

国都证券股份有限公司  
关于  
广西柳州医药股份有限公司  
回购部分社会公众股份  
之  
独立财务顾问报告

独立财务顾问



北京市东城区东直门南大街3号国华投资大厦9、10层

二〇一八年十月

## 目 录

|                            |    |
|----------------------------|----|
| 一、释义.....                  | 3  |
| 二、前言.....                  | 4  |
| 三、本次回购股份的方案要点.....         | 5  |
| 四、上市公司基本情况.....            | 5  |
| (一) 公司基本情况.....            | 5  |
| (二) 公司的股权结构.....           | 7  |
| (三) 上市公司控股股东暨实际控制人情况.....  | 7  |
| (四) 公司前十大股东持股数量和持股比例.....  | 8  |
| (五) 公司经营情况.....            | 8  |
| 五、本次回购符合《回购管理办法》的有关规定..... | 9  |
| (一) 股票上市已满一年.....          | 9  |
| (二) 最近一年无重大违法行为.....       | 9  |
| (三) 回购股份后, 具备持续经营能力.....   | 10 |
| (四) 回购股份后, 股份分布符合上市条件..... | 10 |
| 六、本次回购股份的必要性分析.....        | 11 |
| 七、本次回购股份的可行性.....          | 11 |
| (一) 对公司日常经营情况的影响.....      | 12 |
| (二) 本次回购对上市公司盈利能力的影响.....  | 12 |
| (三) 对公司偿债能力的影响.....        | 12 |
| (四) 对公司财务状况的影响.....        | 13 |
| 八、回购股份方案的影响分析.....         | 13 |
| (一) 回购股份对公司股价的影响.....      | 13 |
| (二) 回购股份对公司股本结构的影响.....    | 13 |
| (三) 回购股份对债权人的影响.....       | 14 |
| 九、独立财务顾问意见.....            | 14 |
| 十、特别提醒广大投资者注意的问题.....      | 14 |
| 十一、是否有偿聘请第三方机构和个人情况说明..... | 15 |
| 十二、备查文件.....               | 15 |
| 十三、本独立财务顾问联系方式.....        | 16 |

## 一、释义

除非另有说明，下列简称具有如下含义：

|               |   |                                                                                                                      |
|---------------|---|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 柳药股份/公司/上市公司  | 指 | 广西柳州医药股份有限公司                                                                                                         |
| 柳药有限          | 指 | 广西柳州医药有限责任公司                                                                                                         |
| 本次回购股份/本次回购   | 指 | 广西柳州医药股份有限公司以不低于人民币2,000万元（含本数，下同），不超过人民币2亿元（含本数，下同）自有资金，按不超过人民币43元/股的价格通过上海证券交易所系统以集中竞价或其他法律法规允许的方式回购公司部分社会公众股份的行为。 |
| 本独立财务顾问/国都证券  | 指 | 国都证券股份有限公司                                                                                                           |
| 本报告/本独立财务顾问报告 | 指 | 《国都证券股份有限公司关于广西柳州医药股份有限公司回购部分社会公众股份之独立财务顾问报告》                                                                        |
| 中国证监会/证监会     | 指 | 中国证券监督管理委员会                                                                                                          |
| 上交所           | 指 | 上海证券交易所                                                                                                              |
| 《公司法》         | 指 | 《中华人民共和国公司法》                                                                                                         |
| 《证券法》         | 指 | 《中华人民共和国证券法》                                                                                                         |
| 《回购管理办法》      | 指 | 《上市公司回购社会公众股份管理办法（试行）》                                                                                               |
| 元、万元、亿元       | 指 | 人民币元、万元、亿元                                                                                                           |

注：本报告所有小数尾数误差均由四舍五入而引起；如无特别说明，本报告中引用的公司财务数据均为合并口径。

## 二、前言

国都证券接受柳药股份的委托，担任本次柳药股份回购部分社会公众股份的独立财务顾问。

本独立财务顾问报告依据《公司法》、《证券法》、《回购管理办法》（证监发[2005]51号）、《关于上市公司以集中竞价交易方式回购股份的补充规定》（证监会公告[2008]39号）、《上海证券交易所股票上市规则》及《上海证券交易所上市公司以集中竞价交易方式回购股份业务指引》等相关法律、法规的规定，并根据公司所提供的相关资料及其它公开资料制作而成，目的在于对本次回购股份进行独立、客观、公正的评价，供广大投资者和相关各方参考。

