

中国中投证券有限责任公司

关于昆明龙津药业股份有限公司首次公开发行股票之 发行保荐工作报告

本保荐机构及保荐代表人已经根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《首次公开发行股票并上市管理办法》《证券发行上市保荐业务管理办法》等有关法律、法规和中国证监会的有关规定，诚实守信、勤勉尽责，严格按照依法制定的业务规则、行业执业规范和道德准则出具本发行保荐工作报告，并保证所出具文件的真实性、准确性和完整性。

一、保荐机构名称

中国中投证券有限责任公司（以下简称“本保荐机构”、“保荐机构”或“公司”）。

二、保荐机构指定保荐代表人姓名

渠亮、刘丽平。

三、本次保荐的发行人名称

昆明龙津药业股份有限公司（以下简称“龙津药业”或“发行人”）。

四、本次证券发行上市类型

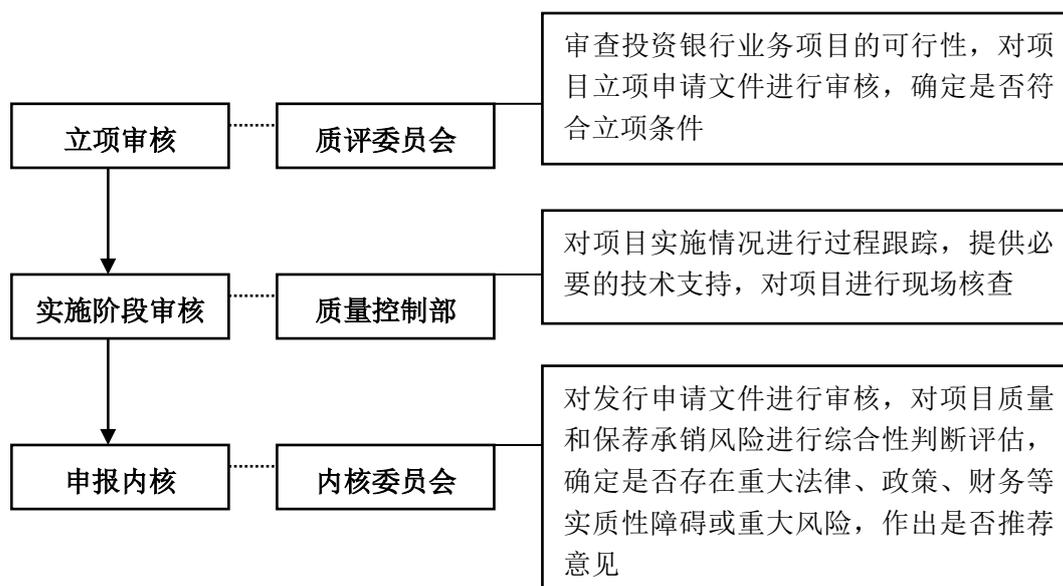
首次公开发行人民币普通股。

五、保荐机构内部项目审核流程

本保荐机构内部项目审核主要包括立项审核、实施阶段审核及申报内核三个过程。

公司设立投资银行业务项目质量评审委员会（以下简称“质评委员会”），作为负责评审投资银行业务项目立项的专门委员会；公司设内核委员会作为证券发行保荐或承销业务的决策机构，对项目是否推荐申报作出决议；质量控制部对项目实施情况进行过程跟踪，提供必要的技术支持，并对项目进行现场核查。

主要审核流程图如下：



（一）立项审核流程

1、项目组提出立项申请，项目承做保荐代表人或项目负责人对立项申请文件进行质量把关并签字后，经项目所在部门负责人审批同意，向质量控制部提交申请文件；

2、质量控制部门对项目组提交的申请文件进行初审，经质评委员会主任同意后及时将主要申请文件以电子邮件、书面等形式送达质评委员会委员。项目组提交的立项申请文件包括但不限于初步尽职调查报告、立项申请表及财务资料等；

3、质评委员会委员借助个人工作经验和专业知识和项目申请文件进行审核和专业性分析。如需项目组补充材料，由质量控制部门通知项目组及时提交补充材料；

4、质评委员会召开评审会议，在质评委员充分审议和表决后形成立项结论意见，报公司总裁批准后生效。

（二）内核流程

1、项目组提出内核申请，项目承做保荐代表人、项目负责人或项目主办人对申报文件进行质量把关并签字后，经项目所在部门负责人审批同意，向内核工

作小组提交内核文件；

2、内核工作小组根据项目组提交的内核文件情况，确定是否正式受理申请，进入内核程序；

3、内核工作小组正式受理内核文件后，及时以电子邮件、书面等形式送达各内核委员，并组织内核工作小组成员进行初审工作；

4、内核工作小组正式受理后应在四个工作日内完成初审工作，并向项目组出具书面初审反馈意见，项目组及时给予书面回复；

5、内核委员应在收到内核文件后五个工作日内将审核意见反馈给内核工作小组。内核工作小组在收到委员的审核意见后及时进行汇总整理并反馈给项目组。项目组应在三个工作日内对内核委员的反馈意见给予书面回复，并通过内核工作小组转发给内核委员，并为内核委员预留一定时间对项目组答复情况进行深入分析及必要的沟通工作，以提高内核会议审议效率；

6、内核委员会在内核委员充分审议和表决后出具内核结论意见。

六、项目运作流程

（一）立项审核过程

1、立项评估决策机构成员构成

质评委员会是本保荐机构项目立项的专门委员会，主要由主管投资银行业务的公司领导、投资银行业务部门保荐代表人、资深专业人员以及质量控制部、法律合规部、风险管理部以及销售部门等相关人员组成。

2、项目立项审核的主要过程

（1）2007年8月12日至2007年12月25日，项目组对发行人进行立项阶段的前期尽职调查，出具前期尽职调查报告并填写立项申请表；

（2）2007年12月25日，项目组提交财务顾问项目立项申请，申请本公司担任发行人改制重组财务顾问。2007年12月29日，经公司风险管理部、法律合规部等相关人员会签后，本项目被批准立项；

(3) 发行人改制重组完成后，2009年6月18日，项目组提交保荐项目立项申请，申请对发行人辅导上市；2009年6月25日，质评委员会召开质评会议审核通过本项目立项；2009年6月29日，本项目经公司批准正式立项。

(二) 执行过程

1、项目执行成员构成

项目签字保荐代表人渠亮、刘丽平；项目组其他成员包括岑江华、程溶冰、吕辉、王跃。

2、进场工作时间

项目组于2007年8月12日正式进场开始现场尽职调查工作。

3、尽职调查的主要过程

本保荐机构根据《证券发行上市保荐业务管理办法》、《保荐人尽职调查工作准则》、《证券发行上市保荐业务工作底稿指引》等相关法律、法规及规范性文件的要求，在2007年8月12日至2010年11月30日期间对发行人进行了全面尽职调查。对于本次尽职调查，项目组全体成员确认已履行诚实信用、勤勉尽责义务。

(1) 通过查阅发行人历年营业执照、公司章程、外商投资企业批准证书、银行开户、税务登记证等各类基本证照，掌握发行人基本信息；

(2) 通过查阅发行人的工商登记资料和变更为股份有限公司改制资料，发行人设立时的政府批准文件、发起人协议、创立大会文件，发行人历次验资报告、审计报告及专项复核报告，相关职工会议决议、董事会决议等；查阅了发行人主要资产的权属文件，对发行人董事、监事和高级管理人员进行了访谈，并向发行人律师、审计师进行了专项咨询和会议讨论，取得了发行人主要股东的声明文件，取得了云南省工业和信息化委员会、昆明市人民政府等各级主管部门对昆明群星投资有限公司及其前身昆明群星制药厂产权界定和量化确认的文件、高邦凡与昆明群星投资有限公司、樊献俄达成的和解协议以及昆明市中级人民法院《民事判决书》（【2002】昆民五终字第240号）、《民事裁定书》（【2009】昆民再初字第18号）等，核查了发行人主体资格。

(3) 通过查阅发行人内部组织机构设置、部门职能管理及内部控制文件，查阅发行人子公司的营业执照和公司章程以及相关审计报告，对发行人董事、

监事、高管人员进行访谈，实地查看发行人办公和生产经营场所，核查发行人的组织机构、内部管理和内部控制制度建设及其运作情况；

(4) 通过收集行业杂志、行业分析报告，查阅行业研究资料、咨询行业协会专家，查阅了所属行业相关法律法规和国家产业政策，查阅了发行人生产经营所需的各项政府许可，权利证书或批复文件等，实地查看了发行人的生产经营场所，查阅发行人历年审计报告、“三会”会议记录、采购、销售合同等相关资料，对相关财务数据和指标进行分析，对发行人董事、监事、高管人员进行访谈，对发行人对主要客户和业务人员进行访谈，参阅网上公开信息，结合发行人的生产、采购和销售记录，了解发行人的主营业务和产品、业务运作模式、市场需求和原材料采购情况，了解发行人所处行业发展现状、主要竞争对手以及行业发展趋势等情况，核查发行人的业务发展前景；通过取得发行人研发体制、研发机构设置、激励制度、研发人员资历等资料，调查发行人的研发模式和研发系统的设置和运行情况；

(5) 通过查阅发行人商标、专利、土地使用权等无形资产以及房产、主要生产设备的权属证明文件，查阅发行人场地租赁协议及其权属证明文件，对发行人相关负责人员进行访谈，实地考察发行人生产基地，核查发行人占有或使用的主要资产的权属情况，确保发行人占有或使用相关资产的合法性；

(6) 通过查阅发行人及其主要股东的工商登记信息、公司章程、组织结构资料，走访主要股东和实际控制人，对发行人董事、监事、高管人员进行访谈，了解与主要股东、实际控制人及关键管理人员关系密切的家庭成员及其直接控制和重大影响企业的基本情况，取得了发行人实际控制人关于与发行人不存在及避免同业竞争的承诺函，核查与主要股东、实际控制人及关键管理人员关系密切的家庭成员及其直接控制和重大影响的企业是否与发行人之间存在业务竞争关系；

(7) 通过查阅发行人审计报告、公司章程、组织结构资料，走访主要股东和实际控制人，对发行人关键管理人员进行访谈，取得关联交易相关董事会决议、股东大会决议、交易的协议或合同、会计凭证等多种途径，对发行人关联交易的内容、金额、性质、必要性、合规性和公允性进行核查；

(8) 通过查阅发行人公司章程、三会文件、组织机构设置及内部控制制度文件、银行开户资料、审计报告、资产权属证书，对发行人部分高管人员进行访谈，实地考察发行人产、供、销体系以及发行人财务部门运作情况，核查发行人员工名册、工资单以及社保缴费凭证，对关联交易情况进行分析等途径，核查发行人在资产、业务、组织机构、人员、财务等方面的独立性；

(9) 通过核查发行人财务会计制度、审计报告、纳税申报资料、相关财务会计凭证，对营业收入、营业成本、三项费用、净利润等重要财务数据和偿债能力、盈利能力、资产周转能力等重要财务指标及其变动进行分析查证，与发行人会计师进行充分沟通，核查发行人财务会计信息的真实性、准确性和完整性；

(10) 通过查阅发行人财务管理制度、会计政策文件、相关财务会计凭证、账务处理记录以及纳税申报资料，与发行人会计师进行充分沟通，查阅发行人会计师关于发行人内部控制的鉴证报告，对发行人董事、监事、财务总监以及部分财务人员进行访谈等方式对发行人内部控制制度的完整性和有效性进行核查；

(11) 通过查阅发行人工商登记资料、公司章程、三会文件，核查发行人董事、监事以及高级管理人员任职文件、履历资料、内部机构设置和管理制度文件，对发行人董事、监事、董事会秘书以及其他高级管理人员进行访谈，参阅网上公开信息，取得高管人员的声明文件，询问发行人律师等方式，对发行人现任董事、监事以及高级管理人员的任职资格、对外投资以及持有发行人股份情况进行核查，了解发行人最近三年董事、监事以及高级管理人员的变动情况及其原因；

(12) 通过询问发行人董事、监事以及高级管理人员，走访相关政府部门，取得了工商、税务、土地、环保、社保等部门出具的不存在重大违法违规的证明文件，并与发行人部分董事、监事、高管人员、员工以及中介机构进行座谈等方式对发行人近三年是否存在重大违法违规行为曾受到过情节严重的行政处罚情况进行核查；

(13) 查阅发行人关于本次募集资金运用投资项目的决策文件、项目可行性研究报告、政府部门有关产业目录及昆明市环境保护局、云南省环境保护厅等

部门的批复文件及发行人制定的《募集资金管理办法》，核查了项目的环保、土地等方面的情况，结合发行人主要产品的市场容量及其变化情况，对发行人本次募集资金项目是否符合国家产业政策和环保要求、技术和市场的可行性以及项目实施的确定性进行核查；

(14)通过查阅行业主管部门制定的发展规划、行业杂志、行业研究资料等了解发行人所在行业的产业政策、未来发展方向，通过查阅发行人采购、销售及其它重大合同，询问发行人会计师和律师，与发行人高管人员、财务负责人、技术人员等进行访谈，结合对发行人公司治理、研发、采购、生产、销售、募集资金投资项目等的调查，分析对发行人业绩和持续经营可能产生不利影响的主要因素以及这些因素可能带来的主要影响；

(15)通过发行人高管人员出具书面声明、与高管人员和财务人员谈话、咨询发行人会计师、律师等方法，调查发行人及其控股股东或实际控制人、发行人高管人员和核心技术人员是否存在作为一方当事人的重大诉讼或仲裁事项以及发行人高管人员和核心技术人员是否存在涉及刑事诉讼的情况，评价其对发行人经营是否产生重大影响；

(16)就发行人的主体资格、独立性、规范运作、财务会计等方面的具体问题询问发行人律师，就项目运作过程中存在的问题及其解决办法与发行人律师进行沟通探讨；

(17)就财务会计信息真实准确、发行人财务会计处理的特点、资产负债状况和盈利能力，是否存在影响发行人持续经营的重大事项询问发行人会计师，就项目运作过程中存在的问题及其解决办法与发行人会计师进行沟通探讨；

(18)组织和协调发行人、发行人律师及会计师的工作，就尽职调查过程中发现的问题与上述相关人员及时沟通，对重大问题出具专题建议；定期召开中介机构协调会，会同发行人相关责任人员进行讨论，确定相关问题的解决方案及时间表，并对相关问题的后续进展予以关注。

4、保荐代表人参与尽职调查工作的时间及主要工作过程

本保荐机构指定保荐代表人渠亮于2007年8月、刘丽平于2010年3月开始参与本项目的尽职调查工作，并指定渠亮、刘丽平担任本项目的保荐代表人，承担保荐责任。

保荐代表人严格按照《保荐人尽职调查工作准则》等法律、法规及规范性文件的要求，恪守独立、客观、公正的原则，对发行人进行了全面尽职调查，完成的主要工作是：

(1) 主持并参与项目尽职调查工作，制作尽职调查工作日志，组织整理尽职调查工作底稿；

(2) 组织召开并主持专项座谈会和中介机构协调会；

(3) 协调发行人律师、会计师和发行人之间的工作；

(4) 主持并参与编写招股说明书及其他申报材料；

(5) 统筹全套申报文件。

5、保荐代表人和其他项目人员所从事的具体工作及发挥的主要作用

(1) 渠亮（保荐代表人）

从事的具体工作	发挥的主要作用
①负责与发行人、监管机构、中介机构、相关政府部门、关联方及相关企业、保荐机构内部沟通协调； ②负责项目进程控制，全程参加对发行人的尽职调查和专项核查； ③负责发行人改制方案、发行方案的设计实施、申报材料制作和反馈意见回复工作，参与发行人募集资金投资项目的分析和决策； ④负责发行人控股股东的集体企业改制工作和员工持股计划的设计实施； ⑤负责发行人改制、辅导和申报过程中重要问题的解决、法人治理结构设计，参与发行人重要事项决策； ⑥负责发行人上市辅导工作，对发行人进行辅导授课和规范运作的监督执行； ⑦撰写发行保荐工作报告，撰写招股说明书重要部分及反馈意见重点问题回复，起草发行人重要文件； ⑧对发行人改制材料、辅导材料、申报材料和反馈意见回复进行指导制作并具体落实、修改和定稿，参与对其他中介机构出具文件的审慎核查； ⑨参与整理、复核工作底稿。	①项目负责人； ②保荐代表人。

(2) 刘丽平（保荐代表人）

从事的具体工作	发挥的主要作用
---------	---------

<p>①与发行人董事长、财务总监和董事会秘书等核心层保持密切沟通，及时协调解决项目执行中发现的相关问题；</p> <p>②参与组织召开双方或多方协调会，就项目进展、总体安排和重要事项等与企业及各中介机构或相关政府部门进行协调；</p> <p>③指导项目组并参与对企业的全面尽职调查，参与确定重点问题解决方案，参与对辅导对象的辅导；</p> <p>④指导项目组并参与申报材料撰写，参与完成对申报材料初稿的修改、核对及最终定稿等；</p> <p>⑤指导项目组并参与对其他中介机构出具文件的审慎核查；</p> <p>⑥指导项目组并参与反馈意见落实、专项核查；</p> <p>⑦对工作底稿进行阶段性检查与复核。</p>	<p>①与渠亮共同对重要事项、重要问题及解决方案等进行总体把关和总体决策；</p> <p>②指导项目组并参与全面尽职调查、反馈意见落实、申报材料制作和修改。</p>
-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	------------------------------------------------------------------------------------

(3) 岑江华（项目协办人）

从事的具体工作	发挥的主要作用
<p>①协助发行人改制方案的设计；</p> <p>②跟踪项目执行情况并与发行人协调项目进度；</p> <p>③全程参与对发行人的尽职调查、专项核查，跟踪并汇总尽职调查成果并向保荐代表人报告；</p> <p>④就项目执行过程中的重点问题或协调会讨论内容等进行汇总，撰写相关文件或会议纪要；</p> <p>⑤具体负责发行人上市辅导工作，配合云南省证监局的辅导验收，撰写证监局辅导验收时的核查报告；</p> <p>⑥具体负责申报材料初稿和相关流程文件的撰写、汇总及初步复核工作；</p> <p>⑦协助发行人和中介机构完成募集资金投资项目可行性研究报告的编制工作；</p> <p>⑧协助发行人取得项目核准文件和项目环境影响评价报告、通过环保核查；</p> <p>⑨协助发行人完成招股说明书中发行人基本情况、业务与技术、财务与会计以及管理层讨论与分析章节的起草工作。</p>	<p>①作为项目现场负责人，协助保荐代表人对各中介机构和发行人进行协调；</p> <p>②作为项目现场负责人，协助保荐代表人组织项目组开展并全程参与全面尽职调查、重点问题核查、反馈意见回复等工作；</p> <p>③作为项目现场负责人，负责尽职调查底稿的收集、整理及项目组全部文件的汇总和传递工作；</p> <p>④撰写申报材料部分内容，对全套申报材料进行复核、校对；</p> <p>⑤完成保荐代表人要求的其他工作。</p>

