

中信证券股份有限公司
关于九芝堂股份有限公司
发行股份购买资产暨关联交易
之

独立财务顾问报告



二〇一五年十一月

声明与承诺

中信证券股份有限公司接受九芝堂股份有限公司的委托,担任本次发行股份购买资产暨关联交易的独立财务顾问,并出具独立财务顾问报告。

本独立财务顾问报告系依据《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《准则第26号》、《财务顾问业务管理办法》等法律、法规的要求,按照行业公认的业务标准、道德规范,本着诚实信用和勤勉尽责的原则,通过尽职调查和对重组方案等文件的审慎核查后出具的,以供广大投资者及有关各方参考。

本独立财务顾问报告所依据的资料由本次交易所涉及的交易各方提供,交易各方均已出具承诺,保证其所提供的信息真实、准确、完整,不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并对其所提供资料的真实性、准确性、完整性承担个别和连带法律责任。本独立财务顾问不承担由此引起的任何风险责任。

本独立财务顾问未委托和授权任何其他机构和个人提供未在本独立财务顾问报告中列示的信息和对本独立财务顾问报告做任何解释或者说明。

本独立财务顾问报告不构成对九芝堂的任何投资建议,对投资者根据本报告所作出的任何投资决策可能产生的风险,本独立财务顾问不承担任何责任。本独立财务顾问特别提请广大投资者认真阅读九芝堂董事会发布的《九芝堂股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书(修订稿)》和与本次交易有关的其他公告文件全文。

对于本次交易,本独立财务顾问作出如下承诺:

1、本独立财务顾问已按照规定履行尽职调查义务,有充分理由确信所发表的专业意见与上市公司和交易对方披露的文件内容不存在实质性差异。

2、本独立财务顾问已对上市公司和交易对方披露的本次交易的文件进行充分核查,确信披露文件的内容与格式符合要求。

3、本独立财务顾问有充分理由确信上市公司出具的重组方案符合法律、法

规和中国证监会及深交所的相关规定，所披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

4、本独立财务顾问有关本次重组事项的专业意见已经提交本独立财务顾问内核机构审查，内核机构同意出具此专业意见。

5、本独立财务顾问在与上市公司接触后至担任独立财务顾问期间，已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈问题。

重大事项提示

本部分所述词语或简称与本报告书“释义”所述词语或简称具有相同含义。

一、本次交易方案概述

根据《发行股份购买资产协议（修订）》及《股份转让协议（修订）》，本次交易方案由发行股份购买资产与股份转让两部分构成，发行股份购买资产与股份转让同时生效、互为前提。发行股份购买资产与股份转让中任何一项因未获批准或其他原因致使无法履行完毕的，另一项将自动终止履行，已经履行完毕的部分应当无条件恢复原状。

（一）发行股份购买资产

九芝堂向李振国、辰能风投、绵阳基金、杨承、盛锁柱、高金岩、万玲、倪开岭、黄靖梅非公开发行股份，购买其所持友搏药业 100% 股权。

（二）控股股东股份转让

九芝堂集团拟向李振国转让 8,350 万股九芝堂股份，占上市公司总股本的 28.06%。参考九芝堂二级市场交易价格，经双方协商，股份转让价格确定为 18 元/股。

二、本次交易标的资产的估值和作价情况

本次交易中标的资产的价格以具有证券期货相关业务资格的资产评估机构出具的资产评估报告确定的标的资产评估值为参考，由交易各方协商确定。根据中联评估出具的中联评报字[2015]第 473 号《资产评估报告》，截至 2015 年 3 月 31 日，标的资产评估值为 651,780.73 万元，经交易各方协商，本次交易标的资产的交易价格为 651,780.73 万元。

三、本次发行股份的价格和数量

（一）发行价格

本次发行股份的定价基准日为公司第六届董事会第五次会议决议公告日。本次发行股份购买资产的市场参考价为定价基准日前 120 个交易日上市公司股票交易均价。发行价格确定为 14.22 元/股，不低于市场参考价的 90%。

在本次发行的定价基准日至发行日期间，上市公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，本次发行价格将根据深圳证券交易所的相关规定作相应调整。

（二）发行数量

本次交易发行股份购买资产应发行股份数量=标的资产交易价格/发行价格。

标的资产于评估基准日的评估值为 651,780.73 万元，交易各方协商确定标的资产交易对价为 651,780.73 万元。据此计算，本次向友搏药业股东发行股份数量合计为 458,354,938 股，具体情况如下：

序号	交易对方	发行股份数量（股）
1	李振国	236,485,090
2	辰能风投	147,259,554
3	绵阳基金	67,928,735
4	杨承	1,670,389
5	高金岩	1,002,234
6	万玲	1,002,234
7	盛锁柱	1,002,234
8	倪开岭	1,002,234
9	黄靖梅	1,002,234
合计		458,354,938

注：若交易对方所获得股份数不足 1 股的，发行股份时舍去不足 1 股部分后取整，不足 1 股份部分的对价由交易对方赠与上市公司。

最终发行数量以公司股东大会批准并经中国证监会核准的数量为准。

在本次发行的定价基准日至发行日期间，如上市公司有派息、送股、资本公积金转增股本等除权事项，发行数量将根据调整后的发行价格做相应调整。

四、业绩承诺和补偿安排

发行股份购买资产交易对方承诺，友搏药业 2015 年度、2016 年度以及 2017 年度经审计的归属于母公司股东的扣除非经常性损益后的净利润分别不低于 45,673.49 万元、51,472.40 万元以及 57,879.68 万元，上述承诺利润均不低于中联评估出具的中联评报字[2015]第 473 号《资产评估报告》中所确定的相应年度盈利预测净利润。

标的公司在承诺年度实际利润未达到当年度承诺利润的，则李振国、辰能风投、绵阳基金、杨承、盛锁柱、高金岩、万玲、倪开岭、黄靖梅等 9 名友搏药业股东将对上市公司予以补偿。

补偿义务人当期应补偿股份数 = (截至当期期末累积承诺利润数 - 截至当期期末累积实际利润数) ÷ 业绩承诺期内各年的承诺利润数总和 × 本次交易作价总额 ÷ 本次交易发行股份价格 × 各转让方在本次交易前的持股比例 - 各股份补偿义务人已补偿股份数。

补偿义务人以其认购股份总数不足补偿的，由补偿义务人以现金补偿。补偿金额 = (当期应补偿股份数 - 当期已补偿股份数) × 发行价格

友搏药业业绩承诺及补偿的具体事项详见本报告书“第七章 本次交易合同的主要”之“二、盈利预测补偿协议（修订）”。

五、本次交易构成重大资产重组

截至 2014 年 12 月 31 日，上市公司合并财务报表资产总额为 214,933.72 万元。截至评估基准日，本次交易拟购买标的资产作价 651,780.73 万元，占上市公司最近一个会计年度经审计合并财务报表资产总额的比例达到 303.25%。根据

《重组管理办法》，本次交易构成重大资产重组。同时，本次交易属于《重组管理办法》规定的上市公司发行股份购买资产的情形，因此，本次交易需提交中国证监会审核。

六、本次交易构成关联交易

本次交易前，九芝堂集团为上市公司控股股东。本次交易完成后，李振国将成为上市公司控股股东。因此，李振国为上市公司潜在控股股东。根据《上市规则》相关规定，本次交易涉及上市公司与其潜在控股股东之间的交易。因此，本次交易构成关联交易。

七、本次交易构成借壳上市

本次交易前，上市公司控股股东为九芝堂集团，实际控制人为陈金霞。本次交易后，上市公司控股股东及实际控制人变更为李振国。因此，本次交易前后，上市公司实际控制人发生变更。

截至评估基准日，本次交易拟购买标的资产评估值为 651,780.73 万元，拟购买标的资产评估值占上市公司最近一个会计年度经审计合并财务报表资产总额的比例超过 100%。

按照《重组管理办法》第十三条规定的相关条件，本次交易构成借壳上市。

八、本次交易对上市公司影响

（一）本次交易对上市公司主营业务的影响

本次交易前，公司主要从事中成药、生物药品的研制、生产、销售及药品的批发、零售业务。公司秉承“九州共济、芝兰同芳”的经营理念，在消费者心目中树立了良好的品牌形象。

本次交易后，公司的主营业务在现有基础上将增加友搏药业的心脑血管疾病类药物的研发、生产和销售业务。友搏药业在医药行业通过多年的研究积累和业务拓展，具备一定的综合实力和市场竞争力，特别是在心脑血管领域，竞争优势明显。友搏药业拥有成熟的研发团队、优质高效的生产及质量控制体系、独立的营销网络，业绩优良。

本次交易有助于公司弥补中药注射剂领域的空缺、丰富产品结构、增强研发实力，通过与友搏药业的医药资源整合、挖掘业务协同，有利于增强公司综合竞争能力、提高行业地位、增强可持续盈利能力，并依托资本市场实现快速、健康的跨越式发展。

（二）本次交易对上市公司财务指标的影响

单位：万元

项目	2015年6月30日/2015年1-6月			2014年12月31日/2014年度		
	交易前	交易后 (备考)	变化率	交易前	交易后 (备考)	变化率
资产总额	220,060.48	412,032.68	87.24%	214,933.72	400,731.72	86.44%
归属于母公司所有者权益	160,821.29	348,744.09	116.85%	160,821.29	330,156.18	105.29%
营业收入	74,244.98	115,188.31	55.15%	140,535.04	220,294.91	56.75%
利润总额	8,453.29	33,541.39	296.79%	29,424.22	70,882.10	140.90%
归属于母公司的净利润	7,240.24	28,587.91	294.85%	24,574.06	60,016.17	144.23%
基本每股收益(元/股)	0.24	0.38	58.33%	0.83	0.80	-3.61%

（三）本次交易对上市公司股权结构的影响

上市公司拟向交易对方发行股份数量合计为 458,354,938 股，本次交易前后公司的股本结构变化如下表所示：

序号	股东名称	交易前		交易后	
		持股数量 (股)	持股比例	持股数量 (股)	持股比例
1	李振国	-	-	319,985,090	42.33%
2	辰能风投	-	-	147,259,554	19.48%
3	绵阳基金	-	-	67,928,735	8.99%
4	杨承	-	-	1,670,389	0.22%
5	高金岩	-	-	1,002,234	0.13%
6	万玲	-	-	1,002,234	0.13%
7	盛锁柱	-	-	1,002,234	0.13%
8	倪开岭	-	-	1,002,234	0.13%
9	黄靖梅	-	-	1,002,234	0.13%
10	九芝堂集团	120,090,769	40.35%	36,590,769	4.84%
11	其他股东	177,514,499	59.65%	177,514,499	23.48%
	合计	297,605,268	100.00%	755,960,206	100.00%

九、本次交易履行的审批程序

1、2015年4月28日，交易对方辰能风投作出股东会决议，同意本次发行股份购买资产方案；根据黑龙江省国资委《关于企业国有产权转让有关问题的通知》（黑国资产[2014]162号），为促进产权流转、优化产权配置、降低改革成本，黑龙江省国资委出资企业决定其子企业的国有产权转让。黑龙江辰能投资集团有限责任公司为黑龙江省国资委直接出资企业。2015年4月30日，黑龙江辰能投资集团有限责任公司出具《关于同意辰能风投公司以所持国有股权参与友搏药业与九芝堂重大资产重组的批复》及《关于批准辰能风投公司以所持国有股权按照友搏药业与九芝堂重大资产重组方案操作的批复》。

2015年4月28日，交易对方绵阳基金作出执行事务合伙人决定，同意本次发行股份购买资产方案。

2、2015年5月8日，九芝堂召开第六届董事会第五次会议，审议通过本次交易相关预案。

2015年6月25日，九芝堂召开第六届董事会第六次会议，审议通过本次交

易正式方案。

2015年7月15日，九芝堂召开2015年第一次临时股东大会，审议通过本次交易相关方案，同意李振国免于以要约方式增持公司股份。

3、本次交易已通过商务部反垄断审查

九芝堂已就本次交易涉及的经营者集中申报事宜向商务部提交了书面申请材料及补充审查材料，并取得了《商务部行政事务服务中心申办事项受理单》。

2015年8月4日，九芝堂取得了商务部反垄断局出具的高反垄立案函[2015]第184号《立案通知》，决定对九芝堂收购友搏药业100%股权案予以立案。2015年9月3日，九芝堂取得了商务部反垄断局出具的高反垄初审函[2015]第209号《实施进一步审查通知》，决定对九芝堂收购友搏药业100%股权案实施进一步审查。2015年9月17日，商务部出具高反垄审查函[2015]第69号《审查决定通知》，对九芝堂股份有限公司收购牡丹江友搏药业股份有限公司100%股权案不予禁止，从即日起可以实施集中。

4、2015年11月30日，九芝堂取得证监会核发的《关于核准九芝堂股份有限公司向李振国等发行股份购买资产的批复》（证监许可[2015]2749号），本次交易获得证监会核准。

十、本次交易相关方作出的重要承诺

承诺人	承诺事项	承诺主要内容
九芝堂集团，陈金霞，九芝堂董事、监事、高级管理人员，李振国、辰能风投、绵阳基金、杨承、盛锁柱、高金岩、万玲、倪开岭、黄靖梅	关于提供信息的承诺	承诺人为本次交易所提供的有关信息均为真实、准确和完整的，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，将承担个别或连带的赔偿责任。 如本次交易所提供或披露的信息涉嫌虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在形成调查结论以前，不转让在九芝堂拥有权益的股份，并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提交上市公司董事会，由董事会代其向证券交易所和登记结算公司申请锁定；未在两个交易日内提交锁定申请的，授权董事会核实后直接向证券交易所和登记结算公司报送本人或本单位的身份信息和账户信息并申请锁定；董事会未向证券交易所和登记结算公司报送其本人或本单位的身份信息和账户信息的，授权证券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份。

		如调查结论发现存在违法违规情节，本人或本单位承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。
李振国	关于避免同业竞争的承诺	除九芝堂及其控制的其他企业外，本人目前在中国境内外任何地区没有以任何形式直接或间接从事和经营与九芝堂及其控制的其他企业构成或可能构成竞争的业务； 本人承诺作为九芝堂控股股东期间，不在中国境内或境外，以任何方式（包括但不限于单独经营、通过合资经营或拥有另一家公司或企业的股权及其他权益）直接或间接参与任何与九芝堂及其控制的其他企业构成竞争的任何业务或活动； 本人承诺如果违反本承诺，愿意向九芝堂承担赔偿责任及相关法律责任。
	关于保持上市公司独立性的承诺	<p>（一）人员独立</p> <p>1、保证上市公司的生产经营与行政管理（包括劳动、人事及工资管理等）完全独立于本人及其关联方。</p> <p>2、保证上市公司的总经理、副总经理、财务负责人、董事会秘书等高级管理人员的独立性，也不在本人控制的企业及其关联方担任除董事监事以外的其它职务。</p> <p>3、保证本人及关联方提名出任上市公司董事、监事和高级管理人员的人选都通过合法的程序进行，本人及关联方不干预上市公司董事会和股东大会已经作出的人事任免决定。</p> <p>（二）资产独立</p> <p>1、保证上市公司具有独立完整的资产、其资产全部能处于上市公司的控制之下，并为上市公司独立拥有和运营。</p> <p>2、确保上市公司与本人及其关联方之间产权关系明确，上市公司对所属资产拥有完整的所有权，确保上市公司资产的独立完整。</p> <p>3、本人及其关联方本次交易前没有、交易完成后也不以任何方式违规占用上市公司的资金、资产。</p> <p>（三）财务独立</p> <p>1、保证上市公司拥有独立的财务部门和独立的财务核算体系。</p> <p>2、保证上市公司具有规范、独立的财务会计制度和对分公司、子公司的财务管理制度。</p> <p>3、保证上市公司独立在银行开户，不与本公司（本人）及其关联方共用一个银行账户。</p> <p>4、保证上市公司能够作出独立的财务决策。</p> <p>5、保证上市公司的财务人员独立，不在本公司（本人控制企业）及其关联方处兼职和领取报酬。</p> <p>6、保证上市公司依法独立纳税。</p> <p>（四）机构独立</p> <p>1、保证上市公司拥有健全的股份公司法人治理结构，拥有独立、完整的组织机构。</p> <p>2、保证上市公司的股东大会、董事会、独立董事、监事会、总经理等依照法律、法规和公司章程独立行使职权。</p> <p>（五）业务独立</p> <p>1、保证上市公司拥有独立开展经营活动的资产、人员、资质和能力，具有面向市场独立自主持续经营的能力。</p> <p>2、除通过行使股东权利之外，不对上市公司的业务活动进行干预。</p>
李振国、辰能风投、绵阳基	关于减少和规范关联交	在本次重组完成后，本人/本企业及本人/本企业控制的企业将尽可能减少与九芝堂的关联交易，不会利用自身作为九芝堂控股

金	易的承诺	<p>股东及实际控制人之地位谋求九芝堂在业务合作等方面给予优于市场第三方的权利；不会利用自身作为九芝堂股东之地位谋求与九芝堂达成交易的优先权利。</p> <p>若存在确有必要且不可避免的关联交易，本人/本企业及本人/本企业控制的企业将与九芝堂按照公平、公允、等价有偿等原则依法签订协议，履行合法程序，并将按照有关法律、法规和《九芝堂股份有限公司章程》等的规定，依法履行信息披露义务并办理相关内部决策、报批程序，保证不以与市场价格相比显失公允的条件与九芝堂进行交易，亦不利用该类交易从事任何损害九芝堂及其他股东的合法权益的行为。</p>
李振国、辰能风投、绵阳基金、杨承、盛锁柱、高金岩、万玲、倪开岭、黄靖梅	关于业绩补偿的承诺	详见本报告书“第八章 本次交易合同的主要内容”之“盈利预测补偿协议（修订）”
	关于股份锁定承诺	<p>本次交易中，李振国以资产认购的股份，自上市之日起 36 个月内不得转让。本次交易完成后 6 个月内如上市公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，李振国持有公司股票的锁定期自动延长至少 6 个月。</p> <p>本次交易中，辰能风投、绵阳基金、杨承、盛锁柱、高金岩、万玲、倪开岭、黄靖梅以资产认购的股份，自上市之日起 12 个月内不得转让。前述期限届满后，根据友搏药业 2015 年、2016 年、2017 年的利润承诺实现情况分批解禁其所获股份。</p>

十一、本次交易对中小投资者利益保护的安排

（一）严格履行上市公司信息披露义务

上市公司及相关信息披露义务人将严格按照《证券法》、《上市公司信息披露管理办法》、《重组管理办法》等相关规定，切实履行信息披露义务，公平地向所有投资者披露可能对上市公司股票交易价格产生较大影响的重大事件。本报告书披露后，公司将继续按照相关法规的要求，及时、准确地披露公司重组的进展情况。

（二）严格执行关联交易批准程序

本次交易构成关联交易，其实施将严格执行法律法规以及公司内部规定对于关联交易的审批程序，本次交易方案在公司股东大会由公司非关联股东予以表决。此外，公司已聘请独立财务顾问、律师等中介机构，对本次交易出具专业意见，确保本次关联交易定价公允、公平、合理，不损害其他股东的利益。

（三）网络投票安排

上市公司董事会在召开审议本次重组方案的股东大会前发布提示性公告，提醒全体股东参加审议本次重组方案的临时股东大会。公司严格按照《关于加强社会公众股股东权益保护的若干规定》等有关规定，在表决本次重组方案时、关联股东回避表决，同时采用现场投票和网络投票相结合的表决方式，充分保护中小股东行使投票权的权益。

（四）关于标的资产利润补偿的安排

根据《重组管理办法》和中国证监会的相关规定，拟购买资产采用收益法进行评估并作为定价依据的，交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议。

发行股份购买资产交易对方承诺，友搏药业 2015 年度、2016 年度以及 2017 年度经审计的归属于母公司股东的扣除非经常性损益后的净利润分别不低于 45,673.49 万元、51,472.40 万元以及 57,879.68 万元，上述承诺利润均不低于中联评估出具的中联评报字[2015]第 473 号《资产评估报告》中所确定的相应年度盈利预测净利润。

标的公司在承诺年度实际利润未达到当年度承诺利润的，则李振国、辰能风投、绵阳基金、杨承、盛锁柱、高金岩、万玲、倪开岭、黄靖梅等 9 名友搏药业股东将对上市公司予以补偿。

重大风险提示

投资者在评价公司本次交易时，应认真考虑下述各项风险因素。

一、本次交易相关的风险

（一）本次交易被暂停、中止或取消的风险

本次交易存在因上市公司股价的异常波动或异常交易可能涉嫌内幕交易而被暂停、中止或取消的风险。此外，在本次交易审核过程中，交易各方可能需根据监管机构的要求或因市场政策环境发生变化等原因不断完善交易方案，如交易各方无法就完善交易方案的措施达成一致，则本次交易存在终止的可能。

（二）标的资产的估值较高风险

截至 2015 年 3 月 31 日，友搏药业合并资产负债表归属于母公司的所有者权益账面值为 141,650.22 万元，评估后的股东全部权益价值为 651,780.73 万元，评估增值 510,130.51 万元，增值率为 360.13%。

本次交易标的资产的估值增值率较高，提醒投资者关注本次交易定价估值较账面净资产增值较高的风险。

（三）本次交易形成的商誉减值风险

本次交易完成后，在公司合并资产负债表中将形成一定金额的商誉，该商誉需在未来每年年度终了进行减值测试。若友搏药业未来经营出现困难，经营业绩下滑，则存在商誉减值的风险，从而对公司当期损益造成不利影响。本次交易完成后，公司将利用产品、销售、采购、研发等方面与友搏药业进行资源整合，积极发挥友搏药业在生产销售、产品知名度等方面的优势，保持友搏药业的持续盈利能力，将因本次交易形成的商誉对公司未来业绩的影响降到最低程度。

本次交易属于构成业务的反向购买。在反向购买中，企业合并成本即被购买方（上市公司）公允价值的确认存在许多方法，本次备考合并财务报表采用评估

值法作为适当估值技术法确定企业合并成本和商誉，商誉为 14,103.43 万元。若采用上市公司股票公开报价作为企业合并成本，则本备考合并财务报表产生商誉为 239,370.26 万元；若本次交易购买日的上市公司股票公开报价超过本次交易的发行价格 14.22 元，则采用购买日上市公司股票公开报价确认的企业合并成本，将会产生更大商誉。

基于企业合并成本即被购买方（上市公司）公允价值确认方法不同，其对于合并商誉差异巨大，而目前公开市场多种方法并存。若后续相关监管机构要求公司必须按上市公司股票公开报价确定企业合并成本，则存在调整合并财务报表中商誉等的风险。且如果按上市公司股票公开报价确定企业合并成本进而确认巨额商誉，每期对巨额商誉进行减值测试时，如果计提商誉减值准备，则很可能对上市公司经营业绩及财务报表产生巨大影响。

（四）交易后的整合风险

本次交易属于医药行业内的整合收购，交易完成后，友搏药业将成为公司全资子公司。公司业务范围和产品种类将有所增加，且各业务板分布于不同的地理区域。为发挥协同效应，公司和友搏药业需在战略规划、技术研发、生产规划、市场营销、人力资源等方面进行优化整合，以提高本次交易的绩效。本次交易后的整合能否顺利实施存在一定的不确定性，整合可能无法达到预期效果，提请投资者注意交易后的整合风险。

（五）标的公司股权转让风险

友搏药业目前为股份有限公司，交易对方之李振国、杨承、盛锁柱、高金岩、万玲、倪开岭、黄靖梅为友搏药业现任董事、高级管理人员。根据《公司法》，股份有限公司董事、监事、高级管理人员在任职期间每年转让的股份不得超过其所持有本公司股份总数的 25%。根据交易各方签署的《发行股份购买资产协议（修订）》，友搏药业现股东将促使友搏药业在本次交易取得中国证监会核准后二十日内完成将公司性质由股份有限公司变更为有限责任公司。

如友搏药业未能及时办理完毕公司性质变更,将存在股权过户无法完成的风险。

二、业务与经营风险

(一) 行业风险

1、市场竞争风险

近年来,医药行业发展迅速,市场需求的不断增加,良好的发展前景及市场潜力可能吸引更多的企业进入,同时现有企业也会加大投入,从而对公司产品的市场份额构成威胁。同时,尽管国家一直大力治理整顿医药市场秩序,但是假冒、伪劣药品干扰市场的现象并未得到完全控制,公司主要产品有可能成为假冒的对象。如果公司不能持续有效地应对市场不正当竞争环境、有效打击假冒伪劣药品,有可能导致公司品牌声誉和消费者信任度受损,产品销量或售价出现不利变化,进而对公司经营业绩产生重大不利影响。此外,国际大型医药企业进入中国市场的速度也在不断加快,可能对国内药品市场造成一定影响。如果公司产品面临的市场竞争进一步加剧,将对公司的盈利水平和未来发展产生不利影响。

2、药品降价风险

近年来,政府为降低人民群众的医疗成本,加强了对药品价格的管理工作,自1998年来国家发改委对多种药品进行降价调整,2015年,国务院办公厅发布《关于完善公立医院药品集中采购工作的指导意见(国办发〔2015〕7号)》,目标是通过减少药品流通环节,推动药品生产流通企业的整合重组、公平竞争。随着药品价格改革,医药市场竞争的加剧,医疗保险制度改革的深入及相关政策、法规的调整或出台,以及医院药品招标采购等系列药品价格调控政策的进一步推广,预计我国药品降价趋势仍将持续,医药行业的平均利润率可能会下降,对公司盈利能力产生不利影响。

(二) 业务经营风险

1、标的公司主导产品较为集中和毛利率较高的风险

友搏药业营业收入主要来源于其主导产品—疏血通注射液。2012 年度、2013 年度、2014 年度及 2015 年 1-6 月，疏血通注射液的销售收入占营业收入的比例分别为 95.26%、94.10%、96.55%及 97.18%，如果友搏药业不能持续有效地应对市场竞争、进一步扩大疏血通注射液的市场份额，一旦疏血通注射液的销量或售价发生不利变化，而友搏药业又未能有效扩大其他产品的销量和市场份额，其经营业绩的持续增长将受到较大压力。

2012 年度、2013 年度、2014 年度及 2015 年 1-6 月，疏血通注射液毛利率分别为 84.44%、82.03%、82.37%及 81.63%，毛利率水平较高，如果疏血通注射液的销量或售价发生不利变化，有可能出现其毛利率下滑的风险，进而对友搏药业的经营业绩产生不利影响。

针对产品集中度较高的风险，友搏药业积极开发新产品。以心脑血管病、肿瘤、肝病等疾病作为主要突破方向，争取形成创新性强、互补和成系列的产品组合，保障未来可持续发展。例如自主研发的 3.1 类化药注射用比伐卢定、6 类独家中药品种天龙通络胶囊、黄甲软肝颗粒等。其中，注射用比伐卢定目前在国家药品审评中心待批新药证书，预计 2016 年末上市；天龙通络胶囊正在进行 III 期临床试验工作，预计 2017 年末上市；黄甲软肝颗粒已获临床批件，预计 2022 年上市。上述在研产品上市并形成规模销售后，将有利于缓解友搏药业产品集中度较高的风险。

此外，交易完成后上市公司将根据两家公司的医药资源和业务优势进行整合。一是充分利用九芝堂的零售渠道扩大友搏药业普药等药品的销售规模，二是利用友搏药业的处方药营销网络提高九芝堂优质处方药的销售规模。

友搏药业在研究产品能否如期上市存在不确定性，上市后能否形成预期销售规模亦存在不确定性。预计短期内，友搏药业仍将存在主导产品较为集中的风险。

2、药品不良反应风险

近年来，药品不良反应的医疗事件时有发生。国家药监局把药品不良反应列

为监管重点，其中包括中药注射剂。为促进行业长期健康发展，药监部门在监管和新药审批上较以往更加严格，中药注射剂产业发展速度受到一定影响。对于药品生产企业，由于消费者对产品安全性和质量高度关注，倘若出现由药品严重不良反应引起的医疗事件，将导致友搏药业面临法律纠纷、诉讼、赔偿或负面新闻报道，使友搏药业市场声誉严重受损，产品销量和经营业绩大幅下滑。

3、标的公司销售集中度相对较高的风险

报告期内，友搏药业对前五大客户的销售收入占同期营业收入比重分别为40.54%、39.07%、40.12%和47.60%，占比较高，其中，对第一大客户康美药业的销售收入占同期营业收入的比重分别为18.47%、19.36%、20.31%和28.43%。如果友搏药业对代理商的管理出现重大问题，或与主要代理商的合作关系出现不利变化，亦或代理商因自身发展策略发生重大转变、经营管理出现重大问题等原因，均可能导致代理商降低甚至停止向友搏药业产品的采购，从而对友搏药业经营业绩造成不利影响。友搏药业与康美药业于2015年5月签署《战略合作协议》，双方拟在中医药原材料供应链管理服务、产品渠道服务等方面开展全方位战略合作。《战略合作协议》为初步意向性约定，具体合作内容需另行约定。如果未来双方就销售方面的合作得到进一步加强，则康美药业占友搏药业营业收入的占比有可能进一步提高，存在单一客户销售集中度较高的风险。

虽然客户集中度较高，但友搏药业对药品流向有较好的管控，同时深入进行市场细分、精细化管理，对协议区域内未能开发的空白医院或开发较差的医院进行管理和评价，促使各代理商在各自协议的市场内精耕细作，增加销售，实现与客户的共赢。

在维护主要客户的基础上，友搏药业不断开拓新的市场、培育新的客户，最近三年每年新增客户销售占比均超过10%，新客户的拓展有利于友搏药业未来业绩的持续增长。

4、标的公司重要原材料采购集中度相对较高的风险

水蛭、地龙为友搏药业主导产品疏血通注射液的重要原材料。最近三年友搏

药业采购水蛭、地龙等原材料占总采购金额的占比均超过 80%。2012 年度、2013 年度、2014 年度和 2015 年 1-6 月，友搏药业自前五大供应商（不包括医药商业企业）采购的原材料金额占公司总采购额的 43.17%、38.70%、57.00% 和 44.30%。若友搏药业与主要供应商的合作关系发生不利变化，或主要供应商的水蛭、地龙供应出现重大不利变化，则友搏药业重要原材料短期内的供应将受到影响，从而对友搏药业经营业绩产生不利影响。

5、标的公司原材料供应风险

友搏药业主要原材料包括水蛭、地龙等中药材，安瓿、其他原材料及包装物等。对于安瓿、包装物等原材料，友搏药业在严格审查资质、产品质量、供应保障能力等条件后确定供应商；对于水蛭、地龙等中药材，友搏药业在符合公司资质要求的供应商中进行招标采购。友搏药业与主要原材料供应商一旦确定合作关系，一般会与之保持相对稳定的合作关系，以确保公司主要原材料的供应和品质。如果友搏药业主要原材料供应商由于市场供求等因素影响无法保证友搏药业的原材料采购量或品质，将会对友搏药业的生产经营造成不利影响。

6、标的公司原材料价格波动风险

友搏药业主要原材料受市场供求关系变化影响，市场价格存在一定波动。其中，中药材由于品种多、地域性强，受气候、环境、自然灾害等因素的影响相对较大，其市场价格波动较为明显。如果友搏药业主要原材料价格波动的幅度过大，将会对友搏药业的盈利能力、经营业绩产生不利影响。

7、技术风险

医药产品具有高科技、高风险、高附加值的特点，技术研发对医药企业的发展而言具有重要意义。如果未来公司不能准确把握医药行业的技术发展趋势、持续加大技术投入、有效保护技术研发成果、提高技术研发成果对经济效益的贡献、保持并扩大技术人才团队规模，公司将无法保持技术优势，从而弱化公司的核心竞争力，对公司经营业绩产生不利影响。

友搏药业主导产品疏血通注射液取得了国家发明专利证书，虽然仍有较长专

利保护期限，但保护期届满后将存在被仿制的风险，继而对友搏药业经营业绩造成不利影响。

主要产品的工艺技术和核心技术人员是友搏药业核心竞争力的重要组成部分，医药行业人才竞争激烈，如果友搏药业发生核心技术人员流失、或核心技术人员私自泄露技术机密，将对友搏药业的生产经营和新产品研发带来不利影响。

8、新产品开发和审批风险

新药开发的前期研发以及产品从研制、临床试验报批到投产的周期长、环节多，容易受到一些不可预测因素的影响，存在新产品开发和审批风险。根据《药品注册管理办法》等法规的相关规定，新药注册一般需经过临床前基础工作、新药临床研究审批、新药生产审批等阶段，如果最终未能通过新药注册审批，则可能导致新药研发失败，进而影响到公司效益的实现。此外，如果公司开发的新药不能适应不断变化的市场需求，将对公司的盈利水平和未来发展产生不利影响。

友搏药业自主研发的3.1类化药注射用比伐卢定目前在国家药品审评中心待批新药证书，6类独家中药品种天龙通络胶囊、黄甲软肝颗粒目前处于临床试验阶段，上述在研产品能否获得新药证书或通过临床试验存在一定不确定性。

9、市场同类产品出现质量问题所导致的风险

随着我国居民生活水平不断提高，社会各界对涉及医药领域的安全问题的关注度也不断提高。如果与公司主要产品具有相同或类似疗效的同类药品出现质量问题，将有可能引发社会对包括公司产品在内的市场同类药品的普遍质疑，甚至引发监管部门对市场同类产品的大规模检查。一旦出现这种情况，公司将有可能增加额外的支出，主要产品的正常销售将有可能受到不利影响，对公司的经营业绩造成不利影响。

10、人才流失风险

人力资源的培养与引进是公司目前在发展中面临的关键问题之一。公司的发展得益于拥有一批具有丰富实践经验的医药研发、生产质量管理、市场营销及经

营管理等方面的高素质人才。但是，随着公司经营规模的逐步扩大，公司对研发、生产、营销、物流等系统化的组织和管理以及基层员工的业务素质、服务水平等方面提出了更高的要求，对高层次的管理人才和专业人才的需求将不断增加。同时随着市场竞争的加剧、市场对技术人才需求的增大，高新技术人才的流动将不可避免。如果公司的人力资源战略、激励机制、人才培养和引进方面跟不上市场及公司的发展速度，公司将面临人才匮乏风险，甚至发生管理、技术、销售等关键人员流失的情况，对公司的管理运营、生产经营、技术研发和市场开拓造成不利影响。

友搏药业核心技术人员为李振国、倪开岭、黄靖梅、万玲等四人。其中疏血通注射液主要发明人李振国为友搏药业控股股东及实际控制人，倪开岭、黄靖梅、万玲分别为分管生产、质量和研发的副总经理，且通过 2012 年的管理层股权激励成为友搏药业股东，分别拥有友搏药业 0.22% 的股份。李振国已将疏血通注射液相关专利转让给了友搏药业，倪开岭、黄靖梅、万玲三人均与友搏药业签订了劳动合同、保密协议或竞业禁止约定。

尽管友搏药业采取了上述稳定核心技术人员的措施，但如果上述核心技术人员流失，则会对企业的生产经营造成一定的不利影响。

三、政策风险

（一）国家产业政策调整的风险

医药产业是我国重点发展的行业之一，但由于医药产品是关系社会公众健康和安全的特殊消费品，因此，医药产业又是一个受监管程度较高的行业。我国对医药产业运行、发展的具体监管涉及多个部门，包括国家发展和改革委员会、国家卫生和计划生育委员会、国家食品药品监督管理总局、人力资源和社会保障部、国家质量监督检验检疫总局等。如果未来相关的行业政策发生重大变化，将会对医药行业的投融资及市场供求关系、医药企业的经营模式、生产经营、技术研发及产品售价等产生较大影响，如果公司未来不能采取有效措施应对医药行业政策的重大变化，不能持续提高自身的核心竞争力，公司的生产经营有可能会受到重

大不利影响。

（二）环境保护政策调整的风险

随着我国居民生活水平不断提高、社会环境保护意识不断增强，我国政府的环境保护力度也在不断加强。未来，国家和地方环境保护部门有可能出台更加严格的环境保护政策，而这些政策有可能导致公司的环境保护支出相应增加，如果公司营业收入不能持续稳定增长或营业成本、费用支出不能得到较好控制，则公司将无法完全抵消环保支出增加对经营业绩的不利影响。

四、资本市场风险

股票市场价格波动会受到如下因素影响：（1）宏观因素，就国内而言，包括经济周期、宏观经济政策、股票市场监管政策、股票市场整体走势、重大自然灾害等；就国际而言，包括国际政治经济环境的重大变化、国际主要股票市场走势等；（2）微观因素，包括公司经营业绩波动、重大事项公告、重要股东和关键管理人员对公司股票的买卖、股票分析师对公司及所属行业的评价、新闻报道等。

尽管公司对未来经营业绩、行业未来发展趋势和市场空间均抱有信心，但如果上述可能影响股票价格的各种因素发生不利变化，公司股票价格将会发生不同程度的波动，投资者如果在公司股票价格发生不利波动时买卖公司股票，有可能造成不同程度的损失。

目 录

声明与承诺.....	1
重大事项提示.....	3
重大风险提示.....	13
目 录.....	22
释 义.....	25
第一章 本次交易概述.....	29
一、本次交易背景.....	29
二、本次交易目的.....	30
三、本次交易的决策程序.....	30
四、本次交易方案的具体内容.....	31
五、本次交易对上市公司影响.....	37
第二章 上市公司基本情况.....	39
一、基本情况.....	39
二、公司的设立及股权变动情况.....	40
三、公司最近三年的控制权变动.....	42
四、公司主营业务发展情况和主要财务指标.....	42
五、控股股东及实际控制人情况.....	43
第三章 交易对方基本情况.....	45
一、交易对方基本情况.....	45
二、其他事项说明.....	55
第四章 交易标的基本情况.....	56
一、友搏药业概况.....	56

二、历史沿革	56
三、产权结构及下属公司基本情况	67
四、最近三年及一期主要财务数据	73
五、主要资产的权属状况、对外担保情况及主要负债情况	74
六、主要经营情况	88
七、最近三年进行的资产评估、交易、增资或改制情况	110
八、标的资产为股权的说明	111
九、本次交易涉及的债权债务转移情况	112
第五章 交易标的资产评估情况	113
一、交易标的资产评估情况	113
二、标的资产定价合理性	158
三、董事会对本次交易评估事项的意见	161
四、独立董事对本次交易评估事项的意见	162
第六章 本次交易的发行股份情况	164
一、上市公司发行股份的价格、定价原则及合理性分析	164
二、本次发行股份购买资产的董事会决议明确的发行价格调整方案	166
三、上市公司拟发行股份的种类、每股面值	166
四、上市公司拟发行股份的数量、占发行后总股本的比例	166
五、发行对象关于股份锁定相关承诺	167
六、本次发行股份前后上市公司股权结构	168
第七章 本次交易合同的主要内容	169
一、《发行股份购买资产协议（修订）》	169

二、《盈利预测补偿协议（修订）》	174
三、《股份转让协议（修订）》	177
第八章 独立财务顾问核查意见	180
一、本次交易的合规性分析	180
二、本次交易的定价依据及公平合理性分析	191
三、本次交易根据资产评估结果定价，对评估方法的适当性、评估假设前提的合理性、重要评估参数取值合理性的核查意见	195
四、结合上市公司管理层讨论与分析以及盈利预测分析说明本次交易完成后上市公司的盈利能力和财务状况、本次交易是否有利于上市公司的持续发展、是否存在损害股东合法权益的问题	199
五、交易完成后上市公司地位、经营业绩及持续发展能力	204
六、本次交易对上市公司治理机制的影响	204
七、对交易合同约定的资产交付安排是否可能导致上市公司交付现金或其他资产后不能及时获得对价的风险、相关的违约责任是否切实有效发表明确意见	207
八、对本次重组是否构成关联交易进行核查，并依据核查确认的相关事实发表明确意见	208
九、盈利预测补偿安排	209
十、关于九芝堂停牌前股价波动未达到相关标准之核查意见	211
十一、关于上市公司于本次重大资产重组前十二个月内购买、出售资产的核查意见	212
十二、关于私募投资基金备案	212
十三、中信证券内核意见及结论性意见	212

释 义

在本报告书中，除非上下文另有所指，下列简称具有如下含义：

一、一般性释义

上市公司、本公司、公司、九芝堂	指	九芝堂股份有限公司
九芝堂集团	指	长沙九芝堂（集团）有限公司
标的公司、友搏药业	指	牡丹江友搏药业股份有限公司
友搏有限	指	牡丹江友搏药业有限责任公司
辰能风投	指	黑龙江辰能哈工大高科技风险投资有限公司
绵阳基金	指	绵阳科技城产业投资基金（有限合伙）
华星集团	指	黑龙江华星集团有限公司
灵泰药业	指	牡丹江灵泰药业（集团）股份有限公司
辰能集团	指	黑龙江辰能投资集团有限责任公司
辰能电投	指	黑龙江辰能电力投资有限责任公司
辰能投资	指	黑龙江辰能投资管理有限责任公司
中信产投	指	中信产业投资基金管理有限公司
北京友博	指	北京友博药业有限责任公司
博搏医药	指	牡丹江博搏医药有限责任公司
友搏生物	指	微山友搏生物科技有限责任公司
迪龙制药	指	黑龙江迪龙制药有限公司
博搏大药房	指	牡丹江博搏大药房有限责任公司
鑫融小贷	指	牡丹江鑫融小额贷款股份有限公司
本次交易、本次重组、本次重大资产重组	指	九芝堂向李振国、辰能风投、绵阳基金、杨承、盛锁柱、高金岩、万玲、倪开岭、黄靖梅发行股份购买其所持友搏药业 100% 股权；同时，九芝堂集团将其所持九芝堂 8,350 万股股份转予李振国。本次发行股份购买资产与股份转让同时生效、互为前提
控股股东股权转让	指	九芝堂集团将其所持九芝堂 8,350 万股股份转予李振国
发行股份购买资产	指	九芝堂向李振国、辰能风投、绵阳基金、杨承、盛锁柱、高金岩、万玲、倪开岭、黄靖梅非公开发行股份购买其所持友搏药业 100% 股权
标的资产、拟购买资产	指	牡丹江友搏药业股份有限公司 100% 股权
交易对方	指	李振国、辰能风投、绵阳基金、杨承、盛锁柱、高金岩、万玲、倪开岭、黄靖梅
报告书/重组报告书	指	九芝堂股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书
发行股份购买资产协议（修订）	指	《九芝堂股份有限公司发行股份购买资产协议书（修订）》

盈利预测补偿协议（修订）	指	《九芝堂股份有限公司发行股份购买资产之盈利预测补偿协议书（修订）》
股权转让协议（修订）	指	《长沙九芝堂（集团）有限公司与李振国关于九芝堂股份有限公司的股份转让协议（修订）》
独立财务顾问、中信证券	指	中信证券股份有限公司
中联评估	指	中联资产评估集团有限公司
华普天健	指	华普天健会计师事务所（特殊普通合伙）
天健	指	天健会计师事务所（特殊普通合伙）
中国证监会、证监会	指	中国证券监督管理委员会
深交所	指	深圳证券交易所
中登公司深圳分公司	指	中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司
定价基准日	指	本次发行股份购买资产首次董事会决议公告日
市场参考价	指	本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 120 个交易日的公司股票交易均价
审计基准日，	指	2015 年 6 月 30 日
评估基准日	指	2015 年 3 月 31 日
交割日	指	本次交易对方将标的资产过户至上市公司名下之日
过渡期	指	审计评估基准日至交割日
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》（证监会令第 53 号）
《首发管理办法》	指	《首次公开发行股票并上市管理办法》
《重组规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》
《上市规则》	指	《深圳证券交易所股票上市规则》
《财务顾问业务管理办法》	指	《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》
《财务顾问业务指引》	指	《上市公司重大资产重组信息披露工作备忘录 — 第二号 上市公司重大资产重组财务顾问业务指引(试行)》
《准则第 26 号》	指	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号—上市公司重大资产重组申请文件》
《指南第 10 号》	指	《上市公司业务办理指南第 10 号—重大资产重组》
《问答》	指	《〈关于修改上市公司重大资产重组与配套融资相关规定的决定〉的问题与解答》
报告期	指	2012 年、2013 年、2014 年及 2015 年 1-6 月
元/万元/亿元	指	人民币元、万元、亿元

二、行业术语释义

处方药	指	必须凭执业医师或执业助理医师处方才可调配、购买和使用的药品
非处方药、OTC	指	不需要凭执业医师或执业助理医师处方即可自行判断、购买和使

		用的药品
GMP	指	Good Manufacturing Practice, 药品生产质量管理规范
新版 GMP	指	药品生产质量管理规范 (2010 年修订), 自 2011 年 3 月 1 日起施行
GSP	指	Good Supply Practice, 药品经营质量管理规范
片剂	指	药物与辅料均匀混合后压制而成的片状制剂
胶囊剂	指	药物或加有辅料充填于空心硬质胶囊或弹性软质囊材中而制成的制剂
颗粒剂	指	将药物与适宜的辅料配合而制成的颗粒状制剂, 一般可分为可溶性颗粒剂、混悬型颗粒剂和泡腾性颗粒剂
中成药	指	以中草药为原料, 经制剂加工制成各种不同剂型的中药制品
化学药	指	通过合成或者半合成的方法制得的原料药及其制剂
生物药	指	运用微生物学、生物学、医学、生物化学等的研究成果, 从生物体、生物组织、细胞、体液等, 综合利用微生物学、化学、生物化学、生物技术、药学等科学的原理和方法制造的一类用于预防、治疗和诊断的制品
剂型	指	指方剂组成以后, 根据病情与药物的特点制成一定的形态
注射剂	指	指药物制成的供注入体内的无菌溶液 (包括乳浊液和混悬液) 以及供临用前配成溶液或混悬液的无菌粉末或浓溶液
针剂	指	药物经过提取精制、配制等步骤, 而制成灭菌溶液, 装入安瓿, 供皮下、肌肉、静脉注射用的剂型
小容量注射剂	指	支装量低于 20 毫升的注射剂, 分为小容量水针剂及冻干粉针剂
冻干粉针剂	指	在无菌环境下将药液冷冻成固态, 抽真空将水分升华干燥而成的无菌粉注射剂
新药	指	指化学结构、药品组分和药理作用不同于现有药品的药物
国家基本药物目录、基药目录	指	卫生部颁布的《国家基本药物目录》(2012 年版), 自 2013 年 5 月 1 日起施行
国家医保目录、医保目录	指	国家人力资源和社会保障部 2009 年 11 月发布的《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录》
药品注册	指	指国家食品药品监督管理局根据药品注册申请人的申请, 依照法定程序, 对拟上市销售的药品的安全性、有效性、质量可控性等进行系统评价, 并决定是否同意其申请的审批过程
药品注册批件	指	国家食品药品监督管理局批准某药品生产企业能够生产该品种药品而发给的法定文件
药品批准文号	指	国家食品药品监督管理局批准某药品生产企业能够生产该品种药品而发给的法定文件中列示的批准文号
新农合	指	新型农村合作医疗, 由政府组织、引导、支持, 农民自愿参加, 个人、集体和政府多方筹资, 以大病统筹为主的农民医疗互助共济制度。采取个人缴费、集体扶持和政府资助的方式筹集资金
药品集中招标采购	指	多个医疗机构通过药品集中招标采购组织, 以招投标的形式购进所需药品的采购方式

