

广发证券股份有限公司  
关于通化金马药业集团股份有限公司  
重大资产重组  
之  
独立财务顾问报告

独立财务顾问



二〇一六年五月

# 声 明

广发证券股份有限公司（以下简称“广发证券”）接受通化金马药业集团股份有限公司（以下简称“通化金马”、“上市公司”或“公司”）的委托，担任本次交易的独立财务顾问，并出具独立财务顾问报告。本独立财务顾问报告是依据《公司法》、《证券法》、《重组办法》、《准则第 26 号》、《若干规定》、《上市规则》、《财务顾问办法》等法律、法规的有关规定，按照证券行业公认的业务标准、道德规范和诚实信用、勤勉尽责精神，经审慎尽职调查后出具的，旨在对本次交易作出独立、客观和公正的评价，以供证监会、深交所审核及有关各方参考。

## 一、独立财务顾问声明

广发证券出具本独立财务顾问报告系基于如下声明：

（一）本独立财务顾问与本次资产重组各方当事人均无任何利益关系，就本次交易所发表的有关意见是完全独立进行的。

（二）本次重组涉及的各方当事人均向本独立财务顾问提供了出具本独立财务顾问报告所必需的资料，并保证所提供的资料真实、准确、完整，不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对资料的真实性、准确性和完整性负责。

（三）本独立财务顾问已对出具本独立财务顾问报告所依据的事实进行了尽职调查，对本独立财务顾问报告的真实性和完整性负有诚实信用、勤勉尽责义务。

（四）本独立财务顾问的职责范围并不包括应由通化金马董事会负责的对本次交易在商业上的可行性评论。本独立财务顾问报告旨在通过对本次交易方案所涉及内容进行详尽的核查和深入的分析，就本次交易方案是否合法、合规发表独立意见。

（五）本独立财务顾问提醒投资者注意，本独立财务顾问报告不构成对通化金马的任何投资建议和意见，亦不构成对通化金马股票或其他证券在任何时点上

的价格或市场趋势的建议或判断。对投资者根据本独立财务顾问报告所作出的任何投资决策可能产生的风险，本独立财务顾问不承担任何责任。

（六）本独立财务顾问特别提醒通化金马股东和其他投资者认真阅读通化金马董事会发布的或将会发布的关于本次交易的相关决议、公告以及与本次交易有关的财务资料、法律意见书等文件全文。

（七）本独立财务顾问未委托或授权任何其他机构或个人提供未在本财务顾问报告中列载的信息和对本财务顾问报告做出的任何解释和说明，未经本独立财务顾问书面同意，任何人不得在任何时间、为任何目的、以任何形式复制、分发或者摘录本财务顾问报告或其任何内容，对于本财务顾问报告可能存在的任何歧义，仅本独立财务顾问自身有权进行解释。

（八）本独立财务顾问履行独立财务顾问的职责并不能减轻或免除通化金马及其董事和管理层以及其他专业机构与人员的职责。

（九）本独立财务顾问报告仅供本次交易使用，不得用于任何其他目的，对于本独立财务顾问的意见，需与本独立财务顾问报告的整体内容一并进行考虑。

## **二、独立财务顾问承诺**

作为通化金马本次交易的独立财务顾问，广发证券对本次交易提出的意见是建立在假设本次交易的各方当事人均按照相关协议、承诺条款全面履行其所有责任的基础上。本独立财务顾问特作如下承诺：

（一）本独立财务顾问已按照相关规定履行尽职调查义务，已对通化金马及其交易对方披露的文件进行充分核查，有充分理由确信所发表的专业意见与通化金马及其交易对方披露的文件内容不存在实质性差异，确信披露文件的内容与格式符合法律、法规和中国证监会及证券交易所的相关规定，所披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

（二）本独立财务顾问有充分理由确信上市公司委托本独立财务顾问出具意见的重大资产重组及募集配套资金方案符合法律、法规和中国证监会及证券交易所的相关规定，所披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述

或者重大遗漏。

（三）有关交易事项的专业意见已提交本独立财务顾问内核机构审查，内核机构同意出具此专业意见。

（四）本独立财务顾问在与通化金马接触后至担任独立财务顾问期间，已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈问题。

（五）本独立财务顾问同意将本独立财务顾问报告作为本次证券交易所必备的法定文件，随本次重组方案上报监管部门并上网公告。

# 目 录

|                                   |    |
|-----------------------------------|----|
| 声 明.....                          | 2  |
| 一、独立财务顾问声明 .....                  | 2  |
| 二、独立财务顾问承诺 .....                  | 3  |
| 目 录.....                          | 5  |
| 释 义.....                          | 9  |
| 一、一般释义 .....                      | 9  |
| 二、专业释义 .....                      | 11 |
| 重大事项提示.....                       | 14 |
| 一、本次交易方案概述 .....                  | 14 |
| 二、本次交易标的资产评估值及交易价格 .....          | 14 |
| 三、业绩承诺与补偿安排 .....                 | 15 |
| 四、本次交易构成重大资产重组 .....              | 16 |
| 五、本次交易不构成关联交易 .....               | 16 |
| 六、本次交易对上市公司的影响 .....              | 17 |
| 七、本次交易不构成《重组办法》第十三条规定的借壳上市情形..... | 18 |
| 八、本次交易尚需履行的审批程序 .....             | 21 |
| 九、本次重组相关方所作出的重要承诺 .....           | 22 |
| 重大风险提示.....                       | 26 |
| 一、 本次交易的审批风险.....                 | 26 |
| 二、政策风险 .....                      | 26 |
| 三、交易标的估值风险 .....                  | 27 |
| 四、经营风险 .....                      | 27 |

|                                 |           |
|---------------------------------|-----------|
| 五、本次交易标的公司所属资产部分被质押、抵押的风险 ..... | 29        |
| 六、标的资产承诺业绩的相关风险 .....           | 30        |
| 七、交易完成后的业务整合风险 .....            | 30        |
| 八、本次交易形成的商誉减值风险 .....           | 31        |
| 九、存在因社保问题被政府部门追缴或处罚的风险 .....    | 31        |
| 十、交易终止风险 .....                  | 31        |
| 十一、上市公司无法如期支付交易对价的风险 .....      | 32        |
| 十二、资本市场风险 .....                 | 32        |
| <b>第一节 本次交易的背景和目的 .....</b>     | <b>33</b> |
| 一、本次交易的背景 .....                 | 33        |
| 二、本次交易的目的 .....                 | 34        |
| <b>第二节 本次交易的具体方案 .....</b>      | <b>36</b> |
| 一、本次交易方案概述 .....                | 36        |
| 二、本次交易标的的评估值 .....              | 41        |
| 三、业绩承诺及补偿安排 .....               | 41        |
| 四、本次交易后上市公司股票仍具备上市条件 .....      | 43        |
| 五、本次交易不导致实际控制人变更 .....          | 43        |
| <b>第三节 交易各方情况 .....</b>         | <b>44</b> |
| 一、上市公司基本情况 .....                | 44        |
| 二、交易对方基本情况 .....                | 63        |
| 三、交易其他相关方情况 .....               | 73        |
| <b>第四节 交易标的情况 .....</b>         | <b>77</b> |
| 一、交易标的基本情况 .....                | 77        |
| 二、标的公司业务与技术 .....               | 116       |

|                                                                           |            |
|---------------------------------------------------------------------------|------------|
| 三、拟收购资产为股权的说明 .....                                                       | 150        |
| 四、债权债务转移情况 .....                                                          | 151        |
| 五、重大会计政策及相关会计处理 .....                                                     | 151        |
| <b>第五节 本次交易的评估情况 .....</b>                                                | <b>153</b> |
| 一、交易标的的评估情况 .....                                                         | 153        |
| 二、董事会关于本次交易定价依据及公平、合理性的分析 .....                                           | 172        |
| <b>第六节 本次交易合同的主要内容 .....</b>                                              | <b>180</b> |
| 一、《资产购买协议》主要内容 .....                                                      | 180        |
| 二、《盈利预测补偿协议》主要内容 .....                                                    | 189        |
| 三、《资产购买协议之补充协议》主要内容 .....                                                 | 192        |
| 四、《盈利预测补偿协议之补充协议》主要内容 .....                                               | 194        |
| <b>第七节 独立财务顾问核查意见 .....</b>                                               | <b>195</b> |
| 一、主要假设 .....                                                              | 195        |
| 二、本次交易合规性分析 .....                                                         | 195        |
| 三、对本次交易所涉及的资产定价合理性的核查 .....                                               | 200        |
| 四、本次交易资产评估合理性分析 .....                                                     | 202        |
| 五、对本次交易完成后上市公司的盈利能力和财务状况、本次交易是否有利于上市公司<br>的持续发展、是否存在损害股东合法权益的问题的分析说明..... | 203        |
| 六、对交易完成后上市公司的市场地位、经营业绩、持续发展能力、公司治理机制<br>的分析 .....                         | 204        |
| 七、对交易合同约定的资产交付安排是否可能导致上市公司交付现金或其他资产后<br>不能及时获得对价的风险、相关的违约责任是否切实有效的意见..... | 206        |
| 八、对本次交易是否构成关联交易的核查意见，对本次交易的必要性及本次交易是<br>否损害上市公司及非关联股东的利益的分析说明 .....       | 206        |
| 九、对业绩补偿安排可行性、合理性的意见 .....                                                 | 207        |

|                                          |            |
|------------------------------------------|------------|
| 十、对交易对象是否属于私募投资基金以及是否按规定履行备案程序的核查...     | 209        |
| 十一、标的公司股东及其关联方是否存在非经营性资金占用核查.....        | 209        |
| <b>第八节 其他重要事项 .....</b>                  | <b>210</b> |
| 一、上市公司及标的公司资金被占用的情况 .....                | 210        |
| 二、上市公司为控股股东及其关联方提供担保的情况 .....            | 210        |
| 三、关于利润分配政策及利润分配安排的说明 .....               | 210        |
| 四、本次交易对公司负债结构的影响 .....                   | 216        |
| 五、最近十二个月内的资产交易情况 .....                   | 216        |
| 六、本次交易对上市公司治理机制的影响 .....                 | 217        |
| 七、本次重组各方及相关人员买卖上市公司股票的自查情况.....          | 224        |
| 八、停牌前股票价格波动未达到“128 号文”第五条相关标准的情况说明 ..... | 227        |
| 九、本次重组中对中小投资者保护情况的说明 .....               | 228        |
| <b>第九节 独立财务顾问结论意见 .....</b>              | <b>230</b> |
| <b>第十节 独立财务顾问的内核程序及内核意见 .....</b>        | <b>231</b> |
| 一、内部审核工作规则 .....                         | 231        |
| 二、内核意见 .....                             | 232        |

# 释 义

除非文意另有所指，下列词语具有如下含义：

## 一、一般释义

|                    |   |                                                                               |
|--------------------|---|-------------------------------------------------------------------------------|
| 上市公司、通化金马、公司       | 指 | 通化金马药业集团股份有限公司                                                                |
| 恒义天成               | 指 | 苏州恒义天成投资管理中心（有限合伙），由公司子公司通化融沣投资有限公司担任普通合伙人，公司子公司哈尔滨圣泰生物制药有限公司、公司担任有限合伙人共同出资设立 |
| 北京晋商、常青藤联创         | 指 | 北京常青藤联创投资管理有限公司，后更名为北京晋商联盟投资管理有限公司，系公司之控股股东                                   |
| 晋商联盟               | 指 | 晋商联盟控股股份有限公司                                                                  |
| 晋商陆号               | 指 | 苏州晋商联盟陆号投资中心（有限合伙）                                                            |
| 晋商柒号               | 指 | 苏州晋商联盟柒号投资中心（有限合伙）                                                            |
| 永信投资、二道江国资         | 指 | 通化市二道江区国有资产经营公司，后更名为通化市永信投资有限责任公司                                             |
| 拟购买资产、标的资产         | 指 | 成都永康制药有限公司 100%股权                                                             |
| 永康制药、标的公司          | 指 | 成都永康制药有限公司                                                                    |
| 本次交易、本次重大资产重组、本次重组 | 指 | 恒义天成支付现金购买永康制药 100%股权                                                         |
| 交易对方               | 指 | 拟支付现金购买资产交易对方易通投资、牧鑫投资 2 家机构，牛锐、杜利辉 2 名自然人                                    |
| 牧鑫投资               | 指 | 成都牧鑫资产投资管理有限公司，交易对方之一                                                         |

|                     |   |                                                                         |
|---------------------|---|-------------------------------------------------------------------------|
| 易通投资/易通江海           | 指 | 达孜易通江海投资管理有限公司（原北京易通江海投资管理有限公司），交易对方之一                                  |
| 德信创利                | 指 | 成都德信创利医药科技有限公司，永康制药原股东                                                  |
| 融沣投资                | 指 | 通化融沣投资有限公司                                                              |
| 永康绿苑                | 指 | 四川永康绿苑动物养殖有限公司，永康制药的控股子公司                                               |
| 中致绿苑                | 指 | 四川九寨沟中致绿苑养殖有限公司，永康制药的控股子公司                                              |
| 资阳康胜                | 指 | 资阳康胜养殖有限公司，永康制药的参股子公司                                                   |
| 业绩补偿责任人、<br>业绩补偿义务人 | 指 | 易通投资、杜利辉                                                                |
| 《资产购买协议》            | 指 | 《苏州恒义天成投资管理中心（有限合伙）与达孜易通江海投资管理有限公司、成都牧鑫资产投资管理有限公司、牛锐及杜利辉之资产购买协议》        |
| 《资产购买协议之<br>补充协议》   | 指 | 《苏州恒义天成投资管理中心（有限合伙）与达孜易通江海投资管理有限公司、成都牧鑫资产投资管理有限公司、牛锐及杜利辉之资产购买协议之补充协议》   |
| 《盈利预测补偿协<br>议》      | 指 | 《苏州恒义天成投资管理中心（有限合伙）与达孜易通江海投资管理有限公司、成都牧鑫资产投资管理有限公司、牛锐及杜利辉之盈利预测补偿协议》      |
| 《盈利预测补偿协<br>议之补充协议》 | 指 | 《苏州恒义天成投资管理中心（有限合伙）与达孜易通江海投资管理有限公司、成都牧鑫资产投资管理有限公司、牛锐及杜利辉之盈利预测补偿协议之补充协议》 |
| 《重组报告书》、<br>重组报告书   | 指 | 《通化金马药业集团股份有限公司重大资产购买报告书》                                               |
| 评估基准日               | 指 | 2015 年 12 月 31 日                                                        |
| 交割日                 | 指 | 协议各方共同以书面形式确定的对拟购买资产进行交割的日期                                             |
| 业绩承诺期               | 指 | 2016 年度、2017 年度和 2018 年度                                                |
| 过渡期间                | 指 | 自评估基准日（不含基准日当日）至交割日（含交割日当日）                                             |
| 报告期、最近 2 年          | 指 | 2014 年、2015 年                                                           |
| 中国证监会               | 指 | 中国证券监督管理委员会                                                             |

|              |   |                                                       |
|--------------|---|-------------------------------------------------------|
| 深交所          | 指 | 深圳证券交易所                                               |
| 独立财务顾问       | 指 | 担任本次交易独立财务顾问的广发证券股份有限公司                               |
| 广发证券         | 指 | 广发证券股份有限公司                                            |
| 法律顾问、金诚同达    | 指 | 北京金诚同达律师事务所                                           |
| 审计机构、中准所     | 指 | 中准会计师事务所（特殊普通合伙）                                      |
| 评估机构、中同华     | 指 | 北京中同华资产评估有限公司                                         |
| 《公司法》        | 指 | 《中华人民共和国公司法》                                          |
| 《证券法》        | 指 | 《中华人民共和国证券法》                                          |
| 《重组办法》       | 指 | 《上市公司重大资产重组管理办法》                                      |
| 《收购办法》       | 指 | 《上市公司收购管理办法》                                          |
| 《基金法》        | 指 | 《证券投资基金法》                                             |
| 《准则第 26 号》   | 指 | 《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申请文件（2014 年修订）》 |
| 《证券发行管理办法》   | 指 | 《上市公司证券发行管理办法》（证监会令第 30 号）                            |
| 《上市规则》       | 指 | 《深圳证券交易所股票上市规则（2014 年修订）》                             |
| 《适用意见第 12 号》 |   | 《上市公司重大资产重组管理办法》第十四条、第四十四条的适用意见——证券期货法律适用意见第 12 号     |
| 《问题与解答》      | 指 | 《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》                      |
| 《信息披露通知》     | 指 | 《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128 号）            |
| 章程、公司章程      | 指 | 通化金马药业集团股份有限公司公司章程                                    |
| 元            | 指 | 人民币元                                                  |

## 二、专业释义

|     |   |                                           |
|-----|---|-------------------------------------------|
| GMP | 指 | Good Manufacturing Practice, 《药品生产质量管理规范》 |
|-----|---|-------------------------------------------|

|        |   |                                                                                                                       |
|--------|---|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 新版 GMP | 指 | 《药品生产质量管理规范（2010 年修订）》                                                                                                |
| GSP    | 指 | GoodSupply Practice, 《药品经营质量管理规范》                                                                                     |
| 处方药    | 指 | 必须凭执业医师或执业助理医师处方才可调配、购买和使用的药品                                                                                         |
| OTC    | 指 | 为方便公众用药,在保证用药安全的前提下,经国家卫生行政部门规定或审定后不需要医师或其它医疗专业人员开写处方即可购买的药品                                                          |
| SOP    | 指 | Standard Operation Procedure, 标准作业程序                                                                                  |
| 医保目录   | 指 | 国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录                                                                                                |
| 《中国药典》 | 指 | 《中华人民共和国药典》                                                                                                           |
| 新药     | 指 | 根据《药品管理法》以及 2007 年 10 月 1 日开始执行的新《药品注册管理办法》, 新药系指未曾在中国境内上市销售的药品。对已上市药品改变剂型、改变给药途径、增加新适应症的药品, 不属于新药, 但药品注册按照新药申请的程序申报。 |
| 针剂     | 指 | 药材经提取、纯化后制成的供注入人体内的溶液、乳状液及供临用前配制成溶液的粉末和浓溶液的无菌药剂                                                                       |
| 冻干粉针剂  | 指 | 将药物的灭菌水溶液无菌灌装后, 进行冷冻干燥而制成的注射用粉末                                                                                       |
| 粉针剂    | 指 | 粉针剂是将药物与试剂混合后, 经消毒干燥形成的粉状物品                                                                                           |
| 颗粒剂    | 指 | 是将药物与适宜的辅料配合而制成的颗粒状制剂                                                                                                 |
| 栓剂     | 指 | 是将药物与适宜基质制成的具有一定形状的供人体腔道内给药的固体制剂。                                                                                     |
| 胶囊剂    | 指 | 将药物填装于空心硬质胶囊中或密封于弹性软质胶囊中而制成的固体制剂                                                                                      |
| 片剂     | 指 | 药材提取物、药材提取物加药材细粉或适量辅料混匀压制或其他适宜方法制成的圆片状或异型片状的制剂, 有浸膏片、半浸膏片和全粉片                                                         |
| 新医改    | 指 | 在 2009 年 3 月国务院发布《关于深化医药卫生体制改革的意见》                                                                                    |

|          |   |                                                                                                        |
|----------|---|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|          |   | 下，国家为实现有效减轻居民就医费用负担，切实缓解‘看病难、看病贵’”的近期目标，以及“建立健全覆盖城乡居民的基本医疗卫生制度，为群众提供安全、有效、方便、价廉的医疗卫生服务”的长远目标而进行了系列改革措施 |
| 国家药监局    | 指 | 中华人民共和国国家食品药品监督管理局                                                                                     |
| 国家中医药管理局 | 指 | 中华人民共和国国家中医药管理局                                                                                        |
| 国家环保部    | 指 | 中华人民共和国环境保护部                                                                                           |
| 国家人社部    | 指 | 中华人民共和国人力资源和社会保障部                                                                                      |
| 国家卫计委    | 指 | 中华人民共和国国家卫生和计划生育委员会                                                                                    |
| 国家发改委    | 指 | 中华人民共和国国家发展和改革委员会                                                                                      |
| 国务院      | 指 | 中华人民共和国国务院                                                                                             |

说明：本独立财务顾问报告中可能存在个别数据加总后与相关数据汇总数存在尾差情况，系数据计算时四舍五入造成。

## 重大事项提示

本部分所述词语或简称与本独立财务顾问报告“释义”所述词语或简称具有相同含义。

### 一、本次交易方案概述

本次交易的收购方为通化金马，收购主体为恒义天成。通化金马拟通过合伙企业恒义天成，以支付现金的方式购买易通投资、牧鑫投资、牛锐、杜利辉等4名交易对方合计持有的永康制药100%股权。本次交易完成后，通化金马将持有永康制药100%股权。

#### （一）支付现金购买资产

上市公司拟以支付现金的方式购买易通投资、牧鑫投资、牛锐、杜利辉等4名交易对方合计持有的永康制药100%股权，以现金支付交易对价41,400万元，具体情况如下：

| 序号 | 交易对方 | 持有永康制药<br>股权比例 | 总支付对价<br>(万元) | 现金支付金额<br>(万元) | 占所获对价<br>比例 |
|----|------|----------------|---------------|----------------|-------------|
| 1  | 易通投资 | 72.00%         | 29,808.0766   | 29,808.0766    | 100.00%     |
| 2  | 牧鑫投资 | 17.31%         | 7,167.4537    | 7,167.4537     | 100.00%     |
| 3  | 牛锐   | 6.29%          | 2,604.4222    | 2,604.4222     | 100.00%     |
| 4  | 杜利辉  | 4.40%          | 1,820.0475    | 1,820.0475     | 100.00%     |
| 合计 |      | 100.00%        | 41,400        | 41,400         | 100.00%     |

本次交易完成后，公司将持有永康制药100%股权。

### 二、本次交易标的资产评估值及交易价格

本次重大资产购买标的为永康制药100%股权，评估基准日为2015年12月31日。中同华采取收益法和市场法对标的资产进行评估，最终采用收益法评估结果作为本次交易拟购买资产的评估结果。

经评估，永康制药 100%股权的评估值为 41,000 万元，与 2015 年 12 月 31 日母公司所有者权益 10,285.34 万元相比，评估值增值率为 298.63%。估值详细情况参见本独立财务顾问报告“第五章 本次交易的评估情况”和评估机构出具的有关评估报告。

考虑在评估基准日后，交易对方对永康制药实收资本的缴足（合计缴足金额为 400 万元），上市公司与永康制药股东协商确定前述股权交易价格为 41,400 万元。

### 三、业绩承诺与补偿安排

根据恒义天成与交易对方签署的《盈利预测补偿协议》、《盈利预测补偿协议之补充协议》，补偿责任人系易通投资、杜利辉，且补偿责任人承诺：永康制药 2016 年度、2017 年度、2018 年度实现母公司报表净利润分别不低于人民币 2,900 万元、3,360 万元和 4,040 万元。如果标的资产在业绩承诺期内实现的实际净利润数总额未达到承诺的净利润数总额，则易通投资承担永康制药 95.60% 股权所对应的补偿责任，杜利辉承担永康制药 4.40% 股权所对应的补偿责任，补偿金额的计算方法如下：

补偿金额 = 累积净利润预测数 - 累积实际净利润审计数 - 业绩承诺期内已补偿金额

上述公式的净利润是包含标的公司在业绩承诺期间产生的非经常性损益，而收益法评估过程中未考虑非经常性损益影响，其合理性如下：

（1）易通投资、牧鑫投资、杜利辉、牛锐不属于上市公司控股股东及其关联方。上述承诺净利润包含非经常性损益，并不违反《重组办法》以及证监会并购重组问答中关于业绩补偿的相关规定。

（2）根据中准审计 [2016]1871 号的审计报告，永康制药 2014 年度、2015 年度归属母公司所有者的非经常性损益为 -30.83 万元、-234.15 万元，主要是因为 2015 年永康制药根据国家药监局的要求召回并销毁其生产的银杏叶丸产品而形成的营业外支出。永康制药在报告期内的生产经营均合法合规，但仍无法避免因供应商违规而导致其发生非经常性损失，而这部分非经常性损失无法在收益法

评估中予以体现。因此为保障上市公司及中小股东利益，本次交易对方的承诺净利润是包含永康制药未来的非经常性损益的。同时，业绩承诺包含非经常性损益也有利于永康制药积极申请政府奖励或政府补贴，从而更好地促进标的公司发展，提高可持续经营能力能力。

由于本次资产交易的交易对手方易通投资、牧鑫投资、杜利辉、牛锐与上市公司控股股东不存在关联关系及一致行动关系，因此无需根据《上市公司重大资产重组管理办法》及证监会并购重组问答中关于业绩补偿的相关规定进行强制性的利润补偿。

#### 四、本次交易构成重大资产重组

本次交易，上市公司拟购买的永康制药100%股权，交易价格为41,400万元。截至2015年12月31日，上市公司合并报表范围资产总额、营业收入、资产净额等指标与标的公司2015年经审计数据对比如下：

单位：万元

| 上市公司 |            | 标的企业 |           | 比值     |
|------|------------|------|-----------|--------|
| 资产总额 | 415,568.71 | 交易价格 | 41,400    | 9.96%  |
| 营业收入 | 19,755.87  | 营业收入 | 16,987.57 | 85.99% |
| 资产净值 | 224,637.47 | 交易价格 | 41,400    | 18.43% |

根据《重组办法》，购买股权导致上市公司取得被投资企业控股权的，在计算是否达到重大资产重组的比例标准时，其资产总额以被投资企业的资产总额和成交金额二者中的较高者为准，营业收入以被投资企业的营业收入为准，资产净额以被投资企业的净资产额和成交金额二者中的较高者为准。

标的公司2015年营业收入占上市公司2015年营业收入的比重超过50%，按照《重组办法》的规定，本次交易构成重大资产重组。

#### 五、本次交易不构成关联交易

本次重大资产购买的交易对方于2016年1月4日、2016年3月25日与上市公司控股股东北京晋商及永康制药原股东成都德信创利医药科技有限公司签订具有

法律约束力的《意向金协议》及其补充协议。根据该《意向金协议》约定，北京晋商有义务促使其控股子公司（包括控制的上市公司）收购交易对方所持的永康制药100%股权并支付意向金人民币肆佰万元，且尽职调查结果令北京晋商或其控股子公司满意时，北京晋商未能（或未能促使其控制的上市公司）在尽职调查完成后的4个月内（最迟不得晚于2016年8月31日）与交易对方签署具有法律约束力的最终收购框架协议的，交易对方可没收上述意向金。虽存在上述情形，但经公司董事会及公司聘请的中介机构核查，除上述协议外，北京晋商与易通江海、牧鑫投资、牛锐、杜利辉、德信创利不存在其他协议或利益安排，因此不能仅凭上述《意向金协议》及其补充协议，就认定本次交易构成关联交易。因此，根据《深圳证券交易所股票上市规则》的相关规定，本次重大资产购买不构成关联交易。

## 六、本次交易对上市公司的影响

### （一）本次重组对上市公司股权结构的影响

本次交易不涉及股份转让或股份发行，因此不会对上市公司的股权结构产生影响。

### （二）本次重组对上市公司主要财务指标的影响

根据中准所出具的中准专字[2016]1385号备考审阅报告，通化金马交易前后合并报表主要财务数据对比如下：

单位：万元

| 项目            | 2015 年 12 月 31 日 |            | 2014 年 12 月 31 日 |            |
|---------------|------------------|------------|------------------|------------|
|               | 交易后              | 交易前        | 交易后              | 交易前        |
| 资产总计          | 467,976.73       | 415,568.71 | 178,399.26       | 128,558.53 |
| 负债合计          | 238,729.54       | 190,931.23 | 110,350.48       | 62,608.92  |
| 归属于母公司所有者权益合计 | 229,081.49       | 224,637.47 | 67,999.97        | 65,949.61  |
| 资产负债率         | 51.01%           | 45.94%     | 61.86%           | 48.70%     |

| 项目            | 2015 年    |           | 2014 年    |           |
|---------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|               | 交易后       | 交易前       | 交易后       | 交易前       |
| 营业收入          | 36,743.44 | 19,755.87 | 36,802.33 | 20,841.47 |
| 营业利润          | 3,512.66  | 480.80    | 4,015.17  | 1,601.90  |
| 归属于母公司所有者的净利润 | 3,079.97  | 686.31    | 2,566.93  | 516.56    |
| 每股收益（元/股）     | 0.06      | 0.01      | 0.06      | 0.01      |

本次交易完成后，上市公司主营业务得以丰富，上市公司资产规模、盈利规模大幅增长。

## 七、本次交易不构成《重组办法》第十三条规定的借壳上市情形

本次交易完成后上市公司的实际控制人未发生变更，不构成《重组办法》第十三条规定的借壳上市情形。

虽然北京晋商与本次交易对方签署了《意向金协议》及其补充协议，但北京晋商与本次交易对方不构成关联关系或一致行动关系，因此本次交易不构成借壳上市，理由如下：

### 1、本次交易对方与北京晋商不构成关联关系

（1）从意向金协议签订的背景来看，本次交易对方与上市公司大股东不构成关联关系。

为寻求外延式发展机遇，紧跟医药行业兼并重组整合的大潮，上市公司致力于医药行业的并购，以期扩展上市公司可持续发展空间，增强上市公司持续盈利能力。

永康制药盈利能力良好，是上市公司较为理想的收购标的，在初步接触时已经有不止一家收购方表达了收购意愿。永康制药股东易通投资、牧鑫投资、德信创利、牛锐、杜利辉从保护自身及永康制药的商业利益出发，要求收购方支付四百万元的收购意向金，以表达收购方收购永康制药的诚意，并作为对永康制药开展尽职调查工作的担保。但是，上市公司并不了解易通投资、牧鑫投资、德信创利、牛锐、杜利辉，不能排除对方的违约风险。同时，上市公司支付意向金还涉及内部审核及信息披露一系列问题，从控制交易成本、减少二级市场异动的角度来看并不适合由上市公司支付意向金。

因此，为上市公司尽早锁定本次交易，北京晋商愿意替上市公司支付该笔意向金，以便上市公司聘请的中介机构可完成尽职调查，顺利推进本次收购，有利于保护上市公司及中小股东的利益。

## （2）从交易实质来看，本次交易对方与上市公司大股东不构成关联关系

从本次交易实质来看，上市公司购买资产的交易并不受北京晋商签署《意向金协议》的约束，是独立于北京晋商的交易，因此本次交易并不属于向上市公司控股股东及其关联人购买资产的行为。

（3）虽然北京晋商与本次交易对方存在签署《意向金协议》，但经公司董事会及公司聘请的中介机构核查，除上述协议外，北京晋商与易通投资、牧鑫投资、牛锐、杜利辉、德信创利不存在其他协议或利益安排，因此不能仅凭上述《意向金协议》及其补充协议，就认定本次交易构成关联交易。

## 2、本次交易对方与上市公司大股东不存在一致行动关系，理由如下：

（1）根据《收购管理办法》第八十三条，如无相反证据，投资者有下列情形之一的，为一致行动人：

“（一）投资者之间有股权控制关系；

（二）投资者受同一主体控制；

（三）投资者的董事、监事或者高级管理人员中的主要成员，同时在另一个投资者担任董事、监事或者高级管理人员；

（四）投资者参股另一投资者，可以对参股公司的重大决策产生重大影响；

（五）银行以外的其他法人、其他组织和自然人为投资者取得相关股份提供融资安排；

（六）投资者之间存在合伙、合作、联营等其他经济利益关系；

（七）持有投资者 30%以上股份的自然人，与投资者持有同一上市公司股份；

（八）在投资者任职的董事、监事及高级管理人员，与投资者持有同一上市公司股份；

（九）持有投资者 30%以上股份的自然人和在投资者任职的董事、监事及高级管理人员，其父母、配偶、子女及其配偶、配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、配偶的兄弟姐妹及其配偶等亲属，与投资者持有同一上市公司股份；

（十）在上市公司任职的董事、监事、高级管理人员及其前项所述亲属同时持有本公司股份的，或者与其自己或者其前项所述亲属直接或者间接控制的企业同时持有本公司股份；

（十一）上市公司董事、监事、高级管理人员和员工与其所控制或者委托的法人或者其他组织持有本公司股份；

（十二）投资者之间具有其他关联关系。”

经交易对方、北京晋商声明，本次交易的交易对方易通投资、牧鑫投资、牛锐、杜利辉与上市公司控股股东均不存在上述形成一致行动关系的情形。

（2）同时，根据《意向金协议》：

1）意向金支付是为了“表达收购永康制药的诚意，同时作为对永康制药开展尽职调查工作的担保”，在收到意向金后，乙方（指“易通投资、牧鑫投资、德信创利、牛锐、杜利辉”）应“促使永康制药积极配合甲方（指“北京晋商”）

或其控股子公司的尽职调查工作，包括但不限于（1）允许甲方或其代表进入永康制药的经营场所并查阅永康制药的所有账簿和记录，并促使永康制药的董事、管理者和雇员在甲方或其代表合理要求的情况下，及时提供所有有关信息，并作有关解释和说明，（2）向甲方或其代表提供其合理要求的所有文件和资料，包括但不限于董事会文件、管理报告和账目及其他与资产有关的信息。”

2）北京晋商有义务促使其控股子公司（包括控制的上市公司）收购交易对方所持的永康制药 100%股权”，但该义务的形成是基于“在对永康制药的法律、财务、技术和商业尽职调查令其满意的基础上”。若“甲方或其控股子公司完成对永康制药的法律、财务、技术和商业尽职调查后，其结果不能令甲方或其控股子公司满意的，尤其是尽职调查结果不符合中国证监会、证券交易所或其他监管机构关于上市公司收购资产的有关规定的”，“乙方应各自将其收到的意向金立即返还给甲方”。

因此，从意向金协议签署的目的上看，实质上是北京晋商为上市公司推进收购工作而对永康制药股东提供的一种担保，北京晋商的利益并不与永康制药股东保持一致。并且，北京晋商并无义务迫使上市公司收购永康制药，因为若上市公司的董事会、股东大会未能审议通过本次收购的相关议案，或中国证监会、证券交易所或其他监管机构对本次交易提出规范性要求而导致交易失败，并不构成北京晋商在意向金协议项下的违约责任。因此北京晋商与本次交易的交易对方易通投资、牧鑫投资、牛锐、杜利辉不构成利益一致的共同体，不适用于一致行动人的范围。

综上，北京晋商与易通投资、牧鑫投资、牛锐、杜利辉不构成关联关系或一致行动关系，本次交易不构成借壳上市。

## 八、本次交易尚需履行的审批程序

2016年3月31日，易通投资召开股东会，同意将持有的永康制药72.00%股权转让给恒义天成。

2016年3月31日，牧鑫投资召开股东会，同意将持有的永康制药17.31%股权转让给恒义天成。

2016年4月1日，上市公司召开第八届董事会2016年第三次临时会议，审议通过了重大资产购买的相关议案。

2016年5月20日，上市公司召开第八届董事会2016年第五次临时会议，审议通过了重大资产购买的相关议案。

截至本独立财务顾问报告出具之日，本次交易尚需上市公司关于本次交易的股东大会审议通过。本次交易能否取得上述批准或核准以及最终取得批准或核准的时间均存在不确定性，提请广大投资者注意投资风险。

## 九、本次重组相关方所作出的重要承诺

| 承诺人                | 承诺名称                | 主要内容                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|--------------------|---------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 上市公司全体董事、监事、高级管理人员 | 《关于提供信息真实、准确、完整的承诺》 | <p>一、本人将及时提供本次重组的相关信息，并保证所提供的信息真实、准确、完整，所提供的副本材料或复印件均与正本材料或原件一致，文件上所有签字与印章皆为真实、有效。</p> <p>二、本人保证本人所提供的信息不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对本人所提供的信息的真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。</p> <p>三、本人保证本次重组的信息披露和申请文件真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并愿意承担个别和连带的法律责任。</p> <p>四、如本次交易因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确之前，本人将暂停转让其在该上市公司拥有权益的股份。</p> |
| 所有交易对方             | 《关于提供信息真实、准确、完整的承诺》 | <p>一、本企业（本人）已向通化金马及为本次重大资产重组提供审计、评估、法律及财务顾问专业服务的中介机构提供了本企业有关本次重大资产重组的相关信息和文件（包括但不限于原始书面材料、副本材料或口头证言等），本企业（本人）保证所提供的文件资料的副本或复印件与正本或原件一致，且该等文件资料的签字与印章都是真实</p>                                                                                                                                                                                         |

|        |              |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|--------|--------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|        |              | <p>的，该等文件的签署人业经合法授权并有效签署该文件；保证所提供信息和文件的真实性、准确性和完整性，保证不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并承担个别和连带的法律责任。</p> <p>二、在参与本次重大资产重组期间，本企业（本人）将依照相关法律、法规、规章、中国证监会和深圳证券交易所的有关规定，及时向通化金马披露有关本次重大资产重组的信息，并保证该等信息的真实性、准确性和完整性，保证该等信息不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。如违反上述保证，本企业（本人）愿意承担相应的法律责任。</p> <p>三、如本次交易因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，本企业（本人）被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确之前，本企业（本人）将暂停转让所持有的通化金马股份。</p> |
| 所有交易对方 | 《关于资产权属的承诺函》 | <p>1、本企业（本人）作为永康制药的股东，已经依法履行对永康制药的出资义务，不存在任何虚假出资、延期出资、抽逃出资等违反作为永康制药股东所应承担的义务及责任的行为，不存在可能影响永康制药合法存续的情况。</p> <p>2、本企业（本人）所持有的永康制药股权为本企业（本人）合法的资产，本企业（本人）为其最终权益所有人，不存在权属纠纷，不存在信托、委托持股或者类似安排，不存在禁止转让、限制转让的承诺或安排，亦不存在质押、冻结、查封、财产保全或其他权利限制的情形。</p> <p>3、永康制药不涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者存在妨碍权属转移的其他情况，亦不存在导致永康制药受到第三方请求的事实。</p>                                                         |
| 所有交易对方 | 《放弃优先购买权》    | <p>1、同意通化金马以支付现金方式向易通投资、牧鑫投资、牛锐、杜利辉购买其分别持有的永康制药股权。</p> <p>2、公司（本人）无条件地、不可撤销地放弃依据《公司法》和公司章程对上述股权转让所享有的优先购买权。</p> <p>3、公司（本人）将配合、协助永康制药办理与上述股权转让相关的</p>                                                                                                                                                                                                                       |

|            |                         |                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|------------|-------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|            |                         | 事宜，签署与上述股权转让相关的文件。                                                                                                                                                                                                                                                        |
| 所有交易对方     | 《关于社会保险、住房公积金补缴等事宜的承诺函》 | <p>1、本次交易完成后，若因交割日前永康制药（包括其分支机构，下同）未为其员工缴纳或足额缴纳社会保险、住房公积金而被政府主管部门要求补缴社会保险、住房公积金的，公司（本人）将无条件按政府主管部门核定的金额代永康制药补缴相关款项（永康制药已在账上计提的部分除外）；</p> <p>2、若因交割日前永康制药未为员工缴纳或足额缴纳社会保险、住房公积金而被政府主管部门处以罚款或被员工要求承担经济补偿、赔偿或使永康制药产生任何其他费用或支出的，公司（本人）将无条件代永康制药支付相应的款项，且保证永康制药不因此遭受任何经济损失。</p> |
| 北京晋商、各交易对方 | 《关于不存在关联关系及其他利益安排的承诺函》  | <p>1、北京晋商与本次重大资产重组交易对方易通投资、牧鑫投资、牛锐、杜利辉不存在关联关系及一致行动关系。</p> <p>2、除上述已经披露的《意向金协议》及其补充协议外，北京晋商与本次重大资产重组交易对方易通投资、牧鑫投资、牛锐、杜利辉不存在其他协议或利益安排。</p>                                                                                                                                  |

## 十、本次交易完成后上市公司的利润分配安排

本次交易完成后，上市公司将继续执行公司章程约定的利润分配政策，重视对社会公众股东的合理投资回报，维护社会公众股东权益。本次交易完成后上市公司的利润分配安排详见本独立财务顾问报告“第八节 其他重要事项/三、关于利润分配政策及利润分配安排的说明”。

## 十一、本次重组对中小投资者权益保护的安排

本次重组对中小投资者权益保护的安排如下：

### （一）网络投票

上市公司董事会将在审议本次交易方案的股东大会召开前发布提示性公告，

提醒全体股东参加审议本次交易方案的临时股东大会会议。上市公司将根据中国证监会《关于加强社会公众股股东权益保护的若干规定》等有关规定，为参加股东大会的股东提供便利，就本次重组方案的表决提供网络投票平台，股东可以参加现场投票，也可以直接通过网络进行投票表决。股东大会所作决议必须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过。

## **（二）并购重组摊薄当期每股收益的填补回报安排**

本次重组后，上市公司每股收益将增加，不会损害中小投资者的权益，也不需要填补即期回报。

# 重大风险提示

投资者在评价上市公司此次重大资产重组时，除本独立财务顾问报告的其他内容和与本独立财务顾问报告同时披露的相关文件外，还应特别认真地考虑下述各项风险因素。

## 一、 本次交易的审批风险

本次交易尚需满足多项条件方可完成，包括但不限于取得股东大会对本次交易的批准等。本次交易能否取得上述批准及取得上述批准时间存在不确定性，方案最终能否实施成功存在上述的审批风险。

## 二、政策风险

### （一）国家产业政策风险

药品是关系人民生命健康和安全的特殊消费品。药品品种繁多，行业科技含量较高，其生产、流通、消费受国家严格监管，因此医药行业作为对国家经济发展有重要影响的主要行业之一，受国家政策变动的影响较大。

### （二）环保政策风险

永康制药在生产过程中会产生废水、废气和废渣等污染物，如果永康制药的污染物排放未来不符合国家或者地方的环保政策规定，将会面临被环保有关部门责令停产整改或者关闭，从而造成永康制药损失的风险；此外，随着公众环保意识的增强，环保部门可能颁布更高要求的环保标准，从而进一步增加永康制药的环保投入。

### （三）税收优惠政策调整的风险

永康制药为高新技术企业及西部大开发企业，享受 15%的企业所得税优惠税率，如果未来永康制药不能继续获得国家高新技术企业资格或西部大开发企业税收优惠到期从而不能享受 15%的优惠税率，将对税后利润产生一定影响。此外，如果未来国家主管税务机关对高新技术企业的税收优惠政策作出不利调整，也可

能对永康制药的经营业绩和利润水平产生一定程度的影响。

### 三、交易标的估值风险

本次交易标的永康制药100%股权的评估值为41,000万元，较2015年12月31日母公司所有者权益10,285.34万元的增值率为298.63%。本次交易拟购买的资产存在一定幅度的评估增值。因未来实际情况与评估假设不一致，特别是宏观经济波动、行业监管等变化，未来盈利达不到资产评估时的预测，可能导致出现标的资产的估值与实际情况不符的情形。提请投资者注意本次交易存在标的资产盈利能力未达到预期进而影响标的资产评估值的风险。

### 四、经营风险

#### （一）主要产品较为集中的风险

永康制药主要产品包括小金丸、消咳喘胶囊、九味羌活颗粒等，主营业务相对集中，若未来永康制药主要产品受到竞争对手的冲击或客观经营环境发生变化，将对永康制药未来的经营和财务状况产生不利影响。虽然永康制药有多种储备药品（再）注册批件，未来可以丰富产品类型，降低主要产品集中度，但永康制药依然存在主要产品集中风险。

#### （二）药品价格波动的风险

作为关乎人民群众身体健康的特殊商品，药品价格受国家监管较多，国家经常性地对药品价格政策和药品价格管理做出新规定，使药品定价受到约束。根据统计，国家发改委自1997年以来对药品价格进行了多次调整，涉及中、西药为主的多种常用药，我国药品零售价格呈下降趋势。2015年5月国家发改委、国家卫计委、国家人保部等制定了《推进药品价格改革的意见》，自2015年6月1日起，除麻醉药品和第一类精神药品外，取消药品政府定价，完善药品采购机制，发挥医保控费作用，药品实际交易价格主要由市场竞争形成。2015年10月国家卫计委等5部委发布的《关于控制公立医院医疗费用不合理增长的若干意见》提出降低药品耗材虚高价格。因而永康制药产品亦存在一定的药品价格波动风险。

### （三）经营成本上升的风险

随着新版 GMP 的实施、药品原材料的涨价和人力成本提高，制药企业的经营成本有不断上升的趋势，制药企业经营压力将随之增大。因而永康制药存在一定经营成本上升的风险。

### （四）产品质量风险

药品作为一种特殊商品，直接关系到人民生命健康，其产品质量尤其重要。原材料采购、产品生产、存储和运输等过程若出现差错，可能使产品发生物理、化学等变化，从而影响产品质量，甚至导致医疗事故。若永康制药发生产品质量问题，将对永康制药生产经营和市场声誉造成不利影响。

### （五）经营资质续期的风险

根据相关法律法规的规定，医药生产经营企业须向有关政府机构申请并取得许可证及执照，包括药品生产许可证、GMP 认证证书、药品（再）注册批件等，上述证书均有一定的有效期。有效期满，永康制药需接受有关部门的重新评估，以延续特许经营许可证的有效期。若永康制药无法在规定的时间内获得产品批准文号的再注册批件，或未能在相关执照、认证或登记有效期届满时换领新证或更新登记，将不能够继续生产有关产品，从而对标的公司的正常经营造成不利影响。

### （六）研发、技术人员流失的风险

医药行业作为知识密集型、技术密集型行业，药品的品种是竞争关键所在，相关药品研发是企业持续发展的基础；同时药品作为受国家监管的特殊商品行业，永康制药的生产、质量检验关乎企业的可持续性运营，是企业持续经营的生命线。因此医药行业是人才的竞争，在药品研发和新工艺改进、药品生产管控及质量检验等环节均需要专业人才。经过多年人才吸纳与培养的积累，永康制药已经打造了一支专业技术团队。如果现有研发、技术人员出现短缺或者流失，可能导致永康制药的竞争力下降，对经营业绩产生负面的影响。

### （七）客户、供应商较为集中的风险

报告期内标的公司向其前五大客户销售的金额占其同期主营业务收入的比例及向其前五大供应商采购的金额占其同期采购总额的比例均超过 50%。标的公司的客户、供应商较为集中与标的公司销售模式与采购模式及采购原料相关。标的公司小金丸的重要原料为人工麝香，人工麝香目前国内的唯一合法经销商为中国药材公司，标的公司生产的小金丸依赖于中国药材公司的持续供应。除对中国药材公司经销的人工麝香存在依赖外，标的公司不存在对单一客户及供应商形成重大依赖的情况，上市公司仍提请投资者关注标的公司客户、供应商较为集中的风险。

#### **（八）“中国野生动物经营管理专用标识”不能继续取得的风险**

根据国家林业局《关于同意成都永康制药有限公司利用天然麝香的行政许可决定》（林护许准【2014】168 号），国家林业局同意永康制药利用人工驯养繁殖林麝所获的天然麝香 30 千克，生产中成药“小金丸”220.3 万瓶，并加载“中国野生动物经营管理专用标识”220.3 万枚。天然麝香小金丸预计未来将成为永康制药的重要产品，“中国野生动物经营管理专用标识”是该产品合法流通不可或缺的一部分，若未来永康制药不能根据生产情况继续取得“中国野生动物经营管理专用标识”，则会对永康制药盈利产生较大影响，提请投资者关注。

#### **（九）标的公司生产车间不能顺利通过环保竣工验收的风险**

标的公司固体制剂车间和中成药制剂车间均已取得成都市温江区环保局出具的环境影响报告书审查批复，目前尚在试生产阶段，试生产期限为 2016 年 6 月 23 日。虽然截至目前标的公司试生产情况正常，也正在积极准备相关环保竣工验收事宜，但永康制药仍然存在不能顺利通过环保竣工验收的风险。

### **五、本次交易标的公司所属资产部分被质押、抵押的风险**

永康制药存在以其部分房产、土地、专利为其与上海浦东发展银行股份有限公司成都通锦支行发生的流动资金借款提供质押、抵押担保，具体情况详见“第四章 交易标的情况/（五）主要资产的权属情况、对外担保情况及主要负债情况”。虽然本次交易的标的资产系永康制药 100%股权，部分房产、土地抵押、专利质

押不会影响本次交易的正常实施，但公司提请投资者关注其对本次交易的影响。

## 六、标的资产承诺业绩的相关风险

### （一）标的资产业绩承诺不能实现的风险

近两年永康制药经营状况良好，营业收入和利润持续增长，但不排除未来由于医药行业竞争加剧、市场格局发生变化、国家政策发生重大改变等因素，而导致永康制药营业收入增速放缓、盈利能力出现波动的风险。

本次交易中，上市公司已与业绩补偿责任人签订《盈利预测补偿协议》，约定若永康制药在业绩承诺期内经会计师事务所审核确认的实际净利润未能达到承诺净利润，则其差额部分应由业绩补偿责任人用现金补偿。本次业绩补偿责任人将严格按照有关法律、法规的规定及协议的约定充分、及时履行相应的业绩补偿义务。尽管如此，若业绩补偿责任人自有资产不足以履行相关补偿时，则存在业绩补偿承诺可能无法执行的违约风险。

### （二）标的资产业绩承诺不包含非经常性损益影响的风险

经过上市公司与业绩承诺方的充分协商，在本次业绩补偿方案中，业绩承诺方承诺的标的资产实现净利润审计数包括其在业绩承诺期间实现的非经常性损益，与本次收益法评估的净利润口径不一致。虽然 2014 年、2015 年标的资产的非经常性损益为负值，承诺净利润包含非经常性损益能够约束标的公司合规经营，避免非经常性损失对标的公司及上市公司业绩影响。但是本次交易仍存在业绩承诺数与评估口径不一致的情况，提请投资者关注相关风险。

## 七、交易完成后的业务整合风险

本次交易完成后，永康制药将成为上市公司的全资子公司。从上市公司经营和资源配置等角度出发，上市公司将根据实际情况，对双方的业务分工、管理团队、资金运用及管理部门等进行优化整合，以提高本次收购的绩效。公司和永康制药在企业文化、管理制度、业务开拓及销售网络布局等方面存在诸多不同，管理层在人员构成、知识构成、专业能力等方面存在一定差异，本次交易后的整合

能否顺利实施存在一定的不确定性，协同效应无法有效发挥，整合可能无法达到预期效果，将会影响公司和永康制药的经营与发展，损害股东的利益。

## 八、本次交易形成的商誉减值风险

本次交易完成后，在上市公司合并资产负债表中将形成商誉。根据《企业会计准则》规定，商誉不作摊销处理，需在每年度届满进行减值测试。由于标的资产账面净资产较小，因此收购完成后上市公司将会确认较大金额的商誉。若标的资产不能较好地实现收益，则本次交易形成的商誉将存在较高减值风险，如果未来发生商誉减值，则可能对上市公司业绩造成不利影响，提请投资者注意。

本次交易完成后，公司将利用上市公司和永康制药在管理、业务、财务等方面进行资源整合，积极发挥永康制药的优势，保持永康制药的持续竞争力，将因本次交易形成的商誉对上市公司未来业绩的影响降到最低程度。

## 九、存在因社保问题被政府部门追缴或处罚的风险

报告期内永康制药未按照国家劳动保障法律法规的规定为全体员工缴纳社会保险及住房公积金，不符合国家劳动保障法律法规的有关规定，存在被政府部门追缴或处罚的风险。尽管针对该风险交易各方作出了相关应对措施，保证永康制药不因此遭受任何经济损失，且不会构成本次重组的实质性法律障碍，但是永康制药仍存在因社保问题被政府部门追缴或处罚的风险，提请投资者注意相关风险。

## 十、交易终止风险

上市公司制定了严格的内幕信息管理制度，上市公司与交易对方在协商确定本次交易的过程中，及时签订了保密协议，尽可能缩小内幕信息知情人员的范围，减少内幕信息的传播。但仍不排除有关机构和个人利用关于本次交易内幕信息进行内幕交易的行为，上市公司存在因相关方面涉嫌内幕交易而暂停、终止或取消本次重组的风险。

## 十一、上市公司无法如期支付交易对价的风险

本次交易中，上市公司拟以自有资金或自筹资金增资收购主体恒义天成，并由恒义天成完成相关股权转让款的支付。但截至本独立财务顾问报告签署日，恒义天成的拟增资金额为32,320万元，与本次交易价款41,400万元存在一定差额，为9,080万元，恒义天成的资金能基本覆盖本次交易第一期以及第二期价款的支付要求。上市公司拟通过寻求经营资金累积或筹集并购贷款予以解决本次交易第三期、第四期资金支付额，虽然根据上市公司经营情况，上市公司可按期筹集相关资金，但也不排除上市公司因经营环境发生重大变化或遭受自然灾害等导致上市公司违约的情形。提请投资者关注相关风险。

## 十二、资本市场风险

股票市场价格波动不仅取决于上市公司的发展战略和经营业绩，还受国家宏观经济政策调整、金融政策的调控、股票市场的投机行为、投资者的心理预期等诸多因素的影响。因此，公司股票市场价格可能出现波动，从而给投资者带来一定的风险。

## 第一节 本次交易的背景和目的

### 一、本次交易的背景

#### （一）医药行业未来发展潜力巨大

医疗保健作为居民的基本需求，具有明显的刚性特征，往往随着居民收入的增长得到优先满足。随着人口老龄化进程的加快、现代社会居民健康意识的不断提升以及居民可支配收入的逐年增加，我国医药行业呈现快速发展的态势。同时，随着新医改的不断深化，覆盖城乡居民的公共卫生服务体系、医疗服务体系、医疗保障体系和药品供应保障体系的基本医疗卫生制度将逐步建立，我国医疗卫生将建立安全、有效、方便、廉价的服务体系，这将进一步扩大消费需求和提高用药水平，为我国医药工业发展带来机遇。中医药作为我国独特的卫生资源，潜力巨大的经济资源、具有原创优势的科技资源、优秀的文化资源和重要的生态资源，在经济社会发展中发挥着重要作用。我国政府历来重视中医药行业发展。

