

申万宏源证券承销保荐有限责任公司

对

深圳证券交易所

《关于对新疆天山毛纺织股份有限公司的重组
问询函》

之

核查意见

独立财务顾问



申万宏源证券承销保荐有限责任公司
SHENWAN HONGYUAN FINANCING SERVICES CO., LTD

签署日期：二〇一六年一月

深圳证券交易所公司管理部：

新疆天山毛纺织股份有限公司（以下简称“天山纺织”、“上市公司”或“公司”）于 2015 年 12 月 14 日披露了《新疆天山毛纺织股份有限公司重大资产出售、置换及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》（以下简称“重组报告书”或“报告书”），并于 2015 年 12 月 18 日收到贵部下发的《关于对新疆天山毛纺织股份有限公司的重组问询函》（许可类重组问询函【2015】第 46 号），申万宏源证券承销保荐有限责任公司（以下简称“申万宏源”、“独立财务顾问”）作为天山纺织本次重组的独立财务顾问，现对问询函所涉问题的核查情况进行如下说明（除非特别说明，本核查意见中相关简称的释义与重组报告书保持一致）：

一、关于交易方案

问题 1、请补充披露按照《重大资产重组管理办法》（以下简称《重组管理办法》）第四十五条计算的董事会就发行股份购买资产作出决议公告日前二十个交易日、六十个交易日或者一百二十个交易日的公司股票交易均价，以及发行股份市场参考价的选择依据及理由，并进行合理性分析。独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前二十个交易日、六十个交易日或者一百二十个交易日的公司股票交易均价，以及发行股份市场参考价的选择依据、理由及合理性分析

根据《重组管理办法》相关规定：上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为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、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。本次发行股份购买资产的定价基准日为公司第六届董事会第十四次会议决议公告日。经计算，本次发行股份购买资产可选择的市场参考价为：

时间区间	交易均价（元/股）	交易均价的 90%（元/股）
公告日前 20 个交易日	11.03	9.93
公告日前 60 个交易日	10.08	9.07
公告日前 120 个交易日	9.61	8.65

自 2014 年下半年以来国内 A 股股票市场整体波动较大，特别是 2015 年 6

月份以来,中国股市更是经历了非理性下跌,为较准确反映上市公司的股票价值,降低异常因素对公司股价带来的影响,促进交易的公平性,交易各方约定,选取基准日前 120 日股票均价的 90%作为本次购买资产的发行价,即 8.65 元/股,具有合理性。

截至 2015 年 12 月 12 日,各交易对方内部决策程序已审议通过本次交易方案。2015 年 12 月 12 日上市公司第六届第十四次董事会审议通过本次发行股份购买资产方案,其中包括本次发行股份购买资产的发行价格。

上述内容已在报告书“第七节发行股份基本情况”之“一、发行股份购买资产情况”中进行了补充披露。

二、独立财务顾问核查意见

经核查,本独立财务顾问认为:上市公司发行股份购买资产所发行股份的定价依据符合《重组管理办法》的规定,理由充分且合理。

问题 2、报告书显示,本次募集配套资金的认购方中华泰天源私募基金和北京华榛私募基金备案正在办理中,美林控股通过凯世富乐直接参与此次认购的专项投资基金或有限合伙企业尚未设立。请你公司补充披露中华泰天源私募基金、北京华榛私募基金和凯世富乐专项投资基金有关设立、出资、备案等安排,及设立后的股权结构、表决机制;针对截至报告书签署日锁价发行中最终认购对象尚未确定和设立的情况,请你公司补充披露是否符合《重组管理办法》、《上市公司证券发行管理办法》(以下简称《发行管理办法》)、《上市公司非公开发行股票实施细则》(以下简称《非公发细则》)第八、九条等相关规定,并对资产管理计划设立过程的不确定性作出特别风险提示。独立财务顾问、律师核查并发表明确意见

回复:

一、新疆华泰天源股权投资有限合伙企业

1、华泰天源设立情况

华泰天源成立于 2011 年 2 月 10 日,系由王兴国、侯大宇、赖梅和闻建平以货币出资设立的有限合伙企业,注册资本人民币 5000 万元。其中侯大宇为普通合伙人,其余三人为有限合伙人。

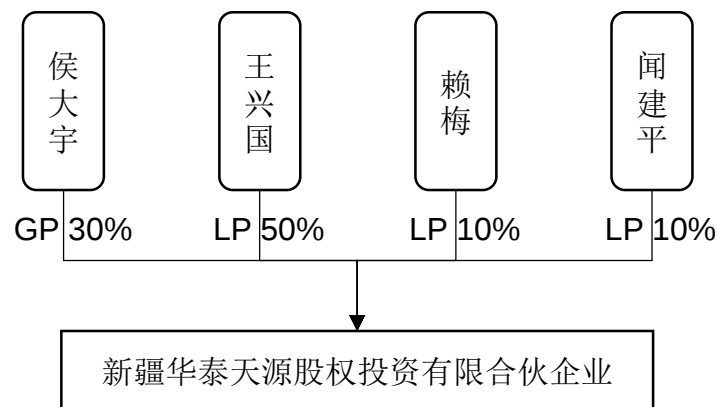
2、华泰天源各合伙人的出资情况

序号	股东名称	合伙人性质	出资额（万元）	出资比例
1	王兴国	有限合伙	2500	50%
2	侯大字	普通合伙	1500	30%
3	赖梅	有限合伙	500	10%
4	闻建平	有限合伙	500	10%
合计		——	5,000	100%

3、华泰天源登记备案情况

华泰天源已于 2015 年 12 月 16 日根据《证券投资基金法》和《私募投资基金监督管理暂行办法》等法律法规的要求取得中国证券投资基金业协会颁发的《私募投资基金管理人登记证明》。

4、华泰天源股权结构



5、华泰天源表决机制

本次交易完成后，对于本次认购上市公司非公开发行的股份，华泰天源将出于自身利益独自行使表决权。

二、北京华榛秋实投资管理中心（有限合伙）

1、北京华榛的设立

北京华榛设立于 2015 年 10 月，设立时合伙人认缴出资总额为 200 万元，执行事务合伙人为北京华榛投资管理有限公司（委派许良寿为代表）。2015 年 11 月，增加有限合伙人，同时将合伙人认缴出资总额变更为 1.5 亿元。新合伙协议已于 2015 年 11 月 25 日签署，工商变更登记正在办理中。

2、北京华榛的出资情况

姓名（名称）	合伙人性质	出资方式	认缴出资额（万元）
北京华榛投资管理有限公司	普通合伙人	货币	100
肖朝明	有限合伙人	货币	3,000
王潇潇	有限合伙人	货币	5,000

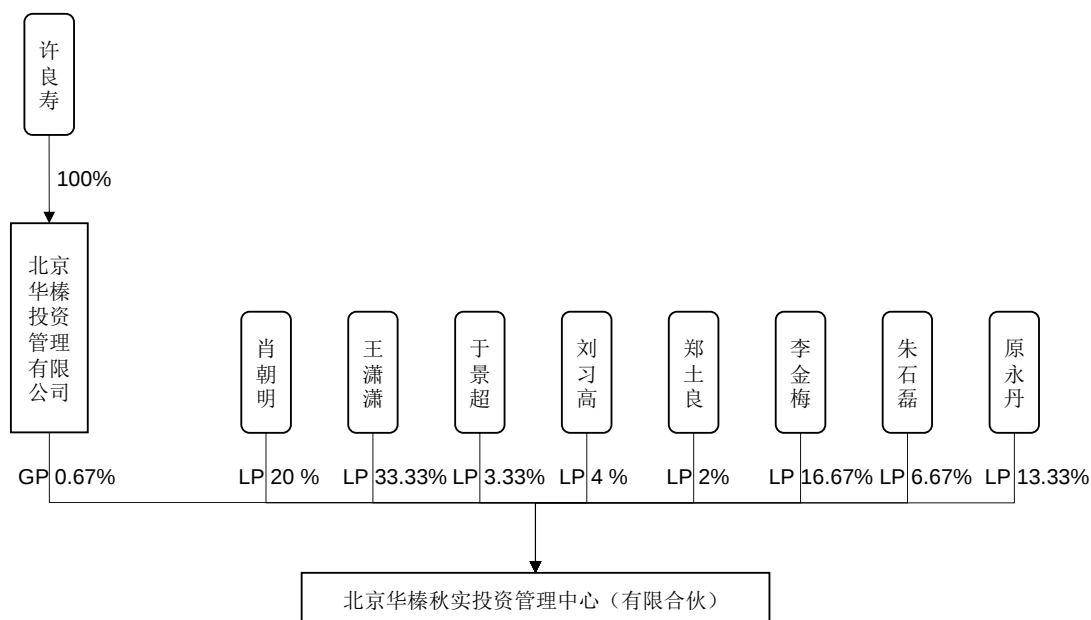
于景超	有限合伙人	货币	500
刘习高	有限合伙人	货币	600
郑士良	有限合伙人	货币	300
李金梅	有限合伙人	货币	2,500
朱石磊	有限合伙人	货币	1,000
原永丹	有限合伙人	货币	2,000
合计			15,000

3、北京华榛私募基金备案情况

北京华榛正在根据《证券投资基金法》和《私募投资基金监督管理暂行办法》等法律法规的要求办理私募投资基金备案。截至报告书签署日，尚未办理完毕。

北京华榛的普通合伙人北京华榛投资管理有限公司已于 2015 年 10 月 30 日完成私募投资基金管理人登记手续。

4、北京华榛的股权结构



5、北京华榛表决机制

本次交易完成后，对于本次认购上市公司非公开发行的股份，北京华榛将出于自身利益独自行使表决权。

三、北京凯世富乐资产管理股份有限公司

凯世富乐以拟设立的凯世富乐稳健 9 号证券投资基金、凯世富乐稳健 10 号证券投资基金、凯世富乐稳健 11 号证券投资基金共三只产品认购 91,207,782 股上市公司募集配套资金所发行股份，参与认购的证券投资基金的资金来源为自有或自筹资金，凯世富乐以及各基金出资人均已承诺资金来源合法，且最终出资

不包含任何杠杆融资结构化设计。

凯世富乐拟设立的证券投资基金的具体情况如下：

序号	专项投资基金名称（暂定名）	出资人	出资金额（万元）	拟认购上市公司股份数（股）
1	凯世富乐稳健 9 号证券投资基金	美林控股	45,284.66	45,603,891
2	凯世富乐稳健 10 号证券投资基金	山东兴利德	15,000.00	15,105,740
3	凯世富乐稳健 11 号证券投资基金	凯世富乐和吉宏丽	30,284.66	30,498,151
合计			90,569.32	91,207,782

1、凯世富乐稳健 9 号证券投资基金

（1）设立后的股权结构

凯世富乐稳健 9 号证券投资基金的管理人为凯世富乐，出资人为美林控股。

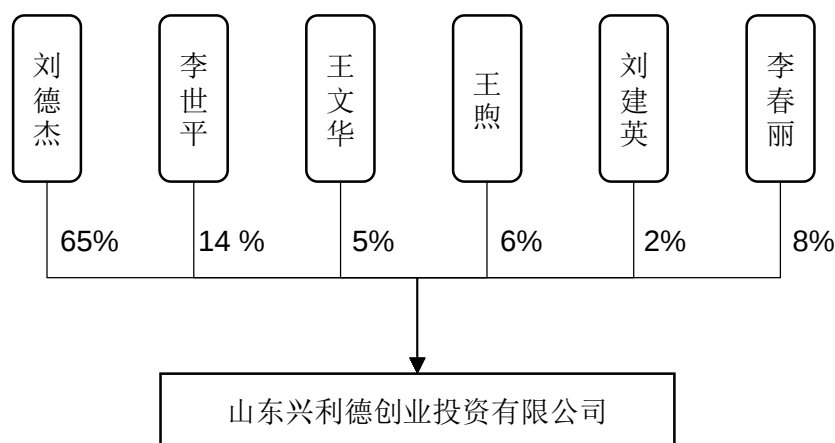
（2）设立后的表决机制

本次交易完成后，凯世富乐稳健 9 号证券投资基金基金管理人凯世富乐将根据美林控股的指令行使该证券投资基金持有上市公司股份所对应的表决权。

2、凯世富乐稳健 10 号证券投资基金

（1）设立后的股权结构

凯世富乐稳健 10 号证券投资基金的管理人为凯世富乐，出资人为山东兴利德创业投资有限公司，山东兴利德的股权结构如下：



（2）设立后的表决机制

本次交易完成后，凯世富乐稳健 10 号证券投资基金基金管理人凯世富乐将根据山东兴利德的指令行使该证券投资基金持有上市公司股份所对应的表决权。

3、凯世富乐稳健 11 号证券投资基金

（1）设立后的股权结构

凯世富乐稳健 11 号证券投资基金的管理人为凯世富乐，出资人为凯世富乐和吉宏丽，其中凯世富乐出资 30,184.66 万元，吉宏丽出资 100 万元。

（2）设立后的表决机制

本次交易完成后，凯世富乐稳健 11 号证券投资基金管理人凯世富乐独立行使管理人职责，并独立行使该证券投资基金持有上市公司股份所对应的表决权。

四、本次交易认购方符合《重组管理办法》、《上市公司证券发行管理办法》、《上市公司非公开发行股票实施细则》的规定

《上市公司非公开发行股票实施细则》第八条、第九条规定：

第八条《管理办法》所称“发行对象不超过 10 名”，是指认购并获得本次非公开发行股票的法人、自然人或者其他合法投资组织不超过 10 名。

证券投资基金管理公司以其管理的 2 只以上基金认购的，视为一个发行对象；信托公司作为发行对象，只能以自有资金认购。

第九条发行对象属于下列情形之一的，具体发行对象及其认购价格或者定价原则应当由上市公司董事会的非公开发行股票决议确定，并经股东大会批准；认购的股份自发行结束之日起 36 个月内不得转让：

- （一）上市公司的控股股东、实际控制人或其控制的关联人；
- （二）通过认购本次发行的股份取得上市公司实际控制权的投资者；
- （三）董事会拟引入的境内外战略投资者。

本次交易募集配套资金认购方为新疆金投、华泰天源、凯世富乐拟设立的 3 只证券投资基金、北京华榛和员工持股计划，合计不超过 10 名，符合《重组管理办法》、《上市公司证券发行管理办法》、《上市公司非公开发行股票实施细则》的规定。同时，各募集配套资金认购方已经与上市公司签署了附生效条件的股份认购协议及相关的补充协议。

认购方承诺，认购方认购本次发行的股份，自本次发行股份上市之日起 36 个月内不得转让。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：本次募集配套资金认购方已经确定且不超过 10 名，认购方承诺认购本次发行的股份，自本次发行股份上市之日起 36 个月内

不得转让。符合《重组管理办法》、《上市公司证券发行管理办法》、《上市公司非公开发行股票实施细则》第八、九条等的相关规定。

六、风险提示

本次重大资产重组募集配套资金的认购对象为新疆金投、华泰天源、凯世富乐拟设立并管理的 3 只证券投资基金、北京华榛、员工持股计划。其中凯世富乐拟设立并管理 3 只证券投资基金截至报告书签署日仍未正式设立。虽然该 3 只证券投资基金的管理人凯世富乐已经与上市公司签署附生效条件的股份认购协议及相关补充协议，并承诺参与认购本次募集配套资金所发行的股份。但是由于该 3 只证券投资基金仍未正式设立，其设立过程存在不确定性，因此，本次交易存在该 3 只证券投资基金不能及时设立导致本次交易募集配套资金不能按计划实施或不能实施的风险。

上述内容已经在报告书“重大风险提示”、“第三节交易对方基本情况”之“四、募集配套资金的认购方”、“第十节 本次交易的合规性和合法性分析”之“六、本次募集配套资金认购方符合《重组办法》、《上市公司证券发行管理办法》、《上市公司非公开发行股票实施细则》第八、九条等相关规定”中进行了补充披露。

问题 3、报告书显示，本次发行设置有调价安排，调价的条件是：1）自上市公司股票复牌后任意连续 30 个交易日中，至少 20 个交易日深证 A 指(399107.SZ)的收盘点数较本次重组上市公司股票停牌前 20 个交易日收盘点数算术平均值（即 2,267.15 点）的跌幅超过 10%；或者，2）自上市公司股票复牌后任意连续 30 个交易日中，至少 20 个交易日上市公司（000813.SZ）的收盘价较本次重组上市公司股票停牌前 20 个交易日股票交易均价（即 11.03 元/股）的跌幅超过 10%。请你公司明确说明调价触发条件中所称“连续三十个交易日”是否包括可调价期间首日之前的交易日；并依据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组》（以下简称《26 号准则》）第五十四条第（一）项的规定，结合本次发行的市场参考价的选取方式，充分说明设置发行价格调整方案的理由。独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、发行价格调整方案

