

中天国富证券有限公司  
关于  
深圳市海普瑞药业集团股份有限公司  
购买资产暨关联交易  
之  
独立财务顾问报告

独立财务顾问  
中天国富证券有限公司  
签署日期：二〇一八年二月

## 声明与承诺

本部分所使用的简称与本报告“释义”中所定义的简称具有相同含义。

中天国富证券接受深圳市海普瑞药业集团股份有限公司的委托，担任本次购买资产暨关联交易的独立财务顾问，并制作本独立财务顾问报告。

本报告是依据《公司法》、《证券法》、《财务顾问业务管理办法》等法律、法规的有关规定，按照证券行业公认的业务标准、道德规范和诚实信用、勤勉尽责精神，经审慎尽职调查后出具的，旨在对本次交易作出独立、客观和公正的评价，以供上市公司全体股东及有关方面参考。

### 一、独立财务顾问声明

（一）本独立财务顾问与本次交易各方当事人均无任何利益关系，就本次交易所发表的有关意见是完全独立进行的。

（二）本报告所依据的文件、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、完整性承担个别和连带责任。本独立财务顾问出具的核查意见是在假设本次交易的各方当事人均按相关协议的条款和承诺全面履行其所有义务的基础上提出的，若上述假设不成立，本独立财务顾问不承担由此引起的任何风险责任。

（三）本独立财务顾问的职责范围并不包括应由上市公司董事会负责的对本次交易事项在商业上的可行性评论，本独立财务顾问并未参与本次交易条款的磋商和谈判。独立财务顾问报告旨在就本次重组对上市公司的全体股东是否公平、合理，遵循诚实信用、勤勉尽责的职业准则独立发表意见。

（四）独立财务顾问提醒投资者注意，本报告不构成对上市公司的任何投资建议或意见，对投资者根据本报告做出的任何投资决策可能产生的风险，本独立财务顾问不承担任何责任。

（五）独立财务顾问没有委托和授权任何其他机构和个人提供未在本报告中刊载的信息和对本报告做任何解释或说明。

(六)本独立财务顾问并不对其他中介机构的工作过程与工作结果承担任何责任,本独立财务顾问报告也不对其他中介机构的工作过程与工作结果发表任何意见与评价。

(七)本独立财务顾问特别提醒上市公司全体股东及其他投资者务请认真阅读上市公司董事会发布的关于本次交易的公告、重组报告书及相关的审计报告、资产评估报告等有关资料。

(八)本独立财务顾问报告仅供本次交易使用,不得用于任何其他目的,对于本独立财务顾问的意见,需作为本独立财务顾问报告的整体内容进行考虑。

## 二、独立财务顾问承诺

本独立财务顾问在充分尽职调查和履行内核程序的基础上,出具本报告,并作出以下承诺:

(一)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)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)有充分理由确信上市公司委托本独立财务顾问出具意见的交易方案符合法律、法规和中国证监会和深交所的相关规定,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,内核机构同意出具相关专业意见;

(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。

# 目录

声明与承诺 .....	1
一、独立财务顾问声明 .....	1
二、独立财务顾问承诺 .....	2
目录.....	3
释义.....	4
第一节 重大事项提示 .....	6
一、本次交易方案概述 .....	6
二、本次交易不构成重大资产重组及重组上市 .....	9
三、本次交易构成关联交易 .....	10
四、本次交易对上市公司的影响 .....	11
五、本次交易决策过程和批准情况 .....	11
六、本次重组对中小投资者权益保护的安排 .....	13
七、本次重组相关方作出的重要承诺 .....	13
第二节 重大风险提示 .....	18
一、本次交易的相关风险 .....	18
二、标的资产的相关风险 .....	19
第三节 独立财务顾问的核查意见 .....	24
一、基本假设 .....	24
二、本次交易的合法合规性分析 .....	24
三、本次交易标的评估的合理性分析 .....	28
四、本次交易根据资产评估结果定价，对所选取评估方法的适当性、评估假设前提的合理性、重要评估参数取值的合理性的核查意见 .....	35
五、本次交易对上市公司业务发展、盈利能力和财务状况、持续发展能力的影响 .....	37
六、本次交易对上市公司的市场地位、经营业绩、公司治理机制的影响 .....	40
七、本次交易资产交付安排的说明 .....	46
八、本次交易的必要性及对上市公司及非关联股东利益的影响 .....	48
第四节 独立财务顾问内核程序及内核意见 .....	51
一、内部审核程序 .....	51
二、内核意见 .....	51
第五节 独立财务顾问结论意见 .....	52

## 释义

本独立财务顾问/中天国富证券	指	中天国富证券有限公司
本报告	指	中天国富证券有限公司关于深圳市海普瑞药业集团股份有限公司购买资产暨关联交易之独立财务顾问报告
报告期	指	2015 年度、2016 年度和 2017 年 1-9 月
海普瑞/公司/本公司/上市公司	指	深圳市海普瑞药业集团股份有限公司
多普乐/标的公司	指	深圳市多普乐实业发展有限公司, 公司实际控制人控制的企业
标的资产	指	多普乐 100% 股权
本次交易/重组	指	海普瑞向多普乐全体股东以现金方式购买多普乐 100% 股权
天道医药	指	深圳市天道医药有限公司, 为多普乐全资子公司。
乐仁科技	指	深圳市乐仁科技有限公司
金田土	指	乌鲁木齐金田土股权投资合伙企业 (有限合伙)
飞来石	指	乌鲁木齐飞来石股权投资有限公司
水滴石穿	指	乌鲁木齐水滴石穿股权投资合伙企业 (有限合伙)
鑫化嘉业	指	廊坊开发区鑫化嘉业投资咨询有限公司
东方道智	指	新疆东方道智股权投资合伙企业 (有限合伙)
INNO	指	INNO GOLD INVESTMENTS LIMITED (创鑫投资有限公司)
LINKFUL	指	LINKFUL TREASURE MANAGEMENT LIMITED
GS PHARMA	指	GS Direct Pharma Limited
原研药	指	在境内外首次获准上市的原创新药, 通常由研发企业申请专利保护, 也称专利药。
仿制药	指	与原研药在剂量、安全性、效力、给药途径、质量、作用以及适应症上相同的一种仿制品。
首仿药	指	在一国或一个地区首次被批准上市的仿制药
Neoparin 上市许可	指	商品名为 Neoparin 的依诺肝素钠制剂仿制药在波兰的上市许可
SciencePharma	指	注册在波兰的公司, SciencePharma SPÓŁKA Z OGRANICZONA ODPOWIEDZIALNOSCIA S.K.A.。
天道瑞典	指	指天道医药在瑞典设立的子公司, Techdow Europe AB。
QA	指	Quality Assurance, 质量保证, 为了提供足够的信任表明实体能够满足品质要求, 而在品质管理体系中实施并根据需要进行证实的全部有计划和有系统的活动。
QC	指	Quality Control, 质量控制, 为达到品质要求所采取的作业技术和活动。
GLP	指	good laboratory practice, 即药物非临床研究质量管理规范。
SOP	指	Standard Operating Procedure, 标准操作规程
Fresenius Kabi	指	Fresenius Kabi AG, 德国标准肝素制剂生产企业。
Sanofi/赛诺菲	指	Sanofi-Aventis Group Inc., 赛诺菲-安万特, 全球最大的肝素类产品生产企业。
ROVI	指	Laboratorios Farmacúticos ROVI, S.A.
FDA	指	Food and Drug Administration, 美国政府食品与药品管理局。
FDA 审核	指	美国政府食品与药品管理局 (FDA) 批准食品或药品进入美国市场的许可程序。
GMP	指	Good Manufacturing Practice, 药品生产质量管理规范, 是药品生产和质量管理的基本准则, 适用于药品制剂生产的全过程和

		原料药生产中影响成品质量的关键工序。
cGMP	指	Current Good Manufacturing Practice，动态药品生产管理规范，是美国、欧洲和日本等国家执行的国际 GMP。
EMA	指	European Medicines Agency，欧盟药监局。
ANDA	指	Abbreviated New Drug Application，美国简略新药申请。
药典	指	Pharmacopoeia，一个国家记载药品标准、规格的法典，一般由国家药品监督管理部门主持编纂、颁布实施，国际性药典则由公认的国际组织或有关国家协商编订。
肝素类药物	指	由肝素钠原料药制成的不同分子量具有相同或不同临床适应症的各类药物，包括标准肝素制剂和各类低分子肝素制剂。
肝素粗品	指	经过简单加工后制成的肝素产品。
肝素原料	指	由肝素粗品分离纯化后形成的，但生产过程不符合 cGMP 或 GMP 认证要求，不能以药品销售的肝素产品。
肝素钠原料药	指	肝素粗品或肝素原料经分离纯化后形成的，符合《药典》规定的质量标准及完成相关的药政注册等程序的以钠盐形式存在的肝素钠原料药。
标准肝素制剂	指	由肝素钠原料药直接制成用于临床治疗的肝素类药物，通常为注射液。
低分子肝素	指	肝素原料药通过化学或酶学方法解聚获得相对分子量小（仅为 3,500-6,500）的低分子量肝素。
低分子肝素原料药	指	肝素原料通过化学或酶学方法解聚而生产出的，符合各国药典质量标准的低分子肝素原料药。
低分子肝素制剂	指	低分子肝素原料药经配液、分装后制成的，在临床上使用的低分子肝素制剂。
《购买资产协议》	指	深圳市海普瑞药业集团股份有限公司与深圳市多普乐实业发展有限公司股东关于深圳市多普乐实业发展有限公司之购买资产协议。
《业绩补偿协议》	指	深圳市海普瑞药业集团股份有限公司与深圳市多普乐实业发展有限公司股东关于深圳市多普乐实业发展有限公司之购买资产协议之补偿协议。
瑞华会计师	指	瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）
沃克森	指	沃克森（北京）国际资产评估有限公司
评估基准日	指	2017 年 3 月 31 日
交割日	指	上市公司按照协议约定向 GS PHARMA、INNO、LINKFUL 支付交易款项之日。
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《重组办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》
中国证监会/证监会	指	中国证券监督管理委员会
商务部	指	中华人民共和国商务部
国家发改委	指	国家发展和改革委员会，原国家计委和国家经贸委
工信部	指	中华人民共和国工业和信息化部
深交所	指	深圳证券交易所
元	指	人民币元，本报告所引用数据，若无特别说明，单位均为元。

本报告所引用的财务数据和财务指标，如无特殊说明，指合并报表口径的财务数据和根据该类财务数据计算的财务指标。

本报告中部分合计数与各明细数直接相加之和在尾数上如有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。

## 第一节 重大事项提示

### 一、本次交易方案概述

本次交易方案为海普瑞拟向多普乐全体股东购买多普乐的 100% 股权。本次交易完成后，海普瑞将直接持有多普乐 100% 股权。

#### （一）标的资产评估与作价

标的资产的交易价格以沃克森以 2017 年 3 月 31 日为基准日出具的沃克森评报字【2017】第 0973 号《资产评估报告》确认的评估价值人民币 242,202.26 万元为依据，确定为人民币 240,000.00 万元。

#### （二）本次交易的支付方式和资金来源

上市公司以支付现金的方式购买多普乐的 100% 股权，总计人民币 240,000.00 万元。其中多普乐全体股东所获得的交易价格分别为：

序号	名称	标的公司持股比例	支付金额（万元）
1	李锂	23.54%	56,496.84
2	李坦	20.31%	48,748.31
3	乐仁科技	14.22%	34,120.49
4	金田土	12.28%	29,472.21
5	飞来石	3.22%	7,728.00
6	单宇	2.31%	5,546.46
7	水滴石穿	1.40%	3,359.70
8	GS PHARMA	11.50%	27,600.00
9	INNO	5.00%	12,000.00
10	东方道智	3.22%	7,728.00
11	LINKFUL	2.00%	4,800.00
12	鑫化嘉业	1.00%	2,400.00
合计		100.00%	240,000.00

#### 1、支付方式

上市公司将按照以下进度，向交易对方支付价款。

（1）标的资产完成工商变更后 1 个月内，上市公司向东方道智、鑫化嘉业分别支付以下交易款项：

序号	股东名称	持股比例(%)	支付金额（万元）
1	东方道智	3.22	7,728.00

2	鑫化嘉业	1.00	2,400.00
合计		4.22	10,128.00

(2) 标的资产完成工商变更后，上市公司就其向 GS PHARMA、INNO 和 LINKFUL 所需支付的交易款项向外汇主管部门/银行提交有关资料。在取得主管外汇部门的备案回执后的 5 个工作日内，向 GS PHARMA、INNO 和 LINKFUL 支付以下交易款项：

序号	股东名称	支付金额（万元）
1	GS PHARMA	27,600.00
2	INNO	12,000.00
3	LINKFUL	4,800.00
合计		44,400.00