2016年2月国务院发布的《中医药发展战略规划纲要（2016-2030年）》（下称“《纲要》”）明确提出，坚持中西医并重，落实中医药与西医药的平等地位，遵循中医药发展规律，以推进继承创新为主题，以提高中医药发展水平为中心，统筹推进中医药事业振兴发展。《纲要》提出到2020年中药工业总产值占医药工业总产值达到30%以上。

#### （二）医药行业的发展和整合是必然趋势

新版《中国药典》药品安全性检测标准明显提高，药品注册申报程序进一步规范，不良反应检测和药品再评价工作得到加强，新版GMP的实施以及药品电子监管体系的逐步建立，均对药品生产质量提出了更高的要求。医药市场竞争将越来越激烈，医药行业并购整合趋势进一步加强。规模小、资金实力弱的药品生产企业的发展将受到限制，市场集中度趋于提高，拥有规模、品牌、渠道、核心技术和优势的企业将逐步胜出。

#### （三）外延式扩张是公司发展的内在需求

面对未来国内医疗卫生事业蓬勃发展的大趋势，公司决定立足于现有的制药领域，充分挖掘业务成长潜力，通过收购或兼并等方式吸纳同行业优势企业，进一步提升公司的市场地位，提高主导产品的市场占有率，拓宽公司的产品领域。

本次交易标的永康制药主要从事妇科、内分泌科等相关药品的研发、生产和销售，与上市公司的主营业务能够产生良好的协同和互补作用，将为上市公司开拓新的利润空间，成为上市公司新的业务增长点。

## **二、本次交易的目的**

### **（一）新增林麝繁育基地，打造精品中药**

为推进精品中药战略，打造天然麝香小金丸产品，本次交易标的公司永康制药在四川省甘孜藏族自治州康定县、阿坝藏族羌族自治州九寨沟县分别建立了林麝繁育基地，所繁育的部分林麝已经满足产香条件；永康制药的天然麝香小金丸也已经小规模投放市场，取得较好的营销口碑。本次交易完成后，公司将以永康制药拥有的林麝繁育基地为依托，通过对重点原料供应和品质的控制，依托具备现代科学的生产工艺，继续推进永康制药的精品中药发展战略，建立细分用药市场的龙头地位。

### **（二）丰富产品结构，提高整体抗风险能力**

由于新药研发具有高投入、长周期、高风险的特点，公司自主研发新产品短时间内难以满足行业和公司自身的快速发展需要。

本次交易标的永康制药持有多项药品注册和再注册批件，其核心产品小金丸采用超微粉碎技术，溶散时间短，发挥药效快，具备较高的市场知名度。通过本次并购，公司可以在短时间内获得标的公司具有核心竞争力的优势产品，进一步增强公司在妇科、内分泌类用药医药领域的核心竞争力。同时，公司产品种类的丰富也有利于提升公司的整体抗风险能力。

### **（三）发挥协同效应，实现跨越式增长**

本次交易完成后，上市公司和永康制药将在原料采购、药品研发、销售整合、经营管理等方面进行整合，凸显各自优势，发挥协同效应。上市公司将改变原有

单纯依赖自身积累的内生式发展方式，突破发展瓶颈，提高上市公司可持续发展能力。

### **1、业务协同**

交易完成后，上市公司将进一步强化其抗肿瘤、微生物药品、骨骼肌肉系统、神经系统用药的产品策略，通过整合上市公司、永康制药既有的产品线，通过高中低品种搭配，形成具有可持续发展能力、成梯次和成系列的产品组合；通过整合永康制药的营销渠道，进一步挖掘二甲及以下医院市场，扩大上市公司的产品覆盖面和客户渗透率，促进上市公司的持续增长。

### **2、财务协同**

本次交易完成后，随着永康制药盈利能力的不断提升，上市公司将通过标的公司分红获得投资收益，进而为上市公司分红回报股东创造条件；上市公司的盈利能力及可持续发展能力将进一步增强，为股东带来更好的投资回报。而永康制药可以借助上市公司融资平台，通过多样化的融资方式优化资产负债结构，提高资产的运营效率。

### **3、管理协同**

本次交易完成后，上市公司在降低综合营运成本、改善资产结构、培养和激励优秀人才等方面得到进一步优化和完善，而标的公司融资渠道的拓宽，也将有效提高公司整体的运营效率。

综上，本次重组所形成的协同效应，将进一步提升公司的持续盈利能力。

## 第二节 本次交易的具体方案

### 一、本次交易方案概述

本次交易的收购方为通化金马，收购主体为恒义天成。通化金马拟通过合伙企业恒义天成，以支付现金方式分别向永康制药全体股东购买永康制药 100%的股权。

#### （一）本次交易方案

##### 1、交易对价

公司拟以支付现金的方式购买永康制药 100%股权，支付交易对价为 41,400 万元。具体情况如下：

| 序号 | 交易对方 | 持有永康制药<br>股权比例（%） | 总支付对价<br>（万元） | 现金支付金额<br>（万元） | 占所获对价<br>比例（%） |
|----|------|-------------------|---------------|----------------|----------------|
| 1  | 易通投资 | 72.00%            | 29,808.0766   | 29,808.0766    | 100.00%        |
| 2  | 牧鑫投资 | 17.31%            | 7,167.4537    | 7,167.4537     | 100.00%        |
| 3  | 牛锐   | 6.29%             | 2,604.4222    | 2,604.4222     | 100.00%        |
| 4  | 杜利辉  | 4.40%             | 1,820.0475    | 1,820.0475     | 100.00%        |
| 合计 |      | 100.00%           | 41,400        | 41,400         | 100.00%        |

##### 2、购买资产的付款进度

交易各方同意，恒义天成将按照下述约定向交易对方支付转让价格：

（1）在标的资产工商登记过户至恒义天成后的十（10）个工作日内向交易对方支付贰亿伍仟肆佰万元的转让价格（以下简称“首期转让价格”）；

（2）在具有相关证券从业资格的会计师事务所对标的公司 2016 年净利润进行审计并出具专项核查报告且该等专项核查报告载明的标的公司 2016 年净利润金额等于或超过 2016 年度承诺的预测净利润后十（10）个工作日内支付捌仟万元的转让价格（以下简称“二期转让价格”）；

(3) 在具有相关证券从业资格的会计师事务所对标的公司 2016 年、2017 年累计净利润进行审计并出具专项核查报告且该等专项核查报告载明的标的公司 2016 年、2017 年累计净利润金额等于或超过 2016 年、2017 年度累计承诺的预测净利润后十（10）个工作日内支付肆仟万元的转让价格（以下简称“三期转让价格”），以及

(4) 在具有相关证券从业资格的会计师事务所对标的公司 2016 年、2017 年、2018 年累计净利润进行审计并出具专项核查报告且该等专项核查报告载明的标的公司 2016 年、2017 年、2018 年累计净利润金额等于或超过 2016 年、2017 年、2018 年度累计承诺的预测净利润后十（10）个工作日内支付肆仟万元的转让价格（以下简称“尾款”）。

各方进一步同意，应在首期转让价格中全额支付第 3.1（2）条和第 3.1（3）条（注：即上述第“（1）”、“（2）”）规定的应支付给牧鑫投资、牛锐的转让价格，剩余部分按比例支付给易通投资和杜利辉；在支付二期转让价格、三期转让价格和尾款时，应按照比例支付给易通投资和杜利辉。

如具有相关证券从业资格的会计师事务所在专项核查报告中载明的标的公司 2016 年、2017 年、2018 年度累计净利润金额少于承诺的累计预测净利润，交易对方应向恒义天成补偿相应年度累计实现净利润金额与承诺的累计预测净利润之间的差额，且恒义天成有权按比例扣减在该年度所应支付的价款。如当年应支付的转让对价不足以补偿当年现金补偿金额的，恒义天成有权从剩余未付转让对价中直接相应扣除各交易对方尚未支付的现金补偿金额。如剩余未付转让对价仍不足以补偿当年尚未支付的现金补偿金额的，恒义天成有权要求各交易对方现金补偿差额。

## （二）本次交易构成重大资产重组

单位：万元

| 上市公司 |            | 标的企业 |           | 比值     |
|------|------------|------|-----------|--------|
| 资产总额 | 415,568.71 | 交易价格 | 41,400    | 9.96%  |
| 营业收入 | 19,755.87  | 营业收入 | 16,987.57 | 85.99% |

|      |            |      |        |        |
|------|------------|------|--------|--------|
| 资产净值 | 224,637.47 | 交易价格 | 41,400 | 18.43% |
|------|------------|------|--------|--------|

注：上市公司的资产总额、资产净额及营业收入取自公司 2015 年经审计的财务报表；永康制药的资产总额、资产净额及营业收入为其 2015 年审计数，按照《重组办法》的相关规定进行取值。交易价格为不超过 41,400 万元，

由上述对比测算可知：按照《重组办法》的规定，本次交易构成重大资产重组。

### （三）本次交易对上市公司股权结构的影响

本次交易不涉及股份转让或股份发行，因此不会对上市公司的股权结构产生影响。

### （四）本次交易不构成借壳上市

本次交易完成后上市公司的实际控制人未发生变更，不构成《重组办法》第十三条规定的借壳上市情形。

虽然北京晋商与本次交易对方签署了《意向金协议》及其补充协议，但北京晋商与本次交易对方不构成关联关系或一致行动关系，因此本次交易不构成借壳上市，理由如下：

#### 1、本次交易对方与北京晋商不构成关联关系

（1）从意向金协议签订的背景来看，本次交易对方与上市公司大股东不构成关联关系。

为寻求外延式发展机遇，紧跟医药行业兼并重组整合的大潮，上市公司致力于医药行业的并购，以期扩展上市公司可持续发展空间，增强上市公司持续盈利能力。

永康制药盈利能力良好，是上市公司较为理想的收购标的，在初步接触时已经有不止一家收购方表达了收购意愿。永康制药股东易通投资、牧鑫投资、德信创利、牛锐、杜利辉从保护自身及永康制药的商业利益出发，要求收购方支付四百万元的收购意向金，以表达收购方收购永康制药的诚意，并作为对永康制药开展尽职调查工作的担保。但是，上市公司并不了解易通投资、牧鑫投资、德信创利、牛锐、杜利辉，不能排除对方的违约风险。同时，上市公司支付意向金还涉及内部审核及信息披露一系列问题，从控制交易成本、减少二级市场异动的角度来看并不适合由上

市公司支付意向金。

因此，为上市公司尽早锁定本次交易，北京晋商愿意替上市公司支付该笔意向金，以便上市公司聘请的中介机构可完成尽职调查，顺利推进本次收购，有利于保护上市公司及中小股东的利益。

（2）从交易实质来看，本次交易对方与上市公司大股东不构成关联关系

从本次交易实质来看，上市公司购买资产的交易并不受北京晋商签署《意向金协议》的约束，是独立于北京晋商的交易，因此本次交易并不属于向上市公司控股股东及其关联人购买资产的行为。

（3）虽然北京晋商与本次交易对方存在签署《意向金协议》，但经公司董事会及公司聘请的中介机构核查，除上述协议外，北京晋商与易通投资、牧鑫投资、牛锐、杜利辉、德信创利不存在其他协议或利益安排，因此不能仅凭上述《意向金协议》及其补充协议，就认定本次交易构成关联交易。

综上，北京晋商与易通投资、牧鑫投资、牛锐、杜利辉不构成关联关系，本次交易不构成借壳上市。

2、本次交易对方与上市公司大股东不存在一致行动关系，理由如下：

（1）根据《收购管理办法》第八十三条，如无相反证据，投资者有下列情形之一的，为一致行动人：

“（一）投资者之间有股权控制关系；

（二）投资者受同一主体控制；

（三）投资者的董事、监事或者高级管理人员中的主要成员，同时在另一个投资者担任董事、监事或者高级管理人员；

（四）投资者参股另一投资者，可以对参股公司的重大决策产生重大影响；

（五）银行以外的其他法人、其他组织和自然人为投资者取得相关股份提供融资安排；

（六）投资者之间存在合伙、合作、联营等其他经济利益关系；

（七）持有投资者 30%以上股份的自然人，与投资者持有同一上市公司股份；

（八）在投资者任职的董事、监事及高级管理人员，与投资者持有同一上市公司股份；

（九）持有投资者 30%以上股份的自然人和在投资者任职的董事、监事及高级管理人员，其父母、配偶、子女及其配偶、配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、配偶的兄弟姐妹及其配偶等亲属，与投资者持有同一上市公司股份；

（十）在上市公司任职的董事、监事、高级管理人员及其前项所述亲属同时持有本公司股份的，或者与其自己或者其前项所述亲属直接或者间接控制的企业同时持有本公司股份；

（十一）上市公司董事、监事、高级管理人员和员工与其所控制或者委托的法人或者其他组织持有本公司股份；

（十二）投资者之间具有其他关联关系。”

经交易对方、北京晋商声明，本次交易的交易对方易通投资、牧鑫投资、牛锐、杜利辉与上市公司控股股东均不存在上述形成一致行动关系的情形。

（2）同时，根据《意向金协议》：

1）意向金支付是为了“表达收购永康制药的诚意，同时作为对永康制药开展尽职调查工作的担保”，在收到意向金后，乙方（指“易通投资、牧鑫投资、德信创利、牛锐、杜利辉”）应“促使永康制药积极配合甲方（指“北京晋商”）或其控股子公司的尽职调查工作，包括但不限于（1）允许甲方或其代表进入永康制药的经营场所并查阅永康制药的所有账簿和记录，并促使永康制药的董事、管理者和雇员在甲方或其代表合理要求的情况下，及时提供所有有关信息，并作有关解释和说明，

（2）向甲方或其代表提供其合理要求的所有文件和资料，包括但不限于董事会文件、管理报告和账目及其他与资产有关的信息。”

2）北京晋商有义务促使其控股子公司（包括控制的上市公司）收购交易对方所持的永康制药 100%股权”，但该义务的形成是基于“在对永康制药的法律、财务、技术和商业尽职调查令其满意的基础上”。若“甲方（指“北京晋商”）或其控股子公司完成对永康制药的法律、财务、技术和商业尽职调查后，其结果不能令甲方

或其控股子公司满意的，尤其是尽职调查结果不符合中国证监会、证券交易所或其他监管机构关于上市公司收购资产的有关规定的”，“乙方（指易通投资、牧鑫投资、德信创利、牛锐、杜利辉）应各自将其收到的意向金立即返还给甲方”。

因此，从意向金协议签署的目的上看，实质上是北京晋商为上市公司推进收购工作而对永康制药股东提供的一种担保，北京晋商的利益并不与永康制药股东保持一致。并且，北京晋商并无义务迫使上市公司收购永康制药，因为若上市公司的董事会、股东大会未能审议通过本次收购的相关议案，或中国证监会、证券交易所或其他监管机构对本次交易提出规范性要求而导致交易失败，并不构成北京晋商在意向金协议项下的违约责任。因此北京晋商与本次交易的交易对方易通投资、牧鑫投资、牛锐、杜利辉不构成利益一致的共同体，不适用于一致行动人的范围。

综上，北京晋商与易通投资、牧鑫投资、牛锐、杜利辉不构成关联关系或一致行动关系，本次交易不构成借壳上市。

## 二、本次交易标的的评估值

本次交易拟收购的标的资产为永康制药 100%股权，评估基准日均为 2015 年 12 月 31 日。评估机构对标的资产的股东全部权益价值用收益法及市场法进行了评估。

经评估，本次拟购买资产的估值情况如下表所示：

| 单位：万元       |        |           |         |
|-------------|--------|-----------|---------|
| 收购资产        | 评估值    | 净资产值      | 评估增值率   |
| 永康制药 100%股权 | 41,000 | 10,285.34 | 298.63% |

注：永康制药净资产值为评估基准日 2015 年 12 月 31 日经审计的母公司报表所有者权益。

## 三、业绩承诺及补偿安排

本次交易业绩补偿相关事宜具体如下：

### （一）业绩承诺

业绩补偿责任人易通投资、杜利辉承诺，永康制药于 2016 年度、2017 年度

和 2018 年度（以下合称“业绩承诺期”）实现的母公司报表净利润（以下简称“预测净利润数”）分别不低于 2,900 万元、3,360 万元和 4,040 万元。

## （二）补偿金额计算

如果标的资产在业绩承诺期内实现的实际净利润数总额未达到承诺的净利润数总额，则易通投资承担永康制药95.60%股权所对应的补偿责任，杜利辉承担永康制药4.40%股权所对应的补偿责任。

补偿金额＝累积净利润预测数－累积实际净利润审计数－业绩承诺期内已补偿金额

上述公式的净利润是包含标的公司在业绩承诺期间产生的非经常性损益，而收益法评估过程中未考虑非经常性损益影响，其合理性如下：

（1）易通投资、牧鑫投资、杜利辉、牛锐不属于上市公司控股股东及其关联方。上述承诺净利润包含非经常性损益，并不违反《重组办法》以及证监会并购重组问答中关于业绩补偿的相关规定。

（2）根据中准审字[2016]1871号的审计报告，永康制药2014年度、2015年度归属母公司所有者的非经常性损益为-22.48万元、-221.61万元，主要是因为2015年永康制药根据国家药监局的要求召回并销毁其生产的银杏叶丸产品而形成的营业外支出。永康制药在报告期内的生产经营均合法合规，但仍无法避免因供应商违规而导致其发生非经常性损失，而这部分非经常性损失无法在收益法评估中予以体现。因此为保障上市公司及中小股东利益，本次交易对方的承诺净利润是包含永康制药未来的非经常性损益的。同时，业绩承诺包含非经常性损益也有利于永康制药积极申请政府奖励或政府补贴，从而更好地促进标的公司发展，提高可持续经营能力能力。

由于本次资产交易的交易对手方易通投资、牧鑫投资、杜利辉、牛锐与上市公司控股股东不存在关联关系及一致行动关系，因此无需根据《上市公司重大资产重组管理办法》及证监会并购重组问答中关于业绩补偿的相关规定进行强制性的利润补偿。

## （三）减值测试补偿

在业绩承诺期届满时，恒义天成应聘请具有证券、期货业务资格的会计师事务所对标的资产出具《减值测试报告》。如果标的资产期末减值额大于业绩补偿责任人业绩承诺期内已补偿金额，则业绩补偿责任人还需按照下述计算方式另行向恒义天成补偿部分现金：需另行补偿的现金金额计算公式如下：

另行补偿的现金金额＝期末减值额－业绩承诺期内已补偿金额。

不论如何，标的资产盈利预测补偿与减值补偿合计不应超过业绩补偿责任人在本次股权转让中获得的对价总额。在各年计算的应补偿金额少于或等于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的金额不冲回。

在业绩补偿责任人需承担补偿义务的情况下，其应当在业绩承诺期间的上市公司专项审核意见、《减值测试报告》在指定信息披露媒体披露之日起 30 日内，履行相应地补偿义务。

#### **四、本次交易后上市公司股票仍具备上市条件**

本次交易不涉及股份转让和发行新股，通化金马的股权分布仍符合上市条件。

#### **五、本次交易不导致实际控制人变更**

本次交易不涉及股份转让和发行新股，因此不会导致上市公司控制权发生变化。

## 第三节 交易各方情况

### 一、上市公司基本情况

#### （一）公司概况

名称：通化金马药业集团股份有限公司

股票简称：通化金马

股票代码：000766

上市交易所：深圳证券交易所

法定代表人：姬彦锋

注册资本：573,488,849 元

成立日期：1993 年 2 月 26 日

注册地址：吉林省通化市二道江区金马路 999 号

统一社会信用代码：91220501244575134M

经营范围：栓剂、片剂、硬胶囊剂、颗粒剂、丸剂（浓缩丸、糊丸）、粉针剂、冻干粉针剂、小容量注射剂；以下项目在分支机构经营：合剂、糖浆剂、口服溶液剂。

通化金马正在为 2015 年重大资产重组办理相关工商变更登记手续，拟将注册资本由 573,488,849 元变更为 966,494,707 元。

#### （二）历史沿革

##### 1、公司设立及上市过程

###### （1）1993 年公司设立

公司是 1993 年 2 月经吉林省经济体制改革委员会以吉改批[1993]第 12 号文批准，由通化市生物化学制药厂、通化市特产集团总公司、通化市制药厂，共同

发起以定向募集方式组建的股份有限公司，总股本 14,380 万股。

1993 年 2 月 19 日，通化会计师事务所对本次设立时各股东的出资进行了审验，并出具了通会师验字[1993]第 16 号验资报告。

1993 年 2 月 23 日，通化金马召开创立大会，各发起人一致同意设立通化金马，并审议通过通化金马公司章程。1993 年 2 月 26 日，通化金马取得通化市工商局颁发的注册号为 24457513 的《企业法人营业执照》。

通化金马设立时的股本结构如下：

| 序号  | 股东名称          | 持股数量（万股）  | 持股比例（%） |
|-----|---------------|-----------|---------|
| 1   | 内部职工          | 5,510.00  | 38.30   |
| 2   | 通化市二道江区财政局    | 3,119.60  | 21.69   |
| 3   | 通化市特产集团总公司    | 2,340.00  | 16.27   |
| 4   | 通化市制药厂        | 1,352.90  | 9.41    |
| 5   | 通化市三利化工有限公司   | 1,000.00  | 6.95    |
| 6   | 通化市金鑫纸制品厂     | 750.30    | 5.22    |
| 7   | 通化市中兴建筑安装工程公司 | 192.00    | 1.36    |
| 8   | 通化市石油工具厂      | 115.20    | 0.80    |
| 合 计 |               | 14,380.00 | 100.00  |

## （2）1997 年缩股

1996 年 12 月 21 日，经公司股东大会通过，并经吉林省人民政府吉政函[1997]5 号文件批准，将公司总股本按 1：0.6 进行缩股，缩股后总股本为 8,628 万股。通化市会计师事务所对本次缩股进行了审验，并出具了通会师验字[1996]第 112 号验资报告。公司缩股后股权结构如下：

| 股份类型   | 持股数量（股）    | 持股比例（%） |
|--------|------------|---------|
| 一、未流通股 | 86,280,000 | 100.00  |

|             |            |        |
|-------------|------------|--------|
| (一) 发起人股份   | 40,875,000 | 47.37  |
| 其中：发起人国家股   | 18,717,600 | 21.69  |
| 发起人境内法人股    | 22,157,400 | 25.68  |
| (二) 定向境内法人股 | 12,345,000 | 14.31  |
| (三) 内部职工股   | 33,060,000 | 38.32  |
| 二、股份总数      | 86,280,000 | 100.00 |

### (3) 1997 年公开发行上市

1997 年 4 月 30 日，公司向社会公开发行股票并上市，发行股份 4000 万股，发行价格为 7.23 元/股，募集资金净额 2.82 亿元，公司总股本变更为 12,628 万元。吉林会计师事务所对公司截止 1997 年 4 月 25 日注册资本、投入资本变更情况进行了审验，并出具了吉会师股验字[1997]第 6 号验资报告。公司首次公开发行后股权结构如下：

| 股份类型        | 持股数量（股）     | 持股比例（%） |
|-------------|-------------|---------|
| 一、未流通股      | 86,280,000  | 68.32   |
| (一) 发起人股份   | 40,875,000  | 32.37   |
| 其中：发起人国家股   | 18,717,600  | 14.82   |
| 发起人境内法人股    | 22,157,400  | 17.55   |
| (二) 定向境内法人股 | 12,345,000  | 9.77    |
| (三) 内部职工股   | 33,060,000  | 26.18   |
| 二、流通股       | 40,000,000  | 31.68   |
| 三、股份总数      | 126,280,000 | 100.00  |

## 2、首次公开发行并上市后股本变化情况

### (1) 1997 年资本公积转增股本

1997 年 9 月 13 日，公司召开临时股东大会，审议通过《公司资本公积金转增股本方案》，按照 10:10 向全体股东转增股本。通化会计师事务所对公司截至 1997 年 12 月 5 日的注册资本、投入资本情况进行了审验，并出具了通会师验字[1997]第 90 号验资报告。公司实施转增股本后股权结构如下：

| 股份类型       | 持股数量（股）     | 持股比例（%） |
|------------|-------------|---------|
| 一、未流通股     | 172,560,000 | 68.32   |
| （一）发起人股份   | 81,750,000  | 32.37   |
| 其中：发起人国家股  | 37,435,200  | 14.82   |
| 发起人境内法人股   | 44,314,800  | 17.55   |
| （二）定向境内法人股 | 24,690,000  | 9.77    |
| （三）内部职工股   | 66,120,000  | 26.18   |
| 二、流通股      | 80,000,000  | 31.68   |
| 三、股份总数     | 252,560,000 | 100.00  |

## （2）1999 年配股

1999 年 5 月 20 日，公司临时股东大会审议通过了配股方案，公司以 1998 年末总股本 25,256 万股为基数，向全体股东按 10：3 的比例配售股份，配股价格为每股人民币 6～8 元，其中二道江国资、通化市特产集团总公司均承诺认购应获配部分的 15%，即通化市二道江区国有资产经营公司承诺认购 168.5 万股，通化市特产集团总公司承诺认购 126.4 万股，其余非流通股股东承诺放弃配股权利。本次配股经吉林省证券监督管理委员会吉证监办发[1999]38 号文同意，中国证券监督管理委员会证监公司字[1999]115 号文批准，亚太集团会计师事务所对本次投入资本变更情况进行了审验，并出具了亚会验字[1999]第 103 号验资报告。公司配股实施后股权结构如下：

| 股份类型       | 持股数量（股）     | 持股比例（%） |
|------------|-------------|---------|
| 一、未流通股     | 195,344,184 | 65.26   |
| （一）发起人股份   | 84,698,184  | 28.29   |
| 其中：发起人国家股  | 39,119,784  | 13.07   |
| 发起人境内法人股   | 45,578,400  | 15.23   |
| （二）定向境内法人股 | 24,690,000  | 8.25    |
| （三）内部职工股   | 85,956,000  | 28.71   |
| 二、流通股      | 104,000,000 | 34.74   |

|        |             |        |
|--------|-------------|--------|
| 三、股份总数 | 299,344,184 | 100.00 |
|--------|-------------|--------|

### (3) 内部职工股上市流通

2000年4月18日，公司上市满三年，根据中国证券监督管理委员会证监发字[1997]125号文件精神，公司内部职工股上市流通。内部职工股上市后公司股权结构如下：

| 股份类型       | 持股数量（股）     | 持股比例（%） |
|------------|-------------|---------|
| 一、未流通股     | 109,388,184 | 36.54   |
| （一）发起人股份   | 84,698,184  | 28.29   |
| 其中：发起人国家股  | 39,119,784  | 13.07   |
| 发起人境内法人股   | 45,578,400  | 15.23   |
| （二）定向境内法人股 | 24,690,000  | 8.25%   |
| 二、流通股      | 189,956,000 | 63.46   |
| 三、股份总数     | 299,344,184 | 100.00  |

### (4) 2000年三利化工受让股份成为第一大股东

2000年4月13日，通化金鑫纸制品厂与通化市三利化工有限责任公司（以下简称“三利化工”）签订股权转让协议，同意将其持有的通化金马21,003,600股法人股（占通化金马总股本的7.01%）转让给三利化工。本次股权转让前，三利化工持有公司16,234,800股法人股，占公司总股本的5.42%，是公司第四大股东。本次转让完成后，三利化工共持有公司法人股37,238,400股，占通化金马总股本的12.43%，成为通化金马第二大股东。

2000年7月12日，通化市中兴建筑安装工程公司与三利化工签订股权转让协议，同意将所持有通化金马的2,304,000股法人股（占通化金马总股本的0.76%）转让给三利化工。本次股权转让完成后，三利化工共持有通化金马法人股39,542,400股，占通化金马总股本的13.20%，成为通化金马第一大股东。

### (5) 2001年送股及资本公积转增股本

2001年4月10日，经公司年度股东大会决议通过实施每10股送3股、派

现金 7 元（含税）、转增 2 股的利润分配方案，新增流通股 9,497.80 万股，于 2001 年 5 月 28 日上市流通。2001 年 6 月 5 日，中鸿信建元会计师事务所对本次注册资本变更进行了审验，并出具了中鸿信建元验字[2001]第 026 号验资报告。公司股权结构如下：

| 股份类型       | 持股数量（股）     | 持股比例（%） |
|------------|-------------|---------|
| 一、未流通股     | 164,082,276 | 36.54   |
| （一）发起人股份   | 127,047,276 | 28.29   |
| 其中：发起人国家股  | 58,679,676  | 13.07   |
| 发起人境内法人股   | 68,367,600  | 15.23   |
| （二）定向境内法人股 | 37,035,000  | 8.25    |
| 二、流通股      | 284,934,000 | 63.46   |
| 三、股份总数     | 449,016,276 | 100.00  |

#### （6）2004 年二道江国资成为第一大股东

2001 年 10 月，公司履行为三利化工担保 10,880 万元的担保责任，形成与三利化工的借款纠纷事宜。2004 年 5 月 11 日，通化金马、二道江国资与三利化工就解决债务问题达成协议，同意以公司 2003 年未经审计净资产价格 0.656 元/股，由二道江国资以承债的方式收购三利化工所持有公司的 59,313,600 股股份，相应承担三利化工所欠通化金马 38,909,721.60 元债务。2004 年 5 月 17 日，通化市中级人民法院下达了《民事裁定书》，裁定：根据通化金马、三利化工和二道江国资三方协议，裁定将三利化工持有的通化金马 59,313,600 股法人股，作价 38,909,721.60 元转让给二道江国资。本次收购前，二道江国资持有公司 58,679,676 股法人股，本次收购完成后，二道江国资持有公司 117,993,276 股法人股，占通化金马总股本的 26.28%，成为通化金马第一大股东。2004 年 8 月 25 日，上述股权过户手续办理完毕。

#### （7）2006 年股权分置改革

2006 年 7 月 31 日，通化金马召开股东大会，同意《通化金马药业集团股份有限公司股权分置改革方案》，本次股权分置改革方案对价安排的主要内容是公

司第一大非流通股股东永信投资为保护全体股东利益、提高公司资产质量和持续经营能力，以现金和所持通化金马股份的 30%——计 3,539.7983 万股收购东方资产拥有的通化金马全部债权本金及利息 87,510.04 万元，并对通化金马实施债务重组后豁免通化金马所欠剩余全部债务，方案实施后通化金马负债总额降低了 87,510.04 万元。同时，永信投资将所持通化金马 53,255,455 股股份质押给东方资产作为履行《债权转让合同》中相关义务的担保。

2006 年 7 月 24 日，经吉林省人民政府国有资产监督管理委员会吉国资发产权[2006]183 号《关于通化金马药业集团股份有限公司股权分置改革方案的批复》批准，同意通化金马股权分置改革方案。

股权分置改革后，公司股本结构如下：

| 股份类型          | 持股数量（股）     | 持股比例（%） |
|---------------|-------------|---------|
| 一、有限售条件的流通股合计 | 164,082,276 | 36.54   |
| 国有法人持股        | 162,008,676 | 36.08   |
| 社会法人持股        | 2,073,600   | 0.46    |
| 二、无限售条件的流通股合计 | 284,934,000 | 63.46   |
| 三、股份总数        | 449,016,276 | 100.00  |

#### （8）2013 年常青藤联创成为第一大股东

2012 年 9 月，永信投资拟通过公开征集的方式协议转让所持有的通化金马 8,000 万股股份。2012 年 12 月 1 日，永信投资与常青藤联创（后更名为“北京晋商”）签订了《股权转让协议》，约定将其所持通化金马 8,000 万股股份转让给常青藤联创。

2013 年 4 月 8 日，经国务院国资委国资产权[2013]145 号文批复，同意将永信投资所持通化金马 8,000 万股股份转让给常青藤联创。本次股权转让后，常青藤联创持有公司 8,000 万股股份，占公司总股本的 17.82%，成为公司第一大股东。

#### （9）2014 年非公开发行股份

2013年9月26日和2013年10月25日，公司召开了第七届董事会第十三次会议、第十四次会议，拟以向常青藤联创、晋商联盟、中铁宇丰物资贸易有限公司、罗明远、李俊英、李冰侠非公开发行124,472,573股股票。2013年11月13日，公司召开2013年第二次临时股东大会，审议通过了有关非公开发行股票的各项议案。2014年11月18日，公司召开2014年第二次临时股东大会，审议通过了《关于延长公司非公开发行A股股票决议有效期的议案》和《关于提请股东大会延长授权董事会全权办理本次非公开发行A股股票具体事宜有效期的议案》。

2014年12月2日，中国证监会核发《关于核准通化金马药业集团股份有限公司非公开发行股票的批复》（证监许可【2014】1301号），核准通化金马非公开发行股票124,472,573股。本次增发股份已于2015年3月20日在深圳证券交易所上市。

本次非公开发行后，公司股本结构如下：

| 股份类型          | 持股数量（股）     | 持股比例（%） |
|---------------|-------------|---------|
| 一、有限售条件的流通股合计 | 124,472,573 | 21.70   |
| 二、无限售条件的流通股合计 | 449,016,276 | 78.30   |
| 三、股份总数        | 573,488,849 | 100.00  |

#### （10）2015年重大资产重组

2015年8月11日和2015年10月19日，公司召开第八届董事会2015年第五次临时会议、第七次临时会议，审议通过公司向苏州融泰沅熙投资中心（有限合伙）、北京晋商、苏州仁和汇智投资中心（有限合伙）发行股份及支付现金购买哈尔滨圣泰生物制药有限公司100%股权，交易对价为22.8亿元；并向北京晋商、苏州晋商联盟陆号投资中心（有限合伙）、苏州晋商联盟柒号投资中心（有限合伙）、天是和顺投资控股（北京）有限公司非公开发行240,798,857股股票募集配套资金。2015年8月28日，公司召开2015年第一次临时股东大会审议通过了本次重组相关议案。

2015年11月16日，中国证监会出具《关于核准通化金马药业集团股份有

限公司向北京晋商联盟投资管理有限公司等发行股份购买资产并募集配套资金的批复》（证监许可【2015】2636号）文件核准了本次交易。2015年12月31日，哈尔滨圣泰生物制药有限公司100%股权已过户到上市公司名下。截至2016年2月26日，上市公司为该次购买资产及募集配套资金所发行新股均已上市。

本次重组完成后，上市公司股本结构如下：

| 股份类型    | 持股数量（股）     | 持股比例（%） |
|---------|-------------|---------|
| 无限售条件股份 | 449,016,276 | 46.46%  |
| 有限售条件股份 | 517,478,431 | 53.54%  |
| 合计      | 966,494,707 | 100.00% |

### 3、公司股本结构

根据中国证券登记结算公司深圳分公司出具的《发行人股本结构表（按股份性质统计）》，截至2016年2月29日上市公司股本结构如下：

| 股份类别      | 股份总额（股）     | 占总股本比例  |
|-----------|-------------|---------|
| 一、无限售流通股份 | 449,016,276 | 46.46%  |
| 二、有限售流通股份 | 517,478,431 | 53.54%  |
| 三、总股本     | 966,494,707 | 100.00% |

注：股本结构表中的无限售流通股中含有统计日当日由限售股解限而来的股份

截至2016年2月29日，公司前十大股东持股情况如下：

| 序号 | 股东名称          | 持股数（股）      | 持股比例   |
|----|---------------|-------------|--------|
| 1  | 北京晋商          | 444,293,544 | 45.97% |
| 2  | 晋商联盟          | 42,194,093  | 4.37%  |
| 3  | 仁和汇智          | 30,441,400  | 3.15%  |
| 4  | 晋商陆号          | 28,559,201  | 2.95%  |
| 5  | 通化市永信投资有限责任公司 | 20,000,000  | 2.07%  |
| 6  | 晋商柒号          | 18,737,517  | 1.94%  |
| 7  | 天是投资          | 14,265,335  | 1.48%  |

|    |            |             |        |
|----|------------|-------------|--------|
| 8  | 中国东方资产管理公司 | 7,995,836   | 0.83%  |
| 9  | 刘御石        | 7,263,970   | 0.75%  |
| 10 | 罗明远        | 6,329,114   | 0.65%  |
|    | 合计         | 620,080,010 | 64.16% |

### （三）上市公司最近三年的控制权变动及重大资产重组情况

#### 1、上市公司控制权变动情况

2013 年 4 月，上市公司控股股东由永信投资变更为北京晋商，具体情况详见本节“一、上市公司基本情况/（二）历史沿革/2、首次公开发行并上市后股本变化情况/（8）2013 年常青藤联创成为第一大股东”。

#### 2、上市公司重大资产重组情况

上市公司 2015 年进行重大资产重组，以发行股份及支付现金相结合方式购买哈尔滨圣泰生物制药有限公司 100%股权并募集配套资金，具体情况详见本节“一、上市公司基本情况/（二）历史沿革/2、首次公开发行并上市后股本变化情况/（10）2015 年重大资产重组”。

### （四）主营业务发展情况

通化金马主营业务为药品的研发、生产和销售，具备注射剂、片剂、胶囊剂、颗粒剂、栓剂、口服液、浓缩丸、糊丸、糖浆剂等 10 多个剂型的生产能力。通过对哈尔滨圣泰生物制药有限公司的收购，公司新增了骨多肽类、脑保护剂化学药、心脑血管中成药、清热解毒类以及儿童呼吸系统中成药等五类药品领域的多个药品品种。

通化金马最近三年实现主营业务收入情况如下：

单位：万元

| 主营业务收入 | 2015 年   |        | 2014 年度  |        | 2013 年度  |        |
|--------|----------|--------|----------|--------|----------|--------|
|        | 金额       | 比例     | 金额       | 比例     | 金额       | 比例     |
| 治糜康栓   | 1,913.76 | 9.69%  | 2,264.11 | 10.87% | 2,392.92 | 16.21% |
| 壮骨伸筋胶囊 | 2,049.54 | 10.37% | 2,023.68 | 9.71%  | 1,507.90 | 10.21% |

|          |           |         |           |         |           |         |
|----------|-----------|---------|-----------|---------|-----------|---------|
| 脑心舒      | 1,599.26  | 8.10%   | 1,641.71  | 7.88%   | 1,383.34  | 9.37%   |
| 消癌平片     | 665.61    | 3.37%   | 777.36    | 3.73%   | 1,497.60  | 10.14%  |
| 参莲胶囊     | 493.99    | 2.50%   | 527.90    | 2.53%   | 143.65    | 0.97%   |
| 清热通淋胶囊   | 486.67    | 2.46%   | 472.06    | 2.27%   | 291.44    | 1.97%   |
| 复方嗜酸乳杆菌片 | 4,688.54  | 23.73%  | 5,309.92  | 25.49%  | 2,925.59  | 19.81%  |
| 风湿祛痛     | 2,679.31  | 13.56%  | 2,207.70  | 10.60%  | 1,621.83  | 10.98%  |
| 其他品种     | 5,179.19  | 26.22%  | 5,609.89  | 26.93%  | 3,001.15  | 20.33%  |
| 合计       | 19,755.87 | 100.00% | 20,834.33 | 100.00% | 14,765.42 | 100.00% |

### （五）主要财务指标

上市公司最近三年的合并报表主要财务指标如下：

单位：万元

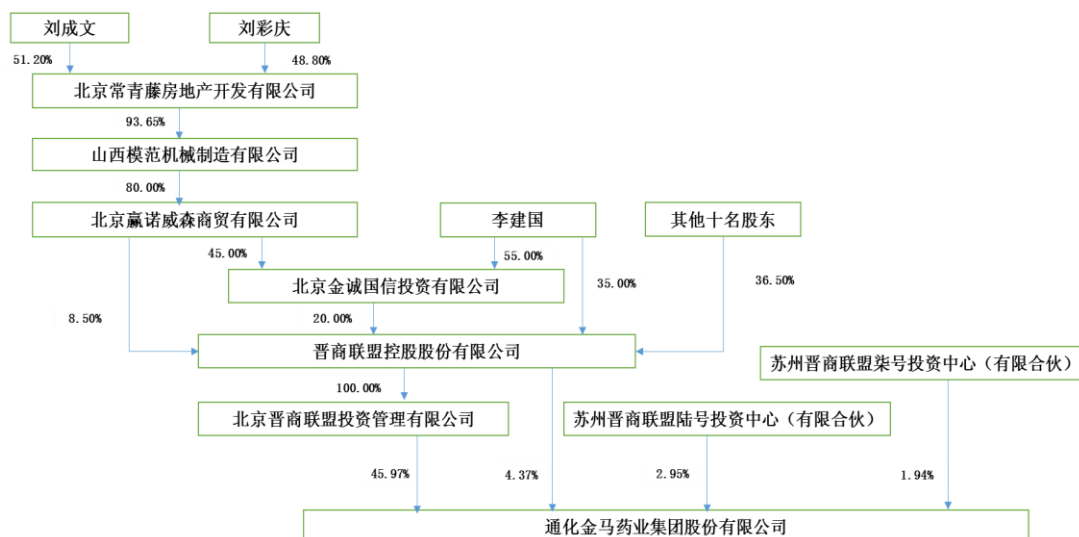
| 项目            | 2015 年<br>12 月 31 日 | 2014 年<br>12 月 31 日 | 2013 年<br>12 月 31 日 |
|---------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| 资产总计          | 415,568.71          | 128,558.53          | 110,699.24          |
| 负债合计          | 190,931.23          | 62,608.92           | 49,191.15           |
| 股东权益合计        | 224,637.47          | 65,949.61           | 61,508.09           |
| 归属于母公司所有者权益   | 224,637.47          | 65,949.61           | 61,508.09           |
| 资产负债率         | 45.94%              | 48.70%              | 44.44%              |
| 项目            | 2015 年              | 2014 年              | 2013 年              |
| 营业收入          | 19,755.87           | 20,841.47           | 14,778.18           |
| 利润总额          | 573.26              | 872.45              | 520.10              |
| 净利润           | 686.31              | 516.56              | 409.21              |
| 归属于母公司所有者的净利润 | 686.31              | 516.56              | 409.21              |
| 经营活动产生的现金流量净额 | -16,094.97          | 3,431.79            | 10,296.28           |

|                           |        |        |        |
|---------------------------|--------|--------|--------|
| 毛利率                       | 51.18% | 61.90% | 51.53% |
| 归属于公司普通股股东加<br>权平均净资产收益率  | 0.63%  | 0.82%  | 0.69%  |
| 归属于公司普通股股东基<br>本每股收益（元/股） | 0.01   | 0.01   | 0.01   |

## （六）控股股东及实际控制人情况

### 1、上市公司产权控制关系

上市公司与其控股股东、实际控制人的关系如下：



上市公司控股股东为北京晋商，刘成文和韩香兰为夫妻关系，刘彩庆为刘成文之女，李建国与刘彩庆为夫妻关系，刘成文、韩香兰、刘彩庆和李建国为一致行动人。根据《上市公司收购管理办法》、《上市规则》有关规定，刘成文、韩香兰、刘彩庆和李建国为一致行动人，上市公司实际控制人为刘成文、韩香兰、刘彩庆和李建国。

### 2、控股股东与实际控制人介绍

北京晋商成立于2002年6月25日，注册资本为32,000万元，法定代表人为李建国，注册地址为：京市西城区马连道东街2号13号楼B-01室，注册号为110104003907330，组织机构代码：74008359-3，税务登记证为京税证字110104740083593，经营范围为：投资管理、投资咨询；资产管理（不含金融资

产)；项目投资。

上市公司实际控制人为刘成文、韩香兰、刘彩庆和李建国。

(1) 刘成文基本情况

姓名：刘成文（身份证号：1426021938\*\*\*\*1511）

性别：男

国籍：中国

通讯地址：北京市西城区马连道东街 2 号院森源大厦 403

是否取得其他国家或地区居留权：否

(2) 韩香兰基本情况

姓名：韩香兰（身份证号：1426021940\*\*\*\*1525）

性别：女

国籍：中国

通讯地址：北京市西城区马连道东街 2 号院森源大厦 403

是否取得其他国家或地区居留权：否

(3) 刘彩庆基本情况

姓名：刘彩庆（身份证号：1426021964\*\*\*\*0064）

性别：女

国籍：中国

通讯地址：北京市西城区马连道东街 2 号院森源大厦 403

是否取得其他国家或地区居留权：否

(4) 李建国基本情况

姓名：李建国（身份证号：1426021962\*\*\*\*0070）

性别：男

国籍：中国

通讯地址：北京市海淀区西三环北路 72 号院世纪经贸大厦 B 座 601 室

是否取得其他国家或地区居留权：否

### （七）本次交易的收购主体

通化金马设立的合伙企业恒义天成成为本次收购的实施主体，其基本情况如下：

#### 1、基本情况：

名称：苏州恒义天成投资管理中心（有限合伙）

统一社会信用代码： 91320594346325486B

主要经营场所：苏州工业园区普惠路 456 号\*

执行事务合伙人：通化融沣投资有限公司（委派代表：于军）

成立日期：2015 年 07 月 24 日

合伙期限：2015 年 07 月 24 日至 2025 年 07 月 22 日

经营范围：投资管理、投资咨询。

#### 2、历史沿革

##### （1）2015 年 7 月设立

2015 年 7 月，宋冬梅、于天玲出资设立恒义天成，宋冬梅担任执行事务合伙人。恒义天成在设立时的出资结构如下：

| 名称  | 出资额（万元） | 比例      |
|-----|---------|---------|
| 宋冬梅 | 5.00    | 10.00%  |
| 于天玲 | 45.00   | 90.00%  |
| 合计  | 50.00   | 100.00% |

##### （2）2016 年 3 月，出资份额转让及增资

2016年3月，于天玲将45万元出资份额转让给有限合伙人哈尔滨圣泰生物制药有限公司（以下简称“圣泰生物”），且圣泰生物新增认缴出资355万元；宋冬梅将5万元出资份额转让给普通合伙人融沣投资，且融沣投资新增认缴出资95万元；新增有限合伙人通化金马，认缴出资500万元。

本次出资份额转让及增资后，恒义天成出资结构如下：

| 名称   | 出资额（万元）  | 比例      |
|------|----------|---------|
| 融沣投资 | 100.00   | 10.00%  |
| 圣泰生物 | 400.00   | 40.00%  |
| 通化金马 | 500.00   | 50.00%  |
| 合计   | 1,000.00 | 100.00% |

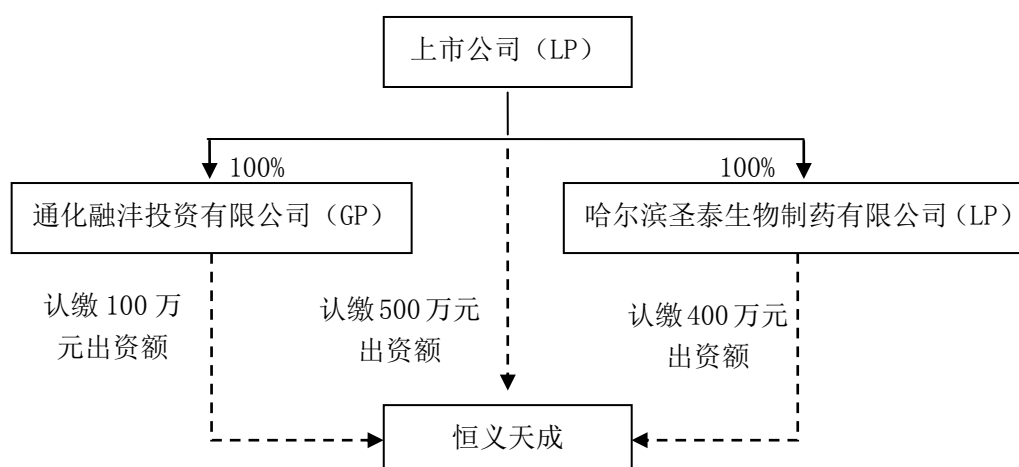
### 3、最近三年注册资本变化情况

2016年3月，融沣投资新增出资95万元，圣泰生物新增出资355万元，通化金马新增出资500万元。增资完成后，恒义天成认缴出资额变更为1,000万元。

### 4、主营业务发展情况及主要财务指标

恒义天成从事投资管理、投资咨询，自设立以来并未实际出资，未编制财务报表。

### 5、产权结构及控制关系



### 6、投资企业的情况

截至本独立财务顾问报告签署日，恒义天成无对外投资。

## 7、恒义天成执行事务合伙人情况

恒义天成的执行事务合伙人为通化融沣投资有限公司，基本情况如下：

名称：通化融沣投资有限公司

企业性质：有限责任公司(非自然人投资或控股的法人独资)

住所：吉林省通化市东昌区江南路 100-1 号

成立日期：2015 年 4 月 30 日

法定代表人：于军

注册资本：1,000 万元

统一社会信用代码：912205013398838699

经营范围：利用自有资金进行项目投资（不准从事理财、集资、吸蓄、贷款等业务）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

股东情况：上市公司持有 100%。

通化融沣投资有限公司的执行董事为于军，监事为王树平，均为通化金马员工。

## 8、收购主体的设立目的

本次上市公司通过设立合伙企业恒义天成收购标的，主要是考虑到：

（1）上市公司本身自有资金并不足以支付交易对价，而全资子公司圣泰生物能依靠自身优良的信用水平和盈利能力，获得低成本的贷款资金，因此设立并购基金能够优化上市公司及其子公司的资金配置，聚集上市公司及其子公司的资金资源，充分降低本次交易的筹资成本。

（2）通过合伙企业的搭建，使得上市公司及其子公司的资金流转、资金使用、资金收益的边界清晰，“权、责、利”明晰，提高资金利用效率，同时让圣泰生物出资参与到本次收购中，有利于上市公司团队与圣泰生物团队紧密结合。

## 9、收购主体的资金来源及支付能力分析

### (1) 资金来源

根据《资产购买协议》，假定本次交易能在 2016 年完成，本次交易对价的支付进度如下：

| 支付时间   | 支付金额(万元) | 备注                                                                                                                                                       |
|--------|----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2016 年 | 25,400   | 在标的资产工商登记过户至购买方后的十个工作日内向出售方支付                                                                                                                            |
| 2017 年 | 8,000    | 在具有相关证券从业资格的会计师事务所对标的公司 2016 年母公司净利润（以下简称“净利润”）进行审计并出具专项核查报告且该等专项核查报告载明的标的公司 2016 年净利润金额等于或超过 2016 年度承诺的预测净利润后十个工作日内支付                                   |
| 2018 年 | 4,000    | 在具有相关证券从业资格的会计师事务所对标的公司 2016 年、2017 年累计净利润进行审计并出具专项核查报告且该等专项核查报告载明的标的公司 2016 年、2017 年累计净利润金额等于或超过 2016 年、2017 年度累计承诺的预测净利润后十个工作日内支付                      |
| 2019 年 | 4,000    | 在具有相关证券从业资格的会计师事务所对标的公司 2016 年、2017 年、2018 年累计净利润进行审计并出具专项核查报告且该等专项核查报告载明的标的公司 2016 年、2017 年、2018 年累计净利润金额等于或超过 2016 年、2017 年、2018 年度累计承诺的预测净利润后十个工作日内支付 |

经 2016 年 3 月 18 日召开的上市公司第八届董事会 2016 年第二次临时会议审议通过，上市公司、上市公司全资子公司融沣投资、圣泰生物向本次交易的收购主体恒义天成进行增资，其中上市公司增资不超过 2 亿元，融沣投资增资不超过 320 万元，圣泰生物增资不超过 1.2 亿元，增资完成后恒义天成总规模不超过 3.232 亿元，可以基本满足本次收购第一期以及第二期价款的支付要求。

上市公司及其全资子公司融沣投资出资 2.0032 亿元，资金来源为收回融泰沣熙的投资本金及收益，不存在使用杠杆资金以及前次重组（2015 年核准）及非公开发行（2014 年核准）募集资金的情形。

圣泰生物出资 1.2 亿元，资金来源为获得银行的 1.5 亿元银行授信借款和正常经营资金累积，不存在使用其他形式的杠杆资金以及前次重组（2015 年核准）及非公开发行（2014 年核准）募集资金的情形。

恒义天成增资完成后的资金规模（32,320 万元）与本次交易价款（41,400 万元）之间的差额 9,080 万元，上市公司拟寻求经营资金累积或筹集并购贷款予以解决。

## （2）支付能力分析

根据上市公司拟对恒义天成的增资计划，恒义天成增资完成后的资金总额为 3.232 亿元，可以基本满足本次收购第一期以及第二期价款的支付要求。恒义天成增资完成后的资金规模（32,320 万元）与本次交易价款（41,400 万元）之间的差额 9,080 万元，上市公司拟寻求经营资金累积或筹集并购贷款予以解决。但若未来经营资金沉淀不足以支付交易对价且不能顺利筹集并购贷款，则本次交易中上市公司存在一定的违约风险。

由于上市公司第三期、第四期资金支付预计在 2018 年初、2019 年初，上市公司预计可通过 2016 年、2017 年的经营积累得以筹集，因此上市公司的违约风险较低。且上市公司届时已经完成本次交易，本次《资产购买协议》中仅就逾期支付约定了违约金，并未约定相关股权回转的条款。因此对本次交易不构成重大影响。

## （八）上市公司合法合规说明

上市公司最近三年不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情形，也不存在刑事处罚。

### 1、上市公司最近三年受到行政处罚情况

2012 年 4 月 15 日，央视新闻等媒体对包括通化金马在内的 9 家制药企业使

用铬含量超标胶囊的情况进行了陆续报道。2012年4月19日，国家药监局公布第一批使用铬含量超标胶囊生产药品企业的抽检结果，并下达了《国家药监局责成食品药品监督管理局严肃处理违法违规企业》，责成食品药品监督管理局对使用铬含量超标胶囊生产药品的企业依法严厉查处。

