

河南太龙药业股份有限公司
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）

上市公司名称：河南太龙药业股份有限公司

股票上市地点：上海证券交易所

股票简称：太龙药业

股票代码：600222

交易对方名称/姓名	住所	通讯地址
吴澜	北京市海淀区蓝旗营 9 号楼***号	北京市海淀区蓝旗营 9 号楼***号
高世静	北京市朝阳区高碑店北路甲 6 号 院 6 号楼 2 单元***号	北京市朝阳区高碑店北路甲 6 号 院 1 号楼 3 单元***号
桐庐县医药药材投资管理 有限公司	桐庐县城迎春南路 277 号立山国 际中心 22 楼	桐庐县城迎春南路 277 号立山国 际中心 22 楼
配套融资交易对方	住所	通讯地址
南京鹏兴投资中心（有 限合伙）	江苏省南京市栖霞区甘家边东 108 号 2 幢 301 室	江苏省南京市栖霞区甘家边东 108 号 2 幢 301 室
上海博霜雪云投资中心 （有限合伙）	上海市嘉定区外冈镇北街 25 号 8 幢 2382 室	上海市嘉定区外冈镇北街 25 号 8 幢 2382 室

独立财务顾问



签署日期：二〇一四年九月

公司声明

本公司及董事会全体成员保证本次重组报告书及其摘要内容的真实、准确、完整，对本次重组报告书及其摘要的虚假记载、误导性陈述或重大遗漏承担连带责任。

公司负责人和主管会计工作的负责人、会计机构负责人保证本次重组报告书及其摘要中财务会计资料真实、完整。

本次重组的交易对方已出具承诺，保证其为本次交易所提供的有关信息真实、准确和完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。

中国证监会及其他政府部门对本次交易所做的任何决定或意见，均不表明其对公司股票的价值或投资者的收益作出实质性判断或者保证，任何与之相反的声明均属虚假不实陈述。

本次交易完成后，公司经营与收益的变化，由公司自行负责；因本次交易引致的投资风险，由投资者自行负责。

投资者若对本次重组报告书及其摘要存在任何疑问，应咨询自己的股票经纪人、律师、会计师或其他专业顾问。

重大事项提示

本部分所述的词语或简称与本报告书“释义”中所定义的词语或简称具有相同的涵义。

一、本次交易总体方案

太龙药业拟发行股份及支付现金购买吴澜、高世静合计持有的新领先 100%股权，发行股份购买桐庐药材持有的桐君堂 49%股权，同时向鹏兴投资、博云投资发行股份募集配套资金，配套融资总额不超过本次交易总金额的 25%，且不超过 17,200 万元。本次交易后，太龙药业将持有新领先 100%股权和桐君堂 100%股权。

太龙药业购买新领先 100%股权的对价以非公开发行股份（“股份对价”）及支付现金（“现金对价”）的方式支付，股份对价与现金对价分别占总对价的 75%和 25%，其中：购买吴澜所持新领先 99.5%股权的对价以向吴澜非公开发行股份及支付现金的方式支付，购买高世静所持新领先 0.5%股权的对价以现金方式支付。

太龙药业购买桐君堂 49%股权的对价以向桐庐药材非公开发行股份的方式支付。

购买标的资产对价的具体金额及形式如下：

交易对方	总对价（万元）	现金对价（万元）	股份对价（万元）
吴澜	31,840	7,840	24,000
高世静	160	160	0
桐庐药材	19,600	0	19,600
合计	51,600	8,000	43,600

二、本次发行股份简要情况

（一）发行方式及发行对象

本次发行包括发行股份购买资产和配套融资两部分，发行方式为非公开发行。

发行股份购买资产的发行对象为吴澜、桐庐药材。

配套融资的发行对象为鹏兴投资、博云投资。

（二）认购方式

吴澜以其持有的新领先 99.5%股权认购本次发行的股份，桐庐药材以其持有的桐君堂 49%股权认购本次发行的股份，鹏兴投资、博云投资以现金认购本次发行的股份。

（三）发行股份的定价基准日、定价依据及发行价格

本次发行的定价基准日为公司第六届董事会第十次会议决议公告日。

本次发行价格为定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价（交易均价=定价基准日前 20 个交易日公司股票交易总额/定价基准日前 20 个交易日公司股票交易总量），即 6.87 元/股。由于公司股票已于 2014 年 5 月 5 日起停牌，停牌期间公司于 2014 年 6 月 13 日实施了 2013 年度分红派息，向全体股东每 10 股派发现金红利 0.25 元（含税），因此本次发行价格经除息调整后为 6.85 元/股。

除前述根据公司 2013 年度分红派息方案对发行价格进行调整外，若公司股票在本次发行定价基准日至发行日期间再次发生除权、除息，本次发行价格将再次作相应调整。假设调整前发行价格为 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： $P_1 = (P_0 - D + AK) / (1 + K + N)$ 。

（四）发行股份数量

1、发行股份购买资产的发行数量

本次向吴澜发行股份数量=（新领先 100%股权的交易价格×99.5%—吴澜所获现金对价）÷发行价格。

本次向桐庐药材发行股份数量=桐君堂 49%股权的交易价格÷发行价格。

2、配套融资的发行数量

本次配套融资总额不超过 17,200 万元，向鹏兴投资、博云投资发行股份的数量不超过 25,109,489 股。

本次发行股票数量具体情况如下：

发行对象类别	发行对象	发行数量（股）	占发行后总股本的比例
发行股份购买资产的发行对象	吴澜	35,036,496	5.99%
	桐庐药材	28,613,138	4.89%
配套融资的发行对象	鹏兴投资	2,919,708	0.50%
	博云投资	不超过 22,189,781	3.79%
合计		88,759,123	15.16%

发行股份数量的计算结果如出现不足 1 股的尾数应舍去取整。在本次发行的定价基准日至发行日期间，如因公司发生除权、除息事项导致发行价格调整，本次发行数量亦作相应调整。

（五）发行股份的锁定期

1、吴澜因本次发行获得的公司股份，自发行结束之日起 12 个月内不得转让。自发行结束之日满 12 个月后，为保证本次发行盈利补偿承诺的可实现性，吴澜分五次逐步解除其因本次发行所获公司股份的锁定，具体解锁进度如下：

解锁进度 (自本次发行结束之日起)	当期可解锁比例	累计可解锁比例
满 12 个月且承诺期第一年的 《专项审核报告》已出具	30%	30%
满 24 个月且承诺期第二年的 《专项审核报告》已出具	30%	60%
满 36 个月且承诺期第三年的 《专项审核报告》、《减值测试报 告》已出具	20%	80%
满 48 个月	10%	90%
满 60 个月	10%	100%

如吴澜按照其与公司签订的《盈利补偿协议》的约定，负有盈利补偿责任或减值补偿责任的，则吴澜因本次发行所获公司股份的解锁以其承担的补偿责任解除为前提。

2、桐庐药材因本次发行获得的公司股份，自发行结束之日起 12 个月内不得转让。自发行结束之日满 12 个月后，为保证本次发行盈利补偿承诺的可实现性，桐庐药材分三次逐步解除其因本次发行所获公司股份的锁定，具体解锁进度如下：

解锁进度 (自本次发行结束之日起)	当期可解锁比例	累计可解锁比例
满 12 个月且承诺期第一年的 《专项审核报告》已出具	40%	40%
满 24 个月且承诺期第二年的 《专项审核报告》已出具	30%	70%
满 36 个月且承诺期第三年的 《专项审核报告》、《减值测试报 告》已出具	30%	100%

如桐庐药材按照其与公司签订的《盈利补偿协议》的约定，负有盈利补偿责任或减值补偿责任的，则桐庐药材因本次发行所获公司股份的解锁以其承担的补偿责任解除为前提。

3、鹏兴投资、博云投资因本次发行获得的公司股份自发行结束之日起 36 个月内不得转让。

4、本次发行结束后，吴澜、桐庐药材、鹏兴投资、博云投资由于公司送股、公积金转增股本等原因增持的公司股份，亦遵守上述安排。

如中国证监会或上交所对于上述锁定期安排有不同意见，吴澜、桐庐药材、鹏兴投资、博云投资同意按照中国证监会或上交所的意见对上述锁定期进行修订并予执行。

(六) 募集资金用途

本次募集的配套资金在支付收购新领先股权的现金对价和相关中介机构费用之后，剩余部分用于补充桐君堂营运资金。

三、盈利承诺与超额盈利奖励

本条所称净利润指目标公司合并报表中归属于母公司所有者的扣除非经常性损益及超额盈利奖励影响后的净利润。

(一) 盈利承诺

交易对方承诺：在承诺期内，目标公司各年度实现的净利润不低于具有证券、期货业务资格的资产评估机构就标的资产在评估基准日的价值出具的评估报告中列

明的目标公司相同年度的预测净利润。

承诺期为本次重组实施完毕后的 3 年（含实施完毕当年）。若本次重组在 2014 年度完成，则承诺期为 2014 年度、2015 年度、2016 年度；若本次重组在 2015 年度完成，则承诺期为 2015 年度、2016 年度、2017 年度。

根据国融兴华出具的国融兴华评报字[2014]第 040026 号《评估报告》，新领先 2014 年度、2015 年度、2016 年度、2017 年度预测净利润分别为 2,397.86 万元、2,796.66 万元、2,919.84 万元、3,224.60 万元。若本次重组在 2014 年度完成，吴澜、高世静承诺新领先 2014 年度、2015 年度、2016 年度净利润分别不低于 2,400 万元、2,800 万元、3,350 万元；若本次重组在 2015 年度完成，吴澜、高世静承诺新领先 2015 年度、2016 年度、2017 年度净利润分别不低于 2,800 万元、3,350 万元、3,700 万元。

根据国融兴华出具的国融兴华评报字[2014]第 040025 号《评估报告》，桐君堂 2014 年度、2015 年度、2016 年度、2017 年度预测净利润分别为 3,293.51 万元、3,773.02 万元、4,127.24 万元、4,608.76 万元。

（二）实现超额盈利的奖励

如果目标公司承诺期内各年度的实现净利润数均达到承诺净利润数，太龙药业将对目标公司届时在职的主要管理人员和核心技术人员进行奖励，奖励金额=（累计实现净利润数－累计承诺净利润数）×50%。上述奖励金额在承诺期最后一个会计年度的太龙药业年报公告后且该年度的《专项审核报告》出具后 20 个工作日内由目标公司以现金方式支付。

上述奖励的具体方案届时由目标公司董事会制定。

四、标的资产的评估作价

标的资产价格以具有证券、期货业务资格的资产评估机构在评估基准日确认的评估结果为依据，经协议各方协商确定。

根据国融兴华出具的国融兴华评报字[2014]第 040026 号《评估报告》，新领

先 100%股权在评估基准日的评估值为 32,016.57 万元。经协商，新领先 100%股权的交易价格确定为 32,000 万元。

根据国融兴华出具的国融兴华评报字[2014]第 040025 号《评估报告》，桐君堂 49%股权在评估基准日的评估值为 19,646.36 万元。经协商，桐君堂 49%股权的交易价格确定为 19,600 万元。

五、本次重组构成关联交易

本次交易前，太龙药业持有桐君堂 51%股权，桐庐药材持有桐君堂 49%股权，桐君堂为太龙药业的控股子公司，桐庐药材为桐君堂持股超过 10%的股东。根据《上海证券交易所上市公司关联交易实施指引》，本次交易对方之一桐庐药材与公司构成关联方。

本次配套融资对象之一鹏兴投资，系由公司部分董事、监事、高级管理人员以及核心员工投资设立，鹏兴投资与公司构成关联方。

综上，本次交易构成关联交易。

六、本次重组不构成重大资产重组

根据太龙药业、交易标的 2013 年度财务数据以及交易作价情况，相关重组比例计算如下：

单位：万元

项目	太龙药业	交易标的	财务指标占比
资产总额	195,362.35	51,600.00	26.41%
资产净额	104,481.03	51,600.00	49.39%
营业收入	130,467.49	32,128.38	24.63%

注：太龙药业的资产总额、资产净额、营业收入取自其经审计的 2013 年合并财务报告；交易标的的资产总额、资产净额根据《重组办法》的相关规定，均取本次交易标的资产的交易金额，营业收入=新领先 2013 年营业收入+桐君堂 2013 年营业收入×49%。

根据《重组办法》的规定，本次交易不构成中国证监会规定的上市公司重大资产重组行为。同时，本次交易涉及发行股份购买资产，且募集配套资金不超过本次交易总额的 25%，需经中国证监会并购重组委员会审核，取得中国证监会核准

后方可实施。

七、本次交易未导致上市公司控制权的变化，也不构成借壳上市

公司控股股东为众生实业，实际控制人为竹林镇政府，公司自上市以来控制权未曾发生变化。本次交易前，众生实业持有公司 131,833,086 股股份，占公司股本总额比例为 26.55%。本次交易后，众生实业持有公司股份数量不变，公司股本总额将增加到 585,368,035 股，众生实业持有公司股份比例将下降为 22.52%，但仍为公司控股股东，公司实际控制人仍是竹林镇政府。本次交易未导致上市公司控制权的变化，也不构成借壳上市。

八、本次交易尚需履行的程序

（一）有权国有资产监督管理部门批准本次交易，并对相关资产评估结果备案；

（二）公司股东大会批准本次交易；

（三）中国证监会核准本次交易。

上述程序能否获得通过以及何时获得通过存在不确定性，提请广大投资者注意投资风险。

特别风险提示

一、本次交易相关的风险

（一）本次重组被暂停、中止或取消的风险

1、本次重组存在公司审议本次重组事项的首次董事会决议公告后 6 个月内未能发布召开股东大会的通知，而被暂停、中止或取消的风险。

2、本次重组存在因公司股价的异常波动或异常交易可能涉嫌内幕交易，而被暂停、中止或取消的风险。若本次重组被暂停、中止或取消，而公司又计划重新启动重组，则交易定价及其他交易条件都可能较本次重组方案发生重大变化，提请投资者注意投资风险。

（二）审批风险

本次重组尚需多项条件满足后方可实施，包括但不限于本次重组经公司股东大会审议通过，有权国有资产监督管理部门批准本次重组并对相关资产评估结果备案，中国证监会核准本次重组。上述程序能否获得通过以及何时获得通过存在不确定性，提请广大投资者注意投资风险。

（三）资产估值风险

截至评估基准日，本次交易标的资产新领先 100%股权和桐君堂 49%股权所对应的经审计净资产账面价值分别为 2,021.31 万元、8,188.38 万元，评估值分别为 32,016.57 万元、19,646.36 万元，增值额分别为 29,995.26 万元、11,457.98 万元，评估增值率分别为 1,483.95%、139.93%。

公司特提醒投资者，虽然评估机构在评估过程中严格按照评估相关规定，履行了勤勉尽职的义务，各项评估假设遵循了谨慎性原则，但仍存在未来实际情况与评估假设不一致，导致标的资产估值与实际情况不符的情形。

（四）盈利预测不能实现的风险

本次标的资产盈利预测和上市公司备考盈利预测是基于对未来的一定假设做出的，这些假设在未来的实现存在不确定性，同时意外事件也可能对盈利预测的实

现造成重大影响。因此，尽管盈利预测的各项假设遵循了谨慎性原则，仍可能出现实际经营结果与盈利预测结果存在一定差异的情况，投资者在进行投资决策时应谨慎使用。

（五）本次交易形成的商誉减值风险

本次购买新领先 100%股权构成非同一控制下的企业合并，根据《企业会计准则》，购买方对合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，应当确认为商誉。该等商誉不作摊销处理，但需要在未来各会计年度期末进行减值测试。本次交易完成后公司将会确认较大额度的商誉，若新领先在未来经营中不能较好地实现预期收益，则将存在商誉减值风险，从而对公司的经营业绩产生较大的不利影响。提请投资者注意可能的商誉减值风险。

（六）盈利补偿承诺实施的违约风险

本次交易双方签订的《盈利补偿协议》明确约定了标的公司在承诺期内未能实现承诺盈利时交易对方对上市公司的补偿方案。为保证本次交易盈利补偿承诺的可实现性，本次交易的股份对价为分期逐步解锁，各期股份对价解锁均以承担的补偿责任（若有）解除为前提。尽管如此，如果出现极端情况（比如出现大额亏损），仍可能导致交易对方未解锁股份对价无法覆盖当年应补偿金额。提请投资者注意盈利补偿承诺实施的违约风险。

（七）新业务整合风险

本次交易完成后，太龙药业将持有新领先 100%股权，并介入药品临床前研发服务领域。新领先未来如何通过上市公司平台进行发展，以及其与上市公司的协同发展效应如何，尚存在一定不确定性。因此本次重组存在一定的新业务整合风险。

二、标的资产相关的风险

（一）医药行业政策风险

新领先、桐君堂均属于医药行业，国家对医药行业政策的变化将对包括标的公司在内的医药企业产生较大影响。2009年1月，国务院颁布了《关于深化医药

卫生体制改革的意见》和《2009—2011 年深化医药卫生体制改革实施方案》，拉开了中国新一轮医药卫生体制改革的大幕。2012 年 3 月，国务院发布《“十二五”期间深化医药卫生体制改革规划暨实施方案》，明确了 2012~2015 年医药卫生体制改革的阶段目标、改革重点和主要任务。新一轮医药卫生体制改革的逐步实施，将对我国医药行业的发展产生深远的影响，也会对标的公司的生产经营产生直接的影响，标的公司存在受到医药行业政策变化影响的风险。

（二）桐君堂原材料价格波动风险

中药材是桐君堂中药饮片产品的主要原材料，中药材的价格波动将对桐君堂的经营业绩造成直接影响。中药材属于特殊农产品，气候条件、自然灾害、疫情、种植（养殖）面积等因素都将直接影响中药材的产量和品质，进而对药材价格产生较大影响，此外，产业政策、市场炒作等因素也会影响中药材价格，使其表现出一定的波动性。



数据来源：中药材天地网

（三）桐君堂市场竞争风险

近年来，我国中药饮片行业整体快速发展，行业市场化程度较高，随着行业监管力度的增加，以及市场本身的淘汰机制，行业竞争环境已有明显改善，但另一方面，行业市场参与者众多，市场集中度仍然较低。目前阶段，中药饮片行业“小而散”的市场竞争结构并未彻底改变，很多规模小、规范程度较低的企业与大型现

代化企业同时并存，这部分企业处于较低竞争层次，受成本、质量等因素影响，产品的销售价格通常是其市场竞争力的主导因素，这在一定程度上影响了市场竞争环境。

桐君堂是行业龙头企业之一，通过生产高品质产品、树立品牌优势等途径，具备了较强的核心竞争力。但同时，行业内其他处于高端竞争层次的大型企业也在利用中药饮片行业的发展机遇，不断发挥各自优势，努力提高市场竞争能力，增加市场份额。因此，如果桐君堂不能持续保持高端竞争领域的竞争优势，可能会对其经营业绩产生不利影响。

（四）桐君堂新版 GMP、新版 GSP 认证风险

根据卫生部第 79 号令，《药品生产质量管理规范（2010 年修订）》（新版 GMP）自 2011 年 3 月 1 日起正式实施。根据卫生部第 90 号令，新修订的《药品经营质量管理规范》（新版 GSP）自 2013 年 6 月 1 日起正式实施。根据《关于贯彻实施〈药品生产质量管理规范（2010 年修订）〉的通知》（国食药监安[2011]101 号）及《关于贯彻实施新修订〈药品经营质量管理规范〉的通知》（食药监药化监[2013]32 号），在 2015 年 12 月 31 日前要完成新版 GMP 和新版 GSP 的实施工作。如果桐君堂下属企业中药饮片厂不能在 2015 年 12 月 31 日前通过新版 GMP 认证或下属企业温州桐君堂不能在 2015 年 12 月 31 日前通过新版 GSP 认证，则其相关业务活动将暂时受到限制，从而对桐君堂的经营业绩产生严重不利影响。

（五）桐君堂办公楼产权证书办理风险

2014 年 6 月，公司与桐庐药材共同对桐君堂进行了增资。截至本报告书签署日，桐庐药材用于向桐君堂增资的位于立山国际 22 层的办公楼（面积 674.01m²）尚未办理产权证书。

就上述立山国际 22 层办公楼产权证书的办理风险，桐庐药材出具承诺如下：

“上述立山国际 22 层办公楼为桐君堂所有，权属不存在争议。

桐庐药材将尽最大努力协助桐君堂于 2014 年 9 月 30 日前将立山国际 22 层办公楼的产权证书办理到桐君堂名下，或者向桐君堂交付与立山国际 22 层办公楼

在桐君堂 2014 年增资时评估值等值的保证金，保证期限直到立山国际 22 层办公楼的产权证书办理到桐君堂名下为止。

若因立山国际 22 层办公楼权属瑕疵造成桐君堂产生额外支出及损失的，桐庐药材将在桐君堂额外支出及损失发生之日起 10 日内，以等值现金对桐君堂进行补偿。”

（六）桐君堂存货减值风险

报告期内，桐君堂存货金额分别为 5,406.36 万元、4,974.58 万元、6,119.34 万元，存货金额较大。随着桐君堂经营规模的扩大，存货可能会进一步增加。桐君堂的存货主要为中药材和中药饮片，具有一定的价格波动性，且对存储条件、加工、运输等环节要求相对较高，如果未来相关中药材或中药饮片市场环境发生变化使价格发生非暂时性下跌，或出现管理不善等情形，将可能存在存货减值的风险。

（七）桐君堂应收账款回收风险

报告期内，桐君堂应收账款金额分别为 15,407.36 万元、20,111.20 万元、20,436.48 万元，应收账款金额较大。随着桐君堂经营规模的扩大，应收账款可能会进一步增加。尽管桐君堂的客户主要为各级医疗机构，发生坏账的可能性较小，但是不能排除未来出现应收账款不能按期收回或无法收回的情况，从而对桐君堂的业绩和生产经营产生不利的影 响。

（八）新领先合同执行风险

医药研发具有高风险、高投入和长周期特点，因此新领先研发开发服务合同的执行周期普遍较长，由于公司签订的合同条款是固定价格，对成本估算不足或运营费用显著超支会对新领先产生负面影响。

另外，新领先部分合同中约定如果因技术等原因导致开发失败，须返还部分或全部已收到的合同款，尽管新领先自 2005 年设立以来未因技术等原因而出现退款现象，但不排除未来出现因技术原因而退款的可能性，从而对公司的盈利造成不利影 响。

（九）新领先面临医药研发注册政策变动风险

国内医药研发呈现出监管水平和质量标准要求不断提高的趋势，如果《药品注册管理办法》及其配套监管措施和技术标准发生变更，新领先既有研发工作标准和流程将随之发生变化，研发人员技术水平要求提高，研发难度加大，研发周期变长，研发成本也随之提升，对外沟通成本增加，从而对现有业务的开展产生不利影响。

（十）新领先新药开发失败风险

新药开发转让业务存在开发失败风险与市场需求不足风险：一方面新药开发所需投入大，技术水平要求高，注册审批复杂严格，开发失败的风险和损失大；另一方面，由于新药开发的前期支出由公司自己承担，开发完毕后一旦市场需求不足，则研发成果不能有效转化为收益，将给新领先造成大量的机会成本和损失。

（十一）新领先面临税收优惠政策变动风险

根据营业税税收法规，新领先从事技术转让、技术开发业务和与之相关的技术咨询、技术服务业务取得的收入可享受免征营业税的税收优惠。根据现行增值税税收法规，营业税改征增值税试点纳税人提供技术转让、技术开发和与之相关的技术咨询、技术服务免征增值税。新领先及下属公司深蓝海均为高新技术企业，目前按 15% 的税率缴纳企业所得税。

若上述税收优惠政策发生不利变化，或新领先和深蓝海未来不再被认定为高新技术企业，则将对新领先的盈利产生不利影响。

（十二）新领先登记备案风险

新领先是从事临床前研发服务的研发机构，国家药监局在 1999 年曾发布过《药品研究机构登记备案管理办法（试行）》（以下简称《备案办法》），要求在我国为申请药品临床试验和生产上市而从事研究的机构进行登记备案，但该《备案办法》尚未开展。未来不排除国家药监局执行《备案办法》的可能性，从而要求公司取得研发机构登记备案资质，对新领先未来业务的开展带来一定的不确定性影响。

目 录

公司声明.....	1
重大事项提示.....	2
一、本次交易总体方案.....	2
二、本次发行股份简要情况.....	2
三、盈利承诺与超额盈利奖励.....	5
四、标的资产的评估作价.....	6
五、本次重组构成关联交易.....	7
六、本次重组不构成重大资产重组.....	7
七、本次交易未导致上市公司控制权的变化，也不构成借壳上市.....	8
八、本次交易尚需履行的程序.....	8
特别风险提示.....	9
一、本次交易相关的风险.....	9
二、标的资产相关的风险.....	10
目 录.....	15
释 义.....	19
第一章 交易概述.....	22
一、本次交易的背景和目的.....	22
二、本次交易的决策程序.....	24
三、本次交易方案概述.....	25
四、本次重组构成关联交易.....	25
五、本次重组不构成重大资产重组.....	26
六、董事会、股东大会表决情况.....	26
第二章 上市公司基本情况.....	27
一、基本信息.....	27
二、历史沿革及股本变动情况.....	27
三、最近三年的控股权变动情况.....	28
四、公司主营业务发展情况和主要财务数据.....	28
五、公司控股股东和实际控制人概况.....	29
第三章 交易对方基本情况.....	31
一、发行股份及支付现金购买新领先 100%股权之交易对方.....	31
二、发行股份购买桐君堂 49%股权之交易对方.....	33
三、配套融资的交易对方.....	47
第四章 交易标的一：新领先 100%股权基本情况.....	50
一、新领先基本信息.....	50
二、新领先历史沿革.....	50
三、新领先股权结构及控制关系.....	53
四、新领先下属企业情况.....	54

五、新领先出资及合法存续情况	58
六、新领先主营业务发展情况	58
七、新领先的业务资质	67
八、新领先主要资产、负债及对外担保	67
九、新领先 100% 股权评估情况	70
十、新领先最近三年评估、交易、增资及改制情况	90
十一、新领先股权转让的前置条件	91
十二、新领先最近 12 个月内重大资产收购出售事项	91
十三、新领先的未决诉讼、非经营性资金占用、关联担保	91
十四、重大会计政策与会计估计的差异情况	91
十五、涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、施工建设等有关报批事项	91
第五章 交易标的二：桐君堂 49% 股权基本情况	92
一、桐君堂基本信息	92
二、桐君堂历史沿革	92
三、桐君堂股权结构及控制关系	94
四、桐君堂下属企业情况	95
五、桐君堂出资及合法存续情况	97
六、桐君堂主营业务发展情况	97
七、桐君堂的业务资质	110
八、桐君堂主要资产、负债及对外担保	110
九、桐君堂 49% 股权评估情况	113
十、桐君堂最近三年评估、交易、增资及改制情况	137
十一、桐君堂股权转让的前置条件	137
十二、桐君堂最近 12 个月内重大资产收购出售事项	137
十三、桐君堂的未决诉讼、非经营性资金占用、关联担保	138
十四、重大会计政策与会计估计的差异情况	138
十五、涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、施工建设等有关报批事项	138
第六章 发行股份情况	139
一、本次交易总体方案	139
二、本次发行股份具体方案	139
三、募集配套资金的必要性	142
四、本次交易前后财务数据比较	143
五、本次交易前后股本结构比较	144
六、本次交易未导致上市公司控制权的变化，也不构成借壳上市	144
七、独立财务顾问的保荐业务资格	145
第七章 本次交易合同的主要内容	146
一、发行股份购买资产协议	146

二、盈利补偿协议	149
三、盈利补偿补充协议	154
四、股份认购协议	154
第八章 本次交易的合规性分析	157
一、本次交易符合《重组办法》第十条的规定	157
二、本次交易符合《重组办法》第四十二条规定	161
三、本次交易符合《重组办法》第四十三条及其适用意见的说明	163
四、本次交易符合《重组规定》第四条规定	163
五、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	164
第九章 本次交易定价依据及公平合理性的分析	165
一、本次交易定价的依据	165
二、本次交易定价的公平合理性的分析	166
三、董事会对本次交易评估事项意见	169
四、独立董事对本次交易评估事项的意见	170
第十章 本次交易对公司的影响	172
一、本次交易前上市公司财务状况和经营成果讨论与分析	172
二、对本次交易标的所在行业特点的讨论与分析	176
三、本次交易完成后，上市公司财务状况、盈利能力及未来趋势分析	196
四、本次交易对公司其他方面的影响	200
第十一章 财务会计信息	201
一、标的公司简要合并财务报表	201
二、上市公司简要备考合并财务报表	203
三、标的公司合并盈利预测	204
四、上市公司备考合并盈利预测	205
第十二章 同业竞争与关联交易	206
一、同业竞争	206
二、关联交易	206
第十三章 风险因素	211
一、本次交易相关的风险	211
二、标的资产相关的风险	213
第十四章 其它重要事项说明	218
一、本次交易完成后上市公司是否存在资金、资产被实际控制人或其他关联人占用，或为实际控制人及其关联人提供担保的情形	218
二、本次交易完成后上市公司的负债结构合理性说明，是否存在因本次交易大量增加负债（包括或有负债）的情况	218
三、上市公司最近 12 个月内发生资产交易情况的说明	218
四、本次交易对上市公司治理机制影响的说明	219
五、停牌前上市公司股票价格波动情况说明	221

六、停牌前 6 个月内二级市场核查情况	221
七、公司股利分配政策	225
第十五章 独立董事和中介机构意见	228
一、独立董事对本次交易的意见	228
二、独立财务顾问对本次交易的意见	229
三、律师对本次交易的意见	230
第十六章 本次交易相关证券服务机构	231
一、独立财务顾问	231
二、法律顾问	231
三、审计机构	231
四、资产评估机构	231
第十七章 董事及中介机构声明	233
一、上市公司及全体董事声明	233
二、独立财务顾问声明	234
三、法律顾问声明	235
四、审计机构声明	236
五、资产评估机构声明	237
第十八章 备查文件	238
一、备查文件目录	238
二、备查地点	238

释 义

在本报告书中，除非上下文另有所指，下列简称具有如下含义：

太龙药业/公司/本公司/上市公司	指	河南太龙药业股份有限公司
众生实业	指	郑州众生实业集团有限公司，为太龙药业控股股东，其持有太龙药业 26.55%股份
竹林镇政府	指	巩义市竹林镇政府，为太龙药业实际控制人
金竹商贸	指	巩义市竹林金竹商贸有限公司，其持有众生实业 70%股权
力天科技	指	巩义市竹林力天科技开发有限公司，其持有众生实业 30%股权
新领先	指	北京新领先医药科技发展有限公司
深蓝海	指	北京深蓝海生物医药科技有限公司
桐君堂	指	杭州桐君堂医药药材有限公司
中药饮片厂	指	杭州桐君堂医药药材有限公司中药饮片厂
温州桐君堂	指	温州桐君堂药材有限公司或其前身温州正治药材有限公司
生物科技	指	杭州桐君堂生物科技有限公司
桐庐药材	指	桐庐县医药药材投资管理有限公司或其前身桐庐县医药药材有限公司、桐庐县医药药材总公司等
鑫宝	指	桐庐鑫宝投资管理合伙企业（有限合伙）
鑫泰	指	桐庐鑫泰投资管理合伙企业（有限合伙）
天鑫	指	桐庐天鑫投资管理合伙企业（有限合伙）
节能中心	指	桐庐县节能技术服务中心
桐庐药材工会	指	桐庐县医药药材总公司工会委员会
桐庐博物馆	指	桐庐县桐君中医药文化博物馆，系桐庐药材投资举办的民办非企业单位
桐庐中医门诊部	指	桐庐县桐君堂中医门诊部有限责任公司
新开元	指	桐庐县新开元医药零售有限公司
桐庐药房	指	桐庐桐君堂大药房连锁有限公司
鹏兴投资	指	南京鹏兴投资中心（有限合伙）
博云投资	指	上海博霜雪云投资中心（有限合伙）
本次重组/本次交易/本次发行	指	太龙药业本次拟以非公开发行股份及支付现金的方式购买吴澜、高世静合计持有的新领先 100%股权；以非公开发行股份方式购买桐庐药材持有的桐君堂 49%股权；同时非公开发行股份募集配套资金
交易标的/标的资产	指	吴澜、高世静合计持有的新领先 100%股权，桐庐药材持有的桐君堂 49%股权

标的公司/目标公司	指	新领先、桐君堂
交易对方	指	吴澜、高世静、桐庐药材
交易各方	指	太龙药业与交易对方
评估基准日	指	2014年6月30日
交割日	指	标的资产过户至太龙药业名下之工商变更登记日
承诺期	指	本次重组实施完毕后的3年（含实施完毕当年）。若本次重组在2014年度完成，则承诺期为2014年度、2015年度、2016年度；若本次重组在2015年度完成，则承诺期为2015年度、2016年度、2017年度
《专项审核报告》	指	承诺期内各年度，公司聘请的具有证券、期货业务资格的会计师事务所就目标公司当年承诺净利润数的实现情况进行专项审核并出具的《专项审核报告》
《减值测试报告》	指	承诺期届满后，公司聘请的具有证券、期货业务资格的会计师事务所对标的资产进行减值测试及确定期末减值额并出具的《减值测试报告》
报告期	指	2012年、2013年及2014年1~6月
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《重组办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》（2011年修订）
《重组规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》
《发行管理办法》	指	《上市公司证券发行管理办法》
《上市规则》	指	《上海证券交易所股票上市规则（2013年修订）》
本次重组报告书/重组报告书	指	《河南太龙药业股份有限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）》
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
国家药监局、CFDA	指	国家食品药品监督管理总局及其前身
河南省国资委	指	河南省人民政府国有资产监督管理委员会
上交所	指	上海证券交易所
登记公司	指	中国证券登记结算有限责任公司上海分公司
恒泰长财	指	恒泰长财证券有限责任公司
河南仟问	指	河南仟问律师事务所
北京兴华	指	北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）及其前身北京兴华会计师事务所有限责任公司
国融兴华	指	北京国融兴华资产评估有限责任公司
GMP	指	GoodManufacturingPractice，药品生产质量管理规范
GSP	指	GoodSupplyPractice，药品经营质量管理规范
CRO	指	ContractResearchOrganization，合同研究组织，一种学术性或商业性的科学机构和个人，负责实施药物研究开发

		过程所涉及的全部或部分活动，基本目的在于代表客户进行全部或部分的科学或医学试验，以获取商业性的报酬
中药	指	中医用药，为中国传统中医特有药物，包括中药材、中药饮片和中成药等
中药材/药材	指	在特定自然条件、生态环境的地域内所产出的药材，包括植物药材、动物药材、矿物药材等
中药饮片/饮片	指	中药材按中医药理论，经过规范化的中药炮制方法炮制加工、减毒增效后可直接用于中医临床的药品
中成药	指	以中草药为原料，经制剂加工制成各种不同剂型的中药制品，包括丸、散、膏、丹等各种剂型
化学药	指	相对于中国传统中药而言，指西医用的药物，一般用化学合成方法制成或从天然产物提制而成
道地药材	指	特定产地的特定品种且质量疗效优良的药材
第3类药品	指	根据《药品注册管理办法》所规定的已在外国上市销售但尚未在国内上市销售的药品
第6类药品	指	根据《药品注册管理办法》所规定的已有国家药品标准的原料药或者制剂
元、万元、亿元	指	人民币元、万元、亿元

特别说明：本报告书中所列数据可能因四舍五入原因而与根据相关单项数据直接相加之和在尾数上略有差异。

第一章 交易概述

一、本次交易的背景和目的

（一）本次交易的背景

1、国家政策支持医药行业兼并重组

2012年1月，工信部¹颁布《医药工业“十二五”发展规划》，提出：“鼓励优势企业实施兼并重组。支持研发和生产、制造和流通、原料药和制剂、中药材和成药企业之间的上下游整合，完善产业链，提高资源配置效率。支持同类产品企业强强联合、优势企业重组困难落后企业，促进资源向优势企业集中，实现规模化、集约化经营，提高产业集中度。加快发展具有自主知识产权和知名品牌的骨干企业，培育形成一批具有国际竞争力和对行业发展有较强带动作用的大型企业集团。”

2012年7月，国务院颁布《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》，提出优化产业布局，鼓励优势企业兼并重组，促进品种、技术等资源向优势企业集中。

2014年3月，国务院颁布《关于进一步优化企业兼并重组市场环境的意见》，指出兼并重组是企业加强资源整合、实现快速发展、提高竞争力的有效措施，是化解产能严重过剩矛盾、调整优化产业结构、提高发展质量效益的重要途径，并提出九条进一步优化企业兼并重组市场环境的意见，支持企业兼并重组。

2、国家政策鼓励药品研发服务外包的发展

2012年1月，工信部发布《医药工业“十二五”规划》，提出：“鼓励发展合同研发服务。推动相关企业在药物设计、新药筛选、安全评价、临床试验及工艺研究等方面开展与国际标准接轨的研发外包服务，创新医药研发模式，提升专业化和国际化水平。”

2013年10月，国务院颁布《关于促进健康服务业发展的若干意见》，支持到

¹ 指中华人民共和国工业和信息化部，下同

期专利药品仿制，鼓励药学研究、临床试验等生物医药研发服务外包，完善科技中介体系，大力发展专业化、市场化的医药科技成果转化服务。

3、中药饮片行业未来成长空间广阔

伴随着人们健康理念的深化、中药文化的传播以及中医理论的全球化推广，中药饮片行业的市场地位将持续提升，未来成长空间广阔。根据 CFDA 南方医药经济研究所的预测，2015 年，我国中药饮片行业市场规模将增至 1,879.1 亿元，市场发展空间巨大。

(二) 本次交易的目的

1、推进公司“一核两翼多平台”发展战略的实施

2013 年，公司响应国家大力发展健康服务业的号召，顺应行业发展趋势，结合自身经营优势，提出了“一核两翼多平台”新的发展战略，即以大健康为核心，以实体主业经营、资本运作为两翼，对内创新商业模式，开展多种形式的合作，对外搭建共赢创业多平台发展。本次交易正是实施公司“一核两翼多平台”发展战略的具体步骤。

2、获得优秀医药研发平台，增强公司研发实力，扩展公司业务领域

本次拟收购的新领先是一家专门从事 3 类、6 类化学药品临床前研发和技术服务的公司。新领先以合成技术为核心，重点开发高技术难度、高附加值的产品，开发的医药品种主要集中在心脑血管、神经精神、内分泌、抗感染及抗肿瘤等高发病领域。新领先在国内率先开发出头孢拉宗、阿贝卡星、扎鲁司特、泊沙康唑等项目，在奈必洛尔、伊伐布雷定、爱维莫潘、达比加群酯、瑞格列奈等多个品种的技术开发上处于国内领先地位。新领先先后为华润双鹤药业股份有限公司、通化东宝药业股份有限公司、山东步长制药股份有限公司、山东新华制药股份有限公司、瑞阳制药有限公司、扬子江药业集团有限公司等国内众多医药生产企业提供医药研发技术服务。收购新领先将使公司获得一家优秀的医药研发平台，进一步增强公司研发实力，并将公司的业务领域扩展到医药研发外包服务领域。

3、增强公司对中药饮片业务的控制及支持力度

近年来，公司持股 51%的子公司桐君堂的中药饮片业务实现了快速增长，对公司盈利能力做出了重要贡献。但是由于桐君堂其他股东资金实力不足，桐君堂的营运资金一直得不到有效补充，导致桐君堂营运资金相对于营业收入严重不足。通过本次交易，桐君堂将成为公司的全资子公司，困扰桐君堂多年的股权结构问题得以解决，有助于公司充分利用上市公司的融资优势，更好地支持桐君堂中药饮片业务的发展，从而增强公司盈利能力。

二、本次交易的决策程序

(一) 已经取得的批准及授权程序

1、交易对方的批准及授权

2014年8月6日，桐庐药材召开股东会，同意参与本次重组。

2014年8月6日，鹏兴投资召开合伙人会议，同意参与本次重组配套融资。

2014年8月6日，博云投资召开合伙人会议，同意参与本次重组配套融资。

2、上市公司的批准及授权

(1) 2014年8月6日，公司召开第六届董事会第十次会议，审议通过了本次重组预案及相关议案。公司独立董事已就本次重组预案相关事项出具了事前及事后独立意见。

(2) 2014年9月3日，公司召开第六届董事会第十二次会议，审议通过了本次重组报告书及相关议案。公司独立董事已就本次重组报告书相关事项出具了事前及事后独立意见。

(二) 尚需履行的程序

本次交易尚需履行如下批准程序：

- 1、公司股东大会批准本次交易；
- 2、有权国有资产监督管理部门批准本次交易，并对相关资产评估结果备案；
- 3、中国证监会核准本次交易。

三、本次交易方案概述

(一) 本次交易总体方案

太龙药业拟发行股份及支付现金购买吴澜、高世静合计持有的新领先 100%股权，发行股份购买桐庐药材持有的桐君堂 49%股权，同时向鹏兴投资、博云投资发行股份募集配套资金，配套融资总额不超过本次交易总金额的 25%，且不超过 17,200 万元。本次交易后，太龙药业将持有新领先 100%股权和桐君堂 100%股权。

(二) 交易对方

本次交易包括发行股份及支付现金购买资产和配套融资两部分，其中：发行股份及支付现金购买资产的交易对方为吴澜、高世静和桐庐药材，配套融资的交易对方为鹏兴投资、博云投资。

(三) 交易标的

本次交易的标的资产为吴澜、高世静合计持有的新领先 100%股权以及桐庐药材持有的桐君堂 49%股权。

(四) 标的资产的交易价格及溢价情况

标的资产的交易价格以具有证券、期货业务资格的资产评估机构在评估基准日确认的评估结果为依据，经交易各方协商确定。

根据国融兴华出具的国融兴华评报字[2014]第 040026 号、第 040025 号《评估报告》，以及交易各方签署的相关协议，标的资产的交易价格及溢价情况如下：

单位：万元

标的资产	账面值	评估值	增值额	增值率	交易价格
新领先 100%股权	2,021.31	32,016.57	29,995.26	1,483.95%	32,000
桐君堂 49%股权	8,188.38	19,646.36	11,457.98	139.93%	19,600
合计	10,209.69	51,662.93	41,453.24	406.02%	51,600

四、本次重组构成关联交易

本次交易前，太龙药业持有桐君堂 51%股权，桐庐药材持有桐君堂 49%股权，桐君堂为太龙药业的控股子公司，桐庐药材为桐君堂持股超过 10%的股东。根据

《上海证券交易所上市公司关联交易实施指引》，本次交易对方之一桐庐药材与公司构成关联方。

本次配套融资对象之一鹏兴投资，系由公司部分董事、监事、高级管理人员以及核心员工投资设立，鹏兴投资与公司构成关联方。

综上，本次交易构成关联交易。

五、本次重组不构成重大资产重组

根据太龙药业、交易标的 2013 年度财务数据以及交易作价情况，相关重组比例计算如下：

单位：万元

项目	太龙药业	交易标的	财务指标占比
资产总额	195,362.35	51,600.00	26.41%
资产净额	104,481.03	51,600.00	49.39%
营业收入	130,467.49	32,128.38	24.63%

注：太龙药业的资产总额、资产净额、营业收入取自其经审计的 2013 年合并财务报告；交易标的的资产总额、资产净额根据《重组办法》的相关规定，均取本次交易标的资产的交易金额，营业收入=新领先 2013 年营业收入+桐君堂 2013 年营业收入×49%。

根据《重组办法》的规定，本次交易不构成中国证监会规定的上市公司重大资产重组行为。同时，本次交易涉及发行股份购买资产，且募集配套资金不超过本次交易总额的 25%，需经中国证监会并购重组委员会审核，取得中国证监会核准后方可实施。

六、董事会、股东大会表决情况

本次交易相关事项已经公司六届十次董事会和六届十二次董事会审议通过。本次交易构成关联交易，关联董事已回避表决。

本次交易不涉及关联股东，公司审议本次交易的股东大会不涉及关联股东回避表决。

第二章 上市公司基本情况

一、基本信息

中文名称	河南太龙药业股份有限公司
英文名称	HENANTALOPHPHARMACEUTICALSTOCKCO.,LTD.
注册号	410000100015551
注册地址	河南省郑州市高新技术产业开发区金梭路8号
办公地址	河南省郑州市高新技术产业开发区金梭路8号
注册资本	49,660.8912 万元
实收资本	49,660.8912 万元
公司类型	股份有限公司（上市）
经营范围	药品的生产、销售（限公司及分支机构凭有效许可证经营）；保健食品的生产、销售；药用植物的种植、销售（按国家有关规定）；咨询服务，技术服务；经营本企业自产产品及相关技术的进出口业务（国家限定公司经营或禁止进出口的商品及技术除外）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
法定代表人	李景亮
股票上市地	上海证券交易所
股票简称	太龙药业
股票代码	600222
联系电话	0371-67982194
传真	0371-67993600
邮政编码	450001
公司网址	http://www.taloph.com
电子邮箱	taloph@taloph.com

二、历史沿革及股本变动情况

太龙药业原名为河南竹林众生制药股份有限公司，系众生实业联合河南智益投资发展股份有限公司、郑州市竹林仙竹洗涤用品有限公司、郑州市竹林耐火材料公司、巩义市竹林新华包装材料厂以发起设立的方式于1998年8月31日设立的股份有限公司。

1999年8月6日，中国证监会以证监发行字【1999】98号文批准太龙药业

首次向社会公开发行人民币普通股 3,500 万股。经上海证券交易所以上证上字【1999】70 号文审核同意，太龙药业股票于 1999 年 11 月 5 日在上海证券交易所上市。

经过历次派送红股、资本公积金转增股本及增发，太龙药业股本增至目前的 496,608,912 股。

三、最近三年的控股权变动情况

太龙药业的控股股东为众生实业，实际控制人为竹林镇政府。公司最近三年的控股权未发生变动。

四、公司主营业务发展情况和主要财务数据

（一）主营业务发展情况

公司是一家集药品生产、经营、科研于一体的现代化医药企业，主要从事医药制造行业中的中药饮片、中成药、化学药制造业务和医药商业中的药品批发业务。

近年来，公司本部大力推进营销模式改革，积极优化产品结构，取得了良好的成果；同时，核心子公司桐君堂中药饮片业务也保持了快速增长的态势。

（二）最近三年主要财务数据

1、合并资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2013-12-31	2012-12-31	2011-12-31
资产总额	195,362.35	156,943.56	146,016.78
负债总额	86,122.18	91,293.40	83,128.10
所有者权益合计	109,240.17	65,650.16	62,888.68
归属于母公司所有者权益合计	104,481.03	62,536.48	60,516.61

2、合并利润表主要数据

单位：万元

项目	2013 年	2012 年	2011 年
营业收入	130,467.49	108,913.06	98,078.18
营业成本	105,137.68	90,611.23	85,503.94
营业利润	6,361.40	3,543.20	1,418.87

项目	2013年	2012年	2011年
利润总额	6,698.93	4,117.50	2,752.60
净利润	5,170.47	3,203.64	2,088.74
归属于母公司所有者的净利润	3,605.95	2,019.86	1,275.13

五、公司控股股东和实际控制人概况

（一）控股股东

众生实业持有公司 26.55% 股权²，为公司控股股东。众生实业的基本情况如下：

中文名称	郑州众生实业集团有限公司
注册号	410199100003169
注册地址	郑州高新区冬青街 8 号 8 号楼
成立时间	1994 年 8 月 12 日
注册资本	5,000 万元人民币
实收资本	5,000 万元人民币
公司类型	有限责任公司
经营范围	五金交电、家电、电子产品的销售，农作物种植销售，服装销售；高科技产业投资、实业投资、高新技术开发及技术服务、资产管理及咨询、不良资产处理策划咨询、资产重组策划及咨询服务（国家法律、法规禁止的不得经营，应经审批的未获批准前不得经营）

（二）实际控制人

公司的实际控制人为竹林镇政府。竹林镇政府直接持有金竹商贸、力天科技各 92% 的股权，并通过金竹商贸、力天科技间接控制公司 26.55% 的有表决权股份。

1、金竹商贸

企业名称：巩义市竹林金竹商贸有限公司

注册地址：河南省巩义市竹林镇

² 众生实业出资 3,000 万元认购陕西省国际信托股份有限公司—陕国投·蓉城稳健 1 号证券投资集合资金信托计划（以下简称“信托计划”）下信托单元之次级收益权，享有该信托单元次级委托人的相关权利义务。截至本报告签署日，该信托计划持有太龙药业 4,116,349 股股份。

法定代表人：赵庆新

注册资本：5,000 万元

实收资本：5,000 万元

设立日期：2001 年 8 月 29 日

股权结构：竹林镇政府持有 92%的股权，赵庆新持有 8%的股权。

公司类型：有限责任公司（国有控股）

经营范围：销售：机械电子、电器、建筑材料、服装、化工原料（不含危险品）。投资管理及咨询（不含证券、期货）；企业管理咨询。

2、力天科技

企业名称：巩义市竹林力天科技开发有限公司

注册地址：河南省巩义市竹林镇

法定代表人：赵庆新

注册资本：3,000 万元

实收资本：3,000 万元

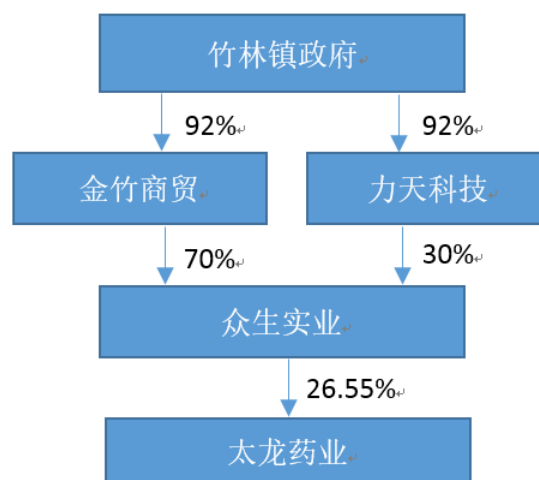
设立日期：2001 年 9 月 4 日

股权结构：竹林镇政府持有 92%的股权，赵庆新持有 8%的股权

公司类型：有限责任公司（国有控股）

经营范围：农作物种植、销售；法律法规允许的范围内开展技术研究开发、推广。投资管理及咨询（不含证券、期货）；企业管理咨询。

实际控制人对公司的控制关系见下图：



第三章 交易对方基本情况

一、发行股份及支付现金购买新领先 100%股权之交易对方

太龙药业本次发行股份及支付现金购买新领先 100%股权的交易对方为自然人吴澜、高世静，其中吴澜持有新领先 99.5%的股权，高世静持有 0.5%的股权。

(一) 吴澜

1、基本信息

姓名	吴澜	曾用名	无
性别	女	国籍	中国
身份证号码	11010819681114****		
住所	北京市海淀区蓝旗营 9 号楼***号		
通讯地址	北京市海淀区蓝旗营 9 号楼***号		
是否取得其他国家或地区的居留权	否		
最近三年的主要职业和职务			
任职单位	任职日期	职务	是否与任职单位存在产权关系
西门子（中国）有限公司	2007 年 10 月至今	项目经理团队领导	否

