

中泰证券股份有限公司

关于

深圳证券交易所《关于对浙江东音泵业股份有限公司
的重组问询函》相关问题

之

专项核查意见

独立财务顾问



签署日期：二〇一九年六月

中泰证券股份有限公司关于深圳证券交易所《关于对浙江东音泵业股份有限公司的重组问询函》相关问题之 专项核查意见

深圳证券交易所：

根据深圳证券交易所《关于对浙江东音泵业股份有限公司的重组问询函》中小板重组问询函（需行政许可）【2019】第 23 号）（以下简称“《问询函》”）的要求，中泰证券股份有限公司（以下简称“中泰证券”或“独立财务顾问”）作为浙江东音泵业股份有限公司（以下简称“东音股份”或“上市公司”）本次重大资产重组的独立财务顾问，对有关问题进行了认真分析，现就《问询函》中相关问题的核查回复如下，请予审核。

如无特别说明，本核查意见中所述的词语或简称与重组报告书中“释义”所定义的词语或简称具有相同的含义。

本核查意见中部分合计数与各明细数之和在尾数上如有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。

1、2016年3月5日，国务院办公厅发布的《关于开展仿制药质量和疗效一致性评价的意见》阐明了若干仿制药的一致性评价的时限，未能符合一致性评价的制药公司将逐渐被市场淘汰。报告书显示，罗欣药业有多个产品正在开展一致性评价工作，其中盐酸氨溴索片已通过一致性评价，核心产品注射用兰索拉唑等多个品种已申报一致性评价。预计在2020年年底之前，将有多个产品通过一致性评价。

(2) 请结合罗欣药业需开展一致性评价的产品收入占比情况量化分析其不能通过一致性评价对标的公司估值的影响，请独立财务顾问和评估机构核查并发表专项意见。

【回复】

一、本次评估已考虑不能过评的可能性对相关产品预测收入的影响

截至评估基准日，罗欣药业除已通过审评审批的盐酸氨溴索片外其他完成一致性评价申报的289品种占其总收入比重较低，这些产品2018年销售收入仅占罗欣药业当年工业板块总收入的2.76%。除政策要求的289品种之外，罗欣药业保持敏锐的政策敏感度，为使其他产品在未来潜在的政策要求下依然能够保持在领先层次，罗欣药业积极布局289品种以外的药品一致性评价工作。

截至评估基准日，除已通过审评审批的盐酸氨溴索片外，罗欣药业其他已申报一致性评价及拟开展一致性评价的产品销售收入占2018年罗欣药业工业板块总收入的80%左右，充分体现了罗欣药业对一致性评价开展的重视程度。

本次评估预测时，对于截至评估基准日已过评的盐酸氨溴索片，对其未来年度销售增长率的预测时，无需考虑不能过评的可能性带来的影响。

对于包括期后已过评的头孢氨苄胶囊在内的截至评估基准日已申报一致性评价及拟开展一致性评价的现有品种，涉及的产品种类、规格较多。罗欣药业对一致性评价工作的开展高度重视，并凭借雄厚的研发实力、临床和生产实力，预计上述品种不能通过一致性评价的可能性较低。

虽然罗欣药业上述相关产品未来不能通过一致性评价的概率较低，但少部分产品或规格无法过评的可能性仍存在，不过由于罗欣药业产品种类分散且规格众多，即使个别具体品种或规格不能通过一致性评价，其对罗欣药业整体收入的影响

响有限。

本次评估时，难以准确预测上述产品中不能过评的具体品种，亦无法通过假设某些具体品种不能通过一致性评价来具体量化其对罗欣药业估值的影响。因此本次在未来收入预测时，对所有已申报一致性评价及拟开展一致性评价的现有品种，即使其中绝大部分均能顺利通过一致性评价，但预测时为了分摊少部分品种、规格可能存在的不能过评的风险，对上述所有品种均逐项考虑了不能过评的可能性对其销售收入的影响。具体体现在销量增长率和销售单价两方面，其中对于前40大之内的上述产品，对其未来相关年度的销量增长率进行相应调减，并在对其未来各年销售单价的预测时，出于谨慎性考虑，预测其未来各年销售单价逐年下降；对于前40大之外的上述产品，由于其销售规模占比相对较小，出于谨慎性考虑，假设其未来销售收入不再增长，保持2018年水平不变。

罗欣药业正在进行一致性评价的289品种收入占比较低，对公司未来盈利能力影响较小，但本次评估时依然考虑了一致性评价的不确定性对其未来收入的影响；除政策要求的289品种之外的罗欣药业自主积极布局一致性评价的其他产品，出于谨慎性考虑，本次测算时亦已充分考虑了一致性评价的不确定性对其未来收入可能存在的影响。

从现有品种内销收入的预测结果来看，即使罗欣药业有较多已申报一致性评价或拟开展一致性评价的现有品种，但由于本次预测过程已经充分体现了一致性评价的不确定性带来的影响，未来各年相关产品销售收入预测结果客观、谨慎，符合制药行业发展的一般规律。

罗欣药业前两年及未来五年现有品种的内销收入列示如下：

单位：万元

项目/年度	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
销售收入	446,806.53	501,687.25	553,062.79	613,613.33	669,107.48	716,149.02	750,416.06
收入增长率	13.42%	12.28%	10.24%	10.95%	9.04%	7.03%	4.78%

从本次预测数据来看，未来五年罗欣药业现有品种销售收入增长率为10.24%至4.78%，较大幅度低于2017年至2018年的历史水平，且未来预测收入增长率总体上保持下降的趋势，符合制药行业发展的一般规律。这说明本次评估对通过

一致性评价对公司现有品种销售收入增长的预测结果较为谨慎，预测过程中已充分考虑了未来不能过评的可能性对相关产品销售收入带来的影响。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：本次评估已考虑不能过评的可能性对相关产品收入的影响，考虑一致性评价后的预测收入增长率低于历史水平，且保持下降的趋势，符合制药行业发展的一般规律。

2、报告书显示，以 2018 年 12 月 31 日为评估基准日，拟置入资产收益法的评估值为 753,891.12 万元，评估增值 456,322.42 万元。2019 年 1 月 17 日，国务院办公厅印发《国家组织药品集中采购和使用试点方案》，选择 11 个城市开展药品集中采购和使用试点工作。

(2) 带量采购中选产品价格降幅基本在 50%以上，请补充说明此次评估是否充分考虑了带量采购政策对罗欣药业现有四十大内销品种未来年度销售单价和毛利率的影响，上述品种未来年度的市场容量、市场占有率、未来年度收入、成本的预测是否谨慎、合理，请独立财务顾问和评估机构核查并发表专项意见。

【回复】

一、预测期内仿制药一致性评价、带量采购等政策不会对罗欣药业相关产品的销售量及市场份额产生重大不利影响

随着仿制药一致性评价、带量采购等政策落地以及试点城市和纳入品种逐步扩大的情况下，产品市场份额将进一步向具有成本优势、规模优势和技术优势行业领先者集中。罗欣药业经过多年的发展，已形成了集研发、生产、销售及物流配送为一体的大型医药平台，建立了成熟完备的供应链体系。罗欣药业拥有多条已通过 GMP 认证的生产线，主要包括片剂、胶囊、颗粒剂、干混悬剂、粉针、冻干粉针、小容量注射剂和大容量注射剂制剂生产线。同时，罗欣药业积极布局原料药业务，截至本核查意见出具日，根据 CFDA 数据显示，罗欣药业子公司恒欣药业系当前国内唯一获批的头孢西酮钠原料药生产商。罗欣药业盐酸氨溴索原料药最大产能可达 120 吨/年、居于行业前列。盐酸头孢替安原料药及兰索拉唑原料药在质量及生产成本方面均具有较强竞争优势。此外，罗欣药业已建立近

