

老百姓大药房连锁股份有限公司

关于《老百姓大药房连锁股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见》的回复

中国证券监督管理委员会：

老百姓大药房连锁股份有限公司根据贵会下发的《老百姓大药房连锁股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见》（以下简称“反馈意见”）的要求，并按照《上市公司证券发行管理办法》、《上市公司非公开发行股票实施细则》等有关规定，对涉及本次发行的特定事项进行了尽职调查、审慎核查，出具了《老百姓大药房连锁股份有限公司关于<老百姓大药房连锁股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见>的回复》（以下简称“本反馈意见回复”）。（注：本反馈意见回复中如无特别说明，相关用语具有与《关于老百姓大药房连锁股份有限公司非公开发行 A 股股票之保荐人尽职调查报告》中相同的含义），现对贵会的反馈意见答复如下：

一、重点问题

（一）反馈问题 1

根据申请材料，申请人本次拟募集资金 8 亿元，全部用于补充流动资金。

（1）请申请人根据报告期营业收入增长情况，经营性应收（应收账款、预付账款及应收票据）、应付（应付账款、预收账款及应付票据）及存货科目对流动资金的占用情况，说明本次补充流动资金的测算过程。请结合目前的资产负债率水平及银行授信情况，说明通过股权融资补充流动资金的考虑及经济性。

回复：

一、补充流动资金的测算过程

（一）销售收入百分比法

根据公司报告期营业收入增长情况及经营性应收、应付科目及存货科目对流动资金的占用情况，公司未来三年流动资金需求量的测算如下：

假设以 2017 年作为发行年度，未来三年用于补充流动资金的募集资金规模测算公式如下：

2016 年年化营业收入=公司 2016 年 1-9 月营业收入/（2015 年 1-9 月营业收入/2015 年度营业收入）

2016 年各科目百分比指标测算以公司 2016 年 1-9 月未经审计财务数据作为测算依据，计算公式如下：

存货百分比=2016 年 1-9 月存货余额/2016 年年化营业收入

应收账款百分比=2016 年 1-9 月应收账款余额/2016 年年化营业收入

应收票据百分比=2016 年 1-9 月应收票据余额/2016 年年化营业收入

预付账款百分比=2016 年 1-9 月预付账款余额/2016 年年化营业收入

应付账款百分比=2016 年 1-9 月应付账款余额/2016 年年化营业收入

应付票据百分比=2016 年 1-9 月应付票据余额/2016 年年化营业收入

预收账款百分比=2016 年 1-9 月预收账款余额/2016 年年化营业收入

流动资金占用额=（存货+应收账款+应收票据+预付账款）-（应付账款+应付票据+预付账款）

流动资金占用额百分比=（存货百分比+应收账款百分比+应收票据百分比+预付账款百分比）-（应付账款百分比+应付票据百分比+预收账款百分比）

营业收入增量=2019 年预测收入-2016 年年化营业收入

补充流动资金需求量=营业收入增量×流动资金占用额百分比

1、公司 2016 年营业收入预测情况

公司 2016 年营业收入增长预测情况如下：

项目	2016 年年化	2015 年度	2016 年 1-9 月	2015 年 1-9 月
营业收入（万元）	613,944.03	456,848.29	431,755.37	321,277.99
同比增长率	34.39%	-	34.39%	-

公司 2016 年预计营业收入增长率为 34.39%，并考虑公司业务实际情况和可比公司情况，取 30%作为 2017 年至 2019 年公司营业收入增长率的预测值，其合理性如下：

（1）公司于 2015 年 4 月上市，上市完成融资后公司通过不断新建门店及对外收购相关门店资产，不断扩大市场份额，目前，公司正处于快速成长阶段，截至 2014 年 12 月 30 日，公司门店共计 999 家，截至 2016 年 11 月 30 日，公司拥有门店 1,853 家，增加了 854 家门店，门店扩张接近一倍，市场占有率也随之提升，公司将抓住市场机遇，未来继续扩大医药零售市场占有率，而且随着

我国人口老龄化的到来和人民生活水平的不断提升，公司所处的医药零售消费市场在未来较长一段时间内均会保持较高的增长。

(2) 公司营业收入存在一定季节性，公司属于医药零售行业，随着进入秋冬季节，居民对药品、保健品的消费需求明显上升，2015 年度四季度营业收入占 2015 年全年营业收入比例为 29.68%（该比例与往年情况基本一致），在计算 2016 年年化营业收入时需要考虑这一因素，2016 年年化营业收入为 613,944.03 万元，较 2015 年增长率为 34.39%。在预测 2017 年至 2019 年营业收入增长率时，考虑到未来三年内公司依然将以外延式增长作为主要增长方式，公司也将择机进入新的业务领域，例如医疗服务领域，因此公司将能够维持较高发展速度，因此取每年增长 30%作为 2017 年至 2019 年公司年均营业收入增长率的预测值。

(3) 公司属于医药零售行业，与公司业务相近的同行业上市公司 2016 年预测营业收入增长率均值为 30.32%，具体情况如下：

证券代码	证券简称	2015 年营业收入同比增长率	2016 年三季度营业收入同比增长率	2016 年预测营业收入增长率
002727.SZ	一心堂	20.16%	16.71%	25.66%
603939.SH	益丰药房	27.59%	35.08%	32.63%
603883.SH	老百姓	15.87%	34.39%	34.39%
002462.SZ	嘉事堂	47.16%	36.55%	35.37%
000028.SZ	国药一致	8.51%	8.85%	21.67%
600511.SH	国药股份	4.68%	9.34%	31.66%
均值		20.66%	23.49%	30.32%

数据来源：wind 资讯

公司的业务拓展能力与上述同行业公司相比，有自己独特的优势，目前公司的销售网络覆盖区域领先，公司是最早形成全国销售网络的药品零售公司，行业排名在同行业公司中一直居于前茅，因此能够保持较佳的业务增长率。

2、本次补充流动资金预测情况

测算 2017-2019 年新增流动资金需求如下：

单位：万元

项目	2016 年年化	各科目占营业收入比例	2017 年至 2019 年预计经营资产及经营负债数额			2019 年期末预测数-2016 年末年化数
			2017 年(预测)	2018 年(预测)	2019 年(预测)	
营业收入	613,944.03	100%	748,375.97	972,888.77	1,264,755.40	689,081.57
应收票据	709.45	0.12%	922.29	1,198.97	1,558.66	849.21
应收账款	54,988.75	8.96%	71,485.38	92,930.99	120,810.28	65,821.53

预付账款	23,312.55	3.80%	30,306.32	39,398.21	51,217.67	27,905.12
存货	122,491.65	19.95%	159,239.15	207,010.89	269,114.16	146,622.51
经营性流动资产合计	201,502.40	32.82%	261,953.12	340,539.06	442,700.77	241,198.37
应付票据	23,506.54	3.83%	30,558.50	39,726.05	51,643.87	28,137.33
应付账款	100,484.59	16.37%	130,629.97	169,818.96	220,764.64	120,280.05
预收账款	3,696.48	0.60%	4,805.42	6,247.05	8,121.17	4,424.69
经营性流动负债合计	127,687.61	20.80%	165,993.89	215,792.06	280,529.68	152,842.07
流动资金占用额（经营资产-经营负债）	73,814.79	12.02%	95,959.23	124,747.00	162,171.09	88,356.30

注：以上 2016 年至 2019 年营业收入预测数据仅用于本次补充流动资金测算，不构成盈利预测或承诺。

经测算，公司 2017 年至 2019 年累计需补充流动资金规模为 88,356.30 万元。本次非公开发行股票募集资金补充流动资金 80,000 万元，低于公司 2017 年至 2019 年累计需补充流动资金规模。

（二）银监会测算方法

本公司在本次非公开发行申请文件中即采用该种测算方法，为保持与披露材料的计算方法、公式、所取参数一致，现仅调整测算基准时间为 2016 年，测算未来 2017 至 2019 年资金需求量。

详细的营运资金及缺口测算如下：

1、参考《流动资金贷款管理暂行办法》（中国银行业监督管理委员会令 2010 年第 1 号），对资金缺口的采用如下公式进行测算：

资金缺口=营运资金量－自有资金－现有流动资金贷款－其他渠道提供的营运资金

营运资金量=上年度销售收入×（1-上年度销售利润率）×（1+预计销售收入年增长率）/营运资金周转次数

其中：营运资金周转次数=360/（存货周转天数+应收账款周转天数－应付账款周转天数+预付账款周转天数－预收账款周转天数）

2、假设以 2017 年作为发行年度，测算 2017 年至 2019 年累计新增流动资金需求总额。

3、2017 年至 2019 年预计销售收入参考公司 2013 年至 2016 年的平均营业收入增长率 21.58%，预计未来三年营业收入总体参照 21.58%的速度增长，

其中，2016 年化销售收入=截至 2016 年 11 月 30 日销售收入×12/11，营业收入预测数据仅用于本次补充流动资金测算，不构成盈利预测或承诺。

4、其他各科目测算均参考公司 2013 年至 2016 年的平均增长率，其中，2016 年化各科目余额=2016 年 11 月 30 日各科目余额×12/11

5、2015 年度首次公开发行募集资金 101,002.77 万元，因首次公开发行募集资金为专项使用资金，故在测算自有资金时，剔除了该募集资金的影响。

6、当期的自有资金=上期末自有资金余额+本期扣分红后留存现金，2017 年至 2019 年自由资金测算参照 2013 至 2016 年自有资金平均增长率进行测算。

