

**广誉远中药股份有限公司关于
上海证券交易所《关于对广誉远中药股份有限
公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易
预案信息披露的问询函》的回复公告**

特别提示

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

根据上海证券交易所《关于对广誉远中药股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案信息披露的问询函》（上证公函[2016]0199号）（以下简称：“《问询函》”）的要求，广誉远中药股份有限公司会同有关各方对问询函所涉及的问题进行了认真分析及逐条回复，具体内容如下（如无特殊说明，本回复所述的词语或简称与《广誉远中药股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案（修订稿）》中“释义”所定义的词语或简称具有相同的含义）：

一、关于本次交易的主要风险

1、本次交易是否具有必要性。预案披露，上市公司已取得标的资产控股权，并对标的资产合并报表。标的资产目前尚处于投入阶段，2015 年扣非后净利润仅 973.73 万元。请补充披露公司在现阶段收购控股股东所拥有的标的资产少数股东权益的必要性，是否涉及利益输送及侵害中小投资者利益。请财务顾问发表意见。请独立董事发表专项意见。

回复：

（1）公司在现阶段收购控股股东所拥有的标的资产少数股东权益的必要性

1) 基于2016年中医药产业面临的历史机遇，标的公司经过近几年积淀将进入业绩快速增长期，公司拟在现阶段收购控股股东所拥有的标的资产少数股东权益。

① 近年来国家出台一系列政策支持中药产业发展，2001年-2014年我国中成药工业总产值的年复合增长率为20.74%，数据显示2014年中成药总产值达到6,141亿元，同比增幅达到17.15%。2015年国家对于中药产业支持政策进一步加码，2015年4月24日国务院办公厅发布《中医药健康服务发展规划（2015-2020年）》，作为我国首个关于中医药产业的国家级规划，其对当前和今后一个时期，我国中医药健康服务发展进行全面部署；2015年12月我国第一部《国家中医药法（草案）》通过国务院批准，并上报全国人大审议，这意味着保护和扶持中医药发展，已上升到国家战略高度，中医药产业面临前所未有的发展机遇。

②上市公司属于控股型公司，其盈利能力几乎全部来自标的资产。以前年度标的资产盈利能力较弱的主要因素是严重缺乏资金，一方面标的资产银行融资能力有限，另一方面上市公司受制于自身债务负担沉重，难以对其提供资金支持。2015年7月，上市公司完成非公开发行，扣除发行费用后实际募集资金净额62,137.19万元，拟全部用于补充上市公司流动资金，支持标的公司业务的发展。截止2015年12月31日，上市公司已向标的公司提供21,625.57万元的资金支持，此外，2016年标的公司新增银行授信4,000万元，标的公司资金状况进一步改善，制约其经营发展的资金问题逐步解决。

③尽管标的公司2015年扣非净利润规模仍然偏小，但是近三年标的公司呈现快速增长态势。标的公司2013年、2014年和2015年分别实现营业收入达到15,385.71万元、31,014.10万元和42,816.65万元，年均复合增长率达66.82%，特别是在2015年标的公司在停产改造申请GMP认证的情况下，2015年的营业收入相比2014年仍然保持了大幅增长，归属于母公司净利润从465.11万元增长至1,964.01万元，增长322.27%，扣除非经常性损益归属于母公司净利润从480.91万元增长至1,261.23万元，增长162.34%。标的公司经过近几年积淀，市场开拓及渠道建设已见成效，具备迅速将自身的品牌优势、产品优势、工艺优势等转化为销售收入及净利润快速增长的能力，随着标的公司GMP改造完成、资金状况逐步改善、新建中医药产业项目实施以及市场开拓及渠道建设进一步完善，伴随中医药产业迅速发展，预计2016年开始未来三年标的

公司业绩将进入快速增长期。

2) 本次交易完成后, 上市公司持有山西广誉远的股权比例将从 55% 上升到 95%, 彻底解决了因共同投资而产生的关联交易, 将显著提升归属于上市公司股东的净利润, 增强上市公司的持续盈利能力和抗风险能力, 从而充分保障上市公司及中小股东的利益。

3) 随着传统中药行业的整体迅速发展, 未来几年传统中药行业的市场规模仍将大幅度提升, 上市公司持有山西广誉远股权比例进一步提升将有利于增强上市公司中医药业务的核心竞争力, 扩大其在传统中药领域的市场影响力, 提高其在传统中药领域市场份额, 增强上市公司的可持续发展能力, 切实提升上市公司的价值, 保护广大投资者的利益。

4) 上市公司通过收购标的公司少数股东股权一方面有利于强化山西广誉远的决策权和决策效率, 提升资源的合理配置能力, 进一步整合上市公司及山西广誉远现有的资金、研发、市场及团队资源, 为上市公司中医药产业做大做强奠定基础; 另一方面将交易对方持有的标的资产股权转变为上市公司股权, 有利于改善公司治理结构, 紧密结合控股子公司利益与上市公司层面利益, 提高山西广誉远的管理水平和运营效率。

因此, 公司在现阶段收购控股股东所拥有的标的资产少数股东权益具有必要性。

(2) 本次交易不涉及利益输送, 不会侵害中小投资者利益

本次交易彻底解决了公司与控股股东之间因共同投资而产生的关联交易, 将显著提升归属于上市公司股东的净利润, 增强上市公司的持续盈利能力和抗风险能力, 从而充分保障中小投资者的利益。根据公司确定的经营目标及标的公司的承诺业绩并考虑募集配套资金的影响, 本次交易完成后上市公司 2016 年每股收益将从 0.21 元提升至 0.30 元, 上市公司不存在因并购重组交易而导致即期每股收益被摊薄的情况; 公司将采取现场投票与网络投票相结合的表决方式召开股东大会审议本次交易的相关议案, 同时控股股东东盛集团回避表决, 并对中小投资者单独计票; 本次交易金额将以具有证券从业资格的资产评估机构出具的评估报告的估值为准, 上市公司与控股股东已签订了《业绩承诺及补偿协议》, 将对 2016 年、2017 年及 2018 年实现业绩不及承诺部分相应进行补偿。因此, 本次交易不涉及利益输送, 不会侵害中小投资者利益。

(3) 中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，标的公司经过近几年积淀将进入业绩快速增长期，现阶段收购控股股东所拥有的标的资产少数股东权益，符合上市公司未来的经营战略，能够增厚上市公司经营业绩，完善上市公司的治理结构，提高上市公司的独立性，具有其必要性。同时，本次交易采取了具体措施保护中小投资者利益，不存在利益输送的情况，不会侵害中小投资者利益。

（4）独立董事专项意见

独立董事认为，标的公司经过近几年积淀将进入业绩快速增长期，现阶段收购控股股东所拥有的标的资产少数股东权益，符合上市公司未来的经营战略，能够增厚上市公司经营业绩，完善上市公司的治理结构，提高上市公司的独立性，具有其必要性。同时，本次交易采取了具体措施保护中小投资者利益，不存在利益输送的情况，不会侵害中小投资者利益。

（5）补充披露

上述内容已在预案（修订稿）“第一节 本次交易概况”之“一、本次交易的背景与目的”中补充披露。

2、标的资产估值较高的风险。预案披露，标的资产山西广誉远净资产账面价值 3,876 万元，预估值 323,000 万元，增值率 8,232.99%。对应标的资产 2015 年扣非后净利润 973.73 万元的市盈率为 332 倍，远高于同行业平均水平。（1）请结合行业发展情况、同行业可比公司财务数据、标的资产主要业务是否已经入成熟期、未来经营规划及可实现性等因素，具体披露估值较高的原因及合理性；（2）本次收购资产为公司已控股资产，交易价格是否已充分考虑参股权折价等因素。请财务顾问和评估师发表意见。请独立董事发表专项意见，并说明具体依据。

回复：

（1）结合行业发展情况、同行业可比公司财务数据、标的资产主要业务是否已经入成熟期、未来经营规划及可实现性等因素，具体披露估值较高的原因及合理性

1) 中药行业发展迅速、市场前景广阔

中药是中华民族创造的医学科学，是优秀民族文化的瑰宝，几千年来生生不息、绵延不断，展示着强大的生命力。中药行业是我国的传统优势产业，在我国医药产业中占据重要地位，随着人们保健意识的逐步增强，药品需求由治疗性为主向预防型为主转变，中药以其天然、绿色及其与保健和治疗相结合的特点在药品消费中的比例逐渐提高。根据国家药监局等专业机构的统计数据，近十年来，我国的中成药工业取得了快速且稳定的发展。从 2001 年至 2014 年，我国中成药工业总产值的年复合增长率为 20.74%。数据显示，2014 年中成药总产值达到 6,141 亿元，同比增幅达到 17.15%。中成药工业总产值占整个医药工业总产值的比重总体也呈现上升趋势，由 2008 年的 20.34% 增加至 2014 年的 23.24%。

从宏观经济因素来看，我国目前仍然保持着较高的经济增长速度，GDP 稳定增长，人均可支配收入不断提高；从政府支持力度及医改政策的实施来看，国家对中药产业的政策支持不断加码并逐步上升至国家战略层面，药品价格的逐步放开，新医疗保险药品目录中药品种数量增加，这都将促进中药市场持续扩容；从人口变化及卫生保健意识来看，我国人口的自然增长、人均寿命的增长、人口结构的老龄化趋势及健康养生意识的增强将推动中药需求日益扩大；此外，悠久的中医药理论与文化优势也为我国中药产业持续发展奠定了良好的基础。由此可见，我国中医药行业具有巨大的发展空间，发展前景广阔，预计我国中医药行业未来仍将保持快速、稳定的增长。

2) 与同行业可比公司财务数据对比分析来看，标的公司毛利率水平较高

① 标的公司主要财务数据与同行业可比公司比较分析

选取“申银万国行业分类—SW 医药生物—SW 中药”中的上市公司数据进行比较分析，同行业可比公司主要财务数据如下：

证券代码	证券简称	毛利率		销售费率		管理费率		归母净利润率	
		2015/6/30	2014/12/31	2015/6/30	2014/12/31	2015/6/30	2014/12/31	2015/6/30	2014/12/31
000423.SZ	东阿阿胶	65.19%	65.54%	22.55%	18.74%	7.23%	9.27%	30.31%	34.06%
000538.SZ	云南白药	30.60%	30.16%	12.74%	12.92%	2.57%	2.93%	13.15%	13.32%
000650.SZ	仁和药业	43.47%	45.73%	16.06%	17.66%	7.11%	9.45%	14.15%	13.35%
000999.SZ	华润三九	61.56%	61.35%	31.59%	33.16%	8.46%	10.12%	16.97%	14.24%

002107.SZ	沃华医药	76.44%	73.37%	47.40%	54.93%	8.23%	7.36%	20.41%	11.59%
002275.SZ	桂林三金	73.88%	71.69%	24.66%	28.51%	8.14%	7.72%	35.92%	30.34%
002287.SZ	奇正藏药	78.92%	73.68%	35.70%	37.20%	7.70%	10.35%	33.78%	25.00%
002317.SZ	众生药业	62.27%	60.46%	31.18%	33.23%	8.32%	9.08%	19.78%	17.16%
002349.SZ	精华制药	44.49%	38.64%	15.97%	15.49%	15.26%	14.19%	10.72%	6.83%
002412.SZ	汉森制药	69.73%	71.25%	40.01%	40.92%	9.56%	10.16%	15.16%	15.95%
002424.SZ	贵州百灵	59.33%	60.87%	22.36%	24.93%	7.84%	8.45%	22.09%	19.72%
002433.SZ	太安堂	30.46%	37.41%	13.29%	10.68%	6.70%	7.23%	8.38%	15.18%
002566.SZ	益盛药业	68.92%	67.93%	42.65%	46.11%	7.74%	8.56%	12.11%	12.24%
002603.SZ	以岭药业	63.49%	63.11%	36.42%	39.05%	9.18%	9.80%	13.06%	12.14%
002737.SZ	葵花药业	57.13%	61.99%	32.67%	36.54%	8.53%	8.57%	12.03%	11.08%
002750.SZ	龙津药业	64.97%	69.17%	6.02%	9.01%	21.72%	18.78%	31.18%	33.92%
300039.SZ	上海凯宝	82.88%	84.47%	49.72%	48.31%	8.27%	8.65%	21.45%	23.59%
300049.SZ	福瑞股份	66.47%	64.05%	25.26%	21.22%	22.49%	22.57%	12.53%	13.51%
300147.SZ	香雪制药	41.54%	41.68%	12.88%	13.32%	10.18%	10.54%	12.37%	12.91%
300181.SZ	佐力药业	73.72%	82.50%	44.95%	49.29%	10.41%	11.59%	16.64%	20.04%
600085.SH	同仁堂	47.93%	43.17%	20.38%	18.06%	8.90%	8.69%	8.66%	7.88%
600211.SH	西藏药业	22.04%	20.37%	15.42%	14.76%	2.50%	3.24%	2.67%	1.26%
600285.SH	羚锐制药	61.76%	59.80%	35.32%	34.56%	11.34%	15.99%	15.69%	9.22%
600329.SH	中新药业	34.10%	30.35%	20.72%	19.24%	5.06%	4.96%	7.11%	5.05%
600332.SH	白云山	36.91%	35.24%	21.40%	20.97%	6.45%	6.73%	7.40%	6.34%
600351.SH	亚宝药业	54.45%	52.54%	22.85%	22.49%	14.78%	17.01%	13.04%	9.00%
600422.SH	昆药集团	36.23%	29.94%	18.67%	15.84%	4.95%	5.22%	10.34%	7.09%
600436.SH	片仔癀	52.74%	49.92%	8.12%	8.86%	9.25%	9.60%	31.00%	30.18%
600479.SH	千金药业	44.03%	48.00%	31.20%	33.04%	8.04%	8.05%	3.26%	4.79%
600518.SH	康美药业	28.29%	26.21%	2.67%	2.67%	3.67%	3.65%	15.81%	14.33%
600535.SH	天士力	39.35%	37.48%	14.42%	14.49%	6.04%	6.44%	13.31%	10.88%
600557.SH	康缘药业	74.06%	74.82%	41.77%	42.57%	13.44%	13.80%	13.31%	12.47%
600572.SH	康恩贝	63.77%	69.16%	31.74%	39.72%	8.88%	9.79%	19.89%	15.42%
600594.SH	益佰制药	79.82%	81.90%	63.00%	55.35%	8.77%	7.30%	3.77%	15.15%
600613.SH	神奇制药	76.80%	78.70%	49.16%	51.43%	8.11%	8.78%	14.86%	13.93%
600750.SH	江中药业	49.91%	52.80%	30.87%	31.79%	4.14%	5.30%	10.56%	9.34%
600976.SH	健民集团	22.57%	25.31%	13.39%	13.01%	5.07%	5.19%	4.68%	6.61%

