

通化金马药业集团股份有限公司对深交所《关于对通化金马药业集团股份有限公司的重组问询函》之回复

深圳证券交易所公司管理部：

2016年4月8日，我公司收到贵部出具的《关于对通化金马药业集团股份有限公司的重组问询函》（非许可类重组问询函【2016】第4号）（以下简称“问询函”）。我公司根据贵部要求，对所涉及问题组织各相关中介机构讨论、核查，现就相关问题做以下回复说明：

如无特别说明，本回复说明中的简称或名词的释义与《通化金马重大资产购买暨关联交易预案》中的简称或名词的释义具有相同含义；所有数值保留两位小数，均为四舍五入。若本回复中部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上有差异，这些差异是由四舍五入造成的。

一、关于交易方案

1、本次重大资产购买的交易对方于 2016 年 1 月 4 日、2016 年 3 月 25 日与你公司大股东北京晋商联盟投资管理有限公司（以下简称“北京晋商”）及永康制药原股东成都德信创利医药科技有限公司（以下简称“德信创利”）签订具有法律约束力的《意向金协议》及其补充协议。根据该《意向金协议》约定，北京晋商有义务促使其控股子公司（包括控制的上市公司）收购交易对方所持的永康制药 100% 股权。本次交易可能造成北京晋商在《意向金协议》项下的义务由北京晋商转移至你公司，因此本次重大资产购买被认定为关联交易。请你公司及相关中介机构对以下问题进行说明：

（1）此次交易因你公司大股东北京晋商与交易对手方的协议关系被认定为关联交易，请结合本次交易对手方与你公司大股东北京晋商的关联关系情况进一步说明此次交易是否构成《重组办法》第十三条规定的借壳上市，请财务顾问核查并发表意见；

（2）鉴于你公司大股东北京晋商与交易对手方存在上述利益关系，请结合《收购管理办法》第八十三条说明本次交易对手方是否与你公司大股东是否存在一致行动关系，如不存在请提供相反证据，并请财务顾问核查并发表意见。

(3) 由于德信创立参与上述协议事项，请你公司说明本次交易相关人员和机构买卖上市公司股票的自查情况中是否包括德信创利，并请参照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——重大资产重组》（以下简称“《26 号准则》”）第七条第五项的规定披露德信创利的基本信息。

回复：

(1) 本次交易不构成借壳上市的说明

1) 从意向金协议签订的背景来看，本次交易对方与上市公司大股东不构成关联关系。

为寻求外延式发展机遇，紧跟医药行业兼并重组整合的大潮，上市公司致力于医药行业的并购，以期扩展上市公司可持续发展空间，增强上市公司持续盈利能力。

永康制药盈利能力良好，是上市公司较为理想的收购标的，在初步接触时已经有不止一家收购方表达了收购意愿。永康制药股东易通投资、牧鑫投资、德信创利、牛锐、杜利辉从保护自身及永康制药的商业利益出发，要求收购方支付四百万元的收购意向金，以表达收购方收购永康制药的诚意，并作为对永康制药开展尽职调查工作的担保。但是，上市公司并不了解易通投资、牧鑫投资、德信创利、牛锐、杜利辉，不能排除对方的违约风险。同时，上市公司支付意向金还涉及内部审核及信息披露一系列问题，从控制交易成本、减少二级市场异动的角度来看并不适合由上市公司支付意向金。

因此，为上市公司尽早锁定本次交易，北京晋商愿意替上市公司支付该笔意向金，以便上市公司聘请的中介机构可完成尽职调查，顺利推进本次收购，有利于保护上市公司及中小股东的利益。

2) 从交易实质来看，本次交易对方与上市公司大股东不构成关联关系

，从本次交易实质来看，上市公司购买资产的交易并不受北京晋商签署《意向金协议》的约束，是独立于北京晋商的交易，因此本次交易并不属于向上市公司控股股东及其关联人购买资产的行为。

3) 虽然北京晋商与本次交易对方存在签署《意向金协议》，但经公司董事会及公司聘请的中介机构核查，除上述协议外，北京晋商与易通投资、牧鑫投资、牛锐、杜利辉、德信创利不存在其他协议或利益安排，因此不能仅凭上述《意向金协议》及其补充协议，就认定本次交易构成关联交易。

综上，北京晋商与易通投资、牧鑫投资、牛锐、杜利辉不构成关联关系，本次交易不构成借壳上市。

上述情况已在预案“第二章 本次交易的具体方案/一、本次交易概述”中补充披露。

独立财务顾问认为：经核查，北京晋商与易通投资、牧鑫投资、牛锐、杜利辉不构成关联关系，本次交易不构成借壳上市。

(2) 本次交易对方与上市公司大股东不存在一致行动关系

根据《收购管理办法》第八十三条，如无相反证据，投资者有下列情形之一的，为一致行动人：

“（一）投资者之间有股权控制关系；

（二）投资者受同一主体控制；

（三）投资者的董事、监事或者高级管理人员中的主要成员，同时在另一个投资者担任董事、监事或者高级管理人员；

（四）投资者参股另一投资者，可以对参股公司的重大决策产生重大影响；

（五）银行以外的其他法人、其他组织和自然人为投资者取得相关股份提供融资安排；

（六）投资者之间存在合伙、合作、联营等其他经济利益关系；

（七）持有投资者 30%以上股份的自然人，与投资者持有同一上市公司股份；

（八）在投资者任职的董事、监事及高级管理人员，与投资者持有同一上市公司股份；

（九）持有投资者 30%以上股份的自然人和在投资者任职的董事、监事及高级管理人员，其父母、配偶、子女及其配偶、配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、配偶的兄弟姐妹及其配偶等亲属，与投资者持有同一上市公司股份；

（十）在上市公司任职的董事、监事、高级管理人员及其前项所述亲属同时持有本公司股份的，或者与其自己或者其前项所述亲属直接或者间接控制的企业同时持有本公司股份；

（十一）上市公司董事、监事、高级管理人员和员工与其所控制或者委托的法人或者其他组织持有本公司股份；

（十二）投资者之间具有其他关联关系。”

经交易对方、北京晋商声明，本次交易的交易对方易通投资、牧鑫投资、牛锐、杜利辉与上市公司控股股东均不存在上述形成一致行动关系的情形。

同时，根据《意向金协议》：

1、意向金支付是为了“表达收购永康制药的诚意，同时作为对永康制药开展尽职调查工作的担保”，在收到意向金后，乙方应“促使永康制药积极配合甲方或其控股子公司的尽职调查工作，包括但不限于（1）允许甲方或其代表进入永康制药的经营场所并查阅永康制药的所有账簿和记录，并促使永康制药的董事、管理者和雇员在甲方或其代表合理要求的情况下，及时提供所有有关信息，并作有关解释和说明，（2）向甲方或其代表提供其合理要求的所有文件和资料，包括但不限于董事会文件、管理报告和账目及其他与资产有关的信息。”

2、北京晋商有义务促使其控股子公司（包括控制的上市公司）收购交易对方所持的永康制药 100%股权”，但该义务的形成是基于“在对永康制药的法律、财务、技术和商业尽职调查令其满意的基础上”。若“甲方（指“北京晋商”）或其控股子公司完成对永康制药的法律、财务、技术和商业尽职调查后，其结果不能令甲方或其控股子公司满意的，尤其是尽职调查结果不符合中国证监会、证券交易所或其他监管机构关于上市公司收购资产的有关规定的”，“乙方（指易

通投资、牧鑫投资、德信创利、牛锐、杜利辉)应各自将其收到的意向金立即返还给甲方”。

因此,从意向金协议签署的目的上看,实质上是北京晋商为上市公司推进收购工作而对永康制药股东提供的一种担保,北京晋商的利益并不与永康制药股东保持一致。并且,北京晋商并无义务迫使上市公司收购永康制药,因为若上市公司的董事会、股东大会未能审议通过本次收购的相关议案,或中国证监会、证券交易所或其他监管机构对本次交易提出规范性要求而导致交易失败,并不构成北京晋商在意向金协议项下的违约责任。因此北京晋商与本次交易的交易对方易通投资、牧鑫投资、牛锐、杜利辉不构成利益一致的共同体,不适用于一致行动人的范围。

上述情况已在预案“第二章 本次交易的具体方案/一、本次交易概述”中补充披露。

经核查,独立财务顾问认为:从意向金协议签署的目的上看,实质上是北京晋商为上市公司推进收购工作而对永康制药股东提供的一种担保,北京晋商的利益并不与永康制药股东保持一致。并且,北京晋商并无义务迫使上市公司收购永康制药,因为若上市公司的董事会、股东大会未能审议通过本次收购的相关议案,或中国证监会、证券交易所或其他监管机构对本次交易提出规范性要求而导致交易失败,并不构成北京晋商在意向金协议项下的违约责任。因此北京晋商与本次交易的交易对方易通投资、牧鑫投资、牛锐、杜利辉不构成利益一致的共同体,不适用于一致行动人的范围。

(3) 德信创利股票买卖自查情况及其基本信息

德信创利未纳入本次交易内幕信息自查范围,因德信创利的执行董事为杜利辉,同时为本次交易的自然人交易对方,监事为邬华琳,同时为本次交易标的永康制药的监事,总经理为杜利辉,同时为本次交易的自然人交易对方。因杜利辉、邬华琳已纳入内幕信息知情人范围并做了自查,且德信创利不是本次交易的交易对方,因此未将德信创利纳入自查范围。

上市公司已在预案“第三章 交易各方情况/三、交易其他相关方情况”披露德信创利的基本情况如下：

“

1、基本情况

名称：成都德信创利医药科技有限公司

企业性质：有限责任公司

住所：成都市温江区成都海峡两岸科技产业开发园海科路西段 669 号

成立日期：2014 年 3 月 10 日

法定代表人：杜利辉

注册资本：800 万元

注册号：510123000092947

组织机构代码：09282587-7

税务登记证：川税蓉 510115092825877 号

经营范围：医药科技技术开发、技术转让、技术咨询及技术服务；医药信息咨询；医药研发。

2、历史沿革

(1) 设立

德信创利成立于 2014 年 3 月 10 日，由牧鑫投资、易通投资、牛锐、杜利辉以货币资金共计 800 万元出资设立，设立时，德信创利的出资结构如下：

序号	名称	出资额（万元）	出资比例
1	牧鑫投资	434.56	54.32%
2	易通投资	240.00	30.00%
3	牛锐	73.84	9.23%
4	杜利辉	51.60	6.45%

合计	800.00	100.00%
----	--------	---------

(2) 2014 年出资额转让

2014 年 9 月 9 日，德信创利作出股东会决议，同意牧鑫投资将其持有的德信创利 286.77 万元出资额、牛锐将其持有的德信创利 22.62 万元出资额、杜利辉将其持有的德信创利 15.80 万元出资额转让给易通投资。同日，牧鑫投资、牛锐、杜利辉分别与易通投资签署了股权转让协议。

本次股权转让完成后，德信创利的出资结构为：

序号	名称	出资额（万元）	出资比例
1	易通投资	565.19	70.65%
2	牧鑫投资	147.79	18.47%
3	牛锐	51.22	6.40%
4	杜利辉	35.80	4.48%
合计		800.00	100.00%

3、最近三年注册资本变化情况

自设立以来，德信创利的注册资本未发生变化。

4、主营业务发展情况及主要财务指标

德信创利原系为永康制药未来可能实施的股权激励而特设之主体，最近两年的主要财务指标如下：

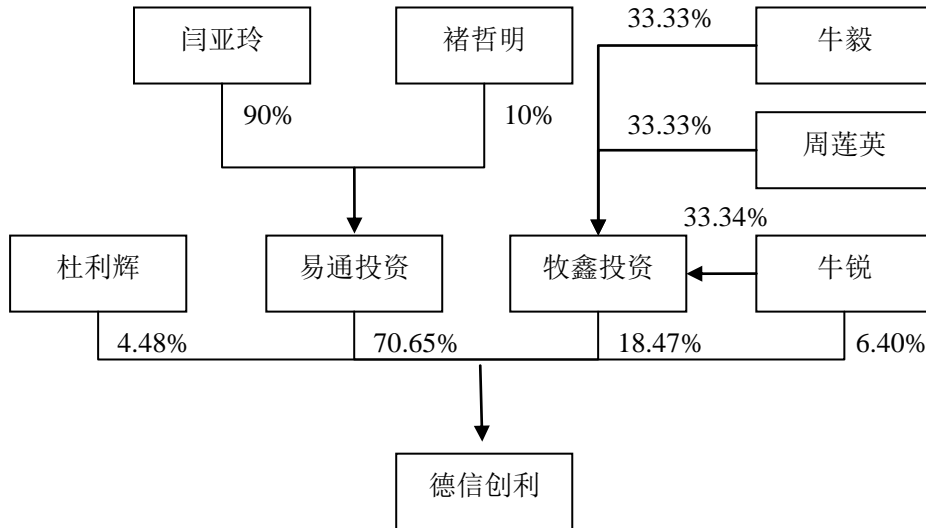
单位：万元

项目	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
资产总额	798.29	799.08
负债总额	0.18	0.06
所有者权益	798.11	799.02
资产负债率	0.02%	0.01%
项目	2015 年	2014 年
营业收入	0.00	0.00

营业利润	-0.91	-0.98
利润总额	-0.91	-0.98
净利润	-0.91	-0.98

注：德信创利为有限责任公司，无股本数据，故无法计算每股收益。

5、产权结构及控制关系



由上图，易通投资持有德信创利 70.65%的股权，为德信创利控股股东，闫亚玲为德信创利实际控制人。

6、投资企业的情况

截至本预案签署日，德信创利无其他对外投资。”

2、本次交易你公司拟支付现金 4.14 亿元购买易通投资、牧鑫投资、牛锐、杜利辉等 4 名交易对方合计持有的永康制药 100% 股权。请就本次交易的支付能力进行说明：