根据本次重组交易各方签署的《重大资产重组协议》及其补充协议，天山纺织本次重组设置了发行价格调整方案，其中约定：

1、价格可调整的期间：在上市公司股东大会审议通过本次交易决议公告日（含当日）至本次重组获得中国证监会核准前。

2、价格向下调整的触发条件：①自上市公司股票复牌后任意连续 30 个交易日中，至少 20 个交易日深证 A 指（399107.SZ）的收盘点数较本次重组上市公司股票停牌前 20 个交易日收盘点数算术平均值（即 2,267.15 点）的跌幅超过 10%；或者，②自上市公司股票复牌后任意连续 30 个交易日中，至少 20 个交易日上市公司（000813.SZ）的收盘价较本次重组上市公司股票停牌前 20 个交易日股票交易均价（即 11.03 元/股）的跌幅超过 10%。首次满足上述条件之一的“连续 30 个交易日”的第 30 个交易日为“价格向下调整的触发条件成就之日”，该“价格向下调整的触发条件成就之日”需在上述“价格可调整的期间”之内。前述“连续 30 个交易日”包括上市公司股票复牌后、价格可调整期间首日之前的交易日。

因此，上述“价格向下调整的触发条件”中所称“连续 30 个交易日”包括上市公司股票复牌后、可调价期间首日之前的交易日，但“价格向下调整的触发条件成就之日”需在上述“价格可调整的期间”之内。

二、本次交易设置发行价格调整方案的理由

根据深交所相关规定，上市公司自 2015 年 5 月 4 日因控股股东筹划重大事项开始停牌。停牌后，A 股市场行情出现了较大波动，深证 A 指、深证综指、深证成指等均出现了一定幅度的下跌，其中深证 A 指(399107.SZ)最高累计跌幅达到 30.57%、深证综指(399106.SZ)最高累计跌幅达到 30.56%，深证成指(399001.SZ)最高累计跌幅达到 37.51%。为了保证本次交易的顺利实施，应对 A 股市场指数整体下跌及天山纺织股价下跌对本次交易可能产生的不利影响，根据《重组管理办法》相关规定，天山纺织本次交易引入发行价格调整方案。

上述内容已经在报告书“第一节本次交易概述/一、本次交易基本情况/（五）发行价格调整方案”中进行了补充披露。

三、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：天山纺织本次交易的发行价格调整方案是建立在资本市场和上市公司股票波动具有不确定性的基础之上，触发发行价格调整的情形明确、具体、可操作。发行价格调整方案已明确了调整程序、是否调整交易标的定价及发行股份数量的调整情况，符合《上市公司重大资产重组管理办法》等相关法律法规的规定。

问题 4、报告书显示，本次交易对发行股份购买资产的发行价格设置了调整方案，请你公司详细说明发行价格调整方案是否明确、具体、可操作，是否充分考虑对等机制，以及是否涉嫌侵害中小股东利益情形。独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、本次交易的发行价格调整方案明确、具体、可操作

为了保证本次交易的顺利实施，应对 A 股市场指数整体下跌及天山纺织股价下跌对本次交易可能产生的不利影响，根据《重组管理办法》相关规定，天山纺织本次交易引入发行价格调整方案。本次交易的发行价格调整方案对价格调整的对象、价格可调整的期间、价格调整的生效条件、价格向下调整的触发条件、定价基准日的重新确定、价格调整的幅度以及发行股份数量的调整等事项进行了详细约定，发行价格调整方案明确、具体，具备可操作性。

二、本次交易的发行价格调整方案考虑了对等机制的影响，不存在侵害中小股东利益的情形

本次交易构成借壳上市，交易完成后，上市公司原有盈利能力较弱的毛纺织及矿业业务和资产将置出上市公司，同时，盈利能力较强、发展潜力较大的优质资产--嘉林药业 100%的股权将置入上市公司，上市公司将转型进入医药行业，成为一家竞争力较强的医药类上市公司，公司的资产质量、财务状况和持续盈利能力等都将得到根本改善，本次交易有利于保护上市公司和中小股东的利益。上市公司自 2015 年 5 月 4 日因控股股东筹划重大事项停牌后，A 股市场行情出现了较大波动，深证 A 指、深证综指、深证成指等均出现了一定幅度的下跌，其中深证 A 指(399107.SZ)最高累计跌幅达到 30.57%、深证综指(399106.SZ)最高累计跌幅达到 30.56%，深证成指(399001.SZ)最高累计跌幅达到 37.51%。天山

纺织为应对 A 股市场指数下跌及天山纺织股价下跌对本次交易可能产生的不利影响，根据《重组管理办法》的相关规定，在本次交易中引入发行价格调整方案，有利于保证本次交易的顺利实施，有利于保护上市公司和中小股东的利益。

因本次交易构成借壳上市，上市公司原有资产和业务将全部置出，从长期看，天山纺织的股价将取决于置入资产的财务状况和盈利能力。若在 A 股市场指数或天山纺织股价上涨到一定幅度时设置发行价格向上调整的条款，不利于本次交易的顺利实施，也不利于充分发挥交易对方经营置入资产的积极性。

综上，本次交易的发行价格调整方案考虑了对等机制的影响，不存在侵害中小股东利益的情形。

三、独立财务顾问意见

经核查，本次交易的发行价格调整方案对价格调整的对象、价格可调整的期间、价格调整的生效条件、价格向下调整的触发条件、定价基准日的重新确定、价格调整的幅度以及发行股份数量的调整等事项进行了详细约定，发行价格调整方案明确、具体、可操作。交易各方在制定发行价格调整方案时，考虑了对等机制的影响，不存在侵害中小股东利益的情形。

问题 5、报告书显示，本次交易募集配套资金的发行底价设置了调整机制，要求根据《重组管理办法》第二十八条、第四十五条、《非公开发行股票实施细则》第十六条等规定，充分说明设置发行价格调整方案的理由及合理性，是否充分考虑对等机制，以及是否涉嫌侵害中小股东利益情形，是否构成对本次重大资产重组方案的重大调整。若是，请明确在后续调整发行底价的时点重新履行相应的审议程序。独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、本次重组已经取消募集配套资金的发行价格调整方案

根据本次重组交易各方签署的《重大资产重组协议》及其补充协议、上市公司与各募集配套资金认购方签署的《股份认购协议》及其补充协议，经友好协调，交易各方决定取消本次重组中募集配套资金的发行价格调整方案。

二、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为，本次重组交易各方经友好协调，已经决定取消

本次重组中募集配套资金的发行价格调整方案。

问题 6、请对募集配套资金中全部交易对手方产权结构关系按照穿透原则，每层次追溯披露直至自然人或国有资产管理部門。请说明募集配套资金的交易对手方是否符合《重组管理办法》、《发行管理办法》的相关规定。独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、对本次募集配套资金认购方执行穿透原则后的情况如下：

序号	认购对象	穿透后认购主体	穿透后认购主体数量
1	新疆金投	新疆国资委	1
2	华泰天源	王兴国 侯大宇 赖梅 闻建平	4
3	凯世富乐稳健 9 号证券投资基金	张湧 汪宾	2
	凯世富乐稳健 10 号证券投资基金	刘德杰	6
		李世平	
		王文华	
		王煦	
		刘建英	
		李春丽	
	凯世富乐稳健 11 号证券投资基金	赵静明	13
		何泽平	
		苏晋军	
		米思南	
		杨玉来	
		吴雪秀	
		徐敏彦	
		尚凤娇	
		杨友良	
		王亚丽	
		冯晖	
		王妍	
		吉宏丽	
4	北京华榛	许良寿 肖朝明	9

		王潇潇	
		于景超	
		刘习高	
		郑土良	
		李金梅	
		朱石磊	
		原永丹	
5	员工持股计划	员工持股计划	1
合计			36

本次重大资产重组募集配套资金的认购对象未超过 10 名。对本次募集配套资金认购方执行穿透原则后人数为 36 人，未超过 200 人。

本次募集配套资金发行股份认购对象执行穿透原则后，交易对手方符合《重组管理办法》和《证券发行管理办法》的相关规定。

上述内容已在报告书“第十节 本次交易的合规性和合法性分析”之“六、本次募集配套资金认购方符合《重组办法》、《上市公司证券发行管理办法》、《上市公司非公开发行股票实施细则》第八、九条等相关规定”中进行了补充披露。

二、独立财务顾问意见

经核查，本独立财务顾问认为：本次重大资产重组募集配套资金的认购对象未超过 10 人；对本次募集配套资金认购方执行穿透原则后人数为 36 人，未超过 200 人且交易对手方符合《重组管理办法》和《证券发行管理办法》的相关规定。

问题 7、请按照证监会《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金用途等问题与解答》（2015 年 4 月 24 日发布）的规定披露本次募集配套资金情况，并就募集配套资金方案是否符合证监会《重大资产重组管理办法》以及上述问题与解答汇编、《上市公司证券发行管理办法》和《上市公司非公开发行股票实施细则》的相关规定，独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、本次募集配套资金情况

根据证监会《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金用途等问题与解答》（2015 年 4 月 24 日发布）的规定，本次募集配套资金情况如下：

（一）上市公司发行股份购买资产同时募集的部分配套资金，所配套资金比

例不超过拟购买资产交易价格 100%的，一并由并购重组审核委员会予以审核；超过 100%的，一并由发行审核委员会予以审核。

本次重组募集配套资金不超过 15.09 亿元，不超过拟购买资产交易价格的 100%，将一并提交并购重组委审核。

（二）募集配套资金的用途应当符合《上市公司证券发行管理办法》、《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》的相关规定。考虑到并购重组的特殊性，募集配套资金还可用于：支付本次并购交易中的现金对价；支付本次并购交易税费、人员安置费用等并购整合费用；标的资产在建项目建设等。募集配套资金用于补充公司流动资金的比例不应超过交易作价的 25%；或者不超过募集配套资金总额的 50%，构成借壳上市的，不超过 30%。

上市公司募集配套资金在支付本次重组的中介机构费用后拟用于嘉林有限制剂生产基地建设项目、天津嘉林原料药生产基地及研发中心建设项目、心脑血管及肿瘤等领域治疗药物的研发及企业研发技术中心研发平台改造提升项目。本次募集配套资金不用于补充流动资金。

（三）发行股份购买资产部分应当按照《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》等相关规定执行，募集配套资金部分应当按照《上市公司证券发行管理办法》、《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》、《证券发行上市保荐业务管理办法》等相关规定执行。募集配套资金部分与购买资产部分应当分别定价，视为两次发行。具有保荐人资格的独立财务顾问可以兼任保荐机构。

本次发行股份购买资产部分按照《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》等相关规定进行定价，本次募集配套资金已按《上市公司证券发行管理办法》等法规按非公开发行来进行定价；上市公司聘请申万宏源证券承销保荐有限责任公司担任本次交易的独立财务顾问。申万宏源证券承销保荐有限责任公司经中国证监会批准依法设立，具有保荐人资格。

（四）上市公司在披露募集配套资金的必要性时，应结合以下方面进行说明：上市公司前次募集资金金额、使用进度、效益及剩余资金安排；上市公司、标的资产报告期末货币资金金额及用途；上市公司资产负债率等财务状况与同行业的比较；本次募集配套资金金额是否与上市公司及标的资产现有生产经营规模、财

务状况相匹配等。

1、上市公司前次募集资金金额、使用进度、效益及剩余资金安排

截至报告书签署日前 5 年内，上市公司不存在发行股份募集资金的事项。

2、上市公司、标的资产报告期末货币资金金额及用途

根据信永中和出具的上市公司备考财务报告，截至 2015 年 8 月 31 日，上市公司货币资金余额 24,130.29 万元，其中包括本次交易上市公司出售资产收到的现金对价 11,878.76 万元，用于本次募集资金投资项目；嘉林药业货币资金余额 12,251.53 万元，作为日常生产、采购、销售费用、管理费用等营运资金的支出。

3、本次募集配套资金有利于提高本次重组的整合绩效

本次置入的嘉林药业是一家以药品的研发、生产和销售为主营业务的高新技术企业。本次交易完成后，嘉林药业将成为上市公司的子公司，上市公司主营业务将由毛纺织业务和矿业业务转变为药品的研发、生产和销售。

本次募集配套资金投资项目主要是产能扩建和研发能力提升，投资项目的实施将提高上市公司的核心竞争力，有利于提升嘉林药业主打产品的市场占有率和品牌形象。上市公司将通过加大研发投入加强在心脑血管、肿瘤等领域新产品开发，有效缩短企业新产品的开发周期，降低新产品在技术和市场方面的风险，进一步提升公司从研发至产业化全过程的综合实力。有利于上市公司加快新厂房的建设，提升片剂、胶囊剂生产技术和产能，增加注射剂和冻干粉针剂两种新剂型产品，丰富产品种类。

4、本次募集配套资金有利于降低可预见财务风险

上市公司 2015 年 8 月 31 日备考资产负债表的资产负债率(合并)为 12.96%，处于行业的低水平。但是，根据上市公司未来发展规划及实际的资金需求，如果实施上述项目投资全部以债务方式融资，以 2015 年 8 月 31 日资产负债表为基础，其资产负债率将达到 55.22%，高于同行业上市公司的平均水平，大大增加上市公司的财务风险。因此，此次募集配套资金对上市公司降低可预见的财务风险、优化资本结构十分必要。

证券代码	证券简称	截至 2015 年 9 月 30 日资产负债率
002020	京新药业	29.47%
002393	力生制药	10.02%

002550	千红制药	15.26%
002626	金达威	42.90%
002653	海思科	26.57%
002675	东诚药业	11.65%
300006	莱美药业	58.59%
300110	华仁药业	43.28%
300233	金城医药	32.87%
300255	常山药业	31.23%
300363	博腾股份	52.03%
603168	莎普爱思	16.88%
603456	九洲药业	37.55%
中位数		31.23%
平均值		31.41%

5、募集配套资金金额及用途与现有生产经营规模、财务状况、技术水平和管理能力相匹配

在嘉林药业现有架构和规模基础上，以每个项目各自的财务评价计算期计算，本次募集资金投资项目投产后，将大幅提高上市公司的收入水平和盈利能力。

若本次募集资金能够达到预期的效果，则将进一步提升公司的综合竞争能力和抗风险能力。其对公司财务状况和经营成果的影响如下：

（1）公司的盈利水平将得到进一步提高

本次募集配套资金投资项目具有良好的盈利前景。根据募投项目可行性研究报告的测试结果，两个生产线的建设期分别为 4 年和 3 年，预计达产后，将大幅提高上市公司的收入水平和盈利能力。虽然其他项目不能给企业带来直接的营业收入，但可有力提高企业的现有技术水平和研发能力，为提供公司产品的技术含量和市场竞争力奠定良好的基础。

（2）对公司生产能力和技术水平的影响

本次募集资金投资项目建成投产后，公司的生产能力将进一步扩大，能够有效满足公司未来产能增加的需求；产品的技术含量和生产技术水平也将进一步提高，除了可以更好地满足市场需求外，还能进一步扩大公司的市场份额和研发实力，从而增强公司在细分行业领域的竞争实力。

（3）对公司财务状况的影响

本次募集配套资金到位后，上市公司的净资产规模将迅速扩大，由于建设项目实施需要一定的周期，在项目建设期间，公司净资产收益率将会出现一定幅度

的下降。但是，随着募集资金投资项目的逐步建成投产，公司的盈利水平将逐步提高，净资产收益率将逐步回升。

（五）上市公司还应披露募集配套资金选取询价或锁价方式的原因。如采用锁价方式，锁价发行的可行性，锁价发行对象与上市公司、标的资产之间的关系，锁价发行对象认购本次募集配套资金的资金来源，放弃认购的违约责任，以及发行失败对上市公司可能造成的影响。

1、锁价发行的原因

根据《重组管理办法》、《发行管理办法》、《实施细则》的相关规定，上市公司拟募集配套资金总额不超过 150,948.88 万元，不超过本次交易总额的 100%。

本次交易募集配套资金采用锁价发行的目的主要有以下几方面：

（1）锁定发行对象有利于确保配套融资的顺利实施

本次上市公司拟采用锁价方式向新疆金投、华泰天源、凯世富乐拟设立 3 只基金产品、北京华榛、员工持股计划定向发行股份募集配套资金，上市公司提前锁定了配套融资的发行对象，有利于规避配套融资不足甚至失败的风险，提高募集配套资金的成功率，有助于提高上市公司并购重组的整合绩效，增强上市公司经营规模和持续经营能力，促进上市公司持续、健康发展，符合上市公司及中小投资者的利益，符合上市公司发展战略。

（2）锁价发行的股份锁定期较长，有利于保护上市公司及中小股东利益

本次通过锁价发行方式募集配套资金相应的股份锁定期为 36 个月，较询价发行情况下的锁定期更长，更有利于保持上市公司股权结构的稳定性，避免二级市场股票价格剧烈波动，因此从长期来看，对维护上市公司股票二级市场价格稳定及保护上市公司和中小投资者权益具有积极作用。