1、本独立财务顾问旨在就本次回购股份的合规性、必要性以及可行性做出独立、客观、公正的评价；

2、本独立财务顾问已按照规定对柳药股份履行尽职调查义务，并和公司管理层进行了必要的沟通，有充分理由确信本独立财务顾问所发表的专业意见与公司披露的文件内容不存在实质性差异；

3、本独立财务顾问报告所依据的公司资料由柳药股份提供，提供方对资料的真实性、准确性和完整性负责，并保证资料不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；

4、本独立财务顾问报告不构成对柳药股份的任何投资建议和意见，对于投资者根据本报告所做出的任何投资决策引致的风险，本独立财务顾问不承担任何责任；

5、本独立财务顾问没有委托或授权其他任何机构和个人提供未在本报告中列载的信息，也没有委托或授权其他任何机构和个人对本报告做出任何解释或说明；

6、在与柳药股份接触后到担任其独立财务顾问期间，本独立财务顾问已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈问题；

7、本独立财务顾问特别提请柳药股份的全体股东及其他投资者认真阅读公司

关于本次回购股份的公告。

### 三、本次回购股份的方案要点

| 方案要点      | 内容                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 回购股份的目的   | 鉴于近期公司股票价格受到宏观经济、行业变化、资本市场波动等诸多因素的影响出现了较大波动,当前公司股价未能正确体现公司的实际价值和经营业绩。基于对公司未来发展前景的信心和对公司价值的认可,为维护公司和股东利益,增强投资者信心,推动公司股票价值的合理回归,同时为建立完善公司长效激励机制,充分调动公司员工的积极性,有效地将股东利益、公司利益和员工个人利益紧密结合在一起,促进公司健康可持续发展,公司拟以自有资金回购公司部分社会公众股股份。本次回购股份的用途包括但不限于股权激励计划、员工持股计划或依法注销减少注册资本等,若公司未能实施股权激励计划或员工持股计划,则公司回购的股份将依法予以注销。                                                                  |
| 回购股份的用途   | 包括但不限于股权激励计划、员工持股计划或依法注销减少注册资本等。                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| 回购股份的种类   | 本次回购股份的种类为公司发行的人民币普通股(A股)股票。                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| 回购股份的方式   | 本次回购通过上海证券交易所交易系统以集中竞价或其他法律法规允许的方式实施。                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| 回购股份的价格   | 结合近期公司股价,本次回购股份的价格不超过43元/股。若公司在回购期内发生资本公积转增股本、送红股或派发现金红利等事项,自股价除权、除息之日起,相应调整回购价格上限。                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| 回购资金总额和数量 | 本次回购资金总额不低于人民币2,000万元(含本数),不超过人民币2亿元(含本数)。按回购资金总额上限人民币2亿元、回购价格上限43元/股进行测算,预计回购股份数量约4,651,162股,约占公司目前总股本的1.80%。具体回购股份的数量以回购期满时实际回购的股份数量为准。                                                                                                                                                                                                                                |
| 回购资金来源    | 用于回购的资金来源为公司自有资金。                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| 回购股份的期限   | 1、自股东大会审议通过回购股份预案之日起不超过6个月。公司将根据股东大会和董事会授权,在回购期限内根据市场情况择机作出回购决策并予以实施。<br>2、公司不得在下列期间回购股份:(1)公司定期报告或业绩快报公告前10个交易日内;(2)自可能对公司股票交易价格产生重大影响的事项发生之日或者在决策过程中,至依法披露后2个交易日内;(3)中国证监会规定的其他情形。<br>3、如果触及以下条件,则回购期限提前届满:(1)如果在回购期限内回购股份规模达到最高限额,则回购方案即实施完毕,回购期限自该日起提前届满;(2)如公司董事会决定终止本回购方案,则回购期限自董事会决议终止本回购方案之日起提前届满。<br>4、回购方案实施期间,公司股票因筹划重大事项连续停牌10个交易日以上的,回购方案应当在股票复牌后顺延实施并及时披露。 |

