

## **广西柳州医药股份有限公司**

### **关于对上海证券交易所问询函的回复公告**

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

#### **重要内容提示：**

##### **●不构成关联关系和其他利益关系的说明**

公司及公司控股股东、实际控制人、持有公司 5%以上股份的股东及公司的董事、监事、高级管理人员与交易对方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。公司作为交易对方的有限合伙人，根据柳药天源《合伙协议》的约定，公司按照分配顺序享有固定回报。本次交易不会对公司当期业绩产生影响。

##### **●主导产品单一风险**

复方金钱草颗粒是标的公司较为成熟的品种和主打产品，市场认可度高，在标的公司销售占比高。标的公司产品可能存在因行业政策变化、专利到期、同类产品竞争加剧等方面导致销售收入下降、影响盈利能力的风险。

##### **●商誉减值风险**

本次交易完成后，公司将会确认较大金额商誉（约 62,400.00 万元），若标的公司未来经营中受到经济环境、行业发展、市场竞争等方面影响不能较好地实现预期收益，则收购标的公司所形成的商誉存在减值风险，从而对公司经营业绩产生不利影响。

##### **●本次交易与前次交易的估值差异及合理性**

本次交易按 100%股权折算交易作价为 119,300.00 万元，较前次交易的 70,000.00 万元有所上升，其估值差异的主要原因是标的公司经营业绩显著增长和盈利能力较大提升，且本次交易市盈率较前次有所下降，因此该等估值差异具有合理性。

广西柳州医药股份有限公司（以下简称“公司”或“柳药股份”）于 2018 年 10 月 8 日收到上海证券交易所出具的《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》（上证公函[2018]2543 号）（以下简称“《问询函》”），要求公司对拟以现金方式收购广西万通制药有限公司（以下称“万通制药”或“标的公司”）60%股权的相关事项进行核实并补充披露。

公司董事会对此高度重视，积极组织相关人员对《问询函》所提出的问题进行了认真研究和讨论分析，现按《问询函》要求对有关问题回复公告如下：

## 【问题一】

根据公告，本次交易前，柳药天源持有标的公司 98%的股权，自然人张华持有标的公司 2%的股权。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，主导产品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，占据万通制药历年销售收入的主要份额，且仅复方金钱草颗粒占比达 91.07%。

请公司补充披露：（1）万通制药最近一次增资或股权变动的具体情况，以及柳药天源获得标的公司 98%股权的具体过程，包括但不限于交易时间、交易对方、标的估值情况以及最终交易价格等；（2）标的公司主导产品复方金钱草颗粒和万通炎康片（胶囊）的专利许可和上市时间、市场占有率及同类产品的市场竞争情况等，并说明复方金钱草颗粒当前高额销售比重对标的公司未来经营持续性、业务竞争优势的影响；（3）结合公司业务模式和发展规划，补充披露万通制药的主营业务与上市公司之间协同效应的具体体现，以及公司未来对标的公司在人员、财务、管理等方面的具体整合计划。

### 问题回复——

一、万通制药最近一次增资或股权变动的具体情况，以及柳药天源获得标的公司 98%股权的具体过程，包括但不限于交易时间、交易对方、标的估值情况以及最终交易价格等

万通制药最近增资/股权变动系 2017 年柳药天源收购万通制药股权及自然人冯伟同时进行的增资，以及自然人张华增资和受让股权，具体情况如下：

### （一）柳药天源收购万通制药股权及自然人冯伟增资

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。

由于《公司法》对于合伙企业能否作为一人有限责任公司的股东尚未有明确规定，出于办理工商变更登记的需要，同时由柳药天源执行事务合伙人天源汇通的合伙人冯伟对万通制药增资，认缴出资额为 0.50 万元，冯伟未履行实缴出资的义务。上述股权变动及增资完成后，万通制药的股权结构如下：

股东名称	出资金额（万元）	持股比例
共青城柳药天源投资管理合伙企业（有限合伙）	1,860.50	99.97%
冯伟	0.50	0.03%
合计	1,861.00	100.00%

### （二）自然人张华增资并受让股权

**1、增资背景：**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。

**2、增资作价及依据：**张华向万通制药增资 1,409.76 万元，增资完成后，万通制药注册资本增加 37.50 万元，其余 1,372.26 万元计入资本公积。同时，由张华受让自然人股东冯伟的股权（认缴出资额 0.50 万元，尚未履行实缴出资义务），并履行其出资义务，出资为 18.81 万元，其中 0.50 万元进入注册资本，其

余 18.31 万元进入资本公积。

本次增资和转让价格参考同期柳药天源收购万通制药的估值水平，即张华合计支付交易对价 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。

**3、增资实施过程：**虽然上述增资意向系柳药天源收购万通制药之时已达成，但是由于其筹措增资款项的时间较长，张华除获得前述持有的万通制药 0.866% 股权转让款项外，还需要筹措其余增资资金。因此，该次增资延迟至 2017 年 8 月完成出资款缴纳和工商变更登记。

前述增资和股权转让完成后，万通制药的股权结构如下表所示，

股东名称	出资金额（万元）	持股比例
共青城柳药天源投资管理 合伙企业（有限合伙）	1,860.50	98.00%
张华	38.00	2.00%
合计	1,898.50	100.00%

**二、标的公司主导产品复方金钱草颗粒和万通炎康片（胶囊）的专利许可和上市时间、市场占有率及同类产品的市场竞争情况等，并说明复方金钱草颗粒当前高额销售比重对标的公司未来经营持续性、业务竞争优势的影响**

**（一）复方金钱草颗粒和万通炎康片（胶囊）的专利许可及上市时间**

万通制药生产和销售复方金钱草颗粒和万通炎康片（胶囊）所使用的专利如下所示：

序号	专利名称	专利类别	专利号	专利到期时间	具体应用产品
1	治疗泌尿系统结石和尿路感染疾病的中药制剂及其制备方法	发明专利	ZL03118720.X	2023 年 02 月	复方金钱草颗粒一代产品
2	治疗上呼吸系统疾病的皮肤感染及痔疮的中药制剂及制备方法	发明专利	2005100086569	2025 年 10 月	万通炎康片及其他可开发的固体制剂
3	一种清热祛湿、利尿通淋、消炎止痛、排石的	发明专利	ZL2007101231501	2027 年 06 月	与复方金钱草颗粒处方相近的产

