

**关于大参林医药集团股份有限公司  
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：**

根据贵会2018年10月25日出具的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（181411号）（以下简称“反馈意见”）的要求，大参林医药集团股份有限公司（以下简称“大参林”、“公司”、“申请人”或“发行人”）已会同中信建投证券股份有限公司（以下简称“中信建投证券”或“保荐机构”）、北京市金杜律师事务所（以下简称“发行人律师”、“申请人律师”）、天健会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“发行人会计师”），对反馈意见中提出的问题进行了逐项核实和回复，并对募集说明书进行了补充。

现就反馈意见中涉及问题的核查和落实情况逐条说明如下，如无特别说明，本回复中的简称与《募集说明书（申报稿）》中的简称具有相同含义。

## 目录

一、重点问题.....	3
问题 1.....	3
问题 2.....	10
问题 3.....	49
问题 4.....	64
问题 5.....	68
问题 6.....	79
问题 7.....	90
问题 8.....	96

## 一、重点问题

### 问题 1

申请人前次募集资金为2017年首发。前次募投项目中，医药连锁营销网络建设项目尚在建设期，新开门店整体处于亏损状态，暂未达到预计年均净利润水平。请申请人：（1）说明首发募集资金的使用进度是否符合招股说明书披露的相关情况。若首发募集资金使用进度迟延，请申请人说明是否已经及时披露迟延的程度、造成迟延的原因，是否及时履行了决策程序和信息披露义务，是否积极采取措施加以补救；（2）说明尚未使用完毕的募集资金的具体使用计划和进度安排；（3）结合招股说明书披露的预计效益的情况及公司历史开店数据，分析医药连锁营销网络建设项目新开门店暂未达到预计年均净利润水平的原因及合理性。请保荐机构及会计师核查并发表意见。

### 【回复】

一、说明首发募集资金的使用进度是否符合招股说明书披露的相关情况。若首发募集资金使用进度迟延，请申请人说明是否已经及时披露迟延的程度、造成迟延的原因，是否及时履行了决策程序和信息披露义务，是否积极采取措施加以补救

#### （一）首发募集资金的使用进度情况

经中国证券监督管理委员会《关于核准大参林医药集团股份有限公司首次公开发行股票批复》（证监许可〔2017〕1167号）的核准，公司于2017年7月向社会公众公开发行人民币普通股（A股）股票4,001万股，募集资金净额为95,066.00万元。

#### 1、发行人招股说明书对首发募集资金使用进度的披露情况及实际使用进度

发行人首次公开发行股票招股说明书对募集资金投资项目投入计划的披露情况如下：

单位：万元

序号	项目名称	总体规划				规划投资进度		
		项目总投资	募集资金投资额	建设期	预计完成日期	第1年	第2年	第3年
1	医药连锁营销网络	91,770.00	80,066.00	3年	2018年10月	25,200.00	30,240.00	36,330.00

序号	项目名称	总体规划				规划投资进度		
		项目总投资	募集资金投资额	建设期	预计完成日期	第1年	第2年	第3年
	建设项目							
2	玉林医药物流中心建设项目	15,000.00	10,000.00	3年	2018年10月	15,000.00（注）		
3	信息化建设项目	10,360.00	5,000.00	3年	2018年10月	10,360.00（注）		
	<b>合计</b>	<b>180,000.00</b>	<b>95,066.00</b>	-	-	-	-	-

注：“玉林医药物流中心建设项目”、“信息化建设项目”属于发行人经营所需的辅助类固定资产或无形资产投资项目，属于经营配套设施，发行人根据实际资金情况、经营需要、建设进度等具体情况进行投建，在首次公开发行股票招股说明书中披露了建设期，但未明确每年的募集资金投资进度。

截至2018年10月10日，公司首次公开发行股票募投项目已结项，累计投入使用募集资金84,065.64万元，占首发募集资金净额的比例为88.43%。公司首次公开发行股票募集资金实际使用进度情况如下：

单位：万元

序号	项目名称	承诺使用募集资金	募集资金实际投入进度		募集资金实际投入占承诺投资比例	募集资金节余金额	项目完成情况
			截至2017年末	截至2018年10月10日			
1	医药连锁营销网络建设项目	80,066.00	63,793.24	76,761.68	95.87%	3,304.32	完成
2	玉林医药物流中心建设项目	10,000.00	1,711.47	2,303.96	23.04%	7,696.04	完成
3	信息化建设项目	5,000.00	5,000.00	5,000.00	100.00%	-	完成
-	<b>合计</b>	<b>95,066.00</b>	<b>70,504.71</b>	<b>84,065.64</b>	<b>88.43%</b>	<b>11,000.36</b>	

注：“募集资金节余金额”不含募集资金的银行利息、理财收益。

注：2018年10月12日、2018年10月30日，公司分别召开第二届董事会第二十三次会议、2018年第四次临时股东大会，审议通过了《关于首次公开发行股票募投项目结项并将节余募集资金永久补充流动资金的议案》。

## 2、发行人首次公开发行股票募投项目的完成情况

### (1) 医药连锁营销网络建设项目

发行人首次公开发行股票招股说明书披露，医药连锁营销网络建设项目拟在广东、广西、河南、浙江、江西和福建六省选址新建直营连锁药店1,311家，具体建设规划如下：

序号	省份	计划新增门店数（家）
1	广东省	774
2	广西省	288
3	河南省	105
4	浙江省	48
5	江西省	48
6	福建省	48
合计		1,311

公司第二届董事会第十六次会议、2017年年度股东大会审议通过了《关于调整医药连锁营销网络建设项目部分门店开设区域及投资明细的议案》，对“医药连锁营销网络建设项目”进行了部分修改：由于药品零售行业整体格局不断发生变化，公司在各区域的发展计划也需要根据实际区域竞争情况、门店拓展进展、区域发展策略进行调整。公司根据当前市场的实际情况，在项目投资额、计划新增门店总数不变的情况下，将原本计划在浙江省、江西省、福建省开设但尚未开设的门店合计113家调整到全部在广东省实施。

上述调整后的建设规划、截至2018年10月10日的开店完成情况如下：

序号	省份	招股书披露的计划新增门店数（家）	审议调整后的计划新增门店数（家）	截至2018年10月10日的开店完成情况
1	广东省	774	887	已开业821家，剩余66家已经签订租赁合同，处于营业筹备期
2	广西省	288	288	已开业279家，剩余9家已经签订租赁合同，处于营业筹备期
3	河南省	105	105	全部开业
4	浙江省	48	1	全部开业
5	江西省	48	6	全部开业
6	福建省	48	24	全部开业
合计		1,311	1,311	已开业1,236家，剩余75家已经签订租赁合同，处于营业筹备期

截至2018年10月10日，上述计划开设的1,311家门店中，有1,236家门店已完成募集资金投入并已营业，有75家门店已完成选址、签署租赁合同，处于营业筹备期，尚有部分未支付的租金、工程款。

综上，医药连锁营销网络建设项目除少量尾款尚未支付外，已完成建设计划，该项目募集资金实际投入占承诺投资比例为95.87%，募集资金基本使用完毕。

## （2）玉林医药物流中心建设项目

玉林医药物流中心建设项目拟在广西玉林建设医药物流中心，项目建设期为3年。该项目目前已完成建筑工程、设备等建设项目的验收，已达到该建设项目

的可使用状态。

截至2018年10月10日，该项目实际使用募集资金投入2,303.96万元，节余募集资金7,696.04万元，节余募集资金较多的主要原因为：

①截至2018年10月10日，该项目已实际投入资金5,340.66万元，其中使用募集资金2,303.96万元，剩余部分为自有资金支付而未使用募集资金支付，主要原因是部分款项要求及时支付，而募集资金账户的支出要求发行人整理资料、内部审批完成后到银行办理，该项目建设地在广西、募集资金管存银行在广州，导致无法满足及时性的付款要求，部分支出采用自有资金支付，后期并未再置换。

②由于IPO募集资金到账时间晚于预期，在建设过程中，为集中自有资金用于新门店开拓，公司通过已有老仓库设备的继续使用、减少智能化设施设备的投入等方式，合计少投入募集资金3,653.60万元；在玉林医药物流中心投用之后，后续将按照经营需要，以自有资金对智能化设备进行逐步投入。

③截至2018年10月10日，该项目尚有部分未支付的合同尾款合计约513.86万元。

综上，玉林医药物流中心建设项目虽存在部分募集资金节余，但主要是由于发行人部分投入使用自有资金且未置换、减少了募集资金使用、部分合同尾款尚未支付，项目已完成建设计划，通过竣工验收，已达到建设项目的可使用状态。

### （3）信息化建设项目

信息化建设项目拟通过核心系统升级换代、集团网络改造及POS机升级等投入，提升公司整体的信息化管理水平。该项目承诺使用募集资金5,000.00万元，已于2017年7月31日前通过自有资金完成投入，公司上市后使用募集资金进行了置换。

## （二）发行人不存在首发募集资金使用进度迟延的情形，存在首发募投项目已建设完成但节余募集资金的情形

截至2018年10月10日，发行人首发募投项目均已完成建设投入，不存在首发募集资金使用进度迟延的情形。

针对存在首发募投项目已建设完成但节余募集资金的情形，为进一步提高募集资金使用效率，2018年10月12日发行人召开第二届董事会第二十三次会议、2018年10月30日召开2018年第四次临时股东大会，审议通过了《关于首次公开发

行募投项目结项并将节余募集资金永久补充流动资金的议案》，公司拟将首次公开发发行募投项目结项后募集资金专户中节余金额（具体金额按转出时账户实际余额为准）永久补充流动资金，用于日常经营活动及支付募投项目尾款。

## 二、说明尚未使用完毕的募集资金的具体使用计划和进度安排

为进一步提高募集资金使用效率，发行人召开第二届董事会第二十三次会议、2018年第四次临时股东大会，审议通过了《关于首次公开发发行募投项目结项并将节余募集资金永久补充流动资金的议案》，公司拟将首次公开发发行募投项目结项后募集资金专户中节余金额（具体金额按转出时账户实际余额为准）永久补充流动资金，用于日常经营活动及支付募投项目尾款。具体使用计划和进度安排如下：

项目	金额	进度安排
<b>募集资金节余金额</b>	11,000.36万元	-
1、支付医药连锁营销网络建设项目尾款	经测算，预计不超过270万元	按已签署的合同及开店进度支付
2、支付玉林医药物流中心建设项目尾款	经测算，预计不超过515万元	按已签署的合同支付
3、补充流动资金	预计10,215.36万元	在募集资金专户中预留经测算的尾款，在保证所需资金完全投入的前提下，将剩余资金转入公司基本户，补充流动资金，用于日常经营支出

注：募集资金节余金额不含募集资金的银行利息、理财收益，具体金额按转出时账户实际余额为准。

## 三、结合招股说明书披露的预计效益的情况及公司历史开店数据，分析医药连锁营销网络建设项目新开门店暂未达到预计年均净利润水平的原因及合理性

### （一）医药连锁营销网络建设项目实现的效益情况

医药连锁营销网络建设项目拟于2015年10月15日开始，用3年时间在广东、广西、河南、浙江、江西和福建六省选址新建直营连锁药店1,311家。

根据该项目筹划时的测算及招股说明书的披露，该项目的财务评价计算期为建设期3年、运营期7年，总计算期为10年，从项目建设第1年开始测算，预期项目盈利能力逐年稳步提高。全部1,311家店在计算期（含建设期）的年均销售收入为239,270.50万元，年均净利润18,214.47万元。

截至2018年9月30日，该项目尚处于建设期，已有1,236家门店完成投入并开业。新开门店数量及门店在开业后历年实现的效益情况如下：

单位：万元

项目	新开门店数量(家)	2015年		2016年		2017年		2018年1-9月	
		营业收入	净利润	营业收入	净利润	营业收入	净利润	营业收入	净利润
2015年新开门店	19	210.82	-64.35	2,469.91	-105.27	3,224.25	129.07	2,893.36	263.10
2016年新开门店	397	-	-	19,924.58	-3,466.86	50,670.87	-485.48	44,727.10	2,105.00
2017年新开门店	530	-	-	-	-	30,797.45	-5,669.22	46,547.64	-1,674.26
2018年1-9月新开门店	290	-	-	-	-	-	-	14,909.78	-3,491.52
合计	1,236	210.82	-64.35	22,394.49	-3,572.13	84,692.57	-6,025.63	109,077.88	-2,797.68

## (二) 新开门店暂未达到预计年均净利润水平的原因及合理性

1、该项目的前3年属于建设期，医药零售行业新开门店一般需要经历两年到三年的培育期才能实现稳定盈利，目前效益实现情况符合公司历史开店的经营规律

根据公司历史上新开门店的经营经验，新开门店需要一定时间积累客户群、办理医保定点资格、提升知名度等，一般均需经历两年到三年的市场培育期，营业收入才能达到稳定增长状态、实现稳定盈利，成为成熟老店。由于新开门店在市场培育期的营业收入较小，而新开门店在筹办期的开办费、促销费等费用投入相对较大，并直接计入当期损益，所以会导致新开门店在开业前2年左右的时间会出现亏损。经过一段时间经营后，收入逐步增长、费用趋于稳定，亏损额逐渐减少、逐步实现盈利。

根据上表新开门店数量及门店在开业后历年实现的效益情况分析：

(1) 公司使用首发募集资金在2015年新开的门店，目前已经经营近3年时间，2015年、2016年处于培育期，营业收入保持增长，但由于前期营业额较小、费用较大导致亏损；2017年、2018年1-9月，营业收入保持稳定增长并已实现盈利，且盈利水平保持增长，2018年的店均营业收入、净利润已经超过招股说明书披露的水平：

	店均营业收入	店均净利润	店均收入完成率	店均净利润完成率
IPO 募集资金效益测算	182.51	13.89	-	-
2015年新开门店在2018年的	203.04	18.46	111.25%	132.92%



年化效益，已开业 3 年				
--------------	--	--	--	--

注：2018 年的年化效益=2018 年 1-9 月门店的营业收入或净利润÷9×12

(2) 公司使用首发募集资金在 2016 年新开的门店，目前已经经营近 2 年时间，2016 年、2017 年处于培育期，营业收入保持增长，但由于前期营业额较小、费用较大导致亏损；2018 年已实现盈利：

	店均营业收入	店均净利润	店均收入完成率	店均净利润完成率
IPO 募集资金效益测算	182.51	13.89	-	-
2016 年新开门店在 2018 年的年化效益，已开业 2 年	150.22	7.07	82.31%	50.90%

注：2018 年的年化效益=2018 年 1-9 月门店的营业收入或净利润÷9×12

(3) 公司使用首发募集资金在 2017 年、2018 年新开的门店，目前经营时间较短，尚处于培育期，因此仍处于亏损状态。2017 年新开的门店在 2018 年 1-9 月的亏损额大幅减小，预计随着门店的成熟、营业收入的增长，将逐步实现盈利。

## 2、公司使用首发募集资金在 2017 年、2018 年新开门店数量较多，且目前尚处于培育期，导致该项目目前整体处于亏损状态

公司 2015 年、2016 年开店数量相对较少（合计 416 家，占拟新开门店的比例为 32%）、2017 年、2018 年开店数量较多（合计 820 家，占拟新开门店的比例为 63%）。因此，虽然 2015 年、2016 年新开门店目前已经实现盈利，但由于较大比例的门店目前仍处于市场培育期、尚未进入稳定盈利期，导致该项目整体处于亏损状态。

随着经营时间的增加、门店经营度的成熟，该项目的整体收入将逐步增长、亏损情况将进一步减小并逐步实现盈利。2018 年 1-9 月，该项目的整体年化收入保持较快增长，较 2017 年增长 72%，年化亏损额较 2017 年降低 38%。

## 3、首发募集资金新开门店进一步提高了公司的经营规模和市场占有率，巩固了核心竞争优势。报告期内公司的营业收入、净利润稳步增长，未来首发募集资金新开门店的成熟将进一步提升公司的盈利能力

零售药店行业的核心竞争力在于规模优势。规模优势较强的零售药店连锁企业往往拥有较强的采购议价能力、较高的市场影响力和品牌知名度。公司使用首发募集资金新开门店 1,236 家（已开业），占目前公司门店数量的 33.62%，首发募集资金的使用进一步提高了公司的经营规模和市场占有率，巩固了公司的核心竞争优势。

2015年、2016年、2017年、2018年1-9月，公司实现营业收入526,548.19万元、627,372.20万元、742,119.69万元、629,893.67万元，实现归属于母公司所有者的净利润39,543.41万元、43,018.87万元、47,496.10万元、41,399.09万元，营业收入、净利润均保持稳步增长。未来，随着首发募集资金新开门店的成熟，公司的盈利能力将进一步提升。

#### 四、请保荐机构及会计师核查并发表意见

保荐机构、发行人会计师查阅了公司相关《募集资金年度存放与使用情况鉴证报告》、《前次募集资金使用情况的鉴证报告》、《招股说明书》、年度报告等定期公告、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资料，分析医药连锁营销网络建设项目测算资料，公司历史开店经营数据、医药连锁营销网络建设项目效益情况，访谈了发行人实际控制人、高级管理人员、财务人员，走访了部分募投项目实施地点。

经核查，保荐机构及发行人会计师认为：发行人首发募集资金的使用进度符合招股说明书披露的相关情况，不存在首发募集资金使用进度迟延的情形。发行人对尚未使用完毕的募集资金，明确了使用计划和进度安排，已履行了决策程序和信息披露义务。医药连锁营销网络建设项目新开门店尚处于建设期，效益情况符合公司历史开店规律，整体暂未达到预计年均净利润水平具有合理性。

#### 问题 2

申请人本次拟募集资金不超过100,000.00万元用于运营中心建设项目、玉林现代饮片基地项目及直营连锁门店建设项目。截至2018年6月30日，申请人货币资金余额11.81亿元，购买理财产品余额1.8亿元。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）说明玉林现代饮片基地项目新增产能的消化措施；（5）说明直营连锁门店建设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;(7)说明公司2018年6月末可供出售金融资产的构成,是否构成财务性投资,结合公司货币资金及理财产品余额情况及预计用途、资产负债率水平、银行授信情况、留存收益情况、预计的近期大额支出情况等,说明本次融资的必要性和合理性。请保荐机构核查并发表意见。

**【回复】**

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、产能规模及同行业公司可比案例说明项目投资规模的合理性

(一)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

**1、本次募投项目具体建设内容**

本次募投项目包括运营中心建设项目、玉林现代饮片基地项目和直营连锁门店建设项目等3个项目,具体建设内容如下:

序号	项目名称	项目投资总额(万元)	拟使用募集资金金额(万元)	建设内容
1	运营中心建设项目	60,000.00	60,000.00	本项目拟在广州市荔湾区龙溪大道以北编号AF030534-5地块的国有土地上建设集办公、物流等功能于一体的运营中心,项目总建筑面积为82,912.00平方米,总投资估算为60,000.00万元。
2	玉林现代饮片基地项目	25,000.00	25,000.00	本项目拟在广西省玉林市建设玉林现代饮片生产基地,增加公司中药饮片及参茸滋补药材的生产能力。项目完全达产后,新增中药饮片及参茸滋补药材产能5,400吨,进一步提升公司在中药饮片及参茸滋补药材领域的竞争优势。
3	直营连锁门店建设项目	15,000.00	15,000.00	本项目计划在广西、河南两省选址新建直营连锁药店250家,进一步扩大公司在广西、河南两省的营销网络布局,增强在各地市的渗透率,提升公司的市场竞争力。
-	合计	<b>100,000.00</b>	<b>100,000.00</b>	-

其中,玉林现代饮片基地项目、直营连锁门店建设项目由公司全资子公司实施,为提高资金使用和管理效率,公司募集资金到位后拟向实施项目的子公司提供借款,并拟参考同期中国人民银行(一年期)贷款基准利率,由发行人向子公

司收取利息。

## 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

### (1) 运营中心建设项目

运营中心建设项目总投资估算为60,000.00万元，包括建筑工程费、安装工程费、设备购置费、设备安装费、工程建设其他费用、土地购置费等，均为资本性支出，不存在董事会前投入的情况，具体情况如下：

序号	项目	估算投资 (万元)	拟用募集资金额 (万元)	是否属于资 本性支出	是否存在董 事会前投入
1	建筑工程费	38,401.32	38,401.32	是	否
2	安装工程费	2,077.68	2,077.68	是	否
3	设备购置费	4,404.98	4,404.98	是	否
4	设备安装费	150.00	150.00	是	否
5	工程建设其他费用	1,130.03	1,130.03	是	否
6	土地购置费	13,836.00	13,836.00	是	否
<b>总投资</b>		<b>60,000.00</b>	<b>60,000.00</b>	-	-

### (2) 玉林现代饮片基地项目

玉林现代饮片基地项目总投资估算为25,000.00万元，包括建筑工程费、安装工程费、设备购置费、设备安装费、工程建设其他费用等，均为资本性支出，具体情况如下：

序号	项目	估算投资 (万元)	拟用募集资金额 (万元)	是否属于资 本性支出	是否存在董 事会前投入
1	建筑工程费	12,684.42	12,684.42	是	否
2	安装工程费	2,396.78	2,396.78	是	否
3	设备购置费	8,968.76	8,968.76	是	否
4	设备安装费	765.71	765.71	是	否
5	工程建设其他费用	184.34	184.34	是	否
<b>总投资</b>		<b>25,000.00</b>	<b>25,000.00</b>	-	-

玉林现代饮片基地项目的建设用地为公司既有土地。本次可转债相关事项董事会决议日前，为准备建设玉林现代饮片基地，公司采购了零星土建材料，累计投入129.75万元。玉林现代饮片基地项目的估算投资金额25,000.00万元不含上述投入，上述投入公司使用自有资金解决，本次募集资金不置换上述可转债董事会决议日前上述已投入的资金。

### (3) 直营连锁门店建设项目

直营连锁门店建设项目总投资估算为15,000.00万元，包括门店租金及保证

金、设备购置费、装修工程费用、存货等，其中租金及保证金、存货为非资本性支出，设备购置费、装修工程费用为资本性支出，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，除门店的装修、经营设备购置外，其他的主要投入为物业租金、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)	拟用募集资金额 (万元)	是否属于资本性支出	是否存在董事会前投入
1	租金及保证金	1,500.00	1,500.00	否	否
2	设备购置费	2,000.00	2,000.00	是	否
3	装修工程费用	3,250.00	3,250.00	是	否
4	存货	8,250.00	8,250.00	否	否
总投资		<b>15,000.00</b>	<b>15,000.00</b>	-	-

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

### 1、运营中心建设项目

(1) 该项目投资规模、明细测算依据相关文件编制，具有合理性

本项目投资数额的测算按照《广东省建设工程计价依据》、《广东省建筑与装饰工程综合定额》、《关于施工图审查中介服务收费问题的复函》（粤价函[2005]368号）、《广东省园林绿化工程综合定额》、《基本建设财务规则》等文件计算编制。

公司运营中心建设项目投资测算具体情况如下：

名称	费用分类						合计(万元)	测算依据
	建筑工程费	安装工程费	设备购置费	设备安装费	工程建设其他费用	土地购置费		
土地购置费	-	-	-	-	-	13,836.00	13,836.00	-
临建(含施工围墙)工程、报建费、配套费	300.00	-	-	-	-	-	300.00	-
设计费	-	-	-	-	797.49	-	797.49	《工程勘察设计收费管理规定》
土方工程	780.00	-	-	-	-	-	780.00	《广东省建筑与装饰工程综合定额》
基坑方案、	739.00	-	-	-	11.00	-	750.00	《广东省建筑

名称	费用分类						合计(万元)	测算依据
	建筑工程费	安装工程费	设备购置费	设备安装费	工程建设其他费用	土地购置费		
支护								与装饰工程综合定额》
工程监理费	-	-	-	-	124.37	-	124.37	《建设工程监理与相关服务收费管理规定》
施工图审查费	-	-	-	-	33.16	-	33.16	《关于施工图审查中介服务收费问题的复函》(粤价函[2005]368号)
工程勘察费	-	-	-	-	14.00	-	14.00	工程勘察设计收费管理规定
建设单位管理费	-	-	-	-	150.00	-	150.00	《基本建设财务规则》
地下部分建筑、结构工程(含基础)	9,750.00						9,750.00	《广东省建筑与装饰工程综合定额》
地上建筑、结构工程(含外墙装饰)	17,655.18						17,655.18	《广东省建筑与装饰工程综合定额》
消防工程		650.58	210.00	10.00			870.58	《广东省建设工程计价依据》
园建、绿化工程	877.50						877.50	《广东省园林绿化工程综合定额》
室内外给、排水工程		346.02	102.00	8.00			456.02	《广东省建设工程计价依据》
强、弱电工程		907.31	200.00	12.00			1,119.31	《广东省建设工程计价依据》
电梯			300.00	15.00			315.00	《广东省建设工程计价依据》
空调工程			1,684.54	50.00			1,734.54	《广东省建设工程计价依据》
通风工程		173.77	100.00	5.00			278.77	《广东省建设工程计价依据》
室外道路	122.50						122.50	《广东省建设工程计价依据》
室内装修工程	8,177.14						8,177.14	《广东省建筑与装饰工程综合定额》

名称	费用分类						合计(万元)	测算依据
	建筑工程费	安装工程费	设备购置费	设备安装费	工程建设其他费用	土地购置费		
办公设备、家具			1,808.44	50.00			1,858.44	根据市场价格确定
<b>总投资</b>	<b>38,401.32</b>	<b>2,077.68</b>	<b>4,404.98</b>	<b>150.00</b>	<b>1,130.03</b>	<b>13,836.00</b>	<b>60,000.00</b>	

(2)运营中心建设项目的投资测算与公司目前租赁的总部办公楼造价相比，具有合理性

发行人目前使用的总部办公楼为向关联方租赁，经查阅该物业的建造资料，公司租赁的总部办公楼造价与运营中心建设项目投资测算比较情况如下：

费用分类	租赁的总部办公楼造价	运营中心建设项目投资测算
总造价(万元)	25,464.45	60,000.00
建筑面积(平方米)	46,496.07	82,912.00
总投资/建筑面积(万元/平方米)	0.55	0.72

公司目前租赁的总部办公楼于2010年开始投入建设，于2013年建设完毕并开始投入使用，单位建筑面积的投资额小于本项目的原因为土地购置费、原材料、设施设备、人工等成本的上涨。与公司目前租赁的总部办公楼造价相比，运营中心建设项目的投资测算是合理的。