(4) 程溶冰（其他项目人员）

从事的具体工作	发挥的主要作用
---------	---------

①参与尽职调查工作； ②参与发行人改制工作； ③参与辅导及验收； ④参与内核意见落实工作； ⑤参与反馈意见的落实与回复工作； ⑥其他协调工作。	①协助保荐代表人、项目协办人参与证券发行上市的相关工作。
----------------------------------------------------------------------------------------	------------------------------

(5) 吕辉（其他项目人员）

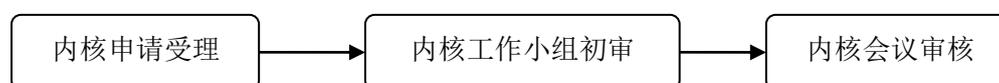
从事的具体工作	发挥的主要作用
①参与对企业相关人员的辅导授课； ②负责项目组尽职调查工作底稿的梳理； ③负责中介机构协调会及项目组内部讨论及总结会议的具体组织工作； ④对“同业竞争与关联交易”部分进行尽职调查并形成相关基础工作底稿及尽职调查报告；就相关问题的研究和讨论搜集资料，并将重要问题及时向保荐代表人汇报。	①协助项目协办人对项目现场的具体执行工作进行安排与协调； ②“同业竞争与关联交易”部分尽职调查工作的具体执行。

(6) 王跃（其他项目人员）

从事的具体工作	发挥的主要作用
①协助完成申报材料的制作； ②参与发行人尽职调查，参与专项核查如走访主要供应商、主要客户以及相关主管部门等； ③参与尽职调查及专项核查工作底稿的收集、整理。	①协助保荐代表人、项目协办人参与证券发行上市的相关工作。

（三）内部核查过程

内核简单流程图如下：



1、内部核查部门审核本次证券发行项目的主要过程

（1）内部核查部门的人员构成

本保荐机构内部核查部门的人员主要由投资银行质量控制部相关人员组成。

（2）现场核查次数及工作时间

内部核查部门对本项目进行现场核查一次，工作时间为 2010 年 5 月 26 日至 2010 年 5 月 30 日。

2、内核委员会审核本次证券发行项目的主要过程

本次证券发行项目的内核委员会会议召开时间为 2010 年 12 月 15 日。

参与本项目内核委员会会议表决的内核委员包括：张业丰、贾佑龙、陈宇涛、张展、王承军、杨德学、陈守莲、陈利民、刘云。

本项目内核程序具体如下：

(1) 2010 年 12 月 7 日，项目组向内核委员会提交本项目的内核申请并获受理；

(2) 2010 年 12 月 8 日—2010 年 12 月 13 日，内核委员将审核意见反馈给内核工作小组，内核工作小组对委员的审核意见汇总整理后反馈给项目组并出具初审意见；

(3) 2010 年 12 月 13 日-2010 年 12 月 14 日，项目组对内核委员的反馈意见进行答复并修改、完善申报材料；

(4) 2010 年 12 月 15 日，本保荐机构召开了 2010 年第十一次内核会议对发行人本次发行进行了审核和表决：

① 表决结果

通过票数达到参会内核委员总数的三分之二以上（含三分之二），该项目通过内核会议审核，同意申报。

本次内核会议符合中国中投证券有限责任公司《内核委员会工作规则》的相关规定，表决结果有效。

② 内核意见

昆明龙津药业股份有限公司首次公开发行股票并上市项目的申请文件未发现有虚假记载，误导性陈述或重大遗漏，不存在重大法律和政策障碍，同意将项目上报中国证监会审核。

七、项目存在问题及其解决情况

（一）立项评估决策机构审议情况及意见

本保荐机构质评委员会成员一致同意龙津药业首次公开发行股票项目立项。

（二）项目执行阶段发现的问题及处理情况

项目执行成员在发行人首次公开发行股票尽职调查工作中发现及关注了以下问题：

1、发行人控股股东昆明群星投资有限公司（前身为昆明群星制药厂）曾存在股权权属纠纷。

在对发行人控股股东昆明群星投资有限公司（以下简称“群星投资”）尽职调查时，项目执行人员发现群星投资的前身昆明群星制药厂（以下简称“群星制药厂”）的股权曾存在权属纠纷并涉及相关诉讼，项目执行人员会同律师、发行人相关人员多次召开会议讨论上述事项，与有关部门沟通并获取相关资料，对相关情况进行了核查：

（1）群星投资及其前身群星制药厂的历史沿革如下：

1989年1月20日，宣威县建筑公司昆明办事处一队（即宣威县建筑公司第一队，以下称“宣威建筑一队”）与昆明市官渡区福海乡河北办事处（以下简称“河北办事处”）经过双方协商，签订了《联营协议》，联合经营创办制药厂。宣威建筑一队由樊献俄、邱钊共同出资成立，自行管理、独立核算、自负盈亏，宣威市经济局于2007年12月12日特此出具了《证明》。

1990年9月27日，河北办事处与宣威建筑一队又签订联办企业协议书，联办集体企业--昆明群星制药厂，地址在昆明市官渡区福海乡河北五家堆，联办企业主营药品制造，隶属于官渡区福海乡，由该乡乡镇企业办公司领导。双方约定联办企业总投资84万元，其中，河北办事处提供3000平方米土地，900平方米厂房，使用期为12年，厂房的所有权属于河北办事处，土地和厂房分别折价为4万元和12万元，计为河北办事处投资，共计16万元；现金投资17万元由宣威建筑一队提供，总价51万元的设备由宣威建筑一队出资购置，由宣威建筑一队负责向昆明动物研究所引进技术并聘请技术人员，现金和设备投资计为宣威建筑一队投资，共计68万元。双方在协议中还约定了联办企业每年向河北办事处分配保底利润35,000元等利润分配办法及其他事项。

1991年4月20日群星制药厂在昆明市官渡区工商局进行了工商登记，取得了注册号为21672561的《企业法人营业执照》，住所为河北办事处五家堆，注册资金为83.1万元，经济性质为集体与集体联营，法定代表人为樊献俄，主要经营粉针剂、注射剂，兼营蛇毒研究开发、养蛇。

樊献俄、邱钊分别于2002年12月31日、2007年12月25日经共同协商签

订了协议书（以下简称“股权确认协议书”），同意樊献俄占群星制药厂 80% 的股权，邱钊占群星制药厂 20% 的股权。河北办事处于 2007 年 11 月 12 日出具了《证明》和《关于昆明群星制药厂出资情况的说明》，说明：河北办事处在群星制药厂设立和后续经营过程中并没有投入任何资产，《联营协议》约定由群星制药厂使用的土地是以群星制药厂向河北办事处有偿租赁土地的方式进行，并未联营，实为租赁；群星制药厂的全部注册资本均由宣威建筑一队樊献俄、邱钊投入并承担风险。2007 年 12 月 28 日樊献俄、邱钊签署了股东协议（以下简称“股东股权确认协议”），确认群星制药厂改制后昆明群星投资有限公司注册资本中樊献俄占 80%，邱钊占 20%。上述股权确认协议书和股东股权确认协议经云南省昆明市明诚公证处公证，证明樊献俄和邱钊的签约行为符合《中华人民共和国民法通则》第五十五条的规定，上述协议内容符合《中华人民共和国合同法》的规定，协议上当事人的签字、捺印均属实。

为对群星制药厂改制为有限公司事宜提供价格参考咨询，群星制药厂委托亚太中汇会计师事务所有限公司对截止 2007 年 9 月 30 日群星制药厂的全部资产和负债进行了评估。亚太中汇会计师事务所有限公司为此出具了亚太评估字(2007) B-E-0095 号《资产评估报告》，群星制药厂净资产评估价值为 5,072.96 万元。

2007 年 12 月 24 日，昆明市西山区河北社区居民委员会（原福海乡河北办事处）出具《关于昆明群星制药厂改制的批复》，同意群星制药厂由集体企业改制为有限责任公司。

2007 年 12 月 28 日，昆明市西山区河北社区居民委员会、昆明市西山区福海街道办事处、昆明市西山区乡镇集体企业清产核资领导小组办公室联合出具了《产权界定结果及企业性质确认证明书》，同意群星制药厂改制为有限责任公司，企业净资产为 5,072.96 万元，全部属樊献俄、邱钊个人所有（集体无投入），并投入到改制后的群星投资，其中樊献俄出资 4,058.368 万元占 80%，邱钊出资 1,014.592 万元占 20%。

2007 年 12 月 29 日，昆明市西山区福海街道办事处出具了处复【2007】62 号《关于昆明群星制药厂申请改制的批复》，同意群星制药厂的改制方案，由集体企业改制为有限责任公司。同日，西山区乡镇企业局出具《关于对昆明群星制药厂改制的意见》，同意群星制药厂改制为有限公司。

2008年1月8日，昆明市西山区发展和改革局出具了西发改【2008】14号《关于同意昆明群星制药厂改制的批复》，同意群星制药厂改制为群星投资，在亚太中汇会计师事务所有限公司对群星制药厂进行产权评估的基础上，由群星制药厂按照昆明市西山区河北社区居民委员会、西山区福海街道办事处、西山区乡镇集体企业清产核资领导小组办公室等部门的产权界定意见进行产权处置。

2008年1月15日，群星制药厂召开职工代表会议，通过了《职工代表会议决议》，同意群星制药厂改制成为群星投资，同意关于群星制药厂的产权界定结果及企业性质确认证明书，对产权界定结果无任何意见，同意群星制药厂改制方案，遵守群星投资《公司章程》。同日，群星投资召开股东会会议，同意群星制药厂改制为群星投资，通过了群星投资公司章程并选举樊献俄为群星投资第一任执行董事兼经理，邱钊为第一任监事，同意对原企业群星制药厂的全部债权、债务由改制后的群星投资全权承担。同日，亚太中汇会计师事务所有限公司出具了亚太验字【2008】B-E-0003号《验资报告》，经其审验，截至2008年1月15日止，群星制药厂企业净资产5,072.96万元全部属樊献俄和邱钊所有并投入改制后的群星投资，其中，樊献俄出资人民币4,058.368万元，占注册资本的80%，邱钊出资人民币1,014.592万元，占注册资本的20%。

2008年1月29日，群星投资在昆明市西山区工商行政管理局领取了注册号为5301121003669的《企业法人营业执照》，其注册资本为5,072.96万元，注册地址为昆明市新闻路下段五家堆，法定代表人为樊献俄，经营范围为项目投资及对所投资项目进行管理。

2008年7月23日，昆明市西山区人民政府出具了《关于对昆明群星投资有限公司产权界定及量化确认的意见》，认为：经昆明市西山区河北社区居民委员会、昆明市西山区福海街道办事处、昆明市西山区乡镇集体企业清产核资领导小组办公室进行产权界定和量化确认，群星投资前身群星制药厂企业净资产为5,072.96万元，全部属樊献俄、邱钊个人所有，集体无投入，也不涉及国有资产及职工股权问题。其中，樊献俄为群星制药厂的实际控制人，享有4,058.368万元占80%，邱钊享有1,014.592万元占20%。群星投资不存在股权纠纷和潜在股权纠纷，同意确认意见。

2008年9月11日，昆明市人民政府出具了《关于群星投资有限公司产权界

定及量化确认的意见》，认为：经昆明市西山区人民政府、西山区乡镇企业清产核资领导小组确认，群星投资为昆明龙津药业有限公司（以下简称“龙津有限”）的控股人，其资产为 5,072.96 万元。其中：樊献俄享有 4,058.368 万元，占 80%，邱钊享有 1,014.592 万元，占 20%，集体无投入，也不涉及国有资产及职工股权问题，不存在股权纠纷和潜在股权纠纷。经研究，同意确认意见。

2010 年 6 月 13 日，云南省工业和信息化委员会出具了《云南省工业和信息化委关于对昆明群星投资有限公司产权界定及量化确认的函》（云工信函[2010]73 号），认为：群星投资前身群星制药厂是昆明市西山区下属的集体所有制企业，2007 年 12 月群星制药厂改制后，昆明市人民政府、昆明市西山区人民政府、西山区乡镇集体企业清产核资领导小组对昆明群星投资有限公司逐级进行了产权界定及量化确认，昆明群星投资有限公司注册资本 5,072.96 万元，其中，樊献俄出资 4,058.368 万元，持股比例为 80%；邱钊出资 1,014.592 万元，持股比例为 20%，集体无投入，也不涉及国有资产和职工股权的问题，不存在股权纠纷和潜在股权纠纷。

（2）群星投资及其前身群星制药厂曾存在的股权权属纠纷及涉及诉讼的处理情况如下：

2001 年 7 月 30 日，原告高邦凡诉请昆明市盘龙区人民法院：依法确认原告高邦凡在群星制药厂中三分之一的投资份额，依法确认原告高邦凡对群星制药厂享有的所有权，判令被告樊献俄、邱钊和群星制药厂承担本案诉讼费用。昆明市盘龙区人民法院出具了【2001】盘经初字第 888 号《民事判决书》判决：“1、确认原告高邦凡在群星制药厂享有原始投资三分之一的份额，其享有合伙人权利、义务。2、驳回原告高邦凡的其他诉讼请求。案件受理费 6,660 元，由原告高邦凡、被告樊献俄、被告邱钊革承担 2,220 元。”。樊献俄、邱钊不服提出上诉。2002 年 11 月 18 日，云南省昆明市中级人民法院以【2002】昆民五终字第 240 号《民事判决书》作出终审判决“1、撤销昆明市盘龙区人民法院【2001】盘经初字第 888 号民事判决。2、驳回原审原告的诉讼请求。一审案件受理费 6,660 元，二审案件受理费 6,660 元，合计 13,220 元，由被上诉人高邦凡承担。本判决为终审判决。”

2007 年 3 月 21 日，云南省昆明市中级人民法院受理了原告高邦凡诉被告群星制药厂、樊献俄、宣威市经济局、西山区福海街道办事处河北社区居委会联

营合同纠纷一案。原告高邦凡请求判令：确认被告群星制药厂是原告高邦凡和被告樊献俄的合伙企业，被告宣威市经济局、西山区福海街道办事处河北社区居委会不是群星制药厂的投资人，群星制药厂不是集体企业，原告高邦凡占有群星制药厂 50% 的股权，被告群星制药厂、樊献俄赔偿原告高邦凡其他经济损失 60 万元，被告群星制药厂、樊献俄承担本案诉讼费。2007 年 6 月 14 日，云南省昆明市中级人民法院出具了【2007】昆民四初字第 80 号《民事裁定书》，认为：“本院 2002 年 11 月 18 日作出【2002】昆民五终字第 240 号民事判决书对原告提出的确认群星制药厂的个人合伙性质和高邦凡在群星制药厂的投资份额的事实和诉讼请求进行了处理，与本案原告提出的确认群星制药厂是原告高邦凡和被告樊献俄的合伙企业以及确认投资人和投资份额的诉讼属于同一事实和理由，属于判决、调解和裁定已经发生法律效力案件当事人又提起诉讼的情形，本案中原告要求被告群星制药厂、樊献俄赔偿原告经济损失 60 万元的诉讼请求也基于确认群星制药厂的性质及其投资份额提出，该事实和诉讼请求已经过该案处理，因此，依据《中华人民共和国民事诉讼法》第一百零八条第一款第四项、第一百一十一条第一款第五项、最高人民法院《关于适用〈中华人民共和国民事诉讼法〉若干问题的意见》第一百三十九条第一款的规定，裁定如下：驳回原告高邦凡的起诉。如不服裁定，可在裁定书送达之日起十日内，向本院递交上诉状，并按对方当事人的人数提出副本，上诉于云南省高级人民法院。”

2007 年 11 月 12 日，因对云南省昆明市中级人民法院以【2007】昆民四初字第 80 号《民事裁定书》不服，高邦凡请求云南省人民检察院依法向云南省高级人民法院提出抗诉。2008 年 9 月 11 日，云南省人民检察院以云检民抗【2008】107 号《民事抗辩书》认为昆明市中级人民法院【2007】昆民四初字第 80 号民事裁定适用法律错误，向云南省高级人民法院提出抗诉。云南省高级人民法院于 2008 年 11 月 4 日作出【2008】云高民二监字第 137 号民事裁定，指令云南省昆明市中级人民法院另行组成合议庭进行再审。2009 年 12 月 29 日，高邦凡与群星投资、樊献俄达成和解协议：“1、由群星投资补偿高邦凡人民币 300 万元了结高邦凡、樊献俄、邱钊、群星投资之间的所有纠纷。（具体支付时间为：2010 年 1 月 31 日前支付 100 万元，2011 年 6 月 31 日前支付 100 万元，2012 年 12 月 31 日前支付 100 万元，高邦凡每次向付款人开具正式发票后收款。）2、

高邦凡不再要求确认其对原群星制药厂的出资份额，不再主张对群星投资的出资份额、不再对樊献俄、邱钊主张任何与原群星制药厂的任何权益。不再向宣威市经济局、昆明市西山区福海乡河北办事处主张相关权益。3、高邦凡认可原昆明群星制药厂改制为群星投资的合法事实，确认原昆明群星制药厂系樊献俄、邱钊个人投资组建，不对原昆明群星制药厂依法改制为群星投资的合法的事实提出任何异议，包括不向任何部门反映情况，提出书面异议材料，申诉，控告，提起诉讼等方式。4、如果高邦凡违反上述约定，则应当返还群星投资300万元并加算使用期间的同期贷款利息，同时支付违约金100万元；如果群星投资或樊献俄违反上述约定，则支付高邦凡违约金100万元。5、本协议签订后高邦凡向昆明市中级人民法院申请终结本案再审程序，由昆明市中级人民法院裁定终结本案。6、本协议一式四份，三方当事人各持一份，另一份交由法院收录卷宗备查，自当事人签字、盖章后生效，并由昆明市中级人民法院以裁定的形式对协议内容加以确认。”2009年12月29日，云南省昆明市中级人民法院作出【2009】昆民再初字第18号《民事裁定书》，裁定该案终结审查。