7、截至 2016 年 11 月 30 日，公司流动资金贷款金额为 75,134.30 万元，其中，银行贷款余额为 42,050 万元，银行承兑汇票余额为 33,084.30 万元。

8、公司无其他渠道提供的营运资金。

9、对公司未来三年流动资金需求量的测算如下：

单位：万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年
营运资金需求量	149,875.63	195,679.33	255,871.50
自有资金	60,844.94	78,556.17	100,695.22
流动资金贷款	75,134.30	75,134.30	75,134.30
流动资金缺口	13,896.39	41,988.86	80,041.98
未来三年公司新增流动资金缺口：135,927.23			

根据上表测算结果，未来三年 2017 年至 2019 年公司新增流动资金缺口约为 135,927.23 万元，该项流动资金缺口需要通过留存收益、银行借款及股权融资等方式解决。由于公司自身盈余积累速度较慢，为在保持业务规模快速增长的同时进一步优化公司资本结构，降低财务费用，因此，公司以本次非公开发行股票的募集资金约 8 亿元补充流动资金必要。

（三）两种方法分析比较

对于上述两种计算补充流动资金的方法，根据本公司所从事业务的实际情况，采用“银监会测算方法”更适合，主要系本公司为从事药品零售业务的公司，流动资产和流动负债占比高，流动资产和流动负债周转较快，而且流动资产和流动负债的周转率是考量公司是否良性运营的关键指标，动态考量公司对流动资金的需求更符合公司实际情况，例如：公司对于门店的扩张存在两种方式，一种为新建门店，在这种方式下，一个新门店从亏损到盈利一般需要 12-18 月时间，门店的主要成本为员工薪资和房屋租赁费，该等成本占比接近 90%，而且该等成本

需要即期直接支付现金，员工薪资支出占比为 45%左右并直接计入当期成本，房租支出计入一年期待摊费用和预付账款，公司在建设一个新店，会核定一个亏损额度，这个额度指标为公司多年经营经验积累形成，这个额度实际就是公司需要为新门店提供的铺底资金，该等铺底资金在未使用前归属于货币资金科目；另一种为收购门店，公司收购任何一家门店，均需要对该门店进行重新设计、装修、系统更换、企划实施、产品促销、员工招聘/培训和规范运营等，该等行为也均需要货币资金即期直接投入。公司的运营需要上述资金的即期投入，公司为保证公司业务的正常运营和扩张，资金的使用往复循环，动态的考量符合公司业务实际情况。

综上所述，两种测算方法下计算的补充流资金额均大于本次补充流动资金金额，且老百姓属于医药零售行业，正处于快速扩张阶段，2014 年 12 月 31 日至今，公司累计新增门店 854 家，公司新增门店均需要新增流动资金保证资金周转和业务量的提升，同时，老百姓也在努力拓展药品批发业务和中药饮片生产、销售业务，老百姓需要新增流动资金用于日常经营周转，故本次非公开发行股票的募集资金约 8 亿元补充流动资金具有必要性。

二、结合目前的资产负债率水平及银行授信情况，说明通过股权融资补充流动资金的考虑及经济性

（一）公司资产负债率水平情况

老百姓与同行业上市公司同期数据比较，2016 年 9 月 30 日公司的资产负债率为 52.15%，高于同行业均值和中值，公司如进一步采用债务融资方式补充流动资金，将加大财务风险。本次募集资金到位后按募集资金用途使用后（不考虑发行费用），公司流动资产将增加约 8 亿元，资产负债率将降低至 44.63%，资产负债结构相对合理。

具体数值比较见以下表：

证券代码	证券简称	资产负债率
002462.SZ	嘉事堂	60.79%
000028.SZ	国药一致	58.62%
603883.SH	老百姓	52.15%
002727.SZ	一心堂	49.15%
600511.SH	国药股份	44.20%

603939.SH	益丰药房	29.18%
均值		49.02%
中值		50.65%
老百姓（发行前）		52.15%
老百姓（模拟发行后）		44.63%

（二）公司银行授信情况

截至 2016 年 11 月 30 日，公司银行授信情况如下：

项目	金额（万元）
授信额度	137,730
银行贷款余额	42,050
银行承兑汇票余额	33,084.30

截至 2016 年 11 月 30 日，老百姓及下属子公司获得的银行综合授信总额为 137,730 万元，银行贷款余额为 42,050 万元，银行承兑汇票余额为 33,084.30 万元，共计使用银行综合授信额度为 75,134.30 万元，借款的平均利率为 4.02%。虽然公司仍有尚未使用的银行授信额度，但公司负债规模已经处于较高水平，需要控制财务风险和利息支出，进一步使用银行贷款也将显著提升资金成本。

综上所述，老百姓本次发行补充流动资金不能全部解决日常流动资金的补充问题，老百姓还需要通过银行贷款解决剩余的补充流资金额度，目前老百姓资产负债率已经超过 50%且超过行业平均水平较多，考虑控制财务风险、资金成本等因素，以及未来再次能够利用资本市场发行公司债券融得低成本资金（2016 年发行公司债的利率仅为 3.53%，但已经将发债额度使用结束），老百姓通过本次非公开发行融资补充流动资金既能解决公司实际问题，也能有效降低财务风险和财务成本，并能保证未来能够进一步使用资本工具筹集低成本资金，因此本次通过股权融资具有经济性。

（2）请申请人说明，自本次非公开发行相关董事会决议日前六个月起至今，除本次募集资金投资项目外，公司实施或拟实施的重大投资或资产购买的交易内容、交易金额、资金来源、交易完成情况或计划完成时间。同时，请申请人说明有无未来三个月进行重大投资或资产购买的计划。请申请人结合上述情况说明公司是否存在变相通过本次募集资金补充流动资金以实施重大投资或资产购买的情况。上述重大投资或资产购买的范围，参照证监会《上市公司信息披露管理办法》、证券交易所《股票上市规则》的有关规定。

【回复】：

本次非公开发行事宜于 2016 年 9 月 29 日经公司第二届董事会第二十八次会议审议通过，自 2016 年 4 月 29 日至今，公司实施或拟实施的重大投资或资产购买情况如下：

交易内容	金额（万元）	资金来源	交易完成情况
收购郴州公司、广西公司少数股东持有的 49%股权	43,532.87	自有资金	已于 2016 年 11 月完成
收购天津公司少数股东持有的 49%股权	16,066	自有资金	已于 2016 年 9 月完成
收购扬州百信缘 65%股权	13,000	自有资金	已于 2016 年 6 月完成
收购兰州惠仁堂 65%股权	34,840	自有资金	已于 2016 年 5 月完成

公司收购郴州公司、广西公司少数股东持有的 49%股权已经履行了上市公司重大资产重组审批程序，并于 2016 年 11 月 30 日实施完成，价款已经以自有资金完全支付。

公司收购天津公司少数股东持有的 49%股权、收购扬州百信缘 65%股权、收购兰州惠仁堂 65%股权也已经履行了内部决策程序并明确以自有资金支付，上述交易中除收购扬州百信缘 65%股权项目按照交易合同约定，为保证老百姓的利益不受损失，老百姓尚有 500 万元交易保证金将在交易完成后一年再进行支付，其他项目均已经完全支付相应价款。

对于上述交易，公司不存在变相通过本次募集资金补充流动资金以实施重大投资或资产购买的情形。

除上述已经完成的投资之外，自 2016 年 4 月 29 日至今，公司不存在其他实施或拟实施的重大投资或资产购买的情况。截至本反馈意见回复出具日，公司经自查，按照证监会《上市公司信息披露管理办法》、上海证券交易所《股票上市规则》的有关规定，公司未来三个月内（截至 2017 年 3 月 31 日）无重大投资或资产购买的计划，不存在变相通过本次募集资金补充流动资金以实施重大投资或资产购买的情形。

（3）请保荐机构对上述事项进行核查，并就申请人是否存在变相通过本次募集资金补充流动现金以实施重大投资或资产购买的情形发表意见。

保荐机构的核查意见：

经核查，发行人自 2016 年 4 月 29 日至今完成 4 笔资产收购，该等资产收购均已经实施完成并支付相应的价款（除收购扬州百信缘 65%股权项目，还有

500 万元保证金尚未支付)；按照证监会《上市公司信息披露管理办法》、上海证券交易所《股票上市规则》的有关规定，发行人未来三个月内（截至 2017 年 3 月 31 日）无重大投资或资产购买的计划。发行人不存在变相通过本次募集资金补充流动资金以实施重大投资或资产购买的情形。

(4) 请保荐机构结合上述事项的核查过程及结论，说明本次补流金额是否与现有资产、业务规模相匹配，募集资金用途信息披露是否充分合规，本次发行是否满足《上市公司证券发行管理办法》第十条规定，是否可能损害上市公司及中小股东的利益。