2、控制的核心企业和关联企业的基本情况

截至本报告书签署日，吴澜直接持有新领先 99.5%的股权，吴澜配偶陶新华直接持有阜新博达维医药科技有限公司 99.5%的股权，除上述情况外，吴澜未直接或者间接控制其他企业或拥有其他企业股权。阜新博达维医药科技有限公司基本情况如下：

名称	阜新博达维医药科技有限公司
住所	阜新经济技术开发区阜锦公路北
注册资本	100 万元
主营业务	原料药、中间体销售

3、其他事项说明

(1) 交易对方与上市公司之间的关联关系说明

截至本报告书签署日，吴澜与上市公司不存在关联关系。

(2) 向上市公司推荐董事或者高级管理人员的情况

截至本报告书签署日，吴澜未向上市公司推荐董事或高级管理人员。

(3) 最近五年内受处罚情况

吴澜承诺：最近五年内未受到行政处罚（与证券市场明显无关的除外）或刑事处罚，亦未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁案件。

(二) 高世静

1、基本信息

姓名	高世静	曾用名	无
性别	女	国籍	中国
身份证号码	11010519771026****		
住所	北京市朝阳区高碑店北路甲 6 号院 6 号楼 2 单元***号		
通讯地址	北京市朝阳区高碑店北路甲 6 号院 1 号楼 3 单元***号		
是否取得其他国家或地区的居留权	否		
最近三年的主要职业和职务			
任职单位	任职日期	职务	是否与任职单位存在产权关系
新领先	2005 年至今	副总裁兼技术市场部总监	持有 0.5%的股权

2、控制的核心企业和关联企业的基本情况

截至本报告书签署日，高世静除直接持有新领先 0.5%的股权外，未直接或者间接控制其他企业或拥有其他企业股权。

3、其他事项说明

(1) 与上市公司之间的关联关系说明

截至本报告书签署日，高世静与上市公司不存在关联关系。

(2) 向上市公司推荐董事或者高级管理人员的情况

截至本报告书签署日，高世静未向上市公司推荐董事或高级管理人员。

(3) 最近五年内受处罚情况

高世静承诺：最近五年内未受到行政处罚（与证券市场明显无关的除外）或刑事处罚，亦未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁案件。

二、发行股份购买桐君堂 49%股权之交易对方

太龙药业本次发行股份购买桐君堂 49%股权的交易对方为桐庐药材。

(一) 桐庐药材基本情况

1、基本信息

名称	桐庐县医药药材投资管理有限公司
企业性质	有限责任公司
注册地	桐庐县城迎春南路 277 号立山国际中心 22 楼
主要办公地点	桐庐县城迎春南路 277 号立山国际中心 22 楼
法定代表人	李金宝
注册资本	260 万元
税务登记证号码	浙税联字 33012214359079X 号
经营范围	医药、医疗投资管理；含下属分支机构经营范围

2、历史沿革及最近三年注册资本变动情况

(1) 历史沿革

1) 1998 年改制设立

桐庐药材的前身桐庐县医药药材总公司是一家全民所有制的医药商业企业，始建于 1959 年 7 月。

1997 年，桐庐资产评估事务所对桐庐县医药药材总公司的整体资产进行了评估，并出具了桐资评字【1997】第 11 号资产评估报告。桐庐县财政局以【98】4 号文对上述评估结果进行了确认。

1998 年 2 月 6 日，桐庐县医药药材总公司四届六次职代会一致通过了《桐庐县医药药材总公司改制实施方案》（以下简称“《改制方案》”）。根据《改制方案》，

桐庐县医药药材总公司改制的形式为“有限责任公司”，改制后企业的总股本为260万元，其中：国家股78万元，由经资产界定的国有资产转入；企业职工集体股65万元，由经资产界定的企业集体资产转入；职工个人股117万元，由企业内外部职工个人以现金入股，职工一次性认购给予15%的优惠，从企业资产中划拨。职工个人股的入股对象为1997年12月31日企业在职职工，但停薪留职、发生活费、离岗退养等未在岗职工暂不入股。职工个人股分配方案如下：

类别	金额(万元)	备注
职工基本股	35.5	人均3000元
职工工龄股	19.5	用计分方法分配。职工在企业的工龄每年计1分，企业外的工龄每年计0.5分，停薪留职期间不计分。每1工龄分对应的工龄股为100元。职工工龄股=职工工龄分×100。
职务股	43	董事长、总经理：8万元 董事、监事召集人、副总经理每人：4万元 分公司经理、科室正职每人：2万元 中层副职、药店经理、仓库主任等每人：1万元
机动股	19	考虑到停薪留职、计算上的误差、改制的复杂性和有利于企业发展等因素，提留19万元为企业机动股
合计	117	

1998年3月19日，桐庐县财政局出具了桐财国资【1998】42号文《关于桐庐县医药药材总公司国有资产产权界定的批复》，界定桐庐县医药药材总公司所有者权益中的2,663,418元为国有资产。1998年3月26日，桐庐县商贸流通企业改革领导小组办公室以桐商改办【1998】1号文《关于同意桐庐县医药药材总公司改制的批复》批准了《改制方案》。

桐庐药材117万元职工个人股最终由118名职工认购100.76万股，剩余机动股16.24万股暂未分配。《改制方案》约定：职工认购人数如超过50名，为了不违反公司法，便于注册登记和操作，桐庐药材在上报股东时将按部门为单位或以其他形式上报。桐庐药材最终工商登记的职工个人股股东仅47人（以下合称“代持股东”），另外71名职工个人股股东（以下合称“委托股东”）所持职工个人股由代持股东代持，机动股由李金宝代持。

1998年3月31日，桐庐富春会计师事务所对桐庐药材改制设立的出资情况进行了验证，并出具了桐富会验字（1998）第70号《验资报告》。

1998年3月31日，杭州市工商行政管理局桐庐分局办理了桐庐药材的设立登记。桐庐药材设立时工商登记的股权结构如下表所示：

股东姓名或名称	出资额（元）	出资比例
节能中心	780,000	30.00%
桐庐药材工会	650,000	25.00%
李金宝	261,700	10.07%
潘德士	54,200	2.08%
徐叙富	45,600	1.75%
郝朝华	44,700	1.72%
徐松罗	38,400	1.48%
申屠银洪	33,400	1.28%
陈增喜	30,900	1.19%
傅关洪	30,600	1.18%
黄建杰	29,800	1.15%
吴成美	25,900	1.00%
徐吉娟	25,400	0.98%
徐雪生	24,800	0.95%
吴志祥	24,400	0.94%
王莉萍	22,500	0.87%
楼瑛	22,200	0.85%
周华	21,200	0.82%
牟善英	20,400	0.78%
吴文伟	18,900	0.73%
李建斌	18,600	0.72%
姜春	18,400	0.71%
陈明明	18,000	0.69%
范向忠	17,600	0.68%
黄志敏	17,500	0.67%
余竹根	16,800	0.65%
沈芳	16,700	0.64%
王安生	16,400	0.63%
方明川	15,700	0.60%
孙达胜	15,700	0.60%

股东姓名或名称	出资额（元）	出资比例
滕根堂	15,700	0.60%
叶健儿	15,500	0.60%
王泉兴	15,300	0.59%
蒋云霞	15,200	0.58%
钱伟	15,100	0.58%
孙光明	15,100	0.58%
曹虹	15,000	0.58%
阮巧玲	14,700	0.57%
盛立群	13,600	0.52%
谢根花	10,200	0.39%
何天明	9,400	0.36%
李帆	9,200	0.35%
朱秋儿	9,100	0.35%
黄君海	8,900	0.34%
汤菊华	8,800	0.34%
孙志琴	8,400	0.32%
王峰	8,300	0.32%
申屠小红	8,200	0.32%
程黎霞	7,900	0.30%
合计	2,600,000	100.00%

注：国家股由节能中心持有，企业职工集体股由桐庐药材工会代持。

2) 2001 年国家股调整

桐庐药材在改制过程中，营业用房存在重复评估因素。根据桐庐资产评估事务所于 1999 年 4 月 28 日出具的《关于桐庐县医药药材总公司营业用房评估结果的补充说明》，并经桐庐县经济委员会以桐经【2001】72 号文《关于桐庐县医药药材有限公司国有资产清算的批复》同意，桐庐药材改制时营业用房评估值为 626,779.00，比原评估值减少 662,779.00 元。

由于桐庐药材改制时营业用房存在重复评估因素，导致国有股本金未能全部到位；同时在股本设置中，国家股占总股本 30%，而整个经营班子占总股本不到 8%，未能形成控股核心，不利于企业的管理、稳定和长远发展；另外，医药市场

面临新形势，竞争越来越激烈。鉴于上述情况，为了进一步完善改制工作，解决历史遗留问题，补足国有股本金，逐步形成控股核心，充分调动经营班子和经营骨干的积极性，以利桐庐药材的稳定和发展，根据桐庐县政府及上级有关文件精神规定及桐庐药材实际情况，经桐庐药材董事会提议、股东大会审议通过，桐庐药材要求国家股保留 10%，转让 20%计 52 万股，每股转让价为 1 元人民币，转让对象为桐庐药材经营班子及经营骨干。2001 年 1 月，桐庐县经济委员会和桐庐县国有资产管理委员会先后同意了上述事项。2001 年 1 月 18 日，国家股持有人节能中心与桐庐药材经营班子及骨干签订了《关于转让桐庐县医药药材有限公司部分国家股本金的协议》，节能中心转让 52 万股桐庐药材股权，每股转让价格 1 元。此次股权转让的具体情形如下：

转让方	受让方	转让出资额（元）
节能中心	李金宝	260,000
	潘德士	80,000
	徐叙富	80,000
	郝朝华	80,000
	吴成美	10,000
	黄建杰	10,000
	合计	520,000

此次股权转让完成后，桐庐药材工商登记的股权结构如下表所示：

股东姓名或名称	出资额（元）	出资比例
桐庐药材工会	650,000	25.00%
李金宝	521,700	20.07%
节能中心	260,000	10.00%
潘德士	134,200	5.16%
徐叙富	125,600	4.83%
郝朝华	124,700	4.80%
黄建杰	39,800	1.53%
徐松罗	38,400	1.48%
吴成美	35,900	1.38%
申屠银洪	33,400	1.28%
陈增喜	30,900	1.19%
傅关洪	30,600	1.18%

股东姓名或名称	出资额（元）	出资比例
徐吉娟	25,400	0.98%
徐雪生	24,800	0.95%
吴志祥	24,400	0.94%
王莉萍	22,500	0.87%
楼瑛	22,200	0.85%
周华	21,200	0.82%
牟善英	20,400	0.78%
吴文伟	18,900	0.73%
李建斌	18,600	0.72%
姜春	18,400	0.71%
陈明明	18,000	0.69%
范向忠	17,600	0.68%
黄志敏	17,500	0.67%
余竹根	16,800	0.65%
沈芳	16,700	0.64%
王安生	16,400	0.63%
方明川	15,700	0.60%
孙达胜	15,700	0.60%
滕根堂	15,700	0.60%
叶健儿	15,500	0.60%
王泉兴	15,300	0.59%
蒋云霞	15,200	0.58%
钱伟	15,100	0.58%
孙光明	15,100	0.58%
曹虹	15,000	0.58%
阮巧玲	14,700	0.57%
盛立群	13,600	0.52%
谢根花	10,200	0.39%
何天明	9,400	0.36%
李帆	9,200	0.35%
朱秋儿	9,100	0.35%
黄君海	8,900	0.34%
汤菊华	8,800	0.34%
孙志琴	8,400	0.32%
王峰	8,300	0.32%
申屠小红	8,200	0.32%

股东姓名或名称	出资额（元）	出资比例
程黎霞	7,900	0.30%
合计	2,600,000	100.00%

3) 2014 年股权代持还原、职工集体股及机动股量化

①量化前机动股的变化情况

桐庐药材 1998 年改制时，未分配的机动股为 16.24 万股。截至量化前，机动股发生了如下变化：因部分职工离职、退休等原因调整股权，桐庐药材收回了该等职工部分职工个人股，收回的职工个人股转入机动股，量化前合计收回了 7.10 万股；因部分职工职务晋升，桐庐药材向该等职工分配了部分机动股，量化前合计分配了 19.90 万股。截至量化前，剩余机动股为 3.44 万股。

②职工集体股及机动股量化的原则

职工集体股及机动股按截至量化前职工个人股实际出资比例以无偿转让的方式量化到每一位职工个人股股东名下。死亡股东吴志祥、丁柏根、钟国平股权分别由其妻子许炎秀、舒忠英、女儿钟音继承。

③持股平台的设立

由于代持还原及量化前桐庐药材共有 118 名职工个人股股东，为解决代持还原及量化后桐庐药材的股东人数超过 50 名的问题，118 名职工个人股股东于 2014 年 5 月分别成立了鑫宝、鑫泰、天鑫三家有限合伙企业作为持股平台，各职工个人股股东在持股平台的出资额为各自经代持还原和量化后应持有桐庐药材的出资额。

鑫宝的具体出资金额如下：

合伙人姓名（桐庐药材职工个人股股东姓名）	出资额（元）	出资比例
田爱珍	4,240	0.3423%
曹虹	25,441	2.0541%
陈艳娣	7,632	0.6162%
陈增喜	50,176	4.0512%
方明川	26,431	2.1340%
傅峻	5,230	0.4223%
傅关洪	22,472	1.8144%

合伙人姓名（桐庐药材职工个人股股东姓名）	出资额（元）	出资比例
陈珺	5,230	0.4223%
江爱花	23,604	1.9058%
姚根花	23,604	1.9058%
楼瑛	7,208	0.5820%
钱伟	25,582	2.0655%
王炜	6,077	0.4907%
申屠银洪	175,402	14.1619%
盛立群	23,462	1.8943%
孙光明	25,582	2.0655%
吴文伟	5,795	0.4679%
吴珊虹	25,158	2.0312%
吴莲	6,077	0.4907%
吴刚	4,522	0.3651%
许炎秀	9,752	0.7874%
徐吉娟	13,286	1.0727%
叶红枫	5,087	0.4107%
江梅琴	5,512	0.4450%
姜枫椿	23,604	1.9058%
徐松罗	50,741	4.0968%
徐珍	5,371	0.4337%
方晓娟	7,067	0.5706%
徐雪生	26,855	2.1683%
叶健儿	26,147	2.1111%
余竹根	13,852	1.1184%
许佳	4,240	0.3423%
于六华	5,371	0.4337%
胡建芬	5,512	0.4450%
陈明明	6,077	0.4907%
虞芳琴	4,240	0.3423%
江友洪	6,785	0.5478%
胡玲萍	5,371	0.4337%
蒋云霞	6,926	0.5592%
桂朝群	5,795	0.4679%

合伙人姓名（桐庐药材职工个人股股东姓名）	出资额（元）	出资比例
钟音	8,339	0.6733%
俞美芳	6,361	0.5136%
李金宝	487,335	39.3472%
合计	1,238,551	100.00%

鑫泰的具体出资金额如下：

合伙人姓名（桐庐药材职工个人股股东姓名）	出资额（元）	出资比例
付群伟	5,795	0.9285%
郑亚文	6,077	0.9736%
范向忠	4,947	0.7926%
王良春	8,056	1.2907%
郝朝华	176,249	28.2381%
何天明	6,785	1.0871%
江一群	6,502	1.0417%
翁丽娃	6,785	1.0871%
黄建杰	49,468	7.9256%
施琼	5,795	0.9285%
黄君海	6,785	1.0871%
黄志敏	6,926	1.1097%
舒忠英	9,046	1.4493%
许炳生	8,763	1.4040%
姜春	6,926	1.1097%
方栋明	5,088	0.8152%
方晓英	7,067	1.1323%
王再	6,926	1.1097%
李群	6,077	0.9736%
李帆	6,926	1.1097%
乔斌	4,522	0.7245%
李建斌	4,806	0.7700%
王金杰	4,240	0.6793%
周如花	8,198	1.3135%
周一昂	4,522	0.7245%
李妙英	8,481	1.3588%

合伙人姓名（桐庐药材职工个人股股东姓名）	出资额（元）	出资比例
朱爱民	4,806	0.7700%
牟善英	7,491	1.2002%
方伟胜	8,056	1.2907%
孙凤妹	7,491	1.2002%
潘俊芳	4,240	0.6793%
潘德士	177,945	28.5098%
阮巧玲	8,904	1.4266%
李毅	5,230	0.8379%
阮丽玲	6,643	1.0643%
申屠小红	5,795	0.9285%
申屠卫红	5,795	0.9285%
合计	624,154	100.00%

天鑫的具体出资金额如下：

合伙人姓名（桐庐药材职工个人股股东姓名）	出资额（元）	出资比例
李云龙	10,459	2.1913%
程黎霞	5,653	1.1844%
朱英明	848	0.1777%
徐新	4,240	0.8883%
王维洁	8,198	1.7176%
沈芳	5,371	1.1253%
孙达胜	6,785	1.4216%
程柏洪	7,491	1.5695%
裘雅云	7,915	1.6583%
王时育	5,653	1.1844%
孙志琴	6,218	1.3028%
胡剑霞	4,522	0.9474%
汤菊华	7,915	1.6583%
许晓航	4,522	0.9474%
滕根堂	6,077	1.2732%
郭晓萍	4,806	1.0069%
施悦儿	6,785	1.4216%
王安生	9,893	2.0727%

合伙人姓名（桐庐药材职工个人股股东姓名）	出资额（元）	出资比例
王慧	5,371	1.1253%
许贤妹	7,915	1.6583%
王鹰	5,512	1.1548%
王峰	6,218	1.3028%
袁建君	6,643	1.3918%
胡未森	7,491	1.5695%
王俊平	6,077	1.2732%
王莉萍	6,785	1.4216%
胡月霞	4,806	1.0069%
王泉兴	21,625	4.5307%
吴成美	50,741	10.6310%
朱明儿	7,491	1.5695%
谢根花	6,926	1.4511%
徐叙富	177,519	37.1927%
徐贵定	8,056	1.6878%
李丽芬	8,056	1.6878%
周华	6,643	1.3918%
潘佩芳	7,208	1.5102%
朱虹英	6,218	1.3028%
朱秋儿	6,643	1.3918%
合计	477,295	100.00%

④股权转让

作为桐庐药材股权代持还原、职工集体股及机动股量化的关键步骤，2014年6月20日，47名代持股东、桐庐药材工会、李金宝分别与鑫宝、鑫泰、天鑫就转让桐庐药材股权签署了52份《股权转让协议》，股权转让情况汇总如下：

转让目的	转让方	受让方	合计转让出资（元）
股权代持还原	设立鑫宝的桐庐药材职工个人股股东中的代持股东	鑫宝	876,300
	设立鑫泰的桐庐药材职工个人股股东中的代持股东	鑫泰	441,600
	设立天鑫的桐庐药材职工个人股股东中的代持股东	天鑫	337,700

转让目的	转让方	受让方	合计转让出资（元）
	合计		1,655,600
职工集体股量化	桐庐药材工会	鑫宝	344,045
		鑫泰	173,378
		天鑫	132,577
	合计		650,000
机动股量化	李金宝	鑫宝	18,206
		鑫泰	9,176
		天鑫	7,018
	合计		34,400
总计			2,340,000

此次股权转让的目的是桐庐药材股权代持还原、职工集体股及机动股量化，受让方鑫宝、鑫泰、天鑫是桐庐药材 118 名职工个人股股东为此目的专门设立的持股平台，且各职工个人股股东在持股平台的出资额为各自经代持还原和量化后应持有桐庐药材的出资额，因此，此次股权转让转让对价为零对价。

此次股权转让完成后，桐庐药材工商登记的股权结构如下表所示：

股东姓名或名称	出资额（元）	出资比例
节能中心	260,000	10.00%
鑫宝	1,238,551	47.64%
鑫泰	624,154	24.01%
天鑫	477,295	18.36%
合计	2,600,000	100.00%

就桐庐药材股权代持还原事项，桐庐药材 71 名委托股东和 47 名代持股东已共同签署《桐庐县医药药材有限公司关于股东出资及解除委托持股关系的确认函》予以确认。

就桐庐药材职工集体股及机动股量化事项，桐庐药材工会、李金宝、桐庐药材 118 名职工个人股股东已共同签署《桐庐县医药药材有限公司关于工会持股及机动股量化的确认函》予以确认。

就桐庐药材职工集体股量化事项，桐庐县经济和信息化局已于 2014 年 4 月 23 日以桐经信【2014】39 号文《关于桐庐县医药药材有限公司要求转让职工集体

股份请示的批复》予以批准。

(2) 最近三年注册资本变动情况

最近三年，桐庐药材注册资本未发生变化。

3、主要业务发展状况

最近三年，桐庐药材主要从事中药材购销、医药零售、医疗服务业务。为减少与桐君堂的关联交易，2014年7月后，桐庐药材不再从事中药材购销业务。

4、最近三年简要财务报表

单位：万元

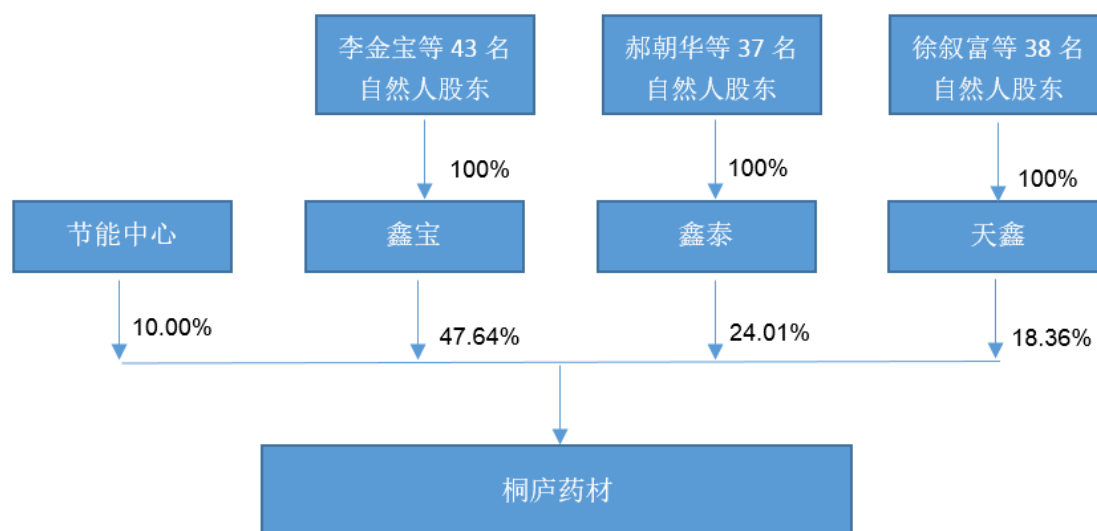
项目	2013-12-31	2012-12-31	2011-12-31
资产合计	11,248.91	9,356.45	2,794.32
负债合计	9,683.30	7,474.28	1,749.42
所有者权益	1,565.61	1,882.17	1,044.90
项目	2013年	2012年	2011年
营业收入	4,083.41	1,397.57	-
营业利润	-9.61	29.98	-197.14
净利润	3.69	928.26	289.80

注：以上数据未经审计。

5、产权及控制关系

(1) 股权结构图

截至本报告书签署日，桐庐药材的股权结构图如下：



(2) 节能中心的基本情况

节能中心为机构法人，组织机构代码为 47030077-X，住所为浙江省杭州市桐庐县供电大楼三楼。

(3) 鑫宝、鑫泰、天鑫的基本情况

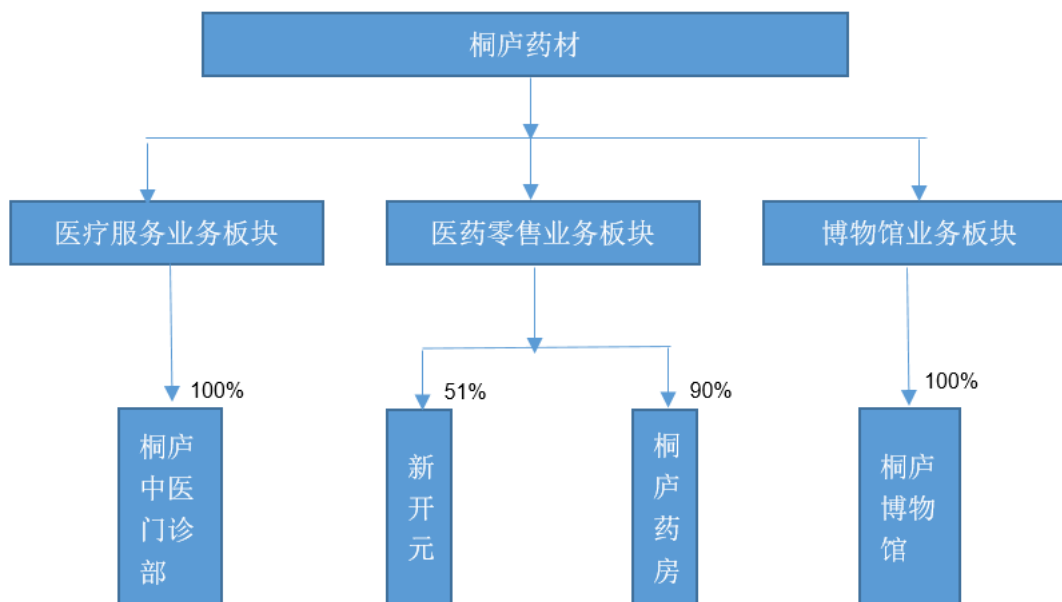
鑫宝、鑫泰、天鑫的设立背景等相关情况详见本章“二/（一）/2/（1）/3）/③持股平台的设立”。

鑫宝、鑫泰、天鑫的执行事务合伙人分别为李金宝、郝朝华、徐叙富，经营范围均为“服务：投资管理、投资咨询（除证券、期货）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）”。

6、按产业类别划分的下属企业名目

(1) 股权组织结构图

桐庐药材与其控制企业之间的产权及控制关系（分板块）如下：



(2) 主要下属公司的基本情况

截至本报告书签署日，桐庐药材下属公司共 4 家，具体情况见下表：

序号	企业名称	注册地址	注册资本	持股比例	主营业务
医药零售					
1	新开元	桐庐县桐君街道开元街1669号	30万元	51%	医药零售
2	桐庐药房	桐庐县城迎春南路277号立山国际中心22楼	60万元	90%	医药零售
医疗服务					
3	桐庐中医门诊部	桐庐县城西湖弄3号	55万元	100%	医疗服务
博物馆					
4	桐庐博物馆	桐庐县城高家路288号	50万元	100%	中医药标本、器具用品的陈列、展览等

(二) 桐庐药材与上市公司的关联关系和向上市公司推荐董事或者高级管理人员的情况

本次交易前，太龙药业持有桐君堂 51%股权，桐庐药材持有桐君堂 49%股权，桐君堂为太龙药业的控股子公司，桐庐药材为桐君堂持股超过 10%的股东。根据《上海证券交易所上市公司关联交易实施指引》，桐庐药材与太龙药业构成关联方。

截至本报告书签署日，除上述关联关系外，桐庐药材与上市公司不存在其他关联关系，也不存在向上市公司推荐董事或者高级管理人员的情况。

(三) 桐庐药材及其主要管理人员最近五年内受过行政处罚（与证券交易市场明显无关的除外）、刑事处罚或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情况

桐庐药材及其主要管理人员承诺：最近五年内，未受到过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）或刑事处罚，亦未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁案件。

三、配套融资的交易对方

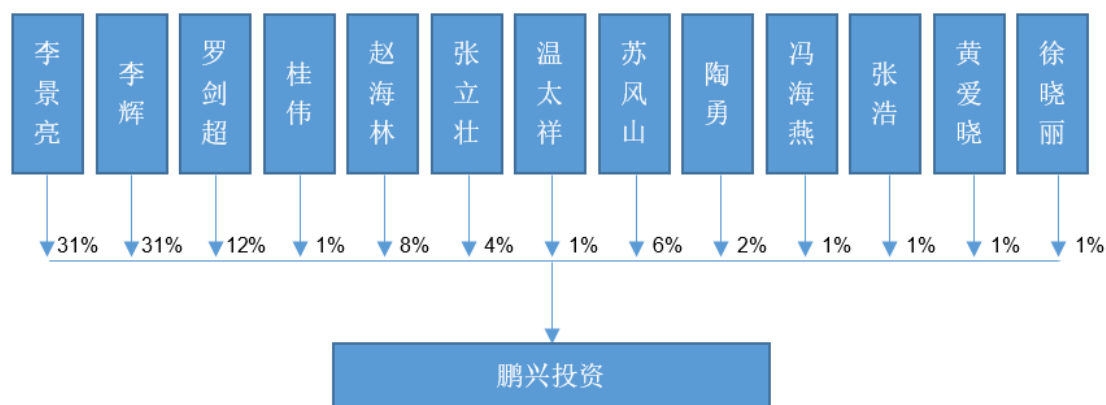
本次交易配套融资的交易对方为鹏兴投资、博云投资。

(一) 鹏兴投资基本情况

名称	南京鹏兴投资中心（有限合伙）
企业性质	有限合伙企业

注册地	江苏省南京市栖霞区甘家边东 108 号 2 幢 301 室
法定代表人	苏风山
注册资本	1,000 万元
经营范围	创业投资；高科技产业投资；实业投资；高新技术产业开发及技术服务；资产管理及咨询；财务咨询；参与设立创业投资企业与创业投资管理顾问机构

截至本报告书签署日，鹏兴投资的股权结构图如下：



鹏兴投资由公司部分董事、监事、高级管理人员以及核心员工投资设立，与公司存在关联关系。具体如下：

合伙人姓名	合伙人性质	职务
李景亮	有限合伙人	公司董事长
李辉	有限合伙人	公司董事、总经理
罗剑超	有限合伙人	公司董事、董事会秘书、副总经理
桂伟	有限合伙人	公司副总经理
赵海林	有限合伙人	公司财务负责人、副总经理
张立壮	有限合伙人	公司生产负责人
温太祥	有限合伙人	公司招商部总监、监事
苏风山	普通合伙人	公司销售部处方药营销中心总监
陶勇	有限合伙人	公司销售部 OTC 营销中心总监
冯海燕	有限合伙人	公司财务部部长
张浩	有限合伙人	公司生产技术部副部长
黄爱晓	有限合伙人	公司众生分厂质保部经理
徐晓丽	有限合伙人	公司众生分厂厂长助理

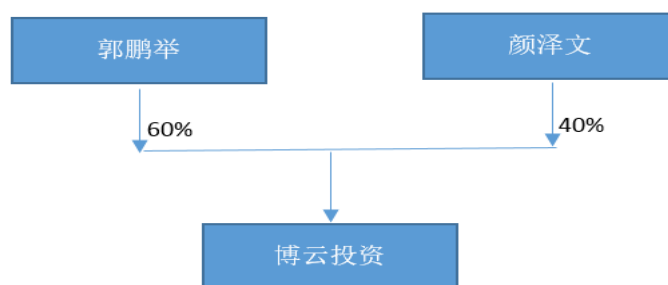
鹏兴投资成立于 2014 年 7 月 24 日，目前尚未开展具体业务。

(二) 博云投资基本情况

名称	上海博霜雪云投资中心（有限合伙）
----	------------------

企业性质	有限合伙企业
注册地	上海市嘉定区外冈镇北街 25 号 8 幢 2382 室
法定代表人	郭鹏举
注册资本	100 万元
经营范围	投资管理、投资咨询（除金融、证券）

截至本报告书签署日，博云投资的股权结构图如下：



博云投资与公司不存在任何关联关系。

博云投资成立于 2014 年 7 月 15 日，目前尚未开展具体业务。

（三）配套融资方及其主要管理人员最近五年内受过行政处罚（与证券交易市场明显无关的除外）、刑事处罚或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情况

鹏兴投资及其执行事务合伙人承诺：最近五年内，未受到过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）或刑事处罚，亦未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁案件。

博云投资及其执行事务合伙人承诺：最近五年内，未受到过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）或刑事处罚，亦未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁案件。

第四章 交易标的一：新领先 100%股权基本情况

一、新领先基本信息

名称	北京新领先医药科技发展有限公司
企业性质	有限责任公司（自然人投资或控股）
注册地	北京市海淀区五道口华清嘉园 19 号楼 205 室
主要办公地点	北京市海淀区清华东路 16 号艺海大厦 1403—1404
法定代表人	陶新华
注册资本	200 万元
成立日期	2005 年 1 月 10 日
税务登记证号码	京税证字 110108770411818

二、新领先历史沿革

（一）2005 年设立

新领先系 2005 年由吴澜、李建共同出资成立的有限责任公司，设立时注册资本 30 万元。2005 年 1 月 7 日，吴澜、李建通过中国农业银行北京市海淀区支行分别将出资款转入新领先银行账户，取得了《中国农业银行北京市分行交存入资资金凭证》。2005 年 1 月 10 日，新领先取得了北京市工商行政管理局颁发的《企业法人营业执照》。根据北京市工商行政管理局《关于转发市政府办公厅〈关于同意在中关村科技园区进行高新技术企业注册登记改制改组试点的通知〉的通知》（京工商发（2000）127 号）第四条“注册资本 100 万元以下的高新技术公司，在设立登记时不提交验资报告”，新领先设立时未进行验资，未取得验资报告。

新领先设立时各股东的出资额和出资比例如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例（%）
1	吴澜	29.00	96.67
2	李建	1.00	3.33
合计		30.00	100.00

（二）2005 年第一次增资

2005 年 6 月 10 日新领先召开股东会，决议将注册资本由 30 万元增加至 100 万元，增加的注册资本 70 万元由吴澜以现金方式认购。

2005年8月15日，股东吴澜通过中国农业银行北京市海淀区支行将增资款70万元转入新领先银行账户，取得了《中国农业银行北京市分行交存入资金凭证》。2005年8月17日，新领先本次增资在北京市工商行政管理局办理了工商变更登记手续。根据京工商发（2000）127号文，新领先本次增资未进行验资，未取得验资报告。

本次增资完成后，各股东出资额及出资比例如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例（%）
1	吴澜	99.00	99.00
2	李建	1.00	1.00
合计		100.00	100.00

（三）2006年第二次增资

2006年5月8日新领先召开股东会，决议将注册资本由100万元增加至200万元，增加的注册资本100万元由吴澜以现金方式认购。

2006年6月13日，北京伯仲行会计师事务所有限公司对上述增资进行了验证，并出具京仲变验字[2006]0613Z-F号《变更登记验资报告书》。2006年6月13日，公司上述增资事宜在北京市工商行政管理局海淀分局办理了工商变更登记手续。

本次增资完成后，新领先的股权结构如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例（%）
1	吴澜	199.00	99.50
2	李建	1.00	0.50
合计		200.00	100.00

（四）2012年变更股东

2011年12月28日新领先召开股东会，同意增加新股东高世静。同日，李建与高世静签署《出资转让协议书》，李建将其对新领先的1万元出资转让给其配偶高世静。2012年1月13日，上述变更事宜在北京市工商行政管理局海淀分局办理了工商变更登记备案手续。

本次股权转让完成后，各股东出资额及出资比例如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例（%）
1	吴澜	199.00	99.50
2	高世静	1.00	0.50
合计		200.00	100.00

（五）2013 年第三次增资

随着新领先业务规模的扩大，收入的增长，新领先股东希望通过增资来进一步提升公司资本实力。2013 年新领先召开股东会，决议同意公司注册资本由 200 万元增加至 2,600 万元，股东吴澜增加实缴知识产权 2,400 万元。吴澜投入新领先的知识产权为 3 项软件著作权，分别为“新药合成过程质量跟踪控制软件 V1.0”、“药品研发过程数据管理系统 V1.0”、“原料药检验管理软件 V1.0”。

根据北京万亚资产评估有限公司于 2013 年 1 月 20 日出具的万亚评报字[2013]第 A058 号、万亚评报字[2013]第 A059 号、万亚评报字[2013]第 A060 号评估报告，吴澜投入新领先的知识产权于评估基准日 2012 年 12 月 31 日的评估价值为 2,400 万元。

2013 年 2 月 20 日，北京万朝会计师事务所有限公司对上述增资进行了验证，并出具万朝会验字[2013]69 号《验资报告》。2013 年 3 月 21 日，上述变更事宜在北京市工商行政管理局海淀分局办理了工商变更登记手续。

本次增资完成后，各股东出资额及出资比例如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例（%）
1	吴澜	2,599.00	99.96
2	高世静	1.00	0.04
合计		2,600.00	100.00

（六）2014 年减资

由于 2013 年增资进入公司的知识产权在公司经营过程中并无实际效用，为了更好地规范发展，新领先股东决定通过减资方式收回上述知识产权。2014 年 4 月 7 日新领先召开股东会，决议同意减少注册资本 2,400 万元，由股东吴澜减少知识产权出资 2,400 万元。

2014 年 4 月 10 日，新领先在《京华时报》刊登了减资公告。2014 年 5 月

29 日新领先向北京市工商行政管理局海淀分局提交了变更登记申请，同日北京市工商行政管理局海淀分局核准新领先变更登记。

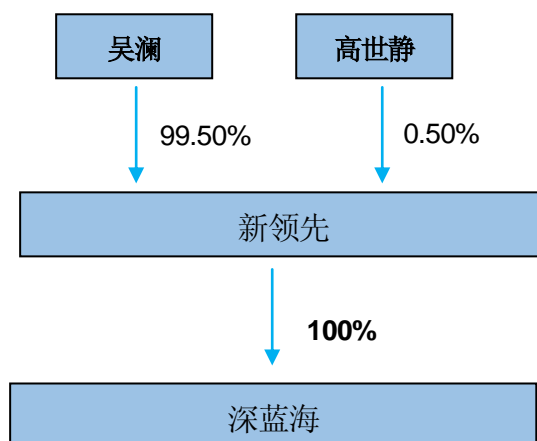
本次减资完成后，各股东出资额及出资比例如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例（%）
1	吴澜	199.00	99.50
2	高世静	1.00	0.50
合计		200.00	100.00

三、新领先股权结构及控制关系

（一）股权结构及控制关系图

截至本报告书签署日，新领先股权结构及控制关系如下图所示：



（二）公司章程中可能对本次交易产生影响的主要内容或相关投资协议

截至本报告书签署日，新领先的公司章程中不存在对本次交易产生影响的内容。

（三）原高管人员的安排

本次重组后，新领先原高管人员不存在特别安排事宜，原则上仍沿用原有的管理机构和管理人员。若实际经营需要，将在遵守相关法律法规和其公司章程的情况下进行调整。

(四) 是否存在影响该资产独立性的协议或其他安排（如让渡经营管理权、收益权等）

截至本报告书签署日，新领先不存在影响其资产独立性的协议或其他安排。

四、新领先下属企业情况

为了解决同业竞争，2014年6月新领先收购了深蓝海100%股权，深蓝海具体情况如下：

(一) 深蓝海基本信息

名称	北京深蓝海生物医药科技有限公司
企业性质	有限责任公司（自然人投资或控股）
注册地	北京市海淀区清华东路16号艺海大厦1401
主要办公地点	北京市海淀区清华东路16号艺海大厦1401
法定代表人	陶新华
注册资本	200万元
成立日期	2007年6月6日
税务登记证号码	京税证字110108663115474

(二) 深蓝海历史沿革

1、2007年设立

深蓝海系2007年由新领先、陶新华共同出资成立的有限责任公司，设立时注册资本200万元。2007年5月25日，北京真诚会计师事务所有限公司对上述出资事项进行了审验，并出具了京真诚验字[2007]1318号《验资报告》。2007年6月6日，深蓝海取得了北京市工商行政管理局海淀分局颁发的《企业法人营业执照》。

深蓝海设立时各股东的出资额和出资比例如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例（%）
1	新领先	199.00	99.50
2	陶新华	1.00	0.50
合计		200.00	100.00

2、2010 年变更股东出资比例

2010 年 2 月 25 日深蓝海召开股东会，同意新领先将所持深蓝海 198 万元货币出资转让给陶新华。同日，新领先与陶新华签署了《出资转让协议书》，新领先将其对深蓝海的 198 万元出资转让给陶新华。2010 年 3 月 22 日，上述变更事宜在北京市工商行政管理局海淀分局办理了工商变更登记备案手续。

本次股权变更完成后，各股东出资额及出资比例如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例（%）
1	陶新华	199.00	99.50
2	新领先	1.00	0.50
合计		200.00	100.00

3、2012 年变更股东

2011 年 12 月 29 日深蓝海召开股东会，同意增加新股东刘昆。同日，新领先与刘昆签署了《出资转让协议书》，新领先将其对深蓝海的 1 万元出资转让给刘昆。2012 年 2 月 3 日，上述变更事宜在北京市工商行政管理局海淀分局办理了工商变更登记备案手续。

本次股权变更完成后，各股东出资额及出资比例如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例（%）
1	陶新华	199.00	99.50
2	刘昆	1.00	0.50
合计		200.00	100.00

4、2013 年第一次增资

2013 年 1 月 10 日深蓝海召开股东会，决议同意公司注册资本由 200 万元增加至 1,500 万元，股东陶新华增加实缴知识产权出资 1,300 万元。陶新华投入深蓝海的知识产权为 2 项软件著作权，分别为“药物检测分析系统 V1.0”、“药物临床研究信息管理软件 V1.0”。

根据北京万亚资产评估有限公司于 2013 年 1 月 20 日出具的万亚评报字[2013]第 A061 号、万亚评报字[2013]第 A062 号评估报告，陶新华投入深蓝海的知识产权于评估基准日 2012 年 12 月 31 日的评估价值为 1,300 万元。

2013年2月28日，北京万朝会计师事务所有限公司对上述增资进行了验证，并出具万朝会验字[2013]118号《验资报告》。2013年3月26日，上述变更事宜在北京市工商行政管理局海淀分局办理了工商变更登记手续。

本次增资完成后，各股东出资额及出资比例如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例（%）
1	陶新华	1,499.00	99.93
2	刘昆	1.00	0.07
合计		1,500.00	100.00

5、2013年第二次增资

深蓝海召开股东会决议将公司注册资本由1,500万元增加至3,500万元，股东陶新华增加实缴知识产权出资2,000万元。陶新华投入深蓝海的知识产权为3项软件著作权，分别为“医药研究费用分配系统V1.0”、“药品研发设备原料供应链协作软件V1.0”、“医药研发数据查询软件V1.0”和“药品检验管理系统V1.0”。

根据北京万亚资产评估有限公司于2013年6月6日出具的万亚评报字[2013]第A191号、万亚评报字[2013]第A192号、万亚评报字[2013]第A193号评估报告、万亚评报字[2013]第A194号，陶新华投入深蓝海的知识产权于评估基准日2013年5月31日的评估价值为2,000万元。

2013年8月13日，北京万朝会计师事务所有限公司对上述增资进行了验证，并出具万朝会验字[2013]515号《验资报告》。2013年9月22日，上述变更事宜在北京市工商行政管理局海淀分局办理了工商变更登记手续。

本次增资完成后，各股东出资额及出资比例如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例（%）
1	陶新华	3,499.00	99.97
2	刘昆	1.00	0.03
合计		3,500.00	100.00

6、2014年减资

2014年4月7日深蓝海召开股东会，决议同意减少注册资本3,300万元，由股东陶新华减少知识产权出资3,300万元。

2014年4月10日，深蓝海在《京华时报》刊登了减资公告。2014年5月29日深蓝海向北京市工商行政管理局海淀分局提交了变更登记申请，同日北京市工商行政管理局海淀分局核准深蓝海变更登记。

本次减资完成后，各股东出资额及出资比例如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例（%）
1	陶新华	199.00	99.50
2	刘昆	1.00	0.50
合计		200.00	100.00

7、2014年新领先收购深蓝海股权

2014年6月9日深蓝海召开股东会，同意新领先成为新股东。同日，新领先与陶新华、刘昆分别签署了《股权转让协议书》，陶新华、刘昆将其对深蓝海的全部出资转让给新领先。

上述转让价格参照深蓝海截至2014年5月31日账面净资产值确定。截至2014年5月31日，深蓝海账面净资产值380.64万元（未经审计），2014年6月9日深蓝海股东会决定向股东陶新华、刘昆现金分红150万元，扣除上述现金分红后，新领先收购深蓝海股权的价格确定为230.64万元。

2014年6月20日，上述变更事宜在北京市工商行政管理局海淀分局办理了工商变更登记备案手续。本次股权变更完成后，新领先持有深蓝海100%股权。

（三）深蓝海出资及合法存续情况

截至本报告书签署日，深蓝海的注册资本总额为200万元，不存在出资不实或影响其合法存续的情况。

（四）深蓝海最近12个月内重大资产收购出售事项

截至本报告书签署日，深蓝海本次重组前12个月内未发生重大资产收购出售事项。

（五）深蓝海的未决诉讼、非经营性资金占用、关联担保

截至本报告书签署日，深蓝海不存在重大未决诉讼、非经营性资金占用和关联担保。

五、新领先出资及合法存续情况

截至本报告书签署日，新领先的注册资本总额为 200 万元，不存在出资不实或影响其合法存续的情况。

六、新领先主营业务发展情况

（一）新领先最近三年主营业务发展情况

新领先是一家主要从事第 3 类和第 6 类化学药品临床前研发和技术服务的高新技术企业。

新领先根据客户个性化的委托开发需求，为其提供包括化合物筛选、临床前药学研究、临床批件申请、协助客户开展临床试验及生产批件、新药证书申请等服务，并根据双方事先约定的注册审批阶段性工作的完成情况收取服务费。新领先以合成技术为核心，重点开发高技术难度、高附加值的产品，开发的医药品种主要集中在心脑血管、神经精神、内分泌、抗感染及抗肿瘤等高发病领域。

历经近十年的发展，新领先已成为同时具备合成工艺研究、质量研究和制剂工艺研究能力的国内临床前研发核心企业之一。

2011 年~2013 年，新领先分别实现销售收入 3,128.86 万元、3,594.37 万元和 5,553.76 万元，2012 年、2013 年分别较上年同期实现了 14.88%、54.51% 的增长。新领先主营业务的增长主要是由于经过长期的技术积累，承接的技术开发项目快速增长。

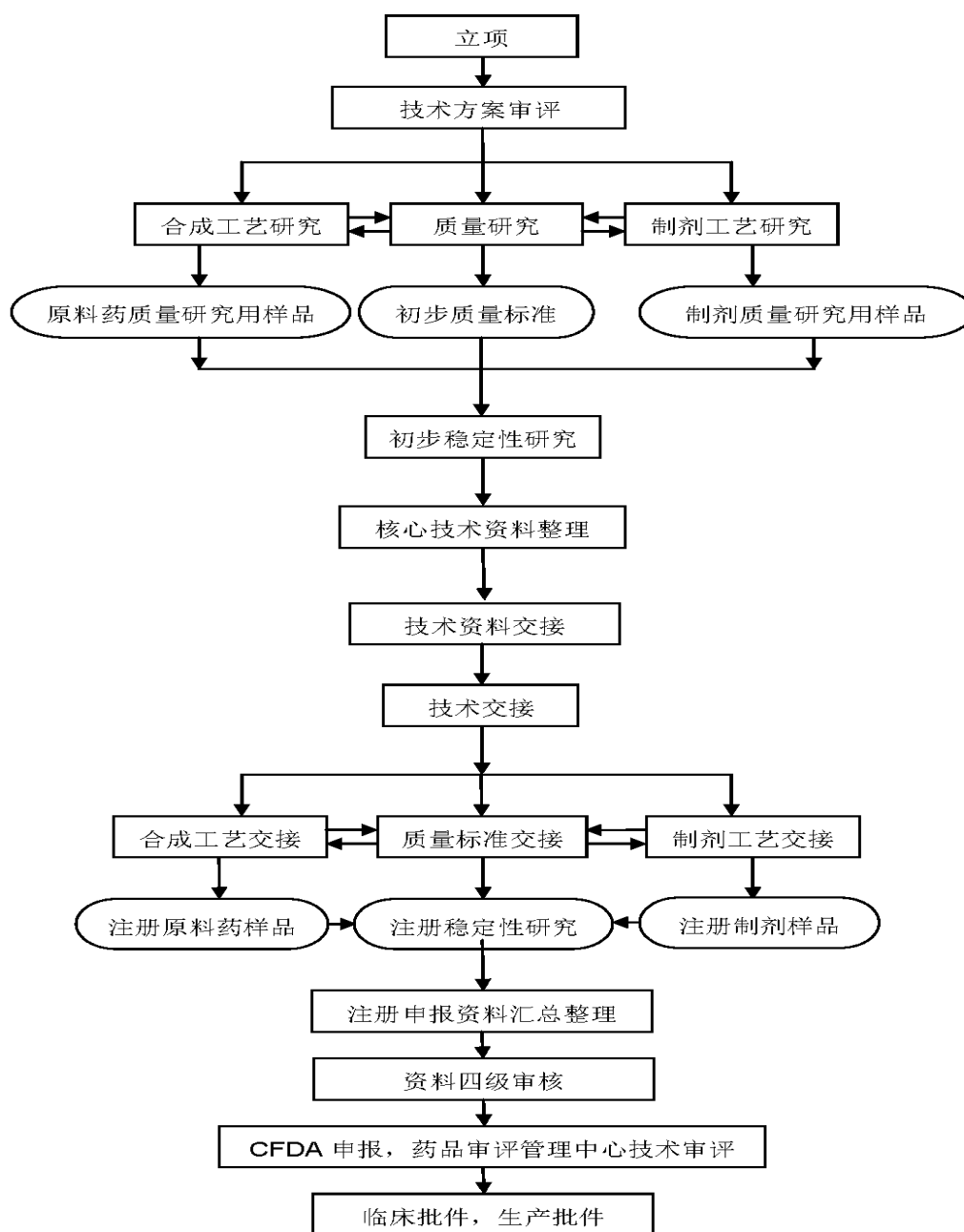
（二）新领先主营业务的具体情况

1、新领先提供的主要服务

新领先的主营业务为技术开发业务。公司在与客户签订技术开发协议前，自行开展周密的市场调研，根据市场需求，开发市场急需、前景广阔的医药品种，在研究成果相对成熟的情况下，再根据客户的需要做进一步开发，为客户申请临床批件，并协助客户开展临床试验及申请生产批件等。

