



长江润发机械股份有限公司

关于《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》
(160961 号)之反馈意见回复

独立财务顾问



签署之日期：二〇一六年六月

尊敬的中国证券监督管理委员会：

2016年5月27日，长江润发机械股份有限公司（以下简称“长江润发”/“公司”）收到贵会关于《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（16096号）（以下简称“反馈意见”），公司按照反馈意见的要求会同各中介机构对涉及的事项进行了核查，书面回复并说明如下，请予审核。

反馈意见

1. 申请材料显示，本次交易中，上市公司拟向长江投资、杨树恒康、华安资管等特定投资者发行股份募集配套资金不超过 12 亿元，主要用于抗感染系列生产基地建设、卢立康唑系列生产车间建设等项目。本次交易采用收益法对长江医药投资进行评估，长江医药投资主营产品卢立康唑乳膏 2016 年至 2020 年预计营业收入分别为 838 万元、3504 万元、6255 万元、9006 万元、9006 万元。请你公司：1) 结合上市公司重组后的财务状况、经营现金流、资产负债率、融资渠道、授信额度等，补充披露本次募集配套资金的必要性。2) 补充披露本次交易以锁价的方式发行股份募集配套资金对上市公司和中小股东权益的影响，是否存在损害中小股东权益的行为。3) 补充披露收益法评估现金流是否包含募集配套资金投入带来的收益。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

2. 申请材料显示，本次重组方案中包括发行股份购买资产的价格调整机制。请你公司补充披露：1) 上述价格调整机制是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条的相关规定及依据，是否明确、具体、具有可操作性。2) 以长江润发股价跌幅为调价触发条件之一，是否符合《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》第五十四条第（一）项的规定，以及设置上述调价触发条件的理由。3) 目前是否已经达到调价触发条件，及上市公司拟进行的调价安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

3. 申请材料显示，上市公司原有的电梯零部件系统制造业务与长江医药投资的医药制造业差异较大。请你公司：1) 结合财务指标，补充披露本次交易完成后上市公司主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式。2) 补充披露本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

4. 申请材料显示，长江医药投资核心品种为抗感染类药品头孢他啶及拉氧头孢钠，均为头孢大类产品，报告期内两款产品销售收入占比超过 90%。请你公司补充披露长江医药投资对单一产品是否存在业务依赖，如存在，拟采取的

解决措施，并提示相关风险。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

5. 申请材料显示，本次交易前先由长江医药投资收购 Bestime 持有的贝斯特、海灵化药、新合赛 100% 的股权，本次交易购买长江医药投资 100% 股权。请你公司补充披露：1) 由长江医药投资先行收购对贝斯特、海灵化药、新合赛三家公司业务定位、经营模式的影响。2) 在上述收购中对三家公司核心人员稳定性以及竞业禁止的相关安排。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

6. 申请材料显示，在资产收购过程中，长江集团及其他交易对方以自有资金及对外融资为上市公司的后续收购提供了过桥资金，本次重大资产重组自启动至资产交割完成预计耗时约一年时间，故此长江集团及其他交易对方将期间的资金成本纳入了本次交易的作价范围。请你公司：1) 结合同期银行贷款利率、借款时间的测算依据、交易对手方的对外融资利率、企业收益率等情况，补充披露本次资金成本计算的合理性以及公允性。2) 补充披露若资产交割无法在一年内完成，上市公司及交易对手方拟采取的相关措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

7. 申请材料显示，抗感染药物自 2011 年起出现量价齐降的局面，PDB 样本医院数据显示，2014 抗感染用药样本医院规模为 222.2 亿，2010-2014 年复合增长率仅为 2.67%，预计未来 3-5 年整个行业增速将维持 5% 左右。长江医药投资主要产品拉氧头孢钠市场份额已超过 80%，2015 年销售额增长率为 22%，预计 2016 年-2019 年增长率分别为 28%、25%、20%、10%。长江医药投资另一款主要产品头孢他啶市场份额已超过 60%，2015 年销售额增长率为 23%，预计 2016 年-2017 年的销售额与 2015 年保持一致，2018 年-2019 年分别以 10% 的速度减少。长江医药投资预计 2016 年实现营业收入 121797 万元，净利润 27738 万元。请你公司：1) 结合 2016 年最近一期营业情况，补充披露长江医药投资 2016 年预测数据的合理性及 2016 年预测营业收入和净利润实现的可能性。2) 结合抗感染药物价格变动情况、长江医药投资主要产品拉氧头孢钠和头孢他啶的市场竞争情况、市场规模及份额变动情况、首仿药的相关政策，补充披露预测拉氧头孢钠和头孢他啶的营业收入、成本、毛利率等重要参数的选取是否符合

合谨慎性要求及判断依据。3) 长江医药投资主营产品卢立康唑乳膏预计 2017 年-2019 年营业收入将分别以 318%、78%、44%的速度增长, 补充披露卢立康唑乳膏的营业收入、成本、毛利率等重要参数的选取是否符合谨慎性要求及判断依据。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

8. 申请材料显示, 本次交易中先由长江医药投资收购海灵化药、新合赛、贝斯特 100%的股权。其中海灵化药截至评估基准日 2014 年 12 月 31 日的评估值为 168,552.23 万元, 评估增值率 136.24%。贝斯特未进行评估, 100%股权交易作价 120,000 万元。请你公司: 1) 结合海灵化药的主营业务、行业地位、核心竞争力及同行业收购案例, 补充披露海灵化药评估增值的依据及合理性。2) 结合贝斯特的主营业务、核心竞争力、近两年财务状况, 补充披露长江医药投资 120,000 万元收购贝斯特 100%股权的原因、定价依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

9. 申请材料显示, 长江医药投资管理费用占营业收入比例在 2014 年、2015 年分别为 11.7%、13.1%, 该比例在 2016 年-2020 年预计分别为 10.3%、9.9%、9.6%、9.6%、9.6%。请你公司补充披露预测期内长江医药投资管理费用的选取是否符合谨慎性要求及判断依据。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

10. 申请材料显示, 长江医药投资将主要产品相关销售托付于全国总代理商合肥亿帆生物医药有限公司开展, 由此合肥亿帆生物医药有限公司成为长江医药投资第一大客户, 相关销售占销售收入比例达 45%以上。请你公司: 1) 补充披露选择亿帆生物作为全国总代理商的交易背景及原因。2) 补充披露亿帆生物与海灵化药、新合赛、贝斯特原实际控制人、董事、监事、高级管理人员、核心技术人员是否存在关联关系或者除关联关系以外的其他关系。3) 补充披露亿帆生物近三年是否存在被相关部门处罚的情形。4) 结合行业同类上市公司销售模式及现有反商业贿赂案例, 补充披露独家代理销售对经营风险的影响并进行风险提示。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

11. 申请材料显示, 2014 年、2015 年长江医药投资向东邦药业采购金额分

别为 19,766.85、30,661.78 万元，分别占当年总采购额 41.27%、57.32%，主要采购产品为拉氧头孢钠中间体。请你公司：1）结合东邦药业的研发能力、市场竞争力、同行业公司的采购情况、长江医药投资主要产品拉氧头孢钠的生产工艺，补充披露长江医药投资主要向东邦药业采购拉氧头孢钠中间体的原因及合理性，并重点提示单一供应商依赖风险。2）补充披露东邦药业与海灵化药、新合赛、贝斯特原实际控制人、董事、监事、高级管理人员、核心技术人员是否存在关联关系或者除关联关系以外的其他关系。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

12. 申请材料显示，贝斯特作为贸易平台，其主要业务为研发项目投资、原料的进口与销售，2014 年贝斯特的营业收入、净利润分别为 16185 万元、12568 万元，净利率为 78%。2015 年贝斯特的营业收入、净利润分别为 746 万元、3897 万元，净利率为 522%。请你公司：1）结合贝斯特的主营业务，补充披露贝斯特 2014 年、2015 年净利率的合理性。2）补充披露贝斯特 2015 年营业收入、净利润变化的原因以及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

13. 申请材料显示，新合赛作为原料药生产基地，其主要业务为原料药的生产、销售与研发，目前主要生产产品为注射用拉氧头孢钠原料药。2014 年，新合赛的营业收入、净利润分别为 2608 万元、-156 万元。2015 年，新合赛的营业收入、净利润分别为 48297 万元、2832 万元，新合赛主要资产情况显示，机器设备中，新合赛拥有冻干机两台。请你公司结合新合赛的研发能力、产能、总资产变化情况、机器设备情况，补充披露新合赛 2015 年营业收入、净利润大幅增长的原因。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

14. 申请材料显示，模拟财务报表中，长江医药投资的主要产品注射用拉氧头孢钠 2014 年、2015 年主营业务收入分别为 4.32 亿元、5.32 亿元，另一款主要产品头孢他啶 2014 年、2015 年主营业务收入分别为 3.94 亿元、4.81 亿元。资料同时显示，海灵化药为长江医药投资的全资子公司，其主要产品注射用拉氧头孢钠在 2010 年-2013 年销售额分别为 10.38 亿元、12.14 亿元、11.54 亿元、12.17 亿元，市场份额均在 95%以上；海灵化药另一款主要产品头孢他啶在 2010 年

-2013 年销售额分别为 5.31 亿元、12.65 亿元、17.09 亿元、21.85 亿元，市场份额从 25.54%增长 61.51%。请你公司：1) 结合海灵化药的市场竞争力、市场环境，补充披露海灵化药主要产品注射用拉氧头孢钠和从头孢他啶在 2010 年至 2015 年间销售额、市场份额变化的原因以及合理性。2) 结合注射用拉氧头孢钠整体市场销售情况，补充披露海灵化药主要产品注射用拉氧头孢钠在 2010 年-2013 年销售额基本保持稳定的原因以及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

15. 申请材料显示，华安资管拟通过设立资管计划参与本次重组配套募集资金的认购。资管计划出资人为 TRUEGROW LIMITED。TRUEGROW LIMITED 为在英属维尔京群岛设立的公司，其股东为 Jacky Zhuang。请你公司补充披露 TRUEGROW LIMITED 通过资管计划认购上市公司股份是否需要取得商务部的相关批准。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

16. 申请材料显示，长江医药投资及其控股子公司在中国境内被授权使用 3 项注册商标，合肥亿帆生物医药有限公司持有的编号为 4305632 的商标正在办理授权使用备案手续。请你公司补充披露：1) 备案手续的办理进展、预计办毕时间及逾期未办毕的影响。2) 上市公司未来使用授权商标是否具有稳定性。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

17. 申请材料显示，西藏贝斯特正与西藏众鑫实业有限公司正在办理房屋对应的土地使用权证分拆手续。请你公司补充披露土地使用权证分拆手续的办理进展、预计办毕时间及逾期未办毕的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

18. 申请材料显示，长江医药投资主要从事抗感染类化学药品的生产、研究和销售，其产品生产过程涉及简单化学反应，并随之产生废水、废气、噪声等污染性排放物。请你公司结合长江医药投资主营业务开展情况，补充披露在生产经营过程中是否存在高危险、重污染情况，如有，请根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组》补充披露相关信息，包括但不限于安全生产及污染治理情况、因安全生产及环境保护原因

受到处罚的情况、最近三年相关费用成本支出及未来支出的情况，是否符合国家关于安全生产和环境保护的要求。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

19. 申请材料显示，上市公司控股股东长江集团为本次交易对方，交易后长江集团持有上市公司股权比例进一步增加。请你公司按照《证券法》第九十八条、《上市公司收购管理办法》第七十四条的规定，补充披露本次交易前长江集团及其一致行动人持有的上市公司股份的锁定期安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

20. 申请材料显示，海灵化药于 2013 年 10 月 13 日经复审取得《高新技术企业证书》，认定期限为三年。本次收益法评估中海灵化药按照 15% 的所得税率进行预测。请你公司补充披露：1) 海灵化药高新技术企业资格到期后续展是否存在法律障碍，享受税收优惠是否具有可持续性。2) 收益法评估中相关假设是否存在重大不确定性风险及对本次交易评估值的影响。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。

21. 申请材料显示，2015 年 11 月 25 日，杨树恒康分别与杨树创投、平银新动力、平银能矿签署《股权转让协议》，协议约定杨树恒康将其持有的长江医药投资 37,740 万元、18,630 万元、18,630 万元以 0 元转让给各方。请你公司补充披露上述股权转让的背景、原因及合理性。请独立财务顾问和会计师、评估师核查并发表明确意见。

22. 申请材料中多处提及，“2015 年 7 月 7 日，上市公司因重大事项停牌”。同时，在“本次交易决策过程及批准情况”部分披露“2015 年 10 月 21 日，本公司因筹划重大资产重组事项停牌。”请你公司补充核实上市公司因本次重组停牌的具体情况，就披露不一致之处予以更正。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

释 义

除非文义载明，以下简称具有如下含义：

一、一般术语		
(一) 交易方案相关简称		
本回复/本报告	指	长江润发机械股份有限公司关于《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》(160961 号)之反馈意见回复
上市公司/长江润发/公司	指	长江润发机械股份有限公司，其股票在深交所上市，股票代码：002435
长江医药投资	指	长江润发张家港保税区医药投资有限公司
标的资产/拟购买资产/拟注入资产/标的公司	指	长江医药投资全体股东持有的长江医药投资 100%的股权及长江医药投资持有的贝斯特 100%股权、海灵化药 100%股权及新合赛 100%股权
发行股份购买资产交易对方/发股对象/交易对方	指	截至评估基准日，长江医药投资全体股东
配套融资认购方/认购对象	指	长江润发张家港保税区医药产业股权投资企业（有限合伙）、杨树恒康张家港保税区医药产业股权投资企业（有限合伙）、华安资产管理（香港）有限公司、陈实、吉林市企源投资有限公司、深圳市前海琪鼎投资管理有限公司、温州盛石投资管理中心（有限合伙）7 名认购对象
本次交易	指	本公司向交易对方非公开发行股份及支付现金购买标的资产 100%股权，并向认购对象非公开发行股票募集配套资金，募集配套资金总额 12 亿元，并构成关联交易的行为
发行股份购买资产/本次重组	指	本公司向交易对方非公开发行股份及支付现金购买标的资产 100%股权的行为
本次配套融资	指	上市公司拟向认购对象非公开发行股票募集配套资金，募集配套资金总额 12 亿元
评估基准日	指	本次交易的评估基准日，即 2015 年 12 月 31 日
审计基准日	指	本次交易的审计基准日，即 2015 年 12 月 31 日
定价基准日	指	长江润发关于本次交易的首次董事会决议公告日
《发行股份及支付现金购买资产协议》	指	长江润发与交易对方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》
《发行股份及支付现金购买资产协议补充协议》	指	长江润发与交易对方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议补充协议》

《业绩承诺补偿协议》	指	长江润发与长江集团签署的《业绩承诺及补偿协议》
《业绩承诺补偿协议补充协议》	指	长江润发与长江集团签署的《业绩承诺及补偿协议之补充协议》
（二）交易对方及相关方		
长江集团	指	长江润发集团有限公司
杨树成长	指	杨树成长投资（北京）有限公司
杨树创投	指	北京杨树创业投资中心（有限合伙）
平银能矿	指	深圳市平银能矿投资管理有限公司
平银新动力	指	深圳市平银新动力投资管理有限公司
前海安星	指	深圳市前海安星资产管理有限公司
松德投资	指	中山松德张家港保税区医药产业股权投资企业（有限合伙）
松德实业	指	中山市松德实业发展有限公司
（三）募集配套资金认购方及相关方		
杨树恒康	指	杨树恒康张家港保税区医药产业股权投资企业（有限合伙）
长江投资	指	长江润发张家港保税区医药产业股权投资企业（有限合伙）
华安资管	指	华安资产管理（香港）有限公司
（四）标的资产及相关方		
海灵化药	指	海南海灵化学制药有限公司
贝斯特	指	贝斯特医药（亚洲）有限公司，是一家 2009 年 12 月 16 日注册在香港的有限责任公司，2013 年 7 月 23 日更名为海灵亚洲（医药）有限公司
西藏贝斯特	指	西藏贝斯特药业有限公司
Bestime	指	Bestime International Limited，是一家注册在英属维尔京群岛的有限责任公司
新合赛	指	海南新合赛制药有限公司
上海益威	指	上海益威实业有限公司
亿帆生物/合肥亿帆	指	合肥亿帆生物医药有限公司
浙江东邦	指	浙江东邦药业有限公司
惠迪森	指	浙江惠迪森药业有限公司
致君制药	指	深圳致君制药有限公司

哈药总厂	指	哈药集团制药总厂
天心制药	指	广州白云山天心制药股份有限公司
（五）其他		
独立财务顾问/华泰联合证券	指	华泰联合证券有限责任公司
信永中和审计/信永中和/审计机构	指	信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）
中联评估/评估机构	指	中联资产评估集团有限公司
金杜律师/法律顾问	指	北京市金杜律师事务所
最近二年/报告期	指	2014 年度及 2015 年度和/或上述期间的期末日
《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》 （中国证券监督管理委员会令第 109 号）
《发行管理办法》	指	《上市公司证券发行管理办法》
《实施细则》	指	《上市公司非公开发行股票实施细则》
《若干问题的规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》（证监会公告【2008】14 号）
《格式准则第 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（2014 年修订）》（证监会公告【2014】53 号）
《财务顾问办法》	指	《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》（中国证券监督管理委员会令第 54 号）
《股票上市规则》	指	《深圳证券交易所股票上市规则》（2014 年修订）
中国证监会/证监会	指	中国证券监督管理委员会
并购重组委	指	中国证监会并购重组审核委员会
深交所	指	深圳证券交易所
卫计委、卫生部	指	中华人民共和国国家卫生和计划生育委员会，原为中华人民共和国卫生部
海南省药监局	指	海南省食品药品监督管理局
工商局	指	工商行政管理局
国税局	指	国家税务局
地税局	指	地方税务局

中国	指	中华人民共和国
元、万元、亿元	指	人民币元、万元、亿元
美元	指	美国的法定流通货币
港币	指	中国香港地区的法定流通货币
日元	指	日本的法定流通货币
二、专业术语		
GMP	指	英文“GOOD MANUFACTURING PRACTICE”的缩写，药品生产质量管理规范
GSP	指	英文“GOOD SUPPLY PRACTICE”的缩写，药品经营质量管理规范
NDA	指	“NEW DRUG APPLICATION”缩写，为向药监局提出新药申请
ANDA	指	“ABBREVIATED NEW DRUG APPLICATION”简略新药申请，为申请美国仿制药上市首轮申请
新药	指	未曾在中国境内上市销售的药品的注册申请，称为新药注册申请，获得新药注册的药品称为新药
剂型	指	药物剂型的简称，是为适应治疗或预防的需要而制备的药物应用形式
冻干粉针剂	指	在无菌环境下将药液冷冻，经过一定的加工处理制成的制剂
拉氧头孢钠/LSI	指	注射用拉氧头孢钠
头孢他啶/CFI	指	注射用头孢他啶
非处方药/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
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
国家基本药物	指	由国家政府制定的《国家基本药物目录》中的药品。遴选原则为：临床必需、安全有效、价格合理、使用方便、中西药并重
《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
原料药/API	指	Active Pharmaceutical Ingredients，即药物活性成份，具有药理活性可用于药品制剂生产的物质
制剂	指	根据药典或药政管理部门批准的标准、为适应治疗或预防的需要而制备的药物应用形式的具体品种，又称药物制剂
药品注册	指	国家药监局依据药品注册申请人的申请，依照法定程序，对拟上市销售药品的安全性、有效性、质量可控性等进行审查，并决定是否同意其申请的审批过程

药品注册批件	指	国家药监局批准某药品生产企业生产该品种而发给的法定文件
药品注册证	指	药品注册证是指国家药监局根据药品注册申请人的申请，依照法定程序，对拟上市销售的药品的安全性、有效性、质量可控性等进行系统评价，并决定同意其申请后颁发的批准证明文件，时效为五年

备注：

- 1、本文所引用的财务数据和财务指标，如无特殊说明，指合并报表口径的财务数据和根据该类财务数据计算的财务指标。
- 2、本文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。
- 3、本文所述的百分比未尽之处均保留小数点后 2 位，存在四舍五入的情况。

目 录

反馈意见	3
释 义	9
目 录	14
回 复	20
1. 申请材料显示，本次交易中，上市公司拟向长江投资、杨树恒康、华安资管等特定投资者发行股份募集配套资金不超过 12 亿元，主要用于抗感染系列生产基地建设、卢立康唑系列生产车间建设等项目。本次交易采用收益法对长江医药投资进行评估，长江医药投资主营产品卢立康唑乳膏 2016 年至 2020 年预计营业收入分别为 838 万元、3504 万元、6255 万元、9006 万元、9006 万元。请你公司：1）结合上市公司重组后的财务状况、经营现金流、资产负债率、融资渠道、授信额度等，补充披露本次募集配套资金的必要性。2）补充披露本次交易以锁价的方式发行股份募集配套资金对上市公司和中小股东权益的影响，是否存在损害中小股东权益的行为。3）补充披露收益法评估现金流是否包含募集配套资金投入带来的收益。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。	20
2. 申请材料显示，本次重组方案中包括发行股份购买资产的价格调整机制。请你公司补充披露：1）上述价格调整机制是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条的相关规定及依据，是否明确、具体、具有可操作性。2）以长江润发股价跌幅为调价触发条件之一，是否符合《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》第五十四条第（一）项的规定，以及设置上述调价触发条件的理由。3）目前是否已经达到调价触发条件，及上市公司拟进行的调价安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。	26
3. 申请材料显示，上市公司原有的电梯零部件系统制造业务与长江医药投资的医药制造业差异较大。请你公司：1）结合财务指标，补充披露本次交易完成后上市公司主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式。2）补充披露本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。	32

4. 申请材料显示，长江医药投资核心品种为抗感染类药品头孢他啶及拉氧头孢钠，均为头孢大类产品，报告期内两款产品销售收入占比超过 90%。请你公司补充披露长江医药投资对单一产品是否存在业务依赖，如存在，拟采取的解决措施，并提示相关风险。请独立财务顾问核查并发表明确意见。.....38
5. 申请材料显示，本次交易前先由长江医药投资收购 Bestime 持有的贝斯特、海灵化药、新合赛 100% 的股权，本次交易购买长江医药投资 100% 股权。请你公司补充披露：1) 由长江医药投资先行收购对贝斯特、海灵化药、新合赛三家公司业务定位、经营模式的影响。2) 在上述收购中对三家公司核心人员稳定性以及竞业禁止的相关安排。请独立财务顾问核查并发表明确意见。.....42
6. 申请材料显示，在资产收购过程中，长江集团及其他交易对方以自有资金及对外融资为上市公司的后续收购提供了过桥资金，本次重大资产重组自启动至资产交割完成预计耗时约一年时间，故此长江集团及其他交易对方将期间的资金成本纳入了本次交易的作价范围。请你公司：1) 结合同期银行贷款利率、借款时间的测算依据、交易对手方的对外融资利率、企业收益率等情况，补充披露本次资金成本计算的合理性以及公允性。2) 补充披露若资产交割无法在一年内完成，上市公司及交易对手方拟采取的相关措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。.....45
7. 申请材料显示，抗感染药物自 2011 年起出现量价齐降的局面，PDB 样本医院数据显示，2014 抗感染用药样本医院规模为 222.2 亿，2010-2014 年复合增长率仅为 2.67%，预计未来 3-5 年整个行业增速将维持 5% 左右。长江医药投资主要产品拉氧头孢钠市场份额已超过 80%，2015 年销售额增长率为 22%，预计 2016 年-2019 年增长率分别为 28%、25%、20%、10%。长江医药投资另一款主要产品头孢他啶市场份额已超过 60%，2015 年销售额增长率为 23%，预计 2016 年-2017 年的销售额与 2015 年保持一致，2018 年-2019 年分别以 10% 的速度减少。长江医药投资预计 2016 年实现营业收入 121797 万元，净利润 27738 万元。请你公司：1) 结合 2016 年最近一期营业情况，补充披露长江医药投资 2016 年预测数据的合理性及 2016 年预测营业收入和净利润实现的可能性。2) 结合抗感染药物价格变动情况、长江医药投资主要产品拉氧头孢钠和头孢他啶的市场竞争情况、市场规模及份额变动情况、首仿药的相关政策，补充披露预测拉氧头孢钠和头孢他啶的营业收入、成本、毛利率等重要参数

的选取是否符合谨慎性要求及判断依据。3) 长江医药投资主营产品卢立康唑乳膏预计 2017 年-2019 年营业收入将分别以 318%、78%、44%的速度增长, 补充披露卢立康唑乳膏的营业收入、成本、毛利率等重要参数的选取是否符合谨慎性要求及判断依据。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。.....51

8. 申请材料显示, 本次交易中先由长江医药投资收购海灵化药、新合赛、贝斯特 100%的股权。其中海灵化药截至评估基准日 2014 年 12 月 31 日的评估值为 168,552.23 万元, 评估增值率 136.24%。贝斯特未进行评估, 100%股权交易作价 120,000 万元。请你公司: 1) 结合海灵化药的主营业务、行业地位、核心竞争力及同行业收购案例, 补充披露海灵化药评估增值的依据及合理性。2) 结合贝斯特的主营业务、核心竞争力、近两年财务状况, 补充披露长江医药投资 120,000 万元收购贝斯特 100%股权的原因、定价依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。.....65

