

天风证券股份有限公司

关于深圳证券交易所《关于对万方城镇投资发展股份有限公司的重组问询函》之独立财务顾问核查意见

深圳证券交易所公司管理部：

根据贵部于 2016 年 7 月 14 日下发的《关于对万方城镇投资发展股份有限公司的重组问询函》（非许可类重组问询函【2016】第 10 号）（以下简称“问询函”）的要求，天风证券股份有限公司作为本次万方城镇投资发展股份有限公司重组事项的独立财务顾问，对《问询函》中提出的相关问题进行了认真核查，并发表核查意见如下（如无特别说明，本回复内容中出现的简称均与《万方发展重大资产出售及重大资产购买预案（修订稿）》中的释义内容相同）：

1、重组预案显示，本次交易置出资产绥芬河盛泰 2015 年度营业收入占上市公司营业收入的 100%，本次置入资产信通网易、执象网络最近两年一期的盈利状况均为微盈或亏损。请你公司结合标的公司业务开展现状、未来发展趋势等的具体情况，对照《上市公司重大资产重组管理办法》（以下简称“重组办法”）第十一条（五）款，补充披露本次重组是否有利于上市公司增强持续经营能力。请独立财务顾问核查并发表意见。

一、本次重组有利于上市公司增强持续经营能力的说明

（一）置出盈利能力较弱的资产，有利于改善上市公司业绩

最近三年，绥芬河盛泰主要从事木材进口及销售业务。近年来，受到进口木材价格波动较大、我国外贸出口形势不佳、国内实体经济需求不足等多重因素叠加影响，木材贸易行业整体下滑，绥芬河盛泰持续亏损。2014 年度、2015 年度及 2016 年 1-5 月，绥芬河盛泰净利润分别为 56.45 万元、-1,715.15 万元及-966.23 万元。绥芬河盛泰是影响上市公司亏损的主要原因，也属于上市公司的不良资产。

通过本次重大资产出售，上市公司将不再合并绥芬河盛泰的财务数据，绥芬河盛泰未来亏损亦不会再计入上市公司财务报表，有利于减少上市公司亏损。

（二）践行上市公司深耕“智慧化医疗”领域的发展战略，快速扩大在盈利前景较好的“互联网+健康”业务领域的市场份额

本次交易前，上市公司的主营业务为土地一级开发业务及木材批发零售业务。近年来上市公司业绩不佳，2015年净利润-3,823.66万元，2016年1-3月扣除非经常性损益后净利润-1,174.23万元。

2015年起，为响应国家推动健康信息服务和智慧医疗服务的相关政策，公司对自身业务发展进行了战略调整，在发展土地一级开发业务的同时，积极发展“智慧化医疗”相关业务。基于万方发展的发展战略以及与四川省卫计委在健康领域的合作，万方发展将以四川省为核心面向全国大力发“互联网+健康”领域相关业务。本次交易中拟置入标的公司信通网易和执象网络均为四川省内的“互联网+健康”领域的领先企业，在西南地区具有较为丰富的资源储备。本次交易完成后，上市公司将通过上述标的公司大力发展智慧医疗及互联网医药相关业务，符合上市公司的发展战略，有利于上市公司的长期可持续发展。

（三）标的公司业务开展情况良好，未来发展前景广阔

1、信通网易

信通网易主要从事医疗信息化系统的研发和销售业务。关于信通网易业务开展情况及未来发展前景的说明详见“**问询函回复之问题 9**”。

2、执象网络

执象网络主要从事“药店云”互联网药店管理平台的运营业务。关于执象网络业务开展情况及未来发展前景的说明详见“**问询函回复之问题 11**”。

（四）承诺业绩水平较高

易刚晓承诺信通网易 2016 年度、2017 年度及 2018 年度预计实现的净利润分别为 1,718.37 万元、2,362.37 万元及 3,268.63 万元。

肖倚天、杨骁、王艺儒、刘韬、米弋、赵胤承诺执象网络 2016 年 6-12 月、2017 年度、2018 年度、2019 年度、2020 年度及 2021 年度预计实现的净利润分别为 871.19 万元、1,097.45 万元、2,259.89 万元、4,473.50 万元、7,494.70 万元、9,653.86 万元。

综上，公司认为本次交易能够有力地提升上市公司的盈利水平，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，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条（五）款之规定。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，本次交易能够有力地提升上市公司的盈利水平，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，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条（五）款之规定。

2、本次交易完成后，上市公司增加了医疗的互联网服务相关业务，重组预案显示，上市公司实际控制人控制的其他企业中，存在多家从事医疗相关业务的公司。根据《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》（以下简称“26 号准则”）第七条（四）款，请你公司从标的公司业务范围、经营情况、未来发展方向等方面列表披露关联企业与本站重组完成后的上市公司是否存在同业竞争或潜在同业竞争，如是，请你公司相关方根据《上市公司监管指引第 4 号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》（以下简称“4 号指引”）的要求出具解决同业竞争问题的承诺。请你公司结合上述情况说明本次交易完成后是否增加上市公司的关联交易，如是，请你公司详细说明并补充披露应对措施。请独立财务顾问核查并发表意见。

【回复】

一、上市公司实际控制人控制的企业与本站拟购买标的公司的同业竞争情

况

本次交易完成后，执象网络和信通网易将成为上市公司的控股子公司，两家公司的业务情况如下：

	执象网络	信通网易
经营范围	计算机网络的研制、开发、设计、安装；计算机软硬件的开发及销售；批发、零售计算机元器件、医疗器械（II、III类）、卫生材料、通讯器材、普通机械、办公用品、机电产品、化工原料（不含危险品）、建筑材料、日用百货；计算机技术、医疗技术咨询及技术服务。	网络工程设计、安装（凭资质证书从事经营）；网络技术开发；开发计算机软硬件；社会经济咨询、市场信息咨询（不含前置许可项目，后置许可项目凭许可证或审批文件在有效期内经营）；代理国内各类广告（不含气球广告）。
主营业务情况	互联网药店 O2O 管理平台的研发和运营业务	医疗信息化软件的研发、集成及技术维护服务
未来发展方向	打造“药品+互联网”生态圈，利用其多年医药行业相关经验，与互联网公司的固有资源有机结合，在为零售药店提供管理支持的同时，为医药企业提供市场营销和广告推广渠道。	为医院、各级区域医疗卫生管理机构等客户提供医疗信息化整体解决方案

目前，上市公司实际控制人控制的企业中，有 7 家与医药行业相关，其经营范围和主营业务情况如下：

企业名称	经营范围	主营业务
北京和谐康复医院	医疗服务。	医疗服务
北京国立医院管理有限公司	医院管理；技术开发、技术咨询；企业管理咨询；投资咨询；企业策划；销售化工产品（不含危险化学品）、日用品。	医院管理
北京万方云健科技有限公司	技术推广服务；软件开发；网络技术开发；销售计算机、软件及辅助设备；经济贸易咨询；健康咨询（须经审批的诊疗活动除外）；技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务；互联网信息服务。	无实际业务
北京万方云医信息技术有限公司	技术推广服务；计算机系统服务；数据处理（数据处理中的银行卡中心、PUE 值在 1.5 以上的云计算数据中心除外）；软件开发；销售计算机、软件及辅助设备、I、II 类医疗器械、卫生用品、通讯设备、机械设备、文具用品、化工产品（不含危险化学品）、建筑材料（不从事实体店经营）、日用品、电子产品。	无实际业务
北京万方云药互联科	技术推广服务；软件开发；网络技术开发；销售计算机、软件及辅助设备；经济贸易咨	无实际业务