600993.SH	马应龙	41.89%	41.80%	17.19%	21.99%	7.49%	7.24%	17.15%	12.43%
603567.SH	珍宝岛	75.58%	63.07%	11.90%	7.36%	20.36%	18.90%	32.21%	29.96%
603998.SH	方盛制药	55.30%	47.66%	11.79%	8.51%	15.31%	15.46%	20.83%	19.49%
中药行业上市公司均值		55.32%	54.83%	26.15%	26.70%	9.20%	9.67%	15.94%	14.93%
中药行业上市公司中值		58.23%	60.13%	22.70%	22.24%	8.25%	8.74%	13.73%	13.34%
山西广誉远		71.16%	74.59%	51.69%	52.94%	12.06%	15.25%	4.04%	1.50%

注：1、毛利率=（营业收入-营业成本）/营业收入

2、销售费率=销售费用/营业总收入

3、管理费用=管理费用/营业总收入

4、归母净利润率=归母净利润/营业总收入

5、以上上市公司 2015 年年报尚未全部公告，本次以 2015 年半年报数据计算分析

2015 年数据显示：（1）可比公司毛利率均值为 55.32%，中值为 58.23%，标的公司毛利率为 71.16%，远高于行业平均水平；（2）可比公司销售费率均值为 26.15%，中值为 22.70%，管理费率均值为 9.2%，中值为 8.25%，标的公司销售费率为 51.69%，管理费率为 12.06%，标的公司费用率均高于行业平均水平；（3）可比公司归母净利润率均值为 15.94%，中值为 13.73%，标的公司归母净利润率为 4.04%，标的公司利润率低于行业平均水平。

②财务数据比较分析

标的公司毛利率水平远高于行业平均水平，可见标的公司的产品在组方、用料、炮制工艺及品牌等方面具有明显优势，但随着近年公司市场开拓力度不断加大、销售渠道和销售终端布局逐渐铺开，销售费率和管理费率一直处于较高水平，致使其利润率水平较低。此外，2015 年 GMP 认证工作也直接影响了公司的产销量及营业收入。基于市场布局的日趋成熟和销售团队的不断壮大，依托标的公司产品在组方、用料、制法工艺及品牌上的优势，标的公司将会继续保持目前的高毛利率，同时销售规模上升带动销售费率和管理费率的下降，进而实现业务收入和利润的快速增长。

3) 标的资产主要业务处于快速增长期，预计 2020 年进入成熟期

历史财务数据显示近三年山西广誉远呈现快速增长态势。2013 年-2015 年山西广誉远营业收入分别为 15,385.71 万元、31,014.10 万元和 42,816.65 万元，收入增长率分

别为 101.58%和 38.06%，年均复合增长率为 66.82%。2015 年归属于母公司净利润较 2014 年的 465.11 万元增长至 1,964.01 万元，增长率为 322.27%。标的公司在 2015 年因 GMP 认证停产改造的生产状态下仍实现了营业收入和净利润的双增长。

随着标的公司 GMP 改造的完成、资金状况的改善、新建项目的实施以及市场开拓及渠道建设日趋完善，基于中药行业稳定的增长趋势以及国家政策的大力扶持，预计标的公司未来几年将进入快速成长期。根据预评估情况，预计标的公司在 2020 年其收入和利润将达到峰值并进入成熟期。

4) 未来经营规划及可实现性

根据标的公司的经营规划，未来标的公司将进一步通过市场拓展和渗透、渠道完善和深化、国医馆业务开拓、产能提升和产品结构优化升级、销售费用控制、资金投入的加大和高端人才的引进来提升未来的经营业绩。

①市场拓展和渗透

A、龟龄集的市场拓展和渗透

龟龄集目前主要覆盖各个省内重点的大连锁和有坐堂医的药店，部分省区为医院自费药房销售。例如陕西省区主要集中在有坐堂医的大药店（如同仁堂连锁）；上海主要在医院的自费药房销售；北京主要集中在同仁堂连锁；广东主要集中在专科医院的销售等。目前，各个省区龟龄集的铺货率不高，集中销售的省区有广东、浙江、上海、陕西、北京及河北等省区。

在龟龄集的拓展方面，标的公司未来将加大与中华中医药学会男科分会、中西医结合男科学会的合作力度，加强专家资源的整合，以男科学术带动为主；寻找有处方权的终端资源，组织医生、坐堂医和店长等参加公司的文化旅游活动，宣讲体验广誉远悠久灿烂的历史文化和产品神奇的疗效及工艺；结合全国销售效果显著的几种模式，选择适合本省区的操作模式，例如坐堂医操作模式、医院自费药房推广模式、连锁的建群晒单模式和专家的带动模式等。由此带动全国医院、连锁、中医馆、特色医院、诊所和坐堂医药店等终端的全面推广，提高现有省区的销量，促进辽宁、黑龙江、重庆、四川、云南、内蒙及贵州等省区的销售开发，实现销量的持续增长。

B、定坤丹市场拓展和渗透

定坤丹（大蜜丸）目前已覆盖全国各个省区的医院、连锁药店及非连锁药店，覆盖面较广，其中销量较好的区域有陕西、河南等省区。对于现有销售终端，标的公司未来加大现有医院的上量工作，通过学术互动实施医院带动零售销售策略，继续加大医院的开发，提高产品的占有率；通过参加全国妇科巡讲会议、组织参加各个省区的妇科会议、组织专家医生参加广誉远文化之旅活动，体验公司悠久灿烂的历史文化和产品神奇的疗效工艺，通过科室会议的组织召开，加强日常维护家访工作，加大零售 OTC 销售的品规产品的铺货覆盖，利用医院的带动实现零售市场的销售，推进医院上量策略的实施。由此，未来将在现有终端资源做透的基础上，继续加大医院开发，实现零售 OTC 的大规模带动销售，重点开发的省区有黑龙江、辽宁、湖北、湖南、河北、重庆及四川等省区，提高公司的整体销量和利润。

定坤丹（水蜜丸）主要面向医院终端，主要集中在贵州、广东等省区，零售市场铺货较少。未来山西广誉远将加大现有医院的上量工作，保证市场占有率的同时推动新包装定坤丹的上市。山西广誉远将加强与全国各个省区重点连锁的合作，设立重点形象店专柜，做好品牌形象工作，同时对全国各大连锁组织培训，宣讲公司悠久灿烂的历史文化和产品神奇的疗效工艺，对重点单店进行驻店促销，提高销量。由此，定坤丹（水蜜丸）将在全国各大连锁实现销售，重点为北京、上海、广州、陕西、四川、河南、山东及辽宁等地区的推广。

C、安宫牛黄丸、牛黄清心丸的市场拓展和渗透

目前，安宫牛黄丸和牛黄清心丸主要在山西省的部分连锁和药店销售，其他地区销量较少。未来，标的公司将继续加强山西省区所有连锁和终端的推广，巩固现有销量，通过连锁的战略合作和终端的有效促销，实现销量的稳步增长。此外，标的公司将推进全国市场的开发计划，同全国百强连锁建立战略合作，做好医院急救室的安宫牛黄丸销售开发计划；通过专柜展示、公司文化之旅活动的组织，提高店员和消费者对安宫牛黄丸、牛黄清心丸的认知。未来，安宫牛黄丸和牛黄清心丸将通过与全国重点连锁药店的全面合作，重点开拓陕西、河南、湖南、北京、上海、四川及重庆等省区。

D、精品中药的市场拓展和渗透

精品中药方面，标的公司通过参股的形式与合作伙伴设立广誉远国药堂公司，销售

网络已经基本覆盖全国 75%以上的省区。各地广誉远国药堂公司已开设 183 家广誉远国药堂（终端店）。未来，标的公司将对现有省区销售渠道进行深化下沉，通过创新市场拓展方式积极向地级市场、县级市场拓展业务。同时，标的公司将通过在各大连锁药店设立专柜的形式，增加精品中药产品的曝光度，让消费者了解产品、信任产品、购买产品，并提高其购买的便捷性。此外，标的公司还将积极进行互联网营销的尝试和创新，通过自媒体、新媒体、APP 等平台对产品进行推广和宣传，并在顾客购买上给予更多方式选择和渠道创新。

E、普药的市场拓展和渗透

在普药开拓方面，标的公司将借助龟龄集、定坤丹所拓展和构建的销售网络，在龟龄集、定坤丹知名度较高的区域，重点推广乌鸡白凤丸、六味地黄丸、逍遥丸等女性调理类以及男性滋补类等相关联产品，完成部分区域普药的上市工作。

F、海外市场的拓展

标的公司未来将尝试国际市场的拓展，特别是东南亚市场及日韩市场。目前，世界范围正形成四个植物药市场：即东南亚及华裔市场、日韩市场、西方市场及非洲、阿拉伯市场。其中，东南亚市场和日韩市场深受中国传统医学系统的影响，中药被该地区消费者称为汉方药。这两大市场成为我国中草药、中成药、保健品的主要出口市场，也是国际天然药物生产企业竞争的主要市场，两大市场构成了占世界植物药市场 47%的巨大板块。标的公司进入东南亚市场具备一定的品牌基础，而对于后期市场营销工作的开展，更具备可挖掘的、真实的历史资料。标的公司已经开始了大量的前期准备工作，“远”字牌、“广誉远”等商标品名已经完成某些国家和地区的海外注册。

海外市场拓展方面，标的公司将以港、台、新、韩为主要试点区域，以龟龄集保健酒为核心，以传统中药产品为辅助，以区域独家代理制为基础销售模式。未来，标的公司将在更细致的市场调研的基础上，在香港、新加坡等区域，选择性的开设广誉远国药堂（终端店），通过店面本身对于广誉远历史文化、药品种类及企业形象的宣传来推广广誉远品牌，力求以体验店的新模式展现古老医药企业的魅力，并围绕药房开设工作，进行区域性媒体公关等一系列宣传工作。

②渠道完善和深化

标的公司将全面发挥协作经销模式、代理销售模式和经销模式等三种销售模式相结

合的优势。在渠道完善方面，标的公司将围绕“归拢一级商，发展二级商”的商业渠道架构思路，保障医院、OTC 终端的供货畅通，加强同一级商、二级商和大连锁的合作，保证渠道各个产品的供货畅通。在渠道深化方面，标的公司将同重点一级商业和各大百强连锁建立战略合作关系，加强与二级商的合作，保证医院、OTC 终端的供货。

传统中药方面，标的公司于 2012 年对龟龄集产品进行提价，提价后龟龄集集中在医院自费药房或院外药店销售。2015 年下半年，随着医院新的招标工作开始，龟龄集已在广东、内蒙古及四川等省份成功进入网上药品交易中心，可直接挂网交易，由此将极大促进龟龄集在医院等医疗机构的销售。定坤丹已在全国 24 个省的药品集中招标采购中中标，已覆盖约 1,100 家医院、20,000 家药店。未来三年内，标的公司将继续加强传统中药的渠道建设，计划未来三年开发 2,000 家医院、10 万家药店。随着这些渠道的完善和深化，标的公司龟龄集、定坤丹等传统中药产品的销售收入将保持快速增长态势。

精品中药方面，标的公司将继续推进“百家千店”计划的实施，计划未来三年在全国累计开设 500 家广誉远国药堂（终端店）和 100 家国医馆，并把广誉远国药堂（终端店）、国医馆不仅仅建设成精品中药专卖店，更使其成为广誉远中医药历史文化的体验店。

养生酒方面，标的公司目前已在 5 个省区通过参股的形式与合作伙伴设立了酒业公司，养生酒已进入约 1,845 家药店、256 家餐饮店、297 家大型商超和 733 家名烟名酒店，但目前市场覆盖率不足 1%，未来增长空间巨大。未来三年，标的公司将抓住养生酒市场的需求，力争在全国覆盖 5 万家药店、5 万家餐饮企业、1 万家名烟名酒店、8,000 家商超。

③国医馆业务开拓

标的公司国医馆在全国的布局规划将从规模和服务内容分为以下三种模式：在北京、西安、上海、广州设立国医馆品牌概念店，在省会城市及计划单列市设立国医馆旗舰店，在其它二级城市国医馆中医门诊部。

国医馆品牌概念店旨在树立国医馆品牌形象，以广誉远悠久历史文化底蕴为基础，展示国医馆最优中成药及饮片和最权威诊疗，创建全新国医馆的营销模式，搭建权威中医诊疗平台及广誉远极致服务体验平台。国医馆旗舰店将依托精品中药，汇集全国中医

权威，发展以中医治疗为核心，将线上、线下医疗服务有效结合的全方位诊疗服务体系。国医馆中医门诊部旨在提供优质中医诊疗服务、因地制宜的提供特色服务。

标的公司国医馆将充分挖掘各种商会资源，通过举行各种主体化活动并成立大客户服务部来培养高端用户，结合线下线上销售渠道，实现品牌的精准传播。

④产能提升和产品结构优化升级

标的公司现有药品及保健食品注册批件共 105 个，其中药品 104 个、保健品 1 个，共十大类。由于产能限制等原因，目前只实际生产极少数拳头产品。未来，为适应市场要求将推出颗粒剂和口服液等现代剂型，标的公司将对有市场潜力的品种进行剂型改良和研发并引进特色品种。

2015 年第三季度，标的公司通过新版 GMP 认证后，增加了生产设备的投入，其技术能力以及管理水平有一定程度提升。未来，随着新厂区的建成，更成熟的硬件基础条件结合技术能力和管理水平的提高将有助于标的公司扩大产能，并实现产品改良和产品结构的优化升级。

GMP 改造完成后，标的公司预计 2016 年产能如下：

序号	主要产品名称	产能		年复合增长率
		2016 年	2015 年	
1	定坤丹大蜜丸（万丸）	1,500	930	61.29%
2	牛黄清心丸（万丸）			
3	安宫牛黄丸（万丸）			
4	定坤丹水蜜丸（万瓶）	1,300	390	233.33%
5	龟龄集（万粒）	3,600	2,400	50.00%
6	龟龄集酒（吨）	432	432	-
7	定坤丹口服液（万支）	320	-	

注：2015 年产能为扣除改造影响之后的实际产能。

2018 年标的公司新厂区建成并迁址后，主要产品的产能将大幅增加，具体如下：

序号	主要产品名称	产能		年复合增长率
		2018 年	2015 年	
1	定坤丹大蜜丸（万丸）	4,000	930	109.08%
2	牛黄清心丸（万丸）	4,500		
3	安宫牛黄丸（万丸）			
4	定坤丹水蜜丸（万瓶）	5,000	390	134.05%
5	龟龄集（万粒）	10,000	2,400	60.91%
6	龟龄集酒（吨）	16,250	432	235.06%
7	定坤丹口服液（万支）	3,000	-	

注：2015 年产能为扣除改造影响之后的实际产能。

产能的逐步扩张和产品结构的优化升级，将为标的公司未来几年持续的高增长奠定基础。

⑤销售费用控制

报告期内，山西广誉远产品综合毛利率高达 70%以上，但销售费用率超过 50%，高额的销售费用侵蚀了经营业绩。为此，山西广誉远制定了新的销售费用控制措施，主要从以下几方面进行销售费用控制：

A、进一步强化各营销体系预算管控意识和力度。所有营销活动的开展将根据经营计划，在预算范围内有序进行。各营销事业部根据本事业部预算目标，有区域、分阶段的组织开展针对各级经销商、零售终端及医院终端的促销和学术推广活动，并借助各类专业学术机构和平台、及经销商强大的区域营销网络将产品辐射到目标群体。

