

申万宏源证券承销保荐有限责任公司、
财达证券股份有限公司
关于
欣龙控股（集团）股份有限公司
发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金
暨关联交易
之
独立财务顾问报告

独立财务顾问



申万宏源证券承销保荐有限责任公司
SHENWAN HONGYUAN FINANCING SERVICES CO., LTD.



财达证券股份有限公司
CAIDA SECURITIES CO., LTD.

二零一六年十一月

声明与承诺

申万宏源证券承销保荐有限责任公司、财达证券股份有限公司（以下合称“独立财务顾问”或“本独立财务顾问”）接受欣龙控股（集团）股份有限公司（以下简称“欣龙控股”或“公司”）委托，担任本次交易之独立财务顾问，并制作本独立财务顾问报告。

本独立财务顾问严格按照《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》、《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组申请文件》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》、《上市公司重大资产重组财务顾问业务指引（试行）》等法律、法规、规范性文件的规定和要求，按照行业公认的业务标准、道德规范，本着诚实信用和勤勉尽责的原则，通过尽职调查和对重组申报、披露等文件的审慎核查后发表独立财务顾问意见，旨在就本次交易行为做出独立、客观和公正的评价，以供欣龙控股全体股东及有关各方参考。

一、独立财务顾问声明

（一）本独立财务顾问与本次交易各方无任何关联关系。本独立财务顾问本着客观、公正的原则对本次交易出具独立财务顾问报告。

（二）本独立财务顾问报告所依据的文件、材料由相关各方向本独立财务顾问提供。相关各方对所提供的资料的真实性、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、完整性承担相应的法律责任。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。

（三）本独立财务顾问同意将本独立财务顾问报告作为欣龙控股本次交易的法定文件，报送相关监管机构，随《欣龙控股（集团）股份有限公司发行股份及

支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》上报深圳证券交易所并上网公告。

（四）对于对本独立财务顾问报告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。

（五）本独立财务顾问未委托和授权任何其它机构和个人提供未在本独立财务顾问报告中列载的信息和本核查意见做任何解释或者说明。

（六）本独立财务顾问报告不构成对欣龙控股的任何投资建议，对投资者根据本报告所作出的任何投资决策可能产生的风险，本独立财务顾问不承担任何责任。本独立财务顾问特别提请广大投资者认真阅读欣龙控股董事会发布的《欣龙控股（集团）股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》和与本次交易有关的其他公告文件全文。

二、独立财务顾问承诺

（一）本独立财务顾问已按照规定履行尽职调查义务，有充分理由确信所发表的专业意见与上市公司和交易对方披露的文件内容不存在实质性差异。

（二）本独立财务顾问已对上市公司和交易对方披露的文件进行充分核查，确信披露文件的内容与格式符合要求。

（三）有充分理由确信本次交易方案符合法律、法规和中国证监会及深圳证券交易所的相关规定，所披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

（四）有关本次交易的专业意见已提交本独立财务顾问内核机构审查，内核机构同意出具此专业意见。

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

重大事项提示

特别提醒投资者认真阅读本报告全文，并特别注意下列事项：

一、本次交易方案概述

本次交易包括两部分：发行股份及支付现金购买资产和发行股份募集配套资金。

本次交易欣龙控股拟以发行股份和支付现金相结合的方式购买王江泉、范冰冰合计持有的华卫药业 100%股权及葛德州、孙伟合计持有的德昌药业 70%股权，并募集配套资金。

为了提高本次交易的整合绩效，根据中国证监会《重组办法》、《发行管理办法》的相应规定，欣龙控股拟向海南永昌和、蓝星金石及国傲远辉等 3 名特定投资者非公开发行股份募集配套资金，发行股份数量预计不超过 88,136,034 股，募集资金总金额预计不超过 60,902.00 万元，募集配套资金金额不超过本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格的 100%。本次募集配套资金扣除本次交易相关费用后的净额用于支付本次交易中的现金对价及标的公司的募投项目建设。

欣龙控股本次发行股份及支付现金购买资产不以募集配套资金的成功实施为前提，募集配套资金成功与否并不影响发行股份及支付现金购买资产的实施。如果出现募集配套资金未能实施或融资金额低于预期的情形，对于支付本次交易现金对价的不足部分，公司将自筹解决。

二、发行股份情况

（一）发行价格

1、发行股份及支付现金购买资产

本次交易对价以发行股份和支付现金的方式支付。定价基准日为公司首次审议本次交易的董事会（即第六届董事会第六次会议）决议公告日，发行股份价格

为 6.91 元/股，不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%。

定价基准日至股票发行日期间，上市公司如另有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，将按照深交所相关规则对上述发行价格做相应调整。

2、发行股份募集配套资金

本次非公开发行股票募集配套资金的定价基准日为公司首次审议本次交易的董事会（即第六届董事会第六次会议）决议公告日，发行股份价格为 6.91 元/股，不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%。

定价基准日至股票发行日期间，上市公司如另有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，将按照深交所相关规则对上述发行价格作相应调整。

（二）发行数量

1、发行股份及支付现金购买资产

本次用于购买资产的发行股份数量为 88,498,551 股，具体情况如下：

单位：万元

序号	交易标的	交易对方	拟出让股权比例	交易对价	股份支付		现金支付
					金额	股数 (万股)	金额
1	华卫药业 100% 股权	王江泉	95%	57,000.00	39,900.00	5,774.2402	17,100.00
		范冰	5%	3,000.00	2,100.00	303.9073	900.00
小计			100%	60,000.00	42,000.00	6,078.1475	18,000.00
2	德昌药业 70% 股权	葛德州	56%	18,522.00	18,522.00	2,680.4631	-
		孙伟	14%	4,630.50	630.50	91.2445	4,000.00
小计			70%	23,152.50	19,152.50	2,771.7076	4,000.00
合计			-	83,152.50	61,152.50	8,849.8551	22,000.00

本公司向交易对方的最终发行数量与金额，需由公司董事会提请股东大会审议批准后并以中国证监会最终核准数为准。

2、发行股份募集配套资金

本次募集配套资金发行股份数量预计不超过 88,136,034 股，具体如下：

序号	发行对象	认购数量（万股）	认购金额（万元）
1	海南永昌和	6,413.6034	44,318.00
2	蓝星金石	1,200.0000	8,292.00
3	国傲远辉	1,200.0000	8,292.00
合计		8,813.6034	60,902.00

在本次发行的定价基准日至发行日期间，如上市公司实施现金分红、送股、资本公积金转增股本等除息、除权事项，则将对发行数量作相应调整。最终发行数量以中国证监会核准的发行数量为准。

三、本次发行股份的锁定期

（一）发行股份购买资产之锁定期

序号	交易标的	交易对方	股份锁定承诺
1	华卫药业	王江泉	（1）本次交易所获得的公司股份在上市后的36个月内不进行转让，但根据《业绩承诺与补偿协议》约定上市公司向其回购股份等用于利润补偿用途的除外； （2）为保障利润承诺补偿的可执行性，同意在上述36个月限售期届满后届时其名下尚持有的本次交易所取得的股票将继续锁定比例不低于30%，直至其补偿义务已全部履行完毕； （3）本次交易所获得的公司股份由于送股、转增股本等原因增加的股份，亦遵守上述锁定安排。
		范冰	（1）本次交易所获得的公司股份在上市后的12个月内不进行转让； （2）本次交易所获得的公司股份由于送股、转增股本等原因增加的股份，亦遵守上述锁定安排。
2	德昌药业	葛德州	（1）本次交易所获得的公司股份在上市后的36个月内不进行转让，但根据《业绩承诺与补偿协议》约定上市公司向其回购股份等用于利润补偿用途的除外； （2）为保障利润承诺补偿的可执行性，同意在上述36个月限售期届满后届时其名下尚持有的本次交易所取得的股票将继续锁定比例不低于30%，直至其补偿义务已全部履行完毕； （3）本次交易所获得的公司股份由于送股、转增股

			本等原因增加的股份，亦遵守上述锁定安排。
		孙伟	(1) 本次交易所获得的公司股份在上市后的36个月内不进行转让； (2) 本次交易所获得的公司股份由于送股、转增股本等原因增加的股份，亦遵守上述锁定安排。

(二) 募集配套资金发行股份之锁定期

本次发行股票募集配套资金的认购方海南永昌和、蓝星金石和国傲远辉承诺其认购的公司股份自上市之日起 36 个月内不进行转让。本次交易所获得的上市公司股份由于送股、转增股本等原因增加的股份，亦遵守上述锁定安排。

四、业绩承诺及补偿

公司与本次交易对方华卫药业之王江泉及德昌药业之葛德州分别签署了《业绩承诺与补偿协议》。

(一) 业绩承诺

王江泉作为业绩补偿义务人，承诺华卫药业 2016 年、2017 年、2018 年和 2019 年经审计的扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别不低于 2,800 万元、5,500 万元、8,000 万元和 10,000 万元；

葛德州作为业绩补偿义务人，承诺德昌药业 2016 年、2017 年和 2018 年经审计的扣除非经常性损益后的净利润分别不低于 3,520 万元、3,950 万元、4,420 万元。如本次交易的实施完毕时间延后，则业绩承诺期间随之顺延，总业绩承诺期为三个会计年度（首个会计年度为本次交易实施完毕日所在之会计年度）。

(二) 利润补偿

1、触发条件

公司将在业绩承诺期的每一会计年度结束后的年报审计时聘请具备证券、期货相关业务资格的会计师事务所对标的公司该年度实现的净利润数与承诺净利润数的差异情况进行审核并出具《专项审核报告》。标的公司该年度净利润差额将按照补偿义务人作出的承诺净利润数减去实际净利润数进行计算，并以会计师

事务所出具的《专项审核报告》确定的数值为准。标的公司截至当期期末累积实现净利润数低于截至当期期末累积承诺净利润数，补偿义务人应当按该差额对公司进行补偿（如此前年度已补偿金额大于该差额的则该年度无需补偿）。

2、利润补偿实施

（1）华卫药业之王江泉

① 补偿方式

当触发利润补偿条件时，补偿期间内，王江泉应以其本次交易获得的上市公司股份（包括因该股份所取得的资本公积转增、送股等新增的股份）及现金结合方式对公司进行补偿。其中，各期采取股份补偿及现金补偿的金额分别占当期应补偿总金额的 70%和 30%。具体方法如下：

当期应补偿金额=（截至当期期末累积承诺净利润数－截至当期期末累积实现净利润数）÷利润补偿期间累积承诺净利润数总和×标的资产交易价格－累积已补偿金额

公式中“利润补偿期间累积承诺净利润数”为补偿义务人承诺的 2016 年、2017 年、2018 年和 2019 年净利润数总和，即 26,300.00 万元。补偿义务人在利润补偿期间应逐年对公司进行补偿，各年计算的应补偿金额小于 0 时，按 0 计算，即已经补偿的金额不冲回。

② 股份补偿

当期应补偿股份数量=当期应补偿金额×70%÷本次股份的发行价格

在本次发行的定价基准日至补偿义务完毕期间，若上市公司发生派息、送股、资本公积转增股本、配股等除权除息事项，则发行价格相应调整，补偿股份数量亦据此作相应调整。

利润补偿期内每一年度届满后，若发生需要补偿情形的，上市公司应就其回购补偿义务人补偿股份事宜召开董事会和股东大会。若上市公司股东大会审议通过上述股份回购议案，则上市公司将以总价人民币1元的价格回购补偿义务人应补偿股份并注销；若上市公司股东大会未审议通过上述股份回购议案，上市公司

应自股东大会决议公告后十个工作日内以书面方式通知补偿义务人，补偿义务人应在收到上述书面通知后三十个工作日内出具书面文件同意将其应补偿股份全部无偿赠与上市公司该次股东大会股权登记日在册的除补偿义务人之外的其他股东，获赠股东按其在股权登记日持有的股份数量占股权登记日扣除补偿义务人持有的股份数量后上市公司股本总额的比例获赠股份。

当期股份不足补偿的部分，应以现金方式补偿。

③ 现金补偿

当期应补偿现金金额=当期应补偿金额×30%

利润补偿期内每一年度届满后，若触发补偿情形的，补偿义务人应在收到上市公司关于补偿事项的书面通知后十个工作日内将全部应补偿现金划转至上市公司账户。如果补偿义务人未能按照上述规定履行现金补偿或现金补偿金额不足，上市公司将对其强制实施股份补偿程序。

④ 股份补偿和现金补偿结合方式下的履约能力

本次发行股份及支付现金购买华卫药业 100%股权中，王江泉所持有华卫药业 95%股权所需对价的 70%通过发行股份支付，30%通过现金支付，股份支付的比例占整体对价的比例相对较高。补偿期间内，当触发利润补偿条件时，王江泉将以其本次交易获得的上市公司股份（包括因该股份所取得的资本公积转增、送股等新增的股份）及现金结合方式对公司进行补偿。其中，各期采取股份补偿及现金补偿的金额分别占当期应补偿总金额的 70%和 30%。

本次交易中，王江泉所承担的业绩补偿义务与其所获得的对价总额总体上是较为接近的，其业绩补偿方式与其所获得的对价方式结构上是一致的。王江泉承诺本次交易所取得的股票 36 个月内将不进行转让，并且在限售期届满后届时其名下尚持有的本次交易所取得的股票将继续锁定比例不低于 30%，直至其补偿义务已全部履行完毕。上述股份锁定安排为本次股份补偿方式实施提供了良好的保障。此外，根据对王江泉进行的访谈，其个人长期以来通过工作和经营华卫药业积累了一定的经济实力，具有良好的个人财务状况，加之本次交易所取得的现金对价，其具有与现金补偿义务相匹配的偿付能力。

⑤ 王江泉作为华卫药业唯一业绩承诺方的合理性

本次发行股份及支付现金购买华卫药业 100%股权的交易对手方为王江泉和范冰，其中王江泉持有华卫药业 95%股权，范冰持有华卫药业 5%股权。

王江泉作为华卫药业的控股股东、实际控制人持有华卫药业 95%股权，对华卫药业具有绝对的控制能力，同时，王江泉作为华卫药业的董事长和总经理一直以来致力于华卫药业的经营和管理，在本次交易完成以后王江泉仍将参与华卫药业的未来发展战略规划和实际的经营管理，对华卫药业的之后经营和发展仍具有重要的影响。

根据上市公司与王江泉在《业绩承诺与补偿协议》中的约定，王江泉将以本次交易中从上市公司获得的全部股份和现金进行业绩承诺及承担补偿义务，参与业绩承诺及承担补偿义务的对价比例占上市公司购买华卫药业 100%股权所支付对价的 95%，覆盖比率较高，理论上王江泉作为业绩补偿义务人，其获得的本次交易对价足以保障标的公司在业绩承诺期内累积实现净利润低于累积承诺净利润 95%以及资产减值达 95%情况下的补偿支付。因此，在不出现极端情况、华卫药业保持正常经营的情况下，参与业绩承诺的对价足以保障补偿方案的实施。另外，当补偿条件被触发后，采用现金补偿的金额占当期应补偿总金额的 30%，补偿义务人愿意以现金补偿的比例较高，这些都显示出王江泉对于本次交易完成后华卫药业长期发展的信心以及欣龙控股“大健康、大医疗”的发展战略的认同。

综上，王江泉作为华卫药业唯一业绩承诺义务人进行业绩承诺具有合理性，能够保障业绩补偿方案的实施。

⑥ 股份锁定期满后的履约保障措施

王江泉作为补偿义务人其利润补偿期间为 2016 年、2017 年、2018 年及 2019 年。根据公司与华卫药业股东签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》及王江泉出具的股份锁定承诺，王江泉通过本次交易所取得的欣龙控股股票限售期为：（1）本次交易所获得的公司股份在上市后的 36 个月内不进行转让，但根据《业绩承诺与补偿协议》约定上市公司向其回购股份等用于利润补偿用途的除外；（2）为保障利润承诺补偿的可执行性，同意在上述 36 个月限售期届满后届

时其名下尚持有的本次交易所取得的股票将继续锁定比例不低于 30%，直至其补偿义务已全部履行完毕；（3）本次交易所获得的公司股份由于送股、转增股本等原因增加的股份，亦遵守上述锁定安排。

王江泉所承诺的 2019 年（即利润补偿期最后一年）的业绩在承诺期间的累计承诺业绩占比为 38.02%。如上所述，王江泉承诺在 36 个月限售期届满后届时其名下尚持有的本次交易所取得的股票将继续锁定比例不低于 30%，直至其补偿义务已全部履行完毕，该继续锁定的股票比例与上述对应期间承诺业绩占比的差异并不大。因此，如华卫药业能够保持正常运营，2019 年度不出现业绩与盈利预测严重背离并接近亏损的极端情况下，王江泉上述股份在 36 个月限售期届满后不低于 30%股票继续锁定的安排将能较好的与其承担的剩余业绩承诺补偿义务相匹配。

（2）德昌药业之葛德州

① 补偿方式

当触发利润补偿条件时，补偿期间内，葛德州应优先以其本次交易获得的上市公司股份（包括因该股份所取得的资本公积转增、股票分红等新增的股份）对上市公司进行补偿。

② 股份补偿

当期应补偿股份数量 = （截至当期期末累积承诺净利润数 - 截至当期期末累积实现净利润数） ÷ 利润补偿期间累积承诺净利润数总和 × 标的资产交易价格 ÷ 本次股票发行价格 - 累计已补偿股份数量

公式中“利润补偿期间累积承诺净利润数”为补偿义务人承诺的2016年、2017年、2018年净利润数总和，即11,890万元。补偿义务人在利润补偿期间应逐年对上市公司进行补偿，各年计算的应补偿股份数小于0时，按0计算，即已经补偿的股份不冲回。

在本次发行的定价基准日至补偿义务完毕期间，若上市公司发生派息、送股、资本公积转增股本、配股等除权除息事项，则发行价格相应调整，补偿股份数量

亦据此作相应调整。

利润补偿期内每一年度届满后，若发生需要补偿情形的，上市公司应就其回购补偿义务人补偿股份事宜召开董事会和股东大会。若上市公司股东大会审议通过上述股份回购议案，则上市公司将以总价人民币1元的价格回购补偿义务人应补偿股份并注销；若上市公司股东大会未审议通过上述股份回购议案，上市公司应自股东大会决议公告后十个工作日内以书面方式通知补偿义务人，补偿义务人应在收到上述书面通知后三十个工作日内出具书面文件同意将其应补偿股份全部无偿赠与上市公司该次股东大会股权登记日在册的除补偿义务人之外的其他股东，获赠股东按其在股权登记日持有的股份数量占股权登记日扣除补偿义务人持有的股份数量后上市公司股本总额的比例获赠股份。

③ 现金补偿

当期股份不足补偿的部分，应现金方式补偿。现金补偿计算公式如下：

当期应补偿现金金额=（当期应补偿股份总额－当期已补偿股份数）×本次交易股票发行价格－已补偿的现金金额。

在计算任一会计年度的当年应补偿股份数或应当补偿现金数额时，若当年应补偿股份数或应补偿金额小于0，则按0取值，已经补偿的股份及金额不冲回。

④ 股份补偿和现金补偿结合方式下的履约能力

本次发行股份及支付现金购买德昌药业70%股权中，葛德州所持有德昌药业56%股权所需对价全部以股份方式支付。补偿期间内，当触发利润补偿条件时，葛德州将以其本次交易获得的上市公司股份（包括因该股份所取得的资本公积转增、送股等新增的股份）优先对公司进行补偿。

葛德州本次交易所获得的公司股份在上市后的36个月内将不能进行转让，并且在限售期届满后届时其名下尚持有的本次交易所取得的股票将继续锁定比例不低于30%，直至其补偿义务已全部履行完毕，上述股票锁定安排为葛德州以股份履行补偿义务提供了良好的保障。此外，根据对葛德州进行的访谈，其个人长期以来通过经营德昌药业积累了一定的经济实力，个人财务状况良好，其具有

一旦出现股份偿付不足而需以现金补偿的相应现金偿付能力。

⑤ 葛德州作为德昌药业唯一业绩承诺方的合理性

本次发行股份及支付现金购买德昌药业 70%股权的交易对手方为葛德州和孙伟，其中葛德州持有德昌药业 80%股权，孙伟持有德昌药业 20%股权。

葛德州作为德昌药业的控股股东、实际控制人持有德昌药业 80%股权，对德昌药业具有绝对的控制能力，同时，葛德州作为德昌药业的董事长和总经理一直以来致力于德昌药业的经营和管理，在本次交易完成以后葛德州仍持有德昌药业 24%的股份并将参与德昌药业的未来发展战略规划和实际的经营管理，对德昌药业的之后经营和发展仍具有重要的影响。

根据上市公司与葛德州在《业绩承诺与补偿协议》中的约定，葛德州将以本次交易中从上市公司获得的全部股份进行业绩承诺及承担补偿义务，参与业绩承诺及承担补偿义务的对价比例占上市公司购买德昌药业 70%股权所支付对价的 80%，覆盖比例较高，理论上葛德州作为业绩补偿义务人，其获得的本次交易对价足以保障标的公司在业绩承诺期内累积实现净利润低于累积承诺净利润 80%以及资产减值达 80%情况下的补偿支付。德昌药业是一家持续经营二十余年的老牌中药饮片生产企业，德昌药业成立以来，一直致力于中药饮片的生产和销售，近年来，国家持续加大了对医疗卫生事业的投入，并出台了一系列有利于中药饮片行业发展的产业政策，而且，随着人们财富的增长以及人口老龄化的加剧，健康养生的观念深入人心，直接相关的中药饮片市场需求更加旺盛，德昌药业具有较好的发展前景预期，因此在不出现极端情况、德昌药业保持正常经营的情况下，参与业绩承诺的对价足以保障补偿方案的实施。

综上，葛德州作为德昌药业唯一业绩承诺义务人进行业绩承诺具有合理性，能够保障业绩补偿方案的实施。

（三）减值补偿

1、触发条件

（1）华卫药业之王江泉

利润补偿期间届满时，上市公司将不晚于2020年6月15日聘请经双方认可的具有证券、期货业务资格的会计师事务所对华卫药业进行减值测试并出具《减值测试报告》，如果标的资产期末减值额>利润补偿期间已补偿股份总数×发行价格，则补偿义务人应另行对公司进行补偿。

（2）德昌药业之葛德州

利润补偿期间届满时，上市公司将不晚于2019年6月15日聘请经双方认可的具有证券、期货业务资格的会计师事务所对德昌药业进行减值测试并出具《减值测试报告》，如果标的资产期末减值额>利润补偿期间已补偿股份总数×发行价格，则补偿义务人应另行对公司进行补偿。

2、减值补偿实施

（1）华卫药业之王江泉

若华卫药业期末减值额大于利润补偿期间累计已补偿金额，双方将于《减值测试报告》出具之日起2日内，按照《业绩承诺与补偿协议》相应条款计算并确定应补偿金额。

补偿方式为股份及现金相结合，其中采取股份补偿及现金补偿的金额分别占应补偿总额的70%和30%。具体计算公式如下：

应补偿金额=期末标的资产减值额—利润补偿期间累计已补偿金额

应补偿股份数量=应补偿金额×70%÷本次股份的发行价格

应补偿现金金额=应补偿金额×30%

股份与现金补偿的具体实施程序与上文利润补偿所述相同。

根据上述方法确定股份及现金应补偿金额之日起3日内，双方按照约定进行股份及现金补偿。

（2）德昌药业之葛德州

若德昌药业期末减值额大于利润补偿期间累计已补偿金额，双方将于《减值测试报告》出具之日起2日内，按照《业绩承诺与补偿协议》相应条款计算并确

定应补偿金额。

补偿方式为优先以股份进行补偿。补偿股份数量的计算公式如下：

应补偿股份数量=（期末标的资产减值额—利润补偿期间累计已补偿金额）
÷本次交易股票发行价格。

股份具体实施程序与上文利润补偿所述相同。经股份补偿后仍有不足的，不足部分以现金方式补偿。

根据上述方法确定应补偿金额之日起3日内，双方按照约定进行股份及现金补偿。

（四）超额业绩奖励

公司与葛德州在双方签署的《业绩承诺与补偿协议》中就超额业绩奖励作出如下约定：

业绩承诺期限届满后，若德昌药业经审计核定的累积实现净利润数高于累积承诺净利润数，且在由上市公司聘请具备证券、期货相关业务资格的会计师事务所对取得的德昌药业股权进行减值测试，若确认未发生资产减值的，则将德昌药业累积实现净利润数超出累积承诺净利润数部分的20%作为对德昌药业管理层和其他核心经营人员的奖励，但奖励额不得超过本次交易额（即人民币23,152.50万元）的20%。

德昌药业董事会应该在具备证券、期货相关业务资格的会计师事务所对其补偿期最后一个会计年度实现净利润数出具专项意见后的二十个工作日内，确定该项奖励的分配对象并制定具体的分配方案。前述奖励分配方案经德昌药业董事会审议通过后实施。

（五）过渡期损益安排

自审计（评估）基准日起至交割日止，标的公司实现的全部收益由上市公司与交易对方各方按持股比例共同享有，标的公司出现的亏损则由交易对方以现金方式补偿亏损。具体操作是在标的资产完成交割后的三十日内，将由各方同认可

的具有证券、期货相关业务资格的审计机构对标的资产自审计（评估）基准日至交割日期间的损益审计确认，并以标的资产交割日上一个月的最后一天作为审计基准日。若标的资产发生亏损，则交易对方应在上述审计报告出具之日起十五日内以现金方式向上市公司全额补足。

五、交易标的估值及定价

本次交易的评估基准日为2016年5月31日，评估机构采用收益法和资产基础法分别对标的资产进行预评估，并采用收益法评估结果作为定价依据。评估基准日，华卫药业100%股权评估值为60,331.00万元，较华卫药业评估基准日母公司经审计的账面净资产13,964.66万元增值46,366.34万元，增值率为332.03%；评估基准日，德昌药业70%股权评估值为23,551.67万元，较德昌药业评估基准日经审计的账面净资产70%份额9,151.08万元增值14,400.59万元，增值率为157.37%。

在参考评估值的基础上，经交易各方协商确定，公司收购华卫药业100%股权的交易对价最终确定为60,000.00万元；公司收购德昌药业70%股权的交易对价最终确定为23,152.50万元。

六、本次交易对上市公司的影响

（一）本次交易对上市公司股权结构的影响

根据标的资产的交易价格及募集配套资金总额，以本次交易（包括发行股份及支付现金购买资产和募集配套资金）中所发行股份的价格 6.91 元/股计算，本次交易完成前后上市公司股权结构如下：

股东名称		本次交易前 (截至 2016 年 10 月 31 日)		本次交易后 (不含配套融资)		本次交易后 (包含配套融资)	
		持股数量 (股)	占比 (%)	持股数量 (股)	占比 (%)	持股数量 (股)	占比 (%)
原主要股东	海南筑华	90,098,591	16.73	90,098,591	14.37	90,098,591	12.60
	财达欣龙 1 号	31,955,000	5.94	31,955,000	5.10	31,955,000	4.47
	张碧华	24,413,274	4.53	24,413,274	3.89	24,413,274	3.41

股东名称	本次交易前 (截至 2016 年 10 月 31 日)		本次交易后 (不含配套融资)		本次交易后 (包含配套融资)	
	持股数量(股)	占比 (%)	持股数量 (股)	占比 (%)	持股数量(股)	占比 (%)
紫光通信	6,350,000	1.18	6,350,000	1.01	6,350,000	0.89
张旭	4,000,000	0.74	4,000,000	0.64	4,000,000	0.56
第一期员工持股计划	3,529,800	0.66	3,529,800	0.56	3,529,800	0.49
丁荣兴	3,327,501	0.62	3,327,501	0.53	3,327,501	0.47
刘惠敏	3,173,973	0.59	3,173,973	0.51	3,173,973	0.44
海通证券股份有限公司约定购回专用账户	2,260,000	0.42	2,260,000	0.36	2,260,000	0.32
黄昌芦	2,095,500	0.39	2,095,500	0.33	2,095,500	0.29
交易对方	王江泉	-	57,742,402	9.21	57,742,402	8.08
	范冰冰	-	3,039,073	0.48	3,039,073	0.43
	葛德州	-	26,804,631	4.28	26,804,631	3.75
	孙伟	-	912,445	0.15	912,445	0.13
募集配套资金认购方	海南永昌和	-	-	-	64,136,034	8.97
	蓝星金石	-	-	-	12,000,000	1.68
	国傲远辉	-	-	-	12,000,000	1.68
其他股东	367,191,361	68.20	367,191,361	58.57	367,191,361	51.35
合计	538,395,000	100.00	626,893,551	100.00	715,029,585	100.00

根据上述测算，如不考虑配套融资，本次交易完成后，海南筑华仍持有公司 14.37% 股权，王江泉、范冰冰合计持有公司 9.69% 股权，葛德州、孙伟合计持有公司 4.43% 股权。如考虑配套融资，同时根据中国证监会 2016 年 6 月 17 日发布的《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》规定剔除海南永昌和拟认购的募集配套资金发行股份后，海南筑华仍持有公司 13.84% 股权，王江泉、范冰冰合计持有公司 9.34% 股权，葛德州、孙伟合计持有公司 4.26%

股权。因此，本次交易完成后，海南筑华仍为公司控股股东，张哲军仍为公司实际控制人，公司控股权未发生变化。

同时，以发行股份上限 176,634,585 股计算（包括发行股份购买资产和募集配套资金），本次交易完成后，上市公司的总股本将由 538,395,000 股增加至 715,029,585 股，社会公众股东合计持股比例将不低于本次交易完成后上市公司总股本的 10%，符合《公司法》、《证券法》及《上市规则》等法律、法规规定的股票上市条件。

（二）本次交易对上市公司主要财务指标的影响

根据大华会计师出具的大华核字[2016]003691 号备考审阅报告，不考虑募集配套资金的因素，本次交易完成前后欣龙控股主要财务数据对比如下：

单位：万元

项目	2016 年 5 月 31 日/ 2016 年 1-5 月		2015 年 12 月 31 日/ 2015 年度		2014 年 12 月 31 日/ 2014 年度	
	交易前	交易后	交易前	交易后	交易前	交易后
总资产	110,651.77	220,290.99	109,172.84	220,006.27	100,061.08	211,597.29
总负债	47,198.63	81,576.70	43,570.27	81,277.19	29,610.69	74,150.98
所有者权益	63,453.14	138,714.29	65,602.57	138,729.08	70,450.38	137,446.31
归属于母公司所有者权益	60,066.50	130,828.85	62,008.35	131,099.97	67,752.76	131,887.62
营业收入	17,369.20	29,466.11	30,323.52	64,931.63	25,990.36	54,976.24
营业利润	-2,299.14	-1,163.42	-8,280.96	-3,015.04	-5,270.33	-2,416.35
利润总额	-2,134.00	-1,269.24	-7,781.39	-2,187.22	538.95	3,445.10
净利润	-2,149.43	-1,216.02	-7,824.21	-2,550.64	475.34	3,197.33
归属于母公司所有者的净利润	-1,941.85	-1,472.35	-7,685.81	-3,427.96	487.35	2,710.92
每股收益（元/股）	-0.0361	-0.0235	-0.1428	-0.0547	0.0091	0.0432

根据上表所列数据，本次交易完成后，公司的营业收入、净利润、每股收益等指标均将得到提高，公司的抗风险能力和盈利能力进一步增强。

七、本次交易构成重大资产重组且构成关联交易，但不构成借壳

上市

（一）本次交易构成重大资产重组

根据欣龙控股经审计的 2015 年年度财务报告和 华卫药业、德昌药业经审计的近两年一期的财务报表以及交易金额，本次交易相关指标达到重大资产重组标准，具体计算如下：

单位：万元

项目	2015 年末/年度 欣龙控股	2015 年末/年度 华卫药业	2015 年末/年度 德昌药业	标的资产合计	占比（%）
资产总额及交易额孰高	109,172.84	60,000.00	23,152.50	83,152.50	76.17
资产净额及交易额孰高	62,008.35	60,000.00	23,152.50	83,152.50	134.10
营业收入	30,323.52	8,728.70	25,879.41	34,608.11	114.13

根据上述计算结果，标的资产合计的资产总额（成交额与账面值较高者）、净资产额（成交额与账面值较高者）及营业收入均超过上市公司相应指标的50%。根据《重组办法》第十二条规定，本次交易构成重大资产重组，同时由于本次交易涉及上市公司发行股份及支付现金购买资产，根据《重组办法》第四十七条的规定，本次交易应当提交中国证监会并购重组委审核。

（二）本次交易构成关联交易

本次交易前，交易对方王江泉与上市公司及其关联方之间不存在关联关系；根据《上市规则》规定，因与上市公司或其关联人签署协议或者作出安排，在协议或安排生效后，或者在未来十二个月内，具有上市公司关联方的情形的，视为上市公司关联方。本次交易完成后，王江泉将持有上市公司8.08%股份，成为持股5%以上的股东，从而视同公司关联方。

同时，在本次交易中，上市公司拟发行股份募集配套资金的认购方海南永昌和为本次交易前公司控股股东海南筑华的控股股东。

因此，本次交易构成关联交易。

在公司董事会审议本次交易相关议案时，关联董事已经回避表决，由非关联董事表决通过；在报经股东大会审议时，海南筑华将在股东大会上对相关事项予以回避表决。

（三）本次交易不构成借壳上市

根据《重组办法》第十三条规定，重组上市指上市公司自控制权发生变更之日起 60 个月内，向收购人及其关联人购买资产进行重大资产重组，导致上市公司发生以下根本变化情形之一的：（一）购买的资产总额占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务报告期末资产总额的比例达到 100%以上；（二）购买的资产在最近一个会计年度所产生的营业收入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营业收入的比例达到 100%以上；

（三）购买的资产在最近一个会计年度所产生的净利润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的净利润的比例达到 100%以上；（四）购买的资产净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资产净额的比例达到 100%以上；（五）为购买资产发行的股份占上市公司首次向收购人及其关联人购买资产的董事会决议前一个交易日的股份的比例达到 100%以上；（六）上市公司向收购人及其关联人购买资产虽未达到本款第（一）至第（五）项标准，但可能导致上市公司主营业务发生根本变化；（七）中国证监会认定的可能导致上市公司发生根本变化的其他情形。

1、本次交易未导致公司控制权发生变化

根据《重组办法》第十三条规定，该条所称控制权，按照《收购管理办法》第八十四条的规定进行认定。上市公司股权分散，董事、高级管理人员可以支配公司重大的财务和经营决策的，视为具有上市公司控制权。

根据《收购管理办法》第八十四条规定，有下列情形之一的，为拥有上市公司控制权：（一）投资者为上市公司持股 50%以上的控股股东；（二）投资者可以实际支配上市公司股份表决权超过 30%；（三）投资者通过实际支配上市公司股份表决权能够决定公司董事会半数以上成员选任；（四）投资者依其可实际支配的上市公司股份表决权足以对公司股东大会的决议产生重大影响；（五）

中国证监会认定的其他情形。

(1) 交易对手方及募集配套资金认购方相互之间关联关系或一致行动关系情况说明

① 交易对方及募集配套资金认购方基本情况

A、购买资产交易对方

本次购买资产的交易对方为自然人王江泉、范冰、葛德州和孙伟。其中，王江泉、范冰为标的公司华卫药业股东，分别持有其 95%和 5%股权；葛德州、孙伟为标的公司德昌药业股东，分别持有其 80%和 20%股权。

截至本报告出具日，华卫药业董事、监事及高级管理人员情况如下：

董事：王江泉（兼总经理）、范冰、张建喜

监事：刘永红

截至本报告出具日，德昌药业董事、监事及高级管理人员情况如下：

董事：葛德州（兼总经理）、孙伟（兼副总经理）、葛晓丽（兼副总经理、董事会秘书）、葛强、毛黎明（兼财务总监）

监事：张军、刘玲、吴学峰

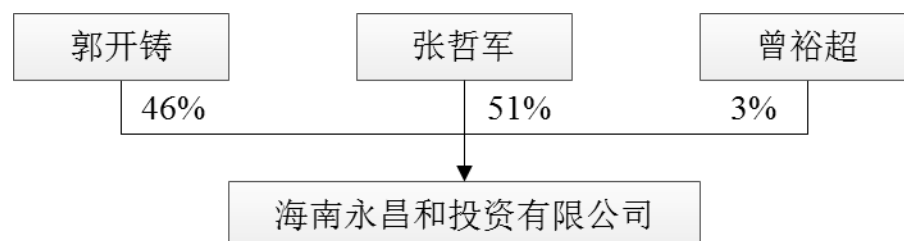
高级管理人员：李莹莹（副总经理）

B、募集配套资金认购方

本次募集配套资金认购方为海南永昌和、蓝星金石和国傲远辉，其基本情况如下：

a、海南永昌和

截至本报告出具日，海南永昌和的股权结构如下图所示：



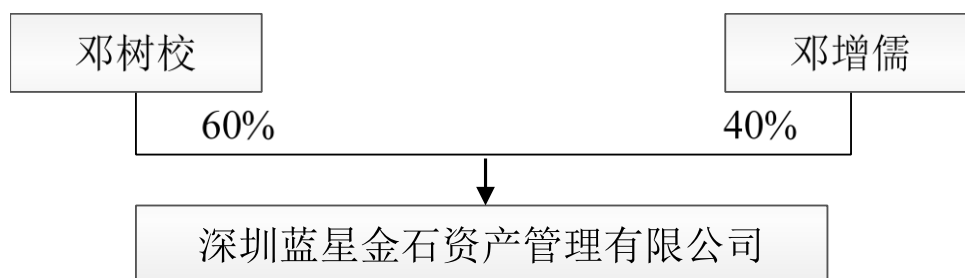
海南永昌和主要董事、监事及高级管理人员情况如下：

董事：张哲军（董事长）、郭开铸、曾裕刚（兼总经理）

监事：曾裕超

b、蓝星金石

截至本报告出具日，蓝星金石的股权结构如下图所示：



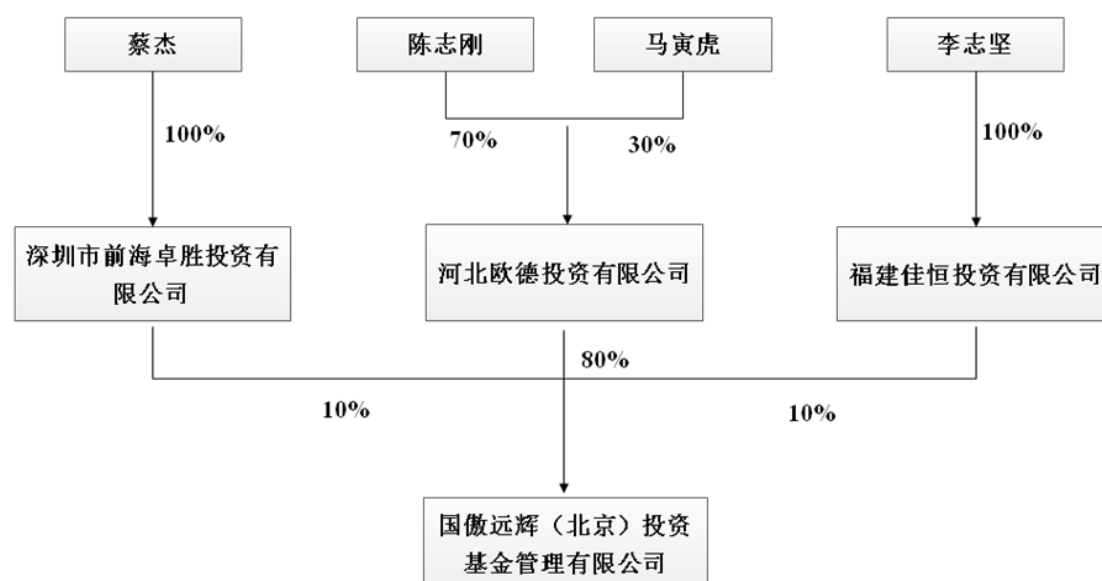
蓝星金石主要董事、监事及高级管理人员情况如下：

执行董事：邓树校（兼总经理）

监事：邓增儒

c、国傲远辉

截至本报告出具日，国傲远辉的股权结构如下图所示：



国傲远辉主要董事、监事及高级管理人员情况如下：

执行董事：陈志刚（兼总经理）

监事：张秀芳

② 购买资产交易对方及配套资金认购方相互之间关联关系及一致行动关系情况

A、购买资产交易对方之间关联关系及一致行动关系情况

根据《收购管理办法》第八十三条规定，投资者之间存在合伙、合作、联营等其他经济利益关系的为一致行动人。因王江泉、范冰冰多年共同投资华卫药业，将其认定为构成一致行动关系，葛德州、孙伟因多年共同投资德昌药业，且葛德州的妻子与孙伟的妻子系姐妹关系，葛德州与孙伟系连襟关系，将其认定为构成一致行动关系及关联关系。

根据核查华卫药业、德昌药业工商登记资料，取得其董事、监事及高级管理人员出具的《基本情况调查表》，取得王江泉、范冰冰、葛德州和孙伟出具的《自然人股东调查问卷》、《承诺函》，确认王江泉、范冰冰两人与葛德州、孙伟两人之间不存在亲属关系、股权代持、提供融资安排、相互任职、共同合作、合伙、联营或投资等情形；华卫药业、德昌药业两标的公司自然人股东、董事、监事和高级管理人员之间不存在亲属、交叉等情形。

综上，对照《上市规则》、《收购管理办法》等规定分析，并取得王江泉、范冰、葛德州和孙伟出具的《关于与其他交易对方之间不存在关联关系、一致行动关系的承诺》，确认本次购买资产交易对方中，王江泉、范冰存在一致行动关系，葛德州与孙伟存在一致行动关系及关联关系；王江泉、范冰两人与葛德州与孙伟两人之间不存在一致行动关系或关联关系。

B、 募集配套资金认购方之间及其与购买资产交易对方之间关联关系及一致行动关系情况

根据核查海南永昌和、蓝星金石和国傲远辉工商登记资料，取得上述 3 家公司出具的《承诺函》，取得其自然人股东、董事、监事及高级管理人员出具的《对外投资和任职声明》，确认海南永昌和、蓝星金石和国傲远辉之间不存在股权关系、控制关系、提供融资安排、共同合作、合伙、联营或投资等情形；3 家认购对象的自然人股东、董事、监事和高级管理人员之间不存在亲属关系、交叉等情形。同时，结合前述对华卫药业、德昌药业及王江泉、范冰、葛德州和孙伟等核查情况，确认本次购买资产交易对方与募集配套资金认购对方之间也不存在股权关系、控制关系、提供融资安排、共同合作、合伙、联营或投资、任职、与其关联方具有亲属关系等情形。

综上，对照《上市规则》、《收购管理办法》等规定分析，并取得王江泉、范冰、葛德州、孙伟、海南永昌和、蓝星金石和国傲远辉出具的《关于与其他交易对方之间不存在关联关系、一致行动关系的承诺》，确认本次交易中，募集配套资金认购方海南永昌和、蓝星金石和国傲远辉之间不存在一致行动关系或关联关系，该 3 家认购方与购买资产交易对方王江泉、范冰、葛德州和孙伟之间亦不存在一致行动关系或关联关系。

（2）本次交易后股权结构变化情况

截至 2016 年 10 月 31 日，海南筑华为上市公司第一大股东，持有上市公司 16.73% 的股份，第二大股东至第十大股东合计持有上市公司 15.06% 的股份，海南筑华持股比例比第二大股东至第十大股东累计持股多出 1.67%。根据上市公司及其股东公开披露的信息，上市公司目前第二大股东至第十大股东中，除第二大

股东财达欣龙 1 号持股比例超过 5%外，其余股东及其一致行动人并未曾作出持股比例达 5%以上的权益报告，且海南筑华比上市公司目前第二大股东至第十大股东及其一致行动人中单一持股比例最高的财达欣龙 1 号持股比例高 10.80%。因此，上市公司目前第二大股东至第十大股东持股比例较低且较为分散，不能单独或共同影响股东大会表决结果。同时，从上市公司过往股东大会表决结果看，上市公司近三年来历次股东大会表决结果与海南筑华投票结果一致。

如上所述，海南筑华可实际支配的上市公司股份表决权足以对公司股东大会的决议产生重大影响，除海南筑华以外的其他股东并不符合该情形。

2015 年 12 月，海南永昌和向饶勇、冯志军、申师贤收购其合计持有的海南筑华 77.00%的股权，并办理完成工商变更手续，此时，郭开铸持有海南永昌和 95.00%的股权。2016 年 3 月 18 日，海南证监局向郭开铸出具《关于对郭开铸采取责令改正措施的决定》，认定其存在不得收购欣龙控股的情形并责令整改。2016 年 5 月，张哲军与郭开铸、曾裕超签订《海南永昌和投资有限公司增资协议》，张哲军向海南永昌和增资 5,300 万元，从而持有海南永昌和 51.46%的股权，并办理完成工商变更手续。

综上所述，本次交易前，海南筑华持有上市公司 16.73%股份，能对上市公司股东大会的决议产生重大影响，符合《收购管理办法》第八十四条第（四）款关于上市公司控制权的认定，为欣龙控股的控股股东，海南永昌和持有海南筑华 77%股权为上市公司控股股东之控股股东，张哲军持有海南永昌和 51.46%股权，张哲军可实际控制海南筑华，进而控制上市公司，为上市公司实际控制人。本次公司拟购买资产交易对方王江泉、范冰、葛德州、孙伟及其关联方在本次交易前并未持有公司股份。根据《收购管理办法》对一致行动人的界定，因王江泉、范冰多年共同投资华卫药业，将其认定为构成一致行动关系，葛德州、孙伟因多年共同投资德昌药业，且两人为连襟关系，将其认定为构成一致行动关系及关联关系。除此之外，上述购买资产交易对方之间以及其与本次募集配套资金认购方海南永昌、蓝星金石、国傲远辉之间不存在关联关系或一致行动关系，如不考虑配套融资，本次交易完成后，海南筑华仍持有公司 14.37%股权，王江泉、范冰合计持有公司 9.69%股权，葛德州、孙伟合计持有公司 4.43%股权。如考虑配套融

资，同时根据中国证监会 2016 年 6 月 17 日发布的《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》，剔除海南永昌和拟认购的募集配套资金发行股份后，海南筑华仍持有公司 13.84%股权，王江泉、范冰合计持有公司 9.34%股权，葛德州、孙伟合计持有公司 4.26%股权。同时，为保证本次交易前后上市公司控制权的稳定，王江泉及其一致行动人范冰、葛德州及其一致行动人孙伟出具了《关于不谋求欣龙控股（集团）股份有限公司控制权的承诺》：

“本人认可张哲军对欣龙控股的实际控制人地位，将不通过任何方式单独或与他人共同谋求欣龙控股（集团）股份有限公司实际控制权。本人将于本承诺作出之日起至本人基于本次交易（欣龙控股以发行股份及支付现金的方式购买王江泉、范冰所持有的华卫药业 100%股权以及葛德州、孙伟所持有的德昌药业的 70%股权，并募集配套资金）取得欣龙控股股票 36 个月内，不通过任何方式直接或间接单独或与有一致行动人关系的人士增持欣龙控股股票，以确保张哲军对欣龙控股的实际控制人地位。”

因此，本次交易完成后，海南筑华仍为公司控股股东，张哲军仍为公司实际控制人，公司控股权未发生变化。

（3）董事会构成

根据公司与德昌药业股东葛德州、孙伟签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》，本次交易完成后，葛德州、孙伟届时作为公司股东，有权依照法律、法规、规范性文件、深圳证券交易所相关规定及上市公司章程的规定向上市公司提名 1 名董事候选人。公司与华卫药业股东王江泉、范冰则未就其向公司推荐董事事宜作出约定安排。本次交易完成后，蓝星金石、国傲远辉持有公司股权比例均不超过 1.68%，其并不满足《公司法》及《公司章程》规定的有权通过提议召开临时股东大会或在股东大会前提出临时提案等途径提名董事的条件。

公司本届董事会设置董事 9 名，其中独立董事 3 名，非独立董事 6 名，公司现任董事会由海南筑华提名的非独立董事共计 4 名，超过董事会非独立董事总人数的一半；本次交易完成后，在考虑葛德州和孙伟提名一名董事并进入董事会的情况下，海南筑华所提名之非独立董事人数仍将保持非独立董事构成中的多数占比。

综上，本次交易完成前后，海南筑华提名的非独立董事人选均将占据公司董事会非独立董事构成的绝大多数，其对公司董事会具有重要的实际影响力。本次交易不会导致交易对方及其关联方取得董事会大多数名额从而影响、支配公司重大财务和经营决策使公司控制权发生变化的情况。

（4）管理层控制

公司并未与本次交易对方就其向公司推荐高级管理人员人选进行相关约定安排的情况。本次交易，不会导致交易对方及其关联方取得管理层大多数名额从而影响、支配公司具体经营运作使公司控制权发生变化的情况。

2、本次交易不属于上市公司向收购人及其关联人购买资产的情形

本次公司拟购买的标的公司华卫药业、德昌药业与公司控股股东海南筑华、实际控制人张哲军之间并不存在关联关系，本次交易不属于上市公司向收购人（实际控制人）及其关联人购买资产的情形。

综上，本次交易不构成《重组办法》第十三条规定的重组上市情形。

八、本次交易已履行的和尚需履行的决策程序及审批程序

（一）本次交易已经履行的程序及获得的批准

1、上市公司已履行的程序

（1）2016年7月6日，欣龙控股召开第六届董事会第六次会议，审议通过了《关于公司符合向特定对象非公开发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金条件的议案》、《关于公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易方案的议案》、《关于公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案的议案》及其他本次交易相关议案；

（2）2016年8月8日，欣龙控股召开第六届董事会第七次会议，审议通过了《关于调整公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易方案的议案》等相关议案；

(3) 2016 年 11 月 9 日，欣龙控股召开第六届董事会第十三次会议，审议通过了《关于公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）的议案》等相关议案。

2、交易对方已履行的程序

(1) 2016 年 7 月 6 日，华卫药业股东会审议通过王江泉、范冰向欣龙控股转让其合计持有的华卫药业 100%股权，华卫药业全体股东均放弃对其他股东股权转让的优先购买权；

(2) 2016 年 7 月 6 日，德昌药业股东大会审议通过葛德州和孙伟向欣龙控股分别转让其持有的德昌药业的 56%和 14%股权，德昌药业全体股东均放弃对其他股东股权转让的优先购买权；

(3) 募集配套资金认购方海南永昌和、蓝星金石及国傲远辉已经分别履行必要的内部程序，同意认购本次募集配套资金。

(二) 本次交易尚需履行的程序及获得的批准

截至本报告出具日，本次重组尚需履行的审批程序包括但不限于：

(1) 公司召开股东大会审议通过本次交易；

(2) 中国证监会核准本次交易。

九、本次交易相关方作出的重要承诺

承诺人	承诺内容
(一) 关于提供信息真实性、准确性、完整性的承诺	
王江泉、范冰、葛德州、孙伟	1、将及时向上市公司提供本次重组所需的相关信息，并承诺在本次重组过程中提供的信息真实、准确和完整，如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给上市公司或者投资者造成损失的，将依法承担赔偿责任； 2、保证所提供的资料均为真实、准确、完整的原始书面资料或副本资料，资料副本或复印件与其原始资料或原件一致；所有文件的签名、印章均是真实的，不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏； 3、如本次重组因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者

	重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证券监督管理委员会立案调查的，在案件调查结论明确之前，承诺人将暂停转让在上市公司拥有权益的股份。
--	---

（二）关于维持上市公司独立性的承诺

张哲军、海南 永昌和、海南 筑华	1、保证上市公司人员独立 （1）保证上市公司的总经理、副总经理、财务总监、董事会秘书等高级管理人员均专职在上市公司任职并领取薪酬，不在承诺人之全资附属企业、控股公司以及承诺人控制的其他企业担任除董事、监事以外的职务； （2）保证上市公司的劳动、人事及工资管理与承诺人及控制的全资附属企业、控股公司以及承诺人控制的其他企业之间完全独立； （3）承诺人向上市公司推荐董事、监事、经理等高级管理人员人选均通过合法程序进行，不干预上市公司董事会和股东大会行使职权作出人事任免决定。
	2、保证上市公司资产独立完整 （1）保证上市公司具有与经营有关的业务体系和相关的独立完整的资产； （2）保证上市公司不存在资金、资产被承诺人及控制的全资附属企业、控股公司以及承诺人控制的其他企业占用的情形； （3）保证上市公司的住所独立于承诺人。
	3、保证上市公司的财务独立 （1）保证上市公司建立独立的财务部门和独立的财务核算体系，具有规范、独立的财务会计制度； （2）保证上市公司独立在银行开户，不与承诺人及控制的全资附属企业、控股公司以及承诺人控制的其他企业共用银行账户。 （3）保证上市公司的财务人员不在承诺人之全资附属企业、控股公司以及承诺人控制的其他企业兼职； （4）保证上市公司依法独立纳税； （5）保证上市公司能够独立作出财务决策，承诺人不干预上市公司的资金使用。
	4、保证上市公司机构独立 （1）保证上市公司建立健全的股份公司法人治理结构，拥有独立、完整的组织机构； （2）保证上市公司的股东大会、董事会、独立董事、监事会、总经理等依照法律、法规和《公司章程》独立行使职权。
	5、保证上市公司业务独立 （1）保证上市公司拥有独立开展经营活动的资产、人员、资质和能力，具有面向市场独立自主持续经营的能力； （2）保证承诺人除通过行使股东权利之外，不对上市公司的业务活动进行干预； （3）保证承诺人之全资附属企业、控股公司以及承诺人控制的其他企业避免从事与上市公司具有实质性竞争的业务；

	(4) 保证尽量减少承诺人及控制的全资附属企业、控股公司以及承诺人控制的其他企业与上市公司的关联交易；在进行确有必要且无法避免的关联交易时，保证按市场化原则和公允价格进行公平操作，并按相关法律法规以及规范性文件的规定履行交易程序及信息披露义务。
--	--

(三) 关于股份锁定的承诺

王江泉	1、本人基于本次重组所获得的上市公司股份，自该等股份上市之日起 36 个月之内不转让，但根据《业绩承诺与补偿协议》约定上市公司向本人回购股份用于利润补偿用途的除外。同时，为保障利润承诺补偿的可执行性，本人同意在前述 36 个月限售期届满后届时名下尚持有的本次重组所取得的股份将继续锁定比例不低于 30%，直至本人补偿义务已全部履行完毕。 2、本人基于本次重组所获得的上市公司股份由于送股、转增股本等原因增加的股份，亦应遵守上述约定。 3、除上述限售承诺外，其余股份限售事宜，本人将按中国证券监督管理委员会及深圳证券交易所有关规定执行。
范冰	1、本次交易所获得的公司股份在上市后的 12 个月内不进行转让； 2、本次交易所获得的公司股份由于送股、转增股本等原因增加的股份，亦遵守上述锁定安排。
葛德州	1、本次交易所获得的公司股份在上市后的36个月内不进行转让，但根据《业绩承诺与补偿协议》约定上市公司向其回购股份等用于利润补偿用途的除外； 2、为保障利润承诺补偿的可执行性，同意在上述36个月限售期届满后届时其名下尚持有的本次交易所取得的股票将继续锁定比例不低于30%，直至其补偿义务已全部履行完毕； 3、本次交易所获得的公司股份由于送股、转增股本等原因增加的股份，亦遵守上述锁定安排。
孙伟	1、本次交易所获得的公司股份在上市后的36个月内不进行转让； 2、本次交易所获得的公司股份由于送股、转增股本等原因增加的股份，亦遵守上述锁定安排。
海南筑华	1、截至本次发行结束之日持有的欣龙控股股份，自本次发行结束之日起 12 个月内，不转让或委托他人管理该部分股份。该部分股份由于上市公司送股、转增股本等原因增加的上市公司股份，亦应遵守上述约定； 2、锁定期届满后，本公司持有的上述该部分股份的转让按中国证监会、深圳证券交易所的有关规定执行；

(四) 关于非公开发行股份认购对象的承诺

海南永昌和、 国傲远辉、蓝 星金石	1、 保证所提供的资料均为真实、准确、完整的原始书面资料或副本资料，资料副本或复印件与其原始资料或原件一致；所有文件的签名、印章均是真实的，不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏； 2、 本公司参与本次认购，符合《上市公司证券发行管理办法》第三十七条
-------------------------	---

	及《上市公司非公开发行股票实施细则》第八条的规定； 3、在本次重组获得核准后、发行方案于中国证券监督管理委员会备案前，本公司将足额筹集认购资金。如本公司不按照《欣龙控股（集团）股份有限公司非公开发行股票之认购协议》约定时间支付股票认购款，则应按照逾期金额每日万分之一向发行人支付违约金； 4、本公司认购本次非公开发行股份的资金完全系自有资金或者自筹资金，并以本公司名义进行的独立投资行为，自愿承担投资风险，不存在接受他人委托投资的情况；不存在违反《证券发行与承销管理办法》第十七条等有关法律规定的情况；不存在接受发行人及其控股股东、实际控制人及其关联方直接或间接对本公司提供的财务资助或补偿的情况； 5、本公司不存在分级收益等结构化安排； 6、在本公司持有发行人股份期间，本公司将遵守短线交易、内幕交易等相关规定； 7、在本公司持有发行人股份期间，本公司将严格按照《收购管理办法》第八十三条等有关法规和发行人《公司章程》的规定，履行重大权益变动信息披露、要约收购等法定义务。 8、本公司认购的本次非公开发行的股份，自该部分股份上市之日起三十六个月内不得转让。锁定期届满后，按照中国证监会和深圳证券交易所的相关规定执行。本公司认购的本次非公开发行的股份由于上市公司送股、转增股本等原因增加的股份，亦应遵守本条锁定安排。
--	---

（五）关于不谋求上市公司控制权的承诺

王江泉、范冰、葛德州、孙伟	本人认可张哲军对欣龙控股的实际控制人地位，将不通过任何方式单独或与他人共同谋求欣龙控股（集团）股份有限公司实际控制权。本人将于本承诺作出之日起至本人基于本次交易取得欣龙控股股票 36 个月内，不通过任何方式直接或间接单独或与一致行动人关系的人士增持欣龙控股股票，以确保张哲军对欣龙控股的实际控制人地位。本承诺自作出之日生效，且不可撤销。
---------------	---

（六）拟注入标的资产的承诺

王江泉、范冰、葛德州、孙伟	1、标的资产为依法设立和有效存续的有限公司，其注册资本已全部缴足，不存在出资不实或者影响其合法存续的情况； 2、本人已经依法履行对标的资产的出资义务，不存在任何虚假出资、延期出资、抽逃出资等违反其作为股东所应承担的义务及责任的行为，不存在可能影响标的资产合法存续的情况； 3、本人合法拥有标的公司的全部法律权益，包括但不限于占有、使用、收益及处分权，不存在通过信托或委托持股方式代持的情形，不存在法律纠纷，不存在抵押、质押、留置等任何担保权和其他第三方权利或其他限制转让的合同或约定，已不存在被查封、冻结、托管等限制其转让的情形，能够按照本次重组叫义和团的约定办理权属转移手续，不存在重大法律障碍； 4、本人拟转让标的公司的权属不存在尚未了结或可预见的诉讼、仲裁等纠纷，如因发生诉讼、仲裁等纠纷而产生的责任由本人承担。
---------------	---

(七) 规范关联交易的承诺

王江泉等 4 位标的资产股东及海南永昌和等 3 位认购融资方	1、本人/本公司及本人/本公司控股的公司或本人拥有实际控制权或重大影响的其他公司不会利用拥有的上市公司股东权利操纵、指使上市公司或者上市公司董事、监事、高级管理人员，使得上市公司以不公平的条件，提供或者接受资金、商品、服务或者其他资产，或从事任何损害上市公司利益的行为； 2、本人/本公司将尽量减少与上市公司之间关联交易。本人/本公司及本人/本公司控股的公司或本人/本公司拥有实际控制权或重大影响的其他公司与上市公司在正常经营范围内无法避免或有合理理由存在的关联交易，将本着公开、公平、公正的原则确定交易价格，依法与上市公司签订规范的关联交易合同，保证交易公平、公允，维护上市公司的合法权益，并根据法律、行政法规、中国证监会及证券交易所的有关规定和《公司章程》，履行相应的审议程序并及时予以披露。
--------------------------------	--

(八) 关于避免同业竞争的承诺

王江泉、范冰、葛德州、孙伟	1、本人及本人拥有实际控制权的公司将不会从事任何与上市公司目前或未来所从事的业务发生或可能发生竞争的业务； 2、如本人及本人拥有实际控制权的公司经营活动将来与上市公司发生同业竞争或与上市公司发生利益冲突，本人将放弃或将促使本人拥有实际控制权的公司无条件放弃可能发生同业竞争的业务，或将本人拥有实际控制权的公司以公平、公允的市场价格，在适当时机全部注入上市公司或转让给其他无关联关系第三方。
张哲军、海南永昌和、海南筑华	1、只要本人/本公司仍直接或间接对上市公司拥有控制权，本人/本公司及本人/本公司的全资子公司、控股子公司或本公司拥有实际控制权的其他公司将不会从事任何与上市公司目前或未来所从事的业务发生或可能发生竞争的业务。 2、如本人/本公司及本人/本公司的全资子公司、控股子公司或本人/本公司拥有实际控制权的其他公司现有经营活动可能在将来与上市公司发生同业竞争或与上市公司发生利益冲突，本人/本公司将放弃或将促使本人/本公司之全资子公司、控股子公司或本人/本公司拥有实际控制权的其他公司无条件放弃可能发生同业竞争的业务，或将本人/本公司之全资子公司、控股子公司或本人/本公司拥有实际控制权的其他公司以公平、公允的市场价格，在适当时机全部注入上市公司或转让给其他无关联关系第三方。

(九) 对外投资和任职声明

张哲军等 6 位认购融资方股东及董监高人员	本人无境外居留权，本人及本人近亲属（本人父母、配偶、子女及其配偶、配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、配偶的兄弟姐妹及其配偶等亲属）没有对除本人所在公司外的其他交易对手、融资认购方及其控股企业进行投资，未在前述公司担任任何职务。
-----------------------	---

(十) 关于与其他交易对方不存在关联关系、一致行动关系的承诺

王江泉、范冰、葛德州、孙伟	本人与本次重组的除本标的的公司以外的其他交易对方（包括其他标的公司及募集配套资金认购方）不存在关联关系或一致行动关系。
海南永昌和、蓝星金石、国傲远辉	本公司不属于本次重组的交易对方王江泉、范冰、葛德州、孙伟及本次重组募集配套资金的其他认购方依照《深圳证券交易所股票上市规则（2014年修订）》规定的关联人及《上市公司收购管理办法（2012年修订）》第八十三条规定的一致行动人。

（十一）关于无违法违规未受处罚的情况声明

王江泉等4位标的资产股东及海南永昌和等3位认购融资方	1、最近五年内未受过与证券市场有关的行政处罚； 2、最近五年内未受过刑事处罚； 3、最近五年内未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁； 4、最近五年不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况； 5、本人/本公司符合作为上市公司非公开发行股票发行对象的条件，不存在法律、法规、规章或规范性文件规定的不得作为上市公司非公开发行股票发行对象的情形。 如本人/本公司自本函签署之日至本次重组完成之日的期间，发生上述任一情况，将立即通知欣龙控股。
德昌药业、华卫药业	最近三年本公司不存在重大违法违规行为，未收到重大行政处罚，不存在正在进行的重大诉讼、仲裁事项。如本公司自本函全书之日至本次重组完成之日的期间，发生上述任意情况，将立即通知欣龙控股。

（十二）关于股权代持的说明

葛德州	德昌药业历史上存在以下股权代持情况： 1、德昌有限由葛德州、张杰民、陈莉共同出资于1994年4月5日设立。设立时张杰民、陈莉所持亳州市德昌药业有限公司的股权均为代本人持有； 2、2002年10月，经德昌有限股东会审议通过，同意张杰民、陈莉将各自持有亳州市德昌药业有限公司的全部股权转让给聂桥行政村。此次股权转让解除了张杰民、陈莉与本人的代持关系，由聂桥行政村代本人持有德昌有限股权； 3、2004年6月，聂桥行政村向德昌有限增资90万元。2004年，聂桥行政村向德昌有限增资100万元。前述聂桥行政村的增资行为均在本人的授意下进行，增资款项实际均由本人支付； 4、2007年12月，聂桥行政村向本人转让其所持德昌有限20%的股权，向赵广军转让其所持德昌有限0.5%的股权，向李强转让其所持德昌有限0.5%的股权。前述聂桥行政村的股权转让行为均在本人的授意下进行，此次股权转让解除了聂桥行政村与本人之间的代持关系。 综上，张杰民、陈莉、聂桥行政村曾经代本人持有德昌有限的股权，现代持情形已全部解除，不存在经济纠纷、法律风险及潜在的争议，不会对本次重组造成不利影响。
-----	---

(十三) 关于股权清晰的承诺

葛德州	1、本人目前持有德昌药业的股份，系本人以自有资金真实出资所形成，不存在通过委托持股、信托持股或其他协议安排代本人持有德昌药业的情形，亦不存在本人代他人持有德昌药业股份的情形； 2、如因上述承诺不真实而与第三方发生纠纷的，由本人负责与第三方进行沟通解决，若未能妥善解决给上市公司造成任何损失的，本人应于接到上市公司相应通知后的5个工作日内以现金的方式足额赔偿上市公司由此遭受的全部损失；上述承诺为不可撤销的承诺，一经签署即具法律效力。
-----	--

(十四) 关于商标续展的承诺

葛德州	本人葛德州将注册号为 4287800 的商标无偿转让给德昌有限，并且向国家工商行政管理总局商标局提出了转让申请。 若在上述商标到期需要续展时仍未完成上述商标的转让手续，本人承诺将按照规定及时办理该商标的续展手续。
-----	--

(十五) 关于德昌药业税收优惠事宜的承诺

葛德州	鉴于：一、2002 年 10 月，经德昌有限与聂桥行政村友好协商后一致决定，由聂桥行政村代葛德州持有德昌有限 20 万元的出资额，其后，聂桥行政村代葛德州向德昌有限进行了两次增资。2007 年 12 月，聂桥行政村与葛德州解除了股权代持关系。二、自 2002 年 10 月至 2007 年 12 月，德昌有限名义上成为聂桥行政村控股企业，在此期间，依照当时的规定享受了福利企业税收优惠。 本人葛德州确认并承诺： 如果有关税务部门要求德昌药业返还 2002 年 10 月至 2007 年 12 月聂桥行政村代持期间已享受的福利企业税收优惠及其他相关费用，则本人将在上述事宜发生之日起五日内无条件以现金方式全额代德昌药业向税务部门返还相应税收优惠及其他相关费用。本承诺不可撤销。
-----	--

(十六) 税款补缴承诺

葛德州	2015 年 11 月 20 日，经股东会决议，同意将德昌药业持有的亳州药都农村商业银行 1051.5805 万股股权以 1000 万元转让给本人；2015 年 11 月 23 日，经股东会决议，同意将德昌药业持有的安徽蒙城农村商业银行股份有限公司 401.408 万股股权以 416 万元转让于本人，以上所述关联交易以双方协议定价。 上述股权转让尚未缴纳税款，根据企业所得税法及相关规定，如果公司发生需要补缴相关税款的情形，本人无条件全额承担。
-----	---

(十七) 华卫药业关于药品批准文号的说明

王江泉	2014 年 1 月 1 日至今，华卫药业并未生产、销售将于 2018 年到期的药品批准文号对应的药品； 华卫药业的药品批准文号对应的药品目前均不存在《药品注册管理办法》第
-----	--

一百二十六条及《关于做好药品再注册审查审批工作的通知》（国食药监注[2009]387号）“附件1”药品再注册审查要点规定不予再注册的情形；华卫药业将严格遵守药品管理的相关规定，严控药品质量；药品批准文号到期后，华卫药业将及时申请再注册。
--

十、本次重组对中小投资者权益保护的安排

（一）严格履行上市公司信息披露义务

本次交易对公司未来的经营业绩可能有较大影响，亦可能对公司股价产生较大影响。为避免内幕信息的泄露对公司股价造成影响，公司相关人员在公司股票停牌前筹划本次交易时严格控制内幕信息知情人范围并严格遵守《信息披露管理办法》、《上市规则》、《规范通知》等相关规范性文件规定的保密义务。

（二）严格执行相关交易程序

（1）本次交易中标的资产由具有相关证券、期货相关业务资格的审计机构和资产评估公司进行了审计和评估；独立财务顾问、法律顾问对本次交易出具了独立财务顾问报告和法律意见书；

（2）针对本次发行股份及支付现金购买资产事项，公司严格按照相关规定履行法定程序进行表决、披露。董事会审议本次发行股份及支付现金购买资产事项时，独立董事就该事项发表了独立意见；

（3）依法履行程序，在交易中涉及到关联交易的处理遵循公开、公平、公正的原则并履行合法程序，有关关联方在董事会及股东大会上回避表决，以充分保护全体股东，特别是中小股东的利益；

（4）本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金的方案需经本公司股东大会以特别决议审议表决方式通过。

（三）网络投票安排

公司将严格按照《关于加强社会公众股股东权益保护的若干规定》等有关规定，在表决本次重组方案的股东大会关联股东将回避表决，同时采用现场投票和网络投票相结合的表决方式，充分保护中小股东行使投票权的权益。

（四）本次交易摊薄即期回报情况及公司填补措施

1、本次重组摊薄即期回报情况分析

（1）主要假设

①假设公司在 2017 年 1 月 1 日即已完成本次重组，标的公司 2017 年度净利润能够合并入公司，考虑重组发行的股份之后按总股本摊薄计算每股收益；

②假设本次发行在定价基准日至发行日的期间公司不存在派息、送红股、资本公积金转增股本等除权、除息事项。本次发行股份购买资产发行新股数量为 88,498,551 股，发行 88,136,034 股用于募集配套资金，本次重组交易合计新增股份数量为 176,634,585 股。最终发行股数以证监会核准的结果为准；

③根据公司 2015 年 12 月 31 日经审计的财务报表，2015 年度归属于母公司股东的净利润为-7,685.81 万元，2015 年度扣非后归属于母公司股东的净利润为-8,955.93 万元。假设 2016 年度及 2017 年度归属于母公司股东的净利润（不含标的公司净利润）、扣非后归属于母公司股东的净利润（不含标的公司净利润）均与 2015 年度持平，即分别为-7,685.81 万元和-8,955.93 万元。此假设仅用于分析本次重大资产重组摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响，不代表公司对业绩的预测；

④假设两家标的公司 2017 年度实际净利润等于其 2017 年度承诺净利润。2017 年，华卫药业和德昌药业扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别为 5,500 万元和 3,950 万元；

⑤未考虑本次发行募集资金到账后，对公司生产经营、财务状况（如财务费用、投资收益）等的影响；

⑥假设宏观经济环境、证券市场情况、公司经营环境未发生重大不利变化。

上述假设仅为测算本次发行摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响，不代表公司对 2016 年、2017 年盈利情况的观点，亦不代表公司对 2016 年、2017 年经营情况及趋势的判断。公司对 2016 年、2017 年净利润的假设分析并不构成公司的盈利预测，投资者不应据此进行投资决策，投资者据此进行投资决策造成损

失的，公司不承担赔偿责任。

（2）本次重组对公司主要财务指标的影响

基于上述假设和说明，本次重组对公司的每股收益等主要财务指标的影响如下：

项目	2017 年度		2016 年度
	交易后（不考虑募集配套资金）	交易后（考虑募集配套资金）	交易前
归属于母公司股东的净利润（万元）	579.19	579.19	-7,685.81
扣非后母公司股东的净利润（万元）	-690.93	-690.93	-8,955.93
发行在外的普通股加权平均数（股）	626,893,551	715,029,585	538,395,000
基本每股收益（元/股）	0.01	0.01	-0.14
稀释每股收益（元/股）	0.01	0.01	-0.14
扣非后基本每股收益（元/股）	-0.01	-0.01	-0.17
扣非后稀释每股收益（元/股）	-0.01	-0.01	-0.17

综上，本次交易有利于增厚公司的每股收益，改善公司经营业绩，提升公司的股东回报。本次交易实施完毕当年，若本公司及标的公司的经营业绩未出现同比重大波动或与预期重大差异情况，则预计本次交易不存在摊薄即期回报的情况。

2、公司填补即期回报措施

本次交易实施完毕后，公司若出现即期回报被摊薄的情况，拟采取以下填补措施，增强公司持续回报能力：

（1）加快完成对标的资产的整合

本次交易完成后，公司将加快对标的资产的整合，根据标的公司的行业特点，结合公司已有的管理理念，建立更加科学、规范的运营体系，积极进行市场开拓，

保持与客户的良好沟通，及时、高效地完成经营计划。

(2) 加强经营管理和内部控制

公司将进一步加强企业经营管理和内部控制，提高公司日常运营效率，降低公司运营成本，全面有效地控制公司经营和管理风险，提升经营效率。

(3) 实行积极的利润分配政策

本次重组完成后，公司将强化对投资者的回报，完善利润分配政策，增加分配政策执行的透明度，维护全体股东利益，建立更为科学、合理的利润分配和决策机制，更好地维护公司股东及投资者利益。

3、公司董事、高级管理人员关于本次重组摊薄即期回报填补措施的承诺

公司全体董事、高级管理人员承诺：

(1) 不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益；

(2) 对承诺方的职务消费行为进行约束；

(3) 不动用公司资产从事与履行职责无关的投资、消费活动；

(4) 由董事会或薪酬与考核委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩；

(5) 若公司后续推出股权激励政策，拟公布的公司股权激励的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩；

(6) 自本承诺出具日后至公司本次交易完成前，若中国证监会作出关于填补回报措施及其承诺的其他新监管规定的，且上述承诺不能满足中国证监会该等规定时，承诺届时将按照中国证监会的最新规定出具补充承诺。

4、公司控股股东关于本次交易摊薄即期回报填补措施的承诺

海南筑华承诺：

(1) 不越权干预公司经营管理活动，不会侵占公司利益；

(2) 自本承诺出具日后至公司本次交易完成前, 若中国证监会作出关于填补回报措施及其承诺的其他新监管规定的, 且上述承诺不能满足中国证监会该等规定时, 承诺届时将按照中国证监会的最新规定出具补充承诺。

十一、独立财务顾问的保荐机构资格

本公司聘请申万宏源和财达证券担任本次交易的独立财务顾问, 申万宏源和财达证券已取得中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(财达证券证书流水号: 000000000142, 颁布日期为 2016 年 7 月 29 日; 申万宏源证书编号: 14030000, 颁布日期为 2015 年 1 月 23 日), 申万宏源、财达证券具有合法的执业资格。

重大风险提示

投资者在评价本公司本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金的事项时，除本报告提供的其他各项资料外，还应特别认真考虑下述各项风险因素。

一、本次交易相关风险

（一）审批风险

本次重大资产重组方案已经本公司第六届董事会第十三次会议审议通过，尚需履行的决策和审批程序包括但不限于：

- （1）公司股东大会审议通过本次交易方案；
- （2）中国证监会核准本次交易；

上述批准或核准均为本次交易的前提条件。本次交易能否取得公司股东大会的批准和中国证监会的核准，以及最终取得批准和核准的时间存在不确定性，请广大投资者注意投资风险。

（二）交易被暂停、终止或取消风险

公司制定了严格的内幕信息管理制度，公司与交易对方在协商确定本次交易的过程中，尽可能缩小内幕信息知情人员的范围，减少和避免内幕信息的传播。但仍不排除有关机构和个人利用关于本次交易的内幕信息进行内幕交易的可能，本次交易存在因公司股价异常波动或异常交易可能涉嫌内幕交易而暂停、终止或取消的风险。

本次发行股份及支付现金购买资产协议的生效条件是本次交易获得公司股东大会审议批准及中国证监会的核准。在交易推进过程中，市场环境可能会发生变化，从而影响本次交易的条件。

