

万联证券有限责任公司

关于上海证券交易所《关于对天津天药药业股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案信息披露的问询函》及《补充问询函》的回复

上海证券交易所上市公司监管一部：

天津天药药业股份有限公司(以下简称“公司”)分别于 2016 年 6 月 3 日与 2016 年 6 月 6 日收到了上海证券交易所下发的《关于对天津天药药业股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案信息披露的问询函》(上证公函[2016]0594 号,以下简称“问询函”)及《关于对天津天药药业股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案信息披露的补充问询函》(上证公函[2016]0647 号,以下简称“补充问询函”),万联证券有限责任公司(以下简称“万联证券”、“独立财务顾问”)作为本次重组的独立财务顾问,现根据《问询函》的要求,就相关问题进行核查并回复如下:

(本回复所述词语或简称与《天津天药药业股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案》中“释义”所定义的词语或简称具有相同的涵义。)

1、预案披露，标的资产金耀药业、湖北天药大部分商标、专利的权利人为控股股东金耀集团或其他第三方。请公司补充披露：（1）标的资产的生产经营是否具有独立性，本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条的规定；（2）现有商标、专利许可合同约定的许可方式及许可费用；（3）前述许可期限到期后，相关无形资产继续使用是否存在实质障碍，标的资产与权利人是否就继续使用进行约定，包括许可方式、成本及期限等；（4）若标的资产无法继续使用相关无形资产，对标的资产生产经营是否具有重大负面影响，本次评估是否考虑继续使用无形资产的成本和无法继续使用的风险。请公司对此进行重大风险提示。请财务顾问发表意见。

【回复】

一、标的资产的生产经营具有独立性，本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条的规定

目前，标的公司使用的商标、专利主要来源于控股股东药业集团、间接控股股东金耀集团，并与药业集团、金耀集团签署了使用许可合同。根据上述许可合同，药业集团、金耀集团已许可标的公司使用相关无形资产至无形资产有效期结束。同时，鉴于商标在有效期到期后可以续展，药业集团、金耀集团在许可合同中明确约定：商标有效期到期后，权利人将会对商标进行续展，续展成功后，如若合同双方生产经营均未发生重大变化，权利人将优先与标的公司续签合同，继续许可标的公司使用有关商标。此外，根据药业集团、金耀集团出具的避免同业竞争的承诺函，“如果本公司或本公司控制的其他企业拟向第三方转让、出售、出租、许可使用或以其他方式转让或允许使用本公司或本公司控制的其他企业从事或经营的上述竞争性新业务（指与天药股份主营业务构成实质性同业竞争的新业务机会），则天药股份在同等条件下享有优先受让权”，药业集团、金耀集团及其他下属企业将不会利用上述许可标的公司使用的专利生产、经营与标的公司存在同业竞争的产品，较大幅度地保障了重组后的上市公司的利益。

根据目前许可合同及相关承诺情况，上市公司及独立财务顾问认为：相关许可合同约定的许可使用期限已达到了相关无形资产有效期末；同时，相关许可合

同对商标有效期结束后继续使用事项进行了约定，较大程度地降低了标的公司未来无法继续使用相关商标的风险；此外，药业集团、金耀集团出具的避免同业竞争的承诺函对重组后的上市公司的利益及独立性进行了保障。综上，根据相关许可合同的约定情况以及药业集团、金耀集团出具的避免同业竞争的承诺函，上述无形资产有关事项不会对重组后的上市公司的独立性构成实质性障碍。

因此，标的公司目前对药业集团、金耀集团持有的相关无形资产的使用状况接近于自身拥有，标的公司在合同到期后无法继续使用相关无形资产的风险较小，标的公司使用的商标、专利主要来源于药业集团、金耀集团的相关事项不会对标的公司生产经营的独立性造成重大不利影响。本次交易完成后，药业集团旗下的药品制剂业务将整体注入上市公司，上市公司将继续在业务、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，以上无形资产有关事项不会对上市公司的独立性造成不利影响；所以，本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条的规定。

二、现有商标、专利许可合同约定的许可方式及许可费用

1、金耀药业商标使用许可合同签署情况

金耀药业目前共使用 13 项其他权利人持有的注册商标，商标使用许可合同签署情况如下：

（1）6 项商标权利人为金耀集团，金耀集团已与金耀药业签订商标使用许可合同，许可方式均为普通实施许可，许可期限至商标有效期结束，许可费用为 0，金耀药业只需缴纳商标维持费；

（2）6 项商标权利人为药业集团，药业集团已与金耀药业签订商标使用许可合同，许可方式均为普通实施许可，许可期限至商标有效期结束，许可费用为 0，金耀药业只需缴纳商标维持费；

（3）1 项商标权利人为铭泰医药，铭泰医药已与金耀药业签订商标使用许可合同，许可方式为普通实施许可，许可期限至商标有效期结束，许可费用为 0。

2、金耀药业专利实施许可合同签署情况

金耀药业目前共使用 37 个已获得授权的专利，其中 1 项发明专利为金耀药业、金耀集团共同持有，其他 36 项专利为其他权利人持有，金耀药业与各权利人签署的专利实施许可合同情况如下：

（1）31 项专利权利人为金耀集团，金耀集团已与金耀药业签订专利实施许可合同，许可方式为普通实施许可，许可期限至专利有效期结束，许可费用为 0，金耀药业只需缴纳专利年费；

（2）2 项专利权利人为金耀集团，金耀集团已与药业集团就此 2 项专利签订了专利实施许可合同，许可方式为普通实施许可，许可期限均至有效期结束，许可费用为 0，专利年费由药业集团缴纳；经金耀集团授权后，药业集团与金耀药业签订专利实施许可合同，许可方式为普通实施许可，许可期限均至有效期结束，许可费用为 0，由金耀药业缴纳专利年费；

（3）3 项专利权利人为汉康医药，汉康医药已与金耀药业签订专利实施许可合同，许可方式为普通实施许可，许可期限分别至 2024 年 4 月 15 日、2031 年 5 月 11 日和 2031 年 5 月 11 日，许可费用为 0，专利年费由汉康医药缴纳。

另外，金耀集团有 9 项已获得受理但尚未取得授权的发明专利。2015 年 7 月，药业集团与金耀集团就上述 9 项发明专利签订了具有分许可权的专利申请技术普通实施许可合同，许可方式为普通实施许可，许可费用为 0，许可期限均至专利有效期结束，专利年费由药业集团缴纳；2015 年 9 月，药业集团与金耀药业签订专利申请技术实施许可合同，许可方式为普通实施许可，许可费用为 0，许可期限均至专利有效期结束，专利年费由金耀药业缴纳。上述 9 项正在申请但尚未取得授权的发明专利具体情况如下：

序号	专利名称	专利类型	专利号	专利申请日	专利权人	专利状态	有效期限
1	一种卤米松乳膏及其制备方法	发明专利	ZL201310695400.4	2013.12.14	金耀集团	受理中	2033.12.13
2	一种双氟可龙戊酸脂新晶型及其制备的局部外用制剂	发明专利	ZL201110392101.4	2011.11.30	金耀集团	受理中	2031.11.29

3	依碳氯替泼诺混悬滴眼液	发明专利	ZL201210259749.9	2012.07.25	金耀集团	受理中	2032.07.25
4	二氟泼尼脂乳剂	发明专利	ZL201110392102.9	2011.11.30	金耀集团	受理中	2031.11.29
5	一种曲伏前列素含量及有关物质的分析方法	发明专利	ZL201310297860.1	2013.07.16	金耀集团	受理中	2033.07.15
6	含有曲伏前列素和防腐剂的眼部制剂	发明专利	ZL201310205423.2	2013.05.29	金耀集团	受理中	2033.05.28
7	含有曲伏前列素的眼部制剂	发明专利	ZL201310205737.2	2013.05.29	金耀集团	受理中	2033.05.28
8	氨基酸(15)乳酸盐腹膜透析液药物组合物	发明专利	ZL201410625690.X	2014.11.10	金耀集团	受理中	2034.11.09
9	必需氨基酸乳酸盐腹膜透析液药物组合物	发明专利	ZL201410625973.4	2014.11.10	金耀集团	受理中	2034.11.09

3、湖北天药商标使用许可合同签署情况

湖北天药目前共使用 15 项注册商标，其中 7 项商标为湖北天药自己持有，其他 8 项商标为其他权利人持有，湖北天药与各权利人签署的商标使用许可合同情况如下：

（1）7 项商标权利人为金耀集团，金耀集团已与湖北天药签署商标使用许可合同，许可方式为普通实施许可，许可期限至商标有效期结束，此 7 项商标的许可费用共计 5 万元/年，此外，湖北天药需缴纳商标维持费；

（2）1 项商标权利人为药业集团，药业集团已与湖北天药签署商标使用许可合同，许可方式为普通实施许可，许可期限至商标有效期结束，此项商标的许可费用为 10 万元/年，此外，湖北天药需缴纳商标维持费。

4、湖北天药专利实施许可合同签署情况

湖北天药目前共使用 8 项其他权利人持有的专利，湖北天药与各权利人签署的专利实施许可合同情况如下：

（1）7 项专利权利人为金耀集团，金耀集团已与湖北天药签署专利实施许可合同，许可方式为普通实施许可，许可期限至专利有效期结束，此 7 项专利的许可费用共计 5 万元/年，缴费期自合同签署日至 2032 年 12 月，此外，湖北天药需缴纳专利年费；

（2）1 项专利权利人为药业研究院，药业研究院已与湖北天药签署专利实施许可合同，许可方式为普通实施许可，许可期限至专利有效期结束，许可费用为 0，此外，湖北天药需缴纳专利年费。

三、前述许可期限到期后，相关无形资产继续使用不存在实质障碍，标的资产与权利人已就继续使用进行约定

根据标的公司与金耀集团、药业集团签订的商标使用许可合同，商标许可期限均至商标有效期末。

同时，标的公司与金耀集团、药业集团签订的商标使用许可合同已就商标有效期到期后能否继续使用事项进行约定，约定如下：“待商标有效期结束后，甲方（金耀集团或药业集团）进行续展，如双方经营未发生重大变更，将优先与乙方（标的公司）签订商标使用许可合同”。

根据标的公司与金耀集团、药业集团及药业研究院签订的专利实施许可合同，专利许可期限均至专利有效期末。由于专利权有效期结束后无法进行续期，即到期后成为公开技术，故无须对专利有效期到期后的继续使用情况进行约定。

四、若标的资产无法继续使用相关无形资产，对标的资产生产经营是否会造成重大负面影响，及本次评估考虑继续使用无形资产的成本和无法继续使用风险的情况

目前，标的公司使用的商标、专利主要来源于控股股东药业集团、间接控股股东金耀集团。根据标的公司与药业集团、金耀集团签署的相关使用合同，商标、专利的使用期限均许可至其有效期末。同时，商标使用许可合同中已约定：商标

有效期结束后，权利人将进行续展，续展成功后，双方生产经营如未发生重大变化，权利人将优先与标的公司续签合同。

根据上述情况，标的公司对商标、专利等无形资产的使用情况已接近于自身持有。同时，根据相关约定，标的公司无法继续使用相关无形资产的风险较小。若出现特殊情况，标的公司无法继续使用相关无形资产，标的公司部分产品的生产和品牌影响力将受到不利影响，继而对标的公司生产经营造成负面影响。公司已针对此情况进行重大风险提示。

本次评估已考虑标的公司继续使用相关无形资产的成本，对于无法继续使用相关无形资产的风险，会在未来出具的正式评估报告中作以提示性说明。

【补充披露情况】

标的资产的生产经营的独立性、是否符合《重组管理办法》第十一条的规定已在预案“第一章本次交易概况”之“九、本次交易符合《重组管理办法》的相关规定”之“（一）本次交易符合《重组管理办法》第十一条的规定”之“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”中补充披露；

相关商标、专利许可合同约定的许可方式及许可费用及对许可期限到期后是否继续使用的约定情况已分别在预案“第四章交易标的基本情况”之“一、金耀药业”之“（六）金耀药业主要资产的权属情况、对外担保情况及主要负债情况”之“2、主要无形资产”和“第四章交易标的基本情况”之“二、湖北天药”之“（六）湖北天药主要资产的权属情况、对外担保情况及主要负债情况”之“2、主要无形资产”中补充披露；

如果未来无法继续使用相关无形资产，标的资产的生产经营将受到不利影响，针对此情况，公司已在重大风险提示中进行补充披露。

【财务顾问意见】

经核查，独立财务顾问认为：标的资产的生产经营具有独立性，本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条的规定；现有的商标、专利许可

合同已对许可方式及许可费用进行了合理约定；标的资产已与权利人约定：“商标有效期到期后，权利人进行续展，若双方生产经营情况未发生重大改变，将优先与标的资产续签许可合同”，相关无形资产许可期限到期后继续使用不存在实质障碍；相关无形资产到期后无法继续使用的风险较小，但如若无法继续使用，对标的资产的生产经营会造成不利影响，针对此情况，上市公司已进行重大风险提示；本次评估已考虑继续使用无形资产的成本，对于无法继续使用相关无形资产的风险，本次评估机构会在未来出具的正式评估报告中作以提示性说明。

2、预案披露，为了避免公司收购金耀药业后的同业竞争，公司拟收购与金耀药业存在类似注射剂业务的湖北天药，但本次交易完成以后，标的资产金耀药业继续向天药集团下属公司销售产品。请补充披露：（1）金耀药业与湖北天药可能构成同业竞争业务的具体业务情况，包括药品名称，涉及收入、利润等情况；（2）本次交易为避免同业竞争而将湖北天药注入上市公司是否有利于上市公司增强持续经营能力；（3）本次交易完成后，金耀药业与天药集团的关联交易预计情况，包括涉及金额及占同类业务的比例。请财务顾问发表意见。

【回复】

一、金耀药业与湖北天药可能构成同业竞争业务的具体业务情况，包括药品名称，涉及收入、利润等情况

经比对金耀药业与湖北天药的全部药品批准文号，将可能构成同业竞争的业务如下：

1、2016 年 1-2 月

单位：万元

序号	产品名称	金耀药业				湖北天药			
		收入	占主营业务收入比例	成本	毛利	收入	占主营业务收入比例	成本	毛利
1	维生素 C 注射液	17.05	0.35%	12.98	4.07	201.27	8.80%	160.56	40.72
2	地塞米松磷酸钠注射液	68.07	1.39%	54.19	13.88	477.13	20.86%	414.72	62.41
3	肌苷注射液	-	-	-	-	27.46	1.20%	13.28	14.18
4	盐酸林可霉素注射液	23.85	0.49%	25.94	-2.09				
5	维生素 B6 注射液	21.58	0.44%	32.92	-11.34	83.67	3.66%	49.43	34.24
6	维生素 B12 注射液	7.13	0.15%	8.83	-1.70	21.61	0.94%	15.81	5.80
7	维生素 B1 注射液	4.84	0.10%	4.75	0.09				
8	酚磺乙胺注射液	80.13	1.63%	72.05	8.08	79.53	3.48%	64.03	15.50
9	氯化钠注射液	-	-	-	-	135.62	5.93%	101.65	33.97
10	氯化钾注射液	28.37	0.58%	17.90	10.47	112.58	4.92%	97.31	15.27
11	硫酸庆大霉素注射液	12.79	0.26%	7.55	5.24	93.49	4.09%	75.85	17.64
12	硫酸阿米卡星注射液	0.02	0.00%	0.12	-0.10				
13	呋塞米注射液	97.89	2.00%	75.75	22.14	66.88	2.92%	40.47	26.41
14	复方氨林巴比妥注射液	0.37	0.01%	0.62	-0.25				
15	硫酸妥布霉素注射液		0.00%	-					
16	马来酸氯苯那敏注射液	6.59	0.13%	7.36	-0.77	19.95	0.87%	12.32	7.63
17	甲磺酸双氢麦角毒碱注射液	-	-	-	-				
18	单硝酸异山梨酯注射液	-	-	-	-				
19	安乃近注射液	-	-	-	-	0.09	0.00%	0.08	0.02

20	氢化可的松注射液	17.15	0.35%	17.57	-0.42				
21	盐酸左氧氟沙星注射液	-	-	-	-				
22	盐酸法舒地尔注射液	-	-	-	-	1.37	0.06%	3.72	-2.35
23	盐酸利多卡因注射液	21.60	0.44%	14.89	6.71	28.44	1.24%	23.83	4.60
合计		407.43	8.30%	353.42	54.01	1,349.11	58.98%	1,073.06	276.05

注：上述财务数据未经审计，敬请注意。

2、2015 年

单位：万元

序号	产品名称	金耀药业				湖北天药			
		收入	占主营业务收入比例	成本	毛利	收入	占主营业务收入比例	成本	毛利
1	维生素 C 注射液	133.41	0.27%	132.13	1.28	1,814.59	11.37%	1436.68	377.91
2	地塞米松磷酸钠注射液	426.29	0.97%	469.57	0.03	3,147.32	19.72%	2814.18	333.14
3	肌苷注射液	3.66	0.01%	3.72	-0.06	594.88	3.73%	341.35	253.54
4	盐酸林可霉素注射液	127.41	0.26%	127.43	-0.02	20.31	0.13%	14.74	5.57
5	维生素 B6 注射液	103.96	0.21%	157.91	-53.95	419.84	2.63%	314.59	105.24
6	维生素 B12 注射液	106.47	0.22%	106.35	0.12	136.60	0.86%	115.98	20.63
7	维生素 B1 注射液	36.90	0.08%	37.91	-1.01				
8	酚磺乙胺注射液	391.09	0.80%	390.03	1.06	410.68	2.57%	299.33	111.35
9	氯化钠注射液	30.92	0.06%	31.02	-0.10	723.91	4.54%	504.02	219.89
10	氯化钾注射液	190.38	0.39%	189.99	0.39	892.09	5.59%	734.76	157.33
11	硫酸庆大霉素注射液	86.83	0.18%	86.65	0.18	888.90	5.57%	720.11	168.80
12	硫酸阿米卡星注射液	72.45	0.15%	72.62	-0.17	37.28	0.23%	34.71	2.58

13	呋塞米注射液	728.28	1.50%	728.15	0.13	612.05	3.83%	320.50	291.54
14	复方氨林巴比妥注射液	23.25	0.05%	23.30	-0.05	25.65	0.16%	5.96	19.69
15	硫酸妥布霉素注射液	-	-	-	-				
16	马来酸氯苯那敏注射液	27.82	0.06%	27.83	-0.01	61.98	0.39%	33.64	28.34
17	甲磺酸双氢麦角毒碱注射液	-	-	-	-				
18	单硝酸异山梨酯注射液	-	-	-	-				
19	安乃近注射液	-	-	-	-	2.19	0.01%	1.80	0.39
20	氢化可的松注射液	172.85	0.36%	172.90	-0.05				
21	盐酸左氧氟沙星注射液	-	-	-	-				
22	盐酸法舒地尔注射液	-	-	-	-	11.87	0.07%	8.91	2.96
23	盐酸利多卡因注射液	174.03	0.36%	173.97	0.06	90.65	0.57%	63.79	26.86
合计		2,879.31	5.92%	2,931.48	-52.17	9,890.78	61.97%	7,765.03	2,125.75

注：上述财务数据未经审计，敬请注意。

3、2014 年

单位：万元

序号	产品名称	金耀药业				湖北天药			
		收入	占主营业务收入 收入比例	成本	毛利润	收入	占主营业务收入 收入比例	成本	毛利润
1	维生素 C 注射液	159.01	0.32%	190.89	-31.88	1347.86	9.62%	945.89	401.97
2	地塞米松磷酸钠注射液	443.03	0.96%	524.89	-81.86	3860.69	27.56%	3571.77	288.92
3	肌苷注射液	-	-	-	-	344.44	2.46%	226.78	117.66
4	盐酸林可霉素注射液	197.07	0.39%	210.76	-13.69	97.96	0.70%	71.08	26.88
5	维生素 B6 注射液	100.97	0.20%	131.18	-30.21	451.76	3.22%	326.86	124.90
6	维生素 B12 注射液	60.87	0.12%	53.39	7.48	108.82	0.17%	85.38	23.44

7	维生素 B1 注射液	30.87	0.06%	30.57	0.30				
8	酚磺乙胺注射液	294.57	0.59%	295.97	-1.40	453.65	0.91%	326.05	127.60
9	氯化钠注射液	36.89	0.07%	47.73	-10.84	630.18	4.50%	440.75	189.43
10	氯化钾注射液	137.49	0.27%	167.59	-30.10	743.75	5.31%	559.09	184.66
11	硫酸庆大霉素注射液	85.25	0.17%	73.10	12.15	512.15	3.66%	411.58	100.57
12	硫酸阿米卡星注射液	29.92	0.06%	32.88	-2.96				
13	呋塞米注射液	735.62	1.47%	643.55	92.07	243.74	1.74%	139.97	103.77
14	复方氨林巴比妥注射液	90.88	0.18%	125.25	-34.37	92.29	0.66%	54.36	37.92
15	硫酸妥布霉素注射液								
16	马来酸氯苯那敏注射液	44.08	0.09%	49.84	-5.76	17.58	0.13%	10.05	7.52
17	甲磺酸双氢麦角毒碱注射液								
18	单硝酸异山梨酯注射液								
19	安乃近注射液								
20	氢化可的松注射液	206.49	0.41%	215.57	-9.08				
21	盐酸左氧氟沙星注射液	0.44	0.00%	0.30	0.14				
22	盐酸法舒地尔注射液	17.92	0.04%	15.79	2.13	11.09	0.08%	6.27	4.82
23	盐酸利多卡因注射液	238.00	0.48%	235.92	2.08	54.89	0.39%	31.88	23.01
合计		2,949.21	5.89%	3,085.01	-135.80	8,970.84	61.10%	7,207.77	1,763.07

注：上述财务数据未经审计，敬请注意。

二、本次交易为避免同业竞争而将湖北天药注入上市公司是否有利于上市公司增强持续经营能力

从长期来看，由于湖北天药的大输液产品结构合理，主要为国家基本药物和医保药物，受限抗、限输政策及其他相关政策影响较小，预期发展前景良好，将成为其未来重要的利润增长点，同时，其小针剂业务盈利能力稳定，本次交易为避免同业竞争而将湖北天药注入上市公司，将有利于上市公司增强持续经营能力。

从短期来看，由于湖北天药的大输液业务尚处于市场拓展初期，本次交易将湖北天药纳入标的资产可能对上市公司的盈利能力存在一定影响，但由于湖北天药的体量相对于金耀药业而言较小，净资产约为金耀药业的 11.74%，100%股权的预估值约为金耀药业的 10.13%，故两者注入上市公司后，湖北天药对于上市公司盈利能力的影响较为有限。

湖北天药的现有利润主要系公司传统的小针剂业务产生，目前，小针剂业务发展稳定，盈利情况良好，未来预期将维持稳定发展态势，为湖北天药的稳定的收入利润来源；同时，湖北天药的大输液业务主要是从药业集团的天安药业承接而来。原先天安药业的大输液生产基地地处天津，湖北天药将生产基地转至湖北之后具有较大的成本优势，同时，湖北天药正在积极拓展南方市场，未来大输液业务将作为湖北天药的重点发展方向，成为湖北天药新的利润增长点。

综上所述，本次交易将湖北天药在现阶段注入上市公司，主要是出于避免同业竞争的考虑，同时，从长期来看湖北天药的注入将有利于上市公司增强持续经营能力，但短期内仍存在对上市公司的盈利能力增厚作用较小的可能性。

三、湖北天药大输液业务对湖北天药经营业绩的影响，大输液业务规模化生产销售的预计时间，是否存在不能规模化生产销售的障碍

1、湖北天药大输液业务对于湖北天药经营业绩的影响

湖北天药大输液业务虽然短期内由于产品仍在市场开拓期和恢复期，其生产及销售未达到规模导致 2016 年 1-2 月出现亏损，但预期未来将成为湖北天药重要的利润增长点，主要系基于以下考虑。

(1) 产品成本方面：湖北天药的大输液项目系从药业集团下属企业天安药业承接而来，相较于原天安药业地处天津，湖北当地的人力成本、能源成本、物流成本、产品制造成本均较原天安药业有较大幅度降低，成本优势增加了湖北天药的议价能力，提升了未来可预期的利润空间，便于市场开发和市场竞争。

(2) 市场方面：大输液业务转移至湖北天药后，市场区域由原先单一的北方市场变成原天安的北方市场和湖北天药南方市场两个市场。目前，湖北天药正在恢复原天安药业覆盖的北方市场，主要是天津、北京和东北三省区域；同时利用湖北天药在南方市场的品牌优势，开发南方市场，力争形成南北两个市场齐头并进的新格局。

(3) 核心品种方面：湖北天药的甘油果糖氯化钠注射液、复方氨基酸 18AA-4 注射液、复方氨基酸 18AA-1 注射液、复方氨基酸 18AA-3 注射液、复方氨基酸 15HBC 注射液、葛根素葡萄糖注射液等产品均拥有新药证书，分别获得了相关专利，在新一轮药品招标质量分组中属于高质量层次，核心市场预期均能中标，市场前景可期。

(4) 国家政策方面：全国各省从 2015 年下半年开始的新一轮药品集中采购招标政策，基础输液、妇儿科、急抢救药品、独家品种均属于直接挂网销售，同时价格放开。基本药物各级医疗机构必须按比例配备使用，湖北天药的大部分产品属于这一类型。

出于对上述因素的考虑，湖北天药的大输液业务未来预计发展前景良好，盈利能力有望得到提升。

2、大输液业务规模化生产销售的预计时间

目前，随着全国新一轮药品集中招标工作的推进和落实（目前广东市场和天津市场已经开始执行中标结果），预计湖北天药大输液项目在 2017 年上半年可以实现盈利，2017 年底即可达到一定的规模效益，2018 年可以达到较理想的规模化效益，2019 年达到规模化效益。