2、新领先的业务流程

新领先的业务流程包括技术开发、技术交接和注册申报三个阶段。详见下图：



3、新领先的主要经营模式

(1) 采购模式

新领先的原材料主要为化学试剂、对照品、原研药及其他耗材。新领先原材料采购坚持按需采购的原则，根据实际需求量填写采购申请单，采购部门根据审批后的采购申请单向供应商询价，坚持质量第一，在保证质量的前提下寻求价格优惠

的供应商，并维持长期合作关系。

(2) 研发管理模式

新领先根据行业特点，结合自身情况，建立了完善的研发管理模式：

1) 部门设置

新领先根据专业特点及分工，划分不同的职能部门，主要技术部门包括：综合信息部、合成部、制剂部、分析部、项目管理部、药理临床部、注册部及客服部，各部门实施部门经理负责制。

2) 项目双向管理

新领先对研发项目实施纵向、横向的双向管理。各技术部门对所有项目涉及本部门的技术工作进行进度与质量管理，即纵向管理；项目管理部对项目的整体进度、技术部门间的衔接进行管理，即横向管理。

3) 项目立项及技术方案的强制上会

药物研发前的立项调研是项目成功与否的关键，是项目孵化阶段的重要工作，为明确投资方向、降低风险起到至关重要的作用。新领先的研发项目在完成初步调研后，需组织立项会讨论，由立项委员会进行评价，评价确定可行方可进入详细调研阶段。

同时，新领先还设立了技术管理委员会，各项目的核心技术方案均需经技术管理委员会审核后确定。

新领先通过项目立项及技术方案的强制上会的方式确保各研发项目的质量，以降低风险。

4) 研发考核体系

新领先建立了完善的考核体系，主要包括项目考核与月度考核。项目考核对于关键节点进行考核，考核重点为进度与质量；月度考核为中间控制考核，按照项目计划书对于当月进度进行考核。

(3) 营销模式

新领先的客户主要为制药企业，目前的市场推广以老客户为主，在维护好原

有客户的基础上通过医药专业网、全国医药技术市场协会网等网站或通过参加全国高端医药研讨会开发新的客户。

新领先凭借高质量的服务水平，与合作客户建立起长期的合作关系，不仅直接衍生了更多的服务内容，而且所形成的业内口碑更利于新领先业务的拓展。

（三）新领先报告期内前五大客户及供应商情况

1、前五大客户情况

新领先的客户主要为制药企业，报告期内新领先前五大客户销售情况如下：

单位：万元

年度	序号	客户名称	销售金额	占营业收入比例
2014年 1~6月	1	瑞阳制药有限公司	720.51	36.18%
	2	山东步长制药股份有限公司	428.65	21.52%
	3	辰欣药业股份有限公司	150.38	7.55%
	4	珠海联邦制药股份有限公司中山分公司	113.86	5.72%
	5	华润双鹤药业股份有限公司	111.51	5.60%
	合计			1,524.91
2013年	1	山东步长神州制药有限公司及所属单位	2,464.72	43.14%
	2	瑞阳制药有限公司	744.24	13.03%
	3	辰欣药业股份有限公司	432.74	7.57%
	4	成都倍特药业有限公司	400.97	7.02%
	5	通化东宝药业股份有限公司	318.30	5.57%
	合计			4,360.97
2012年	1	山东步长制药股份有限公司	1,327.52	36.55%
	2	山东罗欣药业股份有限公司	421.26	11.60%
	3	重庆科瑞制药（集团）有限公司	268.06	7.38%
	4	瑞阳制药有限公司	264.07	7.27%
	5	江苏正大丰海制药有限公司	205.53	5.66%
	合计			2,486.44

报告期内，新领先不存在向单个客户的销售比例超过总额 50%，或严重依赖于少数客户的情况。

报告期内，前五大客户与新领先及交易对方不存在关联关系。

2、前五大供应商

报告期内，新领先向前五大供应商采购情况如下：

单位：万元

序号	供应商名称	2014年 1~6月	占采购总额比例	业务性质
1	北京艺海嘉业物业管理有限公司	84.93	15.52%	房租
2	北京超越未来科技发展有限公司	58.80	10.75%	实验仪器
3	天津广顺化学科技有限公司	38.50	7.04%	原材料
4	北京祥脉经贸有限公司	31.17	5.70%	房租及水电
5	翰林航宇（天津）实业有限公司	21.80	3.98%	实验仪器
合计		235.20	42.99%	
序号	供应商名称	2013年	占采购总额比例	业务性质
1	阜新苯立方医药科技有限公司	490.00	17.19%	技术开发费
2	阜新博达维医药科技有限公司	357.20	12.53%	技术开发费
3	北京济美堂医药研究公司	170.80	5.99%	技术开发费
4	西安新通药物研究有限公司	168.00	5.89%	技术转让费
5	北京艺海嘉业物业管理有限公司	108.77	3.82%	房租及水电
合计		1,294.77	45.42%	
序号	供应商名称	2012年	占采购总额比例	业务性质
1	阜新苯立方医药科技有限公司	487.00	25.15%	技术开发费
2	北京艺海嘉业物业管理有限公司	105.41	5.44%	房租及水电
3	北京诚年兆业科贸有限公司	100.00	5.16%	技术咨询服务费
4	阜新博达维医药科技有限公司	58.80	3.04%	技术开发费
5	高世静	38.40	1.98%	房租
合计		789.61	40.77%	

报告期内，新领先不存在向单个供应商的采购比例超过总额的 50%或严重依赖于少数供应商的情况。

报告期内，高世静、阜新苯立方医药科技有限公司、阜新博达维医药科技有限公司、北京济美堂医药研究有限公司为新领先的关联方，交易定价为市场定价。

截至本报告书签署日，阜新苯立方医药科技有限公司已注销，北京济美堂医药研究有限公司股权已转让给无关联第三方。

（四）新领先的安全环保情况

1、安全生产情况

新领先为医药研发企业，工作场所主要为实验室。新领先采取了一系列规范的实验室安全管理方法并严格实施，主要包括：

- （1）细致完善的实验室安全管理制度；
- （2）安全培训；
- （3）按照规范实验室要求设置安全保障措施。

报告期内，新领先未发生过安全事故。

2、环保情况

新领先为临床前研发企业，不涉及产品生产，不产生重大污染。报告期内，新领先不存在因违规排放废水、废气和废渣等而受到环保部门处罚的情况。

（五）新领先的主要技术情况

1、新领先的核心技术平台

（1）药物合成技术平台

新领先的药物合成技术平台，可从事手性化合物和小分子化合物的设计合成、异构体的拆分、合成工艺的优化及中试生产工艺的开发等。新领先利用此平台可进行医药研发的合成工艺研究并可为客户提供工艺定向开发。

（2）制剂技术平台

新领先建立了缓控释药物、微囊、固体分散体、包合等多项制剂技术平台，此平台可进行医药研发过程中的制剂工艺开发和研究工作，并可为客户开发新的剂型。

（3）分析技术平台

新领先的分析技术平台承担了药品的质量研究、质量标准制定、指纹图谱研究、合成过程质量跟踪控制等工作的检验。该分析平台可以配合新领先医药研发过程中的制剂工艺开发和研究工作。

(4) 药理临床技术平台

新领先与国内几十家药物临床试验机构建立了密切合作关系，并积累了丰富的临床研究经验。

2、新领先截至报告期末的部分技术储备

序号	代号	技术创新点	适用领域	进展情况
1	ASP	制剂处方工艺	精神分裂	初步稳定性研究
2	EGL	合成工艺	成人II型糖尿病	初步稳定性研究
3	BMD	原料药生产工艺	抗肿瘤	初步稳定性研究
4	KFL	合成工艺；制剂处方工艺	抗肿瘤	初步稳定性研究
5	CAL	合成工艺	成人II型糖尿病	初步稳定性研究
6	LGL	合成工艺；制剂处方工艺	糖尿病	初步稳定性研究
7	LCR	原料药生产工艺	新型减肥处方药	初步稳定性研究
8	SGL	原料药生产工艺	II型糖尿病	初步稳定性研究
9	SFB	质量控制	慢性丙肝	初步稳定性研究
10	TPV	合成工艺	慢性丙肝	初步稳定性研究
11	CDT	原料药生产工艺；制剂处方工艺及生产转化	各种感染症	初步稳定性研究
12	CFP	原料药生产工艺	MRSA	初步稳定性研究
13	TGL	合成工艺；制剂处方工艺	II型糖尿病	合成工艺、质量、制剂工艺研究
14	VDL	质量控制	II型糖尿病	合成工艺、质量、制剂工艺研究
15	SGT	原料药生产工艺	II型糖尿病	合成工艺、质量、制剂工艺研究
16	IGL	合成工艺；质量控制	II型糖尿病	合成工艺、质量、制剂工艺研究
17	IRT	制剂处方工艺及生产转化	套细胞淋巴瘤	合成工艺、质量、制剂工艺研究
18	ISQ	制剂生产转化	高血脂症	合成工艺、质量、制剂工艺研究

(六) 新领先的质量控制情况

1、质量控制标准

(1) 新领先遵循的国家质量控制标准主要包括：《化学药品注册相关技术指导原则》和《中华人民共和国药典》(2010版)。

(2) 除国家标准外，新领先还制定了内部质量控制标准：

类别	新领先标准
原料药工艺研究标准	根据不同品种的特点，主要对收率、规模、成本、杂质对照品、工艺参数控制等确定标准。
制剂工艺研究标准	根据不同品种的特点，主要对一致性、稳定性、规模、工艺参数控制等确定标准。
质量研究标准	对于质量研究的全面性、规范性及方法的耐用性等确定标准。
注册资料标准	对于资料的完整性、规范性、一致性及真实性确定标准。

2、质量控制措施

(1) 起点控制:

基于“质量源于设计”理念，通过研究方案的可行性和全面性讨论进行项目的“起点控制”。

(2) 中间控制:

对项目进行分解，设定关键阶段性检查与考核，对研发过程的阶段性目标实施“中间控制”。

(3) 结果控制:

项目完成后通过四级审核机制，分别就不同关注点进行审核，对于项目质量进行“结果控制”。

3、质量控制执行情况

报告期内，新领先按照质量控制标准的规定，严格管理，强化质量控制，未发生因技术和质量问题而引起的重大纠纷或投诉情况。

(七) 新领先的核心技术团队

1、刘昆

现任新领先技术总监，药物化学博士，负责研发业务。刘昆曾在日本大阪大学药物化学专业学习，在医药行业从业二十余年，曾在国内大型制药企业负责生产和研究工作，在原料药生产、药品研发及申报注册领域具有多年经验，熟悉国内外药品注册流程、新药立项、知识产权管理等相关工作，特别在手性药物、抗生素类药物研发方面具有丰富的经验。

2、高世静

现任新领先副总裁，毕业于中国药科大学化学分析专业，后取得北京大学药事管理专业硕士学历，负责技术市场、客服管理、药政事务的管理工作。在医药行业从业十五年，有丰富的研发管理经验，熟悉国内药品研究开发生态，熟悉新药研发、注册申报的全流程，熟悉新药注册相关政策法规。

3、侯鹏

现任新领先技术副总监，制剂学博士，负责制剂技术开发与质量研究。具有十五年的医药行业从业经历，对于制剂的研发、注册及生产均有丰富的经验并在缓控释制剂、固体分散体等技术方面具有较深的研究。

4、刘保川

现任新领先技术副总监，化学分析硕士，负责项目管理，研发计划的制定、审核、跟踪、评价。在医药研发行业从业近十五年，对于注册法规、技术指导和研发项目管理等方面具有丰富的经验，特别精通杂质的质量研究、制剂一致性评价及手性药物分析方面的研究。

5、严智

现任新领先合成部经理，化学硕士，负责合成部技术研发管理。医药研发行业从业七年，擅长杂环类药物、喹诺酮类抗生素药物的合成，并在技术成果产业化方面具有丰富的经验。

6、卞爱华

现任新领先项目管理部经理，天津大学药物分析专业硕士毕业，负责研发项目的流程管理、计划跟踪、资料审核。医药行业从业七年，对于注册法规与流程、技术指导原则及药品质量研究有深入了解，并精通杂质质量研究及新药的稳定性评价。

7、梁菲菲

现任新领先分析部部门主管，药物分析专业硕士，负责分析部技术管理工作。对于质量标准研究、质量标准建立及稳定性研究具有丰富经验，对气相色谱法、液

相色谱法等的分析方法和仪器有较强的理论知识和实际操作经验，熟悉药物分析研究的全过程，并有多年的研发管理经验。

8、乔雪梅

现任新领先原料药注册专员，化学硕士，负责原料药注册申报工作。对于化学反应机理、杂质分析与研究及工艺过程控制具有深入研究，擅长波谱解析、专利分析与破解，对国家药品管理相关的法规政策有较深入研究。

9、刘芳

现任新领先药理信息部主管，清华大学医学院药理学硕士毕业，负责产品信息调研和立项，跟踪国外新药研发进展。熟悉药品注册申报流程，熟悉药品的药理表现等相关知识，熟练掌握英文文献翻译及国内外文献、专利检索。

七、新领先的业务资质

新领先主营业务的开展不需要取得业务许可资格或资质。国家药监局曾于1999年发布过《药品研究机构登记备案管理办法（试行）》（以下简称“《备案办法》”），要求为申请药品临床试验和生产上市而从事药品研究的机构进行登记备案，但该《备案办法》尚未开展，新领先在业务开展过程中亦未被CFDA要求进行登记备案。

八、新领先主要资产、负债及对外担保

（一）主要资产

截至2014年6月30日，新领先总资产5,124.95万元，其中：流动资产4,035.69万元，非流动资产1,089.25万元。非流动资产中，固定资产785.76万元。主要资产的权属情况如下：

1、固定资产

截至2014年6月30日，新领先的固定资产及其成新率情况如下：

单位：万元

类别	账面原值	账面净值	成新率
房屋及建筑物	160.00	141.00	88.13%
办公家具	54.91	18.79	34.22%
运输工具	208.50	113.30	54.34%
机器设备	912.88	496.80	54.42%
电子设备	51.05	15.87	31.09%
合计	1,387.34	785.76	56.64%

截至本报告书签署日，新领先所拥有的房屋建筑物如下：

房产所有权人	房产证编号	面积 (m ²)	登记日期	房屋坐落
新领先	京房权证朝字第 1075732 号	42.13	2012.1.4	朝阳区高碑店北路甲 6 号院 6 号楼 8 层 2-802

新领先使用的房屋主要依靠租赁取得，截至本报告书签署日，新领先房屋租赁情况详见下表：

序号	承租方	出租方	物业位置	租赁期限	租赁面积 (M ²)
1	新领先	北京祥脉经贸有限公司	北京市昌平区沙河镇北二村路庄桥西北京全利吉祥汽车城办公楼三层西面 301-303 室, 319-327 室	2008-12-1 至 2018-12-31	651
2	新领先	北京祥脉经贸有限公司	北京市昌平区沙河镇北二村路庄桥西沙河工业城院内北面三间库房及院子	2009-3-20 至 2019-3-19	--
3	新领先	北京艺海嘉业物业管理有限公司 清华东路分公司	北京市海淀区清华东路 16 号艺海大厦 1202 室	2011-6-22 至 2016-6-21	123.37
4	新领先	北京艺海嘉业物业管理有限公司	北京市海淀区清华东路 16 号艺海大厦 1102 室	2012-7-24 至 2015-7-23	123.37
5	新领先	高世静	北京市海淀区五棵松路 20 号美丽园二期 33 号楼 3 层二单元 301 室	2013-1-1 至 2015-12-31	155.99
6	新领先	北京艺海嘉业物业管理有限公司	北京市海淀区清华东路 16 号艺海大厦商用楼层 B2-2	2014-7-9 至 2015-7-8	93
7	新领先	吴澜	北京市海淀区五道口华清嘉园 19 号楼 205 室	2013-8-15 至 2018-8-14	119.62
8	新领先	北京艺海嘉业物业管理有限公司	北京市海淀区清华东路 16 号艺海大厦 1403、1404 室	2014-3-26 至 2017-3-25	353.02
9	新领先	北京艺海嘉业物业管理有限公司	北京市海淀区清华东路 16 号艺海大厦 1401 室	2014-4-20 至 2017-4-19	181.81
10	新领先	北大医疗产业园科技有限公司	北京市昌平区中关村生命科学园生命园路 8 号北大医疗产业园 1 号楼 B 座 4 层	2014-11-1 至 2019-10-30	1,889.90

序号	承租方	出租方	物业位置	租赁期限	租赁面积 (M ²)
11	新领先	北大医疗产业园科技有限公司	北京市昌平区中关村生命科学园生命园路8号北大医疗产业园6B号楼6层南侧电梯以南	2014-11-1至2019-10-30	532.74
12	深蓝海	吴澜	北京市海淀区西杉创意园三区7号楼-1至2层1单元101室	2013-1-1至2015-12-31	366.27

2、无形资产

(1) 商标

截至本报告书签署日，新领先商标的基本情况及最近一期的账面价值如下：

序号	注册人/受让人	商标注册号	商标图案(名称)	专用期限	账面价值	重要程度
1	新领先	4724623	新领先	2009-4-14至2019-4-13	无	重要
2	新领先	4724624	新领先	2009-4-7至2019-4-6	无	重要
3	深蓝海	7107141	深蓝海	2010-7-14至2020-7-13	无	重要
4	深蓝海	7107142	深蓝海	2010-7-7至2020-7-6	无	重要
5	新领先	7052738	新领先	2010-10-14至2020-10-13	无	重要
6	新领先	7052741	新领先	2010-10-14至2020-10-13	无	重要
7	新领先	7052742	新领先	2011-11-14至2021-11-13	无	重要
8	新领先	7052739	新领先	2011-2-21至2021-2-20	无	重要
9	深蓝海	7107145	深蓝海	2011-7-7至2021-7-6	无	重要
10	新领先	5195484	维先	2009-6-21至2019-6-20	无	重要
11	新领先	5282424	维先君	2009-7-21至2019-7-20	无	重要
12	新领先	5151579	博达维	2009-6-14至2019-6-13	无	注
13	新领先	5151580	博达维	2009-6-7至2019-6-6	无	注
14	新领先	11345697	济美堂	2014-1-14至2024-1-13	无	注

注：新领先商标博达维（注册号：5151579、5151580）已经转移给阜新博达维医药科技有限公司；新领先商标济美堂（注册号：11345697）已经转移给北京济美堂医药研究公司，上述商标转移手续正在办理中。

(2) 专利

截至本报告书签署日，新领先专利的基本情况及最近一期的账面价值如下：

专利权人	类别	名称	专利号	授权日	账面价值	重要程度
新领先	发明专利	一种脱氢蟾蜍色胺干粉吸入剂及	ZL201110147769.2	2011-06-02申请，2013-9-25	0	重要

专利权人	类别	名称	专利号	授权日	账面价值	重要程度
		其制备方法、应用		授权		

2012年6月10日，新领先与北京精华耀邦医药科技有限公司签署《专利实施许可合同》，合同约定北京精华耀邦医药科技有限公司将其拥有发明专利的“通过制备色谱分离得到高纯度恩替卡韦关键中间体的方法”（专利号为ZL200710090303.7）独占许可给新领先免费使用，该专利的许可范围为在全球制造使用其专利方法以及使用、销售依照该专利方法直接获得的产品，合同有效期为5年。2012年8月2日，上述专利许可获得国家知识产权局的《专利实施许可合同备案证明》，根据该备案证明，上述专利有效期为2027年4月3日，许可种类为独占许可。

（二）负债

截至2014年6月30日，新领先负债情况如下表：

单位：万元

负债和股东权益	2014-6-30	备注
流动负债：		
预收款项	2,449.66	预收技术开发款等
应交税费	374.24	应交企业所得税、个人所得税
应付股利	275.01	应付吴澜、高世静股利
其他应付款	4.72	应付员工房租款
流动负债合计	3,103.63	
非流动负债：		
非流动负债合计	-	
负债合计	3,103.63	

（三）对外担保

截至本报告书签署日，新领先无对外担保事项。

九、新领先 100%股权评估情况

国融兴华根据新领先的特性以及评估准则的要求，确定采用资产基础法和收益法两种方法对新领先 100%股权进行评估，最终采用了收益法评估结果作为本次

交易最终评估结论。根据国融兴华出具的国融兴华评报字[2014]第 040026 号《资产评估报告》，截止评估基准日 2014 年 6 月 30 日，在持续经营条件下，新领先经审计的总资产账面价值 4,839.20 万元，总负债账面价值 2,817.89 万元，净资产账面价值 2,021.31 万元。经收益法评估，新领先股东全部权益价值为 32,016.57 万元，增值 29,995.26 万元，增值率 1,483.95%。

(一) 资产基础法评估情况

截止评估基准日 2014 年 6 月 30 日，在持续经营条件下，新领先经审计的总资产账面价值 4,839.20 万元，总负债账面价值 2,817.89 万元，净资产账面价值 2,021.31 万元。经资产基础法评估，新领先总资产评估价值 5,084.95 万元，增值 245.75 万元，增值率 5.08%；总负债评估价值 2,817.89 万元，无增减值变化；净资产评估价值 2,267.06 万元，增值 245.75 万元，增值率 12.16%。详见下表：

资产评估结果汇总表

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	A	B	C=B-A	D=C/A×100
流动资产	3,633.60	3,673.30	39.70	1.09
非流动资产	1,205.60	1,411.65	206.05	17.09
其中：长期投资	286.42	312.36	25.94	9.06
投资性房地产				
固定资产	701.43	887.49	186.06	26.53
长期待摊费用	211.80	211.80	-	-
递延所得税资产	5.95		-5.95	-100.00
其他非流动资产				
资产总计	4,839.20	5,084.95	245.75	5.08
流动负债	2,817.89	2,817.89	-	-
非流动负债	-	-	-	-
负债总计	2,817.89	2,817.89	-	-
净资产（所有者权益）	2,021.31	2,267.06	245.75	12.16

(二) 收益法评估情况

1、收益法应用前提及选择的理由和依据

(1) 收益法的定义及原理

企业价值评估中的收益法，是指通过将企业预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估思路。

现金流折现方法（DCF）是通过将企业未来预期的现金流折算为现值，估计企业价值的一种方法，即通过估算企业未来预期现金流和采用适宜的折现率，将预期现金流折算成现时价值，得到企业价值。

根据本次评估尽职调查情况以及评估对象资产构成和主营业务特点，本次评估的基本思路是以新领先经审计的会计报表口径为基础估算其权益资本价值，即首先按收益途径采用现金流折现方法（DCF），估算新领先的经营性资产的价值，再加上基准日的非经营性和溢余性资产的价值，来得到新领先的企业价值，并由企业价值经扣减付息债务价值后，来得出新领先的股东全部权益价值。

(2) 收益法的应用前提

- 1) 评估对象必须具备持续经营能力，剩余经济寿命显著；
- 2) 能够而且必须用货币来衡量评估对象的未来收益；
- 3) 能够用货币来衡量评估对象承担的未来的风险；
- 4) 评估对象能够满足资产所有者经营上期望的收益。

(3) 收益法选择的理由和依据

被评估单位具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存有较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够预测及可量化。使用现金流折现法的关键在于未来预期现金流的预测，以及数据采集和处理的客观性和可靠性等。当对未来预期现金流的预测较为客观公正、折现率的选取较为合理时，其估值结果具有较好的客观性，易于为市场所接受。本次评估目的是对新领先股东全部权益进行评估，为太龙药业拟收购新领先 100%股权的经济行为提供价值参考依据。根据国家有关规定以及《资产评估准则-企业价值》，确定按照收益途径、采用现金流折现方法（DCF）估

算新领先股东全部权益价值。

2、收益预测的假设条件

本次评估的未来收益预测是根据被评估单位历史年度经营情况、未来几年的经营预算；并考虑了被评估单位今后的发展情况，遵循了国家现行法律、法规和相关制度的有关规定，本着求实、稳健的原则编制的。收益预测分析是企业整体资产评估的基础，而任何预测都是建立在一定假设条件下的，新领先未来收益的预测是建立在下列条件的：

（1）新领先现行所遵循的国家现行的有关法律、法规及政策、国家宏观经济形势无重大改变；

（2）本次交易各方所处地区的政治、经济业务和社会环境无重大变化，无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响；

（3）新领先将依法持续性经营，并在经营范围、方式和决策程序上与现时大方向保持一致；

（4）假设新领先的经营者是负责的，完全遵守所有有关的法律法规，且新领先管理层有能力担当其职务；

（5）假设新领先未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面保持一致；

（6）假设新领先在现有的管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前方向保持一致；

（7）有关金融信贷利率、赋税基准及税率、外汇汇率、政策性征收费用等不发生重大变化；

（8）无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素，造成对新领先经营活动重大不利影响；

（9）新领先在未来经营期内经营范围、方式不发生重大变化，其主营业务结构、收入成本构成以及未来业务的销售策略和成本控制等仍保持其最近几年的状态持续，而不发生较大变化。不考虑未来可能由于管理层、经营策略和追加投资以及

商业环境等变化导致的经营能力、业务规模、业务结构等状况的变化，虽然这种变动是很有可能发生的，即本评估是基于基准日的经营能力、业务规模和经营模式持续经营，不考虑其可能超、减产等带来的特殊变动；

(10) 在维持现有经营规模的前提下，未来各年度只需对现有资产的耗损（折旧）进行更新。即当资产累计折旧额接近资产原值或当资产净值接近预计的资产残值时，即假设该资产已折毕，需按照资产原值补充更新该资产。在发生资产更新支出的同时，原资产残值报废，按照更新后的资产原值提取折旧直至经营期截止；

(11) 新领先在未来的经营期内，其营业和管理等各项期间费用不会在现有基础上发生大幅的变化，仍将保持其近几年的变化趋势，并随营业规模的变化而同步变动；

(12) 新领先对现有的房产、设备能够保持继续使用，将来不承担因资产权属及改制方案变化而引起的任何费用；

(13) 新领先目前享受的增值税税收优惠政策假设在 2014 年及以后能继续以同样标准享受；

(14) 本次评估不考虑通货膨胀因素的影响。评估测算中的一切取价标准均为评估基准日有效的价格标准及价值体系。

3、评估分析及测算过程

(1) 本次评估的具体评估思路

1) 对纳入报表范围的资产和主营业务，按照最近一年的历史经营状况的变化趋势和业务类型估算预期收益（净现金流量），并折现得到经营性资产的价值；

2) 将纳入报表范围，但在预期收益（净现金流量）一估算中未予考虑的诸如基准日存在的应收、应付等资产（负债）；未计入损益的在建工程和未纳入预测范围的对外投资等类资产，定义为基准日存在的溢余性或非经营性资产（负债），单独估算其价值；由上述各项资产和负债价值的加和，得出新领先的企业价值，经扣减付息债务价值后，得到新领先的权益资本（股东全部权益）价值。

(2) 评估模型

本次评估的基本模型为：

$$E = B - D$$

式中：**E**：评估对象的股东全部权益（净资产）价值；

B：评估对象的企业价值；

D：评估对象的付息债务价值。

其中 **B**：评估对象的企业价值的模型为：

$$B = P + \sum C_i$$

式中：

P：评估对象的经营性资产价值；

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

R_i：评估对象未来第 *i* 年的预期收益（自由现金流量）；

r：折现率；

n：评估对象的未来持续经营期，本次评估未来经营期为无限期。

ΣC_i：评估对象基准日存在的非经营性、溢余性资产的价值和长期股权投资价值。

$$\sum C_i = C_1 + C_2$$

C₁：评估对象基准日存在的其他非经营性资产和溢余性资产价值

C₂：长期股权投资价值

(3) 收益年限的确定

本次收益法评估是在企业持续经营的前提下作出的，因此，确定收益期限为无限期，根据新领先经营历史及行业发展趋势等资料，采用两阶段模型，即评估基准日后 5 年根据新领先实际情况和政策、市场等因素对新领先收入、成本费用、利润等进行合理预测，第 6 年以后各年与第 5 年持平。

(4) 收益与折现率口径的相关性

本次评估，使用新领先的自由现金流量作为其经营资产的收益指标，其基本公式为：

新领先的自由现金流量=净利润+折旧摊销+扣税后付息债务利息-追加资本

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为自由现金流量，则折现率选取加权平均资本成本（WACC）。

(5) 未来收益的确定

1) 主营业务收入的预测

①历年主营业务收入情况

历年主营业务收入相关指标统计如下：

单位：万元

产品名称（类别）	2011年	2012年	2013年	2014年1~6月
技术开发收入	3,207.99	3,631.77	5,713.48	1,991.68
主营业务收入合计	3,207.99	3,631.77	5,713.48	1,991.68
增长率		13.21%	57.32%	

②未来年度主营业务收入预测

根据以上预测相关数据，主营业务收入预测如下：

单位：万元

产品名称（类别）	2014年7~12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
技术开发收入	4,520.00	7,435.00	8,670.00	9,400.00	9,830.00	10,350.00
增长率		14.18%	16.61%	8.42%	4.57%	5.29%

新领先收入确认采用完工百分比法。以后年度的营业收入预测数是以以前年度的营业收入水平为参考，结合以前期间实际项目合同收入的历史资料、预测期间已签订但尚未执行完毕的项目合同及预计将要签订的项目合同，同时考虑预测期新增客户，按预计将要发生的成本占预计总成本的比例确认预计完工百分比后，再乘以预计合同金额进行预测的。

2) 主营业务成本的预测

①历年主营业务成本情况

新领先的主营业务成本主要为新药的技术开发成本，历年主营业务成本相关指标统计如下：

单位：万元

项目名称	2012年	2013年	2014年1-6月
主营业务成本	709.80	1,402.69	275.16

②未来年度主营业务成本预测

根据以上预测相关数据，主营业务成本预测如下：

单位：万元

项目名称	2014年7-12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
主营业务成本	1,252.43	1,575.38	2,120.03	2,295.65	2,408.00	2,527.73

主营业务成本预测主要根据已签订项目合同要求的阶段性成果及以前年度完工进度预测未来的完工比例及需支付的成本。

3) 主营业务税金及附加的估算

主营业务税金及附加包括营业税及附加税金，如城建税及教育费附加等。新领先技术开发收入免征增值税。城建税及教育费附加、地方教育费附加按流转税的7%、3%和2%缴纳。预期预测期间内各年度的适用税率将维持不变。主营业务税金及附加预测为0元。

4) 销售费用的预测

销售费用历史年度数据如下：

单位：万元

序号	项目	历史年度		
		2012年	2013年	2014年1-6月
1	工资及劳务费	88.54	102.41	51.92
2	福利费	0.75	0.95	0.03
3	办公费	0.18	0.12	0.03
4	交通差旅费	5.54	5.38	0.91

序号	项目	历史年度		
		2012年	2013年	2014年1~6月
5	运输费	-	-	0.07
6	会务费	9.95	12.82	-
7	广告宣传费	40.18	37.99	0.23
8	业务招待费	22.21	25.48	13.01
9	五险一金	11.07	11.80	4.75
10	其他	3.44	5.92	-
销售费用合计		181.85	202.86	70.93
占收入比		5.01%	3.55%	3.56%

工资及福利费：以历史年度数据为基数，按年均增长估算。

办公及其他费用：其他各类费用的发生主要根据以前年度发生额情况，以平均数据为基础，确定相应费用发生额。

根据以上预测依据，销售费用预测如下：

单位：万元

项目名称	2014年 7~12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
销售费用	141.56	293.79	326.79	350.82	370.06	391.72

5) 管理费用预测

管理费用历史年度数据如下：

单位：万元

序号	项目	历史年度		
		2012年	2013年	2014年1~6月
1	工资及劳务费	65.88	71.54	38.73
2	福利费	30.10	23.84	6.08
3	办公费（含房租及摊销）	282.10	274.62	84.25
4	交通差旅费	73.37	68.45	23.12
5	折旧费（不含摊销）	25.89	30.54	17.85
6	职工教育经费及工会经费	9.74	21.47	2.36
7	业务招待费	14.29	11.24	7.02
8	税金（费）	5.37	8.01	2.28
9	技术研究及开发费	1,149.73	1,375.31	462.14
10	社会保险及住房公积金	9.14	10.17	4.62

序号	项目	历史年度		
		2014年	2015年	2016年
11	中介机构服务费及咨询费	13.29	49.61	5.90
12	其他	4.76	7.82	0.54
管理费用合计		1,683.64	1,952.62	654.90
占收入比		46.36%	34.18%	32.88%

管理费用的预测分固定部分和可变部分两方面预测。固定部分主要是折旧与摊销，不随主营业务收入变化而变化；可变部分主要是人工费用等，随业务量的变化而变化。

①固定费用的预测

本次预测在存量固定资产的基础上，考虑固定资产的更新需要追加的资本性支出，按照现有的会计政策，计算固定资产折旧费用。

②可变费用的预测

人工费用：包括工资、福利费、工会经费、教育经费、劳动保险费等，以历史年度实际数据为基础，以后各年按年均同比增长估算。

研发费用：科技企业研发费用的不断投入是保持其持续发展的基础，分析调整新领先未来年度研发经费预算后测算。

办公及其他费用：其他各类费用的发生主要是以历史年度数据为基础，以后各年按年均同比增长估算。

根据以上预测依据，管理费用预测如下：

单位：万元

项目名称	2014年 7~12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
管理费用	1,313.25	2,275.64	2,330.06	2,454.06	2,539.12	2,633.90

6) 财务费用的预测

根据新领先基准日的借贷情况，以及未来五年借贷计划，按现行的利率水平预测财务费用。新领先在评估基准日货币资金充足，无有息负债，未来无借贷计划。未来也预计不产生财务费用。

7) 折旧与摊销预测

①折旧预测

本次评估中，考虑到固定资产计提折旧的现实，以及对新领先折旧状况的调查，按实际执行的折旧政策估算未来经营期内的折旧。

新领先的固定资产主要包括机器设备、车辆及办公设备等。固定资产按取得时的实际成本计价，均采用直线法计提折旧，并按固定资产估计使用年限和预计净残值率确定其分类折旧率，对购入已使用的固定资产按尚可使用年限计提折旧。

在维持现有经营规模的前提下，未来各年度只需对现有资产的耗损（折旧）进行更新。即当资产累计折旧额接近资产原值或当资产净值接近预计的资产残值时，即假设该资产已折毕，需按照资产原值补充更新该资产。在发生资产更新支出的同时，原资产残值报废，按照更新后的资产原值提取折旧直至经营期截止。考虑在新领先实际经营过程中，存在大量资产折旧完毕但继续使用的情况，对折旧期结束的资产进行部分更换。未来经营期内的折旧估算如下表：

单位：万元

序号	项目名称	2014年 7~12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
固定资产原值							
1	期初余额	1,387.34	1,387.34	1,387.34	1,387.34	1,387.34	1,387.34
2	本期增加		33.93	92.26	110.95	217.54	223.91
3	本期减少		33.93	92.26	110.95	217.54	223.91
4	期末余额	1,387.34	1,387.34	1,387.34	1,387.34	1,387.34	1,387.34
累计折旧							
1	期初余额	601.58	691.43	837.24	940.74	1,043.42	1,029.08
2	本期增加	89.85	178.04	191.15	208.08	188.05	180.46
3	本期减少		32.23	87.65	105.40	202.39	212.71
4	期末余额	691.43	837.24	940.74	1,043.42	1,029.08	996.83
固定资产净值		695.91	550.10	446.60	343.92	358.26	390.51

②摊销预测

摊销主要为长期待摊费用摊销。本次评估根据新领先的会计政策预测摊销额。

未来经营期内的摊销估算如下表：

单位：万元

项目名称	2014年 7~12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
长期资产摊销	103.91	203.34	115.71	115.71	106.71	58.40

8) 追加资本估算

追加资本系指企业在不改变当前经营业务条件下，为保持持续经营所需增加的营运资金和超过一年期的长期资本性投入。如产能扩大所需的资本性投资（购置固定资产或其他长期资产）；经营规模变化所需的新增营运资金以及持续经营所必须的资产更新等。

在本次评估中，假设新领先不再对现有的经营能力进行资本性投资，未来经营期内的追加资本主要为持续经营所需的资产更新和营运资金增加额。

追加资本=资产更新投资+营运资金增加额

资产更新投资=固定资产更新=机器设备更新+房屋建筑物更新+其他设备更新

① 资产更新投资

按照收益估算的前提和基础，在维持现有规模的前提下，未来各年不考虑扩大的资本性投资，则只需满足维持现有生产经营能力所必需的更新性投资支出。因此只需估算现有资产耗损（折旧）后的更新支出。本次估算车辆及办公设备的更新投资所发生的资本性支出按基准日该被更新资产的账面金额计算。即当资产累计折旧额接近资产原值或当资产净值接近预计的资产残值时，即假设该资产已折毕，需按照资产原值补充更新该资产。在发生的资产更新支出的同时，按照更新后的资产原值提取折旧直至经营期截止。参照新领先以往年度资产更新性支出情况，预测未来资产更新性支出

② 营运资金增加额估算

营运资金增加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为维持正常经营而需新增投入的营运性资金，即为保持企业持续经营能力所需的新增资金。如正常经营所需保持的现金、客户欠付的应收款项等所需的基本资金以及应付的款项等。营

运资金的增加是指随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、存货等；同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少现金的即时支付。通常其他应收款和其他应付款核算内容绝大多数为关联方的或非经营性的往来；应交税金和应付工资等多为经营中发生，且周转相对较快，拖欠时间相对较短、金额相对较小，估算时假定其保持基准日余额持续稳定。因此估算营运资金的增加原则上只需考虑正常经营所需保持的现金（最低现金保有量）、应收款项和应付款项等主要因素。

$$\text{营运资金增加额} = \text{当期营运资金} - \text{上期营运资金}$$

$$\text{营运资金} = \text{经营性现金} + \text{存货} + \text{应收款项} - \text{应付款项}$$

$$\text{经营性现金} = \text{年付现成本总额} / \text{现金周转率}$$

$$\text{年付现成本总额} = \text{销售成本总额} + \text{期间费用总额} - \text{非付现成本总额}$$

$$\text{现金周转期} = \text{存货周转期} + \text{应收款项周转期} - \text{应付款项周转期}$$

$$\text{应收款项} = \text{营业收入总额} / \text{应收账款周转率}$$

应收款项主要包括应收账款、应收票据、预付款项以及与经营业务相关的其他应收账款等诸项。

$$\text{存货} = \text{营业成本总额} / \text{存货周转率}$$

$$\text{应付款项} = \text{营业成本总额} / \text{应付账款周转率}$$

应付款项主要包括应付账款、应付票据、预收款项以及与经营业务相关的其他应付账款等诸项。

根据对新领先经营情况的调查，以及经审计的历史经营的资产和损益、收入和成本费用的统计分析以及对未来经营期内各年度收入与成本的估算结果，按照上述定义，可得到未来经营期内各年度的货币资金、应收款项以及应付款项等及其营运资金增加额，估算结果见表。

未来营运资金预测表

单位：万元

科目	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
----	-------	-------	-------	-------	-------	-------

科目	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
收入合计	6,511.68	7,435.00	8,670.00	9,400.00	9,830.00	10,350.00
成本合计	1,527.59	1,575.38	2,120.03	2,295.65	2,408.00	2,527.73
完全成本	3,703.18	4,144.81	4,776.88	5,100.54	5,317.18	5,553.36
期间费用	2,175.60	2,569.43	2,656.85	2,804.88	2,909.17	3,025.62
营业费用	212.49	293.79	326.79	350.82	370.06	391.72
管理费用	1,968.15	2,275.64	2,330.06	2,454.06	2,539.12	2,633.90
财务费用	-5.04	-	-	-	-	-
折旧摊销	376.81	381.39	306.86	323.79	294.77	238.86
折旧	179.70	178.04	191.15	208.08	188.05	180.46
摊销	197.11	203.34	115.71	115.71	106.71	58.40
付现成本	3,326.37	3,763.43	4,470.02	4,776.74	5,022.41	5,314.49
最低现金保有量	277.20	313.62	372.50	398.06	418.53	442.87
存货	-	-	-	-	-	-
应收款项	1,316.58	1,503.27	1,752.97	1,900.57	1,987.51	2,092.65
应付款项	4,367.75	4,504.40	6,061.68	6,563.85	6,885.08	7,227.42
营运资本	-2,773.97	-2,687.52	-3,936.21	-4,265.21	-4,479.03	-4,691.89
营运资本增加额	-698.93	86.45	-1,248.70	-329.00	-213.82	-212.86

9) 净现金流量估算结果

本次评估中对未来收益的估算，主要是在对新领先审计后的合并报表揭示的营业收入、营业成本和财务数据的核实、分析的基础上，根据其经营历史、市场需求与未来的发展等综合情况做出的一种专业判断。估算时不考虑其它非经常性收入等所产生的损益。根据以上对主营业务收入、成本、期间费用等的估算，新领先未来净现金流量估算如下，永续期按照2019年的水平持续。

未来现金流量估算表

单位：万元

项目	2014年 7~12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
营业收入	4,520.00	7,435.00	8,670.00	9,400.00	9,830.00	10,350.00
减：营业成本	1,252.43	1,575.38	2,120.03	2,295.65	2,408.00	2,527.73
营业税金及附加	-	-	-	-	-	-

项目	2014年 7~12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
销售费用	141.56	293.79	326.79	350.82	370.06	391.72
管理费用	1,313.25	2,275.64	2,330.06	2,454.06	2,539.12	2,633.90
财务费用	-	-	-	-	-	-
资产减值损失	-	-	-	-	-	-
加：公允价值变动收益	-	-	-	-	-	-
投资收益	-	-	-	-	-	-
营业利润	1,812.76	3,290.19	3,893.12	4,299.46	4,512.82	4,796.64
加：营业外收入	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	5.09	-	-	-	-	-
利润总额	1,807.67	3,290.19	3,893.12	4,299.46	4,512.82	4,796.64
减：所得税费用	271.15	493.53	973.28	1,074.87	1,128.21	1,199.16
净利润	1,536.52	2,796.66	2,919.84	3,224.60	3,384.62	3,597.48
+财务费用	-	-	-	-	-	-
+折旧与摊销	193.76	381.39	306.86	323.79	294.77	238.86
-营运资金净增加	-698.93	86.45	-1,248.70	-329.00	-213.82	-212.86
资本性支出	300.00	133.93	92.26	110.95	217.54	223.91
净现金流量	2,129.21	2,957.66	4,383.14	3,766.44	3,675.66	3,825.30

(6) 折现率的确定

1) 折现率模型

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业自由现金流量，则折现率选取加权平均资本成本(WACC)，WACC 模型可用下列数学公式表示：

$$WACC = k_e \times [E / (D + E)] + k_d \times (1 - T) \times [D / (D + E)]$$

其中：

k_e ：权益资本成本

E：权益资本的市场价值

D：债务资本的市场价值

K_d ：债务资本成本

T: 所得税率

2) 权益资本成本的确定

计算权益资本成本时，采用资本资产定价模型（“CAPM”）。CAPM 模型是普遍应用的估算投资者收益以及股权资本成本的办法。CAPM 模型可用下列数学公式表示：

$$R_e = R_{f1} + \beta \times (R_m - R_{f2}) + \text{Alpha}$$

其中：

R_e ：权益期望回报率，即权益资本成本

R_{f1} ：长期国债期望回报率

β ：贝塔系数

R_m ：市场期望回报率

R_{f2} ：长期市场预期回报率

Alpha：特别风险溢价

$(R_m - R_{f2})$ ：股权市场超额风险收益率，称 ERP

具体参数取值过程：

①长期国债期望回报率（ R_{f1} ）的确定

本次评估在沪、深两市选择评估基准日距到期日剩余期限十年以上的长期国债的到期收益率的平均值，经过汇总计算取值为 4.37%。

②ERP，即股权市场超额风险收益率（ $R_m - R_{f2}$ ）的确定

市场风险溢价=成熟股票市场的基本补偿额+国家风险补偿额

式中：成熟股票市场的基本补偿额取 1928~2013 年美国股票与国债的算术平均收益差 6.29%；国家风险补偿额取 0.90%。

则：ERP=6.29%+0.90%

=7.19%

本次评估以 7.19%作为股权市场超额风险收益率。

③贝塔系数的确定

A、确定可比公司

在本次评估中对比公司的选择标准如下：

对比公司所从事的行业或其主营业务为医药研发制造行业；

对比公司近年为盈利公司；

对比公司必须为至少有两年上市历史；

对比公司只发行 A 股。

根据上述四项原则，选取了以下 4 家上市公司作为对比公司：

序号	证券代码	证券简称	经营范围
1	300347	泰格医药	服务：医药相关产品及健康相关产品技术开发、技术咨询、成果转让，临床试验数据的管理与统计分析，翻译，以承接服务外包方式从事数据处理等信息技术和业务流程外包服务，成年人的非证书劳动职业技能培训，成年人的非文化教育培训。
2	002030	达安基因	研究体外诊断试剂及生物制品、保健食品、医疗设备的研究、开发；研究、开发、生产、销售、租赁：食品检测仪器及设备；计算机软件开发及技术服务；生产：体外诊断试剂；销售：体外诊断试剂；医疗器械；技术咨询服务；医学检验、病理检查；批发、零售贸易；货物进出口
3	600645	中源协和	生命科学技术开发、干细胞基因工程产业化、风险投资、投资理财、投资咨询，国内贸易；货物及技术的进出口
4	000590	紫光古汉	销售医疗器械；生产、销售精细化工产品（不含危险品及监控化学品）并提供相关技术转让服务；经营法律法规允许的商品和技术的进出口业务

B、确定无财务杠杆 β 系数

目前中国国内 Wind 资讯公司是一家从事 β 的研究并给出计算 β 值的计算公式的公司。本次评估是选取该公司公布的 β 计算器计算对比公司的 β 值，上述 β 值是含有对比公司自身资本结构的 β 值。经过筛选选取在业务内容、资产负债率等方面与新领先相近的 4 家上市公司（泰格医药、达安基因、中源协和、紫光古汉）作为可比公司，查阅取得每家可比公司在距评估基准日 36 个月期间（至少有两年上市历史）的采用财务指标计算归集的相对于沪深两市（采用沪深 300 指数）的风险系数 β ，并剔除每家可比公司的财务杠杆后 β 系数，计算其平均值作为新领先的剔除财务杠杆后的 β 系数。剔除财务杠杆后的 β 系数为 0.9536。

C、确定资本结构比率

在确定新领先目标资本结构时参考对比公司资本结构平均值，确定新领先目标资本结构为 0.58%。

D、估算在上述确定的资本结构比率下的 β 系数

将已经确定的新领先资本结构比率代入到如下公式中，计算新领先有财务杠杆 β 系数：

$$\text{有财务杠杆 } \beta = \text{无财务杠杆 } \beta \times [1 + D/E \times (1 - T)] = 0.9583$$

通过计算， β 确定为 0.9583。

④特别风险溢价 Alpha 的确定

世界多项研究结果表明，小企业平均报酬率高于大企业。因为小企业股东承担的风险比大企业股东大。因此，小企业股东希望更高的回报。

通过与入选沪深 300 指数中的成份股公司比较，新领先的规模相对较小，因此有必要做规模报酬调整。根据比较和判断结果，追加 0.5% 的规模风险报酬率是合理的。

从上述分析，新领先特别风险溢价确定为 1%。

⑤权益资本成本的确定

根据以上分析计算，确定用于本次评估的股权资本成本为 12.26%。

3) 债务资本成本的确定

根据新领先有息债务（长、短期借款）实际利率加权平均计算，权数采用新领先目前的债务构成。计算公式为：

$$R_d = \sum [\text{基准日每笔借款利率} \times (\text{该笔借款本金余额} / \text{总借款本金余额})]$$

$$= 0$$

债务资本成本为 0。

4) 加权资本成本的确定

运用 WACC 模型计算加权平均资本成本，将上述参数代入 WACC 模型，得出加权平均资本成本约为 12.26%。

(7) 经营性资产价值

根据预测的净现金流量和折现率，即可得到经营性资产价值为 30,099.61 万元。

如下表：

经营性资产价值评估结果表

单位：万元

项目	2014年 7~12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	永续期
净现金流量	2,129.21	2,957.66	4,383.14	3,766.44	3,675.66	3,825.30	3,612.44
折现年限	0.5	1.5	2.5	3.5	4.5	5.5	
折现率	12.26%	12.26%	12.26%	12.26%	12.26%	12.26%	12.26%
折现系数	0.9438	0.8407	0.7489	0.6671	0.5943	0.5294	4.3181
折现值	2,009.55	2,486.51	3,282.53	2,512.59	2,184.45	2,025.11	15,598.86
经营性资产 价值	30,099.61						

(8) 非经营性资产（负债）和溢余资产的价值

经核实，在评估基准日 2014 年 6 月 30 日，新领先账面有如下一些资产（负债）的价值在本次估算的净现金流量中未予考虑，应属本次评估所估算现金流之外的其他非经营性或溢余性资产，在估算企业价值时应予单独估算其价值。

