

股票简称：柳药股份

股票代码：603368

**广西柳州医药股份有限公司
国都证券股份有限公司**

关于

**广西柳州医药股份有限公司
公开发行可转换公司债券申请文件
反馈意见的回复（修订稿）**

保荐机构（主承销商）



北京市东城区东直门南大街3号国华投资大厦9层10层

二〇一九年八月

关于广西柳州医药股份有限公司

公开发行可转换公司债券申请文件反馈意见的回复

(修订稿)

中国证券监督管理委员会：

2019年7月1日，国都证券股份有限公司（简称“国都证券”、“保荐机构”）作为广西柳州医药股份有限公司（简称“公司”、“发行人”或“柳药股份”）公开发行可转换公司债券的保荐机构和主承销商，在收到贵会（简称“中国证监会”）出具的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（191176号）（简称“反馈意见”）后，保荐机构会同发行人、广东华商律师事务所（简称“发行人律师”）以及中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）（简称“会计师”）等中介机构，对反馈意见中提出的问题进行了认真研究，并对有关问题进行了说明、论证分析和补充披露。

本回复中简称与《募集说明书》中的简称具有相同含义，涉及对募集说明书的修改已用楷体加粗标明。

《反馈意见》所列问题	黑体（不加粗）
对问题的回答	宋体（不加粗）
引用原募集说明书内容	楷体（不加粗）
对募集说明书的修改、补充	楷体（加粗）

目 录

反馈意见问题 1	3
反馈意见问题 2	46
反馈意见问题 3	61
反馈意见问题 4	95
反馈意见问题 5	100
反馈意见问题 6	105
反馈意见问题 7	110
反馈意见问题 8	113
反馈意见问题 9	121

反馈意见问题 1（募集资金投资项目）

申请人本次拟募集资金不超过 100,000.00 万元用于南宁中药饮片产能扩建项目、连锁药店扩展项目、玉林物流运营中心项目及补充营运资金。

请申请人：（1）说明本次募投项目具体建设内容和投资构成，是否属于资本性支出，是否存在董事会前投入，结合公司现有固定资产、产能规模以及同行业公司可比案例说明项目投资规模的合理性，（2）说明本次募投项目的募集资金使用和项目建设的进度安排，（3）说明本次募投项目建设的必要性、合理性及可行性，（4）说明南宁中药饮片产能扩建项目新增产能的消化措施，（5）说明连锁药店扩展项目是否存在重大不确定性，是否已明确网点建设的时间、地点、金额、进度，包括具体地址、投资金额、建设进度；签署的意向性合同等，（6）说明公司现有业务及同行业可比公司的效益情况说明本次募投项目效益测算的过程及谨慎性，说明本次募投项目新增折旧及摊销对公司经营业绩的影响。请保荐机构核查并发表意见。

问题回复——

1.1 申请人说明

（一）说明本次募投项目具体建设内容和投资构成，是否属于资本性支出，是否存在董事会前投入，结合公司现有固定资产、产能规模以及同行业公司可比案例说明项目投资规模的合理性。

1、南宁中药饮片产能扩建项目

（1）建设内容

南宁中药饮片产能扩建项目实施主体为仙荣中药科技，投资总额为 25,000.00 万元，拟使用募集资金投入 25,000.00 万元，项目主要建设中药饮片生产车间、仓库、办公中心、研究中心、检验中心等。

（2）投资构成，是否属于资本性支出，是否存在董事会前投入

南宁中药饮片产能扩建项目总投资估算为 25,000.00 万元，用于中药饮片扩

大产能生产线建设。中药饮片产能扩建项目投资均属于资本性支出，不存在董事会前投入。项目具体投资情况如下：

单位：万元

序号	投资项目	拟投资额	占比	是否为资本性支出	拟使用募集资金	是否存在董事会前投入
1	土建工程费	16,443.78	65.78%	是	16,443.78	否
1.1	建安工程费	15,814.41	63.26%	是	15,814.41	否
1.2	工程建设其他费用	629.37	2.52%	是	629.37	否
2	设备购置及安装费	8,556.22	34.22%	是	8,556.22	否
2.1	设备购置费	8,221.50	32.89%	是	8,221.50	否
2.2	设备安装费	334.72	1.34%	是	334.72	否
3	合计	25,000.00	100.00%	-	25,000.00	-

(3) 结合公司现有固定资产、产能规模以及同行业公司可比案例说明项目投资规模的合理性

本项目投资数额的测算按照《工程勘察设计收费管理规定》、《关于制定建筑工程施工图审查收费试行标准的通知》、《国家发展改革委关于降低部分建设项目收费标准规范收费行为等有关问题的通知》、《关于规范环境影响咨询收费有关问题的通知（计价格（2002）125号）》、《基本建设项目建设成本管理规定》（财建（2016）504号）、《建设工程监理与相关服务收费管理规定》等文件计算编制。

①土建工程费

A.土建工程费概况

本项目土建工程费合计 16,443.78 万元，包括建安工程费 15,814.41 万元和工程建设其他费用 629.37 万元。土建工程费具体如下：

序号	项目	建筑面积（m²）	含税建筑单价（元/m²）	金额（万元）
1	建安工程费	72,388.00	-	15,814.41
1.1	中药饮片生产车间	23,638.00	1,950	4,609.41
1.2	仓库	16,250.00	1,800	2,925.00
1.3	办公中心	12,000.00	2,200	2,640.00
1.4	研究中心	5,250.00	2,300	1,207.50
1.5	检验中心	5,250.00	2,300	1,207.50
1.6	信息中心	2,500.00	2,400	600.00
1.7	地下人防及附属工程	7,500.00	3,500	2,625.00

2	工程建设其他费用	629.37
	土建工程费合计	16,443.78

B. 土建工程合理性

a. 生产车间面积合理：公司现有中药饮片生产车间 8,300.00 平方米，产能 1,500 吨；本次新建中药饮片生产车间 23,638.00 平方米，产能 5,000 吨。其设计原因在于中药饮片生产过程中涉及净制、切制、蒸制、炒制、煮制、煅制、炙制、燀制等工序，生产环节较多，占用面积较大，因此对厂房面积要求相对较大，且中药饮片品种较多，产品生产工艺也不尽相同，因此，对于年产 5,000 吨中药饮片设计 23,638.00 平方米的生产车间相对合理。

b. 仓库面积合理：公司拟设计中药饮片仓库 16,250.00 平方米，中药材的形状、包装具有非标准性，不易堆垛，这就要求有足够的仓储面积储存；其仓库的通风、干燥、凉处，防虫蛀、防潮等条件对中药材、中药饮片质量影响很大，中药饮片的质量好坏，很大程度上是取决于储存条件的优劣，所以有足够的仓储面积，有利于中药饮片的 GMP 规范管理，有利于保障产品质量。公司目前的仓库面积是 7,040 平方米，年产 1,500 吨，因此，对于年产 5,000 吨中药饮片设计 16,250.00 平方米仓库是合理的。

c. 综合大楼建设合理：本次中药饮片项目包括 32,500.00 平方米综合大楼，其中包括 12,000.00 平方米办公中心、5,250.00 平方米研究中心、5,250.00 平方米检验中心、2,500.00 平方米信息中心和 7,500.00 平方米地下人防及附属工程。报告期内公司中药饮片业务发展迅速，综合大楼主要用于办公、研发、检验、数据中心等功能，满足中药饮片未来发展需求。

d. 与其他上市公司同类型募投项目相比，本项目的土建投资额处于合理水平，项目投资规模合理。具体对比如下：

项目名称	上市公司	项目面积(m ²)	总投资(万元)	工程费用(万元)	工程费用/建筑面积(元/m ²)	工程费用占比
中药饮片产能扩建项目	一心堂	40,260	41,263.92	17,469.15	4,339.08	42.34%
年产 10000 吨中药饮片扩建项目	华通医药	81,000	23,166.56	17,704.09	2,185.69	76.42%
玉林现代饮片基地项目	大参林	-	25,000.00	15,265.54	-	61.06%
南宁中药饮片产能扩建项目	柳药股份	72,388	25,000.00	16,443.78	2,271.62	65.78%

目

②设备投入

A.设备投入

单位：万元

项目	设备名称	单价	数量 (台)	设备总价	安装费	分类别 小计
生 产 设 备	切药机（各类型）	7.00	50	350.00	29.89	3,005.47
	蒸煮锅	3.50	2	7.00	0.60	
	恒温恒湿发酵箱	50.00	6	300.00	25.62	
	发酵罐	10.00	10	100.00	8.54	
	提取罐	20.00	6	120.00	10.25	
	渗漉罐	8.00	10	80.00	6.83	
	配液罐	15.00	1	15.00	1.28	
	分装机	10.00	2	20.00	1.71	
	浸泡池	6.00	10	60.00	5.12	
	浸泡罐	10.00	10	100.00	8.54	
	储罐	35.00	3	105.00	8.97	
	蒸药箱	6.00	12	72.00	6.15	
	洗药机	7.00	7	49.00	4.18	
	烘房	25.00	20	500.00	42.70	
	破碎机	1.00	2	2.00	0.17	
	打粉机	20.00	3	60.00	5.12	
	袋泡茶包装机	20.00	1	20.00	1.71	
	生产操作台	2.50	50	125.00	10.68	
	轨道式（推车）煅药炉	5.00	2	10.00	0.85	
	气相置换式润药机	7.00	2	14.00	1.20	
	智能化鼓式炒药机	5.00	3	15.00	1.28	
	全自动称重包装机	9.00	2	18.00	1.54	
	色选机	60.00	2	120.00	10.25	
	锅炉	50.00	1	50.00	4.27	
	超低温细胞破壁微粉机	50.00	1	50.00	4.27	
	纯化水设备	60.00	1	60.00	5.12	
	混合机	30.00	2	60.00	5.12	
	湿法制粒机	20.00	1	20.00	1.71	
	快速搅拌制粒机	40.00	1	40.00	3.42	
	颗粒分装机	20.00	2	40.00	3.42	
	颗粒无尘筛分系统	10.00	2	20.00	1.71	
	喷雾干燥	77.00	1	77.00	6.58	
	过滤器	20.00	1	20.00	1.71	
	多效浓缩器	25.00	2	50.00	4.27	
	压力蒸汽灭菌器	20.00	1	20.00	1.71	
检 测 设	气质联用仪	160.00	2	320.00	9.60	1,508.95
	液质联用仪	200.00	1	200.00	6.00	
	液相色谱仪	45.00	15	675.00	20.25	

备	气相色谱仪	30.00	3	90.00	2.70	
	DNA 检测仪	10.00	3	30.00	0.90	
	试验台	2.50	60	150.00	4.50	
仓	空调系统	150.00	4	600.00	18.00	1,250.50
	冷库	250.00	1	250.00	7.50	
	托盘及托盘架	2.50	150	375.00	0.00	
机	综合布线系统	15.00	1	15.00	0.45	988.80
	机柜系统	30.00	1	30.00	0.90	
	防雷接地、静电释放系统	12.00	1	12.00	0.36	
	气体消防、排烟系统	25.00	1	25.00	0.75	
	UPS 及供配电系统	35.00	2	70.00	2.10	
	精密空调、新风系统	35.00	2	70.00	2.10	
	安防门禁视频监控系统	8.00	1	8.00	0.24	
	环境集中监控系统	15.00	1	15.00	0.45	
	服务器系统	250.00	1	250.00	7.50	
	存储系统	200.00	1	200.00	6.00	
	网络系统	250.00	1	250.00	7.50	
办	宽带线路及其他	15.00	1	15.00	0.45	112.50
	电脑	0.80	100	80.00	0.00	
	打印机	0.50	40	20.00	0.00	
	办公桌	0.20	50	10.00	0.00	
运	文件柜	0.05	50	2.50	0.00	310.00
	高位叉车	20.00	5	100.00	0.00	
	配送汽车	15.00	10	150.00	0.00	
软	林德 2.0 吨电动托盘搬运车	6.00	10	60.00	0.00	1,380.00
	中药材 GAP 生产管理信息	480.00	1	480.00	0.00	
	系统					
	ERP 企业资源计划系统	400.00	1	400.00	0.00	
件	WMS 仓库管理系统	300.00	1	300.00	0.00	
	LIMS 实验室信息管理系统	200.00	1	200.00	0.00	
合计(万元)				8,221.50	334.72	8,556.22

B.设备投资的合理性

与其他上市公司同类型募投项目对比情况如下表所示:

项目名称	上市公司	总投资 (万元)	设备购置及 安装费用 (万元)	设备投 资占比
中药饮片产能扩建项目	一心堂	41,263.92	21,794.77	52.82%
年产 10000 吨中药饮片扩建项目	华通医药	23,166.56	3,745.44	16.17%
玉林现代饮片基地项目	大参林	25,000.00	9,734.47	38.94%
南宁中药饮片产能扩建项目	柳药股份	25,000.00	8,556.22	34.22%

其他上市公司同类型募投项目设备投资占比区间约在 16%至 53%，本项目

的设备投资占比为 34.22%，处于合理水平。

③南宁中药饮片产能扩建项目投资测算与公司现有中药饮片投入情况对比

本次南宁中药饮片产能扩建项目投资测算与公司现有中药饮片投入情况对比如下：

公司	产能(吨)	建安工程费 (万元)	生产、检验设备 费(万元)	建安工程费/产 能(万元/吨)	生产、检验设备 原值/产能 (万元/吨)
现有中药饮片	1,500.00	3,787.50	1,589.46	2.53	1.06
南宁中药饮片 产能扩建项目	5,000.00	15,814.41	4,514.42	3.16	0.90

与公司现有中药饮片投入情况相比，本项目单位产能的生产、检验设备原值接近，单位产能的建安工程费有所提高，主要原因系本项目建设内容属于综合性的大型饮片生产基地，包括综合大楼建设，系公司办公、研发、检验等功能迫切的实际需求，建设起点高，提高了单位产能建安工程费，而公司前期投入系初次涉足中药饮片加工领域，在建设标准上以满足基础需求为主，因此具有合理性。

④南宁中药饮片产能扩建项目投资规模与同类项目相比，具有合理性

公司南宁中药饮片产能扩建项目，与一心堂 2018 年可转债募投项目“中药饮片产能扩建项目”、华通医药 2017 年可转债募投项目“年产 10,000 吨中药饮片扩建项目”、大参林 2018 年可转债募投项目“玉林现代饮片基地项目”在功能、建设内容及投资规模上有可比性，具体如下：

项目名称	上市公司	产品类型	年不含 税收入 (万元)	总投资 (万元)	工程费 用 (万元)	设备购 置及安 装费用 (万元)	产能 (吨)	单位产 能投入 金额 (万元/ 吨)
中药饮片产能扩建项目	一心堂	中药饮片	97,000.00	41,263.92	17,469.15	21,794.77	8,000.00	5.16
年产 10000 吨中药饮片扩建项目	华通医药	中药饮片	69,026.55	23,166.56	17,704.09	3,745.44	10,000.00	2.32
玉林现代饮片基地项目	大参林	中药饮片 及参茸	60,000.00	25,000.00	15,265.54	9,734.47	5,400.00	4.63
南宁中药饮片产能扩建项目	柳药股份	中药饮片	47,674.99	25,000.00	16,443.78	8,556.22	5,000.00	5.00

在单位产能的总投入方面，上述同类项目中中药饮片类项目单位产能的投资

额在 2.32 万元/吨~5.16 万元/吨，本项目单位产能投资额为 5.00 万元/吨，与大参林的 4.63 万元/吨、一心堂的 5.16 万元/吨基本相当，高于华通医药的类似项目。其原因是：一方面，本项目涉及的工艺环节较为完整，自动化程度较高，因此设备投入相对较大；另一方面，本项目为综合性的大型饮片生产基地，除生产车间和仓库外，还包括了研发、检验及办公的综合大楼建设，导致单位产能建安工程费也较高。综上所述，本项目投资规模与上市公司同类项目相比，处于合理水平。

2、连锁药店扩展项目

(1) 建设内容

连锁药店扩展项目实施主体为桂中大药房，投资总额为 25,000.00 万元，拟使用募集资金投入 11,220.00 万元，计划未来三年内在广西开设 330 家连锁药店。

(2) 投资构成，是否属于资本性支出，是否存在董事会前投入

连锁药店扩展项目总投资估算为 25,000.00 万元，包括租金及保证金、设备购置费、装修工程费用、存货等，其中存货为非资本性支出，设备购置费、装修工程费用等其他支出为资本性支出，不存在董事会前投入。

医药零售行业属于轻资产行业，主要通过租赁物业的方式拓展营业网点。在门店拓展环节，除物业租金，门店的装修、经营设备购置外，其他的主要投入为铺底存货等非资本性投入，该等非资本性投入具备合理性。具体情况如下：

序号	项目	估算投资 (万元)	拟用募集资金		是否存在董 事会前投入
			金额(万元)	占比(%)	
1	租金及保证金	3,960.00	3,960.00	35.29	否
2	设备购置费、装修工程费用	7,260.00	7,260.00	64.71	否
3	存货	13,780.00	-	-	否
总投资		25,000.00	11,220.00	100.00	-

(3) 结合公司现有固定资产、产能规模以及同行业公司可比案例说明项目投资规模的合理性

①连锁药店扩展项目投资测算依据公司历史开店情况，具有合理性

本项目投资测算依据公司历史开店情况,具有合理性,投资明细及测算依据的具体情况如下:

序号	连锁药店扩展项目				测算依据
	投资内容	单店投资 金额(万元)	门店 数量 (家)	投资金额 (万元)	
1	租金及保证金	12.00	330	3,960.00	参考桂中大药房历史开店数据及发展规划,在广西地区门店月平均租金约为2万元,按单店6个月租金预计所需的租金及保证金
2	设备购置费、装修工程费用	22.00	330	7,260.00	参考桂中大药房历史开店数据及发展规划,在广西地区门店的平均单店设备投入、装修工程费用合计约为19万元,综合考虑物料上涨、设备功能更新、装修费用上涨等因素确定本项目单店投入
3	存货	41.76	330	13,780.00	参考桂中大药房历史开店数据,公司在广西地区门店的平均单店存货为约46万元,综合考虑公司部分现有药店开店时间较早,规模较大等因素确定本项目单店投入
合计		75.76	330	25,000.00	

②连锁药店扩展项目投资规模与同类项目相比,具有合理性

连锁药店扩展项目计划在广西新建连锁药店330家,与益丰药房2016年非公开发行募投项目“连锁药店建设项目”、老百姓2016年非公开发行募投项目“新店建设项目”、一心堂2017年非公开发行募投项目“门店建设及改造项目”、大参林2018年公开发行可转债募投项目“直营连锁门店建设项目”在建设内容及投资规模上有可比性,具体如下:

项目名称	上市公司	门店建设数量 (家)	门店建设地点	投资金额 (万元)	单店投资金额 (万元)
连锁药店建设项目	益丰药房	995	华东、中南等6省份	90,312.26	90.77
新店建设项目	老百姓	1,047	湖南、浙江、天津等12省市	67,056.00	64.05
门店建设及改造项目	一心堂	340	云南、贵州	16,492.76	48.51
直营连锁门店建设项目	大参林	250	广西、河南	15,000.00	60.00
连锁药店扩展项目	柳药股份	330	广西	25,000.00	75.76

与同类项目相比,连锁药店项目单店投入约为50万元至90万元,公司连

锁药店扩展项目的单店投入为 75.76 万元，处于合理水平。公司单店投资金额低于益丰药房“连锁药店建设项目”，高于老百姓“新店建设项目”、一心堂“门店建设及改造项目”及大参林“直营连锁门店建设项目”。主要由于：一方面，从门店建设区域来看，益丰药房建设门店集中于中部及东部地区，老百姓建设门店集中在中东部地区，而一心堂同类项目建设地点为西南区域，大参林建设门店集中在广西、河南，发行人建设门店地址集中在广西，各区域的门店装修标准、门店面积、租金水平及存货水平等存在一定差异；另一方面，发行人单店投资面积较大，单店收入较高，预测平均单店年均收入为 230.78 万元，高于一心堂同类项目的 127.28 万元和大参林同类项目的 156.39 万元，因此门店租金及铺底存货等投入较大，与上述同类项目相比所需的单店投资也较高。

3、玉林物流运营中心项目

(1) 建设内容

玉林物流运营中心项目的实施主体为柳药股份，投资总额为 20,000.00 万元，拟使用募集资金投入 20,000.00 万元，将在玉林市康园路与康旺路交汇处的自有土地内实施，项目总占地面积 42,045.20 m²，总建筑面积 55,087.00 m²，将新建员工宿舍、检验中心、综合药品仓库、中药材仓库以及附属工程，具体情况如下：

序号	建设内容	建筑面积 (m ²)	功能
1	员工宿舍	5,022.00	员工倒班
2	检验中心	4,165.00	药品质量安全检测
3	综合药品仓库	15,300.00	西药及器械存储
4	中药材仓库	30,600.00	中药材初加工及存储
5	附属工程	-	道路、绿化、空调工程
合计		55,087.00	-

(2) 投资构成，是否属于资本性支出，是否存在董事会前投入

本项目总投资金额为 20,000.00 万元，拟使用募集资金投入 20,000.00 万元，包括建安工程费、工程建设其他费用及设备购置及安装费，均为资本性支出，不存在董事会前投入情况，具体投资规划如下：

序号	投资项目	拟投资额 (万元)	占比	是否为资本性支出	是否存在董事会前投入
----	------	-----------	----	----------	------------

1	土建工程费	13,436.86	67.18%	是	否
1.1	建安工程费	12,932.11	64.66%	是	否
1.2	工程建设其他费用	504.75	2.52%	是	否
2	设备购置及安装费	6,563.14	32.82%	是	否
2.1	设备购置费	6,394.05	31.97%	是	否
2.2	设备安装费	169.09	0.85%	是	否
3	合计	20,000.00	100.00%	-	-

其中，公司玉林物流运营中心项目建安工程费具体情况如下：

建安工程费项目	建筑面积（m ² ）	建设金额（万元）
员工宿舍	5,022.00	1,406.16
检验中心	4,165.00	957.95
综合药品仓库	15,300.00	3,060.00
中药材仓库	30,600.00	5,508.00
附属工程	-	2,000.00
合计	55,087.00	12,932.11

本项目拟购置的相关设备产品单价依照相关生产厂商报价及公司历史购买成本估算，具体明细如下：

项目	设备名称	单价 (万元)	数量 (台)	设备总价 (万元)	安装费 (万元)	分类别小计 (万元)
初加工设备	切药机（各类型）	7.00	50	350.00	29.89	1,379.54
	蒸药箱	6.00	10	60.00	5.12	
	洗药机	7.00	15	105.00	8.97	
	烘房	25.00	20	500.00	42.70	
	破碎机	1.00	4	4.00	0.34	
	色选机	60.00	2	120.00	10.25	
	操作台	2.50	30	75.00	6.41	
	蒸煮锅	3.50	2	7.00	0.60	
检测设备	锅炉	50.00	1	50.00	4.27	1,203.35
	气质联用仪	160.00	1	160.00	4.80	
	液质联用仪	200.00	1	200.00	6.00	
	液相色谱仪	45.00	11	495.00	14.85	
	气相色谱仪	30.00	2	60.00	1.80	
	DNA 检测仪	10.00	2	20.00	0.60	
	紫外分光光度计	7.00	1	7.00	0.21	
	原子吸收分光光度计	30.00	1	30.00	0.90	
	光化学衍生器	3.00	1	3.00	0.09	
	电子天平	2.00	4	8.00	0.24	
	液体比重天平	0.15	1	0.15	0.005	
	自动双重纯水蒸馏器	0.20	1	0.20	0.01	
	显微镜	7.00	3	21.00	0.63	
	水分快速测定仪	0.40	2	0.80	0.02	
	电热恒温干燥箱	0.25	8	2.00	0.06	

	箱式电阻炉	0.50	4	2.00	0.06	
	真空干燥箱	0.40	2	0.80	0.02	
	精密酸度计	0.25	1	0.25	0.01	
	超纯水机	1.00	3	3.00	0.09	
	台式高速离心机	0.40	2	0.80	0.02	
	三用紫外分析仪	0.10	1	0.10	0.003	
	高速中药粉碎机	0.10	10	1.00	0.03	
	数显六孔水浴锅	0.20	6	1.20	0.04	
	冰箱	0.40	2	0.80	0.02	
	超声波清洗器	0.30	4	1.20	0.04	
	试验台	2.50	60	150.00	4.50	
	空调系统	150.00	4	600.00	18.00	
仓储设备	冷库	250.00	1	250.00	7.50	1,556.70
	托盘及托盘架	2.50	150	375.00	0.00	
	鲁尔保温箱	0.31	20	6.20	0.00	
	5层隔板式货架	0.05	2,000	100.00	0.00	
	标准托盘	0.50	400	200.00	0.00	
	网络监控摄像头	2.00	80	160.00	0.00	
	台式电脑	0.50	40	20.00	0.00	
	平板电脑	0.80	10	8.00	0.00	
	笔记本电脑	0.70	5	3.50	0.00	
	手持终端(RF)	0.58	20	11.60	0.00	
	RF充电器	0.08	20	1.60	0.00	
	有线扫描枪	0.08	10	0.80	0.00	
	无线扫描枪	0.18	20	3.60	0.00	
	高速扫描枪	0.14	20	2.80	0.00	
办公设备	红外温度扫描枪	0.02	2	0.04	0.00	304.10
	标签打印机	0.24	20	4.80	0.00	
	激光打印机	0.13	4	0.52	0.00	
	针式打印机	0.24	6	1.44	0.00	
	航母	2.60	4	10.40	0.00	
	高速扫描仪	1.00	2	2.00	0.00	
	打印复印一体机	0.50	25	12.50	0.00	
	彩色激光打印机	4.50	2	9.00	0.00	
	电子标签	0.15	300	45.00	0.00	
	温度记录仪	0.01	100	1.00	0.00	
	办公桌	0.20	20	4.00	0.00	
	文件柜	0.05	30	1.50	0.00	
	电动托盘搬运车	8.00	12	96.00	0.00	
运输设备	电动高位叉车	20.00	6	120.00	0.00	519.45
	轻型厢式货车	15.00	8	120.00	0.00	
	重型厢式货车	28.00	2	56.00	0.00	
	金杯	7.00	2	14.00	0.00	
	厢式货车	14.50	2	29.00	0.00	
	面包车	9.00	2	18.00	0.00	
	冷藏车	32.00	2	64.00	0.00	

	验收车	0.15	5	0.75	0.00	
	拣选车	0.12	10	1.20	0.00	
	手推车	0.05	10	0.50	0.00	
	WMS 系统	500.00	1	500.00	0.00	
软件	分拣系统	300.00	1	300.00	0.00	1,600.00
	物流信息管理系统	400.00	1	400.00	0.00	
	初加工生产管理系统	400.00	1	400.00	0.00	
合计(万元)				6,394.05	169.09	6,563.14

(3) 玉林物流运营中心项目投资规模与公司现有固定资产、同行业公司可比案例具有合理性

本项目投资数额的测算按照《工程勘察设计收费管理规定》、《关于制定建筑工程施工图审查收费试行标准的通知》、《国家发展改革委关于降低部分建设项目收费标准规范收费行为等有关问题的通知》、《关于规范环境影响咨询收费有关问题的通知(计价格(2002)125号)》、《基本建设项目建设成本管理规定》(财建(2016)504号)、《建设工程监理与相关服务收费管理规定》等文件计算编制。

公司玉林物流运营中心项目建成后主要用于物流、办公等功能,与公司首次公开发行募投项目“现代物流配送中心工程项目”、老百姓 2018 年可转债募投项目“医药健康产业园建设项目”、特一药业 2017 年可转债募投项目“仓储物流中心项目”、大参林 2018 年可转债募投项目“运营中心建设项目”等在功能、建设内容及投资规模上相似,具体对比如下:

项目名称	上市公司	主要用途	建筑面积 (m ²)	总投资(不含土地购置费、万元)	单位建筑面积投资 (万元/m ²)
现代物流配送中心工程项目	柳药股份	物流、办公等	37,729.50	16,258.87	0.43
医药健康产业园项目	老百姓	物流、办公等	132,687.80	50,344.52	0.38
仓储物流中心项目	特一药业	物流、办公等	30,000.00	12,856.16	0.43
运营中心建设项目	大参林	物流、办公等	82,912.00	46,164.00	0.56
玉林物流运营中心项目	柳药股份	物流、办公等	55,087.00	20,000.00	0.36

玉林物流运营中心项目与公司首次公开发行募投项目“现代物流配送中心工程项目”及上述上市公司同类型募投项目相比,项目投资规模处于合理水平。

4、补充营运资金项目

(1) 本次募投项目具体建设内容

补充营运资金项目的实施主体为柳药股份,拟使用募集资金 24,000.00 万元用于补充营运资金。本项目实施后,有助于缓解流动资金压力,优化财务结构,保障业务发展目标的实现。

(2) 本次募投项目投资构成,是否属于资本性支出,是否存在董事会前投入

公司本次补充流动资金的金额为 24,000.00 万元,不属于资本性支出,不存在董事会前投入。

(二) 说明本次募投项目的募集资金使用和项目建设的进度安排

1、南宁中药饮片产能扩建项目

(1) 募集资金使用进度安排

本项目实施周期为 2 年,募集资金预计使用进度安排如下:

单位: 万元			
项目	第一年	第二年	小计
工程建设及其他费用	586.58	42.78	629.37
建安工程费	11,860.81	3,953.60	15,814.41
设备购置及安装	-	8,556.22	8,556.22
合计	12,447.39	12,552.61	25,000.00

(2) 项目建设进度安排

本项目规划建设期 2 年,项目建设进度如下表所示:

建设阶段	第一年				第二年			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q5	Q6	Q7	Q8
勘察设计审查及工程招标等								
土建及装修工程								
设备购置及安装调试								
竣工验收及 GMP 认证								
联合试运转								
人员招聘及培训								

注: Q1、Q2.....Q8 表示项目建设的第一季度、第二季度.....第八季度

2、连锁药店扩展项目

本项目计划三年内在广西开设 330 家连锁药店。项目募集资金使用和项目建设的进度安排如下：

(1) 募集资金使用进度安排

本项目计划三年内在广西开设 330 家连锁药店。建设期每年的投资额与新开门店数相关，详见下表：

单位：万元				
项目	第一年	第二年	第三年	合计
投资总额	6,818.18	8,333.33	9,848.48	25,000.00
募集资金总额	3,060.00	3,740.00	4,420.00	11,220.00
投资比例	27.27%	33.33%	39.39%	100.00%

(2) 项目建设进度安排

项目	第一年	第二年	第三年	合计
新开门店数量（家）	90	110	130	330

3、玉林物流运营中心项目

(1) 募集资金使用进度安排

本项目建设期为 2 年，各年的投资计划如下：

单位：万元			
项目	第一年	第二年	小计
工程建设及其他费用	471.93	32.82	504.75
建安工程费	9,699.08	3,233.03	12,932.11
设备购置及安装	-	6,563.14	6,563.14
合计	10,171.01	9,828.99	20,000.00

(2) 项目建设进度安排

本项目规划建设期 2 年，共 8 个季度，公司将在建设期前 5 个季度完成土建工程，第 5、6 季度完成设备的购置及安装，第 7 季度进行竣工验收和 GMP 认证，第 8 季度进行项目试运转并完成人员的招聘培训。

项目建设进度如下表所示：

建设阶段	第一年				第二年			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q5	Q6	Q7	Q8

勘察设计及工程招标等				
土建及装修工程				
设备购置及安装调试				
竣工验收及 GMP 认证				
联合试运转				
人员招聘及培训				

注：Q1、Q2.....Q8 表示项目建设的第一季度、第二季度.....第八季度

4、补充营运资金项目

(1) 本项目不涉及项目建设。

(2) 本次拟使用募集资金 24,000.00 万元补充营运资金。公司将根据业务发展进程，在科学测算和合理调度的基础上，合理安排该部分资金投放的进度和金额，保障募集资金的安全和高效使用。

(三) 说明本次募投项目建设的必要性、合理性及可行性

1、南宁中药饮片产能扩建项目

(1) 募投项目建设的必要性

①有助于抓住市场机遇、扩大公司产品市场占有率

目前我国的中药饮片需求在快速增长，市场规模庞大，给中药饮片企业实现快速发展带来了机遇。公司近年的中药饮片业务板块增长迅猛，公司的产能面临瓶颈压力，若要继续维持目前的增长态势，则需加大产能。

2016-2018 年公司中药饮片年收入具体如下：

	单位：万元		
年份	2018 年	2017 年	2016 年
中药饮片年收入（不含税）	11,259.85	4,813.79	333.43
中药饮片年收入增长率	133.91%	1,343.72%	-

仙荣中药科技从 2016 年开始开展中药饮片生产业务，2017、2018 年中药饮片年收入分别为 4,813.79 万元、11,259.85 万元，分别增长 1,343.72%、133.91%，中药饮片业务正处于高速发展状态，在这样的背景下，公司亟需新建中药饮片加工车间，提高中药饮片的产能，从而牢牢抓住市场机遇，依托柳药股份高效的物流配送网络、突出的渠道和终端覆盖能力扩大市场份额，进一步扩大中药饮片产品市场占有率，发展壮大中药饮片业务。