技有限公司	询；健康咨询（须经审批的诊疗活动除外）；技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务；互联网信息服务。	
万方贝齿口腔医疗投资管理有限公司	一般经营范围：医疗机构项目投资；企业经营管理；从事广告业务；投资管理；口腔医疗信息咨询。 许可经营项目：口腔医疗培训；口腔医疗门诊设立；医院经营管理；医疗（门诊部）装修设计；医疗器械营销。	口腔医疗运营管理、互联网+口腔的投资业务
万方普惠医疗投资有限公司	医疗产业的投资服务；健康养生康复管理咨询；投资信息咨询；医疗器械的批发零售、进出口业务；医疗项目投资；医疗商务信息咨询；投资管理；资产管理；医疗科技领域内的技术开发、在医疗、计算机及网络科技专业领域内从事技术开发、技术咨询、技术服务、技术转让。	医疗产业投资业务

北京和谐康复医院的主营业务为医疗服务，北京国立医院管理有限公司的主营业务为管理北京和谐康复医院。因此，北京和谐康复医院和北京国立医院管理有限公司的主营业务与医疗信息化、互联网医药无关，与本次重组完成后的上市公司不构成同业竞争。2015年7月17日，上市公司与实际控制人张晖、控股股东万方控股、北京国立医院管理有限公司签订了《股权收购意向书》，拟收购张晖、万方投资控股集团有限公司、北京国立医院管理有限公司持有的北京和谐康复医院100%股权中不低于51%的股权。目前，收购仍在进行中。收购完成后，北京和谐康复医院将成为上市公司控股子公司。

北京万方云健科技有限公司、北京万方云医信息技术有限公司和北京万方云药互联科技有限公司是万方控股于2016年新成立的三家有限公司。万方控股原计划以北京万方云医信息技术有限公司控股信通网易，以北京万方云药互联科技有限公司控股执象网络，以北京万方云健科技有限公司控股北京万方云医信息技术有限公司和北京万方云药互联科技有限公司。因此，这三家公司的经营范围与本次拟购买标的公司存在重叠，但目前无实际业务，未来也不会从事医疗信息化、互联网医药相关业务，与本次重组完成后的上市公司不构成同业竞争。公司实际控制人张晖、控股股东万方源及万方控股承诺，在上市公司公告本次重组报告书

之前，将北京万方云健科技有限公司、北京万方云医信息技术有限公司、北京万方云药互联科技有限公司委托给上市公司管理，由上市公司全权行使对上述三家公司的全部资产负债的经营权、管理权和决策权，委托期限直至上市公司取得上述三家公司的控股权为止。

万方贝齿口腔医疗投资管理有限公司主要从事口腔医疗运营管理、互联网+口腔的投资业务，万方普惠医疗投资有限公司主要从事医疗产业投资业务。万方贝齿口腔医疗投资管理有限公司和万方普惠医疗投资有限公司的主营业务与拟购买标的公司不构成同业竞争。2016年2月，上市公司与万方控股签订了《委托管理协议书》，万方控股将万方普惠医疗投资有限公司和万方贝齿口腔医疗投资管理有限公司委托给上市公司管理，由上市公司全权行使对万方普惠医疗投资有限公司和万方贝齿口腔医疗投资管理有限公司的全部资产负债的经营权、管理权和决策权，委托期限自《委托管理协议书》经上市公司董事会审议通过之日起至上市公司取得对万方普惠医疗投资有限公司和万方贝齿口腔医疗投资管理有限公司的控股权之日止。公司第七届董事会第二十八次会议审议通过了《关于签订〈委托管理协议书〉暨关联交易的议案》。

综上所述，上市公司实际控制人控制的关联企业与本次重组完成后的上市公司不存在新增的同业竞争。

二、控股股东及实际控制人对解决同业竞争问题的承诺

为从根本上避免和消除占用上市公司的商业机会和形成同业竞争的可能性，作为上市公司的实际控制人张晖、控股股东万方源及万方控股不可撤销地承诺如下：

“在上市公司公告本次重大资产出售及重大资产购买报告书之前，将北京万方云健科技有限公司、北京万方云医信息技术有限公司、北京万方云药互联科技有限公司委托给上市公司管理，由上市公司全权行使对上述三家公司的全部资产

负债的经营权、管理权和决策权，委托期限直至上市公司取得上述三家公司的控股权为止。

在上市公司将天源房地产、香河东润、沧州广润及万方天润等置出后，本人/本公司将不会以任何方式（包括但不限于独资经营、通过合资经营或拥有另一公司或企业的股份及其它权益）直接或间接从事与上市公司主营业务构成竞争的业务。

本人/本公司将采取合法及有效的措施，促使本人/本公司现有或将来成立的全资子公司、控股子公司和其它受本人/本公司控制的企业不从事与上市公司主营业务构成竞争的业务。

如本人/本公司（包括本人/本公司现有或将来成立的子公司和其它受本人/本公司控制的企业）获得的任何商业机会与上市公司主营业务有竞争或可能构成竞争，则本人/本公司将立即通知上市公司，并优先将该商业机会给予上市公司。

对于上市公司的正常生产、经营活动，本人/本公司保证不利用控股股东地位损害上市公司及上市公司中小股东的利益。

如出现因本人/本公司违反上述承诺而导致上市公司的权益受到损害的情况，本人/本公司将依法承担相应的赔偿责任。”

三、本次交易不会增加上市公司的关联交易

本次交易前，交易对方易刚晓、广发信德、珠海康远、复星长征及肖倚天等 18 名自然人与上市公司不存在关联关系；上市公司与信通网易、执象网络不存在任何关联关系及关联交易；上市公司的关联企业（包括实际控制人、控股股东及其他关联方）与信通网易、执象网络不存在关联关系和关联交易；信通网易和执象网络也未发生关联交易。

交易完成后，信通网易和执象网络将纳入上市公司合并范围，成为公司的控股子公司。上市公司也将认真分析关联交易的必要性，严格遵循公司制定的有关

关联交易的内部控制制度，完善关联交易的信息披露，减少不必要的关联交易。根据目前信通网易和执象网络的经营情况和未来发展方向，预计不会与上市公司实际控制人及其控制的关联企业在未来产生关联交易，也不会因本次交易而新增其他经常性关联交易。

本次交易并未导致公司控股股东、实际控制人发生变更，本次交易完成后，公司与控股股东、实际控制人及其关联企业之间关联交易将继续严格按照公司的《关联交易管理制度》和有关法律法规及《公司章程》的要求履行关联交易的决策程序，遵循平等、自愿、等价、有偿的原则，定价依据充分、合理，确保不损害公司和股东的利益，尤其是中小股东的利益。

