

东方花旗证券有限公司

关于

《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（161165 号）

有关问题之专项核查意见

独立财务顾问



东方花旗证券有限公司

（上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 2 号楼 24 楼）

签署日期：二〇一六年九月

声 明

东方花旗证券有限公司（以下简称“本独立财务顾问”）受广誉远中药股份有限公司委托，担任本次发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易的独立财务顾问。

中国证券监督管理委员会于 2016 年 6 月 28 日下发的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（161165 号）（以下简称“《反馈意见》”）。根据《反馈意见》要求，本独立财务顾问对相关事项进行了认真核查，并出具《东方花旗证券有限公司关于《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（161165 号）有关问题之专项核查意见》（以下简称“核查意见”）。

作为本次交易的独立财务顾问，对此提出的意见是在假设本次交易的各方当事人均按相关协议、承诺的条款全面履行其所有义务并承担其全部责任的基础上提出的，本独立财务顾问特作如下声明：

1、本独立财务顾问本着客观、公正的原则出具本核查意见。

2、本核查意见所依据的文件、材料由相关各方向本独立财务顾问提供，相关各方对所提供资料的真实性、准确性、完整性负责，相关各方保证不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对所提供资料的合法性、真实性、完整性承担个别和连带责任。本独立财务顾问出具的核查意见是在假设本次交易的各方当事人均按相关协议的条款和承诺全面履行其所有义务的基础上提出的，若上述假设不成立，本独立财务顾问不承担由此引起的任何风险责任。

3、对于对本核查意见至关重要而又无法得到独立证据支持或需要法律、审计、评估等专业知识来识别的事实，本独立财务顾问主要依据有关政府部门、律师事务所、会计师事务所、资产评估机构及其他有关单位出具的意见、说明及其他文件做出判断。

4、本核查意见仅根据《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（161165 号）的要求发表独立财务顾问意见，不构成任何投资建议，对投资者根据本核查意见做出的任何投资决策可能产生的风险，本独立财务顾问不承担任何责任。

中国证券监督管理委员会：

广誉远中药股份有限公司（以下简称“广誉远”、“本公司”或“公司”）收到贵会于 2016 年 6 月 28 下发的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（161165 号）（以下简称“《反馈意见》”），本公司及相关中介机构对《反馈意见》进行了认真研究和落实，并按照《反馈意见》的要求对所涉及的事项进行了资料补充和问题答复，并履行了公开披露义务，现提交贵会，请予审核。

本反馈意见回复中所引用的简称和释义，如无特殊说明，与《广誉远中药股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》释义相同。

本反馈意见回复中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。

本反馈意见回复中部分合计数与各明细数直接相加之和在尾数上如有差异，均为四舍五入原因造成。

目 录

1、申请材料显示，交易对方鼎盛金禾、磐鑫投资为有限合伙。且合伙人存在以资管计划出资情形。请你公司：1）核查交易对方是否涉及有限合伙、资管计划、理财产品、以持有标的资产股份为目的的公司，如是，请以列表形式穿透披露至最终出资的法人或自然人，并补充披露每层股东取得相应权益的时间、出资方式及比例、资金来源等信息。2）补充披露穿透计算后的总人数是否符合《证券法》第十条发行对象不超过 200 名的相关规定。3）补充披露标的资产是否符合《非上市公众公司监管指引第 4 号—股东人数超过 200 人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》等规定，如不符合，请按前述指引进行规范。请独立财务顾问和律师进行专项核查并发表明确意见。	6
2、申请材料显示，1999 年东盛集团通过受让股权成为控股股东。2000 年，东盛科技（上市公司曾用名）与陕西东盛进行资产置换。请你公司补充披露：1）2000 年东盛科技与陕西东盛资产置换的交易背景、具体情况。2）向陕西东盛购买的资产总额占控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例。3）按照当时规定是否已经我会审核或备案。请独立财务顾问和律师、会计师核查并发表明确意见。	25
3、申请材料显示，东盛集团持有上市公司 54,048,265 股，48,848,265 股处于质押状态，3,000,000 股处于司法冻结状态。请你公司补充披露：1）相关诉讼事项最新进展。2）股份质押及冻结事项对上市公司控制权稳定性及本次交易的影响，是否存在控制权变更风险。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。	31
4、申请材料显示，2016 年 2 月 25 日，中国信达资产管理股份有限公司山西省分公司向法院提起借款合同纠纷诉讼，要求山西广誉远偿还原告借款本金及利息 7,684.60729 万元，并承担诉讼费及其他相关费用。我部审核中收到信达公司来函称：本案可能对本次重组产生重大不利影响、本次重组可能影响到其合法债权的实现。请你公司补充披露：1）以上未决诉讼的最新进展情况。2）2003 年股权转让时山西广誉远的债务转移是否已经债权人同意。3）若败诉涉及赔款或债权人主张权利，相关责任的承担主体及履行能力。4）上述事项对本次重组及交易完成后上市公司的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。	34

5、申请材料显示，截至 2015 年 12 月 31 日，上市公司尚未使用的募集资金为 44,963.8 万元。本次交易拟募集配套资金不超过 122,500 万元，用于中医药产业项目、互联网+中医药 O2O 项目等项目。请你公司结合上市公司前次募集资金的使用情况、完成并购后的财务状况、经营现金流、资产负债率、未来支出计划、融资渠道、授信额度、募集投资项目进展等，补充披露本次交易募集配套资金的必要性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。	36
6、申请材料显示，收益法评估预测期山西广誉远主营业务收入及净利润保持较高速度增长，且毛利率和期间费用率较为稳定。请你公司：1）结合 2016 年最近一期营业情况，补充披露 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）结合主要竞争对手或可比公司经营情况、主要产品市场规模及份额变动情况，补充披露预测山西广誉远营业收入、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。	54
7、申请材料显示，截至评估基准日，山西广誉远经审计的合并口径归属于母公司的所有者权益账面价值为 3,876.16 万元，山西广誉远股东全部权益价值采用收益法的评估值为 323,355.00 万元，增值额为 319,478.84 万元，增值率为 8,242.15%。请你公司结合行业地位，核心竞争力、主营业务、行业特征以及同行业收购案例，补充披露山西广誉远评估增值率较高的原因以及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。	77
8、申请材料显示，山西广誉远 2015 年销售费率为 51.69%，可比公司销售费率均值为 26.15%，中值为 22.70%，高于行业平均水平，其预测期销售费用维持在 42%-43%之间，低于报告期销售费用率。请你公司：1）结合销售模式，补充披露报告期内山西广誉远销售费用率高于同行业平均水平的原因。2）结合 2016 年费用管理较报告期的变化情况，补充披露山西广誉远预测期销售费用率的判断依据以及合理性。3）就销售费用率对山西广誉远评估值的影响做敏感性分析并补充披露。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。	91
9、申请材料显示，配套募集资金设置了发行价格调整方案：在上市公司审议本次交易的股东大会决议公告日至本次交易取得中国证监会批复期间，上市公司董事会可根据股票二级市场价格走势，经合法程序召开董事会（决议公告日为调价基准日）和股东大会，对募集配套资金的发行价格进行调整。请你公司补充披露配套募集资金调价方案以及拟	

履行的相应程序是否符合我会相关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。	98
10、申请材料显示，本次交易对方为上市公司控股股东东盛集团。请你公司根据《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，补充披露本次交易前上市公司控股股东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。	100
11、申请材料显示，本次交易尚需履行的决策程序包括：1、本次交易尚需上市公司股东大会审议通过；2、本次交易尚需获得中国证监会的核准；3、其他可能的批准程序。请你公司：1）补充披露股东大会审议情况并更正相关描述。2）补充披露其他可能的批准的审批部门、审批事项，是否为本次交易的前置程序及进展情况。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。	102
12、申请材料显示，山西广誉远注册号为 IDM000068069 的商标目前正在申请续展。请你公司补充披露商标续展手续办理进展、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。	102
13、申请材料显示，为解决职工住房问题，山西广誉远曾在太谷县开源桥西侧购置土地 4,250.68m ² 用于建造住宅楼，土地使用证和房产证一直未能办理。请你公司补充披露：1）尚未办理权属证书的全部房产对应的面积、账面价值及占比，未取得房屋所有权证的原因，是否存在违反相关法律法规的情形。2）权属证书办理进展情况，预计办毕期限，相关费用承担方式，办理权证是否存在法律障碍或不能如期办毕的风险，如存在，补充披露解决措施。3）上述事项对本次重组和重组后上市公司的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。	103
14、申请材料显示，2015 年 4 月，太谷县食品药品监督管理局因山西广誉远生产不规范责令对前处理车间进行停业整顿、同时处以罚款 2 万元。请你公司补充披露：1）上述处罚执行情况。2）山西广誉远报告期规范生产制度的建立及制度的执行情况。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。	109
15、申请材料显示，本次交易完成后上市公司持有标的资产 95%股份。请你公司补充披露：1）未购买山西广誉远全部股权的原因。2）是否存在收购山西广誉远剩余股权的后续计划和安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。	111

1、申请材料显示，交易对方鼎盛金禾、磐鑫投资为有限合伙。且合伙人存在以资管计划出资情形。请你公司：1）核查交易对方是否涉及有限合伙、资管计划、理财产品、以持有标的资产股份为目的的公司，如是，请以列表形式穿透披露至最终出资的法人或自然人，并补充披露每层股东取得相应权益的时间、出资方式及比例、资金来源等信息。2）补充披露穿透计算后的总人数是否符合《证券法》第十条发行对象不超过 200 名的相关规定。3）补充披露标的资产是否符合《非上市公众公司监管指引第 4 号—股东人数超过 200 人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》等规定，如不符合，请按前述指引进行规范。请独立财务顾问和律师进行专项核查并发表明确意见。

回复：

一、穿透披露最终出资的法人或自然人的情况

广誉远本次发行股份购买资产的交易对方为东盛集团、鼎盛金禾、磐鑫投资。

（一）东盛集团

截至本回复出具之日，东盛集团的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	持股比例（%）
1	郭家学	10,911	72.74
2	张斌	2,763	18.42
3	王玲	1,326	8.84
合计		15,000	100.00

经核查，东盛集团不涉及有限合伙、资管计划、理财产品，不属于以持有标的资产股份为目的的公司。

（二）鼎盛金禾

截至本回复出具之日，鼎盛金禾的出资结构如下：

序号	合伙人名称	性质	认缴出资额（万元）	出资比例（%）
----	-------	----	-----------	---------

1	国金鼎兴资本管理有限公司	普通合伙人	100	0.33
2	上海国金鼎兴二期股权投资基金中心（有限合伙）	有限合伙人	30,000	99.67
合计			30,100	100.00

2016年1月7日，东盛集团与鼎盛金禾签订《股权转让协议》，东盛集团将其持有的山西广誉远10%的股权转让给鼎盛金禾，转让价格为3.23亿元。2016年2月4日，山西广誉远办理完毕10%股权转让给鼎盛金禾的工商变更登记手续，因此鼎盛金禾取得山西广誉远的权益时间为2016年2月4日。

上海国金鼎兴二期股权投资基金中心（有限合伙）成立于2015年11月6日，各合伙人认缴出资总额为149,636万元，已于2016年2月3日在中国证券投资基金业协会备案，备案编号SE8504。鼎盛金禾用于支付山西广誉远10%股权转让价款的资金主要来源于上海国金鼎兴二期股权投资基金中心（有限合伙）的有限合伙人上海歌斐资产管理有限公司管理的2支私募投资基金（歌斐创世国金鼎兴二期并购投资基金、歌斐创世国金鼎兴二期贰号并购投资基金）和成都鼎兴量子投资管理有限公司管理的1支私募投资基金（成都鼎兴量子-鼎兴二期股权投资基金）的部分募集资金。

其中：歌斐创世国金鼎兴二期并购投资基金成立于2015年11月2日，已于2015年11月23日在中国证券投资基金业协会备案，备案编号S69895，截至本回复出具之日该基金实际募集资金总额为58,142万元；歌斐创世国金鼎兴二期贰号并购投资基金成立于2015年12月7日，已于2015年12月11日在中国证券投资基金业协会备案，备案编号S82219，截至本回复出具之日该基金实际募集资金总额为44,728万元。成都鼎兴量子-鼎兴二期股权投资基金成立于2015年12月21日，已于2016年1月28日在中国证券投资基金业协会备案，备案编号SE2947，截至本回复出具之日该基金实际募集资金总额为420万元。

鼎盛金禾以列表形式穿透披露至最终出资的法人或自然人的情况如下：

序号	合伙人 /最终出资人	取得权益 时间	出资 方式	出资比例 （%）	资金来源
1	国金鼎兴资本管理有限公司	2015年12月	货币	0.33	自有资金

2	上海国金鼎兴二期股权投资基金中心（有限合伙）	2015 年 12 月	货币	99.67	募集资金
2-1	国金鼎兴资本管理有限公司	2015 年 11 月	货币	0.07	自有资金
2-2	成都鼎兴量子投资管理有限公司	2015 年 11 月	货币	0.40	募集资金
2-2-1	成都鼎兴量子-鼎兴二期股权投资基金	2015 年 11 月	货币	100	募集资金
2-2-1-1	林淼	2015 年 12 月	货币	33.33	自有资金
2-2-1-2	王勇	2015 年 12 月	货币	33.33	自有资金
2-2-1-3	谢朝姬	2015 年 12 月	货币	33.33	自有资金
2-3	上海歌斐资产管理有限公司	2015 年 11 月	货币	99.53	募集资金
2-3-1	歌斐创世国金鼎兴二期并购投资基金	2015 年 11 月	货币	56.52	募集资金
2-3-1-1	邱平	2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-2	袁建霞	2016 年 4 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-3	陆斌	2016 年 5 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-4	安雅琴	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-5	白海鸣	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-6	柏石明	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-7	包华	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.84	自有资金
2-3-1-8	卞月辉	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-9	宾业莲	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-10	曹春梅	2015 年 10 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-11	曹国平	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-12	查春连	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-13	陈爱武	2015 年 10 月 2016 年 3 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-14	陈波	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金

2-3-1-15	陈海鹃	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	1.60	自有资金
2-3-1-16	陈莉莉	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-17	陈丽琴	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	1.20	自有资金
2-3-1-18	陈立英	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.72	自有资金
2-3-1-19	陈少文	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-20	陈绍虎	2015 年 10 月 2016 年 3 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-21	陈文飞	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-22	陈文君	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-23	陈玉娟	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-24	陈运新	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-25	戴琳	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-26	翟祝平	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-27	丁湘芸	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-28	范俊	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-29	冯静娣	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-30	傅卓玲	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-31	高建勋	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-32	高元奕	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-33	高振江	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-34	贡勤华	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-35	顾建斌	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金

2-3-1-36	顾美芳	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.66	自有资金
2-3-1-37	顾晓虎	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	1.12	自有资金
2-3-1-38	顾志昌	2015 年 10 月 2016 年 4 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-39	管永华	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-40	郭斌	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-41	郭颖	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-42	何勇明	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-43	胡柏青	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-44	胡沛源	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	1.20	自有资金
2-3-1-45	胡萍	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-46	黄爱秀	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-47	黄亚芳	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-48	黄锴	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	1.20	自有资金
2-3-1-49	姜胜利	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-50	姜伍华	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-51	姜志钧	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-52	江萌芬	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-53	蒋国俊	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-54	蒋海青	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-55	金周	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-56	金晖	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金

2-3-1-57	孔太	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-58	雷海洋	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-59	李保荣	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-60	李玫	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-61	李绍春	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-62	李旭宏	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-63	梁小清	2015 年 10 月 2016 年 3 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-64	刘华平	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.72	自有资金
2-3-1-65	刘锦	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-66	刘玲	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-67	刘思菡	2015 年 10 月 2016 年 2 月 2016 年 4 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-68	刘志国	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-69	刘峥	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-70	陆丽君	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-71	陆小萍	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-72	吕文杰	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-73	吕政	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-74	罗清梅	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-75	骆慧	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.66	自有资金
2-3-1-76	马汉德	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-77	马前进	2015 年 10 月	货币	0.60	自有资金

		2016 年 2 月			
2-3-1-78	茅惠菊	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-79	倪燕	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-80	宁时虎	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-81	潘萍	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-82	彭江林	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-83	钱波	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-84	钱文军	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-85	邱柳	2015 年 10 月 2016 年 3 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-86	邵彪	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-87	邵秀云	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-88	申素菊	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-89	申屠惠姣	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-90	宋正梅	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-91	苏才方	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-92	苏建真	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-93	苏琼	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-94	孙桂华	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-95	孙晓锐	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-96	孙小平	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-97	孙玉亮	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-98	孙征	2015 年 10 月	货币	0.60	自有资金

		2016 年 2 月			
2-3-1-99	万莉	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-100	汪志娟	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-101	王彬	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-102	王建锋	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-103	王建英	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-104	王萍	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-105	王素娣	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-106	王蔚蓝	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.96	自有资金
2-3-1-107	王卫平	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.96	自有资金
2-3-1-108	王文珍	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-109	王燕	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-110	王志红	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-111	王志明	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-112	潍坊星海物资有限公司	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-113	吴丛	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-114	吴秀琴	2015 年 10 月 2016 年 3 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-115	夏红兰	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-116	夏金凤	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-117	相灏	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-118	谢义军	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-119	徐殿勇	2015 年 10 月	货币	0.60	自有资金

		2016 年 2 月			
2-3-1-120	徐兰芳	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-121	徐秀贤	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-122	严尔威	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-123	颜飞龙	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	1.20	自有资金
2-3-1-124	颜丽美	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-125	杨海英	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-126	杨利	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-127	杨泳芝	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-128	叶朝生	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-129	殷海江	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-130	于敬东	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-131	于丽莎	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-132	于卫珍	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-133	俞夫根	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-134	袁玲瑚	2015 年 10 月 2016 年 3 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-135	曾文林	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-136	张娜	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-137	张全山	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-138	张彤	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-139	张文良	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-140	张锡忠	2015 年 10 月	货币	0.60	自有资金

		2016 年 2 月			
2-3-1-141	张小英	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-142	张兴灿	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.72	自有资金
2-3-1-143	张学向	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-144	张艳	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-145	张薇	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-146	赵云	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-147	郑艳	2015 年 10 月 2016 年 3 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-148	郑雨富	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-149	周生龙	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	1.20	自有资金
2-3-1-150	朱菊英	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-151	朱利民	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-152	朱玉宝	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-153	庄国耀	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-154	贲少宏	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.72	自有资金
2-3-1-155	窦向荣	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-1-156	褚金凤	2015 年 10 月 2016 年 2 月	货币	0.60	自有资金
2-3-2	歌斐创世国金鼎兴二期贰号并购投资基金	2015 年 11 月	货币	43.48	募集资金
2-3-2-1	苏锡英	2016 年 2 月	货币	2.03	自有资金
2-3-2-2	陈康康	2016 年 4 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-3	鲍丽俊	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-4	卞慧敏	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金

2-3-2-5	蔡金钗	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-6	陈宝兰	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-7	陈德礼	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-8	陈海鹃	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.97	自有资金
2-3-2-9	陈竞宏	2015 年 12 月 2016 年 2 月	货币	1.57	自有资金
2-3-2-10	陈丽新	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-11	陈茂兴	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-12	陈香娟	2015 年 12 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-13	程素英	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-14	程颖	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-15	丁美新	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-16	范淑侠	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-17	冯干旭	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-18	冯俊晖	2015 年 12 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-19	高书芳	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-20	谷建芬	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-21	顾丽芳	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-22	顾学明	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-23	顾志昌	2015 年 12 月 2016 年 4 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-24	郭晓敏	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-25	郭正平	2015 年 11 月 2016 年 1 月	货币	0.78	自有资金

2-3-2-26	韩玉梅	2015 年 11 月 2016 年 3 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-27	华吉	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-28	华黎茹	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-29	黄芳	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-30	黄钦华	2015 年 12 月 2016 年 2 月	货币	0.86	自有资金
2-3-2-31	惠锋贤	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-32	季桂芳	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-33	季萍	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.86	自有资金
2-3-2-34	蒋招娣	2015 年 12 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-35	金玉萍	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-36	景胜平	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.94	自有资金
2-3-2-37	李亮	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	1.57	自有资金
2-3-2-38	李肖芳	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-39	李占英	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	1.57	自有资金
2-3-2-40	梁悦	2015 年 12 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-41	林智洪	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-42	刘琴	2015 年 11 月 2016 年 3 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-43	刘玉新	2015 年 11 月 2016 年 3 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-44	鹿秀珍	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-45	陆建康	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-46	陆敏	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金

2-3-2-47	吕海珍	2015 年 12 月 2016 年 3 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-48	罗彦	2015 年 12 月 2016 年 1 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-49	马贵芬	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-50	马丽蓉	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-51	马永	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	1.57	自有资金
2-3-2-52	梅华芬	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.94	自有资金
2-3-2-53	孟祥民	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-54	倪伟国	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-55	潘建荣	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-56	潘利华	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-57	祁雅妹	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-58	任春玲	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-59	上海泽宽资产管理有 限公司	2015 年 11 月	货币	4.35	自有资金
2-3-2-60	尚进	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-61	邵明珠	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-62	沈李星	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-63	沈林兴	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-64	施晓晔	2015 年 12 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-65	屠恒平	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-66	王爱华	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-67	王惠治	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金

2-3-2-68	王学娥	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-69	王萃明	2015 年 12 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-70	王薇	2015 年 12 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-71	温利娟	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-72	吴建	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-73	吴晶晶	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-74	吴美琴	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	1.57	自有资金
2-3-2-75	席胜福	2015 年 12 月 2016 年 2 月	货币	0.94	自有资金
2-3-2-76	夏建华	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-77	夏颀	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-78	肖静红	2015 年 12 月 2016 年 2 月	货币	1.72	自有资金
2-3-2-79	谢耀坤	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-80	谢云萍	2015 年 11 月 2016 年 2 月 2016 年 3 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-81	徐本斐	2015 年 12 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-82	徐巧玲	2015 年 12 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-83	徐瑾	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-84	许力平	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	1.57	自有资金
2-3-2-85	严爱华	2015 年 12 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-86	颜瑞云	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-87	杨震	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-88	杨正义	2015 年 11 月	货币	0.78	自有资金

		2016 年 2 月			
2-3-2-89	殷菊芬	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	1.10	自有资金
2-3-2-90	殷少云	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-91	俞勤勋	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-92	袁建光	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-93	袁雅娣	2015 年 12 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-94	张虹	2015 年 12 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-95	张荣梅	2015 年 12 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-96	张云	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-97	赵登霞	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-98	赵秋野	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-99	赵妍	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-100	郑芹	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-101	郑素儿	2015 年 12 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-102	周凤妹	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-103	周菊华	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-104	周克华	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-105	周蓓	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-106	朱秋芬	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-107	庄敏伟	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-108	庄瑞绵	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-109	酆燕红	2015 年 12 月	货币	0.78	自有资金

		2016 年 3 月			
2-3-2-110	窦富霄	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-111	褚作荣	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-112	裘水仙	2015 年 11 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金
2-3-2-113	綦玲	2015 年 12 月 2016 年 2 月	货币	0.78	自有资金

注 1：鼎盛金禾、上海国金鼎兴二期股权投资基金中心（有限合伙）的合伙人取得权益时间指鼎盛金禾、上海国金鼎兴二期股权投资基金中心（有限合伙）的成立时间；三个并购基金的投资人取得权益时间指投资人实际缴款日期，涉及两个或两个以上日期系投资人分期缴款所致。

注 2：三个并购基金的投资人出资比例=各投资人实缴出资额/截至本回复出具之日该基金实际募集资金总额；歌斐创世国金鼎兴二期并购投资基金、歌斐创世国金鼎兴二期贰号并购投资基金两只基金的出资比例=单只基金实际募集资金总额/两只基金实际募集资金总额之和。

（三）磐鑫投资

截至本回复出具之日，磐鑫投资的出资结构如下：

序号	合伙人名称	性质	认缴出资额 (万元)	出资比例 (%)
1	国金凯歌（厦门）资本管理有限公司	普通合伙人	20	0.08
2	上海谷欣投资有限公司	有限合伙人	25,840	99.92
合计			25,860	100.00

2016 年 1 月 7 日，东盛集团与磐鑫投资签订《股权转让协议》，东盛集团将其持有的山西广誉远 8%的股权转让给磐鑫投资，转让价格为 2.584 亿元。2016 年 2 月 19 日，山西广誉远办理完毕 8%股权转让给磐鑫投资的工商变更登记手续，因此磐鑫投资取得山西广誉远的权益时间为 2016 年 2 月 19 日。

磐鑫投资的普通合伙人国金凯歌（厦门）资本管理有限公司和有限合伙人上海谷欣投资有限公司均系以自有资金出资，不涉及资管计划或理财产品。

磐鑫投资以列表形式穿透披露至最终出资的法人或自然人的情况如下：

序号	合伙人 /最终出资人	取得权益 时间	出资 方式	出资比例 (%)	资金来源
1	国金凯歌（厦门） 资本管理有限公司	2015 年 12 月	货币	0.08	自有资金
2	上海谷欣投资有限 公司	2016 年 2 月	货币	99.92	自有资金