高邦凡已收到第一期补偿款100万元。截止2010年11月30日，群星投资、樊献俄与高邦凡之间的和解协议尚在履行期间，双方正在按照和解协议的约定履行义务，无一方或双方违约的情况发生。

通过上述核查，项目执行人员认为：根据群星投资及其前身群星制药厂的历史沿革和云南省工业和信息化委员会、昆明市人民政府等各级主管部门对其产权界定和量化确认的文件、高邦凡与群星投资、樊献俄达成的和解协议以及昆明市中级人民法院【2002】昆民五终字第240号《民事判决书》、【2009】昆民再初字第18号《民事裁定书》，发行人控股股东群星投资及其前身群星制药厂的股权已不存在权属纠纷，群星投资的控股股东樊献俄为发行人的实际控制人。发行人股权清晰，控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东持有的发行人股份不存在重大权属纠纷；实际控制人在最近三年内没有发生变更。

2、在1996年龙津有限成立及2003年增资时，发行人曾存在注册资本出资不足问题。

项目执行人员在对发行人历史沿革进行尽职调查时发现龙津有限股东群星制药厂在1996年与美国美亚集团有限公司合资发起成立龙津有限时投入的资本中涉及无形资产，群星制药厂目前已将合资双方对该无形资产投入并作价的确认

文件《无形资产作价协议书》遗失，无法提供该无形资产价值的证明文件；且 2003 年群星制药厂与香港立兴实业有限公司共同对龙津有限增资时以对龙津有限部分资产经评估增值后的部分作为其出资的方式增加了龙津有限的注册资本，群星制药厂两次对龙津有限注册资本出资不足总计 2,068.40 万元。项目执行人员会同会计师事务所对相关情况进行了核查，具体如下：

群星制药厂和美国美亚集团有限公司 1996 年 9 月 16 日共同出资成立龙津有限，注册资本 1,375 万元。其中，群星制药厂以实物资产和工业产权等作价投入 550 万元，占注册资本的 40%，美国美亚集团有限公司以外汇投入折合人民币 825 万元，占注册资本的 60%。1997 年 4 月 3 日，云南云高会计师事务所出具了云高师【97】资验字第 50 号《验资报告书》，对龙津有限的注册资本进行了审验：龙津有限注册资本为人民币 1,375 万元，截止 1996 年 12 月 31 日，已收到其股东投入的资本人民币 550 万元，其中中方群星制药厂投入机械设备和职工宿舍 90 万元，无形资产—专有技术和工业产权 460 万元，共计 550 万元，外方美国美亚集团有限公司未投入。尽管在昆明市对外经济贸易委员会昆外审办引【1996】91 号《关于合资经营昆明龙津药业有限公司合同、章程的批复》中提及同意该《无形资产作价协议书》，但由于群星制药厂目前已将合资双方对该无形资产投入并作价的确认文件《无形资产作价协议书》（昆明市对外经济贸易委员会出具的《关于合资经营昆明龙津药业有限公司合同、章程的批复》（昆外审办引（1996）91 号）提及并同意该《无形资产作价协议书》）遗失，无法提供按照合资时《昆明龙津药业有限公司章程》规定应取得的经对方股东对该无形资产价值认可的证明文件，因此群星制药厂此次出资涉及注册资本出资不足 460 万元。

2003 年 1 月 25 日，群星制药厂和香港立兴实业有限公司签订合同，合资经营龙津有限，龙津有限注册资本 3,723 万元，群星制药厂以原已投入龙津有限的机械设备、产品技术、土地使用权等作价投入 2,420 万元，占注册资本的 65%，香港立兴实业有限公司以外汇投入折合人民币 1,303 万元，占注册资本的 35%。2003 年 4 月 29 日，昆明高新正信会计师事务所有限公司以 2003 年 2 月 28 日为评估基准日对群星制药厂用以对龙津有限增资的资产进行了评估，出具了昆高正会验字【2003】第 033 号《资产评估报告》，经评估，用以增资的龙津有限资产评估价值 1,895.60 万元，较其账面价值增值了 1,544.34 万元。具体评估结果如下：

单位：元

资产类别	账面原值	账面净值	清查调整后价值	评估价值
流动资产	6,896,303.26	6,896,303.26	6,896,303.26	6,896,303.26
固定资产	12,354,902.48	11,036,929.50	14,702,738.73	17,056,062.13
土地使用权	1,226,926.20	1,226,926.20	1,226,926.20	3,651,171.60
非专利技术	0.00	0.00	7,000,000.00	7,000,000.00
流动负债	6,567,493.63	6,567,493.63	6,567,493.63	6,567,493.63
长期负债	9,080,000.00	9,080,000.00	9,080,000.00	9,080,000.00
委估净资产	4830638.31	3,512,665.33	14,178,474.56	18,956,043.36

2003年4月29日，昆明高新正信会计师事务所有限公司根据上述《资产评估报告》，出具了昆高正会验字【2003】第033号《验资报告》，对龙津有限的此次增资情况进行了审验：截止2003年2月28日，群星制药厂以实物资产、土地使用权、非专利技术净资产出资1,870万元，香港立兴实业有限公司以货币出资1,303人民币万元。龙津有限在对此次增资进行账务处理时，实际并未完全按上述《资产评估报告》及《验资报告》进行账务调整，实际账务调整情况如下：龙津有限此次增加的注册资本中的一部分是以龙津有限的资产评估增值部分1,544.34万元入账；另一部分是将1996年龙津有限成立时未取得合资对方股东价值认可文件的无形资产—技术和工业产权按550万元重新估价入账。截止2003年2月28日，该无形资产累计摊销261.60万元，账面摊余价值198.40万元，该项无形资产重新估价入账导致注册资本增加351.60万元。龙津有限的资产评估增值部分和无形资产重新估价入账增值部分用于增资，增资金额两项合计1,895.93万元，其中1,870.00万元转增了实收资本，剩余部分25.93万元计入资本公积。因此群星制药厂此次出资涉及注册资本出资不足1,870.00万元。

综合以上两次注册资本出资不足情况，并考虑到龙津有限成立时群星制药厂用作出资的无形资产—技术和工业产权在截止2003年2月28日龙津有限再次增资时已累计摊销261.60万元，摊销部分已最终计入龙津有限未分配利润之中，未虚增龙津有限净资产，仅该无形资产账面摊余价值198.40万元属虚增净资产。因此，上述两次注册资本出资不足共计2,068.40万元。

鉴于发行人历史沿革中存在的上述注册资本出资不足事项并出于谨慎性原则，2007年12月，经群星制药厂职工会议及龙津有限首届第八次董事会会议审议通过，群星制药厂以其应收龙津有限的现金股利2,068.40万元补足了龙津有限的注册资本。亚太中汇会计师事务所有限公司于2007年12月25日对龙津有限弥补出资不足的事项进行了专项复核，并出具了亚太审核字【2007】B-E-0005

号《专项复核报告》。

通过上述核查，项目执行人员认为：

群星制药厂对发行人前身龙津有限的上述出资不足的瑕疵事项分别发生在1996年和2003年，龙津有限的公司登记机关在办理登记当时及其后未表示异议，群星制药厂的行为尚未构成重大违法违规，其后发行人生产经营状态稳定，盈利能力不断增强，出资不足的瑕疵事项没有对发行人的生产经营造成重大不利影响。

出于谨慎性原则，群星制药厂已于2007年12月已将其对龙津有限的出资不足部分全部补足，瑕疵事项已经得到纠正，其后龙津有限乃至发行人已运行两个完整会计年度。

昆明市国家税务局直属税务分局出具了直属国税函【2006】155号《昆明市国家税务局直属税务分局关于昆明龙津药业有限公司享受免征企业所得税年度调整的通知》和《关于昆明龙津药业股份有限公司资产评估增值所涉及纳税事项的情况说明》，对于2003年群星制药厂以龙津有限部分资产经评估后的增值部分作为其出资增加了龙津有限的注册资本并进行账务处理所涉及的纳税事项进行了说明：“昆明龙津药业有限公司每年需做纳税调整1,412,540.50元，调整后首次获利年度提前到2004年。”，“昆明龙津药业有限公司自2004年至2006年均按照直属国税函【2006】155号文件进行了纳税调整并依法缴纳了相关所得税，2007年12月25日，昆明龙津药业有限公司首届第八次董事会通过决议同意用昆明群星制药厂应收昆明龙津药业有限公司的股利将2003年其用于增资的资产评估增值额等冲回并做了相应的会计处理。自2007年起昆明龙津药业有限公司已无须进行资产评估增值所涉及的纳税调整。”

昆明市工商行政管理局也出具了《证明》：“昆明龙津药业股份有限公司系依法在我单位注册登记的公司法人，该公司自成立至今，严格遵守《公司法》及相关工商行政管理法律法规的规定，历年均按时规定的期限内进行年检，未有任何违反工商行政管理法律、法规规定的情形，未因工商违法行为而受到过工商行政处罚。”

据此，发行人前身龙津有限在1996年成立及2003年增资时曾存在的注册资本出资不足问题对发行人的发行上市不构成实质性障碍。

3、根据中共昆明市委优化全市工业布局 and 实现可持续发展的规划，发行人厂址由于位于昆明市主城区，属于企业搬迁入园“退二进三”范围，需要在 2012 年底前完成搬迁改造工作。此外，根据滇池草海片区改造规划，发行人现有厂区所在片区应在 2011 年之前实现整体拆迁整治。

按照国家有关规定和规划要求，昆明市被列为全国大气污染防治重点城市和全国开展节能与新能源汽车示范推广试点城市之一。为提高城市品质，打造宜居城市，把昆明建设成为森林式、园林化、环保型、可持续发展的高原湖滨生态城市，昆明市主城区的节能减排标准将大大提高，对工业企业排放要求越来越严格，昆明市主城工业企业面临着节能减排和污染治理的巨大压力，发展空间严重不足。为帮助企业克服困难，渡过难关，顺利完成搬迁改造，优化全市工业布局 and 实现可持续发展，中共昆明市委经第 79 次市委常委会审议通过，于 2009 年 4 月 22 日就推进企业搬迁入园异地发展（即“退二进三”）工作，提出了《关于鼓励支持主城企业节能减排降低成本搬迁入园异地发展的实施意见》（以下简称“《实施意见》”）。

根据《实施意见》，中共昆明市委将按照现行的城市发展总体规划和土地利用总体规划，调整城区现有工业企业原址用地性质，对主城区尚未进入工业园区的工业企业，实施“退二进三”搬迁改造工作。从 2009 年 1 月到 2012 年底，力争用 4 年时间完成主城企业“退二进三”的搬迁改造任务。发行人现厂址位于西山区的草海规划分区内，原则上被要求力争在 2012 年底前实施搬迁。此外，根据滇池草海片区改造规划，发行人现有厂区所在片区应在 2011 年之前实现整体拆迁整治。

发行人为把握国内医药市场快速发展的机遇、保持市场竞争力和持续发展能力、提高产品质量和供货能力满足市场需求、提高中药生产的设备和工艺现代化水平，同时也为了满足《实施意见》的搬迁改造要求，计划利用本次发行募集资金以及自筹资金建设注射用灯盏花素生产基地项目。根据中国医药集团重庆医药设计院编制的《昆明龙津药业股份有限公司注射用灯盏花素生产基地项目可行性研究报告》，该项目总投资 25,771.24 万元，项目建成达产后可年产 5000 万瓶注射用灯盏花素，实现产品销售收入净额 23,555.00 万元，净利润 7,671.74 万元。

发行人拟在位于昆明市呈贡新区马金铺乡的昆明高新技术产业基地内建设

该项目。发行人已于 2010 年 11 月 2 日与昆明市国土资源局签订了《国有建设用地使用权出让合同》（合同编号：CR53 昆明市 2010120、CR53 昆明市 2010121）。该合同项下的出让宗地坐落于昆明新城高新技术产业基地 A4-6-1 和 A4-6-2 地块，出让宗地总面积为 66,665.71 平方米，合同金额为 1,499.98 万元。2010 年 12 月 13 日，发行人取得了上述两幅土地的《国有土地使用权证》（昆国用（2010）第 00557 号和昆国用（2010）第 00558 号）。

昆明市人民政府出具了《昆明市人民政府关于同意昆明龙津药业股份有限公司生产车间延期搬迁的批复》（昆政复【2010】58 号），“同意对昆明龙津药业股份有限公司现有生产经营场所暂缓拆迁，允许在现址继续生产经营，待其新生产基地建设项目建成投产后实施搬迁，以实现企业生产经营的平稳过渡。”

发行人计划在注射用灯盏花素生产基地项目建成投产后实施搬迁，届时现有厂房将拆除，机器设备将无法再利用。发行人根据昆明市人民政府《关于印发昆明市主城区房屋改造拆迁补偿安置管理办法的通知》（昆政办【2009】51 号）中发布的拆迁补偿原则和标准对搬迁净损益进行了测算，预计可获得搬迁净收入约 1,200 万元。发行人拟向昆明市西山区政府申请将公司搬迁项目列入昆明市“退二进三”搬迁改造项目，如果申请获得批准，根据昆明市人民政府《关于印发昆明市企业退二进三工作实施细则试行的通知》（昆政发【2010】67 号）中发布的关于企业搬迁补偿原则和标准测算，上述搬迁净收入预计可达到 3,600 万元左右。

项目执行人员认为：根据昆明市人民政府出具的《昆明市人民政府关于同意昆明龙津药业股份有限公司生产车间延期搬迁的批复》（昆政复【2010】58 号），同意对发行人现有生产经营场所暂缓拆迁，允许在现址继续生产经营，待发行人新生产基地建设项目建成投产后实施搬迁；发行人根据昆明市人民政府《关于印发昆明市主城区房屋改造拆迁补偿安置管理办法的通知》（昆政办【2009】51 号）或昆明市人民政府《关于印发昆明市企业退二进三工作实施细则试行的通知》（昆政发【2010】67 号）中发布的拆迁补偿原则和标准计算的搬迁净损益为净收入。因此，《实施意见》及滇池草海片区改造规划的实施不会对发行人的生产经营造成重大不利影响，对发行人的持续盈利能力不构成重大不利影响，对发行人的发行上市不构成实质性障碍。

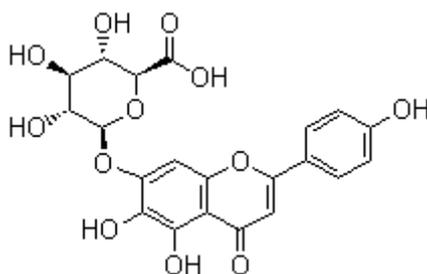
4、发行人最近三年主营业务收入和主营业务毛利均主要来源于其主导产品注射用灯盏花素的销售，产品结构单一。

根据发行人最近三年的财务资料，2007年、2008年和2009年，注射用灯盏花素的销售收入占发行人同期主营业务收入的比例分别为100.00%、96.47%和85.51%，销售毛利占发行人同期主营业务毛利的比例分别为100.00%、101.13%和95.96%。

虽然最近三年注射用灯盏花素的销售收入净额和销售毛利占发行人主营业务收入和主营业务毛利的比例逐年下降，但2009年该比例仍保持在较高水平，注射用灯盏花素的销售是发行人主营业务收入和主营业务毛利的主要来源。

由于注射用灯盏花素属于中药注射剂，而中药注射剂的安全性对该产品的推广应用和市场销售乃至生产企业的生存发展至关重要，项目执行人员对发行人主导产品注射用灯盏花素的安全性及其市场前景进行了核查：

根据《中华人民共和国药典》（2010年版一部），注射用灯盏花素是灯盏花素加入适宜的赋形剂，经冷冻干燥制成的无菌制品。而作为注射用灯盏花素的主要药效成分的灯盏花乙素为从菊科植物短葶飞蓬即灯盏花的干燥全草中分离得到的野黄芩苷，野黄芩苷的化学名为4',5,6-三羟基黄酮-7-O-葡萄糖醛酸苷，分子式为 $C_{21}H_{18}O_{12}$ 。其化学结构式如下：



由于历史原因，中药注射剂的注册审批标准偏低，质量标准参差不齐，加上中药物质体系组成复杂，现有生产工艺落后，自动化程度低，并缺乏先进的生产过程和中间体的质量控制方法和手段，给中药注射剂的安全、稳定、均一造成较大影响。近年来中药注射剂的不良反应事件发生率较高，一方面是由于中药注射剂的市场快速增长，另一方面也是由于部分中药注射液杂质含量高或药品质量不稳定，在生产或销售过程中受到周围环境的影响而发生变化造成的。此外，很多由中药注射剂引发的医疗事故也与病人自身的过敏体质有关，使用前医生需充分了解病人的实际情况。中药注射液的安全性问题已经成为影响行业发展的重要因素。

发行人的主导产品注射用灯盏花素是灯盏花乙素的单方冻干粉针剂，主要药

效成分为灯盏花乙素。灯盏花乙素的单一化学成分、高纯度的质量控制标准和冻干粉针剂型使发行人生产的注射用灯盏花素具有很高的安全性。

(1) 灯盏花乙素作为单一物质，与其它中药注射剂的成分相比，物质成分单一，不含其它致敏性物质等杂质，有效成分明确，作用机理明确，并且能够制定明确的质量控制标准。

(2) 作为中国首家生产上市注射用灯盏花素的制药企业，发行人一直致力于灯盏花注射剂产品的升级换代研究，不断改进灯盏花素原料药及其冻干制剂的加工生产工艺、提高质量标准，其所生产的注射用灯盏花素，主要药效成分灯盏花乙素纯度达到 98% 以上，完全能够按照化学药品标准来衡量；质量稳定，其不仅符合中医中药理论，还可以用现代西医理论来解释其良好的临床疗效和极低的不良反应率，是国内一直在探讨的中西医结合方法及理论的典型案例。受国家药典委员会委托，由珠海科曼中药研究有限公司谢培山主任药师牵头的《灯盏花系列中药注射剂指纹图谱研究及质量标准提高》课题于 2005 年 4 月完成，该课题的总结报告认为：龙津药业注射用灯盏花素原料纯度已经非常高，与化学药品的要求很接近，对于这种几乎只有一个峰的指纹图谱，已没有必要再将其指纹图谱列入质量标准。