临床试验	指	任何在人体（病人或健康志愿者）进行药物的系统性研究，以证实或揭示试验药物的作用、不良反应及/或试验药物的吸收、分布、代谢和排泄，目的是确定试验药物的疗效与安全性
指纹图谱	指	某些中药材或中药制剂经适当处理后，采用一定的分析手段，得到的能够标示其化学特征的色谱图或光谱图，主要用于评价中药材以及中药制剂半成品质量的真实性、优良性和稳定性
水蛭	指	俗名蚂蟥，在内陆淡水水域内生长繁殖，是我国传统的特种药用水生动物
地龙	指	俗称蚯蚓，为我国传统中药材
CFDA	指	国家食品药品监督管理总局
广州标点	指	广州标点医药信息有限公司

本报告书中若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况，均为四舍五入原因造成。

第一章 本次交易概述

一、本次交易背景

（一）医药产业发展的历史机遇

由于我国人口增长，老龄化进程加快，城镇化率提高，居民人均可支配收入增长，国家产业政策支持以及财政投入的加大，使我国医药行业持续发展，已成为全球药品消费增速最快的地区之一。根据米内网发布的《2015 年中国医药市场发展蓝皮书》显示，我国医药工业总产值在“十一五”期间复合增长率达到 23.31%，进入“十二五”，仍然保持快速增长势头，2014 年医药工业总产值达 25,798 亿元，同比增长 15.70%；“十一五”期间，我国医药工业销售收入复合年增长率为 24.40%，2014 年医药工业销售收入达 24,394 亿元，同比增长 13.06%。

2009 年以来，政府高度重视中医药事业发展，不断加大对中药产业的扶持力度，相继出台一系列政策扶持中药企业发展，比如《医药行业“十二五”发展指导意见》明确提出要“坚持继承和创新并重，针对中医药具有治疗优势的病种，发展适合中医治疗特色的新品种，重视中成药名优产品的二次开发。加快现代科技在中药研发和生产中的应用，提高和完善中药全产业链的技术标准和规范，培育疗效确切、安全性高、剂型先进、质量稳定可控的现代中药”。根据《2015 年中国医药市场发展蓝皮书》显示，我国的中成药工业取得了快速的发展，“十一五”期间的复合年增长率为 20.79%，2014 年达 6,141 亿元，同比增长 17.10%。

（二）国内医药行业面临整合趋势

目前，集中度低是国内医药行业面临的最大问题之一。工信部的《医药工业“十二五”发展规划》中明确指出，目前医药工业的产业集中度低，相关企业数量多且规模小的问题突出，医药工业集中度需不断提高，以达到前 100 位企业的销售收入占全行业 50% 以上的目标；而商务部的《全国药品流通行业发展规划纲要（2011-2015）》更是明确提出 2015 年的具体发展目标为“形成 1-3 家年销售额过千亿的全国性大型医药商业集团，20 家年销售额过百亿的区域性药品流通

企业”。上述政策对医药行业的整合提出了明确的要求，在其引导下，我国医药产业的整合趋势已逐渐形成。

二、本次交易目的

本次交易的目的在于通过注入优质医药资产的方式提高上市公司盈利能力和核心竞争力。上市公司和标的公司友搏药业均属于中药行业，上市公司为老字号中药企业，主要经营中药制剂，具有较强的医药工业实力、丰富的产品梯队、较高的品牌知名度，而友搏药业主导产品疏血通注射液在心脑血管中药注射剂行业竞争优势明显，市场份额较高。本次交易完成后，公司将弥补中药注射剂领域的空缺，通过与友搏药业的医药资源整合，挖掘业务协同，增强综合竞争能力，提高行业地位，并依托资本市场实现快速、健康的跨越式发展。

本次交易对方将盈利状况良好的医药资产注入上市公司，使上市公司成为一家规模较大、产品线丰富、行业地位突出、市场份额较高，且具有较强竞争力和长期发展潜力的医药企业。2012、2013 及 2014 年度，友搏药业经审计归属于母公司所有者的净利润分别为 32,258.53 万元、36,400.60 万元和 40,331.65 万元。本次交易完成后，上市公司盈利能力将得到大幅提高。

三、本次交易的决策程序

1、2015 年 4 月 28 日，交易对方辰能风投作出股东会决议，同意本次发行股份购买资产方案；根据黑龙江省国资委《关于企业国有产权转让有关问题的通知》（黑国资产[2014]162 号），为促进产权流转、优化产权配置、降低改革成本，黑龙江省国资委出资企业决定其子企业的国有产权转让。黑龙江辰能投资集团有限责任公司为黑龙江省国资委直接出资企业。2015 年 4 月 30 日，黑龙江辰能投资集团有限责任公司出具《关于同意辰能风投公司以所持国有股权参与友搏药业与九芝堂重大资产重组的批复》及《关于批准辰能风投公司以所持国有股权按照友搏药业与九芝堂重大资产重组方案操作的批复》。

2015 年 4 月 28 日，交易对方绵阳基金作出执行事务合伙人决定，同意本次

发行股份购买资产方案。

2、2015年5月8日，九芝堂召开第六届董事会第五次会议，审议通过本次交易相关预案。

2015年6月25日，九芝堂召开第六届董事会第六次会议，审议通过本次交易正式方案。

2015年7月15日，九芝堂召开2015年第一次临时股东大会，审议通过本次交易相关方案，同意李振国免于以要约方式增持公司股份。

四、本次交易方案的具体内容

（一）发行股份购买资产

1、发行股份的种类和面值

本次发行股份的种类为人民币普通股（A股），每股面值为人民币1.00元。

2、发行方式和发行对象

发行方式为向特定对象非公开发行，发行对象为李振国、辰能风投、绵阳基金、杨承、盛锁柱、高金岩、万玲、倪开岭、黄靖梅。

3、发行价格及定价依据

本次发行股份的定价基准日为首次董事会决议公告日，即公司第六届董事会第五次会议决议公告日。本次发行股份购买资产的市场参考价为定价基准日前120个交易日上市公司股票交易均价。发行价格确定为14.22元/股，不低于市场参考价的90%。

在本次发行的定价基准日至发行日期间，上市公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，本次发行价格将根据深圳证券交易所的相关规定作相应调整。

4、拟购买资产及交易价格

本次发行股份拟购买资产为友搏药业 100% 股权。根据中联评估出具的评估报告，截至 2015 年 3 月 31 日，标的资产评估值为 651,780.73 万元，经交易各方协商，本次交易标的资产的交易价格为 651,780.73 万元。

5、发行数量

本次交易发行股份购买资产应发行股份数量=标的资产交易价格/发行价格。

标的资产于评估基准日的评估值为 651,780.73 万元，交易各方协商确定标的资产交易对价为 651,780.73 万元。据此计算，本次向友搏药业股东发行股份数量合计为 458,354,938 股，具体情况如下：

序号	交易对方	发行股份数量（股）
1	李振国	236,485,090
2	辰能风投	147,259,554
3	绵阳基金	67,928,735
4	杨承	1,670,389
5	高金岩	1,002,234
6	万玲	1,002,234
7	盛锁柱	1,002,234
8	倪开岭	1,002,234
9	黄靖梅	1,002,234
合计		458,354,938

注：若交易对方所获得股份数不足 1 股的，发行股份时舍去不足 1 股部分后取整，不足 1 股份部分的对价由交易对方赠与上市公司。

最终发行数量以公司股东大会批准并经中国证监会核准的数量为准。

在本次发行的定价基准日至发行日期间，如上市公司有派息、送股、资本公积金转增股本等除权事项，发行数量将根据调整后的发行价格做相应调整。

6、发行股份的禁售期

本次交易中，李振国以资产认购的股份，自上市之日起 36 个月内不得转让。本次交易完成后 6 个月内如上市公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，李振国持有公司股票的锁定期自动延长至少 6 个月。

本次交易中，辰能风投、绵阳基金、杨承、盛锁柱、高金岩、万玲、倪开岭、黄靖梅以资产认购的股份，自上市之日起 12 个月内不得转让。前述期限届满后，按如下比例分期解锁：（1）自以资产认购的股份上市之日起 12 个月届满之日且对之前年度业绩补偿义务（若有）履行完毕之日（若无业绩补偿义务，则以关于承诺业绩的专项审计报告公告之日为准），其本次取得的以资产认购的股份总数的 30%（扣除补偿部分，若有）可解除锁定；（2）自以资产认购的股份上市之日起 24 个月届满之日且对之前年度业绩补偿义务（若有）履行完毕之日（若无业绩补偿义务，则以关于承诺业绩的专项审计报告公告之日为准），其本次取得的以资产认购的股份总数的 30%（扣除补偿部分，若有）可解除锁定；如果截至关于上一年度承诺业绩专项审计报告公告之日，友搏药业当年经营业绩严重下滑（未达到当年承诺利润 50%的），预计无法实现当年承诺利润，则辰能风投、绵阳基金等 8 名补偿义务人将放弃当期可以解除锁定的份额，延长锁定至下一业绩考核期；（3）自以资产认购的股份上市之日起 36 个月届满之日且对之前年度业绩补偿义务（若有）（若无业绩补偿义务，则以关于承诺业绩的专项审计报告公告之日为准）履行完毕之日，其本次取得的以资产认购的股份总数中处于锁定期的余额（扣除补偿部分，若有）可解除锁定。

各年承诺扣除非经常性损益后净利润占比与股份解锁比例比较如下：

	2015 年业绩承诺	2016 年业绩承诺	2017 年业绩承诺
承诺扣除非经常性损益后净利润（万元）	45,673.49	51,472.40	57,879.68
承诺业绩比例	29.46%	33.20%	37.34%
	2015 年业绩承诺实现后解锁比例	2016 年业绩承诺实现后解锁比例	2016 年业绩承诺实现后解锁比例
分期解锁比例	30%	30%*	其本次取得的以资产认购的股份总数中处于锁定期的余额。

*注:如果截至关于上一年度承诺业绩专项审计报告公告之日，友搏药业当年经营业绩严重下滑，预计无法实现当年承诺利润，则辰能风投、绵阳基金等 8 名补偿义务人将放弃当期可以解除锁定的份额，延长锁定至下一业绩考核期。

发行股份购买资产交易对方所持股份解锁进度与承诺业绩比例匹配度较高。

7、上市地点

本次交易发行的股票拟在深圳证券交易所上市。

8、过渡期间损益归属

自评估基准日至交割日期间，标的公司盈利的，则盈利部分归上市公司享有。

自评估基准日至交割日期间，标的公司亏损的，则由标的公司股东以连带责任方式在交割完成后 60 日内以现金方式共同向上市公司或标的公司补足。

9、业绩承诺及补偿安排

交易对方承诺，友搏药业 2015 年度、2016 年度以及 2017 年度经审计的归属于母公司股东的扣除非经常性损益后的净利润分别不低于 45,673.49 万元、51,472.40 万元以及 57,879.68 万元，上述承诺利润均不低于中联评估出具的中联评报字[2015]第 473 号《资产评估报告》中所确定的相应年度盈利预测净利润。

标的公司在承诺年度实际利润未达到当年度承诺利润的，则李振国、辰能风投、绵阳基金、杨承、盛锁柱、高金岩、万玲、倪开岭、黄靖梅等 9 名补偿义务人将对上市公司予以补偿。

(1) 补偿方式

标的公司在承诺年度实际利润未达到当年度承诺利润的，李振国、辰能风投、绵阳基金、杨承、盛锁柱、高金岩、万玲、倪开岭、黄靖梅作为补偿义务人应向上市公司进行股份补偿。补偿义务人每年需补偿的股份数量（即补偿股份数）的具体计算公式如下：

各转让方当期应补偿股份数=（截至当期期末累积承诺利润数-截至当期期末累积实际利润数）÷业绩承诺期内各年的承诺利润数总和×本次交易作价总额÷发行价格×各转让方在本次交易前在标的公司的持股比例-各转让方已补偿股份数

补偿义务人以其认购股份总数不足补偿的，用于补偿未实现利润的股份总额低于本次交易发行股份数量的 90%的，差额部分由李振国以股票补足，其他交易对方按照本次重组前扣除李振国所拥有股份后对友搏的持股比例，向李振国支付其所垫付的股票；补偿义务人以其认购股份总数不足补偿的，超出本次交易发行

股份数量的 90% 以上的部分由补偿义务人以现金补偿。

前款补偿股份数总额以本次交易上市公司向交易对方支付的股份对价为限。如在承诺年度内上市公司有送股、资本公积金转增股本等除权事项的，前述公式中的“发行价格”进行相应调整，补偿股份数及上限进行相应调整。如果在承诺年度内上市公司实施现金分红，则补偿义务人根据上述公式计算出的当年度补偿股份所对应的分红收益无偿归上市公司所有。

从本次交易实施完成当年起的三个会计年度中的每个会计年度结束后，如果补偿义务人须向上市公司进行股份补偿的，上市公司在关于标的公司《专项审计报告》出具日起 30 日内计算应补偿股份数，并由上市公司发出召开上市公司董事会和股东大会的通知，经股东大会审议通过，将由上市公司按照 1 元人民币的总价回购股份补偿义务人持有的该等应补偿股份并按照有关法律规定予以注销。补偿义务人以其认购股份总数不足补偿的，由补偿义务人以现金补偿。补偿金额 = (当期应补偿股份数 - 当期已补偿股份数) × 发行价格，并在上市公司发出书面补偿通知之日起 30 日内支付，每逾期一日应当承担未支付金额每日万分之五的滞纳金。在计算现金补偿金额时，如在承诺年度内上市公司有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项的，前述公式中的“发行价格”进行相应调整。

补偿义务人按照本次认购上市公司非公开发行股份的比例计算各自应当补偿的股份数。无论如何，补偿义务人向上市公司支付的现金补偿与股份补偿总计不应超过拟购买资产总价格。在各年计算的应补偿金额少于或等于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的股份或金额不冲回。

(2) 减值测试

承诺期间届满后上市公司应聘请具有相关证券业务资格的会计师事务所将对拟购买资产进行减值测试，并在标的公司第三个承诺年度《专项审核报告》出具后 30 日内出具《减值测试报告》。

除非法律另有强制性规定，《减值测试报告》采取的估值方法与《评估报告》保持一致。资产减值额为本次交易标的资产的价格减去期末标的资产的评估值并

扣除承诺期内标的资产增资、减资、接受赠与以及利润分配的影响。若标的资产期末减值额>已补偿股份总数×发行价格（如在补偿年度内上市公司有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项的，该“发行价格”进行相应调整）+已补偿现金，补偿义务人应对上市公司另行补偿。补偿义务人先以各自因本次交易取得的尚未出售的上市公司股份进行补偿，仍不足的部分由其以自有或自筹现金补偿。

因标的资产减值应补偿金额的计算公式为：应补偿的金额 = 期末减值额 - 在承诺期内因实际利润未达承诺利润已支付的补偿额。无论如何，标的资产减值补偿与盈利预测补偿合计不应超过拟购买资产总价格。

股份补偿计算公式：另需补偿的股份数 = （期末减值额 - 承诺年度内已补偿股份总数 × 发行价格 - 承诺年度内已补偿现金总数）÷发行价格。在计算该补偿股份时，如在补偿年度内上市公司有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项的，前述公式中的“发行价格”进行相应调整。

上市公司应按照前述约定计算确定以人民币 1 元总价回购并注销转让方应补偿的股份数量，并以书面方式通知转让方。交易对方认购股份总数不足补偿的部分，由交易对方以现金补偿，在《减值测试报告》出具后 30 日内，由上市公司书面通知交易对方其应补偿的现金，交易对方在收到通知后的 30 日内以现金（包括银行转账）方式支付给上市公司。

本次拟购买资产以收益现值法估值并作为定价参考依据，交易对方与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订了明确可行的补偿协议，上述业绩补偿安排符合证监会的相关规定。

（二）控股股东股份转让

九芝堂集团拟向李振国转让 8,350 万股九芝堂股份，占上市公司总股本的 28.06%。参考九芝堂二级市场交易价格，经双方协商，股份转让价格确定为 18 元/股。

李振国自九芝堂集团受让的股份，自股份过户至其名下之日起 12 个月内不得转让。

五、本次交易对上市公司影响

（一）本次交易对上市公司主营业务的影响

本次交易前，上市公司主要从事中成药、生物药品的研制、生产、销售及药品的批发、零售业务。公司秉承“九州共济、芝兰同芳”的经营理念，在消费者心目中树立了良好的品牌形象。

本次交易后，上市公司的主营业务在现有基础上将增加友搏药业的心脑血管疾病类药物的研发、生产和销售业务。友搏药业在医药行业通过多年的研究积累和业务拓展，具备一定的综合实力和市场竞争力，特别是在心脑血管领域，竞争优势明显。友搏药业拥有成熟的研发团队、优质高效的生产及质量控制体系、独立的营销网络，业绩优良。

本次交易有助于上市公司弥补中药注射剂领域的空缺、丰富产品结构、增强研发实力，通过与友搏药业的医药资源整合、挖掘业务协同，有利于增强公司综合竞争能力、提高行业地位、增强可持续盈利能力，并依托资本市场实现快速、健康的跨越式发展。

（二）本次交易对上市公司财务指标的影响

本次交易前后，上市公司主要财务指标比较如下：

单位：万元

项目	2015年6月30日/2015年1-6月			2014年12月31日/2014年度		
	交易前	交易后 (备考)	变化率	交易前	交易后 (备考)	变化率
资产总额	220,060.48	412,032.68	87.24%	214,933.72	400,731.72	86.44%
归属于母公司所有者权益	160,821.29	348,744.09	116.85%	160,821.29	330,156.18	105.29%
营业收入	74,244.98	115,188.31	55.15%	140,535.04	220,294.91	56.75%

利润总额	8,453.29	33,541.39	296.79%	29,424.22	70,882.10	140.90%
归属于母公司所有者的净利润	7,240.24	28,587.91	294.85%	24,574.06	60,016.17	144.23%
基本每股收益（元/股）	0.24	0.38	58.33%	0.83	0.80	-3.61%

（三）本次交易对上市公司股权结构的影响

上市公司拟向交易对方发行股份数量合计为 458,354,938 股，本次交易前后公司的股本结构变化如下表所示：

序号	股东名称	交易前		交易后	
		持股数量 （股）	持股比例	持股数量 （股）	持股比例
1	李振国	-	-	319,985,090	42.33%
2	辰能风投	-	-	147,259,554	19.48%
3	绵阳基金	-	-	67,928,735	8.99%
4	杨承	-	-	1,670,389	0.22%
5	高金岩	-	-	1,002,234	0.13%
6	万玲	-	-	1,002,234	0.13%
7	盛锁柱	-	-	1,002,234	0.13%
8	倪开岭	-	-	1,002,234	0.13%
9	黄靖梅	-	-	1,002,234	0.13%
10	九芝堂集团	120,090,769	40.35%	36,590,769	4.84%
11	其他股东	177,514,499	59.65%	177,514,499	23.48%
	合计	297,605,268	100.00%	755,960,206	100.00%

第二章 上市公司基本情况

一、基本情况

中文名称	九芝堂股份有限公司
英文名称	JIUZHITANG CO.,Ltd
注册地址	湖南省长沙市桐梓坡路339号
法定代表人	张峥
注册资本	29,760.5268万人民币
企业类型	股份有限公司（上市）
成立日期	1999年5月12日
邮政编码	410205
联系电话	0731-84499762
联系传真	0731-84499759
经营范围	生产、销售（限自产）片剂、颗粒剂、丸剂（大蜜丸、小蜜丸、水蜜丸、水丸、浓缩丸）、茶剂（含中药提取）、颗粒剂、煎膏剂、糖浆剂、合剂、灌肠剂、酞剂、胶剂（含中药提取）、酒剂、中药饮片（以上凭本企业许可证书在核定地址和范围内经营，有效期至2015年12月31日）；销售一类医疗器械、化学试剂（不含危险品和监控品）；提供制药技术咨询服务、健康咨询服务（不含医疗、诊疗）；医药科技开发；医药产业投资；经营商品和技术的进出口业务（以上法律法规限制的除外）；产品包装印刷（限分支机构凭有效许可证经营）。
A股上市信息	上市地：深圳证券交易所 上市日期：2000年6月28日 证券代码：000989 证券简称：九芝堂

二、公司的设立及股权变动情况

（一）1999 年公司设立

公司系于 1999 年 5 月 12 日经湖南省人民政府以湘政函[1999]193 号文批准，由九芝堂集团、国投兴业有限公司、海南湘远经济贸易公司、湖南省医药公司、湖南长沙友谊（集团）有限公司等五家发起人以发起设立方式成立的股份有限公司。经湖南省国有资产管理局湘国资企字[1999]34 号文批准，长沙九芝堂集团以经财政部财评字[1999]178 号文确认的评估后的净资产 12,019 万元投入公司，按 1: 0.65 的比例折为国家股 7,812 万股；其余 4 家发起人分别以现金 1,385 万元、123 万元、77 万元、31 万元投入公司，亦按 1: 0.65 的比例分别折为国有法人股 900、80、50、20 万股，公司设立时股本总额为 8,862 万股。

（二）2000 年首次公开发行并上市

2000 年 6 月，经中国证监会证监发行字[2000]66 号文批准，公司在深交所采用上网定价及向二级市场投资者配售相结合的方式，向社会公开发行 4,000 万股人民币普通股（A 股）。发行完成后，公司股本总额增至 12,862 万股。2000 年 6 月 28 日，该次发行的 A 股在深交所挂牌上市。

（三）2002 年控股股东性质变更及资本公积转增股本

九芝堂集团原系隶属于长沙市人民政府的国有独资公司，2002 年 1 月，经湖南省人民政府湘政办函[2002]9 号文批准，长沙市人民政府将九芝堂集团整体出售给湖南涌金投资（控股）有限公司、上海钱涌科技发展有限公司、杭州五环实业有限公司等三家企业。经国家财政部财企[2002]470 号、财办企[2002]214 号文批准，九芝堂集团持有本公司 10,155.60 万股国家股股份性质变更为社会法人股。

经公司 2002 年第 1 次临时股东大会审议通过，公司于 2002 年 10 月以 2002 年 6 月 30 日股本 12,862 万股为基数，以资本公积金向全体股东按每 10 股转增 3

股的比例转增股本 3,858.60 万股。该次转增完成后，公司股本总额增至 16,720.60 万股。

（四）2003 年增发 A 股股份

2003 年 8 月，经中国证监会证监发行字[2003]80 号文批准，公司增发 A 股 51,002,218 股。该次增发完成后，公司股本总额增至 21,820.8218 万股。

（五）2004 年资本公积转增股本

经公司 2003 年年度股东大会审议通过，公司于 2004 年 5 月以 2003 年末总股本 21,820.8218 万股为基数，以资本公积金向全体股东按每 10 股转增 2 股的比例转增股本 4,364.1643 万股。该次转增完成后，公司股本总额增至 26,184.9861 万股。

（六）2006 年股权分置改革及股份回购

2006 年 5 月，公司实施股权分置改革，流通股股东每持有 10 股流通股将获得由公司全体非流通股股东支付的 2 股的对价安排。实施后原非流通股股东持有的非流通股股份性质变更为有限售条件的流通股，公司股本总额不变。

2006 年 7 月，公司开始实施回购社会公众股方案。截至 2007 年 7 月回购期满，公司累计回购股份 13,845,471 股。2007 年 7 月 31 日，回购股份在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司完成注销，注销回购股份后公司股本总额变更为 24,800.4390 万股。

（七）2008 年资本公积转增股本

经公司 2007 年年度股东大会审议通过，公司于 2008 年 5 月以 2007 年末总股本 24,800.4390 万股为基数，以资本公积金向全体股东按每 10 股转增 2 股的比例转增股本 4,960.0878 万股。该次转增完成后，公司股本总额增至 29,760.5268 万股。

三、公司最近三年的控制权变动

（一）公司最近三年控制权变动情况

最近三年，九芝堂集团一直为公司控股股东、陈金霞一直为公司实际控制人，最近三年公司控制权未发生变动。

（二）上市以来最近一次控制权变动情况

自公司上市以来，九芝堂集团一直为公司控股股东。

九芝堂集团原系隶属于长沙市人民政府的国有独资公司。2002年1月，经湖南省人民政府湘政办函[2002]9号文批准，长沙市人民政府将九芝堂集团整体出售给湖南涌金投资（控股）有限公司、上海钱涌科技发展有限公司、杭州五环实业有限公司三家企业，湖南涌金投资（控股）有限公司持股49%、上海钱涌科技发展有限公司持股32%、杭州五环实业有限公司持股19%。经国家财政部财企[2002]470号、财办企[2002]214号文批准，九芝堂集团持有上市公司10,155.60万股国家股股份性质变更为社会法人股。

本次变更完成后，公司控制权由长沙市人民政府变更为湖南涌金投资（控股）有限公司。

四、公司主营业务发展情况和主要财务指标

（一）主营业务发展情况

公司主要从事中成药、生物药品的研制、生产、销售及药品的批发、零售业务，拥有补益安神、妇科、呼吸、消化、清热、五官、耳鼻喉、骨科、皮肤、儿科等九大类别330余个品种。

九芝堂目前已形成由驴胶补血颗粒、六味地黄丸、斯奇康、裸花紫珠片等龙头产品为支撑的产品梯队，其中以驴胶补血颗粒为代表的补血和以六味地黄丸为代表的补肾两大品类在同行业中拥有强大的品牌优势，现阶段公司正积极拓展大

健康产品的生产与销售。

(二) 最近两年及一期主要财务指标

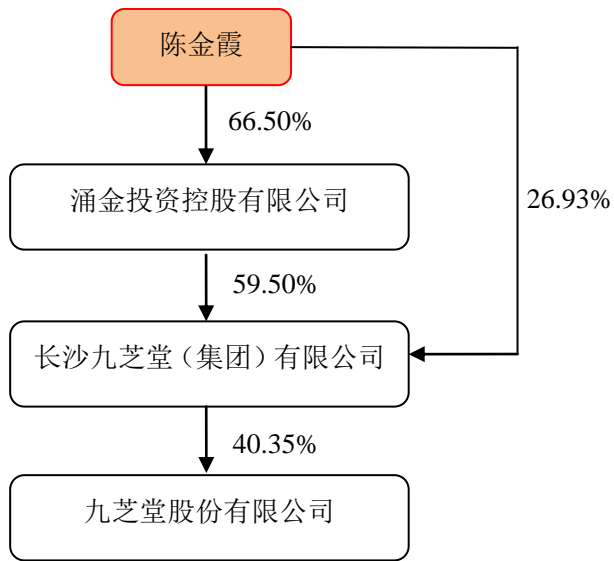
公司最近两年及一期经审计的主要财务数据及财务指标如下：

单位：万元

资产负债项目	2015-6-30	2014-12-31	2013-12-31
资产总计	220,060.48	214,933.72	189,108.43
负债合计	51,917.42	54,014.70	34,877.20
归属于母公司所有者权益合计	168,061.52	160,821.29	154,103.55
收入利润项目	2015年1-6月	2014年度	2013年度
营业收入	74,244.98	140,535.04	121,184.41
营业利润	8,081.46	20,420.10	24,726.82
利润总额	8,453.29	29,424.22	27,048.43
归属于母公司所有者的净利润	7,240.24	24,574.06	22,483.05
现金流量表项目	2015年1-6月	2014年度	2013年度
经营活动产生的现金流量净额	9,960.88	11,859.27	2,845.42
投资活动产生的现金流量净额	-38,020.19	2,776.98	-8,088.52
筹资活动产生的现金流量净额	-4.00	-17,906.65	-5,975.71
现金及现金等价物净增加额	-28,063.31	-3,270.40	-11,218.80
主要财务指标	2015年1-6月 /2015-6-30	2014年度 /2014-12-31	2013年度 /2013-12-31
综合毛利率	54.18%	54.69%	55.66%
基本每股收益（元/股）	0.24	0.83	0.76
资产负债率	23.59%	25.13%	18.44%

五、控股股东及实际控制人情况

截至本报告书签署日，九芝堂集团为公司控股股东、陈金霞为公司实际控制人。公司与控股股东、实际控制人之间的股权控制关系如下：



（一）控股股东情况

公司名称	长沙九芝堂（集团）有限公司
注册地址	长沙市开福区芙蓉中路一段 129 号
法定代表人	魏锋
注册资本	9,565 万人民币
成立日期	1994 年 6 月 10 日
企业类型	其他有限责任公司
经营范围	百货、五金、交电、化工产品、建筑材料、金属材料、农副产品的销售；经济信息咨询。（不含前置审批和许可项目，涉及行政许可的凭许可证经营）

（二）实际控制人情况

陈金霞女士，中国国籍，未拥有其他国家或地区居留权，1968 年 3 月出生，硕士学历。陈金霞女士曾于 2001 年 5 月-2005 年 11 月担任上海汇能投资管理有限公司执行董事、于 2005 年 11 月-2009 年 2 月担任上海汇能投资管理有限公司监事，目前未在有关单位担任职务。

第三章 交易对方基本情况

本次发行股份购买资产的交易对方为李振国、辰能风投、绵阳基金、杨承、盛锁柱、高金岩、万玲、倪开岭、黄靖梅。

一、交易对方基本情况

（一）李振国

1、基本情况

李振国持有友搏药业 232,174,415 股，占友搏药业总股本的 51.59%，为友搏药业的控股股东和实际控制人。

李振国，男，1960 年出生，中国国籍，身份证号码：23102219600701****，无境外永久居留权，通讯地址：黑龙江省牡丹江市阳明区裕民路 288 号，毕业于北京大学工商管理专业，研究生学历，高级工程师。李振国自 2000 年至 2012 年 10 月一直担任友搏有限董事长，2012 年 10 月至今担任友搏药业董事长。目前兼任中国中药协会副会长、全国工商联执委、黑龙江省人大代表、黑龙江省工商联副主席、黑龙江省医药行业协会副会长。

2、投资的其他企业

截至本报告书签署日，除友搏药业外，李振国持有鑫融小贷 20% 股权，任其董事。

鑫融小贷成立于 2009 年 8 月 31 日，现持有牡丹江市工商行政管理局核发的注册号为 231000100098221 的《企业法人营业执照》，住所为黑龙江省牡丹江市阳明区阳明三条路 4 号，法定代表人陈颖，注册资本和实收资本均为人民币 10,000 万元，经营范围为小额贷款业务、票据贴现业务、资产转让业务和代理业务。

（二）辰能风投

1、基本情况

公司名称：黑龙江辰能哈工大高科技风险投资有限公司

公司住所：黑龙江省哈尔滨市南岗区玉山路 22 号

注册资本：63,000 万元

法定代表人：张旭东

企业类型：有限责任公司

成立日期：2001 年 8 月 28 日

营业执照注册号：230000100012104

税务登记证号：230198731247760

组织机构代码：73124776-0

经营范围：对高新技术企业进行投资、资产管理及咨询服务。为高新技术企业提供融资信息咨询。项目投资及高新技术的信息咨询。经委托对企业资产进行管理、资本运营。（以上项目中法律、法规需专项审批的除外）

2、历史沿革

辰能风投于 2001 年 8 月 28 日成立，截至本报告书签署日，辰能风投的股权结构如下：

股东名称	出资金额（万元）	出资比例（%）
黑龙江辰能投资集团有限责任公司	51,000	80.95
黑龙江省龙财资产经营有限公司	6,000	9.53
哈尔滨工业大学资产投资经营有限责任公司	3,000	4.76
哈尔滨巨邦控股有限公司	3,000	4.76
合计	63,000	100.00

辰能风投控股股东黑龙江辰能投资集团有限责任公司是黑龙江省属投资控股集团，前身为黑龙江省电力开发公司，1986 年 6 月经省政府批准成立，职能定位为“以电力能源、新能源、新型产业、高科技产业、环保产业、矿业及房地产等为主的投融资管理平台和资本运营主体”。

3、最近三年注册资本变化情况

辰能风投最近三年注册资本没有发生变化。

4、主营业务发展情况及主要财务指标

辰能风投从成立之初始终坚持风险投资运作的基本理念，以股权投资为主要运作手段，辅助以少量的债转股及短期借款等过渡性准投资操作。辰能风投可出售资产主要是项目上市的股权变现、拟退出项目投资和政府基金的代持投资项目，辰能风投收入结构的主要体现是投资收益。

辰能风投最近三年及一期主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2015年6月30日	2014年12月31日	2013年12月31日	2012年12月31日
资产总额	90,311.86	99,172.42	97,677.03	112,792.82
负债总额	9,709.30	7,553.60	7,905.14	19,340.75
净资产	80,602.55	91,618.82	89,771.89	93,452.07
归属于母公司所有者的净资产	80,602.55	91,618.82	89,771.89	93,075.86
资产负债率	10.75%	7.62%	8.09%	17.15%
项目	2015年1-6月	2014年	2013年	2012年
营业收入	244.33	711.51	1,115.77	5,151.66
营业利润	499.34	12,770.47	14,599.63	12,580.91
利润总额	499.80	12,771.40	14,598.85	12,578.78
净利润	499.80	12,795.62	13,732.02	11,597.63
归属于母公司所有者的净利润	499.80	12,795.62	13,732.02	12,169.31
扣除非经常性损益后的归属于母公司所有者的净利润	499.34	12,795.62	13,731.43	12,168.97
经营活动产生的现金流量净额	-138.21	-1,017.07	-194.76	-2,559.23

注：2012-2014 年财务数据经审计，2015 年 1-6 月财务数据未经审计。

5、产权结构及控制关系

9	大庆市华拓数码科技有限公司	5,000	数据和图文处理及相关服务	20.87%
10	黑龙江迪龙制药有限公司	2,031	生产冻干粉针剂、小容量注射剂、颗粒剂、片剂	20%
11	哈尔滨时代宏图科技开发有限公司	200	计算机软硬件的技术开发	20%

(三) 绵阳基金

1、基本情况

公司名称：绵阳科技城产业投资基金（有限合伙）
 公司住所：绵阳科技城科教创业园区孵化大楼 C 区
 出资额：93.63 亿元
 执行事务合伙人：中信产业投资基金管理有限公司（委派代表：田宇）
 企业类型：有限合伙企业
 成立日期：2008 年 12 月 16 日
 营业执照注册号：510708000004556
 税务登记证号：510791682385293
 组织机构代码：68238529-3
 经营范围：股权投资、投资管理、投资咨询服务。

2、历史沿革

绵阳基金于 2008 年 12 月 16 日成立。基金以封闭方式运作，存续期为 10 年。

截至本报告书签署日，绵阳基金合伙人合计认缴出资额为 93.63 亿元，合伙人和认缴出资情况如下：

序号	合伙人全称	出资额 (亿元人民币)	比例	性质
1	全国社会保障基金理事会	20.00	21.36%	有限合伙人
2	中国邮政储蓄银行股份有限公司	10.00	10.68%	有限合伙人
3	中信产业投资基金管理有限公司	5.831844	6.23%	普通合伙人
4	中信证券股份有限公司	5.00	5.34%	有限合伙人

5	中国建银投资有限责任公司	5.00	5.34%	有限合伙人
6	上海瑞鑫创业投资有限公司	4.00	4.27%	有限合伙人
7	中国泛海控股集团有限公司	4.00	4.27%	有限合伙人
8	国开金融有限责任公司	3.00	3.20%	有限合伙人
9	国网英大国际控股集团有限公司	3.00	3.20%	有限合伙人
10	中国船东互保协会	2.00	2.14%	有限合伙人
11	太原金汇投资有限公司	2.00	2.14%	有限合伙人
12	包头市晨华投资有限公司	2.00	2.14%	有限合伙人
13	北京大中天利投资中心（有限合伙）	2.00	2.14%	有限合伙人
14	内蒙古伊利实业集团股份有限公司	2.00	2.14%	有限合伙人
15	宁波雅戈尔钱湖投资开发有限公司	2.00	2.14%	有限合伙人
16	新华都实业集团股份有限公司	2.00	2.14%	有限合伙人
17	南京福元康鑫投资中心（有限合伙）	1.00	1.07%	有限合伙人
18	苏州银基创业投资有限公司	1.00	1.07%	有限合伙人
19	北京华联商厦股份有限公司	1.00	1.07%	有限合伙人
20	内蒙古伊泰煤炭股份有限公司	1.00	1.07%	有限合伙人
21	无锡国联创业投资有限公司	1.00	1.07%	有限合伙人
22	北京歌华有线电视网络股份有限公司	1.00	1.07%	有限合伙人
23	远东控股集团有限公司	1.00	1.07%	有限合伙人
24	宁波千里马投资有限公司	1.00	1.07%	有限合伙人
25	联想控股股份有限公司	1.00	1.07%	有限合伙人
26	北京凯韦诚投资管理有限责任公司	1.00	1.07%	有限合伙人
27	佛山市州池投资管理有限公司	1.00	1.07%	有限合伙人
28	上海博镕投资管理有限公司	1.00	1.07%	有限合伙人
29	北京国俊投资有限公司	1.00	1.07%	有限合伙人
30	福建新华都慈善基金会	1.00	1.07%	有限合伙人
31	北京中基宏海投资有限公司	1.00	1.07%	有限合伙人
32	上海宥德集英股权投资管理中心（有限合伙）	1.00	1.07%	有限合伙人
33	新疆华商盈通股权投资有限公司	1.00	1.07%	有限合伙人
34	方大炭素新材料科技股份有限公司	0.95	1.01%	有限合伙人
35	天津津融投资服务集团有限公司	0.50	0.53%	有限合伙人
36	上海盛临投资管理中心（有限合伙）	0.50	0.53%	有限合伙人
37	西藏盛图东兴投资管理中心（有限合伙）	0.50	0.53%	有限合伙人
38	天津金洪丰泽股权投资合伙企业（有限合伙）	0.35	0.37%	有限合伙人
合计		93.63184373	100%	—

3、最近三年注册资本变化情况

绵阳基金最近三年注册资本没有发生变化。

4、主营业务发展情况及主要财务指标

绵阳基金主要投资领域包括消费、环保、医疗、金融与现代服务业等，目前运营良好。

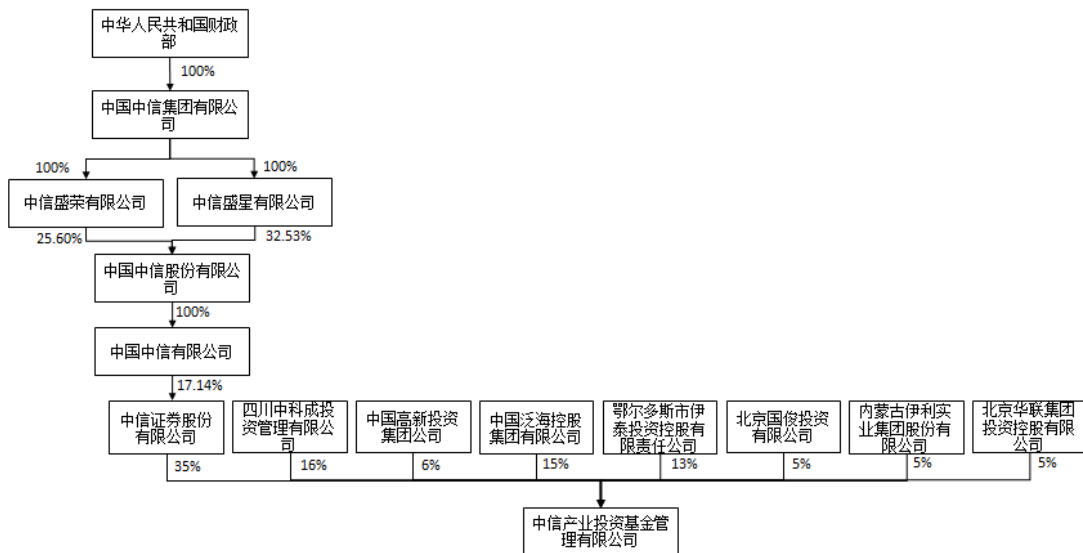
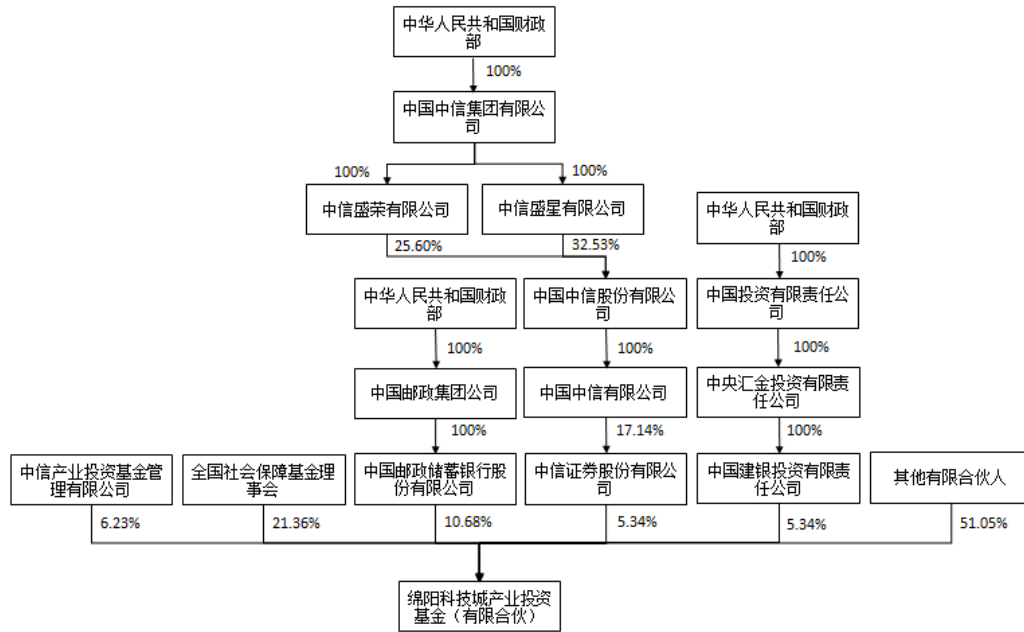
绵阳基金最近三年及一期主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2015年6月30日	2014年12月31日	2013年12月31日	2012年12月31日
资产总额	1,853,035.69	1,406,617.47	1,409,553.31	1,699,703.14
负债总额	6,695.26	9,048.58	5,401.20	2,235.61
净资产	1,846,340.43	1,397,568.89	1,404,152.11	1,697,467.53
归属于母公司所有者的净资产	1,846,340.43	1,397,568.89	1,404,152.11	1,697,467.53
资产负债率	0.36%	0.64%	0.38%	0.13%
项目	2015年1-6月	2014年	2013年	2012年
营业收入	543,914.55	273,029.50	-151,318.96	139,502.35
营业利润	536,559.96	257,391.78	-168,450.63	121,966.12
利润总额	536,559.96	257,391.78	-168,450.63	121,966.12
净利润	536,559.96	257,391.78	-168,450.63	121,966.12
归属于母公司所有者的净利润	536,559.96	257,391.78	-168,450.63	121,966.12
扣除非经常性损益后的归属于母公司所有者的净利润	536,559.96	257,391.78	-168,450.63	121,966.12
经营活动产生的现金流量净额	87,076.02	258,000.37	131,604.37	9,858.83

注：2012-2014年财务数据经审计，2015年1-6月财务数据未经审计。

5、产权结构及控制关系



根据《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》第十七条，独立财务顾问持有或者通过协议、其他安排与他人共同持有上市公司股份达到或者超过 5%，或者选派代表担任上市公司董事的，不得担任上市公司独立财务顾问。

本次交易完成后，绵阳基金将持有上市公司 8.99% 股权。中信产投为绵阳基金普通合伙人及执行事务合伙人，且持有其 6.23% 出资。中信产投无实际控制人，其第一大股东为中信证券。中信证券持有中信产投 35% 股权，未将其纳入合并范围。

根据中信产投提供资料确认，中信产投目前 11 名董事会成员中，中信证券仅提名 3 名董事（其余 7 名股东各自提名 1 名董事，管理层拥有 1 名董事席位），董事会讨论事项须经出席董事会会议董事二分之一以上通过。中信产投历次董事会决策过程中，中信证券提名董事之表决并非与董事会最终表决结果全部一致。中信产投的投资决策委员会中并无中信证券委派委员。鉴于中信证券无法控制中信产投的董事会和投资决策委员会等重要管理决策机构，因此中信证券未对中信产投构成实质控制，亦未对绵阳基金构成实质控制。

本次交易完成后，按照间接持股比例测算，中信证券间接持有上市公司股权比例不超过 5%，亦无计划选派代表担任上市公司董事。

就本次交易所涉及的定价公允性、估值合理性及程序合法合规性等事项，上市公司聘请新时代证券股份有限公司（下称“新时代”）进行了专项复核，新时代出具了《关于九芝堂股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易相关事项之复核意见》。经核查，新时代认为：本次交易定价公允、估值合理，交易条款公平对待所有交易对方，不存在向单个主体利益倾斜的情形。本次重组中，交易双方已履行的法定程序完备、合规、有效；独立财务顾问已履行勤勉、尽责的调查义务，现场调查工作程序及内部核查程序合规；上述程序的实施有效保证本次重组合法、合规，交易双方利益得到保障。

综上，中信证券担任本次交易独立财务顾问符合《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》相关规定。

6、主要投资企业

截至本报告书签署日，绵阳基金所投资的主要公司如下：

序号	公司名称	注册资本 (万元)	主营业务	持股比例
1	四川圣迪乐村生态食品股份有限公司	4,666.656	家禽养殖，家禽、蛋品及其制品的批发及零售	10.23%
2	会稽山绍兴酒股份有限公司	30,000	黄酒、白酒、调味品（液体）的生产、批发、零售	12.50%
3	北京奥瑞安能源技术开发有限公司	30,000	地质勘探；气体矿产勘查；固体矿产勘查；地质钻探	24.15%
4	陕西西凤酒股份有限	40,000	“西凤牌”酒的生产、销售	15.00%

