

证券代码：600771

证券简称：广誉远

上市地：上海证券交易所

广誉远中药股份有限公司

关于发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易

并购重组委会议审核意见的回复

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

中国证券监督管理委员会：

2016年9月22日，经贵会上市公司并购重组审核委员会2016年第69次工作会议审核，广誉远中药股份有限公司（以下简称“广誉远”、“申请人”、“公司”或“上市公司”）发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易方案获得有条件通过。根据贵会上市公司并购重组审核委员会的审核意见，上市公司会同东方花旗证券有限公司（以下简称“独立财务顾问”），就并购重组委员会审核意见进行了认真讨论及核查，对所涉及的事项进行了答复，并在《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》（以下简称“重组报告书”）中进行补充披露，现将回复提交贵会，请予审核。

本回复中所引用的简称和释义，如无特殊说明，与重组报告书释义相同。

本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。

审核意见 1、请重组申请人进一步论证配套募集资金投向的必要性和合理性。请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

回复：

一、本次募集配套资金投资项目调整情况

根据中国证监会 2016 年 9 月 22 日发布的《并购重组委 2016 年第 69 次会议审核结果公告》中的审核意见，考虑到互联网+中医药 O2O 项目的政策风险和市场最新变化带来的经营风险，为充分保护投资者利益，经过慎重考虑和研究，公司于 2016 年 9 月 28 日召开第五届董事会第三十二次会议，审议通过了《关于调整本次重大资产重组募集配套资金具体方案的议案》，取消使用 36,296 万元用于互联网+中医药 O2O 项目，同时对本次发行股份募集配套资金具体方案作相应调整。

本次调整后，募集配套资金总额由 122,500 万元减少为 86,204 万元，将分别用于中医药产业项目、研发中心项目以及支付中介机构费用。具体如下：

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

剩余 2,500 万元用于支付中介机构费用。

除上述内容调整，公司本次重组方案的其他内容不变。根据公司 2016 年第三次临时股东大会审议通过的《关于提请股东大会授权董事会全权办理本次发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易相关事宜的议案》，董事会本次调整募集资金总额及用途的相关事宜已经得到公司股东大会授权，无需提交公司股东大会审议。

二、募集配套资金投资项目调整不构成对本次重大资产重组交易的重大调整

根据中国证监会于 2015 年 9 月 18 日公布的《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》相关规定，“3、关于配套募集资金 1) 调减或取消配套募集资金不构成重组方案的重大调整。重组委会议可以审议通过申请人的重组方案，但要求申请人调减或取消配套募集资金”。

本次重组方案调整中，募集配套资金的融资总额由 122,500 万元缩减至 86,204 万元，属于调减募集配套资金总额，不构成对重组方案的重大调整。

三、募集配套资金投资项目调整不会影响标的公司的收入及盈利预测，不会对标的公司的估值产生影响

本次取消的募投项目互联网+中医药 O2O 项目拟由上市公司子公司杏林誉苑实施，不属于标的公司评估范围。标的公司收入及盈利预测是基于现有业务的成熟盈利模式，评估时未考虑本次交易实施后可能产生的协同效应，互联网+中医药 O2O 项目的实施对产品销售的影响未包含在收入预测中。因此，将互联网+中医药 O2O 项目从本次募投项目中取消不会对标的公司的收入预测及盈利预测产生影响，不会影响标的公司的评估值。

四、本次募集配套资金投向的必要性和合理性

本次募集配套资金投资项目调整后，募集配套资金总额为 86,204 万元，将分别用于中医药产业项目、研发中心项目以及支付中介机构费用。

募集配套资金投向的必要性和合理性如下：

（一）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，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、干姜炭煨烧灶等，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	3,600	3,294	4,874	7,242	1,274	3,642

	囊（万粒）						
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。

4、中医药产业项目使用自筹资金先期建设，募集资金到位后予以置换，具有必要性及合理性

中医药产业项目系标的公司正常经营需要建设的项目。根据标的公司的经营规划，在产能利用率较高的情况下，现有厂区产能无法满足标的公司 2017 年及

以后年度销量的需求。为充分保护投资者利益，提升股东回报，标的公司必须在新地点实施中医药产业项目，以提升产品产能，丰富产品结构，为未来年度业绩增长奠定坚实基础。

由于项目建设期及 GMP 认证期较长，为保证 2017 年 8 月项目顺利完工并通过 GMP 认证，以实现 2017 年的经营计划，在募集资金尚未到位的情况下，标的公司通过自有资金及银行借款先期开展了项目建设并在募集资金到位后予以置换，具有合理性。

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，中医药产业项目的实施具有必要性和合理性。由于项目建设期及 GMP 认证期较长，标的公司通过自有资金及银行借款先期开展了项目建设并在募集资金到位后予以置换，具有合理性。

