

中银国际证券股份有限公司

关于通化金马药业集团股份有限公司调整发行股份购买资产发行价格之专项核查意见

通化金马药业集团股份有限公司（以下简称“通化金马”、“上市公司”或“公司”）拟通过发行股份及支付现金方式购买七台河七煤医院有限公司等五家标的医院84.14%股权（以下简称“本次交易”）。公司于2018年5月22日召开第九届董事会2018年第五次临时会议逐项审议通过了《关于发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易》等议案，并已经公司2018年7月16日召开的2018年第三次临时股东大会审议通过。

2018年9月11日，公司收到《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（181167号）（以下简称“《反馈意见》”）。根据中国证监会《反馈意见》及中国证监会于2018年9月7日公布的《关于发行股份购买资产发行价格调整机制的相关问题与解答》，公司于2018年9月28日召开第九届董事会2018年第十四次临时会议，审议通过了《关于修订发行价格调价机制的议案》等议案，对本次交易的发行价格调整机制及发行价格进行调整。

根据中国证券监督管理委员会《上市公司重大资产重组管理办法》、《关于发行股份购买资产发行价格调整机制的相关问题与解答》等法律法规和规范性文件的要求，中银国际证券股份有限公司（以下简称“中银国际证券”、“本独立财务顾问”）作为上市公司本次交易的独立财务顾问，对本次交易涉及的价格调整相关事项进行了专项核查，现发表意见如下：

一、本次调价方案设置有利于保护股东利益

本次调价方案设置系在2018年以来资本市场出现波动走势的背景下，为了避免本次重组交易最终出现违约风险而设置，方案设置严格按照《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条和《关于发行股份购买资产发行价格调整机制的相关问题与解答》的要求，有利于促进本次重组交易的顺利实施，有利于保护上市公司股东利益。

二、本次发行价格调整情况及相关影响

(一) 本次价格调整情况

公司根据调整后的股票发行价格调价机制对本次发行股份购买资产的发行价格进行了如下调整：

本次交易调价基准日（即2018年9月28日）前20个交易日公司股票均价的90%为每股7.43元；经交易各方协商后确定，本次发行股份购买资产的发行价格调整为每股7.43元。在本次发行的调价基准日至发行日期间，若公司发生送股、资本公积金转增股本、配股、派息等除权、除息事项的，则本次发行价格将按照深圳证券交易所的相关规则进行相应调整。

(二) 本次发行价格调整可能产生的影响

1、发行股数增加

公司本次交易的交易价格及对价支付方式不变，发行股份购买资产的发行价格调整后，公司拟向交易对方合计发行股份92,933,372股，较本次发行价格调整前拟向交易对方合计发行的股份数量56,412,985股增加36,520,387股。

2、交易完成后的每股收益摊薄

根据上市公司经审计的2017年财务报表、2018年1-3月未经审计财务报表以及瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《审阅报告》（瑞华阅字〔2018〕0238001号），假设本次交易于2017年1月1日完成，上市公司在本次交易完成前后的归属于母公司所有者的净利润、每股收益的变动情况如下：

项目	2018年1-3月			2017年度		
	交易完成前	交易完成后（调价前）	交易完成后（调价后）	交易完成前	交易完成后（调价前）	交易完成后（调价后）
归属于母公司净利润（万元）	5,846.31	10,573.85	10,573.85	25,787.93	39,854.92	39,854.92
基本每股收益（元/股）	0.06	0.10	0.09	0.27	0.37	0.35
扣除非经常性损益后	0.06	0.09	0.09	0.25	0.38	0.35

每股收 益（元/ 股）						
-------------------	--	--	--	--	--	--

根据上表测算，本次发行价格调整后，由于发行股份数量增加，交易完成后的每股收益略有摊薄，但仍高于本次交易完成前的每股收益，本次交易完成后上市公司不存在因并购重组交易而导致即期每股收益被摊薄的情况。

3、本次价格调整不构成本次交易方案的重大调整

本次价格调整不对标的估值进行调整，仅对发行股票的发行价格、发行数量，以及交易对方的持股数量有一定影响，除此以外，对本次交易方案不会产生其他影响，不构成本次交易方案的重大调整。