二、穿透计算后的总人数不存在规避《证券法》第十条发行对象不超过 200 名的相关规定的情形

（一）穿透计算后的总人数

交易对方	穿透情况	穿透后认购主体数量 (剔除重复)
东盛集团	有限公司	1
鼎盛金禾	1 国金鼎兴资本管理有限公司 2 上海国金鼎兴二期股权投资基金中心（有限合伙） 2-1 国金鼎兴资本管理有限公司 2-2 成都鼎兴量子投资管理有限公司 2-2-1 成都鼎兴量子-鼎兴二期股权投资基金 2-2-1-1 林森等 3 名出资人 2-3 上海歌斐资产管理有限公司 2-3-1 歌斐创世国金鼎兴二期并购投资基金 2-3-1-1 邱平等 156 名出资人 2-3-2 歌斐创世国金鼎兴二期贰号并购投资基金 2-3-2-1 苏锡英等 113 名出资人	273
磐鑫投资	1 国金凯歌（厦门）资本管理有限公司 2 上海谷欣投资有限公司	2

（二）不存在规避《证券法》第十条发行对象不超过 200 名的相关规定的情形

鼎盛金禾、磐鑫投资合计持有的山西广誉远 18%股权系向东盛集团以受让老股方式取得。东盛集团因到期债务较多，急需资金解决历史债务问题，因此，东盛集团将所持山西广誉远 18%的股权转让给鼎盛金禾、磐鑫投资。2016 年 1 月 7 日，东盛集团与鼎盛金禾、磐鑫投资分别签订《股权转让协议》，东盛集团将其

持有的山西广誉远 10%的股权转让给鼎盛金禾，转让价格为 3.23 亿元，将山西广誉远 8%的股权转让给磐鑫投资，转让价格为 2.584 亿元。上述股权转让的工商变更手续已于 2016 年 2 月 19 日办理完毕。

鼎盛金禾用于支付山西广誉远 10%股权转让价款的资金主要来源于其有限合伙人上海国金鼎兴二期股权投资基金中心（有限合伙）部分募集资金；磐鑫投资用于支付山西广誉远 8%股权转让价款的资金主要来源于其合伙人自有资金。鼎盛金禾、上海国金鼎兴二期股权投资基金中心（有限合伙）及主要出资方均已取得中国证券投资基金业协会出具的《私募投资基金备案证明》，上海国金鼎兴二期股权投资基金中心（有限合伙）主要从事股权投资业务，除通过鼎盛金禾持有山西广誉远股权外，还投资其他未上市企业，不存在通过合伙企业平台规避发行数量限制的情况。如果不对已备案的私募股权基金进行穿透计算，山西广誉远交易对方及交易对方中有限合伙企业追溯至自然人、法人数量合计为 6 名。

综上，本次交易中，鼎盛金禾、磐鑫投资以老股转让的方式自东盛集团取得山西广誉远的股权，未对山西广誉远突击增资入股，鼎盛金禾及其有限合伙人、主要出资方均已履行备案手续，本次交易不存在通过合伙企业平台规避发行数量不超过 200 名的相关规定的情形。

三、标的公司股东结构符合《非上市公众公司监管指引第 4 号》等相关规定

（一）《非上市公众公司监管指引第 4 号》等相关规定情况

根据《证券法》，向特定对象发行证券累计超过二百人的，属于公开发行，需依法报经中国证监会核准。

根据《非上市公众公司监管指引第 4 号——股东人数超过 200 人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》（以下简称《非上市公众公司监管指引第 4 号》），存在通过单纯以持股为目的的合伙企业、公司等持股主体的“持股平台”间接持股的安排以致实际股东超过 200 人的，在依据《非上市公众公司监管指引第 4 号》申请行政许可时，应当已经将代持股份还原至实际股东、将间接持股转为直接持股，并依法履行了相应的法律程序。以私募股权基金、资

产管理计划以及其他金融计划进行持股的，如果该金融计划是依据相关法律法规设立并规范运作，且已经接受证券监督管理机构监管的，可不进行股份还原或转为直接持股。

（二）标的公司股东结构符合《非上市公众公司监管指引第 4 号》相关规定

截至本回复出具之日，标的公司山西广誉远的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	持股比例（%）
1	广誉远中药股份有限公司	1,980	55
2	西安东盛集团有限公司	792	22
3	宁波鼎盛金禾股权投资合伙企业（有限合伙）	360	10
4	樟树市磐鑫投资管理中心（有限合伙）	288	8
5	山西晋中国有资产经营有限公司	180	5
合计		3,600	100

标的公司股东中，广誉远、东盛集团、山西晋中国有资产经营有限公司均不涉及有限合伙、资管计划、理财产品，均不属于以持有标的资产股份为目的的公司。

鼎盛金禾已取得中国证券投资基金业协会出具的《私募投资基金备案证明》，其有限合伙人上海国金鼎兴二期股权投资基金中心（有限合伙）以及作为鼎盛金禾主要出资来源的歌斐创世国金鼎兴二期并购投资基金、歌斐创世国金鼎兴二期贰号并购投资基金、成都鼎兴量子-鼎兴二期股权投资基金也均已在中国证券投资基金业协会备案。因此，鼎盛金禾已经接受证券监督管理机构监管，根据《非上市公众公司监管指引第 4 号》要求可不进行股份还原或转为直接持股。

磐鑫投资的出资人为普通合伙人国金凯歌（厦门）资本管理有限公司和有限合伙人上海谷欣投资有限公司。经查阅磐鑫投资的《合伙协议书》，磐鑫投资的经营范围为创业投资、实业投资、股权投资、投资咨询，合伙目的为共同出资、共同设立、共担风险、共享收益。各合伙人均系以自有资金出资，磐鑫投资受让山西广誉远 8%股权的资金来源于合伙人的出资，不存在对外募集的情形，也不存在通过基金管理人或其委托的私募基金销售机构销售出资份额的情形。因此，

磐鑫投资不属于《私募投资基金监督管理暂行办法》和《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》规定的私募投资基金，无需办理备案手续，磐鑫投资以持股为目的进行股份还原后股东人数为 2 名。

因此，标的公司还原后的股东人数为 6 名，未超过 200 人，符合《非上市公司监管指引第 4 号》等相关规定。

三、独立财务顾问对此事项的核查意见

经核查，独立财务顾问认为，鼎盛金禾、磐鑫投资系以老股转让的方式取得山西广誉远的股权，未对山西广誉远突击增资入股，鼎盛金禾及其有限合伙人、主要出资方均已履行备案手续，本次交易不存在通过合伙企业平台规避发行数量不超过 200 名的相关规定的情形；标的公司还原后的股东人数为 6 名，未超过 200 人，符合《非上市公司监管指引第 4 号》等相关规定。

2、申请材料显示，1999 年东盛集团通过受让股权成为控股股东。2000 年，东盛科技（上市公司曾用名）与陕西东盛进行资产置换。请你公司补充披露：1）2000 年东盛科技与陕西东盛资产置换的交易背景、具体情况。2）向陕西东盛购买的资产总额占控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例。3）按照当时规定是否已经我会审核或备案。请独立财务顾问和律师、会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、2000 年东盛科技与陕西东盛资产置换的交易背景、具体情况

（一）交易背景

东盛科技股份有限公司（以下简称“东盛科技”）前身为青海同仁铝业股份有限公司（以下简称“同仁铝业”）。同仁铝业是在青海省同仁铝厂的基础上以募集设立方式改组成立的股份有限公司，于 1996 年 11 月 5 日在上交所挂牌交易，主营业务为铝冶炼加工及销售。

1999 年 11 月 19 日，同仁铝业与东盛集团签署协议书，向东盛集团收购其持有陕西东盛医药有限责任公司 98.97%的股权。1999 年 11 月 24 日和 1999 年 12 月 25 日，同仁铝业原第一大股东青海省同仁县国有资产管理局与东盛集团、陕西东盛药业股份有限公司（以下简称“陕西东盛”）签署了国家股股权转让协议，将其持有同仁铝业的全部 52.46%股权，以每股 2.18 元的价格分别转让给东盛集团 27,024,140 股（即 28.92%）、陕西东盛 22,000,000 股（即 23.54%）。东盛集团和陕西东盛分别成为同仁铝业的第一大股东和第二大股东。2000 年 3 月 5 日，同仁铝业正式更名为东盛科技。陕西东盛医药有限责任公司主要从事医药代理销售业务，东盛科技主营业务同时从铝冶炼加工及销售延伸至医药代理销售。

陕西东盛系经陕西省人民政府以陕改函[1997]75 号文批准，于 1997 年 12 月 30 日成立的股份有限公司，经营范围为医药片剂、胶囊剂（冲剂）、注射剂、口服液的生产、销售；保健品的生产、销售；药用植物的开发、种植。

本次资产置换的具体动因如下：

1、东盛科技业务转型

作为一家主要从事铝业生产与销售的上市公司，随着市场竞争日趋激烈，东盛科技的盈利能力逐步下滑，于是拓展新的利润增长点成为当务之急。在此情况下，通过与陕西东盛进行资产置换，调整主营业务结构、培植新的利润增长点成为东盛科技的必然选择。

本次资产置换，可使东盛科技从传统铝冶炼、铝型材加工产业中退出，进一步进入医药领域，为东盛科技转型为一家以医药研究、生产、销售为一体的企业创造条件。

2、理顺产销关系、减少关联交易

本次资产置换前，陕西东盛生产的产品基本由东盛科技控股子公司陕西东盛医药有限责任公司代理销售，由于陕西东盛持有东盛科技 24.12%的股份，陕西东盛医药有限责任公司代销陕西东盛的医药产品会导致东盛科技与陕西东盛产生持续的关联交易。

因此，此次资产置换有利于东盛科技理顺产销关系，有效整合资产，减少东盛科技与陕西东盛之间的关联交易。

（二）本次资产置换的具体情况

本次资产置换方案是将东盛科技所属的铝冶炼、铝型材加工及销售相关的资产、负债及对黄南铝业有限公司、中色（南海）恒达发展有限公司、青海省庆泰信托投资有限公司的投资，与陕西东盛所属的部分存货、固定资产、在建工程、无形资产进行置换。交易双方同意以经评估后的净资产值作为定价并进行等价置换，不足部分以现金补足。评估基准日为 2000 年 6 月 30 日。

2000 年 8 月 13 日，东盛科技与陕西东盛签订了《资产置换协议》（意向性协议）。

2000 年 8 月 14 日，东盛科技召开第二届董事会第三次会议，审议通过了东盛科技与陕西东盛进行资产置换的议案。

2000 年 9 月 16 日，东盛科技召开 2000 年度第二次临时股东大会，审议通过了东盛科技与陕西东盛进行资产置换的议案。

2000 年 9 月 30 日，东盛科技与陕西东盛签订了《资产置换协议》，主要内容如下：

1、根据陕西华德诚有限责任会计师事务所出具的“陕德诚评报字（2000）第（338）号”《部分资产评估报告》，截至 2000 年 6 月 30 日东盛科技置出资产经评估后的净资产值为 161,107,282.92 元，该评估结果已经青海省财政厅以“青财企字（2000）882 号”文件确认。置出资产的范围为：东盛科技的部分资产及负债，包括流动资产、长期投资、固定资产、无形资产、其他资产、流动负债及长期负债。

2、根据陕西华德诚有限责任会计师事务所出具的“陕德诚评报字（2000）第（339）号”《资产评估报告》，截至 2000 年 6 月 30 日东盛科技置入资产经评估后的净资产值为 171,500,842.61 元。置入资产的范围为：陕西东盛的部分存货（包括原材料、在库低值易耗品、包装物及在产品等）、固定资产、在建工程、

无形资产。

3、置入资产与置出资产的差额部分 10,393,559.69 元，由东盛科技以现金方式向陕西东盛补足。

截至 2001 年 2 月 15 日，东盛科技已全部完成了此次资产置换的财产与财务交接及相关产权的过户登记工作。北京市中银律师事务所对本次资产置换的工作进程进行了认证并出具了《关于东盛科技股份有限公司资产置换的工作进程与实施结果的法律意见书》。

二、向陕西东盛购买的资产总额占控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例

（一）向陕西东盛购买的资产总额占控制权发生变更的前一个会计年度（即 1998 年）经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例为 57.81%

1999 年 11 月 24 日、1999 年 12 月 25 日，东盛集团、陕西东盛分别与青海省同仁县国资局签署《股权转让协议》，各自受让青海省同仁县国资局持有的东盛科技前身同仁铝业 27,024,140 股、22,000,000 股，并分别于 1999 年 11 月 26 日、1999 年 12 月 30 日在上海证券中央登记结算公司办理了股份登记。因此，东盛科技前身同仁铝业的控制权变更发生在 1999 年 11 月。

根据同仁铝业 1998 年审计报告，同仁铝业控制权发生变更的前一个会计年度（即 1998 年）经审计的合并财务会计报告期末资产总额为 296,657,068 元。

东盛科技向陕西东盛购买的资产总额即为本次资产置换中东盛科技置入资产的评估值。根据陕西华德诚有限责任会计师事务所出具的“陕德诚评报字（2000）第（339）号”《资产评估报告》，截至 2000 年 6 月 30 日东盛科技置入资产经评估后的净资产值为 171,500,842.61 元。

因此，东盛科技 2000 年向陕西东盛购买的资产总额占控制权发生变更的前一个会计年度（即 1998 年）经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例为 57.81%。

（二）本次资产置换构成借壳上市，已履行相应程序

根据前述东盛科技及其前身同仁铝业上市以来控制权、主营业务的变更情况，东盛科技 1999 年 11 月控制权变更后，于 2000 年与收购人东盛集团的关联方陕西东盛实施了资产置换，截至 2000 年 6 月 30 日东盛科技置入资产经评估后的净资产值为 171,500,842.61 元，东盛科技向陕西东盛购买的资产总额占控制权发生变更的前一个会计年度（即 1998 年）经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例为 57.81%；本次资产置换中，东盛科技将铝冶炼、铝型材加工及销售相关的全部资产置出，将陕西东盛医药制造相关资产全部置入，东盛科技主营业务由铝冶炼加工及销售变更为医药生产、销售和研究，主营业务发生了根本性变化。

就本次资产置换，东盛科技已按照当时适用的《关于规范上市公司重大购买或出售资产行为的通知》（证监公司字[2000]75 号）（以下简称“《通知》”）的规定，向中国证监会报送备案材料。

因此，东盛科技本次资产置换符合《关于如何认定 2011 年借壳新规颁布前上市公司重大资产重组方案是否已完成借壳上市审批的函》已经完成借壳上市审批的标准。

三、本次资产置换已按当时规定报送中国证监会备案

根据《通知》第二条的规定，“上市公司重大购买或出售资产的行为，是指上市公司购买、出售或置换资产达到下列标准之一的情形：……（二）收购或出售的资产净额占上市公司最近经审计后净资产的 50% 以上；……”。

东盛科技 2000 年向陕西东盛购买的资产净额为 171,500,842.61 元，占东盛科技 1999 年经审计的净资产（不含少数股东权益）238,498,093 元的 71.91%。因此，本次资产置换属于《通知》所规定的重大购买或出售资产行为。

根据《通知》第三条第四款的规定，“董事会应当在形成决议后两个工作日内向证券交易所报告，并将该决议及中介机构和监事会的意见一并公告。同时，按照本通知附件的要求，向中国证监会及上市公司所在地的中国证监会派出机构报送备案材料。监管机构要求补充有关材料的，董事会应在召开股东大会前及时

补充并作出公告”。

2000年8月14日，东盛科技召开第二届董事会第三次会议、第二届监事会第二次会议，审议通过了东盛科技与陕西东盛进行资产置换的议案，并按照规定向上交所报告，同时披露了董事会决议、监事会决议、西安希格玛有限责任会计师事务所对置入资产出具的《审计报告》（希会审其字[2000]354号）、对陕西东盛整体资产出具的《审计报告》（希会审字[2000]525号）、深圳中审会计师事务所对置出资产出具的审计报告（财审[2000]0219号）、厦门市新汇通投资咨询有限公司及上海新兰德证券投资咨询顾问有限公司出具的《独立财务报告》（厦门新汇通、上海新兰德[2000]财合字第001号）、北京市中银律师事务所出具的《法律意见书》（中银股字[2000]第040号）。

同时，东盛科技按照《通知》第三条第四款的规定，向中国证监会及青海证监局报送了《通知》附件中所列的备案材料，具体包括：

- 1、董事会关于资产置换的书面报告；
- 2、董事会关于与控股股东在人员、资产、财务上分开的承诺和具体实施方案；
- 3、董事会决议；
- 4、本次资产置换交易的公告；
- 5、资产置换协议；
- 6、东盛集团、陕西东盛关于准备长期持有上市公司股份的声明；
- 7、西安希格玛有限责任会计师事务所对置入资产连续两个会计年度的财务状况和经营业绩出具的《审计报告》（希会审其字[2000]354号）、对陕西东盛整体资产出具的《审计报告》（希会审字[2000]525号）、深圳中审会计师事务所对置出资产连续两个会计年度的财务状况和经营业绩出具的《审计报告》（财审[2000]0219号）；
- 8、北京市中银律师事务所出具的《法律意见书》（中银股字[2000]第040号）；

9、厦门市新汇通投资咨询有限公司及上海新兰德证券投资咨询顾问有限公司出具的《独立财务报告》（厦门新汇通、上海新兰德[2000]财合字第 001 号）。

综上所述，东盛科技本次资产置换已按照当时适用的《通知》的相关规定，履行了向中国证监会报送备案材料的程序。

四、独立财务顾问对此事项核查意见

经核查，独立财务顾问认为，东盛科技与陕西东盛进行的资产置换是在东盛科技调整主营业务结构、培植新的利润增长点、理顺产销关系、减少关联交易的背景下进行的合理选择；该次资产置换符合《关于如何认定 2011 年借壳新规颁布前上市公司重大资产重组方案是否已完成借壳上市审批的函》已经完成借壳上市审批的标准；该次资产置换已按照当时适用的《通知》等法律法规的规定，履行了相应的程序并报中国证监会备案，符合当时的相关规定。

3、申请材料显示，东盛集团持有上市公司 54,048,265 股，48,848,265 股处于质押状态，3,000,000 股处于司法冻结状态。请你公司补充披露：1）相关诉讼事项最新进展。2）股份质押及冻结事项对上市公司控制权稳定性及本次交易的影响，是否存在控制权变更风险。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、相关诉讼事项最新进展

（一）300 万股司法冻结已解除

2016 年 6 月 1 日，陕西省西安市中级人民法院作出（2015）西中执民字第 00175-3 号、（2015）西中执民字第 176-3 号《执行裁定书》，裁定解除对王登广与东盛集团、郭家学借款担保纠纷一案中东盛集团所持广誉远 300 万股股票及孳息的冻结。

截至本回复出具之日，上述诉讼案件已终结，东盛集团所持股份公司股份不存在司法冻结情形。

（二）股票质押式回购交易已提前购回并再次质押

2016年5月30日，东盛集团将质押给长城国瑞证券有限公司的48,848,265股（占公司总股本的17.58%）无限售条件流通股股份进行了提前购回，并办理了股票质押式回购交易提前购回手续。

2016年6月2日，东盛集团与开源证券股份有限公司签订《股票质押式回购交易业务交易协议书》，东盛集团将所持公司43,470,000股无限售条件流通股股份质押给开源证券股份有限公司，购回期限为365天，初始交易日为2016年6月2日，购回交易日为2017年6月2日。

二、股份质押及冻结事项不会对上市公司控制权稳定性及本次交易产生重大不利影响，不会构成控制权变更的重大风险

本次交易完成前后，股份质押及冻结事项对上市公司控制权稳定性及本次交易的影响如下：

（一）本次交易完成前，质押股份对债权覆盖比例较高

截至本回复出具之日，东盛集团持有公司54,048,265股股份，占公司总股本的19.46%，所持股份不存在司法冻结事项；质押的股份总数为43,470,000股，占东盛集团持股总数的80.43%，占公司总股本的15.65%，对应的融资额为人民币4.40亿元，期限为一年，年利息成本为6.3%，按照2016年9月1日前20个交易日公司股票价格加权平均价计算，质押股份债权覆盖倍数达到3.07，覆盖比例较高。

（二）本次交易完成后，质押股份占东盛集团持股总数及占公司总股本的比例将进一步下降

根据本次交易方案，本次交易完成后，按照标的资产作价12.92亿元且发行价格25.43元/股、募集配套资金12.25亿元且发行价格26.56元/股计算，东盛集团将持有公司81,991,639股股份，占公司总股本的21.88%；其中，质押的股份总数为43,470,000股，占东盛集团持股总数的50.02%，占公司总股本的11.60%，质押股份占东盛集团持股总数及占股份公司总股本的比例将进一步下降。

（三）东盛集团对前述股份质押借款具备相应的资金偿还能力

根据东盛集团未经审计的母公司财务报表，截至 2016 年 6 月 30 日，东盛集团货币资金余额为 12,974.12 万元，加上之前持有中珠医疗（600568）流通股 268 万股按照 2016 年 6 月 30 日收盘价折合流通市值 4,663.20 万元，东盛集团账面资金较为充裕。

东盛集团在取得山西广誉远 18%股权转让款后，其资产负债状况极大改善，资产负债率水平从 2015 年末 76.86%下降至 2016 年 6 月末的 48.38%，所涉民事诉讼款项已经全部结清，民事诉讼涉及的股份司法冻结均已解除冻结，已摆脱所持全部股份均处于质押和冻结的状态；同时尚余充裕资金用于自身的经营发展，制约东盛集团长期发展的资金问题得到解决，其生产经营的逐步改善也将产生新的现金流入。因此，东盛集团对上述股份质押的借款具备相应的资金偿还能力。

（四）基于质押股份的出席股东大会、提案、表决等股东权利未受影响

根据东盛集团与开源证券股份有限公司签订的《股票质押式回购交易业务协议》第 52 条的规定，待购回期间，东盛集团基于股东身份享有出席股东大会、提案、表决等权利。因此，东盛集团基于质押股份的出席股东大会、提案、表决等股东权利未受影响。

综上所述，股份质押及冻结事项不会对上市公司控制权稳定性及本次交易构成重大不利影响，本次交易完成后，东盛集团质押的股份数量占其所持股份总数的比例进一步降低，股份质押风险在可控范围内。

三、独立财务顾问对此事项的核查意见

经核查，独立财务顾问认为，股份质押事项不影响东盛集团正常行使除处分权之外的包括表决权在内的其他股东权益，东盛集团对上述股份质押的借款具备相应的资金偿还能力，其运行和经营管理不会受到影响，不会对公司控制权稳定性及本次交易构成重大不利影响，不会构成控制权变更的重大风险。

4、申请材料显示，2016年2月25日，中国信达资产管理股份有限公司山西省分公司向法院提起借款合同纠纷诉讼，要求山西广誉远偿还原告借款本金及利息7,684.60729万元，并承担诉讼费及其他相关费用。我部审核中收到信达公司来函称：本案可能对本次重组产生重大不利影响、本次重组可能影响到其合法债权的实现。请你公司补充披露：1）以上未决诉讼的最新进展情况。2）2003年股权转让时山西广誉远的债务转移是否已经债权人同意。3）若败诉涉及赔款或债权人主张权利，相关责任的承担主体及履行能力。4）上述事项对本次重组及交易完成后上市公司的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、以上未决诉讼的最新进展情况

截至本回复出具之日，上述诉讼仍在一审过程中；2016年6月20日，晋中市人民政府已向山西省人民政府金融工作办公室（以下简称“省金融办”）呈报《关于协调解决山西广誉远国药有限公司股权转让协议之外债务的函》，请省金融办协调解决该债务纠纷。

二、2003年股权转让时山西广誉远的债务转移是否已经债权人同意

2003年，山西广誉远的股权转让系与注册资本由6,000万元减少至3,600万元一并办理工商变更登记。2003年7月，山西广誉远已在《晋中日报》发布三次减资公告，符合当时有效的《公司法》等相关法律法规的规定。山西广誉远未就2003年股权转让时的债务转移事项逐一取得债权人的同意函，但该次股权转让已经审计和评估，信达公司主张的担保未包含在审计报告和评估报告中。

三、若败诉涉及赔款或债权人主张权利，债务承担主体将为晋中市人民政府

2003年6月，晋中市人民政府授权晋中市经济贸易委员会与东盛集团签订《股权转让协议》，协议中已约定：

第三条第一款：“本次股权转让定价原则：参考广誉远公司2002年6月30

日资产评估报告中净资产值及广誉远公司 2002 年下半年和 2003 年第一季度的损益，按照以上原则核算，截至 2003 年 3 月 31 日，广誉远公司净资产为-1,463 万元，对外担保共计 50 万元。”

第七条第一款：“本次股权转让后，广誉远公司对第三方承担责任的范围仅限于广誉远公司 2002 年 6 月 30 日资产评估报告和 2003 年 3 月份会计报表中所涉及的债务事项，以及在本协议第三条中声明的对外担保事项。对于转让方隐瞒的或未列入评估报告的其他债务及或有债务，受让方及广誉远公司均不承担任何责任，由转让方向债权人负责清偿或解决。如因此发生诉讼，受让方及广誉远公司可依《民事诉讼法》有关规定，依法追加转让方为第三人参加诉讼。转让方承诺：若出现前述情况，转让方将积极承担相关责任，确保受让方合法权益不受损害。”