综上所述，本次交易完成后不会新增上市公司的关联交易。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，上市公司实际控制人控制的关联企业与本次重组完成后的上市公司不存在新增的同业竞争，本次交易完成后不会新增上市公司的关联交易。

3、本次交易为现金交易，设置了业绩补偿条款。易刚晓、肖倚天等部分交易对手方对标的公司的未来业绩进行承诺并承诺现金补偿，其中易刚晓以其持有的信通网易 20.00% 股权质押给上市公司作为其承诺履行的保障，肖倚天等执象网络的交易对手方以分期收取本次交易款项的方式作为承诺履行的保障。

请你公司对重组预案设置的承诺履行保障与履约期间承诺补偿金额的匹配度、相关方的履约能力进行分析，说明现有履约保障措施在各个补偿期间是否充足，相关方关于盈利补偿的承诺是否符合《4号指引》的要求。请你公司明确说明公司董事会在本次业绩补偿协议的洽谈及对交易对手方履约保障措施的要求方面是否充分履行了勤勉尽责义务，说明若相关方未能充分履约上市公司的应对措施。请独立财务顾问核查并发表意见。

【回复】

一、重组预案设置的承诺履行保障与履约期间承诺补偿金额的匹配度的分析

（一）信通网易

根据上市公司与易刚晓签署的《业绩承诺与补偿协议》，易刚晓同意将其持有的信通网易20%的股权质押给上市公司，作为其补偿承诺的担保措施。根据信通网易100%股权的预估值为31,102.00万元测算，易刚晓质押的20%股权的估值约为6,220.40万元。

结合业绩承诺情况及质押股权估值的情况，若各期实际业绩均达到承诺业绩的66.56%，则业绩承诺方质押给上市公司的股权评估价值与实际应当补偿的业绩相等。具体明细如下：

单位：万元

项目	2016	2017	2018	合计
承诺业绩	1,718.37	2,362.37	3,268.63	7,349.37
实际完成业绩	1,143.70	1,572.32	2,175.50	4,891.52
应付现金补偿	1,454.40	1,999.48	2,766.52	6,220.40

注1：上表系假设各期实际完成业绩/各期承诺业绩=66.56%的模拟测算，并非对标的公司的业绩预测或业绩承诺，提醒投资者关注投资风险。

注2：现金补偿金额=（信通网易截至当期期末承诺累计实现净利润数合计数—信通网易截至当期期末累计实际净利润数合计数）÷业绩承诺期内各年的承诺净利润数总和×本次股权转让的交易对价总额—已补金额。当根据公式计算的现金补偿金额为负数时，当期应补偿现金的金额为0。

因此，若实际业绩达不到承诺业绩的66.56%，业绩承诺方质押给上市公司的股权评估价值小于实际应当补偿的业绩。

（二）执象网络

根据上市公司与肖倚天、杨骁、王艺儒、刘韬、米弋、赵胤等六人（以下简称“执象网络业绩承诺方”）签订的《执象网络股权转让协议》，如执象网络业绩承诺期的实际净利润高于当期的累计承诺净利润金额，则上市公司应分期向执象

网络业绩承诺方支付其所对应的剩余交易对价，金额相当于执象网络业绩承诺方应收的最终交易对价的50%。因此若执象网络未来累计实际业绩低于承诺业绩，则对应的分期支付的股权转让款将不予支付。

结合业绩承诺情况及分阶段支付股权转让款的情况，若各期实际业绩均达到承诺业绩的76.55%，则业绩承诺方未收到的分期支付的股权转让款金额与实际应当补偿的业绩相等。具体明细如下：

单位：万元

项目	2016	2017	2018	2019	2020	2021	合计
承诺业绩	871.19	1,097.45	2,259.89	4,473.50	7,494.70	9,653.86	25,850.59
实际完成业绩	666.85	840.04	1,729.83	3,424.24	5,736.82	7,389.55	19,787.33
应补偿金额	474.27	597.45	1,230.28	2,435.36	4,080.10	5,255.54	14,073.00

注1：上表系假设各期实际完成业绩/各期承诺业绩=76.55%的模拟测算，并非对标的公司的业绩预测或业绩承诺，提醒投资者关注投资风险。

注2：应补偿金额=（执象网络截至当期期末累计承诺净利润合计数－执象网络截至当期期末累计实际净利润数合计数）÷补偿期限内各年的承诺净利润数总和×本次股权转让的交易对价总额－已补金额。当根据公式计算的应补偿金额为负数时，当期应补偿的金额为0。补偿总金额不超过本次交易中业绩承诺方所取得的交易对价总额。

注3：应付现金补偿=当年应补偿金额－尚未支付的交易对价（扣除以前年度应补偿金额后）。当根据公式计算的现金补偿金额为负数时，当期应补偿的金额为0。补偿总金额不超过本次交易中业绩承诺方所取得的交易对价总额。

因此，若实际业绩达不到承诺业绩的76.55%，业绩承诺方未收到的分期支付的股权转让款金额小于实际应当补偿的业绩。

二、重组预案设置的承诺履行保障与相关方的履约能力的分析

根据上市公司与业绩承诺方分别签署的《股权转让协议》、《业绩承诺与补偿协议》，由业绩承诺方就本次交易业绩承诺向上市公司承担补偿责任。本次补偿方案中业绩承诺方的履约能力及履约保障措施充足，原因如下：

（一）业绩承诺方关于未来承诺业绩不足的补偿上限为通过本次交易获得的全部对价

本次交易完成后，易刚晓因出让信通网易60%的股权而收到的股权转让款合计现金18,600万元。肖倚天等六名执象网络业绩承诺方合计持有执象网络46.91%

的股权，因出让执象网络46.91%的股权而收到或应收的股权受让款合计现金28,146.00万元。根据《业绩补偿及业绩奖励协议》，业绩承诺方承担的业绩补偿义务与其在本次交易中获得的交易对价相等。

（二）股权质押及分期支付等履约保障措施增强了业绩承诺方履约能力

为增强履约保障能力，易刚晓拟将其持有的信通网易20%的股权质押给上市公司，执象网络业绩承诺方拟将其应收的最终交易对价的50%作为履约保障，根据执象网络业绩承诺期的实际净利润是否达到当期的累计承诺净利润金额的情况分期支付。

通过上述措施将尽可能确保承诺期内标的公司业绩未达标时，业绩承诺方具有履约保障。

（三）业绩承诺方信用情况良好

业绩承诺方从事“互联网+医疗”领域业务多年，具有一定的经济实力，且个人信用良好，未有大额逾期未清偿债务。易刚晓现有房产市值约900万元，肖倚天现有房产市值约230万元，理财产品约1,300万元。业绩承诺方信用情况良好，具有良好的履约能力。即使出现个人短期资金周转紧张时，亦可用其拥有的房产、理财产品等投资性财产对上市公司进行补偿。

同时，各方已经在《业绩承诺与补偿协议》中对业绩补偿期事项进行了约定，有助于维护上市公司及中小股东的利益。

三、现有履约保障措施在各个补偿期间充足，相关方关于盈利补偿的承诺符合《4号指引》的要求

万方发展本次收购信通网易60%股权、执象网络100%股权前，对信通网易、执象网络进行了尽职调查，并对业绩承诺方在业绩承诺期间的业绩承诺履约方式、时间等在《股权转让协议》、《业绩承诺与补偿协议》中进行了约定。此外，为应对可能出现的履约风险，易刚晓拟将其持有的信通网易20%的股权质押给上市公