(3)运营中心建设项目投资规模与同类项目相比，具有合理性

公司运营中心建设项目建成后主要用于办公、物流等功能，与崇达技术2018年可转债募投项目“总部运营及研发中心建设项目”、老百姓2018年可转债募投项目“老百姓医药健康产业园建设项目”、海澜之家2018年可转债募投项目“爱居兔研发办公大楼建设项目”、久其软件2017年可转债募投项目“久其政务研发中心建设项目”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	实施地点	主要用途	建筑面积(平方米)	总投资(不含土地购置费用)(万元)	总投资/建筑面积(万元/平方米)
老百姓医药健康产业园建设项目	老百姓	长沙	办公、物流等	132,687.80	50,344.54	0.38
爱居兔研发办公大楼建设项目	海澜之家	江阴	办公、研发	114,598.00	45,593.00	0.40
总部运营及研发中心建设项目	崇达技术	深圳	办公、研发	49,939.42	31,067.89	0.62
久其政务研发中心建设项目	久其软件	北京	研发	42,782.00	29,580.23	0.69

平均	-	-	-	-	-	0.52
运营中心建设项目	大参林	广州	办公、物流等	82,912.00	46,164.00	0.56

公司运营中心建设项目的单位面积造价与上述同类项目的平均单位面积造价基本接近，项目投资测算合理。其中，公司运营中心建设项目单位面积造价低于崇达技术“总部运营及研发中心建设项目”、久其软件“久其政务研发中心建设项目”，高于老百姓“老百姓医药健康产业园建设项目”、海澜之家“爱居兔研发办公大楼建设项目”，主要原因为本项目的实施地在广州，属于国内一线城市，综合建造成本较二、三线城市略高，综合建造成本存在一定差异是合理的。

## 2、玉林现代饮片基地项目

(1) 该项目投资规模、明细测算依据相关文件编制，具有合理性

本项目投资数额的测算按照《广西壮族自治区物价局转发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（桂价费〔2011〕55号）》、《广西壮族自治区建设工程费用定额》、《广西壮族自治区建筑装饰装修工程概算定额》、《广西壮族自治区安装工程费用定额》等文件计算编制。

公司玉林现代饮片基地项目投资测算具体情况如下：

名称	费用分类					合计（万元）	测算依据
	建筑工程费	安装工程费	设备购置费	设备安装费	工程建设其他费用		
设计费	-	-	-	-	69.34	69.34	《工程勘察设计收费管理规定》
工程监理费	-	-	-	-	40.00	40.00	《建设工程监理与相关服务收费管理规定》
建设单位管理费	-	-	-	-	75.00	75.00	《基本建设财务管理规定》（2002年9月27日财建[2002]394号）
建筑、结构工程(含外墙装饰)	5,757.54	-	-	-	-	5,757.54	《广西壮族自治区建设工程费用定额》、《广西壮族自治区建筑装饰装修工程概算定额》
消防工程	-	1,617.82	600.00	50.00	-	2,267.82	《广西壮族自治区安装工程费用定额》
园建、绿化工程	1,899.69	-	-	-	-	1,899.69	《广西壮族自治区园林绿化及仿古建筑



名称	费用分类					合计（万元）	测算依据
	建筑工程费	安装工程费	设备购置费	设备安装费	工程建设其他费用		
							筑工程消耗量定额》
室内外给、排水工程	-	136.95	50.00	5.00	-	191.95	《广西壮族自治区安装工程费用定额》
强、弱电工程	-	392.01	102.00	8.00	-	502.01	《广西壮族自治区安装工程费用定额》
空调、通风工程	-	250.00	1,609.47	60.00	-	1,919.47	《广西壮族自治区安装工程费用定额》
室外道路	450.00	-	-	-	-	450.00	《广西壮族自治区市政工程消耗量定额》
室内装修工程	4,577.19	-	-	-	-	4,577.19	《广西壮族自治区建筑装饰装修工程概算定额》
生产、检验设备	-	-	6,607.29	642.71	-	7,250.00	根据市场价格确定
<b>总投资</b>	<b>12,684.42</b>	<b>2,396.78</b>	<b>8,968.76</b>	<b>765.71</b>	<b>184.34</b>	<b>25,000.00</b>	

(2) 玉林现代饮片基地项目投资测算与公司现有中药饮片生产子公司投入情况对比

公司现有中药饮片生产子公司为广东紫云轩、广州紫云轩，其用于生产的土地、厂房均为租赁所得，公司目前无自建的中草药饮片生产厂，因此客观上难以对比现有中药饮片厂与玉林现代饮片基地项目的土地及建筑工程投资情况。

在设备投入方面，玉林现代饮片基地项目与广东紫云轩、广州紫云轩的设备投入情况对比如下：

公司	产能（吨）	生产、检验设备原值（万元）	生产、检验设备原值/产能（万元/吨）
广东紫云轩	800.00	486.71	0.61
广州紫云轩	1,500.00	431.87	0.29
玉林现代饮片基地项目	5,400.00	6,607.29	1.22

玉林现代饮片基地项目单位产能的生产、检验设备投入要高于广东紫云轩、广州紫云轩，主要原因为：

差异因素	具体内容
建设标准	玉林现代饮片基地项目是公司首次自建的一个综合性的大型饮片生产基地，建设起点高、部分生产操作用机械设备来代替人工，如包装自动线取代人工包装、电动叉车代替人工搬运等；为保证生产和检验结果的稳定性，购买的

	设备主要从品牌供应商采购；广东紫云轩、广州紫云轩的厂房为租赁，公司在建设标准、前期投入上以满足需求为主，且广州紫云轩为从佛山紫云轩（已停业）搬迁过来继续使用的设备，购置时间早，没有较高标准投入；
生产工艺类别、范围	玉林现代饮片基地项目是综合性中药饮片生产基地，初步确定的生产范围包括净制、切制、蒸制、煮制、炒制、炙制、煅制、燻制，毒性饮片(净制、切制、煮制、蒸制、炒制)以及直接口服饮片，涉及的工艺类别较齐全；而广东紫云轩仅包括净制、切制、炒制、炙制、煅制、蒸制等基本类别，广州紫云轩仅包括净制、切制工艺；
产能规模、产品品类	玉林现代饮片基地项目目前确定的产品品种超过 180 个，广东紫云轩、广州紫云轩仅 40 个左右；玉林现代饮片基地项目的规划产能为 5,400 吨，广东紫云轩、广州紫云轩的产能分别只有 800 吨和 1,500 吨；
设备数量、价格	玉林现代饮片基地项目生产工艺、品类全，产能规模大，因此主要采用自动化生产设备，购买的设备数量较多，且拟购买的设备因自动化程度较高、技术改进等因素价格也相对较高；广东紫云轩、广州紫云轩的生产工艺较单一、品类少、产量少，购买的设备数量较少。此外广东紫云轩设备及广州紫云轩设备（主要为原佛山紫云轩的设备）购进时间较早，设备本身工艺简单、价格较低

因此，玉林现代饮片基地项目为自建的现代化中药饮片生产基地，新增中药饮片及参茸滋补药材产能5,400吨，目前确定的产品品种超过180个，工艺环节较为完备，设备的数量相对较多、自动化程度较高，导致设备投入相对较大。

### （3）玉林现代饮片基地项目投资规模与同类项目相比，具有合理性

玉林现代饮片基地项目建成后主要用于中药饮片及参茸滋补药材的生产等功能，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2018年可转债募投项目“年产10000吨中药饮片扩建项目”、吉林敖东2018年可转债募投项目“吉林敖东世航药业股份有限公司”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
吉林敖东世航药业股份有限公司中药饮片（含直接口服饮片）智能工厂建设项目	吉林敖东	中药饮片	40,838.75	11,880.15	7,215.22	2,221.28	3,584.50	3.31
<b>玉林现代饮片基</b>	<b>大参林</b>	<b>中药饮片</b>	<b>60,000.00</b>	<b>25,000.00</b>	<b>15,265.54</b>	<b>9,734.47</b>	<b>5,400.00</b>	<b>4.63</b>

地项目		及参茸					
-----	--	-----	--	--	--	--	--

在单位产能的总投入方面，普通中药饮片产品加工工艺相对简单、适用于批量化的生产，产能规模一般比较大，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，公司玉林现代饮片基地项目的单位产能投资额为4.63万元/吨，处于合理水平。名贵中药饮片、参茸滋补药材因产品的价值量较高，相同投入下的产能规模相对普通中药饮片较小，因此单位产能投资额较高。公司玉林现代饮片基地项目的单位产能投资额略高于华通医药、吉林敖东类似项目、但低于一心堂类似项目，主要原因为本项目中包含了一定参茸滋补药材的产能。

在单位产能的设备投入方面，本项目的单位产能设备投入低于一心堂类似项目、高于华通医药、吉林敖东类似项目，主要原因是本项目涉及的工艺环节较完备、自动化程度较高，导致设备投入相对较大。上述项目披露的生产范围对比如下：

项目名称	上市公司	披露产品类型	披露生产范围
中药饮片产能扩建项目	一心堂	中药饮片	清洗、切制、蒸、煮、炒、明煅等
年产10000吨中药饮片扩建项目	华通医药	中药饮片	清洗、晒干、炒制等
吉林敖东世航药业股份有限公司中药饮片（含直接口服饮片）智能工厂建设项目	吉林敖东	中药饮片	未披露
玉林现代饮片基地项目	大参林	中药饮片及参茸	初步确定的生产范围包括净制、切制、蒸制、煮制、炒制、炙制、煅制、燻制，毒性饮片（净制、切制、煮制、蒸制、炒制）以及直接口服饮片

### 3、直营连锁门店建设项目

(1) 直营连锁门店建设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	投资内容	直营连锁门店建设项目			测算依据
		单店使用募集资金（万元）	门店数量	使用募集资金总额（万元）	
1	租金及	6.00	250	1,500.00	参考公司历史开店数据，公司在广

序号	投资内容	直营连锁门店建设项目			测算依据
		单店使用募集资金(万元)	门店数量	使用募集资金总额(万元)	
	保证金				西、河南地区门店月平均租金约为1万元,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	8.00	250	2,000.00	参考公司历史开店数据,公司在广西、河南地区门店的平均单店设备投入为7.93万元,综合考虑物料上涨、设备功能更新等因素确定本项目单店投入
3	装修工程费用	13.00	250	3,250.00	参考公司历史开店数据,公司在广西、河南地区门店(100平米以上)的平均单店装修工程费用为13.88万元
4	存货	33.00	250	8,250.00	参考公司历史开店数据,公司在广西、河南地区门店(100平米以上)的平均单店存货为32.23万元
合计		<b>60.00</b>	<b>250</b>	<b>15,000.00</b>	-

(2) 直营连锁门店建设项目投资规模与同类项目相比,具有合理性

直营连锁门店建设项目计划在广西、河南新建直营连锁门店250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”、一心堂2017年非公开发行募投项目“门店建设及改造项目”、老百姓2016年非公开发行募投项目“新店建设项目”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	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
门店建设及改造项目	一心堂	340	云南、贵州	16,492.76	48.51
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
直营连锁门店建设项目	大参林	250	广西、河南	15,000.00	60.00

与同类项目相比,连锁药店项目单店投入在48.51万元~90.77万元,公司直营连锁门店建设项目的单店投入为60.00万元,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”及老百姓“新店建设项目”、高于一心堂“门店建设及改造项目”,主要是因为益丰药房“连锁药店建设项目”、老百姓“新

店建设项目”门店集中于中部及东部地区、一心堂“门店建设及改造项目”门店集中于西部地区，大参林“直营连锁门店建设项目”门店集中于广西、河南，各地区门店装修标准、租金水平及支付条件、存货水平、门店面积等存在一定差异。

## 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

### （一）运营中心建设项目

#### 1、募集资金使用进度

本项目建设期为三年。前两年募集资金使用主要为工程建设费用，第三年主要为工程建设费用、设备购置及安装费用。首年投资额较大主要为支付土地购置费用。本项目的募集资金使用进度安排如下：

单位：万元

项目	第一年	第二年	第三年	合计
投资总额	27,705	13,870	18,425	60,000
投资比例	46.18%	23.12%	30.71%	100.00%

#### 2、项目建设进度

本项目的建设进度安排如下：

内容	时间（月）																	
	2	4	6	8	10	12	14	16	18	20	22	24	26	28	30	32	34	36
项目前期立项批复手续	■																	
初步设计、施工图设计等		■	■															
土建及装修工程			■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■			
设备安装																■	■	
项目竣工验收																		■

### （二）玉林现代饮片基地项目

玉林现代饮片基地项目拟在广西省玉林市建设玉林现代饮片生产基地。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

本项目建设期三年，自第四年起开始产生收入，至项目第六年完全达产。前两年的投入主要为工程建设费用，第三年的投入主要为工程建设费用、设备购置及安装费用。

单位：万元

项目	第一年	第二年	第三年	合计
投资总额	5,089	5,089	14,823	25,000
投资比例	20.36%	20.36%	59.29%	100.00%

## 2、项目建设进度

内容	时间（月）																	
	2	4	6	8	10	12	14	16	18	20	22	24	26	28	30	32	34	36
项目前期立项批复手续	■																	
初步设计、施工图设计等		■	■															
土建工程			■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	
装饰工程及设备安装																	■	
项目竣工验收																		■

### （三）直营连锁门店建设项目

直营连锁门店建设项目计划在广西、河南两省选址新建直营连锁药店250家。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

本项目计划在三年内采取边开店边营业的方式开设250家直营连锁门店，建设期每年的投资额与新开门店数相关。

单位：万元

项目	第一年	第二年	第三年	合计
投资总额	9,300	3,600	2,100	15,000.00
投资比例	62.00%	24.00%	14.00%	100.00%

#### 2、项目建设进度

单位：家

省份	第一年新开店数量	第二年新开店数量	第三年新开店数量	新开门店合计
广西省	110	35	25	170
河南省	45	25	10	80

### 三、说明本次募投项目建设的必要性、合理性及可行性

#### （一）本次募投项目建设的必要性

##### 1、运营中心建设项目

##### （1）防范未来总部办公楼、海龙仓库的搬迁风险

公司所租赁的总部办公楼及海龙仓库的土地使用权类型为“划拨”，公司、广州大参林投资与土地使用权人广州市荔湾区人民政府海龙街道办事处签署的合同及其补充协议存在被认定为无效的法律风险。根据穗府国用（2007）第01200050号《国有土地使用证》，该土地的用途为公共建筑用地，总部办公楼及海龙仓库未按土地规划用途建设、使用可能导致该土地被有权人民政府部门收回，公司可能被要求搬迁。

为彻底解决总部办公楼、海龙仓库的问题，发行人实际控制人曾在发行人 IPO 时出具如下承诺：①2020 年 12 月 31 日前，若广州大参林投资取得海龙仓库、总部办公楼合法有效产权证明，优先以取得成本向大参林转让海龙仓库、总部办公楼。②2020 年 12 月 31 日前，若大参林没有取得海龙仓库、总部办公楼合法有效产权，大参林将不再租赁海龙仓库、总部办公楼。③在 2020 年 12 月 31 日前，在大参林向广州大参林投资租赁海龙仓库、总部办公楼期间，广州大参林投资将按照市场公允价格向大参林出租该等物业，并且不上调租金。

为了防范可能出现的总部办公楼、海龙仓库搬迁风险，使发行人拥有一个更稳定的办公、物流等运营场所，本项目的建设具备必要性。

## （2）总部地区运营资源紧张，亟待建设总部运营中心

截至 2018 年 6 月 30 日，公司共有员工 20,916 人，较 2015 年底的 13,986 人增加了 49.55%。随着公司业务规模的不断扩大，预计未来几年公司员工人数仍将保持较快增长速度，广州总部地区对营运资源的需求也将进一步增加。公司目前在广州市荔湾区所租赁的总部办公场所，租赁面积为 17,103.07 平方米，目前有 644 名公司员工在此办公，扣除大厅、会议室、机房、休息室等功能面积外，人均面积仅为 4.66 平方米，已达办公楼的容纳上限，运营资源较紧张。此外，公司为了集中资金做强做大主业，首发上市后也没有新购或新建其他办公场所，公司部分部门和下属子公司通过在其他地方租赁房屋的方式解决员工的运营资源需求问题。

近年来，零售药店行业发展迅速，截至 2017 年我国零售药店销售规模已达 3,664 亿元，2009 年至 2017 年，我国零售药店销售规模年均复合增长率达 10.53%。但与发达国家相比，我国零售药店行业仍存在市场集中度、连锁率较低等特点，行业未来仍具有广阔的发展前景。公司作为医药零售行业的龙头企业，业务发展迅速，随着门店规模的不断增长，总部对营运、商品、采购、生产、物流、信息等岗位人才的需求越来越大。目前，公司租赁的总部办公楼已经无法容纳新增办公人员的入驻，公司总部、广州及周边地区办公场地受限的问题日益突出，本次项目实施的迫切性已经随着公司业务规模的增长和办公人员的增加更加突显。本项目建成后，除总部人员入驻外，广州及周边地区分散办公的人员也将入驻运营中心，降低分散办公带来的沟通、交通及租赁成本，提升经营效率。

### (3) 进一步提升运营效率，强化市场竞争优势

随着我国零售药店行业的不断发展与成熟，零售药店的业态不断完善。未来，零售药店企业之间的竞争将从单纯的价格竞争转向多元化、专业化的服务竞争。在多元化服务方面，我国的零售药店行业已从仅包含普通零售药店的单一生态发展成为集中药房、药诊店、网上药店、专科药店、药妆店、DTP 药房、超市店中店等多种药店形式的有机生态，并通过更加专业与多元的服务准确地获取消费者更深层次的需求，并以此为基础提供包括健康咨询、开具处方、代客煎药、专科经营、线上采购线下配送等多元服务，并同时推出食品、医疗器械、日用品、化妆品、保健品等多种商品品类以扩大消费者的选择空间并提升消费者的购物体验。未来，大型零售药店企业还将不断根据市场需求进行业务创新，以期通过提升更有针对性的服务和商品获得客户粘性，创造服务溢价，并进一步扩大市场规模。

为顺应零售药店行业信息化、智能化、医药电商、多元化、专业化等发展趋势，本次募投项目将提升信息中心的营运资源、设立电商办公区，加强信息技术人员、电商人员的配置，提高公司的信息化管理水平，促进公司电商业务的专业化发展。此外，本次募投项目将扩大公司在品牌推广、营销中心、质量管理中心、产品研发、广告设计等方面的办公面积，提供更丰富且优质的运营资源，增强公司在产品技术、品牌建设、客户资源、成本管理、质量控制等方面的实力，以提高公司运营效率，强化公司市场竞争优势。

## 2、玉林现代饮片基地项目

### (1) 稳定公司中药饮片及参茸滋补药材的货源供应，保证产品质量

公司一直专注于中西成药、参茸滋补药材及中药饮片、保健品、医疗器械及其他商品的直营连锁零售业务，致力于为消费者提供优质实惠的健康产品和专业周到的服务，尤其在参茸滋补药材领域形成了自主品牌为主、覆盖高中低各档次产品、满足不同消费人群需求的业务特色。2015 年、2016 年、2017 年，公司中药饮片及参茸滋补药材的销售收入分别为 94,296.05 万元、103,515.87 万元、122,571.35 万元，销售量大且保持稳定增长。

目前，公司销售的中药饮片及参茸滋补药材产品中，自产产品的销售占比尚不足 50%，其余需要通过向供应商采购。随着公司销售规模的不断增长，中药饮



片及参茸滋补药材的销售需求及自产产品缺口将不断增长。本项目通过新建玉林现代饮片基地，能进一步提升公司在中药饮片及参茸滋补药材领域的生产能力，充分满足未来的销售需求。同时，公司拥有多年的中药饮片及参茸滋补药材的生产管理经验，通过保证或增加自产产品的销售占比，将有利于公司对产品生产全流程的质量把控，进一步降低产品的质量风险，也有利于保持供货货源的稳定性，减少产品供应不及时的风险，巩固公司在中药饮片领域的竞争优势。

(2) 提高中药饮片及参茸滋补药材的生产能力，降低现有生产子公司产能不足的风险

目前，公司子公司广东紫云轩、广州紫云轩从事中药饮片及参茸滋补药材的生产业务，2017年其产能、产量情况如下：

项目	广东紫云轩	广州紫云轩	合计
产能（吨）	800.00	1,500.00	<b>2,300.00</b>
产量（吨）	575.46	1,419.92	<b>1,995.38</b>
产能利用率	71.93%	94.66%	<b>86.76%</b>

注：2017年末广东紫云轩 GMP 续期期间，产量有所减少，导致全年产能利用率有所降低。

广东紫云轩、广州紫云轩 2017 年合计生产中药饮片及参茸滋补药材 1,995.38 吨，产能利用率将近 90%，生产能力已达到饱和状态。公司通过建设玉林现代饮片基地，能提高中药饮片及参茸滋补药材的生产能力，降低现有生产子公司产能不足的风险。

此外，发行人子公司广东紫云轩、广州紫云轩在用厂房为租赁物业，玉林现代饮片基地项目通过自建生产基地，可降低生产用租赁物业的占比，使公司能拥有一个长期、稳定的生产场地，降低租赁物业风险。

### 3、直营连锁门店建设项目

(1) 顺应我国零售药店行业的发展趋势

经过多年快速发展，我国零售药店行业已形成了较大的市场规模并保持了较快的增长速度，已经成为我国医药零售市场的重要组成部分。目前，我国零售药店行业的连锁率和市场集中度仍较低，与我国产业政策规划的发展目标仍有一定差距。此外，从美国、日本等发达国家医药零售行业的发展轨迹和现状看，零售药店企业的内部扩张和行业整合是提高行业市场集中度、减少无序竞争的重要途径，也是行业提高连锁率、形成稳定发展格局的重要方式。因此，我国大型零售药店连锁企业仍然具有较大的发展空间。

本项目通过在广西、河南两省新建直营连锁药店，能够有效扩大公司营销网络的覆盖面，进一步提高公司的市场占有率。

## （2）巩固营销网络布局，保持市场领先地位

随着我国经济的不断发展以及居民可支配收入的提高，居民的健康意识不断加强，我国零售药店的市场规模持续增长。在此背景下，近年来我国主要零售药店企业纷纷加大营销网络建设，积极向零售药店行业竞争程度较低、医疗资源较缺乏的地区扩张，积极布局全国市场。为保持行业领先地位，公司有必要在已经进入的市场进一步深入开发，巩固市场领先地位。

公司坚持以直营连锁门店为核心的经营策略，在深入开发和巩固华南市场的基础上，不断向周边省市辐射，实现跨区域发展。为此，公司拟在广西、河南两省新设门店 250 家，以巩固公司在全国范围内的营销网络布局，提升公司整体的市场占有率。

## （3）进一步增强规模效应，提高公司的市场竞争力

直营连锁药店行业具有较强的规模经济特征。企业通过扩大营销网络能够建立较强的规模优势，有助于为消费者提供优质、低价的商品。公司自成立以来一直秉承“以尽可能低的价格提供绝对合格之商品，并尽最大限度满足顾客需求”的经营理念，经过多年发展，公司的直营连锁门店已进入广东、广西、河南、浙江、江西和福建等市场，已经形成了较强的竞争优势。

通过本次募投项目的实施，公司将实现直营连锁药店数量及覆盖区域的进一步扩张，使公司核心业务在广度和深度上获得全方位发展。营销网络的进一步扩大将有助于公司进一步增强规模优势，提升品牌价值和市场影响力，进一步提高公司的市场竞争力，加快实现全国布局的战略目标。

## （二）本次募投项目建设的合理性

### 1、运营中心建设项目

本项目建成后主要用于办公、物流、车间等功能，预计可容纳约 1,570 人，具体情况如下：

楼号	层数	人数	人员职能	除过道、楼梯间、卫生间等之外的可使用面积（平方米）
4	14-16	90	品牌推广	1,842.48
	10-13	120	管理	2,456.64
	6-9	120	财务	2,456.64

楼号	层数	人数	人员职能	除过道、楼梯间、卫生间等之外的可使用面积（平方米）
	4-5	31	包装	956.88
3	6-16	275	电商设计、销售、客服、远程问诊	5,618.91
	4-5	31	包装	931.33
2	11-12	46	营销	942.92
	9-10	46	质量管理	942.92
	5-8	92	信息中心	1,885.84
	4	5	展示	413.78
1	14	49	营运	987.86
	12-13	148	研发	2,963.58
	9-11	147	生产方案设计	2,963.58
	7-8	98	外包装设计	1,975.72
	5-6	98	广告设计	1,975.72
	4	44	采购	886.14
裙楼	1-3	130	物流	9,430.11
合计		<b>1,570</b>	-	<b>39,631.05</b>
-		<b>1,570</b>	除物流、展示、过道、楼梯间、卫生间等之外的可使用面积	<b>29,787.16</b>
人均可使用办公面积				<b>18.97</b>

目前，公司租赁的总部办公楼共有员工 644 人，涉及商品中心、工程设计中心、品牌推广中心、营运中心、拓展部、营销中心、投资销售中心、财务中心等多个部门，合计面积 2,999 平方米，人均面积仅 4.66 平方米，亟待增加运营资源以满足公司经营规模持续扩大的需要。新建的运营中心在满足公司已有运营、管理等职能的基础上，将加强信息中心、电商业务等功能，并整合配送中心、广州营运区、粤中营运大区等目前因为办公资源紧张而外出办公人员。2015 年至 2017 年，公司营业收入复合增长率为 18.72%，经营规模持续扩大，根据近几年公司总部及粤中地区运营人员数量增长情况，及对未来 5 年人才需求预计，到 2023 年公司纳入总部营运中心的人员将超过 1,500 人。本项目根据公司未来发展需求进行规划建设，具有合理性。