1) 非经营性资产的价值

评估基准日，非经营性资产的账面价值为 141.00 万元，经核实后以评估价值 157.25 万元确认为非经营性资产的价值。

单位：万元

序号	科目名称	业务内容	账面价值	评估价值
1	固定资产	空置商品房	141.00	157.25
合计			141.00	157.25

2) 非经营性负债的价值

评估基准日，非经营性负债的账面价值为 475.01 万元，经核实后以账面价值确认为评估价值。

单位：万元

序号	科目名称	业务内容	账面价值	评估价值
1	应付股利	应付股利	275.01	275.01
2	应交税金	代扣代缴个人所得税	200.00	200.00
合计			475.01	475.01

3) 溢余资产的价值

评估基准日，溢余资产主要为溢余货币资金。溢余资金根据评估基准日的月平均付现成本确定最低现金保有量，与评估基准日的货币资金账面余额作比较，确定溢余资金为 2,234.72 万元。

(9) 付息债务价值

在评估基准日，新领先账面付息债务为 0，经核实后以账面价值确认为评估价值。

(10) 权益资本价值的确定

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+长期股权投资价值+非营业性资产-非营业性负债

根据上述测算，新领先的权益资本价值为 32,016.57 万元。见下表：

单位：万元

项目	金额
经营性资产价值	30,099.61
加：非经营性资产价值	157.25
溢余资产价值	2,234.72
长期股权投资价值	-
减：非经营负债	475.01
企业整体价值	32,016.57
减：付息债务价值	-
股东全部权益价值	32,016.57

4、收益法评估结果

在评估基准日，按收益法评估的新领先股东全部权益价值为 32,016.57 万元。

（三）本次评估采用收益法评估结果的原因

经对资产基础法和收益法两种评估结果的比较，收益法与资产基础法的评估价值相差 29,749.51 万元，差异率为 1,312.25%。

收益法侧重企业未来的收益，是在评估假设前提的基础上做出的，而成本法侧重企业形成的历史和现实，因方法侧重点的本质不同，造成评估结论的差异性。

资产基础法是从静态的角度确定企业价值，而没有考虑企业的未来发展与现金流量的折现值，也没有考虑到其他未计入财务报表的因素，如企业技术储备、专有技术平台以及人才资源、合作伙伴、稳定的客户群等因素，往往使企业价值被低估。

收益法评估中，不仅考虑了已列示在企业资产负债表上的所有有形资产、无形资产和负债的价值，同时也考虑了资产负债表上未列示的企业技术储备、专有技术平台以及人才资源、合作伙伴、稳定的客户群等商誉。采用收益法的结果，更能反映出新领先的真实企业价值，所以，本次评估以收益法评估结果作为价值参考依据，即新领先的股东全部权益评估价值为 32,016.57 万元。

十、新领先最近三年评估、交易、增资及改制情况

新领先最近三年不存在评估及改制事项。最近三年股权交易及增减资情况如下：

（一）股权交易情况

最近三年新领先发生的股权交易系 2012 年新领先原股东李建将其所持股权转让给其配偶高世静，详见本章“二/（四）2012 年变更股东”。由于李建和高世静系夫妻关系，此次股权转让每 1 元注册资本作价 1 元。

（二）增资情况

新领先最近三年增资情况详见本章“二/（五）2013 年第三次增资”。此次增资系新领先当时股东以无形资产增资，每 1 元新增注册资本作价 1 元。

(三) 减资情况

标的资产最近三年减资情况详见本章“二/（六）2014 年减资”。此次减资系新领先当时股东将原投入的无形资产收回，每 1 元注册资本作价 1 元。

上述股权交易和增减资未对新领先进行评估，且股权交易和增减资的目的与本次太龙药业收购新领先的目的不同，因此上述股权交易和增减资价格与本次收购价格不具有可比性。

十一、新领先股权转让的前置条件

截至本报告书签署日，新领先原有股东已互相放弃优先购买权。此外，根据新领先公司章程，不存在其他股权转让前置条件。

十二、新领先最近 12 个月内重大资产收购出售事项

为了解决同业竞争问题，2014 年 6 月，新领先收购了同一实际控制人控制的深蓝海，具体情况见本章“四、新领先下属企业情况”。除上述事项外，新领先最近 12 个月内无其他重大资产收购出售事项。

十三、新领先的未决诉讼、非经营性资金占用、关联担保

截至本报告书签署日，新领先不存在未决诉讼、非经营性资金占用、关联担保事项。

十四、重大会计政策与会计估计的差异情况

新领先财务报表所选择和作出的重大会计政策与会计估计与上市公司不存在重大差异。

十五、涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、施工建设等有关报批事项

新领先不涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、施工建设等正在报批事项。

第五章 交易标的二：桐君堂 49%股权基本情况

一、桐君堂基本信息

名称	杭州桐君堂医药药材有限公司
企业性质	其他有限责任公司
注册地	桐庐县城迎春南路 277 号立山国际中心 22 楼 2203 室
主要办公地点	桐庐县城迎春南路 277 号立山国际中心 22 楼
法定代表人	李金宝
注册资本	8,000 万元
成立日期	2005 年 11 月 30 日
税务登记证号码	浙税联字 330122782360835

二、桐君堂历史沿革

（一）2005 年设立

桐君堂成立于 2005 年 11 月 30 日，由桐庐药材和桐庐药房以现金出资的方式共同投资设立，设立时注册资本 300 万元。2005 年 11 月 29 日，浙江华夏会计师事务所有限公司出具浙华会验字（2005）第 114 号《验资报告》对上述股东出资情况予以验证。

桐君堂成立后，各股东出资额及出资比例如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	桐庐药材	270.00	90.00
2	桐庐药房	30.00	10.00
合计		300.00	100.00

（二）2006 年第一次增资

2006 年 1 月 10 日，经桐君堂股东会决议批准，桐君堂注册资本由 300 万元增至 500 万元，新增注册资本 200 万元由各股东按其所占公司股权的比例分别以现金缴纳。2006 年 1 月 10 日，浙江华夏会计师事务所出具浙华会验字（2006）第 101 号《验资报告》对上述股东出资情况予以验证。

本次增资完成后，各股东出资额及出资比例如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	桐庐药材	450.00	90.00
2	桐庐药房	50.00	10.00
合计		500.00	100.00

（三）2006 年第一次股权转让

2006 年 1 月 11 日，桐庐药材与太龙药业（时称“河南竹林众生制药股份有限公司”）签订股权转让协议，桐庐药材将桐君堂 51%股权转让给太龙药业。

2006 年 1 月 13 日，桐君堂股东会就上述事项进行了决议批准。

本次股权转让后，各股东出资额及出资比例如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	太龙药业	255.00	51.00
2	桐庐药材	195.00	39.00
3	桐庐药房	50.00	10.00
合计		500.00	100.00

（四）2014 年未分配利润和盈余公积转增资本、股权转让及增资

2014 年 6 月 3 日，桐君堂股东会决议以截至 2013 年 12 月 31 日经审计的未分配利润中的 4,910 万元和盈余公积中的 590 万元按股东持股比例转增注册资本 5,500 万元，桐君堂注册资本由此增加到 6,000 万元。在此基础上，桐庐药房与桐庐药材签署《股权转让协议》，桐庐药房将所持桐君堂 10%股权全部转让给桐庐药材，股权转让完成后，桐君堂股权结构为：公司持股 51%，桐庐药材持股 49%。

在上述事项的基础上，公司与桐庐药材共同对桐君堂实施增资，增加桐君堂注册资本 2,000 万元，其中：公司以货币资金出资 4,687.21 万元，折合新增注册资本 1,020 万元；桐庐药材以经评估的房屋建筑物、土地使用权、生物科技 37.50% 股权、温州桐君堂 60% 股权等非货币资产出资 4,503.40 万元，折合新增注册资本 980 万元。双方增资溢价部分转入桐君堂资本公积金。2014 年 6 月 25 日，太龙药业 2014 年第一次临时股东大会审议通过了本次增资事项。本次增资后，桐君堂注册资本为 8,000 万元，股权结构为：公司持股 51%，桐庐药材持股 49%。

2014 年 6 月 25 日，杭州市工商行政管理局桐庐分局对上述转增资本、股权

转让、增资事项一并进行了变更登记。2014年7月11日，北京兴华出具[2014]京会兴验字第01010020号《验资报告》对上述增资情况予以验证。

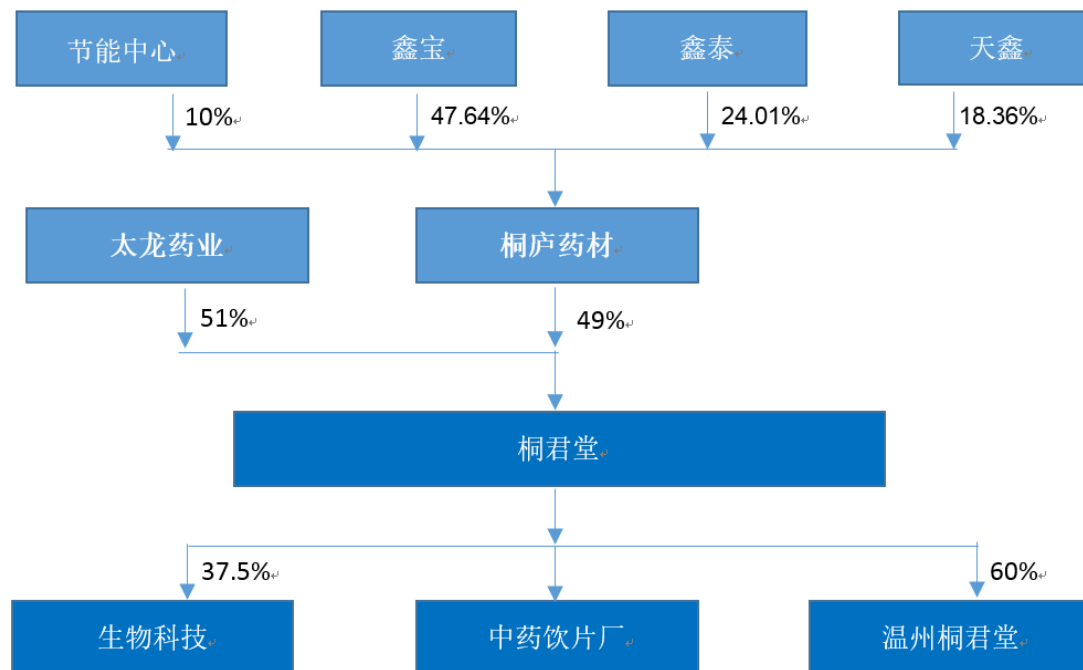
本次股权转让后，各股东出资额及出资比例如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	太龙药业	4,080.00	51.00
2	桐庐药材	3,920.00	49.00
合计		8,000.00	100.00

三、桐君堂股权结构及控制关系

（一）股权结构及控制关系图

截至本报告书签署日，桐君堂股权结构及控制关系如下图所示：



（二）公司章程中可能对本次交易产生影响的主要内容或相关投资协议

截至本报告书签署日，桐君堂的公司章程中不存在对本次交易产生影响的内容。

（三）原高管人员的安排

本次重组后，桐君堂原高管人员不存在特别安排事宜，原则上仍沿用原有的管理机构和管理人员。若实际经营需要，将在遵守相关法律法规和其公司章程的情

况下进行调整。

(四) 是否存在影响该资产独立性的协议或其他安排

截至本报告书签署日，桐君堂不存在影响其资产独立性的协议或其他安排。

四、桐君堂下属企业情况

(一) 中药饮片厂

1、中药饮片厂历史沿革

中药饮片厂是桐君堂的分公司，2007年6月22日成立。

2、中药饮片厂合法存续情况

截至本报告书签署日，中药饮片厂不存在出资不实或影响其合法存续的情况。

(二) 温州桐君堂

1、温州桐君堂历史沿革

(1) 2010年设立

温州桐君堂原名温州正治药材有限公司，成立于2010年10月22日，由董大治、李训、林锡毅、李兵、管嗣开、陈俊宇以现金出资的方式共同投资设立，设立时注册资本300万元。2010年10月20日，中汇会计师事务所有限公司温州分所出具中汇温会验【2010】第0204号《验资报告》对上述股东出资情况予以验证。

温州桐君堂成立后，各股东出资额及出资比例如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	董大治	75.00	25.00
2	李训	75.00	25.00
3	林锡毅	75.00	25.00
4	李兵	30.00	10.00
5	管嗣开	27.00	9.00
6	陈俊宇	18.00	6.00
合计		300.00	100.00

(2) 2012年第一次股权转让

2012年3月21日，温州桐君堂召开股东会，全体股东一致同意向股东以外的人转让股权，相关当事人于当日签署了股权转让协议。具体情况如下：

林锡毅将所持有温州桐君堂的 25%股权转让给杨国荣，李训将所持有温州桐君堂的 10%股权转让给杨国荣，李训将所持有温州桐君堂的 15%股权转让给金瀛洲。

本次股权转让后，各股东出资额及出资比例如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	杨国荣	105.00	35.00
2	董大冶	75.00	25.00
3	金瀛洲	45.00	15.00
4	李兵	30.00	10.00
5	管嗣开	27.00	9.00
6	陈俊宇	18.00	6.00
合计		300.00	100.00

（3）2013 年第二次股权转让

2013 年 2 月 18 日，温州桐君堂召开股东会，全体股东一致同意向股东以外的人转让股权，具体如下：

杨国荣、董大冶、金瀛洲、李兵、管嗣开、陈俊宇分别将所持温州桐君堂的 21%股权、15%股权、9%股权、6%股权、5.4%股权、3.6%股权转让给桐庐药材。

本次股权转让后，各股东出资额及出资比例如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	桐庐药材	180.00	60.00
2	杨国荣	42.00	14.00
3	董大冶	30.00	10.00
4	金瀛洲	18.00	6.00
5	李兵	12.00	4.00
6	管嗣开	10.80	3.60
7	陈俊宇	7.20	2.40
合计		300.00	100.00

（4）2014 年第三次股权转让

2014 年 6 月，桐庐药材以温州桐君堂 60%股权对桐君堂进行了增资，温州桐君堂控股股东变更为桐君堂。具体情况详见本章“二/（四）2014 年未分配利润和盈余公积转增资本、股权转让及增资”。

上述增资导致温州桐君堂的股权结构发生变化，本次股权转让后，各股东出资额及出资比例如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	桐君堂	180.00	60.00
2	杨国荣	42.00	14.00
3	董大冶	30.00	10.00
4	金瀛洲	18.00	6.00
5	李兵	12.00	4.00
6	管嗣开	10.80	3.60
7	陈俊宇	7.20	2.40
合计		300.00	100.00

2、温州桐君堂出资及合法存续情况

截至本报告书签署日，温州桐君堂的注册资本总额为 300 万元，不存在出资不实或影响其合法存续的情况。

3、温州桐君堂最近 12 个月内重大资产收购出售事项

截至本报告书签署日，温州桐君堂本次重组前 12 个月内未发生重大资产收购出售事项。

4、温州桐君堂的未决诉讼、非经营性资金占用、关联担保

截至本报告书签署日，温州桐君堂不存在重大未决诉讼、非经营性资金占用和关联担保。

五、桐君堂出资及合法存续情况

截至本报告书签署日，桐君堂的注册资本总额为 8,000 万元，不存在出资不实或影响其合法存续的情况。

六、桐君堂主营业务发展情况

（一）桐君堂最近三年主营业务发展情况

桐君堂主要从事中药饮片的研发、生产和销售以及中成药、西药和滋补品的商业贸易。2011 年~2013 年，桐君堂主营业务持续快速增长，分别实现销售收入

33,645.34 万元、40,844.25 万元和 53,907.96 万元，同比分别实现 19.55%、21.40%和 31.98%的增长。桐君堂主营业务的快速增长主要源于其中药饮片业务规模随着行业快速增长而迅猛发展。2011 年~2013 年，桐君堂中药饮片业务分别实现销售收入 22,430.39 万元、30,729.48 万元和 43,272.19 万元，占同期主营业务收入的比重分别为 66.67%、75.25%和 80.27%，同比分别实现 56.34%、37.00%和 40.82%的增长。

桐君堂是浙江省非物质文化遗产“桐君中药文化”的保护单位，先后获得浙江省著名商标、浙江省知名商号、浙江省中医药文化养生旅游示范基地、浙江老字号、浙江省农业科技企业等荣誉。

(二) 桐君堂主营业务的具体情况

1、桐君堂主要产品的用途

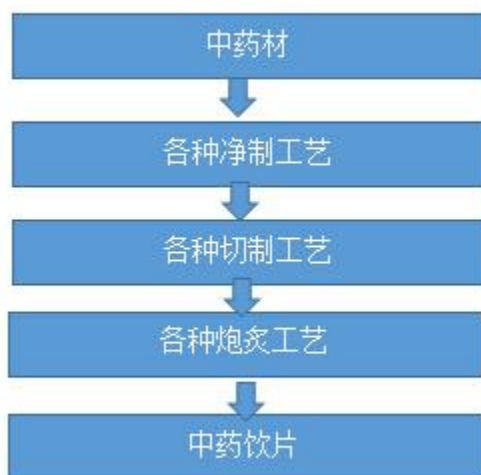
桐君堂中药饮片业务的主要产品为各种中药饮片，品种繁多，产品品种多达 700 多种，1,100 多个品规，如茯苓饮片、黄芪饮片、麸炒白术饮片、当归饮片、麸白芍饮片、丹参饮片、陈皮饮片、生地黄饮片、蒲公英饮片等。中药饮片是中药材按中医药理论、中药炮制方法，经过加工炮制后，可直接用于中医临床的药品。中药饮片可以供应中医院、中医门诊部、综合性医院和医药零售店直接作为调剂使用，也能供给中成药厂作为原料进行深加工制成中成药，其用途十分广泛。

桐君堂医药批发业务主要经营产品包括中成药、化学药制剂、抗生素制剂、生化药品、生物药品、医疗器械、保健品、计生品等类别，主要销往下游各级医疗机构和零售药店等，主要用于医疗治疗和保健等。

2、桐君堂主要产品的工艺流程图和服务的流程图

(1) 中药饮片生产工艺流程图

中药饮片种类繁多，各种饮片均有着不同的炮制工艺规程。中药饮片的炮制工艺主要包括净制、切制和炮炙等种类，实际生产中各类中药饮片工艺规程存在较大差异，可能采用其中一种或数种不同的炮制工艺。中药饮片总体的生产工艺流程图如下：



常用的净制工艺种类如下表所见：

常用的净制工艺种类
挑选：用手分离药材和杂质；或将药材按大小、粗细分类，便于其他炮制处理。
筛选：选取适宜筛号，以筛去药材中夹杂的泥沙、石屑和其他杂质。
风选：利用风力分离药材和杂质。
淘洗：用清水淘洗药材，以除去其附着的泥土、非药用部位等杂质。
抢水洗：某些质地疏松、气味芳香、有效成分易溶解于水及易分解变质的药材，应快速淘洗，习称“抢水洗”，以免影响药效。
漂：将药材置多量水中，并适时换水，以除去药材中的部分毒性成分、盐分、腥臭异味等。
刷洗：用刷子除去附着于药材表面的茸毛和其他杂质。
刮除：用刀或其他利器刮去附着于药材表面的粗栓皮、甲衣及其他杂质。
剪切：用剪刀剪去药材中的非药用部位。
燎：将药材置火焰上短时间灼烧，使药材表面的须根、毛茸等迅速受热焦化而内部不受影响。

常用的切制工艺种类如下表所见：

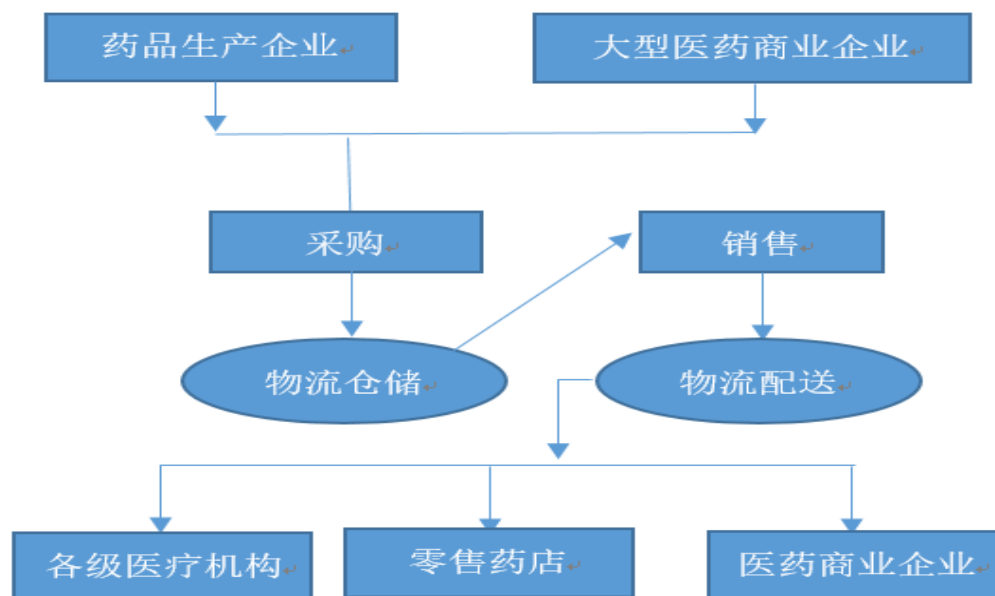
常用的切制工艺种类

切：将净药材用切片机切成片、段、块、丝等。
镑：将坚硬的药材，用机械或特制的工具镑刀刨成薄片或极薄片。
劈：将坚韧的大块药材，用利刀对半劈开，或将其劈成小块、丝条状等。
粉碎：将净药材用器械粉碎成规定粗细的颗粒或粉末。

常用的炮炙工艺种类如下表所见：

常用的炮炙工艺种类
炒制：炒制分清炒和加辅料炒。
煮：取净药材与水或规定量的辅料加热共煮，通常煮至液体完全被吸尽，或切开药材内无白心时，取出，干燥。
蒸：取净药材，加入规定量的液体辅料（清蒸除外），拌匀，吸尽，置适宜的容器内，密闭，加热蒸透或至规定程度时，取出，干燥。
炖：取净药材，加入规定量的液体辅料，置适宜的容器内，密闭，隔水加热或用蒸气加热，炖透或炖至辅料完全被吸尽时，取出，干燥。
焯：取净药材投入沸水中，翻动片刻，取出。有的种子类药材，焯至种皮由皱缩至舒展时，取出，搓去种皮，干燥。
炙：炙有蜜炙、酒炙、醋炙、盐水炙、姜汁炙、酥炙、血炙、药汁炙等多种。
煨：取净药材，用适量面粉或湿纸层层包裹，加热至规定程度时，放凉，剥去包裹物。
烫：烫有沙烫、蛤粉烫、滑石粉烫等多种。
煅：煅分明煅和煅淬。
制炭：制炭分炒炭和煅炭。
复制：系用多种辅料炮制药材的一种复杂的制作方法，多用于毒性中药，以降低其毒副作用。可根据各品种炮制项下的规定制作。
水飞：系湿法研磨分取药材最细粉或极细粉的制作方法。

(2) 医药批发业务流程图



3、桐君堂的主要经营模式

(1) 采购模式

1) 中药饮片业务的采购模式

①采购需求

桐君堂中药饮片业务采购的物料包括原料、辅料、包装材料、能源、水等。原料主要为各种中药材。辅料包括蜂蜜、黄酒、食醋、麸皮、河砂、食盐、生姜等十余种。能源主要包括电、煤、柴油。

中药材的采购计划根据市场销售情况、药材价格、库存标准、药材质量等方面的因素制定。根据市场销售的变化，会及时更新药材的采购计划。药材价格较低时，会增加药材的购买量与储存量。当药材库存量低于安全库存标准时，会及时增补库存。

②采购模式

桐君堂的采购均为国内采购。中药材的采购渠道包括：

A、中药材产地直接采购

“药材正宗道地，精心炮制，品质上乘”是桐君堂中药饮片经营的经营理念。道地药材，是一定的药用生物品种在特定环境和气候等诸因素的综合作用下，所形

成的产地适宜、品种优良、产量较高、炮制考究、疗效突出、带有地域性特点的药材。为尽可能获取正宗优质道地药材，桐君堂会委托道地药材产地具有中药材购销资质的企业在地直接采购正宗道地药材，如山东平邑的金银花，四川的贝母、黄连，陇西的当归，东北的五味子、参类等。

B、中药材集散地采购渠道

桐君堂委托中国（亳州）中药材交易中心、河北安国东方药城等国内中药材集散地的中药材流通企业采购来自全国各地的道地药材，是桐君堂最主要的采购渠道。桐君堂与主要的供应商之间建立了相对稳定的长期合作关系。桐君堂地处浙江，靠近目前国内规模最大的中药材专业交易市场中国（亳州）中药材交易中心。亳州市中药材的流通领域较为发达，因此桐君堂中药饮片业务的主要供应商都来自安徽省亳州市及周边地区。

C、中药材专业合作社、个人自产自销渠道

浙江省中药材资源十分丰富，药用植物品种良多，产地较广，并大量出口，构成了我国中药材主要产地之一。浙江省中药材生产经久不衰，“浙八味”、“杭十八”享誉海内外。桐君堂与浙江省及邻近省份的部分中药材专业合作社、个人建立了长期合作关系，直接购入自产自销的中药材。

2) 医药批发业务的采购模式

桐君堂医药批发业务经营的产品包括中成药、化学药制剂、抗生素制剂、生化药品、生物药品、医疗器械、保健品、计生品等。医药批发业务的采购渠道以从华东医药股份有限公司、浙江英特药业有限责任公司等大型医药商业企业调拨采购为主，部分药品向浙江省及邻近省份的医药生产企业直接购买。

(2) 生产模式

1) 生产计划

年度生产计划根据次年销售预测数、仓库成品报表、合理库存量和生产设备工作能力等编制。

月度生产计划以年度生产计划为基础，根据月需求量、原材料、水、电的供

应情况及设备检修情况，经综合平衡后编制。

以上计划根据市场的需要，及时进行调整。

2) 生产管理

根据中药饮片 GMP 要求，桐君堂中药饮片业务建立了一套成熟、完整的 GMP 管理制度，并以此有序组织生产工作，实现了生产管理的标准化和规范化，最大限度的降低生产质量风险。

质管部门全程参与产品的质量控制和检测，负责对生产过程的各项关键质量控制点进行监督检查，并负责原料、辅料、包装材料、中间品、成品的质量检验及生产质量评价。质管部门配备有紫外分光光度计、快速水分测定仪、高倍显微镜、气相色谱仪、液相色谱仪和原子吸收仪等设备，保证了中药材和中药饮片质量。

(3) 销售模式

1) 中药饮片业务的销售模式

中药饮片业务主要采取直接销售模式，主要销售给浙江省及邻近地区的中医门诊部、中医院、综合性医院等医疗机构和零售大药房。

2) 医药批发业务的销售模式

医药批发业务主要采取直接销售模式，主要销售给杭州市及邻近地区的各级医疗机构、零售药店等。

(三) 桐君堂报告期内主要产品的销售情况

1、报告期内主营业务收入构成表

单位：万元

主营业务	2014 年 1~6 月		2013 年		2012 年	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
中药饮片	22,480.19	83.51%	43,272.19	80.27%	30,729.48	75.25%
医药批发	4,438.17	16.49%	10,632.93	19.73%	10,106.64	24.75%
合计	26,918.37	100.00%	53,905.12	100.00%	40,836.12	100.00%

2、前五名销售客户

单位：万元

年度	序号	客户名称	销售金额	占营业收入比例
2014 年 1~6 月	1	杭州桐君堂中医门诊部	6,164.55	22.90%
	2	杭州方回春堂中医门诊部	3,151.20	11.71%
	3	桐庐县中医院	1,089.76	4.05%
	4	杭州仁易堂中医康复医院	922.21	3.43%
	5	浙江省中医院	664.81	2.47%
	合计		11,992.52	44.55%
2013 年	1	杭州桐君堂中医门诊部	7,965.77	14.78%
	2	杭州方回春堂中医门诊部	4,342.91	8.06%
	3	杭州仁易堂中医康复医院	2,410.70	4.47%
	4	桐庐县中医院	2,278.05	4.23%
	5	浙江省中医院	1,290.51	2.39%
	合计		18,287.94	33.92%
2012 年	1	杭州桐君堂中医门诊部	6,619.75	16.21%
	2	杭州方回春堂中医门诊部	4,006.77	9.81%
	3	杭州仁易堂中医康复医院	2,464.78	6.03%
	4	桐庐县中医院	1,859.53	4.55%
	5	浙江中医学院中医门诊部	1,597.46	3.91%
	合计		16,548.29	40.52%

报告期内，桐君堂不存在向单个客户的销售比例超过总额 50%，或严重依赖于少数客户的情况。

（四）桐君堂的主要原材料和能源供应情况

1、主要能源供应情况

桐君堂消耗的主要能源包括电、煤、柴油，但用量较少，不存在供应瓶颈。

2、主要原材料占主营业务成本的比例

桐君堂的主要原材料为种类繁多的中药材，报告期内占主营业务成本的比例如下所示：

年度	金额（万元）	占主营业务成本的比例
2014年 1~6 月	19,092.00	81.43%

年度	金额（万元）	占主营业务成本的比例
2013年	36,041.90	77.97%
2012年	25,472.94	72.79%

3、原材料前五名供应商情况

报告期内，桐君堂原材料前五名供应商情况如下：

单位：万元

年度	序号	供应商名称	采购金额	占原材料采购成本比例
2014年 1~6月	1	安徽源和堂药业股份有限公司	3,923.13	17.87%
	2	桐庐药材	2,084.14	9.49%
	3	安徽省万生中药饮片有限公司	1,651.58	7.52%
	4	亳州市华药药业有限责任公司	1,184.77	5.40%
	5	平邑县康德金银花种植专业合作社	1,015.20	4.62%
	合计			9,858.82
2013年	1	安徽源和堂药业股份有限公司	8,618.70	22.45%
	2	安徽省万生中药饮片有限公司	5,211.26	13.58%
	3	桐庐药材	4,583.20	11.94%
	4	亳州市华药药业有限责任公司	3,296.64	8.59%
	5	平邑县华盛堂药业有限公司	2,808.44	7.32%
	合计			24,518.24
2012年	1	安徽源和堂药业股份有限公司	6,673.92	23.59%
	2	安徽省万生中药饮片有限公司	3,262.58	11.53%
	3	亳州市华药药业有限责任公司	2,346.86	8.30%
	4	安徽济人药业有限公司	2,091.29	7.39%
	5	桐庐药材	1,557.60	5.51%
	合计			15,932.24

报告期内，桐君堂不存在向单个供应商的采购比例超过总额的 50%或严重依赖于少数供应商的情况。

（五）桐君堂的安全环保情况

1、安全生产情况

桐君堂不属于高危行业，报告期内严格按照国家安全生产要求进行生产管理，推行安全管理体系、教育培训制度，并明确各部门的职责，实行定期和不定期的检

查制度，自成立以来未发生过重大安全事故。根据桐庐县安全生产监督管理局出具的《证明》，桐君堂 2012 年以来没有发生生产安全事故和违法行为。

2、环保情况

桐君堂的主要生产工艺环节不产生重大污染。报告期内，桐君堂废水、废气和废渣的处理和排放过程均符合国家环保的要求。根据桐庐县环境保护局出具的《证明》，桐君堂 2012 年以来未因环境违法行为受到行政处罚、无环境信访投诉。

(六) 桐君堂的质量控制情况

1、质量控制标准

桐君堂遵循的国家、地方质量控制标准包括：

类别	遵循的标准
中药材的采购、中药饮片的炮制及质量控制	《中华人民共和国药典》2010 年版
	《浙江省中药炮制规范》2005 年版
中药饮片的生产	GMP 标准
医药批发业务（含中药饮片销售）	GSP 标准

除国家、地方标准外，桐君堂还制定了各种饮片炮制工艺规程和质量控制标准：

桐君堂标准	简介
各种饮片的炮制工艺规程	主要对产品的工艺流程、炮制工艺操作要求、原料规格（等级）、质量标准、中间产品、成品质量标准、成品贮存、卫生要求、设备、包装规格等作出了明确规定。
各种饮片成品的质量标准	主要对各种中药饮片的成品内控质量检验项目及方法、标准作出了明确规定，如性状、片型/大小/等级、净度、水分、总灰分、酸不溶性灰分、浸出物等。

2、质量控制措施

(1) 中药饮片业务的质量控制措施

1) 原材料的采购

受产地、等级、自然环境等因素影响，同一品种的中药材品质存在较大差异。能否采购到品质良好的中药材原材料将直接影响饮片的产品质量。

桐君堂建立了中药材采购管理制度，供应商必须提供相应的有效期内法定的生产、经营许可证及营业执照、《GMP/GSP 认证证书》、法定产品批文、质量标准、

产品合格检验报告、质保书、说明书等复印件。

经过七年多的发展，桐君堂建立了一支中药材知识丰富、中药材品质鉴别能力突出以及能够熟练操作专业检测设备的采购队伍，确保了原材料质量的可靠。

2) 辅料和包装材料的采购

辅料和包装材料严格向有生产或经营资质的企业采购。国家虽并未对中药饮片包装用材执行强制标准，但桐君堂对药品包装用塑料复合薄膜等包装材料制定了严格的质量标准，采购应满足相应要求。

3) 炮制工艺的规范性

目前，《中华人民共和国药典》2010年版、《浙江省中药炮制规范》2005年版等均对大部分中药饮片的炮制标准有明确规定，但还存在数量较多的企业，由于生产设备、成本、管理意识等因素影响，在实际生产过程中存在不规范行为，出现有效成分流失，有害物质过量残留等情形，对饮片质量造成较大影响。

桐君堂制定了各种饮片的炮制工艺规程，严格按照规范的工艺流程作业，确保了产品的质量。

4) 过程控制的准确性

过程控制的准确和精确性是饮片质量控制的重要环节。

受传统因素影响，目前在饮片生产过程中还存在较多依靠药师经验的情形，需要对饮片加工过程中的色泽、气味、味道等作出判断。而随着行业发展，包括桐君堂在内的优势企业，正在大力开展将现代技术应用于过程控制的研究工作，例如红外在线测温技术的研发和应用等，确保了过程控制的准确性。

5) 质量控制和检测水平

桐君堂建立了完善的质量控制和检测制度，贯穿于采购、生产、销售等各个环节，例如，采购环节中对中药材的农药、重金属等残留物含量、有效成分含量的检测，生产过程中对是否满足炮制规范标准、是否消除有害残留物、有效成分是否达到标准等进行控制和检测，销售环节对于产成品是否符合产品质量标准等进行检测等等。桐君堂高水平的质量管理和先进的检测手段确保了产品质量。

(2) 医药批发业务的质量控制重点环节

桐君堂医药批发业务质量控制措施主要体现在药品经营各个环节中，具体如下：

1) 采购环节

桐君堂始终把质量放在选择药品和供货单位条件的首位，制定能够确保购进的药品符合质量要求的进货程序。在首次业务合作时，对供货商进行“首营企业”、“首营品种”的审核，审核供货方的生产经营资质，要求供货方提供营业执照、药品生产（经营）许可证、GMP 证书或者 GSP 证书、药品质量标准、药品成品检验报告及业务人员的相关资质证明等，并与供货方签订《质量保证协议》。后续业务合作时主要审核原有资质是否仍然有效，同时加强合同管理。

2) 验收环节

桐君堂严格按照法定标准和合同规定的质量条款对购进药品的质量、数量进行逐批验收，并同时对照药品的包装、标签、说明书以及有关要求的证明或文件进行逐一检查，对质检不合格的产品严格按照相关规定处理。

3) 在库储存养护环节

桐君堂建有适宜药品分类保管和符合药品储存要求的库房，并严格按照规定的储存要求专库、分类存放，定期养护。

4) 产品出库与运输环节

桐君堂对出库药品进行严格的复核和质量检查，对于医疗用毒性药品建立双人核对制度。同时，对药品出库做好药品质量跟踪记录，以保证能快速、准确地进行质量跟踪。

5) 售后服务环节

桐君堂严格按照法律的规定将药品销售给具有合法资格的单位。对质量查询、投诉、抽查和销售过程中发现的质量问题会查明原因，分清责任，采取有效的处理措施，并做好记录。同时，对已售出的药品如发现质量问题，会立即向有关管理部门报告，并及时追回药品和做好记录。

3、质量控制执行情况

报告期内，桐君堂严格按照质量控制标准的规定，严格管理，强化质量控制，未发生因质量问题而引起的重大纠纷或投诉情况。

(七) 桐君堂主要产品生产技术所处的阶段

桐君堂目前拥有的核心技术主要包括中药饮片炮制技术、过程控制技术、中药饮片质量检测和控制技术。桐君堂掌握的主要核心技术均处于成熟阶段，能够满足大批量生产需求。

1、中药饮片炮制技术

桐君堂在炮制加工过程中，严格以《中华人民共和国药典》2010年版和《浙江省中药炮制规范》2005年版为依据，并结合自身的技术研发实践，对饮片的生产过程严格把关。经过七年多的发展，目前桐君堂已经掌握炮制技术的中药饮片多达700多种，1,100多个品规。另外，桐君堂还根据多年的生产实践，在对部分中药饮片的加工炮制中，积累了一系列的工艺诀窍和生产经验，大大提高了生产效率，保证了产品品质的优良性和稳定性。

2、过程控制技术

虽然中药饮片的过程控制技术正在不断向现代化方向发展，但在实际生产过程中仍然存在很多需要依靠专业经验进行控制的情形，例如，传统的炮制工艺控制很多情况下是定性描述，如火力的控制分为文火、武火等，炒制的颜色程度有微黄、焦黄等。桐君堂中药饮片业务的主要生产管理人员均具备多年实践经验，并聘请了老药师担任技术指导。经过七年多的不断发展，桐君堂已熟练掌握中药饮片的过程控制技术。

3、中药饮片质量检测和控制技术

目前，桐君堂配备紫外分光光度计、快速水分测定仪、高倍显微镜、气相色谱仪、液相色谱仪和原子吸收仪等检测设备。中药饮片业务质量检测和操作人员均具备多年实践经验，能够对产品质量实行有效监控。经过七年多的不断发展，桐君堂已熟练掌握各种中药饮片质量检测和控制技术。

七、桐君堂的业务资质

资质主体	证书名称	颁发机构	有效期至
桐君堂	药品经营许可证, 编号: 浙 AA5710031	浙江省食品药品监督管理局	2019年8月17日
桐君堂	药品经营质量管理规范认证证书, 编号: A-ZJ14-084	浙江省食品药品监督管理局	2019年8月17日
桐君堂	食品流通许可证, 编号: SP3301221310037870	杭州市工商行政管理局桐庐分局	2016年2月4日
桐君堂	医疗器械经营企业许可证, 编号: 浙 011353 号	浙江省食品药品监督管理局	2015年11月11日
中药饮片厂	药品生产许可证, 编号: 浙 20000072	浙江省食品药品监督管理局	2015年12月31日
中药饮片厂	药品 GMP 证书, 编号: 浙 J0523	浙江省食品药品监督管理局	2015年12月31日
中药饮片厂	药品 GMP 证书, 编号: ZJ20140014	浙江省食品药品监督管理局	2019年2月19日
中药饮片厂	杭州市污染物排放许可证, 编号: 330122270005-100	桐庐县环境保护局	2015年6月29日
温州桐君堂	药品经营许可证, 编号: 浙 AA5770026	浙江省食品药品监督管理局	2015年10月13日
温州桐君堂	药品经营质量管理规范认证证书, 编号: A-ZJ11-006	浙江省食品药品监督管理局	2016年1月11日

注: 1、药品 GMP 证书(编号: 浙 J0523)认证范围为中药饮片; 净制、切制、炮炙(炒、蒸、煮、烫、炙、制炭、煨、锻、轧)、粉碎, 含毒性中药饮片加工: 净制、切制、炮炙(蒸、煮)。2、药品 GMP 证书(编号: ZJ20140014)认证范围为直接口服中药饮片(净制、粉碎)、中药饮片(发酵)。

八、桐君堂主要资产、负债及对外担保

(一) 主要资产

截至 2014 年 6 月 30 日, 桐君堂总资产 34,826.28 万元, 其中: 流动资产 28,900.57 万元, 非流动资产 5,925.71 万元。非流动资产中, 固定资产 4,012.70 万元, 在建工程 21.05 万元, 无形资产 837.24 万元。主要资产的权属情况如下:

1、固定资产

截至 2014 年 6 月 30 日, 桐君堂的固定资产及其成新率情况如下:

单位: 万元

类别	账面原值	账面净值	成新率
----	------	------	-----

类别	账面原值	账面净值	成新率
房屋建筑物	3,195.42	3,195.42	100.00%
专用设备	812.59	577.42	71.06%
运输设备	192.64	63.02	32.71%
其他设备	290.44	176.84	60.89%
合计	4,491.10	4,012.70	89.35%

截至本报告书签署日，桐君堂的房屋建筑物如下：

房产证编号	面积 (m ²)	登记日期	房屋坐落
桐房权证移字第 12052691 号	7,205.48	2014.7.8	杭州市桐庐县县城高家路 288 号
桐房权证移字第 12052692 号	5,730.22	2014.7.8	杭州市桐庐县县城高家路 288 号
桐房权证移字第 12054471 号	3,283.05	2014.8.7	杭州市桐庐县县城下城路 37 号
桐房权证移字第 12054472 号	3,283.05	2014.8.7	杭州市桐庐县县城下城路 37 号
-	674.01	-	杭州市桐庐县立山国际中心 22 楼

注：1、桐君堂已将桐房权证移字第 12052692 号房产中 800 平方米房屋出租给桐庐博物馆用作博物馆的经营场地，房屋租金为零对价。同时博物馆产生的品牌效益及其文化效应，桐君堂有权使用并不向桐庐博物馆支付任何费用。2、桐君堂已将桐房权证移字第 12054472 号房产中 3,000 平方米厂房、桐房权证移字第 12052692 号房产中 1,400 平方米厂房及杭州市桐庐县立山国际中心 22 楼办公用房 50 平方米出租给生物科技，租金为每年 440,400 元。3、杭州市桐庐县立山国际中心 22 楼的办公楼（面积 674.01m²）尚未办理产权证书，具体情况详见第十三章“二/（五）桐君堂办公楼产权证书办理风险”。

除使用上述自有物业外，桐君堂还租赁了桐庐药材塔坞路 13 号仓库作为医药批发业务的仓库，面积为 5,593 平方米，租赁期限 2014 年 7 月 1 日起至 2019 年 12 月 31 日止，租金为每年 536,928 元。

温州桐君堂租赁了温州市骑士贸易有限公司温州大道 889 号 3-5 楼的房屋作为办公和仓库使用，面积 2,280 平方米，租赁期限 2013 年 5 月 1 日起至 2016 年 4 月 30 日，租金为每年 540,466.40 元。温州桐君堂租赁了侯世栋、王惠芳温州市信河街万丰大厦四层房屋一间作为仓库使用，面积 191 平方米，租赁期限 2013 年 10 月 1 日至 2015 年 9 月 30 日，租金为每年 126,060 元。

2、无形资产

（1）土地使用权

截至本报告书签署日，桐君堂土地使用权的基本情况如下：

土地证编号	土地坐落	取得方式	用途	面积(m ²)	发证日期	重要程度
桐土国用(2014)第0142951号	桐庐县县城高家路288号	出让	工业	10,835	2014.7.31	重要
桐土国用(2014)第0010643号	桐庐县县城下城路37号	出让	工业	12,626	2014.8.20	重要

(2) 商标

截至本报告书签署日，桐君堂商标的基本情况如下：

商标注册号	商标图案(名称)	核定使用商品类别	专用期限	重要程度
3317614		第5类：原料药；中药成药	2014年3月14日至2024年3月13日	重要
9196334		第29类：干燕窝；食用干花；干荔枝；莲子；干枣；鱼翅；干食用菌；精制坚果仁；干桂圆；水果蜜饯	2012年6月28日至2022年6月27日	重要
9196430		第30类：茶叶代用品；蜂蜜；食用蜂胶（蜂胶）；冰糖燕窝；非医用营养膏；非医用营养粉；非医用营养胶囊；枇杷膏；食用王浆（非医用）；秋梨膏	2012年3月21日至2022年3月20日	重要
12108733		第35类：为零售目的在通讯媒体上展示商品广告；市场研究；特殊经营的商业管理、商业管理咨询、替他人推销、市场营销、替他人采购（替其他企业购买商品或服务）；人事管理咨询；商业企业迁移；药用制剂零售或批发服务	-	重要

注：1、商标（注册号：12108733）目前正在办理中，初审公告日期2014年4月20日。2、温州桐君堂前身温州正治药材有限公司目前持有商标（注册号：10068919）和商标（注册号：10068913）。

(二) 负债

截至2014年6月30日，桐君堂负债情况如下表：

编号	项目	账面价值(万元)
1	短期借款	1,950.00
2	应付账款	14,728.32
3	预收款项	1,089.11
4	应交税费	83.65
5	其他应付款	118.65
6	递延所得税负债	29.31

（三）对外担保

截至本报告书签署日，桐君堂无对外担保行为。

九、桐君堂 49%股权评估情况

国融兴华根据桐君堂 49%股权的特性以及评估准则的要求，确定采用资产基础法和收益法两种方法进行评估，采用了收益法评估结果作为桐君堂 49%股权最终评估结论。根据国融兴华出具的国融兴华评报字[2014]第 040025 号《资产评估报告》，在评估基准日 2014 年 6 月 30 日，在持续经营前提下，经收益法评估，桐君堂 49%股权价值的评估结果为 19,646.36 万元，增值 11,457.98 万元，增值率 139.93%。

（一）资产基础法评估情况

截止评估基准日 2014 年 6 月 30 日，在持续经营条件下，桐君堂经审计的总资产账面价值 34,499.94 万元，总负债账面价值 17,807.29 万元，净资产账面价值 16,692.65 万元。经资产基础法评估，桐君堂总资产评估价值 35,905.75 万元，增值 1,405.81 万元，增值率 4.07%；总负债评估价值 17,807.29 万元，无增减值变化；净资产评估价值 18,098.46 万元，增值 1,405.81 万元，增值率 8.42%。详见下表：

资产评估结果汇总表

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	A	B	C=B-A	D=C/A×100
流动资产	28,482.42	29,880.15	1,397.73	4.91
非流动资产	6,017.52	6,025.60	8.08	0.13
其中：可供出售金融资产	-	-	-	-
持有至到期投资	-	-	-	-
长期应收款	-	-	-	-
长期股权投资	473.23	489.21	15.98	3.38
投资性房地产	-	-	-	-
固定资产	3,993.01	4,185.00	191.99	4.81

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
在建工程	21.05	21.05	-	-
工程物资	-	-	-	-
固定资产清理	-	-	-	-
生产性生物资产	-	-	-	-
油气资产	-	-	-	-
无形资产	833.15	873.68	40.53	4.86
开发支出	-	-	-	-
商誉	-	-	-	-
长期待摊费用	496.45	456.66	-39.79	-8.01
递延所得税资产	200.63	-	-200.63	-100.00
其他非流动资产	-	-	-	-
资产总计	34,499.94	35,905.75	1,405.81	4.07
流动负债	17,807.29	17,807.29	-	-
非流动负债	-	-	-	-
负债合计	17,807.29	17,807.29	-	-
净资产（所有者权益）	16,692.65	18,098.46	1,405.81	8.42

经资产基础法评估，桐君堂 49% 股东权益价值评估结果为 $18,098.46 \times 49\% = 8,868.25$ 万元。

（二）收益法评估情况

1、收益法应用前提及选择的理由和依据

（1）收益法的定义及原理

企业价值评估中的收益法，是指通过将企业预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估思路。

现金流折现方法（DCF）是通过将企业未来预期的现金流折算为现值，估计企业价值的一种方法，即通过估算企业未来预期现金流和采用适宜的折现率，将预期现金流折算成现时价值，得到企业价值。

根据本次评估尽职调查情况以及桐君堂资产构成和主营业务特点，本次评估的基本思路是以桐君堂经审计的会计报表口径为基础估算其权益资本价值，即首先按收益途径采用现金流折现方法（DCF），估算桐君堂的经营性资产的价值，再加

上基准日的非经营性和溢余性资产的价值，来得到桐君堂的企业价值，并由企业价值经扣减付息债务价值后，来得出桐君堂的股东全部权益价值，再计算出桐君堂49%股权的股东权益价值。

(2) 收益法的应用前提

- 1) 评估对象必须具备持续经营能力，剩余经济寿命显著；
- 2) 能够而且必须用货币来衡量评估对象的未来收益；
- 3) 能够用货币来衡量评估对象承担的未来的风险；
- 4) 评估对象能够满足资产所有者经营上期望的收益。

(3) 收益法选择的理由和依据

具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存有较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够预测及可量化。使用现金流折现法的关键在于未来预期现金流的预测，以及数据采集和处理的客观性和可靠性等。当对未来预期现金流的预测较为客观公正、折现率的选取较为合理时，其估值结果具有较好的客观性，易于为市场所接受。本次评估目的是对桐君堂股东部分权益价值进行评估，为太龙药业拟收购桐庐药材所持有的桐君堂49%股权的经济行为提供价值参考依据。

根据国家有关规定以及《资产评估准则-企业价值》，确定按照收益途径、采用现金流折现方法（DCF）估算桐君堂股东全部权益价值，再计算出桐君堂49%股权的股东权益价值。

2、收益预测的假设条件

本次评估的未来收益预测是根据桐君堂历史年度经营情况、未来几年的经营预算；并考虑了桐君堂今后的发展情况，遵循了国家现行法律、法规和相关制度的有关规定，本着求实、稳健的原则编制的。收益预测分析是企业整体资产评估的基础，而任何预测都是建立在一定假设条件下的，桐君堂未来收益的预测是建立在下列条件的：

- (1) 桐君堂现行所遵循的国家现行的有关法律、法规及政策、国家宏观经济形势无重大改变；

(2) 本次交易各方所处地区的政治、经济业务和社会环境无重大变化，无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响；