	中药制剂、制备方法及应用				品
4	一种消炎、止痛、抗菌、排石、利胆的中药制剂、制备方法及应用	发明专利	ZL2009101145308	2029年11月	复方金钱草颗粒及其他可开发的固体制剂
5	复方金钱草制剂在制备预防和治疗慢性肾功能衰竭及肾纤维化中的应用	发明专利	ZL2013104773235	2033年10月	复方金钱草颗粒
6	一种中药制剂在制备预防和治疗慢性肾功能衰竭及肾纤维化中的应用	发明专利	ZL201310477324X	2033年10月	复方金钱草颗粒

复方金钱草颗粒于 1982 年取得保健药品生产批文，1998 年取得治疗药品生产批文，2002 年换发国家药品批准文号。万通炎康片于 1979 年取得治疗药品生产批文，2003 年换发国家药品批准文号。万通炎康胶囊与万通炎康片同方但不同剂型。2006 年获得新药证书和药品生产批文。前述品种均为取得生产批文的当年生产上市。

## （二）复方金钱草颗粒和万通炎康片（胶囊）的市场竞争情况

### 1、复方金钱草颗粒细分市场的竞争情况

#### （1）泌尿系统疾病药物市场的基本情况

标的公司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，从 2011 年的 52.44 亿元增长至 2015 年的 79.20 亿元，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，2011-2015 年复合增长率为 12.02%左右。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。

## (2) 主要竞争药物及标的公司产品的市场情况

目前，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 2017 年销售收入为 11,254.02 万元，且已纳入广西、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）细分市场的竞争情况

### (1) 上呼吸道感染和口腔炎症患病的基本情况

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。

### (2) 主要竞争药物及标的公司产品市场情况分析

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

### **（三）复方金钱草颗粒高额销售比重对标的公司未来经营持续性、业务竞争优势的影响**

#### **1、复方金钱草颗粒高额销售比重对标的公司未来经营的影响**

复方金钱草颗粒是标的公司的独家品种，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》。经过标的公司多年的研发经营，其具备诸多竞争优势，已成为标的公司的主推和核心产品，市场认可度高，在标的公司的销售占比高。

因该品种销售占比高，若出现相关行业政策变化、同类产品市场竞争加剧等原因导致该品种生产或销售状况发生不利变化，会对标的公司盈利能力产生影响。同时若相关专利到期，届时可能陆续会有仿制药上市，进而会加剧标的公司主要产品的市场竞争，可能影响其盈利能力。

对标的公司单个产品销售占比过高的情况，公司进行了审慎分析和考量。公司认为，复方金钱草颗粒具有诸多竞争优势，产品上市多年质量稳定安全，被市场所认可，能够保持持续的销售，且本次收购完成后，标的公司产品能通过公司营销渠道加快市场拓展。同时该品种是标的公司专利品种，标的公司掌握核心技术，能够在此基础上不断深入研究创新，拓展其适应症范围，从而拓宽其应用领域，扩大市场空间。此外标的公司除复方金钱草颗粒外还拥有多个全国独家品种和药品批文，涉及抗癌辅助用药等多个领域，这些品种有很大的发展潜力和市场空间，公司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证标的公司的持续盈利能力。

在药品专利到期方面，虽然存在着到期的风险，但该品种经过标的公司长时间生产推广，在市场上已具备一定的占有率，形成良好的品牌效应，在产品生产工艺等方面标的公司仍然具有优势。同时，标的公司在原有专利基础上不断创新，将原有专利技术进一步推进，专利的申请程序复杂且具有一定周期，作为原技术研发单位的标的公司可以利用优先权就同一主题的改进创造提出专利申请，延长专利有效期。此外，公司完成收购后也将加强专利知识产权保护，通过药物组合

物专利、药物制剂工艺专利、药物用途专利等一系列从属专利、衍生专利的申请保护，保持专利优势和技术特性。公司也将充分利用标的公司研发优势资源和技术创新能力开展新产品和专利的研发申请，提高核心产品和技术专利数量。

### 3、本次交易完成后，公司将积极挖掘其他品种潜力，扩大销售规模

万通制药现有 115 项药品生产批文，包括目前的主导品种复方金钱草颗粒、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。

#### 标的公司部分潜力品种介绍

序号	品种名称	批准文号	功能主治	用药优势
1	万通炎康片（胶囊）	国药准字 Z45021723 国药准字 Z45020718 国药准字 Z45020719 国药准字 Z20060331	疏风清热，解毒消肿。主治外感风热所致的咽部红肿、牙龈红肿、疮疖肿痛；急慢性咽炎、扁桃体炎、牙龈炎、疮疖见上述证候者。	1、该品种属于广西医保目录乙类品种，且已被纳入广西基本药物目录。 2、该系列药品的处方生产工艺及各类剂型下享有国家发明专利保护，全国独家生产且具有产品批准文号，市场独占性强。 3、疗效确切，抗菌抗炎效果好，临床应用优势明显。 4、该品种安全性强，质量稳定。主要成分苦玄参、肿节风主产区在广西，且有效成分的含量相对较高。
2	银桔利咽含片	国药准字 B20020341	疏风清热，解毒利咽。用于改善急性咽炎引起的咽痛、咽痒等症状。	1、本品具清热解毒，消肿止痛药。 2、本品含服，药物成分直达咽喉病灶，作用直接，起效快。 3、本品为非处方药，安全性高。 4、本品主药原料源自广西，质量和资源保障。
3	天芝草胶囊	国药准字 Z20025715	活血祛瘀，解毒消肿，益气养血。用于血瘀证之鼻咽癌，肝癌的辅助治疗。	1、本品为专利产品、广西民族药品。 2、本品为肿瘤治疗药，可抑制肿瘤生长。 3、本品可辅助肿瘤的放化疗，减小伤害，恢复和提高病人的免疫机能。 4、目前基药和医保目录中此类药物极少，难以满足临床需求。
4	六味丸	国药准字 Z45021746	滋补肝肾。用于神经衰弱，头晕心悸，耳鸣目眩，夜尿频数。	1、本方是在“六味地黄丸”处方基础上的改良方，滋补肝肾，调节平衡人体机能，偏重于肝肾阴虚不足所致的神经衰弱。 2、目前基药中用于神经衰弱的药物品种较少，难以满足临床需要。