运营中心建设项目与同类募投项目在主要用途、建筑面积、容纳人数及人均可使用面积方面具体对比如下：

项目名称	上市公司	实施地点	主要用途	建筑面积（平方米）	除物流、展示、过道、楼梯间、卫生间等之外	容纳人数	人均可使用面积（平方米）

					的可使用面积 (平方米)		
老百姓医药健康产业园建设项目	老百姓	长沙	办公、物流等	132,687.80	33,439.90	868	38.53
爱居兔研发办公大楼建设项目	海澜之家	江阴	办公、研发	114,598.00	36,758.00	2,700	13.61
总部运营及研发中心建设项目	崇达技术	深圳	办公、研发	49,939.42	24,841.70	1,200	20.70
久其政务研发中心建设项目	久其软件	北京	研发	42,782.00	26,635.00	1,669	15.96
<b>平均</b>	-	-	-	-	-	-	<b>22.20</b>
<b>运营中心建设项目</b>	<b>大参林</b>	<b>广州</b>	<b>办公、物流等</b>	<b>82,912.00</b>	<b>29,787.16</b>	<b>1,570</b>	<b>18.97</b>

注：老百姓医药健康产业园建设项目取其物流及厂房子项目外的项目计容面积计算，容纳人数为机构人员和物流人员总数；久其政务研发中心建设项目容纳人数为 2017 年末公司研发人员总数

如上表所示，与同类募投项目相比，公司运营中心建设项目在扣除物流、展示、过道、楼梯间、卫生间等面积后，人均可使用面积为 18.97 平方米，低于同类募投项目的平均水平。

此外，在估计可容纳人数时，考虑谨慎性上述测算仅考虑了未来 5 年纳入运营中心建设项目的人数，本项目将作为发行人自建的总部运营中心，是在考虑未来长期需求的情况下进行规划、投建的，未来随着公司规模的不增长、业务的不断扩张，公司广州总部对营运资源的需求将不断增加，建设规模具有合理性。

## 2、玉林现代饮片基地项目

玉林现代饮片基地项目由发行人子公司负责实施，项目建成后，新增的中药饮片及参茸滋补药材产能，将由子公司销售给发行人，主要通过发行人广泛的医药零售网络进行销售。公司中药饮片及参茸滋补药材需求持续增长，本项目投产规模具有合理性。2015 年、2016 年、2017 年，公司中药饮片及参茸滋补药材的成本分别为 57,598.60 万元、63,865.32 万元、75,416.99 万元，年复合增长率为 14.43%。

以 2017 年公司中药饮片及参茸滋补药材的成本 75,416.99 万元为基数，按照 14.43% 的年均增长率，公司 2018 年至 2027 年中药饮片及参茸滋补药材的需求分别为：

单位：万元

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年
----	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------

中药饮片及参茸滋补药材	86,299.66	98,752.70	113,002.72	129,309.01	147,968.30	169,320.13	193,753.02	221,711.58	253,704.56	290,314.13
-------------	-----------	-----------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------

2017 年子公司广东紫云轩、广州紫云轩的中药饮片及参茸滋补药材合计生产 1,995.38 吨，实现销售收入 27,941.53 万元（对发行人销售）。因此，扣除公司已有中药饮片及参茸滋补药材的产销量，2018 年至 2027 年，公司中药饮片及参茸滋补药材的对外采购需求如下：

单位：万元

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年
中药饮片及参茸滋补药材采购需求	58,358.13	70,811.17	85,061.19	101,367.48	120,026.77	141,378.60	165,811.49	193,770.05	225,763.03	262,372.60
本项目投产规模	建设期	建设期	建设期	19,500.00	39,000.00	60,000.00	60,000.00	60,000.00	60,000.00	60,000.00
占比	-	-	-	19.24%	32.49%	42.44%	36.19%	30.96%	26.58%	22.87%

注：占比为本项目投产规模/中药饮片及参茸滋补药材采购需求

公司中药饮片及参茸滋补药材需求稳定且持续增长，预计在 2023 年玉林现代饮片基地项目完全达产后，公司中药饮片及参茸滋补药材的自供缺口预计为 14.14 亿元，本项目的投产规模预计仅能满足公司未来最高 42.44% 的需求缺口，产能规划具有合理性。

### 3、直营连锁门店建设项目

#### (1) 医药行业发展迅速，市场空间广阔

医药行业是我国国民经济的重要组成部分，在过去几年，中国是世界上医药行业发展最快的区域之一。随着国家医药卫生体系改革的深入，我国医药商业市场也正在不断进行整合，市场集中度不断提高，市场份额和业务不断向少数经营运作实力较强、竞争优势突出的医药流通企业集中，给一些有潜力的医药流通企业提供了快速做大做强机会。2017 年，我国零售药店行业销售规模已达 3,664 亿元、零售药店 45.40 万家，2009 年至 2017 年，我国零售药店行业销售规模年均复合增长率达 10.53%。

(2) 广西、河南是公司跨区域经营较早的两个地区，已经具备一定的规模优势

广西、河南是公司跨区域经营较早的两个地区，已经具备一定的规模优势。2015年、2016年、2017年公司广西、河南现有门店的经营情况如下：

单位：万元

省份	2017年			2016年			2015年	
	收入	期末门店数量	店均收入	收入	期末门店数量	店均收入	收入	期末门店数量
广西	67,271.34	437	181.57	49,163.79	304	190.56	37,719.77	212
河南	50,991.04	280	210.27	33,801.99	205	217.38	24,837.15	106
小计	<b>118,262.38</b>	<b>717</b>	<b>192.92</b>	<b>82,965.78</b>	<b>509</b>	<b>200.64</b>	<b>62,556.92</b>	<b>318</b>

2015年、2016年、2017年公司在广西、河南现有门店经营情况良好，门店数量及门店总收入保持持续稳定增长，店均收入总体保持平稳略有下降主要因为新开门店效益实现需要一定的时间。

(3) 广西、河南两省每家零售药店服务人口数量均高于全国平均水平，零售药店市场具有较大的发展空间

2016年广西和河南的零售药店市场竞争情况如下：

单位：万元

省份	2016年常住人口(万人)	2016年省内零售药店数量(万家)	2016年店均服务人口数量(人/店)	2016年全国店均服务人口平均数量(人/店)
广西	4,838	1.40	3,465	3,093
河南	9,532	2.13	4,475	3,093

数据来源：国家统计局、商务部、国家食品药品监督管理总局

2016年度广西常住人口4,838万人，省内共有零售药店1.40万家，每家零售药店平均服务3,465人；2016年度河南常住人口9,532万人，省内共有零售药店2.13万家，每家零售药店平均服务4,475人，广西、河南两省每家零售药店服务人口数量均高于全国平均水平，零售药店市场具有较大的发展空间。

### (三) 本次募投项目建设的可行性

#### 1、公司经营规模持续扩大，营业收入和利润稳步增长

随着我国医药产业规模的持续扩大、医药产业政策的支持，公司凭借较强的市场竞争力，经营规模持续扩大，营业收入和利润稳步增长。2015年、2016年、2017年、2018年1-9月，公司实现营业收入526,548.19万元、627,372.20万元、742,119.69万元、629,893.67万元，实现归属于母公司所有者的净利润39,543.41万元、43,018.87万元、47,496.10万元、41,399.09万元。未来，随着公司直营连锁营销网络规模的进一步提升，以及商品、物流、生产体系的进一步完善，公司

的经营业绩有望进一步提升。公司良好的经营业绩和发展前景是本次募集资金投资项目顺利实施的有力保障。

## **2、公司拥有丰富的中药饮片生产管理经验和完善的销售体系**

作为国内领先的医药连锁企业，公司自设立以来就紧紧契合消费者对滋补养生健康产品的需求，着力发展中药饮片、参茸滋补药材特色业务，形成了较为明显的差异化竞争优势。公司部分子公司已多年从事中药饮片、参茸滋补药材的生产、销售业务，已经具备中药饮片相关的生产管理经验，以及拥有相应的人才团队和管理体系。此外，公司拥有广泛的医药连锁营销网络，良好的销售渠道为公司的中药饮片业务的稳步发展提供了有力支撑。

## **3、公司拥有较强的门店拓展综合优势**

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。

经过十多年的发展，公司形成了覆盖广东、广西、福建、江西、浙江、河南等多个省份，数千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，能保证直营连锁门店建设项目的顺利实施。

## **4、公司积累的规模、人才、管理等优势以及资本市场的支持，已为跨区域扩张打下了坚实的基础**

公司是国内较早探索实践医药零售连锁业态模式的企业之一，经过十多年的发展，公司已成为华南地区规模最大、国内排名前三的大型药店连锁企业。公司2017年成功上市以来，依托资本市场实现了企业的更快发展，截止2018年9月30日，公司在全国共开设直营连锁药店3,676家，规模优势明显。

自成立以来，公司一直重视人力资源建设，核心管理团队保持稳定、专业化人才队伍不断完善。公司根据业务发展需要，通过校园招聘、社会招聘等方式，

不断引进拥有相关专业背景的人才，充实员工队伍。同时，公司重视人才的内部培养，为优秀员工提供了较好的发展空间。在内部培养的同时，公司在关键岗位招聘上积极从国内外知名企业引进高素质人才，学习、引进先进的管理理念和技术，强化公司的高级管理人才队伍。公司核心员工较稳定，目前中层以上核心人员有50%已经在公司从业5年以上。公司完善的人力资源体系为内部员工的成长、基层员工及专业化管理人才的引进奠定了基础，为公司业务的不断扩张提供了人员保障。

在拓展营销网络的同时，公司建立了完善的商品管理体系，包括商品的供应体系和物流体系。目前，公司已与2,000余家国内外优质供应商保持了长期稳定的合作关系，销售商品达数千种。此外，公司在广东、广西、河南等地建立了物流配送中心，仓储物流面积超过90,000平方米，覆盖了目前的主要业务地区，自主配送量占总配送量的比例80%，能快速响应所辖地区的商品采购及门店配送需求。

#### **四、说明玉林现代饮片基地项目新增产能的消化措施**

##### **（一）公司中药饮片及参茸滋补药材的销售需求保持持续增长**

作为全国领先的医药连锁企业，公司自设立以来就紧紧契合消费者对滋补养生健康产品的需求，着力发展中药饮片及参茸滋补药材特色业务，形成了较为明显的差异化竞争优势。公司形成了自主品牌为主、覆盖高中低各档次产品的中药饮片及参茸滋补药材业务结构，报告期内中药饮片及参茸滋补药材的销售需求保持持续增长。2015年、2016年、2017年，公司中药饮片及参茸滋补药材产品营业收入分别为94,296.05万元、103,515.87万元、122,571.35万元。玉林现代饮片基地项目由发行人子公司负责实施，项目建成后，新增的中药饮片及参茸滋补药材产能，将由子公司销售给发行人，主要通过发行人广泛的医药零售网络进行销售，新增产能的消化渠道、需求有保证。

##### **（二）本项目新增产能规划较谨慎，项目完全达产后仅能满足公司部分需求缺口**

2015年、2016年、2017年，公司中药饮片及参茸滋补药材的成本分别为57,598.60万元、63,865.32万元、75,416.99万元，年复合增长率为14.43%。

以2017年公司中药饮片及参茸滋补药材的成本75,416.99万元为基数，按照



14.43%的年均增长率,公司 2018 年至 2027 年中药饮片及参茸滋补药材的需求分别为:

单位: 万元

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年
中药饮片及参茸滋补药材	86,299.66	98,752.70	113,002.72	129,309.01	147,968.30	169,320.13	193,753.02	221,711.58	253,704.56	290,314.13

2017 年子公司广东紫云轩、广州紫云轩的中药饮片及参茸滋补药材合计生产 1,995.38 吨, 实现销售收入 27,941.53 万元。因此, 扣除公司已有中药饮片及参茸滋补药材的产销量, 2018 年至 2027 年, 公司中药饮片及参茸滋补药材的需求如下:

单位: 万元

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年
中药饮片及参茸滋补药材采购需求	58,358.13	70,811.17	85,061.19	101,367.48	120,026.77	141,378.60	165,811.49	193,770.05	225,763.03	262,372.60
本项目投产规模	建设期	建设期	建设期	19,500.00	39,000.00	60,000.00	60,000.00	60,000.00	60,000.00	60,000.00
占比	-	-	-	19.24%	32.49%	42.44%	36.19%	30.96%	26.58%	22.87%

注: 占比为本项目投产规模/中药饮片及参茸滋补药材采购需求

公司中药饮片及参茸滋补药材需求稳定且持续增长, 预计在2023年玉林现代饮片基地项目完全达产后, 公司中药饮片及参茸滋补药材的自供缺口预计为 14.14 亿元, 本项目的投产规模预计仅能满足公司未来最高 42.44% 的需求缺口, 产能规划具有合理性。

### (三) 与同行业公司类似项目相比, 公司本项目的产能增加是谨慎的

公司在中药饮片及参茸滋补药材领域, 具有较强的竞争优势, 2015 年至 2017 年, 公司中药饮片及参茸滋补药材收入较高:

单位: 万元

公司	中药饮片及参茸滋补药材收入		
	2017 年度	2016 年度	2015 年度
益丰药房	64,374.71	44,912.80	未披露
老百姓	70,443.15	56,680.56	40,544.04
一心堂	65,696.90	49,089.48	39,489.19

大参林	122,571.35	103,515.87	94,296.05
-----	------------	------------	-----------

注：同行业公司数据为中药收入

与同行业公司的中药饮片扩产计划相比，公司在现有中药饮片及参茸滋补药材销售收入较高的情形下，适当增加中药饮片及参茸滋补药材的产能，具有合理性：

公司	2017年度中药饮片及参茸滋补药材收入（万元）	公司现有产能（吨）	2018年可转债新增产能（吨）
一心堂	65,696.90	2,600.00	8,000.00
大参林	122,571.35	2,300.00	5,400.00

注：上述数据来自一心堂公开披露资料

综上，公司凭借在中药饮片及参茸滋补药材领域建立的良好口碑及品牌优势，依托在全国广泛分布的医药连锁营销网络，在对应产品销售收入保持稳定增长、采购缺口进一步增加的情况下，公司适当增加中药饮片及参茸滋补药材的产能，新增产能的消化措施较确定。

五、说明直营连锁门店建设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

#### （一）直营连锁门店建设项目的投资金额及建设进度

公司直营连锁门店建设项目计划在广西、河南开设250家直营连锁门店，其中广西170家、河南80家。项目的实施将进一步完善公司在广西、河南全省各市县的市场营销网络布局，本次直营连锁门店建设项目拟新建门店的投资金额及总体建设进度如下：

省份	2018年		2019年		2020年		合计	
	新开店数量（家）	投资金额（万元）	新开店数量（家）	投资金额（万元）	新开店数量（家）	投资金额（万元）	新开店数量（家）	投资金额（万元）
广西	110	6,600.00	35	2,100.00	25	1,500.00	170	10,200.00
河南	45	2,700.00	25	1,500.00	10	600.00	80	4,800.00
合计	155	9,300.00	60	3,600.00	35	2,100.00	250	15,000.00

（二）直营连锁门店建设项目已有204家门店已签署合同或开业，占拟新开门店数量的81.60%，本项目的实施不存在重大不确定性

本次直营连锁门店建设项目计划以租赁方式开设250家连锁药店，项目建设期为3年。截止本反馈意见回复出具日，直营连锁门店建设项目已有204家门店已签署租赁合同或开业，占拟新开门店数量的81.60%，占第一年、第二年拟新开门

店数量的95%；尚未签署租赁合同的门店数量为46家，占拟新开门店数量的18.40%。由于新建门店数量较多，已签署合同或开业的门店详细地址详见附件，拟新建门店的主要地址信息如下：

省份	地区	门店数量
广西	百色	18
	北海	4
	崇左	11
	防城港	3
	贵港	14
	桂林	3
	河池	15
	贺州	2
	柳州	11
	南宁	14
	钦州	12
	梧州	20
	玉林	16
	小计	143
	尚未签署租赁合同	27
	<b>合计</b>	<b>170</b>
河南	安阳	3
	登封	2
	巩义	7
	济源	3
	漯河	13
	南阳	5
	濮阳	4
	新密	6
	新郑	1
	信阳	2
	许昌	10
	荥阳	1
	郑州	4
	小计	61
	尚未签署租赁合同	19
<b>合计</b>	<b>80</b>	

对于上述尚未签署正式租赁合同的46家拟新开门店，公司已完成选址，但由于该46家拟新开门店根据建设进度预计在第二年后期及第三年才会开业，距目前时间较长。经公司拓展部与潜在出租方多次沟通，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，出租方不愿

意与公司签署租赁意向性协议。上述46家拟新开门店已完成选址规划，且已具体到街道或小区，可选的目标物业较多，属于公司既定开店计划的一部分，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。

此外，经过多年的探索与发展，公司建立了从门店选址、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，公司拓展部通过科学、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。公司标准化程度较高、可复制性较强的直营连锁门店经营管理、拓展体系，将有效保证本项目的顺利实施，项目不存在重大不确定性。

**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**

**（一）结合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**

本次募投项目中，运营中心建设项目旨在整体提升公司在物流、办公等方面的营运能力，是整体经营需求的有益补充，无法单独核算经济效益指标。

玉林现代饮片基地项目和直营连锁门店建设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、玉林现代饮片基地项目**

本项目效益根据公司全资子公司广东紫云轩 2015 年、2016 年、2017 年的效益情况，结合公司向其他中药饮片生产企业定制生产的定价情况及本项目的投资情况对本项目未来的效益情况进行了测算，完全达产后年均可实现收入为 60,000.00 万元，计算期年均可实现净利润 2,249.48 万元。

玉林现代饮片基地项目由发行人子公司负责实施，项目建成后，新增的中药饮片及参茸滋补药材产能，将由子公司销售给发行人，主要通过发行人广泛的医药零售网络进行销售。上述测算的收入、年均可实现净利润是指建成后子公司新增产能销售给发行人产生的收入及净利润，不包括后端发行人通过零售网络对外销售产生的收入及净利润。

#### **（1）收入的测算依据**

本项目收入测算情况如下：

单位：万元

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年
营业收入	建设期	建设期	建设期	19,500.00	39,000.00	60,000.00	60,000.00	60,000.00	60,000.00	60,000.00

本项目生产销售的主要产品为中药饮片及参茸滋补药材，项目建设期为 3 年，自 2021 年开始产生销售收入，当年达产率为 32.50%，至 2023 年公司完全达产。完全达产后，公司产品的销售单价（不含税）及营业收入测算如下：

序号	名称	规格	单价（元/千克）	销量（千克）	营业收入（万元）
1	西洋参	80g（5g*16包）	808.78	39,186.19	3,169.31
2	茯苓	150g	690.71	38,883.63	2,685.74
3	枸杞子（贡果级）	250g	68.00	342,856.20	2,331.43
4	西洋参	2克原尾 AA	1,052.52	21,449.23	2,257.57
5	龙眼肉（桂圆肉） （精选）	300克	131.44	107,545.99	1,413.52
6	西洋参	1克原尾 AA	1,374.94	9,629.96	1,324.07
7	党参	/	115.00	94,468.14	1,086.38
8	三七粉	100克	446.15	23,673.22	1,056.19
9	金银花	/	178.00	55,422.06	986.51
10	党参	200克	195.00	48,575.78	947.25
11	当归	/	125.00	70,309.09	878.86
12	红芪	250克	118.72	72,985.77	866.51
13	鹿尾（中）	散装	5,792.57	1,445.37	837.25
14	芡实	250g	75.23	106,320.82	799.91
15	无花果	250克	59.82	115,850.10	692.98
16	黄芪	/	47.00	142,999.42	672.10
17	肉苁蓉	/	320.00	20,651.19	660.84
18	天麻	散装 250克	366.37	17,945.65	657.47
19	黄芪	150克	93.01	70,634.30	656.99
20	铁皮石斛（中号）	散装	1,329.16	4,863.06	646.38
小计	-	-	-	<b>1,405,695.18</b>	<b>24,627.25</b>
其他	-	-	-	<b>3,994,304.82</b>	<b>35,372.75</b>
合计	-	-	-	<b>5,400,000.00</b>	<b>60,000.00</b>

### （2）税金及附加的测算依据

本项目税金及附加测算情况如下：

单位：万元

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年
税金及附加	建设期	建设期	建设期	39.21	78.43	120.66	120.66	120.66	120.66	120.66

税金及附加参考收入预测及子公司广东紫云轩 2015 年至 2017 年收入及附加金额进行测算。

### （3）毛利率的测算依据

本项目生产产品预计均由发行人采购并对外销售。毛利率的测算参考了广东紫云轩 2015 年至 2017 年平均毛利率 6.08%，同时综合考虑公司 2016 年向其他中药饮片生产公司定制生产时按原材料成本加包装材料成本合计上浮 8% 的定价原则，假设本项目的综合毛利率为 7%。

(4) 销售费用

本项目生产产品预计均由发行人采购并对外销售，因此基本不涉及销售费用。

(5) 管理费用

参考子公司广东紫云轩 2015 年至 2017 年平均管理费用率 0.94%，假设本项目管理费用率为 0.94%。

(6) 所得税费用

本项目采用 25% 的所得税率计算。

(7) 本项目的综合效益测算

单位：万元

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年
营业收入	-	-	-	19,500.00	39,000.00	60,000.00	60,000.00	60,000.00	60,000.00	60,000.00
营业成本	-	-	-	18,135.00	36,270.00	55,800.00	55,800.00	55,800.00	55,800.00	55,800.00
税金及附加	-	-	-	39.21	78.43	120.66	120.66	120.66	120.66	120.66
管理费用	-	-	-	183.79	367.58	565.51	565.51	565.51	565.51	565.51
利润总额	-	-	-	1,142.00	2,283.99	3,513.83	3,513.83	3,513.83	3,513.83	3,513.83
所得税	-	-	-	285.50	571.00	878.46	878.46	878.46	878.46	878.46
净利润	-	-	-	856.50	1,712.99	2,635.37	2,635.37	2,635.37	2,635.37	2,635.37

本项目预计建设期三年，完全达产后每年可实现销售收入 60,000.00 万元，计算期年均可实现净利润 2,249.48 万元。

上述测算的收入、年均可实现净利润是指项目建成后子公司新增产能销售给发行人产生的收入及净利润，不包括后端发行人通过零售网络对外销售产生的收入及净利润。若考虑后端发行人通过零售网络对外销售，则整体产生的收入、净利润测算如下：

单位：万元

项目	指标依据	2018 至 2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年
营业收入	营业成本与子公司层面	建设期	29,516.60	59,033.20	90,820.31	90,820.31	90,820.31	90,820.31	90,820.31
营业成本	营业成本一致；2015 年至 2017 年，中药饮片及参茸	建设期	18,135.00	36,270.00	55,800.00	55,800.00	55,800.00	55,800.00	55,800.00

项目	指标依据	2018至2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年
	滋补药材合并口径年均毛利率为38.56%，据此估算各年收入情况								
税金及附加	2015年至2017年合并口径年均比率为0.74%	建设期	218.42	436.85	672.07	672.07	672.07	672.07	672.07
销售费用	2015年至2017年合并口径年均销售费用率为25.13%	建设期	7,417.52	14,835.04	22,823.14	22,823.14	22,823.14	22,823.14	22,823.14
管理费用	2015年至2017年合并口径年均管理费用率为4.71%	建设期	1,390.23	2,780.46	4,277.64	4,277.64	4,277.64	4,277.64	4,277.64
利润总额	-	建设期	2,355.42	4,710.85	7,247.46	7,247.46	7,247.46	7,247.46	7,247.46
所得税	采用25%的所得税率计算	建设期	588.86	1,177.71	1,811.87	1,811.87	1,811.87	1,811.87	1,811.87
净利润	-	建设期	1,766.57	3,533.14	5,435.60	5,435.60	5,435.60	5,435.60	5,435.60

若考虑后端发行人通过零售网络对外销售，则整体而言，本项目完全达产后预计每年可实现销售收入90,820.31万元，计算期年均可实现净利润4,639.67万元。

(8) 与同行业可比公司同类项目相比，本项目效益预测谨慎合理

本项目与一心堂2018年可转债中药饮片产能扩建项目在建设内容方面具有较强的可比性，本项目的效益测算具有合理性，具体如下：

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	内部收益率	投资利润率
中药饮片产能扩建项目	一心堂	41,263.92	97,000	8,000	41.49%	13%	18.86%
玉林现代饮片基地项目	大参林	25,000.00	90,820	5,400	38.56%	15%	18.56%

注：本项目的收入、毛利率、内部收益率、投资利润率按对外销售整体合并口径计算。

发行人与一心堂在单位产能的收入预测上有一定差距，主要是因为发行人本次项目中包含参茸滋补药材，其产品的价值量较高，单位产能下的销售价格、收入较高。

综上，本项目与同行业上市公司相关项目的毛利率、内部收益率、投资利润率等指标基本可比，收入和利润预测具有合理性

## 2、直营连锁门店建设项目

新建直营连锁门店建设项目采取边开店、边运营的方式，建设周期为3年，预计2018年至2027年年均收入为39,097.97万元，年均（包括了3年建设期）

可实现净利润 1,160.77 万元，项目经济效益分析如下：

(1) 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。

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	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	
广西	2018年新开店	4,653.85	12,100.00	14,883.00	16,520.13	17,511.34	18,562.02	19,675.74	20,856.28	22,107.66	23,434.12
	2019年新开店	-	1,480.77	3,850.00	4,735.50	5,256.41	5,571.79	5,906.10	6,260.46	6,636.09	7,034.26
	2020年新开店	-	-	1,057.69	2,750.00	3,382.50	3,754.58	3,979.85	4,218.64	4,471.76	4,740.06
河南	2018年新开店	2,423.08	6,300.00	7,749.00	8,601.39	9,117.47	9,664.52	10,244.39	10,859.06	11,510.60	12,201.24
	2019年新开店	-	1,346.15	3,500.00	4,305.00	4,778.55	5,065.26	5,369.18	5,691.33	6,032.81	6,394.78
	2020年新开店	-	-	538.46	1,400.00	1,722.00	1,911.42	2,026.11	2,147.67	2,276.53	2,413.12
小计	2018年新开店	7,076.93	18,400.00	22,632.00	25,121.52	26,628.81	28,226.54	29,920.13	31,715.34	33,618.26	35,635.36
	2019年新开店	-	2,826.92	7,350.00	9,040.50	10,034.96	10,637.05	11,275.28	11,951.79	12,668.90	13,429.04
	2020年新开店	-	-	1,596.15	4,150.00	5,104.50	5,666.00	6,005.96	6,366.31	6,748.29	7,153.18
<b>合计</b>	<b>7,076.93</b>	<b>21,226.92</b>	<b>31,578.15</b>	<b>38,312.02</b>	<b>41,768.27</b>	<b>44,529.59</b>	<b>47,201.37</b>	<b>50,033.44</b>	<b>53,035.45</b>	<b>56,217.58</b>	