(1) 你公司 2015 年三季报显示，公司账面货币资金余额 4285.72 万元，公司前次重大资产重组收购的标的圣泰生物 2015 年 4 月 30 日的账面货币资金也仅为 2089.19 万元。请你公司说明此次重组支付现金购买资产的资金的最终来源、是否使用杠杆以及是否存在使用前次重组（2015 年核准）及非公开发行（2014 年核准）募集资金的情形，财务顾问核查并发表意见；

(2) 此次交易你公司通过设立合伙企业恒义天成收购交易标的，而恒义天成自设立以来并未实际出资，请你公司说明恒义天成是否具备支付此次交易对价的能力，是否会对交易实施产生影响，请财务顾问核查并发表意见，同时对此进行必要的风险提示。

回复：

(1) 恒义天成的资金来源说明

根据《资产购买协议》，假定本次交易能在 2016 年完成，本次交易对价的支付进度如下：

支付时间	支付金额 (万元)	备注
2016 年	25,400	在标的资产工商登记过户至购买方后的十个工作日内向出售方支付

2017 年	8,000	在具有相关证券从业资格的会计师事务所对标的公司 2016 年母公司净利润（以下简称“净利润”）进行审计并出具专项核查报告且该等专项核查报告载明的标的公司 2016 年净利润金额等于或超过 2016 年度承诺的预测净利润后十个工作日内支付
2018 年	4,000	在具有相关证券从业资格的会计师事务所对标的公司 2016 年、2017 年累计净利润进行审计并出具专项核查报告且该等专项核查报告载明的标的公司 2016 年、2017 年累计净利润金额等于或超过 2016 年、2017 年度累计承诺的预测净利润后十个工作日内支付
2019 年	4,000	在具有相关证券从业资格的会计师事务所对标的公司 2016 年、2017 年、2018 年累计净利润进行审计并出具专项核查报告且该等专项核查报告载明的标的公司 2016 年、2017 年、2018 年累计净利润金额等于或超过 2016 年、2017 年、2018 年度累计承诺的预测净利润后十个工作日内支付

经 2016 年 3 月 18 日召开的上市公司第八届董事会 2016 年第二次临时会议审议通过，上市公司、上市公司全资子公司融沣投资、圣泰生物向本次交易的收购主体恒义天成进行增资，其中上市公司增资不超过 2 亿元，融沣投资增资不超过 320 万元，圣泰生物增资不超过 1.2 亿元，增资完成后恒义天成总规模不超过 3.232 亿元，可以基本满足本次收购第一期以及第二期价款的支付要求。

上市公司及其全资子公司融沣投资出资 2.0032 亿元，资金来源为收回融泰沣熙的投资本金及收益，不存在使用杠杆资金以及前次重组（2015 年核准）及非公开发行（2014 年核准）募集资金的情形。

圣泰生物出资 1.2 亿元，资金来源为获得银行的 1.5 亿元银行授信借款和正常经营资金累积，不存在使用其他形式的杠杆资金以及前次重组（2015 年核准）

及非公开发行（2014年核准）募集资金的情形。

恒义天成增资完成后的资金规模（32,320万元）与本次交易价款（41,400万元）之间的差额9,080万元，上市公司拟寻求经营资金累积或筹集并购贷款予以解决。

经核查，独立财务顾问认为：根据上市公司对恒义天成的增资计划以及上市公司后续资金计划，本次收购标的资金来源为上市公司及其子公司自有或合法自筹资金，除使用银行贷款的情形外，不存在使用其他形式的杠杆资金以及前次重组（2015年核准）及非公开发行（2014年核准）募集资金的情形。

（2）恒义天成的支付能力分析

根据上市公司拟对恒义天成的增资计划，恒义天成增资完成后的资金总额为3.232亿元，可以基本满足本次收购第一期以及第二期价款的支付要求。恒义天成增资完成后的资金规模（32,320万元）与本次交易价款（41,400万元）之间的差额9,080万元，上市公司拟寻求经营资金累积或筹集并购贷款予以解决。但若未来经营资金沉淀不足以支付交易对价且不能顺利筹集并购贷款，则本次交易中上市公司存在一定的违约风险。

由于上市公司第三期、第四期资金支付预计在2018年初、2019年初，上市公司预计可通过2016年、2017年的经营积累得以筹集，因此上市公司的违约风险较低。且上市公司届时已经完成本次交易，本次《资产购买协议》中仅就逾期支付约定了违约金，并未约定相关股权回转的条款。因此对本次交易不构成重大影响。

上市公司已在预案中补充风险提示如下：

“

本次交易中，上市公司拟以自有资金或自筹资金增资收购主体恒义天成，并由恒义天成完成相关股权转让款的支付。但截至本预案签署日，恒义天成的拟增资金额为32,320万元，与本次交易价款41,400万元存在一定差额，为9,080万元，恒义天成的资金能基本覆盖本次交易第一期以及第二期价款的支付要求。上市公司拟通过寻求经营资金累积或筹集并购贷款予以解决本次交易第三期、第四

期资金支付额，虽然根据上市公司经营情况，上市公司可按期筹集相关资金，但也不排除上市公司因经营环境发生重大变化或遭受自然灾害等导致上市公司违约的情形。提请投资者关注相关风险。

”

经核查，独立财务顾问认为：根据上市公司对恒义天成的增资计划以及上市公司后续资金计划，本次收购标的资金来源为上市公司及其子公司自有或合法自筹资金，能够满足本次交易的资金需求。且本次《资产购买协议》中仅就逾期支付约定了违约金，并未约定相关股权回转的条款。因此对本次交易不构成重大影响。

上市公司已在预案“第三章/交易各方情况/一、上市公司基本情况/（七）本次交易的收购主体”中补充披露。

3、你公司通过设立合伙企业恒义天成收购交易标的的原因及合理性。

回复：

本次上市公司通过设立合伙企业恒义天成收购标的，主要是考虑到：

（1）上市公司本身自有资金并不足以支付交易对价，而全资子公司圣泰生物能依靠自身优良的信用水平和盈利能力，获得低成本的贷款资金，因此设立并购基金能够优化上市公司及其子公司的资金配置，聚集上市公司及其子公司的资金资源，充分降低本次交易的筹资成本。

（2）通过合伙企业的搭建，使得上市公司及其子公司的资金流转、资金使用、资金收益的边界清晰，“权、责、利”明晰，提高资金利用效率，同时让圣泰生物出资参与到本次收购中，有利于上市公司团队与圣泰生物团队紧密结合。

上市公司已在预案“第三章/交易各方情况/一、上市公司基本情况/（七）本次交易的收购主体”中补充披露。

二、关于业绩承诺

1、根据交易双方签订的《盈利预测补偿协议》，业绩补偿责任人仅为易通投资及杜利辉，补偿金额仅为交易标的累积实现净利润数与累积预测净利润数的差额，在认定本次交易为关联交易的情况下，请充分说明上述安排是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》及证监会并购重组问答中关于业绩补偿的相关规定，财务顾问核查并发表意见。

回复：

由于本次资产交易的交易对手方易通投资、牧鑫投资、杜利辉、牛锐与上市公司控股股东不存在关联关系及一致行动关系，因此无需根据《上市公司重大资产重组管理办法》及证监会并购重组问答中关于业绩补偿的相关规定进行强制性的利润补偿。

上市公司已在预案“第二章 本次交易的具体方案/三、业绩承诺及补充安排”、“重大事项提示/三、业绩承诺与补偿安排”中补充披露。

经核查，独立财务顾问认为：由于本次资产交易的交易对手方易通投资、牧鑫投资、杜利辉、牛锐与上市公司控股股东不存在关联关系及一致行动关系，因此无需根据《上市公司重大资产重组管理办法》及证监会并购重组问答中关于业绩补偿的相关规定进行强制性的利润补偿。

2、根据恒义天成与交易对手方签订的《盈利预测补偿协议》，本次利润补偿仅针对实际净利润数总额未达到承诺的预测净利润数总额，而未覆盖全部交易对价，并且补偿义务人仅为易通投资及杜利辉，请在“重大事项提示”下的“三、业绩承诺与补偿安排”部分进行补充披露。

回复：

上市公司已在预案中“第二章 本次交易的具体方案/三、业绩承诺及补充安排”、“重大事项提示/三、业绩承诺与补偿安排”补充披露如下：

“根据恒义天成与交易对方签署的《盈利预测补偿协议》，补偿责任人系易通投资、杜利辉，且补偿责任人承诺：永康制药 2016 年度、2017 年度、2018 年度实现母公司报表净利润分别不低于人民币 2,900 万元、3,370 万元和 4,050 万元。如果标的资产在业绩承诺期内实现的实际净利润数总额未达到承诺的净利润数总额，则易通投资承担永康制药 95.60% 股权所对应的补偿责任，杜利辉承担永康制药 4.40% 股权所对应的补偿责任，补偿金额的计算方法如下：

补偿金额 = 累积净利润预测数 - 累积实际净利润审计数 - 业绩承诺期内已补偿金额”

3、已披露的业绩补偿承诺中以净利润为计算依据，请进一步明确业绩补偿公式中交易标的实际净利润审计数是否包括交易标的在业绩承诺期间实现的非经常性损益；如包括，请说明在收益法评估过程中是否考虑上述非经常性损益以及将非经常性损益纳入业绩补偿中的实际净利润审计数是否具有合理性，并在“重大事项提示”下的“三、业绩承诺与补偿安排”部分进行补充披露。

回复：

上市公司已在预案中“第二章 本次交易的具体方案/三、业绩承诺及补充安排”、“重大事项提示/三、业绩承诺与补偿安排”补充披露如下：

“上述公式的净利润是包含标的公司在业绩承诺期间产生的非经常性损益，而收益法评估过程中未考虑非经常性损益影响，其合理性如下：

(1) 易通投资、牧鑫投资、杜利辉、牛锐不属于上市公司控股股东及其关联方。上述承诺净利润包含非经常性损益，并不违反《上市公司重组管理办法》以及证监会并购重组问答中关于业绩补偿的相关规定。

(2) 根据永康制药未经审计的财务报表，永康制药 2014 年度、2015 年度归属母公司所有者的非经常性损益为-22.48 万元、-221.61 万元，主要是因为 2015 年永康制药根据国家药监局的要求召回并销毁其生产的银杏叶丸产品而形成的营业外支出。永康制药在报告期内的生产经营均合法合规，但仍无法避免因供应商违规而导致其发生非经常性损失，而这部分非经常性损失无法在收益法评估中予以体现。因此为保障上市公司及中小股东利益，本次交易对方的承诺净利润是包含永康制药未来的非经常性损益的。同时，业绩承诺包含非经常性损益也有利于永康制药积极申请政府奖励或政府补贴，从而更好地促进标的公司发展，提高可持续经营能力能力。”

上市公司也在预案中做相关风险提示：

“经过上市公司与业绩承诺方的充分协商，在本次业绩补偿方案中，业绩承

诺方承诺的标的资产实现净利润审计数包括其在业绩承诺期间实现的非经常性损益，与本次收益法评估的净利润口径不一致。虽然 2014 年、2015 年标的资产的非经常性损益为负值，承诺净利润包含非经常性损益能够约束标的公司合规经营，避免非经常性损失对标的公司及上市公司业绩影响。但是本次交易仍存在业绩承诺数与评估口径不一致的情况，提请投资者关注相关风险。”

三、关于交易标的

1、交易标的主要产品为小金丸，2015 年该产品的销售金额占营业收入的比重为 83.16%，而该产品的主要原材料之一为人工麝香，同时预案披露国家林业局同意永康制药利用人工驯养繁殖林麝所获的天然麝香 30 千克，生产中成药“小金丸”220.3 万瓶，并加载“中国野生动物经营管理专用标识”220.3 万枚，天然麝香小金丸预计未来将成为交易标的重要产品。请你公司对涉及主要产品小金丸的以下问题进行说明：

(1) 请对比分析使用人工麝香或天然麝香对小金丸单位产品用量、成本、价格、毛利、功能疗效等方面的差异以及主要原材料使用人工麝香的原因；

(2) 请列示 2014 年及 2015 年用以生产小金丸的人工麝香用量、金额以及天然麝香的用量、金额，并说明使用天然麝香中的外购比例；

(3) 请列示 2014 年及 2015 年使用人工麝香生产小金丸和天然麝香生产小金丸的生产数量、销售数量及销售占比情况；

(4) 请结合人工麝香及天然麝香历史价格情况说明价格波动对小金丸毛利率以及交易标的盈利能力的影晌程度。

回复：

(1) 天然麝香小金丸与人工麝香小金丸的区别如下：

项目	人工麝香		天然麝香	
	2015	2014	2015	2014
小金丸毛利率	69.82%	70.38%	61.66%	-

注：天然麝香小金丸自 2015 年开始销售。

为保护野生动物资源，满足患者需要，经原国家卫生部药政局和中国药材公司联合组织诸多机构经二十多年的协作攻关，对麝香中各类成分的化学组成及其相对含量进行了全面分析，基本搞清了这些成分在麝香中所占比例，并确定了这些成分具有的药理作用，在此基础上开发出的药品。1994 年卫生部卫药发(1994)第 17 号文件中明确规定：人工麝香属一类新药，国家保密品种；2004 年国家食品药品监督管理局正式生产批准文号，由北京联馨药业有限公司生产人工麝香。

尽管人工麝香的几个主要成分已经基本接近天然麝香，但天然麝香所含成分仍较人工麝香复杂，有些成分人工麝香无法合成，如：活性蛋白、麝香吡啶和 3-甲基环十三酮等，总离子流色谱图的馏体种类比人工麝香多。根据小规模的患者使用情况，天然麝香与人工麝香小金丸相比，散结消肿、化瘀止痛能力更强，且更能增强整个组方中其它药物的药效。上述效果正在进一步研究论证，尚未得到医学界的正式认可。