②有助于优化产品结构，提高中药产品质量和市场竞争能力

仙茱中药科技从 2016 年开展中药饮片生产以来，随着市场对各类中药饮片的需求日益加大，近三年公司中药饮片的销售收入快速增长，而目前公司在中药饮片的市场份额和规模较小，与公司的快速发展和市场旺盛的需求难以匹配，具备较大成长空间。本项目通过新建研发中心，加大对中药饮片的研发投入，丰富自身的产品种类，提高中药饮片的市场竞争力和抗风险能力；同时进一步优化公司产品结构，从而进一步提升产品的市场覆盖率和公司盈利能力；另外，充分利用中药材资源，开展对中药材副产品的研发，可为公司未来战略发展和持续盈利能力提供有利条件，使其成为公司新的利润支撑点。

③有助于提高药品检测能力、建设广西中药饮片示范企业

药品检测是药品生产过程中的一个重要环节，药品的检测能力直接影响到中药饮片产品的质量安全，随着仙茱中药科技生产规模的扩大，药品检测体系也需要进一步加强，通过建设先进的检测实验中心，购置先进的检测设备，将加强仙茱中药科技的药品检测能力，提高产品质量，保障产品质量安全，将柳药股份及其子公司建设成为医药行业规范管理、规模化经营的集现代化中药饮片生产、药品流通销售为一体的广西龙头示范企业。

(2) 募投项目建设的合理性及可行性

①中药饮片现有产能趋近饱和

如下表所示，报告期内公司中药饮片业务呈快速发展趋势，2016 年投产以来，中药饮片产量和销量快速增长，2017 年以来产销率已达 95%左右，截至 2018 年产能利用率已超过 80%。由于中药饮片生产过程中涉及净制、切制、蒸制、炒制、煮制、煅制、炙制、燀制等工序，生产环节较多，厂房面积、洁净程度、温湿条件等对中药饮片生产质量影响较大。而目前产能已趋近于饱和，因此公司扩大中药饮片的产能势在必行。为此，发行人拟扩建中药饮片生产厂区，新增规划产能 5,000 吨，并推动中药饮片标准化建设和中药饮片质量控制水平提高。

报告期内公司中药饮片业务产能利用率和产销率情况如下表所示：

年份	2018 年	2017 年	2016 年
----	--------	--------	--------

年产能(吨)	1,500.00	1,500.00	1,500.00
年产量(吨)	1,224.23	531.92	75.38
年销量(吨)	1,184.06	503.51	27.30
产能利用率	81.62%	35.46%	5.03%
产销率	96.72%	94.66%	36.22%

②广西中药资源丰富

根据广西政府网站披露,近年来,广西已发展成我国中药材重要生产基地,中药材产业在全国举足轻重,全区发现中药材品种资源 4,623 种,是全国第二大品种资源库。目前,广西中药材种植面积近 150 万亩,年产值超过 50 亿元。万亩以上的中药材品种超过 30 个,5 万亩以上的品种有 10 个,罗汉果、八角、桂皮、鸡血藤、广豆根、穿心莲、猫豆等 7 个中草药材品种产量占全国 80%以上,其中八角占全世界七成;还有 15 个中草药材品种产量占全国 50%以上。被誉为“中国南方药都”的玉林市,其中药材市场年交易量位列全国前三。

③公司拥有较为完整的中药饮片生产和销售体系

柳药股份是一家从事各类药品、医疗器械等医药产品批发和零售业务的综合性医药上市企业。公司凭借六十多年来在广西医药流通市场的精耕细作,建立起覆盖全区的药械配送网络和销售服务体系,与全区 100%三甲医院、90%以上的二级医院保持良好合作。同时在零售方面,公司全资子公司桂中大药房截至 2018 年 12 月末拥有连锁门店 443 家(包含所收购药店),覆盖广西 14 个地级市。2015 年 11 月,公司设立全资子公司仙茱中药科技,负责运营公司在南宁投资建设的现代化中药饮片生产加工基地,开展中药饮片生产加工业务。截至目前,仙茱中药科技已能生产加工中药品种超过 600 个。同时仙茱中药科技的饮片产品通过柳药股份和桂中大药房的销售渠道,快速实现在医疗机构、连锁药店及其他终端市场的覆盖。仙茱中药科技也通过柳药股份客户资源与区内核心中医医疗机构、国内中药生产企业和大型流通企业建立良好的合作关系,为公司的中药饮片业务带来稳定的市场。公司中药饮片生产业务与医药流通业务形成良好产业互动,逐步构建覆盖中药生产、配送、销售的完整产业链业务体系。

④项目建设有助于提升上市公司持续盈利能力,符合企业自身发展的需要

仙茱中药科技充分发挥自身规模化、规范化、现代化中药饮片生产加工优势,

并通过公司渠道资源快速实现市场覆盖、产品质量和产能逐步提升,持续保持较高盈利增速。2018 年仙茱中药科技实现营业收入 11,259.85 万元、净利润 1,366.87 万元,较 2017 年同期分别增长 133.91%、187.74%。随着销售市场规模的扩大,产品品种的增加,仙茱中药科技的现有生产能力已不能满足未来市场发展需要,迫切需要扩建厂房,增加原料库,引进更为先进的生产设备和技术,提高仙茱中药饮片产品产能、生产效率和质量,满足日益增长的市场需求。此外,本项目还将配套中药产品研究中心、检验中心等,为未来开展中药质量标准体系建设,实施中药可追溯管理和开展中药贸易、第三方检测业务奠定基础。仙茱中药科技的产能提升、研发能力提升将助力提高上市公司的持续盈利能力,增强公司在中药饮片领域的整体实力和竞争力,成为公司新的利润支撑点。

2、连锁药店扩展项目

(1) 募投项目建设的必要性

①提高市场竞争力,实现规模化效应的必然要求

柳药股份下设桂中大药房开展药品零售连锁业务,经过多年的发展,公司形成了覆盖全广西的连锁药店经营网络。截至 2018 年 12 月末,桂中大药房拥有连锁门店 443 家(包含所收购药店),已基本覆盖广西区内核心城市。但除柳州外,目前桂中大药房在南宁、桂林等核心市场的药店数量远远不足,竞争力和规模效益的发挥受到影响。由于药店经营实现商业扩张和规模化运营的核心在于模式的可复制性,同时桂中大药房在经营发展过程中积累了丰富的门店拓展经验,形成了一套规范的门店拓展与运营管理体系,在各业务环节建立了标准化程度较高、可复制性较强的业务管理流程。因此,通过本项目能够扩大公司连锁药店营销网络,有利于进一步降低经营成本,提升规模效应。本项目建设能进一步提升公司在广西地区的门店数量,提升区域覆盖的广度和深度,进一步增强市场竞争优势。

②有助于提高药店专业化水平,提升公司盈利能力

随着医改的深入,医药分家趋势明显,药店在处方分流、自费药品经营、慢病管理等方面的功能日益突出,对药店的专业化服务提出更高要求。近年来,公

司面对医改政策变化和行业同质化竞争，积极发展 DTP（高值药品直送）业务，着力布局医院院边店和专业化药房，极大推动公司零售业务的高增长，同时为公司未来承接处方外流做好准备。因此，为保证公司零售业务的持续盈利能力，公司需要进一步提高药店专业化水平，加快药诊店等城市专业化药房、DTP 药店以及医院周边药店的建设布局。本项目所建设药店包含上述特色、专业药店，对提高药店专业化水平和持续盈利能力具有重要意义。

③有助于发挥企业批零一体化优势，促进业务发展

随着医改相关政策的推动，药品消费在政策引导下逐步从医院转向社会药店。因此，在批发业务具备较强优势且同时拥有较强药店终端覆盖能力的批零一体化企业有望率先受益于医药分家、处方外流的大趋势。这些批零一体化企业一方面能够通过自身批发渠道优势和对下游药店的覆盖能力向上游医药工业厂商争取优势品种，另一方面同时拥有医院端和零售端渠道，能够在未来对终端用户资源的竞争中抢占先机。因此，本项目建设有助于提升公司零售覆盖能力，与公司批发业务形成良好协同效应，发挥公司批零一体化优势，具有必要性。

（2）募投项目建设的合理性及可行性

①公司连锁药店业务具有较大发展空间

根据广西商务厅市场秩序处统计，截至 2018 年 11 月，全区零售连锁企业及连锁门店 11,915 家；零售单体药店 6,611 家，零售企业及所有药店门店总数 18,526 家。区域内的零售企业采用直营店和加盟店并举的方式进行医药零售业务。从分布情况看，广西药品零售连锁企业主要集中在南宁市、桂林市、柳州市等城市，而零售单体药店分布较为平均，数量规模较大。根据广西壮族自治区商务厅发布的《广西药品流通行业发展“十三五”规划》，在 2017 年中国医药零售企业 100 强排名中，桂中大药房、广西一心医药集团有限责任公司 2 家企业上榜，分别排第 27 和 64 位。

截至 2018 年末，与同行业可比上市公司相比，公司规模存在一定的差距，仍有较大发展空间，具体如下：

公司名称	广西门店数量（家）
------	-----------

一心堂	544
大参林	609
广西一心医药集团有限责任公司	640
发行人	443

注：一心堂数据来自 2018 年年度报告，大参林数据来自《关于大参林医药集团股份有限公司公开发行可转债发审委会议准备工作的函的回复》，广西一心医药集团有限责任公司数据来自该公司网站，发行人数据截至 2018 年 12 月 31 日。

②公司具备多年连锁药店经营经验

连锁经营实现商业扩张和规模化运营的核心在于模式的可复制性，这要求企业根据市场及区域特点，建立一套适应行业和企业自身发展需要的标准化经营管理体系。经过多年的发展，公司形成了覆盖广西并拥有数百家门店的连锁经营网络。公司在经营发展过程中积累了丰富的门店拓展经验，形成了一套规范的门店拓展与运营管理体系，在各业务环节建立了标准化程度较高、可复制性较强的业务管理流程。此外，公司已建立了覆盖营销区域的物流体系，在发展过程中不断提升信息化管理水平，保障营销网络的稳定运行。因此，公司标准化程度较高、可复制性较强的门店运营经验、信息化程度较高、配送能力较强的物流配送体系，能保证连锁药店扩展项目的顺利实施。

零售药店行业具有较强的规模效应，公司通过扩大连锁药店营销网络，有利于进一步降低经营成本，提升规模效应。凭借在发展过程中积累的丰富的门店拓展经验，公司已形成了覆盖广西的营销网络。本项目建设能进一步提升公司在广西地区的门店数量，提升区域覆盖的广度和深度，进一步增强在该地区的市场竞争优势。

3、玉林物流运营中心项目

(1) 项目建设的必要性

随着“两票制”等医改政策的实施，行业集中度进一步提升，公司经营规模持续扩大。目前公司已在南宁、柳州设立有现代医药物流中心，提高公司配送服务能力的同时，公司也在现代物流实施运作上积累了丰富经验。近年来，公司在玉林地区及周边县区的业务量持续增长，庞大的销售规模和丰富的业务模式要求公司必须拥有较大规模的仓储面积、专业先进的仓储设施、高效精准的分拣设备以及健全完善的配送体系，满足上下游合作商的采购需求。

目前，公司在南宁、柳州的物流配送能力处于行业前列，有着较好的物流配送体系和较高的客户满意度及市场影响力。但从广西全区市场而言，随着业务规模的高速增长，公司的客户分布将更加分散，订单数量将继续快速增长，这将对现有的物流配送体系提出了新的挑战和要求。通过本项目的实施，将提高公司对广西的医药配送市场的辐射能力，扩大物流配送区域范围，大幅提升公司物流配送能力和效率，并能使配送服务网络进一步渗透下沉，快速响应客户采购需求，加速业务规模扩张，从而有助于提高公司的销售收入。

此外，本项目建设地玉林是广西乃至全国中药材交易核心市场，本项目除建设传统综合药品仓库外，还配套建设有中药材专用仓储基地、中药检验中心等，不仅能够提升公司现有药械配送服务效率，更能为玉林中药贸易提供中药第三方物流、仓储、中药检测等服务，与公司中药饮片生产形成产业互动，本项目建设具有必要性。

(2) 玉林物流运营中心项目建设的合理性及可行性

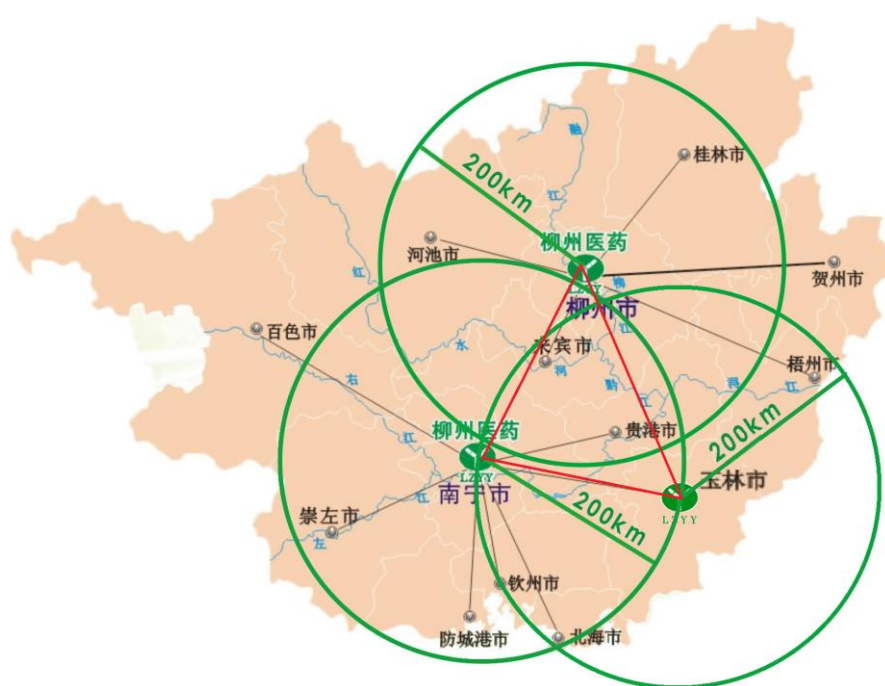
①项目建设地玉林区位优势明显

玉林物流运营中心项目可以利用玉林市区位优势、便利的交通加强物流配送能力，使公司在自治区东部的医药配送效率得到有效提高。玉林市地处桂东南，户籍人口超过 700 万，其所在的桂东地区亦是公司重要且具有较大发展潜力的医药零售批发市场之一。玉林市是全国首批“流通领域商贸物流示范城市”，是华南地区重要的商品集散地，商贸物流业有着较好的发展基础，同时玉林中药港市场是全国十大中药材专业市场之一，商贾云集，市场交易活跃繁荣，拥有众多优质的药源，中药材年交易量位列全国第三，被誉为中国“南方药都”。当前，玉林面临多区域合作叠加机遇，既是广西北部湾经济区 4+2 城市，又是西江上游经济带成员，也是泛珠三角经济圈、中国—东盟经济圈、中国西南经济圈三大经济板块的重叠节点，交通网络发达。玉林的区位优势和政策优势具备了人流、物流、信息流的有利条件，为加速发展现代物流业尤其中药物流创造了良好条件。

②实现分销网络渗透下沉，与现有南宁、柳州物流基地相互协同

为保障配送服务效率和对区域市场尤其县乡基层市场的覆盖，医药物流最佳

配送半径约为 200 公里，远距离运输耗时较长、物流成本较高，难以满足客户对药品及时性的需求，难以实现对基层市场的渗透下沉。公司南宁和柳州两处主要仓储物流配送中心分别位于桂南和桂中，承担着南宁、柳州、桂林三大核心城市及周边县乡的配送工作，在保障该部分地区配送的同时难以满足较远距离的桂东地区物流配送需求，尤其是基层市场需求。而近年来随着公司业务规模的扩大，以及在分级诊疗等医改政策推动下，基层医疗机构用药需求增长，公司现有仓储配送能力难以支持公司业务快速增长以及未来分销网络渗透下沉，亟需在玉林建设独立的仓储物流中心以满足其所在桂东地区业务需求。玉林物流基地建成后，将与目前桂中柳州和桂南南宁共同形成“铁三角”式仓储物流配送中心基地，辐射全广西，助推基层网络的完善，基本实现市内配送 1 小时到达，区内配送 3 小时到达，实现县乡最后一公里配送。



③公司现有仓储物流基地趋于满负荷运转，并难以满足中药产业仓储需求

近年来公司经营业绩快速提升、业务规模持续扩张，2016 年-2018 年公司营业收入分别为 75.59 亿元、94.47 亿元及 117.15 亿元，复合增长率 24.49%。随着业务快速发展，药品仓储量和配送量迅速扩大，导致目前仓储物流配送中心已经趋于满负荷运转，仓储能力瓶颈已越发凸显。其中柳州配送中心于 2014 年投入使用，目前货位饱和度超过 90%；南宁物流配送中心于 2016 年投入使用，

近年南宁地区销售规模快速增长，货位饱和度已接近 90%。此外，公司现有仓储物流中心的设计架构主要用于西药及中成药等药品的储藏，而中药材及中药饮片的贮藏空间较少。根据国家药品管理法及 GSP 等法律法规规定，中药材、中药饮片需要独立存放，而中药材多为植物药，形状大小长短各异，占用库区面积较大。公司此次规划在玉林建设物流中心，除传统中成药、西药外，侧重于存储中药材和中药饮片产品，将充分发挥玉林中药集散地优势，成为公司中药材、中药饮片的核心存储区域，对未来公司中药产业发展提供保障。

④丰富的上游供应商资源和良好的合作关系

柳药股份凭借在区域市场较高的终端覆盖率和配送能力，以及对上游供应商提供渠道增值服务，获得上游客户的信赖，吸引越来越多的上游供应商直接与公司建立战略合作关系，公司获得配送权的能力持续提升。截至 2018 年底，公司拥有上游供应商超过 4,200 家，已基本实现与国内主流药品供应商达成在广西区内的合作；公司经营品规达到 40,000 余个，基本覆盖了医院的常用药品和新特用药。同时公司不断加大新品种的引进，加强基本药物目录品种、医疗器械耗材品种的采购力度，长期保持与静丙、白蛋白等高值、紧缺品种生产企业的合作，确保药品供应的持续、稳定，成为区内同类企业中经营品规最齐全且供应充足稳定的少数企业之一。供应商数量和经营品种的不断增长也成为公司重要的竞争优势，极大推动下游客户资源的开发，获得下游客户的认可。

⑤终端客户覆盖率高，配送能力强

截至 2018 年 12 月 31 日，桂中大药房已在自治区设立了 443 家店（包含所收购药店），其中 283 家为医保定点零售药店，2017 年，桂中大药房在全国药品零售连锁百强企业中名列第 27 位。截至 2018 年 12 月底，公司已与广西区内 100%的三级医院，90%以上的二级医院建立良好业务关系，基本实现了自治区内中高端医院的全覆盖。医院终端客户的高覆盖，反过来促进公司与供应商的合作，保障品种供应，实现互利共赢。

目前，公司以柳州、南宁两个核心城市作为物流配送中心，以玉林、桂林、百色等主干城市作为配送节点，形成全面辐射自治区 14 个地级市的高效物流配送网络。公司建有完善的信息管理系统，组建专门的信息系统研发团队，根据公

公司发展实际和客户需求,开发符合自身要求的特色子系统。信息系统已覆盖公司采购、物流、销售、终端客户、质量控制等各个环节,公司与上、下游客户能够通过信息系统实时交互信息,实现了药品信息流、实物流、资金流的统一,提高工作效率和客户满意度。

⑥公司拥有多年现代医药物流行业管理经验以及严格的质量控制优势

公司拥有多年现代医药物流行业管理经验,是广西全区率先在批发和零售业务方面同时通过 GSP 认证的企业,桂中大药房是柳州市首家通过 GSP 认证的医药连锁企业。在冷链配送方面,公司先后通过默克雪兰诺、上海罗氏制药等多家外资知名制药企业的冷链审计。公司建有一支高素质、专业化的质量管理队伍,建立健全了各项质量责任制度,对于药品购进、质量验收、储存运输、商品养护等方面做了严格规定。公司质量控制信息系统实现对近效期品种、过期商品、不合格商品的全控制;对毒麻药品、生物疫苗、血液制品实现全程电子监管,跟踪记录,同时为顾客提供质量查询、质量问题投诉、质量情况反映等售后质量保障服务。2018 年,公司顺利通过 ISO9001(质量管理体系)、ISO14001(环境管理体系)、OHSAS18001(职业健康安全管理体系)三标一体化管理体系认证,标志着柳药股份的质量控制、管理能力和服务水平迈上了新台阶。

新的物流运营中心项目建成后,将加大公司的仓储规模和物流配送力度,同时对药品的经营以及质量管理也带来了巨大的挑战,公司凭借多年现代医药物流行业管理经验以及严格的质量控制优势为本项目提供管理和质量保障,能够确保项目的顺利运营。

4、补充营运资金项目

(1) 预测未来流动资金需求

流动资金是企业日常经营正常运转的必要保证,公司补充流动资金规模估算是依据公司未来流动资金需求量确定,即根据公司最近三年流动资金的实际占用情况以及各项经营性资产和经营性负债占营业收入的比重,以估算的 2019-2021 年营业收入为基础,按照销售百分比法对构成公司日常生产经营所需要的流动资金进行估算,进而预测公司未来生产经营对流动资金的需求量。

公司新增流动资金需求按 2021 年末和 2018 年末流动资金占用金额的差额计算, 计算公式如下: 新增流动资金缺口=2021 年末流动资金占用金额-2018 年末流动资金占用金额。具体测算如下:

①收入的预测

公司最近三年营业收入及增长率情况如下:

项目	2016 年度	2017 年度	2018 年度
营业收入(万元)	755,939.54	944,698.28	1,171,452.97
增长率	16.16%	24.97%	24.00%
三年平均增长率		21.71%	
复合增长率		24.49%	

以三年平均增长率和 2016-2018 年复合增长率孰低为原则, 选取 21.71%增长率作为营业收入预测基础, 则 2019 年、2020 年和 2021 年的营业收入将分别达 1,425,775.41 万元、1,735,311.25 万元和 2,112,047.33 万元。

②预测未来流动资金需求

选取应收账款、应收票据、预付款项、存货等项目作为经营性流动资产, 选取应付账款、应付票据、预收款项等项目作为经营性流动负债。

以公司 2018 年主要经营性流动资产、经营性流动负债占营业收入的比例和营业收入预测为基础, 预测各科目在 2019 年末、2020 年末和 2021 年末的金额。

单位: 万元

项目	2018 年度/末	2018 年末占比	2019 年度/末	2020 年度/末	2021 年度/末
营业收入	1,171,452.97	-	1,425,775.41	1,735,311.25	2,112,047.33
应收票据	12,885.28	1.10%	15,682.68	19,087.39	23,231.26
应收账款	502,653.57	42.91%	611,779.66	744,597.03	906,249.04
预付款项	21,345.17	1.82%	25,979.20	31,619.29	38,483.84
存货	126,330.35	10.78%	153,756.67	187,137.25	227,764.74
各项经营性资产合计	663,214.38	56.61%	807,198.22	982,440.95	1,195,728.88
应付账款及应付票据	318,867.69	27.22%	388,093.86	472,349.04	574,896.01
预收款项	1,881.44	0.16%	2,289.90	2,787.03	3,392.10
各项经营性负债合计	320,749.12	27.38%	390,383.76	475,136.07	578,288.11
流动资金占用额	342,465.25	29.23%	416,814.46	507,304.88	617,440.77
2019-2021 年需要补充的流动资金总额					274,975.52

根据上表测算结果, 2021 年末公司流动资金占用金额为 617,440.77 万元,

减去 2018 年末流动资金占用金额，公司新增流动资金需求为 274,975.52 万元，该等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。

公司本次募投项目补充营运资金的金额为 24,000.00 万元，不超过未来 3 年公司资金需求的上限。

(2) 补充流动资金必要性和合理性说明

发行人是以医院销售业务为主的医药流通企业，在近年来业务规模不断扩大，营业收入及资产规模快速增长的同时，应收账款及存货亦持续增长且占资产比重较高，对公司的现金流产生较大压力。通过本次公开发行可转债募集资金，公司将获得长期发展资金减轻流动资金压力，有效降低经营风险，减少财务费用，增强公司抵抗风险的能力。并且，可转换公司债券利率水平较低，有利于公司盈利水平的提高，为股东创造更高的回报。因此，公司本次通过可转换公司债券募集 24,000.00 万元用于补充营运资金项目具有必要性和合理性。发行人结合公司业务规模、业务增长情况、现金流状况、资产构成及资金占用情况，进一步补充说明本次补充流动资金的原因及规模的合理性情况如下：

①业务规模不断扩大，营业收入及资产规模快速增长

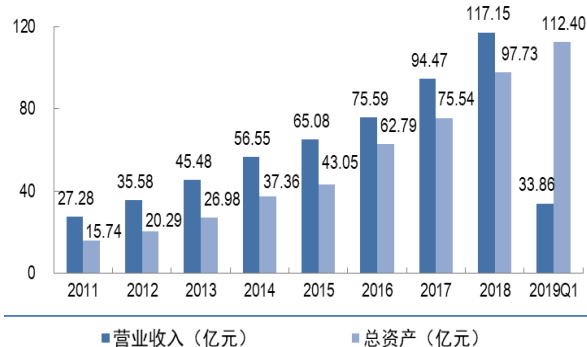
发行人是一家综合性医药流通企业，目前主要从事药品、医疗器械等医药产品的批发和零售业务，连续多年稳居广西医药流通企业榜首，2017 年公司在全国药品批发企业位列第 22 位，子公司桂中大药房在全国零售企业中位列第 27 位¹。公司前身可追溯到 1953 年成立的柳州医药批发站，经过六十多年来在医药健康领域的深耕细作，公司已逐步形成“以药械批发和零售业务为核心，供应链管理等服务为支撑，药品生产研发、第三方医药物流、诊疗服务等产业链延伸业务为补充”的综合性医药业务体系。

公司自 2002 年改制设立以来抓住了医药行业高速发展，以及医药流通行业整合、市场集中度提高的发展契机，经营业绩快速提升、业务规模持续扩张。2011 年-2018 年，营业收入复合增长率达到 23.14%，由 27.28 亿元增长至 117.15 亿元，同期净利润由 0.84 亿元快速增长至 5.68 亿元，总资产亦由 15.74 亿元增加

¹ 根据商务部市场秩序司《2017 年药品流通行业运行统计分析报告》，

至 97.73 亿元，复合增长率为 29.81%，与营业收入增长基本匹配。具体情况如下图所示：

公司营业收入及总资产（2011-2019Q1）



公司净利润（2011-2019Q1）



②报告期内公司业务增长情况

报告期内，公司营业收入及资产规模相关主要财务数据如下表所示：

单位：万元、%

项目	2019 年 1-3 月 /2019-3-31		2018 年 /2018-12-31		2017 年 /2017-12-31		2016 年 /2016-12-31
	金额	同比	金额	同比	金额	同比	金额
资产总计	1,123,978.24	35.85	977,263.48	29.37	755,404.93	20.31	627,892.70
负债总计	702,101.25	53.06	572,559.78	43.66	398,552.98	31.05	304,118.75
所有者权益合计	421,876.99	14.44	404,703.70	13.41	356,851.95	10.22	323,773.95
归属于母公司所有者权益	397,581.13	10.29	384,646.31	10.16	349,175.80	9.46	319,002.16
营业收入	338,648.80	24.89	1,171,452.97	24.00	944,698.28	24.97	755,939.54
净利润	17,205.07	45.81	56,817.33	32.85	42,766.83	24.48	34,357.10
归属于母公司所有者的净利润	16,045.16	41.68	52,818.53	31.59	40,138.00	25.04	32,101.15

首先，报告期内公司经营业绩增长迅速。2016 年-2018 年营业收入分别为 75.59 亿元、94.47 亿元及 117.15 亿元，复合增长率 24.49%；净利润分别为 3.44 亿元、4.28 亿元及 5.68 亿元，2019 年 1-3 月，公司实现营业收入 33.86 亿元，同比增长 24.89%；净利润 1.72 亿元，同比增长 45.81%。公司主营业务突出，报告期内，公司主营业务收入占营业收入 99%以上，其中批发业务是公司最主要的收入来源，占主营业务收入的比例在 90%左右，2016 年-2018 年实现复合增长率为 21.44%；近三年零售业务的销售收入也快速增长，累计增长 112.41%，占主营业务收入的比例有所提升。具体情况如下表所示：

单位：万元、%

营业收入 分类	2019 年 1-3 月		2018 年		2017 年		2016 年	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
批发业务	288,351.45	85.33	1,022,388.24	87.40	851,718.74	90.28	693,229.74	91.81
零售业务	42,082.42	12.45	130,643.02	11.17	86,785.20	9.20	61,505.83	8.15
工业业务	7,378.08	2.18	16,296.90	1.39	4,813.79	0.51	-	-
其他	109.34	0.03	433.44	0.04	137.28	0.01	337.51	0.04
合计	337,921.31	100.00	1,169,761.59	100.00	943,455.01	100.00	755,073.08	100.00

其次，报告期内公司资产规模保持持续增长。报告期各期末资产总额分别为 627,892.70 万元、755,404.93 万元、977,263.48 万元和 1,123,978.24 万元，2016 年-2018 年复合增长率为 24.76%，与营业收入增长情况基本一致。公司是一家以医院销售为主，药店零售等其他销售方式并重发展的综合性医药流通企业，其经营模式决定了流动资产占比较高。报告期各期末，流动资产占资产总额的比重分别为 90.72%、89.83%、82.12%和 83.54%。流动资产中主要构成项目为货币资金、应收账款和存货，其中应收账款占比较高，报告期各期末占资产总额的比例分别为 46.24%、50.22%、51.43%和 54.87%，呈上升趋势，增加了对流动资金的占用。

综上，随着公司业务规模不断扩大、营业收入持续增长及资产规模的增加，营运资金需求相应增加，并将保持持续增长。

③报告期内经营活动产生的现金流量情况分析

医药流通行业属于资金密集型行业，作为上游医药制造企业和下游药品消费者的中间服务商，一方面需要向上游制药企业支付货款购买商品，另一方面又要向医院等下游客户赊销商品，为终端环节垫付大量资金，需要流动资金投入巨大。前述情况亦是医药流通行业尤其是医院纯销业务的普遍特点。报告期内，公司经营产生的现金流量净额分别为 10,838.51 万元、-33,259.45 万元、2,230.02 万元和 -30,472.58 万元，均低于同期净利润，具体情况如下表所示：

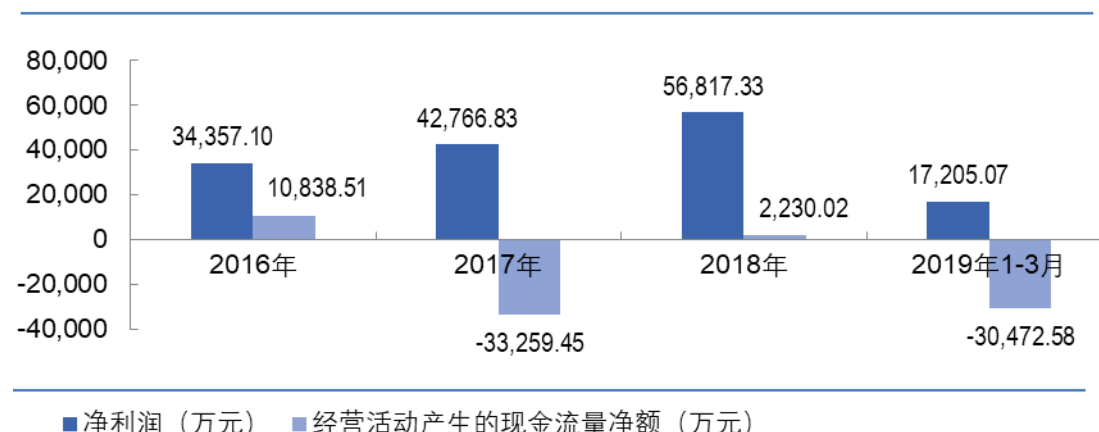
单位：万元

项目	2019 年 1-3 月	2018 年	2017 年	2016 年
主营业务收入	337,921.31	1,169,761.59	943,455.01	755,073.08
销售商品、提供劳务收到的现金	275,345.16	1,124,734.86	874,225.40	828,427.68
净利润	17,205.07	56,817.33	42,766.83	34,357.10

经营活动产生的现金流量净额	-30,472.58	2,230.02	-33,259.45	10,838.51
净利润与经营活动产生的现金流量净额差异	-47,677.65	-54,587.31	-76,026.28	-23,518.59

公司报告期内各期经营活动现金流量净额均低于当期净利润，其原因是：①下游客户方面：公司医院销售模式占比较高，报告期内医院销售收入占主营业务收入的比例保持在 75%左右，医院在目前药品市场处于强势地位，通常医院的实际账期在 3-6 个月。因此，在扩大医院销售规模的同时，也增加了应收账款余额，占用了公司流动资金。②上游制药企业方面：为增强盈利能力、提高综合毛利率，公司积极争取知名厂商的区域总代理和独家品种的经销权，导致存货和预付款项的增长，进一步占用了公司流动资金。