(3) 2018 年 6 月 30 日之前，上市公司向李锂、李坦、单宇、乐仁科技、金田土、水滴石穿和飞来石别支付以下交易款项：

序号	股东名称	支付金额（万元）
1	李锂	20,674.57
2	李坦	17,839.05
3	单宇	2,029.68
4	乐仁科技	12,486.12
5	金田土	10,785.12
6	水滴石穿	1,229.45
7	飞来石	2,828.00
合计		67,872.00

(4) 上市公司在中国证监会指定媒体披露经具备证券期货从业资格的审计机构出具的标的公司 2018 年度业绩承诺实现情况之专项审计报告后 1 个月内，向李锂、李坦、单宇、乐仁科技、金田土、水滴石穿和飞来石分别支付剩余的价款，具体如下：

序号	股东名称	支付金额（万元）
1	李锂	35,822.27
2	李坦	30,909.25
3	单宇	3,516.78
4	乐仁科技	21,634.37
5	金田土	18,687.09
6	水滴石穿	2,130.24
7	飞来石	4,900.00
合计		117,600.00

## 2、资金来源



本次交易对价为 240,000.00 万元，上市公司拟使用超募资金 120,000.00 万元和自有或自筹资金 120,000.00 万元支付。

### **(三) 过渡期安排**

自评估基准日（不含当日）起至交割日（含当日）的期间为过渡期。多普乐在过渡期间所产生的盈利，或因其他原因而增加的净资产的部分由上市公司享有；过渡期间所产生的亏损，或因其他原因而减少的净资产部分由李锂、李坦、单宇、乐仁科技、金田土、飞来石、水滴石穿向上市公司连带补足。

### **(四) 业绩承诺及补偿**

#### **1、业绩承诺补偿责任方**

本次交易承担业绩承诺补偿义务的责任方为李锂、李坦、单宇、乐仁科技、金田土、水滴石穿和飞来石。

#### **2、业绩承诺及补偿方式**

补偿责任方承诺：承诺多普乐 2018 年、2019 年和 2020 年扣除非经常性损益后的净利润分别不低于 19,060.00 万元、28,680.00 万元和 34,080.00 万元。

若多普乐未实现上述承诺的净利润，则业绩承诺补偿责任方分别以其在本次交易中所取得的对价为限承担业绩补偿义务，并就前述补偿义务承担连带责任。

#### **3、业绩承诺补偿的计算及实施**

在业绩补偿测算期间，上市公司应当在每年的年度审计时聘请具备证券期货从业资格的会计师事务所对多普乐的实现净利润数与净利润预测数之间的差异情况进行补偿测算，并出具专项核查意见。

在利润补偿期内任一会计年度，如多普乐截至当期期末累积实现净利润数小于截至当期期末累积承诺净利润数，则补偿责任方应以本次交易所获得的现金向上市公司进行补偿。利润补偿期间，补偿责任方的补偿上限为其通过本次交易获得的现金总数，即 185,472.00 万元。每年补偿金额的计算公式为：

当期补偿金额=（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）÷补偿期限内各年的预测净利润数总和×补偿责任方持有标的公司股权的交易作价－累积已补偿金额

在逐年补偿的情况下，各年计算的补偿金额小于0时，按0取值，即已经补偿的金额不冲回。

利润补偿期间，如出现需由补偿责任方履行补偿义务的情形，补偿责任方按照各自因本次交易所获得的交易对价占补偿责任方因本次交易所获得的交易对价总和的比例承担补偿义务，且补偿责任方就前述义务承担连带责任。

补偿责任方各自承担的补偿金额比例具体如下：

序号	股东名称	对价金额（万元）	承担补偿金额比例
1	李锂	56,496.84	30.46%
2	李坦	48,748.31	26.28%
3	乐仁科技	34,120.49	18.40%
4	金田土	29,472.21	15.89%
5	飞来石	7,728.00	4.17%
6	单宇	5,546.46	2.99%
7	水滴石穿	3,359.70	1.81%
合计		<b>185,472.00</b>	<b>100.00%</b>

### （五）减值测试

在补偿期限届满时，上市公司应聘请具备证券期货从业资格的会计师事务所对多普乐中以收益法评估为作价依据的资产进行减值测试，并出具专项审核意见。根据该专项审核意见，若出现如下情形即：

补偿责任方持有多普乐股权价值期末减值额>补偿期限内已补偿金额

则补偿责任方应以自有资金对上市公司另行补偿，补偿的金额为：

补偿责任方持有多普乐股权价值期末减值额－补偿期限内已补偿金额

补偿责任方各自承担的补偿金额比例按照各自因本次交易所获得的交易对价占补偿责任方因本次交易所获得的交易对价总和的比例承担补偿义务，且就前述补偿义务承担连带责任。

## 二、本次交易不构成重大资产重组及重组上市

### （一）本次交易不构成重大资产重组

单位：万元

项目	海普瑞	多普乐	成交金额	资产净额或资产总额与成交金额较高者	占比
营业收入	226,093.24	30,488.22	240,000.00	/	13.48%
资产总额	1,291,358.59	90,736.16		240,000.00	18.59%
资产净额	797,118.75	31,261.29		240,000.00	30.11%

如上表所示，多普乐经审计的资产总额、营业收入、净资产额及本次交易的成交金额均不超过本次交易前一年度海普瑞经审计的对应项目的 50%。根据《重组管理办法》第十二条的规定，本次交易不构成重大资产重组。

### （二）本次交易不构成重组上市

自 2010 年上市以来，海普瑞的控股股东、实际控制人未发生过变更。本次交易前，海普瑞的控股股东为乐仁科技、金田土和飞来石，李锂、李坦夫妇为海普瑞的实际控制人。

本次交易完成后，海普瑞控股股东为乐仁科技、金田土、飞来石、李锂、李坦。海普瑞的实际控制人仍为李锂、李坦夫妇。

本次交易不会导致海普瑞的控股股东、实际控制人发生变更。本次交易完成前后，海普瑞的控股股东和实际控制人均不发生变更。根据《重组管理办法》第十三条的规定，本次交易不构成重组上市。

## 三、本次交易构成关联交易

本次交易的交易对方为多普乐的全体股东，即李锂、李坦、单宇、乐仁科技、金田土、飞来石、水滴石穿、东方道智、鑫化嘉业、INNO、LINKFUL、GS PHARMA，其中：

1、李锂和李坦为多普乐的控股股东和实际控制人，同时为海普瑞的实际控制人；

2、乐仁科技、金田土、飞来石同时为多普乐和海普瑞的控股股东；

3、单宇和水滴石穿为多普乐和海普瑞实际控制人的关联方，同时单宇为海

普瑞的董事兼总经理。

因此，多普乐属于《深圳证券交易所股票上市规则》规定的海普瑞的关联法人，本次交易构成关联交易。

## 四、本次交易对上市公司的影响

### （一）本次交易对上市公司业务与盈利能力的影响

随着天道医药近年在全球依诺肝素钠原料药和制剂领域不断取得突破，预计未来几年业务将进入快速发展阶段：

1、在欧美市场以外，天道医药的产品已在十余个国家上市销售且发展势头良好；

2、2016年天道瑞典获得依诺肝素钠制剂在欧盟的上市许可。

通过本次交易，公司主营业务将由肝素钠原料药延伸至下游低分子肝素产品，从而进入附加值更高、发展空间更大的低分子肝素领域，有利于增强公司的可持续发展能力和长期盈利能力，进一步提升公司的整体竞争力和抗风险能力，为更好地回报股东奠定基础。

### （二）本次交易对上市公司股本结构不产生影响

公司以现金方式支付本次交易标的资产的对价，不涉及发行股份，本次交易对上市公司的股权结构不产生影响。

### （三）本次交易不确认商誉的说明

本次交易系同一控制下合并，本次交易完成后，将按照《企业会计准则第20号—企业合并》同一控制下企业合并的会计准则要求进行会计处理，不确认商誉。“合并方在合并中形成的长期股权投资，应当以合并日取得被合并方账面所有者权益的份额作为其初始投资成本。合并方确认的初始投资成本与其付出合并对价账面价值的差额，应当调整资本公积；资本公积不足的，调整盈余公积和未分配利润。”

## 五、本次交易决策过程和批准情况

## （一）已履行的审批程序

### 1、上市公司决策过程

【】，海普瑞召开第四届董事会第十一次会议审议通过了购买资产暨关联交易方案的相关议案。

### 2、标的公司决策过程

【】，多普乐董事会审议批准了本次交易的相关事项。

### 3、交易对方决策过程

#### （1）乐仁科技的内部批准与授权

【】，乐仁科技股东会审议批准了本次交易的相关事项。

#### （2）金田土的内部批准与授权

【】，金田土合伙人会议审议批准了本次交易的相关事项。

#### （3）飞来石的内部批准与授权

【】，飞来石股东会审议批准了本次交易的相关事项。

#### （4）水滴石穿的内部批准与授权

【】，水滴石穿合伙人会议审议批准了本次交易的相关事项。

#### （5）GS PHARMA 的内部批准与授权

2018年2月7日，GS PHARMA 董事会审议批准了本次交易的相关事项。

#### （6）INNO 的内部批准与授权

2018年1月31日，INNO 董事会审议批准了本次交易的相关事项。

#### （7）东方道智的内部批准与授权

2018年2月1日，东方道智合伙人会议审议批准了本次交易的相关事项。

#### （8）LINKFUL 的内部批准与授权

2018年2月7日，LINKFUL 董事会审议批准了本次交易相关的事项。

### **(9) 鑫化嘉业的内部批准与授权**

2018年2月5日，鑫化嘉业股东会审议批准了本次交易相关的事项。

### **(二) 本次交易尚需履行的批准程序**

本次交易尚需海普瑞股东大会审议通过。

## **六、本次重组对中小投资者权益保护的安排**

公司在本次交易的决策过程中，按照《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）的精神，采取了多项措施保护中小投资者的权益，具体措施如下：

### **(一) 严格履行上市公司信息披露义务**

公司严格按照《证券法》、《上市公司信息披露管理办法》、《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》等相关法律、法规的要求对本次交易方案采取严格的保密措施、切实履行信息披露义务，公平地向所有投资者披露可能对上市公司股票交易价格产生较大影响的重大事件。本报告书披露后，公司将继续严格按照相关法律法规的要求，及时、准确地披露公司本次交易的进展情况。

### **(二) 严格执行关联交易批准程序**

本次交易构成关联交易，公司严格执行法律法规对于关联交易的审批程序。公司董事会、股东会审议本次交易的相关议案时，关联董事、关联股东回避表决。此外，上市公司聘请独立财务顾问、律师、审计、评估等中介机构，对本次交易出具专业意见，确保本次关联交易定价公允、公平、合理，不损害其他股东的利益。

### **(三) 网络投票安排**

在审议本次交易的股东大会上，公司通过交易所交易系统和互联网投票系统向全体股东提供网络形式的投票平台，股东通过交易系统和互联网投票系统参加网络投票，以切实保护全体股东的合法权益。

## **七、本次重组相关方作出的重要承诺**

本次重组相关方作出的重要承诺如下：

承诺主体	承诺主要内容
<b>(一) 关于提供信息真实、准确和完整的承诺</b>	
上市公司及全体董事、监事及高级管理人员	本公司及全体董事、监事、高级管理人员，保证本次重组的信息披露和相关文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担个别及连带的法律责任。
李锂、李坦、单宇	<p>1、本人保证为本次交易所提供的有关信息真实、准确和完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担个别法律责任。</p> <p>2、本人已向海普瑞及为本次交易提供专业服务的中介机构提供了本人有关本次交易的相关信息和文件（包括但不限于原始书面材料、副本材料或口头证言等），并保证所提供的文件资料的副本或复印件与正本或原件一致，且该等文件资料的签字与印章都是真实的，该等文件的签署人业经合法授权并有效签署该文件，保证所提供信息和文件的真实性、准确性和完整性，保证不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并承担个别和连带的法律责任。</p> <p>3、本人保证，如本次交易因涉嫌所提供或者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监会立案调查的，在案件调查结论明确之前，将暂停转让在上市公司拥有权益的股份（如有）。</p> <p>4、在参与本次交易期间，本人将依照相关法律、法规、规章、中国证监会和深圳证券交易所的有关规定，及时向海普瑞披露有关本次交易的信息，并保证该等信息的真实性、准确性和完整性，保证该等信息不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。如违反上述保证，本人愿意承担个别和连带的法律责任。</p>
金田土、水滴石穿、乐仁科技、飞来石、东方道智、鑫化嘉业、INNO、LINKFUL、GS PHARMA	<p>1、本企业保证为本次交易所提供的有关信息真实、准确和完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担个别法律责任。</p> <p>2、本企业已向海普瑞及为本次交易提供专业服务的中介机构提供了本企业有关本次交易的相关信息和文件（包括但不限于原始书面材料、副本材料或口头证言等），并保证所提供的文件资料的副本或复印件与正本或原件一致，且该等文件资料的签字与印章都是真实的，该等文件的签署人业经合法授权并有效签署该文件，保证所提供信息和文件的真实性、准确性和完整性，保证不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并承担个别和连带的法律责任。</p> <p>3、本企业保证，如本次交易因涉嫌所提供或者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监会立案调查的，在案件调查结论明确之前，将暂停转让在上市公司拥有权益的股份（如有）。</p> <p>4、在参与本次交易期间，本企业将依照相关法律、法规、规章、中国证监会和深圳证券交易所的有关规定，及时向海普瑞披露有关本次交易的信息，并保证该等信息的真实性、准确性和完整性，保证该等信息不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。如违反上述保证，企业愿意承担个别和连带的法律责任。</p>
<b>(二) 关于所持股权权属清晰、不存在权利瑕疵的承诺</b>	
李锂、李坦、单宇	<p>1、本人已依法对多普乐履行出资义务，不存在任何虚假出资、延期出资、出资不实、抽逃出资等导致本人作为多普乐股东的主体资格存在任何瑕疵或异议的情形。</p> <p>2、本人对持有的多普乐股权拥有合法、完整的所有权。本人不存在受他</p>