2、锁价发行对象与上市公司、标的资产之间的关系

美林控股拟通过凯世富乐设立并担任管理人的证券投资基金认购本次募集配套资金非公开发行的股票 45,603,891 股。美林控股为标的资产嘉林药业的控股股东。

本次交易募集配套资金认购方之一新疆金投持有凯迪投资 100%股权，新疆金投直接及通过凯迪投资持有凯迪矿业 100%的股份。凯迪投资为上市公司的控股股东。

另外，上市公司员工持股计划拟参与认购上市公司本次重组募集配套资金所发行的股份。

3、锁价发行对象认购本次募集配套资金的资金来源，放弃认购的违约责任
募集配套资金的认购方均已承诺：用于认购本次募集配套资金发行股份的资金来源为其合法自有或自筹的资金，最终出资不包含任何杠杆融资结构化设计。

根据本次交易募集配套资金各认购方与天山纺织签署的《股份认购协议》，各认购方未按照协议约定完成认购的，则违约方应承担守约方因此所造成的全部经济损失，守约方有权终止股份认购协议，并向违约方主张违约责任。

4、发行失败对上市公司可能造成的影响

本次募集配套资金认购方主要包括新疆金投、华泰天源、凯世富乐、北京华榛、员工持股计划等，主要是看好嘉林药业借壳上市后的未来发展，已签订股份认购协议，发行失败可能性较低。

本次募集配套资金以本次重大资产重组实施完成为前提，最终配套资金募集的完成情况不影响本次重大资产重组的实施。上市公司已出具声明：在启动本次募集配套资金股票发行时，若参与认购本次配套发行的认购方为私募投资基金的，且该私募投资基金尚未按照相关规定完成备案，上市公司将不实施本次募集配套资金股票发行。嘉林药业具有良好的融资能力和融资渠道。2012年，在债券资本市场成功发行了中小企业私募债，具备良好的债务融资能力。若本次募集配套资金发行失败，嘉林药业将通过发行公司债券、向银行申请贷款等方法进行融资作为补救措施。

上述内容已在报告书“第三节交易对方”、“第七节发行股份情况”、“第十节 本次交易的合规性和合法性分析”中进行了披露。

二、募集配套资金方案是否符合证监会《重大资产重组管理办法》以及上述问题与解答汇编、《上市公司证券发行管理办法》和《上市公司非公开发行股票实施细则》的相关规定

根据上市公司出具的说明及独立财务顾问核查，上市公司本次发行股份募集配套资金符合《上市公司证券发行管理办法》和《上市公司非公开发行股票实施细则》相关规定，不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条规定的情形：

（一）本次发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；

- (二) 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;
- (三) 上市公司及其附属公司违规对外提供担保且尚未解除;
- (四) 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;
- (五) 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;
- (六) 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。保留意见、否定意见或无法表示意见所涉及事项的重大影响已经消除或者本次发行涉及重大重组的除外;
- (七) 严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。

综上,独立财务顾问认为:本次交易不存在《发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的情形。本次配募集资金符合中国证监会最新颁发关于并购重组配套融资的相关文件的要求。

问题 8、请补充说明报告书中的员工持股计划是否符合证监会《关于上市公司实施员工持股计划试点的指导意见》和《主板信息披露业务备忘录第 3 号——股权激励及员工持股计划》关于员工持股计划的性质界定和相关规定,若是,请说明员工持股计划的披露是否合规,是否履行了相应的审议程序。若否,请补充披露员工持股计划的认购方和募集配套资金其他认购方,请穿透披露至最终出资人。请独立财务顾问核查并发表明确意见,董事会、独立董事按有关规定发表明确意见。

回复:

一、本次员工持股计划员工符合持股计划的定义和相关规定

根据证监会《关于上市公司实施员工持股计划试点的指导意见》,员工持股计划是指上市公司根据员工意愿,通过合法方式使员工获得本公司股票并长期持有,股份权益按约定分配给员工的制度安排。员工持股计划的参加对象为公司员工,包括管理层人员。

报告书中所披露员工持股计划,参加对象为本公司部分董事、监事、高级管理人员以及其他在上市公司及其控股子公司工作,签订劳动合同的员工。根据上

上市公司出具的《关于实施员工持股计划中人员相关事项的安排和说明》，上市公司保证在员工持股计划实施时参加员工持股计划的参与者均具备本公司员工身份，均与本公司或控股子公司签订有合法有效的劳动合同，保持劳动关系。

本员工持股计划的存续期限为 48 个月，其中前 36 个月为锁定期，后 12 个月为解锁期。本次员工持股计划的实施有助于建立和完善上市公司与现有员工的利益共享机制，进一步维护职工的切身利益，保障民族自治地区的社会稳定和可持续发展。

二、员工持股计划的管理模式和退出机制

1、员工持股计划的管理

（1）管理模式

本公司董事会委托申万宏源证券有限公司作为本员工持股计划的资产管理机构，并签订《申万宏源-工商银行-天山纺织定向资产管理计划定向资产管理合同》。

（2）资产管理合同的主要条款

①合同当事人

委托人：新疆天山毛纺织股份有限公司（代“天山纺织员工持股计划”）

管理人：申万宏源证券有限公司

托管人：中国工商银行股份有限公司北京市分行

②投资范围

1) 认购天山纺织非公开发行（股票代码：000813）的股票；

2) 闲置资金可投资于货币市场工具，包括剩余期限在 397 天以内（含 397 天）的短期债券、期限在一年以内（含一年）的债券回购、银行存款、可转让存单、中央银行票据、分级基金优先级份额、货币市场基金等现金管理工具。

③委托期限

本合同项下的委托期限起始于初始委托资产运作起始日，截至于自天山纺织公告本次非公开发行的股票登记至员工持股计划名下起满 48 个月之日。

④资产管理业务费用种类

1) 托管人的托管费

2) 管理人的管理费

- 3) 委托资产资金汇划发生的银行费用
- 4) 专用证券账户开户费用
- 5) 委托资产的证券交易费用
- 6) 相关税费
- 7) 按照法律法规及本合同的约定可以在委托资产中列支的其他费用

⑤管理费的计提及支付方式

管理费自资产运作起始日起，在整个委托期间内，每日计提。

管理费计提标准为：以前一日委托资产本金为基数，按 0.05%（年化）的费率标准计提管理费，即按照下列公式计提：

每日计提的管理费 = 前一日委托财产净值 × 一日委托财产当年实际天数

管理费从委托资产中直接列支。

管理费本合同终止时支付。支付方式为：管理人向托管人发送委托资产固定管理费划付指令，托管人复核后于次月首日起三个工作日内从委托财产中一次性支付给托管人。

⑥托管费的计提及支付方式

托管费自资产运作起始日起，每日计提。

托管费计提标准为：以前一日委托财产净值为基数，计算方法如下：

1) 每日应计提的委托资产托管费 = 前一日委托财产净值 × 年托管费率 ÷ 当年实际天数，本委托资产年托管费率为 0.1%

2) 如定向资产管理计划终止时，托管费不足 1 万元，托管人按照 1 万元收取托管费；

托管费在本合同终止时支付。支付方式为：管理人向托管人发送委托资产托管费划付指令，托管人复核后于次月首日起三个工作日内从委托财产中一次性划扣。

⑦其他资产管理业务费用的支付方式

资产管理业务费用由托管人根据其他有关法规及相应合同的规定，作为交易成本列入或摊入当期委托资产运作费用，并于实际发生时按实际费用支出金额支付。

2、员工持股计划的存续期、变更和终止

（1）员工持股计划的存续期

本次员工持股计划的存续期为 48 个月，自天山纺织公告本次非公开发行的股票登记至员工持股计划名下时起算，其中前 36 个月为锁定期，后 12 个月为解锁期。

如相关法律、法规、规范性文件对标的股票出售的限制导致标的股票无法在存续期届满前全部变现的，员工持股计划的存续期限相应延期。

除上述情况，延长员工持股计划存续期限的，应经本公司董事会和员工持股计划持有人大会同意。

（2）员工持股计划的变更

在本次员工持股计划的存续期内，员工持股计划的变更应经本公司董事会和员工持股计划持有人大会同意。

（3）员工持股计划的终止

本次员工持股计划的锁定期满后，资产均为货币资金时，员工持股计划可提前终止。员工持股计划的终止应经本公司董事会和员工持股计划持有人大会同意。

员工持股计划的存续期届满后未能有效延期的，员工持股计划自行终止。

3、标的股票的锁定期

本次员工持股计划认购本次非公开发行股份的锁定期为 36 个月，自本次发行股份上市之日起算。因上市公司分配股票股利、资本公积转增等情形所衍生取得的股份，亦应遵守上述股份锁定安排。

如果中国证监会或深交所对于上述锁定期安排有不同意见，按照中国证监会或深交所的意见执行。

三、本次员工持股计划的信息披露和审议程序

上市公司按照深交所《主板信息披露业务备忘录第 3 号——股权激励及员工持股计划》的规定，披露了《员工持股计划（草案）（认购非公开发行股份方式）》、《员工持股计划（草案）摘要（认购非公开发行股份方式）》，并聘请新疆天阳律师事务所出具了关于公司员工持股计划之法律意见书，同时披露了董事会决议公告、独立董事意见、监事会意见，并及时披露了与相关机构签订的资产管理协议

上市公司已于 2015 年 11 月 30 日召开职工代表大会，就员工持股计划充分征求员工意见，职工代表大会表决通过了《新疆天山毛纺织股份有限公司员工持

股计划（草案）（认购非公开发行股份方式）》；独立董事出具了《关于公司第六届董事会第十四次会议相关议案的独立意见》，认为员工持股计划有利于公司的持续发展，不存在损害公司及全体股东利益或以摊派、强行分配等方式强制员工参与本次员工持股计划的情形；监事会出具了《关于第六届监事会第十三次会议相关议案的意见》，认为员工持股计划有利于公司的持续发展，不存在损害公司及全体股东利益或以摊派、强行分配等方式强制员工参与本次员工持股计划的情形；上市公司第六届董事会第十四次会议审议通过了《关于公司员工持股计划（草案）的议案》，有关联的董事回避表决；员工持股计划尚需股东大会审议通过。

综上，本次员工持股计划履行了相应的审议程序，相关的披露合规。

四、董事会和独立董事意见

上市公司第六届董事会第十四次会议审议通过了《关于公司员工持股计划（草案）的议案》，参见本公司公告的《员工持股计划（草案）（认购非公开发行股份方式）》。

独立董事按有关要求出具了《关于公司第六届董事会第十四次会议相关议案的独立意见》，认为员工持股计划有利于公司的持续发展，不存在损害公司及全体股东利益或以摊派、强行分配等方式强制员工参与本次员工持股计划的情形。

五、独立财务顾问意见

独立财务顾问经核查认为，上市公司员工持股计划的参加对象为上市公司部分董事、监事、高级管理人员以及其他在上市公司及其控股子公司工作，签订劳动合同的员工。根据上市公司出具的《关于实施员工持股计划中人员相关事项的安排和说明》，上市公司保证在员工持股计划实施时参加员工持股计划的参与者均具备本公司员工身份，均与本公司或控股子公司签订有合法有效的劳动合同，保持劳动关系。因此，本员工持股计划可以作为认购方参与本次非公开发行股份募集配套资金。

问题 9、报告书显示，本次重组交易涉及拟置出资产债务的转移，部分债务转移尚未取得债权人的同意函，请说明该事项是否对本次重组的实施构成障碍，若是，请提出切实可行的后续解决措施，明确解决期限，并分析交易对手方的履约能力。独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

回复：

一、拟转移债务取得债权人同意函的进展情况

本次重大资产重组正式生效及之后，与置出资产相关的债务，全部置出上市公司。前述负债拟转让给凯迪投资和凯迪矿业指定的第三方承接。

由于公司日常生产经营活动在重组期间照常展开，债务余额也随之变动，并且公司后续新增取得部分债务转移同意函，截至报告书签署日，上市公司已取得相关债权人出具债务转移同意函的债务，共占本公司截至 2015 年 8 月 31 日债务总额的 90.22%。

单位：万元

性质	项目	账面余额 2015 年 8 月 31 日	已取得债权人 同意函的金额	占比
金融 债务	短期借款	29,500.00	29,500.00	100.00%
	长期借款	1,762.43	1,762.43	100.00%
	应付利息	16.20	16.20	100.00%
	小计	31,278.63	31,278.63	100.00%
一般 债务	应付账款	1,361.71	143.43	10.53%
	预收款项	220.28	-	-
	应付职工薪酬	103.87	103.87	100.00%
	长期应付职工薪酬	9,799.27	9,799.27	100.00%
	应交税费	346.80	-	-
	其他应付款	2,702.10	1,999.83	74.01%
	递延收益	2,451.25	-	-
	一年内到期的非流动负债	2,250.00	2,250.00	100.00%
	小计	19,235.28	14,296.40	74.32%
合计		50,513.91	45,575.03	90.22%

二、尚未取得债权人同意函的部分债务对本次交易影响

截至报告书签署日，本公司截至 2015 年 8 月 31 日债务总额中的金融债务已全部取得债权人同意债务转移的同意函。剩余尚未取得同意函的债务均为一般性债务，主要是购货款，债务到期时间不一，部分已经到期；由于其部分债权形成时间较为久远，与债权人的沟通比较困难，实际取得全部债权人出具的同意函具有一定难度。

未获得同意函的债务从整体上看无论是比例还是金额均较小，不会对本次重组的实施造成重大障碍；在本次重大资产重组方案公告后，公司继续就债务转移事宜与剩余债权人及新增债权人持续沟通。

根据《重组协议》及其补充协议的约定，个别债权人不同意合同转让或债务

转移的，由凯迪投资、凯迪矿业或其指定的第三方在资产交割日前代为履行或清偿完毕；确需由上市公司履行的合同或清偿的债务（根据法律法规无法转让的合同或债务、或有负债等），上市公司在履行后，凯迪投资、凯迪矿业或其指定的第三方对上市公司进行全额补偿，凯迪投资、凯迪矿业或其指定的承接第三方对此承担连带责任。

综上，公司认为，如最终未能取得全部债权人同意函不会对本次重组造成实质性障碍。

三、独立财务顾问意见

综上，独立财务顾问认为，部分债务转移尚未取得债权人的同意函的这一事实，不会对本次重组的实施构成重大障碍。

问题 14、报告书显示，上海岳野和张昊拥有嘉林药业股份的时间不满 12 个月，请说明上海岳野和张昊获取的本次发行新增股份的锁定安排是否符合《重组管理办法》第四十六条的规定和《首发管理办法》的相关规定。独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

《重组管理办法》第四十六条规定：特定对象以资产认购而取得的上市公司股份，自股份发行结束之日起 12 个月内不得转让；属于下列情形之一的，36 个月内不得转让：

- （一）特定对象为上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人；
- （二）特定对象通过认购本次发行的股份取得上市公司的实际控制权；
- （三）特定对象取得本次发行的股份时，对其用于认购股份的资产持续拥有权益的时间不足 12 个月。

上海岳野和张昊均不是上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人，通过认购本次发行的股份也未取得上市公司的实际控制权；针对在取得本次新发行股份之日，上海岳野和张昊持有嘉林药业股份时间可能不满 12 个月的情形，上海岳野和张昊也分别作出如下股份锁定承诺：

交易对方	锁定期
上海岳野	如果本企业取得天山纺织本次重组新增的股份时，持续拥有嘉林药业股份的时间不满 12 个月，本企业自新增股份上市之日起 36 个月内不以任何方式转让已经取得的天山纺织新发行的股份。如果本企业取得天山纺织本次重组新增的股份

	时,持续拥有嘉林药业股份的时间已满 12 个月,本企业自新增股份上市之日起 12 个月内不以任何方式转让已经取得的天山纺织新发行的股份;满 12 个月后,本企业按下述方案对本次重组取得的天山纺织股份分期解除锁定:本次重大资产重组第一年的盈利补偿义务履行完毕后,解除锁定 50%的股份;第二年的盈利补偿义务履行完毕后,再解除锁定 25%的股份;本次重大资产重组的盈利补偿义务全部履行完毕后,解除锁定剩余 25%的股份。
张昊	如果本人取得天山纺织本次重组新增的股份时,持续拥有嘉林药业股份的时间不满 12 个月,本人自新增股份上市之日起 36 个月内不以任何方式转让已经取得的天山纺织新发行的股份。如果本人取得天山纺织本次重组新增的股份时,持续拥有嘉林药业股份的时间已满 12 个月,本人自新增股份上市之日起 12 个月内不进行转让;满 12 个月后,本人按下述方案对本次重组取得的天山纺织股份分期解除锁定:本次重大资产重组第一年的盈利补偿义务履行完毕后,解除锁定 50%的股份;第二年的盈利补偿义务履行完毕后,再解除锁定 25%的股份;本次重大资产重组的盈利补偿义务全部履行完毕后,解除锁定剩余 25%的股份。

因此上海岳野和张昊获取的本次发行新增股份的锁定安排符合《重组管理办法》第四十六条的规定和《首发管理办法》的相关规定。

经核查,本独立财务顾问认为:上海岳野和张昊获取的本次发行新增股份的锁定安排符合《重组管理办法》第四十六条的规定和《首发管理办法》的相关规定。

三、关于交易标的

1、置出资产

问题 1、报告书显示,截至报告书签署日,上市公司尚未取得控股子公司新疆西拓矿业有限公司的少数股东付民禄同意其转让所持新疆西拓矿业有限公司 75% 股权并放弃优先购买权的同意函,请说明该事项是否对本次重组的实施构成障碍,若是,请提出切实可行的后续解决措施,明确解决期限。独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