（三）标的资产的估值风险

本次交易的评估基准日为 2016 年 5 月 31 日，评估机构采用收益法和资产基础法分别对标的资产进行预评估，并采用收益法评估结果作为定价依据。评估基准日，华卫药业 100%股权评估值为 60,331.00 万元，较华卫药业评估基准日母公司经审计的账面净资产 13,964.66 万元增值 46,366.34 万元，增值率为 332.03%；评估基准日，德昌药业 70%股权评估值为 23,551.67 万元，较德昌药业评估基准日经审计的账面净资产 70%份额 9,151.08 万元增值 14,400.59 万元，增值率为 157.37%。两项标的资产的评估增值幅度均较高。

虽然评估机构在评估过程中严格按照资产评估的相关规定，履行了勤勉、尽职的义务，但由于收益法是基于一系列假设作出的对未来的预测，如未来出现预期之外的重大变化，特别是宏观经济波动、行业监管等变化，未来盈利达不到资产评估时的预测，可能导致资产估值与实际情况不符的情形，提请投资者注意本次标的资产交易定价较账面净资产增值较大及盈利预测不能实现的风险。

（四）业绩承诺不能达标的风险

根据上市公司与华卫药业控股股东王江泉签订的《业绩承诺与补偿协议》，王江泉承诺 2016 年、2017 年、2018 年及 2019 年华卫药业经审计的扣除非经常性损益后的净利润不低于 2,800 万元、5,500 万元、8,000 万元及 10,000 万元；根据上市公司与德昌药业控股股东葛德州签订的《业绩承诺与补偿协议》，葛德州承诺 2016 年、2017 年、2018 年德昌药业经审计的扣除非经常性损益后的净利润分别不低于 3,520 万元、3,950 万元、4,420 万元。

该盈利承诺是基于华卫药业及德昌药业目前的盈利能力和未来发展前景做出的综合判断，最终其能否实现将取决于行业发展趋势的变化和管理层的经营管理能力。本次交易存在承诺期内标的资产实际净利润达不到承诺净利润的风险。

（五）业绩补偿承诺实施的违约风险

为保护上市公司和全体股东的利益，上市公司分别与交易对方王江泉、葛德州签订了《业绩承诺与补偿协议》，该协议规定，上市公司将在业绩承诺期的每一会计年度结束后的年报审计时聘请具备证券、期货相关业务资格的会计师事务所对标的公司该年度实现的净利润数与承诺净利润数的差异情况进行审核并出

具《专项审核报告》，若标的公司截至当期期末累积实现净利润数低于截至当期期末累积承诺净利润数，补偿义务人应当按该差额对上市公司进行补偿（如此前年度已补偿金额大于该差额的则该年度无需补偿）。

尽管公司与交易对方签订了《业绩承诺及补偿协议》，约定的业绩补偿方式符合相关法律法规的要求，但由于市场波动、公司经营及业务整合等风险导致标的公司的实际净利润数低于承诺净利润数时，盈利预测补偿责任主体如果无法履行业绩补偿承诺，则存在业绩补偿承诺实施的违约风险。

（六）商誉减值风险

根据《企业会计准则第 20 号—企业合并》，在非同一控制下的企业合并中，购买方对合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，应当确认为商誉。本次交易拟购买华卫药业 100%股权及德昌药业 70%股权形成非同一控制下企业合并，在公司合并资产负债表将形成一定金额的商誉。

根据《企业会计准则》规定，商誉不作摊销处理，但需在未来每个会计年度终了进行减值测试。如果标的公司未来经营状况恶化，则存在商誉减值的风险，商誉减值将直接减少上市公司的当期利润，对公司业绩造成不利影响。

（七）募集配套资金失败风险

本次交易中，本公司拟向海南永昌和、蓝星金石及国傲远辉等 3 名特定投资者非公开发行股份募集配套资金，发行股份数量不超过 88,136,034 股，募集资金总金额不超过 60,902.00 万元，募集配套资金将用于支付标的公司募投项目建设、本次交易中的现金对价及本次交易所产生的中介机构费用等。受证券市场变化或监管法律法规调整等因素的影响，本次募集配套资金存在失败或募集不足的风险。在募集配套资金失败或募集金额低于预期的情形下，公司将以自有资金或采用银行贷款等融资方式解决募投项目的实施。若公司采用上述融资方式，将会带来一定的财务风险及融资风险。

二、标的资产的经营风险

（一）行业政策风险

医药行业是关系国计民生的重要行业，我国政府各级管理部门对于药品的原料、生产、流通及销售等各个重要环节，均出台相关法律法规进行严格监管。同时，随着我国医疗体制改革的不断深化，新的医药政策陆续推出，相关法律制度的修改、完善和实施，将加速推进我国医药行业的规范化和标准化。若公司在经营策略上不能及时调整，顺应国家有关医药行业的产业政策和行业法规的变化，将会对公司的经营产生不利影响。

1、对药企生产标准要求不断提升带来的风险

在生产领域，国家规定药品生产企业必须按照《药品生产质量管理规范》（GMP）组织生产，并且根据行业发展趋势适时对规范要求实施升级。尽管标的公司华卫药业和德昌药业投产中的生产线分别在 2014 年和 2015 年获得 GMP 认证，能够保证当前及未来一段时间的生产经营，但依然不排除未来需要适应国家新的标准要求，而重新投入资本改造生产设施和环境，如果标的公司不能及时按照新的法规标准对生产设施和环境进行升级改造，企业经营将面临不利市场竞争的风险。

2、药品流通领域的政策风险

为解决药品出厂价格和终端价格相差较大的问题，国家出台法规制度整顿和规范药品流通。《深化医药卫生体制改革 2016 年重点工作任务》（国办发〔2016〕26 号）指出，为优化药品购销秩序，压缩流通环节，综合医改试点省份要在全省范围内推行“两票制”（生产企业到流通企业开一次发票，流通企业到医疗机构开一次发票）。“两票制”的推行将减少中间流通环节的代理商，进一步规范药品流通市场。为积极应对“两票制”以及自身扩大销售规模的需要，华卫药业将扩建营销团队，增加对品牌推广的投入。倘若企业品牌推广投入效果不佳，将面临销售费用增加而药品销量达不到预期目标，导致企业盈利能力下降的风险。

3、药品价格下降的风险

根据国家发改委等 7 个部委联合发布的《关于印发推进药品价格改革意见的通知》（发改价格〔2015〕904 号），自 2015 年 6 月 1 日起，除麻醉药品和第一类精神药品外，取消政府定价，完善药品采购机制，发挥医保控费作用，对于医保

支付的药品，探索建立引导药品价格合理形成的机制。

目前，华卫药业主要产品红花注射液被列入国家医保目录及多个地方基本药物增补目录。随着医疗卫生机构集中采购体系的不断完善，药品价格在招投标体系中面临着市场竞争带来的降价压力，将会对公司经营业绩产生不利影响。

德昌药业主营业务为中药饮片的生产和销售，其中普通饮片属于药品制造的上游原材料供应环节，市场竞争较为充分。面对销售价格的下降，药品制造企业迫于成本控制压力，将有可能挤压中药饮片供应商的盈利空间。

4、招标政策变化带来的业绩波动风险

2015年2月，国务院发布7号文；同年6月，国家卫计委发布了70号文作为7号文的细化及落实文件。上述规定明确了招标实行分类采购和价格联动，统一招采时间（开标时间统一集中在每年11月中下旬），提高药品采购和使用集中度，明确医院采购预算（一般不高于医院业务支出的25-30%）和结算周期30天，逐步实现药占比控制在30%以下。上述政策的出台有利于医药行业的规范和长期持续健康发展，但国家政策出台后，各省份需出台相应的具体方案再开始执行，政策落地时间周期较长。

上述招标政策的变化将可能影响药品经销商的采购策略，进而影响药品生产企业的销售，导致药品生产企业面临业绩出现下滑的风险。

（二）收购后的整合风险

本次重组完成后，上市公司主营业务将在非织造材料生产和销售的基础上，新增中成药及中药饮片等中医药制造业务。本次交易将使上市公司的业务多元化，由于上市公司与标的公司业务分属不同的行业，拥有不同的客户群体、经营模式和风险属性，若上市公司的管理能力和管理水平不能有效满足各项业务的发展需要，未能及时建立起相适应的文化体制、组织模式和管理制度，将可能导致部分或全部业务的发展受到不利影响，从而影响上市公司的整体业绩水平。

（三）市场竞争风险

标的公司华卫药业和德昌药业均属于中药领域的企业。近年来，在国家对中药产业的政策支持以及“回归自然”思潮引导的消费习惯等因素影响下，中药产业具有良好的发展前景及市场潜力。一方面，现有中药企业不断加大对中药领域的投入，另一方面，未来也会有更多的企业进入到中药行业。如果企业不能加大产品研发和创新力度，加大营销力度进行品牌推广，公司可能会在激烈的市场竞争中处于不利地位，面临盈利能力下降的风险。

（四）原材料供应及价格风险

华卫药业最主要产品红花注射液所需原材料为红花。为保障产品品质和原料供应，华卫药业在新疆塔城地区建有红花 GAP 种植基地，能够满足现有的产销量需求。但是随着业务规模的不断扩大，对红花的需求量会大幅上升，GAP 种植基地的产能需要扩大。但是 GAP 基地需要一定的培育期，形成产能需要一定的时间，且需要协调当地政府解决基地的土地等需求，如果公司在业务发展过程中遇到原材料供应不足的情况，会对公司的业务发展产生不利影响。

德昌药业中药饮片产品的主要原材料是中药材，中药材的价格一方面会受当年地区性气候变化、自然灾害和资源储备等客观因素影响，另一方面也受产业政策、重大卫生事件及市场炒作等社会因素影响。公司虽然通过建立 GAP 种植基地、与供应商保持稳定的合作关系等措施一定程度上降低了原材料价格波动对公司利润带来的影响，但仍不能消除原材料价格大幅上涨带来的利润下滑风险。

（五）人才流失和短缺的风险

华卫药业和德昌药业均具有专业稳定的经营管理团队和技术人才团队，优秀的专业人才是公司参与市场竞争的核心资源，是保持和提升公司未来竞争力的关键要素，在未来的业务发展过程中，经营管理团队和技术人才团队保持稳定是标的公司不断发展壮大的核心要素之一。近年来医药行业迅猛，专业的优秀人才有大量的缺口，可能存在人才流失和短缺的风险。

（六）华卫药业主要产品较为集中的风险

红花注射液是华卫药业的主导产品，其经审计的最近两年一期的销售情况如下：

项目	2016 年 1-5 月	2015 年	2014 年
红花注射液销售收入（万元）	1,027.57	8,314.62	7,743.32
占当期营业收入比例（%）	90.30	95.26	96.43

如上表列示，华卫药业产品销售主要集中在红花注射液，如果未来该公司主要产品受到竞争对手的冲击或者经营环境发生变化，将对其经营和财务产生不利的影响。尽管华卫药业目前仍有较多其他的药品注册批件储备，可以通过丰富产品类型来分散产品单一的风险，但新产品在推广上会具有不确定性，因此现阶段华卫药业存在主要产品集中的风险。

（七）华卫药业经营业绩风险

单位：万元

项目	2016 年 1-5 月	2015 年度	2014 年度
营业收入	1,137.92	8,728.70	8,030.11
归属于母公司所有者的净利润	-408.71	2,386.14	1,555.44

华卫药业 2014 年及 2015 年营业收入和净利润均为增长趋势，但 2016 年 1-5 月份营业收入出现下降且处于亏损状态，剔除季节性影响的因素之外，主要为国家医药新政出台导致医药经销商短期采取观望为主，主动降低其自身药品库存水平策略，从而导致华卫药业产品销售量较往年同期出现较大幅度的下降。在医药经销商尚未根据上述国家医药新政做出对应调整并形成持续性的采购策略之前，华卫药业的经营业绩可能会受到不利影响，导致华卫药业面临经营业绩风险。

（八）中药注射液安全事件造成负面影响的风险

作为中药现代化的产物，中药注射液改变了中药传统的给药方式，直接将中药的有效成分注入人体血液或组织，具有吸收快、作用迅速等优点，便于临床应

用,尤其对急重症患者及不宜口服给药患者的治疗更为有利,成为了中药的重要组成部分。近年,随着我国对中药的药物分析以及中药药理的研究、提取与分离技术的发展与突破,中药注射液获得快速发展。

另一方面,中药注射剂不良反应/事件较为突出。根据近年国家食品药品监督管理总局发布的《国家药品不良反应监测年度报告》显示,中药注射剂的不良反应/事件数量超过中药不良反应/事件的一半,这主要是由于药品本身质量、临床使用不合理或患者的个体差异等因素造成的。由于中药注射液直接进入人体血液或组织,要求药品无菌、有效成分稳定、不存在过敏物质等,因而对中药原料来源、生产工艺、运输、存储以及临床用药等环节均有很高的要求。倘若上述某个环节出现问题,均有可能导致患者用药后出现不良反应。为此,国家食品药品监督管理总局发布了《关于开展中药注射剂安全性再评价工作的通知》等一系列相关文件,要求加强中药注射液的安全性工作。2014年,华卫药业在行业内率先完成红花注射液的药品再评价工作,再评价结果显示华卫药业红花注射液药品在临床实际使用过程中是安全的,虽偶见轻微不良反应。华卫药业参与的《红花注射液大品种改造》和《红花注射液标准化建设项目》等重要专项课题均有利于提高红花注射液药品的质量和安全性。

尽管目前红花注射液没有产生严重不良反应的情形,但不排除未来红花注射液或其他中药注射液个别偶发性事件造成红花注射液需求短期受到负面影响,导致华卫药业收入下滑的风险。

（九）税收优惠风险

华卫药业于2015年10月复审认定为高新技术企业。根据《国家税务总局关于实施高新技术企业所得税优惠有关问题的通知》（国税函[2009]203号），华卫药业自认定（复审）批准的有效期当年开始，可申请享受15%的高新技术企业所得税优惠税率。高新技术企业认证的有效期为三年，企业应在高新技术企业资格期满前三个月内提出复审申请，不提出复审申请或复审不合格的，其高新技术企业资格到期自动失效。若高新技术企业需要享受减免税收的优惠政策，则需每年在税务机关进行备案，通过备案后的高新技术企业方可享受政策规定的有关鼓励及优惠政策。如果未来华卫药业未通过税务机关年度减免税备案或高新技术

企业认证期满后未通过认证资格复审，或者国家关于税收优惠的法规变化，华卫药业可能无法在未来年度继续享受税收优惠；

根据《中华人民共和国企业所得税实施条例》第八十六条的相关规定，对从事农产品初加工企业免征企业所得税。同时，根据《财政部、国家税务总局关于发布享受企业所得税优惠政策的农产品初加工范围（试行）的通知》（财税[2008]149号）第七条规定，药用植物初加工，即通过对各种药用植物的根、茎、皮、叶、花、果实、种子等，进行挑选、整理、捆扎、清洗、凉晒、切碎、蒸煮、炒制等简单加工处理，制成的片、丝、块、段等中药材，属于享受企业所得税优惠政策的农产品初加工范围。报告期内德昌药业的主要产品为中药饮片，按照上述政策免征企业所得税。未来，若此税收优惠政策发生变化，将会对德昌药业盈利产生影响。

释 义

在本报告中，除非文义载明，以下简称在本报告中的含义如下：

一、般术语

本报告	指	《发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易之独立财务顾问报告》
本次交易	指	欣龙控股以发行股份及支付现金的方式购买王江泉、范冰所持有的华卫药业 100%股权以及葛德州、孙伟所持有的德昌药业的 70%股权，并募集配套资金
本次重组、本次重大资产重组	指	欣龙控股以发行股份及支付现金的方式购买王江泉、范冰所持有的华卫药业 100%股权以及葛德州、孙伟所持有的德昌药业的 70%股权，同时向海南永昌和、蓝星金石及国傲远辉发行股份募集配套资金
上市公司、欣龙控股、公司	指	欣龙控股（集团）股份有限公司
华卫药业	指	山西华卫药业有限公司
德昌药业	指	安徽德昌药业股份有限公司
太原华卫	指	太原华卫药业有限公司，华卫药业的前身
德昌有限	指	德昌药业前身，亳州市德昌药业有限公司、安徽德昌药业饮片有限公司
海南永昌和	指	海南永昌和投资有限公司
海南筑华	指	海南筑华科工贸有限公司
蓝星金石	指	深圳蓝星金石资产管理有限公司
国傲远辉	指	国傲远辉（北京）投资基金管理有限公司
中辐院	指	中国辐射防护研究院
裕民华卫	指	裕民县华卫红花科技有限公司
红日药业	指	天津红日药业股份有限公司
红日康仁堂	指	天津红日康仁堂药品销售有限公司
金弘中药	指	安国市金弘中药材有限公司
交易对方	指	王江泉、范冰、葛德州、孙伟、海南永昌和、蓝星金石、国傲远辉
标的资产	指	华卫药业 100%股权、德昌药业 70%股权
标的公司	指	山西华卫药业有限公司、安徽德昌药业股份有限公司
利润补偿义务人	指	王江泉、葛德州
独立财务顾问	指	申万宏源证券承销保荐有限责任公司、财达证券股份有限公司

申万宏源	指	申万宏源证券承销保荐有限责任公司
财达证券	指	财达证券股份有限公司
锦天城律师	指	上海市锦天城律师事务所
大华会计师	指	大华会计师事务所（特殊普通合伙）
中审华寅五洲	指	中审华寅五洲会计师事务所（特殊普通合伙）
评估机构、资产评估师、资产评估机构	指	中瑞国际资产评估（北京）有限公司、北京国融兴华资产评估有限责任公司
中瑞国际	指	中瑞国际资产评估（北京）有限公司
国融兴华	指	北京国融兴华资产评估有限责任公司
财达欣龙 1 号	指	财达证券-工商银行-财达欣龙 1 号集合资产管理计划
紫光通信	指	北京紫光通信科技集团有限公司
广发银行-中欧盛世	指	广发银行股份有限公司-中欧盛世成长分级股票型证券投资基金
建设银行-中欧永裕	指	中国建设银行股份有限公司-中欧永裕混合型证券投资基金
社保一零七	指	全国社保基金一零七组合
社保四零四	指	全国社保基金四零四组合
一期员工持股	指	欣龙控股(集团)股份有限公司-第一期员工持股计划
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《重组办法》	指	2016 年 9 月 8 日发布的经证监会修订后的《上市公司重大资产重组管理办法》
《收购管理办法》	指	《上市公司收购管理办法》
《暂行规定》	指	《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》
《发行管理办法》	指	《上市公司证券发行管理办法》
《上市规则》	指	《深圳证券交易所股票上市规则（2014 年修订）》
《实施细则》	指	《上市公司非公开发行股票实施细则》
《财务顾问业务指引》	指	《上市公司重大资产重组财务顾问业务指引（试行）》
《规范通知》	指	《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》
《信息披露管理办法》	指	《上市公司信息披露管理办法》
《若干问题的规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》（中国证券监督管理委员会公告，[2008]14 号）
《准则第 26 号》	指	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组申请文件》
《发行股份及支付现金购买资产协议》	指	附条件生效的欣龙控股与华卫药业之王江泉、范冰，德昌药业之葛德州、孙伟签署的《欣龙控股（集团）股份有限公司发行股份及支付现金购买资产协议》
《业绩承诺与补偿协议》	指	附条件生效的欣龙控股与华卫药业之王江泉、德昌药业之葛德州签署的《欣龙控股（集团）股份有限公司发行股份

		及支付现金购买资产之业绩承诺与补偿协议》
重组上市、借壳上市	指	《重组办法》第十三条规定的交易情形
评估基准日	指	2016 年 5 月 31 日
定价基准日、董事会决议公告日	指	欣龙控股审议本次重大资产重组事项的第六届董事会第六次会议决议公告日
中国证监会/证监会	指	中国证券监督管理委员会
深交所/交易所	指	深圳证券交易所
登记结算公司	指	中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司
报告期/两年一期	指	2014 年、2015 年、2016 年 1-5 月
发行股份的定价基准日	指	欣龙控股第六届董事会第六次会议决议公告日
交割日	指	本次交易对方将标的资产过户至上市公司名下之日
元、万元、亿元	指	如无特别说明，为人民币元、人民币万元、人民币亿元

二、专业术语

国家医保目录	指	《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录》（2009 年版），是基本医疗保险、工伤保险和生育保险基金支付参保人员药品费用和强化医疗保险医疗服务管理的政策依据及标准
国家基本药物目录	指	《国家基本药物目录（基层医疗卫生机构配备使用部分）》（2009 版），列入《国家基本药物目录》内的治疗性药品已全部列入国家医保目录的甲类药品统筹地区对于甲类药品，要按照基本医疗保险的规定全额给付
GMP	指	药品生产质量管理规范，Good Manufacturing Practice
GSP	指	药品经营质量管理规范，Good Supplying Practice
GAP	指	中药材生产质量管理规范，Good Agricultural Practice for Chinese Crude Drugs
IMS	指	艾美仕市场研究公司（IMS Health），全球领先的为医药健康产业提供专业信息和战略咨询服务的公司。
中成药	指	以中草药为原料，经制剂加工制成各种不同剂型的中药制品，包括丸、散、膏、丹各种剂型。
中药饮片	指	根据《中华人民共和国药典》（2015 版）一部对中药饮片的定义，“饮片是指经过加工炮制的中药材，可直接用于调配或制剂”。
普通饮片	指	主要用于除口服饮片的其他类饮片。
毒性饮片	指	国家中医药管理局公布的 28 种毒性中药材，经过炮制而成的中药饮片。
精制饮片	指	在普通饮片的基础上，精选出选材优质的产品，经过多道人工筛选程序，加工出片片匀称、色泽鲜亮的饮片。

口服饮片	指	可以直接口服或用于创伤面的饮片。
二氧化碳超临界萃取	指	超临界二氧化碳萃取分离过程的原理是利用超临界二氧化碳对某些特殊天然产物具有特殊溶解作用，利用超临界二氧化碳的溶解能力与其密度的关系，即利用压力和温度对超临界二氧化碳溶解能力的影响而进行的。
处方药	指	必须凭医生处方购买，并在医生指导下使用的药品
非处方药、OTC	指	由专家遴选的经过长期临床实践后认为患者可以自行购买、使用并能保证安全的药品
剂型	指	药物剂型的简称，是为适应治疗或预防的需要而制备的药物应用形式
新药	指	未曾在中国境内上市销售的药品的注册申请称为新药注册申请，对已上市药品改变剂型、改变给药途径、增加新适应症的药品，亦属新药范畴，获得新药注册的药品称为新药。
药品认证	指	药品监督管理部门对药品研制、生产、经营、使用单位合乎相应质量管理规范的情况进行检查、评价并决定是否发给相应认证证书的过程
药品注册	指	国家食品药品监督管理局依据药品注册申请人的申请，依照法定程序，对拟上市销售药品的安全性、有效性、质量可控性等进行审查，并决定是否同意其申请的审批过程
中药提取	指	采用适宜的溶剂，将药材中的有效成分溶出，使之脱离药材组织以达到分离、纯化所采取的技术方法称为中药的提取技术
中药保护品种	指	依据《中药品种保护条例》，经国家中药品种保护审评委员会评审，由国务院卫生行政部门批准（现为国家食品药品监督管理局批准）保护的中国境内生产制造的中药品种，在保护期内限于由获得《中药保护品种证书》的企业生产，擅自仿制中药保护品种的，以生产假药依法论处
质量保证人（QA）	指	英文名称“Quality Assurance”，指质量保证工程师，iso9000管理体系将其定义为质量管理的一部分，致力于提供质量要求会得到满足的信任
质量控制人（QC）	指	英文名称“Quality Control”，指品质管理工程师，iso9000管理体系将其定义为质量管理的一部分，致力于满足质量要求
洁净度	指	空气洁净程度，以空气中所含污染物质（尘粒、微生物）的大小数量表示。新版 GMP 对药品生产洁净室（区）的空气洁净度要求主要分为 A、B、C、D、四个等级。
A 级洁净区	指	高风险操作区，需配备层流系统均匀送风，风速为 0.36-0.54 米/秒，属于最高级别洁净区
B 级洁净区	指	指无菌配置和灌装等高风险操作 A 级区所处背景区域
C 级和 D 级	指	指生产无菌药品过程中重要程度较低的洁净操作区
药品集中招标采购	指	多个医疗机构通过药品集中招标采购组织，以招投标的形式购进所需药品的采购方式

学术推广	指	制药企业以学术推广会议或学术研讨会等形式，向医生宣传药品的特点、优点以及最新基础理论和临床疗效研究成果，并通过医生向患者宣传，使患者对药品产生有效需求，实现药品的销售
原料药	指	药物活性成份，具有药理活性可用于药品制剂生产的物质
《中国药典》、国家药典	指	《中华人民共和国药典》
7 号文	指	《关于完善公立医院药品集中采购工作的指导意见》（国办发[2015]7 号）
70 号文	指	《关于落实完善公立医院药品集中采购工作指导意见的通知》（国卫药政发 [2015]70 号）

本报告中可能存在个别数据加总后与相关数据汇总数存在尾差情况，系数据计算时四舍五入造成。

第一节 本次交易概况

一、本次交易的背景及目的

（一）本次交易的背景

1、国家政策支持上市公司的兼并重组

2010年9月，国务院颁布《国务院关于促进企业兼并重组的意见》（国发[2010]27号），文件指出，要进一步推进资本市场企业并购重组的市场化改革，健全市场化定价机制，完善相关规章及配套政策，支持企业利用资本市场开展兼并重组，促进行业整合和产业升级。鼓励上市公司以股权、现金及其他金融创新方式作为兼并重组的支付手段，拓宽兼并重组融资渠道，提高资本市场兼并重组效率。

2013年3月，国务院颁布《关于进一步优化企业兼并重组市场环境的意见》（国发[2014]14号），文件进一步指出，鼓励优强企业兼并重组，推动优势企业强强联合、实施战略性重组，带动中小企业“专精特新”发展，形成优强企业主导、大中小企业协调发展的产业格局。

2015年8月，证监会、财政部、国资委、银监会联合发布了《关于鼓励上市公司兼并重组、现金分红及回购股份的通知》（证监发[2015]61号），文件要求要大力推进兼并重组市场化改革，进一步简化行政审批程序，优化审核流程，提高并购效率。

2016年2月，国务院引发了《中医药发展战略规划纲要（2016—2030年）》（国发[2016]15号），纲要要求要扎实推进中医药继承，着力推进中医药创新，全面提升中医药产业水平。欣龙控股作为上市公司，在国家鼓励兼并重组的政策背景基础上，借助资本市场平台和力量，可以通过并购发展前景良好，经营团队优秀、业务管理规范、盈利能力较强的企业来实现跨行业拓展，达到兼顾新业务拓展时间、成本和效率的目的，同时能够降低新业务领域的经营风险。

2、上市公司需要新的业务盈利点

公司目前主营业务为水刺、热轧、熔纺等无纺卷材产品及其深加工产品、磷酸盐系列产品的生产及销售，核心产品为水刺无纺布。通过多年的努力，公司已形成了在非织造行业的技术优势、资源优势、品质优势和规模优势，“欣龙”品牌在国内外非织造材料行业内均享有较高的知名度及美誉度。

2012 年以来，国内经济增速持续降低，纺织产业增长速度持续放缓，受此影响，公司部分业务出现连续萎缩，同时环境保护和成本上升的问题也给公司带来了日益严重的挑战。尽管公司经营管理团队克服诸多困难，通过多种措施使得公司营业收入保持了增长，但是依然无法扭转盈利能力下降的形势。公司 2013 年、2014 年及 2015 年归属于上市公司股东扣除非经性损益的净利润分别为 -5,767.81 万元、-5,362.56 万元及 -8,955.93 万元。

基于上述情况，公司在现有业务基础上，通过收购发展具有较强持续盈利能力的新业务，能够提升公司核心竞争力，提高股东回报，实现可持续健康发展和股东利益最大化。

3、国内医药产业未来发展潜力巨大

（1）我国医药市场前景广阔

近 10 年来，我国医药行业保持稳定增长，年均复合增长率不仅快于全球医药行业增长率，而且快于中国 GDP 增速。2004 年至 2014 年，我国医药工业总产值由 3,518 亿元增长到 25,798 亿元，年均复合增长率达到 22.05%。

根据 IMS 统计，2015 年全球医药市场销售额为 10,690 亿美元，IMS 预计截至 2020 年，全球医药市场销售额将达到 14,000 亿美元至 14,300 亿美元区间，与 2015 年相比增长 31%左右，年均复合增速可达 4-7%，受人口增长，全球化导致的经济发展以及各类新药在发展中国家逐渐普及的影响，新兴医药市场发展速度要显著快于发达国家。

中国是新兴医药市场的领头羊，根据 IMS 统计，中国医药市场占新兴国家医药市场的 32%，而且在未来数年当中，中国也将贡献主要的医药市场增量，IMS

预计 2016 年-2020 年中国医药市场年均复合增速为 6%-9%，可达 1,500 亿美元至 1,800 亿美元之间。

（2）国民经济的增长和人口结构的变化不断拉动医药行业需求

医疗保健作为人类一种基本需求，具有一定的刚性特征，随着国民经济的不断发展，人们生活水平得到持续提升，国民对医疗保健需求不断上升，从而拉动了药品需求。

另外一方面，由于我国人口基数大，人口总数仍在不断增加，且老龄化开始加剧，因而对于药品的需求不断增加，预计到 2020 年，60 岁以上老年人口将达到 2.5 亿，人口增长与老龄化加速推动了医药行业的快速发展。

（3）国家出台大量政策扶持中药产业发展

2007 年 3 月，国际科学技术部、卫生部等 16 部委联合发布了《中医药创新发展规划纲要（2006—2020 年）》（国科发社字[2007]77 号），该纲要明确指出，“通过科技创新支撑中医药现代化发展，不断提高中医药对我国经济和社会发展的贡献率，巩固和加强我国在传统医药领域的优势地位”。

2009 年 3 月，中共中央、国务院联合发布了《关于深化医药卫生体制改革的意见》（中发[2009]6 号），明确要立足国情，“充分发挥中医药（民族医药）作用”；“充分发挥中医药（民族医药）在疾病预防控制、应对突发公共卫生事件、医疗服务中的作用”；“采取扶持中医药发展政策，促进中医药继承和创新”。

2009 年 4 月，国务院发布了《国务院关于扶持和促进中医药事业发展的若干意见》（国发[2009]22 号），该意见指出，“做好中医药继承工作，整理研究传统中药制药技术和经验，形成技术规范”；“加快中医药科技进步与创新”；“推行中医药科研课题立项、科技成果评审同行评议制度”。

2015 年 5 月，国务院发布了《中医药健康服务发展规划（2015—2020 年）》（国办发〔2015〕32 号），总目标是“到 2020 年，基本建立中医药健康服务体系，中医药健康服务加快发展，中医药健康服务提供能力大幅提升，技术手段不

断创新，产品种类更加丰富，发展环境优化完善，成为我国健康服务业的重要力量和国际竞争力的重要体现，成为推动经济社会转型发展的重要力量。”

2016 年 3 月，国家发布《中华人民共和国国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》，纲要指出：在规划期间,促进中医药传承与发展，健全中医医疗保健服务体系，创新中医药服务模式，提升基层服务能力。加强中医临床研究基地和科研机构建设。发展中医药健康服务。开展中药资源普查，加强中药资源保护，建立中医古籍数据库和知识库。加快中药标准化建设，提升中药产业水平。

国家政策对医药行业尤其是中医药行业的大力支持，预示着中医药行业高速发展期的到来。在政策扶持、市场需求以及资本涌入的多重背景下，医药行业尤其是中医药行业必将迎来一轮快速的发展机遇。

（二）本次交易的目的

1、实现公司“大健康、大医疗”发展战略的重要布局

依托于专业的医药团队、丰富的土地资源及海南区位优势，公司于 2014 年度确定了“大健康、大医疗”的发展方向。2015 年年度报告中，公司将“加强资本运作、寻找和并购医药行业标的，实现向‘大健康、大医疗’方向的转型”列为 2016 年的重点工作方向。

本次交易标的之一华卫药业是国内红花注射液领域的优势企业。作为红花注射液原研单位和质量标准起草单位，华卫药业拥有多项药品注册批件，其生产的三个规格“红花注射液”被国家发改委定为全国优质优价中成药产品，具有较高的市场知名度和同类产品中较高的市场占有率。

本次交易标的之二德昌药业是国内中药饮片行业的优势企业，在中药加工领域拥有多项自主核心技术，截至本报告出具日，其拥有专利 11 项，其中 5 项为发明专利。公司选育的品种被鉴定为安徽省非主要农作物品种，多项产品入选安徽省高新技术产品名单。

通过本次交易，公司将聚焦发展中医药产品，初步形成涵盖中药材种植、饮片加工、中成药研发、生产及销售一体化的中医药产业链。同时，公司可以在短

时间内迅速获得标的公司的优势产品和技术，将标的公司业务纳入整体战略中，打造自有健康医疗产业链，并依托资本平台，在人才、管理、营销和资本等方面给标的公司以支持，在整合各方面资源的基础上，不断提升标的公司的产品创新能力、加强标的公司的品牌建设，扩大标的公司经营规模和盈利水平。本次交易是实现上市公司“大健康、大医疗”发展定位的重要布局。

2、提升上市公司盈利水平，增强抗风险能力

通过本次交易，上市公司将直接持有华卫药业 100%股权和德昌药业 70%股权。华卫药业主要产品在行业中具有明显的领先优势，经营业绩良好。当前，华卫药业拥有稳定的生产经营管理团队和成熟的生产工艺流程，使其产品在品质和成本上都具有很强的竞争力；德昌药业以其多层次、高品质的中药饮片产品赢得了良好的市场口碑，在区域内形成了较强的市场影响力，是多家知名药企的独家中药材供应商，其拥有的长期稳定合作关系的客户群及稳定成熟的管理团队使其在市场竞争力和稳定盈利能力方面均有突出表现。本次交易完成后，上市公司业务类型得以丰富，医药产业布局迈出重大一步，业务的多元化能够降低经营不确定性所带来的风险。

根据华卫药业和德昌药业 2015 年经审计的财务数据，其营业收入合计为 34,608.11 万元，占同期上市公司营业收入比例为 114.13%；归属于母公司股东的净利润（德昌药业净利润按照 70%比例计入）合计为 4,724.66 万元，上市公司同期归属于母公司股东的净利润为-7,685.81 万元；本次交易完成后，标的公司的净资产及经营业绩将纳入上市公司合并报表，同时根据预测，华卫药业及德昌药业预计未来几年收入规模将持续增长，盈利能力也将稳步提升；因此本次交易能够提升上市公司盈利水平，扩大公司资产规模，增强公司抗风险的能力。

二、本次交易的决策过程和批准情况

（一）本次交易已经履行的程序及获得的批准

1、上市公司已履行的程序

（1）2016 年 7 月 6 日，欣龙控股召开第六届董事会第六次会议，审议通过

了《关于公司符合向特定对象非公开发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金条件的议案》、《关于公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易方案的议案》、《关于公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案的议案》及其他本次交易相关议案；

(2) 2016年8月8日，欣龙控股召开第六届董事会第七次会议，审议通过了《关于调整公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易方案的议案》等相关议案；

(3) 2016年11月9日，欣龙控股召开第六届董事会第十三次会议，审议通过了《关于公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书的议案》等相关议案。

2、交易对方已履行的程序

(1) 2016年7月6日，华卫药业股东会审议通过王江泉、范冰冰向欣龙控股转让其合计持有的华卫药业100%股权，华卫药业全体股东均放弃对其他股东股权转让的优先购买权；

(2) 2016年7月6日，德昌药业股东大会审议通过葛德州和孙伟向欣龙控股分别转让其持有的德昌药业的56%和14%股权，德昌药业全体股东均放弃对其他股东股权转让的优先购买权；

(3) 募集配套资金认购方海南永昌和、蓝星金石及国傲远辉已经分别履行必要的内部程序，同意认购本次募集配套资金。

(二) 本次交易尚需履行的程序及获得的批准

截至本报告出具日，本次重组尚需履行的审批程序包括但不限于：

- (1) 公司召开股东大会审议通过本次交易；
- (2) 中国证监会核准本次交易。

三、本次交易具体方案

(一) 交易对方

本次交易对方为华卫药业之王江泉和范冰；德昌药业之葛德州和孙伟。本次交易对方的具体情况详见本报告“第三节 交易对方及募集配套资金认购方基本情况”之“一、本次交易对方情况”的相关内容。

（二）交易标的

本次交易标的为华卫药业 100%股权及德昌药业 70%股权。华卫药业和德昌药业具体情况详见本报告“第四节 标的公司基本情况”之“一、华卫药业基本情况”及“二、德昌药业基本情况”。

（三）交易标的估值及定价情况

本次交易的评估基准日为 2016 年 5 月 31 日，评估机构采用收益法和资产基础法分别对标的资产进行评估，并采用收益法评估结果作为定价依据。交易标的估值及定价具体内容详见本报告“重大事项提示”之“五、交易标的估值及定价”。

（四）发行价格及定价依据

本次交易涉及的股票发行价格包括发行股票购买资产和非公开发行股票募集配套资金两部分。发行股票购买资产和非公开发行股票募集配套资金的定价基准日均为上市公司审议本次交易相关事项的第一次董事会决议公告日（即第六届董事会第六次会议）。发行价格及定价依据具体内容详见本报告“重大事项提示”之“二、发行股份情况”之“（一）发行价格”。

（五）发行数量

本次交易涉及的发行股票数量情况详见本报告“重大事项提示”之“二、发行股份情况”之“（二）发行数量”。

（六）交易对价的支付方式

本次收购华卫药业 100%股权的交易价格为 60,000.00 万元，收购德昌药业 70%股权交易价格为 23,152.50 万元，具体支付方式如下：

单位：万元

序号	交易标的	交易对方	拟出让股权比例	交易对价	股份支付		现金支付
					金额	股数 (万股)	金额
1	华卫药业 100% 股权	王江泉	95%	57,000.00	39,900.00	5,774.2402	17,100.00
		范冰	5%	3,000.00	2,100.00	303.9073	900.00
小计			100%	60,000.00	42,000.00	6,078.1475	18,000.00
2	德昌药业 70% 股权	葛德州	56%	18,522.00	18,522.00	2,680.4631	-
		孙伟	14%	4,630.50	630.50	91.2445	4,000.00
小计			70%	23,152.50	19,152.50	2,771.7076	4,000.00
合计			-	83,152.50	61,152.50	8,849.8551	22,000.00

(七) 募集配套资金用途

本次交易公司拟向海南永昌和、蓝星金石及国傲远辉非公开发行股份募集配套资金 60,902.00 万元，用于本次发行股份及支付现金购买资产支付的现金对价，标的公司产能扩建项目、种植基地扩建项目、营销网络整合项目、红花注射液大品种改造升级项目、支付与本次交易相关的中介机构费用和税费。具体用途如下：

单位：万元

序号	实施方	募集资金项目	所需资金
1	上市公司	本次发行股份及支付现金购买资产支付的现金对价	22,000.00
2	华卫药业	扩建注射液、口服液生产线及其配套项目	11,210.50
3		红花注射液大品种改造升级项目	5,170.00
4		红花种植基地建设项目	4,346.50
5		营销网络建设项目	2,684.50
6	德昌药业	新建中药饮片生产线及其配套项目	4,822.00
7		二氧化碳超临界萃取提取物项目	5,748.50
8		中药材种植基地建设项目	3,020.00
9	上市公司	中介费用	1,900.00
		合计	60,902.00

(八) 股份锁定安排

本次交易发行股份的锁定期的具体情况详见本报告“重大事项提示”之“三、本次发行股份的锁定期”。

（九）业绩补偿安排

上市公司分别与本次发行股份及支付现金购买资产的交易对方华卫药业之王江泉及德昌药业之葛德州签署了附条件生效的《业绩承诺与补偿协议》，主要内容如下：

1、补偿义务人

本次发行股份及支付现金购买资产交易补偿义务人及其转让的标的资产情况如下：

标的公司	利润补偿义务人	转让的标的资产	获取对价(万元)
华卫药业	王江泉	华卫药业 95%股权	57,000.00
德昌药业	葛德州	德昌药业 56%股权	18,522.00

2、实际净利润与承诺净利润的确定

上市公司将在业绩承诺期的每一会计年度结束后的年报审计时聘请具备证券、期货相关业务资格的会计师事务所对标的公司该年度实现的净利润数与承诺净利润数的差异情况进行审核并出具《专项审核报告》。标的公司该年度净利润差额将按照作出的承诺净利润数减去实际净利润数进行计算，并以会计师事务所出具的《专项审核报告》确定的数值为准。

3、利润补偿期与利润承诺数

利润补偿期与利润承诺数的具体内容详见本报告之“重大事项提示”之“四、业绩承诺及补偿”之“（二）利润补偿”。

4、超额业绩奖励

超额业绩奖励具体内容详见本报告之“重大事项提示”之“四、业绩承诺及补偿”之“（四）超额业绩奖励”。

第二节 上市公司基本情况

一、公司基本情况

公司名称（中文）：	欣龙控股（集团）股份有限公司
公司名称（英文）：	XINLONG HOLDING （GROUP） COMPANY LTD.
股票简称及代码：	欣龙控股，000955
上市地：	深圳证券交易所
注册资本：	53,839.50 万元
法定代表人：	郑从容
成立日期：	1993 年 7 月 16 日
住所：	海南省澄迈县老城经济开发区
办公地址：	海南省海口市龙昆北路 2 号帝豪大厦 17 层
统一社会信用代码：	914600006200019600
联系电话：	（0898）68581073
传真号码：	（0898）68582799
公司网址：	www.xinlong-holding.com
电子信箱：	xlkg@xinlong-holding.com
经营范围：	研制和销售各种非织造材料及其深加工产品；道地中药材的规模化养殖和维护、中药饮片和中成药中间体的提取加工、中成药的研发和生产经营；功能性保健品的研发和生产经营；医药产品和医疗器械产品的批发、零售；医疗机构的经营管理；健康养生养老房地产开发；生物技术产品的研发和生产经营；精细磷化工产品、高端全养分全水溶肥料的研制和生产经营；进出口业务；技术咨询服务；热带高效农业开发；建筑材料、通讯器材、有色金属、黑色金属、文化用品、纸张、化工原料、农资产品、装饰材料、机电设备及配件的批发业务；健康、医疗、文化项目的开发投资；其他对外投资业务。

二、公司设立及股本变动情况

（一）改制及设立情况

欣龙控股是经海南省人民政府琼府函[1999]62 号文批准，由海南欣龙无纺实业有限公司（以下简称“欣龙无纺”）以其截至 1998 年 12 月 31 日经审计的净资产按 1:1 的折股比例折股、依法整体变更而设立的股份有限公司。根据深圳华鹏会计师事务所深华审字[1999]106 号审计报告，欣龙无纺 1998 年 12 月 31 日经审计的净资产为 15,000.00 万元，按 1:1 的折股比例折合股本总额为 15,000.00 万股。

公司设立时发起人持股情况如下表：

序号	股东名称	持股数量（万股）	持股比例（%）
1	上海申达股份有限公司	6,150.00	41.00
2	海南欣安实业有限公司	5,052.00	33.68
3	合盛投资有限公司	2,811.00	18.74
4	海南东北物资开发公司	607.50	4.05
5	甘肃华原企业总公司	379.50	2.53
合计		15,000.00	100

（二）上市及历次股本变动

1、1999 年 8 月公司首次公开发行股票

1999 年 8 月 27 日，经中国证监会证监发行字[1999]114 号文件核准，公司于 1999 年 9 月 8 日向社会公众公开发行人民币普通股 5,500.00 万股，其中向社会公众公开发行 4,950.00 万股，向证券投资基金配售 550.00 万股，每股面值为 1.00 元，发行价为 5.80 元。公司向社会公众公开发行的 4,950.00 万股社会公众股于 1999 年 12 月 9 日在深圳证券交易所挂牌交易，向证券投资基金配售的 550.00 万股于 2000 年 2 月 17 日上市交易。本次股票发行后，公司总股本变更为 20,500.00 万股。

2、2000 年 7 月和 2002 年 9 月公司股权转让

上海申达股份有限公司分别于 2000 年 7 月 21 日和 2002 年 9 月 21 日与海南柯鑫投资有限公司签署了《股权转让协议》和《股权转让补充协议》，将其持有

的本公司 37,590,850 股法人股股份（送股前为 34,173,500 股）作价 5,000.00 万元转让给海南柯鑫投资有限公司（2004 年更名为北京柯鑫投资有限公司）。

3、2002 年 6 月送股及资本公积转增股本

公司于 2002 年 6 月 28 日以公司 2001 年末总股本 20,500.00 万股为基数，向全体股东每 10 股送红股 0.5 股，另用公积金转增 0.5 股，送转后公司总股本变更为 22,550.00 万股。

4、2006 年 7 月资本公积转增股本

2006 年 7 月 17 日，公司按每 10 股转增 3 股的比例，以资本公积向全体股东转增股份总额 6,765.00 万股，每股面值 1 元，增加股本 6,765.00 万元，转增后公司总股本 29,315.00 万股。

5、2012 年 3 月非公开发行股票

2012 年 3 月 29 日公司非公开发行股票 12,100.00 万股，募集认购资金 54,208.00 万元，其中股本 12,100.00 万元，支付中介机构等发行费用 2,193.49 万元，计入资本公积 39,914.51 万元。募集资金的实收情况已于 2012 年 3 月 29 日经立信会计师事务所出具的信会师报字[2012]第 111526 号验资报告验证。非公开发行完成后公司总股本为 41,415.00 万股。

6、2013 年 5 月资本公积转增股本

本公司于 2013 年 5 月 20 日以公司 2012 年末总股本 41,415.00 万股为基数，以资本公积金向全体股东每 10 股转增 3 股，转增后公司总股本为 53,839.50 万股。

7、公司现股本结构

截至 2016 年 10 月 31 日，欣龙控股总股本为 53,839.50 万股，前十大股东持股情况如下：

序号	股东名称	持股数量（股）	持股比例（%）
1	海南筑华	90,098,591	16.73

序号	股东名称	持股数量（股）	持股比例（%）
2	财达欣龙 1 号	31,955,000	5.94
3	张碧华	24,413,274	4.53
4	紫光通信	6,350,000	1.18
5	张旭	4,000,000	0.74
6	第一期员工持股计划	3,529,800	0.66
7	丁荣兴	3,327,501	0.62
8	刘惠敏	3,173,973	0.59
9	海通证券股份有限公司约定购回专用账户	2,260,000	0.42
10	黄昌芦	2,095,500	0.39
合计		171,203,639	31.80

三、最近三年的控制权变动情况

2013 年 1 月至 2015 年 11 月，公司控股股东、实际控制人为海南筑华。

2015 年 12 月，海南永昌和向饶勇、冯志军、申师贤收购其所持海南筑华 77.00%的股权，并办理完成工商变更手续，因郭开铸先生持有海南永昌和 95.00%的股权，成为上市公司实际控制人。2016 年 3 月 18 日，郭开铸先生收到海南证监局《关于对郭开铸采取责令改正措施的决定》，被认定存在不得收购欣龙控股的情形并责令整改。

2016 年 5 月 13 日，张哲军与郭开铸、曾裕超签订《海南永昌和投资有限公司增资协议》，向海南永昌和增加注册资本 5,300.00 万元，持有海南永昌和 51.46%的股权，从而通过海南永昌和控制上市公司控股股东海南筑华，成为上市公司的实际控制人。

四、最近三年重大资产重组情况

最近三年，公司未发生重大资产重组。

五、主营业务发展情况

欣龙控股是一家具有国际先进水准的非织造高科技上市公司。公司主营业务为水刺、热轧、熔纺等无纺卷材产品及其深加工产品、磷酸盐系列产品的生产及销售等。

公司的核心产品水刺无纺布处于产业链的中游，其上游产业为粘胶短纤、木浆纸、棉花等天然纤维素再生纤维和天然纤维以及涤纶短纤等人工合成纤维，下游主要用于医疗、卫生、家居、美容、化妆、工业擦拭等方面；公司的无纺深加工制品目前主要以生活擦拭布和湿巾等家居用品为主，其未来的业务发展方向包括：家庭清洁擦拭产品、婴童系列产品、成人尿不湿和妇女卫生巾等四大块板。

未来公司将以“大健康、大医疗”为发展方向，在现有非织造材料系列产品的基础上，进一步向医药领域延伸发展，完善产品结构，丰富产品层次，打通“大健康、大医疗”产业链，把握国家医疗、健康产业发展机遇，寻求更大发展空间，全面提升公司持续发展能力及盈利能力。

六、最近三年的主要财务数据及指标

根据上市公司 2013、2014、2015 年度经审计的财务报告，公司最近三年的主要财务数据以及据此计算的财务指标如下：

（一）合并资产负债表主要数据

单位：元

项目	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
资产合计	1,091,728,380.75	1,000,610,795.37	1,007,406,795.68
负债合计	435,702,705.71	296,106,949.76	334,260,320.83
所有者权益合计	656,025,675.04	704,503,845.61	673,146,474.85
归属于母公司所有者的权益合计	620,083,478.72	677,527,630.14	672,653,823.45

（二）合并利润表主要数据

单位：元

项目	2015 年度	2014 年度	2013 年度
----	---------	---------	---------

营业收入	303,235,247.51	259,903,576.98	226,142,926.36
利润总额	-77,813,896.73	5,389,480.79	-53,304,434.21
净利润	-78,242,070.57	4,753,370.76	-53,584,214.11
归属于母公司所有者的净利润	-76,858,051.42	4,873,532.94	-53,448,212.87

（三）合并现金流量表主要数据

单位：元

项目	2015 年度	2014 年度	2013 年度
经营活动产生的现金流量净额	-8,344,411.89	1,103,317.52	-29,795,674.90
投资活动产生的现金流量净额	-34,623,040.88	33,797,935.50	-133,400,273.75
筹资活动产生的现金流量净额	106,741,518.30	-67,052,378.22	-2,239,701.30
现金及现金等价物净增加额	64,762,418.10	-32,105,996.72	-166,546,065.83

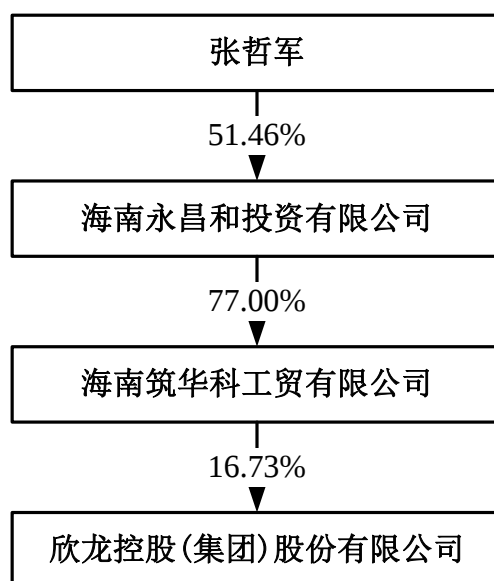
（四）主要财务指标

项目	2015 年 12 月 31 日 /2015 年度	2014 年 12 月 31 日 /2014 年度	2013 年 12 月 31 日 /2013 年度
每股净资产（元/股）	1.15	1.26	1.25
基本每股收益（元/股）	-0.15	0.01	-0.08
毛利率（%）	10.88	10.79	10.98
资产负债率（%）	39.91	29.59	33.18
加权平均净资产收益率（%）	-11.76	0.72	-7.64

七、控股股东及实际控制人情况

（一）股权控制关系

截至本报告出具日，海南筑华持有本公司 90,098,591 股，占公司股本总额的 16.73%，为公司控股股东；张哲军持有海南永昌和 51.46% 的股份，并通过海南永昌和控制海南筑华 77.00% 的股份，是欣龙控股的实际控制人。本公司的股权控制关系如下：



（二）控股股东情况

公司名称（中文）：	海南筑华科工贸有限公司
注册资本：	1,500.00 万元
法定代表人：	郭开铸
成立日期：	2000 年 1 月 14 日
住所：	海口市海秀西路 160 号金湾花园
统一社会信用代码：	91460000721282714P
经营范围：	金属材料、矿产品、化工产品及原料（危险品除外）、服装、电子产品、五金交电、百货的销售，信息咨询服务。

（三）实际控制人情况

张哲军，曾用名张浙军，男，中国国籍，无境外永久居留权，通讯地址为广州市海珠区广州大道南 1601-1603 号 B 区号楼 B22 房间。最近五年曾任广州丽晶软件科技股份有限公司运营总监、广州易积网络科技有限公司技术总监，2015 年 12 月至今任广州稳达稳软件科技有限公司法定代表人，2016 年 5 月至今任海南永昌和董事长，2016 年 9 月至今任本公司董事。

公司控股股东及实际控制人直接或间接持有的公司股份不存在被质押或被

查封、冻结的情形。

八、最近三年受到处罚的情况

截至本报告出具日，上市公司不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查的情况。

因公司信息披露存在重大遗漏和虚假记载，2014年6月27日，海南证监局下发《行政处罚决定书》（[2014]1号），决定对时任公司董事、监事及高级管理人员进行处罚：①对欣龙控股给予警告，并处以45万元罚款；②对郭开铸给予警告，并处以10万元罚款；③对魏毅、徐继光给予警告，并分别处以5万元罚款；④对饶勇给予警告，并处以4万元罚款；⑤对陈喆、葛广政、王中荣、郝钢毅给予警告，并分别处以3万元罚款；对骆建政、何佳义、彭晓春、王琦、李荣珍给予警告。

上述相关当事人均已按照《行政处罚决定书》的要求缴交完毕罚款，同时均已通过辞去相应的公司董事、监事及高级管理人等职务予以了规范。

第三节 交易对方及募集配套资金认购方基本情况

一、本次交易对方情况

本次拟购买资产的交易对方为华卫药业的股东王江泉、范冰及德昌药业的股东葛德州、孙伟。

（一）王江泉

1、基本情况

王江泉，男，中国国籍，无境外永久居留权，身份证号为 14010219620619****；通讯地址、住所为山西省太原市小店区学府街 102 号。

2、最近三年的职业和职务及与任职单位产权关系

起止时间	任职单位	职务	产权关系
1998.12 至今	华卫药业	董事长、总经理	持股 95.00%

3、控制的核心企业和关联企业的基本情况

截至本报告出具日，除持有华卫药业 95%的股权外，王江泉未参股、控股其他企业。

（二）范冰

1、基本情况

范冰，男，中国国籍，无境外永久居留权，身份证号为 14240119740708****；通讯地址、住所为山西省太原市杏花岭区桃园北路。

2、最近三年的职业和职务及与任职单位产权关系

起止时间	任职单位	职务	产权关系
2005.2 至今	华卫药业	董事、副总经理	持股 5.00%

3、控制的核心企业和关联企业的基本情况

截至本报告出具日，除持有华卫药业 5%的股权外，范冰控制的核心企业和关联企业还包括上海银润医疗器械有限公司。该企业的基本情况如下：

公司名称	上海银润医疗器械有限公司
法定代表人	范冰
成立日期	2009 年 11 月 5 日
注册资本	500.00 万元
注册地址	上海市徐汇区天钥桥路 1881 号 8331 室
统一社会信用代码	91310104697204029W
股权结构	范冰持有 52.80%，金科持有 47.20%
经营范围	III 类医疗器械，医用卫生材料及敷料、医用高分子材料及制品（一次性使用无菌医疗器械重点监管产品除外）、一类医疗器械、医用脱脂纱布、医用卫生口罩、医用无菌纱布、计算机软件、办公用品、日用百货、五金交电、机电设备、化工产品（除危险化学品、监控化学品、烟花爆竹、民用爆炸物品、易制毒化学品）、塑料制品、橡胶制品、服装服饰、鞋帽、箱包的销售。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】

（三）葛德州

1、基本情况

葛德州，男，中国国籍，无境外久居留权，身份证号为 34128119631203****；住所为安徽省亳州市谯城区大杨镇聂桥行政村，通讯地址为安徽省亳州市谯城区药都大道 2018 号。

2、最近三年的职业和职务及与任职单位产权关系

起止时间	任职单位	职务	产权关系
2013.1 - 2015.6	德昌有限	执行董事、总经理	持股 40.00%
2015.6 - 2016.5	德昌有限	执行董事、总经理	持股 80.00%
2016.5 至今	德昌药业	董事长、总经理	持股 80.00%

3、控制的核心企业和关联企业的基本情况

截至本报告出具日，除持有德昌药业 80%的股份外，葛德州控制的核心企业和关联企业还包括亳州市德昌投资管理有限责任公司和上海彤绩投资管理中心。上述两家企业的基本情况如下：

(1) 亳州市德昌投资管理有限责任公司

公司名称	亳州市德昌投资管理有限责任公司
法定代表人	葛德州
成立日期	2015 年 12 月 14 日
注册资本	2,000.00 万元
注册地址/主要办公地点	亳州市谯城区工业园区药都大道
统一社会信用代码	91341600MA2MRBA28X
股权结构	葛德州持有 100.00%股权
经营范围	投资管理（法律法规另有规定的除外）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

(2) 上海彤绩投资管理中心

公司名称	上海彤绩投资管理中心
法定代表人	葛德州
成立日期	2015 年 12 月 16 日
注册资本	-
注册地址/主要办公地点	上海市青浦区天辰路 2801-2809 号 5 幢 3 层 I 区 356 室
统一社会信用代码	91310118MA1JL39B6D
股权结构	葛德州个人独资企业
经营范围	投资管理，资产管理，实业投资，商务信息咨询，企业管理咨询，旅游咨询（不得从事旅行社业务），财务咨询（不得从事代理记账），企业形象策划，市场营销策划，图文设计，文化艺术交流策划（除演出经纪），会务服务，展览展示服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

(四) 孙伟

1、基本情况

孙伟，男，中国国籍，无境外永久居留权，身份证号为 34212619721024****；住所为安徽省亳州市谯城区城父镇大韩行政村，通讯地址为安徽省亳州市谯城区药都大道 2018 号。

2、最近三年的职业和职务及与任职单位产权关系

起止时间	任职单位	职务	产权关系
2013.1 – 2016.5	德昌有限	副总经理	持股 20.00%
2016.5 至今	德昌药业	董事、副总经理	持股 20.00%

3、控制的核心企业和关联企业的基本情况

截至本报告出具日，除持有德昌药业 20%的股份外，孙伟未投资其他企业。

二、募集配套资金认购方情况

本次交易募集配套资金的认购方为海南永昌和、蓝星金石和国傲远辉。

（一）海南永昌和

1、基本情况

公司名称	海南永昌和投资有限公司
企业类型	有限责任公司（自然人投资或控股）
法定代表人	张哲军
成立日期	2015 年 10 月 8 日
注册资本	10,300.00 万元
注册地址/主要办公地点	海南省海口市龙昆北路 2 号珠江广场帝豪大厦 21 层 A、B 座
统一社会信用代码	91460000MA5RC2EC9W
经营范围	文化项目投资，市政项目投资开发，旅游项目投资开发，医疗项目投资、开发、运营，企业管理咨询，投资咨询服务，理财服务

2、历史沿革及最近三年注册资本变化情况

（1）2015 年 10 月公司设立，注册资本 5,000.00 万元

海南永昌和由郭开铸及张佶欣共同出资于 2015 年 10 月 8 日在海南省海口市设立，设立时注册资本 5,000.00 万元，股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例（%）
1	郭开铸	4,750.00	95.00
2	张佶欣	250.00	5.00
合计		5,000.00	100.00

（2）2015 年 12 月股权转让

2015 年 11 月 23 日，海南永昌和召开股东会，与会股东一致表决同意：张佶欣将所持海南永昌和 5.00% 股权（尚未注入投资款）作价 5 万元转让给曾裕超，其他股东放弃优先购买权。同日，张佶欣与曾裕超签署了《股权转让协议》。股权转让完成后，海南永昌和的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例（%）
1	郭开铸	4,750.00	95.00
2	曾裕超	250.00	5.00
合计		5,000.00	100.00

2015 年 12 月 29 日，海南永昌和完成本次股权转让的工商变更登记手续。

（3）2016 年 5 月注册资本增加至 10,300.00 万元

2016 年 5 月 13 日，海南永昌和召开股东会，全体股东一致表决同意：公司增资至 10,300.00 万元，新增 5,300.00 万元注册资本由张哲军以货币方式认缴，同意新增张哲军为公司股东。同日，张哲军与郭开铸、曾裕超签署了《海南永昌和投资有限公司增资协议》，约定：张哲军对海南永昌和增资 5,300.00 万元，将持有海南永昌和 51.46% 的股权。增资完成后，海南永昌和注册资本增加至 10,300.00 万元，股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例（%）
1	张哲军	5,300.00	51.46
2	郭开铸	4,750.00	46.12

3	曾裕超	250.00	2.43
合计		10,300.00	100.00

2016年5月23日，海南永昌和完成本次增资的工商变更登记手续。

3、主要业务发展状况及主要财务指标

海南永昌和自2015年10月设立以来主要从事项目投资及投资管理咨询业务，该公司2015年主要财务数据及简要财务报表如下（未经审计）：

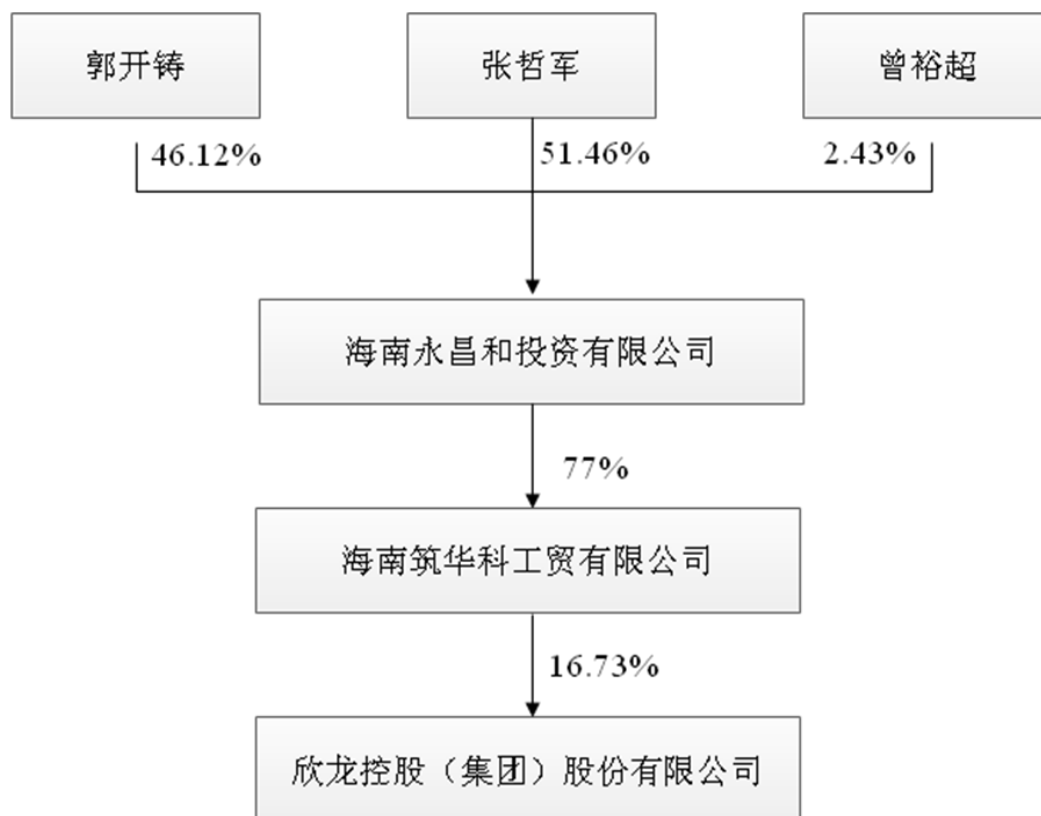
单位：万元

项目	2015年12月31日
资产合计	2,204.84
负债合计	-
所有者权益	2,204.84
项目	2015年度
营业收入	-
利润总额	-0.16
净利润	-0.16

4、产权及控制关系

截至本报告出具日，张哲军持有海南永昌和51.46%的股权，为海南永昌和的控股股东、实际控制人。张哲军的基本情况详见本报告“第二节 上市公司基本情况”之“七、控股股东及实际控制人情况”。

海南永昌和的产权控制关系结构图如下：



5、下属企业情况

截至本报告出具日，海南永昌和对外投资的企业情况如下表所示：

序号	企业名称	注册资本（万元）	持股比例	主营业务
1	海南筑华	1,500.00	77.00%	投资

（二）蓝星金石

1、基本情况

公司名称	深圳蓝星金石资产管理有限公司
企业类型	有限责任公司
法定代表人	邓树校
成立日期	2013 年 6 月 20 日
认缴注册资本	1,000.00 万元
注册地址/主要办公地点	深圳市福田区梅华路梅林多丽工业区 1 栋 1 楼 1109
注册号	440301107491379

经营范围	受托资产管理；投资管理；投资顾问；股权投资；财务咨询；投资兴办实业（具体项目另行申报）；玉石、古玩、字画、工艺品投资及销售；国内贸易。
------	---

2、历史沿革及最近三年注册资本变化情况

蓝星金石由邓树校及邓增儒共同出资于 2013 年 6 月 20 日在深圳市设立，认缴注册资本 1,000.00 万元，股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资金额(万元)	出资比例(%)
1	邓树校	600.00	60.00
2	邓增儒	400.00	40.00
合计		1,000.00	100.00

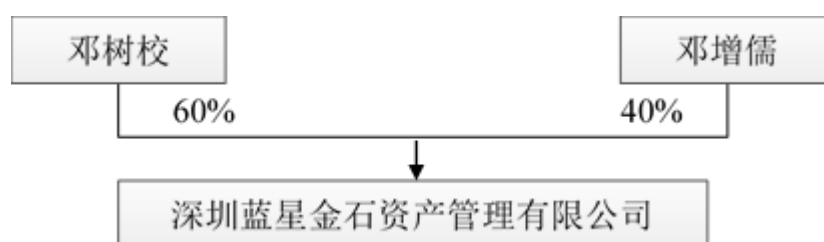
蓝星金石自设立后股权结构未发生变化。

3、主要业务发展状况及主要财务指标

蓝星金石自设立以来尚未实际开展业务。

4、产权及控制关系

截至本报告出具日，邓树校持有蓝星金石 60.00%的股权，为蓝星金石的控股股东、实际控制人。蓝星金石的产权控制关系结构图如下：



邓树校，男，中国国籍，无境外永久居留权，身份证号为 13063419650126****，住所为河北省保定市曲阳县灵山镇套里村。

邓增儒，男，中国国籍，无境外永久居留权，身份证号为 13063419660701****，住所为河北省保定市曲阳县灵山镇套里村。

5、下属企业情况

截至本报告出具日，蓝星金石无对外投资。

（三）国傲远辉

1、基本情况

公司名称	国傲远辉（北京）投资基金管理有限公司
企业类型	其他有限责任公司
法定代表人	陈志刚
成立日期	2015 年 10 月 8 日
注册资本	50,000.00 万元
注册地址/主要办公地点	北京市北京经济技术开发区地盛北街 1 号院 21 号楼 6 层 1 单元 601
主要办公地点	北京市大兴区亦庄地盛北街北工大软件园 21-1
统一社会信用代码	91110302MA0011UW8U
经营范围	投资基金管理；资产管理；投资咨询。（“1、未经有关部门批准，不得以公开方式募集资金；2、不得公开开展证券类产品和金融衍生品交易活动；3、不得发放贷款；4、不得对所投资企业以外的其他企业提供担保；5、不得向投资者承诺投资本金不受损失或者承诺最低收益”；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动。）

2、历史沿革及最近三年注册资本变化情况

国傲远辉由河北欧德投资有限公司、深圳市前海卓盛投资有限公司、福建嘉恒投资有限公司共同出资于 2015 年 10 月 8 日在北京市设立，注册资本 50,000.00 万元，股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例（%）
1	河北欧德投资有限公司	40,000.00	80.00
2	深圳市前海卓胜投资有限公司	5,000.00	10.00
3	福建嘉恒投资有限公司	5,000.00	10.00
合计		50,000.00	100.00

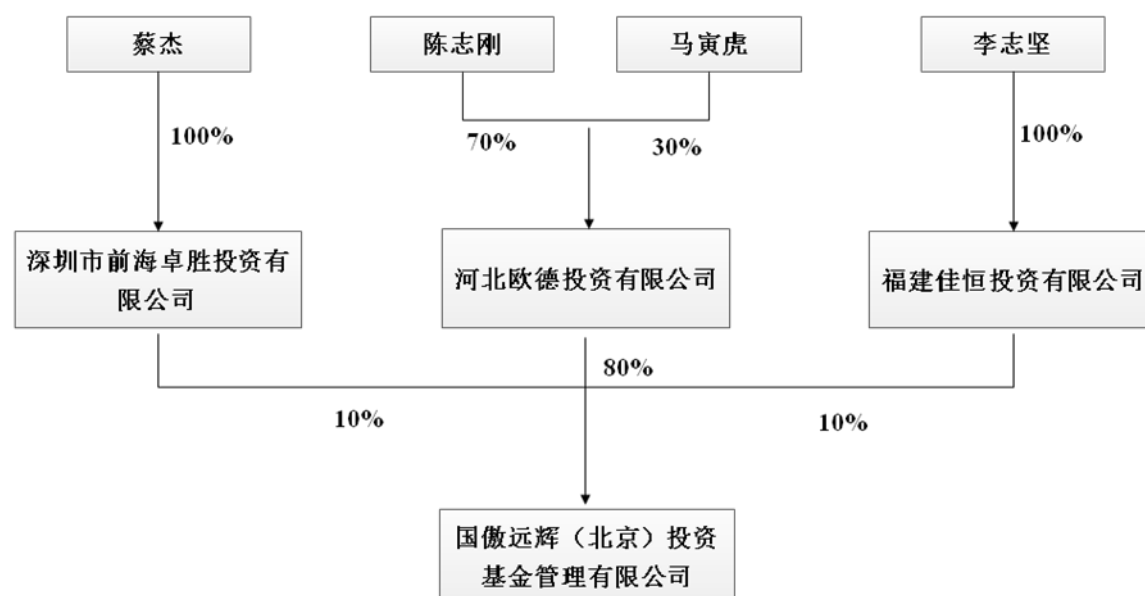
国傲远辉自设立后股权结构未发生变化。

3、主要业务发展状况及主要财务指标

国傲远辉 2015 年 10 月设立以来尚未实际开展业务。

4、产权及控制关系

截至本报告出具日，河北欧德投资有限公司持有国傲远辉 80.00%的股权，为国傲远辉的控股股东。国傲远辉的产权控制关系结构图如下：



国傲远辉控股股东河北欧德投资有限公司的基本情况如下：

公司名称	河北欧德投资有限公司
企业类型	有限责任公司
法定代表人	陈志刚
成立日期	2013 年 8 月 27 日
注册资本	5,000.00 万元
注册地址	石家庄市高新区恒山街 389 号格力配套产业园办公楼五层
主要办公地点	石家庄市高新区恒山街 389 号格力配套产业园办公楼五层
注册号/统一社会信用代码	130000000026383
经营范围	对房地产、金融、证券、医院的投资；投资咨询；企业并购重组咨询服务；电子产品研发及技术服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

河北欧德投资有限公司控股股东陈志刚的基本情况如下：

陈志刚，男，中国国籍，无境外永久居留权，身份证号为13060219770306****，通讯地址、住所为河北省保定市新市区七一中路307号，近三年历任河北欧德投资有限公司执行董事、总经理，国傲远辉（北京）投资基金管理有限公司执行董事、总经理。截至本报告出具日，除持有河北欧德投资有限公司70.00%股权外，陈志刚无其他对外投资。

5、下属企业情况

截至本报告出具日，国傲远辉无对外投资。

三、交易对方关于相关事项的说明

（一）交易对方与上市公司之间关联关系的说明

截至本报告出具日，除海南永昌和为上市公司控股股东海南筑华的控股股东外，本次重组的交易对方及募集配套资金其他认购方与上市公司之间不存在关联关系。

（二）交易对方向上市公司推荐董事或者高级管理人员的情况

截至本报告出具日，上市公司董事会由9名董事组成，其中非独立董事6名、独立董事3名，均由董事会或海南筑华提名，本次交易的交易对方及募集配套资金的认购方未向本公司推荐董事或高级管理人员的情况。

根据《发行股份及支付现金购买资产协议》，本次发行股份购买资产交易完成后，葛德州、孙伟届时作为上市公司股东，有权依照法律、法规、规范性文件、深圳证券交易所相关规定及上市公司章程的规定向上市公司新董事会提名1名董事候选人。

除上述情况外，其他交易对方或募集配套资金认购方不存在计划向上市公司推荐董事或高级管理人员的情况。

（三）交易对方及其主要管理人员最近五年内未受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有

关的重大民事诉讼或者仲裁

截至本报告出具日，本次重组的交易对方、募集配套资金的认购方及其主要管理人员已出具承诺函，最近五年内未受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚，不存在与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁情形。

（四）交易对方及其主要管理人员最近五年的诚信情况

截至本报告出具日，本次重组的交易对方、募集配套资金的认购方及其主要管理人员已出具承诺函，最近五年诚信情况良好，不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况。

（五）关于本次交易对方是否属于《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》所规范的私募投资基金、私募基金管理人的说明

本次发行股份及支付现金购买资产的交易对方为自然人，根据海南永昌和、蓝星金石及国傲远辉的书面说明，其均不属于《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》所规范的私募投资基金和私募基金管理人。

第四节 标的公司基本情况

一、华卫药业基本情况

(一) 概况

公司名称	山西华卫药业有限公司
公司类型	有限责任公司(自然人投资或控股)
法定代表人	王江泉
成立日期	1998 年 12 月 28 日
注册资本	5,883.00 万元
注册地址/主要办公地点	山西省晋中市榆次工业园区 8 号路
公司类型	有限责任公司
统一社会信用代码	911407007136578385
经营范围	小容量注射剂、合剂、口服液、中药提取的生产，进出口贸易。 (依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动)

(二) 历史沿革

1、1998 年 12 月，华卫药业的前身太原华卫设立

1998 年 2 月 25 日，太原华卫（筹）举行股东会会议，同意由中辐院与王铁力共同出资设立太原华卫并通过了《公司章程》，太原华卫注册资金 300.00 万元。

1998 年 3 月 15 日，太原华卫制药厂职工大会做出决议，同意改制方案，决定中辐院与王铁力合资共同设立有限责任公司，太原华卫制药厂以评估后的净资产入股，王铁力以现金 150 万元入股。

1998 年 4 月 26 日，中辐院做出中辐院企发[1998]47 号《关于太原华卫制药厂关于改制重组请示的批复》，同意将太原华卫制药厂改组为由中辐院控股，王铁力参股的太原华卫。

1998年6月11日，山西省国有资产管理局做出晋国资评管函字（1998）第83号《关于对太原华卫制药厂改制重组资产评估立项的通知》，同意对太原华卫制药厂截至1998年3月31日的整体资产立项评估。

1998年8月，山西省工程咨询公司以1998年3月31日为评估基准日，对太原华卫制药厂进行了评估，太原华卫制药厂经评估的净资产总额为356,052.86元。

1998年9月30日，山西省国有资产管理局做出晋国字评管函字[1998]第131号《关于对太原华卫制药厂资产评估结果确认的通知》，确认上述评估过程符合国家有关资产评估立项的规定并同意评估结果。

1998年11月18日，山西国达会计师事务所出具晋国验字（1998）第25号《验资报告》，对太原华卫设立时的注册资本进行验证，截至1998年11月18日，太原华卫已收到各股东缴纳的注册资本300.00万元，中辐院出资方式为货币资金1,173,947.14元和太原华卫制药厂的全部净资产356,052.86元，王铁力的出资方式为货币资金1,470,000.00元。

1998年12月28日，太原华卫经太原市工商行政管理局登记注册设立，设立时的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例（%）
1	中辐院	153.00	51.00
2	王铁力	147.00	49.00
合计		300.00	100.00