### 四、上市公司基本情况

#### (一) 公司基本情况

##### 1、上市公司基本情况

|          |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 公司中文名称   | 广西柳州医药股份有限公司                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| 公司英文名称   | Guangxi Liuzhou Pharmaceutical Co., Ltd.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| 股票上市交易所  | 上海证券交易所                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| 股票简称     | 柳药股份                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| 股票代码     | 603368                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| 法定代表人    | 朱朝阳                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| 统一社会信用代码 | 91450200198592223L                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| 成立日期     | 1981年12月23日                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| 注册资本     | 25,907.3441万元                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| 实收资本     | 25,907.3441万元                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| 住所       | 柳州市官塘大道68号                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| 邮政编码     | 545000                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| 电话号码     | 0772-2566078                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| 传真号码     | 0772-2566078                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| 互联网地址    | http://www.lzyy.cn                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| 电子信箱     | lygf@lzyy.cn                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| 经营范围     | 药品的批发（凭许可证在有效期内经营，具体项目以审批部门批准的为准）；预包装食品、保健食品、乳制品（含婴幼儿配方乳粉）、特殊医学用途配方食品零售兼批发；I、II、III类医疗器械的批发兼零售；消杀用品（危险化学品除外）、润滑油、玻璃仪器、化学试剂、化妆品、防疫用品、日用百货的销售；包装材料的销售；计量器具和衡器、文化体育用品、健身器材、家用电器、农副产品、服装的销售；道路普通货物运输、货物专用运输（冷藏保鲜设备）；货物运输代理及仓储服务；装卸搬运；医院药库管理服务；商务服务；营养健康咨询服务；医疗设备维修、医疗设备租赁服务；办公设备租赁服务；房屋租赁，场地出租；医药企业管理策划，医药技术信息咨询，计算机软硬件、网络、信息技术服务；会议展览服务。（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） |

## 2、上市公司设立及股本变动情况

公司系广西柳州医药有限责任公司整体变更方式设立的股份有限公司。2011年2月23日，广西壮族自治区商务厅出具《关于同意广西柳州医药有限责任公司变更为股份制企业的批复》（桂商资函[2011]18号），同意公司以柳药有限全体股东作为发起人，以经中勤万信审计的截至2010年12月31日的净资产176,489,481.52元，按1:0.509945的比例折为股份有限公司股本90,000,000股，每股面值1元，净资产超过股本总额的部分86,489,481.52元列入资本公积。发起人按照各自在柳药有限的出资比例持有相应数额的股份。

经中国证监会“证监许可[2014]1187号”文核准，公司于2014年11月24日

通过上交所公开发行股票数量为 2,812.50 万股，其中公司公开发行新股数量为 2,250 万股，股东公开发售股份的数量为 562.50 万股，发行价格为 26.22 元/股。经上交所“自律监管决定书[2014]669 号”文批准，公司股份于 2014 年 12 月 4 日在上交所上市挂牌交易。首次公开发行后，公司总股本为 11,250.00 万股。

经中国证监会“证监许可[2015]3032 号”文核准，公司于 2016 年 2 月 5 日向朱朝阳、柳州医药第一期员工持股计划、中国人寿资产管理有限公司、九泰基金管理有限公司、上海六禾芳甸投资中心（有限合伙）、重庆程奉盈森投资合伙企业（有限合伙）和宁波光辉嘉耀投资管理合伙企业（有限合伙）非公开发行股票数量为 2,984.80 万股，发行价格为 55.28 元/股。非公开发行完成后，公司总股本为 14,234.80 万股。

经公司 2016 年年度股东大会审议通过，公司以资本公积转增股本，每十股转增三股，本次转增于 2017 年 5 月完成。本次转增完成后，公司总股本增加至 18,505.25 万股。

经公司 2017 年年度股东大会审议通过，公司以资本公积转增股本，每十股转增四股，本次转增于 2018 年 5 月完成。本次转增完成后，公司总股本增加至 25,907.34 万股。

## （二）公司的股权结构

截至 2018 年 6 月 30 日，柳药股份股权结构如下：

| 项目         | 数量（股）          | 比例      |
|------------|----------------|---------|
| 一、有限售条件股份  | 54,323,441.00  | 20.97%  |
| 二、无限售条件流通股 | 204,750,000.00 | 79.03%  |
| 三、股份总数     | 259,073,441.00 | 100.00% |

## （三）上市公司控股股东暨实际控制人情况

截至 2018 年 6 月 30 日，朱朝阳直接持有 72,166,282 股柳药股份的股票，占柳药股份 27.86% 股份，为上市公司控股股东、实际控制人。其累计质押股份总数为 4,122.56 万股，占其所持有公司股份总数的 57.13%，占公司总股本的 15.91%。