千亩的原料药生产基地，并搭建了化学药、抗肿瘤、头孢类原料药的生产体系。

2018年9月11日，国家公布了第一批拟带量采购清单。同时选取4个直辖市（北京、上海、天津、重庆）和7个重点城市（沈阳、大连、广州、深圳、厦门、成都、西安）共11个城市作为试点地区。罗欣药业主要产品为消化类用药、呼吸类用药、抗生素类用药等。截至本核查意见出具日，罗欣药业在售品种中没有《国家组织药品集中采购和使用试点方案》涉及的品种。报告期内，罗欣药业在华东地区的销售金额占销售总额的比重较高，即山东、江苏、安徽、上海等省市，主要系罗欣药业在上述地区深耕多年，销售渠道开发较为充分，销售收入维持稳定增长所致；同时，罗欣药业在华南等地区的销售收入占比逐年提升，主要系加大对空白及薄弱市场的开发力度，实现在该等区域销售收入的快速增长所致。

国家基本药物目录的调整进一步扩大了入选目录的药品品种，在可预见的周期内，入选的药品在市场的销量将进一步提升，因此对产品种类广、剂型丰富，且具有成本及规模优势的医药生产企业带来了新的机遇。同时，新版国家基本药物目录的调整更加注重与仿制药质量和疗效一致性评价联动，强调按程序将通过一致性评价的药品品种优先纳入基本药物目录，逐步将未通过一致性评价的基本药物仿制药品种调出目录，即对同品种药品通过一致性评价的药品生产企业达到三家以上的，原则上药品集中采购不再选用未通过一致性评价的品种。截至本核查意见出具日，罗欣药业共有27项产品入选新版国家基本药物目录，产品类型覆盖消化类用药、呼吸类用药、抗生素类用药等。罗欣药业已过评的和正在进行一致性评价的品种目前都处于首批领先的层次。因此，预测期内仿制药一致性评价、带量采购等政策不会对罗欣药业相关产品的销售量及市场份额产生重大不利影响。综上，仿制药一致性评价、带量采购等医药改革政策对医药行业既是机遇又是挑战。罗欣药业对行业政策的深刻解读，并借助强有力的研发创新能力和供应链能力，使其在新的政策环境下以及激烈市场竞争中，能够凭借实力进行企业战略的转型升级，提高抗风险能力及盈利能力。

二、此次评估已充分考虑了带量采购政策对罗欣药业现有四十大内销品种未来年度销售单价和毛利率的影响，未来年度收入、成本的预测谨慎、合理

目前罗欣药业在售品种中未包含第一批带量采购的品种，未来罗欣药业将进

入带量采购目录的具体品种亦无法准确预测。因此，本次评估预测时基于相关政策覆盖面的现状以及罗欣药业截至评估基准日的销售推广模式，未考虑罗欣药业部分品种未来可能进入带量采购目录从而大幅提升其市场占有率、降低其市场推广成本等因素的影响。但对前四十大内销品种未来年度销售单价和毛利率的预测时，出于谨慎性考虑，预测其未来各年每年保持一定幅度的下降。其中，各品种、规格未来各年的销售单价逐年下降幅度在 0.5% 至 3% 之间；各品种未来各年毛利率的逐年下降幅度在 0.5%-1% 之间。罗欣药业未来年度收入、成本的预测合理且谨慎。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：本次评估预测时未考虑带量采购政策对罗欣药业大幅提升市场占有率、降低市场推广成本等因素的影响，但对前四十大内销品种未来年度销售单价和毛利率的预测时，出于谨慎性考虑，预测其未来各年每年保持一定幅度的下降，未来年度收入、成本的预测合理且谨慎。

3、报告书显示，罗欣药业医药商业收入主要为销售药品及医疗器械等代理产品收入。2016-2018 年，医药商业收入分别为 74,354.81 万元、68,392.08 万元和 106,673.83 万元，占主营业务收入的比例分别为 15.74%、13.05% 和 17.22%，毛利率分别为 17.41%、19.78% 和 11.80%。

(2)2019-2021 年，罗欣药业商业板块预测销售收入分别为 182,706.65 万元、210,878.82 万元和 238,160.96 万元，增长率分别为 71.28%、15.42% 和 12.94%。请结合医药代理行业的发展状况、罗欣药业医药商业板块未来发展规划、“两票制”政策的影响等说明预测标的公司商业板块销售收入大幅增长的判断依据，本次评估是否谨慎、合理。请独立财务顾问和评估机构核查并发表专项意见。

【回复】

一、本次评估中预测标的公司商业板块销售收入大幅增长的判断依据谨慎、合理

(一) 医药流通行业的发展状况及未来趋势

2017年，全国药品流通市场销售规模稳步增长，增速略有回落。统计显示，全国七大类医药商品销售总额 20,016 亿元，扣除不可比因素同比增长 8.4%，增速同比下降 2.0 个百分点。其中，药品零售市场 4,003 亿元，扣除不可比因素同比增长 9.0%，增速同比下降 0.5 个百分点。

从销售增速看，大型药品批发企业销售增速放缓。2017年，前 100 位药品批发企业主营业务收入同比增长 8.4%，增速下降 5.6 个百分点。其中，4 家全国龙头企业主营业务收入同比增长 9.3%，增速下降 2.9 个百分点；30 家区域龙头企业（排名 5-34 位）主营业务收入同比增长 8.3%，增速下降 9.8 个百分点。

当前，随着新医改政策的全面推行，药品流通行业竞争压力进一步加大。数据显示，“两票制”政策实施迫使末端分销企业短期内直接向药品生产企业采购，造成大型分销企业对中小分销企业销售下降；“医保控费”、“药占比限制”等政策实施推动药品招标价格和用量持续下降，造成分销企业对医疗终端销售下降；加上大型企业销售渠道整合及业态结构调整尚未完成，最终导致其销售增速放缓。在此背景下，大型药品批发企业也在通过兼并重组的外延式增长和积极开发终端市场的内生式增长方式，不断增强自身分销业务能力。

随着国际国内医药产业链合作逐步深入，“互联网+医疗健康”体系不断完善，供应链服务持续创新，人工智能快速发展，药品流通行业将迎来新的更大发展空间。同时，随着疾病谱变化、人口老龄化加速、人民群众生活水平提高以及保健意识增强，全社会对医药健康的需求将不断提升，药品市场销售规模将进一步扩大。

“两票制”等行业政策进一步推动小型医药流通企业被收购兼并、逐步退出，龙头公司份额长期提升。2018 年政府及金融机构相继出台实质性政策降低民企融资成本，公立医院账期过长的问题得到缓解，医药流通企业将更多精力放在业务创新、上下游延伸上，长期看将带来毛利率、净利率的提升，也增加业绩提升的可能。“4+7”带量采购对行业影响有限，旧仿制药的低迷会被新的仿制药与创新药抵消，行业整体仍保持稳定增长。

（二）罗欣药业医药商业板块未来发展规划

罗欣药业在医药商业板块的发展战略是以“工业板块为主、商业板块为辅”的策略，结合配送资源、供应链体系来支持公司的长期发展。公司的商业布局主要是为工业服务，而不是把商业板块做成单纯的物流配送业务。