(3) 桐君堂将依法持续性经营，并在经营范围、方式和决策程序上与现时大方向保持一致；

(4) 假设桐君堂的经营者是负责的，完全遵守所有有关的法律法规，且管理层有能力担当其职务；

(5) 假设桐君堂未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面保持一致；

(6) 假设桐君堂在现有的管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前方向保持一致；

(7) 有关金融信贷利率、赋税基准及税率、外汇汇率、政策性征收费用等不发生重大变化；

(8) 无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素，造成对桐君堂经营活动重大不利影响；

(9) 桐君堂在未来经营期内经营范围、方式不发生重大变化，其主营业务结构、收入成本构成以及未来业务的销售策略和成本控制等持续保持其股份收购后的经营状态，而不发生较大变化。不考虑未来可能由于管理层、经营策略和追加投资以及商业环境等变化导致的经营能力、业务规模、业务结构等状况的变化，虽然这种变动是很有可能发生的，即本评估是基于基准日的经营能力、业务规模和经营模式持续经营，不考虑其可能超、减产等带来的特殊变动；

(10) 在维持现有经营规模的前提下，未来各年度只需对现有资产的耗损（折旧）进行更新。即当资产累计折旧额接近资产原值或当资产净值接近预计的资产残值时，即假设该资产已折毕，需按照资产原值补充更新该资产。在发生资产更新支出的同时，原资产残值报废，按照更新后的资产原值提取折旧直至经营期截止；

(11) 桐君堂在未来的经营期内，其营业和管理等各项期间费用不会在现有基础上发生大幅的变化，仍将保持其近几年的变化趋势，并随营业规模的变化而同

步变动；

(12) 桐君堂对现有的房产、设备能够保持继续使用，将来不承担因资产权属及改制方案变化而引起的任何费用；

(13) 本次评估不考虑通货膨胀因素的影响。评估测算中的一切取价标准均为评估基准日有效的价格标准及价值体系。

3、评估分析及测算过程

(1) 本次评估的具体评估思路

1) 对纳入报表范围的资产和主营业务，按照最近一年的历史经营状况的变化趋势和业务类型估算预期收益（净现金流量），并折现得到经营性资产的价值；

2) 将纳入报表范围，但在预期收益（净现金流量）估算中未予考虑的诸如基准日存在的应收、应付等资产（负债）；未计入损益的在建工程和未纳入预测范围的对外投资等类资产，定义为基准日存在的溢余性或非经营性资产（负债），单独估算其价值；由上述各项资产和负债价值的加和，得出桐君堂的企业价值，经扣减付息债务价值后，得到桐君堂的权益资本（股东全部权益）价值，再计算出桐君堂部分权益价值。

(2) 评估模型

本次评估的基本模型为：

$$E = B - D$$

式中：E：评估对象的股东全部权益（净资产）价值；

B：评估对象的企业价值；

D：评估对象的付息债务价值。

其中 B：评估对象的企业价值的模型为：

$$B = P + \sum C_i$$

式中：

P：评估对象的经营性资产价值；

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

R_i : 评估对象未来第 i 年的预期收益（自由现金流量）；

r : 折现率；

n : 评估对象的未来持续经营期，本次评估未来经营期为无限期。

$\sum C_i$: 评估对象基准日存在的非经营性、溢余性资产的价值和长期股权投资价值。

$$\sum C_i = C_1 + C_2$$

C_1 : 评估对象基准日存在的其他非经营性资产和溢余性资产价值

C_2 : 长期股权投资价值

（3）收益年限的确定

本次收益法评估是在桐君堂持续经营的前提下作出的，因此，确定收益期限为无限期，根据桐君堂经营历史及行业发展趋势等资料，采用两阶段模型，即评估基准日后 5 年根据桐君堂实际情况和政策、市场等因素对桐君堂收入、成本费用、利润等进行合理预测，第 6 年以后各年与第 5 年持平。

（4）收益与折现率口径的相关性

本次评估，使用桐君堂的自由现金流量作为其经营资产的收益指标，其基本公式为：

桐君堂的自由现金流量=净利润+折旧摊销+扣税后付息债务利息-追加资本

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为自由现金流量，则折现率选取加权平均资本成本（WACC）。

（5）未来收益的确定

1) 主营业务收入的预测

①历年主营业务收入情况

历年主营业务收入相关指标统计如下：

单位：万元

产品名称（类别）	2011年	2012年	2013年	2014年1~6月
中药饮片	22,430.39	30,679.26	43,272.19	22,430.39
中药饮片片收入增长率	38.02%	36.78%	41.05%	
成药西药类	11,198.11	10,153.51	10,615.57	4,534.72
成药西药类收入增长率	-5.78%	-9.33%	4.55%	
计生品类	4.16	3.35	17.36	10.55
计生品类收入增长率	11%	-20%	419%	
主营业务收入合计	33,632.66	40,836.12	53,905.12	26,918.37
增长率	19.52%	21.42%	32.00%	

②未来年度主营业务收入预测

根据以上预测相关数据，主营业务收入预测如下：

单位：万元

产品名称（类别）	2014年7~12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
中药饮片	32,626.90	59,400.00	64,152.00	70,567.20	77,623.92	85,36.31
成药西药类	5,707.36	9,984.14	9,832.55	9,781.58	9,781.58	9,781.58
计生品类	9.42	22.96	26.40	30.36	34.91	40.15
主营业务收入合计	38,343.67	69,407.10	74,010.95	80,379.14	87,440.41	95,208.04
增长率		6.38%	6.63%	8.60%	8.78%	8.88%

根据桐君堂对全国及浙江省市场的分析，结合实际经营情况及销售计划，桐君堂对以后年度的收入情况进行了预测，具体分为三个方面：中药饮片、成药西药类及计生品类。

桐君堂的收入来源主要为中药饮片，中药饮片产品的销售收入占全年收入的比例逐年上升，2011年为66.69%、2012年为75.13%、2013年为80.27%。依据以前年度销售增长情况，桐君堂预计2014年中药饮片销售收入将达到55,000.00万元，2015年及2016年销售收入增长率为上一年的8%，2017年、2018年及2019年销售收入增长率为上一年的10%。

成药西药类产品销售收入占桐君堂全年收入的比例逐年下降，2011年为33.30%、2012年为24.86%、2013年为19.69%，桐君堂预计2014年成药西药

类销售收入与前三年的平均水平基本持平。

计生品类产品的销售收入占桐君堂主营业务收入的比重较小，2011 年为 0.01%、2012 年为 0.01%，2013 年为 0.03%，计生品收入 2013 年与 2012 年相比，有大幅增长，增长率为 419%，桐君堂预计 2014 年及 2019 年的计生品收入将以 15%的比例逐年递增。

2) 主营业务成本的预测

①历年主营业务成本情况

历年主营业务成本相关指标统计如下：

单位：万元

产品名称（类别）	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 1~6 月
中药饮片	19,398.88	25,470.89	36,041.90	19,092.00
成药、西药类	10,553.31	9,522.98	10,166.22	4,344.79
计生品类	3.72	3.01	15.69	9.52
主营业务成本合计	29,955.92	34,996.87	46,223.81	23,446.30

②未来年度主营业务成本预测

根据以上预测相关数据，主营业务成本预测如下：

单位：万元

项目名称	2014 年 7~12 月	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
中药软片	27,493.50	50,054.21	54,058.55	59,464.41	65,410.85	71,951.93
成药西药	5,399.14	9,444.97	9,301.56	9,253.34	9,253.34	9,253.34
计生品类	8.47	20.64	23.73	27.29	31.39	36.10
主营业务成本合计	32,901.10	59,519.82	63,383.84	68,745.04	74,695.58	81,241.37

本次评估中对 2014 年 7 月以后桐君堂的主营业务成本费用率的测算以 2011 年至 2013 年各类产品成本占收入比例的平均水平为基础进行预测。经分析，2011 年至 2013 年中药饮片产品成本占收入的比例约为 84.27%；2011 年至 2013 年成药西药类产品成本占收入的比例约为 94.60%；2011 年至 2013 年计生品类产品成

本占收入的比例约为 89.90%。

3) 其他业务收入的预测

桐君堂以前年度的其他业务收入为一些零星的专柜费及管理费收入等。2014年7月桐君堂与生物科技签定了房屋租赁合同，租赁期从2014年7月至2019年12月，租赁面积总计为3,050平方米，年支付租赁费为44.04万元。本次桐君堂只对租赁收入进行预测，具体预测结果如下表：

单位：万元

项目名称	2014年 7~12月	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度
房屋租赁收入	22.02	44.04	44.04	44.04	44.04	44.04

4) 主营业务税金及附加的估算

主营业务税金及附加包括营业税、城建税及教育费附加等。桐君堂产品销售收入中药饮片增值税税率为13%，成药西药类增值税税率为17%。营业税、城建税、教育费附加及地方教育费附加按流转税的5%、5%、3%、2%缴纳。预期预测期间内各年度的适用税率将维持不变。主营业务税金及附加预测如下：

主营业务税金及附加估算表

单位：万元

项目	2014年 7~12月	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度
增值税销项	5,213.35	9,423.21	10,015.78	10,841.77	11,759.91	12,769.91
增值税进项	4,493.45	8,116.20	8,612.91	9,308.08	10,081.81	10,932.96
应交增值税	719.90	1,307.01	1,402.87	1,533.68	1,678.10	1,836.96
营业税	1.10	2.20	2.20	2.20	2.20	2.20
应交城市维护 建设税	36.05	65.46	70.25	76.79	84.02	91.96
教育附加	36.05	65.46	70.25	76.79	84.02	91.96
主营业务税金 及附加合计	73.20	133.12	142.71	155.79	170.23	186.12

5) 营业费用的预测

营业费用历史年度数据如下：

单位：万元

序号	项目	历史年度			
		2011 年度	2012 年度	2013 年度	2014 年 1~6 月
1	运杂费	147.68	131.95	218.19	105.00
2	保管费	-	-	-	-
3	差旅费	27.05	34.65	43.05	28.06
4	商品损耗	-	-	-	4.05
5	包装费	100.86	232.74	375.45	250.60
6	工资	472.12	736.01	1,175.52	487.86
7	材料物资	32.78	38.27	55.65	29.20
8	其他业务支出	-	-	-	-
9	其他	-	-	-	-
10	仓储费	-	-	56.60	-
营业费用合计		780.48	1,173.61	1,924.46	904.77
占收入比		2.32%	2.87%	3.57%	3.36%

各项费用主要根据 2011 到 2013 年度发生额情况，采用 2011 至 2013 年各项费用三年占主营业务收入的比例确定相应费用发生额。

营业费用未来预测如下：

单位：万元

项目	预测期					
	2014 年 7~12 月	2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度
营业费用	1,136.68	2,057.53	2,194.01	2,342.60	2,548.40	2,774.78
占收入比	2.96%	2.96%	2.96%	2.91%	2.91%	2.91%

6) 管理费用预测

管理费用历史年度数据如下：

单位：万元

序号	项目	历史年度			
		2011 年度	2012 年度	2013 年度	2014 年 1~6 月
一	固定部分				
1	折旧费	96.90	123.28	167.38	139.45
2	无形资产摊销	-	-	-	1.60

序号	项目	历史年度			
3	长期待摊费用	31.55	3.50	26.02	58.15
	固定部分合计	128.45	126.78	193.40	199.21
二	可变部分				
1	业务招待费	111.35	165.38	128.73	77.56
2	修理费	94.72	243.58	97.91	109.43
3	低值易耗品	3.62	32.67	32.56	7.28
4	工会经费	21.27	17.05	27.84	10.75
5	保险费	8.56	11.80	14.26	16.65
6	管理人员工资	91.48	116.07	209.90	49.85
7	福利	37.04	28.15	46.53	58.06
8	房产税（自用）	-	-	-	-
9	土地使用税	-	-	-	-
10	高温费	5.57	5.38	6.38	-
11	其他	58.07	138.42	205.91	80.26
12	养老基金	26.73	28.72	38.60	28.60
13	失业基金	5.10	5.77	6.85	5.39
14	大病基金	18.06	19.60	29.08	23.62
15	生育基金	0.36	1.04	-0.20	1.85
16	工伤基金	2.50	2.23	1.87	1.29
17	住房公积金	11.65	10.97	20.67	11.61
18	营业税	-	-	-	-
19	水电费	161.36	186.81	254.60	100.25
20	房租（塔坞路）	-	-	-	-
21	离退休人员支出	4.07	6.57	4.36	1.64
22	水利基金	23.73	34.84	48.91	26.92
23	培训费	1.74	3.42	1.78	0.94
24	广告费	-	-	-	-
25	通讯费	40.20	74.88	91.89	34.33
26	差旅费	18.11	18.33	27.81	4.15
27	会议费	-	-	26.26	0.50
28	车船税	-	-	-	-
29	印花税	0.38	15.67	0.08	8.09
30	残保金	-	1.83	1.53	-

序号	项目	历史年度			
31	化验费	-	-	15.26	27.45
32	坏账准备	-	-	-	-
33	办公费	-	-	-	9.35
34	房产税（租赁）	-	-	-	-
可变部分合计		745.66	1,169.17	1,339.37	695.83
三	管理费用合计	874.11	1,295.96	1,532.77	895.04
四	可变费用占收入比	2.22%	2.86%	2.48%	2.58%
五	管理费用占收入比	2.60%	3.17%	2.84%	3.32%

管理费用的预测分固定部分和可变部分两方面预测。固定部分主要是折旧与摊销，不随主营业务收入变化而变化；可变部分的税费、租赁费、高温费、会议费、办公费等不随主营业务收入变化而变化，其他部分的费用随主营业务收入的变化而变化。

①固定费用的预测

本次预测存量固定资产的基础上，考虑固定资产的更新需要追加的资本性支出，按照现有的会计政策，计算固定资产折旧费用。

②可变费用的预测

印花税及水利基金分别按销售收入的 0.03%、0.10%进行估算；

房产税及土地使用税按当地税务部门的规定进行计算；

房租按合同计算；

高温费、会议费、办公费按估计可能发生的金额预测；

其他各项费用的发生主要根据 2011 到 2013 年度发生额情况，采用 2011 至 2013 年各项费用三年占主营业务收入的比例确定相应费用发生额。

根据上述预测，管理费用的未来预测如下：

单位：万元

项目	预测期					
	2014 年 7~12 月	2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度
管理费用	1,364.56	2,500.75	2,622.22	2,825.51	2,968.34	3,089.74
可变费用	2.92%	2.79%	2.78%	2.76%	2.75%	2.73%

项目	预测期					
	占收入比					
管理费用占收入比	3.56%	3.60%	3.54%	3.51%	3.39%	3.24%

7) 财务费用的预测

根据桐君堂基准日的借贷情况，以及未来五年借贷计划，按现行的利率水平预测财务费用如下表：

单位：万元

项目名称	2014年7~12月	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度
财务费用合计	104.61	209.22	209.22	209.22	209.22	209.22

8) 折旧与摊销预测

① 折旧预测

本次评估中，考虑到桐君堂的固定资产计提折旧的现实，以及对桐君堂折旧状况的调查，按实际执行的折旧政策估算未来经营期内的折旧。

桐君堂的固定资产主要包括机器设备、车辆及办公设备等。固定资产按取得时的实际成本计价，均采用直线法计提折旧，并按固定资产估计使用年限和预计净残值率确定其分类折旧率，对购入已使用的固定资产按尚可使用年限计提折旧。

在维持现有经营规模的前提下，未来各年度只需对现有资产的耗损（折旧）进行更新。即当资产累计折旧额接近资产原值或当资产净值接近预计的资产残值时，即假设该资产已折毕，需按照资产原值补充更新该资产。在发生资产更新支出的同时，原资产残值报废，按照更新后的资产原值提取折旧直至经营期截止。未来经营期内的折旧估算如下表：

单位：万元

序号	项目名称	2014年7~12月	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度
固定资产原值							
1	期初余额	4,461.46	4,625.46	4,647.68	4,784.10	5,278.06	5,582.79
2	本期增加	164.00	22.22	136.42	493.96	304.73	367.14
3	本期减少	-	-	-	-	-	-
4	期末余额	4,625.46	4,647.68	4,784.10	5,278.06	5,582.79	5,949.93

序号	项目名称	2014年 7~12月	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度
累计折旧							
1	期初余额	468.46	642.84	1,061.53	1,487.49	1,957.12	2,403.81
2	本期增加	174.38	418.69	425.96	469.63	446.69	459.35
	其中：管理费用	174.38	418.69	425.96	469.63	446.69	459.35
	制造费用	-	-	-	-	-	-
3	本期减少	-	-	-	-	-	-
4	期末余额	642.84	1,061.53	1,487.49	1,957.12	2,403.81	2,863.17
固定资产净值		3,982.63	3,586.16	3,296.61	3,320.95	3,178.98	3,086.76

②摊销预测

摊销主要包括无形资产摊销和长期待摊费用摊销。本次评估根据桐君堂基准日的会计政策预测摊销额，包含了在建工程完工后转入长期待摊费用的摊销。未来经营期内的摊销估算如下表：

单位：万元

序号	项目名称	2014年 7~12月	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度
1	无形资产摊销	9.61	19.22	19.22	19.22	19.22	19.22
2	长期待摊费用摊销	59.91	124.99	120.33	115.54	98.99	7.18

9) 追加资本估算

追加资本系指企业在不改变当前经营业务条件下，为保持持续经营所需增加的营运资金和超过一年期的长期资本性投入。如产能扩大所需的资本性投资（购置固定资产或其他长期资产）；经营规模变化所需的新增营运资金以及持续经营所必须的资产更新等。

在本次评估中，假设桐君堂不再对现有的经营能力进行资本性投资，未来经营期内的追加资本主要为持续经营所需的资产更新和营运资金增加额。即本报告所定义的追加资本为：

追加资本=资产更新投资+营运资金增加额

资产更新投资=固定资产更新=机器设备更新+房屋建筑物更新+其他设备更新

①资产更新投资

按照收益估算的前提和基础，在维持现有规模的前提下，未来各年不考虑扩大的资本性投资，则只需满足维持现有生产经营能力所必需的更新性投资支出。因此只需估算现有资产耗损（折旧）后的更新支出。本次估算车辆及办公设备的更新投资所发生的资本性支出按基准日该被更新资产的账面金额计算。即当资产累计折旧额接近资产原值或当资产净值接近预计的资产残值时，即假设该资产已折毕，需按照资产原值补充更新该资产。在发生的资产更新支出的同时，按照更新后的资产原值提取折旧直至经营期截止。

参照桐君堂以往年度资产更新性支出情况，预测未来资产更新性支出，未来经营期内的资产更新性支出估算如下表：

单位：万元

项目名称	2014年 7-12月	2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度
更新资本性支出	185.05	22.22	136.42	493.96	304.73	367.14

②营运资金增加额估算

营运资金增加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为维持正常经营而需新增投入的营运性资金，即为保持企业持续经营能力所需的新增资金。如正常经营所需保持的现金、存货购置、客户欠付的应收款项等所需的基本资金以及应付的款项等。营运资金的增加是指随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、存货等；同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少现金的即时支付。通常其他应收款和其他应付款核算内容绝大多数为关联方的或非经营性的往来；应交税金和应付工资等多为经营中发生，且周转相对较快，拖欠时间相对较短、金额相对较小，估算时假定其保持基准日余额持续稳定。因此估算营运资金的增加原则上只需考虑正常经营所需保持的现金（最低现金保有量）、存货、应收款项和应付款项等主要因素。

营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金

营运资金=经营性现金+存货+应收款项-应付款项

经营性现金=年付现成本总额/现金周转率

年付现成本总额=销售成本总额+期间费用总额-非付现成本总额

现金周转期=存货周转期+应收款项周转期-应付款项周转期

应收款项=营业收入总额/应收账款周转率

应收款项主要包括应收账款、应收票据、预付款项以及与经营业务相关的其他应收账款等诸项。

存货=营业成本总额/存货周转率

应付款项=营业成本总额/应付账款周转率

应付款项主要包括应付账款、应付票据、预收款项以及与经营业务相关的其他应付账款等诸项。

根据对桐君堂经营情况的调查，以及经审计的历史经营的资产和损益、收入和成本费用的统计分析以及对未来经营期内各年度收入与成本的估算结果，按照上述定义，可得到未来经营期内各年度的货币资金、存货、应收款项以及应付款项等及其营运资金增加额，估算结果见表。

桐君堂营运资金预测表

单位：万元

项目	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
最低货币资金保有量	5,040.96	5,321.46	5,665.54	6,139.48	6,668.91	7,251.29
营运资金	10,550.45	11,303.28	12,069.34	13,121.88	14,291.05	15,577.18
营运资金追加额	1,200.15	752.83	766.06	1,052.54	1,169.17	1,286.12

10) 净现金流量估算结果

本次评估中对未来收益的估算，主要是在对桐君堂审计报告揭示的营业收入、营业成本和财务数据的核实、分析的基础上，根据其经营历史、市场需求与未来的发展等综合情况做出的一种专业判断。估算时不考虑其它非经常性收入等所产生的损益。根据以上对主营业务收入、成本、期间费用等的估算，桐君堂未来净现金流量估算如下，永续期按照 2019 年的水平持续。

桐君堂现金流量估算表

单位：万元

项目	2014年 7~12月	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度
营业收入	38,365.69	69,451.14	74,054.99	80,423.18	87,484.45	95,252.08
减：营业成本	32,901.10	59,519.82	63,383.84	68,745.04	74,695.58	81,241.37
营业税金及附加	73.20	133.12	142.71	155.79	170.23	186.12
营业费用	1,136.68	2,057.53	2,194.01	2,342.60	2,548.40	2,774.78
管理费用	1,364.56	2,500.75	2,622.22	2,825.51	2,968.34	3,089.74
财务费用	104.61	209.22	209.22	209.22	209.22	209.22
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
加：公允价值变动收益	-	-	-	-	-	-
投资收益	-	-	-	-	-	-
营业利润	2,785.54	5,030.70	5,502.98	6,145.01	6,892.69	7,750.85
加：营业外收入	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-	-
利润总额	2,785.54	5,030.70	5,502.98	6,145.01	6,892.69	7,750.85
减：所得税费用	696.38	1,257.67	1,375.75	1,536.25	1,723.17	1,937.71
净利润	2,089.15	3,773.02	4,127.24	4,608.76	5,169.51	5,813.14
+折旧	174.38	418.69	425.96	469.63	446.69	459.35
+摊销	69.52	144.21	139.55	134.76	118.21	26.41
+财务费用	78.46	156.92	156.92	156.92	156.92	156.92
-资本性支出	185.05	22.22	136.42	493.96	304.73	367.14
-营运资金净增加	1,200.15	752.83	766.06	1,052.54	1,169.17	1,286.12
净现金流量	1,026.31	3,717.79	3,947.18	3,823.56	4,417.44	4,802.55

(6) 折现率的确定

1) 折现率模型

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业自由现金流量，则折现率选取加权平均资本成本(“WACC”)，WACC 模型可用下列数学公式表示：

$$WACC = k_e \times [E / (D + E)] + k_d \times (1 - t) \times [D / (D + E)]$$

其中： k_e ：权益资本成本

E ：权益资本的市场价值

D ：债务资本的市场价值

K_d ：债务资本成本

T ：所得税率

2) 权益资本成本的确定

计算权益资本成本时，采用资本资产定价模型（“CAPM”）。CAPM 模型是普遍应用的估算投资者收益以及股权资本成本的办法。CAPM 模型可用下列数学公式表示：

$$R_e = R_f + \beta \times (R_m - R_{f2}) + \text{Alpha}$$

其中： R_e ：权益期望回报率，即权益资本成本

R_{f1} ：长期国债期望回报率

β ：贝塔系数

R_m ：市场期望回报率

R_{f2} ：长期市场预期回报率

Alpha：特别风险溢价

$(R_m - R_{f2})$ ：股权市场超额风险收益率，称 ERP

具体参数取值过程：

①长期国债期望回报率（ R_{f1} ）的确定

本次评估在沪、深两市选择评估基准日距到期日剩余期限十年以上的长期国债的年到期收益率的平均值，经过汇总计算取值为 4.37%。

②ERP，即股权市场超额风险收益率（ $R_m - R_{f2}$ ）的确定

市场风险溢价 = 成熟股票市场的基本补偿额 + 国家风险补偿额

式中：成熟股票市场的基本补偿额取 1928~2013 年美国股票与国债的算术平均收益差 6.29%；国家风险补偿额取 0.90%。

则：ERP=6.29%+0.90%

=7.19%

本次评估以 7.19%作为股权市场超额风险收益率。

③贝塔系数的确定

A、确定可比公司

在本次评估中对比公司的选择标准如下：

对比公司所从事的行业或其主营业务为中药行业；

对比公司近年为盈利公司；

对比公司必须为至少有两年上市历史；

对比公司只发行 A 股。

根据上述四项原则，选取了以下 15 家上市公司作为对比公司：

证券代码	证券简称	经营范围
000590.SZ	紫光古汉	研制、开发、生产口服液、大输液、片剂、原料药、丸剂、冲剂、酒剂、栓剂、水针剂、油膏剂、糖浆剂、血液制品、粉针剂及销售自产产品；生产销售食品、副食品、保健品、饮料、饮用水；经营本企业自产产品及相关技术的出口业务，本企业生产、科研所需的原辅材料、机械设备、仪器仪表、零配件及相关技术的进口业务，本企业的进料加工和“三来一补”业务；经营 II 类医疗器械(不含 II 类 6840 体外诊断试剂)和 III 类医疗器械：6822 医用光学器具、仪器及内窥镜设备、6828 医用磁共振设备、6830 医用 X 射线设备。
002219.SZ	恒康医疗	片剂、糖浆剂、散剂、酒剂、硬胶囊剂、软胶囊剂、口服液、合剂、丸剂(微丸)、滴丸剂(含中药前处理、提取)、凝胶膏；中、藏药材种植、研究，高原生物开发、收购(国家明令禁止的除外)，中药饮片；药品、食品、医疗器械的研究开发及技术咨询；日化用品、生物制品销售；医疗投资管理。
002349.SZ	精华制药	生产、加工、销售：原料药[扑米酮、苯巴比妥、吡罗昔康、保泰松、氟尿嘧啶、盐酸苯乙双胍、丙硫氧嘧啶、盐酸奈福泮、左旋多巴、卡比多巴、格鲁米特、氟胞嘧啶、替加氟、联苯双脂、安乃近、安乃近(注射用)、氨基比林、双嘧达莫、维生素 B1、硝酸硫胺、非那西丁、磷酸氯喹、碘仿、盐酸格拉司琼]；片剂、丸剂、散剂、冲剂、颗粒剂、胶囊剂、注射剂、糖浆剂、煎膏剂、酒剂、滋补保健品、药茶、饮料、口服液，化工医药中间体、包装材料及相关技术的进出口业务；经营本企业生产、科研所需要的原辅料、药材、农副产品(除专营)、机械设备、仪器仪表、零配件及相关技术的进口业务；化妆品生产销售；开发咨询服务；承办中外合资经营、合作生产及开展“三来一补”业务；汽车货物自运。
002390.SZ	信邦制药	自产自销：硬胶囊剂(含头孢菌素类)、片剂、颗粒剂(含中药提取)、滴丸剂、软胶囊剂、原料药(人参皂苷-Rd)、中药提取；保健食品生产加

证券代码	证券简称	经营范围
Z		工(片剂、胶囊剂、颗粒剂); 中药材种植及销售; 经营本企业自产产品及技术的出口业务等。
002424.SZ	贵州百灵	片剂、胶囊剂、糖浆剂、软胶囊剂、颗粒剂、丸剂、散剂、喷雾剂、煎膏剂、酊剂、滴丸剂、原料药(岩白菜素)、大容量注射剂(含中药提取); 生产销售预包装食品; 卫生用品类生产(皮肤、粘膜卫生用品); 中药材种植(国家有专项规定的除外); 保健食品生产加工(片剂(糖)、颗粒剂、口服液、酒剂); 生产糖果制品(糖果)等。
002433.SZ	太安堂	生产: 片剂, 胶囊剂, 酊剂, 溶液剂(外用), 搽剂, 软膏剂(含激素类), 乳膏剂(含激素类), 滴耳剂, 滴鼻剂, 丸剂(水丸、蜜丸、水蜜丸、浓缩丸), 颗粒剂, 洗剂(激素类), 口服制剂, 外用制剂, 散剂, 茶剂, 合剂, 口服液, 糖浆剂, 酊剂, 酒剂; 保健食品生产销售(颗粒剂、胶囊剂); 皮宝霜配方改良、研究开发; 中药材收购; 生产护肤类、洗发护发、洁肤类化妆品; 消毒剂(液体), 销售时与卫生许可批件同时使用; 卫生用品类[抗(抑)菌洗剂(不含栓剂、皂类)]; 货物进出口, 技术进出口等。
002644.SZ	佛慈制药	中成药、西药、化学原料药、化学制剂、固体药用聚酯(PET、PE)塑料瓶、铝箔垫片加工、销售、包装品的生产、批发零售。中药材种植、生产、收购、加工、销售。中药饮片加工、生产、销售。保健品、保健食品、饮料及化妆品的研制、生产、销售等。
600285.SH	羚锐制药	药品、保健食品、医疗器械、消毒用品、日化用品、日用品的生产、销售(凭证); 新产品、新技术的研究、开发与技术服务; 自营本企业自产产品及相关技术的出口业务; 自营本企业生产、科研所需的原辅材料、机械设备、仪器仪表、零配件及相关技术的进口业务等。
600329.SH	中新药业	中药材、中成药、中药饮片、西药制剂、化学药品原料药制造(3810)化学药品制剂、新草药、医疗器械、营养保健品、化学试剂加工、制造、批发、零售; 中药外配加工; 卫生用品、健身器材、生活及环境卫生用消毒用品、药物护肤产品、日用百货、服装、鞋帽、家用电器、日用杂品、烟批发、零售; 仓储、宣传广告、技术开发、转让、经济信息咨询服务、房屋租赁; 计算机及软件、分析仪器的代购、代销、批发、零售; 计划生育用品零售; 药用设施租赁; 经营本企业自产产品及技术的出口业务; 经营本企业生产所需的原辅材料、仪器仪表、机械设备、零配件及技术的进口业务(国有限定公司经营和国家禁止进出口的商品及技术除外); 经营进料加工和“三来一补”业务; 中药材收购。
600351.SH	亚宝药业	生产及销售原料药、小容量注射剂(含抗肿瘤药)、冻干粉针剂(含抗肿瘤药)、片剂(含外用)、硬胶囊剂、软胶囊剂、颗粒剂、茶剂、口服液、软膏剂、煎膏剂(膏滋)、精神药品(氯氮卓、地西洋片)、透皮贴剂、巴布剂、保健用品、保健品、食品及保健食品、医疗器械、饲料添加剂、卫生材料、药用包装材料、塑料制品、日用化妆品、化工产品(除危险品)。中药材种植加工。中西药的研究与开发。医药信息咨询及技术转让服务等。
600479.SH	千金药业	研制、生产、销售药品、食品、保健食品、消毒产品、化妆品, 野生动植物加工销售, 进出口业务(以上国家法律、法规有专门规定的, 在本企业许可证核定范围内经营)。
600557.SH	康缘药业	许可项目: 冻干粉针剂、小容量注射剂、大容量注射剂、片剂、硬胶囊剂、软胶囊剂、颗粒剂、合剂、糖浆剂、丸剂、滴丸剂、茶剂、酊剂(内服)、中药前处理及提取、原料药(龙血竭总黄酮、藤黄酸、银杏二萜内酯、淫羊藿总黄酮提取物、香菇多糖)制造等。

证券代码	证券简称	经营范围
600572.S H	康恩贝	许可经营项目：详见药品生产许可证。包括：化学原料药，化学药剂，中成药。药品生产范围：片剂、硬胶囊剂、颗粒剂、滴鼻剂、喷雾剂、软膏剂、乳膏剂、凝胶剂、糖浆剂、小容量注射剂、合剂(含口服液)、中药提取物(银杏叶提取物)、搽剂、口服溶液剂。中药饮片(净制、切制、炮炙(炒、炙、烫、制炭、蒸、煮、炖、煨)、含毒性中药材加工、直接口服中药饮片、免煎颗粒饮片)的生产、销售，地产中药材的收购和销售，初级农产品的销售。
600750.S H	江中药业	硬胶囊剂、原料药(蚓激酶)、糖浆剂、片剂、颗粒剂、口服液、膏滋剂的生产及销售(许可证有效期至 2015 年 12 月 31 日)；糖类、巧克力和糖果(糖果)，饮料(其他饮料)、(蛋白饮料类、固体饮料类)的生产与销售等。
600781.S H	辅仁药业	服装、服饰、鞋帽、家用纺织装饰品及床上用品的生产、加工及销售；提供纺织行业的信息，咨询、技术设计服务；仓储配送；从事非配额许可证管理，非专营商品的收购出口业务；科技信息技术及网络技术的开发、转让、咨询技术服务；计算机软件的开发，设计、制作，销售自产产品及售后服务。(备注：该项条款最终内容以中华人民共和国商务部批复为准)

B、确定无财务杠杆 β 系数

目前中国国内 Wind 资讯公司是一家从事于 β 的研究并给出计算 β 值的计算公式的公司。本次评估是选取该公司公布的 β 计算器计算对比公司的 β 值，上述 β 值是含有对比公司自身资本结构的 β 值。经过筛选选取在业务内容与桐君堂相近的 15 家上市公司（紫光古汉、恒康医疗、亚宝药业、信邦制药、贵州百灵、太安堂、佛慈制药、羚锐制药、中新药业、亚宝药业、千金药业、康缘药业、康恩贝、江中药业、辅仁药业）作为可比公司，查阅取得每家可比公司在距评估基准日 36 个月期间的采用风险收益率总体波动指标计算归集的相对与沪深两市（采用沪深 300 指数）的风险系数 β ，并剔除每家可比公司的财务杠杆后 β 系数，计算其平均值作为桐君堂的剔除财务杠杆后的 β 系数。剔除财务杠杆后的 β 系数为 0.8160。

C、确定资本结构比率

桐君堂资本结构以评估基准日自身账面价值为基础进行计算，评估基准日桐君堂有息负债为 1,950.00 万元，股东权益为 16,692.64 万元，资本结构比率确定为 11.68%。

D、估算 β 系数

将已经确定的桐君堂资本结构比率代入到如下公式中，计算桐君堂有财务杠

杆 β 系数:

有财务杠杆 β =无财务杠杆 $\beta \times [1+D/E \times (1-T)] = 0.8875$

通过计算，贝塔系数确定为 0.8875。

④特别风险溢价 Alpha 的确定

考虑了以下因素的风险溢价:

A、规模风险报酬率的确定

世界多项研究结果表明，中、小企业平均报酬率高于大企业。因为中、小企业股东承担的风险比大企业股东大。因此，中、小企业股东希望更高的回报。

通过与入选沪深 300 指数中的成份股公司比较，桐君堂的规模相对较小，因此有必要做规模报酬调整。根据比较和判断结果，追加 1% 的规模风险报酬率是合理的。

B、个别风险报酬率的确定

桐君堂近几年快速发展，对资金的需求也快速增长，对资金的需要将成为发展的瓶颈。经分析，本次评估中的桐君堂的特别风险报酬率确定为 1.0%。

从上述分析，桐君堂特别风险溢价确定为 2.0%。

⑤权益资本成本的确定

根据以上分析计算，确定本次评估的权益资本成本为 12.75%。

3) 债务资本成本的确定

根据桐君堂有息债务（长、短期借款）实际利率加权平均计算，权数采用企业目前的债务构成。计算公式为:

$$R_d = \sum [\text{基准日每笔借款利率} \times (\text{该笔借款本金余额} / \text{总借款本金余额})] \\ = 7.09\%$$

则：债务资本成本为 7.09%。

4) 加权资本成本的确定

运用 WACC 模型计算加权平均资本成本，将上述参数代入 WACC 模型，得出加权平均资本成本约为 12%。

根据以上分析计算，本次评估折现率取 12%。

(7) 经营性资产价值

根据预测的净现金流量和折现率，即可得到经营性资产价值为 41,555.40 万元。

如下表：

经营性资产价值评估结果表

单位：万元

项目	2014年 7~12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	永续期
净现金流量	1,026.31	3,717.79	3,947.18	3,823.56	4,417.44	4,802.55	5,970.06
折现年限	0.5	1.5	2.5	3.5	4.5	5.5	
折现率	12%	12%	12%	12%	12%	12%	12%
折现系数	0.9449	0.8437	0.7533	0.6726	0.6005	0.5362	4.4683
折现值	969.76	3,136.70	2,973.41	2,571.73	2,652.67	2,575.13	26,676.00
经营性资产 价值	41,555.40						

(8) 长期股权投资价值

本次评估，长期股权投资经审计的账面价值 473.23 万元，评估价值为 489.21 万元，具体如下：

单位：万元

被投资单位名称	投资日期	投资比例	账面价值	评估价值
温州桐君堂药材有限公司	2014.06.30	60%	179.34	203.23
杭州桐君堂生物科技有限公司	2014.06.30	37.5%	293.89	285.98
合计			473.23	489.21

(9) 付息债务价值

在评估基准日，经审计的账面付息债务为 1,950.00 万元，经核实后以账面价值确认为评估价值。见下表：

单位：万元

序号	银行或机构名称	账面价值	评估价值	备注
1	中信银行杭州富阳支行	1,050.00	1,050.00	银行借款
2	中信银行杭州桐庐支行	400.00	400.00	银行借款
3	中信银行杭州桐庐支行	500.00	500.00	银行借款
合计		1,950.00	1,950.00	

(10) 权益资本价值的确定

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+长期股权投资价值+非营业性资产-非营业性负债

根据上述测算，桐君堂的权益资本价值为 40,094.61 万元。见下表：

单位：万元

项目	金额
经营性资产价值	41,555.40
加：非经营性资产价值	-
溢余资产价值	-
长期股权投资价值	489.21
减：非经营负债	-
企业整体价值	42,044.61
减：付息债务价值	1,950.00
股东全部权益价值	40,094.61

4、收益法评估结果

按照收益途径，采用现金流折现方法（DCF）对桐君堂的股东全部权益价值进行了评估，在评估基准日，桐君堂的股东全部权益价值为 40,094.61 万元。经计算，桐君堂 49%的股东部分权益价值为 $40,094.61 \times 49\% = 19,646.36$ 万元。

(三) 本次评估采用收益法评估结果的原因

经对资产基础法和收益法两种评估结果的比较，收益法与资产基础法的评估价值相差 10,778.12 万元，差异率为 121.54%。收益法侧重企业未来的收益，是在评估假设前提的基础上做出的，而成本法侧重企业形成的历史和现实，因方法侧重点的本质不同，造成评估结论的差异性。

资产基础法是从静态的角度确定企业价值，而没有考虑企业的未来发展与现金流量的折现值，也没有考虑到其他未计入财务报表的因素，如人力资源、营销网络、稳定的客户群等因素，往往使企业价值被低估。

收益法评估中，不仅考虑了已列示在企业资产负债表上的所有有形资产、无形资产和负债的价值，同时也考虑了资产负债表上未列示的企业人力资源、营销网

络、稳定的客户群等因素。采用收益法的结果，更能反映出桐君堂的真实企业价值。所以，本次评估以收益法评估结果作为价值参考依据，即桐君堂 49%股权评估价值为 19,646.36 万元。

十、桐君堂最近三年评估、交易、增资及改制情况

桐君堂最近三年不存在评估及改制事项。桐君堂最近三年股权转让及增资情况详见本章“二/（四）2014 年未分配利润和盈余公积转增资本、股权转让及增资”。

上述股权转让双方桐庐药材和桐庐药房是母子公司关系，桐庐药材持有桐庐药房 90%股权，桐庐药房将桐君堂 10%股权转让给桐庐药材的价款根据转让股权比例及经北京兴华审计的桐君堂截至 2013 年 12 月 31 日所有者权益计算确定为 629.77 万元。

上述增资为桐君堂时任股东太龙药业和桐庐药材对桐君堂实施的等比例增资，未对桐君堂进行评估，仅对桐庐药材非货币资产出资部分进行了评估，增资价格约为 4.5953 元/1 元注册资本。

上述股权转让及增资与本次太龙药业收购桐君堂股权的交易参与方之间的关系不同、交易目的不同，因此上述股权转让及增资价格与本次收购价格不具有可比性。

十一、桐君堂股权转让的前置条件

本次交易前，公司已持有桐君堂 51%股权；本次交易后，公司将持有桐君堂 100%股权。因此本次交易属于桐君堂现有股东之间的转让，不涉及其他股东优先购买权。此外，根据桐君堂公司章程，不存在其他股权转让前置条件。

十二、桐君堂最近 12 个月内重大资产收购出售事项

2014 年，桐庐药材以股权资产和土地、房产对桐君堂进行了增资，具体详见本章“二/（四）2014 年未分配利润和盈余公积转增资本、股权转让及增资”。

除上述事项外，桐君堂最近 12 个月内无重大资产收购出售事项。

十三、桐君堂的未决诉讼、非经营性资金占用、关联担保

截至本报告书签署日，桐君堂不存在未决诉讼和对关联方进行担保的情况，桐君堂股东及关联方也不存在非经营性占用桐君堂资金的情况。

十四、重大会计政策与会计估计的差异情况

桐君堂财务报表所选择和作出的重大会计政策与会计估计与上市公司不存在重大差异。

十五、涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、施工建设等有关报批事项

截至本报告书出具之日，桐君堂不涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、施工建设等正在报批事项。

第六章 发行股份情况

一、本次交易总体方案

太龙药业拟发行股份及支付现金购买吴澜、高世静合计持有的新领先 100%股权，发行股份购买桐庐药材持有的桐君堂 49%股权，同时向鹏兴投资、博云投资发行股份募集配套资金，配套融资总额不超过本次交易总金额的 25%，且不超过 17,200 万元。本次交易后，太龙药业将持有新领先 100%股权和桐君堂 100%股权。

二、本次发行股份具体方案

（一）发行股票的种类和面值

本次发行股票的种类为境内上市人民币普通股（A 股），每股面值为人民币 1 元。

（二）发行方式及发行对象

本次发行包括发行股份购买资产和配套融资两部分，发行方式为非公开发行。发行股份购买资产的发行对象为吴澜、桐庐药材。

配套融资的发行对象为鹏兴投资、博云投资。

（三）认购方式

吴澜以其持有的新领先 99.5%股权认购本次发行的股份，桐庐药材以其持有的桐君堂 49%股权认购本次发行的股份，鹏兴投资、博云投资以现金认购本次发行的股份。

（四）发行股份的定价基准日、定价依据及发行价格

本次发行的定价基准日为公司第六届董事会第十次会议决议公告日。

本次发行价格为定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价（交易均价=定价基准日前 20 个交易日公司股票交易总额/定价基准日前 20 个交易日公司股票交易总量），即 6.87 元/股。由于公司股票已于 2014 年 5 月 5 日起停牌，停牌期间公司于 2014 年 6 月 13 日实施了 2013 年度分红派息，向全体股东每 10 股派发现金红利 0.25 元（含税），因此本次发行价格经除息调整后为 6.85 元/股。

除前述根据公司 2013 年度分红派息方案对发行价格进行调整外，若公司股票在本次发行定价基准日至发行日期间再次发生除权、除息，本次发行价格将再次作相应调整。假设调整前发行价格为 P0，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，调整后发行价格为 P1（调整值保留小数点后两位，最后一位实行四舍五入），则： $P1 = (P0 - D + AK) / (1 + K + N)$ 。

（五）发行股份数量

1、发行股份购买资产的发行数量

本次向吴澜发行股份数量=（新领先 100%股权的交易价格×99.5%—吴澜所获现金对价）÷发行价格。

本次向桐庐药材发行股份数量=桐君堂 49%股权的交易价格÷发行价格。

2、配套融资的发行数量

本次配套融资总额不超过 17,200 万元，向鹏兴投资、博云投资发行股份的数量不超过 25,109,489 股。

本次发行股票数量具体情况如下：

发行对象类别	发行对象	发行数量（股）	占发行后总股本的比例
发行股份购买资产的发行对象	吴澜	35,036,496	5.99%
	桐庐药材	28,613,138	4.89%
配套融资的发行对象	鹏兴投资	2,919,708	0.50%
	博云投资	不超过 22,189,781	3.79%
合计		88,759,123	15.16%

发行股份数量的计算结果如出现不足 1 股的尾数应舍去取整。在本次发行的定价基准日至发行日期间，如因公司发生除权、除息事项导致发行价格调整，本次发行数量亦作相应调整。

（六）发行股份的锁定期

1、吴澜因本次发行获得的公司股份，自发行结束之日起 12 个月内不得转让。自发行结束之日满 12 个月后，为保证本次发行盈利补偿承诺的可实现性，吴澜分

五次逐步解除其因本次发行所获公司股份的锁定，具体解锁进度如下：

解锁进度 (自本次发行结束之日起)	当期可解锁比例	累计可解锁比例
满 12 个月且承诺期第一年的《专项审核报告》已出具	30%	30%
满 24 个月且承诺期第二年的《专项审核报告》已出具	30%	60%
满 36 个月且承诺期第三年的《专项审核报告》、《减值测试报告》已出具	20%	80%
满 48 个月	10%	90%
满 60 个月	10%	100%

如吴澜按照其与公司签订的《盈利补偿协议》的约定，负有盈利补偿责任或减值补偿责任的，则吴澜因本次发行所获公司股份的解锁以其承担的补偿责任解除为前提。

2、桐庐药材因本次发行获得的公司股份，自发行结束之日起 12 个月内不得转让。自发行结束之日满 12 个月后，为保证本次发行盈利补偿承诺的可实现性，桐庐药材分三次逐步解除其因本次发行所获公司股份的锁定，具体解锁进度如下：

解锁进度 (自本次发行结束之日起)	当期可解锁比例	累计可解锁比例
满 12 个月且承诺期第一年的《专项审核报告》已出具	40%	40%
满 24 个月且承诺期第二年的《专项审核报告》已出具	30%	70%
满 36 个月且承诺期第三年的《专项审核报告》、《减值测试报告》已出具	30%	100%

如桐庐药材按照其与公司签订的《盈利补偿协议》的约定，负有盈利补偿责任或减值补偿责任的，则桐庐药材因本次发行所获公司股份的解锁以其承担的补偿责任解除为前提。

3、鹏兴投资、博云投资因本次发行获得的公司股份自发行结束之日起 36 个月内不得转让。

4、本次发行结束后，吴澜、桐庐药材、鹏兴投资、博云投资由于公司送股、公积金转增股本等原因增持的公司股份，亦遵守上述安排。

如中国证监会或上交所对于上述锁定期安排有不同意见，吴澜、桐庐药材、鹏兴投资、博云投资同意按照中国证监会或上交所的意见对上述锁定期进行修订并予以执行。

（七）上市地点

本次发行的股份将在上海证券交易所上市交易。

（八）募集资金用途

本次募集的配套资金在支付收购新领先股权的现金对价和相关中介机构费用之后，剩余部分用于补充桐君堂营运资金。

（九）滚存未分配利润的安排

本次发行前的公司滚存未分配利润由本次发行后的公司新老股东共同享有。

（十）决议有效期限

本次发行有关的决议自公司股东大会审议通过之日起 12 个月内有效。

三、募集配套资金的必要性

本次交易拟募集配套资金总额不超过 17,200 万元，不超过本次交易总额的 25%。本次募集的配套资金在支付收购新领先股权的现金对价和相关中介机构费用之后，剩余部分用于补充桐君堂营运资金。

（一）本次交易需要向交易对方支付现金对价

根据公司与吴澜、高世静签订的《发行股份及支付现金购买资产协议》，本次交易公司需向吴澜、高世静支付占新领先 100% 股权交易价格 25% 的现金对价，合计 8,000 万元。

（二）桐君堂需要补充营运资金

目前，桐君堂的营运资金³严重不足，运转十分紧张。2013 年度桐君堂营业收入为 53,907.96 万元，平均营运资金仅 3,974.31 万元，占营业收入的比例仅为 7.37%，而同期中药行业 46 家上市公司营运资金占营业收入的比例平均为 38.76%（数据来源：wind 资讯）。与同行业相比，桐君堂营运资金占营业收入的比例严重

³ 营运资金=流动资产-流动负债；平均营运资金=（期初营运资金-期末营运资金）÷2

偏低，营运资金相对于营业收入严重不足。

按照同期中药行业 46 家上市公司营运资金占营业收入的平均比例 38.76%测算，2013 年桐君堂合理的营运资金规模应为 20,894.73 万元，营运资金缺口高达 16,920.42 万元。考虑到 2014 年太龙药业以货币资金 4,687.21 万元对桐君堂进行了增资，桐君堂仍需补充营运资金 12,233.21 万元。

（三）公司现有货币资金不能满足本次募集配套资金用途

截至 2014 年 6 月 30 日，太龙药业母公司报表的货币资金余额为 50,002.96 万元。上述货币资金在扣除已有投资安排、短期融资券之后，实际可由公司自行支配的货币资金情况如下：

项目	金额（万元）
货币资金余额	50,002.96
减：募投项目按计划仍需投入的货币资金	32,281.84
减：短期融资券	10,000.00
太龙药业可自行支配的货币资金	7,721.12

由上可见，公司可自行支配的货币资金仅有 7,721.12 万元，且公司自身也需要一定的货币资金满足正常的经营运转，因此，公司现有货币资金不能满足本次募集配套资金用途。

综上所述，本次募集配套资金有合理的用途，符合公司财务现状，因此是十分必要的。

四、本次交易前后财务数据比较

根据北京兴华出具的相关审计报告和备考审计报告，本次交易前后财务数据比较情况如下：

项目	2014-6-30		2013-12-31	
	交易前	交易后	交易前	交易后
总股本（万股）	49,660.89	58,536.80	49,660.89	58,536.80
总资产（万元）	215,744.77	261,188.89	195,362.35	241,728.09
总负债（万元）	100,600.79	103,717.20	86,122.18	89,566.80
归属母公司股东权益（万元）	104,597.39	155,113.47	104,481.03	150,488.01

项目	2014-6-30		2013-12-31	
	2.11	2.65	2.10	2.57
每股净资产（元）				

项目	2014年1~6月		2013年	
	交易前	交易后	交易前	交易后
营业收入（万元）	62,161.92	64,153.59	130,467.49	136,180.97
净利润（万元）	2,035.66	2,867.26	5,170.47	6,891.59
归属母公司股东净利润（万元）	1,357.88	2,788.60	3,605.95	6,695.22
每股收益（元）	0.0273	0.0476	0.0726	0.1249