B、销售流程进行梳理和细化。依据各营销体系产品特征、适用范围、销售模式、人员设置等对销售费用控制流程进行梳理和细化，销售费用从拨付、使用到核销，层层有期限，步步有责任人，从面到点进行规范。

C、为保证经营目标顺利实现，对各级业务人员从意识形态到行为活动进行规范。通过组织多场各级人员制度流程培训，建立营销活动评估、后续追踪分析等机制，有效控制销售费用。

D、考核机制挂钩。将销售费用预算与各营销事业部经营业绩挂钩，从上到下，各级业务人员都将是销售费用的责任人，考核机制的引入，强化了销售费用控制。

E、销售费用按性质限额控制。对销售人员固定性费用，通过相关制度进行约束，营销事业部各级人员固定性费用按费用性质、类别进行上限约束，超额自理，量入为出，从而使销售费用中固定性费用的控制形成良性循环。

当标的公司品牌达到较高知名度，销售网络的广度、深度得到较好的加强，且销售收入规模有较大提升后，标的公司将步入较为稳定的发展阶段，将对费用进行更好的控制，以促进业绩的持续增长。

⑥资金投入加大

山西广誉远以前年度资金压力较大，历史积累较少，阻碍了企业的进一步发展。2015年7月，上市公司完成非公开发行，扣除发行费用后实际募集资金净额62,137.19万元，拟全部用于补充上市公司流动资金，支持山西广誉远业务的发展。截止2015年12月31日，上市公司已向标的公司提供了21,625.57万元的资金支持，未来将有更多的资金投入标的公司；此外，2016年标的公司新增银行授信4,000万元。

⑦高端人才引进

2015年底，山西广誉远引进了分管传统中药事业部和养生酒事业部的总经理，全面负责传统渠道的销售管理工作，其医药行业品牌推广的成功经验和先进理念，将有助于提升传统中药和养生酒的经营业绩。2016年1月山西广誉远引进了分管精品事业部的总经理，其品牌传播和高端消费领域的丰富经验将有助于推动精品中药销售、高端中医药养生服务等业务的发展。

山西广誉远还将引进一位市场部总监来协助决策层制定相应市场发展战略、市场战略规划，制定公司的市场总体工作计划，通过市场公关等活动推广广誉远品牌，这将对山西广誉远中长期经营业绩产生积极影响。

高端人才的引进将有助于推动山西广誉远未来的业务发展。

综上，市场的拓展和渗透、渠道的完善和深化、国医馆业务开拓、产能提升和产品

结构优化升级、销售费用的控制、资金投入的加大和高端人才的引进将成为支撑未来山西广誉远业绩增长的驱动因素，标的公司业绩增长具有可实现性。

5) 预估值大幅高于账面净资产的主要原因及合理性分析

①标的资产处于快速发展阶段，未来盈利能力相比现阶段有大幅提升

标的公司所处中医药行业发展迅速，未来发展前景广阔。相比同行业可比公司，标的公司具备毛利率较高的优势，且处于快速发展阶段，并制定了切实可行的经营计划。标的公司将把握行业发展机遇，发挥自身在组方、用料、炮制工艺及品牌上的优势，在保持高毛利率的同时，提高产量和销量，通过销售规模上升带动销售费率和管理费率的下降，进而实现业务收入和利润的快速增长。标的公司未来盈利能力相比现阶段将有大幅提升。

②标的公司核心资产未在账面体现

山西广誉远前身为山西中药厂，始创于明嘉靖年间（1541年）的“广盛药店”，至今已有四百七十余年历史，是我国有文字记载现存历史最久的中药制药企业，曾与同仁堂、胡庆余堂、陈李济并誉为“清代四大药店”。

山西广誉远核心产品组群“定坤丹”、“龟龄集”具备两个国家秘密级保密证书；核心产品组群“定坤丹”、“龟龄集”、“安宫牛黄丸”具备三个国家级非物质文化遗产证书；山西广誉远的注册商标“远”为首批“中华老字号”。

标的公司账面记载的资产中不包含上述商标、处方、古法炮制工艺技术等账外无形资产。通过对可比上市公司历史财务数据分析，中药企业的商标、处方等无形资产才是企业的核心资产。

通过对可比上市公司 2012-2015 年财务数据分析，中药企业的商标、处方等无形资产才是企业的核心资产。可比上市公司各类资产占比详见下表：

可比公司各类资产占比	营运资金比重	有形非流动资产比重	无形非流动资产比重
	15.80%	5.40%	78.80%

注：全部无形资产比重=全部无形资产的市场价值/全部经营性资产的市场价值

全部无形资产的市场价值=全部经营性资产的市场价值 - 经营性流动资产（营运资金）的市场价值 - 经营性固

定资产的市场价值

全部经营性资产的市场价值=股权市场价值+债权的市场价值-非经营性资产净值

经营性流动资产的市场价值—以账面价值替代

经营性固定资产的市场价值—以账面价值替代

计算数据取自可比上市公司 2012-2014 年年报以及 2015 年半年报

数据显示，全部无形资产的市场价值约占企业价值的 78.80%。可见，中药企业的无形资产对公司价值的贡献量极大。山西广誉远的企业价值主要体现在处方、古法炮制工艺技术以及商标等无形资产中，因此企业整体估值较账面净资产有较大增幅。

③收益法综合考虑企业各项盈利因素，反映了企业整体资产的盈利能力

收益法评估结果增值较大，主要原因在于收益法是指将被评估企业的预期未来收益依一定折现率资本化或折成现值以确定其价值的评估方法。收益法强调的是企业整体资产的预期盈利能力，收益法的评估结果是企业整体资产预期获利能力的量化与现值化。在评估过程中不仅考虑了企业账面资产的价值，同时也考虑了企业账面上不存在但对企业未来收益有重大影响的资产或因素，如企业拥有的处方、工艺技术、商标、稳定的销售渠道和客户资源、科学的生产经营管理水平、雄厚的产品生产和研发队伍等，在收益法评估过程中，综合考虑了企业各盈利因素，反映了企业整体资产的预期盈利能力。

山西广誉远拥有的两个国家保密处方产品组群(龟龄集、定坤丹)、三个国家级非物质文化遗产(龟龄集、定坤丹和安宫牛黄丸的传统古法炮制技艺)，具有不可复制的、独特的中医药历史文化渊源的核心竞争优势，是公司未来实现高增长的核心基础。

综上所述，一方面，中医药行业和标的公司收入的快速增长、切实可行的经营规划、远高于同行业可比公司的毛利率以及积极的市场投入为标的公司的估值奠定了业绩基础；另一方面，商标、处方、炮制工艺等无形资产极大提高了标的公司的品牌价值、核心竞争力及整体盈利能力。因此，标的公司估值具有合理性。

(2) 本次收购资产为公司已控股资产，交易价格未考虑参股权折价因素

1) 本次交易存在少数股东权益折价对交易定价的折价因素，但对本次重组影响并不显著

本次重组系上市公司从控股股东、鼎盛金禾、磐鑫投资收购其持有的山西广誉远

40%股权，本次重组完成后，上市公司持有山西广誉远股权的比例将从55%上升到95%。本次收购主要交易对方为公司控股股东东盛集团，而非外部财务投资者，东盛集团能够对公司经营管理施加重大影响，本次交易完成后东盛集团持股比例进一步上升，对公司经营管理仍具有重大影响。因此，尽管本次交易存在参股权折价因素，但由于本次收购主要交易对方为公司控股股东，对公司经营管理具有重大影响，因此参股权折价因素的影响并不显著。

2) 本次交易除存在参股权折价对交易定价的折价因素外，还存在溢价因素

本次交易中除存在折价因素外，在确定山西广誉远股权交易价格的过程中，本次收购同样存在溢价因素：本次收购主要交易对方东盛集团系上市公司控股股东，本次重组完成后，东盛集团持有上市公司股权的比例将提高，从而促使控股股东的经营决策能更好地保护上市公司全体股东的利益；此外，本次重组有利于上市公司通过改善标的公司的资本结构实现战略发展意图、有利于上市公司与标的公司实现协同效应、上市公司持有标的公司股份比例上升后将会有更好的发展前景。

综上，本次交易折价、溢价因素均难以量化并且不显著，交易双方综合折、溢价因素后，以山西广誉远100%股权预估值为基础，初步协商确定了山西广誉远股权的交易价格。本次交易价格的确定兼顾了各方的利益，符合《重组管理办法》等有关法规规定，符合市场通行的操作惯例；同时本次交易对方对标的资产预测业绩做出相应承诺，各方权利义务对等，此次交易价格具有合理性。

(3) 中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问及评估师认为：（1）标的公司所处行业发展前景良好；相比同行业可比公司，标的公司毛利率较高；标的公司处于快速发展期，并制定了详实的经营规划且具备可行性，未来盈利能力有大幅提升；由于收益法评估系对标的公司预期未来收益的折现、核心资产未在标的资产账面体现以及收益法反映企业整体资产的盈利能力，因此标的公司的估值具有合理性；（2）本次交易作价未考虑参股权折价符合本次交易背景及实质目的；本次交易作价以评估值为基础经交易双方协商确定，交易定价具有合理性。

(4) 独立董事专项意见

独立董事认为：（1）标的公司所处行业发展前景良好；相比同行业可比公司，标的公司毛利率较高；标的公司处于快速发展期，并制定了详实的经营规划且具备可行性，未来盈利能力有大幅提升；由于收益法评估系对标的公司预期未来收益的折现、核心资产未在标的资产账面体现以及收益法反映企业整体资产的盈利能力，因此标的公司的估值具有合理性；（2）本次交易作价未考虑参股权折价符合本次交易背景及实质目的；本次交易作价以评估值为基础经交易双方协商确定，交易定价具有合理性。

补充披露：

以上内容已在预案（修订稿）“第五节 标的资产预估作价及定价公允性”之“七、收益法预估增值的原因”中补充披露。

3、盈利预测无法实现的风险。预案披露，山西广誉远 2015 年度、2014 年度扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别为 973.73 万元、488.3 万元，而本次交易东盛集团承诺标的资产在 2016 年、2017 年和 2018 年三年内实现的扣除非经常性损益后的归属于母公司股东净利润分别不低于 1.34 亿元、2.35 亿元、4.33 亿元。经计算，2016 年度标的资产的承诺净利润为 2015 年实际净利润的 13.76 倍，三年平均承诺净利润为前两年平均实现净利润的 36.57 倍。（1）请结合标的资产行业和公司经营发展的重大变化因素，补充披露做出上述盈利承诺的依据并审慎评估上述承诺金额实现的可能性，同时对实际净利润与承诺净利润的巨大差距做重大风险提示；（2）请结合标的资产目前的状况，量化披露是否已具备实现上述盈利承诺所需的生产条件和经营条件，包括但不限于所需的设备投入、仓储条件、人员配备、客户情况等；（3）请提供中介机构关于盈利预测的专项核查报告。请财务顾问和评估师发表意见。请独立董事发表专项意见。

回复：

（1）行业和公司经营发展的重大变化因素、盈利承诺的依据及上述承诺金额实现的可能性

标的公司行业方面变化主要体现：2015 年政府扶持政策不断加码，并逐步上升到国家战略高度。国家对制药技术创新、药品质量监督管理越来越重视，医疗改革和社会保障机制的不断完善，中医药发展保护和扶持政策导向性越来越强，中药产业面临前所

未有的发展机遇。

标的公司经营方面的变化主要体现在：制约公司发展的资金问题逐步解决；通过 GMP 改造和新建中药产业化项目，生产能力得到大幅提升；市场开拓及渠道建设已见成效，并针对“传统中药+精品中药+养生酒”产业发展战略制定了具体详实的发展规划。

随着标的公司 GMP 改造的完成、资金状况的改善、新建项目的实施、市场开拓及渠道建设日趋完善，基于中药行业稳定的增长趋势以及国家政策的大力扶持，标的公司盈利承诺具有可实现性。前述盈利承诺的依据涉及详细内容参见问题 2“之（1）”之“4）未来经营规划及可实现性”相关内容。

（2）结合标的资产目前的状况，量化披露是否已具备实现上述盈利承诺所需的生 产条件和经营条件

1）设备投入

标的公司现有厂区生产设备情况如下：

车间	设备数 (台、个、套、组、米)	备注
前处理车间	67	切药机、破碎机、粉碎机、洗药机、炒药机、混合机、筛粉机等
提取车间	43	过滤器、分离器、冷却器、渗滤罐、贮罐等
定坤丹车间	37	中药精炼机、离心泵、过压机、过滤器、混合机等
龟龄集车间	37	搅拌配料锅、包衣机、压片机、造粒机、胶囊填充机等
丸剂车间	44	粉碎机、混合机、包装联动生产线、搅拌配料锅、中药制丸机、颗粒包装机等
定坤丹口服液车间	53	轧盖机、过滤器、冷凝器、配料罐等
酒剂车间	156	粉碎机、冷散机、甑桶、过滤器、储液罐、浸渍罐、冷藏罐、回温罐等
合计	437	

新建厂区计划投入设备情况如下：

车间	设备数 (台、个、套、条、张、组、辆)	备注
前处理车间	212	切药机、破碎机、粉碎机、洗药机、炒药机、混合机、筛粉机
提取车间	179	过滤器、分离器、冷却器、提取罐等

丸剂车间	189	搅拌机、炼药机、制丸机、筛丸机、选丸机等
综合制剂大楼	94	粉碎机、振荡筛、颗粒机、压片机、糖衣机等
口服液车间	60	轧盖机、过滤器、冷凝器、糖浆剂灌装生产线等
酒剂车间	125	原酒储罐、过滤器、灌装机、包装工作台等
合计	859	

新建厂区工艺路线更为优化、设备布局更为合理，设备选型主要为国产先进制药设备，因此在产能相比现有厂区扩大 5 倍的情况下，设备总数量并未同比例增长。

2) 仓储条件

①厂区面积

标的公司现有厂区面积约 32,000 平方米，2017 年新厂区建成后厂区面积约为 90,000 平方米。

②仓储面积

2015 年标的公司自有材料库、半成品库、产成品库等近 7,000 平方米，2017 年新厂区建成后可增加材料库、半成品库、产成品库等约 25,000 平方米，新旧仓储库总面积将达 32,000 平方米。

上述新厂区及仓储条件的建设，将严格按照 GMP 认证的要求进行，能够为标的公司生产经营提供充足的保障。

3) 人员配备

2015 年标的公司总人数 1,235 人，其中管理人员 129 人，生产人员 489 人、销售人员 617 人。

①管理人员

2015 年标的公司管理人员总人数为 129 人，2016 年以后基本保持不变，根据需要进行调整。

2015 年，标的公司引进了分管传统中药事业部和养生酒事业部的总经理，全面负责传统渠道的销售管理工作，其医药行业品牌推广的成功经验和先进理念，将有助于提

升传统中药和养生酒的经营业绩。2016 年 1 月标的公司引进了分管精品事业部的总经理，其品牌传播和高端消费领域的丰富经验将有助于推动精品中药销售、高端中医药养生服务等业务的发展。标的公司还将引进一位市场部总监来协助决策层制定相应市场发展战略、市场战略规划，制定公司的市场总体工作计划，通过市场公关等活动推广广誉远品牌，这将对标的公司中长期经营业绩产生积极影响。