目前公司商业板块全面布局三大医药渠道，覆盖的地区范围广、市场下沉渗透深、医疗机构数量多。公司成熟完备的供应链体系也确保能持续为广大市场的病患提供高质量、低价格的药品。

2019年开始，罗欣药业将降低商业调拨业务（对其他医药批发企业的销售），提高纯销业务（对医疗终端机构的销售）比例以提升毛利率。同时，“两票制”促使全国性及区域性龙头医药流通企业通过并购整合扩大医药终端覆盖数量、做大收入体量，在集中度提升的大背景下，罗欣药业将继续整合销售渠道，保持收入的持续增长。同时，商业模式的调整将改善罗欣药业医药商业板块盈利能力并进一步提高罗欣药业医药商业板块的收入水平。

（三）“两票制”政策对医药商业板块的影响已逐步消除

2017年“两票制”政策在全国范围内全面推行，罗欣药业医药商业板块核心业务所在的山东省于2018年1月1日起正式在全省公立医院范围内推行“两票制”。“两票制”对罗欣药业商业板块业务的影响，大部分已在2018年体现。罗欣药业商业板块在2018年通过及时调整商业模式（降低商业调拨业务，提高纯销业务）、减少配送费比率提升竞争优势、整合公司上下游资源等方式，“两票制”政策对公司医药商业板块的影响已逐步消除。

（四）医药商业板块销售收入增长较快的原因

1、现代物流业务整合带来的增长

2019年罗欣药业医药商业板块预测收入增长较快，较2018年增长了71.28%，主要原因系商业板块核心子公司现代物流与罗欣医药集团有限公司的业务整合。

现代物流于2017年成立后开始着手承接医药公司的全部医药流通业务，并分别收购了医药公司下属的4家医药流通公司。但由于业务整合的时间需要，现代物流于2018年年中才开始正式承接医药公司的相关业务，2018年现代物流的营业收入未完整体现全年业务量。截至本核查意见出具日，现代物流已承接医药

公司的全部医药流通业务，2019 年营业收入将完整体现全年业务量，当年因此新增收入约 5.6 亿元。剔除该因素的影响后，2019 年罗欣药业医药商业板块收入增长率为 18.64%。

2、部分商业子公司业务处于成长期

除上述现代物流业务整合的核心原因以外，近年罗欣药业收购的部分商业子公司业务处于成长期，未来有较大的增长空间，具体如下：

润欣医药系罗欣药业于 2015 年收购的公司，主要市场为山东德州和聊城的公立医院和周边乡镇的基层乡镇卫生院等，2016 至 2018 年公司收入复合增长率达 112.25%，未来增长空间较大；济南罗欣系罗欣药业于 2014 年收购的公司，主要市场为山东省内除菏泽、临沂、聊城、德州外的市场，2019 年开始，随着医院市场的逐步开拓，预计济南罗欣未来可以保持较高的增长率；罗欣药业于 2017 年收购辽宁罗欣，于 2018 年收购江苏中豪，在现有客户资源的基础上，辽宁罗欣和江苏中豪整合现有资源，实现收入较快增长。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：医药流通行业发展前景良好，罗欣药业医药商业板块未来发展规划清晰，“两票制”政策对罗欣药业医药商业板块的影响已逐步消除，罗欣药业医药商业板块销售收入增长较快的原因主要系现代物流业务整合带来的增长，以及部分商业子公司系近年收购而来，业务处于成长期，本次评估对医药商业板块业务收入的预测合理且谨慎。

4、报告书显示，罗欣药业 2016-2018 年销售费用分别为 241,266.49 万元、266,937.98 万元和 299,726.28 万元，占同期营业收入的比例分别为 51.01%、50.87% 和 48.26%，主要为市场推广费，金额分别为 217,324.41 万元、240,445.50 万元和 275,766.00 万元，主要构成为学术会议费、广告宣传费、咨询培训费、差旅及住宿费。

(2) 请补充披露标的公司开展市场推广活动的主要第三方推广商，并说明第三方推广商的挑选、相关费用支出的申请、审批流程等内控制度是否健全并有效执行，公司确保大额销售费用支出的真实性、合规性的措施，并自查是否存在

以市场及学术推广费名义支付劳务费或好处费等商业贿赂行为。请独立财务顾问和律师核查并发表意见。

【回复】

一、标的公司第三方推广商的挑选、相关费用支出的申请、审批流程等内控制度健全并有效执行，以确保大额销售费用支出的真实、合规，不存在以市场及学术推广费名义支付劳务费或好处费等商业贿赂行为

标的公司开展市场推广活动的主要第三方推广商一般是契合公司文化理念、覆盖目标区域市场、充分理解客户需求、具有学术推广经验和广泛渠道资源，合规展业记录良好的合作伙伴，能够快速、有效、精准地实现相关产品覆盖。截至本核查意见出具日，标的公司不存在对单一推广商严重依赖的情形，其中主要前五大第三方推广商如下：

公司名称	市场推广活动类型
安徽易游联动网络科技有限公司	广告宣传
新山海源人力资源集团有限公司	学术会议、广告宣传、咨询培训
西藏天誉广告有限公司	广告宣传
天津酷翼广告传媒有限公司	广告宣传
樟树市鼎旺信息咨询有限公司	学术会议、广告宣传、咨询培训

根据《内部控制鉴证报告》和标的公司出具的说明，经核查标的公司制定的反商业贿赂制度、第三方推广商遴选及管理制度等相关文件，并经对报告期内主要第三方推广商、标的公司财务部门、销售中心、法务部门负责人等访谈，标的公司对第三方推广商的挑选及相关费用支出制定了严格的申请、审批等内部控制制度，具体包括：《公司商业道德政策》《推广商遴选及管理考核制度》《经销商遴选及管理考核制度》《反商业贿赂制度》《资金资产管理制度》等制度，分别从第三方推广商与经销商的遴选与管理、反商业贿赂、预算控制、费用核算、费用支付、考评监督等方面构建了完整的内部控制体系，以监督管理第三方推广商与经销商的遴选、考核、合作费用的申请与审批。

关于标的公司为确保大额销售费用支出的真实、合规采取的措施，以及是否存在以市场及学术推广费名义支付劳务费或好处费等商业贿赂行为，标的公司的相关情况具体如下：

1、标的公司销售费用核算制度

标的公司已制定《资金资产管理办法》《预算管理制度》《对外担保管理制度》等一系列管理制度，上述销售费用核算制度对销售费用支出进行了相应的规定和管控。

2、标的公司反商业贿赂制度和措施

标的公司已制定禁止商业贿赂的相关内部控制制度，具体包括：《公司商业道德政策》《推广商遴选及管理考核制度》《经销商遴选及管理考核制度》《反商业贿赂制度》，上述制度明确要求推广商、经销商及销售人员不得有商业贿赂行为，并建立了严厉的惩罚机制。

报告期内标的公司已与主要经销商、第三方推广商签署了《反商业贿赂廉洁自律承诺书》，要求经销商、推广商遵守相关法律法规的规定依法开展推广活动，并按照标的公司的要求禁止推广商及其工作人员从事商业贿赂活动。标的公司与其销售员工均签署了《廉洁自律承诺书》，要求员工严格遵守标的公司制定的反商业贿赂的内部控制制度，禁止其员工从事商业贿赂活动。通过上述一系列制度及措施，标的公司对第三方推广商及销售员工反商业贿赂方面的监督管理得到了有效加强和保障。