目前，标的公司主要使用人工麝香生产的原因系天然麝香产量小，限制了生产数量，且标的公司于 2014 年才获得国家林业局出具的《关于同意成都永康制药有限公司利用天然麝香的行政许可决定》（林护许准【2014】168 号），可以利用人工驯养繁殖林麝所获的天然麝香进行生产，并加载“中国野生动物经营管理专用标识”，目前天然麝香小金丸处于市场开拓期。

(2) 标的公司生产使用的天然麝香全部来自于其子公司人工驯养繁殖的林麝自产的天然麝香，不存在外购情况。

(3) 2014 年及 2015 年使用人工麝香、天然麝香生产小金丸的生产数量、销售数量及销售占比情况如下：

项目	人工麝香小金丸		天然麝香小金丸	
	2015	2014	2015	2014
生产数量 (kg)	46,930	38,936	49	-
销售数量 (kg)	44,677	40,018	32	-
销售收入占比	83.16%	77.22%	0.54%	-

注 3：天然麝香小金丸自 2015 年开始销售。

(4)

根据标的公司未经审计的财务数据，小金丸产品毛利率情况如下：

项目	毛利率	
	2015	2014
人工麝香小金丸	69.82%	70.38%
天然麝香小金丸	61.66%	-

目前，人工麝香只能向中国药材公司统一采购，且近十年价格均没有发生变化，均为 4.67 万元/公斤（不含税价格）。标的公司生产使用的天然麝香全部来自于其子公司人工驯养繁殖的林麝自产的天然麝香，天然麝香采购价格的变动不会影响标的公司合并报表的净利润及盈利能力。

上市公司已在预案“第四章 交易标的情况/二、标的公司业务与技术/（一）主要产品或服务的用途”中补充披露。

2、由于为交易标的的银行借款提供担保，牧鑫投资、牛锐、杜利辉持有的交易标的的股权处于质押状态，可能对交易标的的股权过户产生一定的影响，请充分说明交易标的的上述质押情况是否符合《重组办法》第十一条第四项的规定，并请进一步明确解除质押的时间以降低因股权质押无法过户而造成重组终止的风险。

回复：

上海浦东发展银行股份有限公司成都通锦支行已出具同意函：“我行已知悉永康制药拟进行股权转让事项，在取得收购方发布的关于其对贵公司进行 100% 股权收购，并确认贵公司在浦发银行成都通锦支行的 5000 万元贷款（合同编号：73092015280243、73092015280208）的债权债务关系没有发生变化的相关确认文件或对外公告后，我行同意贵公司进行股权转让，并配合办理相关股权质押解除手续”。在本次收购永康制药的预案和董事会决议公告后，上述同意函所述的条件即可达成。

为保证本次交易的顺利进行，考虑到在交易过程中需解除上述股权质押，如不能及时为永康制药提供其他方式担保，永康制药在浦发银行成都通锦支行的授信额度将大幅降低，这将不利于永康制药未来的发展运营和资金安排。经上市公司第八届董事会 2016 年第三次临时会议通过，上市公司拟在上市公司控股子公司恒义天成登记为持有永康制药 100% 股权的股东后，上市公司将为永康制药提供授信额度不超过 6000 万元的担保（信用担保或永康制药股权质押担保）并授权董事长签订相关担保协议等文件。本事项需提交股东大会审议。因此上述事项不会对本次交易构成重大影响，符合《重组办法》第十一条第四项的规定。

根据永康制药与银行沟通情况，相关股权质押的解除预计将于审议本次交易重组的上市公司第二次董事会前完成。

上市公司已在预案“第四章 交易标的情况/三、拟收购资产为股权的说明/（二）拟注入股权是否符合转让条件”中补充披露。

3、2015 年交易标的向前五名客户的销售金额合计 1.19 亿元，占营业收入比重为 69.77%，2014 年交易标的向前五名客户的销售金额合计 1.4 亿元，占营业收入比重为 65.2%，请结合交易标的经营特点、行业特点说明客户集中度较高的原因、是否存在对大客户重大依赖以及公司防范客户过度依赖风险的措施。

回复：

经过多年的探索和积累，永康制药已建立属于自己的专业化销售团队并形成了一套具有自身特色的营销管理模式。永康制药成立了营销中心，下设招商部、市场部、销售部和销售内勤部四大部门，负责销售渠道建设、学术推广及后勤服务等。永康制药建立了覆盖华南、华中、东北、华东、西南销售区域的销售团队，由市场部定期培训。

永康制药采取直营模式为主，经销模式为辅的销售模式。在直营模式下，永康制药借助组织开展学术推广会和临床科室推介会，提升医生对药品认识度和熟悉度，促进相关药品在医院的推广使用，再通过与相关配送商签订合同将药品最终销售给终端，终端客户主要系全国二级及以上城市中的二甲及以上医院。在经销模式下，永康制药负责药品销售市场所在省级区域的政府网上集中采购工作，在产品中标后，永康制药通过招商寻找合适的经销商，通过合同的签订，约定了经销范围、药品品种及规格，价格信息等。

因而，标的公司的客户主要系医药配送公司，终端用户为医院、药店等。市场开发主要系标的公司主导、医药公司配合的模式。目前，标的公司前5大客户主要系四川、重庆的医药公司，与标的公司厂区距离近，便于联络、发货和运送，也有利于永康制药减少运输成本及途中损耗。中介机构通过客户访谈，了解到客户对标公司的服务非常满意，市场推广比较到位，产品销量好，未来希望长期合作发展，并加大合作力度。标的公司不存在对单一客户形成重大依赖的情况。

上述情况已在预案“第四章 交易标的情况/二、标的公司业务与技术/（四）主要产品或服务的销售情况”中补充披露。

上市公司已在重组预案中对客户、供应商较为集中进行如下风险提示：

“报告期内标的公司向其前五大客户销售的金额占其同期主营业务收入的比例及向其前五大供应商采购的金额占其同期采购总额的比例均超过50%。标的公司的客户、供应商较为集中与标的公司销售模式与采购模式及采购原料相关。标的公司小金丸的重要原料为人工麝香，人工麝香目前国内的唯一合法经销商为中国药材公司，标的公司生产的小金丸依赖于中国药材公司的持续供应。除对中国药材公司经销的人工麝香存在重大依其他赖外，标的公司不存在对单一客户及供应商形成重大依赖的情况，公司仍提请投资者关注标的公司客户、供应商较为

集中的风险。”

4、2015年交易标的向前五大供应商的采购金额合计5,786.96万元，占同期采购总额比例为79.56%，2014年交易标的向前五大供应商的采购金额合计5,712.92万元，占同期采购总额比例为76.48%，请结合交易标的经营特点、行业特点说明采购集中度较高的原因、是否存在对供应商过度依赖以及交易标的防范原材料过度依赖风险的措施。

回复：

永康制药每年会对原辅料、包装材料的供应商进行公开招标，确定中标供应商。标的公司质管部和采购部对中标供应商进行现场审计，质管部出具合格供应商的审计报告后，永康制药会与中标供应商签订年度购销合同。因此，厂家每年只有参加标的公司的公开招标会且中标后，才会成为永康制药的年度供应商。

经中介机构了解，除人工麝香以外，标的公司采购的中药材在市面上供应厂家较多，不会对单一供应商产生重大依赖。标的公司采购人工麝香依赖于中国药材公司，主要系中国药材公司是人工麝香国内唯一合法经销商，而人工麝香在标的公司主营产品小金丸中是不可或缺的主要原料。目前，标的公司供应商较为集中的原因主要系这几家供应商符合标的公司的要求，且双方在合作上都比较愉快。

上述情况已在预案“第四章 交易标的情况/二、标的公司业务与技术/（五）主要原材料供应情况”中补充披露。

上市公司已在重组预案中对客户、供应商较为集中进行如下风险提示：

“报告期内标的公司向其前五大客户销售的金额占其同期主营业务收入的比及向其前五大供应商采购的金额占其同期采购总额的比例均超过50%。标的公司的客户、供应商较为集中与标的公司销售模式与采购模式及采购原料相关。标的公司小金丸的重要原料为人工麝香，人工麝香目前国内的唯一合法经销商为

中国药材公司，标的公司生产的小金丸依赖于中国药材公司的持续供应。除对中国药材公司经销的人工麝香存在重大依赖外，标的公司不存在对单一客户及供应商形成重大依赖的情况，公司仍提请投资者关注标的公司客户、供应商较为集中的风险。”

5、请分析说明交易标的的核心竞争能力以及交易标的所处细分行业的基本情况，包括但不限于行业进入壁垒、主要竞争对手情况及市场占有率情况。

回复：

本次交易的标的公司所属行业为医药制造业。根据中国证监会颁布的《上市公司行业分类指引》（2012年修订），标的公司主要产品所属行业为“C27 医药制造业”。

(1) 行业特征

1) 我国医药行业管理体制与政策法规

① 行业主管部门

药品是用于预防、治疗、诊断疾病的特殊商品，与消费者的健康密切相关，对药品实施有效监管，关系到公众生命健康权益的维护和保障。我国医药行业由国务院下辖的 5 个部门分别监督管理，这些部门在医药行业的主要监管职能如下：

部门	主要职能
国家药监局	负责对药品以及医疗器械的研究、生产、流通及使用进行行政监督和技术监督，包括市场监管、新药审批、GMP 及 GSP 认证、推行 OTC 制度、药品安全性评价等。
国家卫计委	制定医药行业发展战略和长远规划，对医药行业经济运行进行宏观调控；负责医药行业的统计、信息工作；负责药品药械储备及紧急调度职能；各省市卫生部门负责本地区的药品招标采购。组织制定国家药物政策和国家基本药物制度，组织制定国家基本药物目录，拟订国家基本药物采购、配送、使用的管理制度，参与制定药品法典。

国家中医药管理局	隶属于国家卫计委，依据国家卫生、药品的有关政策和法律法规及中医药行业特点，负责中医药行业的教育、技术等基础工作的指导和实施；制定和实施中医药保护的政策。
国家发改委	1、制定药品价格政策，监督价格政策的执行，调控药品价格总水平。 2、审核高技术产业的重大建设项目，审核和组织实施重大产业化示范工程、电子政务、信息安全、科技基础设施、工程研究中心、工程实验室、关键产业技术开发等重大项目，参与科技重大专项的组织协调和实施。
国家人保部	拟定医疗保险的规则和政策，编制《国家基本医疗、工伤和生育保险药品目录》。
国家环保部	将制药企业列入重污染行业，实行严格的监管，出台了多项规定，督促制药企业排污达标。制药企业必须符合国家环保部和各地方环保局的环保规定，依法领取了排污许可证，并达到污染物排放许可证要求，才可生产。

② 行业监管体制

医药行业是关系到社会公众身体健康、生命安全的特殊行业，其生产、流通等环节，均受到国家相关管理部门的严格管制。医药行业涵盖了原料药、化学制剂药、生物制药、中药、医药器械等子行业，各子行业除受共同的政策法规约束外，还受到各个子行业的政策法规约束。

A. 药品的生产许可证制度和经营许可证制度

根据《中华人民共和国药品管理法》第七条规定，在我国开办药品生产企业，须经企业所在地省、自治区、直辖市人民政府药品监督管理部门批准并发给《药品生产许可证》，凭《药品生产许可证》到工商行政管理部门办理登记注册。无《药品生产许可证》的，不得生产药品。《药品生产许可证》应当标明有效期和生产范围，到期重新审查发证。

药品批发企业开办时须经企业所在地省、自治区、直辖市人民政府药品监督管理部门批准并发给《药品经营许可证》；开办药品零售企业，须经企业所在地县级以上地方药品监督管理部门批准并发给《药品经营许可证》，凭《药品经营许可证》到工商行政管理部门办理登记注册。《药品经营许可证》应当标明经营范围和有效期限，到期重新审查发证。企业凭《药品经营许可证》从事药品批发与零售活动。

B. 药品生产质量管理规范（GMP）和经营质量管理规范（GSP）制度

根据《中华人民共和国药品管理法》规定，药品生产企业或经营企业必须按照国务院药品监督管理部门制定的《药品生产质量管理规范》或《药品经营质量管理规范》组织生产、开展经营，药品监督管理部门对药品生产企业和药品经营企业是否符合上述规定进行认证，认证合格的，发给 GMP 认证证书或 GSP 认证证书。GMP 认证证书和 GSP 认证证书有效期五年，有效期届满前 6 个月，药品生产或经营企业需重新申请药品 GMP 认证或 GSP 认证。

根据国家药监局的规定，凡新建药品生产企业、药品生产企业新建（改、扩建）车间均应符合《药品生产质量管理规范（2010 年修订）》（以下简称“2010 年版 GMP”）的要求。现有药品生产企业血液制品、疫苗、注射剂等无菌药品的生产，应在 2013 年 12 月 31 日前达到 2010 年版 GMP 的要求，其他类别药品的生产均应在 2015 年 12 月 31 日前达到 2010 年版 GMP 的要求，未达到上述要求的企业（车间），在上述规定期限后不得继续生产药品。

C. 药品注册管理制度

药品注册，是指国家药监局根据药品注册申请人的申请，依照法定程序，对拟上市销售药品的安全性、有效性、质量可控性等进行审查，并决定是否同意其申请的审批过程。

国家药监局主管全国药品注册工作，药品化妆品注册管理司分管具体工作。依据国家药监局 2007 年颁发的《药品注册管理办法》，负责对药物临床试验、药品生产和进口进行审批。新药研制必须按照国家药监局的规定如实报送研制方法、质量指标、药理及毒理试验结果等有关资料和样品，药品注册申请人研发新药完成临床前研究后，将相关研究资料和样品报送国家药监局，经批准获得《药物临床试验批件》，而后根据批准的临床方案分期进行 I、II、III 期临床试验，将临床试验资料及其他变更和补充资料报送国家药监局，通过审批则获得《药品注册批件》和新药证书；申请人已持有《药品生产许可证》并具备该药品相应生产条件的，可以发给药品批准文号。药品生产企业在取得药品批准文号后，方可生产该药品。新药上市后应开展 IV 期临床试验研究，考察在广泛使用条件下的药物的疗效和不良反应，评价在普通或者特殊人群中使用的利益与风险关系以及改进给药剂量等。