高端人才的引进将有助于推动标的公司未来的业务发展。

②生产人员

2015 年标的公司生产人员总人数为 489 人，2016 年基本不变，2017 年新厂建成后计划增加 315 人，新旧厂并行生产，生产体系总人数 804 人，以后年度根据需要进行调整。

③经营人员

2015 年标的公司营销人员总人数为 617 人，其中医院销售 156 人，OTC 销售 301 人，养生酒销售 120 人，销售管理人员 40 人。标的公司计划到 2020 年将医院销售队伍扩展到 300 人，OTC 销售队伍扩展到 800 人，养生酒销售队伍扩展到 3,000 人。

4) 客户及终端情况

①客户

截至 2015 年末标的公司协作经销、代理销售及经销模式下合计有客户 318 家。未来三年，标的公司将在维护上述客户的基础上，努力开发新的客户。

②终端

在传统中药、精品中药和养生酒方面，标的公司现有终端数量及未来三年拟开发数量如下：

单位：家

业务板块	终端类型	现有数量	计划开发数量（2016-2018）
传统中药	医院	1,100	2,000
	药店	20,000	100,000

精品中药	广誉远国药堂（终端店）	183	500
	国医馆	3	100
养生酒	药店	1,845	50,000
	名烟名酒店	733	10,000
	商超	297	8,000
	餐饮企业	256	50,000

综上所述，标的公司内部资金状况的逐步改善、国家行业政策的大力扶持、新建项目的实施以及销售及渠道的大力拓展都为标的公司未来的盈利实现提供了必要的基础。同时，从设备投入、仓储条件、人员配备、客户情况的分析，标的公司也具备了实现未来盈利所需的生产条件和经营条件。

（3）中介机构关于盈利预测的专项核查报告

审计机构利达会计师事务所已就标的公司预测净利润事项出具了专项核查报告，具体参见《利安达会计师事务所（特殊普通合伙）关于山西广誉远国药有限公司预测净利润的核查报告》。

（4）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和评估师认为，东盛集团对标的公司盈利承诺依据充分，标的公司具备实现盈利承诺的生产和经营条件，盈利承诺的实现具备可行性。

（5）独立董事专项意见

独立董事认为，东盛集团对标的公司盈利承诺依据充分，标的公司具备实现盈利承诺的生产和经营条件，盈利承诺的实现具备可行性。

（6）补充披露

以上内容已在预案（修订稿）“第八节 管理层讨论与分析”之“二、对交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析”中补充披露，并在预案（修订稿）“重大风险提示”对标的公司历史业绩与承诺净利润存在较大差异的风险补充披露如下：

“三、标的公司历史业绩与承诺净利润存在较大差异的风险

标的公司 2013 年、2014 年和 2015 年分别实现营业收入达到 15,385.71 万元、

31,014.10 万元和 42,816.65 万元，年均复合增长率达 66.82%，特别是在 2015 年标的公司在停产改造申请 GMP 认证的情况下，2015 年的营业收入相比 2014 年仍然保持了大幅增长，归属于母公司净利润从 465.11 万元增长至 1,964.01 万元，增长 322.27%，扣除非经常性损益归属于母公司净利润从 480.91 万元增长至 1,261.23 万元，增长 162.34%。本次交易对方东盛集团承诺标的公司 2016 年、2017 年和 2018 年三年内实现的扣除非经常性损益后的归属于母公司股东净利润分别不低于 1.34 亿元、2.35 亿元、4.33 亿元。

尽管最近三年标的公司业绩增长速度较快，但净利润的规模仍然偏小，历史业绩与本次交易对方东盛集团承诺业绩差异较大，提请投资者关注标的公司历史业绩与承诺净利润存在较大差异的风险。”

4、业绩补偿能力不足的风险。预案披露，本次交易上市公司拟购买东盛集团、鼎盛金禾、磐鑫投资等持有的山西广誉远合计 40%的股权，但由东盛集团承担本次交易的业绩补偿义务。请公司东盛集团资金状况、债务偿还情况、持有上市公司股权抵押质押及冻结情况、未来可能发生的质押及减持情况等，补充披露东盛集团是否具有足额的业绩补偿能力，以及东盛集团无法实施业绩补偿的风险应对措施。请财务顾问和律师发表意见。请独立董事发表专项意见。

回复：

（1）东盛集团资金状况、债务偿还情况

截至 2016 年 2 月 29 日，东盛集团的货币资金余额为 159,859,560.09 元。

截至本问询函回复出具之日，东盛集团尚未偿还的大额债务的偿还情况如下：

债权人	债务金额（万元）	借款期限	备注
陕西王府实业有限公司、王登广	8,250	2010.5.10-2014.6.30	已于 2016 年 1 月 28 日支付 9,200 万元（含利息），结案手续正在办理中
湖北圣泽有限公司	500	2014.9.30 到期	已于 2016 年 1 月 29 日支付 511.46 万元（含诉讼费），结案手续正在办理中
陕西金源投资控股集团有限公司	160	2010.2.4-2010.3.31	已于 2016 年 2 月 1 日清偿完毕，结案手续正在办理中

浦发银行西宁分行	6,600	2014.10.9-2016.4.9	尚未到期
长城国瑞证券有限公司	50,000	2015.11.10-2016.11.9	尚未到期
合计	65,510	-	-

注：浦发银行西宁分行 6,600 万元借款到期时，东盛集团将以现金偿还本金及利息。

（2）东盛集团持有上市公司股权抵押质押及冻结情况

截至本问询函回复出具之日，东盛集团持有上市公司 54,048,265 股，全部处于质押或司法冻结状态，具体情况如下：

股份数量（股）	状态	涉及金额（万元）	备注
48,848,265	质押	50,000	在长城国瑞证券有限公司办理质押融资
3,200,000	司法冻结	8,250	陕西王府实业有限公司、王登广案司法查封，已于 2016 年 1 月 28 日归还完毕全部款项，结案手续正在办理中
2,000,000	司法冻结	500	湖北圣泽实业有限公司案司法查封，已于 2016 年 1 月 29 日归还完毕全部款项，结案手续正在办理中

截至本问询函回复出具之日，上述司法冻结的 520 万股股份所涉诉讼案件正在办理结案手续，办理完毕后，上述 520 万股股份将解除司法冻结，恢复至权利完整状态。

（3）未来可能发生的质押及减持情况、东盛集团无法实施业绩补偿的风险应对措施

东盛集团截至 2016 年 2 月 29 日的货币资金扣除浦发银行西宁分行的借款和利息，加上 2016 年 4 月可收到的山西广誉远股权转让余款 2.84886 亿元，如偿还长城国瑞证券有限公司的质押借款和利息，约 1.7 亿元的资金缺口。假设东盛集团仍以股份质押方式解决资金缺口，按与长城国瑞证券有限公司的质押股价和质押率计算，需质押约 1,661 万股股份，约 3,743.80 万股股份将处于权利完整状态。此外，本次交易完成后，根据预评估结果测算，东盛集团持有上市公司股份将增加约 27,94.34 万股。

考虑到东盛集团取得山西广誉远 18%股权转让款后，其资产负债状况极大改善，所涉民事诉讼款项已经全部结清，将摆脱目前所持全部股份均处于质押和冻结状态；制约东盛集团长期发展的资金问题将得到解决，其生产经营逐步改善将产生新的现金流入。因此，东盛集团以本次交易全部 40%山西广誉远股权所对应的交易对价对上市公司进行业绩承诺和补偿，补偿方案具有可行性，风险程度较小。

根据上市公司与交易对方签订的《发行股份购买资产协议》、与东盛集团签订的《业绩承诺补偿协议》，各业绩补偿年度东盛集团所需补偿的股份数额上限分别为 8,488,806 股、14,887,085 股和 27,430,245 股。东盛集团已出具承诺函，承诺为保证业绩补偿承诺顺利实施，在业绩补偿年度 2017 年、2018 年和 2019 年其所持上市公司股份中的不低于 8,488,806 股、14,887,085 股和 27,430,245 股均处于权利完整状态。

东盛集团因本次交易获得的上市公司股份自股份发行结束之日起 36 个月内不得转让。

此外，东盛集团将根据生产经营状况、企业发展战略对所持上市公司股份作出相应规划。

综合东盛集团的资金状况、未来偿还债务的资金缺口，如东盛集团仍以股份质押方式解决资金缺口，则东盛集团尚需质押约 1,661 万股股份，其余约 3,743.8 万股股份可处于权利完整状态；此外，本次交易完成后，根据预评估结果测算，东盛集团持有上市公司股份将增加约 27,94.34 万股，因此东盛集团具备业绩补偿能力，相关业绩补偿承诺切实可行。

（4）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和律师认为，东盛集团具备业绩补偿能力，相关业绩补偿承诺切实可行。

（5）独立董事专项意见

独立董事认为，东盛集团具备业绩补偿能力，相关业绩补偿承诺切实可行。

（6）补充披露

上述内容已在预案（修订稿）“重大事项提示”之“十一、其他需要投资者重点关注的事项”中补充披露。

二、关于本次交易安排

5、预案披露，公司在筹划本次重组期间，东盛集团于 2016 年 1 月 7 日将其持有

的山西广誉远 18%的股权分别转让给鼎盛金禾、磐鑫投资时，上市公司放弃了上述股权的优先受让权；本次交易上市公司拟购买东盛集团、鼎盛金禾、磐鑫投资持有的山西广誉远合计 40%股权。请补充披露：（1）上市公司在不到 2 个月的时间内，先放弃优先受让权，又决定收购上述股权的原因及合理性；（2）东盛集团代鼎盛金禾、磐鑫投资承担业绩补偿义务的原因及合理性。请财务顾问和律师发表意见。

回复：

（1）上市公司在不到 2 个月的时间内，先放弃优先受让权，又决定收购上述股权的原因及合理性

2015 年 12 月 24 日，上市公司接到东盛集团《关于转让山西广誉远国药有限公司股权的函》，东盛集团因到期债务较多，急需资金解决历史债务问题，拟将其持有标的公司 18%股权转让鼎盛金禾与樟树磐鑫，转让价格不低于人民币 58,000 万元，支付方式为现金。根据业务发展规划，上市公司的生产经营规模不断扩大，在学术推广、品牌建设、队伍建设、贵细药材储备等方面加大了投入，加之新厂房建设、工艺完善、研发等方面也需要投入大量资金，因此上市公司决定放弃以现金方式购买山西广誉远 18%股权的优先受让权。

上市公司全体独立董事对上述放弃优先受让权事项发表了事前认可声明和同意的独立意见。上市公司第五届董事会第二十三次会议和 2016 年第一次临时股东大会审议通过了《关于放弃子公司优先受让权的议案》。

基于2016年中医药产业面临的历史机遇，标的公司经过近几年积淀将进入业绩快速增长期，公司拟在现阶段收购控股股东所拥有的标的资产少数股东权益。根据交易方案，上市公司拟以发行股份方式购买东盛集团、鼎盛金禾、磐鑫投资合计持有的山西广誉远 40%股权，未涉及支付现金。

上市公司全体独立董事对本次交易方案及相关事项发表了事前认可声明和同意的独立意见。

因此，公司在不到 2 个月的时间内，先放弃优先受让权，又决定收购上述股权的事项具备合理性。

（2）东盛集团代鼎盛金禾、磐鑫投资承担业绩补偿义务的原因及合理性

东盛集团因到期债务较多，急需资金解决历史债务问题，因此决定将山西广誉远18%股权转让给鼎盛金禾、磐鑫投资。鼎盛金禾、磐鑫投资受让前述股权共计需支付5.814亿元，截至本问询函回复出具之日，已支付51%即2.96514亿元，其余2.84886亿元将在山西广誉远股权转让工商变更登记手续完成后30个工作日内支付。该等资金会及时解决东盛集团的大部分债务问题；同时，鼎盛金禾、磐鑫投资取得山西广誉远股权的时间较短，根据《重组管理办法》第四十六条的规定，其通过本次交易取得的上市公司股份36个月内不得转让，锁定期限较长。

根据《重组管理办法》第三十五条的规定，上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象购买资产且未导致控制权发生变更的，上市公司与交易对方可以根据市场化原则，自主协商是否采取业绩补偿和每股收益填补措施及相关具体安排。从保护上市公司股东特别是中小股东利益的角度出发，东盛集团与鼎盛金禾、磐鑫投资协商一致，由东盛集团以上市公司因本次交易而向交易对方发行的股份总额为限，承担业绩补偿义务。

由此可见，东盛集团代鼎盛金禾、磐鑫投资承担业绩补偿义务具备合理性。

（3）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和律师认为，公司在不到2个月的时间内，先放弃优先受让权，又决定收购上述股权的事项具备合理性；东盛集团代鼎盛金禾、磐鑫投资承担业绩补偿义务具备合理性。

（4）补充披露

以上内容已在预案（修订稿）“重大事项提示”之“十一、其他需要投资者重点关注的事项”中补充披露。

6、截至本预案出具日，除上市公司持有标的公司55%股权，交易对方东盛集团、鼎盛金禾、磐鑫投资合计持有标的公司40%股权外，晋中市国有资产经营有限公司仍持有标的公司5%股权。请补充披露标的公司股权转让是否需获得晋中市国有资产经营有限公司同意，晋中市国有资产经营有限公司是否已放弃优先购买权以及公司收购上述股权是否存在障碍。请财务顾问和律师发表意见。

回复：

(1) 标的公司股权转让是否需获得晋中市国有资产经营有限公司同意，晋中市国有资产经营有限公司是否已放弃优先购买权以及公司收购上述股权是否存在障碍

根据《公司法》的相关规定，有限责任公司的股东之间可以相互转让其全部或者部分股权。股东向股东以外的人转让股权，应当经其他股东过半数同意。经股东同意转让的股权，在同等条件下，其他股东有优先购买权。公司新增资本时，股东有权优先按照实缴的出资比例认缴出资。

因此，东盛集团将标的公司股权转让给鼎盛金禾、磐鑫投资，以及本次交易完成后上市公司以募集配套资金向标的公司增资，均应获得山西晋中国有资产经营有限公司同意。上市公司通过发行股份方式取得东盛集团、鼎盛金禾、磐鑫投资合计持有标的公司40%股权，属于股东之间的股权转让，无需获得山西晋中国有资产经营有限公司同意。

2015年12月30日，山西晋中国有资产经营有限公司出具《关于放弃山西广誉远国药有限公司优先购买权的函》，山西晋中国有资产经营有限公司放弃对上述山西广誉远18%股权的优先受让权，同意东盛集团向第三方转让山西广誉远18%股权。