五、本次交易前后股本结构比较

按本次发行股份数量的上限计算（包括发行股份购买资产和募集配套资金），

本次交易前后股本结构如下：

股东名称	本次交易前		本次发行数（股）	本次交易后	
	持股数（股）	持股比例		持股数（股）	持股比例
众生实业	131,833,086	26.55%	-	131,833,086	22.52%
交易对方：					
吴澜	-	-	35,036,496	35,036,496	5.99%
桐庐药材	-	-	28,613,138	28,613,138	4.89%
配套融资：					
鹏兴投资	-	-	2,919,708	2,919,708	0.50%
博云投资	-	-	22,189,781	22,189,781	3.79%
其他股东合计 (股权比例<5%)	364,775,826	73.45%	-	364,775,826	62.32%
合计	496,608,912	100.00%	88,759,123	585,368,035	100.00%

六、本次交易未导致上市公司控制权的变化，也不构成借壳上市

公司控股股东为众生实业，实际控制人为竹林镇政府，公司自上市以来控制权未曾发生变化。本次交易前，众生实业持有公司 131,833,086 股股份，占公司股本总额比例为 26.55%。本次交易后，众生实业持有公司股份数量不变，公司股本总额将增加到 585,368,035 股，众生实业持有公司股份比例将下降为 22.52%，但仍为公司控股股东，公司实际控制人仍是竹林镇政府。本次交易未导致上市公司

控制权的变化，也不构成借壳上市。

七、独立财务顾问的保荐业务资格

公司聘请恒泰长财担任本次交易的独立财务顾问，恒泰长财经中国证监会批准依法设立，具备保荐人资格。

第七章 本次交易合同的主要内容

一、发行股份购买资产协议

(一) 合同主体、签订时间

2014年8月6日，公司与吴澜、高世静签订了《发行股份及支付现金购买资产协议》。

2014年8月6日，公司与桐庐药材签订了《发行股份购买资产协议》。

(二) 标的资产的交易价格及定价依据

标的资产价格以具有证券、期货业务资格的资产评估机构在评估基准日确认的评估结果为依据，经交易各方协商确定。

根据国融兴华出具的国融兴华评报字[2014]第 040026 号《评估报告》，新领先 100%股权在评估基准日的评估值为 32,016.57 万元。经协商，新领先 100%股权的交易价格确定为 32,000 万元。

根据国融兴华出具的国融兴华评报字[2014]第 040025 号《评估报告》，桐君堂 49%股权在评估基准日的评估值为 19,646.36 万元。经协商，桐君堂 49%股权的交易价格确定为 19,600 万元。

(三) 购买标的资产的对价支付方式

太龙药业购买新领先 100%股权的对价以非公开发行股份（“股份对价”）及支付现金（“现金对价”）的方式支付，股份对价与现金对价分别占总对价的 75%和 25%，其中：购买吴澜所持新领先 99.5%股权的对价以向吴澜非公开发行股份及支付现金的方式支付，购买高世静所持新领先 0.5%股权的对价以现金方式支付。

太龙药业购买桐君堂 49%股权的对价以向桐庐药材非公开发行股份的方式支付。

购买标的资产对价的具体金额及形式如下：

交易对方	总对价（万元）	现金对价（万元）	股份对价（万元）
吴澜	31,840	7,840	24,000
高世静	160	160	0

交易对方	总对价（万元）	现金对价（万元）	股份对价（万元）
桐庐药材	19,600	0	19,600
合计	51,600	8,000	43,600

（四）标的资产交割及对价支付

1、标的资产的交割

协议生效后，交易对方应配合公司在生效日后的三个月内完成交割，将标的资产过户至公司名下，标的资产过户至公司名下之工商变更登记日为标的资产交割日。标的资产交割后，公司即成为标的资产的合法所有者，享有并承担作为标的资产所有者的一切权利和义务。

2、股份对价支付

公司应在交割日后 60 日内完成下列事项：（1）聘请具有证券、期货相关业务资格的会计师事务所就交易对方在本次交易过程中分别交付的目标公司股权进行验资并完成验资报告的出具；（2）公司应在获得验资报告及吴澜、桐庐药材要求登记股份的书面通知函后向上交所和登记公司申请办理相关对价股份分别登记至吴澜、桐庐药材名下的手续。吴澜、桐庐药材应按照公司的要求提供必要的文件及帮助。

3、现金对价支付

交割日后，公司应按照如下进度，向吴澜、高世静支付现金部分的对价：

支付进度	吴澜	高世静
第一期	100%	33%
第二期	-	33%
第三期	-	34%

第一期现金对价应由公司在交割日后 60 日内，分别支付至吴澜及高世静指定的银行账户；第二期现金对价应由公司在交割日起满 12 个月之后五个工作日内，支付至高世静指定的银行账户；第三期现金对价应由公司在交割日起满 24 个月之后五个工作日内，支付至高世静指定的银行账户。

（五）过渡期损益归属

在标的资产交割完成后五个工作日内，由公司委托具有证券、期货相关业务

资格的会计师事务所以交割日当月月末为交割审计基准日，对自评估基准日至交割审计基准日期间目标公司的经营损益情况进行交割审计，并出具交割审计报告。

根据上述交割审计结果，自评估基准日至交割审计基准日期间，如目标公司产生盈利，则盈利归公司享有；如目标公司发生亏损，则在上述交割审计报告出具之日起三十个工作日内，交易对方根据交割审计结果，以现金方式向公司补足。

（六）发行股份的具体方案

详见第六章“发行股份情况”。

（七）不竞争承诺

吴澜、桐庐药材承诺，在其持有公司股份期间，不在目标公司或其子公司以外，从事与目标公司相同或类似的业务或通过直接或间接控制的其他经营主体从事该等业务，交易对方违反上述承诺的所得归公司所有。

高世静承诺，在承诺期内，不在目标公司或其子公司以外，从事与目标公司相同或类似的业务或通过直接或间接控制的其他经营主体从事该等业务，高世静违反上述承诺的所得归公司所有。

（八）交易完成后的公司治理结构事项

1、上市公司的公司治理结构

交割日后，吴澜、桐庐药材将分别拥有公司董事会一名非独立董事席位的提名权。

2、目标公司的管理

交割日后，公司将向目标公司委派法定代表人、财务负责人以及一名参与经营管理的高级管理人员，除此之外，目标公司的核心管理层不发生变更，并且公司在承诺期内不影响目标公司核心管理层的自主经营权。公司有权每半年安排独立第三方对目标公司进行审计。当目标公司经营情况发生重大变化（如某一年度的利润较前一年度下滑 30%以上）时，公司可随时派出人员对目标公司进行审计。

（九）违约责任及补救

1、协议签署后，除不可抗力以外，任何一方不履行或不及时、不适当履行协

议项下其应履行的任何义务，或违反其在协议项下作出的任何陈述、保证或承诺，均构成其违约。

2、任何一方违反协议的约定，则守约方应书面通知违约方予以改正或作出补救措施，并给予违约方 15 个工作日的宽限期。如果宽限期届满违约方仍未适当履行协议或未以守约方满意的方式对违约行为进行补救，则守约方有权要求违约方继续履行协议，并要求违约方支付标的资产本次交易价格的 5%作为违约金。如上述违约金不足以补偿给守约方造成损失的，违约方还应就不足部分对守约方进行赔偿，赔偿金额以标的资产本次的交易价格为限。

3、各方均负有违约责任的，按违约责任的比例承担相应损失赔偿责任。上述损失包括但不限于中介服务费、税费及所有守约方为签订、履行协议而支出的全部费用。

4、协议生效之日起，任何一方无故提出解除或终止协议的，应按照标的资产本次交易价格的 10%向守约方支付违约金，如上述违约金不足于赔偿给守约方造成损失的，还应就不足部分进行赔偿，赔偿金额以本次交易的交易价格为限。

(十) 协议生效条件

《发行股份及支付现金购买资产协议》、《发行股份购买资产协议》自下列条件全部成就之日起生效：

- 1、本次重组经公司董事会及股东大会审议批准；
- 2、本次重组经河南省国资委批准；
- 3、本次重组获得中国证监会核准。

二、盈利补偿协议

盈利补偿协议所称净利润指目标公司合并报表中归属于母公司所有者的扣除非经常性损益及超额盈利奖励影响后的净利润。

(一) 合同主体、签订时间

2014年8月6日，公司与吴澜、高世静签订了《盈利补偿协议》。

2014年8月6日，公司与桐庐药材签订了《盈利补偿协议》。

（二）盈利承诺

交易对方承诺：在承诺期内，目标公司各年度实现的净利润不低于具有证券、期货业务资格的资产评估机构就标的资产在评估基准日的价值出具的评估报告中列明的目标公司相同年度的预测净利润。

承诺期为本次重组实施完毕后的3年（含实施完毕当年）。若本次重组在2014年度完成，则承诺期为2014年度、2015年度、2016年度；若本次重组在2015年度完成，则承诺期为2015年度、2016年度、2017年度。

根据国融兴华出具的国融兴华评报字[2014]第040026号《评估报告》，新领先2014年度、2015年度、2016年度、2017年度预测净利润分别为2,397.86万元、2,796.66万元、2,919.84万元、3,224.60万元。若本次重组在2014年度完成，吴澜、高世静承诺新领先2014年度、2015年度、2016年度净利润分别不低于2,400万元、2,800万元、3,350万元；若本次重组在2015年度完成，吴澜、高世静承诺新领先2015年度、2016年度、2017年度净利润分别不低于2,800万元、3,350万元、3,700万元。

根据国融兴华出具的国融兴华评报字[2014]第040025号《评估报告》，桐君堂2014年度、2015年度、2016年度、2017年度预测净利润分别为3,293.51万元、3,773.02万元、4,127.24万元、4,608.76万元。

（三）实际盈利的确定

承诺期内各年度，公司将聘请具有证券、期货业务资格的会计师事务所就目标公司当年承诺净利润数的实现情况进行专项审核并出具《专项审核报告》，目标公司当年实现净利润数将根据当年《专项审核报告》确定。

（四）盈利补偿

若目标公司在承诺期内任一年度实现净利润数小于承诺净利润数，交易对方应就净利润差额部分对太龙药业进行盈利补偿。

吴澜、桐庐药材可以选择以股份方式或以现金方式对太龙药业进行盈利补偿，

高世静以现金方式对太龙药业进行盈利补偿。承诺期内，吴澜、桐庐药材可以在不同年度选择不同的补偿方式，但同一年度只能选择股份方式或现金方式当中的一种。

1、盈利补偿股份数量的计算

年度补偿股份数量=（截至当期期末累计承诺净利润数－截至当期期末累计实现净利润数）×（标的资产交易价格/每股发行价格）/承诺期内各年的承诺净利润数总和－已补偿股份数量－（已补偿现金金额/每股发行价格）

各年度计算的补偿股份数量小于零（0）时，按零（0）取值，即已经补偿的股份不冲回。

2、盈利补偿现金金额的计算

年度补偿现金金额=年度补偿股份数量×每股发行价格

（五）减值测试及减值补偿

在承诺期届满三个月内，公司将聘请具有证券、期货业务资格的会计师事务所对标的资产进行减值测试及确定期末减值额，并出具《减值测试报告》。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承诺期内目标公司增资、减资、接受赠与以及利润分配的影响。

如：标的资产的期末减值额>（已补偿股份总数×每股发行价格+已补偿现金），则交易对方应对太龙药业进行减值补偿。

1、减值补偿数额的计算

（1）减值补偿股份数量的计算

减值补偿股份数量=标的资产的期末减值额/每股发行价格－已补偿股份总数－（已补偿现金金额/每股发行价格）

（2）减值补偿现金金额的计算

减值补偿现金金额=标的资产的期末减值额-已补偿股份总数×每股发行价格-已补偿现金金额

2、减值补偿的方式与盈利补偿的方式相同。

(六) 补偿实施安排

1、补偿方式通知

吴澜、桐庐药材应在《专项审核报告》或《减值测试报告》出具之日起 5 个工作日内将其选择的补偿方式通知太龙药业；如吴澜、桐庐药材未在上述期限内将其选择的补偿方式通知太龙药业，则视为其选择以股份方式进行补偿。

2、股份补偿的实施

吴澜及/或桐庐药材（以下统称“股份补偿主体”）选择以股份方式进行补偿的，太龙药业可以采用股份回购注销或者股份赠送作为股份补偿的具体实施方式。自股份补偿主体通知太龙药业以股份方式进行补偿之日起至补偿股份被注销或赠送前，该等补偿股份不拥有表决权且不享有股利分配的权利。

(1) 股份回购注销

采用股份回购注销作为股份补偿的具体实施方式的，在《专项审核报告》或《减值测试报告》出具之日起 20 个工作日内，太龙药业将就补偿股份回购注销事宜召开股东大会。

若股东大会审议通过补偿股份回购注销议案，太龙药业将按照 1 元人民币的总价定向回购该等补偿股份并按照有关法律规定予以注销；若股东大会未能审议通过补偿股份回购注销议案，则股份补偿的实施方式改用股份赠送的方式进行。

(2) 股份赠送

采用股份赠送作为股份补偿的具体实施方式的，在《专项审核报告》或《减值测试报告》出具之日起 10 个工作日内，或因股东大会未能审议通过补偿股份回购注销议案改用股份赠送作为股份补偿的具体实施方式的，在股东大会决议公告后 10 个工作日内，太龙药业将书面通知股份补偿主体将其应补偿的股份无偿赠送给太龙药业于股权登记日（由太龙药业届时另行确定）登记在册的除股份补偿主体本次以资产认购的新股之外的股份持有人（简称“其他股东”），其他股东按其在股权登记日持有的太龙药业股份数量占股权登记日扣除股份补偿主体本次以资产认购的新股之外的太龙药业股份数量的比例获赠股份。

3、现金补偿的实施

交易对方应在《专项审核报告》或《减值测试报告》出具之日起 20 个工作日内将应补偿太龙药业的现金足额划转入太龙药业指定的账户。

（七）补偿的其他约定

1、交易对方累计支付的盈利补偿及减值补偿不超过交易对方本次交易所获的总对价。

2、补偿股份数量的计算按四舍五入原则取整。

3、补偿股份数量的除权除息调整：

本次重组实施完毕后，如太龙药业实施现金分红、送股、配股、公积金转增股本等除权除息事项，补偿股份数量按照上海证券交易所的除权除息规则调整。

（八）实现超额盈利的奖励

如果目标公司承诺期内各年度的实现净利润数均达到承诺净利润数，太龙药业将对目标公司届时在职的主要管理人员和核心技术人员进行奖励，奖励金额=（累计实现净利润数—累计承诺净利润数）×50%。上述奖励金额在承诺期最后一个会计年度的太龙药业年报公告后且该年度的《专项审核报告》出具后 20 个工作日内由目标公司以现金方式支付。

上述奖励的具体方案届时由目标公司董事会制定。

（九）协议的生效

公司与吴澜、高世静签订的《盈利补偿协议》及与桐庐药材签订的《盈利补偿协议》分别构成《发行股份及支付现金购买资产协议》、《发行股份购买资产协议》不可分割的组成部分，分别自《发行股份及支付现金购买资产协议》、《发行股份购买资产协议》生效时生效。如《发行股份及支付现金购买资产协议》、《发行股份购买资产协议》解除、终止或被认定为无效，则相应的《盈利补偿协议》亦解除、终止或失效。

三、盈利补偿补充协议

（一）合同主体、签订时间

2014年9月3日，公司与桐庐药材签订了《盈利补偿补充协议》。

（二）补充资金使用费

公司本次重组募集的配套资金到位后，在支付收购新领先股权的现金对价和相关中介机构费用之后，剩余部分用于补充桐君堂营运资金（以下简称“补充资金”）。

在承诺期内各年度，按公司与桐庐药材签订的《盈利补偿协议》第三条确定桐君堂当年实现净利润数时，应当扣除当年补充资金使用费。当年补充资金使用费=补充资金金额×11%×当年补充资金使用天数/365。

（三）协议的生效

公司与桐庐药材签订的《盈利补偿补充协议》构成《发行股份购买资产协议》不可分割的组成部分，自《发行股份购买资产协议》生效时生效；如《发行股份购买资产协议》解除、终止或被认定为无效，则本协议亦解除、终止或失效。

四、股份认购协议

（一）合同主体、签订时间

2014年8月6日，公司与鹏兴投资、博云投资（以下统称“配套融资对象”）分别签订了《股份认购协议》。

（二）认购数量及认购方式

1、认购数量

配套融资对象拟认购公司本次发行的不超过 25,109,489 股股份，其中鹏兴投资认购公司本次发行的 2,919,708 股股份，博云投资认购公司本次发行的不超过 22,189,781 股股份。

在本次发行的定价基准日至发行日期间，如因公司发生除权、除息事项导致公司本次发行价格调整，则配套融资对象本次认购数量亦作相应调整。

2、认购方式

配套融资对象以现金方式认购公司本次发行的股份。

(三) 认购价格及认购总价款

1、认购价格

认购价格即公司本次发行价格。本次发行价格详见第六章“二/（四）发行股份的定价基准日、定价依据及发行价格”。

2、认购总价款

配套融资对象认购公司本次发行股份的总价款为不超过人民币 17,200 万元，其中鹏兴投资认购总价款为人民币 2,000 万元，博云投资认购总价款为不超过人民币 15,200 万元。

(四) 缴款及股份登记

本次发行获得中国证监会核准后，配套融资对象应在收到公司聘请的本次发行独立财务顾问发出的认购款缴纳通知书之日起 5 个工作日内，将认购总价款一次性足额划入独立财务顾问为本次发行所专门开立的账户。

配套融资对象按上述要求支付认购款后，公司应及时向上交所及中国证券登记结算有限责任公司上海分公司申请办理本次发行的股份登记至配套融资对象名下的相关手续。

(五) 锁定期安排

鹏兴投资、博云投资因本次发行获得的公司股份自发行结束之日起 36 个月内不得转让。具体情况详见第六章“二/（六）发行股份的锁定期”。

(六) 违约责任

《股份认购协议》项下任何一方因违反本协议所规定的有关义务、所作出的承诺和保证，即视为该方违约，因不可抗力原因造成的除外。因违约方的违约行为而使本协议不能全部履行、不能部分履行或不能及时履行，并由此给对方造成损失的，该违约方应向守约方承担赔偿责任。

(七) 协议生效条件

《股份认购协议》自下列条件全部成就之日起生效：

- 1、本次发行经公司董事会及股东大会审议批准；
- 2、本次发行经河南省国资委批准；
- 3、本次发行获得中国证监会核准。

第八章 本次交易的合规性分析

一、本次交易符合《重组办法》第十条的规定

(一) 符合国家相关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

(1) 标的公司新领先主要从事的药品临床前研发服务受到国家政策扶持

2012年1月，工信部发布《医药工业“十二五”规划》，提出：“鼓励发展合同研发服务。推动相关企业在药物设计、新药筛选、安全评价、临床试验及工艺研究等方面开展与国际标准接轨的研发外包服务，创新医药研发模式，提升专业化和国际化水平。”

2013年10月，国务院颁布《关于促进健康服务业发展的若干意见》，支持到期专利药品仿制，鼓励药学研究、临床试验等生物医药研发服务外包，完善科技中介体系，大力发展专业化、市场化的医药科技成果转化服务。

(2) 标的公司桐君堂主要从事的中药饮片生产受到国家政策扶持

中药饮片是中医药的重要组成部分。

2007年1月，科技部⁴、卫生部、国家中医药管理局⁵、国家药监局等16部委联合发布了《中医药创新发展规划纲要（2006—2020年）》，提出：“通过科技创新支撑中医药现代化发展，不断提高中医药对我国经济和社会发展的贡献率，巩固和加强我国在传统医药领域的优势地位；重点突破中医药传承和医学及生命科学创新发展的关键问题，争取成为中国科技走向世界的突破口之一；促进东西方医学优势互补、相互融合，为建立具有中国特色的新医药学奠定基础；应用全球科技资源

⁴ 指中华人民共和国科学技术部，下同

⁵ 指中华人民共和国国家中医药管理局，隶属于国家卫计委，下同

推进中医药国际化进程，弘扬中华民族优秀传统文化，为人类卫生保健事业做出新贡献。”

2009年4月，国务院发布《关于扶持和促进中医药事业发展的若干意见》（国发〔2009〕22号），指出要“坚持中西医并重，把中医药与西医药摆在同等重要的位置……坚持发挥政府扶持作用，动员各方面力量共同促进中医药事业发展。”

综上，本次交易符合国家产业政策。

2、本次交易符合环境保护法律法规的规定

标的公司新领先主要从事药品临床前研发服务，不涉及生产产品，不属于重污染行业。

标的公司桐君堂主要从事中药饮片生产和药品批发，最近三年内未发生重大环境污染事故。根据桐君堂所在地环保主管部门出具的证明文件，桐君堂最近三年内未因环境违法行为受到行政处罚，也无环境信访投诉。

因此，本次交易符合环境保护法律法规的规定。

3、本次交易符合土地管理法律法规的规定

标的公司新领先属于轻资产型行业，其办公场所系通过租赁方式取得，无土地使用权，不存在违反土地管理法律法规的情形。

根据桐君堂所在地土地主管部门出具的证明文件，桐君堂最近三年内不存在因违反土地管理法律法规而受到行政处罚的情形。

因此，本次交易符合土地管理法律法规的规定。

4、本次交易符合反垄断法律法规的规定

根据《中华人民共和国反垄断法》的相关规定，本次交易不构成垄断行为，同时依据《中华人民共和国反垄断法》以及《国务院关于经营者集中申报标准的规定》，本次交易无需进行经营者集中申报，不存在违反反垄断法律法规的情况。

综上所述，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。

(二) 不会导致上市公司不符合股票上市条件

1、本次交易完成后，公司的股本总额将增加为 585,368,035 元，符合《上市规则》所规定的“公司股本总额不少于人民币 5,000 万元”的要求。

2、本次交易完成后，社会公众持股总数超过公司股份总数的 10%。因此，公司股权分布符合《上市规则》所规定的“公司股本总额超过人民币四亿元的，公开发行股份的比例为 10%以上”的要求。

因此，本次交易完成后，公司仍然具备股票上市条件。

(三) 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

本次交易标的资产的价格以具有证券、期货业务资格的资产评估机构在评估基准日确认的评估结果为依据，经交易各方协商确定。

公司董事会通过合法程序审核批准了标的资产的定价依据和交易价格，充分保护全体股东的利益。公司独立董事已就评估机构的独立性、评估假设前提的合理性和评估定价的公允性发表了独立意见，认为评估机构独立、评估假设前提合理、评估定价公允。

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

(四) 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吴澜、高世静真实合法持有的新领先 100%股权和桐庐药材真实合法持有的桐君堂 49%股权，该等股权权属清晰，不存在产权纠纷或潜在纠纷，也不存在质押、担保、冻结或其他任何限制或禁止转让等权利限制情形，相关股权的过户不存在法律障碍。本次交易仅涉及标的公司股权转让，标的公司债权债务不会因本次交易产生变化，因此本次交易不涉及债权债务处理。

因此，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，不涉及债权债务处理。

（五）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

通过本次交易，新领先将成为公司全资子公司，公司因此获得一家优秀的医药研发平台，从而进一步增强公司研发实力，并将公司的业务领域扩展到医药研发外包服务领域。

通过本次交易，桐君堂将从公司控股子公司变成公司全资子公司，有助于公司充分利用上市公司的融资优势，更好地支持桐君堂中药饮片业务的发展，从而增强公司盈利能力。

综上，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。

（六）有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与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

本次交易前，公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人多年来一直保持独立。本次交易标的公司在业务、资产、财务、人员和机构等方面也独立于公司实际控制人及其关联方。本次交易后，公司实际控制人未发生变更，公司的基本架构也未发生改变，不会削弱公司的独立性。

综上，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。

（七）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》、《上市公司治理准则》等法律法规的要求设立了股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定了相应的议事规则，具有健全有效的法人治理结构。

本次交易完成后，公司将依据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律法规的要求，继续完善法人治理结构，切实保护全体股东的利益。

因此，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。

二、本次交易符合《重组办法》第四十二条规定

(一) 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；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。

1、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

根据北京兴华出具的[2014]京会兴审字第 1010172 号《审计报告》，新领先报告期内分别实现净利润 853.92 万元、1,790.75 万元和 861.34 万元。根据北京兴华出具的[2014]京会兴鉴字第 01010003 号《盈利预测审核报告》，预计 2014 年 7~12 月新领先将实现净利润 1,536.52 万元，2015 年新领先将实现净利润 2,796.66 万元。

根据北京兴华出具的[2014]京会兴审字第 1010173 号《审计报告》，桐君堂报告期内分别实现净利润 2,161.36 万元、2,792.15 万元和 1,222.69 万元。根据北京兴华出具的[2014]京会兴鉴字第 01010002 号《盈利预测审核报告》，预计 2014 年 7~12 月桐君堂将实现净利润 2,118.27 万元，2015 年桐君堂将实现净利润 3,841.88 万元。

新领先和桐君堂具备较强的盈利能力，资产质量良好，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。

2、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

本次交易完成后，公司控股股东、实际控制人未发生变更，公司与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业之间不存在同业竞争。本次交易完成后，交易对方不直接从事与公司相同或相近业务，也不拥有或控制与公司从事相同或相近业务的企业，与公司不存在同业竞争，交易对方均出具了《关于避免同业竞争的承诺》。

本次交易不会新增公司与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业之间的关联交易。本次交易完成后，为规范将来可能存在的关联交易，交易对方均出具了《关于减少和规范关联交易的承诺》。

因此，本次交易有利于公司避免同业竞争并减少和规范关联交易，增强独立

性。

综上，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、增强持续盈利能力和抗风险能力；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。

（二）上市公司最近一年及一期财务会计报告被注册会计师出具无保留意见审计报告；被出具保留意见、否定意见或者无法表示意见的审计报告的，须经注册会计师专项核查确认，该保留意见、否定意见或者无法表示意见所涉及事项的重大影响已经消除或者将通过本次交易予以消除

北京兴华对太龙药业 2013 年度财务会计报告进行了审计，并出具了（2014）京会兴审字第 01010035 号的标准无保留意见的审计报告。

（三）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

本次交易标的资产为吴澜、高世静真实合法持有的新领先 100%股权和桐庐药材真实合法持有的桐君堂 49%股权，该等股权权属清晰，不存在产权纠纷或潜在纠纷，也不存在质押、担保、冻结或其他任何限制或禁止转让等权利限制情形，因此不存在无法在约定期限内办理完毕权属转移手续的情形。

（四）上市公司为促进行业或者产业整合，增强与现有主营业务的协同效应，在其控制权不发生变更的情况下，可以向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象发行股份购买资产，发行股份数量不低于发行后上市公司总股本的 5%；发行股份数量低于发行后上市公司总股本的 5%的，主板、中小板上市公司拟购买资产的交易金额不低于 1 亿元人民币，创业板上市公司拟购买资产的交易金额不低于 5,000 万元

本次发行股份数量为 88,759,123 股，不低于发行后上市公司总股本 585,368,035 股的 5%。

三、本次交易符合《重组办法》第四十三条及其适用意见的说明

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，一并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。

本次交易拟募集配套资金总额不超过17,200万元，配套资金在支付收购新领先股权的现金对价和相关中介机构费用之后，剩余部分用于补充桐君堂营运资金。本次交易募集配套资金比例不超过本次交易总金额（本次购买标的资产的对价与本次募集配套资金之和）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。

四、本次交易符合《重组规定》第四条规定

（一）本次交易标的资产为新领先100%股权和桐君堂49%股权。标的公司新领先不涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、建设施工等报批事项；标的公司桐君堂已经取得开展药品生产、经营所必需的资质文件，不涉及正在报批事项。本次交易行为涉及的有关报批事项，已经在本次重组报告书中披露了向有关主管部门报批的进展情况和尚需呈报批准的程序，并已对可能无法获得批准的风险作出了特别提示。

（二）本次交易标的公司新领先和桐君堂不存在出资不实或其他影响其合法存续的情况。交易对方合法拥有标的资产的完整权利，不存在限制或者禁止转让的情形。

（三）本次交易有利于提高公司资产的完整性，有利于公司保持独立。

（四）本次交易有利于公司改善财务状况、增强持续盈利能力，有利于公司突出主业、增强抗风险能力，有利于公司增强独立性、减少关联交易、避免同业竞

争。

因此，本次交易符合《重组规定》第四条规定。

五、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

太龙药业不存在《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。

因此，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。

第九章 本次交易定价依据及公平合理性的分析

一、本次交易定价的依据

(一) 标的资产的定价依据

标的资产价格以具有证券、期货业务资格的资产评估机构在评估基准日确认的评估结果为依据，经交易各方协商确定。

根据国融兴华出具的国融兴华评报字[2014]第 040026 号《评估报告》，新领先 100%股权在评估基准日的评估值为 32,016.57 万元。经协商，新领先 100%股权的交易价格确定为 32,000 万元。

根据国融兴华出具的国融兴华评报字[2014]第 040025 号《评估报告》，桐君堂 49%股权在评估基准日的评估值为 19,646.36 万元。经协商，桐君堂 49%股权的交易价格确定为 19,600 万元。

(二) 发行股份的定价依据

本次发行的定价基准日为公司第六届董事会第十次会议决议公告日。

本次发行价格为定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价（交易均价=定价基准日前 20 个交易日公司股票交易总额/定价基准日前 20 个交易日公司股票交易总量），即 6.87 元/股。由于公司股票已于 2014 年 5 月 5 日起停牌，停牌期间公司于 2014 年 6 月 13 日实施了 2013 年度分红派息，向全体股东每 10 股派发现金红利 0.25 元（含税），因此本次发行价格经除息调整后为 6.85 元/股。

除前述根据公司 2013 年度分红派息方案对发行价格进行调整外，若公司股票在本次发行定价基准日至发行日期间再次发生除权、除息，本次发行价格将再次作相应调整。假设调整前发行价格为 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： $P_1 = (P_0 - D + AK) / (1 + K + N)$ 。

二、本次交易定价的公平合理性的分析

(一) 标的资产定价的公平合理性

本次交易标的资产定价的公平合理性可以从相对估值角度分析。

1、标的资产的交易市盈率、交易市净率

单位：万元

标的资产	交易价格	净资产×持股比例	净利润×持股比例	市盈率（倍）	市净率（倍）
新领先 100%股权	32,000	2,021.31	1,790.75	17.87	15.83
桐君堂 49%股权	19,600	8,188.38	1,368.15	14.33	2.39

注：1、净资产为 2014 年 6 月 30 日合并报表归属于母公司股东的所有者权益数据，净利润为 2013 年合并报表归属于母公司股东的净利润数据。2、市盈率=交易价格 /（净利润×持股比例），市净率=交易价格 /（净资产×持股比例）。

2、可比同行业上市公司的市盈率、市净率

(1) 新领先可比同行业上市公司的市盈率、市净率

新领先所在行业属于医药研发服务行业。截至本次交易的评估基准日 2014 年 6 月 30 日，我国 A 股市场主要从事医药研发服务的上市公司有泰格医药和博腾股份，新领先 100%股权与可比上市公司的估值情况分析如下：

证券代码	证券简称	市盈率（倍）	市净率（倍）
300347.SZ	泰格医药	76.08	9.38
300363.SZ	博腾股份	88.33	12.06
平均数		82.20	10.72
新领先 100%股权		17.87	15.83

注：1、数据来源于 Wind 资讯。2、可比上市公司市盈率=2014 年 6 月 30 日收盘价×2014 年 6 月 30 日总股本 / 2013 年归属于母公司股东的净利润。3、可比上市公司市净率=2014 年 6 月 30 日收盘价×2014 年 6 月 30 日总股本 / 2014 年 6 月 30 日归属于母公司股东的所有者权益。

新领先 100%股权的交易市盈率 17.87 倍，仅相当于可比上市公司平均市盈率的 21.74%；交易市净率 15.83 倍高于可比上市公司平均水平，主要是由于本次交易前，在考虑留足经营发展所需周转资金的前提下，新领先将以前年度实现的利润以现金方式分红 1,275.01 万元。从相对估值角度分析，对新领先 100%股权的估值未出现偏高情况。

(2) 桐君堂可比同行业上市公司的市盈率、市净率

桐君堂所在行业属于中药行业。截至本次交易的评估基准日 2014 年 6 月 30 日，Wind 资讯中药行业上市公司中剔除市盈率为负值和市盈率高于 200 倍的公司后，可比上市公司的估值情况如下：

证券代码	证券简称	市盈率（倍）	市净率（倍）
000423.SZ	东阿阿胶	18.12	3.86
000538.SZ	云南白药	23.42	5.54
000623.SZ	吉林敖东	13.11	1.26
000650.SZ	仁和药业	24.23	2.55
000919.SZ	金陵药业	45.00	3.14
000989.SZ	九芝堂	16.15	2.53
002118.SZ	紫鑫药业	143.80	3.78
002198.SZ	嘉应制药	32.24	5.47
002219.SZ	恒康医疗	79.77	14.78
002275.SZ	桂林三金	21.32	4.24
002287.SZ	奇正藏药	38.91	5.94
002317.SZ	众生药业	39.23	4.08
002349.SZ	精华制药	103.72	5.42
002412.SZ	汉森制药	39.71	4.16
002424.SZ	贵州百灵	43.03	5.41
002433.SZ	太安堂	43.09	2.84
002566.SZ	益盛药业	50.83	2.64
002603.SZ	以岭药业	67.92	3.77
002644.SZ	佛慈制药	94.27	4.03
300039.SZ	上海凯宝	24.83	4.79
300147.SZ	香雪制药	66.88	6.46
300158.SZ	振东制药	53.66	2.04
300181.SZ	佐力药业	46.90	5.08
600085.SH	同仁堂	34.84	4.40
600252.SH	中恒集团	17.25	3.40
600285.SH	羚锐制药	46.45	5.09
600329.SH	中新药业	32.55	4.44
600351.SH	亚宝药业	53.86	3.67

证券代码	证券简称	市盈率（倍）	市净率（倍）
600422.SH	昆明制药	30.94	4.01
600436.SH	片仔癀	29.02	4.96
600479.SH	千金药业	28.40	3.33
600518.SH	康美药业	17.49	2.63
600535.SH	天士力	36.39	9.50
600557.SH	康缘药业	48.20	7.20
600572.SH	康恩贝	26.90	4.44
600594.SH	益佰制药	37.95	5.23
600613.SH	神奇制药	64.16	3.84
600750.SH	江中药业	27.29	2.47
600781.SH	辅仁药业	125.84	8.46
600976.SH	武汉健民	31.96	3.35
600993.SH	马应龙	27.96	3.47
算术平均		45.06	4.58
中位数		37.95	4.08
桐君堂 49%股权		14.33	2.39

注：1、数据来源于 Wind 资讯。2、可比上市公司市盈率=2014 年 6 月 30 日收盘价×2014 年 6 月 30 日总股本 / 2013 年归属于母公司股东的净利润。3、可比上市公司市净率=2014 年 6 月 30 日收盘价×2014 年 6 月 30 日总股本 / 2014 年 6 月 30 日归属于母公司股东的所有者权益。

中药行业上市公司市盈率的平均数和中位数分别为 45.06 倍和 37.95 倍，桐君堂 49%股权交易市盈率为 14.33 倍，显著低于行业平均水平。因此，以市盈率指标衡量，本次交易的价格对于上市公司的股东是有利的，本次交易价格公允。

中药行业上市公司市净率的平均数和中位数分别为 4.58 倍和 4.08 倍，桐君堂 49%股权交易市净率为 2.39 倍，显著低于行业平均水平。因此，以市净率指标衡量，本次交易的价格对于上市公司的股东是有利的，本次交易价格公允。

综上，本次交易标的的定价合理，符合公司及中小股东的利益。

（二）发行股份定价的公平合理性

本次发行股份购买资产的股份定价符合《重组办法》第四十四条“上市公司发行股份购买资产对应的发行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”的规定，本次发行股份募集配套资金的股份定价符合《<关于修改上市公司重大资产重组与配套融资相关规定的决定>的问

题与解答》第 5 问解答“对于采用锁价方式募集资金的重组项目，募集资金部分的发行价格应当与购买资产部分一致”的规定。

本次发行股份定价合规，不存在损害股东利益，尤其是中小股东利益的情形。

（三）从本次交易对公司盈利能力、持续发展能力的影响角度分析本次定价合理性

本次交易将增强公司盈利能力和可持续发展能力，详见本报告书第十章“本次交易对公司的影响”。因此，从本次交易对公司盈利能力、持续发展能力的影响角度来看，本次交易定价是合理的。

综上所述，本次交易定价公平合理，充分保护了公司全体股东，尤其是中小股东的合法权益。

三、董事会对本次交易评估事项意见

公司董事会在认真审阅了本次交易相关评估资料后，就评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性以及评估定价的公允性发表意见如下：

（一）关于评估机构的独立性

公司聘请国融兴华承担本次交易的评估工作，并签署了相关协议，选聘程序符合相关规定。国融兴华具有从事证券、期货相关资产评估业务资格，具备从事评估工作的专业资质和丰富的业务经验，能胜任本次评估工作。除因本次聘请外，国融兴华及其评估人员与公司、交易对方、标的公司无关联关系，也无影响其提供服务的现实及预期的利益关系或冲突，具有充分独立性。

（二）关于评估假设前提的合理性

本次评估假设的前提均按照国家有关法律法规的规定进行，遵循了市场通用惯例或准则，符合评估对象的实际情况，未发现与评估假设前提相悖的事实存在，评估假设前提具有合理性。

（三）关于评估方法与评估目的的相关性

本次评估目的是为公司本次交易标的资产提供合理的作价依据，国融兴华实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致。根据评估方法的适用性及评估对象

的具体情况，国融兴华采用收益法、资产基础法两种方法对标的资产进行了评估，并以收益法评估结果作为标的资产的最终评估结果。

本次国融兴华所选的评估方法恰当，评估结果客观、公正地反映了评估基准日评估对象的实际状况，评估方法与评估目的具有相关性。

（四）关于评估定价的公允性

本次评估实施了必要的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了恰当的评估方法，选用的参照数据、资料可靠，所采用计算模型、选取的折现率等重要评估参数符合评估对象的实际情况，评估结论具有公允性。本次交易标的资产的交易价格以标的资产评估值为依据，经交易各方协商确定，交易价格公平、合理，不会损害公司及广大中小股东利益。

四、独立董事对本次交易评估事项的意见

独立董事在对本次交易进行评估的评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性以及评估定价的公允性进行了全面、客观了解后，认为：

（一）关于评估机构的独立性

公司聘请国融兴华承担本次交易的评估工作，并签署了相关协议，选聘程序符合相关规定。国融兴华具有从事证券、期货相关资产评估业务资格，具备从事评估工作的专业资质和丰富的业务经验，能胜任本次评估工作。除因本次聘请外，国融兴华及其评估人员与公司、交易对方、标的公司无关联关系，也无影响其提供服务的现实及预期的利益关系或冲突，具有充分独立性。

（二）关于评估假设前提的合理性

本次评估假设的前提均按照国家有关法律法规的规定进行，遵循了市场通用惯例或准则，符合评估对象的实际情况，未发现与评估假设前提相悖的事实存在，评估假设前提具有合理性。

（三）关于评估方法与评估目的的相关性

本次评估目的是为公司本次交易标的资产提供合理的作价依据，国融兴华实

际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致。根据评估方法的适用性及评估对象的具体情况，国融兴华采用收益法、资产基础法两种方法对标的资产进行了评估，并以收益法评估结果作为标的资产的最终评估结果。

本次国融兴华所选的评估方法恰当，评估结果客观、公正地反映了评估基准日评估对象的实际状况，评估方法与评估目的具有相关性。

（四）关于评估定价的公允性

本次评估实施了必要的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了恰当的评估方法，选用的参照数据、资料可靠，所采用计算模型、选取的折现率等重要评估参数符合评估对象的实际情况，评估结论具有公允性。本次交易标的资产的交易价格以标的资产评估值为依据，经交易各方协商确定，交易价格公平、合理，不会损害公司及广大中小股东利益。

第十章 本次交易对公司的影响

一、本次交易前上市公司财务状况和经营成果讨论与分析

根据经北京兴华审计的公司报告期合并财务报表，本次交易前公司财务状况和经营成果分析如下：

(一) 本次交易前上市公司财务状况

1、资产规模及结构分析

单位：万元

项目	2014-6-30		2013-12-31		2012-12-31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	134,820.21	62.49%	118,485.64	60.65%	79,555.81	50.69%
货币资金	50,002.96	23.18%	45,562.29	23.32%	13,340.75	8.50%
应收票据	21,098.66	9.78%	23,866.64	12.22%	16,105.33	10.26%
应收账款	33,831.52	15.68%	27,067.19	13.85%	21,274.81	13.56%
预付款项	2,075.80	0.96%	2,853.53	1.46%	5,668.83	3.61%
应收利息	439.73	0.20%	177.14	0.09%	-	-
其他应收款	4,999.73	2.32%	4,078.28	2.09%	5,742.08	3.66%
存货	16,362.38	7.58%	14,880.57	7.62%	17,424.00	11.10%
一年内到期的非流动资产	9.43	0.00%	-	-	-	-
其他流动资产	6,000.00	2.78%	-	-	-	-
非流动资产	80,924.56	37.51%	76,876.71	39.35%	77,387.75	49.31%
长期股权投资	3,013.89	1.40%	2,720.00	1.39%	2,720.00	1.73%
固定资产	60,116.60	27.86%	57,084.96	29.22%	59,475.03	37.90%
在建工程	4,792.41	2.22%	5,111.35	2.62%	4,563.64	2.91%
无形资产	8,412.57	3.90%	7,786.25	3.99%	7,504.32	4.78%
开发支出	3,601.66	1.67%	3,250.09	1.66%	2,751.53	1.75%
商誉	89.10	0.04%	84.15	0.04%	-	-
长期待摊费用	514.22	0.24%	456.94	0.23%	59.60	0.04%
递延所得税资产	384.11	0.18%	382.96	0.20%	313.62	0.20%
资产总计	215,744.77	100.00%	195,362.35	100.00%	156,943.56	100.00%

(1) 资产规模分析

报告期内，公司资产总额分别为 156,943.56 万元、195,362.35 万元、215,744.77 万元，呈稳步增长态势。

(2) 资产结构分析

公司资产主要为流动资产，其中主要项目是货币资金、应收票据、应收账款和存货。报告期内，公司流动资产比重加权平均达到 58.60%，货币资金、应收票据、应收账款和存货比重加权平均合计达到 52.96%。

报告期内，公司流动资产分别为 79,555.81 万元、118,485.64 万元、134,820.21 万元，非流动资产分别为 77,387.75 万元、76,876.71 万元、80,924.56 万元，流动资产规模增长较快，其中 2013 年末流动资产较上年末增长 48.93%，非流动资产规模则相对稳定。

报告期内，公司流动资产占资产总额的比例分别为 50.69%、60.65%、62.49%，非流动资产占资产总额的比例分别 49.31%、39.35%、37.51%，流动资产比重逐年上升，其中 2013 年末流动资产比重较上年末增加近 10 个百分点，非流动资产比重则逐年下降。

(3) 资产规模及结构变动原因

报告期内，公司资产规模和结构变动主要受三方面因素影响：

1) 2013 年 7 月，公司非公开发行 84,210,526 股新股，募集资金净额 38,338.60 万元；

2) 2014 年 2 月，公司成功发行 2014 年度第一期短期融资券，发行总额 1 亿元；

3) 2013 年和 2014 年 1~6 月，公司分别实现净利润 5,170.47 万元、2,035.66 万元。

2、负债规模及结构分析

单位：万元

项目	2014-6-30		2013-12-31		2012-12-31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	82,691.65	82.20%	65,727.39	76.32%	64,998.19	71.20%
短期借款	45,095.00	44.83%	39,045.00	45.34%	32,780.00	35.91%
应付票据	626.73	0.62%	700.00	0.81%	2,078.31	2.28%
应付账款	23,316.06	23.18%	17,643.65	20.49%	18,624.98	20.40%
预收款项	1,308.45	1.30%	2,322.42	2.70%	1,004.83	1.10%
应付职工薪酬	119.89	0.12%	544.86	0.63%	257.03	0.28%
应交税费	703.45	0.70%	2,233.84	2.59%	1,456.11	1.59%
应付利息	300.27	0.30%	-	-	-	-
应付股利	107.43	0.11%	107.43	0.12%		
其他应付款	1,114.36	1.11%	1,530.19	1.78%	8,796.93	9.64%
一年内到期的非流动负债	-	-	1,600.00	1.86%	-	-
其他流动负债	10,000.00	9.94%	-	-	-	-
非流动负债	17,909.14	17.80%	20,394.79	23.68%	26,295.20	28.80%
长期借款	13,000.00	12.92%	14,000.00	16.26%	16,900.00	18.51%
长期应付款	4,833.63	4.80%	6,343.35	7.37%	9,327.69	10.22%
递延所得税负债	60.21	0.06%	30.69	0.04%	35.87	0.04%
其他非流动负债	15.30	0.02%	20.75	0.02%	31.65	0.03%
负债总计	100,600.79	100.00%	86,122.18	100.00%	91,293.40	100.00%

(1) 负债规模分析

报告期内，公司负债总额分别为 91,293.40 万元、86,122.18 万元、100,600.79 万元，总体而言相对稳定。

(2) 负债结构分析

公司负债主要为流动负债，其中主要项目是短期借款和应付账款。报告期内，公司流动负债比重加权平均达到 76.76%，短期借款和应付账款比重加权平均合计达到 63.49%。

报告期内，公司流动负债分别为 64,998.19 万元、65,727.39 万元、

82,691.65 万元，占负债总额的比例分别为 71.20%、76.32%、82.20%；非流动负债分别为 26,295.20 万元、20,394.79 万元、17,909.14 万元，占负债总额的比例分别为 28.80%、23.68%、17.80%。报告期内，公司流动负债金额及比重均逐年上升，非流动负债金额及比重均逐年下降，主要是公司长期借款到期偿付、支付融资租赁租金等所致。

3、偿债能力分析

偿债能力指标	2014-6-30	2013-12-31	2012-12-31
流动比率（倍）	1.63	1.80	1.22
速动比率（倍）	1.43	1.58	0.96
资产负债率（%）	46.63%	44.08%	58.17%

注：流动比率=流动资产 / 流动负债，速动比率=（流动资产-存货） / 负债，资产负债率=负债总计 / 资产总计，下同。

公司 2013 年非公开发行完成后，各项偿债能力指标均获得了较大幅度的改善，整体偿债能力明显提高。截至报告期末，公司各项偿债能力指标均处于安全水平，不存在较大偿债风险。

（二）本次交易前上市公司经营成果分析

金额单位：万元

项目	2014 年 1~6 月	2013 年	2012 年
营业收入	62,161.92	130,467.49	108,913.06
营业成本	51,382.93	105,137.68	90,611.23
营业利润	2,527.35	6,361.40	3,543.20
利润总额	2,617.26	6,698.93	4,117.50
净利润	2,035.66	5,170.47	3,203.64
归属母公司股东净利润	1,357.88	3,605.95	2,019.86
毛利率	17.34%	19.41%	16.80%
净利率	3.27%	3.96%	2.94%
净资产收益率	1.30%	4.49%	3.28%

注：毛利率=（营业收入-营业成本） / 营业收入，净利率=净利润 / 营业收入，净资产收益率按照中国证监会《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 9 号—净资产收益率和每股收益的计算及披露（2010 年修订）》规定计算，下同。

公司 2013 年实现营业收入 130,467.49 万元，比上年同期增长 19.79%，主要

系公司营销模式改革已初见成效，2013 年扩大终端数量、培育终端质量、增加终端销量得到了良好的执行，并取得了满意的成果；同时，各控股子公司销售规模和市场地位也得到快速提升。2013 年公司进一步强化公司在各细分市场的竞争优势，积极调整经营策略，加强双黄连口服液、双金连合剂等产品推广，提高竞争能力，继续保持行业领先地位，有序推进营销队伍建设、新版 GMP 认证、药品招投标等各项工作，带动公司整体业绩快速增长；同时，控股子公司桐君堂中药饮片加工业保持快速增长的态势，“药祖桐君”牌中药饮片口碑好，产品知名度高，客源、价格稳定，为公司 2013 年业绩作出了重要贡献。

2014 年上半年，公司紧紧围绕年初制定的年度经营目标，狠抓重点工作的推进和落实，各方面工作合理、有序、稳步推进。公司 2014 年上半年实现营业收入 62,161.92 万元，比上年同期增长 2.71%，营业利润 2,527.35 万元，比上年同期增长 6.55%，利润总额 2,617.26 万元，比上年同期减少 2.14%，归属母公司股东净利润 1,357.88 万元，比上年同期减少 2.35%。

报告期内，公司医药制造业分别实现营业收入 63,989.83 万元、82,199.53 万元、38,872.26 万元，占营业收入比重分别为 58.75%、63.00%、62.53%，医药制造主业地位日益突出。

二、对本次交易标的所在行业特点的讨论与分析

（一）新领先所在行业特点的讨论和分析

新领先主要从事 3 类、6 类化学药品临床前研发外包和技术服务，即临床前 CRO，根据中国证监会 2012 年发布的《上市公司行业分类指引（2012 年修订）》规定，属于“科学研究和技术服务”大类下的“M74 专业技术服务业”。

根据国家发改委 2013 年颁布的《产业结构调整指导目录（2011 年本）（修正）》，新领先所从事的业务属于“第一类鼓励类”之“三十一、科技服务业”之“6、分析、试验、测试以及相关技术咨询与研发服务”、“11、信息技术外包、业务流程外包、知识流程外包等技术先进型服务”。