2012年4月，根据国家药监局抽检结果，通化金马生产批号为20111007、20111005、20110902、20110901、20110601的“清热通淋胶囊”、20111001“天麻胶囊”、20111001“断血流胶囊”使用胶囊铬含量超标，吉林省药监局根据国家药监局的部署，查封了通化金马胶囊药品的生产线，对通化金马胶囊药品流向进行排查，对现有胶囊剂的成品、半成品、包材进行就地查封，现场封存取样送检验部门重新检验。在此之后，吉林省药监局根据国家药监局要求又对通化金马其他剂型产品进行了检查，公司生产批号为20110201的“治糜康栓”、20110601、20110701、20111101、20111101C020的“西黄丸”产品质量不合格。

依据上述检查结果，吉林省药监局对通化金马依法作出了（吉）药行罚[2012]97号、（吉）药行罚[2012]98号、（吉）药行罚[2012]99号、（吉）药行罚[2012]100号、（吉）药行罚[2012]101号、（吉）药行罚[2012]102号、（吉）药行罚[2012]103号、（吉）药行罚[2012]12号、（吉）药行罚[2012]193号、（吉）药行罚[2013]号的《行政处罚决定书》。

“问题胶囊”事件发生之后，公司积极配合有关药监部门调查、组织召回检验不合格批次药品并申请食品药品监督管理局监督销毁，同时进行了全面整改。发行人整改工作通过了吉林省药监局和通化市药监局的验收。整改后，发行人完善了相关质量管理体系，调整了部分供应商，并建立了原材料采购评价系统并制定了胶囊剂产品整改方案，公司进一步加强了对全体员工的生产质量培训，强化了产品检测工作。

2014年5月22日，根据吉林省药监局出具的《关于同意通化金马药业集团股份有限公司停产品种恢复生产的批复》，同意通化金马停产品种恢复生产，时间从2012年8月15日起。

2014年5月22日，根据吉林省药监局出具的《关于通化金马药业集团股份有限公司“使用铬超标胶囊剂药品”等行政处罚的情况说明》，经吉林省药监局

检查，通化金马生产批号为 20111007、20111005、20110902、20110901、20110601 的“清热通淋胶囊”、20111001 “天麻胶囊”、20111001 “断血流胶囊”均从合法药用胶囊生产企业购进，事发后，通化金马积极主动配合行政机关调查取证，对全部留样和库存胶囊重新检验，召回了流通市场上的问题产品，并在药监部门监督下进行了销毁，最大程度减少了铬超标胶囊对社会的危害。因此，吉林省药监局认为，通化金马生产、销售上述批次劣药药品的过程中不属于情节严重情形，不构成重大行政处罚，上述情形不会对本次交易造成实质性影响。

## 2、其他事项

(1)2015 年 11 月国家食药监总局对公司子公司圣泰生物进行了跟踪检查，并于 2016 年 3 月在其网站上公开了对圣泰生物的处理措施：“哈尔滨圣泰生物制药有限公司上述行为违反《药品管理法》及药品 GMP 相关规定。国家食品药品监督管理总局要求黑龙江省食品药品监督管理局立即对上述情况开展调查，责令其停止血栓通注射液的生产，撤销其三七总皂苷的提取物使用备案，要求企业对相关产品开展风险评估并采取必要的风险管控措施，调查处理企业违规行为”。圣泰生物已经立即召开专题会议，积极配合国家食药监总局和黑龙江省局的工作，停止血栓通注射液生产及原料采购，对允许继续销售的库存产成品，组织好销售和使用，避免该产品由于停产对销售收入产生的影响。同时，圣泰生物积极组织对其他产品的质量排查，关注药监部门的监管政策调整，切实做好产品质量工作。

(2) 2016 年 4 月 20 日，国家食品药品监管总局通告上市公司生产的药品“仙藜口服液”通过广播健康咨询的方式发布虚假违法广告。针对上述违法广告，食品药品监管部门已将其违法行为移送有关部门查处，并要求有关省级食品药品监管部门要依法撤销其有效期内的广告批准文号。

## 二、交易对方基本情况

本次交易拟购买资产的交易对方为易通投资、牧鑫投资 2 家机构，牛锐、杜利辉两名自然人。交易对方情况如下：

### (一) 机构交易对方

#### 1、易通投资

### （1）基本情况

名称：达孜易通江海投资管理有限公司

企业性质：有限责任公司（自然人投资或控股）

住所：西藏拉萨市达孜县工业园区江苏拉萨展销中心 180 室

成立日期：2012 年 01 月 17 日

法定代表人：闫亚玲

注册资本：1,000 万元

统一社会信用代码：915401265890893266

经营范围：投资管理；资产管理；企业管理；投资咨询；经济贸易咨询；房地产信息咨询；企业管理咨询；技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务；组织文化艺术交流活动（不含演出）；承办展览展示；会议服务；市场调查；设计、制作、代理、发布广告；电脑动画设计。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可经营该项目）

### （2）历史沿革

#### 1) 设立

易通江海原名北京鸿泰昌科技有限公司，于 2012 年 1 月 17 日由赵钦松、胡思海各出资 50 万元（其中 10 万元为实缴出资额，40 万元为待缴出资额）设立。设立之初北京鸿泰昌科技有限公司的出资结构为：

| 序号 | 股东名称 | 认缴出资金额<br>(万元) | 实缴出资额<br>(万元) | 出资比例    |
|----|------|----------------|---------------|---------|
| 1  | 赵钦松  | 50             | 10            | 50.00%  |
| 2  | 胡思海  | 50             | 10            | 50.00%  |
| 合计 |      | 100            | 20            | 100.00% |

#### 2) 第一次股权转让

2012 年 5 月 2 日，北京鸿泰昌科技有限公司召开股东会议，同意闫亚玲收

购赵钦松在北京鸿泰昌科技有限公司的 50 万元出资额（其中 10 万元为实缴出资额，40 万元为待缴出资额），同意褚哲明收购胡思海在北京鸿泰昌科技有限公司的 50 万元出资额（其中 10 万元为实缴出资额，40 万元为待缴出资额）。

同日，闫亚玲与赵钦松、褚哲明与胡思海分别签订了股份转让协议。

本次股权转让完成后，北京鸿泰昌科技有限公司的出资结构为：

| 序号 | 股东名称 | 认缴出资金额<br>(万元) | 实缴出资额<br>(万元) | 出资比例    |
|----|------|----------------|---------------|---------|
| 1  | 闫亚玲  | 50             | 10            | 50.00%  |
| 2  | 褚哲明  | 50             | 10            | 50.00%  |
| 合计 |      | 100            | 20            | 100.00% |

### 3) 2013 年名称变更

2013 年 7 月 23 日，北京鸿泰昌科技有限公司召开股东会，同意将名称变更为北京易通江海投资管理有限公司。

### 4) 2014 年增资

2014 年 1 月 8 日，易通投资召开股东会议，同意补足实收资本至 100 万元，其中闫亚玲出资 40 万元，褚哲明出资 40 万元；同意增加注册资本至 1000 万，其中闫亚玲以货币增资 850 万元，褚哲明以货币出资 50 万元。

北京隆盛会计师事务所有限责任公司对本次增资进行了审验并出具了“隆盛验字【2014】第 025 号”《验资报告》。

本次增资完成后，易通投资的出资结构为：

| 序号 | 股东名称 | 认缴出资金额<br>(万元) | 实缴出资额<br>(万元) | 出资比例    |
|----|------|----------------|---------------|---------|
| 1  | 闫亚玲  | 900            | 900           | 90.00%  |
| 2  | 褚哲明  | 100            | 100           | 10.00%  |
| 合计 |      | 1,000          | 1,000         | 100.00% |

#### 5) 2016 年名称变更

2016 年 3 月 1 日，经易通投资股东会决议通过，同意变更名称为“达孜易通江海投资管理有限公司”，注册地址变更为西藏拉萨市达孜县江苏拉萨展销中心 180 室。

#### (3) 最近三年注册资本变化情况

2014 年 1 月，易通投资注册资本从 100 万元增至 1,000 万元。

#### (4) 主营业务发展情况及主要财务指标

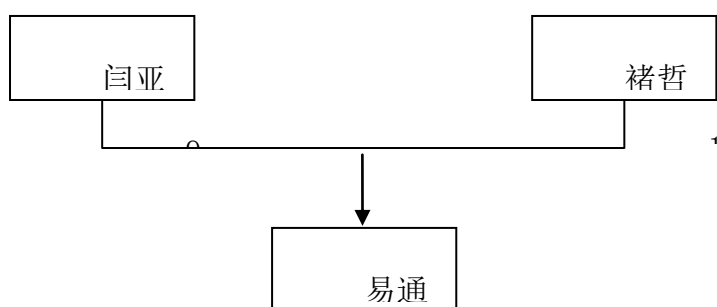
易通投资主要从事投资管理、投资咨询等业务。根据未经审计的财务报表，易通投资最近两年的主要财务指标如下：

单位：万元

| 项目    | 2015 年 12 月 31 日 | 2014 年 12 月 31 日 |
|-------|------------------|------------------|
| 资产总额  | 15,193.39        | 13,368.63        |
| 负债总额  | 14,195.00        | 12,375.00        |
| 所有者权益 | 998.39           | 993.63           |
| 资产负债率 | 93.43%           | 92.57%           |
| 项目    | 2015 年           | 2014 年           |
| 营业收入  | 0                | 0                |
| 营业利润  | -3.92            | -2.09            |
| 利润总额  | -3.92            | -2.09            |
| 净利润   | -3.92            | -2.09            |

注 1：易通投资为有限责任公司，未计算每股收益。

#### (5) 产权结构及控制关系



#### (6) 投资企业的情况

除持有永康制药股权外，易通投资主要投资企业情况如下：

| 序号 | 公司名称 | 出资额（万元） | 注册地址                         | 出资比例   | 主营业务                                |
|----|------|---------|------------------------------|--------|-------------------------------------|
| 1  | 德信创利 | 800     | 成都市温江区成都海峡两岸科技产业开发园海科路西段669号 | 70.65% | 医药科技技术开发、技术转让、技术咨询及技术服务；医药信息咨询；医药研发 |

#### (7) 实际控制人情况

易通投资的实际控制人为闫亚玲，基本情况如下：闫亚玲，女，汉族，1959年6月出生，住址为北京市丰台区东大街6号

### 2、牧鑫投资

#### (1) 基本情况

名称：成都牧鑫投资管理有限公司

企业性质：有限责任公司

成立日期：2007年10月30日

住所：成都市温江区成都海峡两岸科技产业开发园海科路西段168号1栋1层

法定代表人：牛利

注册资本：100 万元

注册号：510105000024126

组织机构代码：66757478-2

税务登记证：川税字 510115667574782

经营范围：工业、农业及高科技项目投资；房屋租赁、财务咨询；销售：机电产品、金属材料（不含稀贵金属）、五金交电、建材、办公用品、橡胶制品；皮棉购销。（以上经营范围不含国家法律、法规和国务院决定禁止和限制的项目，涉及许可证的凭许可证的凭证并按许可时效经营，后置许可项目凭许可证或审批文件经营）。

## （2）历史沿革

### 1) 设立

牧鑫投资成立于 2007 年 10 月 30 日，由自然人牛利、牛毅、王红以货币资金共计 100 万元出资设立，设立时，牧鑫投资的出资结构如下：

| 序号 | 合伙人名称 | 出资额（万元） | 出资比例    |
|----|-------|---------|---------|
| 1  | 牛利    | 33.3    | 33.3%   |
| 2  | 牛毅    | 33.3    | 33.3%   |
| 3  | 王红    | 33.4    | 33.4%   |
| 合计 |       | 100.00  | 100.00% |

成都康特会计师事务所以成康审验[2007]239 号验资报告对本次出资予以验证。

### 2) 出资额转让

2008 年 10 月 21 日，牧鑫投资作出股东会决议，同意牛利将其持有的牧鑫投资 33.3 万元出资额转让给周莲英，同意王红将其持有的牧鑫投资 33.4 万元出资额转让给牛锐。同日，牛利与周莲英，王红与牛锐分别签订了股权转让协议。

本次出资额转让完成后，牧鑫投资的出资结构如下：

| 序号 | 合伙人名称 | 出资额（万元） | 出资比例    |
|----|-------|---------|---------|
| 1  | 周莲英   | 33.3    | 33.3%   |
| 2  | 牛毅    | 33.3    | 33.3%   |
| 3  | 牛锐    | 33.4    | 33.4%   |
| 合计 |       | 100.00  | 100.00% |

### （3）最近三年注册资本变化情况

最近三年牧鑫投资注册资本未发生变化

### （4）主营业务发展状况

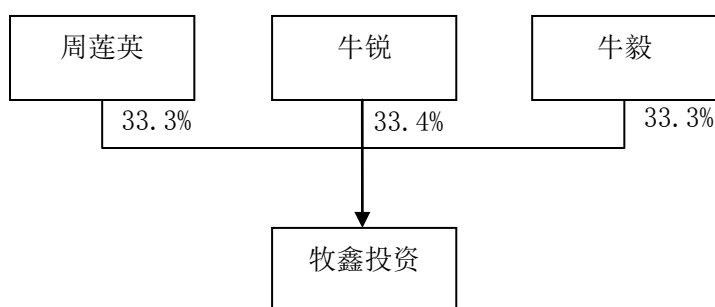
牧鑫投资主要从事项目投资、投资管理、投资咨询业务。根据未经审计的财务报表，牧鑫投资最近两年主要财务数据如下：

单位：万元

| 项目    | 2015 年 12 月 31 日 | 2014 年 12 月 31 日 |
|-------|------------------|------------------|
| 资产总额  | 1,505.50         | 5,730.74         |
| 负债总额  | 1,379.32         | 5,605.92         |
| 所有者权益 | 126.17           | 124.31           |
| 资产负债率 | 91.62%           | 97.82%           |
| 项目    | 2015 年           | 2014 年           |
| 营业收入  | 0.00             | 0.00             |
| 营业利润  | 1.35             | -347.59          |
| 利润总额  | 1.35             | 54.51            |
| 净利润   | 1.22             | 46.41            |

注：牧鑫投资为有限责任公司，无股本数据，故无法计算每股收益。

### （5）产权结构及控制关系



#### (6) 投资企业的情况

截至本独立财务顾问报告签署日，除持有永康制药的股权外，牧鑫投资的其他对外投资如下：

| 序号 | 名称              | 注册资本<br>(万元) | 注册地址                                          | 出资比例   | 主营业务                                                                                                         |
|----|-----------------|--------------|-----------------------------------------------|--------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1  | 德信创利            | 800          | 成都市温江区<br>成都海峡两岸<br>科技产业开发<br>园海科路西段<br>669 号 | 18.47% | 医药科技技术开发、技<br>术转让、技术咨询及技<br>术服务；医药信息咨询；<br>医药研发                                                              |
| 2  | 成都润华堂制药<br>有限公司 | 802          | 成都市温江区<br>海峡两岸科技<br>产业开发园                     | 70.07% | 滴丸剂、软胶囊剂生产<br>(有效期至 2015 年 12<br>月 31 日)；生产：代用<br>茶(分装)(有效期至<br>2015 年 4 月 17 日)；医<br>疗器械研究、开发；销<br>售上市公司产品。 |

#### (7) 实际控制人情况

牧鑫投资股东周莲英为牛锐、牛毅的母亲，牛锐、牛毅为兄弟关系，因此牧鑫投资的实际控制人为牛锐。牛锐基本情况详见本节。

#### (二) 自然人交易对方

本次交易的自然人交易对方为牛锐、杜利辉。

## 1、牛锐

牛锐，男，汉，身份证号为 62010219630203\*\*\*\*，中国国籍，无其他国家或地区的居留权，1963 年 2 月生。住址：成都市高新区天府大道北段。最近三年任成都润华堂制药有限公司董事长、成都尚科药业有限公司董事长、永康制药董事长（至 2015 年 7 月）、德信创利执行董事兼经理（至 2015 年 8 月）。

除持有永康制药的股权外，牛锐的其他对外投资如下：

| 序号 | 公司名称          | 注册资本<br>(万元) | 注册地址                           | 股东及持股比例 | 营业范围                                                                         |
|----|---------------|--------------|--------------------------------|---------|------------------------------------------------------------------------------|
| 1  | 上海药正医药科技有限公司  | 333 万        | 上海张江高科技园区                      | 33%     | 从事医药技术、生物制品、医疗器材、化妆品、洗涤剂领域内的技术开发、技术咨询、技术服务、技术转让。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】 |
| 2  | 成都尚科药业有限公司    | 700 万        | 成都高新区高朋大道 5 号成都博士创业园           | 50%     | 药品、保健食品、医疗器械、化妆品等与健康相关产品的研究、开发。                                              |
| 3  | 德信创利          | 800          | 成都市温江区成都海峡两岸科技产业开发园海科路西段 669 号 | 6.4%    | 医药科技技术开发、技术转让、技术咨询及技术服务；医药信息咨询；医药研发                                          |
| 44 | 成都高新区开元药业有限公司 | 50           | 成都高新区高朋大道 5 号博士创业园             | 30%     | 药品、保健食品、医疗器械、化妆品的研究、开发、技术咨询。（国家法律法规禁止的和有专项规定的除外）。                            |

## 2、杜利辉

杜利辉，男，汉，身份证号为 11010519720728\*\*\*\*，中国国籍，无其他国家或地区的居留权，1972 年 7 月生。住址：河北省石家庄市桥西区中华南大街 381 号\*\*\*。最近三年先后任永康制药执行总经理兼营销总监、董事长兼总经理，德信创利监事（至 2015 年 8 月），德信创利执行董事兼经理（从 2015 年 8 月至今）。

除持有永康制药的股权外，杜利辉的其他对外投资如下：

| 序号 | 公司名称 | 注册资本<br>(万元) | 注册地址                                      | 股东及持股比例 | 营业范围                                            |
|----|------|--------------|-------------------------------------------|---------|-------------------------------------------------|
| 1  | 德信创利 | 800          | 成都市温江区成都<br>海峡两岸科技产业<br>开发园海科路西段<br>669 号 | 4.5%    | 医药科技技术开发、技术<br>转让、技术咨询及技术服<br>务；医药信息咨询；医药<br>研发 |

### （三）交易对方关于相关事项的说明

#### 1、交易对方与上市公司的关联关系说明

本次交易前，根据交易对方的确认，本次重组的交易对方与上市公司并无关联关系。

本次重组的交易对方于2016年1月、3月与北京晋商签订具有法律约束力的《意向金协议》及其补充协议。根据该《意向金协议》约定，北京晋商将促使其控股子公司（包括控制的上市公司）收购交易对方所持的永康制药100%股权并支付意向金人民币肆佰万元，且尽职调查结果令北京晋商或其控股子公司满意时，北京晋商未能（或未能促使其控制的上市公司）在尽职调查完成后的4个月内（最迟不得晚于2016年8月31日）与交易对方签署具有法律约束力的最终收购框架协议的，交易对方可没收上述意向金。虽存在上述情形，但经公司董事会及公司聘请的中介机构核查，除上述协议外，北京晋商与易通江海、牧鑫投资、牛锐、杜利辉、德信创利不存在其他协议或利益安排，因此不能仅凭上述《意向金协议》及其补充协议，就认定本次交易构成关联交易。

因此，根据《深圳证券交易所股票上市规则》的相关规定，本次重大资产购买不构成关联交易。

## **2、交易对方向上市公司推荐的董事、监事及高级管理人员情况**

截至本独立财务顾问报告签署日，根据交易对方的确认，交易对方未向上市公司推荐董事、监事和高级管理人员。

## **3、交易对方最近五年内受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚，与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁情形**

截至本独立财务顾问报告签署日，根据交易对方的确认，交易对方及其主要管理人员最近五年内未受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚，不存在与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁情形。

## **4、交易对方及其主要管理人员最近五年的诚信情况**

截至本独立财务顾问报告签署日，根据交易对方的确认，交易对方及其主要管理人员最近五年内不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或收到证券交易所纪律处分的情况。

# **三、交易其他相关方情况**

本次交易中，德信创利为永康制药原股东，其基本情况如下：

## **1、基本情况**

名称：成都德信创利医药科技有限公司

企业性质：有限责任公司

住所：成都市温江区成都海峡两岸科技产业开发园海科路西段 669 号

成立日期：2014 年 3 月 10 日

法定代表人：杜利辉

注册资本：800 万元

注册号：510123000092947

组织机构代码：09282587-7

税务登记证：川税蓉 510115092825877 号

经营范围：医药科技技术开发、技术转让、技术咨询及技术服务；医药信息咨询；医药研发。

## 2、历史沿革

### （1）设立

德信创利成立于 2014 年 3 月 10 日，由牧鑫投资、易通投资、牛锐、杜利辉以货币资金共计 800 万元出资设立，设立时，德信创利的出资结构如下：

| 序号 | 名称   | 出资额（万元） | 出资比例    |
|----|------|---------|---------|
| 1  | 牧鑫投资 | 434.56  | 54.32%  |
| 2  | 易通投资 | 240.00  | 30.00%  |
| 3  | 牛锐   | 73.84   | 9.23%   |
| 4  | 杜利辉  | 51.60   | 6.45%   |
| 合计 |      | 800.00  | 100.00% |

### （2）2014 年出资额转让

2014 年 9 月 9 日，德信创利作出股东会决议，同意牧鑫投资将其持有的德信创利 286.77 万元出资额、牛锐将其持有的德信创利 22.62 万元出资额、杜利辉将其持有的德信创利 15.80 万元出资额转让给易通投资。同日，牧鑫投资、牛锐、杜利辉分别与易通投资签署了股权转让协议。

本次股权转让完成后，德信创利的出资结构为：

| 序号 | 名称   | 出资额（万元） | 出资比例    |
|----|------|---------|---------|
| 1  | 易通投资 | 565.19  | 70.65%  |
| 2  | 牧鑫投资 | 147.79  | 18.47%  |
| 3  | 牛锐   | 51.22   | 6.40%   |
| 4  | 杜利辉  | 35.80   | 4.48%   |
| 合计 |      | 800.00  | 100.00% |

### 3、最近三年注册资本变化情况

自设立以来，德信创利的注册资本未发生变化。

### 4、主营业务发展情况及主要财务指标

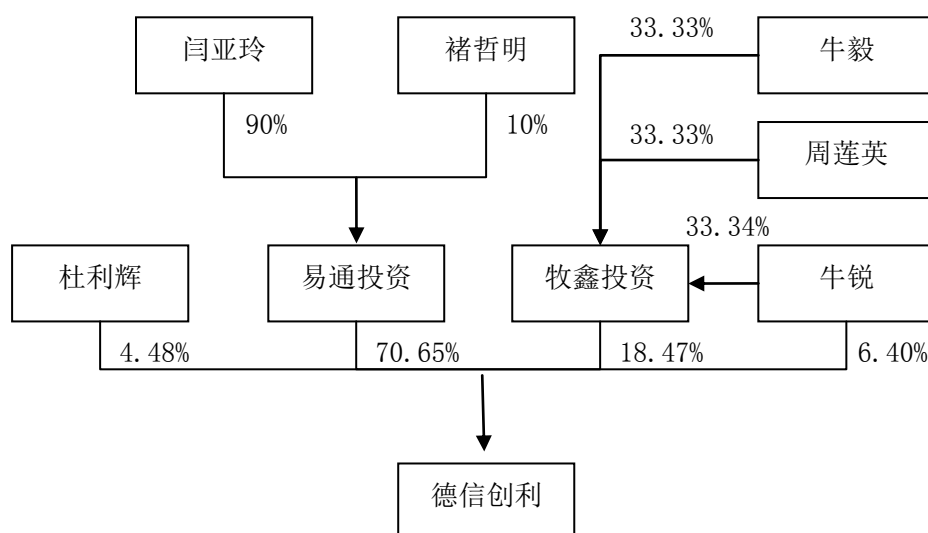
德信创利原系为永康制药未来可能实施的股权激励而特设之主体，最近两年的主要财务指标如下：

单位：万元

| 项目    | 2015 年 12 月 31 日 | 2014 年 12 月 31 日 |
|-------|------------------|------------------|
| 资产总额  | 798.29           | 799.08           |
| 负债总额  | 0.18             | 0.06             |
| 所有者权益 | 798.11           | 799.02           |
| 资产负债率 | 0.02%            | 0.01%            |
| 项目    | 2015 年           | 2014 年           |
| 营业收入  | 0.00             | 0.00             |
| 营业利润  | -0.91            | -0.98            |
| 利润总额  | -0.91            | -0.98            |
| 净利润   | -0.91            | -0.98            |

注：德信创利为有限责任公司，无股本数据，故无法计算每股收益。

### 5、产权结构及控制关系



由上图，易通投资持有德信创利 70.65%的股权，为德信创利控股股东，闫亚玲为德信创利实际控制人。

## 6、投资企业的情况

截至本独立财务顾问报告签署日，德信创利无其他对外投资。

## 第四节 交易标的情况

本次交易中，拟购买资产为永康制药 100%股权。永康制药基本情况如下：

### 一、交易标的基本情况

#### （一）永康制药概况

名称：成都永康制药有限公司

住所：成都市温江区成都海峡两岸科技产业开发园海科西路 669 号

注册资本：2,245 万元

法定代表人：杜利辉

企业类型：其他有限责任公司

成立日期：1992 年 5 月 5 日

营业期限：1992 年 5 月 5 日至 2027 年 5 月 4 日

统一社会信用代码：91510115621712633B

经营范围：中药材提取、原料药（熊胆粉）、片剂、硬胶囊剂、丸剂（微丸、水丸、水蜜丸、蜜丸、糊丸）、颗粒剂（含中药前处理提取）的生产；销售上市公司产品；货物进出口。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

#### （二）永康制药历史沿革

##### 1、1992 年设立

1991 年 8 月 30 日，成都中药厂温江分厂（以下简称“温江分厂”）与香港冠丰资源有限公司（以下简称“香港冠丰”）签署《中外合资经营成都永康制药有限公司合同》和《中外合资经营成都永康制药有限公司章程》，约定双方出资设立成都永康制药有限公司，投资总额为 345.00 万元，注册资本为 345.00 万元，

其中温江分厂出资 175.95 万元，占注册资本的 51%，香港冠丰出资 169.05 万元，占注册资本的 49%。

1991 年 8 月 27 日，蜀都会计师事务所温江分所出具《关于成都中药厂温江分厂与香港冠丰资源有限公司合资兴办成都永康制药保健有限公司投资的固定资产单项评估报告》（蜀温评（91）字第 1 号），经评估，固定资产评估原值为 201.091254 万元，净值为 194.724 万元。1991 年 8 月 30 日，温江县国有资产管理局出具《资产评估结果确认通知书》（温国资[1991]6 号），对蜀都会计师事务所温江分理处为温江分厂与香港冠丰合资兴办“成都永康制药保健有限公司”拟投资的固定资产进行的评估结果进行确认，固定资产评估值经确认为 194.724 万元。1992 年 6 月 15 日，温江分厂与香港冠丰签署《中外合资成都永康制药有限公司补充协议书》，约定温江分厂固定资产折算价 194.724 万元，划去应资额 61.6 万元，剩余部分的 133.124 万元人民币归甲方（即温江分厂）所有。

1991 年 11 月 29 日，四川省医药管理局出具《关于同意筹建中外合资成都永康制药保健有限公司定点生产医药、保健品的批复》（川药管计字(1991)第 153 号），同意温江分厂与香港冠丰在温江县内定点筹建医药、保健品生产企业永康制药，产品行业归口温江县医药局管理。

1991 年 12 月 20 日，成都市经济委员会（以下简称“成都市经委”）出具《关于成都中药厂温江分厂与香港冠丰资源有限公司合资经营医药保健品厂项目及可行性研究报告的批复》（成经技改(1991) 309 号），同意温江分厂与香港冠丰合资经营永康制药，中方以现有厂房、部分设备和现金投入，外方以外币现汇及部分设备投入。

1992 年 2 月 1 日，成都市人民政府向永康制药颁发《外商投资企业批准证书》（外经贸蓉资字（1992）013 号）。

1992 年 5 月 5 日，永康制药取得《中华人民共和国企业法人营业执照》（注册号：工商企合川蓉字第 00094 号）。永康制药在设立时发起人及其出资结构如下：

| 名称 | 出资额（万元） | 比例 |
|----|---------|----|
|----|---------|----|

|      |        |         |
|------|--------|---------|
| 温江分厂 | 175.95 | 51.00%  |
| 香港冠丰 | 169.05 | 49.00%  |
| 合计   | 345.00 | 100.00% |

1993年4月26日，成都市蜀都会计师事务所出具《验资报告》（成蜀外（93）字第239号），经审验，永康制药已收到温江分厂的固定资产出资61.6000万元以及货币出资114.3500万元，香港冠丰的货币出资59.6786万元，本次缴纳出资后，永康制药的实收资本为235.6286万元。

1995年4月7日，温江会计师事务所出具《验资报告》（温会外验[1995]字第02号），经审验，永康制药已收到香港冠丰共94.4821万元。本次缴纳出资后，永康制药的实收资本为330.1107万元。

永康制药的股东存在未根据合资合同及章程规定的期限缴纳注册资本的情形。根据四川智众会计师事务所有限公司于2012年3月14日出具《关于成都永康制药有限公司截至2002年2月6日注册资本实收情况的专项审核报告》（川智众专审核字[2012]第[H0102]号），经复核，截至2002年2月6日永康制药的全部注册资本已经足额缴纳。且《公司法》（2013年修订）已取消公司登记提交验资证明的要求，将注册资本实缴登记制改为认缴登记制，因此，永康制药的股东历史上存在未根据合资合同及/或章程规定的期限缴纳注册资本的情形不会对本次重组构成实质性的法律障碍。

## 2、1996年4月，第一次股权转让

1996年1月31日，永康制药召开董事会，同意香港冠丰将其持有的永康制药24%的股权（共计82.80万元出资额）转让给四川温江嘉和实业有限责任公司（以下简称“嘉和实业”）；成都市蜂制品厂<sup>1</sup>将其持有的永康制药38%的股权（计

\*\*

<sup>1</sup> 由于温江分厂自设立以来一直处于亏损状态，1993年4月24日，温江分厂股东成都市中药厂和成都市蜂制品厂签订《关于提前终止联营合同的协议》，决定解除联营关系；联营终止后，除成都中药厂派的技术、管理人员由其调回外，其余人员、设备、设施、物资、债务等均由成都市蜂制品厂进行安排和处理，并据此注销温江分厂。1996年4月16日，温江县对外经济贸易委员会出具《关于成都永康制药有限公司调增合作中方及有关变更的批复》（温外经函（1996）10号），确认成都市蜂制品厂继承温江分厂作为永康制药股东。

131.10 万元出资额）转让给嘉和实业。

1996 年 3 月 16 日，嘉和实业、成都市蜂制品厂与香港冠丰签署《成都永康制药有限公司合同》及《成都永康制药有限公司章程》

1996 年 3 月 30 日，成都市蜂制品厂与嘉和实业签署《转让股份协议书》，约定成都市蜂制品厂将其持有的永康制药 38%股权以 131.10 万元的价格转让给嘉和实业。

1996 年 3 月 30 日，香港冠丰与嘉和实业签署《转让股份协议书》，约定香港冠丰将其持有的永康制药 24%股权（共计 82.8 万元）以 82.80 万元的价格转让给嘉和实业。

1996 年 4 月 16 日，温江县对外经济贸易委员会出具《关于成都永康制药有限公司调增合作中方及有关变更的批复》（温外经函（1996）10 号），批准合作中方增加嘉和实业，嘉和实业出资 213.9 万元，占注册资本的 62%；成都市蜂制品厂出资 44.85 万元，占注册资本的 13%；香港冠丰出资 86.25 万元，占注册资本的 25%。

成都市人民政府向永康制药颁发《中华人民共和国外商投资企业批准证书》（外经贸蓉合资字[1992]013 号）。本次股权转让完成之后，永康制药的出资结构如下：

| 名称     | 出资额（万元） | 比例      |
|--------|---------|---------|
| 嘉和实业   | 213.90  | 62.00%  |
| 香港冠丰   | 86.25   | 25.00%  |
| 成都蜂制品厂 | 44.85   | 13.00%  |
| 合计     | 345.00  | 100.00% |

### 3、2002 年 3 月，第二次股份转让

2001 年 9 月 12 日，永康制药召开董事会，会议同意成都市蜂制品厂将其持有的永康制药 2.03%股权（共计 7 万元出资额）转让给四川点和园林绿化工程有限责任公司（以下简称“点和园林”，其前身为嘉和实业）。

2001 年 9 月 10 日，成都市蜂制品厂与点和园林签署《股份转让协议书》，约定成都市蜂制品厂将其持有的永康制药 2.03%股权以 7 万元转让给点和园林。

2001 年 9 月 12 日，点和园林、成都市蜂制品厂与香港冠丰签署《中外合资经营成都永康制药有限公司合同》及《关于延长合营期限的补充合同》与《中外合资经营成都永康制药有限公司章程》。

2002 年 2 月 6 日，成都市温江县对外经济合作局出具《关于成都永康制药有限公司延长经营期限修改公司章程等事项的批复》（温外经发[2002]7 号），同意永康制药延长经营期限 10 年，延长经营期限自 2002 年 5 月 5 日至 2012 年 5 月 4 日；同意合作中方四川温江嘉和实业有限责任公司名称变更为四川点和园林绿化工程有限责任公司；同意法定地址变更为温江县柳城镇永康路；同意成都市蜂制品厂转让永康制药的 2.03%股权给点和园林，股权转让完成后，点和园林出资注册资本的 64.03%；成都市蜂制品厂出资占注册资本的 10.97%；香港冠丰出资占注册资本的 25%。

成都市人民政府向永康制药颁发《中华人民共和国台港澳侨投资企业批准证书》（外经贸蓉合资字[1992]0013 号）。

本次股权转让完成之后，永康制药的出资结构如下：

| 名称     | 出资额（万元） | 比例      |
|--------|---------|---------|
| 点和园林   | 220.90  | 64.03%  |
| 香港冠丰   | 86.25   | 25.00%  |
| 成都蜂制品厂 | 37.85   | 10.97%  |
| 合计     | 345.00  | 100.00% |

#### 4、2007 年 4 月，第三次股权转让

2005 年 3 月 25 日，永康制药召开董事会，会议同意永康制药原股东将其持有的永康制药的合计 5%股权转让给成都棠湖实业（集团）有限公司（以下简称“棠湖集团”），其中：点和园林将其持有的永康制药 3.2%股权转让给棠湖集团，成都市蜂制品厂将其持有的永康制药 0.55%股权转让给棠湖集团，香港冠丰将其持有的永康制药 1.25%股权转让给棠湖集团。

2005 年 4 月 1 日，永康制药全体股东签署《中外合资经营成都永康制药有限公司合同》与《中外合资经营成都永康制药有限公司章程》。

2005 年 4 月 9 日，成都市蜂制品厂与棠湖集团签署《股权转让协议》，约定成都市蜂制品厂将其持有的永康制药 0.55%股权以 7.60 万元的价格转让给棠湖集团。

2005 年 4 月 9 日，点和园林与棠湖集团签署《股权转让协议》，约定点和园林将其持有的永康制药 3.20%股权以 44.70 万元的价格转让给棠湖集团。

2005 年 4 月 9 日，香港冠丰与棠湖集团签署《股权转让协议》，约定香港冠丰将其持有的永康制药 1.25%股权以 17.50 万元的价格转让给棠湖集团。

2007 年 1 月 23 日，成都市商务局出具《关于同意合资企业成都永康制药有限公司股权变更的批复》（成商资[2007]13 号），同意点和园林将持有的永康制药 3.2%的股权转让给棠湖集团，香港冠丰将其持有的永康制药 1.25%股权转让给棠湖集团，成都市蜂制品厂将其持有的永康制药 0.55%股权转让给棠湖集团。股权转让完成后，点和园林出资比例为 60.83%；成都市蜂制品厂出资比例 10.42%；香港冠丰出资比例 23.75%；棠湖集团出资比例为 5%，并同意永康制药股东于 2005 年 4 月 1 日签署的合资合同和章程。

2007 年 1 月 26 日，四川省人民政府签发批准证书向永康制药颁发《中华人民共和国台港澳侨投资企业批准证书》（外经贸蓉合资字[1992]0013 号）。

本次股份转让完成之后，永康制药的出资结构如下：

| 名称     | 出资额（万元） | 比例      |
|--------|---------|---------|
| 点和园林   | 209.85  | 60.83%  |
| 香港冠丰   | 81.94   | 23.75%  |
| 成都蜂制品厂 | 35.96   | 10.42%  |
| 棠湖集团   | 17.25   | 5.00%   |
| 合计     | 345.00  | 100.00% |

## 5、2008 年 1 月，第四次股权转让

2007 年 11 月 28 日，永康制药召开董事会，会议同意点和园林将其持有的永康制药 31.02%股权（共计 107.019 万元出资额）转让给牧鑫投资；香港冠丰将其持有的永康制药 15.08%股权（共计 52.0284 万元出资额）转让给牧鑫投资；棠湖集团将其持有的永康制药 2.55%股权（共计 8.7975 万元出资额）转让给牧鑫投资，将其持有的永康制药 2.45%股权（共计 8.4525 万元出资额）以 24.50 万元的价格转让给点和园林；成都市蜂制品厂将其持有的永康制药 2.35%股权（共计 8.1015 万元出资额）转让给牧鑫投资。

2007 年 11 月 28 日，点和园林与牧鑫投资签署《股权转让协议》，约定点和园林将其持有的永康制药 31.02%股权（共计 107.019 万元出资额）以 310.20 万元的价格转让给牧鑫投资。

2007 年 11 月 28 日，香港冠丰与牧鑫投资签署《股权转让协议》，约定香港冠丰将其持有的永康制药 15.08%股权（共计 52.0284 万元出资额）以 150.80 万元的价格转让给牧鑫投资。

2007 年 11 月 28 日，棠湖集团与牧鑫投资、点和园林签署《股权转让协议》，约定棠湖集团将其持有的永康制药 2.55%股权（共计 8.7975 万元出资额）以 25.50 万元的价格转让给牧鑫投资；将其持有的永康制药 2.45%股权（共计 8.4525 万元出资额）以 24.50 万元的价格转让给点和园林。

2007 年 11 月 28 日，成都市蜂制品厂牧鑫投资签署《股权转让协议》，约定成都市蜂制品厂将其持有的永康制药 2.35%股权（共计 8.1015 万元出资额）以 23.50 万元的价格转让给牧鑫投资。

2007 年 11 月 28 日，永康制药全体股东签署《中外合资经营成都永康制药有限公司合同》与《中外合资经营成都永康制药有限公司章程》

2008 年 1 月 25 日，成都市商务局出具《关于同意成都永康制药有限公司投资者股权及经营期限变更的批复》（成商法[2008]31 号），同意上述股权转让，股权转让完成后，永康制药的出资比例如下：点和园林出资 111.2835 万元，占注册资本的 32.26%，成都市蜂制品厂出资 27.8549 万元，占注册资本的 8.07%，香港冠丰出资 29.9116 万元，占注册资本的 8.67%，牧鑫投资出资 175.95 万元，

占注册资本的 51%，并同意永康制药股东于 2007 年 11 月 28 日签署的合资合同和章程。

2008 年 1 月 28 日，四川省人民政府向永康制药颁发《中华人民共和国台港澳侨投资企业批准证书》（外经贸蓉合资字[1992]0013 号）。

本次股份转让完成之后，永康制药的出资结构如下：

| 名称     | 出资额（万元） | 比例      |
|--------|---------|---------|
| 牧鑫投资   | 175.95  | 51.00%  |
| 点和园林   | 111.28  | 32.26%  |
| 香港冠丰   | 29.91   | 8.67%   |
| 成都蜂制品厂 | 27.85   | 8.07%   |
| 合计     | 345.00  | 100.00% |

## 6、2009 年 3 月，股东变更

2008 年 12 月 28 日，永康制药召开董事会，会议同意永康制药的股东由成都市蜂制品厂变更为成都远宏蜂制品厂，并同意 2008 年 12 月 28 日修改后的章程和合同条款。

2008 年 12 月 28 日，永康制药全体股东签署《中外合资经营成都永康制药有限公司合同》与《中外合资经营成都永康制药有限公司章程》

2009 年 2 月 13 日，成都市商务局出具《关于同意成都永康制药有限公司股权变更的批复》（成商法[2009]15 号），同意永康制药的股东由成都蜂制品厂变更为成都远宏蜂制品厂，上述股权变更后，永康制药的股权结构如下：点和园林出资 111.2835 万元，占注册资本的 32.26%，成都市远宏蜂制品厂出资 27.8549 万元，占注册资本的 8.07%，香港冠丰出资 29.9116 万元，占注册资本的 8.67%，牧鑫投资出资 175.95 万元，占注册资本的 51%，并同意永康制药股东于 2008 年 12 月 28 日签署的合资合同和章程。

2009 年 2 月 18 日，四川省人民政府向永康制药颁发《中华人民共和国台港澳侨投资企业批准证书》（外经贸蓉合资字[1992]0013 号）。

2009年3月10日，成都市工商局核准永康制药上述事项的变更登记。股权变更完成之后，永康制药的出资结构如下：

| 名称       | 出资额（万元） | 持股比例    |
|----------|---------|---------|
| 牧鑫投资     | 175.95  | 51.00%  |
| 点和园林     | 111.28  | 32.26%  |
| 香港冠丰     | 29.91   | 8.67%   |
| 成都远宏蜂制品厂 | 27.85   | 8.07%   |
| 合计       | 345.00  | 100.00% |

## 7、2010年9月，第一次增资

2010年5月8日，永康制药召开董事会，同意永康制药全体股东按照原出资比例用现金增资700万元，其中点和园林新增出资225.8335万元；成都市远宏蜂制品厂新增出资56.4766万元；香港冠丰新增出资60.6899万元；牧鑫投资新增出资357万元；增资完成后，永康制药的出资结构如下：点和园林出资337.117万元，占注册资本的32.26%；成都市远宏蜂制品厂出资84.3315万元，占注册资本的8.07%；香港冠丰出资90.6015万元，占注册资本的8.67%；牧鑫投资出资532.95万元，占注册资本的51%；并通过修改后的章程和合同条款。

2010年5月8日，永康制药全体股东签署《成都永康制药有限公司合同修正案》与《成都永康制药有限公司章程修正案》。

2010年6月13日，成都市商务局出具《关于同意成都永康制药有限公司增资的批复》（成商审[2010]131号），同意成都永康制药有限公司投资总额由345万元增加至1045万元，各股东按原出资比例增资，增资完成后，永康制药的股权结构如下：点和园林出资337.117万元，占注册资本的32.26%，成都市远宏蜂制品厂出资84.3315万元，占注册资本的8.07%，香港冠丰出资90.6015万元，占注册资本的8.67%，牧鑫投资出资532.95万元，占注册资本的51%，并同意永康制药股东于2010年5月8日签署的章程修正案。

2010年6月21日，四川省人民政府向永康制药颁发《中华人民共和国台港澳侨投资企业批准证书》（外经贸蓉合资字[1992]0013号）。

2010年9月6日，成都康特会计师事务所出具《验资报告》（成康审验（2010）098号），经审验，截至2010年8月27日止，永康制药已收到全体股东缴纳的出资额合计7,004,667.00元，实收资本人民币700万元，多缴纳的4,667元作为公司对股东的负债。其中，点和园林实缴2,258,335.00元，成都远宏蜂制品厂实缴564,766.00元，牧鑫投资实缴3,570,000.00元，香港冠丰实缴相当于人民币606,899.00的港币，全部以货币出资，占本次新增注册资本的100%；变更后的注册资本为1,045.00万元，实收资本为1,045.00万元；累积货币出资1,045.00万元，占注册资本的100%。

本次股权变更完成之后，永康制药的出资结构如下：

| 名称       | 出资额（万元）  | 持股比例    |
|----------|----------|---------|
| 牧鑫投资     | 532.95   | 51.00%  |
| 点和园林     | 337.12   | 32.26%  |
| 香港冠丰     | 90.60    | 8.67%   |
| 成都远宏蜂制品厂 | 84.33    | 8.07%   |
| 合计       | 1,045.00 | 100.00% |

#### 8、2011年3月，第二次增资

2011年3月1日，永康制药召开董事会，会议同意永康制药全体股东按照原出资比例用现金增资800万元，其中点和园林新增出资258.08万元，成都市远宏蜂制品厂新增出资64.56万元，香港冠丰新增出资69.36万元，牧鑫投资新增出资408万元，并同意对2010年5月8日签署的合同、章程进行修改。

2011年3月1日，永康制药全体股东签署《成都永康制药有限公司合同修正案》与《成都永康制药有限公司章程修正案》。

2011年4月1日，成都市投资促进委员会出具《关于同意成都永康制药有限公司增加投资总额及注册资本的批复》（成投促审[2011]37号），同意成都永康制药有限公司投资总额由1045万元增加至1845万元，其中点和园林新增出资258.08万元，成都市远宏蜂制品厂新增出资64.56万元，香港冠丰新增出资69.36万元，牧鑫投资新增出资408万元，增资完成后，永康制药的股权结构如

下：点和园林出资 595.197 万元，占注册资本的 32.26%；成都市远宏蜂制品厂出资 148.8915 万元，占注册资本的 8.07%；香港冠丰出资 159.9615 万元，占注册资本的 8.67%；牧鑫投资出资 940.95 万元，占注册资本的 51%，并同意永康制药股东签署的合同、章程修正案。

2011 年 4 月 6 日，四川省人民政府向永康制药颁发《中华人民共和国台港澳侨投资企业批准证书》（外经贸蓉合资字[1992]0013 号）。

2011 年 5 月 24 日，成都康特会计师事务所出具《验资报告》（成康审验(2011)059 号），经审验，截至 2011 年 5 月 23 日止，永康制药已收到全体股东缴纳的出资额合计人民币 800.833085 万元，实收资本 800 万元，多缴纳的 8330.85 元作为永康制药对股东的负债。其中点和园林实缴 258.08 万元，出资方式为货币；成都远宏蜂制品厂实缴 64.56 万元，出资方式为货币；牧鑫投资实缴 408 万元，出资方式为货币；香港冠丰实缴相当于人民币 70.193085 万元的外币（港币），出资方式为货币。截至 2011 年 5 月 23 日止，永康制药变更后的注册资本为 1,845 万元人民币，实收资本为 1,845 万元人民币，实收资本占注册资本的 100%，累计货币出资 1845 万元，占注册资本的 100%。

本次股权变更完成之后，永康制药的出资结构如下：

| 名称       | 出资额（万元）  | 持股比例    |
|----------|----------|---------|
| 牧鑫投资     | 940.95   | 51.00%  |
| 点和园林     | 595.20   | 32.26%  |
| 香港冠丰     | 159.96   | 8.67%   |
| 成都远宏蜂制品厂 | 148.89   | 8.07%   |
| 合计       | 1,845.00 | 100.00% |

## 9、2012 年 3 月，第五次股权转让并变更为内资企业

2011 年 10 月 26 日，永康制药召开董事会，会议同意香港冠丰将其持有的永康制药 8.67% 股权（共计 159.9615 万元出资额）转让给自然人牛锐，并同意修改章程。

2011 年 10 月 26 日，香港冠丰与牛锐签署《股权转让协议》，约定香港冠

丰将其持有的永康制药 8.67%股权（共计 159.9615 万元出资额）以 159.9615 万元的价格转让给牛锐。

2011 年 12 月 14 日，成都市投资促进委员会出具《关于同意成都永康制药有限公司股权变更的批复》（成投促审[2011]273 号），同意香港冠丰将其持有的永康制药 8.67%股权转让给自然人牛锐，股权转让完成后，永康制药变更为内资企业。

本次股权变更完成之后，永康制药的出资结构如下：

| 名称       | 出资额（万元）  | 持股比例    |
|----------|----------|---------|
| 牧鑫投资     | 940.95   | 51.00%  |
| 点和园林     | 595.20   | 32.26%  |
| 牛锐       | 159.96   | 8.67%   |
| 成都远宏蜂制品厂 | 148.89   | 8.07%   |
| 合计       | 1,845.00 | 100.00% |

#### 10、2013 年 9 月，第六次股权转让

2013 年 9 月 16 日，永康制药召开股东会，会议同意成都远宏蜂制品厂将其持有的永康制药 1.21%股权（共计 22.3337 万元出资额）转让给自然人杜利辉，将其持有的永康制药 6.86%股权（共计 126.5578 万元出资额）转让给成都润华堂制药有限公司（以下简称“润华堂”）；同意点和园林将其持有的永康制药 4.84%（共计 89.280 万元出资额）转让给杜利辉，将其持有的 27.42%股权（共计 505.917 万元）转让给易通投资，并同意修改章程。同日，永康制药全体股东签署修改后的《成都永康制药有限公司章程》。

同日，点和园林与易通投资、成都远宏蜂制品厂与杜利辉、点和园林与杜利辉、成都远宏蜂制品厂与润华堂分别签署《股权转让协议》。

本次股权变更完成之后，永康制药的出资结构如下：

| 名称   | 出资额（万元） | 持股比例   |
|------|---------|--------|
| 牧鑫投资 | 940.95  | 51.00% |

|      |          |         |
|------|----------|---------|
| 易通投资 | 505.92   | 27.42%  |
| 牛锐   | 159.96   | 8.67%   |
| 润华堂  | 126.56   | 6.86%   |
| 杜利辉  | 111.61   | 6.05%   |
| 合计   | 1,845.00 | 100.00% |

#### 11、2013 年 10 月，第七次股权转让

2013 年 10 月 16 日，永康制药召开股东会，会议同意润华堂将其持有的永康制药 6.86%股权（共计 126.5578 万元出资额）转让给易通投资，并同意修改章程。同日，永康制药及其法定代表人签署《成都永康制药有限公司章程修正案》。

同日，润华堂与易通投资签署《股权转让协议》。

本次股权变更完成之后，永康制药的出资结构如下：

| 名称   | 出资额（万元）  | 比例      |
|------|----------|---------|
| 牧鑫投资 | 940.95   | 51.00%  |
| 易通投资 | 632.47   | 34.28%  |
| 牛锐   | 159.96   | 8.67%   |
| 杜利辉  | 111.61   | 6.05%   |
| 合计   | 1,845.00 | 100.00% |

#### 12、2014 年 3 月，第八次股权转让

2014 年 3 月 27 日，永康制药召开股东会，同意牧鑫投资将其持有的永康制药 27.16%股权（共计 501.12 万元出资额）转让给德信创利；同意牛锐将其持有的永康制药 4.62%股权（共计 85.1915 万元出资额）转让给德信创利；同意杜利辉将其持有的永康制药 3.22%股权（共计 59.4337 万元出资额）转让给德信创利，并同意修改章程。

同日，杜利辉与德信创利、牧鑫投资与德信创利、牛锐与德信创利分别签署《股权转让协议》。

本次股权变更完成之后，永康制药的出资结构如下：

| 名称   | 出资额（万元）  | 比例      |
|------|----------|---------|
| 德信创利 | 645.75   | 35.00%  |
| 易通投资 | 632.47   | 34.28%  |
| 牧鑫投资 | 439.83   | 23.84%  |
| 牛锐   | 74.77    | 4.05%   |
| 杜利辉  | 52.18    | 2.83%   |
| 合计   | 1,845.00 | 100.00% |

### 13、2014年6月，第三次增加注册资本

2014年6月26日，永康制药召开股东会，同意永康制药注册资本由1,845万元增加至2,245万元，其中牧鑫投资以货币新增出资95.378万元；易通投资以货币新增出资137.1112万元；牛锐以货币新增出资16.1525万元；杜利辉以货币新增出资11.3535万元；德信创利以货币新增出资140.0048万元，并同意修改公司章程。截至2016年3月23日，上述出资已经完成。

2014年6月30日，永康制药全体股东签署《成都永康制药有限公司章程修正案》。

本次股权变更完成之后，永康制药的出资结构如下：

| 名称   | 认缴出资额（万元） | 持股比例    |
|------|-----------|---------|
| 德信创利 | 785.75    | 35.00%  |
| 易通投资 | 769.59    | 34.28%  |
| 牧鑫投资 | 535.21    | 23.84%  |
| 牛锐   | 90.92     | 4.05%   |
| 杜利辉  | 63.53     | 2.83%   |
| 合计   | 2,245.00  | 100.00% |

### 14、2014年9月，第九次股权转让

2014年9月9日，永康制药召开股东会，同意牧鑫投资将其持有的永康制药12.99%股权（共计291.6956万元出资额）转让给易通投资，并同意修改章程。

同日，永康制药全体股东签署《成都永康制药有限公司章程》。

同日，牧鑫投资与易通投资签署《股权转让协议》。

本次股权变更完成之后，永康制药的出资结构如下：

| 名称   | 认缴出资额（万元） | 持股比例    |
|------|-----------|---------|
| 易通投资 | 1,061.28  | 47.27%  |
| 德信创利 | 785.75    | 35.00%  |
| 牧鑫投资 | 243.51    | 10.85%  |
| 牛锐   | 90.92     | 4.05%   |
| 杜利辉  | 63.53     | 2.83%   |
| 合计   | 2,245.00  | 100.00% |

#### 15、2016年3月，第十次股权转让

2016年3月25日，永康制药召开股东会，会议同意德信创利将其持有的永康制药35%股权（共计785.75万元出资额）分别转让给易通投资，牧鑫投资、牛锐、杜利辉并同意修改章程。同日，永康制药全体股东签署《成都永康制药有限公司章程修正案》。