保荐机构的核查意见：

保荐机构已经收集发行人自 2016 年 4 月 29 日至目前实施的 4 项资产收购所涉及的决策文件、交易合同、定价依据文件、价款支付凭证、相关实施文件等，并已经获取发行人关于未来三个月（截至 2017 年 3 月 31 日）按照证监会《上市公司信息披露管理办法》、上海证券交易所《股票上市规则》的有关规定无重大投资或资产收购计划承诺书及对相关负责领导做了访谈。

保荐机构认为发行人不存在变相通过本次募集资金补充流动资金以实施重大投资或资产购买的情形。

本次非公开发行股票募集不超过 8 亿元资金，补充流动资金的测算过程如下：

一、销售收入百分比法

根据发行人报告期营业收入增长情况及经营性应收、应付科目及存货科目对流动资金的占用情况，发行人未来三年流动资金需求量的测算如下：

假设以 2017 年作为发行年度，未来三年用于补充流动资金的募集资金规模测算公式如下：

$$2016 \text{ 年年化营业收入} = \text{发行人 } 2016 \text{ 年 } 1-9 \text{ 月营业收入} / (2015 \text{ 年 } 1-9 \text{ 月营业收入} / 2015 \text{ 年度营业收入})$$

2016 年各科目百分比指标测算以发行人 2016 年 1-9 月未经审计财务数据作为测算依据，计算公式如下：

$$\text{存货百分比} = 2016 \text{ 年 } 1-9 \text{ 月存货余额} / 2016 \text{ 年年化营业收入}$$

$$\text{应收账款百分比} = 2016 \text{ 年 } 1-9 \text{ 月应收账款余额} / 2016 \text{ 年年化营业收入}$$

$$\text{应收票据百分比} = 2016 \text{ 年 } 1-9 \text{ 月应收票据余额} / 2016 \text{ 年年化营业收入}$$

预付账款百分比=2016 年 1-9 月预付账款余额/2016 年年化营业收入

应付账款百分比=2016 年 1-9 月应付账款余额/2016 年年化营业收入

应付票据百分比=2016 年 1-9 月应付票据余额/2016 年年化营业收入

预收账款百分比=2016 年 1-9 月预收账款余额/2016 年年化营业收入

流动资金占用额=（存货+应收账款+应收票据+预付账款）-（应付账款+应付票据+预付账款）

流动资金占用额百分比=（存货百分比+应收账款百分比+应收票据百分比+预付账款百分比）-（应付账款百分比+应付票据百分比+预收账款百分比）

营业收入增量=2019 年预测收入-2016 年年化营业收入

补充流动资金需求量=营业收入增量×流动资金占用额百分比

（一）发行人 2016 年营业收入预测情况

发行人 2016 年营业收入增长预测情况如下：

项目	2016 年年化	2015 年度	2016 年 1-9 月	2015 年 1-9 月
营业收入（万元）	613,944.03	456,848.29	431,755.37	321,277.99
同比增长率	34.39%	-	34.39%	-

发行人 2016 年预计营业收入增长率为 34.39%，并考虑发行人业务实际情况和可比公司情况，取 30%作为 2017 年至 2019 年发行人营业收入增长率的预测值，其合理性如下：

1、发行人于 2015 年 4 月上市，上市完成融资后公司通过不断新建门店及对外收购相关门店资产，不断扩大市场份额，目前，发行人正处于快速成长阶段，截至 2014 年 12 月 30 日，发行人门店共计 999 家，截至 2016 年 11 月 30 日，发行人拥有门店 1,853 家，增加了 854 家门店，门店扩张接近一倍，市场占有率也随之提升，发行人将抓住市场机遇，未来继续扩大医药零售市场占有率，而且随着我国人口老龄化的到来和人民生活水平的不断提升，发行人所处的医药零售消费市场在未来较长一段时间内均会保持较高的增长。

2、发行人营业收入存在一定季节性，发行人属于医药零售行业，随着进入秋冬季节，居民对药品、保健品的消费需求明显上升，2015 年度四季度营业收入占 2015 年全年营业收入比例为 29.68%（该比例与往年情况基本一致），在计算 2016 年年化营业收入时需要考虑这一因素，2016 年年化营业收入为 613,944.03 万元，较 2015 年增长率为 34.39%。在预测 2017 年至 2019 年营业收入增长率时，考虑到未来三年内发行人依然将以外延式增长作为主要增长方式，

发行人也将择机进入新的业务领域，例如医疗服务领域，因此发行人将能够维持较高发展速度，因此取每年增长 30%作为 2017 年至 2019 年公司年均营业收入增长率的预测值。

3、发行人属于医药零售行业，与发行人业务相近的同行业上市公司 2016 年预测营业收入增长率均值为 30.32%，具体情况如下：

证券代码	证券简称	2015 年营业收入同比增长率	2016 年三季度营业收入同比增长率	2016 年预测营业收入增长率
002727.SZ	一心堂	20.16%	16.71%	25.66%
603939.SH	益丰药房	27.59%	35.08%	32.63%
603883.SH	老百姓	15.87%	34.39%	34.39%
002462.SZ	嘉事堂	47.16%	36.55%	35.37%
000028.SZ	国药一致	8.51%	8.85%	21.67%
600511.SH	国药股份	4.68%	9.34%	31.66%
均值		20.66%	23.49%	30.32%

数据来源：wind 资讯

发行人的业务拓展能力与上述同行业公司相比，有自己独特的优势，目前发行人的销售网络覆盖区域领先，发行人是最早形成全国销售网络的药品零售公司，行业排名高于上述同行业公司，因此能够保持较佳的业务增长率。

（二）本次补充流动资金预测情况

测算 2017-2019 年新增流动资金需求如下：

单位：万元

项目	2016 年年化	各科目占营业收入比例	2017 年至 2019 年预计经营资产及经营负债数额			2019 年期末预测数-2016 年末年化数
			2017 年(预测)	2018 年(预测)	2019 年(预测)	
营业收入	613,944.03	100%	748,375.97	972,888.77	1,264,755.40	689,081.57
应收票据	709.45	0.12%	922.29	1,198.97	1,558.66	849.21
应收账款	54,988.75	8.96%	71,485.38	92,930.99	120,810.28	65,821.53
预付账款	23,312.55	3.80%	30,306.32	39,398.21	51,217.67	27,905.12
存货	122,491.65	19.95%	159,239.15	207,010.89	269,114.16	146,622.51
经营性流动资产合计	201,502.40	32.82%	261,953.12	340,539.06	442,700.77	241,198.37
应付票据	23,506.54	3.83%	30,558.50	39,726.05	51,643.87	28,137.33
应付账款	100,484.59	16.37%	130,629.97	169,818.96	220,764.64	120,280.05
预收账款	3,696.48	0.60%	4,805.42	6,247.05	8,121.17	4,424.69
经营性流动负债合计	127,687.61	20.80%	165,993.89	215,792.06	280,529.68	152,842.07
流动资金占用额（经营资产-经营负债）	73,814.79	12.02%	95,959.23	124,747.00	162,171.09	88,356.30

注：以上 2016 年至 2019 年营业收入预测数据仅用于本次补充流动资金测算，不构成盈利预测或承诺。

经测算，发行人 2017 年至 2019 年累计需补充流动资金规模为 88,356.30 万元。本次非公开发行股票募集资金补充流动资金 80,000 万元，低于发行人 2017 年至 2019 年累计需补充流动资金规模。

二、银监会测算方法

发行人在本次非公开发行申请文件中即采用该种测算方法，为保持与披露材料的计算方法、公式、所取参数一致，现仅调整测算基准时间为 2016 年，测算未来 2017 至 2019 年资金需求量。

详细的营运资金及缺口测算如下：

1、参考《流动资金贷款管理暂行办法》（中国银行业监督管理委员会令 2010 年第 1 号），对资金缺口的采用如下公式进行测算：

资金缺口=营运资金量－自有资金－现有流动资金贷款－其他渠道提供的营运资金

营运资金量=上年度销售收入×（1-上年度销售利润率）×（1+预计销售收入年增长率）/营运资金周转次数

其中：营运资金周转次数=360/（存货周转天数+应收账款周转天数－应付账款周转天数+预付账款周转天数－预收账款周转天数）

2、假设以 2017 年作为发行年度，测算 2017 年至 2019 年累计新增流动资金需求总额。

3、2017 年至 2019 年预计销售收入参考发行人 2013 年至 2016 年的平均营业收入增长率 21.58%，预计未来三年营业收入总体参照 21.58%的速度增长，其中，2016 年化销售收入=2016 年 11 月 30 日销售收入×11/12，营业收入预测数据仅用于本次补充流动资金测算，不构成盈利预测或承诺。

4、其他各科目测算均参考发行人 2013 年至 2016 年的平均增长率，其中，2016 年化各科目余额=2016 年 11 月 30 日各科目余额×11/12

5、2015 年度首次公开发行募集资金 101,002.77 万元，因首次公开发行募集资金为专项使用资金，故在测算自有资金时，剔除了该募集金额的影响。

6、当期的自有资金=上期末自有资金余额+本期扣分红后留存现金，2017 年至 2019 年自有资金测算参照 2013 至 2016 年自有资金平均增长率进行测算。