根据《药品注册管理办法》规定，对于每类新药的申报和管理都有严格和具体的规定，对批准生产的新药设立监测期，监测期内的新药，国家药监局不批准其他企业生产、改变剂型和进口。新药的监测期自批准该新药之日起计算不超过5年。新药进入监测期后，国家药监局不再受理其他申请人同品种的新药申请。已经受理但尚未批准进行药物临床试验的其他申请人同品种申请予以退回，新药监测期满后，申请人可以提出仿制药申请或者进口药品申请。

再注册申请是指药品批准证明文件有效期满后申请人拟继续生产或者进口该药品的注册申请。国家药监局核发的药品批准文号、《进口药品注册证》或者《医药产品注册证》的有效期为5年。有效期届满，需要继续生产或者进口的，申请人应及时向所在地省、自治区、直辖市食品药品监督管理部门申请再注册。凡已正式受理的再注册申请，其药品批准文号在再注册审查期间可以继续使用。

D. 药品的知识产权保护政策

a. 国家知识产权局的专利保护

制药企业可以依照《专利法》，将药品的配方、生产工艺及质量控制方法等申请注册专利，从而享受法律保护，发明专利的保护期限为自申请日起后20年。

b. 《药品注册管理办法》的保护措施

《药品注册管理办法》规定，国家药监局依据保护公众健康的要求，可以对批准生产的新药品种设立监测期，监测期自新药批准生产之日起计算，最长不超过5年；监测期内的新药，不批准其他企业生产、改变剂型和进口。

c. 中药品种保护

为了提高中药品种的质量，保护中药生产企业的合法权益，促进中药事业的发展，制定《中药品种保护条例》，国家鼓励研制开发临床有效的中药品种，对质量稳定、疗效确切的中药品种实行分级保护制度。受保护的中药品种分为一、二级，中药一级保护品种的保护期限分别为30年、20年、10年；中药二级保护品种的保护期限为7年。中药一级保护品种因特殊情况需要延长保护期限的，由国家中药品种保护审评委员会的审评确定，每次延长的保护期限不得超过第一次批准的保护期限。中药二级保护品种在保护期满后还可以延长7年。

被批准保护的中药品种，在保护期内限于由获得《中药保护品种证书》的企业生产；擅自仿制中药保护品种的，由县级以上卫生行政部门以生产假药依法论处。

E. 药品质量标准和安全监管制度

国家药品标准是国家对药品强制执行的质量标准，是国家为保证药品质量所制定的质量指标、检验方法以及生产工艺等技术要求，是药品生产、经营、使用、检验和监督管理部门共同遵循的法定依据，国家药品标准包括：包括国家药监局颁布的《中华人民共和国药典》、《中华人民共和国卫生部药品标准》、药品注册标准和其他药品标准。国家药监局下属药典委员会负责组织编纂《中华人民共和国药典》及制定、修订国家药品标准，是法定的国家药品标准工作专业管理机构。药品注册标准的批准和修订工作由药品审评中心负责技术审评，注册司负责批准。

F. 药品价格管理制度

自 2000 年 11 月国家计委发布《关于印发药品政府定价办法的通知》（计价格[2000]2142 号）后，国家逐步调整药品价格管理形式，药品价格实行政府定价和市场调节价。《国家医保目录》中的药品价格，甲类由国家发改委定价，乙类由省级价格主管部门定价，目录外药品价格由市场调节。

2015 年 5 月，国家发改委、国家卫计委、国家人保部等制定了《推进药品价格改革的意见》，自 2015 年 6 月 1 日起，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。

G. 处方药和非处方药分类管理制度

为保障人民用药安全有效、方便广大人民群众自我保健和药疗，我国制定了《处方药与非处方药分类管理办法》，根据药品的安全性、有效性原则，依其品种、规格、适应症、剂量及给药途径不同，对药品分别按处方药与非处方药进行管理。处方药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；非处方药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。国家药

监局负责处方药与非处方药分类管理办法的制定，负责非处方药目录的遴选、审批、发布和调整工作。各级药品监督管理部门负责辖区内处方药与非处方药分类管理的组织实施和监督管理。

H. 药品广告管理制度

药品广告的发布除受《中华人民共和国广告法》的规制外，还受《中华人民共和国药品管理法》的规制。根据相关规定，药品广告须经企业所在地省、自治区、直辖市人民政府药品监督管理部门批准，并发给药品广告批准文号；未取得药品广告批准文号的，不得发布。非处方药仅宣传药品名称（含药品通用名称和药品商品名称）的，或者处方药在指定的医学药学专业刊物上仅宣传药品名称（含药品通用名称和药品商品名称）的，无需审查。国家药监局对药品广告审查机关的药品广告审查工作进行指导和监督，对药品广告审查机关违反本办法的行为，依法予以处理。药品广告批准文号有效期为1年，到期作废。

③ 行业主要法律法规及产业政策

A. 法律法规

医药行业关乎人民群众的生命健康，我国制定了严格的法律法规来规范医药行业，其中主要有：

主要法律法规	实施时间
《药品委托生产监督管理规定》	2014年10月1日
《关于加强中药生产中提取和提取物监督管理的通知》	2014年7月29日
《中华人民共和国药品管理法》	2013年12月28日
《药品不良反应报告和监测管理办法》	2011年7月1日
《药品生产质量管理规范（2010年修订）》	2011年3月1日
《中华人民共和国药典（2010年版）》	2010年10月1日
《药品召回管理办法》	2007年12月10日
《药品注册管理办法》	2007年10月1日
《药品流通监督管理办法》	2007年5月1日
《药品广告审查办法》	2007年5月1日

《医药价格工作守则》	2007年3月1日
《关于中成药处方中使用天然麝香、人工麝香有关事宜的通知》	2005年7月5日
《麻醉药品和精神药品管理条例》	2005年11月1日
《药品生产监督管理办法》	2004年8月5日
《直接接触药品的包装材料和容器管理办法》	2004年7月20日
《生物制品批签发管理办法》	2004年7月13日
《药品经营许可证管理办法》	2004年4月1日
《中华人民共和国中医药条例》	2003年10月1日
《药物非临床研究质量管理规范》	2003年9月1日
《药物临床试验质量管理规范》	2003年9月1日
《中华人民共和国药品管理法实施条例》	2002年9月15日
《中药材生产质量管理规范》	2002年6月1日
《药品政府定价办法》	2000年12月25日
《药品经营质量管理规范》	2000年7月1日
《药品行政保护条例实施细则》	2000年4月14日
《处方药与非处方药分类管理办法（试行）》	2000年1月1日
《中药品种保护条例》	1993年1月1日

B. 主要产业政策

序号	政策	发布年度
1	《国务院办公厅关于促进医药产业健康发展的指导意见》	2016
2	《中医药发展战略规划纲要（2016—2030年）》	2016
3	《推进药品价格改革的意见》	2015
4	《中医药健康服务发展规划（2015—2020年）》	2015
5	《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》	2015
6	《中华人民共和国药典》（2010年版第三增补本）	2015
7	《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	2015

	见》	
8	《关于对国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录中部分药品进行调整规范的通知（2015）》	2015
9	《关于印发深化医药卫生体制改革 2014 年重点工作任务的通知》	2014
10	《国家发展和改革委员会关于改进低价药品价格管理有关问题的通知》	2014
11	《关于贯彻实施药品委托生产监督管理规定的通知》	2014
12	《关于做好常用低价药品采购管理工作的通知》	2014
13	《国家卫生和计划生育委员会办公厅关于做好常用低价药品采购管理工作的通知》	2014
14	《国家基本药物目录》（2012 年版）	2013
15	《药品经营质量管理规范》	2013
16	《国务院办公厅关于巩固完善基本药物制度和基层运行新机制的意见》	2013
17	《关于促进健康服务业发展的若干意见》	2013
18	《产业结构调整指导目录》	2013
19	《医药工业“十二五”发展规划》	2012
20	《国家药品安全“十二五”规划》	2012
21	中医药事业发展“十二五”规划	2012
22	《关于促进中医药服务贸易发展的若干意见》	2012
23	全国药品流通行业发展规划纲要	2011
24	《国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》	2011
25	《当前优先发展的高技术产业化重点领域指南（2011 年度）》	2011
26	《关于加快培育发展战略性新兴产业的决定》	2010
27	《关于加快医药行业结构调整的指导意见》	2010
28	《中华人民共和国国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》	2010
29	《关于深化医药卫生体制改革的意见》	2009
30	《医药卫生体制改革近期重点实施方案（2009—2011 年）》	2009

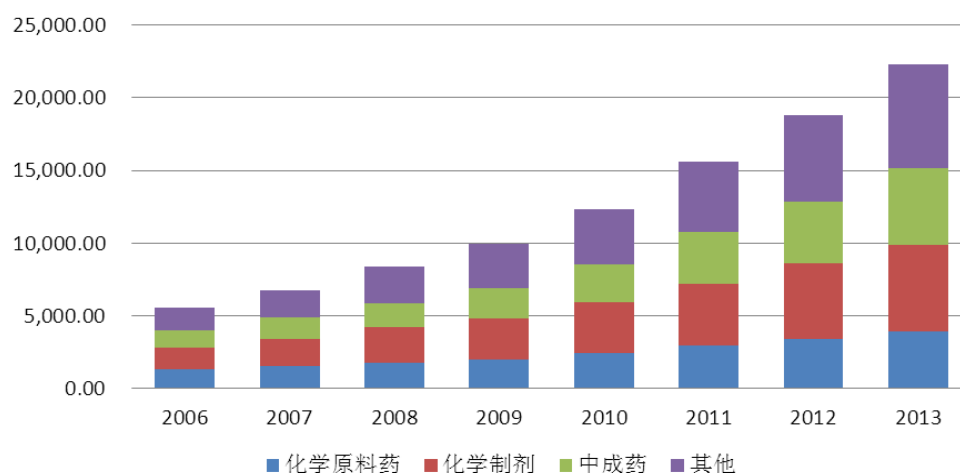
31	《国务院关于扶持和促进中医药事业发展的若干意见》	2009
32	《关于加强基本药物质量监督管理的规定》	2009
33	《关于建立国家基本药物制度的实施意见》	2009
34	《国家基本药物目录（基层医疗卫生机构配备使用部分）》	2009
35	国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目（2009年版）	2009

2) 医药行业概况

① 医药行业整体发展概况

近年来，随着我国居民生活水平的提高和对医疗保健需求的不断增长，我国医药产业发展迅猛。根据 Wind 资讯，2008-2013 年，我国医药工业销售产值由 8,382 亿元增长至 22,297 亿元，年复合增长率为 21.61%。

医药制造业产值（亿元）



注：数据来源于 Wind 资讯

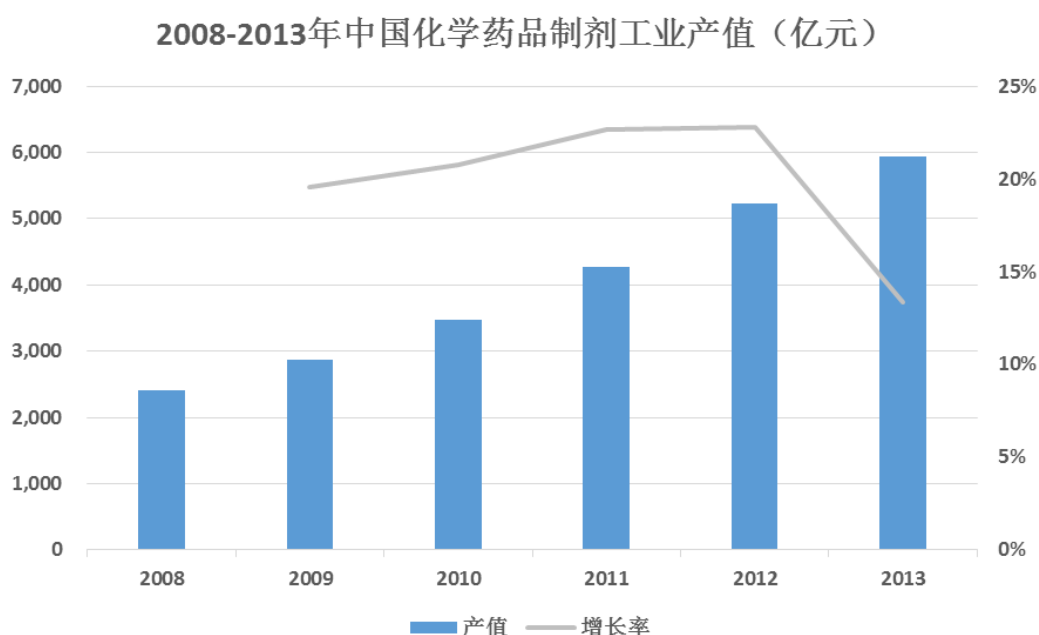
中国是全球最大的新兴医药市场。未来，随着我国经济的持续增长和人均收入水平的提高、人口老龄化的加快、城镇化水平的提高、疾病图谱变化、行业创新能力的提高以及医保体系的健全等因素的驱动，我国医药产业仍将保持快速增长，有望在 2020 年以前成为仅次于美国的全球第二大药品市场。