2016年3月25日，德信创利与易通投资、牧鑫投资、牛锐、杜利辉签署了《股权转让协议》。

本次股权变更完成之后，永康制药的出资结构如下：

| 名称   | 出资额（万元）  | 持股比例    |
|------|----------|---------|
| 易通投资 | 1,616.40 | 72.00%  |
| 牧鑫投资 | 388.67   | 17.31%  |
| 牛锐   | 141.23   | 6.29%   |
| 杜利辉  | 98.70    | 4.40%   |
| 合计   | 2,245.00 | 100.00% |

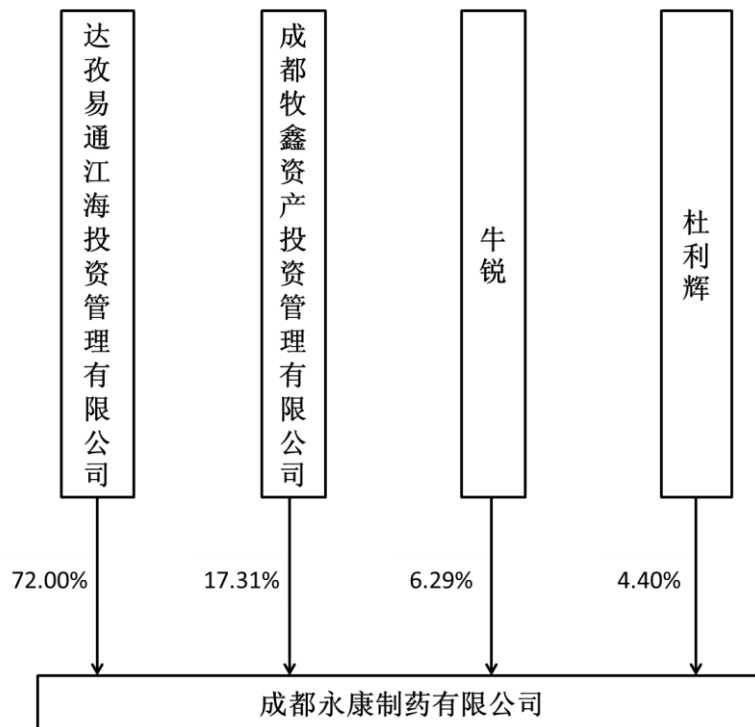
### （三）永康制药控制关系

#### 1、永康制药的出资结构

截至本独立财务顾问报告出具日，永康制药的出资结构如下：

| 名称   | 出资额（万元）    | 持股比例    |
|------|------------|---------|
| 易通投资 | 1,616.4042 | 72.00%  |
| 牧鑫投资 | 388.6699   | 17.31%  |
| 牛锐   | 141.2301   | 6.29%   |
| 杜利辉  | 98.6958    | 4.40%   |
| 合计   | 2,245.0000 | 100.00% |

永康制药出资结构如下图所示：



#### 2、永康制药的实际控制人

易通投资持有永康制药 72.00%的出资额，为永康制药控股股东。闫亚玲持有易通投资 90%股份，为永康制药实际控制人。

闫亚玲，女，汉族，1959 年 6 月出生，住址为北京市丰台区东大街 6 号。

### 3、永康制药的对外投资情况

截至 2015 年 12 月 31 日，永康制药对外投资情况如下：

| 序号 | 公司名称 | 持股比例（%）                              | 注册资本（万元） |
|----|------|--------------------------------------|----------|
| 1  | 永康绿苑 | 永康制药持有 59.17%，自然人杨庆林持有 40.83%        | 169      |
| 2  | 中致绿苑 | 永康制药持有 55%，自然人李德军持有 23%，自然人戴先勇持有 22% | 300      |
| 3  | 资阳康胜 | 永康制药持有 40%，自然人卓胜持有 60%               | 100      |

其中，永康绿苑、中致绿苑为永康制药控股子公司，资阳康胜为永康制药参股公司。

永康制药控股子公司最近 1 年的财务数据如下：

单位：万元

| 项目       | 2015 年 12 月 31 日<br>资产总额 |       | 2015 年 12 月 31 日<br>所有者权益 |       | 2015 年度<br>营业收入 |       | 2015 年度<br>净利润 |      |
|----------|--------------------------|-------|---------------------------|-------|-----------------|-------|----------------|------|
|          | 金额                       | 占比    | 金额                        | 占比    | 金额              | 占比    | 金额             | 占比   |
| 永康绿苑     | 517.29                   | 2.44% | 106.97                    | 1.03% | 5               | 0.03% | -12.56         | -    |
| 中致绿苑     | 720.59                   | 3.39% | 271.14                    | 2.61% | 0               | 0%    | -28.86         | -    |
| 永康制药合并报表 | 21,240.79                | 100%  | 10,398.46                 | 100%  | 16,987.57       | 100%  | 2,375.54       | 100% |

由上表，永康绿苑和中致绿苑资产总额、所有者权益、营业收入及净利润占永康制药合并报表比例均不超过 20%。

#### （1）永康绿苑基本情况

|      |                 |
|------|-----------------|
| 公司名称 | 四川永康绿苑动物养殖有限公司  |
| 注册号  | 510123000048638 |

|       |                                             |
|-------|---------------------------------------------|
| 成立日期  | 2012 年 9 月 6 日                              |
| 住所    | 康定县捧塔乡捧塔村                                   |
| 法定代表人 | 杜利辉                                         |
| 注册资本  | 人民币 169 万元                                  |
| 公司类型  | 其他有限责任公司                                    |
| 经营范围  | 动物驯养繁殖（仅限分支机构经营）；种植：粮食、蔬菜；动物驯养繁殖技术研究技术开发服务。 |
| 营业期限  | 2012 年 3 月 15 日至 2032 年 3 月 14 日            |

## （2）中致绿苑基本情况

|       |                                  |
|-------|----------------------------------|
| 公司名称  | 四川九寨沟中致绿苑养殖有限公司                  |
| 注册号   | 513225000005885                  |
| 成立日期  | 2015 年 1 月 12 日                  |
| 住所    | 四川省九寨沟县永乐镇雪莲大酒店                  |
| 法定代表人 | 李德军                              |
| 注册资本  | 人民币 300 万元                       |
| 公司类型  | 其他有限责任公司                         |
| 经营范围  | 林麝驯养、繁殖。谷物、豆类、薯类、蔬菜及树木的种植。       |
| 营业期限  | 2015 年 1 月 12 日至 2045 年 1 月 11 日 |

## （3）资阳康胜基本情况

|       |                      |
|-------|----------------------|
| 公司名称  | 资阳康胜养殖有限公司           |
| 注册号   | 512000000052201      |
| 成立日期  | 2013 年 12 月 20 日     |
| 住所    | 资阳市雁江区清水乡鲤鱼村六社 168 号 |
| 法定代表人 | 卓胜                   |
| 注册资本  | 人民币 100 万元           |
| 公司类型  | 有限责任公司（自然人投资或控股）     |
| 营业期限  | 2013 年 12 月 20 日至长期  |

#### （四）永康制药股东出资及合法存续情况

根据永康制药提供的工商资料、验资报告及其承诺：

1、本次购买的资产为易通投资、牧鑫投资、牛锐、杜利辉共同持有的永康制药 100%股权。易通投资、牧鑫投资、牛锐、杜利辉合法拥有上述股权完整的所有权。不存在其他禁止转让、限制转让的承诺或安排，亦不存在政策障碍、质押、抵押、冻结、查封、财产保全或其他权利限制的情形。

2、截止本独立财务顾问报告出具之日，永康制药股东易通投资、牧鑫投资、牛锐、杜利辉已全部缴足永康制药的注册资本，不存在出资不实、抽逃出资以及其他影响其合法存续的情况。

3、永康制药及其董事、监事和高级管理人员最近五年内没有受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。

#### （五）主要资产的权属状况、对外担保情况及主要负债情况

##### 1、主要固定资产

截至 2015 年 12 月 31 日，永康制药的固定资产情况如下：

单位：万元

| 项目      | 账面原值     | 账面净值     | 成新率    |
|---------|----------|----------|--------|
| 房屋及建筑物  | 6,242.18 | 5,821.85 | 93.27% |
| 运输设备    | 237.35   | 147.05   | 61.95% |
| 机器设备    | 2,190.56 | 1,467.83 | 67.01% |
| 电子及其他设备 | 219.00   | 57.00    | 26.03% |
| 合计      | 8,889.09 | 7,493.72 | 84.30% |

截至本独立财务顾问报告签署日，永康制药拥有 26 处房屋，建筑面积合计 21,841.30 平方米，具体情况如下：

| 序号 | 房产证号 | 建筑面积<br>(m <sup>2</sup> ) | 坐落 | 是否存在<br>抵押 |
|----|------|---------------------------|----|------------|
|----|------|---------------------------|----|------------|

|    |                       |         |                         |   |
|----|-----------------------|---------|-------------------------|---|
| 1  | 温房权证监证字第<br>0288135 号 | 78.18   | 踏水镇南岳村 6 号 5 栋 1 层      | 是 |
| 2  | 温房权证监证字第<br>0288139 号 | 2242.52 | 踏水镇南岳村 6 号 4 栋 1-2<br>层 | 是 |
| 3  | 温房权证监证字第<br>0288146 号 | 1074.16 | 踏水镇南岳村 6 号 3 栋 1-3<br>层 | 是 |
| 4  | 温房权证监证字第<br>0288150 号 | 25.11   | 踏水镇南岳村 6 号 2 栋 1 层      | 是 |
| 5  | 温房权证监证字第<br>0048701 号 | 1631.57 | 柳城镇永康路 118 号            | 是 |
| 6  | 温房权证监权字第<br>0006716 号 | 1382.40 | 万春镇南岳村 6 号              | 是 |
| 7  | 温房权证监权字第<br>0019469 号 | 196.40  | 踏水镇南岳村 8 号              | 否 |
| 8  | 温房权证监权字第<br>0019470 号 | 980.40  | 踏水镇南岳村 8 号              | 是 |
| 9  | 温房权证监权字第<br>0019471 号 | 156.50  | 踏水镇南岳村 8 号              | 否 |
| 10 | 温房权证监权字第<br>0019472 号 | 22.90   | 踏水镇南岳村 8 号              | 是 |
| 11 | 温房权证监权字第<br>0019473 号 | 160.90  | 踏水镇南岳村 8 号              | 是 |
| 12 | 温房权证监权字第<br>0019474 号 | 257.40  | 踏水镇南岳村 8 号              | 是 |
| 13 | 温房权证监权字第<br>0019475 号 | 63.80   | 踏水镇南岳村 8 号              | 是 |
| 14 | 温房权证监权字第<br>0019476 号 | 108.40  | 踏水镇南岳村 8 号              | 否 |
| 15 | 温房权证监权字第              | 149.70  | 踏水镇南岳村 8 号              | 是 |

|    |                       |         |                                          |   |
|----|-----------------------|---------|------------------------------------------|---|
|    | 0019477 号             |         |                                          |   |
| 16 | 温房权证监权字第<br>0019478 号 | 184.10  | 踏水镇南岳村 8 号                               | 是 |
| 17 | 温房权证监权字第<br>0019479 号 | 85.00   | 踏水镇南岳村 8 号                               | 是 |
| 18 | 温房权证监权字第<br>0019480 号 | 74.70   | 踏水镇南岳村 8 号                               | 是 |
| 19 | 温房权证监证字第<br>0400108 号 | 1314.36 | 温江区海科路西段 669 号 9<br>栋 1-3 层              | 是 |
| 20 | 温房权证监证字第<br>0400109 号 | 1300.75 | 温江区海科路西段 669 号 3<br>栋 1 层                | 是 |
| 21 | 温房权证监证字第<br>0400110 号 | 860.41  | 温江区海科路西段 669 号 8<br>栋 1-3 层              | 是 |
| 22 | 温房权证监证字第<br>0400111 号 | 1366    | 温江区海科路西段 669 号 2<br>栋 1 层                | 是 |
| 23 | 成房权证监证字第<br>4448688 号 | 128.41  | 高新区天府大道北段 1700 号<br>8 栋 1 单元 15 楼 1524 号 | 否 |
| 24 | 成房权证监证字第<br>4448689 号 | 128.41  | 高新区天府大道北段 1700 号<br>8 栋 1 单元 15 楼 1525 号 | 否 |
| 25 | 成房权证监证字第<br>4448690 号 | 188.03  | 高新区天府大道北段 1700 号<br>8 栋 1 单元 15 楼 1526 号 | 否 |
| 26 | 温房权证监证字第<br>0543138 号 | 7680.79 | 温江区天府街办海科西路<br>669 号 1 栋 1 楼 1 号         | 否 |

注：上述权证编号为温房权证监证字第 0019469 号、温房权证监证字第 0019471 号、温房权证监证字第 0019472 号、温房权证监证字第 0019473 号、温房权证监证字第 0019476 号对应房产已被拆除。

根据永康制药已取得的《房屋所有权证》、永康制药的说明并经核查，永康制药合法拥有上述房产所有权，该等房产所有权产权清晰，部分房产存在抵押的情形，不涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者存在妨碍权属转移的其他情况。

根据永康制药的说明并经核查，永康制药共有约 1008.66 平方米房产尚未办理房屋所有权证。目前永康制药已积极向有关房屋主管申请办理上述房产的房屋所有权证。

## 2、主要无形资产情况

### (1) 土地使用权

截至本独立财务顾问报告签署日，永康制药已取得的土地使用权情况如下：

| 序号 | 权证号                           | 权属人  | 座落                                | 面积<br>(m <sup>2</sup> ) | 用途       | 取得方式 | 有效期截止日     | 是否存在抵押 |
|----|-------------------------------|------|-----------------------------------|-------------------------|----------|------|------------|--------|
| 1  | 温国用<br>(2002)<br>字第<br>6815 号 | 永康制药 | 成都温<br>江县柳<br>城镇永<br>康路           | 3,629.60                | 工业用<br>地 | 出让   | 2047.12.16 | 是      |
| 2  | 温国用<br>(2005)<br>字第 544<br>号  | 永康制药 | 成都市<br>温江区<br>柳城街<br>办南岳<br>村六组   | 5,403.67                | 工业用<br>地 | 出让   | 2055.8.14  | 是      |
| 3  | 温国用<br>(2011)<br>第 12945<br>号 | 永康制药 | 成都市<br>温江区<br>柳城镇<br>永康路<br>118 号 | 7,653.30                | 工业用<br>地 | 出让   | 2047.12.16 | 是      |
| 4  | 温国用<br>(2013)<br>第 7525<br>号  | 永康制药 | 成都市<br>温江区<br>海峡两<br>岸科技<br>产业开   | 26,466.36               | 工业用<br>地 | 出让   | 2056.1.24  | 是      |

|  |  |  |     |  |  |  |  |  |
|--|--|--|-----|--|--|--|--|--|
|  |  |  | 发园区 |  |  |  |  |  |
|--|--|--|-----|--|--|--|--|--|

根据永康制药已取得的《国有土地使用权证》、永康制药的说明并经核查，永康制药合法拥有上述土地使用权，该等土地使用权产权清晰，存在抵押的情形，不涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者存在妨碍权属转移的其他情况。

## (2) 专利

截至本独立财务顾问报告签署日，永康制药拥有的发明专利 9 项，外观设计专利 2 项，各项专利情况如下：

| 序号 | 专利名称                 | 专利号              | 专利权人 | 专利类型 | 申请日期       | 专利权期限      | 取得方式 | 是否存在质押 |
|----|----------------------|------------------|------|------|------------|------------|------|--------|
| 1  | 一种治疗脂肪肝的中药组合物        | ZL201110222873.3 | 永康制药 | 发明   | 2011.8.5   | 2031.8.4   | 原始取得 | 否      |
| 2  | 一种用于女性保健的膳食补充剂配方     | ZL201110204600.6 | 永康制药 | 发明   | 2011.7.21  | 2031.7.20  | 原始取得 | 否      |
| 3  | 具有抗菌止痒作用的中药软膏剂及其制备方法 | ZL200810046390.0 | 永康制药 | 发明   | 2008.10.27 | 2028.10.26 | 原始取得 | 否      |
| 4  | 中药组合物及其制剂和应用         | ZL201110143846.7 | 永康制药 | 发明   | 2011.5.31  | 2031.5.30  | 原始取得 | 否      |
| 5  | 一种小金微丸及其制备方法         | ZL200510021192.5 | 永康制药 | 发明   | 2005.6.30  | 2025.6.29  | 原始取得 | 是      |
| 6  | 一种治疗勃                | ZL200610         | 永康   | 发明   | 2006.2.1   | 2026.2.    | 继受   | 是      |

|    |                        |                  |      |      |            |            |      |   |
|----|------------------------|------------------|------|------|------------|------------|------|---|
|    | 起功能障碍的药物及其制备方法         | 020280.8         | 制药   |      | 4          | 13         | 取得   |   |
| 7  | 一种治疗良性前列腺增生的药物及其制备方法   | ZL200610020281.2 | 永康制药 | 发明   | 2006.2.14  | 2026.2.13  | 继受取得 | 是 |
| 8  | 一种治疗类风湿关节炎的药物组合物及其制备方法 | ZL200910059523.2 | 永康制药 | 发明   | 2009.6.8   | 2029.6.7   | 继受取得 | 是 |
| 9  | 一种治疗肿瘤的药物及其制备方法        | ZL200910059524.7 | 永康制药 | 发明   | 2009.6.8   | 2029.6.7   | 继受取得 | 是 |
| 10 | 包装盒（苦荞麦）               | ZL201130381960.4 | 永康制药 | 外观设计 | 2011.10.25 | 2021.10.24 | 原始取得 | 否 |
| 11 | 药品包装盒（小金丸）             | ZL201530011510.4 | 永康制药 | 外观设计 | 2015.1.15  | 2025.1.14  | 原始取得 | 否 |

经查验，永康制药原始取得以及继受取得的发明专利均取得了国家知识产权局核发的相关专利证书，不存在权属纠纷或潜在纠纷；上述专利均已缴纳了专利年费。永康制药拥有的上述专利真实、合法、有效，除上表中第5项至第9项专利质押给浦发银行成都通锦支行外，对上述其他专利的行使不存在法律限制，亦不存在权属纠纷或潜在纠纷的情形。永康制药不存在将该等专利许可他人使用的情况。

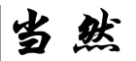
标的公司专利与产品的对应情况如下所示：

| 序号 | 专利名称          | 对应产品名称 |
|----|---------------|--------|
| 1  | 一种治疗脂肪肝的中药组合物 | 暂无     |

|    |                        |     |
|----|------------------------|-----|
| 2  | 一种用于女性保健的膳食补充剂配方       | 暂无  |
| 3  | 具有抗菌止痒作用的中药软膏剂及其制备方法   | 暂无  |
| 4  | 中药组合物及其制剂和应用           | 暂无  |
| 5  | 一种小金微丸及其制备方法           | 小金丸 |
| 6  | 一种治疗勃起功能障碍的药物及其制备方法    | 暂无  |
| 7  | 一种治疗良性前列腺增生的药物及其制备方法   | 暂无  |
| 8  | 一种治疗类风湿关节炎的药物组合物及其制备方法 | 暂无  |
| 9  | 一种治疗肿瘤的药物及其制备方法        | 小金丸 |
| 10 | 包装盒（苦荞麦）               | 暂无  |
| 11 | 药品包装盒（小金丸）             | 小金丸 |

### （3）商标

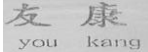
截至本独立财务顾问报告签署日，永康制药拥有的商标情况如下：

| 商标                                                                                  | 权利人  | 注册号      | 注册有效期限                          | 服务项目  | 核定使用商品/核定使用服务                                  | 取得方式 |
|-------------------------------------------------------------------------------------|------|----------|---------------------------------|-------|------------------------------------------------|------|
|  | 永康制药 | 11848277 | 2014. 9. 7<br>至<br>2024. 9. 6   | 第 5 类 | 化学药物制剂；片剂；人用药；医药用胶囊；医药制剂；医药药物；针剂；中药成药          | 原始取得 |
|  | 永康制药 | 9492678  | 2012. 6. 14<br>至<br>2022. 6. 13 | 第 5 类 | 人用药；药用胶囊；医药制剂；化学药物制剂；医药用丸；原料药；中药成药；针剂；片剂；医药用药物 | 原始取得 |

|                                                                                     |      |         |                           |     |                                                      |      |
|-------------------------------------------------------------------------------------|------|---------|---------------------------|-----|------------------------------------------------------|------|
| 奥尼司蒂                                                                                | 永康制药 | 7049070 | 2010.8.7<br>至<br>2020.8.6 | 第5类 | 人用药；医药制剂；化学药物制剂；药物胶囊；针剂；片剂；中药成药；医用食物营养制剂；医用营养饮料；医用药丸 | 原始取得 |
| 迈肯                                                                                  | 永康制药 | 7049078 | 2010.8.7<br>至<br>2020.8.6 | 第5类 | 人用药；医药制剂；化学药物制剂；药物胶囊；针剂；片剂；中药成药；医用食物营养制剂；医用营养饮料；医用药丸 | 原始取得 |
| 美菱舒                                                                                 | 永康制药 | 7049068 | 2010.8.7<br>至<br>2020.8.6 | 第5类 | 人用药；医药制剂；化学药物制剂；药物胶囊；针剂；片剂；中药成药；医用食物营养制剂；医用营养饮料；医用药丸 | 原始取得 |
|  | 永康制药 | 4403266 | 2008.3.7<br>至<br>2018.3.6 | 第5类 | 维生素制剂；补药（药）；人用药；水剂；中药成药；浸制药液；消毒剂；空                   | 原始取得 |

|                                                                                     |      |         |                                 |           |                                                                                  |          |
|-------------------------------------------------------------------------------------|------|---------|---------------------------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------|----------|
|                                                                                     |      |         |                                 |           | 气净化制剂；兽<br>医用药；医用保<br>健袋                                                         |          |
|    | 永康制药 | 1696488 | 2012. 1. 14<br>至<br>2022. 1. 13 | 第 5<br>类  | 片剂；冲剂；丸<br>剂；胶囊剂；口<br>服液；人用药                                                     | 原始<br>取得 |
|    | 永康制药 | 7049067 | 2010. 8. 7<br>至<br>2020. 8. 6   | 第 5<br>类  | 人用药；医药制<br>剂；化学药物制<br>剂；药物胶囊；<br>针剂；片剂；中<br>药成药；医用食<br>物营养制剂；医<br>用营养饮料；医<br>用药丸 | 原始<br>取得 |
|  | 永康制药 | 7049076 | 2010. 8. 7<br>至<br>2020. 8. 6   | 第 5<br>类  | 人用药；医药制<br>剂；化学药物制<br>剂；药物胶囊；<br>针剂；片剂；中<br>药成药；医用食<br>物营养制剂；医<br>用营养饮料；医<br>用药丸 | 原始<br>取得 |
|  | 永康制药 | 4002638 | 2006. 3. 14<br>至<br>2016. 3. 13 | 第 10<br>类 | 外科仪器和器<br>械；健美按摩设<br>备；医疗器械和<br>仪器；医用诊断<br>设备；杀菌消毒<br>器械；牙科设<br>备；电疗器械；          | 原始<br>取得 |

|                                                                                     |      |         |                                 |           |                                         |          |
|-------------------------------------------------------------------------------------|------|---------|---------------------------------|-----------|-----------------------------------------|----------|
|                                                                                     |      |         |                                 |           | 理疗设备；助听器；矫形用物品                          |          |
|    | 永康制药 | 4002639 | 2006. 3. 28<br>至<br>2016. 3. 27 | 第 30<br>类 | 非医用蜂王浆；<br>非医用营养液；<br>非医用营养胶<br>囊       | 原始<br>取得 |
|    | 永康制药 | 4002640 | 2007. 1. 28<br>至<br>2017. 1. 27 | 第 35<br>类 | 商业评估；进出口代理；推销（替他人）；替他人作中介（替其它企业购买商品或服务） | 原始<br>取得 |
|  | 永康制药 | 4002652 | 2008. 4. 21<br>至<br>2018. 4. 20 | 第 5<br>类  | 维生素制剂；补药（药）；人用药；消毒剂；兽医用药；医用保健袋          | 原始<br>取得 |
|  | 永康制药 | 4002653 | 2007. 1. 28<br>至<br>2017. 1. 27 | 第 36<br>类 | 不动产出租；不动产代理；不动产中介；不动产评估；不动产管理；商品房销售     | 原始<br>取得 |
|  | 永康制药 | 4002654 | 2007. 1. 28<br>至<br>2017. 1. 27 | 第 37<br>类 | 建筑；室内装潢；清洗建筑物（外表面）；商品房建造                | 原始<br>取得 |
|  | 永康制药 | 4002655 | 2007. 1. 28<br>至<br>2017. 1. 27 | 第 40<br>类 | 药材加工                                    | 原始<br>取得 |

|                                                                                    |      |         |                                 |           |                                                                  |          |
|------------------------------------------------------------------------------------|------|---------|---------------------------------|-----------|------------------------------------------------------------------|----------|
|   | 永康制药 | 4002636 | 2007. 1. 28<br>至<br>2017. 1. 27 | 第 42<br>类 | 科研项目研究；<br>研究与开发（替<br>他人）；化学研<br>究；生物学研究                         | 原始<br>取得 |
|   | 永康制药 | 4002637 | 2007. 1. 28<br>至<br>2017. 1. 27 | 第 44<br>类 | 医疗诊所；医<br>院；保健；医疗<br>辅助；医药咨<br>询；心理专家；<br>庭院风景；园<br>艺；卫生设备出<br>租 | 原始<br>取得 |
|  | 永康制药 | 668117  | 2013. 12. 7<br>至<br>2023. 12. 6 | 第 32<br>类 | 无酒精饮料                                                            | 原始<br>取得 |

经查验，永康制药拥有的上述注册商标真实、合法、有效，其权利行使不存在法律障碍，亦不存在权属纠纷或潜在纠纷。

### 3、租赁

截至本独立财务顾问报告签署日，永康制药的租赁情况如下：

| 序号 | 承租方      | 出租方        | 位置         | 租赁面<br>积   | 性质 | 租赁期<br>限                   | 是否签<br>署租赁<br>协议 | 是否签<br>订流转<br>委托书 | 是否取<br>得政府<br>同意或<br>备案 |
|----|----------|------------|------------|------------|----|----------------------------|------------------|-------------------|-------------------------|
| 1  | 永康绿<br>苑 | 康定县<br>捧塔村 | 康定县<br>捧塔村 | 1,800<br>亩 | 林地 | 至<br>2032<br>年 8 月<br>14 日 | 是                | 是                 | 是                       |
| 2  | 中致绿<br>苑 | 九寨沟<br>县安乐 | 九寨沟<br>县安乐 | 127 亩      | 林地 | 至<br>2064                  | 是                | 是                 | 是                       |

|  |  |                         |           |  |  |               |  |  |  |
|--|--|-------------------------|-----------|--|--|---------------|--|--|--|
|  |  | 乡上双<br>河村<br>20 户<br>村民 | 乡上双<br>河村 |  |  | 年 7 月<br>30 日 |  |  |  |
|--|--|-------------------------|-----------|--|--|---------------|--|--|--|

中致绿苑租赁相关土地的期限是至 2064 年 7 月 30 日，租赁时间较长，能够满足永康制药正常的生产经营。由于永康制药及其子公司并不拥有该集体土地的所有权或承包经营权，因此租赁合同到期后确实存在不能续租风险。但由于九寨沟县存在数量较多的农用地和林地，在租赁期满后若无法续租，可以很容易租赁到其他农用地和林地。

#### 4、对外担保情况

截至本独立财务顾问报告签署日，永康制药无对外担保的情形。

#### 5、主要负债

截至 2015 年 12 月 31 日，永康制药负债总额 10,842.33 万元，其中流动负债 10,737.33 万元，占负债总额 99.03%。主要负债情况如下表：

| 项目             | 金额（万元）           | 占负债总额比重        |
|----------------|------------------|----------------|
| 短期借款           | 5,000.00         | 46.12%         |
| 应付账款           | 2,962.57         | 27.32%         |
| 预收账款           | 360.00           | 3.32%          |
| 应付职工薪酬         | 539.54           | 4.98%          |
| 应交税费           | 162.95           | 1.50%          |
| 应付利息           | 7.39             | 0.07%          |
| 其他应付款          | 1,704.88         | 15.72%         |
| <b>流动负债合计</b>  | <b>10,737.33</b> | <b>99.03%</b>  |
| 递延收益           | 105.00           | 0.97%          |
| <b>非流动负债合计</b> | <b>105.00</b>    | <b>0.97%</b>   |
| <b>负债合计</b>    | <b>10,842.33</b> | <b>100.00%</b> |

截至 2015 年 12 月 31 日，永康制药账面短期借款余额为 5,000 万元，如下：

| 序号 | 贷款银行       | 借款期限             |                  | 账面余额<br>(万元) |
|----|------------|------------------|------------------|--------------|
|    |            | 借款日              | 约定还款日            |              |
| 1  | 上海浦东发展银行股份 | 2015 年 10 月 16 日 | 2016 年 10 月 15 日 | 2,100        |
| 2  | 有限公司成都通锦支行 | 2015 年 11 月 4 日  | 2016 年 11 月 3 日  | 2,900        |

上述两笔借款由永康制药以知识产权、厂房等资产提供担保。

此外，上述两笔借款由杜利辉提供保证担保，原由牧鑫投资、牛锐、杜利辉提供股权质押担保。

上海浦东发展银行股份有限公司成都通锦支行已出具同意函：“我行已知悉永康制药拟进行股权转让事项，在取得收购方发布的关于其对贵公司进行 100% 股权收购，并确认贵公司在浦发银行成都通锦支行的 5000 万元贷款（合同编号：73092015280243、73092015280208）的债权债务关系没有发生变化的相关确认文件或对外公告后，我行同意贵公司进行股权转让，并配合办理先关股权质押解除手续”。在本次收购永康制药的报告书和董事会决议公告后，上述同意函所述的条件即可达成。截至本独立财务顾问报告出具日，上述股权质押已解除。

此外，在考虑到上述股权解除质押后，如不能及时为永康制药提供其他方式担保，永康制药在浦发银行成都通锦支行的授信额度将大幅降低，这将不利于永康制药未来的发展运营和资金安排。经上市公司第八届董事会 2016 年第三次临时会议通过，上市公司拟在上市公司控股子公司恒义天成登记为持有永康制药 100% 股权的股东后，上市公司将为永康制药提供授信额度不超过 6000 万元的担保（信用担保或永康制药股权质押担保）并授权董事长签订相关担保协议等文件。本事项需提交股东大会审议。

## 6、永康制药产权的抵押、质押等权利限制情形

根据永康制药与上海浦东发展银行股份有限公司成都通锦支行签署的《最高额抵押合同》（ZD7309201300000010）、《最高额抵押合同》（ZD7309201500000004），永康制药以其部分房产、土地为其与上海浦东发展银行股份有限公司成都通锦支行发生的流动资金借款提供抵押担保。具体抵押房产、土地情况详见本节“1、

主要固定资产”及“2、主要无形资产情况”。

根据永康制药与上海浦东发展银行股份有限公司成都通锦支行签署《知识产权最高额质押合同》（合同编号 ZZ7309201200000041），永康制药以其部分专利权为其与上海浦东发展银行股份有限公司成都通锦支行发生的流动资金借款提供质押担保。具体质押知识产权情况详见本节“2、主要无形资产情况”

截至2015年12月31日，永康制药被抵押房产的账面净值为1,186.10万元，占固定资产账面净值的比重为15.91%。永康制药质押专利为自行开发的专利，无账面价值。

永康制药被抵押的房产，被质押的专利均是其生产经营的重要组成部分，部分房产和专利构成其核心资产，但鉴于：

1) 永康制药经营情况良好，根据中准所出具的中准审计【2016】1871号审计报告，2014年、2015年永康制药分别实现净利润2,040.91万元、2,375.54万元。

2) 报告期内永康制药信守承诺，及时、足额偿付每笔贷款本金及利息，根据中国人民银行《企业基本信用信息报告》，永康制药在报告期内不存在违约或其他不良记录。

综上，永康制药报告期内贷款偿付情况良好，相关贷款出现偿付风险较低，相关抵押、质押资产的所有权转移风险较低。

## **7、永康制药涉及诉讼、仲裁等重大争议或者存在妨碍权属转移的其他情况**

截至本独立财务顾问报告出具之日，永康制药不存在对其业务经营及财务情况构成重大不利影响的仲裁、诉讼及行政处罚。

## **（六）最近三年进行的资产评估、交易、增资或改制情况**

### **1、最近三年资产评估情况**

永康制药最近三年未进行资产评估。

### **2、最近三年股权交易情况**

### （1）2013 年 9 月股权转让

2013 年 9 月，成都远宏蜂制品厂将其持有的永康制药 22.3337 万元出资转让给自然人杜利辉，将其持有的永康制药 126.5578 万元出资转让给润华堂；点和园林将其持有的永康制药 89.2800 万元出资转让给杜利辉，将其持有的 505.917 万元出资转让给易通投资。本次股权转让具体情况如下：

| 转让方          | 受让方  | 转让出资额<br>(万元) | 出资比例   | 交易总价<br>(万元) | 每元出资额转让<br>价格(元/出资额) |
|--------------|------|---------------|--------|--------------|----------------------|
| 成都远宏<br>蜂制品厂 | 杜利辉  | 22.3337       | 1.21%  | 42.8800      | 1.92                 |
|              | 润华堂  | 126.5578      | 6.86%  | 650.0000     | 5.14                 |
| 点和园林         | 杜利辉  | 89.2800       | 4.84%  | 171.4200     | 1.92                 |
|              | 易通投资 | 505.9170      | 27.42% | 4,113.0000   | 8.13                 |

注：永康制药 100%股权价值 = 交易总价/出资比例

#### 1) 2013 年 9 月股权转让的原因、作价依据

2013 年 9 月发生的股权转让的背景是：成都远宏蜂制品厂自 2009 年入股永康制药，已持有永康制药股权达 4 年，点和园林自 1996 年入股永康制药，已持有永康制药股权达 17 年，两者都希望通过股权转让而退出，并实现一定的投资回报率。

润华堂作为永康制药股东牛锐的关联方，以 650.00 万元的价格受让成都远宏蜂制品厂持有的 6.86%股权。易通投资作为新的财务投资者，以 4,113.00 万元的价格受让点和园林持有的 27.42%股权，交易价格系交易双方基于永康制药当时的经营状况及预期收益协商确定。同时，鉴于杜利辉系永康制药总经理，点和园林和成都远宏蜂制品厂以 214.30 万元的价格向杜利辉转让 6.05%股权，作为对杜利辉的股权激励。

#### 2) 本次交易作价与上述股权转让价格差异原因

本次交易永康制药 100%股权交易价格为 41,400 万元，高于 2013 年 9 月股权转让时的交易价格，主要在于：

本次交易中，上市公司向交易对方收购标的公司 100%股权，交易各方约定

最终作价以收益法的评估结果为基础，经双方协商确定。收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产的未来产出、获利能力的大小，不仅反映了企业各项有形资产和可以确指的无形资产对未来收益的贡献，还包括诸多不可确指的无形资产，特别是企业在经营过程中存在某些未在财务账上反映的无形资产（包括企业的经营资质、管理团队、企业商誉等）等无形资产的价值。本次交易完成后，标的公司成为上市公司的全资子公司，上市公司取得标的公司的控制权，交易作价考虑了标的公司的整体价值。2013 年 9 月的股权转让中，交易价格未考虑永康制药整体估值情况，不包含不可确指的无形资产价值。

## （2）2013 年 10 月股权转让

2013 年 10 月润华堂将其持有的永康制药 6.86%股权（共计 126.5578 万元出资额）转让给易通投资，具体情况如下：

| 转让方 | 受让方  | 转让出资额<br>(万元) | 出资比例  | 交易总价<br>(万元) | 每元出资额转让<br>价格(元/出资额) |
|-----|------|---------------|-------|--------------|----------------------|
| 润华堂 | 易通投资 | 126.5578      | 6.86% | 1,029.0000   | 8.13                 |

注：永康制药 100%股权价值 = 交易总价/出资比例

### 1) 2013 年 10 月股权转让的原因、作价依据

2013 年 10 月发生的股权转让系因为易通投资看好永康制药未来业绩增长，希望通过受让永康制药股权，增加其持股比例。该次股权转让价格与 2013 年 9 月易通投资受让点和园林持有的股权的价格一致。

### 2) 本次交易作价与上述股权转让价格差异原因

本次交易完成后，标的公司成为上市公司的全资子公司，上市公司取得标的公司的控制权，交易作价考虑了标的公司的整体价值。2013 年 10 月的股权转让中，交易价格未考虑标的公司的整体估值情况，不包含不可确指的无形资产价值。

## （3）2014 年 3 月、2014 年 9 月及 2016 年 3 月三次股权转让

2014 年 3 月，牧鑫投资将其持有的永康制药 27.16%股权（共计 501.12 万元出资额）转让给德信创利；牛锐将其持有的永康制药 4.62%股权（共计 85.1915 万元出资额）转让给德信创利；杜利辉将其持有的永康制药 3.22%股权（共计

59.4337 万元出资额)转让给德信创利。具体转让情况如下:

| 转让方  | 受让方  | 转让出资额<br>(万元) | 出资比例   | 交易总价(万元) | 每元出资额转让<br>价格(元/出资额) |
|------|------|---------------|--------|----------|----------------------|
| 牧鑫投资 | 德信创利 | 501.1200      | 27.16% | 616.9200 | 1.23                 |
| 牛锐   | 德信创利 | 85.1915       | 4.62%  | 104.8264 | 1.23                 |
| 杜利辉  | 德信创利 | 59.4337       | 3.22%  | 73.2536  | 1.23                 |

2014 年 9 月牧鑫投资将其持有的永康制药 12.99%股权(共计 291.6956 万元出资额)转让给易通投资。具体转让情况如下:

| 转让方  | 受让方  | 转让出资额<br>(万元) | 出资比例   | 交易总价(万元)   | 每元出资额转让<br>价格(元/出资额) |
|------|------|---------------|--------|------------|----------------------|
| 牧鑫投资 | 易通投资 | 291.6956      | 12.99% | 3,900.0000 | 13.37                |

2016 年 3 月德信创利将其持有的永康制药 35.00%股权(共计 785.7500 万元出资额)分别转让给易通投资、牧鑫投资、牛锐和杜利辉。具体转让情况如下:

| 转让方  | 受让方  | 转让出资额<br>(万元) | 出资比例   | 交易总价(万元) | 每元出资额转让<br>价格(元/出资额) |
|------|------|---------------|--------|----------|----------------------|
| 德信创利 | 易通投资 | 555.1226      | 24.73% | 555.1226 | 1.00                 |
|      | 牧鑫投资 | 145.1575      | 6.47%  | 145.1575 | 1.00                 |
|      | 牛锐   | 50.3076       | 2.24%  | 50.3076  | 1.00                 |
|      | 杜利辉  | 35.1623       | 1.57%  | 35.1623  | 1.00                 |

1) 2014 年 3 月、2014 年 9 月及 2016 年 3 月三次股权转让的原因、作价依据

#### ① 2014 年 3 月、2014 年 9 月及 2016 年 3 月三次股权转让的背景

2014 年 3 月,易通投资、牧鑫投资、牛锐及杜利辉共同出资设立了德信创利,拟将德信创利作为管理层持股平台,以便于后续进行管理层股权激励。2014 年 3 月,牧鑫投资、牛锐及杜利辉向德信创利转让了永康制药 35%的股权。2016 年 3 月,因永康制药管理层股权激励方案最终未能实施,故德信创利设立的意义

已不存在，则德信创利向易通投资、牧鑫投资、牛锐及杜利辉转让了永康制药 35%的股权，至此德信创利退出对永康制药的投资。

通过 2014 年 3 月、2014 年 9 月及 2016 年 3 月这三次股权转让（以下简称“三次股权转让”），永康制药的出资结构发生如下变更：

| 名称   | 三次股权转让前出资比例 | 三次股权转让后出资比例 | 出资比例变更  |
|------|-------------|-------------|---------|
| 牧鑫投资 | 51.00%      | 17.31%      | -33.69% |
| 易通投资 | 34.28%      | 72.00%      | 37.72%  |
| 牛锐   | 8.67%       | 6.29%       | -2.38%  |
| 杜利辉  | 6.05%       | 4.40%       | -1.65%  |
| 合计   | 100.00%     | 100.00%     | -       |

由此，2014 年 3 月、2014 年 9 月及 2016 年 3 月这三次股权转让实质上为易通投资受让牧鑫投资、牛锐、杜利辉分别持有的永康制药 33.69%股权、2.38%股权及 1.65%股权，具体转让价格如下：

| 转让方  | 受让方  | 出资比例   | 转让价格（万元）   | 永康制药 100%股权价值（万元） |
|------|------|--------|------------|-------------------|
| 牧鑫投资 | 易通投资 | 33.69% | 3,900.0000 | 10,812.3094       |
| 牛锐   |      | 2.38%  |            |                   |
| 杜利辉  |      | 1.65%  | 178.4031   |                   |

注：永康制药 100%股权价值 = 交易总价/出资比例；牛锐系牧鑫投资的控股股东。

## ② 2014 年 3 月、2014 年 9 月及 2016 年 3 月三次股权转让作价合理性分析

易通投资以合计 3,900.0000 万元的转让价格受让牧鑫投资及牛锐持有的永康制药 36.07%股权，以 178.4031 万元的转让价格受让杜利辉持有的永康制药 1.65%股权。这三次股权转让对应的永康制药 100%股权价值为 10,812.3094 万元，低于 2013 年易通投资受让点和园林、润华堂持有股权对应的永康制药 100%股权价值（15,000.0000 万元），主要系：截至 2014 年 9 月，永康制药新厂尚未建设完成，原有老厂区预计无法满足 2010 年版 GMP 的认证需要，若在 2015 年底永康制药新厂无法顺利竣工且通过 2010 年版 GMP 的认证，则其将无法继续生产，对

其未来盈利构成重大不确定性。彼时，永康制药需要大量资金投入于新厂区的建设及新版 GMP 改造，而牛锐、牧鑫投资、杜利辉无力继续支撑永康制药的上述建设。

同时，2014 年牛锐因个人资金需要，希望通过股东受让其持有的部分股权来获得现金。此外，永康制药日常经营需要一定的营运资金，易通投资同意以借款的形式向永康制药提供流动性支持，支持永康制药新厂完成新版 GMP 改造。

综上所述，交易各方同意在 2013 年易通投资受让点和园林、润华堂股权转让价格基础上，加以一定的折扣来确定该次股权转让价格。

## 2) 本次交易作价与上述股权转让价格差异原因

### ① 交易背景不同

上述股权转让与本次交易的时间点不同。上述股权转让时永康制药新厂尚未竣工、能否通过 2010 年版 GMP 认证存在重大不确定性，本次交易时永康制药新厂固体制剂大楼已经通过竣工备案，且已于 2015 年 12 月 31 日前通过 2010 年版 GMP 认证。

### ② 定价基础不同

本次交易中，上市公司向交易对方收购标的公司 100%股权，交易各方约定最终作价以收益法的评估结果为基础，经双方协商确定。收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产的未来产出、获利能力的大小，不仅反映了企业各项有形资产和可以确指的无形资产对未来收益的贡献，还包括诸多不可确指的无形资产，特别是企业在经营过程中存在某些未在财务账上反映的无形资产（包括企业的经营资质、管理团队、企业商誉等）等无形资产的价值。本次交易完成后，标的公司成为上市公司的全资子公司，上市公司取得标的公司的控制权，交易作价考虑了标的公司的整体价值。

上述股权转让中，交易价格未考虑永康制药整体估值情况，交易各方系基于当时永康制药经营状况及未来盈利预期协商确定的交易价格。

## 3、最近三年增资情况

2014 年 6 月永康制药注册资本由 1,845 万元增加至 2,245 万元。本次增资后，永康制药的出资结构如下：

| 名称   | 出资额（万元）    | 比例      |
|------|------------|---------|
| 德信创利 | 785.7500   | 35.00%  |
| 易通投资 | 769.5860   | 34.28%  |
| 牧鑫投资 | 535.2080   | 23.84%  |
| 牛锐   | 90.9225    | 4.05%   |
| 杜利辉  | 63.5335    | 2.83%   |
| 合计   | 2,245.0000 | 100.00% |

#### （1）本次增资的作价依据

本次增资的作价依据是在永康制药当时每股净资产的基础上，考虑到永康制药的未来经营和发展情况，各方协商确定以 1 元/元出资额进行增资。永康制药股东会审议通过本次增资事项，履行了相应的决策程序。

#### （2）本次交易作价与上述增资作价差异原因

上述增资系永康制药原股东按出资比例增资，未引入外部投资者，不存在稀释股东出资比例的情况。故上述增资作价系 1 元/元出资额。

本次交易中，上市公司向交易对方收购标的公司 100%股权，交易各方约定最终作价以具有证券期货相关业务资格的资产评估机构出具的资产评估报告中确认的标的资产评估值协商确定。在评估阶段，评估机构对标的资产的股东全部权益价值用收益法进行了评估。收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产的未来产出、获利能力的大小，不仅反映了企业各项有形资产和可以确指的无形资产对未来收益的贡献，还包括诸多不可确指的无形资产，特别是企业在经营过程中存在某些未在财务账上反映的包括企业的经营资质、管理团队、企业商誉在内的无形资产的价值。

本次交易完成后，标的公司将成为上市公司的全资子公司，上市公司将取得标的公司的控制权，交易作价考虑了标的公司的整体价值。

### （七）永康制药最近两年的主要财务数据

永康制药最近两年的主要财务数据如下：

单位：万元

| 项 目                        | 2015 年 12 月 31 日 | 2014 年 12 月 31 日 |
|----------------------------|------------------|------------------|
| 流动资产合计                     | 11,955.40        | 11,402.21        |
| 非流动资产合计                    | 9,285.39         | 7,271.29         |
| 资产总计                       | 21,240.79        | 18,673.50        |
| 流动负债合计                     | 10,737.33        | 10,740.58        |
| 非流动负债合计                    | 105.00           | 45.00            |
| 负债合计                       | 10,842.33        | 10,785.58        |
| 所有者权益合计                    | 10,398.46        | 7,887.92         |
| 资产负债率                      | 51.04%           | 57.76%           |
| 项 目                        | 2015 年度          | 2014 年度          |
| 营业收入                       | 16,987.57        | 15,960.85        |
| 营业成本                       | 6,334.31         | 6,327.44         |
| 营业利润                       | 3,031.87         | 2,413.27         |
| 利润总额                       | 2,756.40         | 2,377.01         |
| 净利润                        | 2,375.54         | 2,040.91         |
| 归属于母公司所有者的净利润              | 2,393.65         | 2,050.37         |
| 归属于母公司所有者的非经常性损益           | -234.15          | -30.83           |
| 扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的<br>净利润 | 2,627.80         | 2,081.20         |
| 毛利率                        | 62.71%           | 60.36%           |
| 净利率                        | 13.98%           | 12.79%           |

### （八）最近三年主营业务发展情况

标的公司最近三年主要从事药品的研发、生产和销售。

## （九）其他事项说明

截至本独立财务顾问报告签署日，永康制药不存在因涉嫌犯罪而被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规被中国证监会立案调查。报告期内永康制药不存在行政处罚或刑事犯罪。

## 二、标的公司业务与技术

### （一）主要产品或服务的用途

#### 1、主营业务介绍

标的公司生产的药品种类主要为中成药，用于治疗腺体增生、炎症疾病、骨外伤及软组织损伤等相关疾病，在同类产品零售市场建立了一定的市场地位。标的公司最近三年主营业务没有变化。

#### （1）标的公司在产产品基本情况：

| 药品名称               | 药品分类<br>(中成药/<br>化药) | 批准文号<br>(国药准<br>字) | 是否列入<br>国家或者<br>省医保(甲<br>类/乙类) | 是否纳入<br>基本药物<br>目录          | 属于 OTC<br>或处方药<br>情况 | 是否进入<br>新农合 |
|--------------------|----------------------|--------------------|--------------------------------|-----------------------------|----------------------|-------------|
| 小金丸                | 中成药                  | 国药准字<br>Z20013119  | 乙类                             | 上海、广<br>西、湖北、<br>安徽地方<br>增补 | 处方药                  | 是           |
| 九味羌活<br>颗粒（有<br>糖） | 中成药                  | 国药准字<br>Z51022009  | 甲类                             | 是                           | 处方药                  | 是           |
| 九味羌活<br>颗粒（无<br>糖） | 中成药                  | 国药准字<br>Z51022009  | 甲类                             | 是                           | OTC                  | 是           |
| 洛伐他汀               | 化药                   | 国药准字               | 乙类                             | 否                           | 处方药                  | 是           |

|         |     |                   |    |                 |     |   |
|---------|-----|-------------------|----|-----------------|-----|---|
| 胶囊      |     | H10970279         |    |                 |     |   |
| 氯雷他定片   | 化药  | 国药准字<br>H20051618 | 乙类 | 是               | OTC | 是 |
| 大黄廋虫丸   | 中成药 | 国药准字<br>Z20044170 | 乙类 | 否               | 处方药 | 是 |
| 肝苏胶囊    | 中成药 | 国药准字<br>Z20050538 | 乙类 | 否               | 处方药 | 否 |
| 鸡血藤胶囊   | 中成药 | 国药准字<br>Z20050526 | 否  | 否               | 处方药 | 否 |
| 银杏叶丸    | 中成药 | 国药准字<br>Z20050491 | 乙类 | 否               | 处方药 | 否 |
| 消咳喘胶囊   | 中成药 | 国药准字<br>Z20053362 | 甲类 | 四川、江西、河南、陕西地方增朴 | 处方药 | 否 |
| 蒲公英胶囊   | 中成药 | 国药准字<br>Z20050032 | 否  | 否               | 处方药 | 否 |
| 温胃舒片    | 中成药 | 国药准字<br>Z20080677 | 乙类 | 否               | 处方药 | 否 |
| 元胡止痛分散片 | 中成药 | 国药准字<br>Z20093487 | 乙类 | 四川地方增补          | OTC | 否 |
| 麻仁丸     | 中成药 | 国药准字<br>Z20093405 | 乙类 | 否               | OTC | 否 |

## (2) 主要产品介绍

标的公司的主要产品为小金丸、消咳喘胶囊、九味羌活颗粒、元胡止痛分散片、温胃舒片等。

### 1) 小金丸

小金丸主要功效为散结消肿、化瘀止痛，用于治疗痰气凝滞所致的瘰疬、癭瘤、乳岩、乳癖，肌肤或肌肤下肿块等。小金丸的核心成分之一为麝香，目前永康制药生产的小金丸分为天然麝香小金丸与人工麝香小金丸两种。其中人工麝香小金丸已经进入国家医保乙类目录。

①天然麝香小金丸与人工麝香小金丸的区别如下：

| 项目     | 人工麝香   |        | 天然麝香   |      |
|--------|--------|--------|--------|------|
|        | 2015   | 2014   | 2015   | 2014 |
| 小金丸毛利率 | 69.82% | 70.38% | 61.66% | -    |

注：天然麝香小金丸自 2015 年开始销售。

为保护野生动物资源，满足患者需要，经原国家卫生部药政局和中国药材公司联合组织诸多机构经二十多年的协作攻关，对麝香中各类成分的化学组成及其相对含量进行了全面分析，研究了这些成分在麝香中所占比例，并确定了这些成分具有的药理作用，在此基础上开发出的药品。1994 年卫生部卫药发（1994）第 17 号文件中明确规定：人工麝香属一类新药，国家保密品种；2004 年国家食品药品监督管理局正式生产批准文号，由北京联馨药业有限公司生产人工麝香。

尽管人工麝香的几个主要成分已经基本接近天然麝香，但天然麝香所含成分仍较人工麝香复杂，有些成分人工麝香无法合成，如：活性蛋白、麝香吡啶和 3-甲基环十三酮等，总离子流色谱图的馏体种类比人工麝香多。根据小规模的患者使用情况，天然麝香与人工麝香小金丸相比，散结消肿、化瘀止痛能力更强，且更能增强整个组方中其它药物的药效。上述效果正在进一步研究论证，尚未得到医学界的正式认可。

目前，标的公司主要使用人工麝香生产的原因系天然麝香产量小，限制了生产数量，且标的公司于 2014 年才获得国家林业局出具的《关于同意成都永康制药有限公司利用天然麝香的行政许可决定》（林护许准【2014】168 号），可以利用人工驯养繁殖林麝所获的天然麝香进行生产，并加载“中国野生动物经营管理专用标识”，目前天然麝香小金丸处于市场开拓期。

②标的公司生产使用的天然麝香全部来自于其子公司人工驯养繁殖的林麝自产的天然麝香，不存在外购情况。

③2014 年及 2015 年使用人工麝香、天然麝香生产小金丸的生产数量、销售数量及销售占比情况如下：

| 项目       | 人工麝香小金丸 |        | 天然麝香小金丸 |      |
|----------|---------|--------|---------|------|
|          | 2015    | 2014   | 2015    | 2014 |
| 生产数量（kg） | 46,930  | 38,936 | 49      | —    |
| 销售数量（kg） | 44,677  | 40,018 | 32      | —    |
| 销售收入占比   | 83.16%  | 77.22% | 0.54%   | —    |

注 3：天然麝香小金丸自 2015 年开始销售。

④根据标的公司财务数据，小金丸产品毛利率情况如下：

| 项目      | 毛利率    |        |
|---------|--------|--------|
|         | 2015   | 2014   |
| 人工麝香小金丸 | 69.82% | 70.38% |
| 天然麝香小金丸 | 61.66% | —      |

目前，人工麝香只能向中国药材公司统一采购，且近十年价格均没有发生变化，均为 4.67 万元/公斤（不含税价格）。标的公司生产使用的天然麝香全部来自于其子公司人工驯养繁殖的林麝自产的天然麝香，天然麝香采购价格的变动不会影响标的公司合并报表的净利润及盈利能力。