	公司			
5	陕西西凤十五年六年陈酿酒营销有限公司	1,000	批发兼零售预包装食品(含酒水;包装材料销售;礼品包装及销售	15.00%
6	牡丹江友搏药业股份有限公司	45,000	小容量注射剂,片剂,胶囊剂,茶剂	14.82%
7	南岳电控(衡阳)工业技术有限公司	43,064.75	生产经营高压喷油泵总成、喷油器总成、三对精密偶件和燃烧设备	18.56%
8	北京王府井国际商业发展有限公司	101,567.47	实业投资、投资管理;资产经营及管理(非金融业务);企业资产重组咨询、投资咨询;商业咨询与管理服务;销售日用品、工艺美术品、仪器仪表、电子计算机软硬件及其外部设备、家具、日用杂品、电子产品	12.38%

(四) 杨承等 6 名自然人股东

杨承、盛锁柱、高金岩、万玲、倪开岭、黄靖梅等 6 名自然人股东均为中国国籍,均无境外永久居留权,具体情况如下:

序号	姓名	身份证号	住所	通讯地址	近三年工作经历及与任职单位产权关系	持股情况	
						股数(股)	比例(%)
1	杨承	23010319610726****	黑龙江省哈尔滨市南岗区	黑龙江省牡丹江市阳明区裕民路 288 号	2012 年 1 月至今,历任友搏有限总经理,友搏药业董事、总经理、董事会秘书;目前兼任哈尔滨空调股份有限公司董事	1,639,941	0.36
2	盛锁柱	23082219640618****	黑龙江省牡丹江市阳明区	黑龙江省牡丹江市阳明区裕民路 288 号	2012 年 1 月至今,历任友搏有限副总经理,友搏药业董事、副总经理	983,966	0.22
3	高金岩	23082219650201****	黑龙江省牡丹江市西安区	黑龙江省牡丹江市阳明区裕民路 288 号	2012 年 1 月至今,历任友搏有限及友搏药业副总经理	983,966	0.22
4	万玲	23010219561111****	黑龙江省哈尔滨市道里区	黑龙江省牡丹江市阳明区裕民路 288 号	2012 年 1 月至今,历任友搏有限及友搏药业副总经理	983,966	0.22

5	倪开岭	23100519631001****	黑龙江省牡丹江市西安区	黑龙江省牡丹江市阳明区裕民路 288 号	2012 年 1 月至今，历任友搏有限及友搏药业副总经理	983,966	0.22
6	黄靖梅	23010719650529****	黑龙江省牡丹江市阳明区	黑龙江省牡丹江市阳明区裕民路 288 号	2012 年 1 月至今，历任友搏有限及友搏药业副总经理	983,966	0.22

杨承、盛锁柱、高金岩、万玲、倪开岭、黄靖梅等 6 名自然人股东除直接持有友搏药业股份外，不存在其他对外投资情况。

二、其他事项说明

（一）交易对方与上市公司的关联关系说明

本次交易完成后，交易对方之一李振国将成为上市公司控股股东及实际控制人，为上市公司的潜在关联方。

（二）交易对方向上市公司推荐的董事、监事及高级管理人员情况

截至本报告书签署日，本次交易之交易对方未向上市公司推荐董事、监事和高级管理人员。

（三）交易对方及其主要管理人员最近五年内受过重大行政处罚情况

交易对方及其主要管理人员最近五年内未受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚，不存在与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁情形。

（四）交易对方之间一致行动关系

交易对方之间未签署任何一致行动协议，且分别出具承诺，承诺相互之间不存在一致行动关系。

第四章 交易标的基本情况

本次交易中，交易标的为友搏药业 100% 股权。

一、友搏药业概况

公司名称：	牡丹江友搏药业股份有限公司
英文名称：	Mudanjiang YouBo Pharmaceutical Co., Ltd
公司住所：	黑龙江省牡丹江市阳明区裕民路 288 号
注册资本：	45,000 万元
法定代表人：	李振国
企业类型：	股份有限公司
成立日期：	2000 年 1 月 4 日
股份公司设立日期：	2012 年 10 月 30 日
营业执照注册号：	231000100002033
税务登记证号：	231003716689392
组织机构代码证：	71668939-2
经营范围：	从事货物进出口、技术进出口；货物进出口代理；小容量注射剂、片剂，胶囊剂，茶剂（含中药提取），小容量注射剂（含前处理），冻干粉针剂（含抗肿瘤药）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

二、历史沿革

友搏有限系 2000 年 1 月以友搏制药厂资产为基础设立，并于 2012 年 10 月整体变更为股份公司。历史沿革具体情况如下：

（一）友搏制药厂设立及股权变化

李振国自 20 世纪 80 年代开始从事疏血通注射液的研究开发工作。友搏制药厂设立期间，李振国与华星集团达成合作意向，拟成立并共同经营牡丹江市友搏制药厂，开发生产疏血通注射液。根据双方约定，李振国提供“疏血通注射液配方及工艺”非专利技术，并享有友搏制药厂权益的 30%；华星集团以生产经营所需的厂房、设备及技术研发费用出资，享有友搏制药厂权益的 70%。

1997 年 6 月，牡丹江市铁岭镇人民政府出具《关于成立牡丹江市友搏制药厂的批复》（牡铁政发[1997]31 号），批准设立友搏制药厂。1997 年 10 月 10 日，友搏制药厂在牡丹江市工商行政管理局阳明分局完成工商设立登记，企业性质为集体企业，注册资金 500 万元，出资人为华星集团。当时考虑到非专利技术出资评估程序等因素，未将李振国登记为出资人。

1998 下半年至 1999 年初，华星集团因自身经营管理变化，决定将友搏制药厂权益全部转让给李振国。1999 年 11 月 20 日，华星集团与李振国签订《股权转让合同》，华星集团按照双方之间的约定将友搏制药厂权益全部转让给李振国，转让金额为 930 万元。转让完成后，李振国拥有友搏制药厂 100% 权益。

2013 年 6 月 13 日，黑龙江省人民政府出具《关于牡丹江友搏药业有限责任公司历史沿革问题的批复》（黑政函[2013]56 号），确认华星集团将友搏制药厂产权出让给李振国的行为合法有效，未造成集体企业资产流失或损害集体企业权益情形，也未产生争议和纠纷。

（二）2000 年 1 月，友搏有限设立

1999 年 10 月 20 日，李振国、华星集团、邱成飞签订《组建牡丹江友搏药业有限责任公司协议书》，约定共同出资设立友搏有限，注册资本 500 万元。根据协议，李振国出资 336.1 万元，占注册资本的 67.22%，其中以疏血通注射液配方及工艺作为非专利技术出资 150 万元，以应收友搏制药厂的债权出资 186.1 万元；华星集团以应收友搏制药厂的债权出资 93.9 万元，占注册资本的 18.78%；邱成飞以应收友搏制药厂的债权出资 70 万元，占注册资本的 14%。

用于出资的无形资产情况如下：

李振国自 20 世纪 80 年代开始从事疏血通注射液的研发工作,经过多年研究和实验后,逐渐形成了“疏血通注射液配方及工艺”非专利技术。友搏有限设立时,李振国以该项非专利技术作为出资投入友搏有限,不存在纠纷或潜在纠纷的情况。

1999 年 2 月 5 日,黑龙江省技术评估咨询事务所出具《关于疏血通注射液配方及工艺无形资产价值的评估报告》,评估确认“疏血通注射液配方及工艺”以 1999 年 1 月 31 日为评估基准日的评估价值为 2,420 万元,评估价值超过实收资本的部分,计入友搏有限的资本公积金。2013 年 4 月 15 日,中水致远资产评估有限公司出具《李振国先生出资所涉及的无形资产“疏血通注射液配方及工艺”价值复核项目复核报告》(中水致远评报字[2013]第 2023 号),对该无形资产于评估基准日 1999 年 1 月 31 日的价值进行了复核,确认该无形资产复核评估的市场价值为 2,525.33 万元。

对于友搏有限设立时的出资情况,牡丹江星源会计师事务所有限公司于 1999 年 12 月出具了《验资报告》(牡会师工字(1999)101 号)予以验证。

2000 年 1 月 4 日,友搏有限在牡丹江市工商行政管理局完成工商设立登记,取得注册号为 2310001000668 号的《企业法人营业执照》,注册资本为 500 万元。友搏有限设立时的股权结构为:

股东名称	出资金额(万元)	出资比例(%)
李振国	336.10	67.22
华星集团	93.90	18.78
邱成飞	70.00	14.00
合计	500.00	100.00

友搏有限设立后,承接了友搏制药厂的主要资产、负债和业务。友搏制药厂于 2002 年 10 月完成工商注销手续。

2013 年 3 月 20 日,公司的主管登记机关牡丹江市工商行政管理局出具《证明》,确认“友搏有限设立行为真实、有效,不存在出资不实或虚假出资情形,亦不存在因违反法律、法规而受到我局行政处罚的情形”。

2013年6月13日，黑龙江省人民政府出具《关于牡丹江友搏药业有限责任公司历史沿革问题的批复》（黑政函[2013]56号），确认华星集团将友搏制药厂产权出让给李振国，李振国以该厂资产为基础成立牡丹江友搏药业有限责任公司，上述行为合法有效，不存在集体企业资产流失或损害集体企业权益情况，也未产生争议和纠纷。

（三）2000年2月，友搏有限第一次股权转让

灵泰药业于1999年筹划上市事宜，由于看好疏血通注射液的未来发展前景，有意通过股权合作使疏血通注射液成为灵泰药业的主要产品之一。鉴于当时李振国、邱成飞与华星集团正在商谈筹建友搏有限事宜，因此，灵泰药业和李振国、邱成飞约定先行签订《股权转让协议》，待友搏有限设立后即正式实施。1999年5月16日，灵泰药业分别与李振国、邱成飞签订《股权转让协议》，约定友搏有限设立后，灵泰药业受让李振国持有的友搏有限56%股权和邱成飞持有的友搏有限14%股权，转让价格为1.27754元/元注册资本，转让款合计4,471,390元。

2000年2月16日，李振国与华星集团签订《股权转让协议》，受让华星集团持有的友搏有限18.78%股权，转让款合计93.9万元，转让价格参照友搏有限注册资本确定。

2000年2月18日，友搏有限股东会作出决议，同意上述股权转让事宜。

本次股权转让完成后，友搏有限股权结构为：

股东名称	出资金额（万元）	出资比例（%）
李振国	150.00	30.00
灵泰药业	350.00	70.00
合计	500.00	100.00

（四）2000年12月，友搏有限第二次股权转让

2000年灵泰药业因暂缓上市计划，拟转让友搏有限股权。经双方友好协商，2000年11月20日，李振国与灵泰药业签订《股权转让协议》，约定灵泰药业将其持有的友搏有限40%股权转让给李振国。转让价格以灵泰药业受让友搏有限

股权时原始成本价格 1.27754 元/元注册资本计算，共计 2,555,080 元。

2000 年 11 月 27 日，友搏有限股东会作出决议，同意上述股权转让事宜。

本次股权转让完成后，友搏有限股权结构为：

股东名称	出资金额（万元）	出资比例（%）
李振国	350.00	70.00
灵泰药业	150.00	30.00
合计	500.00	100.00

（五）2002 年 4 月，友搏有限第三次股权转让

2002 年 3 月 26 日，友搏有限股东会作出决议，同意李振国将其持有的友搏有限 6.87% 的股权（34.35 万元出资额）转让给王艳萍，灵泰药业将其持有的友搏有限 30% 的股权（150 万元出资额）转让给李振国，转让价格均为 1.27754 元/元注册资本。

王艳萍与李振国于 2002 年 3 月 26 日签订《股权转让协议书》，李振国与灵泰药业于 2002 年 3 月 28 日签订《股权转让协议》，对上述股权转让事宜进行了约定。

本次股权转让完成后，友搏有限股权结构为：

股东名称	出资金额（万元）	出资比例（%）
李振国	465.65	93.13
王艳萍 ^(注)	34.35	6.87
合计	500.00	100.00

注：李振国与王艳萍系夫妻关系。

（六）2002 年 4 月，友搏有限第四次股权转让及第一次增资

2002 年 4 月 5 日，友搏有限召开股东会，会议同意将注册资本从 500 万元增加至 3,000 万元，分别由友搏有限原股东李振国和王艳萍以公司相应权益增资，其中李振国增资 2,328.35 万元，合计出资 2,794 万元；王艳萍新增出资 171.65 万元，合计出资 206 万元。

同日，友搏有限、辰能风投、辰能投资、辰能电投、王艳萍签署了《增资扩股协议书》，约定友搏有限原股东李振国、王艳萍的原股东权益为 3,000 万元；此外由外部股东增加出资 2,000 万元，其中辰能风投在受让李振国 447 万元出资的基础上，再新增出资 1,000 万元；辰能投资、辰能电投分别以货币形式新增出资 500 万元。

2002 年 4 月 6 日，友搏有限召开股东会，同意李振国将其持有的友搏有限 447 万元出资额转让给辰能风投；同意公司增资至 5,000 万元，由外部股东认缴增加的 2,000 万元出资，其中辰能风投以货币出资 1,000 万元，辰能投资以货币出资 500 万元，辰能电投以货币出资 500 万元。

2002 年 4 月 19 日，牡丹江宏大有限责任会计师事务所出具《验资报告》（牡宏大验字（2002）050 号），对本次注册资本变更予以验证。

2002 年 4 月 27 日，友搏有限就本次股权转让和增资事宜向牡丹江市工商行政管理局办理了工商变更登记手续。本次股权转让和增资完成后，友搏有限股权结构为：

股东名称	出资金额（万元）	出资比例（%）
李振国	2,347	46.94
辰能风投	1,447	28.94
辰能电投	500	10.00
辰能投管	500	10.00
王艳萍	206	4.12
合计	5,000	100.00

（七）2002 年 10 月，友搏有限第五次股权转让

2002 年 9 月 19 日，友搏有限股东会作出决议，同意王艳萍将其持有的 4.12% 友搏有限股权转让给辰能风投，转让价格为 1 元/元注册资本。同日，辰能风投与王艳萍签订《股权转让协议》，对上述股权转让事宜进行了约定。

2002 年 10 月 15 日，友搏有限在牡丹江市工商行政管理局完成工商变更登记手续。本次股权转让完成后，友搏有限股权结构为：

股东名称	出资金额（万元）	出资比例（%）
李振国	2,347	46.94
辰能风投	1,653	33.06
辰能电投	500	10.00
辰能投管	500	10.00
合计	5,000	100.00

（八）2005 年 5 月，友搏有限第六次股权转让及第二次增资

2005 年 3 月 29 日，友搏有限 2005 年股东会作出决议，同意辰能投管将所持 500 万元出资转让给原有其他股东，转让金额为 500 万元，李振国、辰能风投、辰能电投按出资比例受让；按照转让后的持股比例，以资本公积向李振国、辰能风投、辰能电投转增股本 1,000 万元。

同日，辰能投管分别与李振国、辰能风投、辰能电投签订《股权转让协议》，约定辰能投管以 1 元/元注册资本的价格分别向李振国、辰能风投、辰能电投转让 260.77 万股、183.67 万股、55.56 万股。

2005 年 4 月 20 日，牡丹江宏大有限责任会计师事务所出具《验资报告》（牡宏会验字[2005]第 28 号），对本次注册资本变更予以验证。

2005 年 5 月 25 日，友搏有限在牡丹江市工商行政管理局完成工商变更登记手续。本次股权转让和增资完成后，友搏有限股权结构为：

股东名称	出资金额（万元）	出资比例（%）
李振国	3,129.37	52.16
辰能风投	2,203.97	36.73
辰能电投	666.66	11.11
合计	6,000.00	100.00

（九）2011 年 8 月，友搏有限第七次股权转让

2011 年 7 月 14 日，辰能电投持有的友搏有限 11.11% 股权根据黑龙江省产权交易中心公告（2011 年第 5 号）在黑龙江省产权交易中心完成挂牌，中信产投通过网络竞价方式以 1 亿元摘牌。

2011年7月22日，友搏有限2011年第二次股东会作出决议，同意辰能电投将其持有的友搏有限11.11%股权转让给中信产投，其他股东放弃优先购买权。

2011年7月26日，辰能电投与中信产投签订《股权转让合同》，对上述股权转让事宜进行了约定。

2011年8月22日，友搏有限在牡丹江市工商行政管理局完成工商变更登记手续。本次股权转让完成后，友搏有限股权结构为：

股东名称	出资金额（万元）	出资比例（%）
李振国	3,129.37	52.16
辰能风投	2,203.97	36.73
中信产投	666.66	11.11
合计	6,000.00	100.00

（十）2011年12月，友搏有限第八次股权转让

2011年9月16日，中信产投与绵阳基金签订《股权转让协议》，约定中信产投将其持有的友搏有限11.11%股权转让给绵阳基金，转让价格为105,723,524.26元。

2011年11月1日，友搏有限2011年第五次临时股东会作出决议，同意上述股权转让事宜，其他股东放弃优先购买权。

本次股权转让完成后，友搏有限股权结构为：

股东名称	出资金额（万元）	出资比例（%）
李振国	3,129.37	52.16
辰能风投	2,203.97	36.73
绵阳基金	666.66	11.11
合计	6,000.00	100.00%

（十一）2012年6月，友搏有限第九次股权转让及第三次增资

2012年6月13日，友搏有限2011年度股东会作出决议，同意李振国将其持有的公司350万股权转让给绵阳基金，并同意增加公司注册资本860万元，增

资价格以截至 2011 年 12 月 31 日经审计的公司每股净资产确定为 7.20 元/元注册资本。其中，李振国认购新增注册资本 760 万元，杨承认购新增注册资本 25 万元，盛锁柱、高金岩、万玲、倪开岭、黄靖梅分别认购新增注册资本 15 万元。

2012 年 6 月 25 日，李振国和绵阳基金签订《股权转让合同书》，对上述股权转让事宜进行了约定，转让金额为人民币 1 亿元。同日，杨承、盛锁柱、高金岩、万玲、倪开岭、黄靖梅与李振国、辰能风投、绵阳基金、友搏有限各方签署《牡丹江友搏药业有限责任公司增资扩股协议书》，对上述增资事宜进行了约定。

华普天健为本次注册资本变更出具了《验资报告》（会验字[2012]1808 号），验证友搏有限已收到李振国、杨承、盛锁柱、高金岩、万玲、倪开岭、黄靖梅缴纳的新增注册资本合计人民币 860 万元。

杨承、盛锁柱、高金岩、万玲、倪开岭、黄靖梅对友搏药业的增资构成股权激励，本次股权激励按照公允价值确定的股权激励费用总额为 780 万元。

2012 年 6 月 28 日，友搏有限在牡丹江市工商行政管理局完成工商变更登记手续。本次股权转让和增资完成后，友搏有限股权结构为：

股东名称	出资金额（万元）	出资比例（%）
李振国	3,539.37	51.59
辰能风投	2,203.97	32.13
绵阳基金	1,016.66	14.82
杨承	25.00	0.36
盛锁柱	15.00	0.22
高金岩	15.00	0.22
万玲	15.00	0.22
倪开岭	15.00	0.22
黄靖梅	15.00	0.22
合计	6,860.00	100.00

（十二）2012 年 10 月，友搏药业设立

根据华普天健于 2012 年 7 月 31 日出具的《审计报告》（会审字[2012]1952 号），截至 2012 年 6 月 30 日，友搏有限的净资产为 610,829,783.32 元。

2012年8月1日，友搏有限召开临时股东会会议，审议通过关于公司整体变更设立股份公司的决议，同意友搏有限原各股东均作为股份有限公司的发起人，各发起人按照原在友搏有限的出资比例认购股份有限公司股份，并按照原出资比例享有公司净资产折成股份数额。

2012年8月20日，李振国、辰能风投、绵阳基金、杨承、盛锁柱、高金岩、万玲、倪开岭、黄靖梅作为发起人共同签署《牡丹江友搏药业股份有限公司发起人协议书》，同意以友搏有限截至2012年6月30日经审计的净资产按照1:0.3241的比例折为19,800万股，每股面值为人民币1元，余额412,829,783.32元计入股份公司资本公积金。

2012年10月10日，友搏药业召开创立大会暨第一次股东大会。同日，华普天健出具了《验资报告》（会验字[2012]2215号），对本次整体变更予以验资。

2012年10月30日，公司在牡丹江市工商行政管理局完成工商变更登记手续，取得注册号为231000100002033的《企业法人营业执照》。

2012年11月15日，黑龙江省人民政府国有资产监督管理委员会出具了《关于牡丹江友搏药业有限责任公司改制为股份有限公司国有股权管理有关问题的批复》（黑国资产[2012]276号），对友搏药业设立时的国有股权管理方案予以确认。

友搏药业设立时的股权结构如下：

股东名称	持股数量（股）	持股比例（%）
李振国	102,156,743	51.59
辰能风投	63,613,128	32.13
绵阳基金	29,343,830	14.82
杨承	721,574	0.36
盛锁柱	432,945	0.22
高金岩	432,945	0.22
万玲	432,945	0.22
倪开岭	432,945	0.22
黄靖梅	432,945	0.22

合计	198,000,000	100.00
----	-------------	--------

(十三) 2014年3月，友搏药业资本公积金转增股本

2014年3月7日，友搏药业召开2014年第一次临时股东大会，审议通过公司资本公积金转增股本决议，同意股本总额由19,800万股增加到45,000万股，各股东按原持股比例转增。友搏药业认缴注册资本由19,800万元增加到45,000万元。2014年3月9日，华普天健出具了《验资报告》（会验字[2014]1047号），对本次注册资本变更予以验证。

友搏药业近几年经营规模不断扩大，业绩保持稳定增长，竞争实力得到进一步加强，为使公司股本规模与不断扩大的经营规模和资产规模相匹配，友搏药业决定资本公积金转增股本的方式做大股本。本次资本公积金转增股本按每1元转增1股本，不涉及溢价，定价合理。

基于财政部、税务总局《关于个人非货币性资产投资有个人所得税政策的通知》（财税[2015]41号文）和国家税务总局《关于个人非货币性资产投资有关个人所得税征管问题的公告》（2015年第20号文），友搏药业自然人股东根据上述文件精神就分期缴纳本次增资涉及个税事宜于主管税务机关进行了备案登记。

2014年3月12日，友搏药业在牡丹江市工商行政管理局完成工商变更登记手续。本次增资完成后，友搏药业股权结构为：

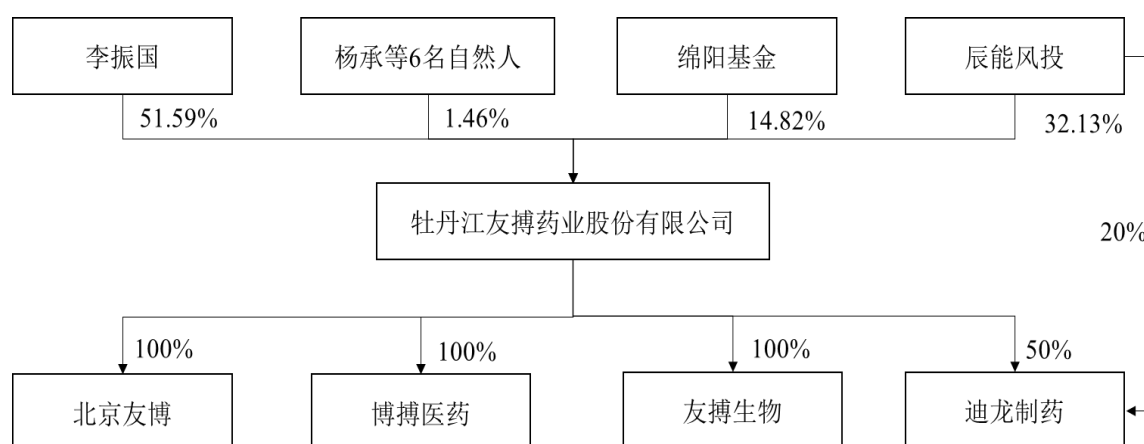
股东名称	持股数量（股）	持股比例（%）
李振国	232,174,415	51.59
辰能风投	144,575,291	32.13
绵阳基金	66,690,523	14.82
杨承	1,639,941	0.36
高金岩	983,966	0.22
万玲	983,966	0.22
盛锁柱	983,966	0.22
倪开岭	983,966	0.22
黄靖梅	983,966	0.22
合计	450,000,000	100.00

辰能风投、辰能投资作为友搏药业股东期间均为国有控股企业，其所持有的

友搏药业国有股权历次变更于 2015 年 6 月 9 日经黑龙江省国资委《关于对牡丹江友搏药业股份有限公司国有股东历次国有股权变动予以确认的批复》（黑国有资产[2015]112 号）予以确认，确认辰能风投以及辰能投资作为友搏药业的国有股东，历次受让和转让友搏药业股权、对友搏药业增资、友搏药业管理层增资导致国有股权比例变动系相关各方协商一致的结果，定价符合当时的实际情况和相关各方签订合同的约定，没有实质性影响国有权益。

三、产权结构及下属公司基本情况

（一）股权结构图



李振国持有友搏药业 51.59%的股份，为公司实际控制人。最近三年，友搏药业实际控制人没有发生变化。

（二）控参股公司情况

截至本报告书签署日，友搏药业共有北京友博、博搏医药、友搏生物三家全资子公司和迪龙制药一家参股子公司，具体情况如下：

1、北京友博

（1）基本情况

名称：北京友博药业有限责任公司

住所：北京市顺义区林河工业开发区林河大街 26 号

注册资本：4,000 万元

法定代表人：万玲

企业类型 有限责任公司

成立日期：2004 年 7 月 1 日

营业执照注册号：110113007276331

税务登记证号：110222764217517

组织机构代码证：76421751-7

经营范围：许可经营项目：生产冻干粉针剂、粉针剂。一般经营项目：技术开发；经济贸易咨询。

股权结构：友搏药业持有 100% 股权

(2) 历史沿革

北京友搏于 2004 年 7 月成立。2011 年 11 月，北京友博召开股东会，同意李振国、王谊江将其持有的北京友博 90% 股权和 10% 股权转让给友搏有限。股权转让完成后，友搏有限持有北京友搏 100% 的股权。

北京友搏最近三年未发生增资、减资或股权转让事宜。截至本报告书签署日，友搏药业持有北京友搏 100% 的股权。

(3) 主营业务

报告期内，北京友博未进行药品生产，实际从事的主要业务为药品研究开发与技术服务。

(4) 财务状况

北京友博最近三年及一期经审计主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2015 年 6 月 30 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日	2012 年 12 月 31 日
资产总额	2,159.95	2,164.99	2,153.24	2,146.60
负债总额	0.09	13.89	5.44	2.93

净资产	2,159.86	2,151.10	2,147.81	2,143.66
归属于母公司所有者的净资产	2,159.86	2,151.10	2,147.81	2,143.66
资产负债率	0.004%	0.64%	0.25%	0.14%
项目	2015年1-6月	2014年	2013年	2012年
营业收入	124.53	281.19	243.40	296.43
营业利润	8.60	5.94	4.30	5.48
利润总额	8.75	3.29	4.14	5.49
净利润	8.75	3.29	4.14	5.49
归属于母公司所有者的净利润	8.75	3.29	4.14	5.49
经营活动产生的现金流量净额	23.42	101.00	98.35	30.07

2、博搏医药

(1) 基本情况

名称：牡丹江博搏医药有限责任公司

住所：牡丹江市西安区西三条路 451 号

注册资本：1,000 万元

法定代表人：盛锁柱

企业类型：有限责任公司

成立日期：1999 年 9 月 22 日

营业执照注册号：231000100079037

税务登记证号：231003663872053

组织机构代码证：66387205-3

经营范围：批发化学药制剂、中成药、抗生素、生化药品、生物制品（至 2019 年 12 月 3 日）；中药饮片（仅限分公司经营）；保健食品销售；II 类医疗器械、III 类医疗器械；服装、鞋帽、纺织品、日用品销售。

股权结构：友搏药业持有 100% 股权

(2) 历史沿革

博搏医药于 1999 年 9 月成立。2009 年 12 月，博搏医药召开股东会，同意

高金岩、邵青、吴宪将其持有的博搏医药 51%、40%、9%股权转让给友搏有限。股权转让完成后，友搏有限持有博搏医药 100%的股权。

博搏医药最近三年未发生增资、减资或股权转让事宜。截至本报告书签署日，友搏药业持有博搏医药 100%的股权。

(3) 主营业务

博搏医药下设一家子公司博搏大药房。报告期内博搏医药主要从事药品批发与零售业务。

(4) 财务状况

博搏医药最近三年及一期经审计主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2015年6月30日	2014年12月31日	2013年12月31日	2012年12月31日
资产总额	1,909.13	1,900.05	2,350.55	1,790.42
负债总额	1,749.42	1,801.21	2,325.45	1,689.55
净资产	159.71	98.83	25.10	100.88
归属于母公司所有者的净资产	159.71	98.83	25.10	100.88
资产负债率	91.63%	94.80%	98.93%	94.37%
项目	2015年1-6月	2014年	2013年	2012年
营业收入	3242.72	8,042.61	9,774.45	6,268.58
营业利润	60.83	48.70	-75.81	-103.27
利润总额	60.88	73.73	-75.77	-102.81
净利润	60.88	73.73	-75.77	-102.81
归属于母公司所有者的净利润	60.88	73.73	-75.77	-102.81
经营活动产生的现金流量净额	18.70	25.53	-176.93	313.12
毛利率	8.84%	8.09%	5.17%	5.53%

3、友搏生物

(1) 基本情况

名称：微山友搏生物科技有限责任公司

住所：微山县夏镇街道薛河东岸（薛河养殖场院内）
注册资本：1,000 万元
法定代表人：刘文堂
企业类型：有限责任公司（法人独资）
成立日期：2014 年 3 月 28 日
营业执照注册号：370826200015602
税务登记证号：370826310480329
组织机构代码证：31048032-9
经营范围：农产品、水产品（含水蛭）的收购、销售；水蛭的养殖技术研发；水蛭养殖。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
股权结构：友搏药业持有 100% 股权

（2）历史沿革

友搏生物由友搏药业于 2014 年 3 月出资设立。友搏生物至设立以来未发生增资、减资或股权转让事宜。截至本报告书签署日，友搏药业持有友搏生物 100% 的股权。

（3）主营业务

友搏生物主营业务为水蛭养殖技术研发，水蛭养殖、收购和销售。

4、迪龙制药

（1）基本情况

名称：黑龙江迪龙制药有限公司
住所：黑龙江省绥化市安达市北四道街（北四路）
注册资本：2,031 万元
法定代表人：李振国
成立日期：1996 年 4 月 10 日
营业执照注册号：232302100000727

税务登记证号： 231281606430275

组织机构代码证： 60643027-5

生产冻干粉针剂、小容量注射剂、片剂、胶囊剂、颗粒剂、原料药（穿心莲内酯、穿琥宁、七叶皂苷钠、奥扎格雷、炎琥宁、细辛脑、尼麦角林、葡萄糖酸钠、倍丙酯、硼替佐米）（含中药提取）。（凭药品生产许可证经营，有效期至 2015 年 12 月 31 日）。

股权结构： 友搏药业持有 50% 股权

（2）历史沿革

迪龙制药于 1996 年 4 月成立。2011 年 9 月，迪龙制药召开股东会，同意王金富、张晓艳、聂铁柱、王国华分别将其持有的迪龙制药 14%、5%、5%、7% 股权转让给友搏有限。股权转让完成后，友搏有限持有迪龙制药 31% 的股权。2014 年 8 月，迪龙制药召开股东会，同意郑庆水、于明坚将其持有的迪龙制药 14%、5% 股权转让给友搏药业。股权转让完成后，友搏药业持有迪龙制药 50% 的股权。

截至本报告书签署日，友搏药业持有迪龙制药 50% 的股权，辰能风投持有 20% 股权，王国华、聂铁柱、黄新平、王恒利分别持有 12%、9%、6%、3% 股权。

① 友搏药业未拥有迪龙制药过半数以上股权，亦未通过与其他投资者之间的协议持有半数以上表决权；② 迪龙制药董事会包括 3 名董事，仅 1 名董事为友搏药业推荐选举，友搏药业未能在董事会中拥有半数以上投票权；③ 迪龙制药总经理及财务负责人均非友搏药业推荐聘任，友搏药业未能控制迪龙制药的财务和经营政策。综合上述原因，友搏药业未能实际控制迪龙制药，故未将迪龙制药纳入合并报表范围。

（3）主营业务

迪龙制药主营业务为药品的研发、生产及销售。迪龙制药目前拥有 50 多个品种、90 多种规格的批准文号，生产销售 19 种规格产品，其中注射用鹿瓜多肽、注射用骨瓜多肽为其主要产品，市场需求较大，发展前景良好。

(4) 财务状况

迪龙制药最近三年及一期经审计主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2015年6月30日	2014年12月31日	2013年12月31日	2012年12月31日
资产总额	25,275.80	24,150.34	20,489.93	13,872.04
负债总额	2,957.42	3,118.15	1,834.25	1,077.97
净资产	22,318.38	21,032.19	18,655.69	12,794.06
归属于母公司所有者的净资产	22,318.38	21,032.19	18,655.69	12,794.06
资产负债率	11.70%	12.91%	8.95%	7.77%
项目	2015年1-6月	2014年	2013年	2012年
营业收入	5,659.70	18,228.63	13,331.47	10,650.81
营业利润	1,667.28	57.37	6,190.84	5,772.84
利润总额	1,701.42	2,761.58	6,926.44	5,795.78
净利润	1,286.19	2,376.50	5,861.62	4,929.61
归属于母公司所有者的净利润	1,286.19	2,376.50	5,861.62	4,929.61
经营活动产生的现金流量净额	1867.44	3,125.24	6,092.37	5,261.01
毛利率	73.88%	46.00%	77.62%	73.79%

四、最近三年及一期主要财务数据

友搏药业最近三年及一期经审计主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2015年6月30日	2014年12月31日	2013年12月31日	2012年12月31日
资产总额	161,052.35	153,990.64	122,723.08	92,046.17
负债总额	8,538.86	13,557.94	18,622.04	16,345.73
净资产	152,513.48	140,432.69	104,101.04	75,700.44
归属于母公司所有者的净资产	152,513.48	140,432.69	104,101.04	75,700.44
资产负债率	5.30%	8.80%	15.17%	17.76%
项目	2015年1-6月	2014年	2013年	2012年
营业收入	40,943.34	79,759.87	70,435.25	60,963.74
营业利润	25,182.54	47,041.59	42,574.27	37,960.83

利润总额	25,973.94	47,265.93	42,421.70	37,930.92
净利润	22,080.79	40,331.65	36,400.60	32,258.53
归属于母公司所有者的净利润	22,080.79	40,331.65	36,400.60	32,258.53
扣除非经常性损益后的归属于母公司所有者的净利润	21,408.09	40,138.19	36,530.30	33,063.88
经营活动产生的现金流量净额	16,524.69	39,963.26	42,632.11	35,613.83
毛利率	79.37%	79.69%	77.28%	80.59%
每股收益	0.49	0.90	0.81	0.72

五、主要资产的权属状况、对外担保情况及主要负债情况

（一）固定资产

截至 2015 年 6 月 30 日，友搏药业主要固定资产情况如下：

单位：万元

项目	资产原价	累计折旧	账面价值
房屋建筑物	34,965.27	4,536.12	30,429.15
通用设备	7,307.76	3,475.71	3,832.05
运输设备	543.33	310.58	232.75
专用设备	12,870.79	4,627.91	8,242.88
合计	55,687.15	12,950.32	42,736.83

1、主要生产设备

截至 2015 年 3 月 31 日，友搏药业主要生产设备明细如下：

单位：万元

序号	设备名称	数量	原值	净值	成新率
1	水针制剂净化及自控系统	1	3,033.34	2,578.04	85.00%
2	全自动检机	4	1,352.99	626.97	49.04%
3	安瓿灌封机	8	805.78	580.15	85.00%
4	质控净化工艺系统	3	739.04	628.11	85.00%
5	隧道式灭菌干燥机	8	511.97	368.61	85.00%
6	安瓿立式超声波清洗机	8	499.15	359.38	85.00%

7	物料管道及自控系统	1	380.60	323.47	85.00%
8	锅炉	2	352.51	299.6	85.00%
9	注射用水管道系统	1	351.89	299.07	85.00%
10	纯化水机系统	1	328.70	236.66	85.00%
11	纯化水管道系统	1	281.74	239.45	85.00%
12	液质联用仪	1	279.04	168.82	80.63%
13	安瓿瓶自动灯检机	1	270.09	222.95	91.67%
14	多效蒸馏水机	1	214.28	154.28	85.00%
15	安瓿水浴灭菌器	2	115.38	83.08	85.00%
16	贴标机	2	106.26	23.98	44.90%
17	卧式组合式空调机组	1	100.54	23.99	85.00%
18	安瓿洗烘灌封联动机组	1	94.02	35.49	53.33%
19	天山型蒸汽锅炉(6吨)	1	89.26	2.12	32.50%
20	纯蒸汽发生器	1	79.47	57.21	85.00%
21	压缩空气系统	1	62.39	53.03	85.00%
22	柴油发电机组	1	60.32	51.27	85.00%

2、房屋建筑物

截至本报告书签署日，友搏药业及控股子公司拥有的房产均已取得相应的权属证书，具体情况如下：

序号	所有权人	证书编号	坐落位置	面积 (平方米)	用途
1	友搏药业	牡房产证爱民区字第323233号	牡丹江市爱民区文化街6号	598.29	工业
2	友搏药业	牡房产证爱民区字第323231号	牡丹江市爱民区文化街6号	6,310.86	工业
3	友搏药业	牡房产证爱民区字第323228号	牡丹江市爱民区文化街6号	693.2	工业
4	友搏药业	牡房产证爱民区字第323230号	牡丹江市爱民区文化街6号	2,051.66	工业
5	友搏药业	牡房产证爱民区字第323234号	牡丹江市爱民区文化街6号	460.02	工业
6	友搏药业	牡房产证爱民区字第323232号	牡丹江市爱民区文化街6号	3,089.68	办公
7	友搏药业	牡房产证爱民区字第323229号	牡丹江市爱民区文化街6号	514.59	工业
8	友搏药业	牡房产证爱民区字第3092064号	牡丹江市爱民区文化街北轴承小区6号楼	296.01	商服

9	友搏药业	牡房权证爱民区字第3139452号	牡丹江市爱民区文化街6号	2,766.40	工业
10	友搏药业	牡房权证西安区字第2049187号	牡丹江市西安区西三条路东	60.52	办公
11	友搏药业	牡房权证西安区字第2049188号	牡丹江市西安区西三条路东	127.54	办公
12	友搏药业	牡房权证西安区字第2049189号	牡丹江市西安区西三条路东	64.85	办公
13	友搏药业	牡房权证西安区字第2049190号	牡丹江市西安区西三条路东	251.04	办公
14	友搏药业	牡房权证西安区字第2049175号	牡丹江市西安区西三条路东	992.64	商服
15	友搏药业	牡房权证西安区字第2049180号	牡丹江市西安区西三条路东	1,289.63	商服
16	友搏药业	牡房权证西安区字第2049182号	牡丹江市西安区西三条路东	719.99	商服
17	友搏药业	牡房权证西安区字第2049181号	牡丹江市西安区西三条路东	866.63	商服
18	友搏药业	牡房权证阳明区字第4150618号	牡丹江市阳明区裕民路288号	2,361.96	工业
19	友搏药业	牡房权证阳明区字第4150617号	牡丹江市阳明区裕民路288号	2,949.96	工业
20	友搏药业	牡房权证阳明区字第4150619号	牡丹江市阳明区裕民路288号	4,414.87	工业
21	友搏药业	牡房权证阳明区字第4150620号	牡丹江市阳明区裕民路288号	9,660.83	工业
22	友搏药业	牡房权证阳明区字第4150621号	牡丹江市阳明区裕民路288号	2,311.30	工业
23	友搏药业	牡房权证阳明区字第4150622号	牡丹江市阳明区裕民路288号	1,413.15	工业
24	友搏药业	牡房权证阳明区字第4150623号	牡丹江市阳明区裕民路288号	3,056.33	工业
25	友搏药业	牡房权证阳明区字第4150624号	牡丹江市阳明区裕民路288号	15,438.41	办公
26	友搏药业	牡房权证阳明区字第4150625号	牡丹江市阳明区裕民路288号	6,012.88	工业
27	友搏药业	牡房权证阳明区字第4150626号	牡丹江市阳明区裕民路288号	55.33	工业
28	友搏药业	牡房权证阳明区字第4150627号	牡丹江市阳明区裕民路288号	483.75	工业
29	友搏药业	牡房权证阳明区字第	牡丹江市阳明区裕民路	4,430.32	工业

		4150628 号	288 号		
30	友搏药业	牡房权证阳明区字第 4150629 号	牡丹江市阳明区裕民路 288 号	5,569.13	工业
31	友搏药业	牡房权证阳明区字第 4150630 号	牡丹江市阳明区裕民路 288 号	1,392.36	工业
32	友搏药业	牡房权证阳明区字第 4150631 号	牡丹江市阳明区裕民路 288 号	16,233.74	工业
33	北京友博	京房权证顺股移字第 00593 号	顺义区顺通路东侧	3,513.40	工业

(二) 无形资产

1、土地使用权

截至本报告书签署日，友搏药业及控股子公司拥有的土地情况具体如下：

序号	权利人	坐落位置	面积 (平方米)	证书编号	终止日期	权利限制情况
1	友搏药业	阳明区裕民路 288 号	202,357.20	牡国土国用(2013)第 00114 号	2054-9-27	无
2	友搏药业	阳明区裕民路 288 号	16,882.10	牡国土国用(2013)第 00107 号	2061-7-5	无
3	友搏药业	阳明区裕民路 288 号	11,247.30	牡国用(2013)第 00108 号	2061-7-5	无
4	友搏药业	阳明区裕民路 288 号	9,468.30	牡国土国用(2013)第 00112 号	2061-7-5	无
5	友搏药业	牡丹江市爱民区文化街 6 号	29,763.20	牡国土国用(2012)第 00989 号	2050-8-15	无
6	友搏药业	牡丹江市爱民区文化街北轴承小区 6 号楼	54.95	牡国用(2015)第 00688 号	2055-1-21	无
7	友搏药业	牡丹江市西安区西三条路东	9.16	牡国用(2014)第 00485 号	2039-12-3	无
8	友搏药业	牡丹江市西安区西三条路东	19.30	牡国用(2014)第 00486 号	2039-12-3	无
9	友搏药业	牡丹江市西安区西三条路东	109.00	牡国用(2014)第 00487 号	2039-12-3	无
10	友搏药业	牡丹江市西安区西三条路东	131.20	牡国用(2014)第 00488 号	2039-12-3	无
11	友搏药业	牡丹江市西安区西三条路东	195.19	牡国用(2014)第 00489 号	2039-12-3	无

12	友搏药业	牡丹江市西安区西三条路东	38.00	牡国用(2014)第00490号	2039-12-3	无
13	友搏药业	牡丹江市西安区西三条路东	150.24	牡国用(2014)第00491号	2039-12-3	无
14	友搏药业	牡丹江市西安区西三条路东	9.82	牡国用(2014)第00492号	2039-12-3	无
15	北京友搏	北京市顺义区林河工业开发区林河大街26号	17,647.00	京顺国用(2005出)第0089号	2046.12.25	无

2、商标

截至本报告书签署日，友搏药业及其控股子公司拥有商标情况如下：

序号	注册证号	商标图像	核定使用商品	有效期限	取得方式
1	1972084		(第5类)人用药	2012.11.21-2022.11.20	原始取得
2	4739586		(第40类)药材加工; 化学试剂加工和处理; 药品片剂加工; 药品针剂加工; 药品胶囊加工; 中药成药加工	2009.2.7-2019.2.6	原始取得
3	4739672		(第5类)人用药; 针剂; 片剂; 生化药品; 胶丸; 维生素制剂; 补药(药); 医药制剂; 中药成药; 原料药	2008.12.21-2018.12.20	原始取得
4	4739673	友搏药业	(第40类)药材加工; 化学试剂加工和处理; 药品片剂加工; 药品针剂加工; 药品胶囊加工; 中药成药加工	2009.2.7-2019.2.6	原始取得
5	1297731		(第5类)水针剂	2009.7.28-2019.7.27	继受取得
6	5741352		(第5类)人用药; 药用胶囊; 杀菌剂; 镇静剂; 医用化学制剂; 抗菌素; 针剂; 片剂; 中药成药	2009.12.21-2019.12.20	原始取得
7	5741353	友搏 YOUBO	(第5类)人用药; 药用胶囊; 杀菌剂; 镇静剂; 医用化学药剂; 抗菌素; 针剂; 片剂; 中药成药; 医用营养品	2009.12.7-2019.12.6	原始取得

8	5741354	博搏	(第5类)人用药;药用胶囊;杀菌剂;镇静剂;医用化学制剂;抗菌素;针剂;片剂;中药成药;医用营养品	2009.12.7-2019.12.6	原始取得
9	5741355	YOUBO	(第40类)药材加工;化学试剂加工和处理	2010.3.28-2020.3.27	原始取得
10	538318		(第5类)中西成药	2010.12.30-2020.12.29	继受取得
11	9074280	艾欣同	(第5类)人用药;医药制剂;化学药物制剂;医用药物;医用生物制剂;药用化学制剂;医用化学制剂;针剂;生化药品;医用或兽医用化学制剂	2012.1.28-2022.1.27	原始取得
12	9074291	辛可瑞	(第5类)人用药;医药制剂;化学药物制剂;医用药物;医用生物制剂;药用化学制剂;医用化学制剂;针剂;生化药品;医用或兽医用化学制剂	2012.1.28-2022.1.27	原始取得
13	5966299	友博	(第5类)兽医用制剂	2010.8.28-2020.8.27	原始取得

注：第13项为公司与北京友博共同拥有商标。

3、专利

截至本报告书签署日，友搏药业拥有的专利具体情况如下：

序号	专利名称	专利号	专利类型	有效期
1	治疗心脑血管疾病的注射剂的制造方法及其产品	ZL03148281.3	发明专利	2003.7.1-2023.6.30
2	测定注射剂中高分子量物质含量的方法	ZL200610001838.8	发明专利	2006.1.24-2026.1.23
3	一种地龙指纹图谱的建立方法和地龙药材的鉴别方法	ZL200610001837.3	发明专利	2006.1.24-2026.1.23
4	一种水蛭指纹图谱的建立方法和水蛭药材的鉴别方法	ZL200610001835.4	发明专利	2006.1.24-2026.1.23
5	一种预防或治疗血栓性疾病的提取物	ZL200780000844.4	发明专利	2007.6.26-2027.6.25