	<p>方委托代为持有多普乐股权的情形，亦未通过信托、委托或其他类似安排持有多普乐股权；本人所持有的多普乐股权不存在被质押、被冻结、被查封或被采取其他保全措施等任何权利受限制的情形，不存在通过任何制度、协议、合同、承诺或其他类似安排被禁止或者限制转让的情形；本人持有的多普乐股权不存在被司法机关采取冻结、征用或限制转让等措施的法律风险，亦不存在未决或潜在的诉讼、仲裁以及其他任何形式的行政或司法程序。</p> <p>3、本人保证，多普乐是依据中华人民共和国法律依法设立并有效存续的有限责任公司。多普乐在设立时已经取得其设立和经营所需的一切批准、授权、许可或其他相关文件；所有该等批准、授权、许可或其他相关文件均有效，且不存在任何可能导致前述批准、授权、许可或其他相关文件无效或被撤销的情形。</p>
乐仁科技、金田土、飞来石、水滴石穿、东方道智、鑫化嘉业、INNO、LINKFUL	<p>1、本企业已依法对多普乐履行出资义务，不存在任何虚假出资、延期出资、出资不实、抽逃出资等导致本企业作为多普乐股东的主体资格存在任何瑕疵或异议的情形。</p> <p>2、本企业对所持有的多普乐股权拥有合法、完整的所有权。本企业不存在受他方委托代为持有多普乐股权的情形，亦未通过信托、委托或其他类似安排持有多普乐股权；本企业所持有的多普乐股权不存在被质押、被冻结、被查封或被采取其他保全措施等任何权利受限制的情形，不存在通过任何制度、协议、合同、承诺或其他类似安排被禁止或者限制转让的情形；本企业持有的多普乐股权不存在被司法机关采取冻结、征用或限制转让等措施的法律风险，亦不存在未决或潜在的诉讼、仲裁以及其他任何形式的行政或司法程序。</p> <p>3、本企业保证，多普乐是依据中华人民共和国法律依法设立并有效存续的有限责任公司。多普乐在设立时已经取得其设立和经营所需的一切批准、授权、许可或其他相关文件；所有该等批准、授权、许可或其他相关文件均有效，且不存在任何可能导致前述批准、授权、许可或其他相关文件无效或被撤销的情形。</p>
GS PHARMA	<p>1、本企业已依法对多普乐履行出资义务，不存在任何虚假出资、延期出资、出资不实、抽逃出资等导致本企业作为多普乐股东的主体资格存在瑕疵情形。</p> <p>2、本企业对所持有的多普乐股权拥有合法、完整的所有权。本企业不存在受他方委托代为持有多普乐股权的情形，亦未通过信托、委托或其他类似安排持有多普乐股权；本企业所持有的多普乐股权不存在被质押、被冻结、被查封或被采取其他保全措施等任何权利受限制的情形，不存在通过任何制度、协议、合同、承诺或其他类似安排被禁止或者限制转让的情形；据本企业所知，本企业持有的多普乐股权不存在被司法机关采取冻结、征用或限制转让等措施的法律风险，亦不存在与本企业所持多普乐股权相关的未决或潜在的诉讼、仲裁以及其他任何形式的行政或司法程序。</p> <p>3、多普乐是依据中华人民共和国法律依法设立并有效存续的有限责任公司。</p>
<b>(三) 关于无重大违法行为等事项的承诺</b>	
李锂、李坦、单宇	<p>1、本人最近五年内均未受过与证券市场相关的行政处罚、刑事处罚，没有涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁，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形。</p> <p>2、本人不存在因涉嫌过往重大资产重组相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查，且仍未认定责任的情形，最近 36 个月内不存在被中国证监会行政处罚或者被司法机关依法追究刑事责任的情形；本人不存在《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</p>



	规定中不得参与任何上市公司重大资产重组的情形。
乐仁科技、金田土、飞来石、水滴石穿、东方道智、鑫化嘉业、INNO、LINKFUL	1、本企业及本企业之董事、监事及高级管理人员或主要合伙人最近五年内均未受过与证券市场相关的行政处罚、刑事处罚，没有涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁，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形。 2、本企业不存在因涉嫌过往重大资产重组相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查，且仍未认定责任的情形，最近 36 个月内不存在被中国证监会行政处罚或者被司法机关依法追究刑事责任的情形；本企业不存在《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》第十三条规定中不得参与任何上市公司重大资产重组情形。
GS PHARMA	1、本企业及本企业之董事、监事及高级管理人员（如有）最近五年内均未受过与中国证券市场相关的行政处罚、刑事处罚，没有涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁，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形。 2、本企业不存在因涉嫌过往重大资产重组相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查，且仍未认定责任的情形，最近 36 个月内不存在被中国证监会行政处罚或者被司法机关依法追究刑事责任的情形；本企业不存在《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》第十三条规定中不得参与任何上市公司重大资产重组情形。
<b>（四）关于放弃优先购买权的承诺</b>	
李锂、李坦、单宇	本人放弃依据《中华人民共和国公司法》及多普乐公司章程就本次交易中多普乐其他股东向海普瑞转让其各自所持的多普乐股权时本人所享有的优先购买权。
乐仁科技、金田土、飞来石、水滴石穿、东方道智、鑫化嘉业、INNO、LINKFUL、GS PHARMA	本企业放弃依据《中华人民共和国公司法》及多普乐公司章程就本次交易中多普乐其他股东向海普瑞转让其各自所持的多普乐股权时本企业所享有的优先购买权。
<b>（五）关于避免同业竞争的承诺</b>	
李锂、李坦、乐仁科技、金田土、飞来石	1、本承诺人或本承诺人控制的企业将不会在任何地方、以任何形式直接或间接从事与海普瑞及其控制的企业构成竞争的业务或活动； 2、如本承诺人或本承诺人控制的企业违反本承诺函，本承诺人应负责赔偿海普瑞及其控制的企业因此而遭受的损失；并且本承诺人或本承诺人控制的企业从事与海普瑞及其控制的企业构成竞争业务所产生的全部收益均归海普瑞所有。
<b>（六）关于规范和减少关联交易的承诺函</b>	
李锂、李坦、乐仁科技、金田土、飞来石	1、本承诺人将按照《公司法》等法律法规、海普瑞《公司章程》的有关规定行使股东权利，充分尊重海普瑞的独立法人地位，保障海普瑞独立经营、自主决策；在股东大会对涉及本承诺人的关联交易进行表决时，履行回避表决的义务； 2、本承诺人将避免一切非法占用海普瑞及其控制的企业的资金、资产的行为，在任何情况下，不要求海普瑞及其控制的企业向本承诺人及本承诺人投资或控制的其他企业提供任何形式的担保； 3、本承诺人将尽可能地避免和减少与海普瑞及其控制的企业之间的关联交易；对无法避免或者有合理原因而发生的关联交易，将遵循市场公正、公平、公开的原则，并依法签订协议，履行合法程序，按照海普瑞《公司章程》、有关法律法规和《深圳证券交易所股票上市规则》等有关规定履行信息披露义务和办理有关报批程序，保证不通过关联交易损害海普瑞及其他股东的合法权益；

	4、本承诺人对因其未履行本承诺函所作的承诺而给海普瑞及其控制的企业造成的一切直接损失承担赔偿责任。
<b>(七) 关于保持上市公司独立性的承诺</b>	
李锂、李坦、乐仁科技、金田土、飞来石	<p>1、保证上市公司的董事、监事及高级管理人员均按照法律、法规、规范性文件及公司章程的规定选举、更换、聘任或解聘，不得超过董事会和股东大会违法干预上市公司上述人事任免；保证上市公司的总经理、副总经理和其他高级管理人员专职在上市公司任职并在上市公司领取薪酬，不在本公司及其关联方兼任除董事、监事外的其他职务；保证上市公司在劳动、人事管理体系方面独立于控股股东。</p> <p>2、保证上市公司具有完整的经营性资产及住所，并独立于控股股东；保证本承诺人及本承诺人控制的除上市公司及其子公司意外的其他企业不存在违规占用上市公司的资金、资产及其他资源的情形。</p> <p>3、保证上市公司建立和完善法人治理结构以及独立、完善的组织机构，并规范运作；保证上市公司与本承诺人及本承诺人控制的其他企业之间在办公机构以及生产经营场所等方面完全分开。</p> <p>4、保证上市公司拥有独立开展经营活动的资产、人员、资质以及具有独立面向市场自主经营的能力，在经营业务方面能够独立运作；保证除合法行使股东权利外，不干预上市公司的经营业务活动；保证采取合法方式减少或消除与上市公司的关联交易，确有必要的关联交易，价格按照公平合理及市场化原则确定，确保上市公司及其他股东利益不收到损害，并及时履行信息披露义务。</p> <p>5、保证上市公司拥有独立的财务会计部门，建立独立的财务会计核算体系和财务管理制度；保证上市公司独立在银行开户，不与本承诺人及本承诺人所控制的其他企业共用同一个银行账户；保证上市公司独立作出财务决策，本承诺人及本承诺人所控制的其他企业不得干预上市公司的资金使用；保证上市公司依法独立纳税；保证上市公司的财务人员独立，不得在本承诺人及本承诺人所控制的其他企业兼职及领取报酬。</p> <p>6、本承诺人承诺愿意承担由于违反上述承诺给上市公司造成的直接与间接的经济损失、索赔责任就额外的费用支出。</p>

## 第二节 重大风险提示

### 一、本次交易的相关风险

#### （一）本次交易可能被暂停、中止或取消的风险

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内幕信息进行内幕交易的行为，公司存在因股价异常波动或异常交易可能涉嫌内幕交易而暂停、终止或取消本次交易的风险。此外，在本次交易的推进过程中，市场环境可能会发生变化，交易各方可能需根据市场环境变化完善交易方案。如交易各方无法就完善交易方案的措施达成一致，则本次交易存在可能终止的风险。

#### （二）本次交易涉及的批准风险

本次交易已经上市公司第四届董事会第十一次会议审议通过，尚需获得股东大会批准。该批准为本次交易的前提条件，能否取得批准以及最终取得批准的时间存在不确定性，请投资者注意投资风险。

#### （三）标的资产估值风险

以 2017 年 3 月 31 日为评估基准日，标的公司经审计归属于母公司所有者净资产(合并口径)金额 31,261.29 万元，评估增值 210,940.97 万元，增值率 674.77%。

本次交易标的资产的评估值较净资产账面值增值较高，主要原因是标的资产的账面资产不能完全反映其内在价值，生物医药行业的发展前景以及标的公司的客户资源、质量优势、研发能力等都为企业的估值带来溢价。评估机构基于企业未来收益的角度，采用收益法评估的增值率较高，请投资者注意估值较高可能带来的风险。

#### （四）承诺业绩不达标及业绩补偿实施的违约风险

本次交易中，标的公司实际控制人及其关联方（李锂、李坦、乐仁科技、金田土、水滴石穿、飞来石、单宇）根据海普瑞与业绩承诺补偿责任方的协商约定：承诺多普乐 2018 年、2019 年和 2020 年扣除非经常性损益后的净利润分别不低

于 19,060.00 万元、28,680.00 万元和 34,080.00 万元。

该业绩承诺系基于标的公司目前的运营能力和未来发展前景做出的综合判断，但是由于市场竞争加剧、汇率变动、监管政策变化等原因，标的公司存在可能无法实现预期业绩的风险。尽管上市公司已与标的公司实际控制人及其关联方签订了明确的业绩补偿协议，但若出现极端情况，业绩承诺方可能无法完全履行业绩补偿承诺。

### （五）标的资产权属风险

截至本报告书签署日，标的权属资产清晰、完整，不存在质押、权利担保或其它受限制的情形。但是，若在本次交易交割前，标的资产出现因诉讼、仲裁或司法强制执行等重大争议或者妨碍权属转移的其他情形，将会对本次交易的实施构成不利影响。

### （六）交易完成后的业务整合风险

本次交易完成后，多普乐将成为上市公司全资子公司。为发挥协同效应，公司与多普乐需在战略规划、技术研发、生产规划、市场营销、人力资源等方面进行优化整合。本次交易后的整合能否顺利实施存在一定的不确定性，整合可能无法达到预期效果，请投资者注意交易后的整合风险。