(2) 税金及附加预测

公司参考 2017 年度广西省、河南省门店的营业收入及税金及附加，预计广西省、河南省新开门店 2018 年至 2027 年税金及附加分别为：

单位：万元

	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年
广西	34.90	101.86	148.43	180.04	196.13	209.16	221.71	235.02	249.12	264.06
河南	15.75	49.70	76.62	92.99	101.52	108.17	114.66	121.54	128.83	136.56
合计	<b>50.65</b>	<b>151.56</b>	<b>225.05</b>	<b>273.03</b>	<b>297.65</b>	<b>317.33</b>	<b>336.37</b>	<b>356.56</b>	<b>377.95</b>	<b>400.62</b>

(3) 毛利率预测

直营连锁门店建设项目新开门店的毛利率水平参考公司 2015 年、2016 年、2017 年广西省、河南省门店毛利率。

①直营连锁门店建设项目门店开设当年毛利率预测

2015 年、2016 年、2017 年广西省、河南省新开门店的毛利率分别为：

	2015 年	2016 年	2017 年	综合毛利率
广西省	36.94%	35.64%	37.98%	37.09%
河南省	31.89%	32.80%	31.01%	31.49%

注 1：综合毛利率=2015 年至 2017 年总毛利/2015 年至 2017 年总收入

注 2：河南省新开门店不含当年收购的门店

公司参考 2015 年、2016 年、2017 年广西省、河南省新开门店当年的毛利率水平假设直营连锁门店建设项目广西省、河南省新开门店当年的毛利率分别为 37.09%、31.49%。

②直营连锁门店建设项目门店除开设当年外，其他年度毛利率预测

2015 年、2016 年、2017 年广西省、河南省除当年新开门店外的老店毛利率分别为：

	2015 年	2016 年	2017 年	综合毛利率
广西省	38.75%	39.65%	40.20%	39.68%
河南省	33.60%	33.40%	32.48%	33.00%

直营连锁门店建设项目新开门店除开业当年外，其他年度毛利率预测参考 2015 年、2016 年、2017 年除当年新开门店外老店的综合毛利率，假设直营连锁门店建设项目广西省、河南省门店除开设当年外，其他年度毛利率分别为 39.68%、33.00%。

(4) 销售费用预测

直营连锁门店建设项目新开门店的销售费用综合考虑预计收入及公司 2015

年、2016年、2017年广西省、河南省已有门店的销售费用情况确定，具体如下：

单位：万元

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	
广西	2018年 新开店	3,370.32	5,154.60	5,412.33	5,682.95	5,967.09	6,265.45	6,578.72	6,907.66	7,253.04	7,615.69
	2019年 新开店	-	1,072.37	1,640.10	1,722.11	1,808.21	1,898.62	1,993.55	2,093.23	2,197.89	2,307.79
	2020年 新开店	-	-	765.98	1,171.50	1,230.08	1,291.58	1,356.16	1,423.97	1,495.16	1,569.92
	<b>小计</b>	<b>3,370.32</b>	<b>6,226.97</b>	<b>7,818.41</b>	<b>8,576.56</b>	<b>9,005.38</b>	<b>9,455.65</b>	<b>9,928.43</b>	<b>10,424.86</b>	<b>10,946.09</b>	<b>11,493.40</b>
河南	2018年 新开店	1,178.34	2,078.37	2,182.29	2,291.40	2,405.97	2,526.27	2,652.59	2,785.21	2,924.48	3,070.70
	2019年 新开店	-	654.63	1,154.65	1,212.38	1,273.00	1,336.65	1,403.48	1,473.66	1,547.34	1,624.71
	2020年 新开店	-	-	261.85	461.86	484.95	509.20	534.66	561.39	589.46	618.94
	<b>小计</b>	<b>1,178.34</b>	<b>2,733.00</b>	<b>3,598.79</b>	<b>3,965.64</b>	<b>4,163.92</b>	<b>4,372.12</b>	<b>4,590.73</b>	<b>4,820.26</b>	<b>5,061.28</b>	<b>5,314.35</b>
合计	2018年 新开店	4,548.66	7,232.97	7,594.62	7,974.35	8,373.06	8,791.72	9,231.31	9,692.87	10,177.52	10,686.39
	2019年 新开店	-	1,727.00	2,794.75	2,934.49	3,081.21	3,235.27	3,397.03	3,566.89	3,745.23	3,932.50
	2020年 新开店	-	-	1,027.83	1,633.36	1,715.03	1,800.78	1,890.82	1,985.36	2,084.62	2,188.86
<b>合计</b>	<b>4,548.66</b>	<b>8,959.97</b>	<b>11,417.20</b>	<b>12,542.20</b>	<b>13,169.30</b>	<b>13,827.77</b>	<b>14,519.16</b>	<b>15,245.12</b>	<b>16,007.37</b>	<b>16,807.75</b>	

#### (5) 效益预测谨慎合理

公司效益预测充分考虑了河南、广西门店的历史经营情况、2015年以来新建门店的经营情况，依据充分，谨慎合理。

#### ①营业收入预测依据充分、谨慎合理

#### A、门店收入预测情况

公司预测广西省2018年新建门店店均营业收入为42.31万元，河南省2018年店均营业收入为53.84万元，新店通常会在一年里逐步开设，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，即广西省 2019 年店均营业收入为 110.00 万元（ $110.00 = 42.31 \times 2 \times (1+30\%)$ ），河南省 2019 年店均营业收入为 140.00 万元（ $140.00 = 53.84 \times 2 \times (1+30\%)$ ）。门店收入预测与公司 IPO 医药连锁营销网络建设项目在广西省、河南省开设门店的营业收入情况保持一致。

省份	IPO 募投项目建设门店第一个完整经营年度平均营业收入（万元）	IPO 募投项目建设门店第一个完整经营年度至第二个完整经营年度的平均营业收入增长率
广西	119.61	34.60%
河南	147.60	

## B、收入增长率预测情况

公司基于在广西省、河南省历史经营数据统计，新建门店第二个完整经营年度店均收入较第一个完整经营年度平均增长 34.60%，基于谨慎性，本次可转债直营连锁门店建设项目门店各年收入年化增长率假设为 30%、23%、11%、6%、6%、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，假设从第五年开始，门店收入增长趋于稳定，每年收入增长率保持为 6%。

### ②税金及附加预测依据充分、谨慎合理

本次直营连锁门店建设项目广西省、河南省新建门店的税金及附加根据预测收入、盈利情况，参考 2017 年度公司广西省、河南省已有门店的税金及附加金额进行预测。

### ③毛利率预测依据充分、谨慎合理

本次直营连锁门店建设项目预计广西省、河南省门店新设当年毛利率分别为 37.09%、31.49%，与公司 2015 年度、2016 年度、2017 年度广西省、河南省新开门店开业当年毛利率保持一致。门店开业初期，为扩大知名度，打开当地市场，公司会采用多种促销方式，因此毛利率相对较低。

除开业当年外，公司预计该项目其他年份毛利率分别为 39.68%、33.00%，与广西省、河南省 2015 年、2016 年、2017 年除当年新开门店外的老店毛利率保持一致。

### ④销售费用预测依据充分、谨慎合理

本次直营连锁门店建设项目预测广西省、河南省门店新设当年的销售费用率为 72.42%、48.63%，与 2015 年、2016 年、2017 年公司在广西省、河南省新开

门店开业当年的销售费用率水平保持一致。门店开业当年，经营周期不足一年，营业收入相对较低，同时开业筹备期费用直接计入销售费用，因此销售费用率相对较高。

自门店开业一个完整年度之后，销售人员保持稳定，营业收入保持稳定增长，广西省、河南省门店新设第一个完整年度的销售费用参考预计收入及 2015 年、2016 年、2017 年公司在广西省、河南省新开门店第一个完整年度的销售费用，并假设以后年度门店销售费用年均增长 5%。

⑤与同行业可比公司相比，本项目效益预测谨慎合理

本项目与一心堂2018年可转债新建直营连锁门店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)
新建直营连锁门店项目	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	<b>15,000.00</b>	<b>39,097.97</b>	<b>250</b>	<b>156.39</b>	<b>9.58%</b>

本项目与一心堂2018年可转债新建直营连锁门店项目相比单店年均收入相对较高，主要原因为：公司单店面积相对较大，且处于广西、河南等中部地区，因此单店收入相对较高，一心堂门店单店面积相对较小，且处于云南、贵州等西部地区，因此单店收入相对较低。

公司与一心堂2017年单店收入对比如下：

公司	2017 年医药零售收入(万元)	2017 年末门店数(家)	2017 年平均单店收入(万元)
一心堂	730,378.52	5,066	144.17
大参林	<b>717,476.76</b>	<b>2,985</b>	<b>240.36</b>

公司直营连锁门店建设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。

综合考虑公司历史门店的经营情况、区域性特征，本次募投项目的效益测算依据充分、谨慎合理。

## (二) 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、新增无形资产及装修工程的摊销费用上，公司募投项目新增的固定资产、无形资产和装修工程均采用直线法计提折旧和摊销，募投项目新增

的固定资产、无形资产、装修工程及其折旧摊销测算如下：

单位：万元

募投项目	类别	总价	使用寿命（年）	预计残值率	年折旧摊销额
运营中心建设项目	土地	13,836.00	50	-	276.72
	房屋建筑物	41,609.03	20	5%	1,976.43
	机器设备	4,554.98	5	5%	865.45
玉林现代饮片基地项目	房屋建筑物	15,265.54	20	5%	725.11
	机器设备	9,734.47	5	5%	1,849.55
直营连锁门店建设项目	机器设备	2,000.00	5	5%	380.00
	装修工程费用	3,250.00	5	-	650.00
合计		<b>90,250.00</b>	-	-	<b>6,723.26</b>

预计在本次募投项目正式建成后，公司将新增固定资产73,164.02万元，新增无形资产13,836.00万元，新增装修工程费用3,250.00万元，因此公司每年将增加固定资产折旧费用5,796.54万元，每年新增无形资产摊销费276.72万元，每年新增装修工程摊销费用650.00万元，合计6,723.26万元，占2017年度净利润47,461.08万元的比例仅为14.17%，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。

七、说明公司2018年6月末可供出售金融资产的构成，是否构成财务性投资，结合公司货币资金及理财产品余额情况及预计用途、资产负债率水平、银行授信情况、留存收益情况、预计的近期大额支出情况等，说明本次融资的必要性和合理性

（一）公司持有的可供出售金融资产均为产业类参股投资，不属于财务性投资

截至2018年9月末，公司可供出售金融资产账面价值为11,908.10万元，具体构成如下：

单位：万元

序号	被投资单位	账面价值	在被投资单位持股比例	持有目的	处置计划
1	内蒙古惠丰堂大药房连锁有限公司	1,000.00	4.99%	主营业务医药零售，系大参林医药零售北方区域市场布局	长期持有
2	贵州一树连锁药业有限公司	3,992.00	2.57%	主营业务医药零售，系大参林医药零售西南区域市场布局	长期持有
3	江苏百佳惠瑞丰大药	3,150.00	5.00%	主营业务医药零售，系	长期持有

	房连锁有限公司			大参林医药零售华东区域市场布局	
4	保定市盛世华兴医药连锁有限公司	2,717.00	19.00%	主营业务医药零售,系大参林医药零售华北区域市场布局	长期持有
5	北京拉索生物科技有限公司	1,049.10	9.74%	主营医疗技术研发,系大参林医疗科技布局	长期持有
<b>合计</b>		<b>11,908.10</b>	-	-	-

公司持有的可供出售金融资产均为产业类参股投资,其中对医药零售连锁企业投资的目的是为了以对各区域医药零售企业的参股型投资作为切入点,充分整合双方优势资源,共享经营管理经验,扩大公司医药零售业务的全国性布局。公司对北京拉索生物的小额投资的目的是为了加强公司在医疗科技领域的布局。

公司的上述产业类投资围绕公司医药零售主营业务开展,目的在于更好地发挥产业链的协同效应,意图为长期持有,不属于财务性投资。

(二) 结合公司货币资金及理财产品余额情况及预计用途、资产负债率水平、银行授信情况、留存收益情况、预计的近期大额支出情况等,说明本次融资的必要性和合理性

1、公司货币资金及理财产品余额较少,且仅能满足日常需要,存在一定的资金缺口

截至2018年9月30日,公司账面货币资金(扣除受限资金)、其他流动资产中的理财产品余额合计为97,603.27万元,扣除尚未使用但有明确使用方向的前次募集资金780.26万元,剩余可以支配的资金为96,823.01万元,占流动资产、总资产的比例分别为23.56%、15.19%,金额及占比较小。上述资金主要用于满足公司日常需求,除日常需要安排一部分资金支付采购款、发放工资、支付税费、支付房租及能源等费用外,短期内发行人需偿还的借款、在建工程支出、收购款项等支出的资金需求如下:

用途	金额(万元)	测算依据
剩余可支配资金	96,823.01	-
-偿还短期负债需要的资金	60,119.76	截至2018年9月30日,公司的短期借款余额为57,438.99万元,一年内到期的非流动负债余额为2,680.77万元
-除募投项目外,在仓储物流、信息系统、设备等方面的支出	13,950.00	截至2018年9月30日,除募投项目外,公司在设备升级、信息系统、仓储物流等方面,按照项目推进计划,近1年内预计支出为13,950.00万元
-支付收购款项	27,064.16	截至2018年9月30日,实施零售药店行业整合已

用途	金额（万元）	测算依据
		经签订协议的收购项目，协议约定的收购款合计金额
<b>-资金需求小计</b>	<b>101,133.92</b>	-

因此，公司账面可支配资金余额较小，作为大型集团化企业，公司维持日常运营需要的资金较多，现有资金仅能满足日常需要，且存在一定的资金缺口，本次融资具有必要性和合理性。

## 2、公司资产负债率略高于同行业平均水平

截至 2018 年 9 月 30 日，公司合并口径资产负债率为 53.20%，高于同行业可比公司平均水平。

公司	2018 年 9 月末	2017 年末	2016 年末	2015 年末
老百姓	58.44%	53.71%	60.38%	39.69%
一心堂	43.42%	48.31%	58.46%	45.64%
益丰药房	44.70%	33.52%	29.51%	41.75%
同行业平均	48.85%	45.18%	49.45%	42.36%
<b>大参林</b>	<b>53.20%</b>	<b>51.87%</b>	<b>62.51%</b>	<b>61.59%</b>

本次可转债发行可以逐步实现以长期负债替代短期负债，降低公司偿债压力，同时当可转债持有人实现转股后，公司资产负债率将进一步下降，资产结构得以优化，能有效降低公司的财务成本，提高公司的抗风险水平。

## 3、公司尚未使用的银行授信主要用于流动资金贷款及开具银行承兑等经营性短期贷款，难以匹配长期的固定资产类投入

截至 2018 年 9 月 30 日，公司银行授信主要为银行综合授信，额度为 243,000.00 万元，公司银行授信已使用 191,041.82 万元，尚未使用授信额度为 51,958.18 万元。公司目前尚未使用的银行授信主要用于流动资金贷款及开具银行承兑等经营性短期贷款，公司获得的银行授信在实际使用时面临一定的约束，另外提款条件还要附加保证金、保证担保、资产抵押等各种限制性条件。此外，本次融资主要用于建设运营中心、玉林现代饮片基地等长期、固定资产类项目，尚未使用的银行授信难以匹配上述项目投入。

## 4、公司留存收益情况

截至 2018 年 9 月 30 日，公司留存收益明细情况如下：

单位：万元

项目	账面价值
盈余公积	8,314.23

未分配利润	147,627.77
-------	------------

公司为广大中小股东持续创造稳定回报，留存收益主要为发放现金股利及维持公司的持续经营所需。

## 5、预计的近期大额支出情况

公司预计近期（未来 6 个月）发生的大额支出分类统计如下：

单位：万元

项目	2018 年 12 月至 2019 年 5 月预计支出金额
归还借款本金	24,213.22
应付票据到期解付	130,922.06
支付供应商款项	117,615.05
支付员工薪酬费用	78,708.81
支付房租、水电费用	37,533.73
<b>合计</b>	<b>388,992.87</b>

公司预计近期发生的大额支出主要用于偿还银行借款、支付经营性采购款项、员工薪酬、房租和水电费用等。公司作为大型医药零售集团，维持日常的经营活动需要的资金较多。

综上所述，公司账面可使用资金余额较少，占流动资产比例较小，且已有明确用途；截止报告期末，公司的资产负债率高于同行业平均水平；公司尚未使用的银行授信主要用于流动资金贷款及开具银行承兑等经营性短期贷款，难以匹配长期的固定资产类投入；公司的留存收益主要用于保证公司业务规模扩大的流动资金需求及发放现金股利。为进一步全面提升核心竞争力，使用募集资金进行项目投入有利于公司长期健康发展，本次融资具有较充分的必要性和合理性。

## 八、请保荐机构核查并发表意见

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、发改委备案文件、设备及软件购置清单、土地使用权证、房屋租赁协议、签署的意向性合同、支付凭证等，查阅了公司的审计报告、可供出售金融资产、货币资金、理财产品明细、银行授信合同，对比了同行业可比公司的公开信息，访谈了公司实际控制人、高级管理人员，对运营中心建设项目等 3 个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、谨慎性以及可供出售金融资产、货币资金、理财产品余额情况、银行授信等情况进行了核查。

经核查，保荐机构认为：公司本次募投项目中，运营中心建设项目、直营连



锁门店建设项目不存在董事会前投入的情形；玉林现代饮片基地项目存在董事会前投入，但董事会前投入金额未包括在该项目拟使用募集资金金额中。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。玉林现代饮片基地项目新增产能消化措施合理。直营连锁门店建设项目已明确网点建设的时间、地点、金额、进度，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。公司2018年9月末可供出售金融资产均不构成财务性投资，本次融资具有必要性及合理性。

### 问题 3

2018年6月末申请人商誉账面价值2.28亿元，申请人2018年7月27日公告完成对福建省国晟医药连锁有限公司相关资产及股权的收购，2018年8月25日公告收购江西会好康药房连锁有限公司门店资产及其存货。请申请人：（1）列表说明报告期内收购股权或对外投资的主要情况，包括但不限于交易时间、交易对手、交易价格、资金来源、报告期内主要财务数据、相关业绩承诺的履行情况；（2）说明报告期内对商誉的减值测试情况，相关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。

#### 【回复】

一、列表说明报告期内收购股权或对外投资的主要情况，包括但不限于交易时间、交易对手、交易价格、资金来源、报告期内主要财务数据、相关业绩承诺的履行情况

报告期内，发行人收购股权或对外投资的主要情况如下：

序号	交易标的	交割完成时间	交易对手	交易价格 (万元)	资金来源
1	贵州一树连锁药业有限公司 4.99%的股权	2016年1月	方正、李彤	3,992.00	自有资金
2	内蒙古惠丰堂大药房连锁有限公司 4.99%的股权	2016年5月	锁占荣、锁占元、 牛和义	1,000.00	自有资金
3	许昌市保元堂大药房连锁有限公司 51%股权	2016年7月	晋付祥、胡清臣、 李民	3,060.00	自有资金
4	江西众康大药房有限公司	2016年7月	邹颖群、曾苏兰、	4,473.00	自有资金

序号	交易标的	交割完成时间	交易对手	交易价格 (万元)	资金来源
	70%股权		邓志华、任德强		
5	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	2016年9月	杨勤福、安阳千年健医药连锁有限公司	2,254.92	自有资金
6	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	2016年11月	巩义市康美大药房经销有限公司	1,170.00	自有资金
7	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	2016年12月	河南省新密麦迪森药业连锁有限公司	1,538.71	自有资金
8	江苏百佳惠瑞丰大药房连锁有限公司5%股权	2017年8月	崔洪鑫、陆殷	3,150.00	自有资金
9	方城健康人33家门店资产及业务	2017年12月	樊益军、樊政、方城县健康人医药超市有限公司	4,227.87	自有资金
10	济源大参林心连心连锁药店有限公司51%的股权	2018年1月	樊益军、卢静	1,364.39	自有资金
11	赣州大参林连锁药店有限公司35%的股权	2018年1月	钟建鑫	3,284.00	自有资金
12	信阳豫辉45家门店资产及业务	2018年2月	河南豫辉大药房连锁有限公司	2,650.00	自有资金
13	保定市盛世华兴医药连锁有限公司19%的股权	2018年4月	陈常青	2,717.00	自有资金
14	漳州市大国晟医药销售有限公司100%的股权	2018年7月	姜师才、陈夏云	7,530.00	自有资金
15	赣州大参林连锁药店有限公司11%的股权	2018年8月	林国瑞	1,032.06	自有资金
16	湛江市鸿中药店有限公司拥有的15家零售药店相关资产	2018年8月	湛江市鸿中药店有限公司	2,119.88	自有资金
17	安阳大参林千年健医药连锁有限公司19.6%的股权	2018年8月	杨勤福	1,350.44	自有资金
18	江西会好康药房连锁有限公司拥有的7家零售药店相关资产	2018年9月	江西会好康药房连锁有限公司	8,787.60	自有资金

报告期内，上述交易标的报告期内主要财务数据如下：

单位：万元

序号	交易标的	2018年1-9月		2017年		2016年		2015年	
		营业收入	净利润	营业收入	净利润	营业收入	净利润	营业收入	净利润
1	贵州一树连锁药业有	160,530.59	6,012.62	159,868.96	6,598.23	85,215.13	4,008.07	-	-

序号	交易标的	2018年1-9月		2017年		2016年		2015年	
		营业收入	净利润	营业收入	净利润	营业收入	净利润	营业收入	净利润
	限公司4.99%的股权								
2	内蒙古惠丰堂大药房连锁有限公司4.99%的股权	30,004.47	1,445.16	40,544.01	1,778.05	38,278.39	2,443.12	-	-
3	许昌市保元堂大药房连锁有限公司51%股权	7,783.02	267.29	9,883.55	372.39	8,707.24	380.88	-	-
4	江西众康大药房有限公司70%股权	5,849.89	205.77	7,595.46	452.92	6,804.84	4.00	-	-
5	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	1,830.35	-5.77	2,401.94	-7.69	779.31	-3.69	-	-
6	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	2,021.46	181.46	2,476.64	112.41	112.92	4.24	-	-
7	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	2,160.41	171.11	2,950.76	133.45	188.82	21.33	-	-
8	江苏百佳惠瑞丰大药房连锁有限公司5%股权	47,356.42	-658.35	56,092.01	1,090.92	-	-	-	-
9	方城健康人33家门店资产及业务	3,487.78	284.38	-	-	-	-	-	-
10	济源大参林心连心连锁药店有限公司51%的股权	2,096.95	-220.14	-	-	-	-	-	-
11	赣州大参林连锁药店有限公司35%的股权、11%的股权	5,192.40	-89.04	-	-	-	-	-	-
12	信阳豫辉45家门店资产及业务	2,540.49	-345.23	-	-	-	-	-	-
13	保定市盛世华兴医药连锁有限公司19%的股权	13,125.60	262.83	-	-	-	-	-	-
14	漳州市大国晟医药销售有限公司100%的股权	1,600.11	8.19	-	-	-	-	-	-
15	湛江市鸿中药店有限公司拥有的15家零售	379.55	-8.71	-	-	-	-	-	-

序号	交易标的	2018年1-9月		2017年		2016年		2015年	
		营业收入	净利润	营业收入	净利润	营业收入	净利润	营业收入	净利润
	药店相关资产								
16	安阳大参林千年健医药连锁有限公司19.6%的股权	3,120.76	-408.48	-	-	-	-	-	-
17	江西会好康药房连锁有限公司拥有的7家零售药店相关资产	-	-	-	-	-	-	-	-

上述交易标的相关业绩承诺的履行情况如下：

序号	交易标的	业绩承诺情况	业绩承诺履行情况
1	贵州一树连锁药业有限公司4.99%的股权	2016年度净利润不低于5,500万元，2017年度净利润不低于6,000万元	2016年未完成业绩承诺、2017年完成业绩承诺。根据贵州一树的回复，2016年为了快速整合贵州市场，相应增加的并购费用较多，导致2016年业绩未实现。 鉴于2016年业绩未实现是出于战略规划的需要，且贵州一树的整体市场估值已较发行人投资时的估值大幅提升（大参林投资贵州一树投后估值为8亿，2018年8月阿里健康投资贵州一树投后估值为33亿），考虑双方的长远发展和深度产业合作，经协商，发行人未要求就业绩承诺未达标情况进行补偿
2	内蒙古惠丰堂大药房连锁有限公司4.99%的股权	2016年-2018年各年的销售收入在2015年的基础上每年增长不低于15%	2016年、2017年承诺销售收入未完成，标的方需向发行人每年补偿30万元。 考虑双方的长远发展和深度产业合作，发行人尚未要求就业绩承诺未达标情况进行补偿
3	许昌市保元堂大药房连锁有限公司51%股权	无业绩承诺约定	不适用
4	江西众康大药房有限公司70%股权	无业绩承诺约定	不适用
5	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	无业绩承诺约定	不适用
6	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	无业绩承诺约定	不适用
7	河南省新密麦迪森药业连锁有限公司拥有的19家零	无业绩承诺约定	不适用

序号	交易标的	业绩承诺情况	业绩承诺履行情况
	售药店相关资产		
8	江苏百佳惠瑞丰大药房连锁有限公司 5% 股权	完成下列条件之一： (1) 2017 年、2018 年、2019 年净利润分别不低于 3,000 万元、4,500 万元、6,000 万元； (2) 2017 年净利润不低于 3,000 万元，且按税后净利润计算的投资市盈率在 2018 年、2019 年分别降到 13 倍和 10 倍以下	根据协议约定，估值调整按 2017 年至 2019 年三年累计净利润计算，目前尚在业绩承诺期内
9	方城健康人 33 家门店资产及业务	无业绩承诺约定	不适用
10	济源大参林心连心连锁药店有限公司 51% 的股权	无业绩承诺约定	不适用
11	赣州大参林连锁药店有限公司 35% 的股权	无业绩承诺约定	不适用
12	信阳豫辉 45 家门店资产及业务	无业绩承诺约定	不适用
13	保定市盛世华兴医药连锁有限公司 19% 的股权	无业绩承诺约定	不适用
14	漳州市大国晟医药销售有限公司 100% 的股权	无业绩承诺约定	不适用
15	赣州大参林连锁药店有限公司 11% 的股权	无业绩承诺约定	不适用
16	湛江市鸿中药店有限公司拥有的 15 家零售药店相关资产	无业绩承诺约定	不适用
17	安阳大参林千年健医药连锁有限公司 19.6% 的股权	无业绩承诺约定	不适用
18	江西会好康药房连锁有限公司拥有的 7 家零售药店相关资产	无业绩承诺约定	不适用