6	比伐卢定冻干粉针剂及其制备方法	ZL200810084299.8	发明专利	2008.3.31-2028.3.30
7	一种中药提取物, 包含该提取物的口服制剂及该制剂的制备方法	ZL200910079760.5	发明专利	2009.3.10-2029.3.9
8	一种用于治疗中风的复方中药、其制备方法及其用途	ZL201010233827.9	发明专利	2010.7.19-2030.7.18
9	一种治疗肝病的中药组合物及其制备方法	ZL200810055636.0	发明专利	2008.1.4-2028.1.3
10	一种水蛭的真空冷冻干燥工艺	ZL200610147493.7	发明专利	2006.12.19-2026.12.18
11	一种疏血通注射液的高效液相色谱检测方法	ZL201310272567.X	发明专利	2013.7.2-2033.7.1
12	一种疏血通制剂的质量检测方法	ZL201110366052.7	发明专利	2011.11.17-2031.11.16

上述商标和专利, 尤其是跟主导产品疏血通注射液相关的商标、专利对友搏药业的日程生产经营具有重要作用, 友搏药业也非常重视商标、专利的保护。

友搏药业部分专利系从李振国处无偿受让, 具体情况如下:

序号	专利名称	专利号	专利类型	有效期	转让合同签署日	国家知识产权局准予变更日期
1	治疗心脑血管疾病的注射剂的制造方法及其产品	ZL03148281.3	发明专利	2003.7.1-2023.6.30	2011.4.20	2011.8.15
2	测定注射剂中高分子量物质含量的方法	ZL200610001838.8	发明专利	2006.1.24-2026.1.23	2011.3.25	2011.7.7
3	一种地龙指纹图谱的建立方法和地龙药材的鉴别方法	ZL200610001837.3	发明专利	2006.1.24-2026.1.23	2011.3.25	2011.7.7
4	一种水蛭指纹图谱的建立方法和水蛭药材的鉴别方法	ZL200610001835.4	发明专利	2006.1.24-2026.1.23	2011.3.25	2011.7.7
5	一种预防或治疗血栓性疾病的提取物	ZL200780000844.4	发明专利	2007.6.26-2027.6.25	2011.11.14	2011.12.1
6	一种中药提取物, 包含该提取物的口服制剂及该制剂的制备方法	ZL200910079760.5	发明专利	2009.3.10-2029.3.9	2011.11.15	2012.1.17

4、非专利技术

友搏药业拥有的非专利技术主要为收购的初期研究成果及临床试验批件等。截至本报告书签署日，友搏药业拥有的非专利技术包括天龙通络胶囊技术、黄甲软肝颗粒技术和注射用比伐卢定。

5、许可他人使用或者作为被许可方使用他人资产的情况

截至本报告书签署日，友搏药业不存在许可他人使用自有资产或被他人许可使用他人资产的情形。

6、友搏药业现有专利及非专利技术共有或潜在纠纷情形

根据友搏药业持有的《发明专利证书》，国家知识产权局出具的《证明》以及《技术转让合同（书）》，截至本报告书签署日，友搏药业拥有的 12 项发明专利以及 3 项非专利技术均不存在与其他第三方共有的情形，亦无现实或潜在的纠纷。

（三）特许经营权情况

1、药品生产许可证

根据黑龙江省食品药品监督管理局于 2015 年 4 月 29 日向友搏药业换发的“黑 20110090”号《中华人民共和国药品生产许可证》，友搏药业经许可的生产范围为：小容量注射剂（含前处理）、冻干粉针剂（含抗肿瘤药）、片剂、胶囊剂、茶剂（含中药提取）。该证有效期至 2015 年 12 月 31 日。

根据北京市食品药品监督管理局于 2010 年 12 月 18 日向北京友搏核发的“京 20100036”号《中华人民共和国药品生产许可证》，北京友搏经许可的生产范围为：冻干粉针剂（含抗肿瘤药）、原料药（硫酸长春地辛）。该证有效期至 2015 年 12 月 17 日。

2、药品经营许可证

根据黑龙江省食品药品监督管理局于 2014 年 12 月 4 日向博搏医药核发的

“黑 AA4530011”号《中华人民共和国药品经营许可证》，博搏医药经许可的经营方式为批发，经许可的经营范围为：化学药制剂、中成药、抗生素、生化药品、生物制品。该证有效期至 2019 年 12 月 3 日。

根据牡丹江市食品药品监督管理局于 2015 年 5 月 8 日向博搏大药房核发的“黑 DA4530289”号《中华人民共和国药品经营许可证》，博搏大药房经许可的经营方式为零售，经许可的经营范围为：化学药制剂、抗生素、生化药品、中成药、生物制品（除疫苗外）、中药饮片。该证有效期至 2020 年 5 月 7 日。

3、医疗器械经营企业许可证

根据牡丹江市食品药品监督管理局于 2012 年 11 月 13 日向博搏医药核发的“黑 030284”号《中华人民共和国医疗器械经营企业许可证》，博搏医药经许可的经营范围为：II 类：6815 注射穿刺器械、6820 普通诊察器械、6826 物理治疗及康复设备、6854 手术室、急救室、诊疗室设备及器具、6856 病房护理设备及器具、6864 医用卫生材料及敷料、6866 医用高分子材料及制品；III 类：6815 注射穿刺器械、6866 医用高分子材料及制品。该证有效期至 2017 年 11 月 12 日。

根据牡丹江市食品药品监督管理局于 2015 年 6 月 25 日向博搏大药房核发的“黑牡食药监械经营许 20150034”号《医疗器械经营许可证》，博搏大药房经许可的经营方式为：零售；经营范围为：III 类医疗器械（6815 注射穿刺器械，6866 医用高分子材料及制品）。该证有效期至 2020 年 6 月 24 日。

4、GMP 证书

序号	发证机关	证书编号	认证范围	核发日期	有效期限
1	黑龙江省食品药品监督管理局	黑J0293	片剂、胶囊剂 (含中药提取)	2008.12.29	2015.12.31
2	国家食品药品监督管理局	CN20130382	小容量注射剂	2013.10.31	2018.10.30

友搏药业本次固体车间的新版 GMP 认证涉及现有产销品种仅为复方降脂片，友搏药业原计划 2015 年 9 月向黑龙江省食品药品监督管理局报送新版 GMP 认证材料。鉴于固体车间升级改造以及新版 GMP 认证期间不能生产，出于稳定

市场供货，减少新版 GMP 认证对友搏药业生产经营影响的角度考虑，友搏药业决定推迟新版 GMP 认证申报至 2015 年底，并增加了相应药品产量及储备。友搏药业预计于 2016 年上半年完成新版 GMP 认证，友搏药业复方降脂片库存储备可基本满足固体车间升级改造以及新版 GMP 认证期间的市场需求。截至本报告书签署日，新版 GMP 认证申报筹备工作有序进行，新版 GMP 认证不存在实质性障碍。

报告期内，复方降脂片年销售收入占友搏药业同期主营业务收入比例不足 1%、占比较低，若友搏药业本次新版 GMP 认证未能如期完成致使复方降脂片暂停生产，亦不会对友搏药业生产经营造成重大不利影响。

5、GSP 证书

黑龙江省食品药品监督管理局于 2014 年 11 月 11 日向博搏医药核发了编号为“HLJ03-Aa-20140213”号的《中华人民共和国药品经营质量管理规范认证证书》，该证书有效期至 2019 年 11 月 10 日。

6、食品卫生许可证

牡丹江市卫生局于 2007 年 10 月 22 日向博搏医药核发了编号为“（黑）卫食证字（2007）第 231001X000735”号的《食品卫生许可证》，许可范围为保健食品销售。经牡丹江市食品药品监督管理局同意，该证书有效期延期至国家食品药品监督管理局保健食品经营许可新政策实施之日。

7、食品流通许可证

牡丹江市工商行政管理局西安分局于 2015 年 6 月 3 日向博搏大药房核发了编号为“SP2310051510009176”的《食品流通许可证》，许可范围为预包装食品，零售。该证书有效期至 2018 年 6 月 2 日。

8、药品批准文号

截至本报告书签署日，友搏药业拥有 22 个规格品种的药品批准文号，具体情况如下：

药品名称/ 通用名	规格	批准文号	是否 基药	国家 医保	适应症或者功能主治
疏血通注射液	每支装 2ml	国药准字 Z20010100	否	乙	活血化瘀，通经活络。用于瘀血阻络所致的中风中经络急性期，症见半身不遂，口舌歪斜、言语蹇涩。急性期脑梗塞见上述证候者
复方降脂片	每片重 0.27g(薄膜衣)	国药准字 Z20026541	否	否	清热，散结。降脂。用于郁热浊阻所致的高脂血症
复方草决明茶	每袋装 6g	国药准字 B20020116	否	否	泻浊润肠。适用于气虚肠燥型高脂血症的辅助治疗
乳酸菌素片	0.4g(按乳酸菌素计)	国药准字 H23023235	否	否	用于肠内异常发酵、消化不良、肠炎和小儿腹泻
利福平胶囊	0.15g	国药准字 H23023209	是	甲	1.本品与其他抗结核药联合用于各种结核病的初治与复治，包括结核性脑膜炎的治疗。2.本品与其他药物联合用于麻风、非结核分枝杆菌感染的治疗。3.本品与万古霉素（静脉）可联合用于甲氧西林耐药葡萄球菌所致的严重感染。利福平与红霉素联合方案用于军团菌属严重感染。4.用于无症状脑膜炎奈瑟菌带菌者，以消除鼻咽部脑膜炎奈瑟菌；但不适用于脑膜炎奈瑟菌感染的治疗
去痛片	复方(素片)	国药准字 H23023234	否	甲	用于发热及轻、中度的疼痛
吡拉西坦胶囊	0.2g	国药准字 H23022699	否	乙	适用于急、慢性脑血管病、脑外伤、各种中毒性脑病等多种原因所致的记忆减退及轻、中度脑功能障碍。也可用于儿童智能发育迟缓
复方氨酚苯海拉明片	复方(素片)	国药准字 H23023554	否	否	用于感冒引起的发热、头痛及咳嗽症状者
复方磺胺甲噁唑片	磺胺甲噁唑 0.4g，甲氧苄啶 80mg(素片)	国药准字 H23023231	是	甲	近年来由于许多临床常见病原菌对本品常呈现耐药，故治疗细菌感染需参考药敏结果，本品的主要适应症为敏感菌株所致的下列感染： 1.大肠埃希杆菌、克雷伯菌属、肠杆菌属、奇异变形杆菌、普通变形杆菌和莫根菌属敏感菌株所致的尿路感染。2.肺炎链球菌或流感嗜血杆菌所致 2 岁以上儿童急性中耳炎。3.肺炎链球菌或流感嗜血杆菌所致的成人慢性支气管炎急性发作。4.由福氏或宋氏志贺菌敏感菌株所致的肠道感染、志贺菌感染。5.治疗卡氏肺孢子虫肺炎，本品系首选。6.卡氏肺孢子虫肺炎的预防，可用已有卡氏肺孢子虫病至少一次发作时的患者，或 HIV 成人感染者，其 CD4

					淋巴细胞计数 $\leq 200/mm^3$ 或少于总淋巴细胞数的 20%。7.由产肠毒素大肠埃希杆菌 (ETEC) 和志贺菌属所致旅游者腹泻
安乃近片	0.5g(素片)	国药准字 H23023207	否	乙	用于高热时的解热, 也可用于头痛、偏头痛、肌肉痛、关节痛、痛经等。本品亦有较强的抗风湿作用, 可用于急性风湿性关节炎, 但因本品有可能引起严重的不良反应, 很少在风湿性疾病中应用
对乙酰氨基酚片	0.3g(素片)	国药准字 H23023230	否	甲	用于普通感冒或流行性感引起的发热, 也用于缓解轻至中度疼痛如头痛、关节痛、偏头痛、牙痛、肌肉痛、神经痛、痛经
曲克芦丁片	60mg(糖衣)	国药准字 H23022698	否	乙	用于闭塞综合症、血栓性静脉炎、毛细血管出血等
盐酸土霉素片	0.25g(25 万单位)(糖衣)	国药准字 H23023213	否	甲	1.本品可作为下列疾病的选用药物: (1) 立克次体病, 包括流行性斑疹伤寒、地方性斑疹伤寒、洛矶山热、恙虫病和 Q 热。(2) 支原体属感染。(3) 衣原体属感染, 包括鹦鹉热、性病、淋巴肉牙肿、非特异性尿道炎、输卵管炎、宫颈炎及沙眼。(4) 回归热。(5) 布鲁菌病。(6) 霍乱。(7) 兔热病。(8) 鼠疫。(9) 软下疳。治疗布鲁菌病和鼠疫时需与氨基糖苷类联合应用。 2. 由于目前常见致病菌对本品耐药现象严重, 仅在病原菌对本品敏感时, 可作为选用药物: 对本品敏感的大肠埃希菌、产气肠杆菌、洛菲不动杆菌、志贺菌属、流感嗜血杆菌 (仅限于呼吸道感染) 和克雷伯菌属 (限于呼吸道和泌尿道感染) 等革兰阴性杆菌感染。本品不宜用于任何类型的葡萄球菌或溶血性链球菌感染
红霉素肠溶片	0.125g(12.5 万单位)	国药准字 H23023232	是	甲	1.本品可作为青霉素过敏患者治疗下列感染的替代用药: 溶血性链球菌、肺炎链球菌等所致的急性扁桃体炎、急性咽炎、鼻窦炎; 溶血性链球菌所致猩红热、蜂窝织炎; 白喉及白喉带菌者; 气性坏疽、炭疽、破伤风; 放线菌病; 梅毒; 李斯特菌病等。2. 军团菌病。3. 肺炎支原体肺炎 4. 肺炎衣原体肺炎 5. 衣原体属、支原体属所致泌尿生殖系感染。6. 沙眼衣原体结膜炎 7. 淋病奈瑟菌感染 8. 厌氧菌所致口腔感染。9. 空肠弯曲菌肠炎 10. 百日咳
维生素 B1 片	10mg(素片)	国药准字 H23023212	否	乙	用于预防和治疗维生素 B1 缺乏症, 如脚气病、神经炎、消化不良等
维生素 B6 片	10mg(素片)	国药准字 H23023210	是	乙	用于预防和治疗维生素 B6 缺乏症, 如脂溢性皮炎、唇干裂。也可用于减轻妊娠呕吐

维生素C片	0.1g(素片)	国药准字 H23023211	否	乙	用于预防坏血病,也可用于各种急慢性传染疾病及紫癜等的辅助治疗
联磺甲氧苄啶片	磺胺甲噁唑 0.2g, 磺胺 嘧啶 0.2g, 甲氧苄啶 80mg(素片)	国药准字 H23023571	否	乙	主要用于对本品敏感的细菌所致的尿路感染、肠道感染、成人慢性支气管炎急性发作、急性中耳炎等
藻酸双酯钠片	50mg(糖衣)	国药准字 H23023214	否	否	类肝素药。具有降低血液粘度、抗凝血、降血脂、改善微循环等作用。用于缺血性心、脑血管病和高脂血症的防治
西咪替丁片	0.2g(素片)	国药准字 H23023236	否	甲	用于缓解胃酸过多引起的胃痛、胃灼热感(烧心)、反酸
诺氟沙星胶囊	0.1g	国药准字 H23023233	是	甲	适用于敏感菌所致的尿路感染、淋病、前列腺炎、肠道感染和伤寒及其他沙门菌感染
谷维素片	10mg	国药准字 H23023208	否	乙	神经官能症、经前期紧张综合征、更年期综合征的镇静助眠

截至本报告书签署日,北京友博拥有6个规格品种的药品批准文号,具体情况如下:

药品名称/ 通用名	规格	批准文号	是否 基药	国家 医保	适应症或者功能主治
注射用泮托拉唑钠	40mg(以泮托拉唑计)	国药准字 H20067025	否	乙	适用于十二指肠溃疡、胃溃疡、急性胃粘膜病变、复合性胃溃疡等所致急性上消化道出血
注射用环磷腺苷	20mg	国药准字 H20066177	否	乙	用于心绞痛、心肌梗死、心肌炎及心源性休克。对改善风湿性心脏病的心悸、气急、胸闷等症状有一定的作用。对急性白血病结合化疗可提高疗效,亦可用于急性白血病的诱导缓解。此外,对老年慢性支气管炎、各种肝炎和银屑病也有一定疗效
注射用环磷腺苷	40mg	国药准字 H20066370	否	乙	用于心绞痛、心肌梗死、心肌炎及心源性休克。对改善风湿性心脏病的心悸、气急、胸闷等症状有一定的作用。对急性白血病结合化疗可提高疗效,亦可用于急性白血病的诱导缓解。此外,对老年慢性支气管炎、各种肝炎和银屑病也有一定疗效
注射用硫酸长春地辛	1mg	国药准字 H10970295	否	乙	对非小细胞肺癌、小细胞肺癌、恶性淋巴瘤、乳腺癌、食管癌及恶性黑色素瘤等恶性肿瘤有效。
注射用硫酸长春地辛	4mg	国药准字 H10970296	否	乙	对非小细胞肺癌、小细胞肺癌、恶性淋巴瘤、乳腺癌、食管癌及恶性黑色素瘤等恶性肿瘤有效

硫酸长春地辛	原料药	国药准字 H10970422	否	否	-
--------	-----	-------------------	---	---	---

（四）新药研发情况

友搏药业积极拓展研发领域至心脑血管、糖尿病、肿瘤、肝病等大类疾病，采用独立研发或与国内外科研机构合作形式，研发范围涵盖临床前及临床研究、注册审批、产业化研究等各个阶段。截至本报告书签署日，友搏药业已进入临床研究及后续阶段的研发项目如下：

药品名称	适应症或者功能主治	药品类型	申请分类	注册分类	承办日期	审评序列	当前状态
布洛芬缓释胶囊	本品用于缓解轻至中度疼痛如头痛、关节痛、偏头痛、牙痛、肌肉痛、神经痛、痛经。也用于普通感冒或流行性感冒引起的发热。	化药	仿制	6	2014-09-25	6063 (ANDA)	申报生产，专业审评中
注射用比伐卢定	主要用于预防血管成型介入治疗不稳定性心绞痛前后的缺血性并发症。	化药	新药	3.1	2013-10-28	25 (NDA)	申报新药证书，专业审评中
天龙通络胶囊	主要用于治疗因脑动脉硬化、脑栓塞引起的缺血性中风及瘫痪、半身不遂、舌强语塞、手脚麻木等中风后遗症	中药	新药	6	2012-07-25	已获得临床批件	正在开展III期临床研究
黄甲软肝颗粒	益气疏肝，活血软坚。用于肝纤维化脾虚肝郁，气血瘀阻证。症见肋肋刺痛或胀痛，食欲不振，脘腹胀满，大便溏烂，神疲乏力，面色晦暗，舌暗，苔薄，脉弦。	中药	新药	6	2010-09-13	已获得临床批件	进行了临床备案，登记号CTR20132142，获得国家食品药品监督管理局的行政许可文书。

（五）对外担保情况

截至本报告书签署日，友搏药业及其控股子公司不存在对外担保的情形。

（六）主要负债情况

截至 2015 年 6 月 30 日，友搏药业合并报表负债总额 8,538.86 万元，具体情况如下：

单位：元

项目	金额	占负债总额的比例
短期借款	-	-
应付账款	12,394,284.16	14.52%
预收款项	29,358,742.59	34.38%
应付职工薪酬	5,604,794.30	6.56%
应交税费	9,036,783.73	10.58%
应付股利	-	-
其他应付款	13,014,352.00	15.24%
一年内到期的非流动负债	-	-
流动负债合计	69,408,956.78	81.29%
长期借款	-	-
长期应付款	-	-
递延收益	15,979,672.92	18.71%
非流动负债合计	15,979,672.92	18.71%
负债合计	85,388,629.70	100.00%

（七）标的公司产权抵押、质押等权利限制，诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者存在妨碍权属转移的其他情况

截至本报告书签署日，友搏药业不存在抵押、质押等权利限制，亦不涉及任何诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者妨碍权属转移的其他情况。

（八）标的公司因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查，受到行政处罚或者刑事处罚情况

截至本报告书签署日，友搏药业不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情况，亦未受到行政处罚或者刑事处罚。

六、主要经营情况

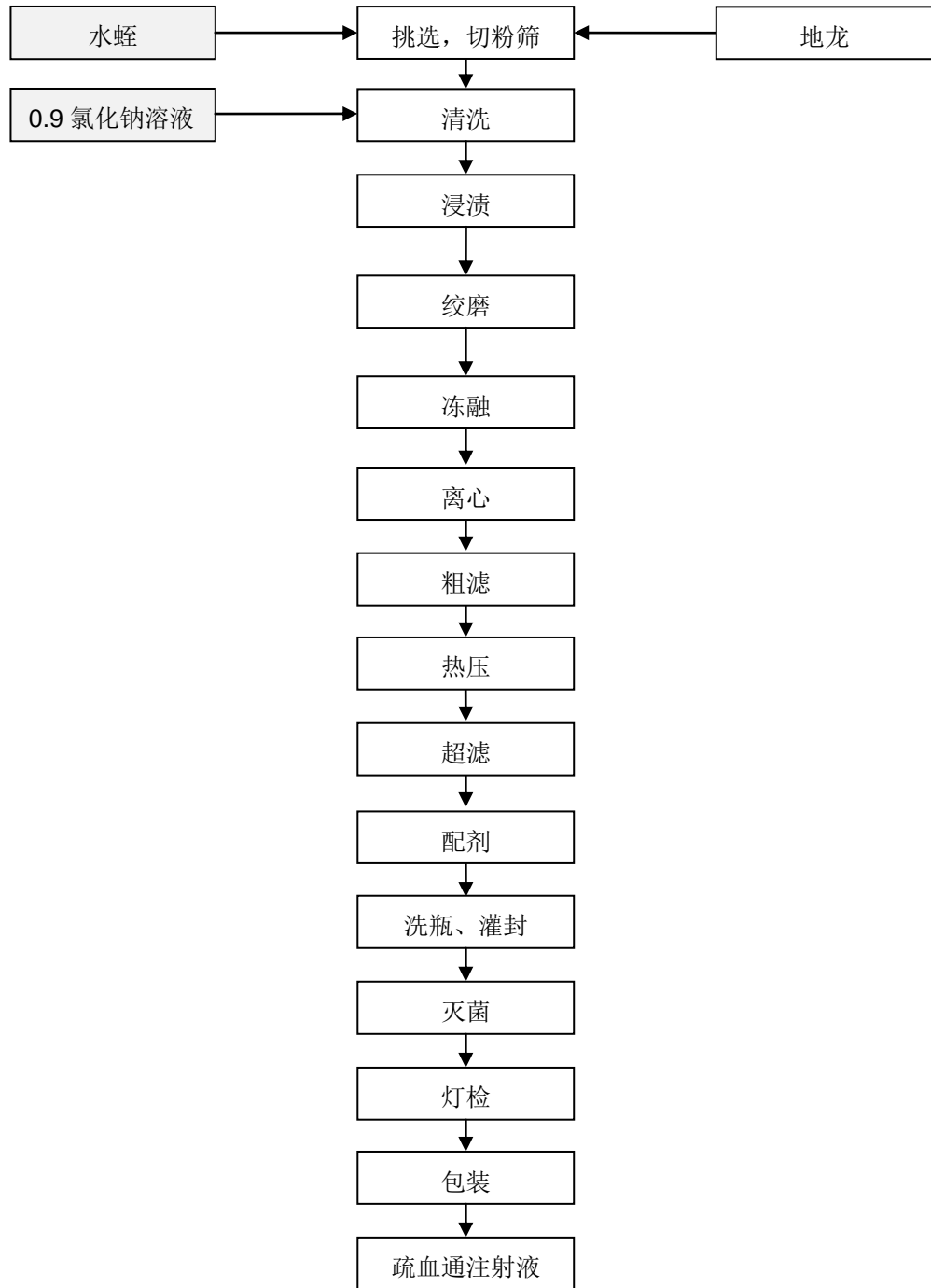
（一）主要产品及用途

友搏药业多年以来专注于中药创新药物的开发，主要产品疏血通注射液、复方降脂片均为心脑血管疾病类中药制剂，为纯中药国内独家品种，其中主营产品疏血通注射液是具有自主知识产权的国家中药二类新药，为国内第一个动物复方水针剂型品种，于1999年被授予《国家级新产品证书》，2003年成为具有自主知识产权的专利保护品种，2004年进入国家医保乙类目录。“友搏”商标于2011年被国家工商行政管理总局商标局认定为中国驰名商标。根据国家工业和信息化部公布的《2014年医药行业工业企业快报排名》，友搏药业按利润总额排名第70位。

友搏药业主要产品疏血通注射液功能主治：“活血化瘀，通经活络。用于瘀血阻络所致的中风中经络急性期，症见半身不遂，口舌歪斜、言语蹇涩。急性期脑梗塞见上述证候者。”

（二）主要产品的工艺流程

友搏药业主要产品疏血通注射液水针剂型生产工艺为：水蛭、地龙经过前处理后，转入粗滤、热压、超滤工序，制成水蛭提取液和地龙提取液。经检验合格后送入制剂区。经配剂、滤过、除菌过滤、灌封、灭菌、灯检、包装制得疏血通注射液。具体工艺流程如下图所示：



（三）主要经营模式

1、采购模式

友搏药业药品生产使用的原辅材料主要包括水蛭、地龙及其他中药材，安瓿及其他包装材料等。友搏药业原辅材料及包材的采购按照物资需求制定，首先根据公司销售预算、库存情况制定生产计划，再按照生产计划制定原辅包材采购计

划。

除原辅材料及包材外，友搏药业与重大建设项目相关的设备采购根据工程设计、需求直接订货采购。常用零星材料等根据库存限额进行临时采购。相关采购流程具体如下：

（1）供应商的选择

友搏药业所使用的原料、辅料以及直接接触药品的包装材料均严格遵守《药品管理法》以及《药品生产管理规范》的规定，从国家药监局批准的具有相关资质的企业采购。友搏药业的采购部门根据供应商的资质文件以及提供的样品进行初步筛选，并且在友搏药业质量保证部门的组织下按照《药品生产质量管理规范》的规定，进行供应商现场考核评价，经考核合格后成为公司的合格供应商。友搏药业对所确定供应商建立质量档案，档案内容包括供应商的资质证明文件、质量协议、质量标准、供应商的检查报告、现场质量审计报告、产品稳定性考察报告、定期的质量回顾分析报告等。

（2）价格信息采集

主要原料采购价格由市场调研员在采收期前首先进行市场调研，了解拟购原料价格、同类原料价格、市场原料数量、现货质量、行业政策等信息。友搏药业计划经营部通过中药原材料价格指数以及采购前最近一期的中药价格公告来了解拟采购原料的价格走势和价格水平。友搏药业派驻原料产区的工作人员将会搜集整理主产区原料产量水平、质量情况以及价格水平，最后将所有信息进行汇总，作为计划制定以及初步定价的参考。

（3）采购价格的确定

主要原料、辅料以及直接接触药品的包装材料的采购价格由公司主管副总经理、生产副总经理等相关人员组成的小组进行初步确定。在初步确定原料采购价格后，再由供应商进行报价，结合综合性价比，确定价格区间。并且在价格区间内由主管副总经理、计划经营部、调研人员、养殖管理部人员开展价格谈判，初步确定供货数量、质量、价格等内容，形成报告报总经理批准。在需要重大物

资采购时，友搏药业将增加审计部、质量保证部参与调研和价格谈判。

（4）采购计划的制定

原材料采购计划根据生产计划由计划经营部结合最低库存储备量和采收季节等因素、拟定采购计划，经主管副总经理审核后报总经理批准；设备采购计划根据改扩建计划由项目主管部门制定，报总经理批准。

（5）采购及验货

根据前述确定的采购价格及采购计划，友搏药业与审核合格的供应商签订采购合同，供应商根据合同约定方式进行发货，公司需进行验货。其中原材料一般需进行到货目验和理化检验，其他物资一般不进行现场验货。采购价款按照合同约定的时限和方式进行支付。

2、生产模式

友搏药业严格按照药品生产质量管理规范组织生产，以产品工艺流程为生产依据，以自有生产设备将各类原料进行加工，原则上以销定产。

友搏药业生产部根据营销中心制定的各品种年度销售计划，以及季节性发货情况，结合各产品的生产能力情况，制定各车间的生产计划，协调和督促生产计划的完成，同时对产品的生产过程进行严格的监督管理，由各生产车间负责具体产品的生产流程管理。在整个生产过程中，质量保证部配备生产现场质量监督员，对所生产的品种按质量监控点进行抽检，对生产全过程进行质量监督，质量控制部对关键生产环节的原料、中间产品、半成品、产成品的质量进行检验监控。

3、销售模式

友搏药业采用代理销售模式，辅以专业学术推广。友搏药业主导产品已投入市场十余年，与主要代理商建立了长期战略合作关系，业务互动关系较为默契。未来公司仍将以维护现有销售渠道的稳定性为首要任务，在已开发成熟市场地域保持招商代理模式不变，加大精细化管理力度，持续挖掘市场潜力，在空白市场加大开拓力度。

截至本报告书签署日，友搏药业已与 80 多家代理商合作，覆盖全国 6,500 多家医院，其中三级医院 1,000 多家，二级医院约 3,300 家，剩余的为一级医院和各类诊所。公司销售区域涵盖全国（除港澳台），并划分为 8 大区域管理，分别为东北、华北、华东、中原、华中、华西、西北、华南。

（1）代理模式

在代理制模式下，友搏药业将产品销售给指定区域的代理商，由代理商负责在该区域的指定医院内进行产品的销售工作。

1) 代理商的选择

由于友搏药业主导产品已上市十余年，通过多年来市场的不断筛选和检验，已在全国大部分地区形成了一批业务资质完善、渠道资源稳定、双方信任度较高的代理商合作伙伴。在这些区域内，正常情况下友搏药业将以继续维持和强化双方合作关系为主。对于市场开拓尚不充分的地域，友搏药业将从业务资质、资金实力、渠道资源等多个方面综合考虑，遴选新的合作对象。

2) 代理商的管理

友搏药业与代理商签订经销协议就销售区域、全年销售指标、季度销售指标的分解、指标未完成的处罚措施、保证金等事项进行具体规定。协议约定，代理商必须在协议规定医院范围内经销公司产品，不得超范围销售。友搏药业综合考虑各代理商销售实力制定供货价格。年度内如完成一定的销售目标，代理商可进一步享有价格奖励优惠。

3) 销售程序

每年年初，友搏药业与代理商签订经销协议，明确当年销售目标及季度分解目标。年度内代理商根据销售目标及备货需求，随时向友搏药业提交发货申请并支付货款。友搏药业收到并核实发货申请及货款后，向代理商发货。代理商根据渠道情况直接或分销配送货物，最终使药品进入医院。

（2）专业学术推广

友搏药业多年来持续从专业角度对已上市产品进行深入研究，致力于提升销售链条各个环节对产品的认知和理解，使医生和患者认可公司产品的特色、优势，在拓宽临床应用领域、提高疗效的基础上，实现产品销售的增长。营销中心是学术推广的总体组织部门，通过制定具有针对性的推广策略，有效推动和管理经销商具体执行，最终实现友搏药业产品市场占有率和议价能力的提升。

（3）营销组织结构

友搏药业于北京设立营销中心，总体负责产品推广和销售管理工作。营销中心下设市场部、销售部、商务部、医学部、综合管理部。市场部主要负责产品推广策略规划的制定和市场推广活动的执行。销售部负责管理、推动代理商各项工作和开拓业务机会。商务部负责开展商业洽谈合作，药品招投标管理和货品流向管理，查处窜货。医学部主要提供药品专业医学评价和业务支持。

（四）主要产品产销及主营业务收入情况

1、主要产品的产销情况

产品	年度	产能	产量	产能利用率	销量	产销率
疏血通注射液（万支）	2012年	10,000	8,323.79	83.24%	7,732.55	92.90%
	2013年	10,000	5,942.03	59.42%	8,710.80	146.60%
	2014年	20,000	11,358.38	56.79%	9,945.36	87.56%
	2015年1-6月	10,000	6,121.82	61.22%	5,038.29	82.30%

2013年友搏药业产销率达146.60%，主要系当年因新版GMP认证，产量较低，而基于库存储备，当年销量仍较上年稳定增长。友搏药业于2013年申请其水针车间（小容量注射剂）的新版GMP认证，并分别于5月、9月份接受了黑龙江省药监局和国家药监局组织的现场检查，全年停产约3个月，致使当年疏血通注射液产量较低。

2、主营业务收入及主要产品销售情况

（1）主营业务收入按产品类别销售情况

报告期内，友搏药业主营业务收入按产品类别销售情况如下：

单位：万元

销售收入	2015年1-6月	2014年	2013年	2012年
中药	40,200.32	77,722.03	67,298.27	58,813.58
西药	719.98	1,920.90	3,030.18	2,091.03
其他	20.90	19.64	43.77	26.30
合计	40,941.19	79,662.57	70,372.22	60,930.91

(2) 主营业务收入分地区销售情况

报告期内，友搏药业主营业务收入分地区销售情况如下：

单位：万元

区域	2015年1-6月		2014年		2013年		2012年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
华南地区	12,629.21	30.85%	17,434.66	21.89%	14,023.01	19.93%	11,497.50	18.87%
华北地区	3,084.50	7.53%	10,666.75	13.39%	9,844.00	13.99%	11,347.02	18.62%
东北地区	8,241.73	20.13%	18,233.07	22.89%	16,245.20	23.08%	10,707.67	17.57%
华东地区	6,389.38	15.61%	12,994.75	16.31%	11,609.33	16.50%	10,612.34	17.42%
华中地区	5,777.47	14.11%	11,871.14	14.90%	10,737.58	15.26%	9,121.73	14.97%
西南地区	2,063.38	5.04%	3,818.91	4.79%	4,383.91	6.23%	4,056.28	6.66%
西北地区	2,755.53	6.73%	4,643.30	5.83%	3,529.20	5.02%	3,588.37	5.89%
合计	40,941.19	100%	79,662.57	100%	70,372.22	100%	60,930.91	100%

(3) 主要产品销售情况

报告期内，友搏药业主要产品疏血通注射液的销售情况如下：

单位：万元

销售收入	2015年1-6月	2014年	2013年	2012年
疏血通注射液	39,787.87	77,010.76	66,277.22	58,073.58

友搏药业主要产品疏血通注射液作为国内第一个动物类复方水针剂型品种，是友搏药业具有自主知识产权的国家中药二类新药，在治疗急性脑梗塞方面取得了良好效果。根据广州标点发布的《心脑血管中成药市场研究报告(2015年度)》，疏血通注射液2012年、2013年及2014年在心脑血管中成药品种在医院市场的份额排名分别位列第二、第三及第六，占比分别为4.53%、4.33%和3.87%。

(4) 主要产品的销售价格情况

友搏药业按照指导价格向代理商供货。考虑到代理商销售实力不同，价格略有差异。报告期内，友搏药业主要产品平均销售价格（含税）如下：

销售单价	2015年1-6月	2014年	2013年	2012年
疏血通注射液（元/支）	9.24	9.06	8.90	8.79

3、前五名客户的销售情况

报告期内，友搏药业向前五名客户的销售情况如下：

单位：万元

期间	序号	客户名称	销售收入	占营业收入的比例
2015年1-6月	1	康美药业股份有限公司	11,639.89	28.43%
	2	河南省康之源医药有限公司	3,124.58	7.63%
	3	陕西光大药业有限公司	1,778.90	4.34%
	4	河北利康德医药有限公司	1,638.82	4.00%
	5	黑龙江省泽平医药有限公司	1,308.62	3.20%
	合计		19,490.81	47.60%
2014年度	1	康美药业股份有限公司	16,196.12	20.31%
	2	河南省康之源医药有限公司	5,990.41	7.51%
	3	山西康美徕医药有限公司	3,357.80	4.21%
	4	河北利康德医药有限公司	3,284.92	4.12%
	5	陕西光大药业有限公司	3,170.25	3.97%
	合计		31,999.50	40.12%
2013年度	1	康美药业股份有限公司	13,634.40	19.36%
	2	河南省康之源医药有限公司	5,775.29	8.20%
	3	山西康美徕医药有限公司	2,864.89	4.07%
	4	河北利康德医药有限公司	2,744.09	3.90%
	5	黑龙江省泽平医药有限公司	2,493.93	3.54%
	合计		27,512.60	39.07%
2012年度	1	康美药业股份有限公司	11,257.52	18.47%
	2	河南省康之源医药有限公司	5,184.06	8.50%
	3	安徽胜和医药营销有限公司	3,153.17	5.17%
	4	河北利康德医药有限公司	2,613.19	4.29%
	5	河北红日药业有限公司	2,506.24	4.11%
	合计		24,714.18	40.54%

上述客户基本情况

单位名称	合作时间	是否签订经销协议	协议签订周期
------	------	----------	--------

康美药业股份有限公司	2007年-至今	是	每年签订一次
河南省康之源医药有限公司	2008年-至今	是	每年签订一次
河北利康德医药有限公司	2007年-至今	是	每年签订一次
陕西光大药业有限公司	2006年-至今	是	每年签订一次
黑龙江省泽平医药有限公司	2008年-至今	是	每年签订一次
山西康美徕医药有限公司	2004年-至今	是	每年签订一次
济南同科医药物流有限公司	2014年-至今	是	每年签订一次

2013年至2014年，友搏药业前五大客户销售占比分别为39.07%、40.12%，较为稳定，2015年1-6月前五大客户销售占比为47.60%，主要系对康美药业的销售增幅较大所致。2013年至2015年1-6月，友搏药业对第一大客户康美药业销售占比分别为19.36%、20.31%、28.43%，销售占比不断提升，其主要原因为2013年7月疏血通注射液进入《广东省基本药物增补品种目录（2013年版）》，对提升疏血通注射液在广东省的销售起到促进作用。

友搏药业与报告期内主要客户合作时间较长，合作较为稳定，客户黏性较高。

报告期内，友搏药业前五名客户均不是关联方。友搏药业董事、监事、高级管理人员和核心技术人员，主要关联方或持有友搏药业5%以上股份的股东在上述客户中未占有权益。

2015年5月，友搏药业与康美药业签订了《战略合作协议》，双方拟在中医药原材料供应链管理服务、产品渠道服务等方面开展全方位战略合作。《战略合作协议》主要内容如下：

（1）原材料供应链管理服务

康美药业作为国内最大规模、行业领先的中药材供应链服务商之一，基于中医药全产业链布局，拥有充足的中药材原料资源以及B2B交易、中药材大宗现货交易平台、中药材贸易增值金融服务等业务渠道，在中药材供应链服务管理等方面具有明显的产业优势；友搏药业为降低中药材原料采购成本，解决中药材质量的不稳定、价格大幅波动，使原料供应更有保障，并保证中药产品利润的相对稳定。友搏药业认同康美药业在中药材供应链服务方面的龙头地位和运营能力，根据双方各自业务需求和优势，一致同意在保证中药材的质量、按友搏药业要求

保障供应、不高于市场价格等前提下，由康美药业作为友搏药业的主要原材料供应商。具体合作内容由双方另行签署专项服务协议进行约定。

（2）产品渠道服务

友搏药业在心脑血管、降血脂等多个领域都有自己原研产品和在研产品，公司主导产品疏血通注射液、复方降脂片、复方草决明茶在国内医疗用药市场享有良好的市场声誉。在研产品注射用比伐卢定、注射用硼替佐米、天龙通络胶囊等产品拥有较为广阔的市场前景。康美药业与全国范围 2,000 多家医疗机构以及 15 万多家连锁药店建立了深度业务合作关系，在传统的医院药房和连锁药房以及新兴的网络医药服务等方面有着完善的销售网络。康美药业已建立了康美移动医疗、医药电商商城、医药 B2B，B2C，大健康互联网平台、网络医院、掌上药房（含智慧药房）、健康管家、健康保险、自营 / 托管医院、托管 / 药房、合作医疗机构等渠道，实现了医药产品线上线下相结合的全渠道的互联网医药电商平台覆盖。

友搏药业为进一步促进产品销售，提高市场占有率和渠道覆盖率，提升产品的知名度和美誉度。双方一致同意共同对友搏药业销售终端渠道进行整合。友搏药业产品的空白市场或空白渠道由康美药业通过其营销渠道负责销售，全面覆盖康美药业包括互联网电商平台在内的药品终端销售渠道，康美药业拥有友搏药业疏血通注射液产品在部分省市地区空白市场的代理权。友搏药业的产品委托康美药业在其智慧药房等线上网络新渠道进行销售和开发；待国家明确互联网销售处方药权限后，康美药业优先取得其相应代理权。具体事项由双方另外签署相应的协议进行详细约定。终端开拓、任务量保证、市场秩序保证等等事项以详细协议约定为准。

友搏药业与康美药业将共同基于医药互联网+，致力于打造医药大健康生态圈，后期将共同就整合道地药材资源、医院 / 药房托管、医药电子商务、互联网网络医院 / 医疗、互联网医疗健康云平台等业务全面合作。

（2）新客户拓展情况及稳定客户的主要措施

① 新客户拓展情况

在维护主要客户的基础上，友搏药业不断开拓新的市场、培育新的客户，最近三年每年新增客户销售占比均超过 10%。

② 稳定主要客户的主要措施

为了与客户保持长期稳定的合作关系，友搏药业采取多项措施保护客户利益，提高客户的信任度，具体措施如下：

A. 主导产品疏血通注射液是友搏药业具有自主知识产权的国家中药二类新药、独家品种，友搏药业加大主导产品疏血通注射液的研发投入，与国内外一流研发机构合作，进一步提高质量标准，增加专利项目，以保持产品在同类市场中的领先地位。

B. 加大对产品的专业学术推广，提高产品知名度，在保持现有市场份额的基础上，帮助代理商向空白市场进行学术推广。

C. 推进对基药和新农合目录的增补工作和药品招标工作，为客户开拓市场提供保障。

D. 保证代理商在协议范围内的独家代理权，对目标任务完成较好的代理商，给予优惠的价格政策，每年邀请优秀代理商代表来友搏药业参观交流，提高代理商对友搏药业的信任度和归属感。

E. 与核心代理商开展全面战略合作，如友搏药业与康美药业签订《战略合作协议》，双方拟在中医药原材料供应链管理服务、产品渠道服务等方面开展全方位战略合作。

综上所述，友搏药业与主要客户合作时间较长，同时友搏药业采取一系列措施稳定主要客户。报告期内，客户较为稳定、客户黏性较高，为友搏药业经营业绩提供了一定保障。

4、疏血通注射液客户销售情况

报告期内，友搏药业疏血通注射液前十名客户的销售情况如下：

单位：万元

期间	序号	客户名称	销售收入	占营业收入比例 (%)
2015年1-6月	1	康美药业股份有限公司	11,639.89	28.43
	2	河南省康之源医药有限公司	3,124.58	7.63
	3	陕西光大药业有限公司	1,778.90	4.34
	4	河北利康德医药有限公司	1,638.82	4.00
	5	黑龙江省泽平医药有限公司	1,308.62	3.20
	6	湖南星浩医药有限公司	1,150.08	2.81
	7	江西信德医药有限公司	992.80	2.42
	8	大连滨海药业有限公司	825.65	2.02
	9	江西仁济医药有限公司	708.98	1.73
	10	四川四和医药集团有限公司	708.94	1.73
		合 计	23,877.26	58.32
2014年度	1	康美药业股份有限公司	16,196.12	20.31
	2	河南省康之源医药有限公司	5,990.41	7.51
	3	山西康美徕医药有限公司	3,357.80	4.21
	4	河北利康德医药有限公司	3,284.92	4.12
	5	陕西光大药业有限公司	3,170.25	3.97
	6	湖南时代阳光医药健康产业有限公司	2,820.31	3.54
	7	黑龙江省泽平医药有限公司	2,649.93	3.32
	8	江西信德医药有限公司	1,965.55	2.46
	9	四川四和医药集团有限公司	1,904.27	2.39
	10	山东环球医药集团有限公司	1,854.31	2.32
		合 计	43,193.87	54.15
2013年度	1	康美药业股份有限公司	13,634.40	19.36
	2	河南省康之源医药有限公司	5,775.29	8.20
	3	山西康美徕医药有限公司	2,864.89	4.07
	4	河北利康德医药有限公司	2,744.09	3.90
	5	黑龙江省泽平医药有限公司	2,493.93	3.54
	6	山东环球医药集团有限公司	2,466.39	3.50
	7	陕西光大药业有限公司	2,397.66	3.40
	8	湖南时代阳光医药健康产业有限公司	2,117.30	3.01
	9	天津市汇通中达医药有限公司	1,629.82	2.31
	10	四川四和医药集团有限公司	1,569.22	2.23
		合 计	37,692.98	53.51
2012年度	1	康美药业股份有限公司	11,257.52	18.47

	2	河南省康之源医药有限公司	5,184.06	8.50
	3	安徽胜和医药营销有限公司	3,153.17	5.17
	4	河北利康德医药有限公司	2,613.19	4.29
	5	河北红日药业有限公司	2,506.24	4.11
	6	陕西光大药业有限公司	2,320.39	3.81
	7	山东滨州现代药业有限公司	1,993.48	3.27
	8	黑龙江省泽平医药有限公司	1,690.94	2.77
	9	湖南时代阳光医药健康产业有限公司	1,496.01	2.45
	10	重庆碧海医药有限公司	1,256.53	2.06
	合 计		33,471.51	54.90

上述客户基本情况

单位名称	所在地	是否存在销售以外的资金往来
康美药业股份有限公司	广东省普宁市	否
河南省康之源医药有限公司	河南省漯河市	否
河北利康德医药有限公司	河北省石家庄市	否
安徽胜和医药营销有限公司	安徽省合肥市	否
河北红日药业有限公司	河北省石家庄	否
陕西光大药业有限公司	陕西省西安市	否
黑龙江省泽平医药有限公司	黑龙江省哈尔滨市	否
江西信德医药有限公司	江西省樟树市	否
大连滨海药业有限公司	辽宁省大连市	否
四川四和医药集团有限公司	四川省成都市	否
山西康美徠医药有限公司	山西省太原市	否
湖南时代阳光医药健康产业有限公司	湖南省长沙市	否
山东环球医药集团有限公司	山东省济南市	否
天津市汇通中达医药有限公司	天津市西青区	否
山东滨州现代药业有限公司	山东省滨州市	否
济南同科医药物流有限公司	山东省济南市	否
黑龙江省林茂医药有限责任公司	黑龙江省哈尔滨市	否
山东滨州德诚医药有限公司	山东省滨州市	否
重庆碧海医药有限公司	重庆市经开区	否
湖南星浩医药有限公司	长沙市雨花区	否
江西仁济医药有限公司	江西省樟树市	否