回复:

新疆西拓矿业有限公司系上市公司的控股子公司,上市公司持有西拓矿业 75% 的股权,少数股东付民禄持有西拓矿业 25% 的股权。

对于西拓矿业 75% 股权转让的事项,本公司已于 2015 年 12 月 11 日向付民禄发出书面通知函,征求其意见。在该函中已经将经自治区国资委预批复的本次交易的交易方案、交易主体、对价支付方式及债务的处理、职工安置等相关事项明确告知了付民禄。其后,本公司与付民禄就西拓矿业 25% 股权的转让事项进

行了多次沟通。

根据《公司法》及《中外合资经营企业法》及西拓矿业章程的有关规定，本次股权转让应获得付民禄的同意且其在同等条件下具有优先购买权，若付民禄在法定期限内不同意本次股权转让，在同等条件下，其应该购买该部分股权，否则视为同意；若付民禄行使优先购买权购买该部分股权，则应当在同等条件下，即接受本公司所告知上述条件的情况下行使优先购买权。

截至本回复出具日，本公司尚未取得付民禄同意本公司转让所持新疆西拓矿业有限公司 75%股权并放弃优先购买的同意书。本公司已经依法向付民禄履行函告义务，根据《公司法》及《中外合资经营企业法》及西拓矿业章程的有关规定，是否获得付民禄本人的同意并不会对本次重大重组的实施构成障碍。

独立财务顾问申万宏源经核查认为，根据公司法的相关规定，上述事项不会对本次重组的实施构成实质障碍。

2、置入资产

问题 1、报告书业绩补偿部分显示，“若上海岳野按照前述股份补偿办法计算出上海岳野需累计补偿的股份总数在 6,931 万股之内（含该数），则由上海岳野自行补偿；若上海岳野按照前述股份补偿办法计算出上海岳野需累计补偿的股份总数超过 6,931 万股，则超出的需补偿股份数由美林控股优先代为补偿，视同上海岳野已补偿的股份数量；在美林控股实际补偿的股份数量（含代上海岳野补偿的股份数量）达到其在本次重大资产重组中所获取的天山纺织股份总数（含“股份转让”中取得的股份，不包括“募集配套资金”中取得的股份）后，美林控股和上海岳野按照前述股份补偿办法计算出的合计应补偿而未补偿的股份数量，由上海岳野承担补充补偿责任”。请补充披露上述安排的原因，说明美林控股和上海岳野是否具有关联关系或一致行动关系，上述安排是否符合证监会上市部《关于上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》第八条的相关规定，独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、盈利预测补偿协议中对美林控股和上海岳野之间作出补偿顺序安排的原因

1、上海岳野参与本次重组的背景

上市公司自 2015 年 5 月 4 日因控股股东筹划重大事项开始停牌。在上市公司停牌筹划重大事项及重大资产重组期间，考虑到嘉林药业原部分投资基金股东拟退出，上海岳野拟通过先收购嘉林药业原股东的股权、再将其置入上市公司的方式参与天山纺织本次重大资产重组。2015 年 6-7 月，上海岳野与北京中信等 7 个嘉林药业原股东签署了相关的股份转让协议及补充协议，上海岳野合计收购了嘉林药业 30.25%的股权，收购价格参考 2014 年嘉林药业各股东拟出售股权予山东绿叶时的交易价格执行，即“在嘉林药业预计 2014 年度扣除非经常损益后归属于母公司股东的净利润为 3.5 亿元的基础上，给予一定的市盈率倍数最终确定”，而届时对嘉林药业 100%股权价值的资产评估工作尚未完成。

在上市公司本次重组过程中，上市公司按照相关规定聘请中企华对嘉林药业 100%股权的价值进行了评估，并且评估结果于 2015 年 11 月 10 日经新疆国资委备案通过。本次重组嘉林药业 100%股权采用收益法的评估结果较 2014 年嘉林药业各股东拟出售股权予山东绿叶时的交易价格有一定程度的增值，主要原因为嘉林药业近几年盈利能力快速增长，预计未来仍将持续较快增长，并且本次重组上市公司按照相关规定聘请了具有证券业务资格的评估机构对嘉林药业 100%股权的价值进行了系统的评估。另外，2014 年嘉林药业各股东拟出售股权予山东绿叶时，嘉林药业与沃尔尼·朗伯公司的专利权诉讼事项尚未解决、股权支付对价为现金、股权转让方无需承担严格的业绩承诺补偿义务等因素，也综合导致该次股权转让的作价水平较本次重组低，具体原因详见报告书“第五节置入资产情况/十一、最近三年进行资产评估、交易、增资或改制的情况”。

2、美林控股和上海岳野之间作出补偿顺序安排的主要原因

考虑到上海岳野系上市公司停牌后通过收购嘉林药业原股东所持股权而成为嘉林药业第二大股东，其取得嘉林药业股权的成本要显著高于本次重组嘉林药业其他股东的投资成本，若上海岳野和嘉林药业其他股东按照同一标准对嘉林药业未来的盈利预测情况进行承诺并就未实现业绩进行股份补偿，不利于本次交易的顺利达成。同时，上海岳野作为嘉林药业第二大股东，对协调各方积极推进上市公司本次重组做出了较大的贡献，经上海岳野与美林控股友好协商，达成了上述美林控股和上海岳野之间关于嘉林药业盈利预测补偿顺序的安排，即：对于上海岳野在本次重组中持有嘉林药业股权的交易作价较其初始投资成本（含相关税

费)的增值部分,即相当于上市公司向上海岳野发行 6,931 万股股票购买资产的部分,由上海岳野和美林控股等嘉林药业其他股东按照同一标准同一顺序对嘉林药业未来的盈利预测情况进行承诺并就未实现业绩进行股份补偿;对于补偿金额超出上海岳野持有嘉林药业股权在本次重组过程中的增值部分,即上海岳野累计需补偿的股份总数超过 6,931 万股的部分,则超出的需补偿股份数由美林控股优先代为补偿,美林控股不足补偿的部分,由上海岳野承担补充补偿责任。美林控股、上海岳野中的一方按照上述约定代另一方补偿后,代为补偿的一方不得以任何方式向另一方追偿。

上述内容已在报告书“第九节本次交易合同的主要内容/二、《盈利预测补偿协议》及其补充协议的主要内容/(八)盈利预测补偿协议中对美林控股和上海岳野之间作出补偿顺序安排的原因”中进行了补充披露。

二、美林控股和上海岳野不存在关联关系及一致行动关系

美林控股和上海岳野之间不存在关联关系及一致行动关系,详见新疆天山毛纺织股份有限公司对深圳证券交易所《关于对新疆天山毛纺织股份有限公司的重组问询函》的回复“一、关于交易方案”之“问题 12”回复的相关内容。盈利预测补偿协议中对美林控股和上海岳野之间作出的上述补偿顺序安排系交易各方结合本次重组实际情况,为顺利推进本次重组,经各方平等协商一致的结果,符合证监会上市部《关于上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》第八条的相关规定。

三、独立财务顾问意见

经核查,美林控股和上海岳野之间不存在关联关系及一致行动关系,盈利预测补偿协议中对美林控股和上海岳野之间作出的上述补偿顺序安排系交易各方结合本次重组实际情况,为顺利推进本次重组,经各方平等协商一致的结果,符合证监会上市部《关于上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》第八条的相关规定。

问题 2、报告书显示,美林控股于 2015 年 6 月 12 日将其所持有嘉林药业 47.72% 股权质押给兴业财富,目前,美林控股持有嘉林药业的上述股权仍处于质押状态。标的资产权属存在重大瑕疵,是否符合《重组管理办法》第十一条第(四)

项、《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》第四条第（二）项和《首发管理办法》第十三条的相关规定。若是，请在召开股东大会审议重大资产重组相关议案之前解决标的资产权属瑕疵，若否，请补充披露标的资产权属瑕疵是否对本次重组的实施构成障碍，请给出切实可行的后续解决措施，明确解决期限，作出特别风险提示。独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、美林控股持有嘉林药业股权存在股权收益权售后回购及股权质押情况

2014 年 8 月 25 日，嘉林药业控股股东美林控股与山东绿叶签署了《股权转让协议》，约定美林控股将其持有嘉林药业合计 47.72%的股权受让予山东绿叶（分两笔进行收购，第一笔 31.81%股权，第二笔 15.91%股权）。其后，美林控股与山东绿叶签署了一系列补充协议，就协议的期限、付款等事项进行了补充，双方约定第一笔 31.81%股权转让交割的最后完成期限为 2015 年 5 月 31 日，若在该日之前未完成该部分股权转让交割，除非双方商定同意延长交割期限，否则《股权转让协议》终止。截至 2015 年 5 月 31 日，美林控股将其所持有嘉林药业 47.72%股权质押给山东绿叶，并收取山东绿叶的履约保证金合计 12.40 亿元，但尚未收取第一笔 31.81%股权转让的全部价款，故美林控股与山东绿叶尚未就第一笔嘉林药业 31.81%股权的转让进行交割过户。2015 年 6 月 1 日，山东绿叶的控股公司绿叶制药在香港联交所发布公告，终止收购嘉林药业的全部股权。2015 年 6 月 11 日，美林控股质押给山东绿叶的嘉林药业 47.72%股权在北京市朝阳区工商局办理完毕解除质押手续；截至 2015 年 6 月 12 日，美林控股已向山东绿叶归还 12.40 亿元的保证金。

出于融资归还山东绿叶保证金等原因的考虑，美林控股与兴业财富于 2015 年 6 月签署了《股权收益权转让及回购合同》，美林控股将所持有嘉林药业 47.72%股权对应之收益权以 18 亿元转让予兴业财富，18 个月后，美林控股按照一定的年利率水平回购此前转让的嘉林药业 47.72%股权对应之收益权。为确保美林控股履行回购义务，美林控股与兴业财富于 2015 年 6 月签署了《股权质押合同》，美林控股于 2015 年 6 月 12 日将其所持有嘉林药业 47.72%股权质押给兴业财富。截至本核查意见出具日，美林控股持有嘉林药业的上述股权仍处于质押状态。

针对上述权属瑕疵，为保证本次重大资产重组顺利进行，美林控股与兴业财

富于 2015 年 10 月 23 日签署了《股权收益权转让及回购合同之补充合同》，其中约定：（1）兴业财富同意美林控股以其持有的嘉林药业股权参与本次重大资产重组；（2）兴业财富同意在本次重大资产重组经中国证监会核准后，对美林控股所持有的嘉林药业全部股权解除质押，并配合美林控股办理完成相关的股权质押注销登记手续，不影响置入资产的顺利交割；（3）兴业财富承诺美林控股所持有的嘉林药业股权置入上市公司之后，其股权收益权售后回购事项不妨碍置入上市公司的嘉林药业股权的完整性，不妨碍上市公司完整地享有置入的嘉林药业股权及其各项权能。

公司认为，美林控股与兴业财富于 2015 年 10 月 23 日签署的《股权收益权转让及回购合同之补充合同》，能够有效解决上述美林控股所持有嘉林药业 47.72%股权的权属瑕疵问题，并明确了解决的期限，在美林控股与兴业财富有效履行《股权收益权转让及回购合同之补充合同》的情况下，上述权属瑕疵问题不会对本次重组的实施构成障碍，符合《重组管理办法》第十一条第（四）项、《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》第四条第（二）项和《首发管理办法》第十三条的相关规定。

公司已经在报告书“重大风险提示”和“第十五节风险因素”中补充披露了上述权属瑕疵的风险。

二、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为，美林控股与兴业财富于 2015 年 10 月 23 日签署的《股权收益权转让及回购合同之补充合同》，能够有效解决上述美林控股所持有嘉林药业 47.72%股权的权属瑕疵问题，并明确了解决的期限，在美林控股与兴业财富有效履行《股权收益权转让及回购合同之补充合同》的情况下，上述权属瑕疵问题不会对本次重组的实施构成障碍，符合《重组管理办法》第十一条第（四）项、《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》第四条第（二）项和《首发管理办法》第十三条的相关规定。

问题 5、本次收购标的资产 100%股权，而标的资产所有权性质为股份有限公司，其所有权性质是否对本次重组的实施构成障碍，若是，请提出切实可行的后续解决措施，明确解决期限。独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

回复：

一、嘉林药业为股份有限公司不会对本次重组的实施构成障碍

根据上市公司与本次重组各交易对方签署的《重大资产重组协议》，其中约定：“交易各方确认，鉴于嘉林药业为股份有限公司，应有两个以上的股东。因此，在进行置入资产的交割时，先由天山纺织新设立一个全资子公司，并由天山纺织指定该全资子公司承接嘉林药业 1%的股权，嘉林药业其余 99%的股权由天山纺织自行承接。”上述安排符合《公司法》第七十八条的规定：“设立股份有限公司，应当有二人以上二百人以下为发起人，其中须有半数以上的发起人在中国境内有住所”，不会对本次重组的实施构成障碍。

二、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为，上市公司本次拟收购嘉林药业 100%的股权，虽然嘉林药业为股份有限公司，但《重大资产重组协议》已经对嘉林药业股权的交割作出了适当的安排，不会对本次重组的实施构成障碍。

问题 6、嘉林药业 2014 年、2013 年、2012 年至最近三个会计年度归属于普通股股东的净利润（以扣除非经常性损益前后较低者为计算依据）分别是 **33,750.51 万元、15,581.79 万元、19,343.48 万元**，嘉林药业 2015 年、2016 年、2017 年度、2018 年度实现的合并报表口径下扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别不低于 **49,980.50 万元、64,996.15 万元、77,947.53 万元、93,679.55 万元**，预测盈利大幅增长，请公司结合宏观政策、经济环境及行业的发展情况，对于盈利预测大幅上涨进行合理性分析；补充标的资产业绩大幅波动的特别风险提示。独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、宏观政策、经济环境及行业的发展情况

中共中央、国务院《关于深化医药卫生体制改革的意见》（中发[2009]6 号）以及国务院《“十二五”期间深化医药卫生体制改革规划暨实施方案》（国发[2012]11 号）等政策的提出要改善行业竞争环境，促进产业整合，实现长期可持续发展。

近年来，中国宏观经济环境不确定性增加，但由于医药产品需求稳定，医药

行业有较强的抗周期性，与宏观经济环境的关联度较低。

中国疾病预防控制中心 2010 年进行的中国慢性病监测调查结果显示：中国 20 岁以上成人血脂异常患病率达到 49.5%，其中胆固醇异常患病率达 31.5%。随着我国人口老龄化速度的加快、膳食结构的改变、人们体力活动的减少和肥胖率上升等因素促动，成人血脂异常患病率在未来十年仍将持续上升。根据 IMS Health 预测，未来十年，中国成人血脂异常的患病率将达到 59.5%，其中胆固醇异常患病率达 37.5%。

据广州标点医药信息有限公司发布的《降血脂药物市场研究报告》（2015 年版）统计显示，我国降血脂药物市场规模自 2009 年的 92.28 亿元增长到 2014 年的 201.81 亿元，年复合增长率约为 16.94%。

综上，鼓励性的产业政策和行业的快速发展为嘉林药业未来的盈利预测提供了良好的市场环境。

二、历史经营数据

凭借市场销售能力及品牌影响力，嘉林药业的主打产品阿乐（含 10mg 和 20mg）的销量最近三年快速增长，2012 年-2014 年度的销量增长率分别高达 45.22%、42.73%和 54.86%，预计 2015 年仍将持续增长。同时，盐酸曲美他嗪胶囊的销量最近三年亦持续增长，2012 年-2014 年的销量增长率分别为 47.76%、31.77%、13.41%。

嘉林药业良好的历史经营数据，尤其是销售数量上的持续快速增长，为未来的盈利预测提供了合理基础。

三、嘉林药业的市場壁垒

降血脂药物具有长期用药，患者依赖性高，转换难度高的特点。美国医药协会（American Medical Association）2002 年的一项统计研究表明，服用他汀类降血脂药的患者用药时间普遍较长。发表国外权威医学期刊的相关研究，也确认了降血脂药物长期服用的疗效。降血脂药患者服药量稳定，更换品种或变更剂量比较慎重，通常遵循医嘱。

降血脂药物主要用于降低心脑血管疾病的发病率；由于心脑血管疾病有发病突然、危险程度高的特点，加之降血脂药物用药时间较长，医师出于降低执业风险的考虑，对降血脂药的选择和变更非常慎重，倾向于选择疗效明确、安全性好、

可靠性高的知名品牌药物，没有特殊事由通常不会建议病人更换药物。

经过多年的市场经营和宣传推广，阿乐产品在医疗机构和广大患者之中赢得较高的信任程度。相对其他品牌的药品，阿伐托他汀产品疗效显著，副作用小，是使用范围最广的降血脂药；相对于辉瑞在中国销售的同种产品“立普妥（Lipitor）”，阿乐产品有一定的价格优势，其价格比辉瑞的产品低三分之一左右，而质量基本相同，对于需要长期服药的中低收入人群市场，有难以比拟的竞争优势。