公司报告期内净利润与经营活动产生的现金流量净额对比情况



因此，持续增长的业务规模给公司带来很大的流动资金需求压力。在市场的快速增长期，单纯依靠公司自身的资金积累，已经较难满足公司业务快速发展的需要。

④资产构成及资金占用分析

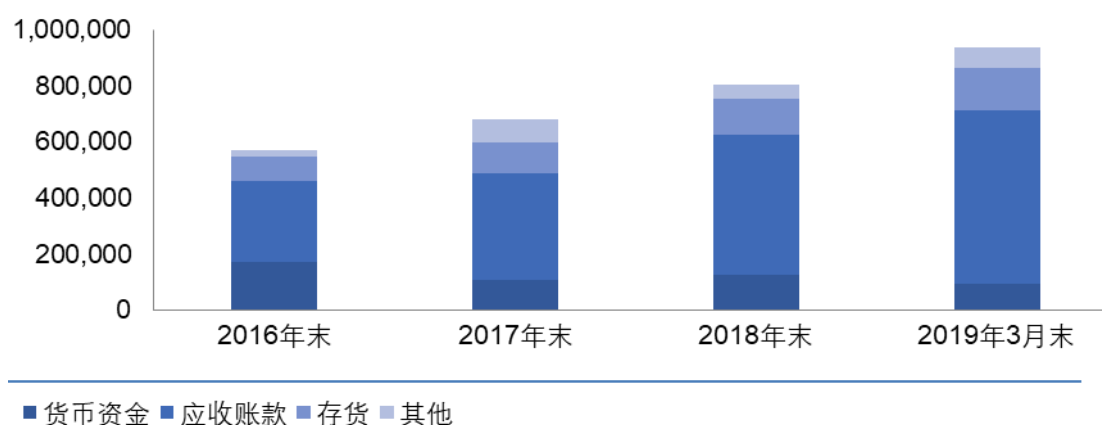
单位：万元、%

项目	2019-03-31		2018-12-31		2017-12-31		2016-12-31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	939,018.02	83.54	802,512.93	82.12	678,549.47	89.83	569,642.56	90.72
非流动资产	184,960.22	16.46	174,750.55	17.88	76,855.46	10.17	58,250.14	9.28
资产总计	1,123,978.24	100.00	977,263.48	100.00	755,404.93	100.00	627,892.70	100.00

首先，从资产构成来看。报告期内公司资产规模保持持续增长，各期末资产

总额分别为627,892.70万元、755,404.93万元、977,263.48万元和1,123,978.24万元。公司是一家以医院销售为主,药店零售等其他销售方式并重发展的综合性医药流通企业,其经营模式决定了流动资产占比较高。报告期各期末,流动资产占资产总额的比重分别为90.72%、89.83%、82.12%和83.54%。流动资产中主要构成项目为货币资金、应收账款和存货,其中应收账款占比最高,具体如下图所示:

报告期各期末公司流动资产构成(单位:万元)



其次,从报告期内公司应收账款增长来看。报告期各期末,公司应收账款账面价值分别为290,315.34万元、379,336.39万元、502,653.57万元和616,711.85万元,2017年末和2018年末分别同比增长30.66%、32.51%,与同期主营业务收入的增长基本匹配;占总资产的比例分别为46.24%、50.22%、51.43%和54.87%。具体情况如下表所示:

项目	单位:万元					
	2019-03-31	2018-12-31	2017-12-31	2016-12-31		
	/2019年1-3月	/2018年	/2017年	/2016年	金额	增长率
	金额	金额	增长率	金额	增长率	金额
应收账款(A)	616,711.85	502,653.57	32.51%	379,336.39	30.66%	290,315.34
主营业务收入(B)	337,921.31	1,169,761.59	23.99%	943,455.01	24.95%	755,073.08
总资产(C)	1,123,978.24	977,263.48	29.37%	755,404.93	20.31%	627,892.70
A/B	45.63%		42.97%		40.21%	38.45%
A/C	54.87%		51.43%		50.22%	46.24%

注:上表相关财务指标已年化计算

报告期内公司应收账款余额增长较快,与公司近年规模扩张和业务模式相匹配,符合前述医药流通行业尤其是医院纯销业务的行业特点。前述应收账款占比

较高且持续增长,是由公司以医院销售为主的业务结构、营业收入持续快速增长,以及在宏观经济下行压力加大和“零加成”、“医保控费”等政策背景下医院回款速度减慢等因素综合决定的。同时,上述原因也导致了公司应收账款周转率较低,近三年分别为 2.88、2.82 和 2.66,呈下降趋势。因此,报告期内公司应收账款余额较大、增长较快、周转率指标呈下降趋势,应收款项回款周期逐渐延长,若未来应收款项回款周期继续延长,将会占用公司更多流动资金,对公司的现金流产生较大压力。

⑤资产负债率呈上升趋势,存在大额经营性现金支出

首先,资产负债率呈上升趋势。报告期内,公司合并报表口径资产负债率分别为 48.43%、52.76%、58.59%和 62.47%,呈不断上升趋势。2016 年末资产负债率较低,主要系 2016 年 2 月完成非公开发行获得募集资金净额 16.25 亿元,其后随着近年业务规模的不断扩大,营运资金需求保持快速增长,发行人未新增股权融资,经营性负债和银行借款逐年增长,导致资产负债率呈上升趋势。

其次,公司日常性经营性现金支出金额较大且呈上升趋势。为维持公司平稳运行,保证在客户未及时回款情况下公司必要的和基本的经营性现金支出的需要,公司通常需预留一定期间的可动用货币资金余额,公司现有资金不足以满足公司对流动资金的需求。公司最近三年及一期经营性现金支出情况具体如下:

单位: 亿元				
项目	2019 年 1-3 月	2018 年度	2017 年度	2016 年度
经营性现金支出	31.31	117.06	92.90	82.31
月均经营性现金流出	10.44	9.75	7.74	6.86

再次,公司近期存在大额现金支出。公司近期的大额支出主要为偿还即将到期的有息债务、发放现金分红等,近期大额支出金额较大,公司业务发展存在流动资金缺口,具体情况如下:

单位: 万元		
支出项目	支出金额	预计支出时间
偿还短期借款	155,017.00	2019 年 12 月 31 日前
2018 年度利润分配	15,871.26	已支付
合计	170,888.26	

(四) 说明南宁中药饮片产能扩建项目新增产能的消化措施

本项目中药饮片年规划产能 5,000 吨,销售区域为广西壮族自治区。本项目建成后公司将在现有服务客户的基础上,充分利用柳药股份物流基地、营销网络渠道和客户资源,进一步加大对下游客户的开发力度,扩大中药饮片市场覆盖率,为本项目的产能消化提供有力的市场保障。公司实施具体措施如下:

1、整合营销渠道优势和客户资源,提升销售规模

柳药股份凭借六十多年来在广西市场上的精耕细作以及对药品流通行业多年积累的经验优势,目前已经建立了覆盖广西壮族自治区的营销渠道和配送服务网络,同时在行业内积累了丰富的供应商与客户资源。仙茱中药科技可凭借母公司的渠道优势提供高效的服务来赢得客户的认可,与客户建立长期稳固的战略合作关系。一方面,柳药股份具备专业物流基地和现代物流技术,能够为仙茱中药科技提供专业物流配送服务。另一方面,柳药股份与广西壮族自治区内众多中高端医疗机构长期保持良好合作,能够推动仙茱中药科技与该等医疗机构,尤其是中医医疗机构的合作,加快仙茱中药科技产品在市场的拓展。此外,桂中大药房覆盖全区的连锁门店渠道还能促进仙茱中药科技产品提高零售市场占有率。

(1) 医院销售渠道优势

公司医院销售模式占比较高,报告期内医院销售收入占主营业务收入的比例保持在 75%左右,近三年实现批发业务收入 693,229.74 万元、851,718.74 万元和 1,022,388.24 万元。公司目前已建立起覆盖全区的药械配送网络和销售服务体系,与全区 100%三甲医院、90%以上的二级医院保持良好合作,基本实现了自治区内中高端医院的全覆盖。发行人报告期内通过医院供应链增值服务、器械耗材智能化管理等项目进一步与医院巩固合作关系,促进业务发展。截至 2019 年 3 月 31 日,公司及子公司已与区内 66 家医疗机构签署医药物流延伸服务项目战略合作协议,其中中药饮片销售规模较大的医院包括:柳州市中医医院、玉林市中医院、广西中医药大学第一附属医院等区域核心中医医院。

(2) 零售渠道优势

公司全资子公司桂中大药房经营公司医药零售业务,近三年实现零售业务收入 61,505.83 万元、86,785.20 万元和 130,643.02 万元。截至 2018 年 12 月 31

日,已在自治区设立了 443 家店(包含所收购药店),其中 283 家为医保定点零售药店,2017 年桂中大药房在全国药品零售连锁百强企业中名列第 27 位,具有较强的零售渠道优势。

近年来,中药饮片加工行业竞争愈加激烈,无论是大型国有企业还是实力较强的民营企业,纷纷借助资本的力量快速扩张市场。为赢得市场,公司未来将不断提升业务水平,加大与现有客户的合作,深耕公司现有的品牌和渠道优势,为客户提供优质的增值服务,不断延伸公司的服务体系,深度营销公司现有客户,通过客户的转介绍,争取获得更多的客户,进一步巩固和发展客户资源。

2、加强与中成药生产企业业务合作

在“两票制”政策推动下,柳药股份凭借渠道资源优势、下游客户资源及高效的配送服务,与国内外众多药品生产企业建立了良好合作关系。公司现有上游供应商 4,200 多家,其中包括部分中药材、中成药生产企业。仙茱中药科技可通过柳药股份的上游供应商资源和行业影响力,建立与该等中药材、中成药生产企业的合作。一方面,通过跨区域合作,提高仙茱中药科技原材料的采购渠道,在全国范围内优选道地药材,提升产品质量;另一方面,仙茱中药科技生产的中药饮片产品也能作为该等中成药生产企业的原材料,有助提升仙茱中药科技产品的销量和市场推广,提高仙茱产品知名度和影响力。此外,柳药股份旗下还拥有万通制药、康晟制药等药品生产企业,仙茱中药科技产品亦可作为其生产原料,形成良好协同效应。

3、提升管理能力和营销能力,拓展产品市场

项目建成之后,仙茱中药科技会根据业务发展的需要,组建实干且高素质的营销团队进行仙茱中药科技饮片产品的推广。

仙茱中药科技将通过精细化管理,加强人员考核,提升整体工作效率和技能水平,不定期组织各种营销培训活动,提高销售人员分析销售数据、测定市场潜力、收集市场情报、制定营销策略和计划的能力。项目实施后,仙茱中药科技将进一步扩建营销网络,拓展整个广西销售渠道,通过不断地提升营销人员素质和提高企业整体营销能力以实现产能消化。

（五）说明连锁药店扩展项目是否存在重大不确定性，是否已明确网点建设的时间、地点、金额、进度，包括具体地址、投资金额、建设进度；签署的意向性合同等

连锁药店扩展项目实施主体为桂中大药房，计划未来三年内在广西开设 330 家连锁药店。项目的实施将进一步完善公司在广西全区各市县的连锁药店经营网络布局，本次连锁药店扩展项目拟新建门店的投资金额及总体建设进度如下：

1、连锁药店扩展项目的投资金额及建设进度

项目	第一年	第二年	第三年	合计
新开门店数量（家）	90	110	130	330
投资总额（万元）	6,818.18	8,333.33	9,848.48	25,000.00
投资比例	27.27%	33.33%	39.39%	100.00%

2、连锁药店扩展项目是否存在重大不确定性，连锁药店扩展项目网点建设的时间、地点、签署的意向性合同等

本次连锁药店扩展项目新设门店主要通过租赁商铺或房产等方式获得营业网点，项目建设期为 3 年，桂中大药房在报告期内具备门店拓展经验，在门店拓展方面形成了可供执行的制度文件，为本次募投连锁药店扩展项目的顺利实施提供了保障，该项目部分门店尚未签订正式租赁合同的情形不会导致项目实施存在重大不确定性。

连锁药店扩展项目是否存在重大不确定性，连锁药店扩展项目网点建设的时间、地点、签署的意向性合同等具体内容详见反馈意见问题 6 回复。

（六）说明公司现有业务及同行业可比公司的效益情况说明本次募投项目效益测算的过程及谨慎性，说明本次募投项目新增折旧及摊销对公司经营业绩的影响。

本次募投项目中，玉林物流运营中心建设项目并不单独产生直接的经济效益，项目建成后，有助于提升公司仓储和物流配送能力，对于增强企业的综合竞争力和持续经营能力具有重要意义。

南宁中药饮片产能扩建项目和连锁药店扩展项目充分参考了公司现有业务

及同行业可比公司同类项目的效益情况，本次募投项目效益测算是谨慎的。

1、说明公司现有业务及同行业可比公司的效益情况说明本次募投项目效益测算的过程及谨慎性

(1) 南宁中药饮片产能扩建项目

本项目建设周期为 2 年，投产后预计年均可实现净利润 4,486.80 万元，本项目经济效益较好。

①收入的测算依据

本项目的收入主要为中药饮片产品，项目建设期为 2 年，自第 3 年开始产生销售收入，当年达产率为 60%，单价按照公司中药饮品过去两年的平均价格并参考目前市场上竞争对手的价格测算。

单位：万元

项目	建设期		生产经营期							
	T1	T2	T3	T4	T5	T6	T7	T8	T9	T10
产 品	营业收入 (不含税)	-	-	28,604.99	38,139.99	47,674.99	47,674.99	47,674.99	47,674.99	47,674.99
	销量(吨)	-	-	3,000.00	4,000.00	5,000.00	5,000.00	5,000.00	5,000.00	5,000.00
中 药 饮 片	年收入 (不含税)	-	-	28,604.99	38,139.99	47,674.99	47,674.99	47,674.99	47,674.99	47,674.99
	单价 (不含税)	-	-	9.53	9.53	9.53	9.53	9.53	9.53	9.53
	销量(吨)	-	-	3,000.00	4,000.00	5,000.00	5,000.00	5,000.00	5,000.00	5,000.00

注：T1、T2……T10 表示项目开始建设的第一年、第二年……第十年

②成本费用估计

本项目的成本费用以营业成本加期间费用估算法进行分析，遵循国家现行会计准则规定的成本和费用核算方法，并参照目前企业的实际数据。

本项目达产毛利率取公司过去两年中药饮片业务的平均毛利率 24.82%；直接材料费用占本项目收入的 67.76%，包括外购原材料、辅料、包装材料和燃料动力的费用；制造费用占收入的 7.42%，包括生产检验人员的工资社保及福利、实验检验费、修理费、生产检验活动折旧费和其他制造费用；期间费用包括销售费用和管理费用，分别占收入的 4%和 7%。

单位：万元

项目	建设期		生产经营期							
	T1	T2	T3	T4	T5	T6	T7	T8	T9	T10
营业成本	-	-	21,506.01	28,674.68	35,843.35	35,843.35	35,843.35	35,843.35	35,843.35	35,843.35
制造费用	-	-	2,121.96	2,829.29	3,536.61	3,536.61	3,536.61	3,536.61	3,536.61	3,536.61
直接材料	-	-	19,384.05	25,845.39	32,306.74	32,306.74	32,306.74	32,306.74	32,306.74	32,306.74
管理费用	-	-	2,002.35	2,669.80	3,337.25	3,337.25	3,337.25	3,337.25	3,337.25	3,337.25
销售费用	-	-	1,144.20	1,525.60	1,907.00	1,907.00	1,907.00	1,907.00	1,907.00	1,907.00
总成本合计	-	-	24,652.56	32,870.08	41,087.60	41,087.60	41,087.60	41,087.60	41,087.60	41,087.60

注：T1、T2……T10 表示项目开始建设的第一年、第二年……第十年

③税金的测算依据

本项目销项增值税率和进项增值税率为 9%；城市维护建设税按应交增值税的 7%计算；教育附加费按应交增值税的 3%计算；地方教育附加费按应交增值税的 2%计算；所得税按照应税收入的 25%计算。

单位：万元

项目	建设期		生产经营期							
	T1	T2	T3	T4	T5	T6	T7	T8	T9	T10
营业收入	0.00	0.00	28,604.99	38,139.99	47,674.99	47,674.99	47,674.99	47,674.99	47,674.99	47,674.99
直接材料成本	0.00	0.00	19,384.05	25,845.39	32,306.74	32,306.74	32,306.74	32,306.74	32,306.74	32,306.74
销项税额	0.00	0.00	2,574.45	3,432.60	4,290.75	4,290.75	4,290.75	4,290.75	4,290.75	4,290.75
进项税额	1,397.72	1,441.60	1,744.56	2,326.09	2,907.61	2,907.61	2,907.61	2,907.61	2,907.61	2,907.61
应交增值税	-1,397.72	-1,441.60	-2,009.44	-902.93	480.22	1,383.14	1,383.14	1,383.14	1,383.14	1,383.14
实交增值税	0.00	0.00	0.00	0.00	440.20	1,307.90	1,383.14	1,383.14	1,383.14	1,383.14
税金及附加	0.00	0.00	0.00	0.00	57.63	165.98	165.98	165.98	165.98	165.98
实交税金及附加	0.00	0.00	0.00	0.00	52.82	156.95	165.98	165.98	165.98	165.98
城建税	0.00	0.00	0.00	0.00	33.62	96.82	96.82	96.82	96.82	96.82
教育附加费	0.00	0.00	0.00	0.00	14.41	41.49	41.49	41.49	41.49	41.49
地方教育费附加	0.00	0.00	0.00	0.00	9.60	27.66	27.66	27.66	27.66	27.66
所得税	0.00	0.00	988.11	1,317.48	1,632.44	1,605.35	1,605.35	1,605.35	1,605.35	1,605.35
实交所得税	0.00	0.00	741.08	1,235.14	1,553.70	1,612.13	1,605.35	1,605.35	1,605.35	1,605.35
缴税合计	0.00	0.00	741.08	1,235.14	2,046.72	3,076.97	3,154.47	3,154.47	3,154.47	3,154.47

注：T1、T2……T10 表示项目开始建设的第一年、第二年……第十年

④营业收入、利润总额、净利润估计

投产后预计年均可实现净利润 4,486.80 万元，具体如下表所示：

单位：万元

项目	建设期		生产经营期							
	T1	T2	T3	T4	T5	T6	T7	T8	T9	T10
营业收入	-	-	28,604.99	38,139.99	47,674.99	47,674.99	47,674.99	47,674.99	47,674.99	47,674.99
减：营业成本	-	-	21,506.01	28,674.68	35,843.35	35,843.35	35,843.35	35,843.35	35,843.35	35,843.35
税金及附加	-	-	0.00	0.00	57.63	165.98	165.98	165.98	165.98	165.98
管理费用	-	-	2,002.35	2,669.80	3,337.25	3,337.25	3,337.25	3,337.25	3,337.25	3,337.25
销售费用	-	-	1,144.20	1,525.60	1,907.00	1,907.00	1,907.00	1,907.00	1,907.00	1,907.00
利润总额	-	-	3,952.43	5,269.91	6,529.76	6,421.41	6,421.41	6,421.41	6,421.41	6,421.41
减：所得税费	-	-	988.11	1,317.48	1,632.44	1,605.35	1,605.35	1,605.35	1,605.35	1,605.35

用									
净利润	-	-	2,964.33	3,952.43	4,897.32	4,816.06	4,816.06	4,816.06	4,816.06
毛利	-	-	7,098.98	9,465.31	11,831.64	11,831.64	11,831.64	11,831.64	11,831.64
毛利率	-	-	24.82%	24.82%	24.82%	24.82%	24.82%	24.82%	24.82%
管理费用占比	-	-	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%
销售费用占比	-	-	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%
净利率	-	-	10.36%	10.36%	10.27%	10.10%	10.10%	10.10%	10.10%

注：T1、T2……T10 表示项目开始建设的第一年、第二年……第十年

⑤相关行业公司收入及盈利情况及本次募投项目收益测算合理性

可比项目	公司	项目 总投资 (万元)	完全达产 后年收入 (万元)	完全达 产后年 产能 (吨)	毛利率	净利率	内部 收益率
中药饮片产能扩建项目	一心堂	41,263.92	97,000	8,000	41.49%	11.31%	12.57%
玉林现代饮片基地项目	大参林	25,000.00	90,820	5,400	38.56%	5.99%	15.00%
年产 10000 吨中药饮片扩建项目	华通医药	23,166.56	69,026.55	10,000	18.80%	7.20%	16.65%
南宁中药饮片产能扩建项目	柳药股份	25,000.00	47,674.99	5,000	24.82%	10.10%	11.47%

同行业可比公司中药饮片项目毛利率区间为 18.80%-41.49%，本项目毛利率为 24.82%，处于合理水平。本项目与一心堂“中药饮片产能扩建项目”、大参林“玉林现代饮片基地项目”相比毛利率较低，主要原因系：一心堂“中药饮片产能扩建项目”达产后，新增的产能约 80%通过零售业务消化，约 20%通过批发业务，一心堂零售业务毛利率较高，导致该项目测算的毛利率较高；大参林“玉林现代饮片基地项目”综合毛利率为 7%，在考虑后端通过零售网络对外销售，以整体产生的收入计算的情况下，增加了该项目测算的毛利率至 38.65%，同时，该项目包括参茸滋补药材，根据大参林年度报告，参茸滋补药材毛利率较中药饮片高约 10%左右，进一步提高了项目整体毛利率。本项目实施主体仙荣中药科技成立于 2015 年 11 月，2016 年起营业收入稳步提升，规模效应逐步显现，2017 年、2018 年毛利率分别为 22.28%、27.36%，出于谨慎性原则，本项目预测选取 2017 年、2018 年平均毛利率 24.82%进行计算，未来随着产能扩大及运营效率的进一步提高，毛利率有望逐步提升。

同行业可比公司中药饮片项目净利率区间为 5.99%-11.31%，本项目净利率为 10.10%。本项目与大参林“玉林现代饮片基地项目”相比净利率较高，主要原因系大参林“玉林现代饮片基地项目”销售费用、管理费用按 2015 年至 2017 年大参林合并口径年均销售费用率 25.13%、管理费用率 4.71%计算，本项目销

售费用率、管理费用率参考仙荣中药科技近两年实际情况，按 4%和 7%进行计算，销售费用率较低主要系仙荣中药科技依托柳药股份高效的物流配送网络、突出的渠道和终端覆盖能力实现销售。

本项目内部收益率较低主要系投资内容包含综合大楼建设，该综合大楼系仙荣中药科技办公、研发、检验等功能迫切的实际需求，不产生直接效益。

综上，南宁中药饮片产能扩建项目充分参考了公司现有业务及同行业可比公司同类项目的效益情况，本次募投项目效益测算是谨慎的。

(2) 连锁药店扩展项目

连锁药店扩展项目采取边开店、边运营的方式，建设周期为 3 年，预计 2019 年至 2028 年年均收入为 76,157.94 万元，年均（包括了 3 年建设期）可实现净利润 3,682.05 万元，项目经济效益分析如下：

①连锁药店扩展项目效益测算过程及谨慎性分析

A.营业收入预测

公司以已开门店的营业收入历史数据及同期增长趋势为基础，结合各地区地理区位、门店面积等因素对新开门店的营业收入进行预测。连锁药店扩展项目拟建设门店 330 家，建设周期为 3 年、财务预测期为 10 年，预计 2019 年至 2028 年年均收入为 76,157.94 万元，计算期内（包括了 3 年建设期）单店平均收入为 230.78 万元。鉴于门店的品牌认知度会逐步提升、门店医保资格、药品种类会逐渐完善，根据公司已开设门店的历史经营数据，新设门店销售额会在前三年内保持较快的增长速度，其后增长速度逐渐下降。随着门店的相关设施、服务、药品种类的不断健全，药店经营将逐渐步入成熟期，销售额开始呈现稳定增长。

计算期内，新建门店的营业收入预测情况如下：

单位：万元										
项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年
2019 年新开店	6,840.00	17,100.00	20,691.00	23,173.92	25,027.83	27,030.06	28,651.86	30,370.98	32,193.23	34,124.83
2020 年新开店	-	8,360.00	20,900.00	25,289.00	28,323.68	30,589.57	33,036.74	35,018.94	37,120.08	39,347.29

2021 年新 开店	-	-	9,880.00	24,700.00	29,887.00	33,473.44	36,151.32	39,043.42	41,386.03	43,869.19
合计	6,840.00	25,460.00	51,471.00	73,162.92	83,238.51	91,093.07	97,839.92	104,433.34	110,699.34	117,341.30

a. 门店营业收入预测情况

公司以已开门店的营业收入历史数据及同期增长趋势为基础,结合各地区地理区位、门店面积等因素对新开门店的营业收入进行预测。预测公司 2019 年新设药店门店店均营业收入为 76.00 万元,新店通常会在一年里逐步开设,通常会在前三年内保持较快增长,新设门店当年平均经营周期为半年,第二年则是完整经营周期,即 2020 年店均营业收入为 190.00 万元 ($190.00=76.00 \times 2 \times (1+25\%)$)。

b. 门店营业收入增长率预测情况

鉴于门店的品牌认知度会逐步提升,门店医保资格、药品种类会逐渐完善,根据公司已开设门店的历史经营数据,新设门店销售额会在前三年内保持较快的增长速度,其后增长速度逐渐下降。基于谨慎性,本次可转债连锁药店扩展项目门店各年收入年化增长率假设为 25%、21%、12%、8%、8%、6%、6%、6%、6%。随着门店经营品类的完善、医保资格通过、品牌认可度的逐渐提升,门店收入在前几年保持较快增长,假设从第七年开始,门店收入增长趋于稳定,每年收入增长率保持为 6%。

c. 结合报告期内连锁药店单店平均收入和坪效分析合理性

本项目计算期内(包括了 3 年建设期)单店平均收入为 230.78 万元,占公司近三年零售业务单店平均收入均值 357.70 万元的 64.52%;计算期内(包括了 3 年建设期)坪效为 1,310.27 元/月/平方米,占公司近三年公司零售业务坪效均值 2,040.13 元/月/平方米的 64.22%。报告期内公司连锁药店单店平均收入、坪效情况如下:

项目	2018 年	2017 年	2016 年	均值
公司零售业务单店平均收入(万元)	366.46	373.27	333.36	357.70
公司零售药店坪效(元/月/平方米)	2,115.53	2,228.83	1,776.03	2,040.13

注:单店平均收入=当年营业收入÷(年初门店数+年末门店数)/2;计算坪效时使用的不含税收入,坪效为每平方米有效营业面积、每月的门店销售收入。

本项目在计算期内店均收入、坪效低于公司近三年零售业务的平均水平的原因是：计算连锁药店扩展项目单店平均收入、平均坪效时，计算期中包含了每个门店 1~3 年的培育期，而近三年公司经营的门店中，较大比例门店已经是经过较长时间培育的成熟店，且部分药店为大型医院院边店，因此其店均收入、坪效已相对较高。剔除新开门店培育期的影响，本项目所有建设期满后三年（2024 年）起至财务预测期满（2028 年）为止，单店平均收入为 316.00 万元、坪效为 1,794.12 元/月/平方米，略低于近三年公司零售业务的平均水平。因此，本项目店均收入、坪效与报告期内连锁药店相关经营指标相比较为合理。

B.税金及附加预测

本项目新建门店的税金及附加参考 2016 年至 2018 年桂中大药房已有门店的税金及附加金额进行预测，占营业收入比例平均为 0.51%，预计发行人新开门店 2019 年至 2028 年税金及附加分别为：

单位：万元

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年
税金及附加	34.88	129.85	262.50	373.13	424.52	464.57	498.98	532.61	564.57	598.44

C.毛利率预测

本项目毛利率水平参考公司零售业务 2016 年至 2018 年毛利率，假设连锁药店扩展项目毛利率为 25.83%。近三年公司零售业务的毛利率如下表所示：

项目	2018 年	2017 年	2016 年	平均毛利率
零售业务毛利率	26.40%	24.95%	26.14%	25.83%

D.销售费用与管理费用预测

本项目预测门店的销售费用率与管理费用率参考 2016 年至 2018 年桂中大药房销售费用率、管理费用率合计数 19.53%，结合门店面积、地理区位等因素预测费用支出水平。预测新开店前三年期间费用占营业收入的比例比现有比例高，主要是因为考虑到新建门店初期，公司会采用人员培训、广告促销等方式提升新建门店的管理能力、增加门店的人流量，导致新建门店的管理费用、销售费用增加，而对期间费用采取了较为谨慎的估计。自门店开业三个完整年度之后，销售人员保持稳定，预测费用率与 2016 年至 2018 年桂中大药房的平均销售费

用率、管理费用率保持一致。具体如下：

单位：万元

项目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
2019年新开店	2,003.28	4,173.51	4,443.95	4,524.75	4,750.99	4,988.54	5,237.96	5,499.86	5,774.85	6,063.60
2020年新开店	-	2,448.46	5,100.95	5,431.49	5,530.25	5,806.76	6,097.10	6,401.95	6,722.05	7,058.15
2021年新开店	-	-	2,893.63	6,028.40	6,419.04	6,535.75	6,862.54	7,205.66	7,565.95	7,944.24
合计	2,003.28	6,621.96	12,438.53	15,984.64	16,700.27	17,331.05	18,197.60	19,107.48	20,062.85	21,066.00

E.净利润预测

根据上述预测与假设，所得税率参考桂中大药房 15%所得税率计算，计算期内，新建门店的净利润预测情况如下：

单位：万元

项目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
净利润	-230.69	-149.17	504.83	2,159.18	3,719.36	4,873.66	5,589.15	6,234.79	6,771.29	7,348.10

②与同行业公司相比，本项目效益预测谨慎合理

本项目与一心堂 2017 年非公开发行“门店建设及改造项目”、大参林 2018 年可转债“直营连锁门店建设项目”在建设内容方面具有较强的可比性，公司的效益测算具有谨慎性，具体如下：

可比项目	公司	项目总投资 (万元)	年均收入 (万元)	门店数量 (家)	平均单店年均收入 (万元)	内部收益率 (税后)
门店建设及改造项目	一心堂	16,492.76	43,276.72	340	127.28	9.96%
直营连锁门店建设项目	大参林	15,000.00	39,097.97	250	156.39	9.58%
连锁药店扩展项目	柳药股份	25,000.00	76,157.94	330	230.78	7.41%

本项目与一心堂 2017 年非公开发行“门店建设及改造项目”、大参林 2018 年可转债“直营连锁门店建设项目”相比单店年均收入相对较高，内部收益率较低，主要原因为：一方面，公司深耕广西多年，本项目在门店选址定位上综合考虑商业活动频度高、人口密度高、居民聚居、医药需求量等因素，单店面积和收入均高于上表中一心堂和大参林的同类项目；另一方面，由于前述单店面积较大，

单店收入亦较高,导致建设投入较大,因此内部收益率略低于一心堂和大参林的同类项目。

单位:万元

	单店投资	与发行人比较	单店税前利润	与发行人比较
一心堂	48.51	156.18%	9.63	136.32%
大参林	60.00	126.26%	10.05	130.61%
柳药股份	75.76	-	13.13	-

公司与一心堂、大参林 2017 年单店收入对比如下:

单位:万元、家

公司	2017 年医药零售收入	2017 年末门店数	2017 年平均单店收入
一心堂	730,378.52	5,066	144.17
大参林	717,476.76	2,985	240.36
柳药股份	86,785.20	270	321.43

公司连锁药店扩展项目单店收入预测较同行业可比公司相对较高,与经营实际情况相符。

2、说明本次募投项目新增折旧及摊销对公司经营业绩的影响

本次募投项目新增固定资产投资对公司经营业绩的影响主要体现在新增固定资产的折旧费用及装修工程的摊销费用上,公司募投项目新增的固定资产和装修工程均采用直线法计提折旧和摊销。南宁中药饮片产能扩建项目、玉林物流运营中心项目及连锁药店扩展项目建成后预计每年新增折旧、摊销费分别为 1,339.81 万元、1,077.04 万元和 429.00 万元,合计 2,845.85 万元,此外,连锁药店扩展项目建成后预计每年新增长期待摊费用摊销 1,023.00 万元。本次募投项目新增折旧及摊销合计金额为 3,868.85 万元,占 2018 年度净利润 56,817.33 万元的比例仅为 6.81%,占比较小。

综上所述,募投项目新增固定资产和无形资产投入不会对公司现有经营业绩构成重大不利影响。

1.2 保荐机构核查情况

保荐机构查阅了公司募投项目相关的董事会决议、股东大会决议、可行性研

究报告、备案文件、土地使用权证、房屋租赁协议、签署的意向性协议等，查阅了公司的审计报告、前次募投项目的可行性研究报告及相关公告文件，查阅了同行业可比公司相关募投项目的公开信息，对南宁中药饮片产能扩建项目等募投项目的建设内容、时间、地点、投资构成、投资规模、建设进度安排、募集资金使用、测算依据、谨慎性等情况进行了分析与核查。

