

北京东方高圣投资顾问有限公司
关于上海家化联合股份有限公司
拟转让募投资金投资项目的核查意见

北京东方高圣投资顾问有限公司（以下简称“东方高圣”或“财务顾问”）接受上海家化联合股份有限公司（以下简称“上海家化”或“上市公司”）的委托，根据《上海证券交易所上市公司募集资金管理办法》、《上海证券交易所股票上市规则》等有关法律法规的规定，对上海家化拟转让使用3724万元（其中使用募集资金2,117万元，自有资金1607万元）投资的江阴天江药业有限公司（以下简称“天江药业”）23.8378%股权事宜进行了核查，发表核查意见如下：

一、上海家化转让募投项目的具体原因

从上市公司所处的中国日化行业来看，据权威的欧睿咨询的预测，中国日化市场仍有很大发展空间，2014-2018 的复合平均增长率仍在 11.9%，至 2018 年市场规模在 4,759 亿。

上海家化在 2014 年初聘请了贝恩咨询协助公司制定五年发展战略，设定了清晰的发展目标，匹配了有效的竞争手段，制定了明确的推进计划。公司力争在 2018 年实现营业规模 120 亿人民币，市场份额排名从现在的第十前进到第五。公司的主营业务将聚焦三大领域，即美容护肤，个人护理和家居护理。

正是基于上市公司“聚焦主业”的经营理念，管理层开始有序地剥离非主业相关的资产，在这个背景下，公司拟转让以募集资金投资的天江药业 23.8378% 股权。

二、上海家化使用募集资金投资该项目的金额

（1）2002年6月，上海家化使用3,724万元（其中使用募集资金2117万元，自有资金1607万元）以受让股权及增资的方式，取得天江药业68.92%的股权（天江药业当时注册资本为3,700万元）。

（2）2005年，上海家化转让其拥有的天江药业8%的股权，仍占天江药业

60.92%的股权（本次股权转让不涉及募集资金使用金额的变化）。

（3）2008年6月，广东科达机电股份有限公司等对天江药业进行增资，增资完成后天江药业注册资本变更为7,400万元，上海家化股权比例稀释至30.46%。

（4）2009年7月，周嘉琳及谭登平向天江药业各增资555万元，增资完成后天江药业注册资本变更为8,510万元，上海家化股权比例稀释至26.49%。

（5）2011年年11月，中金佳泰（天津）股权投资基金合伙企业（有限合伙）等投资人受让天江部分股权并进行增资，变更完成后，天江药业注册资本变更为9,455.556万元，上海家化的股权比例稀释至23.8378%。

本次变更后，股权比例和出资情况延续至今。

序号	股东名称	出资额	股权比例
1	中金佳泰(天津)股权投资基金合伙企业（有限合伙）	18,637,813	19.7111%
2	中金佳天(天津)股权投资合伙企业(有限合伙)	11,943,536	12.6313%
3	上海家化联合股份有限公司	22,540,000	23.8378%
4	广东省中医研究所	12,010,200	12.7017%
5	广东科达洁能股份有限公司	9,146,585	9.6732%
6	周嘉琳	8,145,500	8.6145%
7	谭登平	5,551,480	5.8711%
8	江阴科技新城投资管理有限公司	5,200,000	5.4994%
9	无锡国联卓成创业投资有限公司	1,076,515	1.1385%
10	上海冠策投资咨询事务所	303,927	0.3214%
合 计		94,555,556	100.00%

注：中金佳泰(天津)股权投资基金合伙企业（有限合伙）与中金佳天(天津)股权投资合伙企业(有限合伙)为一致行动人。

三、上海家化的天江药业项目实现效益情况

不考虑本次股权出售的收益问题，自上海家化投资天江药业项目以来，2003—2014年累计收到天江药业分红款14,233.21万元。

四、天江药业项目转让的定价依据及相关收益

根据《股权转让协议》的约定，受让方对目标公司全部股权的总估值，其数

额等于经审计的“2014 年经营性净利润”乘以 15，但最低不少于人民币 92 亿元，最高不超过人民币 102 亿元。上述审计工作应当在四大国际会计师事务所（毕马威、德勤、普华永道、安永及其相关联的机构）中由各方共同选定的一间会计师事务所完成目标公司 2014 年合并财务报表的审计，并出具无保留意见的审计意见。

根据交易双方的约定，本次交易的定价基础建立在由德勤·关黄陈方会计师行按照香港会计准则审计后的以 2014 年 12 月 31 日为审计基准日出具的审计报告基础上。根据交易双方确定的定价原则，天江药业的股东全部权益价值为 977,580 万元。上海家化所持股权对应的价值为 233,033.57 万元。

据测算，本次募投项目转让完成后，预计将给上市公司带来 178,969.18 万元的投资收益（不考虑税收因素）。

五、财务顾问对转让募投项目的核查意见

本财务顾问认真审阅了本次交易的相关议案、转让协议、审计报告等相关资料：

1、上海家化本次拟转让募投资金投资项目事项，已经公司第五届董事会第二十六次会议、第五届监事会第十三次会议审议通过，独立董事发表了明确意见，履行了必要的审批程序，符合《上海证券交易所上市公司募集资金管理办法》、《上海证券交易所股票上市规则》的相关规定；

2、本次交易尚需经公司股东大会审议通过后方可实施；

3、本次转让实施后，上市公司应当充分关注转让价款的收取和使用情况。

综上，本财务顾问对上海家化本次拟转让募集资金投资项目事项无异议。

（此页无正文，为《北京东方高圣投资顾问有限公司关于上海家化联合股份有限公司拟转让募集资金投资项目的核查意见》之签字盖章页）



北京东方高圣投资顾问有限公司

2015 年 7 月 24 日