2016年2月17日，山西晋中国有资产经营有限公司出具《关于放弃向山西广誉远国药有限公司增资的函》，山西晋中国有资产经营有限公司放弃对山西广誉远同比例增资，同意上市公司发行股份购买资产并募集配套资金实施完毕后，向山西广誉远增资，用于山西广誉远中医药产业项目和研发中心项目的建设。

因此，东盛集团将标的公司股权转让给鼎盛金禾、磐鑫投资，以及本次交易完成后上市公司募集配套资金向标的公司增资，均已获得山西晋中国有资产经营有限公司放弃优先受让权和同比例增资权的同意。上市公司通过发行股份方式取得东盛集团、鼎盛金禾、磐鑫投资合计持有标的公司40%股权，无需获得山西晋中国有资产经营有限公司同意，上市公司收购上述股权不存在障碍。

(2) 中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和律师认为，标的公司18%的股权转让已获得晋中市国有资产经营有限公司同意，晋中市国有资产经营有限公司已放弃优先购买权，上市公司以发行股份方式收购东盛集团、鼎盛金禾、磐鑫投资合计持有的标的公司40%股权不在障碍。

(3) 补充披露

以上内容已在预案（修订稿）“第四节 交易标的基本情况”之“一、山西广誉远基本情况”之“（八）拟购买资产为股权时的说明”补充披露。

三、关于标的资产财务及估值情况

7、预案披露，2015 年 11 月，长城资产将山西广誉远 20%股权以 2 亿元转让予东盛集团，对应山西广誉远整体估值为 10 亿元，而本次交易标的资产整体估值上升到 32.3 亿元。预案披露差异原因为，该股权转让实为对 2013 年双方 2 亿元借款的质押担保。请补充披露：（1）长城资产与东盛集团之间的债权债务是否真实存在，请财务顾问结合价款合同、期间利息支付等银行凭证核查债权债务的真实性；（2）如无法证明债权债务的真实性，结合标的资产近几个月业绩情况，披露标的资产估值大幅上升的原因，及低买高买是否侵害上市公司的利益。请财务顾问和律师发表意见。

回复：

（1）长城资产与东盛集团之间的债权债务是否真实存在

2012 年末，东盛集团接到中国长城资产管理公司石家庄办事处通知，长城石家庄办事处依法受让了中国银行陕西省分行、交通银行西安分行、招商银行西安分行、西安商业银行、中国工商银行太谷分行、宁夏石嘴山银行 5 家金融机构对东盛集团享有的主债权及所对应的借款合同、还款协议、担保合同及其他法律文件项下的全部权益。

2013 年 3 月 28 日，长城石家庄办事处、陕西东盛药业股份有限公司、东盛集团、西安致力实业有限责任公司、张斌、郭家学签订《东盛系债务整体解决方案框架协议》（中长资[石]合字[2013]69 号，以下简称“《框架协议》”），确认截至 2012 年 8 月 30 日，长城石家庄办事处持有对东盛集团的债权本金 32,120.56 万元，其中 2 亿元债权本金由东盛集团以其持有的山西广誉远 20%股权抵顶给长城石家庄办事处，该 2 亿元债权的利息在东盛集团支付相应收益后，长城石家庄办事处按双方约定条件减免；同时东盛集团在 2016 年 2 月最迟于 2016 年 12 月 31 日前回购长城石家庄办事处持有的山西广誉远 20%股权（但长城石家庄办事处有权选择只允许东盛集团回购山西广誉远 10%股权），为担保长城石家庄办事处履行回购义务，东盛集团以其持有的山西广誉远 20%

股权和 1,000 万股广誉远股份提供质押担保。

2013 年 4 月，东盛集团将其持有的山西广誉远 20%股权转让给长城公司。因本次股权转让为以股抵债情形，因此，长城公司无需支付价款。

2013 年 3 月-2015 年 10 月期间，东盛集团就该 2 亿元债务共计向长城石家庄办事处支付债务利息 4,833.33 万元。

根据《框架协议》的约定，东盛集团应在 2016 年 2 月最迟于 2016 年 12 月 31 日前回购山西广誉远 20%股权。2015 年 11 月，长城公司将山西广誉远 20%股权以 2 亿元的价格转让给东盛集团。2015 年 11 月 13 日，东盛集团向长城公司支付股权转让款及利息共计 22,186.67 万元。2015 年 12 月 2 日，东盛集团就该 2 亿元债务向长城石家庄办事处支付债务利息 534.36 万元。至此，东盛集团就该 2 亿元债务的本金及利息均已清偿完毕。

因此，长城资产与东盛集团之间的债权债务真实存在。

（2）中介机构核查意见

独立财务顾问和律师对《框架协议》、股权转让协议、本金和利息支付凭证、银行划款单等进行审慎核查，独立财务顾问和律师认为，长城石家庄办事处与东盛集团之间的债权债务真实存在。

（3）补充披露

以上内容已在预案（修订稿）“第四节 交易标的基本情况”之“一、山西广誉远基本情况”之“（二）历史沿革”部分补充披露。

8、本次交易估值 323,000 万元，在交易作价合理性论证中，预案将属于医药制造行业的所有 100 家上市公司的市盈率的平均值作为比较基准。（1）请公司、财务顾问、评估师详细说明作出如此选择的依据，在选择可比公司时，是否对相关公司的具体业务进行了审慎的比较核对，更换可比公司是否导致评估值下降及交易作价不公允；（2）请公司结合标的主要产品情况，选择业务相近的上市公司作为比较基准。请财务顾问和评估师发表意见。

回复：

（1）可比公司选择的依据及相关说明

1）选择依据及计算过程说明

根据中国证监会《上市公司行业分类指引（2012 年修订）》，山西广誉远所从事的业务属于“医药制造业（C27）”。但该行业分类项下未再有子行业分类。

在计算该行业分类项下上市公司的市盈率时，扣除了每股收益为负数及市盈率超过 200 倍的上市公司数据以及 B 股上市公司数据；为与标的公司动态市盈率计算口径保持一致，同时计算了各上市公司的动态市盈率；考虑到标的公司为非上市公司，比对的市盈率选取了扣除流动性折扣后的市盈率。计算数据均取自 WIND 资讯。

因此，可比公司的选择是合理的、计算市盈率的过程和口径是审慎的，数据的来源是可靠的。

2）更换可比公司后市盈率比较分析

经对相关公司具体业务的比较核对，重新选取“申银万国行业分类—SW 医药生物—SW 中药”中的上市公司数据进行更具针对性的比较分析，同行业可比上市公司在 2015 年 12 月 31 日的市盈率情况如下：

证券代码	证券简称	静态市盈率（倍）	动态市盈率（倍）
000423.SZ	东阿阿胶	21.76	17.27
000538.SZ	云南白药	27.97	22.50
000650.SZ	仁和药业	35.80	23.46
000999.SZ	华润三九	24.85	19.82
002107.SZ	沃华医药	112.81	84.30
002275.SZ	桂林三金	34.21	24.24
002287.SZ	奇正藏药	66.90	44.57
002317.SZ	众生药业	35.42	23.38
002349.SZ	精华制药	186.26	72.53
002412.SZ	汉森制药	73.63	55.32
002424.SZ	贵州百灵	98.54	80.64
002433.SZ	太安堂	51.96	38.28
002566.SZ	益盛药业	54.22	33.16
002603.SZ	以岭药业	51.72	35.12
002737.SZ	葵花药业	45.33	34.08

证券代码	证券简称	静态市盈率（倍）	动态市盈率（倍）
002750.SZ	龙津药业	133.95	105.23
300039.SZ	上海凯宝	35.08	23.42
300049.SZ	福瑞股份	90.95	57.32
300147.SZ	香雪制药	87.01	50.68
300181.SZ	佐力药业	70.04	49.73
600085.SH	同仁堂	72.23	56.46
600211.SH	西藏药业	117.01	46.62
600285.SH	羚锐制药	58.54	40.36
600329.SH	中新药业	37.35	30.51
600332.SH	白云山	30.16	24.46
600351.SH	亚宝药业	51.78	35.66
600422.SH	昆药集团	39.22	29.53
600436.SH	片仔癀	53.91	41.88
600479.SH	千金药业	78.39	46.69
600518.SH	康美药业	25.75	20.41
600535.SH	天士力	30.56	23.52
600557.SH	康缘药业	35.91	26.94
600572.SH	康恩贝	29.03	21.31
600594.SH	益佰制药	50.50	27.71
600613.SH	神奇制药	59.89	40.31
600750.SH	江中药业	31.93	25.45
600976.SH	健民集团	60.28	30.14
600993.SH	马应龙	45.87	34.60
603567.SH	珍宝岛	43.87	26.56
603998.SH	方盛制药	79.89	57.97
中药行业上市公司均值		59.26	39.55
中药行业上市公司中值		51.75	34.34
考虑到流动性折扣后的均值		40.12	26.78
考虑到流动性折扣后的中值		35.03	23.25
山西广誉远			24.10

注：

①数据来源 WIND 资讯

②上表市盈率扣除每股收益为负数及市盈率超过 200 倍的上市公司数据以及 B 股上市公司数据

经与证监会行业分类同类上市公司计算的数据相比较，相对应的数据差异较小。通过比较申银万国行业分类中中药企业的相关数据，山西广誉远动态市盈率与行业中值及均值较为接近。对单一样本进行分析，动态市盈率小于 20 倍的公司仅东阿阿胶及华润三九，两家公司经营模式和业务与山西广誉远皆有较大差异。另本次评估结论是选用的收益法评估结果，选取行业数据比较是对评估结果合理性进行分析的一种方式，并不会直接影响评估值。综合分析，更换可比公司不会导致评估值下降及交易作价不公允。

（2）业务相近的上市公司对比

经比对中药行业各上市公司的经营范围以及主营产品，与标的公司业务相近或拥有保密产品的上市公司如下：

证券代码	证券简称	主营业务	主要产品
600332.SH	白云山	（1）中西成药、化学原料药、天然药物、生物医药、化学原料药中间体的研究开发、制造与销售；（2）西药、中药和医疗器械的批发、零售和进出口业务；（3）大健康产品的研究开发、生产与销售；（4）医疗、健康管理、养生养老等健康产业投资等。	消渴丸、夏桑菊、乌鸡白凤丸、华佗再造丸、蜜炼川贝枇杷膏、清开灵口服液、小柴胡冲剂、安宫牛黄丸、阿莫西林等
600085.SH	同仁堂	制造、销售中成药、中药饮片、中药材、营养保健品、卫生保健品、化妆品；提供有关的技术咨询、技术服务；药用动植物的饲养、种植。	安宫牛黄丸、牛黄清心丸、六味地黄丸、乌鸡白凤丸、大活络丹、感冒清热颗粒、国公酒、牛黄解毒片等
600436.SH	片仔癀	錠剂、片剂、颗粒剂、胶囊剂、软膏剂、糖浆剂、酏剂(含外用)、煎膏剂、丸剂(水丸、水蜜丸)、乳膏剂、散剂、茶剂、中药饮片的生产销售；片剂类、胶囊剂类保健食品的生产销售等	片仔癀系列产品（含六味地黄丸）
600750.SH	江中药业	中药（OTC）、保健品生产及销售	健胃消食片、草珊瑚含片、乳酸菌素片、六味地黄膏、参灵草、初元、杞浓酒等
000989.SZ	九芝堂	生产、销售(限自产)片剂、颗粒剂、茶剂、丸剂(蜜丸、水蜜丸、水丸、浓缩	浓缩六味地黄丸、驴胶补血颗粒、乙肝宁颗粒、斯

		丸)、煎膏剂、糖浆剂、合剂、口服液、灌肠剂(含中药提取)、中药前处理、中药饮片、保健品、食品、乳制品、食品添加剂等	奇康注射液、裸花紫珠片、补肾固齿丸、足光散等
--	--	---	------------------------

业务相近上市公司市盈率比对分析如下：

证券代码	证券简称	静态市盈率（倍）	动态市盈率（倍）
600085.SH	同仁堂	72.23	56.46
600332.SH	白云山	30.16	24.46
600436.SH	片仔癀	53.91	41.88
600750.SH	江中药业	31.93	25.45
000989.SZ	九芝堂	107.05	无
市盈率均值		66.28	41.26
考虑到流动性折扣后的均值		44.87	27.94
山西广誉远		-	24.10

由上表可见，标的公司估值对应的动态市盈率为**24.10**，可比上市公司的静态市盈率和动态市盈率均值分别为**66.28**和**41.26**，考虑流动性折扣后的静态市盈率和动态市盈率均值分别为**44.87**和**27.94**，均高于标的公司市盈率。综上，标的公司估值是合理的。

（3）中介机构核查意见

经核查，独立财务和评估师认为，可比公司选择依据充分，更换可比公司不会导致评估值下降及交易作价不合理，标的公司估值公允合理。

9、预案披露，标的资产山西广誉远 2015 年末、2014 年末的资产负债率分别为 95.2%、103.13%。请公司结合同行业可比公司的资产负债率情况，补充披露标的资产的资产负债率较高的原因、后续应对措施，并说明上市公司在确定收购价格时是否已充分考虑了该等因素，请对上述事项做重大风险提示。请财务顾问和会计师发表意见。

回复：

（1）结合同行业可比公司的资产负债率情况，补充披露标的资产的资产负债率较高的原因、后续应对措施

1) 同行业可比公司的资产负债率情况

根据标的公司的业务和产品特点，选取了与标的公司业务相近或拥有保密产品的同行业上市公司，其资产负债率情况如下：

同行业公司	2015. 09. 30	2014. 12. 31
白云山	47.24%	43.99%
同仁堂	24.9%	33.22%
江中药业	31.96%	35.88%
片仔癀	17.93%	18.15%
九芝堂	25.07%	25.13%
平均	29.42%	31.27%

注：由于同行业公司2015年度报告尚未披露完成，因此选取了可比公司2015年三季度末的资产负债率数据。

2) 标的公司资产负债率较高的原因

由于业务发展对资金的需求较大，但历史上债务负担较重、融资渠道受限导致标的公司自身积累较少，标的公司经营发展的资金需求主要通过向上市公司借款等间接融资方式来筹集。由此导致标的公司资产负债率较高。

①标的公司业务发展对资金需求较大

标的公司的资金需求主要体现以下几个方面：

A、用于营销网络扩张的支持体系，和营销推广

标的公司正处于建设三大中药板块产品营销网络的重要阶段，需投入大量资金用于支持三大中药板块产品营销渠道建设和相关营销推广。

B、用于扩大采购和生产

a.增加原材料采购投入：现有核心中药产品的主要原材料包括人参、海马、鹿茸、牛黄、麝香等中药材原料，为满足新增产量原材料的供应充足，公司需要增加原材料采购数量。

b.增加生产人员投入：为扩大产量，标的公司需通过增加生产人员数量、延长生产人员劳动时间等方式来增加生产总工时，人工支出将相应增加。

C、用于超额储备部分贵细药材

考虑到贵细药材受自然原因及游资炒作影响导致其价格波动较大，为避免其价格波动对标的公司经营形成不利影响，标的公司需要资金用于超额储备满足企业生产一年左右所需要的部分贵细药材（牛黄、鹿茸、海马、甲片）。