司，执象网络业绩承诺方拟将其应收的最终交易对价的50%作为履约保障，根据执象网络业绩承诺期的实际净利润是否达到当期的累计承诺净利润金额的情况分期支付。万方发展本次收购信通网易60%股权、执象网络100%股权的协议均已经按照相关规定进行了信息披露。

因此，在披露该承诺事项时，公司按规定对该承诺的履约方式及时间、履约能力分析、履约风险及对策、不能履约时的制约措施等方面进行了充分的信息披露，符合《4号指引》的要求。

四、公司董事会在本次业绩补偿协议的洽谈及对交易对手方履约保障措施的要求方面充分履行了勤勉尽责义务

自2016年1月5日停牌以来，公司严格按照中国证券监督管理委员会和深圳证券交易所的有关规定，积极组织相关各方有序推进重大资产重组事项涉及的各项工 作。在整个交易过程中，根据相关规定及时履行信息披露义务，定期发布本次重大资产重组的进展公告。同时，从保护公司及其股东整体利益的角度出发，公司积极与交易对手方协商业绩补偿及履约保障事宜。公司认为在此次重大资产重组过程中，公司已在本 次业绩补偿协议的洽谈及对交易对手方履约保障措施的要求方面履行了必要的勤勉尽责义务。

公司董事会在本次业绩补偿协议的洽谈及对交易对手方履约保障措施的要求方面所作的工作梳理如下：

(1) 2016年12月25日，万方发展张晖、刘戈林与信通网易易刚晓初步讨论并购信通网易事项。

(2) 2016年1月5日，由于公司正在筹划与信通网易签署股权转让意向协议，向深交所申请停牌。

(3) 在停牌期间，公司管理团队对信通网易进行调研及了解，研究信通网易主营业务、盈利模式及财务状况等。

(4) 2016年1月19日，公司正在筹划重大资产重组事项向深交所申请重大资产重组停牌，拟对原有资产进行置出并置入医疗资产信通网易。

(5) 2016年2月19日，公司因重大资产重组事项申请继续停牌，并且对方案相关内容进行进一步商讨、论证和完善，核查涉及的资产、业务、财务等各方面情况。

(6) 2016年3月20日，万方发展张晖、刘戈林与执象网络肖倚天初步讨论并收购执象网络事项。

(7) 2016年3月26日，公司召开2016年第三次临时股东大会，审议通过了《关于筹划重大资产重组停牌期满申请继续停牌的议案》并予以公告。

(8) 继续停牌期间，公司管理团队会同各中介机构就尽职调查结果与肖倚天、易刚晓先生洽谈讨论重组方案、交易内容及条款。

(9) 2016年6月28日，信通网易召开股东会，同意易刚晓将其所持有的信通网易60%股权转让给万方发展。

(10) 2016年7月4日，执象网络召开股东会，同意肖倚天等21名股东将其持有的执象网络100%股权转让给万方发展。2016年7月4日，万方发展与拟购买资产交易对方签署了《股权转让协议》，与易刚晓、肖倚天、杨骁、王艺儒、刘韬、米弋、赵胤等交易对方基于上述商谈内容，协商确定并签署了《业绩承诺与补偿协议》。

(11) 2016年7月8日，上市公司召开的第七届董事会第三十三次会议审议并通过了重大资产出售及重大资产购买预案。在本次交易董事会审议过程中，上市公司全体独立董事就公司董事会提供的重大资产出售及重大资产购买预案及相关文件进行了认真审阅，基于独立判断立场，对本次交易事项发表了同意的独立意见。

五、若相关方未能充分履约上市公司的应对措施

若信通网易未达到承诺业绩且易刚晓不能充分履约，上市公司将优先处置易刚晓质押的20%股权，不足部分将敦促易刚晓及时清偿。

若执象网络未达到承诺业绩且肖倚天等六名执象网络业绩承诺方不能充分履约，上市公司将在不予支付原分阶段支付的股权转让款的基础上，敦促执象网络业绩承诺方及时清偿。

六、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，本次补偿方案中业绩承诺方的履约能力及履约保障措施充足，相关方关于盈利补偿的承诺符合《4号指引》的要求。公司董事会在本次业绩补偿协议的洽谈及对交易对手方履约保障措施的要求方面充分履行了勤勉尽责义务。

4、重组预案显示，本次重组对部分交易对手方设置了业绩奖励机制。请你公司对照《关于并购重组业绩奖励有关问题与解答》补充披露业绩奖励金额设置是否符合相关要求。请独立财务顾问核查并发表意见。

【回复】

一、业绩奖励金额设置符合相关要求的分析

根据中国证监会上市部 2016 年 1 月 15 日发布的《关于并购重组业绩奖励有关问题与解答》，“1.上述业绩奖励安排应基于标的资产实际盈利数大于预测数的超额部分，奖励总额不应超过其超额业绩部分的 100%，且不超过其交易作价的 20%。”

（一）信通网易

根据上市公司与易刚晓签署的《信通网易股权转让协议》，若信通网易在业绩承诺期实现的净利润总和超出其承诺的净利润总和，上市公司将会对易刚晓进行现金奖励。奖励金额=（三年累计实际实现的净利润-三年承诺累计实现净利润

-承诺期内上市公司对信通网易进行资金支持所对应的资金成本) ×20%。

- a) 上述奖励总额为超额业绩部分的20%，未超过100%。
- b) 若达到交易作价的20%时，信通网易需实现的净利润情况如下：

单位：万元

项目	金额	项目	金额
承诺净利润	2016: 1,718.37; 2017: 2,362.37; 2018: 3,268.63		
累计承诺净利润 a	7,349.37	交易作价	18,600.00
实现净利润上限 b	25,949.37	实现净利润上限与承诺净利润的比值(b/a)	353.08%
b 计算公式	25,949.37=18,600.00*20%/20%+7,349.37		

根据上述测算结果，奖励业绩达到交易作价的20%标准时，三年累计实现净利润为25,949.37万元，相当于三年承诺净利润的353.08%。根据标的公司的现有业务情况分析，预计实现难度较大。

2016年7月19日，易刚晓出具《关于业绩奖励的补充承诺》，“若本人应收的业绩奖励总额超过本次出售信通网易60%股权交易的最终交易作价的20%，超出部分无偿归属于给上市公司所有，超出部分无须向本人支付。”

（二） 执象网络

根据上市公司与肖倚天、杨骁、王艺儒、刘韬、米弋、赵胤签署的《执象网络股权转让协议》，业绩承诺期届满后，如果业绩承诺期累计实现净利润高于业绩承诺期累计承诺净利润，上市公司将对执象网络业绩承诺方进行现金奖励。具体奖励金额为：执象网络业绩承诺方获得奖励金额=（五年零七个月累计实际实现的净利润-五年零七个月承诺年累计实现净利润-承诺期内上市公司对执象网络进行资金支持所对应的资金成本） ×10%。