3、是否存在不能规模化生产销售的障碍。

目前，湖北天药大输液业务不存在不能规模化生产销售的现实障碍，但是存

在未来无法达到规模化生产销售的可能性。

（1）国家医药政策发生重大的颠覆性的变化，各省新一轮药品集中招标工作停滞不前，会造成湖北天药的核心品种无法全面进入核心市场进行销售。

（2）湖北天药的南方市场开发乏力，造成南方市场销量无法达到预期。

（3）湖北天药的生产管理不善，造成产品成本畸高，缺乏市场竞争力。

（4）湖北天药在实施 GMP 管理规范中，出现严重偏差或者重大质量安全事故。

在上述因素发生时，湖北天药大输液业务可能面临无法达到规模化生产销售的局面，但上述因素发生的可能性较小。

四、本次交易完成后，金耀药业与天药集团的关联交易预计情况，包括涉及金额及占同类业务的比例

本次交易完成后，预计金耀药业的关联交易情况（由于交易完成后，金耀药业与天药股份及其下属子公司或者与湖北天药的关联交易将成为内部交易进行合并抵消，故预计中不考虑金耀药业交易完成后与天药股份及其下属子公司或者与湖北天药的关联交易。以下预测数据未经审计机构审核，敬请注意。）列示如下：

（1）销售商品/提供劳务情况表

单位：万元

序号	关联方名称	关联交易内容	2016 年度		2017 年度	
			交易金额	占同类交易比例	交易金额	占同类交易比例
1	天津金耀集团天药销售有限公司	销售货物	800.00	1.32%	1,000.00	1.48%
合计			800.00	1.32%	1,000.00	1.48%
1	天津药业集团有限公司	服务费能源费	700.00	23.73%	750.00	22.94%
2	天津万宁保健品有限公司	服务费能源费	400.00	13.56%	450.00	13.76%
3	天津金耀物流有限公司	服务费能源费	380.00	12.88%	450.00	13.76%
4	天津金耀氨基酸有限公司	服务费能源费	30.00	1.02%	30.00	0.92%
5	天津天安药业股份有限公司	服务费能源费	30.00	1.02%	30.00	0.92%
6	天津格斯宝药业有限公司	服务费能源费	200.00	6.78%	260.00	7.95%
7	天津信诺制药有限公司	服务费能源费	260.00	8.81%	300.00	9.17%
合计			2,000.00	67.80%	2,270.00	69.42%

注：上表预测数据未经审计机构审核，敬请注意。

（2）采购商品/接受劳务情况表

单位：万元

序号	关联方名称	关联交易内容	2016 年度	2017 年度
----	-------	--------	---------	---------

			交易金额	占同类交易比例	交易金额	占同类交易比例
1	天津药业集团有限公司	采购设备、原料	400.00	1.33%	300.00	0.75%
2	天津天安药业股份有限公司	采购原料	30.00	0.10%	30.00	0.08%
3	天津金耀氨基酸有限公司	采购原料	20.00	0.07%	20.00	0.05%
4	天津格斯宝药业有限公司	采购原料	50.00	0.17%	50.00	0.13%
5	天津金耀集团天药销售有限公司	采购原料	50.00	0.17%	50.00	0.13%
合计			550.00	1.83%	450.00	1.13%
1	天津药业研究院有限公司	委托研发	300.00	100.00%	900.00	100.00%
合计			300.00	100.00%	900.00	100.00%

注：上表预测数据未经审计机构审核，敬请注意。

(3) 关联租赁情况表

单位：万元

序号	关联方名称	关联交易内容	2016 年度		2017 年度	
			交易金额	占同类交易比例	交易金额	占同类交易比例
1	天津金耀物流有限公司	仓储租赁			1,300.00	100.00%
2	天津药业集团有限公司	租赁服务费	250.00	50.00%	600.00	100.00%

注：上表预测数据未经审计机构审核，敬请注意。

(4) 关联资金拆借情况表

单位：万元

序号	关联方名称	关联交易内容	2016 年度		2017 年度	
			交易金额	占同类交易比例	交易金额	占同类交易比例
1	天津药业集团有限公司	资金使用费	120.00	100.00%	120.00	100.00%

注：上表预测数据未经审计机构审核，敬请注意。

注：预计未来两年内，向集团借款金额维持在 2239 万元的规模不变，测算每年贷款利息规模，向上取整后约为 120 万元。

【补充披露情况】

关于“金耀药业与湖北天药可能构成同业竞争业务的具体业务情况，包括药品名称，涉及收入、利润等情况”，已在预案中的“重大事项提示”之“八、本次交易对上市公司的影响”之“（三）本次交易对同业竞争的影响”以及预案中的“第八章 管理层讨论与分析”之“三、本次交易对公司同业竞争的影响”中进行补充披露；

关于“本次交易为避免同业竞争而将湖北天药注入上市公司是否有利于上市公司增强持续经营能力”，已在预案中的“第一章 本次交易概况”之“九、本次交易符合《重组管理办法》的相关规定”之“（一）本次交易符合《重组管理办法》第十一条的规定”之“5、本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在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”中进行补充披露；

关于“本次交易完成后，金耀药业与医药集团的关联交易预计情况，包括涉及金额及占同类业务的比例”，已在预案中的“重大事项提示”之“八、本次交易对上市公司的影响”之“（四）本次交易对公司关联交易的影响”以及预案中的“第八章 管理层讨论与分析”之“四、本次交易对公司关联交易的影响”中进行补充披露。

【财务顾问意见】

本次交易为避免同业竞争而将湖北天药注入上市公司在长期内有利于上市公司增强持续经营能力，在短期内由于湖北天药的大输液业务尚处于市场拓展初期，存在对上市公司的盈利能力造成一定不利影响的可能性，但由于湖北天药的体量相对较小，故对于上市公司的影响较为有限。

本次交易对于上市公司关联交易的影响中，上市公司原有与金耀药业及湖北天药的关联交易，包括向金耀药业及湖北天药销售原料药等，将成为内部交易进行合并报表层面的内部抵消。同时，本次交易将在合并报表层面带入部分关联交易，如金耀药业继续向药业集团下属的天津金耀集团天药销售有限公司销售皮质

激素类产品等。该部分交易主要为经常性关联交易，具有必要性和合理性，定价公允。上述关联交易不会对上市公司造成不利影响。

整体而言，本次交易完成后，上市公司的关联交易规模将有所降低，上市公司的产业链将实现延伸及完善。

3、预案披露，金耀药业持有的吡达帕胺缓释胶囊和桂利嗪胶囊两项药品批准文号与控股股东药业集团下属的力生制药持有的吡达帕安片和桂利嗪片两项药品批准文号存在潜在同业竞争可能。金耀药业已出具承诺，将不再进行后续研发投入和跟进，不通过任何形式组织生产或将其相关产品投入市场。请公司补充披露：（1）上述承诺对金耀药业后续生产经营的影响；（2）上述承诺对估值的影响。请财务顾问发表意见。

【回复】

一、上述承诺不会对金耀药业后续生产经营造成不利影响

由于金耀药业持有的吡达帕胺缓释胶囊和桂利嗪胶囊两项药品批准文号与间接控股股东医药集团下属的力生制药持有的吡达帕安片和桂利嗪片两项药品批准文号存在潜在同业竞争可能，金耀药业已出具承诺，对于以上两种药品，将不再进行后续研发投入和跟进，不通过任何形式组织生产或将其相关产品投入市场。针对上述两种药品，金耀药业自获得其药品批准文号起从未从事任何生产或销售行为，金耀药业以往年度的全部营业收入和利润均与以上两种药品无关。同时，上述两种药品的剂型不属于金耀药业的主要生产剂型，治疗领域不属于金耀药业重点发展的治疗领域方向。因此，避免同业竞争承诺函出具之前，金耀药业未将上述两种药品列入未来生产经营计划或重点发展方向。

综上，金耀药业做出的避免同业竞争的承诺函不会对金耀药业财务情况及后续生产经营情况产生不利影响。

二、上述承诺不会对金耀药业估值产生影响

本次交易中，金耀药业 62%股权采用收益法和市场法进行评估，并选取收益法评估结果作为本次预估结论，即估算出企业的经营活动整体价值，再加上未纳入收益预测范围的非经营性资产、负债的净值，得出企业的股东全部权益价值。

计算公式如下：

企业股东全部权益价值＝企业经营活动整体价值＋非经营性资产、负债净值

上述两种药品由于类型、剂型、治疗领域等因素与金耀药业现阶段的发展方向不符，金耀药业目前仅是持有此两种药品的药品批准文号。自公司成立以来，上述两种药品从未实现生产、销售，且在金耀药业提供的未来盈利规划中也未涵盖上述两种药品，因此，评估师对于未来年度的预测数据中不包含这两种药品产生的现金流。所以，上述两种药品与本次预估值无关。

因此，金耀药业为避免同业竞争做出的承诺不会对金耀药业估值产生影响。

【补充披露情况】

金耀药业出具的避免同业竞争的承诺函对其后续生产经营的影响已在预案“重大事项提示”之“八、本次交易对上市公司的影响”之“（三）本次交易对同业竞争的影响”和“第一章本次交易概况”之“九、本次交易符合《重组管理办法》的相关规定”之“（二）本次交易符合《重组管理办法》第四十三条的规定”和“第八章管理层分析与讨论”之“三、本次交易对公司同业竞争的影响”中补充披露；

上述承诺对金耀药业预估值的影响已在“第五章标的资产预估作价及定价公允性”之“三、本次预估作价的合理性分析”之“（一）金耀药业的预估值情况”中补充披露。

【财务顾问意见】

经核查，独立财务顾问认为：金耀药业为避免同业竞争做出的承诺不会对金耀药业后续生产经营造成不利影响，不会对金耀药业的估值造成影响。

4、预案披露，金耀药业最近两年一期的收入为 5.14 亿元、4.98 亿元、5272 万元，扣非后净利润分别为 6997 万元、6866 万元、-1312 万元；湖北天药最近两年一期的收入为 1.41 亿元、1.59 亿元、2291 万元，扣非后净利润分别为 424 万元、238 万元、-206 万元，请补充披露如下事项：（1）标的资产 2016 年前两个月为亏损的原因，是否面临行业下滑风险，公司经营是否存在季节性、周期性因素；（2）标的资产报告期内前五大客户的主要名称、销售金额、是否存在关联关系，说明客户的稳定性及重大客户依赖情况；（3）标的资产报告期内分销、代理、直销等不同销售模式涉及的收入、利润情况；营业收入确认时点及各销售模式是否存在退货、退货的比例及相应的会计确认与处理；（4）结合应收账款账龄分析和坏账准备计提情况，分别说明标的资产各不同销售模式的回款风险和应收账款周转风险。请财务顾问、会计师对上述事项发表意见。

【回复】

一、标的资产 2016 年前两个月为亏损的原因，是否面临行业下滑风险，公司经营是否存在季节性、周期性因素；

（1）标的资产 2016 年前两个月为亏损的原因

金耀药业 2016 年 1-2 月为亏损，主要系金耀药业在 2016 年 2 月份安排停产，导致发生停产损失。金耀药业由于设备检修需要每年会安排一次例行停产，停产为期 1 个月左右，但每年具体的停产时间，系根据自身的存货储备情况以及后续的生产计划确定。

湖北天药 2016 年 1-2 月亏损，主要系大输液业务处于市场开拓期，产品的生产销售尚未达到规模效应，同时由于前期厂房、设备等固定资产投资较大，折旧金额较大，大输液业务亏损导致。

（2）标的资产是否面临行业下滑风险

金耀药业的主要产品为醋酸氟轻松乳膏系列、丁酸氢化可的松乳膏系列、注射用甲泼尼龙琥珀酸钠、小儿复方氨基酸注射液及腹膜透析液系列等，湖北天药的主要产品为甘油果糖氯化钠注射液、维生素 C 注射液、复方氨基酸注射液

(18AA-IV) 和地塞米松磷酸钠注射液等。标的资产所属行业无显著的行业政策变化,也未受到重大不利因素影响,市场规模随着人民健康意识的提升和医疗费用支出的增加逐渐扩大,行业发展前景良好,预期标的公司未来的收入规模、利润规模均呈现稳定增长趋势,2016 年 1-2 月亏损主要系金耀药业例行性的停产损失、湖北天药的大输液业务处于市场拓展前期导致,两家标的公司均未面临行业下滑风险。

(3) 标的公司的经营是否存在季节性、周期性因素

由于相关药品需求的季节性波动较小,且受到经济周期波动的影响较小,因此金耀药业及湖北天药的生产经营受到的季节性因素影响很小,同时受到周期性因素的影响较小。

二、标的资产报告期内前五大客户的主要名称、销售金额、是否存在关联关系,说明客户的稳定性及重大客户依赖情况

1、金耀药业报告期内前五大客户的名称、销售金额、是否存在关联关系以及客户的稳定性及重大客户依赖情况

(1) 金耀药业报告期内前五大客户的信息列示如下:

2016 年 1-2 月				
序号	客户名称	销售金额 (万元)	占营业收入比例	是否有 关联关 系
1	九州通医药集团股份有限公司(合并)	486.94	9.24%	否
2	天津金耀集团天药销售有限公司	268.45	5.09%	是
3	山东百思特医药有限公司	240.00	4.55%	否
4	国药控股福州有限公司	158.71	3.01%	否
5	临沂中瑞医药有限公司	149.48	2.84%	否
合计		1,303.58	24.73%	
2015 年度				
序号	客户名称	销售金额 (万元)	占营业收入比例	是否有 关联关 系
1	武汉远大制药集团销售有限公司	2,954.57	5.93%	否
2	九州通医药集团股份有限公司(合并)	3,783.53	7.59%	否
3	济南中瑞诺达医药有限公司	1,435.90	2.88%	否
4	山东百思特医药有限公司	1,294.95	2.60%	否

5	天津医药集团太平医药有限公司第二药品分公司	1,284.39	2.58%	是
合计		10,753.33	21.58%	
2014 年度				
序号	客户名称	销售金额 (万元)	占营业收入比例	是否有 关联关 系
1	九州通医药集团股份有限公司（合并）	5,441.51	10.58%	否
2	武汉远大制药集团销售有限公司	2,515.63	4.90%	否
3	河南省景华医药有限公司	2,372.61	4.60%	否
4	天津金耀集团天药国际贸易有限公司	2,063.08	4.00%	是
5	天津金耀集团天药销售有限公司	1,893.43	3.70%	是
合计		14,286.26	27.78%	

注：上述财务数据未经审计，敬请注意。

（2）金耀药业客户的稳定性及重大客户依赖情况

报告期内，九州通医药集团股份有限公司、天津金耀集团天药销售有限公司、山东百思特医药有限公司、临沂中瑞医药有限公司、天津医药集团太平医药有限公司第二药品分公司、济南中瑞诺达医药有限公司、武汉远大制药集团销售有限公司均为金耀药业报告期内的销售客户，多年保持稳定合作关系。国药控股福州有限公司为金耀药业 2016 年新拓展的销售客户。金耀药业与河南省景华医药有限公司在 2016 年 1-2 月无业务往来是因为金耀药业调整了销售商品的种类，后续期间与其不再会有业务往来。

综上，报告期内，金耀药业的客户较为稳定，未发生重大变化。

2014 年、2015 年及 2016 年 1-2 月，金耀药业对于前五大客户的销售收入合计占营业收入比例分别为 27.78%、21.58%及 24.73%，客户集中度较低，不存在重大客户依赖情形。

（3）前五大客户中关联方交易的后续可持续性

天津金耀集团天药国际贸易有限公司 2016 年一期无业务往来是因为自 2015 年下半年起，天津天药医药科技有限公司具备外销资质，不需要通过天津金耀集团天药国际贸易有限公司出口销售。预计后续金耀药业将不再与关联方天津金耀集团天药国际贸易有限公司发生销售业务，该交易不具备可持续性。

天津医药集团太平医药有限公司第二药品分公司负责金耀药业生产的尤卓尔、珂艾林、莫家清宁丸等产品在天津地区的销售，后续将与金耀药业持续发生业务往来，该交易具备可持续性。

天津金耀集团天药销售有限公司负责金耀药业十余个产品在全国范围的销售，将持续与金耀药业发生业务往来，该交易具备可持续性。

(4) 关于为何不将天津金耀集团天药销售有限公司注入上市公司的考虑

药业集团作为天津金耀集团天药销售有限公司与天药股份的控股股东，与天药股份就将天津金耀集团天药销售有限公司注入上市公司事项进行过初步讨论，但由于天津金耀集团天药销售有限公司资产状况原因，认为目前注入上市公司的时机尚不成熟，故未在本次交易中将天药销售纳入收购标的范围内。

(5) 不将天药销售公司纳入本次收购范围，将扩大上市公司的关联交易，请说明对公司业务独立性的影响，是否符合《重组办法》中列明的重组条件。

1) 最近两年天药销售与两家标的公司的关联交易情况以及未来预期关联交易情况

2014 年及 2015 年，天药销售与两家标的公司的关联交易内容为：①两家标的公司分别向天药销售销售商品；②金耀药业向天药销售采购原料。

a. 两家标的公司向天药销售出售商品/提供劳务情况表

单位：万元

关联方	关联交易内容	2014 年	2015 年
金耀药业	制剂	1,893.43	875.28
湖北天药	制剂	-	334.50
合计		1,893.43	1,209.78

注：上表财务数据未经审计，敬请注意。

b. 金耀药业向天药销售采购原料情况表

单位：万元

关联方	关联交易内容	2014 年	2015 年
金耀药业	采购原料	97.30	150.70
合计		97.30	150.70

注：上表财务数据未经审计，敬请注意。

同时，根据标的公司金耀药业对其 2016 年及 2017 年关联交易的预计情况，2016 年金耀药业（合并口径）预计将向天药销售销售商品 800.00 万元，约占同类交易的 1.31%；2017 年金耀药业（合并口径）预计将向天药销售销售商品 1,000.00 万元，约占同类交易的 1.48%；2016 年金耀药业（合并口径）预计将向天药销售采购原料 50.00 万元，约占同类交易的 0.17%；2017 年金耀药业（合并口径）预计将向天药销售采购原料 50.00 万元，约占同类交易的 0.13%。

综上所述，结合报告期内关联交易历史数据以及对未来期间的关联交易预计情况来看，标的公司与天药销售的关联交易金额总额较小，占同类交易的比例很低。

2) 最近两年上市公司与两家标的公司的主要关联交易（仅考虑购销交易）情况

2014 年及 2015 年，上市公司与两家标的公司的主要关联交易情况（上市公司与金耀药业的交易金额包含上市公司与金耀药业全资子公司医药科技的交易金额）列示如下：

a. 出售商品/提供劳务情况表

单位：万元

关联方	关联交易内容	2014 年	2015 年
金耀药业	原料药、片剂	7,526.72	3,183.17
湖北天药	原料药	1,963.25	1,424.26
合计	-	9,489.97	4,607.43

b. 采购商品/接受劳务情况

单位：万元

关联方	关联交易内容	2014 年	2015 年
金耀药业	原材料	-	178.30
合计	-	-	178.30

3) 本次交易对于上市公司的关联交易的整体规模的影响

综上，本次交易将金耀药业及湖北天药注入上市公司将降低上市公司购销交易的关联交易规模约 4,785.73 万元（以 2015 年数据作为统计口径，购销交易金额加总计算）；同时，从标的公司口径，将产生与天药销售的新增购销交易的关联交易规模约 1,360.48 万元（以 2015 年数据作为统计口径，购销交易金额加总

计算), 金额较小, 且 2016 年呈下降趋势。因此, 整体而言, 本次交易将有效降低上市公司关联交易规模。

4) 天药销售目前不适于注入上市公司的具体原因

天药销售由于历史原因, 资产中形成了部分账龄较长的应收账款, 尚待处理。同时从天药销售经营情况看, 天药销售 2014 年度实现营业收入 17,712.93 万元、净利润 32.69 万元; 2015 年度实现营业收入 13,597.01 万元、净利润-0.62 万元。可见, 现阶段天药销售的整体销售规模不大, 盈利状况不佳。综合考虑天药销售的资产状况以及盈利情况, 天药销售现阶段暂不适于注入上市公司。

药业集团作为上市公司及天药销售的控股股东, 已与上市公司就将天药销售注入上市公司进行初步沟通。药业集团表示, 将在天药销售具备注入上市公司的条件时, 及时将天药销售注入上市公司。

5) 本次交易对上市公司的独立性的影响, 以及是否符合《重组办法》中列明的重组条件

由于天药销售现阶段自身的资产及经营状况的原因, 不将天药销售公司纳入本次收购范围, 将扩大上市公司的关联交易, 但是由于新增关联交易的规模不大, 占同类交易的比例很低, 对于上市公司影响较小。同时, 本次交易整体而言将有效降低上市公司的关联交易规模, 避免同业竞争, 上市公司的独立性得以提升, 符合《重组管理办法》第十一条关于“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”的规定, 也符合《重组管理办法》第四十三条关于“有利于上市公司减少关联交易和避免同业竞争, 增强独立性”的规定。

(6) 前五大销售客户存在关联方销售, 请说明关联方销售定价是否公允, 公司是否存在与关联方之间分销和代销模式的收入提前确认的问题。

在报告期内, 金耀药业部分销量较少的膏剂产品例如: 盐酸氟桂利嗪胶囊、丙酸倍氯米松乳膏、壬苯醇醚膜、九华膏等几乎全部销售给关联方天津金耀集团天药销售有限公司。因为销售数量较小, 销售价格较低且以最初交易时的价格确定, 在报告期内未发生过变化。

2015 年度，金耀药业向关联方天津医药集团太平医药有限公司第二药品分公司销售尤卓尔、珂艾林、莫家清宁丸等产品，价格按照公司销售政策制定的销售价格确定，价格公允。

2、湖北天药报告期内前五大客户的名称、销售金额、是否存在关联关系以及客户的稳定性及重大客户依赖情况

(1) 湖北天药报告期内前五大客户的信息列示如下：

2016 年 1-2 月				
序号	客户名称	销售金额 (万元)	占营业收入 比例	是否有关联 关系
1	台州海外国际有限公司	355.35	15.53%	否
2	九州通医药集团股份有限公司（合并）	306.38	13.39%	否
3	华润医药集团有限公司（合并）	246.87	10.79%	否
4	天津金耀药业有限公司	85.68	3.75%	是
5	湖南同安医药有限公司	81.37	3.56%	否
合计		1,075.65	47.02%	
2015 年度				
序号	客户名称	销售金额 (万元)	占营业收入 比例	是否有关联 关系
1	九州通医药集团股份有限公司（合并）	2,852.43	17.87%	否
2	台州海外国际有限公司	2,213.26	13.87%	否
3	华润医药集团有限公司（合并）	1,588.97	9.96%	否
4	湖南同安医药有限公司	475.70	2.98%	否
5	四川科伦医药贸易有限公司	413.51	2.59%	否
合计		7,543.87	47.27%	
2014 年度				
序号	客户名称	销售金额 (万元)	占营业收入 比例	是否有关联 关系
1	九州通医药集团股份有限公司（合并）	3,257.57	23.25%	否
2	华润医药集团有限公司（合并）	1,579.40	11.27%	否
3	台州海外国际有限公司	1,098.67	7.84%	否
4	四川科伦医药贸易有限公司	398.01	2.84%	否
5	湖北格林医药公司	355.44	2.54%	否
合计		6,689.10	47.74%	

注：上述财务数据未经审计，敬请注意。

(2) 湖北天药客户的稳定性及重大客户依赖情况

报告期内，湖北天药前五大客户基本重叠，主要客户不存在重大变化，客

户较为稳定。2014 年、2015 年及 2016 年 1-2 月，湖北天药对单一客户的销售收入占比均未超过 25%，同时，对最大客户的销售占比存在逐年降低的趋势，客户集中度较低，不存在重大客户依赖情形。

(3) 前五大客户中关联方交易的后续可持续性

湖北天药向金耀药业销售普通输液类产品，主要是由于金耀药业负责湖北天药的普通输液产品在天津地区的销售。该部分关联交易具备可持续性。

(4) 前五大销售客户存在关联方销售，关联方销售定价是否公允

湖北天药与同为标的公司的金耀药业之间的关联交易主要是委托加工交易，本次重组完成后，该等关联交易将成为上市公司内部交易予以合并抵消。

三、标的资产报告期内分销、代理、直销等不同销售模式涉及的收入、利润情况；营业收入确认时点及各销售模式是否存在退货、退货的比例及相应的会计确认与处理；

1、标的资产报告期内分销、代理、直销等不同销售模式涉及的收入、利润情况

(1) 关于标的公司的销售模式

预案中关于标的公司销售模式的描述中，依据销售部门的分类，即从销售的内部管理层面，将标的公司的销售模式划分为三类：分销、代理以及直销三类。

但具体而言，标的公司的销售模式中，①“分销”指标的公司业务维护至商业公司的销售行为，公司货物以及销售发票发送至商业公司，公司不负责终端客户的维护及服务；②“直销”指标的公司通过具备配送资质的商业公司实现向终端客户的销售，同时负责对终端客户的维护及服务的销售行为。故“直销”模式实质上也是分销模式的一种；③“代理”指的是标的公司与代理商签订代理协议，但标的公司并不向代理商收取代理费，而是收取货款（收到货款后安排发货），在货物发出时已实现与商品相关的主要风险和报酬的转移，故该“代理”模式实质上也是分销模式的一种。

综上，虽然从内部管理而言，将销售模式区分为三种，但从财务角度，该三种销售模式均属于分销模式。

（2）金耀药业不同销售模式涉及的收入、利润情况

现将金耀药业从内部管理角度而言，各不同销售模式下的销售收入列示如下：

单位：万元

	2016 年 1-2 月		2015 年		2014 年	
	收入	毛利	收入	毛利	收入	毛利
分销	2,626.74	1,106.11	23,481.99	8,351.93	30,357.73	5,808.97
代理	1,494.08	724.90	13,024.85	7,914.32	8,933.76	6,245.76
直销	785.93	651.83	12,108.96	10,150.23	10,804.88	9,033.37
合计	4,906.75	2,482.84	48,615.80	26,416.48	50,096.37	21,088.10