(3) 发行人注射用灯盏花素属于冻干粉针剂，与传统的水针剂相比，安全性大幅提高，急性毒性实验 LD₅₀ 由传统的 1314mg/kg 提高到 1794.98mg/kg。从储运条件看，冻干粉针剂质量稳定，便于长途运输、储存；从生产工艺看，冻干粉针剂的生产工艺更加科学合理，能够有效提高药品安全性，其质量控制标准项目也比水针剂多，不但对有效成分进行明确的量化控制，对不溶性微粒、鞣质、草酸盐及树脂、重金属、砷盐等有害物质也有明确的控制要求。

发行人从事注射用灯盏花素已十余年，根据云南省药品不良反应监测中心出具的编号为 2010111 的《药品不良反应检索报告》，截止 2009 年 12 月 31 日，全国药品不良反应监测网络关于发行人生产的注射用灯盏花素累计报告不良反应 661 例，按照级别划分，一般的不良反应 653 例，严重的不良反应 8 例（未检索到死亡病例）。这 8 例严重的不良反应分别为肝酶升高 1 例、过敏性休克 5 例、皮疹，肾上腺功能减退，发热，呕吐 1 例、瘙痒，口唇舌肿胀，气短 1 例。发行人生产的注射用灯盏花素不良反应发生率很低。

发行人生产的注射用灯盏花素的产品质量处于同类产品的领先水平，具有纯度高、稳定性好、低毒副反应、质量可控的优势，于 2000 年和 2008 年连续两次被列为国家二级中药保护品种，进入了 2004 年和 2009 年的国家医保目录（中成药乙类）。由发行人参与起草的灯盏花素及注射用灯盏花素质量标准已载入《中华人民共和国药典》2005 年版增补本及 2010 年版一部，药典标准规定有效成分“野黄芩苷”（灯盏花乙素）的含量须达到 98% 以上。如此高纯度的药品极大地降低了不良反应发生率，彻底解决了中药注射剂稳定性差、质量不均一的问题。

发行人的主导产品注射用灯盏花素能够有效防止血栓的形成，降低血液黏度、改善微循环、改善血液流变学、对血管内壁细胞有保护和修复作用、防止缺血再灌注损伤，活血化瘀，通络止痛，在临床上对心脑血管疾病有良好的治疗效果，是目前治疗闭塞性脑血管疾病所致的脑瘫痪及脑出血后遗症、冠心病、心绞痛等药理功能较全的中药制剂之一。

心脑血管疾病为当今世界第一大病种，心脑血管疾病治疗药物也是世界医药市场上排名第一的大类药物品种。据 Kalorama Information 预计，2011 年全球心脑血管病处方药市场总规模将达到 914 亿美元。在我国，心脑血管疾病用药在我国药品市场排名第二，仅次于抗感染用药。

从 2005 年至 2008 年我国心脑血管疾病用药市场总规模保持快速增长的势头，由 2005 年的 528.12 亿元上升至 2008 年的 819.66 亿元，每年的增长率均达到 15% 以上，四年来复合年平均增长率达到 15.78%。2009 年我国心脑血管疾病用药市场规模虽然也受到整体宏观经济下滑的影响，但受新医改以及医保制度政策所带给企业的利好因素刺激，心脑血管疾病用药整体市场规模达到 949.72 亿元，同比增长 15.82%。总体上我国心脑血管疾病用药市场容量及现有市场规模均比较大，市场已经较为成熟。随着我国经济的高速发展，人民的生活水平显著提高，各种心脑血管疾病的发病率越来越高，而且随着大众健康意识、就诊率和用药水平的提高，这些因素都将促进我国心脑血管药物市场的迅猛发展。

由于发行人生产工艺技术水平的提升和产品质量的提高，自 2006 年以来，“龙津”牌注射用灯盏花素的销量迅速增长，其终端销售收入从 2007 年的 1.67 亿元快速上升到 2009 年的 3.76 亿元，2009 年开始已经供不应求。随着市场对注射用灯盏花素的疗效和认知度的提高以及中药注射剂再评价工作的品种优胜劣

汰成果的显现，发行人生产的注射用灯盏花素的市场仍将保持快速增长态势。

项目执行人员认为：注射用灯盏花素是灯盏花乙素的单方冻干粉针剂，且发行人的主导产品注射用灯盏花素的主要药效成分纯度很高，不良反应发生率很低，具有很高的安全性；在心脑血管用药市场快速增长的背景下，随着市场对注射用灯盏花素的疗效和认知度的提高以及中药注射剂再评价工作的品种优胜劣汰成果的显现，发行人生产的注射用灯盏花素的市场前景广阔；发行人产品结构单一带来的经营风险较小。

5、2007年，发行人的产品在除云南省之外的全国其他地区全部授权其持股22.50%的联营企业云南创立生物医药集团股份有限公司（发行人持有该公司的全部股权已于2007年12月全部转让给昆明龙津投资有限公司，并自2008年1月1日起取消该公司的上述产品销售代理权，直接面向区域客户销售。该公司后更名为云南创立科技投资股份有限公司，以下简称“云南创立”）独家代理销售，云南创立为发行人2007年第一大销售客户，发行人对云南创立的销售收入占其2007年营业收入的比例为94.79%。

项目执行人员对发行人2007年销售收入实现的真实性进行了核查：

（1）发行人的产品销售主要采取先收取货款后发货的交易方式和信用政策，应收账款金额较小。2007年12月31日，发行人对云南创立的应收账款余额为零。发行人最近3年经营成果质量较好，其主营业务收入与经营活动产生的现金流量情况如下：

项目	2009年度	2008年度	2007年度
销售商品、提供劳务收到的现金（万元）	12,600.12	9,962.67	5,913.84
主营业务收入（万元）	10,547.88	9,260.47	4,601.05
主营业务收入收现率	119.46%	107.58%	128.53%

（2）中审亚太会计师事务所有限公司云南分所对云南创立2006年度、2007年度从发行人购入的注射用灯盏花素的对外销售收入情况进行了专项审计，并出具了中审亚太审[2009]云-0013号《专项审计报告》。2006年度、2007年度云南创立对外销售从发行人购入的注射用灯盏花素的收入情况如下：

单位：元

年份	2007年	2006年
金额	58,126,231.07	29,222,288.44

2006年、2007年云南创立注射用灯盏花素销售的前五名客户情况如下：

2007 年	
客户	销售额（元）
惠州市众康药业有限公司	5,566,569.57
河南省同乐医药有限公司	2,545,282.05
北京国门蓝盾医药有限公司	2,452,620.51
石家庄富华医药有限公司	2,213,762.66
安徽省亳州市医药供销有限公司	2,163,111.11
合计	14,941,345.90
2006 年	
客户	销售额（元）
武汉华安医药科技开发有限公司	6,322,739.32
惠州市众康药业有限公司	2,443,982.91
江西诚信新特药医药有限公司	1,373,504.27
深圳市朗欧生物医药有限公司	1,285,312.74
北京国门蓝盾医药有限公司	1,089,974.36
合计	12,515,513.60

该《专项审计报告》审计意见如下：“创立药业注射用灯盏花素销售收入已经按照企业会计准则和《商品流通企业会计制度》的规定确认，在所有重大方面真实反映了 2006 年度、2007 年度的销售情况。”

项目执行人员认为：发行人 2007 年对云南创立的销售收入已经全部收款，云南创立 2006 年、2007 年从发行人购入的注射用灯盏花素的对外销售收入在所有重大方面真实反映了其 2006 年度、2007 年度的销售情况，发行人 2007 年销售收入的实现是真实的。

6、根据昆明市西山区清理整顿土地市场秩序工作领导小组对发行人所拥有的位于昆明市西山区河北社区的国有土地使用证号分别为昆官完国用（2006）字第 10620100820 号和昆官完国用（2006）字第 10620100823 号的两宗土地的审批意见，该两宗土地被列入国有土地储备范围，将与城中村改造一道实施。

项目执行人员对上述两宗土地的相关情况进行了核查：

2004 年 8 月 20 日，昆明市国土资源局就上述两宗土地下发了昆官国土资地补字（2004）第（0938）号和昆官国土资地补字（2004）第（0939）号《昆明市建设用地批准证书》，2004 年 8 月 30 日，发行人与昆明市国土资源局官渡分局签订了昆国土资官清（2004）合同字第 1088 号、第 1089 号《国有土地使用权出让合同》，由昆明市国土资源局官渡分局将上述两宗土地的使用权出让给发行人，相关的土地使用权出让金分别为 221,254 元和 234,574 元。并于 2006 年 4 月 24

日和 2006 年 4 月 20 日向发行人发放了昆官完国用（2006）字第 10620100820 号和昆官完国用（2006）字第 10620100823 号的《国有土地使用证》。

昆明市国土资源局西山分局出具了《说明》，“自 2007 年以来该公司在我区所辖范围内没有发生过违反相关土地管理法律法规的情形，也没有发生过因违法违规而被行政处罚的情形。”。昆明市国土资源局西山分局出具了《证明》：“为保证昆明龙津药业股份有限公司的正常生产经营，在昆明龙津药业股份有限公司的新建生产基地--注射用灯盏花素生产基地项目竣工验收并正式投产前，根据昆明市人民政府昆政复【2010】58 号《昆明市人民政府关于同意昆明龙津药业股份有限公司生产车间延期搬迁的批复》精神，我局不启动昆明龙津药业股份有限公司位于西山区河北社区的上述两宗土地的国有土地收储工作。”

发行人现厂址位于西山区的滇池草海规划分区内，原则上被要求力争在 2010 年底前实施搬迁，该两宗土地预计土地收储补偿收入约为 670 万元。昆明市人民政府出具了《昆明市人民政府关于同意昆明龙津药业股份有限公司生产车间延期搬迁的批复》（昆政复【2010】58 号），“同意对昆明龙津药业股份有限公司现有生产经营场所暂缓拆迁，允许在现址继续生产经营，待其新生产基地建设项目建成投产后实施搬迁，以实现企业生产经营的平稳过渡。”

项目执行人员认为：由于在发行人注射用灯盏花素生产基地项目建成投产后才实施现有工厂的搬迁改造，且发行人预计能够取得土地收储补偿收入约为 670 万元，因此上述两宗土地被列入国有土地储备范围不会对发行人的生产经营造成重大不利影响，对发行人的持续盈利能力不构成重大不利影响，对发行人的发行上市不构成实质性障碍。

7、截止 2010 年 9 月 30 日，发行人尚有部分员工未缴纳社保。

项目执行人员对发行人为员工缴纳社保的情况进行了核查：

截止 2010 年 9 月 30 日，发行人及其子公司北京科创共计为 118 名员工缴纳了社会保险，尚有 44 名员工未缴纳社会保险。未缴纳社会保险的员工具体情况如下：

（1）有 8 名员工已达到法定退休年龄，已无法缴纳社会保险；

（2）有 13 名在异地工作的员工在劳动合同签订之时已自愿要求发行人在劳动合同约定的工作期限内不为其购买社会保险及医疗保险，而把应当由发行人承

担的购买社会保险及医疗保险的费用以工资的形式发给其本人。发行人已把应当由发行人承担的购买社会保险及医疗保险的费用以工资的形式发给了这些员工。截止 2010 年 11 月 15 日，发行人已为此部分员工办理了社会保险；

(3) 有 22 名员工由于尚在试用期间，发行人尚无法为该部分员工缴纳社会保险。截止 2010 年 11 月 15 日，已有 17 名员工在试用期结束后办理了社会保险。发行人将在剩余 5 名员工试用期结束后为其办理社会保险；

(4) 有 1 名员工社会保险关系仍在原单位尚未转出，发行人将在该员工社会保险关系转出后为其办理社会保险。

昆明市人力资源和社会保障局于 2010 年 5 月 10 日就发行人员工社会保险缴纳事项出具了《证明》：“自 2007 年以来，该公司及其前身昆明龙津药业有限公司未发生过员工到我单位进行申诉、提起劳动争议、申请劳动仲裁等情形，未发生过在劳动用工、社会保险等方面违反相关劳动法律、法规的情形，也未发生过因该等情形而受到我单位行政处罚的情形。”

北京市朝阳区社会保险基金管理中心于 2010 年 6 月 1 日就北京科创员工社会保险缴纳事项出具了《对北京创立科创医药技术开发有限公司协查情况的复函》（京朝人社劳监协复函字【2010】第 019 号）：“该单位在 2007 年 1 月至 2009 年 12 月期间无社会保险方面违法行为记录且尚未改正的情况”，“该单位无社会保险欠费问题”。

发行人全体股东群星投资、立兴实业、惠鑫盛已作出承诺：“对于该等可能存在的被追缴社保（含利息）及被处罚款的风险，公司全体股东承诺：如因有关员工或有关主管部门追缴公司未缴纳的社保（含利息）及有关主管部门对公司进行处罚，其将按照所持有公司股份的比例承担所有未缴纳的社保（含利息）及罚款，或对公司作出充分和足额的补偿以避免公司因支付社保（含利息）及罚款可能产生的任何损失，并承担连带责任。”

项目执行人员认为：截止 2010 年 9 月 30 日，发行人尚有部分员工未缴纳社保的相关情形对发行人的发行上市不构成实质性障碍。

8、发行人 2010 年 6 月前未为其员工缴纳住房公积金。

经项目执行人员核查，发行人自 2010 年 6 月起始为其员工缴纳住房公积金，之前未为其员工缴纳住房公积金，存在 2010 年 6 月前未缴纳的住房公积金（含

利息)可能被追缴并被处罚款的风险。

对于发行人2010年6月以前未为其员工缴纳住房公积金的事项,发行人全体股东作出承诺:“对于该等可能存在的被追缴住房公积金(含利息)及被处罚款的风险,公司全体股东承诺:如因有关员工或有关主管部门追缴2010年6月前未缴纳的住房公积金(含利息)及有关主管部门对公司进行处罚,其将按照所持有公司股份的比例承担所有未缴纳的住房公积金(含利息)及罚款,或对公司作出充分和足额的补偿以避免公司因支付住房公积金(含利息)及罚款可能产生的任何损失,并承担连带责任。”。

北京科创自2003年起开始为员工缴纳住房公积金。北京住房公积金管理中心朝阳管理部于2010年05月28日就北京科创员工住房公积金缴纳事项出具了00004号《证明》:“该单位在我中心依法缴存住房公积金,未发现有违反住房公积金法律、法规和规章的行为。”。

项目执行人员认为:发行人自2010年6月起始为其员工缴纳住房公积金的相关情形对发行人的发行上市不构成实质性障碍。

9、发行人的部分原料药精制车间以及租赁使用的厂区办公楼和质检楼没有取得《房屋所有权证书》。

项目执行人员在尽职调查中发现发行人的部分原料药精制车间以及租赁使用的厂区办公楼和质检楼没有取得《房屋所有权证书》。

经项目人员核查,发行人拥有的注射用灯盏花素部分原料药精制车间以及其租自西山区河北社区居民委员会用做厂区办公楼和质检楼,共三座建筑物均为龙津有限取得该宗土地(昆官完国用(2006)字第10620100820号)或租赁该两宗土地(昆官完国用(2006)第10620101074号和昆官完国用(2006)第10620101071号)时该三宗土地上原有建筑物,非龙津有限建设,但均属建设主体当时未取得建设许可证而擅自建设的建筑,故没有取得《房屋所有权证书》。

昆明市西山区城市管理综合行政执法局出具了《证明》,认为:“昆明龙津药业股份有限公司及其前身昆明龙津药业有限公司使用该三座建筑物不属于违法违规行为,不应受到行政处罚。在昆明龙津药业股份有限公司新生产基地—注射用灯盏花素生产基地项目竣工验收并正式投产后,该三座建筑物应随其现有工厂的搬迁改造同时予以拆除。”

昆明市西山区河北社区居民委员会出具了《声明和承诺函》，承诺：“保证该房屋的正常使用状态，龙津药业可以正常使用该房屋，我方不会在租赁期间收回房屋的使用权，也不会自行拆除该房屋；如果在租赁期间由于我方出租的房屋没有合法产权而导致龙津药业损失或可能引起相关法律风险或可能导致龙津药业承担相关法律责任则概由我方承担”。

项目执行人员认为：发行人的原料药部分精制车间以及租赁使用的厂区办公楼和质检楼没有取得《房屋所有权证书》的情况不属于重大违法违规行为，对发行人的持续经营不构成重大影响，对发行人的发行上市不构成实质性障碍。

（三）内核过程中内核委员关注的问题及相关意见落实情况

内核阶段，公司内部核查部门及内核委员提出的问题及落实情况如下：

1、龙津有限将所持有的世纪天乐全部 6.25%的股权转让给关联方龙津投资，该股权转让以购置成本是否公允公平？

答复：为专注于药品生产经营，发行人将所持有的从事房地产开发业务的世纪天乐的 6.25%股权进行了清理。根据 2007 年 12 月 31 日世纪天乐的财务报表，世纪天乐当时尚未实现盈利，故经双方协商最终确定以世纪天乐的账面值即购置成本 1,000 万元作为转让价格。

2、龙津有限与关联方云南创立和群立投资发生经常性资金借贷，虽然借贷款项时间较短，但仍然属违法拆解资金。

答复：发行人与关联方之间的资金拆借行为确实不符合《贷款通则》，但目前该情况在国内企业包括上市公司中普遍存在。为减轻该情况对发行人的影响，项目组已经督促发行人收回借款，并由资金使用方支付了资金使用费。同时，发行人还出具了《关于与关联方资金往来的承诺函》，承诺“不再与关联方发生非经营性资金往来”。发行人进入上市辅导期后，未再发生与关联方之间的非经营性资金往来。

3、发行人主要产品注射用灯盏花素的保护期截止日为 2014 年 8 月 18 日，其仿制的门槛如何？发行人有何应对措施？

答复：发行人主要产品注射用灯盏花素为国家二级中药保护品种，保护期限截止日为 2014 年 8 月 18 日，保护期满后，其他制药企业可以仿制。

对于市场上大部分中药产品，由于中药成分的复杂性，现有的针对中药组方

和制备工艺的保护很难保护其知识产权，仿制的企业较多，一般情况下，原产企业很难维护自己的权益。但是发行人生产的注射用灯盏花素的技术和产品特征决定了其仿制门槛较高，具体情况如下：