## 二、标的资产的相关风险

### （一）原材料供应及价格波动的风险

天道医药生产的依诺肝素钠原料药所需原材料主要是肝素钠原料药，原料药价格的波动也直接影响制剂的生产成本和利润水平。肝素钠原料药的主要成本来自肝素粗品，肝素粗品是从健康生猪的小肠粘膜中提取制得，上游原材料为猪小肠，所以国内生猪的养殖和屠宰情况以及猪小肠的供应，将直接影响肝素粗品的供应和价格，进而影响肝素钠原料药的价格，最终传导给依诺肝素钠原料药和制剂。

2016 年，肝素粗品价格开始上涨。虽然依诺肝素钠制剂价格对上游肝素原料价格敏感性不高，但若上游肝素原料价格长期上涨也会对依诺肝素钠制剂产品价格带来一定不利影响。

## （二）环保违规和环保政策变化风险

天道医药在生产过程中会产生一定的废水、废气等污染物，天道医药一直严格遵守国家和地方的环保法律法规，最大限度地减少污染物的排放，但仍存在未来国家或地区环保标准提高或在生产中出现环保违规而受到处罚的风险。

天道医药系医药制造类企业，所处行业属于国家环保监管要求较高的行业。随着我国对环境保护问题的日益重视，如果国家及地方政府将来颁布新的法律法规，进一步提高环保监管要求，将导致天道医药支付更高的环保费用，可能对天道医药的经营业绩和利润水平产生一定程度的影响。

## （三）新市场进入风险

天道医药于 2016 年取得欧盟地区依诺肝素钠制剂仿制药产品的上市许可。天道医药已在多个欧盟国家设立子公司并筹建自主销售团队。但是由于市场进入时间较短，天道医药在欧盟市场的运营经验尚待积累，可能遭遇市场开拓缓慢、短期销售成本增加等风险。

## （四）市场竞争加剧风险

天道医药的依诺肝素钠制剂已于 2016 年获得欧盟药政批准，成为欧盟委员会批准的依诺肝素钠制剂的首仿药。除天道医药的产品之外，Rovi 生产的依诺肝素钠制剂仿制药已经于 2017 年获得德国和英国药政批准。目前尚未有其他制药企业生产的依诺肝素钠制剂仿制药通过欧盟或者欧盟成员国药政批准。虽然在与欧盟市场现有和潜在的其他依诺肝素钠制剂仿制药生产企业竞争方面，天道医药有较大的先发优势，但是如果其他制药企业的依诺肝素钠制剂仿制药获得药政批准并实现正式销售，天道医药将面临更加激烈的市场竞争。

此外，随着抗血栓医药研究的不断进步，达比加群酯、利伐沙班、阿哌沙班等新型抗血栓药物品种不断出现。同时，近年来新型抗凝药品对应解毒产品的持续研发将有助于消除上述口服类药物的副作用，加快上述产品的推广和应用。新型抗凝药品的推广和应用对肝素类产品具有一定的替代威胁，可能对天道医药的销售业绩和未来发展造成不利影响。

## （五）产品结构单一风险

天道医药自成立以来，一直从事依诺肝素钠原料药和制剂的研发、生产和销售。报告期内，天道医药主营业务收入全部来自依诺肝素钠原料药和制剂的销售收入。如果未来依诺肝素钠原料药和制剂的生产或销售状况发生不利变化，可能会对天道医药经营业绩造成重大影响。

#### **（六）人工合成技术替代现有技术的风险**

肝素是动物体内多种细胞协同合成的一种结构复杂的多糖类物质。二十世纪八十年代末，美国权威科学杂志《Science》和英国知名杂志《Nature》皆有文章预测，肝素在未来五十年甚更长的时间内无法人工化学合成（环球咨询《中国肝素钠行业市场调研报告》）。

尽管目前通过动物提取纯化肝素的技术被人工合成技术（包括微生物发酵合成技术）替代的可能性较小，但是如果人工合成肝素技术取得重大突破，出现人工合成肝素产品，则肝素产业的竞争格局将发生重大变化，并将对标的公司产生重大影响。

#### **（七）药政监管风险**

天道医药生产经营所需的资质，如国内外 GMP 证书、药品生产许可证及药品批准文号、药品上市许可等均有一定的有效期。经营资质有效期届满时，需通过有关药政监管部门的重新评审方可延续。若天道医药未能在相关资质的有效期届满时通过药政监管部门的评审并换领新证或更新登记，天道医药的生产经营将会受到不利影响。

国内外药政监管部门对进入监管范围内的药品进行持续审查，且执行的标准日趋严格。如果天道医药未能持续符合国内外药政监管要求，导致相关资质被撤销，天道医药的生产经营将会受到不利影响。

#### **（八）产品质量及安全生产风险**

依诺肝素钠产品生产流程长、工艺复杂，影响产品质量的因素多，从原材料采购、产品生产、存储和运输等过程都可能会出现差错，导致产品质量问题，甚至造成医疗事故。此外，天道医药在生产中涉及乙醇等有机化学危险品，在装卸、搬运、贮存及使用过程中如果发生意外，有可能导致严重的后果，影响天道医药

的声誉和效益。尽管天道医药制定了一系列的质量管理与安全生产制度并严格予以实施，且取得了安全与稳定运行的成果，但仍然可能因不可预知的原因导致出现产品质量或安全生产问题，从而给天道医药带来承担赔偿责任甚至停止经营的风险。

### **（九）人才流失风险**

天道医药所在医药制造行业属于技术密集型行业，其专有的依诺肝素钠原料药及制剂的生产技术体系、完善的质量保证和控制体系都是保持天道医药在行业内竞争力的关键，而技术研发和创新以及质量管理不可避免地依赖核心技术人员和关键管理人员。虽然天道医药一直致力于系统的人力资源整合和结构建设，为员工提供有竞争力的薪酬待遇、合理的培训发展机制以及公平的晋升发展通道，但假如人才出现大量流失，将对天道医药造成一定的负面影响。

### **（十）核心技术泄露的风险**

天道医药为高新技术企业，拥有一整套低分子肝素原料药、制剂的研究、生产技术和关键工艺。天道医药建立了完善的质量保证（QA）和质量控制（QC）体系，满足国内外药政监管的质量要求。上述核心技术工艺及质量控制体系是天道医药确保产品品质、维持行业竞争力的重要前提。如果核心技术泄露，将削弱天道医药的核心竞争力。

### **（十一）税收政策变化的风险**

天道医药被认定为高新技术企业，享受按 15% 的税率征收企业所得税的税收优惠政策。天道医药的高新技术企业证书认定有效期至 2020 年 10 月 31 日，若到期后天道医药无法及时通过资格复审，则无法在以后年度继续享受税收优惠政策，净利润水平将受到一定程度影响。

### **（十二）汇兑风险**

天道医药产品主要销往海外市场，外销收入结算货币主要为欧元和美元等多种外币。2015 年度、2016 年度和 2017 年 1-9 月，天道医药主营业务的国外收入分别为 19,285.69 万元、27,654.30 万元和 22,150.19 万元，占天道医药主营业务收入的比例分别为 96.34%、93.04% 和 85.57%。

汇率的变动受到国内外政治经济形势变化等多种因素的影响，人民币与美元或欧元的汇率变化会使天道医药产生汇兑损益。人民币对美元或欧元升值产生的汇兑损失可能会对天道医药的业绩造成不利影响。

### （十三）依诺肝素钠制剂通过美国 FDA 审查的风险

依诺肝素钠制剂通过美国 FDA 审查是标的公司在美国市场实现制剂销售的必要条件。虽然标的公司未来 3 年的业绩预测中不含美国市场销售收入，但是进入美国市场有利于标的公司的长期发展。

天道医药已向美国 FDA 提交了依诺肝素钠制剂的简略新药申请（ANDA），并已根据美国 FDA 的审查意见修订及补充提交了申报文件。目前，该项 ANDA 仍在审查过程中，最终能否通过以及何时通过审查存在不确定性，请广大投资者注意风险。

### （十四）上市许可转让的审批风险

标的公司已与 SciencePharma 签订协议向其购买 Neoparin 上市许可。标的公司受让 Neoparin 上市许可需要获得波兰药政监管部门批准。

目前，标的公司已经按照合同约定进度向 SciencePharma 支付了部分转让价款，并准备向波兰药政监管部门提出正式申请，最终能否获得批准存在一定的不确定性。若上市许可转让事项无法获得批准，可能会对标的公司造成一定不利影响，请广大投资者注意风险。

### （十五）跨境管控风险

报告期内，天道医药产品主要销往境外。本次交易完成后，标的公司的境外业务规模将持续扩大，对自身人员管理和经营管控提出了更高的要求。如标的公司未能持续采用适当的管控措施及内部控制措施，则可能对标的公司的经营管理造成不利的影响。



## 第三节 独立财务顾问的核查意见

### 一、基本假设

本独立财务顾问对本次交易所发表的独立财务顾问意见是基于如下的主要假设：

- （一）本次交易各方均遵循诚实信用的原则，并按照有关协议条款、确认及承诺事项全面履行其应承担的责任；
- （二）本次交易各方所提供的文件和资料真实、准确、完整、及时和合法；
- （三）上市公司为本次交易聘请的有关中介机构对本次交易出具的审计报告、资产评估报告、法律意见书等文件真实可靠；
- （四）本次交易所涉及的权益所在地的政治、经济和社会环境无重大变化；
- （五）国家现行法律、法规、政策无重大变化，宏观经济形势不会出现恶化；
- （六）所属行业的国家政策及市场环境无重大的不可预见的变化；
- （七）本次交易能够获得有关部门的批准，不存在其他障碍，并能及时完成；
- （八）无其它不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

### 二、本次交易的合法合规性分析

（一）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

本次交易完成后，多普乐及天道医药将成为上市公司下属公司，天道医药主营业务为低分子肝素原料药及制剂的研发、生产和销售，根据中国证监会《上市公司行业分类指引》（2012年修订）所处行业为“C27 医药制造业”。

根据国家发展改革委发布的《产业结构调整指导目录（2011年本）（2013年修正）》，“天然药物开发和生产”属于鼓励类产业，天道医药产品系由动物体内提取的天然药物，开发和生产低分子肝素原料药及制剂属于国家鼓励类投资项目，

符合国家产业政策。

《关于加快推进重点行业企业兼并重组的指导意见》（工信部联产业[2013]16号）鼓励研发和生产原料药和制剂、中药材和中成药企业之间的上下游整合，完善产业链，提高资源配置效率。鼓励同类产品企业强强联合、优势企业兼并其他企业，促进资源向优势企业集中，实现规模化、集约化经营，提高产业集中度。

## 2、本次交易符合有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定

本次交易的标的资产属于医药制造业，生产经营基本符合国家关于环境保护的要求，报告期内不存在重大环保违规的情形。本次交易符合有关环境保护及土地方面的法律和行政法规的规定。

根据《中华人民共和国反垄断法》第三条规定，垄断行为包括经营者达成垄断协议；经营者滥用市场支配地位；具有或者可能具有排除、限制竞争效果的经营者集中。本次交易完成后，上市公司在其业务领域的市场份额未达到《中华人民共和国反垄断法》中对于市场支配地位的认定条件，本次资产重组不存在违反《中华人民共和国反垄断法》和其他反垄断行政法规的相关规定的情形。

综上，本独立财务顾问认为，本次交易符合国家产业政策、环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定。

### （二）本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件

据《证券法》、《上市规则》等规定，上市公司股权分布发生变化不再具备上市条件是指“社会公众持有的股份低于公司股份总数的25%，公司股本总额超过人民币4亿元的，社会公众持股的比例低于10%。社会公众不包括：（1）持有上市公司10%以上股份的股东及其一致行动人；（2）上市公司的董事、监事、高级管理人员及其关联人”。

本次交易为支付现金购买资产，不会影响其他社会公众股东持股数量及比例，不会改变上市公司股本结构。因此本次交易完成后，上市公司的股权分布情况仍满足《公司法》、《证券法》、《上市规则》等法律法规规定的上市条件。

综上，本独立财务顾问认为，本次交易完成后，上市公司的股权结构仍符合股票上市条件，不会导致上市公司不符合股票上市条件的情形。

### **（三）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、交易标的的定价情况**

本次交易标的资产的最终交易价格以具有证券期货业务资格的评估机构所出具的评估报告中采用收益法的评估值为基础确定。评估机构及其经办评估师与上市公司、交易对方及标的公司均没有现时的及预期的利益或冲突，具有充分的独立性，其出具的评估报告符合客观、公正、独立、科学的原则。

#### **2、独立董事关于本次交易所涉及资产定价的独立意见**

上市公司独立董事充分关注本次交易的背景、交易价格的公允性以及重组完成后公司未来的发展前景，对本次交易方案提交董事会表决前予以事前认可，同时就本次交易发表了独立意见，交易过程不存在损害上市公司和全体股东合法权益的情形。