（二）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。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

（一）考虑到互联网+中医药 O2O 项目的政策风险和经营风险，为充分保护投资者利益，公司已经将互联网+中医药 O2O 项目从募投项目中取消，相应调减了募集配套资金的规模并履行了必要的审议程序。本次调整不会影响标的公司的盈利预测，不会对标的公司的估值产生影响。本次调整不构成对重大资产重组交易的重大调整。

（二）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标的公司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。由于项目建设期及 GMP 认证期较长，标的公司通过自有资金及银行借款先期开展了项目建设并在募集资金到位后予以置换，具有合理性；研发中心的建设有利于标的公司对市场容量较大品种剂型进行改造，研发更适宜现代人群服用的经典品种。因此本次交易募集配套资金投向具有必要性及合理性。

审核意见 2、请重组申请人补充披露标的资产未来收入和盈利预测的依据及合理性。请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

回复：

一、标的资产未来收入和盈利预测的依据及合理性

（一）2016 年上半年业绩大幅增长，全年业绩能够实现

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%，实现归属于母公司所有者的净利润 4,439.41 万元，同比大幅增长 441.72%。

2、2016 年上半年完成全年收入计划 41%，符合行业特征及山西广誉远的经营规划

医药行业具有明显的季节销售特点，销售旺季一般在下半年，成熟企业上半年、下半年的收入占比基本为 45%、55%，快速增长型企业上半年、下半年的收入占比则为 40%、60%。

单位：万元

公司名称	营业总收入		上半年占比	营业总收入		上半年占比
	2014/6/30	2014/12/31		2015/6/30	2015/12/31	
东阿阿胶	172,662.21	400,901.05	43.07%	254,725.79	544,966.32	46.74%
片仔癀	76,495.98	145,386.98	52.62%	81,385.15	188,567.47	43.16%
沃华医药	14,973.85	31,530.80	47.49%	18,755.24	46,892.37	40.00%
太安堂	44,397.63	122,763.66	36.17%	89,231.21	237,164.78	37.62%
山西广誉远	13,922.96	31,014.10	44.89%	20,282.86	42,816.65	47.37%

作为一家快速发展的医药企业，山西广誉远根据行业特点确定上半年的销售比例为 40%，实际完成 40.50%，符合医药行业整体特征和山西广誉远经营规划的实施进度。

山西广誉远主要产品龟龄集为补益养生类，山西广誉远推行节气养生营销理念，从中医角度秋冬季为补益养生最佳时间，也为山西广誉远下半年收入的实现提供了有力基础。

3、2016 年上半年净利润完成全年的 34%，主要是市场投入增加较快

2016 年上半年标的公司实现扣非后归属于母公司所有者的净利润占全年比例为 34.25%，原因是收入增长相较市场投入有一定滞后性，为保证下半年 60% 的收入比例，上半年加大了市场投入。

标的公司 2016 年上半年全面启动了 OTC 发展战略，市场投入增加较快，截至 2016 年 6 月底已与 242 家百强连锁药店及区域连锁药店建立合作关系，累计开发药店终端 3.5 万家，每家连锁企业每个品规上架费为 5-10 万元不等，由此导致标的公司上半年市场投入较大。

随着标的公司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，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。因此随着下半年收入环比增长、销售费用率下降，净利润上升会更快。

参考同行业可比公司，太安堂与标的公司类似，也处于快速发展阶段。太安堂 2015 年净利润相比 2014 年实现倍增，其 2014 年上半年净利润占全年比例为 34%，2015 年该比例则为 39%。

4、前三季度业绩预计

根据标的公司的经营计划，预计 2016 年前三季度可实现销售收入约 6.2 亿元，净利润约 8,000 万元。前三季度的业绩为全年经营计划的实现提供了有力保障，2016 年全年的收入及净利润目标能够实现。

5、新产品上市，促进收入目标实现

标的公司 2016 年 9 月底推出新产品双天然安宫牛黄丸、双天然牛黄清心丸，两种产品均为独家稀缺产品，预计可带来 6,000 万元—7,000 万元的销售收入；四季度用于小儿惊厥的独家产品保婴夺命散上市（含天然牛黄）。

新产品陆续上市为 2016 年全年销售收入的实现提供了保障。

6、协议签署量的大幅增长为年度经营目标的实现提供保障

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%

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。

（二）未来收入和盈利预测的依据及合理性

1、标的公司历史悠久，为无断代传承时间最长的制药企业

标的公司山西广誉远主要从事传统中药和养生酒的生产与销售，主要产品包括龟龄集、定坤丹、安宫牛黄丸、牛黄清心丸。山西广誉远已有470多年的历史，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，有丸剂、胶囊剂等八个剂型，继承着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），为首批中华老字号企业，拥有两个国家级保密品种，三个产品入选国家级非物质文化遗产名录。这些资源均属于稀缺资源，是标的公司的核心资产，能够为其未来业务的快速发展提供坚实的基础。