朱朝阳简历如下：

朱朝阳，身份证号 45020219650928XXXX，住所：广西柳州市柳北区，1965 年 9 月出生，中国国籍，无境外居留权，大专学历，会计师。1986 年参加工作，1986 年至 2002 年 6 月历任柳药批发站会计、财会科副科长、财会科科长、副经理、经理；2002 年 7 月至 2011 年 2 月任广西柳州医药有限责任公司董事长、总经理；2011 年 2 月至今任广西柳州医药股份有限公司董事长、总经理。

#### （四）公司前十大股东持股数量和持股比例

截至 2018 年 6 月 30 日，柳药股份前十大股东持股情况如下：

| 排名 | 股东名称                                  | 持股数量<br>(股) | 比例<br>(%) | 持有有限<br>售条件股<br>份数量<br>(股) | 质押或冻结情况  |            | 股东性质      |
|----|---------------------------------------|-------------|-----------|----------------------------|----------|------------|-----------|
|    |                                       |             |           |                            | 股份<br>状态 | 数量(股)      |           |
| 1  | 朱朝阳                                   | 72,166,282  | 27.86     | 10,864,689                 | 质押       | 41,225,573 | 境内自然<br>人 |
| 2  | 宁波光辉嘉耀投资管理<br>合伙企业（有限合伙）              | 9,876,989   | 3.81      | 9,876,989                  | 质押       | 9,876,988  | 其他        |
| 3  | 中国人寿保险(集团)公司<br>—传统—普通保险产品            | 7,993,030   | 3.09      | 6,584,659                  | 无        | 0          | 其他        |
| 4  | 香港中央结算有限公司                            | 6,768,574   | 2.61      | 0                          | 无        | 0          | 境外法人      |
| 5  | 九泰基金—中信证券—<br>九泰基金—慧通定增 4 号<br>资产管理计划 | 6,617,584   | 2.55      | 6,617,584                  | 无        | 0          | 其他        |
| 6  | 重庆程奉盈森投资合伙<br>企业（有限合伙）                | 6,584,661   | 2.54      | 6,584,661                  | 质押       | 6,584,659  | 其他        |
| 7  | 上海六禾芳甸投资中心<br>（有限合伙）                  | 4,938,493   | 1.91      | 4,938,493                  | 无        | 0          | 其他        |
| 8  | 平安资管—邮储银行—<br>如意 10 号资产管理产品           | 4,674,295   | 1.80      | 0                          | 无        | 0          | 其他        |
| 9  | 曾松林                                   | 3,499,600   | 1.35      | 0                          | 质押       | 2,111,200  | 境内自然<br>人 |
| 10 | 九泰基金—中信证券—<br>九泰基金—慧通定增 6 号<br>资产管理计划 | 3,061,866   | 1.18      | 3,061,866                  | 无        | 0          | 其他        |

#### （五）公司经营情况

柳药股份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，经营业务面向全国、覆盖全区。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，供应链管理等增值服务为支撑，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。

在批发业务方面，公司在全国药品批发百强企业中名列第 22 位，批发业务主要为医院销售业务，医院销售约占公司主营业务收入的 75%左右；零售业务方面，公司全资子公司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 6 月末已设立了 350 家直营连锁药店。公司经营业绩增长迅速，近三年营业收入由 2015 年的 650,765.95 万元增长至 2017 年的 944,698.28 万元，同期归属于母公司股东净利润（扣除非经常性损益后）亦由 20,514.48 万元增长至 40,184.92 万元。

公司最近三年一期的主要财务数据如下：

单位：万元

| 项目                              | 2018 年 1-6 月<br>/2018.6.30 | 2017 年度<br>/2017.12.31 | 2016 年度<br>/2016.12.31 | 2015 年度<br>/2015.12.31 |
|---------------------------------|----------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|
| 资产总额                            | 848,814.01                 | 755,404.93             | 627,892.70             | 430,498.41             |
| 负债总额                            | 477,231.46                 | 398,552.98             | 304,118.75             | 294,434.87             |
| 归属于上市公司<br>股东的净资产               | 362,520.41                 | 349,175.80             | 319,002.16             | 132,914.90             |
| 营业收入                            | 551,618.44                 | 944,698.28             | 755,939.54             | 650,765.95             |
| 归属于上市公司<br>股东净利润（扣除<br>非经常性损益后） | 25,489.86                  | 40,184.92              | 31,843.69              | 20,514.48              |
| 基本每股收益<br>（元/股）                 | 0.99                       | 2.17                   | 2.34                   | 1.85                   |