综上，本独立财务顾问认为，本次交易涉及资产的定价原则符合有关法律法规的规定，不存在损害上市公司和全体股东合法权益的情形。

### **（四）本次交易涉及的资产产权清晰，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**

本次交易标的资产为多普乐 100%股份。上述资产权属清晰、明确，不存在质押、担保、冻结等限制权利转让的情形。根据多普乐工商资料及交易对方出具的承诺并经核查，多普乐为依法设立、合法存续的有限责任公司，不存在出资不实或影响其合法存续的情形。

本次交易完成后，多普乐将成为上市公司 100%控股的子公司，仍为独立存续的法人主体，其全部债权债务仍由其享有或承担，因此本次交易不涉及多普乐债权债务的转移。

综上，本独立财务顾问认为，本次交易所涉及标的资产权属清晰，股权过户

或转移不存在法律障碍，本次交易不涉及债权债务转移或变更事项。

**（五）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，多普乐将成为上市公司全资子公司，上市公司主营业务将由肝素钠原料药的研发、生产和销售进一步延伸至下游低分子肝素原料药及制剂的研发、生产和销售。本次交易完成后，上市公司主营业务突出，资产质量、盈利能力将得到较大提升，有利于上市公司增强持续经营能力，不存在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。

综上，本独立财务顾问认为，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。

**（六）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相关规定**

本次交易前，上市公司已经按照有关法律法规的规定建立规范的公司治理结构和独立运营的公司管理体制，做到业务独立、资产独立、财务独立、人员独立和机构独立。本次交易对公司实际控制人的控制权不会产生重大影响，不会对现有的公司治理结构产生不利影响。本次交易完成后，多普乐及天道医药将成为上市公司全资下属公司，有利于减少上市公司与实际控制人关联企业间关联交易，进一步确保上市公司独立性。

综上，本独立财务顾问认为，本次交易完成后，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构、采购、生产、销售、知识产权等方面将继续保持独立性，符合中国证监会关于公司独立性的相关规定。

**（七）本次交易有利于上市公司形成健全有效的法人治理结构**

本次交易前，公司已按照《公司法》、《证券法》和中国证监会的有关要求，建立了相应的法人治理结构。本次交易完成后，上市公司将严格按照《公司法》、《证券法》、《上市规则》、《深圳证券交易所中小企业板上市公司规范运作指引（2015年修订）》等相关法律法规及公司章程的要求规范运作，继续执行相关的议

事规则或工作细则，保持健全有效的法人治理结构。

综上，本独立财务顾问认为，本次交易有利于上市公司继续完善和保持健全有效的法人治理结构。

#### **（八）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**

本次交易前，多普乐及天道医药为公司实际控制人控制的关联方，2015 年度、2016 年度，公司与天道医药发生的肝素钠原料药销售额分别为 8,938.98 万元和 14,527.34 万元。本次交易完成后，实际控制人将其低分子肝素产品业务注入上市公司，天道医药将成为上市公司全资下属公司，上市公司相关关联交易将得以消除，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。

### **三、本次交易标的评估的合理性分析**

#### **（一）交易标的的定价依据**

本次交易的拟购买资产为多普乐 100.00% 股权，由具有证券期货从业资格的评估机构采用资产基础法和收益法对其价值进行评估。

根据沃克森评报字【2017】第 0973 号《资产评估报告》，多普乐 100% 股权采用收益法评估值为 242,202.26 万元，参考评估值，经交易各方协商确定，多普乐 100% 股权的交易价格为 240,000.00 万元。

#### **（二）交易标的定价依据的合理性**

多普乐于 2016 年 9 月取得依诺肝素钠仿制药欧盟上市许可，2016 年其依诺肝素钠制剂仅进入波兰市场。自 2017 年开始，子公司天道医药推出的依诺肝素钠制剂将作为欧盟委员会批准的依诺肝素首个仿制药陆续进入欧洲主要国家医药市场。由于多普乐 2017 年仍处于欧盟各主要国家市场进入前期，相关市场进入工作产生的人员工资、招聘咨询等市场开拓费用较高而对应销售尚未体现，导致 2017 年多普乐利润处于较低水平。

考虑到欧盟市场对依诺肝素钠制剂的巨大市场需求，随着产品陆续导入欧盟主要国家市场，天道医药未来收入规模及盈利规模将快速提升。

综合上述分析，收益法评估结果更能体现被评估单位在评估基准日的市场价值。因此，本次最终采用收益法的评估结论。

### （三）同行业可比上市公司市盈率分析

#### 1、结合同行业上市公司市盈率分析交易定价的公允性

##### （1）医药制造业行业上市公司市盈率比较分析

根据中国证监会《上市公司行业分类指引（2012年修订）》，多普乐所从事的业务属于“医药制造业（C27）”。同行业可比上市公司在2017年3月31日的市盈率情况如下：

证券代码	证券简称	动态市盈率 PE	静态市盈率 PE
002390.SZ	信邦制药	70.19	99.43
300482.SZ	万孚生物	99.30	99.30
600488.SH	天药股份	95.47	95.47
002826.SZ	易明医药	94.93	94.93
300584.SZ	海辰药业	82.98	93.41
002644.SZ	佛慈制药	91.36	91.36
002817.SZ	黄山胶囊	94.04	89.57
000590.SZ	启迪古汉	83.22	83.22
603998.SH	方盛制药	94.14	77.65
300558.SZ	贝达药业	72.77	77.04
002675.SZ	东诚药业	76.83	76.83
002773.SZ	康弘药业	60.03	75.72
002287.SZ	奇正藏药	68.95	75.63
600594.SH	益佰制药	44.00	73.76
002365.SZ	永安药业	73.57	73.57
002219.SZ	恒康医疗	57.62	73.14
603811.SH	诚意药业	72.64	72.64
002166.SZ	莱茵生物	78.28	70.96
002252.SZ	上海莱士	63.35	70.85
603520.SH	司太立	64.76	70.16
600216.SH	浙江医药	29.98	70.04
300181.SZ	佐力药业	69.89	69.89
300497.SZ	富祥股份	36.40	68.63
002102.SZ	冠福股份	53.34	68.40
300452.SZ	山河药辅	67.34	67.34
300501.SZ	海顺新材	66.27	66.27
600436.SH	片仔癀	56.01	65.01
002411.SZ	必康股份	39.19	64.31
002728.SZ	特一药业	63.14	63.14

300294.SZ	博雅生物	62.68	62.68
002581.SZ	未名医药	36.92	62.43
002349.SZ	精华制药	62.19	62.19
002393.SZ	力生制药	61.44	61.44
000790.SZ	泰合健康	61.23	61.23
603566.SH	普莱柯	47.35	60.39
300233.SZ	金城医药	60.28	60.28
002688.SZ	金河生物	38.01	58.88
600867.SH	通化东宝	47.76	58.56
002821.SZ	凯莱英	58.40	58.40
300439.SZ	美康生物	47.24	56.54
300119.SZ	瑞普生物	45.81	56.25
300009.SZ	安科生物	55.76	55.76
002332.SZ	仙琚制药	55.57	55.57
300049.SZ	福瑞股份	39.24	55.36
603658.SH	安图生物	54.96	54.96
600513.SH	联环药业	54.47	54.47
600530.SH	交大昂立	33.51	52.79
600285.SH	羚锐制药	19.20	52.62
002412.SZ	汉森制药	57.76	52.03
000756.SZ	新华制药	51.91	51.91
600521.SH	华海药业	46.61	51.86
002424.SZ	贵州百灵	51.73	51.73
603669.SH	灵康药业	51.19	51.64
300194.SZ	福安药业	51.10	51.10
600276.SH	恒瑞医药	49.26	49.26
300357.SZ	我武生物	44.48	48.70
300463.SZ	迈克生物	38.87	48.68
002022.SZ	科华生物	44.07	48.65
300199.SZ	翰宇药业	48.12	48.45
300519.SZ	新光药业	48.31	48.38
600085.SH	同仁堂	46.46	46.46
002020.SZ	京新药业	33.78	46.19
000915.SZ	山大华特	35.39	46.05
300267.SZ	尔康制药	25.74	45.67
300485.SZ	赛升药业	36.80	45.44
300363.SZ	博腾股份	45.10	45.10
002262.SZ	恩华药业	44.92	44.92
300255.SZ	常山药业	40.24	44.86
002653.SZ	海思科	36.56	44.47
002433.SZ	太安堂	33.66	43.52
600201.SH	生物股份	37.04	43.30
002007.SZ	华兰生物	42.67	42.67
300583.SZ	赛托生物	74.67	40.43

603456.SH	九洲药业	67.81	39.82
002603.SZ	以岭药业	39.63	39.63
002422.SZ	科伦药业	39.16	39.16
603168.SH	莎普爱思	26.81	38.96
000661.SZ	长春高新	38.59	38.59
300630.SZ	普利制药	38.55	38.55
600479.SH	千金药业	38.35	38.35
600420.SH	现代制药	38.11	38.11
000989.SZ	九芝堂	21.42	38.04
600572.SH	康恩贝	60.74	37.97
600211.SH	西藏药业	37.75	37.75
600613.SH	神奇制药	47.71	36.94
600535.SH	天士力	36.69	36.69
600380.SH	健康元	43.70	36.64
000739.SZ	普洛药业	36.21	36.21
000919.SZ	金陵药业	36.12	36.12
002680.SZ	长生生物	35.71	35.71
000952.SZ	广济药业	34.80	34.80
002317.SZ	众生药业	24.64	34.41
603858.SH	步长制药	34.07	34.07
600518.SH	康美药业	28.79	33.85
300406.SZ	九强生物	33.74	33.74
002737.SZ	葵花药业	33.11	33.65
600329.SH	中新药业	33.24	33.24
600129.SH	太极集团	7.89	32.63
300289.SZ	利德曼	73.98	32.43
002550.SZ	千红制药	38.13	32.05
000538.SZ	云南白药	29.66	31.99
600252.SH	中恒集团	31.89	31.89
600195.SH	中牧股份	33.26	31.42
300204.SZ	舒泰神	31.16	31.16
600351.SH	亚宝药业	81.13	30.76
002038.SZ	双鹭药业	38.70	30.73
600332.SH	白云山	30.69	30.69
000513.SZ	丽珠集团	30.51	30.51
600079.SH	人福医药	30.50	30.50
300039.SZ	上海凯宝	29.97	29.97
300108.SZ	双龙股份	29.86	29.86
002275.SZ	桂林三金	27.34	29.43
600566.SH	济川药业	29.20	29.20
300636.SZ	同和药业	28.75	28.75
600557.SH	康缘药业	28.65	28.65
600750.SH	江中药业	28.53	28.53
603567.SH	珍宝岛	24.00	27.48



900904.SH	神奇 B 股	34.83	26.96
600056.SH	中国医药	26.64	26.64
000908.SZ	景峰医药	27.00	26.58
002019.SZ	亿帆医药	26.32	26.32
002437.SZ	誉衡药业	23.68	26.19
002099.SZ	海翔药业	55.96	24.60
600664.SH	哈药股份	24.54	24.54
600196.SH	复星医药	24.28	24.28
600422.SH	昆药集团	24.05	24.05
300026.SZ	红日药业	24.01	24.01
600062.SH	华润双鹤	23.99	23.99
000423.SZ	东阿阿胶	23.16	23.16
000999.SZ	华润三九	22.07	22.07
002294.SZ	信立泰	21.39	21.39
000650.SZ	仁和药业	20.60	20.89
600299.SH	安迪苏	20.30	20.30
002001.SZ	新和成	17.96	17.96
000623.SZ	吉林敖东	16.35	16.35
	<b>平均值</b>	<b>45.37</b>	<b>47.63</b>

注 1：上述数据来源为 wind 导出数据；

注 2：市盈率平均值计算剔除负值、超过 100 倍异常值。

## (2) 标的资产国内主要上市公司竞争对手对比分析

国内肝素行业上市公司 2017 年 3 月 31 日市盈率情况如下表所示：

证券代码	证券简称	静态市盈率	动态市盈率	市净率
300255.SZ	常山药业	40.24	44.86	3.15
002675.SZ	东诚药业	76.83	76.83	3.64
002550.SZ	千红制药	38.13	32.05	3.56
603707.SH	健友股份	44.50	44.50	5.60
	均值	49.93	49.56	3.99
	多普乐	48.15	233.01	7.68

注：健友股份于 2017 年 7 月上市，相关指标为 2017 年 9 月 30 日时点值。

如上表所示，标的资产主要上市公司竞争对手静态市盈率均值为 49.93 倍，动态市盈率均值为 49.56 倍，本次交易多普乐 100% 股权作价对应静态市盈率 48.15 倍，略低于主要上市公司竞争对手静态市盈率均值；动态市盈率 233.01 倍，高于肝素行业上市公司动态市盈率均值；标的资产市净率亦高于肝素行业上市公司市净率均值。

### ① 标的资产收入成长性良好

标的资产与同行业主要竞争对手收入增长率对比如下：

公司	2017年	2016年	2015年
常山药业	4.99%	22.10%	12.91%
东诚药业	29.81%	45.73%	5.84%
千红制药	30.03%	2.55%	-7.07%
健友股份	79.62%	24.15%	12.64%
均值	36.11%	23.63%	6.08%
标的资产	72.41%	47.21%	