根据《国务院关于加强国有资产管理工作的通知》的规定，用国有资产参股经营、合资经营，以及进行企业兼并、向非全民所有制法人或自然人出售境内外国有资产等活动，必须报同级或上级国有资产管理机构批准，并按规定由国有资产管理机构核准的资产评估机构对资产价值进行评估，办理产权转移手续。

虽然中辐院用以入股的太原华卫制药厂净资产已经评估，并履行了备案程序，但中辐院以太原华卫制药厂净资产入股未经中辐院上级国有资产管理部门的批准，存在程序上的瑕疵。

独立财务顾问、律师认为：太原华卫成立时，中辐院以太原华卫制药厂净资产出资虽然未取得相关国有资产管理部門的批准，但用以出资的太原华卫制药厂净资产已经评估且备案，评估值与作价出资的金额一致。因此，中辐院以太原华卫制药厂净资产出资不存在国有资产流失的情形。

2、2000 年 2 月，第一次股权转让

1999 年 10 月 8 日，太原华卫董事会及全体股东审议同意中辐院以 15.00 万元向王江泉转让其所持太原华卫 5.00%的股权，王铁力以 15.00 万元向习先进转让其所持太原华卫 5.00%的股权。1999 年 10 月 25 日，中辐院与王江泉、王铁力与习先进分别签订股权转让协议，就本次股权转让的相关事宜进行约定。

根据《国有资产评估管理办法》及其施行细则、《国务院办公厅关于加强国有企业产权交易管理的通知》等相关规定，国有资产占有单位转让国有资产的，应当获得国有资产管理部门的批准，并进行资产评估，评估价值应经国有资产管理部门确认。

经核查，中辐院上述以注册资本作价，按照 15 万元的价格向王江泉转让其持有太原华卫 5%的股权未取得中辐院上级国资管理部门审批同意，也未对太原华卫进行资产评估，存在程序瑕疵。

独立财务顾问、律师认为：中辐院转让所持太原华卫 5%股权给王江泉，虽未对太原华卫进行评估，但前述股权转让作价高于最近一期未经审计的净资产值。前述股权转让虽未取得中辐院上级国资管理部门的审批同意，但 2005 年 12 月 5 日，国务院国有资产监督管理委员会颁发《企业国有资产产权登记证》，对中辐院及其他股东持有太原华卫的股权状况，即中辐院持有太原华卫 46%的股权、王铁力持有太原华卫 44%的股权、王江泉持有太原华卫 5%的股权、习先进持有太原华卫 5%的股权，予以了确认；2011 年 10 月 20 日，中辐院上级主管部门中核集团审批同意中辐院转让所持太原华卫 46%的股权，亦未对中辐院转让其所持太原华卫 5%股权给王江泉有任何异议；2014 年 2 月，中辐院出具了中辐院办函[2014]10 号《关于对山西华卫药业有限公司股权变动进行确认的函》，确认华卫药业 1999 年、2012 年两次股权转让以及 2005 年增资过程中，中辐院已按

照国家相关规定和华卫药业《公司章程》的规定，履行了相关决策程序。

虽然中辐院转让所持太原华卫 5%股权给王江泉虽然存在程序瑕疵，但王江泉在取得该等股权过程中属于善意第三人，对该等股权享有所有权，且该等股权不存在现实纠纷。因此，中辐院转让所持太原华卫 5%股权给王江泉过程中的程序瑕疵不构成本次交易的实质性障碍。

本次股权转让完成后，太原华卫的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例（%）
1	中辐院	138.00	46.00
2	王铁力	132.00	44.00
3	王江泉	15.00	5.00
4	习先进	15.00	5.00
合计		300.00	100.00

2000 年 2 月 15 日，太原华卫就本次股权转让办理完毕相应的工商变更登记手续。

3、2005 年 12 月，第一次增资至 600.00 万元

2005 年 11 月 10 日，太原华卫股东会作出决议，同意太原华卫的注册资本由 300.00 万元增加到 600.00 万元，新增 300.00 万元由股东中辐院、王铁力、王江泉和习先进分别按照其持股比例认缴，并修改《公司章程》。

2005 年 11 月 22 日，山西振华会计师事务所（有限公司）出具晋振华变验字[2005]第 0308 号《验资报告》，对本次增资情况予以验证，截至 2005 年 11 月 22 日止，太原华卫已收到出资方缴纳的新增注册资本 300.00 万元，全部为货币出资。

本次增资完成后，太原华卫的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例（%）
1	中辐院	276.00	46.00

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例（%）
2	王铁力	264.00	44.00
3	王江泉	30.00	5.00
4	习先进	30.00	5.00
合计		600.00	100.00

2005年12月9日，太原华卫就本次增资办理完毕相应的工商变更登记手续。

4、2012年5月，第二次股权转让

2011年10月20日，中核集团做出中核财发[2011]260号《关于中国辐射防护研究院转让所持太原华卫药业有限公司全部股权的批复》，同意中辐院转让所持太原华卫46.00%的股权。

根据中资资产评估有限公司2011年11月26日出具的编号为中资评报[2011]297号《资产评估报告书》，以2011年8月31日为评估基准日，太原华卫经评估后的净资产为1,632.66万元，中辐院拟转让太原华卫46%的股权的评估值为751.02万元。

中辐院所持太原华卫46.00%的股权于2012年3月30日经北京产权交易所公开挂牌。根据公开挂牌结果，中辐院将其所持太原华卫46%的股权以3,000.00万元的价格转让给王江泉。双方于2012年5月2日签订《产权交易合同》。

2012年5月8日，北京产权交易所有限公司出具《企业国有产权交易凭证》，确认转让方中辐院与受让方王江泉已按照交易规则完成产权交易程序。

2012年5月9日，太原华卫的股东会作出决议，同意中辐院将其所持太原华卫的股权按北京产权交易所有限公司2012年5月8日出具的《企业国有产权交易凭证》的结果转让给王江泉。

本次股权转让完成后，太原华卫的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例（%）
1	王江泉	306.00	51.00

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例（%）
2	王铁力	264.00	44.00
3	习先进	30.00	5.00
合计		600.00	100.00

2012年5月18日，太原华卫就上述股权转让办理完毕相应的工商变更登记手续。

5、2012年7月，第二次增资至5,000.00万元

2012年6月20日，太原华卫股东会作出决议，同意太原华卫的注册资本由600.00万元增加到5,000.00万元，新增的4,400.00万元由股东王江泉以货币出资。本次增资完成后，太原华卫的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例（%）
1	王江泉	4,706.00	94.12
2	王铁力	264.00	5.28
3	习先进	30.00	0.60
合计		5,000.00	100.00

2012年7月3日，山西紫光会计师事务所有限公司出具晋紫光变验字[2012]第0020号《验资报告》，对本次增资情况予以验证，截至2012年7月2日，太原华卫已收到股东王江泉缴纳的新增注册资本共计4,400.00万元，全部为货币资金。

2012年7月5日，太原华卫就本次增资办理完毕相应的工商变更登记手续。

6、2012年9月，第三次股权转让

2012年7月1日，太原华卫的股东会作出决议，原股东王铁力和习先进分别将其所持太原华卫264.00万元出资额、30.00万元出资额转让给范冰。2012年7月12日，王铁力、习先进分别与范冰签订《股权转让协议书》，约定范冰以264.00万元受让王铁力所持太原华卫264.00万元出资额，以30.00万元受让王铁力所持太原华卫30.00万元出资额，并对《股权转让协议书》进行公证。

本次股权转让完成后，太原华卫的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例（%）
1	王江泉	4,706.00	94.12
2	范冰	294.00	5.88
合计		5,000.00	100.00

2012年9月7日，太原华卫就本次股权转让办理完毕相应的工商变更登记手续。

7、2014年4月，第三次增资至5,883.00万元

2012年11月，太原华卫更名为华卫药业。

2014年3月28日，华卫药业股东会审议通过华卫药业注册资本由5,000.00万元增至5,883.00万元，红日药业为华卫药业新增法人股东，王波、梁晓敏为华卫药业新增自然人股东，其中红日药业以货币资金出资165.20万元，认缴公司新增注册资本118.00万元，余额47.20万元计入资本公积；王波以货币资金出资742.00万元，认缴新增注册资本530.00万元，余额212.00万元计入资本公积；梁晓敏以货币资金出资329.00万元，认缴新增注册资本235.00万元，余额94.00万元计入资本公积。本次增资完成后，华卫药业的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例（%）
1	王江泉	4,706.00	80
2	王波	530	9
3	范冰	294	5
4	梁晓敏	235	4
5	红日药业	118	2
合计		5,883.00	100

本次增资的背景系华卫药业拟与红日药业达成战略合作，由红日药业负责华卫药业的整体销售工作。王波、梁晓敏均跟随红日药业共同向华卫药业增资。考虑到和红日药业的战略合作，红日药业、王波、梁晓敏此次增资的价格较低，经

协商在华卫药业 2012 年挂牌转让价格的基础上稍作溢价，最终确定为 1.40 元/元注册资本。

2014 年 4 月 17 日，天津中悦会计师事务所有限公司出具了津中悦验内字(2014)第 008 号《验资报告》，对本次增资情况予以验证，截至 2014 年 4 月 3 日，华卫药业已收到各股东缴纳的新增注册资本合计 883.00 万元，全部为货币资金。

2014 年 4 月 24 日，华卫药业就本次增资办理完毕相应的工商变更登记手续。

8、2016 年 1 月，第四次股权转让

2015 年 12 月，由于经营理念的不同，红日药业与华卫药业终止销售业务合作。2015 年 12 月 31 日，华卫药业股东会审议同意红日药业、王波、梁晓敏分别将其所持华卫药业的股权以原价转让给王江泉从而退出华卫药业。2015 年 12 月 29 日，王波、梁晓敏、红日药业分别与王江泉签订《股权转让协议》，约定王江泉以 742.00 万元受让王波所持华卫药业 9.00%股权，以 329.00 万元受让梁晓敏所持华卫药业 4.00%股权，以 165.20 万元受让红日药业所持华卫药业 2.00%股权。

本次股权转让完成后，各股东的出资情况如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	股权比例（%）
1	王江泉	5,589.00	95.00
2	范冰	294.00	5.00
合计		5,883.00	100.00

2016 年 1 月 12 日，华卫药业就本次股权转让办理完毕相应的工商变更登记手续。

自本次股权转让完成后至本报告出具日，华卫药业股权结构未再发生变化。

9、历次股权转让和增资交易的背景、作价依据、估值及其合理性

经查阅华卫药业工商登记资料并访谈华卫药业实际控制人、股东及历次转让、增资交易相关人员，华卫药业自设立以来历次股权转让及增资的背景、作价依据、估值以及历次估值作价差别较大的原因如下表所列示：

序号	时间	股权结构变动情况	背景	作价依据	估值	历次估值作价差别较大的原因和合理性
1	2000年2月	中辐院向王江泉转让 5%的股权	王江泉时任华卫药业总经理。股东中辐院为进行股权激励，以注册资本作价向具体参与经营管理的王江泉转让了 5%的股权。	注册资本作价	300.00万元	管理层股权激励
		王铁力向习先进转让 5%的股权	习先进当时担任华卫药业副总经理。股东王铁力为进行股权激励，以注册资本作价向具体参与华卫药业经营的管理层之一习先进转让了 5%的股权。			
2	2005年12月	华卫药业增加注册资本至 600 万元	公司为了扩大经营，原股东等比例向华卫药业增资。	注册资本作价	600.00万元	原股东增资
3	2012年5月	中辐院向王江泉转让其持有的 46%股权	华卫药业异地新建生产和办公基地需要较大投入，中辐院主管单位中国核工业集团公司从加强主业角度出发，认为中辐院财务状况不适合继续加大投资，同意中辐院转让所持华卫药业全部股权。	依据评估值，交易双方协商定价	6,521.74万元	本次转让采用资产基础法评估，北京产权交易所“招、拍、挂”方式转让股权。
4	2012年7月	华卫药业的注册资本由 600 万元增加到 5,000 万元，新增 4,400 万元由股东王江泉认缴	公司为了满足招标方需求，扩大生产经营，经公司全体股东协商，控股股东王江泉向华卫药业增资。	注册资本作价	5,000.00万元	本次增资系华卫药业控股股东增加对公司的投资，以满足生产经营之需。
5	2012年9月	王铁力所持 5.28% 的股权转给范冰	王铁力、习先进有意退出对华卫药业的投资，范冰有意参与投资华卫药业。	注册资本作价	5,000.00万元	本次股权转让系股东基于对华卫药业经营发展前景的判断，转让价格系各方协商的结果。
		习先进所持 0.6% 的股权转给范冰				
6	2014年4月	红日药业认缴公司新增注册资本	华卫药业拟与红日药业达成战略合作，由红日药	100%股权对应	8,260.00万元	引进红日药业，系华卫药业有

7		118 万元, 占公司 2%的股权比例	业负责华卫药业的整体销售工作。	8,260 万元的估值		意委托红日药业负责整体销售工作, 从而实现整体战略布局。
		王波认缴新增注册资本 530 万元, 占公司 9%的股权比例	王波看好华卫药业与红日药业的合作, 认可华卫药业的未来发展			王波向华卫药业借款 5,000 万元, 以支持华卫药业发展。
		梁晓敏认缴新增注册资本 235 万元, 占公司 4%的股权比例	梁晓敏与红日药业、王波熟识, 基于对王波和红日药业投资能力的信任, 跟随红日药业、王波共同向华卫药业增资。			梁晓敏与红日药业、王波熟识, 投资额比例较小。
	2016 年 1 月	红日药业向王江泉转让 2%的股权	华卫药业与红日药业对产品定位不同, 红日药业只有注射液的销售渠道, 没有口服液的销售渠道, 且红日药业也不太看好口服液未来的市场。因为理念的不同, 后续的合作并没有达到双方的预期。	100% 股权对应 8,260 万元的估值	8,260.00 万元	按照增资时的估值, 由华卫药业控股股东王江泉受让红日药业、王波、梁晓敏所持华卫药业的股权
		王波向王江泉转让 9%的股权	因为红日药业退出, 王波认为公司未来发展存有不不确定性。			
		梁晓敏向王江泉转让 4%的股权	梁晓敏仅为财务投资人, 对医药行业不了解, 跟随红日药业和王波共同退出。			

如上表所列示, 华卫药业历次股权转让和增资交易发生的背景差异较大, 在不同背景下结合公平性和市场化等因素对于作价的依据实行了不同的安排, 且华卫药业处于不同的发展阶段, 交易基于不同目的, 因此, 华卫药业历次交易价格与本次重组评估、作价存在较大差异具有合理性。

10、最近三年股权转让和出资履行程序的说明

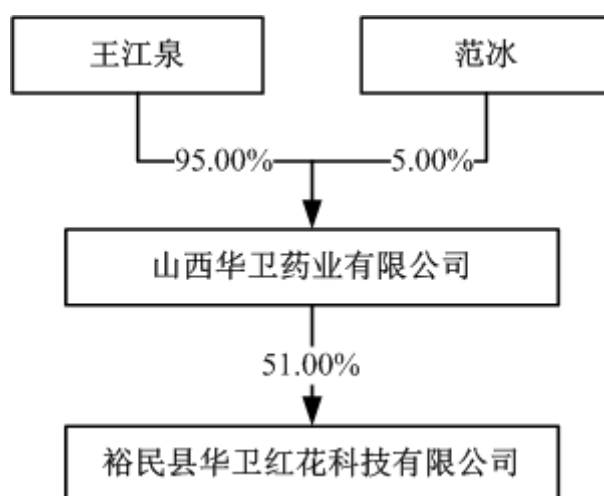
综上, 除华卫药业设立及 2002 年 2 月中辐院向王江泉转让其持有太原华卫 5.00%的股权存在程序瑕疵外, 华卫药业其他历次股权变动、出资均真实、合法、有效, 已履行必要的审议和批准程序, 符合相关法律法规及《公司章程》的规定,

不存在违反限制或禁止性规定而转让的情形。华卫药业设立及股权转让存在的程序瑕疵不会构成本次交易的实质性障碍。

（三）产权控制关系

1、股权及控制关系

截至本报告出具日，华卫药业的股权结构及控制关系如下图所示：



2、股东情况

截至本报告出具日，王江泉、范冰分别持有华卫药业 95%和 5%的股权，王江泉为华卫药业的控股股东、实际控制人。王江泉、范冰的基本情况详见本报告“第三节 交易对方及募集配套资金认购方基本情况”之“一、本次交易对方情况”。

3、下属公司情况

截至本报告出具日，华卫药业拥有裕民华卫 1 家控股子公司。裕民华卫基本情况如下：

公司名称	裕民县华卫红花科技有限公司
法定代表人	王江泉
成立日期	2009 年 9 月 1 日

注册资本	100.00 万元
注册地址	新疆塔城地区裕民县塔斯特路
公司类型	有限责任公司
营业执照注册号	654225050000401
税务登记证	654225693410677
组织机构代码证	69341067-7
经营范围	红花 GAP 基地建设及规范化种植技术推广；红花、打瓜、玉米种植及销售；滴灌带、肥料销售。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
股权结构	华卫药业持有 51.00%，裕民县国有资产经营管理中心持有 49.00%

（1）设立目的

华卫药业发展至今其最主要的产品为红花注射液，产品所需原材料为红花。新疆塔城地区日照时间长、积温丰富、日夜温差大，远离城区，水源、土壤、空气等自然环境保护较好，种植的红花所含有效成分高，能够保证华卫药业红花注射液等药品的质量。

为保证优质、稳定、充足的原料来源，2008 年起华卫药业开始筹划与当地的政府、农民合作，在塔城裕民县开展红花种植基地建设并按照 GAP 基地的标准来进行培育，合作的形式为华卫药业和当地政府共同出资设立由华卫药业控股的子公司，子公司主要为农户提供专用种子等必要性的投入以及提供专业的种植指导。2009 年 9 月 1 日由华卫药业和裕民县国有资产经营管理中心作为出资方的裕民华卫正式设立，裕民华卫成为和当地的政府及农户的合作平台。

经过规范种植，上述合作种植基地于 2011 年通过国家食品药品监督管理局 GAP 基地认证，认证种植基地面积达 1 万亩。

（2）裕民华卫的出资情况

裕民华卫于 2009 年 9 月 1 日正式完成工商登记并设立，设立时股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例（%）
----	------	----------	---------

1	华卫药业	51.00	51.00
2	裕民县国有资产经营管理中心	49.00	49.00
合计		100.00	100.00

经核验相关验资报告和银行凭证，裕民华卫的出资额于设立时已经全部实缴，裕民华卫设立后其股权结构未发生过变化。

（4）经营情况

裕民华卫设立的目的系成为华卫药业和当地政府及农户的合作平台，为合作农户提供必要性的种子等投入及专业种植服务指导，其本身不开展任何经营业务，因而只会产生一定的运营费用而不会产生营业收入。

裕民华卫最近两年一期经大华会计师审计的主要财务数据如下：

单位：元

项目	2016 年 5 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
资产合计	848,736.40	1,775,931.83	1,785,298.60
负债合计	76,815.40	976,815.40	991,999.40
所有者权益	771,921.00	799,116.43	793,299.20
项目	2016 年 1-5 月	2015 年度	2014 年度
营业收入	-	-	-
利润总额	-27,195.43	5,817.23	-24,076.00
净利润	-27,195.43	5,817.23	-24,076.00

（四）主要资产的权属状况、主要负债情况及对外担保情况

1、主要资产的权属情况

（1）固定资产情况

华卫药业的固定资产主要包括房屋及建筑物和机器设备。截至 2016 年 5 月 31 日止，公司固定资产原值为 13,329.47 万元，累计折旧为 1,726.08 万元，固定资产净值为 11,603.39 万元，固定资产成新率为 87.05%。

主要固定资产情况如下表所示：

序号	设备名称	账面原值（万元）	账面净值（万元）	成新率（%）
1	房屋及建筑物	6,431.71	6,101.55	94.87
2	机器设备	6,527.63	5,275.71	80.82
3	运输设备	59.34	33.27	56.08
4	办公及其他设备	310.79	192.86	62.06
合计		13,329.47	11,603.39	87.05

截至本报告出具日，公司拥有的房产情况如下：

序号	房屋所有权证号	座落	建筑面积 (平方米)	用途	抵押情 况
1	晋房权证晋中市 字第 00169027 号	山西榆次工业园区寇村基 地二期工程 8 号路西端道路 北侧 1 幢 1 层	39.78	门房	未抵押
2	晋房权证晋中市 字第 00169028 号	山西榆次工业园区寇村基 地二期工程 8 号路西端道路 北侧 2 幢 1-5 层	4,928.45	研发中 心	未抵押
3	晋房权证晋中市 字第 00169029 号	山西榆次工业园区寇村基 地二期工程 8 号路西端道路 北侧 3 幢 1-5 层	4,351.32	宿舍楼	未抵押
4	晋房权证晋中市 字第 00169030 号	山西榆次工业园区寇村基 地二期工程 8 号路西端道路 北侧 4 幢 1 层	12,947.81	综合制 剂车间	未抵押
5	晋房权证晋中市 字第 00169031 号	山西榆次工业园区寇村基 地二期工程 8 号路西端道路 北侧 5 幢 1 层	452.39	动物房	未抵押
6	晋房权证晋中市 字第 00169032 号	山西榆次工业园区寇村基 地二期工程 8 号路西端道路 北侧 6 幢 1-2 层	2,964.50	提取车 间	未抵押
7	晋房权证晋中市 字第 00169033 号	山西榆次工业园区寇村基 地二期工程 8 号路西端道路 北侧 7 幢 1 层	133.23	有机溶 煤库	未抵押
8	晋房权证晋中市 字第 00169034 号	山西榆次工业园区寇村基 地二期工程 8 号路西端道路 北侧 8 幢 1 层	111.64	水泵房	未抵押
9	晋房权证晋中市	山西榆次工业园区寇村基	615.95	工程楼	未抵押

	字第 00169035 号	地二期工程 8 号路西端道路 北侧 9 幢 1-2 层			
--	---------------	--------------------------------	--	--	--

华卫药业有两处房产尚未办理房屋产权证，具体情况如下：

序号	座落	建筑面积 (平方米)	用途
1	榆次区工业园区 8 号路北侧、城市退水渠西侧、太中银铁路线东约 800 米处	63	水处理设备间
2	榆次区工业园区 8 号路北侧、城市退水渠西侧、太中银铁路线东约 800 米处	32	污水处理中心操作间

上述未办理房屋产权证的房产建筑面积较小、构造成本低，倘若被管理部门拆迁，可以用铁皮房等构筑物替代，对华卫药业的生产经营不会造成重大不利影响。

(2) 无形资产情况

①土地使用权

序号	土地使用权证	权利人	座落	用途	类型	面积(m ²)	终止日期	权利限制
1	市国用(2013)第 2200312 号	华卫药业	榆次区工业园区 8 号路北侧、退水渠西侧、太中银铁路线东约 800 米处	工业用地	出让	33,343.38	2063 年 12 月 17 日	无
2	市国用(2013)第 2200309 号	华卫药业	榆次区工业园区 8 号路北侧、城市退水渠西侧、太中银铁路线东约 800 米处	工业用地	出让	9,216.37	2063 年 3 月 21 日	无
3	市国用(2015)第 2201379 号	华卫药业	榆次区工业园区 8 号路北侧、退水渠西侧、太中银铁路线东约 800 米处	工业用地	出让	10,663.68	2065 年 6 月 9 日	无

②商标

截至本报告出具日，华卫药业目前已取得 5 项注册商标，有 4 项注册商标将于 2017 年到期，具体情况如下：

序号	商标	所有人	类别	取得方式	注册号	专用期限
1		华卫药业	5	申请取得	4258891	2007.10.21-2017.10.20
2		华卫药业	5	申请取得	1697059	2012.1.14- 2022.1.13
3		华卫药业	5	申请取得	4259459	2007.9.14-2017.9.13
4		华卫药业	5	受让取得	4097706	2008.9.28-2018.9.27
5		华卫药业	5	申请取得	928610	2007.1.14-2017.1.13

华卫药业上述部分注册商标最早将于 2017 年到期，根据《中华人民共和国商标法》第四十条第一款的规定：“注册商标有效期满，需要继续使用的，商标注册人应当在期满前十二个月内按照规定办理续展手续；在此期间未能办理的，可以给予六个月的宽展期。每次续展注册的有效期为十年，自该商标上一届有效期满次日起计算。期满未办理续展手续的，注销其注册商标。”在注册商标的有效期内，商标注册人在一定的期限内按照规定办理了续展手续，则该注册商标能够续展。因此，华卫药业上述商标到期后的续展不存在法律障碍，不会对其生产经营产生不利影响。

③专利

截至本报告出具日，华卫药业共有 2 项专利，到期日最早为 2028 年，具体如下：

序号	权利人	专利名称	申请号/专利号	专利类型	有效期	取得方式
1	华卫药业	一种羟基红花黄色素 A 的制备方法	ZL200810054427.4	发明专利	自 2008.01.08 起二十年	受让取得
2	华卫药业	连翘酯苷 A 在制备防治心脑血管疾病药物中的应用	ZL201010174238.8	发明专利	自 2010.05.11 起二十年	受让取得

华卫药业的专利权不存在近期内到期的情况，不会对华卫药业的生产经营产生不利影响。

④域名

序号	域名	许可编号	网站名称	主办单位名称
1	www.sxhwyy.cn	晋 ICP 备 14007763 号-1	山西华卫药业有限公司	山西华卫药业有限公司

⑤特许经营权

截至本报告出具日，华卫药业不存在特许经营权。

2、主要负债情况

根据大华会计师出具的审计报告，截至 2016 年 5 月 31 日，华卫药业主要负债情况如下：

项目	金额（万元）	占比（%）
流动负债：		
应付账款	1,113.85	35.00
预收款项	218.98	6.88
应付职工薪酬	28.81	0.91
应交税费	61.75	1.94
其他应付款	1,512.61	47.53

流动负债合计	2,935.99	92.26
非流动负债：		
非流动负债合计	246.15	7.74
负债合计	3,182.15	100.00

截至 2016 年 5 月 31 日，华卫药业的负债主要为流动负债，流动负债占当期期末负债总额的比例为 92.26%。流动负债主要由应付账款、其他应付款及预收款项等构成。华卫药业不存在或有负债，不存在逾期未偿还的重大负债。

3、资产抵押、质押及对外担保情况

截至本报告出具日，华卫药业不存在对外担保的情况，华卫药业的主要资产不存在抵押、质押或担保等权利受到限制的事项，不存在涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者存在妨碍权属转移的情况。

4、诉讼、仲裁及行政处罚情况

(1) 行政处罚

华卫药业报告期内存在如下被处罚事宜：

①2016 年 2 月 15 日，榆次区住房保障和城乡建设管理局根据《建设工程质量管理条例》及《中华人民共和国建筑法》的相关规定，就华卫药业于 2012 年 7 月在未按规定办理工程质量监督手续、未实行工程监理、未取得施工许可证的情况下在榆次工业园区内建设厂房和办公楼的行为，出具了《行政处罚决定书》（区建决字[2016]3 号），对华卫药业处以共计 2,381,470.00 元罚款。

经核查，独立财务顾问、律师认为，华卫药业上述被处罚事项不属于重大违法违规行为，原因如下：

A、建设厂房和办公楼的背景

根据《榆次区人民政府关于协调推进 2012 年全区工业重点项目的请示》（榆政发[2012]34 号），榆次区人民政府向晋中市纪检委、监察局请示，对于经过多次研究论证并最终筛选出的 14 个成长性好、发展潜力大的“高精尖”、“短平快”

项目（包括华卫药业）进行重点推进，针对这 14 个项目中的部分项目土地手续尚未完善的情况，恳请晋中市纪检委、监察局急事急办、特事特办，在部分项目土地手续上报未批前开工建设，促使项目按照进度取得积极进展，确保如期投产。因此，华卫药业实际在榆次区人民政府知悉其未取得相关审批手续的情况下开始建设。

B、规范情况

华卫药业分别于 2013 年 7 月 1 日、2015 年 3 月 19 日取得了《建设用地批准书》，于 2013 年 11 月 15 日取得了《建筑节能设计认定书》，于 2014 年 3 月 18 日取得了《建设工程规划许可证》，于 2014 年 11 月 25 日取得了《晋中市公安消防支队建设工程消防验收意见书》，于 2016 年 3 月 28 日取得了《建筑工程施工许可证》，于 2016 年 1 月 8 日取得了《建设工程竣工规划认可证》，于 2016 年 6 月 2 日取得了《建筑节能专项验收备案证书》。华卫药业已于 2016 年 2 月 17 日缴纳完毕上述罚款。华卫药业已纠正了违法行为，且华卫药业已于 2016 年 8 月 31 日取得了房屋产权证书。

C、处罚部门的证明

根据榆次区住房保障和城乡建设管理局出具的《证明》，确认榆次区住房保障和城乡建设管理局于 2016 年 2 月 15 日对华卫药业进行的行政处罚不属于重大行政处罚。

②2014 年 12 月 25 日，中华人民共和国太原海关依据《中华人民共和国海关报关单位注册登记管理规定》的相关规定，就华卫药业变更企业地址和经营范围，在晋中市工商局办理变更登记后未在 30 日内到海关办理注册登记信息变更手续的行为，出具了《中华人民共和国太原海关当场处罚决定书》（并关缉行当罚字[2014]0015 号），对华卫药业处以 1,000.00 元罚款。

根据《中华人民共和国海关报关单位注册登记管理规定》第四十条第一款的规定，“报关单位有下列情形之一的，海关予以警告，责令其改正，可以处 1 万元以下罚款：（一）报关单位企业名称、企业性质、企业住所、法定代表人（负责人）等海关注册登记内容发生变更，未按照规定向海关办理变更手续的。”

独立财务顾问、律师认为，上述处罚金额较小，不属于情节严重的情形，且华卫药业并未实际开展进出口业务，未对华卫药业生产经营造成重大影响，因此上述被处罚事项不属于重大违法违规的行为。

除上述被处罚事项以外，华卫药业及其附属公司报告期内不存在因重大违法违规行而受到行政处罚的情形。

（2）诉讼、仲裁

截至本报告出具日，华卫药业及其附属公司不存在对其有重大影响的尚未了结的重大诉讼、仲裁。

（五）最近三年主营业务发展情况

1、华卫药业所处行业的主管部门、监管体制、主要法律法规及政策

华卫药业所属行业为其主营业务所处细分行业为中成药制造，根据证监会发布的《上市公司行业分类指引》，华卫药业主营业务所处行业为“C27 医药制造业”。

（1）行业主管部门、监管体制

由于医药行业与人民生命健康密切相关，药品的生产、流通和使用等各环节均受到政府有关部门的严格监管，我国医药行业主要由以下部门进行监督管理，具体情况如下表所示：

项目	监管机构	职能
1	国家食品药品监督管理局	制定药品、医疗器械、化妆品和消费环节食品安全监督管理的政策、规划并监督实施；负责药品、医疗器械行政监督和技术监督；负责药品、医疗器械注册和监督管理，拟订国家药品、医疗器械标准并监督实施，参与制定国家基本药物目录，组织实施处方药和非处方药分类管理制度；负责制定中药、民族药监督管理规范并组织实施，拟订中药、民族药质量标准，组织制定中药材生产质量管理规范、中药饮片炮制规范并监督实施，组织实施中药品种保护制度。
2	国家发展改革委员会	负责对医药行业的发展规划、技改投资项目立项、医药企业的经济运行状况进行宏观指导和管理，对药品的价格进行监督管理。

3	国家卫生和计划生育委员会	组织拟订国家药物政策，完善国家基本药物制度，组织拟订国家基本药物目录以及国家基本药物采购、配送、使用的管理措施，提出国家基本药物目录内药品生产的鼓励扶持政策和国家基本药物价格政策的建议，参与拟订药品法典。
4	国家中医药管理局	依据各项法律法规、准则和中医药特点，拟定中医、中医中药结合、中西医结合以及民族医疗医药的方针和政策，起草有关法律并监督执行；负责中医药行业的教育、技术等基础工作的指导和实践。
5	国家工业及信息化部消费品工业司	负责承担医药行业管理工作，以及中药材生产扶持项目管理、国家药品储备管理工作。
6	人力资源与社会保障部	拟定医疗保险的规则和政策，编制《国家基本医疗保险和工伤保险药品目录》
7	环境保护部	将制药企业列入重污染行业，实行严格的监管，出台多项规定，督促制药企业排污达标。制药企业必须符合国家环保部和各地方环保厅的环保规定，依法领取排污许可证，并达到污染物排放许可证要求，方可生产。

（2）行业法律法规

为加大对药品行业的监管，加强医药企业的质量管理以及确保用药安全，我国在药品的生产、销售等方面制定的主要法律法规如下：

序号	法律法规名称	颁发部门	实施日期
1	《中华人民共和国药品管理法》	全国人民代表大会常务委员会	2001年12月1日
2	《中华人民共和国药品管理法实施条例》	国务院	2002年9月15日
3	《药品经营许可证管理办法》	国家药监局	2004年4月1日
4	《药品生产监督管理办法》	国家药监局	2004年8月5日
5	《药品流通监督管理办法》	国家药监局	2007年5月1日
6	《药品注册管理办法》	国家药监局	2007年10月1日
7	《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录》	人力资源和社会保障部	2009年11月27日
8	《中华人民共和国药典（2010年版）》	国家药监局	2010年10月1日
9	《药品生产质量管理规范（2015年修订）》	国家药监局	2015年6月25日
10	《国家基本药物目录管理办法》	国家卫计委、国家发改委、工信部、总后勤卫生部等	2015年2月13日

11	《推进药品价格改革的意见》	国家发展改革委、国家卫生计生委、人力资源社会保障部、工业和信息化部、财政部、商务部、食品药品监管总局	2015年6月1日
12	《药品经营质量管理规范（2015）》	国家药监局	2015年6月25日

医药行业的法律法规和产业政策主要规范了生产、经营等几个方面的管理制度。

（3）行业准入

2001年全国人民代表大会常务委员会制定的《药品管理法》对我国医药企业的行业准入进行了明确规定：

①药品生产企业准入制度

开办药品生产企业，须经企业所在地省、自治区、直辖市人民政府药品监督管理部门批准并发给《药品生产许可证》，凭《药品生产许可证》到工商行政管理部门办理登记注册。

②药品经营企业准入制度

开办药品批发企业，须经企业所在地省、自治区、直辖市人民政府药品监督管理部门批准并发给《药品经营许可证》；开办药品零售企业，须经企业所在地县级以上地方药品监督管理部门批准并发给《药品经营许可证》，凭《药品经营许可证》到工商行政管理部门办理登记注册。

③药品生产质量管理规范（GMP）和药品经营质量管理规范（GSP）

根据《药品管理办法》相关规定，药品生产企业必须按照《药品生产质量管理规范》组织生产，药品监督管理部门按照规定对药品生产企业进行GMP认证，对认证合格的发给GMP证书；药品经营企业必须按照《药品经营质量管理规范》开展经营，药品监督管理部门按照规定对药品经营企业进行GSP认证，对认证合格的发给GSP证书。

药品GMP认证分为国家和省两级进行，根据《药品管理法实施条例》的规

定，省级以上人民政府药品监督管理部门应当按照《药品生产质量管理规范》和国务院药品监督管理部门规定的实施办法和实施步骤，组织对药品生产企业的认证工作；符合《药品生产质量管理规范》的，发给认证证书。其中，生产注射剂、放射性药品和国务院药品监督管理部门规定的生物制品的药品生产企业的认证工作，由国务院药品监督管理部门负责。

④处方药和非处方药分类管理

根据《中华人民共和国药品管理法》的规定，我国实行处方药和非处方药分类管理制度。处方药和非处方药的分类管理是目前国际通行的药品管理模式。患者购买处方药需凭医生开具的处方，一般多为新药或临床使用复杂、监管要求较高的药品；非处方药可由患者直接在药品零售店购买，一般为治疗常见疾病且临床使用安全简单的常用药品。通过加强对处方药和非处方药的监督管理，规范药品生产、经营行为，引导公众科学合理用药，减少药物滥用和药品不良反应的发生、保护公众用药安全。

⑤药品注册管理

国家食品药品监督管理局药品注册司主管全国药品注册工作，依据国家药监局2007年公布的《药品注册管理办法》，新药研制必须按照国家药监局的规定如实报送研制方法、质量指标、药理及毒理试验结果等有关资料和样品。药品注册申请人研发新药完成临床前研究后，将相关研究资料和样品报送国家药监局，经批准获得《药物临床试验批件》，而后根据批准的临床方案分期进行临床试验，将临床试验资料及其他变更和补充资料报送国家药监局，通过审批则获得《药品注册批件》和新药证书；申请人已持有《药品生产许可证》并具备该药品相应生产条件的，进行生产前现场核查，符合要求的，可以发给药品批准文号。药品生产企业在取得药品批准文号后，方可生产该药品。

⑥药品定价

根据《中华人民共和国价格法》、《药品政府定价办法》及《医药价格工作守则》等法律、法规的规定，我国药品定价实行政府定价或政府指导价，列入国家基本医疗保险药品目录的药品以及国家基本医疗保险药品目录以外具有垄断

性生产、经营的药品，实行政府定价或政府指导价；对其它药品，实行市场调节价。政府定价时，区别GMP与非GMP药品、原研制与仿制药品、新药和名优药品与普通药品定价，优质优价。根据《医疗机构药品集中招标采购试点工作若干规定》、《关于集中招标采购药品有关价格政策问题的通知》等文件规定，县级及县级以上医疗机构参照价格主管部门公布的最高零售价格和市场实际购销价格进行药品集中招标采购。

⑦行业标准

国家药品标准是指国家食品药品监督管理局颁布的《中华人民共和国药典》以及部颁标准等，其内容包括质量指标、检验方法以及生产工艺等技术要求。药品注册标准是指国家食品药品监督管理局批准给申请人特定药品的标准，生产该药品的生产企业必须执行该注册标准，但也是属于国家药品标准范畴。我国2007年公布的《药品注册管理办法》规定药品注册标准不得低于《中国药典》的规定。

2、华卫药业主营业务和主要产品

华卫药业主要从事心脑血管类中成药红花注射液、红花口服液等产品的研发、生产和销售。华卫药业主要产品如下：

（1）红花注射液

红花注射液主要用于治疗闭塞性脑血管疾病，冠心病，脉管炎，起到活血化瘀作用。目前，公司红花注射液有 5ml、10ml 和 20ml 三种规格。

红花注射液产品图片



华卫药业的红花注射液产品是处方药，不属于独家产品。公司红花注射液产品均被列入国家医保乙类药物，并已进入河北、河南、山西、甘肃等多个地方的国家基本药物增补目录，具体如下表所示：

序号	药品名称	批准文号	处方药/OTC	是否纳入医保目录	地方增补基药情况
1	红花注射液(5ml)	国药准字 Z14020007	处方药	国家医保乙类	河北、河南、山西、甘肃、四川、江苏和山东
2	红花注射液(10ml)	国药准字，Z14020008	处方药	国家医保乙类	河北、河南、山西、甘肃、四川、江苏和山东
3	红花注射液(20ml)	国药准字 Z20053009	处方药	国家医保乙类	河北、河南、山西、甘肃、四川、江苏和山东

（2）口服液

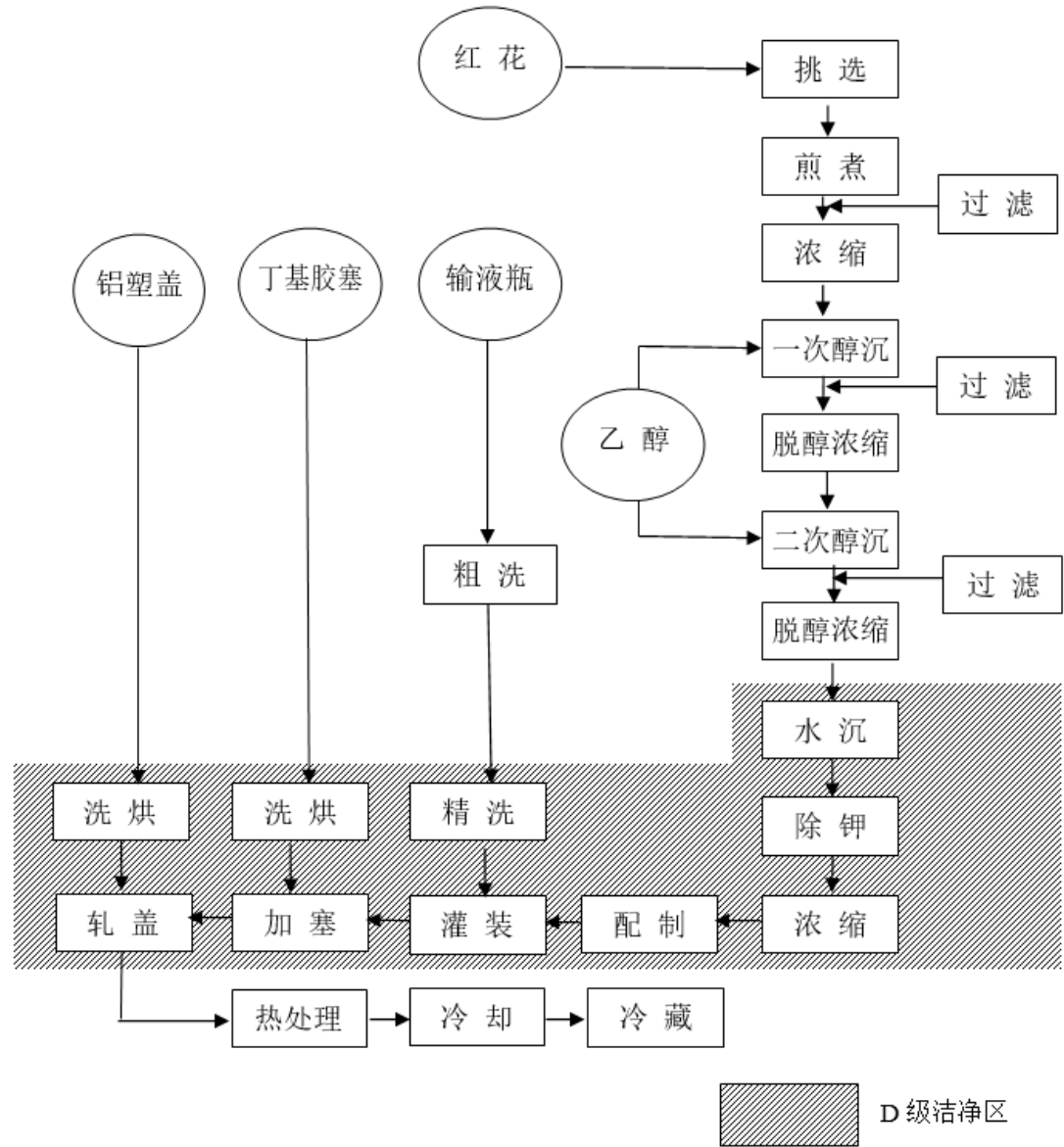
华卫药业的口服液产品是红花口服液、复方黄芪益气口服液、参蓝口服液、蚁参护肝口服液等四种产品，均为独家产品。其中，红花口服液、复方黄芪益气口服液、参蓝口服液为地方医保目录乙类药品。

序号	产品名称	产品图片	产品功能主治
----	------	------	--------

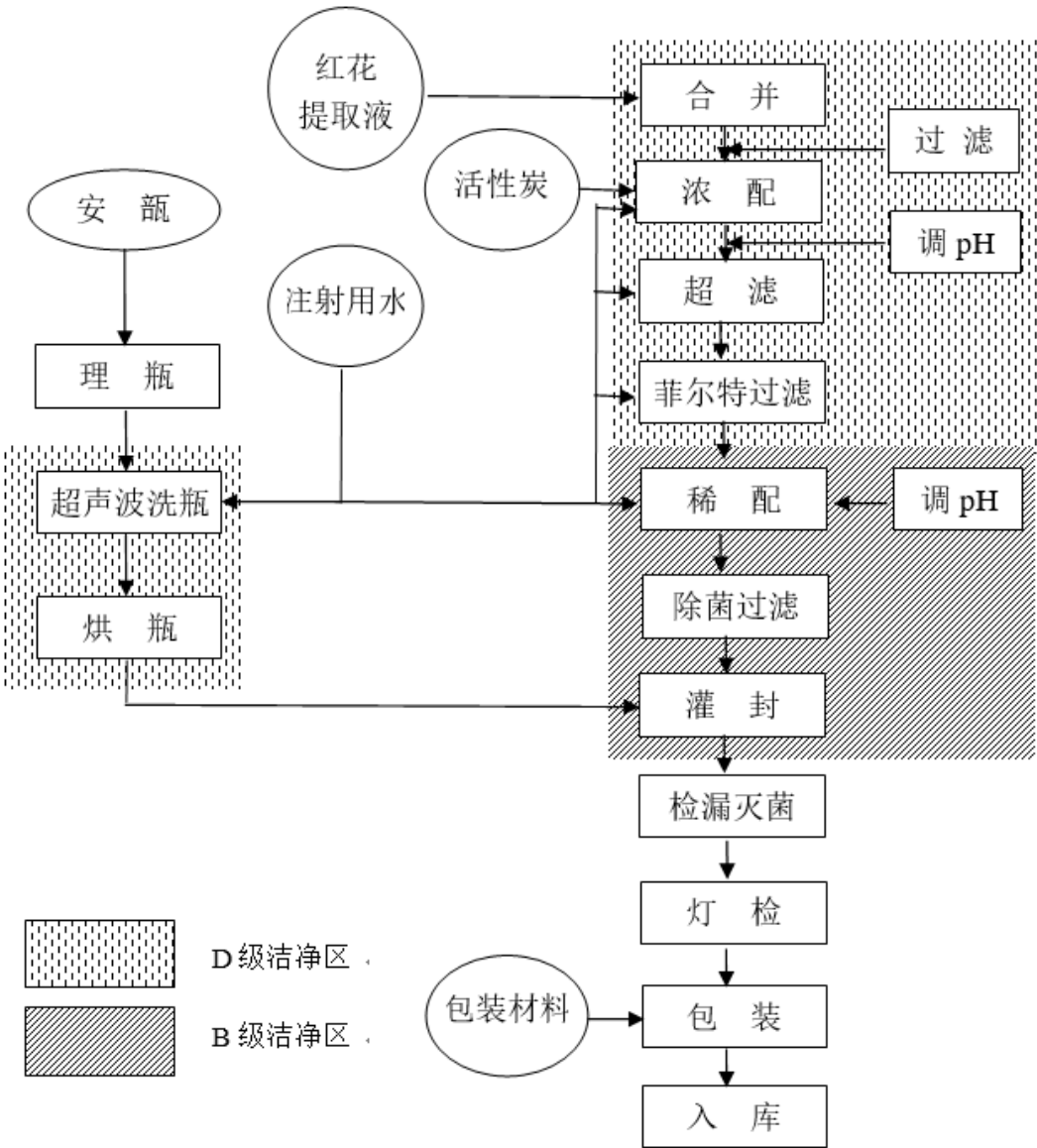
1	红花口服液		活血通经，散瘀止痛。 用于瘀血阻络所致的 中风病，冠心病心绞痛 等。
2	复方黄芪 益气口服 液		益气养血。用于气血两 虚引起的体倦乏力，神 疲，面白，心悸气短， 失眠健忘等症。
3	蚁参护肝 口服液		益气养阴、通络化瘀。 用于慢性乙型肝炎
4	参蓝口服 液		活血化瘀。适用于心血 瘀阻型冠心病心绞痛 的辅助治疗。

3、主要产品的工艺流程

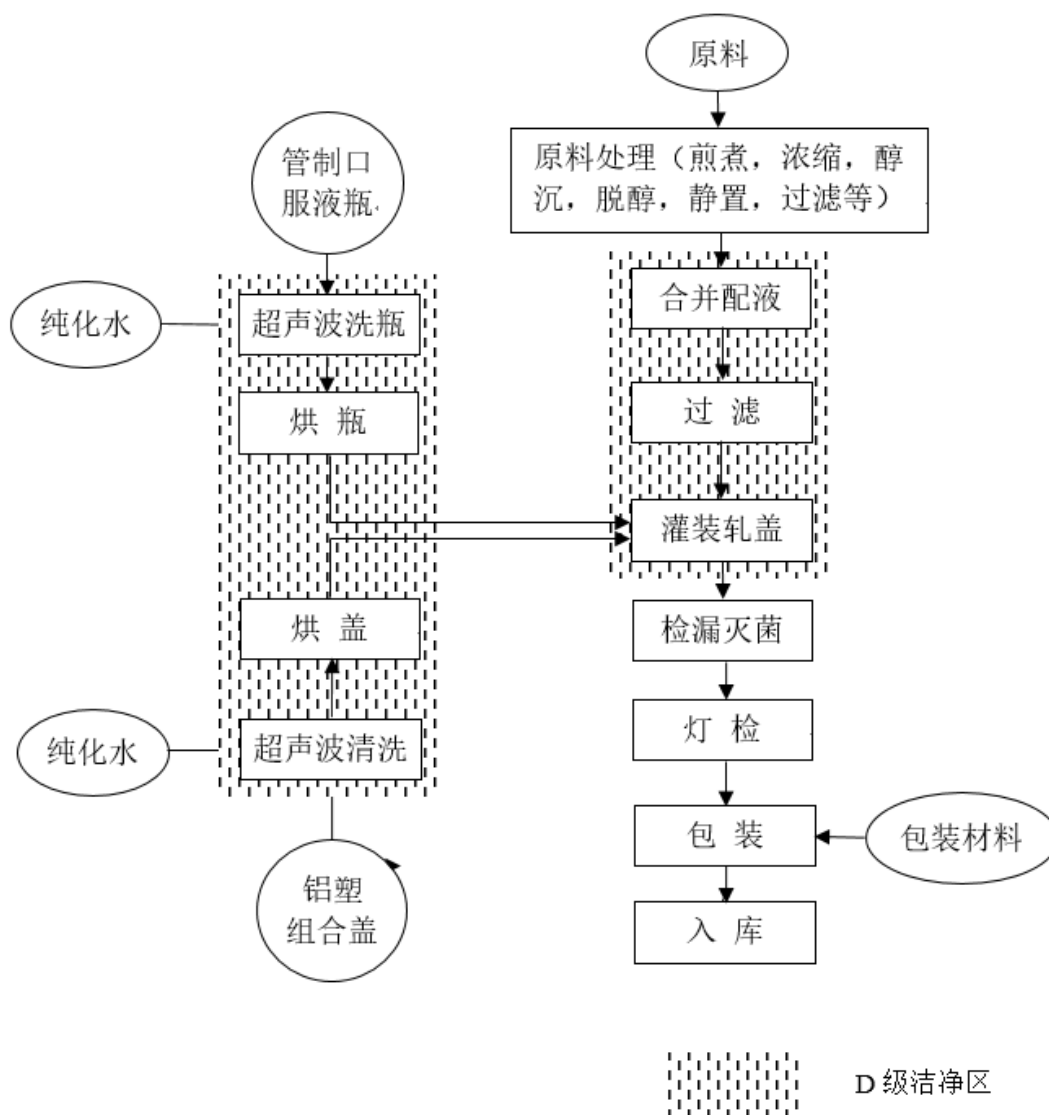
(1) 红花提取液工艺流程



(2) 红花注射液的工艺流程



（3）口服液工艺流程



4、经营模式

（1）采购模式

华卫药业采购由物料管理部负责，遵循 GMP 的要求进行原辅料和包装物的采购。首先由生产技术部制定生产计划，然后物料管理部根据生产计划制定采购计划。

华卫药业质量管理部门负责对供应商进行质量审核，只有通过质量审核成为合格的供应商后才能与之进行采购交易。采购物料到货以后，由采购部门、仓储

部门按 GMP 规定进行初步验收，如核对品名、数量、规格、包装状况等，并按规定通知质检部门进行取样检验，验收合格后方可办理入库手续。

（2）生产模式

华卫药业实行以销定产的生产模式。生产技术部根据销售计划制定全年生产计划，并分解到每月、每周、每天。在执行生产计划过程中根据销售变化和设备检修等情况进行适当调整。

华卫药业制定了严格的生产管理制度，从生产准备阶段的技术管理、生产过程的技术管理、清场管理和生产记录管理等各个环节均有严格的规定，以保证整个生产过程严格按照 GMP 规范及公司制定的产品生产工艺规程和生产操作标准进行生产操作。

（3）销售模式

华卫药业产品销售均采用代理商经销模式，该模式是指公司的产品直接销售给经销商，公司与经销商之间进行货款结算，经销商再通过其销售渠道将药品销售给医院、诊所、药店等零售终端，最终由零售终端将产品销售给消费者。

5、销售情况

（1）报告期主要产品的产能、产量

产品	项目	2016 年 1-5 月	2015 年	2014 年
红花注射液	年产能（万支）*	6,000.00	6,000.00	5,000.00
	实际产量（万支）	471.10	2,039.03	1,550.20
	销量（万支）	328.60	2,492.86	2,237.41
	产能利用率（%）*	24.56	48.50	40.15
	产销率（%）	69.75	122.26	144.33
口服液	年产能（万支）	3,000	3,000	2,500
	产量（万支）	164.16	426.69	426.90
	销量（万支）	140.94	610.28	406.46
	产能利用率（%）	13.13	14.22	17.08

	产销率（%）	85.86	143.03	95.21
--	--------	-------	--------	-------

注：注射液生产线为柔性生产线，可以根据生产计划和订单需要，在同一条生产线上生产 5ml、10ml 和 20ml 等不同剂型的注射液产品。注射液生产线生产不同剂型的速度有所差别，占用设备机时不同。该产能数值为生产容量 5ml 注射液的设计年生产能力。

产能利用率=生产线实际的生产机时/生产线设计的达产生机时。

（2）主营业务产品结构

报告期内，华卫药业主要产品销售收入及其当期主营业务收入的比如下：

单位：万元

产品	2016 年 1-5 月		2015 年		2014 年	
	金额	比例（%）	金额	比例（%）	金额	比例（%）
红花注射液	1,027.57	90.30	8,314.62	95.26	7,743.32	96.43
口服液	98.40	8.65	400.02	4.58	272.97	3.40
其他	11.95	1.05	14.06	0.16	13.83	0.17
合计	1,137.92	100.00	8,728.70	100.00	8,030.11	100.00

2014 年、2015 年以及 2016 年 1-5 月，红花注射液销售收入占华卫药业营业收入的比例均超过 90%，为应对依赖红花注射液单一产品的风险，华卫药业不断加大研发力度，丰富产品结构，培育更多的盈利增长点，提高公司的整体竞争力。

目前，华卫药业拥有 37 个药品生产批准文号，覆盖心脑血管类、皮肤类、护肝类、抗菌消炎镇痛类、维生素类等多个类别，形成较为齐全的产品储备及相关技术与生产工艺积累。其中，红花口服液、复方黄芪益气口服液、参蓝口服液、蚁参护肝口服液和芷风合剂等五种产品为独家产品，红花口服液、复方黄芪益气口服液、参蓝口服液为地方医保目录乙类药品。

目前，红花口服液、复方黄芪益气口服液、参蓝口服液和蚁参护肝口服液等四种口服液产品已经开始实现生产和销售。未来，公司将加大对上述口服液新产品的推广和销售，改善依赖红花注射液较为单一的产品结构。

（3）主要客户情况

①前五名客户情况

报告期内，华卫药业向前五名客户的销售收入及其占主营业务收入的比例如下：

期间	客户名称	销售收入（万元）	占主营业务收入比例（%）
2016年1-5月	安徽省振亚药业有限公司	101.15	8.89
	甘肃健博医药有限公司	85.13	7.48
	武汉同心茂源医药有限公司	79.60	7.00
	民生集团河南医药有限公司	60.80	5.34
	四川德和医药有限责任公司	59.52	5.23
	合计	386.19	33.94
2015年度	天津红日康仁堂药品销售有限公司	3,333.31	38.19
	民生集团河南医药有限公司	798.85	9.15
	济宁圣润堂医药有限公司	748.20	8.57
	成都广药新汇源医药有限公司	460.42	5.27
	河南省德建药业有限公司	342.97	3.93
	合计	5,683.75	65.12
2014年度	天津红日康仁堂药品销售有限公司	4,409.92	54.92
	山西迪思爱尔药业有限公司	548.22	6.83
	四川德和医药有限责任公司	228.86	2.85
	济宁圣润堂医药有限公司	227.54	2.83
	湖南博瑞新特药有限公司	217.64	2.71
	合计	5,632.18	70.14

2014年，公司向红日康仁堂销售额超过销售总额的50%；2015年和2016年1-5月，华卫药业不存在向单个客户的销售金额超过销售总额50%的情形。公司全体董事、高级管理人员、其他核心人员以及公司关联方或持有公司5%以上股份的股东在上述前五名客户中均无权益。

②客户红日康仁堂的情况

A、红日康仁堂和红日药业存在关联关系

红日康仁堂是红日药业二级全资子公司，具体为红日药业持有北京康仁堂药业有限公司 100%股权，后者持有红日康仁堂 100%股权，红日康仁堂与红日药业存在关联关系。

B、华卫药业 2014 年、2015 年与红日康仁堂交易的具体销售模式、销售数量、产品定价依据、明确其是否存在严重依赖关联方交易的情况

a、销售模式

红日药业主要从事血必净注射液、中药配方颗粒等中成药以及西药的研发、生产和销售。为实现双方资源、产品等优势互补，促进业务协同发展，2014 年 6 月，华卫药业与红日药业开始就红花注射液产品开展业务合作，由红日药业全面负责华卫药业红花注射液的销售工作，具体是由红日康仁堂作为华卫药业红花注射液的全国区总代理，管理华卫药业红花注射液原有的经销商，并由其根据市场情况发展新的经销商。

b、销售数量

2014 年、2015 年，华卫药业向红日康仁堂销售红花注射液的数量分别为 1,339.03 万支和 1,006.78 万支，销售平均价格分别为 3.29 元和 3.31 元，销售收入分别为 4,409.92 万元和 3,333.31 万元。

项目	2016 年 1-5 月	2015 年度	2014 年度
销售数量（万支）	-	1,006.78	1,339.03
销售平均单价（元/支）	-	3.31	3.29
销售收入（万元）	-	3,333.31	4,409.92

c、产品定价依据

红日康仁堂作为销售平台，接替华卫药业管理红花注射液经销商，双方以互惠互利的原则，考虑其人员工资、办公费用等日常运营投入，华卫药业向红日康

仁堂销售的红花注射液价格较向原有经销商的销售价格有一定比例的折让。

d、不存在严重依赖关联方交易情况

由于红日药业 2014 年 4 月-2016 年 1 月持有华卫药业的股份比例为 2%，未超过 5%，因而，根据《企业会计准则》、《上市规则》，红日康仁堂不是华卫药业的关联方。

华卫药业与红日药业仅就红花注射液产品开展合作。在华卫药业与红日药业的实际合作期间（2014 年 6 月至 2015 年 7 月），红日康仁堂是华卫药业红花注射液的全国总代理，华卫药业的红花注射液仅向红日康仁堂出售。该期间，华卫药业将原有红花注射液的经销商资源导入给红日康仁堂由其负责管理，华卫药业实际下游的经销商情况并未发生重大变化，华卫药业对红日康仁堂也不具有严重依赖性。2015 年 7 月红日药业与华卫药业业务合作结束后，华卫药业不存在向单一客户销售金额超过当期 50%的销售收入，不存在大客户依赖情形。

e、2015 年下半年红日药业退出华卫药业的具体原因及其对华卫药业产品销售的影响

由于经营理念的差异，华卫药业与红日药业并没有产生预期的协同效应，华卫药业于 2015 年 7 月终止与红日药业的合作，收回红日康仁堂管理华卫药业红花注射液全国总代理的权限，由华卫药业继续管理原有的红花注射液经销商。由于华卫药业与红日药业的合作时间不算太长，合作期间代理商结构并未发生重大变化，华卫药业与代理商之间基本合作机制也保持了一定的延续性，因此红日药业的退出对华卫药业并未产生重大不利影响。

6、采购情况

（1）主要原材料供应情况

华卫药业的主要原材料为红花等中药材，报告期内，公司原材料的采购金额分别为 2,711.83 万元，367.58 万元和 390.04 万元。其中，红花的采购情况如下：

	2016 年 1-5 月	2015 年	2014 年
采购数量（千克）	28,523.00	-	213,738.00

采购金额（万元）	201.93	-	2,122.50
----------	--------	---	----------

报告期内华卫药业主要原材料价格波动情况如下表：

名称	单位	2016 年 1-5 月	2015 年	2014 年
		均价	均价	均价
红花	元/千克	97.42	92.50	78.80

注：中药饮片价格来源于药通网 www.yt1998.com

（2）前五名供应商情况

报告期内，华卫药业向前五名供应商采购金额（含税）及其占公司当期采购总额的比例如下表所示：

期间	序号	供应商名称	金额（万元）	占总采购额的比例（%）
2016 年 1-5 月	1	安国市金弘中药材有限公司	228.18	51.59
	2	山西华鑫达贸易有限公司	26.25	5.93
	3	天津神鹰纸制品包装印刷有限公司	19.68	4.45
	4	濮阳市鲁蒙玻璃制品有限公司	18.26	4.13
	5	莱芜耀华医药包装有限公司	16.75	3.79
	合计		309.12	69.89
2015 年	1	濮阳市鲁蒙玻璃制品有限公司	55.80	11.28
	2	山西臣功印刷包装有限公司	51.59	10.43
	3	山西华鑫达贸易有限公司	43.23	8.74
	4	太原市诚普纸制品有限公司	37.73	7.63
	5	安国市邦康中药材有限公司	35.74	7.22
	合计		224.10	45.30
2014 年	1	安国市金弘中药材有限公司	1,339.51	40.81
	2	新疆达泽红花医药有限公司	609.92	18.58
	3	安国市吉腾达药材有限公司	400.00	12.19
	4	山西华鑫达贸易有限公司	137.33	4.18

期间	序号	供应商名称	金额（万元）	占总采购额的比例（%）
	5	濮阳市鲁蒙玻璃制品有限公司	88.76	2.70
		合计	2,575.52	78.47

2014 年、2015 年，华卫药业不存在向单个供应商的采购金额超过采购总额 50% 的情形，2016 年 1-5 月，华卫药业向安国市金弘中药材有限公司采购红花原料的金额超过采购总额 50%。公司全体董事、高级管理人员、其他核心人员以及主要关联方或持有公司 5% 以上股份的股东在上述前五名供应商中均无权益。

（3）华卫药业向金弘中药采购情况

①华卫药业与金弘中药不存在关联关系

安国市金弘中药材有限公司成立于 2013 年 11 月 13 日，注册资本为 500 万元，股东崔兰、崔满仓出资额分别为 400 万元和 100 万元。2014 年、2015 年和 2016 年 1-5 月，华卫药业全体董事、高级管理人员、其他核心人员以及主要关联方或持有公司 5% 以上股份的股东在金弘中药材均无权益，与金弘中药材不存在关联关系。

②2014 年、2015 年及 2016 年 1-5 月华卫药业向金弘中药采购变化情况

报告期各期末华卫药业存货情况

单位：万元

存货明细	2016 年 5 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
原材料	321.50	693.62	1,473.48
库存商品	327.58	122.41	1,187.13
半成品	506.62	245.66	1,376.18
生产成本	93.05		22.33
合计	1,248.74	1,061.70	4,059.12

2014 年以来，华卫药业采购的红花均来自控股子公司裕民县裕民华卫科技有限公司在新疆运营的 GAP 种植基地。为方便管理，华卫药业从供应商集中采购红花，供应商则负责从 GAP 种植基地的农户收购红花，并进行筛选和包装等

加工过程。2014 年以来，华卫药业红花合作的供应商为金弘中药、新疆达泽红花医药有限公司和安国市吉腾达药材有限公司等。2014 年，华卫药业分别向上述供应商采购红花金额（含税）分别为 1,339.51 万元、609.92 万元和 400.00 万元，分别占 2014 年采购金额的比例为 40.81%、18.58%和 12.19%，不存在向单一供应商采购金额超过 50%的情形。华卫药业 2014 年向包括金弘中药等供应商整体采购红药原材料较高的原因是：2014 年 4 月，红日药业向华卫药业增资，双方达成业务合作意向，由红日药业下属子公司负责华卫药业红花注射液产品的整体销售工作。作为上市公司的红日药业，拥有比华卫药业更为强大的资金实力、销售渠道、市场地位和品牌效应。双方合作初期对前景预计较为乐观，根据红日药业提出的销售计划较以往有较高的增幅，因此公司在 2014 年采购了大量原材料。

2015 年，华卫药业采购红花原材料的金额为 0。主要原因是：2015 年，华卫药业与红日药业实际业务合作中存在磨合、整合的过程，实际的销售情况低于原销售计划，华卫药业根据库存和销售情况及时调整采购和生产计划，当期没有采购红花等原材料。

2016 年 1-5 月，华卫药业采购红花的金额（含税）为 228.18 万元，金额较少。经过向多家红花供应商询价对比，为获得较低的采购单价，公司集中向金弘中药材红花采购。2016 年 1-5 月华卫药业采购红花原材料的金额上升的原因是：2015 年末，红花等原材料的存货由 2015 年年初的 1,473.48 万元下降到 693.62 万元；红花提取液等半成品由 2015 年年初的 1,376.18 万元下降到 245.66 万元，原材料和半成品存货均降到较低的水平。2016 年，公司根据销售订单和库存管理计划，重新采购红花等原材料。

华卫药业具有多家备选的红花采购合作供应商，不存在对单一供应商严重依赖的情形。

7、境外经营和境外资产情况

华卫药业未在境外进行生产经营，也未在境外拥有资产。

8、安全生产和环境保护情况

（1）安全生产情况

华卫药业生产过程不存在高危险的情况，已建立健全各项安全规章和各岗位的安全操作规程，坚持对职工进行岗前安全培训，报告期内不存在因安全生产事故受到处罚的情况。

（2）环境保护情况

华卫药业作为生产中成药的医药制造企业，公司制定了相应的管理制度，针对产品生产过程中产生的废气、废水、噪声等采取了有效的治理和预防措施，将其对周边环境的影响程度降至最低。华卫药业采取了完善的环境保护措施，报告期内不存在因环境污染受到处罚的情况。

2013年6月23日，山西省环境保护厅出具了《关于山西华卫药业有限公司整体迁建项目（一期工程）环境影响报告书的批复》（晋环函[2013]858号），同意项目实施建设，项目建成后，需按规定申请试生产和竣工环境保护验收。2014年4月24日，晋中市环境保护局出具《关于山西华卫药业有限公司整体迁建项目（一期工程）阶段性试生产申请的复函》，同意该项目进行试生产。2015年11月11日，晋中市环境保护局出具了《关于山西华卫药业有限公司整体迁建项目（一期工程）阶段性竣工环境保护验收意见》（市环函[2015]244号），同意华卫药业整体迁建项目（一期工程）通过竣工环境保护验收。华卫药业目前已取得了排污许可证，具体情况如下：

名称	编号	公司地址	污染物种类	有效期	发证单位
排放污染物许可证	14070227400236-0702	晋中市榆次区工业园区8号路	化学需氧量、氨氮、二氧化硫、烟尘、氮氧化物	2015-12-11 至 2018-12-11	晋中市环保局榆次分局

华卫药业已经在山西省环境应急中心进行备案，具体情况如下：

名称	项目名称	编号	公司地址	有效期	备案单位
企业事业单位突发环境事件	山西华卫药业有限公司突发环境	1407022016032L	一般 L	2016-10-20	晋中市环保局

应急预案备案表	事件应急预案				榆次分局
---------	--------	--	--	--	------

综上，独立财务顾问、律师认为，华卫药业的生产项目履行了必要的环保审批手续。

9、公司质量控制情况

在生产经营过程中严格遵守法律法规及行业标准的要求，建立了较为完整的质量控制体系，报告期内不存在因质量问题与客户产生纠纷的情形。

10、核心技术与研发情况

（1）核心技术情况

目前华卫药业共拥有 37 个药品生产批准文号对应药品的配方及其生产加工技术。华卫药业拥有的核心技术主要是各中成药生产加工工艺及其专有技术，核心技术成熟稳定，处于行业内领先水平。主要产品的核心技术如下：

序号	产品名称	采用的核心技术	所处阶段
1	红花注射液	1、循环提取技术 2、提取过程自动化控制技术 3、电渗析过滤技术 4、超滤技术 5、自动灯检机检测可见异物技术 6、紫外分光光度法测定总黄酮含量 7、高效液相色谱法检测有效成分含量技术 8、中药指纹图谱技术	批量生产
2	冠心宁注射液	1、循环提取技术 2、提取过程自动化控制技术 3、超滤技术 4、自动灯检机检测可见异物技术 5、紫外分光光度法测定总酚酸含量技术 6、高效液相色谱法检测有效成分含量技术 7、中药指纹图谱技术	批量生产
3	红花口服液	1、循环提取技术 2、提取过程自动化控制技术 3、自动灯检机检测可见异物技术 4、高效液相色谱法检测有效成分含量技术	批量生产
4	复方黄芪益	1、循环提取技术	批量生产

	气口服液	2、提取过程自动化控制技术 3、自动灯检机检测可见异物技术 4、高效液相色谱法检测有效成分含量技术	
5	蚁参护肝口服液	1、循环提取技术 2、提取过程自动化控制技术 3、自动灯检机检测可见异物技术 4、高效液相色谱法检测有效成分含量技术	批量生产

①循环提取技术

中药材分层放置在煎煮罐中，保持通透性，通过顶部回流方式将煎煮液不断回流到提取罐里的药材上，煎煮液从上至下不断循环通过被提取药材层，起了动态提取渗漉作用，中药材提取的均匀性、有效成分的提取率更高。

②提取过程自动化控制技术

为了更好的控制中药提取的生产过程，华卫药业在中药提取全过程实现了自动化在线控制。

中药提取自动化控制系统在整个中药材的提取运行过程中采用DCS自动模式。DCS根据操作人员指令及外部实际工作状态，通过相应输入信号的检测在内部经过运行程序逻辑判断、运算、把结果通过输出点去控制外部相应执行机构动作，从而完成提取、浓缩、醇沉等制备系统整个运行过程自动控制功能。对原来难以实时计量、监控的参数实现了在线控制、监控。不仅提高了工作效率，同时产品质量也得到了更有效地保障。如：红花提取过程中水流量的计量，温度、时间、真空压力、蒸汽压力、煎煮液体积等工艺参数全部是人工控制，造成红花批间差异较大，自动化实施后对所有工艺控制参数实现了自动控制、在线监控，不仅保证了有效成份的提取率同时也降低了批间差异，保证了产品质量均一、稳定；也大幅度提高了工作效率。

③电渗析过滤、超滤技术

华卫药业是国内最早将“超滤技术”和“电渗析技术”应用于红花注射液生产的企业之一。通过找出最佳的“膜分子量”、“过滤压力”、“电导率”等技术参数。去除了中药注射剂中大分子蛋白、树脂、钾离子等杂质成分，保证了中药注射剂的产品质量。

④现代化检测技术

在主要产品的生产过程中采用高效液相色谱、气相色谱、红外光谱、原子吸收光谱和原子吸收分光光度计等现代化技术进行检测，并增加指纹图谱鉴别技术，实施从原材料、半成品到产成品的全过程质量控制。现代化检测技术的实施为质量保证体系的运行提供了准确的数据，对华卫药业产品产品安全、质量稳定起到关键性的作用。

(2) 核心技术人员情况

姓名	学历	职位	简历
王江泉	硕士研究生	董事长、总经理	毕业于中国辐射防护研究院化工专业。1984年-1988年，任中辐院三废治理研究员；1991年-1998年，就任中辐院核工业培训中心主任；1998年-至今，任山西华卫药业有限公司董事长、总经理。
张燕	本科	总工程师	毕业于山西中医学院中医专业。1993年7月至1998年3月，任太原华卫制药厂检验员；1998年4月至2000年4月，任山西华卫药业有限公司生产部长；2000年4月至2005年7月，任山西华卫药业有限公司质保部长；2005年8月至今，任山西华卫药业有限公司总工程师
翟晓茹	硕士研究生	质量技术部副部长	毕业于西北农林科技大学植物病理真菌学专业，2008年8月至2011年10月，任山西华卫药业有限公司质保主管，2011年11月至今，任山西华卫药业有限公司质量技术部副部长

报告期内，华卫药业核心技术人员未发生变化。

11、营业资质证书

(1) 资质

目前，华卫药业持有的主要资质证书具体情况如下：

序号	名称	发证机关	有效期/核发日期	编号	内容
1	高新技术企业	山西省科学技术厅、山西省财政厅、山西省国家税务局、山西省地方税务局	2015.10.15	GR201514000122	-

2	药品生产许可证	山西省食品药品监督管理局	2020.12.31	晋 20160030	山西省晋中市榆次工业园区 8 号路:合剂,中药提取,小容量注射剂***
3	实验动物使用许可证	山西省科学技术厅	2019.5.23	SYXK (晋) 2014-0003	普通环境 (豚鼠、兔)、屏障环境 (小鼠)
4	药品 GMP 证书	山西省食品药品监督管理局	2019.12.14	SX20140070	口服液
5	药品 GMP 证书	山西省食品药品监督管理局	2019.04.09	CN20140188	小容量注射剂
6	药品 GMP 证书	山西省食品药品监督管理局	2021.06.22	SX20160154	小容量注射剂(非最终灭菌)(针剂二车间)
7	海关报关单位注册登记证书	中华人民共和国太原海关	2016.06.28	1410960400	进出口货物收发货人
8	排污许可证	晋中市环保局榆次区分局	2018.12.11	14070227400236-0702	---
9	中国商品条码系统成员证书	中国物品编码中心	2018.04.21	物编注字第 75351 号	---

(2) 药品批准文号

截至本报告出具日,德昌药业无药品批准文号,华卫药业共有 37 个药品批准文号,均处于有效期内,具体如下:

序号	药品名称	批准文号	有效期至	发证部门
1.	参蓝口服液 (10ml)	国药准字 B20020591	2020.7.26	山西省食品药品监督管理局
2.	红花注射液 (5ml)	国药准字 Z14020008	2020.7.26	山西省食品药品监督管理局
3.	红花注射液 (10ml)	国药准字 Z20053009	2020.7.26	山西省食品药品监督管理局
4.	红花注射液 (20ml)	国药准字 Z14020007	2020.7.26	山西省食品药品监督管理局
5.	蚁参护肝口服液 (10ml)	国药准字 Z20000006	2020.7.26	山西省食品药品监督管理局
6.	复方黄芪益气口服液 (10ml)	国药准字 B20020641	2020.7.26	山西省食品药品监督管理局

7.	利巴韦林注射液 (2ml: 0.1g)	国药准字 H14020056	2020.3.10	山西省食品药品监督管理局
8.	硫酸庆大霉素注射液 (2ml: 4 万单位)	国药准字 H14020061	2020.3.10	山西省食品药品监督管理局
9.	硫酸庆大霉素注射液 (2ml: 8 万单位)	国药准字 H14020060	2020.3.10	山西省食品药品监督管理局
10.	葡萄糖注射液(20ml: 10g)	国药准字 H14020052	2020.3.10	山西省食品药品监督管理局
11.	维生素 C 注射液 (2ml: 0.25g)	国药准字 H14020059	2020.3.10	山西省食品药品监督管理局
12.	维生素 C 注射液 (5ml: 0.5g)	国药准字 H14020058	2020.3.10	山西省食品药品监督管理局
13.	盐酸林可霉素注射液 (2ml: 0.6g)	国药准字 H14020057	2020.3.10	山西省食品药品监督管理局
14.	芷风合剂(100ml)	国药准字 B20020939	2020.7.26	山西省食品药品监督管理局
15.	门冬氨酸洛美沙星注 射液(2ml:0.1g(以 C17H19F2N3O3 计)	国药准字 H20059823	2020.3.10	山西省食品药品监督管理局
16.	红花口服液	国药准字 B20040007	2020.7.26	山西省食品药品监督管理局
17.	氯化钾注射液 (10ml:1g)	国药准字 H14023897	2018.03.27	山西省食品药品监督管理局
18.	冠心宁注射液(10ml)	国药准字 Z14021813	2018.03.27	山西省食品药品监督管理局
19.	变应原(抗原)溶媒 (9ml)	国药准字 H20057466	2018.03.27	山西省食品药品监督管理局
20.	灭菌注射用水(2ml)	国药准字 H14023898	2018.03.27	山西省食品药品监督管理局
21.	灭菌注射用水(5ml)	国药准字 H14023899	2018.03.27	山西省食品药品监督管理局
22.	碳酸氢钠注射液 (10ml: 0.5g)	国药准字 H14023901	2018.03.27	山西省食品药品监督管理局
23.	维生素 B12 注射液 (1ml: 0.5mg)	国药准字 H14023902	2018.03.27	山西省食品药品监督管理局
24.	盐酸普鲁卡因注射液 (2ml: 40mg)	国药准字 H14023905	2018.03.27	山西省食品药品监督管理局
25.	曲克芦丁注射液 (2ml: 60mg)	国药准字 H14023909	2018.03.27	山西省食品药品监督管理局
26.	鱼腥草注射液(每支 装 10ml)	国药准字 Z14021816	2018.03.27	山西省食品药品监督管理局