- a) 上述奖励总额为超额业绩部分的10%，未超过100%。
- b) 若达到交易作价的20%时，执象网络需实现的净利润情况如下：

单位：万元

项目	金额	项目	金额
承诺净利润	2016年5-12月：871.19；2017：1,097.45；2018：2,259.89；2019：4,473.50；2020：7,494.70；2021：9,653.86		
累计承诺净利润 a	25,850.59	交易作价	60,000.00
实现净利润上限 b	145,850.59	实现净利润上限与承诺净利润的比值(b/a)	564.21%
b 计算公式	145,850.59=60,000.00*20%/10%+25,850.59		

根据上述测算结果，奖励业绩达到交易作价的20%标准时，五年零七个月累计实现净利润为145,850.59万元，相当于五年零七个月承诺净利润的564.21%。根据标的公司的现有业务情况分析，预计实现难度较大。

2016年7月18日，肖倚天、杨晓、王艺儒、刘韬、米弋、赵胤共同出具《关于业绩奖励的补充承诺》，约定“若本人应收的业绩奖励总额超过本次出售执象网络100%股权交易的最终交易作价的20%，超出部分无偿归属于给上市公司所有，超出部分无须向本人支付。”。

综上，公司认为本次交易的业绩奖励金额设置符合《关于并购重组业绩奖励有关问题与解答》等相关要求。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，本次重组业绩奖励金额设置符合《关于并购重组业绩奖励有关问题与解答》相关要求。

5、重组预案显示，标的资产信通网易、执象网络在过渡期间产生的亏损由易刚晓、肖倚天分别现金补足。请你公司进一步明确过渡期损益的审计完成期限、现金补偿期限、不能（如期）履约时的制约措施；说明该承诺是否符合《4号指引》的要求。请独立财务顾问核查并发表意见。

【回复】

一、明确过渡期损益的审计完成期限、现金补偿期限、不能（如期）履约

时的制约措施

根据上市公司与易刚晓签订的关于信通网易60%股权的《股权转让协议》第九条之约定，自2016年5月31日起至股权交割日止，信通网易在此期间产生的收益由上市公司享有；信通网易在此期间产生的亏损由易刚晓承担，易刚晓应当于股权交割日起十个工作日内将亏损金额以现金方式向上市公司补偿。亏损金额由万方发展聘请具有证券、期货业务资格的会计师事务所出具相关《专项审核报告》后确认。

根据上市公司与肖倚天等签订的关于执象网络100%股权的《股权转让协议》第九条之约定，自2016年5月31日起至股权交割日止，执象网络在此期间产生的收益由上市公司享有；执象网络在此期间产生的亏损由肖倚天承担，由肖倚天于股权交割日起五个工作日内将亏损金额以现金方式向上市公司补偿。亏损金额由万方发展聘请具有证券、期货业务资格的会计师事务所出具相关《专项审核报告》后确认。

经上市公司与易刚晓、肖倚天初步协商，补充约定过渡期损益的审计应在过渡期满后20个工作日内完成，现金补偿期限修改为股权交割日起30个工作日内；若过渡期内信通网易出现亏损，且易刚晓未能及时向上市公司提供补偿，上市公司将优先处置易刚晓质押给上市公司的信通网易20%股权；若过渡期内执象网络出现亏损，且肖倚天未能及时向上市公司提供补偿，上市公司将优先从尚未向肖倚天支付的剩余股权转让款中扣除。具体协商内容将书面确认并在重组报告书公告时披露。

二、承诺符合《4号指引》的要求

在披露标的资产信通网易、执象网络在过渡期间产生的亏损由易刚晓、肖倚天分别现金补足的事项时，公司按规定对相关承诺的履约方式及时间、履约能力分析、履约风险及对策、不能履约时的制约措施等方面进行了信息披露，其中部

分初步协商的内容尚未书面确认，公司拟在重组报告书公告之前书面签署并披露。相关承诺符合《4号指引》的要求。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，公司在披露标的资产信通网易、执象网络在过渡期间产生的亏损由易刚晓、肖倚天分别现金补足的事项时，公司已按规定对相关承诺的履约方式及时间、履约能力分析、履约风险及对策、不能履约时的制约措施等方面进行了信息披露，其中部分初步协商的内容尚未书面确认，公司拟在重组报告书公告之前书面签署并披露。相关承诺符合《4号指引》的要求。

6、重组预案显示执象网络与百度在线、新浪互联分别签署了的合作协议，相关协议分别将于2017年5月、2019年6月到期。请你公司补充披露执象网络与百度在线、新浪互联的合作模式，各方的主要权利义务，成本的承担方及收入分成情况。补充披露签订前述协议对标的公司盈利能力提升的重要程度，是否存在未来盈利增长主要依赖百度在线、新浪互联的情况。说明预估结果是否已考虑上述因素，如是，说明该因素在收益法预估过程中未来年度收入及利润增长的贡献情况。请你公司补充披露协议到期之后续签所需要的条件、程序、成本，续签是否存在重大障碍，若未来无法续签对标的公司的盈利能力是否构成重大影响。请独立财务顾问核查并发表意见。

【回复】

一、执象网络与百度在线、新浪互联的合作模式及权利义务、收入及成本分担情况

（一）与百度在线的合作模式

根据执象网络与百度在线签订的《生态服务商合作协议》及《药直达业务合作补充协议》，执象网络与百度在线的合作内容及模式为：

1、双方通过合作，实现区域内优势品牌连锁药店开通药直达业务，建立药店的移动官网。

百度在线向执象网络提供药直达业务的区域代运营授权,用于执象网络对合作区域的药店资源进行合作伙伴拓展、签约及代运营服务,合作区域包括北京、上海、山东、浙江、广东、四川、重庆、新疆等 30 个省和直辖市。百度在线将针对执象网络代运营服务人员,提供必要的产品培训;针对合作区域,百度在线提供线上流量、活动激励等资源。

执象网络作为生态服务商,在百度在线授权下,进行药店意向合作伙伴拓展及签约,并提供代运营服务,包括药店直达号的开通建站、ERP 系统对接、培训、营销推广、服务管理等服务,并进行监督管理。

2、双方将就药直达与药店会员卡业务进行深度整合,向药店合作伙伴进行打包推广。

百度在线向执象网络提供药直达订单系统接口及标准,药直达药店 H5 官网上线规范标准,用户账号打通接口及规范,以及数据共享机制标准。并配合执象网络进行相关技术联调;

执象网络向百度在线提供会员卡后台订单系统接口及标准,并基于百度在线所提供技术接口及标准,进行相应开发对接及联调工作。

合作期间百度在线的权利义务为:

(1) 百度在线有权利根据协议内容,要求执象网络对签约合作药店进行资质审核,相关资质材料及协议报备百度在线;

(2) 百度在线有权利根据协议内容,要求执象网络针对药直达服务,确保所签约药店实施 ERP 等信息系统对接,并保证商品数据的稳定性、可靠性及实时性;

(3) 百度在线有权利根据协议内容,要求执象网络针对药直达服务确保所签约的店面管理、药师咨询、门店配送等人员服务的配套流程完备,并保证配套流程服务优质、高效、以及及时根据实施情况反馈进行更新;