由于新药品的研发周期较长，从研发到投产通常需要长达 10 年的时间(从发现药性到动物实验、临床试验、到生产批件审批)，投产之后构建销售网络并进行品牌推广，通常也需要 3-5 年的时间。因此，在可预见的未来阿乐产品将依然保持较高市场份额，替代性药物、新厂家对其市场地位不会带来严重冲击。

综上，嘉林药业在降血脂药物领域构筑了市场壁垒，有助于维护未来的业绩增长。

四、嘉林药业的竞争优势

1、产品优势

嘉林药业主打产品阿乐是全球销售额最大的处方药之一立普妥在国内的首仿药。经过十多年的发展，“阿乐”与国外品牌“立普妥”基本实现了同质，形成了具有自身特色的竞争优势：

（1）先发优势

嘉林药业主打产品阿乐，是辉瑞同类降血脂药物立普妥在国内的首仿药，品牌稳居降血脂药物前三名，阿乐 1999 年获准上市，该产品为二类新药，享受 8 年行政保护期。阿乐近年一直维持在 9% 左右的市场份额，在国产降血脂药物领域处于遥遥领先地位。

此外，作为阿托伐他汀药物的质量标准起草单位，嘉林药业为了提升产品质量和增强市场竞争力，于 2009 年主动向国家食品药品监督管理局提出了修订阿托伐他汀钙和片剂的质量标准，并经 CFDA 审批通过。质量标准的提高有效地提高了嘉林药业该类产品被仿制的准入门槛，避免了仿制药过多过乱的现象，不仅为公众提供了质优的产品，而且保持、保障了嘉林药业持续的核心竞争力。

（2）学术推广优势

自阿乐上市以来，嘉林药业一直坚持走学术推广的道路，利用各种形式的学术会议为医生搭建学术交流的平台，并因此积累了丰富的各级专家资源，在各级客户心目中建立了良好的品牌形象，有效传播了阿乐相关的临床治疗理念。

（3）临床经验优势

阿乐上市已十余年，积累大量的临床处方医生和应用患者，已发表众多相关临床研究和试验，具有丰富的临床应用经验。

（4）用药人群规模优势

通过近十余年的发展和积累，嘉林药业在降血脂药领域拥有稳定的用药人群且规模庞大。阿乐产品的良好疗效得到了市场的认可，使该类用药人群具有较高的忠诚度。

2、技术研发优势

技术创新能力是医药企业核心竞争力的重要组成部分。自成立以来，嘉林药业秉承“创新精品，引领前沿”的理念，一直重视技术创新工作和技术研发投入，先后取得了多个产业化成功的国内独家产品，九个主要产品生产技术均达到了国内先进水平。嘉林药业在主要产品阿托伐他汀钙、盐酸曲美他嗪等的生产方面已经形成了独具特色的核心工艺技术。

嘉林药业主要产品在严格执行中国药典、国家食品药品监督管理局药品标准等的基础上，通过技术研发、不断改进工艺技术路线以及不断完善内部生产流程进而提升质量品质，制定了更为严格的企业标准，嘉林药业核心产品阿托伐他汀钙片及其原料药质量标准达到国外同类产品标准。

嘉林药业拥有研发实力超群的医药研发机构两个，分别负责其现有产品的技术改进升级和国际医药行业新技术的开发：

（1）嘉林药业医药生物技术研究

嘉林药业医药生物技术研究是嘉林药业下属专门从事药品研发的研发机构，是北京市科委认定的北京市科技研究开发机构。聚集了一批技术经验丰富、专业知识扎实，通晓国内外医药行业发展趋势的专家和学者，形成了一支以教授、高级工程师和博士、硕士为主体的多学科研发队伍。研究所现有 41 名研究人员，其中博士 2 人，硕士 15 人，专业领域涵盖药理学、化学及工程学等多个学科。研究所与国内知名科研院所、大学、企业建立了长期合作关系和技术支持体系。

通过 10 余年的临床研究的实践，嘉林药业与北京、上海、沈阳、杭州等地区具有国家药品临床试验资格的多家医院建立了稳定的合作关系，并与许多临床药理学专家、生物统计学专家进行了合作。研究所自成立以来，已完成和正在研发的新药品种有 100 多个，为嘉林药业的产品升级提供强有力的技术保障。

（2）北京红惠新医药科技有限公司

作为嘉林药业的控股子公司，北京红惠新医药科技有限公司定位于为嘉林药业的新产品研发中心，是推动嘉林药业产品创新和市场拓展的技术核心力量，红惠新医药管理团队大部分人员由具有 20 年以上国内外新药研发管理和开发技术的留学生组成，具有丰富的国际先进的新药研发经验，在化学领域具有多项国际水平的化学药的开发经验和技能，擅长开发高端化学领域全新化合物的制备。红惠新医药拥有长期为国际大医药企业进行国际创新药开发为基础的，稳定和技术精湛的研发团队，具有产品合成开发效率和成功率优势；拥有较为齐备的临床研究前的原料药合成研发-工艺优化-质量鉴定和质量控制-制剂研究-药代动力学等设备，有能力独立完成全部新药和仿制药临床前研发；拥有大量的非专利技术积累，具有新化学产品技术开发优势。

红惠新医药针对脑血管疾病（脑卒中）开展了一类新药的开发和创新，目前已基本完成了 I 代脑保护新药的临床前初步研究，已进入深入的研究，该项目以具有抗脑缺血作用但水溶性极差的两个化合物为母核，对化合物进行结构改造，合成的数十个结构新颖的候选化合物中，多数溶解度大大提高。II 代脑保护是针对抗血栓开发的新药，目前处在研发初期。红惠新医药计划在未来 5 年内完成这 2 个一类新药的临床申报，如果新药研发成功预计将会给嘉林药业带来良好的社会效益和经济效益。

3、品牌优势

嘉林药业成立以来，坚持以产品品质支撑产品品牌；以学术推广塑造产品品牌；以履行社会责任，对客户不断提供优质服务打造企业品牌。嘉林药业品牌建设始终将“产品质量”作为核心元素，通过深入学术前沿，交流和传播医学最新资讯和医药最新科研成果，不断树立和强化公司的品牌形象。通过学术活动和研究成果交流，嘉林药业在业界建立了良好的品牌形象。

4、管理团队优势

嘉林药业的主要管理团队具有丰富的医药行业生产、管理和营销经验，给嘉林药业带来先进的管理理念和丰富的营销经验；嘉林药业在发展过程中注重人才的引进、培养与积累，形成了以关键管理人员、技术人员及营销人员为核心的团队资源优势。同时，嘉林药业管理团队具有较强的执行力和创新意识，通过不断的努力，嘉林药业的业务规模得到快速的发展。

五、独立财务顾问意见

独立财务顾问经核查后认为，综合考虑中国政府鼓励性的产业政策和相关行业的快速发展，以及嘉林药业良好的历史经营业绩、市场壁垒和竞争优势，嘉林药业盈利预测是合理的。

六、标的资产业绩波动的相关风险提示

根据信永中和出具的审计报告，嘉林药业 2014 年、2013 年和 2012 年实现归属于普通股股东的净利润（以扣除非经常性损益前后较低者为计算依据）分别为 33,750.51 万元、15,581.79 万元和 19,343.48 万元。另外，根据中企华出具的评估报告，嘉林药业预计 2015 年、2016 年、2017 年度和 2018 年度实现合并报表口径下扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别为 49,980.50 万元、64,996.15 万元、77,947.53 万元和 93,679.55 万元，预测盈利大幅增长。虽然嘉林药业凭借核心产品“阿乐”良好的品牌影响力及卓越的市场销售能力，阿乐产品（含 10mg 和 20mg）的销量最近三年快速增长，2012 年-2014 年度的销量增长率分别高达 45.22%、42.73%和 54.86%，最近三年嘉林药业年均利润增长率高达 34.59%，但不排除嘉林药业未来生产经营遭遇不利变化，经营业绩出现大幅波动的风险。

公司已在报告书“重大风险提示”和“第十五节 风险因素”中对上述风险事项进行了补充披露。

问题 7、报告书显示，嘉林药业全资子公司天津嘉林存在未批先建的情况，请说明该事项是否符合《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》第四条第（一）项的规定，是否对本次重组的实施构成障碍，并补充披露建设工程规划许可证、建设工程施工许可证等尚未办理权属证明的情况，提出切实可行的解决措施。并补充披露关于上述事项的潜在诉讼风险和行政处罚风险，作出特

别风险提示。独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

回复：

一、嘉林药业全资子公司天津嘉林历史上存在未批先建情况的说明

2012 年，天津新技术产业园区武清开发区为快速引进优质项目，允许天津嘉林在建设手续不齐全的情况下边施工边后补图审、消防备案、质量监督、安全监督等建设手续。截至本核查意见出具日，天津嘉林的生产厂房处于在建阶段，天津嘉林已经取得《天津市内资企业固定资产投资项目备案通知书》、《关于天津嘉林科医有限公司建设厂房办公楼附属设施及购置设备项目环境影响报告书的批复》、土地使用证、建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、建筑工程施工许可证等证照和批复，天津嘉林的在建项目建设手续已经补办齐全，但天津嘉林历史上仍然存在未批先建的情况。

针对上述事项，天津新技术产业园区武清开发区管委会已出具相关证明，证明天津嘉林自成立至今在其管辖范围内未发生重大违反国家及相关主管部门关于工程建设法律、法规的行为，未遭受相关行政处罚。同时，嘉林药业控股股东美林控股和实际控制人张湧已出具承诺函，若天津嘉林因该等建设项目存在未批先建问题而受到相关行政监管部门的处罚或给天津嘉林、嘉林药业或者上市公司造成经济损失，美林控股和张湧将全额承担因此产生的一切费用和损失。

公司认为，天津嘉林已经于近日取得建设工程规划许可证和建筑工程施工许可证，天津嘉林的在建项目建设手续已经补办齐全。针对天津嘉林历史上仍然存在未批先建的情况，美林控股和实际控制人张湧出具了承担相关损失的兜底承诺函，不会对天津嘉林、嘉林药业或者上市公司产生重大不利影响。在美林控股和张湧严格履行上述承诺的情况下，天津嘉林上述未批先建的问题将得到有效解决，不会对本次重组的实施构成障碍，符合《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》第四条第（一）项的规定。

公司已经在报告书“重大风险提示”和“第十五节风险因素”中补充披露了上述事项的潜在诉讼风险和行政处罚风险。

二、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为，天津嘉林已经于近日取得建设工程规划许可证和建筑工程施工许可证，天津嘉林的在建项目建设手续已经补办齐全。针对天津

嘉林历史上仍然存在未批先建的情况，美林控股和实际控制人张湧出具了承担相关损失的兜底承诺函，不会对天津嘉林、嘉林药业或者上市公司产生重大不利影响。在美林控股和张湧严格履行上述承诺的情况下，天津嘉林上述未批先建的问题将得到有效解决，不会对本次重组的实施构成障碍，符合《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》第四条第（一）项的规定。

问题 8、报告书显示，标的资产部分房产未办理权属证书，无证房屋占总房屋面积的比例为 33.95%。就标的资产房屋产权证瑕疵问题，补充披露预计取得权属证书时间、后续相关税费、因资产瑕疵发生的或有损失承担安排、相关承诺的保障措施、不能履约时的解决措施。请补充披露关于上述事项的潜在诉讼风险和行政处罚风险，作出特别风险提示。独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

回复：

一、嘉林药业部分房产未办理权属证书的相关情况说明

截至评估基准日，嘉林药业共有房屋面积 18,299.12 平方米，其中有证房屋面积为 12,086.85 平方米，无证房屋面积为 6,212.27 平方米，无证房屋占总房屋面积的比例为 33.95%。无证房屋的账面净值约为 1,005.76 万元，按成本法评估价值约 1,012.55 万元。无证房屋主要包括部分库房等生产经营用房和厂区员工食堂等后勤用房，具体情况如下表所示：

序号	名称	建成年月	建筑面积 (m ²)	账面净值(元)	成本法评估值 (元)	是否 抵押
1	药研所氢化室	2002-12	81.90	46,277.79	64,232.00	无
2	厂区员工食堂	2011-02	122.40	122,486.48	119,324.00	无
3	食堂/职工之家	2011-12	1,786.00	2,154,600.00	2,311,050.00	无
4	中转库房	2009-11	1,096.97	2,264,043.35	2,198,590.00	无
5	钢结构库房	2013-09	1,210.00	2,065,439.94	2,086,955.00	无
6	钢结构库房	2014-08	1,355.00	2,273,727.94	2,237,004.00	无
7	钢结构库房	2014-09	560.00	1,131,048.10	1,108,305.00	无
合计			6,212.27	10,057,623.60	10,125,460.00	

上述无证房屋均为嘉林药业在自有土地上建设，该等房屋的产权系嘉林药业所有。虽然截至本核查意见出具日，嘉林药业未因上述房屋未办理权属证书受到

过政府相关部门的行政处罚，但嘉林药业仍然面临未办理权属证书的房屋被房管等部门强拆、并遭受行政处罚及潜在诉讼的风险。

针对上述风险，美林控股和张湧承诺将督促嘉林药业尽快按照相关规定办理完毕上述房屋权属证书，预计于 2017 年底前办理完毕该等房屋的权属证书，并且办理该等房屋权属证书的后续相关税费由美林控股和张湧承担；如果嘉林药业未办理权属证书的库房等生产经营用房面临被房管等部门强拆的风险，将采取包括但不限于与相关政府部门协调、租赁商业仓库等措施进行妥善解决，由此产生的相关费用由美林控股和张湧于 30 日内以现金方式全额承担，确保嘉林药业不会因为该等生产经营用房未办理权属证书而遭受损失；对于所有未办理权属证书的房屋，美林控股和张湧进一步承诺，若因该等房屋未办理权属证书给嘉林药业正常生产经营造成损失或因此违法违规行受到行政处罚，美林控股和张湧于 30 日内以现金方式全额承担因此产生的一切费用和损失。根据美林控股经审计的母公司财务报告，截至 2015 年 8 月 31 日，美林控股资产总额约 30.64 亿元，净资产约 2.93 亿元，远高于嘉林药业上述未办理权属证书房产的评估值，美林控股具备履行相关承诺的能力。

公司已经在报告书“重大风险提示”和“第十五节风险因素”中补充披露了上述房产未办理权属证书的潜在诉讼风险和行政处罚风险。

二、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为，上述无证房屋均为嘉林药业在自有土地上建设，该等房屋的产权系嘉林药业所有；美林控股和张湧已出具承诺将督促嘉林药业尽快按照相关规定办理完毕上述房屋权属证书，并且办理该等房屋权属证书的后续相关税费由美林控股和张湧承担；同时，美林控股和张湧已经对该等房屋未办理权属证书可能产生的风险及相关应对措施、相关潜在损失的承担等做出了承诺，且美林控股具备履行相关承诺的能力，预计不会对嘉林药业或上市公司造成重大不利影响，不会对本次重组的实施构成障碍。

问题 12、报告书第 256 页显示，嘉林药业于 2013 年 8 月 19 日将阿乐（阿托伐他汀钙片）的外加崩解剂由交联聚维酮变更为交联羧甲基纤维素钠，用量相应调整，并修改质量标准中溶出度限度和含量限度的事项未取得药监部门的审批，

存在瑕疵。请补充披露上述事项对本次重组的影响，并提出切实可行的解决措施，补充披露关于上述事项的潜在诉讼风险和药监部门的行政处罚风险，作出特别风险提示。独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

回复：

一、将阿乐的外加崩解剂由交联聚维酮变更为交联羧甲基纤维素钠，用量相应调整，并修改质量标准中溶出度限度和含量限度的事项未取得药监部门的审批事项对本次重组的影响

嘉林药业出于提升药品品质的考虑，于 2013 年 8 月 19 日将阿乐（阿托伐他汀钙片）的外加崩解剂由交联聚维酮变更为交联羧甲基纤维素钠，用量相应调整，并修改质量标准中溶出度限度和含量限度。嘉林药业依据自身对法律法规的理解认为该行为无需取得药监部门的审批。北京市朝阳区食品药品监督管理局在监督检查后，认为上述行为属于国家药监局审批的补充申请事项，并于 2014 年 10 月 31 日向嘉林药业出具《北京市食品药品行政指导文书-行政告诫书》（京朝告诫药字[2014]1 号），要求嘉林药业予以纠正或改正。嘉林药业在该行政告诫书下达之前已将上述行为进行了整改，并于 2014 年 10 月 20 日按照阿乐（阿托伐他汀钙片）上市之初获得药监局审核通过的老配方恢复了生产。嘉林药业已于 2013 年 11 月 13 日向国家药监局重新申报了新的处方申请并取得国家药监局出具的《药品注册申请受理通知书》。2015 年 4 月 21 日，嘉林药业取得国家药监局出具的《药物临床试验批件》，目前已按要求启动人体生物等效性试验。截至 2015 年 12 月 12 日上市公司董事会召开之日，嘉林药业未因上述行为受到药监部门的行政处罚。