上述未决诉讼中涉及的对外担保未在“广誉远公司 2002 年 6 月 30 日资产评估报告”和“2003 年 3 月份会计报表”列示范围内，不属于《股权转让协议》第三条中声明的对外担保事项。

因此，如果山西广誉远败诉涉及赔款或债权人主张权利，则该等责任应由晋中市人民政府承担。晋中市人民政府已出具书面说明，明确表示“关于该担保债务的承担，有明确约定在先，应由晋中市人民政府承担，晋中市人民政府愿意承担诉讼可能产生的义务，向债权人负责清偿并解决上述债务”。

四、上述事项不会对本次重组及交易完成后上市公司的生产经营构成重大障碍

2003 年山西广誉远的股权转让系与注册资本由 6,000 万元减少至 3,600 万元一并办理工商变更登记，山西广誉远已发布减资公告通知债权人，符合当时有效的《公司法》等相关法律法规的规定。山西广誉远未就 2003 年股权转让时的债务转移事项逐一取得债权人的同意函，但该次股权转让已经审计和评估，信达公司主张的担保未包含在审计报告和评估报告中。如果山西广誉远败诉涉及赔款或债权人主张权利，则该等责任应由晋中市人民政府承担，晋中市人民政府已出具书面说明愿意承担诉讼可能产生的义务，向债权人负责清偿并解决上述债务，其

具备履行能力；此外，东盛集团已出具承诺函，“如发生政府主管部门或其他有权机构因山西广誉远在本次交易完成前存在重大行政处罚、诉讼、仲裁等事项对其追缴、补缴、收取滞纳金或处罚；或被有权机关追究行政、刑事责任或提起诉讼、仲裁等情形，本单位承担广誉远或山西广誉远因此遭受的全部损失以及产生的其他全部费用，且在承担相关责任后不向广誉远或山西广誉远追偿，保证广誉远或山西广誉远不会因此遭受任何损失”；因此，上述事项不会对本次重组及交易完成后上市公司的生产经营构成重大障碍。

五、独立财务顾问对此事项的核查意见

经核查，独立财务顾问认为，该诉讼尚在一审过程中；2003 年山西广誉远的股权转让系与注册资本由 6,000 万元减少至 3,600 万元一并办理工商变更登记，山西广誉远已发布减资公告通知债权人，符合当时有效的《公司法》等相关法律法规的规定。山西广誉远未就 2003 年股权转让时的债务转移事项逐一取得债权人的同意函，但该次股权转让已经审计和评估，信达公司主张的担保未包含在审计报告和评估报告中；如果山西广誉远败诉涉及赔款或债权人主张权利，则该等责任应由晋中市人民政府承担，晋中市人民政府已出具书面说明愿意承担诉讼可能产生的义务，向债权人负责清偿并解决上述债务，其具备履行能力；该诉讼不会对本次重组及交易完成后上市公司的生产经营构成重大障碍。

5、申请材料显示，截至 2015 年 12 月 31 日，上市公司尚未使用的募集资金为 44,963.8 万元。本次交易拟募集配套资金不超过 122,500 万元，用于中医药产业项目、互联网+中医药 O2O 项目等项目。请你公司结合上市公司前次募集资金的使用情况、完成并购后的财务状况、经营现金流、资产负债率、未来支出计划、融资渠道、授信额度、募集投资项目进展等，补充披露本次交易募集配套资金的必要性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、募集配套资金的必要性

（一）前次募集资金使用情况

1、实际募集资金金额、资金到账时间

经中国证监会《关于核准广誉远中药股份有限公司非公开发行股票批复》（证监许可[2015]1120 号文）的核准，公司向特定投资者非公开发行人民币普通股（A 股）3,400 万股，募集资金合计 63,920.00 万元，扣除发行费用后募集资金净额为人民币 62,137.1887 万元，其中增加股本人民币 3,400.00 万元，增加资本公积人民币 58,737.1887 万元。

截至 2015 年 7 月 22 日公司发行募集的资金已全部到位，利安达会计师已于 2015 年 7 月 23 日出具《验资报告》（利安达验字[2015]第 2004 号）审验确认。

2、募集资金用途

依据上市公司的长远发展战略规划，公司将一直专注于核心子公司山西广誉远的中药产业及其产业链相关业务，前次募集资金也全部用于补充生产经营所需。前次募集的资金需求系按照公司规划的山西广誉远现有业务所需资金、超额储备贵细中药材和中药饮片业务的资金需求进行具体测算。经测算，预计未来三年（2015 年-2017 年）共需补充流动资金为 80,229.73 万元。前次募集资金 63,920 万元，未超过流动资金需求量。

前次募集资金的用途为补充流动资金，以满足山西广誉远日常经营的资金需求，不能用于本次募集配套资金投资项目的建设。

3、前次募集资金使用情况及期末余额

山西广誉远在日常经营过程中，市场营销和渠道建设、扩大生产以及超额储备贵细药材等方面均需要大量的资金支持，因此前次募集资金全部用于补充流动资金，以满足山西广誉远的生产经营需要。截至 2016 年 6 月 30 日，公司已累计使用募集资金补充流动资金 38,011.39 万元，主要提供给山西广誉远使用。募集资金余额（含购买理财产品部分及利息收入等）为 25,002.52 万元。

截至 2016 年 6 月 30 日，公司募集资金的使用情况及净额如下：

项目	金额（万元）
2015 年年末募集资金余额	45,516.42
加：半年度募集资金银行存款利息收入（扣除手续费）	11.12
半年度募集资金理财产品利息收入	312.97
减： 半年度补充流动资金	20,838.00
期末转入厦门国际银行用于购买理财产品金额	25,000.00
截至 2016 年 6 月 30 日募集资金账户余额	2.52

公司将根据山西广誉远生产经营的资金需求，逐步将剩余募集资金全部补充流动资金，提供给山西广誉远用于日常经营，不能用于本次募集配套资金投资项目的建设。

（二）上市公司完成并购后的财务状况

根据利安达会计师为本次交易出具的《审阅报告》（利安达专字[2016]第 2277 号），上市公司本次交易前后的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2016 年 6 月 30 日	2016 年 6 月 30 日（备考）
资产总额	110,023.26	110,023.26
其中：货币资金	7,000.91	7,000.91
其他流动资产	25,606.30	25,606.30
负债总额	31,927.98	31,927.98
所有者权益	78,095.28	78,095.28
归属于上市公司股东权益	73,657.12	76,983.34
资产负债率	29.02%	29.02%

注：其他流动资产中，上市公司使用募集资金购买理财产品金额 25,000 万元。

本次交易前，上市公司持有标的公司山西广誉远 55%的股权，已将其纳入合并报表范围。因此本次交易完成后，除归属于上市公司股东权益之外，上市公司主要财务数据基本未发生变化。

截至 2016 年 6 月 30 日，上市公司货币资金为 7,000.91 万元，尚未使用完毕的前次募集资金 25,002.52 万元（含购买理财产品部分及利息收入等）。根据上市

公司的募集资金使用计划，前次募集资金将全部用于补充流动资金，以满足山西广誉远日常经营的流动资金需求，因此不能用于本次募集配套资金投资项目的建设。

本次交易中，公司拟使用募集配套资金投资具体项目的建设及支付中介机构费用。其中具体项目总投资额 163,704.00 万元，拟使用募集配套资金 120,000 万元。公司自身的资金远远不能满足具体项目的资金需求，本次募集配套资金与上市公司的财务状况相匹配。

（三）上市公司的经营现金流情况

上市公司 2014 年、2015 年、2016 年 1-6 月经营活动产生的现金流量净额情况如下：

项目	2016 年 1-6 月	2015 年	2014 年
上市公司经营活动产生的现金流量净额（万元）	-12,595.17	-6,000.76	-4,509.73

上市公司属于控股型公司，其盈利能力几乎全部来自标的公司。2014 年、2015 年、2016 年 1-6 月标的公司实现归属于母公司所有者净利润分别为 465.11 万元、1,964.01、4,439.41 万元，虽呈现快速增长态势，但净利润规模仍然偏小，同时标的公司报告期内一直对市场推广和渠道建设进行持续投入。标的公司的经营情况导致上市公司 2014 年、2015 年、2016 年 1-6 月经营活动现金流量净额均为负数。

根据公司的经营计划，公司制定了“传统中药+精品中药+养生酒”三驾马车的产业发展战略，发挥自身的品牌和产品优势，通过实施中医药产业项目、研发中心项目、互联网+中医药 O2O 项目，推动产能提升和产品结构优化，加快市场拓展和渠道建设，进一步做强做大主业，推动公司业绩不断提升。上述项目的实施需要投入大量资金，因此上市公司在未来一段时间内资金需求较大，仅通过自身经营积累难以实现发展目标，需要通过外部融资缓解资金需求。

（四）资产负债率情况

截至 2016 年 6 月 30 日，选取“申银万国行业分类—SW 医药生物—SW 中

药”中的上市公司数据进行比较分析，同行业可比上市公司资产负债率如下：

证券代码	证券简称	资产负债率（%）
600332.SH	白云山	46.14
000999.SZ	华润三九	33.93
600085.SH	同仁堂	27.86
000538.SZ	云南白药	33.46
600594.SH	益佰制药	32.88
002603.SZ	以岭药业	16.90
600572.SH	康恩贝	47.08
600329.SH	中新药业	32.50
600535.SH	天士力	49.75
000423.SZ	东阿阿胶	17.36
600557.SH	康缘药业	32.99
600129.SH	太极集团	82.77
600422.SH	昆药集团	31.74
002737.SZ	葵花药业	31.11
000623.SZ	吉林敖东	11.78
300039.SZ	上海凯宝	16.00
600750.SH	江中药业	14.83
000989.SZ	九芝堂	15.06
600285.SH	羚锐制药	30.32
600479.SH	千金药业	32.50
002317.SZ	众生药业	28.24
600518.SH	康美药业	42.17
600351.SH	亚宝药业	29.71
000650.SZ	仁和药业	18.69
300158.SZ	振东制药	54.99
002275.SZ	桂林三金	12.93
600613.SH	神奇制药	15.98
600976.SH	健民集团	38.81
300181.SZ	佐力药业	28.46
002424.SZ	贵州百灵	28.22

002412.SZ	汉森制药	9.12
002433.SZ	太安堂	29.75
002287.SZ	奇正藏药	25.17
002107.SZ	沃华医药	18.66
600993.SH	马应龙	23.19
600211.SH	西藏药业	74.99
600436.SH	片仔癀	19.80
603567.SH	珍宝岛	33.10
300147.SZ	香雪制药	35.35
300049.SZ	福瑞股份	17.69
600252.SH	中恒集团	12.29
002349.SZ	精华制药	7.35
000919.SZ	金陵药业	26.61
002198.SZ	嘉应制药	8.77
603998.SH	方盛制药	15.12
600781.SH	辅仁药业	-
300519.SZ	新光药业	8.71
002644.SZ	佛慈制药	25.66
002750.SZ	龙津药业	13.89
002166.SZ	莱茵生物	60.75
可比公司资产负债率（中值）		28.23
可比公司资产负债率（平均值）		29.31
广誉远（备考）		29.02
广誉远（扣除未使用完毕的前次募集资金 25,002.52 万元）		37.55

注 1：数据来源于 wind 资讯；

注 2：可比公司剔除了每股收益为负数、市盈率超过 200 倍的上市公司，下同。

根据利安达会计师为本次交易出具的《审阅报告》（利安达专字[2016]第 2777 号），假定本次交易于 2015 年 1 月 1 日完成，截至 2016 年 6 月 30 日，上市公司的资产负债率为 29.02%，高于同行业可比上市公司 2016 年 6 月末的资产负债率中值。考虑到上市公司资产总额中相当一部分为前次募集资金，只能用于补充公司流动资金，上表列示了扣除尚未使用完毕的前次募集资金的资产负债率，该资

产负债率大大高于同行业可比上市公司的平均负债率水平。

本次交易完成后，上市公司持有标的公司的股权比例将从 55%上升到 95%。上市公司将继续支持标的公司围绕“传统中药+精品中药+养生酒”产业发展战略，通过募集配套资金项目的实施，进一步做强做大主业，推动公司业绩不断提升。若公司采用债务融资的方式筹集具体项目建设所需资金，一方面债务融资额度有限，无法满足具体项目的大量资金需求；另一方面将增加公司资产负债率，对上市公司财务造成较大压力。

因此，本次交易募集配套资金投入标的公司及上市公司具体项目的建设，有利于上市公司在保持适度资产负债率的前提下，满足具体项目的资金需求，以推动公司发展战略的实现，具有一定的必要性和合理性。

（五）未来支出计划

1、上市公司

截至 2016 年 6 月 30 日，上市公司货币资金为 7,000.91 万元，尚未使用完毕的前次募集资金 25,002.52 万元（含购买理财产品部分及利息收入等）。根据上市公司的承诺，剩余的前次募集资金将于 2016-2017 年分批补充上市公司流动资金，支持标的公司业务发展。

此外，上市公司拟通过子公司北京杏林誉苑科技有限公司实施“互联网+中医药 O2O 项目”，总投资 80,000 万元；支付本次交易的中介机构费用 2,500 万元。

2、标的公司

截至 2016 年 6 月 30 日，标的公司合并报表货币资金余额为 4,998.40 万元。标的公司的未来支出计划如下：

序号	募集配套资金使用项目	总投资规模（万元）
1	中医药产业项目	63,746.00
2	研发中心项目	19,958.00
合计		83,704.00

标的公司在维持日常生产经营的前提下无法以自有资金满足中医药产业项

目和研发中心项目的资金需求。

（六）融资渠道及授信额度

除通过股权融资外，上市公司及标的公司可利用的主要融资渠道为银行借款等债务融资。

截至 2016 年 6 月 30 日，上市公司及标的公司银行借款授信额度及使用情况如下：

单位：万元

项目	上市公司	标的公司	合计
短期借款授信额度	-	4,000.00	4,000.00
长期借款授信额度	-	-	-
合计	-	4,000.00	4,000.00
其中：已使用授信额度	-	2,000.00	2,000.00
可用授信额度	-	2,000.00	2,000.00

截至 2016 年 6 月 30 日，上市公司暂未获得银行授信，标的公司可用授信额度为 2,000.00 万元。受银行放贷期限控制影响，标的公司授信额度为短期借款，用于标的公司日常经营，不宜用于回报期较长的项目建设。目前银行信贷资金不能满足标的公司继续发展的投资需求。因此，本次上市公司通过募集配套资金进行融资，一方面可以满足长期资本支出的需求，另一方面对财务成本影响较小，有利于提升上市公司盈利能力。

（七）募集资金投资项目进展

截至本回复出具之日，上述各募集资金投资项目进展如下：

序号	项目名称	项目进展
1	中医药产业项目	备案手续履行完毕，取得环保部门同意建设的意见。 前处理提取车间、综合制剂车间、中药丸剂车间、药酒车间、保健酒车间主体结构已封顶，将进入墙体砌筑阶段；前处理车间（药材炮制）、原辅料成品库及中药材、包材库正在进行基础工程的建设。 已完成包括前处理（提取）车间、药酒车间、保健酒车间、中药丸剂车间、综合制剂车间等在内的项

		目主要设备共 19 类设备的考察，招标工作正在进行中。
2	研发中心项目	备案手续履行完毕，取得环保部门同意建设的意见。 研发中心大楼正在进行基础工程的建设。
3	互联网+中医药 O2O 项目	备案手续履行完毕。 已完成杏林壹号 APP Ver1.0 版本的系统开发和产品发布工作，取得 11 项目相关软件著作权证书；已完成杏林壹号健康云平台构架设计；已开展协同平台的开发工作。
4	支付中介机构费用	上市公司根据与各中介机构签署的协议，使用自有资金支付了部分中介费用。

综上所述，目前上市公司、标的公司已展开对募投项目的各项准备工作，并使用自有资金进行了部分项目的建设，有利于募投项目的顺利实施及预期收益的实现，本次交易完成后募集资金到位将加快推进项目进度。

如募集配套资金未能实施或融资金额低于预期，不足部分公司将通过自筹资金的方式解决。募集配套资金未能实施或融资金额低于预期不会影响中医药产业项目、研发中心项目和互联网+中医药 O2O 项目的实施。

（八）本次募集配套资金投资项目实施必要性

1、中医药产业项目

（1）依托国家对中药行业的政策支持，把握中药行业快速发展的良好机遇

近年来我国出台了一系列政策支持中药产业发展，包括《中医药标准化中长期发展规划纲要（2011—2020 年）》、《中医药健康服务发展规划（2015-2020 年）》、《国家中医药法（草案）》、中医药工作部际联席会议制度的建立等等。保护和扶持中医药发展，已上升到国家战略高度，这为中医药行业的快速发展提供了良好机遇。

根据国家药监局等专业机构的统计数据，近十年来，我国的中成药工业取得了快速且稳定的发展。从 2001 年至 2014 年，我国中成药工业总产值的年复合增长率为 20.74%。数据显示，2014 年中成药总产值达到 6,141 亿元，同比增幅达到 17.15%。中成药工业总产值占整个医药工业总产值的比重总体也呈现上升趋势。

势，由 2008 年的 20.34%增加至 2014 年的 23.24%。

人均可支配收入不断提高、药品价格逐步放开及新医保目录中药品种数量增加、人口结构的老龄化趋势及健康养生意识的增强等因素为我国中药产业持续发展奠定了良好的基础。中医药行业具有巨大的发展空间，发展前景广阔，预计我国中医药行业未来仍将保持快速、稳定的增长。

因此，在政策支持不断加码、中药行业面临良好发展势头的背景下，山西广誉远通过实施中医药产业项目，有利于其把握中药行业快速发展的机遇，实现销售收入的提升和净利润的增长。

（2）山西广誉远产能利用率较高、现有产能不能满足山西广誉远未来快速发展的需要

1) 现有产能利用率较高

扣除 2015 年停产改造对产能的影响，报告期内山西广誉远主要产品的产能利用率如下：

序号	主要产品名称	产能			产量			产能利用率（%）		
		2016 年 1-6 月	2015 年	2014 年	2016 年 1-6 月	2015 年	2014 年	2016 年 1-6 月	2015 年	2014 年
1	定坤丹大蜜丸（万丸）	750	930	1,200	541.61	746.27	916.80	85.87	91.89	85.24
2	牛黄清心丸（万丸）				86.15	90.12	92.84			
3	安宫牛黄丸（万丸）				16.26	18.15	13.26			
4	定坤丹水蜜丸（万瓶）	650	390	400	564.50	368.90	316.88	86.85	94.59	79.22
5	龟龄集（万粒）	1,800	2,400	3,600	1,589.15	1,539.34	16,49.00	88.29	64.14	45.81
6	养生酒（吨）	216	432	432	91.90	330.99	171.33	42.55	76.62	39.66

注 1：2015 年末，山西广誉远在前处理车间增加了熟地蒸煮、晾晒、干燥间和晒醋间、干姜炭煅烧灶等，在水蜜丸制剂车间增加了一条生产线，由此 2016 年定坤丹大蜜丸、牛黄

清心丸、安宫牛黄丸的合计设计产能提升至 1,500 万丸，定坤丹水蜜丸的设计产能提升至 1,300 万瓶。下同。

注 2：上表中 2016 年 1-6 月的产能为全年产能的 50%。

从上表数据可以看出，山西广誉远主要产品定坤丹大蜜丸、牛黄清心丸、安宫牛黄丸、定坤丹水蜜丸的产能利用率较高，2015 年及 2016 年上半年均在 85% 以上；龟龄集的产能利用率在报告期内持续上升，2016 年上半年已达 88.29%。

2) 现有产能与预测期的销量之间存在一定缺口

2013 年，上市公司解决历史债务之后，集中精力发展山西广誉远的业务，制定了“传统中药+精品中药+养生酒”的三大发展战略，通过持续的市场营销和渠道建设，山西广誉远悠久的历史和产品的独特功效逐步为更多人所熟知，在医生和消费者中建立了良好的口碑，营业收入和净利润也连续几年保持高速增长。

随着山西广誉远 GMP 改造完成、资金状况逐步改善、新建中医药产业项目实施以及市场开拓及渠道建设进一步完善，伴随中医药产业迅速发展，预计山西广誉远未来几年也将处于快速发展阶段。基于未来几年的快速成长性，山西广誉远制定了 2016-2018 年的经营计划，对应的预测销量与现有产能之间存在一定的缺口，具体如下：

序号	主要产品名称	产能	预测销量			缺口	
		2016 年	2016 年	2017 年	2018 年	2017 年	2018 年
1	定坤丹大蜜丸(万丸)	1,500	1,275	2,325	3,085	825	1,585
2	牛黄清心丸(万丸)						
3	安宫牛黄丸(万丸)						
4	定坤丹水蜜丸(万瓶)	1,300	1,371	1,511	2,508	211	1,208
5	龟龄集、三鞭温阳胶囊(万粒)	3,600	3,294	4,874	7,242	1,274	3,642
6	养生酒(吨)	432	270	1,200	2,859	768	2,427

根据山西广誉远未来发展规划，在产能利用率较高的情况下，2016 年现有的主要产品产能与 2017 年、2018 年预测销量之间存在较大的缺口，现有产能不能满足山西广誉远未来发展的需求。

因此，在主要产品的产能利用率较高、未来预测销量与现有产能之间存在较大缺口的情况下，山西广誉远需要通过实施中医药产业项目来解决产能的瓶颈。

(3) 充分利用品种资源丰富的优势，逐步恢复妇科、男科、儿科等特色产品的生产

山西广誉远现有药品及保健食品注册批件共 105 个，其中药品 104 个、保健品 1 个。由于产能限制等原因，目前只生产定坤丹、龟龄集、安宫牛黄丸、牛黄清心丸等少数产品。

山西广誉远本次实施的中医药产业项目，拟规划建设中药丸剂大楼和综合制剂大楼，除扩大现有主要产品的产能之外，也设计了普药大蜜丸、水丸、浓缩丸、片剂、颗粒剂、散剂的生产线，以丰富产品结构。

因此，中医药产业项目的实施，可以使山西广誉远在巩固主要产品市场的同时，充分利用自身药品批件较多的优势，依托现有产品所构建的销售网络，推动妇科用药如乌鸡白凤丸、逍遥丸、人参归脾丸、白带丸、元胡止痛片，特有的男性补益类用药如三鞭温阳胶囊、全鹿丸、十全大补丸、锁阳固精丸、三肾丸，特色儿科用药如保婴夺命散、小儿化毒散、七珍丸等产品的上市，构建以定坤丹为核心的国内知名妇科调理类中药品牌、以龟龄集为核心的男性补益类中药品牌、以保婴夺命散为核心的儿科清热解毒类中药品牌，进一步提升行业地位、提高经营业绩、扩大品牌影响力。

综上所述，在国家政策支持加码、中药行业处于快速发展期、产能利用率较高、现有产能不能满足未来发展的需要、产品结构不够丰富的情况下，中医药产业项目的实施有助于山西广誉远把握中药行业的良好发展机遇，解决现有的产能瓶颈，充分利用品种丰富的优势逐步恢复妇科、男科、儿科等特色产品的生产，以进一步提升经营业绩、扩大品牌影响力。因此中医药产业项目的实施具有必要性和合理性。

2、研发中心项目

针对自身拥有多种传统独特品种的资源优势，山西广誉远将科研重点放在传统品种的挖掘与剂型的改造。近年来，通过不断引进人才，购置科研设备，加强

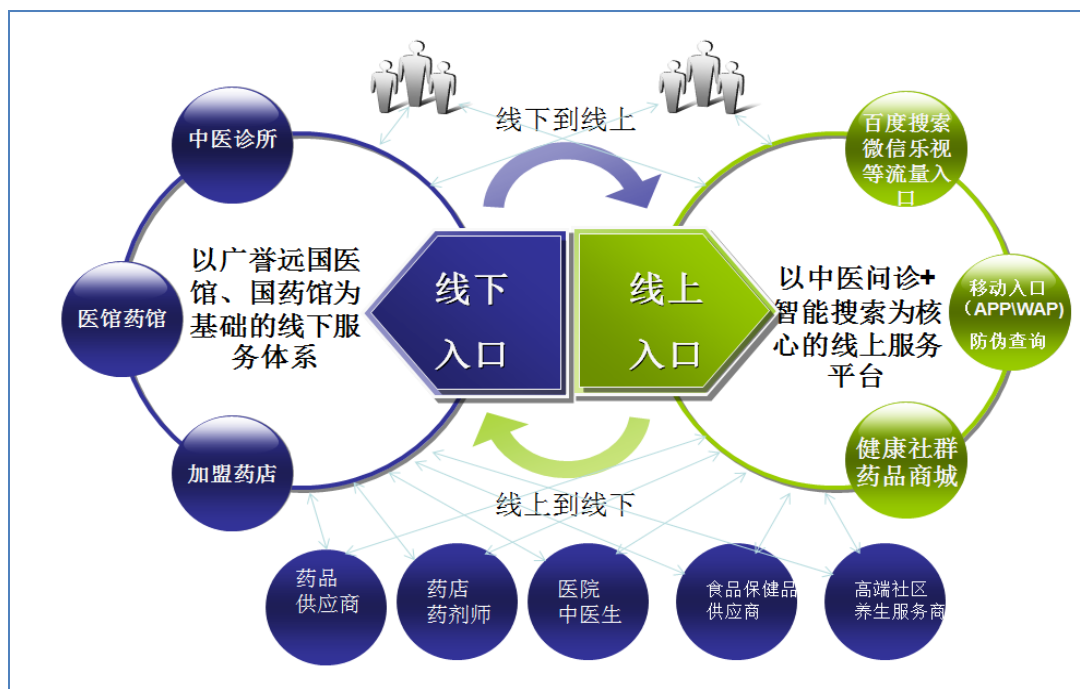
院校合作，山西广誉远重点对龟龄集、定坤丹基础技术包括药学、药理、毒理等展开研究，以提升质量，扩大临床运用，寻求出口等更广阔的市场空间；同时成功推出定坤丹水蜜丸、定坤丹口服液系列产品，解决了传统大蜜丸剂型分剂量服用时剂量确定难以准确及服用不便的问题；根据现代人群对保健的追求，研制成功具有养生与保健功能的龟龄集酒，成为重要的销售品种。