9. 申请材料显示, 长江医药投资管理费用占营业收入比例在 2014 年、2015 年分别为 11.7%、13.1%, 该比例在 2016 年-2020 年预计分别为 10.3%、9.9%、9.6%、9.6%、9.6%。请你公司补充披露预测期内长江医药投资管理费用的选取是否符合谨慎性要求及判断依据。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。.....73

10. 申请材料显示, 长江医药投资将主要产品相关销售托付于全国总代理商合肥亿帆生物医药有限公司开展, 由此合肥亿帆生物医药有限公司成为长江医药投资第一大客户, 相关销售占销售收入比例达 45%以上。请你公司: 1) 补充披露选择亿帆生物作为全国总代理商的交易背景及原因。2) 补充披露亿帆生物与海灵化药、新合赛、贝斯特原实际控制人、董事、监事、高级管理人员、核心技术人员是否存在关联关系或者除关联关系以外的其他关系。3) 补充披露亿帆生物近三年是否存在被相关部门处罚的情形。4) 结合行业同类上市公司销售模式及现有反商业贿赂案例, 补充披露独家代理销售对经营风险的影响并进行风险提示。请独立财务顾问核查并发表明确意见。.....75

11. 申请材料显示, 2014 年、2015 年长江医药投资向东邦药业采购金额分别为 19,766.85、30,661.78 万元, 分别占当年总采购额 41.27%、57.32%, 主要采购产品为拉氧头孢钠中间体。请你公司: 1) 结合东邦药业的研发能力、市场竞争力、同行业公司的采购情况、长江医药投资主要产品拉氧头孢钠的生产工艺, 补充披露长江医药投资主要向东邦药业采购拉氧头孢

钠中间体的原因及合理性，并重点提示单一供应商依赖风险。2) 补充披露东邦药业与海灵化药、新合赛、贝斯特原实际控制人、董事、监事、高级管理人员、核心技术人员是否存在关联关系或者除关联关系以外的其他关系。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

.....82

12. 申请材料显示，贝斯特作为贸易平台，其主要业务为研发项目投资、原料的进口与销售，2014 年贝斯特的营业收入、净利润分别为 16185 万元、12568 万元，净利率为 78%。2015 年贝斯特的营业收入、净利润分别为 746 万元、3897 万元，净利率为 522%。请你公司：1) 结合贝斯特的主营业务，补充披露贝斯特 2014 年、2015 年净利率的合理性。2) 补充披露贝斯特 2015 年营业收入、净利润变化的原因以及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。.....86

13. 申请材料显示，新合赛作为原料药生产基地，其主要业务为原料药的生产、销售与研发，目前主要生产产品为注射用拉氧头孢钠原料药。2014 年，新合赛的营业收入、净利润分别为 2608 万元、-156 万元。2015 年，新合赛的营业收入、净利润分别为 48297 万元、2832 万元，新合赛主要资产情况显示，机器设备中，新合赛拥有冻干机两台。请你公司结合新合赛的研发能力、产能、总资产变化情况、机器设备情况，补充披露新合赛 2015 年营业收入、净利润大幅增长的原因。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。.....89

14. 申请材料显示，模拟财务报表中，长江医药投资的主要产品注射用拉氧头孢钠 2014 年、2015 年主营业务收入分别为 4.32 亿元、5.32 亿元，另一款主要产品头孢他啶 2014 年、2015 年主营业务收入分别为 3.94 亿元、4.81 亿元。资料同时显示，海灵化药为长江医药投资的全资子公司，其主要产品注射用拉氧头孢钠在 2010 年-2013 年销售额分别为 10.38 亿元、12.14 亿元、11.54 亿元、12.17 亿元，市场份额均在 95%以上；海灵化药另一款主要产品头孢他啶在 2010 年-2013 年销售额分别为 5.31 亿元、12.65 亿元、17.09 亿元、21.85 亿元，市场份额从 25.54%增长 61.51%。请你公司：1) 结合海灵化药的市场竞争力、市场环境，补充披露海灵化药主要产品注射用拉氧头孢钠和从头孢他啶在 2010 年至 2015 年间销售额、市场份额变化的原因以及合理性。2) 结合注射用拉氧头孢钠整体市场销售情况，补充披露海灵化药主要产品注射用拉氧头孢钠在 2010 年-2013 年销售额基本保持稳定的原因以及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。.....91

15. 申请材料显示,华安资管拟通过设立资管计划参与本次重组配套募集资金的认购。资管计划出资人为 TRUEGROW LIMITED。TRUEGROW LIMITED 为在英属维尔京群岛设立的公司,其股东为 Jacky Zhuang。请你公司补充披露 TRUEGROW LIMITED 通过资管计划认购上市公司股份是否需要取得商务部的相关批准。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。94
16. 申请材料显示,长江医药投资及其控股子公司在中国境内被授权使用 3 项注册商标,合肥亿帆生物医药有限公司持有的编号为 4305632 的商标正在办理授权使用备案手续。请你公司补充披露:1) 备案手续的办理进展、预计办毕时间及逾期未办毕的影响。2) 上市公司未来使用授权商标是否具有稳定性。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。95
17. 申请材料显示,西藏贝斯特正与西藏众鑫实业有限公司正在办理房屋对应的土地使用权证分拆手续。请你公司补充披露土地使用权证分拆手续的办理进展、预计办毕时间及逾期未办毕的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。97
18. 申请材料显示,长江医药投资主要从事抗感染类化学药品的生产、研究和销售,其产品生产过程涉及简单化学反应,并随之产生废水、废气、噪声等污染性排放物。请你公司结合长江医药投资主营业务开展情况,补充披露在生产经营过程中是否存在高危险、重污染情况,如有,请根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组》补充披露相关信息,包括但不限于安全生产及污染治理情况、因安全生产及环境保护原因受到处罚的情况、最近三年相关费用成本支出及未来支出的情况,是否符合国家关于安全生产和环境保护的要求。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。99
19. 申请材料显示,上市公司控股股东长江集团为本次交易对方,交易后长江集团持有上市公司股权比例进一步增加。请你公司按照《证券法》第九十八条、《上市公司收购管理办法》第七十四条的规定,补充披露本次交易前长江集团及其一致行动人持有的上市公司股份的锁定期安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。103
20. 申请材料显示,海灵化药于 2013 年 10 月 13 日经复审取得《高新技术企业证书》,认定期限为三年。本次收益法评估中海灵化药按照 15%的所得税率进行预测。请你公司补充披露:1) 海灵化药高新技术企业资格到期后续展是否存在法律障碍,享受税收优惠是否具有可持续性。2) 收益法评估中相关假设是否存在重大不确定性风险及对本次交易评估值的影

响。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。	104
21. 申请材料显示，2015 年 11 月 25 日，杨树恒康分别与杨树创投、平银新动力、平银能矿签署《股权转让协议》，协议约定杨树恒康将其持有的长江医药投资 37,740 万元、18,630 万元、18,630 万元以 0 元转让给各方。请你公司补充披露上述股权转让的背景、原因及合理性。请独立财务顾问和会计师、评估师核查并发表明确意见。	108
22. 申请材料中多处提及，“2015 年 7 月 7 日，上市公司因重大事项停牌”。同时，在“本次交易决策过程及批准情况”部分披露“2015 年 10 月 21 日，本公司因筹划重大资产重组事项停牌。”请你公司补充核实上市公司因本次重组停牌的具体情况，就披露不一致之处予以更正。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。	110

回 复

1. 申请材料显示，本次交易中，上市公司拟向长江投资、杨树恒康、华安资管等特定投资者发行股份募集配套资金不超过 12 亿元，主要用于抗感染系列生产基地建设、卢立康唑系列生产车间建设等项目。本次交易采用收益法对长江医药投资进行评估，长江医药投资主营产品卢立康唑乳膏 2016 年至 2020 年预计营业收入分别为 838 万元、3504 万元、6255 万元、9006 万元、9006 万元。请你公司：1) 结合上市公司重组后的财务状况、经营现金流、资产负债率、融资渠道、授信额度等，补充披露本次募集配套资金的必要性。2) 补充披露本次交易以锁价的方式发行股份募集配套资金对上市公司和中小股东权益的影响，是否存在损害中小股东权益的行为。3) 补充披露收益法评估现金流是否包含募集配套资金投入带来的收益。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

1) 结合上市公司重组后的财务状况、经营现金流、资产负债率、融资渠道、授信额度等，补充披露本次募集配套资金的必要性。

本次募集配套资金主要用途如下：

本次配套资金不超过 120,000.00 万元，扣除发行费用后的募集资金净额将用于以下用途：

序号	具体用途	项目预算总投资金额 (万元)	募集配套资金拟投入 金额(万元)
1	抗感染系列生产基地建设项目	34,717.00	34,717.00
2	复方枸橼酸铋钾胶囊生产车间建设项目	15,417.00	15,417.00
3	卢立康唑系列生产车间建设项目	15,537.00	15,537.00
4	企业研发技术中心及微球制剂研发中心建设项目	13,753.00	13,753.00
5	企业信息化建设项目	7,576.00	7,576.00
6	中介机构费用	3,000.00	3,000.00
7	现金对价	30,000.00	30,000.00

合计	120,000.00	120,000.00
----	------------	------------

本次募集配套资金以发行股份及支付现金购买资产的实施为前提条件，但募集配套资金成功与否不影响发行股份及支付现金购买资产的实施。

重组报告书“第五节 本次发行股份情况/三、募集配套资金的具体方案”详细披露了除支付中介机构费用、现金对价外的其余募投项目必要性、可行性、投入及收益分析、所需的备案或审批手续。

除上述募投项目自身的必要性外，重组后上市公司的财务状况、经营现金流、资产负债率、融资渠道、授信额度亦需要本次重大资产重组同时募集配套资金，具体如下：

（1）财务状况

根据上市公司的合并资产负债表以及按本次交易完成后架构编制的备考合并资产负债表，截至 2015 年 12 月 31 日，本次交易完成前后上市公司资产和负债情况如下：

单位：万元

2015-12-31	交易前	交易后	变动金额	变动比率
资产合计	142,253.95	409,486.41	267,232.46	187.86%
负债合计	54,148.95	84,148.95	30,000.00	55.40%
所有者权益合计	88,105.00	325,337.46	237,232.46	269.26%
收入	106,470.85	215,185.55	108,714.70	102.11%
净利润	4,367.33	31,621.59	27,254.26	624.05%

本次交易完成后，随着标的资产注入上市公司，上市公司总资产规模将从 142,253.95 万元上升到 409,486.41 万元，增长 187.86%；上市公司的资产、负债、收入和利润规模将得到较大幅度的提升，经营中对营运资金的需求、固定资产投资建设或改造支出及研发项目等活动增加，对资金的需求也将提高。

截至 2015 年 12 月 31 日，上市公司合并财务报表的货币资金余额为 19,488.71 万元，其中，扣除 IPO 募集资金及受限货币资金后余额为 13,793.75 万元，现有货币资金需优先满足日常经营活动所需且无法全部满足本次交易及募集资金投资项目的资金需求；截至 2015 年 12 月 31 日，上市公司合并财务报表短期借款、一年内到期的非流动负债等借款约为 42,055.86 万元，远超于可以动用的货币资金余额，若继续增加借款，上市公司将面临较大的还款压力且财务风险增加。因此，上市公司现有货币资金及增加借款难以解决募集资金投资项目的资金需求。

截至 2015 年 12 月 31 日，标的资产模拟合并财务报表的货币资金余额为 43,082.36 万元。其主要用途如下：

新建上海益威生产基地前期投入包括设备投入 4,000 万元，正式投产后原辅材料及库存商品会占用资金约 9,000 万元，新增员工工资 1,000 万元，铺底资金 2,000 万元；共计 1.6 亿元；FC8 车间土建、设备采购，以及拉氧头孢钠设备后续投入 1.07 亿元；企业正常经营备用流动资金 7,000 万元；西藏贝斯特药品一期流转网络建设 1.5 亿元。

截止本回复出具之日，上海益威已完成厂房建设及部分设备投入，积极准备试生产相关手续；FC8 车间已完成车间土建，正在开展设备采购等手续；西藏贝斯特已取得 GSP 认证，正在进行异地仓库备案等网络建设手续。

前述计划所需使用资金合计 4.8 亿元，仍存在 5,000 万资金缺口。假设已经完成本次交易，上市公司合并货币资金余额及标的资产自有资金余额仍无法用于支付募集资金相关抗感染系列生产基地建设项目、复方枸橼酸铋钾胶囊生产车间建设项目、卢立康唑系列生产车间建设项目、企业研发技术中心及微球制剂研发中心建设项目、企业信息化建设项目。因此，本次募集配套资金具有必要性。

（2）经营活动产生的现金流量

根据上市公司合并现金流量表和标的资产的合并现金流量表，2015 年，上市公司和标的资产的经营活动现金流量情况如下：

单位：万元

2015 年度	上市公司	标的资产
经营活动现金流入小计	109,330.02	134,319.49
经营活动现金流出小计	108,272.47	104,306.69
经营活动现金净流量	1,057.55	30,012.81

2015 年，上市公司经营活动产生的现金净流量为 1,057.55 万元，其不足以满足本次交易和募投项目的资金需要；标的资产的经营活动现金净流量较大，但随着本次交易完成后，标的资产经营规模的扩大，其经营活动现金净流量主要用于拉氧头孢钠产品产能提升、拉氧头孢钠产品营运资金增加、卢立康唑营运资金增加等经营活动对资金的需求，无法额外满足募投项目的资金需求。因此，本次募集配套资金具有必要性。

（3）资产负债率

截至 2015 年 12 月 31 日，上市公司资产负债率为 38.06%，备考合并财务报表显示资产负债率为 20.55%，本次交易完成后，上市公司总资产和净资产将得到较大幅度提升。假设上市公司通过债务融资取得资金用于募投项目。上市公司资产负债率（备考合并）将提升至 49.85%，同时将增加上市公司的利息支出，对上市公司的盈利能力产生较大影响。发行股份同时募集配套资金，有利于降低上市公司的资产负债率、合理提升公司盈利能力。因此，本次募集配套资金具有必要性。

（4）融资渠道与授信额度

除发行股份募集配套资金的权益性融资外，上市公司融资渠道还包括商业银行贷款及融资租赁等债务性融资。截至 2016 年 5 月 31 日，上市公司累计获得银行授信 4.8 亿元人民币，已使用额度 2.95 亿元人民币，剩余额度也不足以满足募投项目的资金需求。截至 2016 年 5 月 31 日，上市公司合并财务报表未经审计的货币资金余额为 16,692.56 万元，其中，扣除 IPO 募集资金及受限货币资金后余额为 11,005.37 万元，小于银行贷款余额，若上市公司通过自有资

金和银行借款等融资方式取得资金，上市公司将承担较高的财务费用和较大的财务风险，亦会给公司正常经营活动资金带来很大的压力。因此，本次募集配套资金具有必要性。

上述内容已补充披露至重组报告书“第五节 本次发行股份情况/三、募集配套资金的具体方案/（二）募集配套资金的必要性分析/8、上市公司重组后的财务状况、经营现金流、资产负债率、融资渠道、授信额度分析”。

综上，经核查，上市公司现有货币资金余额小于银行贷款余额，需优先满足日常经营活动所需；标的资产现有货币资金余额已有明确用途，其经营性现金流余额将主要用于支持现有主要产品及储备产品发展；假设上市公司通过债务融资取得资金用于募投项目，上市公司资产负债率将大幅提升，同时将增加上市公司的利息支出，对上市公司的盈利能力产生较大影响；上市公司现有剩余融资授信额度已不足以满足募投项目的资金需求；故此，独立财务顾问及会计师认为，本次募集配套资金具备必要性。

2) 补充披露本次交易以锁价的方式发行股份募集配套资金对上市公司和中小股东权益的影响，是否存在损害中小股东权益的行为。

答复：

本次募集配套资金的发行方式采用锁价发行，定价基准日为关于本次非公开发行股票董事会决议公告日，发行价格不低于定价基准日前二十个交易日公司股票均价，即 16.62 元/股；经除息调整后，发行价格相应调整为 16.47 元/股。

与 2016 年 6 月 8 日上市公司收盘价 16.75 元/股相比，本次配套融资的发行价格 16.47 元/股低于市价 0.28 元/股，差异率为 1.7%，募集配套资金发行价格与上市公司二级市场价格接近。

本次交易为跨行业收购，标的资产的长远发展需要大量的资金支持。锁价方式有利于快速锁定募集资金认购对象并确定可以募集的发展资金总额。故此上市公司选取了锁价方式。本次募集配套资金发行股份的锁定期为 36 个月，

增加了认购方资金成本及投资风险，且发行价格是在长江润发股票停牌期间确定，具有合理性，未损害中小股东利益。

在关于本次重组的股东大会上，中小投资者对本次重组发行价格议案的表决结果如下：中小投资者同意票占出席会议中小投资者有表决权股份数的97.55%。

上述内容已补充披露至重组报告书“第五节 本次发行股份情况/三、募集配套资金的具体方案/（六）募集配套资金采取锁价方式发行/3、本次交易以锁价的方式发行股份募集配套资金对上市公司和中小股东权益的影响”。

综上，经核查，独立财务顾问认为，本次交易募集配套资金确定的股票发行价格与二级市场价格接近，未损害上市公司和中小股东的权益。

3）补充披露收益法评估现金流是否包含募集配套资金投入带来的收益。

本次收益法评估现金流未包含募集配套资金投入带来的收益，主要原因如下：

前述抗感染系列项目中的头孢唑兰、比阿培南，复方枸橼酸铋钾胶囊生产车间建设项目中的复方枸橼酸铋钾胶囊均为企业新产品，未包含在本次评估对未来现金流的预测中。

企业研发技术中心及微球制剂研发中心建设项目、企业信息化建设项目为基础建设项目，无直接收益。

针对卢立康唑产品，募集资金投资项目与收益法评估考虑的卢立康唑产能分别为3,245.16万支及654.84万支，募集资金投资项目与收益法评估不存在交叉，募集资金投资项目均通过新建生产车间完成。

药品不同于普通产品，其每一单位产品均有自己的药品生产文号，标的资产将通过领用车间及药品生产批号统计原材料消耗，生产成本、能源费用、人员费用、包装费用等营业成本；并通过领用车间及药品生产批号统计产量，结合产品平均单价及产品出库量计算销售收入；结合单位产品三费率及企业平均所得税率确定单支产品净利润，故分割确认募集资金投资项目收益具备可行性。

上述内容已补充披露至重组报告书“第五节 本次发行股份情况/三、募集配套资金的具体方案/（八）采用收益法评估的预测现金流中未包含募集配套资金收益”。

经核查，独立财务顾问认为募投项目主要均用于投资新产品，针对唯一交叉产品卢立康唑，评估报告基于现有产能进行预测，募投项目用于新增产能，且药品不同于其他产品，可通过领用车间及产品生产批号进行单独核算。故此，收益法评估现金流中未包含募集配套资金投入带来的收益。

2. 申请材料显示，本次重组方案中包括发行股份购买资产的价格调整机制。请你公司补充披露：1）上述价格调整机制是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条的相关规定及依据，是否明确、具体、具有可操作性。2）以长江润发股价跌幅为调价触发条件之一，是否符合《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》第五十四条第（一）项的规定，以及设置上述调价触发条件的理由。3）目前是否已经达到调价触发条件，及上市公司拟进行的调价安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

本次交易设置的价格调整机制如下：

①价格调整的对象：本次重大资产重组中“发行股份及支付现金购买资产”的股票发行价格。本次重大资产重组中标的资产的交易价格不因本条款的约定事项而调整。

②价格可调整的期间：在上市公司股东大会审议通过本次交易决议公告日（含当日）至本次重组获得中国证监会核准前。

③价格调整的生效条件：上市公司股东大会审议通过本次价格调整方案。

④价格向下调整的触发条件：

a. 自上市公司股票复牌后任意连续 30 个交易日中,至少 20 个交易日中小板指数 (399101.SZ) 的收盘点数较本次重组上市公司股票停牌前 20 个交易日收盘点数算术平均值 (即 15,063.60) 的跌幅超过 10%;

b. 自上市公司股票复牌后任意连续 30 个交易日中,至少 20 个交易日上市公司 (002435.SZ) 的收盘价较本次重组上市公司股票停牌前 20 个交易日股票交易均价 (即 18.46 元/股) 的跌幅超过 10%。

满足上述条件之一的交易日为“价格向下调整的触发条件成就之日”,该“价格向下调整的触发条件成就之日”需在上述“价格可调整的期间”之内。

⑤定价基准日的重新确定:自上述价格向下调整的触发条件成就之日起的 10 个工作日内,上市公司可就价格调整方案的实施召开董事会,并以该次董事会决议公告日作为新的定价基准日。

⑥价格调整的幅度:

若因中小板指数 (399101.SZ) 的收盘点数波动而触发价格向下调整的,调整幅度为中小板指数 (399101.SZ) 在重新确定的定价基准日前 20 个交易日收盘点数的算术平均值较上市公司因本次交易首次停牌日前 20 个交易日中小板指数 (399101.SZ) 收盘点数算术平均值 (即 15,063.60 点) 的下跌百分比;

若因发行人收盘价波动而触发价格向下调整的,调整幅度为上市公司股票 (002435.SZ) 在重新确定的定价基准日前 20 个交易日收盘价格的算术平均值较上市公司因本次交易首次停牌日前 20 个交易日上市公司股票 (002435.SZ) 交易均价 (即 18.46 元/股) 的下跌百分比。

若上述价格向下调整的两项触发条件同时满足,则以上述计算后中小板指数 (399101.SZ) 或上市公司股票 (002435.SZ) 股价两者下跌幅度较大的百分比 (即绝对值较大的百分比) 作为调价幅度。

⑦发行股份数量的调整:本次重大资产重组中“发行股份及支付现金购买资产”的股票发行数量根据调整后的发行价格相应进行调整。

2016年4月25日，上市公司召开2015年度股东大会，审议通过了包含上述价格调整机制在内的本次发行股份及支付现金购买资产草案的相关议案。

截止本回复出具之日，尽管大盘指数出现较大幅度下跌，但为保护上市公司中小股东的利益，经上市公司与交易对方集体决策，将不再下调本次交易发股价，向上市公司中小股东进行一定程度的让利。

发行价格调整机制的合规情况具体分析如下：

1) 上述价格调整机制是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条的相关规定及依据，是否明确、具体、具有可操作性。

(一) 调价机制符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条的相关规定

根据《重组办法》第四十五条的规定：“上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。本次发行股份购买资产的董事会决议应当说明市场参考价的选择依据。

前款所称交易均价的计算公式为：董事会决议公告日前若干个交易日公司股票交易均价=决议公告日前若干个交易日公司股票交易总额/决议公告日前若干个交易日公司股票交易总量。”

本次交易停牌前，A 股股市存在较大震荡，上市公司停牌前 20 个交易日内收盘价格累计跌幅 52.21%。为抵消 A 股股市震荡对本次“发行股份及支付现金购买资产”股票发行价格的影响，市场参考价选取了定价基准日前 120 个交易日股票交易均价。

根据《重组办法》第四十五条的规定：“本次发行股份购买资产的董事会决议可以明确，在中国证监会核准前，上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化的，董事会可以按照已经设定的调整方案对发行价格进行一次调整。

前款规定的发行价格调整方案应当明确、具体、可操作，详细说明是否相应调整拟购买资产的定价、发行股份数量及其理由，在首次董事会决议公告时充分披露，并按照规定提交股东大会审议。股东大会作出决议后，董事会按照已经设定的方案调整发行价格的，上市公司无需按照本办法第二十八条的规定向中国证监会重新提出申请。”

因 A 股股市震荡，2016 年 4 月 12 日，长江润发召开第三届董事会第十六次会议，审议通过了《关于本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金的具体方案的议案》，在该议案中，董事会重点设置了价格调整机制并详细说明了价格调整方案对象、生效条件、可调价期间、调价触发条件、定价基准日的重新确定、价格调整幅度、发行股份数量的调整、调价基准日至发行日期间除权、除息等事项，且在董事会决议公告中已进行充分披露。

上述内容已补充披露至重组报告书“第一节 本次交易概述/五、本次交易的方案/（一）本次交易的具体方案/5、价格调整方案的合规性分析”。

2016 年 4 月 25 日，长江润发召开 2015 年度股东大会，审议通过了上述价格调整机制。

综上，独立财务顾问认为，发行人本次价格调整已经发行人董事会、股东大会审议通过，对应价格调整生效条件、调整幅度、可相应按照公式计算出调整后的发股价格进而计算发股数量，故此，价格调整机制明确、具体、具有可操作性，符合《重组办法》第四十五条的相关规定。

律师认为，发行人本次价格调整机制明确、具体、具有可操作性，并经发行人董事会决议公告、股东大会审议通过，符合《重组办法》第四十五条的相关规定。

2) 以长江润发股价跌幅为调价触发条件之一，是否符合《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》第五十四条第（一）项的规定，以及设置上述调价触发条件的理由。

根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司

重大资产重组》第五十四条第（一）项的规定：“发行价格调整方案应当建立在大盘和同行业因素调整基础上，触发发行价格调整的情形应当明确、具体、可操作，并充分说明理由。”

长江润发系中小板上市公司，上市公司股票停牌前 20 个交易日中小板指数（399101.SZ）收盘点数算术平均值为 15,063.60，上市公司复牌之日（2016 年 1 月 27 日）中小板指数（399101.SZ）收盘点为 9,830.22，下跌幅度达 34.74%，波动剧烈。