2、标的公司主要产品疗效独特

标的公司核心产品龟龄集、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。

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。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。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。

定坤丹精选多种道地药材，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。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》。

安宫牛黄丸始创于明代，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。

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、资金状况逐步好转，业务发展得到有力支持

标的公司历史上债务负担较重、积累较少、融资渠道受限，业务发展未能获得充足的资金支持，2012年以前基本处于半停产状态。2013年，上市公司处理完毕历史债务之后，东盛集团为上市公司提供了8,000万元的借款，以支持山西广誉远的业务发展。在得到资金支持后，山西广誉远的生产经营逐步步入正轨。

2015年7月，上市公司完成非公开发行，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，支持标的公司业务发展。截至2016年6月30日，上市公司已向标的公司提供40,687.37万元的资金支持，此外，2016年标的公司新增银行授信4,000万元，资金状况进一步改善。

随着资金状况逐步好转，标的公司的业务发展得到有力支持。2014年、2015年分别实现营业收入31,014.10万元、42,816.65万元，同比大幅增长101.58%、38.05%；归属于母公司所有者净利润465.11万元、1,964.01万元，2014年同比大幅扭亏为盈，2015年则大幅增长322.27%。2016年1-6月也延续了快速增长的态势。

资金状况的改善有助于标的公司充分把握中药行业快速发展的历史机遇，发挥自身产品在组方、用料、炮制工艺及品牌等方面的优势，在未来年度继续保持快速增长。

4、主要产品市场空间广阔，市场份额快速上升，为预测期营业收入的实现提供支撑

与2015年相比，2016年1-3月标的公司龟龄集占补肾类产品市场份额从1.2%增加至2.36%，定坤丹占调经类产品市场份额由1.67%增加至2.53%，安宫牛黄丸占中风类产品市场份额由0.43%增加至0.78%，牛黄清心丸占中风类产品市场份额变化不大。

由于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，为标的公司未来年度营业收入的预测提供了依据。

5、积极实施渠道、人才、产品、品牌四大营销战略，为预测期收入和盈利的实现提供基础

(1) 持续加大市场投入，加强终端渠道建设

传统中药方面：(1) 强化学术研究和学术推广，坚持走“专家定位+学术推

广”路线，与中华医学会、中华中医学会、中国科学院、北京协和医院等机构展开常年合作，积极参加各种全国性及省级等学术会议，持续取得国内中医、西医、中西医结合领域专家的大力支持，提高对产品的学术认可度，巩固建立广泛的参会队伍和客户基础，保障定坤丹和龟龄集在医院系统的持续快速增长。（2）加大医院开大力度，将继续加强传统中药渠道建设，2018 年底实现定坤丹累计开发 2,000 家医院，龟龄集 1000 家医院。（3）大力发展 OTC 业务：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。2018 年底前实现管理药店 100000 家。（4）加快渠道建设开发：继续与国内知名医药流通企业建立良好合作关系，围绕“归拢一级商，发展二级商”的指导思想，与全国 100 多家一级经销商、600 家多家分销商建立合作关系，利用商业公司的渠道优势带动公司产品销售。

精品中药方面：（1）加快国药堂终端店+店中店和国医馆的建设。2018 年底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，发展精品饮片业务。（3）多样化营销手段，提升品牌影响力。

养生酒方面：（1）加大渠道开发力度。养生酒目前市场覆盖率不足 1%，未来增长空间巨大。2018 年底前，公司计划覆盖 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）聘请专业机构量身定制养生酒发展规划，为销售实现提供保障。（3）圆点模式探索成功后的全国复制，快速打开市场。

（2）加强高端人才引进和销售队伍建设

1) 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。

2) 销售队伍建设

2016年，标的公司全面启动了OTC发展战略，现有OTC销售队伍260余人，计划年底人数达到600人，以实现管理500家大型连锁医药企业及7万家终端药店的目标。

(3) 逐步恢复经典产品的上市，丰富产品结构

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。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。

标的公司通过实施中医药产业项目，在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，推动具有抗肿瘤功效的西黄丸，妇科用药如乌鸡白凤丸，男性补益类用药如三鞭温阳胶囊，特色儿科用药如保婴夺命散等经典产品的上市，以丰富产品结构。