## 二、说明报告期内对商誉的减值测试情况，相关减值准备计提的充分性

### (一) 公司商誉的基本情况

截至 2018 年 9 月 30 日，公司商誉余额为 32,113.45 万元，占资产总额的比例为 5.04%，商誉余额及占比较小。报告期内，公司商誉的基本情况如下：

序号	项目	收购时间	商誉金额（万元）			
			2018-9-30	2017-12-31	2016-12-31	2015-12-31
1	广东柏康连锁药店有	2010 年 8 月	1,157.59	1,157.59	1,157.59	1,157.59

序号	项目	收购时间	商誉金额 (万元)			
			2018-9-30	2017-12-31	2016-12-31	2015-12-31
	限公司 100%的股权					
2	北京金康源生物医药技术有限公司 100%的股权	2014 年 7 月	258.44	258.44	258.44	258.44
3	许昌市保元堂大药房连锁有限公司 51%的股权	2016 年 7 月	2,840.44	2,840.44	2,840.44	-
4	江西众康大药房有限公司 70%的股权	2016 年 7 月	4,238.45	4,238.45	4,238.45	-
5	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	2016 年 9 月	1,730.00	1,730.00	1,730.00	-
6	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	2016 年 11 月	1,177.89	1,170.00	1,170.00	-
7	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	2016 年 12 月	1,185.00	1,185.00	1,185.00	-
8	方城健康人 33 家门店资产及业务	2017 年 12 月	3,600.00	3,600.00	-	-
9	济源大参林心连心连锁药店有限公司 51%的股权	2018 年 1 月	841.58	-	-	-
10	赣州大参林华尔康连锁药店有限公司 54%的股权	2018 年 1 月	3,887.75	-	-	-
11	信阳豫辉 45 家门店资产及业务	2018 年 2 月	1,930.00	-	-	-
12	漳州市大国晟医药销售有限公司 100%的股权	2018 年 7 月	6,530.00	-	-	-
13	湛江市鸿中药店有限公司拥有的 15 家零售药店相关资产	2018 年 8 月	1,364.16	-	-	-
14	江西会好康药房连锁有限公司拥有的 2 家零售药店相关资产	2018 年 9 月	1,372.15			
<b>合计</b>		<b>-</b>	<b>32,113.45</b>	<b>16,179.92</b>	<b>12,579.92</b>	<b>1,416.03</b>

随着新版GSP的推行和监管政策的日益严格，单体药店及中小型连锁药店企业的软硬件投入成本不断加大，加之人力成本、房租成本的提升以及采购议价能力的缺乏，单体药店及中小型连锁药店企业的经营压力日益增大。公司作为医药零售行业的领先企业，在规模、品牌、管理等方面形成了较强的竞争优势，通过并购整合，进一步扩了大经营规模和覆盖区域，巩固了市场领先地位。

## （二）报告期内对商誉的减值测试情况

根据《企业会计准则》的规定：“企业合并所形成的商誉，至少应当在每年年度终了进行减值测试。商誉应当结合与其相关的资产组或者资产组组合进行减值测试。资产减值测试应当估计其可收回金额，然后将所估计的资产可收回金额与其账面价值比较，以确定是否发生减值，资产可收回金额的估计，应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。”发行人对2017年末的商誉进行了减值测试，具体过程如下：

### 1、商誉减值测试方法

包含商誉的资产组均采用如下方法进行减值测试：

（1）对包含商誉的资产组采用收益法进行测算，以确定资产预计未来现金流量的现值。先判断收益法测算结果是否低于账面价值（含商誉的账面价值），如果不低于，则可以认为企业不存在商誉减值，整个测试工作完成。

（2）如果出现收益法测算结果低于账面价值（含商誉的账面价值）的情况

①判断与商誉相关的资产组或者资产组组合是否存在减值迹象，若存在，则对不包含商誉的资产组或者资产组组合进行减值测试，计算可收回金额，并与相关账面价值相比较，确认相应的减值损失。

②对包含商誉的资产组或者资产组组合进行减值测试，比较这些相关资产组或者资产组组合的账面价值（包括所分摊的商誉的账面价值部分）与其可收回金额。

③若相关资产组或者资产组组合的可收回金额低于其账面价值的，应当就其差额确认减值损失。

④减值损失金额应当首先抵减分摊至资产组或者资产组组合中商誉的账面价值；再根据资产组或者资产组组合中除商誉之外的其他各项资产的账面价值所占比重，按比例抵减其他各项资产的账面价值。未能分摊的减值损失金额，应当

按照相关资产组或者资产组组合中其他各项资产的账面价值所占比重进行分摊。

⑤与商誉相关的资产组或者资产组组合不存在减值迹象，按照《企业会计准则第 20 号——企业合并》的规定，对可辨认净资产进行公允价值评估。

⑥目标公司未来现金流量现值与其可辨认净资产公允价值的差额即为本次测试商誉价值的可收回金额。

⑦本次测试商誉价值的可回收金额与商誉账面价值比较，本次测试商誉价值的可回收金额低于商誉账面价值的差额作为减值金额。

## 2、2017 年末资产组商誉减值测试的相关参数指标及合理性

公司对包含商誉的资产组采用收益法进行测算，以确定资产预计未来现金流量的现值。资产组的可收回金额是基于管理层批准的五年期预算，之后采用固定的增长率为基础进行估计。采用未来现金流量折现方法的主要相关参数指标如下：

关键假设	广东柏康连锁药店有限公司	许昌市保元堂大药房连锁有限公司	江西众康大药房有限公司	安阳千年健 19 家零售药店相关资产	巩义康美 10 家零售药店相关资产	河南新密麦迪森 19 家零售药店相关资产	方城健康人 33 家零售药店相关资产
销售增长率	5%~6%	5%~11%	5%~10%	5%~8%	5%~13%	5%~8%	5%~13%
毛利率	34%~37%	34%~37%	35%~37%	35%~37%	35%~37%	35%~37%	34%~37%
费用率	20%~21%	27%~30%	26%~30%	28%~33%	26%~30%	28%~31%	27%~29%
折现率	11.01%	11.01%	11.01%	11.01%	11.01%	11.01%	11.01%

公司对商誉减值测试中所采用的相关参数指标合理性说明如下：

### (1) 销售增长率

公司根据各资产组的地区市场情况、业务发展前景以及历史销售增长率情况来确定各个资产组在现金流预测中的销售增长率。在扣除并购业务带来的销售增长后，公司的自有门店业务的销售增长率保持在 12%~20%之间，老门店的销售增长率在 5%~9%之间。在预测中，部分资产组的销售增长率起始点较高，如 10%~13%，主要是考虑了收购当年及次年均需要按照大参林门店装修标准重装改造，改造当年销售收入基数较低，导致第二年收入增长率较高。而在稳定期之后，各个资产组的增长率皆稳定在大参林老门店的平均销售增长率之内。

2015 年至 2017 年，发行人营业收入平均增长率为 19%，公司对各资产组的销售增长率预计低于公司整体增长率水平，且符合各资产组的经营情况，销售增长率指标的选取是合理、谨慎的。



## （2）毛利率

公司根据各资产组的地区市场情况、产品结构、竞争情况以及历史毛利率水平来确定各个资产组的现金流预测中的毛利率。公司在现金流预测中进行谨慎合理的估计，基本按照历史可达到的毛利率来预测未来毛利率。资产组的毛利率维持在 34%~37%之间，低于公司近三年医药零售业务平均毛利率水平（39%~40%），毛利率指标的选取是合理、谨慎的。

## （3）费用率

公司根据各资产组的地区市场情况、租金、人工工资水平以及历史销售费用率、管理费用率水平来确定各个资产组的现金流预测中的费用率。各资产组的费用率一般在 26%~33%之间。广东柏康的费用率略低，在 20%左右，主要是因为公司于 2010 年收购广东柏康，经过八年经营，其经营情况较好，收入较高、费用率相对较低。

公司近三年整体销售费用及管理费用占营业收入的比例平均在 30%左右，与各资产组的费用率指标接近，因此费用率指标的选取是合理、谨慎的。

## （4）折现率

公司采用的折现率是在考虑基准日的利率水平、市场投资回报率、公司特有风险收益率（包括规模超额收益率）和资产组的其他风险因素的基础上运用资本资产定价模型（Capital Asset Pricing Model 或 CAPM）综合估算其权益资本成本，并参照对比公司的资本结构等因素，综合估算资产组的股权收益率，进而综合估算全部资本加权平均成本（Weighted Average Cost of Capital 或 WACC），并以此作为资产组的自由现金净流量的折现率。

权益资本成本按资本资产定价模型的估算公式如下：

$$\begin{aligned} \text{CAPM 或 } Re &= R_f + \beta (R_m - R_f) + R_s \\ &= R_f + \beta \times \text{ERP} + R_s \end{aligned}$$

其中：Re：权益资本成本；

Rf：无风险收益率；

$\beta$ ：Beta 系数；

Rm：资本市场平均收益率；

ERP：即市场风险溢价（ $R_m - R_f$ ）；

Rs: 特有风险收益率（企业规模超额收益率）。

加权平均资本成本（WACC）的估算公式如下：

$$\begin{aligned} \text{WACC} &= E / (D + E) \times \text{Re} + D / (D + E) \times (1 - t) \times \text{Rd} \\ &= 1 / (D/E + 1) \times \text{Re} + D/E / (D/E + 1) \times (1 - t) \times \text{Rd} \end{aligned}$$

其中：WACC：加权平均资本成本；

D：债务的市场价值；

E：股权市值；

Re：权益资本成本；

Rd：债务资本成本；

D/E：资本结构；

t：企业所得税率。

经测算，最终折现率取值为 11.01%。

综上，2017 年末资产组商誉减值测试的相关参数指标预测数具体如下：

项目	资产组	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
收入增长率	广东柏康	6.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%
	许昌保元堂	10.00%	8.00%	7.00%	6.00%	5.00%
	江西众康	10.00%	10.00%	9.00%	8.00%	5.00%
	安阳千年健	6.00%	8.00%	7.00%	6.00%	5.00%
	巩义门店	12.00%	8.00%	7.00%	6.00%	5.00%
	新密门店	8.00%	8.00%	7.00%	6.00%	5.00%
	方城门店	12.00%	8.00%	7.00%	6.00%	5.00%
毛利率	广东柏康	34.80%	35.00%	35.50%	36.00%	36.50%
	许昌保元堂	34.80%	35.00%	35.50%	36.00%	36.50%
	江西众康	35.50%	36.00%	36.50%	37.00%	37.00%
	安阳千年健	35.80%	36.00%	36.00%	36.50%	37.00%
	巩义门店	35.10%	35.50%	36.00%	36.50%	37.00%
	新密门店	35.10%	35.50%	36.00%	36.50%	37.00%
	方城门店	34.50%	35.00%	35.50%	36.00%	36.50%
费用率	广东柏康	20.76%	20.50%	20.26%	20.02%	19.80%
	许昌保元堂	29.67%	28.94%	28.35%	27.90%	27.57%
	江西众康	29.09%	28.13%	27.35%	26.73%	26.40%
	安阳千年健	32.76%	31.37%	30.23%	29.31%	28.58%
	巩义门店	29.54%	28.46%	27.58%	26.87%	26.30%
	新密门店	31.42%	30.21%	29.21%	28.41%	27.77%
	方城门店	28.62%	27.96%	27.45%	27.05%	26.75%
净利润率	广东柏康	9.88%	10.22%	10.77%	11.32%	11.85%

项目	资产组	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
	许昌保元堂	3.16%	3.81%	4.61%	5.32%	5.94%
	江西众康	4.36%	5.45%	6.40%	7.23%	7.48%
	安阳千年健	2.98%	3.02%	3.88%	4.94%	5.85%
	巩义门店	3.58%	4.84%	5.87%	6.77%	7.57%
	新密门店	2.13%	3.53%	4.65%	5.62%	6.47%
	方城门店	3.84%	4.71%	5.45%	6.12%	6.70%

### 3、2017年末资产组商誉减值测试的结论

根据上述减值测试方法及参数选取，2017年末公司根据可收回金额对资产组商誉进行减值测试的结果如下：

单位：万元

资产组	不包含商誉资产组价值	商誉的账面金额	未确认的归属于少数股东的商誉	包含商誉资产组价值	预测的资产组可收回金额	市销率（倍）	市盈率（倍）	商誉减值测试结论
广东柏康连锁药店有限公司	7,410.74	1,157.59	-	8,568.33	28,879.49	0.08	0.86	未减值
许昌市保元堂大药房连锁有限公司	1,899.00	2,840.44	2,729.05	7,468.49	7,959.34	0.61	16.11	未减值
江西众康大药房有限公司	3,259.30	4,238.45	1,816.48	9,314.23	9,607.07	0.84	9.88	未减值
安阳千年健19家零售药店相关资产	-	1,730.00	-	1,730.00	1,838.47	0.94	-	未减值
巩义康美10家零售药店相关资产	-	1,170.00	-	1,170.00	2,958.26	0.47	10.41	未减值
新密麦迪森19家零售药店相关资产	-	1,185.00	-	1,185.00	2,986.78	0.52	11.53	未减值
方城健康人33家零售药店相关资产	-	3,600.00	-	3,600.00	4,368.74	0.91	11.15	未减值

注：市销率=100%股权或资产对应的收购价格/2017年度销售收入；市盈率=100%股权或资产对应的收购价格/2017年度净利润；方城健康人33家零售药店相关资产于2017年12月收购，市销率、市盈率按照2018年1-9月月均收入、净利润测算；广东柏康连锁药店有限公司2017年市销率、市盈率均较低，主要是因为发行人于2010年收购该标的，经过八年经营，收入、利润等实现情况较好。

其中，广东柏康连锁药店有限公司为公司于2010年全资收购的公司，在本次收购完成前，广东柏康连锁药店有限公司在广州市区已经拥有门店数量37家，

已具有一定的消费群体和区域优势。2010 年至今，公司在广州地区保持了较快的发展势头，广东柏康连锁药店有限公司下属门店由于客户基础较好、店铺成熟，2017 年实现营业收入 17,978.86 万元、净利润 1,744.03 万元，经营情况良好。

从相对估值的角度看，上述收购标的在 2017 年末的市销率均小于 1、市盈率也在合理范围，市销率均低于目前市场上收购零售药店标的市销率的市场估值水平（平均市销率为 1.31 倍）。

医药零售企业收购时的估值参考一般是市销率（PS），主要原因为：大型医药连锁企业具有集中采购议价能力、物流配送、整体经营效率的优势，因此在收购时，主要是看中被收购方在当地的市场占有率、成熟度，具体量化就是收入规模；对于被收购方的净利润指标，由于其受到经营规模、经营效率、成本费用控制能力等因素的影响，在被整合前波动较大，因此难以通过市盈率（PE）进行合理估值。经统计 2017 年以来医药零售市场收购案例，平均市销率为 1.31 倍，而平均市盈率达到 24.43 倍，且市盈率在不同收购案例中波动范围较大。

2017 年以来医药零售市场收购案例的标的市销率统计如下：

	收购公告时间	收购标的	收购总价（100%股权、万元）	标的收购前一年收入（万元）	市销率（倍）	标的收购前一年净利润（万元）	市盈率（倍）
老百姓	2018-9-19	安徽政通的 12 家门店资产	3,700.00	2,018.19	1.83	-114.39	-32.35
	2018-7-19	无锡三品堂 55% 股权	6,000.00	3,940.00	1.52	17.00	352.94
	2017-12-19	新普泽公司 51% 股权	23,000.00	15,630.56	1.47	787.45	29.21
	2017-9-30	通辽泽强大药房 51% 的股权	53,209.80	46,145.00	1.15	2,457.00	21.66
益丰药房	2018-8-25	江苏市民大药房 53% 的股权	25,000.00	14,184.25	1.76	1,416.55	17.65
	2018-8-4	上海上虹大药房 51% 的股权	28,000.00	23,184.96	1.21	1,035.60	27.04
	2018-6-23	新兴药房 86.31% 股权	160,300.00	90,491.63	1.77	4,517.30	35.49
	2018-1-6	新天顺 60% 的股权	6,700.00	15,478.96(注 1)	0.43	232.19(注 3)	28.86
	2018-1-6	九州医药 51% 的股权	33,000.00	20,593.95(注 1)	1.60	1,482.76(注 3)	22.26
	2018-1-6	浏阳天顺 43 家门店资产	4,450.00	4,833.17(注 1)	0.92	未披露净利润	-
	2017-5-10	广州康信大药房 100% 股权	6,600.00	6,103.45	1.08	未披露净利润	-

一心堂	2017-1-5	成都同乐康桥大药房 39 家门店资产	6,577.00	6,654.00 (注 2)	0.99	496.00 (注 4)	13.26
平均 (市盈率计算时剔除为负、以及老百姓收购无锡三品堂 352.94 倍这两个极端值)			-	-	1.31	-	24.43

注 1: 该年度销售额是按照公告的 1-11 月销售额, 年化计算的年度销售额。

注 2: 该数据为公告的 2017 年度预计年度销售额。

注 3: 该年度净利润是按照公告的 1-11 月净利润, 年化计算的年度净利润。

注 4: 该数据为公告的 2017 年度预计年度净利润。

安阳千年健 19 家零售药店相关资产 2017 年小幅亏损, 主要是因为公司在安阳的门店数量较少, 尚在整合期, 规模优势尚未显现, 但该资产 2017 年市销率为 0.94 倍, 处于合理估值水平。2018 年 1-9 月, 该标的净利润为-5.77 万元, 仍处于小幅亏损状态, 营业收入较稳定。公司借助该收购标的作为该区域的业务拓展平台, 正快速扩张、整合当地市场, 达到一定的规模效应后, 该标的的经营业绩预期将同步提升。此外, 未来公司将通过提升安阳地区的规模优势、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, 能达到预期的盈利水平。

综上, 经测算, 公司上述资产组预测的可收回金额均大于包含商誉的资产组价值, 上述资产组商誉均未出现减值。

#### 4、北京金康源生物医药技术有限公司 100%的股权商誉的减值测试

公司于 2014 年 7 月收购北京金康源生物医药技术有限公司 100%的股权, 截至 2018 年 9 月 30 日, 北京金康源尚未实际开展经营业务。

该公司的价值主要体现在其持有的 5 项保健食品注册批件, 明细情况如下:

公司	经营资质	证书编号	有效期至
北京金康源	《保健食品注册批件》(产品: 福尔牌钙必隆口嚼片(儿童型))	国食健字G20040739	-
	《保健食品注册批件》(产品: 福尔牌得力胶囊)	国食健字G20040838	-
	《保健食品注册批件》(产品: 福尔牌钙必隆口嚼片)	卫食健字(1999)第0451号	-
	《国产保健食品批准证书》(产品: 钙必隆颗粒冲剂)	卫食健字(1999)第0452号	-
	《保健食品注册批件》(产品: 福尔牌钙必隆口嚼片(无糖型))	卫食健字(1999)第0453号	-

经公司市场调研, 北京金康源拥有的批件对应的同类产品市场销量较好、有

一定市场需求、具有良好前景，待公司子公司中山可可康制药有限公司取得保健品生产相关资质后可投入生产，其可收回金额高于其商誉的账面价值，因此判断其商誉未发生减值。

综上所述，公司根据《企业会计准则》的规定，对 2017 年 12 月 31 日公司的各项商誉进行了减值测试，测试结果表明公司各项商誉均未发生减值。

### 5、2018 年以来收购标的商誉的减值测试

公司 2018 年新增收购了济源大参林心连心连锁药店有限公司股权、赣州大参林华尔康连锁药店有限公司股权、信阳豫辉门店资产、漳州市大国晟医药销售有限公司拥有的门店资产、湛江市鸿中药店有限公司拥有的门店资产等，新增了部分商誉，由于上述收购的时间点在 2018 年内，目前上述收购资产组经营情况正常，未发生异常变动，公司将在 2018 年末对其进行商誉减值测试。

2018 年上半年，公司收购的标的资产经营情况如下：

序号	交易标的	收购时间	2018 年 1-9 月		市销率（倍）
			营业收入	净利润	
1	济源大参林心连心连锁药店有限公司 51% 的股权	2018 年 1 月	2,096.95	-220.14	0.96
2	赣州大参林华尔康连锁药店有限公司 54% 的股权	2018 年 1 月	5,192.40	-89.04	1.36
3	信阳豫辉 45 家门店资产及业务	2018 年 2 月	2,540.49	-345.23	0.78

注：市销率=100%股权或资产对应的收购价格/2018 年化销售收入。

公司在 2018 年上半年收购的标的的相对估值在市场合理估值范围内（平均市销率为 1.31 倍），经营情况正常。因上述标的目前收购时间较短，尚处于整合期，公司的规模、品牌、运营优势尚未显现，存在一定亏损。

2018 年 7-9 月，公司收购了漳州市大国晟医药销售有限公司 100% 的股权、湛江市鸿中药店有限公司拥有的 15 家零售药店相关资产、江西会好康药房连锁有限公司拥有的 7 家零售药店相关资产，由于目前距上述收购交割时间短，而零售药店行业门店资产收购后，涉及门店重新装修、资质证照的更新等工作，一般需要 3~6 个月时间才能完成全部门店的交接，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 7-9 月完成收购的情况下，2018 年 1-9 月的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资产的尽调，上述 3 家标的资产的门店位置、客户资源及销售收入等情况较好，收购时参考尽调前年化收入计算的市销率在 0.86~1.01

倍，相对估值在市场合理估值范围内（平均市销率为 1.31 倍），预期完成整合后，标的资产的经营情况较好。

### （三）可供出售金融资产的减值情况

公司对贵州一树、内蒙古惠丰堂、江苏百佳惠的参股投资纳入可供出售金融资产核算，其经营情况及相对估值情况如下：

序号	被投资单位	股权投资账面价值	持股比例	2018年1-9月		2017年		市销率（倍）	市盈率（倍）
				营业收入	净利润	营业收入	净利润		
1	贵州一树连锁药业有限公司	3,992.00	4.17%	160,530.59	6,012.62	159,868.96	6,598.23	0.50	12.12
2	内蒙古惠丰堂大药房连锁有限公司	1,000.00	4.99%	30,004.47	1,445.16	40,544.01	1,778.05	0.49	11.27
3	江苏百佳惠瑞丰大药房连锁有限公司	3,150.00	5.00%	47,356.42	-658.35	56,092.01	1,090.92	1.12	57.75

注：市销率=100%股权或资产对应的收购价格/2017 年度销售收入；市盈率=100%股权或资产对应的收购价格/2017 年度净利润。

公司投资的上述企业经营情况正常，经营所处的市场、经济、法律环境均没有发生重大不利变化，且按医药零售市场收购常用的市销率进行相对估值均处于市场合理估值范围内（平均市销率为 1.31 倍）。江苏百佳惠因目前处于门店规模扩张期，在新增门店收入未达到成熟状态、前期开办费用较大的情况下，净利润水平较低、市盈率倍数较高，且 2018 年 1-9 月亏损。但该公司在所处区域具有一定规模优势，经营情况正常，门店数量及营业收入保持持续增长，预期具有较好的经营前景，相对估值仍处于市场合理估值范围内。

因此，上述可供出售金融资产未出现减值迹象。

### 三、请保荐机构及会计师核查并发表意见

保荐机构、发行人会计师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、相关评估报告或审计报告，访谈了发行人实际控制人、高级管理人员、财务人员。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、将相关资产组2017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：公司对商誉进行减值测试的过程和方法符合企业会计准则的相关规定，报告期末的商誉减值准备计提充分、可供出售金融资产未发生减值迹象。

发行人会计师认为：基于所实施的审计程序，公司管理层在商誉减值测试中采用的关键假设可以被我们获取证据所支持，管理层对商誉减值的评估是合理的，公司于2017年12月31日无需计提商誉减值准备；其他被投资单位经营情况正常，可供出售金融资产未发生减值迹象，无需计提减值准备，均符合《企业会计准则》的规定。

#### 问题 4

根据申请资料，申请人及其子公司部分下属门店尚未办理租赁备案登记。请申请人结合国家关于房屋租赁登记备案的相关要求补充披露：（1）上述情形产生的具体原因及其合理性、是否符合国家相关政策要求；（2）上述情形是否会对申请人生产经营造成重大不利影响。请保荐机构和申请人律师发表核查意见。

#### 【回复】

一、上述情形产生的具体原因及其合理性、是否符合国家相关政策要求

##### 1、用于门店经营的租赁物业

截至2018年9月30日，发行人及其控股子公司共租赁了3,881处物业用于门店经营，租赁房产总面积为497,301平方米，具体情况如下：

	数量	占比	面积（平方米）	占比
已提供有效的房屋权属证明，且已办理租赁备案登记	734	18.91%	101,274	20.36%
已提供有效的房屋权属证明，但未办理租赁备案登记	881	22.70%	116,588	23.44%
未提供有效的房屋权属证明，但已办理租赁备案登记	694	17.88%	81,935	16.48%
<b>小计</b>	<b>2,309</b>	<b>59.49%</b>	<b>299,797</b>	<b>60.28%</b>
未提供有效的房屋权属证明，且未办理租赁备案登记	1,572	40.51%	197,504	39.72%
<b>合计</b>	<b>3,881</b>	<b>100.00%</b>	<b>497,301</b>	<b>100.00%</b>

##### 2、关于房屋租赁登记备案的国家相关政策要求

《中华人民共和国城市房地产管理法》第54条规定：“房屋租赁，出租人和



承租人应当签订书面租赁合同，约定租赁期限、租赁用途、租赁价格、修缮责任等条款，以及双方的其他权利和义务，并向房产管理部门登记备案。”

《商品房屋租赁管理办法》第14条规定：“房屋租赁合同订立后三十日内，房屋租赁当事人应当到租赁房屋所在地直辖市、市、县人民政府建设（房地产）主管部门办理房屋租赁登记备案。”