27.	板蓝根注射液（每支装 2ml）	国药准字 Z14021901	2018.03.27	山西省食品药品监督管理局
28.	柴胡注射液（每支装 2ml）	国药准字 Z14021902	2018.03.27	山西省食品药品监督管理局
29.	穿心莲注射液（每支装 2ml）	国药准字 Z14021903	2018.03.27	山西省食品药品监督管理局
30.	灯盏花素注射液（2ml:5mg）	国药准字 Z14021904	2018.03.27	山西省食品药品监督管理局
31.	灯盏花素注射液（5ml:20mg）	国药准字 Z14021905	2018.03.27	山西省食品药品监督管理局
32.	清热解毒注射液（每支装 2ml）	国药准字 Z14021907	2013.3.28	山西省食品药品监督管理局
33.	香丹注射液（每支装 2ml）	国药准字 Z14021908	2018.03.27	山西省食品药品监督管理局
34.	奥扎格雷钠注射液（4ml: 80mg）	国药准字 H20067343	2018.03.27	山西省食品药品监督管理局
35.	奥扎格雷钠注射液（2ml: 40mg）	国药准字 H20067342	2018.03.27	山西省食品药品监督管理局
36.	加替沙星注射液 10ml: 0.2g	国药准字 H20080348	2018.03.27	山西省食品药品监督管理局
37.	转移因子注射液（2ml: 3mg（多肽）与 100μg 核糖）	国药准字 H14023911	2021.06.23	山西省食品药品监督管理局

注：根据山西省食品药品监督管理局出具的《关于山西华卫药业有限公司兼并怀仁博乐制药有限公司有关事宜的函》及《药品补充申请批件》，上述第 17-37 项药品批件系华卫药业通过兼并怀仁博乐制药有限公司，改变药品生产企业名称取得。

根据《药品注册管理办法》的规定，药品批准文号有效期为 5 年，有效期届满，需要继续生产的，申请人应当在有效期届满前 6 个月内申请再注册。申请人申请再注册应当不存在《药品注册管理办法》第一百二十六条及《关于做好药品再注册审查审批工作的通知》（国食药监注[2009]387 号）附件 1 药品再注册审查要点规定的不予再注册情形。

华卫药业上述部分药品批准文号最早将于 2018 年到期，经华卫药业确认，并查阅华卫药业药品销售记录，华卫药业于 2014 年 1 月 1 日至今期间并未生产、销售上述将于 2018 年到期的药品批准文号对应的药品。因此，假设华卫药业届时未申请再注册或未能再注册上述将于 2018 年到期的药品批准文号的，不会对华卫药业的生产经营造成重大影响。

此外，药品再注册目的是要保证药品的安全性、有效性和药品质量可控性，因此，在不存在《药品注册管理办法》第一百二十六条及《关于做好药品再注册审查审批工作的通知》（国食药监注[2009]387号）附件1药品再注册审查要点规定不予再注册情形的前提下，华卫药业就上述药品批准文号申请再注册不存在实质性障碍。

根据华卫药业的说明：上述药品批准文号对应的药品目前不存在《药品注册管理办法》第一百二十六条及《关于做好药品再注册审查审批工作的通知》（国食药监注[2009]387号）附件1药品再注册审查要点规定不予再注册的情形；华卫药业将严格遵守药品管理相关规定，严控药品质量；药品批准文号到期后，华卫药业将及时申请再注册。

综上，华卫药业上述药品批准文号无法再注册的风险较小。

（六）报告期经审计的财务指标

华卫药业最近两年一期经大华会计师审计的主要财务数据如下：

1、合并资产负债表主要数据

单位：万元

项 目	2016 年 5 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
流动资产	2,448.61	3,514.62	5,779.25
非流动资产	14,724.38	15,235.06	15,687.26
资产总计	17,173.00	18,749.69	21,466.51
流动负债	2,935.99	5,329.89	10,494.25
非流动负债	246.15	50.00	-
负债合计	3,182.15	5,379.89	10,494.25
归属于母公司股东权益	13,953.02	13,330.64	10,933.39
所有者权益合计	13,990.85	13,369.80	10,972.26

2、合并利润表主要数据

单位：万元

项 目	2016 年 1-5 月	2015 年度	2014 年度
营业收入	1,137.92	8,728.70	8,030.11
营业利润	-96.51	2,792.70	2,031.68
利润总额	-444.23	2,789.76	1,821.14
净利润	-410.04	2,386.43	1,554.26
归属于母公司所有者的净利润	-408.71	2,386.14	1,555.44

3、主要财务指标

项目	2016 年 5 月 31 日/ 2015 年 1-5 月	2015 年 12 月 31 日/ 2015 年度	2014 年 12 月 31 日/ 2014 年度
资产负债率（%）	18.53	28.69	48.89
流动比率	0.83	0.66	0.55
速动比率	0.41	0.46	0.16
毛利率（%）	45.85	49.06	45.38

4、非经常性损益

单位：万元

项 目	2016 年 1-5 月	2015 年度	2014 年度
非流动性资产处置损益	-116.22	-	-186.84
计入当期损益的对非金融企业收取的资金占用费	-31.09	-11.11	-
其他	-231.50	-2.94	-23.70
减：所得税影响额	-56.82	-2.11	-31.58
合 计	-321.99	-11.95	-178.96

（七）股东出资及合法存续情况

综上，华卫药业设立及股权转让存在的程序瑕疵不会构成本次交易的实质性障碍。除华卫药业设立及 2002 年 2 月中辐院向王江泉转让其持有太原华卫 5% 的股权存在程序瑕疵外，华卫药业其他股权变动、出资均真实、合法、有效。

本次交易对方持有的华卫药业股权合法、完整、有效，可依法有权处置所持

股权。本次交易对方持有的华卫药业股权产权清晰，不存在设置抵押、质押、查封等权利限制的情形，不存在权益纠纷，不存在涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者存在妨碍权属转移的其他情形。

华卫药业《公司章程》中不存在对本次交易产生影响的相关投资协议、高级管理人员的安排，亦不存在影响华卫药业独立性的协议或其他安排。

华卫药业股东会已审议通过股东向欣龙控股转让其合计持有的华卫药业100%股权。

（八）最近三年资产评估情况

除本次交易外，最近三年华卫药业未发生资产评估事项。

（九）涉及有关报批事项

本次重组尚需获得公司股东大会批准及中国证监会的核准。

（十）许可他人使用资产，或者被许可使用他人资产的情况

华卫药业不涉及许可他人使用自有资产或者被许可使用他人资产的情况。

（十一）标的资产的债权债务转移情况

本次交易的标的资产为华卫药业100%的股权和德昌药业70%的股权，本次交易完成后，华卫药业、德昌药业作为债权人或债务人的主体资格不会发生变更，因此本次交易不涉及债权、债务的转移。

（十二）华卫药业资金占用、担保及财务资助情况

1、资金占用情况

2014年末，华卫药业应收关联方款项余额为154,469.15元。上述关联方往来已于2015年全部清理完毕，详见本报告“第十一节 同业竞争和关联交易”之“一、标的公司的关联方及关联交易情况关联交易”之“（一）华卫药业”的相关内容。除上述情形外，华卫药业报告期内不存在资金被控股股东或其他关联方以借款、代偿债务、代垫款项或其他方式占用的情形。

2、担保情况

华卫药业报告期内不存在为关联方或第三方提供担保的情况。

3、财务资助情况

华卫药业报告期内不存在为关联方提供财务资助的情况

（十三）报告期的会计政策及相关会计处理

1、收入成本的确认原则和计量方法

（1）销售商品

①总体原则

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

②具体原则

企业将生产的药品主要销售给各地区医药商业公司，按照与医药商业单位签订销售合同并将商品所有权风险转移至商业医药单位或配送公司且开具销售发票后确认销售入。

（2）提供劳务

在资产负债表日提供劳务交易的结果能够可靠估计的，采用完工百分比法确认提供劳务收入。提供劳务交易的完工进度，依据已完工作的测量（或已经提供的劳务占应提供劳务总量的比例，或已经发生的成本占估计总成本的比例）确定。

在资产负债表日提供劳务交易结果不能够可靠估计的，分别下列情况处理：

①已经发生的劳务成本预计能够得到补偿的，按照已经发生的劳务成本金额确认提供劳务收入，并按相同金额结转劳务成本；

②已经发生的劳务成本预计不能够得到补偿的，将已经发生的劳务成本计入

当期损益，不确认提供劳务收入。

2、会计政策和会计估计与同行业公司之间的差异情况

华卫药业会计政策或会计估计与同行业上市公司不存在重大差异。截至本报告出具日，华卫药业不存在按规定应当变更的会计政策和会计估计，不存在重大会计政策或会计估计差异或变更对其利润产生影响的情况。

3、财务报表编制基础及合并财务报表范围、变化情况及变化原因

（1）编制基础

华卫药业以持续经营为基础，根据实际发生的交易和事项，按照财政部颁布的《企业会计准则——基本准则》和具体企业会计准则、企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他相关规定进行确认和计量，在此基础上，结合中国证监会《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 15 号——财务报告的一般规定》(2014 年修订)的规定，编制财务报表。

（2）持续经营

本公司自报告期末起 12 个月不存在对本公司持续经营能力产生重大疑虑的事项或情况。

4、重大会计政策或会计估计与上市公司的差异或其变更情况对标的公司利润的影响

（1）会计政策变更

华卫药业自 2014 年 7 月 1 日起执行财政部修订或新制定的《企业会计准则第 9 号——职工薪酬》等八项具体会计准则，实施上述八项具体会计准则未对华卫药业报告期内财务报表比较数据产生影响。

（2）报告期内华卫药业主要会计估计未发生变更。

（3）华卫药业重大会计政策或会计估计与上市公司无较大差异。

5、行业特殊的会计处理政策

截至本报告出具日，华卫药业不存在特殊的会计处理政策。

（十四）其他需要说明的重要事项

王江泉曾存在向其朋友及华卫药业员工借款的情形，具体如下：

2015 年 11 月，华卫药业曾计划在全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让（以下简称“新三板挂牌”），王江泉承诺将转让部分股权给华卫药业的员工，以对员工进行股权激励；同时承诺将部分股权转让给其朋友，以满足其投资入股华卫药业的愿望，具体股权激励方案和入股方案将视华卫药业新三板挂牌工作推进情况待定。

股权激励方案和入股方案确定前，由于华卫药业急需资金用于购置资产、偿还债务等支出，王江泉与其朋友及拟定被激励员工协商决定由该等人士先行向王江泉提供借款用于满足华卫药业经营资金需求，同时王江泉指示部分人士将款项直接付至华卫药业，待股权激励方案和入股方案确定后并具体实施股权转让时，该等借款转为股权转让款，具体借款情况如下：

序号	姓名	金额（元）	收款账户	付款人身份
1	王吉喜	100,000	王江泉账户	公司员工
2	王小艳	10,000		
3	侯春廷	200,000		
4	吴永花	200,000		
5	张红兵	200,000		
6	翟晓茹	50,000		
7	李刚	300,000		
8	李庆华	300,000		
9	高媛	400,000		
10	李永东	30,000		
11	岳思彤	100,000		
12	王焕连	30,000		
13	李国锋	100,000		

序号	姓名	金额（元）	收款账户	付款人身份
14	高霞	20,000		
15	赖智勇	140,000		
16	沈佳兴	60,000		
17	曹侠	150,000		
18	贾盛云	30,000		
19	刘艳新	20,000		
20	李华珍	5,000		
21	王卿	200,000		
22	秦华	20,000		
23	张艳琴	100,000		
24	张并生	600,000		
25	李保红	1,320,000		
26	刘永江	230,000		
27	赵静	80,000		
28	郭瑞刚	200,000		
29	高进元	400,000		
30	王敏	40,000		
31	付棕	10,000		
32	尉翠莲	20,000		
33	卜丁	20,000		
34	李德芳	20,000		
35	郑长珍	110,000		
36	周铁梅	120,000		
37	王雪面	50,000		
38	蒋红霞	10,000		
39	李晋	30,000		
40	乔中贤	20,000		

序号	姓名	金额（元）	收款账户	付款人身份
41	刘晓丁	50,000		
42	刘亚楠	50,000		
43	赵亚楠	10,000		
44	董临爱	30,000		
45	王霞	30,000		
46	兰淑梅	10,000		
47	原丽花	30,000		
48	李云珍	30,000		
49	张志连	10,000		
50	江变娣	50,000		
51	武晋华	10,000		
52	侯喜梅	10,000		
53	成峰	600,000		
小计	--	6,965,000	--	--
54	崔春耕	180,000	王江泉账户	王江泉朋友
55	王慧良	300,000		
56	段成宏	3,000,000		
57	韩文珍	200,000		
58	申吉红	100,000		
59	范晓波	100,000		
小计	--	3,880,000	--	--
60	陈书江	3,050,000	华卫药业账户	王江泉朋友
61	冯小波	10,000,000		
62	金科	2,500,000		
63	赵春魁	1,000,000		
64	芦芳	5,000,000		
小计	--	21,550,000	--	--

序号	姓名	金额（元）	收款账户	付款人身份
总计	--	32,395,000	--	--

鉴于，华卫药业已经放弃新三板挂牌计划，不再实施员工持股计划及引入外部投资者，2016年6月至7月期间，王江泉与其朋友及拟定的被激励员工经过协商后就退还借款事宜达成一致，并签署了相关的还款协议。该等还款协议确认，王江泉的朋友及拟定被激励员工并未与王江泉或华卫药业签署任何股权转让协议或增资协议，自始未取得华卫药业股权或投资入股华卫药业的权利，其对华卫药业股权结构没有异议。该等还款协议约定王江泉向收款方还款安排如下：

序号	收款方	还款金额（元）	利息（元）	还款到期日
1	王吉喜	100,000	50,000	2017-12-31
2	王小艳	10,000	5,000	
3	侯春廷	200,000	100,000	
4	吴永花	200,000	100,000	
5	张红兵	200,000	100,000	
6	翟晓茹	50,000	25,000	
7	李刚	300,000	150,000	
8	李庆华	300,000	150,000	
9	高媛	400,000	200,000	
10	李永东	30,000	15,000	
11	岳思彤	100,000	50,000	
12	王焕连	30,000	15,000	
13	李国锋	100,000	50,000	
14	高霞	20,000	10,000	
15	赖智勇	140,000	70,000	
16	沈佳兴	60,000	30,000	
17	曹侠	150,000	75,000	
18	贾盛云	30,000	15,000	
19	刘艳新	20,000	10,000	

序号	收款方	还款金额（元）	利息（元）	还款到期日
20	李华珍	5,000	2,500	
21	王卿	200,000	100,000	
22	秦华	20,000	10,000	
23	张艳琴	100,000	50,000	
24	张并生	600,000	300,000	
25	李保红	1,320,000	660,000	
26	刘永江	230,000	115,000	
27	赵静	80,000	40,000	
28	郭瑞刚	200,000	100,000	
29	高进元	400,000	200,000	
30	王敏	40,000	20,000	
31	付棕	10,000	5,000	
32	尉翠莲	20,000	10,000	
33	卜丁	20,000	10,000	
34	李德芳	20,000	10,000	
35	郑长珍	110,000	55,000	
36	周铁梅	120,000	60,000	
37	王雪面	50,000	25,000	
38	蒋红霞	10,000	5,000	
39	李晋	30,000	15,000	
40	乔中贤	20,000	10,000	
41	刘晓丁	50,000	25,000	
42	刘亚楠	50,000	25,000	
43	赵亚楠	10,000	5,000	
44	董临爱	30,000	15,000	
45	王霞	30,000	15,000	
46	兰淑梅	10,000	5,000	

序号	收款方	还款金额（元）	利息（元）	还款到期日
47	原丽花	30,000	15,000	
48	李云珍	30,000	15,000	
49	张志连	10,000	5,000	
50	江变娣	50,000	25,000	
51	武晋华	10,000	5,000	
52	侯喜梅	10,000	5,000	
53	成峰	600,000	300,000	
54	崔春耕	180,000	90,000	
55	王慧良	300,000	150,000	
56	段成宏	3,000,000	1,500,000	
57	韩文珍	200,000	100,000	
58	申吉红	100,000	50,000	
59	范晓波	100,000	50,000	
60	陈书江	2,150,000	1,075,000	
61	冯小波	6,800,000	3,400,000	
62	金科	2,500,000	1,250,000	
63	赵春魁	1,000,000	500,000	
64	芦芳	5,000,000	2,500,000	

综上，独立财务顾问、律师认为，王江泉与其朋友及华卫药业员工的上述款项往来为债权债务关系，华卫药业的股权结构不会因上述借款事宜产生纠纷或潜在的纠纷。

二、德昌药业基本情况

（一）概况

公司名称	安徽德昌药业股份有限公司
公司类型	股份有限公司（非上市）
法定代表人	葛德州

成立日期	1999 年 12 月 26 日
注册资本	6,000.00 万元
注册地址/主要办公地点	安徽省亳州市谯城区药都大道 2018 号
统一社会信用代码	913416001519474618
经营范围	中药材（系未经炮制及药品标准或炮制规范允许初加工的中药材）、农副产品收购、加工、销售；中药饮片（含毒性饮片）生产、本公司产品展示、咨询服务；自营和代理国家许可的商品和技术进出口业务（国家限定企业经营或进出口的商品和技术除外）、（涉及许可的凭许可证在许可期内经营，国家禁止经营的不得经营）

（二）历史沿革

1、1994 年 4 月，德昌有限设立

德昌药业前身亳州市德昌药业有限公司由自然人股东葛德州、张杰民、陈莉各出资 10.00 万元共同设立。德昌有限成立时的注册资本为 30.00 万元，各股东的出资情况如下：

序号	股东	出资额（万元）	出资比例	出资方式
1	葛德州	10.00	33.33%	货币、实物
2	张杰民	10.00	33.33%	货币、实物
3	陈莉	10.00	33.33%	货币、实物
合计		30.00	100.00%	-

1994 年 3 月 12 日，亳州市审计事务所出具亳审验字[1994]017 号《企业注册资金验证报告书》，对德昌有限设立时的注册资本进行验证，验证德昌有限收到股东缴纳的实收资本 30.00 万元，其中固定资产 5.00 万元，流动资金 25.00 万元。根据工商资料显示，德昌有限申请登记时的注册资金为 30.00 万元，其中固定资产 25.00 万元，流动资金 5.00 万元。

经核查，本次德昌有限股东以固定资产出资未进行评估，且由于工商资料、财务资料未记载用于出资的固定资产的具体情况，同时德昌有限设立时的验资报告和工商资料登记不一致的情形无法核实，为了夯实德昌有限的注册资本，经德昌有限股东会审议同意，2015 年 6 月 8 日葛德州向德昌有限以现金补足出资 25.00

万元，并经安徽安泰普信会计师事务所有限公司出具安泰普信验字[2015]第 094 号《验资报告》进行了验证。

1994 年 4 月 5 日，德昌有限取得亳州市工商局核发的《企业法人营业执照》。

经访谈葛德州、张杰民、陈莉，德昌有限于 1994 年 4 月 5 日成立时，由于当时有效的《公司法》并不允许设立一人有限公司，葛德州请朋友张杰民、陈莉代葛德州出资 20.00 万元。2002 年 10 月，张杰民、陈莉代葛德州将其所持有德昌有限的股权转让给聂桥行政村，代持关系已解除。访谈中葛德州、张杰民、陈莉已分别书面确认，葛德州与张杰民、陈莉之间不存在任何有关德昌药业股权的纠纷或争议。

独立财务顾问、律师认为，德昌有限设立时以固定资产出资的瑕疵已通过现金补足的方式予以解决；张杰民、陈莉代葛德州持有德昌有限股权的行为，不存在被代持人身份不合法而不能直接持股的情况，不存在影响相关股权转让决议及审批效力的情形，亦不存在经济纠纷或法律风险，对本次交易无影响。

因 1999 年 12 月 25 日《公司法》修订及亳州市当地工商登记政策的变更，德昌有限取得亳州市工商局换发的《企业法人营业执照》，德昌有限成立日期被重新登记为 1999 年 12 月 26 日。

2、2002 年，第一次股权转让

2002 年 10 月 10 日，德昌有限股东会作出决议，同意张杰民、陈莉将各自持有的 33.33%的股权以 20.00 万元转让给聂桥行政村。同日，张杰民、陈莉分别与聂桥行政村签订《股权转让协议》，就前述股权转让事宜进行了约定。

本次股权转让完成后，各股东的出资情况如下：

序号	股东	出资额（万元）	出资比例	出资方式
1	聂桥行政村	20.00	66.67%	货币
2	葛德州	10.00	33.33%	货币、实物
合计		30.00	100.00%	-

经访谈葛德州、聂桥行政村村长吴学瑞、聂桥行政村原村会计聂连峰、赵

广军、李强，上述聂桥行政村受让张杰民、陈莉持有的德昌有限 20.00 万元出资额为代葛德州持有。原因如下：

安徽省民政厅于 2000 年 6 月 20 日出具《关于 2000 年第一批新办社会福利企业的批复》（民生函[2000]339），批准德昌有限为社会福利企业，德昌有限于同日领取编号为“3417042”的《社会福利企业证书》。

根据当时有效的《安徽省国家税务局关于私营、股份制福利企业能否享受税收优惠政策的批复》（皖国税函[2000]260 号）及国家税务总局《国家税务总局关于民政福利企业征收流转税问题的通知》（国税发[1994]155 号）的相关规定，享受福利企业税收优惠政策的企业必须为民政部门、街道、乡镇举办。因此，民政部门、街道、乡镇之外其他单位和个人举办的私营、股份制等福利企业，不得享受福利企业税收优惠政策。

2002 年 10 月，经德昌有限与聂桥行政村友好协商，达成以下一致：德昌有限根据业务发展需要逐步安排聂桥行政村全部残疾人就业并优先招聘聂桥行政村村民就业，聂桥行政村代葛德州持有德昌有限的股权。上述事项分别经德昌有限股东会和聂桥行政村村民委员会审议同意。聂桥行政村代为受让张杰民、陈莉合计持有的德昌有限 20 万元的出资额后，德昌有限成为村集体组织控股企业，享受福利企业税收优惠政策。

经核查，德昌有限未对本次股权转让办理工商变更登记，但该股权转让行为真实、有效。根据《中华人民共和国行政处罚法》第二十九条规定：“违法行为在二年内未被发现的，不再给予行政处罚。法律另有规定的除外。”鉴于主管工商行政管理部门均已为德昌有限后续变更办理了登记手续，截至目前尚未对德昌药业就前述变更登记瑕疵进行任何行政处罚。因此，德昌药业不会因上述未及时办理工商变更登记遭受行政处罚。

3、2004 年 6 月，第一次增资至 315.00 万元

2004 年 6 月 4 日，德昌有限股东会作出决议，同意德昌有限的注册资本由 30.00 万元增加至 315.00 万元，新增的 285.00 万元分别由葛德州认缴 97.00 万元，孙伟认缴 98.00 万元，聂桥行政村认缴 90.00 万元，出资方式均为货币及土地使

用权。

本次增资完成后，各股东的出资情况如下：

序号	股东	出资额（万元）	出资比例	出资方式
1	聂桥行政村	110.00	35.00%	货币、土地使用权
2	葛德州	107.00	34.00%	货币、土地使用权、实物
3	孙伟	98.00	31.00%	货币、土地使用权
合计		315.00	100.00%	-

2004年6月4日，亳州普信会计师事务所出具毫普会验字[2004]174号《验资报告》，验证德昌有限已收到股东缴纳的新增注册资本共285.00万元，其中货币出资138.00万元，土地使用权出资147.00万元，具体为葛德州以货币出资53.00万元，土地使用权出资44.00万元；孙伟以货币出资53.00万元，土地使用权出资45.00万元；聂桥行政村以货币出资32.00万元，土地使用权出资58.00万元。

2004年6月10日，德昌有限就本次增资办理完毕相应的工商变更登记手续。

经访谈葛德州、聂桥行政村村长吴学瑞、聂桥行政村原村会计聂连峰、赵广军、李强，上述聂桥行政村出资的90.00万元为代葛德州出资。

经核查，本次用以出资的土地使用权未能提供权属凭证，亦未履行评估手续。为了夯实德昌有限的注册资本，经德昌有限股东会审议同意，2015年6月8日葛德州向德昌有限以现金补足出资102.00万元，孙伟向德昌有限以现金补足出资45.00万元，并经安徽安泰普信会计师事务所有限公司出具安泰普信验字[2015]第094号《验资报告》进行了验证。

独立财务顾问、律师认为，德昌有限2004年6月增资时以非货币资产出资的瑕疵已通过现金补足的方式予以解决，补足金额的计算依据合理。

4、2004年11月，第二次增资至1,000.00万元

2004年11月1日，德昌有限股东会作出决议，企业名称变更为“安徽德昌药业饮片有限公司”。2004年11月2日，德昌有限股东会作出决议，同意德昌有限注册资本由315.00万元增加至1,000.00万元，新增的685.00万元分别由聂

桥行政村认缴 100.00 万元，葛德州认缴 93.00 万元，孙伟认缴 102.00 万元，郑保勤认缴 200.00 万元，郑敏认缴 190.00 万元。

本次增资完成后，各股东的出资情况如下：

序号	股东	出资额（万元）	出资比例	出资方式
1	聂桥行政村	210.00	21.00%	货币、土地使用权、实物
2	葛德州	200.00	20.00%	货币、土地使用权、实物
3	孙伟	200.00	20.00%	货币、土地使用权、实物
4	郑保勤	200.00	20.00%	货币、土地使用权、实物
5	郑敏	190.00	19.00%	货币、土地使用权、实物
合计		1,000.00	100.00%	-

2004 年 11 月 21 日，安徽大正会计师事务所出具皖大正会验字[2004]第 443 号《验资报告》，验证德昌有限已收到股东缴纳的新增注册资本 685.00 万元，其中货币出资 330.00 万元，非货币出资 355.00 万。具体为聂桥行政村以非货币出资 100.00 万元，葛德州以非货币出资 93.00 万元，孙伟以非货币出资 102.00 万元，郑保勤以货币出资 190.00 万元、非货币出资 10.00 万元，郑敏以货币出资 140.00 万元，非货币出资 50.00 万元。安徽中信评估事务所有限责任公司就股东用于增资的非货币资产进行了评估，并于 2004 年 11 月 16 日出具了皖中信估字[2004]3521、3522、3523 号《估价结果报告》。

2004 年 11 月 23 日，德昌有限就本次增资办理完毕相应的工商变更登记手续。

经访谈葛德州、聂桥行政村村长吴学瑞、聂桥行政村原村委会会计聂连峰、赵广军、李强，上述聂桥行政村出资的 100.00 万元均为代葛德州出资。

经核查，本次用以出资的非货币资产未能提供权属凭证。为了夯实德昌有限的注册资本，经德昌有限股东会审议同意，2015 年 6 月 8 日葛德州向德昌有限以现金补足出资 193.00 万元，孙伟向德昌有限以现金补足出资 102.00 万元，郑保勤向德昌有限以现金补足出资 10.00 万元，郑敏向德昌有限以现金补足出资 50.00 万元，并经安徽安泰普信会计师事务所有限公司出具安泰普信验字[2015]

第 094 号《验资报告》进行了验证。

独立财务顾问、律师认为，德昌有限 2004 年 11 月增资时以非货币资产出资的瑕疵已通过现金补足的方式予以解决，补足金额的计算依据合理。

5、2008 年 1 月，第二次股权转让

2007 年 12 月 8 日，德昌有限股东会作出决议，同意聂桥行政村分别向葛德州、赵广军、李强转让其持有的德昌有限 20.00%、0.50%、0.50%的股权；同意郑保勤分别向周春友、马德峰、聂其田、吕民修转让其持有的德昌有限 10.00%、0.50%、0.50%、0.50%的股权。同日，股权转让各方分别签署了《股权转让协议》，约定葛德州以 200.00 万元受让聂桥行政村所持德昌有限 20.00%的股权，赵广军以 5.00 万元受让聂桥新政村所持德昌有限 0.50%的股权，李强以 5.00 万元受让聂桥新政村所持德昌有限 0.50%的股权；周春友以 10.00 万元受让郑保勤所持德昌有限 1.00%的股权，马德峰以 5.00 万元受让郑保勤所持德昌有限 0.50%的股权，聂其田以 5.00 万元受让郑保勤所持德昌有限 0.50%的股权，吕民修以 5.00 万元受让郑保勤所持德昌有限 0.50%的股权。

本次股权转让完成后，各股东的出资情况如下：

序号	股东	出资额（万元）	出资比例	出资方式
1	葛德州	400.00	40.00%	货币、土地使用权、实物
2	孙伟	200.00	20.00%	货币、土地使用权、实物
3	郑敏	190.00	19.00%	货币、土地使用权、实物
4	郑保勤	175.00	17.50%	货币、土地使用权、实物
5	周春友	10.00	1.00%	货币、土地使用权、实物
6	赵广军	5.00	0.50%	货币、土地使用权、实物
7	李强	5.00	0.50%	货币、土地使用权、实物
8	马德峰	5.00	0.50%	货币、土地使用权、实物
9	聂其田	5.00	0.50%	货币、土地使用权、实物
10	吕民修	5.00	0.50%	货币、土地使用权、实物
合计		1,000.00	100.00%	-

2008年1月3日，德昌有限就本次股权转让办理完毕相应的工商变更登记手续。

经访谈葛德州、聂桥行政村村长吴学瑞、聂桥行政村原村会计聂连峰、赵广军、李强，聂桥行政村前述股权转让行为实质是将代葛德州所持股权还原至葛德州，并代葛德州分别向新股东赵广军、李强转让0.50%的股权。前述股权转让完成后，聂桥行政村与葛德州之间的代持关系解除。

2015年7月17日，聂桥行政村召开村民代表大会，确认了以下事实：

①2002年10月至2007年12月，聂桥行政村作为德昌有限股东期间，数次出资均由葛德州实际支付，本村并未实际出资，亦未实际参与经营，相关分红及股权转让收益也均由葛德州享有；

②聂桥行政村与德昌药业现任及曾经的股东不存在任何股权纠纷，也不会向德昌药业或其历任股东主张任何权利。

2015年12月22日，主管乡镇企业的行政机关亳州市谯城区经信委出具了《关于对安徽德昌药业饮片有限公司历史沿革问题的回复（函）》，确认：

①聂桥行政村自2002年10月至2007年12月作为德昌药业股东期间，数次货币出资均由葛德州实际出资，聂桥行政村并未实际出资；

②2007年12月，聂桥行政村转让所持德昌有限全部股权的行为合法有效；

③德昌药业历次出资均为个人出资，不存在集体出资，聂桥行政村与德昌药业或现有及曾经的股东不存在任何股权纠纷。

同时，由于聂桥行政村代葛德州持股期间，德昌药业依据当时规定享受了福利企业税收优惠，为避免相关税务部门要求返还上述期间享受的税收优惠给上市公司带来的损失，葛德州出具了《税收优惠事宜承诺书》，承诺：

“如果有关税务部门要求德昌药业返还2002年10月至2007年12月聂桥行政村代持期间已享受的福利企业税收优惠及相关其他费用，则本人将在上述事宜发生之日起五日内无条件以现金方式全额代德昌药业向税务部门返还相应税收优惠及相关其他费用。”

独立财务顾问、律师认为，葛德州委托聂桥行政村持有德昌有限股权，是双方基于友好互惠原则达成的一致行为，不属于被代持人身份不合法而不能直接持股的情形。聂桥行政村与葛德州之间的代持关系已经解除，聂桥行政村曾经代葛德州持有德昌有限股权的情形不存在影响相关股权转让决议及审批效力的情形，不存在经济纠纷或法律风险，对本次交易没有实质性影响。同时葛德州对代持行为可能引起的税收优惠返回事宜进行了承诺，能够有效保护上市公司的利益。

6、2010 年 11 月，第三次股权转让

2010 年 11 月 10 日，德昌有限股东会作出决议，同意赵广军、李强、马德峰、聂其田、吕民修将各自持有德昌有限 0.50% 的股权转让给郑保勤；同意周春友将其持有德昌有限 1.00% 的股权转让给郑敏。同日，转让各方分别签订了《股权转让协议》，约定郑保勤以 5.00 万元受让赵广军所持德昌有限 0.50% 的股权，以 5.00 万元受让李强所持德昌有限 0.50% 的股权，以 5.00 万元受让马德峰所持德昌有限 0.50% 的股权，以 5.00 万元受让聂其田所持德昌有限 0.50% 的股权，以 5.00 万元受让吕民修所持德昌有限 0.50% 的股权；郑敏以 10.00 万元受让周春友所持德昌有限 1.00% 的股权。

本次股权转让完成后，各股东的出资情况如下：

序号	股东	出资额（万元）	出资比例	出资方式
1	葛德州	400.00	40.00%	货币、土地使用权、实物
2	孙伟	200.00	20.00%	货币、土地使用权、实物
3	郑保勤	200.00	20.00%	货币、土地使用权、实物
4	郑敏	200.00	20.00%	货币、土地使用权、实物
合计		1,000.00	100.00%	-

2010 年 11 月 12 日，德昌有限就本次股权转让办理完毕相应的工商变更登记手续。

7、2015 年 6 月，第四次股权转让

2015 年 6 月 11 日，德昌有限股东会决议，同意郑保勤、郑敏将各自持有德

昌有限 20.00%的股权转让给葛德州，并相应修订《公司章程》。同日，郑保勤、郑敏分别与葛德州签订了《股权转让协议》，约定葛德州以 200.00 万元受让郑保勤所持德昌有限 20.00%的股权，以 200.00 万元受让郑敏所持德昌有限 20.00%的股权。

本次股权转让完成后，各股东的出资情况如下：

序号	股东	出资额（万元）	出资比例	出资方式
1	葛德州	800.00	80.00%	货币
2	孙伟	200.00	20.00%	货币
合计		1,000.00	100.00%	-

2016 年 6 月 17 日，德昌有限就本次股权转让办理完毕相应的工商变更登记手续。

8、2016 年 5 月，德昌有限整体变更为股份公司

2016 年 5 月 13 日，德昌有限股东会作出决议，以德昌有限截至 2016 年 3 月 31 日经审计确认的净资产额 125,450,863.93 元，按 2.0908477: 1 的比例折为股份公司的股本总额 60,000,000.00 元，剩余 65,450,863.93 元计入股份公司资本公积，整体变更设立德昌药业。

整体变更为股份有限公司后，德昌药业的股权结构如下：

序号	股东	持股数量（万股）	持股比例	出资方式
1	葛德州	4,800.00	80.00%	净资产折股
2	孙伟	1,200.00	20.00%	净资产折股
合计		6,000.00	100.00%	--

2016 年 5 月 12 日，中审华寅出具了 CHW 证审字[2016]0360 号《审计报告》，截至 2016 年 3 月 31 日，德昌有限经审计的净资产为 125,450,863.93 元。2016 年 5 月 15 日，国融兴华出具了国融兴华评报字[2016]第 030039 号《评估报告》，截至 2016 年 3 月 31 日，德昌有限净资产评估值为 13,477.69 万元。

2016年5月17日，中审华寅出具CHW证验字[2016]0021号《验资报告》，验证各发起人实缴注册资本6,000.00万元。

2016年5月26日，安徽省亳州市工商局核发了统一社会信用代码为913416001519474618的《营业执照》。

综上，独立财务顾问、律师认为：

①德昌药业在设立及增资过程中存在股东用于出资的部分非货币资产未进行评估、股东不能完全提供出资前有关非货币资产的权属凭证等瑕疵，但德昌药业在有限公司阶段的出资义务人葛德州、郑保勤、孙伟、郑敏已履行了对德昌有限历次所有非货币出资的现金补足义务并进行了相应的验资，对股东出资行为进行了规范，上述现金出资补足后德昌药业不再存在出资瑕疵。

② 2002年10月，张杰民、陈莉将各自持有的33.33%的股权转让给聂桥行政村，德昌有限未办理工商变更登记，但德昌药业不会因上述未及时办理工商变更登记遭受行政处罚。根据亳州市工商行政管理局出具的证明，德昌药业报告期内不存在违法、违规行为，不存在因违反国家工商管理法律、法规而遭受行政处罚的情形。

除上述所列事项以外，德昌药业及其前身德昌有限自设立以来的历次股权转让、增资等行为符合法律、法规的规定，并已履行了相应的工商变更登记手续，变更合法有效。截至本报告出具日，德昌药业及其前身德昌有限历史上存在的代持关系已经全部解除，不存在经济纠纷或法律风险。

截至本报告出具日，德昌药业股权结构未再发生变化。

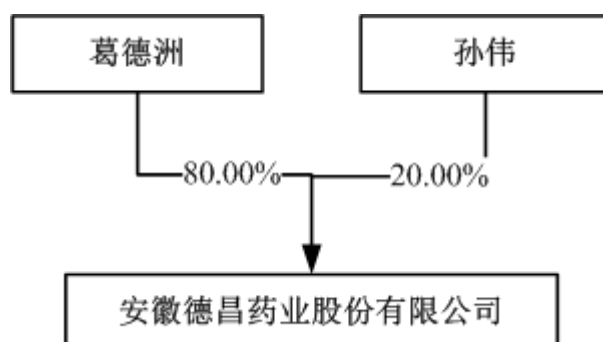
9、最近三年股权转让和出资履行程序的说明

综上，德昌药业最近三年股权转让及出资，已履行必要的审议和批准程序，符合相关法律法规及《公司章程》的规定，不存在违反限制或禁止性规定而转让的情形。

（三）产权控制关系

1、股权及控制关系

截至本报告出具日，德昌药业的股权结构及控制关系如下图所示：



2、股东情况

截至本报告出具日，葛德州、孙伟分别持有德昌药业 80.00%和 20.00%的股权，葛德州为德昌药业的控股股东、实际控制人。葛德州、孙伟的基本情况详见本报告“第三节 交易对方及募集配套资金认购方基本情况”之“一、本次交易对方情况”。

3、下属公司情况

截至本报告出具日，德昌药业没有控股或参股公司。

（四）主要资产的权属状况、主要负债情况及对外担保情况

1、主要资产的权属情况

（1）固定资产情况

德昌药业固定资产包括房屋及建筑物、机器设备、电子设备及其他。截至 2016 年 5 月 31 日止，公司固定资产原值为 5,873.94 万元，累计折旧为 1,336.40 万元，减值准备为 243.29 万元，固定资产净值为 4,294.25 万元，固定资产成新率为 73.11%。报告期内公司生产设备运转良好，没有出现因生产设备原因导致的生产不正常情况。

主要固定资产情况如下表所示：

单位：万元

序号	设备名称	账面原值	账面净值	成新率（%）
1	房屋及建筑物	4,624.16	3,583.30	77.49
2	机器设备	713.67	464.84	65.13
3	电子设备	208.01	124.38	59.80
4	其他	328.10	121.74	37.10
合计		5,873.94	4,294.26	73.11

截至本报告出具日，公司拥有的房产情况如下：

序号	房屋所有权证号	座落	总层数	建筑面积 (平方米)	用途	抵押 情况
1	房地权证亳字第 200405327 号	谯城区南二环路 路北	4	987.9	办公用房	已 抵 押
			1	154	工业用房	
			1	1901.05	工业用房	
			2	619.32	工业用房	
			1	225.57	工业用房	
2	房地权证亳字第 201008651 号	谯城区工业园研 发路东侧，药都 大道南侧	1	5757.18	仓库	已 抵 押
3	房地权证亳字第 201008652 号	谯城区工业园研 发路东侧，药都 大道南侧	3	3935.25	车间	已 抵 押
4	房地权证亳字第 201107568 号	谯城区工业园研 发路东侧，药都 大道南侧	4	7615.6	仓库	已 抵 押
5	房地权证亳字第 201107569 号	谯城区工业园研 发路东侧，药都 大道南侧	2	735.68	仓库	-
6	房地权证亳字第 201107577 号	谯城区工业园研 发路东侧，药都 大道南侧	7	6082.58	综合楼	已 抵 押

注：房地权证亳字第 201107577 号因银行借款抵押给中国建设银行亳州市分行，但尚未办理抵押登记。

（2）无形资产情况

①土地使用权

报告期内，公司土地使用权情况

序号	权利人	位置	权证编号	面积（平方米）	取得方式	取得时间	使用期限	用途	抵押情况	备注
1	德昌有限	铁路以东、药都大道以北	亳国用2015第054号	4,156.4	出让	2015.11	50年	工业	-	已被收储
2	德昌有限	亳州市谯城区十八里镇亳州工业园区	亳谯国用（2009）字第008号	25,616.9	出让	2009.05	50年	工业	已抵押	
3	德昌有限	亳州市铁路以东药都大道北侧	国用（2012）字第01001号	7,523.0	出让	2003.12	40年	工业	已抵押	

由于商杭高铁项目建设的需要，亳州经济开发区第五管理辖区内的德昌药业需要被部分征迁，亳州经济开发区第五管理辖区管委会批准对德昌药业亳国用2015第054号对应的4156.4平方米土地全部收储。2016年8月16日，德昌药业与亳州市国土资源储备发展中心签署了《房屋征收补偿安置协议》和《土地征收补偿安置协议》。德昌药业于2016年9月5日收到亳州经济开发区第五管理区支付的部分拆迁款475.52万元。

在亳国用2015第054号土地上，一共有五处房产：

序号	座落	建筑面积（平方米）	用途	房地产权证号
1	谯城区南二环路路北	225.57	工业用房（闲置）	房地权亳字第200405327号
2	铁路以东、药都大道以北	205.81	食堂	未办理房地产权证
3	铁路以东、药都大道以北	205.47	食堂	未办理房地产权证
4	铁路以东、药都大道以北	218.32	闲置	未办理房地产权证

5	铁路以东、药都大道以北	146.3	闲置	未办理房地产权证
---	-------------	-------	----	----------

在上述房产中，四处房产未办理房地产权证，其中两处用于食堂，其余两处房产处于闲置状态；已办理房地产权证面积为 225.57 平方米的工业用房目前亦处于闲置状态。因此，德昌药业前述房屋及其附着土地 4,156.4 平方米被整体收储的情形不会对德昌药业的生产经营造成重大不利影响。

②商标

德昌药业目前已取得 1 项注册商标，具体情况如下：

序号	商标	所有权人	类别	注册号	有效期
1		德昌有限	29	7806694	2011.3.7-2021.3.6
2		德昌有限	第 5 类：药品及其他医用药剂类	4287800	2007.11.7-2017.11.6

葛德州和德昌有限于 2015 年 12 月 1 日签署了《商标转让协议书》，葛德州将上述编号为 4287800 的商标无偿转让给德昌有限，2016 年 8 月 19 日，国家工商总局商标局核准了该商标的转让申请。

③专利

截至本报告出具日，德昌药业共有 11 项专利，部分专利到期日最早为 2019 年，具体如下：

序号	专利编号	权利人	专利名称	发明人	专利类别	申请时间	权利期限
1	ZL201310577900.8	德昌有限	丹皮酚萃取方法	葛德州、孙伟、修效友	发明专利	2013.11.18	20 年
2	ZL201310577897.X	德昌有限	一种治疗鼻窦炎的药茶	葛德州、孙伟、修效友	发明专利	2013.11.18	20 年

3	ZL201310583019.9	德昌有限	一种丹皮种植方法	葛德州、孙伟、修效友	发明专利	2013.11.18	20 年
4	ZL200910185581.X	德昌有限	一种缓解眼疲劳的饮品及制备方法	葛德州	发明专利	2009.11.20	20 年
5	ZL201110003010.7	德昌有限	一种去除黄连中重金属镉的方法	葛德州、汪维云	发明专利	2011.1.7	20 年
6	ZL200920299361.5	德昌有限	一种中药切片出口装置	葛德州	实用新型	2009.12.17	10 年
7	ZL200920299359.8	德昌有限	振动式筛药机	葛德州	实用新型	2009.12.17	10 年
8	ZL200920299360.0	德昌有限	蒸汽输送管道	葛德州	实用新型	2009.12.17	10 年
9	ZL200920299362.X	德昌有限	中药蒸煮夹层锅	葛德州	实用新型	2009.12.17	10 年
10	ZL200920299385.0	德昌有限	烘干箱	葛德州	实用新型	2009.12.18	10 年
11	ZL200920299358.3	德昌有限	排气管道出口装置	葛德州	实用新型	2009.12.17	10 年

德昌药业上述第 6 至 11 项的实用新型均为 2019 年到期,根据德昌药业的说明,公司的竞争优势并未依赖于上述实用新型,因此其到期不会对公司的生产经营产生不利影响。德昌药业其他的专利最早于 2029 年到期,不存在近期内到期的情况,不会对德昌药业的生产经营产生不利影响。

④特许经营权

序号	证书名称	编号	颁发机构	认证范围	颁发日期	有效期限
1	甘草、麻黄草收购（经营）许可证	皖 MHC-2013-007	安徽省经济和信息化委员会	甘草、麻黄草收购（经营）业务	2016.01.29	1 年
2	野生动物及产品经营利用许可证	皖野营 2005-4 号	安徽省林业厅	穿山甲、马鹿耳、熊胆、猕猴骨批发零售	2005.02.18	长期

2、主要负债、或有负债情况

根据中审华寅五洲出具的审计报告,截至 2016 年 5 月 31 日,德昌药业负债

总额为 8,856.72 万元，主要为流动负债，流动负债占当期期末负债总额的比例为 83.99%；流动负债主要由短期借款、应付账款等构成。德昌药业不存在或有负债，不存在逾期未偿还的重大负债。

具体情况如下：

项目	金额（万元）	占比（%）
短期借款	3,700.00	41.78
应付账款	2,880.53	32.52
预收款项	120.96	1.37
应付职工薪酬	61.17	0.69
应交税费	77.78	0.88
其他应付款	576.93	6.51
应付利息	20.98	0.24
流动负债合计	7,438.35	83.99
长期借款	1,000.00	11.29
递延收益	418.36	4.72
非流动负债合计	1,418.36	16.01
负债合计	8,856.72	100.00

3、资产抵押、质押及对外担保情况

（1）对外担保情况

截至本报告出具日，德昌药业不存在对外担保的情况。

（2）资产抵押、质押情况

公司存在土地使用权及自有房产被抵押的情形，其原因均为德昌药业向银行贷款补充其生产经营活动中所需的流动资金，不存在为关联方提供抵押担保的情形。具体情况如下：

序号	产权证号	抵押合同	主债权	账面金额（元）	抵押到期时间	是否存在为关联方提供抵押
----	------	------	-----	---------	--------	--------------

						担保的情况
1	房地权毫字第 200405327 号	徽商银行亳州分行和德昌有限签署的编号为 D0120141016016 的《最高额抵押合同》	徽商银行亳州分行和德昌有限签署的编号为流借字第 J0120151119081 号的《流动资金借款合同》；徽商银行亳州分行和德昌有限签署的编号为流借字第 L20150804001 号的《流动资金借款合同》；徽商银行亳州分行和德昌有限签署的编号为流借字第 J0120151112081 号的《流动资金借款合同》	2,614,316.00	2017 年 10 月 16 日	否
2	国用（2012）字第 01001 号			906,082.84	2017 年 10 月 16 日	否
3	房地权证毫字第 201008651 号	中国建设银行亳州分行和德昌有限签署的编号为 M2014039 的《最高额抵押合同》	中国建设银行亳州分行和德昌有限签署的编号为 M20161008 的《人民币流动资金借款合同》；中国建设银行亳州分行和德昌有限签署的编号为 M20161033 的《人民币流动资金借款合同》；中国建设银行亳州分行和德昌有限签署的编号为 M20151006 的《人民币流动资金借款合同》；中国建设银行亳州分行和德昌有限签署的编号为 M2015058 的《人民币流动资金借款合同》；中国建设银行亳州分行和德昌药业签署的编号为 M20161052 的《人民币流动资金借款合同》。	4,192,715.51	2017 年 12 月 8 日	否
4	房地权毫字第 201008652 号			6,168,963.61	2017 年 12 月 8 日	否
5	房地权证毫字第 201107568 号	中国建设银行亳州分行和德昌有限签署的编号为 M2014002 的《最高额抵押合同》	中国建设银行亳州分行和德昌有限签署的编号为 M2015058 的《人民币流动资金借款合同》；中国建设银行亳州分行和德昌药业签署的编号为 M20161052 的《人民币流动资金借款合同》。	11,938,341.72	2017 年 1 月 22 日	否
6	亳谯国用（2009）字第 008 号	中国建设银行亳州分行和德昌有限签署的编号为 M2015019 的《最高额抵押合同》		3,700,224.03	2018 年 4 月 28 日	否

4、诉讼、仲裁及行政处罚情况

德昌药业报告期内不存在因重大违法违规行为而受到行政处罚的情形。

截至本报告出具日，德昌药业不存在对其有重大影响的尚未了结的重大诉讼、仲裁。

（五）最近三年主营业务发展情况

1、德昌药业所处行业的主管部门、监管体制、主要法律法规及政策

德昌药业是一家集中药材种植、生产、加工、科研、销售为一体的生产型企业，主营业务为中药饮片的生产和销售。按照中国证监会 2012 年 10 月 26 日发

布的《上市公司行业分类指引（2012 年修订）》，德昌药业属于制造业（C）中的“医药制造业”（行业编码 C27）。

（1）行业主管部门和监管体制

我国在医药品生产环节进行了严格把控，现设医药制造行业主管部门为国家食品药品监督管理局、国家发展与改革委员会、卫生和计划生育委员会、人力资源和社会保障部、环保部等。

此外，药品生产企业的日常经营行为必须遵循国家医药行业管理的相关政策法规，目前我国的医药管理体制主要包括：药品生产许可证制度、药品注册管理制度、药品生产质量管理规范（GMP）、药品经营质量管理规范（GSP）、国家药品标准制度、处方药和非处方药分类管理制度、药品价格管理制度。

（2）行业主要法律法规及政策

我国现行的中药饮片行业主要法律法规如下：

项目	实施时间	颁发部门	主要相关内容
《药品经营质量管理规范（2015）》	2015 年 6 月 25 日	国家药监局	企业应当在药品采购、储存、销售、运输等环节采取有效的质量控制措施，确保药品质量。
《国家基本药物目录管理办法》	2015 年 2 月 13 日	国家卫计委、国家发改委、工信部、总后勤卫生部等	国家基本药物目录中的药品包括化学药品、生物制品、中成药和中药饮片。
《药品生产质量管理规范（2010 年修订）》中药饮片等 3 个附录的公告	2014 年 6 月 27 日	国家药监局	中药饮片生产管理和质量控制的全过程。
《药品生产质量管理规范认证管理办法》	2011 年 8 月 2 日	国家药监局	规定了药品生产企业 GMP 认证条件及认证程序。
《关于加强中药饮片监督管理的通知》	2011 年 1 月 5 日	国家药监局、卫生部、中医药局	要求批发零售中药饮片必须持有《药品经营许可证》、《药品 GSP 证书》，必须从持有《药品 GMP 证书》的生产企业或持有《药品 GSP 证书》的经营企业采购。

《关于加强中药饮片包装监督管理的通知》	2003年12月18日	国家药监局	“中药饮片的包装必须印有或者贴有标签”，“中药饮片包装应选用符合药品质量要求的包装材料和容器等内容”
《中药材生产质量管理规范认证管理办法(试行)》及《中药材 GAP 认证检查评定标准(试行)》	2003年9月1日	国家药监局	开始受理中药材 GAP 的认证申请，对中药材种植的全过程进行有效的质量控制。
《中华人民共和国药品管理法实施条例》	2002年9月15日	国务院	对药品生产、经营以及药品包装等内容提出明确的管理要求。
《中华人民共和国药品管理法》	2001年12月1日	全国人民代表大会常务委员会	开办药品生产企业必须获得主管部门颁发的《药品生产许可证》，开办药品批发企业必须获得主管部门颁发《药品经营许可证》。

2、主营业务和主要产品

德昌药业主要产品为中药饮片，品种繁多，报告期内德昌药业生产、销售的中药饮片分为四类，包括：普通饮片、毒性饮片、精制饮片和口服饮片。

（1）普通饮片

德昌药业销量比例较大的普通饮片包括：黄芪、山药、郁金、虎杖、白茅根、白芍、白术、丹皮等。德昌药业的主要产品及用途简介如下：

主要产品	功效	图片
黄芪	有增强机体免疫功能、保肝、利尿、抗衰老、抗应激、降压和较广泛的抗菌作用，主治表虚自汗、阴虚盗汗、阳气虚弱、疮疡溃破、肺气虚证、气虚衰弱。	
山药	有滋养强壮，助消化，敛虚汗，止泻之功效，主治脾虚腹泻、肺虚咳嗽、糖尿病消渴、小便短频、遗精、妇女带下及消化不良的慢性肠炎。	
郁金	有活血止痛，行气解郁，清心凉血，利胆退黄之功效，主治胸胁刺痛，胸痹心痛，经闭痛经，乳房胀痛，热病神昏，癫痫发狂，血热吐衄，黄疸尿赤。	

虎杖	有利湿退黄，清热解毒，散瘀止痛，止咳化痰之功效，主治湿热黄疸，淋浊，带下，风湿痹痛，痈肿疮毒，水火烫伤，经闭，症瘕，跌打损伤，肺热咳嗽。	
白茅根	有凉血止血，清热利尿之功效，主治血热吐血，衄血，尿血，热病烦渴，肺热咳嗽，胃热呕吐，湿热黄疸，水肿尿少，热淋涩痛。	
白芍	有补血养血、平抑肝阳、柔肝止痛、敛阴止汗等功效，主治阴虚发热、月经不调、胸腹胁肋疼痛、四肢挛急、泻痢腹痛、自汗盗汗、崩漏、带下等症。	
白术	有健脾益气、燥湿利水、止汗、安胎之功效，用于脾虚食少、腹胀泄泻、痰饮眩悸、水肿、自汗、胎动不安。主治：脾虚食少、泄泻便溏、胎动不安。	
丹皮	有清热凉血、活血散瘀之功效，用于温热病热入血分；发斑；吐衄；阴虚骨蒸潮热；血滞经闭；痛经；痈肿疮毒；跌扑伤痛；风湿热痹	

(2) 毒性饮片

毒性饮片一般是指国家中医药管理局公布的 28 种毒性中药材，经过炮制而成的中药饮片，德昌药业的主要产品有：麻黄草、清半夏、制川乌、制草乌等。

主要产品	功效	图片
麻黄草	有发汗散寒、宣肺平喘、利尿消肿之功效，主治风寒表实证，胸闷喘咳，风水浮肿，风湿痹痛，阴疽，痰核。	
清半夏	有燥湿化痰、降逆止呕、消痞散结之功效，主治湿痰冷饮、呕吐、反胃、咳喘痰多、胸膈胀满、痰厥头痛、头晕不眠、外消痈肿。	
制川乌	有祛风除湿、温经止痛之功效，主治风寒湿痹、关节冷痛、寒疝作痛及麻醉止痛。	
制草乌	有祛风除湿、温经止痛之功效，主治风寒湿痹、关节疼痛、心腹冷痛、寒疝止痛。	

(3) 精制饮片

精制饮片是在普通饮片的基础上，精选出选材优质的产品，经过多道人工筛选程序，加工出片片匀称、色泽鲜亮的饮片，德昌药业的主要产品有枸杞子、菊花、金银花、决明子、当归和党参。

主要产品	功效	图片
枸杞子	有免疫调节，抗衰老，抗肿瘤，抗疲劳，抗辐射损伤，调节血脂，降血糖，降血压，保护生殖系统，提高视力、呼吸道抗病能力，美容养颜，滋润肌肤之功效。	
菊花	有散风清热，平肝明目，清热解毒之功效，用于风热感冒，头痛眩晕，目赤肿痛，眼目昏花，疮痈肿毒。	
金银花	有清热解毒，疏散风热之功效，用于痈肿疔疮，喉痹，丹毒，热毒血痢，风热感冒，温病发热。	
决明子	有清热明目，润肠通便之功效，用于目赤涩痛，羞明多泪，头痛眩晕，目暗不明，大便秘结。	
当归	有补血和血，调经止痛，润燥滑肠，抗癌，抗老防老，免疫之功效，主治血虚诸证；月经不调；经闭；痛经；症瘕结聚；崩漏；虚寒腹痛；痿痹；肌肤麻木；肠燥便难；赤痢后重；痈疽疮疡；跌扑损伤。	
党参	有补中益气，和胃生津，祛痰止咳之功效，用于脾虚食少便溏，四肢无力，心悸，气短，口干，自汗，脱肛，阴挺。	

(4) 口服饮片

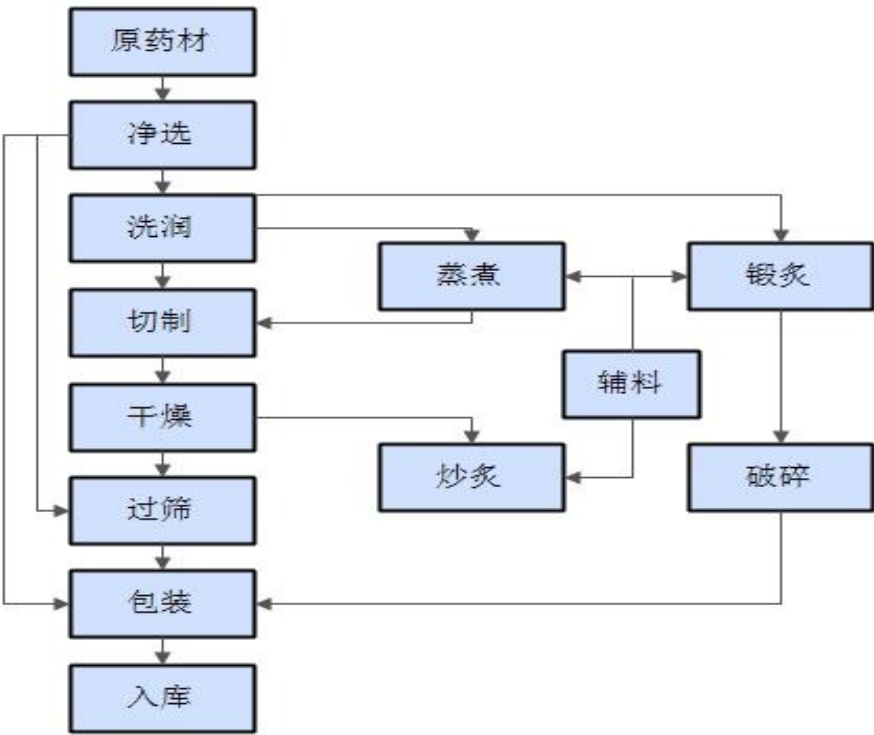
口服饮片是指可以直接口服或用于创伤面的饮片，区别于普通饮片，无需煎煮，德昌药业的主要产品有三七粉、灵芝孢子粉和破壁灵芝孢子粉。

主要产品	功效	图片
三七粉	有散瘀止血，消肿定痛之功效，用于咯血，吐血，衄血，便血，崩漏，外伤出血，胸腹刺痛，跌扑肿痛等。	
破壁灵芝孢子粉	有健脾益气，养心安神之功效，用于心脾两虚病后体弱肿瘤患者的辅助治疗。	

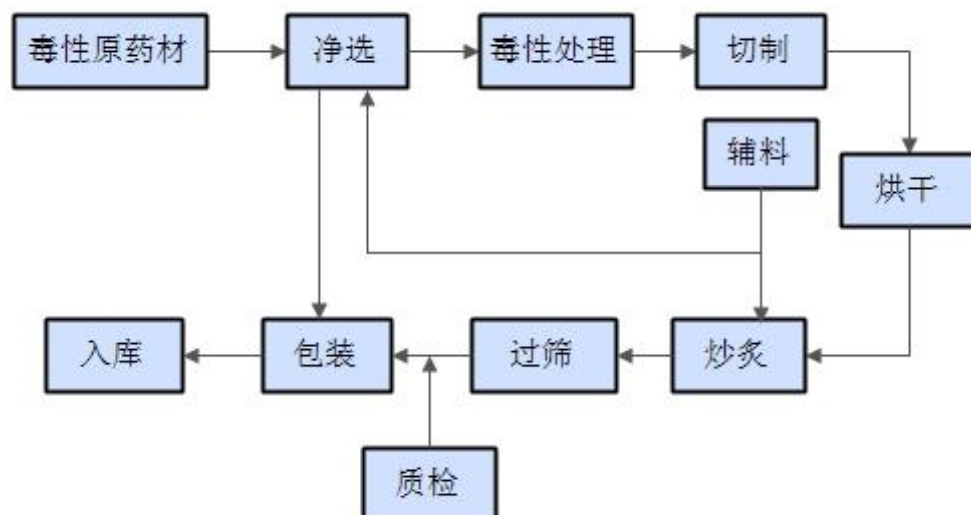
3、主要产品的工艺流程

德昌药业主要通过采购中药材，经过多种炮制工艺加工，最后制成中药饮片成品进行销售。在实际生产过程中，德昌药业按照国家相关标准和客户的实际要求，针对不同的中药材，选择相应的炮制工艺流程。

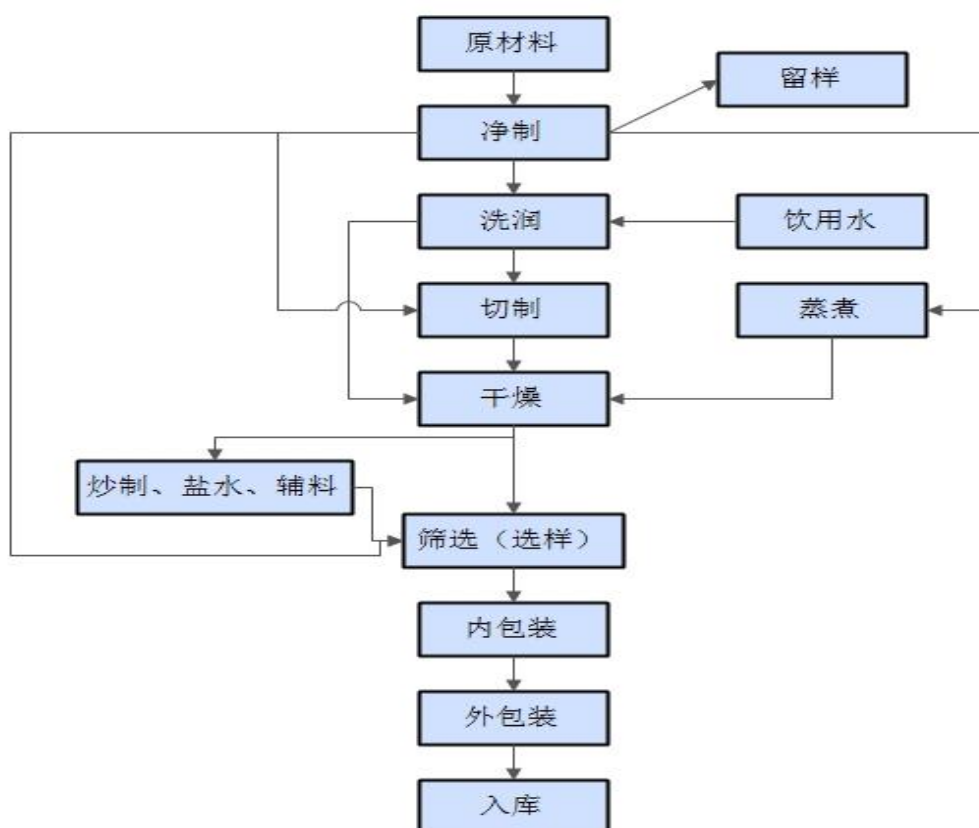
（1）普通饮片生产流程



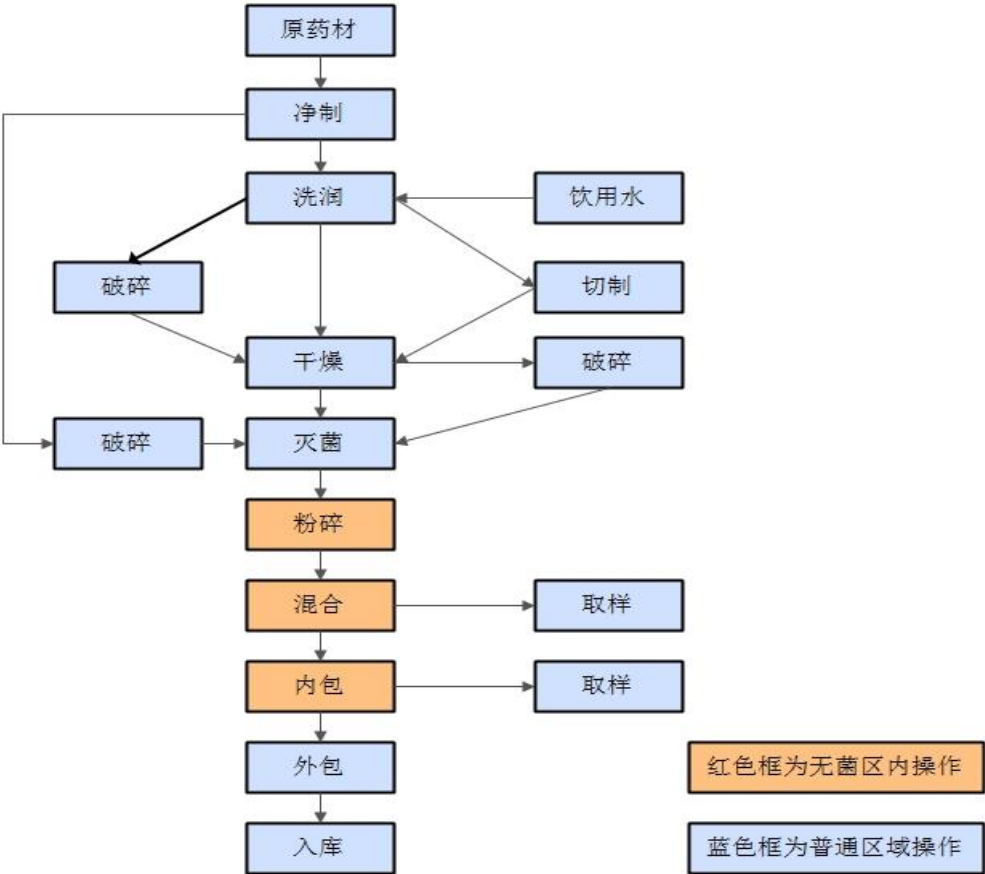
（2）毒性饮片生产流程



(3) 精制饮片生产流程



(4) 口服饮片生产流程



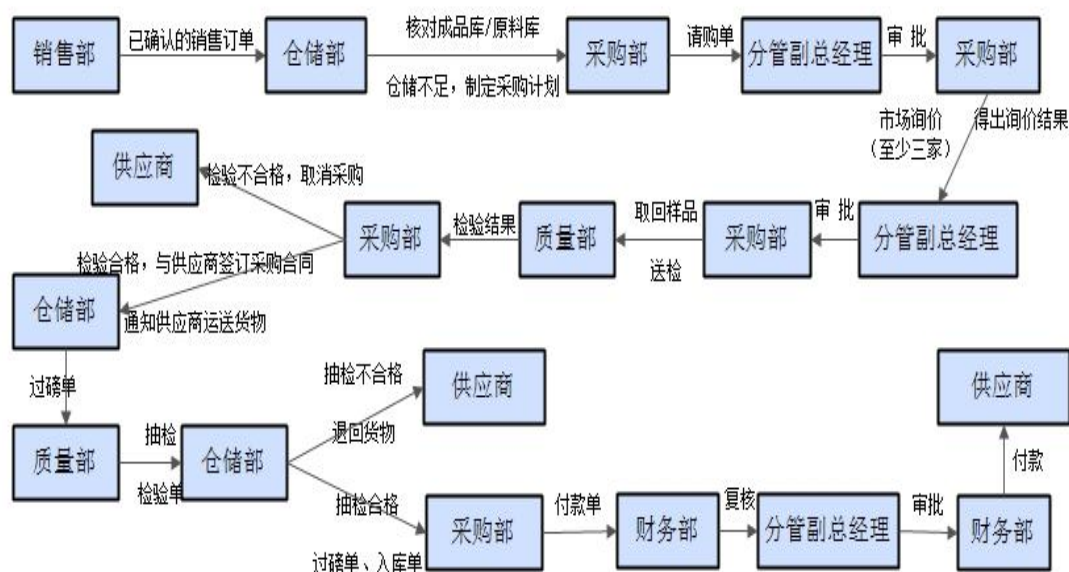
4、经营模式

德昌药业属于中药饮片生产、销售企业，盈利来源于生产、销售产品的价差收入。

(1) 采购模式

德昌药业设置了采购申报、供应商遴选、评定，比价、质检、验收等必要的采购控制流程和措施。目前公司已经建立了供应商信息库，与供应商保持沟通，及时了解药材的产地信息，从而扩大市场信息空间，对各个供应商进行评价分析，选取优质的供应商作为公司的长期合作伙伴。

公司采购部主要通过以下三种渠道采购原材料，分别为：从中药材原产地采购点采购，从 GAP 基地收购和从中药材交易市场购买。公司为规范各部门采购流程，提高采购管理效率，制定了《采购管理制度》，严格执行采购审批管理程序。具体采购流程如下：



报告期内，德昌药业与原材料供应商结算采用先款后货的模式，原材料供应商通常要求先支付部分货款再发货；对于包装物则采用先货后款的结算模式，德昌药业在验收合格后支付货款。

(2) 生产模式

公司严格按照国家 GMP 要求、国家药品质量标准要求，以批准的产品生产工艺规程为生产依据，以 GMP 生产岗位标准操作规程依法组织生产。公司的生产计划、调度由生产部统一管理，主要采用“以销定产”的方式组织生产。公司根据上年销售状况确定年总销售规模，生产部制定年生产计划，然后再根据各销售区域的销售进展情况，计划每月的生产量，从而满足市场需求。

采购部则根据生产部的年生产计划制定年采购计划，再根据生产部的月计划跟进每月的采购进度从而满足生产需求。各生产车间在接到生产部下达的生产指令后，根据生产指令向仓储部定额领取合格的原辅材料及包装材料，对未用完的材料应实行退库，严格控制生产过程中的差错及成本。生产过程严格按照产品工艺规程、岗位标准操作规程、设备标准操作规程、卫生清洁操作规程等文件执行，在每道工序进行生产时，通过 QA 人员的现场监控，严格控制生产全过程质量；同时，强化员工的质量意识，以确保产品的合格率。仓储部发出存货的原则是“先陈后新、先进先出、按规定发放、节约用料”，杜绝随意发料。成品要由质量部

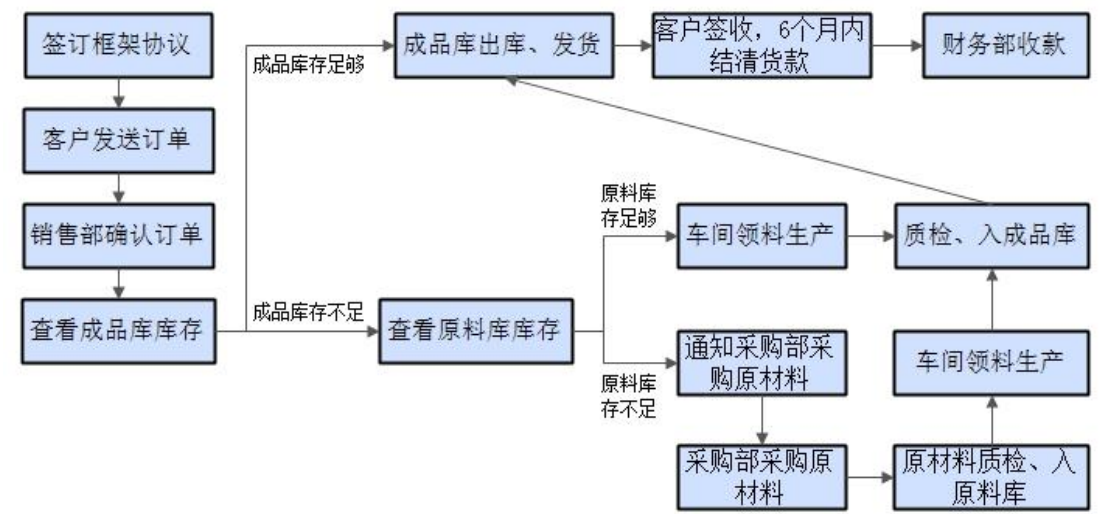
进行检验合格后才能入库。在对产品生产全过程的原始记录文件由生产部整理复核，相关负责人进行质量评价并审核放行后，产品方可出库销售。

(3) 销售模式

德昌药业主要销售产品为各类中药饮片，辅之以中药材。销售方式以直营及大客户销售为主，布局重点区域，打造企业品牌效应。德昌药业通过分析不同区域对于不同的产品的需求差别，有针对性地将产品投放目标市场，由销售部给出报价，并与客户进行商务谈判，确定最终价格。然后销售部向生产部提交订单，在经过质量部检验之后将产品发货。在客户收到货物后，双方进行结算。

德昌药业在二十多年的经营过程中，积累了稳定的客户源，与客户之间已经建立了长期稳定的合作关系，每年对客户的需求进行合理的预计，并及时通过网络和电话的形式与客户确定初步合作意向，在合作意向确定之后，双方签订合同。德昌药业也计划在维护好原有客户的同时，借助新产品开发新的市场。

公司具体的销售流程如下：



5、销售情况

(1) 报告期主要产品的产能、产量

产品	项目	2016 年 1-5 月	2015 年	2014 年
普通饮片	年产能（吨）	9,000	8,000	7,400

产品	项目	2016 年 1-5 月	2015 年	2014 年
	产量（吨）	3,377	7,047	6,375
	销量（吨）	2,377	6,327	6,212
	产能利用率（%）	90.05	88.09	86.15
	产销率（%）	70.39	89.78	97.44
精制饮片	年产能（吨）	900	600	-
	产量（吨）	309	536	-
	销量（吨）	219	515	-
	产能利用率（%）	82.40	89.33	-
	产销率（%）	70.87	96.08	-

（2）报告期主营业务收入构成情况

① 按产品类型划分

按照产品构成，德昌药业报告期内收入情况如下：

单位：万元

产品名称	2016 年 1-5 月份	2015 年度	2014 年度
普通饮片	9,645.55	21,368.37	20,700.33
毒性饮片	244.81	566.33	255.44
口服饮片	538.72	237.60	-
精制饮片	529.92	3,707.11	-
合计	10,959.00	25,879.41	20,955.77

德昌药业的主营业务收入主要为中药饮片销售收入，主营业务收入占比达 100.00%，主营业务突出。2015 年主营业务收入增长较快，主要得益于精制饮片和口服饮片的销售收入增长。