1、CRO 行业概况

(1) CRO 行业简介

CRO 即合同研究组织，是一种学术性或商业性的科学机构和个人，负责实施药物研究开发过程所涉及的全部或部分活动，基本目的在于代表客户进行全部或部分的科学或医学实验，以获取商业性的报酬。根据药物研发工作的先后顺序及主要阶段，CRO 可进一步区分为临床前 CRO 和临床试验 CRO。临床前 CRO 的工作内容主要包括化合物的筛选及确定，临床前药学研究、合成研究、制剂研究及安全性评价，新药临床批件及仿制药生产批件申报资料的整理及申报等。临床试验 CRO 的工作内容主要包括临床试验、药品注册审批及上市后持续研究等。新领先主要从事临床前 CRO 业务。

(2) CRO 行业发展情况

1) CRO 起源

CRO 在 20 世纪 70 年代末起源于美国。80 年代起美国食品药品监督管理局对新药研发要求趋严，药品研发过程趋于复杂、研发周期变长、研发费用攀高。新药研发成本从 1975 年的 1.38 亿美元上升到 2010 年的 13 亿美元，研发周期增加至 15 年。制药企业要在如此严峻的竞争环境中确立竞争优势，必须首先控制研发成本，提高研发效率，因此 CRO 应运而生，并在短时间内迅速发展壮大，建立起高度专业化和经验丰富的研发团队，成为制药企业不可或缺的合作伙伴。2006 年至 2010 年，全球 CRO 服务规模已经从 196 亿美元增长到 360 亿美元，年均复合增长率达到 16.42%。临床前 CRO 服务规模从 116 亿美元增长到 212 美元，年均复合增长率达到 16.27%。

2) 临床前 CRO 在中国的发展概况

中国的 CRO 业务起步较晚，1996 年 MDS Pharma Service 在中国投资设立了第一家 CRO 企业。中国临床前 CRO 在早期涌现出一批以药明康德为代表的从事化学药品研发外包服务的优秀民营企业。药明康德成立于 2000 年，以临床前研究为主，主要承接海外业务。凭借质优价廉的研发服务，药明康德经过 10 年的发

展已成为亚洲规模较大的 CRO 企业，并在美国成功上市。发展至目前，中国临床前 CRO 行业已初具规模，2006 年至 2010 年，临床前 CRO 业务规模由 13 亿元增长至 42 亿元，年均复合增长率达到 30.07%。（以上资料来源于：全国医药技术市场协会）

（3）仿制药的发展概况

仿制药品与被仿制药品（原研药）具有同样的活性成份、给药途径、剂型、规格和相同的疗效。但相对于由始至终研发一个全新分子实体来说，对已明确分子结构的药品的仿制，失败风险更低，所需要的资金和时间也大幅缩减，因此仿制药价格通常仅为原研药的约 30%，甚至更低。扶持仿制药产业成为节约国家政府开支很重要的一个举措，在我国的医改背景下，健康服务的购买方需要以合理的资源获得最多的健康服务，仿制药成为公共卫生政策的重要支持项目之一。

据艾美仕市场调研咨询公司（IMS）的预测数据，到 2015 年，将有 1,600 亿美元规模的药品专利过期。2015 年全球药品消费量将达 1.1 万亿美元，其中仿制药至少占 60%~70%的市场份额，市场前景巨大。

2、影响 CRO 行业发展的有利和不利因素

（1）有利因素

1) 国内医药市场 CRO 需求潜力巨大

由于人口增长、老龄化加快、医保体系不断健全、居民收入增加及其日益提升的健康需求逐步释放，我国已成为全球药品消费增速最快的地区之一，有望在 2020 年前成为全球第二大医药市场。

2) 成本驱动的国际产业转移

受全球经济不景气的影响，国际大型医药企业压缩研发费用，趋向于向成本低廉的中国市场外包。中国临床前 CRO 成本优势包括：较低的人工成本；数量众

多的临床前研究单位及日益增加的临床试验机构为开展研发外包提供了便利条件。目前，国内已有 1,051 家临床前研究单位，550 家药物临床试验机构⁶。

3) 本土医药研发实力逐步增强，研发外包需求增长

以往我国医药企业的医药研发投入严重低于国际大型医药企业的研发投入。根据工信部《中国医药统计年报》的数据显示，2009 年，中国制药工业研发销售比为 1.48%，而跨国制药企业的研发销售比达到 15%以上，但上述情形正在逐步改观。“十一五”期间，国家通过“重大新药创制”等专项计划，投入近 200 亿元，吸引了大量资金进入医药创新领域，又通过产学研联盟等方式建立起以企业为主导的 50 多个国家级技术中心，研发投入不断增加，技术创新能力不断增强。

(2) 不利因素

1) 国内医药行业对 CRO 的认知程度较低

目前国内医药行业对 CRO 的认识仍处于初期阶段。无论是制药企业、研究机构还是政府部门，对 CRO 还不太了解，对 CRO 公司的功能和优势掌握不足，因而选择使用 CRO 公司进行研发合作的国内制药企业数量比较少。这一现状对 CRO 行业的进一步发展有所阻碍。

2) 资深专业人才短缺

CRO 行业属于现代服务业，主要依靠专业人员提供智力服务。由于 CRO 行业在国内发展时间较短，具有丰富实践经验的专业人才较为紧缺。目前，国内 CRO 公司人员流动率较高。同时，专业人员的从业水准参差不齐，行业从业人员的专业经验和服务技术的知识共享有待加强，CRO 公司自身的员工培训体系也无法满足业务快速增长带来的人员需求。资深专业人员的缺乏以及人才梯队结构的不合理成为了行业进一步发展的瓶颈。

⁶ 资料来源于国家食品药品监督管理局网站

3、进入 CRO 行业的主要障碍

(1) 技术及经验壁垒

CRO 是医药工业分工合作深化的一种表现，是对大型制药企业研发工作的有机补充和完善。这就要求 CRO 企业要有相当的技术储备、项目研发经验积累，才能满足客户相应的项目开发要求，从而对潜在进入者形成了一定的技术和经验壁垒。

(2) 人才壁垒

医药研发对于专业人才有较高的要求，同时具有较强的依赖性。专业研发人才一方面需要具备扎实的医药学知识功底，另一方面需要多年实践经验积累，一名合格的研发人员要经过多年的专业学习和工作实践才能锻炼而成。因此，行业内专业研发人员数量有限，这对于潜在进入者进入该行业形成了一定壁垒。

(3) 渠道壁垒

为了提高药品注册审批效率，临床前 CRO 企业需要与国家药监局药品审评中心保持畅通的沟通渠道。为了增加业务量，及时了解市场动态，临床前 CRO 企业需要建立与众多药厂的业务关系网络、新药研究前沿信息网络等。而这些渠道都需要长期积累才能实现。因此，潜在进入者短期内难以建立起开展业务的有效业务渠道。

4、CRO 行业技术水平及技术特点

美国食品药品监督管理局和 CFDA 均对药物研发和临床试验有着严格的程序要求和管理规范。因此，CRO 企业在药物研发和临床试验方案设计、组织实施、监查、稽查、记录、分析总结和报告中，必须保证其过程的严格规范、结果的科学可靠、受试者权益的安全保障，这对 CRO 企业的技术服务水平提出了很高的要求。目前，我国 CRO 企业的技术服务水平差异较大，主要分为三个层次：

(1) 少数 CRO 企业的技术服务水平可以同时满足美国食品药品监督管理局以及 CFDA 的规范要求，能够同时在多个国家和地区开展早期研究、临床前研究和临床试验，服务对象主要是跨国制药企业和大型国内医药企业。

(2) 部分 CRO 企业的技术服务水平仅能够满足 CFDA 的规范要求，但无法

在多个国家和地区按照美国食品药品监督管理局的要求和国际规范开展相关研究业务，因此其主要客户以国内制药企业为主，服务范围也多限制于我国境内。

(3) 部分 CRO 企业仅能提供简单的注册申报、资料翻译等服务，无法提供真正意义上的药物研发服务。

5、CRO 行业经营模式

CRO 企业通常由熟悉药物研发过程和注册法律法规的专业化人才组成，具备规范的服务流程，在一定区域内拥有合作网络，负责实施药物研究开发过程所涉及的全部或部分活动，基本目的在于代表客户进行全部或部分的医学试验，降低医药企业药物研发的风险，从而获取商业性的报酬。

6、CRO 行业周期性、区域性和季节性特征

CRO 行业不存在明显的周期型、区域性和季节性特征。

(二) 新领先的核心竞争力和行业地位

1、新领先的核心竞争力

(1) 技术优势

新领先以 3 类、6 类化学药品临床前研发和技术服务为核心业务，具有领先的技术优势。新领先以合成技术为核心，在国内率先开发出头孢拉宗、阿贝卡星、扎鲁司特、泊沙康唑等项目，在奈必洛尔、伊伐布雷定、爱维莫潘、达比加群酯、瑞格列奈等多个品种的技术开发上处于国内领先地位。经过近十年的研发与积累，公司在开发了数百个技术成果的同时，在复杂化合物合成、杂质制备、手性分析、高仿原研制剂处方工艺研究及技术商业转化等行业关键技术方面，积累了丰富的技术经验及特色人才。

(2) 研发团队优势

新领先技术研发团队有近百名成员，其中硕士学历占 30%以上。其核心技术团队由海外归国技术人员以及具有多年本行业工作经验的各专业专家组成。新领先还长期聘任国内外各专业的专家做技术顾问，提供新技术来源，解决技术问题，并进行技术培训。

(3) 管理优势

新领先从创立伊始即重视管理工作，提倡并践行依靠制度及流程管理公司的理念。新领先根据行业及自身特点，针对各业务环节建立了完善的制度和流程，并建立了较完善的考核体系，通过晋级、晋职、薪资、奖金绩效等多种激励手段，提高工作效率，保证团队稳定。新领先中、高层管理人员均为具有本行业多年工作经验的专业技术管理人才，对于本行业特点、规律具有深刻的了解，对于公司文化及管理理念具有深刻的领悟与认识，执行力强。新领先建立了全面的培训体系，重点实施技术及管理方面的培训，通过多年持续不断的系统培训，公司目前中层以下管理及技术人员主要为公司自己培训的人才，并形成了梯队，为公司的持续稳定发展提供了人才保障。

(4) 客户资源优势

新领先在长期的研发服务过程中，与华润双鹤药业股份有限公司、通化东宝药业股份有限公司、山东步长制药股份有限公司、山东新华制药股份有限公司、瑞阳制药有限公司、扬子江药业集团有限公司等国内众多医药生产企业建立了良好的合作关系，拥有广泛的客户资源。

2、新领先的行业地位

目前国内关于临床前 CRO 行业的专业研究较少，权威统计数据匮乏，难以将新领先与其他医药研究机构直接对比分析。从事国内临床前 CRO 的企业数量众多，研发水平良莠不齐。目前，与新领先形成竞争的公司主要是与新领先规模相当的国内研发第一梯队的公司，包括天津药物研究院、天津汉康医药生物技术有限公司、北京阜康仁生物制药科技有限公司、北京阳光诺和药物研究有限公司、南京华威医药科技开发有限公司、合肥信风科技开发有限公司等。

(三) 桐君堂所在行业特点的讨论和分析

桐君堂的主营业务以中药饮片业务为主，医药批发业务为辅。中药饮片行业和医药批发行业的特点讨论和分析如下：

1、中药饮片行业特点

(1) 影响中药饮片行业发展的有利和不利因素

1) 有利因素

①悠久的中医药文化基础

中药饮片作为我国传统中药产业的重要组成部分，历经数千年的发展，形成了独具特色的中医药传统文化，是我国非物质文化遗产的杰出代表。中药饮片作为我国国粹，无不体现着古老中医的精髓，是中医药传统文化的智慧结晶和载体，悠久的中医药理论与文化优势为我国中药产业的发展奠定了良好的基础，也为中药走向世界提供了坚实的保障。

②丰富的中药材原料资源

我国国土辽阔，多种多样的自然条件培育了丰富的中药材资源。根据第三次全国中药资源普查，我国现有中药资源种类 12,807 种，其中药用植物 11,146 种，药用动物 1,581 种，药用矿物 80 种。仅对 320 种常用植物类药材的统计，总蕴藏量就达 850 万吨左右。

③国家产业政策大力支持

A、2009 年 4 月，《国务院关于扶持和促进中医药事业发展的若干意见》（国发〔2009〕22 号）

该意见明确提出要“充分认识扶持和促进中医药事业发展的重要性和紧迫性”，要“促进中药资源可持续发展，加强对中药资源的保护、研究开发和合理利用”，“推进实施中药材生产质量管理规范，加强对中药饮片生产质量和中药材、中药饮片流通监管”，“鼓励中药企业优势资源整合，建设现代中药产业制造基地、物流基地，打造一批知名中药生产、流通企业。优化中药产品出口结构，提高中药出口产品附加值，扶持中药企业开拓国际市场”。

B、2010 年 10 月，工信部、卫生部、国家药监局发布的《关于加快医药行业结构调整的指导意见》

该意见明确指出要在中药领域加快现代技术在中药生产中的应用，推广先进

的过程质量控制技术，重点发展真空带式干燥、微波干燥、喷雾干燥等高效率、低能耗、低碳排放的先进技术，推广应用中药多成分含量测定和指纹图谱整体成分控制相结合的中药质量控制技术；鼓励企业建立中药材原料基地，发挥其带动中药材生产的作用，推进中药材生产产业化和 GAP⁷的实施。应用先进的栽培技术，推广规模化种植，保证中药材的质量和供应。对重要野生药材品种要加强人工选育工作，制止过度采挖，运用生物技术进行优良种源的繁育，建立和完善种子种苗基地、栽培试验示范基地，推动野生药材的家种，降低对野生药材的依赖，为现代中药可持续发展奠定基础。

C、2009 年 6 月，国务院《促进生物产业加快发展的若干政策》和 2010 年 10 月《关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》（国发[2010]32 号）

上述文件明确指出，在现代生物产业发展重点领域中，要积极发展对治疗常见病和重大疾病具有显著疗效的现代中药，将包括现代中药在内的生物产业列入未来大力发展的战略性新兴产业。

D、2009 年 12 月，国家发改委⁸办公厅、国家中医药管理局办公室《关于组织实施现代中药产业发展专项的通知》（发改办高技[2009]2615 号）

该通知专项支持的内容包括“优质原料药材生产基地的建设和中药制药过程质量控制先进技术的综合示范应用”。主要目标包括：

“围绕中药产品安全、有效、质量可控等关键环节，推动一批饮片、成药的生产过程质量控制关键技术应用，为形成中药生产过程控制技术标准和规范体系奠定基础，为整体提升中药产业的技术水平和技术含量提供示范……”。

“引导形成一批合作关系清晰、合作实体明确、合作任务落实的产学研合作项目，充分发挥我国已有的中药研究公共技术平台的技术创新优势，推动建立技术

⁷ 指 Good Agriculture Practice，中药材生产质量管理规范

⁸ 指中华人民共和国国家发展和改革委员会，下同

开发合作机制，促进中药产业技术联盟的形成”。

E、2007 年 3 月，科技部、卫生部、国家中医药管理局等国务院十六个部门《中医药创新发展规划纲要（2006—2020 年）》

该纲要明确提出要“建立国际认可的中医药标准规范体系”，“研究建立中药材种质、品种、质量、种植、采集、加工、饮片炮制、提取等技术标准与技术规范”，“开展中药饮片传统炮制经验继承及炮制工艺与设备现代化研究”。

F、2011 年 7 月，卫生部、国家中医药管理局《关于在深化医药卫生体制改革工作中进一步发挥中医药作用的意见》

该意见明确提出要“力争用 3 年时间使大多数乡镇卫生院和 90%以上的社区卫生服务中心建立标准化的中医科和中药房，大多数村卫生室和社区卫生服务站能够提供中医药适宜技术服务”。

G、新医改有关政策

为了深化我国的医疗体制改革，国家先后出台了一系列法律法规，对本行业的发展产生了积极影响。

根据 2009 年 3 月 17 日国务院发布的《关于深化医药卫生体制改革的意见》，明确要立足国情，“充分发挥中医药（民族医药）作用”；“充分发挥中医药（民族医药）在疾病预防控制、应对突发公共卫生事件、医疗服务中的作用”；“采取扶持中医药发展政策，促进中医药继承和创新”。

国务院 2009 年 8 月 18 日发布了《关于建立国家基本药物制度的实施意见》、《国家基本药物目录管理办法（暂行）》和《国家基本药物目录（基层医疗卫生机构配备使用部分）》（2009 版），首次将中药饮片纳入基本药物，一方面保证群众的用药需求，另一方面也为了推动我国中医药事业的发展。

2009 年 9 月，国家发改委发布了《关于公布国家基本药物零售指导价格的通知》，明确了各类医疗卫生机构、社会零售药店及其他药品生产经营单位经营基本药物不得超过国家基本药物零售指导价格，但此《通知》未对中药饮片的指导价格作出规定。

H、其他鼓励政策

2011 年，国际发改委、科技部、工信部、商务部、知识产权局联合发布的《当前优先发展的高技术产业化重点领域指南（2011 年度）》中，中药饮片炮制技术和新型中药饮片生产技术和装备作为当前优先发展的高技术产业化重点领域之一。

2010 年国家火炬计划优先发展技术领域中，中药材资源及饮片作为优先发展的科技领域之一，享受国家火炬计划相关资金和政策扶持。

④健康意识的提升加大了对中药产品的需求

随着人们生活水平的进一步提高，公众对健康的重视程度也越来越高。中药饮片临床疗效确切、预防保健作用独特、治疗方式灵活、费用较为低廉，深受广大人民群众欢迎，已经成为人们日常生活中预防疾病以及健康保健的重要手段。此外，近年来我国社会老龄化的趋势不断显现，传统中药因所具有的独特疗效，是我国中老年阶层治疗疾病的重要选择，这在一定程度上也将增加中药饮片的需求。

2) 不利因素

①行业总体规范化程度有待提高

我国中药饮片行业虽历经数千年发展，但是，其真正开始规范化和产业化的时间并不长，行业内还存在数量较多的规模小、生产不规范的企业。现阶段，我国中药饮片市场的规范化程度有待进一步提高。

②企业规模偏小，综合竞争力有待进一步提高

目前我国大多数中药饮片生产企业规模偏小，行业市场集中度低。行业龙头企业虽然发展迅速，但由于市场规模巨大、参与者众多，单一生产企业市场份额仍然较低。总体来看，我国中药饮片企业生产规模偏小，综合竞争能力有待进一步提高。

(2) 进入中药饮片行业的主要障碍

1) 政策壁垒

我国对药品生产企业实行许可证制度，开办中药饮片生产企业，必须获得国家药品监督管理部门颁发的药品生产许可证；同时，为了加强对医药企业的质量管

理，所有中药饮片的生产都必须符合 GMP 认证标准；对于部分国家限制类的中药材收购，还需要取得《专营中药材收购许可证》；此外，根据国家发改委、商务部《外商投资产业指导目录（2011 年修订）》，中药饮片的蒸、炒、灸、煨等炮制技术的应用属于禁止外商投资的产业。因此，一系列的政策性要求构成行业准入门槛，中药饮片行业具有较高的政策壁垒。

2) 技术壁垒

2010 版《药典》以及各地《中药炮制规范》等对中药饮片炮制过程及产品品质提出了较高的要求，需要企业具备成熟的炮制工艺、过程控制技术和检测技术，以及高水平的质检仪器和现代化生产设备，并配合多年的炮制生产经验才能实现。贯穿于炮制全过程的技术应用，是提高饮片炮制效率、保证产品质量、实现规模效益的重要条件。由于炮制技术的掌握及运用需要长时间的生产实践积累和强有力研发体系的支持，因此炮制技术壁垒构成本行业进入的主要障碍之一。

3) 人才壁垒

与中成药和西药的生产不同，中药饮片炮制过程中，如炒制火候、时间、色泽、形态等，均缺少定量的标准，需要专业人才依靠多年的经验做出判断，炮制工艺、炮制设备、过程控制、产品检测等的不断改进和完善，也需要专业人才长期在研发、生产环节的探索和积累。此外，对于中药材的采购和品质识别，只有具有多年专业经验，并拥有丰富中药材知识和较强中药材品质鉴别能力的采购人员才能实现。人才培养是一个长期过程，人才壁垒构成本行业进入的障碍之一。

(3) 中药饮片行业技术水平及技术特点

1) 行业技术水平

中药饮片生产虽然源远流长，但在解放以前，人们一直是采用人工挑选、水池淘药、手工切药、太阳晒药、烟熏火燎炒药、硫磺熏药、碾槽粉药等手工方法加工饮片。经过几十年的努力，中药饮片加工机械的发展初见成效，中药饮片生产基本上已实现炮制工序单元操作机械化，但自动化、联动化程度仍然很低。目前常用的中药饮片加工机械有药材净制机械、浸润软化机械、切制机械、炮炙机械、干燥

机械等。

2) 行业技术特点

① 传承传统的特点

中药炮制是在中医理论的指导下，按中医用药要求对中药材进行特殊的加工，制成中药饮片的传统制药技术。它是祖国医药遗产中的一个重要组成部分。这一传统制药技术千年来是以中医临床疗效为基础，根据大量临床实践经验得出。绝大多数中药饮片的工艺规程是基于传统中药炮制的实践经验而得。

② 现代技术改造的特点

随着时代的发展，炮制生产设备已逐步机械化、自动化，如滚动式洗药机、切片机、各种类型的电动炒药锅等，有效提高了中药饮片生产的效率和规范性。药物浸出物测定法、薄层色谱法、高效液相色谱法、紫色分光光度法等现代化的检测手段也逐步应用到中药材以及中药饮片的检测和质量控制，有效提高了中药饮片的质量水平和检测效率。

(4) 中药饮片行业经营模式

目前中药饮片行业的经营模式主要有以下两种：

1) 单一发展的经营模式

单一发展的经营模式属于传统经营模式。中药饮片企业主要从中药材专业批发市场内的药农或中药材批发企业购入中药材原料，然后生产中药饮片。

2) 上下游发展的经营模式

上下游发展的经营模式属于新型经营模式。近年来，中药材的价格波动较为频繁，加之部分中药材品种野生资源呈现逐渐萎缩的趋势。因此中药材供给渠道的稳定性和品质，将成为衡量企业竞争力的重要方面。中药饮片企业通过设立中药材种植基地、同中药材专业合作社合作开展中药材种植，不断完善“公司+合作社+基地”的一条龙模式，为企业提供了稳定的生产原料来源，也保证了品质。

(5) 中药饮片行业周期性、区域性和季节性特征

1) 中药材分布的区域性

受不同地区自然环境影响，中药材资源的分布具有一定的地理区域性。我国地域辽阔，在各地区均有适合当地自然环境而生长的中药材，目前中药材资源大致划分为东北区、华北区、华东区、西南区、华南区、内蒙古区、西北区、青藏区以及海洋区等九个中药材区，而不同中药材区均有其独特的中药材资源种类。

经过多年的发展，在各地区也以药材主产区为中心，形成了各具特色的中药材流通市场。

2) 中药饮片厂商的地域性

受上游中药材产地以及运输成本的影响，我国中药饮片生产商的分布也呈现出一定的区域集中性的特点。根据 CFDA 南方医药经济研究所的抽样统计，目前四川、安徽、广东、山东、辽宁等省份，因属于中药材主产区，故这些省份的中药饮片生产商相对较为集中，生产规模也相对较大。

3) 季节性

中药材的种植、养殖和收获具有一定的自然生长期，取材于果实种子等部位的中药材多在夏、秋季成熟，取材于花叶等部位的中药材收获期多集中在特定药材的茎叶生长期和花期等。因此，中药材采购存在一定的季节性特征。

2、医药批发行业特点

(1) 影响医药批发行业发展的有利和不利因素

1) 有利因素

① 医药卫生体制改革的不断深化将促进医药批发行业绩效增长

2009 年 3 月《中共中央国务院关于深化医药卫生体制改革的意见》明确提出：深化医药卫生体制改革的总体目标是到 2020 年，覆盖城乡居民的基本医疗卫生制度基本建立，形成多元办医格局，人人享有基本医疗卫生服务，基本适应人民群众多层次的医疗卫生需求。我国医药卫生体制改革的不断深入加强了对完善公共医疗卫生体系的政策支持力度，将保证人民群众特别是农村人口和低收入人口对基础医

疗设施和药品的需求。

②多重社会经济因素构成行业发展的长期利好

我国经济的持续快速增长、我国居民的老龄化趋势、人民生活水平的提高及健康意识的增强等多重社会经济因素构成医药批发行业发展的长期利好。

2) 不利因素

①行业经营成本不断提高

近年来，我国医药批发行业经营成本不断提高，主要基于以下几点：第一、近年来，我国药品监管机构通过完善 GSP 标准、实行招标采购和基本药物制度、提高仓储物流硬件设施门槛、规范票据、冷链和药品运输等管理，推动产业向药品现代物流标准过渡，并推动产业集中度的提高，上述措施的出台有利于行业日趋走向规范化，但同时也在短期内增加了医药批发企业经营成本；第二、随着新医改的推进，医药配送的终端渠道逐步拓展至乡镇及农村地区，在药品市场扩容的同时，配送成本也相应增加。

②人才短缺

自我国实施 GSP 认证以来，医药批发行业对从业人员的专业技术水平要求不断提高，医药批发企业迫切需要掌握药品、医疗器械、疫苗等专业知识、精通物流管理并有丰富实践经验的人才。人才短缺的现状可能会制约医药批发企业发展。

(2) 进入医药批发行业的主要障碍

1) 准入资质壁垒

药品是关系国计民生的特殊商品，药品流通行业是关系国计民生的重要行业，国家对行业进入者实行行政许可制度，主要包括药品经营许可证制度、药品经营质量管理规范（GSP）认证制度等。药品经营许可证和 GSP 认证的取得都有严格的标准，在软硬件上都有很高要求，这对新进入者将构成较高的壁垒，有利于优化行业竞争格局。在具体经营项目上，经营医疗器械需要取得医疗器械经营许可证，麻醉药品也需要取得资质才能经营。

此外，药品流通企业很重要的一项业务是公立医院药品配送，要取得一个地

区公立医院的药品招标配送资格，必须通过省级采购中心的统一招标和该区域卫生行政管理部门的遴选。而上述招标和遴选主要以企业的综合实力作为判断依据，综合实力越强，入选的几率也就越大，这对新进入者提出了很高的要求，也是一项重要的业务进入壁垒。

2011年5月，商务部发布的《全国药品流通行业发展规划纲要（2011-2015）》明确国家将提高药品流通行业准入标准，将是否符合行业规划作为行业准入的重要依据，严格控制药品经营企业数量。加强日常监管和考核，建立退出制度，对违法违规和不遵守各项管理制度的企业要限期整改，严重的取消经营资格。

2) 资金壁垒

药品流通企业是资金密集型企业，需要建设仓储、物流设施和购置运输设备以及投入相应的流动资金，才能完成日常的经营活动。另外，医院是医药批发业务的重要客户，医院所处的商业地位比较强势，导致药品流通企业的回款周期一般较长，这也增加了企业对周转资金的需求。目前为了规范医药经营企业，国家药监部门对于新进入者的硬件设施和流动资金也提出了更高的要求，因此新进入者必须要有相当的资金实力。

3) 上下游渠道壁垒

药品流通行业作为服务性行业，上、下游客户众多，上游客户主要为医药生产企业，下游客户主要为批发商、医院、药店、诊所等。医药生产企业在选择分销商时，十分关注其下游的客户资源，即销售到终端的渠道；而下游的医院、药店、诊所等市场终端也希望与供应商资源丰富的药品流通企业合作，以获得品种覆盖多和性价比高的药品供应。目前，我国各区域大多存在一个或数个医药商业流通龙头企业，这些企业经过在业内多年的经营，已经掌握了大量的上、下游渠道资源。因此，行业新进入者要在短时间内积累足够的上、下游渠道资源是非常困难的。

4) 规模壁垒

药品流通行业综合毛利率较低，必须发挥规模经济效益才能实现盈利，同时，是否具备足够的经营规模，也是药品流通企业的上下游客户选择合作伙伴的重要依

据，规模越大，意味着企业资金保障、物流配送、后台管理等整体实力越强，上下游客户与之合作的意愿也越强。

5) 人才和管理壁垒

药品是特殊商品，品种规格众多，有关法律、法规以及规范性文件对药品的运输、存储、管理、全程跟踪与监控等都有强制要求。药品流通企业不但需要拥有一定数量的药学专业人员、有经验的业务管理人员、市场开发人员及专业的物流技术人员等，而且还需要建立完善的质量管理和服务等管理体系。而有经验的业务管理人员、市场开发人员及专业的物流技术人员需要逐步培养，相应的质量管理体系和服务体系等管理体系的建立完善需要经验的逐步积累，这也对新进入者构成无形的壁垒。

(3) 医药批发行业技术水平及技术特点

医药批发行业的技术主要体现在药品流通技术方面。目前，我国药品流通成本高、效率低，信息化建设滞后。在发达国家，药品流通数据能够快速、准确传递，大大提高了采购、库存管理、装卸运输、订单响应、物流配送等业务处理的自动化水平。而在我国，只有少量的药品批发企业开始了现代医药物流信息化建设，其它大部分企业仍然停留在传统落后的物流方式上。因此有效整合优化各类资源，延伸服务领域，提升服务水平，建立信息流通畅，作业流高效，运输流安全，且具有国际竞争力的现代医药物流服务体系，是行业和企业应对挑战谋求发展的战略目标。未来现代医药物流企业之间的竞争不单纯是药品品种和服务的竞争，更多的是物流技术和物流服务的竞争。

(4) 医药批发行业经营模式

目前医药批发行业的经营模式主要有以下两种：

1) 直销批发模式

在直销批发模式中，医药批发企业直接配送药品至终端客户，具体主要分为直销零售药店和直销医疗机构两种情形。其中，通过在全省药品集中招标采购配送中取得配送商资格后向取得配送权区域中的各级医疗机构进行药品配送是直销批发

模式的重要组成部分。

2) 分销批发模式

在分销批发模式中，医药批发企业作为某些药品的上级经销商，将从制药企业或上级医药批发企业采购的药品分销至其他医药批发企业供其分销或直销。

(5) 医药批发行业周期性、区域性和季节性特征

药品流通行业属于商品流通领域，药品是保障人们健康的必需品，不具有明显的周期性特征。药品流通行业也没有全行业的季节性特征，但在江南地区，每年冬季是传统的冬令进补时期，各种滋补性中药材、中成药呈现集中消费态势，具有局部的季节性特点。药品流通行业具有较强的区域性，除了极少数全国性跨区域的药品流通企业如九州通、国药控股等外，绝大多数中小型药品流通企业都有明显的区域性。

(四) 桐君堂的核心竞争力及行业地位

1、桐君堂的核心竞争力

(1) 品牌文化优势

经过多年发展，桐君堂凭借高品质已在业内树立了良好的市场形象和广泛的影响力。“桐君堂”品牌已逐渐成为中药饮片行业内高品质的象征。桐君堂是浙江省非物质文化遗产“桐君中药文化”的保护单位，浙江省商务厅认定的“浙江老字号”；“药祖桐君”图文商标获浙江省著名商标称号；“桐君堂”企业商号获浙江省知名商号称号。在品牌建设的基础上，桐君堂拥有了一大批行业优质客户，并保持了持续、稳定的合作关系。

(2) 质量优势

中药材的道地、产地加工工艺、炮制工艺以及细致严谨的质量控制共同决定了中药饮片的品质。

“药材正宗道地，精心炮制，品质上乘”是桐君堂中药饮片经营核心理念。为尽可能获取正宗优质道地药材，桐君堂通过道地药材产地具有中药材购销资质的企业、道地药材产地自产自销的中药材专业合作社、药农采购、国内中药材集散地

具有道地药材采购优势的中药材流通企业等多种渠道委托或直接购买道地药材。

产地加工是影响中药饮片质量十分重要的因素。因为传统药中药材产地加工生产中，药农根据自己加工习惯和销售需求，形成了各地独有的产地加工方法，例如中药材天麻，四川通江县产地加工采用烘干法，湖北采取白矾水煮透心后干燥，吉林将天麻与小米共煮透心后干燥。这些方法一直沿用至今，造成了中药材产地加工的“一药多法”，影响中药材质量参差不齐。针对采购的部分中药材如天麻、葛根等在整个行业中存在难以达到国家标准的情况，桐君堂相关工作人员常常深入产地，与一线药农共同探讨与完善加工方法，确保产地加工后的中药材具有较高品质。

硫磺熏蒸是产地加工中传统的防腐、防虫、杀虫方法，长期以来被广泛用于中药材的加工贮藏。部分中药材如贝母、当归、党参、牛漆、百合、山药、天麻等在产地加工时就习惯用硫磺熏蒸。但是随着社会的发展，许多人片面地追求中药材外观，而过量使用硫磺熏制，造成了中药材中大量的二氧化硫残留，严重损害了中药材本身的品质。为提高中药材品质，桐君堂与药农共同开发了无硫浙贝、无硫山药、无硫天麻等，并对未经硫熏导致易泛油、虫蛀、发霉等变质情况的中药饮片采取了凉库贮藏或真空包装等技术手段，确保无硫中药饮片的安全有效。

在炮制加工过程中，桐君堂严格以《中华人民共和国药典》2010版和《浙江省中药炮制规范》2005年版为依据，并结合自身的技术研发实践，对饮片的生产过程按照GMP要求严格把关。经过多年的不断发展，桐君堂建立了一支中药材知识丰富、中药材品质鉴别能力突出以及能够熟练操作专业检测设备的队伍，构建起一套完整的、贯穿于业务体系产、供、销全过程的产品质量控制体系。桐君堂中药饮片厂质管科目前拥有办公区域1,100平方米，下设职能科室有消解室、液相色谱室、镜检室、天平室、前处理室、滴定室、薄层显色室、理化分析室、气相色谱室、原子吸收室、微生物分析室等，具备独立、全过程质量控制能力。质检管控方式以及质量检测能力等均处于行业领先水平。

(3) 销售渠道优势

桐君堂中药饮片业务与医药批发业务主要面向各级医疗机构和零售药店销售，

区别于面向非终端的商业调拨销售。桐君堂与主要客户建立了相对稳定、长期的合作关系，对区域市场终端有较强的掌控能力，与上游企业的价格谈判以及及时掌握市场动态等方面都占有一定优势。

2、桐君堂的行业地位

在中药饮片业务方面，桐君堂是浙江省内大型的中药饮片生产和经营企业之一，浙江省内的大型中药饮片企业还有杭州华东中药饮片有限公司和浙江中医药大学中药饮片有限公司等。目前，浙江省内中药饮片主要企业的市场份额情况并无权威排名。

在医药批发业务方面，桐君堂是杭州市桐庐县主要的医药批发企业之一。目前在杭州市桐庐县获得基本药物目录用药配送权的公司还有华东医药股份有限公司中成药分公司、华东医药股份有限公司新药特药分公司、浙江英特药业有限责任公司新特药分公司、浙江英特药业有限责任公司。目前，杭州市桐庐县医药批发市场主要企业的市场份额情况并无权威排名。

3、桐君堂的主要竞争对手

桐君堂中药饮片的主要竞争对手的基本情况如下：

名称	基本情况	中药饮片业务发展情况
杭州华东中药饮片有限公司	成立于 2007 年 10 月 9 日，住所临安市锦南街道杨岱路 8 号，华东医药股份有限公司持股 60%，浙江省临安市医药药材有限公司持股 40%	浙江省内规模最大、生产品格最全面的中药饮片生产企业之一。公司总投资 2000 余万元，厂区占地面积 13000 余平方米，严格依据 GMP 要求，新建有全新流水线的一般药材生产区、毒性药材生产区和直接口服的 30 万级生产区以及全部采用色标管理的中药饮片小包装生产线。
浙江中医药大学中药饮片有限公司	成立于 1989 年 11 月 7 日，住所富阳市东洲街道东洲工业功能区 3 号路 17 号，浙江中医药大学资产经营有限公司 100% 持股	公司以中药饮片炮制生产和销售为主，同时开展中药炮制机理、炮制技术、炮制工艺研究，炮制科技成果中试转化和新型中药饮片开发等项目。公司生产加工中药饮片达 800 余种，与省内外 150 余家医疗机构建立稳定的合作关系，是浙江省内最大的以生产加工中药饮片为主的产学研结合的企业。目前，公司年销售额近 2 亿，拥有独资或合资的下属企业与机构 6 家，分别是浙江经纬

名称	基本情况	中药饮片业务发展情况
		药业有限公司、浙江天道医药有限公司、浙江中医药大学大药房、浙江中医药大学中药饮片有限公司常山分公司、浙江省中医药学会中西医结合门诊部、坤宁和堂参茸等，初步形成较完整的中药产业链。

注：杭州华东中药饮片有限公司业务发展情况的资料来自百度百科，浙江中医药大学中药饮片有限公司来自其网站介绍。

桐君堂医药批发业务的主要竞争对手的基本情况如下：

名称	基本情况	医药批发业务发展情况
华东医药股份有限公司	上市公司（股票代码 000963），成立于 1993 年 3 月 31 日，住所杭州市延安路 468 号 1 号楼 1 号门 9、10 楼	2013 年，医药商业收入 137.42 亿元。商业经销和配送网络覆盖浙江全省和周边省市。
浙江英特药业有限责任公司	成立于 1998 年 10 月 28 日，住所杭州市滨江区西兴街道江南大道 96 号中化大厦 3-13 楼，浙江华资实业发展有限公司持股 26%，浙江华辰投资发展有限公司持股 24%，浙江英特集团股份有限公司（上市公司英特集团，股票代码 000411）持股 50%	2013 年，实现销售收入 123.69 亿元。已取得浙江省 70% 县级以下基层医疗机构的配送权，医疗机构药品销售占公司药品销售的 63%；商业分销网络遍及浙江省内及江苏、福建、上海等周边省市，商业分销药品占公司药品销售的 28%；零售药店销售主要在浙江省内，实现了省内连锁药店 100% 全覆盖，零售药店销售占公司药品销售收入的 9%

三、本次交易完成后，上市公司财务状况、盈利能力及未来趋势分析

说明：本部分涉及表格中提到的“交易前”数据来自于经北京兴华审计的公司 2013 年及 2014 年 1~6 月合并财务报表，“交易后”数据来自于经北京兴华审计的公司 2013 年及 2014 年 1~6 月备考合并财务报表。

(一) 本次交易后上市公司财务状况

1、本次交易前后的资产比较分析

单位：万元

项目	2014-6-30			2013-12-31		
	交易前	交易后	增长率	交易前	交易后	增长率
流动资产	134,820.21	148,055.91	9.82%	118,485.64	132,725.75	12.02%
货币资金	50,002.96	61,856.60	23.71%	45,562.29	57,963.35	27.22%
应收票据	21,098.66	21,231.23	0.63%	23,866.64	23,913.64	0.20%
应收账款	33,831.52	34,772.20	2.78%	27,067.19	27,685.84	2.29%
预付款项	2,075.80	2,231.43	7.50%	2,853.53	2,888.04	1.21%
应收利息	439.73	439.73		177.14	177.14	
其他应收款	4,999.73	5,120.31	2.41%	4,078.28	5,151.98	26.33%
存货	16,362.38	16,362.38		14,880.57	14,880.57	
一年内到期的非流动资产	9.43	42.03	345.72%		65.20	
其他流动资产	6,000.00	6,000.00			-	
非流动资产	80,924.56	112,902.34	39.52%	76,876.71	109,002.33	41.79%
长期股权投资	3,013.89	3,013.89		2,720.00	2,720.00	
固定资产	60,116.60	60,993.39	1.46%	57,084.96	58,070.53	1.73%
在建工程	4,792.41	4,792.41		5,111.35	5,111.35	
无形资产	8,412.57	8,412.57		7,786.25	7,786.25	
开发支出	3,601.66	3,601.66		3,250.09	3,250.09	
商誉	89.10	30,886.60	34,565.86%	84.15	30,881.65	36,598.34%
长期待摊费用	514.22	785.42	52.74%	456.94	788.74	72.61%
递延所得税资产	384.11	416.41	8.41%	382.96	393.72	2.81%
资产总计	215,744.77	260,958.24	20.96%	195,362.35	241,728.08	23.73%

可以看出，本次交易后，公司的资产规模将有所增加。与本次交易前相比，在 2013 年 12 月 31 日及 2014 年 6 月 30 日，公司的资产总额分别增长 23.73%、20.96%，增长项目主要是货币资金和商誉，原因如下：

(1) 在备考合并财务报表中，本次配套融资金额 17,200 万元与本次交易现金对价 8,000 万元的差额 9,200 万元增加货币资金；

(2) 本次购买新领先 100%股权构成非同一控制下企业合并，在备考合并财务报表中，购买新领先 100%股权的对价 32,000 万元与新领先可辨认净资产公允价值份额的差额 30,797.50 万元确认为商誉。

2、本次交易前后的负债比较分析

单位：万元

项目	2014-6-30			2013-12-31		
	交易前	交易后	增长率	交易前	交易后	增长率
流动负债	82,691.65	85,795.28	3.75%	65,727.39	69,152.95	5.21%
短期借款	45,095.00	45,095.00		39,045.00	39,045.00	
应付票据	626.73	626.73		700.00	700.00	
应付账款	23,316.06	23,316.06		17,643.65	17,749.92	0.60%
预收款项	1,308.45	3,758.11	187.22%	2,322.42	4,541.03	95.53%
应付职工薪酬	119.89	119.89		544.86	544.86	
应交税费	703.45	1,077.70	53.20%	2,233.84	2,531.96	13.35%
应付利息	300.27	300.27				
应付股利	107.43	382.44	256.00%	107.43	107.43	
其他应付款	1,114.36	1,119.08	0.42%	1,530.19	2,332.75	52.45%
一年内到期的非流动负债				1,600.00	1,600.00	
其他流动负债	10,000.00	10,000.00				
非流动负债	17,909.14	17,921.92	0.07%	20,394.79	20,413.84	0.09%
长期借款	13,000.00	13,000.00		14,000.00	14,000.00	
长期应付款	4,833.63	4,833.63		6,343.35	6,343.35	
递延所得税负债	60.21	72.99	21.22%	30.69	49.74	62.10%
其他非流动负债	15.30	15.30		20.75	20.75	
负债总计	100,600.79	103,717.20	3.10%	86,122.18	89,566.79	4.00%

可以看出，本次交易对公司负债规模影响较小。与本次交易前相比，在 2013 年 12 月 31 日及 2014 年 6 月 30 日，公司的负债总额仅分别增长 4.00%、3.10%。

3、本次交易后的财务安全性

偿债能力指标	2014-6-30		2013-12-31	
	交易前	交易后	交易前	交易后
流动比率（倍）	1.63	1.73	1.80	1.92
速动比率（倍）	1.43	1.53	1.58	1.70
资产负债率	46.63%	39.74%	44.08%	37.05%

可以看出，与本次交易前相比，在 2013 年 12 月 31 日及 2014 年 6 月 30 日，公司资产负债率分别从 44.08%、46.63% 下降为 37.05%、39.74%，资产负债率下降较为明显；同时流动比率、速动比率均略有上升。本次交易后，公司的偿债能力进一步提高，财务安全性进一步增强。

（二）本次交易完成后对上市公司盈利能力的影响

单位：万元

项目	2014-6-30			2013-12-31		
	交易前	交易后	增长率	交易前	交易后	增长率
营业收入	62,161.92	64,153.59	3.20%	130,467.49	136,180.97	4.38%
营业成本	51,382.93	51,685.94	0.59%	105,137.68	106,600.87	1.39%
营业利润	2,527.35	3,515.49	39.10%	6,361.40	8,401.15	32.06%
利润总额	2,617.26	3,605.47	37.76%	6,698.93	8,703.06	29.92%
净利润	2,035.66	2,867.26	40.85%	5,170.47	6,891.59	33.29%
归属母公司股东净利润	1,357.88	2,788.60	105.36%	3,605.95	6,695.22	85.67%
毛利率	17.34%	19.43%	2.09%	19.41%	21.72%	2.31%
净利率	3.27%	4.47%	1.19%	3.96%	5.06%	1.10%
净资产收益率	1.30%	1.85%	0.55%	4.49%	6.15%	1.66%
每股收益（元/股）	0.0273	0.0476	74.36%	0.0726	0.1249	72.04%

可以看出，本次交易对公司营业收入影响轻微，但对归属母公司股东净利润影响显著。与本次交易前相比，在 2013 年及 2014 年 1~6 月，公司营业收入仅分别增长 4.38%、3.20%，但归属母公司股东净利润分别增长 85.67%、105.36%。

本次交易完成后，公司的毛利率、净利率、净资产收益率、每股收益较交易前均有所提高，公司盈利能力得到增强。

(三) 公司在未来经营中的优势和劣势

1、未来经营中的优势

本次交易完成后，公司医药业务布局将更加完善。

公司目前主要从事医药制造行业中的中药饮片、中成药、化学药制造业务和医药商业中的药品批发业务。随着公司 2013 年非公开发行募投项目的实施，公司将逐步建立起规范的中药材种植基地，从而进入中药材种植业务领域。通过本次交易，一方面，公司将获得一家优秀的医药研发平台，公司研发实力将进一步增强，同时，公司业务领域将进一步扩展到医药研发外包服务领域；另一方面，公司对桐君堂的持股比例将从 51%增加到 100%，桐君堂将成为公司的全资子公司，公司对近年来发展迅猛的中药饮片业务的控制将得到增强。

2、未来经营中的劣势

公司 2014 年 6 月 30 日备考合并资产总额为 260,958.24 万元，2013 年备考合并营业收入为 136,180.97 万元，2013 年备考合并利润总额为 8,703.06 万元。同国内主要药品生产企业相比，公司整体经营规模仍然偏小，规模经济效益尚不突出。

四、本次交易对公司其他方面的影响

本次交易完成后，新领先、桐君堂将成为公司的全资子公司，其仍将以独立的法人主体的形式存在，公司暂无相关的资产、业务整合计划。

本次交易不会导致公司董事会、监事会、高级管理人员结构发生重大调整，也不会涉及重大经营决策规则与程序、信息披露制度等方面的调整。

第十一章 财务会计信息

一、标的公司简要合并财务报表

根据北京兴华分别对标的公司新领先、桐君堂出具的[2014]京会兴审字第1010172号、第1010173号《审计报告》，标的公司最近二年一期的简要合并财务报表如下：

(一) 新领先

1、简要合并资产负债表

单位：万元

项目	2014-6-30	2013-12-31	2012-12-31
流动资产	4,035.69	5,040.11	2,965.68
非流动资产	1,089.25	6,901.07	921.71
资产总额	5,124.95	11,941.19	3,887.40
流动负债	3,103.63	3,425.56	2,862.52
非流动负债	-	-	-
负债总额	3,103.63	3,425.56	2,862.52
股东权益	2,021.31	8,515.63	1,024.88
归属母公司股东权益	2,021.31	8,515.63	1,024.88

2、简要合并利润表

单位：万元

项目	2014年1~6月	2013年	2012年
营业收入	1,991.68	5,713.48	3,631.77
营业成本	275.16	1,402.69	709.80
营业利润	1,024.16	2,121.67	1,098.46
利润总额	1,024.22	2,086.05	1,099.27
净利润	861.34	1,790.75	853.92
归属母公司股东净利润	861.34	1,790.75	853.92

3、简要合并现金流量表

单位：万元

项目	2014年1~6月	2013年	2012年
经营活动产生的现金流量净额	647.71	1,558.30	871.30

项目	2014年1~6月	2013年	2012年
投资活动产生的现金流量净额	-245.13	-399.01	-385.06
筹资活动产生的现金流量净额	-950.00	-	-
现金及现金等价物净增加额	-547.42	1,159.28	486.24

(二) 桐君堂

1、简要合并资产负债表

单位：万元

项目	2014-6-30	2013-12-31	2012-12-31
流动资产	28,900.57	29,098.98	23,059.21
非流动资产	5,925.71	1,515.51	839.06
资产总额	34,826.28	30,614.50	23,898.27
流动负债	17,969.73	24,316.83	19,892.74
非流动负债	29.31	-	-
负债总额	17,999.05	24,316.83	19,892.74
股东权益	16,827.23	6,297.67	4,005.53
归属母公司股东权益	16,710.97	6,297.67	4,005.53

2、简要合并利润表

单位：万元

项目	2014年1~6月	2013年	2012年
营业收入	26,919.29	53,907.96	40,844.25
营业成本	23,446.30	46,223.97	34,997.33
营业利润	1,526.98	3,779.12	2,900.74
利润总额	1,573.95	3,840.51	2,905.02
净利润	1,222.69	2,792.15	2,161.36
归属母公司股东净利润	1,222.69	2,792.15	2,161.36

3、简要合并现金流量表

单位：万元

项目	2014年1~6月	2013年	2012年
经营活动产生的现金流量净额	-413.03	2,302.50	3,952.16
投资活动产生的现金流量净额	-404.47	-2,111.88	-1,350.96
筹资活动产生的现金流量净额	-844.58	931.53	-3,167.55
现金及现金等价物净增加额	-1,662.09	2,345.67	277.94

二、上市公司简要备考合并财务报表

备考合并财务报表假设本次交易于报告期初（即 2013 年 1 月 1 日）已经完成，新领先、桐君堂自报告期初即成为公司全资子公司，公司按照此架构持续经营。

备考合并财务报表是以公司和新领先、桐君堂经审计的 2013 年度、2014 年 1-6 月财务报表为基础，按照财政部于 2006 年 2 月 15 日颁布的《企业会计准则第 2 号-长期股权投资》和《企业会计准则第 20 号-企业合并》的规定编制的。

公司购买资产支付的股份对价增加公司股本和资本公积；公司购买新领先 100% 股权，按照非同一控制下企业合并处理，新领先的资产、负债在并入备考合并财务报表时，以公允价值确认和计量，公司购买新领先股权的成本与取得的新领先可辨认净资产公允价值份额的差额确认为商誉；公司购买桐君堂 49% 股权，按照购买子公司少数股权处理，桐君堂的资产、负债在并入备考合并财务报表时，以其在合并时的账面价值进行确认和计量，公司购买桐君堂股权的成本与取得的桐君堂可辨认净资产账面价值份额的差额确认为资本公积。