经核查，保荐机构认为：公司本次募投项目均不存在董事会前投入的情形。公司本次募投项目资本性支出情况是合理的，投资规模具有合理性；本次募投项目的建设具有必要性、合理性及可行性，募集资金使用和项目建设进度合理；南宁中药饮片产能扩建项目新增产能消化措施合理；连锁药店扩展项目已明确网点建设的时间、地点、金额、进度，本项目的实施不存在重大不确定性；本次募投项目效益测算符合公司现有业务实际情况和同行业可比公司同类项目效益情况，具有谨慎性；本次募投项目新增折旧及摊销对公司经营业绩无重大影响。

反馈意见问题 2（财务性投资）

报告期内，申请人作为有限合伙人参与投资柳药天源并购基金。

请申请人：（1）说明报告期至今，公司实施或拟实施的财务性投资及类金融业务情况，并结合公司主营业务，说明公司最近一期末是否持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务，下同）情形，同时对比目前财务性投资总额与本次募集资金规模和公司净资产水平说明本次募集资金量的必要性；（2）结合公司是否投资产业基金、并购基金及该类基金设立目的、投资方向、投资决策机制、收益或亏损的分配或承担方式及公司是否向其他方承诺本金和收益率的情况，说明公司是否实质上控制该类基金并应将其纳入合并报表范围，其他方出资是否构成明股实债的情形。请保荐机构及会计师核查并发表意见。

问题回复——

2.1 申请人说明

（一）说明报告期至今，公司实施或拟实施的财务性投资及类金融业务情况，并结合公司主营业务，说明公司最近一期末是否持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务，下同）情形，同时对比目前财务性投资总额与本次募集资金规模和公司净资产水平说明本次募集资金量的必要性

1、报告期至今，公司实施或拟实施的财务性投资的具体情况

根据中国证监会 2016 年 3 月 4 日发布的《关于上市公司监管指引第 2 号有关财务性投资认定的问答》，财务性投资包括以下情形：（1）《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》中明确的持有交易性金融资产和可供出售金融资产、借予他人、委托理财等；（2）对于上市公司投资于产业基金以及其他类似基金或产品的，同时属于以下情形的：上市公司为有限合伙人或其投资身份类似于有限合伙人，不具有该基金（产品）的实际管理权或控制权；上市公司以获取该基金（产品）或其投资项目的投资收益为主要目的。

（1）报告期初至今，公司持有的可供出售金融资产（其他非流动金融资产）

报告期各期末，公司可供出售金融资产账面价值分别为 5,171.60 万元、

7,504.60 万元、7,504.60 万元和 0 万元，系公司为进一步推进柳药股份战略发展，提升公司的行业地位，拓展上下游医药产业领域，在更大范围内寻求对公司具有重大意义的并购及投资标的，同时借助专业管理机构放大公司的投资能力，分享快速发展的并购投资市场的回报，作为中间级有限合伙人以自有资金参与投资设立共青城柳药天源投资管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“柳药天源”），出资比例 13.30%。

柳药天源属于健康产业投资基金，公司将其作为可供出售金融资产核算；公司自 2019 年 1 月 1 日起执行新金融工具准则，对金融资产进行重分类，将原可供出售金融资产重新分类为其他非流动金融资产。

根据发行人在 2019 年 7 月 2 日披露的《关于投资设立的健康产业并购基金进行清算注销的公告》（公告编号：2019-054），鉴于柳药天源经营期限届满，经全体合伙人审慎考虑，柳药天源于 2019 年 6 月 30 日召开全体合伙人会议，一致同意对柳药天源进行清算注销。根据《合伙协议》约定的收益分配原则，川财证券有限责任公司和公司分别作为优先级合伙人和中间级合伙人可获得已实缴的本金，以及分别按优先级和中间级有限合伙人收益标准计算的收益；共青城创杰投资管理合伙企业（有限合伙）在前述优先级和中间级合伙人获得本金及预期收益分配，及普通合伙人分配本金后，将获取柳药天源基金持有的万通制药 38% 股权等剩余财产分配。截至本反馈意见回复签署日，发行人尚未形成收购万通制药剩余少数股权的约定和安排。

截至 2019 年 7 月 2 日，公司已收回实缴出资额 7,504.60 万元并获得固定投资收益 1,964.35 万元。公司投资柳药天源基金的本金及中间级固定收益已全部收回，确保了本金安全及较高程度的收益保障。截至本反馈意见回复签署日，柳药天源基金处于注销清算过程中。

（2）报告期初至今，公司实施的委托理财投资情况

公司购买理财产品的情况主要系公司为进一步提高公司现金使用效率，增加现金管理收益，降低财务成本，购买安全性高、流动性好、低风险的保本型理财产品，是对短期内预备使用的资金的充分利用。报告期各期末，公司持有银行理财投资期限范围约为 3 个月至 9 个月，将于 2019 年 10 月到期，投资期限较短；

且均为保证本金安全的固定收益产品，预期收益率范围为 3.00%至 5.10%，不属于收益波动大且风险较高的金融产品。

公司报告期各期末持有的理财产品具体情况如下：

①2017 年 12 月 31 日公司持有的理财产品

单位：万元

银行名称	产品名称	产品类型	产品起始日	产品到期日	认购金额	是否赎回
中国银行	单位结构性存款	保本浮动收益型	2017.10.24	2018.1.24	10,000.00	已赎回
中国银行	单位结构性存款	保本浮动收益型	2017.12.1	2018.3.2	5,000.00	已赎回
兴业银行	对公封闭式新型结构性存款	保本浮动收益型	2017.12.22	2018.6.22	10,000.00	已赎回
兴业银行	单位结构性存款	保本浮动收益型	2017.12.29	2018.6.29	10,000.00	已赎回
合计					35,000.00	

②2018 年 12 月 31 日公司持有的理财产品

单位：万元

银行名称	产品名称	产品类型	产品起始日	产品到期日	认购金额	是否赎回
中国银行	挂钩型结构性存款	保证收益型	2018.12.10	2019.3.14	2,500.00	已赎回
中国银行	挂钩型结构性存款	保证收益型	2018.12.10	2019.3.14	2,500.00	已赎回
兴业银行	结构性存款	保本浮动收益型	2018.7.9	2018.12.31	2,500.00	已赎回
合计					7,500.00	

③2019 年 3 月 31 日公司持有的理财产品

单位：万元

银行名称	产品名称	产品类型	产品起始日	产品到期日	认购金额	是否赎回
光大银行	结构性存款	固定收益型产品	2019.1.18	2019.10.18	10,000.00	未赎回
兴业银行	结构性存款	固定收益型产品	2019.1.22	2019.7.22	10,000.00	已赎回
兴业银行	结构性存款	固定收益型产品	2019.1.24	2019.7.25	10,000.00	已赎回
合计					30,000.00	

截至 2019 年 3 月 31 日，公司持有银行理财投资金额为 30,000.00 万元，占归属于母公司净资产比例为 7.55%，占比较小，同时公司持有的该等银行理财投资将于 2019 年 10 月到期，期限较短。

除上述柳药天源基金份额、委托理财外，公司报告期至今不存在其他持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资。

综上，截至本反馈意见回复出具日，发行人不存在持有金额较大、期限较长的财务性投资，未来也未计划实施财务性投资。

2、报告期至今，公司的类金融业务情况

报告期至今，公司主要从事药品、医疗器械等医药产品的批发和零售业务。另外，公司报告期内开始向上游延伸产业链，进入药品生产加工领域。上述业务皆不属于类金融业务。

报告期至今，公司未实施类金融业务，未来也未计划实施类金融业务。

3、结合公司主营业务，说明公司最近一期末是否持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务）情形

（1）公司主要从事药品、医疗器械等医药产品的批发和零售业务，公司投资的柳药天源基金系公司为进一步推进战略发展，提升公司的行业地位，拓展上下游医药产业领域，在更大范围内寻求对公司具有重大意义的并购及投资标的，同时借助专业管理机构放大公司的投资能力，分享快速发展的并购投资市场的回报。截至 2019 年 3 月 31 日，公司持有柳药天源基金实缴出资额为 7,504.60 万元，占归属于母公司净资产比例为 1.89%，占比较小，不属于金额较大、期限较长的财务性投资。

截至本反馈意见回复出具日，根据发行人在 2019 年 7 月 2 日披露的《关于投资设立的健康产业并购基金进行清算注销的公告》（公告编号：2019-054），公司已收回实缴出资额 7,504.60 万元并获得固定投资收益 1,964.35 万元。公司投资并购基金的本金及中间级固定收益已全部收回，确保了本金安全及较高程度的收益保障。

（2）截至 2019 年 3 月 31 日，公司持有银行理财投资金额为 30,000.00 万元，占归属于母公司净资产比例为 7.55%，占比较小。同时，公司持有银行理财投资期限范围约为 3 个月至 9 个月，投资期限较短；且均为保证本金安全的固定收益产品，预期收益率范围为 3.00%至 5.10%，不属于收益波动大且风险较高的金融产品，亦不属于金额较大、期限较长的财务性投资。

综上所述，截至 2019 年 3 月 31 日，公司未持有收益波动大且风险较高的金融产品，亦不存在持有金额较大、期限较长的财务性投资情形。

4、对比目前财务性投资总额与本次募集资金规模和公司净资产水平说明本

次募集资金量的必要性

(1) 截至 2019 年 3 月 31 日, 公司持有的柳药天源基金金额为 7,504.60 万元, 持有的银行理财产品金额为 30,000.00 万元, 未持有其他财务性投资, 公司财务性投资总额为 37,504.60 万元, 占归属于母公司净资产比例为 9.43%, 占比较低, 占本次募集资金总额的比例亦较低。截至本反馈意见出具日, 柳药天源处于清算注销阶段, 公司已收回实缴的本金 7,504.60 万元和固定收益 1,964.35 万元; 同时公司持有的银行理财投资将于 2019 年 10 月到期, 期限较短。

(2) 公司持有的柳药天源基金计入“其他非流动金融资产”核算, 系公司为进一步推进战略发展, 提升公司的行业地位, 拓展上下游医药产业领域, 在更大范围内寻求对公司具有重大意义的并购及投资标的而参与投资的, 公司作为中间级有限合伙人, 取得固定收益; 公司购买的银行理财产品计入“其他流动资产”核算, 是对短期内预备使用的资金的充分利用, 如预备即将用于分红、投资建设的资金, 在支付前进行短期银行理财, 理财产品期限较短。在不显著增加公司的运营风险的前提下, 上述投资提高了公司的现金收益率。总体来看, 与募集资金规模和公司净资产水平相比, 公司财务性投资金额较小且具有合理性。

(3) 公司本次可转债发行所募集资金将投向于南宁中药饮片产能扩建项目、连锁药店扩展项目、玉林物流运营中心项目和补充营运资金等项目。项目实施后能进一步提升公司在医药流通行业的市场竞争力, 同时补充营运资金能够有效改善公司的资金压力, 降低财务费用。

综上所述, 公司最近一期末不存在持有金额较大、期限较长的财务性投资(包括类金融业务)的情形, 且财务投资总额与本次募集资金规模和公司净资产相比, 金额与比例均较低, 公司本次募集资金量具有必要性。

(二) 结合公司是否投资产业基金、并购基金及该类基金设立目的、投资方向、投资决策机制、收益或亏损的分配或承担方式及公司是否向其他方承诺本金和收益率的情况, 说明公司是否实质上控制该类基金并应将其纳入合并报表范围, 其他方出资是否构成明股实债的情形。请保荐机构及会计师核查并发表意见。

1、结合公司是否投资产业基金、并购基金及该类基金设立目的、投资方向、投资决策机制、收益或亏损的分配或承担方式及公司是否向其他方承诺本金和收益率的情况

(1) 柳药天源基金的设立目的、投资方向

公司参与出资设立柳药天源，该合伙企业属于健康产业投资基金。为进一步推进柳药股份战略发展，提升公司的行业地位，拓展上下游医药产业领域，在更大范围内寻求对公司具有重大意义的并购及投资标的，同时借助专业管理机构放大公司的投资能力，分享快速发展的并购投资市场的回报，2016年12月15日，公司与深圳前海天源汇通投资管理中心（有限合伙）（以下简称“天源汇通”）、浙银信和成都资产管理有限公司（以下简称“浙银信和”）、川财证券有限责任公司（以下简称“川财证券”）及共青城创杰投资管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“创杰投资”）共同设立柳药天源，其总认缴出资额不超过人民币 75,210 万元，以并购、投资符合公司发展战略需要的医药产业项目。

(2) 柳药天源基金的合伙人情况

柳药天源的合伙人包括普通合伙人天源汇通、普通合伙人浙银信和、有限合伙人川财证券、有限合伙人柳药股份及有限合伙人创杰投资。公司董事、监事、高级管理人员、持有公司 5%以上股份的股东、公司控股股东及实际控制人与柳药天源的合伙人浙银信和、川财证券，天源汇通和创杰投资的直接或间接合伙人/股东之间均不存在任何关联关系或其他利益关系。此外，普通合伙人天源汇通的合伙人熊鹰系有限合伙人创杰投资的出资人之一，创杰投资的合伙人陈雄、邹永强及程粉香等人曾认购天源汇通管理的其他资产管理计划、股权投资基金等多支金融产品。普通合伙人浙银信和系浙商银行股份有限公司（以下简称“浙商银行”）业务合作方，川财证券代表“川财稳通 50 号定向资产管理计划”出资，该计划的资金来源为浙商银行理财资金。

柳药天源合伙人情况如下：

单位：万元

合伙人名称	合伙人性质	认缴 出资额	认缴出 资比例	实缴 出资额	实缴出 资比例
-------	-------	-----------	------------	-----------	------------

川财证券有限责任公司	有限合伙人	50,000	66.48%	37,524.00	66.42%
广西柳州医药股份有限公司	有限合伙人	10,000	13.30%	7,504.60	13.28%
深圳前海天源汇通投资管理中心（有限合伙）	普通合伙人	110	0.15%	110.00	0.19%
浙银信和成都资产管理有限公司	普通合伙人	100	0.13%	100.00	0.18%
共青城创杰投资管理合伙企业（有限合伙）	有限合伙人	15,000	19.94%	11,258.40	19.92%
合计		75,210	100%	56,497.00	100.00%

①普通合伙人（执行事务合伙人）——天源汇通

柳药天源的普通合伙人（执行事务合伙人）为天源汇通，天源汇通的执行事务合伙人为成都市赛翡瑞天节能环保工程有限公司（委派代表：冯伟）。

天源汇通是一家专业的产业投资基金管理机构，已于 2015 年 1 月 29 日取得私募投资基金管理人登记证书（备案证书编号：P1007126），其基本情况如下：

企业名称	深圳前海天源汇通投资管理中心（有限合伙）
统一社会信用代码	91440300306157553C
成立时间	2014 年 5 月 23 日
认缴出资	2,000 万元
执行事务合伙人	成都市赛翡瑞天节能环保工程有限公司（委派代表：冯伟）
注册地址	深圳市前海深港合作区前湾一路鲤鱼门街一号前海深港合作区管理局综合办公楼 A 栋 201 室（入驻深圳市前海商务秘书有限公司）
经营范围	投资管理（不含限制项目）；受托资产管理（不得从事信托、金融资产管理、证券资产管理等业务）。

普通合伙人天源汇通的合伙人结构及出资情况如下：

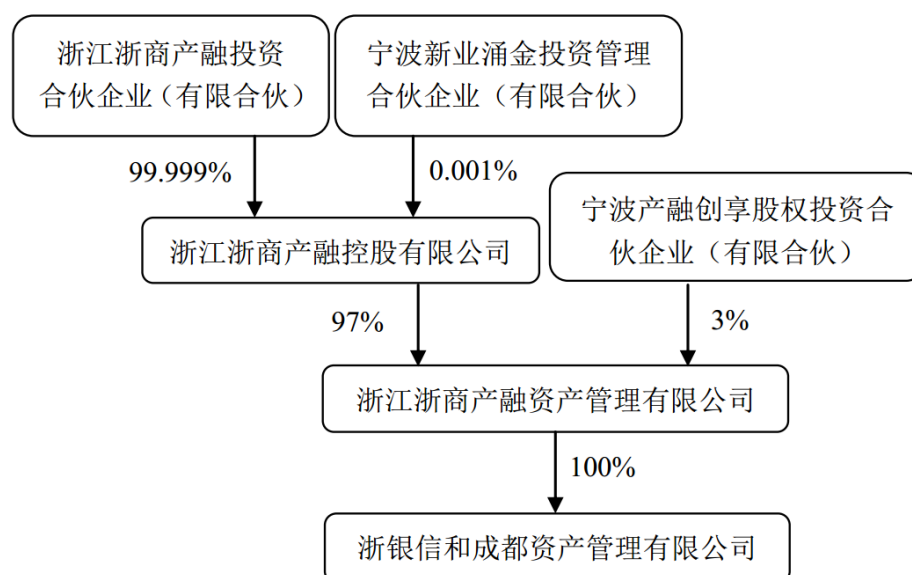
合伙人名称	认缴出资额 (万元)	出资比例
陈喜红	475.00	23.75%
熊鹰	475.00	23.75%
葛姝含	475.00	23.75%
裴文峥	415.00	20.75%
成都市赛翡瑞天节能环保工程有限公司	100.00	5.00%
龚剑坤	60.00	3.00%
合计	2,000.00	100%

其中，成都市赛翡瑞天节能环保工程有限公司的股东分别为冯伟、熊鹰、葛姝含和裴文峥，四名股东的出资比例均为 25%。

②普通合伙人——浙银信和

企业名称	浙银信和成都资产管理有限公司
统一社会信用代码	91510107MA61WNQE6F
成立时间	2016 年 7 月 12 日
注册资本	1,000 万元
法定代表人	苏智
注册地址	成都市武侯区中学路 31 号 1 栋 1-3 号
经营范围	企业资产管理服务，投资管理，实业投资，投资咨询（除证券、期货）（不得从事非法集资、吸收公众资金等金融活动）；财税咨询，企业管理咨询（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	浙江浙商产融资产管理有限公司持有 100% 股权

普通合伙人浙银信和的出资人及其股权控制关系如下：



其中，浙江浙商产融投资合伙企业（有限合伙）系新潮中宝股份有限公司、泰禾集团股份有限公司、海南海药投资有限公司、鸿达兴业集团有限公司和华孚控股有限公司等多家大型企业共同设立；宁波新业涌金投资管理合伙企业（有限合伙）系自然人刘军、王卫华、董舟峰、徐兵、沈利民、陈潇笑、鲍立明和宁波大榭汉胜企业管理有限公司共同设立；宁波产融创享股权投资合伙企业（有限合伙）系南京红太阳股份有限公司（000525.SZ）、四川馨康致远医疗科技有限公司、深圳海王集团股份有限公司、科元控股（宁波）集团有限公司、红豆集团有限公司及海联金汇科技股份有限公司（002537.SZ）等多家大型企业共同设立。

③有限合伙人——川财证券

企业名称	川财证券有限责任公司
统一社会信用代码	91510000201883882A
成立时间	1997 年 09 月 23 日
注册资本	65,000 万元
法定代表人	孟建军
注册地址	中国(四川)自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼
经营范围	许可经营项目: 证券经纪、证券投资咨询、证券承销与保荐、证券自营、证券资产管理、证券投资基金销售; 与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问业务; 融资融券; 代销金融产品(以上项目及期限以许可证为准)。

有限合伙人川财证券的出资人及出资情况如下:

股东名称	认缴出资额 (万元)	出资比例
中国华电集团资本控股有限公司	27,174.15	41.81%
四川省国有资产经营投资管理有限责任公司	25,350.00	39.00%
四川省水电投资经营集团有限公司	7,150.00	11.00%
射洪县国有资产经营管理集团有限公司	1,778.19	2.74%
南充市顺投发展集团有限公司	1,621.66	2.49%
四川省犍为资产经营有限公司	973.60	1.50%
乐山市五通桥区资产经营有限公司	952.41	1.47%
合计	65,000.00	100.00%

④有限合伙人——创杰投资

企业名称	共青城创杰投资管理合伙企业(有限合伙)
统一社会信用代码	91360405MA35LE7Q76
成立时间	2016 年 11 月 24 日
认缴出资	15,000 万元
执行事务合伙人	杨欣
注册地址	江西省九江市共青城市私募基金园区 410-144
经营范围	投资管理、项目投资(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)。

有限合伙人创杰投资的合伙人结构及出资情况如下:

合伙人名称	认缴出资额 (万元)	出资比例
陈雄	4,000.00	26.67%
熊鹰	2,500.00	16.67%
杨欣	2,000.00	13.33%
邹永强	2,000.00	13.33%

程粉香	2,000.00	13.33%
陈柳民	1,000.00	6.67%
李建琼	1,000.00	6.67%
夏丽华	500.00	3.33%
合计	15,000.00	100.00%

(3) 投资决策机制、收益或亏损的分配或承担方式及公司是否向其他方承诺本金和收益率的情况

柳药天源的产品收益分配和亏损分担的优先顺序如下：

合伙人名称	合伙人性质	认缴出资额(万元)	出资比例	收益分配和亏损分担的优先顺序	实际收益分配情况
川财证券有限责任公司	有限合伙人	50,000	66.48%	第一顺位，优先获得本金和预期收益分配，预期收益=Σ各期实缴出资*预期收益率*实缴资金的各期缴付日至到期日的实际存续天数/360。	已分配全部本金 37,524.00 万元，已分配全部固定收益 3,717.69 万元
广西柳州医药股份有限公司	有限合伙人	10,000	13.30%	第二顺位，在第一顺位合伙人获得本金和预期收益分配后分配本金和预期收益，预期收益=Σ各期实缴出资*预期收益率*实缴资金的各期缴付日至到期日的实际存续天数/360。	已分配全部本金 7,504.60 万元，已分配全部固定收益 1,964.35 万元
深圳前海天源汇通投资管理中心(有限合伙)	普通合伙人执行事务合伙人	110	0.15%	第三顺位，在第一和第二顺位合伙人获得本金和预期收益分配后，分配本金	已分配全部本金 110 万元，已收取全部管理费 361.52 万元
浙银信和成都资产管理有限公司	普通合伙人	100	0.13%		已分配全部本金 100 万元，已收取全部管理费 553.90 万元
共青城创杰投资管理合伙企业(有限合伙)	有限合伙人	15,000	19.94%	第四顺位，在第一和第二顺位合伙人获得本金和预期收益分配，及第三顺位合伙人分配本金后，获取剩余全部收益或承担全部亏损	已分配本金 9,770.60 万元，尚有本金 1,487.80 万元未分配；并将获取剩余全部财产收益；基金剩余财产尚在清算中，剩余财产主要为柳药天源长期股权投资——广西万通制药有限公司 38%股权
合计		75,210	100.00%		

截至本反馈意见签署日,柳药天源基金实缴出资 56,497.00 万元,主要收益为收到 2018 年 9 月转让万通制药 60%股权款项 71,580.00 万元以及万通制药现金分红款 6,540.00 万元,以上款项合计 134,617.00 万元;支付的主要款项为 2017 年 1 月收购万通制药股权转让款和利息合计 72,861.46 万元,向合伙人分配本金、收益及支付管理费 61,606.66 万元,以上款项合计 134,468.12 万元。截至本反馈意见回复签署日,柳药天源基金处于注销清算过程中。

柳药天源基金向全体合伙人分配的本金、收益及支付的管理费如下:已累计向全体合伙人分配本金 55,009.20 万元(尚有创杰投资本金 1,487.80 万元未分配),向优先级合伙人和中间级合伙人分配其全部收益 5,682.04 万元,并支付管理费合计 915.42 万元,前述款项合计 61,606.66 万元,其中:(1)川财证券已收到全部本金 37,524.00 万元,已收到全部固定收益 3,717.69 万元;(2)柳药股份已收到全部本金 7,504.60 万元,已收到全部固定收益 1,964.35 万元;(3)天源汇通已收到全部本金 110 万元,已收取全部管理费 361.52 万元;(4)浙银信和已收到全部本金 100 万元,已收取全部管理费 553.90 万元;(5)创杰投资已分配本金 9,770.60 万元,尚有本金 1,487.80 万元未分配,并将获取剩余全部财产收益;基金剩余财产尚在清算中,剩余财产主要为柳药天源长期股权投资——广西万通制药有限公司 38%股权。

除上述条款外,柳药天源合伙协议未约定其他结构化安排或其他收益分级、兜底等条款,亦不存在公司向其他方承诺本金和收益率的情况。

公司作为有限合伙人参与投资设立柳药天源基金,通过合伙协议约定收益分配和亏损分担的优先顺序有利于引入市场化资本和外部项目资源,通过专业管理和市场化运作,避免对公司营运资金的过多占用。并且,利用其专业优势和风险控制能力,能够在更大范围内寻求并购及投资项目,为公司储备并购项目池,有效过滤标的项目前期的潜在风险。同时能够有效保障投资本金安全并获得预期收益,降低并购资金风险,有效保护公司及中小股东的合法权益。

根据柳药天源合伙协议约定,柳药天源由普通合伙人天源汇通执行合伙事务,普通合伙人浙银信和、其他有限合伙人不参与执行合伙事务。合伙企业及其投资业务以及其他活动之管理、控制、运营、决策的权力全部归属于天源汇通,

由其直接行使或通过其委派的代表行使。为提高投资决策的专业化程度,控制投资风险,柳药天源设立了投资决策委员会,投资决策委员会由 4 名委员构成,其中天源汇通委派 2 名,柳药股份委派 1 名,浙银信和委派 1 名。根据柳药天源《投资决策委员会议事规则》,投资决策委员会享有如下投资决策权和管理权:审核批准本合伙企业投资项目投资方案及投资项目退出之事宜;决定项目可分配收入是否进行循环投资的事项;决定项目投资的出资进度的调整和资金划转;定期审查投资项目的进展报告,监控投资进程,评估投资绩效,控制投资风险等。每名委员享有一票的表决权,会议作出的决议须经全体委员三分之二(含三分之二)以上通过,公司在该基金投资决策委员会中享有一票否决权。

综上所述,该基金设立的投资决策委员会为其最高投资决策机构,共有委员 4 名,会议决议须经全体委员三分之二(含三分之二)以上通过,因此作出决议需要 4 名委员中 3 名委员投票通过。虽然公司向该基金投资决策委员会委派 1 名委员,并享有一票否决权,但无法单方决定投资决策委员决策表决,因此不构成对该基金的控制。

2、公司是否实质上控制该类基金并应将其纳入合并报表范围,其他方出资是否构成明股实债的情形。

根据《企业会计准则第 33 号——合并财务报表(2014 年修订)》中的规定,投资方控制被投资方的三要素为:(1)拥有对被投资方的权力;(2)通过参与被投资方的相关活动而享有可变回报;(3)有能力运用对被投资方的权力影响其回报金额。根据前述准则关于控制权认定以及是否纳入合并报表范围的判定因素,发行人结合参与柳药天源基金情况,对照说明如下:

序号	关于控制权认定以及是否纳入合并报表范围的判定因素	发行人相关情况
1	上市公司是该基金的唯一劣后级有限合伙人(LP)或持有绝大部分劣后级 LP 份额,其他 LP 都是寻求有保证的固定回报的财务投资者(优先级 LP),由此上市公司享有或承担了该基金运作中的全部(或绝大部分)剩余风险和报酬,该基金回报的可变性基本集中于上市公司所持基金份额,其他 LP 的本金安全和约定收益可获得较高程度的保障。	公司作为中间级有限合伙人,根据出资期限和固定收益率取得固定回报,并不享有或承担该基金运作中的绝大部分剩余风险和报酬,公司未向其他方承诺本金和收益率。
2	该并购基金的设立目的就是服务于上市公司的并购	公司对于项目培育的标的享

	需求,为上市公司的对外并购提供杠杆融资,上市公司主导和参与了其设立和架构设计,该基金的投资方向集中于上市公司的同行业和上下游行业(或者上市公司拟进入的其他行业),可以为上市公司实现并购的协同效应。	有优先收购权。
3	虽然设有普通合伙人(GP),但GP所占份额很低,基本可以认为GP属于《企业会计准则第33号——合并财务报表(2014年修订)》所指的“代理人”。虽然名义上GP拥有广泛的决策权力,包括在投资决策委员会或类似机构的多数表决权或否决权,但其权力实际上归属于作为主要责任人的上市公司。上市公司通过其自身作为劣后级LP的权力,以及通过作为代理人的GP所持有的权力,实质上主导了该基金的投资进入和退出决策。	该基金设立投资决策委员会,是基金投资的最高投资决策机构,设定委员4名,其中由天源汇通委派2名,公司委派1名,浙银信和委派1名;天源汇通作为管理人负责合伙企业的日常经营管理事务,负责投资项目筛选、立项、组织实施、投资后监督管理及投资项目退出等工作。
4	上市公司能够控制该基金的投资退出渠道,例如约定基金一旦投资,则过一段时间后上市公司应向基金收购该投资,或者在基金退出时拥有优先购买权等。其退出时的收购作价安排足以保证优先级LP的出资本金安全和获取约定收益。	该基金投资决策委员共有委员4名,会议决议须经全体委员三分之二(含三分之二)以上通过,因此作出决议需要4名委员中3名委员投票通过。虽然公司向该基金投资决策委员会委派1名委员,并享有一票否决权,但无法单方决定投资决策委员决策表决,因此不构成对该基金的控制。

综上所述,公司投资柳药天源,作为中间级有限合伙人,根据出资期限和固定收益率取得固定回报,并不享有或承担该基金运作中的绝大部分剩余风险和报酬,且未对其他合伙人的本金及收益承担保证义务;该基金设立的投资决策委员会为其最高投资决策机构,共有委员4名,会议决议须经全体委员三分之二(含三分之二)以上通过,因此作出决议需要4名委员中3名委员投票通过。虽然公司向该基金投资决策委员会委派1名委员,并享有一票否决权,但无法单方决定投资决策委员决策表决,因此不构成对该基金的控制。因此,公司对柳药天源的股权投资不能形成控制、共同控制或重大影响,故应当作为金融资产,属于《企业会计准则第22号——金融工具确认和计量》的范畴,公司将其作为可供出售金融资产核算(自2019年初执行新金融工具准则后对原可供出售金融资产重新分类为其他非流动金融资产),无需纳入合并报表范围。

2.2 保荐机构核查情况

保荐机构查阅了公司报告期内的年度报告、银行理财产品合同及相关凭证、对外投资的相关付款凭证等；查阅了柳药天源的合伙协议及议事规则，访谈了公司的相关人员，了解柳药天源设立的原因、背景及实际运作情况；通过国家企业信用信息公示系统、企查查及万得资讯等工具，查阅了柳药天源、各合伙人的工商信息、股权结构及实际控制人情况；通过中国基金业协会网站，查阅了柳药天源备案登记情况；查阅了上市公司关于柳药天源的信息披露文件与柳药天源运营相关的决策文件。

经核查，保荐机构认为：截至 2019 年 3 月 31 日，公司不存在持有金额较大、期限较长的财务性投资情形；与发行人净资产水平相比，最近一期末发行人持有的财务性投资金额与比例较低，公司本次募集资金量具有必要性；公司投资柳药天源，作为中间级有限合伙人，根据出资期限和固定收益率取得固定回报，并不享有或承担该基金运作中的绝大部分剩余风险和报酬，且未对其他合伙人的本金及收益承担保证义务；该基金设立的投资决策委员会为其最高投资决策机构，共有委员 4 名，会议决议须经全体委员三分之二（含三分之二）以上通过，因此作出决议需要 4 名委员中 3 名委员投票通过。虽然公司向该基金投资决策委员会委派 1 名委员，并享有一票否决权，但无法单方决定投资决策委员决策表决，不构成对该基金的控制；因此，公司对该基金的投资不能形成控制、共同控制或重大影响，故未将其纳入合并报表范围，公司将其作为金融资产核算。

2.3 发行人会计师核查情况

经核查，发行人会计师认为：截至 2019 年 3 月 31 日，公司不存在持有金额较大、期限较长的财务性投资情形；与发行人净资产水平相比，最近一期末发行人持有的财务性投资金额与比例较低，公司本次募集资金量具有必要性；公司投资柳药天源，作为中间级有限合伙人，根据出资期限和固定收益率取得固定回报，并不享有或承担该基金运作中的绝大部分剩余风险和报酬，且未对其他合伙人的本金及收益承担保证义务；该基金设立的投资决策委员会为其最高投资决策机构，共有委员 4 名，会议决议须经全体委员三分之二（含三分之二）以上通过，

因此作出决议需要 4 名委员中 3 名委员投票通过。虽然公司向该基金投资决策委员会委派 1 名委员，并享有一票否决权，但无法单方决定投资决策委员决策表决，不构成对该基金的控制；因此，公司对该基金的投资不能形成控制、共同控制或重大影响，故未将其纳入合并报表范围，公司将其作为金融资产核算。

反馈意见问题 3（商誉减值）

2018 年，申请人完成了万通制药 60%股权、广西友和古城大药房有限责任公司 39 家门店资产等并购交易。2018 年末公司商誉账面金额为 76,546.02 万元。