5	参芪益母 颗粒	国药准字 B20020732	益气养血，通络下乳。用于妇女产后乳汁不下，乳少，产后腹痛。	1、为响应“国家二胎政策”为产妇诊治产后身体虚弱、益气养血、产后腹痛、乳迟，乳少的纯中药，目前基药中无此类药。 2、本品为处方和非处方药双跨品种。
---	------------	-------------------	-------------------------------	--

### 三、结合公司业务模式和发展规划，补充披露万通制药的主营业务与上市公司之间协同效应的具体体现，以及公司未来对标的公司在人员、财务、管理等方面的具体整合计划

#### （一）万通制药的主营业务与上市公司之间协同效应

公司是一家综合性医药流通企业，属于医药流通行业，主要从事药品、医疗器械等医药产品的批发和零售业务。本次收购标的公司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，主营业务是中成药生产研发，属于医药制造业，是医药流通行业的上游，公司与标的公司在业务上存在显著协同关系，具体表现在：

1、在产销联动方面，标的公司处于生产环节，有优质的产品和技术优势。本公司处于流通销售环节，一方面公司具备专业物流基地和现代物流技术，能够为标的公司提供专业物流配送服务。另一方面公司与区内中高端医疗机构长期保持良好业务关系，并下设连锁药店开展药品零售业务，具备“深层次、广覆盖、高质量”的营销渠道网络和终端直接控制能力。通过本次收购，能够有力推动标的公司产品在区内的市场覆盖，助力标的公司未来新产品的市场推广。

2、在原料供应与生产方面，标的公司中成药生产需要采购大量的中药饮片原料药。而公司下设有广西仙茱中药科技有限公司（简称：仙茱中药）开展中药饮片生产加工业务，且仙茱中药与众多中药道地产区建立良好合作，可为标的公司的中成药生产业务提供优质原料药和采购渠道。通过本次收购，公司将整合标的公司的生产需求与仙茱中药的生产能力，有效降低标的公司采购与生产成本。

3、标的公司是公司产业链布局的重要一环，将全面提升公司中药生产板块盈利能力，符合公司整体战略规划。公司现阶段主营业务在医药流通领域，在中药生产领域，公司2017年实现营业收入4,813.79万元，2018年上半年实现营业收入4,853.81万元，预计全年营收有望突破1亿元。虽然中药生产业务占公司当前营业收入比重较小，但本次收购完成后，公司将进一步加强公司在工业板

块的业务规模，大幅提升公司工业板块收入，从而改善公司产业结构，保持持续盈利能力。同时，目前公司已经开展中药饮片生产加工、中药物流、中药代煎煮、中医连锁门诊等业务。但是在中药产品研发尤其高附加值的中成药制剂产品、中药配方颗粒等生产研发方面，公司急需弥补空白。标的公司建设有现代化中成药制剂生产基地、中药前处理提取生产基地，在中成药方面具备药材水提、醇提、醇沉的生产条件和经验。通过本次收购将能充分引进标的公司中药提取、制剂及产品研发优势，推动公司现代中药产业建设，对公司打造中医药全产业链业务体系具有重要意义。

## **（二）公司具备的行业优势和管理能力，能保证经营发展好标的公司**

公司近年来已经逐步向上游医药工业布局业务，针对工业板块引进相关人才，组建专业的管理团队、质控团队、技术团队，以及研发信息系统、完善内控体系等，保证公司进驻生产领域的经营管理能力。目前，公司中药饮片生产企业——仙茱中药已顺利投产且运营良好。公司与广西医科大学制药厂合作设立广西医大仙晟生物制药有限公司开展现代药品生产研发业务，也有效推进。公司通过上述项目的开展，积累了医药工业企业经营管理经验和人才、技术资源。此外，公司在医药流通领域经营六十余年的，有丰富的行业资源，包括全国乃至国外的供应商客户资源、中高端医疗机构资源、行业专家资源以及与医药高等院校的密切合作，不仅在业务上能够给予标的公司支持，更能从技术交流、临床应用研究、行业市场分析、高校科研团队和人才资源等方面保证其发展。本次交易完成后，公司将继续保持标的公司原有核心管理和技术团队，延续公司核心竞争力。同时，在公司渠道优势、物流优势的推动下，标的公司将能充分享受业务协同的红利，助推其更快更好发展。

## **（三）公司未来对标的公司在人员、财务、管理等方面的具体整合计划**

为发挥协同效应，从公司经营和资源配置等角度出发，公司对标的公司在人员、财务、管理等方面的整合计划具体如下：

### **1、完善法人治理结构，加强内部控制，实施有效监管**

本次交易完成后，公司将按照上市公司规范运作相关要求，对标的公司管理

体系进行调整。标的公司董事会将由三名董事组成，其中公司提名两名，其他股东提名一名，并由标的公司股东会选举产生。标的公司不设监事会，设监事一名，由股东会选举产生。公司通过依法行使股东权利，强化对标的公司在业务经营、对外投资等重大事项方面的管理与控制，保证公司在日常经营和重大事项上的决策和控制权，引导标的公司在文化、战略目标上与公司保持一致。

## **2、强化人力资源整合，保持员工稳定性**

为保证标的公司业务正常开展，公司在保持标的公司原有组织岗位的基础上，参照公司组织架构及业务协同需求适当调整完善岗位设置，明确岗位职责，实现与公司岗位的协同对接。同时，公司制定了有效的聘用管理制度、绩效考核制度、晋升体制和薪酬福利体系，对核心管理人员和技术人员进行激励。本次交易完成后，标的公司将纳入公司考核体系，在人才培养和引进方面获得更大的支持。