目前山西广誉远正致力于对包括六味地黄丸、七珍丸等市场容量较大品种剂型进行改造，在积累经验的基础上通过其独特的炮制及制剂技术研发更适宜现代人群服用的经典品种。研发中心的建设将有力地支持山西广誉远上述计划的顺利实施。

3、互联网+中医药 O2O 项目

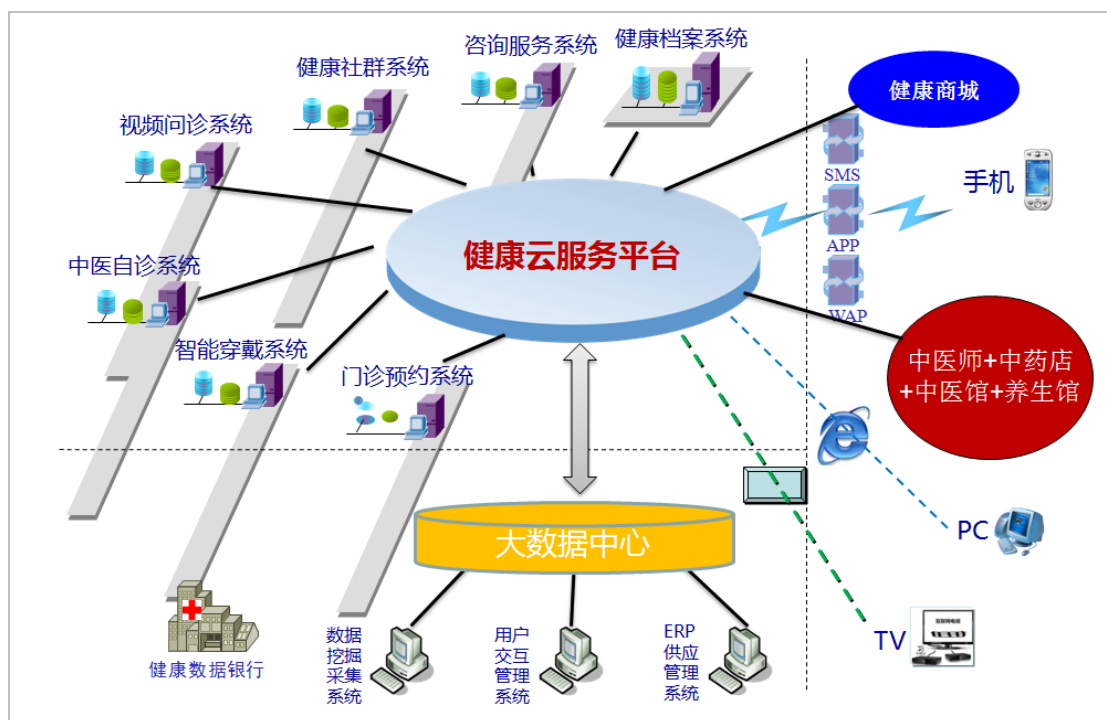
(1) 项目简介

互联网+中医药 O2O 项目是以互联网“中医问诊”服务为突破口，以互联互通的“中医门诊”服务为核心，利用线上“杏林壹号”云服务平台和线下广誉远百家千店构建成中医服务 O2O 双流量入口，通过中医文化、中医常识、中医养生、中医访谈、中医讲堂等内容载体为百姓传递健康生活理念，并基于健康云平台 and 智能数据采集技术帮助人们建立从“未病管理、疾病管理、康复管理”一整套的健康管理解决方案。



(2) 杏林壹号系统架构

互联网+中医 O2O 服务项目是以杏林壹号云平台大数据为核心，整合所有线下中医药资源与一体化构造杏林壹号形成 O2O 平台闭环。



该项目的商业模式为：健康云服务平台为核心，为线下医师、医院、药店、

药厂提供平台接入服务，与广誉远百家千店通过 ERP 供应链系统、门诊管理系统与杏林壹号的电子商务系统进行互联互通，用户通过电脑、手机、电视等硬件平台下的 WEB、微信、WAP、APP 应用系统享有专业的中医健康管理服务。

(3) 杏林壹号应用功能

1) 杏林壹号 Ver1.0 功能规划

一级栏目	二级栏目	栏目说明
我要提问		患者指定医生或向全体医生提交问题，由中医师进行解答离线问题平台。
门诊管理	预约挂号	帮助医生构建虚拟的门诊服务体系，实现线上挂号、门诊加号和预约服务，将线上用户资源向指定的医院导流，为医生的多点执业提供网上服务通道和结算。
	网上诊所	
	门诊加号	
	结算系统	
名医在线	中医综合	经认证后中医师，面向用户提供在线问诊、门诊预约、门诊加号、视频问诊和私人医生等中医服务。
	中医儿科	
	中医妇科	
	中医男科	
照方抓药		患者可上传药方图片，经过在线专业审核、核价，支付后可同城配送。
药品商城	养生药酒	通过线上交易引流，为线下已开设的国药堂实体店提供平台，实现物流配、商品体验就近服务，主打养生药酒的在线交易平台。
养生宝典	中医养生	发布从中医专业角度解释的养生方法。
	节气养生	发布与节气有关的食疗、运动等养生知识。
	运动养生	发布与运动有关的养生方法。
	生活养生	发布与生活日常有关的养生方法。
中医课堂	中医热点	发布国内外最新医疗行业信息。
	中医药库	中药材专业知识库。
	中医常识	从中医角度解释疾病知识及日常急救方法。
	中医文化	中医名医、老字号、古老药方等文化知识专栏。
健康档案管理	病历管理	将病历档案上传到健康云管理后台，分享给指定医生，可上传图片、文字。
	健康日志	记录健康信息，可上传图片、文字。
	附近药店	在移动 APP、微信随时查询附近药近。
支付管理	微信支付	微信可以实现电脑、移动端支付功能

	支付宝	利用支付宝的接口功能，开通电脑、移动支付
	百度支付	利用百度支付接口功能，开通电脑、移动支付
医生管理	医生微言	医生每日可以在线发布工作日记或案例分享
	公告管理	管理医生线上问诊时间和提供的服务类型
	医生投稿	医生可以自助向杏林壹号投稿
智能搜索	站内搜索	对杏林壹号系统内精准搜索
	全网搜索	通过 API 接口，与百度对接，实现精准智能搜索处理，为用户提供更多的问诊服务

2) 杏林壹号 Ver2.0 功能规划

一级栏目	二级栏目	栏目说明
社群服务	圈子管理	自助建社群圈子，用户可以自助发起。
	微社区	利用微信社群关系，建立内容分享和交互体系。
健康管理	健康检测	健康管理是指一种对个人或人群的健康危险因素进行全面管理的过程。其宗旨是调动个人及集体的积极性，有效地利用有限的资源来达到最大的健康效果。
	健康评估	
	健康干预	
	健康跟踪	
视频问诊		远程在线视频问诊服务。
自诊系统	中医问诊	建立中医问题库，用户自助测试身体健康状况，并提供分析报告和评估分析。
脉相系统	分析系统	建立脉相大数据，采集用户脉相数据，通过大数据分析，形成和建立脉相标准，建立健康评估、健康干预、健康跟踪和在线医护的全健康管理体系。
	采集系统	通过移动APP、可穿戴便携式医疗设备采集脉相数据。
微信系统	接入系统	微信公众号帐号与管理后台的接入、回复。
	众筹系统	实现产品众筹和公益众筹服务。
	业务系统	将线下的实体业务成功导入到微信上。
	活动工具	利用微信抽奖，摇一摇、刮奖等。
	内容系统	建立微信网站。
	H5 系统	编辑基于微信的 PPT 宣传页。
	防伪查询	利用微信公众平台对企业上市产品防伪真假查询。
电商系统	微信商城	实现 B2C 微信管理系统。
	分销商城	实现 B2C 的微信分销业务，实现二级分销奖励体系。

(4) 盈利模式

根据该项目的盈利预测，项目的主要收入来自于以下几个方面：

1) 医生诊疗收入

通过杏林壹号的预约挂号和网上诊所功能，帮助医生构建虚拟的门诊服务体系，实现线上挂号、门诊加号和预约服务。医生分为名老中医和名中医师两类，项目一方面从医生的挂号收入中收取分成，另一方面患者持医生开具的处方购买山西广誉远的产品，相应的产品销售收入计入项目收入。

2) 为会员提供家庭医生服务带来的收入

杏林壹号通过名医在线系统，由经认证的名老中医、名中医师为注册会员提供家庭医生服务，为项目带来会员服务费、产品销售等相关收入。

3) 照方抓药收入

患者上传处方药方图片，经在线专业审核、核价，支付后可同城配送，项目取得药品销售收入。

4) 其他收入

项目其他收入包括医院诊室、制药企业、药店的平台接入费及广告费收入，按照各个消费群体的数量及年收费（广告费）计算项目的收入。

(5) 项目的经济评价

该项目建成后，年均实现销售收入 139,610 万元，年均净利润 12,651.81 万元，项目总投资收益率 15.81%，税前投资回收期 5.47 年，税收投资回收期 5.82 年。项目经济指标较好。

项目主要经济指标如下：

序号	指标名称	数值
1	项目总投资（万元）	80,000.00
2	年均销售收入（万元）	139,610.00
3	年均利润总额（万元）	16,868.57
4	年均净利润（万元）	12,651.81

5	总投资收益率（%）	15.81
6	投资利税率（%）	25.37
7	项目资本金净利润率（%）	15.81
8	全部投资税前回收期（年）	5.47
9	全部投资税后回收期（年）	5.82

（6）项目实施的必要性

1）该项目有助于促进山西广誉远现有业务的发展

根据项目的推进计划，杏林壹号平台的第一阶段目标如下：

推动和提升山西广誉远传统服务模式向互联网+中医 O2O 服务思维的转变，实现全国国医馆、国药堂与杏林壹号的互联互通，完成用户从线上到线下双流量入口体系的建设；整合山西广誉远所有中医资源，2016 年计划邀请 2,000 名以上中医师在杏林壹号移动 APP 提供门诊挂号和中医问诊服务，利用山西广誉远矩阵流量入口和跨行业交叉营销策略，未来 3-5 年争取完成 50 万以上精准用户沉淀。

通过线上和线下的互联互通，将有助于山西广誉远把握互联网在中药行业运用的趋势，通过医生的门诊挂号和中医问诊服务，在拓展收入来源的同时，拉动产品的销售，提升经营业绩，有力地促进山西广誉远现有业务的快速发展。

2）该项目是山西广誉远由传统制药企业向健康管理、健康服务综合性企业转型的重要举措

根据项目的推进计划，杏林壹号的后续目标如下：

①将第三方中药企、中医师、中药店引入到杏林壹号，实现以 B2B2C 为商业模式的服务转变，提供平台合作模式。

②通过智能穿戴式系统的开发和健康云平台的构建，面向社群用户实现智慧健康管理服务，构建以家庭为单位的“未病管理、疾病管理、康复管理”智慧健康云服务平台。

③未来通过“大数据中心”为营销战略提供优化服务依据，给客户养生、治

病提供数据支持，给医师提供诊疗病案数据研究，给中医药产业的发展提供决策参考。

因此，该项目的实施有助于山西广誉远拓展业务范围，提供健康管理、数据服务等增值服务，为山西广誉远转型大健康服务企业奠定良好的基础。

综上所述，互联网+O2O 项目的实施一方面有助于山西广誉远现有业务的发展，另一方面也是山西广誉远由传统制药企业向健康管理、健康服务综合性企业转型的重要举措。该项目的实施具有必要性。

二、独立财务顾问对此事项的核查意见

经核查，独立财务顾问认为，结合上市公司前次募集资金的使用情况、完成并购后的财务状况、经营现金流、资产负债率、未来支出计划、融资渠道、授信额度、募集资金投资项目进展、募集资金投资项目的必要性等，本次发行股份募集配套资金具有必要性。

6、申请材料显示，收益法评估预测期山西广誉远主营业务收入及净利润保持较高速度增长，且毛利率和期间费用率较为稳定。请你公司：1）结合 2016 年最近一期营业情况，补充披露 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）结合主要竞争对手或可比公司经营情况、主要产品市场规模及份额变动情况，补充披露预测山西广誉远营业收入、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。

回复：

一、2016 年预测数据合理且 2016 年预测的营业收入和净利润可实现

（一）山西广誉远 2016 年 1-6 月经营情况分析

1、2016 年 1-6 月经营业绩同比大幅增长

2016 年 1-6 月，山西广誉远主要经营情况如下：

单位：万元

项目	2016 年 1-6 月	2015 年 1-6 月	同比增长
营业收入	39,680.55	20,282.86	95.64%
营业成本	9,208.64	5,848.61	57.45%
利润总额	6,420.67	1,364.31	370.62%
净利润	4,576.00	1,074.76	325.77%
归属于母公司所有者的净利润	4,439.41	819.50	441.72%

注：2015 年 1-6 月数据未经审计。

数据显示，标的公司 2016 年 1-6 月业绩延续了良好的增长势头，实现营业收入 39,680.55 万元，相比 2015 年同期增长 95.64%，分别实现净利润及归属于母公司所有者的净利润 4,576.00 万元和 4,439.41 万元，同比大幅增长 325.77%和 441.72%。

2、2016 年 1-6 月经营业绩增长原因分析

（1）资金状况逐步好转，业务发展得到有力支持

以前年度山西广誉远严重缺乏资金，一方面其银行融资能力有限，另一方面上市公司受制于自身债务负担沉重，难以对其提供资金支持。2015 年 7 月，上市公司完成非公开发行，扣除发行费用后实际募集资金净额 62,137.19 万元，拟全部用于补充上市公司流动资金，支持山西广誉远业务发展。截至 2016 年 6 月 30 日，上市公司已向山西广誉远提供 40,687.37 万元的资金支持，此外，2016 年山西广誉远新增银行授信 4,000 万元，资金状况进一步改善。

（2）市场投入不断加大，终端渠道建设卓有成效

传统中药方面，2016 年 1-6 月，山西广誉远新开发 248 家医院，遍及全国 21 个省市，涉及产品种类为定坤丹和龟龄集；截至 2016 年上半年，山西广誉远合作的 OTC 终端遍布全国 24 个省市，2016 年 1-6 月新增管理终端 15,584 家。

精品中药方面，2016 年 1-6 月新增国药堂（终端店及店中店）26 家，新增国医馆 3 家，另在 185 家药店完成铺货。

养生酒方面，山西广誉远加大对药店、名烟名酒店、商超、餐饮企业的开发

力度，2016 年 1-6 月新增数量分别为 1,338 家、270 家、74 家及 24 家。

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

单位：家

业务板块	终端类型	2015 年末数量	计划开发数量 (2016-2018)	2016 年上半年 开发数量
传统中药	医院	1,100	2,000	248
	药店终端	20,000	100,000	15,584
精品中药	广誉远国药堂 (终端店+店中店)	183	500	26
	国医馆	3	100	3
养生酒	药店	1,845	50,000	1,338
	名烟名酒店	733	10,000	270
	商超	297	8,000	74
	餐饮企业	256	50,000	24

(3) 市场活动全面展开

2016 年 1-6 月，山西广誉远传统中药和精品中药市场推广活动全面展开。

1) 传统中药推广活动

①积极开展学术推广活动，提升产品的学术认可度

2015 年至 2016 年上半年，山西广誉远组织参加全国中医妇科会议近 10 场，全国中西医结合妇科会议 10 多场，全国妇科内分泌巡讲近 90 场，全国中医男科、中西医结合男科会议 30 多场，省级妇科、生殖会议 60 多场。通过一系列学术会议，山西广誉远持续提高其传统中药产品的学术认可度，巩固建立广泛的参会队伍和客户基础，有力保证了定坤丹及龟龄集产品在医院系统的快速增长。

②全面启动 OTC 发展战略

2016 年，山西广誉远 OTC 业务发展战略全面启动，1-6 月已与 242 家百强连锁药店及区域连锁药店建立合作关系，开发连锁药店下属终端门店 13,384 家及其他药店 2,200 家，其中黄金单店 365 家；定坤丹水蜜丸完成药店铺货 10,192

家，龟龄集完成药店铺货 2,729 家，安宫牛黄丸完成药店铺货 1,890 家，牛黄清心丸完成药店铺货 1,913 家。此外，山西广誉远积极开展 OTC 业务推广及主题活动，1-6 月举办养生大讲堂 127 场，并在全国持续举办广誉远文化游，先后开展“女人如花定坤丹”、“冬病夏治龟龄集”、“双百工程”以及“广誉远夏至养生节”等主题活动。

2) 精品中药推广活动方面，新媒体营销、券商推介会和渠道建设齐头并进

2016 年以来，山西广誉远深挖以微信、微博和贴吧为基础的线上新媒体平台，线上线下举办养生讲座活动近 400 场，发展了大批忠实粉丝和高品质的精品中药客户群体。同时，山西广誉远通过参加券商推介会积极宣传产品及历史文化，提升广誉远品牌影响力。此外，山西广誉远还加大渠道建设，2016 年 1-6 月新增广誉远国药堂（终端店及店中店）26 家，新增广誉远国医馆 3 家，另在 185 家药店完成铺货。

2016 年 1-6 月，山西广誉远不断加大市场投入，全面展开各种商业主题活动，为 2016 年全年业绩的快速增长奠定了基础。

（二）2016 年预测数据的合理性分析及 2016 年预测营业收入和净利润实现的可能性分析

1、营业收入预测数据合理且 2016 年预测数据能够实现

（1）各业务板块的营业收入均增长较快

2016 年 1-6 月，山西广誉远营业收入具体构成如下：

单位：万元

序号	产品组群	2016 年 1-6 月	2015 年 1-6 月	增长率
1	传统中药	24,699.80	14,226.91	73.61%
2	精品中药	5,384.12	2,702.80	99.21%
3	养生酒	1,449.45	1,141.95	26.93%
4	其他	8,147.19	2,211.20	268.45%
	合计	39,680.55	20,282.86	95.64%

数据显示，标的公司 2016 年 1-6 月共实现营业收入 39,680.55 万元，相比 2015

年同期增长 95.64%，其中 2016 年 1-6 月传统中药收入、精品中药收入和其他收入（主要系医药流通收入）相比 2015 年同期分别增长为 73.61%、99.21%和 268.45%，养生酒也保持了较高的增长速度。

（2）1-6 月实现的收入比例符合山西广誉远的经营规划

2016 年 1-6 月山西广誉远营业收入实现比例及历史对比数据如下：

单位：万元

项目	2014 年 1-6 月	2014 年	2015 年 1-6 月	2015 年	2016 年 1-6 月	2016 年 (预测)
营业收入	13,922.96	31,014.10	20,282.86	42,816.65	39,680.55	97,966.02
1-6 月营业收入占全年比例	44.89%		47.37%		40.50%	

山西广誉远 2016 年 1-6 月实现收入 39,680.55 万元，占 2016 年预测收入 97,966.02 万元的 40.50%，与 2015 年 1-6 月实现收入占全年收入比例相比偏低，主要原因是 2015 年 GMP 停产改造影响山西广誉远下半年生产销售，进而拉高上半年实现收入占全年比例。

2016 年 1-6 月，山西广誉远通过持续的学术研究、学术推广和市场活动，加大市场营销和渠道建设的投入，开发的医院和药店数量大幅增长。上述新增的渠道对销售的影响具有一定的滞后性，预计将在下半年的销售收入中得到体现。上半年 40%的收入完成率也符合山西广誉远的经营规划。因此，综合考虑销售收入的季节性因素以及新增渠道对下半年销售收入的提升作用，2016 年的营业收入预测合理，具有实现的可能性。

（3）山西广誉远已签订销售协议量大幅增长，为 2016 年营业收入的实现提供保障

截至本回复出具之日，按照产品组群口径，山西广誉远已签订的协议量与全年目标任务量的对比如下：

序号	产品组群	已签订协议量（万元）	2016 年目标任务（万元）	完成率	备注
1	传统中药	60,943	57,955	106.16%	-
2	精品中药	-	20,000	-	不涉及协议量的签署，

					已将全年任务量分解下达至各经销商
3	养生酒	5,310	6,000	88.50%	-
4	其他	-	17,500	-	不涉及协议量的签署，上半年销售收入已实现全年任务量的 46.56%

山西广誉远已签订的传统中药销售协议量为 60,943 万元，占全年目标任务量 57,955 万元的 106.16%；已签订的养生酒协议量金额为 5,310 万元，占全年目标任务量 6,000 万元的 88.50%；已将精品中药全年任务量 20,000 万元分解下达至各经销商，不涉及协议量的签署；医药流通商业全年任务量为 17,500 万元，不涉及协议量的签署。

2015 年，标的公司传统中药和养生酒的协议量合计为 29,190 万元，实际完成收入 32,622.95 万元，完成率 111.76%。因此，参考 2015 年的完成率，传统中药和养生酒已签订的协议量实现的可能性较高。

此外，上半年拉萨广誉远医药流通业务收入已实现全年任务的 46.56%，全年销售目标能够实现。精品中药上半年实现的收入占全年任务量的比例为 26.92%，实现比例较低，原因是部分精品中药是作为高端礼品赠送，节日集中的下半年是精品中药销售的旺季，因此下半年精品中药的销售收入将会大幅提升。标的公司将加大精品中药的销售推进力度，确保精品中药全年任务量如期实现。

因此，传统中药和养生酒已签订的协议量大幅增长，医药流通和养生酒上半年实现比例较好为山西广誉远全年收入的实现提供了保障，2016 年预测数据合理，预测的营业收入具有实现的可能性。

2、净利润快速增长，财务指标持续向好

2016 年 1-6 月，山西广誉远净利润及相关指标如下：

项目	2014 年	2015 年	2016 年 1-6 月	2016 年 (预测)
净利润（万元）	-1,351.53	2,055.85	4,576.00	14,739.94
归属于母公司所有者的净利润（万元）	465.11	1,964.01	4,439.41	13,342.95

毛利率	74.59%	72.82%	76.79%	71.93%
净利率	-4.36%	4.80%	11.53%	15.05%
销售费用率	52.94%	51.69%	48.15%	42.71%
管理费用率	15.25%	11.95%	6.49%	5.40%
财务费用率	2.90%	2.90%	2.18%	3.73%

2016 年 1-6 月，山西广誉远实现净利润 4,576.00 万元，归属于母公司所有者的净利润 4,439.41 万元，均已超过 2015 年全年水平一倍以上。净利润大幅增长的主要原因是山西广誉远营业收入的快速增长、毛利率水平稳中有升、以及销售费用率、管理费用率和财务费用率的逐步下降。

（1）毛利率稳中有升

2014 年、2015 年及 2016 年 1-6 月，山西广誉远的毛利率分别为 74.59%、72.82%及 76.79%。2016 年 1-6 月毛利率高于报告期内的毛利率，一方面是因为上半年毛利率较高的龟龄集产品占销售的比重增加，另一方面是加强采购管理，根据市场行情，适时对原材料进行季节性储备，产品成本有所降低，使得整体毛利率有所提升。

标的公司毛利率一直保持在较高的水平，主要由于标的公司的产品在组方、用料、炮制工艺及品牌等方面具有较为明显优势，进而拥有一定的产品自主定价权。

（2）销售费用率稳步下降

2014 年、2015 年及 2016 年 1-6 月，山西广誉远的销售费用率分别为 52.94%、51.69%、48.15%，销售费用率呈现逐步下降的趋势，表明山西广誉远费用控制已初见成效。

根据山西广誉远的预测，2016 年全年销售费用率为 42.71%。上半年销售费用高于全年预测水平的主要原因是山西广誉远在上半年持续加大对市场营销和渠道建设的投入。上述投入的成果显著，新开发的医院和药店等消费终端对销售收入的提升作用将集中在下半年体现，因此下半年市场的投入相对收入的增长将会有明显的下降趋势。