（1）技术和专利壁垒

发行人生产的注射用灯盏花素是灯盏花乙素的单体成分制剂，其质量完全能够按照化学药的标准来衡量，可以用现代西医理论来解释其良好的临床疗效和极低的不良反应率，也完全可以按照西药的要求来衡量其极高的安全性和高品质。发行人注射用灯盏花素的生产工艺技术在同行业中处于先进水平，其核心技术主要体现在原料药精制工艺和制剂冻干生产工艺两个方面。在原料药精制工艺上，发行人拥有关于高纯度灯盏花素原料药制备工艺的 7 项专利，另有 1 项发明专利申请处于实质审查阶段，是目前国内拥有灯盏花素原料药高纯度制备工艺最早、最多的企业之一。在制剂冻干生产工艺上，发行人拥有关于注射用灯盏花素冻干制备工艺的 3 项专利，另有 1 项发明专利申请处于实质审查阶段。发行人还掌握了众多注射用灯盏花素生产工艺方面的核心专有技术。

除此以外，在研发此药品的过程中，发行人研发人员为了提纯出更高纯度的灯盏花乙素，试验了所有考虑到的可能的化学溶剂和制备方法，关于原料药制备工艺的 7 项专利就是制备灯盏花乙素所有可能方法的合集，潜在的仿制药厂短时间内在不侵犯发行人专利的前提下，在工艺参数、质量可控性、安全性及药效方面达到与发行人相同水平的可能性较小。。

因此，发行人生产的注射用灯盏花素具有很高的技术和专利壁垒。

（2）高企的仿制门槛

2008 年，国家药监局发布了《中药注册管理补充规定》，其中明确规定，仿制药的注册申请应与被仿制药品的处方组成、药材基原、生产工艺（包括药材前处理、提取、分离、纯化等）及工艺参数、制剂处方保持一致，质量可控性不得低于被仿制药品。以此将仿制药的管理从“仿标准”转变为“仿品种”，强调仿制药应与被仿制药在安全性、有效性及质量上保持一致，而不能仅仅是符合已有的国家标准，从而确保仿制出的药品和被仿制药有一样的疗效。对于仿制药厂来说，“仿品种”要比“仿标准”难得多，因为工艺参数、药材原料等都是制药企业的商业机密，很难取得，仿制药要与原创药保持一致很难。《中药注册管理补

充规定》从药品注册源头上开始净化我国泛滥而且不规范的仿制药市场，进一步提高了仿制药的入门门槛。

作为中国首家生产上市注射用灯盏花素的制药企业，发行人在长达十几年的生产过程中一直致力于灯盏花注射剂产品的升级换代研究，拥有 10 余项相关发明专利，掌握了众多注射用灯盏花素生产工艺方面的核心专有技术，不断改进灯盏花素原料药及其冻干制剂的加工生产工艺、提高质量标准，增强产品药物配伍能力，潜在的仿制药厂短时间内在生产工艺、工艺参数、质量可控、安全及药效方面能达到相同的水平的可能性很小。

(3) 为了提高核心竞争力和持续盈利能力，发行人计划采取以下措施：

A、提升产能，进一步提高产品在国内市场的占有率

本次募集资金投资项目的实施将提高发行人注射用灯盏花素的产能，有助于提升发行人的业务规模和盈利能力；有助于提高产品质量、稳定工艺状况、强化生产管理，使得生产工艺技术和质量控制水平实现质的飞跃；有助于实现中药生产工艺过程的可控制化、标准化，确保注射用灯盏花素生产的稳定性，减少各种不良反应的发生。目前灯盏花注射液市场集中度较高，2009 年，在样本医院中，发行人占据了约 38.02%的灯盏花制剂市场，预计本次募集资金投资项目投产之后发行人的市场占有率将进一步提升。

B、加快灯盏花再开发，构建完整的灯盏花产业链

发行人将在现有产品注射用灯盏花素的基础上，对灯盏花制剂的其他相关剂型和品种进一步开发，并向灯盏花上、下游产业进行延伸，逐步形成完整的灯盏花产业链。目前，云南省食品药品监督管理局已经受理了发行人申报灯盏花素原料药生产注册批件的申请。此外，为保证原材料灯盏花的保质保量供给，发行人还计划根据灯盏花试种的产量、收率高低以及当地政府支持情况，建设灯盏花种植基地进行大规模灯盏花种植，以此实现灯盏花产业链延伸，巩固发行人在灯盏花产业链中的竞争优势。

C、扩展产品生产线，降低发行人产品单一的风险

发行人将不断提高研发和自主创新能力，丰富产品结构。除注射用灯盏花素外，发行人还有注射用降纤酶、注射用阿魏酸钠、注射用水溶性维生素等产品，发行人将在本次募集资金投资项目建成投产后，根据市场情况，利用阶段性闲置

产能和现有的销售渠道进行其他产品的生产和市场开发，以降低发行人产品单一的风险。

另外，发行人积极进行心脑血管类、抗肿瘤类、代谢类新药的研发，以不断扩展产品生命线，打造优势产品架构，实现公司持续健康发展。

发行人还将依托研发中心，采用内部自主研发与外部引进吸收相结合的产品研发策略，利用云南动植物王国特有的资源优势，开展以中草药活性成分及其衍生物为对象的研究工作，重点研发一类创新药物。

4、改制时，昆明群星制药厂内部是否履行了必要的法律程序？改制过程中，工商登记、税务等方面，有限公司是新设，还是变更，若为前者，制药厂是否履行注销手续？

答复：昆明群星制药厂改制时履行了以下法律手续：首先制订了《昆明群星制药厂改制方案》；向上级主管部门昆明市西山区人民政府福海街道办事处提出《关于昆明群星制药厂申请改制的报告》；并聘请亚太中汇会计师事务所有限公司对昆明群星制药厂的全部资产和负债进行了评估；昆明市西山区河北社区居民委员会、昆明市西山区福海街道办事处、昆明市西山区乡镇集体企业清产核资领导小组办公室联合出具了《产权界定结果及企业性质确认证明书》，同意昆明群星制药厂改制为有限责任公司；昆明市西山区福海街道办事处、昆明市西山区乡镇企业局先后出具批文，同意昆明群星制药厂改制为有限公司；昆明群星制药厂召开职工代表会议，通过了《职工代表会议决议》，同意昆明群星制药厂改制成为昆明群星投资有限公司，同意关于昆明群星制药厂的产权界定结果及企业性质确认证明书，对产权界定结果无任何意见，同意昆明群星制药厂改制方案，遵守昆明群星投资有限公司《公司章程》；昆明群星投资有限公司召开股东会会议，同意昆明群星制药厂改制为昆明群星投资有限公司，通过了昆明群星投资有限公司公司章程；在亚太中汇会计师事务所有限公司对昆明群星投资有限公司进行验资后，昆明群星投资有限公司在昆明市西山区工商行政管理局领取了注册号为 5301121003669 的《企业法人营业执照》。

昆明群星制药厂改制为昆明群星投资有限公司是以变更企业组织形式进行的，昆明群星制药厂的债权债务由昆明群星投资有限公司继续承担。

5、招股说明书称，发行人 2007 年度不拥有能够控制的子公司，没有编制合并财务报表，所引用的 2007 年相关财务数据为发行人个别财务报表数据。

该表述不妥。请项目组补充披露完整的三年又一期的合并报表。

答复：项目组拟在原有比较式合并财务报表的基础上，添加 2007 年度发行人个别财务报表作为比较，同时注明其数据来源。

6、本次募投项目投入产出比（万支/万元）为 0.21，2010 年 6 月 30 日却为 0.90，两者相差 4.5 倍，新增固定资产和新增产能严重不匹配。请项目组作进一步分析，并补充披露。

答复：发行人本次募集资金投资项目新增产能和新增固定资产不匹配的主要原因是本次募集投资项目参照新版 GMP（《药品生产质量管理规范》（第二次征求意见稿））实施建设。由于该版 GMP 对无菌制剂在净化、无菌等方面的要求较 1998 版 GMP 大幅提高，需要发行人大幅增加投入的主要是净化、无菌等方面的设备。

新版 GMP 对无菌制剂在净化、无菌等方面的要求提高主要体现在：

（1）净化级别的提高对于冻干等工艺的生产线来说,需要配套设备将耗资颇巨。新版 GMP 将药品生产所需的洁净区分为 A、B、C、D 四个级别，其中，A 级即动态百级层流（为新增加级别），主要针对高风险操作区，例如灌装、放置胶塞桶、无菌装配或产品暴露区域等；B 级相当于原来的静态百级，有动态标准，主要是无菌配置和灌装等高风险区所处的背景区域，对以上 A、B 级区要动态连续监测。

（2）对无菌药品的暴露区域，98 版 GMP 的要求则是万级背景下的百级，新版则是 B 级背景下的 A 级。在对 B 级区域和技术标准上，以 0.5 微米悬浮粒子最大允许数/m³ 的要求为例，新版 GMP B 级要求动态环境下，大于 0.5 μm 的粒子数要低于 35 万，98 版 GMP 万级相应的要求则是静态低于 35 万，一静一动差异对环境的要求非常高。另外，在环境监测上，新版 GMP 要求对于 A 级和 B 级区需要连续动态监测，而国内的某些设备还无法满足这项要求，重购设备的投入巨大。而 98 版的标准对此没有明确要求，企业可以选择每批监测或每月监测。“新版 GMP 并没有对生产设备列出具体要求，但要达到新的环境和验证标准，设备必须进行相应的改造升级，包括空调系统、环境监测控制系统及设备本身等。除此之外，与 GMP 联动的是 2010 版药典对注射用水的要求，即必须进行总有机碳的检测，生产企业的水处理系统、纯化水设备也因此需要改造。按照新标准，B 级要改成 A 级，轧盖操作也要进入无菌区，原标准是十万级。

鉴于新版 GMP 尚未正式实施，上述标准的变化对生产环境及生产设备的要求提高而增加投资的金额尚无统计数据支撑，项目组选取与发行人本次募集资金投资项目工艺技术水平和产品较为接近的两家上市公司对新建项目的投资进行了对比分析：

根据浙江大学等单位合作完成的对中药提取浓缩干燥成套装备及自动化控制技术的《科学技术成果鉴定证书》（浙技协鉴字[2010]第 001 号），其中提到，动态罐组逆流提取、多级大孔树脂吸附分离和真空式干燥等设备在北京同仁堂药业、贵州百灵药业、天津红日药业等多家大型中药生产企业中投入使用；上海凯宝药业的“痰热清”注射液数字化提取车间、天津红日药业的“血必清”注射剂生产自动化技术改造等建设项目实现了生产过程的实时检测和调控。项目组选取其中与发行人产品较为接近的红日药业募投项目（生产“血必清”注射剂）和凯宝药业募投项目（生产“痰热清”注射液）进行比较，三家公司募集资金投资项目的情况如下：

项目	龙津药业	上海凯宝	红日药业
设计产能	5000 万支	4500 万支	2,600 万支
项目总投资	25,771 万元	20,700 万元	20,190 万元
其中：1、建筑工程费	6,634 万元	4,800 万元	5,196 万元
建筑面积	40,000 平方米	27,692.70 平方米	13,680 平方米
单位造价	1,658.50 元/平方米	1,733.31 元/平方米	3,798.25 元/平方米
2、土地	1,050 万元	2,550 万元	0
土地面积	46,666.67 平方米	50,662.20 平方米	0
单位成本	225 元/平方米	503.33 元/平方米	0
3、设备购置安装费	15,167 万元	10,350 万元	10,961 万元
单位产能设备成本	3.03 元/支	2.30 元/支	4.22 元/支
4、其他	1,880 万元		1,738 万元
5、流动资金	1,041 万元	3,000 万元	2,295 万元

根据对发行人与上述公司相关情况的比较可知，发行人本次募集资金投资项目在建筑和土地方面的投资相对上海凯宝和红日药业较低，设备购置费用与上海凯宝和红日药业相比略高，其主要原因是：1、发行人本次募集资金投资项目的产能要高于其他两家公司；2、发行人冻干粉针剂产品对生产工艺技术的要求要高于其他两家水针产品（参见本发行保荐工作报告关于冻干粉针剂和水针的比较分析）；3、为保证产品质量，发行人的关键生产设备选取了造价相对较高的进口设备。

综上所述，发行人本次募集资金投资项目的投资具有合理性。

（四）中国证监会反馈意见的落实与回复及持续尽职调查情况

2010年12月24日，发行人向中国证监会报送了首次公开发行股票申请文件，并于2010年12月27日获得中国证监会的正式受理通知。

审核期间，中国证监会向本保荐机构下发了《中国证监会行政许可项目审查反馈意见通知书》（102230号）并提出了若干次口头反馈意见。根据中国证监会《保荐人尽职调查工作准则》等相关规定，结合中国证监会反馈意见的要求，本保荐机构本着诚实守信、勤勉尽责的原则，组织有关项目人员、发行人以及其他中介机构对上述反馈意见在尽职调查的基础上进行了逐项落实及回复，同时本保荐机构还对发行人进行了持续尽职调查，补充完善了尽职调查工作底稿、更新了相关申请文件。

八、关于保荐项目问核所涉重要事项的核查情况

根据证监会关于实施《关于保荐项目尽职调查情况问核程序的审核指引》（发行监管函[2011]75号）和《关于进一步加强保荐机构内部控制有关问题的通知》（发行监管函[2013]346号）相关要求，项目组对本保荐项目所涉重要事项进行尽职调查，并于2014年4月21日由本保荐机构质量控制部门对项目保荐代表人实施了问核程序。有关情况如下：：

（一）对重点事项的核查方式

序号	核查的重要事项	核查方式	核查手段
1	发行人行业排名和行业数据	是否符合权威性客观性和公正性要求	1、收集行业杂志、行业分析报告、研究报告、协会文件； 2、收集医药行业权威数据库在线相关统计数据。
2	发行人主要供应商、经销商情况	是否全面核查发行人与主要供应商、经销商的关联关系	1、走访重要供应商和客户，了解重要供应商、客户董事、监事、高管的信息，核查是否存在关联关系。 2、取得重要供应商、客户工商登记卡片，追查供应商、客户的股东信息至实际控制人； 3、取得重要供应商、客户的无关联

			关系声明。
3	发行人环保情况	是否取得相应的环保批文，实地走访发行人主要经营所在地核查生产过程中的污染情况，了解发行人环保支出及环保设施的运转情况	1、取得环评报告、环保批准文件； 2、走访当地的环保部门，取得环保部门的无违规证明； 3、取得历年的环境监测报告； 4、历年环保投入（排污费支出、新建厂房的固定资产投入）； 5、实地走访发行人经营场所和施工现场，现场核查环保设施运行情况。
4	发行人拥有或使用专利情况	是否走访国家知识产权局并取得专利登记簿副本	1、取得发行人专利证书； 2、实地前往国家知识产权局查询并取得专利登记簿副本。 3、通过国家知识产权局相应网站查询专利情况。
5	发行人拥有或使用商标情况	是否走访国家工商行政管理总局商标局并取得相关证明文件	1、取得发行人商标证书； 2、走访国家工商行政管理总局并取得有关发行人商标情况证明文件； 3、通过商标查询网站，查询发行人商标情况。
6	发行人拥有或使用计算机软件著作权情况	是否走访国家版权局并取得相关证明文件	不适用
7	发行人拥有或使用集成电路布图设计专有权情况	是否走访国家知识产权局并取得相关证明文件	不适用
8	发行人拥有采矿权和探矿权情况	是否核查发行人取得的省级以上国土资源主管部门核发的采矿许可证、勘查许可证	不适用
9	发行人拥有特许经营权情况	是否走访特许经营权颁发部门并取得其出具的证书或证明文件	不适用
10	发行人拥有与生产经营相关资质情况（如生产许可证、安全生产许可证、卫生许可证等）	是否走访相关资质审批部门并取得其出具的相关证书或证明文件	1、取得药品生产许可证； 2、走访云南省药监局，取得发行人相关的证明文件。

11	发行人违法违规事项	是否走访工商、税收、土地、环保、海关等有关部门进行核查	1、走访发行人对应的工商、税收、环保、社保、公积金、法院等有关部门了解发行人情况； 2、取得以上主管部门出具的发行人无违法违规证明文件； 3、通过网络查询发行人的违法违规情况。
12	发行人关联方披露情况	是否通过走访有关工商、公安等机关或有关人员进行访谈等方式进行全面核查	1、取得发行人提供的关联方名单及声明与承诺； 2、实地走访发行人所属工商局，了解发行人主要的关联关系情况； 3、取得发行人董事、监事、高级管理人员填写的关联关系表； 4、对发行人董事、监事、高级管理人员进行访谈，询问其关联关系情况； 5、调阅关联方的工商登记卡片； 6、网上查询关联方信息。
13	发行人与本次发行有关的中介机构及其负责人、高管、经办人员存在股权或权益关系情况	是否由主要股东、有关中介机构及其负责人、高管、经办人等出具承诺等方式全面核查	1、取得各中介机构负责合伙人、法定代表人、签字人出具的承诺； 2、访谈发行人、各中介机构相关人员了解情况。
14	发行人控股股东、实际控制人直接或间接持有发行人股权质押或争议情况	是否走访工商登记机关并取得其出具的证明文件	1、走访昆明市工商局了解情况； 2、查阅发行人工商档案登记资料； 3、取得发行人控股股东、实际控制人出具的承诺。
15	发行人重要合同情况	是否向主要合同方函证方式进行核查	1、查阅发行人重要合同； 2、向主要合同方进行函证； 3、访谈主要合同方。
16	发行人对外担保情况	是否通过走访相关银行等方式进行核查	1、走访发行人所有开户银行，了解企业的银行贷款及担保情况； 2、向银行函证，取得银行询证函； 3、查阅发行人基本信用信息报告。
17	发行人曾发行内部职工股情况	是否以与相关当事人当面访谈的方式进行核查	不适用
18	发行人曾存在工会、信托、委托持股情况	是否以与相关当事人当面访谈的方式进行核查	不适用
19	发行人涉及诉讼、仲裁情况	是否走访发行人注册地和主要经营所在地相关	1、走访相关法院了解情况； 2、走访相关仲裁机构了解情况。