② 按市场区域划分

单位：万元、%

地区	2016 年 1-5 月	2015 年	2014 年
----	--------------	--------	--------

	金额	占比	金额	占比	金额	占比
东北地区	1,431.28	13.06	3,667.98	14.17	2,268.50	10.83
华北地区	434.27	3.96	1,635.14	6.32	2,265.49	10.81
华中地区	1,306.40	11.92	2,296.87	8.88	1,236.13	5.90
华东地区	6,694.85	61.09	15,067.09	58.22	11,909.77	56.83
华南地区	212.58	1.94	490.50	1.90	305.62	1.46
西北地区	424.49	3.87	1,154.06	4.46	1,679.95	8.02
西南地区	455.12	4.15	1,567.77	6.06	1,290.31	6.16
合计	10,958.99	100.00	25,879.41	100.00	20,955.77	100.00

(3) 前五名客户情况

报告期内，德昌药业向前五名客户销售情况如下：

期间	客户名称	销售收入（万元）	占主营业务收入比例（%）
2016年1-5月	上海宝龙药业有限公司	1,220.37	11.14
	湖北康源药业有限公司	966.51	8.82
	上海练塘药业有限公司	845.20	7.71
	烟台金蕊女性用品有限公司	703.04	6.42
	宁波市镇海医药药材有限公司	439.85	4.01
	合计	4,174.96	38.10
2015年度	上海宝龙药业有限公司	2,664.56	10.3
	上海练塘药业有限公司	2,343.09	9.05
	河北百善药业有限公司	1,278.15	4.94
	河南中医院第三附属医院	1,134.41	4.38
	辽宁奥达制药有限公司	1,133.79	4.38
	合计	8,554.00	33.05
2014年度	上海宝龙药业有限公司	2,145.83	10.24
	上海练塘药业有限公司	2,128.11	10.16
	北京恒创佳益医药有限公司	1,950.44	9.31

	宁波市镇海医药药材有限公司	1,502.56	7.17
	新疆天鑫药业有限责任公司	897.58	4.28
	合计	8,624.52	41.16

报告期内，德昌药业董事、监事、高级管理人员和核心技术人员，其他主要关联方或持有德昌药业 5%以上股份的股东在前五名客户不占有权益。

报告期内，德昌药业不存在向单个客户的销售比例超过总额的 50%或严重依赖于少数客户的情况。

6、采购情况

（1）主要原材料供应情况

公司原材料主要为中药材，具有较强的自然地域属性。由于公司所在地安徽省亳州市系我国著名的四大“药都”之一，拥有全国最大的药材交易市场，汇聚了全国各地的药材信息，并提供了有效的市场参考价格。因此，公司的原材料供应充足，价格透明。公司消耗的能源主要为生产加工过程中耗费的水电等。

① 原材料和能源占营业成本的比重

单位：元，%

项目	2016 年 1-5 月		2015 年		2014 年	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
原材料	9,780.67	97.15	23,414.89	96.97	17,468.40	95.79
能源	13.70	0.14	29.54	0.12	30.39	0.17
合计	9,794.36	97.29	23,444.43	97.09	17,498.79	95.96

② 主要原材料和能源价格波动情况

名称	单位	2016 年 1-5 月	2015 年	2014 年
		均价	均价	均价
全蝎	元/千克	1,200.00	1,058.33	1,233.33
肉苁蓉	元/千克	149.00	145.00	145.42

名称	单位	2016 年 1-5 月	2015 年	2014 年
		均价	均价	均价
三七	元/千克	162.00	140.00	327.08
郁金	元/千克	25.60	16.29	15.29
桔梗	元/千克	27.00	22.00	28.67
金银花	元/千克	48.20	47.17	36.25
虎杖	元/千克	7.00	6.46	5.67
白茅根	元/千克	11.60	10.25	10.88
山药	元/千克	26.00	28.25	30.25
丹参	元/千克	10.20	11.25	14.25
白芍	元/千克	16.00	16.88	19.25
电	元/度	0.92	0.92	0.92

注：中药饮片价格来源于药通网 www.yt1998.com

（2）前五名供应商情况

报告期内，德昌药业向前五名供应商采购情况如下：

期间	序号	供应商名称	金额（万元）	占总采购额的比例（%）
2016 年 1-5 月	1	张志伟	856.40	7.38
	2	张祥春	596.47	5.14
	3	徐彪	353.91	3.05
	4	王侠	287.92	2.48
	5	陈里红	262.28	2.26
	合计		2,356.98	20.30
2015 年	1	孙现知	1,007.94	4.10
	2	马伟伟	886.80	3.61
	3	李永平	649.79	2.65
	4	郑金才	652.91	2.66
	5	韩玉勤	629.99	2.56

期间	序号	供应商名称	金额（万元）	占总采购额的比例（%）
	合计		3,827.43	15.58
2014 年	1	李永平	1,309.22	6.57
	2	崔艳	1,141.37	5.73
	3	马伟伟	1,139.43	5.72
	4	徐彪	978.62	4.91
	5	王侠	803.67	4.03
		合计	5,372.31	26.95

报告期内，前五名供应商均为个人供应商，除孙现知是德昌药业关联方，其他供应商与德昌药业无关联关系。

报告期内，德昌药业不存在向单个供应商的销售比例超过总额的 50%或严重依赖于少数供应商的情况。

7、境外经营和境外资产情况

德昌药业未在境外进行生产经营，也未在境外拥有资产。

8、安全生产和环境保护情况

（1）安全生产情况

德昌药业按照国家法律法规和规章制度制定了一系列安全管理文件，针对安全生产公司制定了《安全生产责任制度》、《安全生产规章制度》、《安全生产管理档案制度》和《安全生产举报制度》，对安全生产有严格的要求，就生产人员行为、生产指令下达、生产前检查、生产过程管理等方面的安全管理作了科学、有效地规范措施。

德昌药业为了确保安全生产，制定了《安全教育培训制度》，对生产相关的部门员工进行培训，并在安全生产、安全施工防护、风险防控方面为员工提供了必要的防护措施，避免了安全事故的发生。

截至本报告出具日，德昌药业未发生过安全生产方面的事故和纠纷，生产经营活动符合现行法律法规关于安全生产方面的要求，不存在因违反安全生产方面法律法规而受到行政处罚的情况。

（2）环保情况

公司在中药饮片的生产加工过程中需要排放少量污水，但不存在废渣、废气排放及噪音污染。公司已取得生产所需的《排放重点水污染物许可证》，不存在环保违法和受处罚的情况。

德昌药业已取得的排放重点水污染许可证具体如下：

序号	名称	编号	发证单位	污染物种类	有效期
1	排放重点水污染物许可证	皖环许可亳字 03010034 号	亳州市环境保护局	COD	2016.4.6 至 2017.4.5
2	排放重点水污染物许可证	皖环许可谯字 03010088 号	亳州市谯城区环境保护局	COD	2016.6.25 至 2018.6.25

2003 年 12 月 22 日，亳州市环境保护局出具《亳州市德昌药业有限公司<亳州市康泰中药饮片厂项目环境影响评价报告表>审批意见》，同意环境影响评价报告表的主要内容；在项目建成后，需向亳州市环境保护局申请试运行，试运行稳定后，再申请环境保护设施竣工验收。2004 年 10 月 10 日，亳州市环境保护局出具《关于对安徽德昌药业有限公司污染治理设施试运行的批复》，同意德昌有限投入试运行。

2015 年 7 月 20 日，亳州市谯城区环境保护局出具《关于<年产 10,000 吨中药饮片生产线扩建项目环境影响报告表>批复》，同意环境影响报告表中的主要内容；在项目建成后，需向亳州市环境保护局申请试运行，试运行稳定后，再申请竣工环保验收。2015 年 8 月 28 日，亳州市谯城区环境保护局出具《关于安徽德昌药业饮片有限公司年产 10,000 吨中药饮片生产线扩建项目污水处理工程试运行批复》，批准德昌有限年产 10,000 吨中药饮片生产线扩建项目试运行。

2016 年 6 月 9 日，亳州市谯城区环境保护局出具《安徽德昌药业饮片有限公司年产 10,000 吨中药饮片建设项目环保设施竣工验收意见》，对德昌有限年产

10,000 吨中药饮片建设项目环境保护的验收意见为验收合格，可以正式运营。

9、质量控制情况

由于中药饮片行业同质化较为普遍，饮片产品的质量是市场竞争的关键因素。德昌药业作为安徽省中药质量控制工程技术研究中心，自成立以来就树立了“以质量求生存”的经营理念。在生产经营过程中严格遵守《中华人民共和国药品管理法》、《中华人民共和国药品管理法实施条例》、《药品经营质量管理规范（2015）》、《药品生产质量管理规范认证管理办法》、《中华人民共和国药典》（2015版）等法律法规及行业标准的要求，建立起了以质量部为核心的完整质量控制体系，配备了专职的 QA、QC 团队，并按照 GMP 认证标准的要求设置了主管质量控制工作的专职副总经理。公司从原药材采购、检测入库、仓储管理、加工生产、售前检测、留样观察、售后回访等各个环节，都对原药材及饮片成品、半成品的质量实行严格把控，确保产品质量。

德昌药业严格遵循相关质量控制标准，不存在因质量问题与客户产生纠纷的情形。

10、技术与研发情况

（1）核心技术情况

德昌药业拥有的核心技术情况如下：

① 中药材气流超微粉碎及细胞破壁技术

中药材颗粒的粉碎程度，很大程度上决定了人体能够吸收的程度，气流粉碎技术是目前国内较为先进的超微粉碎技术。该技术通过压缩空气或过热蒸汽通过机器喷嘴，产生高速气流，并在喷嘴附近形成很高的速度梯度，中药颗粒经负压的引射作用进入喷管时，高压气流会带着颗粒在粉碎室中作回转运动并形成强大旋转气流，使中药颗粒之间生撞击，并与粉碎室发生冲击、摩擦、剪切，当碰撞能量超过颗粒内部需要的能量，颗粒就将被粉碎。经气流粉碎后的中药颗粒平均粒度细，表面光滑，形状规整，纯度高，分散性好。并且，由于气流粉碎纯粹是物理行为，既没有其它物质掺入其中，也没有高温下的化学反应，因而经气流

粉碎后的中药材颗粒更能保持其原有的天然性质。另外，某些中药材通过气流超微粉碎后可以产生细胞壁破裂的效果。细胞破壁后，细胞内的中药成分迁出，中药脂溶性增强，使之更易被胃肠道吸收，进而大大提高了生物利用度。因此，经细胞破壁处理后的中药饮片通常有着极高的附加值。

德昌药业引进国内先进的气流超微粉碎设备，并对其进行了独特的技术改造，使之运转更为合理、高效。通过该设备，气流超微粉碎及细胞破壁技术被熟练运用于三七粉、灵芝孢子粉、破壁灵芝孢子粉等名贵中药的生产中。

② 一种去除黄连中重金属镉的方法

由于传统的中药材生产模式科技水平低，种植方法原始，并且缺乏管理规范，中药材中普遍存在较为严重的重金属污染问题。重金属含量超标是制约中药企业迈向国际市场的重要因素。中药材黄连中重金属镉含量超标较为普遍。黄连是一种名贵中药，具有清热燥湿、泻火解毒、扩张血管、镇痛镇静、抗炎抗癌等作用，其临床应用十分广泛，市场需求旺盛。镉是一种灰白色金属，其某些化合物毒性很大，且可溶于水，人体吸收过量的镉后可能导致肾脏器官病变、高血压、神经痛、骨质疏松等疾病。黄连在生长过程中吸收了富集于土壤中的镉化物，将导致原药材中镉含量超标，影响原药材质量。

为解决黄连中镉含量超标的问题，德昌药业结合多年科研及生产经验并与外部农业专家合作，研发了一种去除黄连中重金属镉的方法，并于 2013 年 3 月 27 日取得国家知识产权局核发的 ZL201110003010.7 号发明专利证书。该发明专利通过对黄连饮片进行浸渍、分离、洗涤、干燥等程序，在保证黄连中有效成分小檗碱不流失的同时，达到去除 95% 镉含量的效果，经处理后黄连饮片镉含量小于 0.04%，而小檗碱含量大于 8%。该项发明技术为全国首创，通过该项技术德昌药业有效的保证了黄连饮片产品的质量，维护了消费者的健康权益，并为中药饮片行业黄连系列产品的发展做出了贡献。德昌药业所生产的优质黄连饮片被认定为安徽省高新技术产品。

③ 一种烘干箱

中药材在生产加工过程中，常需要进行清洗及烘干。普通的烘干设备通常存在能源消耗多，烘干不均匀等缺陷，进而对药材下一步的加工造成困难，并影响中药的保存、药性及经济效益。

德昌药业结合多年生产经验，设计开发了一种新型的烘干箱，并于 2010 年 9 月 1 日取得国家知识产权局核发的 ZL200920299385.0 号实用新型专利证书。此种烘干箱特征在于：箱体上设有进料口，进料口处铰接有挡板，箱体内壁设有对应的隔板层，并安装有多个并行排列的电热管。通过本项专利技术，烘干作业人员可以根据进入箱体烘干的中药材的不同特点，设置相应的作业方案，有效的弥补了已有技术的不足，解决了烘干操作中能耗高、效率低、烘干不均的问题。

④ 一种中药蒸煮夹层锅

中药材在制成饮片时，需要将药材切成薄片，由于部分药材材质坚硬不易切片，故而需要先通过蒸煮使其软化。普通的蒸锅，蒸汽在锅内输送时，由于药材的相互阻碍不能使全部药材均匀受热，因而经常需要过度蒸煮才能达到使全部药材软化的效果，导致能源、水资源和时间的浪费，增加了生产成本降低了生产效率。

为此，德昌药业技术团队设计开发了一种新型的中药蒸煮夹层锅，并于 2010 年 9 月 1 日取得国家知识产权局核发的 ZL200920299362.X 号实用新型专利证书。此种中药蒸煮夹层锅的特征在于：设置有支架，支架上安装有不锈钢筒体，筒体内设有内胆，内胆上分布有小孔，筒体上装有筒盖，筒盖上设有进气口和出气口；工作时，筒体进气口输送蒸汽，蒸汽进入筒体与内胆之间的夹层，并通过内胆上的小孔均匀的进入，使药材均匀受热，有效的保证了药材软化质量。本项专利技术，有效的弥补了已有中药蒸煮技术的不足，解决了作业过程中劳动强度大，药材受热不均，耗能耗时，效率低下的问题。

（2）核心技术人员情况

公司核心技术人员共 3 人，具体情况如下表所示：

姓名	职务	学历	个人经历
葛德州	董事长兼总经	大专	成都中医学院中药学专业毕业，副主任药

	理		师、中药师。1985 年至 1993 年，任亳州市大杨中药材站经理；1994 年至 2016 年 4 月，任德昌有限执行董事、总经理；2016 年 5 月，经选举为德昌药业董事长并任总经理
李莹莹	副总经理	本科	安徽大学生物工程专业毕业，2008 年至 2012 年，任安徽华佗国药厂化验室管理员；2012 年至 2016 年 4 月，任德昌药业质量部部长；2016 年 5 月，经聘任为公司副总经理。
耿科英	质量部部长	大专	亳州工业学校中药学专业毕业。2001 年至 2004 年，任安徽济人药业车间主任；2004 年至 2007 年，任福建天人药业 QC 主管；2008 年至 2014 年，历任安徽同泰药业 QC 主管、生产部部长；2015 年至今，任德昌药业质量部部长。

11、取得的业务资质

截至本报告出具日，德昌药业获得的业务许可资质情况如下：

序号	证书名称	编号	颁发机构	认证范围	颁发日期	有效期限
1	药品生产许可证	皖 20160068	安徽省食品药品监督管理局	亳州市南一环路：中药饮片（含毒性饮片，净制、切制、蒸制、煮制、炒制、炙制、煅制、制炭）注：毒性饮片（净制、切制、蒸制、煮制、炒制） 安徽省亳州市药都大道 2018 号：中药饮片（含直接口服饮片，净制、切制、蒸制、炒制、炙制、煅制、发酵）	2016.01.01	5 年
2	药品 GMP 证书	皖 AH20150189	安徽省食品药品监督管理局	中药饮片(净制、切制、蒸制、煮制、炒制、炙制、煅制、制炭),毒性饮片（净制、切制、煮制、炒制）	2015.03.03	5 年
3	药品 GMP 证书	AH20140165	安徽省食品药品监督管理局	中药饮片（含直接口服饮片，净制、切制、蒸制、炒制、炙制、煅制、发酵）	2014.11.27	5 年
4	食品生产许可证	SC11434160105020	亳州市食品药品监督管理局	调味品，茶叶及相关制品	2015.11.23	5 年

5	良好农业规范认证证书 (GAP)	ChinaGAPWIT HZ0266	杭州万泰认证有限公司	面积: 41.53 公顷; 产品范围: 白芍、丹参、白术、牡丹皮、桔梗	2015.09.03	1 年
6	有机转换认证证书	0150P1400306	杭州万泰认证有限公司	面积: 6.96 公顷 产品范围: 牡丹皮, 桔梗	2015.08.18	1 年

截至报告出具日, 良好农业规范认证证书和有机转换认证证书正在办理延期手续。

德昌药业的特许经营权情况:

序号	证书名称	编号	颁发机构	认证范围	颁发日期	有效期限
1	甘草、麻黄草收购 (经营) 许可证	皖 MHC-2013-007	安徽省经济和信息化委员会	甘草、麻黄草收购 (经营) 业务	2016.01.29	1 年
2	野生动物及产品经营利用许可证	皖野营 2005-4 号	安徽省林业厅	穿山甲、马鹿耳、熊胆、猕猴骨批发零售	2005.02.18	长期

(六) 报告期经审计的财务指标

1、合并资产负债表主要数据

单位: 万元

项 目	2016 年 5 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
流动资产	16,986.26	16,203.43	12,089.62
非流动资产	4,943.42	5,054.76	6,618.58
资产合计	21,929.68	21,258.19	18,708.20
流动负债	7,438.36	8,361.81	10,955.58
非流动负债	1,418.36	1,421.04	145.00
负债合计	8,856.72	9,782.85	11,100.58
所有者权益合计	13,072.96	11,475.35	7,607.62

2、合并利润表主要数据

单位：万元

项 目	2016 年 1-5 月份	2015 年度	2014 年度
营业收入	10,959.00	25,879.41	20,955.77
营业利润	1,520.87	3,009.54	884.79
利润总额	1,597.62	3,340.73	1,147.50
净利润	1,597.62	3,340.73	1,147.50

3、主要财务指标

项目	2016 年 5 月 31 日/ 2015 年 1-5 月	2015 年 12 月 31 日/ 2015 年度	2014 年 12 月 31 日/ 2014 年度
资产负债率（%）	40.39	46.02	59.34
流动比率	2.28	1.94	1.10
速动比率	1.88	1.79	1.09
毛利率（%）	20.50	19.58	11.32

4、非经常性损益

单位：万元

项目	2016 年 1-5 月	2015 年	2014 年
非流动资产处置损益	-	-	-
政府补助	2.68	117.86	83.07
其他	-	-1.00	-28.85
所得税影响额	-	-	-
合计	2.68	118.86	111.92

（七）股东出资及合法存续情况

德昌药业历史上存在的非货币出资瑕疵已由原出资股东通过现金补足的方式进行了规范，上述现金出资补足后德昌药业不再存在出资瑕疵或其他影响其合法存续的情况，也未出现法律、法规和《公司章程》所规定的应予终止的情形。

本次交易对方持有的德昌药业股权合法、完整、有效，可依法有权处置所持

股权。本次交易对方持有的德昌药业股权产权清晰，不存在设置抵押、质押、查封等权利限制的情形，不存在权益纠纷，不存在涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者存在妨碍权属转移的其他情形。

德昌药业《公司章程》中不存在对本次交易产生影响的相关投资协议、高级管理人员的安排，亦不存在影响德昌药业独立性的协议或其他安排。

德昌药业股东会已审议通过股东向欣龙控股转让其合计持有的德昌药业70.00%股权。

（八）最近三年股权转让、增资及改制

时间	性质	内容	估值情况	交易总价（万元）	价格（元）	原因、必要性、作价依据、合理性、股权变动相关方的关联关系以及与本次交易价格差异的原因
2015.6	置换出资	股东葛德州、孙伟、郑保勤、郑敏分别向公司注入货币资金，将公司注册资本中非货币出资全部以货币出资进行置换	-	-	-	因德昌有限设立年代久远，注册资本中非货币出资范围较广，且存在出资资产权属不清，非货币出资未经评估等瑕疵。为夯实公司注册资本，全体股东一致同意向公司注入货币资金置换全部非货币出资。
2015.6	股权转让	公司时任股东郑保勤、郑敏将各自持有的200万元股权转让给葛德州	-	400.00	1.00	本次转让系股东内部股权结构调整，故转让价格为1.00元。
2016.5	评估、改制	有限公司股东作为发起人，发起设立股份公司	-	-	-	公司以经审计的净资产为依据，折合为股份公司6000万元总股本。折股后公司股本总额不超过经审计的有限公司净资产。经资产基础法评估，公司净资产评估价值13,327.42万元。

（九）涉及有关报批事项

本次重组尚需获得公司股东大会批准及中国证监会的核准。

（十）许可他人使用资产，或者被许可使用他人资产的情况

德昌药业不涉及许可他人使用自有资产或者被许可使用他人资产的情况。

（十一）标的资产的债权债务转移情况

本次交易的标的资产为华卫药业 100%的股权和德昌药业 70%的股份，本次交易完成后，华卫药业、德昌药业作为债权人或债务人的主体资格不发生变更，因此本次交易不涉及债权、债务的转移。

（十二）德昌药业资金占用、担保及财务资助情况

1、资金占用情况

德昌药业报告期内被控股股东或其他关联方资金占用的情况如下：

单位：元

项目	关联方	2016 年 5 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
其他应收款	葛德州		5,783,545.10	810,125.00
其他应收款	孙伟			1,598,900.00

截至 2015 年 12 月 31 日，德昌药业对葛德州的其他应收款 578.35 万元为亳州药都农村商业银行股份有限公司 1,051.58 万股股权及安徽蒙城农村商业银行股份有限公司 401.41 万股股权转让款尚未支付的余额，2016 年 3 月 29 日，上述股份转让款已全部结清。

除以上所述外，报告期内德昌药业不存在其他被控股股东或其他关联方资金占用的情况。

2、担保情况

德昌药业报告期内不存在为关联方或第三方提供担保的情况。

3、财务资助情况

德昌药业报告期内不存在为关联方提供财务资助的情况。

（十三）报告期的会计政策及相关会计处理

1、收入成本的确认原则和计量方法

（1）销售商品

①总体原则

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

②具体原则

企业按照与客户签订的合同、订单发货，客户签收后开具发票确认收入。

（2）提供劳务

在同一会计年度内开始并完成的劳务，在完成劳务时确认收入；

劳务的开始和完成分属不同的会计年度，在资产负债表日提供劳务交易的结果能够可靠估计的情况下，于资产负债表日按完工百分比法确认相关的劳务收入。提供劳务交易的完工进度，依据已经提供劳务占应提供劳务总量的比例确定。

在资产负债表日提供劳务交易结果不能够可靠估计的，分别下列情况处理：

①已经发生的劳务成本预计能够得到补偿的，按照已经发生的劳务成本金额确认提供劳务收入，并按相同金额结转劳务成本；

②已经发生的劳务成本预计不能够得到补偿的，将已经发生的劳务成本计入当期损益，不确认提供劳务收入。

（3）让渡资产使用权

在与交易相关的经济利益能够流入企业且收入的金额能够可靠地计量时确认收入。

2、会计政策和会计估计与同行业公司之间的差异情况

德昌药业会计政策或会计估计与同行业上市公司不存在重大差异。截至本报

告出具日，德昌药业不存在按规定应当变更的会计政策和会计估计，不存在重大会计政策或会计估计差异或变更对其利润产生影响的情况。

3、财务报表编制基础及合并财务报表范围、变化情况及变化原因

(1) 编制基础

德昌药业以持续经营为基础，根据实际发生的交易和事项，按照财政部颁布的《企业会计准则——基本准则》和具体企业会计准则、企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他相关规定(以下合称“企业会计准则”)进行确认和计量，在此基础上，结合中国证券监督管理委员会《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 15 号——财务报告的一般规定》(2014 年修订)的规定，编制财务报表。

(2) 持续经营

自报告期末起 12 个月不存在对德昌药业持续经营能力产生重大疑虑的事项或情况。

4、重大会计政策或会计估计与上市公司的差异或其变更情况对标的公司利润的影响

(1) 会计政策变更

①2014 年，财政部修订了《企业会计准则-基本准则》，并新发布或修订了 8 项具体企业会计准则。德昌药业已于 2014 年 7 月 1 日起执行了这些新发布或修订的企业会计准则。

②2014 年 11 月 27 日，安徽省国家税务局、安徽省财政厅发布关于扩大农产品增值税进项税额核定扣除试点相关问题的公告（2014 年第 13 号公告），公告要求中药饮片增值税进项税额按照财税[2012]38 号文附件 1 第四条中“投入产出法”有关规定核定农产品增值税进项税额。德昌药业已于 2015 年 1 月 1 日起执行。

受影响的报表项目名称和金额如下：

受影响的报表项目名称	对 2014 年 1 月 1 日财务报表项目的影响金额
------------	-----------------------------

长期股权投资	减少 14,160,000.00 元
可供出售金融资产	增加 14,160,000.00 元
受影响的报表项目名称	对 2015 年 1 月 1 日财务报表项目的影响金额
应交税费	增加 176,579.64 元
存货	增加 176,579.64 元

（2）会计估计变更

报告期内德昌药业主要会计估计未发生变更。

（3）华卫药业重大会计政策或会计估计与上市公司无较大差异。

5、行业特殊的会计处理政策

截至本报告出具日，德昌药业不存在特殊的会计处理政策。

第五节 本次交易发行股份情况

一、本次交易方案概述

本次交易包括两部分：发行股份及支付现金购买资产和发行股份募集配套资金。

本次交易欣龙控股拟以发行股份和支付现金相结合的方式购买王江泉、范冰冰合计持有的华卫药业 100%股权及葛德州、孙伟合计持有的德昌药业 70%股权，并募集配套资金。

为了提高本次交易的整合绩效，根据中国证监会《重组办法》、《发行管理办法》的相应规定，欣龙控股拟向海南永昌和、蓝星金石及国傲远辉等 3 名特定投资者非公开发行股份募集配套资金，发行股份数量预计不超过 88,136,034 股，募集资金总金额预计不超过 60,902.00 万元，募集配套资金金额不超过本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格的 100%。本次募集配套资金扣除本次交易相关费用后的净额用于支付本次交易中的现金对价及标的公司的募投项目建设。

欣龙控股本次发行股份及支付现金购买资产不以募集配套资金的成功实施为前提，募集配套资金成功与否并不影响发行股份及支付现金购买资产的实施。如果出现募集配套资金未能实施或融资金额低于预期的情形，对于支付本次交易现金对价的不足部分，公司将自筹解决。

（一）发行股份及支付现金购买资产

本次用于购买资产的发行股份数量为 88,498,551 股，具体情况如下：

单位：万元

序号	交易标的	交易对方	拟出让股权比例	交易对价	股份支付		现金支付
					金额	股数 (万股)	金额
1	华卫药	王江泉	95%	57,000.00	39,900.00	5,774.2402	17,100.00

序号	交易标的	交易对方	拟出让股权比例	交易对价	股份支付		现金支付
					金额	股数 (万股)	金额
	业 100% 股权	范冰	5%	3,000.00	2,100.00	303.9073	900.00
小计			100%	60,000.00	42,000.00	6,078.1475	18,000.00
2	德昌药业 70% 股权	葛德州	56%	18,522.00	18,522.00	2,680.4631	-
		孙伟	14%	4,630.50	630.50	91.2445	4,000.00
小计			70%	23,152.50	19,152.50	2,771.7076	4,000.00
合计			-	83,152.50	61,152.50	8,849.8551	22,000.00

本公司向交易对方的最终发行数量尚需由股东大会审议批准及中国证监会核准。在本次发行的定价基准日至发行日期间，如上市公司实施现金分红、送股、资本公积金转增股本等除息、除权事项，则将对发行数量作相应调整。

（二）发行股份募集配套资金

本次募集配套资金发行股份数量预计不超过 88,136,034 股，具体如下：

序号	发行对象	认购数量（万股）	认购金额（万元）
1	海南永昌和	6,413.6034	44,318.00
2	蓝星金石	1,200.0000	8,292.00
3	国傲远辉	1,200.0000	8,292.00
合计		8,813.6034	60,902.00

在本次发行的定价基准日至发行日期间，如上市公司实施现金分红、送股、资本公积金转增股本等除息、除权事项，则将对发行数量作相应调整。最终发行数量以中国证监会核准的发行数量为准。

二、本次发行的具体方案

（一）发行股份的种类和面值

本次发行股份为境内上市人民币普通股（A 股），每股面值为人民币 1.00 元。

（二）发行股份的定价依据、定价基准日和发行价

发行股份购买资产和募集配套资金应当视为两次发行分别定价。本次发行股份定价方式如下：

1、发行股份购买资产

根据《重组办法》规定，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前20个交易日、60个交易日或者120个交易日的公司股票交易均价之一。交易均价的计算公式为：董事会决议公告日前若干个交易日公司股票交易均价＝决议公告日前若干个交易日公司股票交易总额/决议公告日前若干个交易日公司股票交易总量。

本次发行股份购买资产的定价基准日为上市公司审议本次交易相关事项的第一次董事会决议公告日（即第六届董事会第六次会议）。通过与交易对方之间的协商，并兼顾各方利益，本公司确定本次发行价格采用定价基准日前20个交易日公司股票交易均价作为市场参考价，并以该市场参考价90%作为发行价格，即6.91元/股，符合《重组办法》的相关规定。

2、发行股份募集配套资金

本次交易中，上市公司向海南永昌和、蓝星金石及国傲远辉非公开发行股票募集配套资金的定价不低于定价基准日前20个交易日公司股票均价的90%，定价基准日为上市公司审议本次交易相关事项的第一次董事会决议公告日。根据《发行管理办法》、《实施细则》等相关规定，本次募集配套资金的股份发行价格定为6.91元/股，不低于定价基准日前20个交易日上市公司股票交易均价的90%。

3、发行价格调整方案

定价基准日至股票发行日期间，上市公司如另有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，将按照相关规则对上述发行价格作相应调整。

（三）发行方式、对象及数量

1、发行股份购买资产

本次发行股份购买资产的发行方式为非公开发行，发行对象及发行数量如下表列示：

序号	交易标的	交易对方	拟出让股权比例	交易对价	股份支付		现金支付
					金额	股数 (万股)	金额
1	华卫药业 100% 股权	王江泉	95%	57,000.00	39,900.00	5,774.2402	17,100.00
		范冰	5%	3,000.00	2,100.00	303.9073	900.00
小计			100%	60,000.00	42,000.00	6,078.1475	18,000.00
2	德昌药业 70% 股权	葛德州	56%	18,522.00	18,522.00	2,680.4631	-
		孙伟	14%	4,630.50	630.50	91.2445	4,000.00
小计			70%	23,152.50	19,152.50	2,771.7076	4,000.00
合计			-	83,152.50	61,152.50	8,849.8551	22,000.00

本公司向交易对方的最终发行数量以及募集配套资金金额，将以标的资产最终交易价为依据，并需由公司董事会提请股东大会审议批准后，以中国证监会最终核准的发行数量与金额为准。

2、发行股份募集配套资金

本次募集配套资金发行拟向海南永昌和、蓝星金石及国傲远辉等 3 名特定投资者募集不超过 60,902.00 万元资金，不超过本次交易中以发行股份方式购买资产交易价格的 100%。具体如下：

序号	发行对象	认购数量（万股）	认购金额（万元）
1	海南永昌和	6,413.6034	44,318.00
2	蓝星金石	1,200.0000	8,292.00
3	国傲远辉	1,200.0000	8,292.00
合计		8,813.6034	60,902.00

（四）上市地点

本次交易发行的股票拟在深圳证券交易所主板上市。

（五）股份锁定期安排

本次发行股份购买资产交易对方所获得股份及募集配套资金发行股份的锁定期安排详见本报告之“重大事项提示”之“三、本次发行股份的锁定期”。

三、募集配套资金情况

（一）募集配套资金金额及占比

本次交易公司拟向海南永昌和、蓝星金石及国傲远辉非公开发行股份募集配套资金60,902.00万元，不超过本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格的100%。

（二）配套募集资金的具体用途

本次交易公司拟向海南永昌和、蓝星金石及国傲远辉非公开发行股份募集配套资金60,902.00万元，用于本次发行股份及支付现金购买资产支付的现金对价，标的公司产能扩建项目、种植基地扩建项目、营销网络整合项目、红花注射液大品种改造升级项目、支付与本次交易相关的中介机构费用和税费。具体用途如下：

单位：万元

序号	实施方	募集资金项目	所需资金
1	上市公司	本次发行股份及支付现金购买资产支付的现金对价	22,000.00
2	华卫药业	扩建注射液、口服液生产线及其配套项目	11,210.50
3		红花注射液大品种改造升级项目	5,170.00
4		红花种植基地建设项目	4,346.50
5		营销网络建设项目	2,684.50
6	德昌药业	新建中药饮片生产线及其配套项目	4,822.00
7		二氧化碳超临界萃取提取物项目	5,748.50
8		中药材种植基地建设项目	3,020.00
9	上市公司	中介费用	1,900.00
		合计	60,902.00

（三）募集配套资金投资项目的具体情况

1、扩建注射液、口服液生产线及其配套项目

（1）具体用途

本项目建设内容：

- ① 新增注射液生产线，年产能 6,000 万支（以生产 5ml 剂型速度测算）；
- ② 新增口服液生产线，年产能 7,000 万支（以生产 10ml 剂型速度测算）；
- ③ 配套设施：新增综合制剂车间 8,505 平方米，提取车间 2,880 平方米，原料库 7,065 平方米，成品库 7,065 平方米。年提取 500 吨的中药提取成套设备。

（2）资金安排

本项目总投资11,210.50万元，其中建设投资10,024.47万元，铺底流动资金1,186.00万元，具体投资情况如下：

项目名称	投资金额（万元）	占总投资比例（%）
一、建设投资	10,024.47	89.42
1.1 建筑工程费	3,666.74	32.71
1.2 设备购置及安装工程费	5,043.25	44.99
1.3 其他工程费用	1,314.53	11.73
二、铺底流动资金	1,186.00	10.58
合计	11,210.47	100

（3）项目背景与必要性分析

①我国人口老龄化趋势明显，心脑血管药物中成药的市场需求持续增长

心脑血管是一种严重威胁人类，特别是中老年人健康的常见疾病。在我国，心脑血管死亡率位超过 40%，超过肿瘤，位居各类疾病死亡率之首。心脑血管疾病的治疗需要病人长期甚至终身用药，因而，心脑血管疾病发病率的持续上升将显著带动对该类药物的需求。近年，随着居民可支配收入的增加、健康意识的增强、医保体系的健全、人们就诊率和用药水平的提升，我国心脑血管疾病用药市

场总规模保持快速增长的势头。据中国产业信息网统计，2009-2014 年，终端市场规模由 1,106.17 亿元上升至 2,489.62 亿元，年复合增长率为 17.61%。

心脑血管疾病中多数病种为长期慢性病,中成药在这方面的治疗具有独特的优势,如疗效显著、且长期使用不良反应相对较小,在心脑血管药物市场中占据较大的比重。2009 年-2014 年,我国心脑血管中成药终端市场规模占心脑血管药物市场规模的比例均在 45%左右,6 年间市场规模由 501.04 亿元上升至 1,130.2 亿元,年复合增长率 17.67%。

未来,我国人口老龄化趋势日趋明显,在政府对医药产业的政策支持下,医保尤其农村医的保覆盖率将保持增加的趋势,我国心脑血管中成药市场仍将保持较快的速度发展。

②公司核心产品是心脑血管主要用药之一,产品优势明显

作为主要的心脑血管用药之一,红花注射液、红花口服液是公司的核心产品。公司红花注射液和红花口服液的原研单位。2007 年,国家发改委将华卫药业的红花注射液评为全国“优质优价中成药产品”。2014 年,华卫药业在行业内率先完成红花注射液的药品再评价工作,再评价结果其疗效在同类产品中名列前茅。

目前,华卫药业拥有 37 个药品生产批准文号,覆盖心脑血管类、皮肤类、护肝类、抗菌消炎镇痛类、维生素类等多个类别,其中,除红花注射液和红花口服液外,公司还有复方黄芪益气口服液、参蓝口服液、蚁参护肝口服液和芷风合剂等独家产品。

③结合未来产品结构以及市场规划,华卫药业有必要进行产能建设。

华卫药业现有红花注射液生产线的设计产能为 6,000 万支每年(生产 5ml 剂型),2015 年公司红花注射液产品(5ml、10ml 和 20ml 三种剂型)实际销量累计为 2,039.03 万支,按设备机时占比测算,产能利用率为 48.30%。红花注射液作为华卫药业的核心产品,属于国家医保目录(乙类)药品,市场竞争力强,未来市场空间大。考虑药品生产线建设周期和 GMP 认证周期较长,公司有必要提前规划和建设红花注射液生产线产能。

目前，华卫药业拥有红花口服液、复方黄芪益气口服液、参蓝口服液、蚁参护肝口服液和芷风合剂等五种独家品种。其中，红花口服液、复方黄芪益气口服液、参蓝口服液为山西省地方医保目录乙类药品。华卫药业利用现有一条口服液产线生产上述四种口服液。由于四种口服液原料成分不同，为保证产品之间成分不混，公司在生产某种口服液之前需要进行严格地清洗，这不仅影响生产线的生产效率，并且存在产品成分互混的风险。为确保生产效率，降低单一产线生产多种口服液出现成分互混的风险，公司有必要新建口服液生产线。

（4）项目实施主体

本项目由华卫药业具体组织实施。

（5）使用计划进度

本项目建设期为 24 个月。

（6）经济效益分析

本项目建成后三年达产， 获得的经济效益如下：

项目	单位	金额	备注
营业收入	万元	19,750.00	达产年后平均值
净利润	万元	3,829.00	达产年后平均值
财务内部收益率	%	30.31	税前
		24.37	税后
投资回收期	年	4.49	税前
		5.01	税后
财务净现值	万元	11,618.00	税前
		7,167.00	税后

（7）已经取得的相应的许可证书或有关部门批复文件

本项目已在山西省晋中市榆次区发展和改革局备案，并已取得山西省环境保护厅晋中市环境保护局榆次分局的环评批复，具体情况如下：

序号	项目	项目备案文件	项目环评文件
1	扩建注射液、口服液生产线及其配套项目	榆发改备案字(2016)96号	榆环函(2016)243号

2、红花注射液大品种改造升级项目

(1) 具体用途

该项目为华卫药业实施的研究项目。

本项目实施的目标是：红花注射液生产全过程所涉及的药材种植生产、红花注射液生产等关键环节的质量控制标准化体系构建以及注射用红花药材和优质产品质量标准制定，建立完善的红花注射液质量可追溯体系；对红花注射液、红花口服液价值品种培育上市后进行再评价研究，建立红花注射剂安全风险管控体系，推动公司产品进入权威用药指南和临床路径，完善产品学术体系建设。

本项目具体的研究内容为：

①红花注射液标准化建设

红花药材种植生产规范及标准制定：建立红花药材人工种植生产全过程所涉及的良好繁育规范、种植管理、施水、施肥等操作环节技术规范和控制标准，制定采收、产地加工、包装、仓储、运输等生产关键环节的技术规范和制定种子、种苗等质量控制标准；

注射用红花药材标准制定：制定注射用红花药材辨识、检测技术和方法，建立注射用红花药标准；

红花注射液生产规范及标准制定：制定红花注射液生产全过程所涉及的原料投料、提取、浓缩、醇沉、灭菌、制剂等环节的质量控制规范与标准，进一步提升、制定优质产品标准。

②红花注射液、红花口服液价值品种培育上市后再评价研究

再评价研究内容：红花注射液安全性医院集中监测，红花注射液脑梗恢复期临床治疗学特点挖掘 RCT 临床试验，红花口服液临床治疗学特点挖掘 RCT 临床试验。

（2）资金安排

本项目总投资 5,670.00 万元，其中募集资金投入为 5,170.00 万元，具体投资情况如下：

① 红花注射液标准化建设：

序号	项目	金额（万元）
1	设备费	1,189.00
2	材料费	200.00
3	测试化验加工费	78.50
4	劳务费、会议费及其他	232.50
	合计	1,700.00

② 红花注射液、红花口服液价值品种培育上市后再评价研究：

序号	项目	再评价样本量	费用(万元)
1	红花注射液安全性医院集中监测	35,000 例	2,000.00
2	红花注射液脑梗恢复期临床治疗学特点挖掘 RCT 临床试验	240 例	940.00
3	红花口服液临床治疗学特点挖掘 RCT 临床试验	脑梗：240 例 心脏：240 例	1,000.00
4	专家论证会以及其他		30.00
	总计		3,970.00

（3）项目背景与必要性分析

①通过标准化建设，可保证红花注射液稳定、均一，保证红花注射液疗效

红花注射液是目前治疗心脑血管疾病的主要药品之一，经过 30 多年的临床应用已证明其疗效确切。2014 年，华卫药业完成对红花注射液上市后的安全性评价，其采用医院集中的监测方法，通过多阶段抽样方式跟踪 5018 例使用华卫药业红花注射液的患者，结果仅发生 27 例与红花注射液有关的不良事件，未见严重药物不良反应发生。初步分析，上述 27 例不良事件可能与注射液中的某些蛋白质有关，然而关于这类成分性质和标准目前尚无相应的标准规范。

与现代西药相比，中药成分的复杂性及制备工艺的相对落后，红花注射液在质量、疗效的稳定均一性和安全性等方面尚有提升的空间。此外，在红花注射液中发现了羟基红色素 A 之外的多种有效成分，这些成分能否成为红花注射液质量标准以及羟基红色素 A 在生产工艺过程中变化规律均是提升红花注射质量标准的重要内容。

总之，稳定、均一和可控的质量是药品的生命线，有必要对红花注射液整个药材、生产、存储、运输工艺进行标准化和规范化，使每个环节均能在线控制，从根本上保证红花注射液质量稳定和均一，保证红花注射液的疗效。

②红花注射液标准化建设将有助于规范生产，为未来产品技术研究提供有效的保障

本项目将用多种波谱技术和分析手段对红花注射液生产全过程进行质量检测 and 标准控制，并尝试性的引入限量过敏源检测手段进行全过程质量控制，并将各类技术推广至同行业其他厂家，最终形成完整的生产控制体系，实现红花注射液产品的稳定性、均一性和可控性。提高现有红花注射液的质量标准，有助于淘汰不规范的生产，从而提高红花注射液的疗效，增强其市场竞争力，并为未来产品技术研究提供有效的保障。

③ 再评价研究有助于提高产品竞争力，成为药品品种发展必不可少的重要基础。

中药注射剂必须开展安全性再评价研究已经成为行业的共识，企业以安全性再评价为契机，对品种进行自我保护、系统设计，开展相关的有效性、安全性、经济性研究，是品种做大做强有效发展途径。

根据《国家基本药物目录管理办法》等法规制度，在基药医保目录的遴选、医保付费分组或各省市招标中，循证医学研究数据均是主要的参考依据，因此，完善循证医学资料是品种发展必不可少的研究内容。目前，华卫药业红花注射液未进入国家基药，红花口服液未进入国家基药和国家医保目录，通过本募集资金项目实施，可以积累完善红花注射液和红花口服液两制剂产品的循证医学研究数据，为进入国家医保、基药目录奠定坚实的基础。

（4）项目实施主体

本项目由华卫药业具体组织实施。

（5）使用计划进度

本项目建设期为 24 个月。

3、红花种植基地建设项目

（1）具体用途

本项目，华卫药业将进行 5 万亩红花种植基地建设以及相应的仓储晾晒等配套设施建设。红花种植基地建设是以“企业+政府+农户”的合作方式进行；项目建成后，华卫药业在当地将新增 8,000 平方米的仓库、1,800 平方米晾晒场地，1,000 平方米的加工车间，1,000 平方米的实验室和办公室，1,000 平方米的生活区以及其他附属配套设施。

（2）资金安排

本项目总投资 4,346.50 万元，其中建设投资 3,797.07 万元，铺底流动资金 549.43 万元，具体投资情况如下：

项目名称	投资金额（万元）	占总投资比例（%）
一、工程费用	3,797.07	87.36
1.1 建筑工程费	2,166.50	49.84
1.2 设备购置及安装工程费	1,209.97	27.84
1.3 其他工程费用	420.60	9.68
二、流动资金	549.43	12.64
合计	4,346.50	100.00

（3）项目背景与必要性分析

红花是公司红花注射液和红花口服液核心产品的主要原材料。裕民县隶属于新疆维吾尔自治区塔城地区，是中国最大的红花种植基地，有 30 多年的红花种植历史，年均种植面积保持在 15—18 万亩，该地区日照时间长、积温丰富、日

夜温差大，远离城区，水源、土壤、空气等自然环境保护较好，种植的红花所含有效成分高。

为保证高品质的红花原料供应，华卫药业通过与当地政府、农民合作的方式，在新疆裕民县建设红花种植基地，并于 2011 年获得 GAP 认证，获得 GAP 认证的红花种植面积为 1 万亩，按照 GAP 规范种植的红花能够保证公司红花注射液等药品的质量。

根据上市公司与华卫药业之王江泉签订的《业绩承诺与补偿协议》，未来华卫药业将持续快速增长；本次募集资金配套项目之一扩建注射液、口服液生产线及其配套项目，拟进一步扩大注射液和口服液生产能力。

随着华卫药业生产经营规模越来越大，公司对上游中药材红花的需求增多，对红花的质量稳定性和品质均一性的要求越来越严格。从企业长远规划考虑，华卫药业产业链向上游中药材领域延伸，掌握原材料来源强化道地药材直供，可以更好地保证公司主导产品红花注系列产品原料的供应、质量和产量的稳定性，提升企业竞争力。

（4）项目实施主体

本项目由华卫药业具体组织实施。

（5）使用计划进度

本项目建设期为 24 个月。

（6）经济效益分析

项目	单位	金额	备注
营业收入	万元	9,503.33	达产年后平均值
净利润	万元	1,171.45	产生利润年后平均值
财务内部收益率	%	23.58	税前
		19.75	税后
投资回收期	年	6.60	税前（含建设期）
		6.07	税后（含建设期）

财务净现值	万元	4,512.36	税前
		2,590.35	税后

4、营销网络建设项目

(1) 具体用途

华卫药业拟计划在广东、广西、云南、四川、湖北、河南、山东、安徽、江苏、天津、陕西、甘肃等 12 个省级行政区域建立省级营销服务网点，以上述省级营销服务网点为中点向周围区域辐射，形成完整的营销服务网络，并建立统一的信息管理平台，利用先进的信息管理系统提高企业的管理效率。

(2) 资金安排

本项目总投资 2,684.50 万元，具体投资情况如下：

序号	项目	募集资金投入金额额（万元）	比例（%）
1	办公室购置费	1,500.00	55.88
2	办公室租赁费	212.40	7.91
3	交通工具以及办公购置费用	400.00	14.90
4	人员培训	350.00	13.04
合计		2,684.5	100.00

(3) 项目背景与必要性分析

① 为充分挖掘空白市场区域，扩大销售规模，提高市场占有率，华卫药业需要建立自己的营销服务网络。

目前，华卫药业尚未建立自己的营销团队，主要是通过代理模式销售产品。通过各地代理商，产品覆盖全国大部分省份区域，但由于不能直接接触终端市场，导致华卫药业缺乏对市场的话语权，加之对渠道控制能力较弱，且现有代理商的销售能力以及渠道开拓能力相对有限，尚有较大的销售空白区域，市场挖掘和发展的潜力还非常大。比如，东北、西北是心脑血管疾病的高发区，也是治疗心脑血管产品的主要销售市场。根据华卫药业对市场的调查，东北、西北地区红花系列产品主要是销售亚宝药业和三九雅安的产品，华卫药业产品未占有显著市场份

额。因此，为拓展和深入挖掘销售渠道，进一步提高产品销售规模，提高市场占有率，华卫药业必须建立自己营销网点和团队，在稳定现有市场的基础上大力开发空白市场。

② 建立自己的营销服务网络，以适应产能扩大的需要

本次募集资金项目“扩建注射液、口服液生产线及其配套项目”建成达产后，公司注射液和口服液的生产能力将分别增加 6,000 万支/年和 7,000 万支/年。公司产品产能的增加对公司营销能力提出更高的要求。

公司加强营销网络建设，积极开拓空白市场和维护与客户的良好关系，是适应市场竞争环境、提高产品覆盖率和市场占有率、提升核心竞争力的必然选择。

③ 建立自己的营销服务网络，贴近客户，有利于进一步提高品牌知名度，树立企业良好的品牌形象

华卫药业建立营销服务网络，通过各地网点的营销服务人员，为各地医疗机构进行学术专业推广，宣传华卫药业产品的功效以及合理的用药方法，切实保证产品的疗效，这有利于华卫药业与当地客户建立稳定的合作关系，进一步提高品牌知名度，为企业树立良好的品牌形象。

公司迫切地需要持续不断加大投入来强化品牌建设，不断提升品牌形象，做大做强，实现公司的可持续发展战略。未来，公司将以集团化运作视野，统筹管理协调各营销网点的战略规划、品牌推广、资金使用等工作，进一步整合优势资源、提高运营效率、提升核心竞争力和盈利能力。

通过本次募集资金进行网络、团队及品牌建设，有助于华卫药业红花注射液等核心产品竞争优势的增强，有利于促进公司潜力产品的销售和新区域的开拓，不断提高产品市场占有率，提高企业盈利能力。

(4) 项目实施主体

本项目由华卫药业具体组织实施。

(5) 使用计划进度

本项目建设期为 12 个月。

（6）经济效益分析

华卫药业通过构建辐射全国的营销服务网络，将加强公司对客户的用药服务，有助于提高客户粘性，同时也对公司拓展各空白区域市场新客户提供支撑。随着未来市场竞争的逐渐加剧，营销服务网络的建成将为抢占市场制高点、深化市场建设提供良好的平台，并形成显著的竞争优势。同时，华卫药业通过建设信息化管理平台，将基本实现企业营销管理的智能化，减少企业的运营成本，提高公司的科学化管理与决策水平。

5、新建中药饮片生产线及配套项目

（1）具体用途

项目建成后，新建总建筑面积 3,600 平方米，其中生产车间 2,000 平方米，仓库 1,600 平方米，购置洗药机、润药机、转盘式切药机、斜直两用切药机等中药饮片生产设备及其它辅助设备，形成年产能 10,000 吨的各类精致中药饮片的生产能力。

（2）资金安排

本项目总投资 4,822.00 万元，其中建设投资 3,962.96 万元，铺底流动资金 859.04 万元，具体投资情况如下：

项目名称	投资金额（万元）	占总投资比例（%）
一、建设投资	3,962.96	82.18
1.1 工程费用	3,591.38	74.48
1.2 工程建设其他费用	183.15	3.80
1.3 工程建设预备费	188.43	3.90
二、铺底流动资金	859.04	17.82
合计	4,822.00	100.00

（3）项目背景与必要性分析

① 中药饮片行业的发展受益于国家和地方政府政策的鼓励支持

中药在我国具有悠久的传统历史，中药产业是我国政府长期以来积极鼓励发展和扶持的产业。对于中药饮片行业，一直以来国家将其纳入国家重点保护范围，始终属于禁止外商投资的行业，不受外资冲击。早在 1995 年《外商投资产业指导目录》明确规定禁止外商投资“列入国家保护资源的中药材”和“传统的中药饮片炮制技术及中成药秘方”；随后修订的《外商投资产业指导目录》均重申上述禁令。此外，由于中药饮片品类多，标准复杂，难以量化统一，尚未进入各省药品集中采购招投标，价格随行就市，不在药品的降价范围内，并允许医院保留中药饮片 15%零售价格加成。国家对中药饮片的相关政策为国内中药饮片行业创造良好的发展环境。

德昌药业地处我国四大“药都”之一-安徽省亳州市，亳州市以“药”兴市，统筹推进亳州现代中药产业发展，积极推动中药发展成为地方支柱产业。根据《关于加快推进十大主导产业发展的实施意见》（毫发〔2014〕1 号），《安徽省（亳州）现代中药产业发展规划（2009-2020 年）》以及《亳州市人民政府关于加快亳州现代中药产业发展的实施意见》，亳州市将培育饮片龙头企业，引导鼓励现有饮片企业向精深化、差异化、品牌化方向发展；到 2020 年，全市中药工业总产值达到 1000 亿元。

② 中药饮片市场需求旺盛，市场规模持续快速增长

受益于下游旺盛的需求，中药饮片行业的市场规模持续增长。据国家统计局统计数据，2006 年-2014 年，医药工业总产值由 5,345.7 亿元增长到 24,553.2 亿元，年复合增长率达 21.0%；其中，中药饮片子行业销售收入由 190.2 亿元增加到 1,495.6 亿元，年增长率为 29.7%，中药饮片年复合增速显著高于医药工业全行业整体。

③ 德昌药业精制饮片产品日益丰富，需要提前规划生产

为优化公司产品结构，提升提升企业核心竞争能力，德昌药业于 2015 年开始生产并销售附加值较高的精制饮片和口服饮片两类产品。精制饮片作为公司重点拓展的新业务，年生产能力由 2015 年的 600 吨到 2016 年 1-5 月的 900 吨，产能依然偏低，2016 年 1-5 月产能利用率为 82.40%，利用率较高。

根据德昌药业市场调研，现有的三七粉、灵芝孢子粉、破壁灵芝孢子粉等技术含量、附加值较高的精制饮片及口服饮片产品，市场销售紧俏且存在供不应求的现象，公司正积极通过专门的营销团队开拓上述产品的销售市场。同时，随着德昌药业西洋参、人参、鹿茸、沉香、川贝、丹参等口服饮片产品获得生产备案许可，德昌药业产能将面临更高的挑战，有必要新建一条精制饮片、口服饮片生产线，丰富产品种类，扩大生产规模，满足市场需求。

（4）项目实施主体

本项目由德昌药业具体组织实施。

（5）使用计划进度

本项目从初步设计开始，到建成投产交付使用时间为 12 个月。

（6）经济效益分析

项目	单位	金额	备注
营业收入	万元	12,000.00	达产年后平均值
净利润	万元	1,244.87	达产年后平均值
财务内部收益率	%	41.44	税前
		32.21	税后
投资回收期	年	3.54	税前
		4.20	税后
财务净现值	万元	4,315.04	税前
		2,577.71	税后

（7）已经取得的相应的许可证书或有关部门批复文件

本项目已在安徽省亳州市谯城区经济和信息化委员会备案，并已取得安徽省亳州市谯城区环境保护局的环评批复，具体情况如下：

序号	项目	项目备案文件	项目环评文件
1	新建中药饮片生产线及配套项目	谯经投资函[2016]73号	谯环审[2016]84号

6、二氧化碳超临界萃取提取物项目

（1）具体用途

本项目新建生产车间 5,000 平方米，购置超临界二氧化碳萃取设备、微型粉碎机、电子天平、电热鼓风干燥机及车间质检化验等设备，形成年生产 500 吨超临界萃取提取物的能力；配套建设供电、给排水、污水治理、绿化等附属设施。

（2）资金安排

本项目总投资 5,748.50 万元，其中建设投资 4,989.30 万元，铺底流动资金 759.20 万元，具体投资情况如下：

项目名称	投资金额（万元）	占总投资比例（%）
一、建设投资	4,989.30	86.79
1.1 工程费用	4,701.74	81.79
1.2 工程建设其他费用	142.24	2.47
1.3 工程建设预备费	145.32	2.53
二、铺底流动资金	759.20	13.21
合计	5,748.50	100.00

（3）项目背景与必要性分析

① 国家政策支持医药企业采用先进的生产工艺

中药现代化首先是工艺技术的现代化，不断引入先进制药新技术新装备应用到制药生产中，提高中药的安全性、有效性和经济性，中药制药企业才能持续发展，才能实现真正的现代化和国际化。

国家鼓励企业采取新技术、新工艺及新设备，提高中药行业的科技创新能力和产业化能力，提升中药产品的科技含量和市场竞争力。《关于加快医药行业结构调整的指导意见》（工信部联消费[2010]483 号）提出，在中药领域，重点发展动态提取、微波提取、超声提取、超临界流体萃取、膜分离、大孔树脂吸附、多效浓缩、真空带式干燥、微波干燥、喷雾干燥等高效率、低能耗、低碳排放的先进技术。

② 与传统工艺相比，二氧化碳超临界萃取技术具有诸多优点

传统提取中药有效成分的方法存在提取率低、药用有效成分含量低、有机残留、易破坏大部分热敏性物质等缺点，而超临界流体萃取技术在中药成分提取方面具有提取率高、有效成分含量高、无溶剂残留等诸多优点：

A、萃取能力强、提取率高。在最佳工艺条件下，能将所需提取的成分几乎完全提取，从而大大提高产品收率及资源的利用率。

B、该技术选择性好，且可通过控制压力和温度来改变超临界二氧化碳的密度，进而改变其对物质的溶解能力，有针对性地萃取中草药中的某些成分。超临界二氧化碳萃取还可以提取某些常规传统方法所不能提取出来的物质，因而易从中药中发现新成分。

C、超临界二氧化碳临界温度低，操作温度低，能较完好地保存中药有效成分不被破坏，不发生次生化。

D、提取时间快、生产周期短。超临界二氧化碳从萃取到分离一步完成。

E、二氧化碳易得且可循环使用，几乎不产生新的排放物，对环境无污染。

F、二氧化碳超临界萃取技术还可与现代分析技术相结合，如薄层色谱、气相色谱、液相色谱、气质联用仪、液质联用仪等，因而更能高效、快速地进行成分分析。

③ 通过该项目的实施，德昌药业实现多层次的产品结构，提升企业核心竞争力

德昌药业在中药饮片生产工艺和质量控制方面积累了自有的核心技术。为进一步增强核心竞争力，德昌药业研发萃取中药有效成分的工艺技术，并取得《丹皮酚萃取方法》等发明专利的研发成果。德昌药业利用已有的自有核心技术，建设二氧化碳超临界萃取提取生产线，生成更富有竞争力的中药产品，实现多层次的中药产品结构，有利于产业链向高端的萃取、制造药物方向延伸，提升企业的核心竞争力。

（4）项目实施主体

本项目由德昌药业具体组织实施。

(5) 使用计划进度

本项目实施进度 6 个月。

(6) 经济效益分析

项目	单位	金额	备注
营业收入	万元	8,000.00	达产年后平均值
净利润	万元	1,049.72	达产年后平均值
财务内部收益率	%	28.99	税前
		22.93	税后
投资回收期	年	4.55	税前
		5.35	税后
财务净现值	万元	2,498.11	税前
		1,086.59	税后

(7) 已经取得的相应的许可证书或有关部门批复文件

本项目已在安徽省亳州市谯城区经济和信息化委员会备案,并已取得安徽省亳州市谯城区环境保护局的环评批复,具体情况如下:

序号	项目	项目备案文件	项目环评文件
1	二氧化碳超临界萃取提取物项目	谯经投资函[2016]71号	谯环审[2016]82号

7、中药材种植基地建设项目

(1) 具体用途

本项目建设内容: 10,000 亩种植基地及加工基地建设。

① 优质道地中药材种植基地建设: 规划面积 10,000 亩, 种植白芍、牡丹皮、白术、丹参、白芷等优质道地中药材品种。包括: 疏浚灌排沟渠、配套涵闸、机电泵站等农田水利设施、生产道路, 土地平整, 购置灌溉设备、农机具、农用运

输车辆、检测仪器设备等。种植基地作为公司生产的原料基地，保障了原料的安全性、稳定性；

② 加工基地建设：项目严格按照中药 GMP 规范化加工生产要求进行建设，建设生产加工车间及仓库 10,000 平方米，办公综合楼 1,200 平方米，生活区约 800 平方米，购置中药材初加工设备及质量检测仪器等，并配套晒场、供电、给排水、消防系统、运输车辆等设施及道路、绿化、围墙等附属工程。

（2）资金安排

本项目总投资 3,020.00 万元，其中建设投资 2,968.56 万元，铺底流动资金 51.44 万元，具体投资情况如下：

项目名称	投资金额（万元）	占总投资比例（%）
一、建设投资	2,968.56	98.30
1.1 工程费用	2,849.00	94.34
1.2 工程建设其他费用	34.65	1.15
1.3 工程建设预备费	84.91	2.81
二、铺底流动资金	51.44	1.70
合计	3,020.00	100.00

（3）项目背景与必要性分析

①亳州中药材资源十分丰富，地方政府积极支持发展药材种植，是德昌药业开展药材种植基地建设的首选目的地。

亳州是中医药文化的发祥地，自古就有“药都”之称，药材种植自东汉末年神医华佗开辟第一块“药圃”之始，至今已有 1800 多年的历史。亳州地处皖北平原生态区，土壤肥沃，水源充沛，光照充足，气候温和湿润，植物中药材资源十分丰富。据资料显示，亳州中药材资源有 171 科、410 种，其中植物类有 107 科、295 种（包括野生药材 135 种），主要分布在谯城区境内。亳州历史种植中药材有 230 多种，主要品种有白芍、牡丹、白术、桔梗、白芷、板蓝根、菊花、紫丹参、紫苑、薄荷、黑豆、薏苡仁、荆芥、知母、芦巴子、金银花、红花、草

决明、夏枯球、瓜蒌、玄参、留兰香、黄芩、射干、生地等，其中，亳芍、亳菊、亳花粉、亳桑皮是在《中国药典》中冠以“亳”字的道地药材。

根据《关于加快推进十大主导产业发展的实施意见》（亳发〔2014〕1号），《安徽省（亳州）现代中药产业发展规划（2009-2020年）》以及《亳州市人民政府关于加快亳州现代中药产业发展的实施意见》，促进药材种植新提升是主要任务之一。上述意见提出，到2020年，稳步发展中药材种植，种植面积稳定在100万亩左右，规范化种植面积达到20万亩，种植业总产值达到40亿元。

②德昌药业通过中草药种植基地建设项目的实施，实现产业链延伸，从源头把控中药材品质，确保中药饮片的产品质量，提升公司的核心竞争力

随着生产经营规模越来越大，德昌药业对上游中药材的需求、品种越来越多，质量要求越来越严格上游中药材的供应数量、质量、价格对中药企业生产经营的影响越来越大，因此，强化产区药材直供、基础信息网点和仓储物流基地建设，保证企业产品生产所需中药材市场供应充足、质量稳定、过程追溯、成本可控，已经成为中药企业持续健康发展的必然要求。

（4）项目实施主体

本项目由德昌药业具体组织实施。

（5）使用计划进度

项目建设期12月。

（6）经济效益分析

项目	单位	金额	备注
营业收入	万元	5,896.00	达产年后平均值
净利润	万元	630.50	产生利润年后平均值
财务内部收益率	%	24.68	税前
		20.28	税后
投资回收期	年	5.81	税前（含建设期）
		6.49	税后（含建设期）

财务净现值	万元	4,727.76	税前
		3,215.15	税后

(7) 已经取得的相应的许可证书或有关部门批复文件

本项目已在安徽省亳州市谯城区经济和信息化委员会备案,并已取得安徽省亳州市谯城区环境保护局的环评批复,具体情况如下:

序号	项目	项目备案文件	项目环评文件
1	中药材种植基地建设项目	谯经投资函[2016]72号	谯环审[2016]83号

(四) 本次募集配套资金的必要性与合理性

本次募集配套资金,主要是基于上市公司现金状况、上市公司及各标的公司的业务发展需求等因素考虑,具有必要性和可行性。

1、募集配套资金有利于提高重组项目的整合绩效

根据本次交易方案,公司拟通过发行股份及支付现金的方式购买华卫药业100%的股权和德昌药业70%的股权,总共交易价格为83,152.50万元,其中现金对价合计为22,000.00万元,其现金支付占总交易价格的比例为26.46%。为了提高并购重组的整合绩效,借助资本市场的融资功能支持公司更好更快的发展,本次交易中拟向海南永昌和、蓝星金石和国傲远辉等3名配套融资认购方发行股份募集不超过60,902.00万元,用于本次发行股份及支付现金购买资产支付的现金对价为22,000.00万元,需要支付的中介费用为1,900.00万元,其余全部用于拟收购的标的主营业务生产中。

2、前次募集资金使用情况

公司前次2012年非公开发行股票扣除发行费用后共募集资金52,014.51万元,截至2016年5月31日,公司累计使用募集资金及利息53,780.84万元,募集资金余额为0.00元。

(1) 前次募集资金使用情况

根据大华会计师出具的《欣龙控股（集团）股份有限公司募集资金存放与使用情况鉴证报告》（大华核字[2016]004518 号），前次募集资金使用情况如下表：

单位：万元

募集资金总额：			52,014.51			已累计使用募集资金总额：			53,780.84	
						各年度使用募集资金总额：			53,780.84	
变更用途的募集资金总额：			31,059.70			2012 年：			16,862.26	
变更用途的募集资金总额比例：			59.71%			2013 年：			6,198.46	
						2014 年：			30,720.12	
投资项目			募集资金投资总额			截止日募集资金累计投资额				
序号	承诺投资项目	实际投资项目	募集前承诺投资金额	募集后承诺投资金额	实际投资金额	募集前承诺投资金额	募集后承诺投资金额	实际投资金额	实际投资金额与募集后承诺投资金额的差额	项目达到预定可使用状态日期
1	年产 10000 吨水刺非织造材料生产线项目	年产 10000 吨水刺非织造材料生产线项目	15,255.29	15,255.29	15,321.14	15,255.29	15,255.29	15,321.14	65.85	2014 年 1 月
2	年产 12,000 吨高档 SXMMs 医疗卫生防护材料生产线项目		29,359.22	29,359.22	-	29,359.22	29,359.22	-	-29,359.22	尚未开工
3	偿还逾期借款	偿还逾期借款	7,400.00	7,400.00	7,400.00	7,400.00	7,400.00	7,400.00	-	实施完毕
4		永久性流动资金			31,059.70			31,059.70	-31,059.70	实施完毕
合计			52,014.51	52,014.51	53,780.84	52,014.51	52,014.51	53,780.84	-60,353.07	

（2）前次募集资金实际投资项目变更情况

“年产 12,000 吨高档 SXMMS 医疗卫生防护材料生产线项目”，由于设备采购价格及设备交货周期等都发生了较大变化。设备价格远高于预计水平，其预

算远超过项目募集资金。根据 2014 年 5 月 15 日公司 2013 年度股东大会批准，公司决定停止投资建设“年产 12,000 吨高档 SXMMS 医疗卫生防护材料生产线项目”，将相应的剩余募集资金及利息用于永久补充公司及下属子公司的流动资金。

(3) 前次募集资金项目的实际投资总额与承诺的差异内容和原因

1、“年产 10,000 吨水刺非织造材料生产线项目”承诺投资金额 152,552,900.00 元，由于国内市场设备供应商设备议价，实际累计使用募集资金投入年产 10,000 吨水刺非织造材料生产线项目 153,211,406.91 元，超出募集资金承诺投资总额 658,506.91 元。

2、“年产 12,000 吨高档 SXMMS 医疗卫生防护材料生产线项目”承诺投资金额 293,592,200.00 元，由于设备采购价格及设备交货周期等都发生了较大变化。设备价格远高于预计水平，其预算远超过项目募集资金。根据 2014 年 5 月 15 日公司 2013 年度股东大会批准，公司决定停止投资建设“年产 12,000 吨高档 SXMMS 医疗卫生防护材料生产线项目”，将相应的剩余募集资金及利息用于永久补充公司及下属子公司的流动资金。

(4) 前次募集资金投资项目产生的经济效益情况

单位：万元

实际投资项目		截止日投资项目累计产能利用率	承诺效益	最近三年一期实际效益				截止日	是否达到预计效益
				2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1-5 月	累计实现效益	
序号	项目名称								
1	年产 10,000 吨水刺非织造材料生产线项目	48.40%	年均实现利润总额 6,120.36 万元	----	603.17	931.66	508.83	2,043.66	否
2	偿还逾期借款	不适用	不适用						
3	永久性流动资金	不适用	不适用						

(5) 前次募集资金投资项目的累计实现收益与承诺累计收益的差异情况

“年产 10,000 吨水刺非织造材料生产线项目”在 2014 年 1 月正式建成投产，由于国内宏观经济形势持续低迷，实体经济普遍陷入困境，市场需求量比预计大幅减少，公司以销定产，产品订单减少，导致 2014 年至 2016 年 5 月累计产能利用率为 48.40%，实际产生的经济效益与原承诺经济效益存在差异。

3、上市公司及标的公司报告期末的货币资金均有明确用途

截至 2016 年 5 月 31 日，公司货币资金余额为 17,015.01 万元，短期借款和长期借款分别为 13,200.00 万元和 16,850.00 万元，公司货币资金除用于满足现有业务的运营、偿付到期债务等，公司可自由支配的流动资金不足以支付本次交易。

截至 2016 年 5 月 31 日，华卫药业和德昌药业的货币资金余额分别为 275.70 万元和 644.60 万元，除满足日常业务运营外，公司可自由支配的流动资金不足以投入募集资金项目建设。

4、上市公司资产负债率与同行业比较

2015 年 12 月 31 日和 2016 年 5 月 31 日，公司资产负债率分别为 39.91% 和 37.03%。根据同行业上市公司的 2015 年年报和 2016 年半年报财务数据，纺织业（证监会行业分类）上市公司资产负债率平均值分别为 43.95% 和 43.20%，公司的资产负债率略低于同行业上市公司的平均水平。

5、配套资金金额、用途与上市公司及标的公司现有生产经营规模、财务状况相匹配

根据大华会计师出具的大华核字[2016]003691 号《备考审阅报告》，2016 年 5 月 31 日，交易后公司资产总额合计为 220,290.99 万元，其中流动资产合计为 6,4145.00 万元，占总资产的 29.12%，非流动资产为 156,145.99 万元，占总资产的 70.88%。

本次募集配套资金支付本次并购交易税费和支付本次交易标的资产的现金对价后的金额约为 37,002.00 万元，占交易完成后 2016 年 5 月 31 日上市公司及标的公司合计流动资产总额的 57.68%、合计资产总额的 23.70%。因此，本次

募集配套资金对上市公司现有的资产规模影响较小,但有利于改善上市公司资本结构,与公司的生产经营规模、财务状况相匹配。

本次募集配套资金投向华卫药业的金额为 23,411.50 万元,占华卫药业 2016 年 5 月 31 日资产总额的 136.60%;投向德昌药业的金额为 13,590.50 万元,占德昌药业 2016 年 5 月 31 日资产总额的 61.97%,因此,本次募集配套资金对改善交易完成后的业务整合非常重要,能有效推动标的公司、上市公司的整体发展。

(五) 募集资金的使用与管理

若公司所募集资金不能满足拟投资项目的资金需求,缺口部分将由本公司以自筹方式解决。

公司已经制定了《募集资金管理制度》,实行募集资金专户存储制度,公司募集资金存放于董事会决定的专项账户集中管理,保证募集资金的安全性和专用性,做到专款专用。

(六) 本次配套融资失败的补救措施

1、本次配套融资失败的可能性较小

本次交易中,拟募集配套资金60,902.00万元,海南永昌和、蓝星金石、国傲远辉已与公司分别签署《股份认购协议》,以锁价方式认购本次募集配套资金所发行的股份,因此,本次交易募集配套资金失败风险较小。

2、配套融资失败的补救措施

如果募集配套资金出现未能实施或融资金额低于预期的情形,上市公司将根据实际资金需求情况采用银行贷款、发行债券等多种方式解决资金需求。

(七) 标的资产收益法评估是否考虑了募集配套资金投入带来的收益

本次交易标的资产的评估中,未考虑募集配套资金投入对标的资产未来经营产生的影响,因此对标的资产的收益法评估结果不构成影响。

第六节 交易标的评估情况

一、华卫药业评估基本情况

（一）评估结论

根据中瑞国际出具的中瑞评报字 [2016]080731029 号《评估报告》，中瑞国际采用收益法和资产基础法两种评估方法对华卫药业 100%股权进行了评估。

华卫药业截至 2016 年 5 月 31 日经审计后账面净资产(母公司)为 13,964.66 万元，资产基础法评估后的华卫药业 100%股权价值为 21,785.85 万元，增值额为 7,821.19 万元，增值率为 56.01%；收益法评估后的华卫药业 100%股权价值为 60,331.00 万元，评估增值额 46,366.34 万元，增值率为 332.03%。

本次评估以收益法的评估结果作为最终的评估结论，华卫药业 100%股权以收益法评估结果为 60,331.00 万元，交易双方据此协商确定华卫药业 100%股权最终的交易价格为 60,000.00 万元。

（二）评估方法的选择及其合理性分析

1、评估方法的种类及适用条件

企业价值评估的基本方法包括收益法、市场法和资产基础法。

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

市场法适用的前提条件是：（1）存在一个活跃的公开市场且市场数据比较充分；（2）公开市场上有可比的交易案例。

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

2、评估方法的选取

根据本次评估的资产特性，以及由于我国目前市场化、信息化程度尚不高，难于收集到足够的同类企业产权交易案例，不宜采用市场法；根据对华卫药业历史资料、经营现状、经营计划及发展规划的了解，以及对其所依托的相关行业、市场的研究分析，认为华卫药业在同行业中具有竞争力，在未来时期里具有可预期的持续经营能力和盈利能力，预期收益所承担的风险也可以预测并可以用货币衡量，预期获利年限可以预测，具备采用收益法评估的条件。同时由于华卫药业有完备的财务资料和资产管理资料可以利用，资产的再取得成本的有关数据和信息来源较广，资产重置成本与资产的现行市价及收益现值存在着内在联系和替代，本次评估也可采用资产基础法。因此，本次评估最终采用资产基础法和收益法。

3、评估结论确定的方法

考虑到一般情况下，资产基础法仅能反映企业资产的自身价值，而不能全面、合理的体现企业的整体价值，并且采用资产基础法也无法涵盖诸如客户资源、商誉、人力资源等无形资产的价值。华卫药业经过多年的发展，积累了独特的业务技术、科学的生产经营管理水平，拥有了一定的市场知名度和市场份额、稳定的客户资源和优秀人力资源等。形成一定的行业竞争力和盈利能力，收益法对其最终体现的盈利能力和未来收益进行折现，其评估结果更能体现评估对象在持续经营条件下的整体价值。

因此，确定以收益法的评估结果作为最终评估结论。

（三）评估假设

1、一般假设

（1）交易假设：假定所有待评估资产已经处在交易过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。

（2）公开市场假设：公开市场假设是对资产拟进入的市场的条件以及资产在这样的市场条件下接受何种影响的一种假定。公开市场是指充分发达与完善的

市场条件，是指一个有自愿的买方和卖方的竞争性市场，在这个市场上，买方和卖方的地位平等，都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易都是在自愿的、理智的、非强制性或不受限制的条件下进行。

(3) 持续使用假设：持续使用假设是对资产拟进入市场的条件以及资产在这样的市场条件下的资产状态的一种假定。首先被评估资产正处于使用状态，其次假定处于使用状态的资产还将继续使用下去。在持续使用假设条件下，没有考虑资产用途转换或者最佳利用条件，其评估结果的使用范围受到限制。

(4) 企业持续经营的假设：它是将企业整体资产作为评估对象而作出的评估假定。即企业作为经营主体，在所处的外部环境下，按照经营目标，持续经营下去。企业经营者负责并有能力担当责任；企业合法经营，并能够获取适当利润，以维持持续经营能力。对于企业的各类经营性资产而言，能够按目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用，或者在有所改变的基础上使用。

2、特殊假设

(1) 本次评估结果建立在委托方、资产占有方提供所有文件资料真实、准确、完整、客观基础上，为委托方指定之评估对象在评估基准日和价值类型定义下的评估价值。

(2) 国家现行的有关法律法规及政策、国家宏观经济形势无重大不可预测的变化，本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化，无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