②标的公司自身发展积累较少

由于标的公司融资渠道有限、上市公司无力支持，且标的公司并无历史积累，因此资金因素严重制约了标的公司的业务发展，导致标的公司前几年自身积累较少，净资产规模难以得到大幅提升，资产负债结构一直未能得到优化。

③标的公司基本通过借款等方式筹集资金，满足资金需求

由于标的公司日常经营中对资金的需求量较大，而标的自身积累较少，因此为满足经营的资金需求，标的公司只能通过银行借款和上市公司资金支持来筹集资金。

2015年末和2014年末，标的公司负债总额分别为53,310.54万元和39,845.80万元。其中，短期借款分别为2,149.00万元、3,749.00万元；其他应付款分别为33,780.14万元、18,068.74万元。其他应付款主要系标的公司向上市公司借款形成，2015年末和2014年末应付金额分为24,298.41万元、8,981.96万元。

综上所述，由于标的公司日常经营资金需求较大，但自身积累较少，只能通过银行借款和上市公司资金支持来满足经营中的资金需求，由此导致报告期内标的公司资产负债率一直较高。

3) 后续应对措施

①标的公司业绩持续改善，未来进入快速发展期，资产负债结构将逐步优化

近三年标的公司呈现快速增长态势，业绩逐步改善。标的公司2013年、2014年和2015年分别实现营业收入达到15,385.71万元、31,014.10万元和42,816.65万元，年

均复合增长率达**66.82%**。2015年，标的公司在停产改造申请**GMP**认证的情况下，营业收入同比仍然保持了大幅增长，归属于母公司净利润也从**465.11**万元增长至**1,964.01**万元，增长**322.27%**，扣除非经常性损益归属于母公司净利润从**480.91**万元增长至**1,261.23**万元，增长**162.34%**。

随着标的公司**GMP**改造完成、资金状况逐步改善以及中医药产业项目实施，伴随中医药产业迅速发展，预计**2016**年开始未来三年标的公司业绩将进入快速增长期。

在业绩持续改善，未来进入快速发展期的状态下，标的公司的盈利能力将逐年提高，自身积累逐渐能够满足经营中的资金需求，资产负债结构由此将逐步得到优化，资产负债率将随之降低。

②本次交易完成后，募集配套资金将向标的公司增资，降低其资产负债率

本次交易完成后，假设募集配套资金全部到位，则上市公司将向标的公司山西广誉远增资**83,704**万元，以用于中医药产业项目和研发中心项目的建设。就此次增资，山西晋中国有资产经营有限公司也已出具了《关于放弃向山西广誉远国药有限公司增资的函》。

截至**2015**年**12**月**31**日，标的公司资产总额**55,996.43**万元，负债总额**53,310.54**万元。以**2015**年**12**月**31**日的数据测算，本次增资**83,704**万元之后，标的公司资产负债率将大幅下降至**38.16%**。

（2）说明上市公司在确定收购价格时是否已充分考虑了该等因素，请对上述事项做重大风险提示。请财务顾问和会计师发表意见。

上市公司在确定收购价格时，是依据评估机构对标的公司股东全部权益的预估值并经交易双方协商确定。评估机构对标的公司的预估，是基于其现有的资产负债率水平，因此标的公司资产负债率较高这一因素及其对未来业绩的影响已包含在预估值中，上市公司据此确定收购价格已经考虑了资产负债率较高的因素。

（3）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和会计师认为，相比同行业可比公司，标的公司资产负债率较高，原因是生产经营过程中对资金的需求较大，而历史上的资金制约导致其自身积累

较少，无法通过自身业绩的快速增长来降低资产负债率。随着标的公司业绩持续改善，未来进入快速发展期，资产负债结构将逐步优化；此外，本次交易完成后，上市公司将以增资的形式向标的公司提供募投项目所需资金。上述措施有利于标的公司减少债务规模、增加净资产、降低资产负债率。上市公司在确定收购价格已经考虑了标的公司资产负债率较高的因素。

（4）补充披露

以上内容已在预案（修订稿）“第八节 管理层讨论与分析”之“二、对交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析”之“（三）交易标的财务状况分析”中补充披露，并针对标的公司资产负债率水平较高做重大风险提示如下：

“八、标的公司资产负债率较高风险

山西广誉远2014年末、2015年末的资产负债率分别103.13%和95.2%，资产负债率水平较高，主要原因是生产经营过程中对资金的需求较大，而历史上的资金压力较大制约导致其自身积累较少，无法通过自身业绩的快速增长来降低资产负债率。尽管本次收购价格已经考虑了资产负债率较高的因素，但是未来如果标的公司业绩增长不及预期，配套募集资金无法按照计划顺利实施，标的公司资产负债率水平可能进一步提高，提请投资者关注标的公司资产负债率较高风险。”

10、预案披露，标的资产新建厂区预计在 2017 年底前完成建设并全部通过 GMP 认证，根据项目的可行性研究报告，产品生产能力将比现在提高 5 倍，可实现产值 50 亿元左右，公司盈利能力大幅度提升。请补充披露：（1）项目可行性研究报告的核心内容；（2）产能提高后公司产品的预计销量能否相应提高、利润能否保持稳定；（3）评估结果是否充分考虑前述项目的可行性、销售及利润率等；（4）如标的资产新建厂区在 2017 年底前无法完成建设并通过 GMP 认证，大股东是否承担相应的补偿责任。请财务顾问对该项目目前的建设情况出具核查意见，并说明在 2017 年底前完成建设并全部通过 GMP 认证是否具备可能性。

回复：

(1) 项目可行性研究报告的核心内容

根据山西省医药规划设计院（有限公司）出具的《山西广誉远国药有限公司新建广誉远中医药产业项目可行性研究报告》（以下简称“可研报告”），本项目的核心内容如下：

1) 投资估算

项目总投资 **63,746** 万元，其中建设投资 **49,630** 万元，铺底流动资金 **14,116** 万元。

建设投资中建筑工程费 **25,148** 万元，设备购置费 **8,185** 万元，设备安装工程费 **10,060** 万元，工程建设其他费用 **3,428** 万元，预备费 **2,809** 万元。

项目投入总投资汇总表如下：

单位：万元

序号	项目	计算价值				
		建筑工程	设备购置	安装工程	其他工程	总值
	项目总投资	25,148	8,185	10,060	20,353	63,746
1	建设投资	25,148	8,185	10,060	6,237	49,630
1.1	工程费用	25,148	8,185	10,060		43,393
1.2	工程建设其他费用				3,428	3,428
1.3	预备费				2,809	2,809
1.4	价差预备费				0	0
2	铺底流动资金				14,116	14,116

2) 项目建设内容

项目建设内容如下：

序号	名称	建筑面积（m ² ）	建设内容	备注
1	前处理提取车间	14,183.57	中药前处理提取车间，含前处理车间和提取车间。中药前处理提取车间为 2 层框架结构厂房。	新建
2	综合制剂大楼	8,107.55	大楼内设固体制剂车间、龟龄集生产车间、定坤丹口服液车间。综合制剂大楼为 2 层框架结构厂房。	新建
3	中药丸剂大楼	12,962.52	大楼内设大蜜丸生产车间、水蜜丸车间。中药丸剂大楼为 2 层框架结构厂房。	新建
4	龟龄集	6,322.2	车间内设二条全自动生产线，同时设半自动生产线一条。龟龄	新建

序号	名称	建筑面积（m2）	建设内容	备注
	药酒车间		集药酒车间为二层框架结构厂房。	
5	龟龄集保健酒剂车间	15,247.57	车间内设三条全自动生产线，一条半自动生产线。龟龄集保健酒剂车间为二层局部三层框架结构厂房。	新建
6	中药材包材库	14,903.24	中药材库主要存放中药原药材及前处理后的半成品药材，库房为地下一层地上三层框架结构。	新建
7	成品库	10,279.74	库房主要存放原料及成品，库房为二层框架结构。	新建
8	原酒储罐区	1,126.08	半地下储罐存放区，可存放原酒 1,600 吨	新建
9	质检中心	2,160.00	三层框架	新建
10	宿舍	2,160.00	三层框架	新建
11	食堂	972	二层框架	新建
12	锅炉房	648	内设天燃气锅炉 4 台，每台产汽量为 10 吨/小时	新建
13	动力车间	1,008	含变电站、水泵房、维修间等辅助设施	新建
14	消防水池		500 立方米*2	新建
15	生活水池		300 立方米	新建
16	污水处理站及循环水站		占地 2000 平方米，污水处理站日可处理量为 200 吨，可达到农田灌溉标准	新建
17	门卫、车间等及总图管网建设		厂区采暖、蒸汽、消防、给排水等管网	新建
18	合计	90,080.47		

3) 设计产能

项目全部达产后的设计产能如下：

序号	品 名	规格	产能	单位	销售收入 (万元、含税)
一	龟龄集保健酒车间				143,000
	龟龄集保健酒	250ml	500	万瓶	15,000
	龟龄集保健酒	500ml	2,000	万瓶	120,000
	龟龄集保健酒	700ml	100	万瓶	8,000
二	龟龄集酒剂车间				38,250
	加味龟龄集药酒	500ml	350	万瓶	26,250
	龟龄集药酒	250ml	300	万瓶	12,000
三	中药丸剂大楼				147,700
	安宫牛黄丸	3g	200	万丸	43,200

序号	品 名	规格	产能	单位	销售收入 (万元、含税)
	牛黄清心丸	3g	1,300	万丸	13,000
	定坤丹	10.8g	4,000	万丸	36,000
	定坤丹水蜜丸	7g	5,000	万瓶	50,000
	其它普药大蜜丸	9g	3,000	万丸	1,500
	其它水丸、浓缩丸	10g	2,000	万瓶、袋	4,000
四	综合制剂大楼				197,025
	定坤丹口服液	10ml	3,000	万支	90,000
	龟龄集	0.3g	10,000	万粒	73,525
	片剂	0.25g	25,000	万片	5,000
	颗粒剂	10g	30,000	万袋	22,500
	散剂	2g	3,000	万袋	6,000
五	合计				525,975

注：表中的销售收入按设计产能利用率 100%且全部完成销售计算。

(2) 产能提高后公司产品的预计销量能否提高、利润能否保持稳定

1) 标的公司产品市场需求持续增长，业绩快速提升

由于标的公司历史上债务负担较重、积累较少、融资渠道受限，业务发展未能获得充足的资金支持，标的公司 2012-2014 年经营业绩不佳。随着资产负债状况逐步改善，标的公司逐年加大了市场开拓的投入力度，生产经营也获得了一定的资金支持，2015 年经营业绩有较大改善。

标的公司报告期内的业绩变化情况如下：

项目	2015	2014	增长率
营业收入（万元）	42,788.29	31,014.10	37.96%
营业利润（万元）	11,635.51	7,882.10	47.62%
营业利润（万元）	2,380.07	-302.93	885.67%
利润总额（万元）	2,912.09	-333.85	972.28%
净利润（万元）	2,055.85	-1,351.53	252.11%
归属于母公司所有者的利润（万元）	1,964.01	465.11	322.27%

从上表可以看出，标的公司在停产改造申请 GMP 认证的情况下，2015 年的营业收

入及净利润等主要指标相比 2014 年仍然保持了大幅增长。这说明标的公司经过近几年的积淀，市场开拓及渠道建设已见成效，能够迅速将自身的品牌优势、产品优势、工艺优势等转化为销售收入及净利润的快速增长。

2) 标的公司产能利用率及产销率均有不同程度增长

扣除停产改造对产能的影响，山西广誉远主要产品 2014 年、2015 年产能利用率如下：

序号	主要产品名称	产能		产量		产能利用率	
		2015 年	2014 年	2015 年	2014 年	2015 年	2014 年
1	定坤丹大蜜丸（万丸）	930	1,200	743.93	916.8	92.40%	85.24%
2	牛黄清心丸（万丸）			97.23	92.84		
3	安宫牛黄丸（万丸）			18.17	13.26		
4	定坤丹水蜜丸（万瓶）	390	400	368.9	316.88	94.59%	79.22%
5	龟龄集（万粒）	2,400	3,600	1,539.34	1,617.86	64.14%	44.94%
6	养生酒（吨）	432	432	330.99	171.33	76.62%	39.66%

注：养生酒为龟龄集酒及加味龟龄集酒的统称，下同。

报告期内，山西广誉远主要产品的产销率如下：

序号	主要产品名称	产量		销量		产销率	
		2015 年	2014 年	2015 年	2014 年	2015 年	2014 年
1	定坤丹大蜜丸（万丸）	743.93	916.8	874.67	811.41	117.57%	88.50%
2	牛黄清心丸（万丸）	97.23	92.84	102.62	67.27	105.54%	72.46%
3	安宫牛黄丸（万丸）	18.17	13.26	17.33	10.85	95.37%	81.84%
4	定坤丹水蜜丸（万瓶）	368.9	316.88	410.88	278.49	111.38%	87.88%
5	龟龄集（万粒）	1,539.34	1,617.86	1,498.61	1,275.89	97.35%	78.86%
6	养生酒（吨）	330.99	171.33	223.44	187.58	67.51%	109.48%

2015 年养生酒产销率比 2014 年有所下降，主要原因中养生酒中加味龟龄集酒为处方药，2016 年拟进行加味龟龄酒车间的 GMP 认证，为确保市场的正常需求，公司相应进行了提前储备生产。

由标的公司的产能利用率及产销率的变化趋势可以看出，在逐步摆脱历史债务负担，

获得资金支持之后，通过持续的市场开拓及渠道建设，标的公司主要产品的市场知名度持续提升，产品销量也稳步增长。这为标的公司后续产能扩张及产能消化奠定了良好的基础。

3) 标的公司制定了切实可行的市场拓展及营销计划

标的公司根据行业发展的实际情况，基于公司的品牌和产品优势，制定了“传统中药+精品中药+养生酒”三驾马车的产业发展战略，并针对上述三个业务板块制定了具体的发展规划。

标的公司市场拓展及营销计划具体内容请参见本问询函回复问题 2“（1）结合行业发展情况、同行业可比公司财务数据、标的资产主要业务是否已经入成熟期、未来经营规划及可实现性等因素，具体披露估值较高的原因及合理性”之“4）未来经营规划及可实现性”的相关内容。

综上所述，标的公司在摆脱历史债务问题、获得资金支持后，能够快速将自身优势转化为产量增加及销量的提升；标的公司现有产能利用率及产销率均较高，产能已经饱和，亟需通过中医药产业项目的实施，扩大现有产品的产能，以满足市场日益增长的消费需求；标的公司现有市场开拓及渠道建设已见成效，品牌知名度已在一定程度上得以建立，并根据行业发展情况及自身优势制定了切实可行的三年发展规划。因此，标的公司产能提高之后销量能够相应提高，利润能够保持稳定。

（3）如标的资产新建厂区在 2017 年底前无法完成建设并通过 GMP 认证，大股东是否承担相应的补偿责任

标的公司在实施新建厂区暨中医药产业项目之前，经过了详细的市场调查及审慎的研究论证，并委托专业的医药行业建设项目咨询机构山西省医药规划设计院（有限公司）对项目的总体方案、具体实施、经济评价、风险因素等进行了充分的论证。根据山西省医药规划设计院（有限公司）的研究结论，中医药产业项目具备可行性。