（3）湖北天药不同销售模式涉及的收入、利润情况

现将湖北天药从内部管理角度而言，各不同销售模式下的销售收入列示如下：

单位：万元

	2016 年 1-2 月		2015 年		2014 年	
	收入	毛利	收入	毛利	收入	毛利
分销	2,173.17	473.11	15,241.87	3,951.02	13,871.45	3,496.96
代理	114.29	25.43	701.88	256.70	137.09	69.23
直销	0.04	0.04	17.49	4.23	-	-
合计	2,287.50	498.58	15,961.23	4,211.94	14,008.54	3,566.19

2、标的公司营业收入的确认时点

标的公司关于营业收入确认时点的确认原则为：

- （1）已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购买方；
- （2）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；
- （3）收入的金额能够可靠地计量；
- （4）相关的经济利益很可能流入企业；
- （5）相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量；

在满足上述条件时，确认商品销售收入实现。

就标的公司不同的销售模式而言，由于从财务角度，①“分销”指标的公司业务维护至商业公司的销售行为，公司货物以及销售发票发送至商业公司，公司不负责终端客户的维护及服务；②“直销”指标的公司通过具备配送资质的商业公司实现向终端客户的销售，同时负责对终端客户的维护及服务的销售行为。故“直销”模式实质上也是分销模式的一种；③“代理”指的是标的公司与代理商签订代理协议，但标的公司并不向代理商收取代理费，而是收取货款（收到货款后安排发货），在货物发出时已实现与商品相关的主要风险和报酬的转移，故该“代理”模式实质上也是分销模式的一种。

由此可见，从内部管理角度划分的不同销售模式，从财务角度而言均属于分销模式。故不同的销售模式下，其营业收入确认时点无差异，均将“发出产品，取得产品出库单”作为确认营业收入时点。同时，标的资产与关联方之间的交易也是按照上述原则确认，标的资产不存在与关联方之间收入提前确认的问题。

3、标的公司各销售模式是否存在退货、退货的比例及相应的会计确认与处理

（1）金耀药业的各销售模式是否存在退货、退货的比例

单位：万元

	2016年1-2月		2015年		2014年	
	退货金额	退货比例	退货金额	退货比例	退货金额	退货比例
分销	2.58	0.05%	248.93	0.50%	10.18	0.02%
代理	-	-	-	-	-	-
直销	-	-	0.77	0.00%	0.77	0.00%
合计	2.58	0.05%	249.70	0.50%	10.95	0.02%

注：退货比例=当期退货金额/当期营业收入*100%。

（2）湖北天药的各销售模式是否存在退货、退货的比例

单位：万元

	2016年1-2月		2015年		2014年	
	退货金额	退货比例	退货金额	退货比例	退货金额	退货比例
分销	-39.80	-1.74%	-75.82	-0.47%	-47.45	-0.34%
代理	-0.91	-0.04%	-1.00	-0.01%	-	-
直销	-	-	-	-	-	-
合计	-40.71	-1.78%	-76.82	-0.48%	-47.45	-0.34%

注：退货比例=当期退货金额/当期营业收入*100%。

（3）标的公司关于退货的会计确认与处理

标的公司在收到退货产品办理入库手续时确认为销售退回。

销售退回的会计处理为调减应收账款、主营业务收入、应交税费-应交增值税（销项税），调增相应的存货、调减主营业务成本。

四、结合应收账款账龄分析和坏账准备计提情况，分别说明标的资产各不同销售模式的回款风险和应收账款周转风险。

1、金耀药业

报告期内，金耀药业的应收账款账龄分析列示如下：

单位：万元；%

2016年2月末					
序号	账龄	金额	占总额之比	坏账准备	账面价值
1	3个月以内	5,001.57	75.00	0.00	5,001.57
2	3个月至2年	1,667.13	25.00	79.71	1,587.42
3	2年至5年	-	-	-	-
4	5年以上	-	-	-	-
合计		6,668.70	100.00	79.71	6,588.99
2015年末					
序号	账龄	金额	占总额之比	坏账准备	账面价值
1	3个月以内	6,839.77	99.33	0.00	6,839.77
2	3个月至2年	46.05	0.67	0.00	46.05
3	2年至5年	-	-	-	-
4	5年以上	-	-	-	-
合计		6,885.82	100.00	0.00	6,885.82
2014年末					
序号	账龄	金额	占总额之比	坏账准备	账面价值
1	3个月以内	4,553.97	93.77	0.00	4,553.97
2	3个月至2年	302.44	6.23	1.18	301.26
3	2年至5年	-	-	-	-
4	5年以上	-	-	-	-
合计		4,856.41	100.00	1.18	4,855.23

注：上表中财务数据未经审计，敬请注意。

金耀药业管理层对应收账款的管理目标确定为应收账款账龄保持在三个月以内，根据金耀药业的《地区管理制度考核记录表》，应收账款账期明确为 90

天。

合同约定及实际执行方面，金耀药业与客户签订的合同均为制式文本，实际执行中均严格按照合同约定进行，由于客户信誉较好，资质较佳，发生回款风险的情况极少。在代理模式下，公司实行款到发货的政策，在合同中约定结算方式为“现款”方式或“款到发货”方式，实际发货按照合同严格执行，故不存在回款风险及应收账款周转风险。在分销模式及直销模式下，公司一般给予客户 90 天以内的账期，分销模式及直销模式下，公司的回款风险较小，应收账款周转风险较低。

2、湖北天药

报告期内，湖北天药的应收账款账龄分析列示如下：

单位：万元；%

2016 年 2 月末					
序号	账龄	金额	占总额之比	坏账准备	账面价值
1	3 个月以内	3,340.73	78.78	-	3,340.73
2	3 个月至 2 年	847.12	19.98	39.17	807.96
3	2 年至 5 年	30.86	0.73	3.09	27.77
4	5 年以上	21.57	0.51	21.57	-
合计		4,240.28	100.00	63.82	4,176.45
2015 年末					
序号	账龄	金额	占总额之比	坏账准备	账面价值
1	3 个月以内	1,751.19	77.76	-	1,751.19
2	3 个月至 2 年	448.31	19.91	22.36	425.95
3	2 年至 5 年	30.86	1.37	3.09	27.77
4	5 年以上	21.57	0.96	21.57	-
合计		2,251.92	100.00	470,150.58	2,204.91
2014 年末					
序号	账龄	金额	占总额之比	坏账准备	账面价值
1	3 个月以内	1,415.23	77.18	-	1,415.23
2	3 个月至 2 年	332.61	18.14	16.63	315.98
3	2 年至 5 年	12.45	0.68	1.24	11.20
4	5 年以上	73.41	4.00	73.41	-
合计		1,833.70	100.00	91.29	1,742.41

注：上表中财务数据未经审计，敬请注意。

湖北天药的内部制度文件《应收账款管理规定》明确应收账款的回款期为发货之后 45-90 天左右，报告期内回款风险及应收账款周转风险较低。

【补充披露情况】

关于“标的资产 2016 年前两个月为亏损的原因，是否面临行业下滑风险，公司经营是否存在季节性、周期性因素”、“标的资产报告期内前五大客户的主要名称、销售金额、是否存在关联关系，说明客户的稳定性及重大客户依赖情况”以及“结合应收账款账龄分析和坏账准备计提情况，分别说明标的资产各不同销售模式的回款风险和应收账款周转风险”，已在预案中的“第四章交易标的基本情况”之“一、金耀药业”之“（五）金耀药业最近两年一期主要财务数据及利润分配情况”以及预案中的“第四章交易标的基本情况”之“二、湖北天药”之“（五）湖北天药最近二年一期主要财务数据及利润分配情况”中进行补充披露；

关于“标的资产报告期内分销、代理、直销等不同销售模式涉及的收入、利润情况；营业收入确认时点及各销售模式是否存在退货、退货的比例及相应的会计确认与处理”，已在预案中的“第四章交易标的基本情况”之“一、金耀药业”之“（七）金耀药业业务与技术”以及预案中的“第四章交易标的基本情况”之“二、湖北天药”之“（七）湖北天药业务与技术”中进行补充披露。

【财务顾问意见】

经核查，独立财务顾问认为：公司已补充披露了上述相关内容，符合公司实际情况。同时，金耀药业 2016 年前两个月为亏损主要系该期间发生停产损失影响，湖北天药 2016 年前两个月为亏损主要系大输液业务目前处于亏损影响，标的资产均未面临行业下滑风险，公司经营受到季节性因素及周期性因素影响较小；报告期内标的公司客户较为稳定，不存在重大客户依赖情形；标的公司的营业收入确认时点以及退货相关的会计处理符合公司实际情况，与企业会计准则的要求相符。标的公司的回款风险和应收账款周转风险较小。

5、预案披露，标的资产之一湖北天药的业绩补偿责任中，交易对方中只有部分人员承担湖北天药合计 49%股权对应的业绩承诺的补偿。请公司对本次交易业绩补偿未能完全覆盖进行重大风险提示。请财务顾问发表意见。

【回复】

标的资产之一湖北天药的业绩补偿责任中，除了药业集团按照其在本次交易前持有的湖北天药 51%的股权承担的相应的业绩补偿责任，其余 154 名交易对方中只有部分人员承担湖北天药合计 49%股权对应的业绩承诺的补偿。

该部分人员，即目前在湖北天药担任高管、中层、销售部门片区经理以及销售部门业务主管的蔡桂生等 56 名自然人，将承担湖北天药合计 49%股权对应的业绩承诺责任，即各人承担的湖北天药的业绩补偿比例=其持有的湖北天药股权比例×放大系数。放大系数=蔡桂生等 154 名自然人股东合计持有湖北天药的股份数（39,451,366 股）/蔡桂生等 56 名自然人合计持有湖北天药的股份数（26,992,575 股）=1.461564。

综上所述，蔡桂生等 56 名自然人根据其目前持股数承担的业绩补偿责任的比例情况列示如下：

序号	姓名	持股数（股）	实缴出资对应的持股比例	承担湖北天药业绩补偿责任的比例
1	蔡桂生	6,756,939	8.39%	12.27%
2	许宇平	5,094,523	6.33%	9.25%
3	黄春林	4,750,000	5.90%	8.62%
4	杨立强	1,376,593	1.71%	2.50%
5	赵军成	1,000,000	1.24%	1.82%
6	杨先锋	606,817	0.75%	1.10%
7	刘梅	550,000	0.68%	1.00%
8	陈建桥	506,844	0.63%	0.92%
9	潘杰	500,000	0.62%	0.91%
10	邱冲喜	460,516	0.57%	0.84%
11	李永智	331,759	0.41%	0.60%
12	刘济南	328,296	0.41%	0.60%
13	张清隆	320,000	0.40%	0.58%
14	蔡秋雁	317,507	0.39%	0.58%
15	罗杰	270,000	0.34%	0.49%
16	周明超	260,000	0.32%	0.47%

17	关红桥	230,238	0.29%	0.42%
18	包兴娥	225,026	0.28%	0.41%
19	周勇	200,000	0.25%	0.36%
20	高志强	200,000	0.25%	0.36%
21	余长松	200,000	0.25%	0.36%
22	张如仿	200,000	0.25%	0.36%
23	曹琦	192,811	0.24%	0.35%
24	李红英	174,552	0.22%	0.32%
25	钱振强	157,743	0.20%	0.29%
26	李莉	130,000	0.16%	0.24%
27	张志刚	103,865	0.13%	0.19%
28	李宝萍	80,000	0.10%	0.15%
29	张思扬	80,000	0.10%	0.15%
30	张志来	70,000	0.09%	0.13%
31	王维	60,000	0.07%	0.11%
32	冯良勇	60,000	0.07%	0.11%
33	李才英	60,000	0.07%	0.11%
34	纪德龙	60,000	0.07%	0.11%
35	张华玲	60,000	0.07%	0.11%
36	刘金成	60,000	0.07%	0.11%
37	田伟伟	60,000	0.07%	0.11%
38	周艳	60,000	0.07%	0.11%
39	胡伟	60,000	0.07%	0.11%
40	曹顺为	60,000	0.07%	0.11%
41	陈军	60,000	0.07%	0.11%
42	杨定华	60,000	0.07%	0.11%
43	杨刚	60,000	0.07%	0.11%
44	李红阳	60,000	0.07%	0.11%
45	王钰琦	60,000	0.07%	0.11%
46	曹建新	50,000	0.06%	0.09%
47	乔慧燕	50,000	0.06%	0.09%
48	王魁	50,000	0.06%	0.09%
49	邱琳	49,588	0.06%	0.09%
50	曾东萍	48,958	0.06%	0.09%
51	孙勇	30,000	0.04%	0.05%
52	陈自东	30,000	0.04%	0.05%
53	叶枝朋	30,000	0.04%	0.05%
54	罗明志	30,000	0.04%	0.05%
55	钟志娟	30,000	0.04%	0.05%
56	王凤	20,000	0.02%	0.04%
合计		26,992,575	33.53%	49.03%

综上，虽然蔡桂生等合计持有湖北天药 49%股权的 154 名自然人股东中，仅

有蔡桂生等 56 人承担业绩补偿责任,但由于存在放大系数,对于天药股份而言,本次交易业绩补偿已经完全覆盖,不涉及交易业绩补偿未完全覆盖的风险。故无需进行该重大风险提示。

【补充披露情况】

关于“标的资产之一湖北天药的业绩补偿责任中,交易对方中只有部分人员承担湖北天药合计 49%股权对应的业绩承诺的补偿”,已在预案中的“第一章本次交易概况”之“五、本次交易的具体方案”之“(三)业绩承诺及盈利预测补偿安排”中进行补充披露。

【财务顾问意见】

经核查,独立财务顾问认为,湖北天药的蔡桂生等 56 名自然人股东根据其各自持有的相对股权比例大小(原有持股比例经放大系数调整)承担了湖北天药 49%股权对应的全部业绩补偿责任,不存在湖北天药业绩补偿未完全覆盖的风险,故无需进行风险提示。

6、预案披露,出于当时法律法规对股东人数的限制要求,标的资产湖北天药自然人股东存在股份代持的情形。请公司补充披露:(1)相关股东代持的具体原因;(2)前述具体法律法规的具体内容及对股东人数的限制情况,相关股份持有确认是否符合法律法规的规定;(3)标的资产名义股东、实际出资人与公司及控股股东、实际控制人是否存在关联关系。请财务顾问发表意见。

【回复】

一、相关股东代持的具体原因

相关股东代持的具体原因为国有企业职工买断国有资产出资设立有限公司致使出资人数量超过法定限制,并在有限公司改制成为股份公司后一直延续所致。

湖北恒生药业股份有限公司设立时自然人股东主要出资形式为襄樊恒生药

业有限公司净资产折股，襄樊恒生药业有限公司系襄樊市生化药厂全体职工买断国有资产转制组建的有限公司。由于当时有效的《公司法》规定有限公司股东人数不超过 50 人，为了方便工商设立登记，《襄樊恒生药业有限公司章程》依据股东代表会的决定，明确指派出资代表持股进行设立登记，代持情形自此发生，其后代持情形得以延续。

襄樊恒生药业有限公司设立至改制成为湖北恒生药业股份有限公司前，上述股东代持行为持续延续；2000 年 12 月 25 日，襄樊恒生药业有限公司股东代表大会做出《推举蔡正杰等九位同志代表公司全部资产到省、市工商部门办理注册登记手续》的决议，决定湖北恒生药业股份有限公司改制设立时名义股东为蔡正杰、黄春林、许宇平、蔡桂生、杨立强、周大生、裴守义、陈钢、王金兰 9 人。

二、前述具体法律法规的具体内容及对股东人数的限制情况，相关股份持有确认是否符合法律法规的规定

根据《中华人民共和国公司法（1999 修订）》第二十条规定：“有限责任公司由二个以上五十个以下股东共同出资设立。”另据《中华人民共和国公司法（1999 修订）》第七十五条规定：“设立股份有限公司，应当有五人以上为发起人，其中须有过半数的发起人在中国境内有住所。”

根据《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国公司法〉若干问题的规定（三）》第二十三条规定：“当事人之间对股权归属发生争议，一方请求人民法院确认其享有股权的，应当证明以下事实之一：（一）已经依法向公司出资或者认缴出资，且不违反法律法规强制性规定；（二）已经受让或者以其他形式继受公司股权，且不违反法律法规强制性规定。”

2016 年 4 月，为理清湖北天药实际出资人情况及股份持有情况，实际出资人（委托人）与名义股东（受托人）为解除委托持股关系签署了《关于天津金耀集团湖北天药药业股份有限公司股份持有情况的确认书》（以下简称“《股份持有确认书》”）确认了以下事项：①截止到本确认书签署之日，委托方基于实际出资情况，对应持有湖北天药股份数额；②由于湖北天药涉及国有企业改制、历史沿革、工商登记管理限制等历史原因，委托方对湖北天药实际出资而应持有的相应

股份，持续委托以受托方名义持有，登记在受托人名下。③为理清湖北天药实际出资人情况及股份持有情况，双方决定签署本确认书以解除委托持股关系，即基于委托方实际出资而持有的湖北天药股份，不再以受托方名义持有，变更为由委托方直接实际持有，双方同意据此确认书办理股份变更手续。双方对于委托方实际出资过程、股份代持过程、本次解除过程无争议和纠纷。④委托方在此确认，除了上述委托受托方持有的湖北天药股份外，不存在其他任何持有湖北天药股份的情形。

独立财务顾问经核查后认为，《股份持有确认书》系有关各方经协商一致后自愿达成且意思表示真实有效，不违反法律、行政法规的强制性规定，对有关当事方具有法律约束力，不存在潜在风险，其履行不存在法律障碍；相关股份持有确认符合法律法规的规定。

三、标的资产名义股东、实际出资人与公司及控股股东、实际控制人是否存在关联关系

湖北天药股份代持解除后，全体名义股东、实际出资人根据财务顾问的核查要求签署了《本次重组交易事项关联关系及一致行动情况调查》；经核查，湖北天药名义股东、实际出资人与天药股份及其控股股东、实际控制人不存在关联关系。

【补充披露情况】

上述内容已在《天津天药药业股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案》“第四章交易标的基本情况”之“二、湖北天药”之“（二）湖北天药历史沿革”之“12、关于湖北天药历史股权代持问题核查说明”项下补充披露。

【财务顾问意见】

经核查，独立财务顾问认为，相关股东代持的具体原因为国有企业职工买断国有资产出资设立有限公司致使出资人数量超过法定限制，并在有限公司改制成

为股份公司后一直延续所致；相关股份持有确认符合法律法规的规定；标的资产名义股东、实际出资人与公司及控股股东、实际控制人不存在关联关系。上市公司已经按照《信息披露问询函》要求补充披露了相关内容。

7、预案披露，公司曾于 2004 年通过转让获得湖北天药 51%的股权，又于 2011 年将所持股份转让，本次交易又拟购买湖北天药股权。请补充披露：（1）公司 2011 年转让湖北天药的股份而本次交易又拟购回的具体原因；（2）上述作价之间是否存在差异及其原因。请财务顾问发表意见。

【回复】

一、公司 2011 年转让湖北天药的股份而本次交易又拟购回的具体原因

2011 年 1 月 18 日，天药股份召开第四届董事会第二十二次会议审议通过了非公开发行股票有关事项的议案。根据当时有效的《上市公司非公开发行股票实施细则》第二条之规定，“上市公司非公开发行股票，应当有利于减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性”，鉴于当时湖北天药主营业务与公司关联方天津金耀氨基酸有限公司主营业务存在领域重叠，2011 年 8 月 31 日，公司第四届董事会第二十八次会议通过决议将其转让给天津药业集团有限公司；2011 年 9 月 16 日，天津市国资委以《关于同意金耀集团所属天药股份将所持湖北天药公司 51% 股权协议转让给药业集团的批复》（津国资产权[2011]73 号）文件批复同意本次股权转让。

根据金耀集团的统一规划，天津金耀氨基酸有限公司不再从事具体的生产经营，其经营业务后续转让至湖北天药及金耀药业。本次重组事项启动后，公司拟收购金耀药业 62%的股权，因金耀药业与湖北天药存在同业竞争，故本次交易将其一并纳入上市公司以避免和消除同业竞争。

二、上述作价之间是否存在差异及其原因。

2011 年 9 月，天药股份将其持有的湖北天药 51%的股权转让给药业集团，转让价格为 2,626.04 万元，转让价格主要参考天津华夏金信资产评估有限公司出具的华夏金信评报字（2011）第 087 号《资产评估报告书》的评估结果。根据该

评估报告书，截止评估基准日（2010 年 12 月 31 日），湖北天药净资产以资产基础法进行评估的评估值为 5,149.10 万元，湖北天药 51%股权对应的评估值为 2,626.04 万元。

本次交易湖北天药 100%股权采用收益法和市场法进行预估，并选取收益法评估结果作为本次预估结论。截至 2016 年 2 月 29 日，湖北天药 100%股权账面价值为 9,868.88 万元，收益法预估值为 19,278.75 万元，湖北天药 51%股权对应的预估值为 9,832.16 万元。

上述作价之间存在差异的主要原因为：①2011 年评估的时候湖北天药正在进行新厂区的前期建设工作，之后会面临老厂区至新厂区的整体搬迁工作。当时评估分别选用了资产基础法和收益法进行评估，资产基础法得出评估值为 5,149.10 万元，收益法得出评估值为 5,244.83 万元，与采用资产基础法比较相差 95.73 万元，差异较小。虽然当时采用了收益法进行评估，但是受限于整体搬迁事宜带给公司生产经营的不确定因素，最终选用了资产基础法得到的结果作为最终的评估结论。②截止本次资产评估基准日，湖北天药小容量注射液业务已经形成了稳定的盈利，此外还增加了大输液业务，也在逐渐趋于稳定生产经营，大输液业务以集团大制剂战略布局为指引，将充分依托原有天安药业的客户资源和湖北天药自身在湖北及周围省份的品牌影响力，未来前景较为乐观。本次交易的预估采取收益法和市场法并最终选取收益法作为本次预估结论。

三、湖北天药按照收益法预估的重要参数和假设，补充披露折现率、预测期间营业收入增长率、预测期产品销售均价及销量情况、研发投入预计情况，并结合标的资产过往业绩情况，说明未来业绩的可实现性和预估合理性，以及本次交易的可比交易情况

（1）收益法预估的重要参数和假设

1) 收益法的评估对象：

根据委托方的委托，本次评估对象为天津金耀集团湖北天药药业股份有限公司股东全部权益价值。

2) 收益法的定义:

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

3) 收益法的应用前提:

应用收益法评估企业价值时,主要是以资产未来连续获利为基础的,所以收益法应用的前提是:

- a. 评估资产的未来预期收益可以预测并可以用货币衡量;
- b. 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计量;
- c. 被评估资产预期获利年限可以预测。

4) 收益预测的假设条件:

a.企业所在的地区及社会经济环境不产生大的变更,所遵循的国家现行法律、法规、制度及社会政治和经济政策与现实无重大变化;

b. 有关信贷利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化;

c. 除非另有说明,假设企业完全遵守所有有关的法律和法规;

d.企业将保持持续性经营,并在经营范围、方式上与现实方向保持一致;

e.假设企业之资产在评估基准日后不改变用途仍持续使用;

f.公司将在目前的基本体制和经营条件下持续经营,公司保持目前的经营管理状况和水平,除公司经营历史数据已显示的变化外,公司的基本经营产品和服务基本保持不变,公司内部无重大致使经营改善或恶化之情形出现;

g.假设预测年限内不会遇到重大的坏账情况问题;

h.假设企业提供的财务资料所采取的会计政策和编写此份报告时所采用会计政策在重要方面基本一致;

i.假设企业的经营者是负责的,且公司管理层有能力担当其职务;

j.无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素造成对企业重大不利影响；

k.公司各年度的技术队伍及其高级管理人员保持相对稳定，不会发生重大核心专业人员流失问题；

l.假设企业在经营期满后继续生产经营的申请可获批准。公司将在目前的基本体制和经营条件下持续经营；

m.在收益法评估中，未来收益的预测是由公司作出的，评估人员通过调查、了解企业近年有关财务指标和企业未来发展规划对公司作出的未来收益的预测进行分析、判断和调整，并根据影响企业未来收益的外部、内部若干不确定因素作出了评估假设；

n.在现有资金的条件下不断更新和维护设备,保持安全生产的需要，保证不发生严重影响企业生产经营的生产安全事故；

o.本次评估假设未来新品能够顺利取得药监部门的药品批准文号以及相关认证并生产及实现销售。

5) 收益模型的选取：

本次评估采用未来收益折现法，估算出企业的经营活动整体价值，再加上未纳入收益预测范围的非经营性资产、负债的净值，得出企业的股东全部权益价值。计算公式如下：

企业股东全部权益价值＝企业经营活动整体价值＋非经营性资产、负债净值

①经营性资产价值按以下公式确定

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_6}{r(1+r)^n}$$

P—企业的经营性资产收益现值

R_i (i=n) —企业未来 n 年的年收益

R₆—企业第 n+1 年开始到未来永续的年收益

r—折现率

②非经营性资产

非经营性资产在这里是指对上述主营业务没有直接“贡献”的资产。企业不是所有的资产对主营业务都有直接贡献，有些资产可能对主营业务没有直接“贡献”。

③非经营性负债

非经营性负债是指企业承担的债务不是由于主营业务的经营活动产生的负债而是由于与主营业务没有关系或没有直接关系的其他业务活动如对外投资，基本建设投资等活动所形成的负债。