(4) 百度在线有权利根据协议内容,要求执象网络对药直达业务,向所签约药店提供及时、高效的运营指导服务,并进行客观的监督管理工作;

(5) 百度在线有义务，针对药直达合作，提供相应职能接口人进行对接负责，并向执象网络提供相应必要的产品工具培训及技术支持；

(6) 百度在线有义务，在药直达合作期间，通过线上渠道进行运营推广，包括线上流量入口；

(7) 百度在线有义务，在药直达站点内的相关信息客观中立展示，不得任意歪曲等；

(8) 百度在线有义务，针对执象网络业务实施过程中对药直达平台服务的合理建议反馈，双方沟通确认后及时上线。

合作期间执象网络的权利义务为：

(1) 执象网络有权利根据协议内容，要求百度在线提供药直达模板及功能模块的开发，并确保模板和功能模块的稳定性、可靠性及保密性；

(2) 执象网络有权利根据协议内容，要求百度在线提供商家签约及代运营的业务授权，依据所提供的代运营服务向商家收取合理的服务费用，费用标准不得偏离实际而影响商家的药直达业务合作意愿及推动力度，并需向百度在线报备，由双方共同确认；

(3) 执象网络有权利根据协议内容，要求百度在线确保针对签约商家的会员服务过程中，确保用户隐私的保密性；

(4) 执象网络有义务，针对药直达合作，提供相应职能接口人进行对接负责，并结合落地试点向百度在线及时反馈产品优化建议；

(5) 执象网络有义务，针对药直达合作，提供合作区域内的运营方案计划，并提供相关真实的运营管理数据；

(6) 执象网络有义务，保证签约合作商家在药直达内引入的所有实际提供服务或/或售卖药品的门店/分店等具有合法有效的相关许可资质。否则，百度在线有权利立即终止本协议并关闭下线相关账户，针对此等关闭和下线，百度在线不承担任何责任。并且，百度在线有权利要求执象网络承担违约责任。因此给百度在线造成损失的，应由执象网络及签约合作商家负责全部损失；

(7) 执象网络有义务，促使“药店会员卡”项目的合作商家，在区域内开通百度在线的药直达服务；

(8) 执象网络有义务，在药直达合作期间，与签约商家进行线下店面门店及药店渠道的药直达推广宣传；

(9) 执象网络有义务，对签约商家的药直达业务申请所涉及的百度在线知道号线上服务协议予以遵守，且对百度在线关于药直达服务的规范更新，予以遵守。

综上，执象网络与百度在线合作的目的在于作为百度药直达的生态服务商，融合线上线下资源、打造以药店为核心的会员生态系统，共享海量的百度线上流量。百度在线亦通过与执象网络合作，实现执象网络“药店云平台”与百度“药直达”资源互补，丰富百度药直达在医药 O2O 服务领域的生态圈。双方合作不互相收取费用，不涉及成本分担或收入分成相关的情况。

(二) 与新浪互联的合作模式

根据执象网络与新浪互联签订的《新浪网与药店网合作协议》，执象网络与新浪互联的合作模式为：执象网络将新浪互联作为（独家）网络合作伙伴，授权新浪互联在新浪网上依据协议使用执象网络的信息内容。新浪互联提供药品库产品设计思路及页面优化建议，并提供后续网络推广支持。执象网络提供产品页面设计、技术、数据支持及维护。新浪互联依据协议使用执象网络的信息产品时，在适当位置注明执象网络/药店网为信息提供方。

执象网络与新浪互联合作的目的在于获得新浪网健康频道页面上对药店网的推广链接，有利于增加药店网的流量。新浪互联亦通过与执象网络合作获得了健康频道页面药品库的内容信息。双方不互相收取费用，不涉及成本分担或收入分成相关的情况。

二、签订前述协议对标的公司盈利能力提升的重要程度的说明，不存在未来盈利增长主要依赖百度在线、新浪互联的情况

百度在线是国内最大的搜索引擎公司，拥有海量的国内互联网与移动互联网

的购药、问药、寻找药品等的精准流量。百度的品牌、流量及其资本对合作伙伴而言有较强的吸引力。“百度药直达”是百度在药品 O2O 领域的唯一产品。新浪网在国内较早从事互联网门户信息的网络服务，在国内有较高的网络影响力。

执象网络通过与百度在线的合作，可以获得百度线上的海量流量导入，有利于维护执象网络在细分领域的优势地位；通过与新浪网的合作，可以获得新浪网健康频道的网络页面推广，可以扩大品牌影响力，增加潜在客户与业内资源。因此，通过与百度在线和新浪互联的合作，执象网络未来可以获得线上流量导入的优势，有助于提高未来经营业绩。但考虑到网络导流的影响具有不确定性，难以预估线上导流实际转化为收入的概率，本次评估过程未考虑与百度在线等合作的影响。

评估预估过程中，执象网络收入的增长主要来源于线下零售药店的覆盖范围的扩大、零售药店现有会员的转化等因素，未核算百度等线上流量导入对执象网络收入的影响，因此不存在执象网络未来盈利增长主要依赖百度在线、新浪互联的情况。

三、预估结果未考虑上述因素

本次评估中，执象网络的预估收入来源于药店云平台的精准广告推送收入、药店店员培训收入等，其中精准广告推送收入的数量系基于实体药店会员转换到药店云平台的人数基础推算，未考虑通过百度药直达或新浪健康频道等线上渠道导入新增的用户人数。因此，本次收益法评估未考虑执象网络与百度在线、新浪互联合作带来的影响。

四、协议到期之后续签所需要的条件、程序、成本，续签不存在重大障碍，若未来无法续签对标的公司的盈利能力不构成重大影响。

（一）执象网络与百度在线协议到期的续签情况分析

根据执象网络与百度在线签订的《生态服务商合作协议》及《药直达业务合作补充协议》，协议有效期自 2016 年 6 月 1 日至 2017 年 5 月 31 日，协议到期后双方如无书面异议，协议自动延期一年。协议到期后，双方协商一致可续签协议，续签不涉及行政审批等程序或额外成本。

结合签署执象网络与百度在线合作目的分析，执象网络系百度在线在医药O2O服务领域的生态服务商，双方合作互惠互利且互不支付费用，具有长期合作的合理商业动机。根据现有情况分析，预计到期继续合作可能性较高。

若未来执象网络与百度在线无法续签，执象网络将不能享受在百度药直达平台导入的线上流量，对执象网络线上流量有一定的影响，但不会对盈利能力构成重大影响。

（二）执象网络与新浪互联协议到期的续签情况分析

根据执象网络与新浪互联签订的《新浪网与药店网合作协议》，协议有效期自2016年6月1日起至2019年6月1日止。协议期满前一个月内，如若协议双方均没有提出任何书面异议，则本合同有效期或逐年顺延。协议延续不涉及行政审批或额外成本。