## **3、统一财务管理，完善内控体系和信息化建设，强化风险控制**

本次收购完成后，公司将把标的公司的财务管理、内部审计纳入到公司统一的管理体系中，强化财务核算、资金管控、税务管理等财务管理工作，完善内控体系建设，控制标的公司内部风险。同时，公司将对标公司的业务模式及内部控制流程进行梳理，实施与公司信息系统、制度体系的对接，强化标的公司各业务环节的控制，实现与公司的信息、管理的有效整合。

## **4、整合客户和供应商资源，发挥协同效应**

标的公司属于医药制造业，公司属于医药流通业，在业务上形成纵向协同效应。公司将充分利用这一协同性，在供应商资源方面，整合标的公司现有供应商资源，进一步拓宽标的公司采购渠道，通过集中采购提升自身的议价能力；在客户资源方面，公司将加强销售团队建设，建立定期沟通机制，进一步挖掘客户需求，通过公司销售渠道和客户资源加快标的公司核心产品的市场推广。通过协同整合，做到公司和标的公司在原料、产品和渠道的互补，业务的互动，将本次交易的绩效最大化，从而实现上市公司股东价值最大化。

## **【问题二】**

根据公告，本次收购采用的评估基础为收益法，收益法下万通制药股东全部权益价值在 2018 年 8 月 31 日的评估结果为 125,910.68 万元，较账面净资产 10,012.33 万元评估增值 115,898.35 万元，增值率为 1,157.56%。

请公司补充披露：（1）主要评估依据，包括评估假设、预期未来各年度收益或现金流量增长率、销售毛利率等重要评估参数、评估计算模型所采用的折现率等，并充分说明有关评估依据和参数确定的理由；（2）结合同行业可比公司、可比交易的情况，说明本次交易估值的测算过程及合理性，并请评估师发表意见；（3）结合万通制药前次股权转让的估值情况，披露前次交易和本次交易的估值差异、差异原因及合理性，并请评估师发表意见。

## 问题回复——

一、主要评估依据，包括评估假设、预期未来各年度收益或现金流量增长率、销售毛利率等重要评估参数、评估计算模型所采用的折现率等，并充分说明有关评估依据和参数确定的理由

### （一）评估假设

本次评估收益法具体假设如下：（1）被评估单位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被评估单位作追加投资，保持被评估单位现有的经营能力及经营方式不变；（2）被评估单位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，以保持被评估单位的经营能力维持不变；（3）不考虑通货膨胀对被评估单位经营的影响，不考虑未来投资计划对现金流的影响；（4）假定被评估单位面临的宏观环境不再有新的变化，包括被评估单位所享受的国家各项政策保持目前水平不变；（5）收益的计算以会计年度为准，假定收支均发生在年末；（6）仅对被评估单位未来 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；（7）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；（8）被评估单位属于中成药生产加工企业，已经取得药品生产许可证、GMP 认证等经营资质证书，假设证书到期后能正常延续该资质；（9）被评估单位符合享受西

部大开发减免企业所得税优惠政策并获得高新企业认定，预测年度享受 15% 的优惠税率。

## (二) 评估重要参数、销售毛利率预测和折现率的选取

### 1、评估重要参数

项目		营业收入预测		净利润预测	
		金额（万元）	增长率	金额（万元）	增长率
预测期	2018年9-12月	7,023.18	-	3,554.02	
	2018年	16,867.39	36.40%	8,627.62	31.39%
	2019年	18,770.31	11.28%	9,618.89	11.49%
	2020年	21,585.87	15.00%	11,212.38	16.57%
	2021年	24,823.74	15.00%	13,054.61	16.43%
	2022年	27,395.60	10.36%	14,484.10	10.95%
	2023年	30,133.33	9.99%	16,022.67	10.62%
	稳定增长年度	30,133.33	—	16,022.67	—

### 2、销售毛利率预测说明

基于评估的基本假设：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，本次预测年度的毛利率参照近 2 年来的综合毛利率进行预测。

### 3、折现率的选取

由于本次评估采用 FCFE（权益自由现金流量）模型，现金流为权益（股权）自由现金流，按照收益额与折现率配比的原则，因此折现率采用资本资产定价模型（CAPM）测算。具体公式如下： $Ke=Rf1+Beta \times MRP+Rc$ 。前述公式中： $Ke$  为权益资本成本； $Rf1$  为目前的无风险利率； $Beta$  为权益的系统风险系数； $MRP$  为市场风险溢价； $Rc$  为企业的特定的风险调整系数。根据前述公式确定权益资本成本  $Ke$  为 11.74%。

综上所述，本次交易所涉标的评估报告的评估假设、评估参数合国家相关法律、法规和规范性文件的规定，符合评估准则及行业惯例的要求，符合评估对象

的实际情况，具有合理性。

## **二、结合同行业可比公司、可比交易的情况，说明本次交易估值的测算过程及合理性，并请评估师发表意见**

结合同行业可比公司、可比交易的情况，说明本次交易估值的测算过程及合理性的有关答复详见公司于 2018 年 9 月 29 日披露的《广西柳州医药股份有限公司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)，及同日披露的《同致信德（北京）资产评估有限公司对<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》。

评估机构意见：同致信德（北京）资产评估有限公司（以下简称“同致信德”）通过询问、核对、座谈、检查等方式对万通制药的业绩真实性进行了核查，对会计师做出的审计报告给予了关注，确定万通制药的数据的真实可靠性。通过获取外部证据、分析计算等相关工作，对万通制药于 2018 年 8 月 31 日的股东全部权益进行了估值，估值结论为万通制药在估值基准日 2018 年 8 月 31 日股东全部权益价值 125,910.68 万元。依据上述评估过程和评估结果，并结合同行业可比公司、可比交易的情况，同致信德认为对万通制药股权的估值具备合理性。本次交易价格为 119,300.00 万元略低于评估结果。

## **三、结合万通制药前次股权转让的估值情况，披露前次交易和本次交易的估值差异、差异原因及合理性，并请评估师发表意见**

### **（一）前次股权变动概况**

万通制药前次股权变动系 2017 年 1 月柳药天源收购万通制药股权及自然人冯伟同时进行的增资，以及自然人张华增资和受让股权。前述交易未委托评估机构评估或估值，交易对价系交易双方根据万通制药 2016 年度的净利润协商确定，约为 70,000 万元，前次交易时点的市盈率约为 20 倍。