(2) 折现率的确定

折现率是将未来的预期收益换算成现值的比率，按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业自由现金流量，与企业自由现金流量对应的折现率为加权平均资本成本（WACC），基本公式：

$$WACC = Re \times E / (D + E) + Rd \times D / (D + E) \times (1 - T)$$

其中：

WACC：加权平均总资本回报率；

$E / (D + E)$ ：根据被评估企业目标资本结构估算的股权比率；

Re ：股权期望回报率；

$D / (D + E)$ ：根据被评估企业目标资本结构估算的债权比率；

Rd ：债权期望回报率；

T ：被评估企业适用所得税率。

①被评估企业加权资金成本（WACC）的估算

WACC（Weighted Average Cost of Capital）代表期望的总投资回报率。它是期望的股权回报率和所得税调整后的债权回报率的加权平均值。在计算总投资回

报率时，第一步需要计算截至评估基准日，股权资金回报率和利用公开的市场数据计算债权资金回报率。第二步，计算加权平均股权回报率和债权回报率。

A. 权益资本报酬率 R_e 的确定

为了确定权益资本报酬率，评估机构利用资本资产定价模型（CAPM）。CAPM 是通常估算股权投资者期望收益率的方法。它可以用下列公式表述：

$$R_e = R_f + \beta_L \times ERP + R_s$$

其中：

R_e ：权益资本报酬率

R_f ：无风险报酬率

β_L ：Beta 风险系数

ERP：市场风险超额回报率

R_s ：公司综合风险超额回报率

分析估算 CAPM，评估机构采用以下几步：

第一步：确定无风险报酬率 R_f

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。利用 Wind 资讯金融终端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，取所选定的国债到期收益率的平均值作为无风险收益率。经查询后计算得出无风险报酬率为 4.07%。

第二步：确定股权市场风险超额回报率 ERP

市场风险超额回报率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，参照国内外相关部门估算市场风险超额回报率的思路，利用 Wind 资讯查询系统估算 2015 年度中国股权市场风险超额回报率。

1) 收集沪深 300 成份股 2006-2015 年每年年末平均收益；

2) 计算 2006-2015 年每年年末无风险收益率；

3) 计算 2006-2015 年每年 ERP;

4) 计算 2006-2015 每年 ERP 的平均值。

根据前十年市场统计数据分析,市场风险溢价率为 8.08%,相关数据见下表:

2015 年市场超额收益率 RPm 估算表

序号	年份	Rm 算术平均值	Rm 几何平均值	无风险收益率 Rf(距到期剩余年限超过 10 年)	ERP=Rm 算术平均值-Rf	ERP=Rm 几何平均值-Rf
	1999	17.21%	14.86%	3.60%	13.61%	11.26%
1	2006	36.68%	22.54%	3.55%	33.13%	18.99%
2	2007	55.92%	37.39%	4.30%	51.62%	33.09%
3	2008	27.76%	0.57%	3.80%	23.96%	-3.23%
4	2009	45.41%	16.89%	4.09%	41.32%	12.80%
5	2010	41.43%	15.10%	4.25%	37.18%	10.85%
6	2011	25.44%	0.12%	3.98%	21.46%	-3.86%
7	2012	25.40%	1.60%	4.15%	21.25%	-2.55%
8	2013	24.69%	4.26%	4.32%	20.37%	-0.06%
9	2014	41.88%	20.69%	4.31%	37.57%	16.37%
10	2015	31.27%	15.55%	4.12%	27.15%	11.43%
11	平均值	35.59%	13.47%	4.09%	31.50%	9.38%
12	最大值	55.92%	37.39%	4.32%	51.62%	33.09%
13	最小值	24.69%	0.12%	3.55%	20.37%	-3.86%
14	剔除最大、最小值后的平均值	34.41%	12.15%	4.13%	30.38%	8.08%

由于几何平均值可以更好表述收益率的增长情况,因此评估机构认为采用几何平均值计算的计算得到 ERP 更切合实际,由于本次评估被评估标的资产的持续经营期超过 10 年,因此评估机构认为选择 ERP=8.08%作为目前国内市场股权超额收益率 ERP 未来期望值比较合理。

第三步: 确定风险系数 β

1) 对比公司的选取

在本次评估中对对比公司的选择标准如下：

对比公司近年为盈利公司；

对比公司必须为至少有两年上市历史；

对比公司所从事的行业为制剂行业。

根据上述原则，评估机构选取了 3 家上市公司作为对比公司，它们分别为科伦药业、华润双鹤、华仁药业。

2) 确定对比公司相对于股票市场风险系数 β (Levered Beta)。

β 被认为是衡量公司相对风险的指标。投资股市中一个公司，如果其 β 值为 1.1 则意味着其股票风险比整个股市平均风险高 10%；相反，如果公司 β 为 0.9，则表示其股票风险比股市平均低 10%。因为投资者期望高风险应得到高回报， β 值对投资者衡量投资某种股票的相对风险非常有帮助。

目前国内 Wind 资讯公司是一家从事于 β 的研究并给出计算 β 值的计算公式的公司。本次评估评估机构是选取该公司公布的 β 计算器计算对比公司的 β 值，上述 β 值是含有对比公司自身资本结构的 β 值。

3) 计算对比公司 Unlevered Beta 和估算被评估企业 Unlevered Beta

根据以下公式，评估机构可以分别计算对比公司的 Unlevered Beta:

$$UnleveredBeta = \frac{LeveredBeta}{1 + (1 - T)(D/E)}$$

式中： D： 债权价值；

E： 股权价值；

T： 适用所得税率；

将对比公司的 Unlevered Beta 计算出来后，取其平均值作为被评估企业的 UnLevered Beta。

4) 确定被评估企业的资本结构比率

根据公司的贷款计划，评估机构逐年计算出被评估企业的各年度的资本结构从而计算预测年度被评估企业的资本结构比率。

5) 估算被评估企业在上述确定的资本结构比率下的 Levered Beta

评估机构将已经确定的各年度的被评估企业资本结构比率代入到如下公式中，计算各年度被评估企业 Levered Beta:

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

式中： D: 债权价值;

E: 股权价值;

T: 适用所得税率

第四步：估算公司综合风险超额回报率 R_s

公司规模超额收益率 R_s ，即由于被评估企业公司的规模产生的超额收益率，这部分的超额收益率的估算公式如下：

$$R_s = 3.139\% - 0.2485\% \times NB$$

其中：

R_s : 被评估企业规模超额收益率;

NB: 为被评估企业净资产账面值 (NB≤10 亿，当超过 10 亿时按 10 亿计算)。

第五步：计算被评估企业权益资本报酬率

将恰当的数据代入 CAPM 公式中，计算出对被评估企业的股权期望回报率。

B. 付息债务成本率 R_d 的确定

在中国，对债权收益率的一个合理估计是将市场公允短期和长期银行贷款利率结合起来的一个估计。

目前在中国，只有极少数国营大型企业或国家重点工程项目才可以被批准发行公司债券。事实上，中国目前尚未建立起真正意义上的公司债券市场，尽管有

一些公司债券是可以交易的。然而，另一方面，官方公布的贷款利率是可以得到的。本次，评估机构采用期限在五年以上的贷款利率作为债权年期望回报率 R_d 。

(3) 湖北天药的预测期营业收入增长率、预测期产品销售均价及销量情况

湖北天药的预测期营业收入增长率、预测期产品销售均价及销量情况预测如下：

产品类别	项目	2016年3-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
小水针	销售量(万盒)	12,408.38	15,868.47	16,908.45	17,694.54	18,318.42	18,671.86
	销售收入(万元)	12,910.63	16,739.31	17,850.50	18,695.21	19,375.56	19,772.27
	平均单价(元/盒)	1.04	1.05	1.06	1.06	1.06	1.06
大输液	销售量(万瓶)	1,294.85	2,838.00	4,040.00	6,319.00	7,585.00	9,727.00
	销售收入(万元)	3,905.35	7,612.00	10,629.50	14,886.14	17,523.84	21,338.23
	平均单价(元/瓶)	3.02	2.68	2.63	2.36	2.31	2.19
营业收入合计	销售量(万瓶)	13,703.24	18,706.47	20,948.45	24,013.54	25,903.42	28,398.86
	销售收入(万元)	16,815.97	24,351.31	28,480.00	33,581.35	36,899.40	41,110.50
	收入增长率(%)			16.95%	17.91%	9.88%	11.41%

截至本次交易的评估基准日，天津金耀集团湖北天药药业股份有限公司小水针业务已经形成基本稳定的收入水平。本次评估对于小水针的销售收入预测采用各类小水针的销售量乘以销售单价计算确定。对于销售量，按照各类小水针的历史年度稳定的销量，对未来进行预估，未来将保持稳定增长并趋于平稳的态势；对于销售单价，根据各类小水针的近期平均单价计算确定。将各类小水针的销量累加得到未来各年度的总体销售量，按照各类水针销售量乘以销售价格计算确定各类小水针的销售收入，将全部的销售收入除以全部的销售量得到小水针类产品的平均单价，未来年度平均单价基本保持不变。未来对于小水针业务的经营保持平稳增长趋势。

对于大输液业务，按照重点品种及普通输液分别预测，参照湖北天药最新的中标信息以及对应的分品种分片区的销售预算进行预测，湖北天药对于大输液业务的运营管理按照前期大输液业务大力加强重点品种的生产及销售，之后带动普通输液产品的销量增加从而实现盈利的经营思路。在本次评估过程中，按照大输液各品种的预计销售量乘以销售单价计算确定大输液业务的销售收入，以这个销售收入除以全部的销售量之和得到大输液业务的平均单价，计算得到的平均单价呈现逐年下降的态势，原因在于前期公司在大力发展重点品种的过程中，其单位

产品的销售价格要高于普通输液品种的销售单价，销量却相对小于普通输液，前期重点输液品种的销量比重较大，而后期普通输液销量也将出现较大增长，从而造成销售单价呈现逐年递减的基本态势。

（4）研发投入的预计情况

随着公司收入的不断增长，研发投入将会伴随着大输液业务规模的不断扩张而逐渐增加。研发投入主要来源于以下三个方面：第一，新产品研发、报批过程中产生的费用。第二，原有产品工艺改善过程中发生的费用。主要是部分产品根据 2015 年新药典标准要求，产品在执行新标准后，需要进行工艺改善，比如大容量注射剂在生产前进行工艺小试、生产中关键参数进行监控、生产后进行稳定性质量考察，根据相应的技术分析，重新修订工艺参数，使其符合生产实际，产品质量更稳定、安全、有效。第三，部分产品销路的拓展：进一步研究部分产品的生产工艺，最终实现提高市场份额的目的，在进一步研发过程中发生的费用也构成了未来年度的研发投入。

在未来年度的盈利预测中，由于未考虑新品的增加对公司收入的影响，只考虑基准日现有的产品结构在未来的收益情况，因此，在管理费用中可以费用化的研发支出参照近期的研发投入占销售收入的比重进行测算。具体如下表所示：

单位：人民币万元

项目	2016年3-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
研发投入	683.54	730.54	854.40	1,007.44	1,106.98	1,233.32
主营业务收入	16,815.97	24,351.31	28,480.00	33,581.35	36,899.40	41,110.50
研发投入占比	4.06%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%

（5）结合标的资产过往业绩情况说明未来业绩的可实现性和预估合理性

截至评估基准日，湖北天药的主营业务包括小容量注射剂（即小水针）及大容量注射剂（大输液）业务两部分。

对于小容量注射剂业务，其已经经营多年，经营状况较为稳定，经对该业务的未来发展趋势分析其具有良好的历史数据作为参考且已经形成了稳定的市场环境。对于大容量注射剂业务，是公司未来的重点发展方向，未来年间，大输液业务将借助湖北襄阳地区的原水价格优势，在承接原有天安药业客户的基础之上，

利用湖北天药在南方的客户资源，以及大输液业务的品牌及质量优势，预计大输液业务市场前景广阔，同时成本优势明显，公司盈利水平将在未来得到提升，同时，发展增速较为明显，公司未来的发展前景较好。

综上所述，评估师认为预估业绩符合湖北天药公司的实际经营状况，存在合理性。

(6) 本次交易的可比交易情况

由于本次收购标的公司所处行业为药品制剂生产行业，故选取医药制造业可比的交易案例（主要考虑与收购的标的公司同属于药品制剂公司的情形）作为可比交易样本，其估值比较情况如下：

序号	上市公司	标的公司	市盈率	市净率
1	通化金马	圣泰生物	18.00	6.31
2	华润双鹤	华润赛科	18.08	10.43
3	东诚药业	云克药业	19.47	6.61
4	华润三九	浙江众益	27.70	11.14
5	台城制药	海力制药	29.44	8.88
6	翰宇药业	成纪药业	25.70	6.23
7	众生药业	先强药业	21.57	5.32
8	振东制药	康远制药	32.17	12.10
9	博雅生物	贵州天安	16.57	4.46
		新百药业	21.49	3.63
平均值			23.02	7.51
中位值			21.53	6.46

由于上表中市盈率均以净利润（不是扣除非经常性损益后的净利润）口径进行计算，故对湖北天药的市盈率依据 2015 年度实际净利润进行重新计算。

本次交易中，湖北天药本次交易估值对应的市盈率为 51.02，高于同行业可比交易案例的市盈率均值 23.02。湖北天药对应的市净率为 1.93，远低于同行业可比交易案例的市净率均值 7.51。

导致湖北天药2015年净利润较低，市盈率较高的原因主要为：湖北天药原有

业务为小针剂产品的研发、生产与销售，小针剂产品的生产及销售保持稳定态势。2015年6月，湖北天药的大输液业务正式试产，湖北天药未来计划以大输液业务为主要发展方向，但2015年大输液产品的产量及销量较低，收入尚未达到规模，而厂房、设备的大额投资造成固定资产折旧金额较大，综合导致大输液业务暂时处于亏损状态。未来大输液业务待市场拓展、销量打开之后，将为湖北天药带来较大的收入增长，同时相对于小针剂产品，其盈利能力更强，未来发展潜力更大。因此，湖北天药目前处于业务转型期，作为未来新的利润增长点的大输液业务目前正处于前期的市场拓展期间，尚未形成规模效应，故导致其2015年净利润较低，对应计算得出的市盈率水平较高。

通过比较可见，综合市盈率及市净率指标以及标的资产的实际情况，本次估值较为合理，不存在损害上市公司及中小股东利益的情形，交易定价合理。

【补充披露情况】

上述股权转让原因及股权作价差异情况，已在《天津天药药业股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案》“第四章交易标的基本情况”之“二、湖北天药”之“（二）湖北天药历史沿革”之“8、2011年第四次股权转让”项下补充披露。

上述湖北天药的收益法预估相关情况，已在《天津天药药业股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案》“第五章 标的资产预估作价及定价公允性”之“二、本次预评估方法说明”之“（五）湖北天药收益法评估的相关情况”中补充披露。

【财务顾问意见】

经核查，独立财务顾问认为，公司2011年转让湖北天药的股份而本次交易又拟购回的具体原因为避免和消除同业竞争；上述作价之间存在差异，差异原因是由于评估师根据湖北天药主营业务成熟度及生产经营处于不同阶段所选取的评估方法不同所致，具备合理性。上市公司已经按照《问询函》要求补充披露了相关内容。另外，湖北天药的收益法预估相关情况具备合理性。

8、预案披露，标的资产金耀药业 2014 年 8 月引入战略投资者并增资，当时金耀药业 100% 股权评估值为 2.1 亿元，本次交易其估值为 19 亿元。请公司补充披露：（1）结合金耀药业 2014 年、2015 年的业绩与 2013 年以前的业绩的比较情况，说明两次评估基准日前后公司的经营和业绩是否产生重大变化及其趋势，并说明两次评估增值率产生重大差异的具体原因及其合理性；（2）结合公司经营模式和业绩实现方式的不同，说明公司两次评估采用不同评估方法的原因及其合理性。请财务顾问、评估师发表意见。

【回复】

一、金耀药业两次评估基准日前后的经营状况、业绩发生的重大变化及其趋势说明；两次评估增值率产生重大差异的原因及其合理性说明

1、金耀药业两次评估基准日前后的经营状况、业绩发生的重大变化及其趋势说明

金耀药业 2011 年至 2015 年的经营业绩如下：

单位：万元

	2015 年度	2014 年度	2013 年度	2012 年度	2011 年度
营业收入	49,868.51	51,411.12	11,647.19	0	0
净利润	6,889.78	6,888.96	1,398.04	207.36	-85.50

注：上表中数据均未经审计。

2014 年，华夏金信受天安药业委托，采用资产基础法，按照必要的评估程序，对天安药业拟实施股权转让事宜所涉及的金耀药业股东全部权益在 2013 年 12 月 31 日所表现的市场价值进行了评估（以下简称“第一次评估”，金耀药业 2014 年 8 月引入战略投资者并增资，也采用了该次评估报告的评估值）；本次交易中，华夏金信受天药股份委托，采用收益法和市场法，按照必要的评估程序，对天药股份拟以发行股份及支付现金购买金耀药业股权所涉及的金耀药业股东全部权益在 2016 年 2 月 29 日所表现的市场价值进行了预估（以下简称“第二次评估”或“本次评估”）。

金耀药业设立于 2010 年 11 月，第一次评估基准日前金耀药业基本处于建设

过程中，2011 年及 2012 年均未开展生产活动，未实现产品销售收入；2013 年金耀药业正式投入生产，当时仅有综合制剂车间初步实现生产，其他车间尚处于建设阶段，当期实现收入 11,647.19 万元，净利润 1,398.04 万元；在经历 2013 年 12 月、2014 年 8 月、2015 年 7 月等三次大规模的以生产用土地房产、设备、药品批件、专有技术作为出资的增资后，金耀药业 2014 年及 2015 年的资产规模及经营业务快速扩张，生产经营状况得到了明显改善，增加了部分专有技术与设备，丰富了产品种类，经营业绩也因此得到了大幅度的提升，分别实现收入 51,411.12 万元、49,868.51 万元；2015 年 7 月，药业集团以持有的医药科技 100% 股权对金耀药业进行增资，医药科技成为金耀药业的全资子公司，金耀药业的销售能力得到了强化，市场范围得以拓展，此次增资为金耀药业的销售环节提供了强有力的支持，为金耀药业未来的市场拓展工作打下了坚实的基础。

截至 2016 年 2 月 29 日，金耀药业各车间建设工作已基本完成，综合制剂车间、冻干车间、水针车间、输液车间已全面投入生产并正常运转，产品结构较稳定，经营业绩稳步提升。经向金耀药业管理人员了解，现阶段，企业生产未实现满产运行，人员、设备的有效利用率尚待提高，部分新品未来投入生产并待上市后，市场容量有望大幅提升，未来收益会有较大增长空间、发展潜力较大。

综上，金耀药业两次评估基准日前后的资产状况、经营业绩发生了重大变化。第一次评估基准日前，金耀药业处于建设期，业务于 2013 年刚刚起步，故经营业绩较差；第一次评估基准日至第二次评估基准日间，金耀药业业务逐渐步入正轨，同时伴随着两次大规模的战略性的增资，金耀药业的资产状况发生重大变化、经营业绩突飞猛进；第二次评估基准日后，金耀药业已度过建设期及快速增长期，逐渐进入稳定增长期，同时得益于 2014-2015 年间的战略性的增资，未来，金耀药业将更加专注于药品制剂产品的研发、生产、销售，金耀药业未来的业绩将呈现出稳步增长的态势。

2、两次评估增值率产生重大差异的原因及其合理性说明

第一次评估中，金耀药业净资产评估值与原账面值比较增值计人民币 262.96 万元，增值率仅为 1.25%，主要原因系：金耀药业 2013 年才正式投产，生产经营的产品种类及数量较少，大部分车间仍处于在建状态，以上因素决定了金耀药

业在当时不具备采用收益法及市场法进行评估的条件。受限于上述条件及金耀药业的实际情况，评估师选择资产基础法对金耀药业进行评估，即在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路。在这种评估思路中，评估的增值取决于各项资产及负债项目的增减值对评估结论的影响，且在很大程度上依赖于实物资产的增值情况，根据当时金耀药业的实际状况，实物资产基本都是在建工程，账面价值体现的基本为企业实际发生的购置价值，鉴于此，评估价值与账面价值差异不大，增值率较低。

第二次评估中，金耀药业 62% 股权账面价值为 52,124.65 万元，收益法预估值为 118,001.00 万元，增值率为 126.38%，主要原因系：金耀药业的主营业务已经初具规模，近两年来生产状态、经营业绩良好，产品结构已经基本平稳并陆续推出新品投入生产，市场容量进一步放大，基本处于快速稳定增长阶段，未来收益存在着较大的增长空间及发展潜力，加之 2015 年 7 月，医药科技的并入使得金耀药业的销售市场得以全面打开，增强了金耀药业未来的市场竞争力及盈利能力。基于上述情况，金耀药业整体的盈利能力具备进行量化和现值化的条件，因此，评估师选用收益法对金耀药业进行评估，即通过将被评估企业预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估思路。在这种评估思路中，企业预期收益的高低直接影响评估结论，根据金耀药业管理层出具的相关盈利预测以及评估师对未来年度市场状况的分析判断，未来，企业应该处于快速稳定增长阶段，预期收益较高。鉴于此，预估值与账面净资产存在较大增值。

综上，两次评估增值率差异较大的主要原因系：两次评估时金耀药业的资产状况及经营业绩存在重大差异，评估的内容存在较大差异。故两次评估增值率差异较大符合各评估时点金耀药业的实际情况，存在合理性。

二、两次评估采用不同评估方法的原因及其合理性说明

第一次评估采用资产基础法，主要原因系：①当时金耀药业正处于在建状态，生产的产品种类与数量十分有限，在市场上不能找到与金耀药业处于相同或类似行业的公司进行比对，故无法使用市场法；②当时金耀药业只有综合制剂车间投入生产，其他车间处于在建状态，尚未取得 GMP 认证，未来形成收益时间和发展前景具有较大不确定性，无法准确地预测未来各年度的财务数据，不具备使用收

益法条件。所以，金耀药业 2013 年 12 月 31 日所表现的市场价值适合用资产基础法进行评估。

第二次评估采用收益法和市场法，未采用资产基础法，主要原因系：①制药企业取得的 GMP 认证证书，以及持有的药品批准文号，对于企业生产经营具有重要的意义，但在资产基础法中，该等无形资产的价值将无法体现；②制药企业所拥有的品牌优势、管理水平、核心产品技术、销售网络、公共关系等一系列无形资产对于企业的价值在资产基础法中也无法体现。因此，金耀药业 2016 年 2 月 29 日所表现的市场价值适合用收益法和市场法进行评估。同时，本次交易选取了收益法评估结果作为预估结论，主要原因系：该方法评估出的价值是企业整体获利能力的量化和现值化，而企业存在的根本目的就是为了盈利。因此，运用收益法评估更能真实地反映企业价值。

综上，两次评估期间，金耀药业从前期建设逐步实现了正常生产，所处生产经营状态差距较大，故根据实际情况，评估师选取的评估方法不同，两次评估采用不同评估方法的原因符合金耀药业实际情况，存在合理性。

三、金耀药业按照收益法预估的重要参数和假设，补充披露折现率、预测期间营业收入增长率、预测期产品销售均价及销量情况、研发投入预计情况，并结合标的资产过往业绩情况，说明未来业绩的可实现性和预估合理性，以及本次交易的可比交易情况

（1）收益法预估的重要参数和假设

1) 收益法的评估对象：

根据委托方的委托，本次评估对象为天津金耀药业有限公司股东全部权益价值。

2) 收益法的定义：

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

3) 收益法的应用前提：

应用收益法评估企业价值时，主要是以资产未来连续获利为基础的，所以收益法应用的前提是：

- a. 评估资产的未来预期收益可以预测并可以用货币衡量；
- b. 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计量；
- c. 被评估资产预期获利年限可以预测。

4) 收益预测的假设条件：

a. 企业所在的地区及社会经济环境不产生大的变更，所遵循的国家现行法律、法规、制度及社会政治和经济政策与现实无重大变化；

b. 有关信贷利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化；

c. 除非另有说明，假设企业完全遵守所有有关的法律和法规；

d. 企业将保持持续性经营，并在经营范围、方式上与现实方向保持一致；

e. 假设企业之资产在评估基准日后不改变用途仍持续使用；

f. 公司将在目前的基本体制和经营条件下持续经营，公司保持目前的经营管理状况和水平，除公司经营历史数据已显示的变化外，公司的基本经营产品和服务基本保持不变，公司内部无重大致使经营改善或恶化之情形出现；

g. 假设预测年限内不会遇到重大的坏账情况问题；

h. 假设企业提供的财务资料所采取的会计政策和编写此份报告时所采用会计政策在重要方面基本一致；

i. 假设企业的经营者是负责的，且公司管理层有能力担当其职务；

j. 无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素造成对企业重大不利影响；

k. 公司各年度的技术队伍及其高级管理人员保持相对稳定，不会发生重大核心专业人员流失问题；

l. 假设企业在经营期满后继续生产经营的申请可获批准。公司将在目前的基

本体制和经营条件下持续经营；

m.在收益法评估中，未来收益的预测是由公司作出的，评估人员通过调查、了解企业近年有关财务指标和企业未来发展规划对公司作出的未来收益的预测进行分析、判断和调整，并根据影响企业未来收益的外部、内部若干不确定因素作出了评估假设；

n.在现有资金的条件下不断更新和维护设备,保持安全生产的需要，保证不发生严重影响企业生产经营的生产安全事故；

o.本次评估假设未来新品能够顺利取得药监部门的药品批准文号以及 FDA 认证并生产及实现销售。

5) 收益模型的选取：

本次评估采用未来收益折现法，估算出企业的经营活动整体价值，再加上未纳入收益预测范围的非经营性资产、负债的净值，得出企业的股东全部权益价值。计算公式如下：

企业股东全部权益价值＝企业经营活动整体价值＋非经营性资产、负债净值

①经营性资产价值按以下公式确定

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_6}{r(1+r)^n}$$

P—企业的经营性资产收益现值

R_i (i=n) —企业未来 n 年的年收益

R₆—企业第 n+1 年开始到未来永续的年收益

r—折现率

②非经营性资产

非经营性资产在这里是指对上述主营业务没有直接“贡献”的资产。企业不是所有的资产对主营业务都有直接贡献，有些资产可能对主营业务没有直接“贡献”。

③非经营性负债

非经营性负债是指企业承担的债务不是由于主营业务的经营活动产生的负债而是由于与主营业务没有关系或没有直接关系的其他业务活动如对外投资,基本建设投资等活动所形成的负债。