(3) 有关利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生不可预测的重大变化。

(4) 企业管理层的经营管理水平与经营高技术、经营规模所要求的管理素质相吻合，公司的经营管理者是负责并有能力的。

(5) 假设公司未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

(6) 无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响。

(7) 华卫药业产销基本平衡、营业收入基本能按计划回款、不存在较大的坏账风险，经营管理各项期间费用不会在现有基础上发生大幅的变化，仍将保持

其变化趋势持续，并随经营规模的变化而同步变动。

(8) 假设企业持续取得高新技术企业认证，执行 15% 的优惠所得税率。

(9) 国家医改政策的变化，导致未来年度产品价格调整及营销模式改变，本次假设企业作出的调整能够达到预期效果，未来年度企业盈利预测与未来实际不存在重大差异。

本次评估过程中，评估人员根据资产评估的要求，部分使用的是现行的政策条款，部分是评估人员在评估时常用的行业惯例、统计参数或通用行业参数，并认定这些前提条件在评估基准日成立，当未来经济环境发生较大变化时，评估结果一般会失效。

(四) 收益法评估说明

1、收益法估值模型

收益法是基于一种普遍接受的原则，该原则认为一个企业的整体价值可以用企业未来现金流的现值来衡量。收益法评估中最常用的为折现现金流模型，该模型将资产经营产生的现金流用一个适当的折现率折为现值。

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

$$E = B - D$$

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

$$B = P + \sum C_i$$

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

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

式中： R_i —被评估企业未来第 i 年的预期收益(自由现金流量)；r—折现率；n—评估对象的未来预测期。

上式中 $R_i = \text{净利润} + \text{折旧/摊销} + \text{税后利息支出} - \text{营运资金增加} - \text{资本性支出}$

2、财务报表的审查与调整

所谓财务报表的审查与调整是指评估人员对被评估单位提供的财务报表进行必要的审查，对其资产和收益项目根据评估的需要进行分类或调整。

(1) 非经营性资产负债

截至 2016 年 5 月 31 日，经大华会计师审计的资产负债表中以下列表中项目均与华卫药业的目前经营没有直接联系，针对华卫药业主营业务来说，为非经营性资产和负债。

单位：万元

序 号	项 目	非经营性资产负债账面值
一	非经营性资产	账面值
1	长期股权投资-裕民县华卫红花科技有限公司	51.00
2	闲置土地	581.93
3	氯化钾注射液等 20 个品种的非专利技术	936.51
	小计	1,569.44
二	非经营性负债	账面值
1	其他应付款-王江泉	1,335.27
	小计	1,335.27
三	非经营性调整净值	234.17

(2) 负息负债

华卫药业于评估基准日无负息负债。

3、收益法具体评估过程

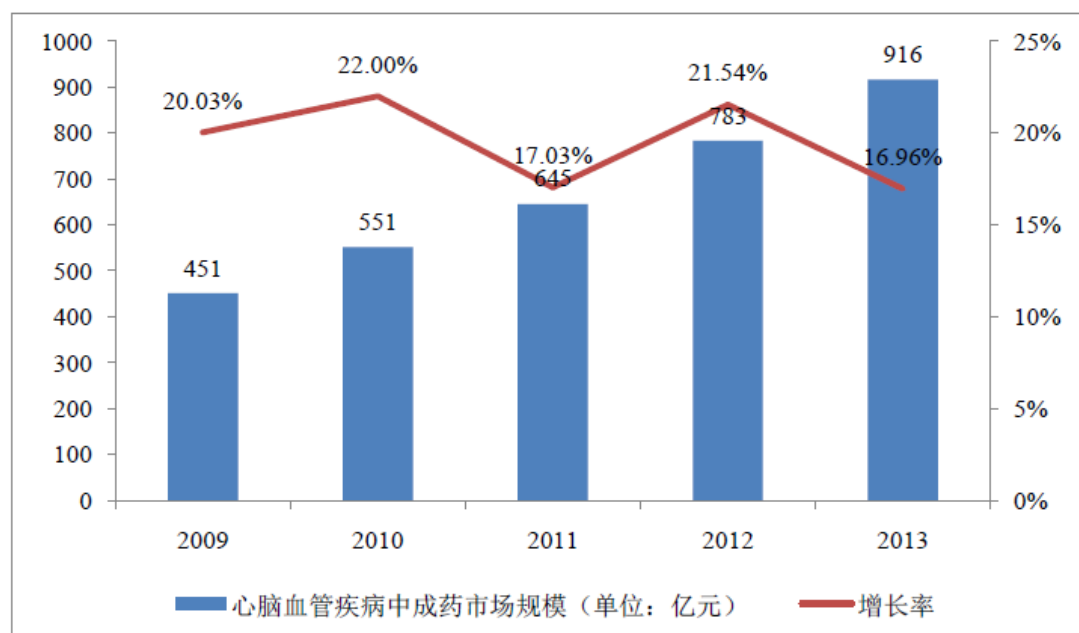
(1) 对未来五年及以后年度收益的预测

①营业收入的预测

A、销量

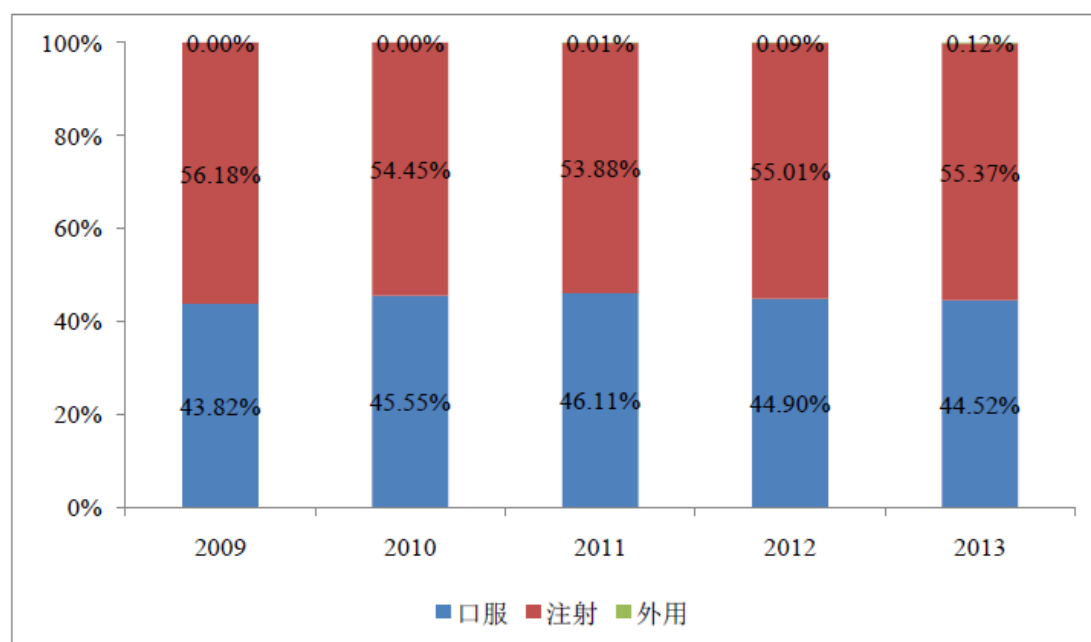
红花注射液属心脑血管中成药，市场规模与心脑血管疾病发病率密切相关。

心脑血管疾病是严重威胁人类身体健康的一类疾病，近年来的发病率一直居高不下。根据我国 2008 年第四次《国家卫生服务研究》统计调查数据显示，从 1993 年至 2008 年以来的十五年间我国居民心脑血管疾病患病率呈现了快速增长之势，年平均增长率达到 8.37%。高发病率为心脑血管疾病治疗药物带来了庞大的市场规模。在国内，由于中成药在心脑血管领域具有独特优势，治疗心脑血管疾病的中成药市场呈稳步增长趋势。根据广州标点医药信息有限公司统计，2009-2013 年间，我国心脑血管疾病中成药市场规模由 451 亿元增长到 916 亿元，年平均增长率为 19.36%。



数据来源：《心脑血管中成药市场研究报告（2014 年度）》

中药注射剂改变了中药传统给药方式，药物可直接进入人体血液，吸收快、作用迅速，便于临床应用，尤其对急重症患者及不宜口服给药患者的治疗更为有利，成为了中药的重要组成部分。在我国心脑血管中成药市场，注射剂型占主导地位。根据《心脑血管中成药市场研究报告（2014 年度）》，2009 年至 2013 年，我国心脑血管中药注射剂在心脑血管中成药市场中所占的比例在 55%左右。



数据来源：《心脑血管中成药市场研究报告（2014 年度）》

根据公开披露的心脑血管中药注射剂用药分析，红花注射液在心脑血管中药注射剂市场份额中的构成比例约为 5%。

假设：

- a、2013 年至 2016 年心脑血管疾病中成药市场规模的平均增速为 15%；
- b、心脑血管中药注射剂在心脑血管中成药市场中所占的比例为 55%；
- c、红花注射液在心脑血管中药注射剂市场份额中的构成比例为 5%，

据上，推测 2016 年我国红花注射液的终端市场规模约为 38 亿元。

作为红花注射液和红花口服液的原研单位，华卫药业按照严格的生产技术和管理标准保证药品出厂质量。2007 年，国家发改委将华卫药业的红花注射液评为全国“优质优价中成药产品”。2014 年，华卫药业在行业内率先完成红花注射液的药品再评价工作，再评价结果其疗效在同类产品中名列前茅。目前，红花注射液为国家医保目录乙类药品，并已进入河北、河南、山西、甘肃等省份的国家基本药物增补目录。

目前，华卫药业拥有 37 个药品生产批准文号，覆盖心脑血管类、皮肤类、

护肝类、抗菌消炎镇痛类、维生素类等多个类别。其中，红花口服液、复方黄芪益气口服液、参蓝口服液、蚁参护肝口服液和芷风合剂等五种为独家产品（即仅有一家企业拥有该药品的生产批准文号）。红花口服液、复方黄芪益气口服液、参蓝口服液为地方医保目录乙类药品。

国家深化医疗改革方案实行的两票制政策对质量要求标准较高，华卫药业的红花注射液是原研和质量标准的制定者，优质优价产品，所以有更强的市场竞争力。

2010 年至 2014 年中国药品市场终端规模由 6,750 亿元上升至 12,457 亿元，5 年的复合增长率为 16.55%。同时，随着县级公立医院医改的不断深化，国家提出了打造以县医院为龙头的基层医疗服务体系政策，将重点办好县级医院。作为辐射 9 亿人口的县级医院，越来越受到行业的关注。因此，县级医院市场将会有较大幅度的增长，形成一个新的市场层级。2010 年至 2014 年，我国县级公立医院的销售额由 856 亿元上升至 1,962 亿元，近几年其市场销售额增长率明显快于城市公立医院。

在县级公立医院各大类中成药用药中，心脑血管疾病用药排名第一占比 45.70%，远高于其他各大类药药物；其次是呼吸系统疾病用药，占比 14.20%；妇科用药排名第三，占比 8.14%。与此同时，价格较西药低，中成药注射剂作为国家医保品种便于在县级及以下医疗机构推广。目前，红花注射液已经成为主要的县级公立医院中成药用药品种之一。

华卫药业一直以县级公立及县级以下医院为主要销售市场，县级公立及县级以下医院的巨大需求会给公司带来较大的市场。

由于国家深化医疗改革政策，对药品的销售实行“两票”制，因这种销售方式的强制执行，导致以销售代理和产品大包的营销模式无法进行，华卫药业将逐步建立自己的销售网点和营销团队，拓展各地市场的终端网络。计划在 2017 年到 2019 年的三年时间内逐步完善营销网点的建立和各省市营销团队的组建。在市场过渡期，对原有代理商的业务人员采用佣金制的模式稳定市场销售。在华卫药业还没有组建营销网点和组建销售团队的地区也采取佣金制模式来开拓市场，争取在最短时间内实现产品的有效销售和销量增长。

每年秋季和冬季一般是心脑血管相对高发的季节，带动对该类药物的产品需求，同时，由于一季度春节假期较长的因素，经销商为了保证销售，普遍会在上年第四季备货，根据经验，冬季销量是其他季节平均销量的 2 倍以上。

基于上述综合因素，华卫药业相关产品 2016 年 6-12 月至 2021 年预计销售数量如下：

序号	产品品种	单位	未来预测数据					
			2016 年 6-12 月	2017	2018	2019	2020	2021
1	红花注射液 5ml	万支	600	1,000	1,200	1,400	1,450	1,500
2	红花注射液 10ml	万支	1,100	1,500	1,700	1,900	1,950	1,950
3	红花注射液 20ml	万支	800	1,100	1,300	1,400	1,450	1,500
4	红花口服液	万支	200	300	600	1,000	1,200	1,400
5	复方黄芪口服液	万支	229	800	1,300	1,800	2,100	2,300
6	参蓝口服液	万支	50	100	150	500	800	900
7	蚁参护肝口服液	万支	50	100	300	500	700	800
8	冠心宁注射液	万支	50	300	600	800	880	968
	合计		3,079	5,200	7,150	9,300	10,530	11,318

B、产品单价

a、红花注射液单价

华卫药业以前的销售模式为底价代理制，所有的营销成本基本由产品代理商承担（市场开发、市场推广、人员工资及奖金、仓储运输等）。2017 年华卫药业计划组建自己的营销团队，在加大销售费用的同时，受两票制的影响，销售单价相应得到提升。

经预测，2016 年红花注射液各产品销售单价根据历史平均销售单价确定。2017 年红花注射液销售单价，根据已实行两票制省份和未实行两票制的省份，

销售权重及销售价格加权计算。已实行两票制省份的产品销售价格按华卫药业中标平均价扣除行业商业配送费确定，未实行两票制省份的产品销售价格按原有平均价格确定。经测算，2017年红花注射液5ml单价上涨50%；红花注射液10ml单价上涨122%；红花注射液20ml单价上涨92%。2018年随着两票制省份增加，红花注射液10ml销售均价预计上涨14%；红花注射液20ml单价上涨10%。2019-2021年，考虑华卫药业处于市场规模扩长期，销售单价分别按上年单价的99%、98%和98%确定。

b、口服液单价

2016年和2017年口服液各产品销售单价根据历史平均销售单价确定，同时考虑2018-2021年公司处于市场规模扩长期，销售单价分别按上年单价的99%、99%、98%和98%确定。

c、冠心宁注射液单价

2017年按市场不含税单价1.97元/支确定，同时考虑2018-2021年华卫药业处于市场规模扩长期，销售单价分别按上年单价的99%、99%、98%和98%确定。

根据上述假设，预测期内产品销售单价如下所示：

单位：元/支

序号	产品品种	未来预测数据					
		2016年 6-12月	2017	2018	2019	2020	2021
1	红花注射液 5ml	1.66	2.50	2.50	2.48	2.43	2.38
2	红花注射液 10ml	3.15	7.00	8.00	7.92	7.76	7.61
3	红花注射液 20ml	5.20	10.00	11.00	10.89	10.67	10.46
4	红花口服液	1.20	1.20	1.19	1.18	1.15	1.13
5	复方黄芪口服液	0.79	0.79	0.78	0.77	0.76	0.74
6	参蓝口服液	1.00	1.00	0.99	0.98	0.96	0.94
7	芷风口服液		-	-	-	-	-
8	蚁参护肝口服液	0.80	0.80	0.79	0.78	0.77	0.75

9	冠心宁注射液	1.97	1.97	1.95	1.93	1.89	1.85
---	--------	------	------	------	------	------	------

根据上述预测的销售数量及单价，计算出 2016 年 6-12 月至 2021 年的销售收入如下：

单位：万元

序号	主要产品名称	未来数据预测					
		2016 年 6-12 月	2017	2018	2019	2020	2021
1	红花注射液 5ml	997.90	2,500.00	3,000.00	3,465.00	3,516.98	3,565.49
2	红花注射液 10ml	3,465.00	10,500.00	13,600.00	15,048.00	15,135.12	14,832.42
3	红花注射液 20ml	4,161.52	11,000.00	14,300.00	15,246.00	15,474.69	15,688.13
4	红花口服液	240.00	360.00	712.80	1,176.12	1,383.12	1,581.36
5	复方黄芪口服液	180.92	630.93	1,015.01	1,391.35	1,590.78	1,707.43
6	参蓝口服液	50.00	100.00	148.50	490.05	768.40	847.16
7	蚁参护肝口服液	40.00	80.00	237.60	392.04	537.88	602.42
8	冠心宁注射液	98.50	591.00	1,170.18	1,544.64	1,665.12	1,795.00
9	其他业务收入	16.73	28.69	28.69	28.69	28.69	28.69
	合计	9,250.57	25,790.62	34,212.78	38,781.88	40,100.78	40,648.10

②营业成本的预测

A、直接材料成本

a、红花注射液直接材料：依据 2014 年和 2015 年生产的平均材料单耗成本，乘以未来年度预测的销售量确定；

b、口服液直接材料：由于口服液产品产量未放量，且 2014 年新厂房逐步投产，新招人员和新设备的使用均不熟练，合格率下降，导致近两年生产成本偏高。预测依据华卫药业正常生产的平均材料单耗成本，乘以未来年度预测的销售量确定；

c、冠心宁注射液直接材料：预测依据华卫药业正常生产的平均材料单耗成本，乘以未来年度预测的销售量确定。

B、直接人工成本

2016 年华卫药业生产工人人员以 2016 年 5 月底的生产工人人员数量 74 人为基数，同时根据下半年产量需增加 6 人。2017 和 2018 年生产工人在上年人数基础上每年增加 20 人，2019 年增加 5 人，2020-2021 年不考虑增加人数。2016 工资预测根据 2015 年的生产工人年人均工资水平，2017-2021 年按 10%-5% 的增长率进行预测。福利费和社会保险根据华卫药业目前实际交纳情况及当地政府规定的缴费比例预测。

C、直接人工成本

水电费、天然气、维修费等：依据前三年的平均单耗成本，乘以未来年度预测的销售量确定；

燃油费、其他：依据历史数据确定。

综上，华卫药业 2016 年 6-12 月至 2021 年营业成本预测如下：

单位：万元

序号	主要产品名称	未来数据预测					
		2016 年 6-12 月	2017	2018	2019	2020	2021
一	直接材料	3,253.28	5,019.92	6,570.58	8,068.11	8,855.84	9,400.20
1	红花注射液 5ml	309.31	515.51	618.62	721.72	747.49	773.27
2	红 花 注 射 液 10ml	1,159.39	1,580.99	1,791.79	2,002.58	2,055.28	2,055.28
3	红 花 注 射 液 20ml	1,457.03	2,003.42	2,367.67	2,549.80	2,640.87	2,731.93
4	红花口服液	150.00	225.00	450.00	750.00	900.00	1,050.00
5	复方黄芪口服液	55.06	192.00	312.00	432.00	504.00	552.00
6	参蓝口服液	30.50	61.00	91.50	305.00	488.00	549.00
7	蚁参护肝口服液	27.50	55.00	165.00	275.00	385.00	440.00
8	冠心宁注射液	64.50	387.00	774.00	1,032.00	1,135.20	1,248.72
二	直接人工	268.00	368.50	486.42	532.02	558.62	586.55

1	工资	200.00	275.00	363.00	397.03	416.88	437.73
2	福利费	20.00	27.50	36.30	39.70	41.69	43.77
3	社保	44.00	60.50	79.86	87.35	91.71	96.30
4	工会经费	4.00	5.50	7.26	7.94	8.34	8.75
三	制造费用	863.65	1545.21	1,967.01	2,289.02	2,520.26	2,647.91
1	水费	49.27	83.21	114.41	148.81	168.49	181.10
2	电费	97.83	165.20	227.15	295.46	334.53	359.57
3	天然气	177.47	299.68	412.05	535.96	606.84	652.25
4	折旧费	363.24	702.36	809.19	783.94	816.27	816.27
5	维修费	4.34	7.32	10.07	13.10	14.83	15.94
6	鉴定费	32.41	54.73	75.25	97.88	110.83	119.12
7	低值易耗品	135.43	228.70	314.46	409.02	463.12	497.77
8	燃油费	1.65	1.82	2.00	2.20	2.42	2.66
9	其他	2	2.20	2.42	2.66	2.93	3.22
四	其他业务成本	12.82	21.98	21.98	21.98	21.98	21.98
合计		4,397.75	6,955.61	9,045.99	10,911.14	11,956.71	12,656.65

① 营业税金及附加的预测

华卫药业为增值税一般纳税人，增值税应纳税额为当期销项税额抵减可以抵扣的进项税额后的余额，进项税额包括固定资产购置进项税及原材料等外购燃料进项税。

华卫药业目前执行的税率如下表：

项目	税种	计税依据	税率
1	增值税	增值税应税收入计征	17%、3%
2	城市维护建设税	应缴纳流转税额	7%、5%
3	教育附加费	应缴纳流转税额	3%
4	地方教育附加	应缴纳流转税额	2%
5	河道工程维护管理费	应缴纳流转税额	1%

6	企业所得税	按应纳税所得额计征	25%、15%
---	-------	-----------	---------

2016年6-12月-2021年华卫药业营业税金及附加的预测分别为110.07万元、317.94万元、479.67万元、529.38万元、550.33万元和551.38万元。

② 销售费用的预测

A、人工成本：根据华卫药业未来营销规划确定未来年度的人数，2016年人数为25人，2017年人数为127人，2018年人数为254人。2016年的销售人员人均工资按6万元预测，2017年的销售人员人均工资按12万元预测，2018-2021年按上年工资增长20%-10%预测，上述预测工资包括社会保险费。福利费根据企业目前实际缴费比例预测

B、新增市场推广费、佣金、差旅费、物流费、办事处费用等：按未来营销规划确定；

C、托运邮电费：依据前三年的平均单耗成本，乘以未来年度预测的销售量确定；

D、折旧费的预测：根据折旧/摊销预测表进行测算；

E、对于原销售费用中办公费、业务招待费、资料费等固定费用，这些费用每年发生额较为固定，以历史年度的发生额为基础，2017-2021年每年上涨10%进行预测。

③ 管理费用的预测

管理费用主要包括职工薪酬、研发费用、办公费、差旅费、税金等费用及折旧、摊销等非付现成本。

A、职工薪酬：2016年管理人员以2016年5月底的管理人员数量55人确定。2017-2019年管理人员在上年人数基础上每年增加5人，2020-2021年不考虑增加人数。2016工资预测根据2015年的管理人员年人均工资水平考虑一定的增长，2017-2021年按10%-5%的增长率进行预测。福利费和社会保险根据企业目前实际交纳情况及当地政府规定的缴费比例预测。工会经费按工资额的2%预测；

B、研发费用：主要依据《高新技术企业认定管理办法》中对于高新技术企

业研发费用占营业收入比例的规定进行预测，按营业收入的 3%确定；

C、固定费用：主要为办公费、差旅费、业务招待费等固定费用，这些费用每年发生额较为固定，2016 年评估 2015 年发生额为基础确定，2017-2021 年每年上涨 10%进行预测；

D、原材料仓库租金：2020 年按 100 万元，2021 年按 120 万元进行预测；

E、水电费用：依据前三年的平均单耗成本，乘以未来年度预测的销售量确定；

F、房产税、城镇土地使用税：2016 年根据华卫药业目前实际交纳情况及当地政府规定的缴费比例，2017-2021 年每年上涨 10%进行预测；

G、非付现成本：主要为固定资产折旧及无形资产摊销额。

④ 财务费用的预测

截至评估基准日，华卫药业无借款。2016 年手续费和利息收入根据发生额确定，2017-2021 年每年考虑上涨 5%预测。

⑤ 所得税预测

A、华卫药业属高新技术企业，现行所得税率为 15%，本次评估按 15%进行预测，所得税计算中考虑研发费 50%加计扣除的纳税调整；

B、所得税未来预测：2016 年 6-12 月-2021 年所得税的预测分别为 417.33 万元、852.45 万元、1,268.61 万元、1,604.54 万元、1,463.40 万元和 1,289.35 万元。

(2) 企业自由现金流的预测

企业自由现金流 = 净利润+利息支出×(1-所得税率)+折旧及摊销-年资本性支出 - 年营运资金增加额

① 净利润的预测

根据以上各收益指标的预测值，可以直接求得未来每年的净利润。

净利润=营业收入-营业成本-营业税金及附加-销售费用-管理费用-财务费用-所得税。

② 折旧及摊销的预测

根据企业财务报告和资产负债调整情况表，截至评估基准日被评估单位折旧及摊销情况如下表：

类别	折旧方法	折旧年限 (年)	残值率 (%)	年折旧率 (%)
房屋及建筑物	年限平均法	20-40	5	4.75-2.375
机器设备	年限平均法	10-13	5	9.5-7.31
运输设备	年限平均法	8-10	5	11.875-9.5
办公及其他设备	年限平均法	5-8	5	19-11.875

对于今后每年资本性支出形成的各类资产，其折旧年限按以上年限计算折旧。

③资本性支出预测

资本性支出是为了保证企业生产经营可以正常发展的情况下，企业每年需要进行的资本性支出。本次评估采用如下方式预测资本性支出：

A、正常固定资产的更新：本次评估采用如下方式预测资本性支出，设定电子设备的更新年限为 5 年，2020 年需要进行更新 2015 年启用的设备，2021 年则需要更新 2016 年启用的设备，按此类推；机器设备更新年限为 10 年，运输设备更新年限为 10 年。

B、根据公司营销规划，产销售量会有较大幅度增长，预测按新增提取纯化设备、注射液设备、口服液设备及新建办事处所需的电子设备，2017 年新增设备 2762.67 万元、2018 年新增设备 313.67 万元、2019 年新增 624.46 万元。

C、稳定期的资本性支出：按计算值 708.91 万元估算。

④营运资金增加预测

营运资金的预测，一般根据公式：营运资金=流动资产-无息流动负债，剔除非经营性流动资产和非经营性流动负债估算，进而测算营运资金，然后求得营运资金的变动情况；由于华卫药业 2013 年属于新厂区建设阶段，有大量的预付工程款，导致营运资金占收入比很高。2014 年和 2015 年公司正常经营，剔除非经营性流动资产和非经营性流动负债估算公司营运资金占收入的平均比例分别为

8.7%和 7.3%，考虑华卫药业未来销售扩大所需营运资金会要相应增长，未来按营运资金占收入的 10%来预测未来营运资金所需额；2016-2021 年营运资金增加预测值分别为 543.85 万元、1,540.21 万元、842.22 万元、456.91 万元、236.18 万元和-18.95 万元。

⑤终值预测

终值是企业在预测经营期之后的价值。终值的预测一般可以采用永续年金的方式。在国外也有采用 Gordon 增长模型进行预测的。本次评估采用永续年金的方式预测。假定企业的经营在 2021 年后每年的经营情况趋于稳定。

（3）折现率的预测

折现率，又称期望投资回报率，是基于收益法确定评估价值的重要参数。由于华卫药业不是上市公司，其折现率不能直接计算获得。因此本次评估采用选取对比公司进行分析计算的方法估算华卫药业期望投资回报率。为此，第一步，首先在上市公司中选取对比公司，然后估算对比公司的系统性风险系数 β (Levered Beta)；第二步，根据对比公司资本结构、对比公司 β 以及华卫药业资本结构估算华卫药业的期望投资回报率，并以此作为折现率。

① 对比公司的选取

评估师初步采用以下基本标准作为筛选对比公司的选择标准：A、对比公司近三年经营为盈利公司；B、对比公司必须为至少有两年上市历史；C、对比公司只发行人民币 A 股；D、对比公司所从事的行业或其主营业务为医药制造企业，或者受相同经济因素的影响，并且主营该行业历史不少于 2 年。

根据上述四项原则，利用 Wind 数据系统进行筛选，最终选取了以下 4 家上市公司作为对比公司：亚宝药业集团股份有限公司（亚宝药业；600351.SH）、华润三九医药股份有限公司（华润三九；000999.SZ）、贵州益佰制药股份有限公司（益佰制药；600594.SH）及重庆莱美药业股份有限公司（莱美药业；300006.SZ）。

②加权资金成本的确定（WACC）

WACC（Weighted Average Cost of Capital）代表期望的总投资回报率。它是

期望的股权回报率和所得税调整后的债权回报率的加权平均值。

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

A、股权回报率的确定

为了确定股权回报率，利用资本定价模型（Capital Asset Pricing Model or “CAPM”）测算。CAPM 是通常估算投资者收益要求并进而求取公司股权收益率的方法。它可以用下列公式表述：

$$Re = R_f + \beta \times ERP + R_s$$

其中：Re 为股权回报率；Rf 为无风险回报率； β 为风险系数；ERP 为市场风险超额回报率；Rs 为公司特有风险超额回报率。

a、确定无风险收益率

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。

评估师在沪、深两市选择从评估基准日到国债到期日剩余期限超过 10 年期的国债，并计算其到期收益率，取所有国债到期收益率的平均值 3.99% 作为本次评估无风险收益率。

b、确定股权风险收益率

股权风险收益率是投资者投资股票市场所期望的超过无风险收益率的部分。评估师采用 2006-2015 年的沪深 300 指数成份股收益的几何平均值，计算加权平均的市场股权超额收益率为 8.08%。

c、计算对比公司 Unlevered β 和估算华卫药业 Unlevered β

β 被认为是衡量公司相对风险的指标。

根据以下公式，可以分别计算对比公司的 Unlevered β ：

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

式中：D—债权价值；E—股权价值；T—适用所得税率。

将对比公司的 $Unlevered\beta$ 计算出来后，取其平均值作为华卫药业的 $Unlevered\beta$ 。

d、确定被评估单位的资本结构比率

根据华卫药业自身账面价值计算的资本结构确定。

e、估算被评估单位在上述确定的资本结构比率下的 $Levered\beta$

将已经确定的被评估单位资本结构比率代入到如下公式中，计算被评估单位 $Levered\beta$ ：

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

式中：D—债权价值；E—股权价值；T：适用所得税率(取 15%)。

f、估算特有风险收益率 R_s

评估师在考虑华卫药业规模超额收益率以及特有风险收益率的基础上，计算出其特有风险超额收益率。

B、现行股权收益率

将恰当的数据代入 CAPM 公式中，就可以计算出对被评估单位的股权期望回报率。

C、折现率的确定

由于华卫药业于评估基准日无借款，本次评估按股权收益率做为折现率。

根据上述计算得到现行股权收益率 13.29%，以其作为华卫药业的折现率。

(4) 经营性资产价值

华卫药业经营性资产的评估价值如下：

单位：万元

项目名称	未来预测						
	2016 年	2017	2018	2019	2020	2021	稳定期

		6-12 月						
毛现金流	(1)	3,391.20	6,134.26	8,751.46	10,692.27	9,952.40	8,974.30	8,855.85
减：资本性支出	(2)	0.00	2,762.67	313.67	624.46	0.00	0.00	708.91
营运资金增加（减少）	(3)	543.85	1,540.21	842.22	456.91	131.89	54.73	-
净现金流	(4)= (1)-(2)-(3)	2847	1831	7596	9611	9821	8920	8147
折现年限	(5)	0.29	1.08	2.08	3.08	4.08	5.08	-
折现系数(折现率=13.29%)	(6)	0.96	0.87	0.77	0.68	0.60	0.53	3.99
净现金流量现值	(7)	2,745.61	1,599.87	5,857.14	6,541.98	5,900.64	4,730.73	32,520.11
现金流现值和	(8)	59,896.07						

(5) 其他资产和负债的评估

A、非经营性资产和负债的评估

非经营性资产、负债是指与被评估单位生产经营无关的，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产与负债。被评估单位的非经营性资产、负债包括与企业经营无关的长期股权投资、非专利技术、闲置土地和往来款。

根据评估师的分析，华卫药业非经营性资产、负债的情况如下表：

序 号	项 目	账面值	评估值
一	非经营性资产		
1	长期股权投资-裕民县华卫红花科技有限公司	51.00	39.37
2	闲置土地	581.93	793.87
3	氯化钾注射液等 20 个品种的非专利技术	936.51	936.51
	小计	1,569.44	1,769.75
二	非经营性负债		
1	其他应付款-王江泉	1,335.27	1,335.27
	小计	1,335.27	1,335.27
三	非经营性调整净值	234.17	434.48

B、溢余资产的评估

溢余资产是指评估基准日超过企业生产经营所需，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产。经核实，华卫药业于评估基准日无溢余资产。

（5）收益法评估结果

①企业整体价值的计算

$$\begin{aligned}\text{企业整体价值} &= \text{经营性资产价值} + \text{非经营性资产负债价值} + \text{溢余现金} \\ &= 59,896.07 + 434.48 + 0.00 \\ &= 60,331.00 \text{ 万元（取整）}\end{aligned}$$

②股东全部权益价值的计算

根据以上评估工作，华卫药业于评估基准日 2016 年 5 月 31 日的股东全部权益价值为：

$$\begin{aligned}\text{股东全部权益价值} &= \text{企业整体价值} - \text{付息债务价值} \\ &= 60,331.00 - 0.00 \\ &= 60,331.00 \text{ 万元（取整）}\end{aligned}$$

（五）资产基础法评估说明

企业价值评估中的成本法即成本加和法（资产基础法），是以在评估基准日重新建造一个与评估对象相同的企业或独立获利实体所需的投资额作为判断整体资产价值的依据，具体是指将构成企业的各种要素资产的评估值加总减去负债评估值求得股东全部权益价值的方法。

成本加和法的基本公式为：

股东权益价值（净资产评估值）= 各项资产评估值之和 - 各项负债评估值之和

1、流动资产

（1）货币资金

对现金和银行存款的评估，根据核实后的账面价值进行。对现金进行实地盘点，以实盘数倒推出评估基准日的实存数作为评估值；银行存款先与银行对账单及余额调节表核对，且向银行发询证函取证后，按核对无误后的账面值作为评估值。

（2）债权类往来款项

对应收账款、预付账款和其他应收款在核实无误的基础上，根据每笔款项的可能收回程度的数额确定评估值，对预付款项在核实相关会计记录和合同的基础上，根据所能收回的相应货物形成资产或权利的价值确定评估值。

（3）存货

华卫药业的存货包括原材料、产成品、在产品。

对原材料，是在核实账、表、实物数量相符的基础上，原材料的账面成本与市场近期购置成本相差不大，在核实账实一致的基础上，以核实后账面价值确定评估价值；对产成品，以商品售价扣除全部税金、销售费用和适当利润后作为评估价值；对在产品（自制半成品），了解主要产品的生产过程、工艺流程，对账面成本的构成进行了分析，确认其账面记录较为合理准确，故以清查核实后的数量乘以账面单价确定评估值。

2、非流动资产

（1）长期股权投资

①长期股权投资的核实

A、将长期股权投资评估清查登记表与长期股权投资明细账、总账及有关会计记录相核对，搜集华卫药业评估基准日会计报表及以前年度审计报告；

B、搜集和核对验资报告、投资协议、股权变更协议、《公司章程》等法律性文件；核对有关账簿、凭证，核实投资日期和投资比例；

C、对实施整体评估的华卫药业的资产和负债进行账账核对、账实核对；

D、了解被投资单位生产经营状况、经济效益、企业发展规划等情况，核查

投资收益的计算方法，及以前年度的投资收益处理原则和相关的会计核算方法，判断其投出和收回金额计算的正确性及合理性；

E、经核实，长期股权投资账账相符、账实相符。

②评估方法

对于控股的子公司，采用整体评估的方法对被投资单位进行评估，各项资产、负债的评估方法同母公司相应资产的评估方法，并按评估后的净资产乘以股权比例确定评估值。

(2) 房屋建筑物

采用重置成本法进行评估计算，计算公式为：

评估原值=评估重置单价×建筑面积；评估净值=评估原值×成新率%。

①重置单价的构成

重置单价包括下列四项内容：

A、综合工程造价：包括土建、水卫、电照工程费及各种取费；

B、前期工作费及其他费用：包括建设单位管理费、勘察设计费、工程监理费等。具体详见下表：

建设工程相关费率及税率调查表(房屋建筑物)				
项目		取费基数	取费标准	文件文号
前期工作 费及其他 费用	建设单位管理费	综合工程造价×1.19%	1.19%	财建[2002]394号
	勘察设计费	综合工程造价×3.16%	3.16%	计价格[2002]10号
	工程监理费	综合工程造价×2.30%	2.30%	发改价格[2007]670号
	环境评价费	综合工程造价×0.12%	0.12%	计价格[2002]125号
	可行性研究费	综合工程造价×0.30%	0.30%	计价格[1999]1283号
	招投标代理服务费	综合工程造价×0.35%	0.35%	计价格[2002]1980号
	小计	综合工程造价	7.42%	

	白蚁防治费	建筑面积×4 元/平方米	4	
	散装水泥专项基金	建筑面积×2 元/平方米	2	
	墙体材料专项基金	建筑面积×8 元/平方米	8	
	城市设施配套费	建筑面积×50 元/平方米	50	市政发[1995]060 号
	小计	建筑面积	64	

建设工程相关费率及税率调查表(构筑物)

	项目	取费基数	取费标准	文件文号
前期工作 费及其他 费用	建设单位管理费	综合工程造价×1.19%	1.19%	财建[2002]394 号
	勘察设计费	综合工程造价×3.16%	3.16%	计价格[2002]10 号
	工程监理费	综合工程造价×2.30%	2.30%	发改价格[2007]670 号
	环境评价费	综合工程造价×0.12%	0.12%	计价格[2002]125 号
	可行性研究费	综合工程造价×0.30%	0.30%	计价格[1999]1283 号
	招投标代理服务费	综合工程造价×0.35%	0.35%	计价格[2002]1980 号
	小计	综合工程造价	7.42%	

已办理报建手续的房屋建筑物前期工程及其他费用=综合工程造价×7.42%+
建筑面积×64;

未办理报建手续的房屋建筑物及构筑物前期工程及其他费用=综合工程造价
×7.42%;

C、资金成本：假定资金在建设期内均匀投入，其计算公式为：资金成本=（综合工程造价+其他费用+各种税费）×现行贷款利率×1/2×建设期。

②计算方法

根据资产占有方申报的“固定资产—房屋建筑物清查评估明细表”，到现场逐项进行查勘，对该公司的房屋及构造物的结构、层数、室内外装修、水、卫、空调、电照使用情况做详细记录。核实房屋产权证及土地使用权证，然后查看和收集房屋的原始记帐凭证，工程决算等有关资料，分析其帐面价值构成是否合理，最后进行评估计算。具体评估方法如下：

有结算资料的房屋及构筑物,经查阅工程结算书的数据,对照现行预算定额、材料价差及取费标准进行评估单价计算。

③综合成新率的确定

根据理论成新率和现场勘察鉴定成新率加权平均后确定;

A、理论成新率:采用年限法计算,即:

理论成新率=(耐用年限-已使用年限)/耐用年限×100%;

B、现场勘察鉴定成新率:

根据原城乡建设环保部《房屋完损等级评定标准》和现场勘查的详细记录,综合考虑房屋的维修、装饰等因素,按结构、装饰、设备三部分确定分值系数,按完好程度进行评分,然后再计算成新率。

C、综合成新率:

综合成新率=现场鉴定成新率×60%+理论成新率×40%。

D、构筑物成新率:

构筑物没有国家规定的《完损等级评定标准》,故其成新率是在理论成新率的基础上结合现场勘察情况确定综合成新率。

(3) 设备

纳入评估范围的各类设备包括机器设备、车辆和电子设备。对该等设备,评估人员在账簿核实、资料审阅和现场勘查的基础上采用重置成本法进行评估,即
评估值=重置成本×成新率。

① 重置成本

A、机器设备

重置成本=设备购置价+运杂费+安装调试费+资金成本+其他费用

B、车辆

重置成本=现行含税购价+车辆购置税+牌照手续费

C、电子设备重置成本的确定

根据当地市场信息及近期市场价格资料，确定评估基准日的电子设备价格，一般条件下，供应商提供免费运输及安装调试，其重置成本为：

重置成本=购置价

部分电子设备采用市场法进行评估。

②成新率的确定

机器设备的成新率采用现场勘察成新率和理论成新率两种方法计算，并对两种结果按现场和理论 6:4 的比例加权平均计算综合成新率；车辆的成新率采用年限成新率和里程成新率两种方法计算，并对两种结果按孰低原则结合车辆的现场勘查情况调整确定综合成新率；电子设备的成新率一般按年限法计算。

（4）无形资产-土地使用权

待估宗地属于工业用地，附近近年成交案例较少，因此不适于采用市场比较法；委估地块难以直接搜集到租赁案例，因此不适于采用收益法；考虑到待估宗地位于当地基准地价覆盖范围内，故本次评估亦可选用基准地价系数修正法进行评估。估价对象为工业用地，周边存在同用途用地征地案例，因此还可采用成本逼近法。

①基准地价系数修正法

基准地价系数修正法是利用城镇基准地价和基准地价修正系数表等评估成果，按照替代原则，对待估宗地的区域条件和个别条件等与其所处区域的平均条件相比较，并对照修正系数表选取相应的修正系数对基准地价进行修正，进而求取待估宗地在估价基准日价格的方法。基准地价计算公式如下：

$$P_{\text{工}} = \text{级别基准地价} \times (1 + \sum K_i) \times K_n \times K_t + K_f$$

以上各式中： $\sum K_i$ —宗地修正系数表中各因素修正值之和

K_n —年期修正系数

K_t —估价期日修正系数

Kf—开发程度修正额

②成本逼近法

成本逼近法是以开发土地所耗费的各项客观费用之和为主要依据,再加上一定的利息、利润、应缴纳的税金和土地增值收益来确定土地价格的方法。其计算公式为:

土地价格=(土地取得费+税费+土地开发费+投资利息+投资利润+土地增值收益)×年期修正系数×区位修正。

(5) 无形资产-其他无形资产

①评估方法

无形资产的评估方法有三种,即重置成本法、市场比较法和收益现值法。

《资产评估准则—基本准则》、《资产评估准则—无形资产》和有关评估准则以及《国有资产评估管理办法》规定的无形资产基本评估方法包括市场法、收益法和成本法。

用成本法来估算无形资产的价值,只有在与该被评估无形资产有关的收入或经济利益无法准确地计量或当可比的市场价值很难确定并且当重置成本可以被合理、可信地计量,或当该项无形资产刚刚形成不久的情况下才适用,并不一定能很好地反映无形资产对一个企业或一种产品的经济贡献,即该无形资产的成本与其价值是弱对应的关系。基于以上因素,本次评估不宜采用成本法。

考虑到本次委估无形资产的特定情况以及市场环境和信息条件的限制,很难在市场上找到与本次委估无形资产类似的参照物及交易情况。因此,本次评估也不宜采用市场法。

由于华卫药业已运作多年,有历史收益数据,根据历史收益及其发展趋势可对其未来的收益进行较为准确的预测,针对本评估项目特点,经过分析和判断,评估人员认为:企业无形资产的价值是由其所带来的未来超额收益所决定的,故采用收益法对商标、专利及非专利技术等无形资产所蕴含的价值进行评估。分成收益法应用中,借鉴国际贸易中的分成基数与分成率的匹配关系,有两种具体的

计算方法，即净收益分成法和销售收入分成法。本次评估经综合分析决定对委托评估采用销售收入分成法来进行对评估对象的评估值的计算。

②评估模型

本次评估中的销售收入分成法，即首先预测委估无形资产在未来预测的经济年限内各年的销售收入；然后再乘以适当的委估无形资产在销售收入中的分成率；再用适当的资金机会成本（即折现率）对每年的分成收益进行折现，得出的现值之和即为委托评估无形资产的评估现值。具体计算公式如下：

$$P = a \sum_{t=1}^n \frac{R_t}{(1+r)^t}$$

式中：P---为无形资产评估值；

t---为收益年限；

Rt---为第 t 年的销售收入；

a---销售收入分成率；

r---折现率。

（6）递延所得税资产

递延所得税资产系计提坏账准备所形成，主要为资产的账面价值小于其计税基础时和负债的账面价值大于其计税基础时便产生可抵扣暂时性差异，即产生递延所得税资产。通过查看递延所得税资产明细账、凭证、产生暂时性差异的相关依据，并根据税法核实账面记录是否正确，经核查，账务记录符合规定，余额正确。评估以核实后的账面值作为评估值。

（7）其他非流动资产

收集了合同、查看了明细账、凭证等相关依据，经核查，账务记录符合规定，余额正确。评估以核实后的账面值作为评估值。

3、负债

对企业负债的评估，主要是进行审查核实，以将来应由评估目的实现后的被

评估单位实际承担的负债金额作为负债的评估值,对于将来并非应由评估目的实现后的被评估单位实际承担的负债项目,按零值计算。

纳入评估范围的流动负债包括应付账款、预收账款、应付职工薪酬、应交税费、其他应付款,非流动负债为递延收益。对该等负债,经核实账簿记录,查阅了采购合同、纳税申报表等资料,对大额应付款项进行了函证核实,按评估基准日后被评估单位实际负担的债务金额确定评估值。其他非流动负债因不需偿还,评估按未来期间所需承担的所得税的折现值确定为评估值。

4、资产基础法评估结果

截至评估基准日 2016 年 5 月 31 日,华卫药业总资产账面价值为 17,139.12 万元,总负债 3,174.46 万元,净资产为 13,964.66 万元;经采用资产基础法评估,评估后的总资产为 24,744.63 万元,总负债为 2,958.78 万元,净资产为 21,785.85 万元,净资产增值 7,821.19 万元,增值率 56.01%。明细如下:

资产基础法评估结果表

单位:万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A*100%
流动资产	1	2,363.74	2,460.45	96.71	4.09
非流动资产	2	14,775.38	22,284.18	7,508.80	50.82
其中:长期股权投资	3	51.00	39.37	-11.63	-22.80
固定资产	4	11,603.39	11,940.44	337.05	2.90
无形资产	5	3,028.56	10,211.94	7,183.38	237.19
递延所得税资产	6	46.33	46.33	-	-
其他非流动资产	7	46.10	46.10	-	-
资产总计	8	17,139.12	24,744.63	7,605.51	44.38
流动负债	9	2,928.31	2,928.31	-	-
非流动负债	10	246.15	30.47	-215.68	-87.62
负债总计	11	3,174.46	2,958.78	-215.68	-6.79

净 资 产	12	13,964.66	21,785.85	7,821.19	56.01
-------	----	-----------	-----------	----------	-------

（六）评估结果差异原因及选择说明

针对华卫药业全部权益价值的评估，收益法评估结果与资产基础法评估结果相差 38,545.15 万元，差异率 176.93%。资产基础法的评估价值是对企业各类可确指单项资产价值加和基础上得出的。而收益法是基于股东全部权益整体的市场表现而所做的评估，收益法的评估结果中除包含有华卫药业各单项资产的价值，也包含有公司客户资源、商誉、人力资源等无形资产价值。

考虑到一般情况下，资产基础法仅能反映企业资产的自身价值，而不能全面、合理的体现企业的整体价值，并且采用资产基础法也无法涵盖诸如客户资源、商誉、人力资源等无形资产的价值。华卫药业经过多年的发展，积累了独特的业务技术、科学的生产经营管理水平，拥有了一定的市场知名度和市场份额、稳定的客户资源和优秀人力资源等。形成一定的行业竞争力和盈利能力，收益法对其最终体现的盈利能力和未来收益进行折现，其评估结果更能体现评估对象在持续经营条件下的整体价值。因此，确定以收益法的评估结果作为最终评估结论，即华卫药业股东全部权益在评估基准日 2016 年 5 月 31 日的评估值为 60,331.00 万元。

（七）是否引用其他估值机构内容情况

本次评估未引用其他估值机构报告内容、特殊类别资产相关第三方专业鉴定等估值资料。

（八）评估特殊处理、对评估结论有重大影响事项

本次评估不存在评估特殊处理、或对评估结论有重大影响的事项。

（九）评估基准日至重组报告书出具日的重要变化事项及其对评估或估值结果的影响

评估基准日至本报告出具日，未发生对评估或估值结果有重要影响的变化事项。

（十）募投项目因素的剔除

采取收益法评估时，预测现金流中未包含募集配套资金投入带来的收益及需要的投入。收益法评估是按华卫药业现有的资产规模、生产能力、资本结构、达到预期产能必须的投入等前提下做出的结果。

华卫药业募集资金投资项目包含四个：扩建注射液、口服液生产线及其配套项目、红花注射液大品种改造升级项目、红花种植基地建设项目以及营销网络建设项目，均属于可以单独审计或者核算的项目。具体如下：

1、新建注射液、口服液生产线及其配套项目以及红花注射液大品种改造升级项目

目前华卫药业现有注射液、口服液产品已形成较为完整核算体系，其收入可单独反映，成本、费用可单独归集，因华卫药业在未来期间将按新建注射液、口服液生产线及其配套项目生产的产品和现有产品进行分类核算，因此业绩承诺期内的专项审计报告能够如实反映应扣除与募投资金投入项目相关的收入和成本。

2、红花种植基地建设项目

红花种植基地建设项目资金投放主要是保证原材料质量符合 GAP 要求，满足公司未来经营规模需求的一项资本性投入，未来期间形成资产，其折旧费用以及其他费用将按受益对象在新建注射液、口服液生产线及其配套项目生产的产品和现有产品间进行分配，不会影响业绩承诺期内的专项审计报告结果。

3、营销网络建设项目

营销网络建设项目主要用于提升华卫药业销售量、保证未来期间经营业绩实现的一项资本性投入，营销网络建设项目前期归结为资本性投入，达到一定条件后，营销部门在开展营销服务时，华卫药业对其发生的营销费用，按受益对象新建注射液、口服液生产线及其配套项目生产的产品和现有产品进行分摊，不会影响业绩承诺期内的专项审计报告结果。

综上所述，对本次交易标的华卫药业进行收益法评估时，预测现金流中未包含募集配套资金投入带来的收益；华卫药业的募集资金投入项目可以单独进行审计或核算。

二、德昌药业评估基本情况

（一）评估结论

根据国融兴华出具的国融兴华评报字[2016]第 030058 号《评估报告》，国融兴华采用收益法和资产基础法两种评估方法对德昌药业全部权益价值进行了评估。

德昌药业截至 2016 年 5 月 31 日经审计后账面净资产 70%份额为 9,151.08 万元，资产基础法评估结果对应的德昌药业 70%股权价值为 10,048.37 万元，增值额为 897.29 万元，增值率为 9.81%；收益法评估结果对应的德昌药业 70%股权价值为 23,551.67 万元，评估增值额 14,400.59 万元，增值率为 157.37%。

本次评估以收益法的评估结果作为最终的评估结论，德昌药业 70%股权以收益法评估结果为 23,551.67 万元，交易双方据此协商确定德昌药业 70%股权最终的交易价格为 23,152.50 万元。

（二）评估方法的选择及其合理性分析

1、评估方法的种类及适用条件

依据资产评估准则的规定，企业价值评估可以采用收益法、市场法、资产基础法三种方法。

收益法指将企业预期收益资本化或折现，以确定评估对象价值的评估方法。收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。

市场法是指将评估对象与参考企业、在市场上已有交易案例的企业、股东权益、证券等权益性资产进行比较以确定评估对象价值的评估方法。市场法常用的两种具体方法是参考企业比较法和并购案例比较法。

资产基础法是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估方法。

2、评估方法的选取

因国内产权交易市场交易信息的获取途径有限，且同类企业在产品结构和主

营业务构成方面差异较大，选取同类型市场参照物的难度极大，故本次评估未采用市场法；根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，以及三种评估基本方法的适用条件，本次评估选用的评估方法为：资产基础法和收益法。

3、评估结论确定的方法

资产基础法是从静态的角度确定企业价值，而没有考虑企业的未来发展与现金流量的折现值，也没有考虑到其他未记入财务报表的因素，如专利技术、人力资源、营销网络、稳定的客户群等因素，往往使企业价值被低估。

收益法评估中，不仅考虑了已列示在企业资产负债表上的所有有形资产、无形资产和负债的价值，同时也考虑了资产负债表上未列示的企业专利技术以及人力资源、营销网络、稳定的客户群等商誉。采用收益法的结果，更能反映出德昌药业的真实企业价值。

因此，本次评估以收益法评估结果作为价值参考依据。

（三）评估假设

1、宏观及外部环境的假设

（1）假设国家宏观经济形势及现行的有关法律、法规、政策，无重大变化；本次交易双方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化。

（2）假设被评估单位所在的行业保持稳定发展态势，行业政策、管理制度及相关规定无重大变化。

（3）假设国家有关信贷利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。

（4）假设无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素，造成对企业重大不利影响。

（5）假设本次评估测算的各项参数取值是按照现时价格体系确定的，未考虑基准日后通货膨胀因素的影响。

2、宏观及外部环境的假设

(1) 交易原则假设，即假设所有待评资产已经处在交易过程中，评估师根据待估资产的交易条件等模拟市场进行估价。

(2) 公开市场及公平交易假设，即假设在市场上交易的资产或拟在市场上交易的资产，资产交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，资产交易双方的交易行为都是在自愿的、理智的而非强制或不受限制的条件下进行的。

(3) 假设评估范围内的资产和负债真实、完整，不存在产权瑕疵，不涉及任何抵押权、留置权或担保事宜，不存在其它其他限制交易事项。

3、特定假设

(1) 假设被评估单位的生产经营业务可以按其现状持续经营下去，并在可预见的经营期内，其经营状况不发生重大变化。

(2) 假设企业未来的经营管理人员尽职，企业继续保持现有的经营管理模式持续经营。

(3) 资产持续使用假设，即假设被评估资产按照其目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等条件合法、有效地持续使用下去，并在可预见的使用期内，不发生重大变化。

(4) 假设委托方及被评估单位所提供的有关企业经营的一般资料、产权资料、政策文件等相关材料真实、有效。

(5) 假设评估对象所涉及资产的购置、取得、建造过程均符合国家有关法律法规规定。

(6) 假设评估对象所涉及的实物资产无影响其持续使用的重大技术故障，假设其关键部件和材料无潜在的重大质量缺陷。

(7) 不考虑未来股东或其他方增资对企业价值的影响。

(四) 收益法评估说明

1、收益法估值模型

本次评估的基本模型为：

$$E = B - D$$

式中：E：评估对象的股东全部权益（股东全部权益）价值；

B：评估对象的企业价值；

D：评估对象的付息债务价值。

其中 B：评估对象的企业价值的模型为：

$$B = P + \sum C_i$$

式中：

P：评估对象的经营性资产价值；

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

R_i：评估对象未来第 i 年的预期收益（自由现金流量）；

r：折现率；

n：评估对象的未来持续经营期，本次评估未来经营期为无限期。

$\sum C_i$ ：评估对象基准日存在的非经营性、溢余性资产的价值和长期股权投资价值。

$$\sum C_i = C_1 + C_2$$

C₁：评估对象基准日存在的其他非经营性资产和溢余性资产价值

C₂：长期股权投资价值

2、收益法具体评估过程

（1）对未来五年及以后年度收益的预测

① 报告期内主营业务收入情况

报告期内主营业务收入相关指标统计如下：

单位：万元

产品名称（类别）	2014 年度	2015 年度	2016 年 1-5 月
普通饮片	20,700.33	21,368.37	9,645.55
毒性饮片	255.44	566.33	244.81
口服饮片	-	237.6	538.72
精制饮片	-	3,707.11	529.92
主营业务收入合计	20,955.77	25,879.41	10,959.00
增长率（%）	7.72	23.50	8.05

德昌药业通过多年的发展和积累，已经形成了上海宝龙药业有限公司、上海练塘药业有限公司、河北百善药业有限公司等优质而稳定的客户群；2015 年德昌药业通过积极开拓市场，成功开发了江苏华康中药饮片有限公司、永康市中医院、大连市皮肤病医院等新客户，经营规模进一步扩大，为进一步发展打下了基础；德昌药业同时还在逐步优化产品结构，开发了精制饮片、口服饮片两大类下面众多的产品，并于 2015 年开始生产精制饮片、口服饮片，投放市场以后受到客户极大的欢迎；在拓展新客户、新市场的同时，德昌药业的生产能力也得到较大提高，2015 年年初新厂获得 GMP 认证，新增了三条生产线，生产能力得到大幅提高。

② 主营业务收入的预测

主营业务收入预测如下：

单位：万元

产品名称（类别）	2016 年 6-12 月	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度
普通饮片	14,855.45	26,707.01	28,843.57	30,862.62	32,714.38	34,350.10
毒性饮片	514.13	1,001.82	1,232.24	1,478.69	1,730.07	1,989.58
口服饮片	1,131.30	2,204.42	2,711.44	3,253.73	3,806.86	4,377.89
精制饮片	1,112.84	2,168.45	2,667.19	3,200.63	3,744.74	4,306.45
合计	17,613.72	32,081.71	35,454.45	38,795.67	41,996.05	45,024.02
增长率（%）	-	12.28	10.51	9.42	8.25	7.21

随着企业从以利润率较低的传统产品为主的产品结构向逐年增加利润率较

高的新产品比重的进一步调整,预计基准日后主营业务收入将继续增长。而由于同行业竞争者也逐渐推出同类型的新产品,预计总体销量增长率将逐年放缓,故预测期内主营业务收入增长率将逐年放缓,直至达到稳定水平。

③ 报告期内主营业务成本情况

报告期内,德昌药业的营业成本情况如下表所示:

单位:万元

产品名称(类别)	2014 年度	2015 年度	2016 年 1-5 月
普通饮片	18,341.83	18,157.20	7,781.73
毒性饮片	242.45	469.83	192.88
口服饮片	-	82.92	410.23
精制饮片	-	2,101.04	327.55
合计	18,584.28	20,810.99	8,712.39
占主营业务收入比例(%)	88.68	80.42	79.50

④ 主营业务成本的预测

单位:万元

产品名称 (类别)	2016 年 6-12 月	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度
普通饮片	12,372.93	22,227.37	24,070.39	25,821.35	27,441.46	28,893.63
毒性饮片	419.35	816.61	1,007.15	1,211.74	1,421.48	1,639.35
口服饮片	643.6	1,252.14	1,546.60	1,863.10	2,188.20	2,526.78
精制饮片	669.79	1,303.75	1,609.75	1,938.71	2,276.59	2,628.36
合计	14,105.67	25,599.87	28,233.90	30,834.90	33,327.73	35,688.11
占主营业务 收入比例(%)	80.08	79.80	79.63	79.48	79.36	79.26

随着口服饮片、精制饮片两类利润率较高的新产品的推出,2015 年德昌药业主营业务成本占主营业务收入的比例从 2014 年的 88.68%下降至 80.42%,2016 年 1-5 月该比例进一步下降至 79.50%,但下降的幅度明显减小。2016 年 5 月之后,虽然德昌药业将从以毛利率较低的传统产品为主的产品结构向毛利率较高的新产品结构比例逐步调整,但由于同行业竞争者也逐渐推出同类型的新产品,在

收入增长幅度放缓的同时，综合毛利率预计也将趋于平稳。

⑤ 营业税金及附加

德昌药业目前执行的税率如下表：

项目	税种	计税依据	税率
1	增值税	增值税应税收入计征	13%
2	城市维护建设税	应缴纳流转税额	7%
3	教育附加费	应缴纳流转税额	3%
4	地方教育附加	应缴纳流转税额	2%

营业税金及附加的预测表如下：

单位：万元

项目	2016年 6-12月	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度
增值税销项	2,289.78	4,170.62	4,609.08	5,043.44	5,459.49	5,853.12
增值税进项	1,781.60	3,267.65	3,538.61	3,851.57	4,149.13	4,427.55
应交增值税	508.18	902.97	1,070.47	1,191.87	1,310.35	1,425.57
应交城市维护建设税	35.57	63.21	74.93	83.43	91.72	99.79
教育费附加	15.25	27.09	32.11	35.76	39.31	42.77
地方教育费附加	10.16	18.06	21.41	23.84	26.21	28.51
合计	60.98	108.36	128.46	143.02	157.24	171.07

⑥ 销售费用的预测

人力资源费用：以历史年度数据为基数，按年均增长估算；

其他费用：其他各类费用的发生主要根据以前年度发生额情况，以平均数据为基础，确定相应费用发生额。

销售费用的预测表如下：

单位：万元

项目	2016年 6-12月	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度
----	----------------	------------	------------	------------	------------	------------

广告费	279.61	356.41	427.69	491.84	541.02	568.07
运输费	291.63	603.42	724.11	832.72	915.99	961.79
差旅费	17.61	19.49	21.54	23.57	25.51	27.35
招待费	5.85	6.94	7.67	8.39	9.08	9.74
折旧费	15.02	26.82	29.08	30.43	31.77	33.11
人力资源费用	128.13	184.10	211.71	241.63	274.01	309.02
其他	50.00	55.00	55.00	55.00	55.00	55.00
合计	787.86	1,252.17	1,476.80	1,683.58	1,852.39	1,964.09
占主营业务收入 收入比(%)	4.47	3.90	4.17	4.34	4.41	4.36

⑦ 管理费用的预测

管理费用的预测分固定部分和可变部分两方面预测。固定部分主要是折旧与摊销，不随主营业务收入变化而变化；可变部分主要是人工费用等，随业务量的增加而变化。

A、固定费用的预测

本次预测存量固定资产的基础上，考虑固定资产的更新需要追加的资本性支出，按照现有的会计政策，计算固定资产折旧费用。

B、可变费用的预测

人工费用：包括工资、福利费、工会经费、教育经费、劳动保险费等，以历史年度实际数据为基础，以后各年按年均同比增长估算；

研发费用：科技企业研发费用的不断投入是保持其持续发展的基础，分析调整企业未来年度研发经费预算后测算；

办公及其他费用：其他各类费用的发生主要是以历史年数据为基础，以后各年按年均同比增长估算。

管理费用的预测表如下：

单位：万元

项目		2016 年 6-12 月	2017 年 度	2018 年 度	2019 年 度	2020 年 度	2021 年 度
一	固定部分						
1	折旧费	58.49	104.40	113.23	118.46	123.68	128.91
2	无形资产摊销	8.32	14.27	14.27	14.27	14.27	14.27
3	长期待摊费用摊销	16.03	27.48	27.48	1.58	-	-
	小计	82.85	146.16	154.98	134.30	137.95	143.18
二	可变部分						
1	管理人员人力资源费用	229.40	431.20	502.08	578.96	657.33	742.09
2	办公费	28.07	43.96	52.75	60.67	66.73	70.07
3	水电费	1.80	1.73	1.92	2.10	2.27	2.44
4	邮电费	5.60	6.82	7.56	8.27	8.96	9.60
5	差旅费	40.48	65.91	79.09	90.95	100.05	105.05
6	交通费	7.30	11.23	13.47	15.50	17.04	17.90
7	印花税	5.69	11.04	13.25	15.24	16.76	17.60
8	审计费	50.00	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00
9	修理费	17.49	34.28	41.13	47.30	52.03	54.63
10	低值易耗品摊销	4.27	9.14	10.97	12.62	13.88	14.57
11	业务招待费	17.50	69.41	83.29	95.78	105.36	110.63
12	排污费	3.83	7.81	9.37	10.77	11.85	12.44
13	研究开发费	42.00	90.00	108.00	124.20	136.62	143.45
14	商业保险费	6.88	14.75	17.70	20.36	22.39	23.51
15	其他	60.00	130.00	130.00	130.00	130.00	130.00
	小计	520.32	930.31	1,073.58	1,215.71	1,344.28	1,456.98
三	合计	603.17	1,076.46	1,228.57	1,350.02	1,482.23	1,600.17
四	占收入比 (%)	3.42	3.3	3.47	3.48	3.53	3.55

⑧ 财务费用的预测

根据德昌药业基准日的借贷情况，以及未来五年借贷计划，按现行的利率

水平预测财务费用如下表：

单位：万元

项目	2016 年 6-12 月	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度
财务费用	343.50	343.50	343.50	343.50	343.50	343.50
小计	343.50	343.50	343.50	343.50	343.50	343.50

⑨ 折旧与摊销预测

A、折旧预测

本次评估中，考虑到德昌药业的固定资产计提折旧的现实以及对折旧状况的调查，按德昌药业实际执行的折旧政策估算未来经营期内的折旧。

德昌药业的固定资产主要包括房屋建筑物、机器设备及办公设备等。固定资产按取得时的实际成本计价，均采用直线法计提折旧，并按固定资产估计使用年限和预计净残值率确定其分类折旧率，对购入已使用的固定资产按尚可使用年限计提折旧。

在维持现有经营规模的前提下，未来各年度只需对现有资产的耗损（折旧）进行更新。即当资产累计折旧额接近资产原值或当资产净值接近预计的资产残值时，即假设该资产已折毕，需按照资产原值补充更新该资产。在发生资产更新支出的同时，原资产残值报废，按照更新后的资产原值提取折旧直至经营期截止。

折旧预测如下表所示：

单位：万元

项目名称	2016 年 6-12 月	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度
固定资产原值						
期初余额	5,873.94	5,974.59	6,344.59	6,424.59	6,494.59	6,554.59
本期增加	110.66	390.00	110.00	110.00	110.00	110.00
本期减少	10.00	20.00	30.00	40.00	50.00	50.00
期末余额	5,974.59	6,344.59	6,424.59	6,494.59	6,554.59	6,614.59
累计折旧						

期初余额	1,336.40	1,515.38	1,834.83	2,181.28	2,543.73	2,922.19
本期增加	178.98	319.45	346.45	362.45	378.45	394.45
本期减少	-	-	-	-	-	-
期末余额	1,515.38	1,834.83	2,181.28	2,543.73	2,922.19	3,316.64
固定资产净值	4,215.93	4,266.48	4,000.02	3,707.57	3,389.12	3,054.67

B、摊销预测

摊销主要包括无形资产摊销和长期待摊费用摊销。本次评估根据德昌药业基准日的会计政策预测摊销额。

摊销预测如下表所示：

单位：万元

项目名称	2016年 6-12月	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度
无形资产摊销	8.32	14.27	14.27	14.27	14.27	14.27
长期资产摊销	16.03	27.48	27.48	1.58		
合计	24.36	41.75	41.75	15.85	14.27	14.27

⑩ 追加资本预测

追加资本指企业在不改变当前经营业务条件下，为保持持续经营所需增加的营运资金和超过一年期的长期资本性投入。如产能扩大所需的资本性投资（购置固定资产或其他长期资产）；经营规模变化所需的新增营运资金以及持续经营所必须的资产更新等。

在本次评估中，假设德昌药业不再对现有的经营能力进行资本性投资，未来经营期内的追加资本主要为持续经营所需的资产更新和营运资金增加额。即本报告所定义的追加资本为：

追加资本=资产更新投资+营运资金增加额

资产更新投资=固定资产更新=机器设备更新+房屋建筑物更新+其他设备更新

A、资产更新投资

按照收益估算的前提和基础，在维持现有规模的前提下，未来各年不考虑扩大的资本性投资，则只需满足维持现有生产经营能力所必需的更新性投资支出。因此只需估算现有资产耗损（折旧）后的更新支出。本次估算办公设备的更新投资所发生的资本性支出按基准日该被更新资产的账面金额计算。即当资产累计折旧额接近资产原值或当资产净值接近预计的资产残值时，即假设该资产已折毕，需按照资产原值补充更新该资产。在发生的资产更新支出的同时，按照更新后的资产原值提取折旧直至经营期截止。参照公司以往年度资产更新性支出情况，预测未来资产更新性支出。

B、营运资金增加额估算

营运资金增加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为维持正常经营而需新增投入的营运性资金，即为保持企业持续经营能力所需的新增资金。如正常经营所需保持的现金、存货购置、客户欠付的应收款项等所需的基本资金以及应付的款项等。营运资金的增加是指随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、存货等；同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少现金的即时支付。通常其他应收款和其他应付款核算内容绝大多数为关联方的或非经营性的往来；应交税金和应付工资等多为经营中发生，且周转相对较快，拖欠时间相对较短、金额相对较小，估算时假定其保持基准日余额持续稳定。因此估算营运资金的增加原则上只需考虑正常经营所需保持的现金（最低现金保有量）、存货、应收款项和应付款项等主要因素。本报告所定义的营运资金增加额为：

$$\text{营运资金增加额} = \text{当期营运资金} - \text{上期营运资金}$$
$$\text{营运资金} = \text{经营性现金} + \text{存货} + \text{应收款项} - \text{应付款项}$$
$$\text{经营性现金} = \text{年付现成本总额} / \text{现金周转率}$$
$$\text{年付现成本总额} = \text{销售成本总额} + \text{期间费用总额} - \text{非付现成本总额}$$
$$\text{现金周转期} = \text{存货周转期} + \text{应收款项周转期} - \text{应付款项周转期}$$
$$\text{应收款项} = \text{营业收入总额} / \text{应收账款周转率}$$

应收款项主要包括应收账款、应收票据、预付款项以及与经营业务相关的其他应收账款等诸项。

存货=营业成本总额/存货周转率

应付款项=营业成本总额/应付账款周转率

应付款项主要包括应付账款、应付票据、预收款项以及与经营业务相关的其他应付账款等诸项。

根据对评估对象经营情况的调查，以及经审计的历史经营的资产和损益、收入和成本费用的统计分析以及对未来经营期内各年度收入与成本的估算结果，按照上述定义，可得到未来经营期内各年度的货币资金、存货、应收款项以及应付款项等及其营运资金增加额，估算结果见表。

营运资金预测表如下所示：

单位：万元

项目	2016年 6-12月	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度
营运资金 (不含货币保有量)	12,248.66	13,754.56	15,203.81	16,640.43	18,016.37	19,318.04
最低货币资金保有量	2,090.12	2,334.93	2,585.25	2,831.39	3,064.20	3,279.85
营运资金	14,338.78	16,089.49	17,789.06	19,471.82	21,080.57	22,597.90
营运资金追加额	1,852.48	1,750.71	1,699.57	1,682.76	1,608.75	1,517.33

(2) 企业自由现金流的预测

本次评估中对未来收益的估算，主要是在对德昌药业审计报告揭示的营业收入、营业成本和财务数据的核实、分析的基础上，根据其经营历史、市场需求与未来的发展等综合情况做出的一种专业判断。估算时不考虑其它非经常性收入等所产生的损益。

德昌药业未来现金流量预测表如下：

单位：万元

项目	2016年	2017	2018	2019	2020	2021
----	-------	------	------	------	------	------

	6-12 月	年度	年度	年度	年度	年度
营业收入	17,613.72	32,081.71	35,454.45	38,795.67	41,996.05	45,024.02
减：营业成本	14,105.67	25,599.87	28,233.90	30,834.90	33,327.73	35,688.11
营业税金及附加	60.98	108.36	128.46	143.02	157.24	171.07
销售费用	787.86	1,252.17	1,476.80	1,683.58	1,852.39	1,964.09
管理费用	603.17	1,076.46	1,228.57	1,350.02	1,482.23	1,600.17
财务费用	343.50	343.50	343.50	343.50	343.50	343.50
资产减值损失						
加：公允价值变动收益						
投资收益						
营业利润	1,712.54	3,701.35	4,043.23	4,440.66	4,832.95	5,257.08
加：营业外收入	149.93	245.00	273.00	297.50	322.00	346.50
减：营业外支出	-	-	-	-	-	-
利润总额	1,862.47	3,946.35	4,316.23	4,738.16	5,154.95	5,603.58
减：所得税费用						
净利润	1,862.47	3,946.35	4,316.23	4,738.16	5,154.95	5,603.58
+财务费用	343.50	343.50	343.50	343.50	343.50	343.50
+折旧与摊销	203.34	361.21	388.21	378.30	392.72	408.72
-营运资金净增加	1,852.48	1,750.71	1,699.57	1,682.76	1,608.75	1,517.33
-资本性支出	110.66	390.00	110.00	110.00	110.00	110.00
净现金流量	446.17	2,510.34	3,238.37	3,667.20	4,172.42	4,728.47

(3) 折现率的预测

①折现率模型

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业自由现金流量，则折现率选取加权平均资本成本(WACC)，WACC 模型可用下列数学公式表示：

$$WACC = k_e \times [E / (D + E)] + k_d \times (1 - t) \times [D / (D + E)]$$

其中： k_e : 权益资本成本

E : 权益资本的市场价值

D : 债务资本的市场价值

K_d : 债务资本成本

T : 所得税率

② 权益资本成本的确定

计算权益资本成本时，采用资本资产定价模型（“CAPM”）。CAPM 模型是普遍应用的估算投资者收益以及股权资本成本的办法。CAPM 模型可用下列数学公式表示：

$$R_e = R_{f1} + \beta (R_m - R_{f2}) + \text{Alpha}$$

其中： R_e : 权益期望回报率，即权益资本成本

R_{f1} : 长期国债期望回报率

β : 贝塔系数

R_m : 市场期望回报率

R_{f2} : 长期市场预期回报率

Alpha : 特别风险溢价

$(R_m - R_{f2})$: 股权市场超额风险收益率，称 ERP

具体参数取值过程：

A、长期国债期望回报率（ R_{f1} ）的确定

本次评估在沪、深两市选择评估基准日距到期日剩余期限十年以上的长期国债的到期收益率的平均值，经过汇总计算取值为 3.99%。

B、ERP，即股权市场超额风险收益率（ $R_m - R_{f2}$ ）的确定

一般来讲，股权市场超额风险收益率即股权风险溢价，是投资者所取得的风险补偿额相对于风险投资额的比率，该回报率超出在无风险证券投资上应得的回

报率。目前我国，通常采用证券市场上的公开资料来研究风险报酬率。

a、市场期望报酬率（ R_m ）的确定

在本次评估中，评估人员借助 Wind 资讯的数据系统，采用沪深 300 指数中的成份股投资收益的指标来进行分析，年收益率的计算分别采用算术平均值和几何平均值两种计算方法，对两市成份股的投资收益情况进行分析计算。得出年平均的市场风险报酬率。

b、确定 2006-2016 各年度的无风险报酬率（ R_{f2} ）

本次评估采用 2006-2016 各年度年末距到期日十年以上的中长期国债的到期收益率的平均值作为长期市场预期回报率。

按照算术平均和几何平均两种方法分别计算每年的市场风险溢价，即（ $R_m - R_{f2}$ ），并进行平均，得到两组平均值，经过评估人员分析讨论，认为几何平均值可以更好的表述收益率的增长情况，因此

采用几何平均值计算的 7.15% 作为股权市场超额风险收益率。

C、贝塔系数的确定

a、确定可比公司

在本次评估中对对比公司的选择标准如下：

- 对比公司所从事的行业或其主营业务为医药制造行业；
- 对比公司近年为盈利公司；
- 对比公司必须为至少有两年上市历史；
- 对比公司只发行 A 股。

根据上述四项原则，评估人员选取了以下 3 家上市公司作为对比公司：浙江震元股份有限公司（浙江震元；000705.SZ）、广州市香雪制药股份有限公司（香雪制药；300147.SZ）及康美药业股份有限公司（康美药业；600518.SH）。

b、确定无财务杠杆 β 系数

目前国内 Wind 资讯公司是一家从事于 β 的研究并给出计算 β 值的计

算公式的公司。本次评估是选取该公司公布的 β 计算器计算对比公司的 β 值，上述 β 值是含有对比公司自身资本结构的 β 值。经过筛选选取在业务内容、资产负债率等方面与委估公司相近的 3 家上市公司（浙江震元、香雪制药、康美药业）作为可比公司，查阅取得每家可比公司在距评估基准日 24 个月期间（至少有两年上市历史）计算归集的相对与沪深两市（采用沪深 300 指数）的风险系数 β ，并剔除每家可比公司的财务杠杆后 β 系数，计算其平均值作为被评估企业的剔除财务杠杆后的 β 系数。剔除财务杠杆后的 β 系数为 0.9860。

c、确定无财务杠杆 β 系数

根据可比公司的资本结构确定被德昌药业目标资本结构为 0.0860。

d、估算被德昌药业在上述确定的资本结构比率下的 β 系数

将已经确定的德昌药业资本结构比率代入到如下公式中，计算德昌药业有财务杠杆 β 系数：

$$\text{有财务杠杆}\beta = \text{无财务杠杆}\beta \times [1 + D/E \times (1 - T)] = 1.0708$$