山西广誉远将通过进一步强化各营销体系预算管控意识和力度、梳理和细化销售流程、规范各级业务人员意识形态和行为活动、挂钩考核机制，以及按性质限额控制等措施，有效降低销售费用率，以实现 2016 年销售费用率 42.71% 的目标。

(3) 管理费用率及财务费用率逐步降低

2014 年、2015 年及 2016 年 1-6 月，山西广誉远的管理费用率分别为 15.25%、11.95%、6.49%，呈现出快速下降的趋势。管理费用主要为职工薪酬、房租、办公费、折旧、差旅费等，在营业收入快速增长的情况下，上述费用支出金额较为稳定，因此管理费用率下降较快，2016 年该比率预测值 5.40% 较为合理。

2014 年、2015 年及 2016 年 1-6 月，山西广誉远的财务费用率分别为 2.90%、2.90%、2.18%，比例较为稳定，2016 年该比率预测值 3.73% 已考虑山西广誉远的投资及借款计划，预测较为谨慎。

3、山西广誉远为保证营业收入和净利润的实现采取了切实可行的保障措施

根据山西广誉远的经营规划，未来标的公司将进一步通过市场拓展和渠道建设、产能提升和原材料供应保障、销售费用控制、资金投入的加大和高端人才的引进来提升未来的经营业绩。

(1) 市场拓展和渠道建设

标的公司的市场拓展及渠道建设工作正逐步推进且已初显成效，有助于公司将自身的古方、炮制工艺、品牌等优势转化为销售收入的提升和净利润的增长。

1) 传统中药

在传统中药方面，山西广誉远将通过以下的工作进行市场拓展和渠道建设：

① 强化学术研究和学术推广。

山西广誉远以专业学术推广为核心竞争力，坚持走“专家定位+学术推广”的路线，与中华医学会、中华中医药学会、中国医师协会、中国妇幼保健协会、北京协和医院、中国科学院、中国中医科学院、湖南中医药大学等机构常年开展

合作，得到了众多国内中医、西医、中西医结合领域专家的大力支持。

2015 年至 2016 年上半年，山西广誉远医学部组织参加全国中医妇科会议近 10 场，全国中西医结合妇科会议 10 多场，全国妇科内分泌巡讲近 90 场，全国中医男科、中西医结合男科会议 30 多场，省级妇科、生殖会议 60 多场。2016 年下半年，山西广誉远还将组织参加 30 多场全国妇科内分泌巡讲，同时积极参与全国中医妇科会议、全国中西医结合妇科会议等其他会议。

通过一系列学术会议，山西广誉远持续提高其传统中药产品的学术认可度，巩固建立广泛的参会队伍和客户基础，有力保证了定坤丹及龟龄集产品销量在医院系统的快速增长。

②加大医院的开发力度。借助于学术研究和学术推广活动，2016 年 1-6 月山西广誉远新开发 248 家医院，遍及全国 21 个省市，涉及产品种类为定坤丹和龟龄集；累计开发医院数量为 1,348 家。2016 年下半年计划开发医院 250 家左右，以达到全年开发 500 家的目标。未来三年内，标的公司将继续加强传统中药的渠道建设，计划未来三年开发 2,000 家医院。

③全面启动 OTC 战略。2016 年，山西广誉远全面启动 OTC 战略，以 2016 年 3 月 28 日新产品定坤丹水蜜丸上市为契机，先后举办养生大讲堂 127 场，并在全国持续举办广誉远文化游，积极开展“女人如花定坤丹”、“冬病夏治龟龄集”、“双百工程”以及“广誉远夏至养生节”等主题活动。

2016 年 1-6 月，山西广誉远已与 242 家百强连锁药店及区域连锁药店建立合作关系，开发连锁药店下属终端门店 13,384 家及其他药店 2,200 家，其中黄金单店 365 家；定坤丹水蜜丸完成药店铺货 10,192 家，龟龄集完成药店铺货 2,729 家，安宫牛黄丸完成药店铺货 1,890 家，牛黄清心丸完成药店铺货 1,913 家。山西广誉远的目标是到 2016 年底完成百强连锁药店及区域连锁药店开发 500 家，终端门店开发 7 万家，基本实现省会城市的覆盖。

④加快商业渠道开发。经过多年的发展，山西广誉远已与国内知名的医药流通企业如九州通、国药集团、广药集团、重庆医药集团等建立了良好的合作关系。山西广誉远将通过举办 28 场一级经销商参与的产品上市会、300 多场二级分销

商参与的产品上市会，实现与国内 100 多家一级经销商、600 多家分销商建立合作关系的目标。

2) 精品中药

①加快国药堂（终端店）和国医馆的建设。截止 2016 年 6 月末，山西广誉远累计开发 209 家国药堂（终端店+店中店），6 家国医馆，另在 185 家药店完成铺货，进一步完善了精品中药的门店布局。未来三年山西广誉远计划在全国累计开设 500 家广誉远国药堂（终端店）和 100 家国医馆，并把广誉远国药堂（终端店）、国医馆不仅仅建设成精品中药专卖店，更使其成为广誉远中医药历史文化的体验店。

②丰富终端门店产品种类。逐步在国药堂和国医馆引进中药饮片业务，提供虫草、人参等高端精品中药饮片，丰富终端门店的产品种类，拓展精品中药业务范围。

③运用多样化的营销手段，提升品牌影响力。通过线上线下举办养生讲座活动近 400 场，发展了大批忠实粉丝和高品质的精品中药客户群体；积极参加券商推介会，宣传产品及历史文化，提升广誉远品牌影响力。

3) 养生酒

①加大渠道开发力度。截止 2015 年末，山西广誉远已在 5 个省区通过参股的形式与合作伙伴设立了酒业公司，养生酒已进入约 1,845 家药店、256 家餐饮店、297 家大型商超和 733 家名烟名酒店，2016 年 1-6 月新增数量分别为 1,338 家、270 家、74 家及 24 家，但目前市场覆盖率不足 1%，未来增长空间巨大。未来三年，标的公司将抓住养生酒市场的需求，力争在全国覆盖 5 万家药店、5 万家餐饮企业、1 万家名烟名酒店、8,000 家商超。

②聘请独立第三方机构，详细梳理养生酒的产品结构和产品定位，从产品策略、营销策略等方面为山西广誉远量身定制发展规划，为养生酒新产能的释放做好充分的准备。

③积极开展圆点销售模式的探索。以山西为圆点，探索最契合养生酒特点的

销售模式并在全国其他地区进行推广复制。

(3) 通过提升产能和保障原材料供应，确保生产顺利进行

1) 产能提升

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

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

GMP 改造完成后，标的公司 2016 年产能如下：

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

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

序号	主要产品名称	产能		年复合增长率
		2018 年	2015 年	
1	定坤丹大蜜丸（万丸）	4,000	930	109.08%
2	牛黄清心丸（万丸）	4,500		
3	安宫牛黄丸（万丸）			

序号	主要产品名称	产能		年复合增长率
		2018 年	2015 年	
4	定坤丹水蜜丸（万瓶）	5,000	390	134.05%
5	龟龄集（万粒）	10,000	2,400	60.91%
6	龟龄集酒（吨）	16,250	432	235.06%
7	定坤丹口服液（万支）	3,000	-	-

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

2）主要珍稀受限原材料确保供应，满足生产需要

山西广誉远产品所用原材料中，麝香、羚羊角、穿山甲、鹿茸等属于国家野生动物保护品种，如使用野生资源，则采购前须到林业部门备案方可购买。

对于此类原材料，标的公司采取的保证供应量的措施如下：

①鹿茸：标的公司采购的鹿茸属于养殖鹿茸，不需要林业部门审批，且梅花鹿养殖产地集中，鹿茸每年产量约 120 吨左右（黄茸），能够满足市场及标的公司的需求。可随时从公开市场或产地购进。

②羚羊角、穿山甲：目前羚羊角和穿山甲的使用来源基本是野生资源。标的公司通过与有资质的国有药材公司签署合作协议，如国药乐仁堂医药有限公司、安徽省亳州市药材总公司等提前一年签署合同，提前审批，保障生产。同时，对于这两种原材料，标的公司也备有安全库存并制定了采购计划，能够满足近三年生产的需求。

③天然麝香：天然麝香的来源林麝已成功实现人工养殖。目前国内天然麝香的产量相对紧张。标的公司已经和林麝养殖企业建立起稳定的合作关系，每年从养殖企业购买，在确保质量的同时也解决了精品中药产品对天然麝香的需求。未来标的公司将建立林麝养殖基地，保障麝香原材料的供应。

综上所述，山西广誉远采取了切实有效的措施，保障珍稀受限原材料的供应，能够满足未来生产需要。

3）扩大遵循传统工艺生产的原材料的产能，确保满足生产供应

2015 年山西广誉远为解决熟地、姜炭、陈醋等遵循传统工艺生产的原材料产能瓶颈，在现有厂区增建了熟地蒸煮、晾晒、干燥间和晒醋间、干姜炭煅烧灶等设施。该等设施建成之后，2016-2018 年熟地、姜炭、陈醋的需求量及制备产能对比如下：

序号	原材料名称	预计需用量（公斤）			制备产能（公斤）	
		2016 年	2017 年	2018 年	原产能	提高后产能
1	熟地	27,000	40,000	58,000	20,000	60,000
2	姜炭	1,000	1,500	2,200	750	2,250
3	陈醋	2,000	3,500	5,000	900	6,000

因此，山西广誉远现有熟地、姜炭、陈醋的制备能力能够满足 2016-2018 年主要产品的需求。

（4）销售费用控制

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

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

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

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

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

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

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

(5) 资金投入加大

山西广誉远以前年度资金压力较大，历史积累较少，阻碍了企业的进一步发展。2015 年 7 月，上市公司完成非公开发行，扣除发行费用后实际募集资金净额 62,137.19 万元，全部用于补充上市公司流动资金，支持山西广誉远业务的发展。截至 2016 年 6 月 30 日，上市公司已向山西广誉远提供 40,687.37 万元的资金支持，未来将有更多的资金投入到的公司；此外，2016 年标的公司新增银行授信 4,000 万元。

(6) 高端人才引进

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

2016 年 4 月及 5 月，山西广誉远引进了市场总监、品牌总监来协助决策层制定相应市场发展战略、市场战略规划，制定公司的市场总体工作计划，通过市场公关等活动推广广誉远品牌，这将对山西广誉远中长期经营业绩产生积极影响。

高端人才的引进将有助于推动山西广誉远未来的业务发展。

综上，市场拓展和渠道建设、产能提升和原材料供应保障、销售费用控制、资金投入的加大和高端人才的引进将成为支撑未来山西广誉远营业收入增长的驱动因素。

综上所述，2016 年上半年，标的公司主要产品传统中药、精品中药的销售收入同比均大幅增长，实现的营业收入符合全年的经营规划；协议量的签订同比大幅增长且实现可能性较高、经营计划切实可行且实施效果显著，表明标的公司在销售和生产两个方面均做好了充足的准备，2016 年预测营业收入的实现具有可能性。

同时，通过分析 2016 年上半年相关数据，山西广誉远 2016 年毛利率、销售费用率、管理费用率及财务费用率的预测较为谨慎，具有合理性。在 2016 年预测收入具备实现可能性的情况下，山西广誉远将通过发挥自身产品在组方、用料、炮制工艺及品牌等方面的优势，保持较高的毛利率，逐步降低销售费用率和管理费用率，因此 2016 年预测净利润的实现具有可能性。

二、结合主要竞争对手或可比公司经营情况、主要产品市场规模及份额变动情况，山西广誉远营业收入、成本、毛利率等重要参数的选取符合谨慎性要求及判断依据

（一）山西广誉远营业收入增长高于同行业平均增速

山西广誉远及同行业可比公司报告期内营业收入增长情况如下：

单位：万元

证券代码	证券简称	2014 年	2015 年	增长率	2015 年中报	2016 中报	增长率
600332.SH	白云山	1,879,988.06	1,912,465.83	1.73%	1,047,215.65	1,085,726.93	3.68%
000999.SZ	华润三九	727,658.56	790,018.96	8.57%	369,569.70	428,072.33	15.83%
600085.SH	同仁堂	968,586.75	1,080,876.12	11.59%	565,744.14	638,478.63	12.86%
000538.SZ	云南白药	1,881,436.64	2,073,812.62	10.22%	954,257.47	1,045,241.45	9.53%
600594.SH	益佰制药	315,707.51	330,251.92	4.61%	158,978.87	172,604.24	8.57%
002603.SZ	以岭药业	292,115.73	318,475.24	9.02%	170,545.58	203,056.95	19.06%
600572.SH	康恩贝	358,161.55	530,197.01	48.03%	221,138.86	304,996.60	37.92%

600329.SH	中新药业	708,687.93	708,055.22	-0.09%	336,168.09	324,647.23	-3.43%
600535.SH	天士力	1,256,690.19	1,322,166.68	5.21%	622,999.80	639,892.23	2.71%
000423.SZ	东阿阿胶	400,901.05	544,966.32	35.94%	254,725.79	267,435.03	4.99%
600557.SH	康缘药业	256,292.82	282,044.63	10.05%	142,733.72	150,258.70	5.27%
600129.SH	太极集团	695,805.35	716,463.30	2.97%	384,743.92	388,662.27	1.02%
600422.SH	昆药集团	412,050.92	491,568.59	19.30%	208,636.95	249,998.75	19.82%
002737.SZ	葵花药业	271,876.05	303,477.05	11.62%	151,292.62	153,519.41	1.47%
000623.SZ	吉林敖东	224,009.93	233,476.08	4.23%	113,864.50	121,693.06	6.88%
300039.SZ	上海凯宝	148,107.69	139,578.86	-5.76%	88,280.28	88,471.41	0.22%
600750.SH	江中药业	283,412.43	259,735.14	-8.35%	131,822.94	87,064.21	-33.95%
000989.SZ	九芝堂	79,759.87	87,151.27	9.27%	74,244.98	126,112.36	69.86%
600285.SH	羚锐制药	82,627.41	107,076.72	29.59%	52,190.78	66,357.77	27.14%
600479.SH	千金药业	219,424.05	244,668.41	11.50%	110,760.22	127,827.15	15.41%
002317.SZ	众生药业	130,851.65	157,773.66	20.57%	75,301.73	81,574.99	8.33%
600518.SH	康美药业	1,594,918.88	1,806,682.80	13.28%	906,513.70	1,120,349.86	23.59%
600351.SH	亚宝药业	188,965.74	206,562.71	9.31%	108,806.56	92,525.13	-14.96%
000650.SZ	仁和药业	225,321.24	252,384.27	12.01%	116,940.29	174,408.81	49.14%
300158.SZ	振东制药	191,948.50	226,209.31	17.85%	99,868.52	111,999.76	12.15%
002275.SZ	桂林三金	146,635.18	137,182.12	-6.45%	60,725.54	66,441.67	9.41%
600613.SH	神奇制药	129,371.33	159,291.25	23.13%	63,431.58	64,582.31	1.81%
600976.SH	健民集团	175,348.84	228,122.06	30.10%	101,251.70	116,137.28	14.70%
300181.SZ	佐力药业	51,492.62	67,085.71	30.28%	32,889.57	46,763.42	42.18%
002424.SZ	贵州百灵	157,467.22	189,908.76	20.60%	81,354.87	102,325.41	25.78%
002412.SZ	汉森制药	73,742.46	78,112.79	5.93%	35,609.18	36,175.48	1.59%
002433.SZ	太安堂	122,763.66	237,164.78	93.19%	89,231.21	138,432.21	55.14%
002287.SZ	奇正藏药	95,010.56	99,472.78	4.70%	45,073.15	43,987.00	-2.41%
002107.SZ	沃华医药	31,530.80	46,892.37	48.72%	18,755.24	27,576.06	47.03%
600993.SH	马应龙	162,080.12	178,368.24	10.05%	83,854.68	94,834.71	13.09%
600211.SH	西藏药业	166,803.60	138,275.58	-17.10%	91,549.52	25,225.31	-72.45%
600436.SH	片仔癀	145,386.98	188,567.47	29.70%	81,385.15	96,043.31	18.01%
603567.SH	珍宝岛	159,291.12	207,305.99	30.14%	74,306.56	92,653.92	24.69%
300147.SZ	香雪制药	152,398.01	146,460.48	-3.90%	75,217.77	81,431.95	8.26%
300049.SZ	福瑞股份	64,551.77	60,419.13	-6.40%	28,598.46	35,287.43	23.39%

600252.SH	中恒集团	321,440.64	134,308.51	-58.22%	105,224.41	72,499.59	-31.10%
002349.SZ	精华制药	57,775.36	78,033.40	35.06%	29,272.96	42,773.79	46.12%
000919.SZ	金陵药业	277,194.23	322,137.54	16.21%	156,787.19	180,845.21	15.34%
002198.SZ	嘉应制药	56,582.02	47,580.50	-15.91%	22,043.05	16,611.09	-24.64%
603998.SH	方盛制药	41,561.32	46,855.86	12.74%	22,885.48	21,777.58	-4.84%
600781.SH	辅仁药业	43,479.72	46,205.98	6.27%	19,641.93	22,036.03	12.19%
300519.SZ	新光药业	29,210.94	31,147.82	6.63%	15,540.71	15,602.86	0.40%
002644.SZ	佛慈制药	39,907.13	32,758.45	-17.91%	16,375.70	18,082.29	10.42%
002750.SZ	龙津药业	18,740.21	18,142.82	-3.19%	9,324.38	9,416.59	0.99%
002166.SZ	莱茵生物	63,759.44	51,447.12	-19.31%	17,303.65	20,373.15	17.74%
增长率 (中值)	-	-	-	9.68%	-	-	9.98%
增长率 (平均值)	-	-	-	10.95%	-	-	11.12%
山西广誉远	-	31,014.10	42,816.65	38.06%	20,282.86	39,680.55	95.64%

报告期内，中医药行业可比公司营业收入平均增长率为 11%左右。2016 年 1-6 月，随着市场投入不断加大和市场活动全面铺开，山西广誉远营业收入增长率 95.64%，显著高于同行业可比公司平均水平。

(二) 山西广誉远主要产品市场规模及份额变动情况

1、龟龄集市场规模及份额变动情况

单位：万元

项目	2014 年	2015 年	2015 年同比增长	2016 年第一季度
龟龄集销售收入	16,681.39	17,763.96	6.49%	9,585.84
龟龄集市场规模	16,681.39	17,763.96	6.49%	9,585.84
补肾类产品市场规模	1,216,332.95	1,475,879.78	21.34%	406,765.44
龟龄集占同种产品市场份额	100.00%	100.00%	-	100.00%
龟龄集占补肾类产品市场份额	1.37%	1.20%	-	2.36%

注 1：补肾类产品市场规模数据来自广州中康医药资讯有限公司。因龟龄集为山西广誉远独家产品，因此龟龄集市场规模=山西广誉远龟龄集销售收入。

注 2：加味龟龄集酒属于药品，因而上表中的龟龄集销售收入是指龟龄集胶囊与加味龟

龄集酒的合计数。

2014年、2015年，龟龄集所属补肾类产品市场规模分别为121.63亿元、147.59亿元，同比大幅增长21.34%；标的公司龟龄集产品的销售收入分别为16,681.39万元、17,763.96万元，占补肾类产品的市场份额分别为1.37%、1.20%。补肾类产品较高的市场成长性和标的公司相应产品较低的市场占有率，为标的公司提高龟龄集产品的销售收入、扩大市场占有率提供了良好的契机，龟龄集产品市场潜力较大。

从市场份额的变动情况来看，2016年一季度龟龄集产品占补肾类产品市场份额与2015年相比实现倍增，龟龄集产品在补肾类产品的市场地位不断提高，体现了标的公司龟龄集产品具备较强的市场竞争力，标的公司正处于快速发展过程中。

2、定坤丹市场规模及份额变动情况

单位：万元

项目	2014年	2015年	2015年 同比增长	2016年 第一季度
定坤丹销售收入	8,600.72	10,978.39	27.65%	4,243.43
调经类产品市场规模	552,834.78	657,665.40	18.96%	167,442.59
定坤丹占调经类产品 市场份额	1.56%	1.67%	-	2.53%

注：调经类产品市场规模数据来自广州中康医药资讯有限公司。

2014年、2015年，定坤丹所属调经类产品市场规模分别为55.28亿元、65.77亿元，同比大幅增长18.96%；标的公司定坤丹产品的销售收入分别为8,600.72万元、10,978.39万元，占调经类产品的市场份额分别为1.56%、1.67%。调经类产品同样具有市场成长性高和标的公司相应产品市场占有率较低的特点，有助于标的公司提高定坤丹产品的销售收入、扩大市场占有率。

从市场份额变动来看，2016年一季度标的公司定坤丹产品占调经类产品市场份额从报告期期初1.56%提升至2.53%，市场份额大幅提升体现了标的公司定坤丹产品在调经类产品中具备较强的市场竞争力。

3、安宫牛黄丸、牛黄清心丸市场规模及份额变动情况

单位：万元

项目	2014 年	2015 年	2015 年 同比增长	2016 年第一 季度
安宫牛黄丸市场规模	84,154.69	113,635.13	35.03%	31,856.41
牛黄清心丸市场规模	20,032.18	23,385.75	16.74%	6,991.97
中风类产品市场规模	791,429.60	867,164.40	9.57%	231,915.99
山西广誉远安宫牛黄丸占 同种产品市场份额	2.72%	3.24%	-	5.67%
山西广誉远牛黄清心丸占 同种产品市场份额	5.87%	6.52%	-	6.45%
山西广誉远安宫牛黄丸占 中风类产品市场份额	0.29%	0.43%	-	0.78%
山西广誉远牛黄清心丸占 中风类产品市场份额	0.15%	0.18%	-	0.19%

注：市场规模数据来自广州中康医药资讯有限公司。

2015 年，安宫牛黄丸产品、牛黄清心丸产品、安宫牛黄丸与牛黄清心丸所属中风类产品市场规模同比分别增长 35.03%、16.74%和 9.57%；报告期内，山西广誉远安宫牛黄丸产品占同种产品市场份额以及占中风类产品的市场份额大幅提升。

综上所述，标的公司主要产品的市场空间和市场潜力较大，同类产品市场规模均达到数十亿至百亿或百亿以上水平，且保持快速增长，2016 年一季度标的公司龟龄集、定坤丹、安宫牛黄丸产品市场份额均大幅提升，标的公司营业收入的预测依据充分，符合谨慎性要求。

（三）报告期及预测期营业收入分析

山西广誉远报告期及预测期主要产品营业收入情况如下：

单位：万元

项目	2014 年	2015 年	2016 年 1-6 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
龟龄集	16,139.21	17,155.51	16,257.75	41,359.18	64,034.65	97,471.24	124,802.73	152,994.90
定坤丹	8,600.72	10,978.39	8,603.90	29,615.47	47,945.92	76,679.24	100,444.15	121,498.01
安宫牛黄丸	2,286.48	3,686.62	4,056.81	3,975.30	7,854.71	11,617.53	16,400.70	22,932.84
牛黄清心丸	1,175.62	1,525.60	1,079.58	2,128.98	6,317.54	8,861.90	12,316.70	16,273.37
养生酒	2,144.36	2,560.86	1,449.45	3,510.62	13,182.42	31,395.61	36,219.55	39,993.14

医药商业批发及其他产品	328.10	6,196.79	8,068.43	17,376.47	24,854.99	36,024.04	46,645.77	54,043.54
总计	30,674.50	42,103.77	39,515.91	97,966.02	164,190.22	262,049.57	336,829.59	407,735.80

报告期内，山西广誉远主营业务收入呈现快速增长态势，2014 年、2015 年和 2016 年上半年分别为 30,674.50 万元、42,103.77 万元和 39,515.91 万元，2016 年上半年主营业务收入接近 2015 年全年水平。2015 年山西广誉远在 GMP 认证停产改造的生产状态下仍实现了主营业务收入的快速增长。随着标的公司 GMP 改造的完成、资金状况的改善、新建项目的实施以及市场开拓及渠道建设日趋完善，基于中药行业稳定的增长趋势以及国家政策的大力扶持，预计山西广誉远主营业务收入在预测期将实现快速增长。

（四）报告期及预测期营业成本与毛利率情况分析

1、报告期及预测期毛利率情况

（1）山西广誉远报告期及预测期主要产品毛利率情况

项目	2014 年	2015 年	2016 年 1-6 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
龟龄集	85.35%	91.74%	92.07%	88.50%	88.41%	88.44%	88.53%	88.54%
定坤丹	64.75%	62.89%	64.05%	63.34%	63.09%	65.66%	66.27%	65.81%
安宫牛 黄丸	56.14%	56.20%	81.69%	50.54%	52.73%	52.42%	52.50%	52.54%
牛黄清 心丸	55.49%	61.44%	73.49%	72.18%	73.08%	73.31%	73.49%	73.56%
养生酒	60.09%	57.54%	56.90%	75.66%	74.44%	74.11%	75.22%	75.37%
医药商 业批发 及其他 产品	71.26%	54.62%	60.74%	51.23%	43.99%	36.20%	39.94%	40.87%
总计	74.34%	72.46%	76.71%	71.93%	70.88%	70.77%	71.43%	71.53%