长江润发系专用设备制造业，上市公司股票停牌前 20 个交易日证监会专用设备指数（883132.wi）收盘点数算术平均值为 7,400.04，上市公司复牌之日（2016 年 1 月 27 日）证监会专用设备指数（883132.wi）收盘点为 3,727.48，下跌幅度达 49.63%，波动剧烈。

根据《重组办法》第四十五条的规定：“本次发行股份购买资产的董事会决议可以明确，在中国证监会核准前，上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化的，董事会可以按照已经设定的调整方案对发行价格进行一次调整。”故此，上市公司同时参照了上市公司自身股票价格，上市公司复牌之日（2016 年 1 月 27 日）股价为 11.07 元/股，上市公司股票停牌前 20 个交易日均价（即 18.46 元/股），下跌幅度达 40.03%；上市公司草案披露之日（2016 年 4 月 15 日）股价为 17.95 元/股，下跌幅度为 2.76%。

上述三因素比较，证监会专用设备指数跌幅最大，上市公司股票价格下跌幅度最小，为保护上市公司中小股东利益，上市公司最终选取了中小板指数（399101.SZ）及上市公司股票价格作为调价参考因素。

将上市公司股价下跌作为触发条件系综合考虑了大盘波动、同行业指数波动及上市公司股价波动三者后为保护中小股东利益而进行的选择，反映了停牌期间整体资本市场波动导致的公司个股在复牌后短期内大幅下跌风险，具备合理性。

本次交易发行价格调整机制触发条件为：（1）公司复牌后任意连续 30 个交易日中，至少 20 个交易日中小板指数（399101.SZ）的收盘点数较本次重组上市

公司股票停牌前 20 个交易日收盘点数算术平均值（即 15,063.60）的跌幅超过 10%；或者（2）复牌后任意连续 30 个交易日中，至少 20 个交易日上市公司（002435.SZ）的收盘价较本次重组上市公司股票停牌前 20 个交易日股票交易均价（即 18.46 元/股）的跌幅超过 10%。满足上述条件之一的交易日为“价格向下调整的触发条件成就之日”。

上述内容已补充披露至重组报告书“第一节 本次交易概述/五、本次交易的方案/（一）本次交易的具体方案/5、价格调整方案的合规性分析”。

综上，经核查，独立财务顾问认为，以长江润发股价跌幅为调价触发条件系综合考虑了大盘波动、同行业因素及上市公司股价波动三者后为保护中小股东利益而进行的选择；如前文所述，调价触发条件明确、具体、可操作，符合《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》第五十四条的规定。

律师认为，以长江润发股价跌幅为调价触发条件之一的原因合理，并且明确、具体、可操作，符合《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》第五十四条的规定。

3）目前是否已经达到调价触发条件，及上市公司拟进行的调价安排。

自本次重大资产重组复牌（即 2016 年 1 月 27 日）以来，中小板指数（399101.SZ）的收盘点数已构成“任意连续 30 个交易日中，至少 20 个交易日中小板指数（399101.SZ）的收盘点数较本次重组上市公司股票停牌前 20 个交易日收盘点数算术平均值（即 15,063.60）的跌幅超过 10%”的情形，最大跌幅 33.81%；

长江润发股票在二级市场上的价格已构成“任意连续 30 个交易日中，至少 20 个交易日上市公司（002435.SZ）的收盘价较本次重组上市公司股票停牌前 20 个交易日股票交易均价（即 18.46 元/股）的跌幅超过 10%”的情形，最大跌幅 21.17%。

为保护上市公司中小股东的利益，经上市公司与交易对方集体决策，上市公司不下调本次交易发股价，向上市公司中小股东进行一定程度的让利。

上述内容已补充披露至重组报告书第一节 本次交易概述/五、本次交易的方案/（一）本次交易的具体方案/6、上市公司不再进行调价的让利安排”。

3. 申请材料显示，上市公司原有的电梯零部件系统制造业务与长江医药投资的医药制造业差异较大。请你公司：1）结合财务指标，补充披露本次交易完成后上市公司主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式。2）补充披露本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

答复：

1）结合财务指标，补充披露本次交易完成后上市公司主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式。

（一）主营业务构成

本次重大资产重组完成后，标的资产 100%股份将注入上市公司，上市公司将在电梯制造的主营业务的基础上新增医药板块。根据信永中和出具的 XYZH/2016TJA10130 号《备考审阅报告》，本次交易完成后上市公司主营业务构成如下：

项目	2015 年度	
	收入（元）	占比（%）
机械板块	1,062,007,776.35	49.45
医药板块	1,085,556,110.87	50.55
合计	2,147,563,887.22	100

上述内容已补充披露至重组报告书“第一节 本次交易概述/二、本次交易的目的/（三）本次交易后未来经营战略和业务模式规划”。

（二）上市公司未来经营发展战略

上市公司未来将稳定发展现有电梯系统部件产业，重点以本次重大资产重组

收购的医药资产为基础和起点，借助资本市场，通过收购兼并和自建相结合的方式，全力打造以医药为核心的大健康医疗产业服务平台。

1、稳定发展现有电梯系统部件产业，上市公司目前主要产品为各类电梯导轨、导轨毛坯、配件及汽车型材等，未来上市公司将重点加大对高精度电梯导轨系列产品的投入，继续保持和提升上市公司其他产品的核心竞争优势。

2、重点发展标的资产的医药业务：①稳固现有渠道，保持头孢他啶和拉氧头孢钠的市场领先地位，标的资产在抗感染领域的行业龙头地位；②加快储备产品——卢立康唑和复方枸橼酸铋钾胶囊产业化进程，以卢立康唑产品为起点，打造皮肤品外用产品线，以复方枸橼酸铋钾胶囊产品为起点，打造胃肠用药产品线，从而扩宽产品品类；③扩宽销售渠道，挖掘头孢他啶和拉氧头孢钠的市场潜力，同时为新产品上市做好铺垫；④加快缓控释微球等产品和技术的研发，确保标的资产长久发展。

3、借助资本市场，依托标的资产平台，加快大健康医疗产业发展。围绕现抗感染领域逐步向外延伸，通过收购兼并和自建相结合的模式，持续整合资源，加快发展。

上述内容已补充披露至重组报告书“第一节 本次交易概述/二、本次交易的目的/（三）本次交易后未来经营战略和业务模式规划”。

（三）上市公司未来业务管理模式

基于上市公司未来的发展经营战略，本次重大资产重组完成后，上市公司将采取分板块管理的模式，即：1、传统的电梯导轨系统部件由原有的管理团队、管理模式进行；2、大健康医疗产业板块的管理和发展，依托于长江润发张家港保税区医药投资有限公司平台统一进行管理的发展，本次并购的标的资产仍将作为长江润发张家港保税区医药投资有限公司的全资子公司、以独立法人的模式运行，原管理层及组织架构将基本保持不变。同时，为充分发挥各自优势，上市公

司还将通过资源统筹调配等方式，实现管理效率最大化。

1、资源统筹调配

上市公司将结合行业环境、行业发展趋势以及未来的发展战略，统一制定具体的实施计划，重点发展大健康医疗产业：加强长江润发张家港保税区医药投资有限公司自身医疗团队的建设，大力引进医药领域的优秀人才；在长江医药投资的平台下以独立法人的模式运行上市公司的收购或自建的项目；同时，上市公司将在管理、财务、人力、企业文化等资源上进行融合和统筹调配，最大化资源利用效率。

2、业务并行发展

电梯导轨系统部件板块、医药板块在实际经营中存在一定的差异，本次重大资产重组完成后，上市公司将实行板块管理，不同业务板块并行发展。同时，围绕上市公司今后的战略规划，不同业务板块根据各自业务发展需求制定相应的业务发展规划，然后在上市公司的统一监督下落实计划的具体执行情况，实现板块业务的并行发展。

上述内容已补充披露至重组报告书“第一节 本次交易概述/二、本次交易的目的/（三）本次交易后未来经营战略和业务模式规划”。

经核查，独立财务顾问认为，本次交易完成后，上市公司主营业务将分为机械、医药两个板块，两个板块将由上市公司统一统筹、独立运营、并行发展。上市公司相关未来业务发展规划、定位和发展方向清晰，有利于上市公司分板块的业务经营。

2) 补充披露本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

（一）在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划

上市公司将延续标的资产原有业务、财务、机构模式，并承接标的资产原有

的资产、人员。

1、业务整合计划

本次交易完成后，上市公司将在电梯制造的主营业务的基础上新增医药板块。上市公司将充分发挥上市公司平台优势、资金优势，通过高效的融资渠道为标的资产未来发展提供必要的资金支持。通过上市公司品牌，为标的资产招聘优质人才。同时以规范化管理经验，进一步规范标的资产经营的各个环节，提升经营效率。

2、资产整合计划

本次交易完成后，标的资产继续保持资产独立性，但在重大资产的购买和处置、对外投资、对外担保等事项须按上市公司规定履行审批程序。另一方面，上市公司依托自身管理水平及资本运作能力，结合标的资产市场发展前景及实际情况进一步优化资源配置，提高资产利用效率，进一步增强上市公司的综合竞争力。

3、财务整合计划

交易完成后标的资产作为上市公司的全资子公司，将纳入上市公司的管理体系，严格执行各项财务管理规定，使上市公司得以对标的资产实施有效的控制。上市公司将对标的资产的财务进行整合，以达到财务管理的一致性与统一性。

① 建立集团化的财务组织结构和财务组织系统

纳入上市公司管理体系后，标的资产原有的相应的财务组织结构将进行整合调整，上市公司对标的资产的财务活动进行控制，对财务各项活动的流程进行梳理，建立适合上市公司的财务管理模式。标的资产将按上市公司财务管理要求定时报送财务报告及相关资料。

② 财务制度的整合

标的资产原有的各项财务管理制度：《财务管理制度》、《资金管理制度》、《费用报销管理规定》、《全面预算管理规定》、《关联交易管理规定》、《税务管理规定》、《企业融资管理规定》等制度的相关规定，应在发挥行业的财务管理优势的同时

纳入上市公司的财务各项制度进行整合与修正,确保标的资产符合上市公司的各项财务管理制度要求。

③ 财务核算体系的整合

标的资产作为医药行业与上市公司原有主营业务的财务核算存在一定的差异,未来将统一财务核算制度体系,例如统一的坏账计提比例标准等。以管理会计为基础,会计准则为准绳。对标的资产的经营过程的管理会计方法进行预测、控制、核算和分析,确定核算过程是否符合上市公司的要求,正确反映标的资产理财情况与经营成果的方法。上市公司将通过加强内部审计和内部控制等方式对各项制度的实施进行评估与监督,从而控制标的资产资金风险,保证会计信息质量。

④ 加强税收筹划与资金风险控制

对标的资产进行税收筹划,遵循税收筹划的成本-效益原则,对资源进行整合,节约成本,规避税收风险,形成竞争优势。上市公司将进一步统筹上市公司现有业务和重组拟注入业务的资金使用和外部融资,有效的将标的资产的资金进行合理整合利用,防范财务风险,提高资金运营效率。

4、人员整合计划

上市公司将比照原有治理结构,规范标的资产企业经营,建立健全标的资产的管理架构。具体而言,上市公司将接管董事会任命,并由董事会聘任标的资产高管。在聘任高管的时候,上市公司将充分考虑标的资产业务的稳定性和连续性,保证标的资产其市场地位的稳固性及竞争优势的持续性。上市公司将尽可能保持收购完成后标的资产原有团队稳定,同时在业务层面授予标的资产原有管理人员较大程度的自主度和灵活性,保持交易标的原有的业务团队及管理风格;另一方面。与此同时,上市公司将考虑适当时机从外部引进优质人才,围绕业绩考核建立激励机制,以丰富和完善交易标的的业务团队和管理团队,为标的资产的业务开拓和维系提供足够的支持,促使标的公司持续增强其自身的综合竞争力。

同时,以标的资产阶段性的发展战略和计划向其管理团队提出具体的要求,

围绕业绩考核建立激励机制，促使标的公司持续增强其自身的综合竞争力。

5、本次交易后的机构整合计划

根据上市公司的规划，收购完成后，标的资产仍以独立法人主体的形式存在，在业务、资产、财务、人员和机构等方面保持连贯及稳定。上市公司将协助标的资产建立科学、规范的公司治理结构，保证其按照公司章程和上市公司管理制度规范运行，保持过渡期内现有内部组织机构的稳定性，并根据实际情况进行动态调整。

（二）本次交易的整合风险以及相应管理控制措施

标的资产主要生产经营场所位于海口市，同时在上海、西藏均设有子公司，与本公司目前位于江苏省张家港市的生产管理机构有较大地域跨度；标的资产产品营销网络覆盖全国，跨越地域范围较广，各主要省份之间在药品招标政策、商业惯例、区域文化等生产经营环境方面均与本公司现有资产及业务存在较大差异，需要进行系统性的梳理和整合。

标的资产成为上市公司的子公司后，上市公司规模及业务管理体系进一步扩大，上市公司与各子公司、各子公司之间的沟通、协调难度亦会上升。虽然上市公司和标的资产各自业务发展成熟、公司管理有效，但是在所处行业、文化背景等方面存在的差异，将为公司日后整合带来一定难度，上市公司与标的资产之间能否在短时间内顺利实现整合仍存在一定的不确定性。提请广大投资者注意本公司业务与标的资产业务之间因存在较大差异而需进行整合所带来的经营风险。

为降低及控制上述风险，上市公司将采取以下措施：

上市公司将不断提升自身管理水平，健全和完善公司内部管理流程，公司管理层继续保持开放学习的心态，持续完善公司管理组织，提升管理水平，以适应上市公司资产的增长和主营业务增加。

建立有效的内控机制，完善子公司管理制度，增强母公司及子公司之间的沟通交流，强化在业务经营、财务运作、对外投资等方面对子公司的管理与控制，使上市公司与子公司形成有机整体，提高公司整体决策水平和风险管控能力。

上述内容已补充披露至重组报告书“第一节 本次交易概述/二、本次交易的目的/（四）重组后的整合计划”。

经核查，独立财务顾问认为上市公司已根据标的资产的实际情况，在业务、资产和机构方面充分保持两个板块的独立性，在财务方面按照上市公司的要求规范了财务流程，在人员方面保持了原有团队的稳定，并结合上述情况提示了整合风险，针对性的制定了相应的管理控制措施。

4. 申请材料显示，长江医药投资核心品种为抗感染类药品头孢他啶及拉氧头孢钠，均为头孢类产品，报告期内两款产品销售收入占比超过 90%。请你公司补充披露长江医药投资对单一产品是否存在业务依赖，如存在，拟采取的解决措施，并提示相关风险。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

答复：

① 两款主要产品属于不同类型的产品

标的公司产品虽然均为头孢烯类抗感染药品，但其两款主要产品从产品分类、抗菌谱、目标科室、适应症均存在差异，产品经销渠道及终端群体有所不同。

产品	分类	优势细菌	核心科室	核心适应症
拉氧头孢钠	氧头孢烯类	大肠埃希菌、肺炎克雷伯菌等肠杆菌科细菌	神经科、儿科、肝胆外科、普外科、呼吸科、ICU、妇产科、泌尿科	败血症、脑膜炎、呼吸系统感染症（肺炎、支气管炎、支气管扩张症、肺化脓症、脓胸等），消化系统感染症（胆道炎、胆囊炎等），腹腔内感染症（肝脓肿、腹膜炎等），泌尿系统及生殖系统感染症（肾盂肾炎、膀胱炎、尿道炎、子宫内感染、子宫附件炎、盆腔炎等）。
头孢他啶	三代头孢	铜绿假单胞菌	呼吸科、感染科、耳鼻喉科、烧伤科、外科、血液科、肿瘤科、泌尿科	败血症、下呼吸道感染（肺炎、支气管炎、肺脓肿、肺囊性纤维病变、感染性支气管扩张）、腹腔和胆道感染（胆囊炎、胆管炎、腹膜炎）、复杂性尿路感染（急性或慢性肾盂肾炎、尿道炎、子宫附件炎、盆腔炎）、严重皮肤软组织感染（蜂窝组织炎、严重烧伤或创伤感染）、中枢神经系统感染（脑膜炎）

②两款主要产品最近三年均发展良好

最近三年内，标的资产两款核心产品注射用拉氧头孢钠和注射用头孢他啶保持较高增长，均呈现良好发展态势。

单位：亿元

产品名称	2013 年	2014 年	2015 年
注射用拉氧头孢钠	3.30	4.32	5.32
增长率	19.13%	30.91%	23.15%
注射用头孢他啶	3.20	3.94	4.81
增长率	45.45%	23.13%	22.08%

③标的资产储备品种呈现高速增长趋势

标的资产已经有卢立康唑、复方枸橼酸铋钾胶囊等核心产品作为储备品种，卢立康唑近两年销量呈高速增长趋势。

项目		2014 年	2015 年
卢立康唑	销售收入	76.33	532.40
	增长率	-	597.50%

④同时通过研发不断丰富产品结果

标的资产将通过进一步以引入产品和自主研发相结合的形式丰富产品结构，具体在研产品明细如下。

序号	产品名称	剂型	规格	注册分类	主要适应症/主要疗效	研发进展/申请/批准状态
1	注射用比阿培南	注射剂	0.3g	新药 3.1 类	抗生素	NDA
2	注射用盐酸头孢唑兰	注射剂	1.0g	新药 3.1 类	头孢菌素类 抗生素	NDA
3	注射用替	注射	50mg	仿制药	抗生素	NDA

	加环素	剂				
4	复方枸橼酸铋钾胶囊	胶囊剂	[——]	新药 3.2 类	胃溃疡	NDA
5	阿佐塞米片	片剂	30mg	进口注册	治疗水肿	R&D
6	依托考昔片	片剂	30mg/60mg/90mg/120mg	仿制药	治疗骨关节炎急性期和慢性期的症状和体征	临床前
7	利伐沙班片	片剂	10mg/15mg/20mg	仿制药	用于择期髋关节或膝关节置换手术成年患者，以预防静脉血栓形成（VTE）	临床前
8	帕瑞昔布钠	原料药	[——]	新药 3.1 类	手术后疼痛的短期治疗	临床前
9	注射用帕瑞昔布钠	注射剂	20mg/40mg	仿制药	手术后疼痛的短期治疗	临床前
10	注射用醋酸亮丙瑞林微球	注射剂	3.75mg	新药 2.1 类	子宫内膜异位症、子宫肿瘤、前列腺癌、中枢性早熟	临床前
11	注射用更昔洛韦钠	注射剂	0.5g	ANDA	抗病毒	提交审批
12	注射用依西他唑	注射剂	0.3g	ANDA	抗寄生虫病药	在研

13	注射用阿奇霉素	注射剂	0.5g	ANDA	抗感染	在研
14	注射用替加环素	注射剂	50mg	ANDA	抗生素	立项
15	注射用伏立康唑	注射剂	200mg	ANDA	三唑类抗真菌	立项
16	注射用埃索美拉唑钠	注射剂	40mg	ANDA	胃食管反流性疾病—糜烂性反流性食管炎	立项
17	注射用泮托拉唑钠	注射剂	40mg	ANDA	十二指肠溃疡、胃溃疡、急性胃粘膜病变	立项
18	注射用达托霉素	注射剂	50mg	ANDA	感染性心内膜炎	立项
19	注射用吡哌美辛	注射剂	1mg	ANDA	消炎镇痛	立项
20	注射用甲磺酸去铁胺	注射剂	2g	ANDA	解毒药	立项
21	注射用乙酰唑胺	注射剂	0.25g	ANDA	抗青光眼药	立项

已在报告书“第四节 交易标的基本情况/六、标的资产的主营业务具体情况 /（四）报告期内主要产品的生产和销售情况/6、主要产品构成及初步产品构成”

补充披露上述内容。

标的资产核心品种为抗感染类药品头孢他啶及拉氧头孢钠，均为头孢大类产品，报告期内两款产品销售收入占比超过 90%，虽然标的资产两款产品在产品分类、抗菌谱、目标科室、适应症、经销商渠道、终端用户群体等方面存在差异，但是仍然不能排除在极端情况下出现某些政策环境波动、经济环境波动等因素导致整个头孢大类产品均出现下滑导致标的资产经营业绩出现下滑。提请广大投资者注意投资风险。

已在报告书“重大风险提示/二、本次交易完成后的风险/（三）业务经营风险/4、单一品种风险”修订披露上述内容。

经核查，独立财务顾问认为，标的资产两款核心产品适应症、抗菌谱、市场覆盖、终端用户群体均存在差异；最近三年两款产品各自独立发展态势良好；同时标的资产储备产品及在研产品产品线丰富，故此标的资产不存在对单一产品的业务依赖，如标的资产可有效利用现有人才、品牌、产品质量优势快速推广储备产品及在研产品，将有利于进一步分散标的资产的单一品种风险。

5. 申请材料显示，本次交易前先由长江医药投资收购 Bestime 持有的贝斯特、海灵化药、新合赛 100% 的股权，本次交易购买长江医药投资 100% 股权。请你公司补充披露：1) 由长江医药投资先行收购对贝斯特、海灵化药、新合赛三家公司业务定位、经营模式的影响。2) 在上述收购中对三家公司核心人员稳定性以及竞业禁止的相关安排。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

答复：

1) 由长江医药投资先行收购对贝斯特、海灵化药、新合赛三家公司业务定位、经营模式的影响。

鉴于：

- ① 贝斯特系依据香港法律成立并有效存续的有限公司，持有海灵化药和新合赛 100% 股权；海灵化药、新合赛为依据中国法律在海南省海口市注册成立并有效存续的外商投资企业；对海灵化药、新合赛、贝斯特的收购

需履行商务、税务、工商和外汇支付等相关审批程序，审批时间的周期不确定性较高；

② 交易的时间窗口期较短；

③ 海灵化药、新合赛、贝斯特原实际控制人选择以现金退出；

故此，上市公司控股股东长江集团为提高交易确定性，把握交易窗口期，排除额外的交易风险，保护上市公司中小股东的利益，首先联合财务投资人设立了长江医药投资，由长江医药投资以全额现金的方式收购 Bestime 直接或间接持有的贝斯特医药（亚洲）有限公司、海南海灵化学制药有限公司、海南新合赛制药有限公司 100%的股权（以下简称“资产收购”）。

先行资产收购系交易方案的选择，重在稳定海灵化药、新合赛、贝斯特业务经营同时完成交易，故此相关工作完成后，为保持经营的连续性和稳定性，长江医药投资未对贝斯特、海灵化药、新合赛三家公司业务定位、经营模式进行重大调整。贝斯特作为贸易平台，其主要业务定位仍为研发项目投资、原料的进口与销售、以及研发咨询服务；海南化学为制剂生产企业，其主要经营范围仍为抗生素制剂的生产、销售与研发，其主要产品为注射用头孢他啶、注射用拉氧头孢钠；新合赛作为原料药生产基地，其主要经营范围为原料药的生产、销售与研发，其主要产品仍为海灵化学核心产品注射用拉氧头孢钠的原料药。

已在报告书“第四节 交易标的基本情况/五、标的资产最近三年的主营业务及其变化情况”补充披露上述内容。

经核查，海灵化药、新合赛、贝斯特的业务定位、经营模式在资产收购前后未发生重大变化，故此独立财务顾问认为由长江医药投资先行收购对贝斯特、海灵化药、新合赛三家公司业务定位、经营模式无重大影响。

2) 在上述收购中对三家公司核心人员稳定性以及竞业禁止的相关安排。

截止本回复出具之日，除原实际控制人外，标的资产留用了三家公司的全部核心人员，并保留了三家公司的管理架构、业务定位、经营模式。同时三家公司均同原标的资产除实际控制人外的全部高级管理人员签署了竞业禁止协议，协议

约定：

“本人同意在与标的资产解除或终止服务关系（不论终止或解除基于何种理由）之日起两年的期间（“竞业限制期”）内，本人不得在与标的资产有竞争业务的单位（“有竞争业务的单位”包括与标的资产及其关联公司直接竞争的单位及该单位直接或间接参股或控股或受同一公司控制的单位）从事下列活动，不论以长期或临时、有偿或无偿、专职或兼职、直接或间接的方式：

（1）受雇于竞争对手，或作为竞争对手的代理人、董事、监事、顾问或代表人从事活动或以任何其他身份为竞争对手提供服务；

（2）自行从事竞争业务，无论是否通过成立经济组织的形式；

（3）投资于从事竞争业务的企业或其他经济组织或个人；

（4）招揽标的资产的客户（该等客户是指，在本人在标的资产工作期间，曾与本人有业务往来、且标的资产曾与之有过业务交往的任何个人或单位）；

（5）以其他方式从事与甲方有竞争关系或有损标的资产经济利益的活动。”

为进一步保证本次交易后标的资产核心人员的稳定，上市公司拟在本次交易完成后采用一系列激励计划包括但不限于限制性股票等方式维持现有核心人员的稳定。

上述内容已补充披露至重组报告书“第一节 本次交易概述/二、本次交易的目的/（四）重组后的整合计划”。

经核查，标的资产下属三家企业均与核心人员签署了竞业禁止协议，标的资产下属三家企业管理架构、业务定位、经营模式均未发生重大变化，故此独立财务顾问认为，现有安排有利于保证交易完成后标的公司经营的稳定性。