## 2) 消咳喘胶囊

消咳喘胶囊主要功效为止咳、祛痰、平喘，用于治疗寒痰咳喘、慢性支气管炎等。消咳喘胶囊已经进入国家医保甲类目录、四川、河南、江西、陕西增补基药。

## 3) 九味羌活颗粒

九味羌活颗粒主要功效为疏风解表、散寒除湿，用于治疗外感风寒挟湿所致的感冒。九味羌活颗粒已被列入国家基药、国家医保甲类目录。

## 4) 温胃舒片

温胃舒片主要功效为扶正固本、温胃养胃、行气止痛、助阳暖中，用于治疗

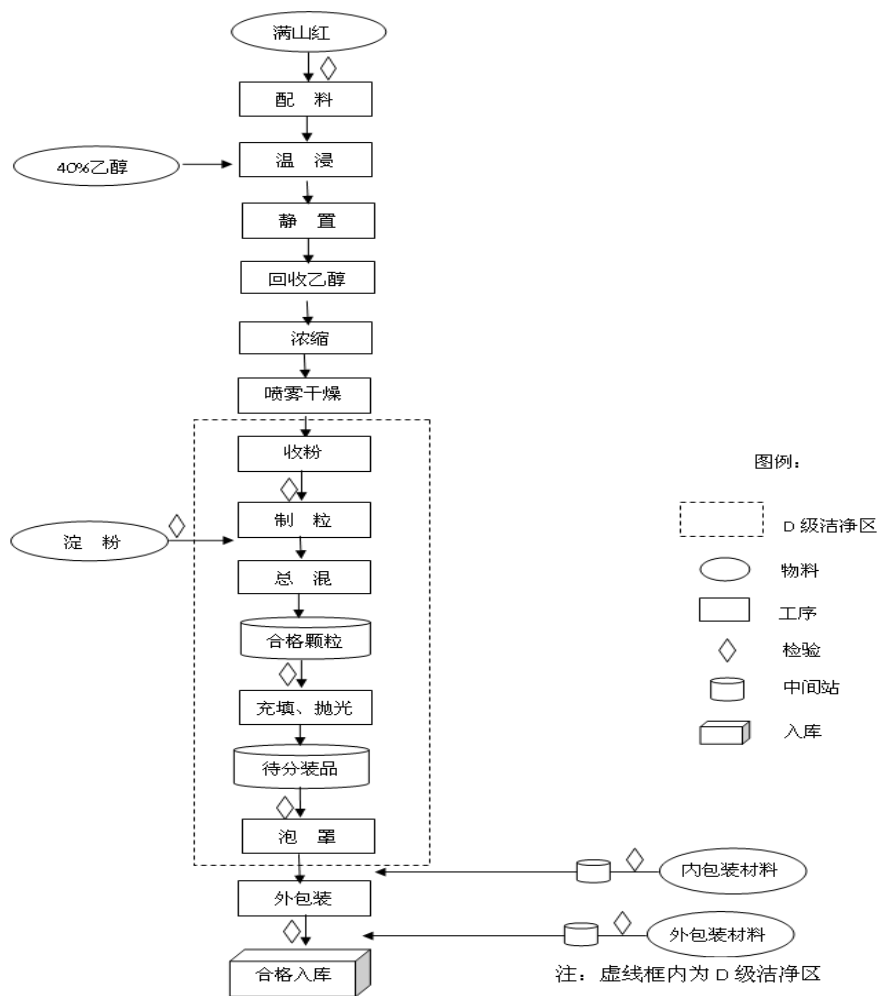
慢性萎缩性胃炎。温胃舒片被列入国家医保乙类目录。

#### 5) 元胡止痛分散片

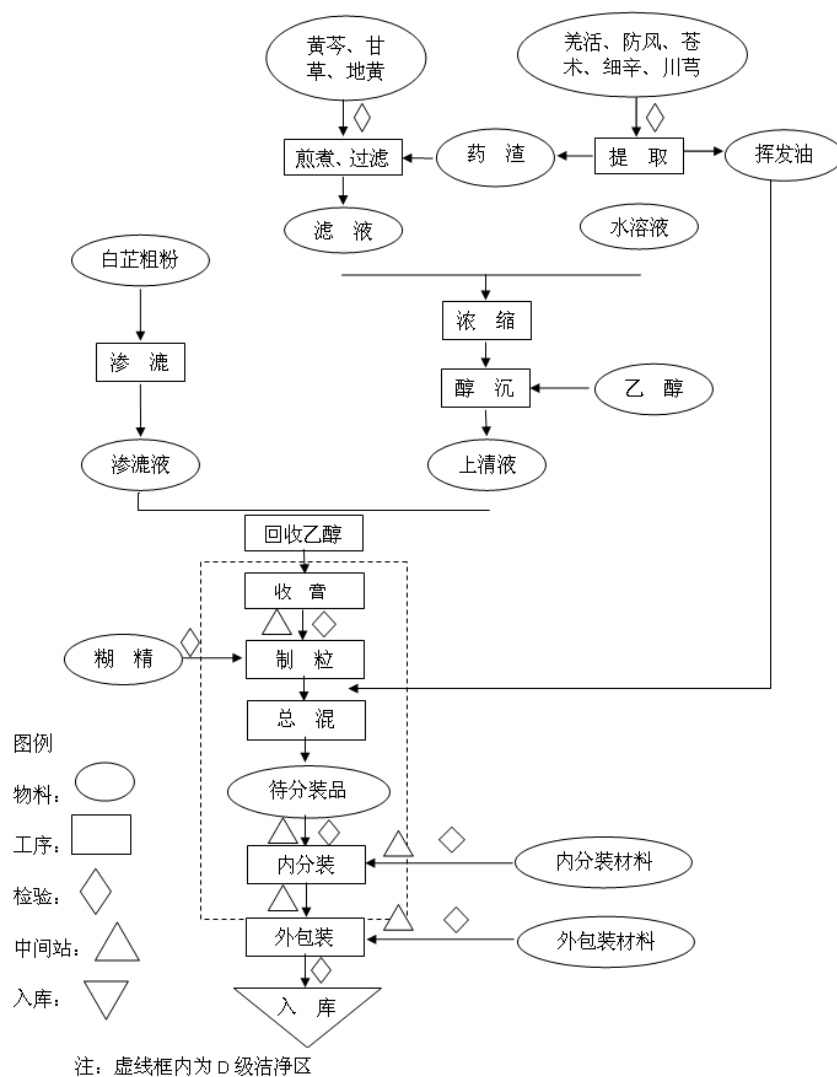
元胡止痛分散片主要功效为理气、活血、止痛，用于治疗气滞血瘀的胃痛、胁痛、头痛及痛经等。元胡止痛分散片已被列入四川增补基药。

### (二) 主要产品工艺流程

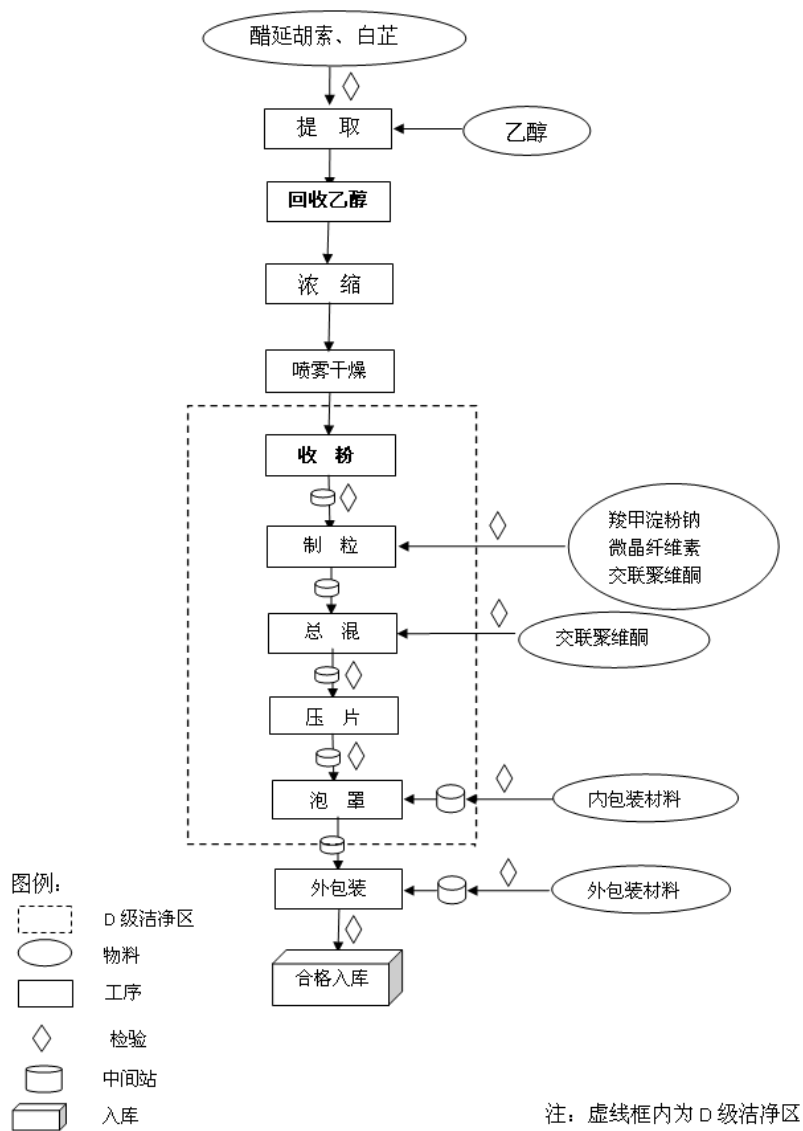
## 1、胶囊剂（以“消咳喘胶囊”为例）



## 2、颗粒剂（以“九味羌活颗粒”为例）

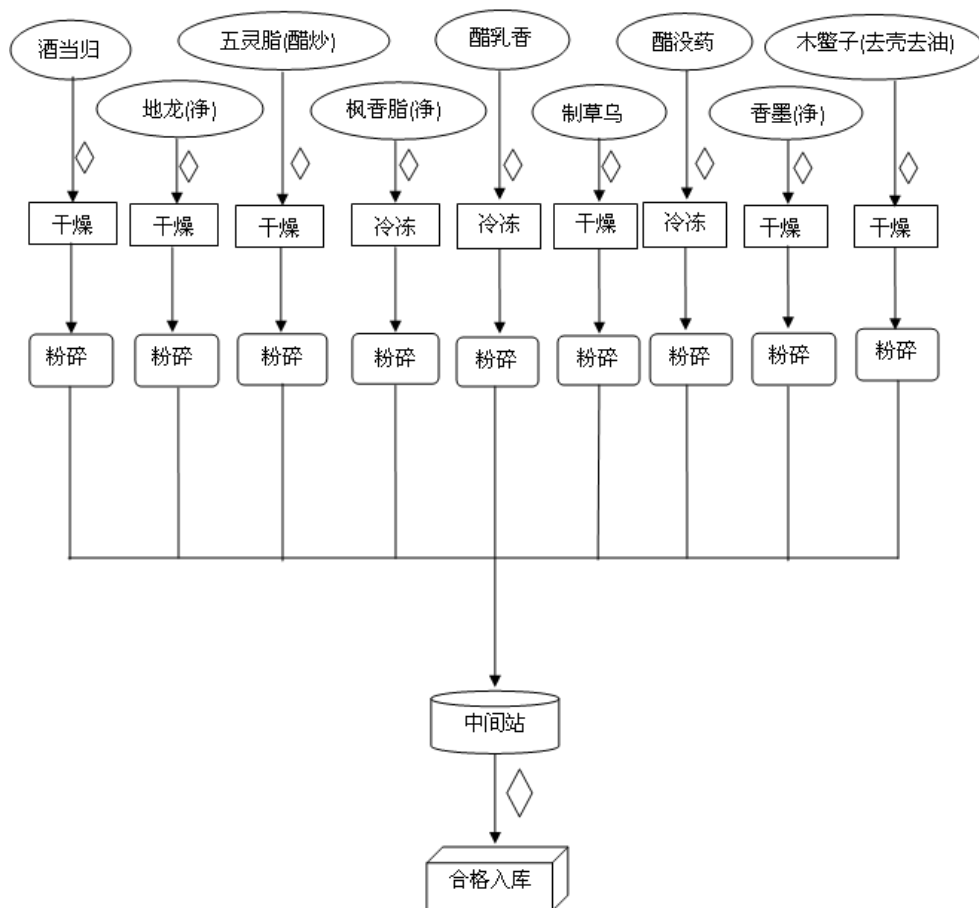


### 3、片剂（以“元胡止痛分散片”为例）

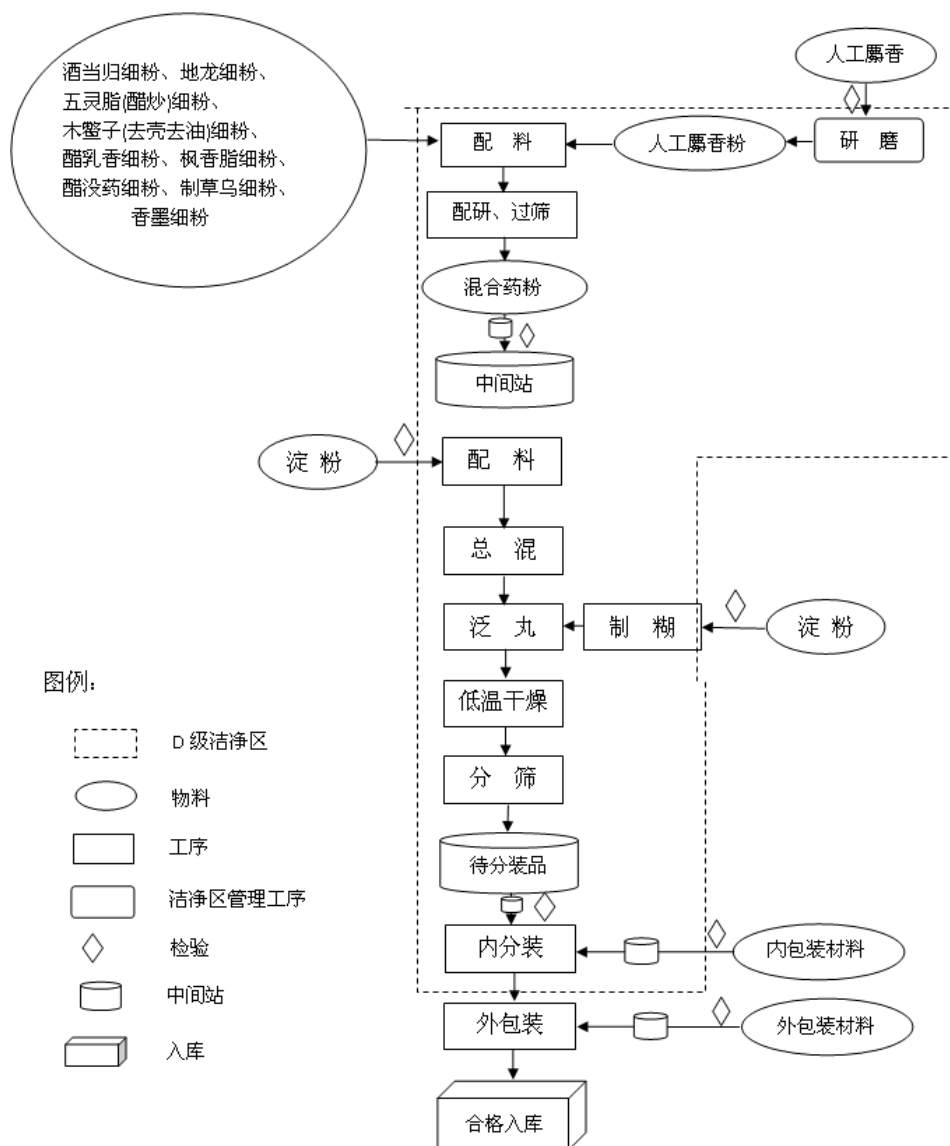


#### 4、丸剂（以“小金丸”为例）

##### （1）单味药粉的制备



## （2）制剂工艺流程图



## （三）主要经营模式

### 1、采购模式

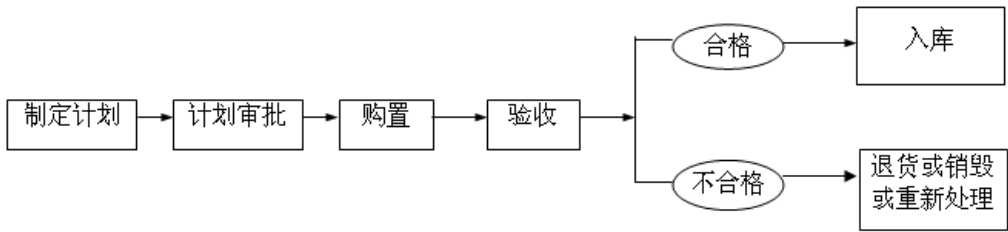
永康制药的采购主要分为中药材、中药饮片、原辅料及包装材料采购。采购部门遵守采购原则，严格控制质量，深入了解价格信息，有效地降低采购成本，按时完成各类物品的供应以保持生产经营的连续性。

#### （1）供应商的选择

永康制药每年会对原辅料、包装材料的供应商进行公开招标，确定中标供应

商。质管部和采购部对中标供应商进行现场审计，质管部出具合格供应商的审计报告后，永康制药会与中标供应商签订年度购销合同。

(2) 采购流程



每月末，永康制药召开生产调度会，生产部门根据销售部门提供的月度销售计划，编制下个月生产计划；采购部依据生产计划编制物料采购计划。采购计划由采购部经理审核后，交分管副总审批。采购人员根据批准的采购计划进行物资采购。物资到厂后，需按相关要求验收，合格者准予入库，并及时登记；经查验为不合格的物资，决定退货时，由采购员及时联系供应商办理退货手续，并作好退货记录。

2、生产模式

(1) 生产模式介绍

永康制药生产部主要负责组织四个生产车间的生产运转，并协调各生产部门贯彻执行生产经营方针目标。其中，前处理车间生产中药材饮片；提取车间生产中药浸膏和中药提取物干粉；固体制剂车间生产中药、西药片剂、胶囊剂、颗粒剂、丸剂等成药制剂；原料药车间生产熊胆粉。

永康制药生产实行以销定产的生产模式，生产部每月末根据销售计划制定下个月可行的生产计划，在执行生产计划过程中若出现特殊情况，通过上报审批可以适当调整生产计划。

永康制药制定了严格的生产管理制度，从生产准备阶段的技术管理、生产过程的技术管理和生产记录管理等各个环节均有严格的规定，以保证整个生产过程严格按照 GMP 规范及制定的产品生产工艺流程和生产操作标准进行生产。

(2) 主要生产车间的产能、产量

按照每日生产 8 小时计算产能，则报告期内永康制药产能产量情况如下：

1) 2015 年产能产量表

| 项目     |         | 年产能       | 实际产量         | 产能利用率  |
|--------|---------|-----------|--------------|--------|
| 车间     | 生产线     |           |              |        |
| 固体制剂车间 | 丸剂      | 70,000kg  | 53,198.40kg  | 76.00% |
|        | 胶囊剂     | 13,000 万粒 | 10,379.45 万粒 | 79.84% |
|        | 片剂      | 5,000 万片  | 3,483.72 万片  | 69.67% |
|        | 颗粒剂（有糖） | 150 万袋    | 102.43 万袋    | 68.29% |
|        | 颗粒剂（无糖） | 2,500 万袋  | 1,789.80 万袋  | 71.59% |

2) 2014 年产能产量表

| 项目     |         | 年产能       | 实际产量         | 产能利用率  |
|--------|---------|-----------|--------------|--------|
| 车间     | 生产线     |           |              |        |
| 固体制剂车间 | 丸剂      | 60,000kg  | 49,913.74kg  | 83.19% |
|        | 胶囊剂     | 20,000 万粒 | 13,250.59 万粒 | 66.25% |
|        | 片剂      | 5,000 万片  | 3,923.2 万片   | 78.46% |
|        | 颗粒剂（有糖） | 150 万袋    | 124.03 万袋    | 82.69% |
|        | 颗粒剂（无糖） | 3,000 万袋  | 2,474.02 万袋  | 82.47% |

永康制药自 2015 年 12 月迁至新厂生产，新厂产能及 2016 年 1 月的产量具体如下：

| 项目     |     | 年产能       | 2016 年 1 月<br>实际产量 | 产能利用率  |
|--------|-----|-----------|--------------------|--------|
| 车间     | 生产线 |           |                    |        |
| 固体制剂车间 | 丸剂  | 80,000kg  | 5,098.33kg         | 76.48% |
|        | 胶囊剂 | 20,000 万粒 | 994.58 万粒          | 59.68% |

|  |         |           |           |        |
|--|---------|-----------|-----------|--------|
|  | 片剂      | 10,000 万片 | 333.75 万片 | 40.05% |
|  | 颗粒剂(有糖) | 300 万袋    | 9.83 万袋   | 39.33% |
|  | 颗粒剂(无糖) | 5,000 万袋  | 171.50 万袋 | 41.16% |

注：产能利用率 = 2016 年 1 月实际产量\*12/年产能

### 3、销售模式

经过多年的探索和积累，永康制药已建立属于自己的专业化销售团队并形成了一套具有自身特色的营销管理模式。永康制药成立了营销中心，下设招商部、市场部、销售部和销售内勤部四大部门，负责销售渠道建设、学术推广及后勤服务等。永康制药建立了覆盖华南、华中、东北、华东、西南销售区域的销售团队，由市场部定期培训。

#### (1) 销售客户的合法合规性

标的公司主要采取直营销售模式。永康制药安排学术专员负责药品推介活动，销售专员负责药品、价格、渠道的综合管理。学术专员通过各种专业性学术研讨、区域性学术推广会和临床科室推介会等方式，向各医院和医生介绍标的公司产品的药理及疗效、产品用法及不良反应，交流前沿医学理论和临床研究成果，使医生熟悉了解标的公司产品情况，对其有更深层次的认识，以赢得广大临床医生和患者的信任和支持。销售专员在学术专员的配合下，借助学术推广活动的有效影响，完成针对医院终端的渠道开发与维护。在销售人员和学术专员联合推动下，标的公司与医药配送公司签订销售合同，通过医药配送公司完成对医院终端的配货。销售完成之后，标的公司通过医药配送公司完成回款。标的公司的终端客户主要系全国二级及以上城市中的二甲及以上医院。

根据《中华人民共和国药品管理法》第十四条规定，开办药品批发企业，须经企业所在地省、自治区、直辖市人民政府药品监督管理部门批准并发给《药品经营许可证》；开办药品零售企业，须经企业所在地县级以上地方药品监督管理部门批准并发给《药品经营许可证》。无《药品经营许可证》的，不得经营药品。根据《中华人民共和国药品管理法》第十六条规定，药品经营企业必须按照国务院药品监督管理部门依据本法制定的《药品经营质量管理规范》经营药品。药品监督管理部门按照规定对药品经营企业是否符合《药品经营质量管理规范》的要

求进行认证；对认证合格的，发给认证证书。

标的公司合作的医药配送公司已获得《药品经营许可证》，并通过《药品经营质量管理规范》认证，具有合法合规的药品经营资质。中介机构抽查并核对了标的公司主要医药配送公司的资质文件。

## （2）销售流程的内部控制

为了确保企业销售和市场推广人员合规合法操作，标的公司建立了《关于公司员工廉洁自律的管理规定》、《费用及报销管理制度》及《员工奖励与处罚条例》。

《关于公司员工廉洁自律的管理规定》中明确规定：

①员工在从事一切商业活动时（包括与政府部门接触、与客户业务代表洽谈订单、供应商来料验货、产品检测、产品销售、审核等活动）不得以排斥竞争对手为目的，为使自己在销售、购买商品或提供服务等业务活动中获得利益，从而实现交易的不正当竞争的行为。

②不准接受供应商和顾客及相关方的宴请。

③不准用公款报销或者支付应由个人负担的费用。

④不准以任何名义、形式给予或接受对方的回扣、反利或变相行贿、受贿活动。

员工如有违反情形，视情节轻重按标的公司《员工奖励与处罚条例》处理，情节严重者会被辞退。

同时，《费用及报销管理制度》中明确规定

①费用报销的基本审批程序为：报销人根据原始凭证填制“费用报销单”或“差旅费报销单”；交部门经理审查并签字，部门经理签字时应注明费用的具体用途或归属；持经部门经理审查后的报销单证交分管副总加签证实；持经分管副总签字后的报销单证交公司财务部门审核并签字；持经财务部门审核的报销单证

报总经理批准后报销；由财务部门出纳员作收付款项，并抵扣借款，即时与当事人结清。

②费用报销的范围包括：差旅费（包括住宿费、车船费、飞机票费、机场建设费、保险费等）及相应的途中补助、汽车费、业务招待费、办公费、修理费、培训费、水电气费、咨询费、诉讼费、排污费、绿化费、检验费、广告费、宣传费、租赁费（不含融资租赁费）、展览费等。

③业务招待费报销审批权限为：确因业务需要招待客人时，必须事先请示总经理同意；一般员工的业务招待费，由员工填写“费用报销单”交部门经理审查，分管副总加签证实，送财务部门审核，报总经理批准后报销；部门经理及以上人员的业务招待费，填制“费用报销单”交分管副总审查，送财务部门审核，报总经理批准后报销；各部门每年业务招待费标准，按标的公司年度预算执行。

经访谈，如报销范围系会议费、广告费、宣传费等，除需提供对应发票外，还需提供对应的合同、会议召开通知、会议签到记录等，且报销额度一般不能超出经审批的预算额度。中介机构抽查并核对了部分大额会议费用、广告费用、宣传费用的报销单据、合同、会议资料等。

中介机构也对标的公司主要客户进行了访谈，访谈对象均确认在双方合作过程中不存在佣金返利的情形。

根据成都市温江区市场监督管理局出具的证明文件，自 2013 年 1 月 1 日至 2016 年 2 月 29 日，成都市温江区市场监督管理局未对成都永康制药有限公司实施过行政处罚。

根据四川省食品药品监督管理局出具的证明文件，永康制药自 2013 年以来一直严格遵守国家、省和市有关药品监督管理的法律、法规和规范性文件的规定，并已经取得药品监督管理方面所需的行政许可、生产批件，不存在违反有关国家食品、药品方面的法律、行政法规和规范性文件的行为，亦不存在违反有关国家食品、药品方面的法律、行政法规和规范性文件而受到行政处罚的情形。

#### 4、盈利模式

制药企业的主营业务收入来源于其药品销售收入。永康制药根据与客户签订的销售合同或订单通知仓库部门发货，按照合同约定的交货方式在产品交付时，对签收单进行确认，以货物签收单确认产品销售收入。

#### 5、结算模式

永康制药的产品销售结算主要方式为银行电汇。针对新开拓的销售区域，因客户信用度尚待提高，永康制药主要采用现款现货或款到发货的结算模式；针对合作稳定的销售客户，永康制药主要采用货到付款的结算模式，根据客户的资信情况、当地商业环境以及竞争情况给予客户适当的赊销期。

### （四）主要产品或服务的销售情况

#### 1、报告期内主营业务收入的构成

2014 年、2015 年永康制药营业收入构成如下：

单位：万元

| 项目     | 2015 年    | 2014 年    |
|--------|-----------|-----------|
| 主营业务收入 | 16,986.66 | 15,902.88 |
| 其他业务收入 | 0.90      | 57.98     |
| 合 计    | 16,987.57 | 15,960.85 |

其中，主营业务收入主要来源于药品的销售，具体情况列示如下：

##### （1）2015 年

| 产品名称    | 销售金额（万元）  | 占比     |
|---------|-----------|--------|
| 人工麝香小金丸 | 14,126.75 | 83.16% |
| 消咳喘胶囊   | 1,001.28  | 5.89%  |
| 九味羌活颗粒  | 895.45    | 5.27%  |
| 元胡止痛分散片 | 408.55    | 2.41%  |
| 氯雷他定片   | 103.68    | 0.61%  |

|           |                  |                |
|-----------|------------------|----------------|
| 天然麝香小金丸   | 92.45            | 0.54%          |
| 温胃舒片      | 86.79            | 0.51%          |
| 蒲公英胶囊     | 65.80            | 0.39%          |
| 洛伐他汀      | 55.90            | 0.33%          |
| 肝苏胶囊      | 49.97            | 0.29%          |
| 大黄蛰虫丸     | 36.38            | 0.21%          |
| 熊胆粉       | 34.36            | 0.20%          |
| 鸡血藤胶囊     | 20.92            | 0.12%          |
| 双黄连咀嚼片    | 4.19             | 0.02%          |
| 银杏叶丸      | 4.18             | 0.02%          |
| <b>合计</b> | <b>16,986.66</b> | <b>100.00%</b> |

(2) 2014 年

| 产品名称      | 销售金额（万元）         | 占比             |
|-----------|------------------|----------------|
| 人工麝香小金丸   | 12,280.21        | 77.22%         |
| 消咳喘胶囊     | 1,173.78         | 7.38%          |
| 九味羌活颗粒    | 776.85           | 4.88%          |
| 银杏叶丸      | 758.09           | 4.77%          |
| 元胡止痛分散片   | 369.04           | 2.32%          |
| 蒲公英胶囊     | 158.98           | 1.00%          |
| 温胃舒片      | 98.40            | 0.62%          |
| 大黄蛰虫丸     | 57.23            | 0.36%          |
| 洛伐他汀      | 44.58            | 0.28%          |
| 肝苏胶囊      | 41.48            | 0.26%          |
| 鸡血藤胶囊     | 32.81            | 0.21%          |
| 复方三七丸     | 10.17            | 0.06%          |
| <b>合计</b> | <b>15,902.88</b> | <b>100.00%</b> |

2、报告期内按销售区域区分的主营业务收入构成

(1) 2015 年

单位：万元

| 项 目  | 主营业务收入    | 占比      |
|------|-----------|---------|
| 东北地区 | 45.74     | 0.27%   |
| 华北地区 | 737.56    | 4.34%   |
| 华东地区 | 2,184.36  | 12.86%  |
| 华南地区 | 668.09    | 3.93%   |
| 华中地区 | 1,484.77  | 8.74%   |
| 西北地区 | 451.52    | 2.66%   |
| 西南地区 | 11,414.62 | 67.20%  |
| 合 计  | 16,986.66 | 100.00% |

(2) 2014 年

单位：万元

| 项 目  | 主营业务收入    | 占比      |
|------|-----------|---------|
| 东北地区 | 46.36     | 0.29%   |
| 华北地区 | 653.15    | 4.11%   |
| 华东地区 | 1,982.67  | 12.47%  |
| 华南地区 | 571.65    | 3.59%   |
| 华中地区 | 1,190.49  | 7.49%   |
| 西北地区 | 439.85    | 2.77%   |
| 西南地区 | 11,018.70 | 69.29%  |
| 合 计  | 15,902.88 | 100.00% |

3、报告期内前五名客户的业务收入情况

(1) 2015 年

| 客户名称       | 销售金额（万元） | 占营业收入比例 |
|------------|----------|---------|
| 重庆祺海医药有限公司 | 3,571.86 | 21.03%  |

|              |                  |               |
|--------------|------------------|---------------|
| 重庆重药医药有限公司   | 3,343.66         | 19.68%        |
| 成都立泰医药贸易有限公司 | 3,048.29         | 17.94%        |
| 四川神宇医药有限公司   | 1,085.82         | 6.39%         |
| 福建省药材有限责任公司  | 803.20           | 4.73%         |
| <b>合计</b>    | <b>11,852.82</b> | <b>69.77%</b> |

## (2) 2014 年

| 客户名称         | 销售金额（万元）         | 占营业收入比例       |
|--------------|------------------|---------------|
| 重庆重药医药有限公司   | 2,976.78         | 18.65%        |
| 重庆祺海医药有限公司   | 2,797.70         | 17.53%        |
| 成都立泰医药贸易有限公司 | 2,579.16         | 16.16%        |
| 四川神宇医药有限公司   | 1,160.78         | 7.27%         |
| 四川天意医药有限公司,  | 891.76           | 5.59%         |
| <b>合计</b>    | <b>10,406.17</b> | <b>65.20%</b> |

经过多年的探索和积累，永康制药已建立属于自己的专业化销售团队并形成了一套具有自身特色的营销管理模式。永康制药成立了营销中心，下设招商部、市场部、销售部和销售内勤部四大部门，负责销售渠道建设、学术推广及后勤服务等。永康制药建立了覆盖华南、华中、东北、华东、西南销售区域的销售团队，由市场部定期培训。

永康制药采取直营模式为主，经销模式为辅的销售模式。在直营模式下，永康制药借助组织开展学术推广会和临床科室推介会，提升医生对药品认识度和熟悉度，促进相关药品在医院的推广使用，再通过与相关配送商签订合同将药品最终销售给终端，终端客户主要系全国二级及以上城市中的二甲及以上医院。在经销模式下，永康制药负责药品销售市场所在省级区域的政府网上集中采购工作，在产品中标后，永康制药通过招商寻找合适的经销商，通过合同的签订，约定了经销范围、药品品种及规格，价格信息等。

因而，标的公司的客户主要系医药配送公司，终端用户为医院、药店等。市场开发主要系标的公司主导、医药公司配合的模式。目前，标的公司前 5 大客户

主要系四川、重庆的医药公司，与标的公司厂区距离近，便于联络、发货和运送，也有利于永康制药减少运输成本及途中损耗。中介机构通过客户访谈，了解到客户对标的公司的服务非常满意，市场推广比较到位，产品销量好，未来希望长期合作发展，并加大合作力度。标的公司不存在对单一客户形成重大依赖的情况。

报告期内不存在标的公司董事、监事、高级管理人员和核心技术人员，其他主要关联方或持有标的公司 5%以上股份的股东在前五名客户中占有权益的情况。

## （五）主要原材料供应情况

### 1、主要原材料供应情况

标的公司的主要原材料为人工麝香、地龙、枫香脂、满山红、制草乌、五灵脂等，主要能源为煤、天然气和电。

#### （1）主要原材料和能源占生产成本的比重

单位：万元

| 项目   | 2015 年   |        | 2014 年   |        |
|------|----------|--------|----------|--------|
|      | 金额       | 比例     | 金额       | 比例     |
| 原材料  | 5,067.02 | 79.99% | 4,726.59 | 74.70% |
| 燃料动力 | 249.85   | 3.94%  | 158.22   | 2.50%  |
| 合计   | 5,316.87 | 83.94% | 4,884.81 | 77.20% |

#### （2）主要原材料和能源价格波动情况

| 名称  | 单位   | 2015 年均价 | 2014 年均价 |
|-----|------|----------|----------|
| 蒲公英 | 元/公斤 | 7.42     | 8.96     |
| 地黄  | 元/公斤 | 11.06    | 13.27    |
| 白芷  | 元/公斤 | 9.20     | 12.83    |
| 肉桂  | 元/公斤 | 30.48    | 49.19    |
| 川芎  | 元/公斤 | 16.18    | 19.17    |
| 甘草  | 元/公斤 | 18.57    | 18.60    |
| 黄芩  | 元/公斤 | 18.09    | 21.38    |

|      |       |           |           |
|------|-------|-----------|-----------|
| 防风   | 元/公斤  | 13.71     | 15.93     |
| 细辛   | 元/公斤  | 52.62     | 49.38     |
| 当归   | 元/公斤  | 51.54     | 68.07     |
| 没药   | 元/公斤  | 38.82     | 35.89     |
| 乳香   | 元/公斤  | 44.89     | 44.19     |
| 五灵脂  | 元/公斤  | 48.64     | 43.69     |
| 苍术   | 元/公斤  | 41.32     | 46.90     |
| 延胡索  | 元/公斤  | 61.95     | 75.22     |
| 满山红  | 元/公斤  | 20.12     | 15.49     |
| 木鳖子  | 元/公斤  | 76.05     | 67.43     |
| 羌活   | 元/公斤  | 92.13     | 82.30     |
| 制草乌  | 元/公斤  | 147.34    | 115.07    |
| 枫香脂  | 元/公斤  | 158.54    | 183.06    |
| 地龙   | 元/公斤  | 214.31    | 167.25    |
| 人工麝香 | 元/公斤  | 46,666.67 | 46,666.67 |
| 煤    | 元/吨   | 768.31    | 759.15    |
| 天然气  | 元/立方  | 3.12      | 2.90      |
| 电    | 元/KWH | 1.10      | 1.11      |

## 2、报告期内向前五名供应商采购情况

### (1) 2015 年

| 供应商名称            | 采购金额（万元） | 占同期采购总额比例 |
|------------------|----------|-----------|
| 中国中药公司           | 2,407.94 | 33.11%    |
| 四川天基医药有限公司       | 2,384.99 | 32.79%    |
| 太极集团四川德阳荣升药业有限公司 | 656.65   | 9.03%     |
| 青岛益青药用胶囊有限公司     | 171.09   | 2.35%     |
| 成都康龙包装印务有限公司     | 166.29   | 2.29%     |
| 合计               | 5,786.96 | 79.56%    |

注 1：中国中药公司系原中国药材公司。

(2) 2014 年

| 供应商名称        | 采购金额（万元） | 占同期采购总额比例 |
|--------------|----------|-----------|
| 四川天基医药有限公司   | 2,816.14 | 37.70%    |
| 中国药材公司       | 2,072.68 | 27.75%    |
| 四川皓博药业有限公司   | 318.59   | 4.27%     |
| 太极集团四川德阳荣升药业 | 255.41   | 3.42%     |
| 桂林兴达药业有限公司   | 250.10   | 3.35%     |
| 合计           | 5,712.92 | 76.48%    |

永康制药每年会对原辅料、包装材料的供应商进行公开招标，确定中标供应商。标的公司质管部和采购部对中标供应商进行现场审计，质管部出具合格供应商的审计报告后，永康制药会与中标供应商签订年度购销合同。因此，厂家每年只有参加标的公司的公开招标会且中标后，才会成为永康制药的年度供应商。

经中介机构了解，除人工麝香以外，标的公司采购的中药材在市面上供应厂家较多，不会对单一供应商产生重大依赖。标的公司采购人工麝香依赖于中国药材公司，主要系中国药材公司是人工麝香国内唯一合法经销商，而人工麝香在标的公司主营产品小金丸中是不可或缺的主要原料。目前，标的公司供应商较为集中的原因主要系这几家供应商符合标的公司的要求，且双方在合作上都比较愉快。

报告期内不存在标的公司董事、监事、高级管理人员和核心技术人员，其他主要关联方或持有标的公司 5%以上股份的股东在前五名供应商中占有权益的情况。

## （六）环境保护和安全生产

### 1、环境保护及合规情况

永康制药制订了严格的环境保护管理制度及相关措施，并配备了相应的环保设备，对生产环节中产生的废水、废气、噪声、固废等进行处理，使其排放达到国家及地方相关标准。

永康制药配置建设了污水处理站；粉碎及锅炉排放等产尘点，均配置相应捕尘除尘装置；生产车间产生的生产废料分类处理，定点放置。

## 2、安全生产情况

永康制药的安全生产工作贯彻“预防为主，安全第一”的总体指导方针，通过《消防安全管理》、《紧急情况管理规程》等一系列规章制度，全面而细致地规范了安全生产、职业健康的相关措施。

永康制药新员工需经安全及岗前培训考核合格后才能上岗，并对员工进行定期或不定期的安全卫生教育和岗位设备操作培训，适时对员工进行在岗培训，强调安全注意事项。永康制药不定期对各岗位进行巡检，禁止违规操作。

通过上述措施，永康制药保证了生产经营的正常进行，确保了生产的安全高效。

## 3、相关诉讼、纠纷及行政处罚情况

截至本独立财务顾问报告签署日，永康制药不存在影响其经营的重大诉讼、纠纷。

截至本独立财务顾问报告签署日，根据永康制药的说明及工商、税务、药监、安全生产等政府监管部门的证明文件，永康制药在报告期内不存在重大违法违规和行政处罚情况。

## （七）质量控制情况

### 1、质量控制标准

永康制药严格按照药品生产质量管理规范组织生产，专门设置了独立的质量管理部门，受总经理直接领导，由质量授权人负责日常质量管理工作。质量控制遵循预防为主的原则，依据《中国药典》、国家药品标准制定了一系列符合企业实际情况的内控标准，根据生产情况质量管理部建立了原料、辅料、包装材料、中间产品、成品、制药、用水等内控质量标准和检验规程。

永康制药相关质量控制文件包括：原料质量标准（57 个）、辅料质量标准

(19 个)、包装材料质量标准 (12 个)、中间产品质量标准 (15 个)、成品质量标准 (41 个)、公用工程系统质量标准 (4 个) 等文件。

## 2、质量控制措施

质量管理部门下设质量保证 (QA) 和质量检验 (QC)：

(1) QA 负责对物料的生产各环节及生产各要素进行全面监督管理，并准确记录，为产品质量评价提供可靠依据。起始物料、中间体、成品的放行均经过严格的质量评价、审核。无交叉污染、无差错、无混淆，经审核、复核，成品经质量授权人批准后方可放行。

(2) QC 负责对起始物料、工艺用水、中间体、成品的全面检验，并定期对生产环境的洁净度、工艺用水的水质、设备与器具的清洁效果进行检测。QC 依据国家药品标准和产品工艺规程分别编制了各种原辅料、中间体、工艺用水、包装材料、成品的质量标准和检验操作规程以及取样规程、留样观察规程、标准溶液、标准品、试液管理规程等。检验人员均能按操作规程检验，规范地填写检验记录和检验报告书，做到及时、准确。

为保证生产按 GMP 的要求实施，永康制药对每个品种制订了完整的相应工艺规程，针对每个岗位制订了各种相应的 SOP，编制了能反映生产全过程、分工序的批生产记录，以文件的形式规定了记录规范化填写的要求，并有操作人和复核人以及 QA 现场监控员的全名签字。批生产记录的交接和整理按规定程序进行，按规定期限保存。严格执行批号管理规程，正确划分、正确使用批号。

生产全过程除有车间兼职质量员自查自控外，还始终处于 QA 现场监控员的监控之中。一批产品生产完成后认真清场，并有完整的清场记录，不同品种的包装采取有效隔离措施，做到了最大限度地防止出现差错、混淆。成品在生产结束后运至成品库待验区待验，检验合格并经批审核放行的产品才可入库销售，切实做到了不合格产品不入库。

此外，永康制药制定了用户意见处理程序，向药品监督管理部门报告管理程序、用户访问管理程序等规章制度并由质量管理部专人负责对用户的药品质量投诉和不良反应做详细记录和调查处理，定期分析总结，建立用户访问档案。

### 3、其他事项

2015 年 5 月 20 日国家食品药品监督管理总局发出《食品药品监管总局关于开展银杏叶药品专项治理的通知》（食药监电（2015）6 号），要求永康制药等 24 家使用桂林兴达药业有限公司生产银杏叶提取物的药品生产企业，立即停止生产和销售，主动召回相关产品。永康制药按照相关要求自行停止银杏叶丸药品的生产经营，并启动相关工作对已上市产品进行召回。根据永康制药的产品召回报告，截至 2015 年 6 月 23 日，永康制药已经完成 73 批次银杏叶丸产品的召回，占计划召回批次的 100%。

根据四川省食品药品监督管理局出具的证明文件，永康制药自 2013 年以来一直严格遵守国家、省和市有关药品监督管理的法律、法规和规范性文件的规定，并已经取得药品监督管理方面所需的行政许可、生产批件，不存在违反有关国家食品、药品方面的法律、行政法规和规范性文件的行为，亦不存在违反有关国家食品、药品方面的法律、行政法规和规范性文件而受到行政处罚的情形。

在永康制药的经营生产中，未出现过重大的产品质量纠纷和用户不良反应情形。

## （八）经营资质

### 1、药品生产许可证

永康制药取得编号为川 20160230 号的《药品生产许可证》，证书有效期至 2020 年 12 月 31 日，生产地址和生产范围为：“成都市温江区成都海峡两岸科技产业开发园海科西路 669 号：片剂，硬胶囊剂，颗粒剂（含中药前处理提取），丸剂（微丸、水丸、水蜜丸、蜜丸、糊丸），原料药（熊胆粉）\*\*\*”。

### 2、药品 GMP 证书

| 序号 | 证书编号       | 发证机关         | 认证范围/名称                            | 有效期至             |
|----|------------|--------------|------------------------------------|------------------|
| 1  | SC20150075 | 四川省食品药品监督管理局 | 原料药（熊胆粉）、片剂、硬胶囊剂、丸剂（微丸、水丸、水蜜丸、蜜丸、糊 | 2020 年 10 月 18 日 |

|  |  |  |                  |  |
|--|--|--|------------------|--|
|  |  |  | 丸)、颗粒剂(含中药前处理提取) |  |
|--|--|--|------------------|--|

### 3、药品(再)注册批件

| 序号 | 药品名称     | 持有人  | 批准文号           | 有效期至         |
|----|----------|------|----------------|--------------|
| 1  | 小金丸      | 永康制药 | 国药准字 Z20013119 | 2020. 04. 15 |
| 2  | 九味羌活颗粒   | 永康制药 | 国药准字 Z51022009 | 2020. 04. 15 |
| 3  | 洛伐他汀胶囊   | 永康制药 | 国药准字 H10970279 | 2020. 03. 23 |
| 4  | 氯雷他定片    | 永康制药 | 国药准字 H20051618 | 2020. 08. 27 |
| 5  | 大黄廑虫丸    | 永康制药 | 国药准字 Z20044170 | 2020. 09. 16 |
| 6  | 肝苏胶囊     | 永康制药 | 国药准字 Z20050538 | 2020. 04. 15 |
| 7  | 鸡血藤胶囊    | 永康制药 | 国药准字 Z20050526 | 2020. 04. 15 |
| 8  | 银杏叶丸     | 永康制药 | 国药准字 Z20050491 | 2020. 04. 15 |
| 9  | 消咳喘胶囊    | 永康制药 | 国药准字 Z20053362 | 2020. 04. 15 |
| 10 | 蒲公英胶囊    | 永康制药 | 国药准字 Z20050032 | 2020. 04. 15 |
| 11 | 温胃舒片     | 永康制药 | 国药准字 Z20080677 | 2018. 12. 04 |
| 12 | 元胡止痛分散片  | 永康制药 | 国药准字 Z20093487 | 2019. 11. 10 |
| 13 | 麻仁丸      | 永康制药 | 国药准字 Z20093405 | 2019. 11. 20 |
| 14 | 双黄连咀嚼片   | 永康制药 | 国药准字 Z20043571 | 2020. 04. 15 |
| 15 | 复方川贝精片   | 永康制药 | 国药准字 Z51021558 | 2020. 04. 15 |
| 16 | 大卫颗粒     | 永康制药 | 国药准字 Z20054928 | 2020. 04. 15 |
| 17 | 补肾强身胶囊   | 永康制药 | 国药准字 Z20053952 | 2020. 03. 22 |
| 18 | 复方三七丸    | 永康制药 | 国药准字 Z20060374 | 2018. 6. 12  |
| 19 | 玄麦甘桔颗粒   | 永康制药 | 国药准字 Z51022207 | 2020. 07. 16 |
| 20 | 荆防颗粒     | 永康制药 | 国药准字 Z51021577 | 2020. 07. 16 |
| 21 | 益母草颗粒    | 永康制药 | 国药准字 Z51022208 | 2020. 07. 16 |
| 22 | 复方板蓝根颗粒  | 永康制药 | 国药准字 Z51022205 | 2020. 07. 16 |
| 23 | 夏桑菊颗粒    | 永康制药 | 国药准字 Z51021563 | 2020. 07. 16 |
| 24 | 复方百部止咳颗粒 | 永康制药 | 国药准字 Z51022008 | 2020. 07. 16 |

|    |        |      |                |              |
|----|--------|------|----------------|--------------|
| 25 | 银柴颗粒   | 永康制药 | 国药准字 Z51021580 | 2020. 07. 16 |
| 26 | 桂附地黄丸  | 永康制药 | 国药准字 Z51022361 | 2020. 06. 10 |
| 27 | 补中益气丸  | 永康制药 | 国药准字 Z51021576 | 2020. 06. 10 |
| 28 | 牛黄解毒片  | 永康制药 | 国药准字 Z51021578 | 2020. 06. 10 |
| 29 | 元胡止痛片  | 永康制药 | 国药准字 Z51021581 | 2020. 06. 10 |
| 30 | 清火栀麦片  | 永康制药 | 国药准字 Z20073235 | 2020. 09. 16 |
| 31 | 橘红丸    | 永康制药 | 国药准字 Z51021564 | 2020. 06. 10 |
| 32 | 复方黄连素片 | 永康制药 | 国药准字 Z51021559 | 2020. 06. 10 |
| 33 | 通宣理肺丸  | 永康制药 | 国药准字 Z51021562 | 2020. 06. 10 |
| 34 | 三黄片    | 永康制药 | 国药准字 Z51021561 | 2020. 06. 10 |
| 35 | 黄连上清丸  | 永康制药 | 国药准字 Z51021560 | 2020. 06. 10 |
| 36 | 大黄廔虫丸  | 永康制药 | 国药准字 Z20044169 | 2020. 09. 16 |
| 37 | 乌鸡白凤丸  | 永康制药 | 国药准字 Z20093529 | 2020. 11. 01 |
| 38 | 肾炎灵胶囊  | 永康制药 | 国药准字 Z20093324 | 2020. 04. 15 |
| 39 | 熊胆粉    | 永康制药 | 国药准字 Z10970040 | 2018. 01. 27 |
| 40 | 姜黄清脂丸  | 永康制药 | 国药准字 Z20080570 | 2018. 10. 17 |
| 41 | 肿节风胶囊  | 永康制药 | 国药准字 Z20080210 | 2018. 07. 02 |
| 42 | 大败毒胶囊  | 永康制药 | 国药准字 Z20053662 | 2020. 03. 22 |
| 43 | 穿王消炎胶囊 | 永康制药 | 国药准字 Z20060184 | 2020. 11. 24 |
| 44 | 清火栀麦片  | 永康制药 | 国药准字 Z51021579 | 2020. 06. 10 |

#### 4、其他资质

##### （1）国家重点保护野生动物驯养繁殖许可证

2012 年 2 月 9 日，国家林业局向永康绿苑颁发《国家重点保护野生动物驯养繁殖许可证》（林护驯繁[2012-036]号），准许永康绿苑驯养繁殖林麝。

2014 年 12 月 5 日，国家林业局向中致绿苑颁发《国家重点保护野生动物驯养繁殖许可证》（林护驯繁[2014-043]号），准许中致绿苑驯养繁殖林麝。

2013 年 12 月 17 日，四川省林业厅向资阳康胜颁发《国家重点保护野生动

物驯养繁殖许可证》（2003 驯繁（21-04）号），准许资阳康胜驯养繁殖黑熊。

(2) 利用天然麝香的行政许可

国家林业局出具的《关于同意成都永康制药有限公司利用天然麝香的行政许可决定》（林护许准【2014】168 号），同意永康制药利用人工驯养繁殖林麝所获的天然麝香 30 千克，生产中成药“小金丸”220.3 万瓶，并加载“中国野生动物经营管理专用标识”220.3 万枚。需要运输、销售上述经标识的中成药的，不再申办运输、销售审批手续；需要出口的，可凭标识向濒危物种进出口管理机构申办允许进出口手续。