7、截至 2016 年 11 月 30 日，发行人流动资金贷款金额为 75,134.30 万元，其中，银行贷款余额为 42,050 万元，银行承兑汇票余额为 33,084.30 万元。

8、发行人无其他渠道提供的营运资金。

9、对发行人未来三年流动资金需求量的测算如下：

单位：万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年
营运资金需求量	149,875.63	195,679.33	255,871.50
自有资金	60,844.94	78,556.17	100,695.22
流动资金贷款	75,134.30	75,134.30	75,134.30
流动资金缺口	13,896.39	41,988.86	80,041.98
未来三年公司新增流动资金缺口：135,927.23			

根据上表测算结果，未来三年 2017 年至 2019 年公司新增流动资金缺口约为 135,927.23 万元，该项流动资金缺口需要通过留存收益、银行借款及股权融资等方式解决。由于发行人自身盈余积累速度较慢，为在保持业务规模快速增长的同时进一步优化发行人资本结构，降低财务费用，因此，发行人本次非公开发行业股票的募集资金约 8 亿元补充流动资金必要。

三、两种方法分析比较

对于上述两种计算补充流动资金的方法，根据发行人所从事业务的实际情况，采用“银监会测算方法”更适合，主要系发行人为从事药品零售业务的公司，流动资产和流动负债占比高，流动资产和流动负债周转较快，而且流动资产和流动负债的周转率是考量发行人是否良性运营的关键指标，动态考量发行人对流动资金的需求更符合发行人实际情况，例如：发行人对于门店的扩张存在两种方式，一种为新建门店，在这种方式下，一个新门店从亏损到盈利一般需要 12-18 月时间，门店的主要成本为员工薪资和房屋租赁费，该等成本占比接近 90%，而且该等成本需要即期直接支付现金，员工薪资支出占比为 45%左右并直接计入当期成本，房租支出计入一年期待摊费用和预付账款，发行人在建设一个新店，会核定一个亏损额度，这个额度指标为发行人多年经营经验积累形成，这个额度实际就是发行人需要为新门店提供的铺底资金，该等铺底资金在未使用前归属于货币资金科目；另一种为收购门店，发行人收购任何一家门店，均需要对该门店进行重新设计、装修、系统更换、企划实施、产品促销、员工招聘/培训和规范运营等，该等行为也均需要货币资金即期直接投入。发行人的运营需要上述资金的

即期投入，发行人为保证公司业务的正常运营和扩张，资金的使用往复循环，动态的考量符合发行人业务实际情况。

综上所述，两种测算方法下计算的补充流动资金额度均大于本次补充流动资金金额，且老百姓属于医药零售行业，正处于快速扩张阶段，2014年12月31日至今，发行人累计新增门店854家，发行人新增门店均需要新增流动资金保证资金周转和业务量的提升，同时，老百姓也在努力拓展药品批发业务和中药饮片生产、销售业务，老百姓需要新增流动资金用于日常经营周转，故本次非公开发行股票的募集资金约8亿元补充流动资金具有必要性。

本次募集资金不超过8亿元，全部用于补充发行人日常运营中所需要的流动资金，该等事项已经发行人董事会、股东会审议通过，关联董事和关联股东履行了回避程序，独立董事专项发表了意见，并充分听取了中小股东的意见，符合《公司法》、《上市公司证券发行管理办法》、《上市公司非公开发行股票实施细则》、《公司章程》等法律法规的相关规定。发行人自2015年4月首次公开发行并上市以来，业务发展迅速，截至2016年9月30日，发行人各项主要经营指标和财务指标由上市时水平增长到目前的水平，增长幅度较大，发行人总资产自2014年12月31日至2016年9月30日增长87.54%；发行人净资产增长109.10%；公司2016年1-9月营业收入较2014年同期增长52.86%；发行人经营门店由999家增长到1,818家（截至2016年9月30日），截至目前已经达到1853家，增长85.49%，根据发行人对未来三年流动资金的需求计算，在不考虑资本性投入基础上，发行人还需要补充198,210.10万元。本次非公开发行完成后，有利于发行人业务发展，特别是在2016年开始发行人发展加速背景下，发行人所从事业务决定了发行人对日常流动资金的需求大幅增加；有利于发行人控制财务风险和降低财务成本；有利于发行人股权结构的合理化，保持经营的稳定。

发行人本次补充流动资金金额与现有资产、业务规模相匹配，募集资金用途信息披露充分合规，发行人已建立募集资金专项存储制度，本次发行符合《上市公司证券发行管理办法》第十条的有关规定，不存在损害上市公司及中小股东利益的情形。

（二）反馈问题2

请保荐机构和申请人律师核查医药投资、实际控制人及其关联方从定价基准日前六个月至本次发行完成后六个月内是否存在减持情况或减持计划，如是，就该等情形是否违反《证券法》第四十七条以及《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第（七）项的规定发表明确意见；如否，请出具承诺并公开披露。

回复：

（一）医药投资、实际控制人及其关联方

本次发行的发行对象为医药投资。截至本反馈意见出具之日，医药投资的股权结构如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	持股比例
1	谢子龙	523	65.38%
2	陈秀兰	277	34.62%
合计		800	100%

医药投资的股东及实际控制人为谢子龙、陈秀兰夫妇。截至本反馈意见出具之日，医药投资持有公司 81,235,578 股股份。谢子龙、陈秀兰夫妇通过医药投资间接持有该等股份，且陈秀兰直接持有公司 8,800,521 股股份，合计持股数量占公司股本总额的 33.72%，均为有限售条件股份。

根据《上海证券交易所股票上市规则》及《上市公司信息披露管理办法》等法律、法规及规范性文件的相关规定，医药投资及其实际控制人谢子龙、陈秀兰夫妇的关联方包括：

序号	关联方姓名/名称	关联关系
1	湖南天宜创业投资有限责任公司	谢子龙、陈秀兰控制，谢子龙担任执行董事的企业
2	湖南省明园蜂业有限公司	谢子龙、陈秀兰控制，谢子龙担任董事的企业
3	湖南明园蜂业科技有限公司	谢子龙、陈秀兰控制，谢子龙担任董事的企业
4	湖南光圈视觉广告有限公司	谢子龙、陈秀兰控制，谢子龙担任执行董事的企业
5	湖南天宜美康科技发展有限公司	谢子龙、陈秀兰控制，陈秀兰担任执行董事的企业
6	湖南宜美置业有限公司	谢子龙、陈秀兰控制，谢子龙担任执行董事的企业
7	湖南宜美愿景置业有限公司	谢子龙、陈秀兰控制，谢子龙担任董事长的企业
8	湖南谢子龙影像艺术馆有限公司	谢子龙控制且担任执行董事的企业
9	湘潭市美好愿景房地产开发有限公司	谢子龙、陈秀兰控制的企业
10	潇湘资本集团股份有限公司	谢子龙担任董事的企业
11	湖南湖湘商贸股份有限公司	谢子龙担任董事的企业

12	湖南洪江古商城文化旅游产业投资股份有限公司	谢子龙担任董事的企业
13	湖南天宜医疗投资管理有限公司	谢子龙担任执行董事的企业
14	湖南天新医疗管理有限公司	谢子龙担任董事的企业
15	湖南天宜医院管理有限公司	谢子龙担任董事的企业
16	湖南妇女儿童医院有限公司	谢子龙担任董事长的企业
17	天津昌和生物医药技术有限公司	医药投资持有 30%股权的企业
18	湖南亨景房地产开发有限公司	谢子龙曾担任董事的企业（2015年 9 月 23 日辞职）
19	郭群娥	谢子龙的母亲
20	谢嘉祺	谢子龙与陈秀兰的女儿
21	高博	谢嘉祺的配偶
22	高进龙	高博的父亲
23	段红	高博的母亲
24	谢子雄	谢子龙的兄弟姐妹
25	谢钟钰	
26	谢钟铭	
27	谭波妮	谢子龙的兄弟姐妹的配偶
28	戴绍芝	
29	陈春桃	陈秀兰的兄弟姐妹
30	陈桥林	
31	陈建军	陈秀兰的兄弟姐妹的配偶
32	陈翠萍	

（二）医药投资、实际控制人及其关联方的减持情况

本次发行的定价基准日为审议本次发行的公司第二届董事会第二十八次会议决议公告日（2016 年 9 月 30 日）。

根据中登上海分公司于 2016 年 12 月 28 日出具的持股及买卖变动查询结果，医药投资、谢子龙与陈秀兰夫妇及其关联方从定价基准日前六个月至 2016 年 12 月 26 日（即 2016 年 3 月 29 日至 2016 年 12 月 26 日）期间未持有本公司的无限售流通股，亦未发生买卖本公司无限售流通股的情形。

（三）医药投资及其实际控制人的承诺

2016 年 12 月 27 日，医药投资、谢子龙与陈秀兰夫妇出具《关于不减持公司股票的承诺函》，作出承诺如下：

“1、从上市公司非公开发行股票定价基准日前六个月至 2016 年 12 月 26 日（即 2016 年 3 月 29 日至 2016 年 12 月 26 日）期间，本公司及本人未减持上市公司股票，亦不存在减持计划。