5、终端客户销售情况

报告期内，友搏药业通过其全资子公司博搏医药直接向终端客户进行销售，前十大直接终端客户情况如下：

单位：万元

报告期	序号	客户名称	金额	占当期营业收入的比例 (%)	客户地点
2015年 1-6月	1	肇源县中医院	104.96	0.24	黑龙江省大庆市
	2	肇州县人民医院	86.22	0.19	黑龙江省大庆市
	3	勃利县人民医院	86.22	0.19	黑龙江省七台河市
	4	富裕县人民医院	78.72	0.18	黑龙江省齐齐哈尔市
	5	兰西县中医医院	74.87	0.17	黑龙江省绥化市
	6	牡丹江市第二人民医院脑科分院	67.48	0.15	黑龙江省牡丹江市
	7	齐齐哈尔第一机床厂职工医院	52.48	0.12	黑龙江省齐齐哈尔市
	8	宁安中医院	46.86	0.11	黑龙江省宁安市
	9	穆棱市人民医院	31.86	0.07	黑龙江省牡丹江市
	10	东方红林业局人民医院	29.99	0.07	黑龙江省虎林市
		合计	659.67	1.49	
2014年 度	1	泰来县人民医院	367.37	0.46	黑龙江省齐齐哈尔市
	2	肇源县中医院	299.90	0.38	黑龙江省大庆市
	3	肇州县人民医院	149.95	0.19	黑龙江省大庆市
	4	宁安中医院	114.34	0.14	黑龙江省宁安市
	5	肇州县中医院	108.71	0.14	黑龙江省大庆市
	6	牡丹江市第二人民医院脑科分院	91.84	0.12	黑龙江省牡丹江市
	7	黑龙江省荣誉军人康复医院	86.22	0.11	黑龙江省哈尔滨市
	8	泰来县中医医院	82.47	0.10	黑龙江省齐齐哈尔市
	9	东方红林业局人民医院	56.23	0.07	黑龙江省虎林市
	10	牡丹江市第二人民医院	48.73	0.06	黑龙江省牡丹江市
		合计	1,405.77	1.76	
2013年 度	1	泰来县人民医院	337.38	0.48	黑龙江省齐齐哈尔市
	2	勃利县人民医院	275.53	0.39	黑龙江省七台河市
	3	肇源县中医院	254.91	0.36	黑龙江省大庆市
	4	富裕县人民医院	236.29	0.34	黑龙江省齐齐哈尔市
	5	黑龙江省荣誉军人康复医院	232.42	0.33	黑龙江省哈尔滨市
	6	兰西县中医院	179.69	0.26	黑龙江省绥化市
	7	宁安中医院	133.08	0.19	黑龙江省宁安市
	8	牡丹江医学院红旗医院	116.21	0.16	黑龙江省牡丹江市
	9	齐齐哈尔北钢医院	104.96	0.15	黑龙江省齐齐哈尔市

	10	牡丹江市第二人民医院	93.72	0.13	黑龙江省牡丹江市
	合计		1,964.20	2.79	
2012 年 度	1	泰来县人民医院	487.33	0.80	黑龙江省齐齐哈尔市
	2	肇源县中医院	224.92	0.37	黑龙江省大庆市
	3	黑龙江省荣誉军人康复医院	187.44	0.31	黑龙江省哈尔滨市
	4	勃利县人民医院	108.71	0.18	黑龙江省七台河市
	5	富裕县人民医院	106.84	0.18	黑龙江省齐齐哈尔市
	6	泰来县中医医院	97.47	0.16	黑龙江省齐齐哈尔市
	7	齐齐哈尔北钢医院	71.23	0.12	黑龙江省哈尔滨市
	8	牡丹江医学院第二附属医院	69.35	0.11	黑龙江省牡丹江市
	9	牡丹江医学院红旗医院	65.60	0.11	黑龙江省牡丹江市
	10	宁安市中医院	48.73	0.08	黑龙江省宁安市
	合计		1,467.62	2.41	

（五）原材料、能源及其供应情况

1、主要原材料以及包装物的采购情况

友搏药业采购主要包括水蛭、地龙及其他中药材，安瓿及其他包装材料等。水蛭、地龙主要用于生产疏血通注射液；药品包装材料主要包括安瓿、纸盒、纸箱、标签等。

报告期内，友搏药业为进行药品生产业务采购原材料、包装物等情况如下：

单位：万元

项目	2015年1-6月		2014年		2013年		2012年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
水蛭	1,714.25	63.22%	9,870.75	66.60%	3,521.95	60.40%	4,410.22	68.80%
地龙	74.16	2.74%	3,293.70	22.22%	1,392.35	23.88%	1,009.39	15.75%
安瓿	415.82	15.33%	645.89	4.36%	349.61	6.00%	431.70	6.73%
其他原材料包装料	507.45	18.71%	1,010.87	6.82%	566.99	9.72%	559.10	8.72%
合计	2,711.68	100%	14,821.20	100%	5,830.90	100%	6,410.40	100%

2014 年友搏药业采购支出较高主要系生产规模扩大导致对原材料的需求增加，同时主要原材料水蛭价格在 2014 年大幅上升使采购成本增加。友搏药业为

确保正常的生产经营，在较高的价位进行了水蛭采购，并增加了水蛭和地龙的采购量用于经营性储备。

2、主要原材料的价格变动趋势

(1) 报告期内水蛭、地龙单价变动情况

报告期内，友搏药业主要原材料及其采购价格情况如下：

单位：万元

原材料	年度	采购金额	采购数量（千克）	采购单价（元/千克）
水蛭	2012年	4,410.22	57,666.32	764.78
	2013年	3,521.95	46,238.71	761.69
	2014年	9,870.75	94,264.37	1,047.13
	2015年1-6月	1,714.25	14,589.43	1,174.99
地龙	2012年	1,009.39	72,340.00	139.53
	2013年	1,392.35	95,688.30	145.51
	2014年	3,293.70	225,568.50	146.02
	2015年1-6月	74.16	5,078.75	146.02

注：水蛭和地龙生长存在季节性，一般每年春季和秋季集中采购水蛭，5月份开始采购地龙。

水蛭采购方面，随着近年来野生水蛭用途的不断增多，药品生产企业的需求增加，水蛭价格保持上涨趋势，且在2014年大幅攀升。为满足正常的生产需求和经营性储备，2014年友搏药业在较高价位增加了水蛭采购数量。

地龙采购方面，近几年地龙价格基本保持稳定，友搏药业2014年大幅增加地龙采购量主要系与水蛭采购规模相匹配，保障生产需要和经营性储备。

(2) 水蛭采购单价上涨对友搏药业当期毛利率和净利润的影响

疏血通注射液主要原材料为水蛭和地龙，2014年度，疏血通注射液营业成本为13,575.83万元，具体构成如下：

项目	金额（万元）	占比(%)
直接材料	8,570.28	63.13
其中：水蛭	5,914.94	43.57
其中：地龙	1,674.26	12.33
人工费用	1,116.81	8.23

动力费用	629.28	4.64
制造费用	3,259.45	24.01
合计	13,575.83	100.00

根据疏血通注射液销售成本构成，2014 年营业成本中水蛭成本为 5,914.94 万元，2014 年水蛭采购平均单价约为 1,047.13 元/千克，假设 2014 年采购单价较 2013 年无变化，即 761.69 元/千克，则减少当期营业成本约 946.09 万元，影响毛利率和净利润对比如下：

单位：万元

项目	2014 年（审定数）	2014 年（假定单价未上涨）	差异率
	A	B	(B-A) / A
营业收入	79,759.87	79,759.87	0.00%
营业成本	16,195.85	15,249.76	-5.84%
毛利率	79.69%	80.46%	0.97%
净利润	40,331.65	41,135.83	1.99%
净利率	50.57%	51.57%	1.99%

3、前五名供应商的采购情况

报告期内，友搏药业主营业务为母公司的药品生产业务和子公司博搏医药的药品经营业务。为开展主营业务，友搏药业向主要供应商采购情况如下：

单位：万元

期间	序号	供应商名称	采购金额	占采购总额比例
2015 年 1-6 月	1	微山润发贸易有限公司	725.65	15.41%
	2	哈尔滨福顺堂药材有限公司	716.42	15.21%
	3	泰兴市东方药用包装材料有限公司	306.51	6.51%
	4	哈药集团医药有限公司药品分公司	247.42	5.25%
	5	微山县淼鑫经贸有限公司	191.97	4.08%
	合计		2,187.97	46.47%
2014 年 度	1	哈尔滨瑞国医药有限公司	4,143.90	21.71%
	2	山东康源堂中药饮片有限公司	1,989.99	10.43%
	3	安徽省亳州市医药药材有限公司	1,823.89	9.56%
	4	宿松县浩通农业开发有限公司	1,560.64	8.18%
	5	光山县华宇中药材有限公司	1,360.73	7.13%
	合计		10,879.15	57.00%
2013 年	1	山东康源堂中药饮片有限公司	1,380.69	13.11%

度	2	哈药集团医药有限公司药品分公司	1,153.44	10.96%
	3	光山县华宇中药材有限公司	845.49	8.03%
	4	黑龙江海联康大医药有限公司	787.12	7.48%
	5	安徽省亳州市医药药材有限公司	728.23	6.92%
	合 计		4,894.97	46.50%
2012 年 度	1	微山县博康经贸有限公司	2,161.08	22.25%
	2	哈药集团医药有限公司药品分公司	806.89	8.31%
	3	光山县瑞华经贸有限责任公司	672.81	6.93%
	4	宿松县凌峰农产品有限责任公司	485.12	4.99%
	5	微山县伟科经贸有限公司	456.40	4.70%
	合 计		4,582.3	47.18%

报告期内，除哈药集团医药有限公司药品分公司、黑龙江海联康大医药有限公司系向子公司博搏医药供应药品外，其余各年度前五名供应商均系向友搏药业供应水蛭、地龙等原材料。

报告期内，友搏药业前五名供应商均不是关联方。友搏药业董事、监事、高级管理人员、核心技术人员、主要关联方或持有友搏药业 5% 以上股份的股东在上述供应商中未占有权益。

4、主要原材料供应商情况

友搏药业主导产品疏血通注射液主要原材料为水蛭、地龙，报告期内主要原材料供应商情况如下：

(1) 前十大原材料供应商明细

单位：万元

期间	序号	供应商名称	采购金额	占原材料采购总额比例
2015 年 1-6 月	1	微山润发贸易有限公司	725.65	26.76%
	2	哈尔滨福顺堂药材有限公司	716.42	26.42%
	3	泰兴市东方药用包装材料有限公司	306.51	11.30%
	4	微山县淼鑫经贸有限公司	191.97	7.08%
	5	西安环球印务股份有限公司	145.39	5.36%
	6	安徽省亳州市医药药材有限公司	109.99	4.06%
	7	江苏佰益特玻璃科技有限公司	101.66	3.75%
	8	哈尔滨得壮包装彩印有限公司	60.46	2.23%

	9	山东康源堂中药饮片有限公司	57.04	2.10%
	10	光山县华宇中药材有限公司	49.12	1.81%
	合 计		2,464.22	90.87%
2014 年 度	1	哈尔滨瑞国医药有限公司	4,143.90	28.63%
	2	山东康源堂中药饮片有限公司	1,989.99	13.75%
	3	安徽省亳州市医药药材有限公司	1,823.89	12.60%
	4	宿松县浩通农业开发有限公司	1,560.64	10.78%
	5	光山县华宇中药材有限公司	1,360.73	9.40%
	6	广西玉林市中桂药材有限公司	769.84	5.32%
	7	泰兴市东方药用包装材料有限公司	610.45	4.22%
	8	微山县淼鑫经贸有限公司	552.39	3.82%
	9	西安环球印务股份有限公司	265.76	1.84%
	10	电白县南药药业有限公司	220.57	1.52%
	合 计		13,298.16	91.88%
2013 年 度	1	山东康源堂中药饮片有限公司	1,380.69	24.67%
	2	光山县华宇中药材有限公司	845.49	15.10%
	3	安徽省亳州市医药药材有限公司	728.23	13.01%
	4	电白县南药药业有限公司	585.50	10.46%
	5	宿松县凌峰农产品有限责任公司	534.71	9.55%
	6	微山县淼鑫经贸有限公司	449.09	8.02%
	7	哈尔滨瑞国医药有限公司	311.96	5.57%
	8	泰兴市东方药用包装材料有限公司	296.65	5.30%
	9	西安环球印务股份有限公司	129.04	2.31%
	10	安国市金康迪中药材饮片有限公司	78.61	1.40%
	合 计		5,339.97	95.40%
2012 年 度	1	微山县博康经贸有限公司	2,161.08	34.31%
	2	光山县瑞华经贸有限责任公司	672.81	10.68%
	3	宿松县凌峰农产品有限责任公司	485.12	7.70%
	4	微山县伟科经贸有限公司	456.4	7.25%
	5	微山县淼鑫经贸有限公司	417.87	6.64%
	6	哈尔滨瑞国医药有限公司	301.56	4.79%
	7	泰兴市东方药用包装材料有限公司	254.67	4.04%
	8	安徽省亳州市医药药材有限公司	214.88	3.41%
	9	广西玉林市中桂药材有限公司	147.86	2.35%
	10	电白县南药药业有限公司	113.73	1.81%
	合 计		5,225.98	82.98%

(2) 报告期内前十大原材料供应商基本情况

单位名称	所在地	合作时间
------	-----	------

宿松县凌峰农产品有限责任公司	安徽省宿松县	2010年-2014年
宿松县浩通农业开发有限公司	安徽省宿松县	2013年-至今
西安环球印务股份有限公司	陕西省西安市	2002年-至今
微山县伟科经贸有限公司	山东省微山县	2008年-2012年
微山县淼鑫经贸有限公司	山东省微山县	2010年-至今
微山县博康经贸有限公司	山东省微山县	2007年-2013年
泰兴市东方药用包装材料有限公司	江苏省泰兴市	2008年-至今
山东康源堂中药饮片有限公司	山东省微山县	2013年-至今
哈尔滨瑞国医药有限公司	黑龙江省哈尔滨市	2012年-至今
广西玉林市中桂药材有限公司	广西省玉林市	2007年-至今
光山县瑞华经贸有限责任公司	河南省光山县	2010年-2013年
光山县华宇中药材有限公司	河南省光山县	2013年-至今
电白县南药药业有限公司	广东省电白县	2011年-至今
北京中源医药包装厂	北京市昌平区	2004年-至今
安徽省亳州市医药药材有限公司	安徽省亳州市	2009年-至今
安国市金康迪中药材饮片有限公司	河北省安国市	2013年-至今
扬州三人行生物有限公司	江苏省扬州市	2011年-至今
微山润发贸易有限公司	山东省微山县	2015年至今
哈尔滨福顺堂药材有限公司	黑龙江省哈尔滨市	2015年至今
江苏佰益特玻璃科技有限公司	江苏省南通市	2015年至今
哈尔滨得壮包装彩印有限公司	黑龙江省哈尔滨市	2012年至今

注：微山县博康经贸有限公司和山东康源堂中药饮片有限公司属于同一实际控制人控制的两家公司。

(3) 报告期内主要原材料供应商变动原因

报告期内，友搏药业原材料供应商变动较大的原因如下：

① 友搏药业主要原材料为水蛭和地龙，其中水蛭产地主要分布于全国6个省区、地龙产地主要分布于3个省区，由于各地气候不同，使水蛭和地龙每年的产出量、产出品质，捕收成本，价格均有所差异，进而造成供应商中标价、中标数量的差异，导致友搏药业向供应商采购量的变动。

② 近年来原材料价格波动较大，且友搏药业对原材料需求量逐年增加，为保障原材料供应和提高议价能力，友搏药业加大了供应商的开发和引进，导致供应商结构产生一定变化。

③ 部分同一原材料产区的供应商由于新开设公司，变更公司名称，或通过

同一控制下的关联公司供货导致供应商结构发生变化。

④ 友搏药业采购的原材料有一定的产地要求，虽然各产地原材料供应有所变化但整体保持稳定。

针对供应商的波动，友搏药业通过加强与主要供应商的合作，扩大货源信息的采集，拓展采购渠道等方式保障原材料的供应。

5、能源供应及价格变动情况

友搏药业生产使用的能源主要包括水、电、煤。报告期内，水、电、煤的供应价格基本保持稳定，占生产成本比重较小，对友搏药业财务状况不构成重大影响。报告期内，友搏药业为开展生产活动所使用的能源具体情况如下：

单位：元

能源	年度	金额	数量	单价
水（吨）	2012年	378,350.37	96,966.00	3.90
	2013年	395,366.68	91,343.00	4.33
	2014年	892,477.60	167,970.00	5.31
	2015年1-6月	365,819.73	68,182.00	5.37
电（度）	2012年	1,251,525.74	1,673,100.00	0.75
	2013年	1,501,140.59	1,843,420.00	0.81
	2014年	4,586,525.56	5,769,214.00	0.80
	2015年1-6月	2,279,503.86	2,943,970.80	0.77
煤（吨）	2012年	1,999,287.37	3,470.46	576.09
	2013年	2,355,369.67	4,246.14	554.71
	2014年	2,481,786.42	5,481.10	452.79
	2015年1-6月	1,275,069.56	2,947.70	432.56

6、主营业务成本的构成

报告期内，友搏药业主营业务成本具体构成情况如下：

单位：万元

项目	2015年1-6月		2014年		2013年		2012年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
直接材料	4,657.21	55.14%	8,590.24	53.05%	7,515.53	46.99%	6,567.22	55.50%

直接人工	603.06	7.14%	1,149.70	7.10%	1,777.63	11.11%	1,047.21	8.85%
动力费用	305.45	3.62%	633.16	3.91%	570.78	3.57%	338.48	2.86%
制造费用	1,753.21	20.76%	3,264.04	20.16%	2,088.45	13.06%	1,091.73	9.23%
其他(注)	1,127.66	13.35%	2,554.22	15.78%	4,040.65	25.27%	2,788.72	23.56%
合计	8,446.59	100%	16,191.36	100%	15,993.04	100%	11,833.36	100%

注：其他主要为子公司博搏医药药品经营业务成本。

七、最近三年进行的资产评估、交易、增资或改制情况

（一）最近三年进行的改制资产评估情况

2012年10月友搏有限整体变更设立股份有限公司时，龙源智博对友搏有限的净资产采用资产基础法进行了评估，并出具了以2012年6月30日为评估基准日的《牡丹江友搏药业有限责任公司拟进行股份制改造所涉及的股东全部权益价值项目评估报告》（龙源智博评报字（2012）第1545号），评估值为105,755.30万元，评估增值率为73.13%。

该次评估采用资产基础法评估，主要目的系依照《公司法》相关规定，履行有限公司变更为股份有限公司的法定程序，与本次交易的经济行为及评估目的不同。本次采取资产基础法与收益法两种评估方法，最终以收益法作为最终结论。本次资产基础法评估结果较2012年资产基础法评估结果有较大增幅，主要系2013年、2014年友搏药业净利润合计超过7亿元，且新厂房、新办公楼均竣工验收，账面资产大幅提升所致。

（二）最近三年股权交易及增资情况

1、2012年6月，李振国将其所持友搏有限350万元出资额以1亿元的价格转予绵阳基金，友搏有限整体估值为约为17亿元。

该次股权转让价格主要是各方股东对于中药注射剂行业发展前景及友搏有限投资价值的判断。该次股权转让定价时点与本次资产评估时点存在差异，友搏

药业盈利能力大幅增强，使得资产定价存在一定差异。

2、2012年6月，友搏有限增加注册资本860万元，其中，李振国认购新增注册资本760万元，杨承认购新增注册资本25万元，盛锁柱、高金岩、万玲、倪开岭、黄靖梅分别认购新增注册资本15万元，增资价格以截至2011年12月31日经审计的公司每股净资产确定为7.20元/元注册资本。

杨承、盛锁柱、高金岩、万玲、倪开岭、黄靖梅认购价格较低，主要系管理层股权激励。

3、2014年3月，友搏药业股本总额由19,800万股增加到45,000万股，各股东按原持股比例转增。友搏药业认缴注册资本由19,800万元增加到45,000万元。本次增资不涉及估值。

八、标的资产为股权的说明

（一）关于交易标的是否为控股权的说明

九芝堂本次拟发行股份购买友搏药业100%的股权，为控股权。

（二）拟注入股权是否符合转让条件

交易对方所持友搏药业股权权属清晰，不存在质押、抵押、其他担保或第三方权益或限制的情形，也不存在法院或其他有权机构冻结、查封之情形。

友搏药业目前为股份有限公司，交易对方之李振国、杨承、盛锁柱、高金岩、万玲、倪开岭、黄靖梅为友搏药业现任董事、高级管理人员。根据《公司法》，股份有限公司董事、监事、高级管理人员在任职期间每年转让的股份不得超过其所持有本公司股份总数的25%。根据交易各方签署的《发行股份购买资产协议（修订）》，友搏药业现股东将促使友搏药业在本次交易取得中国证监会核准后二十日内完成将公司性质由股份有限公司变更为有限责任公司。友搏药业变更为有限责任公司后，李振国、杨承、盛锁柱、高金岩、万玲、倪开岭、黄靖梅的股权受让将不存在限制。

九、本次交易涉及的债权债务转移情况

本次交易不涉及债权债务转移。

第五章 交易标的资产评估情况

一、交易标的资产评估情况

中联评估根据标的资产友搏药业的特性以及评估准则的要求，采用资产基础法和收益法两种方法对标的资产进行评估，最终采用收益法评估结果作为本次交易标的的最终评估结论。根据中联评估出具的中联评报字[2015]第 473 号《资产评估报告》，截至评估基准日 2015 年 3 月 31 日，友搏药业股东全部权益价值为 651,780.73 万元。

（一）标的资产评估方法及评估值

1、评估方法选择

依据资产评估准则的规定，企业价值评估可以采用收益法、市场法、资产基础法三种方法。收益法是企业整体资产预期获利能力的量化与现值化，强调的是企业的整体预期盈利能力。市场法是以现实市场上的参照物来评价估值对象的现行公平市场价值，它具有估值数据直接取材于市场，估值结果说服力强的特点。资产基础法是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的思路。

本次评估目的是重大资产重组，资产基础法从企业购建角度反映了企业的价值，为经济行为实现后企业的经营管理及考核提供了依据，因此本次评估选择资产基础法进行评估。

被评估企业历史年度经营收益逐年递增，未来年度预期收益与风险可以合理地估计，故本次评估可以选择收益法进行评估。

市场法中常用的两种方法是参考企业比较法和并购案例比较法。由于难以收集到与被评估单位类似的参照企业，因此本次评估不适于选择市场法进行评估。

综上，本次评估确定采用资产基础法和收益法进行评估。

2、评估价值

采用资产基础法评估：截至评估基准日，友搏药业总资产账面价值160,278.38万元，评估值248,708.72万元，评估增值88,430.34万元，增值率为55.17%；负债账面16,866.11万元，评估值16,866.11万元，无增减值；净资产账面价值143,412.27万元，评估值231,842.61万元，评估值增88,430.34万元，增值率为61.66%。

采用收益法评估：截至评估基准日，友搏药业合并资产负债表归属于母公司的所有者权益账面值为141,650.22万元，评估后的股东全部权益价值（净资产价值）为651,780.73万元，评估增值510,130.51万元，增值率360.13%。

本次评估采用收益法的评估结果作为最终评估结论。

（二）评估假设

1、一般假设

（1）交易假设

交易假设是假定所有待评估资产已经处在交易的过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。交易假设是资产评估得以进行的一个最基本的前提假设。

（2）公开市场假设

公开市场假设，是假定在市场上交易的资产，或拟在市场上交易的资产，资产交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，以便于对资产的功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

（3）资产持续经营假设

资产持续经营假设是指评估时需根据被评估资产按目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用，或者在有所改变的基础上使用，相应确

定评估方法、参数和依据。

2、特殊假设

(1) 本次评估假设评估基准日外部经济环境不变，国家现行的宏观经济不发生重大变化；

(2) 企业所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等政策无重大变化；

(3) 企业未来的经营管理班子尽职，并继续保持现有的经营管理模式；

(4) 本次评估假设评估对象在未来预测期内的主营业务、产品的结构，收入与成本的构成以及销售策略和成本控制等保持其近期的状态持续；不考虑未来可能由于管理层、经营策略调整等情况导致的经营能力变化；

(5) 本次评估的各项资产均以评估基准日的实际存量为前提，有关资产的现行市价以评估基准日的国内有效价格为依据；

(6) 本次评估假设委托方及被评估单位提供的基础资料和财务资料真实、准确、完整；

(7) 评估范围仅以委托方及被评估单位提供的评估申报表为准，未考虑委托方及被评估单位提供清单以外可能存在的或有资产及或有负债；

(8) 被评估单位目前为高新技术企业，享受 15% 的所得税，根据企业的经营情况，假设企业未来继续享受该优惠政策。

(9) 本次评估测算的各项参数取值不考虑通货膨胀因素的影响。

当上述条件发生变化时，评估结果一般会失效。

(三) 资产基础法评估情况

截至评估基准日，友搏药业总资产账面价值 160,278.38 万元，评估值 248,708.72 万元，评估增值 88,430.34 万元，增值率为 55.17%；负债账面值 16,866.11 万元，评估值 16,866.11 万元，无增减值；净资产账面价值 143,412.27

万元，评估值 231,842.61 万元，评估值增 88,430.34 万元，增值率为 61.66 %。

资产基础法评估结果汇总表

单位：万元

项 目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		B	C	D=C-B	E=D/B×100%
1	流动资产	75,056.59	80,481.47	5,424.88	7.23
2	非流动资产	85,221.79	168,227.25	83,005.46	97.40
3	其中：长期股权投资	29,444.45	32,620.78	3,176.33	10.79
4	投资性房地产	-	-	-	
5	固定资产	40,747.06	48,171.32	7,424.26	18.22
6	在建工程	8,174.74	8,814.10	639.36	7.82
7	无形资产	5,924.17	77,689.68	71,765.51	1,211.40
8	其中：土地使用权	5,499.75	9,512.03	4,012.28	72.95
9	递延所得税资产	830.97	830.97	-	
10	其他非流动资产	100.40	100.40	-	
11	资产总计	160,278.38	248,708.72	88,430.34	55.17
12	流动负债	15,176.17	15,176.17	-	-
13	非流动负债	1,689.94	1,689.94	-	-
14	负债总计	16,866.11	16,866.11	-	-
15	净资产（所有者权益）	143,412.27	231,842.61	88,430.34	61.66

1、流动资产

（1）货币资金

货币资金包括现金、银行存款，其他货币资产，以核实后账面值为评估值。

（2）应收票据

应收票据主要为销售货款收到的银行承兑汇票。经核实应收票据真实，金额准确，无未计利息，以核实后账面值为评估值。

（3）应收账款

应收账款主要为应收货款。评估人员在对应收账款核实无误的基础上，借助

于历史资料和现场调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等。根据各单位的具体情况，采用个别认定法和账龄分析法，对评估风险损失进行估计，对关联方、职工个人往来款项，评估风险坏账损失的可能性为零。对有确凿证据表明款项不能收回或账龄超长的，评估风险损失为 100%。

对很可能收不回部分款项的，且难以确定收不回账款数额的，按财会上计算坏账准备的方法，根据账龄和历史回款分析估计出评估风险损失。根据评估人员对债务单位的分析了解、账龄分析、并结合专业判断等综合确定，账龄 1 年以内（含 1 年）为 5%，1~2 年（含 2 年）为 10%，2~3 年（含 3 年）为 30%，3 年以上为 100%。

以应收账款合计减去评估风险损失后的金额确定评估值。坏账准备评估为零。

（4）预付账款

预付账款主要为预付的材料款、招标保证金、设备款等。评估人员查阅了相关采购合同和相应的入账凭证等资料，了解评估基准日工程进展状况和收到的设备情况及历史采购状况等。经核实，预付账款账表单相符。

（5）其他应收款

其他应收款主要为控股子公司博搏医药借款、内部人员备用金和社会保险等。

评估人员在对应收账款核实无误的基础上，借助于历史资料和现场调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等。根据各单位的具体情况，采用个别认定法和账龄分析法，对评估风险损失进行估计，对关联方、职工个人、集团内部的往来款项，评估风险坏账损失的可能性为零。对有确凿证据表明款项不能收回或账龄超长的，评估风险损失为 100%。

对很可能收不回部分款项的，且难以确定收不回账款数额的，按财会上计算坏账准备的方法，根据账龄和历史回款分析估计出评估风险损失。根据评估人员对债务单位的分析了解、账龄分析、并结合专业判断等综合确定，账龄 1 年以内（含 1 年）为 5%，1~2 年（含 2 年）为 10%，2~3 年（含 3 年）为 30%，3 年以上为 100%。

按以上标准，确定评估风险损失为零，以其他应收款合计减去评估风险损失后的金额确定评估值。坏账准备评估为零。

（6）存货

① 原材料

原材料主要包括水蛭、地龙、蔗糖等用于制造药品出售药品的各种原料、材料和备用品。

上述材料因耗用量大，周转速度较快，账面值接近基准日市价，故按账面确定评估值。

② 在库周转材料

在库周转材料主要为不同型机械密封、电磁阀等生产车间生产用的辅料。

上述材料因耗用量大，周转速度较快，账面值接近基准日市价，故按账面确定评估值。

③ 产成品

产成品主要为疏血通注射液、瓶装及板装复方降脂片。

对于正常销售的产品，其主要采用如下方法：

评估人员依据调查情况和企业提供的资料分析，对于产成品以不含税销售价格减去销售费用、全部税金和一定的产品销售利润后确定评估值。

评估价值=实际数量×不含税售价×(1-产品销售税金及附加费率-销售费用率-营业利润率×所得税率-营业利润率×(1-所得税率)×r)

a.不含税销售价格：不含税售价是按照评估基准日前后的市场价格确定的。

b.产品销售税金及附加费率主要包括以增值税为税基计算交纳的城市建设税与教育附加与销售收入的比例；

c.销售费用率是按各项销售费用与销售收入的比例平均计算；

d.营业利润率=主营业务利润÷营业收入；

e.所得税率按企业现实执行的税率；

f. r 为一定的率，由于产成品未来的销售存在一定的市场风险，具有一定的不确定性，根据基准日调查情况及基准日后实现销售的情况确定其风险。其中 r 对于畅销产品为 0，一般销售产品为 50%，勉强可销售的产品为 100%。

对于过时服装，以预计销售价格（折扣价）并扣除销售费用、税金及附加等进行评估。

④ 在产品

在产品主要是生产疏血通注射液领用原材料，这部分在产品的账面价值基本反映了该资产的现实成本，故按核实后的账面值计算评估值。

（7）一年内到期非流动资产

一年内到期非流动资产主要是企业待摊销实验室装修工程款等。

对一年内到期非流动资产的评估，评估人员核对明细账与总账、报表余额是否相符，核对与委估明细表是否相符，查阅查阅了相关合同、发票、摊销期限、审批资料及发生时间、业务内容等账务记录，以证实其他流动资产的真实性和完整性。经核实，账面价值形成真实、合理，以核实后账面值确定为评估值。

流动资产账面价值 75,056.59 万元，评估价值 80,481.47 万元，评估增值 5,424.88 万元。流动资产评估增值主要为产成品评估增值，产成品评估增值的原因是友搏药业生产的疏血通注射液 2ml*10 产品销量较好，市场价值较成本价值高。

2、非流动资产

(1) 长期股权投资

纳入本次评估范围的主要长期股权投资单位详见下表：

单位：元

序号	被投资单位名称	投资日期	持股比例%	投资成本	账面价值
1	北京友搏药业有限责任公司	2011.12	100	31,892,000.00	30,000,000.00
2	牡丹江博搏医药有限责任公司	2009.12	100	10,000,000.00	10,000,000.00
3	黑龙江迪龙制药有限公司	2011.09	50	234,415,800.00	254,444,535.40
合 计					294,444,535.40

注：友搏药业认缴友搏生物出资 1000 万元，占注册资本的 100%，但实际该项长期股权投资并未实际注资，截至评估基准日，友搏生物尚未开展实质性经营业务，未纳入评估范围。

评估人员首先对长期投资形成的原因、账面值和实际状况进行了取证核实，并查阅了投资协议、股东会决议、章程和有关会计记录等，以确定长期投资的真实性和完整性，并在此基础上对被投资单位进行评估。

经评估人员核实，纳入此次评估范围的 3 家长期投资公司有 2 家为被评估单位 100%控股子公司，1 家为 50%参股公司（未纳入合并范围），根据国家现行法律法规和相关行业标准要求，对该 3 家子公司分别采取适当的评估方法进行评估，进而根据各被投资公司持股比例分别计算各长期投资公司评估值。

长期投资评估值=被投资单位整体评估后净资产×持股比例

北京友搏、博搏药业以资产基础法估值作为其评估结论，迪龙制药以收益法估值作为其评估结论。北京友搏评估增值主要系土地使用权评估增值，博搏医药评估减值主要系经营亏损使得其自身账面净资产减少，迪龙制药评估增值主要系收益法考虑了其未来盈利能力。

(2) 固定资产

① 房屋建筑物

根据企业纳入本次评估范围的房屋建筑物的结构特点、建筑结构、使用性质，

本次评估采用重置成本法进行评估。

主要建筑物的评估，是根据建筑工程资料和竣工结算资料按建筑物工程量，以当地现行定额标准、建设规费、贷款利率计算出建筑物的重置全价，并按建筑物的使用年限和对建筑物现场勘察的情况综合确定成新率，进而计算出建筑物评估值。

建筑物评估值=重置全价×成新率

其他建筑物是在实地勘察的基础上，以类比的方法，综合考虑各项评估要素，确定重置单价并计算评估值。

A.重置全价

重置全价由建安造价、前期及其他费用、资金成本三部分组成。

a.建安造价的确定

房屋建筑物的综合造价，包括土建、安装、装饰三部分，根据估价对象房屋建筑物的工程量，本次评估按照《黑龙江省建筑工程计价定额》（2010年版）、《黑龙江省装饰装修工程计价定额》（2010年版）、《关于发布2012年建筑安装工程结算指导意见的通知》（黑建造价（2012）4号文）、《黑龙江省执行2013清单计价计量规范相关规定》（黑建造价（2014）1号文），材料价格按黑龙江省建设工程造价信息（二〇一五年第三期），估算估价对象房屋建筑物的直接费、间接费、利润、材差、税金，综合确定房屋建筑物的造价。

b.前期及其他费用的确定

前期及其他费用，包括当地地方政府规定收取的建设费用及建设单位为建设工程而投入的除建安造价外的其它费用两个部分。

c.资金成本的确定

资金成本系在建设期内为工程建设所投入资金的贷款利息，其采用的利率按基准日中国人民银行规定标准计算，工期按建设正常合理周期计算，并按均匀

投入考虑。

B.成新率

在本次评估过程中，按照建筑物的设计寿命、现场勘察情况预计建筑物尚可使用年限，并进而计算其成新率。其公式如下：

$$\text{成新率} = \text{尚可使用年限} \div (\text{实际已使用年限} + \text{尚可使用年限}) \times 100\%$$

C.评估值的确定

$$\text{评估值} = \text{重置全价} \times \text{成新率}$$

房屋建筑物账面净值 28,115.06 万元，评估净值 31,694.02 万元，净值增值率 12.73%。评估增值主要系房屋建筑物主要建成使用于 2002 年以后，至评估基准日人工费、材料费、机械费有一定涨幅的上涨，导致评估增值。另外，友搏药业折旧年限短于评估时房屋建筑物经济适用寿命，也是评估增值的另一原因。

② 设备类资产

根据本次评估目的，按照持续使用原则，以市场价格为依据，结合委估设备的特点和收集资料情况，采用重置成本法进行评估。

$$\text{评估值} = \text{重置全价} \times \text{成新率}$$

A.重置全价的确定

设备的重置全价，在设备购置价的基础上，考虑该设备达到正常使用状态下的各种费用(包括购置价、运杂费、安装调试费、工程建设其他费用和资金成本等)，综合确定：

$$\text{重置全价} = \text{设备购置价} + \text{运杂费} + \text{安装调试费} + \text{工程建设其他费用} + \text{资金成本}$$

运输车辆重置全价

根据当地汽车市场销售信息等近期车辆市场价格资料，确定运输车辆的现行含税购价，在此基础上根据《中华人民共和国车辆购置税暂行条例》规定计入车

辆购置税、新车上户牌照手续费等，确定其重置全价，计算公式如下：

重置全价=现行含税购价+车辆购置税+新车上户手续费

对于已停产或无替代产品市场销售价格的车辆参照二手市场价格确定其重置全价。

电子设备重置全价

根据当地市场信息及《慧聪商情》等近期市场价格资料，并结合具体情况综合确定电子设备价格，同时，按最新增值税政策，扣除可抵扣增值税额。一般生产厂家或销售商提供免费运输及安装，即：

重置全价=购置价

对于购置时间较早，现市场上无相关型号但能使用的电子设备，参照二手设备市场价格确定其重置全价。

B.成新率的确定

在本次评估过程中，按照设备的经济使用寿命、现场勘察情况预计设备尚可使用年限，并进而计算其成新率。其公式如下：

成新率=尚可使用年限÷（实际已使用年限+尚可使用年限）×100%

对价值量较小的一般设备和电子设备则采用年限法确定其成新率。

C.评估值的确定

评估值=重置全价×成新率

设备合计账面价值 12,632.00 万元，评估价值 16,477.30 万元，增值率 30.44%。评估增值主要系友搏药业计提折旧年限短于其经济耐用年限（国家规定使用年限）。

(3) 在建工程

评估人员对正常施工的在建工程，按工程进度和合同规定支付工程款，在调

查和核实工程形象进度的基础上，在确认工程预算合理性的前提下，对于工程工期超过等于六个月的，账面值大于 1000 万的在建工程，考虑资金成本后确定评估值。对于已经启用办公楼后续装修支出评估为零。

（4）无形资产

纳入评估范围内无形资产包括土地使用权和其他无形资产。

土地使用权：属于工业出让地，面积 269,718.10 平方米，已取得土地使用证。因权属明确，且处于城市规划区内，选用市场比较法和成本逼近法进行估价。

其他无形资产：包括商标、专利、广联达软件软件以及黄甲软肝颗粒、天龙通络胶囊、注射用比伐卢定的药品非专利技术。

① 商标

A.委估商标概况

“友搏”、“疏血通”系列商标共计 13 项，其中。“友搏”商标于 2011 年被国家工商行政管理总局商标局认定为中国驰名商标，商标美誉度、知名度在医药品牌中，占据一定位置，消费者对于“友搏”药业系列的品牌认可度相对较高。

B.评估方法

进行无形资产评估基本方法包括收益现值法、市场法和成本法。要根据评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，分析三种基本方法的适用性，恰当选择一种或多种资产评估基本方法。

收益现值法是指将被资产的预期未来收益依一定折现率折成现值以确定其价值的评估方法。收益法以决定资产内在价值的根本依据——未来盈利能力为基础评价该资产价值。但预测该无形资产未来收益和选取折现率难度较大，采用收益法需要一定的市场基础条件。

市场法是指将被评估资产与可比较的参考资产即在市场上交易过的可比无形资产进行比较，以参考无形资产的交易价格为基础，加以调整修正后确定其价

值的评估方法。但是无形资产具有的非标准性和唯一性特征限制了市场法在无形资产评估中的应用。

成本法，是指将该无形资产在研制或取得、持有期间的全部物化劳动和活劳动的费用支出加和，然后考虑资金成本、利润率、贬值率等因素求得该项无形资产的价值。但是，无形成本本身所具有的不完整性、弱对应性、虚拟性决定了成本法不是无形资产评估的首选和唯一方法。

本次对商标权评估根据其自身的市场知名度、附着产品的预期前景和市场销售情况、收益状况等采用收益法。

C.评估模型

采用收益法进行评估，是通过估算委估无形资产在企业未来净利润中的分成额并折成现值，从而确定其价值的一种评估方法。采用收益法确定商标权评估值的计算公式如下：

$$P = K \times \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i}$$

式中：

P——委估无形资产的评估价值；

R_i ——基准日后第*i*年委估无形资产的预期收益；

K——利润分成率；

n——被评估单位的未来收益期；

i——折现期；

r——折现率。

以上所称委估无形资产系被评估单位所申报评估的商标权。评估时选取各项参数，并经预测、分析、计算后得到委估商标权的评估价值。

D. 利润分成率计算

对于商标的利润分成率计算公式如下

$$K = (n - m) \times r$$

式中：

K——待估商标利润分成率；

m——行业销售净利率；

n——标的公司销售净利率；

n-m——标的公司的超额利润率；

r——商标超额利润分成率。

E. 折现率

本次评估按资本资产定价模型（CAPM）确定专利资产折现率 r：

$$r = r_f + \beta \times (r_m - r_f) + \varepsilon_1 + \varepsilon_2$$

式中：

r_f ：无风险报酬率；

r_m ：市场预期报酬率；

β ：被评估单位所在行业预期市场风险系数；

ε_1 ：企业整体风险调整系数；

ε_2 ：无形资产风险调整系数；

r_f 、 r_m 、 β 、及 ε_1 取值与企业整体价值评估的取值相同； ε_2 主要考虑商标知名度、使用时间、国内外同行业的评定、现有产品市场稳定性及获利能力、商标受保护程度等方面进行分析，确定无形资产特性风险。

② 专利

因公司产品在销售过程中，技术作为销售量及销售价格的主要因素，同时因目前专利技术全部都在应用，故对不同的技术单独评估；采用利润分成法较能合理测算友搏药业专利、专有技术的价值，其基本公式为：

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} \times K$$

式中：

P——待估专利的评估价值；

R_i——基准日后第 i 年专利产品销售利润；

K——专利资产利润分成率；

n——被评估对象的未来收益期；

i——折现期；

r——折现率。

重要参数：

收入提成率计算公式如下：

$$K_1 = m + (n - m) \times r$$

式中：

K₁——待估技术收入提成率；

m——提成率的取值下限；

n——提成率的取值上限；

r——提成率的调整系数。。

③ 软件

对于广联达软件软件等其他无形资产，按照市场价格确定其评估值。

无形资产账面价值共计 5,924.17 万元，评估价值共计 77,689.68 元，增值率 1,211.40 %。土地使用权评估增值原因系取得时间较早、成本较低。商标、专利无账面价值，导致其评估价值远高于账面价值。

（5）递延所得税资产

递延所得税资产主要是企业计提坏账准备、计提固定资产清理损失及可弥补亏损而产生的暂时性差异形成的纳税调整事项而确认的递延所得税资产。

对递延所得税资产的评估，核对明细账与总账、报表余额是否相符，核对与委估明细表是否相符，查阅款项金额、发生时间、业务内容等账务记录，以证实递延所得税资产的真实性和完整性。经核实，账面价值形成真实、合理，以核实后账面值确定为评估值。

（6）其他非流动资产

其他非流动资产主要是企业预付在建工程中管道安装首付款和预付 LED 屏款及软件款。

对其他非流动资产的评估，核对明细账与总账、报表余额是否相符，核对与委估明细表是否相符，查阅款项金额、发生时间、业务内容等账务记录，以证实其他非流动资产的真实性和完整性。经核实，账面价值形成真实、合理，以核实后账面值确定为评估值。

3、负债

检验核实各项负债在评估目的实现后的实际债务人、负债额，以评估目的实现后的产权所有者实际需要承担的负债项目及金额确定评估值。

（四）收益法评估情况

1、评估思路

（1）对纳入报表范围的资产和主营业务，按照最近几年的历史经营状况的

变化趋势和业务类型等分别估算预期收益（净现金流量），并折现得到经营性资产的价值；

（2）对纳入报表范围，但在预期收益（净现金流量）估算中未予考虑的诸如基准日的应收、应付股利等流动资产（负债）；呆滞或闲置设备、房产等以及未计收益的在建工程等非流动资产（负债），定义其为基准日的溢余或非经营性资产（负债），单独测算其价值；

（3）由上述各项资产和负债价值的加和，得出评估对象的企业价值，经扣减付息债务价值后，得出评估对象的股东全部权益价值。

2、评估模型

（1）基本模型

本次评估的基本模型为：

$$E = B - D$$

式中：

E——评估对象的股东全部权益（净资产）价值；

B——评估对象的企业价值；

$$B = P + C$$

P——评估对象的经营性资产价值；

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{n+1}}{r(1+r)^n}$$

式中：

R_i ——评估对象未来第*i*年的预期收益（自由现金流量）；

r ——折现率；

n ——评估对象的未来经营期；

C——评估对象基准日存在的溢余或非经营性资产（负债）的价值；

$$C = C_1 + C_2$$

C₁——评估对象基准日存在的流动性溢余或非经营性资产（负债）价值；

C₂——评估对象基准日存在的非流动性溢余或非经营性资产（负债）价值；

D——评估对象的付息债务价值。

（2）收益指标

本次评估，使用企业的自由现金流量作为评估对象经营性资产的收益指标，其基本定义为：

$$R = \text{净利润} + \text{折旧摊销} + \text{扣税后付息债务利息} - \text{追加资本}$$

根据评估对象的经营历史以及未来市场发展等，估算其未来经营期内的自由现金流量。将未来经营期内的自由现金流量进行折现并加和，测算得到企业的经营性资产价值。

（3）折现率

本次评估采用资本资产加权平均成本模型（WACC）确定折现率 r ：

$$r = r_d \times w_d + r_e \times w_e$$

式中：

W_d——评估对象的债务比率；

$$w_d = \frac{D}{(E + D)}$$

W_e——评估对象的权益比率；

$$w_e = \frac{E}{(E + D)}$$

r_d ——所得税后的付息债务利率；

r_e ——权益资本成本。本次评估按资本资产定价模型（CAPM）确定权益资本成本 r_e ；

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon$$

式中：

r_f ——无风险报酬率；

r_m ——市场期望报酬率；

ε ——评估对象的特性风险调整系数；

β_e ——评估对象权益资本的预期市场风险系数；

$$\beta_e = \beta_u \times (1 + (1 - t) \times \frac{D}{E})$$

β_u ——可比公司的预期无杠杆市场风险系数；

$$\beta_u = \frac{\beta_t}{1 + (1 - t) \frac{D_i}{E_i}}$$

β_t ——可比公司股票（资产）的预期市场平均风险系数；

$$\beta_t = 34\%K + 66\%\beta_x$$

式中：

K ——未来预期股票市场的平均风险值，通常假设 $K=1$ ；

β_x ——可比公司股票（资产）的历史市场平均风险系数；

D_i 、 E_i ——分别为可比公司的付息债务与权益资本。

3、净现金流量预测

（1）营业收入与成本预测

友搏药业营业收入主要来自疏血通注射液、复方降脂片二个药品的销售和部分药品零售。

友搏药业近年收入增长情况如下：

年度	2012年	2013年	2014年	3年平均
收入增长率	21.36%	15.54%	13.24%	16.71%

友搏药业近3年销售收入平均增长率为16.71%，其主要收入来源为疏血通注射液销售。根据总体规划：对于疏血通注射液，2015年预计销售收入增长率为13%左右，由于产品单一及增长基数的扩大，2016年至2019年增长率在11%左右；对于降脂片和药品零售，由于其历史收入成本相对稳定，且占比较小，以历史平均水平按合理增长进行预测。根据上述思路预测收入成本如下：