根据《内部控制鉴证报告》及《罗欣药业审计报告》，标的公司内部控制制度健全且被有效执行，于 2018 年 12 月 31 日在所有重大方面保持了有效的内部控制，能够合理保证财务报告的可靠性、生产经营的合法性、营运的效率与效果。

3、标的公司的第三方推广合同

标的公司第三方推广合同中不存在账外给予回扣、佣金等商业贿赂条款的约定，且前述合同中约定了推广商不得有商业贿赂行为，并约定了相应的违约责任条款。

4、政府主管机关出具的合规证明文件

根据标的公司及其控股子公司注册地市场监督管理部门、食品药品监督管理部门出具的证明，报告期内，标的公司及其控股子公司不存在因商业贿赂而受到行政处罚或立案侦查的情形。

5、公开网络信息的检索

根据中国裁判文书网（<http://wenshu.court.gov.cn/>）、全国法院被执行人信息网（<http://zhixing.court.gov.cn/search/>）、国家卫生健康委员会网站（<http://www.nhc.gov.cn/>）与标的公司及其控股子公司药品主要销售区域的省级卫生健康委员会网站检索结果，报告期内，标的公司及其控股子公司在上述网站上不存在商业贿赂的不良记录，也不存在以其作为被告的商业贿赂方面的诉讼。

6、标的公司书面说明及承诺

标的公司出具的书面说明及承诺，承诺标的公司及其控股子公司报告期内不存在商业贿赂行为，标的公司及销售人员在药品销售过程中严格遵守关于不得进行商业贿赂的要求，未因商业贿赂行为受到投诉、举报、行政处罚、立案侦查和诉讼；标的公司将强化内控制度、员工培训制度、营销支出审核制度等制度规范；在应对潜在的商业法律风险、避免商业贿赂方面已采取了有效的方法措施。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：截至本核查意见出具日，标的公司第三方推广商的挑选、相关费用支出的申请、审批流程等内控制度健全并有效执行，标的公司为确保大额销售费用支出的真实性、合规性已采取有效措施，并经标的公司自查，标的公司不存在以市场及学术推广费名义支付劳务费或好处费等商业贿赂行为。

6、报告书显示，2016-2018 年罗欣药业主要消化系统类药物的毛利率分别为 97.27%、96.95%和 97.02%，其中，注射用雷贝拉唑钠销售单价分别为 114.64 元/支、88.16 元/支和 76.16 元/支，毛利率稳定在 99.24%、98.74%和 98.48%。请结合相关产品价格、成本、定价政策，对比同行业公司情况，说明主要消化系统类药物的毛利率较高的原因，是否符合行业特点，高毛利率是否具有可持续性。请独立财务顾问核查并发表意见。

【回复】

一、标的公司主要消化系统类药物毛利率较高，符合行业特点

标的公司主要消化系统类药物包括注射用兰索拉唑、兰索拉唑肠溶片、注射用奥美拉唑钠和注射用雷贝拉唑钠。主要消化系统类药物报告期内的毛利率分别为 97.27%、96.95%和 97.02%，稳定保持在较高水平，其具体原因如下：

（一）标的公司主要消化系统类药物具有高研发投入、质量可靠等特点，其定价过程及产品价格具备优势

制药行业对技术水平要求较高，属于技术密集型和资本密集型行业。药品开发具有高投入、高风险、高收益和周期长的特点，需要投入大量的研发成本。标的公司长期以来坚持“科技兴企”战略，以研发和创新作为企业长久发展的核心动力，主打的消化系统类用药在研发过程中均投入较多研发费用，并历经较长研发周期，拓宽了质子泵抑制剂系列产品的适应症范围并提高其附加值，因此标的公司在进行产品定价时需考虑相应的研发投入等因素。

标的公司严格按照 GMP 规范的要求组建生产质量体系。在具备国内 GMP 等质量管理认证的基础上，全面按照欧美先进 GMP 管理规范来提高生产质量。2016 年标的公司原料药工厂先后通过日本 AFM 场地认证和韩国 MFDS 官方审计，冻干粉针剂（2503 车间）和口服固体制剂（2602 车间）车间于 2019 年取得了欧盟 GMP 证书和 PIC/S 证书。由于标的公司高度重视产品质量工作，其产品 在投标过程中往往符合较高质量层次标准。

（二）标的公司经过多年发展经营，具备有效控制生产成本的能力

标的公司在多年的生产经营过程中经过不断对生产流程的优化改进，对生产过程中的成本控制能力较强，同时与供应商建立了长期稳定的供应关系，在采购规模不断扩大的情形下，通过较强的议价能力，维持采购总金额的稳定性。同时，标的公司积极布局原料药业务，占据医药产业链上游，建设了约 970 亩的原料药产业园区，降低了自有制剂产品成本。因而总体成本可有效控制在较低水平。

（三）注射用雷贝拉唑钠毛利率变动分析

2015 年 6 月，标的公司取得注射用雷贝拉唑钠的生产批件，系国内第三家取得该生产批件的企业。报告期内，标的公司注射用雷贝拉唑钠的毛利率分别为

99.24%、98.74%和 98.48%，其单位成本基本保持稳定，毛利率下降主要系单价下降所致。注射用雷贝拉唑钠作为第二代质子泵抑制剂，国内上市时间虽短但疗效得到广泛认可，市场竞争较为激烈。标的公司在有效控制生产成本的同时，积极响应国家政策、降低产品单价，以进一步提升市场份额，自 2016 年至 2018 年，标的公司注射用雷贝拉唑钠销量分别为 46.29 万支、140.30 万支及 378.33 万支，彰显规模化效应。

（四）同行业可比公司比较分析

标的公司消化系统类药物毛利率与可比上市公司中消化系统类毛利率的比较情况如下：

证券代码	证券简称	消化系统类药物毛利率	
		2018 年度	2017 年度
300584.SZ	海辰药业	86.63%	84.23%
603669.SH	灵康药业	94.79%	91.81%
002755.SZ	奥赛康	94.00%	93.59%
行业均值		91.81%	89.88%
罗欣药业（主要消化系统类药物）		97.02%	96.95%
罗欣药业（消化系统类药物）		93.19%	93.09%

数据来源：同行业上市公司的财务指标来源于其公开披露的公告资料

综上，医药行业药品研发阶段历经较长周期、投入大量研发费用并承担研发风险，故药品生产企业在制定药品价格时通常会考虑前期已投入的研发成本、质量优势等因素，标的公司在实际定价过程中亦考虑上述因素。一方面，在各省市的招标环节，因标的公司主要消化类产品符合产品创新及高质量等条件，故中标价格具备优势。另一方面，标的公司成本控制能力较强，故其毛利率在报告期内可稳定在较高水平。经与同行业可比上市公司进行比较，其主要消化类药物毛利率与同行业可比上市公司相当。因此，标的公司主要消化系统类药物毛利率符合医药行业特点，具有合理性。