6. 申请材料显示，在资产收购过程中，长江集团及其他交易对方以自有资金及对外融资为上市公司的后续收购提供了过桥资金，本次重大资产重组自启动至资产交割完成预计耗时约一年时间，故此长江集团及其他交易对方将期间的资金成本纳入了本次交易的作价范围。请你公司：1）结合同期银行贷款利率、借款时间的测算依据、交易对手方的对外融资利率、企业收益率等情况，补充披露本次资金成本计算的合理性以及公允性。2）补充披露若资产交割无法在一年内完成，上市公司及交易对手方拟采取的相关措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

答复：

1）结合同期银行贷款利率、借款时间的测算依据、交易对手方的对外融资利率、企业收益率等情况，补充披露本次资金成本计算的合理性以及公允性。

上市公司拟通过收购优质医药资产实现业务突破与升级。由此，2015 年 7 月 7 日，上市公司因重大事项停牌。

上市公司停牌期间，上市公司控股股东同贝斯特及其实际控制人等进行了友好协调，基于交易窗口期的考虑，长江集团及财务投资人首先设立了长江医药投资，由长江医药投资收购 Bestime 直接或间接持有的贝斯特医药（亚洲）有限公司、海南海灵化学制药有限公司、海南新合赛制药有限公司 100%的股权（以下简称“资产收购”）。资产收购完成后上市公司继续推进对长江医药投资 100%股权的收购。

上市公司控股股东考虑到资产收购的不确定性、交易窗口期的紧迫性，为保护中小投资者利益，先行筹划了资产收购，待资产收购确定后启动了本次重大资产重组，本质上系上市公司控股股东联合投资人协助上市公司进行了过桥收购行为。

在资产收购过程中，长江集团及其他交易对方以自有资金及对外融资为上市公司的后续收购提供了过桥资金，而本次重大资产重组自启动至资产交割完成预计耗时约一年时间，故此长江集团及其他交易对方将期间的资金成本纳入了本次

交易的作价范围。

序号	股东名称	出资方式	出资额（万元）	资金成本（年率%）	资金成本测算（万元）
			A	B	C=A*B
1	长江集团	货币	155,000	15%，参照了对外融资利率	23,250.00
2	杨树创投	货币	39,000	14%，参照了对外融资利率	5,460.00
3	平银能矿	货币	19,250	12%，参照了对外融资利率	2,310.00
4	平银新动力	货币	19,250	12%，参照了对外融资利率	2,310.00
5	松德投资	货币	77,500	9.68%，参照了企业收益情况	7,500.00
合计		—	310,000		40,830.00

上述交易对方的资金来源及借还款安排如下：

序号	股东名称	自有资金	对外融资	借款安排	还款安排
1	长江集团	31,200	123,800	股东担保借款	拟以自有资金或适度的金融机构融资还款
2	杨树创投	-	39,000	股东担保借款	拟以自有资金或部分资产合理价值的变现还款
3	平银能矿	-	19,250	信用借款	拟以自有资金或部分资产合理价值的变现还款
4	平银新动力	-	19,250	信用借款	拟以自有资金或部分资产合理价值的变现还款
5	松德投资	77,500	-	不适用	不适用

（一）长江集团资金成本参考

截止 2015 年 6 月 30 日，长江集团未经审计的资产负债率为 51.09%，长江集团母公司银行授信额度 2.20 亿元，实际对外银行借款 1.38 亿元，剩余银行融资的空间较小。

为顺利推进资产收购，2015 年 11 月 2 日、2015 年 11 月 10 日、2015 年 11 月 15 日、2015 年 11 月 15 日、2015 年 11 月 20 日，长江集团分别与江苏润土贸易有限公司、张家港市沙钢农村小额贷款有限公司、张家港市润发建筑安装工程有限公司、舒马克电梯（张家港）有限公司、张家港保税区企业管理有限公司签订《借款合同》，合计借款 123,800 万元，融资利率 15%/年。上述借款全部为无抵押股东担保并购借款。

长江集团同期银行贷款利率 4.85%-7.76% /年，但均为银行信用或抵押贷款，与上述无抵押并购贷款性质不同，故此不具备参考性。

长江集团下属张家港市长江农村小额贷款有限公司作为小贷企业曾于 2015 年 5 月 5 日、2015 年 9 月 10 日对外分别借款 80 万元、300 万元，融资用途为购置设备及餐饮服务，融资利率均为 15%，与长江集团上述借款利率可比。此外，据长江集团统计，届时张家港地区企业间信贷的平均利率即约 15%，亦作为长江集团对外融资的参考。

（二）杨树创投资金成本参考

为顺利推进资产收购、抓住交易窗口期，2016 年 1 月，杨树创投与平安银行股份有限公司北京分行签订《委托贷款合同》，合计借款 39,000 万元，融资利率 14%/年。上述借款全部为无抵押股东担保并购借款。

杨树创投为股权投资公司，无对外银行贷款，且普通银行贷款与无抵押并购贷款性质不同，故此不具备参考性。

2015 年 11 月 3 日，杨树创投之普通合伙人杨树成长投资（北京）有限公司与开封万锦置业有限公司签订了《借款合同》，借款用于投资，借款金额 3 亿元，借款利率 20%，由杨树成长投资（北京）有限公司下属企业京蓝控股有限公司作为担保。2016 年 1 月 27 日，2016 年 3 月 2 日，2016 年 3 月 29 日，杨树成长投资（北京）有限公司分三次支付了利息及本金，截止本回复出具之日，相关借款已清偿。杨树创投对外融资以该融资作为参考。

（三）平银能矿、平银新动力资金成本参考

为顺利推进资产收购，2016年1月19日，深圳市前海安星资产管理有限公司与平银能矿、平银新动力分别签订了《借款合同》，合计借款38,500万元，融资利率12%/年，性质为股东借款故此为信用并购借款。

平银能矿、平银新动力资产负债率较高，无对外银行融资能力，银行信用或抵押贷款亦与上述无抵押并购贷款性质不同，故此不具备参考性。

2016年4月，深圳市前海安星资产管理有限公司与平银能矿、平银新动力分别签订《股东借款合同》，融资金额分别为10亿元及5亿元，融资利率10%/年，与前述并购贷款性质相同。

（四）松德投资资金成本参考

松德投资自有资金充足，故此本次交易中以自有资金参与过桥收购。截止本回复日，中山市松德实业发展有限公司已投资持续经营的项目情况如下：

被投资企业名称	年净资产收益率%	是否审计
中山新诺科技股份有限公司	12.89	是
中山中科南头创业投资有限公司	12.81	是
松德智慧装备股份有限公司	4.73	是
东莞福人德数码印花技术有限公司	亏损	否
中山和运印务有限公司	亏损	否

此外，松德投资基金管理人参照市场惯例及协商，鉴于项目规模及安全性考虑，适当下调了收益预期，全体合伙人确定了项目分配标准为：项目财务年收益率8%（含8%）部分按出资份额分配，若高于8%，超过部分20%奖励基金管理人；经协商，基金管理人按实际出资额2%收取基金管理费用于本项目业务开支，上述两项标准导致基金管理人确定约10%（具体按实际到账时间加权计算）作为补偿各个合伙人最低资金收益率。

按上述各项目投资额加权平均计算并综合考虑未来项目保底收益，总体测算年化收益率约为9.68%。

本次交易融资为过桥并购融资与普通银行贷款性质差别较大，故此松德投资未选取同期银行贷款利率作为资金成本测算参考。

（五）资金成本占用期间参考

本次交易启动于 2015 年 7 月，截至本回复出具之日已近一年时间。

松德投资以自有资金出资，最早于 2015 年 10 月完成筹资，其余交易对方大都于 2015 年 11 月完成融资及筹资。

为把握交易窗口期，本次交易涉及先行资产收购后推进上市公司资产注入，故而采用了先预案后草案的形式，比照市场通行案例如本次交易进展顺利预计 2016 年 10 月可完成资产交割及新增股份登记上市。

为保护中小投资者的利益，考虑到交易对方以标的资产换取上市公司股票后资产流动性增强，交易对方仅将本次重组完成前（2015 年 11 月至 2016 年 10 月，预计一年）的资金成本计入本次交易作价，交易对方将自行承担对外融资的其余资金成本。

已在报告书“第四节 交易标的基本情况/四、长江医药投资控股公司情况/（四）资产收购交易作价与本次交易作价的差异原因/二、长江集团及其他交易对方启动资产收购系过桥收购行为，资金成本约 4 亿元”补充披露上述内容。

综上，经核查，交易对方的资金成本主要参考了对外融资成本及企业自身的收益率；资金成本与交易对方自身对外融资利率、或企业自身收益率可比；故此资金成本的计算利率选择具备合理性及公允性。

同时，资产收购交易各方达成共识至今已近一年时间，如本次交易进展顺利预计 2016 年 10 月可完成资产交割及新增股份登记上市，据交易对方对外融资期限亦约一年时间，故此，以一年期间作为资金成本计算周期具备合理性及公允性。

2) 补充披露若资产交割无法在一年内完成，上市公司及交易对手方拟采取的相关措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

如前文所述，交易对方分别依靠自有资金及对外融资完成了资产收购并相应启动了本次交易，交易对方各自承担了过桥收购的融资成本，利息起始计算日为融资协议签署日，终止日为还本付息日，利息支付与本次交易完成周期无直接关系。

如报告书“第三节 交易各方基本情况/一、本次交易对方详细情况”披露，交易对方均具有较强的财务融资能力并具有一定的自有资金，故此具备以自有资金或适度的金融机构融资还款的能力。

为保护中小投资者的利益，考虑到交易对方以标的资产换取上市公司股票后资产流动性增强，交易对方仅将本次重组完成前（预计一年）的资金成本计入本次交易作价，交易对方将自行承担对外融资的其余资金成本。

如资产交割无法在一年内完成，上市公司将积极推进资产交割尽快完成，交易对方将各自承担额外的资金成本。

已在报告书“第四节 交易标的基本情况/四、长江医药投资控股公司情况/（四）资产收购交易作价与本次交易作价的差异原因/二、长江集团及其他交易对方启动资产收购系过桥收购行为，资金成本约 4 亿元”补充披露上述内容。

综上，经核查，利息起始计算日为融资协议签署日，终止日为还本付息日，利息支付与本次交易完成周期无直接关系，如资产交割无法在一年内完成，上市公司将积极推进资产交割尽快完成，交易对方仅将本次重组完成前（预计一年）的资金成本计入本次交易作价，并将各自承担额外的资金成本。

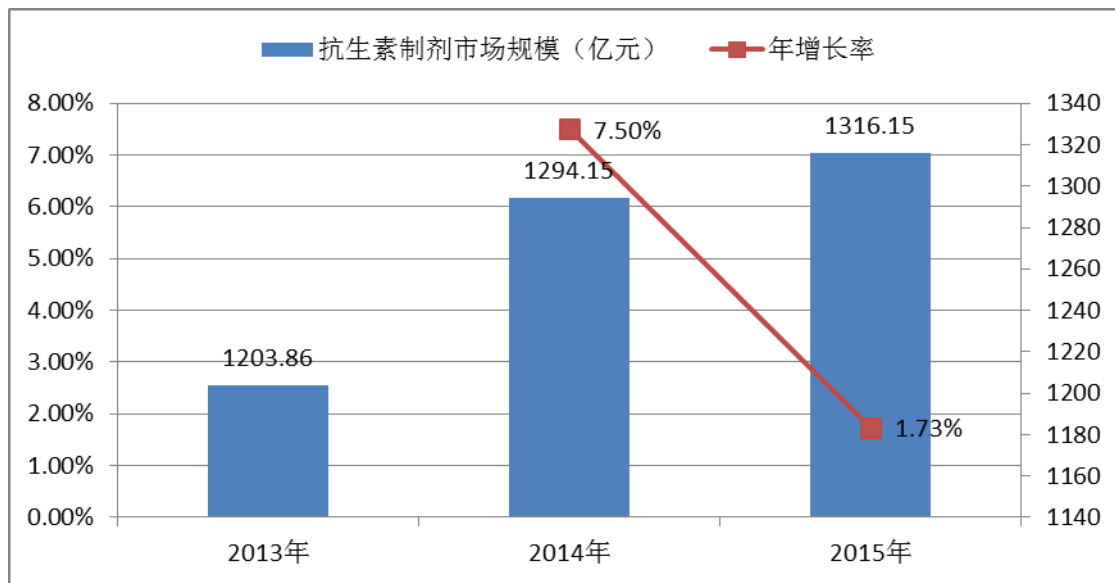
7. 申请材料显示,抗感染药物自 2011 年起出现量价齐降的局面,PDB 样本医院数据显示,2014 抗感染用药样本医院规模为 222.2 亿,2010-2014 年复合增长率仅为 2.67%,预计未来 3-5 年整个行业增速将维持 5%左右。长江医药投资主要产品拉氧头孢钠市场份额已超过 80%,2015 年销售额增长率为 22%,预计 2016 年-2019 年增长率分别为 28%、25%、20%、10%。长江医药投资另一款主要产品头孢他啶市场份额已超过 60%,2015 年销售额增长率为 23%,预计 2016 年-2017 年的销售额与 2015 年保持一致,2018 年-2019 年分别以 10%的速度减少。长江医药投资预计 2016 年实现营业收入 121797 万元,净利润 27738 万元。请你公司:1)结合 2016 年最近一期营业情况,补充披露长江医药投资 2016 年预测数据的合理性及 2016 年预测营业收入和净利润实现的可能性。2)结合抗感染药物价格变动情况、长江医药投资主要产品拉氧头孢钠和头孢他啶的市场竞争情况、市场规模及份额变动情况、首仿药的相关政策,补充披露预测拉氧头孢钠和头孢他啶的营业收入、成本、毛利率等重要参数的选取是否符合谨慎性要求及判断依据。3)长江医药投资主营产品卢立康唑乳膏预计 2017 年-2019 年营业收入将分别以 318%、78%、44%的速度增长,补充披露卢立康唑乳膏的营业收入、成本、毛利率等重要参数的选取是否符合谨慎性要求及判断依据。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复:

1)结合 2016 年最近一期营业情况,补充披露长江医药投资 2016 年预测数据的合理性及 2016 年预测营业收入和净利润实现的可能性。

①抗生素制剂市场呈上升态势

2013 年-2015 年我国抗生素制剂市场销售额呈上升趋势,2013 年我国抗生素市场销售额为 1,203.86 亿元,2015 年销售额为 1,316.51 亿元,近三年复合增长率为 4.57%。



②标的资产核心产品增速快于行业发展

标的资产两款核心产品拉氧头孢钠及头孢他啶复合增长率分别为 39.14%、10.27%，高于行业平均增速。

项目	2013 年	2014 年	2015 年	复合增长率
拉氧头孢钠终端市场销售额	10.47	15.14	20.27	39.14%
头孢他啶终端市场销售额	35.50	40.89	43.17	10.27%

预计未来 3-5 年整个抗生素行业增速将维持 5%左右。长江医药投资主要产品具有市场优势，历史期复合增长率明显高于市场平均水平。长江医药投资 2016 年预测可实现收入 121,796.63 万元，较 2015 年增长 12%，增长率高于预测行业增长率，但与标的资产两款核心产品拉氧头孢钠及头孢他啶复合增长率间值相符。

长江医药投资 2016 年预测可实现归属于母公司净利润 27,738.83 万元，较 2015 年归属于母公司净利润 27,329.59 万元增长 2%。预测利润增长率比预测收入增长率低 10 个百分点，主要是因为 2016 年预测营业数据中考虑了 2015 年底账面存货评估增值 3,580.54 万元的影响。

③最近一期标的资产经营情况符合预期

单位：万元

项目	2016 年（预测）	2016 年 1-5 月	
		实现收入及利润	占预测全年比例
营业收入	121,796.63	49,903.92	41%
归属于母公司净利润	27,738.83	11,158.77	40%

已在报告书“第六节 交易标的的评估或估值/三、董事会对本次交易评估事项的意见/（二）报告期及未来财务预测合理性分析”补充披露上述内容。

经核查，2013 年-2015 年，标的资产所处行业处于上升态势，同时标的资产核心产品发展速度均优于整体行业；标的资产 2016 年 1-5 月实现营业收入和利润占全年预测收入和利润的 40%左右，且销售情况不存在明显季节性差异。独立财务顾问和评估师认为，标的资产 2016 年预测数据合理，2016 年预测营业收入和利润实现的可能性高。

2）结合抗感染药物价格变动情况、长江医药投资主要产品拉氧头孢钠和头孢他啶的市场竞争情况、市场规模及份额变动情况、首仿药的相关政策，补充披露预测拉氧头孢钠和头孢他啶的营业收入、成本、毛利率等重要参数的选取是否符合谨慎性要求及判断依据。

（一）拉氧头孢钠

①过去三年拉氧头孢钠高速增长

2013 年-2015 年，拉氧头孢钠市场销售额从 10.47 亿元上升至 20.27 亿元，复核增长率 39.14%。

单位：亿元

项目	2013 年	2014 年	2015 年	复合增长率
拉氧头孢钠市场销售额	10.47	15.14	20.27	39.14%

②海灵化药作为拉氧头孢钠龙头企业高速增长

目前我国注射用拉氧头孢钠市场中，仅有两个厂家在生产销售。海灵化药依

靠优异的产品质量保持行业领先地位，最近三年市场份额均高于 80%。

市场份额	2013 年	2014 年	2015 年
海灵化药	96.77%	87.29%	80.83%
浙江惠迪森	3.23%	12.71%	19.17%

数据来源：CFDA 南方所

海灵化药通过多年优质产品积累下的市场声誉，最近三年销售收入迅速增长。

单位：亿元

产品名称	2013 年	2014 年	2015 年
海灵化药拉氧头孢钠销售收入	3.30	4.32	5.32

数据来源：CFDA 南方所

③随着覆盖医院范围逐渐加大营业收入将不断提升

长江医药投资结合注射用拉氧头孢钠市场整体预测情况及自身销售开拓计划，预测未来市场可开发销售的二、三级医院总量（包括在销售医院）可达到 3,100 家，占全国现有二、三级医院总量的三分之一。

项目	拉氧头孢钠药品在销医院-2015 年底	国内医院数量（来源：卫计委信息统计中心截止 2015 年 9 月）	预计可开发销售二、三级医院总数
产品覆盖省份数量	31 个省、直辖市		
医院数量（主要为二级、三级医院）	1,473	9,112（二、三级医院）	3,100(占全国二、三级医院的约三分之一)

在此基础上长江医药投资根据销售推广计划预测后续每年销售终端开发及销售收入情况如下：

年份	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
新开发医院数量	415	470	470	272

年销售收入（万元）	68,184.65	85,230.81	102,276.98	112,504.67
年平均销售收入(万元每家医院每年)	36	36	36	36

基于此,预测拉氧头孢钠 2016 年-2019 年收入增长率分别为 28%、25%、20%、10%。

④首仿药政策有利于拉氧头孢钠维持价格稳定

长江医药投资主要产品注射用拉氧头孢钠注射剂为国内首仿药,在各省份的药品招标中长江医药投资主要产品注射用拉氧头孢钠注射剂适用的首仿药政策有一定差异。前次招标仅有江苏、广西、安徽、吉林、辽宁、湖北、甘肃、云南八个省份针对首仿药品出具了相关政策,本轮招标又有八个省份出具了相关政策,产品质量进一步成为药品选择时的重要指标。首仿药政策有利于标的资产充分发挥自身产品质量的核心竞争力,稳定持续经营能力。

具体首仿药政策情况如下表:

序号	省份	项目	评价指标	名词解释或认定依据
1	湖北	首仿药品	首仿药品	指境内生产企业首次仿制国外原研药品生产的药品（仅指某品种口服及注射剂型的首仿，口服及注射剂型不再细分）。
2	内蒙古		首仿药品	指境内生产企业首次研究仿制国外已上市而在国境内未上市的药品品种或剂型的药品。
3	山西		首仿（创）药品	指境内生产企业中首家仿制国外专利药品生产（仅指某品种口服及注射剂型的首仿）及境内生产企业中首家自主研发生产（仅指品种首创），由省级及以上食品药品监督管理局认定的首仿、品种首创（原研）药品。
4	江苏		首次仿制专利的药品	指境内生产企业首次仿制国内外专利药品生产的药品，以首家取得国家食品药品监督管理局（总局）批准文号和药品质量标准起草单位、以及新药证书（或新药批件）为认定依据。

5	黑龙江	首次仿制国外专利的药品	指境内生产企业中首家仿制国外专利药品生产（品种首仿），为首家取得国家食品药品监督管理局（总局）批准文号和药品质量标准起草单位并获得新药证书。
6	辽宁	首仿药品	指境内生产企业中首家仿制国外药品生产的药品（仅指口服及注射剂型的首仿）。
7	西藏	首仿药品	指境内生产企业中首家仿制国外专利药品生产（仅指某品种口服及注射剂型的首仿），由国家食品药品监督管理局认定的首仿药品。
8	广西	首次仿制国外专利药品	指境内生产企业首次仿制国外专利药品生产的药品，以首家取得国家食品药品监督管理局批准文号，且是国家质量标准起草单位并同时取得新药证书（或批件）的药品，以上证明文件须同时具备。
9	四川	首仿（创）药品	指境内生产企业中首家仿制国外专利药品生产（仅指某品种口服及注射剂型的首仿）及境内生产企业中首家自主研发生产（仅指品种首创），由省级及以上食品药品监督管理局认定的首仿、品种首创（原研）药品。
10	山东	首次仿制专利的药品	指境内生产企业首次仿制国外专利药品生产的药品，该药品应与国外专利药品剂型规格一致。
11	福建	首家研发上市药品/首次仿制国外专利药品	首家研发药品是指境内、境外生产企业首家研发并在国内销售的专利药品。首仿国外专利药品是指境内生产企业首家首次仿制国外专利药品生产的药品
12	云南	首仿药品	指境内企业首家仿制国外专利，由省级及以上食品药品监督管理局认定的，与被仿制药品有效成分、剂型、规格相同的药品。
13	贵州	首仿（创）药品	指通过《药品生产质量管理规范（2010 年修订）》认证、仿制国外专利药品并首家取得国家食药监部门颁发的批准文号、该药品的质量标准起草单位，并持有新药证书（或 新药批件）及首家自主研发生产（仅指品种首创）的药品。
14	青海	首次仿制国外专利药品	指境内生产企业首次仿制国外专利药品生产的药品，以首家取得国家食品药品监督管理局批准文号盒药品质量标准起草单位、以及新药证书（或新药批件）有明确标注新药三类计以上类别为认定依据。

15	河南		首次仿（创）制药品	首次仿制药品指境内生产企业首次仿制国外专利药品生产的药品。 首次创制药品指境内生产企业中首家自主研发生产（仅指品种首创）的药品。
16	陕西		国内首家仿制的药品	标书中无具体说明

数据来源：各省药品招标信息

⑤拉氧头孢钠销售价格未发生明显变化

海灵化药 2011-2016 年 5 月拉氧头孢钠产品执行中标价格部分省份部分规格略有下降，整体维持稳定，未出现明显下降趋势。

省份	海灵化药 0.25g 执行价格对比		海灵化药 0.5g 执行价格对比		海灵化药 1.0g 执行价格对比	
	2011 年	2016 年 5 月	2011 年	2016 年 5 月	2011 年	2016 年 5 月
新疆	34.78	34.76	59.13	59.10	100.87	100.85
广东	34.78	33.91	59.13	58.05	100.87	98.70
海南	34.78	34.77	59.13	59.12	100.86	100.86
云南	34.78	34.78	59.13	59.13	100.87	100.87
贵州	34.77	34.77	59.12	59.12	100.87	100.87
浙江	34.78	33.02	59.13	56.15	100.87	95.80
广西	34.78	34.78	59.13	59.13	100.87	100.87
河北	34.78	34.78	59.13	59.13	100.87	100.87
内蒙古	34.78	34.78	59.13	59.13	100.87	100.87
山西	34.78	未中标	59.13	未中标	100.80	未中标
河南	34.77	34.77	59.12	59.12	100.85	100.85
重庆	34.78	34.78	59.13	59.13	100.87	100.87
青海	40.06	34.75	67.74	60.60	115.45	未招标
山东	34.78	34.77	59.13	59.12	100.87	100.87
四川	34.78	34.17	59.13	58.37	100.87	97.24
江苏	34.78	34.78	59.13	59.13	100.87	100.87

江西	34.78	34.78	59.13	59.13	100.87	100.87
黑龙江	39.22	34.78	66.03	59.13	未中标	未中标
湖南	34.78	未中标	61.82	53.267	105.45	未中标
辽宁	34.78	34.78	59.13	59.13	100.87	100.87
北京	34.79	34.60	59.14	59.00	100.87	95.57
甘肃	未中标	34.68	未中标	59.01	未中标	100.68
宁夏	34.7	34.07	59.1	58.24	100.8	96.69
陕西	34.78	34.67	59.13	59.00	100.87	100.00
安徽	34.78	34.78	59.13	59.13	100.86	100.86
上海	40.17	34.78	68.35	59.13	116.52	100.87
湖北	36.7	34.67	62.4	58.99	106.08	100.53
吉林	34.7	33.90	59.1	58.70	未中标	99.27
西藏	40	34.76	未招标	未招标	未招标	未招标
福建	未中标	未中标	未中标	47.72	95.57	81.22
天津	39.14	33.02	65.41	未中标	112.79	未中标