请申请人：（1）说明上述收购项目的主要情况，包括但不限于交易时间、交易对手、交易价格及估值的合理性、资金来源、报告期内主要财务数据、业绩增长的原因及合理性、相关业绩承诺的履行情况，（2）说明 2018 年末对商誉的减值测试的过程及主要参数情况，说明商誉减值准备计提的充分性。请保荐机构及会计师核查并发表意见。

问题回复——

3.1 申请人说明

（一）说明上述收购项目的主要情况，包括但不限于交易时间、交易对手、交易价格及估值的合理性、资金来源、报告期内主要财务数据、业绩增长的原因及合理性、相关业绩承诺的履行情况

1、收购万通制药 60%股权具体情况

本次有关收购万通制药 60%股权的相关情况，发行人已在 2018 年 9 月 29 日披露的《关于收购广西万通制药有限公司 60%股权的公告》（公告编号：2018-053）、2018 年 10 月 17 日披露的《关于对上海证券交易所问询函的回复公告》（公告编号：2018-058）中予以公告。同时，本次交易资产评估机构同致信德（北京）资产评估有限公司亦出具了《广西万通制药有限公司评估报告（同致信德评报字（2018）第 A0142 号）》、《同致信德对<关于对广西柳州医药股份有限公司收购万通制药 60%股权事项的问询函>涉及评估问题的回复》，发行人分别于 2018 年 9 月 29 日、10 月 17 日予以公告。

（1）本次交易标的基本情况

本次交易的标的为万通制药 60%股权，万通制药基本情况如下：

公司名称	广西万通制药有限公司
统一社会信用代码	91450100198474008X

公司性质	有限责任公司
注册地址	南宁市中尧南路东二里 16 号
注册资本	1,898.50 万元
法定代表人	银景平
成立日期	1993 年 8 月 16 日
经营范围	医药制造（具体项目以审批部门批准为准）；普通货运（具体项目以审批部门批准为准）。

注：法定代表人已变更为朱朝阳

万通制药自设立以来，专注于中成药的研发、生产和销售，系广西著名中成药生产企业、国家高新技术企业和国家民委认定的少数民族特需商品定点生产企业。万通制药拥有各类现代中成药生产设备，可生产片剂、颗粒剂、丸剂、散剂、茶剂、硬胶囊剂等 6 个剂型共 115 个品种。其中，复方金钱草颗粒、万通炎康片（胶囊）、银桔利咽含片、天芝草胶囊及参芪益母颗粒等 10 个为全国独家品种（含品规）。前述品种中，拥有国家发明专利的品种 5 个，纳入国家医保目录的品种 63 个，纳入国家基本药物目录的品种 36 个，OTC（非处方药）品种 90 个。其主导产品为复方金钱草颗粒和万通炎康片（胶囊），是全国独家生产的专利产品。

（2）本次交易标的主要产品情况

万通制药主导产品为复方金钱草颗粒和万通炎康片（胶囊），复方金钱草颗粒主要应用于尿路感染、尿路结石等泌尿系统疾病，万通炎康片（胶囊）主要应用于咽喉炎、扁桃体炎、牙龈炎等上呼吸道感染和口腔炎症，具体情况如下：

①复方金钱草颗粒情况

复方金钱草颗粒是万通制药的独家品种，属于国家医保目录乙类品种，且已被纳入多个省区基本药物目录。该品种上市多年来质量安全稳定，临床应用优势明显，被广泛认可，已被作为石淋症的首选药品收入 2017 版《中成药临床应用指南》。经过万通制药多年的研发经营，其具备诸多竞争优势，已成为万通制药的主推和核心产品，市场认可度高，在万通制药的销售占比高。

万通制药的复方金钱草颗粒主要应用于尿路感染、尿路结石，治疗和预防结石病等泌尿系统疾病。在我国成人的尿路结石发病率平均为 6.06%，其发病率随着年龄的增长而不断增加。泌尿外科住院病人中，尿路结石病人占 50%以上。

随着人口增长和老龄化加快,我国泌尿系统感染药物的市场销售额呈逐年上升趋势,目前全国市场空间约在 80-90 亿元(含化药、中成药)。从我国泌尿系统感染药物的各类别疾病用药的市场格局来看,尿路感染用药市场份额占 45%以下,但近年来增速较快。从我国泌尿系统感染药物的用药类别来看,以中成药为主,中成药的市场份额维持在 60%-70%左右,化学药的市场份额在 30%以下(上述数据来源于:2017 年中国泌尿系统感染用药市场发展概况分析)。同时,随着《抗菌药物临床应用管理办法》对抗生素使用的限制政策,具有抗菌和调理作用的中成药将拥有较大的上升空间。

治疗泌尿系统疾病的主要中成药品种及其厂家情况如下:

序号	品种名称	主要生产厂家	纳入医保用药目录的情况	是否纳入国家基本药物目录	是否独家品种	生产厂家数量
1	三金片	桂林三金	国家医保(甲类)	是	独家	—
2	热淋清颗粒	威门药业	国家医保(乙类)	否	独家	—
3	宁泌泰胶囊	新天药业	国家医保(乙类)	否	独家	—
4	金钱草颗粒	重庆科瑞	国家医保(乙类)	否	非独家	4 家
5	排石颗粒	南京同仁堂	国家医保(甲类)	是	非独家	7 家
6	复方金钱草颗粒	万通制药	国家医保(乙类)	否	独家	—

复方金钱草颗粒已纳入广西、广东、贵州、上海、安徽等地的增补基本药物目录,同时在多个省市近三年医疗机构药品集中采购中中标,其药品市场已具备相当规模。

②万通炎康片(胶囊)情况

目前万通炎康片(胶囊)主要用于治疗咽喉炎、扁桃体炎、牙龈炎。这部分常见病,具有发病人群广、发病率高且易反复的特征,市场前景广阔且稳定。

万通炎康片(胶囊)及其主要竞争药品的对比分析如下:

序号	品种名称	主要生产厂家	纳入医保用药目录的情况	是否纳入国家基本药物目录	是否独家品种
1	西瓜霜	桂林三金	国家医保(乙类)	否	独家
2	金嗓子喉片	广西金嗓子	未纳入国家医保,但纳入山东、青海等省市的增补医保目录(乙类)	否	独家
3	复方草珊瑚含片	江中药业	未纳入国家医保,但纳入甘肃、宁夏等省市增补医保目录(乙类)	否	独家

4	万通炎康片 (胶囊)	万通制药	未纳入国家医保,但纳入广西增补医保目录(乙类)	否	独家
---	---------------	------	-------------------------	---	----

(3) 交易对手方基本情况

本次交易对手方为共青城柳药天源投资管理合伙企业(有限合伙),基本情况如下:

企业名称	共青城柳药天源投资管理合伙企业(有限合伙)
统一社会信用代码	91360405MA35MEJN41
企业类型	有限合伙企业
注册地址	江西省九江市共青城市私募基金园区 410-201
认缴出资额	75,210 万元
经营范围	投资管理,项目投资
执行事务合伙人	深圳前海天源汇通投资管理中心(有限合伙)(委派代表:杨赣英)
成立日期	2016 年 12 月 15 日
合伙期限	2016 年 12 月 15 日至 2036 年 12 月 14 日

共青城柳药天源投资管理合伙企业(有限合伙)合伙人结构及出资情况如下:

合伙人名称	合伙人性质	出资方式	认缴出资额 (万元)	出资比例
深圳前海天源汇通投资管理中心(有限合伙)	普通合伙人 执行事务合伙人	货币	110.00	0.15%
浙银信和成都资产管理有限公司	普通合伙人	货币	100.00	0.13%
川财证券有限责任公司	有限合伙人	货币	50,000.00	66.48%
广西柳州医药股份有限公司	有限合伙人	货币	10,000.00	13.30%
共青城创杰投资管理合伙企业(有限合伙)	有限合伙人	货币	15,000.00	19.94%
合计			75,210.00	100.00%

柳药天源合伙人的详细情况,发行人已在 2016 年 12 月 17 日披露的《关于投资设立健康产业并购基金的进展公告》(公告编号:2016-058)予以公告。

柳药天源为公司参与设立的健康产业投资基金,该基金专注于在医药健康领域对具有良好成长性和发展前景的项目进行投资和整合,柳药天源已在中国证券投资基金业协会完成私募基金备案,基金编号为 SR4940。

(4) 柳药天源收购万通制药的基本情况

2017 年 1 月万通制药原股东达孜耀威实业有限公司、西藏盈盛企业管理有

限公司、湖南中惠企业管理咨询服务有限公司、马军花、黄玉飞、张华、覃庆雄向柳药天源转让其持有的万通制药 100% 股权。其中张华持有万通制药股权比例为 0.866%。本次收购的作价金额及估值情况：本次股权转让价格系根据万通制药 2016 年净利润情况估值为 70,000.00 万元，对应市盈率倍数为 19.66 倍。本次股权转让为市场化交易，未安排万通制药原股东作出业绩承诺。该协议约定自股权转让协议签署后二十日内，柳药天源向万通制药原股东支付首期收购价款 35,700.00 万元（总股权收购价款的 51%）；在首期收购价款付款期限届满之日后第 366 个自然日，支付第二期股权收购价款 17,150.00 万元和按照待付款项计算的利息（年利率 6%）；在首期收购价款付款期限届满之日后第 732 个自然日，支付第三期股权收购价款 17,150.00 万元和按照待付款项计算的利息（年利率 6%）。前述转让款项及利息合计 72,861.46 万元，柳药天源已根据前述协议约定分期支付前述款项，该等款项已于 2018 年 9 月全部支付完毕。柳药天源基金前述收购价款源于合伙人实缴出资 56,497.00 万元，万通制药现金分红款 6,540.00 万元以及 2018 年 9 月转让万通制药 60% 股权转让款 71,580.00 万元中的部分款项。

由于万通制药原经营管理团队主要成员之一的张华在医药市场领域具有丰富经验，柳药天源拟聘任其作为收购后万通制药总经理；并且张华看好万通制药的发展前景，故在柳药天源收购万通制药的过程中，张华与柳药天源经友好协商达成了对万通制药增资的意向。此后，参考本次柳药天源收购万通制药的估值水平，张华通过增资和转让，合计支付交易对价 1,428.57 万元，取得万通制药 2% 股权，对应交易估值为 71,429 万元。

（5）本次交易的时间

经公司第三届董事会第十二次会议审议通过，2018 年 9 月 28 日，公司与交易对手共青城柳药天源投资管理合伙企业（有限合伙）签订《股权转让协议》，作价 71,580.00 万元收购其持有的万通制药 60% 股权。公司已按协议约定支付完毕转让价款，并于当年 10 月完成了工商变更登记。本次交易完成后万通制药成为公司控股子公司并纳入合并报表范围。

（6）本次交易价格

公司委托具有从事证券、期货业务资格的同致信德（北京）资产评估有限公司（以下简称“同致信德”）对万通制药在评估基准日 2018 年 8 月 31 日的股东全部权益价值进行了评估，并出具了同致信德评报字（2018）第 A0142 号《广西柳州医药股份有限公司拟收购股权涉及的广西万通制药有限公司股东全部权益价值资产评估报告》。

本次交易作价以资产评估机构收益法确定的评估值 125,910.68 万元为参考依据，最终由交易各方在公平自愿的基础上协商确定本次交易即收购万通制药 60%股权作价为 71,580.00 万元。按本次交易作价折算万通制药 100%股权价值为 119,300.00 万元，较前述资产评估结果的 125,910.68 万元，折价 6,610.68 万元。本次交易估值对应 2017 年静态市盈率为 18.17 倍，根据 2018 年盈利预测净利润对应动态市盈率为 13.83 倍。

（7）本次估值的合理性说明

①从交易标的资产评估角度分析定价公允性和合理性

本次交易聘请的同致信德符合独立性要求，在评估过程中根据国家有关资产评估的法律法规，本着独立、客观、公正的原则完成评估工作。本次评估前提假设合理、评估方法及参数选择恰当、评估方法的选取与评估目的具有相关性、评估结果公允、合理。出具的评估报告以持续使用和公开市场为前提，结合评估对象的实际情况，综合考虑各种影响因素，分别采用收益法和资产基础法对拟购买资产的股东权益价值进行评估，然后加以比较分析，最终采用收益法确定标的资产作价所依据的评估值。

②从交易标的所属中药行业估值水平分析本次交易标的定价的公允性

万通制药所处行业为中药制造业，主要从事中成药的研制、生产和销售。截至本次收购前 2018 年 9 月 21 日，境内中药上市公司（剔除市盈率为负及市盈率高于 100 倍的企业）市盈率平均值和中值分别为 27.54 倍和 22.76 倍，均高于本次交易的静态市盈率 18.17 倍。

③从国内可比并购交易案例整体估值水平分析本次交易标的定价的公允性

从近年国内可比并购交易案例统计对比分析情况可以看出，该等可比交易静

态市盈率平均值及中值分别为 21.24 倍和 21.08 倍，高于本次交易对应的 18.17 倍市盈率。因此，通过与近年国内可比并购交易案例相比，本次交易的作价公允、合理。

单位：万元

序号	上市公司	标的公司	标的公司交易估值总额	交易前一年净利润	静态市盈率
1	通化金马	永康制药	41,400.00	2,615.26	15.83
2	九芝堂	友搏药业	651,780.73	40,138.19	16.24
3	华润三九	圣火药业	189,000.00	9753.10	19.38
4	沃华医药	康辰药业	35,580.00	926.40	38.41
5		济顺制药	23,500.00	604.74	38.86
6	葵花药业	健今药业	16,111.11	1,265.97	12.73
7		隆中药业	19,998.65	1,261.22	15.86
8	汉森制药	云南永孜堂	37,628.00	1,311.00	28.70
9	香雪制药	湖北天济	65,000.00	2649.88	24.53
10	蓝丰生化	方舟制药	118,000.00	5,182.12	22.77
平均值					21.24
中值					21.08
柳药股份 万通制药			119,300.00	6,566.59	18.17

注：可比并购交易静态市盈率的平均值和中值计算剔除了沃华医药和葵花药业的收购交易（静态市盈率的最高值和最低值）

（8）本次交易的资金来源

本次交易的资金来源系发行人自有资金及银行并购贷款资金。

（9）本次交易标的主要财务数据、业绩增长的原因及合理性

①业绩增长情况

万通制药 2017-2018 年营业收入分别为 12,366.51 万元和 16,510.74 万元，净利润分别为 6,566.59 万元和 8,639.36 万元，其中 2018 年营业收入同比增长 33.51%，净利润同比增长 31.57%。2019 年 1-6 月，万通制药营业收入和净利润分别为 7,763.29 万元和 3,610.19 万元，同比分别增长 17.29%和 12.42%，经营情况良好。具体情况如下：

单位：万元

项目	2019 年 1-6 月	2018 年	2017 年
营业收入	7,763.29	16,510.74	12,366.51
营业利润	4,255.56	10,170.55	7,742.61
利润总额	4,255.59	10,167.55	7,728.48
净利润	3,610.19	8,639.36	6,566.59

注：万通制药 2017 年和 2018 年财务报表已经审计，2019 年 1-6 月未经审计。

万通制药的业绩增长主要来源于主导产品复方金钱草颗粒和万通炎康片（胶囊）的增长，前述品种在 2018 年分别实现营业收入 14,509.06 万元和 1,155.58 万元，较上年同比分别增长 28.92%、42.06%，占营业收入的比例分别为 87.88%、7.00%。2017 年和 2018 年万通制药销售毛利率分别为 73.95%和 77.98%，基本保持稳定。万通制药主导产品复方金钱草颗粒主要应用于尿路感染、尿路结石，万通炎康片（胶囊）主要用于治疗咽喉炎、扁桃体炎、牙龈炎。前述产品具有较强的季节性特征，通常上半年经营业绩低于下半年。万通制药 2019 年 1-6 月营业收入同比实现 17.29%的增长，经营情况良好，保持了良好的增长态势。

具体来看，万通制药经营业绩增长的主要驱动因素为：

A.产能提高：万通制药陆续购置与投入颗粒沸腾干燥床、颗粒自动八列分装机、袋中袋外包装机、高速颗粒分装机、高速压片机、高速胶囊机、蜡丸水泡眼包装机蜜丸机等设备，对南宁市武鸣厂区的中药前处理/提取生产车间进行改造扩产，并对生产流程进行优化，实行轮班制生产等方式，通过上述措施使得颗粒、片剂、胶囊制剂的产能瓶颈问题得以逐步解决，产能有较大提高。此外，万通制药已开始投资新建颗粒剂生产线，以保障未来产能扩张。**B.主导产品优势：**近年来中医药板块在国家政策红利推动下持续保持稳定增长，且行业格局逐步优化，逐步向优势产品聚集。复方金钱草颗粒、万通炎康片（胶囊）均为全国独家品种和国家发明专利品种，产品上市多年质量稳定安全，具有较高的市场认可度，毛利率较高，实现稳定持续增长。**C.加强销售队伍和渠道建设，对终端客户精细化控销管理：**2017 年以来，公司调整销售策略，加强销售队伍和销售渠道建设，公司销售人员已由 2016 年末的不足 10 人增加至目前的近 50 人，通过对产品价格、销售区域、销售渠道和销售终端的精细化管理，加强销售终端控销。通过以上措施，加强了万通制药对销售渠道，以及零售药店和诊所等终端的管控能力，保证了销售的增长。**D.销售区域扩大：**复方金钱草颗粒作为独家品种，已被纳入国家医保目录，其药品集中采购中标区域增多和纳入地方增补基本药物目录的区域销售业绩的增长，在全国市场覆盖范围逐步扩大，在立足传统优势区域市场两广地区的基础上，江浙沪闽赣、云贵川渝、湖南湖北安徽山东以及以北方地区的销售规模均有较快增长。

②主要经营财务指标分析

总体来看,由于万通制药主导产品复方金钱草颗粒、万通炎康片(胶囊)均为全国独家品种和国家发明专利品种,产品上市多年质量稳定安全,具有较高的市场认可度,毛利率较高,实现稳定持续增长。并且,前述品种上市多年,销售渠道较为稳定,销售推广费用较低,从而保障了其较高的净利润水平。其主要经营财务指标如下:

项目	2018 年	2017 年度
毛利率	77.98%	73.95%
销售费用率	7.45%	4.48%
管理费用率	7.10%	5.92%
期间费用率	14.86%	10.33%
净利润率	52.33%	53.10%

首先,从销售毛利率来看,2017 年和 2018 年万通制药销售毛利率分别为 73.95%、77.98%,同期主导产品复方金钱草颗粒的毛利率分别为 75.89%、79.94%。一方面,由于复方金钱草颗粒系全国独家品种和国家发明专利品种,具市场独占性和质量疗效独特性,其销售毛利率较高且保持稳定;另一方面,在严格控制处方中药材质量标准和采购渠道优化上合理控制采购成本,对药材种植供应商提前布局,通过种植技术输出保证药材产量和质量,并持续关注主要大品种或重要药材市场行情,适时采购储备,有效控制原辅料成本。

其次,万通制药的期间费用率较低但呈持续增长的趋势。期间费用率由 2017 年的 10.33%提高至 14.86%。一方面,从销售费用来看,2017 年和 2018 年销售费用分别为 553.58 万元和 1,230.35 万元,销售费用占当期营业收入的比例从 4.48%提高至 7.45%。总体而言,万通制药销售费用率相对较低,这是由于主导品种上市多年认知度较高,销售渠道相对稳定,主要销售策略为精细化管理和终端控销,未采取大规模学术推广营销或广告营销模式,因此其销售推广以及广告宣传费用相对较低。但如前所述,万通制药近年来也加强销售队伍和渠道建设,销售人员由 2016 年末的不足 10 人增长至目前近 50 人,销售区域有所扩大,销售收入较快增长。因此,相关职工薪酬、差旅费、运输费及业务宣传费等均较大幅度增加。另一方面,同期管理费用率由 5.92%提高至 7.10%,主要原因系员工人数增加和人均薪酬增长。

再次,从净利润率来看,公司净利润率相对较高且较为稳定,2017年和2018年分别为53.10%和52.33%。公司毛利率处于中成药企业正常水平(分别为73.95%和77.98%);但是期间费用率较低(同期分别为10.33%和14.86%),且享受西部大开发15%的优惠企业所得税率,因此造成净利润率水平较高。由于万通制药主导产品较为单一,营收规模较小,品种上市多年认知度较高,销售渠道相对稳定,销售推广以及广告宣传费用较低,并且研发投入也较低;因此难以与品种丰富、业务多元化、研发投入高以及营收体量较大的中成药上市公司直接比较。鉴于:(1)片仔癀(600436.SH)主导中成药产品为片仔癀系列肝炎用药,约占其母公司或医药工业收入的90%以上;(2)医药工业主要由母公司经营,医药商业和日化食品板块由子公司经营(资料和数据来源:片仔癀年度报告)。因此选取其母公司报表作为工业板块业务分部进行对比分析,2018年和2017年其毛利率分别为79.98%和81.60%,期间费用率分别为13.91%和18.29%,净利润率分别为61.15%和55.56%,与万通制药财务指标较为接近。

公司将充分利用万通制药工业业务与医药流通业务的纵向协同效应,尤其在客户资源方面,公司将加强销售团队建设,通过公司销售渠道和客户资源加快主导产品的市场推广,增加销量、加强定价权。此外除复方金钱草颗粒外,万通制药还拥有多个全国独家品种和药品批文,该等品种具有较大的发展潜力和市场空间,公司将加快其他储备品种的市场推广和销售力度,在挖掘、拓展核心产品竞争力和市场的基础上,通过加大其他潜力品种的开发有效保障其持续盈利能力。

(10) 相关业绩承诺的履行情况

本次交易经双方多轮谈判,综合考虑到交易对方的股权结构、标的公司发展潜力及较强的持续盈利能力、标的公司经营管理团队状况、本次交易较强的协同效应以及本次交易后整合安排等因素,本次交易未安排业绩承诺。

此外,本次收购万通制药收益法评估盈利预测实现情况具体如下:

单位:万元			
预测期	评估报告盈利预测值	实际实现净利润	完成比例
2018年	8,627.62	8,639.36	100.14%

2、收购广西友和古城大药房有限责任公司39家门店资产具体情况

本次有关收购友和古城 39 家门店资产的信息，发行人已在 2018 年 6 月 4 日披露的《关于对外投资设立孙公司并收购资产的公告》(公告编号：2018-035)、2018 年 6 月 6 日披露的《关于对外投资设立孙公司并收购资产的补充公告》(公告编号：2018-036)中予以公告。

(1) 交易标的基本情况

本次交易标的系广西友和古城大药房有限责任公司旗下 39 家门店资产，包括各项品牌及名称与商标（包括但不限于图形、色彩等构成 VI 系统的各项无形资产）、专业资质、法律证照、店内装修、设施设备、经营权以及南宁市古城路 8 号 5-7 层办公楼内办公资产等。

本次收购资产权属清晰，不存在其他抵押、质押及其他任何限制转让的情况，不涉及诉讼、仲裁事项或查封、冻结等司法措施，以及不存在妨碍权属转移的其他情况。

友和古城所持有的 39 家门店主要分布于南宁市主城区，其中 37 家门店具备市医保资格，29 家门店具备区医保资格，大部分门店所处商业地段较佳，交通便利，客流量较大，门店总经营面积为 7,749.51 平方米。39 家门店资产的具体情况见下表：

序号	店名	经营地址	经营资质编号	建筑面积m²	市医保资格编号	区医保资格编号
1	广西友和古城大药房有限责任公司南宁市古城大药房	南宁市青秀区古城路 8 号 2 栋综合楼一楼二楼	91450103554749224B	657.00	1000003	5028
2	广西友和古城大药房有限责任公司南宁市葫宝堂大药房	南宁市明秀路 52 号南铺第 19-20 号	91450107680118925T	103.00	1001082	5083
3	广西友和古城大药房有限责任公司南宁市友泽药店	南宁江南区星光大道 3-6 号金秋大厦 02-1 号	91450105690236626M	220.00	1000044	5101
4	广西友和古城大药房有限责任公司南宁市友衡大药房	南宁市友爱南路 33 号临街铺面第 20、21、22 号铺面	450107200023464	210.00	1000034	5081
5	广西友和古城大药房有限责任公司南宁市新心愿大药房	南宁市竹溪路 19 号新兴苑 1#、2#栋一层 S5 铺面	9145010369023660XX	199.80	1000033	5053
6	广西友和古城大药房有限责任公司南宁市圣康大药房	南宁滨湖路琅东六组农贸市场综合楼一楼	91450103690236597D	178.00	1000111	5052
7	广西友和古城大药房有限责任公司南宁市迅康大药房	南宁江南区淡村路 18 号	91450105680118933Q	100.00	1000112	5104
8	广西友和古城大药房有限责任公司南宁市嘉兴大药房	南宁市秀灵路 30 号宏藤小区 1、2 号楼 1	91450100680118917T	106.72	1000082	5498

		层 1、2 号商铺				
9	广西友和古城大药房有限责任公司南宁市城良大药房	南宁市青秀区星湖路 22 号 9 栋临街大楼 1 层(面向南一里) 2 号、3 号商铺	91450103680118909B	115.00	1000220	5312
10	广西友和古城大药房有限责任公司南宁市园湖大药房	青秀区园湖南路 36 号 1 楼第一间铺面	91450103685154124H	72.30	1000151	5118
11	广西友和古城大药房有限责任公司南宁市聚鑫苑大药房	南宁市兴宁区秀厢大道 103 号澳华花园 10 栋 7 单元 48、49、50 号铺面	91450102692795034K	132.60	1000233	5313
12	广西友和古城大药房有限责任公司南宁市思贤大药房	南宁市东葛路 20-1 号一楼铺面	91450103692795042W	360.00	1000201	5274
13	广西友和古城大药房有限责任公司南宁市广园药店	南宁市广园路 1 号青年国际 18 号 1 层 4 号铺面	91450103552263677B	148.66	1000168	5253
14	广西友和古城大药房有限责任公司南宁市五一西大药房	南宁市江南区沙井镇富德村五一西路北侧桂豪大厦一楼第 1、2 号铺面	91450105554744781D	236.88	1000283	5132
15	广西友和古城大药房有限责任公司南宁市北湖大药房	南宁市北湖路 11 号广西一建高层住宅楼第 1、2 间房屋	91450107566798427Q	300.61	1000136	5117
16	广西友和古城大药房有限责任公司南宁市沁心园药店	南宁市青秀区中新路 8 号中新国际 1-15 号商铺	914501035968536950	106.00	1000252	5414
17	广西友和古城大药房有限责任公司南宁市五一东大药房	南宁市江南区五一东路 22-27 号	91450105061719158H	215.00	1000403	5496
18	广西友和古城大药房有限责任公司南宁市柳沙大药房	南宁市良庆区金象大道 50 号一、二楼	914501080635840078	600.00	1000471	5499
19	广西友和古城大药房有限责任公司南宁市辉煌苑大药房	南宁市兴宁区鸡村大鸡九队 116-2 号三间铺面	9145010205954781XX	125.60	1000399	5500
20	广西友和古城大药房有限责任公司南宁市保利大药房	南宁市青秀区中柬路 6 号保利 21 世家休闲居 3 栋 106、108 号	91450103059547801L	164.10	1000400	5497
21	广西友和古城大药房有限责任公司南宁市诚信药店	南宁市青秀区鲤湾路 10-6 号 1 号铺面	91450103310129854R	136.80	1000373	5495
22	广西友和古城大药房有限责任公司南宁市九曲湾大药房	南宁市兴宁区昆仑大道九曲湾商贸城 A 区一层 01 号商铺	91450102327368018G	144.32	1000585	5628
23	广西友和古城大药房有限责任公司南宁市乐康大药房	南宁市兴宁区望州南路 88 号金桂花园 2 号楼 1 层 28、29 商铺	91450102330751691U	239.25	1001103	5627
24	广西友和古城大药房有限责任公司南宁市盛禾大药房	南宁市西乡塘区连畴路 15 号盛禾佳园 S1 号楼 101、102、103 号商铺	450111000165192	162.53	1000607	5626
25	广西友和古城大药房有限责任公司南宁市桂春大药房	南宁市青秀区桂春路 15 号世纪阳光·沁景苑二区淳韵居 1 层 2、3、4、5 号商铺	91450103348592721D	205.00	1000540	5629
26	广西友和古城大药房有限责任公司南宁市天健大药房	南宁市兴宁区长兴路 1 号天健·世纪花园 4 栋 121 号、122 号商铺	91450102MA5K9BBT0N	136.64	1000587	5625
27	广西友和古城大药房有限责任公司南宁市北湖中大药房	南宁市西乡塘区北湖北路 43 号综合楼一楼商铺	91450107MA5K9DM4IJ	341.50	1000606	5630

28	广西友和古城大药房有限责任公司南宁市正恒大药房	南宁市西乡塘区明秀西路 111 号正恒国际广场 13 号楼 B116、B117、B118 号商铺	91450107MA5KA48MOX	157.98	1001051	5624
29	广西友和古城大药房有限责任公司南宁市明秀东大药房	南宁市明秀东路 84 号综合楼一楼 2 号铺面	91450102MA5KBAP788	220.00	1001083	
30	广西友和古城大药房有限责任公司南宁市荣和公园悦府大药房	南宁市青秀区凤凰岭路 1 号荣和公园悦府 3 号楼 1-B105、B106 商铺	91450103MA5KB5745B	123.00	1001050	
31	广西友和古城大药房有限责任公司南宁市橘子郡大药房	南宁市兴宁区秀厢大道 169 号金源橘子郡 AB 区半地下室 A-102 号、A-103 号	91450102MA5KB76T9Q	100.78	1001050	
32	广西友和古城大药房有限责任公司南宁市青山大药房	南宁市青秀区青山路 15 号东风综合楼一层 9 号铺面	91450103MA5KCNLN47	197.72	1001102	
33	广西友和古城大药房有限责任公司南宁市三兴花园大药房	南宁市青秀区柳沙路三兴花园临街商铺一楼 B8、B9、B10 号铺面	91450103MA5KEMAX4X	110.00	1001200	
34	广西友和古城大药房有限责任公司南宁市瑞士花园大药房	南宁市大学西路 10 号瑞士花园翠湖路苑 14 栋 1 号左侧(东面)第一、第二间铺面	91450100MA5KDC0245	144.00	1001162	
35	广西友和古城大药房有限责任公司南宁市五里亭大药房	南宁市西乡塘区五里亭新一街 1-1 号一层	91450107MA5L31RL8W	214.86	1000507	
36	广西友和古城大药房有限责任公司南宁市新竹大药房	南宁市兴宁区民主路 8 号聚宝苑 1 栋 1015、1016 号房	91450103MA5L267PIN	394.88	1000550	5692
37	广西友和古城大药房有限责任公司南宁市水街大药房	南宁市西乡塘区人民西路 50 号永新城 1 栋第一层 6 号铺面	91450107MA5L2KD03Y	101.92	1000558	
38	广西友和古城大药房有限责任公司南宁市莱茵湖畔大药房	南宁市青秀区民族大道 170 号莱茵湖畔 B 组团地下二层 01、02 号商铺	91450103MA5KEM625E	147.06		
39	广西友和古城大药房有限责任公司南宁市秀安大药房	南宁市西乡塘区秀安路 1-3 号棕榈湾 9 号楼 C-03、C-05、C-011、C-012 号商铺	91450107MA5L11DB6R	120.00		

(2) 交易对手方基本情况

本次交易对手方系广西友和古城大药房有限责任公司，基本情况如下：

企业名称	广西友和古城大药房有限责任公司
统一社会信用代码	91450100677710004C
企业类型	有限责任公司
注册地址	南宁市古城路 8 号临街 2#综合楼 607 房
注册资本	500 万元
经营范围	销售：药品、食品、医疗器械（以上项目凭许可证在有效期内经营，具体项目以审批部门批准为准）；化妆品，农副土

特产品（仅限初级农产品），日用百货，工艺品（国家有专项规定除外），文化用品，洗涤用品（危险化学用品除外），妇婴用品，眼镜（除国家专控产品）；消毒用品（除危险化学用品），家用电器；药品信息咨询，房屋出租，设计、制作、代理、发布国内各类广告。

（3）本次交易的时间

2018年6月3日，公司全资子公司柳州桂中大药房连锁有限责任公司与广西友和古城大药房有限责任公司、广西友和大健康电子商务有限公司签订了《关于合资设立广西新友和古城大药房有限责任公司收购资产的战略合作协议》。公司已按协议约定支付完毕转让价款，当年9月上述标的门店完成交割。

（4）交易价格及估值的合理性

根据同致信德的《资产评估报告》（同致信德评报字(2018)第 A0077 号），本次资产评估采用市场法，标的资产市场价值=收购当年预期销售额×价值比率乘数。友和古城 39 家标的门店 2017 年营业收入为 10,424.12 万元，按 2017 年业绩经营情况合理预估 39 家标的门店 2018 年销售额不低于 15,000.00 万元。本次交易在协商过程中参考了可比上市公司收购医药零售连锁公司股权或资产所涉及的可比交易估值水平，具体情况如下：