(2)折现率的确定

具体确定过程参见本回复中对第 7 题的回复中湖北天药的折现率确定过程。

金耀药业的折现率的特殊之处体现为“第三步：确定风险系数 β ”中，根据选择的原则，评估机构选取了 3 家上市公司作为对比公司，3 家对比公司分别为众生药业、恩华药业、红日药业。

(3) 预测期间营业收入增长率、预测期产品销售均价及销量情况

产品类别	项目	2016年3-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
膏剂	销售量（万支）	4,158.99	9,672.59	10,196.07	10,785.60	11,522.70	11,728.86	11,990.57	13,344.76	14,717.87	14,948.28
	销售收入(万元)	18,514.59	20,123.50	21,632.88	22,771.24	25,718.75	30,542.49	45,203.57	60,800.49	68,627.14	90,560.28
	平均单价（元/支）	4.45	2.08	2.12	2.11	2.23	2.60	3.77	4.56	4.66	6.06
冻干	销售量（万支）	144.50	1,355.50	1,800.00	2,200.00	2,600.00	3,190.00	3,680.00	3,980.00	4,960.00	5,660.00
	销售收入(万元)	818.83	6,847.17	9,692.00	11,846.00	14,000.00	19,193.40	23,847.80	25,463.80	35,296.09	39,849.57
	平均单价（元/支）	5.67	5.05	5.38	5.38	5.38	6.02	6.48	6.40	7.12	7.04
水针	销售量（万支）	793.64	45,143.36	55,361.70	59,217.07	62,988.04	66,798.51	67,131.81	67,470.45	67,939.55	68,373.75
	销售收入(万元)	2,659.04	24,545.22	28,526.25	31,605.31	35,791.16	39,891.31	42,230.95	44,696.09	48,241.35	51,767.51
	平均单价（元/支）	3.35	0.54	0.52	0.53	0.57	0.60	0.63	0.66	0.71	0.76
输液	销售量（万支）	25.93	74.07	300.00	393.84	478.81	561.92	682.56	814.32	969.17	1,121.10
	销售收入(万元)	786.58	928.42	5,128.00	7,139.40	9,031.37	10,837.99	14,094.62	17,987.04	22,734.21	27,111.89
	平均单价（元/支）	30.33	12.53	17.09	18.13	18.86	19.29	20.65	22.09	23.46	24.18
滴眼剂	销售量（万支）				15.32	45.53	116.63	257.65	353.68	497.19	662.05
	销售收入(万元)				674.00	2,003.42	4,471.98	7,028.45	9,484.69	14,117.01	18,386.11
	平均单价（元/支）				43.99	44.00	38.34	27.28	26.82	28.39	27.77
外购销售老 品（阿赛 松）	销售量（万支）	8.14	41.86	60.00	70.00	80.00	90.00	100.00	110.00	120.00	130.00
	销售收入(万元)	70.82	656.18	872.00	1,017.00	1,162.00	1,308.00	1,453.00	1,598.00	1,744.00	1,889.00
	平均单价（元/支）	8.70	15.68	14.53	14.53	14.53	14.53	14.53	14.53	14.53	14.53
外购湖北	销售量（万支）	14.46	435.54	570.00	543.00	596.00	568.00	593.00	623.00	653.00	686.00
	销售收入(万元)	50.84	2,985.16	3,734.00	3,541.19	3,824.49	3,607.00	3,736.00	3,875.00	4,036.00	4,219.00
	平均单价（元/支）	3.52	6.85	6.55	6.52	6.42	6.35	6.30	6.22	6.18	6.15
营业收入合 计	销售量（万支）	5,145.66	56,722.92	68,287.77	73,224.83	78,311.07	83,053.92	84,435.58	86,696.21	89,856.77	91,581.19
	销售收入(万元)	22,900.69	56,085.65	69,585.13	78,594.13	91,531.18	109,852.17	137,594.40	163,905.12	194,795.80	233,783.35
	收入增长率（%）			24.07	12.95	16.46	20.02	25.25	19.12	18.85	20.01

截至评估基准日，天津金耀药业有限公司的主要产品类别分为五大类 100 多个品种，包括醋酸氟轻松乳膏系列、丁酸氢化可的松乳膏系列、注射用甲泼尼龙琥珀酸钠、小儿复方氨基酸注射液及腹膜透析液系列等，市场规模随着人民健康意识的提升和医疗费用支出的增加逐渐扩大，行业发展前景良好，预期标的公司未来的收入规模、利润规模均呈现稳定增长趋势。

本次评估对于各个品种的销售收入预测采用各品种的销售量（包含新品）乘以销售单价计算确定。对于销售量，参考企业未来发展规划结合公司中标信息情况综合确定。

（4）研发投入的预计情况

随着公司收入的不断增长，研发投入将会伴随着业务规模的不断扩张而逐渐增加。研发投入主要为原有产品工艺改善过程中发生的费用。主要是部分产品根据 2015 年新药典标准要求，产品在执行新标准后，需要进行工艺改善，根据相应的技术分析，重新修订工艺参数，使其符合生产实际，产品质量更稳定、安全、有效（包括人员费用、检验检测费、原辅料等）。具体如下表所示：

单位：人民币万元

项目	2016年3-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
研发投入	2,912.80	3,589.73	3,849.69	4,124.56	4,408.90	4,665.30	5,322.55	5,753.95	6,148.55	6,571.82
主营业务收入	54,476.73	68,075.75	77,455.78	88,583.67	105,028.42	122,933.32	148,308.20	186,969.15	211,850.22	257,327.95
研发投入占比	5.35%	5.27%	4.97%	4.66%	4.20%	3.79%	3.59%	3.08%	2.90%	2.55%

注：主营业务收入为合并口径

（5）结合标的资产过往业绩情况说明对未来业绩的可实现性和合理性

截至评估基准日，金耀药业主营业务包括小容量注射剂、膏剂、冻干、粉针剂、大容量注射液等。金耀药业虽然经营时间较短，但是现经营品种多数为原金耀集团下属公司经营的产品（老品），多数老品已经销售多年，市场占有率较高且稳定，在此基础上，金耀药业未来将陆续推出 10 余款新产品。公司盈利水平将在未来得到大幅提升，公司未来的发展前景较好。

综上所述，评估师认为预估业绩符合金耀药业公司的实际经营状况，存在合

理性。

(6) 本次交易的可比交易情况

本次交易的可比交易情况请参见本回复中第 7 题的回复中关于本次交易的可比交易情况。

由于可比交易表中列示的市盈率均以净利润（不是扣除非经常性损益后的净利润）口径进行计算，故对金耀药业的市盈率依据 2015 年度实际净利润进行重新计算。

本次交易中，金耀药业本次交易估值对应的市盈率为 27.62。近期同行业可比交易案例的市盈率区间为 16.57 至 32.17 之间，均值为 23.02。金耀药业本次交易估值对应的市盈率与交易案例的市盈率均值较为接近，并处于同行业可比交易案例的市盈率合理区间内。同时，金耀药业本次交易估值对应市净率为 2.23，远低于同行业可比交易案例的市净率均值 7.51。

通过比较可见，综合市盈率及市净率指标，本次估值较为合理，不存在损害上市公司及中小股东利益的情形，交易定价合理。

四、上市公司未购买金耀药业全部股权的原因及收购金耀药业剩余股权的后续计划和安排

1、未购买金耀药业全部股权的原因

本次交易中，天药股份拟购买金耀药业 62% 股权。天药股份未购买金耀药业全部股权的原因主要系：金耀药业的控股股东药业集团及外部投资者广州德福、GL 认为金耀药业正处于快速增长期，部分产品及业务的经济效益还未充分释放，未来盈利能力将持续提升，目前的转让价格尚未能充分反映出金耀药业的估值潜力；因此，药业集团、广州德福、GL 决定本次交易中按等比例将部分金耀药业股权转让给上市公司，各自仍分别保留一定比例的金耀药业股权，以期继续享有金耀药业未来业绩提升而带来的股权升值收益。

经过交易各方友好协商后，天药股份决定本次交易中购买金耀药业 62% 的股权。

2、收购金耀药业剩余股权的后续计划和安排

经交易各方初步商讨，各方初步计划 3 年后，待金耀药业盈利能力进一步提升、主营业务业绩得到较充分释放后，药业集团、广州德福、GL 再将剩余金耀药业股权注入上市公司。但上述规划仅为交易各方商讨后得到的初步计划，上市公司暂时未对金耀药业的剩余股权设立明确的收购计划，亦未开展后续具体安排。待交易各方认为时机成熟后，上市公司将与交易对方协商，适时制定收购计划，启动收购工作。

五、本次交易完成后，金耀药业外资比例将低于 25%，仍满足中外合资企业的要求，不会对金耀药业的生产经营产生不利影响

1、本次交易完成后，金耀药业仍满足中外合资企业的要求

《关于加强外商投资企业审批、登记、外汇及税收管理有关问题的通知》（经贸发[2002]575 号）第二条规定：根据现行外商投资有关法律、法规的规定，中外合资、中外合作外商投资企业的注册资本中外国投资者的出资比例一般不低于 25%。外国投资者的出资比例低于 25%的，除法律、行政法规另有规定外，均应按照现行设立外商投资企业的审批登记程序进行审批和登记。通过审批的，颁发加注“外资比例低于 25%”字样的外商投资企业批准证书；取得登记的，颁发在“企业类型”后加注“外资比例低于 25%”字样的外商投资企业营业执照。

因此，本次交易完成后，GL 将持有金耀药业 9.5%的股权，但金耀药业仍应按照现行设立外商投资企业的审批登记程序进行审批和登记，但取得的外商投资企业批准证书和外商投资企业营业执照会注有“外资比例低于 25%”的字样。

2、金耀药业外商投资的出资比例变化不会对金耀药业的生产经营产生不利影响

2014 年 8 月，GL 对金耀药业进行增资扩股，金耀药业变更为中外合资企业。根据 2008 年实施的《中华人民共和国企业所得税法》规定，内外资企业所得税税率统一为 25%，取消了外商投资企业所得税减免优惠政策。其他税种同样未享有相关优惠政策。因此，金耀药业的生产经营并未因其变更为外商投资企业而享受到额外的优惠政策和税收减免。

2014年10月，金耀药业通过“高新技术企业”认证，开始享受15%的优惠税率。本次交易完成后，GL将持有金耀药业9.5%的股权，金耀药业变更为“外资比例低于25%”的外商投资企业类型，该变化不会导致金耀药业所享受的税收政策及其他待遇的变化，仍然维持执行15%的高新技术企业所得税税率。

综上，金耀药业未因其变更为外商投资企业而享受到额外的政策、税收上的优惠，因此，本次交易导致的外商出资比例变更不会对金耀药业的生产经营产生影响。

目前，金耀药业未因其自身为外商投资企业而享受到额外的政策、税收上的优惠，金耀药业的生产经营未受到现有的外商投资企业相关政策影响。未来，如果国家对外商投资企业的政策发生重大变化，金耀药业的生产经营可能会受到影响。上市公司已针对此事项进行风险提示。

评估师在进行金耀药业评估时已考虑上述事项，但由于本次交易导致的外商出资比例变更不会对金耀药业未来的生产经营产生实质性影响，故上述事项不会对金耀药业的估值造成影响。

【补充披露情况】

上述金耀药业两次评估时产生的增值率差异以及选择不同评估方法的原因等内容已在预案“第四章交易标的基本情况”之“一、金耀药业”之“（八）金耀药业最近三年增资、减资、股权转让及资产评估情况”中补充披露；

上述金耀药业的收益法预估相关情况，已在预案“第五章 标的资产预估作价及定价公允性”之“二、本次预评估方法说明”之“（四）金耀药业收益法评估的相关情况”中补充披露；

上述未购买金耀药业全部股权的原因及对于金耀药业剩余股权的后续计划和安排已在预案“第一章 本次交易概况”之“五、本次交易的具体方案”之“（一）发行股份及支付现金购买资产”中补充披露；

针对金耀药业为中外合资企业的情况，已在预案重大风险提示中的“六、标的资产的经营风险”之“（一）政策风险”中补充披露。

【财务顾问意见】

经核查，独立财务顾问认为：结合金耀药业历年来的资产状况和经营业绩，两次评估基准日前后金耀药业的资产情况和经营业绩均发生了重大变化，并呈现出大幅度增长的态势，未来将会进入快速稳定增长的时期；两次评估增值率产生重大差异的原因系金耀药业所处时期不同，生产经营状况存在较大差异，两次评估增值率符合实际情况；金耀药业两次评估采用不同评估方法的原因系金耀药业在评估基准日所表现出的经营状态、经济行为存在较大差异，采用不同的评估方法更能真实地体现出金耀药业在两个时间点的市场价值。同时，金耀药业的收益法预估相关情况具备合理性。

9、请公司补充披露湖北天药公司旧厂房搬迁补偿对公司估值的影响。请财务顾问发表意见。

【回复】

本次评估依据襄阳市人民政府办公室《襄阳市人民政府办公室关于推动中心城区工业企业迁入特色产业园区的意见》（襄政办发[2013]18 号）中列示的相关拆迁补偿政策，预估旧厂房搬迁补偿对公司估值的影响。

（1）预计款项流入时间

按照上述文件中列示的迁建时限，全部迁建企业应于 2016 年 12 月 31 日前完成迁建工作。但是根据本次评估工作过程中现场勘查的实际状况，老厂区外部周边尚未发现拆迁公示，周边建筑也没有搬迁迹象。经向企业相关负责人员了解，2016 年末之前完成迁建工作可能性很小。根据“襄政办发[2013]18 号”文件的工作目标：从 2013 年起用 4 年左右的时间基本完成中心城区工业企业迁建工作。鉴于此，本次对于迁建工作对未来现金流的影响考虑在 2017 年度。

（2）预计拆迁补偿款金额

具体的补偿金额参照“襄政办发[2013]18 号”文件第四条中列示的补偿政策进行估算。根据文件要求，对于房屋及其他构筑物依据重置价进行评估补偿；对于迁建后继续从事工业生产的企业，土地部分按照增值净收益的 65%给予奖励。

对于房屋建筑物及构筑物部分，根据本次评估机构经现场勘查后对相关资产

重置全价的估算。截至评估基准日，相关资产重置全价约为 3,600 万元。

对于土地使用权部分，根据本次评估机构经现场勘察后得出的相关土地使用权评估价值加上增值净收益的 65%进行估算，经测算后补偿金额约为 1,500 万元。

对于设备部分，由于搬迁具体方案尚未确定，本次评估未予考虑不可搬迁设备的补偿金额对未来现金流入的影响。

综合上述分析，本次评估拆迁补偿款估算金额约为 5,100 万元，一次性计入 2017 年度的企业自由现金流。

【补充披露情况】

关于“湖北天药公司旧厂房搬迁补偿对公司估值的影响”，已在预案中的“第四章交易标的基本情况”之“二、湖北天药”之“(十二)其他重要情况”中进行补充披露。

【财务顾问意见】

经核查，独立财务顾问认为：本次湖北天药的预估值已经根据现有政府文件及目前的实际情况考虑了其旧厂房搬迁补偿对于公司估值的影响，其评估过程具有公允性及合理性。

10、请公司补充披露标的资产细分行业情况：（1）金耀药业、湖北天药主要产品涉及的功能主治领域的细分行业的基本发展状况、市场竞争情况，以及两个标的资产的市场地位、竞争优势等信息；（2）医药行业限抗、限输的政策对湖北天药大输液业务生产经营的影响；（3）结合仿制药一致性评价的政策要求，补充披露两个标的公司需要进行一致性评价涉及的药品情况，包括药品名称、近两年涉及的营业收入、净利润情况，一致性评价所需的资金及技术条件，及其未通过一致性评价对标的资产的生产经营影响；（4）结合近年来其他医药行业政策，如医保控费逐渐加强、药品价格管理放开、公立医院改革加快等，披露相关政策对标的资产生产经营的影响。请财务顾问发表意见。

【回复】

一、标的公司主要产品涉及的功能主治领域的细分行业基本发展情况、市

市场竞争情况以及标的公司所处市场地位、竞争优势

本次重组标的公司的产品和功能主治领域分布情况如下：

序号	功能主治领域	主要产品名称	所属公司
1	皮肤科	丁酸氢化可的松乳膏、醋酸氟轻松乳膏	金耀药业
2	抗感染类	异烟肼注射液	金耀药业
		利巴韦林注射液、硫酸庆大霉素注射液	湖北天药
3	激素及内分泌类	地塞米松磷酸钠注射液	金耀药业、湖北天药
		注射用甲泼尼龙琥珀酸钠	金耀药业
4	营养类及电解质	小儿复方氨基酸注射液	金耀药业
		维生素 C 注射液、氯化钠注射液、氯化钾注射液、复方氨基酸注射液（18AA-IV）	湖北天药
5	泌尿系统	呋塞米注射液	金耀药业、湖北天药
		腹膜透析液	金耀药业
6	心脑血管	重酒石酸去甲肾上腺素注射液、盐酸肾上腺素注射液	金耀药业
		肌苷注射液、甘油果糖氯化钠注射液	湖北天药
7	其他	盐酸氨溴索注射液	金耀药业

1、皮肤科用药

皮肤科用药是指治疗皮肤病的药物，通常为外用药，剂型普遍为膏剂、气雾剂等。

米内网数据显示，2006-2014 年皮肤病药物整体市场销售规模复合增长率保持在 10%左右，除 2012 年增幅经过 2011 年高位增长后回落外，其余每年均保持平稳上升趋势。虽然目前我国皮肤病药物市场规模较小，但由于环境污染、工业化进程加速等造成皮炎湿疹发病率高，就诊率高，皮肤科市场容量逐年扩大，未来发展空间较好。根据广州中康医药资讯有限公司斯迈驰对我国 2013-2014 年皮肤病用药市场的监测数据来看，2014 年我国皮肤病用药市场规模达 184.55 亿元，比 2013 年增加 21.21 亿元，增长率为 13%。由于我国民众皮肤病患病率逐年增加，我国皮肤病用药市场规模将会保持稳步增长。

根据中康斯迈驰 2013 年-2014 年的监测数据，从药品成分来看，化学制剂是皮肤病用药市场的主体，占比接近 7 成，中成药的市场份额偏少；从细分品类上

看,皮肤病用皮质激素类制剂 2013 年、2014 年的市场份额分别是 16.3%和 16.7%,比重较高。皮质激素类药物在皮肤病药物治疗中表现较好,成为了带动皮肤病药品市场增长的第一动力。

根据中康斯迈驰 2014 年的监测数据,皮肤病用皮质激素类制剂的市场规模约为 30 亿元,金耀药业皮肤科用皮质激素类药品 2014 年的销售收入近 1.5 亿元,在皮肤病用皮质激素类制剂市场占有较为可观的市场份额。另外,金耀药业生产的尤卓尔乳膏和醋酸氟轻松乳膏被认定为天津市名牌产品,在国内市场上的知名度较高。

2、抗感染类药品

抗感染药物是指对细菌、病毒、支原体、衣原体及其他各种病原微生物具有杀灭或抑制作用的药物的统称,可分为抗细菌、抗真菌、抗病毒、抗结核、抗寄生虫等类别。抗感染类药物主要包括四环素类、氯霉素类、广谱青霉素类、大环内脂类等几十个细分品种。

自 2005 年起,通过医院终端销售的化学药品中,抗感染药物的市场份额基本居于首位。根据南方医药经济研究所发布的《2014 年度中国医药市场发展蓝皮书》,尽管抗感染药物增长平稳,但随着其他类药物的发展以及国家针对抗菌药物合理使用的政策出台,抗感染药物占医院市场的份额在逐渐减少,已从 2005 年的 25.10%下降至 2013 年的 15.31%。

抗感染类药物一直是我国最大类的用药,具有用药人数众多、市场规模大的特点。这与我国现阶段的疾病谱、消费水平等因素是一致的。尽管国家相继出台政策规范抗菌药物的临床使用会导致抗感染类药物增长速度放缓,但抗感染类药物由于存在刚性需求,仍然会维持较大规模的市场份额。

由于抗感染类药物是我国最大类的用药,生产抗感染类药物的企业十分众多,竞争非常激烈。

金耀药业与湖北天药均生产抗感染类药物,但受限于生产规模,两家标的公司抗感染类药物在市场上占据的份额较小,与一些以生产抗感染类药物为主的大型药企存在较大差距。

3、激素及内分泌类药品

激素类药就是以人体或动物激素(包括与激素结构、作用原理相同的有机物)为有效成分的药物。内分泌类药就是调节内分泌系统的药物。

激素类药物药效迅速，能快速调节内分泌系统，但由于其副作用较为明显，通常不适于长期使用或大剂量使用，此类药物的市场份额较低。

上市公司是皮质激素类原料药行业中品种最多、产量最大、出口量最大的企业，而两家标的公司均以皮质激素类制剂为基础逐渐延伸了产品线。本次交易完成后，两家标的公司与上市公司之间的协同效应将显现出来，标的公司将借助上市公司的原料优势、工艺优势、品牌优势及在该行业的经验优势逐渐增加此类药物的市场份额。

4、营养类及电解质类用药

营养类药品指的是维持机体正常营养或纠正异常营养缺乏状态的药品，分为肠内营养与肠外营养药品。电解质类药品指的是治疗人体电解质紊乱的药品。电解质紊乱，又称水和电解质紊乱，是指人体血液中的阴离子与阳离子含量或高或低，不在正常范围值内而造成的疾病。该两类药品均不属于治疗型药品。

营养类药物及电解质类药物通常用来补充人体营养及调节人体体液平衡，此类药品经常用于辅助治疗，副作用极小，存在较高的刚性需求。

近年来，该类药品市场始终保持增长势头，但受限于《关于控制公立医院医疗费用不合理增长的若干意见》等政策，营养类药品等辅助用药的使用得到了控制，增长速度明显放缓。

两家标的公司的营养类药物品种较为齐全，主要以氨基酸类、维生素类及其他维持体液平衡的电解质（如氯化钠、氯化钾）为主，大部分为国家基本药物，因此受政策影响较小，在该细分市场上具有一定竞争力。

5、泌尿系统用药

泌尿系统疾病即泌尿系统组成器官（肾脏、输尿管、膀胱、尿道）所患疾病，泌尿系统的疾病既可由身体其他系统病变引起，又可影响其他系统甚至全身。其

主要表现在泌尿系统本身，如排尿改变、尿的改变、肿块、疼痛等，但亦可表现在其他方面，如高血压、水肿、贫血等。泌尿系统疾病的性质，多数和其他系统疾病类似，包括先天性畸形、感染、免疫机制、遗传、损伤、肿瘤等；但又有其特有的疾病，如肾小球肾炎、尿石症、肾功能衰竭等。

泌尿系统疾病呈现两大趋势：一是发病呈年轻化趋势，二是老年发病率呈逐年升高的趋势。主要原因在于近年来不断恶化的生态环境问题、老龄化问题以及年轻人久坐、吸烟酗酒等不良习惯问题。未来泌尿系统用药也会呈现上升趋势。

近年来，泌尿系统用药占整个药品市场的份额较小，因此专注生产此类药品的企业数量不多，市场竞争程度有限。

6、心脑血管用药

心脑血管疾病是心血管疾病和脑血管疾病的统称，泛指由于高脂血症、血液黏稠、动脉粥样硬化、高血压等所导致的心脏、大脑及全身组织发生缺血性或出血性疾病的统称。

近年来，我国心脑血管疾病用药市场呈现稳定增长态势。老龄人口的增加和发病率的上升将推动市场的增长。全国老龄工作委员会办公室发布的《中国人口老龄化发展趋势预测研究报告》指出，2001至2020年是快速老龄化阶段，到2020年老年人口将达到2.48亿，在全国人口比重不断扩大。

心脑血管病发病率的不断上升亦将增加药物需求。据我国卫生部（现卫计委）发布的2008年第四次《国家卫生服务研究》统计调查数据显示：按2008年人口总数13.3亿推算，我国经医生明确诊断的循环系统（如心脏病、脑血管病、高血压病等）病例数由1993年的0.37亿人增加到2008年1.14亿人，发病率明显上升。

心脑血管疾病用药一直是全球医药市场的前三大用药品种，在我国心脑血管药物市场规模仅次于抗感染类药物，位居市场第二位。2013年，我国心脑血管药物市场规模已经超过1,000亿元，大约占国内药物市场规模的17%，2011年至2013年心脑血管市场复合增长率19%，这一增长速度在近年随着人口老龄化和心脑血管疾病发病率的上升而继续保持。

随着老龄人口的增长以及发病率的上升，心脑血管疾病药物市场规模越来越

大，越来越多的企业也将发展重心放在这个市场上，竞争愈发激烈。

7、金耀药业主要产品市场地位

（1）丁酸氢化可的松乳膏

金耀药业生产的丁酸氢化可的松乳膏（尤卓尔）是皮肤科市场上的的一款经典产品，具有很好的品牌号召力，在医院临床和OTC渠道均有良好的销售额。根据金耀药业销售部门统计，金耀药业的尤卓尔在整个丁酸氢化可的松市场上处于主导地位，市场份额在50%左右。