2、本公司及本人将严格遵守《中华人民共和国证券法》第四十七条以及《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第（七）项等法律、法规及规范性文件的相关规定，从上市公司本次发行的定价基准日前六个月至本次发行完成后六个月

内不减持上市公司股票，承诺期限届满之后按照中国证监会和上海证券交易所的有关规定执行，避免发生短线交易及其他损害投资者合法权益和社会公共利益的行为。

3、本公司及本人将督促并确保关联方从上市公司本次发行的定价基准日前六个月至本次发行完成后六个月内不减持上市公司股票。

4、如本公司、本人或关联方违反上述承诺发生减持情况，本公司及本人承诺将减持所得收益全部归上市公司所有，并依法承担因此产生的全部法律责任。”

公司已就上述承诺内容在中国证监会指定信息披露媒体予以公告。

保荐机构核查意见：

经核查，保荐机构认为，医药投资、谢子龙与陈秀兰夫妇及其关联方从定价基准日前六个月至本次发行完成后六个月内不存在减持情况或减持计划，未违反《中华人民共和国证券法》第四十七条以及《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第（七）项的规定。医药投资、谢子龙与陈秀兰夫妇已出具《关于不减持公司股票的承诺函》并公开披露。

发行人律师核查意见：

本所律师认为，医药投资、谢子龙与陈秀兰夫妇及其关联方从定价基准日前六个月至本次发行完成后六个月内不存在减持情况或减持计划，未违反《中华人民共和国证券法》第四十七条以及《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第（七）项的规定。医药投资、谢子龙与陈秀兰夫妇已出具《关于不减持公司股票的承诺函》并公开披露。

（三）反馈问题 3

请保荐机构和申请人律师就已签订的附条件生效的股份认购协议是否明确了违约承担方式、违约责任条款是否切实保护上市公司利益和上市公司股东利益发表核查意见。

回复：

2016年9月29日，本公司与医药投资签署《附条件生效的股份认购协议》，就违约责任约定如下：

“6.1 本协议签署后，除不可抗力因素外，任何一方如未能全面履行其在本协议项下之义务，或在本协议中所作出的声明、承诺、陈述、与保证有任何虚

假、不真实、或对事实有隐瞒与重大遗漏，或不履行已作出的声明、承诺与保证，则该方应被视作违约。

6.2 违约方应当根据守约方的要求继续履行义务、采取补救措施或向守约方支付全面和足额的赔偿金。上述赔偿金包括直接损失和间接损失的赔偿，但不得超过违反协议一方订立协议时预见到或者应当预见到的因违反协议可能造成的损失。

6.3 如发行人股东大会未能通过本次发行方案或中国证监会未能核准本次发行方案，则本协议自动解除，双方均无需向对方承担赔偿责任。

6.4 本协议生效前，为确保本次非公开发行顺利通过中国证监会审核，发行人有权根据中国证监会对于本次非公开发行事宜审核政策的调整情况取消或调整本次非公开发行方案，发行人无需就取消或调整本次发行事宜向认购方承担违约责任。”

为切实保护上市公司利益和上市公司股东利益，根据公司 2016 年第二次临时股东大会授权，2017 年 1 月 9 日，公司与医药投资签署《附条件生效的股份认购协议之补充协议》，对违约责任事宜作出补充约定，该补充协议经公司董事会审议通过后与《附条件生效的股份认购协议》同时生效、同时终止。2017 年 1 月 9 日，公司第二届董事会第三十一次会议审议通过《关于公司与股东湖南老百姓医药投资管理有限公司签署<附条件生效的股份认购协议之补充协议>的议案》，关联董事谢子龙回避表决。该补充协议就违约责任补充约定如下：

“双方同意，如认购方未按原协议约定及发行人的书面缴款通知按时足额缴付认购资金的，每逾期一日按未缴纳认购部分的千分之一向发行人支付违约金；若逾期超过 10 个工作日仍未足额缴纳的，则视为放弃认购该部分未缴纳认购资金对应的股份，认购方应按总认购价款的 10%向发行人支付违约金；如由于认购方的其他原因影响发行人本次发行，导致原协议无法实际履行的，发行人有权在违约事实发生之后单方面通知认购方解除协议，并要求认购方支付总认购价款的 10%作为违约金，并赔偿因此给发行人造成的其他损失。上述违约金及赔偿金应于认购方收到发行人发出的缴纳通知后三个工作日内以现金方式支付至发行人指定的银行账户。”

保荐机构核查意见：

经核查，保荐机构认为，发行人与医药投资已签订《附条件生效的股份认购协议》及《附条件生效的股份认购协议之补充协议》，该等协议已对违约责任作出约定，明确了违约承担方式，违约责任条款能够切实保护上市公司利益和上市公司股东利益。

发行人律师核查意见：

经核查公司与医药投资已签订的《附条件生效的股份认购协议》及《附条件生效的股份认购协议之补充协议》，本所律师认为，该等协议已对违约责任作出约定，明确了违约承担方式，违约责任条款能够切实保护上市公司利益和上市公司股东利益。

（四）反馈问题 4

请保荐机构全面核查出资人的认购资金来源，对其是否存在对外募集、代持、结构化安排或者直接间接使用上市公司及其关联方资金用于本次认购等情形发表明确意见，并提供相关工作底稿。

回复：

本公司于 2016 年 8 月 18 日股票停牌公布有重大事项，8 月 22 日公告终止前一次非公开发行，9 月 24 日开始正式策划本次非公开发行，9 月 29 日召开董事审议本次非公开发行预案。

保荐机构通过以下方式全面核查出资人的认购资金来源：

1、调阅医药投资、老百姓（母公司）自 2016 年 8 月 1 日至打印当日（2016 年 12 月 20 日至 2016 年 12 月 25 日）的银行流水，仅调阅老百姓（母公司）银行流水的原因是：老百姓收付款分为两条线，统采是由母公司支付规模较大，地采由各子公司支付规模较小，较为零散。根据对医药投资及老百姓（母公司）银行流水进行核查，我们抽取了老百姓（母公司）银行流水中金额达到或超过 3,000 万元的交易进行了详细核查，查看了相关原始凭证、公司请款单据、付款凭证、银行回单等，未发现有向医药投资支付款项的情形。医药投资银行流水中金额较为零散。

2、保荐机构调阅医药投资自 2016 年 8 月 1 日至 11 月 30 日签订的金额达到/超过 100 万元以上的合同，经核查，医药投资自 2016 年 8 月 1 日至 11 月 30 日不存在对外签订的金额达到/超过 100 万元以上的合同，医药投资对此事项

出具相关说明。同时，医药投资的关联方，除明园蜂业外不存在其他与老百姓发生关联交易的情况。明园蜂业与老百姓发生关联交易已经老百姓 2016 年 3 月 23 日第二届董事会第二十次会议审议通过相关议案。

3、保荐机构调阅医药投资、老百姓截至 2016 年 11 月 30 日合并报表及截至 2016 年 11 月 30 日的应收账款、其他应收款、应付账款、其他应付款科目明细表。经核查，老百姓不存在对医药投资的应收账款或其他应收款，医药投资不存在对老百姓的应付账款或其他应付款。

4、医药投资本次认购老百姓非公开发行股票的资金，拟通过向平安银行进行股票质押贷款的方式筹集资金。由于银行需在中国证监会审批通过老百姓非公开发行股票相关事项后才能进行流程审批签订正式合同，因此，医药投资与平安银行股份有限公司长沙分行签订了股票质押贷款意向性授信函。医药投资将在中国证监会审批通过老百姓非公开发行股票相关事项后与平安银行签订正式的股票质押贷款合同。

5、保荐机构获得医药投资出具的关于老百姓非公开发行股票认购资金来源的承诺函，获得老百姓出具的关于未对医药投资提供财务资助的承诺函。

经过上述核查，保荐机构认为，截至目前医药投资不存在对外募集资金、代持、结构化融资和直接/间接使用发行人及其关联方资金用于本次非公开发行认购等情形。

二、一般问题

（一）反馈问题 1

请保荐机构对申请人《公司章程》与现金分红相关的条款、最近三年现金分红政策实际执行情况是否符合证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第 3 号-上市公司现金分红》的规定发表核查意见；说明申请人最近三年的现金分红是否符合公司章程的规定。

回复：

根据中国证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》（以下简称《现金分红通知》）、《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》（以下简称《监管指引第 3 号》）的要求，保荐机构对发行人贯彻落实《现金分红通知》、《监管指引第 3 号》的情况进行了核查，具体情况如下：

一、发行人利润分配政策的完善情况

为落实《现金分红通知》和《监管指引第3号》的要求，发行人于2014年1月28日召开董事会、2014年2月17日召开股东大会，对利润分配政策进行了修订。

发行人现行《公司章程》中有关利润分配政策的条款如下：

“第一百五十六条 公司利润分配政策为：

（一）利润分配原则：公司实行持续、稳定的利润分配政策，公司的利润分配政策应重视对投资者的合理回报并兼顾公司的可持续发展。

（二）利润分配形式和期间间隔：公司采取现金、股票或者现金与股票相结合或法律许可的其他方式分配股利。在符合现金分红的条件下，公司应当优先采取现金分红的方式进行利润分配。公司一般情况下进行年度利润分配，但在有条件的情况下，公司可根据当期经营利润和现金流情况进行中期现金分红。