### **（二）前次交易与本次交易的估值差异、差异原因及合理性**

本次交易和前次交易的时点分别为 2018 年 9 月和 2017 年 1 月，其作价分别基于 2018 年预计净利润和 2016 年净利润（未经审计）。具体情况如下：

项目	本次交易	前次交易
交易时间	2018年9月	2017年1月
万通制药100%股权的估值金额(万元)	125,910.68	70,000.00
净利润(万元)	8,627.62	3,560.07
动态市盈率	14.59	19.66
较账面净资产增值率	1,157.56%	1,102.83%

注：1、本次交易估值金额为其100%股权评估价值，前次交易估值金额为其100%股权交易作价金额；2、前次交易之前一会计年度（2016年）的财务数据系未经审计数据；3、本次交易当年的预计净利润系参考评估报告收益法的预测数据。

如上表所示，本次交易和前次交易估值分别为125,910.68万元和70,000.00万元，其作价差异原因分别基于2018年预计净利润和2016年净利润，前次交易对应上一年度净利润的市盈率倍数约为19.66倍；本次交易对应本年度预计全年净利润的市盈率倍数14.59倍。本次交易的市盈率倍数较前次交易有所下降，万通制药在本次交易中的估值提高主要系2017年以来标的公司经营业绩增长和盈利能力提高。2017年—2018年标的公司的经营业绩情况如下：

单位：万元

项目	2017年		2018年(预测)	
	金额	增长率	金额	增长率
净利润	6,566.59	84.45%	8,627.62	31.39%

**评估机构意见：同致信德通过询问、核对、座谈、检查等方式对万通制药的业绩真实性进行了核查，对会计师做出的审计报告给予了适当关注，确定万通制药的数据的真实可靠性。通过获取外部证据、分析计算等相关工作，对万通制药于2018年8月31日的股东全部权益进行了估值，估值结论为万通制药在估值基准日2018年8月31日股东全部权益价值125,910.68万元。同致信德通过对比本次交易与前次交易的估值情况，认为两次交易的估值差异主要因为标的公司经营业绩显著增长和盈利能力较大提升，并且本次交易市盈率较前次交易市盈率有所下降，因此本次交易与前次交易的估值差异具有合理性。**

### 【问题三】

根据公告，交易对方柳药天源为公司参与设立的健康产业并购基金，该基金成立于2016年12月15日，公司持股13.30%；柳药天源设有4名委员的投资决策委员会，其中公司委派一名职员担任委员；柳药天源由其普通合伙人天源汇通执行合伙事务，公司及其他合伙人均不参与执行合伙事务。

请公司补充披露：（1）柳药天源合伙协议中是否存在结构化安排或其他收益分级、兜底等条款设置。如有，请补充说明上述相关安排的具体内容、设立目的及其合理性；（2）柳药天源合伙协议中是否有对本次交易完成后各合伙人的退出机制作出安排；（3）穿透披露柳药天源各合伙人的出资人及实际控制人情况，以及上述相关方是否与上市公司及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员存在关联关系或其他潜在利益安排；（4）柳药天源针对本次交易已履行的相关决策程序，并结合柳药天源投决会委员的权限设置，说明公司在本次交易中作为交易对方的有限合伙人所起到的具体作用。

#### 问题回复——

一、柳药天源合伙协议中是否存在结构化安排或其他收益分级、兜底等条款设置。如有，请补充说明上述相关安排的具体内容、设立目的及其合理性

柳药天源的合伙人包括普通合伙人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”)、普通合伙人浙银信和成都资产管理有限公司(以下简称“浙银信和”)、有限合伙人川财证券有限责任公司(以下简称“川财证券”)、有限合伙人广西柳州医药股份有限公司及有限合伙人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”)。

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
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
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
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%	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
浙银信和成都资产管理有限公司	普通合伙人	100	0.13%	
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
合计		75,210	100.00%	

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。

公司作为有限合伙人参与投资设立柳药天源并购基金，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，利用并购基金的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。

## 二、柳药天源合伙协议中是否有对本次交易完成后各合伙人的退出机制作出安排

柳药天源合伙协议中没有对本次交易完成后各合伙人的退出机制作出安排。

## 三、穿透披露柳药天源各合伙人的出资人及实际控制人情况，以及上述相关方是否与上市公司及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员存在关联关系或其他潜在利益安排

柳药天源各合伙人的出资人及实际控制人情况如下文所示，前述各方与公司及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员不存在关联关系或其他潜在利益安排。

### （一）普通合伙人（执行事务合伙人）——天源汇通

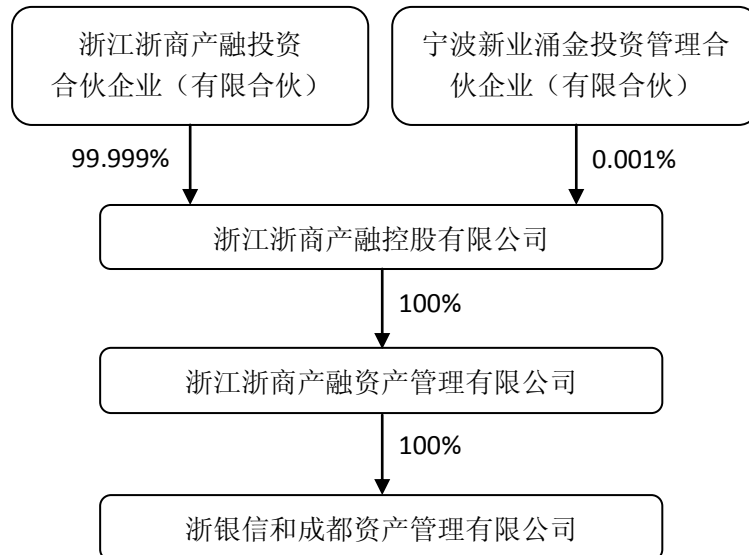
普通合伙人(执行事务合伙人)——天源汇通的合伙人结构及出资情况如下：

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%
<b>合计</b>	<b>2,000.00</b>	<b>100%</b>

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%。

## (二) 普通合伙人——浙银信和

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）系创业软件股份有限公司、新湖中宝股份有限公司、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。