(九) 研发与技术情况

1、核心技术情况

经过多年的产品研发及技术积累，永康制药拥有了多项核心技术，具体如下：

| 核心技术名称             | 核心技术描述                                                                                                                                                                                                                                                                                           | 技术所处阶段 |
|--------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|
| 一种小金微丸及其制备方法       | 本发明提供了一种小金微丸，它是由麝香、木鳖子、制草乌、枫香脂、乳香、没药、五灵脂、当归、地龙、香墨为原料制备而成的，所述的微丸堆密度为：0.64～0.67g/cm <sup>3</sup> 。本发明还提供了该小金微丸的制备方法。本发明微丸直径在 2.5mm 以下，单丸重量较小，丸径小，利于患者吞服，临床顺应性好；将本发明微丸装胶囊或压片时，利用分量包装，分装剂量误差小，且装入胶囊每粒装量大，服用量小；采用超微粉碎技术，使本发明药物损失少，能充分溶出、消化、吸收、提高生物利用度，溶散时间更短，一般 7—15 分钟就能溶散，崩解，迅速发挥药效，为临床提供了一种新的速效制剂。 | 大批量生产  |
| 一种治疗类风湿关节炎的药物组合及其制 | 本发明公开了一种治疗类风湿关节炎的药物组合物，它是由黑蚂蚁、雷公藤、全虫、老鹳草、穿山龙、防己、秦艽、姜黄、甘草为主要原料组成的制剂。本发                                                                                                                                                                                                                            | 基础研究   |

|                      |                                                                                                                                                                                                                   |      |
|----------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|
| 备方法                  | 明处方简单、独特，价格便宜，疗效显著。经临床研究证实，该药能较快改善患者的疼痛、肿胀、晨僵症状，无明显毒副作用。                                                                                                                                                          |      |
| 一种治疗肿瘤的药物及其制备方法      | 本发明公开了一种治疗肿瘤的药物组合物，它是以冬凌草、石见穿、海藻、莪术、土鳖虫、半枝莲、蛇莓、拳参、黄芪、甘草、苡仁为主要原料制备而成的中药制剂。本发明处方简单、独特，价格便宜，疗效显著。具有有扶正、祛邪和增效作用。                                                                                                      | 基础研究 |
| 一种治疗两性前列腺增生的药物及其制备方法 | 本发明公开了一种治疗良性前列腺增生的药物，它是以胡芦巴和蛭螂两味药物组成的制剂。本发明处方简单、独特，价格便宜，疗效显著。经临床及试验研究证实，该药不但能缩小前列腺体积而缓解前列腺增生病情进展；还能通过抑制 $\alpha$ -受体而较快缓解前列腺增生患者的临床症状。无副作用。                                                                       | 基础研究 |
| 一种治疗勃起功能障碍的药物及其制备方法  | 本发明公开了一种治疗勃起功能障碍的药物组合物，它是以淫羊藿、蒺藜、漏芦、蛇床子四味药物组成的制剂。本发明处方简单、独特，价格便宜，疗效显著。经临床研究证实，该药能明显增加国际勃起功能指数；明显增加患者勃起硬度、延长阴茎勃起持续时间，无副作用，总有效率为 90%，临床治愈率 65%。                                                                     | 基础研究 |
| 一种用于女性保健的膳食补充剂配方     | 本发明提供了一种抗更年期衰老的膳食补充剂。该配方以多种蛋白质和哈蟆油组成复合配方。该食品配方可将多种蛋白质制成粉状食品，配合哈蟆油作成的软胶囊；前者可以温开水溶解后，与哈蟆油软胶囊共同服用。本发明配方所制成的食品，多种蛋白为人体提供各种蛋白质，包括 8 种人体必需氨基酸，以及补充充足可吸收铁元素；哈蟆油有抗衰老、抗氧化和抗焦虑的作用。本发明配方所制成的食品，可以为更年期妇女提供优质而丰富的蛋白质和铁元素，有效延缓妇 | 基础研究 |

|                      |                                                                                                                                                                                                                                                           |      |
|----------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|
|                      | 女更年期衰老，尤其是皮肤的衰老。                                                                                                                                                                                                                                          |      |
| 中药组合物及其制剂和应用         | 本发明公开了一种用于治疗妇科乳腺增生的中药组合物，原料包括麝鼠香、制草乌和五灵脂，能够改善乳腺肿大、改善血液流变学指标及调节血清雌激素水平，具有化瘀、散结、抗肿、抗炎和镇痛的功效，多组分合并用药在治疗乳腺增生性疾病方面疗效显著、确切，无明显急性毒性作用，临床用药安全可靠，所述中药组合物可制成药学上接受的多种剂型，并用于治疗乳腺增生性疾病，具有较好疗效。                                                                         | 基础研究 |
| 具有抗菌止痒作用的中药软膏剂及其制备方法 | 本发明公开了一种具有抗菌止痒作用的中药软膏剂及其制备方法。所用原料包括黄柏、苦参、浮萍、芦荟、艾叶、荆芥、冰片等。本发明还公开了一种该中药软膏剂的制备工艺：黄柏、苦参、浮萍、芦荟制成水相；艾叶、荆芥收集挥发油；冰片研成细粉；鲸蜡醇、凡士林、甘油制成油相，经过常规工序制成软膏剂。该中药软膏剂制备时分别采用了水煎煮热滤法、水蒸气蒸馏法，使有效药物充分发挥，使用时具有药物直接作用于发病部位、起效快的特点。本发明软膏剂有很好的抗菌、抗炎、止痒作用，且呈量效关系。经长期毒性研究证明该中药软膏剂是安全的。 | 基础研究 |
| 一种治疗脂肪肝的中药组合物        | 本发明属于医药技术领域，公开了一种用于脂肪肝的药物组合物以及含有该药物组合物的制剂及其制备方法和用途。制成它所含药效组合的原料药的组成为黄芪、鹿茸、大黄、青皮、大枣等 19 味中药。其主要功效为有益气健脾、温补肾阳、疏肝行气、化湿解毒，对于肝郁脾虚型脂肪肝有显著疗效。                                                                                                                    | 基础研究 |
| 中药新药丁桂油软胶囊的临床研究与开发   | 取得新药临床批件，拟进入 III 期临床研究                                                                                                                                                                                                                                    | 基础研究 |

## 2、核心技术人员情况

| 姓名  | 学历    | 职位              | 简历                                                                       |
|-----|-------|-----------------|--------------------------------------------------------------------------|
| 牛锐  | 博士研究生 | 技术中心主任          | 执业药师，毕业于成都中医药大学 中药制剂专业，博士研究生。                                            |
| 杜晓娟 | 本科    | 质量部经理兼药物工艺研究室主任 | 工程师，毕业于成都中医药大学药学专业，具有固体制剂生产质量管理经验。                                       |
| 王世海 | 本科    | 生产部经理兼药物工艺研究室主任 | 工程师，毕业于重庆大学化工学院应用化学专业、成都中医药大学中药学研究生，曾参与成功研制九味羌活颗粒（无糖型）、洛伐他汀胶囊、小金微丸等多个产品。 |

在报告期内，永康制药核心技术人员未发生变化。

永康制药的核心技术人员主要为负责研发、生产、质量检验的相关负责人。医药行业作为知识密集型、技术密集型行业，药品的品种是竞争关键所在，相关药品研发是企业持续发展的基础；同时药品作为受国家监管的特殊商品行业，永康制药的生产、质量检验关乎企业的可持续性运营，是企业持续经营的生命线。因此，永康制药的核心技术人员均具备较丰富的医药行业研发、生产、质量检验经验；同时永康制药也重视核心技术人员，使得报告期内核心技术人员保持稳定。

针对上述核心技术人员，永康制药及上市公司的稳定性措施如下：

（1）永康制药将加强团队建设，通过建立健全人才培养制度，营造人才快速成长与发展的良好氛围，通过人才的内部培养，建立核心技术人才的储备梯队，保障永康制药团队的活力和竞争力。

（2）永康制药将进一步推进建立有效的绩效管理体系，保持有市场竞争力的薪酬回报体系，使核心技术人员充分享受企业发展的红利。

### 3、最近三年董事、监事、高管情况

永康制药最近三年董事、监事、高管基本情况如下：

| 年度    | 董事         | 监事  | 高管      |
|-------|------------|-----|---------|
| 2013年 | 牛锐、牛利、杜利辉  | 邬华琳 | 总经理：杜利辉 |
| 2014年 | 牛锐、杜利辉、闫亚玲 | 邬华琳 | 总经理：杜利辉 |
| 2015年 | 牛锐、杜利辉、闫亚玲 | 邬华琳 | 总经理：杜利辉 |

根据上表，除因2014年易通投资取得永康制药控制权，并委托闫亚玲作为股东代表进入永康制药董事会外，永康制药近三年无其他董监高变动。

### （十）立项、环保、行业准入、用地、规划、施工建设等有关报批事项

截至本独立财务顾问报告签署日，本次交易标的涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、施工建设等有关报批事项的，已经取得相应的许可证书或相关主管部门的批复文件。

#### 1、固体制剂车间技改项目

此项目涉及新增建筑物及新添设备，取得的具体批复如下：

##### （1）项目立项：

2013年6月8日，永康制药取得成都市温江区经济信息和科学技术局（以下简称“温江区经科局”）核发的《关于成都永康制药有限公司固体制剂生产线扩产技改项目备案通知书》（编号为温经信科技改备案[2013]12号），经审核，永康制药固体制剂生产线扩产技改项目符合备案条件，准予备案。2013年8月1日，温江区经科局出具《关于成都永康制药有限公司项目调整部分内容的批复》（温经信科投资[2013]4号），同意对温经信科技改备案[2013]12号文件部分内容进行调整。项目改造目标，由原备案“投产后年产固体制剂40万件，其中新增小金丸6万件、消咳喘胶囊10万件、九味羌活颗粒6万件的生产能力。”调整为“投产后年产固体制剂片剂1亿片、胶囊剂1亿粒、丸剂80吨、颗粒剂300吨。”建设年限，由原备案“2013年8月—2014年7月”，调整为“2014年1

月—2014 年 12 月”。2014 年 12 月 23 日，温江区经科局出具《关于成都永康制药有限公司固体制剂生产线扩产技改项目备案延期的批复》（温经信科投资【2014】9 号），同意该项目建设期限延期至 2016 年 3 月。

## （2）环保：

2013 年 8 月 15 日，永康制药取得成都市温江区环境保护局核发的《成都市温江区环境保护局关于成都永康制药有限公司固体制剂生产线扩产技改项目环境影响报告表审查批复》（温环建[2013]90 号）同意永康制药按审查的设计方案进行建设。

2015 年 7 月 13 日，永康制药取得成都市温江区环境保护局发放的《排放污染物临时许可证》（川环许 A 温 0144（临））。

2015 年 7 月 1 日，温江区环境保护局出具《关于成都永康制药有限公司固体制剂生产线扩产技改项目试生产批复》（温环验（试）[2015]27 号），同意永康制药投入试生产，时限为 2015 年 7 月 1 日至 2015 年 10 月 1 日。2015 年 9 月 28 日，温江区环境保护局出具《成都永康制药有限公司关于固体制剂生产线扩产技改项目延长试生产批复》（温环验（延）[2015]19 号），同意延长试生产，延长期至 2016 年 6 月 23 日。

## （3）行业准入

永康制药已取得行业准入相关的经营资质，包括药品生产许可证、药品 GMP 证书、药品（再）注册批件，详见本独立财务顾问报告“第四节 交易标的情况/二、标的公司业务与技术/（八）经营资质”。

## （4）用地

永康制药目前主要生产场地的土地使用权以出让方式取得，权证号为温国用(2013)第 7525 号，面积为 26,466.36 平方米

2013 年 8 月 17 日，永康制药取得成都市温江区规划管理局核发的《建设用地规划许可证》（编号地字第 510115201320065 号），用地位置为成都市温江区海峡两岸科技产业开发园区，用地性质为工业用地，总用地约 39.6996 亩，净用

地约 39.6996 亩。

#### （5）规划

2014 年 2 月 13 日，永康制药取得成都市温江区规划管理局核发的《建设工程规划许可证》（编号为建字第 510115201430009 号），建设项目名称为固体制剂车间，建设位置为温江区海科西路 669 号，建设规模 7761.285 平方米。

#### （6）施工建设

2014 年 7 月 3 日，永康制药取得成都市温江区建设局核发的《建筑工程施工许可证》（编号：510123201407030101），工程名称为固体制剂车间，建设地址为温江区海科西路 669 号，建设规模为 7761.29 平方米。

#### （7）竣工备案

2016 年 3 月 15 日，永康制药取得了成都市温江区建设局出具的《竣工验收备案书》，同意永康制药固体制剂生产线扩产技改项目竣工验收备案。

#### （8）房产证

2016 年 5 月 11 日，永康制药取得了固体制剂车间的房产证（温房权证监证字第 0543138 号）**2、中成药制剂车间技改项目**

该项目为厂房利旧，只增添设备，不涉及新增建筑物，取得具体批复如下：

##### （1）项目立项：

2013 年 8 月 6 日，永康制药取得温江区经科局核发的《关于成都永康制药有限公司中成药制剂项目技改备案通知书》（温经信科技改备案[2013]18 号），经审核，永康制药中成药制剂项目技改项目符合备案条件，准予备案，建设期限为“2013 年 9 月-2014 年 8 月”。

##### （2）环保：

2013 年 12 月 10 日，永康制药取得成都市温江区环境保护局《成都市温江区环境保护局关于成都永康制药有限公司中成药制剂技改项目环境影响报告书审查批复》（温环建[2013]132 号），同意永康制药按审查的设计方案进行建设。

2015 年 7 月 13 日，永康制药取得成都市温江区环境保护局发放的《排放污染物临时许可证》（川环许 A 温 0144（临））。

2015 年 7 月 1 日，温江区环境保护局出具《关于中成药制剂技改项目成都永康制药有限公司试生产批复》（温环验（试）[2015]28 号），同意投入试生产，期限为 2015 年 7 月 1 日至 2015 年 10 月 1 日。2015 年 9 月 28 日，温江区环境保护局出具《成都永康制药有限公司关于中成药制剂技改项目延长试生产批复》（温环验（延）[2015]18 号），同意延长试生产，延长期至 2016 年 6 月 23 日。

### （3）行业准入

永康制药已取得行业准入相关的经营资质，包括药品生产许可证、药品 GMP 证书、药品（再）注册批件，详见本独立财务顾问报告“第四节 交易标的情况/二、标的公司业务与技术/（八）经营资质”。

### （4）用地

永康制药目前主要生产场地的土地使用权以出让方式取得，权证号为温国用(2013)第 7525 号，面积为 26,466.36 平方米

2013 年 8 月 17 日，永康制药取得成都市温江区规划管理局核发的《建设用地规划许可证》（编号地字第 510115201320065 号），用地位置为成都市温江区海峡两岸科技产业开发园区，用地性质为工业用地，总用地约 39.6996 亩，净用地约 39.6996 亩。

截至目前，固体制剂车间和中成药制剂车间尚在试生产期限内，试生产情况正常。试生产属于环保竣工验收程序的一部分，环保局将在试生产结束时对标的公司进行环保竣工验收。

## 三、拟收购资产为股权的说明

### （一）关于交易标的是否为控股权的说明

上市公司本次拟支付现金收购永康制药 100%的股权，为控股权。

## （二）拟注入股权是否符合转让条件

根据各交易对方承诺及相关股权解除质押文件，截至本独立财务顾问报告签署日，本次交易所涉及资产权属清晰，股权不存在质押、权利担保或其他受限制的情形，资产过户或者转移不存在实质性的法律障碍。

## （三）拟收购股权内部审批及相关报批事项

永康制药于 2016 年 3 月 31 日召开的股东会审议通过了《关于公司股权转让的议案》，永康制药全体股东同意将其持有的永康制药全部股权转让予通化金马。

## 四、债权债务转移情况

本次支付现金购买资产为永康制药 100%股权，根据各交易对方的承诺，永康制药股权权属清晰、完整，不存在质押、权利担保或其他受限制的情形。本次拟购买资产为股权资产，不涉及债权债务处理，资产权属清晰。本次交易完成后，拟购买资产债权债务关系不发生变化，根据永康制药与银行借款人之间的借款协议，股权重大变动需取得相关银行借款人的同意，永康制药已经取得银行借款人同意股权变动的同意函。

## 五、重大会计政策及相关会计处理

### （一）收入成本的确认原则和计量方法

#### 1、销售商品收入确认和计量原则

标的公司已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购买方；标的公司既没有保留与所有权相联系的继续管理权，也没有对已售出的商品实施有效控制；收入的金额能够可靠地计量；相关的经济利益很可能流入企业；相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量时，确认商品销售收入实现。

#### 2、让渡资产使用权收入的确认和计量原则

与交易相关的经济利益很可能流入企业，收入的金额能够可靠地计量时。分别下列情况确定让渡资产使用权收入金额：

## （二）标的公司与同行业公司的会计政策和估计差异情况

永康制药会计政策和会计估计与同行业可比上市公司不存在重大差异。标的公司应收账款坏账准备计提政策与同行业可比上市公司之间的差异情况如下：

| 账龄/计提比例 | 沃华医药 | 誉衡药业  | 益佰制药 | 以岭药业 | 通化金马 | 永康制药 |
|---------|------|-------|------|------|------|------|
| 1 年以内   | 5%   | 0. 5% | 5%   | 5%   | 6%   | 6%   |
| 1-2 年   | 10%  | 5%    | 10%  | 10%  | 8%   | 8%   |
| 2-3 年   | 30%  | 20%   | 20%  | 30%  | 12%  | 12%  |
| 3-4 年   | 50%  | 50%   | 40%  | 100% | 20%  | 20%  |
| 4-5 年   | 50%  | 80%   | 40%  | 100% | 50%  | 50%  |
| 5 年以上   | 100% | 100%  | 40%  | 100% | 100% | 100% |

根据上表分析，永康制药坏账准备计提政策与通化金马一致。与同行业可比上市公司相比不存在重大差异。

## （三）财务报表的编制基础及合并财务报表范围、变化情况及变化原因

报告期内永康制药合并报表范围不存在变化。

## （四）资产转移剥离调整情况

报告期内，永康制药不存在资产转移剥离情形。

## （五）行业特殊的会计处理政策

永康制药所处行业为药品制造业，不存在特殊的会计处理政策。

## 第五节 本次交易的评估情况

### 一、交易标的的评估情况

#### (一) 评估结论

本次交易以 2015 年 12 月 31 日为评估基准日，对永康制药的股东全部权益分别采用市场法和收益法进行评估。在对市场法和收益法的评估情况进行分析后，确定以收益法的评估结果作为本次资产评估的最终结果。根据中同华评报字(2016)第 276 号评估报告，永康制药 100%股权评估的具体情况如下：

单位：万元

| 评估对象           | 净资产的账面价值  | 市场法       |           |         | 收益法       |           |         |
|----------------|-----------|-----------|-----------|---------|-----------|-----------|---------|
|                |           | 评估值       | 增减值       | 增减值率    | 评估值       | 增减值       | 增减值率    |
| 永康制药<br>100%股权 | 10,285.34 | 49,700.00 | 39,414.66 | 383.21% | 41,000.00 | 30,714.66 | 298.63% |

由上表，永康制药 100%股权的收益法的评估值为 41,000.00 万元；市场法的评估值 49,700.00 万元，两种方法的评估结果差异 8,700.00 万元，差异率 17.51%。

收益法是从未来收益的角度出发，以被评估单位现实资产未来可以产生的收益，经过风险折现后的现值和作为被评估企业股权的评估价值，涵盖了诸如客户资源、商誉、人力资源、技术业务能力等无形资产的价值。市场法则是根据与被评估单位相同或相似的对比公司近期交易的成交价格，通过分析对比公司与被评估单位各自特点分析确定被评估单位的股权评估价值，市场法的理论基础是同类、同经营规模并具有相同获利能力的企业其市场价值是相同的(或相似的)。收益法与市场法评估结果均涵盖了诸如客户资源、商誉、人力资源、技术业务能力等无形资产的价值，二者相辅相成，市场法的结果是收益法结果的市场表现，而收益法结果是市场法结果的基础。但市场法对企业预期收益仅考虑了增长率等有限因素对企业未来价值的影响，并且其价值乘数受股市波动的影响较大。

经以上分析，中同华认为收益法较市场法更能准确反映被评估企业的股权的市场价值，故本次评估确定采用收益法的评估结果作为永康制药股东全部权益最终评估价值。即：

于评估基准日 2015 年 12 月 31 日，在持续经营的假设条件下，永康制药股东全部权益的市场价值为人民币 41,000.00 万元。

## （二）评估方法选择的合理性

企业价值评估的基本方法包括收益法、市场法和资产基础法。

收益法适用的前提条件是：（1）被评估对象的未来预期收益可以预测并可以用货币衡量；（2）资产所有者获得预期收益所承担的风险也可以预测并可以用货币衡量；（3）被评估对象预期获利年限可以预测。

市场法适用的前提条件是：（1）存在一个活跃的公开市场且市场数据比较充分；（2）公开市场上有可比的交易案例。考虑到在资本市场上能够找到相同或类似的上市公司的经营和财务数据，计算适当的价值比率，在与被评估企业比较分析的基础上，得出被评估企业的股权价值。

资产基础法适用的前提条件是：（1）被评估对象处于继续使用状态或被假定处于继续使用状态；（2）能够确定被评估对象具有预期获利潜力；（3）具备可利用的历史资料。

综上所述，考虑到永康制药所属行业特性，本次对永康制药 100%股权的市场价值采用收益法和市场法进行评估。

## （三）市场法评估

### 1、市场法估值模型

本次评估采用市场法中的对比公司方式。对比公司方式是通过比较与被评估单位处于同一行业的上市公司的市场价值来确定委估企业的市场价值。这种方式一般是首先选择与被评估单位处于同一行业的并且股票交易活跃的上市公司作为对比公司，然后通过交易股价计算对比公司的市场价值。另一方面，再选择对

比公司的一个或几个收益性和/或资产类参数，如 EBIT，EBITDA 或总资产、净资产等作为分析参数，最后计算对比公司市场价值与所选择分析参数之间的比例关系，称之为比率乘数（Multiples），将上述比率乘数应用到被评估单位的相应的分析参数中从而得到委估对象的市场价值。

## 2、评估假设

（1）本次评估以资产评估报告所列明的特定评估目的为基本假设前提；

（2）本次评估以持续经营为前提，续经营在此是指被评估单位的生产经营业务可以按其现状持续经营下去，并在可预见的未来，不会发生重大改变。

（3）本次评估的价值类型是市场价值，不考虑本次评估目的所涉及的经济行为对企业经营情况的影响。

（4）本次评估基于现有的国家法律、法规、税收政策以及金融政策，不考虑评估基准日后不可预测的重大变化。

（5）被评估单位和委托方提供的相关基础资料和财务资料真实、准确、完整。

（6）评估人员所依据的对比公司的财务报告、交易数据等均真实可靠。

（7）本次评估基于被评估单位未来的经营管理团队尽职，并继续保持现有的经营管理模式经营，被评估单位的经营活动和提供的服务符合国家的产业政策，各种经营活动合法，并在未来可预见的时间内不会发生重大变化。

（8）本次评估，除特殊说明外，未考虑被评估单位股权或相关资产可能承担的抵押、担保事宜对评估价值的影响，也未考虑国家宏观经济政策发生变化以及遇有自然力和其它不可抗力对资产价格的影响。

（9）本次评估假设在国家有关所得税优惠政策不变的情况下，在可以预测的未来，企业仍然可执行 15%所得税率。

## 3、对比上市公司的选择

永康制药报告期内连续盈利，营业收入涉及治疗腺体增生、炎性疾病、骨外

伤及软组织损伤等相关疾病的中药，主要包括小金丸、消咳喘胶囊、九味羌活颗粒、元胡止痛分散片、温胃舒片等。因此财务用以下标准作为可比公司选择标准：一是对比公司近三年经营为盈利公司；二是对比公司只发行人民币 A 股；三是对比公司所从事的行业为中药制造业，且生产药品的品种、剂型等与被评估企业的主营产品接近或相似。

根据上述三项原则，中同华利用 Wind 数据系统进行筛选，最终选取了嘉应制药、羚锐制药、奇正藏药、片仔癀作为对比公司。简要情况如下：

（1）对比公司一：嘉应制药

公司名称： 广东嘉应制药股份有限公司

证券代码： 002198

证券简称： 嘉应制药

成立日期： 2003-03-07

注册资本： 50,750.98 万元

上市日期： 2007-12-18

注册地址： 广东省梅州市东升工业园 B 区

经营范围：货物进出口、技术进出口(法律、行政法规禁止的项目须取得许可后方可经营)。生产：片剂、胶囊剂、颗粒剂、丸剂(蜜丸、水蜜丸、水丸)，散剂、中药前处理和提取车间(口服制剂)【药品生产许可证有效期至 2015 年 12 月 31 日止】。收购农副产品。

主营产品名称：嘉应板蓝根颗粒、嘉应固精参茸丸、嘉应金菊五花茶冲剂、嘉应双料喉风散、嘉应胃痛片、嘉应消炎利胆片、嘉应重感灵片、嘉应壮腰健肾丸。

（2）对比公司二：羚锐制药

公司名称： 河南羚锐制药股份有限公司

证券代码： 600285

证券简称： 羚锐制药

成立日期： 1999-04-18

注册资本： 53,548.19 万元

上市日期： 2000-10-18

注册地址： 河南省信阳市新县向阳路 232 号

经营范围：药品、保健用品、保健食品、消毒用品、医疗器械的生产、销售（凭证）；日化用品、日用工业品的销售；新产品、新技术的研究、开发与技术服务；自营本企业自产产品及相关技术的出口业务；自营本企业生产、科研所需的原辅材料、机械设备、仪器仪表、零配件及相关技术的进口业务；进料加工，“三来一补”；信息咨询服务；对房地产、技术贸易、文化教育、广告及宾馆行业的投资。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

主营产品名称：羚锐参芪降糖胶囊、羚锐骨质增生一贴灵、羚锐培元通脑胶囊、羚锐青石冲剂、羚锐通络祛痛膏、羚锐胃疼宁片、羚锐壮骨麝香止痛膏。

### （3）对比公司三：奇正藏药

公司名称： 西藏奇正藏药股份有限公司

证券代码： 002287

证券简称： 奇正藏药

成立日期： 1997-12-31

注册资本： 40,600.00 万元

上市日期： 2009-08-28

注册地址： 西藏自治区林芝地区八一镇泉州路 1 号

经营范围：药材收购加工；进出口贸易；贴膏剂、软膏剂、颗粒剂、丸剂、散剂开发生产。

主营产品名称：奇正极地富氧水、奇正青鹏膏剂、奇正消痛贴膏、奇正雪域

红景天活力胶囊、铁棒锤止痛膏。

#### （4）对比公司四：片仔癀

公司名称：漳州片仔癀药业股份有限公司

证券代码：600436

证券简称：片仔癀

成立日期：1999-12-28

注册资本：40,221.15 万元

上市日期：2003-06-16

注册地址：福建省漳州市芗城区上街 1 号

经营范围：经公司登记机关核准，公司经营范围是：锭剂、片剂、颗粒剂、胶囊剂、软膏剂、糖浆剂、酊剂(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；糖果制品(糖果)的生产；片剂类、胶囊剂类保健食品的生产；饮料(固体饮料)；对外贸易；旅游商品的批发、零售；化妆品。(以上经营范围涉及许可经营项目的，应在取得有关部门的许可后方可经营)。

主营产品名称：川贝清肺糖浆、复方片仔癀含片、复方片仔癀软膏、复方片仔癀痔疮软膏、金牡感冒片、金糖宁胶囊、龙江片仔癀润喉片、片仔癀白花蛇解痒片、片仔癀板蓝根颗粒、片仔癀川贝清肺糖浆、片仔癀蜂乳胶囊、片仔癀复方丹参片、片仔癀复方片仔癀肝宝、片仔癀护肝片、片仔癀活络油、片仔癀藿香正气胶囊、片仔癀藿香正气水、片仔癀六味地黄丸、片仔癀牛黄解毒片、片仔癀杞菊地黄丸、片仔癀清热止咳颗粒、片仔癀润喉糖、片仔癀特效片仔癀暗疮膏、片仔癀香砂六君丸、片仔癀逍遥丸、片仔癀消炎胶囊、片仔癀小儿止咳糖浆、片仔癀心舒宝片、片仔癀茵胆平肝胶囊、片仔癀增乳膏、片仔癀知柏地黄丸、少林正骨精、小柴胡颗粒、茵胆平肝胶囊、漳州片仔癀、漳州片仔癀跌打精。

#### 4、市场法的评估过程

##### （1）比率乘数的选择

EBIT 比率乘数、EBITDA 比率乘数和 NOIAT 比率乘数都是反映企业获利能力与全投资市场价值之间关系的比率乘数，这种比率乘数直接反映了获利能力和价值之间的关系，其中 EBIT 比率乘数最大限度地减少了由于债务结构和所得税造成的影响，EBITDA 比率乘数在 EBIT 比率乘数的基础上最大限度地减少由于企业折旧/摊销政策不同所可能带来的税收等方面的影响，NOIAT 比率乘数在 EBITDA 比率乘数的基础上最大限度地减少由于企业不同折现率及税率等方面的影响。因此中同华最后确定采用计算的 NOIAT 比率乘数、EBIT 比率乘数和 EBITDA 比率乘数来分别计算企业全投资市场价值，具体计算采用如下公式：

被评估单位比率乘数=对比公司比率乘数×修正系数 P

## （2）比率乘数的计算时间

本次评估根据数据的可采集性采用最近 12 个月的比率乘数。

## （3）比率乘数的调整

相关的修正方式如下：

采用单期间资本化模型得到企业市场价值的方式，市场价值为：

$$FMV = \frac{DCF_0 \times (1+g)}{r-g}$$

因此：

$$\frac{FMV}{DCF_0} = \frac{(1+g)}{r-g} \quad (A)$$

实际上  $\frac{FMV}{DCF_0}$  就是要求的比率乘数，因此可以定义：

$$\text{比率乘数 } \sigma = \frac{FMV}{DCF_0} = \frac{1+g}{r-g}$$

式中：r 为折现率；g 为预期增长率。

对于对比公司，有：
$$\frac{1}{\sigma_1} = \frac{DCF_0 \times (1+g_1)}{FVM_1} = \frac{r_1 - g_1}{(1+g)}$$

对于被评估企业，有：

$$\begin{aligned} \frac{1}{\sigma_2} &= \frac{DCF_0 \times (1+g_2)}{FVM_2} = \frac{1}{(1+g_2)} \times (r_2 - g_2) \\ &= \frac{1}{(1+g_2)} \times (r_1 - g_1 + r_{s2} - r_{s1} + g_1 - g_2) \\ &= \frac{1}{(1+g_2)} \times \left[ \frac{1+g_1}{\sigma_1} + (r_{s2} - r_{s1}) + (g_1 - g_2) \right] \end{aligned}$$

$$\text{即：} \sigma_2 = \frac{1+g_2}{\frac{1+g_1}{\sigma_1} + (r_{s2} - r_{s1}) + (g_1 - g_2)} \quad (\text{B})$$

式中： $(r_{s2} - r_{s1})$ 即规模风险因素修正， $(g_1 - g_2)$ 即增长率因素修正。

$r_{s1}$ ：为对比公司规模风险；

$g_1$ ：为对比公司预期增长率；

$\sigma_1$ ：为对比公司的  $\frac{1+g}{r-g}$ ；

$r_{s2}$ ：为被评估企业规模风险；

$g_2$ ：为被评估企业预期增长率。

被评估单位市场价值为：

$$FMV_2 = DCF_2 \times \sigma_2$$

各对比公司经修正后的比率乘数如下：

1) NOIAT 比例乘数计算表

| 对比公司名称 | 对比公司折现率 | 目标公司折现率 | 对比公司 NOIAT 增长率 | 目标公司 NOIAT 增长率 | 风险因素修正 | 增长率修正 | 比率乘数修正前 | 比率乘数修正后 | 比率乘数取值 |
|--------|---------|---------|----------------|----------------|--------|-------|---------|---------|--------|
| 嘉应制药   | 10.66%  | 11.61%  | 11.01%         | 8.44%          | 0.94%  | 2.57% | 73.27   | 21.58   | 27.38  |

|      |        |        |       |       |       |        |       |       |
|------|--------|--------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|
| 羚锐制药 | 9.83%  | 11.34% | 8.22% | 8.44% | 1.51% | -0.22% | 45.67 | 29.60 |
| 奇正藏药 | 10.75% | 12.12% | 8.80% | 8.44% | 1.37% | 0.36%  | 55.69 | 29.45 |
| 片仔癀  | 9.42%  | 11.30% | 8.24% | 8.44% | 1.88% | -0.20% | 52.13 | 28.87 |

2) EBIT 比例乘数计算表

| 对比公司名称 | NOIAT/EBIT( $\lambda$ ) | 对比公司折现率 | 目标公司折现率 | 对比公司EBIT增长率 | 目标公司EBIT增长率 | 风险因素修正 | 增长率修正  | 比率乘数修正前 | 比率乘数修正后 | 比率乘数取值 |
|--------|-------------------------|---------|---------|-------------|-------------|--------|--------|---------|---------|--------|
| 嘉应制药   | 110.0%                  | 15.81%  | 13.1%   | 16.14%      | 9.93%       | -2.67% | 6.21%  | 80.57   | 22.08   | 27.46  |
| 羚锐制药   | 109.2%                  | 12.07%  | 12.9%   | 10.57%      | 9.93%       | 0.80%  | 0.63%  | 49.88   | 30.09   |        |
| 奇正藏药   | 95.3%                   | 11.94%  | 13.7%   | 9.87%       | 9.93%       | 1.73%  | -0.06% | 53.09   | 29.45   |        |
| 片仔癀    | 90.2%                   | 10.06%  | 12.8%   | 8.75%       | 9.93%       | 2.77%  | -1.18% | 47.03   | 28.20   |        |

3) EBITDA 比例乘数计算表

| 对比公司名称 | NOIAT/EBITDA( $\delta$ ) | 对比公司折现率 | 目标公司折现率 | 对比公司EBITDA增长率 | 目标公司EBITDA增长率 | 风险因素修正 | 增长率修正  | 比率乘数修正前 | 比率乘数修正后 | 比率乘数取值 |
|--------|--------------------------|---------|---------|---------------|---------------|--------|--------|---------|---------|--------|
| 嘉应制药   | 87.7%                    | 12.48%  | 13.1%   | 12.88%        | 9.93%         | 0.66%  | 2.95%  | 64.29   | 20.49   | 26.68  |
| 羚锐制药   | 89.7%                    | 10.47%  | 12.9%   | 8.68%         | 9.93%         | 2.40%  | -1.26% | 40.96   | 28.97   |        |
| 奇正藏药   | 87.1%                    | 11.27%  | 13.7%   | 9.02%         | 9.93%         | 2.40%  | -0.91% | 48.52   | 29.45   |        |
| 片仔癀    | 85.2%                    | 9.64%   | 12.8%   | 8.26%         | 9.93%         | 3.19%  | -1.67% | 44.39   | 27.81   |        |

(4) 缺少流通折扣率的估算

中同华结合国内实际情况采用非上市公司并购市盈率与上市公司市盈率对比方式估算缺少流通折扣率。缺少流通折扣率估算的基本思路是收集分析非上市公司并购案例的市盈率(P/E)，然后与同期的上市公司的市盈率(P/E)进行对比分析，通过上述两类市盈率的差异来估算缺少流通折扣率。

中同华分别收集了发生在2014年的571个非上市公司的少数股权交易并购案例和截止于2014年底的1022家上市公司，分析对比上述两类公司的市盈率数据，得到如下数据：

| 序号 | 行业名称 | 非上市公司并购 |        | 上市公司  |        | 缺少流通折扣率 |
|----|------|---------|--------|-------|--------|---------|
|    |      | 样本点数量   | 市盈率平均值 | 样本点数量 | 市盈率平均值 |         |
| 1  | 采掘业  | 9       | 20.18  | 29    | 41.90  | 51.8%   |

|    |                |     |       |      |       |       |
|----|----------------|-----|-------|------|-------|-------|
| 2  | 传播与文化产业        | 17  | 34.85 | 14   | 48.80 | 28.6% |
| 3  | 电力、煤气及水的生产和供应业 | 19  | 18.47 | 55   | 25.48 | 27.5% |
| 4  | 电子             | 19  | 23.81 | 135  | 45.92 | 48.2% |
| 5  | 房地产业           | 21  | 13.53 | 61   | 27.99 | 51.6% |
| 6  | 纺织、服装、皮毛       | 8   | 23.25 | 28   | 37.75 | 38.4% |
| 7  | 机械、设备、仪表       | 90  | 25.95 | 135  | 45.10 | 42.5% |
| 8  | 建筑业            | 15  | 18.92 | 40   | 27.50 | 31.2% |
| 9  | 交通运输、仓储业       | 12  | 16.06 | 42   | 30.64 | 47.6% |
| 10 | 金融、保险业         | 50  | 19.68 | 31   | 29.00 | 32.1% |
| 11 | 金属、非金属         | 28  | 23.81 | 74   | 41.68 | 42.9% |
| 12 | 农、林、牧、渔业       | 8   | 37.04 | 9    | 55.01 | 32.7% |
| 13 | 批发和零售贸易        | 54  | 17.25 | 59   | 36.78 | 53.1% |
| 14 | 社会服务业          | 60  | 27.03 | 36   | 43.18 | 37.4% |
| 15 | 石油、化学、塑胶、塑料    | 28  | 18.34 | 99   | 38.89 | 52.8% |
| 16 | 食品、饮料          | 8   | 18.33 | 45   | 42.16 | 56.5% |
| 17 | 信息技术业          | 89  | 34.85 | 47   | 61.18 | 43.0% |
| 18 | 医药、生物制品        | 30  | 28.53 | 73   | 42.16 | 32.3% |
| 19 | 造纸、印刷          | 6   | 17.48 | 10   | 35.89 | 51.3% |
| 20 | 合计/平均值         | 571 | 23.02 | 1022 | 39.84 | 42.2% |

原始数据来源：Wind 资讯、CVSource

通过上表中的数据，可以看出每个行业中非上市公司的平均市盈率与上市公司的平均市盈率相比存在一定差异，这个差异主要是缺少流通因素造成的，因此可以通过这种方式估算缺少流通折扣率的数值。全行业平均缺少流通折扣率大约为 42.2%左右，此次评估中同华取 42.2%作为缺少流通折扣率。

#### （5）市场法评估结果

中同华选定 EBIT 比率乘数、EBITDA 比率乘数和 NOIAT 比率乘数的作为本次评估市场法采用的比率乘数。利用如下公式：

被评估单位比率乘数=对比公司比率乘数×修正系数 P

根据上式计算得出被评估单位全投资市场价值后通过如下方式得到股权的评估价值：

被评估单位股权公允价值=（全投资市场价值－负息负债）×（1－不可流通折扣率）＋非经营性资产净值－少数股东权益价值

则，永康制药的股东权益价值=（全投资市场价值－负息负债）×（1－不可流通折扣率）＋非经营性资产净值

单位：万元

| 序号 | 项目           | NOIAT<br>比率乘数 | EBIT<br>比率乘数 | EBITDA<br>比率乘数 |
|----|--------------|---------------|--------------|----------------|
| 1  | 被评估公司比率乘数取值  | 27.38         | 27.46        | 26.68          |
| 2  | 被评估公司对应参数    | 2,906.31      | 3,046.70     | 3,290.80       |
| 3  | 被评估公司全投资计算价值 | 79,560.23     | 83,649.53    | 87,803.50      |
| 4  | 被评估公司负息负债    | 7,674.67      | 7,674.67     | 7,674.67       |
| 5  | 不可流通折扣率      | 42.2%         | 42.2%        | 42.2%          |
| 6  | 非经营性资产净值     | 5,756.39      | 5,756.39     | 5,756.39       |
| 7  | 被评估公司股权市场价值  | 47,306.24     | 49,669.86    | 52,070.85      |
| 8  | 股东全部权益       | 49,700.00     |              |                |

根据以上分析及计算，中同华通过 EBIT 比率乘数、EBITDA 比率乘数和 NOIAT 比率乘数分别得到股东全部权益的市场价值，中同华选取 3 种比率乘数结论的平均值作为市场法评估结果，即采用市场法确定的永康制药股东全部权益的市场价值为 49,700.00 万元。

#### （四）收益法评估

##### 1、收益法估值模型

企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。本次评估采用企业自由现金流折现模型，基本公式为：

$$E = B - D$$

式中：E 为被评估企业的股东全部权益价值，D 为评估对象的付息债务价值，B 为被评估企业的企业价值：

$$B = P + \sum C_i$$

式中： $\sum C_i$  为被评估企业基准日存在的长期投资、其他非经营性或溢余性资产的价值，P 为被评估企业的经营性资产价值：

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

式中：R<sub>i</sub>：被评估企业未来第 i 年的预期收益（自由现金流量）；

r：折现率（WACC，加权平均资本成本）；

g：稳定期增长率；

n：评估对象的未来预测期。

## 2、评估假设前提

本次评估是建立在一系列假设前提基础上的。下面是其中一些主要的假设前提：

- （1）本次评估以本资产评估报告所列明的特定评估目的为基本假设前提；
- （2）本次评估以持续经营为前提，持续经营在此是指被评估单位的生产经营业务可以按其现状持续经营下去，并在可预见的未来，不会发生重大改变。
- （3）本次评估的价值类型是市场价值，不考虑本次评估目的所涉及的经济行为对企业经营情况的影响。
- （4）本次评估基于现有的国家法律、法规、税收政策以及金融政策，不考虑评估基准日后不可预测的重大变化。
- （5）被评估单位和委托方提供的相关基础资料和财务资料真实、准确、完整。

(6) 评估人员所依据的对比公司的财务报告、交易数据等均真实可靠。

(7) 本次评估基于被评估单位未来的经营管理团队尽职，并继续保持现有的经营管理模式经营，被评估单位的经营活动和提供的服务符合国家的产业政策，各种经营活动合法，并在未来可预见的时间内不会发生重大变化。

(8) 本次评估，除特殊说明外，未考虑被评估单位股权或相关资产可能承担的抵押、担保事宜对评估价值的影响，也未考虑国家宏观经济政策发生变化以及遇有自然力和其它不可抗力对资产价格的影响。

(9) 本次评估假设在国家有关所得税优惠政策不变的情况下，在可以预测的未来，企业仍然可执行 15%所得税率。

(10) 本次评估假设股东于年度内均匀获得净现金流。

### 3、财务报表的审查与调整

#### (1) 非经营性资产

##### 1) 溢余性货币资金

截止评估基准日，永康制药审计后资产负债表上列明的货币资金，帐面值 3,091.08 万元。企业的经营成本包括付现成本和非付现成本，付现成本一般包括人工费、管理费、材料费、运维费等项目，非付现成本一般包括折旧费、摊销费等。企业为维持正常的生产经营活动，结合自身资金周转状况，只要留够付现费用的现金就应该可以满足经营需要，其余的应该作为非经营性资产处理。

通过计算永康制药一个月需要支付的现金约 1,160.81 万元，安全资金月数为 2 个月，安全营运现金为 2,321.62 万元，评估师将其纳入营运资金中，将剩余货币资金 769.45 万元作为非经营性资产。

##### 2) 其他应收款

截止评估基准日，永康制药审计后资产负债表上列明的其他应收款中与子公司和原股东的往来款，与企业日常经营活动没有直接联系，合计帐面值 352.98 万元，评估值 352.98 万元，作为非经营性资产。截至本独立财务顾问报告签署日，上述与原股东的往来款已经全部收回。

### 3) 长期股权投资

截止评估基准日,永康制药审计后资产负债表上列明的长期股权投资账面价值 282.38 万元,共三笔投资,盈利预测中没有预测该投资对永康制药现金流的贡献。同时对该三笔投资采用适当的评估方法单独作价,其中永康绿苑和中致绿苑单独评估,然后乘以持股比例计算评估值,资阳康胜为参股子公司,以审计后的会计报表乘以持股比例确定评估值。合计评估值约为 2,960.93 万元,作为非经营性资产考虑。

4) 老厂区房地产,2015 年永康制药把在温江区柳城镇永康路的厂区(老厂区)的所有生产装置搬迁到目前所在的新厂区,并对原生产装置进行了升级改造。搬迁后,老厂区的房屋建筑物和土地处于闲置状态,盈利预测中的现金流不包括该部分资产的贡献,故做为非经营资产处理。该部分土地房产评估值为 1673.02 万元。

### (2) 负息负债

1) 银行短期借款账面值为 5,000 万元,作为负息负债考虑;

2) 应付帐款中,与主营收入无直接关系的应付工程款,账面价 1,038.99 万元,评估值 1,038.99 万元,作为负息负债考虑;

3) 其他应付款中,与主营收入无关的与其他单位和个人的往来款账面价值 1,263.81 万元,评估值 1,263.81 万元,作为负息负债考虑;

4) 应付职工薪酬中,补提往年社保及住房公积金部分账面价值 259.49 万元,评估值 259.49 万元,该部分款项为补提的历史年度职工的社保及住房公积金,作为负息负债考虑。

5) 递延收益(政府补贴),当地政府给予企业的科技项目的补贴资金,账面价值 105 万元,拨款文件规定科技项目完成验收,如未按照约定使用资金该笔款项要如数返还财政,考虑到该笔款项于 2015 年收到,科技项目尚未完成,未得到拨款方的验收确认,该款项能否最终确认收入存在一定不确定性,为此做为负债考虑。

#### 4、收益法评估过程

##### （1）营业收入的预测

永康制药的主要产品包括小金丸、消咳喘胶囊、九味羌活颗粒、元胡止痛分散片、温胃舒片等。

根据历史销售情况、目前签订的合同、预计下半年新签合同及医药市场的竞争因素及物价因素分析，永康制药制定了未来 5 年的销售规划，包括未来几年的销售数量和销售单价。评估师根据销售单价和销售数量预测数据计算出 2016 年至 2022 年的销售收入

##### （2）营业成本的预测

永康制药的主营业务成本包括主要材料、辅助材料、直接人工、燃料动力、制造费用，制造费具体可以分为折旧和摊销、办公费、差旅费、物料消耗、劳保用品等。

1) 一线生产工人的工资和社保的预测，一线生产工人实行计件工资，归集方法：生产技术部按当月生产产品的实际完成量编制工资表，成本会计负责按品种归集人工费用。盈利预测按照历史单位产品的人工费消耗水平结合预测的产量进行测算。制造费用中的人工费为车间洗消发生的人工费用，这部分工作不对应具体人员，费用发生时计入制造费用，由于 2015 年企业自老厂区往新厂区搬迁加上施工安装等发生的这部分费用较高，预测时按照 2014 年的正常水平适当考虑一定增幅进行预测。

2) 参照各个产品的历史单耗情况，对产品中的直接材料和辅助材料、燃料动力进行了预测并直接归集到该产品中去；

3) 对于制造费用，折旧费的预测程序是首先按照固定资产帐面金额和不同类别资产的折旧年限计算折旧费，然后按照固定资产各个使用部门的实际情况和报告期费用归集的方法，分别归集到各成本费用科目。属于生产成本发生的折旧费用归集到制造费用。除人工费折旧费外的其他费用，按照考虑各费用性质、特点及与收入规模的匹配程度等因素，进行分析预测。

##### （3）其他业务收入及成本

永康制药报告期其他业务收入和成本主要是对外提供零星的加工和物料销售产生相关的收支，报告期发生较为零星，没有连续性，且金额较小，预计未来发生的机率不大，故本次盈利预测未考虑其他业务收入及成本。

#### （4）营业税金及附加的预测

企业为增值税一般纳税人，企业的附加税包括：城建税、教育费附加、地方教育费附加。其中城市维护建设税按应缴纳流转税额的 7%计缴；教育费附加按应缴纳流转税额的 3%计缴，地方教育费附加按应缴纳流转税的 2%计缴。

#### （5）销售费用的预测

销售费用主要包括人工工资、差旅招待会务费广告宣传等业务经费和车辆维修运费等其他相关费用。

其中，人工工资考虑在现有基础上按照企业的销售薪酬制度考虑企业的销量增长趋势以及发展需要考虑一定的增长；运输费等其他费用和业务经费参考该费用 2014 年和 2015 年占收入的比例并综合考虑费用性质、特点、收入和费用的匹配程度预测。

#### （6）管理费用的预测

管理费用主要包括人工工资、折旧、研发费用、税金等。

1) 人工工资在基准日的基础上综合企业历史工资增长水平，当地平均工资增长情况及企业本身的规划进行预计，预测期及稳定期考虑了一定增长，五险一金部分按照当地规定的社保缴费比例和缴费基数按照全员缴纳社保预测；

2) 折旧费，根据现有及可预计的新增固定资产数量和价值采用企业折旧政策进行预测；

3) 税金，为房产税、土地使用税及印花税，按照房地面积和账面情况及原材料等采购量、产品销售量根据基准日实际税负情况进行预测，其中房产税考虑了新厂新增房产税的增加，印花税根据业务增长情况考虑了一定增幅；

4) 研发费用，包括工资费、折旧费、材料费、临床费用等，工资和折旧费用参照管理费用中的方法进行预测，其他按照永康制药后续研发的规划预测。

对于其他费用，在预测过程中考虑各费用性质、特点及与收入规模的匹配程度等因素，进行分析预测。

#### （7）财务费用的预测

财务费用预测主要是对利息支出、利息收入等进行预测。

#### （8）所得税

永康制药 2014 年 10 月 11 日取得四川省科学技术厅、四川省财政厅、四川省国家税务局及四川省地方税务局联合颁发的《高新技术企业证书》，证书编号：GR201451000313，有效期：三年。根据国家税务总局《关于实施高新技术企业所得税优惠有关问题的通知》（国税函[2009]203 号），永康制药可减按 15.00%的税率缴纳企业所得税。对于未来所得税预测，预计永康制药能够通过复审获得高新技术企业资质，按照 15%计算所得税，永续期按照 25%计算所得税。

#### （9）折旧及摊销的预测

对于预测期每年资本性支出形成的各类资产，其折旧年限按永康制药目前固定资产、无形资产的折旧、摊销年限计算折旧和摊销，资产原值按照工程工程总造价支出考虑。

#### （10）资本性支出预测

资本性支出是为了保证企业持续正常生产经营，每年可以资本化的一些支出。包括固定资产等长期资产的更新和扩能扩建支出。具体方式如下：

预测期资本性支出，以固定资产和无形资产的年折旧摊销额作为更新性支出；永续年度资本性支出按照企业整体的折旧额进行预测。

此外，对于新增固体车间二期工程，按照企业预计基准日至完工需要支付的工程款作为资本性支出。

#### （11）营运资金增加预测

营运资金的预测，一般根据企业最近几年每年营运资金占用占销售收入的比例进行分析和判断，在历史平均比例水平基础上结合可比上市公司数据综合确定。

## （12）未来预期收益现金流预测

根据上述预测，永康制药未来预期收益现金流预测如下：

| 项目       | 2016            | 2017            | 2018            | 2019            | 2020            | 2021            | 2022            | 终值               |
|----------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|------------------|
| 营业收入     | 18,213.02       | 20,870.36       | 24,518.67       | 28,043.18       | 30,856.05       | 33,343.16       | 35,015.97       | 35,891.37        |
| 营业成本     | 11,467.69       | 12,654.31       | 13,728.10       | 14,434.46       | 14,795.32       | 11,467.69       | 12,654.31       | 13,728.10        |
| 营业税金及附加  | 255.30          | 295.82          | 353.95          | 410.16          | 453.72          | 492.09          | 518.01          | 530.96           |
| 销售费用：    | 5,656.84        | 6,376.64        | 7,254.89        | 8,097.05        | 8,777.13        | 9,452.07        | 9,850.22        | 10,096.48        |
| 管理费用     | 1,642.96        | 1,775.31        | 1,919.39        | 2,056.77        | 2,176.18        | 2,290.13        | 2,375.64        | 2,435.04         |
| 财务费用     | 245.43          | 245.81          | 246.22          | 246.67          | 249.16          | 249.53          | 249.92          | 249.92           |
| 资产减值损失   |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                  |
| 投资收益     |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                  |
| 营业利润     | <b>3,402.74</b> | <b>3,948.64</b> | <b>4,750.86</b> | <b>5,764.84</b> | <b>6,545.57</b> | <b>7,131.24</b> | <b>7,587.71</b> | <b>7,783.65</b>  |
| 加：营业外收入  |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                  |
| 减：营业外支出  |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                  |
| 利润总额     | <b>3,402.74</b> | <b>3,948.64</b> | <b>4,750.86</b> | <b>5,764.84</b> | <b>6,545.57</b> | <b>7,131.24</b> | <b>7,587.71</b> | <b>7,783.65</b>  |
| 应交所得数    | 510.41          | 592.30          | 712.63          | 864.73          | 981.84          | 1,069.69        | 1,138.16        | 1,945.91         |
| 净利润      | <b>2,892.33</b> | <b>3,356.34</b> | <b>4,038.23</b> | <b>4,900.12</b> | <b>5,563.73</b> | <b>6,061.55</b> | <b>6,449.56</b> | <b>5,837.74</b>  |
| 加：税后利息支出 | 205.45          | 205.45          | 205.45          | 205.45          | 205.45          | 205.45          | 205.45          | 181.28           |
| 加：折旧/摊销  | 385.40          | 389.82          | 389.03          | 405.60          | 405.60          | 405.60          | 405.60          | 405.60           |
| 毛现金流     | <b>3,483.17</b> | <b>3,951.61</b> | <b>4,632.71</b> | <b>5,511.16</b> | <b>6,174.78</b> | <b>6,672.60</b> | <b>7,060.60</b> | <b>6,424.62</b>  |
| 减：资本性支出  | 414.11          | 357.62          | 357.62          | 357.62          | 357.62          | 357.62          | 357.62          | 357.62           |
| 减：营运资金增加 | 322.59          | 1,195.81        | 1,641.74        | 1,586.03        | 1,265.79        | 1,119.20        | 752.77          | 393.93           |
| 净现金流     | <b>2,746.47</b> | <b>2,398.19</b> | <b>2,633.36</b> | <b>3,567.52</b> | <b>4,551.37</b> | <b>5,195.78</b> | <b>5,950.22</b> | <b>56,057.99</b> |

## （11）折现率的确定

### 1）无风险回报率的确定

中同华在沪、深两市选择从评估基准日到国债到期日剩余期限超过 10 年期的国债，并计算其到期收益率，取所有国债到期收益率的平均值 4.12%作为本次评估无风险收益率。

### 2）市场股权超额收益率的确定

市场股权超额收益率（ERP）是投资者投资股票市场所期望的超过无风险收益率的部分。中同华采用 2004-2014 年的沪深 300 指数成份股收益的几何平均值，

计算加权平均的市场股权超额收益率为 8.21%。

### 3) 风险系数的确定

中同华采用上市公司与永康制药业务相近的嘉应制药、羚锐制药、奇正藏药、片仔癀 4 家企业已调整的剔除财务杠杆后的  $\beta$  系数 (Unlevered  $\beta$ )，以这 4 家企业的 Unlevered  $\beta$  的平均值作为被评估企业的 Unlevered  $\beta$ ，进而结合被对比公司资本结构平均值以及被评估企业自身资本结构计算出被评估企业的 Levered $\beta$ ，公式如下：

$$\text{Levered}\beta = \text{Unlevered}\beta \times [1 + (1-T) \times D/E]$$

式中：D—债权价值；E—股权价值；T：适用所得税率；

此外，中同华采用 Blume 对采用历史数据估算的  $\beta$  系数进行了调整，调整公式如下：

$$\beta_a = 0.35 + 0.65\beta_h$$

其中： $\beta_a$  为调整后的  $\beta$  值， $\beta_h$  为历史  $\beta$  值。

### 4) 特有风险超额回报率的确定

中同华考虑了永康制药规模超额收益率以及特有风险收益率，计算出的特有风险超额收益率  $R_s$  的值 3.00%。

### 5) 债权回报率的确定

中同华选取现在有效的一年期贷款利率 4.85%，作为债权年期望回报率。

### 6) 折现率的确定

$$WACC = R_e \frac{E}{D+E} + R_d \frac{D}{D+E} (1-T)$$

其中：WACC 为加权平均总资本回报率；E 为股权价值； $R_e$  为期望股本回报率；D 为付息债权价值； $R_d$  为债权期望回报率；T 为企业所得税率。