结合签署执象网络与新浪互联合作目的分析，双方合作互惠互利且互不支付费用，具有长期合作的合理商业动机。根据现有情况分析，预计到期继续合作可能性较高。

若未来执象网络与新浪互联无法续签，执象网络将不能享受在新浪网健康频道页面上对药店网的推广链接，可能对执象网络线上流量有一定影响，但不会对盈利能力构成重大影响。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，执象网络与百度在线、新浪互联合作不互相收取费用，不涉及成本分担或收入分成相关情况；不存在未来盈利增长主要依赖百度在线、新浪互联的情况；本次收益法评估未考虑执象网络与百度在线、新浪互联合作带来的影响；协议到期之后续签所需要的条件、程序、成本，续签不存在重大障碍，若未来无法续签对标的公司的盈利能力不构成重大影响。

7、重组预案对于收购标的执象网络“最近三年资产评估、股权转让、增资、减资及改制情况”部分披露“2015年4月，根据执象网络与广发信德、珠海康远、马嘉霖签署的《股权增资协议》，该次增资没有对执象网络未来年度的净利润进行预测，执象网络也没有对未来年度的净利润进行承诺。”而后再同一部分内容中又披露“2015年4月，广州广发信德一期健康产业投资企业（有限合伙）、珠海康远投资企业（有限合伙）、李敢、马嘉霖分别与肖倚天、杨骁、执象网络签订《投资协议》及补充协议，就对执象网络增资及业绩承诺等作出相关约定。”

就上述披露矛盾之处，请你公司详细披露相关事项的真实情况。如相关方历史上确曾进行过业绩承诺，请你公司补充披露该业绩承诺金额，并分析与本次业绩承诺金额的差异及原因。鉴于标的公司股权最近三年曾进行交易，请你公司补充披露说明相关资产此前交易价格与本次重组估值间存在差异的具体原因，本次交易是否符合《重组办法》第十一条（三）款之规定。请独立财务顾问核查并发表意见。

【回复】

一、2015年4月，执象网络增资详细情况

2015年4月16日，执象网络股东会作出决议，同意公司注册资本由168.87万元增至191.898万元。其中，广发信德、珠海康远、李敢、马嘉霖分别现金缴存985万元、15万元、400万元、1000万元。其中，作为注册资本分别为9.451万元、0.144万元、3.838万元、9.595万元；剩余作为资本公积分别为975.549万元、14.856万元、396.162万元、990.405万元。

2015年4月，广发信德、珠海康远、李敢、马嘉霖分别与肖倚天、杨骁、执象网络签订《投资协议》及补充协议，就对执象网络增资及业绩承诺等作出相关约定。协议主要内容包括：肖倚天、杨骁及执象网络承诺：公司2015财年（以协议签署日计算，共12个月）云会员系统安装药店（单店）达到1万家，药店会员卡APP用户量达到200万，新增药店网入网药店1万家，2016——2017财年，上述各项指标保持30%的递增。如协议签署日起一年内，执象网络次轮融资未能达到4亿元投后估值，且会员系统安装药店（单店）或药店会员卡APP用户量未达到预测值的60%（即云会员系统安装药店数，或药店会员卡APP用户

量其一达到预测值 60%，可豁免本条)。则广发信德、珠海康远、李敢、马嘉霖有权向肖倚天、杨骁回售其持有的执象网络全部股权，肖倚天、杨骁应以现金形式收购。

2015 年 4 月 7 日执象网络与广发信德签订《股权质押协议》，股东肖倚天将其持有的执象网络 9.595% 股权质押给广发信德，并在工商局进行出质设立登记。

2016 年 6 月 21 日，广发信德、珠海康远、马嘉霖、李敢分别与肖倚天、杨骁签订了《补充协议（二）》，根据该协议，如果执象网络在 2016 年 12 月 15 日前完成被万方发展收购，则有关业绩承诺、股份回购及股权质押的条款取消。

根据肖倚天出具的《关于拟注入资产权属的承诺函》：本人质押给广州广发信德一期健康产业投资企业(有限合伙)将因本次重组方案成功实施而自动解除，本人承诺将与广州广发信德一期健康产业投资企业（有限合伙）协调完成执象网络 9.595% 股权的解押手续。该等 9.595% 股权现时不存在产权纠纷，不存在可预见的被第三人主张权利等潜在的争议情形或其他有争议的情况。质押解除后，本人持有的该等 9.595% 的标的股权过户或者转移给上市公司不存在任何法律障碍。

2016 年 7 月 19 日，成都市高新工商行政管理局出具了《股权出质注销登记通知书》【(高新)股质登记注字(2016)第 000113 号】，证实上述股权质押已经解除。

二、执象网络 2015 年 4 月业绩承诺与本次业绩承诺金额的差异及原因

执象网络 2015 年 4 月的业绩承诺内容为：公司 2015 财年（以协议签署日计算，共 12 个月）云会员系统安装药店（单店）达到 1 万家，药店会员卡 APP 用户量达到 200 万，新增药店网入网药店 1 万家，2016——2017 财年，上述各项指标保持 30% 的递增。

执象网络 2015 年 4 月业绩承诺与本次业绩承诺差异的主要原因如下：

2015 年 4 月，执象网络的药店云项目处于发展初期，执象网络尚未与零售药店进行深度测试，其产品的稳定性及功能有效性尚未得到验证。除此之外，与执象网络建立合作关系的连锁药店较少，执象网络的业务拓展存在较大难度，当

时执象网络尚不具备盈利能力。因此，2015年4月的承诺没有关于执象网络未来收入及净利润的预测，只有云会员系统安装药店数量及药店会员卡APP用户量的承诺。

而本次交易时，执象网络的产品已经成熟、合作药店数量大幅增长，执象网络的业务较2015年4月有了较程度的发展。截至2016年6月30日，在全国范围内药店云系统项目已与138家连锁药店正式签约，合计门店数12,526家，正式上线6,100家，其中不乏诸如鸿翔一心堂、西安怡康、重庆万和等百强连锁，获得APP会员数244万人。基于执象网络目前的业务拓展情况，以及执象网络已经获取的业务合作意向，执象网络的盈利预期大幅提高。因此，本次交易业绩承诺是关于未来净利润的承诺。

三、执象网络股权最近三年曾进行交易，相关资产此前交易价格与本次重组估值间存在差异的原因

自2013年1月1日至本回复出具日，执象网络发生的评估、改制、增资和股权转让情况如下：

公司	时间	内容	是否评估	交易性质
执象网络	2015年3月	股东肖倚天将其持有的执象网络0.84%股权转让给胡利青，将其持有的执象网络0.39%股权转让给王希，股东杨骁将其持有的执象网络3.38%股权转让给徐佳祎，将其持有的执象网络1.69%股权转让给米弋，将其持有的执象网络1.69%股权转让给周莉林，将其持有的执象网络1.30%股权转让给王希。	否	股权转让
执象网络	2015年3月	注册资本由100万元增加至168.87万元，其中，股东白亭兰实缴货币40.27万元，股东刘韬实缴货币2.78万元，股东赵胤实缴货币2.84万元，股东尧牧野实缴货币2.91万元，股东尹连山实缴货币15.58万元，股东代军实缴货币3.80万元，股东施小勇实	否	增资