（2）注射用甲泼尼龙琥珀酸钠（冻干粉制剂）

注射用甲泼尼龙琥珀酸钠的原研厂家为美国辉瑞。美国辉瑞是该细分市场的主流引导者，长期占据着70%以上的市场份额。受药品批准文号限制，注射用甲泼尼龙琥珀酸钠的国内生产企业较少，主要有5家。除美国辉瑞外，国药容生一直占有约18%左右的市场份额，位居行业第二位。金耀药业生产的注射用甲泼尼龙琥珀酸钠自上市以来，一直保持着快速增长的势头，市场占有率由2010年的0.1%增至2014年9.2%。行业内其他两家企业台湾南光和辽宁海思科的市场占有率相对较小。目前，美国辉瑞旗下的注射用甲泼尼龙琥珀酸钠主要由海正辉瑞负责在国内生产、销售。但由于冻干粉制剂不是海正辉瑞的主流产品线，近年来随着市场竞争的加大，海正辉瑞的市场占有率明显下降。未来，金耀药业将加大销售力度，提升注射用甲泼尼龙琥珀酸钠的市场占有率。

（3）小儿复方氨基酸注射液

小儿复方氨基酸注射液是儿童专用的肠外营养氨基酸注射液。根据IMS数据显示，2014年小儿氨基酸市场整体容量接近6亿元人民币，主要应用于儿科、新生儿科等。随着“二孩”政策的推出，我国儿童数量将加速增长，未来几年此类药品的市场规模将大幅度扩充。未来，金耀药业生产的小儿氨基酸注射液销量预计得到显著提升。

（4）重酒石酸去甲肾上腺素注射液、盐酸肾上腺素注射液

重酒石酸去甲肾上腺素注射液、盐酸肾上腺素注射液这两种产品是金耀药业

生产的众多急救药品的代表产品。金耀药业现有的急救品种高达22个药品、26个规格，是国内急救产品品规最为齐全的企业之一。根据PDB市场数据分析，我国急救药市场集中度较高，市场占有率较高的企业主要有金耀药业、远大医药、上海禾丰、海王福药等企业。因此，金耀药业在重酒石酸去甲肾上腺素注射液、盐酸肾上腺素注射液产品市场上的行业地位较为显著，与部分企业并驾齐驱在第一阵营中。

8、湖北天药主要产品市场地位

（1）地塞米松磷酸钠注射液

湖北天药生产的地塞米松磷酸钠注射液为国家基本药物，在部分省份为急救药品，同时属于低价药，临床效果好，使用率高，发展前景较好。湖北天药最近几年地塞米松磷酸钠注射液的销售量平均超过3,000万盒，在南方市场，尤其是中南六省（湖北、湖南、江西、四川、江苏、重庆）和新疆等地区具有很高的市场占有率及品牌影响力。在北方省份，该药品的市场占有率较低。

（2）复方氨基酸注射液（18AA-IV）

此类输液属于湖北天药报告期内新增品种，原属于天安药业，因此该产品在北方市场及江苏等地的品牌影响力较强、占有率较高。该药物为国内首仿，目前拥有其药品批准文号的药品生产企业只有湖北天药和广东利泰制药股份有限公司，竞争结构十分简单，未来竞标情况较为乐观。此外，该品种成分中含葡萄糖，适用于重度缺乏氨基酸的患者，也适用于手术后患者的营养补充，较其他氨基酸注射液更具竞争力，未来市场前景较好。

9、金耀药业的竞争优势、竞争劣势

（1）竞争优势

①品牌优势

金耀药业目前正在使用的商标共有12个，其中2个商标为中国驰名商标，3个商标为天津市著名商标。同时，金耀药业生产的醋酸氟轻松乳膏、尤卓尔系列、小儿复方氨基酸注射液等六个产品被评为天津市名牌产品。因此，金耀药业具有

一定品牌优势。

②规模优势

金耀药业共有五个生产车间，囊括小容量注射剂、膏剂、冻干粉针剂、输液剂、丸剂、胶囊剂、膜剂及栓剂等剂型。2013年至2015年间，金耀药业小容量注射剂、膏剂和胶囊剂的产量分别达到了52,400万支、30,000万支和16,560万粒。目前，金耀药业产品范围广泛，产品结构合理，产能产量可观，规模优势明显。

③研发优势

金耀药业依托药业集团在原料药科研开发生产方面的龙头地位，以优势原料药为切入点，对药业集团独有的、具有垄断市场地位的原料药产品下游制剂进行大力开发，培育“缓控释技术”、“透皮吸收给药系统”、“脂肪乳剂”等核心技术，完成多种新剂型产品的开发，建立高端制剂产品产业布局。同时，金耀药业目前拥有十余个涵盖眼科、皮肤科、呼吸科等领域的在研新药，具有较大的市场潜力。

④产品优势

金耀药业主打皮肤科等外用药，其生产的尤卓尔乳膏、醋酸氟轻松乳膏质量优、疗效好，具有较高的市场占有率。其主打产品有助于提升金耀药业知名度，有利于推动金耀药业整体业绩。

(2) 竞争劣势

①总体规模与国内领先企业存在差距

金耀药业设立于2010年11月，设立至今取得了快速的发展，在部分细分市场中具有较强的竞争优势，且树立了一定的品牌知名度。但由于发展时间较短，部分医疗主治领域的品种数量有限，与国内领先的医药企业相比，金耀药业在综合实力、研发水平、生产布局等方面仍存在一定差距。随着医药企业市场集中度的提升，只要抓住业务整合机会，金耀药业有机会快速做大做强。

②融资渠道较为单一

金耀药业在新药研发、渠道建设、扩大规模等方面需要较大的资金投入，但是与上市公司相比，金耀药业融资渠道较为单一，发展速度受到一定制约。

10、湖北天药的竞争优势、竞争劣势

（1）竞争优势

①品牌优势

湖北天药始建于1980年，前身为襄樊恒生药业有限公司，是一家有着悠久医药生产历史、专业从事小容量注射剂生产的企业，是一家知名度较高的注射剂生产企业。湖北天药生产的小容量注射剂在湖北省及周边省市的注射剂市场上具有较高的占有率，其个别产品在全国范围内占有较高的市场地位。

②产品结构优势

由于限输、限抗等政策，部分以注射液为主的药企业绩大幅度下滑，主要原因系产品结构不合理，抗风险能力较低。湖北天药主要生产国家基本药物名录中的品种，且抗感染类药物较少，基本为非限制使用级，因此，湖北天药的生产经营并未受到该政策的严重影响。同时，湖北天药合理的产品结构及布局增强了自身抵抗政策风险的能力。

③原料优势

湖北天药依托药业集团在原料药科研开发生产方面的龙头地位，以优势原料药为切入点，对药业集团独有的、具有垄断市场地位的原料药产品下游制剂进行大力开发，完成多种产品的开发，建立以皮质激素类小容量注射剂为核心的产品产业布局。

（2）竞争劣势

①规模较小

与部分专注生产注射液的上市公司相比，湖北天药目前的生产规模较小，产能产量较低，无法打通全国市场，形成规模效应。

②大输液业务起步较晚

湖北天药大输液产品于2015年开始生产，销售渠道尚未完善，客户资源有限，同时生产和销售经验较为有限。

二、医药行业限抗、限输政策对湖北天药大输液业务的影响

2012 年 4 月，为加强医疗机构抗菌药物临床应用管理，规范抗菌药物临床应用行为，提高抗菌药物临床应用水平，促进临床合理应用抗菌药物，控制细菌耐药，保障医疗质量和医疗安全，卫生部根据相关法律法规，制定了《抗菌药物临床应用管理办法》，使得合理使用抗感染类药物成为主流。部分省份的公立医院已停止门诊患者静脉注射抗菌药物。《抗菌药物临床应用管理办法》的出台促使企业对产品进行结构调整，一些规模小、产品单一，来不及进行产品结构调整的企业陆续退出抗感染类药物的竞争市场。

根据《抗菌药物临床应用管理办法》第二十条的有关规定，医疗机构应当按照国家药品监督管理部门批准并公布的药品通用名称购进抗菌药物，优先选用《国家基本药物目录》、《国家处方集》和《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录》收录的抗菌药物品种。因此，主要生产属于国家基本药物的抗感染类药物的企业受有关政策的影响较小。

在“限抗、限输”的政策环境下，输液市场容量萎缩，利润空间降低，一些产品线缺乏特色、产品布局不合理的中小规模的输液企业将面临淘汰，市场集中度将进一步提升。湖北天药目前拥有 59 个大输液药品批准文号，主要为营养型输液和体液型输液，抗感染类输液的品种仅有 5 个，均为《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录》收录的抗菌药物品种，不属于限制使用的品种。同时，湖北天药目前拥有的 59 个大输液药品批准文号中，25 个品种为国家基本药物，产品结构较为合理。因此，由于产品品种丰富、产品结构合理、部分产品差异化明显，湖北天药的大输液业务将不会受到“限抗、限输”等政策的重大不利影响。

综上，湖北天药的输液产品以基础输液为主，其生产的抗感染类输液不属于限制使用级的品种。同时，湖北天药的产品结构较为丰富，治疗型、营养型与电解质类输液分布合理，对政策风险的抵抗能力较强。因此，近年来国家推出的限抗、限输政策对湖北天药的大输液业务影响较小。

三、标的公司进行一致性评价涉及的药品情况

根据国家食品药品监督管理总局 2016 年 5 月 26 日发布的《总局关于落实<国务院办公厅关于开展仿制药质量和疗效一致性评价的意见>有关事项的公告》（2016 年第 106 号），一致性评价的对象和实施阶段如下：

1、化学药品新注册分类实施前批准上市的仿制药，包括国产仿制药、进口仿制药和原研药品地产化品种，均须开展一致性评价；

2、凡 2007 年 10 月 1 日前批准上市的列入国家基本药物目录（2012 年版）中的化学药品仿制药口服固体制剂（具体参见《2018 年底前须完成仿制药一致性评价品种目录》），原则上应在 2018 年底前完成一致性评价；

3、上述第 2 条以外的化学药品仿制药口服固体制剂，企业可以自行组织一致性评价；自第一家品种通过一致性评价后，三年后不再受理其他药品生产企业相同品种的一致性评价申请。

口服固体制剂是指剂型为片剂、胶囊剂、颗粒剂等固态剂型的口服药品。

由于湖北天药主要生产注射剂，故目前没有药品需要进行一致性评价。

金耀药业生产的产品剂型较为丰富，但多数产品剂型仍为注射剂、膏剂等。根据国家食品药品监督管理总局发布的《2018 年底前须完成仿制药一致性评价品种目录》，金耀药业目前需要进行一致性评价的药品仅有一种，具体情况如下：

单位：万元

名称	2014 年度		2015 年度	
	收入	毛利	收入	毛利
盐酸氟桂利嗪胶囊（5mg）	277.65	-32.16	162.29	18.45

目前，金耀药业已经找到并购买了该产品的原研制剂，即西安杨森制药有限公司的同名品种。经过比较研究，金耀药业需要对盐酸氟桂利嗪胶囊进行工艺处方研究，并进行生物等效性（BE）试验。前期工艺处方研究大约花费 300 万元，后期 BE 试验需花费约 800 万元，共计约 1,100 万元资金。

盐酸氟桂利嗪胶囊占金耀药业 2014 年、2015 年营业收入的比重分别为 0.54%、0.33%，为金耀药业带来的收入、利润水平较低。即使如果未来该品种不能通过一致性评价，金耀药业的生产经营也不会因此受到重大影响。

四、近年来医药行业相关政策对标的资产生产经营的影响

1、医药卫生体制改革

《中共中央、国务院关于深化医药卫生体制改革的意见》和《关于印发医药卫生体制改革近期重点实施方案（2009-2011 年）的通知》的发布标志着我国新医改的开始。此后，国家相关部门陆续颁布了一系列医改配套政策。近年来，我国医药卫生体制改革取得了阶段性的进展：全民基本医保制度框架基本形成，国家基本药物制度初步建立，基层医疗卫生服务体系逐步健全，基本公共卫生服务均等化水平显著提高，公立医院改革试点积极推进。

随着我国新医改的逐渐深化，国家持续加大医药产业的建设投入，我国的医疗卫生服务水平得到了显著提升。近几年来，我国对医药行业的高度重视为我国医药领域的企业带来了前所未有的发展机遇。

2、医疗保险制度改革

医疗保险制度的改革是我国新医改计划中的重要环节。经过几年的发展，我国医保制度改革取得了显著成就，基本上实现了“低水平、广覆盖”的全民医保制度。根据国家统计局的《2014 年国民经济和社会发展统计公报》，至 2014 年底，参加城镇职工基本医疗保险人数 2.83 亿人，参加城镇居民基本医疗保险人数 3.14 亿人。根据国家统计局的《2013 年国民经济和社会发展统计公报》，至 2013 年底，全国 2,489 个县（市、区）实施了新型农村合作医疗制度（简称“新农合”），新农合参合率达到 99.00%。

新医改政策的有效实施扩大了药品消费需求，尤其是新农合资金的建立，拉动了绝大部分农民的药品消费水平。因此，得益于医疗保险制度的改革，我国人民的医疗支出水平将会稳步提升，我国的药品市场将会继续保持较高增速。

3、公立医院改革制度

公立医院改革是新医改方案中的一个核心环节。根据 2015 年 5 月 17 日国务院办公厅发布的《关于城市公立医院综合改革试点的指导意见》（国办发[2015]38 号），破除公立医院逐利机制，落实政府的领导责任、保障责任、管理责任、监督责任，构建起布局合理、分工协作的医疗服务体系和分级诊疗就医格局，有效

缓解群众看病难、看病贵问题是公立医院改革的首要目标。

《指导意见》强调破除以药补医机制，取消药品加成。未来，随着试点医院逐步摆脱对药品收入的依赖，其对药品价格也将变得不敏感。因此，基本药物目录品种和国产廉价药都会面临不少市场份额提升的机遇，基本药物目录品种在公立医院的使用份额更会有显著提升。此外，取消药品加成后，一些外企原研药失去了价格加成给医院带来的利润的优势，其销售份额下降幅度无疑将变得更加明显，十分有利于国内仿制药企业抢占市场。同时，药品加成取消后，“看病贵”的问题将得到解决，居民被抑制的需求有望进一步释放，医药行业的销售规模将进一步扩大。

标的公司主要生产国家基本药物目录品种及国家低价药物，因此，公立医院取消药品加成政策后，标的公司的销售业绩有望提升。

4、医保控费制度

中国医院协会 2015 年 1 月发布的《全国医院医疗保险服务规范（试行）》明确地将医保管理提高到医院行政管理的高度，要求定点医疗机构成立由院领导负责的医疗保险管理委员会，建立健全医疗保险管理体系，形成医院、主管部门、科室三级医疗保险管理网络，设立与医疗保险管理任务相适应、与本单位医疗行政管理部门平行的独立的医疗保险管理部门。同时，《全国医院医疗保险服务规范（试行）》强调，对于医保费用管理和医保基金的使用，要建立在合理的基础之上，倡导合理检查、合理用药、合理治疗及合理收费。在保证医疗质量的前提下，优化卫生资源配置。

近几年，我国医保管理实施总额预付制度，全国各地都在探索按人头付费、按病种付费等多种支付方式改革，起到了一定的控费成效。在医保控费的背景下，一些产品线没有优势、产品结构不合理的药品生产企业将承受更大的冲击，业绩或有大幅度下滑。同时，医保控费趋严，药品利润空间被压缩，药品降价将是行业长远趋势，一些无法控制自身成本的药企将会被淘汰出局。

两家标的公司的产品大部分属于《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录》收录的品种，且产品布局合理，并有部分药效突出的明星产品。同时，

标的公司在医保控费的背景下，对自身成本进行了及时调整，一方面改良生产工艺，提升创新能力；另一方面严格控制人员规模，控制生产成本。此外，本次交易成功后，药业集团旗下的原料药与制剂业务将得到整合，两种业务发挥协同效应，更有利于控制成本，提升利润空间。

综上，医保控费对药品生产企业造成了一定冲击，但标的公司合理的产品结构以及对成本的严格控制较大程度上降低了医保控费对生产经营的不利影响。

5、药品价格改革

2015 年 5 月，国家发改委、国家卫计委、工信部、人社部、财政部、商务部、国家食药局制定了《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，取消原政府制定的药品价格，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。其中：（1）医保基金支付的药品，由医保部门会同有关部门拟定医保药品支付标准制定的程序、依据、方法等规则，探索建立引导药品价格合理形成的机制；（2）专利药品、独家生产药品，建立公开透明、多方参与的谈判机制形成价格；（3）麻醉药品和第一类精神药品，仍暂时实行最高出厂价格和最高零售价格管理。

《推进药品价格改革的意见》强调推进药品价格改革必须发挥政府、市场“两只手”作用，建立科学合理的价格形成机制，完善药品采购机制，强化医保控费作用，强化医疗行为监管，强化价格行为监管。药品价格改革改变了以往药品生产企业、经营企业和医疗机构必须执行政府定价或指导价的状态，为药品市场带来了市场调节机制。因此，药品竞争趋于公平，优质的产品价格将得到提升；同时，品牌将会为产品带来更多的增值效应。

综上，药品价格管理的放开为药品生产企业带来了更公平的竞争环境。两家标的公司依靠药业集团激素类药品的研发、生产优势以及品牌效应将会在药价放开的背景下释放出更大的升值能量。此外，两家标的公司的部分产品在同类药物中质量占优，具有一定的定价权，未来将会有更出色的市场表现。

【补充披露情况】

标的资产主要产品涉及的功能主治领域的细分行业的基本情况已在“第四章

交易标的基本情况”之“一、金耀药业”之“（七）金耀药业业务与技术”之“5、所处行业概况及发展状况”中补充披露；标的资产的市场地位及竞争优势已在“第四章交易标的基本情况”之“一、金耀药业”之“（七）金耀药业业务与技术”之“9、金耀药业的市场地位及竞争优势”和“第四章交易标的基本情况”之“二、湖北天药”之“（七）湖北天药业务与技术”之“9、湖北天药的市场地位及竞争优势”中补充披露。

医药行业限抗、限输政策对湖北天药大输液业务生产经营的影响已在“第四章交易标的基本情况”之“二、湖北天药”之“（七）湖北天药业务与技术”之“4、所处行业管理体制”之“（3）所处行业政策”中补充披露。

标的资产需要进行一致性评价涉及的药品情况和其他相关行业政策对标的资产的影响已在“第四章交易标的基本情况”之“一、金耀药业”之“（七）金耀药业业务与技术”之“4、所处行业管理体制”之“（3）所处行业政策”和“第四章交易标的基本情况”之“二、湖北天药”之“（七）湖北天药业务与技术”之“4、所处行业管理体制”之“（3）所处行业政策”中补充披露。

【财务顾问核查意见】

经核查，独立财务顾问认为：标的公司主要产品涵盖皮肤科用药、抗感染类药、心血管用药、泌尿系统用药、营养类药物、激素及内分泌系统用药等产品种类，产品销售情况良好，部分主打产品具备较强的市场竞争力，标的公司具备一定的综合实力；由于湖北天药主要生产非抗感染类药物，且其生产的抗感染类药物均为非限制使用级，所以医药行业限抗、限输政策对湖北天药大输液业务不会造成不利影响；由于目前的一致性评价主要针对口服固体制剂，因此标的公司现阶段需要进行一致性评价的品种很少，同时口服固体制剂产品的收入、利润占比极低，故未通过一致性评价不会对标的公司的生产经营造成重大不利影响；相关行业政策对标的公司生产经营的影响具有客观性和合理性，并已在重大风险提示中披露了行业政策造成的风险。

11、请公司对照《指引》第三条、第七条、第八条，补充披露：（1）两个标的资产主要药（产）品基本情况；（2）按照两个标的资产药（产）品的主要治疗领域，分别披露过去两年的营业收入、营业成本、毛利率及同比增减情况，

并进行同行业对比；（3）主要药（产）品在省级药品集中招标采购的中标情况，包括药品名称、中标价格区间、医疗机构的合计实际采购量等。请财务顾问发表意见。

【回复】

一、标的公司主要药（产）品基本情况

1、金耀药业主要药（产）品基本情况如下（以下品种均不属于中药保护品种；丁酸氢化可的松乳膏为非处方药，其他品种均属于处方药；腹膜透析液为报告期内推出的新药品，其他品种均不属于报告期内推出的新药品）：

名称	功能主治	所属 药品 注册 分类	相关发明专利	发明专利起 止期限	报告期内生产量（万支/万管/万 袋）			报告期内销售量（万支/万管/万 袋）		
					2014 年	2015 年	2016 年 1-2 月	2014 年	2015 年	2016 年 1-2 月
丁酸氢化 可的松乳 膏	用于过敏性皮炎、脂溢性皮 炎、过敏性湿疹及苔藓样瘙痒 症等。	化 学 药品	一种丁酸氢化可 的松乳膏；一种 丁酸氢化可的松 半水合物	2009.11.26 -2029.11.25; 2014.3.11 -2034.3.10	780.32	967.2	96.34	982.68	929.04	45.82
注射用甲 泼尼龙琥 珀酸钠	用于某些内分泌疾病的替代 治疗，激素类药物。	化 学 药品	两种甲泼尼龙琥 珀酸钠冻干粉针 剂及其制备方法；甲泼尼龙琥 珀酸钠冻干粉针 剂及其制备方法；一种甲泼尼 龙琥珀酸钠冻干 粉针剂及其制备 方法	2011.8.24 -2031.8.23; 2011.8.24 -2031.8.23; 2011.8.24 -2031.8.23	915.14	1,067.34	167.73	753.67	1,155.74	144.65
小儿复方 氨基酸注 射液	适用于小儿消化系统疾病、小 儿创伤烧伤等症状，氨基酸营 养类药物。	化 学 药品	复方氨基酸注射 液（18AA-I）组 合物	2012.12.13 -2032.12.12	1,033.65	1,224.22	30.58	1,014.18	1,107.78	87.81
异烟肼注 射液	抗结核药物。	化 学 药品	无	-	3,351.19	2,915.03	560.09	3,111.35	3,112.35	281.39
重酒石酸 去甲肾上 腺素注射	用于治疗急性心肌梗死、体外 循环等引起的低血压；对血容 量不足所致的休克、低血压或	化 学 药品	无	-	696.98	650.68	0	668.288	808.4	3.58

液	嗜铬细胞瘤切除术后的低血压；本品常作为急救时补充血容量的辅助治疗。									
重酒石酸去甲肾上腺素注射液 盐酸氨溴索注射液	适用于伴有痰液粘稠及排痰困难的急性、慢性肺部疾病。	化学药品	无	-	2,650.76	3,311.53	233.69	2,771.08	3,532.16	202.88
盐酸氨溴索注射液 盐酸肾上腺素注射液	主要适用于因支气管痉挛所致严重呼吸困难，可迅速缓解药物等引起的过敏性休克，亦可用于延长浸润麻醉用药的作用时间。各种原因引起的心脏骤停进行心肺复苏的主要抢救用药。	化学药品	无	-	2,292.13	1,984.02	173.94	2,205.82	2,036.82	16.17
盐酸肾上腺素注射液 呋塞米注射液	适用于充血性心力衰竭、肝硬化、肾脏疾病等症状。	化学药品	无	-	2,319.63	2,491.08	54.08	2,076.65	2,213.83	325.2
地塞米松磷酸钠注射液	主要用于过敏性与自身免疫性炎症性疾病，多用于结缔组织病、活动性风湿病、类风湿性关节炎、红斑狼疮、严重支气管哮喘、严重皮炎、溃疡性结肠炎、急性白血病等，也用	化学药品	一种地塞米松磷酸钠原料药生产工艺；一种地塞米松磷酸钠注射液	2008.7.7 -2028.7.6; 2008.7.7 -2028.7.6	3,442.31	2,547.18	776.28	3,726.63	3,516.75	558.9

	于某些严重感染及中毒、恶性淋巴瘤的综合治疗。									
醋酸氟轻松乳膏	本品为肾上腺皮质激素类药。用于过敏性皮炎、异位性皮炎、接触性皮炎、脂溢性皮炎、湿疹、皮肤瘙痒症、银屑病、神经性皮炎等。	化学药品	无	-	6,598.36	4,841.44	158.96	1,720.52	694.35	129.7
腹膜透析液	适用于肾功能衰竭、毒物中毒、顽固性水肿、电解质紊乱及酸碱平衡失调等症状。	化学药品	腹膜透析液（乳酸盐）（低钙）组合物；腹膜透析液（乳酸盐）组合物；一种腹膜透析液（乳酸盐）（低钙）组合物	2012.12.13 -2012.12.12; 2012.12.13 -2012.12.12; 2012.12.13 -2012.12.12	0	87.967	42.875	0	78.19	25.92

注：上述财务数据未经审计；药品注册分类按申请时有效的药品注册管理办法界定。

2、湖北天药主要药（产）品基本情况如下（以下品种均不属于中药保护品种，均属于处方药；甘油果糖氯化钠注射液与复方氨基酸注射液（18AA-IV）为报告期推出的新产品，其他品种均不属于报告期内推出的新产品）：

名称	功能主治	所属药品注册分类	相关发明专利	发明专利起止期限	报告期内生产量（万盒/万瓶）			报告期内销售量（万盒/万瓶）		
					2014 年	2015 年	2016 年 1-2 月	2014 年	2015 年	2016 年 1-2 月
地塞米松磷酸钠注射液	主要用于过敏性与自身免疫性炎症性疾病，多用于结缔组织病、活动性风湿病、类风湿性关节炎、	化学药品	无	-	4,846.15	2,383.53	420.72	3,825.62	3,253.33	515.43