单位：万元

项目/年度		2015年4-12月	2016年	2017年	2018年	2019年及以后
营业收入合计		71,627.00	102,588.27	114,879.44	128,473.88	143,558.58
营业成本合计		16,568.04	23,723.34	26,746.82	30,255.95	33,963.84
疏血通	收入	69,093.55	99,122.50	111,135.00	124,465.00	139,345.00
	成本	14,099.08	20,336.10	23,087.40	26,338.40	29,846.80
	数量	8,946.06	12,790.00	14,340.00	16,060.00	17,980.00
降脂片	收入	66.30	70.43	77.47	85.22	93.74
	成本	56.40	59.82	65.80	72.38	79.62
药品零售	收入	2,467.15	3,395.34	3,666.97	3,923.66	4,119.84
	成本	2,412.56	3,327.42	3,593.62	3,845.17	4,037.43

(2) 营业税金及附加预测

友搏药业的营业税金及附加包括营业税、城建税及教育费附加。其中：营业税按应税劳务或租赁收入的5%计缴，城建税按实际缴纳流转税额的7%缴纳，教育费附加按实际缴纳流转税额的5%缴纳。

根据审计报告，友搏药业2012年、2013年、2014年及2015年1-3月的营业税金及附加分别为1,004.59万元、1,111.57万元、1,225.73万元、321.69万元，占营业收入的比例分别为0.0165、0.0158、0.0154、0.0162。本次评估依据上述

税率，以未来年度各项业务收入的预测数为基础，并参照评估对象历史年度营业税金及附加占营业收入的比率，预测未来年度的营业税金及附加，预测结果见下表：

单位：万元

项目/年度	2015年 4-12月	2016年	2017年	2018年	2019年 及以后
收入	71,627.00	102,588.27	114,879.44	128,473.88	143,558.58
营业税金及附加	1,243.98	1,737.16	1,962.55	2,194.19	2,451.24
税金/收入	0.0174	0.0171	0.0171	0.0171	0.0171

(3) 期间费用预测

① 销售费用估算

根据审计报告，友搏药业 2011 年、2012 年、2013 年、2014 年及 2015 年 1-3 月的销售费用分别为 3,959.73 万元、5,248.00 万元、6,397.04 万元、8,122.01 万元、1,978.78 万元，主要为人员成本、广告费、差旅费、会务费及宣传费等，销售费用占营业收入的比例分别为 0.0788、0.0861、0.0908、0.1018、0.0996。经评估人员调查核实，其未来销售费用构成和变化趋势与历史年度基本一致，与历年营业收入具有线性关系，因此本次按 2011 至 2015 年度销售费用占营业收入的平均比例 0.0913 进行预计。销售费用预测结果见下表：

单位：万元

项目/年度	2015年 4-12月	2016年	2017年	2018年	2019年 及以后
收入	71,627.00	102,588.27	114,879.44	128,473.88	143,558.58
营业费用	6,541.00	9,366.31	10,486.42	11,723.94	13,100.31
营业费用/收入	0.0913	0.0913	0.0913	0.0913	0.0913

② 管理费用估算

根据审计报告，友搏药业 2012 年、2013 年、2014 年及 2015 年 1-3 月的管理费用分别为 5,426.29 万元、6,015.47 万元、8,043.89 万元、1,427.87 万元，主要为人员成本、折旧费、研究与开发费、服务费、水电费等，管理费用占营业收入的比例分别为 0.0890、0.0854、0.1009、0.0719。本次评估结合历史年度管理

费用构成和变化趋势、未来经营计划估算未来各年度的营业费用，主要费用预测方法如下：

A. 人员成本：考虑未来人员数量增加，同时参照公司历史年度人员工资的增长水平按 8% 的增长率预测人均工资的增长，进而预测未来各年的人员成本。

B. 折旧费：以基准日各类固定资产的账面原值为基础，考虑未来新增固定资产投资带来的固定资产增加，然后参照历史年度各类固定资产的综合折旧率，预测未来年度的折旧费。

C. 研究与开发费：主要为产品保持技术优势每年需投入的研发费用等，按照未来预期收入每年按不低于 3% 的比例预测。

D. 其他费用：其他各类费用 2015 年 4-12 月参照 2015 年 1-3 月金额预测，2016 年-2019 年基本按照一定比例的增长率预测。

管理费用预测结果见下表：

单位：万元

项目/年度	2015 年 4-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 及以后
研究开发费	2,576.88	3,178.31	3,465.70	3,931.82	4,406.70
职工薪酬	1,159.99	1,574.66	1,700.63	1,836.68	1,996.71
折旧摊销费	1,281.43	1,674.05	1,674.05	1,674.05	1,674.05
维保费	462.34	637.92	702.94	852.84	1,199.22
中介服务费	474.13	628.75	679.05	733.38	792.05
税费	302.93	416.96	441.33	445.75	490.20
汽车差旅费	226.51	282.25	286.27	300.59	325.62
能源费	180.20	271.62	298.79	313.73	385.10
办公费	177.96	224.34	242.29	254.41	287.13
会务招待费	127.82	161.04	174.74	183.48	212.65
其他	20.69	29.46	35.19	36.95	45.95
广告费	8.00	35.85	37.64	39.52	43.47
管理费用合计	6,998.87	9,115.22	9,738.63	10,603.19	11,858.86
管理费用/营业收入	0.0977	0.0889	0.0848	0.0825	0.0826

③ 财务费用-利息收入预测

根据审计报告，截至评估基准日，友搏药业账面货币资金余额共计 59,514.94 万元。由于本次对货币资金扣除最低现金保有量后作为溢余资产考虑，本次未预计利息收入。

（4）营业外支出预测

经调查，评估对象营业外支出主要为捐赠支出等，本次未进行预计。

（5）折旧及摊销预测

① 折旧预测

评估对象的固定资产主要包括房屋建筑物、机器设备和办公设备等。固定资产按取得时的实际成本计价。本次评估中，按照企业执行的固定资产折旧政策，以基准日经审计的固定资产账面原值、预计使用期限、加权折旧率等为基础，同时考虑未来新增固定资产的折旧，估算未来经营期的折旧额。

② 摊销预测

截至评估基准日，评估对象账面无形资产主要包括土地使用权等。本次评估，假定企业基准日后不再产生新增的无形资产及长期待摊费用，按照资产占有方的无形资产及长期待摊费用摊销政策预测其未来各年的摊销费用。摊销估算结果见下表：

单位：万元

项目/年度	2015年 4-12月	2016年	2017年	2018年	2019年 及以后
无形资产摊销	166.89	302.39	302.39	206.95	189.15
摊销合计	166.89	302.39	302.39	206.95	189.15

（6）追加资本预测

追加资本系指企业在不改变当前经营业务条件下，为保持持续经营所需增加的营运资金和超过一年的长期资本性投入。如经营规模扩大所需的资本性投资（购置固定资产或其他非流动资产），以及所需的新增营运资金及持续经营所必须的资产更新等。即本报告所定义的追加资本为：

追加资本=资本性投资+资产更新+营运资金增加额

① 资本性投资估算

经调查，在评估基准日，评估对象新厂、老厂的后续支出等合计估算尚需投入 2,228.09 万元，预计在 2015 年下半年投入。

② 资产更新投资估算

按照收益预测的前提和基础，在考虑未来资本性支出的前提下，结合企业历史年度资产更新和折旧回收情况，预计未来资产更新改造支出，预测结果见下表：

单位：万元

项目/年度	2015 年 4-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 及以后
固定资产更新	1,284.11	2,225.79	2,225.79	2,225.79	2,225.79
无形资产更新	166.89	302.39	302.39	206.95	189.15
资产更新合计	1,451.00	2,528.18	2,528.18	2,432.74	2,414.94

③ 营运资金增加额估算

营运资金追加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金，如正常经营所需保持的现金、产品存货购置、代客户垫付购货款（应收账款）等所需的基本资金以及应付的款项等。营运资金的追加是指随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、存货等；同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少现金的即时支付。通常其他应收账款和其他应付账款核算的内容绝大多为与主业无关或暂时性的往来，需具体甄别视其与所估算经营业务的相关性个别确定。因此估算营运资金的增加原则上只需考虑正常经营所需保持的现金、应收款项、存货和应付款项等主要因素。本报告所定义的营运资金增加额为：

营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金

其中，营运资金=现金+应收款项+存货-应付款项

其中：

应收款项=营业收入总额/应收款项周转率

其中，应收款项主要包括应收账款、应收票据以及与经营业务相关的其他应收账款等诸项。

存货=营业成本总额/存货周转率

应付款项=营业成本总额/应付账款周转率

其中，应付款项主要包括应付账款、应付票据以及与经营业务相关的其他应付账款等诸项。

根据对企业历史资产与业务经营收入和成本费用的统计分析以及未来经营期内各年度收入与成本估算的情况，预测得到的未来经营期各年度的营运资金增加额见下表：

单位：万元

项目/年度	2015年 4-12月	2016年	2017年	2018年	2019年及以后
最低现金保有量	4,983.48	5,176.73	5,800.78	6,543.07	7,369.91
存货	12,352.36	17,687.02	19,941.19	22,557.43	25,321.87
应收款项	2,153.83	3,084.83	3,454.43	3,863.21	4,316.81
应付款项	10,566.44	15,129.81	17,058.06	19,296.04	21,660.79
营运资金	8,923.23	10,818.78	12,138.34	13,667.67	15,347.80
营运资金增加额	-2,048.48	1,895.55	1,319.55	1,529.33	1,680.13

(7) 净现金流量的预测结果

本次评估中对未来收益的估算，主要是通过对评估对象财务报表揭示的历史营业收入、成本和财务数据的核实以及对行业的市场调研、分析的基础上，根据其经营历史、未来市场的发展等综合情况作出的一种专业判断。鉴于评估对象账面货币资金主要组成部分的加盟商所交付保证金金额很大且较为稳定，本次评估估算未来现金流时考虑了该等资金的利息收入。

单位：万元

项目 / 年度	2015年 4-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年 及以后
---------	----------------	-------	-------	-------	-------	--------------

营业收入	71,627.00	102,588.27	114,879.44	128,473.88	143,558.58	143,558.58
减：营业成本	16,568.04	23,723.34	26,746.82	30,255.95	33,963.84	33,963.84
营业税金及附加	1,243.98	1,737.16	1,962.55	2,194.19	2,451.24	2,451.24
营业费用	6,541.00	9,366.31	10,486.42	11,723.94	13,100.31	13,100.31
管理费用	6,998.87	9,115.22	9,738.63	10,603.19	11,858.86	11,858.86
财务费用						
营业利润	40,275.11	58,646.25	65,945.03	73,696.60	82,184.33	82,184.33
加：营业外收入	0	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0	0
利润总额	40,275.11	58,646.25	65,945.03	73,696.60	82,184.33	82,184.33
减：所得税	5,783.51	8,527.16	9,588.41	10,715.49	11,949.60	11,949.60
净利润	34,491.60	50,119.09	56,356.63	62,981.12	70,234.73	70,234.73
加：折旧	1,284.11	2,225.79	2,225.79	2,225.79	2,225.79	2,225.79
摊销	166.89	302.39	302.39	206.95	189.15	189.15
扣税后利息	-	-	-	-	-	-
减：营运资金增加额	-2048.48	1,895.55	1,319.55	1,529.33	1,680.13	-
资本性支出	2,228.09	-	-	-	-	-
资产更新	1,453.15	2,528.18	2,528.18	2,432.74	2,414.94	2,225.79
净现金流量	34,309.84	48,223.54	55,037.07	61,451.78	68,554.60	70,423.88

4、权益资本价值预测

(1) 折现率的确定

① 无风险收益率 r_f ，参照国家近五年发行的中长期国债利率的平均水平，按照十年期以上国债利率平均水平确定无风险收益率 r_f 的近似，即 $r_f=4.08\%$ 。

② 市场期望报酬率 r_m ，一般认为，股票指数的波动能够反映市场整体的波动情况，指数的长期平均收益率可以反映市场期望的平均报酬率。通过对上证综合指数自 1992 年 5 月 21 日全面放开股价、实行自由竞价交易后至 2014 年 12 月 31 日期间的指数平均收益率进行测算，得出市场期望报酬率的近似，即： $r_m=11.24\%$ 。

③ β_e 值，取沪深两市医药行业可比上市公司股票，以 2009 年至 2015 年 3 月 200 周的市场价格测算估计，得到可比公司股票的历史市场平均风险系数 $\beta_x=0.4228$ ，按计算得到评估对象预期市场平均风险系数 $\beta_t=0.6258$ ，并得到评估

对象预期无财务杠杆风险系数的估计值 $\beta_u=0.6104$;

④ 权益资本成本 r_e ，本次评估考虑到评估对象在公司的融资条件、资本流动性以及公司的治理结构和公司资本债务结构等方面与可比上市公司的差异性所可能产生的特性个体风险，设公司特性风险调整系数 $\varepsilon=0.03$ ；最终由式（9）得到评估对象的权益资本成本 r_e ：

$$r_e=0.0408+0.6104 \times (0.1124-0.0408) +0.03=0.1145$$

⑤ 债务比率 $W_d=0$ ；权益比率 $W_e=1$

⑥ 折现率 $r=r_d \times W_d+r_e \times W_e=0+0.1145 \times 1=0.1145$

（2）经营性资产价值

将得到的预期净现金流量代入公式，得到评估对象的经营性资产价值 P 为 561,744.31 万元。

（3）溢余或非经营性资产价值

溢余或非经营性资产（负债）是指与企业经营性收益无直接关系的、未纳入收益预测范围的资产及相关负债，在计算企业整体价值时应以成本法评估值单独估算其价值。

① 基准日流动类溢余或非经营性资产的价值 C_1

A. 根据审计报告，评估对象基准日账面货币资金共计 59,514.94 万元，扣除最低现金保有量后 56,063.21 万元属于估算现金流之外的非经营性资产。

B. 根据审计报告，评估对象基准日账面在建工程中共计 8,319.17 万元为企业在建的粉针剂车间及生产设备，因粉针剂车间及生产设备处于在建状态，且其研制药品处于临床试验阶段，正常的话预计 2 年后投产，投产后销售情况如何无法预计，因此企业决定不对其未来收益进行预测，属于估算现金流之外的非经营性资产。

C. 根据审计报告，评估对象基准日账面长期股权投资中对迪龙制药投资共

计 25,444.45 万元，占注册资本的 50%，评估值 28,556.89 万元，属于估算现金流之外的非经营性资产。

D. 根据审计报告，评估对象基准日账面土地使用权共计 26.97 万平米，其中约 103,845.90 平方米尚未开发利用，评估值 3,884.37 万元，属于估算现金流之外的非经营性资产。

E. 根据审计报告，评估对象基准日账面应付股利共计 6,787.22 万元，属于估算现金流之外的非经营性负债。

$$\begin{aligned} C_1 &= 56,063.21 + 8,319.17 + 28,556.89 + 3,884.37 - 6,787.22 \\ &= 90,036.42 \text{ (万元)} \end{aligned}$$

② 基准日非流动类溢余或非经营性资产的价值 C_2

经核实，评估对象在评估基准日时不存在非流动类溢余或非经营性资产（负债）。

评估对象基准日溢余或非经营性资产的价值为：

$$C = C_1 + C_2 = 90,036.42 \text{ (万元)}$$

(4) 权益资本价值

综合评估对象经营性资产的价值及非经营性或溢余性资产的价值，即得到评估对象基准日企业价值为：

$$B = P + C = 561,744.31 + 90,036.42 = 651,780.73 \text{ (万元)}$$

评估对象付息债务的价值 $D=0$ ，最终得到评估对象的权益资本价值为：

$$E = B - D = 651,780.73 - 0 = 651,780.73 \text{ (万元)}$$

5、原材料价格上涨对收益法评估值的敏感性分析

(1) 原材料价格上涨对友搏药业未来经营业绩的影响

报告期内，疏血通注射液主要原材料水蛭、地龙价格呈上涨趋势，原材料价

格上涨，带动公司成本增长、毛利率下降。公司在预测未来经营业绩时，已考虑原材料水蛭每年 7%至 11%的预期增幅、地龙每年 5%的预期增幅。在此基础上，假设主要原材料水蛭、地龙采购价格进一步上涨，则对友搏药业 2015-2017 年预测的业绩影响如下：

水蛭、地龙单 价增长率	2015 年度		2016 年度		2017 年度	
	毛利率变动	净利率变动	毛利率变动	净利率变动	毛利率变动	净利率变动
5%	-0.25%	-0.35%	-0.24%	-0.33%	-0.33%	0.44%
10%	-0.51%	-0.69%	-0.49%	-0.66%	-0.65%	-0.88%
20%	-1.01%	-1.38%	-0.97%	-1.33%	-1.30%	-1.75%
30%	-1.52%	-2.07%	-1.46%	-1.99%	-1.95%	-2.63%

(2) 原材料价格上涨对收益法评估值的影响

报告期内，疏血通注射液主要原材料水蛭及地龙价格上涨较快，预期未来也有原材料价格波动的风险。水蛭及地龙价格上涨对收益法评估值的影响如下：

原材料价格上涨幅度	10%	20%	30%
评估值下降幅度	-0.72%	-1.44%	-2.16%

(3) 友搏药业对原材料价格上涨的应对措施

友搏药业采取多方面措施应对水蛭、地龙等主要原材料供应不足和价格上涨对企业经营所带来的不利影响和风险，具体如下：

① 加强与国内主要中药材供应商的战略合作，实施水蛭、地龙等原材料的战略储备

随着业务规模的不断扩大，友搏药业对水蛭、地龙等原材料的需求日益增加，为此，公司启动了水蛭、地龙等原材料的战略储备工作，计划实现主要原材料的战略储备来保障原材料供应，并降低主要原材料价格大幅上涨对公司经营带来的不利影响。

为有效推进原材料战略储备工作，友搏药业在扩大原材料采购网络的同时，积极与国内规模较大的中药材供应商寻求战略合作。与国内领先的中药材供应商加强合作，有助于友搏药业降低中药材原材料采购成本，解决中药材质量的不稳

定，为战略储备增加有效的采购渠道。

② 建立水蛭、地龙人工养殖研究基地，开展水蛭、地龙养殖专项研究，为实施人工养殖作好技术准备

针对主要原材料水蛭，友搏药业于 2007 年在山东微山县建立了水蛭养殖研究基地，通过与上海水产大学、微山特种养殖场合作，开展水蛭人工养殖技术研究。经过多年研究，友搏药业在水蛭繁育、孵化、扶育、养殖、饵料、病害和天敌防治、捕收、备制、储存等方面取得了技术突破和宝贵的养殖经验，初步实现了养殖技术的稳定性和可复制性。

与价格波动较大的水蛭不同，地龙近几年市场供需相对平衡，友搏药业战略储备较大，多年来地龙供货价格、品质、区域产出量均相对稳定，未出现供应不足或价格大幅波动的情形。但为了保障地龙的供应，友搏药业拟计划建立地龙养殖基地，进行地龙养殖和养殖技术的研究，以备在地龙资源供应波动时能够通过人工养殖实现供应保障。

③ 成立友搏生物，推广水蛭养殖技术、扩大原材料采购网络

为进一步推进水蛭人工养殖的规模化、实现水蛭长期稳定的供应和品质的稳定性，友搏药业于 2014 年 3 月设立了全资子公司友搏生物，开展水蛭养殖技术推广，扩大水蛭采购网络，实现原材料采购链条的延伸。

④ 通过技术改造、设备更新、优化生产工艺等方式降低原材料损耗，提高使用率

友搏药业通过技术改造、设备更新和生产工艺提升等方式，降低原材料损耗、节约原材料、提高原材料使用率。友搏药业在新厂 GMP 认证之际，通过先进的提取、冻融设备的投入，生产线的设计改进，生产工艺的优化和管理的提升，有效提高了原材料的使用率，降低拣选损耗和库存损失，节约了原材料。

6、友搏药业高新技术企业税收优惠对评估值的影响

友搏药业目前为高新技术企业，享受 15% 的所得税，本次收益法评估，假设

假设友搏药业未来继续享受该优惠政策。

友搏药业各项指标满足高新技术企业资质续展的主要条件。在高新技术企业认定及税收优惠政策相关法律、法规未发生重大变化、且友搏药业生产经营未发生重大不利变化的情况下，预计 2017 年友搏药业通过高新技术企业复审不存在重大不确定性风险或重大法律障碍。

若友搏药业高新技术企业资格到期后未能通过复审，不能继续享受所得税税收优惠，即假设自 2017 年起按 25% 的法定税率缴纳企业所得税，友搏药业 100% 股权的评估值将由 651,780.73 万元降低至 591,532.49 万元，降低比例为 9.24%。

7、友搏药业研究与开发费的测算依据、测算过程及合理性

(1) 友搏药业报告期内研发费用占比和未来新药研发计划

友搏药业坚持创新药物的研发，以心脑血管病、肿瘤、肝病等疾病作为主要突破方向，争取形成创新性强、互补和成系列的产品组合，保障未来可持续发展。最近三年，友搏药业研发费用占营业收入的比例分别为 3.51%、3.67% 和 3.15%。

友搏药业预测期研发投入主要包括三个方面：(1) 对现有产品疏血通注射液二次开发，以国家科技部“重大新药创制 科技重大专项”——疏血通注射液技术改造项目为依托，全面提升疏血通注射液的生产技术水平及质量控制标准，建立核心技术专利群。以明确的作用机制研究、深入的安全性研究和循证医学临床研究验证疏血通注射液临床应用的安全性和有效性，形成科技含量高、临床价值和市场价值较大的中药大品种；(2) 加大新产品开发，对注射用比伐卢定、天龙通络胶囊、黄甲软肝颗粒等在研产品继续研发投入，同时根据产品战略定位，加大对创新项目的调研、立项和开发；(3) 推进国家中药标准化项目，拟实现中药材标准化、药材饮片的标准化和疏血通注射液生产线的自动化和数字化。

(2) 研发费用的测算依据、测算过程及合理性

最近三年及一期，同行业可比上市公司研发费用占当期营业收入比例情况如下：

上市公司	2012年	2013年	2014年	2015年1-6月
红日药业	3.68%	3.74%	3.09%	2.44%
振东制药	4.08%	3.16%	2.89%	2.46%
中恒集团	2.80%	1.86%	2.41%	2.91%
益佰制药	2.13%	2.81%	2.90%	0.60%
上海凯宝	3.71%	3.85%	3.99%	3.33%
珍宝岛	4.50%	4.12%	4.25%	2.48%
每年研发费用平均占比	3.48%	3.26%	3.25%	2.37%
2012年至2015年1-6月研发费用平均占比	3.09%			

数据来源：Wind资讯

基于友搏药业报告期内研发支出及未来研发投入规划情况，并参照同行业可比上市公司研发费用占比情况，2015年友搏药业预测研发费用占比为3.16%。2015至2019年研发费用平均占比为3.08%，与同行业平均水平基本持平。具体预测情况见下表：

项目	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
营业收入（万元）	91,498.67	102,588.27	114,879.44	128,473.88	143,558.58
研发费用（万元）	2,889.38	3,178.31	3,465.70	3,931.82	4,406.70
研发费用占比	3.16%	3.10%	3.02%	3.06%	3.07%
研发费用平均占比	3.08%				

8、迪龙制药评估情况

友搏药业持有迪龙制药 50% 股权，迪龙制药评估情况如下：

（1）评估方法

由于难以收集到与迪龙制药类似的参照企业，因此不适于选择市场法进行评估。对于迪龙制药，中联评估采用资产基础法和收益法进行评估。

（2）评估过程

① 资产基础法评估

迪龙制药资产基础法评估过程与友搏药业资产基础法评估过程基本相同。

截至评估基准日,迪龙制药总资产账面价值 24,770.54 万元,评估值 34,971.33 万元,评估增值 10,200.79 万元,增值率为 41.18%。负债账面值 2,994.61 万元,评估值 2,994.61 万元,无增减值。净资产账面价值 21,775.93 万元,评估值 31,976.72 万元,评估增值 10,200.79 万元,增值率为 46.84%。

资产基础法评估结果汇总表

单位: 万元

项	目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		B	C	D=C-B	E=D/B
1	流动资产	8,709.45	9,922.32	1,212.87	13.93
2	非流动资产	16,061.09	25,049.01	8,987.92	55.96
3	其中: 长期股权投资	50.00	6.89	-43.11	-86.22
4	投资性房地产	-	-	-	
5	固定资产	14,618.15	17,492.34	2,874.19	19.66
6	在建工程	656.71	-	-656.71	-100.00
7	无形资产	708.75	7,522.29	6,813.54	961.35
8	其中: 土地使用 权	467.10	932.71	465.61	99.68
9	递延所得税资产	7.63	7.63	-	-
10	其他非流动资产	19.85	19.85	-	-
11	资产总计	24,770.54	34,971.33	10,200.79	41.18
12	流动负债	2,402.38	2,402.38	-	-
13	非流动负债	592.23	592.23	-	-
14	负债总计	2,994.61	2,994.61	-	-
15	净资产(所有者权 益)	21,775.93	31,976.72	10,200.79	46.84

② 收益法评估

迪龙制药收益法评估过程与友搏药业收益法评估过程基本相同。

A. 营业收入与成本预测

迪龙制药营业收入主要来自注射用鹿瓜多肽、注射用骨瓜多肽等药品销售。

迪龙制药 2012、2013 年营业收入平均增长率为 17.38%，2014 年收入为负增长-19.20%，主要系迪龙制药对其注射剂车间进行技术改造导致停产约 5 个月所

致。对于注射用鹿瓜多肽、注射用骨瓜多肽，预计 2015 年销售数量与 2013 年基本持平，由于该等产品已进入医保目录，目前市场处于供不应求的状态，预计未来销售收入会逐年增长；对于其他药品，由于其历史收入成本相对稳定、且占比较小，以历史平均水平考虑一定增长率进行预测。根据上述思路预测收入、成本如下：

单位：万元

项目/年度		2015 年 4-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年及 以后
营业收入合计		11,732.32	15,929.51	18,197.63	20,981.90	24,337.03
营业成本合计		3,615.19	4,745.61	5,420.47	6,273.34	7,277.72
注射用鹿瓜多肽 4mg	收入	2,563.00	3,275.33	3,701.12	4,219.28	4,909.13
	成本	1,031.25	1,317.86	1,489.18	1,697.67	1,975.24
注射用鹿瓜多肽 8mg	收入	4,048.40	5,418.64	6,123.07	6,980.30	8,121.58
	成本	1,212.20	1,622.49	1,833.41	2,090.09	2,431.82
注射用骨瓜多肽 25mg	收入	3,463.45	5,056.41	5,612.62	6,454.51	7,509.82
	成本	634.25	925.97	1,027.82	1,182.00	1,375.26
其他药品	收入	1657.47	2179.13	2760.82	3327.83	3796.51
	成本	737.49	879.29	1070.06	1303.58	1495.41

B. 营业税金及附加预测

迪龙制药的营业税金及附加包括营业税、城建税及教育费附加。其中：营业税按应税劳务或租赁收入的 5% 计缴，城建税按实际缴纳流转税额的 5% 缴纳，教育费附加按实际缴纳流转税额的 5% 缴纳。

迪龙制药 2012 年、2013 年、2014 年及 2015 年 1-3 月的营业税金及附加分别为 156.19 万元、141.42 万元、57.01 万元、9.02 万元，占营业收入的比例分别为 1.47%、1.06%、0.53%、0.40%。本次评估依据上述税率，以未来年度各项业务收入的预测数为基础，并参照评估对象历史年度营业税金及附加占营业收入的比率，预测未来年度的营业税金及附加，预测结果如下：

项目/年度	2015 年 4-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 及以后
-------	------------------	--------	--------	--------	---------------

收入	11,732.32	15,929.51	18,197.63	20,981.90	24,337.03
营业税金及附加	147.82	201.62	229.25	264.08	306.56
税金/收入	1.26%	1.26%	1.26%	1.26%	1.26%

C. 期间费用预测

迪龙制药2012年、2013年、2014年及2015年1-3月的营业费用分别为572.85万元、1,785.79万元、3,699.72万元、450.72万元，主要为人员成本、广告费、差旅费、会务费及宣传费等，营业费用占营业收入的比例分别为0.0538、0.1341、0.3438、0.1843。经评估人员调查核实，其未来营业费用构成和变化趋势与历史年度基本一致，与历年营业收入具有线性关系，因此本次按2012至2015年度营业费用占营业收入的平均比例进行预计。

迪龙制药2012年、2013年、2014年及2015年1-3月的管理费用分别为1,305.00万元、2,233.94万元、3,112.27万元、582.94万元，主要为人员成本、折旧费、研究与开发费、服务费、水电费等，管理费用占营业收入的比例分别为0.1226、0.1677、0.2892、0.2384。本次评估结合历史年度管理费用构成和变化趋势、未来经营计划估算未来各年度的管理费用，主要费用预测方法如下：A. 人员成本：考虑未来人员数量增加，同时参照历史年度人员工资的增长水平按5%的增长率预测人均工资的增长，进而预测未来各年的人员成本；B. 折旧费：以基准日各类固定资产的账面原值为基础，考虑未来新增固定资产投资带来的固定资产增加，然后参照历史年度各类固定资产的综合折旧率，预测未来年度的折旧费；C. 水电费：主要为仓库的水电费，参照历史年度的用电水平，并考虑未来新增仓库带来的用电量增加及未来电价水平的增长预测各年的水电费；D. 研究与开发费：主要为产品保持技术优势每年需投入的研发费用等，按照未来预期投入每年按一定比例递增；E. 其他费用：其他各类费用2015年4-12月参照2015年1-3月金额预测，2016年-2019年基本按照一定比例的增长率预测。

D. 净现金流量的预测结果

本次评估中对未来收益的估算，主要是通过对评估对象财务报表揭示的历史营业收入、成本和财务数据的核实以及对行业的市场调研、分析的基础上，根据

其经营历史、未来市场的发展等综合情况作出的一种专业判断。

未来经营期内的净现金流量预测

单位：万元

项目 / 年度	2015 年 4-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 及以后
营业收入	11,732.32	15,929.51	18,197.63	20,981.90	24,337.03	24,337.03
减：营业成本	3,615.19	4,745.61	5,420.47	6,273.34	7,277.72	7,277.72
营业税金及附加	147.82	201.62	229.25	264.08	306.56	305.99
营业费用	2,640.58	3,375.80	3,839.94	4,166.07	4,628.55	4,628.05
管理费用	2,790.86	3,559.13	4,086.01	4,500.62	4,885.61	4,884.61
财务费用	-	-	-	-	-	-
营业利润	2,537.88	4,047.35	4,621.95	5,777.79	7,238.59	7,240.65
加：营业外收入	-	-	-	-	-	-
营业外支出	-	-	-	-	-	-
利润总额	2,537.88	4,047.35	4,621.95	5,777.79	7,238.59	7,240.65
减：所得税	367.99	586.87	670.18	837.78	1,049.60	1,049.89
净利润	2,169.88	3,460.48	3,951.77	4,940.01	6,188.99	6,190.76
加：折旧	843.63	1,312.63	1,312.63	1,312.63	1,312.63	1,312.63
摊销	10.55	10.55	10.55	10.55	10.55	10.55
扣税后利息	-	-	-	-	-	-
减：营运资金增加额	-229.07	282.43	402.05	437.17	518.37	-
资本性支出	-	-	-	-	-	-
资产更新	187.92	291.10	291.10	291.10	291.10	291.10
净现金流量	3,065.22	4,210.13	4,581.80	5,534.93	6,702.71	7,222.84

E. 权益资本价值

折现率的确定依据与友搏药业收益法评估折现率确定依据相同，折现率为 0.1145。截至评估基准日，迪龙制药经营性资产价值为 55,091.02 万元、非经营性或溢余性资产价值为 2,022.75 万元、付息债务价值为 0，最终得到权益资本价值为 57,113.77 万元。

③ 评估结论

收益法与资产基础法的差异反映了评估对象账面未记录的企业品牌、人力资源、营销网络、管理等无形资产以及医药行业本身的优势带来的价值，因此两个

评估结果的差异是合理的。收益法相对于资产基础法而言，更能够全面、合理地反映被评估企业的整体价值，故最终采用收益法评估结果作为迪龙制药股权的价值参考依据。

截至评估基准日，迪龙制药资产负债表所有者权益账面值为 21,775.93 万元，评估后的股东全部权益价值（净资产价值）为 57,113.77 万元，评估增值 35,337.84 万元，增值率为 162.28%。

④ 评估增值原因及合理性

收益法评估结果增值较大，主要原因在于预计迪龙制药收益的持续增长，而推动收益持续增长的动力既来自外部也来自内部。迪龙制药以生化药物为主，生化药品已成为世界范围内防疫、治疗、保健为一体的重要药源之一，有着巨大的发展潜力和广阔的发展前景。迪龙制药主要产品注射用鹿瓜多肽、注射用骨瓜多肽均为国家专利产品，已进入医保目录，市场需求处于供不应求的状态。

综上所述，收益法相对于资产基础法而言，更能够全面、合理地反映迪龙制药的整体价值，收益法评估增值具有合理性。

9、友搏药业预测营业收入和毛利率的测算依据

(1) 友搏药业主导产品市场需求情况

心脑血管疾病是严重威胁人类身体健康的一类疾病，近年来的发病率一直居高不下。根据 2008 年第四次《国家卫生服务研究》统计数据，从 1993 年至 2008 年以来的十五年间我国居民心脑血管疾病患病率呈现了快速增长之势，年平均增长率达到 8.37%。高发病率为心脑血管疾病治疗药物带来了庞大的市场规模。在国内，由于中成药在心脑血管领域具有独特优势，治疗心脑血管疾病的中成药市场呈稳步增长趋势。根据广州标点统计，2010-2014 年间，我国心脑血管疾病中成药市场规模由 551 亿元增长到 1,029 亿元，年平均增长率为 16.90%。

中药注射剂是现代药物制药技术与传统中医药相结合的创新剂型，是中药产业的重要组成部分。中药注射剂改变了中药传统给药方式，药物可直接进入人体

血液，吸收快、作用迅速，便于临床应用，尤其对急重症患者及不宜口服给药患者的治疗更为有利。在我国心脑血管中成药市场，注射剂型占主导地位。根据广州标的《心脑血管中成药市场研究报告（2015 年度）》，2010 年至 2014 年，我国心脑血管中药注射剂在市场中所占的比例在 54%左右。

根据全国老龄工作委员会办公室发布的《中国人口老龄化发展趋势预测研究报告》，中国是世界上老年人口最多的国家，占全球老年人口总量的五分之一，2001-2020 年是快速老龄化阶段。人口老龄化将增加对治疗心脑血管等老年性疾病药物的需求。随着社会经济的发展，人口老龄化及城镇化进程的加速，中国心血管病危险因素流行趋势呈明显上升态势，导致了心血管病的发病人数持续增加。这些将推动相关药物市场不断扩容，为疏血通注射液等相关产品带来发展机遇。

（2）国家药品价格改革对疏血通注射液销售的影响

根据《国务院办公厅关于完善公立医院药品集中采购工作的指导意见》、发改委印发《推进药品价格改革的意见》，除麻醉药品和第一类精神药品外，取消药品政府定价，完善药品采购机制，发挥医保控费作用，药品实际交易价格主要由市场竞争形成。其中，医保基金支付的药品，由医保部门会同有关部门拟定医保药品支付标准制定的程序、依据、方法等规则，探索建立引导药品价格合理形成的机制；专利药品、独家生产药品，建立公开透明、多方参与的谈判机制形成价格。

疏血通注射液是具有自主知识产权的国家中药二类新药、独家品种，为国内第一个动物复方水针剂型品种，2003 年成为具有自主知识产权的专利保护品种，2004 年进入国家医保乙类目录。面对国家药品价格改革，疏血通注射液仍具有较强的议价能力。

（3）友搏药业主导产品行业地位、市场份额及同行业情况

目前，国内治疗心脑血管疾病的药物市场中，主要产品包括友搏药业的疏血通注射液、山东步长制药股份有限公司的丹红注射液、广西梧州制药（集团）股

份有限公司的血栓通注射液、神威药业集团有限公司的银杏叶注射液等。

根据广州标点出具的《心脑血管中成药市场研究报告（2015 年度）》，在选取的 9 个重点城市的医院市场中，国内心脑血管类中成药主要生产企业的市场份额如下所示：

排名	心脑血管中成药品种	2014 年份额
1	银杏叶注射液	6.77%
2	丹参多酚酸盐注射液	6.26%
3	丹红注射液	4.47%
4	红花黄色素注射液	4.08%
5	丹参川芎嗪注射液（注）	3.94%
6	疏血通注射液	3.87%
7	血栓通注射液	3.61%
8	醒脑静注射液	3.27%
9	大株红景天注射液	2.79%
10	脑心通胶囊	2.53%

注：丹参川芎嗪注射液于国家食品药品监督管理局登记为化学药

排名前十的心脑血管药品中，仅丹参多酚酸盐注射液、丹红注射液、疏血通注射液等少数产品为独家品种，其余产品均有多家企业生产。疏血通注射液属国家二类新药，专利保护期至 2023 年，仍有较好发展前景。

近年来，随着药品价格改革，医药市场竞争的加剧，医疗保险制度改革的深入，医院药品招标采购等系列药品价格调控政策的进一步推广，我国药品降价趋势较为明显，同时受反商业贿赂、医保控费及中成药行业上游原材料价格波动等多重影响，我国医药工业、中成药工业的总产值及利润增速呈放缓趋势，但仍保持 10% 以上的较高增速。根据南方医药经济研究所《2015 年度中国医药市场发展》，2014 年我国七大类医药工业销售收入同比增长 13.06%。友搏药业同行业可比上市公司近几年业绩增速呈放缓趋势，但仍保持增长。

（4）友搏药业预测营业收入和毛利率的测算依据、测算过程及合理性

① 友搏药业报告期内营业收入和毛利率情况

友搏药业营业收入来源于疏血通注射液、复方降脂片等药品销售和其他药品

零售。

友搏药业近几年营业收入和毛利率情况如下：

年度	2012 年	2013 年	2014 年	3 年平均
营业收入（万元）	60,963.74	70,435.25	79,759.87	-
收入增长率	21.36%	15.54%	13.24%	16.71%
疏血通注射液销售收入（万元）	58,073.58	66,277.22	77,010.76	-
收入增长率	20.49%	14.13%	16.19%	16.94%
综合毛利率	80.59%	77.28%	79.69%	79.19%

② 未来营业收入、毛利率预测及其合理性

基于中药注射剂行业发展趋势、友搏药业报告期内经营情况、核心竞争力及客户维护能力等因素，综合测算 2016-2019 年营业收入及毛利率情况如下：

项目/年度	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年及以后
营业收入（万元）	91,498.67	102,588.27	114,879.44	128,473.88	143,558.58
增长率	14.72%	12.12%	11.98%	11.83%	11.74%
疏血通注射液销售收入（万元）	88,343.02	99,122.50	111,135.00	124,465.00	139,345.00
增长率	14.72%	12.20%	12.12%	11.99%	11.96%
营业成本	20,743.34	23,723.34	26,746.82	30,255.95	33,963.84
综合毛利率	77.33%	76.88%	76.72%	76.45%	76.34%

报告期内，友搏药业前十大客户中，80%客户合作关系达 5 年以上，客户稳定性较高。在维护主要客户的基础上，友搏药业不断开拓新的市场、培育新的客户，每年新增客户销售占比均超过 10%。

对于疏血通注射液，基于目前合同签订情况及执行情况，2015 年预计销售收入增长 14%左右。基于友搏药业历史经营情况、客户稳定性、产品单一及增长基数的扩大，并考虑医药工业 2014 年行业增速水平，疏血通注射液 2016 年至 2019 年预测增长率在 12%左右，低于报告期内增速；对于复方降脂片和药品零售，由于其历史收入成本相对稳定、且占比较小，以历史平均水平按合理增长进行预测。

对于产品营业成本：I. 直接材料方面，2014 年水蛭采购价格处于历史高位，

由于 2014 年水蛭价格涨幅较大，各主要产区在 2015 年加大养殖规模，预期未来采购价格将趋于平稳。出于谨慎考虑，预测期仍在 2014 年采购价格的基础上，按照每年增长 11%-7% 测算；近几年地龙采购价格基本保持平稳，预测期按照每年增长 5% 测算；II. 直接人工方面，考虑到现有生产人员已能够满足预期产量的需求，预测直接人工费用总额每年增长 3%-5%，但是随着产量的逐年增加，产品的单位人工成本将呈下降趋势。

综合考虑上述因素，2016-2019 年预测综合毛利率为 76% 左右，低于报告期内综合毛利率水平。

综上所述，友搏药业 2016-2019 年预测营业收入及毛利率主要基于主导产品市场需求情况及行业发展趋势、报告期内经营情况、核心竞争力、客户维护能力及新客户拓展等因素综合考虑，具有合理性。

10、友搏药业 2015 年预测营业收入和净利润的可实现性

2015 年 1-6 月，友搏药业经审计财务数据如下：

项目	2015 年盈利预测	2015 年 1-6 月实现情况	完成率
营业收入（万元）	91,498.67	40,943.34	44.75%
净利润（万元）	46,496.86	22,080.79	47.49%
归属于母公司所有者净利润（万元）	46,496.86	22,080.79	47.49%

友搏药业主导产品疏血通注射液 2015 年度签订合同金额为 88,342.74 万元（不含税），上半年疏血通注射液实际实现收入 39,787.87 万元，完成合同总额的 45.04%，目前全部合同都在有效执行中，且预计将于 2015 年年内全部执行完毕。由于疏血通注射液销售旺季为每年秋季，一般下半年销售量会超过上半年。

由于 2014 年末水蛭采购价格大幅上涨，2015 年上半年疏血通注射液的单位销售成本比上年增长 8.03%，2015 年全年预测单位销售成本增长 13.13%，成本的增长在控制范围之内；2015 年上半年期间费用率是 16.16%，2015 年全年预测期间费用率为 17.45%，上半年的期间费用控制为下半年的业绩目标实现创造了空间。

综上所述，根据友搏药业 2015 年上半年经营情况及合同签订情况，结合销售季节性特征、成本及费用控制情况，公司认为友搏药业 2015 年预测营业收入、净利润具有可实现性。

（五）评估结果分析及最终评估结论

1、评估结果的差异分析

本次评估采用收益法得出的股东全部权益价值为 651,780.73 万元，资产基础法得出的股东全部权益价值为 231,842.61 万元。两种评估方法差异的原因主要是：

资产基础法评估是以资产的成本重置为价值标准，反映的是资产投入（购建成本）所耗费的社会必要劳动，这种购建成本通常将随着国民经济的变化而变化。

收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产的产出能力（获利能力）的大小，这种获利能力通常将受到宏观经济、政府控制以及资产的有效使用等多种条件的影响。

在如此两种不同价值标准前提下评估结果会产生一定的差异。

2、评估结论的选取及增值原因分析

本次评估，收益法评估结果增值较大，主要原因在于收益法是指将被评估企业的预期未来收益依一定折现率资本化或折成现值以确定其价值的评估方法。收益法强调的是企业整体资产的预期盈利能力，收益法的评估结果是企业整体资产预期获利能力的量化与现值化。在评估过程中不仅考虑了企业账面资产的价值，同时也考虑了企业账面上不存在但对企业未来收益有重大影响的资产或因素，如企业拥有的专利、专有技术、稳定的客户资源、科学的生产经营管理水平、雄厚的产品生产和研发队伍等，在收益法评估过程中，综合考虑了企业各盈利因素，反映了企业整体资产的预期盈利能力。因为友搏药业近年经营收益较好且稳定，所在行业有较好的发展前景，根据友搏药业预期的未来收益的折现，以收益法确定的股东全部权益价值比账面净资产出现大幅增值

另外，推动友搏药业收益持续增长的动力还主要体现在以下几个方面：

（1）产品优势

① 领先的市场地位

心脑血管疾病是严重威胁人类身体健康的一类疾病，近年来的发病率一直居高不下，高发病率为心脑血管疾病治疗药物带来了庞大的市场规模。在国内，由于中成药在心脑血管领域具有独特优势，治疗心脑血管疾病的中成药市场呈稳步增长趋势。友搏药业主导产品疏血通注射液是第一个动物类中药注射剂，主要成分为水蛭、地龙，拥有多项国家发明专利，也是 CFDA 批准的药品说明书适应症中唯一明确为脑梗死急性期的中药。友搏药业的独家产品疏血通注射液是 2001 年 CFDA 按照《药品注册管理办法》批准的中药二类新药，显示其具有很高的科技含量和品质保障。2004 年起进入《国家基本医疗保险和工伤保险用药目录》（乙类），目前进入全国 34 个省、市、自治区医保目录，还已进入多个省市的基药目录和新农合目录。

根据广州标点发布的《心脑血管中成药市场研究报告（2014 年度）》，疏血通注射液 2012 年、2013 年在心脑血管中成药品种在医院市场的份额排名分别位列第二、第三，占比分别为 4.53% 和 4.33%。

② 专利保护与独家二类新药

主营产品疏血通注射液是友搏药业具有自主知识产权的国家中药二类新药、独家品种，是 1999 年《新药审批办法》实施之后批准的新药品种，是国内第一个动物复方水针剂型品种，于 1999 年被授予“国家级新产品证书”，2003 年成为自主知识产权的专利保护品种，保护期至 2023 年，2004 年进入国家医保目录。

③ 持续深入的中药现代化进程

友搏药业响应国家“十二五”关于大力发展现代中药的号召，积极致力于提升中药产品市场竞争力和国际化水平。友搏药业坚持继承和创新并重，对友搏药业现有主导产品疏血通注射液运用现代先进技术进行深入研究和二次开发，目前

在山东微山湖等地建有原料中药材养殖研究基地，最终目标是建立中药材生产质量管理标准基地，从源头上控制药材质量。友搏药业先后与天津大学、湖北中医药大学、中国医学科学院药物研究所、日本东邦大学、美国 Temple University、美国 The University of Toledo 等研究机构进行合作，力求更加科学的阐述疏血通注射液药效物质基础及其作用机制，提高质量标准，从全产业链的角度提高和完善疏血通注射液的技术标准和规范，有效的保障疏血通注射液安全、有效和质量可控。