《商品房屋租赁管理办法》第23条规定，“未按照规定办理房屋租赁备案登记手续的，由直辖市、市、县人民政府建设（房地产）主管部门责令限期改正；个人逾期不改正的，处以一千元以下罚款；单位逾期不改正的，处以一千元以上一万元以下罚款。”

《最高人民法院关于审理城镇房屋租赁合同纠纷案件具体应用法律若干问题的解释》第4条规定：“当事人以房屋租赁合同未按照法律、行政法规规定办理登记备案手续为由，请求确认合同无效的，人民法院不予支持。”

### **3、部分门店尚未办理租赁备案登记的原因及合理性**

公司部分门店尚未办理租赁备案登记，主要原因如下：

（1）根据《商品房屋租赁管理办法》第15条的规定，“办理房屋租赁登记备案，房屋租赁当事人应当提交下列材料：……（三）房屋所有权证书或者其他合法权属证明……”。部分门店租赁物业由于历史原因未取得房屋所有权证书或者其他合法权属证明、部分门店租赁物业的房屋所有权证书正在办理过程中，不符合前述法规要求，无法办理租赁登记备案手续。

（2）根据《商品房屋租赁管理办法》的相关规定，租赁登记备案手续需要房屋租赁当事人（出租人和承租人）共同到当地建设（房地产）主管部门办理。部分门店租赁物业的出租人（房屋权属人）不愿配合办理租赁登记备案，或其提供的办理租赁登记备案的资料不齐全，导致无法办理租赁登记备案。

（3）根据《商品房屋租赁管理办法》的相关规定，租赁登记备案手续需要到当地建设（房地产）主管部门办理。由于发行人及其控股子公司的门店数量多且分布在不同的省市，各地在办理租赁登记备案手续的政策制定及具体执行方面存在较大差异，部分地区的建设（房地产）主管部门表示其未开展房屋租赁登记备案业务。

根据上述相关法律法规，发行人部分门店房屋租赁合同未办理备案登记手续

的情形不符合《商品房屋租赁管理办法》的规定，存在一定法律瑕疵，相关承租主体存在因该等瑕疵而受到房地产管理部门罚款的法律风险。但上述物业均已签订租赁合同，且租赁合同未约定以办理备案登记为合同生效条件，公司及子公司已主动要求出租方办理租赁备案手续，该等法律瑕疵不影响租赁合同的法律效力。

对于上述瑕疵，发行人控股股东、实际控制人已出具承诺：“如应有权部门要求或决定、司法机关的判决、第三方的权利主张，公司及其控股子公司租赁的物业因产权瑕疵问题，承租物业未办理租赁备案手续，而致使该等租赁物业的房屋及/或土地租赁关系无效或者出现任何纠纷，导致公司及其控股子公司需要另租其他房屋及/或土地而进行搬迁并遭受经济损失、被有权部门给予行政处罚、或者被有关当事人追索的，本人愿意无条件代公司及其控股子公司承担上述所有损失赔偿责任及/或行政处罚责任、代公司及其控股子公司承担上述所有经济损失，且自愿放弃向公司及其子公司追偿的权利。”

## 二、上述情形是否会对申请人生产经营造成重大不利影响

### 1、未办理租赁登记备案不影响发行人对租赁物业的使用

《中华人民共和国合同法》第44条规定：“依法成立的合同，自成立时生效。法律、行政法规规定应当办理批准、登记等手续生效的，依照其规定。”

《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国合同法〉若干问题的解释（一）》第9条规定：“依照合同法第四十四条第二款的规定，……法律、行政法规规定合同应当办理登记手续，但未规定登记后生效的，当事人未办理登记手续不影响合同的效力……。”

《最高人民法院关于审理城镇房屋租赁合同纠纷案件具体应用法律若干问题的解释》第4条规定：“当事人以房屋租赁合同未按照法律、行政法规规定办理登记备案手续为由，请求确认合同无效的，人民法院不予支持。”

此外，《中华人民共和国城市房地产管理法》《商品房屋租赁管理办法》等关于房屋租赁备案的法律、法规中，并无房屋租赁合同在办理租赁备案登记后才合法成立并生效”的规定。

因此，发行人上述租赁物业均已签订租赁合同，且租赁合同未约定以办理备案登记为合同生效条件，公司及子公司已主动要求出租方办理租赁备案手续，未

办理租赁备案的情形不影响租赁合同的法律效力，不影响发行人对租赁物业的使用。

## **2、未办理租赁登记备案不会对发行人的整体经营状况产生重大不利影响**

(1) 公司存在瑕疵的门店占比不高，对公司的营业收入贡献较小

截至2018年9月30日，发行人用于门店经营的租赁物业中，未提供房产证且未办理租赁备案的租赁物业的面积占比为39.72%，2017年、2018年1-9月占总收入的比例分别为27.21%、20.66%，占比较小，不会对发行人的整体经营状况产生重大不利影响。

(2) 未来公司门店因租赁房屋瑕疵导致门店被迫搬迁、关闭，发行人的整体经营状况不会受到重大不利影响

报告期内，发行人并无仅因租赁房屋瑕疵而导致门店被迫搬迁、关闭的情形。若未来公司门店因租赁房屋瑕疵导致门店被迫搬迁、关闭，发行人的整体经营状况不会受到重大不利影响：

①公司已形成网络化的门店布局，降低了单一门店对整个网络体系的重要性。截至2018年9月30日，公司已布局门店3,676家，在大部分经营区域已经形成了区域网络，各个门店的有机组合构成了网络化布局体系，单个门店仅为网络化布局中的一个点。单一门店对整个网络体系的重要性较低，若发生门店搬迁、关闭，顾客可以被引导到附近门店，公司也可以选择附近新点布局，不会对经营网络的安全和效率产生重大不利影响。

②公司的门店装修风格统一，采用标准化流程，装修方案、使用的材料基本相同，主要的固定资产（包括货架、收银柜台）等便于拆除和重复使用，因门店搬迁、关闭所带来的装修损失较小。

③公司已经制定了完善的门店拆除、搬迁流程、制度，一旦发生门店搬迁、关闭，相关货物、资产可以很快转移、利用，不会因门店搬迁、关闭造成重大的经营损失。

此外，发行人控股股东、实际控制人已出具承诺：“如应有权部门要求或决定、司法机关的判决、第三方的权利主张，公司及其控股子公司租赁的物业因产权瑕疵问题，承租物业未办理租赁备案手续，而致使该等租赁物业的房屋及/或土地租赁关系无效或者出现任何纠纷，导致公司及其控股子公司需要另租其他房

屋及/或土地而进行搬迁并遭受经济损失、被有权部门给予行政处罚、或者被有关当事人追索的，本人愿意无条件代公司及其控股子公司承担上述所有损失赔偿责任及/或行政处罚责任、代公司及其控股子公司承担上述所有经济损失，且自愿放弃向公司及其子公司追偿的权利。”

综上，用于门店经营的租赁物业部分尚未办理租赁备案登记，不会对发行人的整体经营状况产生重大不利影响。

发行人已在《募集说明书》之“第四节 发行人基本情况”之“九、发行人主要固定资产和无形资产”之“（三）公司租赁物业情况”之“1、用于门店经营的租赁物业”中补充披露了上述情况。

### 三、请保荐机构和申请人律师发表核查意见

保荐机构、发行人律师查阅了发行人签订的租赁合同、相关房产的权属证明文件、有关部门出具的证明或说明、相关法律法规，实地走访发行人租赁的部分门店物业，访谈了发行人实际控制人、高级管理人员。

经核查，保荐机构及发行人律师认为：发行人部分门店房屋租赁合同未办理备案登记手续的情形不影响租赁合同的法律效力，未办理租赁登记备案不影响发行人对租赁物业的使用，门店租赁物业的瑕疵情形不会对发行人的生产经营造成重大不利影响。

### 问题 5

请申请人补充披露：（1）报告期内受到的行政处罚的具体情况，是否已完成整改；（2）相关行政处罚是否属于《上市公司证券发行管理办法》第九条第（二）项规定的情形，是否构成本次发行障碍。请保荐机构和申请人律师发表核查意见。

#### 【回复】

#### 一、报告期内受到的行政处罚的具体情况，是否已完成整改

报告期内，发行人及子公司受到的行政处罚情况如下：

	2018年1-11月	2017年	2016年	2015年
行政处罚金额合计（万元）	13.62	12.78	32.18	6.06
行政处罚数量	75	96	75	61
其中：单笔超过1万元的行政处罚数量	4	1	5	2
<b>单笔超过1万元的行政处罚总金额(万元)</b>	<b>7.74</b>	<b>3.00</b>	<b>25.80</b>	<b>3.00</b>

单笔低于1万元的行政处罚数量	71	95	70	59
单笔低于1万元的行政处罚总金额(万元)	5.88	9.78	6.38	3.06

按处罚机关分类，报告期内发行人及子公司受到的行政处罚情况如下：

单位：万元

处罚部门	项目	2018年1-11月	2017年	2016年	2015年	受处罚原因
食药监部门	处罚总金额(万元)	8.27	6.60	4.43	1.75	2015年-2018年11月30日受到食药监监管部门处罚中：数量占比最高的为未凭处方销售处方药导致门店受到处罚，占比52%；数量占比其次的为采购厂家生产的中药饮片因性状等抽检不合格导致门店受到处罚，占比25%
	处罚数量	61	79	34	22	
工商、市场部门	处罚总金额(万元)	1.95	2.52	24.41	2.62	2015年-2018年11月30日受到工商、市场、城管等其他监管部门处罚中：数量占比最高的为因摆放物品占道导致门店受到处罚，占比40%；数量占比其次的为因机动车违停等导致门店受到处罚，占比23%
	处罚数量	5	7	6	5	
其他(城管、综合执法等部门)	处罚总金额(万元)	3.40	3.66	3.34	1.69	
	处罚数量	9	10	35	34	

(1) 报告期内公司受到食品药品监督管理部门处罚较多的主要原因

①公司受到食品药品监督管理部门的处罚主要是公司单个门店在日常经营过程中受到的处罚。报告期内，公司经营的门店数量较多、分布地区较广，已深入到乡镇地区，且门店数量逐年增长，2018年9月末，公司已拥有门店3,676家，经营风险伴随经营规模、范围的扩大而上升。

②由于2015年开始全面实施新版GSP，各地区对药品监督管理也有差异化的细则规定，且由于经营管理中少部分人员对公司相关制度、营业规定掌握不熟悉、不准确，或者存在员工疏忽、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监督管理局的处罚。

③2017年、2018年1-11月，公司受到食药监类处罚的数量较多，主要是公司门店在销售处方药过程中存在未凭处方销售处方药等不合规行为而受到的处罚数量较多。

(2) 报告期内公司受到其他管理部门处罚的原因

2016年发行人受到工商管理部门的处罚金额较高，主要为2016年9月郑州市二七区工商管理与质量技术监督局认为河南大参林发布“盛恩盛惠 特价促销5月21日-5月28日”广告违反了《广告法》的相关规定，处以罚款21.8万元。

报告期内，发行人受到城管、综合执法、消防等其他管理部门处罚的原因主

要为门店配送卸货胶箱摆放及摆放物品占道、装修材料占道、门店装修工程未经消防设计审核等，违反了相关城市管理、消防等相关规定，另一方面也与具体经办员工对管理政策理解、掌握不到位有关。

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。

二、相关行政处罚是否属于《上市公司证券发行管理办法》第九条第（二）项规定的情形，是否构成本次发行障碍

### 1、受食药监部门行政处罚的情形

报告期内，发行人因违反药品监督管理相关规定而受到食品药品监督管理局行政处罚的情况如下：

	2018年1-11月	2017年	2016年	2015年
行政处罚金额合计（万元）	8.27	6.60	4.43	1.75
行政处罚数量	61	79	34	22
其中：单笔超过1万元的行政处罚数量	2	0	2	1
<b>单笔超过1万元的行政处罚总金额（万元）</b>	<b>3.74</b>	<b>0</b>	<b>2.00</b>	<b>1.00</b>
单笔低于1万元的行政处罚数量	59	79	32	21
<b>单笔低于1万元的行政处罚总金额（万元）</b>	<b>4.53</b>	<b>6.60</b>	<b>2.43</b>	<b>0.75</b>

2015年、2016年、2017年、2018年1-11月，发行人受到食药监类单笔低于1万元的行政处罚数量分别为21起、32起、79起、59起，平均处罚金额分别为400元、800元、800元、800元，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。

根据广东省食品药品监督管理局办公室出具的《关于大参林医药集团股份有限公司有关情况的说明》（截至2018年11月20日）：“大参林医药集团股份有限公司自2015年1月1日以来没有因严重违反药品监管有关规定而受到我局行政处罚。”

单笔1万元以上行政处罚内容、整改情况、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：

序号	处罚事项	处罚对象	处罚金额 (万元)	整改情况、对发行人生产经营不会造成重大不利影响的分析
1	2015年10月16日，濮阳市食品药品监督管理局认定濮阳大参林连锁药店有限公司存在仓库堆放较乱、计算机系统管控不到位等情况，违反《药品管理法》第十六条规定，根据《药品管理法》第七十八条处罚如下：1、责令停业整顿；2、处以罚款1万元。	濮阳大参林，发行人子公司	1.00	1、整改情况：本次处罚涉及事项主要为货品摆放不符合要求等，公司已及时缴纳罚款，并根据行政处罚要求停业整顿三天，经濮阳市食品药品监督管理局现场检查认可后恢复营业。 2、2018年11月13日，濮阳市食品药品监督管理局出具证明，公司已按我局要求整改完毕并全部缴纳了上述罚款，公司在上述处罚中涉及的违法违规行为情节轻微，不属于重大违法违规行为。
2	2016年7月28日，濮阳市食品药品监督管理局认定濮阳大参林连锁药店有限公司存在不合格区堆放待发货药品、仓库区域设置不合理等情况，违反《药品管理法》第十六条规定，根据《药品管理法》第七十八条处罚如下：1、责令停业整顿；2、处以罚款1万元。	濮阳大参林，发行人子公司	1.00	1、整改情况：本次处罚涉及事项主要为货品摆放不符合要求等，公司已及时缴纳罚款，并根据行政处罚要求停业整顿三天，经濮阳市食品药品监督管理局现场检查认可后恢复营业。 2、2018年11月13日，濮阳市食品药品监督管理局出具证明，公司已按我局要求整改完毕并全部缴纳了上述罚款，公司在上述处罚中涉及的违法违规行为情节轻微，不属于重大违法违规行为。
3	2016年11月7日，汕尾市食品药品监督管理局认定汕尾大参林药店有限公司城南分店因未经许可从事第三类医疗器械经营活动（货值46.5元，违法所得31元），违反《医疗器械经营监督管理办法》第四条规定，按照《医疗器械监督管理条例》第六十三条处罚如下：1、没收违法所得31元和违法经营的医疗器械；2、处以罚款1万元。	城南分店，发行人子公司所属门店	1.00	1、整改情况：该等处罚涉及的货值46.50元，金额很小，且公司已及时缴纳罚款，并停止违规销售第三类医疗器械，完成整改。 2、2018年11月19日，汕尾市食品药品监督管理局出具证明，公司已按我局要求整改完毕并全部缴纳了上述罚款，公司在上述处罚中涉及的违法违规行为情节轻微，不属于重大违法违规行为。
4	2018年5月2日，深圳市市场和质量监督管理委员会宝安食品药品监督管理局认定深圳市大参林药业连锁有限公司销售产品标签标注虚假的食用农产品产地的燕窝，违反《食用农产品市场销售质量安全监督管理办法》第二十五条第一款第十二项的规定，根据《食用农产品市场销售质量安全监督管理办法》第五十条第三款的规定，责令当事人立即改正上述违法行为，并处以罚款1万元。	深圳大参林，发行人子公司	1.00	1、整改情况：公司下架该产品、停止销售，已及时缴纳罚款，完成整改。 2、2018年11月7日，深圳市市场和质量监督管理委员会出具《复函》：（1）上述违法违规行为相关法律、法规、规章未规定情节严重的情形；（2）上述违法违规行为依据《深圳市市场监督管理局行政处罚裁量权实施标准》，是按从轻违法行为的裁量档次实施的处罚。 3、2015年、2016年、2017年，深圳大参林实现营业收入占当期公司营业收入的比例分别为0.63%、0.61%、0.72%，实现净利润占

序号	处罚事项	处罚对象	处罚金额 (万元)	整改情况、对发行人生产经营不会造成重大不利影响的分析
				当期公司归属于母公司股东净利润的比例分别为 0.14%、0.24%、-0.83%，占比较低，上述处罚对发行人生产经营不会造成重大不利影响。
5	2018年5月15日，于都县市场和监督管理局认定于都环城店《药品经营许可证》不具备中药饮片的经营范围经营了艾叶等中药饮片，违反了《药品流通监督管理办法》第十七条第二款的规定，处以没收违法所得 1.24 万元，罚款 2.74 万元的处罚。	于都环城店，发行人子公司所属门店	2.74	1、整改情况：公司及时缴纳罚款，完成整改。 2、2018年11月2日，于都县市场和监督管理局出具证明，于都环城店已按我局要求整改完毕并全部缴纳了上述罚款，公司在上述处罚中涉及的违法行为情节轻微，不属于重大违法违规行为。

基于上述处罚，公司自上而下已起高度重视，动员各层级员工，开展了一系列整改措施，包括：1、强调各地区门店合法合规经营重要性，加强内控制度，设置督查人员定期巡视各地门店并提出改进措施；定期组织门店经理、销售人员培训，防范门店违规经营的事件；2、加强各地区门店与当地监管部门的沟通交流，及时获取监管部门指导意见，对存在问题及时整改；3、积极寻找优质供应商，对供应商加强内部考核，对供应药品不符标准的供应商进行定期淘汰。

综上所述，发行人及子公司因违反药品监督管理相关规定而受到食品药品监督管理部门行政处罚均不属于重大违法违规行为，对发行人生产经营未造成重大不利影响，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。

## 2、受其他部门行政处罚的情形

报告期内，发行人及子公司因运营行为不规范而被药监部门之外的其他监管部门行政处罚情况如下：

	2018年1-11月	2017年	2016年	2015年
行政处罚金额（万元）	5.35	6.18	27.75	4.31
行政处罚数量	14	17	41	39
其中：单笔超过1万元的行政处罚数量	2	1	3	1
<b>单笔超过1万元的行政处罚总金额（万元）</b>	<b>4.00</b>	<b>3.00</b>	<b>23.80</b>	<b>2.00</b>
单笔低于1万元的行政处罚数量	12	16	38	38
<b>单笔低于1万元的行政处罚总金额（万元）</b>	<b>1.35</b>	<b>3.18</b>	<b>3.95</b>	<b>2.31</b>

2015年、2016年、2017年、2018年1-11月，发行人因运营行为不规范而被



药监部门之外的其他监管部门行政处罚的情形中,单笔低于1万元的行政处罚数量分别为38起、38起、16起、12起,平均处罚金额分别为600元、1,000元、2,000元、1,100元,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。

单笔1万元以上行政处罚内容、整改情况、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:

序号	处罚事项	处罚对象	处罚金额(万元)	整改情况、对发行人生产经营不会造成重大不利影响的分析
1	2015年7月2日,温州市市场监督管理局认定温州大参林连锁药店有限公司小南门店经营的仿真推拿仪的检验项目连接器不符合相关标准,违反了《医疗器械监督管理条例》第六条第一款的规定,依据《医疗器械监督管理条例》第六十六条,处以罚款2万元。	小南门店,发行人子公司所属门店	2.00	1、整改情况:公司将相关医疗器械产品及时下架并停止销售,及时缴纳罚款,完成整改。 2、根据温州市市场监督管理局出具的行政处罚决定书:鉴于当事人在该案中主观无故意,购进渠道合法,违法行为未造成危害后果等情形,符合《温州市食品药品监督管理局药品医疗器械行政处罚自由裁量权适用规则(试行)》第十三条的规定,予以从轻行政处罚。 3、2015年、2016年、2017年,温州大参林实现营业收入占当期公司营业收入的比例分别为0.33%、0.27%、0.25%,实现净利润占当期公司归属于母公司股东净利润的比例分别为-0.05%、0.02%、-0.03%,占比较低,上述处罚对发行人生产经营不会造成重大不利影响。
2	2016年6月12日,福州市台江区市场监督管理局认定福州大参林台江区浦东村分店销售不符合规定的医疗器械,违反《医疗器械监督管理条例》第二十七条第二款第(四)项规定,《医疗器械监督管理条例》第六十七条,处以罚款1万元。	浦东村分店,发行人子公司所属门店	1.00	1、整改情况:该处罚涉及违规产品的货值为132元(颈椎牵引仪1个),原因为该产品未标明生产日期、使用期限,公司已及时缴纳罚款,将相关医疗器械产品及时下架并停止销售,完成整改。 2、2018年11月5日,福州市台江区市场监督管理局出具证明,公司已按我局要求整改完毕并全部缴纳了上述罚款,公司在上述处罚中涉及的违法行为情节轻微,不属于重大违法违规行为。
3	2016年7月20日,新兴县工商行政管理局认定云浮大参林文华分店违规发布广告,违反《药品广告审查发布标准》、《医疗器械广告审查发布标准》,责令停止发布违法广告、处以罚款0.8万元和0.2万元。	文华分店,发行人子公司所属门店	1.00	1、整改情况:该处罚涉及违规事项为门店的促销优惠活动的部分促销内容不合规,公司已及时缴纳罚款,并停止相关促销广告行为,完成整改。 2、2017年4月17日,新兴县工商行政管理局出具证明,确认本次行政处罚不属于重大违法违规行为。
4	2016年9月5日,郑州市二七区工商管理与质量技术监督局下发了《行政处罚决定书》,	河南大参林,发行人子公司	21.80	1、整改情况:公司已及时缴纳罚款,并立刻停止发布相关广告,销毁未发布传单,安排专人在门店销售环节向顾客进行解释说明,消除相关影

序号	处罚事项	处罚对象	处罚金额 (万元)	整改情况、对发行人生产经营不会造成重大不利影响的分析
	认为河南大参林发布“感恩盛惠 特价促销 5月21日-5月28日”广告属于违法发布处方药、非处方药广告的行为；（1）对于违反《广告法》第十五条规定发布处方药广告，根据《广告法》第五十七条，罚款20万元；（2）对于违反《广告法》第十六条发布医疗、药品、医药器械广告，根据《广告法》第五十八条，罚款0.52万元；（3）对于违反《广告法》第四十六条未经审查发布广告，根据《广告法》第五十八条，在相应范围内消除影响，并罚款0.78万元；综上，处罚如下：1、停止发布相关广告，在相应范围内消除影响；2、罚款21.80万元。			响，完成整改。 2、2017年1月12日，郑州市二七区工商管理和质量技术监督局出具证明，河南大参林因发布违法广告于2016年9月5日被我局处以罚款人民币21.8万元的行政处罚(违法行为阶次为一般)。该公司已认识到违法行为，停止了相关广告的发布，并及时交纳了罚款。除上述违法行为外，自2013年1月1日至今，河南大参林未有在其他违法行为被我局行政处罚的记录。 3、访谈处罚主管部门，确认本次处罚不属于《广告法》（2015修订）第五十七条所规定的情节严重情形。 4、2015年、2016年、2017年，河南大参林实现营业收入占当期公司营业收入的比例分别为1.67%、1.82%、2.34%，实现净利润占当期公司归属于母公司股东净利润的比例分别为0.10%、0.70%、1.64%，占比较低，上述处罚对发行人生产经营不会造成重大不利影响。
5	2017年8月1日，广州市公安局越秀区分局认定发行人第二百三十分店内部装修建设工程未经消防设计审核擅自施工，违反了《中华人民共和国消防法》第十二条的规定，根据《中华人民共和国消防法》第五十八条第一款，处以停止施工、罚款3万元。	第二百三十分店，发行人所属门店	3.00	1、整改情况：公司补办了相关手续，及时缴纳罚款，完成整改。 2、根据《中华人民共和国消防法》第五十八条，有下列行为之一的，责令停止施工、停止使用或者停产停业， <u>并处三万元以上三十万元以下罚款</u> ：（一）依法应当经公安机关消防机构进行消防设计审核的建设工程，未经依法审核或者审核不合格，擅自施工的。本次处罚为单个门店因内部装修建设工程未经消防设计审核擅自施工，已积极完成整改，处罚金额较小，上述处罚对发行人生产经营不会造成重大不利影响。 3、根据《广东省消防行政处罚自由裁量标准》的相关规定，对因违反《中华人民共和国消防法》第五十八条第一款的违法行为，“违法情节较轻的，处三万元以上十二万元以下的罚款”。公司因违反《中华人民共和国消防法》第五十八条第一款的规定被处以3万元的罚款，因此，公司前述违法行为属于违法情节较轻的违法行为，对公司的生产经营不会造成重大不利影响。
6	2018年7月25日，信宜市工商行政管理局认定茂名大参林连锁药店有限公司信宜金垌分店横幅广告没有明示推销商品所	信宜金垌分店，发行人子公司所属门店	1.00	1、整改情况：该处罚涉及违规事项为信宜金垌分店横幅广告没有明示推销商品所赠送商品的规格，公司已及时缴纳罚款，停止发布广告，消除相关影响，完成整改。

序号	处罚事项	处罚对象	处罚金额 (万元)	整改情况、对发行人生产经营不会造成重大不利影响的分析
	赠送商品的规格，违反了《中华人民共和国广告法》第八条第二款的规定，根据《中华人民共和国广告法》第五十九条第一款规定，处以1万元罚款。			2、2018年10月24日，信宜市工商行政管理局出具证明，茂名大参林连锁药店有限公司信宜金垌分店已依法履行上述行政处罚决定，其在该案中的违法行为，不属于重大违法违规行为。
7	2018年10月12日，广州市公安局越秀区分局认定发行人第四千四百一十六分店未经消防安全检查擅自投入使用、营业，违反了《中华人民共和国消防法》第十五条的规定，根据《中华人民共和国消防法》第五十八条第一款（五）项，处以停产停业、罚款3万元。	第四千四百一十六分店，发行人所属门店	3.00	1、整改情况：公司补办了相关手续，及时缴纳罚款，完成整改。 2、根据《中华人民共和国消防法》第五十八条，有下列行为之一的，责令停止施工、停止使用或者停产停业， <u>并处三万元以上三十万元以下罚款</u> ：（五）公众聚集场所未经消防安全检查或者经检查不符合消防安全要求，擅自投入使用、营业的。本次处罚为单个门店未经消防安全检查擅自投入使用，已积极完成整改，处罚金额较小，上述处罚对发行人生产经营不会造成重大不利影响。 3、根据《广东省消防行政处罚自由裁量标准》的相关规定，对因违反《中华人民共和国消防法》第五十八条第一款第（五）项的违法行为，“违法情节较轻的，处三万元以上十二万元以下的罚款”。公司违反《中华人民共和国消防法》依据第五十八条第一款的规定被处以3万元的罚款。因此，公司前述违法行为属于违法情节较轻的违法行为，对公司的生产经营不会造成重大不利影响。