注：同行业竞争对手 2017 年收入增长率=（2017 年 1-9 月营业收入\*4/3）/2016 年营业收入-1；标的资产 2017 年收入增长率以 2017 年未经审计收入计算。

由上表可知，标的资产收入增长率远高于同行业上市公司竞争对手，业务成长性良好。

### ②标的资产市场空间广阔

受全球各个国家地区药政监管的影响，制药企业只有取得对应的药品准入许可方可进入对应国家市场销售，因此，相关药品准入取得与否直接影响制药企业的业务空间和发展前景。

对比国内同行业上市公司竞争对手，标的资产是国内为数不多的同时通过欧盟及 FDA 审核或认证的依诺肝素钠原料药生产企业。在依诺肝素钠原料药方面，标的资产系国内主要的依诺肝素钠出口企业，具有领先的行业地位；在依诺肝素钠制剂产品方面，标的资产系国内首家获得欧盟依诺肝素钠制剂上市许可的企业（根据 EMA 网站查询），也是全球首家获得欧盟批准上市许可的依诺肝素钠制剂仿制药的生产企业（根据 EMA 网站查询），产品准予进入欧盟地区这一全球主要的低分子肝素药品消费市场，在准入市场空间方面较国内竞争对手方面有显著优势，在依诺肝素钠制剂未来业务发展方面具备明显的综合竞争优势。

### ③标的资产未来业务成长前景良好

多普乐 100%股权作价动态市盈率及市净率水平明显较高主要原因如下：虽然目前净资产规模及净利润规模有限，但多普乐于 2016 年 9 月取得依诺肝素钠仿制药欧盟上市许可，面对欧盟庞大的市场需求及少数竞争者，其业务处于快速发展期，收入规模及利润规模将快速增长并推动净资产规模同步增长。2016 年其依诺肝素钠制剂仅进入波兰市场，自 2017 年开始，依诺肝素钠制剂将作为欧

盟委员会批准的依诺肝素首仿药陆续进入欧洲主要国家医药市场。由于多普乐 2017 年仍处于欧盟各主要国家市场进入前期，相关市场进入工作产生的人员工资、招聘咨询等市场开拓费用较高而对应销售尚未体现，预计 2017 年多普乐利润处于较低水平，导致 2017 年市盈率和市净率较高。2017 年产生较高费用的相关市场进入准备工作也为后续欧盟主要国家的市场拓展奠定了坚实基础，考虑到欧盟市场对依诺肝素钠制剂的巨大市场需求，随着产品陆续进入欧盟主要国家市场，天道医药未来收入规模及盈利规模将快速提升。

因此，虽然本次交易多普乐估值的动态市盈率、市净率均高于主要上市公司竞争对手估值水平，但是考虑到标的资产成长性和盈利能力良好，且较国内同行业竞争对手在依诺肝素钠制剂市场空间上具备明显优势，后续业务发展前景广阔，预计随着欧洲市场业务快速发展，收入及盈利能力将得以快速提升，未来估值市盈率及市净率将快速下降，标的资产估值较为公允。

## 2、结合国内上市公司医药类资产并购交易对比分析

近期国内无肝素类资产并购交易公开信息，结合近期医药行业资产收购交易估值作价对比情况如下：

上市公司	标的简称	基准日	静态市盈率	动态市盈率			市净率	折现率
				第 1 年	第 2 年	第 3 年		
现代制药	致君制药	2015/9/30	11.47	13.37	12.81	12.30	6.22	9.27%
	国药威奇达	2015/9/30	16.75	13.05	12.55	11.98	1.97	10.12%
	中抗制药	2015/9/30	33.15	13.44	12.27	11.34	3.09	9.81%
广誉远	山西广誉远	2015/12/31	157.29	21.94	12.27	6.71	120.39	13.01%
赤天化	圣济堂	2015/12/31	43.97	13.12	9.38	7.56	9.69	12.57%
金石东方	亚洲制药	2016/3/31	22.55	17.59	17.06	15.10	2.74	12.21%
ST 建峰	重庆医药	2016/3/31	16.97	15.44	12.55	11.13	1.67	10.29%
冠昊生物	惠迪森	2016/6/30	22.25	15.01	11.26	8.76	8.86	12.20%
仟源制药	普德药业	2016/9/30	11.43	13.22	12.22	11.33	3.91	11.11%
天药股份	金耀药业	2016/6/30	27.31	27.35	23.43	20.38	2.08	11.78%
东诚药业	安迪科	2017/6/30	25.03	21.50	19.96	16.24	5.51	11.01%
	平均值	-	35.29	16.35	13.58	11.66	15.10	11.22%
海普瑞	多普乐	2017/3/31	48.15	233.01	12.59	8.37	7.68	12.04%

### (1) 估值所用折现率对比分析

上表所列近期上市公司医药类资产交易均采用收益法估值，由上表可知，本次交易估值确定的折现率为 12.04%，高于近期上市公司医药类交易所采用折现率均值为 11.22%，折现率取值相对合理。

## （2）市净率及市盈率对比分析

从市净率方面看，本次交易标的资产估值对应市净率倍数为 7.68 倍，与近期上市公司医药类资产交易相比处于中间水平。

从市盈率方面看，根据估值作价情况，本次交易静态市盈率为 48.15 倍及以评估预测第 1 年净利润计算动态市盈率 233.01 倍均高于可比交易均值。以 2018 年、2019 年和 2020 年业绩承诺金额计算，对应市盈率分别为 12.59 倍、8.37 倍和 7.04 倍，均低于同行业可比交易估值市盈率。

标的资产以 2017 年预测净利润确定的动态市盈率为 233.01 倍，主要系因为根据 2017 年原材料价格上涨、欧盟主要国家市场首次进入时一次性上市费用较高以及新增产能预计带来的财务费用及管理费用较高的情况，标的资产谨慎预计 2017 年利润出现暂时性下滑。标的资产 2017 年实际经营未经审计净利润为 4,651.02 万元，仅略低于 2016 年，评估预测较为谨慎。2017 年利润略有下滑，但收入规模快速增长，尤其是欧盟市场收入增长较快，且相关费用涉及的市场的准备工作已显见成效，欧盟市场业务发展情况良好。

结合欧盟地区庞大的依诺肝素钠制剂消费需求、市场竞争格局及标的资产竞争优势和业务发展情况，2018 年及以后标的资产业务发展前景良好，收入规模及盈利能力快速增长，相关业绩承诺具备合理性和可实现性。标的资产承诺 2018 年、2019 年和 2020 年业绩承诺金额分别不低于 19,060.00 万元、28,680.00 万元和 34,080.00 万元，以业绩承诺期整体业绩承诺金额来看，标的资产估值相对合理。

综上，本独立财务顾问认为，本次交易价格具有合理性。

## 四、本次交易根据资产评估结果定价，对所选取评估方法的适当性、评估假设前提的合理性、重要评估参数取值的合理性的核查意见

### （一）评估机构的独立性

公司聘请沃克森对标的资产进行了评估。本次交易聘请的评估机构及其经办评估师与本公司、交易对方、标的资产，除业务关系外，无其他关联关系，亦不存在现实的及预期的利益或冲突，评估机构具有独立性。

## （二）评估方法选择的适当性

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。收益法是企业整体资产预期获利能力的量化与现值化，强调的是企业的整体预期盈利能力。市场法是以现实市场上的参照物来评价估值对象的现行公平市场价值，它具有估值数据直接取材于市场，估值结果说服力强的特点。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思路。

本次评估目的是为海普瑞购买多普乐股权提供价值参考依据，资产基础法从企业购建角度反映了企业的价值，为经济行为实现后企业的经营管理及考核提供了依据，因此本次评估选择资产基础法进行评估。多普乐在未来年度的收益与风险可以可靠地估计，因此本次评估可以选择收益法进行评估。

综上，本次评估确定采用资产基础法和收益法进行评估，评估方法选择具有适当性。

## （三）评估假设前提的合理性

本次交易相关评估报告的评估假设前提符合国家有关法规和规定，遵循了市场通用的惯例及资产评估准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

## （四）重要评估参数取值的合理性

评估报告对本次交易标的资产评估所采用的资产折现率、预测期收益分布等评估参数取值合理，不存在重组方利用降低折现率、调整预测期收益分布等方式减轻补偿义务的情形。

综上，本独立财务顾问认为，本次交易的标的资产已经评估机构评估，相关评估机构独立，其出具的评估报告中采用的评估方法、评估假设前提、重要评估参数取值合理。

## 五、本次交易对上市公司业务发展、盈利能力和财务状况、持续发展能力的影响

### （一）本次交易对上市公司的持续经营能力影响的分析

#### 1、实际控制人履行相关承诺，消除关联交易

近几年来，天道医药低分子肝素业务发展较好，海普瑞与多普乐及天道医药之间的关联交易规模亦逐步增加，2016年度交易规模达到了15,214.90万元，占海普瑞当期经审计的营业收入的6.73%；同时，随着天道医药的依诺肝素钠制剂获得欧盟EMA药政批准，预计未来几年天道医药的业务将进入快速发展阶段。由于海普瑞为天道医药生产所需肝素钠原料药的供应商，因此，预计天道医药与海普瑞的交易规模亦将快速增长。

通过本次交易，海普瑞与天道医药之间的关联交易将变成公司内部的经营往来，可以在兑现实际控制人承诺的同时根本性地解决海普瑞和天道医药的关联交易问题，一方面有利于公司增强业务和资产的完整性，强化资源整合能力，另一方面亦有利于公司规范运营管理，降低合规运营风险，更好地保护中小投资者的利益。

#### 2、完善公司产品产业链，提升公司竞争力

肝素类产品主要包括肝素粗品、肝素钠原料药、标准肝素制剂、低分子肝素原料药和低分子肝素制剂。肝素产业经过多年的发展，已形成一条完整的产业链，肝素粗品是该产业链的低端产品，肝素钠原料药是该产业链的中端产品，低分子肝素制剂是该产业链的高端产品。

目前，海普瑞的主要产品为肝素钠原料药，处于肝素产业链的中游；而天道医药一直专注于肝素产业链高端产品的研发、生产和销售，其产品已获得欧盟委员会正式批准，成为欧盟委员会批准的依诺肝素钠制剂的首仿药。

通过本次交易，天道医药将成为公司的全资下属公司，公司将直接进入肝素产业链高端的低分子肝素市场，形成肝素产品全产业链的研发、生产和销售；同时，收购天道医药亦有利于公司整合内部技术、质量等各方面优势，在同一体系内进行运营策略的整体规划和战略部署，提高内部运营效率，实现公司的产业升

级并大幅提升产品的发展空间，进一步增强公司在国际市场上的竞争力。

### **3、培育新的利润增长点，进一步提升盈利能力**

自 2016 年以来，海普瑞主要产品肝素钠原料药的原材料价格大幅上涨，加之人力资源成本刚性上升，对海普瑞的盈利能力产生了较大的不利影响。

随着天道医药近年在全球依诺肝素钠原料药和制剂领域不断取得突破，预计未来几年业务将进入快速发展阶段：

1、在欧美市场以外，天道医药的产品已在十余个国家上市销售且发展势头良好；

2、2016 年天道瑞典获得依诺肝素钠制剂在欧盟的上市许可。

通过本次交易，公司主营业务将由肝素钠原料药延伸至下游低分子肝素产品，从而进入附加值更高、发展空间更大的低分子肝素领域，有利于增强公司的可持续发展能力和长期盈利能力，进一步提升公司的整体竞争力和抗风险能力，为更好地回报股东奠定基础。

## **(二) 本次交易对上市公司未来经营中的优势和劣势分析**

### **1、本次交易后，上市公司未来的经营优势**

#### **(1) 生产技术优势**

公司生产所采用的核心技术是肝素钠原料药提取和纯化技术，包括杂质与组分分离技术、病毒和细菌灭活技术、基团完整性保护和活性释放技术、定向组分分离技术。该核心技术由公司自主研发形成，并在多年的发展过程中不断完善，具有保证产品质量稳定、收率高的优势，是公司发展的核心竞争力之一。

通过本次交易，公司的生产技术优势延伸到低分子肝素原料药和制剂研发、生产领域。天道医药为高新技术企业，自成立以来始终坚持技术研发和创新，在低分子肝素钠原料药和制剂领域已有 10 多年的研发、生产和销售经验，形成了一整套有关低分子肝素产品的生产技术和关键工艺，拥有多项低分子肝素生产工艺及检测方法的发明专利。因此，本次交易将进一步加强公司生产技术优势。

#### **(2) 质量管理优势**

公司按照我国 GMP 以及美国和欧盟 cGMP 管理要求和理念，建立了全面质量管理体系并严格贯彻执行。在验证的基础上，公司制定了大量的生产标准操作规程（SOP）文件，涵盖了生产、物料、设备设施、检验、包装标签、质量保证等各个环节，有效保障了公司生产经营全过程的稳定性和可控性，保证了产品质量的稳定和安全，有助于公司未来拓展新客户。报告期内，公司根据相关法规变化情况，进行验证管理要求更新；建立质量风险管理模块，形成完整的质量风险控制机制；在质量保证体系内引入统计分析系统，为质量管理决策提供有效依据，进一步提升了公司质量管理优势。