（三）现金分红的条件和最低比例：在符合《公司法》等法律法规规定的利润分配条件时，公司每年以现金方式分配的利润应当不少于当年实现的可供分配利润的20%。董事会将根据公司当年经营的具体情况 & 未来正常经营发展的需要，确定当年具体现金分红比例。若公司当年盈利，但董事会未做出现金利润分配预案或利润分配预案中的现金分红比例低于前述比例的，则应按照本条第(六)项所述规定履行相应的程序和披露义务。

（四）差异化的现金分红政策：公司董事会应当综合考虑所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平以及是否有重大资金支出安排等因素，区分下列情形，并按照公司章程规定的程序，提出差异化的现金分红政策：

1、公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到80%；

2、公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到40%；

3、公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到20%。

公司发展阶段不易区分但有重大资金支出安排的，可以按照前项规定处理。

（五）发放股票股利的条件：在满足前项所述现金分红的基础上，公司可采取股票股利方式进行利润分配，公司发放股票股利应注重股本扩张与业绩增长保持同步。

（六）利润分配的决策机制和程序：公司利润分配具体方案由董事会根据公司经营状况和相关法律法规及规范性文件的规定拟定，并提交股东大会审议决定。董事会拟定利润分配方案应充分考虑股东要求和意愿，并重视独立董事和监事会的意见。

董事会提交股东大会的利润分配具体方案，应经董事会全体董事 $\frac{2}{3}$ 以上表决通过，并经全体独立董事二分之一以上表决通过。独立董事应当对利润分配具体方案发表独立意见。

监事会应当对董事会拟定的利润分配具体方案进行审议，并经监事会全体监事半数以上表决通过。

股东大会对现金分红具体方案进行审议时，应当通过多种渠道主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流，充分听取中小股东的意见和诉求，并及时答复中小股东关心的问题。

公司当年盈利，但董事会未做出现金利润分配预案，或利润分配预案中的现金分红比例低于本条第（三）项规定的比例的，应当在定期报告中披露原因及未用于分配的资金用途，经独立董事认可后方能提交董事会审议，独立董事及监事会应发表意见。经董事会、监事会审议通过后提交股东大会审议批准。股东大会审议时应提供网络投票系统进行表决，并经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过。

（七）调整利润分配政策的决策机制和程序：公司根据行业监管政策、自身经营情况、投资规划和长期发展的需要，或者根据外部经营环境发生重大变化而确需调整利润分配政策的，调整后的利润分配政策不得违反中国证监会和证券交易所的有关规定，有关调整利润分配政策议案由董事会根据公司经营状况和中国证监会的有关规定拟定，独立董事、监事会应当发表独立意见，经董事会、监事会审议通过后提交股东大会审议决定，股东大会审议时应提供网络投票系统进行表决，并经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过。

（八）存在股东违规占用公司资金情况的，公司应当扣减该股东分配的现金红利，以偿还其占用的资金。”

二、发行人最近三年的现金分红情况

最近三年，根据《公司章程》的相关规定，在充分考虑对股东的投资回报并兼顾公司的成长与发展的基础上，发行人制定并实施了《未来三年（2015-2017年）股东回报规划》。最近三年，公司现金分红具体情况如下：

单位：万元

项目	2013 年	2014 年	2015年
现金分红金额（含税）	3,200.00	-	8,010.00
归属于母公司所有者的净利润	16,072.07	20,238.21	24,050.18
现金分红金额/归属于母公司所有者的净利润	19.91%	-	33.31%
最近三年累计现金分红	11,210.00		
最近三年年均归属于母公司所有者的净利润	20,120.15		
最近三年累计现金分红额/最近三年年均归属于母公司所有者的净利润	55.72%		

注：2014 年公司未上市，在经过与公司董事、股东及首次发行并上市审核部门沟通后，为保证顺利发行和最大让利给上市后的中小股东，2014 年不进行利润分配，累积利润由新老股东共享，2015 年 4 月上市后，2015 年度现金分红比例大幅超过公司章程规定的比例。

三、发行人最近三年未分配利润使用情况及未来的股利分配规划

公司留存未分配利润将切实根据公司的发展规划及实际生产经营需求，用于商品采购、营销网络拓展及并购等方面，以扩大公司规模，促进公司持续、稳定的发展。

保荐机构核查意见：

经核查，保荐机构认为，发行人《公司章程》与现金分红相关的条款、最近三年现金分红政策实际执行情况符合证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第 3 号—上市公司现金分红》的规定；发行人最近三年的现金分红符合《公司章程》的规定。

（二）反馈问题 2

请申请人按照《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告[2015]31号）的规定履行审议程序和信息披露义务。即期回报被摊薄的，填补回报措施与承诺的内容应明确且具有可操作性。请保荐机构对申请人落实上述规定的情况发表核查意见。

回复：

一、发行人就落实《指导意见》履行信息披露义务的情况

为落实《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》（国发[2014]17号）、《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》（国办发[2013]110号）和《中国证券监督管理委员会公告[2015]31号—关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》等文件要求，保护股东利益，降低本次非公开发行A股股票摊薄即期回报的影响，公司就本次非公开发行A股股票对即期回报摊薄的影响、填补即期回报措施等有关事项进行了认真分析，具体内容如下：

（一）本次非公开发行股票对主要财务指标的影响测算

1、假设前提

- （1）本次非公开发行于2017年3月底实施完成；
- （2）本次非公开发行股份数量为董事会审议通过发行股数上限17,825,311股；
- （3）本次非公开发行股票募集资金总额预计为8亿元，不考虑扣除发行费用的影响；
- （4）宏观经济环境、产业政策、行业发展状况等方面没有发生重大变化；
- （5）在预测公司净资产时，未考虑除募集资金、净利润和现金分红之外的其他因素对净资产的影响；
- （6）在预测公司总股本时，以本次非公开发行前总股本267,000,000股为基础，仅考虑本次非公开发行股份的影响，不考虑其他因素导致股本发生的变化；
- （7）2015年度公司经审计的归属于母公司股东的净利润为24,050.18万元，扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润为23,322.34万元。假设2016年、2017年归属于母公司股东的净利润及归属于母公司股东扣除非经常性损益的净利润均较上一年度分别增长15%、增长20%和增长25%。

(8) 测算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。

(9) 以上仅为基于测算目的假设，不构成承诺及盈利预测，投资者不应根据此假设进行投资决策，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，最终以中国证监会核准以及公司公告为准。

2、测算过程

在不同净利润年增长率的假设条件下，本次非公开发行摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响对比如下：

假设情形 1：2016 年归属于母公司股东的净利润及归属于母公司股东扣除非经常性损益的净利润均较 2015 年同比增长 15%，2017 年归属于母公司股东的净利润及归属于母公司股东扣除非经常性损益的净利润均较 2016 年同比增长 15%。

项目	2015 年度/2015 年 12 月 31 日	2016 年度/2016 年 12 月 31 日	2017 年/2017 年 12 月 31 日	
	非公开发行前	非公开发行前	不考虑非公开发行	非公开发行后
总股本（股）	267,000,000	267,000,000	267,000,000	284,825,311
期初归属于母公司股东 权益合计（元）	967,915,586.00	2,218,445,096.00	2,414,922,177.50	2,414,922,177.50
当年归属于母公司股东 净利润（元）	240,501,810.00	276,577,081.50	318,063,643.73	318,063,643.73
当年归属于母公司股东 扣除非经常性损益的净 利润（元）	233,223,409.00	268,206,920.35	308,437,958.40	308,437,958.40
期末归属于母公司所有 者权益（元）	2,218,445,096.00	2,414,922,177.50	2,680,843,282.99	3,480,843,282.99
基本每股收益（元）	0.98	1.04	1.19	1.12
稀释每股收益（元）	0.98	1.04	1.19	1.12
扣除非经常性损益后的 基本每股收益（元）	0.95	1.00	1.16	1.08
扣除非经常性损益后的 稀释每股收益（元）	0.95	1.00	1.16	1.08
加权平均净资产收益率	13.65%	11.94%	12.48%	10.10%

假设情形 2：2016 年归属于母公司股东的净利润及归属于母公司股东扣除非经常性损益的净利润均较 2015 年同比增长 20%，2017 年归属于母公司股东的净利润及归属于母公司股东扣除非经常性损益的净利润均较 2016 年同比增长 20%。

项目	2015 年度/2015 年 12 月 31 日	2016 年度/2016 年 12 月 31 日	2017 年/2017 年 12 月 31 日	
	非公开发行前	非公开发行前	不考虑非公开发行	非公开发行后
总股本（股）	267,000,000	267,000,000	267,000,000	284,825,311
期初归属于母公司股东 权益合计（元）	967,915,586.00	2,218,445,096.00	2,426,947,268.00	2,426,947,268.00