由于检验标准的变化，牛黄清心丸主要原材料品级相应变化，预测期生产成本与报告期相比将有所下降。此外，养生酒用原浆液将从外采改为自酿，预测期生产成本与报告期相比也将有所降低。因此，预测期内山西广誉远牛黄清心丸和养生酒毛利率将由于生产成本的降低而有所上升。其他各类产品预测期毛利率与报告期相比基本保持稳定。报告期和预测期，山西广誉远毛利率都在 70%以上，

高于同行业平均水平，并处于合理区间内。

（2）可比公司毛利率情况

报告期内，山西广誉远及可比公司综合毛利率情况如下：

证券代码	证券简称	2014 年 (%)	2015 年 (%)	2015 年 同比	2015 年 1-6 月	2016 年 1-6 月	2016 年 1-6 月 同比
600332.SH	白云山	35.24	36.21	0.97	36.91	37.97	1.06
000999.SZ	华润三九	61.35	61.18	-0.17	61.56	62.67	1.11
600085.SH	同仁堂	43.17	46.08	2.91	47.93	48.14	0.20
000538.SZ	云南白药	30.16	30.53	0.37	30.60	30.11	-0.50
600594.SH	益佰制药	81.90	80.85	-1.05	79.82	79.67	-0.14
002603.SZ	以岭药业	63.11	63.44	0.33	63.49	68.19	4.70
600572.SH	康恩贝	69.16	53.19	-15.97	63.77	47.31	-16.46
600329.SH	中新药业	30.35	29.52	-0.83	34.10	31.03	-3.07
600535.SH	天士力	37.48	38.72	1.24	39.35	34.55	-4.80
000423.SZ	东阿阿胶	65.54	64.61	-0.93	65.19	69.00	3.80
600557.SH	康缘药业	74.82	74.69	-0.13	74.06	74.88	0.81
600129.SH	太极集团	28.26	29.35	1.09	28.75	29.19	0.44
600422.SH	昆药集团	29.94	34.50	4.56	36.23	38.11	1.88
002737.SZ	葵花药业	61.99	55.57	-6.42	57.13	56.46	-0.66
000623.SZ	吉林敖东	69.03	68.95	-0.08	63.99	70.54	6.55
300039.SZ	上海凯宝	84.47	82.06	-2.41	82.88	82.11	-0.76
600750.SH	江中药业	52.80	50.49	-2.31	49.91	73.21	23.30
000989.SZ	九芝堂	54.69	79.17	24.48	54.18	59.45	5.27
600285.SH	羚锐制药	59.80	63.02	3.22	61.76	67.22	5.46
600479.SH	千金药业	48.00	46.40	-1.6	44.03	40.85	-3.18
002317.SZ	众生药业	60.46	63.67	3.21	62.27	68.51	6.23
600518.SH	康美药业	26.21	28.34	2.13	28.29	28.70	0.41
600351.SH	亚宝药业	52.54	52.57	0.03	54.45	45.30	-9.15
000650.SZ	仁和药业	45.73	44.56	-1.17	43.47	36.06	-7.41
300158.SZ	振东制药	43.73	45.66	1.93	43.76	41.19	-2.58
002275.SZ	桂林三金	71.69	72.53	0.84	73.88	71.64	-2.25

600613.SH	神奇制药	78.70	74.03	-4.67	76.80	65.28	-11.53
600976.SH	健民集团	25.31	20.81	-4.5	22.57	23.20	0.63
300181.SZ	佐力药业	82.50	68.65	-13.85	73.72	63.78	-9.94
002424.SZ	贵州百灵	60.87	62.06	1.19	59.33	60.41	1.08
002412.SZ	汉森制药	71.25	71.08	-0.17	69.73	71.86	2.13
002433.SZ	太安堂	37.41	28.44	-8.97	30.46	24.21	-6.25
002287.SZ	奇正藏药	73.68	79.79	6.11	78.92	85.66	6.74
002107.SZ	沃华医药	73.37	72.36	-1.01	76.44	74.80	-1.64
600993.SH	马应龙	41.80	39.48	-2.32	41.89	38.15	-3.74
600211.SH	西藏药业	20.37	32.35	11.98	22.04	87.22	65.18
600436.SH	片仔癀	49.92	47.01	-2.91	52.74	59.19	6.46
603567.SH	珍宝岛	63.07	78.09	15.02	75.58	60.58	-15.01
300147.SZ	香雪制药	41.68	42.71	1.03	41.54	33.87	-7.67
300049.SZ	福瑞股份	64.05	67.39	3.34	66.47	72.28	5.81
600252.SH	中恒集团	77.99	72.53	-5.46	76.39	68.16	-8.22
002349.SZ	精华制药	38.64	38.53	-0.11	44.49	50.26	5.77
000919.SZ	金陵药业	24.23	21.97	-2.26	24.60	21.78	-2.82
002198.SZ	嘉应制药	60.90	73.37	12.47	68.11	72.70	4.59
603998.SH	方盛制药	47.66	56.02	8.36	55.30	53.03	-2.27
600781.SH	辅仁药业	43.15	48.86	5.71	43.60	36.22	-7.38
300519.SZ	新光药业	63.37	65.82	2.45	-	65.82	-
002644.SZ	佛慈制药	22.14	25.23	3.09	25.95	29.42	3.46
002750.SZ	龙津药业	69.17	65.28	-3.89	64.97	73.73	8.76
002166.SZ	莱茵生物	21.00	30.84	9.84	20.47	25.76	5.28
可比公司毛利率 (中值)		53.75	54.38	0.63	54.45	59.32	0.42
可比公司毛利率 (平均值)		52.68	53.57	0.89	52.94	54.19	2.31
山西 广誉远		74.59	72.82	-1.77	71.16	76.79	5.63

注：毛利比同比=当期毛利率—可比期间毛利率。

报告期内，山西广誉远的毛利率一直高于同行业可比公司毛利率的平均水平，主要由于标的公司的产品在组方、用料、炮制工艺及品牌等方面具有较为明

显优势，进而拥有一定的产品自主定价权。

2、报告期及预测期营业成本情况

山西广誉远报告期及预测期主要产品营业成本具体情况如下：

单位：万元

项目	2014 年	2015 年	2016 年 1-6 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
龟龄集	2,364.45	1,417.87	1,288.54	4,756.31	7,421.62	11,267.68	14,314.87	17,533.22
定坤丹	3,031.35	4,074.58	3,092.75	10,857.03	17,696.84	26,331.65	33,879.81	41,540.17
安宫牛 黄丸	1,002.93	1,614.81	742.69	1,966.18	3,712.92	5,527.62	7,790.33	10,883.93
牛黄清 心丸	523.27	588.28	286.16	592.28	1,700.68	2,365.24	3,265.16	4,302.68
养生酒	855.79	1,087.34	624.73	854.48	3,369.43	8,128.32	8,975.20	9,850.31
医药商 业批发 及其他 产品	94.30	2,811.86	3,167.64	8,474.50	13,921.28	22,983.34	28,015.45	31,955.95
总计	7,872.08	11,594.75	9,202.52	27,500.79	47,822.76	76,603.85	96,240.83	116,066.25

由于报告期和预测期毛利率处于合理区间，山西广誉远营业成本随着营业收入的增长而同步增长。

综上，山西广誉远毛利率高于可比企业平均水平且处于合理区，与沃华医药、奇正藏药、康缘药业等公司接近，低于益佰制药、上海凯宝、神奇制药、佐力药业、中恒集团等公司，山西广誉远营业成本随着营业收入的增长而相应增长，因此其毛利率及营业成本的预测依据充分，符合谨慎性要求。

三、独立财务顾问对此事项的核查意见

经核查，独立财务顾问认为，结合山西广誉远 2016 年 1-6 月营业情况及市场开发情况，考虑了业绩的季节性因素、销售费用率的下降和利润率的上升，2016 年山西广誉远预测数据合理，2016 年预测营业收入和净利润具备实现的可能性；结合可比公司经营情况、主要产品市场规模及份额变动情况，山西广誉远营业收入、成本、毛利率等重要参数的选取依据充分，符合谨慎性要求。

7、申请材料显示，截至评估基准日，山西广誉远经审计的合并口径归属于母公司的所有者权益账面价值为 3,876.16 万元，山西广誉远股东全部权益价值采用收益法的评估值为 323,355.00 万元，增值额为 319,478.84 万元，增值率为 8,242.15%。请你公司结合行业地位，核心竞争力、主营业务、行业特征以及同行业收购案例，补充披露山西广誉远评估增值率较高的原因以及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、山西广誉远评估增值率较高的原因以及合理性

（一）独特的行业地位

1、历史悠久，为无断代传承时间最长的制药企业

山西广誉远拥有悠久的中医药文化历史，最早可追溯至明朝嘉靖年间设立的广盛药店（早于同仁堂 128 年），距今已有 470 多年，是中国现存历史最为悠久的中药企业与药品品牌之一，为无断代传承时间最长的制药企业，曾与北京同仁堂、杭州胡庆余堂、广州陈李济并称为“清代四大名店”，为国家商务部首批“中华老字号”企业。

2、丰富的产品组群和多样化的品种结构

山西广誉远拥有丰富的产品组群，有丸剂、胶囊剂、酒剂、片剂、颗粒剂、散剂、口服液、煎膏剂共八个剂型，继承着龟龄集、定坤丹、安宫牛黄丸、牛黄清心丸、八宝玉枢丸、牛黄西羚丸等 104 种中药古方及独特的炮制工艺，拥有 6 个独家品种（12 个品规），从方剂、配伍、选材、炮制等诸多方面，承载并展现了中国中医药文化的深厚底蕴与巨大价值。其中龟龄集与定坤丹均为中药国家级保密品种，其特效配方及独特工艺受国家秘密保护，龟龄集、定坤丹及安宫牛黄丸先后入选国家级非物质文化遗产名录。山西广誉远是国内唯一一家拥有两个保密品种和三个国家级非物质文化遗产项目的医药企业。

从品种结构来看，山西广誉远的产品涵盖了妇科、男科、儿科、老年疾病等

各个领域，产品结构呈现出多样化的特点。

（二）较强的核心竞争力

1、品牌优势

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

2、产品优势

山西广誉远核心产品龟龄集、定坤丹、安宫牛黄丸、牛黄清心丸等选用特色组方、精选道地药材、采用古法炮制，在产品功效方面具有独特的优势。

（1）龟龄集

山西广誉远龟龄集配方珍奇、炮制奥妙、工艺独特，原料有人参、鹿茸、海马、雀脑、地黄、苁蓉、枸杞、淫羊藿等二十多种珍贵药材。这些药材在配制时，不仅要严格选择上等成色者，还要逐味进行不同的炮制和独特的工艺升炼，因此，龟龄集具有显著的强身健脑、促进新陈代谢、增强机体活力等功能，用于肾亏阳弱，记忆减退，夜梦精溢，腰酸腿软，气虚咳嗽，五更溏泻，食欲不振等症状，素有“养生国宝”的美誉。

临床应用证明，龟龄集在治疗少精、弱精导致男子不育症方面疗效卓越，得到专家和患者的肯定。中国中医科学院西苑医院男科、哈尔滨医科大学附属第二医院男科及山西省中医药研究院等临床研究结果显示龟龄集采用健脾补肾填精的治法，其疗效明显优于单纯补肾，可以明显提高精子的活力和密度，对少弱精子症所致男子不育患者具有良好的治疗效果。此外，龟龄集还具有现代中药药理

学的多元作用，能够延缓神经细胞的衰老，有雄性激素样和肾上腺激素样作用，增强性腺功能，改善性功能，提高男性生育能力。龟龄集 2015 年入选《2015 年慢性前列腺炎中西医集合诊疗专家共识》、《男性不育症中西医结合诊疗指南》，又于近期收录于《勃起功能障碍中西医结合诊疗指南》（试行版）。

（2）定坤丹

山西广誉远定坤丹精选多种道地药材，围绕“女子以肝为先天”、“女子以血为本”、“肾藏精主生殖”、“脾胃为气血生化之源”的生理特征，针对“妇人之病，因虚、积冷、结气”的主要病机，通过益气养血、活血通络、疏肝理气、补肾健脾，以达到综合调理女性身体的效果，在青春期原发性痛经、月经不调、备孕、产后恢复、更年期综合征等方面有广泛的应用。

在临床应用中，定坤丹在治疗子宫内膜异位及青春期原发性痛经等方面疗效卓越，得到专家和患者的肯定。湖南省妇幼保健院临床研究显示显示定坤丹对于不便采用手术治疗和不愿接受激素治疗的子宫内膜异位症患者、特别是合并不孕的患者，是安全、有效的良药；郑州市第五人民医院临床研究显示定坤丹在治疗青春期原发性痛经中，对痛经有治愈作用且无不良反应，是治疗青春期原发性痛经的良药。定坤丹已收录于《中医妇科常见疾病诊疗指南》和《妇科寒病诊疗指南》，并入选《世界中医药大会会刊》。

（3）安宫牛黄丸

山西广誉远安宫牛黄丸始创于明代，品味正、炮制繁、疗效佳，其药物组成除了有牛黄、黄连、黄芩、栀子等苦寒之品外，还有麝香、冰片、郁金等醒神开窍、芳香辟秽之品。安宫牛黄丸主要功效为清热开窍、豁痰解毒，适应症包括复苏及脑保护、退热保肝、抗炎消肿，广泛用于中风、各种脑炎及脑损伤、癫痫发作期、急性反应性精神病、高热惊厥、黄疸性肝炎等病症，亦能预防高血压、高血脂，也是我国传统药物中最负盛名的急症用药，与紫雪丹、至宝丹合称为“中医温病凉开三宝”，素有“救急症于即时，挽垂危于顷刻”之美誉。

（4）牛黄清心丸

山西广誉远牛黄清心丸的本方采用宋代《太平惠民和剂局方》的“牛黄清心

圆”，是历久不衰的效验名方，主要成分有牛黄、麝香、黄芩、人参等药材。牛黄清心丸具有清心解毒、镇惊安神、化痰熄风的作用，可用于高血压、中风先兆、脑血管意外、脑血栓后遗症、神经衰弱症、冠心病、心绞痛等病症的治疗，对改善心脑血管功能有明显的作用，同时也能降低胆固醇、改善睡眠和情绪、增强机体对各种有害刺激的防御能力。

3、原材料道地采购、用料严苛的优势

山西广誉远历经 470 年无断代传承，依据历史积累经验制定了严格的原材料内控质量标准，该标准高于现行国家《药典》标准。山西广誉远遵循药王孙思邈“用药必依土地”的思想，药材全部来自道地产地，如肉苁蓉来自内蒙古额济纳旗的巴音浩特、熟地来自河南省焦作市、杜仲以产于四川通江的“川杜仲”品质最优、枸杞则来自宁夏中宁、中卫、宁武的一等品，并选用高等级规格，如使用二杠一等鹿茸、一级西红花、高胆红素含量的牛黄、六年高含量人参、二十头三七等，且按照内控质量标准严格检验原材料的品种、性状、含量等技术指标，确保了所生产药品的高品质。

4、古法炮制工艺优势

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

龟龄集中所用药材，鹿茸需用陈醋炮制，而陈醋需要用山西产老陈醋晾晒 3 年以上，其浓缩物方可入药炮制；淫羊藿需用新鲜牛乳与之拌匀浸泡至透，再经九蒸九晒；枸杞使用蜜制法炮制，以取其温脾止泻的功效。定坤丹中所用药材，熟地黄用黄酒拌后，需经九蒸九晒至油润光泽、质地柔软、细腻丰满方可入药；黄芩需用酒炒以缓和苦寒之性；甘草需蜜炙以助补脾益气；五灵脂用醋炙以增强散瘀止痛作用；姜炭的制作过程火候把握极为关键，太过则全部炭化，没有药用价值；不及则不能成炭，无法起到止血功效。

山西广誉远现有核心技术人员均已在山西广誉远及其前身山西中药厂任职 20 年以上，确保了古法炮制工艺的传承。其中柳惠武先生为国家级非物质文化

遗产龟龄集/定坤丹传统制作技艺代表性传承人、安宫牛黄丸省级传承人、八宝玉枢丸市级传承人、麝雄至宝丸县级传承人；李建春先生、李建东先生、孟庆珊先生、高占龙先生、杨兆恒先生、杨致国先生则分别为龟龄集、定坤丹的省级/市级/县级传统制作技艺代表性传承人。

5、市场营销优势

山西广誉远的营销团队具有丰富的行业经验，曾于 2000 年操作了感冒药“白加黑”产品的成功再上市案例，使“白加黑”产品起死回生，于 2002 年成功跻身国内感冒药市场占有率第一。在营销团队的策划和推动下，从 2014 年开始山西广誉远全面启动了“传统中药+精品中药+养生酒”的三大发展战略，根据现有产品的市场定位和特点，结合不同营销模式和营销策略，已经组建了传统中药、精品中药及养生酒三大营销体系，拥有覆盖全国的销售网络。

（1）传统中药

1) 医学部

山西广誉远医学部现有销售队伍 200 多人。2015 年至 2016 年上半年，山西广誉远医学部组织参加全国中医妇科会议近 10 场，全国中西医结合妇科会议 10 多场，全国妇科内分泌巡讲近 90 场，全国中医男科、中西医结合男科会议 30 多场，省级妇科、生殖会议 60 多场。通过一系列学术会议，山西广誉远持续提高其传统中药产品的学术认可度，巩固建立广泛的参会队伍和客户基础，有力保证了定坤丹及龟龄集产品在医院系统的快速增长。

通过医学部的学术研究和学术推广活动，2016 年 1-6 月山西广誉远新开发 248 家医院，遍及全国 21 个省市，涉及产品种类为定坤丹和龟龄集；累计开发医院数量为 1,348 家。

2) OTC 部

2016 年，山西广誉远 OTC 业务发展战略全面启动，现有销售队伍已达 273 人。山西广誉远积极开展 OTC 业务推广及主题活动，1-6 月举办养生大讲堂 127 场，并在全国持续举办广誉远文化游，积极开展“女人如花定坤丹”、“冬病夏治

龟龄集”、“双百工程”以及“广誉远夏至养生节”等主题活动。

2016 年 1-6 月，山西广誉远已与 242 家百强连锁药店及区域连锁药店建立合作关系，开发连锁药店下属终端门店 13,384 家及其他药店 2,200 家，其中黄金单店 365 家；定坤丹水蜜丸完成药店铺货 10,192 家，龟龄集完成药店铺货 2,729 家，安宫牛黄丸完成药店铺货 1,890 家，牛黄清心丸完成药店铺货 1,913 家。

3) 商务部

商务部主要负责经销商及代理商的开发、遴选，现有销售队伍 77 人。经过多年的发展，山西广誉远已与国内知名的医药流通企业如九州通、国药集团、广药集团、重庆医药集团等建立了良好的合作关系，并与国内 70 多家一级经销商、200 多家分销商保持着长期稳定的合作。

(2) 精品中药

精品中药现有销售队伍 46 人。2016 年以来，山西广誉远深挖以微信、微博和贴吧为基础的线上新媒体平台，线上线下举办养生讲座活动近 400 场，发展了大批忠实粉丝和高品质的精品中药客户群体。此外，山西广誉远通过参加券商推介会积极宣传产品及历史文化，提升广誉远品牌影响力。同时，山西广誉远还加大渠道建设，2016 年 1-6 月新增广誉远国药堂（终端店及店中店）26 家，新增广誉远国医馆 3 家，另在 185 家药店完成铺货。

(3) 养生酒

养生酒现有销售队伍 96 人。山西广誉远持续加大对药店、名烟名酒店、商超、餐饮企业的开发力度，2016 年 1-6 月新增数量分别为 1,338 家、270 家、74 家及 24 家。

遍布全国的销售网络使山西广誉远具有较强的市场控制力和抵御政策、市场变化的能力，而新媒体营销矩阵平台的建设，通过线上互联网和线下体验店的全方位结合，包括与移动客户端的结合，全面打通线上线下，为用户提供全方位的中医诊疗服务，进一步促进了山西广誉远营销网络日益丰满和健全。

（三）突出的主营业务

山西广誉远的主营业务为中成药以及延伸的保健酒的生产与销售，2014 年、2015 年和 2016 年 1-6 月山西广誉远营业收入构成情况如下：

单位：万元

营业收入	2016年1-6月		2015年		2014年	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
主营业务收入	39,515.91	99.59%	42,103.76	98.34%	30,674.49	98.90%
其他业务收入	164.64	0.41%	712.89	1.66%	339.61	1.10%
合计	39,680.55	100.00%	42,816.65	100.00%	31,014.10	100.00%

报告期内山西广誉远主营业务收入构成情况如下：

单位：万元

主营业务 收入	2016年1-6月		2015年		2014年	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
龟龄集	16,257.75	41.14%	17,155.51	40.75%	16,139.21	52.61%
定坤丹	8,603.90	21.77%	10,978.39	26.07%	8,600.72	28.04%
安宫牛黄丸	4,056.81	10.27%	3,686.62	8.76%	2,286.48	7.45%
牛黄清心丸	1,079.58	2.73%	1,525.60	3.62%	1,175.62	3.83%
养生酒	1,449.45	3.67%	2,560.86	6.08%	2,144.36	6.99%
医药商业批发及其他产品	8,068.43	20.42%	6,196.79	14.72%	328.10	1.07%
合计	39,515.91	100.00%	42,103.76	100.00%	30,674.50	100.00%

山西广誉远主营业务收入包括龟龄集、定坤丹、安宫牛黄丸、牛黄清心丸、养生酒、医药商业批发及其他产品收入。其中：龟龄集与定坤丹为山西广誉远最重要的中成药品种。与之相对应，龟龄集产品主营业务收入占比最大，2016 年 1-6 月、2015 年和 2014 年分别实现营业收入 16,257.75 万元、17,155.51 万元和 16,139.21 万元，占主营业务收入的比重分别为 41.14%、40.75%和 52.61%；其次为定坤丹产品，2016 年 1-6 月、2015 年和 2014 年分别实现营业收入 8,603.90 万元、10,978.39 万元和 8,600.72 万元，占主营业务收入的比重分别为 21.77%、

26.07%和 28.04%；再次为安宫牛黄丸，2016 年 1-6 月、2015 年和 2014 年分别实现营业收入 4,056.81 万元、3,686.62 万元和 2,286.48 万元，占主营业务收入比重为 10.27%、8.76%和 7.45%。

从报告期内主营业务收入占比、各产品分别占主营业务收入比重来看，山西广誉远主营业务突出。

（四）山西广誉远所处行业特征

1、近年来，国家出台了一系列支持政策，中药行业发展迎来了良好的机遇

近年来我国出台了一系列政策支持中药产业发展：2007 年，科技部、卫生部、国家中医药管理局、国家药监局等国务院十六个部门联合发布《中医药创新发展规划纲要（2006-2020 年）》；2009 年，国务院下发“国发[2009]22 号”《国务院关于扶持和促进中医药事业发展的若干意见》；2012 年，国家中医药管理局发布了《中医药事业发展“十二五”规划》；2013 年初，国家中医药管理局发布“国中医药法监发[2012]43 号”《中医药标准化中长期发展规划纲要（2011—2020 年）》。2015 年 4 月 24 日，国务院办公厅发布《中医药健康服务发展规划（2015-2020 年）》，作为我国首个关于中医药产业的国家级规划，其对当前和今后一个时期，我国中医药健康服务发展进行全面部署。2015 年 12 月，我国第一部《国家中医药法（草案）》通过国务院批准，并上报全国人大审议。2016 年 8 月，习近平总书记在全国卫生与健康发展大会上发表讲话，提出要坚持正确的卫生与健康工作方针，以基层为重点，以改革创新为动力，预防为主，中西医并重，将健康融入所有政策，人民共建共享。2016 年 8 月，国务院同意建立中医药工作部际联席会议制度，在国务院领导下，联席会议旨在统筹协调中医药工作，对全国中医药工作进行宏观指导，研究促进中医药事业改革发展的方针政策，指导、督促、检查有关政策措施的落实，协调解决中医药事业改革发展中的重大问题。该制度有助于进一步贯彻落实《国务院关于印发中医药发展战略规划纲要》，加强对中医药工作的组织领导，强化部门间协调配合，统筹做好中医药工作。

上述政策意味着保护和扶持中医药发展，已上升到国家战略高度，这为中医

药行业的快速发展提供了良好的机遇。

2、中医药行业整体规模较快增长

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

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

（五）同行业收购案例

根据公开资料，近期同行业收购案例情况如下：

A 股公司名称	标的资产	评估基准日	评估方法	评估增值率	标的公司主营业务
振东制药	康远制药股权	2015-7-31	收益法	1,124.53%	碳酸钙 D3 片（II）、碳酸钙 D3 颗粒等
信邦制药	中肽生化股权	2015-3-31	收益法	727.27%	多肽类医药中间体