针对上述处罚，公司积极配合监管部门，迅速实施整改，并对相关人员进行严肃教育和责任追究，并按制度予以集团通报批评。公司集团及地区主要负责人月度会议会针对当月各主体所受处罚作出汇总通报、认真总结，重申和强调相关制度规范并由各地区负责人牵头传达，避免类似事件再度出现。

综上所述，发行人及子公司因运营行为不规范而被药监部门之外的其他监管部门行政处罚均不属于重大违法违规行为，对发行人生产经营未造成重大不利影响，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。

### 3、公司内部控制健全，相关内部控制制度可以合理保证生产经营的合法合规性

整体上，作为专注医药零售领域多年的大型医药连锁零售商，公司一直严格

要求、合法合规经营、严控药品质量。鉴于公司客观上门店较多、分布较广、经营品类多、人员素质存在差异等原因，公司及子公司人员存在对相关法律法规理解不透彻、个人疏忽等情况，导致受到行政处罚。

公司根据自身管理实践及行业、技术发展趋势，完善质量保障体系和质量管理体系，强化制度落实到位。同时，公司始终将“合规经营”作为经营前提、考核重点。公司通过细化内控、专题会议、培训宣传、问责机制等措施，从集团到地区到基层员工，持续深化“合规经营”的思想理念，加强员工对相关制度的理解和熟悉，进一步规范各级经营主体和员工的行为，避免或减少超范围经营、违规促销及在工商等方面的违法违规行。公司将通过长期努力，最大程度地保护消费者利益，减少自身损失并巩固品牌声誉。

公司内部控制健全，相关内部控制制度可以合理保证生产经营的合法合规性，具体如下：

（1）公司建立了机构健全、合法有效的公司治理结构

公司根据《公司法》、《证券法》等相关法律规定要求制定了《公司章程》，明确股东大会、董事会、监事会和高级管理人员的任职资格、职责权限、议事方式、议事规则和工作程序，确保决策、执行和监督相互分离、有机协调。股东大会为公司的最高权力机构。股东通过召开股东会议并形成决议行使公司章程中规定的权利和义务。董事会为公司的决策机构，依法对股东大会负责。监事会是股东大会的监督机构，向股东大会负责并报告工作。董事会下设专门委员会。专门委员会就专业事项进行研究，整体形成了合理的职责分工和制衡机制，明确了各个层级在决策、执行、监督等方面的职责权限，保障了各层级的规范运作。

（2）公司内部控制制度健全，能够有效保证公司运行的效率、合法合规性和财务报告的可靠性；内部控制制度的完整性、合理性、有效性不存在重大缺陷

①公司内部控制制度健全，能够有效保证公司运行的效率、合法合规性和财务报告的可靠性

为规范经营管理，有效控制风险，保证公司及子公司的合法合规经营，公司根据《公司法》、《证券法》、《企业内部控制基本规范》、《上海证券交易所上市公司内部控制指引》等有关法律、法规和规章制度的要求，结合实际情况、自身特点和管理需要，建立了一系列的内部控制制度。相关的内部控制制度同时

适用于公司及其各子公司和门店，涵盖了资金管理、财务管理、采购业务管理、销售管理、固定资产管理、行政人事管理、绩效考核管理、合法合规运营、对外投资及担保等各个方面，以确保其内部各项日常工作有章可循，形成了较规范的管理体系。

在药品质量管理方面，公司严格执行公司制定的《首营企业和首营品种审核制度》、《供货单位销售人员的资格审核制度》、《药品购进管理制度》、《药品收货与验收管理制度》、《药品储存与养护管理制度》、《药品出库复核与运输管理制度》、《有效期药品、近效期药品、不合格药品和退货药品的管理制度》、《药品召回质量管理体系》、《配送服务管理制度》、《供应商、采购商及销售人员、采购人员的审核制度》、《配送中心盘点管理制度》、《冷藏药品应急预案管理制度》、《药品经营计算机信息系统管理制度》、《连锁门店购进与验收管理制度》、《连锁门店药品陈列于养护管理制度》、《连锁门店药学服务质量管理制度》、《连锁门店销售与处方管理制度》、《连锁门店中药饮片处方审核、调配、核对的管理制度》等制度和管理程序。公司已有药品质量相关制度和管理程序从药品采购、验收、存储、配送、销售等各个环节保证药品质量。

在门店日常销售、营运管理方面，公司严格执行公司制定的《门店、仓库商品盘点管理规定》、《关于布局与陈列在门店执行中的原则》、《关于规范陈列图门店自由区陈列的管理规定》、《门店布局管理规定》、《关于门店中药复核流程的规定》、《顾客投诉处理管理的规定》、《关于执行力考核的管理规定》、《大参林门店标准化管理检查规定》、《大参林集团门店商品知识培训管理规范》、《会议管理制度》、《大参林集团营运区各级人员考试管理办法》、《营运区月度店长会议指引》、《大参林集团内训讲师管理制度》、《公司培训管理条线审批权限》、《营运条线新员工培训管理规定》、《储备班长培训管理规定》、《储备店长培训管理规定》、《储备片区主任培训管理规定》、《储备营运经理培训管理规定》等管理规范制度和流程。公司已有制度保证了公司及子公司、下属门店日常销售、营运等事项的合法合规性。

在财务管理方面，公司严格执行公司制定的《营业款管理制度》、《备用金管理制度》、《借款管理规定》、《对外筹资管理制度》、《对外担保管理制度》、《对外投资管理制度》、《募集资金使用管理办法》、《盘点管理制度》、《无

形资产管理制度》、《固定资产管理制度》、《新外出费用报销规定》、《发票管理规定》、《档案管理制度》、《财务预算管理制度》、《财务报告管理制度》等管理规范制度和流程，逐步强化了对相关财务人员的岗位培训，强化相关制度和管理规定，明确责任人，确保了内部控制的有效执行。公司从制度上与执行上保障销售、收款及资产管理的真实性、有效性、完整性和及时性，防范经营风险和财务风险。

同时，为保障各项内控制度及配套程序实施有效性、及时性、完整性，公司还建立了《内部审计管理制度》、《审计工作手册》、《关于审计问题的管理规定》、《年度审计工作规划》、《职务回避管理规定》、《内部调查流程规范》、《业务流程监察制度》、《工程监察制度》、《视频监控体系及运行管理制度》、《突发事件管理规定》、《集团财产保险管理规定》等管理规范制度和流程，严格对各项制度执行情况进行监督和监控，并定期与不定期的检查各级主体执行情况。公司通过设立内部审计部门，持续监督内部控制环境和内部控制程序的有效性，为改进内部控制制度提供建设性建议。

#### ②公司内部控制评价情况

大参林根据《企业内部控制基本规范》及其配套指引的规定和其他内部控制监管要求，结合公司的实际情况，在内部控制日常监督和专项监督的基础上，对公司 2015 年 12 月 31 日、2016 年 12 月 31 日、2017 年 12 月 31 日、2018 年 6 月 30 日（内部控制评价报告基准日）的内部控制有效性进行了评价。根据公司关于内部会计控制制度有关事项的说明：公司认为根据《企业内部控制基本规范》及相关规定，公司内部控制于 2015 年 12 月 31 日、2016 年 12 月 31 日、2017 年 12 月 31 日、2018 年 6 月 30 日（内部控制评价报告基准日）在所有重大方面是有效的。

#### ③审计机构内部控制审计情况

报告期内，发行人会计师分别出具了天健审[2016]2-77 号《内部控制的鉴证报告》、天健审[2017]2-65 号《内部控制的鉴证报告》、天健审[2018]2-286 号《内部控制审计报告》、天健审[2018]2-372 号《内部控制的鉴证报告》，上述四份报告的审计意见均认为公司在所有重大方面保持了有效的内部控制。

综上所述，报告期内，公司已经按照《企业内部控制基本规范》等相关法规

的要求，建立了健全有效的内部控制制度，能够保证公司运行的效率、合法合规性和财务报告的可靠性，公司内部控制制度的完整性、合理性、有效性不存在重大缺陷。

发行人已在《募集说明书》之“第四节 发行人基本情况”之“八、发行人的主营业务情况”之“（十）报告期内发行人受到的行政处罚情况”对发行人受到的行政处罚的具体情况进行了补充披露。

### 三、请保荐机构和申请人律师发表核查意见

保荐机构及发行人律师查阅了相关行政处罚决定书、行政复议决定书、缴纳罚款凭证，查阅了公司及子公司在工商、税务、药监等主管部门开具的合规证明，对公司及子公司是否存在重大违法违规行为在全国企业信用信息公示系统进行公开查询，实地走访相关子公司及其下属门店、向相关人员了解合规经营情况，走访了药监、工商等主要主管部门，访谈了发行人实际控制人及高级管理人员。

经核查，保荐机构、发行人律师认为：报告期内，发行人已对受到的行政处罚进行了积极整改，相关行政处罚对发行人生产经营未造成重大不利影响，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。

#### 问题 6

申请人实际控制人及董事柯云峰之妻梁小玲之兄梁福明持有华韩药业35%的股份，华韩药业主要从事中药饮片的生产和销售；华韩药业持有华韩庄医药51%的股份，梁福明持有华韩庄医药9%的股份，华韩庄医药主要从事中药材及食品的生产及销售。报告期内，申请人与华韩药业之间有较大金额的关联交易。请申请人结合上述情况补充披露：（1）华韩药业、华韩庄医药的业务开展情况；（2）华韩药业、华韩庄医药与公司之间是否存在竞争关系，是否符合同业竞争的认定标准；（3）申请人与华韩药业之间的关联交易是否已履行必要的内部程序，定价是否公允，是否存在损害上市公司利益的行为。请保荐机构和申请人律师发表核查意见。

#### 【回复】

##### 一、华韩药业、华韩庄医药的业务开展情况

广东华韩药业有限公司专门从事人参产品的生产和销售业务，公司产品有华韩系列高丽人参（铁盒装、礼盒装）、高丽人参茶等多个品种，“华韩参茸”在我国人参市场已形成了一个较知名的品牌，主要客户为海王星辰、广东省东莞国药集团药材有限公司、国大药房、大参林等知名医药企业。

华韩庄医药为华韩药业的控股子公司，主要从事中药材及食品的生产与销售，产品包括人参饮品、含片等，主要客户为大参林、广东省东莞国药集团药材有限公司、广东为尔康医药有限公司、广东邦健医药连锁有限公司。

2017年、2018年1-6月，华韩药业、华韩庄医药主要财务指标如下：

单位：万元

序号	关联方	2018年1-6月			2017年		
		总资产	营业收入	净利润	总资产	营业收入	净利润
1	华韩药业	8,906.63	4,926.51	15.06	11,586.82	8,887.72	27.12
2	华韩庄医药	200.29	9.64	-10.25	168.13	13.27	-21.68

注：上述财务数据未经审计

## 二、华韩药业、华韩庄医药与公司之间是否存在竞争关系，是否符合同业竞争的认定标准

1、华韩药业、华韩庄医药与公司属于产业链上下游关系，虽然其与公司子公司均生产红参类产品，但产品的品牌定位、目标用户、销售客户存在差异，公司基于华韩药业的生产经验、能力、品牌知名度，选择其作为红参产品的主要供应商之一

### （1）华韩药业、华韩庄医药与公司属于产业链上下游关系，其与公司子公司均生产红参类产品

华韩药业、华韩庄医药主要从事红参相关产品的生产、销售，大参林主要从事医药零售业务，双方属于产业链上下游关系。

同时，公司子公司广东紫云轩、广州紫云轩等主营业务为中药饮片加工，也开展红参相关产品的生产、销售业务。广东紫云轩成立于2011年8月，设立后承接了广东紫云轩农业发展有限公司的业务，设立以来的股东一直是大参林；广东紫云轩农业发展有限公司成立于2003年，股东为大参林实际控制人控制的其他企业，在广东紫云轩设立之前，经营中药饮片相关业务。广州紫云轩成立于2015年，设立以来的股东一直是大参林，设立后承接了佛山紫云轩的业务；佛山紫云轩成立于2009年，设立以来的股东一直是大参林，经营中药饮片相关业务，2015年因不再租赁原有场地而停业。



## （2）华韩药业、华韩庄医药与公司子公司在产品的品牌定位、目标用户、销售客户方面存在差异

华韩药业、华韩庄医药以人参产品为主营业务，2017年销售规模达8,887.72万元，其生产“华韩参茸”属于较高端滋补药材，如37.5克至150克红参产品终端销售价格定价范围在430.00元至1,280.00元。该公司面向海王星辰、广东省东莞国药集团药材有限公司、国大药房、大参林等多家企业销售，目标用户是医药企业，而非终端消费者。

公司子公司广东紫云轩、广州紫云轩主营业务为中药饮片的生产和销售，2017年销售人参产品2,737.45万元，人参产品是以大众消费的品牌定位为主，如37.5克至150克红参产品终端销售价格定价范围在238.00元至880.00元。广东紫云轩、广州紫云轩生产的产品主要通过大参林下属的连锁门店向终端消费者销售。

因此，华韩药业、华韩庄医药与公司子公司在产品的品牌定位、目标用户、销售客户等方面存在差异。

华韩药业红参产品



广东紫云轩红参产品



## （3）公司基于华韩药业的生产经验、能力、品牌知名度，选择其作为红参产品的主要供应商之一

华韩药业自2005年起开始从事红参等产品的生产和销售业务，在红参等产品的原产地采购、生产加工、产品等级及质量把控等方面具有较丰富的经验，具有一定规模的生产供货能力，能较好的保证公司红参等产品质量和供应的稳定性。

同时，经过多年发展，华韩药业已形成了一定的品牌，2017年华韩药业主要

客户包括大参林、海王星辰、广东省东莞国药集团药材有限公司、国大药房等。

因此，基于华韩药业具有较丰富的红参生产经验，拥有一定的规模生产能力和品牌度，公司选择华韩药业作为红参产品的主要供应商之一。

## 2、华韩药业、华韩庄医药不符合同业竞争的认定标准

华韩药业、华韩庄医药主营红参等产品的生产及销售，其中华韩药业为发行人实际控制人及董事柯云峰之妻梁小玲之兄梁福明投资的公司，梁福明持有华韩药业35%的股权，华韩庄医药为华韩药业的控股子公司。关于华韩药业、华韩庄医药的业务情况、历史沿革及其与发行人的交易情况，已在首次公开发行股票招股说明书等相关文件进行说明。

发行人实际控制人为柯云峰、柯康保、柯金龙三兄弟，柯云峰、柯康保、柯金龙从未直接或者间接持有华韩药业、华韩庄医药的股权，对华韩药业、华韩庄医药不存在控制或者影响，华韩药业、华韩庄医药与发行人在资产、人员、业务和技术相互独立，华韩药业、华韩庄医药不符合同业竞争的认定标准。

发行人及发行人实际控制人历史上从未与华韩药业、华韩庄医药有股权投资关系，双方在资产、人员、业务和技术等方面相互独立，在采购销售渠道、客户、供应商方面，华韩药业、华韩庄医药对发行人无重大不利影响。

综上所述，华韩药业、华韩庄医药不符合同业竞争的认定标准，具体如下：

公司名称	项目	与发行人关系
华韩药业	历史沿革	<p>发行人及发行人实际控制人历史上从未与华韩药业有股权投资关系：</p> <p>(1) 成立于 2005 年，其成立时的股东为蔡威（持股 50.00%）和黄展祥（持股 50.00%）。</p> <p>(2) 2006 年，华韩药业发生股权转让，股权变更后股东为黄以本（持股 25.00%）、赵宏华（持股 25.00%）、吴卓（持股 25.00%）、蔡威（持股 25.00%）。</p> <p>(3) 2007 年，梁福明合计受让原股东蔡威、黄以本、吴卓、赵宏华所持 35% 股权，股权变更后股东为蔡威（持股 20.00%）、黄以本（持股 20.00%）、李杰（持股 25.00%）、梁福明（持股 35.00%）。</p> <p>(4) 2010 年，华韩药业发生股权转让，股权变更后股东为蔡威（持股 20.00%）、李晁（持股 20.00%）、李杰（持股 25.00%）、梁福明（持股 35.00%）。</p> <p>(5) 目前梁福明（发行人实际控制人及董事柯云峰之妻梁小玲之兄）持股 35%。</p>
	资产、人员、业务和技术	<p>发行人与华韩药业在资产、人员、业务和技术等方面相互独立：</p> <p>(1) 华韩药业其拥有的投入生产经营的知识产权、自有物业、生产设备、原材料等生产资料系其自行获得并单独使用，在资产上与发行人独立。</p> <p>(2) 华韩药业主要从事红参系列产品的生产，与发行人的主营业务不同，在业务上与发行人独立。</p> <p>(3) 华韩药业的生产活动对人员、技术方面的要求与发行人不同，主要经营人员与发行人之间没有交叉关系，在人员上与发行人独立。</p>

公司名称	项目	与发行人关系
		(4) 华韩药业的商标、技术为其自行取得，与发行人在业务和技术方面也没有合作开发和运营的关系，在技术上与发行人独立。
	<b>采购销售渠道、客户、供应商等方面对发行人的影响</b>	<p>在采购销售渠道、客户、供应商方面，华韩药业对发行人无重大不利影响：</p> <p>(1) 两者产业链的定位不同：发行人系医药零售公司，医药零售收入占比超过 96%，采购医药商品后直接用于对外销售；华韩药业系中药饮片生产企业，采购原药材将其加工成红参系列产品再对外销售。</p> <p>(2) 两者采购以及销售渠道相互独立：报告期内发行人主要向药品生产企业及药品经销企业采购，向广大消费者销售中西成药、参茸滋补药材及中药饮片、保健品、医疗器械及其他商品；华韩药业的红参业务主要向红参供应商采购，并向发行人、海王星辰、国药控股等零售商销售红参系列产品。</p>
华韩庄医药	<b>历史沿革</b>	<p><b>发行人及发行人实际控制人历史上从未与华韩庄医药有股权投资关系：</b></p> <p>成立于2014年，其成立时的股东为广东华韩药业有限公司（持股51.00%）、蔡威（持股13.00%）、梁福明（持股9.00%）、李杰（持股9.00%）、李燕才（持股18.00%）。自成立以来，华韩庄医药股权结构未发生变化。</p>
	<b>资产、人员、业务和技术</b>	<p>发行人与华韩庄医药在资产、人员、业务和技术等方面相互独立：</p> <p>(1) 华韩庄医药其拥有的投入生产经营的知识产权、自有物业、生产设备、原材料等生产资料系其自行获得并单独使用，在资产上与发行人独立。</p> <p>(2) 华韩庄医药主要从事人参饮品、含片等产品的生产，与发行人的主营业务不同，在业务上与发行人独立。</p> <p>(3) 华韩庄医药的生产活动对人员、技术方面的要求与发行人不同，主要经营人员与发行人之间没有交叉关系，在人员上与发行人独立。</p> <p>(4) 华韩庄医药的商标、技术为其自行取得，与发行人在业务和技术方面也没有合作开发和运营的关系，在技术上与发行人独立。</p>
	<b>采购销售渠道、客户、供应商等方面对发行人的影响</b>	<p>在采购销售渠道、客户、供应商方面，华韩庄医药对发行人无重大不利影响：</p> <p>(1) 两者产业链的定位不同：发行人系医药零售公司，医药零售收入占比超过 96%，采购医药商品后直接用于对外销售；华韩庄医药系人参饮品、含片生产企业，采购原药材将其加工成人参饮品、含片等产品再对外销售。</p> <p>(2) 两者采购以及销售渠道相互独立：报告期内发行人主要向药品生产企业及药品经销企业采购，向广大消费者销售中西成药、参茸滋补药材及中药饮片、保健品、医疗器械及其他商品；华韩庄医药生产、销售人参饮品、含片等产品。</p>

三、申请人与华韩药业之间的关联交易是否已履行必要的内部程序，定价是否公允，是否存在损害上市公司利益的行为

### 1、发行人与华韩药业之间的关联交易已履行必要的内部程序

报告期内，发行人与关联方发生的采购商品和接受劳务的关联交易如下：

单位：万元

关联方	交易内容	2018年1-9月	2017年度	2016年度	2015年度
华韩药业	采购红参产品	3,183.52	6,290.66	4,876.84	5,405.49
	定制生产参茸产品	-	175.40	4,640.97	-
合计		<b>3,183.52</b>	<b>6,466.06</b>	<b>9,517.81</b>	<b>5,405.49</b>

报告期内，发行人向华韩药业主要采购红参产品。同时，2016年因发行人子

公司佛山紫云轩停产、广州紫云轩尚未投产，广东紫云轩产能不足以完全满足参茸滋补药材产品加工的需求，发行人向华韩药业定制生产采购参茸滋补药材产品。鉴于发行人子公司广州紫云轩已于2017年2月正式投产，2017年3月后发行人将不再向华韩药业定制生产参茸产品。

发行人与华韩药业之间的关联交易已履行必要的内部程序：

序号	时间	会议	审议的与关联交易有关内容
1	2015年4月6日	第一届董事会第十一次会议	审议通过《关于公司2014年年度日常关联交易的议案》、《关于公司2015年年度日常关联交易预计的议案》等议案
2	2015年4月27日	2014年年度股东大会	审议通过《关于公司2014年年度日常关联交易的议案》、《关于公司2015年年度日常关联交易预计的议案》等议案
3	2016年2月26日	第一届董事会第十九次会议	审议通过《关于公司2015年年度日常关联交易的议案》、《关于公司2016年年度日常关联交易预计的议案》等议案
4	2016年3月18日	2015年年度股东大会	审议通过《关于公司2015年年度日常关联交易的议案》、《关于公司2016年年度日常关联交易预计的议案》等议案
5	2017年2月25日	第二届董事会第六次会议	审议通过《关于公司2016年年度日常关联交易的议案》、《关于公司2017年年度日常关联交易预计的议案》等议案
6	2017年3月12日	2016年年度股东大会	审议通过《关于公司2016年年度日常关联交易的议案》、《关于公司2017年年度日常关联交易预计的议案》等议案
7	2018年4月25日	第二届董事会第十六次会议	审议通过《公司关于2017年度关联交易执行情况及2018年度日常关联交易预计报告的议案》等议案
8	2018年5月21日	2017年年度股东大会	审议通过《公司关于2017年度关联交易执行情况及2018年度日常关联交易预计报告的议案》等议案

## 2、发行人与华韩药业之间的关联交易定价公允，不存在损害上市公司利益的行为

### (1) 交易概况

报告期内，发行人向华韩药业主要采购红参产品。同时，2016年因发行人子公司佛山紫云轩停产、广州紫云轩尚未投产，广东紫云轩产能不足以完全满足参茸滋补药材产品加工的需求，发行人向华韩药业定制生产采购参茸滋补药材产品。

报告期内，发行人向华韩药业采购的具体情况如下：

单位：万元

交易类型	2018年1-9月	2017年度	2016年度	2015年度
采购红参产品	3,183.52	6,290.66	4,876.84	5,405.49

发行人参茸类采购额	50,178.14	70,224.08	51,458.57	56,194.65
采购红参产品占发行人参茸滋补药材采购比例	6.34%	8.96%	9.48%	9.62%
定制生产参茸产品	-	175.40	4,640.97	-
向华韩药业采购合计	3,183.52	6,466.06	9,517.81	5,405.49
占发行人采购总额比例	0.73%	1.27%	2.26%	1.52%

## (2) 发行人向华韩药业采购红参产品的原因

红参作为名贵中药材,在我国具有较悠久的消费历史,拥有一定的消费人群,市场前景较好。由于发行人参茸产品的采购量和销售量较大,为保证红参等产品供货的稳定性、质量的可靠性以及采购价格优势,公司需要选择具有一定行业经验及生产能力的企业建立稳定的合作关系。

华韩药业自2005年起开始从事红参等产品的生产和销售业务,在红参等产品的原产地采购、生产加工、产品等级及质量把控等方面具有较丰富的经验,具有一定规模的生产供货能力,能较好的保证公司红参等产品质量和供应的稳定性。

同时,经过多年发展,华韩药业已形成了一定的品牌,2017年华韩药业主要客户包括大参林、海王星辰、广东省东莞国药集团药材有限公司、国大药房等。

因此,基于华韩药业具有较丰富的红参生产经验,拥有一定的规模生产能力和品牌度,公司选择华韩药业作为红参产品的主要供应商之一。

## (3) 发行人不依赖于向华韩药业采购红参产品

公司作为全国规模领先的大型医药零售连锁企业,凭借广泛的直营销销售渠道、良好的品牌形象、稳定的客户群体,紧紧契合华南地区消费者对滋补养生健康产品的需求,在参茸滋补药材领域形成了较为明显的差异化竞争优势,对上游生产加工企业形成了良好的议价能力与优势地位。

红参类产品市场的销售品种达到10余个,为满足消费者对红参产品的需求,按照高毛利、低毛利产品相搭配的经营策略,公司报告期内选择了以华韩、韩庄、正官庄三个主要品牌作为主要红参类产品,并对供应商保持了良好的议价能力,并不依赖于向某一单一供应商的采购。同时,报告期内向华韩药业采购红参的毛利贡献率较低,2015年、2016年、2017年、2018年1-9月,销售华韩红参产品毛利额占医药零售毛利额的比例为2.16%、1.88%、1.77%、1.23%。

综上所述,发行人不依赖于向华韩药业采购红参产品。

## (4) 2016年发行人向华韩药业定制生产参茸产品的原因

发行人向华韩药业定制生产参茸产品，主要包括定制生产西洋参、三七和灵芝等参茸产品，2016年采购金额为4,640.97万元。发行人开展定制生产参茸产品的原因是：2015年底，发行人子公司佛山紫云轩停产，且未来将不再进行生产业务，发行人新成立的子公司广州紫云轩拟承接原佛山紫云轩的生产任务。由于2016年广州紫云轩尚处于生产筹备期、未正式投产，且广东紫云轩产能不足以满足参茸滋补药材产品的加工需求，发行人需要对外定制生产参茸滋补药材产品。