(4) 大力推进品牌发展战略，提升品牌知名度

山西广誉远计划于2016年10月中旬，在中央电视台及新媒体渠道集中进行定坤丹的广告投放，以提升品牌知名度，在拉动定坤丹销售的同时，带动其他系列产品的销售，全力发展OTC战略，为未来年度的销售收入打下良好的品牌建设基础。

6、产能提升和保障原材料供应，确保产量满足预测销量的需求

(1) 产能提升

标的公司正实施中医药产业项目，该项目独立于现有厂区，在新地点建设新厂区。根据建设计划，该项目预计2017年8月完工并通过GMP认证。在该项目完工前，标的公司将依靠现有厂区的产能满足预测销量；该项目完工后，标的公司将进行整体搬迁。

1) 现有厂区的产能能够满足 2016 年预测收入对应的销量

2016 年，标的公司均在现有厂区生产。现有厂区的产能及预测销量的对比如下：

序号	主要产品名称	产能	预测销量	产能利用率
		2016 年	2016 年	2016 年
1	定坤丹大蜜丸（万丸）	1,500	1,275	85.00%
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	105.46%
5	龟龄集、三鞭温阳（万粒）	3,600	3,294	91.50%
6	养生酒（吨）	432	270	62.50%
7	定坤丹口服液（万支）	300	20	6.67%

2) 中医药产业项目的实施为 2017 年、2018 年预测销量提供保障

截至目前，中医药产业项目的车间主体结构已封顶，正在进行内部装饰；主要设备考察已经完成，大部分设备的招标工作已完成，计划 2016 年底之前全部设备安装完毕。目前的建设进度与 2016 年年初拟定的计划基本一致并略有提前，能够实现 2017 年 8 月完成全部 GMP 认证的目标。

按照中医药产业项目 2017 年 8 月完成全部 GMP 认证的规划，2017 年、2018 年标的公司产能与预测销量之间的对比如下：

①2017 年

2017 年 1-8 月标的公司在现有厂区生产，9-12 月在新厂区生产，主要产品的产能为现有厂区、新厂区设计产能按时间加权并加总。2017 年产能与预测销量的对比如下：

序号	主要产品名称	产能	预测销量	产能利用率
		2017 年	2017 年	2017 年
1	定坤丹大蜜丸（万丸）	3,833	2,325	60.66%
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）	2,533	1,511	59.65%

5	龟龄集（万粒）	5,733	4,874	85.02%
6	养生酒（吨）	5,704	1,200	21.04%
7	定坤丹口服液（万支）	1,200	30	2.50%

②2018 年

2018 年标的公司所有产品均在新厂区生产。2018 年产能与预测销量的对比如下：

序号	主要产品名称	产能	预测销量	产能利用率
		2018 年	2018 年	2018 年
1	定坤丹大蜜丸（万丸）	8,500	3,085	36.29%
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）	5,000	2,508	50.16%
5	龟龄集（万粒）	10,000	7,242	72.42%
6	养生酒（吨）	16,250	2,859	17.59%
7	定坤丹口服液（万支）	3,000	70	2.33%

综上所述，标的公司现有厂区的产能能够满足 2016 年预测销量的需求；中医药产业项目于 2017 年 8 月通过 GMP 认证后，新厂区的设计产能能够满足 2017 年、2018 年预测销量的需求。

（2）保障原材料供应

标的公司对麝香、羚羊角等主要珍稀受限原材料提前储备，确保原材料供应。同时对熟地、姜炭、陈醋等遵循传统工艺上产的原材料的产能进行提升，保证了 2016-2018 年的需求量。

综上所述，标的公司在主要产品面临广阔的市场空间、产品市场份额上升的情况下，通过实施渠道、人才、产品、品牌四大营销举措，加强渠道建设、完善人才队伍、丰富产品结构、提升品牌知名度，并通过实施中医药产业项目提升主要产品的产能，满足预测销量的需求，在产品的生产、销售两方面制定了切实可行的经营计划，因此未来收入和盈利预测依据充分，具有合理性。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

（一）标的公司上半年完成全年收入计划 41%，符合行业特征及山西广誉远的经营规划；2016 年上半年净利润完成全年的 34%，主要是市场投入增加较快。随着下半年收入环比增长、销售费用率下降，净利润上升会更快。

（二）标的公司历史悠久，产品功效独特，在主要产品面临广阔的市场空间、产品市场份额上升的情况下，通过实施渠道、人才、产品、品牌四大营销举措，加强渠道建设、完善人才队伍、丰富产品结构、提升品牌知名度，并通过实施中医药产业项目提升主要产品的产能，满足预测销量的需求，在产品的生产、销售两方面制定了切实可行的经营计划，因此未来收入和盈利预测依据充分，具有合理性。

（本页无正文，为《广誉远中药股份有限公司关于发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易并购重组委会议审核意见的回复》之签章页）