## 五、本次回购符合《回购管理办法》的有关规定

### （一）股票上市已满一年

经核查，柳药股份股票上市的时间为 2014 年 12 月 4 日，截至本报告出具之日上市已满一年，符合《回购管理办法》第八条第一款“公司股票上市已满一年”的规定。

### （二）最近一年无重大违法行为

经对证券监管部门及公司网站公开披露信息的查询，并经独立财务顾问核实，柳药股份最近一年内无重大违法违规行为，符合《回购管理办法》第八条第二款“公司最近一年无重大违法行为”的规定。

### **（三）回购股份后，具备持续经营能力**

本次回购股份的资金来源为上市公司自有资金，拟回购资金总额不低于 2,000 万元（含本数），不超过 2 亿元（含本数）。截止 2018 年 6 月 30 日，公司总资产为 84.88 亿元，归属于上市公司股东的所有者权益为 36.25 亿元，流动资产为 76.47 亿元，货币资金为 11.42 亿元。假定回购资金总额的上限 2 亿元全部使用完毕，按 2018 年 6 月 30 日数据测算，回购资金约占公司总资产的比重为 2.36%，占归属于上市公司股东的所有者权益的比重为 5.52%，占公司流动资产的比重为 2.62%，占公司货币资金的比重为 17.51%，占比较低。

本次回购股份实施后，预计不会对上市公司的正常经营产生重大影响，柳药股份仍具备较强的持续经营能力，符合《回购管理办法》第八条第三款“回购股份实施后，上市公司具备持续经营能力”的规定。

### **（四）回购股份后，股份分布符合上市条件**

截至 2018 年 6 月 30 日，公司总股本为 25,907.34 万股。若以回购价格 43 元/股全额回购 2,000 万元至 2 亿元测算，预计可回购股份数量 46.51 万股至 465.12 万股，占总股本的 0.18%至 1.80%。回购后公司控股股东、实际控制人仍为朱朝阳，不会导致公司控制权发生变化，不会改变公司的上市公司地位，股权分布情况仍符合上市的条件。回购股份的具体数量以回购期满时实际回购的股份数量为准。

据《上海证券交易所股票上市规则》的相关规定：

股权分布不具备上市条件：

社会公众股东持有的股份连续 20 个交易日低于公司总股本的 25%，公司股本总额超过人民币 4 亿元的，低于公司总股本的 10%。上述社会公众股东指不包括下列股东的上市公司其他股东：1、持有上市公司 10%以上股份的股东及其一致行动

人；2、上市公司的董事、监事、高级管理人员及其关联人。

假设本次回购股份数量为 46.51 万股至 465.12 万股，占总股本的 0.18%至 1.80%，考虑回购股份部分将用于奖励员工，公司社会公众持股比例仍高于总股本的 25%，股权分布符合上市条件。本次回购股份不会引起上市公司股权结构的重大变化，亦不会对柳药股份的上市地位构成影响。

同时，经本独立财务顾问核查，柳药股份本次回购部分社会公众股份并不以退市为目的，回购股份过程中，公司将维持股权分布符合上市条件。

因此，本次回购符合《回购管理办法》第八条第四款“回购股份后，上市公司的股权分布原则上应当符合上市条件”的规定。

综上所述，本独立财务顾问认为，柳药股份本次回购股份符合《回购管理办法》的相关规定。

## **六、本次回购股份的必要性分析**

在综合考虑公司财务状况以及未来盈利能力的情况下，本次回购有利于进一步提升投资者信心，推进公司股票市场价格向公司合理价值回归，有效维护公司股东特别是广大中小股东的利益。本次回购的股份将用于股权激励计划、员工持股计划或依法注销减少注册资本等。若本次回购股份注销减少注册资本，将相应减少公司总股本数额，增加每股收益；若本次回购股份用于股权激励计划、员工持股计划，将有利于进一步完善公司长效激励机制，充分调动公司员工的积极性，推进公司长远发展。

