险

本资管计划存续期间,资产管理人在合伙企业进行资金分配的情况下按本合同约定分配本金和/或收益。当委托人出现临时资金需求时,可能无法将持有的资管计划份额及时变现。

如果本资管计划期限届满时委托财产仍然存在非现金资产,资产管理人有权延长资产管理计划期限直至资产管理计划委托财产全部变现。由于本资管计划主要投资于合伙企业的有限合伙份额,且有限合伙份额的转让缺乏公开的交易市场,可能导致本资管计划通过出售有限合伙份额实现投资退出时需要较长的时间。

(十一) 技术风险

在本资管计划的各种交易行为或者后台运作中,可能因为技术系统的故障或者差错而影响交易的正常进行或者导致投资者的利益受到影响。此种技术风险可能来自资产管理人、资产托管人、注册登记机构、销售机构等。

（十二）其他风险

战争、自然灾害等不可抗力因素的出现，将会严重影响市场的运行，可能导致委托财产的损失。金融市场危机、行业竞争、代理机构违约、法律法规、部门规章、地方政府规章、行业协会自律规则、所有其他监管政策的变化和其他监管要求等超出资产管理人自身直接控制能力之外的风险，均可能导致资产委托人利益受损。

（十三）最新监管新规可能对产品后续运作影响

证监会等国家监管机构发布的《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》、《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》及《证券期货经营机构私募资产管理计划运作管理规定》中，涉及多项调控可能对本计划的投资运作产生影响。

兴业财富资产管理有限公司

2019年5月6日

附件、托管人履职报告

兴业财富-兴鸿2号特定多客户专项资产管理计划

2019年度第一季度托管报告

本报告期内，本托管人在对兴业财富-兴鸿2号特定多客户专项资产管理计划的托管过程中，严格遵守国家有关法律法规和资产管理合同的有关规定，不存在任何损害资产管理计划份额持有人利益的行为，完全尽职尽责地履行了托管人应尽的义务。

本报告期内，托管人根据国家有关法律法规、资产管理合同和托管协议的规定，对本资产管理计划管理人的投资运作进行了必要的监督，对资产净值的计算、份额参与与退出价格计算、以及费用开支等方面进行了认真地复核，未发现本计划管理人存在损害份额持有人利益的行为。

本报告期内，本托管人依法对兴业财富资产管理有限公司编制的兴业财富-兴鸿2号特定多客户专项资产管理计划2019年第一季度（2019年1月1日-2019年3月31日）报告中财务指标、净值表现、财务会计报告、投资组合报告等内容进行了核查，认为其内容真实、准确和完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。



兴业银行杭州分行资产托管部

2019年5月6日