当年归属于母公司股东净利润（元）	240,501,810.00	288,602,172.00	346,322,606.40	346,322,606.40
当年归属于母公司股东扣除非经常性损益的净利润（元）	233,223,409.00	279,868,090.80	335,841,708.96	335,841,708.96
期末归属于母公司所有者权益（元）	2,218,445,096.00	2,426,947,268.00	2,718,860,269.28	3,518,860,269.28
基本每股收益（元）	0.98	1.08	1.30	1.22
稀释每股收益（元）	0.98	0.99	1.30	1.22
扣除非经常性损益后的基本每股收益（元）	0.95	0.96	1.26	1.18
扣除非经常性损益后的稀释每股收益（元）	0.95	0.96	1.26	1.18
加权平均净资产收益率	13.65%	12.43%	13.46%	10.92%

假设情形 3：2016 年归属于母公司股东的净利润及归属于母公司股东扣除非经常性损益的净利润均较 2015 年同比增长 25%，2017 年归属于母公司股东的净利润及归属于母公司股东扣除非经常性损益的净利润均较 2016 年同比增长 25%。

项目	2015 年度/2015 年 12 月 31 日	2016 年度/2016 年 12 月 31 日	2017 年/2017 年 12 月 31 日	
	非公开发行前	非公开发行前	不考虑非公开发行	非公开发行后
总股本（股）	267,000,000.00	267,000,000.00	267,000,000.00	284,825,311.00
期初归属于母公司股东权益合计（元）	967,915,586.00	2,218,445,096.00	2,438,972,358.50	2,438,972,358.50
净利润	277,733,069.00	347,166,336.25	433,957,920.31	433,957,920.31
当年归属于母公司股东净利润（元）	240,501,810.00	300,627,262.50	375,784,078.13	375,784,078.13
非经常性损益	7,278,401.00	9,098,001.25	11,372,501.56	11,372,501.56
扣非归母净利润	270,454,668.00	338,068,335.00	422,585,418.75	422,585,418.75
当年归属于母公司股东扣除非经常性损益的净利润（元）	233,223,409.00	291,529,261.25	364,411,576.56	364,411,576.56
期末归属于母公司所有者权益（元）	2,218,445,096.00	2,438,972,358.50	2,758,079,764.63	3,558,079,764.63
基本每股收益（元）	0.98	1.13	1.41	1.32
稀释每股收益（元）	0.98	1.13	1.41	1.32
扣除非经常性损益后的基本每股收益（元）	0.95	1.09	1.36	1.28
扣除非经常性损益后的稀释每股收益（元）	0.95	1.09	1.36	1.28
加权平均净资产收益率	13.65%	12.91%	14.46%	11.75%

注 1：期末归属于母公司所有者权益＝期初归属于母公司所有者权益－本期现金分红＋本期归属于母公司所有者的净利润＋本次股权融资额。

根据上述测算，在完成本次非公开发行后，公司即期基本每股收益和加权平均净资产收益率将会出现一定程度摊薄。

（二）本次发行摊薄即期回报的特别风险提示

本次非公开发行完成后，公司的总股本和净资产将有所增加。由于本次非公开发行募集资金扣除发行费用后用于补充公司流动资金，若本次发行后，公司净利润不能得到相应幅度增长，公司的每股收益和净资产收益率等指标存在下降的风险。特此提醒投资者关注本次非公开发行可能摊薄即期股东收益的风险。

（三）本次非公开发行的必要性和合理性

1、本次募集资金的必要性

（1）满足公司不断增长的业务对营运资金的需求

医药流通行业属于资本密集型行业，由于医药流通行业存在库存商品占用资金大等行业特点，经营规模与可支配的流动资金规模密切相关。近年来，公司的业务规模持续扩大，2013 年度、2014 年度、2015 年度及 2016 年 1-6 月，公司营业收入分别为 332,129.46 万元、394,287.73 万元、456,848.29 万元和 276,922.01 万元，营业收入的增长呈现持续快速的趋势。公司业务规模快速增长，需要大量的流动资金采购药品、支付职工薪酬等日常经营活动的维持，以确保公司业务持续健康发展。流动资金需求量逐年增加，单纯依靠自有资本和债务融资已经不能满足流动资金需求，通过本次非公开发行股票补充流动资金，有助于进一步增强公司的资金实力以满足未来公司生产经营规模扩大所带来的资金需求。经过测算，未来三年公司新增流动资金缺口超过 8 亿元，因此公司拟本次非公开发行股票的募集资金约 8 亿元补充流动资金。

（2）有利于优化资本结构，提高公司风险抵御能力

与同行业上市公司同期数据比较，2016 年 6 月 30 日公司的资产负债率相对较高，资产流动性相对较低，存在一定的财务风险。本次募集资金到位后按募集资金用途使用后（不考虑发行费用），公司流动资产将增加约 8 亿元，资产负债率将降低至 40.09%，流动比率将升至 1.59，公司财务状况将得以改善，财务风险相应降低。具体数值比较见以下表：

序号	公司简称	2016 年 6 月 30 日			2015 年 12 月 31 日		
		流动比率	速动比率	资产负债率 (%)	流动比率	速动比率	资产负债率 (%)
1	一心堂	1.78	1.15	48.08	1.58	1.04	45.70
2	益丰药房	1.56	1.01	42.34	1.72	1.24	41.75
3	同济堂	2.55	2.34	28.43	2.40	1.81	42.76
4	第一医药	2.00	1.32	35.51	1.87	1.06	36.34
行业均值		1.97	1.46	38.59	1.89	1.29	41.64
公司		1.22	0.73	47.13	1.56	0.96	39.69

（3）提升资本实力，为实现公司战略布局奠定坚实基础

公司经过多年的发展和积累，公司发展成全国领先的药品零售连锁企业之一。自设立以来公司一直专注于通过自有营销网络从事药品及其他健康相关商品的销售。截至 2016 年 6 月 30 日，公司构建了覆盖全国 16 个省、自治区及直辖市（湖南、陕西、浙江、广西、安徽、山东、河北、广东、天津、江西、上海、湖北、河南、北京、江苏、甘肃等市场），共计 1,823 家直营门店的营销网络，加盟店 57 家，经营的商品包括中西成药、中药饮片、养生中药、健康器材、健康食品、普通食品、个人护理品和生活用品等。

公司一直致力于连锁营销网点的建设及网点布局的优化，线下实体门店的建设也将推动其与公司 O2O 平台的互动，从而实现全渠道新模式下公司药品零售业务的一体化；为抓住医药电商的良好发展机遇，进一步提升企业的核心竞争力，公司拟进一步完善信息系统，构建全渠道新模式的医药零售平台，与相关互联网线上服务平台对接融合，实现经营模式和渠道的拓展升级。

公司通过本次非公开发行增加公司自有资金，一方面可壮大公司资本实力；优化公司资本结构，进一步增强公司的抗风险能力和持续经营能力；另一方面可解决发展的资金需求，巩固和拓展新的优势地位，实现公司主营业务的结构优化和升级，创造新增利润点，增强公司持续盈利能力，为实现公司战略布局奠定坚实基础。

2、本次募集资金的可行性

（1）行业快速增长，市场需求大

随着中国经济持续稳定的发展，人均国民收入水平的持续提高及消费需求的增长为药品零售市场的发展创造了良好的市场空间。根据《2015 年药品流通行业运行统计分析报告》显示，2015 年药品流通市场规模稳定增长，但增速进一步放缓。据商务部统计系统数据显示，全国七大类医药商品销售总额 16,613 亿元，扣除不可比因素同比增长 10.2%，增速较上年下降 5 个百分点，其中药品零售市场 3,323 亿元，扣除不可比因素同比增长 8.6%，增幅回落 0.5 个百分点。据国家食品药品监督管理总局统计，截至 2015 年 11 月底全国共有药品批发企业 13,508 家；药品零售连锁企业 4,981 家，下辖门店 204,895 家，零售单体药店 243,162 家，零售药店门店总数 448,057 家。在经济稳步增长、社会消费水

平逐渐提高、城镇化与消费结构升级、人口老龄化程度的不断提高以及人们健康意识不断增强的背景下，医药消费需求将不断增长，医药零售行业也将因此得到持续发展。

(2) 医药投资现金增持，有利于公司的持续稳定发展和保护公司中小股东利益

医药投资拟以现金全额认购公司本次非公开发行股份，对公司进行增资。此举有利于维护公司中小股东的利益，实现公司股东利益最大化，本次发行方案的不确定性低。

(四) 公司应对本次非公开发行摊薄即期回报采取的措施

1、公司现有业务板块运营状况及发展态势

公司是全国领先的药品零售连锁企业之一，专注于通过自有营销网络从事药品及其他健康相关商品的销售。公司创新发展思维，积极拓展，稳健经营，各项工作扎实推进、经营业绩持续增长。公司 2015 年度实现营业收入 456,848.29 万元，归属于母公司股东净利润 24,050.18 万元，比上年同期分别增长了 15.87%，18.84%，发展态势良好。

市场布局：公司作为全国规模领先的药品零售连锁企业之一，受益于行业成长的广阔前景和自身竞争的先发优势。2015 年度，公司持续推进“全国布局”“全渠道布局”的发展战略，一方面加快新建直营门店步伐，积极推进“根据地计划”，深耕市场，加快渗透；另一方面积极把握行业整合机遇，转变思维，强化同业并购，拓展市场布局。截至 2016 年 6 月 30 日，公司拥有直营连锁门店 1,823 家，加盟店 53 家。