目前标的公司已取得该项目的土地使用证和建设用地规划许可证，正在积极申办建设工程规划许可和施工许可等相关审批手续，并将于近期完成所有用地手续办理。在取得上述建设相关手续后，标的公司将按照项目可研报告的规划，尽快组织推进项目的实施，预计在 2017 年底前顺利完成项目建设并全部通过 GMP 认证。

如果标的公司未能在 2017 年底前完成中医药产业项目的建设并通过 GMP 认证，则标的公司 2017 年的预测业绩将存在不能实现的风险。针对标的公司业绩承诺无法实现的风险，控股股东东盛集团与上市公司签署了《业绩承诺及补偿协议》，承诺在标的公司 2016 至 2018 年间实现净利润未达承诺净利润时，将对上市公司进行补偿。因此，中医药产业项目不能按期完成建设及 GMP 认证对业绩的影响以及由此带来的东盛集团补偿责任已经包含在控股股东与上市公司签署的《业绩承诺及补偿协议》中，东盛集团无需另行承担补偿责任。

(4) 请财务顾问对该项目目前的建设情况出具核查意见，并说明在 2017 年底前完成建设并全部通过 GMP 认证是否具备可能性。

1) 该项目目前的建设情况及 2017 年底前完成建设并全部通过 GMP 认证具备可能性

标的公司已取得该项目的土地使用证和建设用地规划许可证，正在积极申办建设工程规划许可和施工许可等相关审批手续，并将于近期完成所有用地手续办理。在取得上述建设相关手续后，标的公司将按照项目可研报告的规划，尽快组织推进项目的实施。

根据标的公司的项目实施计划，通过招投标手续，已合法确定建设单位为陕西建工第四建设集团有限公司、安装单位为陕西建工安装集团有限公司、监理单位晋中市正元建设监理有限公司。

项目实施具体进度如下：

①项目主体工程

2016 年重点进行各主体工程的建设工作。根据陕西建工第四建设集团有限公司进度计划及建设周期：

A、2016 年 12 月完成前处理车间（药材前处理）及提取车间、中药丸剂大楼、综合制剂大楼、药酒车间及质检楼主体工程结构及室内外装饰装修项目，达到竣工条件；

B、2017 年 1 月完成保健酒车间、成品库及原辅包材料库主体工程结构及室内外装饰装修项目，达到竣工条件；

C、2017 年 2 月完成前处理车间(药材炮制)主体工程结构及室内外装饰装修项目，达到竣工条件；

D、2017 年 8 月完成动力附属用房、办公楼等主体工程结构及室内外装饰装修项目，达到竣工条件。

②工艺布局、设备

A、项目工艺布局目前正由四川医药设计院进行。根据双方协议，将于 2016 年 8 月底完成全部设计工作；

B、根据设计院设备清单，从 2016 年 9 月至 11 月底完成设备考察及招投标工作；

C、2016 年 12 月中旬设备可陆续到位，2017 年 1 月起依照各车间竣工先后顺序开始安装；

D、2017 年 3 月完成前处理提取车间、中药丸剂大楼设备及质检楼仪器安装调试；

E、2017 年 4 月完成综合制剂大楼、药酒车间、保健酒车间设备安装调试。

③辅助工程

2017 年 3 月至 5 月完成室外给排水、道路、围墙、大门及绿化等工作。

④工程验收

2017 年 6 月完成工程、环评、消防等验收工作。

⑤GMP 认证准备

A、软件工作：从工艺设计开始介入软件编制，根据各车间设备安装调试完成情况形成软件初稿，利用两个月时间补充完善。前处理提取车间、中药丸剂大楼可于 2017 年 5 月底完成，综合制剂大楼、药酒及保健酒车间可于 2017 年 6 月底完成。

B、人员配备、培训：2017 年 3 月底完成前处理提取车间、中药丸剂大楼、质检人员配备，结合软件工作进行各项培训工作。随后根据车间竣工条件，完成各车间人员配备。

⑥GMP 认证工作

A、前处理及提取车间、大蜜丸、水蜜丸生产线及质检楼、仓储部预计于 2017 年 10 月 30 日通过 GMP 认证：

验证：从 2017 年 6 月 1 日起对前处理及提取车间、中药丸剂大楼进行纯化水系统验证、净化空调验证，7 月 1 日起组织前处理及提取车间、大蜜丸、水蜜丸等丸剂产品的工艺验证、设备验证、清洁验证，2017 年 8 月 30 日完成验证工作。

自查及整改：2017 年 8 月 30 日起全面自查，9 月 5 日完成各项整改工作，具备认证申报条件。

认证申报及现场认证：2017 年 9 月 5 日上报认证申请，预计于 9 月 30 日前接受现场认证。

整改：2017 年 10 月 5 日前完成整改工作。

公示及证书颁发：经过公示、公告期，预计于 10 月 30 日可获得证书。

B、胶囊剂、药酒、保健酒生产线预计于 11 月 30 日通过 GMP 认证：

验证：从 2017 年 7 月 1 日起对胶囊剂、药酒、保健酒生产线进行纯化水系统验证、净化空调验证，8 月 1 日起组织胶囊剂、药酒、保健酒产品的工艺验证、设备验证、清洁验证，2017 年 9 月 30 日完成验证工作。

自查及整改：2017 年 9 月 30 日起全面自查，10 月 5 日完成各项整改工作，具备认证申报条件。

认证申报及现场认证：2017 年 10 月 5 日上报认证申请，预计于 10 月 30 日接受现场认证。

整改：2017 年 11 月 5 日前完成整改工作。

公示及证书颁发：经过公示、公告期，预计于 11 月 30 日可获得证书。

C、口服液、散剂、片剂及其它剂型生产线预计于 12 月 30 日通过 GMP 认证：

验证：从 2017 年 8 月 1 日起对口服液、散剂、片剂、其它剂型生产线进行纯化水

系统验证、净化空调验证，9月1日起组织口服液、散剂、片剂、其它剂型产品的工艺验证、设备验证、清洁验证，2017年10月30日完成验证工作。

自查及整改：2017年10月30日起全面自查，11月5日完成各项整改工作，具备认证申报条件。

认证申报及现场认证：2017年11月5日上报认证申请，预计于11月30日接受现场认证。

整改：2017年12月5日前完成整改工作。

公示及证书颁发：经过公示、公告期，预计于12月30日可获得证书。

由于项目按照2010版药品生产质量管理规范设计；设备选购原则为国内知名厂家、拥有良好的知名度及售后评价；标的公司拥有丰富的生产经验、先进的管理办法，拥有一大批专业技术人员，并有着三次认证经验。因此标的公司一次性通过认证具有基本的保障。

综上，在充分考虑各项影响进程基础上，项目有充足的技术力量、时间确保2017年底完成项目建设并通过全部剂型的GMP认证。

（5）评估结果是否充分考虑前述项目的可行性、销售及利润率等

评估机构对标的公司股东全部权益价值进行预估时，已充分考虑中医药产业项目的可行性、销售实现可能性以及利润率的变化等情况。项目的可行性具体内容参见本问题之“（4）请财务顾问对该项目目前的建设情况出具核查意见，并说明在2017年底前完成建设并全部通过GMP认证是否具备可能性”相关内容；销售实现可能性具体内容参见本问题之“（2）产能提高后公司产品的预计销量能否提高、利润能否保持稳定”相关内容。

针对利润率因素，评估机构对标的公司毛利率的预测如下：

年度	2015A	2016E	2017E	2018E
毛利率	72.82%	71.93%	70.88%	70.77%

鉴于报告期内标的公司综合毛利率较为稳定，上述毛利率的预测已经综合考虑了行业未来的竞争情况以及新建厂区产能扩大带来的规模效应，预测较为谨慎。

（6）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，标的公司已取得该项目的土地使用证和建设用地规划许可证，正在积极申办建设工程规划许可和施工许可等相关审批手续，并将于近期完成所有用地手续办理。标的公司已根据项目可研报告的规划制定了详实的工作计划，在取得上述建设相关手续后将尽快推动项目的实施。因此，该项目在 2017 年底前完成建设并全部通过 GMP 认证具备可能性。

（7）补充披露

以上内容已在预案（修订稿）“第七节 募集配套资金”之“四、募集配套资金的必要性”之“（三）募集配套资金投资项目介绍”中补充披露。

11、预案披露，山西广誉远的主要产品包括定坤丹、龟龄集、安宫牛黄丸、牛黄清心丸及龟龄集酒等。请结合公司主要产品的功能主治及其效果，补充披露公司产品的可替代性，在同类产品的市场份额、竞争优势。请财务顾问发表意见。

回复：

（1）公司主要产品的功能主治及其效果、可替代性及在同类产品的市场份额

公司主要产品包括定坤丹（大蜜丸）、定坤丹（水蜜丸）、龟龄集、安宫牛黄丸、牛黄清心丸、龟龄集酒等，各产品主要用途、可替代性及市场份额情况如下：

序号	药品名称、外观图形	功能主治或用途	可替代性	市场份额
1	龟龄集 	强身补脑，固肾补气，增进食欲。用于肾亏阳弱，记忆减退，夜梦精溢，腰酸腿软，气虚咳嗽，五更溏泻，食欲不振。	“龟龄集处方和工艺技术”为秘密级国家秘密技术；“龟龄集传统制作工艺”为国家级非物质文化遗产；不存在可替代性。	龟龄集系列产品系山西广誉远独家生产。

序号	药品名称、外观图形	功能主治或用途	可替代性	市场份额
2	定坤丹、定坤丹口服液 	滋补气血，调经舒郁。 用于气血两虚、气滞血瘀所致的月经不调、行经腹痛。	“定坤丹处方和工艺技术”为秘密级国家秘密技术；“定坤丹制作技艺”为国家级非物质文化遗产；可替代性很弱。	同类产品只有内蒙古京新药业有限公司、吉林市鹿王制药股份有限公司等个别厂家生产，山西广誉远定坤丹产品市场份额占比90%以上。
3	安宫牛黄丸 	清热解毒，镇惊开窍。 用于热病，邪入心包，高热惊厥，神昏谵语；中风昏迷及脑炎、脑膜炎、中毒性脑病、脑出血、败血症见上述证候者。	“安宫牛黄丸制作技艺”为国家级非物质文化遗产代表性项目；有一定的可替代性。	主要生产厂家有北京同仁堂和广州白云山中一药业等，山西广誉远安宫牛黄丸产品市场份额占比不到5%。
4	牛黄清心丸 	清心化痰，镇惊祛风。 用于风痰阻窍所致的头晕目眩，痰涎壅盛，神志混乱，言语不清及惊风抽搐、癫痫。	山西广誉远牛黄清心丸有一定的可替代性。	主要生产厂家有北京同仁堂、达仁堂等，山西广誉远牛黄清心丸产品市场份额占比不到5%。
5	加味龟龄集酒 	补脑固肾，强壮机能，延年益寿。用于气虚血亏，健忘失眠，食欲不振，腰酸背痛，阴虚阳弱，阳痿早泄，宫冷腹痛，产后诸虚。	“龟龄集处方和工艺技术”为秘密级国家秘密技术；“龟龄集传统制作技艺”为国家级非物质文化遗产；不存在可替代性。	龟龄集系列产品系山西广誉远独家生产。
6	龟龄集酒（保健酒） 	保健功能：延缓衰老、抗疲劳	“龟龄集处方和工艺技术”为秘密级国家秘密技术；“龟龄集传统制作技艺”为国家级非物质文化遗产；作为保健酒具有一定的可替代性。	竞争产品主要有劲酒、椰岛鹿龟酒、国公酒、致中和等，市场规模2014年为230亿元，山西广誉远市场份额占比不到1%。

注：1、定坤丹的市场份额数据来自于公司的市场调研，即通过对医药商业客户、医院、终端药

店销售的调查，将公司与竞争对手定坤丹产品的销售收入进行对比得到。

2、安宫牛黄丸的市场份额数据来自于广州中康医药资讯有限公司的统计数据。

3、牛黄清心丸的市场份额数据来自于公开市场数据（微口网）。

4、龟龄集酒（保健酒）的市场规模数据来自于公开市场数据（中国产业信息网）。

（2）产品竞争优势及劣势

山西广誉远龟龄集、定坤丹、安宫牛黄丸、牛黄清心丸等系列产品竞争优势主要有：

1）特色组方

山西广誉远产品组方严谨、精妙，且用料珍奇。龟龄集精选 28 种药材，应合中华传统医学“天地人三才合一”（精选天冬、地黄、人参）的整体观念，按照中医药“君（人参、鹿茸）、臣（海马、淫羊藿、雀脑、锁阳、杜仲、补骨脂、菟丝子、肉苁蓉）、佐（丁香、砂仁、熟地、天冬、枸杞、穿山甲片、牛膝、石燕）、使（甘草、大青盐）”的理念，“广集天地精品，运筹五行生克”进行配伍。定坤丹组方 30 味，除了以壮元阳、补气血的人参、鹿茸作主药外，大量使用当归、熟地等妇科常用药材，佐以散瘀、止痛、止血、柔肝的三七、五灵脂、元胡、白芍；活血、调经、安胎的菟蔚子、黄芩、鸡血藤膏、川芎、红花；健脾、暖胃、燥湿的茯苓、白术、肉桂、砂仁；理气、舒肝、退热的乌药、香附；滋阴、益肾、潜阳的鹿角霜、阿胶等等。

安宫牛黄丸出自吴鞠通的《温病条辨》，是中医最负盛名的急救之品，和紫雪丹、至宝丹并称为“温病三宝”。牛黄清心丸则源自大医张仲景经典著作《金匱要略》中的“薯蓣丸”，后经宋代太医局加减化裁，实验有效，收录在政府主编的《太平惠民和剂局方》。

2）用料苛刻

山西广誉远产品所用原料有着特殊的取材标准及用药规格，用料标准高于现行国家《药典》标准，不仅选取上等地道药材，而且有严格的等级限制。如龟龄集所用之鹿茸优选五年以上梅花鹿二杠三叉的茸尖；海马优选体长 20 厘米以上。如定坤丹所用红参均采用高丽参或 32 支边条参，生产长期六年以上；三七使用云南文山产每 500 克 60 头以内的道地三七药材；白术使用浙江于潜产每千克 40 支以内的一等地道于术药材。如安宫牛黄丸、牛黄清心丸所用牛黄均使用天然牛黄，并精选有效成分胆红素含量 40% 以上的上乘天然胆黄。

3）古法炮制工艺

山西广誉远药材炮制遵循古法，采用有别于一般炮制手段的独特方法逐味炮制，这些特殊炮制方法既能相互激发药材机制又能以水火既济之妙，起到治疗与调理滋补与强壮的多重作用。