二、标的公司主要消化系统类药物高毛利率具有可持续性

标的公司消化类用药主要产品在其治疗领域内均为主流产品，具体市场份额占比情况如下：

产品名称	企业名称	市场份额占比
------	------	--------

		2015 年度	2016 年度	2017 年度
注射用兰索拉唑、 兰索拉唑肠溶片	罗欣药业	24.83%	25.52%	34.16%
	江苏奥赛康药业股份有限公司	34.11%	30.60%	27.46%
	常州四药制药有限公司	9.36%	10.28%	11.33%
	悦康药业集团有限公司	13.95%	13.46%	8.35%
	武田药品	4.46%	4.01%	4.23%
	其他合计	5.01%	5.05%	3.80%
注射用雷贝拉唑钠	卫材株式会社	23.75%	21.60%	22.54%
	南京长澳制药有限公司	6.83%	17.01%	17.98%
	济川药业集团有限公司	22.75%	18.51%	16.28%
	江苏豪森药业集团有限公司	14.63%	10.66%	8.62%
	罗欣药业	0.08%	4.81%	8.24%
	其他合计	31.96%	26.45%	25.88%
注射用奥美拉唑钠	江苏奥赛康药业股份有限公司	44.29%	44.64%	44.57%
	阿斯利康	20.74%	20.18%	19.55%
	常州四药制药有限公司	16.65%	16.52%	17.88%
	浙江金华康恩贝生物制药有限公司	2.48%	2.74%	3.30%
	罗欣药业	3.06%	2.52%	2.14%
	其他合计	12.78%	13.98%	13.91%

数据来源：广州标点医药信息股份有限公司《抗消化性溃疡及胃动力药物市场研究报告》（2017 年度）

由以上表格可见，标的公司主要消化类药物产品市场份额均位列前茅，主要系标的公司一直深耕于 PPI 领域，在传统优势产品兰索拉唑市场份额稳居前二的情况下，不断推出包括雷贝拉唑和艾司奥美拉唑等在内的第二代质子泵抑制剂系列产品，几乎涵盖国内已上市质子泵抑制剂注射剂型，具备完整的 PPI 注射剂产品群，始终保持行业领先优势。根据广州标点医药信息股份有限公司米内网数据库显示，2017 年标的公司在样本医院抗消化性溃疡及胃动力药前十大生产企业中排名第三，市场份额占比为 7.71%。同时，抗消化性溃疡及胃动力药物市场集中度较高，不存在高度竞争的情形。

综上，标的公司依靠不断的研发投入及新产品的推出始终保持行业领先优势，标的公司主要消化系统药物高毛利率具有可持续性。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：标的公司报告期内主要消化系统类药物毛利率稳定在较高水平，主要系投标价格考虑了前期研发投入等因素并依靠其产品质

量拥有了一定的中标价格优势，同时具备有效的成本控制措施，故毛利率较高，符合医药行业特点；标的公司主要消化系统类药物产品并不存在高度竞争的情形，标的公司依靠不断的研发投入及新产品的推出始终保持行业领先优势，标的公司主要消化系统类药物高毛利率具有可持续性。

11、报告书显示，本次重大资产置换及发行股份购买资产的交易对方存在有限合伙企业。请你公司以列表方式穿透披露至本次交易对方最终出资的法人、自然人等，并补充披露各层股东间是否存在关联关系，交易对方穿透后计算的合计人数，是否超过 200 人，是否符合《非上市公众公司监管指引第 4 号——股东人数超过 200 人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》的相关规定。请独立财务顾问和律师进行核查并发表明确意见。

【回复】

一、以列表方式穿透披露至本次交易对方最终出资的法人、自然人等

本次交易对方中有限合伙企业共计 17 名，其中，GL Instrument、GL Healthcare 为根据加拿大阿尔伯塔省法律而设立的有限合伙企业，其因罗欣药业 H 股私有化而成为罗欣药业的股东，非为本次交易设立的有限合伙企业。根据 GL Instrument、GL Healthcare 提供的资料以及加拿大律师司特曼律师事务所于 2019 年 3 月 12 日出具的法律意见，GL Instrument 的唯一普通合伙人为 GL Capital Management GP II B.C. 4. Ltd，GL Healthcare 的唯一普通合伙人为 GL Capital Management GP II B.C. 2. Ltd。

除 GL Instrument、GL Healthcare 之外，其余 15 名有限合伙企业均为根据中国法律法规而设立的有限合伙企业。根据该等有限合伙企业提供的合伙协议、工商登记等资料以及出具的书面说明，并经查询国家企业信用信息公示系统（<http://www.gsxt.gov.cn/index.html>），截至本核查意见出具日，15 名境内有限合伙企业穿透至最终出资的法人、自然人的具体情况如下：

（一）克拉玛依珏志

序号	出资层级	各层出资人的姓名/名称
1	1	刘振腾

2	2	上海珏志投资管理有限公司
3	2.1	刘振腾

(二) 前海投资

序号	出资层级	各层出资人的姓名/名称
1	1	前海方舟资产管理有限公司
2	2	丰益华泰实业有限公司
3	3	君康人寿保险股份有限公司
4	4	广东万和新电气股份有限公司
5	5	济南峰靖商贸有限公司
6	6	深圳市中科鼎鑫管理咨询合伙企业（有限合伙）
7	6.1	川财证券有限责任公司
8	6.2	深圳市中科创资产管理有限公司
9	6.3	深圳市威廉金融控股有限公司
10	7	珠海横琴富华金盛投资企业（有限合伙）
11	7.1	齐洁
12	7.2	北京富华金控投资管理有限公司
13	7.3	北京雅兰创融投资发展有限公司
14	8	珠海横琴富华金灿投资企业（有限合伙）
15	8.1	北京富华金控投资管理有限公司
16	8.2	北京雅兰创融投资发展有限公司
17	9	上海行普企业管理合伙企业（有限合伙）
18	9.1	中信信托有限责任公司
19	9.2	深圳市新浩投资发展有限公司
20	9.3	聚信泰富（深圳）基金管理有限公司
21	10	中国人保资产管理股份有限公司
22	11	深圳市福田引导基金投资有限公司
23	12	建信人寿保险股份有限公司
24	13	光大永明资产管理股份有限公司
25	14	喀什唐商股权投资有限公司
26	15	新兴发展集团有限公司
27	16	深圳太太药业有限公司
28	17	北银丰业资产管理有限公司
29	18	深圳市龙华新区引导基金投资管理有限公司
30	19	中国电信集团有限公司
31	20	深圳市引导基金投资有限公司
32	21	深圳前海淮泽方舟创业投资企业（有限合伙）
33	21.1	焦作市淮海咨询服务中心
34	21.1.1	靳海涛

序号	出资层级	各层出资人的姓名/名称
35	21.2	陈文正
36	21.3	孔翔
37	22	深圳市创新投资集团有限公司
38	23	新余市晟创投资管理有限公司
39	24	深圳市文燊威投资有限公司
40	25	唐山鑫增商贸有限公司
41	26	深圳市安林珊资产管理有限公司
42	27	新疆粤新润合股权投资有限责任公司
43	28	深圳市招银前海金融资产交易中心有限公司
44	29	中久联（深圳）投资咨询有限公司
45	30	厦门金圆投资集团有限公司
46	31	厦门市三时资产管理有限公司
47	32	深圳市广顺昌投资有限公司
48	33	深圳市中科创投资产管理有限公司
49	34	横店集团控股有限公司
50	35	深圳市汇通金控基金投资有限公司
51	36	永诚财产保险股份有限公司
52	37	深圳市环亚通投资发展有限公司
53	38	深圳市中孚泰文化地产集团有限公司
54	39	太平人寿保险有限公司
55	40	天津未来产业创新基金合伙企业（有限合伙）
56	40.1	天津滨海高新技术产业开发区国际创业中心
57	40.2	天津梧桐投资管理合伙企业（有限合伙）
58	40.2.1	刘乾坤
59	40.2.2	童玮亮
60	40.2.3	高申
61	40.2.4	高若贤
62	40.2.5	天津梧桐树投资管理有限公司
63	41	北京首都科技发展集团有限公司
64	42	中钢国际工程技术股份有限公司
65	43	汇祥蓝天（天津）投资合伙企业（有限合伙）
66	43.1	石家庄蓝天环境治理产业转型基金有限公司
67	43.2	海祥（天津）投资有限公司
68	44	国信弘盛创业投资有限公司
69	45	陈韵竹
70	46	郭德英
71	47	李永魁
72	48	郑焕坚