② 我国化学制药行业发展概况

根据国家统计局的定义，化学制药行业可分为化学药品原料药制造、化学药品制剂制造两个细分行业，其中化学药品制剂制造业的规模相对较大，其企业数

量、销售收入、利润总额及资产总额占比均超过化学药品原料药制造业。

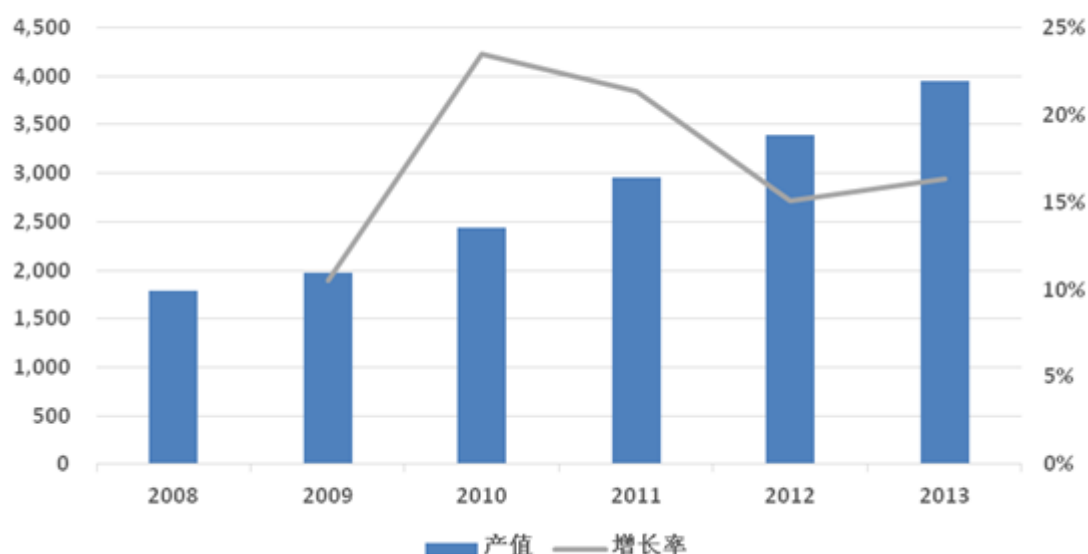
根据 Wind 数据显示，化学药品制剂工业 2013 年工业产值为 5,931 亿元，占医药工业总产值的 26.60%。近年来，我国公共医疗投入明显增加，居民潜在的医疗需求正在逐步释放，推动了以化学制剂药占主导地位的药品市场容量扩大。根据 Wind 资讯，2008-2013 年，我国化学药品制剂行业工业产值的年复合增长率约为 19.78%。



注：数据来源于 Wind 资讯

根据 Wind 资讯显示，化学药品原料药工业 2013 年工业产值为 3,954 亿元，占医药工业总产值的 17.73%。2008-2013 年，我国化学药品原料药工业产值的年复合增长率约为 17.28%。

2008-2013年化学原料药工业产值（亿元）



注：数据来源于 Wind 资讯

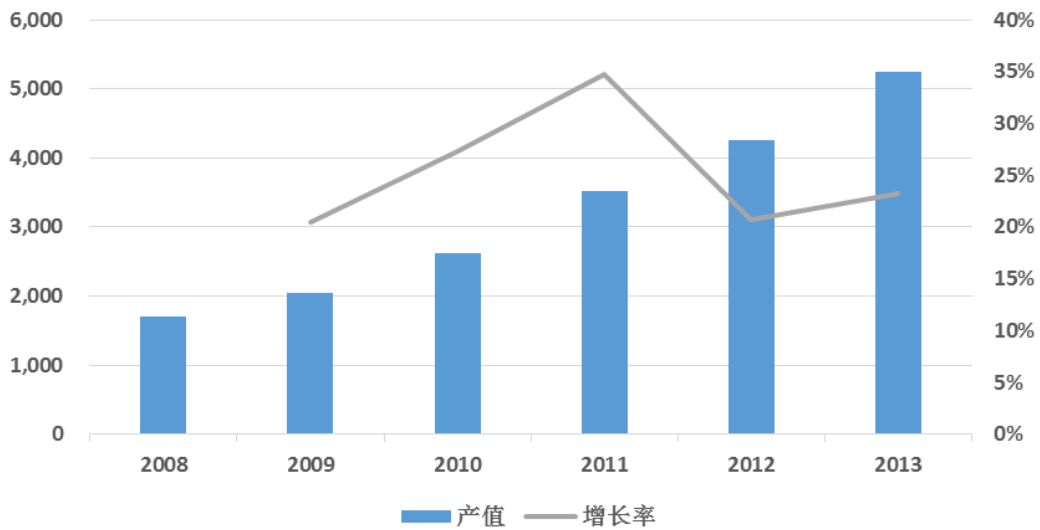
2011 年以来,我国医疗卫生体制改革进一步深化。职工医保、城镇居民医保、新农合参保(合)率提高到 90%以上,城镇居民医保、新农合参保的补助标准和住院费用报销比例将进一步提高;计划实现国家基本药物制度在基层的全覆盖;推进以省为单位、量价挂钩、招采合一、双信封制等新的招标采购制度,保障基层药品安全有效、价格合理和供应及时,新医改政策将推动医药制造行业进一步发展。

③ 我国中药行业概况

中药即按中医理论的用药,为中国传统中医特有药物。中药包括中药材、中药饮片和中成药,其中中药材是中药饮片的原料。中药饮片是指经过加工炮制的中药材,可直接用于调配或制剂。中成药是指由中药材按一定治病原则配方、工艺制成,随时可以取用的现成药品,既包括用中药传统制作方法制作的各种蜜丸、水丸、冲剂、糖浆膏药等,又包括用现代药物制剂技术制作的中药片剂、注射剂、胶囊、口服液等。中成药在中药产业中占据主导地位。

根据 Wind 资讯,2013 年我国中成药制造业的销售收入为 5,242 亿元,占整个医药产业的 23.51%。2008-2013 年,我国中成药工业总产值复合增长率为 25.19%,由 2008 年的 1,705 亿元增至 2013 年的 5,242 亿元。2008-2013 年期间我国中成药工业总产值占整个医药工业总产值的比重均超过 20%。

2008-2013年中国中成药工业产值（亿元）



注：数据来源于 Wind 资讯

中成药制造业是我国医药行业重要的细分行业，2016 年 2 月国务院发布的《中医药发展战略规划纲要（2016-2030 年）》明确提出要坚持中西医并重，落实中医药与西医药的平等地位，遵循中医药发展规律，以推进继承创新为主题，以提高中医药发展水平为中心，统筹推进中医药事业振兴发展；到 2020 年中药工业总产值占医药工业总产值达到 30%以上。

根据 Wind 资讯数据统计，2011 年至 2013 年，我国中成药制药行业产值分别为 3,522 亿元、4,253 亿元和 5,242 亿元，占我国医药行业总产值分别为 22.54%、22.66%和 23.51%，中成药的市场规模及占比不断扩大。

3) 我国医药行业的特点

① 行业产业链的特征

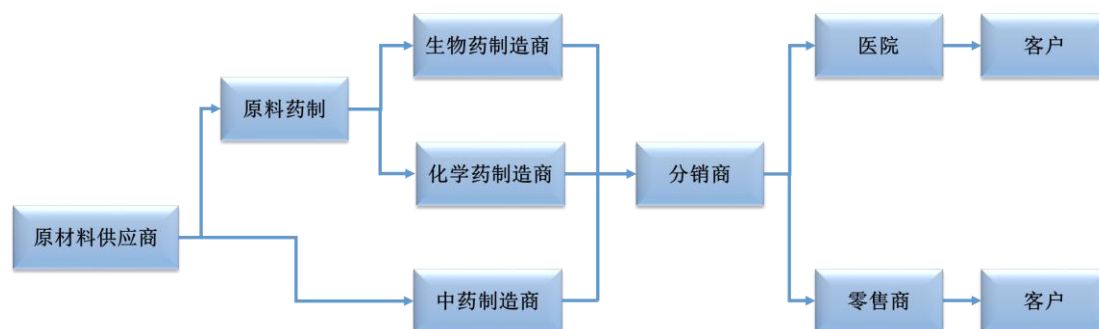
医药行业的上游主要包括各种化工原料、生物制品和药材等原材料。原料药制造商从供应商处购得原材料后，将其进一步发酵、合成加工或提取制成原料药，作为中间产品供给化学药制造商与生物药制造商等，生产制造终端产品。中药制造商多数情况下直接从供应商采购各式药材，通过炮制、提取和制剂加工等方式生产制造其终端产品。

医药分销市场连接制药商与医药零售商，医药零售商包括医院配药处、连锁

药房以及独立社区药房、社区诊所及其他零售终端。分销商负责将产品运送至各地的众多销售点，从而减低供应链中的分销费用，让客户享有更为优惠的价格。分销商是制造商的直接客户，减轻制造商向众多零售商付运及收款的压力，从而提高制造商的经营效率。另一方面，直接面对消费大众的零售商以分销商作为供应商，可使产品供应更稳定，节省交易成本及管理费用。

医药行业销售模式主要区分为处方药和非处方药两种不同的销售渠道和市场，处方药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，销售终端主要是医院；非处方药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，销售终端主要是零售商。随着 2009 年医改的继续深化，药品终端市场竞争格局将发生变化，基层医疗市场将逐渐变大，未来几年增速将快于医院市场和零售市场。

医药行业产业链如下图所示：



② 行业的周期性、区域性和季节性特征

由于人们对医疗卫生的需求呈现刚性特征，因此医药行业具有较强的抗周期特点，一般较少随宏观经济的波动而波动。除了部分人群受生活习惯、气候环境、自然环境、企业的广告宣传等多种因素的影响，对某些药品的选择存在地域性偏好外，医药行业没有明显的区域性特点。但医药行业尤其是中药行业存在一定的季节性特点：从原材料的生产而言，中药的原料主要是农副产品，受自然因素影响很大，地域的不同、季节的变迁、气候环境的变化都将会对中药材的品质产生影响，从而影响中药生产的成本和药品的品质；从消费者的需求角度来说，在疾病容易诱发及流行的季节，人们的医药需求明显增加。

③ 进入医药行业的主要障碍

A. 行业资质壁垒

我国医药行业属特许经营行业，医药行业的各个运行环节均受到国家药监局以及相关部门的严格管制。药品生产企业必须取得《药品生产许可证》及《药品注册批件》，并通过 GMP 认证；药品经营企业必须取得《药品经营许可证》及 GSP 认证；从事药品实验室实验研究需通过 GLP 认证，进行临床研究需通过 GCP 认证；中药材生产种植企业需通过 GAP 认证。因此，医药行业存在着较高的行业准入壁垒。

B. 资金与技术壁垒

医药行业具有高技术、高投入、长周期、高风险、高监控的特点，对进入行业的企业有较高的资金要求。一般情况下，药品从研究开发、临床试验、试生产到最终产品的销售，需要投入大量的时间、资金、技术、设备、人才等资源。同时，随着国家新版 GMP 的推行，国家对药品生产企业的设备、人员、质量管理等方面提出了更高的要求。截至 2015 年 12 月 31 日，没有通过新版 GMP 认证的药品生产企业将无法继续生产，行业集中度将进一步提高。

随着我国医药行业日益发展，医药企业在技术、设备、人才等方面的资金投入越来越大，医药行业已成为技术密集型、资金密集型和规模效益型的行业。企业若无一定规模的资金支撑和技术优势，将无法在日益激烈的市场竞争中立足。

C. 品牌壁垒

基于药品本身的特殊性以及医药知识的缺乏，消费者对药品的选购十分谨慎，消费者往往倾向于选择有一定品牌知名度药企生产的药品，因此，除疗效外，品牌知名度会对制药企业药品销售量以及销售范围具有较大的影响，往往更具有竞争力。反之，新的竞争者需要一定的时间建立自己的品牌。品牌无形中成为进入制药行业并取得优势竞争地位的壁垒。

D. 人才壁垒

医药行业是一个对人才素质要求较高的行业，从新产品研发和注册，质量标准制定与实施，生产现场管理等方面都需要具有一定专业技术和知识的人才。根据《中华人民共和国药品管理法》的规定，开办药品生产企业需具有依法经过资

格认定的药学技术人员、工程技术人员及相应的技术工人。此外，《药品生产质量管理规范（2010 年修订）》对制药企业的操作人员，生产管理负责人、质量管理负责人等人员所必须具有的技术与经验作了较为详细的规定。因此，新的竞争者必须要有合格的人力资源储备，人才壁垒为行业新进入者设置了障碍。

E. 营销壁垒

医药销售涉及地域广且专业要求高，因此行业内大多采用经销商模式进行医院终端的销售，而现有经销商基本都已经和先期进入市场的企业建立起长期稳定的合作关系，新进入的企业很难在短时间内找到具备药品经营资格且实力较强的经销商并对其进行专业化的培训和管理，建设完善的营销网络需要耗费大量的时间和财力。因此新进入者将面临较高的市场渠道壁垒。

4) 我国医药行业主要企业及竞争格局

根据第 32 届全国医药工业信息年会发布的“2014 年度中国制药工业百强榜”，扬子江药业集团有限公司、广州白云山医药集团股份有限公司、修正药业集团股份有限公司、中国医药集团总公司、华润医药控股有限公司、上海医药（集团）有限公司、拜耳医药保健有限公司、齐鲁制药有限公司、辉瑞制药有限公司及威高集团有限公司位居中国制药工业百强前十名。

2014 年度百强企业主营业务收入同比增长了 16.5%，较行业平均水平高出了约 3.4 个百分点，显示了百强企业在行业中的整体竞争力优势，和以及强劲的其业务的强劲增长能力。东部及沿海地区企业在中国医药行业占有明显优势，北京，山东，江苏，浙江，广东等省份企业营业收入占到了百强企业的 60%。¹

① 化学药制造业

相对其他行业而言，化学制药行业对规模经济的要求较高，这主要体现在三个方面：产品生产需要达到新版 GMP 规范，需要较大的固定资产投资和较高的人员素质；产品的激烈竞争也使产品广告和市场营销需要较大的投入；开发新产品需要的研发费用高昂。我国现阶段国内制药企业规模较小，整个行业集中度不

¹数据来源 <http://www.chinamsr.com/2015/0713/86229.shtml>;
<http://mt.sohu.com/20150713/n416667814.shtml>

高，小企业众多，国内化学制药以仿制为主，创新能力不足，因此研发的投入并不太高。此外，由于流通领域的不规范和地方保护主义的存在，对产品广告和市场营销的大规模投入可以在不规范的市场竞争方式中避免。