		缴 0.69 万元。		
执象网络	2015 年 4 月	注册资本由 168.87 万元增加至 191.898 万元，其中，股东广州广发信德一期健康产业投资企业（有限合伙）实缴货币 9.451 万元，股东珠海康远投资企业（有限合伙）实缴货币 0.144 万元，股东李敢实缴货币 3.838 万元，股东马嘉霖实缴货币 9.595 万元。	否	增资

本次交易作价相对于上述交易作价差异的原因及本次交易作价的合理性分析如下：

（一）2015 年 3 月股权转让

2015 年 3 月，为增强企业业务骨干的凝聚力、归属感，同时引入具有业务资源的战略投资者，肖倚天将其部分股份转让给了胡利青、王希，杨骁将其部分股份转让给了徐佳祎、米弋、周莉林、王希等人，转让价格为 0 元/股。股份受让人中，胡利青时任云登科技的业务负责人，米弋、王希为公司业务骨干，周莉林和徐佳祎在医药行业具有较为丰富的资源，是执象网络引入的战略投资者。

2015 年 3 月股权转让时，一方面，公司在 2014-2015 年期间主要产品的开发工作尚未完成，产品细节尚需在实践使用过程；另一方面，公司的业务模式尚未最终确立，与零售药店的合作尚不成熟。在此背景下，公司整体经营状况尚处于逐步发展的过程中，未来的业绩增长稳定性存在一定的不确定性。

本次上市公司收购执象网络时，执象网络的业务模式较为成熟、人员团队较为稳定，核心产品逐步完善并且已经获得了零售药店的认可。执象网络已经与超过 100 家连锁药店签订了合作协议，合计门店数 1 万家以上，获得 APP 会员数超过 200 万人。执象网络已经建立了良好的声誉，并且公司的盈利能力较 2015 年度大幅提高。

此次转让的背景和目的与本次交易差异较大，股权转让价格与本次交易执象网络的预估值不具备可比性。

（二）2015 年 3 月增资

2015年3月，为完善股东结构、规范企业治理，执象网络召开股东会同意白亭兰、刘韬、赵胤、尧牧野、尹连山、代军、施小勇等人对公司增资。本次新增股东在执象网络的发展历程中均给予了执象网络不同程度的支持，且执象网络的创始人肖倚天曾经给予了允许上述人员入股执象的口头承诺。为了规范公司治理，兑现相关的承诺，执象网络召开股东会同意了本次增资事项。新增股东中，刘韬、赵胤为执象网络员工，尹连山、代军、施小勇为健康妈妈的原股东。白亭兰出资275万元，其中40.27万元实缴注册资本，234.73万元增加资本公积；刘韬出资56万元，其中2.78万元实缴注册资本，53.22万元增加资本公积；赵胤出资33.30万元，其中2.84万元实缴注册资本，30.46万元增加资本公积；尧牧野出资80万元，其中2.91万元实缴注册资本，77.09万元增加资本公积；尹连山出资70万元，其中15.58万元实缴注册资本，54.42万元增加资本公积；代军出资25万元，其中3.80万元实缴注册资本，21.20万元增加资本公积；施小勇出资5万元，其中0.69万元实缴注册资本，4.31万元增加资本公积。

2015年3月增资时，一方面，公司在2014-2015年期间主要产品的开发工作尚未完成，产品细节尚需在实践使用过程；另一方面，公司的业务模式尚未最终确立，与零售药店的合作尚不成熟。在此背景下，公司整体经营状况尚处于逐步发展的过程中，未来的业绩增长稳定性存在一定的不确定性。

本次上市公司收购执象网络时，执象网络的业务模式较为成熟、人员团队较为稳定，核心产品逐步完善并且已经获得了零售药店的认可。执象网络已经与超过100家连锁药店签订了合作协议，合计门店数1万家以上，获得APP会员数超过200万人。执象网络已经建立了良好的声誉，并且公司的盈利能力较2015年度大幅提高。

此次增资的背景和目的与本次交易差异较大，股权转让价格与本次交易执象网络的预估值不具备可比性。

（三）2015年4月增资

2015年4月，经执象网络股东会同意，执象网络注册资本由168.87万元增至191.898万元。新增注册资本由广发信德、珠海康远、李敢、马嘉霖认缴，增

资价格为每份出资额 104.22 元。

本次增资的价格，是在参考执象网络未来发展预期的基础上，经过交易各方协商确定的。

本次增资的增资价格与本次重组中执象网络的预估值差距较大，主要原因如下：

1、执象网络所处的发展阶段不同

2015 年 4 月，执象网络的药店云项目处于发展初期，执象网络尚未与零售药店进行深度测试，其产品的稳定性及功能有效性尚未得到验证。除此之外，与执象网络建立合作关系的连锁药店较少，执象网络的业务拓展存在较大难度。

本次交易前，执象网络已经于 2015 年 6 月与百度在线签订了《生态服务商协议》，为执象网络的药店云项目的发展提供了有力保障。2015 年 9 月，重新设计后的“药店云”平台系统及手机 APP 上线，开始在特定药店进行前期测试工作。2016 年 3 月，前期测试工作已经完成，执象网络正式对“药店云”业务进行推广。除此之外，执象网络的产品更加成熟、合作药店数量大幅增长，执象网络的业务较 2015 年 4 月有了较程度的发展。截至 2016 年 6 月 30 日，在全国范围内药店云系统项目已与 138 家连锁药店正式签约，合计门店数 12,526 家，正式上线 6,100 家，其中不乏诸如鸿翔一心堂、西安怡康、重庆万和等百强连锁，获得 APP 会员数 244 万人。

2、盈利预期不同

2015 年 4 月，根据执象网络与广发信德、珠海康远、马嘉霖、李敢签署的《股权增资协议》，当时公司尚处于发展初期，尚不具备盈利能力，该次增资没有对执象网络未来年度的净利润进行预测，执象网络也没有对未来年度的净利润进行承诺。本次交易中，基于执象网络目前的业务拓展情况，以及执象网络已经获取的业务合作意向，执象网络的盈利预期大幅提高；肖倚天承诺，2016 年 6-12 月、2017 年度、2018 年度、2019 年度、2020 年度及 2021 年度，执象网络预计实现的净利润分别不低于 871.19 万元、1,097.45 万元、2,259.89 万元、4,473.50 万元、7,494.70 万元、9,653.86 万元。

综上，两次交易中执象网络的业务发展阶段以及盈利预期不同，两次交易的价格不具备可比性。

四、本次交易是否符合《重组办法》第十一条（三）款之规定

《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条（三）款要求：重大资产重组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。

本次交易，执象网络以评估机构的预估值作为定价依据，定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条（三）款之规定。

五、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为，执象网络股权最近三年曾进行交易，此前交易价格与本次重组估值间存在差异的原因，主要是因为执象网络所处发展阶段不同、未来盈利预期不同、股权转让及增资对象性质不同所导致的，与本次交易定价不具备可比性。本次交易定价以评估机构的预估值作为定价依据，定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条（三）款之规定。

(本页无正文，为天风证券股份有限公司《关于<深圳证券交易所关于对万方城镇投资发展股份有限公司的重组问询函>之独立财务顾问核查意见》)之签字盖章页

项目协办人：_____

周 鹏

项目主办人：_____

杨 晓

洪亮福

天风证券股份有限公司

2016年7月22日