### （3）客户资源优势

公司产品主要销往欧美市场，主要客户为一些国际知名医药企业，如 Sanofi-Aventis、Fresenius Kabi 等，公司与客户之间已经形成了长期且稳定的合作关系，同时由于公司所具有的产品质量优势，以及客户更换供应商的药政注册难度较高，保证了销售的稳定性。通过本次交易，公司将进一步拓展销售区域，吸纳欧盟和南美地区的优质客户，并将客户的类型从制药企业和经销商扩展到医院、药房等终端用户，提升公司在全球范围内的知名度和认可度。

### （4）产业链协同优势

公司是全球知名的肝素钠原料药生产商，主要客户为包括依诺肝素原研药生产企业 Sanofi-Aventis 在内的大型跨国制药公司。低分子肝素制剂是肝素产业链终端产品，拥有产业链中较高的附加值，而天道医药生产的依诺肝素钠制剂已获得欧盟委员会批准。本次交易是公司向肝素产业链下游的延伸，使得公司的原料药生产、供应优势能够通过终端产品在主流市场的突破转化为全面的市场竞争力，增加具有更高附加值的制剂产品的比重，促进公司产品结构转型，提升公司整体盈利能力，增强公司抵御原材料价格波动等风险的能力。

### （5）全球布局优势

以依诺肝素钠制剂获准在欧盟上市销售为切入点，天道医药将在欧盟多个国家建立自主销售团队，打造贯通欧盟市场的医药销售网络，充分积累欧盟市场的销售经验和渠道资源。结合现有的在美国和新兴医药市场的销售经验及渠道资源储备，公司能够通过循序渐进地拓展和渗透，在全球范围内逐步建立起层次丰富、



重点分明的销售体系,为跻身国际一流医药制造和销售企业的目标奠定坚实的基础。

## 2、本次交易后,上市公司未来的经营劣势

本次交易完成后,上市公司业务范围、经营区域、人员规模将相应增加,这将对公司已有的运营管理、财务管理、内部控制等方面带来挑战,未来将存在一定的整合风险。

## 六、本次交易对上市公司的市场地位、经营业绩、公司治理机制的影响

### (一) 本次交易对上市公司未来发展前景影响的分析

#### 1、本次交易完成后,上市公司的整合计划

##### (1) 业务整合计划

标的资产将在上市公司的授权下,以其原有的管理模式及既定的发展目标开展业务。同时,上市公司将发挥在平台、资金、规范管理经验等方面的优势,为标的资产在拓宽融资渠道、控制经营风险、提高运营效率等方面提供充分支持。

##### (2) 资产整合计划

本次交易完成后,标的资产作为上市公司的全资下属公司,仍为独立的法人企业,上市公司原则上将保持标的资产的相对独立性,确保其拥有与其业务经营有关的资产。同时,上市公司将整合集团内部技术、质量等各方面优势,在同一体系内适时进行运营策略的整体规划和战略部署,进一步优化资源配置、提高资产利用效率,以提升公司整体盈利能力。

##### (3) 财务整合计划

本次交易完成后,上市公司将标的资产纳入上市公司财务管理体系中,财务系统、财务管理制度将与上市公司财务系统实现全面对接。上市公司将对标的资产的财务人员进行交流培训,规范内部控制制度,提高公司日常经营活动中的财务管理效率,实现内部资源的统一管理及优化。上市公司将通过加强内部审计等方式对标的资产的各项财务工作实施监督,防范财务风险、保证会计信息质量,

使上市公司及时、准确、全面地了解与掌控标的资产的经营和财务情况。同时，上市公司将利用平台优势，提升标的资产的融资能力、降低融资成本，并对标的资产的资金进行整合管理，提高资金运营效率。

#### （4）人员整合计划

上市公司在保持标的资产现有管理团队的稳定的基础上，将标的资产现有人员纳入上市公司业务平台整合计划，实现上市公司体系内人才流通和高效配置，并持续不断的引进相关人才，扩充和完善业务团队和管理团队，促进上市公司和标的资产的持续稳定发展。

## 2、本次交易完成后，上市公司未来的发展规划

公司实施集团化、跨国化运营，积极推动肝素产业链及资源整合，实现“原料药和制剂一体化产业链”的升级，促进产品结构由原料药向制剂转型。公司将通过不断扩大销售网络的覆盖面，拓展市场范围和深度，进一步提高在欧美等高端市场份额，同时不断积累亚太、南美等新兴市场的销售经验和渠道资源，有序地推进全球市场战略规划。

公司将继续积极开展投资和技术合作，有效推进新产品和新领域的业务布局，加快进入以肿瘤治疗和循环系统疾病治疗为重点的新药开发领域，为进一步完善公司产业布局奠定坚实的基础。

公司还将进一步巩固和突出企业的技术优势，加大研发投入和人才引进，打造一支高学历、高素质、高效率的优秀技术团队，使公司成为稳健经营、技术创新的行业领先企业。

#### （1）产品开发和创新计划

公司将继续围绕肝素主业和相关品种进行新技术、新工艺和新品种研发，努力维持和提升公司核心竞争力。在公司现有标准肝素钠原料药领域优势地位的基础上，把握肝素行业的良好发展前景以及正式进军欧盟市场带来的发展机遇，进一步提高依诺肝素钠制剂的规模化生产能力，拓展低分子肝素产品线，从而实现肝素产业链上下游的贯通，逐步推进自身业务转型。

在肝素全产业链一体化发展战略实施的同时，公司积极向创新药研发企业的

转型，大力开展自主研发、股权投资与技术引进，积极建立在循环系统疾病（心脑血管领域）和肿瘤治疗领域的创新品种储备。与公司现有的肝素类产品生产优势结合，形成具有可持续发展能力、成梯次和成系列的产品组合，保障公司未来的持续成长能力。

## （2）市场拓展与营销计划

公司将凭借在生产技术、质量管理以及认证等方面的竞争优势，结合公司产能扩张情况，加强对新客户的开发力度，推动销售收入的进一步增长。

公司作为全球主要的肝素钠原料药供应商，与 Sanofi-Aventis、Fresenius Kabi 等世界知名的跨国医药企业建立了以质量为核心、服务为支撑的长期稳定的客户关系，具有良好的国际化发展基础。公司将巩固并深化现有客户关系，开展多元化的合作，进一步加强国际市场的开拓能力。

以依诺肝素钠制剂产品通过欧盟药政审批为契机，公司将重点开拓欧盟地区市场，同时储备和维护现有美国市场的销售渠道资源，为在美国推出制剂产品打下坚实基础。公司亦将积极把握美欧市场以外的业务发展机遇，充分利用既有销售经验，巩固和发展南美、亚太等新兴市场，加强与客户或地区代理的合作联系，扩大产品在新兴市场的销量，进一步提升国际影响力。

在国内市场，随着国家对药品集中招标采购工作的规范和深入，公司将进一步了解药品集中招标采购政策的发展方向，制定合理的招标应对策略，提高投标中标率。

公司将积极完善营销网络建设，建立一支全球化、高素质的营销管理团队。在国际市场上，将通过参加国际产品博览会、技术交流会等形式，加强销售人员与海外客户的沟通交流，做好客户跟踪和培养工作。对销售人员提供充足的培训机会，建立人才梯队，提高整体素质。

## （3）人力资源发展计划

为了成为全球化制药企业，公司需要打造一支国际化、专业化的核心人才团队。未来，公司将通过内部培养、外部引进及交流协作等措施，继续“秉承以人为本、德才兼备”的人才战略。

### ①人才引进

公司将加强人力资源规划，充分开发国内、国际人才资源，优化人才资源配置，以培养技术研发、市场营销及企业管理等骨干人才为重点，有计划地吸纳各类专业人才进入公司，形成高、中、初级的塔式人才结构，进一步提高公司的核心竞争能力。

### ②专业培训

公司致力于员工技能的提升，给所有员工提供充分的职业发展空间。针对员工职业发展需要及个性特质，提供专业方向和管理方向两条不同的职业发展渠道。打造学习型组织，通过理论知识培训、岗位操作培训、质量安全培训及各类专业培训等丰富的培训方式，满足能力结构和经验不同员工的成长需求，为员工职业生涯发展提供全程辅导。

### ③职业精神培训

在职业精神方面，公司要求员工秉承“为患者带来福音”的共同责任感和使命感，以良好的执行力、严谨实干的作风、积极阳光的心态和敢于接受挑战的勇气，勤奋自勉、坚持不懈，力争将公司打造成为受人尊敬的全球化制药企业。

### ④人才激励

公司将继续重视内部人才的挖掘、激励和提拔，利用上市公司优势为员工打造与绩效管理挂钩的股权激励和薪酬激励计划，进一步完善公司以对内公平、对外竞争为目标的薪酬管理体系，实现开放的员工晋升和调薪通道。

#### （4）内部管理提升计划

公司实施集团化、跨国化运营，在公司治理结构、企业流程管理、架构与标准、价值与绩效管理、解决方案方法、变革文化与氛围管理等方面进行了转型升级。公司将根据战略发展需要，继续改进和完善内部管理体系，不断强化在质量管理和项目管理等方面的综合优势，保持在国内同类企业中的领先地位。

#### （5）收购兼并计划

公司将根据自身发展计划，结合市场形势、投资环境和资源分布，在稳步扩

张的基础上，在国内、国际市场上寻找可能的收购兼并对象，达到巩固和提高市场份额的目的。同时，公司将积极关注肿瘤治疗和心脑血管治疗等领域的新产品研发的进展，寻求合适的目标进行投资和收购，为公司长远的品种布局奠定基础。

## **（二）本次交易完成后上市公司治理机制分析**

本次交易完成后，多普乐将成为上市公司的全资子公司，将扩大上市公司的业务规模，但公司治理结构未发生重大变化。公司将继续依据各项法律、法规要求，进一步完善公司内部决策和管理控制制度，规范公司运作和管理，提升经营效率和盈利能力，维护股东和广大投资者的利益。

### **1、关于股东与股东大会**

本次交易完成后，上市公司将继续根据《上市公司股东大会规则》、《公司章程》以及公司制定的《股东大会议事规则》要求召集、召开股东大会，确保股东合法行使权益，平等对待所有股东。同时，上市公司将在合法、有效的前提下，通过各种方式和途径，充分利用现代信息技术等手段，扩大股东参与股东大会的比例，切实保障股东的知情权和参与权。

### **2、关于控股股东、实际控制人**

本次交易完成后，上市公司将继续积极督促控股股东严格依法行使出资人的权利，切实履行对上市公司及其他股东的诚信义务，除依法行使股东权利以外，不直接或间接干预上市公司的决策和生产经营活动，不利用其控股地位谋取额外利益，以维护中小股东的合法权益。在上市公司日常运作中，经营业务、机构运作、财务核算保持独立，上市公司和控股股东在人员、资产、财务、机构和业务等方面保持独立，确保上市公司能够依照相关的法律法规从事经营活动。

### **3、关于董事与董事会**

上市公司董事会设董事7名，其中独立董事3名，董事会的人数及人员构成符合法律、法规和《公司章程》的要求。各位董事能够依据《董事会议事规则》、《独立董事工作制度》等开展工作，出席董事会和股东大会，勤勉尽责地履行职务和义务，同时积极参加相关培训，熟悉相关法律法规。

本次交易完成后，上市公司将进一步完善董事和董事会制度，确保各位董事

依据法律法规要求履行职责和义务，积极了解上市公司运作情况，确保董事会高效运作、科学决策，尤其充分发挥独立董事在规范公司运作、维护中小股东的合法权益、提高公司决策科学性等方面的积极作用。

#### **4、关于监事与监事会**

上市公司监事会设监事3名，其中职工代表监事1名，监事会的人数及人员构成符合法律、法规的要求。上市公司监事能够依据《监事会议事规则》等制度，认真履行职责，对上市公司的重大交易、关联交易、财务状况以及董事、高级管理人员履行职责的合法合规性进行监督。

本次交易完成后，上市公司将进一步完善《监事会议事规则》，为监事正常履行职责提供必要的协助，保障监事会对公司财务以及公司董事、经理和其他高级管理人员履行职责的合法、合规性进行监督的权利，维护公司及股东的合法权益。

#### **5、关于绩效评价与激励约束机制**

上市公司董事会下设的薪酬与考核委员会负责对公司的董事、高级管理人员进行绩效考核，高级管理人员的聘任公开、透明，符合法律、法规的规定。

本次交易完成后，上市公司将进一步完善对董事、监事、高级管理人员的绩效考核和激励约束机制，保证经理人员团队的稳定。

#### **6、关于信息披露与透明度**

本次交易前，上市公司严格按照《公司法》、《证券法》以及《上市公司信息披露管理办法》等有关法律法规的要求，真实、准确、及时、完整地披露有关信息，指定董事会秘书负责信息披露工作、接待股东来访和咨询，确保所有股东平等地享有获取信息的权利，维护其合法权益。