数据来源：各省药品招标信息

⑥历史期毛利率保持稳定

历史年度拉氧头孢钠收入、成本及毛利率情况统计如下：

单位：万元

项目		2014 年	2015 年
拉氧头孢钠	销售收入	43,203.23	53,225.09
	销售成本	21,717.87	27,872.48
	毛利率	50%	48%

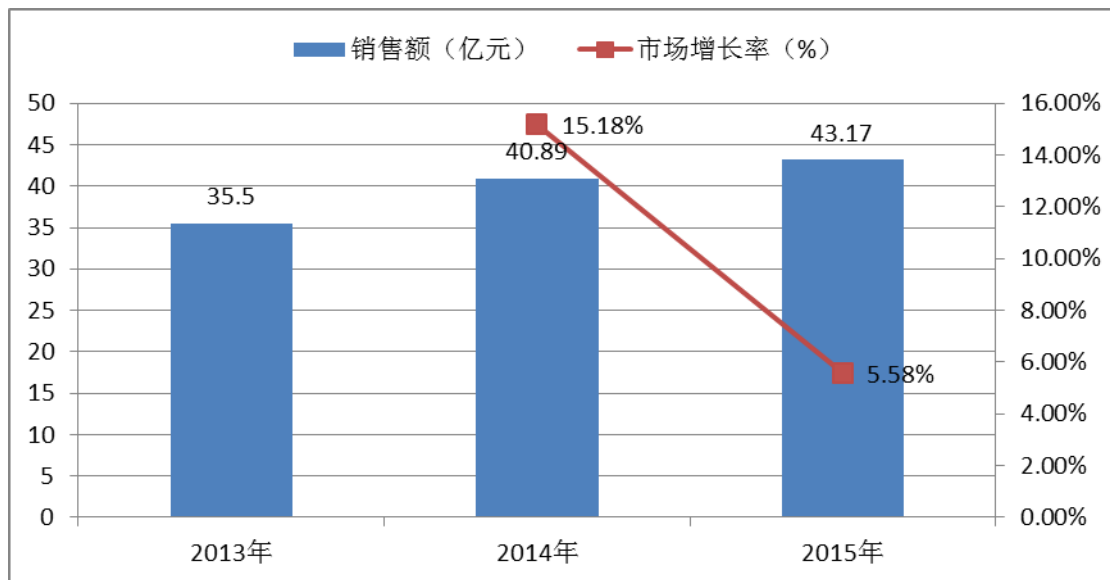
目前拉氧头孢钠前端原料价格基本维持稳定，略有下降；拉氧头孢钠产品成本主要为原料成本，原料成本占总成本比重约为 90%。参考历史期最近一年拉氧头孢钠成本及毛利率水平，故此，预计拉氧头孢钠毛利率维持 48%水平。

经核查，标的资产拉氧头孢钠终端销售价格未出现明显变动、拉氧头孢钠行业增速较快，标的资产处于市场领先地位、市场规模将逐步增大、首仿药政策有利于标的资产充分发挥企业优势，稳定经营。独立财务顾问及评估师认为拉氧头孢钠的营业收入、成本、毛利率等重要参数的选取符合谨慎性要求。

（二）头孢他啶

①过去三年头孢他啶持续增长

2013 年，我国注射用头孢他啶市场销售额为 35.5 亿元，2015 年市场销售额上升至 43.17 亿元，近三年复合增长率 10.28%。



数据来源：CFDA 南方所

②海灵化药作为头孢他啶龙头企业高速增长

我国注射用头孢他啶市场中，2015 年排在首位的是海灵化药，销售额达 34.42 亿元，近三年复合增长率 23.45%，高于注射用头孢他啶总体市场的平均增长率。2015 年，海灵化药注射用头孢他啶市场份额达 79.72%，近三年市场份额呈不断上升趋势，领先优势明显。

因长江医药投资核心产品在市场上的优势地位，未来随着该品种市场空间的不断增大，公司的业绩将持续增长。

单位：亿元

排名	厂家	市场份额		
		2013 年	2014 年	2015 年
1	海南海灵化学制药有限公司	63.62%	69.40%	79.72%
2	葛兰素	8.90%	7.48%	6.12%
3	上海新亚药业有限公司	2.95%	3.70%	3.14%
4	山东齐鲁制药有限公司	2.44%	2.66%	2.12%
5	广州白云山天心制药股份有限公司	4.53%	2.66%	2.07%

数据来源：CFDA 南方所

海灵化药通过多年优质产品积累下的市场声誉，最近三年销售收入持续增长。

项目	2013 年	2014 年	2015 年	复合增长率
头孢他啶市场销售额	35.50	40.89	43.17	10.27%

数据来源：CFDA 南方所

头孢他啶作为一种具有丰富临床经验的成熟药品，近年来由于海灵化药自身的技术优势、单独定价权、良好的价格维护及与经销商的友好合作，注射用头孢他啶药品销量增长较快。但是因其药品市场成熟，目前在抗生素市场使用率较高，头孢他啶占整个抗生素产品市场份额已达到 3.28%，预计未来市场增量有限。从谨慎性角度考虑，预测头孢他啶未来销量出现 20%左右的下降，2018-2019 年每年约下降 10%。

③头孢他啶钠销售价格未发生明显变化

从统计数据上看，头孢他啶药品 2011-2016 年 5 月执行中标价格变化较小。部分厂家产品在部分省份执行中标价格有所下降，整体执行中标价格基本维持稳定。

省份	海灵化药 0.5g 执行价格对比	海灵化药 1.0g 执行价格对比
----	------------------	------------------

	11 年	2016 年 5 月	11 年	2016 年 5 月
上海	23.56	23.56	40.08	40.08
内蒙古	23.57	23.57	40.09	40.09
广东	16.5	16.5	28.05	28.05
海南	23.56	23.56	40.08	40.08
新疆	23.57	23.54	40.09	40.03
甘肃	24.88	23.43	45.13	40
青海	25.9	23.55	42	40.07
江苏	23.57	23.57	40.09	40.09
湖南	23.57	未中标	40.07	未中标
辽宁	23.09	23.09	未中标	未中标
山东	23.57	23.57	40.7	37.9
北京	23.57	22.8	40.09	38.79
浙江	23.57	20.54	40.09	35.25
广西	23.57	23.57	40.09	40.09
河北	23.57	23.57	40.09	40.09
河南	23.5	23.5	40.07	40.07
云南	23.565	23.565	40.087	40.087
贵州	23.56	23.56	未投标	未中标
天津	未投标	未中标	未中标	未中标
宁夏	未中标	22.88	未投标	39.49
安徽	未投标	23.05	未投标	37.91
江西	未中标	未中标	40.09	40.09
吉林	23.5	23	40	39.86
湖北	23.53	23.53	40.08	40.08
山西	不在目录内，无法投标	不在目录内，无法投标	不在目录内，无法投标	不在目录内，无法投标
黑龙江	未中标	未中标	未中标	未中标
四川	22.87	22.45	38.88	38.06

西藏	未投标	未投标	未投标	未投标
福建	未中标	未中标	未中标	未中标
重庆	未中标	23.56	未中标	40.08
陕西	未中标	未中标	未中标	未中标

数据来源：各省药品招标信息

目前，头孢他啶产品市场销售价格基本维持稳定。因其市场成熟，使用率较高。但生产厂家较多，出于谨慎性考虑预计 2017 年需做价格调整，调整后药品出厂价格下降 5%。

④历史期毛利率保持稳定

历史年度头孢他啶收入、成本及毛利率情况统计如下：

单位：万元

项目		2014 年	2015 年
头孢他啶	销售收入	39,436.27	48,120.59
	销售成本	14,899.16	18,394.80
	毛利率	62%	62%

头孢他啶成本主要为原材料成本，近年来，头孢他啶原料价格基本维持稳定，略有下降；未来按照历史期最近一年成本水平预测未来成本和毛利率。报告期预测利率如下：

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
毛利率	61.77%	59.76%	59.76%	59.76%	59.76%

已在报告书“第六节 交易标的的评估或估值/三、董事会对本次交易评估事项的意见/（二）报告期及未来财务预测合理性分析”补充披露上述内容。

经核查，标的资产头孢他啶的终端销售价格未出现明显变动、头孢他啶处于市场领先地位、市场竞争加剧，出于谨慎性考虑，预测市场规模不变、未来

缓慢下降。独立财务顾问及评估师认为头孢他啶的营业收入、成本、毛利率等重要参数的选取符合谨慎性要求。

3) 长江医药投资主营产品卢立康唑乳膏预计 2017 年-2019 年营业收入将分别以 318%、78%、44% 的速度增长, 补充披露卢立康唑乳膏的营业收入、成本、毛利率等重要参数的选取是否符合谨慎性要求及判断依据。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复:

① 卢立康唑为新一代外用抗真菌药, 在产品疗效上与目前市场主要竞品相比具有明显优势。

具体产品优势如下:

原研化合物: 2005 年由日本农药原研的外用抗真菌乳膏, 是目前临床最新的咪唑类外用抗真菌药, 已在日本、印度、中国上市, 2013 年获美国 FDA 批准, 卢立康唑乳膏是海灵化药和日本农药株式会社合作开发, 并于 2012 年在中国获得批准, 获得国家三类新药证书, 属于该品种在国内的唯一制剂, 该药的扩产可以填补该制剂品种在国内市场的空白, 比照通行的审批速度, 预计竞争对手最早出现在 2019 年;

工艺独特, 左旋性活性结构单独提取, 抗菌性能更强;

广谱抗真菌: 能够较全面覆盖临床常见的皮肤癣菌、念珠菌及马拉色菌, 且都具有强效的抗菌能力;

起效较快: 皮肤洗脱率是特比奈芬 5.4 倍;

最新化合物, 无耐药性: 酮康唑、特比奈芬上市时间 1993 年, 卢立康唑为 2005 年;

使用方便, 疗程短: 一天一次使用, 疗程一般为 2 周, 其它常见产品疗程 2-6 周;

持久有效: 单次使用药效达 24 小时;

价格保护: 原研独家产品, 处于保护期内。

②标的资产已针对性的制定了卢立康唑的推广计划并取得初步成效

加强学术推广，提高在大型医院、学科带头人中的知名度，已与中国中西医结合学会皮肤病分会开展“卢立康唑临床研究专项基金”项目，进一步论证产品的有效性与安全性，进一步提升市场知名度的同时为未来 OTC 申报提供支撑。在申报 OTC 后开展专项营销计划。卢立康唑 2015 年销售增长率达 597.50%。

单位：万元

项目	2014 年	2015 年	增长率
卢立康唑销售收入	76.33	532.40	597.50%

综上所述，卢立康唑相比于目前市场主要竞品具有较明显优势，预计 2016 年至 2019 年，随着市场开拓和推广，销售额将会逐步增长。长江医药投资在预测相关收入时以现有产能为基础，保守估计 2016 年随着各省招标工作的落实执行，卢立康唑全面启动市场开发销售，2016 年销量预计可达到 54.84 万支，每支市场销售价格为 45 元，根据后续市场深化推广和 OTC 市场开拓的计划，预计可实现 200 万支（按 5g 装计算）每年的销量增长，到 2019 年销量达到 654.84 万支，实现收入约 9,006.46 万元。

长江医药投资对卢立康唑产品未来 5 年销售收入预测过程如下：

	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
销量（万克）	274.19	1,274.19	2,274.19	3,274.19	3,274.19
销量（万支，按 5 克/支计算）	54.84	254.84	454.84	654.84	654.84
销售收入（万元）	838.03	3,504.97	6,255.72	9,006.46	9,006.46

长江医药投资自 2014 年起对卢立康唑进行了少量生产和销售，历史期销售情况如下：

单位：万元

项目	2014 年	2015 年
卢立康唑	销售收入	76.33
	销售成本	61.09
		532.40
		175.91

	毛利率	20.0%	67.0%
--	-----	-------	-------

2014 年卢立康唑因生产上市时间短，折价销售导致毛利率水平偏低。2015 年卢立康唑生产销售较为正常，但是因尚未全面市场推广，销量及销售收入较少。未来主要依据 2015 年销售成本及毛利率水平预测未来成本及毛利率水平。考虑到未来市场拓展，生产规模扩大，相关固定成本分摊降低，实际成本水平可能会低于预测水平，实际毛利率可能会高于预测水平。

已在报告书“第六节 交易标的的评估或估值/三、董事会对本次交易评估事项的意见/（二）报告期及未来财务预测合理性分析”补充披露上述内容。

经核查，长江医药投资对卢立康唑的销售收入预测主要在分析市场情况、产品优势及已经制定的市场开拓计划的基础上进行，对成本及毛利率的预测主要依据 2015 年销售情况。独立财务顾问和评估师认为卢立康唑乳膏的营业收入、成本、毛利率等重要参数的选取是符合谨慎性原则的。

8. 申请材料显示，本次交易中先由长江医药投资收购海灵化药、新合赛、贝斯特 100%的股权。其中海灵化药截至评估基准日 2014 年 12 月 31 日的评估值为 168,552.23 万元，评估增值率 136.24%。贝斯特未进行评估，100%股权交易作价 120,000 万元。请你公司：1）结合海灵化药的主营业务、行业地位、核心竞争力及同行业收购案例，补充披露海灵化药评估增值的依据及合理性。2）结合贝斯特的主营业务、核心竞争力、近两年财务状况，补充披露长江医药投资 120,000 万元收购贝斯特 100%股权的原因、定价依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

1、海灵化药主要从事抗感染药品的生产及销售，具备较强的持续盈利能力

海灵化药为药品生产企业，其核心业务为抗感染制剂的生产、销售与研发，其中核心产品为注射用头孢他啶、注射用拉氧头孢钠、奥美拉唑胶囊、注射用乳糖醛酸阿奇霉素、辛伐他汀片、头孢泊肟酯片、注射用甲磺酸帕珠沙星等；核心储备产品为卢立康唑、复方枸橼酸铋钾胶囊等，抗感染领域产品种类齐全。

注射用拉氧头孢钠属于氧头孢烯类的高效抗生素，其抗菌效果类似于第三代头孢菌素。由于拉氧头孢钠抵抗 β -内酰胺酶稳定性高，临床常见的致病菌-革兰氏阴性杆菌对拉氧头孢钠耐药率极低。因此，目前拉氧头孢钠主要用于敏感菌引起的各种感染症，如败血症、脑膜炎、呼吸系统感染症（肺炎、支气管炎、支气管扩张症、肺化脓症、脓胸等），消化系统感染症（胆道炎、胆囊炎等），腹腔内感染症（肝脓疡、腹膜炎等），泌尿系统及生殖系统感染症（肾盂肾炎、膀胱炎、尿道炎、淋病、副睾炎、子宫内感染、子宫附件炎、盆腔炎等），皮肤及软组织感染、骨、关节感染及创伤感染。

头孢他啶为第三代头孢菌素类抗生素。对大肠埃希菌、肺炎杆菌等肠杆菌科细菌和流感嗜血杆菌、铜绿假单胞菌等有高度抗菌活性。对硝酸盐阴性杆菌、产碱杆菌等亦有良好抗菌作用。头孢他啶与细胞壁的必需靶蛋白（青霉素结合蛋白 3 和 1a）具有高度亲和力，从而抑制细菌细胞壁的生物合成，导致细胞壁合成障碍，细胞溶解死亡。同时，注射用头孢他啶抑制 β -内酰胺酶的稳定性高，而产生 β -内酰胺酶是革兰阴性菌对 β -内酰胺类抗生素耐药的主要机制，所以耐药性较弱，因此较许多其他抗生素更加有效。目前主要用于敏感革兰阴性杆菌所致败血症、下呼吸系感染、腹腔胆系感染、复杂性尿路感染和严重皮肤软组织感染等。对于由多种耐药革兰氏阴性杆菌引起的免疫缺陷者感染、医院内感染以及革兰阴性杆菌或绿脓杆菌所致中枢神经系统感染尤为适用。

稳定的产品疗效及优秀的产品质量有利于海灵化学的持续经营并赋予了海灵化学较强的持续盈利能力。

2、海灵化药细分行业地位较高，细分行业整体仍处于成长期

A、海灵化药在抗生素领域市场地位领先

2013-2015 年，标的资产市场占有率排名第二，处于行业领先地位。并且近三年呈现明显上升趋势，市场份额由 2.69% 上升至 3.91%。

抗生素市场前十厂家市场份额

排名	厂家	2013 年	2014 年	2015 年
----	----	--------	--------	--------

1	黑龙江哈药集团制药总厂	7.56%	7.20%	5.86%
2	海南海灵化学制药有限公司	2.69%	3.25%	3.91%
3	河北华北制药股份有限公司	4.18%	4.15%	3.82%
4	广东广州白云山制药总厂	3.10%	3.46%	3.52%
5	山东罗欣药业股份有限公司	2.67%	2.67%	2.91%
6	山东瑞阳制药有限公司	2.71%	2.86%	2.83%
7	石药集团	2.80%	2.70%	2.79%
8	广东深圳致君制药有限公司	3.09%	2.98%	2.76%
9	辉瑞制药	2.90%	2.27%	2.66%
10	海南通用三洋药业有限公司	2.13%	2.39%	2.54%

资料来源：PDB

B、海灵化药药品在抗生素市场上占据领先地位

2013-2015 年，我国抗生素市场的前十品牌中，市场份额呈上升趋势的有海南海灵化学制药有限公司的注射用头孢他啶、广东广州白云山制药总厂的注射用头孢硫脒、辉瑞制药的注射用头孢哌酮钠舒巴坦钠、塞浦路斯麦道甘美大药厂的注射用头孢呋辛钠、默沙东公司的注射用亚胺培南西司他丁钠、海南海灵化学制药有限公司的注射用拉氧头孢钠、河北华北制药股份有限公司的注射用哌拉西林钠他唑巴坦钠。其中市场份额增长最多的是海南海灵化学制药有限公司的注射用头孢他啶，其次为海南海灵化学制药有限公司的注射用拉氧头孢钠。

抗生素市场前十大品种市场份额

排名	品牌	2013 年	2014 年	2015 年	近两年市场份额变动
1	注射用头孢他啶，海南海灵化学制药有限公司	1.88%	2.19%	2.61%	0.73%
2	注射用头孢唑林钠，广东三九集团深圳九新药业有限公司	2.03%	1.71%	1.67%	-0.36%
3	注射用头孢硫脒广东，广州白云山制药总厂	1.57%	1.63%	1.59%	0.02%
4	注射用头孢哌酮钠舒巴坦钠，辉瑞制药	1.40%	1.56%	1.54%	0.14%

5	注射用头孢呋辛钠，塞浦路斯麦道甘美大药厂	1.23%	1.45%	1.53%	0.30%
6	注射用亚胺培南西司他丁钠，默沙东公司	1.19%	1.29%	1.47%	0.28%
7	注射用盐酸头孢替安，黑龙江哈药集团制药总厂	1.56%	1.53%	1.46%	-0.10%
8	注射用拉氧头孢钠，海南海灵化学制药有限公司	0.75%	1.02%	1.24%	0.49%
9	注射用阿莫西林钠克拉维酸钾，河北华北制药股份有限公司	1.50%	1.59%	1.24%	-0.26%
10	注射用哌拉西林钠他唑巴坦钠，河北华北制药股份有限公司	0.90%	0.94%	1.13%	0.23%

资料来源：PDB

C、海灵化药产品在同品类里占据绝对优势

我国注射用拉氧头孢钠市场中，海南海灵化学制药有限公司的注射用拉氧头孢钠是领导品牌，2015 年市场份额 80.83%，占据市场龙头地位。

排名	通用名	厂家	市场份额		
			2013 年	2014 年	2015 年
1	注射用拉氧头孢钠	海南海灵化学制药有限公司	96.77%	87.29%	80.83%
2	注射用拉氧头孢钠	浙江惠迪森药业有限公司	3.23%	12.71%	19.17%

数据来源：CFDA 南方所。

我国注射用头孢他啶市场中，海灵化学的注射用头孢他啶是领导品牌，2015 年市场份额达 79.72%，近三年市场份额呈不断上升趋势，领先优势明显。上海新亚药业有限公司近三年市场份额也呈上升趋势，其余三个品牌近三年的市场份额均呈下降趋势。

排名	厂家	市场份额		
		2013 年	2014 年	2015 年
1	海南海灵化学制药有限公司	63.62%	69.40%	79.72%
2	葛兰素	8.90%	7.48%	6.12%

3	上海新亚药业有限公司	2.95%	3.70%	3.14%
4	山东齐鲁制药有限公司	2.44%	2.66%	2.12%
5	广州白云山天心制药股份有限公司	4.53%	2.66%	2.07%

3、海灵化学具备较高的产品及技术壁垒

A、产品质量优异所带来的高利润空间

海灵化学通过进口原材料、代理生产多年积累的优良工艺、严格的质量控制体系等保证了优秀的产品质量，产品市场认可度较高。

基于医药行业首创、首仿药的先发优势，海灵化药良好的药效培养了用药习惯，客户稳定性较高。

同时因其质量优异报告期获得国家发改委的单独定价，系经销商及终端医院认可度较高的医药产品。

其主要产品拉氧头孢钠因技术壁垒较高，全国仅两家制药企业有制剂批件，标的资产 2014 年、2015 年市场占有率分别为 87.29%、80.83%；主要产品头孢他啶 2014 年、2015 年市场占有率分别为 69.40%、79.72%。

综合上述因素，短期内公司的销售因市场供需稳定，仍具备较强的持续盈利能力。

B、稳定的销售体系所带来的抗风险能力

海灵化学通过代理制销售药品，主要渠道商均合作超过 10 年。基于双方的合作关系，代理商对公司药品熟悉，对公司信任度较高，有利于保持销售的稳定性。

C、现有品种在市场上的领先地位

海灵化学的两款核心产品之一注射用拉氧头孢钠市场仅有两家生产厂家，并且由于海灵化学的产品有很强的市场认可度，海灵化学 2014 年、2015 年在该市场上的占有率分别为 87.29%、80.83%。另一款核心产品注射用头孢他啶市场上虽然生产厂家较多，但是海灵化学 2014 年、2015 年生产的头孢他啶在市场上占

有率分别为 69.40%、79.72%。

因海灵化学核心产品在市场上的市场占有率较高，未来随着该品种市场空间的不断增大，海灵化学的业绩将持续增长。

D、优秀的产品梯队所带来的持续增长动力

公司一方面在世界各地寻找优秀品种，引入了以卢立康唑为代表的产品；一方面外包研发新品种，并收获了以复方枸橼酸铋钾胶囊为代表的产品。产品梯队结合自身稳定的销售体系有利于为公司持续增长提供动力。

综上，海灵化学具有较好的产品结构，现有主要产品质量优异、利润空间较大，具有良好的品牌壁垒，有利于海灵化学保持稳定的持续盈利能力。

4、同行业收购案例

海灵化药属于“制药、生物科技与生命科学”细分行业。从业务和交易相似性的角度，本分析选取 21 起交易作为可比案例，其估值情况总结如下：

证券代码	公司名称	标的名称	报告数披露预测第一年净利润（亿元）	交易规模-评估值（亿元）	对应净资产	动态市盈率	增值率
300381.SZ	溢多利	新合新 70%股权	0.59	5.25	1.42	12.63	268%
300363.SZ	博腾股份	东邦药业 100%股权	0.16	2.6	0.93	16.18	185%
300358.SZ	楚天科技	新华通 100%股权	0.41	5.5	1.59	13.46	250%
300294.SZ	博雅生物	新百药业 83.87%的股权	0.35	5.2	1.86	17.71	234%
		天安药业 27.77%的股权	0.44	1.48	0.36	11.8	310%
300289.SZ	利德曼	德赛系统 45%的股权	0.83	3.17	0.59	8.53	480%
		德赛产品 39%的股权	0.04	0.24	0.07	15.25	227%
600222.SH	太龙药业	桐君堂 49%股权	0.33	1.96	0.82	12.12	140%
000766.SZ	通化金马	圣泰生物 100%股权	1.48	22.8	3.94	15.28	473%
002020.SZ	京新药业	巨烽显示 90%股权	0.48	6.93	1.72	16.06	303%
002317.SZ	众生药业	先强药业 97.69%股权	0.78	12.7	2.39	16.68	432%
002370.SZ	亚太药业	上海新高峰 100%股权	0.85	9	1.51	10.61	433%
002390.SZ	信邦制药	中肽生化 100%股权	0.82	20	2.42	24.39	727%
002675.SZ	东诚药业	云克药业 52.1061%的股权	0.92	7.5	1.15	15.76	559%

002728.SZ	台城制药	海力制药 100%股权	0.28	4.61	0.48	15.36	807%
300009.SZ	安科生物	苏豪逸明 100%股权	0.29	4.05	0.95	13.97	327%
300026.SZ	红日药业	超思股份 100%股权	0.48	9.69	1.92	20.25	406%
		展望药业 100%股权	0.31	6	0.72	19.39	734%
300030.SZ	阳普医疗	广州惠侨 100%股权	0.14	1.9	0.22	13.57	768%
300194.SZ	福安药业	天衡药业 100%股权	0.39	5.7	2.12	14.64	169%
300199.SZ	翰宇药业	成纪药业 100%股权	1.02	13.2	2.57	13.01	415%
行业均值（算数平均）			0.61	8.4	1.49	15.12	412%
行业中值			0.44	5.5	1.42	15.25	406%
医药投资收购海灵交易			2.3	16.86	7.13	12.64	136%
医药投资收购交易整体			2.73	29.57	10.70	10.82	177%