### （三）有限合伙人——川财证券

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	<b>65,000.00</b>	<b>100.00%</b>

### （四）有限合伙人——创杰投资

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	<b>15,000.00</b>	<b>100.00%</b>

浙银信和、川财证券，以及天源汇通和创杰投资的直接或间接合伙人/股东均出具声明与承诺：本单位/本人与柳药股份、柳药股份控股股东暨实际控制人、持有柳药股份 5%以上股份的股东及柳药股份的董事、监事和高级管理人员之间不存在任何关联关系或一致行动关系，在本单位持有柳药天源的合伙份额期间，

本单位/本人亦不会与柳药股份及其关联方产生关联关系或一致行动关系。

#### **四、柳药天源针对本次交易已履行的相关决策程序，并结合柳药天源投决会委员的权限设置，说明公司在本次交易中作为交易对方的有限合伙人所起到的具体作用**

##### **（一）柳药天源已履行的决策程序**

柳药天源已于 2018 年 9 月 28 日召开柳药天源投资决策委员会 2018 年第三次会议，以 4 票赞成、0 票反对、0 票弃权的表决结果审议通过了此次万通制药 60%股权转让事项。

##### **（二）柳药天源投决会委员的权限设置及柳药股份在本次交易中的作用**

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；并且，仅公司委派的委员对于投资决策委员会的决议享有一票否决权。

在完成对标的公司的收购后，柳药天源通过完善治理结构，规范日常管理，有效整合资源，推动标的公司经营业绩持续增长和盈利能力提升。柳药股份作为合伙人之一，亦定期或不定期审查投资项目的进展，监控投资进程。经过前述整合、优化运营后，柳药天源启动该项目退出程序，积极寻找意向收购对象并进行磋商，并通告对该项目在同等条件下具有优先收购权的本公司。

鉴于标的公司主导品种优势和持续盈利能力等因素，公司认为其符合在延伸和完善医药产业链的战略规划，并能发挥在客户资源和营销渠道等方面的协同效应，经审慎评估后拟收购该项目。公司聘请了审计机构和评估机构对标的公司开展尽职调查，对其经营风险进行论证分析，审慎论证交易定价的公允性和合理性，

并就交易对价、支付方式、支付安排及是否作出业绩承诺安排等交易条件与交易对方进行了多次磋商和谈判。经过履行前述尽职调查、审计、评估及交易谈判等程序，公司将该收购事项提交董事会审议并获通过。

#### **【问题四】**

根据公告，本次交易总作价为 71,580.00 万元，支付方式为现金支付，支付进度为股权收购协议生效后五个工作日内支付第一笔转让价款 36,000.00 万元，协议生效后四十五个工作日内支付剩余转让价款 35,580.00 万元；而公司最近一期经营性现金流为-5.01 亿元。同时，本次交易将会确认较大金额的商誉（约 62,400.00 万元），未来存在一定的商誉减值风险。

请公司补充披露：（1）本次收购的资金来源和资金安排，是否为支付本次交易对价有其他融资安排；（2）结合前述交易价格和支付安排、公司现有负债结构、最近一年到期债务金额、经营性现金需求，说明大额现金支出是否会对公司日常经营和债务偿还造成负面影响；（3）结合本次交易的高溢价、高商誉、现金支付和标的公司业绩经营持续性等情况，说明未安排业绩承诺的主要依据和考量，是否真正做到合理控制风险、维护上市公司利益。

#### **问题回复——**

##### **一、本次收购的资金来源和资金安排，是否为支付本次交易对价有其他融资安排**

本次收购万通制药 60%股权拟采用自有资金及自筹资金相结合的方式筹集资金支付交易对价。截至 2018 年 6 月 30 日，公司货币资金余额 11.42 亿元，持有的应收票据为 2.39 亿元。同时，公司与各类银行授信渠道畅通，在授信范围内可提供潜在的资金支持。截至 2018 年 6 月 30 日，公司的银行授信总额度合计为 27.60 亿元，已使用 15.00 亿元。

综上所述，公司具备足额存量资金和潜在资金支付本次收购对价，同时公司

也计划通过银行借款等形式增加融资规模，保证公司运营资金和项目资金需求。

**二、结合前述交易价格和支付安排、公司现有负债结构、最近一年到期债务金额、经营性现金需求，说明大额现金支出是否会对公司日常经营和债务偿还造成负面影响**

公司所处行业为医药流通业，需要先向上游支付货款采购商品，而后销售给下游医疗机构及其他终端客户，再向下游客户收回销售货款，而近年来零加成、两票制等行业政策的推行，在促进行业集中度提升的同时将分散的资金压力集中到中间药品流通企业环节，加之医院延长回款时间，应收账款较大增长，进而影响经营活动现金流入。因此，前述行业特征及经营的季节性因素，造成公司最近一期公司经营性现金流为负，这是公司所处的行业特性所决定的。公司将加快资金回笼，加强应收账款催收工作，完善客户资信管理，同时通过严格付款管理和费用控制、提高商品周转率等措施改善公司现金流状况，降低财务风险。

截至 2018 年 6 月 30 日，公司自有资金和有息负债构成如下：

序号	科目	金额（亿元）	备注
1	货币资金	11.42	货币资金减去募集资金余额 4.87 亿元（含闲置募集资金暂时补流的部分），可完全自由支配的货币资金 6.55 亿元
2	应收账款	46.88	其中：46.25 亿元应收账款账龄为 1 年以内，主要来自于三级、二级医院客户，具有较强的流动性
3	应收票据	2.39	可及时变现
4	有息负债	15.00	其中：短期借款 12.44 亿元、应付票据 2.56 亿元，无长期有息负债。上述债务均系最近一年到期债务，但是前述存量信贷业务在银行授信范围内均可循环续期使用

截至 2018 年 6 月 30 日，公司资产负债率 56.22%，与同行业可比上市公司的平均资产负债率 58.20%相比，负债结构优于同行业可比上市公司平均水平。