④ 药品安全性良好

2010 年，黑龙江省药品不良反应监测中心在黑龙江省 30 家医院对疏血通注射液开展了医院集中监测工作，收集医院集中监测病例报告 10,379 份（有效病例 9,897 份），疏血通注射液的不良反应发生率仅为 0.9%，未发现严重不良反应。报告认为，疏血通注射液临床使用具有相对较好的安全性。

2012-2014 年由中国中医科学院王永炎院士牵头进行的科技部重大专项课题：中药注射剂上市后安全性评价，在全国 62 家医院完成超过 33,000 例观察，初步结果显示疏血通不良反应发生率为 0.175%，低于同类药品。

⑤ 药物经济学优势

2013 年北京大学中国卫生经济研究中心完成了 1,135 例循证药物经济学研究，结果显示疏血通注射液的临床有效率明显优于对照药物；同时疏血通注射液的 成本—效果比 （获得同样疗效所需的直接和间接费用），以及 增量效果比 （每获得 1% 疗效所需成本）均优于对照组，差异具有统计学意义，表明疏血通注射液具有较高的药物经济学优势。

（2）质量优势

友搏药业秉承“质量源于设计”理念，考虑生产全过程的质量体系建设，从设计工艺上保障了产品的质量。不同于传统中药的提取分离方法，疏血通注射液采用了现代生物物理提取技术制备，采用专利工艺，保留了生物活性成分，同时去除杂质和可能引起过敏反应的高分子量物质。整个生产过程中仅采用生理盐水

作为溶剂，未引入任何有机溶媒。友搏药业建立了完善的质量检验和质量保证体系，对原材料购进、生产过程、产品放行、市场反馈等各个环节都进行了严格控制。友搏药业严格按照国家标准对制水系统、空气净化系统、生产工艺、关键设备、检验方法、清洁方法进行严格验证，保证了产品质量。同时正在建设疏血通注射液生产过程中的在线监控系统，实现生产过程全程质控，保证批间一致性，从而消除影响产品质量的不确定因素。除参照国家标准外，友搏药业在多个关键控制节点都制定了高于国家标准的内控标准。

（3）品牌优势

随着业务的稳步发展，友搏药业的品牌知名度也逐步提高，并积累了一定的品牌优势。2011年“友搏”商标被国家工商总局商标局认定为中国驰名商标，成为拉动企业系列产品拓展市场有力的支撑。良好的品牌形象吸引了业内优秀医药公司、科研院所与公司开展多方面的合作，不仅拓展了友搏药业产品的销售渠道、增强了科研力量，且借助医药公司销售团队、科研院所专家影响力进一步提升了友搏药业的品牌知名度，形成良性循环，有助于持续发展。

（4）研发优势

经过多年发展，友搏药业研发能力逐步提升，现有一线科研人员 26 人，其中，博士 3 人、在读博士 1 人、硕士 13 人，研发团队具备理论知识和丰富的实践经验、研发创新能力较强。友搏药业积极与国内外高等院校以及国际知名科学家等进行合作，充分利用外部资源，引进国际先进技术，提高自身研发团队的科研实力。友搏药业拥有疏血通注射液的制备工艺、质量控制、药理作用、临床应用等多个领域的核心技术并形成专利。友搏药业已获授权的与疏血通注射液相关的发明专利共 9 项。

（5）营销优势

友搏药业采用招商代理销售模式，辅以专业学术推广。经过多年的发展，友搏药业合作代理商产品销售网络覆盖全国（除港澳台），并拥有完善的销售系统和市场支持体系，在全国各省级行政区划均建立了营销网络。

（6）管理团队优势

友搏药业管理层大多具备医学和管理的双重背景，从事医药行业多年，积累了丰富的研发、生产、财务、营销经验，对市场和技术发展趋势具有前瞻把握能力，在生产经营中能够基于企业的实际情况制定务实、高效的经营策略，有较强的经营管理能力。友搏药业在生产管理、营销管理、科研人员等方面积累了丰富的的人力资源。在用人机制上，友搏药业已建立了一整套的人才培养及激励机制，建立了完善的指标体系和合理的绩效考核体系。

收益法与资产基础法的差异反映了评估对象账面未记录的企业品牌、人力资源、营销网络、管理等无形资产以及医药行业本身的优势带来的价值，因此两个评估结果的差异是合理的，收益法相对于资产基础法而言，更能够全面、合理地反映被评估企业的整体价值。综上所述，本次评估采用收益法评估结果作为本次九芝堂股份有限公司发行股份购买友搏药业股权的价值参考依据。

二、标的资产定价合理性

本次交易标的资产的价格以具有证券期货相关业务资格的资产评估机构出具的资产评估报告确定的标的资产评估值为参考，由交易各方协商确定。根据中联评估出具的评估报告，截至 2015 年 3 月 31 日，标的资产评估值为 651,780.73 万元，经交易各方协商，本次交易标的资产的交易价格为 651,780.73 万元。

（一）交易定价对应的市盈率

本次交易中友搏药业 100%的股权作价 651,780.73 万元，业绩补偿义务人承诺友搏药业 2015 年度、2016 年度、2017 年度经具有证券从业资格的审计机构审计的扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别不低于 45,673.49 万元、51,472.40 万元以及 57,879.68 万元。友搏药业的相对估值水平如下：

	2015 年度（预计）	2016 年度（预计）	2017 年度（预计）
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者净利润（万元）	45,673.49	51,472.40	57,879.68

交易市盈率（倍）	14.27	12.66	11.26
----------	-------	-------	-------

（二）标的公司与同行业上市公司估值比较

本次交易标的资产的估值水平与同行业可比上市公司（中信证券行业分类，中成药行业）估值的比较，具体情况如下：

序号	证券代码	证券简称	市盈率（PE）	市净率（PB）
1	000423.SZ	东阿阿胶	19.98	4.61
2	000538.SZ	云南白药	27.70	6.21
3	000650.SZ	仁和药业	34.50	5.11
4	000919.SZ	金陵药业	44.81	3.81
5	000989.SZ	九芝堂	24.46	3.74
6	000999.SZ	华润三九	25.25	3.87
7	002198.SZ	嘉应制药	77.24	6.59
8	002219.SZ	恒康医疗	74.97	18.89
9	002275.SZ	桂林三金	29.69	5.69
10	002287.SZ	奇正藏药	49.86	7.87
11	002317.SZ	众生药业	32.55	3.95
12	002390.SZ	信邦制药	85.90	5.19
13	002412.SZ	汉森制药	50.04	5.26
14	002424.SZ	贵州百灵	75.00	10.03
15	002433.SZ	太安堂	64.78	3.26
16	002566.SZ	益盛药业	55.30	3.08
17	002589.SZ	瑞康医药	85.49	8.61
18	002603.SZ	以岭药业	60.09	4.68
19	002737.SZ	葵花药业	36.61	4.97
20	002750.SZ	龙津药业	51.65	11.50
21	300026.SZ	红日药业	44.59	8.50
22	300039.SZ	上海凯宝	29.49	5.47
23	300049.SZ	福瑞股份	92.59	9.67
24	300147.SZ	香雪制药	59.55	6.72
25	300181.SZ	佐力药业	42.92	5.51
26	600085.SH	同仁堂	46.87	6.49
27	600252.SH	中恒集团	14.32	3.86
28	600285.SH	羚锐制药	69.54	3.43
29	600329.SH	中新药业	42.63	5.52
30	600351.SH	亚宝药业	50.32	4.72
31	600422.SH	昆药集团	34.66	5.26
32	600436.SH	片仔癀	42.71	6.44

33	600479.SH	千金药业	60.53	5.67
34	600535.SH	天士力	38.08	10.77
35	600557.SH	康缘药业	43.98	5.62
36	600566.SH	济川药业	35.57	8.05
37	600572.SH	康恩贝	30.96	6.13
38	600594.SH	益佰制药	36.41	5.08
39	600613.SH	神奇制药	59.73	5.47
40	600750.SH	江中药业	33.95	4.33
41	600976.SH	健民集团	45.11	5.38
42	600993.SH	马应龙	48.20	6.18
43	600332.SH	白云山	37.00	5.70
中值			47.57	6.21
均值			44.59	5.51
友搏药业			16.16	4.64

注 1：数据来源 Wind 资讯，计算均值和中位数时剔除异常值（100 倍以上及负值）；

注 2：（1）可比上市公司市盈率=该公司 2015 年 3 月 31 日市值÷该公司 2014 年度归属于母公司股东的净利润；（2）可比上市公司市净率=该公司 2015 年 3 月 31 日市值÷该公司 2014 年度归属于母公司股东的净资产；

注 3：友搏药业市盈率、市净率=评估基准日评估值÷该公司 2014 年度归属于母公司股东的净利润、净资产。

（三）同行业可比交易案例估值比较

近年国内上市公司并购从事医药制造相关业务公司的交易估值情况如下：

上市公司	收购标的	收购标的交易价格（亿元）	交易市盈率
神奇制药	柏强制药	7.5	20.27
神奇制药	神奇药业	12.51	22.75
联环药业	扬州制药	0.49	12.25
嘉应制药	金沙药业	4.05	12.92
上海莱士	邦和药业	18	25.09
亿帆鑫富	亿帆生物	14.79	34.4
亿帆鑫富	亿帆药业	2.67	11.13
洪城股份	济川药业	56	23.53
天一科技	景峰制药	34.48	21.42
海普瑞	SPL	13.69	18.02
华邦颖泰	百盛药业	14.49	9
上海莱士	同路生物	53.01	29.61
福安药业	天衡药业	5.71	25.95
万昌科技	北大之路	29.35	2.68

啤酒花	同济堂医药	61.27	20.49
九九久	陕西必康	70.20	14.44
均值			19.00

数据来源：Wind 资讯；交易市盈率=收购标的的交易价格/收购标的最近一年净利润

综上，本次交易标的的市盈率显著低于同行业上市公司的市盈率，市净率与同行业上市公司相当。本次交易价格合理、公允，充分保护了上市公司全体股东的合法权益。

三、董事会对本次交易评估事项的意见

为保证上市公司本次重组的顺利进行，上市公司聘请中联评估对标的资产进行评估。中联评估已出具中联评报字[2015]第 473 号《资产评估报告》。上市公司董事会在充分了解本次交易的前提下，分别对评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性、评估定价的公允性等事项发表意见如下：

1、评估机构的独立性

该评估机构为具有证券从业资格的专业评估机构。评估机构及其经办评估师与公司、友搏药业的 7 名自然人股东、辰能风投以及绵阳基金除本次资产评估业务关系外，无其他关联关系，亦不存在现实及预期的利益或冲突，具有独立性。

2、评估假设前提的合理性

《资产评估报告》的假设前提能按照国家有关法规和规定执行、遵循了市场通用的惯例或准则、符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

3、评估方法选取与评估目的及评估资产状况的相关性

本次评估的目的是确定目标资产于评估基准日的市场价值，为本次交易提供价值参考依据。评估机构采用资产基础法和收益法对目标资产进行了评估，并以收益法评估价值作为本次评估结果，该评估方法与友搏药业所处行业特性和评估目的相适应，评估方法与评估目的及评估资产状况相关，符合相关法律法规的要求。

4、评估定价的公允性

评估机构本次实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致。评估机构在评估过程中实施了相应的评估程序，遵循了客观性、独立性、公正性、科学性原则，运用了合规且符合评估对象实际情况的评估方法，选用的参照数据、资料可靠，评估价值公允、准确。本次评估方法选用恰当，评估方法与评估目的具有较好的相关性，所采用计算模型、选取的折现率等重要评估参数及关于预期未来各年度收益和现金流量等重要评估依据均符合评估对象的实际情况，具有合理性，评估结论合理。因此，本次公司拟购买标的资产的交易价格以评估值为依据协商确定，定价依据与交易价格公允。

四、独立董事对本次交易评估事项的意见

上市公司独立董事对本次资产交易评估事项发表意见如下：

该评估机构为具有证券从业资格的专业评估机构。评估机构及其经办评估师与公司、友搏药业的7名自然人股东、辰能风投以及绵阳基金除本次资产评估业务关系外，无其他关联关系，亦不存在现实及预期的利益或冲突，具有独立性。

《资产评估报告》的假设前提能按照国家有关法规和规定执行、遵循了市场通用的惯例或准则、符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

本次评估的目的是确定目标资产于评估基准日的市场价值，为本次交易提供价值参考依据。评估机构采用资产基础法和收益法对目标资产进行了评估，并以收益法评估价值作为本次评估结果，该评估方法与友搏药业所处行业特性和评估目的相适应，评估方法与评估目的及评估资产状况相关，符合相关法律法规的要求。

评估机构本次实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致。评估机构在评估过程中实施了相应的评估程序，遵循了客观性、独立性、公正性、科学性原则，运用了合规且符合评估对象实际情况的评估方法，选用的参照数据、资料可靠，评估价值公允、准确。本次评估方法选用恰当，评估方法与评估目的具有较

好的相关性，所采用计算模型、选取的折现率等重要评估参数及关于预期未来各年度收益和现金流量等重要评估依据均符合评估对象的实际情况，具有合理性，评估结论合理。因此，本次公司拟购买标的资产的交易价格以评估值为依据协商确定，定价依据与交易价格公允。

第六章 本次交易的发行股份情况

一、上市公司发行股份的价格、定价原则及合理性分析

根据《重组管理办法》相关规定，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。

本次发行股份的定价基准日为公司第六届董事会第五次会议决议公告日。经上市公司与交易各方之间协商，为兼顾各方利益，发行价格确定为 14.22 元/股，不低于定价基准日前 120 个交易日上市公司股票交易均价的 90%。最终发行价格尚已经上市公司股东大会批准。

本次发行股份的市场参考价主要基于下列因素选择：

① 该发行价格是上市公司与交易对方进行协商的结果，有利于双方合作共赢和本次资产重组的成功实施；

② 本次标的资产友搏药业的评估值市盈率远低于可比上市公司的平均值和中位数；

本次交易标的资产的估值水平与同行业可比上市公司（中信证券行业分类，中成药行业）估值的比较，具体情况如下：

序号	证券代码	证券简称	市盈率（PE）	市净率（PB）
1	000423.SZ	东阿阿胶	19.98	4.61
2	000538.SZ	云南白药	27.70	6.21
3	000650.SZ	仁和药业	34.50	5.11
4	000919.SZ	金陵药业	44.81	3.81
5	000989.SZ	九芝堂	24.46	3.74
6	000999.SZ	华润三九	25.25	3.87
7	002198.SZ	嘉应制药	77.24	6.59
8	002219.SZ	恒康医疗	74.97	18.89
9	002275.SZ	桂林三金	29.69	5.69
10	002287.SZ	奇正藏药	49.86	7.87

11	002317.SZ	众生药业	32.55	3.95
12	002390.SZ	信邦制药	85.90	5.19
13	002412.SZ	汉森制药	50.04	5.26
14	002424.SZ	贵州百灵	75.00	10.03
15	002433.SZ	太安堂	64.78	3.26
16	002566.SZ	益盛药业	55.30	3.08
17	002589.SZ	瑞康医药	85.49	8.61
18	002603.SZ	以岭药业	60.09	4.68
19	002737.SZ	葵花药业	36.61	4.97
20	002750.SZ	龙津药业	51.65	11.50
21	300026.SZ	红日药业	44.59	8.50
22	300039.SZ	上海凯宝	29.49	5.47
23	300049.SZ	福瑞股份	92.59	9.67
24	300147.SZ	香雪制药	59.55	6.72
25	300181.SZ	佐力药业	42.92	5.51
26	600085.SH	同仁堂	46.87	6.49
27	600252.SH	中恒集团	14.32	3.86
28	600285.SH	羚锐制药	69.54	3.43
29	600329.SH	中新药业	42.63	5.52
30	600351.SH	亚宝药业	50.32	4.72
31	600422.SH	昆药集团	34.66	5.26
32	600436.SH	片仔癀	42.71	6.44
33	600479.SH	千金药业	60.53	5.67
34	600535.SH	天士力	38.08	10.77
35	600557.SH	康缘药业	43.98	5.62
36	600566.SH	济川药业	35.57	8.05
37	600572.SH	康恩贝	30.96	6.13
38	600594.SH	益佰制药	36.41	5.08
39	600613.SH	神奇制药	59.73	5.47
40	600750.SH	江中药业	33.95	4.33
41	600976.SH	健民集团	45.11	5.38
42	600993.SH	马应龙	48.20	6.18
43	600332.SH	白云山	37.00	5.70
中值			47.57	6.21
均值			44.59	5.51
友搏药业			16.16	4.64

注 1：数据来源 Wind 资讯，计算均值和中位数时剔除异常值（100 倍以上及负值）；

注 2：（1）可比上市公司市盈率=该公司 2015 年 3 月 31 日市值÷该公司 2014 年度归属于母公司股东的净利润；（2）可比上市公司市净率=该公司 2015 年 3 月 31 日市值÷该公司 2014 年度归属于母公司股东的净资产；

注 3：友搏药业市盈率、市净率=评估基准日评估值÷该公司 2014 年度归属于母公司股东的

净利润、净资产。

③ 通过本次交易，将更好地发挥友搏药业和九芝堂在中成药业务的协同效应，进一步增加九芝堂未来的利润来源。

综上所述，本次交易采用定价基准日前 120 个交易日均价的 90% 作为发行价格，并未损害中小股东的利益。

二、本次发行股份购买资产的董事会决议明确的发行价格调整方案

在本次发行的定价基准日至发行日期间，上市公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，本次发行价格将根据深圳证券交易所的相关规定作相应调整。

三、上市公司拟发行股份的种类、每股面值

本次发行的股票种类为境内上市人民币普通股（A 股），每股面值人民币 1 元。

四、上市公司拟发行股份的数量、占发行后总股本的比例

标的资产于评估基准日的评估值为 651,780.73 万元，交易各方协商确定标的资产交易对价为 651,780.73 万元。据此计算，本次向友搏药业股东发行股份数量为 458,354,938 股，具体情况如下：

序号	交易对方	发行股份数量（股）
1	李振国	236,485,090
2	辰能风投	147,259,554
3	绵阳基金	67,928,735
4	杨承	1,670,389
5	高金岩	1,002,234
6	万玲	1,002,234
7	盛锁柱	1,002,234
8	倪开岭	1,002,234
9	黄靖梅	1,002,234

合计	458,354,938
----	-------------

注：若交易对方所获得股份数不足 1 股的，发行股份时舍去不足 1 股部分后取整，不足 1 股份部分的对价由交易对方赠与上市公司。

最终发行数量以公司股东大会批准并经中国证监会核准的数量为准。

在本次发行的定价基准日至发行日期间，如上市公司有派息、送股、资本公积金转增股本等除权事项，发行数量将根据调整后的发行价格做相应调整。

五、发行对象关于股份锁定相关承诺

李振国以资产认购的股份，自上市之日起 36 个月内不得转让。本次交易完成后 6 个月内如上市公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，李振国持有公司股票的锁定期自动延长至少 6 个月。

辰能风投、绵阳基金、杨承、盛锁柱、高金岩、万玲、倪开岭、黄靖梅以资产认购的股份，自上市之日起 12 个月内不得转让。前述期限届满后，根据友搏药业 2015 年、2016 年、2017 年的利润承诺实现情况分批解禁其所获股份。

李振国、杨承、盛锁柱、高金岩、万玲、倪开岭、黄靖梅、辰能风投、绵阳基金均承诺：如本次交易所提供或披露的信息涉嫌虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在形成调查结论以前，不转让在九芝堂拥有权益的股份，并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提交九芝堂董事会，由董事会代其向证券交易所和登记结算公司申请锁定；未在两个交易日内提交锁定申请的，授权董事会核实后直接向证券交易所和登记结算公司报送本人或本单位的身份信息和账户信息并申请锁定；董事会未向证券交易所和登记结算公司报送本人或本单位的身份信息和账户信息的，授权证券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现存在违法违规情节，本人或本单位承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。

六、本次发行股份前后上市公司股权结构

上市公司拟向交易对方发行股份数量合计为 458,354,938 股，本次交易前后公司的股本结构变化如下表所示：

序号	股东名称	交易前		交易后	
		持股数量 (股)	持股比例	持股数量 (股)	持股比例
1	李振国	-	-	319,985,090	42.33%
2	辰能风投	-	-	147,259,554	19.48%
3	绵阳基金	-	-	67,928,735	8.99%
4	杨承	-	-	1,670,389	0.22%
5	高金岩	-	-	1,002,234	0.13%
6	万玲	-	-	1,002,234	0.13%
7	盛锁柱	-	-	1,002,234	0.13%
8	倪开岭	-	-	1,002,234	0.13%
9	黄靖梅	-	-	1,002,234	0.13%
10	九芝堂集团	120,090,769	40.35%	36,590,769	4.84%
11	其他股东	177,514,499	59.65%	177,514,499	23.48%
	合计	297,605,268	100.00%	755,960,206	100.00%

第七章 本次交易合同的主要内容

一、《发行股份购买资产协议（修订）》

（一）合同主体与签订时间

2015年6月25日，九芝堂与李振国、辰能风投、绵阳基金、杨承、盛锁柱、高金岩、万玲、倪开岭、黄靖梅签署《发行股份购买资产协议（修订）》。

（二）标的资产及交易价格

本次转让的标的资产为交易对方持有的友搏药业100%的股权。

各方同意将根据本次交易聘请的具有相关证券业务资格的资产评估机构对标的资产出具的评估报告所载明的评估价值确定为本次拟购买资产的总价格。根据中联资产评估集团有限公司出具的中联评报字[2015]第473号《资产评估报告》，截至评估基准日（2015年3月31日），友搏药业100%股权的评估价值为651,780.73万元。在上述评估结果的基础上，经各方协商一致同意，本次拟购买资产的总价格为651,780.73万元。

（三）发行方案

1、发行股票的种类和面值

本次发行的股份种类为境内人民币普通股（A股），每股面值为人民币1.00元。

2、发行方式

本次发行的股票全部采用向特定对象非公开发行A股股票的方式发行。

3、发行对象和认购方式

本次发行的对象为李振国、辰能风投、绵阳基金、杨承、盛锁柱、高金岩、万玲、倪开岭、黄靖梅

上述九方分别以其持有的标的公司股权认购本次非公开发行的股票。

4、定价基准日和发行价格

本次发行股票的定价基准日为审议本次重大资产重组相关议案的上市公司董事会决议公告日。

本次发行股票的发行价格为人民币 14.22 元/股，不低于定价基准日前一百二十个交易日上市公司股票交易均价的 90%（交易均价的计算公式为：董事会决议公告日前一百二十个交易日上市公司股票交易均价 = 决议公告日前一百二十个交易日上市公司股票交易总额 / 决议公告日前一百二十个交易日公司股票交易总量）。

在本次发行的定价基准日至发行日期间，上市公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，本次发行价格将根据深圳证券交易所的相关规定作相应调整。

5、本次发行的数量

发行数量 = 标的资产的价格 ÷ 发行价格。

若交易对方所获得股份数不足 1 股的，发行股份时舍去不足 1 股部分后取整，不足 1 股份部分的对价由交易对方赠与上市公司。

根据标的公司 100% 股权交易价格 651,780.73 万元计算，本次发行股票数量为 458,354,938 股，具体如下表所示：

序号	交易对方	认购数量（股）
1	李振国	236,485,090
2	辰能风投	147,259,554
3	绵阳基金	67,928,735
4	杨承	1,670,389
5	高金岩	1,002,234
6	万玲	1,002,234
7	盛锁柱	1,002,234
8	倪开岭	1,002,234
9	黄靖梅	1,002,234

合计	458,354,938
----	-------------

最终发行数量以公司股东大会批准并经中国证监会核准的数量为准。

在本次发行的定价基准日至发行日期间，如上市公司有派息、送股、资本公积金转增股本等除权事项，发行数量将根据调整后的发行价格做相应调整。

6、股份锁定承诺

李振国以资产认购的股份，自上市之日起 36 个月内不得转让。本次交易完成后 6 个月内如上市公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，李振国持有公司股票的锁定期自动延长至少 6 个月。

辰能风投、绵阳基金、杨承、盛锁柱、高金岩、万玲、倪开岭、黄靖梅以资产认购的股份，自上市之日起 12 个月内不得转让。

若交易对方所认购股份的锁定期与证监会最新监管意见不相符的，上市公司及交易对方将根据证监会相关监管意见进行相应调整。

在满足上述股份限售期的条件下，于承诺期限内若标的公司当年实现承诺利润，则在每个承诺年度《专项审核报告》出具后 30 个交易日内（第三个承诺年度《减值测试报告》出具后 30 个交易日内），交易对方以资产认购而取得的上市公司股份按照 30%、30%、40%的比例分批解禁，具体如下表所示：

序号	交易对方	2015 年（股）	2016 年（股）	2017 年（股）	合计（股）
1	李振国	70,945,527	70,945,527	94,594,036	236,485,090
2	辰能风投	44,177,866	44,177,866	58,903,822	147,259,554
3	绵阳基金	20,378,620	20,378,620	27,171,495	67,928,735
4	杨承	501,116	501,116	668,157	1,670,389
5	高金岩	300,670	300,670	400,894	1,002,234
6	万玲	300,670	300,670	400,894	1,002,234
7	盛锁柱	300,670	300,670	400,894	1,002,234
8	倪开岭	300,670	300,670	400,894	1,002,234
9	黄靖梅	300,670	300,670	400,894	1,002,234
合计		137,506,479	137,506,479	183,341,980	458,354,938

在承诺期限内，若当年承诺利润未实现，则交易对方应补偿的股份数从上述各个年度可解锁股份数中相应扣减，如当年解锁股份不足应补偿股份数量的，则上市公司有权将不足部分提前解锁。

相应股份解禁后按照中国证监会及深交所的有关规定执行。

7、上市地

本次发行的股票在深圳证券交易所上市。

8、本次发行前的滚存利润安排

本次发行完成后，上市公司滚存的未分配利润，由上市公司新老股东按本次交易完成后各自持有上市公司股份的比例共同享有。

（四）资产交割及过渡期间损益安排

在本协议生效后，转让方应开始办理相关交割手续。如各方不能就交割启动时点达成一致，交割应于本协议生效后的五个工作日内启动。

1、拟购买资产的交割

转让方促使标的公司在本次交易取得中国证监会核准后二十日内完成将标的公司由股份有限公司变更为有限责任公司；

转让方有义务促使标的公司最迟在本协议生效后四十五日内办理完毕股东变更的工商登记手续，使转让方所持标的公司的股权过户至上市公司名下。

标的公司及其子公司作为独立法人的身份不因本次交易而发生变化，因此，本次交易不涉及标的公司及其子公司债权债务处置及人员安置。

2、拟购买资产的权利转移和风险承担

各方同意并确认，拟购买资产的权利和风险自交割日起发生转移，收购方自交割日起即成为标的公司的股东，享有该等股权完整的所有权，拟购买资产的风险和费用自交割日起由收购方承担。

交割日前如标的公司有违法的经营行为、非经营行为导致标的公司在交割日后受到包括但不限于工商、税务、劳动及社会保障、住房公积金等主管机关、主管部门处以罚款、滞纳金等处罚，或被要求补缴相应款项的，由转让方以连带责任方式共同向收购方或标的公司以现金方式补足全部经济损失。

转让方存在未向上市公司披露的交割日前转让方已知或有事项，导致标的公司受到财产损失的，由转让方以连带责任方式共同向收购方或标的公司以现金方式补足全部经济损失。

3、期间损益安排

自评估基准日至交割日期间，拟购买资产盈利的，则盈利部分归收购方享有。

自评估基准日至交割日期间，拟购买资产亏损的，则由转让方以连带责任方式在交割完成日后 60 日内以现金方式共同向收购方或标的公司补足。

（五）协议生效

本协议经各方签字盖章之日起成立，在以下条件全部满足后生效：

- 1、上市公司股东大会批准本次交易，并同意李振国免于以要约收购方式增持上市公司股份；
- 2、交易对方有权机关批准本次交易；
- 3、商务部反垄断局批准本次交易；
- 4、中国证监会核准本次交易。

上述条件一经实现，本协议即生效。

本协议与《股份转让协议（修订）》同时生效。本协议项下发行股份购买资产与股份转让互为前提，发行股份购买资产与股份转让中任何一项因未获批准或其他原因致使无法履行完毕的，另一项将自动终止履行，已经履行完毕的部分应当无条件恢复原状。

（六）违约责任

1、本协议任何一方不履行或不完全履行本协议所规定的义务或在本协议中所作的保证与事实不符，即构成违约。

2、违约方应依本协议约定和法律规定向守约方承担违约责任，赔偿守约方因违约方的该等违约行为而遭受的所有损失（包括为避免损失而支出的合理费用，含实现赔偿的全部支出及费用，包括并不限于：本次交易所聘请的中介机构费用，因诉讼而发生的律师费、案件受理费、财产保全费、鉴定费、执行费等）。如果各方均违约，各方应各自承担其违约引起的相应责任。

3、如转让方或标的公司未按上市公司要求披露或隐瞒对标的公司存在相关法律法规规章规定的重大不利影响的事项，上市公司有权解除本协议，并要求转让方按照本协议约定交易总价的 1% 支付违约金，如上述违约金不足以赔偿上市公司所受的损失，还应就不足部分进行赔偿。

4、上市公司未按照本协议的约定将本次交易拟发行的股份登记至转让方的，每迟延一天承担应付股份数对应金额（以发行价格计算）万分之一的迟延金，迟延期超过九十天的，收购方应当按本协议约定交易总价的 1% 作为赔偿金支付给转让方。

二、《盈利预测补偿协议（修订）》

（一）合同主体与签订时间

2015 年 6 月 25 日，九芝堂与李振国、辰能风投、绵阳基金、杨承、盛锁柱、高金岩、万玲、倪开岭、黄靖梅签署《盈利预测补偿协议（修订）》。

（二）业绩承诺情况

交易对方承诺，友搏药业 2015 年度、2016 年度以及 2017 年度经审计的归属于母公司股东的扣除非经常性损益后的净利润分别不低于 45,673.49 万元、51,472.40 万元以及 57,879.68 万元，上述承诺利润均不低于中联评估出具的中联

评报字[2015]第 473 号《资产评估报告》中所确定的相应年度盈利预测净利润。

在承诺年度内，如果友搏药业的实际利润小于承诺利润，则发行股份购买资产交易对方作为补偿义务人按照本协议约定履行补偿义务。转让方用于补偿的数额最高不超过转让方因《发行股份购买资产协议（修订）》约定而获得的交易总对价。

（三）实际利润的确定

本次交易完成后，于承诺年度期间内的每个会计年度结束以后，上市公司应聘请具有证券业务资格的审计机构对友搏药业实际实现的净利润情况出具《专项审计报告》，以确定在上述承诺期限内友搏药业实际实现的净利润。

（四）利润补偿方式

若友搏药业的承诺利润在保证期限内未能达到，则补偿义务人首先应以其所持有的上市公司股份对上市公司进行补偿。

从本次交易实施完成当年起的三个会计年度中的每个会计年度结束后，如果转让方须向上市公司进行股份补偿的，上市公司在关于标的公司《专项审计报告》出具日起 30 日内计算应补偿股份数，并由上市公司发出召开上市公司董事会和股东大会的通知，经股东大会审议通过，将由上市公司按照 1 元人民币的总价回购股份补偿义务人持有的该等应补偿股份并按照有关法律规定予以注销。

股份补偿义务人当年应补偿股份数量按以下公式计算确定（三年累计股份补偿的上限为本次发行股份购买资产中股份补偿义务人持有的上市公司股份总量）：

各股份补偿义务人当期应补偿股份数 = （截至当期期末累积承诺利润数 - 截至当期期末累积实际利润数） ÷ 业绩承诺期内各年的承诺利润数总和 × 本次交易作价总额 ÷ 本次交易发行股份价格 × 各转让方在本次交易前的持股比例 - 各股份补偿义务人已补偿股份数。

如在承诺年度内上市公司有送股、资本公积金转增股本等除权事项的，前述公式中的“发行价格”进行相应调整，补偿股份数及上限进行相应调整。

如果上市公司在承诺年度内实施现金分红，则补偿义务人根据上述公式计算出的当年度补偿股份所对应的分红收益应无偿赠予上市公司。

在各年计算的应补偿股份数小于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的股份不冲回。

补偿义务人以其认购股份总数不足补偿的，由补偿义务人以现金补偿。补偿金额 = (当期应补偿股份数 - 当期已补偿股份数) × 发行价格，并在上市公司发出书面补偿通知之日起 30 日内支付，每逾期一日应当承担未支付金额每日万分之五的滞纳金。在计算现金补偿金额时，如在承诺年度内上市公司有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项的，前述公式中的“发行价格”进行相应调整。

(五) 减值测试

1、承诺期限届满后上市公司应聘请具有相关证券业务资格的会计师事务所将对拟购买资产进行减值测试，并在标的公司第三个承诺年度《专项审核报告》出具后 30 日内出具《减值测试报告》。

2、除非法律另有强制性规定，《减值测试报告》采取的估值方法与《评估报告》保持一致。资产减值额为本次交易标的资产的价格减去期末标的资产的评估值并扣除承诺期内标的资产增资、减资、接受赠与以及利润分配的影响。若标的资产期末减值额 > 已补偿股份总数 × 发行价格（如在补偿年度内上市公司有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项的，该“发行价格”进行相应调整） + 已补偿现金，转让方应对上市公司另行补偿。转让方先以各自因本次交易取得的尚未出售的上市公司股份进行补偿，仍不足的部分由其以自有或自筹现金补偿。

3、因标的资产减值应补偿金额的计算公式为：应补偿的金额 = 期末减值额 - 在承诺期限内因实际利润未达承诺利润已支付的补偿额。无论如何，标的资

产减值补偿与盈利预测补偿合计不应超过拟购买资产总价格。

4、若涉及股份补偿的，补偿的股份计算公式：另需补偿的股份数 = （期末减值额 - 承诺年度内已补偿股份总数 × 发行价格 - 承诺年度内已补偿现金总数） ÷ 发行价格。在计算该补偿股份时，如在补偿年度内上市公司有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项的，前述公式中的“发行价格”进行相应调整。

5、上市公司应按照前述股份补偿条款中的补偿方式约定确定以人民币 1 元总价回购并注销补偿义务人应补偿的股份数量，并以书面方式通知补偿义务人。交易对方认购股份总数不足补偿的部分，由交易对方以现金补偿，在《减值测试报告》出具后 30 日内，由上市公司书面通知交易对方向上市公司支付其应补偿的现金，交易对方在收到上市公司通知后的 30 日内以现金（包括银行转账）方式支付，每逾期一日应当承担未支付金额每日万分之五的滞纳金。

（六）协议生效

本协议自各方签字盖章之日起成立，与《发行股份购买资产协议（修订）》同时生效。

本协议为《发行股份购买资产协议（修订）》之补充协议，本协议没有约定的，适用《发行股份购买资产协议（修订）》。如《发行股份购买资产协议（修订）》被解除或被认定为无效，本协议亦应解除或失效。如《发行股份购买资产协议（修订）》进行修改，本协议亦应相应进行修改。

（七）违约责任

违约方应依本协议约定和法律规定向守约方承担违约责任，赔偿守约方因违约方的该等违约行为而遭受的所有损失。

三、《股份转让协议（修订）》

（一）合同主体与签订时间

2015年6月25日，九芝堂集团与李振国签署《股份转让协议（修订）》。

（二）标的股份及对价

本次转让的标的股份为九芝堂集团持有的8,350万股九芝堂股份，占九芝堂总股本的28.06%。本次标的股份的价格确定为每股人民币18元，转让价款共计人民币15.03亿元。

（三）付款与股份过户

1、李振国应当于《发行股份购买资产协议（修订）》项下发行股份购买友搏药业100%股权之发行股份有效登记在股份认购方名下后10个工作日内，向九芝堂集团指定账户支付股份转让价款中的7.53亿元部分。

2、李振国向九芝堂集团支付上述7.53亿元股份转让价款后10个工作日内，应签署股份质押协议将李振国持有的上市公司1亿股股份质押给九芝堂集团，为本次股份转让剩余7.5亿元转让价款提供担保，并向中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理股份质押登记手续。

3、九芝堂集团收到李振国提供的关于上述股份质押完成登记的证明文件后，应于10个工作日内向中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司申请办理本次全部8,350万股标的股份转让过户登记手续。

4、李振国应当于本次全部8,350万股标的股份转让过户登记手续完成之日起10个工作日内，向九芝堂集团指定账户支付股份转让价款中剩余的7.5亿元部分。

5、九芝堂集团收到李振国本次全部8,350万股标的股份转让价款后的10个工作日内，双方应共同协商解除上述上市公司1亿股股份质押担保。

6、九芝堂集团应当按照本条的约定办理股份转让过户登记手续，李振国应当按照本条的约定支付股份转让价款和办理股份质押登记，每逾期一日应承担股份转让价款总额万分之一的违约金。

（四）协议生效

本协议经双方签字盖章后成立，并与《发行股份购买资产协议（修订）》同时生效。

本协议项下股份转让与发行股份购买资产互为前提，股份转让与发行股份购买资产中任何一项因未获批准或其他原因致使无法履行完毕的，另一项将自动终止履行，已经履行完毕的部分应当无条件恢复原状。

（五）违约责任

1、如果九芝堂集团在本协议生效后，不符合签署本协议或作为适格法人主体的合法资格，标的股份存在权利限制等九芝堂集团自身原因导致交易无法完成、无法或拒绝按照约定价格和条件将标的股份转让给李振国、不配合办理标的股份过户，构成九芝堂集团实质违约，九芝堂集团应向李振国承担标的股份转让价款总额 3% 的违约金。

2、如果李振国在本协议生效后，不符合上市公司收购主体的适格条件或主体资格或不按照约定支付股份转让价款、不配合办理本协议第二条约定的股份质押登记，构成李振国实质违约，李振国应向九芝堂集团承担标的股份转让价款总额 3% 的违约金。

3、除上述实质违约外，一方违反本协议项下作出的承诺与保证、其他义务给守约方造成损失的，违约方按照给守约方实际造成的损失向守约方承担赔偿责任。

第八章 独立财务顾问核查意见

一、本次交易的合规性分析

（一）本次交易符合《重组管理办法》第十一条规定

1、本次交易符合国家相关产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定

（1）本次交易符合国家产业政策

医药工业是关系国计民生的产业，是我国培育发展战略性新兴产业的重点领域。为贯彻落实《国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》、《国务院关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》和《工业转型升级规划（2011—2015年）》，工业和信息化部制订了《医药工业“十二五”发展规划》，以加快医药工业结构调整和转型升级，培育发展医药产业，促进医药工业由大变强。2011年，卫生部、国家中医药管理局出台《关于在深化医药卫生体制改革工作中进一步发挥中医药作用的意见》，对中医药如何参与医改、充分发挥作用做了详细部署。

友搏药业主要从事中成药的研发、生产与销售，主要产品为疏血通注射液。

综上，本次交易符合国家医药行业的产业政策。

（2）本次交易符合有关环境保护的法律和行政法规的规定

友搏药业在日常经营中能够遵守国家环保相关法律法规要求，未因环保方面的问题受到环境保护主管部门的行政处罚。

综上，本次交易符合有关环境保护的法律和行政法规的规定。

（3）本次交易符合土地方面的有关法律和行政法规的规定

本次发行股份购买资产为收购友搏药业股权，不涉及土地房产的权属转移。

友搏药业及其控股子公司拥有的土地已经按照国家土地方面的法律法规取得了相应的土地使用权证，不存在违反有关土地法律法规规定的情形。

（4）本次交易不存在违反反垄断法律法规规定的情形

根据《反垄断法》和《国务院关于经营者集中申报标准的规定》，本次发行股份购买资产涉及向商务部申报经营者集中的事项。本次交易完成后，上市公司在其经营区域内的市场份额未达到《反垄断法》对于市场支配地位的认定条件。本次交易不存在违反有关反垄断法律和行政法规的情形。本次交易已通过商务部反垄断审查。

综上所述，本次交易符合国家相关产业政策，符合环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的相关规定，不存在违反环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规规定的情形。

2、本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件

根据《证券法》、《股票上市规则》等规定，上市公司股权分布发生变化不再具备上市条件是指社会公众持有的股份低于公司股份总数的 25%，公司股本总额超过人民币 4 亿元的，社会公众持股的比例低于 10%。其中，社会公众不包括：

（1）持有上市公司 10%以上股份的股东及其一致行动人；（2）上市公司的董事、监事、高级管理人员及其他关联人。

本次交易完成后，九芝堂的股本将由 29,760.5268 万股变更为 75,596.0206 万股，其中社会公众股东持股比例大于 10%，不会导致上市公司不符合股票上市条件。

3、本次交易所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形

（1）本次交易涉及的标的资产定价情况

本次交易所涉及的标的资产的价格以具有证券期货业务资格的评估机构出具的评估结果为依据并由交易双方协商确定；九芝堂董事会和独立董事均已对评

估机构的独立性、评估假设前提的合理性和评估定价的公允性发表肯定性意见，资产的定价依据公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

(2) 本次交易涉及的发行股份定价情况

本次发行股份的定价基准日为公司第六届董事会第五次会议决议公告日，发行股份的市场参考价为定价基准日前 120 个交易日上市公司股票交易均价。发行价格确定为 14.22 元/股，不低于市场参考价的 90%。定价方式和交易价格合理、公允，不存在损害上市公司和股东合法利益的情形。

4、本次交易所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法

本次交易的标的资产为友搏药业 100% 股权。根据交易对方出具的承诺，交易对方拥有的友搏药业 100% 股权权属清晰，不存在质押、查封、冻结、权属争议及其他限制。

友搏药业目前为股份有限公司，交易对方之李振国、杨承、盛锁柱、高金岩、万玲、倪开岭、黄靖梅为友搏药业现任董事、高级管理人员。根据《公司法》，股份有限公司董事、监事、高级管理人员在任职期间每年转让的股份不得超过其所持有本公司股份总数的 25%。根据交易各方签署的《发行股份购买资产协议》，友搏药业现股东将促使友搏药业在本次交易取得中国证监会核准后二十日内完成将公司性质由股份有限公司变更为有限责任公司。友搏药业变更为有限责任公司后，李振国、杨承、盛锁柱、高金岩、万玲、倪开岭、黄靖梅的股权转让将不存在限制。

本次交易所涉及的资产过户或权属转移不存在法律障碍。

本次交易仅涉及股权转让事宜，不涉及债权、债务处置或变更。

综上，本次交易所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，不涉及债权债务处理事项。

5、本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司

重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形

本次交易完成后，友搏药业将成为上市公司的全资子公司，友搏药业的盈利能力和发展前景良好，上市公司的业务结构将更加丰富，资产和业务规模均得到大幅提高，盈利能力将进一步增强。

本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在违反法律、法规而导致公司无法持续经营的行为，也不存在可能导致公司重组后主要资产为现金或无具体经营业务的情形。

6、本次交易有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定

本次交易完成后，李振国将成为上市公司控股股东及实际控制人。李振国已就关于保障上市公司独立性做出承诺，承诺本次重组完成后，将按照有关法律法规的要求，保证上市公司及其附属公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面的独立性。

本次交易完成后，上市公司与控股股东、实际控制人及其关联企业之间在业务、资产、财务、人员、机构等方面保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

7、本次交易有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构

本次交易前，上市公司已设立股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定相应的议事规则，从制度上保证股东大会、董事会和监事会的规范运作和依法行使职责。

本次交易完成后，上市公司将依据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律、法规的要求，继续完善上市公司治理结构，并将依据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律法规的要求，根据实际情况对公司章程进行必要的修订，并根据需要依法依规对董事会、监事会成员以及上市公司高管人员进行适当调整，以适应本次交易后的业务运作及法人治理要求，进一步保

持并完善上市公司治理结构。

（二）本次交易构成借壳上市

本次交易前，上市公司控股股东为九芝堂集团，实际控制人为陈金霞。本次交易后，上市公司控股股东及实际控制人变更为李振国。因此，本次交易后，上市公司实际控制人发生变更。

截至评估基准日，本次交易拟购买标的资产评估值为 651,780.73 万元，拟购买标的资产评估值占上市公司最近一个会计年度经审计合并财务报表资产总额的比例超过 100%。

按照《重组管理办法》第十三条规定的相关条件，本次交易构成借壳上市。

李振国作为收购方，承诺其本人不存在如下情形：（1）负有数额较大债务，到期未清偿，且处于持续状态；（2）最近 3 年有重大违法行为或者涉嫌有重大违法行为；（3）最近 3 年有严重的证券市场失信行为；（4）《公司法》第一百四十六条规定情形；（5）法律、行政法规规定以及中国证监会认定的不得收购上市公司的其他情形。李振国作为收购人，具备收购上市公司的资格和条件。

（三）本次交易符合《重组管理办法》第四十三条规定

1、本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善上市公司财务状况和增强持续盈利

本次重大资产重组的交易标的公司友搏药业具有较强的盈利能力，实施本次交易有利于提高上市公司资产质量、完善公司财务状况和增强持续盈利能力。

2、本次交易有利于上市公司减少关联交易和避免同业竞争，增强独立性

（1）关于关联交易

本次交易完成后，李振国将成为上市公司控股股东及实际控制人。李振国与友搏药业有少量房屋租赁的关联交易，上述关联交易的定价公允，不存在损害友搏药业利益的情形。

为规范关联交易，友搏药业已制定《关联交易决策制度》，在《公司章程》、《股东大会议事规则》和《董事会议事规则》中对关联交易的决策程序等事宜作出了详细规定，并严格按照上述制度对关联交易行为予以规范。为减少与规范关联交易，本次交易完成后的控股股东和实际控制人李振国已出具了规范关联交易行为的相关承诺。

（2）关于同业竞争

截至本报告书签署日，李振国投资的除友搏药业外的其他企业，没有从事与本次交易完成后的上市公司相同或者相似的业务。本次交易完成后，控股股东、实际控制人与上市公司不存在同业竞争。为了更好地维护中小股东的利益，避免潜在同业竞争，本次交易完成后的控股股东和实际控制人李振国已出具了关于避免同业竞争的相关承诺。

（3）关于增强上市公司独立性

本次拟购买的标的公司友搏药业具有独立的经营管理体系，在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立。本次交易完成后，上市公司拟通过完善各项规章制度等措施进一步规范法人治理结构，进一步增强上市公司的独立性。

为保护上市公司及广大中小股东利益，本次交易完成后的控股股东及实际控制人李振国已出具了保证上市公司独立性的相关承诺。

3、上市公司最近一年财务会计报告被注册会计师出具无保留意见审计报告

天健会计师对九芝堂最近一年财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

4、上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形

截至本报告书签署日，上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形。

5、上市公司发行股份所购买的资产产权完整，能在约定期限内办理完毕权属转移手续

李振国等股东合计持有的友搏药业 100% 股权不存在任何质押、查封、冻结或其他任何限制或禁止转让的情形，且不涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或任何妨碍权属转移的其他情况。根据交易各方的约定，交易对方有义务促使标的公司最迟在《发行股份购买资产协议》生效后四十五日内办理完毕股东变更的工商登记手续，将标的公司的股权过户至上市公司名下。