数据来源：wind

动态市盈率=标的资产 100%股权估值/预测第一年净利润

医药投资收购海灵交易及医药投资收购交易整体收购第一年净利润=2015 年实现净利润

上表中近年上市公司收购同类型企业的交易实例中，平均收购交易溢价率 412%，平均动态市盈率 15.12，长江医药投资收购海灵化药对价 168,552.23 万元，增值率 136%；不存在高于行业同类型收购交易溢价率的情况，符合企业自身盈利能力情况，具备合理性。

已在报告书“第四节 交易标的基本情况/九、标的资产最近三年股权转让、增资及资产评估情况/（一）最近三年资产评估情况/6、前次评估的合理性”补充披露上述内容。

综上，经核查，独立财务顾问及评估师认为，海灵化学具有良好的产品线及产品储备，具备较强的持续盈利能力、较强市场竞争力，同时具备产品质量优秀、市场占有率高及品牌壁垒等核心竞争力，相较同行业收购案例评估增值率亦较低，故此评估结果具备合理性。

2) 结合贝斯特的主营业务、核心竞争力、近两年财务状况，补充披露长江医药投资 120,000 万元收购贝斯特 100%股权的原因、定价依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

贝斯特作为对外贸易平台，依靠自由贸易港口及便利快速的信息渠道所带来

的优势寻找供应商及相关产品，同时利用香港宽松的外汇政策有效降低由于美元、日元等货币汇率波动所带来的外汇风险。其主要业务除投资控股外，主要为研发项目投资、原料的进口与销售，以及研发咨询服务。其最近两年主要财务数据如下

单位：万元

项目	2014 年 12 月 31 日/2014 年度	2015 年 12 月 31 日/2015 年度
资产总额	29,793.23	22,846.91
负债总额	10,607.02	2,334.58
净资产	19,186.21	20,512.33
营业收入	16,184.86	746.00
净利润	12,561.49	3,955.46

贝斯特 2015 年营业收入及净利润发生大幅变动，主要原因为 2014 年贝斯特进口拉氧头孢钠原料药及卢立康唑原料药而 2015 年仅进口卢立康唑原料药，标的资产向国内厂商采购拉氧头孢钠原料。

比照交易各方约定，长江医药投资需对海灵化药、新合赛、贝斯特同时并且全部进行收购。因贝斯特系香港资产，外部审批周期较长，为降低交易风险、调整股权转让价款的支付节奏，交易各方协商确定了贝斯特的作价。交易各方不涉及国资股东，故此交易各方并未对贝斯特进行评估，而是参考了贝斯特 2014 年未经审计的净利润。

参照港股同类上市公司的估值，交易各方将净利润的 9.5 倍作为了作价参考，具体如下：

主营业务	证券代码	证券简称	市盈率 PE [交易日期] 最新 [财政年度] 2014
推广及经销药品	0858.HK	精优药业	1.2257
医药流通	0874.HK	白云山	14.6906
医药保健品流通	2607.HK	上海医药	11.0516
医药营销及推广	2211.HK	大健康国际	8.2437

医药营销流通	1345.HK	中国先锋医药	6.9929
医药制造及流通	1513.HK	丽珠医药	19.2658
中药及保健品出口	0897.HK	位元堂	3.5556
商品零售	6808.HK	高鑫零售	11.3608
平均水平	-	-	9.5483

数据来源: wind

市盈率=2014年12月31日收盘价*2014年12月31日公司总股本/2014年度归属于母公司净利润

已在报告书“第四节 交易标的基本情况/九、标的资产最近三年股权转让、增资及资产评估情况/（二）最近三年股权转让情况/4、贝斯特”补充披露上述内容。

经核查，独立财务顾问及评估师认为贝斯特非国有资产，以交易各方协商确定的贝斯特2014年净利润及香港同业收购案例估值水平作为定价依据具备合理性。

9. 申请材料显示，长江医药投资管理费用占营业收入比例在2014年、2015年分别为11.7%、13.1%，该比例在2016年-2020年预计分别为10.3%、9.9%、9.6%、9.6%、9.6%。请你公司补充披露预测期内长江医药投资管理费用的选取是否符合谨慎性要求及判断依据。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

长江医药投资2014年、2015年管理费用中包括了标的企业历史年度融资中介费用，数额较大；同时包括了上海益威实业有限公司的管理费用。

因上海益威2014年、2015年尚未正常经营，本次预测未来收益时未考虑上海益威的收入贡献，故在预测中未反映上海益威的管理费用，而将上海益威相关权益作为了溢余资产。扣除上述影响后长江医药投资管理费用情况如下：

项目\年度	2014年	2015年
-------	-------	-------

营业收入	88,730.75	108,714.70
管理费用合计	10,393.56	14,248.81
其中：融资中介费用	739.71	2,276.41
上海益威管理费用	148.61	861.59
管理费用（扣除融资中介费用及上海益威费用）	9,505.23	11,110.81
管理费用（扣除融资中介费用及上海益威费用）占营业收入比例	10.71%	10.22%

通过分析可以看出，扣除 2014 年、2015 年管理费用中包含的历史年度融资中介费用和未考虑未来收入贡献的上海益威管理费用后占营业收入的比例分别为 10.71%、10.22%。

考虑到资产收购完成后的整合成本，预计将 2016 年管理费用占营业收入比例确定为 10.3%，与 2015 年基本保持一致。

同时，长江医药投资管理费用主要构成为研发费、职工薪酬、折旧、业务招待费、维修费、税金、水电费、办公费、差旅费、汽车用费、低值易耗品摊销、检验费、无形资产摊销及其他。

职工薪酬按照长江医药投资薪资政策及企业所在地区历史年度工资增长水平进行预测。折旧及无形资产摊销按照企业的固定资产、无形资产原值和折旧摊销计提标准预测，研发费根据企业历史研发费与收入的比例水平进行预测。

中介机构服务费、业务招待费、维修费、水电费、办公费及其他费用等主要为企业固定成本，因企业经营管理已较为完善，相关固定成本支出较为稳定。

本次预测在历史期发生额的基础上，考虑职工薪酬的增长，折旧、摊销、研发费用的变化，固定成本的稳定。综合而言，管理费用增长幅度小于营业收入增长幅度。故导致预测未来管理费用占营业收入的比例略有下降，从 2016 年至 2018 年长江医药投资管理费用占营业收入的比例共计下降 0.7%，2019 年以后到达稳定状态，故而管理费用占比维持稳定。

已在报告书“第六节 交易标的的评估或估值/二、不同评估方法的具体情况 /（二）收益法评估情况/4、经营性资产价值/（5）期间费用估算/2）管 理 费 用

估算”补充披露上述内容。

经核查，报告期内扣除非经常性费用后管理费用占营业收入比例呈下降趋势，考虑到管理费用存在较大比例固定成本，其金额随企业管理稳定后不再发生变化，故此管理费用占营业收入占比在预测期呈现小幅下降趋势。由此，独立财务顾问及评估师认为长江医药投资管理费用预测与收入规模相匹配，符合其实际经营情况，符合谨慎性要求。

10. 申请材料显示，长江医药投资将主要产品相关销售托付于全国总代理商合肥亿帆生物医药有限公司开展，由此合肥亿帆生物医药有限公司成为长江医药投资第一大客户，相关销售占销售收入比例达 45% 以上。请你公司：1) 补充披露选择亿帆生物作为全国总代理商的交易背景及原因。2) 补充披露亿帆生物与海灵化药、新合赛、贝斯特原实际控制人、董事、监事、高级管理人员、核心技术人员是否存在关联关系或者除关联关系以外的其他关系。3) 补充披露亿帆生物近三年是否存在被相关部门处罚的情形。4) 结合行业同类上市公司销售模式及现有反商业贿赂案例，补充披露独家代理销售对经营风险的影响并进行风险提示。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

答复：

1) 补充披露选择亿帆生物作为全国总代理商的交易背景及原因。

海灵化药专注于药品生产与研发，其头孢他啶产品疗效良好，质量优异；亿帆生物具有药品销售渠道优势，在全国范围内有较强的营销网络与学术推广团队。在头孢他啶产品推广初期，海灵化药选择亿帆生物作为其注射用头孢他啶的全国总代理商，有利于以优于其他生产企业在国内的市场地位销售头孢他啶，并减少公司的人员成本、销售成本，从而快速实现了产品扩张。自 2011 年海灵化药与亿帆生物合作起，海灵化药头孢他啶销售呈现了高速增长趋势，具体如下：

注射用头孢他啶	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年
销售额	5.31	12.65	17.09	21.85	28.38	34.41

已在报告书“第四节 交易标的基本情况/六、标的资产的主营业务具体情况

/（四）报告期内主要产品的生产和销售情况/4、报告期内前五名客户情况”补充披露上述内容。

经核查，独立财务顾问认为，海灵化药具有产品优势而亿帆生物具有资产销售优势，双方合作源于优势互补，标的资产选择亿帆生物作为全国总代理商具备合理性。

2）补充披露亿帆生物与海灵化药、新合赛、贝斯特原实际控制人、董事、监事、高级管理人员、核心技术人员是否存在关联关系或者除关联关系以外的其他关系。

根据企业信用信息公示系统的查询结果，亿帆生物的基本情况如下：

公司名称	合肥亿帆生物医药有限公司
住所	安徽省合肥市经济技术开发区锦绣大道与青龙潭路交叉口
法定代表人	程先锋
企业类型	有限责任公司（自然人投资或控股的法人独资）
注册资本	20,015 万元
成立日期	2003 年 11 月 26 日
经营期限	2003 年 11 月 26 日至 2099 年 11 月 26 日
经营范围	生物技术、药物的研发，技术开发与转让，技术咨询与服务；中成药、中药材、中药饮片、化学药制剂、化学原料药、抗生素、生化药品、生物制品、精神药品（限第二类）、蛋白同化制剂、肽类激素批发；预包装食品批发；保健食品批发；体外诊断试剂、消毒产品、卫生用品、医药中间体（除危险化学品、监控化学品、易制毒化学品）销售；化工原料与产品（不含危险品）、包装材料、机械设备及配件、日用百货销售；进出口贸易（国家限制的产品和技术除外）。（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）

根据亿帆生物股东签署的《公司章程》，亿帆生物股东出资额及出资比例如下：

序号	股东名称	出资方式	出资额（万元）	出资比例（%）
1	亿帆鑫富药业股份有限公司	货币	20,015	100

序号	股东名称	出资方式	出资额（万元）	出资比例（%）
	合计	—	20,015	100

根据上市公司公告的股权架构，截止到 2016 年 3 月 31 日，亿帆鑫富前十大股东如下：

序号	股东名称	持股比例（%）
1	程先锋	47.35
2	过鑫富	10.00
3	林关羽	3.01
4	兴业银行股份有限公司—中邮战略新兴产业混合型证券投资基金	2.73
5	中国建设银行股份有限公司—易方达新丝路灵活配置混合型证券投资基金	1.22
6	中国工商银行股份有限公司—易方达新常态灵活配置混合型证券投资基金	0.88
7	中国建设银行股份有限公司—易方达创新驱动灵活配置混合型证券投资基金	0.81
8	中国农业银行股份有限公司—宝盈转型动力灵活配置混合型证券投资基金	0.76
9	鸿阳证券投资基金	0.61
10	全国社保基金六零一组合	0.58
	合计	100

根据亿帆生物及海灵化药、新合赛、贝斯特原实际控制人、董事、监事、高级管理人员、核心技术人员出具的说明，亿帆生物与海灵化药、新合赛、贝斯特原实际控制人、董事、监事、高级管理人员、核心技术人员之间不存在除业务往来以外的关联关系或者其他关系。

已在报告书“第四节 交易标的基本情况/六、标的资产的主营业务具体情况

/（四）报告期内主要产品的生产和销售情况/4、报告期内前五名客户情况”补充披露上述内容。

经核查，海灵化药、新合赛、贝斯特及其原实际控制人及其主要客户、主要供应商的工商信息、股权架构、董事、监事、高级管理人员、核心技术人员、主要关联方与合肥亿帆生物医药有限公司不存在交叉。综上，独立财务顾问认为，亿帆生物与海灵化药、新合赛、贝斯特原实际控制人、董事、监事、高级管理人员、核心技术人员不存在关联关系或者除关联关系以外的其他关系。

3）补充披露亿帆生物近三年是否存在被相关部门处罚的情形。

亿帆生物系 A 股上市公司亿帆鑫富（股票代码 002019.SZ）的全资子公司，亿帆鑫富公开资料显示，亿帆生物近三年不存在被相关部门处罚的情形。与此同时，独立财务顾问对亿帆生物进行了访谈，被访谈人上市公司亿帆鑫富董事会秘书冯德崎介绍，亿帆生物近三年不存在被相关部门处罚的情形。

已在报告书“第四节 交易标的基本情况/六、标资产的主营业务具体情况/（四）报告期内主要产品的生产和销售情况/4、报告期内前五名客户情况”补充披露上述内容。

经核查，独立财务顾问认为，亿帆生物为上市公司亿帆鑫富的全资子公司，公开资料及对相关人员的访谈显示，亿帆生物近三年不存在被相关部门处罚的情形。

4）结合行业同类上市公司销售模式及现有反商业贿赂案例，补充披露独家代理销售对经营风险的影响并进行风险提示。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

①标的资产及亿帆生物的主要销售模式

标的资产主营业务为化学制剂及原料药的生产、销售与研发，，主要产品为拉氧头孢钠、头孢他啶等处方药，其最终销售终端为医院。针对主要医院市场，主要采取经销代理模式进行销售。

标的资产采取的代理销售模式指将某一区域的某种药品的特定规格销售资格授予一特定的机构并达成区域代理协议，从而该机构因此获得特定规格产品的区域或医院独家销售权，成为企业的某种药品的特定规格的区域代理商，代表公司在区域内从事该产品特定规格的销售管理工作。

基于亿帆生物的销售优势，海灵化药选择亿帆生物作为其注射用头孢他啶的全国总代理商，由其独家代理海灵化药头孢他啶产品的销售。

2014年9月，亿帆鑫富公告《浙江杭州鑫富药业股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书（修订稿）》，亿帆生物实现借壳上市，据公告披露：“

亿帆生物采用直销+分销的销售模式。

直销即通过销售人员直接向医院等医疗机构销售药品、医疗器械。亿帆生物将省内划分成若干个区域，对于省内二级以上医院，由综合医院销售部下派区域经理负责区域内的销售，并根据实际情况在各二级以上医院派驻1-5名业务代表跟踪并负责该医院的具体销售。对于省内一级医院及基层医疗机构，由拓展部依据区域内该等医疗机构的数量、覆盖人群数以及亿帆生物在该地区的历史销售记录，安排销售人员负责具体销售工作。

分销即由各区域经销商向医院等医疗机构销售药品、医疗器械。亿帆生物选择区域内销售能力强、医院覆盖广的医药流通企业作区域经销商。凭借在医药行业的多年积累，亿帆生物已构建了一个覆盖全国各地区的经销商数据库。亿帆生物会根据药品特点对数据库进行筛选，综合分析经销商管理团队背景、历史经营业绩、优势代理品种、销售网络、优势销售区域及市场占有率等数据，最终选择合适的经销商。同时，亿帆生物会根据药品特点为区域经销商提供学术培训，提高其专业水平，并指导其完成区域内市场开拓工作，从而顺利的完成销售任务。随着全国销售网络的完善及省外业务的拓展，亿帆生物分销占比上升较快，近几年，基本保持在70%以上。”

②标的资产销售模式与同行业上市公司对比情况

上市公司查阅了与标的资产主营业务相近的上市公司公告，类似业务上市公

司的销售模式总结如下：

同行业公司	销售模式
海南海药	公司直接参与各地区药品招标,中标后公司通过经销商进行销售或配送商进行配送。一级经销商、二级分销商遍布全国,形成了较为完整的营销网络。
信立泰	商品销售方式主要采用学术推广、代理分销及直接销售等三种模式①心血管等专科药物采用学术推广模式,即通过与医药签订销售合同,公司根据实际订单向医药公司发出商品。②头孢类抗生素制剂产品采用代理分销模式,即通过与经销商签订代理协议,经销商订购药品,公司运送产品至经销商指定地点。③头孢类抗生素原料产品采用直接销售模式,即通过与各类制药企业直接签订销售合同,向对方直接销售该类产品。
仙琚制药	销售模式主要分三种:终端销售模式、招商代理模式、经销商代理模式。
莱美药业	根据市场的不同(全国市场和区域市场),主要采取以下两种销售模式: ①通过渠道成员来完成对终端的覆盖,就是在全国寻找经销商和配送商,实行对优势区域进行细化招商和部分产品采用总经销结合的销售模式。 ②通过参与重庆市医疗机构药品集中招标采购活动,对重庆地区各医院进行销售。
红日药业	市场销售采用靶向学术营销方式,即建立不同学科的国家级、省级、地区级三级专家网络,通过靶向课题研究和组织形式多样的学术推广活动,并与有关医学会、药学会、杂志社等专业团体合作共建学术推广平台,引导和加强各级临床医生对公司产品适应症的理论基础,指导和规范其对公司产品适应症的治疗意识,使产品名称与内涵通过系列学术营销活动进入终端视野,发挥专家的学术影响力,引领广大临床用药需求。
康芝药业	主要以厂商结盟代理制进行销售,为合作伙伴提供学术、产品上的专业支持,及营销、品牌建设所需的资金支持,并实行严格的市场保护。
福安药业	抗生素原料药销售模式 公司原料药产品的内销主要采取直销模式,直接供应给药品制剂生产厂家;原料药产品的外销分为两种模式,一是通过外贸公司间接出口,福安药业和外贸公司签订销售合同,产品生产并检验合格后销售给外贸公司,再由外贸公司出口到国外;二是自营出口,直接同国外采购方签订销售合同,产品生产并检验合格后出口,销售给国外用户。 抗生素制剂销售模式 化学制剂产品主要为抗生素类处方药,以各类医院为目标终端市场。在市场推广方面,主要采取品牌推广与专业化临床学术推广相结合的模式,在市场销售方面,主要采取经销商代理销售模式。

标的资产与上述上市公司销售模式无明显差异,主要采用经销商代理模式进行销售,有利于隔离销售法律风险。通过建立健全并有效执行内部控制制度,报告期内,标的资产不存在被相关部门处罚的情形。

③商业贿赂风险分析

通过查阅公开资料，上市公司了解到，医药行业内涉及行贿案例主要以医药代表直接与医院、医生取得联系并以回扣换取销量，具体案例如下：

企业名称	涉嫌贿赂行为	曝光时间
国际医药企业 A	向官员及医生行贿以获得监管审批并拓展销量	2012 年 8 月
国际医药企业 B	利用旅行社等渠道，采取直接行贿或赞助项目等形式，向政府官员、医药行业协会和基金会、医院、医生等行贿以打开药品销售渠道、提高药品售价、设置排他性障碍等	2013 年 7 月
国际医药企业 C	直接向医生提供回扣以换取销量	2013 年 7 月
国际医药企业 D	直接向医生提供回扣以换取销量	2013 年 8 月
国际医药企业 E	以研究经费名义向医院及医生行贿	2013 年 8 月
国际医药企业 F	直接向医生提供推广费用以换取销量	2013 年 8 月
国内医药企业 G	以金钱及海外旅游等形式行贿医生	2013 年 8 月

而标的资产采用代理商模式销售，不直接与医院、医生联系，因商业贿赂风险被主管机关处罚的风险较低。

标的资产主要产品注射用头孢他啶由亿帆生物独家代理销售，亿帆生物销售模式存在医药代表直接与医院、医生取得联系并进行销售的情形。

如前文所述，亿帆生物主要采用分销的销售模式（70%以上销售），通过与区域经销商合作，对区域经销商提供学术培训，指导其完成销售任务，该销售模式有利于避免商业贿赂，通过销售外包及分销代理隔离销售法律风险。

尽管如此，亿帆生物仍有部分销售通过直销完成。

若亿帆生物出现以商业贿赂形式销售头孢他啶产品的情况，亿帆生物将因此出现被诉讼、被处罚等影响代理商资格的事项，如相关事项出现且标的资产无法找到替代经销商实现头孢他啶产品销售，将会对标的未来头孢他啶产品经营业绩及本次估值带来不利影响，提请广大投资者注意因客户违反商业贿赂相关法律法规进而影响标的资产产品销售的风险。

已在报告书“第四节 交易标的基本情况/六、标的主营业务具体情况

/（四）报告期内主要产品的生产和销售情况/4、报告期内前五名客户情况”及“重大风险提示/二、本次交易完成后的风险/（三）业务经营风险/9、商业贿赂相关风险”补充披露上述内容。

经核查，独立财务顾问认为，标的资产主要采取经销代理模式进行销售，与同行业上市公司可比；因标的资产不直接与医院、医生联系，因此因商业贿赂风险被主管机关处罚的风险较低；标的资产主要产品注射用头孢他啶由亿帆生物独家代理销售，若亿帆生物出现以商业贿赂形式销售头孢他啶产品的情况，亿帆生物将因此出现被诉讼、被处罚等影响代理商资格的事项，如相关事项出现且标的资产无法找到替代经销商实现头孢他啶产品销售，将会对标的未来头孢他啶产品经营业绩及本次估值带来不利影响。

11. 申请材料显示，2014 年、2015 年长江医药投资向东邦药业采购金额分别为 19,766.85、30,661.78 万元，分别占当年总采购额 41.27%、57.32%，主要采购产品为拉氧头孢钠中间体。请你公司：1）结合东邦药业的研发能力、市场竞争力、同行业公司的采购情况、长江医药投资主要产品拉氧头孢钠的生产工艺，补充披露长江医药投资主要向东邦药业采购拉氧头孢钠中间体的原因及合理性，并重点提示单一供应商依赖风险。2）补充披露东邦药业与海灵化药、新合赛、贝斯特原实际控制人、董事、监事、高级管理人员、核心技术人员是否存在关联关系或者除关联关系以外的其他关系。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

1）结合东邦药业的研发能力、市场竞争力、同行业公司的采购情况、长江医药投资主要产品拉氧头孢钠的生产工艺，补充披露长江医药投资主要向东邦药业采购拉氧头孢钠中间体的原因及合理性，并重点提示单一供应商依赖风险。

拉氧头孢钠系日本原研药，标的资产拉氧头孢钠原料药原由日本厂商独家供应。为防范单一供应商依赖风险，标的资产与具备相似生产能力的东邦药业进行了合作开发，并于 2012 年取得了必要的生产能力。

2012年起，海灵化药在以使用日本厂商供应拉氧头孢钠原料药为基础上，开始小规模地向东邦药业采购拉氧头孢钠原料药中间体并自行生产拉氧头孢钠原料药。

2014年，因日本市场变化及环境保护因素考虑，日本厂商不再向标的资产供应拉氧头孢钠原料药，基于前期合作开发的背景，标的资产继续向东邦药业采购拉氧头孢钠原料药中间体并自行生产拉氧头孢钠原料药，东邦药业成为了标的资产拉氧头孢钠产品的主要供应企业。

截至本回复出具之日，仅标的资产及浙江惠迪森两家厂商具有拉氧头孢钠产品生产资质，仅标的资产及山东睿鹰具有拉氧头孢钠原料药的生产资质，据PDB统计，2015年度，标的资产市场占有率达80%以上。

根据对浙江东邦药业有限公司实际控制人池正明的访谈，东邦药业主要负责向标的资产供应拉氧头孢钠原料药中间体，除此之外暂无其他合作。针对拉氧头孢钠产品，东邦药业主要生产拉氧头孢钠原料药中间体，山东睿鹰、标的资产主要生产拉氧头孢钠原料药，标的资产及浙江惠迪森主要生产拉氧头孢钠制剂。东邦药业与标的资产签有独家供应协议，山东睿鹰供应浙江惠迪森，形成了相对分隔竞争的关系

通过合作研发，尽管标的资产下属子公司具备相关生产能力，但标的资产与东邦药业合作已超过5年，双方保持了良好的合作关系，故此标的资产暂无利用现有生产线生产拉氧头孢钠原料药中间体的计划。

已在报告书“第四节 交易标的基本情况/六、标的主营业务具体情况/（（五）报告期主要产品的原材料和能源及其供应情况/4、报告期内前五名供应商情况”补充披露上述内容。

尽管如此，不排除因宏观经济、市场环境变化对标的资产及东邦药业现有合作模式的影响，如东邦药业终止与标的资产的合作，且标的资产在原材料耗尽前无法自身生产拉氧头孢钠原料药中间体，将会对标的未来拉氧头孢钠产品经营业绩及本次估值带来不利影响。提请广大投资者注意单一供应商采购占比较高带来的风险。

已在报告书“重大风险提示/二、本次交易完成后的风险/（三）业务经营风险/7、部分供应商采购占采购总额比例较高的风险”补充披露上述内容。

综上，独立财务顾问认为，标的资产主要由东邦药业采购拉氧头孢钠原料药中间体系日本厂商因自身原因不再向标的资产供应拉氧头孢钠原料药所致；尽管标的资产具备相关生产能力，且标的资产与东邦药业保持了良好的合作关系，仍无法排除因宏观经济、市场环境变化对标的资产及东邦药业现有合作模式的影响，如东邦药业终止与标的资产的合作，且标的资产在原材料耗尽前无法自身生产拉氧头孢钠原料药中间体，将会对标的未来拉氧头孢钠产品经营业绩及本次估值带来不利影响。