单位：万元、家						
收购方	收购时间	标的公司	门店数量	收购价格	预测年销售	收购价格÷预测年销售
大参林	2017.11	福建省国晟医药连锁有限公司	51	7,500	10,000	0.75
一心堂	2016.12	广元市老百姓大药房连锁有限责任公司	26	4,221	7,035	0.60
益丰药房	2016.07	宿迁佳和医药连锁有限公司	36	4,000	6,350	0.63
老百姓	2016.05	扬州市百信缘医药连锁有限公司	43	20,000	26,500	0.75

同时，结合公司在广西南宁市及周边的发展策略，通过集采降本、渠道整合、优化品种结构以及加强药店专业化经营等措施，推动批零一体化，能快速布局南宁及周边市场，标的门店在当地经营业绩具备较大提升的空间。

综合考虑销售业绩、估值水平、门店资质等因素，经与交易方协商一致，确定 39 家门店标的资产的收购价格按预估 2018 年销售额的 0.7 倍进行估值，最终确认标的资产作价人民币 10,500.00 万元。参考同行业上市公司的可比交易的估值水平，本次标的资产估值水平处于市场合理区间。

(5) 本次交易的资金来源

本次交易是通过全资子公司桂中大药房设立孙公司进行资产收购,资金来源为其自有或自筹资金,新设公司纳入公司合并报表范围内。

(6) 本次交易标的主要财务数据、业绩增长的原因及合理性

①友和古城 39 家门店资产主要财务数据

报告期内收购的广西友和古城大药房有限责任公司 39 家门店资产对应的近两年及一期财务数据如下:

单位: 万元			
项目	2019 年 1-6 月	2018 年 9-12 月	2017 年
营业收入	7,271.30	4,729.12	10,424.12
净利润	609.23	-0.85	45.32

注: 2017 年财务数据(未经审计)系原广西友和古城大药房有限责任公司; 2018 年财务数据为新设立的广西新友和古城大药房有限责任公司, 在当年 9 月完成门店资产交割后 39 家门店资产的 9-12 月期间数据; 2019 年 1-6 月 39 家门店的财务数据未经审计。

本次交易是通过全资子公司桂中大药房设立孙公司广西新友和古城大药房有限责任公司进行资产收购, 2018 年 9 月上述标的门店完成交割, 当年 39 家门店资产 9-12 月实现销售收入为 4,729.12 万元, 2019 年 1-6 月实现销售收入为 7,271.30 万元。由于距上述收购交割时间短, 而药店零售行业在门店资产收购后, 涉及门店重新装修、资质证照的更新等工作, 导致整合期间标的资产经营情况会出现一定波动, 因此在 2018 年 9 月完成收购的情况下, 2018 年经营数据难以反映资产的实际经营能力。

②业绩情况合理性说明

A. 行业可比收购标的业绩情况

单位: 万元			
上市公司	标的资产	收购当年营业收入	收购当年净利润
大参林	安阳千年健医药连锁有限公司拥有的 19 家零售药店销售网络及相关资产	779.31	-3.69
	巩义市康美大药房经销有限公司拥有的 10 家零售药店相关资产	112.92	4.24
	河南省新密麦迪森药业连锁有限公司拥有的 19 家零售药店相关资产	188.82	21.33
	方城健康人 33 家门店资产及业务	3,487.78	284.38

	信阳豫辉 45 家门店资产及业务	2,540.49	-345.23
	湛江市鸿中药店有限公司拥有的 15 家零售药店相关资产	379.55	-8.71
上市 公司	标的资产	收购当年 营业收入	收购当年 营业利润
	广西方略集团崇左医药连锁有限公司门店收购	2,536.36	-141.09
	眉山市芝林大药房有限公司门店收购	1,021.86	15.50
	兴文县老百姓大药房门店收购	585.30	-12.71
	隆昌县百姓大药房连锁有限公司门店收购	633.98	-55.15
	绵竹政盛老百姓大药房门店收购	991.91	76.15
一 心 堂	四川贝尔康大药房连锁有限公司门店收购	3,848.70	-616.42
	成都同乐康桥大药房门店收购	3,602.09	-60.27
	绵阳老百姓大药房门店收购	1,765.41	-95.48
	曾理春门店收购	704.80	42.57
	三台县绵阳老百姓大药房连锁有限公司直营门店收购	1,176.29	12.48
	三台县潼川镇老百姓大药房门店收购	1,990.28	129.25
	三台县潼川镇益丰大药房门店收购	945.94	69.13
	广元市老百姓大药房连锁有限责任公司门店收购	1,866.78	-261.70

注：上表大参林收购标的资产中“方城健康人 33 家门店资产及业务”、“信阳豫辉 45 家门店资产及业务”和“湛江市鸿中药店有限公司拥有的 15 家零售药店相关资产”财务数据为 2018 年 1-9 月。

2018 年 9-12 月，友和古城 39 家零售药店相关资产净利润为-0.85 万元，处于小幅亏损状态，但营业收入较稳定，主要系标的的门店目前收购时间较短，尚在整合期，公司的规模、品牌、运营优势尚未显现，与行业可比收购标的的情况一致。2019 年 1-6 月该等门店实现净利润 609.23 万元，经营情况良好。

B.业绩增长前景及合理性

2018 年 9 月，上述标的的门店完成交割，由于目前距上述收购交割时间短，而药店零售行业在门店资产收购后，涉及门店重新装修、资质证照的更新等工作，导致整合期间标的的资产经营情况会出现一定波动，因此在 2018 年 9 月完成收购的情况下，2018 年经营数据难以反映资产的实际经营能力。目前，公司正在陆续完成上述资产的整合工作，根据前期公司对标的的资产的尽调，上述 39 家门店位置、客户资源及销售收入等情况较好，公司借助该收购标的的作为该区域的业务拓展平台，整合当地市场，达到一定的规模效应后，该标的的的经营业绩预期将同步提升。

此外，未来公司将通过提升南宁地区的规模优势、提升门店运营管理水平、完善商品品类等多种方式，增强该资产的盈利能力，预期该资产仍具有较好的经营前景。

(7) 相关业绩承诺的履行情况

本次交易未做相关业绩承诺与业绩预测。

(二) 说明 2018 年末对商誉的减值测试的过程及主要参数情况, 说明商誉减值准备计提的充分性

1、公司商誉减值计提情况

截至 2018 年 12 月 31 日, 公司商誉总额为 76,546.02 万元, 占资产总额的比例为 7.83%, 商誉余额及占比较小。报告期内, 公司商誉的基本情况如下:

交易标的	交割时间	商誉金额(万元)			
		2019.3.31	2018.12.31	2017.12.31	2016.12.31
万通制药 60%股权	2018 年 10 月	66,789.44	66,789.44	-	-
广西友和古城大药房有限责任公司 39 家门店资产	2018 年 9 月	9,756.58	9,756.58	-	-
合计		76,546.02	76,546.02	-	-

同致信德对发行人因收购股权和资产形成的商誉进行了减值测试, 并于 2019 年 3 月出具了《广西柳州医药股份有限公司拟对商誉进行减值测试涉及的广西万通制药有限公司资产组可回收价值资产评估报告》(同致信德评报字(2019)第 020012 号)和《广西柳州医药股份有限公司拟对商誉进行减值测试涉及的广西新友和古城大药房有限责任公司资产组可回收价值资产评估报告》(同致信德评报字(2019)第 020013 号), 报告结论: 在评估基准日 2018 年 12 月 31 日, 广西万通制药有限公司与商誉相关的资产组可回收价值为 129,767.17 万元、新友和古城与商誉相关的资产组可回收价值为 10,634.64 万元, 均未发生减值。

2、万通制药商誉减值测试方法及主要参数情况

(1) 万通制药商誉减值测试方法

资产评估的基本方法包括市场法、收益法和成本法。执行企业价值评估业务, 应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况, 分析收益法、市场法、成本法三种基本方法的适用性, 恰当选择一种或多种资产评估基本方法。

根据《企业会计准则第 8 号—资产减值》的规定, 资产减值测试应当估计其可回收金额, 然后将所估计的资产可回收金额与其账面价值比较, 以确定是否发

生减值。资产可回收金额的估计，应当根据其公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定。

由于万通制药已全面投产数年，具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存有较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够预测及可量化，因此，本次评估采用资产组现金流现值评估其可回收价值。

(2) 万通制药商誉减值测试的重要假设

①评估前提

评估是以企业持续经营为评估假设前提。以评估对象在公开市场上进行交易、正处于使用状态且将继续使用下去为评估假设前提。

②基本假设

A.以发行人及万通制药提供的全部文件材料真实、有效、准确为假设条件。
B.以国家宏观经济政策和所在地区社会经济环境没有发生重大变化为假设条件。
C.以经营业务及评估所依据的税收政策、信贷利率、汇率等没有发生足以影响评估结论的重大变化为假设条件。
D.以没有考虑遇有自然力及其他不可抗力因素的影响，也没有考虑特殊交易方式可能对评估结论产生的影响为假设条件。
E.除已知悉并披露的事项外，本次评估以不存在其他未被发现的账外资产和负债、抵押或担保事项、重大期后事项，且万通制药对列入评估范围的资产拥有合法权利为假设条件。

③具体假设

A.万通制药的经营假定保持为现有模式，不考虑扩大经营规模，也即每年所获得的净利润不留存于万通制药作追加投资，保持万通制药现有的经营能力及经营方式不变。
B.万通制药按规定提取的固定资产折旧假定全部用于原有固定资产的维护和更新，以保持万通制药的经营能力维持不变。
C.不考虑通货膨胀对万通制药经营的影响，不考虑未来投资计划对现金流的影响。
D.假定万通制药面临的宏观环境不再有新的变化，包括万通制药所享受的国家各项政策保持目前水平不变。
E.收益的计算以会计年度为准，假定收支均发生在年中。
F.仅对万通制药未来5年的经营收入、各项成本、费用等进行预测，自第5年后各年的上述指标

均假定保持在未来第 5 年（即 2023 年）的水平上。G.按照持续经营原则，在经营者恰当的管理下，其经营可能会永远存在下去，故按评估惯例假定其经营期限为无限期。H.资产评估假设万通制药在 2020 年以后，继续享受高新技术企业所得税优惠政策，税率按 15% 计算。

（3）万通制药商誉减值测试的关键参数情况

①万通制药商誉减值测试测算情况如下：

单位：万元

项目	历史数据				预测数据			
	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	稳定增 长年度
营业收入	12,366.51	16,510.74	18,544.52	21,326.21	24,525.15	28,203.92	32,434.51	32,434.51
营业成本	3,221.07	3,636.17	4,127.81	4,746.98	5,459.03	6,277.89	7,219.57	7,219.57
销售税金及附加	244.06	291.80	335.95	381.48	433.83	494.05	563.29	563.29
销售费用	553.58	1,230.35	1,308.45	1,572.68	2,576.76	3,038.82	3,574.27	3,574.27
管理费用	732.33	1,211.48	1,265.62	1,322.47	1,382.16	1,444.83	1,510.64	1,510.64
息税前利润	7,729.19	10,182.45	11,506.70	13,302.60	14,673.36	16,948.33	19,566.73	19,566.73
折旧	104.16	155.05	155.05	155.05	155.05	155.05	155.05	155.05
摊销	77.28	75.32	165.67	163.35	163.35	163.35	163.35	163.35
资本性支出	195.67	389.14	320.72	318.40	318.40	318.40	318.40	318.40
营运资金追加额	-	-	2,351.58	1,293.48	1,704.02	1,741.64	2,002.54	-
净现金流量	-	-	9,155.12	12,009.12	12,969.34	15,206.70	17,564.19	19,566.73
折现率	-	-	13.46%	13.46%	13.46%	13.46%	13.46%	13.46%
折现期	-	-	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	-
折现系数	-	-	0.9388	0.8274	0.7293	0.6428	0.5665	4.2088
经营性资产现值	-	-	8,594.83	9,936.35	9,458.54	9,774.86	9,950.12	82,352.47
经营性资产现值之和	-	-			130,067.17			
加：溢余资产价值	-	-			0.00			
加：非经营性资产	-	-			0.00			
减：非经营性负债	-	-			300.00			
资产组可回收价值	-	-			129,767.17			

②万通制药商誉减值测试关键参数情况

A.资产组现金流量参数具体情况

估值首先核实企业的经营数据的真实性。评估人员查阅有关账目、凭证、产权证明及合同类文件资料，通过询问、核对、座谈、检查等方式进行核查，确定万通制药相关数据的真实可靠性。

a.收入预测

复方金钱草颗粒和万通炎康片（胶囊）作为万通制药的主要产品，是全国独家生产的专利产品，且占据公司历年销售收入的主要份额。本次评估主要预测此两种主打产品的销售收入。基于对万通制药历史营业收入、成本等财务数据的核实以及对行业的市场调研、分析的基础上，根据万通制药历史经营数据、未来市场的发展趋势和中药制造行业经验数据等，综合考虑上述因素做出预测。

评估人员以企业提供的预测数据为基础，通过查阅销售订单以及与企业销售人员访谈获悉，两种产品的单价除受规格的影响外，区域定价亦存在差异，故本次对区域定价差异较大的产品规格，分区域分别进行销量预测；区域定价差异不大的品类则参考历史年度综合销售水平予以销量预测。结合以往年度的销售情况，基于谨慎性原则，2019 年-2023 年预测两种产品的销售收入将在上年的基础上保守估计按照 15%的增长率进行预测，综合销售收入增长率 2019 年为 12%，2020 年-2023 年销售收入增长率为 15%，具体预测结果见下表：

单位：万元

项目	历史数据				预测数据		
	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度
销售增长率	22.32%	33.61%	12.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%
销售收入	12,357.05	16,510.74	18,544.52	21,326.21	24,525.15	28,203.92	32,434.51

b.毛利率预测

综合考虑收入、成本变化，对毛利率进行预测，其中营业成本主要为原材料、人工、制造费用等，预测在假定国家税收政策不变的情况下，根据各产品单耗及其变化趋势，并考虑原材料、工资等物价变动，复方金钱草颗粒不同规格产品的成本占收入比和万通炎康片（胶囊）不同规格产品的成本占收入比等因素，结合前述收入预测对毛利率进行预测，毛利率预测结果见下表：

单位：万元

项目	历史数据				预测数据		
	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度
收入	12,357.05	16,510.74	18,544.52	21,326.21	24,525.15	28,203.92	32,434.51
成本	3,221.07	3,636.17	4,127.81	4,746.98	5,459.03	6,277.89	7,219.57
毛利率	73.93%	77.98%	77.74%	77.74%	77.74%	77.74%	77.74%

c.期间费用的预测

期间费用根据企业的历史数据、经营规划进行计算：销售费用主要包括推广

费、运费、业务宣传费和销售人员工资,根据产品市场拓展情况、主要项目占营业收入比等综合因素计算。评估人员通过与企业管理层访谈获悉,为了进一步促进公司中成药的持续发展及市场拓展,未来年度将继续通过广告植入、制作宣传片、户外商业区广告等多种方式进行品牌及企业的宣传推广,故业务宣传费将随着区域拓展有所上涨,参考同行业上市公司该项费用占营业收入比重进行预测;近几年来医药行业各项监管政策纷纷落地,公司紧跟政策导向,抓住市场机遇,加大销售团队的建设,销售人员差旅费将随之上涨;万通制药目前合作的物流运输公司有多家,运输区域主要集中在两广地区,随着重庆、四川、山东等销售市场的开拓,运输费将有一定幅度增加;管理费用包括工资、社保、水电费、办公费等,根据人力资源情况、主要项目占营业收入比等综合因素计算。根据上述分析,期间费用预测结果预测如下表:

单位:万元

项目	历史数据				预测数据		
	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度
销售费用	553.58	1,230.35	1,308.45	1,572.68	2,576.76	3,038.82	3,574.27
管理费用	732.33	1,211.48	1,265.62	1,322.47	1,382.16	1,444.83	1,510.64
合计	1,285.91	2,441.83	2,574.07	2,895.15	3,958.92	4,483.65	5,084.91

B.折现率参数具体情况

为与预测的现金流量口径保持一致,评估折现率采用国际上通常使用的WACC模型进行计算。加权平均资金成本指的是将企业股东的预期回报率和付息债权人的预期回报率按照企业资本结构中所有者权益和付息债务所占的比例加权平均计算的预期回报率,其具体的计算公式:

$$WACC=K_e \times E/(D+E)+K_d \times D/(D+E) \times (1-t)$$

式中:E为权益的市场价值;D为债务的市场价值;K_e为权益资本成本;K_d为债务资本成本;t为被评估单位的所得税率;D/E:根据市场价值估计的被估企业的实际债务与股权比率。

a.权益资本成本 K_e 的确定

评估采用资本资产定价模型计算权益资本成本,该模型在计算权益资本成本中被广泛运用,运用资本资产定价模型计算权益资本成本的具体公式如下:

其中： $K_e = R_{f1} + \beta \times ERP + R_c$

式中： K_e 为权益资本成本； R_{f1} 为目前的无风险利率； β 为权益的系统风险系数； ERP 为市场风险溢价； R_c 为企业的特定的风险调整系数。

b.无风险报酬率 R_{f1} 的确定

本次评估参照评估基准日已发行的中长期凭证式国债利率，主要因为凭证式国债到期不能兑现的风险几乎可以忽略不计，故该利率通常被认为是无风险的。本次评估根据公布的市场数据，根据查询，截至评估基准日，十年期国债平均到期收益率为 4.04%。

c. β 系数的确定过程

β 系数是用来衡量上市公司相对充分风险分散的市场投资组合的风险水平的参数。市场投资组合的 β 系数为 1，如果上市公司相对市场投资组合的风险较大，那么其 β 系数就大于 1，如果上市公司相对市场投资组合的风险较小，那么其 β 系数就小于 1。

通过对沪深两市上市公司与被评估单位主营业务的对比，评估人员选取资产规模、业务类型与被评估单位相似的相关行业的上市公司。测算各家可比上市公司距评估基准日 5 年的加权调整 β 系数，并以测算结果的平均值作为行业风险系数。即： $\beta = 1.0272$ 。

d.股权市场超额风险收益率

股权风险超额收益率是投资者投资股权市场所期望的超过无风险收益率的部分。在较成熟的资本市场里，股权市场风险超额收益率一般以股票市场全部投资组合收益为基础进行测算，反映了股票市场预期报酬率超过社会无风险报酬率的部分。

如何正确确定风险收益率一直是评估界研究的课题。在美国，Ibbotson Associates 的研究发现从 1926 年到 1997 年，股权投资平均年复利回报率为 11.0%，超过长期国债收益率约 5.8%。如果以几何平均计算，这个差异被认为是股权投资风险收益率。利用截止到 2017 年年底的中国股市交易数据测算股票

市场预期报酬率 R_m ，以每年末超过 10 年期国债的收益率的平均值作为无风险收益率 R_f ，测算中国股市的股权市场超额收益率 ERP ，得出结论：按几何平均值计算，目前国内市场超额收益率 ERP 为 6.62%。

评估测算折现率的数据均来自于公开交易市场，根据对中国 A 股市场的研究，评估认为该测算结果能够反映近期的股权市场波动状况及收益水平。因此，评估采取以上测算结果作为股权市场超额风险收益率，即 6.62%。

e.特定风险调整系数 R_c

R_c 系数是根据整个市场估算出来的，主要参照行业内大型企业的公开信息计算出来的，其包含大规模企业风险溢价。由于企业经营风险与企业规模、收益水平密切相关，被评估单位适用折现率选取过程中需考虑由于企业规模、收益水平差异导致的风险溢价差异，故须考虑被评估单位特有的风险系数。

评估 R_c 系数测算过程中所选择的参照企业均为上市公司，该类企业资产规模、收益水平、融资条件及各项经济指标均为行业一般水平。考虑到被评估单位的资产规模、收益水平、融资条件及各项经济指标略劣于参照企业，评估取被评估单位的特定风险调整系数为 2%。

f.权益资本成本 K_e 计算结果

根据以上评估基准日的无风险利率，具有被评估单位实际财务杠杆的 $Beta$ 系数、市场风险溢价、企业特定的风险调整系数，则可确定权益资本成本为：

$$\begin{aligned} K_e &= R_f + \beta \times ERP + R_c \\ &= 4.04\% + 1.0272 \times 6.62\% + 2\% \\ &= 12.84\% \end{aligned}$$

g.债务资本成本 K_d 的确定

借入资本资金成本 K_d 采用 5 年期银行贷款利率，即： $K_d=4.90\%$

h. 加权资本成本 $WACC$ 的确定

$$WACC = E/(D+E) \times K_e + D/(D+E) \times (1-t) \times K_d$$

$$=83.83\% \times 12.84\% + 16.17\% \times (1 - 15\%) \times 4.90\%$$

$$=11.44\%$$

i. 折现率的确定

根据《企业会计准则第8号-资产减值》，预计资产的未来现金流量也不应当包括所得税收付有关的现金流量，故评估折现率采用税前 WACC。计算得出税前折现率为 13.46%。

(4) 盈利预测完成情况分析

①收购万通制药时所作的盈利预测完成情况具体如下：

单位：万元

预测期	净利润预测		
	预测值	完成值	完成比率
2018 年	8,627.62	8,639.36	100.14%

②预测期收购时评估参数与商誉减值测试时评估参数对比情况

预测期	项目	预测期预测项目		
		营业收入	息税前利润	折现率
2019 年度	收购时评估参数预测值	18,770.31	11,318.07	11.74%
	商誉减值测试时评估参数预测值	18,544.52	11,506.70	13.46%
2020 年度	收购时评估参数预测值	21,585.87	13,193.12	11.74%
	商誉减值测试时评估参数预测值	21,326.21	13,302.60	13.46%
2021 年度	收购时评估参数预测值	24,823.74	15,360.98	11.74%
	商誉减值测试时评估参数预测值	24,525.15	14,673.36	13.46%
2022 年度	收购时评估参数预测值	27,395.60	17,043.14	11.74%
	商誉减值测试时评估参数预测值	28,203.92	16,948.33	13.46%
2023 年度	收购时评估参数预测值	30,133.33	18,853.68	11.74%
	商誉减值测试时评估参数预测值	32,434.51	19,566.73	13.46%
稳定增长年度	收购时评估参数预测值	30,133.33	18,853.68	11.74%
	商誉减值测试时评估参数预测值	32,434.51	19,566.73	13.46%

注：收购时采用的折现率系税后折现率，商誉减值测试时采用的折现率系税前折现率。

2019 年 1-6 月，万通制药实现营业收入为 7,763.29 万元，息税前利润 4,255.59 万元，分别实现收购时 2019 年评估参数预测值的 41.36%、37.60%，和商誉减值测试时 2019 年评估参数预测值的 41.86%、36.98%。由于万通制药主要产品具有较强的季节性特征，通常上半年经营业绩低于下半年，2018 年 1-6 月营业收入和息税前利润分别占全年的 40.09%和 37.05%，2019 年 1-6 月上述

情况与去年同期相比基本一致。

此外,收购时和商誉减值测试评估时,2019 年收入预测值与 2018 年实现营业收入相比,增长率分别为 13.69%和 12.32%,2019 年息税前利润预测值与 2018 年实现息税前利润相比,增长率分别为 11.15%和 13.01%。2019 年 1-6 月,万通制药营业收入、息税前利润较去年同期分别上升 17.29%、12.64%,与前述预测增长率基本一致。

(5) 万通制药评估结论

同致信德对发行人因收购股权形成的商誉进行了减值测试,并于 2019 年 3 月 15 日出具了《广西柳州医药股份有限公司拟对商誉进行减值测试涉及的广西万通制药有限公司资产组可回收价值资产评估报告》(同致信德评报字(2019)第 020012 号),在评估基准日 2018 年 12 月 31 日,广西万通制药有限公司与商誉相关的资产组可回收价值为 129,767.17 万元,账面价值 123,096.21 万元,与商誉相关的资产组可回收价值高于账面价值,未发生减值迹象。具体情况如下:

单位:万元

与商誉相关的资产组可 回收价值	账面价值	是否发生减值
129,767.17	123,096.21	否

综上所述,公司已于 2018 年末对收购万通制药形成的商誉进行了商誉减值测试,测试结果显示,在评估基准日 2018 年 12 月 31 日,万通制药与商誉相关的资产组可回收价值为 129,767.17 万元,账面价值 123,096.21 万元,与商誉相关的资产组可回收价值高于账面价值,未发生减值迹象。上述有关商誉减值测试的程序和要求,符合《企业会计准则第 8 号—资产减值》以及《会计监管风险提示第 8 号—商誉减值》,测试结果合法有效,收购万通制药时形成的商誉未发生减值。

3、广西友和古城大药房有限公司 39 家门店资产商誉减值测试方法及主要参数情况

公司聘请同致信德对广西新友和古城大药房有限责任公司 39 家门店资产期末商誉进行了减值评估。在评估基准日 2018 年 12 月 31 日,广西新友和古城大

药房有限责任公司与商誉相关的资产组可回收价值为 106,346,400.00 元, 包含商誉的资产组或资产组组合账面价值为 104,157,884.12 元, 故不计提资产减值准备。

(1) 友和古城 39 家门店资产商誉减值测试方法

资产评估的基本方法包括市场法、收益法和成本法。执行企业价值评估业务, 应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况, 分析收益法、市场法、成本法三种基本方法的适用性, 恰当选择一种或多种资产评估基本方法, 本次评估采用现金流量折现法。

根据《企业会计准则第 8 号—资产减值》的规定, 资产减值测试应当估计其可回收金额, 然后将所估计的资产可回收金额与其账面价值比较, 以确定是否发生减值。资产可回收金额的估计, 应当根据其公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定。

由于友和古城 39 家门店在收购前已经经营数年, 具备持续经营的基础和条件, 经营与收益之间存有较稳定的对应关系, 并且未来收益和风险能够预测及可量化, 因此, 本次评估采用资产组现金流现值评估其可回收价值。

(2) 友和古城 39 家门店商誉减值测试的重要假设

①评估前提

评估是以企业持续经营为评估假设前提。以新友和古城大药房 39 家门店在公开市场上进行交易、正处于使用状态且将继续使用下去为评估假设前提。

②基本假设

A.以发行人及新友和古城大药房提供的全部文件材料真实、有效、准确为假设条件。B.以国家宏观经济政策和所在地区社会经济环境没有发生重大变化为假设条件。C.以经营业务及评估所依据的税收政策、信贷利率、汇率等没有发生足以影响评估结论的重大变化为假设条件。D.以没有考虑遇有自然力及其他不可抗力因素的影响, 也没有考虑特殊交易方式可能对评估结论产生的影响为假设条件。E.除已知悉并披露的事项外, 评估以不存在其他未被发现的账外资产和负债、

抵押或担保事项、重大期后事项，且新友和古城大药房 39 家门店对列入评估范围的资产拥有合法权利为假设条件。

③具体假设

A.新友和古城大药房 39 家门店的经营假定保持为现有模式，不考虑扩大经营规模，也即每年所获得的净利润不留存于新友和古城大药房 39 家门店作追加投资，保持新友和古城大药房 39 家门店现有的经营能力及经营方式不变。B.新友和古城大药房 39 家门店按规定提取的固定资产折旧假定全部用于原有固定资产的维护和更新，以保持新友和古城大药房 39 家门店的经营能力维持不变。C.不考虑通货膨胀对新友和古城大药房 39 家门店经营的影响，不考虑未来投资计划对现金流的影响。D.假定新友和古城大药房 39 家门店面临的宏观环境不再有新的变化，包括新友和古城大药房 39 家门店所享受的国家各项政策保持目前水平不变。E.收益的计算以会计年度为准，假定收支均发生在年中。F.仅对新友和古城大药房 39 家门店未来 5 年的经营收入、各项成本、费用等进行预测，自第 5 年后各年的上述指标均假定保持在未来第 5 年（即 2023 年）的水平上。G.按照持续经营原则，在经营者恰当的管理下，其经营可能会永远存在下去，故按评估惯例假定其经营期限为无限期。

（3）友和古城 39 家门店商誉减值测试的关键参数情况

①友和古城 39 家门店资产减值测试测算情况如下：

单位：万元

项目	历史数据			预测数据			
	2018 年 9-12 月	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	稳定增 长年度
营业收入	4,729.12	16,741.08	18,415.19	19,335.95	20,302.75	21,317.89	21,317.89
营业成本	3,322.31	11,551.35	12,706.48	13,341.81	14,008.90	14,709.34	14,709.34
销售税金及附加	7.29	97.08	102.91	108.17	113.70	119.52	119.52
销售费用	832.04	2,546.03	2,596.95	2,648.89	2,701.87	2,755.91	2,755.91
管理费用	538.12	1,735.00	1,779.78	1,825.84	1,873.20	1,898.06	1,898.06
财务费用	11.16	-	-	-	-	-	-
资产减值损失	18.86	-	-	-	-	-	-
息税前利润	10.94	811.62	1,229.07	1,411.24	1,605.07	1,835.06	1,835.06
折旧	16.55	49.66	49.66	49.66	49.66	49.66	49.66
摊销	24.90	74.70	74.70	74.70	74.70	50.83	50.83
资本性支出	-	124.36	124.36	124.36	124.36	100.50	100.50
营运资金追加额	-	1,652.26	1,083.15	595.73	625.52	656.79	-

净现金流量	-	-840.64	145.92	815.51	979.55	1,178.27	1,835.06
折现率	-	0.1053	0.1053	0.1188	0.1188	0.1188	0.1188
折现期	-	0.5	1.5	2.5	3.5	4.5	5.5
折现系数	-	0.9512	0.8606	0.7553	0.6751	0.6034	5.0791
折现值	-	-799.61	125.58	615.96	661.30	710.97	9,320.46
合计							10,634.64

②友和古城 39 家门店资产减值测试关键参数情况

A.资产组现金流量参数具体情况

a.收入预测

新友和古城大药房的收入来源为药店的零售收入，药店商品包括药品、食品、医疗器械等。2018 年 9-12 月 39 家门店的销售收入为 4,729.12 万元。根据新友和古城大药房 2019 年度销售增长与提升方案以及与公司管理层访谈，公司首先会做好一线管理与全体营业人员培训，提升专业知识与服务技巧，做好专业性的关联推荐，保障市场的稳定增长；其次，通过以“四高两血（高血压、高血糖、高血脂、高尿酸及心血管、脑血管）”为主导的慢性病管理服务项目，增加会员的黏性以提升顾客的忠诚度与回头率，从而提升经营业绩；第三，在柳药股份与桂中大药房的资源支持下，以其现有院边店为主，引进院外处方与部分 DTP 品种，销售收入会有大幅增长。根据上述分析，销售收入预测结果见下表：

单位：万元

产品或服务名称	项目	历史数据		预测数据			
		2018 年 9-12 月	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度
零售	销售增长率	-	18%	10%	5%	5%	5%
	销售收入	4,729.12	16,741.08	18,415.19	19,335.95	20,302.75	21,317.89

b.毛利率预测

综合考虑收入、成本变化，对毛利率进行预测，其中主营业务成本构成较单一，为商品进价，目前成本占收入比例为 70.25%。预计收购完成后经整合，其毛利率将略有提高。根据上述分析，毛利率预测结果见下表：

单位：万元

产品或服务名称	项目	历史数据		预测数据			
		2018 年 9-12 月	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度
零售	收入	4,729.12	16,741.08	18,415.19	19,335.95	20,302.75	21,317.89

成本	3,322.31	11,551.35	12,706.48	13,341.81	14,008.90	14,709.34
毛利率	29.75%	31.00%	31.00%	31.00%	31.00%	31.00%

c.期间费用的预测

期间费用预测分析如下：（1）销售费用：此类期间费用含职工薪酬、业务宣传费、办公费、水电费、其他等，结合历史年度数据按一定比例进行测算。（2）管理费用：此类期间费用含折旧费、租赁费、办公费、其他等，结合历史年度数据按一定比例进行测算。根据上述分析，期间费用预测结果预测如下表：

单位：万元

项目	历史数据		预测数据			
	2018年9-12月	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度
销售费用	832.04	2,546.03	2,596.95	2,648.89	2,701.87	2,755.91
管理费用	538.12	1,735.00	1,779.78	1,825.84	1,873.20	1,898.06
合计	1,370.16	4,281.03	4,376.74	4,474.73	4,575.08	4,653.97

B.折现率参数具体情况

折现率具体的计算公式：

$$WACC = K_e \times E / (D + E) + K_d \times D / (D + E) \times (1 - t)$$

式中：E 为权益的市场价值；D 为债务的市场价值；K_e 为权益资本成本；K_d 为债务资本成本；t 为被评估单位的所得税率；D/E：根据市场价值估计的被估企业的实际债务与股权比率。

a.权益资本成本 K_e 的确定

本次评估采用资本资产定价模型计算权益资本成本，该模型在计算权益资本成本中被广泛运用，运用资本资产定价模型计算权益资本成本的具体公式如下：

$$K_e = R_{f1} + \text{Beta} \times \text{ERP} + R_c$$

式中：K_e 为权益资本成本；R_{f1} 为目前的无风险利率；Beta 为权益的系统风险系数；ERP 为市场风险溢价；R_c 为企业的特定的风险调整系数。

b.无风险报酬率 R_{f1} 的确定

本次评估参照评估基准日已发行的中长期凭证式国债利率，主要因为凭证式国债到期不能兑现的风险几乎可以忽略不计，故该利率通常被认为是无风险的。

本次评估根据同花顺 ifind 资讯查询系统可知，截止评估基准日，10 年以上的中长期国债的平均到期收益率为 4.04%。

c.Beta 系数的确定过程

Beta 系数是用来衡量上市公司相对充分风险分散的市场投资组合的风险水平的参数。市场投资组合的 Beta 系数为 1，如果上市公司相对市场投资组合的风险较大，那么其 Beta 系数就大于 1，如果上市公司相对市场投资组合的风险较小，那么其 Beta 系数就小于 1。