通过计算贝塔系数确定为 1.0708。

D、特别风险溢价 Alpha 的确定

评估人员考虑了以下因素的风险溢价：

a、规模风险报酬率的确定

世界多项研究结果表明，小企业平均报酬率高于大企业。因为小企业股东承担的风险比大企业股东大。因此，小企业股东希望更高的回报。

通过与入选沪深 300 指数中的成份股公司比较，德昌药业的规模相对较小，因此我们认为有必要做规模报酬调整。根据评估人员的比较和判断结果，认为追加 0.5% 的规模风险报酬率是合理的。

b、个别风险报酬率的确定

被评估单位处于在建阶段各种风险均可能发生。出于上述考虑，将本次评估中的个别风险报酬率确定为 0.5%。

从上述分析德昌药业特别风险溢价确定为 1%。

E、权益资本成本的确定

根据以上分析计算，确定用于本次评估的权益期望回报率，即股权资本成本为 11.65%。

③债务资本成本的确定

根据德昌药业有息债务（长、短期借款）实际利率加权平均计算，权数采用企业目前的债务构成。计算公式为：

$$R_d = \sum [\text{基准日每笔借款利率} \times (\text{该笔借款本金余额} / \text{总借款本金余额})] \\ = 5.62\%$$

即，德昌药业债务资本成本为 5.62%

④ 加权资本成本的确定

运用 WACC 模型计算加权平均资本成本，将上述参数代入 WACC 模型，得出加权平均资本成本为 12.09%。

即德昌药业所适用的折现率为 12.09%。

（4）经营性资产价值

根据预测的净现金流量和折现率，得到经营性资产价值为 38,456.83 万元。具体如下表所示：

单位：万元

项目	2016 年 6-12 月	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	永续期
净现金流量	446.17	2,510.34	3,238.37	3,667.20	4,172.42	4,728.47	5,947.08
折现年限	0.58	1.58	2.58	3.58	4.58	5.58	
折现率（%）	12.09	12.09	12.09	12.09	12.09	12.09	12.09
折现系数	0.9356	0.8347	0.7447	0.6643	0.5927	0.5288	4.3739
折现值	417.44	2,095.38	2,411.61	2,436.12	2,473.00	2,500.42	26,011.92

经营性资产价值	38,345.89	
---------	-----------	--

(5) 非经营性资产负债和溢余资产的价值

经核实,在评估基准日 2016 年 5 月 31 日,德昌药业账面有如下一些资产(负债)的价值在本次估算的净现金流量中未予考虑,应属本次评估所估算现金流之外的其他非经营性或溢余性资产,在估算企业价值时应予单独估算其价值。

①非经营性资产的价值

评估基准日,非经营性资产的账面价值为 59.97 万元,经核实后以账面价值确认为评估价值。

②非经营性负债的价值

评估基准日,非经营性负债的账面价值为 575.51 万元,经核实后以账面价值确认为评估价值。

③非经营性溢余资产的价值

评估基准日,德昌药业溢余资产的账面价值为 324.28 万元,评估价值为 514.90 万元。

(6) 长期股权投资价值

评估基准日,德昌药业无长期股权投资。

(7) 付息债务价值

在评估基准日,经审计的资产负债表披露,账面付息债务为 4,700.00 万元,经核实后以账面价值确认为评估价值。

(8) 权益资本价值的确定

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+长期股权投资价值+非营业性资产-非营业性负债

根据上述测算,德昌药业权益资本价值为 33,645.24 万元,具体如下表所示:

单位：万元

项目	金额
经营性资产价值	38,345.89
加：非经营性资产价值	59.97
溢余资产价值	514.9
长期股权投资价值	-
减：非经营负债	575.51
企业整体价值	38,345.23
减：付息债务价值	4,700.00
股东全部权益价值	33,645.24

（9）权益资本价值的确定

按照收益途径，采用现金流折现方法（DCF）对德昌药业的股东全部权益价值进行了评估，在评估基准日，德昌药业的股东全部权益价值为 33,645.24 万元。

（五）资产基础法评估说明

资产基础法即成本加和法，是以在评估基准日重新建造一个与评估对象相同的企业或独立获利实体所需的投资额作为判断整体资产价值的依据，具体是指将构成企业的各种要素资产的评估价值加总减去负债评估价值求得企业价值的方法。

1、货币资金

货币资金账面价值为 6,446,043.00 元，包括库存现金 29,214.56 元、银行存款 6,416,828.44 元。货币资金账面价值为 6,446,043.00 元，评估价值为 6,446,043.00 元，无增减值变动。

2、应收票据

应收票据账面价值为 6,866,623.09 元，全部为银行承兑汇票，共 55 笔，所有汇票均不带息。评估人员首先审核申报金额的正确性，核对总账、明细账并查阅原始凭证，查阅结果与实际情况相符，申报金额正确。该票据变现能力强，信

用好，预计能够全部收回，应收票据以核实后账面价值确定评估价值。

应收票据账面价值为 6,866,623.09 元，评估价值为 6,866,623.09 元，无增减值变动。

3、应收账款、预付款项和其他应收款

（1）应收账款

应收账款账面余额为 115,219,127.71 元，坏账准备为 6,471,153.42 元，账面价值为 108,747,974.29 元，共计 165 笔，为应收客户的货款。评估人员首先核对申报表以及总账、明细账并查阅原始凭证，验证申报表列金额的正确性。在对应收账款核实无误的基础上，根据申报的应收账款明细表中所列客户业务内容、发生日期、金额，向德昌药业财务人员及相关人员进行了了解，由财务人员及相关人员详细介绍各债务单位的实际情况，评估人员按照《企业会计准则》以及评估相关法规的规定，具体分析了应收账款形成的原因，款项发生时间及欠款方信用情况，并对公司外欠款单位发函询证，判断各账户欠款的可收回性。对于没有回函的款项，通过替代程序予以核实验证。本次评估应收账款无确凿无法收回的证明，以核实后账面价值确定为评估价值。

评估师关于应收款项预计风险损失的判断与注册会计师计提及企业判断个别应收款项的可收回性相一致，评估师预计的评估风险损失与计提的坏账准备相一致。在将坏账准备评估为零的基础上，同时计提相应评估风险损失。

应收账款账面价值为 108,747,974.29 元，评估价值为 108,747,974.29 元，无增减值变动。

（2）预付款项

预付款项账面价值为 16,937,597.32 元，为预付的原材料款等。评估人员首先核对申报表以及总账、明细账并查阅原始凭证，验证申报表列金额的正确性。在对预付款项核实无误的基础上，根据被评估单位申报的预付款项明细表中所列客户业务内容、发生日期、金额，与德昌药业财务人员及相关人员进行了交谈，由财务人员及相关人员详细介绍债务单位的实际情况，评估人员按照资产评估相关法规及规范的要求，具体分析了预付款项形成的原因，根据所能收回的相应的

资产或权利的价值确定评估价值。

预付款项账面价值为 16,937,597.32 元，评估价值为 16,937,597.32 元，无增减值变动。

（3）其他应收款

其他应收款账面余额为 682,500.00 元，坏账准备 141,500.00 元，账面价值为 541,000.00 元，主要是财政局助保金、员工个人借款等。

评估人员在对其他应收款申报值核实无误的基础上，向财务人员及相关人员详细了解各债务单位的实际情况，查阅原始凭证，具体分析其他应收款形成的原因、款项发生时间及欠款方信用情况，并对公司欠款单位发函询证，判断欠款的可收回性。其他应收款无确凿无法收回的证明，本次评估以核实后账面价值确定为评估价值。

评估师关于应收款项预计风险损失的判断与注册会计师计提及企业判断个别应收款项的可收回性相一致，评估师预计的评估风险损失与计提的坏账准备相一致。在将坏账准备评估为零的基础上，同时计提相应评估风险损失。

其他应收款账面价值为 541,000.00 元，评估价值为 541,000.00 元，无增减值变动。

4、存货

存货账面价值为 30,323,401.57 元，包括原材料、在库周转材料和产成品等。

评估人员对存货现场做了实地勘查，经过现场查看、了解，认为德昌药业的存货管理制度严格、责任明确、摆放整齐、标识清楚，便于货物的收、发、盘点，基本实现了科学化的管理。德昌药业对存货实行定期盘点，以保证账实的一致性，本次评估人员通过对存货进行抽查盘点，核实到企业账实相符。

评估人员依据被评估单位提供的存货清查明细表，与德昌药业财务负责人、供应部门负责人及仓库实物负责人一道对存货进行了抽查盘点，其中对原材料采取抽查法进行盘点。评估人员对盘点结果进行了详细记录，并编制了存货抽查盘点表。经抽查盘点后核实企业账实相符。

（1）原材料

原材料账面余额为 22,228,581.78 元，跌价准备为 0.00 元，账面价值为 22,228,581.78 元，主要包括为白丹皮、白茅根、白术等材料，分布在材料仓库内，且堆放整齐、管理有序。

评估人员向德昌药业调查了解了原材料的采购模式、供需关系、市场价格信息等。按照重要性原则对大额采购合同进行了抽查。评估人员和存货管理人员共同对原材料进行了抽盘，并对原材料的质量和性能状况进行了重点察看与了解，核实账面数量和实物资产数量是否一致。

评估人员对基准日的市场价格进行调查，原材料多为近期购买，账面价与基准日市场销售价格相近，故以核实后原材料账面价值作为评估价值，评估差异评估价值为零。

经上述评估，原材料账面价值 22,228,581.78 元，评估值为 22,228,581.78 元，无增减值变动。

（2）在库周转材料

在库周转材料账面价值为 166,231.39 元。主要包括为包装物、蜂蜜、实验耗材等材料，分布在材料仓库内，且堆放整齐、管理有序。

评估人员首先核查了在库周转材料的采购合同、发票，对其购入时间和入账金额进行了核实；账面成本构成合理，无盘盈盘亏材料。评估人员对基准日的市场价格进行调查，存货在库周转材料多为近期购买，账面价与基准日市场销售价格相近，故以核实后在库周转材料账面价值作为评估价值，评估差异评估价值为零。

经评估计算，在库周转材料账面价值为 166,231.39 元，评估价值为 166,231.39 元。

（3）产成品

评估基准日产成品账面余额 7,928,588.40 元，存货跌价准备 0.00 元，产成品账面净额 7,928,588.40 元。核算内容为企业已完工可供销售的产品，主要为炒酸

枣仁、海龙、三七粉等。

评估人员向企业调查了解了产成品的销售模式、市场价格信息等，对相关的购销合同进行了核查。评估人员和存货管理人员共同对产成品进行了抽盘，最后根据盘点结果进行了评估倒推，评估倒推结果和评估基准日产成品数量、金额一致。

被评估单位产成品采用实际成本核算，包括采购成本、加工成本和其他成本。评估基准日，按照不同销售情况，被评估单位产成品可分为正常销售产品与畅销产品两类产品，根据评估基准日的销售价格减去销售费用、全部税金和适当数额的税后净利润确定评估值。具体评估计算公式如下：

$$\Sigma \text{某项产成品数量} \times \text{该产成品不含税销售单价} \times (1 - \text{销售费用率} - \text{税金及附加率} - \text{所得税率} - \text{适当净利润率} \times A)$$

其中：适当净利润率 = 营业利润占收入的比率 $\times$ (1 - 所得税)

当产品为畅销产品时 $A=0$ ，当产品为正常销售产品时 $A=0.2$

由于此次评估基准日为 2016 年 05 月 31 日，各项比率采用 2016 年 1-5 月财务报表数据的累计平均值。

产成品评估值为 9,400,611.75 元，产成品账面价值为 7,928,588.40 元，评估增值 1,472,023.35 元，增值率 18.57%。减值原因为产成品账面价值是以成本计价，而评估时采用市场销售价，且考虑了适当的利润，故造成评估增值。

5、房屋建筑物

本次委估的房屋建筑物为德昌药业自建房屋，采取重置成本法进行评估。

重置成本法是根据建筑工程资料和竣工结算资料按建筑物工程量，以现行定额标准、建设规费、贷款利率计算出建筑物的重置全价，并按建筑物的使用年限和对建筑物现场勘察的情况综合确定成新率，进而计算建筑物评估价值。

建筑物评估价值 = 重置全价 $\times$ 成新率

(1) 重置全价

重值全价由建安造价、前期及其他费用、资金成本三部分组成。

① 建安造价

建筑安装工程造价包括土建工程、装修、暖通、给排水、电气工程的总价，建安工程造价采用重编预算法进行计算。

同类结构中其他房屋的建筑造价采用典型工程差异系数调整法计算，影响房屋建筑安装成本的因素主要包括层数、层高、外形、平面形式、进深、开间、跨度、建筑材料、装修标准、设备设施等，把待估对象和典型工程进行比较，获取综合调整系数，待估对象建安造价等于典型工程建安造价乘以综合调整系数。

对于小型房屋建筑物的重置单价测算，利用当地同类结构评估基准日的单方造价进行差异调整估算。

② 前期及其他费用的确定

前期及其他费用是指国家及当地地方政府规定收取的建设费用及建设单位为建设工程而投入的除建筑造价外的其他费用两个部分。

③ 资金成本的确定

资金成本是指在建设期内为工程建设所投入资金的贷款利息，其采用的利率按基准日中国人民银行规定标准计算，工期按建设正常情况建设周期计算，并按均匀投入考虑。

$$\text{资金成本} = (\text{工程建安造价} + \text{前期及其他费用}) \times \text{建设工期} \times \text{贷款利息} \times 50\%$$

(2) 成新率

本次评估房屋建筑物成新率的确定，采用现场勘察成新率和理论成新率两种方法计算，并对两种结果按现场勘察成新率和理论成新率 6:4 的比例加权平均计算综合成新率。其中：

勘察成新率 N1：通过评估人员对各建(构)筑物的实地勘察，对建(构)筑物的基础、承重构件(梁、板、柱)、墙体、地面、屋面、门窗、墙面粉刷、吊顶及上下水、通风、电照等各部分的勘察，根据原城乡环境建设保护部发布的《房屋完

损等级评定标准》、《鉴定房屋新旧程度参考依据》和《房屋不同成新率的评分标准及修正系数》，结合建筑物使用状况、维修保养情况，分别评定得出各建筑物的现场勘察成新率。

理论成新率 N2：根据经济使用年限和房屋已使用年限计算。

理论成新率 $N2 = (1 - \text{已使用年限} / \text{经济寿命年限}) \times 100\%$

经以上两种方法计算后，通过加权平均计算成新率。

成新率 $N = \text{勘察成新率 } N1 \times 60\% + \text{理论成新率 } N2 \times 40\%$

（3）评估结果及评估增减值原因的分析

评估结果如下表所示：

单位：万元

科目名称	账面价值		评估价值		增值率%	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值
房屋建筑物类合计	4,624.16	3,583.30	4,389.28	3,740.20	-5.08	4.38
固定资产-房屋建筑物	3,799.94	2,945.69	3,854.23	3,324.98	1.43	12.88
固定资产-构筑物及其他辅助设施	824.22	637.61	535.05	415.22	-35.08	-34.88

房屋建筑物评估增值，主要是由于以下原因引起：

①由于企业计提折旧年限小于建筑物经济寿命年限，故评估价值增值；

②评估基准日时间的人工、机械及材料价格较工程建设时点有一定幅度的上涨，使得建设成本增加，形成了评估价值的增值；

③企业房屋的维护保养较好导致评估价值增值。

6、设备类固定资产

本次评估中根据评估目的，按照持续使用原则，以评估基准日市价为依据，采用重置成本法进行评估。

（1）机器设备

①重置全价的确定

A、对于不需要安装的设备

重置全价=设备购置价格+运杂费

B、对于需要安装的国产设备

重置全价由设备购置价、运杂费、安装费、基础费、其他费用及资金成本组成。具体如下：

重置全价=设备购置价格+运杂费+安装调试费+基础费+前期及其他费+资金成本

设备购置价的确定，主要设备价格参照近期同类型设备订货采购合同、制造厂的报价书等资料进行确定，其他设备购置价参照同类型设备的市场价进行确定。

设备运杂费及安装调试费确定：根据最新《资产评估常用数据及参数手册》规定进行计算。

设备安装费的确定：根据国内设备运杂费概算指标确定。

设备基础费的确定：根据《机械工业建设项目概算办法及各项概算指标》第五篇《国内设备基础费概算指标》，计取设备基础费。如计算房产造价时已含，则不另行计算。

其他费用的确定：建设单位管理费根据财政部财建[2002]394 号文，参照该工程总的投资规模确定；工程建设监理费根据国家发改委发改价格[2007]670 号文，参照该工程总的投资规模确定；工程勘察设计费根据国家计委、建设部计价格[2002]10 号文，参照该工程总的投资规模确定；可行性研究费根据国家计委、建设部：计价格[2002]10 号文件，参照该工程总的投资规模确定；环境影响评价费根据计价格[2002]125 号文件，参照该工程总的投资规模确定。

工程周期超过 6 个月的考虑资金成本，具体计算方式如下：

资金成本=（设备购置价+运杂费+安装调试费+前期及其他费）×不同年期的

贷款利率×合理工期×1/2

C、对于委估的办公设备，均采用市场询价的方式进行评估，由于这些设备安装均非常简单，所以，评估人员直接以询价结果确认为重置全价。

②成新率的确定

A、对于大型关键设备，通过对设备的运行状况、负荷状况、维护状况、故障率所进行的现场勘察，再结合理论成新率综合确定其成新率，现场勘察成新率权重为 60%，理论成新率权重 40%。

公式为：综合成新率=理论成新率×40%+现场勘查成新率×60%

B、对于一般小型设备主要依据设备使用年限确定其成新率。

C、部分设备直接以市场二手设备价格进行评估，对于超期服役设备，只按市场价格给残值。

(2) 电子设备

①重置全价的确定

根据当地市场信息等近期市场价格资料，依据其购置价确定重置全价；对于购置时间较早，现市场上无相关型号但能使用的电子设备，参照二手设备市场价格确定其重置全价。

②成新率的确定

电子设备的综合成新率主要依据设备的经济使用年限，结合评估人员现场勘察的基础上，考虑设备的使用状况、维护状况、工作环境等因素综合确定。

年限成新率=（1－实际已使用年限 / 经济使用年限）×100%。

7、无形资产

本次评估范围内的无形资产为土地使用权，账面价值为 5,707,127.38 元。

根据亳州市人民政府 2014 年 2 月 29 日公布的《亳州市城区土地定级与基准地价更新成果》，应用基准地价系数修正法合理、易行，且委估宗地周边交易案

例较少，因此不适宜采用市场比较法。本次估价选用基准地价系数修正法。

（1）基准地价系数修正法定义

基准地价系数修正法是指利用城镇基准地价和基准地价修正系数等评估成果，按照替代原则，将被估宗地的区域因素和个别因素等与其所处区域的平均因素相比较，并对照修正系数表选取相的修正系数对基准地价进行修正，从而求取被估宗地在评估基准日价值的方法。

（2）基准地价法公式

工业用途基本公式：

$$P_{工} = (P_0 - K_f) \times (1 + \sum K_i) \times K_n \times K_t \times K_f \times K_s \times K_p$$

式中：P₀——均质区域基准地价

$\sum K_i$ ——宗地区域因素修正系数表中各因素修正值之和

K_n——年期修正系数

K_t——估价期日修正系数

K_f——开发程度修正数

K_s——宗地形状与面积修正系数

K_p——宗地位置偏离度修正系数

8、长期待摊费用

评估基准日长期待摊费用账面价值 725,801.88 元。评估人员调查了解了长期待摊费用发生的原因，查阅了长期待摊费用的记账凭证。同时对形成日期、原始发生额和尚存受益月数进行了核实。

长期待摊费用按下述评估方法进行评估：

长期待摊费用评估值=原始发生额÷预计摊销期×尚存收益月数

经评估，长期待摊费用评估值为 600,159.82 元，评估增值-125,642.06 元，增值率为-17.31%，原因为部分长期待摊费用项目与房屋构筑物项目重复，评估值

为零。

9、其他非流动资产

其他非流动资产账面价值为 58,700.00 元，评估价值为 58,700.00 元，无增减值变动。

10、短期借款

短期借款账面价值为 37,000,000.00 元，为企业在生产经营过程中，为弥补流动资金的不足而向建设银行亳州华佗支行、徽商银行亳州分行、亳州药都农村商业银行营业部等银行借入的一年内偿还的借款，共计 8 笔。

评估人员对企业的短期借款逐笔核对和向企业相关人员询问，核对借款合同、借款金额、利率和借款期限，均正确无误，利息按月计提，并能及时偿还本金和利息。企业目前经营状况良好，有按时偿还本金和利息的能力。以核实后账面价值确定评估价值。

短期借款账面价值为 37,000,000.00 元，评估价值为 37,000,000.00 元。

11、应付账款、预收款项和其他应付款

（1）应付账款

应付账款账面价值为 28,805,343.94 元，主要为因购买、运输材料和购买设备而应付给供应单位的款项。

评估人员主要通过查阅购货合同等有关凭证和账簿，了解到企业核算正确，事实清楚，各应付账款未见异常，以核实后账面价值确定评估价值。

应付账款账面价值为 28,805,343.94 元，评估价值为 28,805,343.94 元。

（2）预收款项

预收款项账面价值为 1,209,584.84 元，为预收货款等。

首先，评估人员进行总账、明细账、会计报表及清查评估明细表的核对。其次，采取函证、检查原始凭证、合同等程序，验证预收款项记账依据的正确性。再次，分析评估目的实现后被评估单位对预收款项实际需要承担的负债金额，在

确认其真实性的基础上以核实后账面价值确定评估价值。

预收款项账面价值为 1,209,584.84 元，评估价值为 1,209,584.84 元。

（3）其他应付款

其他应付款账面价值为 5,769,280.71 元，主要内容为应付工程材料款、代缴费用和往来款等。评估人员审查了相关的文件、合同和相关凭证、账簿，在确认其真实性的基础上，以核实后账面价值确定评估价值。

其他应付款账面价值为 5,769,280.71 元，评估价值为 5,769,280.71 元。

12、应付职工薪酬

应付职工薪酬账面价值为 611,718.20 元，主要为应付的工资、奖金、津贴和补贴等。评估人员获取计提的应付职工薪酬明细表，复核加计正确，并与明细账、总账、报表数核对相符，与相关会计科目的应付职工薪酬核对一致，了解应付职工薪酬具体内容，调查被评估单位的工资福利政策，查阅有关的工资计算表、计提凭证和账簿记录，核实相关计提、发放情况符合相关政策。以核实后账面价值确定评估价值。

应付职工薪酬账面价值为 611,718.20 元，评估价值为 611,718.20 元。

13、应交税费

应交税费是德昌药业应交纳的各种税费，包括增值税、城市维护建设税、房产税、教育费附加、地方教育附加费、水利基金等，账面价值为 777,807.34 元。

评估人员按适用税率与德昌药业的营业收入等进行了测算并查阅了完税凭证，了解德昌药业纳税的基本情况，是否享受税收的优惠政策，核实税款的计提和缴纳情况。经核实，税额计算准确。本次评估以核实后账面价值确定评估价值。

应交税费账面价值为 777,807.34 元，评估价值为 777,807.34 元。

14、应付利息

应付利息账面价值为 209,821.29 元，主要内容为应付利息支出。评估人员审查了相关的文件、合同和相关凭证、账簿，在确认其真实性的基础上，以核实后

账面价值确定评估价值。

应付利息账面价值为 209,821.29 元，评估价值为 209,821.29 元。

15、长期借款

长期借款账面价值为 10,000,000.00 元，主要为向银行的借款，评估人员在对长期借款申报表核实无误的基础上，索取了借款合同和贷款利息支付凭证，未见异常，以核实后账面价值确定评估价值。

长期借款账面价值为 10,000,000.00 元，评估价值为 10,000,000.00 元。

16、其他非流动负债

其他非流动负债账面价值为 4,183,599.96 元，核算内容为被评估单位取得与资产相关的政府补助款。经核实，被评估企业符合财政部、国家税务总局《关于发布享受企业所得税优惠政策的农产品初加工范围（试行）的通知》（财税[2008]149 号）规定范围内的项目免征企业所得税，同时所有补助无需返还，故其他非流动负债此次评估为零。

17、资产基础法评估结果

截至评估基准日 2016 年 5 月 31 日，在持续经营条件下，德昌药业经审计的总资产账面价值 21,929.68 万元，总负债账面价值 8,856.72 万元，股东全部权益账面价值 13,072.96 万元。经资产基础法评估，德昌药业总资产评估价值 22,793.17 万元，增值 863.50 万元，增值率 3.94%；总负债评估价值 8,438.36 万元，增值-418.36 万元，增值率-4.72%；股东全部权益评估价值 14,354.81 万元，增值 1,281.86 万元，增值率 9.81%。

资产基础法评估如下表所示：

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	A	B	C=B-A	D=C/A×100%
流动资产	16,986.26	17,133.47	147.21	0.87

非流动资产	4,943.42	5,659.70	716.29	14.49
其中：				
固定资产	4,294.25	4,497.38	203.13	4.73
无形资产	570.71	1,096.43	525.72	92.12
长期待摊费用	72.58	60.02	-12.56	-17.31
其他非流动资产	5.87	5.87	-	-
资产总计	21,929.68	22,793.17	863.50	3.94
流动负债	7,292.13	7,438.36	-	-
非流动负债	1,418.36	1,000.00	-418.36	-29.50
负债总计	8,856.72	8,438.36	-418.36	-4.72
股东全部权益	13,072.96	14,354.81	1,281.86	9.81

（六）评估结果差异原因及选择说明

经对资产基础法和收益法两种评估结果的比较，收益法与资产基础法的评估价值相差 19,290.43 万元，差异率为 134%。收益法侧重企业未来的收益，是在评估假设前提的基础上做出的，而成本法侧重企业形成的历史和现实，因方法侧重点的本质不同，造成评估结论的差异性。

资产基础法是从静态的角度确定企业价值，而没有考虑企业的未来发展与现金流量的折现值，也没有考虑到其他未计入财务报表的因素，如专利技术、人力资源、营销网络、稳定的客户群等因素，往往使企业价值被低估。

收益法评估中，不仅考虑了已列示在企业资产负债表上的所有有形资产、无形资产和负债的价值，同时也考虑了资产负债表上未列示的企业专利技术以及人力资源、营销网络、稳定的客户群等商誉。采用收益法的结果，更能反映出德昌药业的真实企业价值，所以，本次评估以收益法评估结果作为价值参考依据，即德昌药业的股东全部权益评估价值为 33,645.24 万元。

（七）是否引用其他估值机构内容情况

本次评估未引用其他机构出具的报告结论所涉及的资产。

（八）评估特殊处理、对评估结论有重大影响事项

本次评估不存在评估特殊处理、或对评估结论有重大影响的事项。

（九）评估基准日至重组报告书出具日的重要变化事项及其对评估或估值结果的影响

评估基准日至本报告出具日，未发生对评估或估值结果有重要影响的变化事项。

（十）募投项目因素的剔除

采取收益法评估时，预测现金流中未包含募集配套资金投入带来的收益及需要的投入。收益法评估是按德昌药业及德昌药业现有的资产规模、生产能力、资本结构、达到预期产能必须的投入等前提下做出的结果。

德昌药业募集资金投资项目包含三个：新建中药饮片生产线及其配套项目、二氧化碳超临界萃取提取物项目、中药材种植基地建设项目，属于可以单独审计或者核算的项目。具体如下：

1、新建中药饮片生产线及其配套项目

新建中药饮片生产线及其配套项目主要是用于扩大产量，提高生产效率，其收入可单独反映，成本、费用可单独归集，因德昌药业在未来期间将按新建中药饮片及其配套项目生产的产品和现有产品进行分类核算，因此业绩承诺期内的专项审计报告能够如实反映应扣除与募投资金投入项目相关的收入和成本。

2、二氧化碳超临界萃取提取物项目

二氧化碳超临界萃取提取物项目主要用于萃取玫瑰精油等产品，由于该项目产品明确，届时可以与德昌药业现有的产品有效区分并独立运行，因此该项目的成本和收入等可以单独进行核算；成本及费用将按项目生产的产品和现有产品间进行分配，不会影响业绩承诺期内的专项审计报告结果。

3、中药材种植基地建设项目

中药材种植基地建设项目的资金投放，主要是保证原材料质量符合 GAP 要求，满足公司未来经营规模需求的一项资本性投入，其投入的各项费用按该项目的产品和现有产品间进行分配，不会影响业绩承诺期内的专项审计报告结果。

综上所述，对本次交易标的德昌药业进行收益法评估时，预测现金流中未包含募集配套资金投入带来的收益；德昌药业的募集资金投入项目可以单独进行审计或核算。

三、董事会对本次交易标的评估合理性及定价公允性分析

公司董事会对本次交易评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性发表意见如下：

1、评估机构的独立性

中瑞国际和国融兴华为具有证券业务资格的资产评估机构。除为本次交易提供资产评估服务的业务关系外，中瑞国际及其经办评估师、国融兴华及其经办评估师与公司及本次交易的交易对方不存在其他关联关系，也不存在影响其提供服务的现实及预期的利益关系或冲突，具有独立性。

2、评估假设前提的合理性

中瑞国际及国融兴华为本次交易出具的相关评估报告的评估假设前提按照国家有关法律法规执行，遵循了市场通行惯例或准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

3、评估方法与评估目的的相关性

中瑞国际及国融兴华在评估过程中采取了与评估目的及目标资产状况相关的评估方法，按照国家有关法规与行业规范的要求，遵循独立、客观、公正、科学的原则，实施了必要的评估程序，对目标资产采取的评估方法合理，与本次评估的评估目的具有相关性。

4、资产定价原则的公允性

本次发行股份及支付现金购买资产涉及的标的资产的作价以中瑞国际及国

融兴华出具的评估报告的结果为参考依据，最终价格经交易各方协商确定，标的资产的交易价格是公允的。

综上所述，公司为本次交易所选聘的评估机构具有独立性，评估假设前提合理，评估方法与评估目的相关性一致，出具的评估报告的评估结论合理，评估定价公允。

（一）华卫药业

1、交易标的评估的合理性分析

本次评估中评估机构中瑞国际采用了国际通行的 WACC 模型对折现率进行测算，测算过程中评估机构对相关参数选取合理。

本次评估中对预测期收入、成本、期间费用和净利润等相关参数的估算主要根据华卫药业历史经营数据以及评估机构对其未来成长的判断进行测算的，评估机构使用的预测期收益参数正确、引用的历史经营数据真实准确、对华卫药业的成长预测合理、测算金额符合华卫药业的实际经营情况。华卫药业预测的具体情况如下：

单位：万元

项目名称	历史数据			未来预测					
	2014 年	2015 年	2016 年 1-5 月	2016 年 6-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
营业收入	8,030.11	8,728.70	1,137.92	9,250.57	25,790.62	34,212.78	38,781.88	40,100.76	40,648.10
营业收入增长率(%)	-6.66	8.70	-	19.02	148.26	32.66	13.35	3.40	1.36
营业成本	4,385.96	4,446.05	616.18	4,397.75	6,955.61	9,045.99	10,911.14	11,956.71	12,656.65
毛利率(%)	45.38	49.06	45.85	52.46	73.03	73.56	71.87	70.18	68.86
销售费用	137.92	201	107.15	449.32	10,679.71	13,544.96	13,642.38	14,588.39	15,468.91
销售费用率(%)	1.72	2.3	9.42	4.86	41.41	39.59	35.18	36.38	38.06
净利润	1,556.67	2,385.84	-407.32	2,914.09	5,217.44	7,701.97	9,674.14	8,894.12	7,916.03
净利率(%)	19.39	27.33	-	24.13	23.21	21.53	23.80	23.54	20.82

注：2016 年的相关财务指标列示在 2016 年 6-12 月一栏

本次业绩评估预测期中，华卫药业在 2017 年和 2018 年的收入增长幅度较大

分别达到 148.26%及 32.66%，预测期后期随着销售开拓的成熟、稳定及市场的饱和，收入增长幅度开始收窄。预测期初的收入大幅增长同时来源于销量的增长和单价的提升两个方面，其中主要产品增长点为红花注射液。一方面华卫药业在 2017 年开始建设自身的营销网络建设，这能够使得华卫药业的销售能力大幅提升，迅速在空白市场形成突破，而国家重点打造县级医院医疗服务体系的国家政策则为红花注射液销量的提升提供了契机；另一方面，受两票制的影响，在已执行两票制省份，红花注射液的中标价较原价格也会相应提升；测期内，华卫药业的毛利率较历史情况出现较大幅度的提升，这主要得益于两票制下产品单价的上涨；预测期内，华卫药业的销售费用率出现了大幅度的上升，主要是为了加强销售能力所进行的营销网络体系建设和维护而进行的投入。

基于上述因素，华卫药业的销售净利率在预测期内较历史平均值保持了相对稳定。

综上所述，本次评估参数选择合理，评估依据是充分和合理的。

2、对华卫药业后续经营过程中政策、宏观环境等方面的变化趋势及应对措施及其对评估或估值的影响

（1）未来政策、宏观环境等变化对估值的影响

本次评估基于现有的国家法律、法规、税收政策以及金融政策，医药制造行业仍属于国家政策鼓励和支持发展的行业。同时，本次评估预测是基于现有市场情况对未来的合理预测，未考虑日后不可预测的重大变化和波动。中药制药业将在国家产业政策扶持、宏观经济持续稳定发展、行业技术快速更新等因素的共同作用下，实现较为快速的发展，市场规模将实现较大增长。红花注射液也将随着中药制药业的发展及国家医疗服务体系的调整进入快速增长期。本次评估已充分考虑未来政策、宏观环境、技术及行业的发展，未来宏观环境及行业的正常发展变化，不会影响本次标的资产估值的准确性。

2、董事会拟采取的应对措施

本次交易完成后，华卫药业将成为上市公司的全资子公司。一方面，上市公司将按《深圳证券交易所主板上市公司规范运作指引》等相关规定的要求，严格

管理华卫药业，确保华卫药业经营的合规性。同时，欣龙控股将利用自身上市公司的平台优势、品牌优势，进一步推动华卫药业的发展。公司将根据华卫药业经营的特点，将自身成熟的管理体系引入标的公司的各个业务循环中，协助其搭建符合上市公司标准的管理体系。同时，公司医药健康事业部作为公司医药板块归口管理部门，将在公司医药业务总体发展战略、策略及任务目标上对标的公司提出指导和要求，并在产业资源、后台支撑上给予其更多支持，充分打通两标的公司之间及其与公司其他医药板块之间业务链条，共享中成药营销网络渠道和客户资源，相互导入各自优势产品，有效提高市场投入效率，降低销售成本，扩大公司医药产品整体销售规模和市场占有率，最大程度发挥公司全产业链和“大健康、大医疗”产业平台所带来的集约化、协同性效应。

此外，上市公司将建立对标的公司相关管理、业务人员的长效培训机制，加强企业文化和以上市公司规范运营管理为核心内容的培训，以增强员工文化认同感和规范运营意识。此外，上市公司将根据战略需要或标的公司的需求，加强对标的公司相关人才的培养与引进，优化标的公司目前的机构设置、日常管理制度，提高整体经营效率和管理能力，促使管理协同效应的有效发挥

3、评估结果的敏感性分析

报告期，华卫药业营业收入主要来自于红花注射液和口服液的销售。未来，华卫药业在保持已有产品结构的情况下将结合自身的药品注册批件和生产条件不断拓展药品销售品种和市场领域。未来主营业务销售收入的变化对本次交易评估值的影响如下：

单位：万元

标的资产评估值	华卫药业收入变化率	按变化后的收入预测的评估值	差异	差异率（%）
60,331.00	5%	72,016.00	11,685.00	19.37
	4%	69,679.00	9,348.00	15.49
	3%	67,342.00	7,011.00	11.62
	2%	65,005.00	4,674.00	7.75
	1%	62,668.00	2,337.00	3.87
	-1%	57,993.00	-2,338.00	-3.88
	-2%	55,656.00	-4,675.00	-7.75
	-3%	53,319.00	-7,012.00	-11.62

	-4%	50,982.00	-9,349.00	-15.50
	-5%	48,645.00	-11,686.00	-19.37

4、标的公司与上市公司的协同效应

本次交易完成后，标的公司将纳入上市公司的发展战略，公司将形成以无纺布及其深加工产品制品、中药饮片及中成药两大核心业务板块双轮驱动的发展模式，公司业务及产品层次更为丰富，盈利能力及持续经营能力得到进一步增强。具体详见本报告“第九节管理层讨论与分析”之“三 本次交易对上市公司持续经营能力、未来发展前景、当期每股收益等财务指标和非财务指标影响的分析”之“（三）本次交易对上市公司的持续经营能力影响的分析”。

交易完成后，标的公司仍将独立运营，其主营业务亦不存在重大变化，不存在显著可量化的协同效应，因此本次评估未考虑上述协同效应的影响。

5、交易标的定价公允性分析

1、从相对估值角度定量分析标的资产的定价公允性

（1）本次交易作价市盈率、市净率

本次交易华卫药业 100%股权交易价格为 60,000 万元。根据大华会计师出具的大华审字[2016]007276 号《审计报告》和中瑞国际出具的中瑞评报字【2016】080731029 号《评估报告》，华卫药业 2015 年、2016 年 1-5 月实现的净利润、2016 年 6-12 月至 2019 年预测净利润，华卫药业的相对估值水平如下：

项目	2015 年实际	2016 年预测	2017 年预测	2018 年预测	2019 年预测
净利润（万元）	2,386.14	2,505.38	5,217.44	7,701.97	9,674.14
交易作价（万元）	60,000.00				
市盈率（倍）	25.15	23.95	11.50	7.79	6.20
市净率（倍）	4.30				

注：1、净利润为归属于母公司所有者的净利润；

2、市盈率=华卫药业 100%股权作价/净利润；

3、市净率=华卫药业 100%股权作价/2016 年 5 月 31 日华卫药业归属于母公司的所有者权益

从上表可知，与华卫药业历史市盈率情况相比，随着华卫药业未来四年盈利

能力的持续增强，市盈率水平将相应的下降。

（2）可比上市公司市盈率、市净率

华卫药业的营业收入主要来自于红花注射液和口服液等中成药的生产和销售。根据中国证监会《上市公司行业分类指引》的规定，华卫药业属于医药制造业（分类代码 C27），具体为中成药制造企业。因此选择深交所主板医药制造行业相关上市公司，同时剔除市盈率为负值或者超过 300 倍的公司进行比较分析。可比上市公司估值情况对比如下：

序号	证券简称	证券代码	市盈率	市净率
1	启迪古汉	000590	219.71	22.42
2	广济药业	000952	190.45	7.44
3	丰原药业	000153	93.67	2.67
4	海南海药	000566	59.09	4.90
5	新华制药	000756	58.69	2.58
6	长春高新	000661	40.53	4.40
7	九芝堂	000989	39.07	5.09
8	山大华特	000915	38.78	5.15
9	普洛药业	000739	34.09	2.89
10	金陵药业	000919	31.80	2.66
11	景峰医药	000908	29.81	4.43
12	丽珠集团	000513	27.43	3.73
13	仁和药业	000650	23.77	3.73
14	云南白药	000538	23.46	4.63
15	东阿阿胶	000423	18.66	4.01
16	华润三九	000999	17.91	2.84
17	吉林敖东	000623	8.75	1.30
中位数			34.09	4.01
平均数			56.22	4.99

注：1、市盈率=股价/每股收益，市净率=股价/每股净资产；

2、股价数据取自 2016 年 5 月 31 日（即评估基准日）收盘价；

3、以上计算结果取自 WIND 资讯。

由上表可见，本次交易市盈率远低于可比上市公司平均值和中位数。交易市净率略高于可比上市公司中位数而低于平均数，主要原因是上市公司在上市时都通过公开发行股票募集了资金，且部分公司后续还进行了再融资或资产重组，净

资产规模相对较大，而华卫药业净资产规模相对较小。

2、盈利能力和财务稳健性角度的定性分析

在相对估值角度分析的基础上，结合华卫药业的盈利能力和财务状况对本次交易定价简要分析如下：

作为高新技术企业，华卫药业是红花注射液的原研单位和红花注射液质量标准起草单位，同时是历次生产工艺和产品质量标准提升的倡导者推动者，在红花注射液、红花口服液等领域自主研发、创新能力在行业处于领先的地位，过去两年经营业绩良好，在营销能力得到进一步提升后将会具备更强的盈利能力；华卫药业所处的医药制造行业尤其是中成药市场发展快速且具有良好的前景，华卫药业的主要产品的销售市场县级医院也将在新的医疗服务体系建设中获得更多政策倾斜，其产品销售将具有更为广阔的市场；华卫药业整体财务状况良好，资产负债率处于合理水平，截至基准日不存在现实或预期的可能对估值造成影响的重大经营风险或财务风险。

从定性角度，华卫药业在盈利能力、财务稳健性等方面没有出现导致其实际价值低于评估值的重大瑕疵，依据评估值作价具备合理性。

综上所述，本次交易作价合理、公允，充分保护了上市公司全体股东，尤其是中小股东的合法权益。

6、评估基准日至本报告披露日交易标的发生的重要变化事项及其对交易对价的影响

评估基准日至本报告披露日，华卫药业未发生影响交易对价的重要变化事项。

7、交易定价与评估结果的差异说明

华卫药业 100%股权的评估值为 60,331.00 万元，根据评估结果并经交易各方充分协商，华卫药业 100%股权的交易价格确定为 60,000.00 万元。本次交易的交易价格与评估结果不存在重大差异。

（二）德昌药业

1、交易标的评估的合理性分析

本次评估中评估机构国融兴华采用了国际通行的 WACC 模型对折现率进行测算，测算过程中评估机构对相关参数选取合理。

本次评估中对预测期收入、成本、期间费用和净利润等相关参数的估算主要根据德昌药业历史经营数据以及评估机构对其未来成长的判断进行测算的，评估机构使用的预测期收益参数正确、引用的历史经营数据真实准确、对德昌药业及德昌药业的成长预测合理、测算金额符合德昌药业的实际经营情况。德昌药业预测的具体情况如下：

单位：万元

项目名称	历史数据			未来预测					
	2014 年	2015 年	2016 年 1-5 月	2016 年 6-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
营业收入	20,955.77	25,879.41	10,959.00	17,613.72	32,081.71	35,454.45	38,795.67	41,996.05	45,024.02
营业收入 增长率(%)	-	23.50	-	10.41	12.28	10.51	9.42	8.25	7.21
营业成本	18,584.28	20,810.99	8,712.39	14,105.67	25,599.87	28,233.90	30,834.90	33,327.73	35,688.11
毛利率 (%)	11.32	19.58	-	20.14	20.20	20.37	20.52	20.64	20.74
销售费用	305.24	886.83	252.55	787.86	1,252.17	1,476.80	1,683.58	1,852.39	1,964.09
销售费用 率(%)	1.46	3.43	-	3.64	3.90	4.17	4.34	4.41	4.36
管理费用	515.45	629.01	391.14	603.17	1,076.46	1,228.57	1,350.02	1,482.23	1,600.17
管理费用 率(%)	2.46	2.43	-	3.48	3.36	3.47	3.48	3.53	3.55
净利润	1,147.50	3,340.73	1,597.62	1,862.47	3,946.35	4,316.23	4,738.16	5,154.95	5,603.58
净利率 (%)	5.48	12.91	-	12.11	12.30	12.17	12.21	12.27	12.45

注：2016 年的相关财务指标列示在 2016 年 6-12 月一栏

本次业绩评估预测期中，随着德昌药业从以利润率较低的传统产品结构向利润率较高的新产品的进一步调整，预计基准日后主营业务收入将继续增长。而由于同行业竞争者也逐渐推出同类型的新产品，预计总体销量增长率将逐年放缓，故预测期内主营业务收入增长率将逐年放缓，直至达到稳定水平；由于中药饮片

市场价格较为透明且竞争较为充分,预测期内德昌药业产品毛利率将保持相对稳定;为加强产品销售能力和内部管理能力,预测期内德昌药业将加强营销侧和内部管理的投入,销售费用率和管理费用率会略有上升;基于上述因素,预测期内德昌药业的销售净利率将呈现整体稳定的状态。

综上所述,本次评估参数选择合理,评估依据是充分和合理的。

2、对德昌药业后续经营过程中政策、宏观环境等方面的变化趋势及应对措施及其对评估或估值的影响

(1) 未来政策、宏观环境等变化对估值的影响

本次评估基于现有的国家法律、法规、税收政策以及金融政策,医药制造行业仍属于国家政策鼓励和支持发展的行业。同时,本次评估预测是基于现有市场情况对未来的合理预测,未考虑日后不可预测的重大变化和波动。中药制药业将在国家产业政策扶持、宏观经济持续稳定发展、行业技术快速更新等因素的共同作用下,实现较为快速的发展,市场规模将实现较大增长。红花注射液也将随着中药制药业的发展及国家医疗服务体系的调整进入快速增长期。本次评估已充分考虑未来政策、宏观环境、技术及行业的发展,未来宏观环境及行业的正常发展变化,不会影响本次标的资产估值的准确性。

2、董事会拟采取的应对措施

本次交易完成后,德昌药业将成为上市公司的全资子公司。一方面,上市公司将按《深圳证券交易所主板上市公司规范运作指引》等相关规定的要求,严格管理德昌药业,确保德昌药业经营的合规性。同时,欣龙控股将利用自身上市公司的平台优势、品牌优势,进一步推动德昌药业的发展。公司将根据德昌药业经营的特点,将自身成熟的管理体系引入标的公司的各个业务循环中,协助其搭建符合上市公司标准的管理体系。同时,公司医药健康事业部作为公司医药板块归口管理部门,将在公司医药业务总体发展战略、策略及任务目标上对标的公司提出指导和要求,并在产业资源、后台支撑上给予其更多支持,充分打通两标的公司之间及其与公司其他医药板块之间业务链条,共享中成药营销网络渠道和客户资源,相互导入各自优势产品,有效提高市场投入效率,降低销售成本,扩大公

司医药产品整体销售规模和市场占有率,最大程度发挥公司全产业链和“大健康、大医疗”产业平台所带来的集约化、协同性效应。

此外,上市公司将建立对标的公司相关管理、业务人员的长效培训机制,加强企业文化和以上市公司规范运营管理为核心内容的培训,以增强员工文化认同感和规范运营意识。此外,上市公司将根据战略需要或标的公司的需求,加强对标的公司相关人才的培养与引进,优化标的公司目前的机构设置、日常管理制度,提高整体经营效率和管理能力,促使管理协同效应的有效发挥

3、评估结果的敏感性分析

报告期内,德昌药业主营业务为中药饮片的生产和销售,其自身具有突出的研发与技术实力,以高品质的产品赢得了良好的市场口碑。未来,德昌药业可凭借自身的品牌美誉度、区域优势及渠道优势实施营销战略及进行新产品的快速推广从而实现销售的增长。未来主营业务销售收入的变化对本次交易评估值的影响如下:

单位: 万元

标的资产 评估值	德昌药业收入 变化率	按变化后的收入 预测的评估值	差异	差异率(%)
23,551.67	5%	35,488.88	11,937.21	50.69
	4%	33,101.44	9,549.77	40.55
	3%	30,714.00	7,162.33	30.41
	2%	28,326.56	4,774.89	20.27
	1%	28,326.56	4,774.89	20.27
	-1%	21,164.23	-2,387.44	-10.14
	-2%	18,776.79	-4,774.88	-20.27
	-3%	16,389.34	-7,162.33	-30.41
	-4%	14,001.90	-9,549.77	-40.55
	-5%	11,614.46	-11,937.21	-50.69

标的资产估值对收入敏感性较高,主要是因为德昌药业主营业务中药饮片的利润率相对较低。

4、标的公司与上市公司的协同效应

本次交易完成后,标的公司将纳入上市公司的发展战略,公司将形成以无纺

布及其深加工产品制品、中药饮片及中成药两大核心业务板块双轮驱动的发展模式，公司业务及产品层次更为丰富，盈利能力及持续经营能力得到进一步增强。具体详见本报告“第九节管理层讨论与分析”之“三 本次交易对上市公司持续经营能力、未来发展前景、当期每股收益等财务指标和非财务指标影响的分析”之“（三）本次交易对上市公司的持续经营能力影响的分析”。

交易完成后，标的公司仍将独立运营，其主营业务亦不存在重大变化，不存在显著可量化的协同效应，因此本次评估未考虑上述协同效应的影响。

5、交易标的定价公允性分析

1、从相对估值角度定量分析标的资产的定价公允性

（1）本次交易作价市盈率、市净率

本次交易德昌药业 70%股权交易价格为 23,152.50 万元。根据中审华寅五洲出具的 CHW 证审字[2016]0448 号《审计报告》和国融兴华出具的国融兴华评报字[2016]第 030058 号《评估报告》，德昌药业 2015 年、2016 年 1-5 月实现的净利润、2016 年 6-12 月至 2018 年预测净利润，德昌药业的相对估值水平如下：

项目	2015 年实际	2016 年预测	2017 年预测	2018 年预测
净利润（万元；）	2,338.51	2,422.06	2,762.45	3,021.36
交易作价（万元）	23,152.50			
市盈率（倍）	9.90	9.56	8.38	7.66
市净率（倍）	2.53			

注：1、市盈率=德昌药业 70%股权交易作价/德昌药业 70%份额净利润；

2、市净率=德昌药业 70%股权交易作价/2016 年 5 月 31 日德昌药业的 70%份额所有者权益

从上表可知，与德昌药业历史市盈率情况相比，随着德昌药业未来三年盈利能力的持续增强，市盈率水平将相应的下降。

（2）可比上市公司市盈率、市净率

德昌药业的主要业务为中药饮片的生产和销售。根据中国证监会《上市公司行业分类指引》的规定，德昌药业属于医药制造业（分类代码 C27）。因此选择

深交所主板医药制造行业相关上市公司，同时剔除市盈率为负值或者超过 300 倍的公司进行比较分析。可比上市公司估值情况对比如下：

序号	证券简称	证券代码	市盈率	市净率
1	启迪古汉	000590	219.71	22.42
2	广济药业	000952	190.45	7.44
3	丰原药业	000153	93.67	2.67
4	海南海药	000566	59.09	4.90
5	新华制药	000756	58.69	2.58
6	长春高新	000661	40.53	4.40
7	九芝堂	000989	39.07	5.09
8	山大华特	000915	38.78	5.15
9	普洛药业	000739	34.09	2.89
10	金陵药业	000919	31.80	2.66
11	景峰医药	000908	29.81	4.43
12	丽珠集团	000513	27.43	3.73
13	仁和药业	000650	23.77	3.73
14	云南白药	000538	23.46	4.63
15	东阿阿胶	000423	18.66	4.01
16	华润三九	000999	17.91	2.84
17	吉林敖东	000623	8.75	1.30
中位数			34.09	4.01
平均数			56.22	4.99

注：1、市盈率=股价/每股收益，市净率=股价/每股净资产；

2、股价数据取自 2016 年 5 月 31 日（即评估基准日）收盘价；

3、以上计算结果取自 WIND 资讯。

由上表可见，本次交易的市盈率和市净率远低于同行业可比上市公司相应指标的平均值和中位数。

2、盈利能力和财务稳健性角度的定性分析

在相对估值角度分析的基础上，结合德昌药业的盈利能力和财务状况对本次交易定价简要分析如下：

德昌药业拥有突出的研发与技术实力优势，是安徽省中药饮片行业优势企业，报告期内德昌药业经营业绩良好，在产品结构完成调整及营销能力得到进一步提升后将会具备更强的盈利能力；中药饮片行业市场空间巨大，市场需求旺盛

且国家产业政策一直在大力扶持医药工业发展，并出台了一系列有利于中药饮片行业发展的产业政策；德昌药业整体财务状况良好，资产负债率处于合理水平，截至基准日不存在现实或预期的可能对估值造成影响的重大经营风险或财务风险。

从定性角度，德昌药业在盈利能力、财务稳健性等方面没有出现导致其实际价值低于评估值的重大瑕疵，依据评估值作价具备合理性。

综上所述，本次交易作价合理、公允，充分保护了上市公司全体股东，尤其是中小股东的合法权益。

6、评估基准日至本报告披露日交易标的发生的重要变化事项及其对交易对价的影响

评估基准日至本报告披露日，德昌药业未发生影响交易对价的重要变化事项。

7、交易定价与评估结果的差异说明

德昌药业 7%股权的评估值为 23,551.67 万元，根据评估结果并经交易各方充分协商，德昌药业 70%股权的交易价格确定为 23,152.50 万元。本次交易的交易价格与评估结果不存在重大差异。

四、董事会对本次股份发行定价合理性的分析

本次发行股份购买资产的定价基准日为上市公司审议本次交易相关事项的第一次董事会决议公告日（即第六届董事会第六次会议）。通过与交易对方之间的协商，并兼顾各方利益，本公司确定本次发行价格采用定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价作为市场参考价，并以该市场参考价 90%作为发行价格，即 6.91 元/股，符合《重组办法》的相关规定。

本次交易中，上市公司向海南永昌和、蓝星金石及国傲远辉非公开发行股票募集配套资金的定价不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票均价的 90%，定价基准日为上市公司审议本次交易相关事项的第一次董事会决议公告日。根据《发行管理办法》、《实施细则》等相关规定，本次募集配套资金的股份发行价

格定为 6.91 元/股，不低于定价基准日前 20 个交易日上市公司股票交易均价的 90%。

本次交易将提升上市公司的盈利能力和持续发展能力。根据欣龙控股 2014 年和 2015 年经大华会计师事务所审计的财务报告及 2016 年 1-5 月经审阅的财务数据，本次交易前，欣龙控股 2014 年、2015 年及 2016 年 1-5 月归属于母公司股东的净利润分别为 487.35 万元、-7,685.81 万元及-1,941.85 万元，基本每股收益分别为 0.0091 元、-0.1428 元及-0.0361 元。根据大华会计师出具的欣龙控股最近两年及一期备考审阅报告，假设本次交易在 2014 年期初完成，欣龙控股 2014 年、2015 年及 2016 年 1-5 月归属于母公司股东的净利润分别为 2,710.92 万元、-3,427.96 万元及-1,472.35 万元，在不考虑本次募集配套资金发行股份的影响下据此测算的基本每股收益分别为 0.0432 元、-0.0547 元及-0.0235 元；在考虑本次募集配套资金发行股份的情况下，据此测算的基本每股收益分别为 0.0379 元、-0.0479 元及-0.0206 元。由上可以看出，上市公司整体盈利能力和每股收益均出现了提升。

由于华卫药业和德昌药业盈利能力较强且未来几年内的预期净利润增速较高，本次收购完成后，将有助于提高公司资产质量和盈利能力；标的公司的净资产及经营业绩将纳入公司合并报表，从而提高归属于上市公司股东的净资产和净利润规模，增厚每股收益，给投资者带来持续稳定的回报。

因此，公司本次交易所发行股份的定价依据符合相关法律法规及规范性文件的规定，定价合理，符合公司及公司全体股东的利益。

五、独立董事对本次交易评估事项的意见

本公司独立董事对本次交易相关评估事项发表的独立意见如下：

1、公司本次交易聘请的审计机构与评估机构具有相关资格证书与从事相关工作的专业资质；该等机构与公司及公司本次交易对方之间除正常的业务往来关系外，不存在其他关联关系；该等机构出具的审计报告与评估报告符合客观、独立、公正、科学的原则；

2、估机构对标的资产进行评估过程所采用的假设前提参照了国家相关法律、

法规，综合考虑了市场评估过程中通用的惯例或准则，其假设符合标的资产的实际情况，假设前提合理。评估机构在评估方法选取方面，综合考虑了标的资产行业特点和资产的实际状况，评估方法选择恰当、合理；

3、公司本次拟购买资产的最终交易价格以评估值为依据，由各方在公平、自愿的原则下协商确定，资产定价具有公允性、合理性，不会损害中小投资者利益。

综上所述，本次交易所选聘的评估机构具有独立性，评估假设前提合理，评估方法选取得当，评估方法和目的具有相关性，评估定价公允。

第七节 本次交易主要合同

一、购买资产协议

根据上市公司分别与华卫药业股东王江泉、范冰及德昌药业股东葛德州、孙伟签署的附条件生效的《发行股份及支付现金购买资产协议》，上市公司拟向王江泉和范冰以发行股份及支付现金方式购买其合计持有的华卫药业 100%股权；向葛德州和孙伟以发行股份及支付现金方式购买其合计持有的德昌药业 70%股权。《发行股份及支付现金购买资产协议》的主要内容如下：

（一）华卫药业

1、合同主体、签订时间

2016 年 7 月 6 日，上市公司与王江泉、范冰签署了《发行股份及支付现金购买资产协议》；

2、拟购买的资产

《发行股份及支付现金购买资产协议》签署各方同意，上市公司向王江泉和范冰发行股份及支付现金购买其合计持有的华卫药业 100.00%股权。本次交易完成后上市公司将直接持有华卫药业 100.00%股权。

3、交易价格及定价依据

各方同意以 2016 年 5 月 31 日为评估基准日，根据标的资产预估情况，交易价格暂定为人民币 60,000.00 万元，最终交易价格将以具有证券、期货业务资质的资产评估机构进行评估所出具的评估结果为定价参考依据。如果评估价值高于上述标的资产预估值值的，标的资产的交易价格将不作调整，仍为人民币 60,000 万元；如果评估价值低于上述标的资产预估值值的，由各方协商后确定标的资产的最终交易价格，并由协议各方另行签署补充协议确定。

4、支付方式

华卫药业 100%股权的交易价格为 60,000.00 万元，其中：需支付股份对价

42,000.00 万元，占交易价格的 70%；需支付现金对价 18,000.00 万元，占交易价格的 30%。

上市公司向王江泉和范冰支付的交易对价及支付方式如下所示：

单位：万元

序号	交易对方	购买股权比例	发行股份数量 (股)	支付现金 金额	合计支付 对价
1	王泉江	95%	57,742,402	17,100.00	57,000.00
2	范 冰	5%	3,039,073	900.00	3,000.00
合计		100%	60,781,475	18,000.00	60,000.00

(1) 股份支付方式

①发行方案

本次交易拟向交易对方以发行股份方式支付股份对价 42,000.00 万元，占支付交易对价的 70%。

②发行种类和面值

本次发行的股份种类为境内上市人民币普通股（A 股），每股面值为人民币 1.00 元。

③发行方式

本次发行将采用向特定对象非公开发行股票方式。

④发行对象

本次发行对象为王江泉和范冰，上述发行对象分别以其持有的华卫药业的股权认购上市公司本次非公开发行的股票。

⑤定价基准日及发行价格：

股票发行的定价基准日为上市公司首次审议本次交易的董事会（即第六届董事会第六次会议）决议公告日。发行价格为定价基准日前 20 个交易日上市公司股票交易均价（7.68 元/股）的 90%，即 6.91 元/股。

该定价基准日前 20 个交易日股票交易均价的计算方式为：定价基准日前 20

个交易日的股票交易总额/定价基准日前 20 个交易日的股票交易总量。定价基准日至股票发行日期间，上市公司如另有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，将按照相关规则对上述发行价格作相应调整。

⑥发行数量

本次交易股票发行数量按下述方式确定：

发行股份的总股数=标的资产的交易价格中股份对价金额/股票发行的发行价格。

依据上述公式计算的股票发行数量精确至个位数为 1 股，如果计算结果存在小数的，舍去小数取整数；对不足 1 股的剩余对价，交易对方同意豁免上市公司支付。上市公司向交易对方发行的股份数量如下：

序号	交易对方	发行股份数量（股）
1	王泉江	57,742,402
2	范 冰	3,039,073
合计		60,781,475

定价基准日至股票发行日期间，上市公司如另有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，将按照相关规则对上述发行价格作相应调整，股票发行的股份的总数也将相应调整

⑦发行股票的限售期

交易对方	股份锁定承诺
王江泉	（1）本次交易所获得的公司股份在上市后的36个月内不进行转让； （2）为保障利润承诺补偿的可执行性，同意在上述36个月限售期届满后届时其名下尚持有的本次交易所取得的股票将继续锁定比例不低于30%，直至其补偿义务已全部履行完毕； （3）本次交易所获得的公司股份由于送股、转增股本等原因增加的股份，亦遵守上述锁定安排。
范冰	（1）本次交易所获得的公司股份在上市后的12个月内不进行转让； （2）本次交易所获得的公司股份由于送股、转增股本等原因增加的股份，亦遵守上述锁定安排。

⑧上市地点

本次交易发行的股票拟在深圳证券交易所上市。

（2）现金支付方式

上市公司需支付现金对价总计 18,000.00 万元，占交易价格的 30%。向交易各方支付的现金对价具体如下：

单位：万元

序号	交易对方	支付现金金额
1	王泉江	17,100.00
2	范 冰	900.00
合计		18,000.00

各方同意，上市公司自募集配套资金到位并完成验资后十个工作日内向交易对方支付完毕现金对价。

5、过渡期间损益的归属

在过渡期内标的资产实现的全部收益由上市公司享有，标的资产出现的亏损则由交易对方各方按本次交易前所拥有的标的公司股权比例分别向上市公司以现金方式补偿亏损，具体为：协议各方共同认可的具有证券、期货业务资格的审计机构在标的资产完成交割后的三十日内，对标的资产自审计（评估）基准日至交割日期间的损益审计确认，并以标的资产交割日上一个月的最后一天作为审计基准日；若标的资产发生亏损，则交易对方应在上述审计报告出具之日起十五日内以现金方式向上市公司全额补足。王江泉、范冰对前补足义务向上市公司承担连带责任，王江泉或范冰单方向上市公司承担了补足义务的，可向另一方进行追偿。

交易对方应尽其作为华卫药业股东的诚信义务，不得滥用股东权利，确保华卫药业以符合相关法律和惯常的行业公认的标准，保持正常运营，不得损害上市公司或华卫药业利益。

6、资产交割安排

（1）标的资产的工商变更登记事宜办理

各方同意，本次交易取得中国证监会核准后 30 日内，交易对方应当将持有

的标的资产经工商登记管理机关登记程序登记至上市公司名下，并促使华卫药业向工商登记管理机关办理完毕标的资产变更登记有关的《公司章程》备案等手续，上市公司应就前述事项的办理给予必要的配合及协助。上述工商变更登记手续办理完毕之日即为交割日。

（2）股票发行事宜办理

中国证监会核准本次交易后，上市公司应尽快启动向交易对方发行股份，上市公司聘请具备相关资质的会计师事务所就标的资产过户出具验资报告后，向登记结算公司办理向交易对方发行股份的登记手续，交易对方应提供必要配合。

（3）核心管理人员安排与员工安置

上市公司同意，本次交易完成后，业绩承诺期内，王江泉符合《公司法》等法律、法规、规范性文件、深交所相关规定及标的公司《公司章程》关于总经理任职要求的，王江泉将继续担任华卫药业的总经理。

本次交易不涉及员工安置，华卫药业的员工继续履行其与华卫药业签署的未到期劳动合同。在标的资产过户至上市公司名下后，交易对方承诺将通过一切有效的措施，敦促员工继续依法履行其与公司签订的劳动合同，以维持华卫药业员工稳定。

（4）债权债务处置

本次交易不会导致华卫药业独立法人地位发生变化，原由华卫药业享有和承担的债权债务在交割日后仍由华卫药业享有和承担。但交割日前发生的未披露的或未经上市公司同意新增的明显有损于上市公司或华卫药业合法权益的债务由交易对方承担赔偿责任或补偿责任。王江泉、范冰对此项责任应当承担连带责任，王江泉或范冰单方承担的，另一方有权向对方追偿。

7、滚存未分配利润的处理

交割日前，华卫药业不进行分红，华卫药业在交割日前的滚存未分配利润由股票发行完成后上市公司新老股东共享。

8、税费承担

本次交易所涉及的税费由各方依照有关法律、法规及规范性文件各自承担。未作规定的，按照公平、合理原则由各方分担。

9、合同的成立时间和生效条件

（1）成立时间

自各方签署、盖章之日起成立。

（2）生效条件

待下列条件全部成就后，协议方可生效：

- ①本次交易获得上市公司董事会的有效批准；
- ②本次交易获得上市公司股东大会的有效批准；
- ③本次交易获得中国证监会的核准。

10、违约责任条款

本协议项下任何一方因违反本协议约定的有关义务、所作出的承诺、陈述和保证，即视为该方违约。因违约方的违约行为而使本协议不能全部履行、部分不能履行或不能及时履行，并由此给其他方造成损失的，该违约方应根据违约的程度承担相应的赔偿责任。

（二）德昌药业

1、合同主体、签订时间

2016年7月6日，上市公司与德昌药业股东葛德州、孙伟签订了《发行股份及支付现金购买资产协议》。

2、拟购买的资产

《发行股份及支付现金购买资产协议》签署各方同意，上市公司向葛德州和孙伟发行股份及支付现金购买其合计持有的德昌药业70%股权。本次交易完成后上市公司将直接持有德昌药业70%股权。

3、交易价格及定价依据

各方同意以 2016 年 5 月 31 日为评估基准日，根据标的资产预估情况，交易价格暂定为人民币 23,152.50 万元，最终交易价格将以具有证券、期货业务资质的资产评估机构进行评估所出具的评估结果为定价参考依据。如果评估价值高于上述标的资产预估值的，标的资产的交易价格将不作调整，仍为人民币 23,152.50 万元；如果评估价值低于上述标的资产预估值的，由各方协商后确定标的资产的最终交易价格，并由协议各方另行签署补充协议确定。

4、支付方式

德昌药业 70%股权的交易价格为 23,152.50 万元，其中：需支付股份对价 19,152.50 万元，占交易价格的 82.72%；需支付现金对价 4,000.00 万元，占交易价格的 17.28%。

上市公司向葛德州和孙伟支付的交易对价及支付方式如下所示：

单位：万元

序号	交易对方	购买股权比例	发行股份数(股)	支付现金金额	合计支付对价
1	葛德州	56%	26,804,631	-	18,522.00
2	孙伟	14%	912,445	4,000	4,630.50
合计		70%	27,717,076	4,000	23,152.50

(1) 股份支付方式

①发行方案

本次交易拟向交易对方以发行股份方式支付股份对价 19,152.50 万元，占支付交易对价的 82.72%。

②发行种类和面值

本次发行的股份种类为境内上市人民币普通股（A 股），每股面值为人民币 1.00 元。

③发行方式

本次发行将采用向特定对象非公开发行股票方式。

④发行对象

本次发行对象为葛德州和孙伟，上述发行对象分别以其持有的德昌药业的股权认购上市公司本次非公开发行的股票。

⑤定价基准日及发行价格：

股票发行的定价基准日为上市公司首次审议本次交易的董事会（即第六届董事会第六次会议）决议公告日。发行价格为定价基准日前 20 个交易日上市公司股票交易均价（7.68 元/股）的 90%，即 6.91 元/股。

该定价基准日前 20 个交易日股票交易均价的计算方式为：定价基准日前 20 个交易日的股票交易总额/定价基准日前 20 个交易日的股票交易总量。定价基准日至股票发行日期间，上市公司如另有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，将按照相关规则对上述发行价格作相应调整。

⑥发行数量

本次交易股票发行数量按下述方式确定：

发行股份的总股数=标的资产的交易价格中股份对价金额/股票发行的发行价格。

依据上述公式计算的股票发行数量精确至个位数为 1 股，如果计算结果存在小数的，舍去小数取整数；对不足 1 股的剩余对价，交易对方同意豁免上市公司支付。上市公司向交易对方发行的股份数量如下：

序号	交易对方	发行股份数（股）
1	葛德州	26,804,631
2	孙 伟	912,445
合计		27,717,076

定价基准日至股票发行日期间，上市公司如另有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，将按照相关规则对上述发行价格作相应调整，股票发行的股份的总数也将相应调整

⑦发行股票的限售期

交易对方	股份锁定承诺
葛德州	(1) 本次交易所获得的公司股份在上市后的36个月内不进行转让； (2) 为保障利润承诺补偿的可执行性，同意在上述36个月限售期届满后届时其名下尚持有的本次交易所取得的股票将继续锁定比例不低于30%，直至其补偿义务已全部履行完毕； (3) 本次交易所获得的公司股份由于送股、转增股本等原因增加的股份，亦遵守上述锁定安排。
孙伟	(1) 本次交易所获得的公司股份在上市后的36个月内不进行转让； (2) 本次交易所获得的公司股份由于送股、转增股本等原因增加的股份，亦遵守上述锁定安排。

⑧上市地点

本次交易发行的股票拟在深圳证券交易所上市。

(2) 现金支付方式

上市公司需支付现金对价总计 4,000.00 万元，占交易价格的 17.28%。向交易各方支付的现金对价具体如下：

单位：万元

序号	交易对方	支付现金金额
1	葛德州	-
2	孙 伟	4,000.00
合计		4,000.00

各方同意，上市公司自募集配套资金到位并完成验资后十个工作日内向交易对方支付完毕现金对价。

5、过渡期间损益的归属

在过渡期内标的公司实现的全部收益由交易双方按持股比例共同享有，德昌药业出现的亏损则由交易对方各方按本次交易前所拥有的德昌药业股权比例分别向上市公司以现金方式补偿亏损，具体为：协议各方共同认可的具有证券、期货业务资格的审计机构在标的资产完成交割后的三十日内，对德昌药业自审计（评估）基准日至交割日期间的损益审计确认，并以标的资产交割日上一个月的最后一天作为审计基准日；若德昌药业发生亏损，则交易对方应在上述审计报告出具之日起十五日内以现金方式向上市公司全额补足。葛德州、孙伟对前补足义

务向上市公司承担连带责任，葛德州或孙伟单方向上市公司承担了补足义务的，可向另一方进行追偿。

交易对方各方应尽其作为德昌药业股东的诚信义务，不得滥用股东权利，确保德昌药业以符合相关法律和惯常的行业公认的标准，保持正常运营，不得损害上市公司或德昌药业利益。

6、资产交割安排

（1）标的资产的工商变更登记事宜办理

各方同意，自本次交易经中国证监会核准后 6 个月内，交易对方应依照法律、法规、规范性文件的规定及标的《公司章程》的约定，将德昌药业变更为有限责任公司，并且将标的资产所对应的股权过户至上市公司名下。

（2）股票发行事宜办理

中国证监会核准本次交易后，上市公司应尽快启动向交易对方发行股份，在上市公司聘请具备相关资质的会计师事务所就标的资产过户出具验资报告后向登记结算公司办理向交易对方发行股份的登记手续，交易对方应提供必要配合。

（3）员工安置

本次交易不涉及员工安置，德昌药业的员工继续履行其与华卫药业签署的未到期劳动合同。在标的资产过户至上市公司名下后，交易对方承诺将通过一切有效的措施，敦促员工继续依法履行其与公司签订的劳动合同，以维持德昌药业员工稳定。

（4）债权债务处置

本次交易不会导致德昌药业独立法人地位发生变化，原由德昌药业享有和承担的债权债务在交割日后仍由德昌药业享有和承担。但交割日前发生的未披露的或未经上市公司意新增的明显有损于上市公司或德昌药业合法权益的债务由交易对方承担赔偿责任或补偿责任。

7、滚存未分配利润的处理

交割日前，华卫药业不进行分红，华卫药业在交割日前的滚存未分配利润由股票发行完成后上市公司新老股东共享。

8、税费承担

本次交易所涉及的税费由各方依照有关法律、法规及规范性文件各自承担。未作规定的，按照公平、合理原则由各方分担。

9、合同的成立时间和生效条件

（1）成立时间

自各方签署、盖章之日起成立。

（2）生效条件

待下列条件全部成就后，协议方可生效：

- ①本次交易获得上市公司董事会的有效批准；
- ②本次交易获得上市公司股东大会的有效批准；
- ③本次交易获得中国证监会的核准。

10、违约责任条款

本协议项下任何一方因违反本协议约定的有关义务、所作出的承诺、陈述和保证，即视为该方违约。因违约方的违约行为而使本协议不能全部履行、部分不能履行或不能及时履行，并由此给其他方造成损失的，该违约方应根据违约的程度承担相应的赔偿责任。

二、业绩承诺及补偿协议

上市公司已与华卫药业股东王江泉和德昌药业股东葛德州签订了《业绩承诺及补偿协议》及《业绩承诺及补偿协议之补充协议》，协议的主要内容如下：

（一）华卫药业

1、合同主体、签订时间

2016年7月6日，上市公司与华卫药业补偿义务人王江泉签署了《业绩承诺及补偿协议》；2016年7月16日上市公司与王江泉签署了《业绩承诺及补偿协议之补充协议》。

2、利润补偿期间

双方同意，王江泉对上市公司的利润补偿期间为2016年、2017年、2018年和2019年。

3、业绩承诺情况

王江泉承诺：华卫药业2016年、2017年、2018年和2019年经审计的扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别不低于2,800万元、5,500万元、8,000万元和10,000万元。

4、利润补偿的触发

双方同意，上市公司将在业绩承诺期的每一会计年度结束后的年报审计时聘请具备证券、期货业务资格的会计师事务所对华卫药业该年度实现的净利润数与承诺净利润数的差异情况进行审核并出具《专项审核报告》。华卫药业该年度净利润差额将按照补偿义务人作出的承诺净利润数减去实际净利润数进行计算，并以会计师事务所出具的《专项审核报告》确定的数值为准。华卫药业截至当期期末累积实现净利润数低于截至当期期末累积承诺净利润数，补偿义务人应当按该差额对欣龙控股进行补偿（如此前年度已补偿金额大于该差额的则该年度无需补偿）。

5、利润补偿安排

当触发利润补偿条件时，补偿期间内，王江泉应以其本次交易获得的上市公司股份（包括因该股份所取得的资本公积转增、送股等新增的股份）及现金结合方式对上市公司进行补偿。其中，各期采取股份补偿及现金补偿的金额分别占当期应补偿总金额的70%和30%。具体计算公式如下：

当期应补偿金额=（截至当期期末累积承诺净利润数－截至当期期末累积实现净利润数）÷利润补偿期间累积承诺净利润数总和×标的资产交易价格－累积

已补偿金额

公式中“利润补偿期间累积承诺净利润数”为补偿义务人承诺的2016年、2017年、2018年和2019年净利润数总和，即26,300.00万元。补偿义务人在利润补偿期间应逐年对上市公司进行补偿，各年计算的应补偿金额小于0时，按0计算，即已经补偿的金额不冲回。

（1）股份补偿

当期应补偿股份数量=当期应补偿金额 $\div$ 本次股份的发行价格

在本次发行的定价基准日至补偿义务完毕期间，若上市公司发生派息、送股、资本公积转增股本、配股等除权、除息事项，则发行价格相应调整，补偿股份数量亦据此作相应调整。

利润补偿期内每一年度届满后，若发生需要补偿情形的，上市公司应就其回购补偿义务人补偿股份事宜召开董事会和股东大会。若上市公司股东大会审议通过上述股份回购议案，则上市公司将以总价人民币1元的价格回购补偿义务人应补偿股份并注销；若上市公司股东大会未审议通过上述股份回购议案，上市公司应自股东大会决议公告后十个工作日内以书面方式通知补偿义务人，补偿义务人应在收到上述书面通知后三十个工作日内出具书面文件同意将其应补偿股份全部无偿赠与上市公司该次股东大会股权登记日在册的除补偿义务人之外的其他股东，获赠股东按其在股权登记日持有的股份数量占股权登记日扣除补偿义务人持有的股份数量后上市公司股本总额的比例获赠股份。

当期股份不足补偿的部分，应以现金方式补偿。

（2）现金补偿

当期应补偿现金金额=当期应补偿金额 $\times$ 30%

利润补偿期内每一年度届满后，若触发补偿情形的，补偿义务人应在收到上市公司关于补偿事项的书面通知后十个工作日内将全部应补偿现金划转至上市公司账户。如果补偿义务人未能按照上述规定履行现金补偿或现金补偿金额不足，上市公司将按照股份补偿规定对其实施股份补偿程序。