综上所述，本次交易符合《重组管理办法》第四十三条的要求。

（四）本次交易符合《发行管理办法》第三十九条的规定

《上市公司证券发行管理办法》第三十九条规定：“上市公司存在下列情形之一的，不得非公开发行股票：

- 1、本次发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；
- 2、上市公司的权益被控股股东或实际控制人严重损害且尚未消除；
- 3、上市公司及其附属公司违规对外提供担保且尚未解除；
- 4、现任董事、高级管理人员最近三十六个月内受到过中国证监会的行政处罚，或者最近十二个月内受到过证券交易所公开谴责；
- 5、上市公司或其现任董事、高级管理人员因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查；
- 6、最近一年及一期财务报表被注册会计师出具保留意见、否定意见或无法表示意见的审计报告。保留意见、否定意见或无法表示意见所涉及事项的重大影响已经消除或者本次发行涉及重大重组的除外；
- 7、严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。”

上市公司不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的情形。

（五）友搏药业符合《首发管理办法》的相关规定

1、主体资格

（1）友搏药业为依法设立且合法存续的股份有限公司，成立于 2000 年 1 月 4 日，并于 2012 年 10 月 30 日由有限责任公司整体变更设立股份公司，自成立以来已持续经营三年以上。

（2）友搏药业注册资本已足额缴纳，股东用作出资资产的财产权转移手续已经办理完毕，主要资产不存在重大权属纠纷。

（3）友搏药业主要从事中成药的研发、生产与销售，其生产经营符合法律、行政法规和公司章程规定，符合国家产业政策。

（4）最近三年，友搏药业主营业务和董事、高级管理人员没有发生重大变化，实际控制人没有发生变更。

（5）友搏药业股权清晰，交易对方所持有标的资产股份不存在重大权属纠纷。

2、独立性

（1）友搏药业规范运作，逐步建立健全了法人治理结构，资产完整，人员、财务、机构、业务独立，具有完整的业务体系及直接面向市场独立经营的能力。

（2）友搏药业拥有独立的研发系统、生产系统、辅助生产系统和配套设施，合法拥有与生产经营有关的土地、房屋、机器设备以及商标、专利的所有权或者使用权。资产独立完整，不存在被控股股东或其他关联方控制和占用的情况。

（3）友搏药业董事、监事及高级管理人员均严格按照《公司法》、《公司章程》等规定的程序产生。总经理、副总经理、董事会秘书和财务总监等高级管理人员均专职在友搏药业工作并领取薪酬，未在控股股东、实际控制人控制的其他企业中担任除董事、监事以外的其他职务，未在控股股东、实际控制人控制的其他企业领薪。财务人员未在控股股东、实际控制人控制的其他企业中兼职。

(4) 友搏药业设立了独立的财务会计部门，配备了专职的财务会计人员，建立了独立完整的财务管理制度和会计核算体系，依法独立作出财务决策。友搏药业拥有独立的银行账户，不存在与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业共用银行账户的情况。友搏药业不存在为控股股东、实际控制人及其控制的其他企业提供担保，也不存在资金被控股股东、实际控制人及其控制的其他企业占用的情形。

(5) 友搏药业建立了符合现代企业制度要求的法人治理结构和内部组织机构，依法设立了股东大会、董事会、监事会以及总经理领导下的各个职能部门等机构，各机构依法行使职权，独立运行。友搏药业具有独立的生产经营场所，不存在与控股股东及其控制的企业机构混同或合署办公的情形。

(6) 友搏药业具备独立完整的采购、生产、销售、研发体系，依法取得了生产经营所需的药品生产许可证、GMP 证书及相关药品注册批件，独立面向市场经营。友搏药业不存在依赖控股股东及其控制的其他企业进行生产经营的情形，与控股股东及其控制的其他企业之间不存在同业竞争或者显失公平的关联交易。

3、规范运行

(1) 友搏药业已根据《公司法》、《公司章程》等规定建立股东大会、董事会和监事会等相关机构，组织机构的设置符合《公司法》和其他法律、法规的规定，相关规章制度、议事规则内容符合相关法律、法规和其他规范性文件的规定。

(2) 友搏药业的董事、监事和高级管理人员接受了股票发行上市、上市公司规范运作等有关法律、法规和规范性文件的培训，相关人员已经了解与股票发行上市有关的法律法规，知悉自身的法定义务和责任。

(3) 友搏药业的董事、监事和高级管理人员不存在被中国证监会采取证券市场禁入措施尚在禁入期的情形；最近 36 个月内未曾受到中国证监会行政处罚，或者最近 12 个月内未曾受到证券交易所公开谴责；不存在因涉嫌犯罪被司法机

关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查，尚未有明确结论意见的情形。

(4) 截至本报告书签署日，友搏药业不存在下列违法违规情形：① 最近 36 个月内未经法定机关核准，擅自公开或者变相公开发行过证券；或者有关违法行为虽然发生在 36 个月前，但目前仍处于持续状态；② 最近 36 个月内违反工商、税收、土地、环保、海关以及其他法律、行政法规，受到行政处罚，且情节严重；③ 最近 36 个月内曾向中国证监会提出发行申请，但报送的发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；或者不符合发行条件以欺骗手段骗取发行核准；或者以不正当手段干扰中国证监会及其发行审核委员会审核工作；或者伪造、变造发行人或其董事、监事、高级管理人员的签字、盖章；④ 本次报送的发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；⑤ 涉嫌犯罪被司法机关立案侦查，尚未有明确结论意见；⑥ 严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。

根据友搏药业及其控股子公司书面确认以及所在地工商、税务、环保、国土、食品药品监督管理、安全生产监督管理等部门的书面证明文件，报告期内友搏药业及其控股子公司未受到上述主管监管机关的行政处罚。

(5) 截至本报告书签署日，友搏药业不存在为控股股东、实际控制人及其 5% 以上股东及其控制的企业进行违规担保的情形。

(6) 截至本报告书签署日，友搏药业不存在资金被控股股东、实际控制人及其控制的其他企业以借款、代偿债务、代垫款项或者其他方式占用的情形。

4、财务与会计

(1) 友搏药业资产质量良好，资产负债结构较为合理，盈利能力较强，现金流量正常。

(2) 友搏药业已按照财政部颁发的《企业内部控制基本规范》及企业内部控制配套指引的规定，建立了与财务报表相关的内部控制制度。根据华普天健出具的《内部控制鉴证报告》（会专字[2015]3727 号），友搏药业根据财政部颁发

的《企业内部控制基本规范》及相关规范建立的与财务报告相关的内部控制于2015年6月30日在所有重大方面是有效的。

(3) 友搏药业会计基础工作规范，财务报表的编制符合企业会计准则和相关会计制度的规定。华普天健对友搏药业最近三年及一期的财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的《审计报告》（会审字[2015]3726号）。

(4) 友搏药业编制财务报表以实际发生的交易或者事项为依据；在进行会计确认、计量和报告时保持应有的谨慎；对相同或者相似的经济业务，选用一致的会计政策，未进行随意变更。

(5) 友搏药业最近三个会计年度归属于普通股股东的净利润（以扣除非经常性损益前后孰低为计算依据），累计超过人民币3,000万元；最近三个会计年度经审计的营业收入累计超过人民币30,000万元；目前友搏药业注册资本为45,000万元，不少于人民币3,000万元；最近一期末，友搏药业无形资产（扣除土地使用权后）占净资产的比例未超过20.00%，不存在未弥补亏损。

(6) 友搏药业各项税收优惠符合相关法律法规的规定，友搏药业经营成果对税收优惠不存在严重依赖。

(7) 友搏药业不存在重大偿债风险，不存在影响持续经营的担保、诉讼以及仲裁等重大或有事。

(8) 友搏药业的申报文件中，不存在下列情形：

- ① 故意遗漏或虚构交易、事项或者其他重要信息；
- ② 滥用会计政策或者会计估计；
- ③ 操纵、伪造或篡改编制财务报表所依据的会计记录或者相关凭证。

(9) 友搏药业不存在下列影响持续盈利能力的情形，符合《首发管理办法》第三十七条的规定：

- ① 经营模式、产品或服务的品种结构已经或者将发生重大变化，并对持续

盈利能力构成重大不利影响；

② 行业地位或所处行业的经营环境已经或者将发生重大变化，并对持续盈利能力构成重大不利影响；

③ 最近 1 个会计年度的营业收入或净利润对关联方或者存在重大不确定性的客户存在重大依赖；

④ 最近 1 个会计年度的净利润主要来自合并财务报表范围以外的投资收益；

⑤ 在用的商标、专利、专有技术以及特许经营权等重要资产或技术的取得或者使用存在重大不利变化的风险；

⑥ 其他可能对持续盈利能力构成重大不利影响的情形。

5、募集资金运用

本次重大资产重组无配套募集资金，未涉及募集资金使用。

二、本次交易的定价依据及公平合理性分析

（一）本次交易标的资产定价依据

本次交易标的资产的价格以具有证券期货相关业务资格的资产评估机构出具的资产评估报告确定的标的资产评估值为参考，由交易各方协商确定。根据中联评估出具的评估报告，截至 2015 年 3 月 31 日，标的资产评估值为 651,780.73 万元，经交易各方协商，本次交易标的资产的交易价格为 651,780.73 万元。

（二）本次发行股份的定价依据

根据《重组管理办法》相关规定，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。

本次发行股份的定价基准日为公司第六届董事会第五次会议决议公告日。经

上市公司与交易各方之间协商，为兼顾各方利益，发行价格确定为 14.22 元/股，不低于定价基准日前 120 个交易日上市公司股票交易均价的 90%。最终发行价格尚需经上市公司股东大会批准。

在本次发行的定价基准日至发行日期间，上市公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，本次发行价格将根据深圳证券交易所的相关规定作相应调整。

本次发行股份的市场参考价主要基于下列因素选择：

1、该发行价格是上市公司与交易对方进行协商的结果，有利于双方合作共赢和本次资产重组的成功实施；

2、本次标的资产友搏药业的评估值市盈率远低于可比上市公司的平均值和中位数，详见本节“（三）本次交易标的资产定价公平合理性分析”；

3、通过本次交易，将更好地发挥友搏药业和九芝堂在中成药业务的协同效应，进一步增加九芝堂未来的利润来源。

综上所述，本次交易采用定价基准日前 120 个交易日均价的 90% 作为发行价格，并未损害中小股东的利益。

（三）本次交易标的资产定价公平合理性分析

1、交易定价对应的市盈率

本次交易中友搏药业 100% 的股权作价 651,780.73 万元，业绩补偿义务人承诺友搏药业 2015 年度、2016 年度、2017 年度经具有证券从业资格的审计机构审计的扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别不低于 45,673.49 万元、51,472.40 万元以及 57,879.68 万元。友搏药业的相对估值水平如下：

	2015 年度（预计）	2016 年度（预计）	2017 年度（预计）
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者净利润（万元）	45,673.49	51,472.40	57,879.68
交易市盈率（倍）	14.27	12.66	11.26

2、标的公司与同行业上市公司估值比较

本次交易标的资产的估值水平与同行业可比上市公司（中信证券行业分类，中成药行业）估值的比较，具体情况如下：

序号	证券代码	证券简称	市盈率（PE）	市净率（PB）
1	000423.SZ	东阿阿胶	19.98	4.61
2	000538.SZ	云南白药	27.70	6.21
3	000650.SZ	仁和药业	34.50	5.11
4	000919.SZ	金陵药业	44.81	3.81
5	000989.SZ	九芝堂	24.46	3.74
6	000999.SZ	华润三九	25.25	3.87
7	002198.SZ	嘉应制药	77.24	6.59
8	002219.SZ	恒康医疗	74.97	18.89
9	002275.SZ	桂林三金	29.69	5.69
10	002287.SZ	奇正藏药	49.86	7.87
11	002317.SZ	众生药业	32.55	3.95
12	002390.SZ	信邦制药	85.90	5.19
13	002412.SZ	汉森制药	50.04	5.26
14	002424.SZ	贵州百灵	75.00	10.03
15	002433.SZ	太安堂	64.78	3.26
16	002566.SZ	益盛药业	55.30	3.08
17	002589.SZ	瑞康医药	85.49	8.61
18	002603.SZ	以岭药业	60.09	4.68
19	002737.SZ	葵花药业	36.61	4.97
20	002750.SZ	龙津药业	51.65	11.50
21	300026.SZ	红日药业	44.59	8.50
22	300039.SZ	上海凯宝	29.49	5.47
23	300049.SZ	福瑞股份	92.59	9.67
24	300147.SZ	香雪制药	59.55	6.72
25	300181.SZ	佐力药业	42.92	5.51
26	600085.SH	同仁堂	46.87	6.49
27	600252.SH	中恒集团	14.32	3.86
28	600285.SH	羚锐制药	69.54	3.43
29	600329.SH	中新药业	42.63	5.52
30	600351.SH	亚宝药业	50.32	4.72
31	600422.SH	昆药集团	34.66	5.26
32	600436.SH	片仔癀	42.71	6.44
33	600479.SH	千金药业	60.53	5.67

34	600535.SH	天士力	38.08	10.77
35	600557.SH	康缘药业	43.98	5.62
36	600566.SH	济川药业	35.57	8.05
37	600572.SH	康恩贝	30.96	6.13
38	600594.SH	益佰制药	36.41	5.08
39	600613.SH	神奇制药	59.73	5.47
40	600750.SH	江中药业	33.95	4.33
41	600976.SH	健民集团	45.11	5.38
42	600993.SH	马应龙	48.20	6.18
43	600332.SH	白云山	37.00	5.70
中值			47.57	6.21
均值			44.59	5.51
友搏药业			16.16	4.64

注 1: 数据来源 Wind 资讯, 计算均值和中位数时剔除异常值 (100 倍以上及负值);

注 2: (1) 可比上市公司市盈率=该公司 2015 年 3 月 31 日市值÷该公司 2014 年度归属于母公司股东的净利润; (2) 可比上市公司市净率=该公司 2015 年 3 月 31 日市值÷该公司 2014 年度归属于母公司股东的净资产;

注 3: 友搏药业市盈率、市净率=评估基准日评估值÷该公司 2014 年度归属于母公司股东的净利润、净资产。

3、同行业可比交易案例估值比较

近年国内上市公司并购从事医药制造相关业务公司的交易估值情况如下:

上市公司	收购标的	收购标的的交易价格 (亿元)	交易市盈率
神奇制药	柏强制药	7.5	20.27
神奇制药	神奇药业	12.51	22.75
联环药业	扬州制药	0.49	12.25
嘉应制药	金沙药业	4.05	12.92
上海莱士	邦和药业	18	25.09
亿帆鑫富	亿帆生物	14.79	34.4
亿帆鑫富	亿帆药业	2.67	11.13
洪城股份	济川药业	56	23.53
天一科技	景峰制药	34.48	21.42
海普瑞	SPL	13.69	18.02
华邦颖泰	百盛药业	14.49	9
上海莱士	同路生物	53.01	29.61
福安药业	天衡药业	5.71	25.95
万昌科技	北大之路	29.35	2.68
啤酒花	同济堂医药	61.27	20.49

九九久	陕西必康	70.20	14.44
均值			19.00

数据来源：Wind 资讯；交易市盈率=收购标的的交易价格/收购标的最近一年净利润

综上，本次交易标的的市盈率显著低于同行业上市公司的市盈率，市净率与同行业上市公司相当。本次交易价格合理、公允，充分保护了上市公司全体股东的合法权益。

三、本次交易根据资产评估结果定价，对评估方法的适当性、评估假设前提的合理性、重要评估参数取值合理性的核查意见

（一）评估方法适当性

依据资产评估准则的规定，企业价值评估可以采用收益法、市场法、资产基础法三种方法。收益法是企业整体资产预期获利能力的量化与现值化，强调的是企业的整体预期盈利能力。市场法是以现实市场上的参照物来评价估值对象的现行公平市场价值，它具有估值数据直接取材于市场，估值结果说服力强的特点。资产基础法是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的思路。

本次评估目的是重大资产重组，资产基础法从企业购建角度反映了企业的价值，为经济行为实现后企业的经营管理及考核提供了依据，因此本次评估选择资产基础法进行评估。

被评估企业历史年度经营收益逐年递增，未来年度预期收益与风险可以合理地估计，故本次评估可以选择收益法进行评估。

市场法中常用的两种方法是参考企业比较法和并购案例比较法。由于难以收集到与被评估单位类似的参照企业，因此本次评估不适于选择市场法进行评估。

经核查，独立财务顾问认为：本次交易标的资产评估方法的选择充分考虑了本次评估的目的、评估价值类型以及标的资产的行业和经营特点，评估方法选择恰当。

（二）评估假设前提的合理性

1、一般假设

（1）交易假设

交易假设是假定所有待评估资产已经处在交易的过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。交易假设是资产评估得以进行的一个最基本的前提假设。

（2）公开市场假设

公开市场假设，是假定在市场上交易的资产，或拟在市场上交易的资产，资产交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，以便于对资产的功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

（3）资产持续经营假设

资产持续经营假设是指评估时需根据被评估资产按目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用，或者在有所改变的基础上使用，相应确定评估方法、参数和依据。

2、特殊假设

（1）本次评估假设评估基准日外部经济环境不变，国家现行的宏观经济不发生重变化；

（2）企业所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等政策无重大变化；

（3）企业未来的经营管理班子尽职，并继续保持现有的经营管理模式；

（4）本次评估假设评估对象在未来预测期内的主营业务、产品的结构，收入与成本的构成以及销售策略和成本控制等保持其近期的状态持续；不考虑未来可能由于管理层、经营策略调整等情况导致的经营能力变化；

(5) 本次评估的各项资产均以评估基准日的实际存量为前提，有关资产的现行市价以评估基准日的国内有效价格为依据；

(6) 本次评估假设委托方及被评估单位提供的基础资料和财务资料真实、准确、完整；

(7) 评估范围仅以委托方及被评估单位提供的评估申报表为准，未考虑委托方及被评估单位提供清单以外可能存在的或有资产及或有负债；

(8) 被评估单位目前为高新技术企业，享受 15% 的所得税，根据企业的经营情况，假设企业未来继续享受该优惠政策。

(9) 本次评估测算的各项参数取值不考虑通货膨胀因素的影响。

当上述条件发生变化时，评估结果一般会失效。

经核查，独立财务顾问认为：本次交易标的资产的评估假设前提合理。

(三) 重要评估参数取值合理性

1、无风险收益率 r_f ，参照国家近五年发行的中长期国债利率的平均水平，按照十年期以上国债利率平均水平确定无风险收益率 r_f 的近似，即 $r_f=4.08\%$ 。

2、市场期望报酬率 r_m ，一般认为，股票指数的波动能够反映市场整体的波动情况，指数的长期平均收益率可以反映市场期望的平均报酬率。通过对上证综合指数自 1992 年 5 月 21 日全面放开股价、实行自由竞价交易后至 2014 年 12 月 31 日期间的指数平均收益率进行测算，得出市场期望报酬率的近似，即： $r_m=11.24\%$ 。

3、 β_e 值，取沪深两市医药行业可比上市公司股票，以 2009 年至 2015 年 3 月 200 周的市场价格测算估计，得到可比公司股票的历史市场平均风险系数 $\beta_x=0.4228$ ，按计算得到评估对象预期市场平均风险系数 $\beta_t=0.6258$ ，并得到评估对象预期无财务杠杆风险系数的估计值 $\beta_u=0.6104$ ；

4、权益资本成本 r_e ，本次评估考虑到评估对象在公司的融资条件、资本流

动性以及公司的治理结构和公司资本债务结构等方面与可比上市公司的差异性所可能产生的特性个体风险，设公司特性风险调整系数 $\epsilon=0.03$ ；最终由式（9）得到评估对象的权益资本成本 r_e ：

$$r_e=0.0408+0.6104 \times (0.1124-0.0408) +0.03=0.1145$$

5、债务比率 $W_d=0$ ；权益比率 $W_e=1$

由此确定，折现率 $r=r_d \times w_d+r_e \times w_e=0+0.1145 \times 1=0.1145$

经核查，独立财务顾问认为：本次评估所采用计算模型、选取的折现率等重要评估参数及关于预期未来各年度收益和现金流量等重要评估依据均符合评估对象的实际情况，具有合理性。

四、结合上市公司管理层讨论与分析以及盈利预测分析说明本次交易完成后上市公司的盈利能力和财务状况、本次交易是否有利于上市公司的持续发展、是否存在损害股东合法权益的问题

本次交易完成后，友搏药业将成为上市公司的全资子公司。公司主营业务将扩展到心脑血管中成药领域，业务结构将更加丰富。友搏药业的盈利能力和发展前景良好，上市公司资产和业务规模均得到大幅提高，盈利能力将进一步增强。

根据华普天健出具的会审字[2015]3770号《备考审计报告》，假设本次发行股份购买资产已于2014年1月1日实施完成，本次交易前后对上市公司财务状况及盈利分析如下：

（一）本次交易后公司财务状况分析

本次交易完成前后，公司财务状况情况如下：

单位：万元

项目	2015年6月30日		2014年12月31日	
	交易后	交易前	交易后	交易前
流动资产合计	199,940.33	121,984.08	188,109.53	115,513.81
非流动资产合计	212,092.35	98,076.40	212,622.19	99,419.91
资产总计	412,032.68	220,060.48	400,731.72	214,933.72
流动负债合计	54,922.64	47,981.75	61,931.53	50,014.56
非流动负债合计	8,289.35	3,935.68	8,549.57	4,000.14
负债合计	63,212.00	51,917.42	70,481.11	54,014.70
归属于母公司所有者权益合计	28,587.91	7,240.24	330,156.18	160,821.29
少数股东权益	76.59	81.53	94.43	97.73
所有者权益合计	348,820.68	168,143.05	330,250.61	160,919.01
负债和所有者权益总计	412,032.68	220,060.48	400,731.72	214,933.72

本次交易完成后，公司将持有友搏药业100%股权，2014年12月31日总资产规模自214,933.72万元增长至400,731.72万元，增幅86.44%，归属于母公司

股东所有者权益自 160,821.29 万元增长至 330,156.18 万元，增幅 105.29%，公司资产规模大幅增长。

1、交易后资产结构分析

单位：万元

项目	2015年6月30日		2014年12月31日	
	交易后	交易前	交易后	交易前
流动资产：				
货币资金	77,602.93	18,478.22	102,875.02	46,541.53
应收票据	25,934.76	25,016.15	31,023.27	30,884.36
应收账款	16,062.99	12,867.58	11,666.19	10,332.26
预付款项	3,859.42	3,753.04	3,503.74	3,453.05
其他应收款	2,366.99	2,382.24	2,233.01	2,249.43
存货	37,905.05	24,486.86	36,112.54	21,389.94
一年内到期的非流动资产	-	-	3.84	-
其他流动资产	36,208.19	35,000.00	691.92	663.25
流动资产合计	199,940.33	121,984.08	188,109.53	115,513.81
非流动资产：				
持有至到期投资	-	-	-	-
长期股权投资	25,451.93	-	25,379.44	-
投资性房地产	497.61	497.61	507.53	507.53
固定资产	122,161.66	75,750.06	122,891.45	77,565.92
在建工程	12,100.05	5,039.55	11,931.97	5,026.51
无形资产	31,985.10	12,167.49	32,960.95	12,328.61
开发支出	-	-	-	-
商誉	14,103.43	-	14,103.43	-
长期待摊费用	1,077.32	1,077.32	1,081.13	1,081.13
递延所得税资产	4,395.83	3,544.37	3,750.20	2,910.21
其他非流动资产	319.42	-	16.10	-
非流动资产合计	212,092.35	98,076.40	212,622.19	99,419.91
资产总计	412,032.68	220,060.48	400,731.72	214,933.72

本次交易完成后，公司 2014 年 12 月 31 日流动资产由 115,513.81 万元增长至 188,109.53 万元，增幅 62.85%，主要是交易完成后，公司业务规模大幅增大，货币资金、存货等经营业务相关的流动资产大幅增长；公司非流动资产由 99,419.91 万元增长至 212,622.19 万元，增幅 113.86%，主要是由于固定资产和商

誉增加所致，其中商誉为本次上市公司收购友搏药业交易所形成。

2、交易后负债结构分析

单位：万元

项目	2015年6月30日		2014年12月31日	
	交易后	交易前	交易后	交易前
流动负债：				
短期借款	-	-	-	-
应付票据	-	-	-	-
应付账款	22,063.68	20,824.25	28,820.20	25,253.39
预收款项	4,239.18	1,303.30	6,735.36	2,972.63
应付职工薪酬	1,517.13	956.65	2,213.27	1,308.90
应交税费	3,260.57	2,356.89	4,955.88	2,546.94
应付利息	-	-	-	-
应付股利	-	-	-	-
其他应付款	23,842.08	22,540.65	19,206.82	17,932.70
一年内到期的非流动 负债	-	-	-	-
其他流动负债	-	-	-	-
流动负债合计	54,922.64	47,981.75	61,931.53	50,014.56
非流动负债：				
长期借款	60.90	60.90	60.75	60.75
递延收益	5,472.75	3,874.78	5,580.36	3,939.39
递延所得税负债	2,755.71	-	2,908.46	-
其他非流动负债	-	-	-	-
非流动负债合计	8,289.35	3,935.68	8,549.57	4,000.14
负债合计	63,212.00	51,917.42	70,481.11	54,014.70

本次交易完成后，2014年12月31日公司流动负债由50,014.56万元增加至61,931.53万元，增幅23.83%；公司非流动负债由4,000.14万元增长至8,549.57万元，增幅113.73%；流动负债占比由92.59%下降为87.87%，负债结构更加合理，有利于降低财务风险。

3、资产负债指标分析

项目	2015年6月30日		2014年12月31日	
	交易后	交易前	交易后	交易前

流动比率	3.64	2.54	3.04	2.31
速动比率	2.29	1.30	2.44	1.87
资产负债率	15.34%	23.59%	17.59%	25.13%

本次交易完成后，2014年12月31日公司流动比率、速动比率分别由交易前的2.31、1.87增长至交易后的3.04、2.44，资产负债率由交易前的25.13%降低至17.59%。交易完成后，公司资产流动性增强，资产负债率下降，资产负债状况良好，公司整体实力和抗风险能力增强。

交易完成后上市公司与同行业可比上市公司资产负债指标比较分析情况如下：

项目	2014年12月31日	
	九芝堂备考	同行业可比上市公司均值
流动比率	3.04	2.81
速动比率	2.44	2.21
资产负债率	17.59%	35.46%

数据来源：Wind 资讯。同行业可比上市公司选择中信证券行业分类中药生产行业

本次交易完成后，九芝堂流动比率、速动比率高于同行业可比上市公司均值，资产负债率低于同行业可比上市公司均值，资产流动性明显增强，财务风险降低。

4、资产周转能力分析

项目	2015年1-6月	
	交易后	交易前
应收账款周转率（次/年）	16.62	6.40
流动资产周转率（次/年）	1.19	0.62
总资产周转率（次/年）	0.57	0.34

本次交易完成后，应收账款周转率提高，流动资产周转率、总资产周转率均显著提升。

交易完成后九芝堂与同行业可比上市公司资产周转能力指标比较分析情况如下：

项目	2015年1-6月	
	九芝堂备考	同行业可比上市公司均值

应收账款周转率（次/年）	16.62	2.92
流动资产周转率（次/年）	1.19	1.32
总资产周转率（次/年）	0.57	0.43

数据来源：Wind 资讯。同行业可比上市公司选择中信证券行业分类中药生产行业

本次交易完成后，九芝堂应收账款周转率及总资产周转率高于同行业可比上市公司均值。本次交易完成后，九芝堂资产营运能力增强。

（二）本次交易后公司盈利能力分析

单位：万元

项目	2015 年 1-6 月		2014 年	
	交易后	交易前	交易后	交易前
营业收入	115,188.31	74,244.98	220,294.91	140,535.04
营业利润	32,378.17	8,081.46	61,653.65	20,420.10
利润总额	33,541.39	8,453.29	70,882.10	29,424.22
归属母公司股东的净利润	28,587.91	7,240.24	60,016.17	24,574.06
销售毛利率	62.66%	61.60%	61.60%	54.69%
销售净利率	24.82%	27.25%	27.25%	17.50%
基本每股收益（元/股）	0.38	0.24	0.80	0.83
资产收益率（摊薄）	6.94%	4.31%	14.98%	11.44%
净资产收益率（摊薄）	8.20%	3.29%	18.18%	15.28%

公司 2014 年营业收入由交易前的 140,535.04 万元增长至 220,294.91 万元，增幅为 56.75%；2014 年营业利润由交易前的 20,420.10 万元增长至 61,766.49 万元，增幅为 202.48%；2014 年归属于母公司所有者的净利润 24,574.06 万元增长至 60,016.17 万元，增幅为 144.23%。本次交易完成后，除 2014 年基本每股收益基本持平外，主要盈利指标较合并前均有一定提高。本次交易有利于增强公司盈利能力。

经核查，独立财务顾问认为：本次完成后，上市公司盈利能力增强、财务结构更加稳健。本次交易有利于上市公司的持续发展，不存在损害股东合法权益的问题。

五、交易完成后上市公司地位、经营业绩及持续发展能力

上市公司和标的公司友搏药业均属于中药行业，上市公司为老字号中药企业，主要经营中药制剂，具有较强的医药工业实力、丰富的产品梯队、较高的品牌知名度，而友搏药业主导产品疏血通注射液在心脑血管中药注射剂行业竞争优势明显，市场份额较高。本次交易完成后，上市公司将弥补中药注射剂领域的空缺，通过与友搏药业的医药资源整合，挖掘业务协同，增强综合竞争能力，提高行业地位，并依托资本市场实现快速、健康的跨越式发展。

本次交易对方将盈利状况良好的医药资产注入上市公司，使上市公司成为一家规模较大、产品线丰富、行业地位突出、市场份额较高，且具有较强竞争力和长期发展潜力的医药企业。2012、2013 及 2014 年度，友搏药业经审计归属于母公司所有者的净利润分别为 32,258.53 万元、36,400.60 万元和 40,331.65 万元。本次交易完成后，上市公司盈利能力将得到大幅提高。

六、本次交易对上市公司治理机制的影响

本次交易前，上市公司已按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》、《上市规则》等法律法规、规范性文件的要求，不断完善法人治理结构，建立健全公司内部管理和控制制度，同时加强信息披露工作，促进公司规范运作。

本次重组完成后，李振国将成为上市公司的控股股东及实际控制人。上市公司将进一步规范运作，完善公司治理结构，以保证公司法人治理结构的运作更加符合本次重组完成后公司的实际情况。

（一）本次交易完成后上市公司拟采取完善公司治理结构的措施

1、股东大会

本次交易完成后，上市公司将严格按照《公司章程》、《股东大会议事规则》等规定履行股东大会职能，确保所有股东，尤其是中小股东享有法律、行政法规和《公司章程》规定的平等权利。在合法、有效的前提下，上市公司将通过各种

方式和途径，包括充分运用现代信息技术手段，扩大社会公众股股东参与股东大会的途径，确保股东的知情权和参与权。

2、董事会

本次交易完成后，上市公司将严格按照《公司章程》规定的程序选举董事，积极对董事进行必要的培训，保证董事严格遵守《董事会议事规则》，严格保证独立董事客观公正发表意见，促进董事会良性发展，维护中小股东合法权益。

3、监事会

本次交易完成后，上市公司将严格按照《公司章程》、《监事会议事规则》的要求，为监事正常履行职责提供必要的协助，保障监事会对公司重大交易、财务状况以及公司董事、高级管理人员履行职责的合法、合规性进行监督的权利，维护公司及股东的合法权益。

4、信息披露

本次交易完成后，上市公司将严格按照法律、法规和《公司章程》的要求，真实、准确、完整、及时地披露信息。除按照强制性规定披露信息外，上市公司保证主动、及时地披露所有可能对股东和其他利益相关者的决策产生实质性影响的信息，并保证所有股东有平等的机会获得信息。

(二) 本次交易完成后的控股股东、实际控制人对保持上市公司独立性的承诺

李振国承诺将按照《公司法》、《证券法》和其他有关法律法规对上市公司的要求，对上市公司实施规范化管理，合法合规地行使股东权利并履行相应的义务，采取切实有效措施保证上市公司在人员、资产、财务、机构和业务方面的独立，并具体承诺如下：

1、人员独立

(1) 保证上市公司的生产经营与行政管理（包括劳动、人事及工资管理等）

完全独立于本人及其关联方。

(2) 保证上市公司的总经理、副总经理、财务负责人、董事会秘书等高级管理人员的独立性,也不在本人控制的企业及其关联方担任除董事监事以外的其它职务。

(3) 保证本人及关联方提名出任上市公司董事、监事和高级管理人员的人选都通过合法的程序进行,本人及关联方不干预上市公司董事会和股东大会已经作出的人事任免决定。

2、资产独立

(1) 保证上市公司具有独立完整的资产、其资产全部能处于上市公司的控制之下,并为上市公司独立拥有和运营。

(2) 确保上市公司与本人及其关联方之间产权关系明确,上市公司对所属资产拥有完整的所有权,确保上市公司资产的独立完整。

(3) 本人及其关联方本次交易前没有、交易完成后也不以任何方式违规占用上市公司的资金、资产。

3、财务独立

(1) 保证上市公司拥有独立的财务部门和独立的财务核算体系。

(2) 保证上市公司具有规范、独立的财务会计制度和对分公司、子公司的财务管理制度。

(3) 保证上市公司独立在银行开户,不与本公司(本人)及其关联方共用一个银行账户。

(4) 保证上市公司能够作出独立的财务决策。

(5) 保证上市公司的财务人员独立,不在本公司(本人控制企业)及其关联方处兼职和领取报酬。

(6) 保证上市公司依法独立纳税。

4、机构独立

(1) 保证上市公司拥有健全的股份公司法人治理结构，拥有独立、完整的组织机构。

(2) 保证上市公司的股东大会、董事会、独立董事、监事会、总经理等依照法律、法规和公司章程独立行使职权。

5、业务独立

(1) 保证上市公司拥有独立开展经营活动的资产、人员、资质和能力，具有面向市场独立自主持续经营的能力。

(2) 除通过行使股东权利之外，不对上市公司的业务活动进行干预。

七、对交易合同约定的资产交付安排是否可能导致上市公司交付现金或其他资产后不能及时获得对价的风险、相关的违约责任是否切实有效发表明确意见

(一) 资产交割安排

在本协议生效后，转让方应开始办理相关交割手续。如各方不能就交割启动时点达成一致，交割应于本协议生效后的五个工作日内启动。

转让方促使标的公司在本次交易取得中国证监会核准后二十日内完成将标的公司由股份有限公司变更为有限责任公司；

转让方有义务促使标的公司最迟在本协议生效后四十五日内办理完毕股东变更的工商登记手续，使转让方所持标的公司的股权过户至上市公司名下。

(二) 权利转移和风险承担

交易各方同意并确认，拟购买资产的权利和风险自交割日起发生转移，收购方自交割日起即成为标的公司的股东，享有该等股权完整的所有权，拟购买资产

的风险和费用自交割日起由收购方承担。

交割日前如标的公司有违法的经营行为、非经营行为导致标的公司在交割日后受到包括但不限于工商、税务、劳动及社会保障、住房公积金等主管机关、主管部门处以罚款、滞纳金等处罚，或被要求补缴相应款项的，由转让方以连带责任方式共同向收购方或标的公司以现金方式补足全部经济损失。

转让方存在未向上市公司披露的交割日前转让方已知或有事项，导致标的公司受到财产损失的，由转让方以连带责任方式共同向收购方或标的公司以现金方式补足全部经济损失。

经核查，独立财务顾问认为：对交易合同约定的资产交付安排不会导致上市公司发行股份后不能及时获得对价的风险、相关的违约责任切实有效，不会损害上市公司股东利益，尤其是中小股东的利益。

八、对本次重组是否构成关联交易进行核查，并依据核查确认的相关事实发表明确意见

本次交易前，九芝堂集团为上市公司控股股东。本次交易完成后，李振国将成为上市公司控股股东。因此，李振国为上市公司潜在控股股东。根据《上市规则》相关规定，本次交易涉及上市公司与其潜在控股股东之间的交易。因此，本次交易构成关联交易。

本次交易完成后，上市公司将弥补中药注射剂领域的空缺，通过与友搏药业的医药资源整合，挖掘业务协同，增强综合竞争能力，提高行业地位，并依托资本市场实现快速、健康的跨越式发展。

本次交易后，上市公司与李振国之间将存在房屋租赁关联交易，上市公司将履行适当的审批程序，并以市场化原则为定价依据。

经核查，独立财务顾问认为：本次交易构成关联交易，在相关各方充分履行其承诺和义务的情况下，本次交易不会损害非关联股东的利益。

九、盈利预测补偿安排

（一）业绩承诺情况

交易对方承诺，友搏药业 2015 年度、2016 年度以及 2017 年度经审计的归属于母公司股东的扣除非经常性损益后的净利润分别不低于 45,673.49 万元、51,472.40 万元以及 57,879.68 万元，上述承诺利润均不低于中联评估出具的中联评报字[2015]第 473 号《资产评估报告》中所确定的相应年度盈利预测净利润。

在承诺年度内，如果友搏药业的实际利润小于承诺利润，则发行股份购买资产交易对方作为补偿义务人按照本协议约定履行补偿义务。转让方用于补偿的数额最高不超过转让方因《发行股份购买资产协议（修订）》约定而获得的交易总对价。

（二）实际利润的确定

本次交易完成后，于承诺年度期间内的每个会计年度结束以后，上市公司应聘请具有证券业务资格的审计机构对友搏药业实际实现的净利润情况出具《专项审计报告》，以确定在上述承诺期限内友搏药业实际实现的净利润。

（三）利润补偿方式

若友搏药业的承诺利润在保证期限内未能达到，则补偿义务人首先应以其所持有的上市公司股份对上市公司进行补偿。

从本次交易实施完成当年起的三个会计年度中的每个会计年度结束后，如果转让方须向上市公司进行股份补偿的，上市公司在关于标的公司《专项审计报告》出具日起 30 日内计算应补偿股份数，并由上市公司发出召开上市公司董事会和股东大会的通知，经股东大会审议通过，将由上市公司按照 1 元人民币的总价回购股份补偿义务人持有的该等应补偿股份并按照有关法律规定予以注销。

股份补偿义务人当年应补偿股份数量按以下公式计算确定（三年累计股份补偿的上限为本次发行股份购买资产中股份补偿义务人持有的上市公司股份总

量)：

各股份补偿义务人当期应补偿股份数 = (截至当期期末累积承诺利润数 - 截至当期期末累积实际利润数) ÷ 业绩承诺期内各年的承诺利润数总和 × 本次交易作价总额 ÷ 本次交易发行股份价格 × 各转让方在本次交易前的持股比例 - 各股份补偿义务人已补偿股份数。

如在承诺年度内上市公司有送股、资本公积金转增股本等除权事项的，前述公式中的“发行价格”进行相应调整，补偿股份数及上限进行相应调整。

如果上市公司在承诺年度内实施现金分红，则补偿义务人根据上述公式计算出的当年度补偿股份所对应的分红收益应无偿赠予上市公司。

在各年计算的应补偿股份数小于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的股份不冲回。

补偿义务人以其认购股份总数不足补偿的，由补偿义务人以现金补偿。补偿金额 = (当期应补偿股份数 - 当期已补偿股份数) × 发行价格，并在上市公司发出书面补偿通知之日起 30 日内支付，每逾期一日应当承担未支付金额每日万分之五的滞纳金。在计算现金补偿金额时，如在承诺年度内上市公司有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项的，前述公式中的“发行价格”进行相应调整。

(四) 减值测试

1、承诺期限届满后上市公司应聘请具有相关证券业务资格的会计师事务所将对拟购买资产进行减值测试，并在标的公司第三个承诺年度《专项审核报告》出具后 30 日内出具《减值测试报告》。

2、除非法律另有强制性规定，《减值测试报告》采取的估值方法与《评估报告》保持一致。资产减值额为本次交易标的资产的价格减去期末标的资产的评估值并扣除承诺期内标的资产增资、减资、接受赠与以及利润分配的影响。若标的资产期末减值额 > 已补偿股份总数 × 发行价格 (如在补偿年度内上市公司有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项的，该“发行价格”进行

相应调整) + 已补偿现金, 转让方应对上市公司另行补偿。转让方先以各自因本次交易取得的尚未出售的上市公司股份进行补偿, 仍不足的部分由其以自有或自筹现金补偿。

3、因标的资产减值应补偿金额的计算公式为: 应补偿的金额 = 期末减值额 - 在承诺期限内因实际利润未达承诺利润已支付的补偿额。无论如何, 标的资产减值补偿与盈利预测补偿合计不应超过拟购买资产总价格。

4、若涉及股份补偿的, 补偿的股份计算公式: 另需补偿的股份数 = (期末减值额 - 承诺年度内已补偿股份总数 × 发行价格 - 承诺年度内已补偿现金总数) ÷ 发行价格。在计算该补偿股份时, 如在补偿年度内上市公司有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项的, 前述公式中的“发行价格”进行相应调整。

5、上市公司应按照前述股份补偿条款中的补偿方式约定确定以人民币 1 元总价回购并注销补偿义务人应补偿的股份数量, 并以书面方式通知补偿义务人。交易对方认购股份总数不足补偿的部分, 由交易对方以现金补偿, 在《减值测试报告》出具后 30 日内, 由上市公司书面通知交易对方向上市公司支付其应补偿的现金, 交易对方在收到上市公司通知后的 30 日内以现金(包括银行转账)方式支付, 每逾期一日应当承担未支付金额每日万分之五的滞纳金。

经核查, 独立财务顾问认为: 上市公司与交易对方签署的《盈利预测补偿协议》中关于盈利补偿的安排合理、可行。

十、关于九芝堂停牌前股价波动未达到相关标准之核查意见

因筹划重大事项, 九芝堂股票于 2015 年 1 月 21 日起停牌。因筹划重大资产重组事项, 九芝堂股票自 2015 年 4 月 9 日起连续停牌。

根据中国证监会发布的《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》(证监公司字[2007]128 号)第五条之规定, 九芝堂股票停牌前 20 个交易日内累计涨跌幅计算过程如下:

项目	公司股票停牌前 第 21 个交易日 (2014-12-19)	公司股票停牌前 1 个交易日 (2015-01-20)	涨跌幅
九芝堂收盘价（元/股）	17.82	20.20	13.36%
深圳综合指数收盘值（代码：399106）	1,465.59	1,476.84	0.77%
深圳医药行业指数（代码：399618）	7,481.77	7,758.69	3.70%
剔除大盘因素（深圳综指）影响涨跌幅			12.59%
剔除同行业板块影响涨跌幅			9.65%

剔除大盘因素和同行业板块因素影响后，九芝堂股票停牌前 20 个交易日内累计涨跌幅未超过 20%，未达到《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128 号）第五条的相关标准。

十一、关于上市公司于本次重大资产重组前十二个月内购买、出售资产的核查意见

经核查，独立财务顾问认为：上市公司本次重大资产重组前十二个月内未有重大资产收购或出售行为。

十二、关于私募投资基金备案

友搏药业法人股东包括辰能风投与绵阳基金。绵阳基金为私募投资基金，辰能风投非私募投资基金。根据中国证券投资基金业协会出具的证明，中信产业投资基金管理有限公司已在中国证券投资基金业协会登记为私募投资基金管理人，该管理人在基金业协会私募基金登记备案系统中已填报“绵阳科技城产业投资基金（有限合伙）”。

经核查，独立财务顾问认为：绵阳基金作为私募投资基金，已于中国证券投资基金业协会进行登记备案。

十三、中信证券内核意见及结论性意见

（一）中信证券内核程序简介

中信证券按照《公司法》、《证券法》、《上市公司收购管理办法》、《重组管理办法》、《财务顾问业务指引》等相关规定的要求成立内核工作小组，对本次重大资产重组实施了必要的内部审核程序。项目组在向中信证券内核小组提出书面内核申请后，首先由内核工作小组专职审核人员根据上市公司重大资产重组相关法律法规的要求对申报材料进行审核，在审核过程中对于不详问题及时向财务顾问主办人及项目组成员进行了解，并在 2-3 个工作日内完成审核，形成内核工作小组内部讨论报告。审核完成后，审核人员及时向内核小组负责人报告审核情况，内核小组负责人根据情况安排内核工作小组会议。内核工作小组会议通过后，出具财务顾问专业意见或报告。

中信证券出具的独立财务顾问专业意见或报告由财务顾问主办人和项目协办人、业务部门负责人、内核负责人、法定代表人（或授权代表人）签名并加盖公章。

（二）中信证券内核意见

中信证券内核工作小组对本次重大资产重组的内核意见如下：

九芝堂股份有限公司符合重大资产重组的基本条件，重组报告书和信息披露文件真实、准确、完整，同意就《九芝堂股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书》出具独立财务顾问报告，并将核查意见上报深交所及中国证监会审核。

（三）结论性意见

本独立财务顾问参照《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》和《重组若干规定》等法律、法规和相关规定，并通过尽职调查和对九芝堂重组方案等信息披露文件进行审慎核查后认为：

1、本次交易符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》等法律、法规和规范性文件的规定；

2、本次交易后，上市公司仍具备股票上市的条件；

3、本次交易价格根据具有证券业务资格的评估机构的评估结果并经交易各方协商确定，定价公平、合理。本次发行股份购买资产的股份发行定价符合《重组管理办法》的相关规定。本次交易涉及资产评估的评估假设前提合理，方法选择适当，结论具备公允性；

4、本次交易构成关联交易，在相关各方充分履行其承诺和义务的情况下，本次交易不会损害非关联股东的利益；

5、本次交易后，上市公司将保持健全有效的法人治理结构，同时，交易完成后的控股股东及实际控制人李振国已出具承诺函，保证从业务、资产、财务、人员、机构等方面保障上市公司的独立性；

6、本次交易有利于提高上市公司资产质量、完善财务结构、增强盈利能力，符合上市公司及全体股东的长远利益。

（以下无正文）

（本页无正文，为《中信证券股份有限公司关于九芝堂股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易之独立财务顾问报告》签字盖章页）

法定代表人（或授权代表人）：_____

陈军

内核负责人：_____

朱洁

部门负责人：_____

张剑

财务顾问主办人：_____

吴仁军

李相国

中信证券股份有限公司

2015年 月 日