序号	出资层级	各层出资人的姓名/名称
73	49	盘李琦

(三) 天津平安

序号	出资层级	各层出资人的姓名/名称
1	1	新余高新区永旭昌悦投资合伙企业（有限合伙）
2	1.1	郭剑
3	1.2	张永义
4	1.3	段丽丽
5	1.4	马满仓
6	1.5	张云帆
7	1.6	绍兴恒辰投资合伙企业（有限合伙）
8	1.6.1	沈振兴
9	1.6.2	沈振国
10	1.6.3	陆文龙
11	1.6.4	沈幼生
12	2	深圳市平安置业投资有限公司
13	3	深圳市平安德成投资有限公司

(四) 深圳平安

序号	出资层级	各层出资人的姓名/名称
1	1	深圳市思道科投资有限公司
2	2	中国平安人寿保险股份有限公司
3	3	中国平安财产保险股份有限公司
4	4	深圳市引导基金投资有限公司
5	5	深圳市平安德成投资有限公司
6	6	深圳市安林珊资产管理有限公司

(六) 高瓴天成

序号	出资层级	各层出资人的姓名/名称
1	1	珠海高瓴天成股权投资管理中心（有限合伙）
2	1.1	张海燕
3	1.2	曹伟
4	1.3	马翠芳
5	1.4	珠海高瓴天成投资管理有限公司
6	2	宁波梅山保税港区招祥股权投资合伙企业（有限合伙）

序号	出资层级	各层出资人的姓名/名称
7	2.1	招商财富资产管理有限公司
8	2.2	上海招银股权投资基金管理有限公司
9	3	杭州华瓴投资管理合伙企业（有限合伙）
10	3.1	仇文仲
11	3.2	沈应琴
12	3.3	周德武
13	3.4	朱益成
14	3.5	陈国贤
15	3.6	罗晓川
16	3.7	张海燕
17	3.8	郝文义
18	3.9	胡松挺
19	3.10	李新光
20	3.11	宋伟
21	3.12	张晓平
22	3.13	孙国庆
23	3.14	姜世雄
24	3.15	余荣岳
25	3.16	张建新
26	3.17	王炳星
27	3.18	王丽
28	3.19	李威
29	3.20	沈建军
30	3.21	林祥成
31	3.22	李强
32	3.23	骆方宏
33	3.24	南秀茹
34	3.25	白春燕
35	3.26	张阿敏
36	3.27	王会明
37	3.28	崔建宇
38	3.29	蔡慧星
39	3.30	高文杲
40	3.31	白天文
41	3.32	金卫丹
42	3.33	丁松林

序号	出资层级	各层出资人的姓名/名称
43	3.34	周海波
44	3.35	郑长玲
45	3.36	盛景网联科技股份有限公司
46	3.37	曹文凯
47	3.38	杭州盛屹投资管理有限公司
48	4	深圳嘉道功程股权投资基金（有限合伙）
49	4.1	陈春梅
50	4.2	深圳嘉道谷投资管理有限公司
51	5	北京华瑞星辰资产管理有限公司
52	6	宁波远吉福玺投资管理合伙企业（有限合伙）
53	6.1	北京晟联管理咨询有限责任公司
54	6.2	安徽擎苍投资管理有限公司
55	7	上海歌斐鹏荣投资中心（有限合伙）
56	7.1	天津歌斐资产管理有限公司
57	7.2	上海歌斐荣泽投资中心（有限合伙）
58	7.2.1	歌斐资产管理有限公司
59	7.2.2	芜湖歌斐资产管理有限公司
60	7.2.3	上海歌斐资产管理有限公司
61	7.2.4	潍坊星海物资有限公司
62	7.2.5	洪城大厦（集团）股份有限公司
63	7.3	上海歌斐资产管理有限公司
64	8	宁波美域股权投资合伙企业（有限合伙）
65	8.1	何享健
66	8.2	宁波普罗非投资管理有限公司
67	9	珠海高瓴翔远资产管理中心（有限合伙）
68	9.1	河南省弘力电器销售有限公司
69	9.2	宁波德邦基业投资管理有限公司
70	9.3	博时资本管理有限公司
71	9.4	昆山创新股权投资企业（有限合伙）
72	9.4.1	苏州琨玉前程投资管理有限公司
73	9.4.2	昆山创业控股集团有限公司
74	9.4.3	上海瀚谐实业中心（有限合伙）
75	9.4.3.1	吴伟深
76	9.4.3.2	吴小昶
77	9.4.4	凯银投资管理有限公司
78	9.4.5	昆山琨玉股权投资管理中心（有限合伙）

序号	出资层级	各层出资人的姓名/名称
79	9.4.5.1	昆山琨玉股权投资管理有限公司
80	9.4.5.2	昆山创业控股集团有限公司
81	9.4.5.3	上海沪弘企业管理咨询中心（有限合伙）
82	9.4.5.3.1	杨戈
83	9.4.5.3.2	杨晖
84	9.5	北京合意朋辉投资管理中心（普通合伙）
85	9.5.1	于革
86	9.5.2	芦焱
87	9.6	珠海高瓴天成股权投资管理中心（有限合伙）
88	9.7	河北国傲投资集团有限公司
89	9.8	徐自发
90	9.9	申东日
91	9.10	陈国红
92	9.11	张彤
93	9.12	杜鸿飞
94	9.13	杜鹃
95	9.14	王东辉
96	9.15	张铁林
97	9.16	王志强
98	9.17	王海燕
99	9.18	曹挺
100	9.19	淡肖宁
101	9.20	崔维星
102	9.21	牟骐
103	10	泰康人寿保险有限责任公司
104	11	新华人寿保险股份有限公司
105	12	珠海高瓴股权投资管理有限公司
106	13	昆山兴华投资咨询中心（有限合伙）
107	13.1	南方资本管理有限公司
108	13.2	昆山永利投资咨询有限公司
109	14	西藏祥毓和泰企业管理有限公司
110	15	珠海高瓴卓远资产管理中心（有限合伙）
111	15.1	珠海高瓴股权投资管理有限公司
112	15.2	蒋怡君
113	15.3	洪婧
114	15.4	张乐蒙

序号	出资层级	各层出资人的姓名/名称
115	15.5	曹伟
116	15.6	刘冉
117	15.7	陈劬
118	15.8	周兰花
119	15.9	陈干灵
120	15.10	浣昉
121	15.11	李丹
122	15.12	李良
123	15.13	单萌
124	15.14	林瑜
125	15.15	杨德林
126	15.16	彭创
127	15.17	珠海高瓴天合股权投资管理中心（有限合伙）
128	15.17.1	马翠芳
129	15.17.2	李良
130	15.17.3	曹伟
131	15.17.4	珠海高瓴天合投资管理有限公司
132	16	陈虹
133	17	刘松岩
134	18	宋柏茂
135	19	穆德骏
136	20	张建富