嘉林药业控股股东美林控股和实际控制人张湧先生已出具承诺函，承诺嘉林药业若因上述行为受到药品监管部门的处罚而导致嘉林药业或者上市公司遭受经济损失的，美林控股和张湧将承担全额赔偿责任。

二、重大风险提示

嘉林药业出于提升药品品质的考虑，于 2013 年 8 月 19 日将阿乐（阿托伐他汀钙片）的外加崩解剂由交联聚维酮变更为交联羧甲基纤维素钠，用量相应调整，并修改质量标准中溶出度限度和含量限度。嘉林药业依据自身对法律法规的理解认为该行为无需取得药监部门的审批。北京市朝阳区食药监局在监督检查后，

认为上述行为属于国家药监局审批的补充申请事项，并于 2014 年 10 月 31 日向嘉林药业出具《行政告诫书》，要求其予以纠正或改正。嘉林药业在该行政告诫书下达之前已将上述行为进行了整改，并按原配方恢复了生产。嘉林药业已于 2013 年 11 月 13 日向国家药监局重新申报了新的处方申请并取得国家药监局出具的《药品注册申请受理通知书》。2015 年 4 月 21 日，嘉林药业取得国家药监局出具的《药物临床试验批件》，目前已按要求启动人体生物等效性试验。虽然截至报告书签署日，嘉林药业未因上述行为受到药监部门的行政处罚，并且嘉林药业控股股东美林控股和实际控制人张湧先生已出具承诺函，承诺嘉林药业若因上述行为受到药品监管部门的处罚而导致嘉林药业或者上市公司遭受经济损失的，美林控股和张湧将承担全额赔偿责任，但是仍不能排除药监部门未来对嘉林药业进行追加行政处罚或因改变原配方而面临潜在诉讼的风险。

上述内容已在报告书“重大风险提示”和“第十五节风险因素”中进行了补充披露。

三、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：北京市朝阳药监局向嘉林药业出具了《行政告诫书》，嘉林药业在该行政告诫书下达之前已经完成了整改事项，且已及时按照相关规定和要求向国家药监局重新申报了新的处方申请并已取得《药品注册申请受理通知书》和《药物临床试验批件》，目前已按要求启动人体生物等效性试验。截至报告书签署日，嘉林药业未因上述行为受到药监部门的行政处罚，并且嘉林药业控股股东美林控股和实际控制人张湧先生已出具承担相关损失的兜底承诺函，故该事项不会对本次重组造成重大不利影响，不会对本次重组构成障碍。

问题 13、报告书第 256 页显示，“2007 年初，专利权人沃尔尼·朗伯公司（以下简称“专利权人”）向北京市一中院提起民事诉讼，指控嘉林药业生产和上市销售的仿制药“阿乐”侵犯了其第 ZL96195564.3 号专利权（原研药为辉瑞公司的“立普妥”），最高人民法院的终审判决支持专利复审委作出的第 ZL96195564.3 号专利权无效的审查决定。”请补充披露嘉林药业的产品阿乐是否拥有专利权，是否存在侵犯他人的专利权的情形，补充披露关于上述事项的潜在诉讼风险和行政处罚风险。独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

回复：

一、嘉林药业的产品阿乐目前不拥有专利权，亦不存在侵犯他人专利权的情形

截至本核查意见出具日，嘉林药业尚未取得与阿乐相关的专利权，目前尚有 4 个与阿乐相关的专利正在申请过程中，详见报告书“第五节置入资产情况/七、主要资产的权属情况、对外担保及主要资产负债情况/（一）主要资产的权属情况/2、主要无形资产情况/（2）专利”；嘉林药业不存在侵犯他人专利权的情形。

公司已经在报告书“重大风险提示”和“第十五节风险因素”中补充披露了“嘉林药业因专利权等事项而面临潜在诉讼或行政处罚的风险”，具体内容如下：

“2007 年初至 2015 年 4 月，嘉林药业与沃尔尼·朗伯公司之间因嘉林药业的主要产品“阿乐”是否存在侵犯沃尔尼·朗伯公司第 ZL96195564.3 号专利权（原研药为辉瑞公司的“立普妥”）的问题展开诉讼。2015 年 4 月 16 日，经最高人民法院终审判决，支持专利复审委作出的第 ZL96195564.3 号专利权无效的审查决定，故嘉林药业不存在侵犯沃尔尼·朗伯公司第 ZL96195564.3 号专利权的问题，嘉林药业与沃尔尼·朗伯公司的本次专利权诉讼事项不会对嘉林药业未来的生产经营造成重大不利影响。虽然最高人民法院的该判决为终审判决，各方将不再具备其他司法诉讼或仲裁重新提起该案件的程序，该判决已对各方当事人产生完全的法律约束力和强制性履行义务。但不排除嘉林药业在未来因其他专利权等事项而面临诉讼或行政处罚的风险，敬请投资者注意。”

二、独立财务顾问意见

经核查，截至本核查意见出具日，嘉林药业尚未取得与阿乐相关的专利权，目前尚有 4 个与阿乐相关的专利正在申请过程中，嘉林药业不存在侵犯他人专利权的情形。上市公司已经在报告书“重大风险提示”和“第十五节风险因素”中补充披露了“嘉林药业因专利权等事项而面临潜在诉讼或行政处罚的风险”。

问题 21、请按照《26 号准则》第二十一条第（十二）项和《1 号准则》第八节第五十七条至第六十三条的规定，补充披露董事、监事、高管和核心技术人员的信息，说明报告期董事、监事、高管和核心技术人员的特点分析及变动情况。

嘉林药业最近三年董事和高管变动情况，是否符合《首发管理办法》第十二条的规定。独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露董事、监事、高管和核心技术人员的**信息，说明报告期董事、监事、高管和核心技术人员的特点分析及变动情况。**

1、董事变动情况

2011年2月25日，嘉林药业召开2010年度股东大会，审议通过《关于公司董事会换届选举的议案》，审议通过公司第十三届董事会成员为张湧、韩文建、王启文、刘伟、张建、张垒。

2012年4月，因股东洋浦润龙内部人事分工变动及嘉林药业股权变动，2012年4月16日嘉林药业召开2012年临时股东大会审议通过《关于改选傅友红、增选曾志强为董事会成员的议案》，补选傅友红、增选曾志强为公司董事，张建不再担任嘉林药业董事。

2013年4月，由于嘉林药业股权变动，傅友红不再担任嘉林药业董事。2013年6月25日，嘉林药业召开临时股东大会，选举周骋为嘉林药业董事。

2014年11月，嘉林药业召开临时股东大会，选举刘殿波和杨荣兵为嘉林药业董事。

2015年6月1日，刘殿波及杨荣兵提出辞职申请，立即生效。其他董事会成员不变，董事会由9名成员变成7名。

2015年10月，因嘉林药业股权结构变动，嘉林药业召开临时股东大会选举张湧、刘伟、杜业松、张垒、花正金、王启文为董事，选举郑建彪、周茂清、史丽敏为独立董事，共同组成嘉林药业新一届董事会。

2015年10月，嘉林药业第十四届第一次董事会选举张湧为董事长。

综上，最近三年，嘉林药业的主要董事会成员张湧、刘伟、张垒、王启文均未发生变化，嘉林药业于2015年10月建立了独立董事制度，增选了3名独立董事，故嘉林药业近三年董事没有发生重大变化。

2、监事变动情况

2011年2月25日，嘉林药业召开2010年度股东大会，审议通过《关于公司监事会换届选举的议案》，选举张婧红、张维为嘉林药业监事，与公司职工代

表大会选举的姜坤共同组成第十三届监事会，其中张婧红为监事会主席。

2015 年 10 月，嘉林药业召开临时股东大会选举田红、吴建斌为嘉林药业监事，连同职工监事姜坤组成第十四届监事会。

2015 年 10 月，嘉林药业第十四届第一次监事会选举田红为监事会主席。

除上述情况外，嘉林药业近三年未发生其他监事变动情况。

3、高级管理人员与其他核心人员变动情况

2006 年 8 月 18 日，嘉林药业召开 2006 年董事会，任命刘伟为公司总裁。

2009 年 8 月，嘉林药业召开第十一届第四次董事会，任命高力为公司董事会秘书。

2010 年 2 月 9 日，嘉林药业召开第十二届第一次董事会，任命刘斌为公司副总裁兼财务总监。

2010 年 12 月 9 日，嘉林药业召开第十二届第三次董事会，任命马明为公司副总裁。

2012 年 4 月 1 日，嘉林药业召开第十三届第五次董事会，任命陈阳为公司副总裁。

2013 年 5 月 30 日，嘉林药业召开第十三届第十次董事会，任命高力为公司财务总监，刘斌不再兼任财务总监。

2015 年 10 月，嘉林药业第十四届第一次董事会任命张婧红为公司财务总监，高力不再兼任嘉林药业财务总监。

综上，嘉林药业近三年高级管理人员未发生重大变化。

二、嘉林药业最近三年董事和高管变动情况，是否符合《首发管理办法》第十二条的规定。

最近三年，嘉林药业的主要董事会成员张湧、刘伟、张垒、王启文均未发生变化，嘉林药业于 2015 年 10 月建立了独立董事制度，增选了 3 名独立董事，故嘉林药业近三年董事没有发生重大变化。

嘉林药业近三年主要高级管理人员刘伟、刘斌、马明、陈阳、高力均未发生变化，因此嘉林药业近三年高级管理人员未发生重大变化。

综上所述嘉林药业最近三年董事和高管变化符合《首发管理办法》第十二条的规定。

上述内容已在报告书“第五节置入资产情况”之“十二、嘉林药业最近三年的董事、监事及高级管理人员与核心技术人员”中披露。

三、重大风险提示

2015年10月，嘉林药业为完善公司治理结构，决定建立独立董事制度，经临时股东大会审议同意新增3名独立董事，嘉林药业董事会成员增加至9人。嘉林药业的其他非独立董事中，其中4名主要董事会成员张湧、刘伟、张垒、王启文在报告期内均未发生变化，嘉林药业其他董事会成员变化情况详见报告书“第五节 置入资产情况/十二、嘉林药业最近三年的董事、监事及高级管理人员与核心技术人员/（八）董事、监事、高级管理人员与其他核心人员最近三年的变动情况”。虽然嘉林药业报告期内4名主要董事会成员均未发生变化，嘉林药业于2015年10月新增3名独立董事是出于完善公司治理结构、建立独立董事制度的考虑，按照相关规定，公司认为上述董事会成员变化不属于《首发办法》第十二条规定的重大变化范畴，但是不排除嘉林药业上述董事变化被监管部门界定为重大变化而不符合《首发办法》第十二条规定的风险。

上述风险已经在报告书“重大风险提示”和“第十五节风险因素”中进行了补充披露。

四、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：嘉林药业最近三年董事和高管未发生重大变化，符合《首发管理办法》第十二条的规定。

3、关于本次交易的人员安排

问题2、请说明上市公司是否存在因本次交易承担置入资产相关员工工资、社保有关的隐形负债的风险。请说明本次交易的标的资产是否涉及离退休人员和内退人员相关费用问题，如涉及则说明在置入资产的处理方式以及是否在预估过程中予以考虑并相应调整，同时说明是否符合《关于企业重组有关职工安置费用财务管理问题的通知》（财企【2009】117号）的规定；独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

本次重组置入资产为嘉林药业100%的股权，不涉及置入资产的职工安置事

项。

截至 2015 年 8 月 31 日，嘉林药业及其控股子公司员工总人数与实际缴纳社会保险和住房公积金的人数情况及差异原因如下：

项目	员工总数	实缴人数	未缴人数及原因						
			退休返聘	其他单位缴纳	入职离职在当月	试用期末转正	非城镇户口	非全日制员工	其他
社会保险	656	620	19	5	2	0	0	8	2
住房公积金	656	572	18	4	2	50	0	8	2

注：其他原因中，社会保险和住房公积金 2 人未缴原因是红惠新医药 2 人为外籍员工。

本次交易的标的资产不涉及离退休人员和内退人员相关费用；嘉林药业不存在设定收益性质的企业年金；从嘉林药业及其控股子公司员工总人数与实际缴纳社会保险和住房公积金的人数情况及差异原因来看，本次交易承担置入资产相关员工工资、社保有关的隐形负债的风险极低。

本次交易的标的资产不属于国家出资企业，不适用《关于企业重组有关职工安置费用财务管理问题的通知》（财企【2009】117 号）的规定。

独立财务顾问经核查认为，嘉林药业不涉及离退休人员和内退人员相关费用，本次交易承担置入资产相关员工工资、社保有关的隐形负债的风险极低，不构成本次重组的障碍。

四、关于评估与作价

问题 1、报告书显示，嘉林药业近三年历次股权转让作价与本次交易价格差异大。特别是山东绿叶、张昊、上海岳野进行股权转让折算后嘉林药业 100%股权的估值为 62.5 亿元，与本次交易嘉林药业 100%股权作价 83.69 亿元差异很大。请按照《26 号准则》第十六条第（二）项和第（八）项的规定，补充披露嘉林药业的历史沿革，包括设立情况、历次增减资或股权转让情况、股权转让金额、股权转让税款支付情况、是否存在出资瑕疵或影响其合法存续的情况；最近三年增减资及股权转让的原因、作价依据及其合理性，股权变动相关方的关联关系，是否履行必要的审议和批准程序，是否符合相关法律法规及公司章程的规定，是否存在违反限制或禁止性规定而转让的情形。同时就最近三年评估或估值情况与本次重组评估或估值情况差异较大的情形作出特别风险提示。独立财

务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、嘉林药业的历史沿革

1、嘉林药业的历史沿革中，关于公司的设立情况、历次增减资或股权转让情况已在报告书“第五节置入资产情况”之“二、嘉林药业历史沿革”中进行了披露。

2、嘉林药业的历史沿革中，涉及本次重组交易对方的历次股权转让金额及股权转让税款支付情况如下：

序号	转让日期	转让方	受让方	转让比例	股权转让价格	纳税情况
1	2008 年 8 月 15 日	美林控股	权葳	2.8%	198 万元	转让价格低于成本价，未产生应纳税所得额
2	2012 年 2 月 25 日	美林控股	北京中信	10.26%	20,000 万元	根据汇算清缴结果，美林控股共需缴纳 2012 年度企业所得税 1,192.96 万元，且已缴纳完毕
3	2012 年 3 月 19 日	美林控股	上海恒榕	1.8%	3,600 万元	
4	2012 年 4 月 2 日	美林控股	苏州蓝郡	1.8%	3,600 万元	
5	2014 年 6 月 5 日	权葳	达孜中融	1.49%	4,771.15 万元	权葳共需缴纳 954.23 万元个人所得税，且已缴纳完毕

除上述情况外，本次重组的其他交易对方在嘉林药业历次股权转让中，均不涉及股权转让所得税税款支付问题。

综上，嘉林药业不存在出资瑕疵或影响其合法存续的情况。

上述内容已在报告书“第五节置入资产情况”之“二、嘉林药业历史沿革”中进行了补充披露。

二、最近三年历次股权变更的作价与本次交易作价差异说明

嘉林药业最近三年历次股权变更的作价情况说明，请参见下表：

序号	股权转让日期	转让方	受让方	转让股份数 (万股)	转让价格 (万元)	折算后嘉林 药业 100% 股权的估值 (万元)	作价依据
1	2012/11/30	上海瑞康	美林控股	42.70	未支付价款	不适用	上海瑞康持有嘉林药业 42.70 万股股份系 2012 年 4 月从美林控股处受让取得,但上海瑞康一直未向美林控股支付相应的股权转让价款,故双方协商于 2012 年 11 月由美林控股从上海瑞康处购回,美林控股无需支付额外股权转让价款。
2	2013/04/08	北京邦达	美林控股	623.73	1,617.74	7,910.66	北京邦达和美林控股均为张湧、汪宾夫妇实际控制的企业,系内部关联企业的股权转让,不具备公允性。
3	2013/04/17	洋浦润龙	北京国盛	268.27	22,308.00	253,622.84	双方系在嘉林药业 2012 年度实现归属于母公司股东的净利润 1.95 亿元的基础上,给予约 13 倍市盈率确定的交易作价。
4	2014/06/13	北京华商	康恩贝	33.55	3,600.00	327,272.73	各方系在嘉林药业 2013 年度实现归属于母