	红斑狼疮、严重支气管哮喘、严重皮炎、溃疡性结肠炎、急性白血病等，也用于某些严重感染及中毒、恶性淋巴瘤的综合治疗。									
维生素 C 注射液	主要用于治疗坏血病，也用于各种急慢性传染性疾病及紫癜等辅助治疗，适用于各类对维生素 C 需要量增加的患者，营养类药物。	化学药品	无	-	1,628.69	2,476.92	142.77	1,573.95	2,304.74	241.27
利巴韦林注射液	主要用于呼吸道合胞病毒（RSV）引起的病毒性肺炎与支气管炎。流行性出血热和拉沙热的预防和治疗，发热早期应用本品能缩短发热期，减轻肾脏与血管损害及中毒症状。局部应用可治疗单纯疱疹病毒性角膜炎。	化学药品	无	-	3,989.46	1,342.26	378.06	3,058.20	2,381.04	312.84
氯化钾注射液	电解质补充药。	化学药品	无	-	1,172.28	964.96	57.60	994.16	1,240.34	167.24
氯化钠注射液	各种原因所致的失水，包括低渗性、等渗性和高渗性失水；高渗性非酮症糖尿病昏迷，应用等渗或低渗氯化钠可纠正失水和高渗状态；低氯性代谢性碱中毒；外用生理盐水冲洗眼部、洗涤伤口等；还用于产科的水囊引产。	化学药品	无	-	924.30	1,010.80	15.89	820.80	893.60	172.10
呋塞米注射液	适用于充血性心力衰竭、肝硬化、肾脏疾病等症状。	化学药品	无	-	118.94	422.22	49.28	89.91	418.51	41.19

肌苷注射液	临床用于白细胞或血小板减少症，各种急慢性肝脏疾患、肺原性心脏病等心脏疾患；中心性视网膜炎、视神经萎缩等疾患。	化学药品	无	-	497.40	624.03	0	455.93	655.20	25.50
硫酸庆大霉素注射液	用于金葡菌、绿脓杆菌、大肠杆菌、痢疾杆菌、克雷白杆菌、变形杆菌和其它敏感菌所引起的败血症、呼吸道感染、胆道感染、化脓性腹膜炎、颅内感染、尿路感染及菌痢等疾患。	化学药品	无	-	422.68	330.54	40.77	285.54	508.06	53.33
甘油果糖氯化钠注射液	主要用于脑血管病、脑外伤、脑肿瘤、颅内炎症及其他原因引起的急性慢性颅内压增高、脑水肿等症。	化学药品	一种甘油果糖氯化钠注射液	2012.4.28 -2032.4.27	0	63.27	10.38	0	59.68	8.94
复方氨基酸注射液（18AA-IV）	主要用于改善外科手术前后病人营养状态，适用于各种疾病所引起的营养不良，作为节氮疗法补充营养。	化学药品	无	-	0	84.03	0	0	39.75	8.86

注：上述财务数据未经审计；药品注册分类按申请时有效的药品注册管理办法界定。

二、标的公司按主要治疗领域划分的产品类别及过去两年的收入、成本、毛利率、同比增减情况和同行业对比情况

1、金耀药业的产品情况

单位：万元；%

类别	2014 年			2015 年		
	收入	成本	毛利率	收入	成本	毛利率
皮肤科用药	14,490.20	5,565.37	61.59	13,505.04	3,846.85	71.52
抗感染类药	2,158.71	1,566.51	27.43	3,084.43	1,939.91	40.35
营养类药物及电解质	6,370.85	2,532.06	60.26	7,214.36	2,821.76	60.89
消化系统用药	2,260.76	1,819.50	19.52	1,820.69	1,333.69	26.75
激素及内分泌系统用药	6,202.60	2,814.20	54.63	9,370.42	4,033.61	56.95
心血管系统用药	4,864.17	2,350.68	51.67	5,398.66	2,442.35	54.76
泌尿系统用药	735.62	643.54	12.52	2,188.14	1,904.42	12.97
其他	4,169.37	2,730.47	34.51	4,384.15	2,545.56	41.94
外购原料药	8,844.08	8,985.94	-1.60	1,649.90	1,431.17	13.26
合计	50,096.36	29,008.27	42.10	48,615.79	22,299.32	54.13

注：上述财务数据未经审计

2015 年较 2014 年同比增减情况如下：

单位：%

类别	收入	成本	毛利率
皮肤科用药	-6.80	-30.88	增加 9.93
抗感染类药	42.88	17.45	增加 12.92
营养类药物及电解质	13.24	11.44	增加 0.63
消化系统用药	-19.37	-26.70	增加 7.23
激素及内分泌系统用药	51.07	43.33	增加 2.32
心血管系统用药	10.99	3.90	增加 3.09
泌尿系统用药	197.45	195.93	增加 0.45
其他	5.15	-6.77	增加 7.43
外购原料药	-81.34	84.07	增加 14.86
合计	-2.96	-23.13	增加 12.03

2、湖北天药的产品情况

单位：万元；%

类别	2014 年			2015 年		
	收入	成本	毛利率	收入	成本	毛利率
营养类药物及电解质	3,583.61	2,560.37	28.55	4,979.78	3,848.03	22.73
抗感染类药	4,985.54	3,481.76	29.96	3,938.53	2,499.17	36.55
心血管系统用药	875.92	596.45	31.91	1,111.73	714.39	35.74
激素及内分泌系统用药	4,082.70	3,698.28	9.42	3,677.96	3,076.98	16.34
神经系统用药	219.18	157.10	28.32	399.30	302.48	24.24
合计	13,746.95	10,493.96	23.66	14,107.30	10,441.05	25.99

注：上述财务数据未经审计

2015 年较 2014 年同比增减情况如下：

单位：%

类别	收入	成本	毛利率
营养类药物及电解质	38.96	50.29	减少 5.82
抗感染类药	-21.00	-28.22	增加 6.59
心血管系统用药	26.92	19.77	增加 3.83
激素及内分泌系统用药	-9.91	-16.80	增加 6.92
神经系统用药	82.18	92.54	减少 4.08
合计	2.62	-0.50	增加 2.33

两家标的公司的同行业上市公司对比情况：

单位：万元；%

公司名称	2014 年主营业务			2015 年主营业务		
	收入	成本	毛利率	收入	成本	毛利率
华润双鹤	423,159.09	218,175.80	48.44	497,820.16	238,924.00	52.01
恒瑞医药	744,494.80	131,012.90	82.40	914,195.76	136,623.53	85.06
康缘药业	255,863.69	64,309.28	74.87	281,694.04	71,245.03	74.71
华北制药	928,580.74	780,179.73	15.98	779,555.60	640,023.43	17.90
莎普爱思	76,506.13	22,475.84	70.62	92,127.52	24,285.77	73.64
丰原药业	167,008.52	123,085.07	26.30	151,571.13	111,263.10	26.59
四环生物	23,467.45	9,739.68	58.50	23,276.12	8,915.60	61.70
通化金马	20,834.32	7,937.61	61.90	19,744.37	9,644.33	51.15
北大医药	223,761.96	181,823.56	18.74	198,606.06	174,265.99	12.26
京新药业	121,276.75	64,812.70	46.56	139,387.68	69,295.21	50.29
双鹭药业	120,695.14	36,960.89	69.38	112,926.85	39,230.54	65.26
恩华药业	248,747.74	150,571.10	39.47	273,276.43	160,558.72	41.25
众生药业	130,156.45	51,271.76	60.61	155,141.02	55,515.22	64.22

科伦药业	794,486.90	453,898.64	42.87	761,779.18	436,584.33	42.69
誉衡药业	188,855.67	68,927.94	63.50	268,414.35	97,715.91	63.60
莱美药业	91,003.39	61,953.58	31.92	95,532.46	60,403.42	36.77
北陆药业	43,720.91	11,962.35	72.64	48,867.38	13,049.80	73.30
红日药业	286,117.17	46,589.45	83.72	334,477.84	57,750.92	82.73
华仁药业	91,624.71	47,453.95	48.21	110,550.84	60,942.52	44.87
均值	-	-	53.66%	-	-	53.68%

三、主要药（产）品在省级药品集中招标采购的中标情况

1、金耀药业主要产品中标情况

药品名称	累计中标省份	中标省份数量			中标价格区间 (元)	合计销售额(万元)		
		2014年	2015年	2016年1月至今		2014年	2015年	2016年1-2月
地塞米松磷酸钠注射液	福建、山西、山东、四川、内蒙古、陕西、河北、天津、上海、湖北、浙江、云南、江苏、海南、甘肃、青海、江西广西、重庆、广东	6	12	2	(以2mg为例) 0.13-0.545	482.87	416.27	67.98
盐酸肾上腺素	山西、内蒙古、河北、天津、上海、北京、青海、	2	5	0	4.8	1,434.72	1,280.41	17.15
重酒石酸去甲肾上腺素	河北、山西、甘肃、湖南、天津、北京	1	4	1	5.13-10.7	1,345.76	1,875.27	9.11
异烟肼注射液	山西、山东、四川、内蒙、陕西、河北、天津、上海、云南、海南、广西、青海、宁夏、江西、湖南、浙江、河南、辽宁、福建	5	10	4	1.25-5	1,354.59	2,141.03	192.07
呋塞米注射液	山西、山东、四川、内蒙古、陕西、河北、天津、上海、湖北、云南、海南、吉林、广东、辽宁、浙江、湖南、广西、宁	6	10	4	0.44-2	735.62	728.28	97.89

	夏、青海、江苏							
尤卓尔乳膏	山西、陕西、湖北、重庆、海南、吉林、甘肃、浙江、上海、天津、内蒙古、河北、湖南、北京、山东、四川	5	8	3	(以10mg为例) 8.7-12.7	9,659.41	10,083.11	496.41
醋酸氟轻松乳膏	山西、内蒙古、河北、湖南、重庆、甘肃、海南、广东、四川、浙江、陕西	3	6	2	(以10g为例) 1.1-1.65	1,699.37	1,692.39	419.97
腹膜透析液	广东、海南、吉林、上海、河北、湖北、福建、甘肃、湖南、山西、上海、四川、浙江、重庆	6	8	0	(以1.5%普通为例) 24.43-27.52	0	1,459.86	488.40
小儿复方氨基酸注射液	山西、山东、河北、天津、湖北、浙江、江苏、甘肃、宁夏、北京、广东、广西、海南、湖南、吉林、上海、四川	7	6	3	15.387-28.5	3,669.98	4,076.52	305.76
注射用甲泼尼龙琥珀酸钠	山西、江苏、广西、甘肃、北京、海南、广东、湖南、吉林、上海、四川、浙江	3	7	1	(以40mg为例) 12.7-19.59	4,607.18	6,924.09	635.62
盐酸氨溴索注射液	四川、天津、上海、浙江、广西、北京、	1	4	1	(以15mg为	1,173.66	1,576.06	85.14

	吉林				例) 2.97- 5.43			
--	----	--	--	--	---------------------	--	--	--

注：上述财务数据未经审计；上述数据不含军区医院数据；部分数据来源于华招网，部分数据来源于金耀药业内部统计信息。

2、湖北天药主要产品报告期内中标情况

药品名称	累 计 中 标 省 份	中标省份数量			中 标 价 格 区 间 (元)	合计销售额(万元)		
		2014 年	2015 年	2016 年 1-2 月		2014 年	2015 年	2016 年 1-2 月
地塞米松磷酸钠注射液	湖北、湖南、江西、四川、江苏、新疆	2	5	6	(以 2mg 为例) 0.105-0.295	3,860.69	3,147.32	477.13
维生素 C 注射液	湖北、湖南、江西、四川、新疆	2	5	5	(以 2ml 为例) 0.185-1.5	1,347.86	1,814.59	201.27
利巴韦林注射液	湖南、四川、江苏	2	2	3	(以 1ml 为例) 0.078-0.52	3,570.27	2,776.65	343.67
氯化钾注射液	湖南、四川、江苏、北京	2	3	4	0.16-0.50	743.75	892.09	112.58
氯化钠注射液	湖北、湖南、江西、四川、广东、陕西、新疆、北京	3	7	6	0.17-0.50	630.18	723.91	135.62
肌苷注射液	湖北、湖南、四川	2	3	3	0.09-1.06	344.44	594.88	27.46
呋塞米注射液	湖北、湖南、江西、江苏、新疆、北京	1	5	6	0.65-1.50	243.74	612.05	66.88
硫酸庆大霉素	湖北、湖	2	5	5	(以 4 万单位	512.15	888.90	93.49

素注射液	南、江西、四川、新疆				为例) 0.25-1.50			
甘油果糖氯化钠注射液	北京	0	1	1	(以塑瓶为例) 19.78-29.50	0	278.99	42.64
复方氨基酸注射液 (18AA-IV)	湖南、四川、北京	2	3	3	35.33-39.53	0	250.03	57.67

注：上述财务数据未经审计；上述数据部分来源于华招网，部分来源于湖北天药内部统计信息。

【补充披露情况】

上述相关内容已分别在“第四章交易标的基本情况”之“一、金耀药业”之“(七)金耀药业业务与技术”之“2、主要产品及用途”和“第四章交易标的基本情况”之“二、湖北天药”之“(七)湖北天药业务与技术”之“2、主要产品及用途”中补充披露。

【财务顾问意见】

经核查，独立财务顾问认为：上市公司已对标的公司的主要药（产）品的基本情况补充披露；对标的公司按主要治疗领域划分的产品过去两年的营业收入、营业成本、毛利率、同比增减情况及同行业对比情况进行补充披露；已对主要药（产）品在省级药品集中招标采购的中标情况进行补充披露。

12、预案披露，金耀药业现有十余个皮肤科、眼科、呼吸科等领域的在研产品，具有较大潜力；湖北天药进行化药注射剂研发。请公司对照《指引》第四条、第十一条，补充披露：（1）两个标的资产研发情况，包括研发总体情况、主要研发领域方向及发展计划，对核心竞争能力具有重大影响的研发项目基本情况；（2）两个标的资产研发投入情况，包括研发投入总额、研发投入费用化和资本化的金额，并进行同行业对比；（3）两个标的资产研发的会计政策，结合研发流程说明研究阶段和开发阶段的划分标准，开发阶段有关支出资本化的具体条件，以及与研发相关的无形资产计量、摊销的具体会计政策。请财务顾问、会计师发表意见。

【回复】

一、标的资产的研发情况

1、金耀药业的研发情况

截至本回复签署日，金耀药业共有 19 个在研品种。

其中，8 个品种（均为 6 类仿制药）处于申报生产批件阶段，正在国家食品药品监督管理局药品审评中心排队待审，预计于 2016-2018 年间获得药品批准文号。上述 8 个品种的主要治疗领域分别为皮肤科（1 个品种）、眼科（2 个品种）、营养类注射液（2 个品种）、呼吸科（1 个品种）、免疫系统（2 个品种）。待上述品种取得药品批准文号正式投产后，金耀药业的产品品种将得到补充完善，皮肤科、眼科等主治领域将在原有基础上得到加强。

另外，金耀药业有 4 个品种处于工艺验证阶段，将在未来两年内提交临床申请。上述 4 个品种的主要治疗领域分别为眼科（2 个品种）、呼吸科（1 个品种）、血液科（1 个品种）。其中，1 个品种为 3.1 类新药，1 个品种为 3.2 类新药，另外 2 个品种为 6 类仿制新药。

此外，金耀药业有 7 个品种（5 个 3.1 类新药、2 个 6 类仿制药）处于处方研究或试验阶段。上述 7 个品种的主要治疗领域分别为皮肤科（2 个品种）、眼科（2 个品种）、呼吸科（2 个品种）和营养型注射液（1 个品种）。

根据金耀药业目前的研发状况，金耀药业将研发重心主要放在皮肤科、眼科、呼吸科等外用药上，旨在增强金耀药业在上述治疗领域的核心竞争力。现阶段，金耀药业在国内皮肤科药物市场上知名度较高，随着新药研发的推进，金耀药业的皮肤科药物品种将逐渐增加，金耀药业的核心竞争力将得到有效的增强。

2、湖北天药的研发情况

截至本回复签署日，湖北天药正在研发 4 个新品。

其中，2 个品种处于申报生产批件阶段，正在国家食品药品监督管理总局药品审评中心排队待审，药物类型分别为氨基酸类注射液（3.2 类新药）和激素类注射液（6 类仿制药）。

此外，2 个品种正在处方研究中，均为氨基酸类注射液，分别为 3.1 类新药和 6 类仿制。

根据上述情况，湖北天药的主要研发领域为氨基酸类注射液。湖北天药计划依靠药业集团、金耀集团及其旗下相关企业的氨基酸类药物的研发、生产优势，持续对氨基酸类注射液进行新品研发、生产，丰富自身的氨基酸类注射液的品种，增强氨基酸类注射液的核心竞争力，扩大自己在氨基酸类注射液市场上的占有率。

二、两个标的资产研发投入情况，包括研发投入总额、研发投入费用化和资本化的金额，并进行同行业对比；

1、金耀药业的研发投入情况

单位：万元

	2016 年 1-2 月	2015 年	2014 年
研发投入金额	514.98	3,176.42	2,037.78
其中：研发投入费用化金额	514.98	3,176.42	2,037.78
研发投入资本化金额	0.00	0.00	0.00

注：上表中财务数据未经审计，敬请注意。

金耀药业在报告期内的自主研发工作尚处研究阶段，有部分研发工作委托外部专业机构进行，报告期内不存在予以资本化的研发投入。

2、湖北天药的研发投入情况

单位：万元

	2016 年 1-2 月	2015 年	2014 年
研发投入金额	80.77	322.09	95.27
其中：研发投入费用化金额	80.77	322.09	95.27
研发投入资本化金额	0.00	0.00	0.00

注：上表中财务数据未经审计，敬请注意。

湖北天药在报告期内的研发工作尚处研究阶段，相关支出均已费用化处理。

3、同行业比较情况

单位：万元；%

序号	可比公司名称	2015 年				2014 年			
		研发投入	占营收比	其中：费用化	其中：资本化	研发投入	占营收比	其中：费用化	其中：资本化
1	华润双鹤	18,854.79	3.67	14,380.19	4,474.60	10,638.52	2.49	8,864.29	1,774.23
2	恒瑞医药	89,167.37	9.57	89,167.37	0.00	65,198.43	8.75	65,198.43	0.00
3	康缘药业	35,518.55	12.59	26,654.55	8,864.00	23,892.55	9.32	22,592.55	1,300.00
4	华北制药	17,043.87	2.16	5,729.16	11,314.71	18,371.37	1.95	5,745.08	12,626.29
5	莎普爱思	3,121.06	3.39	3,121.06	0.00	2,798.09	3.65	2,798.09	0.00
6	丰原药业	3,433.77	2.21	3,096.00	337.77	3,013.86	1.77	3,013.86	0.00
7	四环生物	1,228.12	5.16	1,228.12	0.00	795.46	3.30	795.46	0.00
8	通化金马	793.22	4.02	793.22	0.00	206.98	0.99	206.98	0.00
9	北大医药	1,298.21	0.65	1,148.42	149.79	6,504.13	2.87	6,504.13	0.00
10	京新药业	7,442.46	5.26	7,442.46	0.00	5,383.05	4.36	5,383.05	0.00
11	双鹭药业	10,548.80	9.12	9,255.74	1,293.05	7,664.33	6.17	7,664.33	0.00
12	恩华药业	7,281.62	2.63	7,203.45	78.16	6,246.44	2.50	6,246.44	0.00
13	众生药业	10,751.51	6.81	6,760.00	3,991.51	9,511.15	7.27	9,511.15	0.00
14	科伦药业	49,823.21	6.42	43,416.26	6,406.95	38,873.00	4.84	38,873.00	0.00
15	誉衡药业	12,613.55	4.67	10,684.25	1,929.30	7,830.40	4.11	7,830.40	0.00
16	莱美药业	6,584.34	6.83	2,959.40	3,624.94	6,932.13	7.60	2,730.98	4,201.16
17	北陆药业	3,828.17	7.79	3,487.94	340.22	1,691.39	3.84	1,068.12	623.27
18	红日药业	11,540.45	3.45	9,042.55	2,497.89	8,844.88	3.09	7,198.59	1,646.30
19	华仁药业	5,400.73	4.88	5,349.57	51.15	4,962.54	5.41	4,619.20	343.34
中值		-	5.33	-	-	-	4.44	-	-

2014 年、2015 年及 2016 年 1-2 月，金耀药业的研发投入占营业收入比例分别为 3.96%、6.37%及 9.77%，经与同行业可比公司比较，仅有 2014 年低于同行业平均水平 4.44%，2015 年高于同行业平均水平 5.33%，2016 年 1-2 月的研发投入占比较 2015 年有一定幅度的提高。

2014 年及 2015 年，湖北天药在报告期内的研发投入占营业收入比例低于同行业可比公司平均水平。

三、两个标的资产研发的会计政策，结合研发流程说明研究阶段和开发阶段的划分标准，开发阶段有关支出资本化的具体条件，以及与研发相关的无形资产计量、摊销的具体会计政策。

1、金耀药业与湖北天药的研发会计政策基本一致，两家标的公司与研发相关的会计政策列示如下：

（1）研究与开发支出会计政策：

公司内部研究开发项目的支出分为研究阶段支出与开发阶段支出。

研究阶段的支出，于发生时计入当期损益。

开发阶段的支出同时满足下列条件的，确认为无形资产，不能满足下述条件的开发阶段的支出计入当期损益：

①完成该无形资产以使其能够使用或出售在技术上具有可行性；

②具有完成该无形资产并使用或出售的意图；

③无形资产产生经济利益的方式，包括能够证明运用该无形资产生产的产品存在市场或无形资产自身存在市场，无形资产将在内部使用的，能够证明其有用性；

④有足够的技术、财务资源和其他资源支持，以完成该无形资产的开发，并有能力使用或出售该无形资产；

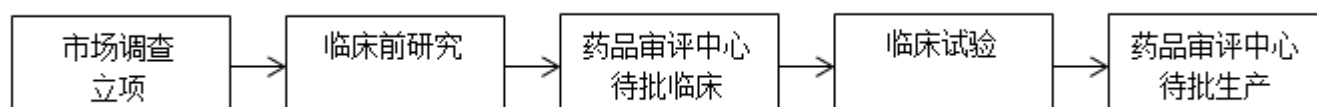
⑤归属于该无形资产开发阶段的支出能够可靠地计量。

无法区分研究阶段支出和开发阶段支出的，将发生的研发支出全部计入当期损益。

（2）对于使用寿命有限的无形资产，在为本公司带来经济利益的期限内按直线法摊销；无法预见无形资产为公司带来经济利益期限的，视为使用寿命不确定的无形资产，不予摊销。

在每个会计期间对使用寿命不确定的无形资产的使用寿命进行复核。如果有证据表明无形资产的使用寿命是有限的，估计其使用寿命，并在为本公司带来经济利益的期限内按直线法摊销。

2、目前两家标的公司的研发流程基本类似，整体研发流程列示如下：



标的公司除了利用自身研发部门，同时也积极借助药业集团的科研力量，着力推动自身研发工作。药业集团旗下的药业研究院作为集团下属的专业研发机构，承担了大量科研项目的研究开发工作，其创新能力较强，为集团下属企业的技术发展提供了强有力的技术支撑。

从研发流程图来看，标的公司以取得临床批件作为开发阶段的起点，即以“市场调研、立项”、“临床前研究”、“药品审批中心待批临床”等阶段作为研究阶段，有关支出进行费用化处理；在取得临床批件后，即以“临床试验”、“药品审批中心待批生产”等阶段作为开发阶段，有关支出进行资本化处理。

【补充披露情况】

关于“标的资产的研发情况、两个标的资产研发投入情况”，已在预案中的“第四章交易标的基本情况”之“一、金耀药业”之“（七）金耀药业业务与技术”以及预案中的“第四章交易标的基本情况”之“二、湖北天药”之“（七）湖北天药业务与技术”中进行补充披露。

关于“两个标的资产研发的会计政策”，已在预案中的“第四章交易标的基本情况”之“一、金耀药业”之“(十三)其他重要情况”以及预案中的“第四章交易标的基本情况”之“二、湖北天药”之“(十二)其他重要情况”中进行补充披露。

【财务顾问意见】

经核查，独立财务顾问认为：公司已补充披露了上述研发相关内容，符合标的公司实际情况。标的资产与研发相关的会计政策制定合理，符合企业实际情况以及同行业会计处理惯例，同时符合企业会计准则的要求。

13、请公司补充披露两个标的资产两年又一期现金流量表情况，说明标的资产各期经营活动现金流量与主营业务收入的变动趋势是否一致或产生正负差异；若不一致，请说明差异原因及其合理性。请财务顾问、会计师发表意见。

【回复】

一、金耀药业的现金流量情况

1、金耀药业的两年一期现金流量表情况

单位：万元

项目	2016年1-2月	2015年度	2014年度
一、经营活动产生的现金流量：			
销售商品、提供劳务收到的现金	8,339.38	37,146.47	31,048.31
收到的税费返还	-	-	-
收到的其他与经营活动有关的现金	1,397.10	14,276.12	5,551.76
经营活动现金流入小计	9,736.48	51,422.59	36,600.07
购买商品、接受劳务支付的现金	1,129.22	11,137.53	13,589.86
支付给职工以及为职工支付的现金	2,051.38	10,171.52	9,358.88
支付的各项税费	946.93	6,313.60	3,595.66
支付的其他与经营活动有关的现金	7,610.02	26,956.82	13,034.26
经营活动现金流出小计	11,737.55	54,579.48	39,578.66
经营活动产生的现金流量净额	-2,001.08	-3,156.89	-2,978.59
二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资所收到的现金	-	-	-
取得投资收益所收到的现金	-	-	-
处置固定资产、无形资产和其他长期资产所收回	-	-	-

的现金净额			
处置子公司及其他营业单位收回的现金净额	-	-	-
收到其他与投资活动有关的现金	-	-	-
投资活动现金流入小计	-	-	-
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	400.42	4,942.25	4,005.01
投资支付的现金	-	-	-
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	-	-
支付其他与投资活动有关的现金	-	-	-
投资活动现金流出小计	400.42	4,942.25	4,005.01
投资活动产生的现金流量净额	-400.42	-4,942.25	-4,005.01
三、筹资活动产生的现金流量	-	-	-
吸收投资所收到的现金	-	20,000.00	28,000.00
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金	-	-	-
取得借款收到的现金	-	3,000.00	-
收到其他与筹资活动有关的现金	-	12,861.00	6,935.95
筹资活动现金流入小计	-	35,861.00	34,935.95
偿还债务所支付的现金	3,000.00	-	15,704.01
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	1.31	-	655.88
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润	-	-	-
支付其他与筹资活动有关的现金	419.12	18,180.88	12,851.14
筹资活动现金流出小计	3,420.42	18,180.88	29,211.03
筹资活动产生的现金流量净额	-3,420.42	17,680.12	5,724.92
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	35.62	62.80	3.61
五、因合并报表范围变化影响	-	-	-
六、现金及现金等价物净增加额	-5,786.30	9,643.77	-1,255.08
加：期初现金及现金等价物余额	13,089.63	3,445.85	4,700.93
七、期末现金及现金等价物余额	7,303.33	13,089.63	3,445.85