因此，本独立财务顾问认为，本次回购股份是必要的。

## **七、本次回购股份的可行性**

用于回购的资金总额不低于 2,000 万元，不超过 2 亿元，资金来源为自有资金。本次回购股份不会对公司的经营、盈利及偿债能力产生重大影响，具体分析如下：

## **（一）对公司日常经营情况的影响**

截止 2018 年 6 月 30 日，公司总资产为 84.88 亿元，归属于上市公司股东的所有者权益为 36.25 亿元，流动资产为 76.47 亿元。假定回购资金总额的上限 2 亿元全部使用完毕，按 2018 年 6 月 30 日数据测算，回购资金约占公司总资产的比重为 2.36%，占归属于上市公司股东的所有者权益的比重为 5.52%，占公司流动资产的比重为 2.62%。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。按本次回购金额上限 2 亿元计算，公司有能力和自有资金支付回购价款，且保证在支付回购款项后仍拥有相对充裕自筹资金持续经营。因此，在公司经营环境未发生重大不利变化的情况下，不会对公司日常生产经营产生重大影响。

## **（二）本次回购对上市公司盈利能力的影响**

2015 年至 2018 年半年度，公司各期实现的营业收入分别为 650,765.95 万元、755,939.54 万元、944,698.28 万元和 551,618.44 万元；实现归属于上市公司股东的净利润(扣除非经常性损益后)分别为 20,514.48 万元、31,843.69 万元、40,184.92 万元和 25,489.86 万元。公司经营情况较为稳定，盈利能力良好，具有较强的现金获取能力。本次回购完成后，公司仍有能力为正常生产经营提供足够的流动资金，在上市公司经营环境未发生重大不利变化的情况下，不会对上市公司的盈利能力产生不利影响。

## **（三）对公司偿债能力的影响**

截至 2018 年 6 月末，公司资产负债率为 56.22%，流动比率为 1.62（未经审计），如公司本次回购股份使用资金达到资金总额上限 2 亿元，公司资产负债率为 57.58%，流动比率为 1.58，公司资本结构仍具有较大的财务杠杆利用空间。如在股份回购期间存在大额资金需求，公司完全有能力在保证以自有资金完成本次回购股份的情况下，仍能满足正常的经营和投资需求，本次回购不会对公司的偿债能力产生重大影响。

#### （四）对公司财务状况的影响

截止 2018 年 6 月 30 日，公司总资产为 84.88 亿元，归属于上市公司股东的净资产为 36.25 亿元，股本金额为 25,907.34 万元，流动资产为 76.47 亿元。若公司本次回购股份使用资金达到资金总额上限 2 亿元且全部用于注销减少注册资本，则股本将减少 465.12 万元，总资产、归属于上市公司股东的净资产、流动资产分别减少 2 亿元，减少金额占比较低，对公司财务状况不会产生重大影响。

综上所述，本独立财务顾问认为，本次回购部分社会公众股份具备可行性，在公司生产经营环境未发生重大不利变化的情况下，本次回购不会对公司的日常经营、盈利能力和偿债能力产生重大不利影响。

### 八、回购股份方案的影响分析

#### （一）回购股份对公司股价的影响

上市公司将在回购股份期限内择机买入股票，在一定程度上将增强公司股票二级市场的交易活跃度，可能会对公司股票二级市场交易价格产生正面影响。

#### （二）回购股份对公司股本结构的影响

截至公司回购股份预案公告之日，公司总股本为 259,073,441 股。假设按回购资金总额上限人民币 20,000 万元、回购价格上限人民币 43 元/股测算，若全部以最高价回购，预计可回购股份数量约为 4,651,162 股，约占公司目前已发行总股本比例的 1.80%。若回购股份全部用于实施股权激励或员工持股计划，则预计回购股份转让后公司股本结构的变动情况如下：

| 股份类型     | 回购前                |             | 回购后（预计）            |             |
|----------|--------------------|-------------|--------------------|-------------|
|          | 股份数量（股）            | 比例          | 股份数量（股）            | 比例          |
| 有限售条件股份  | 54,323,441         | 20.97%      | 58,974,603         | 22.76%      |
| 无限售条件流通股 | 204,750,000        | 79.03%      | 200,098,838        | 77.24%      |
| 合计       | <b>259,073,441</b> | <b>100%</b> | <b>259,073,441</b> | <b>100%</b> |