2) 补充披露东邦药业与海灵化药、新合赛、贝斯特原实际控制人、董事、监事、高级管理人员、核心技术人员是否存在关联关系或者除关联关系以外的其他关系。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

根据企业信用信息公示系统的查询结果，浙江东邦药业有限公司的基本情况如下：

公司名称	浙江东邦药业有限公司
住所	浙江省化学原料药基地临海区块
法定代表人	池正明
企业类型	有限责任公司
注册资本	5,000 万元
成立日期	2004 年 8 月 9 日
经营期限	20 年
经营范围	许可经营项目：原料药（头孢克洛、头孢克肟、头孢地尼、法罗培南钠）制造（凭有效许可证经营）；有机中间体、无机盐制造（不含危险化学品及易制毒化学品）；技术及货物进出口。

根据浙江东邦药业有限公司的介绍，浙江东邦药业有限公司股东出资额及出资比例如下：

序号	股东名称	出资方式	出资额（万元）	出资比例（%）
----	------	------	---------	---------

序号	股东名称	出资方式	出资额（万元）	出资比例（%）
1	浙江东亚药业股份有限公司	货币	5,000	100
合计		—	5,000	100

根据企业信用信息公示系统的查询结果，浙江东亚药业股份有限公司的基本情况如下：

公司名称	浙江东亚药业股份有限公司
住所	三门县海游镇悬渚
法定代表人	池正明
企业类型	股份有限公司
注册资本	7,582.3144 万元
成立日期	2004 年 8 月 9 日
经营期限	20 年
经营范围	许可经营项目：原料药（头孢克洛、头孢克肟、头孢地尼、法罗培南钠）制造（凭有效许可证经营）；有机中间体、无机盐制造（不含危险化学品及易制毒化学品）；技术及货物进出口。

根据浙江东亚药业股份有限公司出具的说明，浙江东亚药业股份有限公司股东持股比例如下：

序号	股东名称	持股比例（%）
1	池正明	76.60
2	池骋	12.46
3	何小鹏等 12 位自然人	6.94
4	台州市瑞康投资（合伙企业）有限公司	4.00
合计		100

据浙江东邦药业有限公司访谈介绍及会计师获得的函证确认，浙江东邦药业有限公司与海南海灵化学制药有限公司、海南新合赛制药有限公司、贝斯特医药（亚洲）有限公司三家公司的原实际控制人、董监高以及核心技术人员不存在关联关系或者除关联关系以外的其他关系。

海南海灵化学制药有限公司、海南新合赛制药有限公司、贝斯特医药（亚洲）有限公司三家公司的原实际控制人、董监高以及核心技术人员同时出具确认函，说明与浙江东邦药业有限公司不存在关联关系或者除关联关系以外的其他关系。

已在报告书“第四节 交易标的基本情况/六、标的资产的主营业务具体情况/（（五）报告期主要产品的原材料和能源及其供应情况/4、报告期内前五名供应商情况”补充披露上述内容。

经核查，海灵化药、新合赛、贝斯特及其原实际控制人及其主要客户、主要供应商的工商信息、股权架构、董事、监事、高级管理人员、核心技术人员、主要关联方与浙江东邦药业有限公司不存在交叉。

综上，独立财务顾问及会计师认为，东邦药业与海灵化药、新合赛、贝斯特原实际控制人、董事、监事、高级管理人员、核心技术人员不存在关联关系或者除关联关系以外的其他关系。

12. 申请材料显示，贝斯特作为贸易平台，其主要业务为研发项目投资、原料的进口与销售，2014 年贝斯特的营业收入、净利润分别为 16185 万元、12568 万元，净利率为 78%。2015 年贝斯特的营业收入、净利润分别为 746 万元、3897 万元，净利率为 522%。请你公司：1）结合贝斯特的主营业务，补充披露贝斯特 2014 年、2015 年净利率的合理性。2）补充披露贝斯特 2015 年营业收入、净利润变化的原因以及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

基于香港与外方结算的便利性的考虑，海灵化药原股东于 2009 年在香港成立贝斯特作为持股及贸易平台主要负责原料采购供应，并在境内设立海灵化药、新合赛进行生产、销售。贝斯特作为贸易平台，2014 年从日本进口注射用拉氧头孢钠原料药、卢立康唑原料药并供应至海灵化药，2015 年因日本供应商停止供应拉氧头孢钠原料药，贝斯特不再进口该原料药，调整为国内采购，贝斯特 2015 年仅从日本进口卢立康唑原料药，故此贝斯特 2015 年营业收入及净利润产

生了较大变化，具体分析如下：

（1）贝斯特 2014 年度、2015 年度利润表情况如下：

单位：万元

项目	2015 年度	2014 年度
营业收入	746.00	16,184.86
营业成本	341.95	7,966.19
管理费用	3,615.96	2,206.91
财务费用	17.76	-123.34
投资收益	7,500.00	8,000.00
利润总额	4,270.33	14,135.10
所得税费用	373.38	1,567.51
净利润	3,896.95	12,567.59
净利率	522.38%	77.65%

从上表可以看出，贝斯特每年的利润主要来源于两方面，一方面是通过贸易实现的利润，另一方面是自被投资单位海灵化学分红产生的投资收益。2014 年、2015 年贝斯特通过贸易取得的毛利率分别为 50.78%、54.16%；取得的被投资单位分红分别为 8,000.00 万、7,500.00 万，从毛利率水平以及投资收益金额来看都比较平稳。

此外，贝斯特主要的费用支出为管理费用，2014 年、2015 年管理费主要内容包包括融资中介机构服务费、职工薪酬、办公费等，具体如下：

单位：万元

项目	2015 年	2014 年
融资中介机构服务费	2,367.62	1,078.77
职工薪酬	783.02	772.34
业务招待费	298.37	188.13
差旅费	81.39	68.20

办公费	75.52	91.44
汽车费用	2.32	2.28
水电费	1.06	0.71
其他	6.67	5.04
合计	3,615.97	2,206.91

从上述费用明细表中可以看出，贝斯特 2014 年、2015 年管理费用均是开展正常经营活动产生，其中除了融资中介机构服务费外，其他的费用均比较均衡。

通过上述分析可以看出，贝斯特 2014 年度、2015 年度净利率虽然波动较大，但除供应商原因导致贸易内容发生变化以及偶发性中介机构服务费的影响外，2014 年、2015 年已实现贸易业务的毛利率、子公司分红情况以及日常费用的发生都比较均衡。

已在报告书“第四节 交易标的基本情况/四、长江医药投资控股公司情况/（三）贝斯特/3、主营业务及财务情况”补充披露上述内容。

故此，经核查，独立财务顾问及会计师认为贝斯特 2014 年、2015 年净利率变化主要由于 2015 年贝斯特不再向海灵化学销售拉氧头孢钠原料药、减少了偶发性中介机构费用及分红所致，具备合理性。

（2）贝斯特 2014 年度、2015 年度净利润分别为 12,567.59 万元、3,896.95 万元，造成 2015 年度净利润下降 8,670.64 万元的主要原因包括以下方面：

贝斯特 2014 年度、2015 年度营业收入金额如下：

单位：万元

产品项目	2015 年度		2014 年度	
	营业收入	营业成本	营业收入	营业成本
拉氧头孢钠原料药			15,974.86	7,854.46
卢立康唑原料药	749.00	341.95	210.00	111.73
合计	749.00	341.95	16,184.86	7,966.19

通过上表可以看出，贝斯特营业收入自 2014 年度 16,184.86 万元降低至 2015 年度 746.00 万元，其原因为 2015 年度因日本供应商停止供货，海灵化药由原来通过贝斯特进口原料药调整为国内采购所致。该因素导致 2015 年净利降低 7,811.62 万元。

已在报告书“第四节 交易标的基本情况/四、长江医药投资控股公司情况/（三）贝斯特/3、主营业务及财务情况”补充披露上述内容。

综上，经核查，独立财务顾问及会计师认为，贝斯特 2014 年、2015 年营业收入、净利润减少主要是 2015 年贝斯特不再向海灵化学销售拉氧头孢钠原料药所致，具备合理性。

13. 申请材料显示，新合赛作为原料药生产基地，其主要业务为原料药的生产、销售与研发，目前主要生产产品为注射用拉氧头孢钠原料药。2014 年，新合赛的营业收入、净利润分别为 2608 万元、-156 万元。2015 年，新合赛的营业收入、净利润分别为 48297 万元、2832 万元，新合赛主要资产情况显示，机器设备中，新合赛拥有冻干机两台。请你公司结合新合赛的研发能力、产能、总资产变化情况、机器设备情况，补充披露新合赛 2015 年营业收入、净利润大幅增长的原因。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

新合赛作为注射用拉氧头孢钠原料药的生产基地，于 2014 年 5 月自海灵化药分立设立，自 2014 年 8 月起正式生产并于 2014 年 10 月起正式向海灵化药销售拉氧头孢钠原料药。

2014 年新合赛分立设立时，作为生产拉氧头孢钠原料药的主要设备，海灵化药将原有三台冻干机分立至新合赛（其中账面原值 100 万以上冻干机两台），即一台“美国 501-SRC-12”10 m³冻干机以及两台“北京速原 GZLYZ-20”20 m³冻干机。其中两台“北京速原 GZLYZ-20”20 m³冻干机原在海灵化药时用于生产注射用

拉氧头孢钠制剂，需经真空系统改造后才可生产拉氧头孢钠原料药，故两台“北京速原 GZLYZ-20”20 m²的冻干机在 2014 年未能正常生产。

2014 年，生产拉氧头孢钠原料药的生产设备仅为型号为“美国 501-SRC-12”10 m²的冻干机，其 2014 年实际产量为 5,804.00kg（其中，归属于海灵化药时产量为 3,247kg，分立给新合赛后产量为 2,557kg）。

随着 2014 年日本供应商不再供应拉氧头孢钠原料药以及为未来自给自足拉氧头孢钠原料药做准备，新合赛加快提升拉氧头孢钠原料药的生产能力。2015 年初，两台“北京速原 GZLYZ-20”20 m²的冻干机经上述系统改造完成后可以生产拉氧头孢钠原料药，并达到最大产能，至此，新合赛拉氧头孢钠原料药 2015 年及 2016 年 1-5 月实际产量分为 15,437.82KG、7,453.46KG，产能利用率大幅提升。

如前所述，由于新合赛 2014 年 5 月刚刚分立设立，当年经营时间较短，且实际生产经营时间较短不到半年，2015 年度才正式全面运营，加之随着 2015 年拉氧头孢钠原料药从原来的进口全部转为国内采购中间体原料进而由新合赛加工成为拉氧头孢钠原料药。随着新合赛业务全面运营，营业收入与净利润大幅增加。

已在报告书“第四节 交易标的基本情况/四、长江医药投资控股公司情况/（二）新合赛/4、主营业务及财务情况”补充披露上述内容。

经核查，新合赛 2014 年分立设立时间较短，设备利用不充分；2015 年度新合赛三台冻干机全部投产，拉氧头孢钠原料药产量大幅提升，故此新合赛营业收入与净利润大幅增加，独立财务顾问和会计师认为具备合理性。

14. 申请材料显示，模拟财务报表中，长江医药投资的主要产品注射用拉氧头孢钠 2014 年、2015 年主营业务收入分别为 4.32 亿元、5.32 亿元，另一款主要产品头孢他啶 2014 年、2015 年主营业务收入分别为 3.94 亿元、4.81 亿元。资料同时显示，海灵化药为长江医药投资的全资子公司，其主要产品注射用拉氧头孢钠在 2010 年-2013 年销售额分别为 10.38 亿元、12.14 亿元、11.54 亿元、12.17 亿元，市场份额均在 95%以上；海灵化药另一款主要产品头孢他啶在 2010 年-2013 年销售额分别为 5.31 亿元、12.65 亿元、17.09 亿元、21.85 亿元，市场份额从 25.54%增长 61.51%。请你公司：1) 结合海灵化药的市场竞争力、市场环境，补充披露海灵化药主要产品注射用拉氧头孢钠和从头孢他啶在 2010 年至 2015 年间销售额、市场份额变化的原因以及合理性。2) 结合注射用拉氧头孢钠整体市场销售情况，补充披露海灵化药主要产品注射用拉氧头孢钠在 2010 年-2013 年销售额基本保持稳定的原因以及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

1) 结合海灵化药的市场竞争力、市场环境，补充披露海灵化药主要产品注射用拉氧头孢钠和从头孢他啶在 2010 年至 2015 年间销售额、市场份额变化的原因以及合理性。

经核查，申请材料中披露的注射用拉氧头孢钠及注射用头孢他啶的销售额、市场份额等数据均是引用自 CFDA 南方医药经济研究所及广州标点医药信息股份有限公司出具的《中国抗生素产业发展趋势及重点品类分析报告》（以下简称行业报告）。行业报告中的相关数据如下：

单位：亿元

注射用拉氧头孢钠	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年
终端市场销售额	10.38	12.14	11.54	12.17	13.25	16.38

标的资产市场份额	100.00%	99.16%	96.14%	96.77%	87.29%	80.83%
----------	---------	--------	--------	--------	--------	--------

单位：亿元

注射用头孢他啶	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年
终端市场销售额	5.31	12.65	17.09	21.85	28.38	34.41
标的资产市场份额	25.54%	49.14%	58.05%	61.51%	69.40%	79.72%

海灵化药 2010 年-2015 年财务数据反映的是产品出厂销售额，因出厂价及终端市场销售价格不同，故此不同于终端市场销售额，海灵化药关于注射用拉氧头孢钠及注射用头孢他啶的销售数据如下：

单位：亿元

产品名称	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年
注射用拉氧头孢钠						
标的资产账面收入	2.75	2.84	2.77	3.30	4.32	5.32
终端市场销售额除以 标的资产账面收入	3.77	4.27	4.17	3.69	3.07	3.08
注射用头孢他啶						
标的资产账面收入	0.70	1.54	2.20	3.20	3.94	4.81
终端市场销售额除以 标的资产账面收入	7.59	8.21	7.77	6.83	7.20	7.15

标的资产财务账面确认收入数据与行业报告销售额数据变动趋势基本一致。

注射用拉氧头孢钠及注射用头孢他啶的收入均呈现逐年上升的趋势，主要原因为：2011 年，《抗菌药物临床应用管理办法》的出台限制了抗生素的使用，尤其对不同等级的医院使用的品规数量进行了限制。在该政策背景下，低质量、非必需抗生素产品逐步遭到淘汰，抗生素市场集中度得到提升，优质抗生素的市场占有率提高。标的资产具备较高的产品质量优势，配合有效的市场推广在 2011 年至 2015 年迅速提高了两款产品市场覆盖范围，医院覆盖数量逐年增多，故此终端市场销售额呈逐年上升趋势。

注射用拉氧头孢钠财务账面收入基本呈现逐年上升的趋势，主要原因是市场

覆盖面扩大，使得销售额逐年增加。尽管 2011 年出现了截止目前唯一的竞争对手浙江惠迪森药业有限公司，但海灵化药基于先发优势，注射用拉氧头孢钠的市场份额虽然呈略有下降趋势但仍占据绝对领先地位。

注射用头孢他啶的收入呈现逐年大幅上升的趋势，主要原因系 2011 年起，注射用头孢他啶的销售模式由海灵化药销售直销模式变为全国总代销售模式，利用总经销代理亿帆生物的销售网络平台，海灵化药迅速扩大市场覆盖面了销售的覆盖面，使海灵化药该产品的销售额和市场份额都有了大幅增加。

已在报告书“第四节 交易标的基本情况/六、标资产的主营业务具体情况 /（四）报告期内主要产品的生产和销售情况/7、主要产品历史期销售额及市场份额变化的原因”补充披露上述内容。

经核查，独立财务顾问和会计师认为，标的资产主要产品注射用拉氧头孢钠和从头孢他啶在 2010 年至 2015 年间销售额与行业变动一致，与亿帆生物的合作扩宽了头孢他啶的营销网络，新增竞争对手浙江惠迪森药业有限公司降低了拉氧头孢钠的市场份额。由此导致了海灵化药主要产品注射用拉氧头孢钠和从头孢他啶在 2010 年至 2015 年间销售额、市场份额变化，具备合理性。

2) 结合注射用拉氧头孢钠整体市场销售情况，补充披露海灵化药主要产品注射用拉氧头孢钠在 2010 年-2013 年销售额基本保持稳定的原因以及合理性。

注射用拉氧头孢钠 2010 年-2013 年收入基本保持稳定原因主要为受到 2010 年-2013 年产能限制。2013 年以前标的资产主要依靠从日本采购拉氧头孢钠原料药，日本厂商产能不足导致未充分开发市场所致。与此同时，标的资产为解决原料药受限于日本厂商的问题，逐步开始国产替代的过程，直至 2013 年，国产工艺逐步成熟，拉氧头孢钠原料药原料供应不断增加，标的资产自身也在逐渐扩大拉氧头孢钠原料药及制剂的产能及产量，为产品的供应提供了进一步的保障，销售额开始逐步提升。

已在报告书“第四节 交易标的基本情况/六、标资产的主营业务具体情况 /（四）报告期内主要产品的生产和销售情况/7、主要产品历史期销售额及市场份

额变化的原因”补充披露上述内容。

经核查，独立财务顾问认为及会计师认为标的资产在 2010-2013 年间受到原材料供应的限制，销售额基本保持稳定，故此，海灵化药主要产品注射用拉氧头孢钠在 2010 年-2013 年销售额基本保持稳定具备合理性。

15. 申请材料显示，华安资管拟通过设立资管计划参与本次重组配套募集资金的认购。资管计划出资人为 TRUEGROW LIMITED。TRUEGROW LIMITED 为在英属维尔京群岛设立的公司，其股东为 Jacky Zhuang。请你公司补充披露 TRUEGROW LIMITED 通过资管计划认购上市公司股份是否需要取得商务部的相关批准。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

根据华安资管与 Truegrow Limited 于 2016 年 1 月 6 日签署的投资管理合同，Truegrow Limited 将 30,600 万元人民币委托华安资管投资，华安资管根据其自由裁量权投资中国大陆的证券。根据华安资管与长江润发签署的《股份认购协议》，华安资管以 299,999,991.42 元认购长江润发本次募集配套资金发行的股份。本次交易完成后，若募集配套资金全部募足，华安资管将持有长江润发 3.66% 的股份。

根据中国证监会于 2011 年 12 月 21 日下发的《关于核准华安资产管理（香港）有限公司人民币合格境外机构投资者资格的批复》（证监许可[2011]2050 号）及《证券投资业务许可证》，并经核查中国证监会网站（www.csrc.gov.cn），华安资管为人民币合格境外机构投资者（以下简称“人民币合格投资者”）。根据中国证监会颁发的《关于实施〈人民币合格境外机构投资者境内证券投资试点办法〉的规定》，人民币合格投资者可以参与新股发行、可转换债券发行、股票增发和配股的申购。境外投资者的境内证券投资，应当遵循下列持股比例限制：（1）单个境外投资者对单个上市公司的持股比例，不得超过该上市公司股份总数的 10%；（2）所有境外投资者对单个上市公司 A 股的持股比例总和，不得超过该上市公司股份总数的 30%。境外投资者根据《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》对上市公司战略投资的，其战略投资的持股不受上述比例限制。

已在报告书“第三节 交易各方基本情况/二、本次募集配套资金认购方详细情况/（三）华安资产管理（香港）有限公司/6、本次交易是否涉及商务部门审批程序”补充披露上述内容。

综上，经核查，独立财务顾问及律师认为，本次交易完成后，考虑上市公司募集配套资金，华安资管将持有长江润发 3.67%的股份，低于 10%，且华安资产具备人民币合格境外机构投资者资格，符合《关于实施〈人民币合格境外机构投资者境内证券投资试点办法〉的规定》的规定，不适用《战略投资管理办法》，不需要履行商务部关于外国投资者对上市公司进行战略投资的相关审批。

16. 申请材料显示，长江医药投资及其控股子公司在中国境内被授权使用 3 项注册商标，合肥亿帆生物医药有限公司持有的编号为 4305632 的商标正在办理授权使用备案手续。请你公司补充披露：1）备案手续的办理进展、预计办毕时间及逾期未办毕的影响。2）上市公司未来使用授权商标是否具有稳定性。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

1）备案手续的办理进展、预计办毕时间及逾期未办毕的影响。

根据长江医药投资的说明以及对合肥亿帆生物医药有限公司（以下简称“亿帆生物”）的访谈，亿帆生物已将授权海灵化药使用的商标向国家工商总局商标局递交了备案申请文件，目前尚未收到受理通知书，亿帆生物预计可能在 6 个月内收到受理通知书，10 个月内可以完成备案工作。

根据《最高人民法院关于审理商标民事纠纷案件适用法律若干问题的解释》（以下简称“《商标纠纷解释》”）第十九条的规定，商标使用许可合同未经备案的，不影响该许可合同的效力。海灵化药与亿帆生物已签署《商标许可合同》且尚在有效期，虽然亿帆生物尚未办理完毕前述合同的备案，但不影响该合同的效力，尽管许可授权商标的行为未办理备案，但是亿帆生物的授权行为是合法有效的。海灵化药有权依据双方签署的《商标使用许可合同》使用编号为 4305632

号的商标。

已在报告书“第四节 交易标的基本情况/八、标的资产主要资产的权属状况、对外担保情况及主要负债情况/（一）主要资产情况/5、主要无形资产/长江医药投资及其子公司被授权使用的注册商标”补充披露上述内容。

经核查，亿帆生物许可海灵化药使用商标的备案手续仍在办理中，根据《商标纠纷解释》第十九条的规定，商标使用许可合同未经备案的，不影响该许可合同的效力，也不影响海灵化药使用该商标。独立财务顾问及律师认为该商标备案不影响标的资产正常经营。

2) 上市公司未来使用授权商标是否具有稳定性。

根据长江医药投资提供资料，并经中国商标网（sbj.saic.gov.cn）上查询，海灵化药在中国境内被许可使用 3 项注册商标。

根据海灵化药与盐野义制药株式会社（以下简称“盐野义”）和亿帆生物分别签署的《商标使用许可合同》，海灵化药在合同约定期限内均能合法、持续使用注册商标。

经访谈亿帆生物的工作人员，如亿帆生物注册商标到期后进行展期，亿帆生物将与海灵化药另行签署关于《商标使用许可合同》的补充协议，延长商标使用许可期限。根据长江医药投资的说明，海灵化学具有头孢他啶小包装产品商标使用权及外包装产品“灵迅”或“赛之迅”的商标使用权、亿帆生物拥有头孢他啶外包装产品“亿帆”的商标使用权，即使亿帆生物未来不授权海灵化药使用该等商标，海灵化药亦可以使用自有商标，不会对其生产经营造成不利影响。

已在报告书“第四节 交易标的基本情况/八、标的资产主要资产的权属状况、对外担保情况及主要负债情况/（一）主要资产情况/5、主要无形资产/长江医药投资及其子公司被授权使用的注册商标”补充披露上述内容。

经核查，独立财务顾问认为，海灵化学具有头孢他啶小包装产品及外包装

产品的商标使用权、亿帆生物拥有头孢他啶外包装产品的商标使用权。经商标授权许可使用协议许可，海灵化学有权在商标使用权有效期内无偿使用亿帆生物头孢他啶外包装产品“亿帆”的商标使用权，上述权利受协议保护，故此上市公司未来使用亿帆生物授权商标具有稳定性。

律师认为，海灵化药使用亿帆生物的授权商标在授权期限内具有稳定性。

根据长江医药投资提供的资料及说明，盐野义于 2010 年 6 月 11 日授权海灵化药使用其商标，盐野义在 2013 年该等商标到期前将商标展期至 2023 年，同时对海灵化药授权使用期限相应延至 2023 年。根据海灵化药和盐野义签署的《商标使用许可合同》，盐野义许可海灵化药使用商标的期限至 2023 年止，在该授权期限内，海灵化药使用盐野义的授权商标具有稳定性。

已在报告书“第四节 交易标的基本情况/八、标的资产主要资产的权属状况、对外担保情况及主要负债情况/（一）主要资产情况/5、主要无形资产/长江医药投资及其子公司被授权使用的注册商标”补充披露上述内容。

经核查，独立财务顾问认为，海灵化学与盐野义具有良好的合作关系，盐野义比照相关注册商标使用期限对海灵化学进行了使用权授权，故此海灵化药使用盐野义授权商标在授权期限内具有稳定性。

律师认为，海灵化药使用盐野义的授权商标在授权期限内具有稳定性。

17. 申请材料显示，西藏贝斯特正与西藏众鑫实业有限公司正在办理房屋对应的土地使用权证分拆手续。请你公司补充披露土地使用权证分拆手续的办理进展、预计办毕时间及逾期未办毕的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

（一）土地使用权证分拆手续的办理进展、预计办毕时间

根据长江医药投资提供的资料，2015 年 10 月 13 日，西藏贝斯特与西藏众

鑫实业有限公司（以下简称“众鑫实业”）签署《房屋买卖合同》，西藏贝斯特向众鑫实业购买位于拉萨市国家级经济技术开发区孵化区一处建筑面积为1,792.57平方米的房产（以下简称“标的房产”）。众鑫实业为标的房产的开发商，就其建造的房屋取得过拉房权证监字第 0002899 号《房屋所有权证》和 2012-020 号《国有土地使用权证》，众鑫实业将标的房产卖给西藏贝斯特后，其办理了与西藏贝斯特的房产证分割手续，协助西藏贝斯特取得拉房权证监字第 0009885 号《房屋所有权证书》，众鑫实业目前正在办理土地证分割手续。