独家传统中成药“龟龄集”的历史可追溯至明代，其独有的“复方升炼”制造技术被誉为中药“活化石”，以及其传统五行组方原理使龟龄集产品特色鲜明。定坤丹中所用药材，熟地黄用黄酒拌后，需经九蒸九晒至油润光泽、质地柔软、细腻丰满方可入药；黄芩需用酒炒以缓和苦寒之性；甘草需蜜炙以助补脾益气；五灵脂用醋炙以增强散瘀止痛作用；姜炭的制作过程火候把握极为关键，太过则全部炭化，没有药用价值；不及则不能成炭，无法起到止血功效。“安宫牛黄丸”所用药材，朱砂、雄黄分别研磨成粉，水飞成极细粉，阴干；将豆腐切开，挖心，将珍珠用纱布包裹，放入豆腐中，覆盖，放入蒸锅中蒸适当时间，经特殊炮制成粉，有着其他蜜丸产品无法比拟的精细要求。

4) 品牌知名度

山西广誉远“龟龄集处方和工艺技术”和“定坤丹处方和工艺技术”为秘密级国家秘密技术和国家级非物质文化遗产，安宫牛黄丸制作技艺”为国家级非物质文化遗产代表性项目，并被文化部批准为“国家级非物质文化遗产生产性示范保护基地”。山西广誉远龟龄集、定坤丹、安宫牛黄丸、牛黄清心丸等系列产品是在数百年来对相关疾病的发生、治疗研究和生产经验基础上，依据古代名家名方，结合中医相关理论，运用独特的古法炮制工艺，广为流传至今。大量的基础研究和临床实验证实公司产品疗效确切，患者认同，在消费者心中树立了良好的品牌形象，具备较高的品牌知名度。

山西广誉远产品竞争劣势主要在于：目前市场开发的力度还不够大、铺货率仍不够高、产品在全国范围的覆盖区域仍不够广、在部分区域品牌知名度仍待进一步提升。

(3) 中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：山西广誉远龟龄集产品为独家生产，不具备可替代性，定坤丹产品在同类产品的市场份额很高，可替代性很低。安宫牛黄丸和牛黄清心丸生产厂家相对较多，同仁堂、白云山、达仁堂等公司市场份额较大，山西广誉远市场份额相对较小，其中山西广誉远“安宫牛黄丸制作技艺”为国家级非物质文化遗产代表性项目，可替代性较弱，而牛黄清心丸则具有一定可替代性。山西广誉远产品在组方、用料、炮制工艺及品牌等方面具有一定优势，但其在市场的开发力度、产品的铺货率和覆盖区域

的广度等方面仍存在一定劣势。

（4）补充披露

以上内容已在预案（修订稿）“第四节 交易标的基本情况”之“二、山西广誉远主营业务发展情况”之“（二）主营业务情况”中补充披露。

四、其他

12、预案披露，交易对方包括鼎盛金禾、磐鑫投资等私募基金，请补充披露交易对方是否经过私募基金备案，并穿透披露此次交易对手方的具体股权结构，直至最终自然人或国资管理部门，并核实其与上市公司及其董监高，与控股股东、实际控制人及其董监高之间是否存在关联关系。请财务顾问和律师发表意见。

回复：

（1）交易对方私募基金备案情况

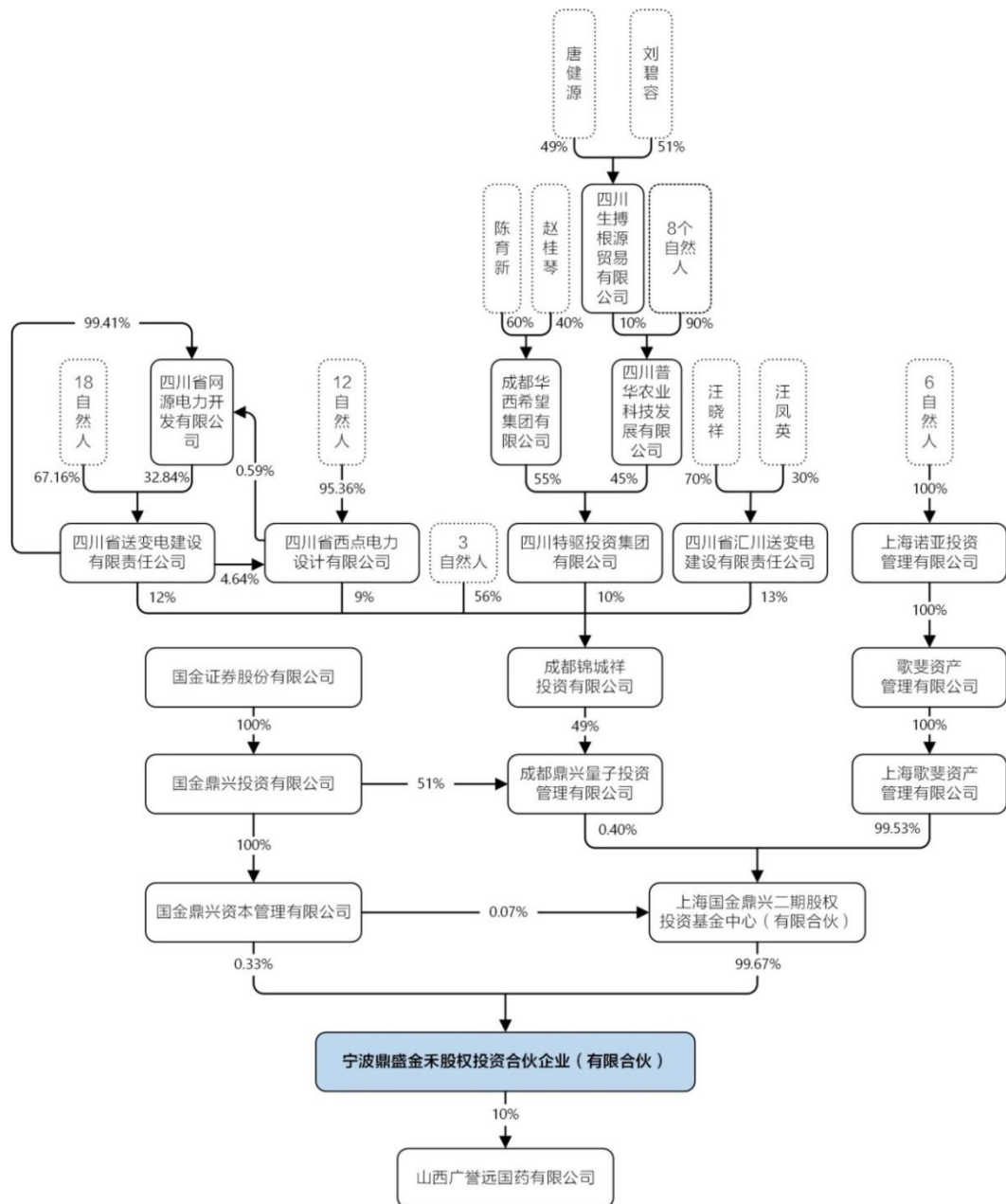
鼎盛金禾已于 2016 年 2 月 29 日办理完毕私募投资基金备案证明，基金管理人国金鼎兴资本管理有限公司，备案编码 SE9569。

截至本问询函回复出具之日，磐鑫投资正在办理私募投资基金备案手续。

（2）本次交易对方股权穿透追溯情况

1）鼎盛金禾的股权穿透追溯情况

鼎盛金禾的产权结构及控制关系如下：



①普通合伙人国金鼎兴资本管理有限公司的穿透追溯情况

国金鼎兴资本管理有限公司股权穿透追溯之后，出资人为上市公司国金证券有限公司（600109）。

②有限合伙人上海国金鼎兴二期股权投资基金中心（有限合伙）的穿透追溯情况

上海国金鼎兴二期股权投资基金中心（有限合伙）的穿透追溯情况如上图所示。

③鼎盛金禾用于支付山西广誉远 10%股权转让价款的资金主要来源于上海国金鼎兴二期股权投资基金中心（有限合伙）的有限合伙人上海歌斐资产管理有限公司管理的 2 支私募投资基金和成都鼎兴量子投资管理有限公司管理的 1 支私募投资基金。该等私募投资基金的穿透追溯情况如下：

私募投资基金名称	管理人名称	出资额（万元）	投资人
歌斐创世国金鼎兴二期并购投资基金	上海歌斐资产管理有限公司	24,918	顾志昌、金周、柏石明、茅惠菊、张全山、姜胜利、安雅琴、管永华、朱菊英、王建锋、张锡忠、马汉德、相灏、苏才方、李保荣、胡萍、李绍春、高元奕、孙晓锐、颜飞龙、李旭宏、骆慧、吴丛、庄国耀、黄锴、蒋海青、丁湘芸、王素娣、赵云、吕政、苏建真、黄爱秀、姜伍华、刘思菡、江洪波、曹春梅、宋正梅、叶朝生、陆小萍、王燕、陈丽琴、殷海江、张文良、邱柳、孔太、姜志钧、王蔚蓝、郑雨富、张薇、夏金凤、金晖、吕文杰、张小英、钱波、范俊、曹国平、潘萍、黄亚芳、包华、戴琳、刘志国、王志红、徐秀贤、熊瑛、朱利民、江萌芬、邵彪、李玫、王彬、谢义军、陈玉娟、顾建斌、陈绍虎、吴秀琴、周生龙、申素菊、陈运新、倪燕、颜丽美、张娜、宾业莲、刘玲、于卫珍、罗清梅、雷海洋、顾晓虎、陈波、刘锦、陈立英、高建勋、杨泳芝、何勇明、马前进、贲少宏、郭颖、彭江林、傅卓玲、王建英、王萍、王卫平、张艳、翟祝平、杨利、张彤、王志明、申屠惠姣、张兴灿、郑艳、褚金凤、查春连、张学向、孙征、白海鸣、陈少文、胡沛源、冯静娣、徐殿勇、蒋国俊、卞月辉、孙亚君、杨海英、窦向荣、陈莉莉、高振江、苏琼、贡勤华、刘峥、严尔威、朱玉宝、孙小平、陈爱武、宁时虎、汪志娟、曾文林、万莉、孙玉亮、陈海鹃、顾美芳、刘华平、陈文飞、孙桂华、郭斌、陈文君、夏红兰、邵秀云、钱文军、梁小清、于丽莎、胡柏青、于敬东、俞夫根、袁玲瑚、徐兰芳、陆丽君、王文珍、潍坊星海物资有限公司[赵雅琼、潍坊星海建材有限公司（赵文元、李彩云）]
歌斐创世国金鼎兴二期贰号并购投资基金	上海歌斐资产管理有限公司	20,280	窦富霄、丁美新、徐瑾、华黎茹、任春玲、席胜福、钮月英、冯干旭、程素英、王爱华、鲍丽俊、周凤妹、李占英、陈德礼、夏颀、林智洪、陈茂兴、袁建光、屠恒平、刘玉新、许力平、孟祥民、祁雅妹、邵明珠、庄敏伟、李肖芳、季萍、温利娟、马贵芬、高书芳、梅华芬、殷菊芬、俞勤勋、吴美琴、惠锋贤、谷建芬、尚进、王学娥、周蓓、华吉、马永、郭正平、陆建康、刘琴、陈宝兰、赵登霞、沈李星、陆敏、沈林兴、蔡金钗、潘建荣、周菊华、范淑侠、褚作

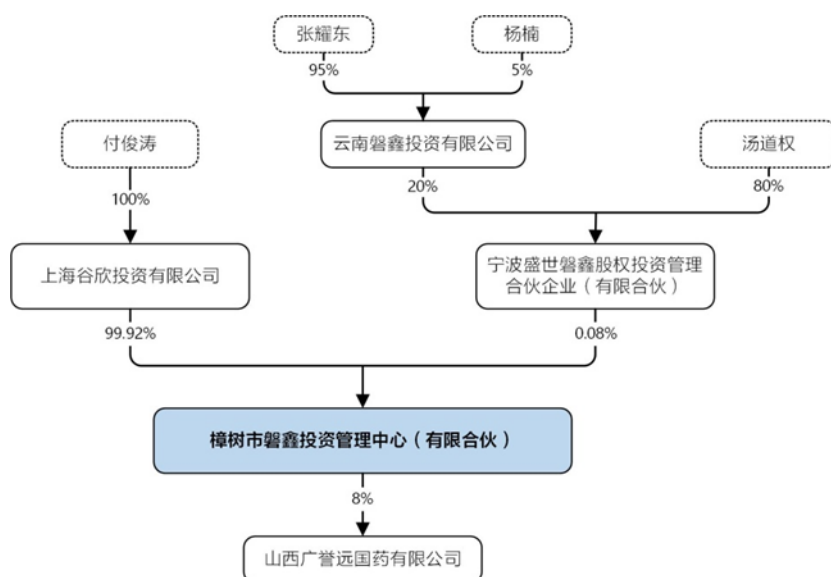
			荣、谢云萍、潘利华、程颖、王惠治、杨正义、鹿秀珍、顾学明、张云、韩玉梅、殷少云、赵秋野、沈蕾、顾丽芳、谢耀坤、马丽蓉、杨震、黄芳、季桂芳、金玉萍、吴晶晶、裘水仙、郭晓敏、吴建、郑芹、李亮、倪伟国、朱秋芬、夏建华、卞慧敏、陈海鹃、陈丽新、颜瑞云、周克华、庄瑞绵、张荣梅、酆燕红、景胜平、徐本斐、赵妍、王萃明、袁雅娣、綦玲、陈香娟、黄钦华、郑素儿、顾志昌、严爱华、梁悦、冯俊晖、张虹、吕海珍、蒋招娣、肖静红、陈竞宏、徐巧玲、王薇、施晓晔、罗彦、上海泽宽资产管理有限公司（庄兴华、魏然、黄俊鹏）
成都鼎兴量子-鼎兴二期股权投资基金	成都鼎兴量子投资管理有限公司	600	林森 王勇 谢朝姬

上述 3 支基金均已办理完毕私募投资基金备案。

上述各级权益人与上市公司及其董事、监事、高级管理人员，与上市公司控股股东、实际控制人及其董事、监事、高级管理人员之间不存在关联关系。

2) 磐鑫投资的股权穿透追溯情况

磐鑫投资的产权结构及控制关系如下：



磐鑫投资用于支付山西广誉远 8%股权转让价款的资金主要来源于有限合伙人上海

谷欣投资有限公司，上海谷欣投资有限公司系以自有资金出资。

上述各级权益人与上市公司及其董事、监事、高级管理人员，与上市公司控股股东、实际控制人及其董事、监事、高级管理人员之间不存在关联关系。

（3）相关方的承诺

上市公司及其董事、监事、高级管理人员、控股股东及其董事、监事、高级管理人员、实际控制人均已出具承诺函，本公司/本人与本次重组中交易对方鼎盛金禾、磐鑫投资及其各级权益人之间不存在关联关系。

（4）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问及律师认为，上述各级权益人与上市公司及其董事、监事、高级管理人员，与上市公司控股股东、实际控制人及其董事、监事、高级管理人员之间不存在关联关系。

（5）补充披露

以上内容已在预案（修订稿）“第三节 本次交易对方基本情况”之“一、交易对方概况”中补充披露。