通过对沪深两市上市公司与被评估单位主营业务的对比，评估人员选取资产规模、业务类型与被评估单位相似的相关行业的上市公司。测算各家可比上市公司距评估基准日 2 年的加权调整 β 系数，并以测算结果的平均值作为行业风险系数。即： $\beta = 0.4879$ 。2021 年起执行所得税率为 25%， $\beta = 0.4858$ 。

d.股权市场超额风险收益率

股权风险超额收益率是投资者投资股权市场所期望的超过无风险收益率的部分。在较成熟的资本市场里，股权市场风险超额收益率一般以股票市场全部投资组合收益为基础进行测算，反映了股票市场预期报酬率超过社会无风险报酬率的部分。

如何正确确定风险收益率一直是评估界研究的课题。在美国，Ibbotson Associates 的研究发现从 1926 年到 1997 年，股权投资平均年复利回报率为 11.00%，超过长期国债收益率约 5.80%。如果以几何平均计算，这个差异被认为是股权投资风险收益率。利用截止到 2010 年年底的中国股市交易数据测算股票市场预期报酬率 R_m ，以每年末超过 5 年期国债的收益率的平均值作为无风险收益率 R_f ，测算中国股市的股权市场超额收益率 ERP，得出结论。按几何平均值计算，目前国内市场超额收益率 ERP 为 6.62%。

评估测算折现率的数据均来自于公开交易市场，根据对中国 A 股市场的研究，评估认为该测算结果能够反映近期的股权市场波动状况及收益水平。因此，评估采取以上测算结果作为股权市场超额风险收益率，即 6.62%。

e.特定风险调整系数 R_c

Rc 系数是根据整个市场估算出来的, 主要参照行业内大型企业的公开信息计算出来的, 其包含大规模企业风险溢价。由于企业经营风险与企业规模、收益水平密切相关, 被评估单位评估适用折现率选取过程中需考虑由于企业规模、收益水平差异导致的风险溢价差异, 故须考虑被评估单位特有的风险系数。

评估 Rc 系数测算过程中所选择的参照企业均为上市公司, 该类企业资产规模、收益水平、融资条件及各项经济指标均为行业领先水平。考虑到委估企业的资产规模、收益水平、融资条件及各项经济指标略劣于参照企业, 评估取被评估单位的特定风险调整系数为 2%。

f. 权益资本成本 Ke 计算结果

根据以上评估基准日的无风险利率, 具有被评估单位实际财务杠杆的 Beta 系数、市场风险溢价、企业特定的风险调整系数, 则可确定权益资本成本为:

$$K_e = R_f + \beta \times ERP + R_c$$

$$K_e = 4.04\% + 0.4879 \times 6.62\% + 2\% = 9.27\% \text{ (所得税为 15\%)}$$

$$K_e = 4.04\% + 0.4858 \times 6.62\% + 2\% = 9.26\% \text{ (所得税为 25\%)}$$

g. 债务资本成本 Kd 的确定

采用中长期贷款利率, 即: $K_d = 4.90\%$

h. 加权资本成本 WACC 及折现率的确定

企业现行的所得税税率为 15%。则得出加权资本成本 WACC:

$$WACC = E/(D+E) \times K_e + D/(D+E) \times (1-t) \times K_d$$

$$= 93.69\% \times 9.27\% + 6.31\% \times (1-15\%) \times 4.90\%$$

$$= 8.95\%$$

$$\text{税前折现率} = 8.95\% / (1-15\%) = 10.53\%$$

2021 年起执行所得税率为 25%, 则得出加权资本成本 WACC:

$$WACC = E/(D+E) \times K_e + D/(D+E) \times (1-t) \times K_d$$

$$=93.69\% \times 9.26\% + 6.31\% \times (1 - 25\%) \times 4.90\%$$

$$=8.91\%$$

$$\text{税前折现率} = 8.91\% / (1 - 25\%) = 11.88\%$$

(4) 本次减值测试与 2018 年收购时评估方法差异说明

新友和古城大药房收购友和古城 39 家门店资产的评估基准日为 2018 年 3 月 31 日, 采用市场法进行评估。本次减值测试与收购友和古城 39 家门店资产时选用评估方法不同主要系评估目的不同, 商誉减值测试通常选用收益法进行评估, 而医药零售行业的药店资产并购通常选取市场法进行评估。

(5) 盈利预测完成情况分析

收购时的评估范围为 39 家门店资产, 具体包括 39 家门店的各项品牌及名称与商标(包括但不限于图形、色彩等构成 VI 系统的各项无形资产)、专业资质、法律证照、店内装修、设施设备、经营权等, 评估范围不包括存货, 导致评估范围内的资产无法单独产生收益。另外门店的经营权发生变化之后, 经营决策及存货采购方式会发生重大变化, 未来收益无法合理预测, 故本次收购评估不宜采用收益法, 未作盈利预测。

2019 年 1-6 月, 该等 39 家门店实现营业收入、息税前利润分别为 7,271.30 万元、672.51 万元, 分别达到商誉减值测试时 2019 年评估参数预测值的 43.43%、82.86%, 经营情况良好。

(6) 友和古城 39 家门店评估结论

同致信德对发行人因收购资产形成的商誉进行了减值测试, 并于 2019 年 3 月 20 日出具了《广西柳州医药股份有限公司拟对商誉进行减值测试涉及的广西新友和古城大药房有限责任公司资产组可回收价值资产评估报告》(同致信德评报字(2019)第 020013 号), 在评估基准日 2018 年 12 月 31 日, 新友和古城与商誉相关的资产组可回收价值为 10,634.64 万元, 账面价值为 10,415.79 万元, 与商誉相关的资产组可回收价值高于账面价值, 未发生减值。具体情况如下:

与商誉相关的资产组可 回收价值	账面价值	是否发生减值
--------------------	------	--------

10,634.64	10,415.79	否
-----------	-----------	---

综上所述，公司已于 2018 年末对新友和古城大药房有限责任公司资产组进行了商誉减值测试，测试结果显示，在评估基准日 2018 年 12 月 31 日，新友和古城与商誉相关的资产组可回收价值为 10,634.64 万元，账面价值为 10,415.79 万元，与商誉相关的资产组可回收价值高于账面价值，未发生减值。上述有关商誉减值测试的程序和要求，符合《企业会计准则第 8 号—资产减值》以及《会计监管风险提示第 8 号—商誉减值》，测试结果合法有效，新友和古城大药房有限责任公司资产组商誉未发生减值。

3.2 保荐机构核查情况

保荐机构查阅了报告期内发行人收购股权或对外投资的相关合同、交易标的的财务报表、评估报告；查阅了商誉减值评估报告、2018 年审计报告；保荐机构会同发行人会计师针对商誉减值测试执行的核查包括：测试与商誉减值相关的关键内部控制、评估管理层进行现金流量预测时使用的估值方法的适当性、将相关资产 2018 年度的实际结果与以前年度相应的预测数据进行比较，以评价管理层对现金流量的预测是否可靠、对管理层减值测试中利用的关键假设及判断进行评估、将管理层减值测试所依据的基础数据与经审批的预算及公司商业计划进行比较等。

经核查，保荐机构认为：发行人于 2018 年收购万通制药 60%股权、广西友和古城大药房有限责任公司 39 家门店资产，上述收购项目已于合同约定时间内完成付款交割，并已纳入合并报表范围；同致信德作出的商誉减值测试评估结论具备公允性，2018 年末公司商誉未发生减值。

3.3 发行人会计师核查情况

经核查，发行人会计师认为：发行人于 2018 年收购万通制药 60%股权、广西友和古城大药房有限责任公司 39 家门店资产，上述收购项目已于合同约定时间内完成付款交割，并已纳入合并报表范围；同致信德作出的商誉减值测试评估

结论具备公允性，**2018** 年末公司商誉未发生减值。

反馈意见问题 4（前次募集资金）

申请人前次募集资金为 2016 年 2 月非公开发行股票，募集资金净额 16.25 亿元。其中前次募投项目“医院供应链延伸服务项目一期”承诺投资 103,500.00 万元，实际投资 56,502.11 万元，该项目已实施完毕并达到预定可使用状态，并已实现预测效益，结余募集资金已经永久补充流动资金。申请材料显示该项目募集资金大幅结余的原因是“严格控制募投项目成本，整体投入大幅减少。项目个性化实施使实际建设投入减少。”

就“医院供应链延伸服务项目一期”项目，请申请人：（1）说明募集资金的实际投入方向、进度，对比前期披露情况说明该项目实际投入与预算投入间差异较大的原因及合理性，（2）说明该项目实际效益的测算方法，说明该项目已经实现预测效益的结论是否准确。请保荐机构及会计师核查并发表意见。

问题回复——

4.1 申请人说明

（一）说明募集资金的实际投入方向、进度，对比前期披露情况说明该项目实际投入与预算投入间差异较大的原因及合理性

1、医院供应链延伸服务项目一期整体情况

“医院供应链延伸服务项目一期”的建设期 3 年（即 2016 年 2 月-2019 年 2 月），拟在广西壮族自治区内 15-20 家三级医院和 30-50 家二级医院实施。公司参照前期已经实施的三级、二级医院样本，选取项目计划签约的三级、二级医院家数的中值（即 18 家三级医院和 40 家二级医院共计 58 家医院），假定各级医院按照项目内容全部实施的情况下所必需的相关设施设备、软件投入，参考市场价格，测算出项目计划投资 103,500.00 万元。本项目是在当前以“医药分开”为导向的医疗卫生体制改革的背景下，发挥公司现代物流技术和药械管理优势，帮助提升医疗机构药房药库智能化和信息化水平，建设符合政策要求的医疗机构药械管理体系。

2、医院供应链延伸服务项目一期实际投入方向、进度

根据发行人 2016 年 2 月非公开发行股票相关披露文件,截至 2018 年 12 月 31 日,公司及子公司已与广西壮族自治区内的 65 家医疗机构签署现代医药物流延伸服务项目战略合作协议,2019 年 1-3 月期间新增 1 家,截至 2019 年 3 月 31 日,公司及子公司总计与 66 家医疗机构签署战略合作协议,且均已实施完毕,尚有部分项目尾款及质保金未支付。该等已签约医疗机构中,三级医院 31 家(包括三甲医院 25 家,其他三级医院 6 家)和二级医院 32 家(包括二甲医院 28 家,其他二级医院 4 家),二级以下医院 3 家(主要系社区卫生服务中心等基层医疗机构),已达到本项目计划签约医院数量。根据项目规划,本项目建设期第 3 年负荷运营 70%,新增营业收入 175,000.00 万元,新增净利润 7,101.74 万元;项目第 4 年完全达产,达产后可新增营业收入 250,000 万元,新增税后净利润 10,709.04 万元。2018 年为本项目第 3 年建设期,医院供应链延伸服务已新增营业收入 192,291.06 万元,净利润 9,104.95 万元,已达到项目预测效益。

综上,“医院供应链延伸服务项目一期”的签约医院数量和预计新增营业收入、净利润已符合项目要求,本项目已实施完毕并达到预定可使用状态。

3、医院供应链延伸服务项目一期实际投入与预算投入间差异较大的原因及合理性

“医院供应链延伸服务项目一期”实施内容包括供应链服务平台建设;建立医院物流管理系统(SPD)即医院药库的智能化建设;自动化药房建设(包括门诊药房、住院药房、静脉配置中心等智能化建设)等。截至 2019 年 3 月 31 日,医院供应链延伸服务项目一期计划投入及实际投入情况如下:

单位: 万元			
工程名称或费用	计划投入金额	实际投入金额	节余资金
工程建设其他费用	4,800.00	3,350.08	1,449.92
建设投资费用			
硬件设备购置费	49,920.00	23,325.97	26,594.03
软件设备购置费	11,946.67	1,160.71	10,785.96
基本预留费	3,333.33	0.00	3,333.33
铺底流动资金	33,500.00	33,500.00	0.00
合计	103,500.00	61,336.76	42,163.24

由上表可知,截至 2019 年 3 月 31 日,本项目实际投入 61,336.76 万元(含尚未支付的项目尾款、质保金 4,834.65 万元),节余资金为 42,163.24 万元,该

部分节余资金主要为硬件、软件设备购置费投入及基本预留费（项目按建设投资费用的 5%提取基本预留费，尚未实际使用）。在实施本项目时，实际投入与预算投入间差异较大的原因及合理性如下：

（1）项目个性化实施使实际建设投入减少

公司在预测项目投入时，无法明确具体合作医院，故不能准确掌握医院实际状况及院方需求，因此项目预测投入按相应规模医院拟全部实施项目内容进行测算。但在项目实施过程中，由于各签约医院规模和药库、药房场地面积限制，以及医院自身实际业务需求的不同，医院并未按照公司预测的投入实施全部内容，对项目具体实施内容进行删减，如有的医院受限于场地无法安装过多设备或有的医院只选择部分项目内容实施。因此，公司根据医院实际情况及院方要求对项目具体实施内容进行个性化调整，优化实施方案，实施内容的减少使得设备投入也相应减少。各级医院硬件、软件设备购置费用情况如下：

单位：万元

医院级别	计划投入金额	实际投入金额
三级	25,866.67	17,369.62
二级	36,000.00	7,117.06
合计	61,866.67	24,486.68

（2）规模化批量采购、提升议价能力，硬件设备投入减少

随着募投项目的持续开展，公司在项目实施方面积累丰富经验，项目实施效率提升，公司通过合理调度各项资源和严格控制募投项目费用支出，降低项目成本。尤其在硬件设备采购方面，随着合作医院的增加，硬件设备采购规模持续扩大，公司通过实施规模化批量采购使得与硬件设备供应商议价能力提升，并保持与硬件设备供应商的密切合作，采购费用有效降低。

（3）提高项目实施能力和自主研发能力，软件投入和系统实施费用减少

项目软件设备购置费实际投入与预计投入相比较小，主要原因系：项目实施初期，公司通过外购软件系统及服务满足项目需求，但在实施过程中，一方面医院对软件系统功能提出个性化需求，系统迭代修改费用较高且反馈处理时间较长，影响医院使用及项目进度；另一方面外购软件项目实施和后期维护服务费用

相对较高,将可能产生持续大额投入。鉴于上述情况,公司信息管理部作为内部系统软件研发和实施部门,在项目实施过程中也积极参与现场协调,积累了相关实施经验并对医院个性化需求逐步深入充分了解。因此,为提高效率,降低费用,并满足医院个性化需求,公司以其为基础逐步组建项目实施技术和软件研发团队,以自有资金加大软件开发人员储备及设备投入,通过自主和委托第三方方式共同研发软件系统,在 2017 年组建供应链延伸服务项目管理中心,专门负责项目实施跟踪;并自主研发取得相关系统,如 SPD 管理系统、医院供应链服务平台的软件著作权,该等系统具有通用性,通过掌握其核心技术,以此为基础根据各医院个性化需求对系统功能模块进行调整优化,贴合医疗机构实际需求,动态了解医院业务实时状况,提升项目管理质量。综上,公司提高上述措施提高了项目实施水平和整体软件研发能力,外购软件系统及项目软件投入减少。

(二) 说明该项目实际效益的测算方法,说明该项目已实现预测效益的结论是否准确

根据医院供应链延伸服务项目一期项目收益预测,该项目 T+3 年新增营业收入 175,000.00 万元,新增税后净利润 7,101.74 万元,T+4 年即达产当年可新增营业收入 250,000 万元,新增税后净利润 10,709.04 万元。

该项目效益具体计算公式如下:募投项目实际效益=(营业收入-税金及附加-营业成本-期间费用)×(1-当期所得税率),具体测算依据如下:

项目	2018 年实际效益测算说明
营业收入	截至 2018 年底,公司及子公司已与广西壮族自治区内的 65 家医疗机构签署现代医药物流延伸服务项目战略合作协议,该等已签约医疗机构 2018 年与 2016 年相比,实现的增量业务收入为 192,291.06 万元,高于预测期 T+3 年预计营业收入
税金及附加	按公司 2018 年批发业务税金及附加占营业收入比例计算
毛利率	按截至 2018 年底已签约的 65 家医院实现的业务收入毛利率计算
期间费用	按公司 2018 年批发业务期间费用率计算其药品器械仓储、物流配送相关的期间费用,以及该项目的固定资产、软件的折旧与摊销及项目运营的相关费用
所得税	按公司当年所得税率 15%计算

根据上述效益测算口径和方法,2018 年(T+3 年)公司前次募集资金投资项目的实际效益与预计效益如下表所示:

单位:万元

项目	医院供应链延伸服务项目一期	
	2018 年实际	预计效益
营业收入	192,291.06	175,000.00
净利润	9,104.95	7,101.74

根据上表所示，医院供应链延伸服务项目一期 2018 年实现营业收入、净利润均高于预计效益。

综上所述，该项目已实现预测效益的结论准确。

4.2 保荐机构核查情况

保荐机构查阅了 2016 年 2 月非公开发行股票相关披露文件、医院供应链延伸服务项目一期项目可行性研究报告、募集资金存放与使用情况年度报告、会计师事务所出具的《前次募集资金使用情况的鉴证报告》、募集资金银行对账单及大额支出相关合同、项目结项相关公告文件，取得并分析了医院供应链延伸服务项目一期项目效益测算表。

经核查，保荐机构认为：发行人说明的该项目实际投入与预算投入间差异较大的原因真实合理；该项目实际效益的测算方法符合公司自身经营情况，计算方法合理，该项目已实现预测效益的结论准确。

4.3 发行人会计师核查情况

经核查，发行人会计师认为：发行人说明的该项目实际投入与预算投入间差异较大的原因真实合理；该项目实际效益的测算方法符合公司自身经营情况，计算方法合理，该项目已实现预测效益的结论准确。

反馈意见问题 5（股票质押）

申请人控股股东、实际控制人累计质押申请人股份占其所持股份的 74.72%，占申请人总股本的 20.81%。请申请人补充说明，控股股东、实际控制人股票质押具体用途及还款资金来源，是否存在平仓风险，对其控股地位是否存在不利影响。请保荐机构和律师发表核查意见。

问题回复——

5.1 申请人说明

1、控股股东暨实际控制人股票质押具体用途及还款资金来源

（1）股票质押情况

截至本反馈意见回复出具日，控股股东暨实际控制人朱朝阳持有本公司股份 72,166,282 股，占公司总股本的 27.86%；累计质押公司股份 51,270,000 股，占其所持公司股份的 71.04%，占公司总股本的 19.79%。其股票质押的具体用途为认购 2016 年 2 月完成的公司非公开发行、为参加员工持股计划的员工提供借款支持及个人资金周转等用途，目前质押的股票均为置换前述已到期质押，质押办理时间为 2018 年 12 月-2019 年 1 月。

具体股票质押融资明细及用途情况如下表所示：

单位：万股

序号	质权人	融资期限	质押股份数量	质押股份占股本比例	融资用途
1	国海证券股份有限公司	2018.12.12 -2019.12.12	310	1.20%	置换即将到期的股权质押，前次股权质押用于个人资金周转
2	国都证券股份有限公司	2019.01.09 -2020.01.08	1,198	4.62%	购回在国海证券即将到期的质押股份，该笔股权质押用于认购非公开发行、为参加公司第一期员工持股计划的员工提供借款支持及个人资金周转
		2019.01.09 -2020.01.08	802	3.10%	
3	国海证券股份有限公司	2019.01.21 -2020.01.21	1,497	5.78%	置换即将到期的股权质押，前次股权质押用于认购非公开发行、为参加公司第一期员工持股计划的

					员工提供借款支持及个人资金周转
4	国海证券股份有限公司	2019.01.23 -2020.01.23	1,320	5.10%	置换即将到期的股权质押, 前次股权质押用于认购非公开发行、为参加公司第一期员工持股计划的员工提供借款支持及个人资金周转
合计		-	5,127	19.79%	-

根据发行人控股股东和实际控制人朱朝阳提供的与各质权人签署的《股票质押式回购交易协议》及出具的说明, 发行人控股股东股票质押借款均正常还本付息, 不存在违约情形。

上表中控股股东暨实际控制人朱朝阳将持有公司股份进行股权质押具体情况如下:

①2018年12月12日, 朱朝阳与国海证券股份有限公司签订《质押合同》, 将其持有的公司310万股股票质押给国海证券股份有限公司卓越3165号单一资产管理计划, 质押期限自2018年12月12日至2019年12月12日。

②2019年1月9日, 朱朝阳与国都证券股份有限公司签订《质押合同》, 将其持有的公司无限售条件流通股1,198万股、有限售条件流通股802万股, 合计2,000万股股票质押给国都证券股份有限公司, 质押期限自2019年1月9日至2020年1月8日。

③2019年1月21日, 朱朝阳与国海证券股份有限公司签订《质押合同》, 将其持有的公司无限售条件流通股1,497万股股票质押给国海证券股份有限公司, 质押期限自2019年1月21日至2020年1月21日。

④2019年1月23日, 朱朝阳与国海证券股份有限公司签订《质押合同》, 将其持有的公司无限售条件流通股1,585万股股票质押给国海证券股份有限公司, 质押期限自2019年1月23日至2020年1月23日。2019年5月30日, 朱朝阳完成前述部分质押股份的回购业务, 并办理完毕相关股权质押解除手续。本次解除质押的股份数量为265万股。

(2) 还款资金来源

①公司主营业务突出，报告期内经营业绩增长迅速，近三年主营业务收入和净利润复合增长率分别为 24.47%和 28.60%。主营业务收入 2017 年度较上年同期增长 24.95%，2018 年度较上年同期增长 23.99%；净利润 2017 年度较上年同期增长 24.48%，2018 年度较上年同期增长 32.85%，公司净利润呈稳定增长趋势。目前，公司经营状况良好，成长空间较大，现金分红持续稳定。公司 2016 年、2017 年和 2018 年现金分红总额（不考虑股份回购）分别为 9,964.36 万元、12,213.46 万元、15,871.26 万元，实际控制人通过上市公司现金分红对质押融资的偿还有一定保障。

②公司实际控制人朱朝阳为参加公司第一期员工持股计划的员工提供借款支持，该项借款收回后可用于质押融资的偿还。

③公司实际控制人资信状况及个人经济实力良好，具备较强的偿债能力，可通过处置家庭及个人资产变现、处置上市公司部分股权、银行贷款、办理股权质押展期或新增股权质押融资等多种方式进行资金筹措，还款来源具有充分保障。

2、是否存在平仓风险及对其控股地位是否存在不利影响的说明

（1）发行人控股股东暨实际控制人朱朝阳目前质押股票的市值约 16.86 亿元（按 2019 年 6 月 28 日收盘价计算），上述股票质押履约保障比例均大幅高于预警履约保障比例及最低履约保障比例，即发行人二级市场股价大幅高于前述股票质押预警线和平仓线，安全边际较高，因二级市场股价大幅下跌导致触发平仓几率较小。

（2）若公司股价到达预警线价格，控股股东暨实际控制人朱朝阳将会适时通过增加股票质押或追加保证金的方式来规避该部分股票被强制平仓的风险。截至本反馈回复签署日，其持有本公司股份 72,166,282 股中尚有 20,896,282 股股份未质押，其未质押的股票数量占其直接持有的公司股票数量的 28.96%，该部分股票市值约 6.87 亿元（按 2019 年 6 月 28 日收盘价）。如公司股价大幅下跌，实际控制人未质押股票可用于补充质押，未质押市值较高，补仓能力较强。此外，如前文所述，朱朝阳具备较强的偿债能力，且还款来源具有充分保障，亦对质押融资的偿还有一定保障。

(3) 截至本反馈意见回复出具之日, 除控股股东暨实际控制人朱朝阳以外的其他股东持股比例均未超过 5%, 与朱朝阳 27.86% 的持股比例相比有较大差距, 除朱朝阳外尚无单一股东可控制公司多数投票权以形成对公司的实际控制, 故不会对公司控股权构成重大影响。

(4) 截至 2019 年 6 月 28 日, 发行人静态市盈率为 16.13 倍, 动态市盈率为 13.27 倍, 市净率为 2.14 倍, 与医药流通行业上市公司相比, 公司市盈率、市净率等指标均处于合理水平, 发生股价大幅波动的可能性较小, 因此其平仓风险亦较小。2018 年以来, 公司股价波动区间为 24.34 元至 38.37 元 (前复权), 按截至 2019 年 6 月 28 日前 20 日股票均价 32.50 元/股计算, 控股股东暨实际控制人朱朝阳持有的公司股份市值约为 23 亿元, 远高于质押融资余额。即使按照 2018 年以来最低股价 24.34 元计算, 其股份市值约为 17 亿元, 也远高于相应质押融资金额。

(5) 为防止因发行人控股股东及实际控制人股票质押影响发行人控制权, 朱朝阳先生出具了书面承诺:

“①截至本承诺函出具日, 本人所持柳药股份股票通过股票质押进行的融资不存在逾期偿还本息或者其他违约情形;

②本人将严格按照资金融出方的约定, 以自有、自筹资金按照足额偿付融资本息, 保证不会因逾期偿付本息或者其他违约事项导致本人所持柳药股份股票被质权人行使质押权;

③如本人所质押的柳药股份股票触及预警线或平仓线, 本人将积极与资金融出方协商, 通过提前回购、追加保证金或补充担保物等方式努力避免出现本人所持柳药股份股票被行使质押权, 避免柳药股份的控股股东及实际控制人发生变更。”

综上所述, 尽管公司控股股东和实际控制人持有的公司部分股票已进行质押, 但其尚有补充质押的安全垫, 质押平仓的风险较低, 且公司控股股东和实际控制人资信状况及个人经济实力良好, 可以通过多种方式进行资金筹措, 保证偿债能力。此外, 公司其他股东持股比例远低于公司控股股东暨实际控制人

持股比例。因此，截至本反馈意见回复出具日，尚不存在控股股东暨实际控制人朱朝阳质押的股份被强制平仓的风险，也不存在因股票质押而导致实际控制人可能发生变更的风险。

5.2 保荐机构核查情况

保荐机构查阅了控股股东和实际控制人朱朝阳历次质押协议及质押单据、解除质押协议及相关单据，分析了实际控制人控制权因质押处置而发生变更的风险，同时结合可转债发行情况对发行人股权结构变动的影响进行了分析；保荐机构查询了国家企业信用信息公示系统、信用中国、中国执行信息公开网，朱朝阳不存在被列入失信黑名单、被执行人名单或失信被执行人名单的情形，信用情况良好，未发生不良或违约贷款情形；保荐机构对朱朝阳进行了访谈，取得了朱朝阳出具的相关承诺。

经核查，保荐机构认为：控股股东和实际控制人股票质押的平仓风险较低，质押担保风险在可控范围内，其个人资信状况和个人经济实力良好，目前不存在引发平仓或被强制平仓的情形，股票质押事项对其控股地位不存在不利影响。

5.3 发行人律师核查情况

经核查，发行人律师认为：控股股东、实际控制人朱朝阳股票质押的平仓风险较小，该股票质押事项对其控股地位不存在不利影响。

反馈意见问题 6（连锁药店项目营业网点地址）

请申请人补充说明，本次募投连锁药店扩展项目营业网点具体位置，申请人将采取何种形式（购买/租赁）获得营业网点，相关的购买/租赁手续办理情况，是否能够保证募投项目顺利实施。请保荐机构和律师发表核查意见。

问题回复——

6.1 申请人说明

1、本次募投连锁药店扩展项目营业网点具体位置，申请人将采取何种形式（购买/租赁）获得营业网点，相关的购买/租赁手续办理情况

本次连锁药店扩展项目计划以租赁方式开设 330 家连锁药店，项目建设期为 3 年。拟新建门店选址信息如下：

地区	门店数量（家）
南宁市	54
柳州市	43
桂林市	28
梧州市	24
北海市	20
防城港市	15
钦州市	15
贵港市	19
玉林市	23
百色市	22
贺州市	17
河池市	19
来宾市	17
崇左市	14
合计	330

自本次发行董事会（2019 年 4 月 4 日）至 2019 年 7 月 16 日，计划第一年新开门店 90 家中，已有 19 家门店已开业或已签署租赁协议；此外，其他第一年计划开设的 71 家门店中，桂中大药房已按新设门店标准化流程完成初步选址，并与其中 48 家签署意向性租赁协议，前述已开业或签署租赁合同/意向性租赁协议合计已 67 家，占第一年拟开设门店的 74.44%。已开业或已签署租赁协议的

门店详细地址如下:

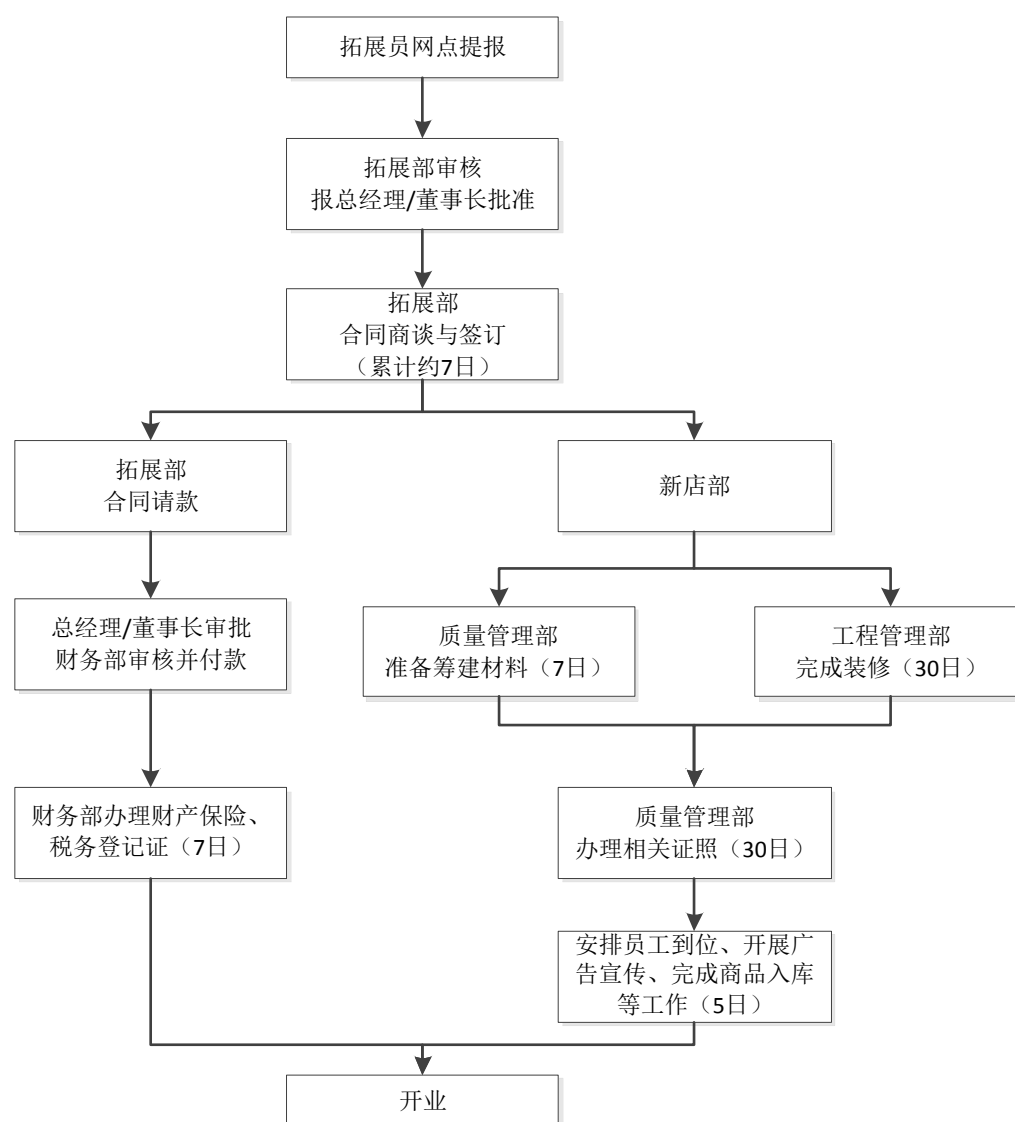
序号	药店名称/拟开业药店地区	具体地址	是否取得营业执照
1	柳州桂中大药房连锁有限责任公司桂平便民店	广西桂平市西山镇西山村 12 队	是
2	柳州桂中大药房连锁有限责任公司罗城解放路店	河池市罗城县广西罗城东门镇解放路	是
3	柳州桂中大药房连锁有限责任公司田东祥宁路店	百色市田东县平马镇广场路北段	是
4	柳州桂中大药房连锁有限责任公司南丹教育路店	河池市南丹县城关镇教育路	是
5	柳州桂中大药房连锁有限责任公司钦州蓬莱大道店	钦州市蓬莱大道北段东侧	是
6	柳州桂中大药房连锁有限责任公司象州象桐路店	来宾市象州县象州镇象桐路	是
7	柳州桂中大药房连锁有限责任公司大新养利路店	崇左市大新县桃城镇养利路	是
8	柳州桂中大药房连锁有限责任公司正和城店	柳州市新柳大道	是
9	柳州桂中大药房连锁有限责任公司平南人医便民店	贵港市平南县平南街道	是
10	柳州桂中大药房连锁有限责任公司梧州新兴二路店	梧州市长洲区新兴二路	是
11	柳州桂中大药房连锁有限责任公司鱼峰山二店	柳州市谷埠路	是
12	柳州桂中大药房连锁有限责任公司罗城解放路二店	广西罗城东门镇县工人文化宫	是
13	柳州市拟开业药店	柳州市高新四路	否
14	来宾市拟开业药店	来宾市兴宾区良江镇良江街	否
15	崇左市拟开业药店	崇左市城西路	否
16	南宁市拟开业药店	南宁市兴宁区昆仑大道	否
17	南宁市拟开业药店	南宁市兴宁区昆仑大道	否
18	贺州市拟开业药店	贺州市富川县富阳镇文教路	否
19	桂林市拟开业药店	桂林市象山区中山中路	否