		法院、仲裁机构	
20	发行人实际控制人、董事、监事、高管、核心技术人员涉及诉讼、仲裁情况	是否走访有关人员户口所在地、经常居住地相关法院、仲裁机构	1、取得相关人员关于不涉及诉讼、仲裁的承诺； 2、走访相关人员经常居住地法院、仲裁机构等有关部门了解情况。
21	发行人董事、监事、高管遭受行政处罚、交易所公开谴责、被立案侦查或调查情况	是否以与相关当事人当面访谈、登录监管机构网站或互联网搜索方式进行核查	1、访谈并取得相关当事人出具的承诺函； 2、从交易所、证监会网站查询相关当事人诚信记录； 3、取得相关当事人所在地派出所出具的无犯罪记录证明。
22	发行人律师、会计师出具的专业意见	是否履行核查和验证程序	1、查阅发行人律师、会计师出具的法律意见书、审计报告等文件； 2、对发行人律师、会计师进行访谈； 3、对发行人律师、会计师出具的专业意见进行分析和复核。
23	发行人会计政策和会计估计	如发行人报告期内存在会计政策或会计估计变更,是否核查变更内容、理由和对发行人财务状况、经营成果的影响	1、查阅会计师出具的审计报告； 2、访谈发行人财务相关人员； 3、访谈发行人会计师。
24	发行人销售收入情况	是否走访重要客户、主要新增客户、销售金额变化较大客户等,并核查发行人对客户销售金额、销售量的真实性	1、取得主要经销商工商登记资料、药品经营许可证,了解其资质及基本信息； 2、取得主要经销商代理协议、进销存表、采购发行人药品情况表、销售明细表,向其下级重要客户进行函证和访谈,核查其采购、销售发行人药品及期末库存情况； 3、发函询证主要经销商销售及回款情况； 4、实地走访主要经销商,了解其经营情况； 5、取得主要经销商财务报表,分析主要经销商向发行人采购金额与其经营规模的匹配性； 6、获取主要经销商经销商股东、实际控制人、董监高名单、经销商及实际控制人与发行人不存在关联关系的声明,核查其与发行人是否存

			在关联关系。
		是否核查主要产品销售价格与市场价格对比情况	1、纵向比较公司历年提供产品或服务价格； 2、比较同行业上市公司产品结构、毛利率情况。
25	发行人销售成本情况	是否走访重要供应商、新增供应商和采购金额变化较大供应商等，并核查公司当期采购金额和采购量的完整性和真实性	1、实地走访主要供应商； 2、查阅主要供应商的工商底档，访谈供应商销售人员，核查其与发行人是否存在关联关系； 3、查阅采购合同、入库单、支付凭证等，核查供应商的真实性； 4、对比采购金额和价格，对于有异动的项目详细分析，并核查差异原因； 5、函证重要供应商当期采购金额、往来款项余额等。
		是否核查重要原材料采购价格与市场价格对比情况	1、纵向比较公司历年材料采购价格； 2、大宗原材料采购价格与市场价格进行对比分析； 3、比较同一供应商对其他客户的销售价格。
26	发行人期间费用情况	是否查阅发行人各项期间费用明细表，并核查期间费用的完整性、合理性，以及存在异常的费用项目	1、查阅发行人管理费用、销售费用、财务费用等期间费用明细表； 2、分析期间费用明细变动； 3、抽查大额费用合同、发票、付款凭证等； 4、与同行业可比公司对比。
27	发行人货币资金情况	是否核查大额银行存款账户的真实性，是否查阅发行人银行账户资料、向银行函证等	1、走访发行人开户银行； 2、取得银行对账单； 3、向银行函证； 4、对比银行对账单与发行人银行日记账，对差异进行分析核对； 5、抽查大额资金流入流出的原始凭证，核查是否有真实的业务背景。
		是否抽查货币资金明细账，是否核查大额货币资金流出和流入的业务背景	
28	发行人应收账款情况	是否核查大额应收款项	不适用

	况	的真实性，并查阅主要债务人名单，了解债务人状况、存款情况和还款计划	
		是否核查应收款项的收回情况，回款资金汇款方与客户的一致性	1、应收账款与进账单进行对比抽查； 2、抽查大额应收账款的回款情况； 3、核查大额应收账款的主体是否与主要客户一致。
29	发行人存货情况	是否核查存货的真实性，并查阅发行人存货明细表，实地抽盘大额存货	1、了解存货内控制度； 2、查阅收发存明细表； 3、抽盘大额存货； 4、查阅会计师监盘记录。
30	发行人固定资产情况	是否观察主要固定资产运行情况，并核查当期新增固定资产的真实性	1、了解固定资产内控制度； 2、监盘主要固定资产； 3、查阅固定资产入账依据； 4、检查固定资产折旧情况； 5、取得固定资产权属证明。
31	发行人银行借款情况	是否走访发行人主要借款银行，核查借款情况	1、走访银行； 2、向银行函证。
		是否查阅银行借款资料，是否核查发行人在主要借款银行的资信评级情况，存在逾期借款及原因	1、取得借款合同； 2、查阅发行人基本信用信息报告； 3、走访主要借款银行，访谈相关工作人员。
32	发行人应付票据情况	是否核查与应付票据相关的合同及合同执行情况	1、查阅发行人历年应付票据余额明细表； 2、核查发行人应付票据对应的合同情况； 3、核查发行人应付票据兑付情况。
33	发行人税收缴纳情况	是否走访发行人主管税务机关，核查发行人纳税合法性	1、查阅发行人纳税申报表及相关缴税凭证； 2、走访发行人主管税务机关； 3、取得发行人主管税务机关出具的证明文件。
34	关联交易定价公允性情况	是否走访主要关联方，核查重大关联交易金额真实性和定价公允性	1、查阅与关联方签订的交易合同； 2、实地走访主要关联方； 3、核查与关联方交易的定价依据； 4、分析与关联方交易的公允性。
35	发行人从事境外经	—	—

	营或拥有境外资产情况		
36	发行人控股股东、实际控制人为境外企业或居民	—	—
37	发行人是否存在关联交易非关联化的情况	—	1、查阅发行人主要合同； 2、走访发行人主要供应商及客户； 3、查询发行人大额资金往来。

（二）问核中关注的问题

1、关于销售收入的真实性

问题：发行人主导产品注射用灯盏花素采取“精细化的区域招商代理+专业化学术推广”的模式进行销售，产品销售对象为经销商而非终端客户。报告期内，发行人药品销售收入逐年增长，2011-2013年销售收入分别为13,601.67万元、15,240.72万元、16,204.42万元。

请保荐代表人说明发行人药品销售收入逐年增长的原因，请保荐代表人说明项目组对发行人销售真实性、经销商销售模式销售收入最终实现情况的核查过程、手段及方式。

保荐代表人回答：

发行人主导产品注射用灯盏花素采取“精细化的区域招商代理+专业化学术推广”的模式进行销售，款到发货。报告期内，发行人药品销售收入逐年增长，原因如下：

（1）心脑血管疾病用药市场容量巨大，市场规模保持快速增长

近年来，受我国居民生活水平改善、生活方式改变以及社会人口日趋老龄化的影响，心脑血管疾病患病率持续上升，心脑血管疾病用药市场容量不断扩大，市场规模快速增长，为发行人产品销售数量的增长奠定了坚实的基础。

（2）产品疗效显著、质量稳定、安全性高，市场认同度提高迅速

“龙津”牌注射用灯盏花素为灯盏花乙素纯度能够稳定达到98%以上的高纯度单体成分冻干粉针剂，作用机理明确，药理功能较全，是发行人充分利用

云南省的植物资源，采用专利技术开发和生产的疗效确切、质量稳定、纯度高的心脑血管疾病治疗药，具有安全性好、低毒副反应、质量可控的优点。

近年来，随着心脑血管疾病发病率的上升和发行人销售工作的加强，发行人产品开始逐渐为市场所认知。在经过市场初步开发阶段后，凭借显著疗效和高安全性的竞争优势，注射用灯盏花素产品的市场认同度提高迅速。“龙津”牌注射用灯盏花素的显著疗效和高质量是报告期内发行人产品销售数量大幅增长的根本原因。

发行人主导产品注射用灯盏花素被列入《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录》（2009年版）。随着市场认同度的不断提升，注射用灯盏花素陆续成为天津、山东、河南、云南、重庆《国家基本药物目录》（2009年版）的地方增补品种，产品销售数量进一步增加。

（3）加大营销投入力度

发行人采取“精细化的区域招商代理+专业化学术推广”的销售模式，建立了较为完善的营销体系。发行人逐步加强学术推广工作，通过举办大型学术交流会、VIP 专家会议、学术会议及提供产品信息和临床资料等方式，增进医务人士对发行人产品在疗效和临床用药安全性等方面优势的认识，帮助医生优化治疗方案，并以此推动学术招商的互动，达到医患政企四方共赢。

（4）2011年、2012年通过改进生产调度计划、增加工作时间等方式提高产量，2013年注射用灯盏花素生产基地通过GMP认证

在市场需求持续增长，产能有限的情况下，发行人通过改进生产调度计划、增加工作时间等方式提高产量，使得注射用灯盏花素销售收入保持了一定的增长速度，2012年较上年增长12.05%。尽管如此，发行人2012年仍未能全部满足市场需求，产能瓶颈凸现。发行人注射用灯盏花素生产基地于2013年11月通过GMP认证，达到预定可使用状态，2013年产能有所增加，一定程度上缓解了产品供不应求的问题，销售数量相应增长。

针对发行人销售真实性、销售收入最终实现情况，项目组进行了以下核查：

（1）查阅行业相关资料数据、媒体相关报道等，了解发行人所属行业状况；

(2) 取得发行人产品销量和销售单价相关资料，分析销量、单价变化情况；

(3) 向发行人管理层了解报告期内产能变动情况、生产情况、市场销售情况；

(4) 取得发货资料并分析；

(5) 取得主要客户名单，分析其变动情况；

(6) 取得并检查主要客户应收账款、预收账款发生额和余额明细表并分析，抽查大额款项付款单位与收入确认单位的一致性；

(7) 取得主要客户工商登记资料、药品经营许可证等资料，核查其经营资质；

(8) 取得主要客户产品代理协议、报告期内进销存表、销售明细表、主要报表数据等资料，将其采购数据与发行人数据进行比对分析，观察其对外销售及期末库存情况；

(9) 取得主要客户实际控制人和董监高明细表、客户及其实际控制人出具的与发行人不存在关联关系的声明，核查与相关各方与发行人是否存在关联关系；

(10) 对 2011-2012 年前十名客户进行现场走访及函证，对其下级重要客户进行访谈及函证；对 2013 年新进前 20 名客户、变动较大的客户进行现场走访及函证，对其下级重要客户进行访谈及函证；

(11) 取得期后退货资料并分析。

经核查，发行人销售收入真实，主要经销商采购发行人药品基本实现了对外销售，期末库存正常。

2、关于销售费用的完整性

问题：报告期内发行人销售费用占营业收入的比例较低，分别为 9.87%、7.52%和 9.35%。请保荐代表人说明发行人销售费用占营业收入比例较低的原因，说明项目组对发行人销售费用完整性的核查过程、手段及方式。

保荐代表人回答：

报告期内，发行人销售费用构成情况如下：

项目	2013 年		2012 年		2011 年	
	金额	比例%	金额	比例%	金额	比例%

广告费和业务宣传费	604.4	36.15	153.52	11.20	299.71	20.45
销售返利	125.73	7.52	242.84	17.72	149.25	10.18
工资	662.3	39.62	729.22	53.21	729.53	49.78
差旅费	31.31	1.87	46.07	3.36	86.06	5.87
运费	89.86	5.38	87.39	6.38	76.57	5.22
业务招待费	20.6	1.23	13.84	1.01	37.71	2.57
其他	133.52	7.99	97.65	7.13	86.79	5.92
合计:	1671.71	100	1,370.53	100.00	1,465.61	100.00
占营业收入比例		9.35%		7.52%		9.87%

报告期内，发行人销售费用占营业收入比例有所波动，分别为 9.87%、7.52%、9.35%。发行人销售费用主要由广告费和业务宣传费、销售返利、工资、差旅费、运费等构成。主要项目报告期内变动情况如下：

(1) 2011 年和 2013 年为提高公司知名度、扩大市场影响力，发行人通过电视广告或户外大屏企业形象广告、参加会展等方式对企业形象和业务进行宣传，支付了较高的广告费和业务宣传费。

(2) 为促进市场开拓和产品销售，发行人在与各区域总经销商签订的销售代理合同中约定按照销售任务的完成程度给予一定比例的奖励。发行人在各季度末根据各区域总经销商的实际销售情况和年末考核情况计算返货数量并据以计提返利金额，次年根据考核结果对完成业绩指标的区域总经销商以返货形式给予奖励，形成销售费用中的销售返利项目。因注射用灯盏花素供不应求，发行人对区域总经销商销售发行人产品取消了返利奖励，因此 2013 年销售返利较 2012 年有所下降。

发行人销售费用占营业收入比例较低，主要与发行人采取“精细化的区域招商代理+专业化学术推广”模式销售产品有关。在这种销售模式下，发行人产品自区域总经销商至终端医院的销售主要由区域总经销商及各级经销商负责，因而发行人所发生的销售费用较低，销售费用率低于同行业平均水平。

针对发行人销售费用完整性，项目组进行了以下核查：

- (1) 取得各年度销售费用明细表；
- (2) 结合发行人业务特点，分析各费用明细的合理性；
- (3) 针对变动幅度较大的项目，取得合同、发票、付款凭证、计算表、客户确认函、发行人下发的文件等资料并进行分析；

(4) 取得同行业上市公司销售费用占营业收入比例的数据，与发行人数据进行比较分析；

(5) 测试是否发生跨期费用。

经核查，发行人销售费用完整。

3、关于预付款项的真实性

问题：报告期各期末，发行人预付款项余额较高，分别为 2,526.78 万元、1,896.03 万元和 1,912.53 万元。请保荐代表人说明项目组对发行人预付款项真实性的核查过程、手段及方式。

保荐代表人回答：

报告期内，发行人预付款项主要包括注射用灯盏花素生产基地项目设备预付款、预付项目开发款等。截至报告期末，发行人预付款项主要为预付项目开发款。

针对发行人预付款项的真实性，项目组进行了以下核查：

- (1) 取得预付款项发生额、余额明细表；
- (2) 取得大额预付款项相关的合同并分析相关条款；
- (3) 抽查与大额预付款项相关的付款和结转凭证；
- (4) 向相关供应商函证合同金额、项目进度、付款情况等。

经核查，发行人预付款项真实。

4、关于固定资产的真实性

问题：发行人 2013 年末固定资产为 29,918.08 万元，较 2012 年末大幅增长。根据招股说明书、财务报表附注等，增长主要是由于募投项目于 2013 年 11 月通过 GMP 认证，达到预定可使用状态，暂估转入固定资产 29,246.96 万元所致。

另，根据招股说明书，发行人募资金投资项目原估算投资总额为 2.5771 亿元，其中建设投资 2.473 亿元；目前该项目已基本建设已完成，尚未完成竣工决算，预计投资总额约为 3.45 亿元，其中建设投资 3.2928 亿元。

请保荐代表人说明发行人募集资金投资项目预计投资总额较原投资估算增加较多的原因、预计建设投资金额高于结转固定资产金额的原因，请说明项目组对固定资产真实性的核查过程、手段及方式。

保荐代表人回答：

(1) 发行人募集资金投资项目预计投资总额为 3.45 亿元，较原投资估算增加 8,728.76 万元，增加原因主要在于：一是该项目原设计方案在新版 GMP 标准正式出台之前参照征求意见稿等编制，新版 GMP 标准对于洁净、绿化等均提出了更高的要求，发行人根据新版 GMP 标准对设计方案进行调整，增加了较多装修、安装和绿化等方面的投入；二是根据发行人实际需求增加了倒班宿舍建筑面积；三是根据当地政府要求增加了人防工程。

(2) 发行人募投项目预计建设投资金额超出在建工程结转固定资产金额约 3,681 万元，主要是由于：

①建设投资金额包括购置机器设备所涉进项税额约 1,700 余万元计入应交增值税（进项税额）；

②建设投资金额包括购置土地使用权约 1,107 万元计入无形资产；

③按照《企业会计准则》的规定，募集资金投资项目获得 GMP 证书前试生产的产品，以预计净现值和实际成本的差额约 845 万元冲减了在建工程。

针对发行人募投项目在建工程结转固定资产金额的合理性、固定资产的真实性，项目组进行了以下核查：

(1) 取得可研报告、在建工程结转固定资产明细表，对比分析差异；

(2) 取得在建工程明细账，抽查大额入账金额的结算资料、相关合同；

(3) 检查暂估入账部分的相关依据；

(4) 取得发行人关于募投项目总投资额增长的原因说明及决策文件；

(5) 取得建设项目竣工测量成果报告等竣工相关文件，与可研报告进行对比分析；

(6) 实地抽盘固定资产，观察固定资产状态。

5、关于募投项目核准程序的合规性

问题：发行人募投项目原预计投资总额为 2.58 亿元，目前募投项目已完成，但尚未决算，预计投资总额为 3.45 亿元。请保荐代表人说明项目组对募投项目投资总额大幅增加是否需重新核准或变更核准所履行的核查过程、手段及方式。

保荐代表人回答：

(1) 发行人募投项目原已由有权部门依法核准

根据《云南省企业投资项目核准实施办法（试行）》（2005年）等法规，云南省募投项目为总投资5000万美元以下的鼓励类项目，由州(市)政府投资主管部门及昆明高新技术开发区、昆明经济技术开发区、昆明滇池国家旅游度假区管委会按有关法规核准。

发行人为外商投资企业。发行人募投项目属于《外商投资产业指导目录（2007年修订）》中“鼓励外商投资产业目录”中的“新型心脑血管药生产”产业，原投资总额为2.58亿元，低于5,000万美元。发行人募投项目已按上述规定经昆明高新技术产业开发区经济发展局昆高经复[2010]14号核准。

（2）募投项目投资总额增加后无须履行核准程序

根据国务院2013年12月发布的《政府核准的投资项目目录（2013年本）》，外商投资产业需要核准的范围如下：

“《外商投资产业指导目录》中有中方控股（含相对控股）要求的总投资（含增资）3亿美元及以上鼓励类项目，总投资（含增资）5000万美元及以上限制类（不含房地产）项目，由国务院投资主管部门核准。《外商投资产业指导目录》限制类中的房地产项目和总投资（含增资）小于5000万美元的其他限制类项目，由省级政府核准。《外商投资产业指导目录》中有中方控股（含相对控股）要求的总投资（含增资）小于3亿美元的鼓励类项目，由地方政府核准。前款规定之外的属于本目录第一至十一条所列项目，按照本目录第一至十一条的规定核准。”