根据上述计算得到被评估单位预测期资本加权平均回报率为 12.64%，永续

期资本加权回报率为 12.62%。

## （12）企业股权价值确定

根据上述预测期和终值净现金流，按照永康制药适用的折现率的现值总和为 42,870.60 万元，减去付息负债 7,674.67 万元，加上非经营性资产 5,756.39 万元，最终得出永康制药 100%股权的收益法评估值为 41,000.00 万元（取整至百万）。

## 二、董事会关于本次交易定价依据及公平、合理性的分析

### （一）本次交易的定价依据

本次交易标的公司的定价以经过具有证券业务资格的评估机构中同华评估出具的评估报告的评估结果为基础，考虑在评估基准日后，交易对方对永康制药实收资本的缴足（合计缴足金额为 400 万元），公司与永康制药股东协商确定前述股权交易价格为 41,400 万元。

### （二）本次交易定价的公平合理性分析

#### 1、从相对估值角度分析本次交易标的资产定价合理性

##### （1）本次交易永康制药作价市盈率、市净率情况

本次交易永康制药 100%股权的作价为 41,400 万元。根据中准所为永康制药出具的中准审计【2016】1871 号《审计报告》以及《盈利预测补偿协议之补充协议》，永康制药 2015 年实现母公司报表的净利润为 2,416.96 万元，2016 年、2017 年及 2018 年业绩补偿方承诺预测净利润分别为 2,900 万元、3,360 万元和 4,040 万元，永康制药的相对估值水平如下：

| 项目              | 2015 年实现数        | 2016 年预测数 | 2017 年预测数 | 2018 年预测数 |
|-----------------|------------------|-----------|-----------|-----------|
| 交易价格（万元）        | 41,400           |           |           |           |
| 永康制药净利润<br>（万元） | 2,416.96         | 2,900     | 3,375     | 4,045     |
| 交易市盈率（倍）        | 17.13            | 14.28     | 12.27     | 10.23     |
| 项目              | 2015 年 12 月 31 日 |           |           |           |

|               |           |
|---------------|-----------|
| 永康制药所有者权益（万元） | 10,285.34 |
| 交易市净率（倍）      | 4.03      |

注 1：交易市盈率=标的公司的交易价格/标的公司的母公司报表净利润

注 2：交易市净率=标的公司的交易价格/标的公司母公司报表的股东权益

从上表可知，与永康制药历史市盈率情况相比，随着永康制药未来三年盈利能力的持续增强，市盈率水平将相应的下降。

## （2）同行业上市公司市盈率、市净率

| 序号           | 证券代码   | 证券简称 | 市盈率(PE, 倍) | 市净率(PB, 倍) |
|--------------|--------|------|------------|------------|
| 1            | 002198 | 嘉应制药 | 83.67      | 5.97       |
| 2            | 600285 | 羚锐制药 | 53.56      | 4.16       |
| 3            | 002287 | 奇正藏药 | 63.73      | 10.48      |
| 4            | 600436 | 片仔癀  | 59.29      | 8.77       |
| 平均           |        |      | 65.06      | 7.34       |
| 永康制药（2015 年） |        |      | 17.13      | 4.03       |

数据来源：wind 资讯

注 1：市盈率=该公司的 2015 年 12 月 31 日市值/（该公司 2015 年归属于母公司所有者的净利润）

注 2：市净率=该公司的 2015 年 12 月 31 日收盘价/该公司截至 2015 年 12 月 31 日每股净资产

从上表可知，同行业上市公司市盈率平均值为 65.06，市净率平均值为 7.34。按永康制药 2015 年净利润计算的市盈率为 17.13，低于同行业 A 股上市公司的平均水平，并且按承诺期预测净利润计算的市盈率呈逐年下降趋势。永康制药 2015 年末市净率为 4.03，低于同行业 A 股上市公司平均水平。

综上，与同行业上市公司估值水平相比本次交易作价公允。

## 2、与标的资产所属行业发展状况及其行业地位的匹配分析

根据广州标点医药信息有限公司统计数据显示,中国医药市场近年来增速在 20%左右,成为新兴药品市场代表中的代表。和全球大多数国家陷入经济衰退的趋势相反,我国的经济发展势头良好,个人支付能力未受影响。未来的医疗制度改革将在原有的基础上使更多的人享受基本医疗保健,社区医院市场的发展也将更迅猛,医药市场的容量将有巨大的突破,而且未来几年还将继续快速增长。

永康制药生产的药品种类主要系中成药,用于治疗腺体增生、炎症疾病、骨外伤及软组织损伤等相关疾病,在同类产品零售市场建立了一定的市场地位。永康制药主要产品包括小金丸、消咳喘胶囊、九味羌活颗粒、元胡止痛分散片、温胃舒片等。其中,报告期内小金丸、消咳喘胶囊、九味羌活颗粒合计销售收入约占药品销售总收入的 90%,是标的公司的核心药品。

## 3、与标的资产经营状况的匹配分析

标的公司主要采取直营销售模式。经过多年的探索和积累,永康制药已建立属于自己的专业化销售团队并形成了一套具有自身特色的营销管理模式,并构筑了一定的竞争壁垒。

2014 年、2015 年永康制药实现营业收入分别为 15,960.85 万元和 16,987.57 万元,实现净利润为 2,040.91 万元和 2,375.54 万元,盈利能力较好。

## 4、对标的公司后续经营过程中政策、宏观环境、技术、行业、税收优惠等方面的变化趋势及应对措施及其对评估或估值的影响

永康制药主营业务为医药制造业,属于国家重点鼓励发展的行业。截至本独立财务顾问报告出具日,永康制药在经营中所需遵循的国家和地方的现行法律、法规、制度及社会政治和经济政策、行业和技术预计不会发生重大不利变化。

永康制药于 2014 年 10 月 11 日取得四川省科学技术厅、四川省财政厅、四川省国家税务局及四川省地方税务局联合颁发的《高新技术企业证书》,证书编号:GR201451000313,有效期:三年。根据国家税务总局《关于实施高新技术企业所得税优惠有关问题的通知》(国税函[2009]203 号),永康制药可按 15.00% 的税率缴纳企业所得税。对于未来所得税预测,预计永康制药能够通过复审获得

高新技术企业资质，则截至 2022 年 12 月 31 日按照 15%计算所得税，永续期按照 25%计算所得税。

因此，税收优惠政策对永康制药后续经营影响程度较小。

## 5、结合收入指标，分析收入指标对本次估值的敏感性

本次标的公司收入指标对本次估值的敏感性如下：

单位：万元

| 标的资产评估值 | 标的公司收入变化率 | 按变化后的收入预测的评估值 | 差异         | 差异率     |
|---------|-----------|---------------|------------|---------|
| 41,000  | 5.00%     | 54,800.00     | 13,800.00  | 33.66%  |
|         | 2.50%     | 47,500.00     | 6,500.00   | 15.85%  |
|         | -2.50%    | 35,200.00     | -5,800.00  | -14.15% |
|         | -5.00%    | 30,100.00     | -10,900.00 | -26.59% |

## 6、标的公司与上市公司的协同效应

本次交易完成后，上市公司和永康制药将在原料采购、药品研发、销售整合、经营管理等方面进行整合，发挥协同效应。但由于交易双方不存在显著可量化的协同效应，因此本次评估未考虑上述协同效应的影响。

## 7、评估基准日至重组报告书出具日交易标的发生的重要变化事项及其对交易对价的影响

评估基准日后至重组报告书出具日，交易对方缴足了永康制药实收资本（合计缴足金额为 400 万元）。除上述事项外，标的公司未发生其他重要变化事项，不存在对交易作价有重大不利影响的情形。

## 8、交易定价与评估结果的差异说明

永康制药 100%股权的评估值为 41,000 万元，考虑在评估基准日后，交易对方对永康制药实收资本的缴足（合计缴足金额为 400 万元），公司与永康制药股东协商确定永康制药 100%股权交易价格为 41,400 万元。

综上所述，本次交易的交易定价与评估结果不存在较大差异。

### （三）从本次交易对上市公司盈利能力、持续发展能力的影响角度分析本次定价合理性

根据中准所出具的中准审计【2016】1871 号审计报告，本次交易永康制药最近两年的主要利润指标如下：

单位：万元

| 项目   | 2015 年    | 2014 年    |
|------|-----------|-----------|
| 营业收入 | 16,987.57 | 15,960.85 |
| 营业利润 | 3,031.87  | 2,413.27  |
| 利润总额 | 2,756.40  | 2,377.01  |
| 净利润  | 2,375.54  | 2,040.91  |

2014 年、2015 年，永康制药的营业收入分别为 15,960.85 万元、16,987.57 万元，保持持续稳定的增长速度，主要得益于永康制药对市场的不断开拓。本次交易将增强公司盈利能力和可持续发展能力，具体影响见“第八章 管理层讨论与分析/四、本次交易对上市公司的持续经营能力、未来发展前景、当期每股收益等财务指标和非财务指标的影响”。

### （四）董事会对本次评估的意见

根据《重组办法》、《上市规则》的有关规定，公司董事会就本次评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性、评估定价的公允性以及股份发行定价的合理性发表意见如下：

#### “1、 评估机构具有较好的独立性和胜任能力

公司聘请的资产评估机构中同华资产评估有限公司具有从事证券、期货相关业务资格，评估机构的选聘程序合法、合规。中同华资产评估有限公司及其委派的经办评估师与本次交易、本次交易的各方均没有特殊利害关系，亦不存在现实及可预期的利益或冲突，具有较好的独立性，其出具的评估报告符合客观、独立、公正、科学的原则。

## 2、 评估假设前提具有合理性

本次评估的假设前提均按照国家有关法规、规定进行，并遵循了市场通用惯例与准则，符合评估对象的实际情况，未发现与评估假设前提相悖的事实存在，评估假设前提具有合理性。

## 3、 评估方法与评估目的具有相关性

企业价值评估方法主要有成本法、收益法和市场法。进行评估时需根据评估目的、价值类型、评估对象、资料收集情况等相关条件，恰当选择一种或多种资产评估方法。

结合本次资产评估对象、价值类型和评估师所收集的资料及购入资产的实际情况，采用收益法和市场法对成都永康制药有限公司 100%股权进行评估，符合中国证监会的相关规定；本次评估机构所选的评估方法恰当，评估结果客观、公正地反映了评估基准日评估对象的实际情况，评估方法与评估目的具有相关性。

## 4、 评估定价公允

评估机构本次实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致。评估机构在评估过程中实施了相应的评估程序，遵循了客观性、独立性、公正性、科学性原则，运用了合规且符合评估对象实际情况的评估方法，选用的参照数据、资料可靠。评估方法选用恰当，评估方法与评估目的具有较好的相关性。评估结果客观、公正反映了评估基准日 2015 年 12 月 31 日评估对象的实际情况，本次评估结果具有公允性。”

## （五）董事会关于重组履行法定程序的完备性、合规性及提交的法律文件的有效性的说明

公司董事会认为，公司本次交易事项履行的法定程序完整，符合相关法律法规、部门规章、规范性文件及公司章程的规定，本次提交的法律文件合法有效。

公司董事会及全体董事作出如下声明和保证：公司就本次交易所提交的法律文件不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，公司董事会及全体董事对前述文件的真实性、准确性、完整性承担个别及连带责任。

## （六）独立董事对本次评估的意见

根据《重组办法》、《上市规则》的有关规定，公司独立董事对本次交易相关评估事项发表的独立意见如下：

### “（一）评估机构的独立性

本次重大资产重组聘请的评估机构中同华资产评估有限公司具有证券、期货业务从业资格，评估机构的选聘程序合法、合规。评估机构及其经办资产评估师与公司、交易对方不存在关联关系，亦不存在现实或可预期的利益关系或冲突，具有充分的独立性。

### （二）评估假设前提的合理性

评估机构和评估人员对标的资产进行评估所设定的评估假设前提和限制条件按照国家有关法规和规定执行，遵循了市场通用的惯例或准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

### （三）评估方法与评估目的的相关性

本次资产评估的目的是确定标的资产截至评估基准日的市场价值，作为本次支付现金购买标的资产的定价依据。根据本次评估目的、资料收集情况以及委托评估资产的用途、市场情况和收益情况的分析，中同华资产评估有限公司采用市场法和收益法两种评估方法对标的资产的价值进行了评估，并在此基础上形成了两种初步价值结论。在依据实际状况充分、全面分析，综合考虑不同评估方法和初步价值结论的合理性后，最终确定选择收益法的评估值作为标的资产的评估值。

本次资产评估工作符合国家相关法律、行政法规、规范性文件、评估准则及行业规范的要求，遵循了独立、客观、公正、科学的原则，运用了合规且符合资产实际情况的评估方法，评估方法与评估目的的相关性一致。

### （四）评估定价的公允性

评估机构在评估方法选取方面，综合考虑了标的资产行业特点和资产的实际状况，评估方法选择恰当、合理。标的资产的评估结果公允地反映了标的资产的市场价值，评估结论具有合理性及公允性。公司拟购买资产的交易价格以评估值

为基础确定，定价合理、公允，不会损害公司及公司中小股东利益。

综上所述，公司就本次重组聘请的评估机构具有独立性，评估假设前提合理，评估方法与评估目的具有相关性，出具的资产评估报告的评估结论合理，评估定价公允。”

## 第六节 本次交易合同的主要内容

### 一、《资产购买协议》主要内容

#### （一）合同主体、签订时间

2016年4月1日，恒义天成与易通投资、牧鑫投资、牛锐及杜利辉签署了《资产购买协议》。

#### （二）股权转让

恒义天成同意以支付现金方式购买易通投资、牧鑫投资、牛锐、杜利辉合计持有的永康制药 100%股权，且易通投资、牧鑫投资、牛锐以及杜利辉同意将其合计持有的永康制药 100%股权转让给恒义天成。

各方同意，自标的资产过户日起，恒义天成合法持有永康制药 100%的股权，并享有相应的股东权利承担相应的股东义务。各方同意，各自应尽一切努力，促使本次股权转让在《资产购买协议》生效日后的 6 个月内完成。

#### （三）转让价格及其支付

##### 1、转让价格

各方同意，在遵守《资产购买协议》之条款和条件的前提下，恒义天成同意以不超过 4.14 亿元的转让价格向易通投资、牧鑫投资、牛锐以及杜利辉购买其合计持有的标的资产（即永康制药 100%股权），其中：

（1）易通投资所持有的永康制药 72.00%股权的转让价格不超过 298,080,766.00 元；

（2）牧鑫投资所持有的永康制药 17.31%股权的转让价格不超过 71,674,537.00 元；

（3）牛锐所持有的永康制药 6.29%股权的转让价格不超过 26,044,222.00 元；

(4)杜利辉所持有的永康制药 4.40%股权的转让价格不超过 18,200,475.00 元。

各方同意并确认,以 2015 年 12 月 31 日为审计、评估基准日对永康制药 100% 股权进行审计、评估。各方进一步同意,将依据资产评估机构拟出具《资产评估报告》所确定的标的资产评估值,最终协商确定标的资产的转让价格。

## 2、支付进度

各方同意,恒义天成将按照下述约定向交易对方支付转让价格:

(1)在标的资产工商登记过户至恒义天成后的十(10)个工作日内向交易对方支付不超过贰亿伍仟肆佰万元的转让价格(以下简称“首期转让价格”);

(2)在具有相关证券从业资格的会计师事务所对标的公司 2016 年净利润进行审计并出具专项核查报告且该等专项核查报告载明的标的公司 2016 年净利润金额等于或超过 2016 年度承诺的预测净利润后十(10)个工作日内支付不超过捌仟万元的转让价格(以下简称“二期转让价格”);

(3)在具有相关证券从业资格的会计师事务所对标的公司 2016 年、2017 年累计净利润进行审计并出具专项核查报告且该等专项核查报告载明的标的公司 2016 年、2017 年累计净利润金额等于或超过 2016 年、2017 年度累计承诺的预测净利润后十(10)个工作日内支付不超过肆仟万元的转让价格(以下简称“三期转让价格”),以及

(4)在具有相关证券从业资格的会计师事务所对标的公司 2016 年、2017 年、2018 年累计净利润进行审计并出具专项核查报告且该等专项核查报告载明的标的公司 2016 年、2017 年、2018 年累计净利润金额等于或超过 2016 年、2017 年、2018 年度累计承诺的预测净利润后十(10)个工作日内支付不超过肆仟万元的转让价格(以下简称“尾款”)。

上述每期转让价格的支付及其具体金额有待资产评估机构出具《资产评估报告》确定的标的资产评估值且各方最终协商确定标的资产的转让价格后另行协商确定。各方进一步同意,应在首期转让价格中全额支付第 3.1(2)条和第 3.1(3)条(注:即上述第“(1)”、“(2)” )规定的应支付给牧鑫投资、牛

锐的转让价格,剩余部分按比例支付给易通投资和杜利辉;在支付二期转让价格、三期转让价格和尾款时,应按照比例支付给易通投资和杜利辉;具体金额由各方在确定标的资产的最终转让价格后另行确定。

各方同意,如具有相关证券从业资格的会计师事务所专项核查报告中载明的标的公司 2016 年、2017 年、2018 年度累计净利润金额少于承诺的累计预测净利润,交易对方应向恒义天成补偿相应年度累计实现净利润金额与承诺的累计预测净利润之间的差额,且恒义天成有权按比例扣减在该年度所应支付的价款。如当年应支付的转让对价不足以补偿当年现金补偿金额的,恒义天成有权从剩余未付转让对价中直接相应扣除各交易对方尚未支付的现金补偿金额。如剩余未付转让对价仍不足以补偿当年尚未支付的现金补偿金额的,恒义天成有权要求各交易对方现金补偿差额。

各交易对方特此同意并指示,在恒义天成按照《资产购买协议》支付首期转让价格时,将扣减 400 万元并将该等扣减的金额直接支付给北京晋商,用于返还北京晋商所支付的意向金,其中在向易通投资所支付的对应首期转让价格中扣减 1,942,636.12 元,向牧鑫投资所支付的对应首期转让价格中扣减 1,629,849.66 元,向牛锐所支付的对应首期转让价格中扣减 251,737.31 元,向杜利辉所支付的对应首期转让价格中扣减 175,776.91 元。

#### **(四) 过渡期损益与滚存利润安排**

各方同意,在过渡期(指自评估基准日至标的资产过户日的期间)内,永康制药所产生的利润由恒义天成享有,发生的亏损由易通投资、牧鑫投资、牛锐以及杜利辉承担,其中易通投资承担亏损的 72.00%,牧鑫投资承担亏损的 17.31%,牛锐承担亏损的 6.29%,杜利辉承担亏损的 4.40%。在过渡期内,由于其他原因引起的永康制药的净资产减少(与具有相关证券从业资格的会计师事务所出具的 2015 年度审计报告所确定的永康制药截至 2015 年 12 月 31 日净资产值相比较),易通投资承担亏损的 72.00%,牧鑫投资承担亏损的 17.31%,牛锐承担亏损的 6.29%,杜利辉承担亏损的 4.40%。

在标的资产过户日后的 30 个工作日内,恒义天成将聘请具有相关证券从业资格的会计师事务所对标的资产在过渡期内产生的损益和所有者权益变动情

况进行审计，并出具相应的审计报告。如果根据审计报告标的资产在过渡期内产生亏损和/或净资产发生减少，则易通投资、牧鑫投资、牛锐以及杜利辉应当在审计报告出具之日起5个工作日内分别向恒义天成支付补偿款项，并且，该等款项应汇入恒义天成届时以书面方式指定的银行账户。

若易通投资、牧鑫投资、牛锐以及杜利辉未能按时向恒义天成全额支付前述款项，则每延迟一天，易通投资、牧鑫投资、牛锐以及杜利辉应向恒义天成支付相当于未到账金额1%的违约金。

各方同意，永康制药截至评估基准日的滚存未分配利润及评估基准日后实现的利润均归恒义天成所有。

#### **（五）报批、备案及其他必要措施**

各方承认，为进行本次交易，需要获得有关审批机关的核准和/或备案，包括但不限于完成永康制药股东变更相关的工商登记等。各方应共同负责办理本次交易所需的报批和/或备案手续。

自《资产购买协议》生效之日起，各方应尽最大努力，尽快准备并向审批机关提供报批和/或备案所需之一切文件，以便尽早完成《资产购买协议》项下的交易。

自《资产购买协议》生效之日起，除了上述报批和/或备案手续之外，各方应采取一切其他的必要措施，该等必要措施包括但不限于：自行或促使他人召开有关董事会会议/股东会会议（投资委员会或合伙人会议，如适用）、签订或促使他人签订任何文件等，以确保本次交易能够按《资产购买协议》之约定全面实施。

#### **（六）标的资产过户与公司治理**

各交易对方应在获得上市公司股东大会通过后，尽快促使永康制药召开董事会和股东会会议，修改永康制药的章程，办理标的资产转让给恒义天成的其他一切必要的事宜，包括但不限于完成关于永康制药股东变更的工商登记手续。

在本次交易完成之后，永康制药及其子公司应遵循中国相关法律、行政法规

及中国证监会及深交所相关监管规则及其他规范性文件对上市公司财务规范管理和信息披露等方面的要求，主要体现为：上市公司对永康制药及其子公司的财务信息享有充分的知情权、风险控制权和融资管理权；永康制药及其子公司需遵循上市公司认可的财务管理制度、内部控制标准及制度、财务审批流程；永康制药及其子公司需积极配合上市公司完成与其有关的上市公司的财务报表审计和信息披露义务。

在严格遵守中国相关法律、行政法规及中国证监会及深交所相关监管规则及其他规范性文件和《资产购买协议》第 6.2 条规定的前提下，上市公司承诺于业绩承诺期间内：（a）保持永康制药及其子公司的相对独立性，（b）上市公司承诺不干涉永康制药及其子公司业务及经营管理团队的稳定性，并（c）保障永康制药及其子公司经营管理层对永康制药及其子公司日常经营决策的自主决策权。

### （七）陈述与保证

《资产购买协议》任意一方特此向其他方承诺，其在《资产购买协议》下作出的陈述与保证，在所有重大方面均属真实、准确、完整且不存在误导性。

《资产购买协议》任意一方特此向其他方做出如下陈述和保证：

1、其是一家依法成立且有效存续的法律主体（有限责任公司或股份有限公司或合伙企业，视情况而定），并已取得经营其业务所需的一切政府授权和批准，依照中国法律具有独立的法人资格（或非法人企业资格），能够独立承担和履行其在《资产购买协议》项下的责任与义务。

2、除非《资产购买协议》另有规定，其已依法取得为签署并全面履行《资产购买协议》所必需的截至签署日可以取得的全部批准、同意、授权和许可，保证具有合法的权力和权利签署并全面履行《资产购买协议》。

3、《资产购买协议》的签署和履行不违反：（1）中国的法律、法规和政府主管部门的有关规定；（2）公司章程或其他组织规则中的任何条款；（3）其作出或订立的对其或其资产有拘束力的任何重要承诺、协议和合同（如有违反的情况，其已经在《资产购买协议》签署前获得该等承诺、协议和合同之相对方或受益人的书面同意、许可或放弃）。

4、在《资产购买协议》签署后不会实施任何有可能对《资产购买协议》的效力和履行构成不利影响的行为；《资产购买协议》签署后，其将积极履行《资产购买协议》。

恒义天成向各交易对方承诺如下：

1、不以任何作为或不作为损害其在《资产购买协议》项下的各项陈述与保证的真实性、准确性和完整性；

2、采取一切必要行动促使《资产购买协议》的生效及实施，包括但不限于：为履行《资产购买协议》，与他人签署有关文件、准备并提交审批/核准/备案机关所要求的应由恒义天成准备并提交的全部文件，向相关审批机关提出申请，并尽最大努力促使该等审批机关同意交易方案（包括本次股权转让）；

3、根据中国证监会及上市公司股票挂牌交易的证券交易所的要求，及时履行与本次交易有关的公告及其他信息披露义务；

4、尽最大努力，采取一切必要行动，以尽快完成与本次交易相关的所有政府审批/登记/备案/注册等手续。

各交易对方分别向恒义天成承诺如下：

1、不以任何作为或不作为损害其在《资产购买协议》项下的各项陈述与保证的真实性、准确性和完整性；

2、采取一切必要行动促使《资产购买协议》的生效及实施，包括但不限于：为履行《资产购买协议》，准备并提交审批/核准/备案机关所要求的应由其准备并提交的全部法律文件；

3、促使永康制药召开董事会会议和/或股东会，修改其章程，签署必要的法律文件，办理有关报批手续（如必要），以确保完成关于永康制药股东变更的工商登记手续；

4、根据中国证监会及深交所的要求，及时履行与本次交易有关的公告及其他信息披露义务（如适用）；

5、在本次股权转让完成前，应确保并促使永康制药按正常和有效的经营方

式继续进行其正常业务的经营；

6、其合法拥有在鉴于条件中载明的永康制药股权，并有权将该等永康制药股权转让给恒义天成，且在签署日、标的资产过户日或本次股权转让完成之前，除已披露的情形外，前述股权上均不存在任何抵押、质押、权利主张、查封、冻结、判决、裁定、裁决、处罚及任何其他法律程序、限制及第三方权利。

交易对方共同就标的资产向恒义天成承诺，《资产购买协议》附件一所作之每一项陈述和保证（以下简称“永康制药之陈述和保证”）于签署日或标的资产过户日是真实、准确、完整的。永康制药之陈述和保证应视为交易对方于签署日或标的资产过户日重复作出。如永康制药之陈述和保证中的任何永康制药之陈述和保证仅提及签署日或标的资产过户日（不论是明示还是默示），则应解释为同时提及标的资产过户日或签署日。

各交易对方应补偿恒义天成因交易对方违反永康制药之陈述和保证而产生的所有损失，并承担连带责任。

#### **（八）盈利预测补偿**

易通投资、牧鑫投资、牛锐以及杜利辉应当与恒义天成就标的资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的盈利预测补偿协议，明确约定交易对方的补偿责任。

#### **（九）税费分担**

各方同意，因完成本次股权转让而产生的依据所适用的法律法规应当缴纳的税款，应由各方按照有关法律法规的规定予以缴纳。适用法律没有规定且《资产购买协议》各方亦无约定的，由各方平均分担。

收购方有权按照相关法律法规足额代扣代缴出售方因本次交易所产生的所得税，并有权根据本协议约定在支付首笔转让对价时从中直接扣留相应的所得税。

各方同意，关于签署及履行《资产购买协议》所支付的费用（包括但不限于评估费、律师费、其他中介机构费用等），由各方各自承担和支付。

#### **（十）通知**

《资产购买协议》的任何一方在发送《资产购买协议》项下或与《资产购买协议》有关的通知时，应采用书面形式。通过专人送达、特快专递信件、传真方式送至相应的地址，或各方已经提前十日书面告知的其他地址，则应被视为进行了送达。

任何通知，如果用专人送达，则收件人签收后即被视为已经送达；如果用特快专递信件方式寄出，则在向收件人的地址寄送后五日即被视为已经送达；如果以传真方式发出，则在收件人回复确认的日期为送达之日。

### **（十一）违约责任**

《资产购买协议》项下任何一方因违反《资产购买协议》所规定的有关义务、所作出的承诺、声明和保证，即视为该方违约。因违约方的违约行为而使《资产购买协议》不能全部履行、不能部分履行或不能及时履行，并由此给守约方造成损失的，该违约方应承担相应的赔偿责任（包括赔偿守约方为避免损失而支出的合理费用）。

《资产购买协议》生效后，恒义天成未能按照《资产购买协议》约定的付款期限、付款金额向交易对方支付转让价格的，每逾期一日，恒义天成应以应付未付金额为基数，按照中国人民银行公布的同期日贷款利率上浮 10%计算违约金，但由于交易对方的原因导致逾期付款的除外。

《资产购买协议》生效后，交易对方中任何一方违反交易协议的约定，未能按照交易协议约定的期限办理完毕相关资产的交割，每逾期一日，违约方应以标的资产总对价为基数，按照中国人民银行公布的同期日贷款利率上浮 10%计算违约金支付给恒义天成，但由于恒义天成的原因导致逾期交割的除外。

### **（十二）不可抗力**

不可抗力是指各方或者一方不能预见、不能避免并不能克服的客观事件，包括但不限于战争、地震、洪水、火灾、战争、罢工等。

如果一方因不可抗力事件而不能履行其任何义务，因不可抗力事件而不能履行的《资产购买协议》项下义务的履行时间应予延长，延长的时间等于不可抗力事件所导致的延误时间。声称遭遇不可抗力事件而不能履行义务的一方应采取适

当措施减少或消除不可抗力事件的影响，并应努力在尽可能短的时间内恢复履行受不可抗力事件影响的义务。如有不可抗力事件发生，任何一方均无须对因不可抗力事件无法或延迟履行义务而使对方遭受的任何损害、费用增加或损失承担责任。

受不可抗力事件影响的一方应在不可抗力事件发生后立即将该等情况以书面形式通知对方，并在 7 个工作日内提供不可抗力事件详情及《资产购买协议》全部不能履行、部分不能履行或者需要延期履行的有效证明。

在发生不可抗力事件期间，除因不可抗力事件导致不能履行的方面外，各方应在其他各个方面继续履行《资产购买协议》。

### **（十三）适用法律及争议解决**

《资产购买协议》的订立、签署、履行和争议解决均应适用中国法律，并据其解释。

凡因《资产购买协议》引起的或与《资产购买协议》有关的任何争议或者纠纷，由各方协商解决，若协商不成，任何一方均可将该等争议或者纠纷提交《资产购买协议》签署地有管辖权的人民法院裁判。除提交裁判的争议或者纠纷事项外，《资产购买协议》其他约定事项应当继续履行。

### **（十四）协议生效条件**

《资产购买协议》自各方法定代表人或者授权代表签字、并加盖各自公章之日起成立。

《资产购买协议》相关章节在《资产购买协议》签署后即生效，除非各方另行同意明示放弃并为法律法规所允许，《资产购买协议》其它条款的生效以下列全部条件的成就为前提：

- 1、《资产购买协议》经各方法定代表人或授权代表签署并加盖公章；
- 2、上市公司已召开董事会会议和股东大会会议，批准交易方案。
- 3、除非上述第 2 条中所列的相关协议生效条件被豁免或经各方明示放弃（且为法律法规所允许），上述第 2 条中所列的协议生效条件中最后一个成立之日为

《资产购买协议》的生效日。

4、除非另有约定，各方同意，本次股权转让因任何原因未获上市公司股东大会或审批机关批准/核准而导致《资产购买协议》无法生效，各方相互不承担任何责任。在此种情形下，各方为本次股权转让而发生的各项费用由各方各自承担。

### **（十五）保密**

除《资产购买协议》另有相反规定，或者为获得上市公司股东大会或审批机关对《资产购买协议》和/或本次股权转让的核准/批准及向有关登记机构办理变更登记手续而向有关机构报送《资产购买协议》，或依据中国法律、证券交易所规则或者根据法院、仲裁机构或其他有权政府部门之要求必须披露以外，任何一方未经其他方同意，不得向任何第三方披露《资产购买协议》之任何条款和条件，亦不得向任何第三方披露与《资产购买协议》有关的任何文件之内容，但任何一方向有必要知晓《资产购买协议》的该方雇员、管理人员、董事、中介机构（包括但不限于律师、会计师、评估师）、股东（以下简称“除外人员”）披露除外。

如出现任何一方向前述除外人员披露《资产购买协议》条款和条件或与《资产购买协议》有关的任何文件之内容时，须确保该等人员遵守本条项下的保密义务。

## **二、《盈利预测补偿协议》主要内容**

### **（一）合同主体、签订时间**

2016年4月1日，恒义天成与易通投资、牧鑫投资、牛锐及杜利辉签署了《盈利预测补偿协议》。

### **（二）盈利承诺和补偿义务**

#### **1、盈利承诺**

易通投资、杜利辉（以下合称“业绩补偿责任人”）承诺，永康制药于2016年度、2017年度和2018年度（以下合称“业绩承诺期”）实现的母公司报表净利润（以下简称“预测净利润数”）分别不低于2,900万元、3,370万元和4,050

万元。

本次股权转让经上市公司股东大会批准后，标的资产完成过户手续之日，为本次股权转让实施完毕日。《盈利预测补偿协议》项下业绩补偿责任人对恒义天成补偿的实施，以本次股权转让实施完毕为前提。如本次股权转让实施完毕的时间延后，则前述业绩承诺期将根据监管部门的要求予以相应调整。

若上述承诺净利润低于评估机构出具的《资产评估报告》确定的各年度净利润预测值，将作出相应调整。

## 2、补偿义务

如果标的资产在业绩承诺期内根据《盈利预测补偿协议》确定的实际净利润数总额未达到承诺的预测净利润数总额，则易通投资承担永康制药 95.60%股权所对应的补偿责任，杜利辉承担永康制药 4.40%股权所对应的补偿责任。

若标的资产在业绩承诺期内根据《盈利预测补偿协议》确定的实际净利润数总额大于或等于前款承诺的预测净利润数总额，则业绩补偿责任人无需向恒义天成进行补偿。

各方同意，《盈利预测补偿协议》规定的补偿责任承担方式适用于《盈利预测补偿协议》规定的减值测试。

### （三）实际盈利的确定

上市公司应当在业绩承诺期，即 2016 年度、2017 年度、2018 年度的年度报告中单独披露标的资产累积实际净利润数与累积预测净利润数的差异情况，并由具有相关证券从业资格的会计师事务所对此出具专项审核意见。

### （四）补偿的实施

《盈利预测补偿协议》项下盈利预测补偿的具体方式为现金补偿，补偿金额的计算方法为：

当期补偿金额＝累积净利润预测数－累积实际净利润审计数－业绩承诺期内已补偿金额

在业绩承诺期届满时，恒义天成应聘请具有证券、期货业务资格的会计师事务所对标的资产出具《减值测试报告》。如果标的资产期末减值额大于各交易对方业绩承诺期内已补偿金额，则业绩补偿责任人还需按照下述计算方式另行向恒义天成补偿部分现金：

需另行补偿的现金金额＝期末减值额－业绩承诺期内已补偿金额。

不论如何，根据公式计算的标的资产盈利预测补偿与减值补偿合计不应超过各交易对方在本次股权转让中获得的对价总额。在各年计算的应补偿金额少于或等于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的金额不冲回。

在业绩补偿责任人根据《盈利预测补偿协议》需承担补偿义务的情况下，其应当在业绩承诺期间的专项审核意见、《减值测试报告》在指定信息披露媒体披露之日起 30 日内，履行《盈利预测补偿协议》项下的补偿义务。

#### （五）不可抗力和重大变化

由于不能预见、不能避免并不能克服的客观情况（以下简称“不可抗力”），或者《盈利预测补偿协议》成立以后客观情况发生了双方在订立《盈利预测补偿协议》时无法获知的、事后无法控制的重大变化（以下简称“重大变化”），致使标的资产在业绩承诺期内的实际净利润数总额不能达到预测净利润数总额时，各方应立即将不可抗力情况或重大变化的原因以书面形式通知上市公司。按照不可抗力或重大变化对履行《盈利预测补偿协议》的影响程度，双方届时另行协商处理。

#### （六）协议生效、解除和终止

《盈利预测补偿协议》自各方法定代表人或者授权代表签字、并加盖各自公章之日起成立，并且自《资产购买协议》生效之日起生效。

若《资产购买协议》根据其规定被解除或终止的，《盈利预测补偿协议》应自动解除或终止。

#### （七）违约责任

《盈利预测补偿协议》生效后，任何一方未按《盈利预测补偿协议》约定履

行义务而给对方造成损失的，应当承担全部赔偿责任（包括赔偿他方为避免损失而支出的合理费用）。

#### （八）法律适用和争议解决

《盈利预测补偿协议》的订立、签署、履行和争议解决均应适用中国法律，并据其解释。

凡因《盈利预测补偿协议》引起的或与《盈利预测补偿协议》有关的任何争议或者纠纷，由各方协商解决，若协商不成，任何一方均可将该等争议或者纠纷提交《盈利预测补偿协议》签署地有管辖权的人民法院裁判。除提交裁判的争议或者纠纷事项外，《盈利预测补偿协议》其他约定事项应当继续履行。

### 三、《资产购买协议之补充协议》主要内容

#### （一）合同主体、签订时间

2016 年 5 月【】日，恒义天成与易通投资、牧鑫投资、牛锐及杜利辉签署了《资产购买协议之补充协议》。

#### （二）转让价格及其支付

##### 1、各方一致同意将《资产购买协议》第 3.1 条修改为：

“各方同意，根据北京中同华资产评估有限公司出具的《通化金马药业集团股份有限公司拟进行重大资产重组涉及的成都永康制药有限公司股权评估项目资产评估报告书》（中同华评报字(2016)第[]号），截止评估基准日 2015 年 12 月 31 日，永康制药 100%股权的评估值为 4.1 亿元。根据评估结果并经各方协商，标的资产的交易价格最终确定为 4.14 亿元，其中：

（1）易通江海持有的永康制药 72.00%股权的转让价格为 298,080,766.00 元；

（2）牧鑫投资持有的永康制药 17.31%股权的转让价格为 71,674,537.00 元；

（3）牛锐持有的永康制药 6.29%股权的转让价格为 26,044,222.00 元；

（4）杜利辉持有的永康制药 4.40%股权的转让价格为 18,200,475.00 元。”

2、各方一致同意将《资产购买协议》第 3.3 条修改为：

“各方同意，购买方将按照下述约定向交易对方支付转让价格：

在标的资产工商登记过户至购买方后的十（10）个工作日内向出售方支付贰亿伍仟肆佰万元的转让价格，其中：向易通江海支付 147,288,001.00 元，向牧鑫投资支付 71,674,537.00 元，向牛锐支付 26,044,222.00 元，向杜利辉支付 8,993,240.00 元；

在具有相关证券从业资格的会计师事务所对目标公司 2016 年净利润进行审计并出具专项核查报告且该等专项核查报告载明的目标公司 2016 年净利润金额等于或超过 2016 年度承诺的预测净利润后十（10）个工作日内支付捌仟万元的转让价格，其中：向易通江海支付 75,396,382.00 元，向杜利辉支付 4,603,618.00 元；

在具有相关证券从业资格的会计师事务所对目标公司 2016 年、2017 年累计净利润进行审计并出具专项核查报告且该等专项核查报告载明的目标公司 2016 年、2017 年累计净利润金额等于或超过 2016 年、2017 年度累计承诺的预测净利润后十（10）个工作日内支付肆仟万元的转让价格，其中：向易通江海支付 37,698,191.00 元，向杜利辉支付 2,301,809.00 元；以及

在具有相关证券从业资格的会计师事务所对目标公司 2016 年、2017 年、2018 年累计净利润进行审计并出具专项核查报告且该等专项核查报告载明的目标公司 2016 年、2017 年、2018 年累计净利润金额等于或超过 2016 年、2017 年、2018 年度累计承诺的预测净利润后十（10）个工作日内支付肆仟万元的转让价格，其中：向易通江海支付 37,698,192.00 元，向杜利辉支付 2,301,808.00 元。”

3、各方一致同意删除《资产购买协议》第 3.5 条（即“各交易对方特此同意并指示，在恒义天成按照《资产购买协议》支付首期转让价格时，将扣减 400 万元并将该等扣减的金额直接支付给北京晋商，用于返还北京晋商所支付的意向金，其中在向易通投资所支付的对应首期转让价格中扣减 1,942,636.12 元，向牧鑫投资所支付的对应首期转让价格中扣减 1,629,849.66 元，向牛锐所支付的对应首期转让价格中扣减 251,737.31 元，向杜利辉所支付的对应首期转让价格

中扣减 175,776.91 元。”）。

#### 四、《盈利预测补偿协议之补充协议》主要内容

##### （一）合同主体、签订时间

2016 年 5 月【】日，恒义天成与易通投资、牧鑫投资、牛锐及杜利辉签署了《资产购买协议之补充协议》。

##### （二）盈利承诺和补偿义务

各方一致同意将《盈利预测补偿协议》第 2.1 条修改为：

“易通江海、杜利辉（以下合称“业绩承诺方”）承诺，目标公司于 2016 年度、2017 年度和 2018 年度（以下合称“业绩承诺期”）实现的净利润（以下简称“预测净利润数”）分别不低于 2,900 万元、3,360 万元和 4,040 万元。”

## 第七节 独立财务顾问核查意见

### 一、主要假设

提请广大投资者和有关各方注意，本独立财务顾问报告就本次交易发表的意见是建立在以下假设前提之上：

- （一）本次交易各方均按照有关协议条款全面履行其应承担的责任；
- （二）有关中介机构对本次交易出具的法律、财务审计和评估等文件真实可靠；
- （三）本次交易有关各方所提供的有关本次交易的资料真实、准确、完整、及时、合法；
- （四）国家现行的有关法律、法规及方针政策无重大变化，国家的宏观经济形势不会出现恶化；
- （五）本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化；
- （六）本次交易各方目前执行的税种、税率无重大变化；
- （七）无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

### 二、本次交易合规性分析

#### （一）本次交易符合《重组办法》第十一条规定

1、本次交易符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定

上市公司通过本次交易拟购买资产为永康制药 100%股权，永康制药主要从事药品的研发、生产和销售，符合国家的产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定。

(1) 本次交易符合国家产业政策

永康制药主要从事药品的研发、生产和销售业务，根据《上市公司行业分类指引(2012年修订)》行业目录及分类原则，永康制药所属的行业为“C27 医药制造业”；根据国家统计局《国民经济行业分类(GB/T 4754-2011)》，永康制药所处行业为“C27 医药制造业”。

医药行业是关系国计民生的重要产业，其发展受到国家的高度重视。国家发展和改革委员会颁布的《产业结构调整指导目录(2011年本)》指出要鼓励“拥有自主知识产权的新药开发和生产，天然药物开发和生产”及“基本药物质量和生产技术水平提升及降低成本”。因此本次交易符合国家产业政策。

(2) 本次交易符合有关环境保护的法律和行政法规的规定

本次交易拟购买资产永康制药在环境保护方面能严格按照环保部门的各项规定，做好环境保护的相关工作。

因此，本次重大资产重组符合有关环境保护的法律和行政法规的规定。

(3) 本次交易符合有关土地管理的法律和行政法规的规定

本次交易拟购买资产永康制药生产经营使用的土地均已合法取得土地使用权证。

本次交易符合有关土地管理的法律和行政法规的规定。

(4) 本次交易符合有关反垄断法律和行政法规的规定

本次交易拟购买资产永康制药所处的行业总体上市场竞争者较多，不构成《中华人民共和国反垄断法》规定“具有或者可能具有排除、限制竞争效果的经营者集中”的情形；本次交易完成后，永康制药不具有垄断力，从事的各项生产经营业务亦不构成垄断行为。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定。

2、不会导致上市公司不符合股票上市条件

《上市规则》规定如下：“股权分布发生变化不具备上市条件：指社会公众持有的股份连续二十个交易日低于上市公司股份总数的25%，上市公司股本总额超过人民币四亿元的，社会公众持有的股份连续二十个交易日低于上市公司股份总数的10%。上述社会公众是指除了以下股东之外的上市公司其他股东：1、持有上市公司10%以上股份的股东及其一致行动人；2、上市公司的董事、监事、高级管理人员及其关联人”。

本次交易不涉及股份发行，不会导致上市公司不符合股票上市条件。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件。

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

本次交易按照相关法律法规的规定依法进行，由上市公司董事会提出方案，并聘请具有证券从业资格的中介机构依据有关规定出具审计、评估等相关报告。根据交易各方分别签署的《资产购买协议》，本次交易标的资产的交易价格以具有证券业务资格的评估机构出具的评估结果为依据协商确定。经中同华评估，以2015年4月30日为评估基准日，经评估，永康制药100%股权的评估值为41,000万元，考虑在评估基准日后，交易对方对永康制药实收资本的缴足（合计缴足金额为400万元），上市公司与永康制药股东协商确定前述股权交易价格为41,400万元。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

### **4、本次交易所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法**

根据各交易对方承诺及相关股权解除质押文件，截至本独立财务顾问报告签署日，本次交易所涉及资产权属清晰，股权不存在质押、权利担保或其他受限制的情形，资产过户或者转移不存在实质性的法律障碍。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易所涉及的资产权属清晰，在按照交易合同约定办理权属转移手续的情况下，资产过户或者转移不存在法律障碍；

本次重组的标的资产为股权类资产，不涉及债权债务的处理。

**5、有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形**

本次交易完成后，标的公司与上市公司的主营业务将产生良好的协同和互补作用，将为上市公司开拓新的利润空间，成为上市公司新的业务增长点，有利于促进上市公司的可持续发展。

综上，本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或无具体经营业务的情形。

**经核查，本独立财务顾问认为：本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或无具体经营业务的情形。**

**6、有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定**

本次交易前，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与控股股东、实际控制人及其关联人保持独立，信息披露及时，运营规范。本次交易完成后，上市公司资产质量和独立经营能力得到提高，有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与控股股东、实际控制人及其关联方保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

本次交易完成后，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面将继续保持独立性，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

**经核查，本财务顾问认为：本次交易完成前，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立。本次交易完成后，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面将继续保持独立性，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。**

**7、有利于上市公司保持健全有效的法人治理结构**

本次交易前，上市公司已建立健全法人治理结构，有完善的股东大会、董事会、监事会和管理层的独立运行机制，设置了与生产经营相适应的、能充分独立

运行的组织职能机构，并保障了上市公司的日常运营。

本次重大资产重组完成后，上市公司将依据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律法规的要求，根据实际情况对上市公司章程进行修订，以适应本次重组后的业务运作及法人治理要求，继续完善和保持健全有效的法人治理结构。

经核查，本独立财务顾问认为：上市公司建立了以法人治理结构为核心的现代企业制度，并按上市公司治理标准建立了规范的法人治理结构。本次交易完成后，上市公司将继续保持健全有效的法人治理结构。

## **（二）本次交易不适用《重组办法》第四十三条规定的说明**

本次交易的支付对价全部为现金，不涉及上市公司股份支付，因此不适用《重组办法》第四十三条规定。

## **（三）本次交易不适用《重组办法》第四十四条及其适用意见要求的说明**

本次交易的支付对价全部为现金，不涉及上市公司股份支付，因此不适用《重组办法》第四十四条规定。

## **（四）本次交易不属于《重组办法》第十三条规定的借壳上市**

本次交易完成后上市公司的实际控制人未发生变更，不构成《重组办法》第十三条规定的借壳上市情形。虽然北京晋商与本次交易对方签署了《意向金协议》及其补充协议，但北京晋商与本次交易对方不构成关联关系或一致行动关系，因此本次交易不构成借壳上市，详见本独立财务顾问报告“第二节 本次交易的具体方案/一、本次交易方案概述/（四）本次交易不构成借壳上市”。

## **（六）本次交易符合《重组办法》第三十五条的规定**

根据通化金马与易通投资、牧鑫投资、牛锐、杜利辉签署的《盈利预测补偿协议》，如果标的资产在业绩承诺期内实现的实际净利润数总额未达到承诺的净

利润数总额，则易通投资承担永康制药 95.60%股权所对应的补偿责任，杜利辉承担永康制药 4.40%股权所对应的补偿责任。

补偿金额=累积净利润预测数-累积实际净利润审计数-业绩承诺期内已补偿金额

上述公式的净利润是包含标的公司在业绩承诺期间产生的非经常性损益，而收益法评估过程中未考虑非经常性损益影响，其合理性如下：

（1）易通投资、牧鑫投资、杜利辉、牛锐不属于上市公司控股股东及其关联方。上述承诺净利润包含非经常性损益，并不违反《重组办法》以及证监会并购重组问答中关于业绩补偿的相关规定。

（2）根据中准审字[2016]1871号的审计报告，永康制药2014年度、2015年度归属母公司所有者的非经常性损益为-30.83万元、-234.15万元，主要是因为2015年永康制药根据国家药监局的要求召回并销毁其生产的银杏叶丸产品而形成的营业外支出。永康制药在报告期内的生产经营均合法合规，但仍无法避免因供应商违规而导致其发生非经常性损失，而这部分非经常性损失无法在收益法评估中予以体现。因此为保障上市公司及中小股东利益，本次交易对方的承诺净利润是包含永康制药未来的非经常性损益的。同时，业绩承诺包含非经常性损益也有利于永康制药积极申请政府奖励或政府补贴，从而更好地促进标的公司发展，提高可持续经营能力能力。

由于本次资产交易的交易对手方易通投资、牧鑫投资、杜利辉、牛锐与上市公司控股股东不存在关联关系及一致行动关系，因此无需根据《上市公司重大资产重组管理办法》及证监会并购重组问答中关于业绩补偿的相关规定进行强制性的利润补偿。

因此，本财务顾问认为：本次交易符合符合《重组办法》第三十五条的规定。

### 三、对本次交易所涉及的资产定价合理性的核查

#### 1、交易标的的定价依据

本次交易标的公司的定价以经过具有证券业务资格的评估机构中同华评估出具的评估报告的评估结果为基础，考虑在评估基准日后，交易对方对永康制药实收资本的缴足（合计缴足金额为400万元），上市公司与永康制药股东协商确定前述股权交易价格为41,400万元。

## 2、标的资产的定价合理性分析

### 1) 从相对估值角度分析本次交易标的资产定价合理性

#### ①本次交易永康制药作价市盈率、市净率情况

本次交易永康制药 100%股权的作价为 41,400 万元。根据中准所为永康制药出具的中准审计【2016】1871 号《审计报告》以及《盈利预测补偿协议之补充协议》，永康制药 2015 年实现母公司报表的净利润为 2,416.96 万元，2016 年、2017 年及 2018 年业绩补偿方承诺预测净利润分别为 2,900 万元、3,375 万元和 4,045 万元，永康制药的相对估值水平如下：

| 项目                | 2015 年实现数        | 2016 年预测数 | 2017 年预测数 | 2018 年预测数 |
|-------------------|------------------|-----------|-----------|-----------|
| 交易价格（万元）          | 41,400           |           |           |           |
| 永康制药净利润<br>（万元）   | 2,416.96         | 2,900     | 3,375     | 4,045     |
| 交易市盈率（倍）          | 17.13            | 14.28     | 12.27     | 10.23     |
| 项目                | 2015 年 12 月 31 日 |           |           |           |
| 永康制药所有者权<br>益（万元） | 10,285.34        |           |           |           |
| 交易市净率（倍）          | 4.03             |           |           |           |

注 1：交易市盈率=标的公司的交易价格/标的公司的母公司报表净利润

注 2：交易市净率=标的公司的交易价格/标的公司母公司报表的股东权益

从上表可知，与永康制药历史市盈率情况相比，随着永康制药未来三年盈利能力的持续增强，市盈率水平将相应的下降。

#### ②同行业上市公司市盈率、市净率

| 序号 | 证券代码 | 证券简称 | 市盈率(PE, 倍) | 市净率(PB, 倍) |
|----|------|------|------------|------------|
|----|------|------|------------|------------|

|              |        |      |       |       |
|--------------|--------|------|-------|-------|
| 1            | 002198 | 嘉应制药 | 83.67 | 5.97  |
| 2            | 600285 | 羚锐制药 | 53.56 | 4.16  |
| 3            | 002287 | 奇正藏药 | 63.73 | 10.48 |
| 4            | 600436 | 片仔癀  | 59.29 | 8.77  |
| 平均           |        |      | 65.06 | 7.34  |
| 永康制药（2015 年） |        |      | 17.13 | 4.03  |

数据来源：wind 资讯

注 1：市盈率=该公司的 2015 年 12 月 31 日市值/（该公司 2015 年归属于母公司所有者的净利润）

注 2：市净率=该公司的 2015 年 12 月 31 日收盘价/该公司截至 2015 年 12 月 31 日每股净资产

从上表可知，同行业上市公司市盈率平均值为 65.06，市净率平均值为 7.34。按永康制药 2015 年净利润计算的市盈率为 17.13，低于同行业 A 股上市公司的平均水平，并且按承诺期预测净利润计算的市盈率呈逐年下降趋势。永康制药 2015 年末市净率为 4.03，低于同行业 A 股上市公司平均水平。

综上，与同行业上市公司估值水平相比本次交易作价公允。

综上所述，本次交易标的资产定价水平合理，本次交易价格公允、合理，有利于保护上市公司中小股东的利益。

#### 四、本次交易资产评估合理性分析

本次交易标的资产的交易价格以具有证券业务资格的评估机构中同华出具的资产评估结果为基础，经中同华评估，以 2015 年 12 月 31 日为评估基准日，经评估，永康制药 100%股权的评估值为 41,000 万元，考虑在评估基准日后，交易对方对永康制药实收资本的缴足（合计缴足金额为 400 万元），上市公司与永康制药股东协商确定前述股权交易价格为 41,400 万元。

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易拟购买资产采用收益法进行评估，合理的反映了企业的整体价值，评估方法选用适当；评估过程中涉及评估假设前提符合资产评估惯例，考虑了外部经济环境，拟购买资产具体情况等因素，评估假设前提合理；未来营业收入及增长率预测，是在假设前提下的合理预测；