5	2014/06/05	权葳	达孜中融	45.40	4,876.41	327,600.50	公司股东净利润的基础上, 结合预计的 2014 年归属于母公司股东净利润, 给予一定的市盈率倍数协商确定交易作价。
6	2014/07/21	上海恒榕	宁波成润	54.90	5,886.90	327,049.83	
7	2014/08/25	美林控股	山东绿叶	1,455.60	333,252.00	698,281.53	山东绿叶与各股权转让方在嘉林药业预计 2014 年度扣除非经常损益后归属于母公司股东的净利润为 3.5 亿元的基础上, 给予一定的市盈率倍数最终确定。美林控股作为嘉林药业的控股股东, 山东绿叶给予一定的控制权转让溢价。
8	2014/08/25	北京中信		312.93	64,125.00	625,000.00	
9	2014/10/24	新疆梧桐		427.50	87,625.00	625,160.82	
10		北京国盛		268.27	55,000.00	625,302.87	
11		北京华诚		91.50	18,750.00	625,000.00	
12		曹乐生		85.50	17,500.00	624,269.01	
13		深圳珠峰		67.10	13,750.00	625,000.00	
14		西藏硅谷		61.00	12,500.00	625,000.00	
15		宁波成润		54.90	11,250.00	625,000.00	
16		苏州蓝郡		54.90	11,250.00	625,000.00	
17		达孜中融		45.40	9,303.28	625,000.00	
18		权葳		40.00	8,196.72	625,000.00	
19		康恩贝		33.55	6,875.00	625,000.00	
20		青岛基石		33.55	6,875.00	625,000.00	
21		深圳中欧		18.30	3,750.00	625,000.00	
22	2015/07/23	康恩贝	张昊	33.55	6,875.00	625,000.00	参考 2014 年度各转让方(控股股东美林控股除外)拟出售予山东绿叶的交易价格确定。
23	2015/06/15 及 2015/07/16	北京中信	上海岳野	312.93	64,125.00	625,000.00	
24	2015/06/15 及 2015/07/29	北京国盛		268.27	55,000.00	625,302.87	
25		北京华诚		91.50	18,750.00	625,000.00	
26		西藏硅谷		61.00	12,500.00	625,000.00	
27		宁波成润		54.90	11,250.00	625,000.00	
28		苏州蓝郡		54.90	11,250.00	625,000.00	
29		达孜中融		45.40	9,303.28	625,000.00	
30	2015/07/28	青岛基石		33.55	6,875.00	625,000.00	

注 1: 2014 年 12 月 19 日, 达孜中融的名称变更为达孜中钰。

注 2: 上述 2014 年 8 月和 10 月嘉林药业全体股东与山东绿叶的股权转让交易价格考虑了转让协议中约定的分红价款, 后各方因付款条件未满足而导致股权转让交易终止, 并且未实际办理股权交割过户手续。

嘉林药业最近三年历次股权变更的作价与本次交易作价有一定的差异, 其主要原因有:

1、嘉林药业近几年增长迅速、盈利能力持续增强，不断地为股东创造价值；随着时间的推移，嘉林药业的股权持续升值。

2013 年 4 月股权转让时，嘉林药业 100%股权整体估值约 25.36 亿元，是基于嘉林药业 2012 年度实现归属于母公司股东的净利润 1.95 亿元的基础上，给予约 13 倍市盈率确定的。

2014 年 6-7 月的一系列股权转让时，嘉林药业 100%股权整体估值约 32.7 亿元，是在嘉林药业 2013 年度实现归属于母公司股东净利润的基础上，结合预计的 2014 年归属于母公司股东净利润，给予一定的市盈率倍数协商确定的。

2014 年 8-10 月山东绿叶与各股权转让方签署股权转让协议时，嘉林药业 100%股权整体估值约 62.5 亿元，是在嘉林药业预计 2014 年度扣除非经常损益后归属于母公司股东的净利润为 3.5 亿元的基础上，给予一定的市盈率倍数最终确定。在该次股权转让过程中，因山东绿叶拟收购嘉林药业 100%的股权，山东绿叶给予嘉林药业控股股东美林控股的估值水平较其他股东高 7.3 亿元，嘉林药业 100%股权整体估值约 69.8 亿元，体现了一定的控制权溢价。该次股权转让于 2015 年 6 月 1 日宣布交易终止，交易各方未实际办理股权交割过户手续。

2015 年 6-7 月的一系列股权转让时，因未涉及嘉林药业控制权转让的问题，交易各方经协商同意按照 2014 年山东绿叶收购嘉林药业非控股股东股权时的交易作价转让股权。

对于本次重组，根据评估报告，以 2015 年 4 月 30 日为评估基准日，嘉林药业预计 2015 年、2016 年、2017 年、2018 年度实现的合并报表口径下扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别为 49,980.50 万元、64,996.15 万元、77,947.53 万元、93,679.55 万元。嘉林药业盈利能力较以前年度有较大幅度的提升，根据收益法下的评估结果，嘉林药业 100%股权整体估值约 83.69 亿元，嘉林药业的股权随着时间的推移持续升值，不断地为股东创造价值。

2、嘉林药业最近三年历次股权转让交易各方均未聘请专业服务机构进行资产评估或估值，交易作价为交易各方协商谈判的结果，容易受各方主观认识局限性的影响。本次重组置入资产的交易作价以具备证券期货从业资格的资产评估机构出具的评估报告为基础确定，且相关的资产评估报告已经新疆国资委备案，定价基础更加科学合理。

3、2007 年初，沃尔尼·朗伯公司向北京市一中院提起民事诉讼，指控嘉林药业生产和上市销售的仿制药“阿乐”侵犯了其第 ZL96195564.3 号专利权（原研药为辉瑞公司的“立普妥”），该项专利诉讼的具体过程详见报告书“第十六节 其他重大事项/九、诉讼和仲裁”。

该项专利诉讼一旦败诉，将对嘉林药业构成重大不利影响。在该事项得到最终妥善解决之前，嘉林药业股权的交易作价受到该重大不确定事项的不利影响。

2015 年 4 月 16 日，最高人民法院作出了（2014）行提字第 8 号行政判决，判决结果有利于嘉林药业。由于最高人民法院的本次判决为终审判决，故嘉林药业本次与沃尔尼·朗伯公司的专利诉讼事项已经得到最终妥善解决。

本次重组的评估基准日为 2015 年 4 月 30 日，系在最高人民法院作出终审判决后，故嘉林药业 100%股权的评估价值不再受到该重大事项的不利影响，故本次重组嘉林药业的整体估值水平较以前年度必将有一定程度的提高。

4、本次重组前最近三年嘉林药业历次股权转让中，对价支付方式基本都是现金形式，确定性程度高，转让方出于确定性偏好，愿意接受相对较低的对价；而本次重组中，上市公司采用发行股份购买资产的方式收购嘉林药业股权，对价支付方式为上市公司股票，该等股票具有一定期限的锁定期，且锁定期内存在股价波动的风险，不确定高。

5、参与本次重组的嘉林药业股东需要严格按照监管机构的规定承担盈利承诺补偿义务，而最近三年历次出售股权的嘉林药业股东则直接变现，不承担或仅承担交易完成当年的盈利承诺补偿义务，其出售股权的估值水平低于本次重组是相对合理的。

2015 年 6-7 月，张昊和上海岳野收购嘉林药业原其他股东的股权时，其交易作价参考 2014 年度嘉林药业各股东（控股股东美林控股除外）拟出售予山东绿叶的交易价格确定，即嘉林药业 100%股权整体估值约 62.5 亿元，较本次重组嘉林药业 100%股权的交易作价 83.69 亿元低 21.19 亿元，差异较大，主要原因有：（1）定价方法不同。2015 年 6-7 月，张昊和上海岳野收购嘉林药业原其他股东的股权时，因本次重组对嘉林药业 100%股权的资产评估工作尚未完成（资产评估报告于 2015 年 11 月 10 日才经新疆国资委备案通过），故张昊、上海岳野与各股权转让方的交易作价无法采用本次重组嘉林药业 100%股权的资

产评估结果，张昊、上海岳野与各股权转让方之间的股权转让交易作价仍然以协商谈判为主，容易受各方主观认识局限性的影响，而本次重组置入资产的交易作价则是以具备证券期货从业资格的资产评估机构出具的评估报告为基础确定，定价基础更加科学合理。（2）股权转让性质不同。2015 年 6-7 月，张昊和上海岳野收购嘉林药业原其他股东的股权时，均未涉及嘉林药业控制权转让的问题，实际上，在 2014 年山东绿叶拟收购嘉林药业 100%的股权，山东绿叶给予嘉林药业控股股东美林控股的估值水平较其他股东高 7.3 亿元，嘉林药业 100%股权整体估值约 69.8 亿元，体现了一定的控制权溢价。（3）交易对价支付方式不同。2015 年 6-7 月，张昊和上海岳野收购嘉林药业原其他股东的股权时，其对价支付方式为现金，确定性程度高，各股权转让方出于确定性偏好，愿意接受相对较低的对价；而本次重组嘉林药业股权转让的对价支付方式为上市公司股票，该等股票具有一定期限的锁定期，且锁定期内存在股价波动的风险，不确定性高。（4）转让方需承担义务不同。2015 年 6-7 月，张昊和上海岳野收购嘉林药业原其他股东的股权时，各转让方无需承担盈利承诺补偿义务，风险较低，确定性较高，故各转让方愿意接受相对较低的对价；而参与本次重组的嘉林药业股东需严格按照监管机构的规定承担盈利承诺补偿义务，风险相对较高，不确定性相对较大。

就上述嘉林药业最近三年估值情况与本次重组评估差异较大的情况，公司已经在报告书“重大风险提示”和“第十五节风险因素”中进行了特别风险提示。

经核查，本独立财务顾问认为：嘉林药业不存在出资瑕疵或影响其合法存续的情况，最近三年股权转让（含本次重组）作价依据合理，股权变动相关审议和批准程序完整，符合相关法律法规及公司章程的规定，不存在违反限制或禁止性规定而转让的情形。

问题 5、请公司按照《信息披露业务备忘录第 6 号—资产评估相关事宜》规定，详细说明嘉林药业收益法评估下的参数选择过程、依据及其合理性，特别是细分业务规模增长、收益率/费率、折现率等重要评估参数的取值情况，并结合细分业务历史业绩、储备项目详细情况、可比上市公司、现行政策变化、业务发展趋势等因素，说明嘉林药业估值的合理性。独立财务顾问核查并发表明确意见，董事会、独立董事按有关规定发表明确意见。

回复:

一、细分业务历史业绩

凭借市场销售能力及品牌影响力,嘉林药业的主打产品阿乐(含 10mg 和 20mg)的销量最近三年快速增长,2012 年-2014 年度的销量增长率分别高达 45.22%、42.73%和 54.86%,预计 2015 年仍将持续增长。同时,盐酸曲美他嗪胶囊的销量最近三年亦持续增长,2012 年-2014 年的销量增长率分别为 47.76%、31.77%、13.41%。

二、业务发展趋势

据南方医药经济研究所广州标点医药信息有限公司出具的《降血脂药物市场研究报告》(2015 年版),中国降血脂药市场规模从 2009 年的 92.28 亿元增加到 2014 年的 201.81 亿元,年复合增长率约为 16.94%,其中 2014 年的增长率较 2013 年有所回升,达到 21.4%。目前,嘉林药业在该产品市场上的占有率保持在 9%左右,预计未来在细分市场整体规模增长的同时,嘉林药业的市场占有率也将有所扩大。

三、现行政策变化

从整体上看,中国对医药行业的发展采取支持和鼓励的政策。中共中央、国务院《关于深化医药卫生体制改革的意见》(中发[2009]6 号)以及国务院《“十二五”期间深化医药卫生体制改革规划暨实施方案》(国发[2012]11 号)等政策的提出要改善行业竞争环境,促进产业整合,实现长期可持续发展。

国家发改委 1998 年以来对医药市场进行了多次降价,涉及中、西药为主的 2,000 多种常用药。根据《药品政府定价办法》规定,国家对药品价格进行政府管制,凡进入《医保目录》的药品实施政府定价,由价格主管部门制定最高零售价。2015 年 5 月 4 日,国家发改委、卫计委、人力资源社会保障部、工信部、财政部、商务部和食药监局联合发布《关于印发推进药品价格改革意见的通知》,决定自 2015 年 6 月 1 日起,除麻醉药品和第一类精神药品外,取消原政府制定的药品价格。报告期内,嘉林药业主要产品的销售价格呈现下降的趋势。随着国家药品价格改革、医疗保险制度改革的深入及相关政策、法规的调整或出台,医院药品采购招标方式的进一步推广和改革,使嘉林药业未来面临产品价格继续下降的风险。目前,国内部分地方正在进行取消药品加成和实行“两票制”试点,

若试点措施在全国推广实施，将可能对嘉林药业产生不利影响。取消药品加成将可能在短期内降低药品价格，影响嘉林药业一定期间的经营业绩；而“两票制”将促使药品生产企业转型，嘉林药业现行销售模式将可能面临一定的调整变化，如果国家继续出台医药产品的降价政策且嘉林药业应对不当，可能会导致嘉林药业盈利水平下降。

报告书中对政策变化导致销售价格下降的风险进行了充分的提示；在置入资产评估的过程中也给予了适当考虑。

四、储备项目详细情况

为扩大产能，嘉林药业投资设立了两个全资子公司天津嘉林科医有限公司和嘉林药业有限公司，两子公司的生产基地建设正在稳步推进，其中天津嘉林科医有限公司建成后将作为公司的原料药生产供给基地；嘉林药业有限公司则成为公司未来一个新的生产基地。

嘉林药业于 2014 年 9 月 13 日获得复方阿乐的临床批件，是国内该品在 CFDA 申报最快的产品。目前正在进行动物等效性实验，预计 2016 年可取得生产批件，2018 年正式投产，置入资产评估从 2018 年开始预测复方阿乐的销售收入。

嘉林药业于 2013 年 9 月和海南康宁签订关于阿乐的十年期销售代理协议，对经销代理权限、未来最低销售数量等条款进行了详细约定。

鉴于复方阿乐目前正在进行动物等效性试验，尚未取得生产批件，嘉林药业未取得复方阿乐的相关订单。

五、细分业务规模增长

在收益法评估的过程中，预测主打产品未来三年销售量仍然保持较高速的增长，其中，阿乐（10mg 和 20mg 合计）产品各年增长率约为 40%、34%和 33%、盐酸曲美他嗪胶囊产品各年增长率约为 35%、30%、30%。未来三年销售量的高速增长的预测是合理的，请参见三、关于交易标的/2、置入资产/问题 6 的回复。预测期内各类产品的销售增长率逐渐回落，至 2020 年回落至 10%；永续期内预计零增长，预测较为谨慎。

在置入资产的评估过程中，对未来年份的销售单价采取了较为谨慎保守的预测，阿乐片 10mg、阿乐片 20mg、盐酸曲美他嗪胶囊、复方阿乐四种主要产品

的销售单价预计每年下降 3%。

综上所述，在收益法评估的过程中，细分业务规模增长做出了较为谨慎、合理的估计。

六、收益率/费率

置入资产报告期内及收益法评估的预测期内，各项成本费用率和销售净利率的情况如下表所示：

项目		销售成本率	销售费用率	管理费用率	销售净利率
历史数据	2012 年	8.13%	53.54%	7.19%	23.83%
	2013 年	10.14%	58.40%	8.29%	16.41%
	2014 年	17.57%	27.67%	8.85%	35.63%
	2015 年 1-4 月	16.89%	34.82%	6.75%	26.01%
未来预测数	2015 年 5-12 月	14.75%	24.95%	8.55%	42.59%
	2016 年	16.29%	27.41%	7.51%	39.81%
	2017 年	18.24%	27.11%	9.60%	37.09%
	2018 年	18.41%	27.16%	9.12%	36.83%
	2019 年	17.93%	26.93%	8.58%	37.58%
	2020 年	18.16%	26.96%	8.63%	37.29%

2013 年末，嘉林药业的销售模式发生了重要转变，嘉林药业由自营推广销售模式为主，改为以经销商推广销售模式为主。新的销售模式下，产品销售价格、销售毛利率、销售费用率、销售净利率都发生了重大变化；因此，销售模式变化前的财务数据和财务比率，对于预测基准日之后的盈利状况缺乏参考意义。收益法评估时，对未来销售成本率、销售费用率、销售净利率的预测，与销售模式转变后的历史数据保持了合理关系；对管理费用率的预测，与报告期内的历史数据保持了合理的关系。

2015 年 1-4 月的销售费用率、销售净利率和 2015 年 5-12 月的销售费用率、销售净利率相差较大，主要原因包括（1）销售收入受到季节性影响有波动，而各类期间费用、尤其是销售费用，并不完全随销售收入变动；（2）2015 年初下属子公司嘉林惠康仍然有一些费用发生，而由于嘉林惠康拟暂停原有的药品经销业务，相关费用在以后期间预计不再继续发生。从 2015 年全年来看，预计销售费用率为 27.52%，预计销售净利率为 38.27%，与销售模式转变后的历史数据保持了合理关系。

综上所述，在收益法评估的过程中，收益率/费率估计是合理的。

七、折现率

（一）无风险报酬率的确定

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。根据 WIND 资讯系统所披露的信息，10 年期国债在评估基准日的到期年收益率为 3.3503%，置出资产评估中以 3.35% 作为无风险收益率。

（二）权益系统风险系数的确定

参见本部分问题 4 的回复。

（三）市场风险溢价的确定

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率，根据评估机构的研究成果，置入资产评估市场风险溢价取 7.15%。