6、减值补偿安排

利润补偿期间届满时，上市公司将不晚于2020年6月15日聘请经双方认可的具有证券、期货业务资格的会计师事务所对华卫药业进行减值测试并出具《减值测试报告》，若华卫药业期末减值额大于利润补偿期间累计已补偿金额，双方将于《减值测试报告》出具之日起2日内，计算并确定应补偿金额。补偿方式为以补偿义务人本次交易获得的上市公司股份（包括因该股份所取得的资本公积转增、送股等新增的股份）及现金相结合，其中采取股份补偿及现金补偿的金额分别占应补偿总额的70%和30%。具体计算公式如下：

应补偿金额=期末标的资产减值额—利润补偿期间累计已补偿金额

应补偿股份数量=应补偿金额×70%÷本次股份的发行价格

应补偿现金金额=应补偿金额×30%

7、协议成立与生效

《业绩承诺及补偿协议》自双方签署之日起成立，自下列条件全部得到满足之日起生效：

- （1）标的资产交割已完成；
- （2）本次交易所涉发行之上市公司股票已分别登记至王江泉、范冰冰名下。

（二）德昌药业

1、合同主体、签订时间

2016年7月6日，上市公司与德昌药业补偿义务人葛德州签署了《业绩承诺及补偿协议》；2016年7月16日上市公司与葛德州签署了《业绩承诺及补偿协议之补充协议》。

2、利润补偿期间

双方同意，葛德州对上市公司的利润补偿期间为2016年、2017年、2018年。如本次交易的实施完毕时间延后，则业绩承诺期间随之顺延，总业绩承诺期为三

个会计年度（首个会计年度为本次交易实施完毕日所在之会计年度）。如中国证监会或深交所要求对前述盈利预测承诺补偿期限予以调整，双方将一致同意根据中国证监会或深交所的要求予以相应调整，届时依据相关规定另行签署补充协议。

3、业绩承诺情况

葛德州承诺德昌药业公2016年、2017年、2018年经审计的扣除非经常性损益后的净利润分别不低于3,520万元、3,950万元、4,420万元。

4、利润补偿的触发

双方同意，上市公将在业绩承诺期的每一会计年度结束后的年报审计时聘请具备证券、期货业务资格的会计师事务所对华卫药业该年度实现的净利润数与承诺净利润数的差异情况进行审核并出具《专项审核报告》。德昌药业该年度净利润差额将按照补偿义务人作出的承诺净利润数减去实际净利润数进行计算，并以会计师事务所出具的《专项审核报告》确定的数值为准。德昌药业截至当期期末累积实现净利润数低于截至当期期末累积承诺净利润数，补偿义务人应当按该差额对欣龙控股进行补偿（如此前年度已补偿金额大于该差额的则该年度无需补偿）。

5、利润补偿安排

（1）股份补偿

当触发利润补偿条件时，补偿期间内，葛德州优先以其本次交易获得的上市公司股份（包括因该股份所取得的资本公积转增、股票分红等新增的股份）对上市公司进行补偿。该年度应当补偿的股份数量计算公式如下：

当期应补偿股份数量=（截至当期期末累积承诺净利润数-截至当期期末累积实现净利润数）÷利润补偿期间累积承诺净利润数总和×标的资产交易价格÷本次股票发行价格-累计已补偿股份数量

公式中“利润补偿期间累积承诺净利润数”为补偿义务人承诺的2016年、2017年、2018年净利润数总和，即11,890万元。补偿义务人在利润补偿期间应逐年对

上市公司进行补偿，各年计算的应补偿股份数小于0时，按0计算，即已经补偿的股份不冲回。

如果上市公司在利润补偿期间内实施资本公积转增或派送股本红利等除权事项的，则应补偿的股份数应按深交所规则进行相应调整。

利润补偿期内每一年度届满后，若发生需要补偿情形的，上市公司应就其回购补偿义务人补偿股份事宜召开董事会和股东大会。若上市公司股东大会审议通过上述股份回购议案，则上市公司将以总价人民币1元的价格回购补偿义务人应补偿股份并注销；若上市公司股东大会未审议通过上述股份回购议案，上市公司应自股东大会决议公告后十个工作日内以书面方式通知补偿义务人，补偿义务人应在收到上述书面通知后三十个工作日内出具书面文件同意将其应补偿股份全部无偿赠与上市公司该次股东大会股权登记日在册的除补偿义务人之外的其他股东，获赠股东按其在股权登记日持有的股份数量占股权登记日扣除补偿义务人持有的股份数量后上市公司股本总额的比例获赠股份。

（2）现金补偿

当期股份不足补偿的部分，应现金方式补偿。现金补偿计算公式如下：

当期应补偿现金金额=（当期应补偿股份总额-当期已补偿股份数）×本次交易股票发行价格-已补偿的现金金额。

在计算任一会计年度的当年应补偿股份数或应当补偿现金数额时，若当年应补偿股份数或应补偿金额小于0，则按0取值，已经补偿的股份及金额不冲回。

6、减值补偿安排

上市公司将不晚于2019年6月15日聘请经双方认可的具有证券、期货业务资格的会计师事务所对德昌药业进行减值测试并出具《减值测试报告》，若德昌药业期末减值额大于利润补偿期间累计已补偿金额，双方将于《减值测试报告》出具之日起2日内，计算并确定应补偿金额。补偿义务人应并优先以股份进行补偿。补偿股份数量的计算方式如下：

应补偿股份数量=（期末标的资产减值额-利润补偿期间累计已补偿金额）/

本次交易股票发行价格。

经股份补偿后仍有不足的，不足部分以现金方式补偿。

7、协议成立与生效

《业绩承诺及补偿协议》自双方签署之日起成立，自下列条件全部得到满足之日起生效：

（1）标的资产交割已完成；

（2）本次交易所涉发行之上市公司股票已分别登记至葛德州、孙伟名下。

三、股份认购协议

上市公司已与配套融资认购方海南永昌和、蓝星金石、国傲远辉分别签订了附条件生效的《股份认购协议》和《股份认购协议之补充协议》，主要内容如下：

1、发行具体方案

（1）股份的种类和面值

上市公司本次拟向海南永昌和、蓝星金石、国傲远辉发行的股份种类为人民币普通 A 股，每股面值 1.00 元。

（2）发行价格

本次发行的定价基准日为上市公司首次审议本次重组事项的董事会会议（即第六届董事会第六次会议）决议公告日。参考定价基准日，本次非公开发行的发行价格为 6.91 元/股。

协议双方同意，在定价基准日至发行日期间，若上市公司发生派息、送红股、资本公积转增股本等除权、除息事项的，本次发行价格将按照深交所的相关规则进行相应调整。

（3）发行数量与认缴金额

各个认购方认购数量和金额如下：

序号	发行对象	认购数量（万股）	认购金额（万元）
1	海南永昌和	6,413.6034	44,318.00
2	蓝星金石	1,200.0000	8,292.00
3	国傲远辉	1,200.0000	8,292.00
合计		8,813.6034	60,902.00

若上市公司本次发行股票在定价基准日至发行日期间发生除权、除息，海南永昌和、蓝星金石、国傲远辉认购的股份数量将根据其认购金额及除权、除息后的发行价格作相应调整。

（4）发行方式

采用向作为特定对象的认购人非公开发行的方式。

（5）认购方式

以现金认购上市公司向其发行的股份。

（6）限售期

海南永昌和、蓝星金石、国傲远辉承诺在本次发行完毕后，其认购的上市公司股票自上市之日起 36 个月内不得转让。

2、缴款、验资及股份登记

在本次非公开发行股票获得中国证监会核准后，在上市公司发出认股款缴纳通知的 10 个工作日内，海南永昌和、蓝星金石、国傲远辉一次性将认购款划入保荐机构指定的账户，验资完毕并扣除相关费用后再划入上市公司的募集资金专项存储账户。

在中国证监会核准本次发行后，上市公司应尽快完成本次认购的相关工作，并及时向登记结算公司办理标的股份的登记手续，向工商行政管理机关办理与本次认购相关的工商变更登记手续。

3、滚存未分配利润

本次认购完成后，上市公司在本次发行之前的滚存未分配利润由本次发行后欣龙控股的新老股东按其发行后的股份比例共同享有。

4、协议生效先决条件

- (1) 上市公司董事会通过决议，批准本次重组的具体方案；
- (2) 上市公司股东大会通过决议，批准本次重组的相关事项；
- (3) 中国证监会核准本次重组。

5、陈述和保证

(1) 海南永昌和

- ① 海南永昌和为具有民事权利能力和民事行为能力的有限公司；
- ② 海南永昌和承诺不实施任何违反本条陈述和保证或者影响本协议效力的行为；
- ③ 海南永昌和将配合上市公司办理本次非公开发行股票的相关手续，签署相关文件及准备相关申报材料等。
- ④ 海南永昌和将在协议生效的全部先决条件获得满足后，履行以现金认购非公开发行股票的缴资和协助验资义务。
- ⑤ 海南永昌和保证其于本协议项下的认购资金的来源均为正常合法并符合中国证监会的有关规定。

(2) 蓝星金石和国傲远辉

- ① 其为具有民事权利能力和民事行为能力的有限责任公司；
- ② 其承诺不实施任何违反本条陈述和保证或者影响本协议效力的行为；
- ③ 其配合上市公司办理本次非公开发行股票的相关手续，签署相关文件及准备相关申报材料等；
- ④ 其在协议生效的全部先决条件获得满足后，履行以现金认购非公开发行股票的缴资和协助验资义务；
- ⑤ 保证其于本协议项下的认购资金的来源均为自有或自筹，且符合中国证监会的有关规定。

⑥其本次认购系以认购人名义进行的独立投资行为，自愿承担投资风险，不存在接受他人委托投资的情况；不存在违反《证券发行与承销管理办法》第十七条等有关法律规定的情况；不存在接受上市公司及其控股股东、实际控制人及其关联方直接或间接对认购人提供的财务资助或补偿的情况；

⑦其内部不存在分级收益等结构化安排；

⑧其符合《发行管理办法》第三十七条及《实施细则》第八条的规定。

6、违约责任

(1) 除不可抗力因素外，任何一方未能履行其在本协议项下之义务或承诺或所作出的陈述或保证失实或严重有误，则该方应被视作违反本协议；

(2) 违约方应依本协议约定和法律规定向守约方承担违约责任，赔偿守约方因其违约行为而遭受的所有损失（包括为避免损失而进行的合理费用支出）；

(3) 本次非公开发行获得中国证监会核准之后，不履行认购承诺，延迟支付认购资金的，自该接到上市公司出具的缴纳认购款通知之日起，每延迟一日认购人应向欣龙控股支付认购资金总额万分之一的违约金，并赔偿给发行人造成的损失；

(4) 若因未能按照合同约定如期履行交付认购款项义务，则构成违约，上市公司有权终止其认购资格，并要求其按本协议规定承担违约责任，但不得要求其他未发生违约情形的认购方承担赔偿责任。

7、协议的生效

经发行人、认购人各方签署后成立并在下列条件全部获得满足的前提下方可生效：

(1) 上市公司董事会通过决议，批准本次重组的具体方案；

(2) 上市公司股东大会通过决议，批准本次重组的相关事项；

(3) 中国证监会核准本次重组。

8、协议的变更

协议的变更需经发行人、认购人各方协商一致并签订书面协议；补充协议自下列条件全部满足后方生效：

- （1）补充协议经双方法定代表人或其授权代表签字并加盖公章；
- （2）《股份认购协议》生效。

9、协议的终止

以下任一情形发生的，《股份认购协议》将终止：

- （1）协议各方均已按照协议履行完毕其义务；
- （2）经上市公司、认购人各方协商一致，终止本协议；
- （3）上市公司本次重组事宜未能完成。

第八节 独立财务顾问核查意见

一、本次交易的合规性分析

（一）本次交易符合《重组办法》第十一条的规定

1、本次交易符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定

（1）本次交易符合国家产业政策

本次交易拟收购的资产为华卫药业 100%股权及德昌药业 70%股权。

华卫药业主要从事心脑血管类中成药红花注射液、红花口服液等产品的研发、生产和销售；德昌药业是一家集中药材种植、生产、加工、科研、销售为一体的生产型企业，主营业务为中药饮片的生产和销售。参考华卫药业和德昌药业所处行业法律法规、《公司章程》和有关产业政策，并考察华卫药业和德昌药业实际运营情况，其生产经营均符合法律、行政法规和公司章程规定。中医药是国家大力鼓励支持和发展的产业，本次交易符合国家产业政策。

（2）本次交易符合有关环境保护的法律和行政法规的规定

本次交易的两家标的公司自成立以来，其经营活动均符合相关环境保护法律、法规和规范性文件的要求，也未因违反环境保护有关法律法规受到重大行政处罚。本次交易符合有关环境保护的法律和行政法规的规定。

（3）本次交易符合有关土地管理的法律和行政法规的规定

华卫药业、德昌药业已合法取得其生产经营相关的土地使用权。本次交易符合土地管理的法律和行政法规的规定。

（4）本次交易不存在违反反垄断法律法规规定的情形

根据《中华人民共和国反垄断法》等相关规定，本次交易不构成行业垄断行为。

根据华卫药业、德昌药业出具的声明，截至本报告出具日，两家标的公司最近三年不存在重大违法违规行为，未受到重大行政处罚。综上所述，本次交易符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定，符合《重组办法》第十一条第（一）项的规定。

2、本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件

本次交易完成后，上市公司总股本将从 538,395,000 股增至不超过 715,029,585 股，社会公众股东持有的股份数占比不低于 10%。

因此，本次交易完成后公司股权分布仍符合股票上市条件。

3、本次交易所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形

（1）交易标的定价公允

本次交易的评估基准日为 2016 年 5 月 31 日，评估基准日华卫药业 100% 股权的评估值为 60,331.00 万元，经交易各方友好协商，拟确定的华卫药业 100% 股权的交易作价为 60,000 万元；德昌药业 100% 的评估值为 33,645.24 万元，对应本次拟交易的德昌药业 70% 股权评估值为 23,551.67 万元，经交易各方友好协商，拟确定的德昌药业 70% 股权的交易作价为 23,152.50 万元。

本次交易聘请具有证券期货业务资格的中瑞国际对华卫药业全部权益价值进行评估，并依据评估结果协商确定交易价格；聘请具有证券期货业务资格的国融兴华对德昌药业全部权益价值进行评估，并依据评估结果协商确定交易价格。中瑞国际及其经办评估师、国融兴华及其经办评估师与公司及本次交易的交易对方不存在其他关联关系，也不存在影响其提供服务的现实及预期的利益关系或冲突，具有独立性。

公司董事会和独立董事均已对评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性和评估定价的公允性发表肯定性意见，资产的定价依据公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

综上所述，本次交易涉及的资产依照具有证券期货业务资格的评估机构出具的《评估报告》显示的资产评估价值作为定价依据，本次交易资产定价公允；本次交易严格履行了必要的法律程序，独立董事发表了认可意见，本次交易不存在损害上市公司和股东合法权益的情形，符合《重组管理办法》第十一条第（三）项的规定

（2）发行股份的定价公允

①发行股份及支付现金购买资产的定价

根据《重组办法》，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。

本次发行股份购买资产的定价基准日为上市公司审议本次交易相关事项的第一次董事会决议公告日（即第六届董事会第六次会议）。通过与交易对方之间的协商，并兼顾各方利益，本公司确定本次发行价格采用定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价作为市场参考价，并以该市场参考价 90%作为发行价格，即 6.91 元/股，符合《重组办法》的相关规定。

②发行股份募集配套资金定价

本次交易中，上市公司向海南永昌和、蓝星金石及国傲远辉非公开发行股票募集配套资金的定价不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票均价的 90%，定价基准日为上市公司审议本次交易相关事项的第一次董事会决议公告日。根据《发行管理办法》、《实施细则》等相关规定，本次募集配套资金的股份发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日上市公司股票交易均价的 90%，即不低于 6.91 元/股。

在定价基准日至发行日期间，公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，将按照深交所的相关规则对发行价格进行相应调整。

综上，本次交易发行价格定价公允，不存在损害中小股东利益的情形。

（3）本次交易程序合法合规

本次交易按照相关法律法规的规定依法进行，由上市公司董事会提出方案，并聘请具有证券业务资格的中介机构依据有关规定出具了审计、评估、法律、财务顾问等相关报告。

本次交易中涉及关联交易的处理遵循公开、公平、公正的原则并依照欣龙控股的《公司章程》履行合法程序，关联董事在审议重组报告的第六届董事会第十一次会议上履行了回避表决程序，关联股东也将在审议本次交易事项的股东大会上回避表决。

本次交易涉及资产的定价原则和发行价格符合有关法律法规规定，不存在损害上市公司和全体股东合法权益的情形。

4、本次交易所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法

根据交易对方提供的承诺及工商等相关资料，截至本报告出具日，不存在出资不实或影响其合法存续的情形。交易对方所拥有的标的资产权属清晰、完整，不存在质押、权利担保或其它受限制的情形，能够按照交易合同约定办理权属转移手续，不存在重大法律障碍。

本次交易为购买华卫药业 100%股权和德昌药业的 70%股权，不涉及华卫药业和德昌药业债权债务的处理，原由华卫药业和德昌药业承担的债权债务在交割日后仍然由华卫药业和德昌药业享有和承担。

5、本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形

本次交易完成后，华卫药业将成为上市公司全资子公司，德昌药业成为上市公司的控股子公司，标的公司的盈利能力和发展前景良好，上市公司的业务结构将更加丰富，资产和业务规模均得到大幅提高，公司将利用自身已有资源发展竞争力突出、前景广阔的医药行业，优化和改善上市公司的业务结构，增强公司的盈利能力，最大化股东的利益。本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在违反法律、法规而导致公司无法持续经营的行为，也不存在可能导致公司重组后主要资产为现金或无具体经营业务的情形。

综上，本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。

6、本次交易有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定

本次交易前，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与控股股东、实际控制人及其关联人保持独立，未因违反独立性原则而受到中国证监会及派出机构或深交所的处罚。本次交易完成后，上市公司实际控制人仍为张哲军。实际控制人已就关于保障上市公司独立性做出承诺，承诺本次重组完成后，将按照有关法律法规的要求，保证上市公司及其附属公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面的独立性。

综上，本次交易不会影响上市公司在业务、资产、人员、机构、财务方面的独立性，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

7、本次交易有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构

本次交易前，上市公司已按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律、法规及中国证监会、深交所的相关规定，设立了股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定相应的议事规则，建立了比较完善的内部控制制度，从制度上保证股东大会、董事会和监事会的规范运作，并依法履行职责。

本次交易完成后，上市公司将依据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律法规以及深交所相关业务规则的要求，进一步完善和保持健全有效的法人治理结构。因此，本次交易有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构。

为保持重组完成后上市公司的独立性，上市公司控股股东海南筑华、海南筑华的控股股东海南永昌和、上市公司实际控制人张哲军分别出具了《关于维持欣龙控股（集团）股份有限公司独立性的承诺函》。

综上，公司已建立了以法人治理结构为核心的企业制度，并按上市公司治理

标准规范法人治理结构。本次交易完成后，公司亦将加强自身制度建设，依据上市公司要求，也进一步建立和完善已有的管理制度。因此，本次交易有利于上市公司保持健全有效的法人治理结构。

（二）本次交易符合《重组办法》第四十三条的规定

1、本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善上市公司财务状况和增强持续盈利

本次交易为上市公司发展“大健康、大医疗”规划的战略布局。

本次交易后，华卫药业将成为上市公司全资子公司、德昌药业将成为上市公司控股子公司。华卫药业在红花注射液领域具有较强的品牌影响力，是细分行业内的优势企业；德昌药业在中药饮片领域形成一定的规模，品牌优势突出。上市公司从而能够实现产业链向医药领域延伸，做大做强上市公司在医疗大健康领域的布局，实现上市公司核心竞争力的提升。

本次交易将有助于提高上市公司资产质量、增强上市公司盈利能力和可持续经营能力，提升公司抗风险能力，为上市公司及全体股东带来良好的回报；根据华卫药业 2015 年经审计的财务数据，其营业收入为 8,728.70 万元，归属母公司股东的净利润为 2,386.14 万元；根据德昌药业 2015 年经审计的财务数据，其营业收入为 25,879.41 万元，归属母公司股东的净利润为 3,340.73 万元。上述两家标的公司 2015 年营业收入合计为 34,608.11 万元，相当于同期上市公司营业收入 114.13%；归属母公司股东的净利润（按照收购的对应股权比例计入）合计为 4,724.64 万元，而同期上市公司归属于母公司股东净利润为-7,685.81 万元。根据大华会计师出具的大华核字[2016]003691 号《备考审阅报告》，上市公司的整体业务规模和盈利能力将获得大幅提高。

同时，公司与本次交易对方华卫药业之王江泉及德昌药业之葛德州分别签署了《业绩承诺与补偿协议》：

王江泉作为业绩补偿义务人，承诺华卫药业 2016 年、2017 年、2018 年和 2019 年经审计的扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别不低于

2,800 万元、5,500 万元、8,000 万元和 10,000 万元；

葛德州作为业绩补偿义务人，承诺德昌药业 2016 年、2017 年和 2018 年经审计的扣除非经常性损益后的净利润分别不低于 3,520 万元、3,950 万元、4,420 万元。

综上，本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况、增强持续盈利能力，符合《重组管理办法》第四十三条第（一）项的规定。

2、本次交易有利于上市公司减少关联交易和避免同业竞争，增强独立性

（1）本次交易有利于上市公司减少关联交易

本次交易前，上市公司已依照《公司法》、《证券法》及中国证监会的相关要求，制定了关联交易的相关规定，对公司关联交易的原则、关联人和关联关系、关联交易的决策程序、关联交易的披露等均制定了相关规定并严格执行，日常关联交易按照市场原则进行。与此同时，上市公司监事会、独立董事能够依据法律法规及《公司章程》的规定，勤勉尽责，切实履行监督职责，对关联交易及时、充分发表意见。

本次交易完成后交易对方王江泉将持有上市公司8.08%的股份。因此，本次交易将新增关联方。

为充分保护交易完成后上市公司的利益，规范将来可能存在的关联交易，上市公司控股股东海南筑华、海南筑华的控股股东海南永昌和、公司实际控制人张哲军、王江泉分别出具了《规范关联交易的承诺函》。

（2）本次交易不会产生同业竞争

本次交易前，上市公司控股股东海南筑华、海南筑华的控股股东海南永昌和、上市公司实际控制人张哲军及其关联企业均不存在经营与本公司及标的公司华卫药业及德昌药业相同或类似业务的情形。

本次交易完成后，上市公司控制权关系未发生变化，本公司与控股股东、实际控制人及其关联企业均不存在同业竞争情况。

为维护上市公司及其他股东的合法权益，促进上市公司及标的公司的长远稳定发展，上市公司控股股东海南筑华、海南筑华的控股股东海南永昌和、上市公司实际控制人张哲军分别出具《关于避免同业竞争的承诺函》，同时本次交易对方王江泉、范冰、葛德州、孙伟亦分别出具了《关于避免同业竞争的承诺函》。

（3）本次交易有利于增强独立性

本次交易前，上市公司与其控股股东、实际控制人及控制的关联方之间保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定；本次交易完成后，上市公司实际控制人未发生变更，上市公司与其控股股东、实际控制人及其控制的关联方之间仍将保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

综上所述，本次交易有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性，符合《重组管理办法》第四十三条第（一）项的规定。

3、上市公司最近一年财务会计报告被注册会计师出具无保留意见审计报告

大华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2015 年度财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告（大华审字[2016]004376 号）。本次交易符合《重组办法》第四十三条第（二）项的规定。

4、上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的

截至本报告出具日，上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形。

5、上市公司发行股份所购买的资产产权完整，能在约定期限内办理完毕权属转移手续

本次交易标的资产为华卫药业 100%的股权和德昌药业 70%股权，不涉及债权债务转移。华卫药业和德昌药业均依法设立和存续，不存在出资不实或影响其合法存续的情形。交易对方所拥有的上述标的公司股权权属清晰、完整，不存在质押、权利担保或其它受限制的情形，能够按照交易合同约定办理权属转移手续，不存在重大法律障碍。

（三）本次交易符合《重组管理办法》第四十四条及其适用意见、相关解答要求的说明

根据《重组管理办法》第四十四条、《适用意见 12 号》及证监会 2016 年 6 月 17 日发布的《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金用途等问题与解答》的相关规定：

1、上市公司发行股份购买资产的，除属于《重组管理办法》第十三条第一款规定的交易情形外，可以同时募集部分配套资金。

本次交易不属于《重组管理办法》第十三条第一款规定的重组上市，因此，本次交易在发行股份购买资产的同时可以募集配套资金。

2、上市公司发行股份购买资产同时募集的部分配套资金，所配套资金比例不超过拟购买资产交易价格 100%的，一并由并购重组审核委员会予以审核；超过 100%的，一并由发行审核委员会予以审核。“拟购买资产交易价格”指本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格，但不包括交易对方在本次交易停牌前六个月内及停牌期间以现金增资入股标的资产部分对应的交易价格。

本次交易拟以发行股份的方式购买华卫药业 100%股权和德昌药业 70%股权并募集配套资金不超过 60,902.00 万元，华卫药业 100%股权和德昌药业 70%股权的交易作价为 83,152.50 万元，其中以股份支付的价格为 61,152.50 万元，交易对方在本次交易停牌前六个月内及停牌期间未发生以现金增资入股标的公司的行为。因此，本次募集配套资金不超过以发行股份方式购买资产交易价格的 100%，符合上述关于募集配套资金金额的规定。

3、考虑到募集资金的配套性，所募资金仅可用于：支付本次并购交易中的现金对价；支付本次并购交易税费、人员安置费用等并购整合费用；投入标的资产在建项目建设。募集配套资金不能用于补充上市公司和标的资产流动资金、偿还债务。

本次募集配套资金扣除发行费用后，将用于本次发行股份及支付现金购买资产支付的现金对价，标的公司产能扩建项目、种植基地扩建项目、营销网络整合

项目、红花注射液大品种改造升级项目、支付与本次交易相关的中介机构费用和税费，符合上述关于募集配套资金用途的规定。

综上所述，本次交易符合《重组管理办法》第四十四条及其适用意见、相关解答要求的规定。

（四）关于《上市公司证券发行管理办法》第三十九条的规定

截至公司审议本次交易相关事项的第六届董事会第六次会议决议公告日即2016年7月7日，公司董事长兼总裁郭开铸、副董事长兼常务总裁魏毅、董事兼副总裁陈喆及副总裁郝钢毅4人曾因公司信息披露存在重大遗漏和虚假记载于2014年6月27日受到中国证监会海南证监局的行政处罚。具体情况详见报告“第二节 上市公司基本情况”之“八、最近三年受到外罚的情况”。2016年7月6日，郭开铸、魏毅、陈喆和郝钢毅4人向公司董事会出具承诺：“本人最迟不晚于公司审议本次重组的第二次董事会（审议本次重组正式方案）召开日及本次重组报告书（草案）公告日前辞去相应职务予以规范。”；2016年8月4日，郭开铸、魏毅、陈喆、郝钢毅4人已向公司董事会提交书面辞职报告，其中郭开铸辞去公司董事及总裁职务；魏毅辞去公司董事及常务总裁职务；陈喆辞去公司董事兼副总裁职务；郝钢毅辞去公司副总裁职务。

目前，公司不存在以下情形，符合《发行管理办法》第三十九条规定：

- 1、本次发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；
- 2、上市公司的权益被控股股东或实际控制人严重损害且尚未消除；
- 3、上市公司及其附属公司违规对外提供担保且尚未解除；
- 4、上市公司现任董事、高级管理人员最近三十六个月内受到过中国证监会的行政处罚，或者最近十二个月内受到过证券交易所公开谴责；
- 5、上市公司或其现任董事、高级管理人员因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查；
- 6、最近一年及一期财务报表被注册会计师出具保留意见、否定意见或无法

表示意见的审计报告。

因此，本次交易不存在《发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的情形。

（五）本次交易相关主体不存在依据《暂行规定》第十三条不得参与上市公司重大资产重组之情形

根据登记结算公司出具的查询记录、查询中国证监会公开信息及本次交易相关主体出具的承诺函，欣龙控股、交易对方及上述主体的控股股东、实际控制人及其控制的机构，欣龙控股董事、监事、高级管理人员，交易对方的董事、监事、高级管理人员，为本次重大资产重组提供服务的独立财务顾问、证券服务机构及其经办人员不存在曾因涉嫌与重大资产重组相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查且尚未结案的情形，最近 36 个月内不存在曾因与重大资产重组相关的内幕交易被中国证监会作出行政处罚或者司法机关依法追究刑事责任的情形。

因此，本次交易相关主体不存在《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条规定的不得参与任何上市公司重大资产重组的情形。

综上，本独立财务顾问认为：欣龙控股本次重组符合相关法律、法规、规范性文件关于上市公司重组的实质条件。

二、本次交易不属于《重组办法》第十三条规定的借壳上市

本次交易不构成《重组办法》第十三条规定的借壳上市，具体分析详见本报告“重大事项提示”之“七、本次交易构成重大资产重组且构成关联交易，但不构成借壳上市”之“（三）本次交易不构成借壳上市”。

三、本次交易定价的依据及公平合理性的分析

（一）标的资产的定价情况

本次交易聘请具有证券期货业务资格的中瑞国际对华卫药业全部权益价值进行评估，并依据评估结果协商确定交易价格；聘请具有证券期货业务资格的国

融兴华对德昌药业全部权益价值进行评估，并依据评估结果协商确定交易价格。中瑞国际及其经办评估师、国融兴华及其经办评估师与公司及本次交易的交易对方不存在其他关联关系，也不存在影响其提供服务的现实及预期的利益关系或冲突，具有独立性。

本次交易的评估基准日为 2016 年 5 月 31 日，评估机构采用收益法和资产基础法分别对标的资产进行预评估，并采用收益法评估结果作为定价依据。评估基准日，华卫药业 100% 股权评估值为 60,331.00 万元，较华卫药业评估基准日母公司经审计的账面净资产 13,964.66 万元增值 46,366.34 万元，增值率为 332.03%；评估基准日，德昌药业 70% 股权评估值为 23,551.67 万元，较德昌药业评估基准日经审计的账面净资产 70% 份额 9,151.08 万元增值 14,400.59 万元，增值率为 157.37%。

在参考评估值的基础上，经交易各方协商确定，公司收购华卫药业 100% 股权的交易对价最终确定为 60,000.00 万元；公司收购德昌药业 70% 股权的交易对价最终确定为 23,152.50 万。

（二）交易标的定价公允性分析

1、华卫药业

（1）从相对估值角度定量分析标的资产的定价公允性

本次交易华卫药业 100% 股权交易价格为 60,000 万元。根据大华会计师出具的大华审字[2016]007276 号《审计报告》和中瑞国际出具的中瑞评报字【2016】080731029 号《评估报告》，华卫药业 2015 年、2016 年 1-5 月实现的净利润、2016 年 6-12 月至 2019 年预测净利润，华卫药业的相对估值水平如下：

项目	2015 年实际	2016 年预测	2017 年预测	2018 年预测	2019 年预测
净利润（万元）	2,386.14	2,505.38	5,217.44	7,701.97	9,674.14
交易作价（万元）	60,000.00				
市盈率（倍）	25.15	23.95	11.50	7.79	6.20
市净率（倍）	4.30				

注：1、净利润为归属于母公司所有者的净利润；

2、市盈率=华卫药业 100%股权作价/净利润；

3、市净率=华卫药业 100%股权作价/2016 年 5 月 31 日华卫药业归属于母公司的所有者权益

从上表可知，与华卫药业历史市盈率情况相比，随着华卫药业未来四年盈利能力的持续增强，市盈率水平将相应的下降。

华卫药业的营业收入主要来自于红花注射液和口服液等中成药的生产和销售。根据中国证监会《上市公司行业分类指引》的规定，华卫药业属于医药制造业（分类代码 C27），具体为中成药制造企业。因此选择深交所主板医药制造行业相关上市公司，同时剔除市盈率为负值或者超过 300 倍的公司进行比较分析。可比上市公司估值情况对比如下：

序号	证券简称	证券代码	市盈率	市净率
1	启迪古汉	000590	219.71	22.42
2	广济药业	000952	190.45	7.44
3	丰原药业	000153	93.67	2.67
4	海南海药	000566	59.09	4.90
5	新华制药	000756	58.69	2.58
6	长春高新	000661	40.53	4.40
7	九芝堂	000989	39.07	5.09
8	山大华特	000915	38.78	5.15
9	普洛药业	000739	34.09	2.89
10	金陵药业	000919	31.80	2.66
11	景峰医药	000908	29.81	4.43
12	丽珠集团	000513	27.43	3.73
13	仁和药业	000650	23.77	3.73
14	云南白药	000538	23.46	4.63
15	东阿阿胶	000423	18.66	4.01
16	华润三九	000999	17.91	2.84
17	吉林敖东	000623	8.75	1.30
中位数			34.09	4.01
平均数			56.22	4.99

注：1、市盈率=股价/每股收益，市净率=股价/每股净资产；

2、股价数据取自 2016 年 5 月 31 日（即评估基准日）收盘价；

3、以上计算结果取自 WIND 资讯。

由上表可见，本次交易市盈率远低于可比上市公司平均值和中位数。交易市

净率略高于可比上市公司中位数而低于平均数，主要原因是上市公司在上市时都通过公开发行股票募集了资金，且部分公司后续还进行了再融资或资产重组，净资产规模相对较大，而华卫药业净资产规模相对较小。

（2）盈利能力和财务稳健性角度的定性分析

在相对估值角度分析的基础上，结合华卫药业的盈利能力和财务状况对本次交易定价简要分析如下：

作为高新技术企业，华卫药业是红花注射液的原研单位和红花注射液质量标准起草单位，同时是历次生产工艺和产品质量标准提升的倡导者推动者，在红花注射液、红花口服液等领域自主研发、创新能力在行业处于领先的地位，过去两年经营业绩良好，在营销能力得到进一步提升后将会具备更强的盈利能力；华卫药业所处的医药制造行业尤其是中成药市场发展快速且具有良好的前景，华卫药业的主要产品的销售市场县级医院也将在新的医疗服务体系建设中获得更多政策倾斜，其产品销售将具有更为广阔的市场；华卫药业整体财务状况良好，资产负债率处于合理水平，截至基准日不存在现实或预期的可能对估值造成影响的重大经营风险或财务风险。

从定性角度，华卫药业在盈利能力、财务稳健性等方面没有出现导致其实际价值低于评估值的重大瑕疵，依据评估值作价具备合理性。

2、德昌药业

（1）从相对估值角度定量分析标的资产的定价公允性

本次交易德昌药业 70%股权交易价格为 23,152.50 万元。根据中审华寅五洲出具的 CHW 证审字[2016]0448 号《审计报告》和国融兴华出具的国融兴华评报字[2016]第 030058 号《评估报告》，德昌药业 2015 年、2016 年 1-5 月实现的净利润、2016 年 6-12 月至 2018 年预测净利润，德昌药业的相对估值水平如下：

项目	2015 年实际	2016 年预测	2017 年预测	2018 年预测
净利润（万元；）	2,338.51	2,422.06	2,762.45	3,021.36
交易作价（万元）	23,152.50			
市盈率（倍）	9.90	9.56	8.38	7.66

市净率（倍）	2.53
--------	------

注：1、市盈率=德昌药业 70%股权交易作价/德昌药业 70%份额净利润；

2、市净率=德昌药业 70%股权交易作价/2016 年 5 月 31 日德昌药业的 70%份额所有者权益

从上表可知，与德昌药业历史市盈率情况相比，随着德昌药业未来三年盈利能力的持续增强，市盈率水平将相应的下降。

德昌药业的主要业务为中药饮片的生产和销售。根据中国证监会《上市公司行业分类指引》的规定，德昌药业属于医药制造业（分类代码 C27）。因此选择深交所主板医药制造行业相关上市公司，同时剔除市盈率为负值或者超过 300 倍的公司进行比较分析。可比上市公司估值情况对比如下：

序号	证券简称	证券代码	市盈率	市净率
1	启迪古汉	000590	219.71	22.42
2	广济药业	000952	190.45	7.44
3	丰原药业	000153	93.67	2.67
4	海南海药	000566	59.09	4.90
5	新华制药	000756	58.69	2.58
6	长春高新	000661	40.53	4.40
7	九芝堂	000989	39.07	5.09
8	山大华特	000915	38.78	5.15
9	普洛药业	000739	34.09	2.89
10	金陵药业	000919	31.80	2.66
11	景峰医药	000908	29.81	4.43
12	丽珠集团	000513	27.43	3.73
13	仁和药业	000650	23.77	3.73
14	云南白药	000538	23.46	4.63
15	东阿阿胶	000423	18.66	4.01
16	华润三九	000999	17.91	2.84
17	吉林敖东	000623	8.75	1.30
中位数			34.09	4.01
平均数			56.22	4.99

注：1、市盈率=股价/每股收益，市净率=股价/每股净资产；

2、股价数据取自 2016 年 5 月 31 日（即评估基准日）收盘价；

3、以上计算结果取自 WIND 资讯。

由上表可见，本次交易的市盈率和市净率远低于同行业可比上市公司相应指

标的平均值和中位数。

（2）盈利能力和财务稳健性角度的定性分析

在相对估值角度分析的基础上，结合德昌药业的盈利能力和财务状况对本次交易定价简要分析如下：

德昌药业拥有突出的研发与技术实力优势，是安徽省中药饮片行业优势企业，报告期内德昌药业经营业绩良好，在产品结构完成调整及营销能力得到进一步提升后将会具备更强的盈利能力；中药饮片行业市场空间巨大，市场需求旺盛且国家产业政策一直在大力扶持医药工业发展，并出台了一系列有利于中药饮片行业发展的产业政策；德昌药业整体财务状况良好，资产负债率处于合理水平，截至基准日不存在现实或预期的可能对估值造成影响的重大经营风险或财务风险。

从定性角度，德昌药业在盈利能力、财务稳健性等方面没有出现导致其实际价值低于评估值的重大瑕疵，依据评估值作价具备合理性。

综上所述，本次交易价格合理、公允，不存在损害上市公司及其现有股东合法权益的情形。

（三）发行股份的定价情况

本次发行股份购买资产的定价基准日为上市公司审议本次交易相关事项的第一次董事会决议公告日（即第六届董事会第六次会议）。通过与交易对方之间的协商，并兼顾各方利益，本公司确定本次发行价格采用定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价作为市场参考价，并以该市场参考价 90%作为发行价格，即 6.91 元/股，符合《重组办法》的相关规定。

本次交易中，上市公司向海南永昌和、蓝星金石及国傲远辉非公开发行股票募集配套资金的定价不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票均价的 90%，定价基准日为上市公司审议本次交易相关事项的第一次董事会决议公告日。根据《发行管理办法》、《实施细则》等相关规定，本次募集配套资金的股份发行价

格定为 6.91 元/股，不低于定价基准日前 20 个交易日上市公司股票交易均价的 90%。

因此，公司本次交易所发行股份的定价依据符合相关法律法规及规范性文件的规定，定价合理，符合公司及公司全体股东的利益。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易中涉及的资产定价和股份定价的计算方式符合《重组办法》及相关法规的规定，涉及的资产定价和股份定价价格公允、合理，不存在损害上市公司及其股东合法权益的情形

四、评估方法的适当性、评估假设前提的合理性、重要评估参数取值的合理性

（一）评估方法的适当性

1、评估方法的种类及适用条件

企业价值评估的基本方法包括收益法、市场法和资产基础法。

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

市场法适用的前提条件是：（1）存在一个活跃的公开市场且市场数据比较充分；（2）公开市场上有可比的交易案例。

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

2、评估方法的选取

根据本次评估的资产特性，以及由于我国目前市场化、信息化程度尚不高，难于收集到足够的同类企业产权交易案例，不宜采用市场法；根据对标的公司历史资料、经营现状、经营计划及发展规划的了解，以及对其所依托的相关行业、市场的研究分析，认为标的公司在同行业中具有竞争力，在未来时期里具有可预

期的持续经营能力和盈利能力,预期收益所承担的风险也可以预测并可以用货币衡量,预期获利年限可以预测,具备采用收益法评估的条件。同时由于标的公司具有完备的财务资料和资产管理资料可以利用,资产的再取得成本的有关数据和信息来源较广,资产重置成本与资产的现行市价及收益现值存在着内在联系和替代,本次评估也可采用资产基础法。因此,本次评估最终采用资产基础法和收益法。

3、评估结论确定的方法

考虑到一般情况下,资产基础法仅能反映企业资产的自身价值,而不能全面、合理的体现企业的整体价值,并且采用资产基础法也无法涵盖诸如客户资源、商誉、人力资源等无形资产的价值。华卫药业经过多年的发展,积累了独特的业务技术、科学的生产经营管理水平,拥有了一定的市场知名度和市场份额、稳定的客户资源和优秀人力资源等。形成一定的行业竞争力和盈利能力,收益法对其最终体现的盈利能力和未来收益进行折现,其评估结果更能体现评估对象在持续经营条件下的整体价值。

因此,确定以收益法的评估结果作为本次交易最终评估结论。

(二) 评估假设

1、华卫药业

(1) 一般假设

①交易假设:假定所有待评估资产已经处在交易过程中,评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。

②公开市场假设:公开市场假设是对资产拟进入的市场的条件以及资产在这样的市场条件下接受何种影响的一种假定。公开市场是指充分发达与完善的市场条件,是指一个有自愿的买方和卖方的竞争性市场,在这个市场上,买方和卖方的地位平等,都有获取足够市场信息的机会和时间,买卖双方的交易都是在自愿的、理智的、非强制性或不受限制的条件下进行。

③持续使用假设:持续使用假设是对资产拟进入市场的条件以及资产在这样

的市场条件下的资产状态的一种假定。首先被评估资产正处于使用状态，其次假定处于使用状态的资产还将继续使用下去。在持续使用假设条件下，没有考虑资产用途转换或者最佳利用条件，其评估结果的使用范围受到限制。

④企业持续经营的假设：它是将企业整体资产作为评估对象而作出的评估假定。即企业作为经营主体，在所处的外部环境下，按照经营目标，持续经营下去。企业经营者负责并有能力担当责任；企业合法经营，并能够获取适当利润，以维持持续经营能力。对于企业的各类经营性资产而言，能够按目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用，或者在有所改变的基础上使用。

（2）特殊假设

①本次评估结果建立在委托方、资产占有方提供所有文件资料真实、准确、完整、客观基础上，为委托方指定之评估对象在评估基准日和价值类型定义下的评估价值。

②国家现行的有关法律法规及政策、国家宏观经济形势无重大不可预测的变化，本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化，无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

③有关利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生不可预测的重大变化。

④企业管理层的经营管理水平与经营高技术、经营规模所要求的管理素质相吻合，公司的经营管理者是负责并有能力的。

⑤假设公司未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

⑥无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响。

⑦华卫药业产销基本平衡、营业收入基本能按计划回款、不存在较大的坏账风险，经营管理各项期间费用不会在现有基础上发生大幅的变化，仍将保持其变化趋势持续，并随经营规模的变化而同步变动。

⑧假设企业持续取得高新技术企业认证，执行 15%的优惠所得税率。

⑨国家医改政策的变化，导致未来年度产品价格调整及营销模式改变，本次假设企业作出的调整能够达到预期效果，未来年度企业盈利预测与未来实际不存

在重大差异。

本次评估过程中，评估人员根据资产评估的要求，部分使用的是现行的政策条款，部分是评估人员在评估时常用的行业惯例、统计参数或通用行业参数，并认定这些前提条件在评估基准日成立，当未来经济环境发生较大变化时，评估结果一般会失效。

2、德昌药业

（1）宏观及外部环境的假设

①假设国家宏观经济形势及现行的有关法律、法规、政策，无重大变化；本次交易双方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化。

②假设被评估单位所在的行业保持稳定发展态势，行业政策、管理制度及相关规定无重大变化。

③假设国家有关信贷利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。

④假设无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素，造成对企业重大不利影响。

⑤假设本次评估测算的各项参数取值是按照现时价格体系确定的，未考虑基准日后通货膨胀因素的影响。

（2）宏观及外部环境的假设

①交易原则假设，即假设所有待评资产已经处在交易过程中，评估师根据待估资产的交易条件等模拟市场进行估价。

②公开市场及公平交易假设，即假设在市场上交易的资产或拟在市场上交易的资产，资产交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，资产交易双方的交易行为都是在自愿的、理智的而非强制或不受限制的条件下进行的。

③假设评估范围内的资产和负债真实、完整，不存在产权瑕疵，不涉及任何

抵押权、留置权或担保事宜，不存在其它其他限制交易事项。

（3）特定假设

①假设被评估单位的生产经营业务可以按其现状持续经营下去，并在可预见的经营期内，其经营状况不发生重大变化。

②假设企业未来的经营管理人员尽职，企业继续保持现有的经营管理模式持续经营。

③资产持续使用假设，即假设被评估资产按照其目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等条件合法、有效地持续使用下去，并在可预见的使用期内，不发生重大变化。

④假设委托方及被评估单位所提供的有关企业经营的一般资料、产权资料、政策文件等相关材料真实、有效。

⑤假设评估对象所涉及资产的购置、取得、建造过程均符合国家有关法律法规规定。

⑥假设评估对象所涉及的实物资产无影响其持续使用的重大技术故障，假设其关键部件和材料无潜在的重大质量缺陷。

⑦不考虑未来股东或其他方增资对企业价值的影响。

经核查，本独立财务顾问认为：评估机构采取了与评估目的及目标资产状况相关的评估方法，按照国家有关法规与行业规范的要求，遵循独立、客观、公正、科学的原则，实施了必要的评估程序，对目标资产采取的评估方法合理，与本次评估的评估目的具有相关性；评估假设前提按照国家有关法律法规执行，遵循了市场通行惯例或准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性；评估方法选择合理，评估时的评估价值分析原理、采用的模型、选取的折现率等重要评估参数符合行业惯用标准及相关标的公司实际情况，预期未来各年度收益、现金流量等评估依据充分、合理。

五、结合上市公司管理层讨论与分析以及盈利预测，分析说明本

次交易完成后上市公司的盈利能力和财务状况、本次交易是否有利于上市公司的持续发展、是否存在损害股东合法权益的问题

（一）本次交易完成后上市公司的财务状况分析

根据大华会计师出具的备考审阅报告，本次交易模拟实施前后，选取上市公司最近一年及一期的财务状况分析如下：

1、资产结构分析

单位：万元

项目	2016年5月31日			2015年12月31日		
	交易前	交易后	变动比例(%)	交易前	交易后	变动比例(%)
货币资金	1,600.98	17,015.01	962.79	27,497.98	28,521.02	3.72
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	3,388.83	3,388.83	-	1,446.21	1,446.21	-
应收票据	122.95	881.30	616.80	80.16	1,951.38	95.89
应收账款	5,955.22	17,387.55	191.97	4,022.59	16,398.53	75.47
预付款项	2,244.99	4,541.33	102.29	535.72	2,492.12	78.50
应收利息	60.12	60.12	-	152.06	152.06	-
其他应收款	5,189.41	5,304.70	2.22	1,175.69	1,902.02	38.19
存货	7,372.45	11,897.45	61.38	6,969.61	9,540.58	36.89
其他流动资产	3,607.28	3,668.70	1.70	2,471.51	2,471.51	-
流动资产合计	43,951.10	64,145.00	45.95	44,351.53	64,875.43	46.28
可供出售金融资产	3,000.00	3,000.00	-	-	-	-
固定资产	50,042.22	66,411.92	32.71	51,212.81	68,188.84	33.15
在建工程	929.49	929.49	-	926.30	926.30	-
工程物资	11.13	11.13	-	11.14	11.14	-
无形资产	12,141.45	22,115.38	82.15	12,288.29	21,533.07	75.23
商誉	-	62,943.37	-	-	62,943.37	-
长期待摊费用	176.67	236.69	33.97	209.40	273.43	30.58
递延所得税资产	-	46.33	-	-	17.31	-
其他非流动资产	399.72	451.69	13.00	173.37	1,237.37	613.72
非流动资产合	66,700.68	156,145.99	134.10	64,821.31	155,130.84	139.32

计						
资产合计	110,651.77	220,290.99	99.08	109,172.84	220,006.27	101.52

本次交易完成后，公司 2015 年末资产总计由交易前的 110,651.77 万元增至交易后的 220,290.99 万元；2016 年 5 月末资产总计由交易前的 110,651.77 万元增至交易后的 220,290.99 万元。其中，2015 年末流动资产由交易前的 44,351.53 万元增加至交易后的 64,875.43 万元；2016 年 5 月末流动资产由交易前的 439,51.10 万元增加至交易后的 64,145.00 万元，主要系货币资金、应收票据、应收账款、其他应收款、存货等经营性相关的流动资产科目金额增加所致。

公司 2015 年末非流动资产由交易前的 64,821.31 万元增加及至交易后的 155,130.84 万元；2016 年 5 月末非流动资产由交易前的 66,700.68 万元增加至交易后的 156,145.99 万元，主要系交易后固定资产、无形资产、商誉、递延所得税等增加所致。

2、负债结构分析

单位：万元

项目	2016 年 5 月 31 日			2015 年 12 月 31 日		
	交易前	交易后	变动比例 (%)	交易前	交易后	变动比例 (%)
短期借款	9,500.00	13,200.00	38.95	8,500.00	12,000.00	41.18
应付票据	-	-	-	200.00	200.00	-
应付账款	2,978.01	6,972.39	134.13	3,997.82	9,945.89	148.78
预收款项	178.51	518.45	190.43	235.03	581.07	147.23
应付职工薪酬	70.68	160.67	127.32	120.19	235.45	95.90
应交税费	68.38	207.91	204.05	94.69	758.87	701.43
应付利息	69.38	90.36	30.24	61.16	61.16	-
其他应付款	7,001.88	31,091.42	344.04	6,435.93	31,554.07	390.28
一年内到期的非流动负债	7,150.00	7,150.00	-	5,000.00	5,000.00	-
流动负债合计	27,016.85	59,391.19	119.83	24,644.82	60,336.51	144.82
长期借款	15,850.00	16,850.00	6.31	15,000.00	16,000.00	6.67
专项应付款	801.32	801.32	-	801.32	801.32	-
预计负债	1,590.00	1,590.00	-	1,440.00	1,440.00	-
递延收益	1,940.46	1,970.94	1.57	1,684.13	1,691.63	0.45
递延所得税负债	-	973.25	-	-	1,007.72	-
非流动负债合计	20,181.79	22,185.51	9.93	18,925.45	20,940.68	10.65

负债合计	47,198.63	81,576.70	72.84	43,570.27	81,277.19	86.54
------	-----------	-----------	-------	-----------	-----------	-------

本次交易完成后,公司 2015 年末负债总额从交易前的 43,570.27 万元增至交易后的 81,277.19 万元,公司 2016 年 5 月末负债总额从交易前的 47,198.63 万元增加至交易后的 81,576.70 万元。其中 2015 年末的流动负债由交易前 24,644.82 万元减少至交易后的 60,336.51 万元,2016 年 5 月末流动负债由交易前的 27,016.85 万元增至交易后的 59,391.19 万元,均主要系交易完成后短期借款、应付账款、预收款项、应付职工薪酬、应交税费、其他应付款增加所致。

3、偿债能力分析

项目	2016 年 5 月 31 日			2015 年 12 月 31 日		
	交易前	交易后	变动比例 (%)	交易前	交易后	变动比例 (%)
资产负债率 (%)	42.66	37.03	-13.18	39.91	36.94	-7.43
流动比率 (倍)	1.63	1.08	-33.61	1.80	1.08	-40.25
速动比率 (倍)	1.22	0.82	-32.98	1.42	0.88	-38.15

注: 流动比率=流动资产÷流动负债

速动比率=(流动资产-存货-其他流动资产)÷流动负债

资产负债率=(合并负债总额÷合并资产总额)×100%

本次交易完成后,上市公司偿债能力基本保持稳定,2016 年 5 月末资产负债率由 42.66 降至 37.03,虽流动比率、速动比率均有所下降,但是相差不大,上市公司的偿债能力基本保持稳定。

(二) 本次交易完成后上市公司的经营成果分析

1、利润构成分析

单位: 万元

项目	2016 年 1-5 月			2015 年		
	交易前	交易后	变动比例 (%)	交易前	交易后	变动比例 (%)
营业收入	17,369.20	29,466.11	69.65	30,323.52	64,931.63	114.13
营业成本	15,461.91	24,790.48	60.33	27,024.16	52,281.21	93.46
销售费用	723.36	1,083.06	49.73	1,676.98	2,764.81	64.87
管理费用	2,428.82	3,523.33	45.06	7,569.89	9,866.94	30.34
财务费用	717.95	890.67	24.06	880.35	1,285.52	46.02
营业利润	-2,299.14	-1,163.42	49.40	-8,280.96	-3,015.04	63.59

利润总额	-2,134.00	-1,269.24	40.52	-7,781.39	-2,187.22	71.89
净利润	-2,149.43	-1,216.02	43.43	-7,824.21	-2,550.64	67.40
归属于母公司所有者的净利润	-1,941.85	-1,472.35	24.18	-7,685.81	-3,427.96	55.40

本次交易完成后，公司营业收入大幅提升，2015 年营业收入从交易前的 30,323.52 万元增长至交易后的 64,931.63 万元，增幅 114.13%；2016 年 1-5 月营业收入从交易前的 17,369.20 万元增长至交易后的 29,466.11 万元，增幅 69.65%；公司 2015 年、2016 年 1-5 月的营业利润、利润总额、净利润、归属于母公司所有者的净利润均大幅增加，实现接近或超过 40% 的增长。

综上所述，本次交易完成后，公司的销售规模、盈利能力都将有一定程度的提升，公司的持续盈利能力增强。

2、盈利能力分析

本次交易前后，上市公司的盈利指标变化情况如下：

项目	2016 年 1-5 月			2015 年度		
	交易前	交易后	变动比例 (%)	交易前	交易后	变动比例 (%)
综合毛利率 (%)	10.98	15.87	44.50	10.88	19.48	79.06
销售净利率 (%)	-12.37	-4.13	66.65	-25.80	-3.93	84.78
净资产收益率 (%)	-3.33	-0.88	73.68	-11.50	-1.85	83.94
基本每股收益 (元/股)	-0.0361	-0.0235	34.90	-0.1428	-0.0547	61.69

本次交易完成后，公司综合毛利率、销售净利率、净资产收益率、基本每股收益均有所上升，公司盈利能力得以增强。因此，本次交易将有利于增强公司的持续盈利能力，有利于保护中小股东的利益。

（三）本次交易对上市公司的持续经营能力影响的分析

1、本次交易对上市公司盈利能力驱动因素及持续经营能力的影响

本次交易后，华卫药业和德昌药业将成为上市公司子公司。华卫药业在红花注射液领域具有较强的品牌影响力，是细分行业内的优势企业；德昌药业在中药饮片领域形成一定的规模，品牌优势突出。

公司系国内首家引进水刺无纺材料制造技术的企业，作为国内非织造行业的主要开创者、推动者，经过长达 20 多年的专注发展，公司已在该领域形成较强的技术、资源、品质和规模等优势。无纺材料应用广泛，下游涉及医疗、卫生、家居、美容、化妆、工业、国防、航空等众多方面，近年，随着非织造行业在医疗卫生、环保过滤和新能源等领域的迅猛发展，无纺材料的新用途不断被拓展，其市场需求量还不断增长。未来公司将积极围绕“大健康、大医疗”发展战略主线，一方面继续夯实和发展无纺主业，以技术创新为驱动，持续加大对无纺材料的研发力度，进一步向高技术含量、高品质、高附加值方向发展，开发出更多的适销对路的产品。同时，公司借助现有的非织造材料的生产及研发优势，向下游延伸无纺产业链，加强无纺后加工制品的产销能力，以实现从中间产品向无纺终端转型升级，促进现有非织造材料及终端产品的均衡、协调发展，努力将公司打造成为国内高品质多系列非织造材料及深加工产品的优质供应商和服务商；另一方面，公司将以本次交易为契机，延伸进入医药领域，并聚焦发展中医药，通过打造涵盖中药材种植、中药饮片加工、中成药研发、生产及销售的完整产业链，并加快产品开发，建设一支强有力的营销队伍和学术推广团队，夯实营销渠道，提升运营能力，促进医药板块业务快速发展，使其成为公司重要的利润增长点。

综上，本次交易后，公司将形成以无纺布及其深加工产品制品、中药饮片及中成药两大核心业务板块双轮驱动的发展模式，公司业务及产品层次更为丰富，盈利能力及持续经营能力得到进一步增强。

2、交易后各业务构成、经营发展战略和业务管理模式

（1）业务构成

根据大华会计师出具的备考审阅报告，2015 年各产品模块的营业收入情况如下表所示：

单位：万元

产品名称	2015 年度	
	营业收入	占比(%)
水刺产品	16,837.63	26.09
无纺深加工产品	3,665.29	5.68
热轧及服衬产品	905.58	1.40

熔纺无纺布	2,444.65	3.79
磷化工产品	1,353.67	2.10
贸易业务及其他	4,728.42	7.33
中药切片	25,879.41	40.10
红花注射液及口服液	8,714.64	13.50
合计	64,529.28	100.00

本次交易完成后，公司将形成无纺布及其深加工产品制品、中药饮片及中成药两大核心业务板块。

（2）经营发展战略

未来，公司将继续坚持内生式成长和外延式发展并行推进并以“大健康、大医疗”为方向的发展战略。一方面，公司将继续以技术创新为驱动，持续加大对无纺材料的研发力度，进一步向高技术含量、高品质、高附加值方向发展，开发出更多的适销对路的产品。同时，公司借助现有的非织造材料的生产及研发优势，积极向下游延伸无纺产业链，加强无纺后加工制品的产销能力，以实现从中间产品向无纺终端转型升级，促进现有非织造材料及终端产品的均衡、协调发展；另一方面，公司将以本次交易为契机，延伸进入医药领域，并聚焦发展中医药，通过打造涵盖中药材种植、中成药研发、生产及销售的完整产业链，并加快产品开发，建设一支强有力的营销队伍和学术推广团队，夯实营销渠道，提升运营能力，促进医药板块业务快速发展，使其成为公司重要的利润增长点，为构建公司“大健康、大医疗”产业平台夯实基础。

（3）业务管理模式

① 公司总体业务管理模式

目前，公司基于发展战略规划采取分专业实行公司化设置与经营的管理模式，本次重组完成后，标的公司仍将以独立法人的形式运行，其原管理层及组织架构将基本保持不变。同时，考虑到医药板块与公司原有业务板块在运营、管理、技术等方面存在差异，为了能够更好发挥各自业务平台的优势、发挥相互之间协同效应，将采取“资源统筹调配+各业务并行发展”的管理模式。

A、资源统筹调配

公司将根据国内外的宏观环境、各业务板块的行业发展趋势及其所处的发展阶段等因素，统一制定未来业务发展的战略目标和实施计划，在对管理团队、财务管理、销售渠道、企业文化等方面进行整合后，在各事业部之间统筹调配上市公司的管理、资金、资产、人力、渠道、技术等各项资源，实现资源利用效率的最大化。

B、各业务并行发展

公司原有业务与医药业务在实际的采购、生产、销售等环节存在一定的差异，本次交易完成后，上市公司在未来业务发展过程中将通过分专业运营各业务板块，将生产经营落实到人。围绕上市公司的战略目标，各业务板块根据各自业务发展需求制定合适的业务发展计划，并在上市公司监督下落实计划的具体执行情况，实现各业务板块的并行发展。

②对标的公司业务管理模式

管理协同效应对重组完成后的公司形成持续竞争力具有重要作用，因此它成为上市公司重组后的重要目标。

本次交易完成后，一方面，公司将保持标的公司现有经营管理团队的稳定性，给予其较高的自主权，以充分发挥其具备的经验及业务能力，保持标的公司的经营稳定性，实现双方管理层在战略发展部署方面的共识；另一方面，公司根据标的公司经营的特点，将自身成熟的管理体系引入标的公司的各个业务循环中，协助其搭建符合上市公司标准的管理体系。同时，公司医药健康事业部作为公司医药板块归口管理部门，将在公司医药业务总体发展战略、策略及任务目标上对标的公司提出指导和要求，并在产业资源、后台支撑上给予其更多支持，充分打通两标的公司之间及其与公司其他医药板块之间业务链条，共享中成药营销网络渠道和客户资源，相互导入各自优势产品，有效提高市场投入效率，降低销售成本，扩大公司医药产品整体销售规模和市场占有率，最大程度发挥公司全产业链和“大健康、大医疗”产业平台所带来的集约化、协同性效应。

此外，上市公司将建立对标的公司相关管理、业务人员的长效培训机制，加强企业文化和以上市公司规范运营管理为核心内容的培训，以增强员工文化

认同感和规范运营意识。此外，上市公司将根据战略需要或标的公司的需求，加强对标的公司相关人才的培养与引进，优化标的公司目前的机构设置、日常管理制度，提高整体经营效率和管理能力，促使管理协同效应的有效发挥。

3、上市公司未来经营中的优势和劣势

(1) 未来经营中的优势

上市公司无纺卷材产品广泛应用于医疗、卫生、家居、美容、化妆、工业擦拭等领域。其中，2014 年、2015 年公司应用于医疗、健康领域的产品销售情况如下：

单位：万元

项目	2014 年度			2015 年度		
	销售额	医疗、健康领域销售额	医疗、健康领域占比	销售额	医疗、健康领域销售额	医疗、健康领域占比
水刺产品	14,541.46	2,016.61	13.87%	16,837.63	1,979.66	11.76%
无纺深加工产品	3,564.02	2,198.81	61.69%	3,665.29	1,711.19	46.69%
热轧及服衬产品	1,202.42	-	-	905.58	-	-
熔纺无纺布	2,842.79	-	-	2,444.65	171.61	7.02%
磷化工产品	1,830.36	-	-	1,353.67	-	-
贸易业务及其他	993.97	-	-	4,728.42	-	-
其他业务收入	1,015.35	-	-	388.29	-	-
合计	30,323.52	4,215.42	13.90%	30,323.52	3,862.46	12.74%

如上表所示，2014 年、2015 年，公司应用于医疗、健康领域的无纺卷材产品销售金额分别为 4,215.42 万元及 3,862.46 万元，占当年营业收入的比例分别约 13.90%及 12.74%；公司无纺深加工制品主要以生活擦拭布和湿巾等家居用品为主，并开始向婴童系列产品、成人尿不湿和妇女卫生巾等领域拓展。经过多年的经营发展，公司对医疗、健康产品及市场的特点形成了深刻的理解，拥有了一定的“大健康、大医疗”相关的产业、渠道、客户、人脉等资源。通过将公司现有业务积累的各种经验及资源嫁接到标的公司，将可对其业务发展带来一定的提升、促进作用。

近年，公司自确定“大健康、大医疗”发展战略后，就积极做好医药板块相

关的各项推进准备工作及业务布局。公司于今年成立了医药健康事业部，通过对外引进方式初步建立了一支优秀、专业覆盖面广的医药团队，他们来自中国药科大学、沈阳药科大学、广东药科大学、兰州医学院等国家医药重点院校，具有中药学、药理学等专业背景，并在国内各大型医药生产、流通企业担任过营销、管理、研发等工作。公司完成了对海口新欣华医院有限公司的收购，正式进入医疗行业，同时投资设立了丹东欣龙生物科技有限公司，开始了生物制药原料基地的建设。上述将为标的公司发展进一步提供研发、人才、管理、市场、渠道等方面的支持。

（2）未来经营中的劣势

本次重组完成后，上市公司主营业务将在非织造材料生产和销售的基础上，新增中成药及中药饮片等医药制造业务。本次交易将使上市公司的业务多元化，由于上市公司与标的公司业务分属不同的行业，拥有不同的客户群体、经营模式和风险属性，若上市公司的管理能力和管理水平不能有效满足各项业务的发展需要，未能及时建立起相适应的文化体制、组织模式和管理制度，将可能导致部分或全部业务的发展受到不利影响，从而影响上市公司的整体业绩水平。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易完成后，在财务状况方面，上市公司的资产规模有所增加，偿债能力有所提高；在盈利能力方面，能有效增加营业收入和净利润，提高盈利能力和可持续经营能力；公司将形成非织造材料及中医药两大主营业务板块，有助于公司“大健康、大医疗”发展战略的实施，有利于上市公司的持续发展，不存在损害股东合法权益，尤其是中小股东的合法权益的情况。

六、对交易完成后上市公司的市场地位、公司治理机制进行全面分析

（一）交易完成后上市公司的市场地位分析

欣龙控股系国内首家引进水刺无纺材料制造技术的企业，一直以来立足科技创新，拥有博士后科研工作站、国家非织造材料工程技术研究中心、海南省非织

造新材料工程技术中心，同时被认定为国家非织造材料高新技术产业化基地。

“欣龙”品牌在国内外非织造材料行业内均享有较高的知名度及美誉度。通过多年的努力，公司已形成了在非织造行业的技术优势、资源优势、品质优势、品牌和规模优势。

本次收购后，华卫药业、德昌药业将成为公司的子公司。其中，华卫药业是国内红花注射液领域的优势企业。作为红花注射液原研单位和质量标准起草单位，华卫药业拥有多项药品注册批件，其生产的三个规格“红花注射液”被国家发改委定为全国优质优价中成药产品，具有较高的市场知名度和同类产品中的较高的市场占有率；德昌药业是国内中药饮片行业的优势企业，在中药加工领域拥有多项自主核心技术，该公司选育的品种被鉴定为安徽省非主要农作物品种，多项产品入选安徽省高新技术产品名单。

本次交易后，公司将继续以技术创新为驱动力，在扩大无纺材料及深加工制品的生产经营的同时，延伸进入医药领域，并聚焦发展中医药的战略方向，打造涵盖中药材种植、中药研发、生产及销售的完整产业链，逐步建立公司在“大健康、大医疗”领域的核心竞争力。

（二）交易完成后的上市公司治理机制分析

本次交易前，上市公司已按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律、法规及中国证监会、深交所的相关规定，设立了股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定相应的议事规则，建立了比较完善的内部控制制度，从制度上保证股东大会、董事会和监事会的规范运作，并依法履行职责。

本次交易完成后，上市公司将依据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律法规以及深交所相关业务规则的要求，进一步完善和保持健全有效的法人治理结构。本次交易除相关方参与本次重组非公开发行股票的认购外，不会新增关联交易，也不会产生同业竞争。同时，为保持重组完成后上市公司的独立性，上市公司控股股东海南筑华、海南筑华的控股股东海南永昌和、上市公司实际控制人张哲军分别出具了《关于维持欣龙控股（集团）股份有限公司独立性的承诺函》、《规范关联交易的承诺函》。本次交易对方王江泉也出具了《规

范关联交易的承诺函》。

综上，公司已建立了以法人治理结构为核心的企业制度，并按上市公司治理标准规范法人治理结构。本次交易完成后，公司亦将加强自身制度建设，依据上市公司要求，也进一步建立和完善已有的管理制度。因此，本次交易有利于上市公司保持健全有效的法人治理结构。

本独立财务顾问认为：本次交易完成后，上市公司市场地位得到巩固，经营业绩和持续发展能力得到提升；本次交易完成后，上市公司将继续保持和完善法人治理机制。

七、对交易合同约定的资产交付安排是否可能导致上市公司交付现金或其他资产后不能及时获得对价的风险、相关的违约责任是否切实有效，发表明确意见

根据欣龙控股与华卫药业股东王江泉与范冰、德昌药业股东葛德州与孙伟签订的《发行股份及支付现金购买资产协议》，对资产交割安排及违约责任进行了明确约定如下：

（一）资产交割安排

1、华卫药业

自本次交易取得中国证监会核准后 30 日内，交易对方应当将持有的标的资产经工商登记管理机关登记程序登记至公司名下，并促使华卫药业向工商登记管理机关办理完毕股权变更登记有关的公司章程备案等手续。上述工商变更登记手续办理完毕之日即为交割日。

中国证监会核准本次交易后，公司应尽快启动向交易对方发行股份，在公司聘请具备相关资质的会计师事务所就标的资产过户出具验资报告后，公司向登记结算公司办理向交易对方发行股份的登记手续。

2、德昌药业

自本次交易经中国证监会核准后 6 个月内，交易对方应依照法律、法规、规

范性文件的规定及标的公司章程的约定，将德昌药业变更为有限责任公司，并且将德昌药业股权过户至公司名下。

中国证监会核准本次交易后，公司应尽快启动向交易对方发行股份，在公司聘请具备相关资质的会计师事务所就标的资产过户出具验资报告后，公司向登记结算公司办理向交易对方发行股份的登记手续合。

（三）违约责任

因违约方的违约行为而使《发行股份及支付现金购买资产协议》不能全部履行、部分不能履行或不能及时履行，并由此给其他方造成损失的，该违约方应根据违约的程度承担相应的赔偿责任。

综上所述，本独立财务顾问认为：根据本次交易合同约定，标的资产相关股权完成工商变更登记手续后，公司才向交易对方发行股票支付对价。上述交割安排不存在重大的可能导致上市公司交付现金及股份后不能及时获得对价的风险，同时相关的违约责任也已约定明确，切实有效。

八、对本次交易是否构成关联交易进行核查，并依据核查确认的相关事实发表明确意见。涉及关联交易的，还应当充分分析本次交易的必要性及本次交易是否损害上市公司及非关联股东的利益

（一）本次交易构成关联交易

本次交易前，交易对方王江泉与上市公司及其关联方之间不存在关联关系；根据《上市规则》规定，因与上市公司或其关联人签署协议或者作出安排，在协议或安排生效后，或者在未来十二个月内，具有上市公司关联方的情形的，视为上市公司关联方。本次交易完成后，王江泉将持有上市公司8.08%股份，成为持股5%以上的股东，从而视同公司关联方。

同时，在本次交易中，上市公司拟发行股份募集配套资金的认购方海南永昌和为本次交易前公司控股股东海南筑华的控股股东。

因此，本次交易构成关联交易。

（二）本次交易中关联交易的必要性

本次非公开发行募集配套资金用于支付本次交易标的资产的现金对价、支付中介机构费用以及补充公司流动资金。

海南永昌和认购本次募集配套资金所发行的股份有利于本次交易的顺利实施和保持公司股价稳定，具体如下：

1、控股股东海南筑华之控股股东海南永昌和认购本次募集配套资金避免了询价发行环节，减少募集配套资金的不确定性，同时也显示了其对本次交易及公司未来的看好，同时也增强了标的公司股东及二级市场投资者对公司业务发展的信心；

2、海南永昌和通过认购本次募集配套资金所取得的股份将锁定36个月，较长锁定期有利于公司股价稳定。根据《证券发行管理办法》、《股票实施细则》的相关规定，若以询价方式确定发行价格和发行对象，发行对象认购的股份锁定期为12个月，锁定期满后可能出现发行对象集中减持的情形，不利于公司股价稳定；

3、本次海南永昌和认购上市公司股份有利于现有上市公司控制权的巩固，有利于公司的股权稳定和经营发展。

（三）本次交易不存在损害上市公司及相关非关联股东利益的情形

1、本次交易方案经全体独立董事同意后，提交董事会讨论。独立董事就该事项发表独立意见。公司在召集董事会审议相关议案时，关联董事回避表决；

2、在表决本次交易方案的股东大会时，关联股东回避表决，同时采用现场投票和网络投票相结合的表决方式，充分保护中小股东行使投票权的权益；

3、王江泉、海南永昌和承诺通过本次交易取得的欣龙控股的股份自上市之日起三十六个月内不得转让；

4、标的资产经过了具有证券从业资格的会计师事务所和评估机构的审计和评估；

5、上市公司聘请了独立财务顾问、法律顾问对本次交易出具了独立财务顾问报告和法律意见书。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易构成关联交易。上市公司按照《证券发行管理办法》、《实施细则》等相关规定，确定本次募集配套资金的股票发行价格，关联交易定价公允，不存在伤害上市公司及非关联股东利益的情形。

九、交易对方与上市公司根据《重大重组管理办法》第三十五条的规定，就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订补偿协议的，独立财务顾问对补偿安排的可行性、合理性发表的意见

上市公司分别与交易对方华卫药业控股股东王江泉及德昌药业控股股东葛德州签署了附条件生效的《业绩承诺与补偿协议》。如出现实际盈利数不足利润预测数需履行补偿义务情形时，上述补偿义务人将主要以其本次取得的公司股票由公司按名义价格回购的方式进行补偿。本次交易前，王江泉及葛德州分别持有对应标的资产95%和80%的权益。本次交易中，王江泉70%的对价由公司以前股票支付，葛德州100%的对价由公司以前股票支付。上述补偿义务人本次交易所获股票承诺锁定期限为上市后36个月，同时为保障利润承诺补偿的可执行性，其同意在上述36个月限售期届满后届时其名下尚持有的本次交易所取得的股票将继续锁定比例不低于30%，直至其补偿义务已全部履行完毕。 。综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易约定的利润补偿安排和具体措施合理可行，有效保障了上市公司及中小股东的合法权益。

十、对交易对方是否属于私募投资基金以及是否按规定履行备案程序的核查

本次交易发行股份购买资产交易对方王江泉、范冰冰、葛德州、孙伟合等4个自然人。发行股份募集配套资金交易对方海南永昌和、蓝星金石及国傲远辉等3

家公司，经核查，其不属于《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》所规范的私募投资基金、私募基金管理人。

独立财务顾问认为，本次发行股份及支付现金购买资产交易对方不属于私募投资基金、私募基金管理人，不需要按规定履行备案程序。

第九节 独立财务顾问结论意见

通过尽职调查和对重组报告书等信息披露文件的审慎核查,本独立财务顾问认为:

1、本次交易方案符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》等法律、法规和规范性文件的规定;

2、本次交易后,上市公司股票仍具备上市的条件;

3、本次交易价格根据具有证券期货业务资格的评估机构的评估结果并经交易各方协商确定,定价公平、合理。本次发行股份购买资产并募集配套资金的股份发行定价符合《发行管理办法》、《重组办法》及《实施细则》等法律法规的相关规定。本次交易涉及资产评估的评估假设前提合理,方法选择适当,结论公允、合理,有效地保证了交易价格的公平性;

4、在相关各方充分履行其承诺和义务的情况下,本次交易不会损害非关联股东的利益;

5、本次交易完成后,上市公司的资产质量将得到明显的改善,盈利能力得以显著提升,符合上市公司及全体股东的利益;

6、本次交易后,上市公司将保持健全有效的法人治理结构;

7、本次交易所涉及的各项合同及程序合理合法,在交易各方履行本次交易的相关协议的情况下,不存在上市公司交付资产后不能及时获得相应对价情形。

第十节 独立财务顾问内核程序及内部审核意见

一、审核程序

本独立财务顾问按照《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》等相关规定的要求成立内核工作小组，对欣龙控股本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金实施了必要的内部审核程序。独立财务顾问核查意见进入内核程序后，首先由质量控制部专职审核人员初审，并责成项目人员根据审核意见对相关材料做出相应的修改和完善，然后由内核工作小组讨论并最终出具意见。

二、内核意见

申万宏源、财达证券内核工作小组成员在认真审阅欣龙控股本次交易的申请材料的基础上，分别召开了内核会议。内核意见如下：

- 1、本次交易符合《公司法》、《证券法》、《重组办法》等相关法律、法规的规定；
- 2、同意出具本独立财务顾问报告。

（本页无正文，为《申万宏源证券承销保荐有限责任公司关于欣龙控股（集团）股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易之独立财务顾问报告》之签章页）

财务顾问主办人：

李志文

张新星

财务顾问协办人：

梁 葳

林健晖

内核负责人：

申克非

部门负责人：

薛 军

法定代表人（或授权代表）：

薛 军

、

申万宏源证券承销保荐有限责任公司

年 月 日

（本页无正文，为《财达证券股份有限公司关于欣龙控股（集团）股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易之独立财务顾问报告》之签章页）

财务顾问主办人：

向 阳

张 生

财务顾问协办人：

谢旭旭

彭瑕瑜

内核负责人：

张美丽

部门负责人：

尚文彦

法定代表人（或授权代表）：

翟建强

财达证券股份有限公司

年 月 日