国药一致	致君（深圳）坪山制药股权股权	2015-9-30	收益法	1,894.28%	儿科、妇科和中老年领域的中成药产品的研发、生产及销售
沃森生物	上海泽润股权	2015-6-30	收益法	1,028.24%	疫苗
华润双鹤	华润赛科股权	2015-2-28	收益法	1,046.63%	心血管系统和泌尿系统的化学药
精华制药	东力企管股权	2015-4-30	收益法	38,325.71%	医药中间体
广誉远	山西广誉远股权	2015-12-31	收益法	8,242.15%	中药、养生酒

从同行业上市公司收购案例可以看出，标的资产评估增值率均较高，普遍在1,000%以上。

山西广誉远及上述可比交易案例的业绩承诺对比如下：

A 股上市公司名称	标的资产	评估值（万元）	历史最近一期净利润（万元）	第一期预测净利润（万元）	增长率	第二期预测净利润（万元）	增长率	第三期预测净利润（万元）	增长率
振东制药	康远制药股权	267,000.00	8,226.82	15,000.00	82.33%	20,000.00	33.33%	25,000.00	25.00%
信邦制药	中肽生化股权	200,000.00	4552.48	8,182.29	79.73%	10,642.32	30.07%	13,824.66	29.90%
国药一致	致君（深圳）坪山制药股权	76,922.34	865.14	3,971.63	359.07%	4,303.35	8.35%	5,032.55	16.94%
沃森生物	上海泽润股权	142,000.00	-2,246.93	-3,966.56	-76.53%	-6,584.29	-65.99%	-7,266.17	-10.36%
华润双鹤	华润赛科股权	353,898.06	19,569.77	20,376.65	4.12%	21,570.88	5.86%	23,078.85	6.99%
精华制药	东力企管股权	69,166.27	4,364.65	5,200.00	19.14%	6,240.00	20.00%	7,737.60	24.00%
广誉远	山西广誉远股权	323,355.00	2,055.85	13,342.95	549.02%	23,547.41	76.48%	43,285.57	83.82%
案例平均值					108.88%		19.52%		20.57%
案例中位数					79.73%		20.00%		24.00%

注：沃森生物预测期净利润为负且负增长，计算增长率平均值和中位数予以剔除。

从业绩承诺来看，山西广誉远 2016 年、2017 年、2018 年承诺扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别为 13,342.95 万元、23,547.41 万元、

43,285.57 万元, 2016 年、2017 年和 2018 年净利润增长率分别为 549.02%、76.48% 和 83.82%; 近期同类收购兼并案例交易 2016 年、2017 年和 2018 年承诺净利润平均增长率分别为 108.88%、19.52%和 20.57%; 山西广誉远未来三年承诺净利润增长率均高于同类收购兼并案例平均增长率。

山西广誉远及上述可比交易案例估值水平情况如下:

A 股上市公司名称	标的资产	评估值 (万元)	静态 PE	根据当期 预测净利润 计算 PE	根据第二期 预测净利润 计算 PE	根据第三期 预测净利润 计算 PE
振东制药	康远制药股权	267,000.00	32.46	17.80	13.35	10.68
信邦制药	中肽生化股权	200,000.00	43.93	24.44	18.79	14.47
国药一致	致君(深圳)坪山制药股权	76,922.34	88.91	19.37	17.87	15.28
沃森生物	上海泽润股权	142,000.00	-	-	-	-
华润双鹤	华润赛科股权	353,898.06	18.08	17.37	16.41	15.33
精华制药	东力企管股权	69,166.27	15.85	13.30	11.08	8.94
广誉远	山西广誉远股权	323,355.00	157.29	24.23	13.73	7.47
案例平均值			39.85	18.46	15.50	12.94
案例中位数			32.45	17.80	16.41	14.47

从业绩承诺对应市盈率来看, 标的公司 2015 年静态市盈率较近期同类收购兼并案例偏高主要是由于 2015 年 GMP 停产改造对产销量产生较大影响, 进而对经营业绩产生较大影响, 导致静态市盈率偏高; 标的公司相对交易当期 2016 年承诺净利润的市盈率为 24.23, 高于近期同类收购兼并案例平均市盈率 18.46; 标的公司相对交易第二期 2017 年承诺净利润的市盈率为 13.73, 低于近期同类收购兼并案例平均市盈率 15.50 及中位数市盈率 17.80; 标的公司相对交易第三期 2018 年承诺净利润的市盈率为 7.47, 低于近期同类收购兼并案例平均市盈率 12.94 和中位数市盈率 14.47。

通过分析上述收购案例中标的资产的主营业务、静态市盈率及动态市盈率，公司本次收购山西广誉远 40%股权的评估增值率高于上述案例的主要原因是：

（1）标的公司承诺业绩增长高于同行业收购案例，标的公司 2017 年承诺净利润对应市盈率为 13.73，低于近期同类收购兼并案例平均市盈率和中位数市盈率；2018 年承诺净利润的市盈率为 7.47，低于近期同类收购兼并案例平均市盈率和中位数市盈率。（2）山西广誉远历史悠久，为我国无断代传承时间最长的制药企业，拥有两项国家秘密级保密技术，三项国家非物质文化遗产项目，6 个独家品种（12 个品规），为中华老字号企业，这些资源均属于稀缺资源，是山西广誉远的核心资产，能够为山西广誉远未来业务的快速发展提供坚实的基础。

（六）评估增值率较高的原因及合理性分析

1、评估增值率较高的原因

（1）山西广誉远历史上受制于资金制约，自身积累较少，净资产较低

山西广誉远在日常经营过程中，采购和生产、营销渠道的建设、贵细药材的储备都需要大量资金，但由于上市公司自 2006 年以来受制于沉重债务负担无力对其资金支持，加之自身融资渠道有限且无历史积累，资金因素严重制约了山西广誉远的业务发展，导致山西广誉远前几年自身积累较少，净资产规模难以得到大幅提升，由此导致评估增值率较高。

（2）2015 年山西广誉远停产改造申请 GMP 认证，对 2015 年经营业绩产生不利影响，导致净资产规模未能快速提升

2015 年，为申请新版 GMP 认证，山西广誉远进行了停产改造，自 2015 年 4 月起各车间陆续停产进行改造，在通过认证之后于 2015 年 11 月 1 日恢复生产。本次停产改造对山西广誉远主要产品定坤丹、龟龄集、安宫牛黄丸、牛黄清心丸的产量都产生了较大影响，进而对 2015 年的营业收入、净利润产生不利影响，导致 2015 年底山西广誉远净资产规模提升未达预期，净资产规模仍然偏小，使得评估增值率较高。

2、评估增值率较高的合理性分析

（1）标的资产处于快速发展阶段，未来盈利能力相比现阶段有大幅提升

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

（2）标的公司核心资产为稀缺资源，具有不可替代性

山西广誉远拥有悠久的中医药文化历史，最早可追溯至明朝嘉靖年间设立的广盛药店（早于同仁堂 128 年），距今已有 470 多年，是中国现存历史最为悠久的中药企业与药品品牌之一，为无断代传承时间最长的制药企业，曾与北京同仁堂、杭州胡庆余堂、广州陈李济并称为“清代四大名店”，为国家商务部首批“中华老字号”企业。

山西广誉远核心产品组群“龟龄集”、“定坤丹”具备两个国家秘密级保密证书，其制作工艺和处方受国家保护，且龟龄集和定坤丹所用原材料多为贵细药材，其中羚羊角、穿山甲等属于国家野生动物保护品种，如需使用采购前需到林业部门备案方可购买，具有一定的垄断性。

核心产品组群“定坤丹”、“龟龄集”、“安宫牛黄丸”具备三个国家级非物质文化遗产证书。龟龄集采用健脾补肾填精的治法，临床研究证明其疗效明显优于单纯补肾，可以明显提高精子的活力和密度，对少弱精子症所致男子不育患者具有良好的治疗效果。此外，龟龄集还具有现代中药药理学的多元作用，能够延缓神经细胞的衰老，有雄性激素样和肾上腺激素样作用，增强性腺功能，改善性功能，提高男性生育能力。龟龄集 2015 年入选《2015 年慢性前列腺炎中西医结合诊疗专家共识》、《男性不育症中西医结合诊疗指南》，又于近期收录于《勃起功能障碍中西医结合诊疗指南》（试行版）。临床应用中，定坤丹在治疗子宫内位、特别是合并不孕不育患者及青春期原发性痛经等方面疗效卓越，得到专家和患者的肯定。定坤丹已收录于《中医妇科常见疾病诊疗指南》和《妇科寒

病诊疗指南》，并入选《世界中医药大会会刊》。

山西广誉远的企业整体市场价值主要体现在处方、古法炮制工艺技术以及商标等无形资产中，处方、古法炮制工艺技术以及商标等无形资产为稀缺资源，具有不可替代性，未在账面直接以金额量化，因此企业整体估值较账面净资产有较大增幅。

(3) 标的公司承诺业绩增长较快，承诺业绩对应动态市盈率低于近期同行业收购案例

山西广誉远 2016 年、2017 年、2018 年实现的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润承诺分别不低于 13,342.95 万元、23,547.41 万元、43,285.57 万元，对应动态市盈率分别为 24.23、13.73 和 7.47。山西广誉远未来三年承诺净利润增长率分别为 549.02%、76.48%和 83.82%，均高于同类收购兼并案例平均增长率；山西广誉远 2017 年和诺净利润对应市盈率为 13.73，低于近期同类收购兼并案例平均市盈率 15.50 及中位数市盈率 17.80；2018 年承诺净利润的市盈率为 7.47，低于近期同类收购兼并案例平均市盈率 12.94 和中位数市盈率 14.47。

(4) 收益法综合考虑企业各项盈利因素，反映了企业整体资产的盈利能力

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

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

增长的核心基础。

综上所述，山西广誉远拥有核心的稀缺资源，正处于快速发展阶段，未来盈利能力相比现阶段有大幅提升，本次评估采用的收益法综合考虑企业各项盈利因素，反映了企业整体资产的盈利能力。因此，标的公司评估增值率较高具有合理性。

二、独立财务顾问对此事项的核查意见

经核查，独立财务顾问认为，山西广誉远历史上受限于资金制约，自身积累较少，且 2015 年停产改造对其营业收入和净利润产生了较大的不利影响，导致 2015 年末山西广誉远净资产规模较小，评估增值率较高；由于山西广誉远行业地位独特、核心竞争力较强、主营业务突出、所处中医药行业发展前景良好，其拥有核心的稀缺资源并处于快速发展期，未来盈利能力将有大幅提升，结合同行业收购案例，山西广誉远的评估增值率较高具有合理性。

8、申请材料显示，山西广誉远 2015 年销售费率为 51.69%，可比公司销售费率均值为 26.15%，中值为 22.70%，高于行业平均水平，其预测期销售费用维持在 42%-43%之间，低于报告期销售费用率。请你公司：1）结合销售模式，补充披露报告期内山西广誉远销售费用率高于同行业平均水平的原因。2）结合 2016 年费用管理较报告期的变化情况，补充披露山西广誉远预测期销售费用率的判断依据以及合理性。3）就销售费用率对山西广誉远评估值的影响做敏感性分析并补充披露。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、报告期内山西广誉远销售费用率高于同行业平均水平的原因

（一）行业销售模式

医药企业的销售模式主要有以下两种：

1、自建队伍销售模式

自建队伍销售模式是指医药企业将产品采用买断经销方式销售给医药商业批发企业，利用区域经销商在当地的市场覆盖能力与物流配送能力切入当地的医院或药店；医药企业自建销售队伍，通过市场宣传、学术推广、终端拜访、消费者教育等方式协助经销商开发、维护医疗机构等终端客户。自主销售模式下医药企业需要建立完备的销售队伍，并负责产品的市场推广工作，因此销售费用率较高。

山西广誉远的协作经销模式即为此种模式。

2、代理销售模式

代理销售模式是指由具有一定经济实力或市场渠道资源的代理商在特定区域代理医药企业产品，代理商在特定区域自主开拓销售渠道、开拓终端市场，并协调医药企业产品在代理区域内的市场准入工作。该模式下，医药企业只需要建立一支轻型的销售队伍来负责一定的品牌建设、开展代理招商活动、发展有效的代理商网络以及对已有的业务实施管理。代理销售模式下医药企业对销售的投入较少，因此销售费用率较低。

山西广誉远的代理销售模式即为此种模式。

（二）山西广誉远及同行业销售费用率

山西广誉远及同行业公司报告期内的销售费用率具体情况如下：

证券代码	证券简称	2014 年 (%)	2015 年 (%)	2016 年 1-6 月 (%)
600332.SH	白云山	20.97	21.79	24.21
000999.SZ	华润三九	33.16	33.89	35.25
600085.SH	同仁堂	18.06	19.75	20.53
000538.SZ	云南白药	12.92	13.07	12.23
600594.SH	益佰制药	55.35	61.91	54.18
002603.SZ	以岭药业	39.05	36.41	39.04
600572.SH	康恩贝	39.72	27.36	24.40
600329.SH	中新药业	19.24	17.84	19.26
600535.SH	天士力	14.49	15.05	12.58

000423.SZ	东阿阿胶	18.74	23.43	24.08
600557.SH	康缘药业	42.57	43.07	43.01
600129.SH	太极集团	17.41	19.67	16.11
600422.SH	昆药集团	15.84	17.93	20.65
002737.SZ	葵花药业	36.54	33.80	32.90
000623.SZ	吉林敖东	39.88	39.08	40.04
300039.SZ	上海凯宝	48.31	48.83	48.50
600750.SH	江中药业	31.79	25.87	39.94
000989.SZ	九芝堂	31.81	8.36	26.09
600285.SH	羚锐制药	34.56	37.19	40.78
600479.SH	千金药业	33.04	32.77	29.31
002317.SZ	众生药业	33.23	33.44	30.96
600518.SH	康美药业	2.67	2.76	2.53
600351.SH	亚宝药业	22.49	21.85	19.87
000650.SZ	仁和药业	17.66	14.79	13.16
300158.SZ	振东制药	29.25	30.14	25.23
002275.SZ	桂林三金	28.51	32.33	22.14
600613.SH	神奇制药	51.43	48.70	42.03
600976.SH	健民集团	13.01	13.07	14.77
300181.SZ	佐力药业	49.29	42.63	40.76
002424.SZ	贵州百灵	24.93	24.06	23.66
002412.SZ	汉森制药	40.92	44.71	43.96
002433.SZ	太安堂	10.68	12.48	10.55
002287.SZ	奇正藏药	37.20	41.23	36.61
002107.SZ	沃华医药	54.93	44.16	52.75
600993.SH	马应龙	21.99	19.89	15.14
600211.SH	西藏药业	14.76	22.82	52.26
600436.SH	片仔癀	8.86	8.83	11.30
603567.SH	珍宝岛	7.36	23.31	14.23
300147.SZ	香雪制药	13.32	14.84	13.35
300049.SZ	福瑞股份	21.22	25.91	31.65
600252.SH	中恒集团	36.92	37.08	8.07
002349.SZ	精华制药	15.49	13.43	14.32

000919.SZ	金陵药业	5.06	4.08	3.77
002198.SZ	嘉应制药	35.13	44.21	42.31
603998.SH	方盛制药	8.51	14.80	13.91
600781.SH	辅仁药业	22.41	27.14	10.10
300519.SZ	新光药业	10.87	10.75	11.41
002644.SZ	佛慈制药	7.93	7.88	6.75
002750.SZ	龙津药业	9.01	8.07	12.09
002166.SZ	莱茵生物	2.28	2.60	4.14
可比公司（中值）		22.20	22.20	22.90
可比公司（均值）		25.22	25.38	24.94
山西广誉远		52.94	51.69	48.15

（三）山西广誉远销售费用率高于同行业平均水平原因分析

1、山西广誉远主要采用协作经销模式，该模式销售费用率较高

报告期内，山西广誉远有协作经销、代理销售和经销三种销售模式，从占销售总额的比重看，协作经销模式占比最大。

销售模式	2014 年 占销售额的比重	2015 年 占销售额的比重	2016 年 1-6 月 占销售额的比重
协作经销	50.62%	58.31%	54.25%
代理销售	23.39%	27.31%	27.43%
经 销	26.00%	14.39%	18.32%
合计	100.00%	100.00%	100.00%

协作经销模式要求山西广誉远自建销售队伍并进行产品的市场推广活动。目前山西广誉远已拥有一支 600 多人的自有销售队伍，分设医学部、商务部、OTC 部、市场财务部、销售行政部等部门。自有销售队伍在各自的区域内寻找合适的协作经销商，签订经销合同。山西广誉远与区域经销商整合资源，开拓区域内零售药店，以及通过临床推广、学术推广共同开发区域内的医院终端市场，并提供销售及售后服务，其自有销售队伍同时对医药商业批发客户提供相应的服务支持。由于该种模式通过企业自有队伍进行销售，因而销售费用都由企业承担，销售费用率也普遍较高。

2、山西广誉远处于快速发展期，需要对渠道建设及市场营销进行持续的投

入

山西广誉远历史上受制于资金因素，渠道建设不健全，品牌知名度不高，导致营业收入及净利润水平均较低，盈利能力较弱，无法充分发挥自身独特的产品、组方和炮制工艺等优势。在此背景下，2014 年山西广誉远全面启动了“传统中药+精品中药+养生酒”的发展战略，通过临床推广、学术推广和整合经销商资源等开发医院、药店等终端市场，完善渠道建设；通过在传统媒体和新媒体投放广告、新产品交流等方式进行品牌推广，提升山西广誉远的市场知名度。上述市场营销和渠道建设需要大量的资金投入，因此在销售收入绝对金额较低的情况下，高额的销售费用体现为较高的销售费用率。

3、同行业中类似销售模式公司的销售费用率比对及分析

根据同行业各公司 2015 年年报披露的信息，以下公司的销售模式与山西广誉远类似，具体如下：

公司名称	2015 年报中关于销售模式的描述
奇正藏药	销售系统：公司以自主营销模式为主，在全国三十多个省市自治区均设立了专门的办事机构，拥有一支 1,000 多人的自主营销团队，采用专业化的学术推广模式和品牌推广模式在大医院、基层医疗和零售市场开展销售推广和消费者沟通，同时探索精细化招商模式，通过专业市场领域的营销实践与营销网络的拓展，实现了目标市场牢固的市场地位。 营销优势：公司拥有国内规模最大的藏药自营销售队伍，在医院市场、基层医疗市场、零售市场建立以学术推广和品牌推广传播为主的精细化营销网络，并建立了学术营销品牌营销的优势。
以岭药业	销售模式：公司以协议方式向合作医药商业公司销售产品，合作商业公司包括一级经销商和分销商，分销商包括二级经销商。公司与各省的一级经销商建立战略合作关系，签订年度经销协议，分销商与公司、一级经销商再签订三方协议，由分销商向医院、药店及诊所等销售终端供货。
康缘药业	营销模式：公司坚持自建营销队伍，专注学术推广，下属各控股子公司拥有其独立的医药营销系统，营销工作主要由各公司分管营销的副总经理负责，营销队伍主要由市场总监、销售总监、省区经理、地区经理和营销人员构成。目前，公司已经建立了全国性的营销网络，并具备较强的销售推广和销售服务能力。公司的营销模式主要采取专业学术推广、招商代理及普药助销三位一体的模式。
益佰制药	销售模式：公司实行集团销售统一管理，采用自建营销队伍进行专业化学术推广、招商代理、普药与零售助销四位一体的模式，以实现对医院机构终端、零售药店终端和第三终端的覆盖。各级终端向经销商购买，经销商向公司采购，通过经销商分销，最终实现药品销售。

神奇制药	销售模式：公司已建立属于自己的专业化销售团队并形成了一套具有自身特色的营销管理模式。目前，公司在全国各地自建办事处 24 个，拥有完善的经销、分销体系，已建立基本能覆盖全国市场的销售网络，并按照“商务全国化、销售区域化”的模式统一管理全国销售市场。
------	--

报告期内，上述公司的销售费用率具体如下：

公司名称	销售费用率		
	2016 年 1-6 月	2015 年	2014 年
奇正藏药	36.61%	41.23%	37.20%
以岭药业	39.04%	36.41%	39.05%
康缘药业	43.01%	43.07%	42.57%
益佰制药	54.18%	61.91%	55.35%
神奇制药	42.03%	48.70%	51.43%
山西广誉远	48.15%	51.69%	52.94%

综上，山西广誉远通过企业自有队伍进行销售，销售费用均由企业承担，因此销售费用率较高；山西广誉远处于快速发展期，需要对市场营销和渠道建设进行持续的投入，相比绝对金额较低的销售收入，高额的销售费用体现为较高的销售费用率；同行业内采取类似销售模式的企业还有“奇正藏药”、“以岭药业”、“康缘药业”、“益佰制药”和“神奇制药”，上述企业销售费用率也都明显高于行业平均水平。山西广誉远的销售模式、发展阶段决定了其销售费用率高于行业平均水平。

二、山西广誉远预测期销售费用率的判断依据以及合理性

1、2016 年 1-6 月销售费用率较 2014 年和 2015 年呈现明显下降趋势

销售费用率系根据山西广誉远历史数据及营业收入预测、市场推广计划、人员需求及其他情况进行预测，销售费用率在预测期呈现下降趋势。报告期及预测期销售费用情况如下：

单位：万元

项目	2014 年	2015 年	2016 年 1-6 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
销售收入	31,014.10	42,816.65	39,680.55	97,966.02	164,190.22	262,049.57	336,829.59	407,735.80
销售费用	16,419.12	22,130.06	19,106.74	41,842.48	71,134.05	110,585.55	141,801.18	171,635.02

销售费用率	52.94%	51.69%	48.15%	42.71%	43.32%	42.20%	42.10%	42.09%
-------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------

2014年、2015年和2016年1-6月山西广誉远销售费用率分别为52.94%、51.69%和48.15%，呈现明显下降趋势。2015年销售费用率较2014年下降1.25个百分点；2016年1-6月销售费用率较2015年同期下降3.54个百分点。山西广誉远通过强化各营销体系预算管控意识、加强管控力度、梳理和细化销售流程、规范考核机制以及限额控制等措施，通过提高市场推广和广告投入的产出效率和使用效率，实现了销售费用率的降低。

2、预测期销售费用率具有合理性

山西广誉远销售费用主要有职工薪酬、办公费、差旅费、会议费、交通费、业务招待费、房租、运输费、市场推广及广告费，其中市场推广及广告费是占比最大的项目。市场推广费主要用于终端促销、渠道建设、产品推介、商业配送、商业主题活动、市场开发调研、学术研究推广及临床实验研究。山西广誉远通过市场推广及广告投入有助于增加产品知名度，抢占更多终端市场，巩固现有已开发市场，疏通各级商业渠道，从而扩大产品在渠道终端的铺货量和销售量。

2016年1-6月，山西广誉远销售费用率为48.15%，高于预测期2016年全年销售费用率42.71%，主要由于一方面收入实现和市场开发投入存在一定时间差，为保证2016年全年经营目标实现，2016年上半年山西广誉远加大对市场前期投入，加强市场拓展、市场活动和终端覆盖等市场营销工作，销售费用增长相对于收入增长更快；另一方面，定坤丹口服液和定坤丹水蜜丸分别于2015年底和2016年一季度上市，新品相继上市进一步推高上半年销售费用集中投入。山西广誉远2016年上半年新产品的上市、品牌推广的集中投入、市场活动的全面开展，将为下半年销售收入的更快增长提供可实现条件。

2016年上半年市场投入情况和营业收入基本符合山西广誉远整体经营规划，预计2016年下半年随着营业收入环比增长，销售费用率相比2016年上半年将进一步下降。随着山西广誉远市场推广和广告投入的推进，其品牌达到更高知名度后，销售网络的广度和深度将得到进一步加强，销售业绩将进一步释放，市场推广和广告投入的产出效率和使用效率亦将逐步提高，销售费用管控效果也将更加显

著，因而预测期山西广誉远销售费用率预测具有其合理性。

三、销售费用率对山西广誉远评估值的影响的敏感性分析

山西广誉远评估值对销售费用率的敏感性分析如下：

销售费用率	收益法评估值（万元）	变动额（万元）	变动率
增加 10%	233,355.00	-90,000.00	-27.83%
增加 5%	278,555.00	-44,800.00	-13.85%
评估报告采用的销售费用率	323,355.00	-	0.00%
降低 5%	367,955.00	44,600.00	13.79%
降低 10%	412,255.00	88,900.00	27.49%

从销售费用率对评估值影响的敏感性分析可以看出，销售费用率的下降将一定程度上提高山西广誉远的评估价值。

四、独立财务顾问对此事项的核查意见

经核查，独立财务顾问认为，山西广誉远的销售模式决定了其销售费用率处于行业内较高水平，但与采用类似销售模式的同行业上市公司销售费用率基本持平；报告期内，山西广誉远销售费用率呈逐步下降趋势，销售费用率的逐步递减得益于销售费用控制措施的有效执行以及市场推广及广告投入产出效率和使用效率的提升。因此预测期销售费用率的预测具有合理性。

9、申请材料显示，配套募集资金设置了发行价格调整方案：在上市公司审议本次交易的股东大会决议公告日至本次交易取得中国证监会批复期间，上市公司董事会可根据股票二级市场价格走势，经合法程序召开董事会（决议公告日为调价基准日）和股东大会，对募集配套资金的发行价格进行调整。请你公司补充披露配套募集资金调价方案以及拟履行的相应程序是否符合我会相关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、募集配套资金调价方案以及所履行的程序符合证监会相关规定