(七) 得怡投资

序号	出资层级	各层出资人的姓名/名称
1	1	郑梓彦
2	2	王德彬
3	3	张庆莎
4	4	陈明
5	5	邵素清
6	6	杨晓光
7	7	汪俊峰
8	8	崔华南
9	9	黄飞
10	10	范寿明
11	11	黄林辉

序号	出资层级	各层出资人的姓名/名称
12	12	孟金芳
13	13	得怡（珠海）资本管理有限公司
14	14	成都深蓝永泽股权投资基金合伙企业（有限合伙）
15	14.1	成都深蓝合创股权投资基金管理有限公司
16	14.2	章程海
17	14.3	徐彬
18	14.4	邱竑

（八）广州德福

序号	出资层级	各层出资人的姓名/名称
1	1	广汽资本有限公司
2	2	国创开元股权投资基金（有限合伙）
3	2.1	国开金融有限责任公司
4	2.2	华为投资控股有限公司
5	2.3	雨润控股集团有限公司
6	2.4	兴铁资本投资管理有限公司
7	2.5	南京市城市建设投资控股（集团）有限责任公司
8	2.6	苏州国际发展集团有限公司
9	2.7	国开开元股权投资基金管理有限公司
10	2.8	苏州元禾控股股份有限公司
11	2.9	江苏云杉资本管理有限公司
12	2.10	昆山国创投资集团有限公司
13	2.11	厚瑞股权投资有限公司
14	3	天津诺辉康鸿医药科技合伙企业（有限合伙）
15	3.1	徐珍
16	3.2	天津朗辉医药科技发展有限公司
17	4	深圳市康哲投资管理有限公司
18	5	广州德福投资咨询合伙企业（有限合伙）
19	5.1	侯明
20	5.2	广州德福投资管理有限公司

（九）物明云泽

序号	出资层级	各层出资人的姓名/名称
1	1	克拉玛依云泽丰润股权投资管理有限合伙企业
2	1.1	新疆华凌工贸（集团）有限公司
3	1.2	颜红梅

序号	出资层级	各层出资人的姓名/名称
4	1.3	黄文兴
5	1.4	严伟虎
6	1.5	张明
7	1.6	陈昊
8	1.7	赵哲
9	1.8	卫斌
10	1.9	李鸿洲
11	1.10	新疆云泽股权投资管理有限公司
12	2	深圳物明投资管理有限公司

(十) 云泽丰茂

序号	出资层级	各层出资人的姓名/名称
1	1	韩东华
2	2	李秋雁
3	3	侯健
4	4	陈正祥
5	5	许影
6	6	卢伟
7	7	毕勇
8	8	马锦章
9	9	王银凤
10	10	王首梅
11	11	刘海龙
12	12	王秀丽
13	13	张玉军
14	14	新疆云泽股权投资管理有限公司

(十一) 得盛健康

序号	出资层级	各层出资人的姓名/名称
1	1	郑梓彦
2	2	得怡（珠海）资本管理有限公司

(十三) 云泽丰盛

序号	出资层级	各层出资人的姓名/名称
1	1	史燕芬

序号	出资层级	各层出资人的姓名/名称
2	2	纪华丽
3	3	黄文兴
4	4	赵挺
5	5	刘利侠
6	6	陈明业
7	7	张宇
8	8	雷钧
9	9	新疆云泽股权投资管理有限公司

(十四) 中南弘远

序号	出资层级	各层出资人的姓名/名称
1	1	戴金镖
2	2	李丽婉
3	3	黄苇苗
4	4	吴清伟
5	5	黄华文
6	6	郭镇义
7	7	郑雪英
8	8	洪前进
9	9	蔡婉真
10	10	蔡建五
11	11	兆赫（上海）投资有限公司
12	12	深圳中南弘远投资管理有限公司
13	13	深圳新腾丰投资咨询有限公司
14	14	泉州市鲤城区五矿贸易有限公司
15	15	万兴投资发展有限公司
16	16	石狮市鼎盛漂染织造有限公司
17	17	永泰贸易（深圳）有限公司
18	18	七匹狼控股集团股份有限公司
19	19	石狮源恒投资有限公司
20	20	厦门富泰贸易有限公司
21	21	南安晶毅织造有限公司
22	22	中山瑞港贸易有限公司
23	23	顺盈盛商务咨询（深圳）有限公司

(十五) 济南钰贤

序号	出资层级	各层出资人的姓名/名称
1	1	谢荣伟
2	2	刘青

(十六) 南京捷源

序号	出资层级	各层出资人的姓名/名称
1	1	周明华
2	2	于洁
3	3	葛建
4	4	胡欣
5	5	王圣
6	6	蒋南平
7	7	陶敬路
8	8	江苏汉唐国际贸易集团有限公司
9	9	南京紫金科技创业投资有限公司
10	10	南京生物医药谷建设发展有限公司
11	11	南京高新创业投资有限公司
12	12	南京捷源投资管理合伙企业（有限合伙）
13	12.1	于洁
14	12.2	周明华
15	12.3	陈仁海
16	12.4	殷红华
17	12.5	刘毅浩
18	12.6	王明琥
19	12.7	南京高新创业投资有限公司

(十七) 云泽丰采

序号	出资层级	各层出资人的姓名/名称
1	1	袁月珍
2	2	鲁新民
3	3	李红军
4	4	靳正永
5	5	邱新明
6	6	吴海德
7	7	郭双双
8	8	新疆云泽股权投资管理有限公司

二、各层股东间是否存在关联关系

根据交易对方提供的合伙协议、公司章程、工商登记等资料以及出具的《调查函》《确认函》和《关于山东罗欣药业集团股份有限公司股东相关事项的说明函》，并经查询国家企业信用信息公示系统（<http://www.gsxt.gov.cn/index.html>）等公开资料，截至本核查意见出具日，各交易对方存在以下关系：

罗欣控股由刘保起、刘振腾父子控制；克拉玛依珏志及 Giant Star 由刘振腾控制。因此，罗欣控股、克拉玛依珏志、Giant Star 具有关联关系。

得盛健康、得怡投资的普通合伙人均为得怡（珠海）资本管理有限公司，得盛健康、得怡投资均受其控制，得盛健康、得怡投资具有关联关系。

罗欣控股、克拉玛依珏志、Giant Star 与得怡投资、得盛健康等于 2019 年 5 月 28 日签署了《一致行动协议》，罗欣控股、克拉玛依珏志、Giant Star 与得怡投资、得盛健康等为本次交易一致行动人。

天津平安、深圳平安的普通合伙人均为深圳市平安德成投资有限公司，天津平安、深圳平安均受其控制。天津平安、深圳平安具有关联关系，系一致行动人，合计持有罗欣药业 4.29232% 的股份。

GL Instrument、GL Healthcare 的实际控制人为 Li Zhenfu；广州德福实际控制人为侯明，侯明与 Li Zhenfu 为夫妻关系。GL Instrument、GL Healthcare 及广州德福具有关联关系，系一致行动人，合计持有罗欣药业 3.34642% 的股份。

云泽丰茂、云泽丰采、云泽丰盛的普通合伙人均为新疆云泽股权投资管理有限公司，云泽丰茂、云泽丰采、云泽丰盛均受其控制。云泽丰茂、云泽丰采、云泽丰盛具有关联关系，系一致行动人，合计持有罗欣药业 0.70427% 的股份。