公司目前各项业务经营情况良好，医院销售、药品零售等业务规模稳步增长，通过经营及融资活动产生的现金流，可正常满足公司现金需求。此外，本次收购标的万通制药的经营性现金流状况较好，2017 年和 2018 年 1-8 月的经营活动现金流量净额分别为 6,045.11 万元、3,124.72 万元，加之万通制药的经营业绩

保持较快增长趋势，完成本次收购后，万通制药亦可增加公司的经营性现金流。

综上，公司可自由动用的存量资金和潜在资金较为充裕，本次收购盈利性较强和现金流状况较好的医药工业资产，不仅不会对公司经营状况和债务偿还造成负面影响，反而将为公司带来新的利润增长点和稳定的经营性净现金流。

### **三、结合本次交易的高溢价、高商誉、现金支付和标的公司业绩经营持续性等情况，说明未安排业绩承诺的主要依据和考量，是否真正做到合理控制风险、维护上市公司利益**

#### **（一）未安排业绩承诺的主要依据和考量**

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。虽然本次交易未设置业绩承诺，但仍能够有利于保障上市公司和中小股东权益。

##### **1、标的公司具备较强的产品和技术优势，能够保持持续盈利能力**

本次收购的标的公司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，拥有各类现代中成药生产设备，具备较强的生产技术优势。标的公司 2017 年实现营业收入 12,366.51 万元，净利润 6,566.59 万元，2018 年 1-8 月实现营业收入 9,844.21 万元，净利润 5,073.60 万元，经营业绩稳步增长。标的公司旗下产品丰富，拥有多个全国独家品种和国家发明专利品种。其核心产品复方金钱草、万通炎康片（胶囊）质量稳定，具有较高的市场认可度，适应症市场广阔。此外标的公司还有天芝草胶囊、参芪益母颗粒等多个独家品种，涉及抗癌辅助用药等多个领域，具备较强市场潜力。同时标的公司拥有现代化中成药制剂生产基地、中药前处理提取生产基地，具备药材水提、醇提、醇沉的生产条件和经验，有成熟的制剂工艺和专利技术，拥有专业技术人员，有较强的产品研发能力、创新力和生产力。因此，标的公司的产品和技术优势能够有效保证标的公司经营业绩保持稳定增长。通过本次交易，将发挥标的公司产品、技术优势以及公司营销渠道优势，助推标的公司产品市场份额提高，同时通过资源整合利用，降低其运营成本，支持其研发工作，助推标的公司更好更快发展，进一步提高其盈利能力。

## 2、本次交易标的与公司协同效应明显，有利改善公司盈利结构

本公司属于医药流通行业，标的公司属于医药制造业，与公司业务上存在显著协同关系。一方面标的公司的核心产品将通过公司医院销售渠道和零售网点实现市场快速推广，扩大销售规模；另一方面公司的中药饮片产品又能通过标的公司的生产研发能力，转化为高附加值的优质医药产品，实现优势互补和产业互动，逐步形成新的且具备较大发展潜力的利润增长点，改善公司盈利结构。

## 3、本次交易后公司将取得标的公司控制权，将对其进行全面整合

本次交易后公司将从规范公司管理、发挥业务协同效应、优化资源配置等角度出发，对标的公司在人员、财务、管理等方面进行整合。通过完善法人治理结构，加强对标的公司的管理控制，保证公司在日常经营和重大事项上的决策和控制权。同时强化人力资源整合，统一财务管理，建立完善内控体系，整合实现双方客户和供应商等业务资源，最大限度降低本次交易风险，实现效益最大化。

## 4、本次交易符合公司发展规划和利益要求

目前公司已经投资建设有现代化中药饮片加工基地，但在中药提取、配方颗粒、中成药等生产研发方面，公司迫切需要填补空白和弥补短板。本次收购的标的公司建设有现代化中成药制剂生产基地，具备相关生产条件和经验。通过本次收购将能充分引进标的公司技术优势，将推动公司未来在中成药制造、中药配方颗粒生产领域的布局，符合公司未来产业发展规划和利益要求。

### （二）本次交易公司可能获得的预期收益

柳药股份作为交易对方的有限合伙人，其出资按可供出售金融资产核算，并按成本法进行后续计量。根据柳药天源《合伙协议》的约定，柳药股份该项投资的预期收益为实缴出资额的 12%，即预期收益= $\sum$  各期实缴出资\*12%\*实缴资金各期缴付日至到期日的实际存续天数/360，截至目前公司共计实缴出资 7,504.60 万元，目前该等收益预计约为 1,300 万元，在收到柳药天源向公司分配前述收益时，公司将其计入投资收益，目前柳药天源尚未向公司分配收益。本次交易不会对公司当期业绩产生影响。

### （三）本次交易可能存在的商誉风险及董事会对本次交易的审慎分析



尽管标的公司有着较强的产品和技术优势，且本次交易能够充分发挥协同效益，有利于提升公司盈利能力，但是在往后若受到行业发展、市场竞争等方面影响不能较好地实现预期收益，可能产生商誉减值风险，对公司经营业绩产生不利影响。公司在充分认识上述风险因素的基础上，将通过组建管理团队、完善内控体系、发挥协同效应等措施降低公司经营风险和商誉减值风险（具体详见问题五）。

针对本次交易，公司董事会对标的公司情况进行充分了解，聘请了审计机构和评估机构对标的公司开展尽职调查，并就尽职调查结果对其可能存在的风险进行充分论证分析，审慎论证交易定价的公允性和合理性，同时就未作业绩承诺的安排进行了充分考量。公司董事会认为，本次交易虽未做出业绩承诺安排，但标的公司具备较强的产品和技术优势，能充分发挥协同效应，有利改善公司盈利结构，符合公司发展战略和利益要求，且对本次交易存在的风险公司有足够的应对措施，风险可控，能够有利于保障上市公司和中小股东权益，经公司董事会审慎评估后决定收购该项目。

## **【问题五】**

**请公司结合上述问题，补充说明本次股权收购的原因及合理性，并说明本次交易是否会对公司后续经营带来风险，是否有利于中小股东利益，董事会审议同意本次交易事项是否勤勉尽责、是否履行必要的尽职调查程序等。请公司全体董事、监事和高级管理人发表意见。**