（四）企业特定风险调整系数的确定

特有风险调整系数评估机构考虑了以下因素的风险溢价：

规模风险报酬率的确定：多项研究结果表明，小企业要求平均报酬率明显高于大企业。通过与入选沪深 300 指数中的成份股公司比较，考虑到嘉林药业的规模相对较小，评估机构认为有必要做规模报酬调整，评估人员认为追加 1.8% 的规模风险报酬率是合理的。

个别风险报酬率的确定：个别风险指的是企业相对于同行业企业的特定风险，主要有：①企业所处经营阶段；②历史经营状况；③主要产品所处发展阶段；④企业经营业务、产品和地区的分布；⑤公司内部管理及控制机制；⑥管理人员的经验和资历；⑦对主要客户及供应商的依赖；⑧财务风险。出于上述考虑，评估机构将置入资产评估中的个别风险报酬率确定为 3%。

综合嘉林药业的规模风险报酬率和个别风险报酬率，评估机构将置入资产评估中的个别风险系数确定为 4.8%。

（五）权益资本成本的测算

将上述确定的参数代入权益资本成本计算公式，计算得出被评估单位的权益资本成本。

$$K_e = r_f + MRP \times \beta_L + r_c$$

$$=3.35\%+7.15\%\times 0.4995+4.8\%$$

$$=11.72\%$$

(六) 加权平均资本成本的测算

企业基准日存在有息负债，有息负债的成本为 8.08%，其 D/E 为 3.93%，将上述确定的参数代入加权平均资本成本计算公式，计算得出被评估单位的加权平均资本成本。

$$\begin{aligned} WACC &= K_e \times \frac{E}{D+E} + K_d \times (1-t) \times \frac{D}{D+E} \\ &= 11.72\% \times 1/(1+3.93\%) + 8.08\% \times (1-15\%) \times 3.93\%/(1+3.93\%) \\ &= 11.54\% \end{aligned}$$

综上，置入资产的评估过程中，（1）折现率的计算方法合理，符合评估行业惯例；（2）对于市场可观测的输入值，如 beta 系数，采用了可比公司的平均水平，符合市场情况；（3）对于企业特定风险调整系数，采用了较为谨慎的估计。因此，置入资产的评估过程中折现率的取值较为合理。

八、与同行业可比上市公司的比较

根据上市公司公开资料，同行业可比 A 股上市公司截至 2014 年 12 月 31 日的市盈率、市净率如下表所示：

证券代码	证券简称	市盈率	市净率
002020	京新药业	46.49	3.43
002393	力生制药	43.47	2.00
002550	千红制药	28.80	3.20
002626	金达威	37.72	5.05
002653	海思科	35.61	9.19
002675	东诚药业	42.20	3.66
300006	莱美药业	5,436.40	6.03
300110	华仁药业	49.75	3.21
300233	金城医药	49.10	4.54
300255	常山药业	55.92	5.10
300363	博腾股份	95.32	8.94
603168	莎普爱思	40.33	7.23
603456	九洲药业	43.63	2.94
中位数		43.63	4.54
平均值		461.90	4.96
嘉林药业		23.58	8.46

注：数据来自 Wind 资讯

注释 1：交易静态市盈率=标的资产的评估价值÷评估基准日前一个完整会计

年度标的企业实现的归属于母公司所有者的净利润。

注释 2: 交易动态市盈率=标的资产的评估价值÷业绩承诺期第一个完整会计年度交易对方承诺的标的企业净利润。

注释 3: 交易市净率=标的资产的评估价值÷评估基准日标的企业归属于母公司所有者的净资产。

比较可知,嘉林药业本次评估作价对应的静态市盈率明显低于同行业可比上市公司的一般水平,主要是因为已上市公司的股票价格中包含较高的流动性溢价,且受到股票市场整体行情波动的影响所导致的。

嘉林药业本次评估作价对应的市净率高于同行业可比上市公司,原因是净资产账面价值金额受到会计确认和计量原则的影响,账面价值与收益法的评估结果之间缺乏可比关系。嘉林药业成立历史较长,经营中积累的很多资源和竞争优势,如员工队伍、工艺技术、经销网络、品牌信誉、市场地位等,都不符合会计准则规定的资产确认的条件,其价值无法体现在账面净资产中;另外,嘉林药业自用的房屋和土地使用权,按照会计准则采用历史成本的原则进行计量,其账面价值明显低于其实际价值。

九、独立财务顾问意见

独立财务顾问认为,本次评估时的评估价值分析原理、采用的模型、选取的折现率等重要评估参数符合标的资产实际情况,评估结论合理。

问题 7、报告书显示,置出资产与置入资产分别采用收益法和资产基础法进行评估,但两种评估方法的估值结果差异大,请详细论述估值差异的原因,并说明评估方法的选择依据和评估结果的合理性,并就置入资产收益法和资产基础法下估值结果差异大作出特别风险提示和资产减值风险提示。独立财务顾问核查并发表明确意见,董事会、独立董事按有关规定发表明确意见。

回复:

一、置出资产评估差异的原因及评估方法的选择依据

置出资产评估选用的评估方法为:收益法和资产基础法。

由于无法取得与被评估企业同行业、规模且具有可比性的公开市场交易案例,可比上市公司的市场公开资料也难以获取,故本次评估不宜采用市场法。因此根

据本次评估目的和评估对象的特点，以及评估方法的适用条件，选择资产基础法和收益法进行评估。

收益法评估后的全部资产和负债价值为 33,235.36 万元，资产基础法评估后的全部资产及负债价值为 91,753.76 万元，两者相差 58,518.40 万元，差异率为 63.78%。

两种评估方法结果差异的主要原因为：两种评估方法考虑的角度不同，资产基础法是从资产的再取得途径考虑的，反映的是企业现有资产的重置价值。收益法是从企业的未来获利能力角度考虑的，反映了企业各项资产的综合获利能力。

资产基础法基本反映了企业主要资产的价值，且从资产构建角度反映企业净资产的市场价值。考虑到低迷的毛纺市场现状而言，资产基础法更为稳健，因此采用资产基础法的结果更符合此次项目企业的实际情况。

根据上述分析，评估结论采用资产基础法评估结果，即：新疆天山毛纺织股份有限公司的股东全部资产和负债的评估结果为 91,753.76 万元。

二、置入资产估值差异的原因及评估方法的选择依据

由于目前中国资本市场缺乏与标的企业类似或相近的可比企业；股权交易市场不发达，缺乏或难以取得类似企业的股权交易案例，故置入资产评估不宜采用市场法评估。

通过对北京嘉林药业股份有限公司的收益分析，该公司目前运行正常，发展前景良好，相关收益的历史数据能够获取，未来收益能够进行合理预测，适宜采用收益法进行评估。

北京嘉林药业股份有限公司各项资产及负债权属清晰，相关资料较为齐全，能够通过采用各种方法评定估算各项资产、负债的价值，适宜采用资产基础法进行评估。

通过上述分析，置入资产评估选用的评估方法为：收益法、资产基础法。

置入资产收益法评估后的股东全部权益价值为 836,896.10 万元，资产基础法评估后的股东全部权益价值为 118,184.82 万元，两者相差 718,711.28 万元，差异率为 85.88%。

差异原因主要为两种评估方法考虑的角度不同，资产基础法是从资产的再取得途径考虑的，反映的是企业现有资产的重置价值，收益法是从企业的未来获利

能力角度考虑的，反映了企业各项资产的综合获利能力。

资产基础法评估结果中对于被评估企业可辨认（identifiable）无形资产难以逐项辨认并评估作价。资产基础法结果仅能反映被评估企业评估基准日时点的静态价值，对于被评估企业未来预期的增长则无法在其评估结果中合理体现，资产基础法不能很好的体现企业整体价值。

收益法评估是从企业未来整体的盈利能力角度考虑，反映的是企业各项资产的综合获利能力。同时，对企业预期收益做出贡献的不仅仅包括财务报表上的各项资产，还包括其他未在财务报表上体现的产品优势、技术研发优势、品牌优势、管理团队优势等因素。

因此，本次评估最终选择了收益法评估的结论作为评估结论。

三、评估结果的合理性

置出资产的主营业务之一纺织业属于夕阳行业，长期经营困难，严重拖累上市公司的整体业绩；未来矿产品价格不确定较大，经营业绩面临大幅波动的风险。因此，置出资产的整体评估结果与置出资产的实际情况是相符合的。

置入资产评估结果的合理性参见本部分问题 5 的回复

四、相关风险提示

拟置入资产在收益法下的评估值为 836,896.10 万元，在资产基础法下的评估值为 118,184.82 万元，收益法下的评估值较资产基础法下的评估值高 718,711.28 万元。两种评估方法下评估值差异的主要原因是，资产基础法是从资产的再取得途径考虑的，反映的是企业现有资产的重置价值，收益法是从企业的未来获利能力角度考虑的，反映了企业各项资产的综合获利能力。资产基础法结果仅能反映被评估企业评估基准日时点的静态价值，对于被评估企业未来预期的增长则无法在其评估结果中合理体现，资产基础法不能很好地体现拟置入资产的整体价值，因此，拟置入资产的评估最终选择了收益法下的评估结果。

尽管评估机构对拟置入资产进行价值评估时所采用的各项假设遵循了谨慎性原则，但拟置入资产的最终评估结果相对于资产基础法的评估结果增幅较高。

上述风险已经在报告书中进行了补充披露。

本次交易构成反向收购，根据企业会计准则及相关解释，法律上子公司的资产、负债应以其在合并前的账面价值进行确认和计量，嘉林药业不涉及按照公允

价值调账的问题；本次交易完成后，上市公司仅持有现金、交易性金融资产等不构成业务的资产或负债的，根据企业会计准则及相关解释，将按照权益性交易的原则进行处理，不确认商誉或当期损益。因此，收益法和资产基础法下估值结果的差异，对于上市公司来说，不构成重大的资产减值风险。

五、独立财务顾问的意见

独立财务顾问认为，本次资产评估工作按照国家有关法规和行业规范的要求，遵循独立、客观、公正、独立的原则，按照公认的资产评估方法，实施了必要的资产评估程序，对标的资产在评估基准日的市场价值进行了评估，所选用的评估方法合理，与评估目的的相关性一致。

问题 10、请详细说明嘉林药业在资产基础法和收益法评估中是否充分考虑了前述问题中房屋权属瑕疵、建设工程规划许可证和建设工程施工许可证权属瑕疵等情况，并结合可比参数情况提供估值的合理性及敏感性分析。独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、房屋权属证照瑕疵对估值合理性影响

截至评估基准日，嘉林药业共有房屋面积 18,299.12 平方米，其中有证房屋面积为 12,086.85 平方米，无证房屋面积为 6,212.27 平方米，无证房屋占总房屋面积的比例为 33.95%。无证房屋的账面净值约为 1,005.76 万元，按成本法评估价值约 1,012.55 万元。无证房屋主要包括部分库房等生产经营用房和厂区员工食堂等后勤用房，具体情况如下表所示：

序号	名称	建成年月	建筑面积 (m ²)	账面净值(元)	成本法评估值 (元)	是否 抵押
1	药研所氢化室	2002-12	81.90	46,277.79	64,232.00	无
2	厂区员工食堂	2011-02	122.40	122,486.48	119,324.00	无
3	食堂/职工之家	2011-12	1,786.00	2,154,600.00	2,311,050.00	无
4	中转库房	2009-11	1,096.97	2,264,043.35	2,198,590.00	无
5	钢结构库房	2013-09	1,210.00	2,065,439.94	2,086,955.00	无
6	钢结构库房	2014-08	1,355.00	2,273,727.94	2,237,004.00	无
7	钢结构库房	2014-09	560.00	1,131,048.10	1,108,305.00	无
合计			6,212.27	10,057,623.60	10,125,460.00	

上述无证房屋均为嘉林药业在自有土地上建设，该等房屋的产权系嘉林药业所有。截至本核查意见出具日，嘉林药业未因上述房屋未办理权属证书受到过政

府相关部门的行政处罚。目前，嘉林药业的两个新建厂区正在北京市通州区西集镇、天津市武清区建设过程中，预计将于 2017 年完工并投入使用，如果嘉林药业未办理权属证书的库房等生产经营用房面临被房管等部门强拆的风险。针对上述风险，美林控股和张湧承诺将督促嘉林药业尽快按照相关规定办理完毕上述房屋权属证书，预计于 2017 年底前办理完毕该等房屋的权属证书，并且办理该等房屋权属证书的后续相关税费由美林控股和张湧承担；如果嘉林药业未办理权属证书的库房等生产经营用房面临被房管等部门强拆的风险，将采取包括但不限于与相关政府部门协调、租赁商业仓库等措施进行妥善解决，由此产生的相关费用由美林控股和张湧于 30 日内以现金方式全额承担，确保嘉林药业不会因为该等生产经营用房未办理权属证书而遭受损失；对于所有未办理权属证书的房屋，美林控股和张湧进一步承诺，若因该等房屋未办理权属证书给嘉林药业正常生产经营造成损失或因此违法违规行为受到行政处罚，美林控股和张湧于 30 日内以现金方式全额承担因此产生的一切费用和损失。

评估师关注了到上述房屋的权属瑕疵，并在出具的相关报告中作为特别事项予以了适当披露；评估过程中，上述房屋的建筑面积由被评估单位依据有关测绘结果、图纸、施工合同等资料申报、确定，评估人员现场进行了核实，未发现申报面积与房屋面积存在重大差异。由于存在权属瑕疵的房屋并非主要生产用房屋，不会对正常生产经营产生重大影响，且美林控股和张湧已经考虑了妥善解决的方案，因此上述事项预计不会对收益法评估结果产生重大影响，故本次重组未就该事项对嘉林药业估值的影响进行敏感性分析。

二、规划许可证和施工许可证瑕疵对估值合理性影响

2012 年，天津新技术产业园区武清开发区为快速引进优质项目，允许天津嘉林在建设手续不齐全的情况下边施工边后补图审、消防备案、质量监督、安全监督等建设手续。截至本核查意见出具日，天津嘉林的生产厂房处于在建阶段，天津嘉林已经取得《天津市内资企业固定资产投资项目备案通知书》、《关于天津嘉林科医有限公司建设厂房办公楼附属设施及购置设备项目环境影响报告书的批复》、土地使用证、建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、建筑工程施工许可证等证照和批复，天津嘉林的在建项目建设手续已经补办齐全，但天津嘉林历史上仍然存在未批先建的情况。

针对上述事项，天津新技术产业园区武清开发区管委会已出具相关证明，证明天津嘉林自成立至今在其管辖范围内未发生重大违反国家及相关主管部门关于工程建设法律、法规的行为，未遭受相关行政处罚。同时，嘉林药业控股股东美林控股和实际控制人张湧已出具承诺函，若天津嘉林因该等建设项目存在未批先建问题而受到相关行政监管部门的处罚或给天津嘉林、嘉林药业或者上市公司造成经济损失，美林控股和张湧将全额承担因此产生的一切费用和损失。

公司认为，天津嘉林已经于近日取得建设工程规划许可证和建筑工程施工许可证，天津嘉林的在建项目建设手续已经补办齐全。针对天津嘉林历史上仍然存在未批先建的情况，美林控股和实际控制人张湧出具了承担相关损失的兜底承诺函，不会对天津嘉林、嘉林药业或者上市公司产生重大不利影响。在美林控股和张湧严格履行上述承诺的情况下，天津嘉林上述未批先建的问题将得到有效解决。

在采用收益法进行评估的时候，评估师假设嘉林药业的下属子公司天津嘉林科医有限公司和嘉林药业有限公司目前正处于建设期，预计在 2017 年正式投产，并通过 GMP 认证和相关的医药生产许可，评估假设这两家子公司的工程建设能够如期推进，按计划完成，工程质量和产品质量合格，产能能够满足企业销售计划。该假设在评估报告中作为一项特殊假设，给予了适当的披露。

天津嘉林已经于近日取得建设工程规划许可证和建筑工程施工许可证，天津嘉林的在建项目建设手续已经补办齐全，在美林控股和张湧严格履行相关承诺的条件下，天津嘉林历史上的上述未批先建问题亦将得到有效解决，不会对天津嘉林科医有限公司在 2017 年正式投产，并通过 GMP 认证和相关的医药生产许可构成实质性的障碍。因此，上述评估假设是合理的，且天津嘉林已于近日取得建设工程规划许可证和建筑工程施工许可证，天津嘉林的在建项目建设手续已经补办齐全，故本次重组未就建设工程规划许可证和建筑工程施工许可证权属瑕疵对嘉林药业估值的影响进行敏感性分析。

三、独立财务顾问意见

独立财务顾问经核查认为，置入资产的评估中已经充分考虑了前述问题中房屋权属瑕疵、建设工程规划许可证和建筑工程施工许可证瑕疵等情况，并在评估过程中进行了适当的处理。

（以下无正文）

（本页无正文，为《申万宏源证券承销保荐有限责任公司对深圳证券交易所
<关于对新疆天山毛纺织股份有限公司的重组问询函>之核查意见》之签署页）

财务顾问主办人： _____
邱胜忠 郑晓博

项目协办人： _____
姜众志

申万宏源证券承销保荐有限责任公司

年 月 日