2、是否能够保证募投项目顺利实施

(1) 已建立完备的新店开业筹备流程管理制度

经过多年制度建设,桂中大药房已形成了完整的新开门店业务管控制度体系,业务流程明晰、高效,部门及人员分工明确,统筹协调机制健全,也建立了相应的人员考评和奖惩制度。桂中大药房筹划连锁药店扩展项目时,对项目进行了充分调研。总体规划明确后,桂中大药房拓展部组织专职人员启动在广西辖区门店用房的储备工作。

桂中大药房设立有独立的拓展部和新店部负责新开门店选址和建设,形成了明确的分工、协作流程,是项目实施的组织保障。拓展部主要负责制定网点拓展计划、网点拓展开发、寻找合适药店用房、谈判签约等;新店部主要负责新店的前期开业筹备工作和筹备实施阶段的组织协调和监督。根据桂中大药房《新店开业筹备流程管理规定(试行)》,零售药店从选址到开业一般需要 2-3 个月左右时间,具体流程见下图:



（2）具备丰富连锁药店运营经验和完整的新开门店业务管控制度体系

根据连锁药店扩展项目投资规划、桂中大药房新店开业筹备流程相关制度及桂中大药房实际开店进展情况,桂中大药房新建连锁药店从选址到开业时间较短,一般提前 2-3 个月开始门店选址工作。经过多年的探索与发展,截至 2018

年 12 月末，桂中大药房共有 443 家连锁药店（包含所收购药店），建立了从门店选址、门店装修、商品陈列、店员培训、新店运营评估、门店运营、销售管理、顾客服务管理、财务管理、组织建设、市场分析、绩效督导等相关的标准化制度与流程。在此基础上，桂中大药房通过科学、全面的目标市场、商圈分析和标准化的门店筹建，实现门店的快速复制。

报告期内桂中大药房连锁药店拓展变化情况下表所示：

	单位：家			
药店数量	2019 年 1-3 月	2018 年	2017 年	2016 年
期初数	443	270	195	174
期末数	520	443	270	195

（3）尚未签订正式租赁合同的情形不会导致项目实施存在重大不确定性

对于上述第一年开设尚未正式签署租赁合同的 71 家拟新开门店，桂中大药房已按新设门店流程完成选址，并与其中 48 家签署意向性租赁协议，已开业或签署租赁合同/意向性租赁协议共计 67 家，占第一年拟开设门店的 74.44%。对于上述第二年及第三年拟开设门店，桂中大药房已完成初步选址，由于目前距开设时间较长，在距签署正式租赁协议时间较长、无法约定租金及期限等明确条款、无法提前支付租金的情况下，桂中大药房难以与出租方签署正式或意向性租赁协议。

在项目建设期内，桂中大药房将对项目的实施采取如下保障措施：

首先，针对未来开设门店的目标投资区域，桂中大药房已进行详细的前期市场调研，上述拟新开门店均已完成初步选址规划，租赁物业来源渠道广泛，在确定的商圈内可选的目标物业较多、替代性较强，桂中大药房将根据既定的开店计划适时与出租方前述租赁协议。

其次，如前所述，桂中大药房具备丰富连锁药店运营经验和完整的新开门店业务管控制度体系，门店选址、拓展的标准化程度较高、可复制性较强，新开门店从具体选址到开业时间约 2-3 个月，时间较短，将有效保证本项目的顺利实施。

再次，桂中大药房在自治区内的商业地位、品牌影响力及长期稳定的租金支付能力等因素，保证了桂中大药房在和出租方谈判中处于相对有利的地位。

综上所述,前述尚未签订正式租赁合同的情形不会导致项目实施存在重大不确定性。

6.2 保荐机构核查情况

保荐机构查阅了公司相关募集资金使用相关的董事会决议及股东大会决议等公告、首发募集资金使用的相关资料、年度报告等定期公告,分析了公司历史开店经营数据、IPO募投项目——连锁药店扩展业务项目效益情况,查阅了公司募投项目相关的房屋租赁协议、签署的意向性协议等,对比了同行业可比公司的公开信息,走访了部分募投项目实施地点。

经核查,保荐机构认为:本次连锁药店扩展项目新设门店主要通过租赁商铺或房产等方式获得营业网点,项目建设期为3年,桂中大药房在报告期内具备门店拓展经验,在门店拓展方面形成了可供执行的制度文件,为本次募投连锁药店扩展项目的顺利实施提供了保障,该项目部分门店尚未签订正式租赁合同的情形不会导致项目实施存在重大不确定性。

6.3 发行人律师核查情况

经核查,发行人律师认为:桂中大药房在报告期内具备门店拓展经验,在门店拓展方面形成了可供执行的制度文件,为本次募投连锁药店扩展项目的顺利实施提供了保障。

反馈意见问题 7（中药饮片项目相关资质）

请申请人补充说明，南宁中药饮片产能扩建项目相关的药品研发专利、药品生产审批手续是否齐全；药品安全与质量管理是否有充分的保障。请保荐机构和律师发表核查意见。

问题回复——

7.1 申请人说明

1、南宁中药饮片产能扩建项目相关的药品研发专利、药品生产审批手续是否齐全

根据《中华人民共和国药品管理法》第三十一条，生产新药或者已有国家标准的药品的，须经国务院药品监督管理部门批准，并发给药品批准文号；但是，生产没有实施批准文号管理的中药材和中药饮片除外。实施批准文号管理的中药材、中药饮片品种目录由国务院药品监督管理部门会同国务院中医药管理部门制定。

经核查，南宁中药饮片产能扩建项目所涉及的中药饮片尚未实施批准文号管理，亦不涉及药品研发专利。

截至本反馈意见回复出具日，仙荣中药科技取得的相关资质主要如下：

资质证书	发证机关	证书编号	经营范围	有效期至
药品生产许可证	广西壮族自治区食品药品监督管理局	桂 20160174	中药饮片（净制、切制、炒制、炙制、煅制、蒸制、煮制、燀制）、毒性中药饮片（净制、切制、炒制、炙制、蒸制、煮制）***	2021 年 3 月 14 日
GMP 证书	广西壮族自治区食品药品监督管理局	GX20160224	中药饮片（净制、切制、炒制、炙制、煅制、蒸制、煮制、燀制）、毒性中药饮片（净制、切制、炒制、炙制、蒸制、煮制）***	2021 年 6 月 27 日

此外，本项目属于药品生产项目，根据《药品生产质量管理规范认证管理办法》第七条的规定：“新开办药品生产企业或药品生产企业新增生产范围、新建车间的，应当按照《药品管理法实施条例》的规定申请药品 GMP 认证。”因此，本项目在正式投产前需取得 GMP 认证。

该项目建成后公司申请 GMP 认证不存在重大不确定性，申请 GMP 认证的主要流程、周期、公司中药饮片生产及申请 GMP 认证经验情况如下：

申请 GMP 认证的主要流程	根据《药品生产质量管理规范认证管理办法》及广西当地申请 GMP 认证的审批流程，南宁中药饮片产能扩建项目申请 GMP 认证的主要流程如下： 1、向广西壮族自治区食品药品监督管理局提交相关申请材料； 2、自治区政务服务中心食品药品监督管理局窗口对药品 GMP 申请书及相关资料进行形式审查； 3、广西壮族自治区食品药品监督管理局审评查验中心技术审查，包括现场检查、专家综合评定、审查公告； 4、广西壮族自治区食品药品监督管理局分局领导审批； 5、广西壮族自治区食品药品监督管理局审批办制作决定文件并送达申请人。
申请 GMP 认证的周期	根据仙荣中药科技 GMP 认证的经验，认证周期约为 4 个月；同时根据向广西当地药监局咨询，认证周期约为 65 个工作日。
发行人具有中药饮片生产及申请 GMP 认证的相关经验	发行人 2015 年建立南宁中药饮片加工基地，由子公司仙荣中药科技负责南宁中药饮片加工基地建成投产后的运作；仙荣中药科技 2016 年取得 GMP 认证并开始从事中药饮片生产业务，发行人具有中药饮片生产、管理及销售经验和申请 GMP 认证的相关经验。

2、药品安全与质量管理是否有充分的保障

报告期内，仙荣中药科技严格遵守《药品生产质量管理规范》的相关规定，生产车间均通过药品 GMP 认证，严格实行药品 GMP 管理模式，建立了一套完整的药品 GMP 管理制度，制定了详细的管理标准和操作规程。

公司按照 GMP 等法律法规要求制定相关制度流程，组建专业的质量管理团队，全面负责公司药品安全与质量管理工作。公司中药饮片生产基地设置有现代化质控中心，下设理化实验室、精密仪器实验室、微生物检验室及炮制工艺研究室等，并配备有高效液相、高效气相、紫外分析仪、原子吸收光谱仪等精密分析仪器，可以对公司所生产经营的各类饮片品种，对照国家药典及地方炮炙规范标准进行成份含量、重金属、黄曲霉素、性状等全面检项检验，确保了生产药品的安全与质量。

7.2 保荐机构核查情况

保荐机构查阅了《中华人民共和国药品管理法》等法律法规，查阅了仙荣中药科技的相关资质证书、相关制度文件，实地走访了仙荣中药科技的生产车间，与负责人就报告期内药品安全与质量管理进行了访谈。

经核查，保荐机构认为：南宁中药饮片产能扩建项目不涉及药品研发专利，现阶段所需的药品生产审批手续已齐全；本项目的生产厂房建成后，尚需通过GMP认证，申请认证不存在重大不确定性。项目实施主体仙茱中药科技药品安全与质量管理有充分的保障。

7.3 发行人律师核查情况

经核查，发行人律师认为：南宁中药饮片产能扩建项目不涉及药品研发专利，现阶段所需的药品生产审批手续已齐全，项目所涉及的生产厂房建成后，尚需通过药品生产质量管理规范认证。报告期内，项目实施主体仙茱中药科技药品安全与质量管理有充分的保障。

反馈意见问题 8（行政处罚）

请申请人补充说明申请人及子公司在报告期内受到的行政处罚及相应采取的整改措施情况，相关情形是否符合《上市公司证券发行管理办法》等法律法规规定。请保荐机构和律师发表核查意见。

问题回复——

8.1 申请人说明

1、发行人报告期内受到的行政处罚总体情况

报告期内，发行人、子公司下属门店共受到 31 起行政处罚，其中发行人 1 起，子公司下属门店 30 起；处罚金额高于 1 万元的 2 起，低于 1 万元的共 29 起，2016 年、2017 年、2018 年和 2019 年 1-3 月受到低于 1 万元的处罚数量分别为 8 起、9 起、9 起、3 起，平均处罚金额分别为 358.03 元、564.44 元、488.89 元和 33.33 元。上述处罚金额较小、所涉及的违法违规行为较轻，公司已及时缴纳罚款，积极完成整改，该等行政处罚不会对发行人生产经营造成重大不利影响。

报告期内，发行人及子公司受到的行政处罚情况如下：

项目	2019 年 1-3 月	2018 年	2017 年	2016 年
单笔超过 1 万元的行政处罚数量	-	1	1	-
单笔超过 1 万元的行政处罚总金额（元）	-	13,805.05	16,896.00	-
单笔超过 3,000 元但未超过 1 万元的行政处罚数量	-	-	-	-
单笔超过 3,000 元但未超过 1 万元的行政处罚总金额（元）	-	-	-	-
单笔超过 500 元但未超过 3,000 元的行政处罚数量	-	1	2	2
单笔超过 500 元但未超过 3,000 元的行政处罚总金额（元）	-	1,500.00	3,900.00	1,540.00
单笔未超过 500 元的行政处罚数量	3	8	7	6
单笔未超过 500 元的行政处罚总金额（元）	100.00	2,900.00	1,180.00	1,324.27
行政处罚数量合计	3	10	10	8
行政处罚金额合计（元）	100.00	18,205.05	21,976.00	2,864.27

（1）报告期内公司受到食品药品及卫生监督管理部门处罚情况

公司受到食品药品及卫生监督管理部门的处罚主要是子公司桂中大药房下属门店在日常经营过程中受到处罚 20 起，此外发行人受到处罚 1 起，合计 21

起。报告期内，公司经营的门店数量较多、在自治区内分布城市较广，门店数量逐年增长。截至 2018 年 12 月 31 日，公司已拥有门店 443 家（包含所收购药店），经营风险伴随经营规模、范围的扩大而上升。2016 年-2018 年及 2019 年 1-3 月受到食品药品及卫生监督管理部门的处罚分别为 5 起、6 起、8 起及 2 起。由于零售业务个别门店人员对公司制度、药品经营规范掌握不熟悉、不准确，或者存在工作疏忽，以及个别供应商供货质量标准不达标等情况，导致公司因违反药品监督管理相关规定而受到食品药品及卫生监管部门的处罚，处罚事由包括未凭处方销售处方药品、包装标签暗示对疾病的治疗效果及处方药与 OTC 混放等情况。

（2）报告期内公司受到其他管理部门处罚的情况

报告期内，发行人受到城管、税务、工商等其他管理部门处罚共 10 起，原因主要系公司子公司桂中大药房下属门店超出门槛经营、有奖销售、未按照规定期限办理纳税申报和报送纳税资料，以及未按期向主管税务机关报送开具发票的数据等，违反了城市管理、税法等相关规定，另一方面也与门店工作人员对管理政策理解、掌握不到位以及工作疏忽有关。

公司受到相关处罚后，及时缴纳了罚款，并配合监管部门的处理，落实处理意见，完成了整改。报告期内，发行人及子公司受到的行政处罚金额合计占公司营业收入、利润的比重较小，受到行政处罚的相关行为没有对公司生产经营造成重大不利影响，也未对投资者的合法权益和社会公共利益造成严重损害，不属于重大违法行为。

2、发行人采取的整改措施情况

（1）加强门店相关人员的合法合规意识、加强内控制度

发行人已及时缴纳罚没款，并对因零售业务个别门店人员对公司制度、药品经营规范掌握不熟悉、不准确，或者存在工作疏忽导致门店受到处罚的，对门店合法经营情况进行全面清查，对相关人员进行严肃教育和责任追究。建立定期组织门店经理、销售人员培训的制度，强调各地区门店合法合规经营重要性，加强对税务会计的培训以及会计核算过程控制，确保及时办理纳税申报和报送纳税资

料，防范门店违规经营的事件。同时，加强各地区门店与当地食品药品、卫生、城市管理、税务、工商等监管部门的沟通交流，及时获取监管部门指导意见，对潜在问题及时整改。

(2) 加强对供应商的审核，加强源头控制

发行人及子公司按照与供应商签署的《质量保证协议》及药品监督管理部门的要求向供应商追究责任、纠正自身违法行为，并加强对供应商的审核，包括对供应商实行定期质量审核评定，对供应商采取信用评审的措施，对评审不合格的供应商，及时取消其发行人及子公司的产品供应资格，同时加强产品源头控制，具体情况如下：

①采购环节：发行人始终把质量放在选择药品和供货单位条件的首位，制定能够确保购进的药品符合质量要求的进货程序。在首次业务合作时，严格审核供应商的生产经营资质，要求供应商提供营业执照、药品生产（经营）许可证、GMP 或 GSP 证书、药品质量标准、药品成品检验报告及业务人员的相关合法证明资质等，并与供应商签订《质量保证协议》。后续业务合作时主要审核原有资质是否继续有效，同时加强合同管理，对涉事供应商列入重点核查对象。

②验收环节：公司严格按照法定标准和合同规定的质量条款对购进药品的质量、数量进行逐批验收，并同时对药品的包装、标签、说明书以及有关要求的证明或文件进行逐一检查，对质检不合格的产品会拒收并退回供应商。

(3) 加强内部药品质量管理

发行人除纠正自己的违法行为、追究供应商的责任外，积极完善公司内部药品质量管控措施。发行人加强对所采购中药材、中药饮片的原料进行质量检验程序，并完善了从药品的采购、验收、在库养护、出库复核、售后服务等全过程的质量管理制度，确保质量体系正常运行及安全有效。具体情况如下：

①检验环节：发行人根据产品检验不合格的项目，对企业内控质量标准重新进行调整，增加相关检验项目，扩大检验范围，提高内控标准。发行人除定期开展对质量管理的常规培训外，特别针对性的加强对检验岗位人员的培训，对于新的检验项目或标准，进行内部专项培训或委派至外部专业机构进行针对性培训，

以切实提高检验人员的专业水平。

②在库储存养护环节：发行人建有适宜药品分类保管和符合药品储存要求的库房，并严格按照规定的储存要求专库、分类存放，定期养护。

③产品出库与运输环节：发行人对出库药品进行严格的复核和质量检查，对于麻醉药品、一类精神药品、医疗用毒性药品建立双人核对制度。同时，对药品出库做好药品质量跟踪记录，以保证能快速、准确地进行质量跟踪。

④售后服务环节：发行人严格按照法律的规定将药品销售给具有合法资格的单位。对质量查询、投诉、抽查和销售过程中发现的质量问题会查明原因，分清责任，采取有效的处理措施，并做好记录。同时，发行人对已售出的药品如发现质量问题，会立即向有关管理部门报告，并及时追回药品和做好记录。

3、上述行政处罚是否符合《上市公司证券发行管理办法》等法律法规规定，是否构成本次发行障碍

首先，报告期内，发行人、子公司及下属门店共受到 31 起行政处罚，其中处罚低于 1 万元的共 29 起，2016 年、2017 年、2018 年和 2019 年 1-3 月受到低于 1 万元的处罚数量分别为 8 起、9 起、9 起、3 起，平均处罚金额分别为 358.03 元、564.44 元、488.89 元和 33.33 元。

鉴于：（1）证监会发行部《再融资业务若干问题解答（一）》问题 4：……被处以罚款以上行政处罚的违法行为，如有以下情形之一且中介机构出具明确核查结论的，可以不认定为重大违法行为：①违法行为显著轻微、罚款金额较小；②相关处罚依据未认定该行为属于情节严重的情形；③有权机关证明该行为不属于重大违法行为。但违法行为导致严重环境污染、重大人员伤亡或社会影响恶劣的除外。

（2）《广西壮族自治区市场监督管理重大行政执法决定法制审核暂行办法》第七条第一款第一项以及第二款第三项之规定，重大行政处罚是指：“（一）拟罚款、没收违法所得和非法财物价值数额较大的案件”、“（三）县级市场监督管理部门对个人拟罚款、没收违法所得和非法财物价值 5 万元以上、对企业拟罚款没收违法所得和非法财物价值 30 万元以上的案件”。

因此,上述违法违规行为显著轻微,处罚金额较小,亦未导致严重环境污染、重大人员伤亡或社会影响恶劣,公司已及时缴纳罚款,积极完成整改,该等行政处罚不属于重大违法违规行为,不会对发行人生产经营造成重大不利影响。

其次,单笔 1 万元以上的行政处罚具体情况及对发行人生产经营不会造成重大不利影响的具体分析如下:

(1) 发行人受到行政处罚的情况

2016 年 7 月 26 日,广西壮族自治区食品药品检验所对柳药股份进行国家药品专项抽查,2017 年 2 月 17 日,柳州市食品药品监督管理局(以下简称“柳州食药监局”)收到《中国食品药品检定研究院检验报告》(ZC201608524):“产品标示为生产企业青岛天成中药饮片有限公司生产的黄芪(批号:151201,包装规格:100 克/瓶)经检验,检验项目【性状】监测结果:本品为压扁后切制的厚片,呈类长方形,长多为 3~8cm,宽多为 1~2cm,外表皮黄棕色,可见纵皱纹理或纵沟。切面皮部黄白色,木部淡黄色,有纵向纹理及列席。气微,味微甜,嚼之有豆腥味(不符合规定)”。

同年 2 月 20 日,柳州食药监局向公司下达《责令改正通知书》(柳食药监药责改通(2017)102 号),并于 2 月 24 日,对公司召回的 98 瓶该批次黄芪进行了扣押。3 月 28 日,柳州食药监局出具《行政处罚决定书》((柳)食药监药罚[2017]1 号):“基于柳药股份销售按劣药论处的药品黄芪,能主动积极配合调查,未发现药品安全后果,收到检验报告后,立即停止销售并向客户召回相关药品,积极纠正违法行为,主动采取措施防止危害后果继续发生,予以行政处罚:①没收不合格药品黄芪 98 瓶;②没收违法所得 5,758.50 元;③并处以货值金额 7,425.00 元 1.5 倍的罚款,即 11,137.50 元。以上罚没款共计 16,896.00 元”。

上述事件系公司因销售从上游供应商购进的药品存在质量瑕疵,而被药品监管部门认定为销售劣药。公司在收到柳州食药监局送达的检验报告后,立即停止了销售并向客户召回了全部相关药品,主动采取措施积极配合调查,并按时足额缴纳了罚款。同时,根据公司与供应商签署的《质量保证协议》,如果供应商所供产品被公司及公司客户所在地药品监督管理部门抽查检验不合格时,供应商应配合公司处理善后事宜并承担由于抽检不合格被处罚的费用及承担其他相关

责任。公司及其下属子公司桂中大药房在被药品监管部门处罚后，均由该类供应商承担相应的经济责任，公司自身没有因上述行政处罚受到任何经济损失。

发行人遵循《药品管理法》、《药品管理法实施条例》、《药品经营质量管理规范》及相关的法律法规要求，建立了包括《质量手册文件》、《质量程序文件》、《质量记录表格》三个层级的质量文件体系，通过标准化的操作流程，在进存销各环节严格控制药品的质量，对各职能部门涉及的质量体系要素活动进行严格的质量控制。质量管理部是发行人内部质量控制的主要负责部门，在经营活动中对各环节进行质量控制，主要包括产品采购资质审核控制环节、产品验收质量控制环节等环节。

柳州市市场监督管理局（2019年3月组建成立，并入了原食品药品安全监管职能职责，原柳州食药监局不再保留）已出具证明，证明发行人上述处罚的数量及罚没金额较少，情节轻微，不属于重大违法违规行为，近三年不存在重大违法行为。

（2）子公司桂中大药房受到行政处罚的情况

2018年9月28日，广西壮族自治区南宁市上林县食品药品监督管理局（以下简称“上林县食药监局”）向柳州桂中大药房连锁有限责任公司上林智城路店出具《行政处罚决定书》（（上）食药监药罚[2018]12号），因柳州桂中大药房连锁有限责任公司上林智城路店未取得《药品经营许可证》经营药品，决定进行如下行政处罚：“在本案中，你药店已履行进货检查验收制度，提供了涉案药品的购进记录及供货商的合法资质证明和药品检验报告，购进渠道正规合法，涉案药品质量符合标准。在案发后能配合执法人员的调查，在现场检查后能主动进行整改。你药店通过了南宁市食品药品监督管理局的认证，现正处于认证公示阶段，属于已获准筹建的药品经营企业未取得许可证即开始营业；你药店无证经营未涉及假劣药品；执法人员在案件调查过程中，未收到有顾客使用该药店经营的药品出现危害身体健康的报告。根据《中华人民共和国行政处罚法》第二十七条第一款第（四）项以及《广西壮族自治区食品药品监督管理局规范行政处罚自由裁量权使用规则》第二十三条第一款第（一）项给予你药店从轻处罚：①没收违法经营的药品；②没收违法所得708.80元；③处以货值金额5,238.50元2.5倍的

罚款共计人民币 13,096.25 元。上述罚没款共计人民币 13,805.05 元。”

上述事件系桂中大药房上林智城路店在申请药品经营许可证公示阶段即销售药品，但涉案药品符合质量标准，未涉及假劣药品，并未出现危害顾客身体健康的报告，处罚金额较小，上林县食药监局出具的《行政处罚决定书》中也表明系“从轻处罚”，并且上林县市场监督管理局已出具证明没有发现该药店从事生产、销售假药、劣药情节严重的行为，因此前述处罚不属于重大违法违规行为。

广西壮族自治区药品监督管理局，作为上林县食药监局（因机构改革其药品监管职能已并入上林县市场监督管理局）药品安全监管职责的上级主管单位，已出具证明，证明桂中大药房下属门店受到的前述处罚决定不属于重大行政处罚，该违法行为不属于重大违法行为。

综上所述，发行人及子公司受到的前述行政处罚所涉及的违法行为显著轻微、罚款金额较小，或主管部门已出具证明认定其不属于重大违法违规行为，因此均不属于重大违法违规行为，未对发行人生产经营造成重大不利影响，且发行人已采取整改措施切实完成相关违法违规行为的整改，不属于《上市公司证券发行管理办法》第九条第（二）项规定的情形，不构成本次发行障碍。

8.2 保荐机构核查情况

保荐机构查阅了相关行政处罚的行政处罚决定书、罚款缴纳凭证、整改说明及整改措施等资料；通过检索信用中国、国家企业信用信息公示系统、主管公司的市场监督管理局网站、中国证监会网站等公开渠道查询公司及其子公司的行政处罚情况等；与发行人相关业务人员进行访谈，了解行政处罚事项对于公司后续日常经营的影响；查阅了行政处罚机关出具的证明文件。

经核查，保荐机构认为：公司及子公司在报告期内收到的行政处罚事项不属于重大违法违规情形，行政处罚决定已及时履行，并已采取相应整改措施，符合《上市公司证券发行管理办法》等法律法规规定，不会对发行人本次发行构成法律障碍。

8.3 发行人律师核查情况

经核查，发行人律师认为：公司及子公司在报告期内收到的行政处罚决定已及时履行，并已采取相应整改措施，符合《上市公司证券发行管理办法》等法律法规规定。

反馈意见问题 9（最近五年合规性）

请申请人披露近五年来被证券监管部门和交易所采取监管措施或处罚的情况，以及相应采取的整改措施情况，是否符合《上市公司证券发行管理办法》相关规定。请保荐机构和律师发表核查意见。

问题回复——

9.1 申请人披露

申请人已在募集说明书“第四节 发行人基本情况”之“十四、最近五年被证券监管部门和交易所处罚或采取监管措施的情况”中披露相关内容，具体内容如下：

（一）发行人最近五年被证券监管部门和交易所处罚或采取监管措施的情况

最近五年，公司不存在被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施的情形。

（二）董事、监事、高级管理人员最近五年被证券监管部门和交易所处罚或采取监管措施的情况

公司副总经理唐贤荣先生 2018 年因违规减持受到广西证监局、上交所出具的警示函和监管关注函。具体情况如下：

1、事件经过

2018 年 5 月 18 日，唐贤荣披露减持计划，拟自公告披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内通过集中竞价或者大宗交易或者两者相结合的方式减持不超过 280,000 股，占公司总股本的 0.11%。2018 年 12 月 4 日，唐贤荣先生因操作失误，通过集中竞价交易方式减持本公司股份 218,000 股，累计减持本公司股份 288,000 股，该累计减持数量超出减持股份计划公告中披露的计划减持数量 8,000 股。故唐贤荣先生本次因误操作减持公司股份的行为构成违规减持。

唐贤荣先生发现上述失误操作后，及时主动通知本公司，并出具了因误操作违规减持公司股份的情况说明及致歉声明，承诺自致歉公告披露之日起 6 个月内

不减持所持公司股票，并主动上缴超额减持股票收益 201,156.00 元。

2018 年 12 月 26 日，中国证券监督管理委员会广西监管局行政监管措施决定书《关于对唐贤荣采取出具警示函措施的决定》（[2018]14 号），对唐贤荣出具警示函。

2019 年 1 月 14 日，上海证券交易所出具《关于对广西柳州医药股份有限公司时任副总经理唐贤荣予以监管关注的决定》（上证公监函[2018]0120 号），对唐贤荣予以监管关注。

2、整改措施

公司在获知上述违规减持行为后，对唐贤荣先生进行了批评教育，要求其认真学习《证券法》、《上海证券交易所股票上市规则》、《上市公司大股东、董监高减持股份的若干规定》及《上海证券交易所上市公司股东及董事、监事和高级管理人员减持股份实施细则》等相关法律法规、规范性文件，严格按照相关规定审慎操作。

唐贤荣先生已认识到本次违规减持事项的严重性并进行了深刻反省，同时承诺自本公告披露之日起 6 个月内不减持其所持公司股票，并主动上缴超额减持股票收益 201,156.00 元。

公司董事会将本事项通知公司全体董事、监事、高级管理人员，并在公司内部对唐贤荣先生进行了通报批评处理，要求公司全体董事、监事、高级管理人员以此为戒，加强对相关法律法规、规范性文件的学习，加强证券账户的管理，严格规范买卖公司股票的行为，避免此类事件的再次发生。除上述相关监管措施外，发行人最近五年不存在被证券监督部门和交易所采取监管措施或处罚的情况。

根据《关于进一步完善中国证券监督管理委员会行政处罚体制的通知》，重点关注、监管关注函、警示函不属于行政处罚性监管措施。根据《上市公司信息披露管理办法》第五十九条“信息披露义务人及其董事、监事、高级管理人员，上市公司的股东、实际控制人、收购人及其董事、监事、高级管理人员违反本办法的，中国证监会可以采取以下监管措施：（一）责令改正；（二）监管谈话；（三）出具警示函；（四）将其违法违规、不履行公开承诺等情况记入诚信档案并公布；

(五) 认定为不适当人选; (六) 依法可以采取的其他监管措施。”发行人副总经理唐贤荣先生收到广西证监局、上海证券交易所出具警示函和监管关注函的事项系触发相关处罚条例中较轻处罚条款, 不构成存在重大处罚的情形。

经核查, 保荐机构认为, 前述副总经理唐贤荣先生受到广西证监局、上海证券交易所出具警示函和出具监管关注函的事项不属于中国证监会的行政处罚、证券交易所的公开谴责, 不构成本次发行障碍。

除此之外, 公司其他董事、监事、高级管理人员不存在最近五年被证券监管部门和交易所处罚或采取监管措施的情况。

9.2 保荐机构核查情况

保荐机构查询了证券监管部门、交易所及发行人公开信息披露文件; 对最近五年内发行人受到行政处罚或被采取监管措施的情况、发行人对于所涉事项整改措施的开展情况、目前公司运营的实际情况进行了核查。

经核查, 保荐机构认为: 发行人最近五年不存在被证券监管部门和交易所采取监管措施或处罚的情况, 符合《上市公司证券发行管理办法》相关规定。公司副总经理唐贤荣先生受到广西证监局、上海证券交易所出具警示函和出具监管关注函的事项不属于中国证监会的行政处罚、证券交易所的公开谴责, 不构成本次发行障碍。除此之外, 公司其他董事、监事、高级管理人员最近五年不存在被证券监管部门和交易所采取监管措施或处罚的情况。

9.3 发行人律师核查情况

经核查, 发行人律师认为: 公司最近五年不存在被证券监管部门和交易所采取监管措施或处罚的情况, 符合《上市公司证券发行管理办法》相关规定。公司副总经理唐贤荣先生受到广西证监局、上海证券交易所出具警示函和出具监管关注函的事项不属于中国证监会的行政处罚、证券交易所的公开谴责, 不构成本次发行障碍。除此之外, 公司其他董事、监事、高级管理人员最近五年不存在被证

券监管部门和交易所采取监管措施或处罚的情况，符合《上市公司证券发行管理办法》相关规定。

(以下无正文, 仅为广西柳州医药股份有限公司《关于广西柳州医药股份有限公司公开发行可转换公司债券申请文件反馈意见的回复(修订稿)》之签章页)

广西柳州医药股份有限公司

2019 年 8 月 18 日

(以下无正文, 仅为国都证券股份有限公司《关于广西柳州医药股份有限公司公开发行可转换公司债券申请文件反馈意见的回复》之签章页)

保荐代表人: 许 捷、赵英阳

保荐机构总经理: 赵远峰

国都证券股份有限公司

2019 年 8 月 18 日

保荐机构（主承销商）总经理声明

本人已认真阅读广西柳州医药股份有限公司本次反馈意见回复报告的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，反馈意见回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

保荐机构总经理：赵远峰

国都证券股份有限公司

2019年8月18日