### **问题回复——**

#### **一、本次股权收购的原因及合理性**

本次股权收购的原因及合理性如下：近年来，在公司主营业务保持稳定快速发展的同时，公司亦在积极延伸和完善公司产业链布局，整合行业优势资源，发挥协同效应，加快在药品生产领域的战略布局，着力打造医药工业板块，从而改善公司盈利结构，增厚公司业绩，形成新的利润增长点。因此，2016年末公司作为有限合伙人参与投资设立柳药天源并购基金，通过并购基金对拟投资项目的筛选、立项、组织实施及对已投项目监督、主动管理，提高并购项目的成功率，形成上市公司与项目之间的“储备池”和“缓冲带”，减少并购信息不对称风险，

有效保护上市公司及中小股东的合法权益。

通过本次股权收购，公司将加快公司医药工业领域布局，弥补公司在中成药生产研发领域的短板，实现企业多元化发展，培育新的利润增长点，并能通过本次交易发挥协同效益，从而保持公司持续盈利能力，改善公司盈利结构。本次交易系根据公司战略规划，公司董事会对交易标的情况进行了审慎评估，综合考虑风险因素及未来发展确定本次交易。

## **二、本次交易是否会对公司后续经营带来风险，是否有利于中小股东利益**

除标的公司经营风险外，本次交易对公司后续经营带来的风险主要如下：

### **（一）收购的整合风险**

本次收购，公司与标的公司在运营管理、企业文化、人员架构、业务领域和管理制度等方面存在一定的差异，若本次交易完成后未能达到预期的互补及协同效果，可能会对双方的经营造成负面影响，给公司带来整合风险。

针对上述风险，公司一方面将在业务层面给予标的公司充分的自主性和灵活性，保持其核心管理团队和技术人员稳定性，并在资金、人才、管理等方面给予标的公司充足的支持，建立与标的公司的定期沟通机制，加强管理及文化融合，优化标的公司现有管理制度，并充分利用公司和标的公司协同效应，共同开拓市场。另一方面，公司将依据《公司法》等相关法律法规及证监会、上交所要求行使股东权利，参与标的公司重大经营管理决策的制定并对其日常经营管理进行监督，以确保标的公司严格按照上市公司内部控制相关制度进行规范，优化管理体系、提升营运效率。同时安排内部审计部门按计划开展对标的公司的内审工作，确保对标的公司日常经营管理的知情权，以提高经营管理水平并防范财务风险。

### **（二）商誉减值风险**

本次公司收购万通制药 60%股权构成非同一控制下的企业合并，根据《企业会计准则》，对合并成本大于合并中取得的万通制药可辨认净资产公允价值份额的差额，应当确认为商誉，该商誉不作摊销处理，但需要在未来各会计年度期末进行减值测试。本次交易完成后，公司将会确认较大金额的商誉（约 62,400.00 万元），若万通制药未来经营中受到经济环境、行业发展、市场竞争等方面影响

不能较好地实现预期收益，则收购万通制药所形成的商誉存在减值风险，从而对公司经营业绩产生不利影响。

公司将在充分认识风险因素的基础上，密切关注标的公司的经营状况，组建高素质的管理团队，建立完善内部控制制度，通过审慎运作和专业化管理等方式积极防范和应对相关风险，从而保障标的公司的持续稳定发展。公司一方面将整合其人员架构，完善法人治理结构和内部控制制度体系，执行统一的财务会计政策，在业务方面加快整合对接，从而充分发挥协同效应。另一方面，充分发挥公司渠道优势加快其产品推广销售力度，保持核心产品市场份额提升的同时，加快其他优质品种的市场推广力度，逐步提高其他潜力产品的应收份额。从而降低公司经营风险和商誉减值风险。

### **三、董事会勤勉尽责情况**

公司董事会就审议本次交易事项，做出了包括但不限于以下调查、论证及分析工作：（1）分析本次交易是否符合公司的战略发展规划，交易标的与上市公司现有业务是否存在显著协同效应，以及公司未来对标的公司在人员、财务、管理等方面的具体整合计划，本次交易是否会对公司后续经营带来风险，是否有利于中小股东利益；（2）对资产评估机构或估值机构的独立性、假设前提的合理性、评估或估值方法与目的的相关性论证分析；（3）结合交易标的的市场可比交易价格、同行业上市公司的市盈率等指标，分析交易定价的公允性。（4）结合报告期及未来财务预测的相关情况、主导品种优势，经营管理团队，所处行业发展趋势、行业竞争及经营情况等，对标的公司经营风险分析；（5）分析交易标的后续经营过程中政策、宏观环境、技术、行业、重大合作协议、经营许可、技术许可、税收优惠等方面的变化趋势；（6）本次交易价格、支付方式和支付安排，是否会对公司日常经营和债务偿还造成负面影响。公司董事会认为本次交易符合公司的战略发展规划，以资产评估值为基础协商确定价格，遵循了公开、公平、公正的原则，符合相关法律、法规及《公司章程》的规定，作价公允，程序公正，不存在损害公司及股东利益的情形。

综上所述，针对本次交易，公司全体董事已认真履行职责，审议相关事项，对交易对象、标的公司情况进行审慎、充分核查，对评估报告、审计报告等进行

认真阅读审查，并对交易风险进行充分评估，独立董事从其专业角度也就本次交易发表独立意见，勤勉尽责履职。

**公司董事、监事和高级管理人针对本次收购事项发表意见如下：**本次收购事项公司开展了充分的尽职调查，并对其可能存在的风险进行充分论证分析，审慎论证交易定价的公允性和合理性。本次收购事项符合公司战略发展需要，加快公司医药工业领域布局，延伸公司产业链，培育新的利润增长点，改善公司盈利结构，有利于提升公司综合竞争力和整体盈利能力。本次交易价格经各方友好协商，以具有证券、期货相关业务资格的中介机构评估的资产公允价值为基础，并参考同行业和可比交易案例等因素确定，标的资产的定价原则具有公允性、合理性。本次收购事项的决策程序符合有关法律、法规及公司相关规定，并履行了相应审议程序，不存在损害公司及其股东特别是中小投资者利益的情形。

特此公告。

广西柳州医药股份有限公司董事会

二〇一八年十月十七日