注：上表中财务数据未经审计，敬请注意。

2、金耀药业报告期内经营活动现金流量与主营业务收入的差异分析如下：

单位：万元

项目	2014 年度	2015 年度	2016 年 1-2 月
销售商品、提供劳务收到的现金	31,048.31	37,146.47	8,339.38
主营业务收入-销售收入（不含税）	50,096.37	48,615.80	4,906.74
应交税费-应交增值税（销项税）	8,516.38	8,264.69	834.15
差额	-27,564.45	-19,734.01	2,598.49
差异原因	以销售商品收到的票据直接支付购货款		收回前期销售货款

注：上表中财务数据未经审计，敬请注意。

3、金耀药业报告期内经营活动现金流量与主营业务收入的变动趋势分析如下：

单位：万元

项目	2014 年度	2015 年度	2016 年 1-2 月
销售商品、提供劳务收到的现金	31,048.31	37,146.47	8,339.38
同期增长金额		6,098.17	2,148.30
同期增长率		19.64%	34.70%
主营业务收入	50,096.37	48,615.80	4,906.74
同期增长金额		-1,480.57	-3,195.89
同期增长率		-2.96%	-39.44%

注：上表中财务数据未经审计，敬请注意。

2015 年销售商品现金流变动趋势与收入变动趋势不一致，主要是金耀药业在 2014 年采用了较多的票据结算方式，而在 2015 年采用票据结算方式的比例有所下降，收回较多的货币资金所致。

2016 年 1-2 月销售商品现金流变动趋势与收入变动趋势不一致，主要是金耀药业在此期间收回大量的前期销货款所致。

二、湖北天药的现金流量情况

1、湖北天药的两年一期现金流量表情况

单位：万元

项目	2016 年 1-2 月	2015 年度	2014 年度
一、经营活动产生的现金流量：			
销售商品、提供劳务收到的现金	1,694.50	5,394.96	3,852.25
收到的税费返还			34.86
收到其他与经营活动有关的现金	149.43	621.73	2,931.76
经营活动现金流入小计	1,843.93	6,016.69	6,818.87
购买商品、接受劳务支付的现金	504.61	2,636.32	2,463.48
支付给职工以及为职工支付的现金	298.38	2,013.90	1,871.06
支付的各项税费	84.82	469.14	1,255.92
支付其他与经营活动有关的现金	220.94	1,598.48	8,993.06
经营活动现金流出小计	1,108.74	6,717.84	14,583.52
经营活动产生的现金流量净额	735.20	-701.15	-7,764.65
二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资收到的现金		800.00	
取得投资收益收到的现金		2.68	

处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额		4.00	
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额			
收到其他与投资活动有关的现金		1,660.16	520.20
投资活动现金流入小计		2,466.84	520.20
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	33.79	133.51	5,320.19
投资支付的现金	700.00	800.00	
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额			
支付其他与投资活动有关的现金		1,600.00	500.00
投资活动现金流出小计	733.79	2,533.51	5,820.19
投资活动产生的现金流量净额	-733.79	-66.67	-5,299.99
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金			4,804.00
取得借款收到的现金	1,400.00	11,800.00	9,500.00
收到其他与筹资活动有关的现金		4,900.00	
筹资活动现金流入小计	1,400.00	16,700.00	14,304.00
偿还债务支付的现金	2,000.00	13,300.00	1,600.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	34.03	837.92	354.90
支付其他与筹资活动有关的现金		979.72	
筹资活动现金流出小计	2,034.03	15,117.64	1,954.90
筹资活动产生的现金流量净额	-634.03	1,582.36	12,349.10
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响			
五、现金及现金等价物净增加额	-632.62	814.55	-715.54
加：期初现金及现金等价物余额	1,045.36	230.82	946.36
六、期末现金及现金等价物余额	412.74	1,045.36	230.82

注：上表中财务数据未经审计，敬请注意。

2、湖北天药报告期内经营活动现金流量与主营业务收入的差异分析如下：

单位：万元

项目	2014 年度	2015 年度	2016 年 1-2 月
销售商品、提供劳务收到的现金	3,852.25	5,394.96	1,694.50
主营业务收入-销售收入（不含税）	14,008.54	15,961.23	2,287.50
应交税费-应交增值税（销项税）	2,381.45	2,713.41	388.88
差额	-12,537.74	-13,279.68	-981.88
差异原因	以销售商品收到的票据直接支付购货款及其他款项		

注：上表中财务数据未经审计，敬请注意。

3、湖北天药报告期内经营活动现金流量与主营业务收入的变动趋势分析如

下:

单位: 万元

项目	2014 年度	2015 年度	2016 年 1-2 月
销售商品、提供劳务收到的现金	3,852.25	5,394.96	1,694.50
同期增长金额		1,542.71	1,125.40
同期增长率		40.05%	197.75%
主营业务收入	14,008.54	15,961.23	2,287.50
同期增长金额		1,952.69	-166.07
同期增长率		13.94%	-6.77%

2015 年销售商品现金流变动趋势与收入变动方向趋势一致, 但销售商品现金流增长幅度远远高于收入的增长幅度, 主要是湖北天药在 2015 年收到的以现金结算方式的商品销售款增多所致。

2016 年销售商品现金流变动与收入变动趋势不一致, 主要是湖北天药将收到的票据用于贴现后使得销售商品收到的现金增加所致。

【补充披露情况】

关于“两个标的资产两年又一期现金流量表情况”, 已在预案中的“第四章交易标的基本情况”之“一、金耀药业”之“(十三) 其他重要情况”以及预案中的“第四章交易标的基本情况”之“二、湖北天药”之“(十二) 其他重要情况”中进行补充披露。

【财务顾问意见】

经核查, 独立财务顾问认为, 标的公司各期经营活动现金流量与主营业务收入的变动趋势基本一致, 其差异具备合理性。

14、预案披露, 标的公司的经营存在质量控制风险。请公司补充披露标的公司历史上发生的质量风险事项及处理情况。请财务顾问发表意见。

【回复】

本次交易的标的公司之一天津金耀药业有限公司曾于 2015 年发生黄体酮注射液事件, 该次事件的主要过程及处理情况如下:

（一）黄体酮注射液事件主要过程

2015 年 8 月底，金耀药业接到反馈，浙江省温州医科大学附属第一医院在使用金耀药业生产的黄体酮注射液（1ml：20mg）后，部分患者出现“不良发应”，并将涉及的 4 个批次产品送至浙江省温州市药品检验所进行委托检验。

9 月 7 日，金耀药业被天津市药品不良反应中心约谈，反馈国家药品不良反应中心接到浙江省药品不良反应中心报告，温州地区有 29 例患者在使用该药品后出现局部红肿、硬结、疼痛的“不良反应”的报告。

9 月 8 日，天津市市场和质量技术监督委员会（以下简称“天津市市场委”）安监处对金耀药业进行了突击式飞行检查，未发现违规问题。

9 月 10 日至 12 日金耀药业赴浙江省药品不良反应中心及温州医科大学第一附属医院，对该出现的不良反应情况以及用药情况进行调研和询问。

9 月 14 日，天津市药品不良反应监测中心再次对金耀药业进行现场调研及检查，结合企业在浙江省当地的调研情况，认定本次事件并非“药品不良发应”，而是超说明书用药导致的“药品不良事件”。

自 2015 年 9 月中旬起，随着浙江当地媒体的介入，该“不良事件”的影响进一步扩大。

9 月 17 日，浙江省食品药品监督管理局发布《关于暂停销售使用天津金耀药业有限公司生产的黄体酮注射液的通知》（浙食药监办[2015]29 号）。

9 月 21 日，浙江卫视公布了温州市药品检验所对浙江省温州医科大学第一附属医院送检的 4 个批次黄体酮注射液的检验结果，符合《中国药典》规定。当日，天津市市场委抽检了温州出现“不良事件”涉及的 4 个批号，并随机抽取了其他 2 个批号的黄体酮注射液，共计抽检 6 个批号。经天津市药品检验所检验，所抽检 6 个批次全部符合《中国药典》规定。

9 月 24 日，天津市药品不良反应监测中心组织召开了黄体酮注射液安全合理使用专家座谈会。专家组认为，本次事件属超说明书用药范畴，并认为临床大剂量使用黄体酮注射液进行肌肉注射可能会引起局部反应。座谈会中对于临床如何正确使用黄体酮进行孕酮补充，尤其在辅助生殖领域黄体酮的使用情况进行了详细讨论并形成共识。

9 月 30 日，国家卫计委联合国家食品药品监督管理总局发布内部明电，要

求全国范围内停止使用和销售金耀药业生产的黄体酮注射液（1ml：20mg）共计 9 个批次的产品。

10 月 1 日，天津市市场委对国家卫计委通知停用的 9 个批次黄体酮注射液进行抽检，除已完成检验的 3 个批次外，再次抽检了其余 6 个批次的产品，并对库存的黄体酮原料药及大豆油（供注射用）各 2 个批次进行抽样。经天津市药品检验所检验，全部批次的产品及原辅料均符合《中国药典》规定。

10 月 14 日至 15 日，国家食品药品监督管理总局药化监管司委派药品审核查验中心组成了专家指导小组，赴金耀药业针对黄体酮注射液在浙江地区出现不良事件问题进行了现场调查和指导。专家组对该品种生产、质控及物料环节进行了详细调查，未发现金耀药业存在违反 GMP 规定生产的现象，生产和质量管理过程合法合规。专家组同时提出，鉴于《中国药典》中对于黄体酮注射液的质量标准仅对有效成分“黄体酮”进行了控制，但未对所用溶剂的指标进行控制，认为该品种有必要进行质量标准的提升和研究，并对后续研究工作提出指导建议。

（二）黄体酮事件中涉及的批次产品的后续处理

金耀药业获知国家卫计委《关于暂停使用天津金耀药业有限金耀药业生产的部分批次黄体酮注射液的通知》的有关要求后，为降低临床用药风险，避免“不良事件”的进一步扩大，于 2015 年 10 月 1 日主动启动了涉事 9 个批次产品的回收工作，共回收产品 60 余万支。

（三）对金耀药业黄体酮注射液事件的分析

2015 年 10 月，天津市药品检验所针对国家卫计委和国家食品药品监督管理总局要求全国范围内停止使用和销售的金耀药业生产的黄体酮注射液（1ml：20mg）共计 9 个批次的产品均进行了抽检，并出具检测报告。检测报告显示：9 个批次的产品均为合格。

浙江当地药监部门及天津市药监部门的抽检结果均证明了金耀药业生产的产品及所用的原辅料是符合标准规定的合格产品；各级检查也证明了金耀药业质量管理体系的有效性。

通过调查，在全国范围内上报的不良反应报告中，多数存在着超过药品说明书规定的用法用量及适应症使用药品的现象，本次黄体酮事件应归结为药品不良事件，不属于药品不良反应的范畴。

【补充披露情况】

金耀药业 2015 年发生的黄体酮事件的主要过程及处理情况已在预案“第四章、标的资产基本情况”之“一、金耀药业”之“（十三）其他重要情况”中补充披露。

【财务顾问意见】

经核查，独立财务顾问认为：行业监管部门的多次抽检结果均表明了金耀药业生产的黄体酮注射液产品及所用的原辅料是符合标准规定的合格产品，本次黄体酮事件属于超说明书用药导致的“药品不良事件”；为降低临床用药风险，金耀药业主动启动了涉事 9 个批次产品的回收工作。

15、据相关媒体报道，2015年9月30日，国家卫计委、CFDA联合发出《关于暂停使用天津金耀药业有限公司生产的部分批次黄体酮注射液的通知》，通报浙江省温州市、嘉兴市等地陆续发生患者使用金耀药业生产的黄体酮注射液后，出现不同程度的臀部红肿、脂膜炎等严重不良反应。通知要求，各级各类医疗机构暂停使用金耀药业生产的部分批次黄体酮注射液。就上述事件，请公司补充披露：（1）上述事件的具体情况，对标的资产未来产品研发、经营业绩、盈利能力、估值情况的影响及是否会影响本次重组的相关进程。（2）目前事件发展的最新进展，相关部门对公司的进一步处罚结论及公司的应对措施。（3）该停用通知对目前公司产品销售的具体影响、产品退货情况，说明是否就相关产品充分计提存货跌价准备。（4）被暂停使用的产品占标的资产报告期营业收入、净利润的比例。（5）公司对于药品销售是否充分计提产品质保金或者相关预计负债，并就产品质量控制风险进行重大风险提示，说明公司的应对措施；以上问题请财务顾问、会计师发表意见。

【回复】

一、上述事件的具体情况，对标的资产未来产品研发、经营业绩、盈利能力、估值情况的影响及是否会影响本次重组的相关进程。

1、上述事件的具体情况

上述事件的具体情况详见本问询函回复中“14、预案披露，标的公司的经营存在质量控制风险。请公司补充披露标的公司历史上发生的质量风险事项及处理情况。请财务顾问发表意见”问题的回复内容。

2、上述事件对金耀药业未来产品研发的影响

2015年10月至今，金耀药业针对黄体酮注射液的产品质量标准 and 工艺进行了多项研究工作，包括大豆油（供注射用）受热后过氧化物值的变化情况、惰性气体和真空状态对于过氧化物值降低的效果研究等。通过研究，找到了提高产品质量标准的方式并制定了企业的内部控制标准。

目前，金耀药业已基本完成相关研究工作，拟于近期向国家食品药品监督管

理局提出修订药典标准的建议。

3、上述事件对金耀药业未来经营业绩及盈利能力的影响

金耀药业黄体酮注射液销售两个规格的产品，分别为黄体酮注射液（1ml：10mg）及黄体酮注射液（1ml：20mg）。近年来销售数量情况列示如下：

单位：万支

序号	品名	规格	2015 年度	2014 年度
1	黄体酮注射液	1ml：10mg	1,085	631
2	黄体酮注射液	1ml：20mg	905	30
合计			1,990	661

注：上表数据未经审计，敬请注意。

近年来金耀药业的黄体酮注射液销售收入情况列示如下：

单位：万元

序号	品名	规格	2015 年度		2014 年度	
			销售 收入	占营业收 入比例	销售 收入	占营业收 入比例
1	黄体酮注射液	1ml：10mg	299	0.60%	130	0.25%
2	黄体酮注射液	1ml：20mg	439	0.88%	14	0.03%
合计			738	1.48%	144	0.28%

注：上表数据未经审计，敬请注意。

从黄体酮产品销售收入占金耀药业的营业收入比例来看，黄体酮产品历年占金耀药业的收入比重不超过 1.50%，收入占比很低。因此黄体酮事件对于金耀药业的未来经营业绩及盈利能力影响较为有限。

4、上述事件对金耀药业未来估值情况的影响

本次交易对金耀药业的预估值采用收益法的评估值，采用收益法的评估过程中，该事件对于金耀药业的估值的影响主要体现在对黄体酮产品未来的销量及收入的预测上。

从黄体酮产品销售收入占金耀药业的营业收入的比例来看，黄体酮产品报告期内占金耀药业的收入比重不超过 1.50%，收入比重很低。因此黄体酮事件对于金耀药业的估值情况影响较为有限。

金耀药业预估黄体酮注射液未来两年的销量及收入如下：

单位：万支；万元

序号	品名	规格	2016 年度预计		2017 年度预计	
			销售数量	销售收入	销售数量	销售收入
1	黄体酮注射液	1ml: 10mg	1080	325	1290	388
2	黄体酮注射液	1ml: 20mg	840	495	900	530
合计			1920	820	2190	918

注：上表预测数据未经审计机构审核，敬请注意。

从未来黄体酮产品的销量及销售收入预测来看，该产品对于金耀药业的整体估值的影响也十分有限。

5、上述事件是否会影响本次重组的相关进程

由于上述事件并非由于金耀药业的产品质量问题而导致，同时，黄体酮产品 2015 年的销售收入占金耀药业营业收入为 1.48%，占比非常小，综合而言，黄体酮事件对于金耀药业的生产经营活动影响较小。

从本次黄体酮事件来看，行业监管部门的多次抽检结果均表明了金耀药业生产的黄体酮注射液产品及所用的原辅料是符合标准规定的合格产品，该次事件属于超说明书用药导致的“药品不良事件”；为降低临床用药风险，金耀药业主动启动了涉事 9 个批次产品的回收工作；金耀药业未因此受到相关行业监管部门的处罚；该次事件对金耀药业经营业绩、盈利能力、估值情况均不会产生重大不利影响。因此，本次黄体酮事件不会影响本次重组的相关进程。

二、目前事件发展的最新进展，相关部门对公司的进一步处罚结论及公司的应对措施。

2015 年 12 月 21 日，金耀药业相关负责人赴国家食品药品监督管理总局，向药化监管司、国家药品不良反应监测中心、审查核验中心汇报了金耀药业针对黄体酮注射液不良事件所做的调研及产品质量标准提升的研究工作。

相关部门目前并未因该事件对金耀药业作出处罚结论。

金耀药业经过本次事件后，也对自身进行了深刻的反思，主要的启示有以下几点：

- 1、加强质量管理体系建设，使质量管理常态化；
- 2、加强技术人才的培养，坚持培训考核机制，提高质量管理业务能力；

3、通过流程管理和 KPI 考核等先进管理工具，提高质量管理水平。

金耀药业能够经受住这次不良事件的考验，正是金耀药业夯实质量管理基础和执行 GMP 常态化的体现。为了完善金耀药业质量管理体系，金耀药业坚持依托企业的流程管理和 KPI 考核，金耀药业每个部门都承担质量指标，将质量管理工作落实到企业各个部门，成为各部门共同承担的主要职责之一，通过全员性和常态化的质量管理，强化金耀药业的质量管理工作。

通过本次不良事件，金耀药业充分认识到，作为药品生产企业，不应该把药品质量符合《中国药典》或相关质量标准作为企业生产和质量管理的目的。事实证明，产品合格并不代表临床用药的安全，因此企业应该不断的通过工艺改进，使企业的产品在临床用药时更安全，更有效，在激烈的行业竞争中占据领先地位。

三、该停用通知对目前金耀药业产品销售的具体影响、产品退货情况，说明是否就相关产品充分计提存货跌价准备。

截至目前，就黄体酮产品的涉事批次而言，金耀药业获知国家卫计委《关于暂停使用天津金耀药业有限金耀药业生产的部分批次黄体酮注射液的通知》的有关要求后，于 2015 年 10 月 1 日主动启动了涉事 9 个批次产品的回收工作，截止 2016 年 2 月 29 日共收到退回的产品 60 余万支，金额计 258,335.03 元（不含税金额）；就黄体酮产品除涉事批次以外的其他批次而言，金耀药业在浙江省的销售受到一定程度的影响，在除浙江省以外的全国其他区域并无影响。

金耀药业未对上述事项进行账务处理，也未计提相应的存货跌价准备。审计机构将在后续审计过程中对上述事项进行调整。此事项将影响金耀药业 2015 年度营业收入-258,335.03 元，营业成本-164,631.60 元，净利润-244,279.52 元，存货跌价准备 164,631.60 元，净资产-244,279.52 元。

四、被暂停使用的产品占标的资产报告期营业收入、净利润的比例。

金耀药业生产的黄体酮产品总共有两个规格：1ml: 10mg 规格和 1ml: 20mg 规格，被暂停使用的九个批次均属于黄体酮注射液中的 1ml: 20mg 规格。

报告期内，不同规格的黄体酮产品分别占金耀药业报告期主营业务收入、毛

利润的比例列示如下：

单位：万元

序号	品名	规格	2016 年 1-2 月		2015 年度		2014 年度	
			销售收入	占主营业务收入比例	销售收入	占主营业务收入比例	销售收入	占主营业务收入比例
1	黄体酮注射液	1ml: 10mg	21.49	0.44%	298.58	0.61%	130.37	0.26%
2	黄体酮注射液	1ml: 20mg	7.60	0.15%	438.65	0.90%	14.07	0.03%
合计			29.09	0.59%	737.23	1.52%	144.44	0.29%

注：上表数据未经审计，敬请注意。

单位：万元

序号	品名	规格	2016 年 1-2 月		2015 年度		2014 年度	
			毛利	占主营业务毛利比例	毛利	占主营业务毛利比例	毛利	占主营业务毛利比例
1	黄体酮注射液	1ml: 10mg	4.01	0.16%	60.96	0.23%	-2.95	-0.01%
2	黄体酮注射液	1ml: 20mg	3.39	0.14%	200.97	0.76%	7.24	0.03%
合计			7.40	0.30%	261.92	0.99%	4.29	0.02%

注：上表数据未经审计，敬请注意。

2014 年、2015 年、2016 年 1-2 月，公司的全部黄体酮产品的销售收入占主营业务收入比例分别为 1.52%、1.48%及 0.59%，毛利占主营业务毛利的比例分别为 0.99%、0.30%及 0.59%。报告期内，公司的全部黄体酮产品的销售收入占比约为 1.5%左右，2016 年 1-2 月降低主要由于公司 1-2 月停产造成黄体酮产品销量下降导致；毛利占主营业务毛利比例约为 1%以下。

综上，黄体酮产品对于公司的整体生产经营而言，影响较为有限。

五、公司对于药品销售是否充分计提产品质保金或者相关预计负债，并就产品质量控制风险进行重大风险提示，说明公司的应对措施。

由于本次事件并非金耀药业产品质量问题造成，故金耀药业未对于药品销售计提产品质保金及预计负债。公司已就产品质量控制风险进行重大风险提示。

金耀药业能够经受住这次不良事件的考验，是金耀药业夯实质量管理基础和

执行 GMP 常态化的体现。在本次事件之后，金耀药业更加重视产品质量管理工作：

1、加强质量管理体系建设，使质量管理常态化

金耀药业建立了较完善的质量保证体系，从源头的物料供应商管理、采购及仓储管理、检验及放行管理、生产及质量过程监督管理等多个方面形成了有金耀药业特色的管理方式。在生产过程中，认真执行 GMP，通过日检、周检、年检及不定期夜查等方式，确保 GMP 执行的常态化。

金耀药业为提高现场监管力度对质量管理人员进行统一调配，实现生产现场的全覆盖，做到只要有生产，就有监管。将生产车间的班组长、工艺员、金耀药业的 QA 人员进行分级监管，对每一工序逐个梳理关键控制点，三级管理人员将检查情况、整改情况等均记录在同一巡检记录中，以便所有检查出的问题可以互相提示并配合整改。为了做到监督检查不留盲点，质控部对 QA 人员、工艺员与组长制定了不同的巡检频次，并将巡检时间进行统一安排，确保每天生产的不同阶段都有质量管理人员进行巡检。

金耀药业“视质量为企业生命”，对任何生产过程中的违规现象和不合格结果坚决说“不”。

2、加强技术人才的培养，坚持培训考核机制，提高质量管理业务能力

由于金耀药业产品多、剂型多，只有全面提高质量管理人员的业务素质，才能在工作中发现问题，解决问题，才能对产品生产的全过程进行有效的把控。近两年来金耀药业坚持每季度对工艺员、QA 人员进行培训和考核，建立工艺员、QA 人员考试题库，其形式分为笔试及实操的考核，强调理论和实践相结合，促进质量管理人员掌握各种剂型知识和不断强化理解 GMP 管理要求，提高工艺员、QA 人员现场监督和管理能力，每季度的考试成绩纳入 KPI 考核之中，实施奖惩制度。

自 2015 年初，金耀药业在 QC 初步建立“星级员工”评比的机制，通过笔试和实际操作考核相结合的方式，对所有 QC 人员的基本检验操作技术进行评价。

在考核的基础上，金耀药业不断尝试 QA、工艺员各剂型的互相轮岗，QC

人员各组之间互相轮岗；通过推行轮岗制度，提高全体质量技术人员全面的掌控能力和业务水平，从而为金耀药业打造过硬的质量管理团队奠定基础。

3、通过流程管理和 KPI 考核等先进管理工具，提高质量管理水平。

为了完善金耀药业质量管理体系，金耀药业坚持依托自身的流程管理和 KPI 考核，金耀药业每个部门都承担质量指标，将质量管理工作落实到企业各个部门，成为各部门共同承担的主要职责之一，通过全员性和常态化的质量管理，使得金耀药业可以随时发现和纠正所出现的问题，强化自身的质量管理工作。

【补充披露情况】

关于该事件的相关情况，已在预案中的“第四章交易标的基本情况”之“一、金耀药业”之“（十三）其他重要情况”中进行补充披露；

【财务顾问意见】

经核查，独立财务顾问认为：公司已补充披露了上述事件的具体情况，符合实际情况。由于上述事件并非由于标的公司产品质量问题导致，同时，涉事药品黄体酮产品在标的公司金耀药业的主营业务收入中占比较小，故上述事件对标的公司之一金耀药业的经营业绩、盈利能力以及估值等情况的影响较小，目前相关部门对于标的公司金耀药业无进一步处罚措施。金耀药业未对上述事项进行账务处理，也未计提相应的存货跌价准备。审计机构将在后续审计过程中对上述事项进行调整。由于本次事件并非金耀药业质量问题，故金耀药业对于药品销售并未充分计提产品质保金或者相关预计负债。公司已就产品质量控制风险进行重大风险提示。

（本页无正文，为《万联证券有限责任公司关于上海证券交易所〈关于对天津天药业股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案信息披露的问询函〉及〈补充问询函〉的回复》之签章页）

万联证券有限责任公司

2016年8月14日