备考合并财务报表的编制采用公司目前执行的会计政策和会计估计。

根据北京兴华出具的[2014]京会兴审字第 01010174 号《备考审计报告》，公司最近一年一期的简要备考合并财务报表如下：

（一）简要备考合并资产负债表

单位：万元

项目	2014-6-30	2013-12-31
流动资产	148,055.91	132,725.75
非流动资产	113,132.98	109,002.33
资产总额	261,188.89	241,728.08
流动负债	85,795.28	69,152.95
非流动负债	17,921.92	20,413.84
负债总额	103,717.20	89,566.79
股东权益	157,471.68	152,161.29
归属母公司股东权益	155,113.47	150,488.01

（二）简要备考合并利润表

单位：万元

项目	2014年1~6月	2013年
营业收入	64,153.59	136,180.97
营业成本	51,685.94	106,600.87
营业利润	3,515.48	8,401.15
利润总额	3,605.47	8,703.06
净利润	2,867.26	6,891.59
归属母公司股东净利润	2,788.60	6,695.22

三、标的公司合并盈利预测

根据北京兴华分别对标的公司新领先、桐君堂出具的[2014]京会兴鉴字第01010003号、第01010002号《盈利预测审核报告》，标的公司合并盈利预测情况如下：

（一）新领先合并盈利预测

单位：万元

项目	2014年度预测数			2015年度预测数
	2014年1~6月已审实现数	2014年7~12月预测数	合计	
营业收入	1,991.68	4,520.00	6,511.68	7,435.00
营业成本	275.16	1,252.43	1,527.59	1,575.38
营业利润	1,024.16	1,812.76	2,836.91	3,290.19
利润总额	1,024.22	1,807.67	2,831.90	3,290.19
净利润	861.34	1,536.52	2,397.86	2,796.66
归属母公司股东净利润	861.34	1,536.52	2,397.86	2,796.66

（二）桐君堂合并盈利预测

单位：万元

项目	2014年度预测数			2015年度预测数
	2014年1~6月已审实现数	2014年7~12月预测数	合计	
营业收入	26,919.29	38,661.00	65,580.29	70,051.14
营业成本	23,446.30	32,901.10	56,347.40	59,519.82
营业利润	1,502.55	2,822.26	4,324.81	5,116.30

项目	2014 年度预测数			2015 年度
				预测数
利润总额	1,549.51	2,822.26	4,371.77	5,116.30
净利润	1,198.25	2,118.27	3,316.52	3,841.88
归属母公司股东净利润	1,198.25	2,109.14	3,307.39	3,821.77

四、上市公司备考合并盈利预测

根据北京兴华出具的[2014]京会兴鉴字第 01010005 号《盈利预测审核报告》，

上市公司备考合并盈利预测情况如下：

单位：万元

项目	2014 年度预测数			2015 年度 预测数
	2014 年 1~6 月 已审实现数	2014 年 7~12 月 预测数	合计	
营业收入	64,153.59	88,306.03	152,459.62	168,901.39
营业成本	51,685.94	69,783.66	121,469.60	133,022.39
营业利润	3,515.48	6,857.86	10,373.34	12,574.37
利润总额	3,605.47	6,852.77	10,458.24	12,574.37
净利润	2,867.26	5,448.13	8,315.39	10,001.81
归属母公司股东净利润	2,788.60	5,092.80	7,881.40	9,354.17

第十二章 同业竞争与关联交易

一、同业竞争

本次交易完成后，公司控股股东、实际控制人未发生变更，公司与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业之间不存在同业竞争。

本次交易完成后，交易对方不直接从事与公司相同或相近业务，也不拥有或控制与公司从事相同或相近业务的企业，与公司不存在同业竞争，吴澜及其配偶陶新华、桐庐药材、鹏兴投资出具了《关于避免同业竞争的承诺》。

二、关联交易

（一）本次交易对上市公司关联交易和关联方的影响情况

1、关联交易情况

本次交易不会新增公司与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业之间的关联交易。

本次交易后，为规范将来可能存在的关联交易，吴澜及其配偶陶新华、桐庐药材、鹏兴投资出具了《关于减少和规范关联交易的承诺》。

2、本次交易增减关联方情况

（1）本次交易后，新领先将成为公司的全资子公司，新领先及其子公司深蓝海将成为公司的关联方。

（2）本次交易后，交易对方吴澜持有公司股份比例将超过 5%，根据《上海证券交易所上市公司关联交易实施指引》，吴澜将成为公司的关联方。

（3）根据本次交易相关协议，本次交易交割日后，吴澜、桐庐药材将分别拥有公司董事会一名非独立董事席位的提名权。

（二）本次交易完成后的备考关联方及关联交易

根据北京兴华出具的[2014]京会兴审字第 01010174 号《备考审计报告》，本次交易完成后，公司的备考关联方及关联交易情况如下：

1、关联方

(1) 控股股东及实际控制人

本次交易完成后，公司控股股东、实际控制人未发生变更，详见第二章“五、公司控股股东和实际控制人概况”。

(2) 子公司

序号	子公司全称	注册地	业务性质	注册资本 (万元)	持股比例 (%)
1	卢氏众生植物研发有限公司	卢氏	中草药种植、提取加工、销售	1,000.00	98.00
2	河南太新龙医药有限公司	郑州	销售中成药、化学药制剂、抗生素、生化药品、生物制品、保健食品等	2,000.00	51.00
3	桐君堂	杭州	批发中成药、中药材、中药饮片、化学药制剂、化学原料药、抗生素、生化药品、生物制品等	8,000.00	51.00
4	河北太龙医药有限公司	邢台	批发：中成药、化学药制剂、抗生素制剂、生化药品、生物制药	1,000.00	51.00
5	郑州杏林园艺开发有限公司	郑州	花卉树木的种植、销售；园林绿化工程设计、施工、技术咨询服务	1,000.00	51.00
6	温州桐君堂	温州	生物技术研发、成果转让；初级农产品收购、销售；货物进出口；地产中药材种植、销售；收购本企业销售所需的地产中药材	300.00	60.00
7	新领先	北京	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	200.00	100.00
8	深蓝海	北京	技术开发、技术推广、技术转让、技术咨询、技术服务；医学研究与实验发展	200.00	100.00

(3) 其他关联方

序号	其他关联方名称	与本公司的关系
1	华润新龙医药有限公司	子公司河南太新龙医药有限公司参股股东
2	桐庐药材	子公司桐君堂参股股东，模拟增发股东
3	生物科技	子公司桐君堂参股公司
4	吴澜	模拟增发股东

2、最近一年一期关联交易情况

(1) 购销商品

1) 2014年1~6月

单位：万元

关联方	交易类型	交易内容	定价方式	金额	占同类交易金额的比例
华润新龙医药有限公司	销售	销售药品	市场销售价	295.04	0.46%
华润新龙医药有限公司	采购	购买药品	市场采购价	2,151.21	4.16%
桐庐药材	采购	购买药品	市场采购价	2,098.44	4.06%
温州桐君堂	销售	销售药品	市场销售价	666.86	1.04%
生物科技	销售	销售药品	市场销售价	1,035.22	2.00%

注：本期本公司模拟纳入合并范围的全资子公司桐君堂公司无偿使用桐庐药材的部分仓库、生产用房及办公用房。

2) 2013年度

单位：万元

关联方	交易类型	交易内容	定价方式	金额	占同类交易金额的比例
华润新龙医药有限公司	销售	销售药品	市场销售价	3,742.83	5.36%
华润新龙医药有限公司	采购	购买药品	市场采购价	10,284.62	12.66%
桐庐药材	采购	购买药品	市场采购价	4,083.41	5.02%

注：本期本公司模拟纳入合并范围的全资子公司桐君堂公司无偿使用桐庐药材的部分仓库、生产用房及办公用房。

(2) 接受抵押和担保

1) 本公司由众生实业担保从郑州银行股份有限公司巩义支行分别取得借款期限为2013年11月08日至2014年11月07日的短期借款18,000,000.00元、借款期限为2013年11月15日至2014年11月14日的短期借款37,000,000.00元、借款期限为2014年01月28日至2015年01月27日的短期借款20,000,000.00

元、借款期限为 2014 年 02 月 11 日至 2015 年 02 月 10 日的短期借款 10,000,000.00 元、借款期限为 2014 年 02 月 12 日至 2015 年 02 月 11 日的短期借款 10,000,000.00 元、借款期限为 2014 年 02 月 20 日至 2015 年 02 月 19 日的短期借款 25,000,000.00 元、借款期限为 2014 年 03 月 20 日至 2015 年 03 月 19 日的短期借款 30,000,000.00 元；从中信银行股份有限公司郑州分行取得借款期限为 2013 年 08 月 26 日至 2014 年 08 月 26 日的短期借款 27,000,000.00 元、借款期限为 2014 年 05 月 22 日至 2015 年 05 月 22 日的短期借款 3,000,000.00 元、2014 年 05 月 22 日至 2015 年 05 月 22 日的短期借款 20,000,000.00 元；从中国工商银行股份有限公司郑州桐柏路支行分别取得借款期限为 2014 年 02 月 20 日至 2014 年 08 月 16 日的短期借款 19,500,000.00 元、借款期限为 2014 年 06 月 01 日至 2014 年 11 月 18 日的短期借款 17,500,000.00 元、借款期限为 2014 年 06 月 03 日至 2014 年 11 月 18 日的短期借款 19,000,000.00 元，共计取得短期借款 256,000,000.00 元；

2) 本公司以 5,040,000.00 元作为保证金，由本公司股东众生实业提供全额担保，以售后租回固定资产形式从华融金融租赁股份有限公司取得融资租赁设备款 36,000,000.00 元，融资租赁期限 2010 年 11 月至 2015 年 11 月；

3) 本公司以 6,400,000.00 元作为保证金，由本公司股东众生实业提供全额担保，以售后租回固定资产形式从中航国际租赁有限公司取得融资租赁设备款 80,000,000.00 元，融资租赁期限 2011 年 01 月至 2016 年 01 月；

4) 本公司以 1,760,000.00 元作为保证金，由本公司股东众生实业提供全额担保，从中航国际租赁有限公司取得融资租赁设备款 22,000,000.00 元，融资租赁期限 2011 年 01 月至 2016 年 01 月；

5) 本公司控股股东众生实业将其所持本公司的无限售流通股 13,000,000 股质押给国家开发银行股份有限公司，为本公司 50,000,000.00 元的长期借款作质押，借款期限从 2011 年 4 月 25 日至 2018 年 4 月 24 日；

6) 本公司模拟纳入合并范围的全资子公司桐君堂股东桐庐药材以房屋建筑物、

土地使用权作为抵押物担保，为桐君堂从中信银行股份有限公司杭州富阳支行分别取得借款期限为 2013 年 11 月 29 日至 2014 年 9 月 25 日的短期借款 4,000,000.00 元、借款期限为 2013 年 12 月 10 日至 2014 年 9 月 18 日的短期借款 5,000,000.00 元，共计取得短期借款 9,000,000.00 元。

3、关联方应收应付款余额

单位：万元

关联方名称	报表项目	2014-6-30	2013-12-31	性质和内容
华润新龙医药有限公司	应收账款	-	95.07	货款
桐庐药材	预付款项	-	291.52	货款
华润新龙医药有限公司	应付账款	1,277.30	2.38	货款
桐庐药材	应付账款	701.42	-	货款
生物科技	应付账款	730.00	-	货款
华润新龙医药有限公司	预收账款	72.62	-	货款
华润新龙医药有限公司	其他应付款	665.00	-	往来款
华润新龙医药有限公司	应付股利	107.43	107.43	股利款
吴澜	应付股利	273.64	-	往来款
华润新龙医药有限公司	应收账款	-	95.07	货款

(三) 关联交易的规范措施

公司已制定了完善的规范关联交易的规章制度。公司按照法律法规要求建立了《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《关联交易管理制度》等制度，对关联交易的决策程序、信息披露等方面进行了详细规定，并严格按照上述制度对关联交易行为予以规范。

第十三章 风险因素

投资者在评价公司本次重组时，除本报告书的其他内容和与本报告书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、本次交易相关的风险

（一）本次重组被暂停、中止或取消的风险

1、本次重组存在公司审议本次重组事项的首次董事会决议公告后 6 个月内未能发布召开股东大会的通知，而被暂停、中止或取消的风险。

2、本次重组存在因公司股价的异常波动或异常交易可能涉嫌内幕交易，而被暂停、中止或取消的风险。若本次重组被暂停、中止或取消，而公司又计划重新启动重组，则交易定价及其他交易条件都可能较本次重组方案发生重大变化，提请投资者注意投资风险。

（二）审批风险

本次重组尚需多项条件满足后方可实施，包括但不限于本次重组经公司股东大会审议通过，有权国有资产监督管理部门批准本次重组并对相关资产评估结果备案，中国证监会核准本次重组。上述程序能否获得通过以及何时获得通过存在不确定性，提请广大投资者注意投资风险。

（三）资产估值风险

截至评估基准日，本次交易标的资产新领先 100%股权和桐君堂 49%股权所对应的经审计净资产账面价值分别为 2,021.31 万元、8,188.38 万元，评估值分别为 32,016.57 万元、19,646.36 万元，增值额分别为 29,995.26 万元、11,457.98 万元，评估增值率分别为 1,483.95%、139.93%。

公司特提醒投资者，虽然评估机构在评估过程中严格按照评估相关规定，履行了勤勉尽职的义务，各项评估假设遵循了谨慎性原则，但仍存在未来实际情况与评估假设不一致，导致标的资产估值与实际情况不符的情形。

（四）盈利预测不能实现的风险

本次标的资产盈利预测和上市公司备考盈利预测是基于对未来的一定假设做出的，这些假设在未来的实现存在不确定性，同时意外事件也可能对盈利预测的实现造成重大影响。因此，尽管盈利预测的各项假设遵循了谨慎性原则，仍可能出现实际经营结果与盈利预测结果存在一定差异的情况，投资者在进行投资决策时应谨慎使用。

（五）本次交易形成的商誉减值风险

本次购买新领先 100%股权构成非同一控制下的企业合并，根据《企业会计准则》，购买方对合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，应当确认为商誉。该等商誉不作摊销处理，但需要在未来各会计年度期末进行减值测试。本次交易完成后公司将会确认较大额度的商誉，若新领先在未来经营中不能较好地实现预期收益，则将存在商誉减值风险，从而对公司的经营业绩产生较大的不利影响。提请投资者注意可能的商誉减值风险。

（六）盈利补偿承诺实施的违约风险

本次交易双方签订的《盈利补偿协议》明确约定了标的公司在承诺期内未能实现承诺盈利时交易对方对上市公司的补偿方案。为保证本次交易盈利补偿承诺的可实现性，本次交易的股份对价为分期逐步解锁，各期股份对价解锁均以承担的补偿责任（若有）解除为前提。尽管如此，如果出现极端情况（比如出现大额亏损），仍可能导致交易对方未解锁股份对价无法覆盖当年应补偿金额。提请投资者注意盈利补偿承诺实施的违约风险。

（七）新业务整合风险

本次交易完成后，太龙药业将持有新领先 100%股权，并介入药品临床前研发服务领域。新领先未来如何通过上市公司平台进行发展，以及其与上市公司的协同发展效应如何，尚存在一定不确定性。因此本次重组存在一定的新业务整合风险。

二、标的资产相关的风险

（一）医药行业政策风险

新领先、桐君堂均属于医药行业，国家对医药行业政策的变化将对包括标的公司在内的医药企业产生较大影响。2009年1月，国务院颁布了《关于深化医药卫生体制改革的意见》和《2009—2011年深化医药卫生体制改革实施方案》，拉开了中国新一轮医药卫生体制改革的大幕。2012年3月，国务院发布《“十二五”期间深化医药卫生体制改革规划暨实施方案》，明确了2012~2015年医药卫生体制改革的阶段目标、改革重点和主要任务。新一轮医药卫生体制改革的逐步实施，将对我国医药行业的发展产生深远的影响，也会对标的公司的生产经营产生直接的影响，标的公司存在受到医药行业政策变化影响的风险。

（二）桐君堂原材料价格波动风险

中药材是桐君堂中药饮片产品的主要原材料，中药材的价格波动将对桐君堂的经营业绩造成直接影响。中药材属于特殊农产品，气候条件、自然灾害、疫情、种植（养殖）面积等因素都将直接影响中药材的产量和品质，进而对药材价格产生较大影响，此外，产业政策、市场炒作等因素也会影响中药材价格，使其表现出一定的波动性。



数据来源：中药材天地网

（三）桐君堂市场竞争风险

近年来，我国中药饮片行业整体快速发展，行业市场化程度较高，随着行业监管力度的增加，以及市场本身的淘汰机制，行业竞争环境已有明显改善，但另一方面，行业市场参与者众多，市场集中度仍然较低。目前阶段，中药饮片行业“小而散”的市场竞争结构并未彻底改变，很多规模小、规范程度较低的企业与大型现代化企业同时并存，这部分企业处于较低竞争层次，受成本、质量等因素影响，产品的销售价格通常是其市场竞争力的主导因素，这在一定程度上影响了市场竞争环境。

桐君堂是行业龙头企业之一，通过生产高品质产品、树立品牌优势等途径，具备了较强的核心竞争力。但同时，行业内其他处于高端竞争层次的大型企业也在利用中药饮片行业的发展机遇，不断发挥各自优势，努力提高市场竞争能力，增加市场份额。因此，如果桐君堂不能持续保持高端竞争领域的竞争优势，可能会对其经营业绩产生不利影响。

（四）桐君堂新版 GMP、新版 GSP 认证风险

根据卫生部第 79 号令，《药品生产质量管理规范（2010 年修订）》（新版 GMP）自 2011 年 3 月 1 日起正式实施。根据卫生部第 90 号令，新修订的《药品经营质量管理规范》（新版 GSP）自 2013 年 6 月 1 日起正式实施。根据《关于贯彻实施〈药品生产质量管理规范（2010 年修订）〉的通知》（国食药监安[2011]101 号）及《关于贯彻实施新修订〈药品经营质量管理规范〉的通知》（食药监药化监[2013]32 号），在 2015 年 12 月 31 日前要完成新版 GMP 和新版 GSP 的实施工作。如果桐君堂下属企业中药饮片厂不能在 2015 年 12 月 31 日前通过新版 GMP 认证或下属企业温州桐君堂不能在 2015 年 12 月 31 日前通过新版 GSP 认证，则其相关业务活动将暂时受到限制，从而对桐君堂的经营业绩产生严重不利影响。

（五）桐君堂办公楼产权证书办理风险

2014 年 6 月，公司与桐庐药材共同对桐君堂进行了增资。截至本报告书签署日，桐庐药材用于向桐君堂增资的位于立山国际 22 层的办公楼（面积 674.01m²）

尚未办理产权证书。

就上述立山国际 22 层办公楼产权证书的办理风险，桐庐药材出具承诺如下：

“上述立山国际 22 层办公楼为桐君堂所有，权属不存在争议。

桐庐药材将尽最大努力协助桐君堂于 2014 年 9 月 30 日前将立山国际 22 层办公楼的产权证书办理到桐君堂名下，或者向桐君堂交付与立山国际 22 层办公楼在桐君堂 2014 年增资时评估值等值的保证金，保证期限直到立山国际 22 层办公楼的产权证书办理到桐君堂名下为止。

若因立山国际 22 层办公楼权属瑕疵造成桐君堂产生额外支出及损失的，桐庐药材将在桐君堂额外支出及损失发生之日起 10 日内，以等值现金对桐君堂进行补偿。”

（六）桐君堂存货减值风险

报告期内，桐君堂存货金额分别为 5,406.36 万元、4,974.58 万元、6,119.34 万元，存货金额较大。随着桐君堂经营规模的扩大，存货可能会进一步增加。桐君堂的存货主要为中药材和中药饮片，具有一定的价格波动性，且对存储条件、加工、运输等环节要求相对较高，如果未来相关中药材或中药饮片市场环境发生变化使价格发生非暂时性下跌，或出现管理不善等情形，将可能存在存货减值的风险。

（七）桐君堂应收账款回收风险

报告期内，桐君堂应收账款金额分别为 15,407.36 万元、20,111.20 万元、20,436.48 万元，应收账款金额较大。随着桐君堂经营规模的扩大，应收账款可能会进一步增加。尽管桐君堂的客户主要为各级医疗机构，发生坏账的可能性较小，但是不能排除未来出现应收账款不能按期收回或无法收回的情况，从而对桐君堂的业绩和生产经营产生不利的影响。

（八）新领先合同执行风险

医药研发具有高风险、高投入和长周期特点，因此新领先研发开发服务合同的执行周期普遍较长，由于公司签订的合同条款是固定价格，对成本估算不足或运营费用显著超支会对新领先产生负面影响。

另外，新领先部分合同中约定如果因技术等原因导致开发失败，须返还部分或全部已收到的合同款，尽管新领先自 2005 年设立以来未因技术等原因而出现退款现象，但不排除未来出现因技术原因而退款的可能性，从而对公司的盈利造成不利影响。

（九）新领先面临医药研发注册政策变动风险

国内医药研发呈现出监管水平和质量标准要求不断提高的趋势，如果《药品注册管理办法》及其配套监管措施和技术标准发生变更，新领先既有研发工作标准和流程将随之发生变化，研发人员技术水平要求提高，研发难度加大，研发周期变长，研发成本也随之提升，对外沟通成本增加，从而对现有业务的开展产生不利影响。

（十）新领先新药开发失败风险

新药开发转让业务存在开发失败风险与市场需求不足风险：一方面新药开发所需投入大，技术水平要求高，注册审批复杂严格，开发失败的风险和损失大；另一方面，由于新药开发的前期支出由公司自己承担，开发完毕后一旦市场需求不足，则研发成果不能有效转化为收益，将给新领先造成大量的机会成本和损失。

（十一）新领先面临税收优惠政策变动风险

根据营业税税收法规，新领先从事技术转让、技术开发业务和与之相关的技术咨询、技术服务业务取得的收入可享受免征营业税的税收优惠。根据现行增值税税收法规，营业税改征增值税试点纳税人提供技术转让、技术开发和与之相关的技术咨询、技术服务免征增值税。新领先及下属公司深蓝海均为高新技术企业，目前按 15% 的税率交纳企业所得税。

若上述税收优惠政策发生不利变化，或新领先和深蓝海未来不再被认定为高新技术企业，则将对新领先的盈利产生不利影响。

（十二）新领先登记备案风险

新领先是从事临床前研发服务的研发机构，国家药监局在 1999 年曾发布过《药品研究机构登记备案管理办法（试行）》（以下简称《备案办法》），要求在我国

为申请药品临床试验和生产上市而从事研究的机构进行登记备案，但该《备案办法》尚未开展。未来不排除国家药监局执行《备案办法》的可能性，从而要求公司取得研发机构登记备案资质，对新领先未来业务的开展带来一定的不确定性影响。

第十四章 其它重要事项说明

一、本次交易完成后上市公司是否存在资金、资产被实际控制人或其他关联人占用，或为实际控制人及其关联人提供担保的情形

根据北京兴华出具的[2014]京会兴审字第 01010174 号《备考审计报告》，本次交易完成后，上市公司不存在被控股股东、实际控制人或其他关联方非经营性占用资金的情况；不存在为控股股东、实际控制人及其关联方提供担保情形。

二、本次交易完成后上市公司的负债结构合理性说明，是否存在因本次交易大量增加负债（包括或有负债）的情况

本次交易前，上市公司 2013 年 12 月 31 日和 2014 年 6 月 30 日的合并资产负债率分别为 44.08%和 46.63%。

本次交易后，根据北京兴华出具的[2014]京会兴审字第 01010174 号《备考审计报告》，上市公司 2013 年 12 月 31 日和 2014 年 6 月 30 日的合并资产负债率分别为 37.04%和 39.48%。

本次交易后上市公司的负债结构详见第十章“三/（一）/2、本次交易前后的负债比较分析”。

本次交易后上市公司的负债结构处于合理范围之内，不存在因本次交易大量增加负债（包括或有负债）的情况。

三、上市公司最近 12 个月内发生资产交易情况的说明

序号	日期	审议程序	标的资产	交易金额	交易对方	方案进度
1	2013 年 7 月 18 日	太龙药业第五届董事会第二十次会议审议通过	收购邢台新特医药有限公司 51%的股权，并进行增资	以 84.15 万元收购邢台新特药 51%的股权；收购后对其进行增资，由原来的注册资本人民币 100 万元，增加至人民币 1,000 万元，公司按照所占比例再出资 459 万元	收购交易对方：武贵存、马月香、武国华；增资交易对方：王现廷、苏风	实施完成

序号	日期	审议程序	标的资产	交易金额	交易对方	方案进度
					山	
2	2013年9月15日	太龙药业第六届董事会第二次会议审议通过	购买丹参酮IIA磺酸钠原料及冻干粉针项目的技术研究成果	转让费总额为：人民币400万元整	北京民康百草医药科技有限公司	实施中
3	2014年6月25日	2014年第一次临时股东大会审议通过	与桐庐药材共同对公司控股子公司桐君堂实施增资	太龙药业以货币资金出资4,687.21万元，桐庐药材以非货币资产出资4,503.40万元	增资交易对方：桐庐药材	实施完成

上述交易 1、2 系基于太龙药业战略发展需要而实施的，与本次重组方案无关。上述交易 3 的被增资对象桐君堂为本次交易标的公司之一。

四、本次交易对上市公司治理机制影响的说明

本次交易前，公司严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》及中国证监会有关法律法规的要求，不断完善公司法人治理结构、建立现代企业制度、规范公司运营体系。截至本报告书签署日，公司股东会、董事会、监事会和经营层权责明确，公司法人治理结构符合《上市公司治理准则》的要求。本次交易对上市公司治理机制影响具体如下：

（一）股东与股东大会

本次交易完成后，上市公司将继续严格按照《上市公司股东大会规则》、《公司章程》和《股东大会议事规则》的要求召集、召开股东大会，平等对待所有股东，保证每位股东能充分行使表决权，确保所有股东，尤其是中小股东享有法律、行政法规和《公司章程》规定的平等权利，切实保障股东的知情权和参与权，并保证股东大会各项议案审议程序合法及经表决通过的议案得到有效执行。

（二）控股股东与上市公司

本次交易完成后，公司将确保与控股股东及实际控制人在资产、业务、机构、人员、财务方面的独立性。同时公司也将积极督促控股股东及实际控制人严格依法行使出资人权利，切实履行对公司及其他股东的诚信义务，不直接或间接干预公司的决策和生产经营活动，确保公司董事会、监事会和相关内部机构均独立运作。

（三）董事与董事会

本次交易完成后，公司将进一步完善董事和董事会制度，完善董事会的运作，进一步确保公司和独立董事的任职资格、人数、人员构成、产生程序、责任和权力等合法、规范；确保董事依据法律法规要求履行职责，积极了解公司运作情况；确保董事会公正、科学、高效的决策，尤其充分发挥独立董事在规范公司运作、维护中小股东合法权益、提高公司决策科学性方面的积极作用。

（四）监事与监事会

本次交易完成后，公司监事会将继续严格按照《公司章程》、《监事会议事规则》的要求选举监事，从切实维护公司利益和广大中小股东权益出发，进一步加强监事会和监事监督机制，保证监事履行监督职能。监事通过召开监事会会议、列席董事会会议、定期检查公司财务等方式履行职责，对公司财务和董事、高级管理人员的行为进行有效监督。公司将为监事正常履行职责提供必要的协助，保障监事会对公司财务以及公司董事、经理和其他高级管理人员履行职责合法合规性和公司财务情况进行监督的权利，维护公司及股东的合法权益。

（五）信息披露与透明度

本次交易前，上市公司制定了较为完善的信息披露制度，指定董事会秘书负责组织协调公司内幕信息管理工作。公司能够按照《信息披露管理制度》和有关法律、法规的要求，真实、准确、及时、完整地披露有关信息，确保所有股东享有平等机会获取信息，维护其合法权益。

本次交易完成后，除按照强制性规定披露信息外，上市公司将继续保证主动、及时地披露所有可能对股东和其他利益相关者的决策产生实质性影响的信息，保证所有股东有平等的机会获得信息。

（六）绩效评价和激励约束机制

本次交易完成后，公司董事会下设的薪酬与考核委员会负责对公司的董事、监事、高级管理人员进行绩效考核。公司高级管理人员的薪酬按其在本公司实际担任的经营管理职务，参照本公司工资制度确定。根据年初核定的经营目标，依据高

级管理人员每个人的岗位职责和年度工作计划进行考评。

五、停牌前上市公司股票价格波动情况说明

因筹划重大事项，太龙药业股票于 2014 年 5 月 5 日起停牌不超过 5 个工作日。
因筹划资产重组事项，太龙药业股票自 2014 年 5 月 12 日起连续停牌。

根据中国证监会发布的《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128 号）第五条之规定，太龙药业股票停牌前 20 个交易日内累计涨跌幅计算过程如下：

项目	公司股票停牌前二十个交易日 (2014-4-2)	公司股票停牌前一个交易日 (2014-4-30)	涨跌幅
公司股票收盘价（元）	6.56	6.66	1.52%
上证综合指数收盘值 (代码：000001)	2,058.99	2,026.36	-1.58%
申万医药生物行业指数收盘值 (代码：801150)	4,937.48	4,785.80	-3.07%
剔除大盘因素影响涨跌幅			3.10%
剔除同行业板块影响涨跌幅			4.59%

由上可知，剔除大盘因素和同行业板块因素影响后，太龙药业股票停牌前 20 个交易日内累计涨跌幅未超过 20%，未达到《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128 号）第五条的相关标准。

六、停牌前 6 个月内二级市场核查情况

（一）本次重组核查的内幕信息知情人范围及核查期间

1、本次重组核查的内幕信息知情人范围

- （1）太龙药业及其董事、监事、高级管理人员；
- （2）太龙药业的控股股东众生实业，及其董事、监事、高级管理人员；
- （3）本次重组的交易对方吴澜、高世静；
- （4）本次重组的交易对方桐庐药材及其董事、监事、高级管理人员；
- （5）本次重组的交易标的领先、桐君堂及其董事、监事、高级管理人员；
- （6）为本次重组提供中介服务的恒泰长财及其关联方恒泰证券、河南仟问、

北京兴华、国融兴华，及其法定代表人和经办人；

(7) 前述 (1) 至 (6) 项自然人的配偶、子女和父母。

2、核查期间

本次重组股票停牌之日前六个月，即自 2013 年 11 月 1 日至 2014 年 5 月 1 日期间（以下简称“核查期间”）内。

(二) 本次重组内幕知情人员买卖股票的情况

根据中国证券登记结算有限公司上海分公司提供的《中国证券登记结算有限公司上海分公司投资者记名证券持有变动记录》，核查期间内，本次重组相关人员中共有 1 名法人、6 名自然人存在买卖太龙药业股票的行为。除此之外，其他内幕知情人员不存在在核查期间买卖太龙药业股票的行为。

核查期间内，相关人员买卖太龙药业股票的具体情况如下：

众生实业	太龙药业控股股东	
过户日期	过户类型	过户数量(股)
2013-12-09	交易过户	773,278
2013-12-10	交易过户	245,000
洪亚苇	桐庐药材董事，桐君堂董事、财务总监徐叙富配偶	
过户日期	过户类型	过户数量(股)
2014-03-10	交易过户	21,500
2014-04-25	交易过户	4,400
黄志敏	桐君堂、桐庐药材监事	
过户日期	过户类型	过户数量(股)
2013-11-07	交易过户	1,400
吴学瑾	桐君堂董事、常务副总，桐庐药材董事、副总申屠银洪配偶	
过户日期	过户类型	过户数量(股)
2014-03-04	交易过户	10,000
方寒博	桐庐药材董事郝朝华儿子	
过户日期	过户类型	过户数量(股)
2013-11-12	交易过户	100
2013-12-24	交易过户	200
2013-12-26	交易过户	100

2014-04-14	交易过户	600
2014-04-25	交易过户	500
2014-04-29	交易过户	600
田爱珍	桐君堂质量副总	
过户日期	过户类型	过户数量(股)
2014-03-25	交易过户	2,600
2014-03-31	交易过户	-2,600
桂喜安	太龙药业销售副总桂伟父亲	
过户日期	过户类型	过户数量(股)
2013-11-06	交易过户	2,000
2013-11-11	交易过户	3,600
2013-11-13	交易过户	600
2013-11-14	交易过户	-6,200
2013-12-16	交易过户	7,400
2013-12-18	交易过户	-7,000
2013-12-20	交易过户	400

(三) 本次重组内幕知情人员买卖股票的性质

1、就控股股东众生实业在核查期间购买太龙药业股票的行为，太龙药业郑重声明：“太龙药业于 2013 年 12 月 6 日收到众生实业《通知》，众生实业表示基于当时的持股比例情况和对太龙药业未来发展的信心，计划自 2013 年 12 月 9 日起，于未来 12 个月内根据中国证监会和上海证券交易所有关规定以及市场情况，通过二级市场以不超过 7.5 元/股的价格，累计增持太龙药业股份的比例不低于太龙药业总股本的 0.2%，不超过太龙药业总股本的 3.6%，同时承诺在增持期间及法定期限内不减持其持有的太龙药业股份。太龙药业已就《通知》于 2013 年 12 月 7 日发布了《河南太龙药业股份有限公司关于控股股东拟增持股份的公告》（公告编号：临 2013-041），并在 2014 年 3 月 24 日公布的《河南太龙药业股份有限公司 2013 年年度报告》中披露了众生实业 2013 年 12 月购买太龙药业股票的情形。公司本次重组相关的筹划于 2014 年 4 月 30 日启动，晚于众生实业 2013 年 12 月购买太龙药业股票的时点。因此，众生实业 2013 年 12 月购买太龙药业股票的行为与本次重组无关，不存在利用本次重组相关内幕信息进行交易的情形。”

2、就在核查期间买卖太龙药业股票的行为，众生实业出具了《关于增持太龙药业股票的声明》：“基于当时持股比例较低的情况和对太龙药业未来发展的信心，众生实业制定了增持太龙药业股票的计划，并于 2013 年 12 月 6 日书面通知了太龙药业，太龙药业已于 2013 年 12 月 7 日发布了《河南太龙药业股份有限公司关于控股股东拟增持股份的公告》（公告编号：临 2013-041）。2013 年 12 月 9 日和 10 日，众生实业依据上述增持计划合计增持了 1,018,278 股。太龙药业已在 2014 年 3 月 24 日公布的《河南太龙药业股份有限公司 2013 年年度报告》中披露了上述增持情况。在众生实业 2013 年 12 月增持太龙药业股票期间，太龙药业本次重组相关的筹划尚未启动。因此，众生实业 2013 年 12 月增持太龙药业股票行为与太龙药业本次重组无关，不存在利用本次重组相关内幕信息进行交易的情形。”

3、就桂伟家属在核查期间买卖太龙药业股票的行为，太龙药业郑重声明：“公司就本次重组事项采取了严格的保密措施，在太龙药业股票停牌前参与本次重组方案沟通的本公司相关人员仅有李景亮、李辉、罗剑超三人，在太龙药业任职的桂伟并未参与。”

4、就徐叙富、田爱珍、申屠银洪、黄志敏等人本人或家属在核查期间买卖太龙药业股票的行为，桐君堂出具了《关于徐叙富、田爱珍、申屠银洪、黄志敏等人本人或家属买卖太龙药业股票的声明》：“本公司就本次重组事项采取了严格的保密措施，太龙药业股票停牌前参与本次重组方案沟通的本公司相关人员仅有李金宝，在桐君堂任职的徐叙富、田爱珍、申屠银洪、黄志敏等人并未参与。”

5、就徐叙富、郝朝华、申屠银洪、黄志敏等人本人或家属在核查期间买卖太龙药业股票的行为，桐庐药材出具了《关于徐叙富、郝朝华、申屠银洪、黄志敏等人本人或家属买卖太龙药业股票的声明》：“本公司就本次重组事项采取了严格的保密措施，太龙药业股票停牌前参与本次重组方案沟通的本公司相关人员仅有李金宝，在桐庐药材任职的徐叙富、郝朝华、申屠银洪、黄志敏等人并未参与。”

6、就桂伟、徐叙富、郝朝华、申屠银洪家属在核查期间买卖太龙药业股票的行为，桂伟、徐叙富、郝朝华、申屠银洪分别出具了《关于买卖太龙药业股票的声

明》，声明其在太龙药业股票停牌前并未参与本次重组方案的沟通，在上述核查期间内也未向任何人建议买卖太龙药业股票。家属买卖太龙药业股票的行为是基于其自身判断，不存在利用内幕消息进行交易的情形。

7、就在核查期间买卖太龙药业股票的行为，洪亚苇、黄志敏、吴学瑾、方寒博、田爱珍、桂喜安等 6 名当事人分别出具了《关于买卖太龙药业股票的声明》：“在买卖太龙药业股票期间，本人并未获知太龙药业本次重组事项的任何信息，买卖太龙药业股票行为纯属本人根据市场公开信息及个人判断所作的投资决定。”和《承诺函》：“鉴于本人于河南太龙药业股份有限公司发行股份购买资产停牌前六个月有买卖太龙药业股票的行为，本人承诺该期间买卖太龙药业股票所获得的收益全部归太龙药业所有。”

综上所述，众生实业在核查期间买卖太龙药业股票的行为系众生实业基于当时持股比例较低的情况和对太龙药业未来发展的信心所作的投资决定，事前并未获知太龙药业本次重组事项的任何信息，不属于内幕交易；洪亚苇、黄志敏、吴学瑾、方寒博、田爱珍、桂喜安等 6 人在核查期间买卖太龙药业股票的行为系当事人根据市场公开信息及个人判断所作的投资决定，当事人事前并未获知太龙药业本次重组事项的任何信息，不属于内幕交易。

七、公司股利分配政策

根据中国证券监督管理委员会 2012 年 5 月 4 日发布的《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》的规定，公司第五届董事会第十四次会议、2012 年第二次临时股东大会审议通过了《关于修改〈河南太龙药业股份有限公司章程〉的议案》，修改后的《公司章程》对公司的股利分配政策作出如下规定：

（一）利润分配原则

公司的利润分配应重视对投资者的合理投资回报，保持利润分配的连续性和稳定性，并符合法律、法规的相关规定；公司利润分配不得超过累计可供分配利润的范围，不得损害公司持续经营能力。

（二）利润分配方式及期间间隔

公司利润分配可采取现金、股票、现金股票相结合或者法律许可的其他方式；公司一般进行年度分红，公司董事会也可以根据公司的资金需求状况提议进行中期现金分红。

（三）公司现金分红条件和比例

1、公司当年扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润不低于 1,000 万元；

2、在拟定公司利润分配方案的上一个月月末，公司货币资金余额（扣除专项借款、募集资金专项账户资金、保证金等有专项用途和使用受限的资金）不低于 5,000 万元；

3、公司无重大投资计划或者重大现金支出，重大投资计划或者重大现金支出是指投资或现金支出涉及金额占公司最近一期经审计净资产的 30%以上，且绝对金额超过 5,000 万元。

在满足上述现金分红条件情况下，公司每年以现金方式分配的利润不少于当年实现可分配利润的 10%。

（四）发放股票股利的条件

公司可以根据累计可供分配利润、公积金状况，在保证足额现金分红及公司股本规模合理的前提下，公司可以采用发放股票股利方式进行利润分配，具体分红比例由公司董事会审议通过后，并提交股东大会审议决定。

（五）利润分配应履行的审议程序

公司在制定现金分红具体方案时，董事会应当认真研究和论证公司现金分红的时机、条件和最低比例、调整的条件及其决策程序要求等事宜，独立董事应当发表明确意见。

公司利润分配方案应当由出席股东大会的股东（包括股东代理人）过半数以上表决通过。股东大会审议利润分配方案时，可为股东提供网络投票方式，并充分听取中小股东的意见和诉求，及时答复中小股东关心的问题。

（六）利润分配政策的调整

1、公司根据生产经营情况、投资规划和长期发展的需要，或者外部经营环境发生变化，确需调整利润分配政策的，调整后的利润分配政策不得违反中国证监会和证券交易所的有关规定。

2、有关调整利润分配政策的议案由董事会制定，并经独立董事认可后方能提交董事会审议，独立董事应当对利润分配政策调整发表独立意见。

3、调整利润分配政策的议案经董事会审议通过后提交股东大会批准，公司应当安排通过证券交易所交易系统、互联网投票系统等网络投票方式为社会公众股东参加股东大会提供便利。股东大会审议调整利润分配政策的议案需经出席股东大会的股东所持表决权的 2/3 以上通过。

（七）若董事会未做出现金利润分配预案，公司应在定期报告中披露未分红的原因、未用于分红的资金留存公司的用途和使用计划，独立董事应对此发表独立意见。

（八）存在股东违规占用公司资金情况的，公司应当扣减该股东所分配的现金红利，以偿还其占用的资金。

（九）公司应当在定期报告中详细披露现金分红政策的制定及执行情况，说明是否符合公司章程的规定或者股东大会决议的要求，分红标准和比例是否明确和清晰，相关的决策程序和机制是否完备，独立董事是否尽职履责并发挥了应有的作用，中小股东是否有充分表达意见和诉求的机会，中小股东的合法权益是否得到充分维护等。对现金分红政策进行调整或变更的，还要详细说明调整或变更的条件和程序是否合规和透明等。

第十五章 独立董事和中介机构意见

一、独立董事对本次交易的意见

公司独立董事就本次重组的相关事项发表如下独立意见：

1、本次交易的相关议案已提交公司第六届董事会第十次、第十二次会议审议通过，上述董事会会议的召集、召开、表决程序和方式符合相关法律、法规、规范性文件及公司章程的规定；

2、本次交易构成关联交易，在提交董事会审议前已获得我们的事前认可，董事会进行表决时关联董事李景亮、李辉、罗剑超按规定回避了表决。关联交易的审议和表决程序符合有关法律、法规和公司章程的规定；

3、本次交易方案符合《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市公司证券发行管理办法》及其他有关法律、法规和中国证监会颁布的规范性文件的规定；

4、公司与交易对方签署的附条件生效的《发行股份及支付现金购买资产协议》、《发行股份购买资产协议》、《盈利补偿协议》、《盈利补偿补充协议》、《股份认购协议》体现了公平合理的市场化原则，不存在损害公司及公众股东利益的情形。

5、本次交易标的资产的交易价格以具有证券、期货业务资格的资产评估机构在评估基准日确认的评估结果为依据，经交易各方协商确定。本次交易的定价依据和方法恰当、公允，不存在损害公司及公众股东利益的情形；

6、本次发行的定价基准日为公司第六届董事会第十次会议决议公告日。本次发行价格为定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价，即 6.87 元/股。由于公司股票已于 2014 年 5 月 5 日起停牌，停牌期间公司于 2014 年 6 月 13 日实施了 2013 年度分红派息，向全体股东每 10 股派发现金红利 0.25 元（含税），因此本次发行价格经除息调整后为 6.85 元/股。本次发行股份定价符合相关法律、法规、规范性文件的相关规定，不存在损害公司及公众股东利益的情形；

7、本次交易有利于公司改善财务状况、增强持续盈利能力、突出主业、增强

抗风险能力，不会导致公司新增同业竞争和关联交易，不会削弱公司独立性，有利于公司的长远发展，符合公司和全体股东的利益。

二、独立财务顾问对本次交易的意见

本公司聘请恒泰长财担任本次交易的独立财务顾问。恒泰长财在其出具的独立财务顾问报告中发表如下结论性意见：

（一）本次交易符合国家产业政策，符合有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定；

（二）本次交易所涉及的标的资产定价及本次发行股份定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。本次交易标的资产采用收益法评估结果作为最终评估结论，评估方法选用适当，评估假设前提合理，预期收益的可实现性具有充分依据，折现率选择合理；

（三）本次交易所涉及的资产，为权属清晰的经营性资产，不存在权利瑕疵和其他影响过户的情况，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续。本次交易不涉及债权债务处理；

（四）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；

（五）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；

（六）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；

（七）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、增强持续盈利能力和抗风险能力，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；

（八）本次交易合同约定的资产交付安排不存在上市公司向交易对方支付现金或发行股份后不能及时获得对价的重大风险，相关的违约责任切实有效，有关盈利预测的补偿安排合理、可行；

(九) 截至重组报告书出具之日，标的公司的股东及其关联方不存在对标的公司的非经营性资金占用；

(十) 本次交易完成后，上市公司仍然具备股票上市条件。

三、律师对本次交易的意见

公司聘请河南仟问担任本次交易的法律顾问。河南仟问在其出具的法律意见书中发表如下结论性意见：

“截至本法律意见书出具日，本次交易各方主体均依法有效存续，具备本次交易的主体资格；本次交易已经履行了现阶段应当履行的授权和批准程序，已经获得的批准和授权的内容、程序符合法律、法规以及规范性文件的规定；本次交易符合《公司法》、《证券法》、《重组办法》等法律、法规及规范性文件规定的实质性条件；本次交易涉及的相关协议为签署各方的真实意思表示，协议内容符合法律、法规和规范性文件的规定，其签署以及履行不会侵害上市公司及其股东的利益；本次交易所涉标的公司拥有的资产权利完整、权属清晰，不存在产权纠纷或潜在纠纷；本次交易不涉及债权债务的转移和承担；本次交易标的相关股权过户不存在实质性法律障碍；太龙药业就本次交易已履行了必要的信息披露义务，不存在应当披露而未披露的合同、协议、安排或其他事项；参与本次交易活动的证券服务机构均具有必要的从业资格；本次交易尚需取得太龙药业股东大会审议批准、河南省国资委批准以及中国证监会的核准；在获得本法律意见书所述之全部批准与授权并履行全部必要的法律程序后，本次交易的实施不存在实质性法律障碍。”

第十六章 本次交易相关证券服务机构

一、独立财务顾问

恒泰长财证券有限责任公司

法定代表人：张伟

地址：北京市西城区金融大街 33 号通泰大厦 C 座 5 层

电话：010-56673777

传真：010-56673777

联系人：李荆金、罗道玉、肖劲、余姣、张建军、田艺

二、法律顾问

河南仟问律师事务所

负责人：罗新建

地址：河南省郑州市纬五路 43 号经纬大厦 12 层

电话：0371-65953550

传真：0371-65953550

联系人：赵虎林、高恰

三、审计机构

北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）

单位负责人：王全洲

地址：北京市西城区裕民路 18 号北环中心 22 层

电话：010-82250666

传真：010-82250851

联系人：杨轶辉、时彦禄

四、资产评估机构

北京国融兴华资产评估有限责任公司

法定代表人：赵向阳

地址：北京市西城区裕民路 18 号北环中心 7 层

电话：010-51667811

传真：010-82253743

联系人：张凯军、雷晓明、刘骥

第十七章 董事及中介机构声明

一、上市公司及全体董事声明

本公司及全体董事承诺保证《河南太龙药业股份有限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）》及其摘要的内容真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对公告内容的真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。

全体董事：

李景亮

李 辉

罗剑超

赵健朝

尹效华

宋全启

周正国

河南太龙药业股份有限公司董事会

2014年9月3日

二、独立财务顾问声明

本独立财务顾问同意《河南太龙药业股份有限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）》及其摘要中引用本公司出具的独立财务顾问报告之结论性意见，并对所引述的内容进行了审阅，确认该报告书不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

法定代表人（或授权代表）：_____

张 伟

财务顾问主办人：_____

李荆金

罗道玉

财务顾问协办人：_____

肖 劲

恒泰长财证券有限责任公司

2014年9月3日

三、法律顾问声明

本所同意《河南太龙药业股份有限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）》及其摘要中引用本所出具的法律意见书之结论性意见，并对所引述的内容进行了审阅，确认该报告书不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

律师事务所负责人：_____

罗新建

经办律师：_____

赵虎林

高 怡

河南仟问律师事务所

2014年9月3日

四、审计机构声明

本所同意《河南太龙药业股份有限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）》及其摘要中引用本公司出具的审计报告、备考审计报告、盈利预测审核报告之结论性意见，并对所引述的内容进行了审阅，确认该报告书不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

会计师事务所负责人：_____

王全洲

经办注册会计师：_____

杨轶辉

时彦禄

北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）

2014年9月3日

五、资产评估机构声明

本公司同意《河南太龙药业股份有限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）》及其摘要中引用本公司出具的评估报告之结论性意见，并对所引述的内容进行了审阅，确认该报告书不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

法定代表人（或授权代表）：_____

赵向阳

经办注册资产评估师：_____

张凯军

雷晓明

刘骥

北京国融兴华资产评估有限责任公司

2014年9月3日

第十八章 备查文件

一、备查文件目录

- (一) 太龙药业第六届董事会第十次、第十二次会议决议
- (二) 太龙药业独立董事关于本次重组的独立意见
- (三) 北京兴华对新领先、桐君堂分别出具的[2014]京会兴审字第 1010172 号、第 1010173 号《审计报告》
- (四) 北京兴华对新领先、桐君堂分别出具的[2014]京会兴鉴字第 01010003 号、第 01010002 号《盈利预测审核报告》
- (五) 北京兴华对太龙药业出具的[2014]京会兴审字第 01010174 号《备考审计报告》
- (六) 北京兴华对太龙药业出具的[2014]京会兴鉴字第 01010005 号《盈利预测审核报告》
- (七) 国融兴华对新领先、桐君堂分别出具的国融兴华评报字[2014]第 040026 号、第 040025 号《资产评估报告》
- (八) 太龙药业与吴澜、高世静签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》、《盈利补偿协议》
- (九) 太龙药业与桐庐药材签署的《发行股份购买资产协议》、《盈利补偿协议》、《盈利补偿补充协议》
- (十) 太龙药业与鹏兴投资、博云投资分别签署的《股份认购协议》
- (十一) 恒泰长财出具的《独立财务顾问报告》
- (十二) 河南仟问出具的《法律意见书》

二、备查地点

- (一) 河南太龙药业股份有限公司

地址：河南省郑州市高新技术产业开发区金梭路 8 号

电话：0371-67982194

传真：0371-67993600

联系人：魏作钦

(二) 恒泰长财证券有限责任公司

地址：北京市西城区金融大街 33 号通泰大厦 C 座 5 层

电话：010-56673727

传真：010-56673777

联系人：田艺

投资者亦可在上交所网站（<http://www.sse.com.cn>）查阅本报告书全文。

（本页无正文，为《河南太龙药业股份有限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）》之签章页）

河南太龙药业股份有限公司

2014年9月3日