根据《外商投资产业指导目录（2011年修订）》，发行人募投项目属于“鼓励外商投资产业目录”中的“活性成分药物的生产”和“新型心脑血管药生产”，不属于《政府核准的投资项目目录（2013年本）》需要政府核准的目录范围。因此，发行人募投项目投资总额增加后无须履行核准程序。

此外，国家发展和改革委员会于2014年1月23日发布的《外商投资项目核准和备案管理办法（征求意见稿）》第五条规定：“本办法第四条范围以外的外商投资项目由地方政府投资主管部门备案。”该征求意见稿尚在公开征求意见过程中，发行人将在相关办法正式颁布实施后就本次募集资金投资项目投资总额变化情况报送政府投资主管部门备案。

针对发行人募投项目投资总额增加后，是否需要重新核准或变更核准，项目组进行了以下核查：

- (1) 取得募投项目原核准文件；
- (2) 查阅国务院、发改委、云南省政府相关法规；
- (3) 对昆明高新技术产业开发区经济发展局相关人员进行访谈；
- (4) 取得昆明高新技术产业开发区经济发展局《关于对昆明龙津药业股份有限公司“注射用灯盏花素生产基地”建设项目核准的情况说明》。

经核查，发行人募投项目投资总额增加后无须履行核准程序。

九、《关于首次公开发行股票并上市公司招股说明书财务报告审计截止日后主要财务信息及经营状况信息披露指引》涉及的核查事项

保荐机构主要履行了以下核查程序：查阅《审阅报告》、查阅发行人近期签订的大额供销合同，取得发行人会计报表进行分析性复核，取得科目明细表进行分析性复核，重点关注原材料、生产成本、产成品、往来款项、收入、成本等项目，对主要供应商进行访谈，与相关人员进行沟通。

经核查，保荐机构认为，发行人灯盏花素原料药主要供应商玉溪万方正在进行生产线改造，财务报告审计截止日至招股说明书签署日，发行人灯盏花素原料药自另一供应商红河千山购买，红河千山成为发行人主要供应商，除此之外，财务报告审计截止日后发行人在经营模式，主要原材料的采购规模和采购价格，主要产品的生产、销售规模和销售价格，主要客户及供应商的构成，税收政策以及其他可能影响投资者判断的重大事项等方面不存在重大变化。

十、保荐机构核查证券服务机构出具专业意见的情况

1、发行人律师云南刘胡乐律师事务所对发行人本次发行出具了一份《法律意见书》、七份《补充法律意见书》、一份《律师工作报告》、13份《鉴证意见》以及《关于龙津药业首次公开发行股票并上市申请文件历次反馈意见的更新回复说明》、《关于龙津药业首次公开发行股票并上市申请文件口头反馈意见的法律意见书》、《云南刘胡乐律师事务所关于昆明龙津药业股份有限公司股东情况的法律意见书》《云南刘胡乐律师事务所关于昆明龙津药业股份有限公司与昆明制药集团股份有限公司 2002 年专利侵权纠纷之法律意见书》；

2、发行人审计机构中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）对发行人本次

发行出具了以下文件：

(1) 发行人三年（及一期）财务报表的《审计报告》（中审亚太审【2010】020184号）、（中审亚太审【2011】020159号）、（中审亚太审【2012】020191号）、（中审亚太审【2012】020220号）、（中审亚太审【2013】020042）、（中审亚太审【2014】020051号）、（中审亚太审【2014】020109号）、（中审亚太审【2014】020134号）；

(2)《关于昆明龙津药业股份有限公司原始财务报表与申报财务报表差异比较表及其说明的鉴证报告》（中审亚太鉴【2010】020025号）、（中审亚太鉴【2011】020055号）、（中审亚太鉴【2012】020029号）、（中审亚太鉴【2012】020036号）、（中审亚太鉴【2013】020022号）、（中审亚太鉴【2014】020029号）、（中审亚太鉴【2014】020045号）、（中审亚太鉴【2014】020052号）；

(3)《非经常性损益鉴证报告》（中审亚太鉴【2010】020022号）、（中审亚太鉴【2011】020056号）、（中审亚太鉴【2012】020030号）、（中审亚太鉴【2012】020037号）、（中审亚太鉴【2013】020023号）、（中审亚太鉴【2014】020030号）、（中审亚太鉴【2014】020046号）、（中审亚太鉴【2014】020053号）；

(4)《内部控制鉴证报告》（中审亚太鉴【2010】020023号）、（中审亚太鉴【2011】020054号）、（中审亚太鉴【2012】020031号）、（中审亚太鉴【2012】020038号）、（中审亚太鉴【2013】020024号）、（中审亚太鉴【2014】020031号）、（中审亚太鉴【2014】020044号）、（中审亚太鉴【2014】020054号）；

(5)《关于昆明龙津药业股份有限公司主要税种纳税情况鉴证报告》（中审亚太鉴【2010】020024号）、（中审亚太鉴【2011】020057号）、（中审亚太鉴【2012】020032号）、（中审亚太鉴【2012】020039号）、（中审亚太鉴【2013】020025号）、（中审亚太鉴【2014】020032号）、（中审亚太鉴【2014】020047号）、（中审亚太鉴【2014】020055号）；

(6) 2份《专项核查意见》；

(7)《关于龙津药业2012年度财务专项自查工作报告》；

(8)《昆明龙津药业首次公开发行并上市申请文件第三次口头反馈意见的回复专项核查意见》；

(9)《审阅报告》（中审亚太审【2015】020001号）。

上述证券服务机构出具的专业意见与本保荐机构所作判断之间不存在实质性差异。

十一、关于发行人利润分配政策的核查情况

本保荐机构核查了发行人《昆明龙津药业股份有限公司股东分红回报规划（2014-2016）》和上市后适用的《公司章程（草案）》对利润分配事项的有关规定。具体情况如下：

根据中国证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》及《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》的有关精神，发行人于2014年3月25日召开了第二届董事会2014年第一次会议，审议通过了《昆明龙津药业股份有限公司股东分红回报规划（2014-2016）》以及《关于修改〈公司章程（草案）〉的议案》，并将该两项议案提交股东大会审议。

2014年4月15日，发行人召开了2013年年度股东大会，会议通过了《昆明龙津药业股份有限公司股东分红回报规划（2014-2016）》和经修订的《公司章程（草案）》。

在《昆明龙津药业股份有限公司股东分红回报规划（2014-2016）》中，发行人明确了股东分红回报规划的制定原则：“本公司股东回报规划充分考虑和听取股东特别是中小股东的要求和意愿。具备现金分红条件时，本公司优先采用现金分红进行利润分配。在满足公司正常生产经营和业务发展资金需求的情况下，如公司外部经营环境和经营状况未发生重大不利变化，公司单一年度以现金方式分配的利润一般不少于当年度实现的可分配利润的20%。在具备条件的情况下，公司可以进行中期现金分红。当公司经营状况良好，并且董事会认为公司股票价格与公司股本规模不匹配时，本公司可以在不影响上述现金分红之余，提出并实施股票股利分配预案。”

在2014年-2016年，发行人具体的股东分红回报规划是：“2014年-2016年是本公司申请股票发行上市的重要时期，本公司争取通过登陆资本市场，利用IPO、再融资、收购兼并等多种资本市场手段实现跨越式发展。2014年-2016年，本公司尚在注射用灯盏花素生产基地后续建设及谋求利用国家医药体制改革带来的并购整合机会通过收购兼并实现外延式扩张方面存在资金需求，根据本公司的差异化分红政策，本公司在足额预留法定公积金、盈余公积金以后，每年向股

东分配现金股利不低于当年实现的可供分配利润的 20%。如果在 2014 年-2016 年，公司净利润保持增长，则公司每年现金分红金额的增幅将至少与净利润增长幅度保持一致。若本公司营业收入实现快速增长，并且董事会认为公司股票价格与股本规模不匹配时，在确保现金股利足额分配的前提下，公司可以另行增加股票股利分配和资本公积金转增股本。”

修订后的发行人《公司章程（草案）》中与股利分配事项相关的规定如下：

“第一百五十五条 公司利润分配不得超过累计可分配利润的范围，不得损害公司的持续经营能力；公司可以采取现金或者股票方式分配股利。

（一）公司实行持续、稳定的利润分配政策。公司利润分配应重视对投资者的合理投资回报且兼顾公司的可持续发展，并应遵循以下原则：

- 1、按法定顺序分配的原则；
- 2、存在未弥补亏损，不得向股东分配利润的原则；
- 3、同股同权、同股同利的原则；
- 4、公司持有的本公司股份不得参与分配利润的原则。

（二）公司的利润分配形式和比例：公司可以采取现金、股票或二者相结合的方式分配股利。在具备现金分红条件时，公司优先采用现金分红进行利润分配。当公司经营状况良好，并且董事会认为公司股票价格与公司股本规模不匹配时，可以在不影响上述现金分红之余，提出股票股利分配预案。在具备条件的情况下，公司可以进行中期现金分红。

在满足公司正常生产经营资金需求的情况下，如公司外部经营环境和经营状况未发生重大不利变化，公司单一年度以现金方式分配的利润一般不少于当年度实现的可分配利润的 20%。

（三）差异化现金分红政策

公司实施差异化现金分红政策：

- 1、公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 80%；
- 2、公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 40%；
- 3、公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现

金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 20%；

公司发展阶段不易区分但有重大资金支出安排的，可以按照前项规定处理。

董事会每年在综合考虑公司所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平以及是否有重大资金支出安排等因素，根据上述原则提出当年利润分配方案。

（四）公司利润分配方案的决策程序和机制

1、公司每年利润分配预案由董事会在充分考虑公司持续经营能力、保证生产正常经营及发展所需资金和重视对投资者的合理投资回报的前提下，认真研究和论证公司现金分红的时机、条件和最低比例、调整的条件及其决策程序要求等事宜提出、拟订。董事会审议现金分红具体方案时，应当充分研究和论证公司现金分红的时机、条件和最低比例、调整的条件及决策程序要求等事宜，独立董事应对利润分配方案进行审核并发表明确意见，董事会通过后提交股东大会审议。

独立董事可以征集中小股东的意见，提出分红提案，并直接提交董事会审议。

股东大会对现金分红具体方案进行审议时，应通过多种渠道与股东特别是中小股东进行沟通和交流，包括但不限于电话、传真和邮件沟通或邀请中小股东参会等方式，充分听取中小股东的意见和诉求，并及时答复中小股东关心的问题。

2、公司因不符合现金分配条件、或公司符合现金分红条件但不提出现金利润分配预案，或最近三年以现金方式累计分配的利润低于最近三年实现的年均可分配利润的百分之三十时，公司应在董事会决议公告和年报全文中披露未进行现金分红或现金分配低于规定比例的原因，以及公司留存收益的确切用途及预计投资收益等事项进行专项说明，经独立董事发表意见后提交股东大会审议。

（五）公司利润分配政策的调整

公司根据生产经营情况、投资规划和长期发展等确需调整利润分配政策的，可对利润分配政策进行调整。调整后的利润分配政策不得违反中国证监会和证券交易所的有关规定。有关调整利润分配政策的议案需要事先征求独立董事及监事会意见，经公司二分之一以上独立董事、二分之一以上监事同意后，方可提交股东大会审议，须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上表决同意。公司应安排通过证券交易所交易系统、互联网投票系统等网络投票方式为社会公众股股东参加股东大会提供便利。

（六）利润分配政策的披露

公司应当在定期报告中详细披露利润分配政策的制定及执行情况，说明是否符合公司章程的规定或者股东大会决议的要求，现金分红标准和比例是否明确和清晰，相关的决策程序和机制是否完备，独立董事是否尽职履责并发挥了应有的作用，中小股东是否有充分表达意见和诉求的机会，中小股东的合法权益是否得到充分维护等。如涉及利润分配政策进行调整或变更的，还要详细说明调整或变更的条件和程序是否合规和透明等。

（七）公司股东存在违规占用公司资金情况的，公司应当扣减该股东所应分配的现金红利，以偿还其占用的资金。”

本保荐机构认为：经核查，发行人上市后适用的《公司章程（草案）》中关于利润分配的相关政策已经按照中国证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》及《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》的有关精神进行了完善；发行人利润分配的决策机制符合《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》的规定；其利润分配政策和未来分红规划注重给予投资者稳定分红回报，有利于保护投资者的合法权益。

十二、关于 2012 年度财务报告专项核查工作的核查情况

根据《关于做好首次公开发行股票公司 2012 年度财务报告专项检查工作的通知》（发行监管函[2012]551 号）、《关于进一步提高首次公开发行股票公司财务信息披露质量有关问题的意见》（证监会公告[2012]14 号）、《关于首次公开发行股票公司 2012 年度财务报告专项检查工作相关问题的答复》（发行监管函[2013]17 号）、《会计监管风险提示》等文件通知要求，本保荐机构对发行人 2010 年—2012 年财务会计信息的真实性、准确性和完整性进行了全面核查。

经核查，本保荐机构认为发行人不存在财务造假或粉饰业绩等严重影响财务信息披露质量的情形；发行人财务信息披露真实、准确、完整。

十三、关于对发行人盈利能力的核查情况

根据《关于首次公开发行股票并上市公司招股说明书中与盈利能力相关的信息披露指引》（证监会公告[2013]46 号），相关要求，项目组对发行人收入、成本、期间费用的准确性和完整性和影响发行人净利润的项目进行尽职调查，有关核查

情况及结论如下：

（一）发行人收入的真实性和准确性

1、发行人收入构成及变化情况是否符合行业和市场同期的变化情况。发行人产品或服务价格、销量及变动趋势与市场上相同或相近产品或服务的信息及其走势相比是否存在显著异常。

核查情况及结论：

核查人员查阅了行业政策、行业统计资料、同行业可比上市公司财务数据或年报等资料，并对发行人经营及财务情况进行了下列分析：

- （1）发行人收入构成情况分析；
- （2）主导产品较为集中的中成药上市公司销售收入构成情况分析；
- （3）发行人与同行业可比上市公司收入及其变动情况比较分析；
- （4）发行人报告期产品销售价格变动分析；
- （5）发行人报告期产品销量变动分析；

经核查，保荐机构认为：发行人收入构成及变化情况符合行业和市场同期的变化情况。发行人产品或服务价格、销量及变动趋势与市场上相同或相近产品或服务的信息及其走势相比不存在显著异常。

2、发行人属于强周期性行业的，发行人收入变化情况与该行业是否保持一致。发行人营业收入季节性波动显著的，季节性因素对发行人各季度收入的影响是否合理。

核查情况及结论：

核查人员取得发行人行业资料分析其是否属于强周期性行业；取得发行人月度销售明细表，计算各月销售收入占年度销售收入的比例，分析发行人报告期各期末销售收入是否存在异常波动情况。

经核查，保荐机构认为：发行人所属行业不属于强周期性行业，发行人报告期历年月度销售收入情况较为稳定，不存在显著的季节性波动。

3、不同销售模式对发行人收入核算的影响，经销商或加盟商销售占比较高的，经销或加盟商最终销售的大致去向。发行人收入确认标准是否符合会计准则的规定，是否与行业惯例存在显著差异及原因。发行人合同收入确认时点的恰当性，是否存在提前或延迟确认收入的情况。

核查情况及结论:

(1) 不同销售模式对发行人收入核算的影响, 经销商或加盟商销售占比较高的, 经销或加盟商最终销售的大致去向。

发行人主要经营业务为药品销售。药品经各级经销商进入医院, 医院为药品销售业务终端客户。由于发行人与医院不直接发生交易, 核查人员难以对医院进行函证和访谈, 采取替代程序对主要客户采购发行人药品实现对外销售情况进行了核查。

核查人员获取发行人报告期内与主要经销商签订的代理协议, 分析相关条款; 取得主要经销商的工商登记资料、药品经营许可证, 了解其资质及基本信息; 获取主要经销商股东、实际控制人、董监高名单、经销商及实际控制人与发行人不存在关联关系的声明, 核查其与发行人是否存在关联关系; 发函询证销售及回款情况; 实地走访主要经销商, 了解其经营情况; 取得主要经销商财务报表, 分析其向发行人采购金额与其经营规模的匹配性; 取得主要经销商进销存表、采购发行人药品情况表、销售明细表, 向其下级重要客户进行函证和访谈, 核查其采购、销售发行人药品及期末库存情况。

经核查, 保荐机构认为: 发行人药品经各级经销商最终进入医院。

(2) 发行人收入确认标准是否符合会计准则的规定, 是否与行业惯例存在显著差异及原因。发行人合同收入确认时点的恰当性, 是否存在提前或延迟确认收入的情况。

核查人员取得发行人与客户签订的合同并对相关条款进行分析, 查阅了发货记录, 取得财务报告了解发行人收入确认会计政策, 并与《企业会计准则第 14 号—收入》及相关应用指南进行了对比分析, 此外还查阅了同行业上市公司收入确认会计政策。

发行人各类收入确认的具体时点如下:

A、药品销售收入确认的具体时点为: 于交付药品并取得收取款项的权利后确认销售收入。

B、依据谨慎性原则, 发行人对医药研发业务按照提供劳务交易的结果不能可靠估计进行会计处理, 即: a、已经发生的劳务成本预计能够得到补偿的, 业务完成前, 在资产负债表日, 将已发生的劳务成本计入当期损益, 同时按照已经

发生的劳务成本能够得到补偿的金额确认提供劳务收入；业务完成时，将已发生的劳务成本计入当期损益，同时按照合同额扣除已累计确认劳务收入后的金额，确认当期劳务收入；b、已经发生的劳务成本预计无法得到补偿的，将已发生的劳务成本计入当期损益，不确认劳务收入。

经核查，保荐机构认为：发行人收入确认标准符合《企业会计准则第 14 号——收入》及其相关指南的规定，与行业惯例不存在显著差异；发行人收入确认时点恰当，不存在提前或延迟确认收入的情况。

4、发行人主要客户及变化情况，与新增和异常客户交易的合理性及持续性，会计期末是否存在突击确认销售以及期后是否存在大量销售退回的情况。发行人主要合同的签订及履行情况，发行人各期主要客户的销售金额与销售合同金额之间是否匹配。报告期发行人应收账款主要客户与发行人主要客户是否匹配，新增客户的应收账款金额与其营业收入是否匹配。大额应收款项是否能够按期收回以及期末收到的销售款项是否存在期后不正常流出的情况。