以上缺陷使得我国化学制药行业在规模经济方面没有很强的竞争优势。近年国际许多化学药品原药制造企业抓住了我国低成本拓展市场的机会，逐步加大在华的投入，“十一五”期间大型跨国医药公司在华新增投资约 200 亿元，其中研发投入近 70 亿元，有十余家企业在中国设立了全球或区域研发中心，加强生产基地和研发中心建设，积极推动新药全球同步研发和上市，我国化学药制药企业面临较大的竞争压力。

② 中药制造业

作为我国传统医药行业，我国中药制药企业数量众多，但规模普遍偏小，行业集中度较低，研发投入严重不足，仿、改制品种泛滥，制剂水平低，大部分企业竞争力较弱。与此同时，由于中药品种众多，创新难度较大，企业间的产品差异较小，加之中药品牌依赖度较高、自创品牌难度大，在这种差异化不大的前提下，企业想要迅速扩大市场占有率十分困难。

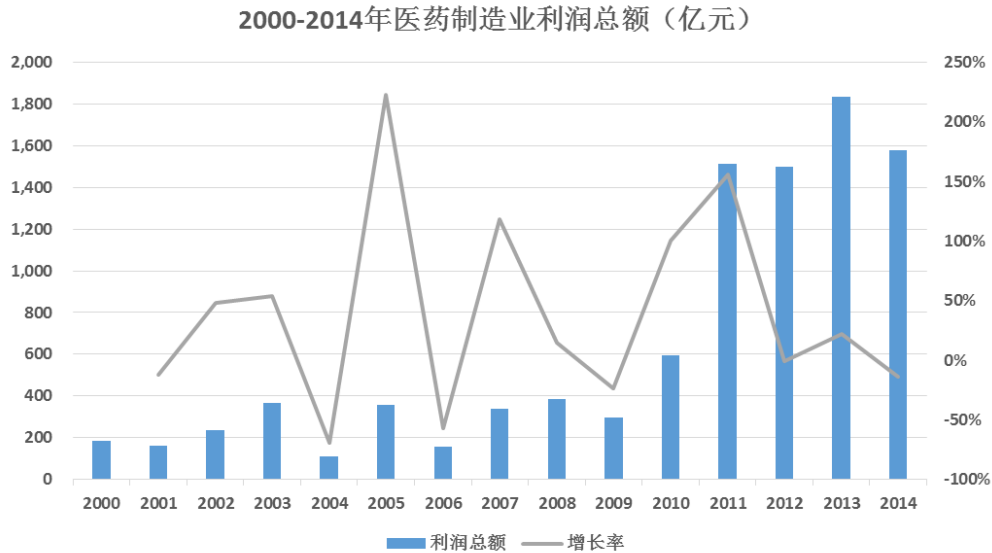
目前，中药行业中有四类企业的竞争优势明显，第一类是传统品牌中药，第二类是特种资源中药，第三类是特色品种中药，第四类是新技术中药。从外部的竞争主体来看，当前全球医药龙头企业纷纷成立了专门的中草药研究中心，有些企业已经开始在中国网罗中药研发人才；从内部市场竞争来看，同仁堂、太极集团、华润三九、九芝堂等大的集团公司已经成为中药行业的龙头企业，这些企业的发展成为整个行业发展的标杆。

未来，我国的中药市场竞争更加趋于寡头竞争，区域市场、细分市场都将出现市场领跑者，决定了我国的区域市场盈利能力将出现集中化、分级化等现象。在政策扶持、市场份额相对稳定的现状下，企业的科研能力、原料优势等将成为中药企业的核心竞争力。

5) 行业利润的变动趋势和变动原因

近年来随着我国相关部门出台的多项政策法规，特别是专项治理医药购销商

业贿赂、整顿和规范药品市场秩序、医疗体制和药品价格等系列改革，加速了医药行业的整合进程，优势资源进一步向优质公司聚集。根据 Wind 资讯，2000-2014 年我国医药制造业利润总额由 183 亿元增长至 1,577 亿元，年复合增长率约为 16.65%。



注：数据来源于 Wind 资讯

目前新医改的实施，进一步有力地推动了医药工业的快速发展，医药工业的利润水平将继续保持良好发展势头，具有研发优势和受自主知识产权保护的优势企业有望获得高于平均利润的更高利润。

6) 影响医药行业发展的因素

① 有利因素

A. 国家强有力的政策扶持和医疗改革的巨大推动

医药产业是国民经济的重要组成部分，与人民群众的生命健康和生活质量等切身利益密切相关，国家历来重视医药产业发展。中共中央、国务院《关于深化医药卫生体制改革的意见》指出要建立可持续发展的医药卫生科技创新机制和人才保障机制，加大医学科研投入，深化医药卫生科技体制和机构改革，整合优势医学科研资源，加快实施医药科技重大专项，鼓励自主创新，加强对重大疾病防治技术和新药研制关键技术等的研究，在医学基础和应用研究、高技术研究、中医和中西医结合研究等方面力求新的突破。

国家强有力的政策扶持和医疗改革的巨大推动为医药行业的发展创造了良好的政策环境。目前，第一阶段医改已于 2011 年底结束，基本医疗卫生服务制度的政策框架已经成形，基本医疗保障制度覆盖了城乡全体居民，基本药物制度在基层初步建立起来，基层服务体系薄弱的现状明显改善，但距离解决群众“看病贵，看病难”的终极目标仍有一定距离，政府投入仍将持续增加，同时由于医药行业的需求刚性，在“后医改”时代医药行业仍将保持较高的增长。

B. 行业集中度将进一步提升

新版 GMP 的实施大大抬高了行业门槛，进一步增强了药品生产和经营企业的质量意识，淘汰了一批不合格企业，促进了医药企业的优胜劣汰和产业升级，制药企业市场份额将向行业地位领先、质量安全出众的企业集中。

C. 资本市场快速发展

随着我国资本市场改革和发展，风险投资、私募股权投资规模不断扩大，医药成为受益最大的行业之一。越来越多的医药企业通过资本市场募集资金，为技术创新、开拓市场、兼并重组和中小企业发展创造了条件。同时，风险投资分散了新药开发的风险，有力支持了医药技术创新活动。

D. 药品质量安全要求提高

随着“国家药品标准提高行动计划”的有序推进，新版《中国药典》药品安全性检测标准明显提高，药品注册申报程序进一步规范，不良反应监测和药品再评价工作得到加强。

E. 人口增长及老龄化趋势促进药品需求的增长

根据国家 2013 年第六次全国人口普查结果，我国人口总数达到 13.60 亿，自 2000 年以来的自然增长率为 5.5%，人口净增长将对医药产品持续产生新的需求。此外，社会人口老龄化日益加重，从发达国家经验看，老龄化人口的医药消费占整体医药消费的 50%以上，且人的一生当中有 80%的药品消费是在最后 20 年发生的。因而社会老龄化程度的加深，将促进医药行业的发展。

F. 居民人均收入的持续较快增长促进药品需求增长

根据国家统计局的数据，1999 年以来，随着我国国民经济持续增长，农村居民纯收入和城镇居民可支配收入也分别由 2,210 元和 5,854 元增至 2014 年的 10,489 元和 28,844 元，同时居民卫生健康意识不断加强，促进了医药市场的有效需求不断增长。随着今后国民经济的较快发展，我国居民可支配收入水平和用药需求仍将稳步提高。

G. 城镇化进程的加快有利于医药行业的发展

随着我国城市化进程的进一步加深，城镇人口占总人口的比例正在逐渐上升。根据国家统计局的统计数据，城镇化率已从 1978 年的 12.5% 提高到 2012 年的 53%。由于我国社会保障制度尚不健全以及城乡经济发展不均衡的原因，城镇人口的医药保健水平高于农村，因此城镇人口比例的提高将增加医药消费额，有利于整个医药行业的发展。

② 不利因素

A. 价格风险

作为关乎人民群众身体健康的特殊商品，药品价格受国家监管较多，国家经常性地对药品价格政策和药品价格管理做出新规定，使药品定价受到约束。根据统计，国家发改委自 1997 年以来对药品价格进行了多次调整，涉及中、西药为主的多种常用药，我国药品零售价格呈下降趋势。

B. 技术创新低、环保成本高

由于新药研发具有高投入、长周期、高风险的特点，且我国医药行业创新能力较弱，因而相比研发新药，医药企业更愿意瞄准国外专利到期的仿制药，使得国内医药行业高端研发能力不足。从全球制药产业格局来看，美国、日本和欧洲的大型原研药企业处于产业链的高端，国内的仿制药企业则处于整个医药产业链的中下段。从全球分工来看，我国制药企业主要利用成本优势和付出环境代价，向欧美、日本等国家的企业提供原料药。

随着国家要求医药产业转型升级，不少技术含量较低的医药企业面临被淘汰的困境。同时，随着制药工业水污染物排放新标准全面实施，化学原料药生产面临更大的环保压力。此外，能源成本上升，节能要求提高，水资源短缺，水价上

涨，中药材供不应求，资源约束加剧等因素对医药工业转型升级形成了“倒逼机制”。

(2) 拟购买资产的核心竞争力及行业地位

永康制药生产的药品种类主要系中成药，用于治疗腺体增生、炎性疾病、骨外伤及软组织损伤等相关疾病，在同类产品零售市场建立了一定的市场地位。永康制药主要产品包括小金丸、消咳喘胶囊、九味羌活颗粒、元胡止痛分散片、温胃舒片等。其中，报告期内小金丸、消咳喘胶囊、九味羌活颗粒合计销售收入约占药品销售总收入的 90%，是标的公司的核心药品。

1) 标的公司细分市场基本情况

① 小金丸

小金丸主要用于治疗乳腺、甲状腺等腺体肿瘤及增生性疾病、骨关节肿大、慢性炎症等。

A. 我国乳腺疾病用药市场概况

随着人们生活方式、饮食习惯以及环境因素的变化，我国乳腺癌发病率逐年增高，已成为威胁女性健康的“头号癌症杀手”。根据《中国 2010 年恶性肿瘤发病与死亡》²，2010 年中国恶性肿瘤发病居第 2 位的是女性乳腺癌。2015 年底，瑞慈医疗《中国城市健康状况大调查（上海地区）》³显示，乳腺小叶增生位列女性高发疾病第 1 位。

由于乳腺疾病的致病因素比较复杂，治疗不及时或治疗不当，就可能发生病变，甚至危及生命。目前临床上常用具有活血化瘀、疏肝理气、软坚散结、调补气血等作用的中成药治疗。

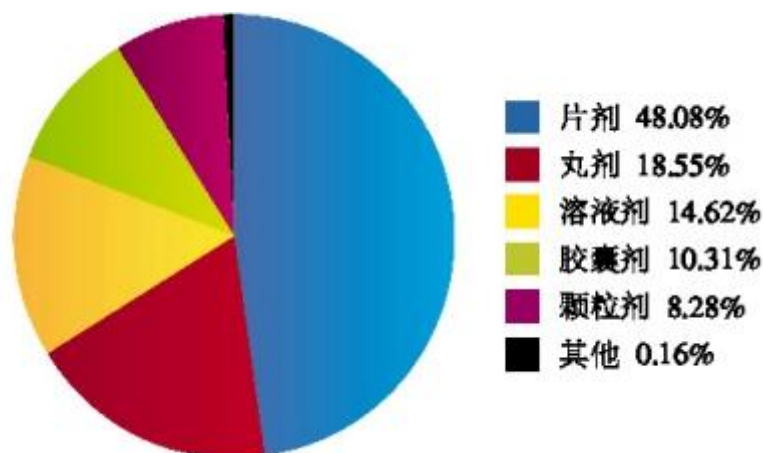
乳腺炎和乳腺增生用药在市场上常见的剂型有片剂、胶囊剂、丸剂、溶液剂、颗粒剂等。以南京与西安零售市场为例，2012 年在以中成药治疗为主的乳腺炎

²陈万青，张思维，曾红梅，郑荣寿，邹小农，赵平，吴良有，李光琳，赫捷，《中国 2010 年恶性肿瘤发病与死亡》，中国肿瘤 2014 年第 23 卷第 1 期。

³《中国城市健康状况大调查（上海地区）》系瑞慈医疗旗下诊所连锁事业部针对瑞慈医疗集团体检板块的年终大数据进行分析，总结得出。

和乳腺增生用药市场中，片剂市场份额为 48.08%，其次丸剂占 18.55%的市场份额，其代表药物为小金丸等。⁴

南京与西安 2012 年乳腺炎和乳腺增生用药剂型分布情况



B. 我国甲状腺疾病用药市场概况

常见的甲状腺疾病包括甲状腺肿、结节性甲状腺肿、甲状腺功能亢进症（甲亢）、甲状腺功能减退症（甲减）、甲状腺炎、甲状腺肿瘤等。

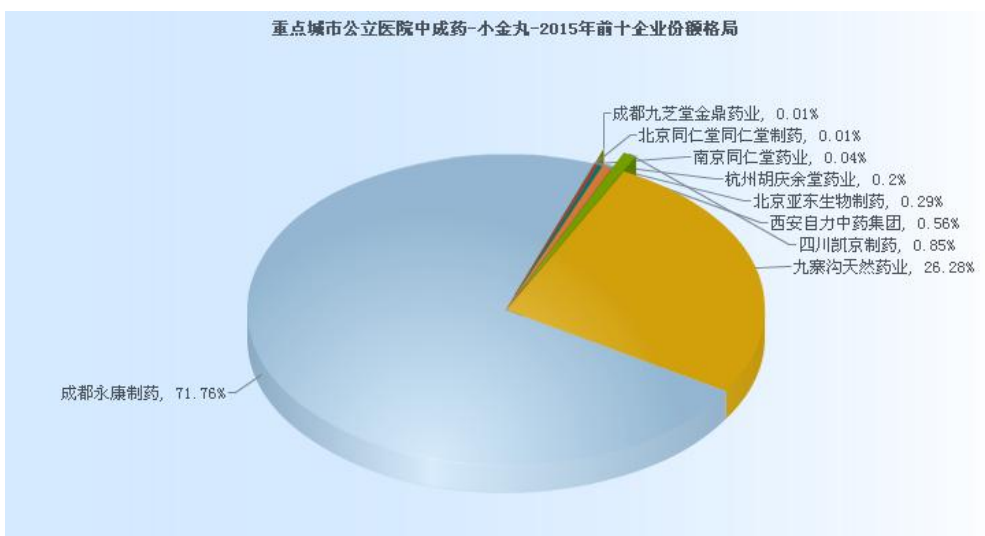
根据《小金丸治疗多发小结节性甲状腺肿临床观察》⁵，结节性甲状腺肿多见于女性，人群发病率约为 23.3%。研究者选取 2010 年 1 月-2014 年 12 月在武汉大学中南医院肿瘤外科门诊就诊的 280 例多发小结节性甲状腺肿患者，应用优甲乐（德国默克公司生产）和小金丸（永康制药生产）进行治疗发现，优甲乐和小金丸对多发小结节性甲状腺肿均有一定疗效，小金丸治疗有效率为 65.8%，高于优甲乐，且小金丸不良反应少，应用更为安全可靠，值得临床推广。