评估采取的折现率考虑了系统风险和特有风险，折现率选择合理。

## 五、对本次交易完成后上市公司的盈利能力和财务状况、本次交易是否有利于上市公司的持续发展、是否存在损害股东合法权益的问题的分析说明

根据上市公司备考合并财务报表，交易前后盈利情况分析如下：

### 1、交易后盈利情况分析

单位：万元

| 项目          | 2015 年    |           |         |
|-------------|-----------|-----------|---------|
|             | 交易后       | 交易前       | 增长率     |
| 营业收入        | 36,743.44 | 19,755.87 | 85.99%  |
| 营业利润        | 3,512.66  | 480.8     | 630.59% |
| 利润总额        | 3,329.65  | 573.26    | 480.83% |
| 净利润         | 3,061.85  | 686.31    | 346.13% |
| 归属母公司股东的净利润 | 3,079.97  | 686.31    | 348.77% |

本次交易完成后，上市公司 2015 年营业收入从交易前的 19,755.87 万元增长至交易后的 36,743.44 万元；上市公司 2015 年的营业利润、利润总额、净利润、归属母公司股东的净利润均较交易前实现 300%以上的增长。

### 2、盈利指标分析

| 项目        | 2015 年 |        |         |
|-----------|--------|--------|---------|
|           | 交易后    | 交易前    | 增长率     |
| 毛利率       | 56.51% | 51.18% | 10.42%  |
| 销售净利率     | 8.33%  | 3.47%  | 139.87% |
| 净资产收益率    | 2.72%  | 0.63%  | 331.75% |
| 每股收益（元/股） | 0.06   | 0.01   | 500.00% |

由上表，本次交易完成后，上市公司销售净利率、净资产收益率、每股收益均大幅增加。本次交易完成后，上市公司主营业务得以丰富，业务规模得以增加，

盈利能力得以增强，有利于保障上市公司及其中小股东的利益。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易完成后上市公司的盈利能力得到增强，财务状况得到改善，本次交易有利于上市公司的持续发展，不存在损害股东合法权益，尤其是中小股东的合法权益的问题。

## 六、对交易完成后上市公司的市场地位、经营业绩、持续发展能力、公司治理机制的分析

### （一）交易完成后上市公司市场地位、经营业绩、持续发展能力分析

#### 1、丰富产品结构，提高整体抗风险能力

由于新药研发具有高投入、长周期、高风险的特点，上市公司自主研发新产品短时间内难以满足行业和上市公司自身的快速发展需要。

本次交易标的公司永康制药持有多项药品注册和再注册批件，其核心产品小金丸采用超微粉碎技术，溶散时间短，发挥药效快，具备较高的市场知名度。通过本次并购，上市公司可以在短时间内获得标的公司具有核心竞争力的优势产品，进一步增强公司在妇科、内分泌类用药医药领域的核心竞争力。同时，上市公司产品种类的丰富也有利于提升公司的整体抗风险能力。

#### 2、增强上市公司公司盈利能力，提升股东回报水平

本次交易将构建上市公司新的业务增长点，显著提升上市公司盈利水平，提升股东回报。

本次交易前，上市公司 2015 年营业收入为 19755.87 万元，归属于母公司股东的净利润为 686.31 万元；根据中准所出具的备考审阅报告，假设本次交易于 2014 年 1 月 1 日完成，上市公司 2015 年营业收入将增加至 36,743.44 万元，归属于母公司股东的净利润将增加至 3,079.97 万元。因此，通过本次交易注入盈

利状况良好的优质资产，将改善上市公司盈利状况，符合上市公司全体股东的利益。

### 3、发挥协同效应，实现跨越式增长

本次交易标的永康制药持有多项药品注册和再注册批件，其核心产品小金丸采用超微粉碎技术，溶散时间短，发挥药效快，具备较高的市场知名度。通过本次并购，上市公司可以在短时间内获得标的公司具有核心竞争力的优势产品，进一步增强公司在妇科、内分泌类用药医药领域的核心竞争力。同时，上市公司产品种类的丰富也有利于提升其整体抗风险能力。

本次交易完成后，上市公司和永康制药将进行产品、营销整合，凸显各自优势，发挥协同效应。同时上市公司将改变原有单纯依赖自身积累的内生式发展方式，突破发展瓶颈，提高上市公司可持续发展能力。

综上，本次交易的实施有助于上市公司显著改善上市公司的经营状况，提升上市公司的经营业绩，增强可持续发展能力。

## （二）本次交易完成后，上市公司治理机制分析

本次交易前，上市公司已建立健全法人治理结构，有完善的股东大会、董事会、监事会和管理层的独立运行机制，设置了与生产经营相适应的、能充分独立运行的组织职能机构，并保障了上市公司的日常运营。

本次重大资产重组完成后，上市公司将依据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律法规的要求，根据实际情况对上市公司章程进行修订，以适应本次重组后的业务运作及法人治理要求，继续完善和保持健全有效的法人治理结构。

为保证上市公司独立、规范运营，交易完成后上市公司控股股东北京晋商出具了关于保障上市公司独立性的承诺函，有利于进一步保障本次交易完成后上市公司的独立性。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易完成后，永康制药成为上市公司全资子公司，上市公司的业务结构得到优化，市场地位和经营业绩得到提升，

并具有较强的持续发展能力；上市公司治理机制健全有效，符合《上市公司治理准则》的要求。

## 七、对交易合同约定的资产交付安排是否可能导致上市公司交付现金或其他资产后不能及时获得对价的风险、相关的违约责任是否切实有效的意见

根据上市公司与交易各方签署的《资产购买协议》的约定，各交易对方应在获得上市公司股东大会通过后，尽快促使永康制药召开董事会和股东会会议，修改永康制药的章程，办理标的资产转让给恒义天成的其他一切必要的事宜，包括但不限于完成关于永康制药股东变更的工商登记手续。

同时，该协议明确约定交易各方的违约责任。具体参见本独立财务顾问报告“第六节 本次交易合同的主要内容/一、《资产购买协议》主要内容/（十一）违约责任”。

经核查，本独立财务顾问认为：交易合同约定的资产交付安排不会导致上市公司支付现金后不能及时获得对价的风险，相关的违约责任切实有效，不会损害上市公司股东利益，尤其是中小股东的利益。

## 八、对本次交易是否构成关联交易的核查意见，对本次交易的必要性及本次交易是否损害上市公司及非关联股东的利益的分析说明

### （一）本次交易不构成关联交易

本次重大资产购买的交易对方于 2016 年 1 月 4 日、2016 年 3 月 25 日与上市公司控股股东北京晋商及永康制药原股东成都德信创利医药科技有限公司签订具有法律约束力的《意向金协议》及其补充协议。根据该《意向金协议》约定，北京晋商有义务促使其控股子公司（包括控制的上市公司）收购交易对方所持的永康制药 100%股权并支付意向金人民币肆佰万元，且尽职调查结果令北京晋商或其控股子公司满意时，北京晋商未能（或未能促使其控制的上市公司）在尽职

调查完成后的 4 个月内（最迟不得晚于 2016 年 8 月 31 日）与交易对方签署具有法律约束力的最终收购框架协议的，交易对方可没收上述意向金。虽存在上述情形，但经公司董事会及公司聘请的中介机构核查，除上述协议外，北京晋商与易通江海、牧鑫投资、牛锐、杜利辉、德信创利不存在其他协议或利益安排，因此不能仅凭上述《意向金协议》及其补充协议，就认定本次交易构成关联交易。因此，根据《深圳证券交易所股票上市规则》的相关规定，本次重大资产购买不构成关联交易。

## （二）本次交易的必要性

永康制药发展前景良好，本次交易有利于上市公司优化业务结构，提升盈利能力，增强核心竞争力和可持续发展能力。具体详见本独立财务顾问报告“第一节 本次交易的背景和目的/一、本次交易背景与目的”。

## （三）本次交易不损害上市公司及其股东尤其是中小股东的利益

本次交易，交易双方均履行了合法的决策程序，不存在损害上市公司股东，尤其是中小股东利益的情形。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易不构成关联交易，本次交易是必要的，不会损害上市公司及其股东尤其是中小股东的利益。

## 九、对业绩补偿安排可行性、合理性的意见

上市公司与交易对方签署了《盈利预测补偿协议》及《盈利预测补偿协议之补充协议》，协议对业绩承诺及补充相关事项进行了约定。业绩承诺及补偿措施情况详见“第六节 本次交易合同的主要内容/二、《盈利预测补偿协议》及四、《盈利预测补偿协议之补充协议》主要内容”。

### （一）业绩补偿安排的合理性

《重组办法》第三十五条第三款规定“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，不适用本条前二款规定，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。”

由于本次资产交易的交易对手方易通投资、牧鑫投资、杜利辉、牛锐与上市公司控股股东不存在关联关系及一致行动关系，因此无需根据《上市公司重大资产重组管理办法》及证监会并购重组问答中关于业绩补偿的相关规定进行强制性的利润补偿。

根据《盈利预测补偿协议》，如果标的资产在业绩承诺期内实现的实际净利润数总额未达到承诺的净利润数总额，则易通投资承担永康制药95.60%股权所对应的补偿责任，杜利辉承担永康制药4.40%股权所对应的补偿责任。

补偿金额=累积净利润预测数-累积实际净利润审计数-业绩承诺期内已补偿金额

上述公式的净利润是包含标的公司在业绩承诺期间产生的非经常性损益，而收益法评估过程中未考虑非经常性损益影响，其合理性如下：

（1）易通投资、牧鑫投资、杜利辉、牛锐不属于上市公司控股股东及其关联方。上述承诺净利润包含非经常性损益，并不违反《上市公司重组管理办法》以及证监会并购重组问答中关于业绩补偿的相关规定。

（2）根据永康制药的财务报表，永康制药2014年度、2015年度归属母公司所有者的非经常性损益为-30.83万元、-234.15万元，主要是因为2015年永康制药根据国家药监局的要求召回并销毁其生产的银杏叶丸产品而形成的营业外支出。永康制药在报告期内的生产经营均合法合规，但仍无法避免因供应商违规而导致其发生非经常性损失，而这部分非经常性损失无法在收益法评估中予以体现。因此为保障上市公司及中小股东利益，本次交易对方的承诺净利润是包含永康制药未来的非经常性损益的。同时，业绩承诺包含非经常性损益也有利于永康制药积极申请政府奖励或政府补贴，从而更好地促进标的公司发展，提高可持续经营能力能力。

## （二）业绩补偿安排的可行性

《盈利预测补偿协议》及《盈利预测补偿协议之补充协议》针对补偿责任

人北京晋商补偿金额的计算方式、补偿方式等均进行了明确规定，且业绩补偿责任人履约能力较强，业绩补偿安排具有可行性。

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易约定易通投资、杜利辉作为本次交易的业绩承诺补偿责任人，《盈利预测补偿协议》及《盈利预测补偿协议之补充协议》针对补偿责任人补偿金额的计算方式、补偿方式等均进行了明确规定，业绩补偿责任人履约能力较强，业绩补偿安排具有可行性。

## 十、对交易对象是否属于私募投资基金以及是否按规定履行备案程序的核查

本次上市公司拟购买资产交易对方为易通投资、牧鑫投资、牛锐、杜利辉。

根据《私募投资基金监督管理暂行办法》和《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》的规定，私募投资基金系指以非公开方式向合格投资者募集资金设立的投资基金，包括资产由基金管理人或者普通合伙人管理的以投资活动为目的设立的公司或者合伙企业。

根据易通投资、牧鑫投资的声明与确认，上述主体不存在受托管理私募基金的情形，上述主体不属于《基金法》、《管理暂行办法》、《基金备案办法》所规范的私募投资基金管理人。

## 十一、标的公司股东及其关联方是否存在非经营性资金占用核查

截至本独立财务报告出具日，本次重组拟购买标的公司永康制药不存在被控股股东及其关联方违规占用资金的情况。

经核查，独立财务顾问认为：截至本独立财务顾问报告出具日，本次重组拟购买标的公司永康制药不存在被控股股东及其关联方违规占用资金的情况。

## 第八节 其他重要事项

### 一、上市公司及标的公司资金被占用的情况

截至本独立财务顾问报告签署日，上市公司不存在资金被控股股东、实际控制人及其一致行动人非经营性占用的情形。

截至本独立财务顾问报告签署日，本次重组拟购买标的公司永康制药不存在被控股股东及其关联方违规占用资金的情况。

### 二、上市公司为控股股东及其关联方提供担保的情况

本次交易前，上市公司不存在为控股股东、实际控制人及其关联方提供担保的情形，本次交易完成后，上市公司也将不存在为控股股东、实际控制人及其关联方提供担保的情形。

### 三、关于利润分配政策及利润分配安排的说明

#### （一）《公司章程》的规定

上市公司现行有效的《公司章程》对公司利润分配政策的规定如下：

“第一百六十一条 股东大会对利润分配方案作出决议后，公司董事会须在股东大会召开后 2 个月内完成股利（或股份）的派发事项。

公司利润分配政策：

（一）分配原则：公司实行持续、稳定的利润分配政策，公司利润分配应重视对投资者的合理投资回报并兼顾公司的可持续发展。

（二）分配方式：公司可以采用现金、股票，现金与股票相结合或者法律法规允许的其他方式分配利润，并优先采用现金分红的利润分配方式，公司具备现金分红条件的，应当采用现金分红进行利润分配。

（三）分配周期：公司原则上按年进行利润分配，在符合现金分红的条件下，

公司一般进行年度现金分红，可以根据盈利状况进行中期现金分红。

(四)公司现金分红的具体条件：公司实施现金分红时须同时满足下列条件：

- 1、公司该年度的可分配利润（即公司弥补亏损、提取公积金后所余的税后利润）为正值；
- 2、审计机构对公司的该年度财务报告出具标准无保留意见的审计报告；
- 3、公司未来 12 个月内无重大投资计划或重大现金支出等事项发生（募集资金项目除外）。

重大投资计划或重大现金支出指以下情形之一：

(1) 公司未来 12 个月内拟对外投资、收购资产或购买设备累计支出达到或超过公司最近一期经审计净资产的 50%，且金额超过 5,000 万元人民币。

(2) 公司未来 12 个月内拟对外投资、收购资产或购买设备累计支出达到或超过公司最近一期经审计总资产的 50%，且金额超过 5,000 万元人民币。

(五) 现金分红最低限：公司每年度以现金方式分配的利润不少于当年实现的可分配利润的 10%，且任意三个连续会计年度内，公司以现金方式累计分配的利润不少于该三年实现的年均可分配利润的 30%。

(六) 董事会应当综合考虑所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平以及是否有重大资金支出安排等因素，区分下列情形，并按照公司章程规定的程序，提出差异化的现金分红政策：

- 1、公司发展阶段属成熟期且无重大资金金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 80%；
- 2、公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 40%；
- 3、公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 20%；公司发展阶段不易区分但有重大资金支出安排的，可以按照前项规定处理。

（七）公司经营发展良好时，根据经营需要及业绩增长情况，提出股票股利分配方案。公司发放股票股利的具体条件：

1、公司未分配利润为正且当期可分配利润为正；

2、董事会认为公司具有成长性、并考虑每股净资产的摊薄、股票价格与公司股本规模等真实合理因素，发放股票股利有利于公司全体股东整体利益。

（八）可分配利润：公司按本章程第一百五十九条的规定确定可供分配利润，利润分配不得超过公司累计可供分配利润的范围。

（九）保护上市公司和股东的利益：公司应当严格执行本章程规定的现金分红政策以及股东大会审议批准的现金分红方案；股东存在违规占用公司资金的，公司在利润分配时应当扣减其所获分配的现金红利，以偿还被占用的资金。

（十）利润分配政策的调整：公司的利润分配政策不得随意变更。公司因生产经营情况发生重大变化、投资规划和长期发展的需要等原因需调整利润分配政策尤其是现金分红政策的，董事会应充分考虑中小股东的利益，注重对投资者的保护，并征求独立董事意见，向股东大会提出的修改利润分配政策的提案应详细说明修改利润分配政策的原因，调整后的利润分配政策不得违反中国证监会和证券交易所的有关规定。有关调整利润分配政策的议案需经公司董事会审议后提交公司股东大会批准并经出席股东大会的股东所持表决权的 2/3 以上通过，独立董事及监事会应当对利润分配政策变更发表意见。

第一百六十二条 公司每年将根据公司的经营情况和市场环境，充分考虑股东的利益，实行合理的股利分配政策。

公司利润分配的决策程序和机制：董事会制订年度利润分配方案、中期利润分配方案；独立董事应对利润分配方案进行审核并独立发表意见，监事会应对利润分配方案进行审核并提出审核意见；董事会审议通过利润分配方案后报股东大会审议批准；股东大会批准利润分配方案后，公司董事会须在股东大会结束后两个月内完成股利（或股份）的派发事项。

公司在制定现金分红具体方案时，董事会应当认真研究和论证公司现金分红的时机、条件和最低比例、调整的条件及其决策程序要求等事宜，独立董事应当

发表明确意见。独立董事可以征集中小股东的意见，提出分红提案，并直接提交董事会审议。

股东大会对现金分红具体方案进行审议时，除采取现场投票方式外，在条件许可的情况下应同时开通网络投票方式，通过电话、电子邮件等多种渠道和方式与股东、特别是中小股东进行沟通和交流，畅通信息沟通渠道，充分听取中小股东的意见和诉求，及时答复中小股东关心的问题，便于广大股东充分行使表决权。

董事会、股东大会审议调整或变更本章程规定的利润分配政策时，均需按本章程规定的特别决议表决。监事会对董事会执行公司分红政策、董事会调整或变更利润分配政策以及董事会、股东大会关于利润分配的决策程序进行监督。公司对有关利润分配事项应当及时进行信息披露。独立董事对利润分配预案、利润分配政策发表的独立意见应当一并披露。

公司应当在定期报告中详细披露现金分红政策的制定和执行情况，说明是否符合本章程的规定或股东大会决议的要求，分红标准和比例是否明确和清晰，相关决策程序和机制是否完备，独立董事是否尽职履责并发挥了应有的作用，中小股东是否有充分表达意见和诉求的机会，其合法权益是否得到充分维护等。对现金分红政策进行调整或变更的，还应当详细说明调整或变更的条件和程序是否合规和透明。报告期盈利但董事会未作出现金分配预案的，应当在定期报告中披露原因，以及未用于分红的资金留存公司的用途和使用计划，独立董事应当对此发表独立意见。

”

## （二）本次重组完成后公司的利润分配安排

本次交易完成后，公司将继续执行公司章程约定的利润分配政策，重视对社会公众股东的合理投资回报，维护社会公众股东权益。公司第七届董事会第十八次会议、2014 年第一次临时股东大会审议通过了《关于制定〈未来三年（2014-2016 年）投资者回报规划〉的议案》，议案的主要内容如下：

“为进一步推动通化金马药业集团股份有限公司（以下简称“公司”）建立科学、持续、稳定的分红机制，积极回报股东，引导投资者形成稳定的投资回报

预期，保护投资者的合法权益，根据《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）、中国证券监督管理委员会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》证监发[2012]37号）、中国证券监督管理委员会《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》（证监发[2013]43号）等相关法律、法规、规范性文件，以及《通化金马药业集团股份有限公司章程》（以下简称“《公司章程》”）等公司治理制度的规定，特制定《通化金马药业集团股份有限公司未来三年（2014-2016）股东回报规划》（以下简称“本规划”）。具体内容如下：

### 一、公司制定股东回报规划考虑的因素

公司制定股东回报规划应充分考虑公司实际情况、发展目标、未来盈利规模、现金流量状况、所处发展阶段、项目投资资金需求、社会资金成本以及外部融资环境等情况，建立对投资者科学、持续、稳定的回报规划与机制，对股利分配作出制度性安排，以保证股利分配政策的连续性和稳定性，有效兼顾对投资者的合理投资回报和公司的长期发展。

### 二、公司制定股东回报规划的原则

本规划的制定应坚持在符合《公司法》、《证券法》等相关法律法规、《公司章程》相关利润分配规定的前提下，遵循重视投资者的合理投资回报和有利于公司长期发展的原则，充分考虑和听取独立董事、监事和股东（特别是中小股东）的意见，根据现实的经营发展和资金需求状况平衡公司短期利益和长期发展，积极实施持续、稳定的利润分配政策。

### 三、未来三年（2014-2016）股东回报规划

（一）公司实行持续、稳定的利润分配政策，利润分配应重视对投资者的合理回报，并兼顾公司的可持续发展。公司可以采用现金、股票或者现金与股票相结合的方式，并积极推行以现金方式分配股利。

（二）公司利润分配不得超过累计可供分配利润的范围。

（三）公司可以进行中期现金分红。

（四）公司在未分配利润为正、报告期净利润为正，以及满足公司正常生产

经营的资金需求且足额预留法定公积金、盈余公积金的情况下，如无重大投资计划或重大现金支出等事项发生，公司当采取现金方式分配股利，以现金方式分配的利润不少于当年实现的可分配利润的百分之十。

（五）公司在未分配利润为正且当期净利润为正的情况下，最近三年以现金方式累计分配的利润不少于最近三年实现的年均可分配利润的百分之三十。

#### 四、未来三年（2014-2016）股东回报规划的决策、执行及调整机制

公司在每个会计年度结束后，由公司董事会提出利润分配议案，公司董事会在利润分配方案论证过程中，需与独立董事充分讨论，并通过多种渠道（包括但不限于提供网络投票表决、邀请中小股东参会等）与股东特别是中小股东进行沟通和交流，充分听取中小股东的意见，在考虑对全体股东持续、稳定、科学的回报基础上，形成利润分配预案；在经公司半数以上独立董事同意后，方能提交公司董事会、监事会审议，并提交股东大会进行表决。对报告期盈利但公司董事会未提出现金分红预案的，应当在当年的定期报告中披露未现金分红的原因、未用于现金分红的资金留存公司的用途和使用计划，独立董事应当对此发表独立意见并公开披露。

因国家法律法规和证券监管部门对上市公司的分红政策颁布新的规定或公司因外部经营环境、自身经营状况发生重大变化而需调整分红政策的，应以股东权益保护为出发点，详细论证和说明原因，并严格履行决策程序。公司分红政策发生变动，应当由董事会审议变动方案且独立董事半数以上同意，独立董事对此发表独立意见，提交股东大会审议。股东大会审议调整利润分配政策议案时，应采取会议现场投票和网络投票相结合的方式，并经出席股东大会股东所持表决权的三分之二以上通过。

#### 五、股东回报规划制定周期

公司至少每三年重新审阅一次股东回报规划，对公司的股利分配政策作出适当且必要的修改，确定该时段的股东回报计划，并由公司董事会结合具体经营数据，充分考虑公司目前盈利规模、现金流量状况、发展所处阶段及当期资金需求，制定年度或中期分红方案。调整后的股东回报规划应符合相关法律法规、规范性

文件以及《公司章程》的规定。

六、本股东回报规划未尽事宜，依照相关法律法规、规范性文件及《公司章程》规定执行。本股东回报规划由公司董事会负责解释，自公司股东大会审议通过之日起实施，修订调整时亦同。

”

#### **四、本次交易对公司负债结构的影响**

2015 年 12 月 31 日，上市公司资产负债率为 45.94%。根据中准所出具的上市公司备考审阅报告，假定本次交易于 2014 年 1 月 1 日完成，则上市公司 2015 年 12 月 31 日的资产负债率为 51.01%。

本次交易完成后上市公司资产负债率有所提高，主要系本次交易中上市公司需向交易对方支付 4.14 亿元的现金对价。

#### **五、最近十二个月内的资产交易情况**

在本次交易前十二个月内，公司发生资产交易情况如下：

##### **1、设立苏州融泰沅熙投资中心（有限合伙）（下称“融泰沅熙”）**

经上市公司第八届董事会第三次临时会议、公司 2014 年度股东大会审议通过了《关于拟投资设立医药产业并购基金的议案》，公司与中合盛资本管理有限公司签署《关于设立医药产业并购基金之合作框架协议》。2015 年 6 月 9 日于江苏省苏州市设立融泰沅熙。融泰沅熙募集资金总规模为 12.11 亿元，其中中合盛资本作为普通合伙人出资 100 万元，上市公司作为次级有限合伙人出资 4.1 亿元，山西信托股份有限公司作为优先级有限合伙人共出资 8 亿元。

上市公司最近 12 个月内资产交易为设立融泰沅熙，上市公司对融泰沅熙不具有控制权，不构成最近 12 个月内连续对同一或者相关资产进行购买、出售的情形。因此，上述资产交易行为无需纳入本次交易的累计计算范围。

##### **2、实施重大资产重组购买哈尔滨圣泰生物制药 100%股权**

公司 2015 年进行重大资产重组，以发行股份及支付现金相结合方式购买哈

尔滨圣泰生物制药有限公司 100%股权并募集配套资金，具体情况详见本独立财务顾问报告“第三节 交易各方情况/一、上市公司基本情况/（二）历史沿革/2、首次公开发行并上市后股本变化情况/（10）2015 年重大资产重组”。

公司 2015 年重大资产重组已经按照重组办法的规定编制并披露重大资产重组报告书，因此无须纳入累计计算的范围。

### **3、增资长春华洋高科技有限公司及收购江苏神尔洋高科技有限公司部分股权**

经公司第八届董事会 2016 年第一次临时会议通过，公司拟以增资方式收购长春华洋高科技有限公司（以下简称“华洋”）60%股权，以股权转让方式收购华洋子公司江苏神尔洋高科技有限公司（以下简称“神尔洋”）30%股权。

华洋、神尔洋业务模式与本次交易标的公司永康制药存在较大差异，且不属于同一交易方所有或者控制。因此上市公司上述交易与本次交易的标的资产不属于同一或者相关资产。

除上述交易外，上市公司近 12 个月内未发生其他重大资产交易。因此，公司最近 12 个月发生的上述资产交易行为无需纳入本次交易的累计计算范围。

## **六、本次交易对上市公司治理机制的影响**

### **（一）本次交易后上市公司拟采取完善公司治理结构的措施**

在本次交易前，上市公司已经按照《公司法》、《证券法》、证监会和深交所所有文件的要求，制订了《公司章程》、《上市公司股东大会规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《总经理工作细则》和《独立董事工作制度》等管理制度，建立了完善的法人治理结构。本次交易不会导致公司的法人治理结构发生重大调整，也不会涉及公司重大经营决策规则与程序、信息披露制度等治理机制方面的调整。

本次交易完成后，上市公司仍将严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律法规及公司章程的要求规范运作，不断完善公司法人治理结构，拟采取的措施主要包括以下几个方面：

## 1、股东大会

上市公司制定了《股东大会议事规则》，对股东的权利与义务、股东大会职权、召开、议事内容及提案、议事程序和决议、记录、决议的执行进行了详细规定。本次交易完成后，公司将继续严格按照《公司章程》、《股东大会议事规则》的规定履行股东大会职能，确保所有股东，尤其是中小股东享有法律、行政法规和《公司章程》规定的平等权利。

## 2、董事会

上市公司制定了《董事会议事规则》，对董事的任职资格、任职期限、董事会的组成和权限、董事长的职权、独立董事的职权、董事会秘书的职责、董事会会议的召开、议事规定和工作程序、会议记录等做了详细规定。本次交易完成后，公司将继续严格按照公司章程、《董事会议事规则》的规定保证董事认真履行职责，董事会正确行使权力，维护全体股东尤其是中小股东的合法权益。

## 3、监事会

上市公司制定了《监事会议事规则》，对监事的任职资格、任职期限、监事会的组成和职权、监事会主席的职权、监事会的组织机构、监事会的议事规定和工作程序等事项进行规范。本次交易完成后，上市公司将继续严格按照《公司章程》、《监事会议事规则》等制度要求，为监事正常履行职责提供必要的协助，保障监事会充分履行监督权利，维护公司及股东的合法权益。

## 4、董事会秘书与信息披露

上市公司制定了《信息披露管理制度》、《公司重大信息内部报告制度》、《内幕信息报备制度》《内幕信息及信息知情人登记管理制度》等一系列规范公司信息管理和披露的制度，上市公司董事会设置董事会秘书，全面负责信息披露工作。本次交易完成后，公司将进一步完善信息披露制度，按照公司法、证券法、上市规则等法律法规及公司章程和公司信息披露管理制度的规定，充分、及时的做好信息披露工作，保证所有股东有平等的机会获得信息。

## （二）关于保证上市公司独立性的承诺

为保证与上市公司在人员、资产、财务、机构及业务上的独立，北京晋商及其一致行动人晋商陆号、晋商柒号在上市公司 2015 年重大资产重组中出具了《关于保证上市公司独立性的承诺函》，主要内容如下：

“

#### （一）关于人员独立性

1、保证上市公司的总经理、副总经理、财务负责人和董事会秘书等高级管理人员不在承诺人控制的其他企业中担任除董事、监事以外的其他职务，且不在承诺人控制的其他企业领薪；保证上市公司的财务人员不在本人或本公司控制的其他企业中兼职、领薪。

2、保证上市公司拥有完整、独立的劳动、人事及薪酬管理体系，且该等体系和承诺人控制的其他企业之间完全独立。

#### （二）关于资产独立、完整性

1、保证上市公司具备与生产经营有关的生产系统、辅助生产系统和配套设施，合法拥有与生产经营有关的土地、厂房、机器设备以及商标、专利、非专利技术的所有权或者使用权，具有独立的原料采购和产品销售系统。

2、保证上市公司具有独立完整的资产，且资产全部处于上市公司的控制之下，并为上市公司独立拥有和运营。

3、保证承诺人控制的其他企业不得以任何方式违规占有上市公司的资金、资产；不以上市公司的资产为承诺人控制的其他企业的债务提供担保。

#### （三）关于财务独立性

1、保证上市公司建立独立的财务部门和独立的财务核算体系。

2、保证上市公司具有规范、独立的财务会计制度和对分公司、子公司的财务管理制度。

3、保证上市公司独立在银行开户，不与承诺人控制的其他企业共用一个银行帐户。

4、保证上市公司能够作出独立的财务决策，承诺人不违法干预上市公司的资金使用调度。

5、不干涉上市公司依法独立纳税。

#### （四）关于机构独立性

1、保证上市公司建立健全股份公司法人治理结构，拥有独立、完整的组织机构。

2、保证上市公司内部经营管理机构依照法律、法规和公司章程独立行使职权。

3、保证承诺人控制的其他企业与上市公司之间不产生机构混同的情形。

#### （五）关于业务独立性

1、保证上市公司的业务独立于承诺人控制的其他企业。

2、保证上市公司拥有独立开展经营活动的资产、人员、资质和能力，具有面向市场独立自主持续经营的能力。

3、保证承诺人除通过行使股东权利之外，不干涉上市公司的业务活动。

4、保证承诺人控制的其他企业不在中国境内外从事与上市公司相竞争的业务。

5、保证尽量减少承诺人控制的其他企业与上市公司的关联交易；若有不可避免的关联交易，将依法签订协议，并将按照有关法律、法规、《公司章程》等规定依法履行程序。

”

截至本独立财务顾问报告签署日，上述承诺有效，承诺人未发生违背承诺情形。

### （三）募集资金管理制度

根据中国证监会颁布的《上市公司监管指引第2号—上市公司募集资金管理

和使用的监管要求》的有关规定，公司第七届董事会第十三次会议审议通过了《关于修订〈通化金马药业集团股份有限公司募集资金管理制度〉的议案》，对公司原有的《通化金马药业集团股份有限公司募集资金管理制度》进行了修订。该制度对募集资金存储、使用、变更、监督和责任追究等内容进行明确规定，是公司对募集资金进行管理的最主要和最直接的内部控制制度。《通化金马药业集团股份有限公司募集资金管理制度》的主要内容如下：

## 1、募集资金专户存储

（1）公司应当审慎选择商业银行并开设募集资金专项账户，募集资金应当存放于董事会决定的专户集中管理，专户不得存放非募集资金或用作其它用途。同一投资项目所需资金应当在同一专户存储，募集资金专户数量不得超过募集资金投资项目的个数。公司存在两次以上融资的，应当独立设置募集资金专户。

（2）公司在募集资金到位后一个月内与保荐机构、存放募集资金的商业银行签订三方监管协议。

## 2、募集资金的使用

（1）公司募集资金的使用必须符合有关法律、行政法规和规范性的规定，必须遵守国家有关募集资金管理的相关规定。公司募集资金必须严格按照发行申请文件中承诺的投资项目、投资金额和投入时间安排使用，实行专款专用。未经股东大会作出决议，不得改变招股说明书或募集说明书所列资金用途。

（2）公司募集资金原则上应当用于主营业务。除金融类企业外，募集资金投资项目不得为持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资，不得直接或者间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司。公司不得将募集资金用于质押、委托贷款或其他变相改变募集资金用途的投资。

（3）禁止公司控股股东，对公司具有实际控制权的个人、法人或其他组织及其关联人占用或挪用公司的募集资金，避免关联人利用募集资金投资项目获取不正当利益。

（4）公司在进行项目投资时，资金投出或使用必须严格按《公司章程》及《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》的投资决策程序、决策权限和相关

财务管理规定实施，并办理资金使用审批手续。

(5) 公司应加强项目管理监督，由投资管理部门、审计部门、监督检查部门对资金运用、项目进度、项目工程质量等情况进行跟踪核查并建立项目档案。

### 3、募集资金用途变更

(1) 取消原募集资金项目实施新项目的；变更募集资金投资项目实施主体；变更募集资金投资项目实施方式；或中国证监会或深圳证券交易所认定的其他属于募集资金用途变更的其他情形，上述四种情形均属于募集资金用途变更。公司应当在董事会和股东大会审议通过变更募集资金用途议案后，方可变更募集资金用途。

(2) 公司董事会应当审慎地进行拟变更后的新募集资金投资项目的可行性分析，确信投资项目具有较好的市场前景和盈利能力，能够有效防范投资风险，提高募集资金使用效益。公司变更后的募集资金用途原则上应当投资于主营业务。

(3) 募集资金投资项目年度实际使用募集资金与最近一次披露的募集资金投资计划当年预计使用金额差异超过 30%的，公司应当调整募集资金投资计划，并在定期报告中披露最近一次募集资金年度投资计划、目前实际投资进度、调整后预计分年度投资计划以及投资计划变化的原因等。

(4) 公司拟将募集资金投资项目变更为合资经营的方式实施的，应当在充分了解合资方基本情况的基础上，慎重考虑合资的必要性，并且公司应当控股，确保对募集资金投资项目的有效控制。

(5) 公司变更募集资金用途用于收购控股股东或实际控制人资产（包括权益）的，应当确保在收购完成后能够有效避免同业竞争及减少关联交易。公司应当披露与控股股东或实际控制人进行交易的原因、关联交易的定价政策及定价依据、关联交易对公司的影响以及相关问题的解决措施。

(6) 公司改变募集资金投资项目实施地点的，应当经董事会审议通过，并在 2 个交易日内公告，说明改变情况、原因、对募集资金投资项目实施造成的影响以及保荐机构出具的意见。

(7) 单个募集资金投资项目完成后，公司将该项目节余募集资金（包括利息收入）用于其他募集资金投资项目的，应当经董事会审议通过、保荐机构发表明确同意的意见后方可使用。

(8) 公司以自筹资金预先投入募集资金投资项目的，可以以募集资金置换自筹资金。置换事项应当经董事会审议通过，会计师事务所出具鉴证报告，并由独立董事、监事会、保荐机构发表明确同意意见并履行信息披露义务后方可实施。

#### **4、募集资金管理与监督**

(1) 公司会计部门应当对募集资金的使用情况设立台账，详细记录募集资金的支出情况和募集资金项目的投入情况。公司内部审计部门应当至少每季度对募集资金的存放与使用情况检查一次，并及时向审计委员会报告检查结果。

(2) 公司董事会应当每半年度全面核查募集资金投资项目的进展情况，出具《公司募集资金存放与实际使用情况的专项报告》并披露。年度审计时，公司应聘请会计师事务所对募集资金存放与使用情况出具鉴证报告。会计师事务所应当对董事会的专项报告是否已经按照相关指引及相关格式指引编制以及是否如实反映了年度募集资金实际存放、使用情况进行合理保证，提出鉴证结论。

(3) 公司监事会有权对募集资金使用情况进行检查监督。

(4) 独立董事应当关注募集资金实际使用情况与公司信息披露情况是否存在差异。经 1/2 以上独立董事同意，独立董事可以聘请会计师事务所对募集资金存放与使用情况出具鉴证报告，公司应当积极配合，并承担必要的费用。

(5) 公司以发行证券作为支付方式向特定对象购买资产的，应当确保在新增股份上市前办理完毕上述募集资金的所有权转移手续，公司聘请的律师事务所应当就资产转移手续完成情况出具专项法律意见书。

(6) 公司以发行证券作为支付方式向特定对象购买资产或募集资金用于收购资产的，相关当事人应当严格遵守和履行涉及收购资产的相关承诺，包括实现该资产的盈利预测以及资产购入后公司的盈利预测等。

## 七、本次重组各方及相关人员买卖上市公司股票的自查情况

上市公司筹划本次重组事项，采取严格的保密措施，限制内幕信息知情人范围，与相关各方安排签署保密协议，并履行相关的信息披露义务，及时进行股票临时停牌处理，不存在选择性信息披露和信息提前泄露的情形，不存在相关内幕信息知情人利用本次重大资产重组的内幕信息进行交易的行为。

根据有关规定，上市公司自 2016 年 1 月 8 日停牌后，立即进行内幕信息知情人登记及自查工作，并及时向深交所上报了内幕信息知情人名单。上市公司已对公司及其董事、监事、高级管理人员，本次重组交易对方及其董事、监事、高级管理人员，交易标的及其董事、监事、高级管理人员，相关专业机构及其他知悉本次资产交易内幕信息的法人和自然人以及上述相关人员的直系亲属买卖通化金马股票及其他相关证券情况进行了自查，并出具了自查报告。

德信创利未纳入本次交易内幕信息自查范围，系因德信创利的执行董事为杜利辉，同时为本次交易的自然人交易对方，监事为邬华琳，同时为本次交易标的永康制药的监事，总经理为杜利辉，同时为本次交易的自然人交易对方。因杜利辉、邬华琳已纳入内幕信息知情人范围并做了自查，且德信创利不是本次交易的交易对方，因此未将德信创利纳入自查范围。

### 1、 自查情况

根据中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司出具的《信息披露义务人持股及股份变更查询证明》以及相关人员提供的自查报告，在自查期间内邬华琳（系永康制药监事）存在买卖通化金马股票的行为，具体买卖情况如下：

| 姓名  | 买卖时间             | 买 / 卖 | 买卖数量<br>(股) | 交易价格<br>(元) | 自查期间买入的<br>股票经卖出后剩<br>余的数量 (股) |
|-----|------------------|-------|-------------|-------------|--------------------------------|
| 邬华琳 | 2015 年 10 月 20 日 | 买     | 1,000       | 10.50       | 600                            |
|     | 2015 年 11 月 4 日  | 买     | 1,000       | 10.66       |                                |
|     | 2015 年 11 月 6 日  | 买     | 1,000       | 10.90       |                                |
|     | 2015 年 12 月 4 日  | 卖     | 3,000       | 17.8        |                                |

|  |                  |   |     |      |  |
|--|------------------|---|-----|------|--|
|  | 2015 年 12 月 29 日 | 买 | 600 | 16.4 |  |
|--|------------------|---|-----|------|--|

在自查期间内徐莉芬（系公司高管配偶）存在买卖通化金马股票的行为，具体买卖情况如下：

| 姓名  | 买卖时间        | 买 / 卖 | 买卖数量<br>(股) | 交易价格<br>(元) | 自查期间买入的<br>股票经卖出后剩<br>余的数量 (股) |
|-----|-------------|-------|-------------|-------------|--------------------------------|
| 徐莉芬 | 2015年8月27日  | 买     | 1,000       | 7.62        | 1000                           |
|     | 2015年10月23日 | 卖     | -1,000      | 11.10       | 0                              |

在自查期间内咎日旭（系公司董事咎宝石女儿）、咎翠娥（系公司董事咎宝石姐姐）存在买卖通化金马股票的行为，具体买卖情况如下：

| 姓名  | 买卖时间            | 买 / 卖 | 买卖数量<br>(股) | 交易价格<br>(元) | 自查期间买入的<br>股票经卖出后剩<br>余的数量 (股) |
|-----|-----------------|-------|-------------|-------------|--------------------------------|
| 咎日旭 | 2015 年 9 月 1 日  | 买     | 50,000      | 8.94        | 50,000                         |
| 咎翠娥 | 2015 年 12 月 9 日 | 买     | 19,600      | 15.68       | 19,600                         |

## 2、关于上述买卖行为的说明

邬华琳对上述买卖行为的说明：“本人买卖通化金马股票的情况系在并未知悉任何有关通化金马本次重大资产重组内幕信息的情况下，依据自己对股票二级市场行情的独立判断所进行的投资行为。本人在前述期间内从未自任何处获取、知悉或主动打探任何有关前述事宜的内幕信息，也从未接受任何买卖通化金马股票的建议。倘若本人声明不实，愿承担相关法律责任。本人承诺，自本声明出具之日至通化金马本次重大资产重组实施完成之日的期间，不再从二级市场买卖通化金马股票。”

张海龙、徐莉芬对上述买卖行为的说明：“徐莉芬买卖通化金马股票的情况系在并未知悉任何有关通化金马本次重大资产重组内幕信息的情况下，依据自己对股票二级市场行情的独立判断所进行的投资行为。本人及配偶徐莉芬在前述期

间内从未自任何处获取、知悉或主动打探任何有关前述事宜的内幕信息，也从未接受任何买卖通化金马股票的建议。倘若本人及配偶徐莉芬声明不实，愿承担相关法律责任。本人及配偶徐莉芬承诺，自本声明出具之日起至通化金马本次重大资产重组实施完成之日的期间，不再从二级市场买卖通化金马股票。”

咎宝石、咎日旭、咎翠娥对上述买卖行为的说明：“咎日旭、姐姐咎翠娥买卖通化金马股票的情况系在并未知悉任何有关通化金马本次重大资产重组内幕信息的情况下，依据自己对股票二级市场行情的独立判断所进行的投资行为。本人及女儿咎日旭、姐姐咎翠娥在前述期间内从未自任何处获取、知悉或主动打探任何有关前述事宜的内幕信息，也从未接受任何买卖通化金马股票的建议。倘若本人及女儿咎日旭、姐姐咎翠娥声明不实，愿承担相关法律责任。本人及女儿咎日旭、姐姐咎翠娥承诺，自本声明出具之日起至通化金马本次重大资产重组实施完成之日的期间，不再从二级市场买卖通化金马股票。”

通化金马对上述买卖行为的声明：“自 2016 年 1 月 8 日起通化金马停牌，通化金马对本次重组采取了必要且充分的保密措施，制定了严格有效的保密制度，限定了相关敏感信息的知悉范围，及时签署了保密协议，严格地履行了重大资产重组信息在依法披露前的保密义务。在通化金马股票 2016 年 1 月 8 日停牌前，通化金马及北京晋商、黄德龙等内幕信息知情人未与咎宝石、咎日旭、咎翠娥、邬华琳、张海龙、徐莉芬接触，也未将本次交易相关信息向其透露。咎日旭、咎翠娥、邬华琳、徐莉芬买卖通化金马股票的行为与通化金马及通化金马相关内幕信息知情人无关。”

### 3、其他事项

自 2015 年 7 月 8 日至 2016 年 3 月 1 日期间，广发证券约定购回专用账户（账号：0899058280）关于通化金马（证券代码：000766）的持仓变化情况具体如下表所示：

| 持仓变更日期   | 变更前股数 | 变更后股数  | 变更原因                                                 |
|----------|-------|--------|------------------------------------------------------|
| 20150430 | 0 股   | 7500 股 | 证券账号为 012969****的客户于 2015 年 4 月 29 日进行约定购回初始交易申报（初始合 |

|          |        |        |                                                                                                              |
|----------|--------|--------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|          |        |        | 同序号：25382820150429GD013985），该笔申报于 2015 年 4 月 30 日清算交收成功。                                                     |
| 20150715 | 7500   | 0 股    | 证券账号为 012969****的客户于 2015 年 7 月 14 日进行购回交易申报（初始合同序号：25382820150429GD013985），该笔申报于 2015 年 7 月 15 日清算交收成功。     |
| 20160119 | 0 股    | 5300 股 | 证券账号为 012564****的客户于 2016 年 1 月 18 日进行约定购回初始交易申报（初始合同序号：25382820160118EF013161），该笔申报于 2016 年 1 月 19 日清算交收成功。 |
| 20160216 | 5300 股 | 0 股    | 证券账号为 012564****的客户于 2016 年 2 月 15 日进行购回交易申报（初始合同序号：25382820160118EF013161），该笔申报于 2016 年 2 月 16 日清算交收成功。     |

根据广发证券的说明，广发证券约定购回专用账户系根据深圳证券交易所的规定，专用于存放广发证券约定购回业务客户在约定购回初始交易时所提交标的证券的证券账户。当广发证券约定购回业务客户进行购回交易后，相关约定购回合约所涉标的证券将根据深圳证券交易所制定的约定购回业务规则，从广发证券约定购回专用账户划回至相关广发证券约定购回业务客户的证券账户。

广发证券在开展约定购回业务期间，未获得过任何未公开信息，也未与广发证券投行及上市公司工作人员有过任何非正常接触，约定购回初始交易和购回交易完全符合外部监管要求和广发证券隔离墙的相关规定。

## 八、停牌前股票价格波动未达到“128 号文”第五条相关标准的情况说明

根据中国证监会公布的《信息披露通知》等文件的相关规定，通化金马对股票连续停牌前股价波动的情况进行了自查。

2016 年 1 月 8 日起通化金马股票连续停牌。从该停牌之日起前 20 个交易日

（2015 年 12 月 10 日—2016 年 1 月 7 日），通化金马股价波动情况如下：

2015 年 12 月 10 日，通化金马股票开盘价格为 15.92 元/股；2016 年 1 月 7 日，通化金马股票收盘价格为 12.68 元/股，其间通化金马股价下跌 20.35%。

2015 年 12 月 10 日，深证综指开盘为 2212.31 点；2016 年 1 月 7 日，深证综指收盘为 1958.09 点，其间大盘指数下跌 11.49%。

根据中国证监会行业分类，通化金马属于医药制造业，2015 年 12 月 10 日，中证医药指数（399933）开盘为 9931.11 点；2016 年 1 月 7 日，中证医药指数收盘为 8776.83 点，期间下跌 11.62%。

剔除大盘因素和同行业板块因素影响，公司股价在本次重大资产重组信息公告前 20 个交易日内累计涨跌幅未超过 20%，股票价格波动未达到中国证监会《信息披露通知》第五条相关标准。

## **九、本次重组中对中小投资者保护情况的说明**

公司在本次重大资产重组的决策过程中，按照《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》的精神和中国证监会《重组办法》的规定，采取了多项措施以保护中小投资者的权益，具体情况如下：

### **（一）信息披露合规**

公司在本次重大资产重组筹划、停牌及相应议案审议阶段均严格按照中国证监会、深交所及公司的有关规定，通过指定媒体发布了本次重大资产重组相关信息，包括但不限于筹划停牌、重组进展、延期复牌、董事会决议等相关公告，真实、准确、完整、及时的履行了信息披露义务，确保所有投资者能公平获取所有信息。

### **（二）公司审议程序合规**

公司本次重大资产重组相关议案已经公司第八届董事会 2015 年第五次会议审议通过，独立董事对本次交易相关事宜发表了意见。公司将按照《公司章程》、《上市公司股东大会规则》等有关法律、法规和规范性文件的规定为股东提供网

络投票程序参与本次重大资产重组表决。

### **（三）本次交易定价公允**

本次重组标的资产的定价符合《重组办法》等有关法规规定，标的资产以具有证券业务资格的评估机构中同华出具的资产评估结果为依据，由交易双方在公平、协商一致的前提下协商确定。评估机构中同华及其经办评估师与上市公司、标的公司以及交易对方均没有现实的及预期的利益或冲突，具有充分的独立性，其出具的评估报告符合客观、公正、独立、科学的原则。

### **（四）本次并购重组后公司不存在摊薄每股收益的情况**

本次交易前，上市公司在2015年实现归属于母公司所有者的净利润对应交易前公司总股本的每股收益为0.01元；假设本次交易在2015年期初完成，上市公司在2015年的备考归属于母公司所有者的净利润对应交易后公司总股本每股收益为0.06元；上市公司在并购重组后每股收益增加，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。

## 第九节 独立财务顾问结论意见

本独立财务顾问参照《公司法》、《证券法》、《重组办法》和《重组若干规定》等法律、法规和相关规定，并通过尽职调查和对本次重组方案等信息披露文件进行审慎核查后认为：

本次交易履行了必要的信息披露等程序，符合《公司法》、《证券法》、《重组办法》和《上市规则》等相关法律法规的要求；

本次交易拟购买资产已经过具有证券业务资格的审计机构和评估机构的审计和评估，拟购买资产的价格以评估值为基础，由交易各方协商确定，体现了交易价格的客观、公允；向特定对象发行股份的发行价格符合中国证监会的相关规定，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

本次交易的实施将有利于提高上市公司资产质量和盈利能力、改善上市公司财务状况、增强上市公司持续经营能力，符合上市公司及全体股东的利益。

本次交易已充分考虑对中小股东利益的保护，交易方案切实、可行。对本次交易可能存在的风险，上市公司已进行充分披露，有助于全体股东和投资者对本次交易进行客观评判。

## 第十节 独立财务顾问的内核程序及内核意见

### 一、内部审核工作规则

#### 1、内核工作概述

广发证券根据相关要求制定了《广发证券投资银行业务内核工作办法》、《广发证券投资银行业务内核小组工作细则》，据此规定，广发证券设立股权类证券发行内核小组、债权类证券发行内核小组、并购重组内核小组等内核组织。其中，并购重组内核小组负责广发证券作为上市公司收购财务顾问、作为上市公司重大资产重组独立财务顾问、达成恢复上市保荐关系的、其他作为财务顾问受托向中国证监会、证券交易所等监管机构报送申报文件的项目的内核工作。

#### 2、内核小组职责

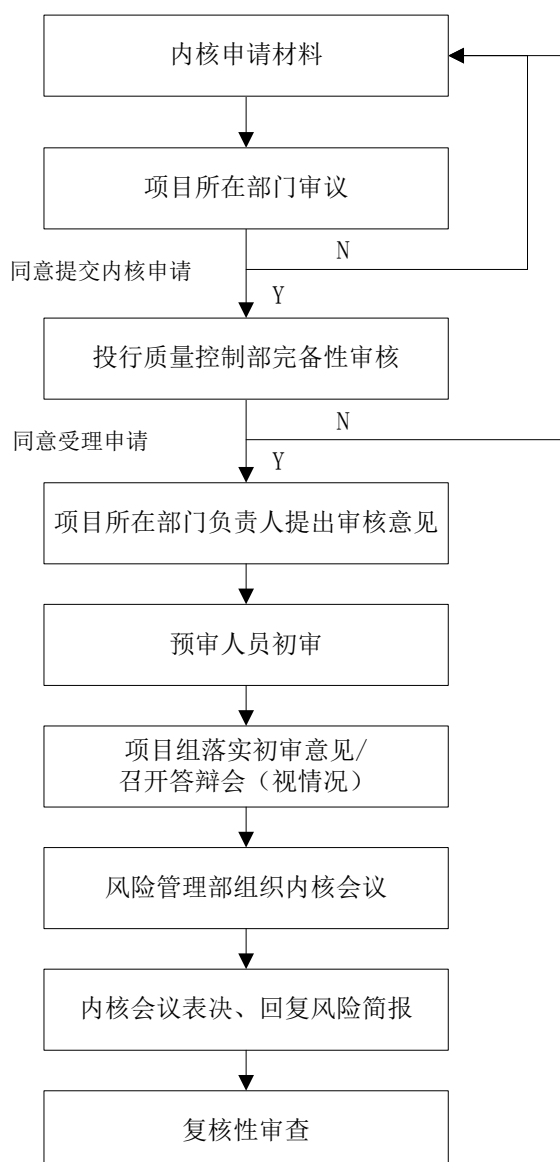
广发证券内核小组具体履行以下职责：

- 1) 负责对广发证券拟向主管部门报送的项目进行质量评价；
- 2) 负责对广发证券拟向主管部门报送的项目申请材料进行核查，确保申请材料不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；
- 3) 根据监管要求，出具内核小组审核意见；
- 4) 履行广发证券赋予的其他职责。

#### 3、内核小组人员组成

广发证券设立各类内核小组均由5名以上内核委员构成，其中包括风险管理部配备的专职内核小组成员，以及来自其他部门的非专职内核小组成员。

#### 4、审核程序



## 二、内核意见

本财务顾问内核小组成员在仔细审阅了本次通化金马重大资产购买项目的申报材料的基础上，内核小组组长召集并主持内核小组会议根据《公司法》、《证券法》、《重组办法》、《上市规则》、《财务顾问办法》等相关法律法规、规则的规定，认真审阅了提交的申报材料，并发表意见如下：

1、通化金马本次重大资产购买符合《公司法》、《证券法》、《重组办法》、《若干规定》等法律法规及规范性文件规定的向特定对象发行股份购买资产并募集配套资金的条件。本次重组报告书公告前，交易各方已履行了必要的程序；在相关

各方履行其承诺的情况下，不会损害非关联股东的利益，有利于上市公司长远发展。

2、《广发证券股份有限公司关于通化金马药业集团股份有限公司重大资产购买之独立财务顾问报告》符合《重组办法》、《若干规定》、《准则第26号》、《财务顾问办法》等法律法规的要求，本独立财务顾问同意为通化金马本次重大资产重组出具本独立财务顾问报告并向深交所等监管部门报送相关申请文件。

（此页无正文，专用于《关于通化金马药业集团股份有限公司重大资产购买独立财务顾问报告》签字盖章页）

财务顾问主办人： \_\_\_\_\_  
俞汉平 路曼曼

部门负责人： \_\_\_\_\_  
蔡文生

内核负责人： \_\_\_\_\_  
欧阳西

法定代表人（或授权代表）： \_\_\_\_\_  
蔡文生

广发证券股份有限公司

2016 年 5 月 20 日