假设公司最终回购 4,651,162 股全部用于注销，则回购完成后公司总股本为 254,422,279 股，预计回购股份注销后公司股本结构的变动情况如下：

| 股份类型      | 回购前                |             | 回购后（预计）            |             |
|-----------|--------------------|-------------|--------------------|-------------|
|           | 股份数量（股）            | 比例          | 股份数量（股）            | 比例          |
| 有限售条件股份   | 54,323,441         | 20.97%      | 54,323,441         | 21.35%      |
| 无限售条件流通股份 | 204,750,000        | 79.03%      | 200,098,838        | 78.65%      |
| 合计        | <b>259,073,441</b> | <b>100%</b> | <b>254,422,279</b> | <b>100%</b> |

本次回购后不会改变公司的上市地位，股权分布情况仍符合上市的条件。

### （三）回购股份对债权人的影响

本次回购股份客观上造成公司总资产、股东权益的减少，但本次回购股份将使用的自有资金占公司当前的资产总额、净资产以及流动资产总额的比例较小。同时，本次回购也会造成流动比率、速动比率的下降和资产负债率的上升，但变动幅度较小。实施回购后总体上对公司的偿债能力影响较小，回购股份不是一次性实施而是在六个月的回购期限内择机回购。因此，债权人的利益不会因为本次回购股份而受到重大的影响。

## 九、独立财务顾问意见

根据《公司法》、《证券法》、《回购管理办法》（证监发[2005]51号）、《关于上市公司以集中竞价交易方式回购股份的补充规定》（证监会公告[2008]39号）、《上海证券交易所股票上市规则（2018年修订）》及《上海证券交易所上市公司以集中竞价交易方式回购股份业务指引（2013年修订）》等相关法律、法规及规范性文件，本独立财务顾问认为柳药股份本次回购股份符合上市公司回购社会公众股份的相关规定。

## 十、特别提醒广大投资者注意的问题

（一）本次回购股份预案实施尚须提交公司股东大会审议批准。

（二）上市公司股票价格将可能因本次回购股份的影响而有所波动，因此提请广大投资者注意股价短期波动的风险。

（三）本次回购的最终回购价格、回购金额、回购数量存在一定不确定性，且本次回购股份并将其注销可能导致公司每股净资产的下降，提请广大投资者予以关注。

（四）本独立财务顾问报告仅供投资者参考，不作为投资者买卖柳药股份股票的依据。

（五）根据《公司法》及上市公司回购社会公众股份的相关规定，公司债权人有权自接到公司通知书之日起 30 日内，未接到通知书的自债权人通知公告之日起 45 日内，凭有效债权证明文件及凭证向公司要求清偿债务或提供相应担保。

（六）本回购方案尚需按照上市公司回购社会公众股份之相关规定备案后方可实施。

## 十一、是否有偿聘请第三方机构和个人情况说明

根据《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》等文件的要求，本独立财务顾问对本次提供独立财务顾问服务过程中的廉洁从业事项核查如下：

1、截至本独立财务顾问报告出具之日，在本次提供独立财务顾问服务过程中，独立财务顾问国都证券不存在直接或间接有偿聘请第三方的行为，也不存在未披露的聘请第三方行为。

2、截至本独立财务顾问报告出具之日，上市公司柳药股份在本次回购股份中聘请国都证券股份有限公司作为本次回购股份的独立财务顾问，聘请广东华商律师事务所作为本次回购股份的专项法律顾问为本次回购股份出具法律意见书，相关聘请行为符合《公司法》、《证券法》和《回购管理办法》等法律法规的要求，除聘请上述独立财务顾问及法律服务机构之外，上市公司不存在直接或间接有偿聘请第三方的行为。

## 十二、备查文件

- （一）公司《第三届董事会第十三次会议决议公告》
- （二）公司《关于回购股份的预案》
- （三）公司《独立董事关于回购股份事项的独立意见》

(四) 公司《关于召开 2018 年第一次临时股东大会的通知》

(五) 广西柳州医药股份有限公司 2015 年度、2016 年度、2017 年度审计报告及 2018 年半年度报告（未经审计）

### **十三、本独立财务顾问联系方式**

名称：国都证券股份有限公司

主要负责人：赵远峰

注册地址：北京市东城区东直门南大街 3 号国华投资大厦 9 层 10 层

电话：010-84183340

传真：010-84183221

联系人：刘临宣、倪浩文

国都证券股份有限公司

2018年10月26日