除上述情况外，交易对方之间不存在其他关联关系、一致行动关系。此外，刘振腾通过 Vibrant Grow Limited 持有 Ally Bridge 已发行总股本 20% 的参与股，该等股份无表决权，刘振腾不参与 Ally Bridge 的经营决策及运营管理，对于 Ally Bridge 不具有影响力。云泽丰茂、云泽丰采、云泽丰盛的普通合伙人新疆云泽股权投资管理有限公司间接持有物明云泽有限合伙人克拉玛依云泽丰润股权投资管理有限合伙企业的合伙份额，即间接持有物明云泽的合伙权益。但其不参与物明云泽的经营决策及运营管理，对物明云泽不具有影响力。

三、交易对方穿透后计算的合计人数，是否超过 200 人，是否符合《非上市公众公司监管指引第 4 号——股东人数超过 200 人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》的相关规定

根据《证券法》第十条规定，公开发行证券，必须符合法律、行政法规规定的条件，并依法报经国务院证券监督管理机构或者国务院授权的部门核准；未经依法核准，任何单位和个人不得公开发行证券。其中，向特定对象发行证券累计超过 200 人的，属于公开发行。

1、穿透计算原则

根据《非上市公众公司监管指引第 4 号——股东人数超过 200 人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》（以下简称“《非上市公众公司监管指引第 4 号》”）相关规定，股份公司股权结构中存在工会代持、职工持股会代持、委托持股或信托持股等股份代持关系，或者存在通过“持股平台”间接持股的安排以致实际股东超过 200 人的，在依据《非上市公众公司监管指引第 4 号》申请行政许可时，应当已经将代持股份还原至实际股东、将间接持股转为直接持股，并依法履行了相应的法律程序；以私募股权基金、资产管理计划以及其他金融计划进行持股的，如果该金融计划是依据相关法律法规设立并规范运作，且已经接受证券监督管理机构监管的，可不进行股份还原或转为直接持股。

2、穿透计算结果

本次交易的交易对方按照穿透至自然人、非为本次交易设立的法人、已在中国证券投资基金业协会办理备案的私募投资基金（本次交易的 33 名交易对方均不存在本次交易停牌前六个月内和停牌期间通过现金增资的方式取得标的资产权益的情况）的原则计算，穿透后的最终出资人人数合计为 35 名，具体情况如下：

序号	交易对方姓名/名称	穿透计算说明	穿透后的主体人数
1	罗欣控股	为持有罗欣药业股份而设立的法人，为审慎起见穿透至最终出资人为刘保起、刘振腾、李明华、韩风生，共 4 名自然人	4

序号	交易对方姓名/名称	穿透计算说明	穿透后的主体人数
2	克拉玛依玉志	未进行私募投资基金备案,为持有罗欣药业股份而设立的有限合伙企业,为审慎起见穿透至最终出资人为刘振腾(已在罗欣控股中计算)	0
3	Giant Star	依据香港法律设立的有限公司,为罗欣药业H股私有化而设立的有限公司,为审慎起见穿透至最终出资人为刘振腾(已在罗欣控股中计算)	0
4	Ally Bridge	依据香港法律设立的有限公司,非为本次交易而设立的有限公司,作为单一主体	1
5	GL Instrument	依据加拿大阿尔伯塔省法律设立的企业,且非为本次交易而设立,作为单一主体	1
6	GL Healthcare	依据加拿大阿尔伯塔省法律设立的企业,且非为本次交易而设立,作为单一主体	1
7	广州德福	已完成私募投资基金备案,且非为本次交易而设立,作为单一主体	1
8	天津平安	已完成私募投资基金备案,且非为本次交易而设立,作为单一主体	1
9	深圳平安	已完成私募投资基金备案,且非为本次交易而设立,作为单一主体	1
10	前海投资	已完成私募投资基金备案,且非为本次交易而设立,作为单一主体	1
11	高瓴天成	已完成私募投资基金备案,且非为本次交易而设立,作为单一主体	1
12	得怡投资	已完成私募投资基金备案,且非为本次交易而设立,作为单一主体	1
13	得盛健康	已完成私募投资基金备案,且非为本次交易而设立,作为单一主体	1
14	物明云泽	已完成私募投资基金备案,且非为本次交易而设立,作为单一主体	1
15	云泽丰茂	已完成私募投资基金备案,且非为本次交易而设立,作为单一主体	1
16	云泽丰采	已完成私募投资基金备案,且非为本次交易而设立,作为单一主体	1
17	云泽丰盛	已完成私募投资基金备案,且非为本次交易而设立,作为单一主体	1
18	中南弘远	已完成私募投资基金备案,且非为本次交易而设立,作为单一主体	1
19	济南钰贤	未进行私募投资基金备案,穿透至最终出资人为谢荣伟、刘青	2
20	南京捷源	已完成私募投资基金备案,且非为本次交易而设立,作为单一主体	1

序号	交易对方姓名/名称	穿透计算说明	穿透后的主体人数
21	其他交易对方	交易对方中张斌、陈来阳、王健、许丰、侯海峰、孙青华、陈锦汉、杨学伟、Lu Zhen Yu、张海雷、Zheng Jiayi、Mai Huijing、高兰英作为自然人，均作为单一主体	13

本次交易中交易对方穿透计算人数为 35 名，未超过 200 名，符合《证券法》《非上市公众公司监管指引第 4 号——股东人数超过 200 人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》的相关规定。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易中交易对方穿透计算人数为 35 名，未超过 200 名，符合《证券法》《非上市公众公司监管指引第 4 号——股东人数超过 200 人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》的相关规定。

12、请独立财务顾问和律师对罗欣药业境外上市期间是否存在重大违法或重大失信行为进行专项核查并发表明确意见。

一、罗欣药业境外上市期间不存在重大违法或重大失信行为

根据罗欣药业的上市地（香港）律师柯伍陈律师事务所于 2019 年 5 月 30 日就罗欣药业境外上市期间及 H 股私有化过程出具的法律意见书，其就罗欣药业境外上市期间的合规性出具如下法律意见：

“（1）本所并未发现香港联交所针对罗欣药业 H 股上市期间在信息披露、股权交易、董事会或股东大会决策等方面的合法合规性或重大诚信方面提出公开质疑；（2）本所亦未发现香港证监会及/或香港联交所对罗欣药业及其董事、监事及高级管理人员提起调查及/或法律程序或自律监管措施及/或处罚措施，亦未发生罗欣药业及其董事、监事及高级管理人员因存在重大失信行为而受到香港证监会及/或香港联交所处罚或调查；及（3）本所亦未发现罗欣药业及其董事、监事及高级管理人员在香港存在尚未完结的诉讼。”

根据上述柯伍陈律师事务所出具的法律意见书及罗欣药业出具的书面说明，

罗欣药业在境外上市期间不存在重大违法或重大失信行为。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：根据上述柯伍陈律师事务所出具的法律意见书及罗欣药业出具的书面说明并经本独立财务顾问核查罗欣药业境外上市期间相关信息披露文件及公开信息检索，罗欣药业在境外上市期间不存在重大违法或重大失信行为。

（本页无正文，为《中泰证券股份有限公司关于深圳证券交易所〈关于对浙江东音泵业股份有限公司的重组问询函〉相关问题之专项核查意见》之签字盖章页）

中泰证券股份有限公司

年 月 日