（一）募集配套资金的调价方案

广誉远于 2016 年 2 月 22 日、2016 年 4 月 19 日分别召开第五届董事会第二十五次会议、第二十八次会议，并于 2016 年 5 月 13 日召开 2016 年第三次临时股东大会，审议并通过了包括募集配套资金调价方案在内的本次交易相关议案，募集配套资金调价方案为：“若本公司股票在定价基准日至发行日期间发生派发股利、送红股、转增股本或配股等除息、除权行为，本次募集配套资金的发行价格将相应调整。除前述情形外，在上市公司审议本次交易的股东大会决议公告日至本次交易取得中国证监会批复期间，上市公司董事会可根据股票二级市场价格走势，经合法程序召开董事会（决议公告日为调价基准日）和股东大会，对募集配套资金的发行价格进行调整，调整后的发行价格不低于调价基准日前 20 个交易日上市公司股票交易均价的 90%。”

根据证监会相关规定，2016 年 7 月 27 日、2016 年 8 月 12 日，公司分别召开第五届董事会第三十次会议、2016 年第四次临时股东大会，审议通过了《关于调整本次重大资产重组募集配套资金发行价格调整机制的议案》，调整后的募集配套资金调价方案为：“若本公司股票在定价基准日至发行日期间发生派发股利、送红股、转增股本或配股等除息、除权行为，本次募集配套资金的发行价格将相应调整。除前述情形外，在上市公司审议本次交易的股东大会决议公告日至中国证监会并购重组审核委员会审核本次交易前，上市公司董事会可根据股票二级市场价格走势，经合法程序召开董事会（决议公告日为调价基准日）和股东大会，对募集配套资金的发行价格进行调整，调整后的发行价格不低于调价基准日前 20 个交易日上市公司股票交易均价的 90%。”

（二）募集配套资金调价方案及所履行的程序合法合规

根据《上市公司非公开发行股票实施细则》第七条，定价基准日可以为关于本次非公开发行股票的董事会决议公告日、股东大会决议公告日，也可以为发行期的首日；根据前述实施细则第十六条，非公开发行股票的董事会决议公告后，出现以下情况需要重新召开董事会的，应当由董事会重新确定本次发行的定价基

准日：（一）本次非公开发行股票股东大会决议的有效期已过；（二）本次发行方案发生变化；（三）其他对本次发行定价具有重大影响的事项。本次交易募集配套资金的调价方案符合前述规定。

本次交易募集配套资金调价方案确定调整后的发行底价为调价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%，该内容符合《上市公司证券发行管理办法》第三十八条规定，“上市公司非公开发行股票，应当符合下列规定：（一）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的百分之九十；……”。

因此，募集配套资金的调价方案及所履行的程序符合《上市公司证券发行管理办法》、《上市公司非公开发行股票实施细则》等相关规定。

二、独立财务顾问对此事项的核查意见

经核查，独立财务顾问认为，本次交易中募集配套资金调价方案及所履行的程序符合《上市公司证券发行管理办法》、《上市公司非公开发行股票实施细则》等法律法规和规范性文件的规定。

10、申请材料显示，本次交易对方为上市公司控股股东东盛集团。请你公司根据《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，补充披露本次交易前上市公司控股股东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。

回复：

一、上市公司控股股东东盛集团于本次交易前持有的上市公司股份的锁定期安排

截至本回复出具之日，东盛集团持有上市公司 54,048,265 股股份，占上市公司总股本的 19.46%，为上市公司控股股东。

《证券法》第九十八条的规定：在上市公司收购中，收购人持有的被收购的上市公司的股票，在收购行为完成后的十二个月内不得转让。

《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

持有的被收购公司的股份，在收购完成后 12 个月内不得转让。收购人在被收购公司中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，但应当遵守本办法第六章的规定。

根据上述规定，东盛集团出具了《关于股份锁定的承诺函》，承诺如下：“东盛集团原持有的广誉远股份（包括锁定期内因广誉远就该等股份分配股票股利、资本公积转增股本等原因取得的股份）自本次交易新增股份上市之日起至 12 个月届满之日将不以任何方式进行转让，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让，也不委托他人管理本单位原持有的广誉远股份。”

公司已在《重组报告书》“重大事项提示”之“七、本次交易相关方所作出的重要承诺”之“二、股份锁定的承诺”披露了本次交易前东盛集团持有的上市公司股份的锁定期安排。

二、上市公司控股股东的一致行动人于本次交易前持有的上市公司股份的锁定期安排

截至本回复出具之日，上市公司控股股东东盛集团的一致行动人陕西东盛药业股份有限公司持有上市公司股份 500,000 股。

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，陕西东盛药业股份有限公司出具了《关于股份锁定的承诺函》，承诺如下：“陕西东盛药业股份有限公司原持有的广誉远股份（包括锁定期内因广誉远就该等股份分配股票股利、资本公积转增股本等原因取得的股份），自一致行动人东盛集团通过本次交易认购的广誉远中药股份有限公司股份上市之日起至 12 个月届满之日将不以任何方式进行转让，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让，也不委托他人管理本单位原持有的广誉远股份。”

三、独立财务顾问对此事项的核查意见

经核查，独立财务顾问认为，上市公司控股股东及其一致行动人已就本次交易前持有的上市公司股份的锁定期安排作出相应承诺，承诺内容符合《证券法》第九十八条、《上市公司收购管理办法》第七十四条的相关规定。

11、申请材料显示，本次交易尚需履行的决策程序包括：1、本次交易尚需上市公司股东大会审议通过；2、本次交易尚需获得中国证监会的核准；3、其他可能的批准程序。请你公司：1）补充披露股东大会审议情况并更正相关描述。2）补充披露其他可能的批准的审批部门、审批事项，是否为本次交易的前置程序及进展情况。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、股东大会审议情况

2016年5月13日，广誉远召开2016年第三次临时股东大会，审议通过了本次发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易具体方案及相关议案。2016年8月12日，广誉远召开2016年第四次临时股东大会，审议通过了关于调整本次重大资产重组募集配套资金发行价格调整机制的议案。

二、其他可能的批准程序

经公司核实，本次交易除尚需获得中国证监会的核准之外，无其他需履行的审批事项。

三、独立财务顾问对此事项的核查意见

经核查，独立财务顾问认为，本次交易及募集配套资金调价方案已经上市公司股东大会审议通过；本次交易除尚需获得中国证监会的核准之外，无其他需履行的审批事项。

12、申请材料显示，山西广誉远注册号为IDM000068069的商标目前正在申请续展。请你公司补充披露商标续展手续办理进展、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。

回复：

一、该商标已通过续展审核，不会对生产经营及本次交易产生重大不利影响

IDM000068069 商标为山西广誉远在印度尼西亚注册的商标，有效期自 2004 年 8 月 10 日至 2014 年 8 月 10 日。2014 年 8 月 7 日，山西广誉远通过中国商标专利事务所有限公司提交商标续展申请，截至本回复出具之日，该商标已通过续展审核，正在等待颁发商标续展证明。

截至本回复出具之日，山西广誉远尚未在印度尼西亚开展业务。该商标已通过续展审核，续展证明的取得不存在法律障碍，不会对山西广誉远的正常生产经营产生重大不利影响，不会对本次交易产生重大不利影响。

二、独立财务顾问对此事项的核查意见

经核查，独立财务顾问认为，山西广誉远尚未在印度尼西亚开展业务；该商标已通过续展审核，续展证明的取得不存在法律障碍，不会对山西广誉远的正常生产经营产生重大不利影响，不会对本次交易产生重大不利影响。

13、申请材料显示，为解决职工住房问题，山西广誉远曾在太谷县开源桥西侧购置土地 4,250.68m² 用于建造住宅楼，土地使用证和房产证一直未能办理。请你公司补充披露：1) 尚未办理权属证书的全部房产对应的面积、账面价值及占比，未取得房屋所有权证的原因，是否存在违反相关法律法规的情形。2) 权属证书办理进展情况，预计办毕期限，相关费用承担方式，办理权证是否存在法律障碍或不能如期办毕的风险，如存在，补充披露解决措施。3) 上述事项对本次重组和重组后上市公司的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

1996 年，为解决职工住房问题，山西广誉远以出让方式取得一宗位于太谷县开源桥路西的国有土地，后由职工全额集资建成 2 幢宿舍楼。2002 年经批准进行公有住房改革，按成本价出售给个人。截至本回复出具之日，该等土地尚未办理权属证书，2 幢宿舍楼共 70 户已取得 61 项房屋所有权证，尚有 9 户未取得

房屋权属证书。具体情况如下：

一、尚未办理权属证书的全部房产对应的面积、账面价值及占比、是否存在违反相关法律法规的情形

山西广誉远依据国家和地方相关住房制度改革政策法规，经有权部门批准对宿舍楼进行公有住房出售，不存在违反相关法律法规的情形。

山西广誉远位于太谷县开源桥路西的 2 幢宿舍楼对应的面积为 7,070.8 平方米，共计 70 户；61 户已取得房屋所有权证，所有权人均为自然人即原住户；9 户尚未取得房屋所有权证，对应的房产面积为 912.78 平方米，无账面价值。

上述国有土地使用权尚未取得权属证书，该等土地的面积为 5,000 平方米，账面价值 84.5 万元，占 2016 年 6 月末土地使用权账面价值的 3.89%。

山西广誉远的上述房产为房改公房，具体情况如下：

（一）政策依据

1、《国务院关于深化城镇住房制度改革的决定》（国发[1994]43 号）：“（十四）城镇公有住房，除市（县）以上人民政府认为不宜出售的外，均可向城镇职工出售。”“（十八）职工按成本价或标准价购买公有住房，每个家庭只能享受一次，购房的数量必须严格按照国家和各级人民政府规定的分配住房的控制标准执行，超过标准部分一律执行市场价。”“（二十一）明确产权。职工以成本价购买的住房，产权归个人所有，一般住用 5 年后可以依法进入市场，在补交土地使用权出让金或所含土地收益和按规定交纳有关税费后，收入归个人所有。”“（二十二）发展房地产市场，规范住房交易行为。职工购买住房，都要由房产管理部门办理住房过户和产权转移登记手续，同时要办理相应的土地使用权变更登记手续，并领取统一制定的产权证书，产权证书应注明产权属性。”

2、《山西省人民政府关于进一步深化全省城镇住房制度改革加快住房建设的通知》（晋政发[1998]23 号）：“三、（一）加大现有公有住房出售力度。除校园内不能分割及封闭管理的住房、教师公寓等周转用房、有历史纪念意义的住房、按规划近二、三年需拆迁改造的住房以及国家明文规定不宜出售的外，其它公有住房在产权清晰的基础上，都可以按成本价出售。对于因建房手续不全，至今尚未

办理住房产权登记的，《城市规划法》颁布前的，免交费用，补办手续；之后发生的，补交费用，免交罚款，补办手续。”

3、《太谷县人民政府关于印发<太谷县城镇住房制度改革实施方案>的通知》（太政[1995]第 10 号）：“（三）稳步出售公有住房 1、对象和范围：本着租买自愿原则，鼓励有条件的职工购买单位可供出售的住房。2、出售公房实行市场价、成本价、标准价。对高收入职工家庭购买公有住房实行市场价，对一般收入职工家庭购买公有住房实行成本价。”“（三）6、明确产权：职工以成本价购买的住房，产权归个人所有，5 年后可以依法进入市场，在补交土地使用权出让金或所含土地收益和按规定交纳有关税费后，收益归个人所有。职工按成本价或标准价购买的公有住房，每个家庭只能享受一次，购房后继续享受住房补贴。”“（四）加快经济适用住房建设，鼓励集资合作建房 3、集资新建住房，必须先售后租，实行出售的，集资款转化为购房款，差价多退少补，享受规定的税费减免。”

（二）山西广誉远已办理的手续

上述土地和房屋已取得建设用地批准证书、国有土地使用权出让合同、国有土地出让金和税费缴纳凭证、建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、建筑工程施工许可证、竣工验收单、部分房屋所有权证。

山西广誉远依据上述房改政策，向太谷县住房制度改革领导小组办公室（以下简称“太谷县房改办”）申请对上述 2 幢宿舍楼进行公有住房出售，并于 2002 年 5 月 13 日取得太谷县房改办出具的《公有住房出售评估报告书》，2002 年 10 月 10 日取得太谷县房改办出具的县房改办字（2002）第 4 号《太谷县出售公有住房批准书》，太谷县房改办同意山西广誉远按成本价出售相关房屋，产权全部归个人所有。因上述 2 幢宿舍楼为职工全额集资建设，集资款转化为购房款，本次公房出售后，其产权全部归个人所有，山西广誉远未通过本次公房出售获得收入。

山西广誉远系依据国家和地方相关住房制度改革政策法规，经有权部门批准对 2 幢宿舍楼进行公有住房出售，不存在违反相关法律法规的情形。

二、未取得权属证书的原因，权属证书办理进展情况，预计办毕期限，相关费用承担方式，办理权证是否存在法律障碍或不能如期办毕的风险，如存在，补充披露解决措施

1、未取得权属证书的原因

（1）土地权属证书尚未取得的主要原因为上述 2 幢宿舍楼已经批准进行房改出售，相关工作人员未重视土地权属证书的办理。

（2）截至本回复出具之日，共有 61 名住户已取得房屋所有权证；9 名住户尚未取得房屋所有权证。其中，8 名住户系因其享受的按成本价购买的公有住房的机会超过了 1 次，超过标准部分按照相关政策规定应按市场价购买，8 名住户限于资金压力，尚未办理权属证书；另有 1 名住户长期无法联系导致尚未办理。

2、权属证书办理进展情况、办理权属证书尚需履行的程序，预计办毕期限，相关费用承担方式等

（1）办理土地权属证书进展情况、尚需履行的程序，预计办毕期限

根据太谷县国土资源局出具的说明，山西广誉远在提交申请审批表、申请人身份证明、土地权属来源材料、不动产权籍调查纸质成果和相应电子数据、土地出让价款和土地交易服务发票费以及相关税费缴纳凭证、项目备案批复、建设用地规划许可证、地理位置图、平面布置图等文件后，并交纳土地权属调查费、土地注册登记发证费用后，太谷县国土资源局不动产登记中心可办理山西广誉远名下的土地权属证书。资料齐备后的办证期限为 30 个工作日。目前，山西广誉远相关工作人员正在积极收集、整理办理土地权属证书所需资料。

根据《国务院关于深化城镇住房制度改革的决定》（国发[1994]43 号）的规定，“（二十二）发展房地产市场，规范住房交易行为。职工购买住房，都要由房产管理部门办理住房过户和产权转移登记手续，同时要办理相应的土地使用权变更登记手续，并领取统一制定的产权证书，产权证书应注明产权属性。”因此，山西广誉远取得土地权属证书后，将制订分割方案，将 2 幢宿舍楼的土地面积分割给 70 名个人，并向不动产登记中心提交分割申请。在个人交纳土地权属调查费、土地注册登记发证费用后，可办理个人名下的土地权属证书。资料齐备

后的办证期限为 30 个工作日。

(2) 办理房屋权属证书进展情况、尚需履行的程序，预计办毕期限

根据太谷县国土资源局出具的说明，9 名未办理房屋所有权证的个人，在提交申请审批表、申请人身份证明、国有土地使用证、出让合同、不动产权籍调查纸质成果和相应电子数据、建设用地规划许可证及地理位置图、平面布置图、建设工程规划许可证及图纸、建设工程竣工规划认可证、建设施工许可证、建设工程竣工验收备案表、国土资源行政管理部门《竣工用地条件复核验收单》、立项批文、公安部门出具的门楼牌编号证明、相关税费缴纳凭证（契税完税、印花税、耕地占用税、增值税等税种税务部门确定或减（免）税凭证、交易费等）等文件后，并交纳不动产登记费后，太谷县国土资源局不动产登记中心可办理个人名下的房屋权属证书。资料齐备后的办证期限为 30 个工作日。个人取得房屋权属证书后，可按商品房进行自由交易。

(3) 相关费用承担方式

山西广誉远已交纳完毕国有土地出让金，办理土地权属证书应交纳的土地权属调查费、土地注册登记发证费用应由山西广誉远承担。

办理个人名下的土地权属证书时，个人应将分摊的土地出让金交至山西广誉远；办证应交纳的土地权属调查费、土地注册登记发证费用应由个人承担。

办理个人名下的房屋权属证书时，办证应交纳的不动产登记费应由个人承担。

东盛集团已出具承诺，上述权属证书办理过程中涉及的正常费用由房屋所有权人和土地使用权人承担，如有正常费用以外的费用，均由东盛集团承担。

3、办理权证不存在法律障碍

根据太谷县国土资源局出具的说明，办理相关不动产权属证书不存在法律障碍。本次交易的标的资产为山西广誉远 100%股权，不涉及山西广誉远资产权属证书的变更，上述情形不会影响本次交易实施阶段的股权交割，不会对本次交易和上市公司构成重大不利影响。

东盛集团已出具承诺，如相关权属证书未能办理、未能如期办理或出现其他权属瑕疵，东盛集团全额承担上市公司和山西广誉远因此遭受的一切直接和间接损失，保证上市公司或山西广誉远不会因此遭受损失，保证本次交易不会受到不利影响。

三、上述事项不会对重组后上市公司的生产经营及本次交易产生重大不利影响

山西广誉远 2 幢宿舍楼已按照有关政策文件的规定并经有权部门批准进行了公房改革出售，不存在违反相关法律法规的情形；本次交易的标的资产为山西广誉远 100%股权，不涉及山西广誉远资产权属证书的变更，上述情形不会影响本次交易实施阶段的股权交割，办理相关不动产权属证书不存在法律障碍。东盛集团已对相关费用承担、相关产权证书未能办理、未能如期办理或出现其他权属瑕疵造成的损失作出了承担的承诺，且保证上市公司或山西广誉远不会因此遭受损失，保证本次交易不会受到重大不利影响。上述土地和房屋不用于山西广誉远生产经营，因此上述事项不会对重组后上市公司的生产经营产生不利影响；上述事项的相关解决措施切实可行，也不会对本次交易构成重大不利影响。

四、独立财务顾问对此事项的核查意见

经核查，独立财务顾问认为，山西广誉远 2 幢宿舍楼已按照有关政策文件的规定并经有权部门审批同意进行了公房改革出售，不存在违反相关法律法规的情形；本次交易的标的资产为山西广誉远 100%股权，不涉及山西广誉远资产权属证书的变更，上述情形不会影响本次交易实施阶段的股权交割；办理相关不动产权属证书不存在法律障碍。东盛集团已对相关费用承担、相关产权证书未能办理、未能如期办理或出现其他权属瑕疵造成的损失作出了承担的承诺，且保证上市公司或山西广誉远不会因此遭受损失。上述土地和房屋不用于山西广誉远生产经营，因此上述事项不会对重组后上市公司的生产经营产生不利影响；上述事项的相关解决措施切实可行，也不会对本次交易构成重大不利影响。

14、申请材料显示，2015 年 4 月，太谷县食品药品监督管理局因山西广誉远生产不规范责令对前处理车间进行停业整顿、同时处以罚款 2 万元。请你公司补充披露：1) 上述处罚执行情况。2) 山西广誉远报告期规范生产制度的建立及制度的执行情况。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、上述处罚具体执行情况

2015 年 4 月，太谷县食品药品监督管理局检查时发现，山西广誉远在 GMP 车间改造过程中，车间人员拟在前处理过筛总混车间进行前处理，认为其违反《中华人民共和国药品管理法》第九条“药品生产企业必须按照国务院药品监督管理部门依据本法制定的《药品生产质量管理规范》组织生产”之规定，责令山西广誉远立即对前处理车间进行停业整顿，同时处以罚款 2 万元。

事件发生后，山西广誉远采取了以下整改措施：

- 1、缴纳 2 万元罚款，将该批次药粉封存后销毁；
- 2、对前处理车间进行停业整顿，对车间负责人进行了经济处罚及通报批评，直接责任人调离岗位，车间所有人员进行了 GMP 和公司生产管理制度的专项培训；
- 3、组织生产和质量体系连续召开专题会议，加强生产现场管理，物料、操作间、岗位、设备必须有准确标识，生产现场状态标识做到准确填写，整改完成达到规范要求方可进行生产；
- 4、强化生产完成后清场的及时性和规范性，确保前后产品之间不产生污染与交叉污染；
- 5、成立专项检查组按照 GMP 规范，每周定期和不定期检查，对发现问题及时处理，确保生产全过程处于质量受控状态。

《中华人民共和国药品管理法》第七十八条同时规定：药品的生产企业、经营企业、药物非临床安全性评价研究机构、药物临床试验机构未按照规定实施《药

品生产质量管理规范》、《药品经营质量管理规范》、药物非临床研究质量管理规范、药物临床试验质量管理规范的，给予警告，责令限期改正；逾期不改正的，责令停产、停业整顿，并处五千元以上二万元以下的罚款；情节严重的，吊销《药品生产许可证》、《药品经营许可证》和药物临床试验机构的资格。根据前述规定，上述处罚不属于情节严重的情形，且山西广誉远及时进行整改、该等行为未造成危害后果，因此上述事项不属于重大违法违规行为，对本次交易不构成重大不利影响。

太谷县市场和监督管理局同时出具证明，认定上述事项不属于重大违法违规行为，上述行政处罚不构成重大行政处罚。根据太谷县市场和监督管理局、西藏自治区食品药品监督管理局药品化妆品监管处出具的证明，除上述情形外，山西广誉远及其控股子公司报告期内未受到食品药品监督管理局的行政处罚。

二、山西广誉远报告期已建立较为完善的规范生产制度并切实予以了执行

山西广誉远为山西省质量信誉 AAA 级企业，并始终将规范化管理、确保产品质量放在首要地位。山西广誉远自 2005 年通过 GMP 认证、2010 年通过再认证后，于 2015 年通过了新版 GMP 认证。

为适应规范管理要求，结合公司实际，山西广誉远建立健全了各项管理制度，制定了全套的生产性管理文件和生产操作规程，包括生产管理程序、工艺技术程序、卫生管理程序、设备工程程序、质量保证程序、质量检验程序、仓库管理程序等，覆盖物料进厂、生产加工、产品出厂的全过程。

为确保制度有效执行，山西广誉远首先加强培训工作，实行岗前培训、考核上岗，每位员工必须每年接受不少于一次的药品知识、GMP 规范等专业知识的培训。其次，加大现场管理，以生产部、车间主任、主管、班组及质量监控人员形成的横向和纵向矩形管理体系，严格按照各项规章制度组织生产；同时，充分发挥工艺员、生产过程控制人员的监督作用，确保偏差等问题及时发现得到处理。再次，重视综合检查的作用，组织至少一名副总带队，由生产、质量、人力资源等部门组成的检查组定期、不定期对生产现场进行抽检、全面检查，并配

合严格的责任措施予以强化。最后，对生产全过程实施严格的绩效考核，按照生产纪律、人员及工艺卫生、操作规范性、工作质量等进行全面考核，考核与工资挂钩，以奖惩手段促进生产质量管理水平的提升。

三、独立财务顾问对此事项的核查意见

经核查，独立财务顾问认为，山西广誉远已建立较为完善的规范生产制度并切实执行；对于上述违法行为，山西广誉远已及时整改，未构成重大不利影响，有权部门已认定上述事项不属于重大违法违规行为，报告期内，山西广誉远未受到食品药品监督管理部门的重大行政处罚。

15、申请材料显示，本次交易完成后上市公司持有标的资产 95%股份。请你公司补充披露：1）未购买山西广誉远全部股权的原因。2）是否存在收购山西广誉远剩余股权的后续计划和安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、未购买山西广誉远全部股权的原因

山西广誉远是我国著名的传统医药生产基地、山西省医药行业唯一的老字号企业，也是晋中市中医药行业的标杆企业，新建广誉远中医药产业项目将成为晋中市经济转型发展的重要资源。因此，晋中市人民政府拟继续持有山西广誉远其余股权，暂无出售计划。

二、不存在收购山西广誉远剩余股权的后续计划和安排

公司暂无收购山西广誉远剩余股权的后续计划和安排，如未来公司收购山西广誉远的剩余股权，将按照相关法律法规的规定以及上市公司规范运作的要求，履行相应决策程序和信息披露义务。

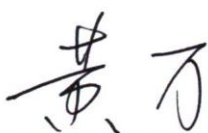
三、独立财务顾问对此事项的核查意见

经核查，独立财务顾问认为，本次交易中公司未购买山西广誉远全部股权的原因具备合理性，公司暂无收购山西广誉远剩余股权的后续计划和安排。

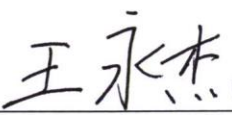
（此页无正文，为《东方花旗证券有限公司关于<中国证监会行政许可项目
审查一次反馈意见通知书>（161165 号）有关问题之专项核查意见》之签字盖章
页）

项目主办人：


朱 剑


黄 万

项目协办人：


王永杰

东方花旗证券有限公司

2016年 9 月 2 日