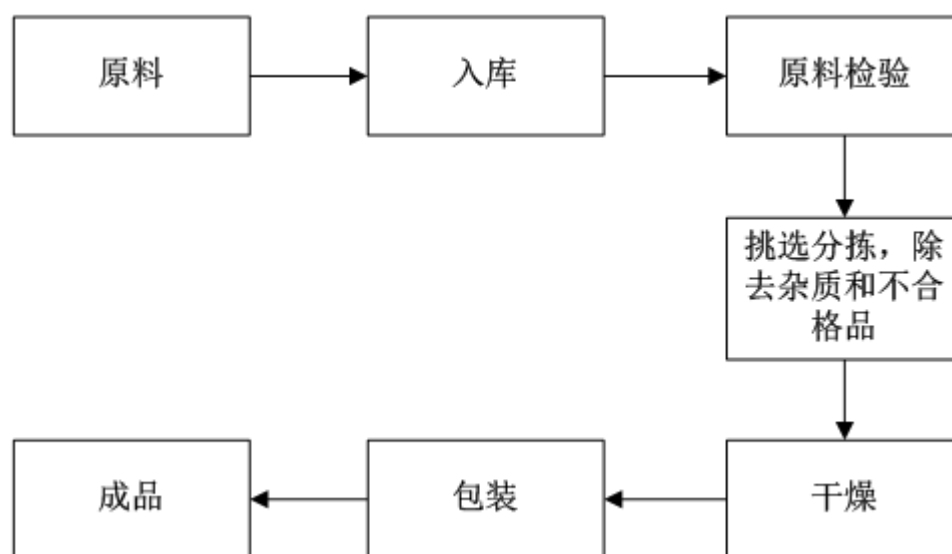
具体选择与华韩药业开展定制生产参茸产品业务的原因如下：

①华韩药业主营业务为红参等参茸产品的生产和销售，具有GMP等中药饮片生产资质，拥有参茸产品生产加工的厂房、机器设备等生产条件，具有10余年参茸产品的生产、经营经验，拥有一定规模的产能，能满足目前发行人参茸产品的定制化生产需求。

②发行人与华韩药业合作时间较长，对其生产能力、生产经验、产品质量等情况比较了解，向华韩药业定制采购参茸产品有利于保证产品质量、供货的稳定性和及时性。

③华韩药业主要生产场地位于广州市，与发行人距离较近，配送半径较小，物流费用相对低。

发行人向华韩药业定制生产参茸产品的生产加工流程较简单，为物理加工过程，生产环节包括净制（挑选、分拣，除去杂质和不合格品）、干燥、包装，主要产品的生产加工流程如下：



鉴于发行人子公司广州紫云轩已于2017年2月正式投产，2017年3月后发行人将不再向华韩药业定制生产参茸产品。

(5) 向华韩药业采购红参产品的公允性分析

①公司向华韩药业采购红参产品的定价机制

公司向华韩药业采购红参产品的定价机制为：公司根据华韩药业采购原材料成本、生产加工及包装成本，以及考虑双方的合作模式，按照成本加成的方式确定采购价格。

②公司向不同供应商采购的红参产品的采购价格、销售价格不具有可比性

由于红参产品属于个体差异化较大的参茸滋补药材，其产地、生长年限、品质、规格等诸多因素均会影响采购价格，且不同红参品牌的市场影响力具有较大差异，公司对不同红参品牌上游供应商的议价能力不同，因此公司向不同供应商采购的红参产品的采购价格、销售价格不具有可比性。

③公司与华韩药业采取深度合作模式，因此向其采购红参产品价格低于华韩药业向其他客户销售价格

公司对于销量较大的商品品类，采取深度合作与一般合作相结合的产品采购模式：公司会同时选择深度合作供应商、一般合作供应商，对于深度合作供应商，公司要求其给予较低的采购价格，但会将该产品作为主推品牌进行销售，对于一般合作供应商，公司在采购价格上不具备明显优势，因此随行就市销售，主要用来吸引客源。在该模式下，公司选择品牌知名度相对较低、希望迅速提高市场占有率、愿意接受大幅向渠道让利条件的厂商作为深度合作供应商，选择品牌知名度较高、对渠道依赖较低、希望保持较高利润率的厂商作为一般合作供应商。

在红参产品方面，公司选择了韩国知名品牌“正官庄”作为一般合作供应商，选择“华韩”、“韩庄”品牌作为深度合作供应商。因此，公司向华韩药业采购红参产品价格低于华韩药业向其他客户销售价格。

④发行人采购并销售华韩药业红参产品的交易是基于自身销售策略的市场化交易，发行人具有一定的合理利润，交易价格公允

对于不同品牌的红参产品，公司主要通过销售毛利对该类商品进行内部比较。报告期内，发行人销售华韩药业的主要红参产品与销售第三方红参产品的毛利率比较如下：

类别	红参(天) 30	红参(天) 30	红参(天) 40	销售参茸滋补药
----	----------	----------	----------	---------

		支（150克）	支（75克）	支（37.5克）	材整体毛利率
2018 年1-9 月	该产品占向华韩 药业采购比例	44.42%	31.94%	9.2%	41.74%
	华韩产品毛利率	40.35%	42.56%	53.22%	
	韩庄产品毛利率	30.95%	39.35%	31.09%	
	正官庄产品毛利率	23.17%	21.82%	23.55%	
2017 年	该产品占向华韩 药业采购比例	39.5%	36.24%	8.03%	40.28%
	华韩产品毛利率	39.41%	42.66%	52.52%	
	韩庄产品毛利率	39.28%	39.29%	32.99%	
	正官庄产品毛利率	29.90%	25.97%	23.36%	
2016 年	该产品占向华韩 药业采购比例	30.10%	26.60%	6.60%	40.43%
	华韩产品毛利率	41.22%	44.54%	54.63%	
	韩庄产品毛利率	37.97%	45.23%	42.09%	
	正官庄产品毛利率	25.23%	31.25%	25.94%	
2015 年	该产品占向华韩 药业采购比例	26.70%	31.90%	10.30%	40.68%
	华韩产品毛利率	41.31%	43.65%	53.54%	
	韩庄产品毛利率	56.14%	59.56%	60.86%	
	正官庄产品毛利率	28.58%	29.67%	38.88%	

公司销售华韩药业的红参产品毛利率与销售“韩庄”、“正官庄”产品的毛利率的差异，主要是因上游厂商品牌、议价能力及公司销售策略形成的：

报告期内，发行人主要销售“华韩”、“韩庄”、“正官庄”三个品牌的红参产品，其品牌知名度、产品议价能力和与发行人的合作模式对比如下：

红参品牌	品牌知名度	议价能力	与大参林的合作模式
华韩	较低	较弱	深度合作：产品在门店的覆盖面广，产品推广和促销力度较强，厂商对公司让利相对较多
韩庄	较低	较弱	深度合作：产品在门店的覆盖面广，产品推广和促销力度较强，厂商对公司让利相对较多
正官庄	高	高	一般合作：产品的推广、促销力度一般，进货价根据市场情况确定

“正官庄”作为韩国知名品牌，产品质量及售价较高、厂家对零售商议价能力较强，对下游让利较少，因此在公司门店的销售毛利率较低。

“韩庄”虽然为进口品牌，现阶段市场品牌影响力较弱、议价能力较弱，对下游让利较多，因此在公司门店的销售毛利率相对“正官庄”更高。

“华韩”为国产品牌，现阶段市场品牌影响力较弱、议价能力较弱，对下游让利较多，因此在公司门店的销售毛利率相对“正官庄”更高。



公司与“正官庄”采取一般合作模式，产品的推广、促销力度一般，进货价根据市场情况确定。公司与“华韩”、“韩庄”则采取深度合作模式，其产品在门店的覆盖面广，产品推广和促销力度较强，厂商对公司让利相对较多，因此在公司门店的销售毛利率相对较高。

因此，公司销售华韩药业的红参产品毛利率与销售第三方同类产品的毛利率的差异，是因上游厂商品牌、议价能力及公司销售策略形成的，是可比的。同时，公司销售华韩药业的红参产品毛利率与发行人销售参茸滋补药材的整体毛利率是可比的。

报告期内，华韩药业与公司的合作模式稳定、销售的主要产品类型及销量稳定，因此主要产品的销售毛利率较稳定；“韩庄”销售毛利率有所降低，主要原因是为了加强市场拓展，公司对“韩庄”加大了促销力度，折扣力度较大；“正官庄”销售毛利率整体略有波动，主要是因为“正官庄”产品进货价随市场行情波动，导致销售毛利率略有波动。

发行人采购并销售华韩药业红参产品的交易是基于自身销售策略的市场化交易，发行人具有一定的合理利润，交易价格公允。

#### (6) 向华韩药业定制生产业务的公允性分析

2016年，发行人向华韩药业定制生产并采购参茸滋补药材产品，该类交易的定价原则为按原材料成本加包装材料成本合计上浮8%的原则确定。发行人除向华韩药业采购外，同时也向湖北裕国、青海同济等厂家定制生产并采购商品，且定价原则与华韩药业的合作条款接近，因此发行人向华韩药业定制生产并采购商品的价格是公允的。

供应商	定价方式
华韩药业	按原材料成本加包装材料成本合计上浮8%的原则确定
湖北裕国菇业股份有限公司	按原材料成本加包装材料成本合计上浮8%的原则确定
青海同济药业股份有限公司	按原材料成本加包装材料成本合计上浮10%的原则确定

发行人已在《募集说明书》之“第五节 同业竞争与关联交易”之“二、关联交易情况”之“（二）经常性关联交易”之“2、采购商品和接受劳务的经常性关联交易”对上述情况进行了补充披露。

#### 四、请保荐机构和申请人律师发表核查意见

保荐机构、发行人律师走访了华韩药业、华韩庄医药，了解其生产经营情况并进行了网络检索，访谈了发行人高级管理人员、关联方负责人，查阅了发行人

与华韩药业、华韩庄医药交易的内部决策文件，查阅了相关的交易合同、交易明细以及同类可比交易明细、采购和销售价格，分析了关联交易金额、价格、毛利率等财务数据。

经核查，保荐机构、发行人律师认为：华韩药业、华韩庄医药与发行人属于产业链上下游关系，虽然其与发行人子公司均生产红参类产品，但产品的品牌定位、目标用户、销售客户存在差异；发行人、发行人实际控制人历史上从未与华韩药业、华韩庄医药有股权投资关系，双方在资产、人员、业务和技术等方面相互独立，在采购销售渠道、客户、供应商方面，华韩药业、华韩庄医药对发行人无重大不利影响，华韩药业、华韩庄医药不合同业竞争的认定标准；发行人与华韩药业之间的关联交易已履行必要的内部程序；发行人与华韩药业之间的关联交易定价公允，不存在损害上市公司利益的行为。

#### 问题 7

申请人本次拟使用募集资金8.5亿元开展运营中心建设项目、玉林现代饮片基地项目。请申请人补充披露：（1）上述募投项目的主要投资构成；（2）各募投项目是否已取得相应的行政审批，募投项目是否存在不确定性；（3）本次募投项目是否符合《证监会调整上市公司再融资、并购重组涉及房地产业务监管政策》的相关要求，是否存在利用募集资金变相投资房地产、闲置土地、炒地等行为。请保荐机构和申请人律师发表核查意见。

#### 【回复】

##### 一、上述募投项目的主要投资构成

公司运营中心建设项目、玉林现代饮片基地项目的投资构成如下：

##### （一）运营中心建设项目

运营中心建设项目总投资估算为60,000.00万元，包括建筑工程费、安装工程费、设备购置费、设备安装费、工程建设其他费用、土地购置费等，具体情况如下：

序号	项目	估算投资（万元）	拟用募集资金额（万元）
1	建筑工程费	38,401.32	38,401.32
2	安装工程费	2,077.68	2,077.68
3	设备购置费	4,404.98	4,404.98
4	设备安装费	150.00	150.00

序号	项目	估算投资(万元)	拟用募集资金额(万元)
5	工程建设其他费用	1,130.03	1,130.03
6	土地购置费	13,836.00	13,836.00
<b>总投资</b>		<b>60,000.00</b>	<b>60,000.00</b>

## (二) 玉林现代饮片基地项目

玉林现代饮片基地项目总投资估算为25,000.00万元，包括建筑工程费、安装工程费、设备购置费、设备安装费、工程建设其他费用等，具体情况如下：

序号	项目	估算投资(万元)	拟用募集资金额(万元)
1	建筑工程费	12,684.42	12,684.42
2	安装工程费	2,396.78	2,396.78
3	设备购置费	8,968.76	8,968.76
4	设备安装费	765.71	765.71
5	工程建设其他费用	184.34	184.34
<b>总投资</b>		<b>25,000.00</b>	<b>25,000.00</b>

## 二、各募投项目是否已取得相应的行政审批，募投项目是否存在不确定性

### (一) 运营中心建设项目

本项目拟在广州市荔湾区龙溪大道以北编号 AF030534-5 地块的国有土地上建设集办公、物流等功能于一体的运营中心。截止本反馈意见回复出具日，该项目已取得的行政审批及投入使用前尚需取得的主要行政审批如下：

	行政审批事项	完成情况	出具机关
已履行的行政审批	项目备案	已取得广东省企业投资项目备案证(项目代码: 2017-440103-52-03-016865)	广东省发展和改革委员会
	建设用地规划许可	已取得建设用地规划许可证(穗国土规划地证[2018]42号)	广州市国土资源和规划委员会
	建设用地批准	已取得建设用地批准证书(穗国土规划建设用字(2018)30号)	广州市人民政府
	项目环境影响评价	已取得环境影响报告表的批复, 批复编号: 穗(荔)环管影[2018]17号	广州市荔湾区环境保护局
	临时施工复函	已取得广州市荔湾区城建重点工程临时施工复函	广州市荔湾区住房和城乡建设局
投入使用前尚需履行的行政审批	施工图审查备案	在报建阶段申请, 法定办结日为20个工作日, 属于常规审批事项	广州市荔湾区和建设局
	建设工程消防设计审核	在报建阶段申请, 法定办结日为20个工作日, 属于常规审批事项	广州市公安局荔湾区分局
	建设工程规划许可证	在报建阶段申请, 法定办结日为30个工作日, 属于常规审批事项	广州市荔湾区国土和规划局

建筑工程施工许可	取得工程规划许可证后，法定办结日为提交资料后的 15 个工作日，属于常规审批事项	广州市荔湾区住房和城乡建设局
建设工程规划条件核实合格证核发	建设工程竣工后，建设单位持建设工程规划许可证、建设工程验收证明文件以及具有相应测绘资质的单位出具的测绘报告等材料，向当地政府城乡规划主管部门申请规划条件核实，法定办结工作日为 20 个工作日，属于常规审批事项	广州市荔湾区国土资源和规划局

截止本反馈意见回复出具日，该项目已取得建设前期的发改委备案、环评批复、土地证、建设用地规划许可等行政审批，目前处于前期施工阶段，后续需履行的行政审批事项属于建筑工程类项目需履行的一般行政审批事项，公司将按照相关法律、法规及主管机关要求贯彻实施，不存在无法取得相关行政审批而导致项目无法顺利实施的重大风险，不存在实施的不确定性。

## （二）玉林现代饮片基地项目

本项目拟在广西省玉林市建设玉林现代饮片生产基地，项目建成并达产后，能增加公司中药饮片及参茸滋补药材的生产能力。

截止本反馈意见回复出具日，该项目已取得的行政审批及投入使用前尚需取得的主要行政审批如下：

	行政审批事项	完成情况	出具机关
已履行的行政审批	项目备案	已取得广西壮族自治区投资项目备案证明（项目代码：2018-450902-27-03-000568）	玉林市发展和改革委员会
	土地使用权证	桂（2017）玉林市不动产权第 0000184 号	玉林市不动产登记局
	建设用地规划许可	建设用地规划许可证（地字第 45090120160001 项号）	玉林市住房和城乡建设委员会
	建设工程规划许可	建设工程规划许可证（建字第 45090120170016 项号）	玉林市住房和城乡建设委员会
	项目环境影响评价	玉林市玉州区环境保护局关于玉林现代饮片基地项目环境影响报告表的批复（玉区环项[2018]9 号）	玉林市玉州区环境保护局
	施工图审查备案	房屋建筑和市政基础设施工程施工图设计文件审查合格书（审查编号：2017-154）	玉林市玉州区住房和城乡建设局

投入使用前尚需履行的行政审批	建设工程消防设计审核	在报建阶段申请，法定办结日为 20 个工作日，属于常规审批事项	玉林市公安消防支队
	建筑工程施工许可	在报建阶段申请，法定办结日为 20 个工作日，属于常规审批事项	玉林市玉州区住房和城乡建设局
	申请 GMP 认证	在建设工程完成后，向广西壮族自治区食品药品监督管理局申请，法定办结日为 65 工作日，属于药品生产的常规审批事项	广西壮族自治区食品药品监督管理局

截止本反馈意见回复出具日，该项目已取得建设前期的发改委备案、环评批复、土地证、建设用地规划许可、施工图审查备案等行政审批，目前处于前期施工阶段，主体建设部分后续需履行的行政审批事项属于建筑工程类项目需履行的一般行政审批事项。

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	<p>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，玉林现代饮片基地项目申请 GMP 认证的主要流程如下：</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>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；</li> <li>2、自治区政务服务中心食品药品监管局窗口对药品 GMP 申请书及相关资料进行形式审查；</li> <li>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；</li> <li>4、广西壮族自治区食品药品监督管理局分管局领导审批；</li> <li>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。</li> </ol>
申请 GMP 认证的周期	根据发行人广州紫云轩 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 认证的丰富经验	<ol style="list-style-type: none"> <li>1、目前，发行人从事中药饮片生产的子公司包括广东紫云轩、广州紫云轩。其中，广东紫云轩 2008 年取得 GMP 认证并开始从事中药饮片生产业务，广州紫云轩为承接原子公司佛山紫云轩的相关业务，佛山紫云轩 2009 年取得 GMP 认证并开始从事中药饮片生产业务，发行人具有丰富的中药饮片生产、管理及销售经验。</li> <li>2、发行人下设工业中心，专人负责公司下属生产型子公司及生产项目的可行性研究、品类规划、项目建设、生产运营管理等，具有多年的中药饮片生产管理经验和申请 GMP 认证的丰富经验。</li> </ol>

综上，公司将按照相关法律、法规及主管机关要求贯彻实施，该项目不存在无法取得相关行政审批而导致项目无法顺利实施的重大风险，不存在实施的不确定性。

### （三）直营连锁门店建设项目

本项目拟在广西、河南两省选址新建直营连锁药店 250 家。截止本反馈意见回复出具日，该项目已取得的行政审批及门店开业前尚需取得的主要行政审批如下：

	行政审批事项	完成情况	出具机关
已履行的行政审批	项目备案	玉林市发展和改革委员会、郑州市二七区发展改革和统计局备案，项目代码分别为 2018-450900-52-03-016849 、 2018-410103-52-03-033276	玉林市发展和改革委员会、郑州市二七区发展改革和统计局
	项目环境影响评价	建设过程主要涉及门店装修和设备购置，无土建工程，项目的实施不会对周围环境产生重大不良影响，根据《建设项目环境影响评价分类管理名录》，不属于需要编制环境影响报告书、环境影响报告表或者填报环境影响登记表的情形。	不适用
	土地使用权证	新设门店通过租赁商铺或房产等方式开展，不涉及土地购置事项。	不适用
门店开业前尚需履行的行政审批	门店营业执照	签署租赁合同并准备相关资料，向当地工商部门申请，一般需 7 个工作日	当地工商部门
	药品经营许可证	向当地药监部门递交筹建资料、验收资料等，经药监现场检查后出证，一般需 50 个工作日	当地药监局
	《食品经营许可证》、《三类器械许可证》等	向当地药监部门递交相关申请资料，一般 1 个月以内可办理完毕	当地药监局
	GSP 证书	待《药品经营许可证》出证后，向当地药监部门申请办理，一般 3 个月以内可办理完毕	当地药监局

作为全国大型医药零售企业，经过多年的探索与发展，公司建立了从门店选址、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，拥有丰富的直营连锁门店经营管理经验。

报告期内，公司门店数量不断增长，截止 2018 年 9 月末已拥有门店数量已达 3,676 家，具备丰富的新开门店经验。此外，公司已使用首发募集资金新开门

店 1,311 家，已经拥有使用募集资金新开门店的项目管理经验。

综上，该项目不存在无法取得相关行政审批而导致项目无法顺利实施的重大风险，不存在实施的不确定性。

三、本次募投项目是否符合《证监会调整上市公司再融资、并购重组涉及房地产业务监管政策》的相关要求，是否存在利用募集资金变相投资房地产、闲置土地、炒地等行为

1、发行人及子公司的经营范围均不包含以营利为目的从事房地产开发和经营的业务，均不属于房地产开发企业

经查阅发行人及合并报表范围内的子公司的经营范围，发行人及合并报表范围内的子公司经营范围均不包含以营利为目的从事房地产开发和经营的业务，均不属于房地产开发企业。

发行人及合并报表范围内的子公司报告期内无房地产开发及经营的相关收入，发行人及其合并报表范围内的子公司未从事房地产开发业务。

截至2018年9月30日，发行人及合并报表范围内的子公司拥有的土地以及房屋用途均为工业、商业等自用，未用于房地产开发业务。

2、本次募投项目不存在利用募集资金变相投资房地产、闲置土地、炒地等行为

公司本次公开发行可转换公司债券拟募集资金总额不超过100,000.00万元（含100,000.00万元），所募集资金扣除发行费用后，拟用于以下项目的投资：

单位：万元

序号	项目名称	项目投资总额	拟使用募集资金额
1	运营中心建设项目	60,000.00	60,000.00
2	玉林现代饮片基地项目	25,000.00	25,000.00
3	直营连锁门店建设项目	15,000.00	15,000.00
合计		<b>100,000.00</b>	<b>100,000.00</b>

其中，营运中心建设项目为在发行人通过国有出让方式取得的国有土地上建设集办公、物流等功能于一体的运营中心；玉林现代饮片基地项目为在发行人通过国有出让方式取得的国有土地上建设玉林现代饮片生产基地，从事中药饮片的生产；直营连锁门店建设项目通过租赁房产的形式新开直营连锁门店，不涉及土地、房产购置事项。因此，上述募投项目均不存在利用募集资金变相投资房地产、闲置土地、炒地等行为，符合《证监会调整上市公司再融资、并购重组涉及房地

产业业务监管政策》的相关要求。

发行人已在《募集说明书》之“第八节 本次募集资金运用”之“三、募集资金投资项目简介”中对上述情况进行了补充披露。

#### 四、请保荐机构和申请人律师发表核查意见

保荐机构及发行人律师查阅了募投项目投资明细及可行性报告、项目建设审批程序相关制度文件、项目已取得的相关行政审批文件、《药品生产质量管理规范认证管理办法》等相关法律法规、发行人及合并报表范围内的子公司的工商资料及财务报表、国有土地使用权证等，访谈了发行人实际控制人、高级管理人员、募投项目实施负责人员。

经核查，保荐机构及发行人律师认为：发行人本次募投项目已取得现阶段所需的相应行政审批，不存在无法取得相关行政审批而导致项目无法顺利实施的重大风险，不存在实施的不确定性。本次募投项目符合《证监会调整上市公司再融资、并购重组涉及房地产业务监管政策》的相关要求，不存在利用募集资金变相投资房地产、闲置土地、炒地等行为。

#### 问题 8

请申请人根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第11号—上市公司公开发行证券募集说明书》通知要求，补充披露报告期内存在的重大担保、诉讼、仲裁等情形，是否存在违反《上市公司证券发行管理办法》第七条第六项规定的情形。请保荐机构和申请人律师发表核查意见。

#### 【回复】

#### 一、补充披露报告期内存在的重大担保、诉讼、仲裁等情形

##### （一）发行人重大担保情况

截至2018年9月30日，发行人及其控股子公司正在履行的担保金额在500万元以上（含500万元）或者担保金额不足500万元，但对公司生产经营有重要影响的担保合同/协议担保情况如下表所示：

序号	担保人	被担保人	债权人	担保金额	担保期限	担保方式
1	发行人	广西大参林连锁药店有限公司（发行人子公司）	汇丰银行（中国）有限公司南宁分行	11,000 万元	长期	保证

##### （二）发行人及子公司所涉诉讼、仲裁情况



通过“中国裁判文书网”（<http://wenshu.court.gov.cn/>）及“全国法院被执行人信息查询”平台（<http://zhixing.court.gov.cn/search>）查询，截止本反馈意见回复出具之日，发行人不存在作为被告尚未了结的或可预见的、争议金额在100万元以上的重大诉讼及仲裁。

发行人已在募集说明书之“第四节 发行人基本情况”之“十六、诉讼和担保情况”中对上述情况进行了补充披露。

## **二、请保荐机构和申请人律师发表核查意见**

保荐机构及发行人律师查阅了截至2018年9月30日尚在履行的重大担保合同及相应的主合同，通过“中国裁判文书网”（<http://wenshu.court.gov.cn/>）及“全国法院被执行人信息查询”平台（<http://zhixing.court.gov.cn/search>）查询发行人及子公司的诉讼、仲裁等情形，访谈了发行人实际控制人、高级管理人员及财务人员。

经核查，保荐机构及发行人律师认为：发行人不存在可能严重影响公司持续经营的重大担保、诉讼、仲裁等事项，不存在违反《上市公司证券发行管理办法》第七条第六项规定的情形。

(此页无正文，仅为《关于大参林医药集团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》之发行人盖章页)



大参林医药集团股份有限公司

2018年12月5日

(此页无正文, 仅为《关于大参林医药集团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》之保荐机构签章页)

保荐代表人:

李林

李林

赵龙



# 关于大参林医药集团股份有限公司 公开发行可转换公司债券申请文件反馈意见回复报告的声明

本人作为大参林医药集团股份有限公司保荐机构中信建投证券股份有限公司的董事长，现就本次反馈意见回复报告郑重声明如下：

“本人已认真阅读大参林医药集团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的原则履行核查程序，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。”

保荐机构董事长：



王常青