本次交易完成后，上市公司将继续按照证监会及深圳证券交易所颁布的有关信息披露的相关法规，真实、准确、完整地进行信息披露工作，保证主动、及时地披露所有可能对股东和其他利益相关者的决策产生实质性影响的信息，并保证所有股东有平等的机会获得信息。同时注重加强上市公司董事、监事、高级管理人员的主动信息披露意识。

## 7、关于相关利益者

上市公司能够充分尊重和维护相关利益者的合法权益，实现股东、员工、社会等各方利益的协调平衡，共同推动上市公司持续、稳定的发展。

本次交易完成后，上市公司将进一步与利益相关者积极合作，坚持可持续发展战略，重视上市公司的社会责任。

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易完成后，上市公司仍将严格按照上述法律法规及公司章程的要求规范运作，不断完善公司法人治理结构。本次交易不会对上市公司的治理机制产生不利影响。

## 七、本次交易资产交付安排的说明

### （一）支付对价及支付方式

根据海普瑞与现金购买资产的交易对方签署的《购买资产协议》，本次交易标的的交易价格为240,000.00万元，海普瑞以现金方式向本次交易对方支付股权转让款。具体支付方式如下：

1、本次标的资产完成工商变更之日后 1 个月内，海普瑞向东方道智、鑫化佳业分别支付以下交易款项：

序号	股东名称	持股比例(%)	交易价格(万元)
1	东方道智	3.22	7,728.00
2	鑫化嘉业	1.00	2,400.00
合计		4.22	10,128.00

2、完成工商变更之后，海普瑞就其向 GS PHARMA、INNO 和 LINKFUL 支付交易款项向外汇主管部门/银行提交有关资料。在取得外汇主管部门的备案回执后的 5 个工作日内，海普瑞向 GS PHARMA、INNO 和 LINKFUL 支付以下交易款项：

序号	股东名称	持股比例(%)	交易价格(万元)
1	GS PHARMA	11.50	27,600.00
2	INNO	5.00	12,000.00
3	LINKFUL	2.00	4,800.00
合计		18.50	44,400.00

3、2018年6月30日之前，海普瑞向李锂、李坦、单宇、乐仁科技、金田土、水滴石穿和飞来石分别支付以下交易款项：

序号	股东名称	持股比例（%）	交易价格（万元）
1	李锂	23.54	20,674.57
2	李坦	20.31	17,839.05
3	乐仁科技	14.22	12,486.12
4	金田土	12.28	10,785.12
5	飞来石	3.22	2,828.00
6	单宇	2.31	2,029.68
7	水滴石穿	1.40	1,229.45
合计		<b>77.28</b>	<b>67,872.00</b>

4、自上市公司在中国证监会指定媒体披露本次交易标的资产2018年度业绩补偿承诺之专项审计报告后1个月内，海普瑞向李锂、李坦、单宇、乐仁科技、金田土、水滴石穿和飞来石分别支付以下剩余的交易款项：

序号	股东名称	持股比例（%）	交易价格（万元）
1	李锂	23.54	35,822.27
2	李坦	20.31	30,909.25
3	乐仁科技	14.22	21,634.37
4	金田土	12.28	18,687.09
5	飞来石	3.22	4,900.00
6	单宇	2.31	3,516.78
7	水滴石穿	1.40	2,130.24
合计		<b>77.28</b>	<b>117,600.00</b>

## （二）资产交付或过户的时间安排

1、交易标的的交割方式为各交易各方将其持有的标的公司股权转让给海普瑞并办理相关工商变更登记；

2、在《购买资产协议》生效后，交易各方向多普乐所在地工商行政管理机关提交多普乐股权转让及章程变更登记所需的全部材料，并办理相应的工商变更登记手续；

3、交易标的的工商变更登记手续办理完毕的当日为该交易标的的交割日，自交割日起，海普瑞即成为多普乐的合法所有者，享有并承担与多普乐有关的一切权利和义务；各交易对方则不再享有与多普乐有关的任何权利，也不承担与多普乐有关的任何义务和责任，但《购买资产协议》另有约定的除外。

## （三）期间损益归属



1、自评估基准日（不含当日）起至交割日（含当日）的期间为过渡期。

2、多普乐在过渡期间所产生的盈利，或因其他原因而增加的净资产的部分由海普瑞享有；过渡期间所产生的亏损，或因其他原因而减少的净资产部分由李锂、李坦、单宇、乐仁科技、金田土、飞来石、水滴石穿连带补足。

3、上市公司有权聘请具有证券期货业务资格的审计机构对标的资产过渡期损益进行专项审计，以确认标的资产过渡期的损益情况。如确认结果认定标的资产发生亏损的，则李锂、李坦、单宇、乐仁科技、金田土、飞来石、水滴石穿应在专项审计报告出具之日起 30 日内完成对过渡期内亏损金额的补偿支付工作。

经核查，独立财务顾问认为，对交易合同约定的资产交付安排不会导致上市公司现金对价支付后不能及时获得标的资产的风险、相关的违约责任切实有效，不会损害上市公司股东利益，尤其是中小股东的利益。

## 八、本次交易的必要性及对上市公司及非关联股东利益的影响

### （一）本次交易构成关联交易

本次交易的交易对方为多普乐的全体股东，即李锂、李坦、单宇、乐仁科技、金田土、飞来石、水滴石穿、东方道智、鑫化嘉业、INNO、LINKFUL、GS PHARMA，其中：

1、李锂和李坦为多普乐的控股股东和实际控制人，同时为海普瑞的实际控制人；

2、乐仁科技、金田土、飞来石同时为多普乐和海普瑞的控股股东；

3、单宇和水滴石穿为多普乐和海普瑞实际控制人的关联方，同时单宇为海普瑞的董事兼总经理。

因此，多普乐属于《深圳证券交易所股票上市规则》规定的海普瑞的关联法人，本次交易构成关联交易。

### （二）本次交易具有必要性

#### 1、公司实际控制人关于保障未来关联交易公允性的承诺

公司 2010 年上市时，为从根本上解决未来的关联交易，公司实际控制人出具了承诺：“在天道医药与多普乐实业生产的低分子肝素制剂获得美国 FDA 或欧盟 EMA 的药政注册，并被批准上市实现正式的商业销售，同时一个会计年度内累计关联交易金额达到海普瑞当期经审计的营业收入的百分之五后，承诺人同意在取得海普瑞董事会和股东大会批准并履行相关的政府审批程序后，将所持多普乐实业和天道医药的全部股权按市场公允价值作价注入海普瑞。”

鉴于承诺约定的条件已经达到：

- 1、2016 年 9 月，欧盟委员会批准了天道瑞典的依诺肝素钠制剂上市许可；
- 2、2016 年度，海普瑞与多普乐及天道医药的关联交易金额为 15,214.90 万元，占海普瑞当期经审计的营业收入的 6.73%。

因此，本次交易是兑现公司实际控制人做出的解决海普瑞与天道医药之间关联交易承诺而实施的重组。

## 2、低分子肝素产品市场的发展现状

随着人们生活环境和饮食习惯的改变、人口老龄化进程的加快，全球心脑血管疾病的发病率和死亡率逐年增高，肝素类药物作为临床应用最广泛和最有效的抗凝血、抗血栓药物之一，在抗血栓医药市场上占据重要地位；同时，在肝素类药物中，低分子肝素产品以其更强的抗血栓作用和更为广泛的医学用途，占据着肝素产品市场的大部分市场份额，且市场需求量呈现持续快速增加的趋势。

受经济发展和医疗条件等各种因素的制约，目前肝素类药物的主要市场是欧美市场，而低分子肝素产品进入欧美市场，生产企业必须通过美国 FDA 或欧盟 EMA 药政注册。受制于低分子肝素产品较高的技术门槛和严格的药政管理，目前低分子肝素产品的主要生产企业为通过美国 FDA 或欧盟 EMA 药政注册的欧美发达国家的国际知名制药企业。

近年来，随着以依诺肝素为代表的低分子肝素制剂原研药专利保护期到期，低分子肝素制剂的仿制药以其价格等优势迅速占领市场并进入快速增长期。

天道医药自成立以来一直专注于低分子肝素产品的研发、生产和销售，经过十几年的积累和发展，在依诺肝素钠原料药和制剂领域不断取得突破，已在十多

个国家实现销售且发展趋势良好。天道医药生产的依诺肝素钠制剂于 2016 年获得欧盟委员会正式批准，成为欧盟委员会批准的依诺肝素钠制剂首仿药，预计天道医药未来几年将进入快速发展阶段。

全球低分子肝素市场的发展趋势及天道医药目前的发展情况，为公司进入低分子肝素领域并实现相关产品的飞跃式发展提供了有利的市场机会。

### 3、国家政策鼓励上市公司实施产业并购

并购重组是调整优化产业结构、提高企业发展质量的重要手段，已逐渐成为企业扩张、产业升级和转型的有效途径。近年来，国家亦发布多项政策，积极推动企业实施战略重组，优化资源配置，提高上市公司整体质量。

国务院分别于 2010 年 8 月和 2014 年 3 月颁布了《关于促进企业兼并重组的意见》（国发〔2010〕27 号）、《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），前者对市场化的并购重组给予了充分肯定与支持，明确了要“加快经济发展方式转变和结构调整，提高发展质量和效益”；后者从政策环境、金融财税等方面给予企业并购重组大力支持，鼓励优强企业并购重组，推动优势企业强强联合。

公司拟抓住这一有利的政策机遇，整合优质资产，完善肝素产品产业链，实现公司的产业升级。

#### （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

本次交易依法进行，由上市公司董事会提出方案，聘请审计机构、评估机构、律师事务所、独立财务顾问等独立机构出具相关报告。本次交易遵循公开、公平、公正的原则并已履行合法程序，本次交易方案经上市公司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了独立意见。同时在审议本次交易的股东大会上，上市公司通过深交所交易系统向全体流通股股东提供网络形式的投票平台，流通股股东通过交易系统参与网络投票，可以切实保护流通股股东的合法权益。

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易虽构成关联交易，但交易过程中保护了全体股东，不存在损害上市公司及相关非关联股东利益的情形。

## 第四节 独立财务顾问内核程序及内核意见

### 一、内部审核程序

中天国富证券按照《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》以及中国证监会的相关要求等相关规定的要求成立内核小组，项目质量控制部是中天国富证券内核小组的常设机构。项目质量控制部组织专人对本次交易履行了必要的内部审核程序，并由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，然后由项目质量控制部复核通过后，出具财务顾问专业意见或报告。

### 二、内核意见

本独立财务顾问在认真审核了重组报告书等披露材料的基础上，提出内部审核意见如下：

上市公司本次交易符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》及深圳证券交易所相关规定，同意就重组报告书出具《中天国富证券有限公司关于深圳市海普瑞药业集团股份有限公司购买资产暨关联交易之独立财务顾问报告》。

## 第五节 独立财务顾问结论意见

经核查，本独立财务顾问认为：

1、本次交易符合《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，履行了必要的信息披露程序；

2、本次交易不会导致上市公司的控制权变更，不构成《重组管理办法》第十三条规定的重组上市；

3、本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件；

4、本次标的资产的价值已经评估机构评估，相关评估机构独立，其出具的评估报告中采用的评估方法、评估假设前提、评估参数取值符合客观、独立、公正、科学的原则；本次评估结果公允，能够准确反映标的资产的价值，符合《重组管理办法》的相关规定，不存在损害上市公司及其股东利益的情形；

5、本次拟购买的标的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍；

6、本次交易完成后，上市公司将增强持续盈利能力，提升其综合竞争能力，有利于上市公司的可持续发展；

7、交易对方与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数情况的补偿安排做出了明确约定，盈利预测补偿方案切实可行、具有合理性，不会损害上市公司股东利益，尤其是中小股东利益；

8、本次交易虽然构成关联交易，但是本次交易履行了法定程序，符合法律法规的相关规定，符合上市公司及全体股东利益，不存在损害上市公司和非关联股东利益的情形；

9、本次交易完成后，上市公司将保持健全有效的法人治理结构，同时在业务、资产、财务、人员、机构方面保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定；

10、本次交易所涉及的各项合同及程序合理合法，重组相关协议生效后，在重组各方如约履行重组协议并遵守各自承诺的情况下，本次交易实施不存在实质性障碍，不存在上市公司发行股票后不能及时获得相应对价的情形。

（本页无正文，为《中天国富证券有限公司关于深圳市海普瑞药业集团股份有限公司购买资产暨关联交易之独立财务顾问报告》之签章页）

项目协办人： \_\_\_\_\_  
                                唐诗婕                                张亚君

项目主办人： \_\_\_\_\_  
                                章敬富                                王毅东

内核负责人： \_\_\_\_\_  
                                沈卫华

投资银行业务部门负责人： \_\_\_\_\_  
  钟  敏

法定代表人： \_\_\_\_\_  
                                余维佳

中天国富证券有限公司

2018年2月11日