核查情况及结论：

(1) 发行人主要客户及变化情况，与新增和异常客户交易的合理性及持续性

保荐机构分析了报告期内前 20 名经销商的变化情况，并对新增及退出前 20 名经销商名单的经销商的后续交易及存续情况进行了调查和分析。

经核查，保荐机构认为：发行人主要客户较为稳定，不存在异常客户情况。

(2) 会计期末是否存在突击确认销售以及期后是否存在大量销售退回的情况。

核查人员查阅了发行人报告期的销售记录，并进行了月度销售对比，以确认是否存在期末突击确认销售的情况；核查人员对发行人报告期内及其后退换货情况进行了核查，取得了经销商与发行人签署的年度代理协议，以及退换货的有关凭证。

经核查，保荐机构认为：发行人不存在期末突击确认销售及期后大量销售退回的情况。

(3) 发行人主要合同的签订及履行情况，发行人各期主要客户的销售金额与销售合同金额之间是否匹配。报告期发行人应收账款主要客户与发行人主要客

户是否匹配，新增客户的应收账款金额与其营业收入是否匹配。

核查人员取得了报告期各期主要客户的销售合同、收入明细表和应收账款明细表；对主要客户的销售合同与销售收入、应收账款前十大客户与销售收入的前十大客户、新增客户的应收账款与其营业收入等进行了对比分析。

经核查，保荐机构认为：报告期发行人应收账款期末余额较小。发行人各期主要客户的销售金额与销售合同金额之间基本匹配。

(4) 大额应收款项是否能够按期收回以及期末收到的销售款项是否存在期后不正常流出的情况。

核查人员查阅了发行人应收账款明细帐，并对发行人银行存款进行了期末截止性测试，对期末现金流入及期后现金流出进行了核查。

经核查，保荐机构认为：发行人报告期期末不存在大额应收账款，发行人不存在大额应收款项未按期收回以及期末收到的销售款项期后不正常流出的情况。

5、发行人是否利用与关联方或其他利益相关方的交易实现报告期收入的增长。报告期关联销售金额及占比大幅下降的原因及合理性，是否存在隐匿关联交易或关联交易非关联化的情形。

(1) 发行人是否利用与关联方或其他利益相关方的交易实现报告期收入的增长。

核查人员取得并核查了发行人主要客户的营业执照、企业及法人股东工商登记资料复印件、股东和董监高名单等资料，并通过工商登记机构提供的互联网查询渠道对相关企业基本工商资料进行了验证；取得了发行人主要客户及其实际控制人与发行人、发行人控股股东及实际控制人、董监高等关于关联关系情况的声明。并对发行人主要客户进行了实地访谈。

经核查，保荐机构认为：主要客户与发行人不存在关联关系，不存在发行人利用与关联方或其他利益相关方的交易实现报告期收入增长的情形。

(2) 报告期关联销售金额及占比大幅下降的原因及合理性，是否存在隐匿关联交易或关联交易非关联化的情形。

核查人员对发行人进行访谈，取得发行人填写的报告期内关联交易调查表以及交易相关的协议、订单或其他合同文件，取得发行人收入明细账、费用明细清单、往来明细账、银行存款日记账，核实关联交易的具体内容、交易背景、必要

性和合理性、交易时间、交易过程、定价方式。

此外，核查人员还通过对所收集的关联方最近 1 年的审计报告所披露的关联方和关联交易情况与所掌握的关联方和关联交易情况进行比对，核查所掌握的关联交易情况是否完整、准确；将发行人招股说明书关于关联交易的披露信息发送给发行人的实际控制人和控股股东、5% 以上股东及其实际控制人、发行人及其控股股东、5% 以上股东的董事、监事和高级管理人员，要求其确认该部分披露内容是否真实、准确、完整，将招股说明书关于关联交易的披露信息发送给审计师和律师核实该部分招股说明书披露信息与其尽职调查结果是否一致。

经核查，保荐机构认为：报告期发行人关联交易金额较小，不存在关联销售金额及占比大幅下降的情形，不存在隐匿关联交易或关联交易非关联化的情形。

（二）发行人成本的准确性和完整性

1、发行人主要原材料和能源的价格及其变动趋势与市场上相同或相近原材料和能源的价格及其走势相比是否存在显著异常。报告期各期发行人主要原材料及单位能源耗用与产能、产量、销量之间是否匹配。报告期发行人料、工、费的波动情况及其合理性。

核查情况及结论：

（1）发行人主要原材料和能源的价格及其变动趋势与市场上相同或相近原材料和能源的价格及其走势相比是否存在显著异常。

核查人员取得市场上能源价格波动的相关资料并将其与发行人能源耗用情况进行对比；取得采购合同，向供应商进行函证，并对主要供应商进行现场核查；向主要供应商了解其对其他客户提供相同原材料的供应价格，并取得相关资料。

经核查，保荐机构认为：发行人主要原材料和能源的价格及其变动趋势与市场上相同或相近原材料和能源的价格及其走势相比不存在显著异常。

（2）报告期各期发行人主要原材料及单位能源耗用与产能、产量、销量之间是否匹配。

核查人员取得了发行人报告期内产能、产量、销量等生产经营相关数据，查阅了发行人营业收入、营业成本及构成、应收账款、存货等重要项目的变动情况，对上述数据进行了匹配性分析。

经核查，保荐机构认为：报告期各期发行人主要原材料及单位能源耗用与产

能、产量、销量之间基本匹配。

(3) 报告期发行人料、工、费的波动情况及其合理性。

核查人员取得发行人成本核算资料，分析报告期内成本构成及波动情况；访谈生产管理人员，了解成本波动原因；取得成本波动的相关支持资料；分析波动的合理性。

经核查，保荐机构认为：发行人料、工、费的波动情况合理。

2、发行人成本核算方法是否符合实际经营情况和会计准则的要求，报告期成本核算的方法是否保持一贯性。

核查人员取得发行人报告期各年度存货明细表、存货计价会计政策；复核计算发行人存货计价的准确性；取得发行人报告期内经审计的财务报告，核查存货计价方式是否发生改变；判断存货计价方式的改变是否合理；分析存货计价方式改变对各年度利润的影响情况。

经核查，保荐机构认为：发行人成本核算方法符合实际经营情况和会计准则的要求 报告期成本核算方法基本保持了一贯性。

3、发行人主要供应商变动的原因及合理性，是否存在与原有主要供应商交易额大幅减少或合作关系取消的情况。发行人主要采购合同的签订及实际履行情况。是否存在主要供应商中的外协或外包方占比较高的情况，外协或外包生产方式对发行人营业成本的影响。

核查人员取得报告期内主要供应商名单及交易金额并分析其变动情况；向主要供应商发函询证，核查采购及付款情况；走访主要供应商，了解其与发行人交易内容和金额、货款结算、产品用途等情况；取得与主要供应商的采购合同，与发行人记录的实际履行情况进行对比分析。

经核查，保荐机构认为：发行人主要供应商变动基本保持稳定，不存在与原有主要供应商交易额大幅减少或合作关系取消的情况。发行人主要采购合同的签订及实际履行情况正常。发行人不存在主要供应商中的外协或外包方占比较高的情况。

4、发行人存货的真实性，是否存在将本应计入当期成本费用的支出混入存货项目以达到少计当期成本费用的情况。发行人存货盘点制度的建立和报告期实际执行情况，异地存放、盘点过程存在特殊困难或由第三方保管或控制的存货的

盘存方法以及履行的替代盘点程序。

核查人员取得发行人存货明细表，成本核算资料、生产流程资料，抽查相关入账凭证，检查是否存在本应记入当期成本、费用的支出混入存货的情形，分析是否存在单位成本异常的存货；获得存货库龄分析表，分析是否存在长期不用、变质、过期存货；。

核查人员获取并复核发行人盘点制度及盘点记录、会计师监盘记录并对发行人产品及重要原材料进行了盘点。

经核查，保荐机构认为：发行人存货真实，不存在将本应计入当期成本费用的支出混入存货项目以达到少计当期成本费用的情况。发行人建立了存货盘点管理办法，发行人按照该办法的规定每年末对存货进行盘点；根据盘点资料，龙津药业账面数量和盘点数量未发现重大差异。

（三）发行人期间费用的准确性和完整性

1、发行人销售费用、管理费用和财务费用构成项目是否存在异常或变动幅度较大的情况及其合理性。

核查情况及结论：

核查人员取得各年度销售费用明细表，结合发行人业务特点，分析各费用明细的合理性；针对变动幅度较大的项目，取得合同、发票、付款凭证、计算表、客户确认函、发行人下发的文件等资料并进行分析；取得同行业上市公司销售费用占营业收入比例的数据，与发行人数据进行比较分析；对管理层相关人员进行访谈以了解费用项目波动的合理性。

报告期内，发行人广告宣传费变动幅度较大，主要是发行人为提高公司知名度、扩大市场影响力，于2011年、2013年通过电视广告或户外大屏企业形象广告、参加会展等方式对企业形象和业务进行宣传，支付了较高的广告费和业务宣传费。

经核查，保荐机构认为：发行人销售费用、管理费用和财务费用构成项目变动合理。

2、发行人销售费用率与同行业上市公司销售费用率相比，是否合理。发行人销售费用的变动趋势与营业收入的变动趋势的一致性，销售费用的项目和金额与当期发行人与销售相关的行为是否匹配，是否存在相关支出由其他利益相关方

支付的情况。

核查情况及结论：

核查人员取得发行人报告期财务报告，计算销售费用率；取得同行业可比上市公司销售费用率，对比分析发行人销售费用率合理性；分析发行人各年度销售费用、营业收入变动情况，判断变动趋势是否一致；取得销售费用明细表，分析各费用项目与发行人销售模式、销售行为是否匹配，分析是否存在销售费用不完整的情况。

经核查，保荐机构认为：发行人销售费用率与同行业上市公司销售费用率相比较为合理；发行人销售费用变动趋势与营业收入的变动趋势一致，销售费用的项目和金额与当期发行人与销售相关的行为相匹配，不存在相关支出由其他利益相关方支付的情况。

3、发行人报告期管理人员薪酬是否合理，研发费用的规模与列支与发行人当期的研发行为及工艺进展是否匹配。

核查情况及结论：

（1）发行人报告期管理人员薪酬

核查人员了解了公司内部组织机构设置；取得了发行人董事、监事及高级管理人员的薪酬制度；并将发行人管理人员薪酬与同行业可比上市公司高管薪酬进行对比分析。

经核查，保荐机构认为发行人报告期管理人员薪酬合理。

（2）发行人研发费用的合理性

核查人员对研发人员进行访谈，了解发行人报告期内研发活动及其进展情况；取得研发费用明细表，分析其构成和规模与发行人研发行为及工艺进展的匹配性。

经核查，保荐机构认为：发行人研发费用的规模与列支与发行人当期的研发行为相匹配。

4、发行人报告期是否足额计提各项贷款利息支出，是否根据贷款实际使用情况恰当进行利息资本化，发行人占用相关方资金或资金被相关方占用是否支付或收取资金占用费，费用是否合理。

核查情况及结论：

核查人员取得发行人报告期财务费用明细表，取得银行借款合同并实施函证程序，复核计算发行人各项贷款利息支出并与财务费用进行对比分析。

经核查，保荐机构认为：发行人报告期足额计提贷款利息，发行人每年财务费用发生额较低，对经营成果影响较小。

5、报告期各期发行人员工工资总额、平均工资及变动趋势与发行人所在地区平均水平或同行业上市公司平均水平之间是否存在显著差异及差异的合理性。

核查情况及结论：

核查人员了解发行人岗位设置、员工薪酬体系等情况；取得并分析发行人职工薪酬总额和变化情况、人均薪酬和变化情况；与可比上市公司进行比较。

经核查，保荐机构认为：报告期各期发行人员工工资总额、平均工资及变动趋势与发行人所在地区平均水平或同行业上市公司平均水平之间不存在显著差异。

（四）其他影响发行人净利润的项目

1、发行人政府补助项目的会计处理合规性。其中按应收金额确认的政府补助，是否满足确认标准，以及确认标准的一致性；与资产相关和与收益相关政府补助的划分标准是否恰当，政府补助相关递延收益分配期限确定方式是否合理等。

核查人员取得并分析了发行人收到政府补助的政府文件、收款凭证，据此判断发行人政府补助项目会计处理的合规性。

经核查，保荐机构认为发行人政府补助项目的会计处理符合会计准则的有关规定。发行人不存在按应收金额确认的政府补助；与资产相关和与收益相关的政府补助的划分标准恰当，政府补助相关递延收益分配期限确定方式合理。

2、发行人是否符合所享受的税收优惠的条件，相关会计处理的合规性，如果存在补缴或退回的可能，是否已充分提示相关风险。

核查人员取得与发行人所享受税收优惠相关的法律法规、政府文件、发行人与该项税收优惠条件相关的其他资料，并进行对比分析，据以判断发行人是否符合所享受的税收优惠条件，会计处理是否合规，是否存在补缴或退回的可能。

经核查，保荐机构认为：发行人符合所享受的税收优惠的条件，相关会计处理符合企业会计准则的规定；发行人已在招股说明书中对税收优惠的风险进行了

充分披露。

十四、关于对发行人及其控股股东等责任主体相关承诺的核查情况

根据中国证监会《关于进一步推进新股发行体制改革的意见》、《首次公开发行股票时公司股东公开发售股份暂行规定》等有关规定，发行人及其控股股东等责任主体对所涉及的发行人的股价稳定预案、减持价格和股票锁定期延长、股份回购措施、持股意向等事项做出了相关承诺，本保荐机构对相关承诺进行了核查。具体情况如下：

1、发行人主要股东昆明群星投资有限公司、香港立兴实业有限公司、云南惠鑫盛投资有限公司，实际控制人樊献俄及间接持有发行人股份的其他董事、监事、高级管理人员周晓南、邱钊、樊艳丽、李亚鹤、杨瑞仙、蔡海萍、窦文庆均作出了关于股份锁定的承诺。

2、发行人及其控股股东昆明群星投资有限公司、全体董事和高级管理人员均作出了关于稳定发行人股价的承诺。

3、发行人及其控股股东、董事、监事、高级管理人员作出了关于首次公开发行股票相关文件真实、准确、完整的承诺；

4、发行人及其控股股东昆明群星投资有限公司就招股说明书存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，对判断发行人是否符合法律规定的发行条件构成重大、实质影响的情形分别作出了股份回购和购回承诺；发行人及其控股股东、实际控制人樊献俄及其他全体董事、监事、高级管理人员及相关中介机构中国中投证券有限责任公司、中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）、云南刘胡乐律师事务所均就存在招股说明书（因其为发行人首次公开发行出具的文件）有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，致使投资者在证券交易中遭受损失的情形作出了关于赔偿投资者损失的承诺。

5、发行人主要股东昆明群星投资有限公司、香港立兴实业有限公司、云南惠鑫盛投资有限公司分别作出了持股意向和减持意向的承诺。

6、发行人及其主要股东昆明群星投资有限公司、香港立兴实业有限公司、云南惠鑫盛投资有限公司、全体董事和高级管理人员分别出具了关于违反相关承诺的约束措施的承诺函。

本保荐机构还核查了发行人审议上述相关事项的会议文件。

经核查，保荐机构认为：发行人及其实际控制人、控股股东、发行前持股5%以上的股东、董事、监事及高级管理人员等责任主体相关承诺的内容合法、合理，失信补救的措施及时有效。

十五、关于对发行人首次公开发行股票募集资金投资项目投资总额变化履行项目投资管理程序的核查情况

发行人首次公开发行股票募集资金投资项目投资总额变化履行项目管理程序情况如下：

1、经发行人董事会 2010 年第一次临时会议决议并经 2010 年第一次临时股东大会审议通过，发行人拟发行不超过 1,700 万股人民币普通股（A 股），所募集资金扣除发行费用后拟全部用于注射用灯盏花素生产基地项目建设（以下简称“本次募集资金投资项目”），项目总投资估算为 25,771.24 万元。该项目已经昆明高新技术产业开发区经济发展局以《关于对昆明龙津药业股份有限公司“注射用灯盏花素生产基地”建设项目核准的批复》《昆高经复[2010]14 号）予以批复核准。

2、截至目前，发行人本次募集资金投资项目已经基本建设完成，预计项目投资总额约为 34,500 万元（以实际项目决算金额为准）。该项目投资总额的增加部分已经在昆明市高新技术产业开发区经济发展局取得备案，备案项目编号：145301022760001。

经核查：

发行人募集资金投资项目属于《外商投资产业指导目录（2011 年修订）》之鼓励类十一“医药制造业”的‘1.新型化合物药物或活性成分药物的生产（包括原料药和制剂）’和‘3.新型抗癌药物、新型心脑血管药及新型神经系统用药生产’，且无中方控股（含相对控股）要求的产业，不在《政府核准的投资项目目录（2013 年本）》核准项目目录内。因此，该项目不属于实行核准制的外商投资项目范围，不属于需要政府核准的投资项目，该项目投资总额的变化无需报送政府投资主管部门进行变更核准。

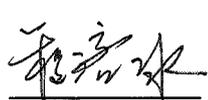
国家发展和改革委员会于 2014 年 5 月 17 日发布了《外商投资项目核准和备案管理办法》，其第四条对实行核准制的外商投资项目的范围及权限进行了界定，

发行人本次募集资金投资项目不属于实行核准制的外商投资项目的范围。根据《外商投资项目核准和备案管理办法》第五条：“本办法第四条范围以外的外商投资项目由地方政府投资主管部门备案”。发行人已根据前述规定将项目投资总额增加部分报送政府投资主管部门并取得备案。

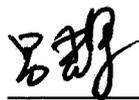
综上所述，发行人本次募集资金投资项目投资总额变化已履行适当的项目投资管理程序。

(此页无正文，为《中国中投证券有限责任公司关于昆明龙津药业股份有限公司首次公开发行股票之发行保荐工作报告》之签章页)

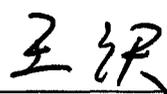
其他项目人员：



程溶冰



吕辉



王跃

2015年2月9日

项目协办人签名：



岑江华

2015年2月9日

保荐代表人签名：



渠亮



刘丽平

2015年2月9日

(此页无正文，为《中国中投证券有限责任公司关于昆明龙津药业股份有限公司首次公开发行股票之发行保荐工作报告》之签章页)

内核负责人签名: 张业丰 2015年2月9日
张业丰

保荐业务部门负责人签名: 王国华 2015年2月9日
王国华

保荐业务负责人签名: 胡长生 2015年2月9日
胡长生

保荐机构法定代表人签名: 龙增来 2015年2月9日
龙增来