会员管理：于 2016 年 6 月 30 日，公司总会员数达 1,882.5 万，其中活跃会员数约 524.19 万。CRM 会员管理系统得以逐步完善，各业务线紧密衔接，会员、营销、服务、积分、社群等功能与 CRM 有效衔接，从而实现会员精准营销。2015 年度，公司试点建设“高血压、糖尿病健康生活馆”血家，依据深度药学服务流程、辅助 CRM 会员管理系统，以高血压危险分级管理和糖尿病并发症预防为核心，开展高血压、糖尿病慢病顾客疾病管理等工作。

供应链管理：公司建立了较为完善的商品保障体系。2015 年度，公司一方面利用全国规模优势和自身省级公司的采购渠道资源优势，加强与上游厂商的合

作。公司的采购体系涵盖了 1034 家生产企业和 1649 家批发企业。另一方面，利用建设募投项目的契机，提升供应链管理效率，进一步优化配送流程和库存结构，为公司经营提供强有力的支撑。

中药品类产业链：公司打通中药品类的全产业链的布局，已经将中药饮片特别是大宗药材的采购实现了产地招标收购（部分道地药材实现基地种植），保证饮片道地药材的来源和质量。2015 年公司立项投资建设养生中药饮片生产示范基地等，将从中药的研发、标准的制定到 GMP 标准化生产进行全方位管理，为公司提供质量更可靠的中药产品。同时，药圣堂主导的“玄参和百合等中药饮片标准化建设”项目已申报国家中药标准化项目，并已通过国家中药管理局复审。

药学服务：公司致力完善执业药师培养体系，鼓励门店执业药师/药师成为顾客的家庭药师，为顾客提供专属药师服务，通过“电话咨询、健康讲座、入户服务”三种方式为顾客提供健康咨询、用药指导。

电商平台：在医药政策频出、产业格局深度调整的背景下,互联网医药迎来发展机遇，2015 年度公司积极开展 B2C 业务，借助官网及京东、天猫、1 号店等电商平台的旗舰店，寻求发展。同时，公司积极开展 O2O 战略布局，把移动互联网定位为老顾客的服务沟通平台，新顾客的引流平台，满足顾客各种场景下的购物需求，打造良好的购物体验，实现线上线下销售闭环。

2、公司现有业务板块主要风险及改进措施

零售药店行业市场竞争风险：我国零售药店行业在近十年的发展中快速扩张，门店数目增长迅速，据国家食品药品监督管理总局统计，截至 2015 年 11 月底全国共有药品零售连锁企业 4,981 家，下辖门店 204,895 家，零售单体药店 243,162 家，零售药店门店总数 448,057 家，呈现出“小而散”的竞争格局。同时，行业领先企业不断加大市场拓展和整合力度，将逐渐提高行业集中度，从而加剧市场竞争。此外，随着《外商投资产业指导目录》（2011 年修订）的颁布，国家对于外资设立零售药店由限制类改为允许类，境外资本及国际领先的零售药店的进入将进一步加剧竞争。

尽管公司目前在商品采购、物流配送、营销网络拓展和质量管理等方面在零售药店行业拥有一定的竞争优势，但如果公司不能持续提升核心竞争力，则在部

分经营区域面临日趋激烈的市场竞争时有可能出现市场份额下降的风险，进而影响公司未来发展。

公司将长期通过内生式增长与外延式并购，进一步提高营销网络覆盖密度，优化网点布局，提升单店的运营效率和盈利能力。此外，公司还将继续积极探索创新 O2O 电商业务模式，进一步促进医药电商业务的发展，持续提升公司核心竞争力。

3、提升公司经营业绩的具体措施

为保证本次募集资金有效使用、有效防范即期回报被摊薄的风险和提高未来的回报能力，公司拟通过进一步做大做强主营业务，提高公司盈利能力；严格执行募集资金管理制度，积极提高募集资金使用效率；不断完善利润分配政策，强化投资者回报机制等措施；不断完善公司治理，从而增厚未来收益，填补股东回报。具体措施如下：

（1）合理运用募集资金，增强公司主营业务发展、降低公司财务费用

公司本次募集资金扣除发行费用后全部用于补充流动资金，将显著改善公司财务状况。公司将合理运用募集资金，从而有助于增强上市公司的盈利能力，进一步拓展公司主营业务的发展空间。同时，资产负债结构得到改善、偿债能力得以提升，风险抵御能力显著提高。

（2）加强募集资金管理，防范募集资金使用风险

为规范公司募集资金的使用与管理，确保募集资金的使用规范、安全、高效，根据《公司法》、《证券法》、《上市公司监管指引第 2 号——上市公司募集资金管理和使用的监管要求》及《上海证券交易所上市公司募集资金管理办法（2013 年修订）》等相关法律法规的规定，公司修订了《老百姓大药房连锁股份有限公司募集资金管理办法》。本次非公开发行募集资金到位后，公司董事会将根据相关法规规定监督公司对募集资金进行专项存储、保障募集资金用途，并配合保荐机构对募集资金使用的检查和监督，以保证募集资金规范使用，合理防范募集资金使用风险。

（3）不断完善利润分配政策，强化投资者回报机制

根据中国证监会《关于进一步落实上市公司分红相关规定的通知》（证监发[2012]37 号）、《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》（证监会

公告[2013]43 号) 等规定以及《上市公司章程指引(2014 年修订)》的精神, 结合公司实际情况, 公司第二届董事会十七次会议和 2016 年第二次临时股东大会审议通过了《老百姓大药房连锁股份有限公司 2015-2017 年股东回报规划》。公司将严格执行股东大会审议通过的股东回报规划, 保持利润分配政策的连续性与稳定性, 重视对投资者的合理回报, 兼顾全体股东的整体利益及公司的可持续发展。

(4) 不断完善公司治理, 为公司发展提供制度保障

公司将严格遵循《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律法规和规范性文件的要求, 不断完善公司治理结构, 确保股东能够充分行使权利, 确保董事会能够按照法律法规和公司章程的规定行使职权, 做出科学、迅速和谨慎的决策, 确保独立董事能够认真履行职责, 维护公司整体利益, 尤其是中小股东的合法权益, 为公司发展提供制度保障。

(五) 相关主体出具的承诺

公司董事、高级管理人员对公司本次非公开发行摊薄即期回报采取填补措施的承诺如下:

“1、本人承诺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、本人承诺对本人的职务消费行为进行约束;

3、本人承诺不动用公司资产从事与其履行职责无关的投资、消费活动;

4、本人承诺由董事会或薪酬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、本人承诺如公司未来实施股权激励方案, 将行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。

6、本承诺出具日后至公司本次非公开发行 A 股股票实施完毕前, 若中国证监会作出关于填补回报措施及其承诺的其他新的监管规定的, 且上述承诺不能满足中国证监会该等规定时, 本人承诺届时将按照中国证监会的最新规定出具补充承诺。

7、本人承诺切实履行公司制定的有关填补回报措施以及本人对此作出的任何有关填补回报措施的承诺，若本人违反该等承诺并给公司或者投资者造成损失的，本人愿意依法承担对公司或者投资者的补偿责任。

作为填补回报措施相关责任主体之一，本人若违反上述承诺或拒不履行上述承诺，本人同意按照中国证监会和上海证券交易所等证券监管机构按照其制定或发布的有关规定、规则，对本人作出相关处罚或采取相关管理措施。”

二、发行人就本次发行摊薄即期回报的填补措施及承诺事项履行的审议程序

发行人董事会对公司本次融资摊薄即期回报事项的分析及填补即期回报措施、相关承诺主体的承诺等事项已经公司 2016 年第二次临时股东大会审议通过。

三、发行预案的披露情况

根据《指导意见》要求，《老百姓大药房连锁股份有限公司非公开发行 A 股股票预案》“第六节 本次发行摊薄即期回报及填补措施”对本次非公开发行摊薄即期回报分析、填补即期回报措施及相关承诺主体的承诺等事项进行了补充披露。

保荐机构核查意见：

经核查，保荐机构认为，发行人已按照《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告【2015】31 号）的规定，就本次非公开发行股票事项对即期回报摊薄的影响进行了认真分析，并对有关规定进行落实。发行人所预计的即期回报摊薄情况合理，填补即期回报措施有效，相关承诺主体按照摊薄即期回报的要求进行承诺，符合相关法律法规的要求。

（三）反馈问题 3

请保荐机构就公司上市以来被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施的情况，以及相应整改措施进行核查，并就整改效果发表核查意见。

回复：

经核查，公司自上市以来不存在被证券监管部门和上海证券交易所处罚或采取监管措施及整改的情况。

保荐机构核查意见：

经核查，保荐机构认为，发行人自上市以来，严格按照《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上海证券交易所股票上市规则》等法律法规、规范性文件的有关规定，不断完善公司法人治理机制，建立健全内部控制制度，提高公司规范运作水平，积极保护投资者合法权益，持续促进企业持续、稳定、健康发展。经核查，自上市以来发行人不存在被证券监管部门和上海证券交易所处罚或采取监管措施及整改的情况。

(本页无正文，为老百姓大药房连锁股份有限公司《关于<老百姓大药房连锁股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见>的回复》之盖章页)

老百姓大药房连锁股份有限公司 (盖章)