（三）价格调整的合理性

自本次交易停牌以来，国内股市出现了大幅波动，自本次交易首次停牌日前一交易日（即2017年11月23日）至本次交易调价基准日（即2018年9月28日），深证综指(399106.SZ)累计跌幅达到25.09%，公司股票价格累计跌幅达到39.71%，相比最初确定的发行价格累计跌幅达到33.01%。

公司董事会认为，上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格已发生重大变化，本次价格调整符合《上市公司重大资产重组管理办法》、《关于发行股份购买资产发行价格调整机制的相关问题与解答》等法律法规和规范性文件及本次交易设定的发行价格调整机制的相关规定。

同时，本次价格调整系公司为更好地应对资本市场、公司股价波动等因素对本次交易产生不利影响所采取的措施，有利于减少本次重组的不确定性，降低被终止或无法交割的风险，推动本次交易的顺利完成，具备合理性。

（四）本次价格调整有利于股东保护

本次交易的标的医院具有经营较为稳定、抗周期性强、现金流较好等优点，本次交易完成后，上市公司将形成药品研发生产销售及综合性医疗服务的双板块运营模式，有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力，符合公司全体股东的利益。

根据瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的上市公司2017年度、2018年1-3月备考合并财务报表审阅报告、中准会计师事务所（特殊普通合伙）出具的上市公司2017年审计报告以及上市公司2018年1-3月未经审计财务报表，本次

交易完成后，2017年上市公司营业收入由152,141.03万元增加至327,898.37万元，增幅为115.52%；净利润由25,787.93万元增加至39,854.92万元，增幅为54.55%。2018年1-3月上市公司营业收入由36,021.15万元增加至81,387.36万元，增幅为125.94%；净利润由5,846.31万元增加至10,537.85万元，增幅为80.25%。交易完成后公司收入及利润规模均有增长。

如前所述，本次价格调整有利于减少本次重组的不确定性，降低被终止或无法交割的风险，推动本次交易的顺利完成。虽然本次发行价格调整后，交易完成后的每股收益相比调价前略有摊薄，但仍高于本次交易完成前的每股收益，能够显著提升股东回报，保护上市公司及全体股东的利益。

三、董事会就此决策的勤勉尽责情况

价格调整机制触发后，按照调整方案规定的决策程序及股东大会的授权，上市公司向全体董事发出召开第九届董事会2018年第十四次临时会议的通知，定于2018年9月28日上午九时召开董事会对价格调整相关议案进行审议。

上市公司董事会结合目前公司股价、公司股票近期走势等情况与各相关方进行了积极充分的沟通，独立董事发表了《事前认可意见》。

2018年9月28日，全体董事以现场表决与通讯表决相结合的方式出席了董事会，经过审议并表决通过了《关于修订发行价格调价机制的议案》、《关于调整发行股份购买资产发行价格的议案》、《关于公司签署附条件生效的〈发行股份及支付现金购买资产协议〉相关补充协议的议案》、《关于本次调整不构成交易方案重大调整的议案》等议案，关联董事对上述议案进行了回避表决，独立董事发表了表示同意的独立意见。

上市公司全体董事审慎、及时的履行了职责，按照经股东大会授权，在调价机制触发后召开了董事会履行了决策程序，对相关议案进行了审议并由独立董事发表了意见，勤勉尽责的履行了职责。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：

上市公司制定的价格调整机制合理、明确、具体，为双向调整机制，符合《重大资产重组管理办法》和中国证监会《关于发行股份购买资产发行价格调整机制的相关问题与解答》的相关规定。

价格调整机制触发后，上市公司董事会对发行价格调整可能产生的影响、价格调整的合理性、是否有利于股东保护等进行了充分评估论证并进行了信息披露，同时披露了董事会就此决策的勤勉尽责情况；上市公司董事会审议决定进行价格调整具有合理性，有利于股东保护，公司董事会已勤勉尽责的履行了职责。

（以下无正文）