C. 永康制药小金丸市场地位

小金丸在重点城市公立医院的市場主要由标的公司、九寨沟天然药业集团有限责任公司、四川凯京制药有限公司主导，2015 年市场竞争格局如下所示：

⁴数据来源：《乳腺炎和乳腺增生用药：市场分散 尚缺领导品牌》，李春媚，慧聪制药工业网-医药经济报。

⁵《小金丸治疗多发小结节性甲状腺肿临床观察》，张丹，马瑞，林从尧，现代中西医结合杂志 2016 年第 3 期。



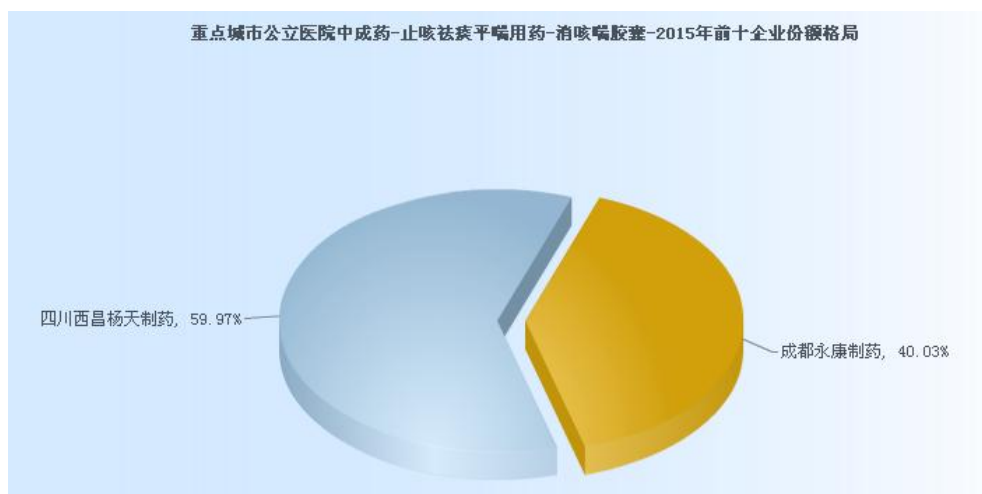
数据来源：广州标点医药信息股份有限公司

2015年，标的公司小金丸在重点城市公立医院的份额达71.76%，处于领先地位。根据四川省医药行业协会2012年4月5日出具《成都永康制药有限公司“金马牌”小金丸省内行业排名证明》：“永康制药生产的“金马牌”小金丸的销售额及市场占有率目前在四川医药行业排名第一”。

② 消咳喘胶囊

消咳喘胶囊主要功效为止咳、祛痰、平喘，用于治疗寒痰咳喘、慢性支气管炎等。标的公司消咳喘胶囊已经进入国家医保甲类目录、四川、河南、江西、陕西增补基药目录。

消咳喘胶囊在重点城市公立医院的市市场主要由四川西昌杨天制药有限公司和标的公司主导，2015年永康制药市场份额为40.03%。

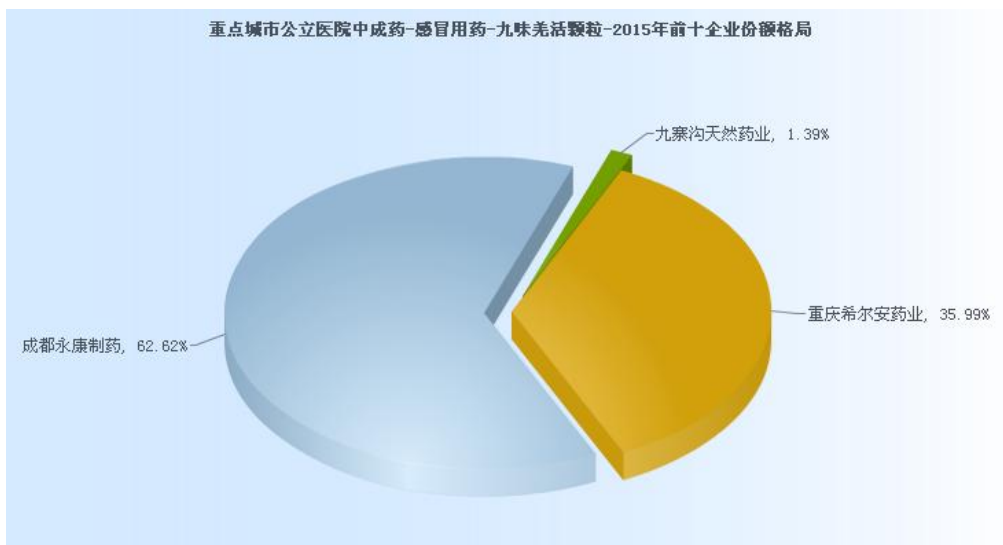


数据来源：广州标点医药信息股份有限公司

③ 九味羌活颗粒

九味羌活颗粒主要功效为疏风解表、散寒除湿，用于治疗外感风寒挟湿所致的感冒。九味羌活颗粒已被列入国家基药、国家医保甲类目录。

九味羌活颗粒在重点城市公立医院的市場主要被标的公司、重庆希尔安药业有限公司和九寨沟天然药业集团有限责任公司主导，2015 年永康制药市场份额为 62.62%，占据行业第 1 位置。



数据来源：广州标点医药信息股份有限公司

2) 竞争优势

① 产品优势

永康制药产品品种较丰富、种类较齐全，截至本预案签署之日，永康制药共取得了 42 个药品生产批准文件，现阶段主导产品涵盖了甲乳疾病、腺体增生、内分泌、镇痛、慢性炎症等多个疾病领域。

永康制药多个品种已进入基药或医保目录，其中九味羌活颗粒、氯雷他定片 2 个品种进入 2012 版国家基本药物目录，另有小金丸、消咳喘胶囊和元胡止痛分散片进入地方基本药物目录。同时，小金丸、九味羌活颗粒等 10 个品种进入国家医保目录。未来，随着我国基本药物制度的逐步落实、医保体制的不断完善、医保覆盖范围的不断扩大，产品市场容量将出现一定的增长。

② 原料优势

永康制药下属子公司在四川省甘孜藏族自治州康定县、阿坝藏族羌族自治州九寨沟县分别建立了林麝繁育基地，所繁育的部分林麝已经满足产香条件；永康制药的天然麝香小金丸也已经小规模投放市场，取得较好的营销口碑。本次交易完成后，公司将以永康制药拥有的林麝繁育基地为依托，通过对重点原料供应和品质的控制，依托具备现代科学的生产工艺，继续推进永康制药的精品中药发展战略，建立细分用药市场的龙头地位。

③ 生产优势

标的公司目前拥有 5 条生产线，分别生产丸剂、胶囊剂、片剂、颗粒剂（有糖）、颗粒剂（无糖），其中丸剂年生产能力可达 80,000 公斤，保证了产品的生产效率和生产实力。

此外，标的公司在生产工艺中采用多种先进工艺和发明专利，有效提高了产品的安全性，保证了药品生产的安全、高效。如永康制药《一种小金微丸及其制备方法》的发明专利提供了小金微丸的制备方法，微丸直径在 2.5mm 以下，单丸重量较小，丸径小，利于患者吞服，临床顺应性好；麝香挥发更少，有效成分利用率更高；将微丸装胶囊或压片时，利用分量包装，分装剂量误差小。独家剂型元胡止痛分散片采用超微粉碎技术，使药物损失少，能充分溶出、消化、吸收、提高生物利用度，溶散时间更短，一般 3 分钟就能溶散，崩解，15 分钟迅速发挥药效。标的公司小金丸市场中具有独特的竞争优势。

④ 技术和研发优势

永康制药研发团队在品种研发、工艺技术创新、知识产权保护等方面取得多项成果。永康制药坚持以市场需求为导向的研发原则，掌握重点开发产品在医院终端的使用需求，并长期跟踪国际药品研发动态，选择研发品种。永康制药自设立以来，取得药品生产批件 42 项，发明专利 9 项。永康制药《一种小金微丸及其制备方法》项目荣获成都市温江区 2007-2008 年度科技进步二等奖、成都市 2008 年度优秀专利奖。2015 年 10 月，永康制药技术中心被认定为四川省企业技术中心。

⑤ 管理优势

标的公司的管理团队具有丰富的医药行业生产、管理和营销经验，市场敏感性强、发展思路清晰；同时，标的公司在发展过程中注重人才的引进、培养与积累，通过内部挖潜，内部提拔，外部引进等多种方式，建立了执行力强、工作效率高的管理团队。标的公司注重对全体员工的培训工作，针对不同的员工开展技术、生产、营销方面的业务培训，力争提升员工生产效率以及员工技术水平，从而建成一支专业过硬、业绩突出的员工队伍。

上市公司已在预案补充披露，详见重组预案“第四章 交易标的情况/五、本次交易购买资产行业特点和经营情况讨论与分析”。

6、交易标的的 25 处房产中，部分房产存在抵押的情形，无形资产中部分专利也质押给浦发银行成都通锦支行，请说明抵押房产及质押专利的账面价值占比、相关资产对交易标的的经营影响情况、是否构成交易标的的核心资产、是否存在所有权转移的风险情况。

回复：

根据永康制药未经审计的 2015 年财务报表，永康制药被抵押房产的账面净值为 1,186.10 万元，占固定资产账面净值的比重为 15.91%。永康制药质押专利为自行开发的专利，无账面价值。

永康制药被抵押的房产，被质押的专利均是其生产经营的重要组成部分，部分房产和专利构成其核心资产，但鉴于：

1) 永康制药经营情况良好，根据其未经审计的财务报表，2014 年、2015 年永康制药分别实现净利润 2,040.91 万元、2,375.54 万元。

2) 报告期内永康制药信守承诺，及时、足额偿付每笔贷款本金及利息，根据中国人民银行《企业基本信用信息报告》，永康制药在报告期内不存在违约或

其他不良记录。

综上，永康制药报告期内贷款偿付情况良好，相关贷款出现偿付风险较低，相关抵押、质押资产的所有权转移风险较低。

上市公司已在预案“第四章 交易标的情况/一、交易标的基本情况/（五）主要资产的权属状况、对外担保情况及主要负债情况”中补充披露。

7、中致绿苑租赁 127 亩林地相关的租赁合同未履行政府备案程序，请进一步说明未履行备案程序的原因、相关林地对交易标的经营的影响以及是否存在不能续租的风险。

回复：

（1）未履行备案程序的原因：

根据《农村土地承包经营权流转管理办法》，“第二十五条 发包方对承包方提出的转包、出租、互换或者其他方式流转承包土地的要求，应当及时办理备案，并报告乡（镇）人民政府农村土地承包管理部门。”

因此，中致绿苑租赁的农村土地承包经营权，应由相关土地发包人，即九寨沟县安乐乡上双河村村委会履行备案手续。

（2）相关林地对交易标的经营的影响

目前中致绿苑租赁的农村土地承包经营权已经完成备案工作。

（3）是否存在无法续租风险

中致绿苑租赁相关土地的期限是至 2064 年 7 月 30 日，租赁时间较长，能够满足永康制药正常的生产经营。由于永康制药及其子公司并不拥有该集体土地的所有权或承包经营权，因此租赁合同到期后确实存在不能续租风险。但由于九寨沟县存在数量较多的农用地和林地，在租赁期满后若无法续租，可以很容易租赁到其他农用地和林地。

上市公司已在预案“第四章 交易标的情况/一、交易标的基本情况/（五）主

要资产的权属状况、对外担保情况及主要负债情况”中补充披露。

8、交易标的采取直营模式为主，终端客户主要系全国二级及以上城市中的二甲及以上医院，请进一步说明直营模式下销售过程的合法合规性，律师及财务顾问核查并发表意见。

回复：

(1) 销售客户的合法合规性

标的公司主要采取直营销售模式。永康制药安排学术专员负责药品推介活动，销售专员负责药品、价格、渠道的综合管理。学术专员通过各种专业性学术研讨议、区域性学术推广会和临床科室推介会等方式，向各医院和医生介绍标的公司产品的药理及疗效、产品用法及不良反应，交流前沿医学理论和临床研究成果，使医生熟悉了解标的公司产品情况，对其有更深层次的认识，以赢得广大临床医生和患者的信任和支持。销售专员在学术专员的配合下，借助学术推广活动的有效影响，完成针对医院终端的渠道开发与维护。在销售人员和学术专员联合推动下，标的公司与医药配送公司签订销售合同，通过医药配送公司完成对医院终端的配货。销售完成之后，标的公司通过医药配送公司完成回款。标的公司的终端客户主要系全国二级及以上城市中的二甲及以上医院。