经访谈众鑫实业的工作人员，众鑫实业已经收集齐全西藏贝斯特办理土地证分割手续的全部文件，待另外 3 家房屋买方的土地分割资料收集齐后，统一向拉萨市国土局递交办理土地分割申请文件，众鑫实业工作人员预计在 2016 年 8 月 31 日之前向拉萨市国土局申请办理土地证分割，通常情况下可以在 2016 年 9 月 30 日前办理完毕。

（二）逾期未办毕的影响

根据西藏贝斯特与众鑫实业签署的《厂房买卖合同》，自转让房产登记至西藏贝斯特名下（以土地及房屋登记管理部门的登记为准）且西藏贝斯特取得新的《国有土地使用权证》和《房屋所有权证》之日起三个工作日内向众鑫实业支付剩余价款 811,766 元人民币。截至本回复出具之日，由于《国有土地使用权证》尚未办理完毕，西藏贝斯特剩余的部分尾款尚未支付。同时，双方约定若众鑫实业违反合同项下的任何义务、承诺或保证，西藏贝斯特有权解除本合同，并要求众鑫实业退还已经支付的价款，众鑫实业向西藏贝斯特支付房屋总价的 3% 的违约金。

根据长江医药投资的说明，若众鑫实业未就标的房产对应的土地办理《国有土地使用权证》，其将解除合同，要求众鑫实业退还房屋购买款，并赔付违约金；西藏贝斯特在解除合同之前将寻找替代的房屋，确保不对其生产经营造成不利影响。

已在报告书“第四节 交易标的基本情况/八、标的资产主要资产的权属状况、对外担保情况及主要负债情况/（一）主要资产情况/5、主要无形资产/（1）

土地使用权”补充披露上述内容。

经核查，西藏贝斯特已就标的房产取得《房屋所有权证》，尚待取得《国有土地使用权证》，相关土地权属证书分拆手续仍在办理中，预计在 2016 年 9 月底之前办理完毕；若未来众鑫实业违约不办理标的房产的《国有土地使用权证》，西藏贝斯特将在解除合同之前，寻找替代性房产，并要求众鑫实业退还房屋购买款并支付违约金。故此，独立财务顾问和律师认为西藏贝斯特已就标的房产取得《房屋所有权证》，可以合法使用房产，尚待取得《国有土地使用权证》不会对西藏贝斯特的生产经营产生重大不利影响；若未来众鑫实业违约不办理标的房产的《国有土地使用权证》，西藏贝斯特亦可在解除合同之前，寻找替代性房产，并要求众鑫实业退还房屋购买款并支付违约金，亦不会对西藏贝斯特的生产经营产生重大不利影响。

同时，《长江润发机械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报告书（草案）》已披露了相关风险。

18. 申请材料显示，长江医药投资主要从事抗感染类化学药品的生产、研究和销售，其产品生产过程涉及简单化学反应，并随之产生废水、废气、噪声等污染性排放物。请你公司结合长江医药投资主营业务开展情况，补充披露在生产经营过程中是否存在高危险、重污染情况，如有，请根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组》补充披露相关信息，包括但不限于安全生产及污染治理情况、因安全生产及环境保护原因受到处罚的情况、最近三年相关费用成本支出及未来支出的情况，是否符合国家关于安全生产和环境保护的要求。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

（一）长江医药投资及其境内控股子公司主营业务情况

海灵化药为制剂生产企业，其主要业务为抗生素制剂的生产、销售与研发；新合赛为原料药生产企业，其主要业务为原料药的生产、销售与药品研发；上海益威主要业务为化工原料及产品的批发（尚在试运行，并未实质开展业务）；西藏贝斯特为中成药、化学药制剂、化学原料药、抗生素制剂、抗生素原料药、生化药品及化工产品的销售（尚在试运行，并未实质开展业务）。

（二）长江医药投资及其境内控股子公司生产经营过程中不存在高危险、重污染情况

1、根据长江医药投资的说明、国家安全生产监督管理总局等十部门联合颁发的《危险化学品目录 2015 版》，长江医药投资及其境内控股子公司在生产过程中主要用到的盐酸、甲醇、丙酮等属于危险化学品；根据国家安全生产监督管理总局提出的《危险化学品重大危险源辨识（GB18218）》中的计算方式，长江医药投资及其境内控股子公司使用的危险化学品不构成重大危险源；根据长江医药投资提供的数据，长江医药投资及其境内控股子公司所使用的各类化学品均小于国家安全生产监督管理总局、公安部、农业部联合颁发的《危险化学品使用量的数量标准（2013 年版）》，所列的最低年设计使用量，无需办理危险化学品安全使用许可证。因此，长江医药投资及其境内控股子公司生产经营过程中不存在高危险的情况。

2、长江医药投资及其控股子公司未生产《环境保护综合名录（2014 版）》及《环境保护综合名录（2015 版）》所列的高污染、高环境风险产品。因此，长江医药投资及其境内控股子公司生产经营过程中不存在重污染的情形。

（三）长江医药投资及其境内控股子公司环境保护情况

1、环保治理情况

长江医药投资境内控股子公司生产过程中会产生废水、废气、噪声和固体废弃物。

海灵化药和新合赛已按照国家环保法律法规及《药品生产质量管理规范》相关法律法规之要求，对于生产产生的固体废弃物，暂存于特定的贮存间并定期委

托有资质的危废处理公司集中处置。生产车间内的废气通过高效过滤器过滤截留，将有害因子过滤，并定期更换过滤器，更换后旧的过滤器委托有资质的危废处理单位进行处理；生产车间采取设备选型及配套隔声、消声、减震等措施降低噪声，确保厂界噪声达标。对于生产产生的废水，海灵化药投资建设了废水中和池、应急池，确保排放的废水达到国家排放标准。

此外，海灵化药及新合赛制定了《环境保护管理制度》等环境管理规则，对污染物排放的执行标准、具体防治措施等作出规定。

根据海口市环境保护监测站分别于 2014 年 6 月 30 日和 2015 年 7 月 15 日出具的《监测报告》，其检测海灵化药的废水、废气和噪声监测均达标。

根据 2015 年 12 月 31 日，海口市环境保护局出具的相关证明，海灵化药遵守环境保护有关法律、法规，在报告期内未发生过环境污染事故，无因违反国家及地方有关环境保护法律法规而受到处罚的记录。

根据 2015 年 12 月 31 日，海口市环境保护局出具相关证明，新合赛遵守环境保护有关法律、法规，在报告期内未发生过环境污染事故，无因违反国家及地方有关环境保护法律法规而受到处罚的记录。

2、报告期内环保投入

长江医药投资境内控股子公司环保投入主要为排污费、垃圾处理费、危废处置费及其他环保支出等，最近三年及未来三年预计环保投入明细如下：

单位：万元

项目内容	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年
排污费	27.0	22.2	35.4	37.0	41.0	43.0
垃圾处理费	11.3	10.5	11.7	12.5	13.8	14.5
危废处理款	4.4	10.9	12.2	13.0	14.5	15.3
其他环保支出	63.0	35.7	37.3	39.0	43.0	45.0
总计	105.7	79.3	96.6	101.5	112.3	117.8

（四）长江医药投资及其境内控股子公司安全生产情况

1、安全生产情况

海灵化药制定了《危险品管理规程》、《安全管理规程》、《生产安全事故综合应急预案》等安全相关制度，新合赛制定了《安全管理规程》、《消防安全管理制度》等制度，对企业安全生产进行了规定。

根据 2015 年 12 月 31 日，海口国家高新区社会事业局出具相关证明，海灵化药在报告期内未发生过重大安全生产事故，无因违反相关安全生产法律法规而受到处罚的情况。

根据 2015 年 12 月 31 日，海口国家高新区社会事业局出具相关证明，新合赛在报告期内未发生过重大安全生产事故，无因违反相关安全生产法律法规而受到处罚的情况。

2、安全生产投入

长江医药投资境内控股子公司安全生产投入主要为安全设施设备的购置以及日常管理维护、安全生产教育培训、健康管理等，最近三年及未来三年安全生产投入明细如下：

单位：万元

项目内容	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年
三同时费用	95.3	73.1	52.2	40	60	75
安全设施设备日常管理维护	27.2	13.1	12.2	15	16	16
健康管理	10	14.7	16.3	18	19	20
人员费用	4.2	4	1.1	2.5	3	3
其他	9	75.5	96.7	100	105	110
总计	145.7	180.4	178.5	175.5	203	224

已在报告书“第四节 交易标的基本情况/六、标的资产的主营业务具体情况 /（六）安全生产及环境保护情况”补充披露上述内容。

综上，独立财务顾问及律师核查了《长江润发机械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报告书（草案）》、长江医药投

资及其境内控股子公司提供的营业执照、生产经营证照等相关文件、环境保护及安全生产情况介绍，标的资产的内部管理制度文件，标的资产提供的安全支出及环保支出说明，主管机关出具的合法合规证明，故此独立财务顾问及律师认为，长江医药投资及其境内控股子公司生产经营过程中不存在高危险、重污染情况，其已建立安全生产和环境保护的内部制度，在报告期内未发生重大安全生产责任事故及环境污染事故，也没有受到安全监管机关及环境保护部门行政处罚。

19. 申请材料显示，上市公司控股股东长江集团为本次交易对方，交易后长江集团持有上市公司股权比例进一步增加。请你公司按照《证券法》第九十八条、《上市公司收购管理办法》第七十四条的规定，补充披露本次交易前长江集团及其一致行动人持有的上市公司股份的锁定期安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

根据《证券法》第九十八条、《上市公司收购管理办法》第七十四条的规定，在上市公司收购中，收购人持有的被收购的上市公司的股份，在收购完成后的十二个月内不得转让。

本次交易前，长江润发控股股东长江集团及其一致行动人合计持有长江润发 77,744,648 股股份，占长江润发股份总数的 39.27%；本次交易完成后，假设募集配套资金全部募足，长江集团及其一致行动人合计持有长江润发 212,070,446 股股份，占长江润发股份总数的 42.95%。

根据上述相关规定及本次交易方案，长江集团、长江润发的实际控制人已于 2016 年 6 月 14 日出具如下书面承诺：“在本次交易完成后 12 个月内，本公司/本人将不转让本公司在本次交易前直接或间接持有的长江润发股份。如该等股份由于长江润发送红股、转增股本等原因而增加的，增加的长江润发股份同时遵照前述 12 个月的锁定期进行锁定。上述锁定期限届满后，其转让和交易依照届时有效的法律法规和深圳证券交易所的规则办理。本公司/本人在长江润发拥有权

益的股份在同一实际控制人控制的不同主体之间进行转让不受前述 12 个月的限制，但本公司/本人将促使受让方遵守前述锁定期承诺。若本公司/本人所认购股份的锁定期与证券监管机构的最新监管意见不相符，本公司/本人将根据证券监管机构的监管意见进行相应调整。”

已在报告书“第五节 本次发行股份情况/一、本次交易的方案/（五）本次发行股份锁定期”以及“重大事项提示/八、发行股份的锁定期”补充披露上述内容。

综上所述，长江集团及其一致行动人持有的上市公司股份已按照相关要求锁定期安排，独立财务顾问及律师认为，长江集团及其一致行动人对于在本次交易前持有长江润发的股份锁定期安排符合《证券法》第九十八条、《上市公司收购管理办法》第七十四条的规定。

20. 申请材料显示，海灵化药于 2013 年 10 月 13 日经复审取得《高新技术企业证书》，认定期限为三年。本次收益法评估中海灵化药按照 15%的所得税率进行预测。请你公司补充披露：1）海灵化药高新技术企业资格到期后续展是否存在法律障碍，享受税收优惠是否具有可持续性。2）收益法评估中相关假设是否存在重大不确定性风险及对本次交易评估值的影响。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。

答复：

1）海灵化药高新技术企业资格到期后续展是否存在法律障碍，享受税收优惠是否具有可持续性。

（一）高新技术企业的认定条件

根据《高新技术企业认定管理办法》（国科发火〔2016〕32 号印发修订）的规定，高新技术企业认定须同时满足以下条件：

- 1、企业申请认定时须注册成立一年以上；
- 2、企业通过自主研发、受让、受赠、并购等方式,获得对其主要产品（服务）

在技术上发挥核心支持作用的知识产权的所有权；

3、对企业主要产品（服务）发挥核心支持作用的技术属于《国家重点支持的高新技术领域》规定的范围；

4、企业从事研发和相关技术创新活动的科技人员占企业当年职工总数的比例不低于 10%；

5、企业近三个会计年度（实际经营期不满三年的按实际经营时间计算，下同）的研究开发费用总额占同期销售收入总额的比例符合如下要求：1.最近一年销售收入小于 5,000 万元（含）的企业，比例不低于 5%；2.最近一年销售收入在 5,000 万元至 2 亿元（含）的企业，比例不低于 4%；3.最近一年销售收入在 2 亿元以上的企业，比例不低于 3%。其中，企业在中国境内发生的研究开发费用总额占全部研究开发费用总额的比例不低于 60%；

6、近一年高新技术产品（服务）收入占企业同期总收入的比例不低于 60%；

7、企业创新能力评价应达到相应要求；

8、企业申请认定前一年内未发生重大安全、重大质量事故或严重环境违法行为。

（二）海灵化药享受税收优惠具有可持续性

海灵化药持有由海南省科学技术厅、海南省财政厅、海南省国家税务局和海南省地方税务局于 2013 年 10 月 13 日联合颁发的《高新技术企业证书》（GF201346000009），有效期三年。

海灵化药符合高新技术企业的认定标准，对比分析如下：

序号	高新技术企业认定标准	海灵化药实际情况
1	企业申请认定时须注册成立一年以上	海灵化药于 2004 年 4 月设立，从设立至今，已成立一年以上
2	企业通过自主研发、受让、受赠、并购等方式,获得对其主要产品（服务）在技术上发挥核心支持作用的知识产权的所有权	海灵化药近三年通过购入、研发、合作研发的方式形成多项专利和药品生产技术等，对主要产品的核心技术拥有自主知识产权。同时，随着经营过程中的

		技术研发和经验积累，海灵化药会不断形成新的核心技术
3	产品（服务）属于《国家重点支持的高新技术领域》规定的范围	属于《国家重点支持的高新技术领域》中的生物与新医药技术领域，在国家现行的宏观经济、金融以及产业等政策不发生重大变化等假设前提下，海灵化药将持续满足该条件
4	企业从事研发和相关技术创新活动的科技人员占企业当年职工总数的比例不低于 10%	2015 年底，海灵化药共有员工 699 人，其中研发人员占企业当年职工总数不低于 10%。根据海灵化药人力资源规划，在未来经营中，海灵化药公司人员结构不会发生大幅度变化
5	企业近三个会计年度（实际经营期不满三年的按实际经营时间计算，下同）的研究开发费用总额占同期销售收入总额的比例符合如下要求：1.最近一年销售收入小于 5,000 万元（含）的企业，比例不低于 5%；2.最近一年销售收入在 5,000 万元至 2 亿元（含）的企业，比例不低于 4%；3.最近一年销售收入在 2 亿元以上的企业，比例不低于 3%。其中，企业在中国境内发生的研究开发费用总额占全部研究开发费用总额的比例不低于 60%	海灵化药最近一年的销售收入在 100,000 万元以上，过去三年的研发费用总额占销售收入总额的比例不低于 3%，其中，企业在境内发生的研究开发费用占全部研究开发费用总额的比例为 100%，满足该条件
6	近一年高新技术产品（服务）收入占企业同期总收入的比例不低于 60%	海灵化药 2015 年高新技术产品（服务）收入占比在 90%以上，预测期占比在 90%以上
7	企业创新能力评价应达到相应要求	海灵化药历史年度持续符合该指引要求，在国家现行的宏观经济、金融以及产业等政策不发生重大变化等假设前提下，标的公司将持续满足该条件
8	企业申请认定前一年内未发生重大安全、重大质量事故或严重环境违法行为	根据海口国家高新区社会事业局和海口市环境保护局于 2015 年 12 月 31 日出具的相关证明，海灵化药在报告期内未发生过重大安全生产事故和环境污染事故，无因违反相关安全生产和环保法律法规而受到处罚的情况，因此，标的公司满足该条件

已在报告书“第四节 交易标的基本情况/十一、经营资质/（三）其他资质/2、高新技术企业证书”补充披露上述内容。

经核查，海灵化药符合《高新技术企业认定管理办法》中关于高新技术企业认定条件。独立财务顾问及律师认为，若高新技术企业相关政策不发生变动，海灵化药不存在无法通过高新技术企业资格复审的重大法律障碍。

2) 收益法评估中相关假设是否存在重大不确定性风险及对本次交易评估值的影响。

答复：

收益法评估中假设“海灵化药高新技术企业将持续，并按享受高新技术企业所得税优惠税率进行预测”。对海灵化药高新技术企业认定情况分析如下：

海灵化药于 2013 年 10 月 13 日取得海南省科学技术厅、海南省财政厅、海南省国家税务局、海南省地方税务局颁发的《高新技术企业证书》（GF201346000009），有效期为三年，即有效期至 2016 年 10 月 23 日。按照《中华人民共和国企业所得税法》等相关规定，高新技术企业减按 15% 的税率缴纳企业所得税。

海灵化药因取得高新技术企业资格而享受企业所得税优惠，符合国家法律及税务总局的相关规定，不属于《关于清理规范税收等优惠政策的通知》中所述的地方自行制定的税收优惠政策的情形。

科技部、财政部、国家税务总局《高新技术企业认定管理办法》（国科发火【2016】32 号）第十一条规定高新技术企业认定须同时满足相应条件，经对比分析海灵化药与之匹配的实质性条件，均符合高新技术企业认定条件。据科技部、财政部、国家税务总局《高新技术企业认定管理工作指引》的规定，高新技术企业资格期满前三个月内企业应提出复审申请，不提出复审申请或复审不合格的，其高新技术企业资格到期自动失效。海灵化药现持有的《高新技术企业证书》将于 2016 年 10 月到期，截止到到期日，仍有超过 4 个月时间，海灵化药有充足的时间向海口科学技术局提交重新认定高新技术企业的申请材料。

综上所述，目前，高新技术企业相关法律、法规未发生重大变化，且海灵化药的经营发展战略未发生重大不利变化，收益法评估假设到期后续展高新技术企

业资格不存在重大不确定性风险。

假设海灵化药高新技术企业认证到期后不能通过高新技术企业复审，即2016年10月海灵化药高新技术企业认证到期后不再获得高新技术企业所得税优惠，所得税率将调整为25%。则采用合并口径收益法估算的长江医药投资归属于母公司股东全部权益价值比海灵化药持续获得高新技术企业资格估算长江医药投资归属于母公司股东全部权益价值低20,425.99万元，低5.81%。

序号	项目	海灵化药所得税率变动对评估值的影响	
1	变化率	海灵化药持续获得高新技术企业认证，所得税率为15%	海灵化药后续不能通过高新技术企业认证，所得税率为25%
2	估值	351,451.03	331,025.04
3	差异率	0.00%	-5.81%

已在报告书“第六节 交易标的的评估或估值/二、不同评估方法的具体情况/（二）收益法评估情况/4、经营性资产价值/（8）所得税率分析”补充披露上述内容。

经核查，独立财务顾问及评估师认为：海灵化药高新技术企业资格到期后续展不存在重大法律障碍，若海灵化药高新技术企业认证到期后不再获得高新技术企业所得税优惠，对本次标的资产评估值的影响为20,425.99万元，占总估值的5.81%。

21. 申请材料显示，2015年11月25日，杨树恒康分别与杨树创投、平银新动力、平银能矿签署《股权转让协议》，协议约定杨树恒康将其持有的长江医药投资37,740万元、18,630万元、18,630万元以0元转让给各方。请你公司补充披露上述股权转让的背景、原因及合理性。请独立财务顾问和会计师、评估师核查并发表明确意见。

答复：

本次转让系投资人引入战略投资者而开展的股权架构调整。杨树恒康转让给平银新动力、平银能矿的原因为在本次交易中引进相关战略投资者，将在未来从

资金、管理理念、合作伙伴等多方面给上市公司提供更多的支持和帮助，更有助于本次跨界收购的顺利整合。

2015年8月25日，长江医药投资由长江集团、杨树创投、松德实业共同设立的有限责任公司，公司设立时，股权结构如下表所示，各股东均认缴但尚未实际出资：

股东名称	出资方式	认缴出资额	持股比例（%）
长江集团	货币	1,500,000,000.00	50.00
杨树创投	货币	750,000,000.00	25.00
松德实业	货币	750,000,000.00	25.00
合计		3,000,000,000.00	100.00

2015年9月8日，长江集团与长江投资签署《股权转让合同》，约定长江集团将其持有的长江医药投资50%的股权共1,500,000,000.00元出资额无偿转让给长江投资；杨树创投与杨树恒康签署《股权转让合同》，约定杨树创投将其持有的长江医药投资25%股权共750,000,000.00元出资额无偿转让给杨树恒康；松德实业与松德投资签署《股权转让合同》，约定松德实业将其持有的长江医药投资25%股权共750,000,000.00元出资额无偿转让给松德投资。本次股权转让完成后，长江医药投资的股权结构如下表所示，各股东仍均为认缴但尚未出资：

股东名称	出资方式	认缴出资额	持股比例（%）
长江投资	货币	1,500,000,000.00	50.00
杨树恒康	货币	750,000,000.00	25.00
松德投资	货币	750,000,000.00	25.00
合计		3,000,000,000.00	100.00

2015年11月25日，长江投资与长江集团签署《股权转让协议》，协议约定长江投资将其持有的长江医药投资1,500,000,000.00元股权以0元转让给长江集团；杨树恒康分别与杨树创投、平银新动力、平银能矿签署《股权转让协议》，协议约定杨树恒康将其持有的本公司股权377,400,000.00元、186,300,000.00元、186,300,000.00元分别以0元转让给上述三方，其他股东均放弃了对该部分股份

的优先认购权。签署协议时，考虑到长江医药投资各股东尚未对长江医药投资实际出资，长江医药投资账面净资产为 0，本次交易转让价格按照 0 元确定。

上述股权转让均系非国有股东股权转让，且主要涉及股权架构内部、外部调整，故此未进行审计及评估。

已在报告书“第四节 交易标的基本情况/九、标的资产最近三年股权转让、增资及资产评估情况/（二）最近三年股权转让情况/1、长江医药投资/（2）2015 年 11 月股权转让”补充披露上述内容。

独立财务顾问、会计师、评估师核查了《股权转让协议》、股东会决议及长江医药投资、杨树恒康工商底档，认为此次股权转让时各股东尚未实际出资，股权转让对价具备合理性。

22. 申请材料中多处提及，“2015 年 7 月 7 日，上市公司因重大事项停牌”。同时，在“本次交易决策过程及批准情况”部分披露“2015 年 10 月 21 日，本公司因筹划重大资产重组事项停牌。”请你公司补充核实上市公司因本次重组停牌的具体情况，就披露不一致之处予以更正。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

根据《重组办法》第四十条的规定，上市公司的股东、实际控制人以及参与重大资产重组筹划、论证、决策等环节的其他相关机构和人员，应当及时、准确地向上市公司通报有关信息，并配合上市公司及时、准确、完整地进行披露。上市公司获悉股价敏感信息的，应当及时向证券交易所申请停牌并披露。

根据本次交易相关知情人签署的《交易进程备忘录》，2015 年 7 月 7 日，长江集团的董事长与海灵化药原实际控制人就长江集团联合财务投资人购买海灵化药并注入上市公司事宜进行初步讨论。长江润发于 2015 年 7 月 7 日向深交所

申请重大事项停牌。长江润发于 2015 年 7 月 7 日申请重大事项停牌符合《重组办法》第四十条的规定。

比照交易各方约定，长江医药投资需对海灵化药、新合赛、贝斯特同时并且全部进行现金收购；此外，因贝斯特系香港资产，涉及商务厅、外汇审批等外部审批，整体周期较长；故此，上市公司经三个月的商业谈判及详细论证后确定了本次交易方案，即由上市公司大股东联合财务投资人先行收购优质医药资产，后将优质医药资产注入上市公司。上市公司上述交易方案涉及重大资产重组，故此上市公司于 2015 年 10 月 21 日确定本次交易方案后，继续因重大资产重组事项停牌。上述信息披露符合《重组办法》第四十条的规定。

尽管如此，上述“重大事项”停牌及“重大资产重组”停牌系统一时间，单独说明不便于投资者理解本次交易，故此上市公司在《长江润发机械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报告书（草案）》“本次交易决策过程及批准情况”等章节对相关内容进行了修订，删减了“2015 年 10 月 21 日，本公司因筹划重大资产重组事项停牌”的相关内容。

独立财务顾问及律师查阅了上市公司公告、与本次重组相关的董事会决议、《交易进程备忘录》，《长江润发机械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报告书（草案）》已将本次重组停牌时间统一为“2015 年 7 月 7 日，上市公司因重大事项停牌”，有利于保证信息披露的一致性。

（本页无正文，为《长江润发机械股份有限公司关于<中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书>（160961 号）之反馈意见回复》之签章页）

长江润发机械股份有限公司

年 月 日