根据《中华人民共和国药品管理法》第十四条规定，开办药品批发企业，须经企业所在地省、自治区、直辖市人民政府药品监督管理部门批准并发给《药品经营许可证》；开办药品零售企业，须经企业所在地县级以上地方药品监督管理部门批准并发给《药品经营许可证》。无《药品经营许可证》的，不得经营药品。根据《中华人民共和国药品管理法》第十六条规定，药品经营企业必须按照国务院药品监督管理部门依据本法制定的《药品经营质量管理规范》经营药品。药品监督管理部门按照规定对药品经营企业是否符合《药品经营质量管理规范》的要求进行认证；对认证合格的，发给认证证书。

标的公司合作的医药配送公司均已获得《药品经营许可证》，并通过《药品经营质量管理规范》认证，具有合法合规的药品经营资质。中介机构抽查并核实

了标的公司主要医药配送公司的资质文件。

（2）销售流程的内部控制

为了确保企业销售和市场推广人员合规合法操作，标的公司建立了《关于公司员工廉洁自律的管理规定》、《费用及报销管理制度》及《员工奖励与处罚条例》。

《关于公司员工廉洁自律的管理规定》中明确规定：

①员工在从事一切商业活动时（包括与政府部门接触、与客户业务代表洽谈订单、供应商来料验货、产品检测、产品销售、审核等活动）不得以排斥竞争对手为目的，为使自己在销售、购买商品或提供服务等业务活动中获得利益，从而实现交易的不正当竞争的行为。

②不准接受供应商和顾客及相关方的宴请。

③不准用公款报销或者支付应由个人负担的费用。

④不准以任何名义、形式给予或接受对方的回扣、反利或变相行贿、受贿活动。

员工如有违反情形，视情节轻重按标的公司《员工奖励与处罚条例》处理，情节严重者会被辞退。

同时，《费用及报销管理制度》中明确规定

①费用报销的基本审批程序为：报销人根据原始凭证填制“费用报销单”或“差旅费报销单”；交部门经理审查并签字，部门经理签字时应注明费用的具体用途或归属；持经部门经理审查后的报销单证交分管副总加签证实；持经分管副总签字后的报销单证交公司财务部门审核并签字；持经财务部门审核的报销单证报总经理批准后报销；由财务部门出纳员作收付款项，并抵扣借款，即时与当事人结清。

②费用报销的范围包括：差旅费（包括住宿费、车船费、飞机票费、机场建设费、保险费等）及相应的途中补助、汽车费、业务招待费、办公费、修理费、培训费、水电气费、咨询费、诉讼费、排污费、绿化费、检验费、广告费、宣传

费、租赁费（不含融资租赁费）、展览费等。

③业务招待费报销审批权限为：确因业务需要招待客人时，必须事先请示总经理同意；一般员工的业务招待费，由员工填写“费用报销单”交部门经理审查，分管副总加签证实，送财务部门审核，报总经理批准后报销；部门经理及以上人员的业务招待费，填制“费用报销单”交分管副总审查，送财务部门审核，报总经理批准后报销；各部门每年业务招待费标准，按标的公司年度预算执行。

经访谈，如报销范围系会议费、广告费、宣传费等，除需提供对应发票外，还需提供对应的合同、会议召开通知、会议签到记录等，且报销额度一般不能超出经审批的预算额度。中介机构抽查并核实了部分大额会议费用、广告费用、宣传费用的报销单据、合同、会议资料等。

中介机构也对标的公司主要客户进行了访谈，访谈对象均确认在双方合作过程中不存在佣金返利的情形。

根据成都市温江区市场监督管理局出具的证明文件，自 2013 年 1 月 1 日至 2016 年 2 月 29 日，成都市温江区市场监督管理局未对成都永康制药有限公司实施过行政处罚。

根据四川省食品药品监督管理局出具的证明文件，永康制药自 2013 年以来一直严格遵守国家、省和市有关药品监督管理的法律、法规和规范性文件的规定，并已经取得药品监督管理方面所需的行政许可、生产批件，不存在违反有关国家食品、药品方面的法律、行政法规和规范性文件的行为，亦不存在违反有关国家食品、药品方面的法律、行政法规和规范性文件而受到行政处罚的情形。

上市公司已在预案“第四章 交易标的情况/二、标的公司业务与技术/（三）主要经营模式”中补充披露。

经核查，独立财务顾问认为：截至本回复出具日，永康制药在销售过程中在各个重大方面不存在违法违规的情形。

律师意见：截至本专项法律意见书出具之日，标的公司在销售过程在各个

重大方面不存在违法违规的情形。

9、请你公司补充披露交易标的毛利率、未经审计的财务报表，并明确说明交易标的是否存在被股东及关联方非经营性资金占用的情形。

回复：

标的公司毛利率数据如下：

单位：万元

项 目	2015 年度	2014 年度
营业收入	16,987.57	15,960.85
营业成本	6,334.31	6,327.44
毛利率	62.71%	60.36%

注：以上数据未经审计

标的公司最近两年未经审计的财务数据如下：

(1) 合并资产负债表

单位：万元

项 目	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
货币资金	3,177.00	3,669.46
应收票据	58.32	104.68
应收账款	6,254.09	5,027.51
预付款项	64.33	171.96
其他应收款	340.87	96.76
存货	2,060.78	2,331.84
流动资产合计	11,955.40	11,402.21
长期股权投资	17.38	31.95
固定资产	7,493.72	2,170.90
在建工程	68.26	3,808.04
生产性生物资产	529.90	80.75

项 目	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
无形资产	1,091.24	1,120.18
递延所得税资产	84.88	59.47
非流动资产合计	9,285.39	7,271.29
资产总计	21,240.79	18,673.50
短期借款	5,000.00	5,000.00
应付账款	2,962.57	1,804.58
预收款项	360.00	191.01
应付职工薪酬	539.54	393.88
应交税费	162.95	249.44
应付利息	7.39	9.63
其他应付款	1,704.88	3,092.04
流动负债合计	10,737.33	10,740.58
递延收益	105.00	45.00
非流动负债合计	105.00	45.00
负债合计	10,842.33	10,785.58
实收资本	1,845.00	1,845.00
资本公积	282.78	282.78
盈余公积	815.77	574.07
未分配利润	7,289.23	5,137.27
归属于母公司股东权益合计	10,232.77	7,839.11
少数股东权益	165.69	48.81
所有者权益合计	10,398.46	7,887.92
负债和股东权益总计	21,240.79	18,673.50

注：以上数据未经审计

(2) 合并利润表

单位：万元

项 目	2015 年度	2014 年度
营业收入	16,987.57	15,960.85

项 目	2015 年度	2014 年度
营业总成本	13,941.13	13,539.54
营业成本	6,334.31	6,327.44
营业税金及附加	204.70	195.96
销售费用	5,327.39	5,215.33
管理费用	1,662.12	1,536.35
财务费用	291.14	307.45
资产减值损失	121.47	-42.99
投资收益	-14.57	-8.05
营业利润	3,031.87	2,413.27
营业外收入	31.58	26.33
其中：非流动资产处置利得		0.58
营业外支出	307.05	62.59
其中：非流动资产处置损失	23.54	41.86
利润总额	2,756.40	2,377.01
所得税费用	380.86	336.10
净利润	2,375.54	2,040.91
归属于母公司所有者的净利润	2,393.65	2,050.37
少数股东损益	-18.11	-9.46

注：以上数据未经审计

(3) 合并现金流量表

单位：万元

项 目	2015 年度	2014 年度
销售商品、提供劳务收到的现金	18,860.22	18,894.69
收到的其他与经营活动有关的现金	368.95	9,246.21
经营活动现金流入小计	19,229.17	28,140.89
购买商品、接受劳务支付的现金	7,465.90	7,303.21
支付给职工以及为职工支付的现金	2,027.76	1,846.50
支付的各项税费	2,461.12	2,490.03

项 目	2015 年度	2014 年度
支付的其他与经营活动有关的现金	6,682.68	12,557.32
经营活动现金流出小计	18,637.47	24,197.07
经营活动产生的现金流量净额	591.70	3,943.83
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	0.14	17.62
投资活动现金流入小计	0.14	17.62
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	914.49	2,401.17
投资活动现金流出小计	914.49	2,401.17
投资活动产生的现金流量净额	-914.35	-2,383.55
吸收投资收到的现金	135.00	-
取得借款收到的现金	5,000.00	5,000.00
筹资活动现金流入小计	5,135.00	5,000.00
偿还债务支付的现金	5,000.00	5,000.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	304.82	311.66
筹资活动现金流出小计	5,304.82	5,311.66
筹资活动产生的现金流量净额	-169.82	-311.66
现金及现金等价物净增加额	-492.46	1,248.62
期初现金及现金等价物余额	3,669.46	2,420.84
期末现金及现金等价物余额	3,177.00	3,669.46

注：以上数据未经审计

根据永康制药未经审计的财务报表，截至 2015 年 12 月 31 日，永康制药不存在被股东及关联方非经营性资金占用的情形。

上市公司已在重组预案补充披露，详见重组预案“第四章 交易标的情况/（七）永康制药最近两年及一期的主要财务数据”

10、请进一步补充完善标的公司在产产品基本情况表以及主要产品销售收入占比情况。

回复：

标的公司在产产品基本情况如下：

药品名称	药品分类 (中成药/ 化药)	批准文号 (国药准 字)	是否列入 国家或者 省医保(甲 类/乙类)	是否纳入 基本药物 目录	属于 OTC 或处方药 情况	是否进入 新农合
小金丸	中成药	国药准字 Z20013119	乙类	上海、广 西、湖北、 安徽地方 增补	处方药	是
九味羌活 颗粒(有 糖)	中成药	国药准字 Z51022009	甲类	是	处方药	是
九味羌活 颗粒(无 糖)	中成药	国药准字 Z51022009	甲类	是	OTC	是
洛伐他汀 胶囊	化药	国药准字 H10970279	乙类	否	处方药	是
氯雷他定 片	化药	国药准字 H20051618	乙类	是	OTC	是
大黄廬虫 丸	中成药	国药准字 Z20044170	乙类	否	处方药	是
肝苏胶囊	中成药	国药准字 Z20050538	乙类	否	处方药	否
鸡血藤胶	中成药	国药准字	否	否	处方药	否

囊		Z20050526				
银杏叶丸	中成药	国药准字 Z20050491	乙类	否	处方药	否
消咳喘胶 囊	中成药	国药准字 Z20053362	甲类	四川、江 西、河南、 陕西地方 增朴	处方药	否
蒲公英胶 囊	中成药	国药准字 Z20050032	否	否	处方药	否
温胃舒片	中成药	国药准字 Z20080677	乙类	否	处方药	否
元胡止痛 分散片	中成药	国药准字 Z20093487	乙类	四川地方 增补	OTC	否
麻仁丸	中成药	国药准字 Z20093405	乙类	否	OTC	否

报告期内，标的公司在产产品销售收入占比情况如下：

1) 2015 年

产品名称	销售金额（万元）	占比
人工麝香小金丸	14,126.75	83.16%
消咳喘胶囊	1,001.28	5.89%
九味羌活颗粒	895.45	5.27%
元胡止痛分散片	408.55	2.41%
氯雷他定片	103.68	0.61%
天然麝香小金丸	92.45	0.54%
温胃舒片	86.79	0.51%
蒲公英胶囊	65.80	0.39%
洛伐他汀	55.90	0.33%
肝苏胶囊	49.97	0.29%

大黄蛰虫丸	36.38	0.21%
熊胆粉	34.36	0.20%
鸡血藤胶囊	20.92	0.12%
双黄连咀嚼片	4.19	0.02%
银杏叶丸	4.18	0.02%
合计	16,986.66	100.00%

注：以上数据未经审计

2) 2014 年

产品名称	销售金额（万元）	占比
人工麝香小金丸	12,280.21	77.22%
消咳喘胶囊	1,173.78	7.38%
九味羌活颗粒	776.85	4.88%
银杏叶丸	758.09	4.77%
元胡止痛分散片	369.04	2.32%
蒲公英胶囊	158.98	1.00%
温胃舒片	98.40	0.62%
大黄蛰虫丸	57.23	0.36%
洛伐他汀	44.58	0.28%
肝苏胶囊	41.48	0.26%
鸡血藤胶囊	32.81	0.21%
复方三七丸	10.17	0.06%
合计	15,902.88	100.00%

注：以上数据未经审计

上市公司已在重组预案中补充披露，详见预案“第四章 交易标的情况/二、标的公司业务与技术/（一）主要产品或服务的用途”及“第四章 交易标的情况/二、标的公司业务与技术/（四）主要产品或服务的销售情况”。

11、截至本报告书签署日，永康制药拥有的发明专利 9 项，外观设计专利 2 项，请在表格中补充列示专利对应的相关产品名称信息。

回复：

标的公司专利与产品的对应情况如下所示：

序号	专利名称	对应产品名称
1	一种治疗脂肪肝的中药组合物	暂无
2	一种用于女性保健的膳食补充剂配方	暂无
3	具有抗菌止痒作用的中药软膏剂及其制备方法	暂无
4	中药组合物及其制剂和应用	暂无
5	一种小金微丸及其制备方法	小金丸
6	一种治疗勃起功能障碍的药物及其制备方法	暂无
7	一种治疗良性前列腺增生的药物及其制备方法	暂无
8	一种治疗类风湿关节炎的药物组合物及其制备方法	暂无
9	一种治疗肿瘤的药物及其制备方法	小金丸
10	包装盒（苦荞麦）	暂无
11	药品包装盒（小金丸）	小金丸

上市公司在重组预案中补充披露，详见预案“第四章 交易标的情况/一、交易标的基本情况/（五）主要资产的权属状况、对外担保情况及主要负债情况/（2）专利”。

（此页无正文，为《通化金马药业集团股份有限公司关于深圳证券交易所出具的〈关于通化金马药业集团股份有限公司的重组问询函〉的回复》之签字盖章页）

通化金马药业集团股份有限公司

2016年5月20日