

中德证券有限责任公司

关于

江苏九九久科技股份有限公司

发行股份购买资产并募集配套资金

暨关联交易

之

补充独立财务顾问报告（一）

独立财务顾问



中德证券有限责任公司
Zhong De Securities Co., Ltd.

签署日期：二〇一五年十一月

声明与承诺

中德证券有限责任公司（以下简称“本独立财务顾问”）受江苏九九久科技股份有限公司（以下简称“九九久”、“上市公司”、或“公司”）委托，担任本次发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易的独立财务顾问。

贵会于 2015 年 9 月 18 日下发中国证券监督管理委员会[152546]号《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（以下简称“《反馈意见》”）。根据《反馈意见》要求，本独立财务顾问对相关事项进行了认真核查，并出具《中德证券有限责任公司关于江苏九九久科技股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易之补充独立财务顾问报告（一）》（以下简称“本补充独立财务顾问报告”或“本报告”）。

本补充独立财务顾问报告系依据《上市公司重大资产重组管理办法》、《财务顾问业务指引》、《深圳证券交易所股票上市规则》和深交所颁布的信息披露业务备忘录等法律法规的要求，按照证券行业公认的业务标准、道德规范，本着诚实守信、勤勉尽责的态度，通过尽职调查和对上市公司相关申报和披露文件审慎核查后出具。本独立财务顾问对本补充独立财务顾问报告特作如下声明：

1、本独立财务顾问与本次交易各方无任何关联关系。本独立财务顾问本着客观、公正的原则对本次交易出具独立财务顾问报告。

2、本补充独立财务顾问报告所依据的文件、材料由相关各方向本独立财务顾问提供。相关各方对所提供的资料的真实性、准确性、完整性负责，相关各方保证不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对所提供资料的合法性、真实性、完整性承担个别和连带责任。本独立财务顾问出具的核查意见是在假设本次交易的各方当事人均按相关协议的条款和承诺全面履行其所有义务的基础上提出的，若上述假设不成立，本独立财务顾问不承担由此引起的任何风险责任。

3、对于对本补充独立财务顾问报告至关重要而又无法得到独立证据支持或需要法律、审计、评估等专业知识来识别的事实，本独立财务顾问主要依据有关政府部门、律师事务所、会计师事务所、资产评估机构及其他有关单位、个人出

具的意见、说明及其他文件做出判断。

4、本独立财务顾问未委托和授权任何其它机构和个人提供未在本补充独立财务顾问报告中列载的信息和对本报告做任何解释或者说明。

5、本补充独立财务顾问报告仅根据《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（152546号）的要求发表补充独立财务顾问意见，不构成任何投资建议，对投资者根据本补充独立财务顾问报告做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。

目 录

反馈意见第一条：申请材料显示，本次交易中上市公司拟采用锁价发行方式向李宗松、周新基等 5 位自然人定向发行股份募集不超过 23.20 亿元的配套资金。请你公司：1) 结合现有货币资金用途、未来支出计划、上市公司资产负债率及同行业水平、可利用的融资渠道、授权额度等，补充披露募集配套资金的必要性。2) 补充披露发行对象认购配套资金的资金来源。请独立财务顾问核查并发表明确意见。.....	9
反馈意见第二条：申请材料显示，2015 年 2 月四家无关联第三方参与陕西必康的增资和股权转让。请你公司补充披露：1) 上述增资和股权转让的原因、价款支付情况、作价依据及合理性。2) 上述增资和股权转让相关评估或估值情况、与本次交易评估值差异的原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。.....	14
反馈意见第三条：申请材料显示，本次交易涉及经营者集中申报事项，尚需通过商务部反垄断局审查。请你公司补充披露本次交易涉及经营者集中的商务部审批进展情况。如尚未取得，对可能无法获得批准的情形作风险提示，明确在取得批准前不得实施本次重组。独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。.....	18
反馈意见第四条：申请材料显示，陕西必康的股权曾由李京昆通过建鑫投资、必康开曼、必康国际、必康香港等多层主体代李宗松间接持有，2015 年股权代持关系彻底解除，谷晓嘉间接持有陕西必康 2.6754% 的股权。申请材料同时显示，报告期陕西必康控股股东由香港必康变更为新沂必康，2012 年以来新沂必康发生多次股权转让，其控股股东也发生多次变更。请你公司：1) 补充披露陕西必康由李京昆代李宗松间接持有股份是否真实存在，并充分说明理由及依据，包括但不限于李宗松是否真实出资及资金来源合法性，是否签订股份代持协议及主要内容，李京昆和谷晓嘉的身份关系、是否构成一致行动关系以及认定依据，代持期间陕西必康、香港必康、建鑫投资、必康国际、必康开曼等主体的内部决策程	

序以及实际执行情况。2) 结合上述股权代持情况、香港必康和新沂必康股权结构变化、对陕西必康决策的实质影响等因素，补充披露陕西必康最近 3 年实际控制人是否发生变更，是否符合《首次公开发行股票并上市管理办法》第十二条以及《〈首次公开发行股票并上市管理办法〉第十二条“实际控制人没有发生变更”的理解和适用——证券期货法律适用意见第 1 号》的相关规定。3) 补充披露上述股权代持关系是否已彻底解除，陕西必康的股权是否清晰，是否存在潜在的法律风险，是否符合《首次公开发行股票并上市管理办法》（证监会第 32 号）第十三条和《上市公司重大资产重组管理办法》（证监会令第 109 号）第十一条第（四）项的相关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。.....21

反馈意见第五条：申请材料显示，2015 年 3 月新沂必康分别将其持有的陕西必康部分股权质押给上海萃竹、深创投、华夏人寿和阳光融汇，并约定：如未来陕西必康被上市公司收购、则自相关上市公司向中国证监会申报相关上市申请材料 10 个工作日前，股权质押应当解除。请你公司补充披露：1) 上述股权质押的原因，主债权情况，以及主债务人是否具备偿债能力和解除质押的能力。2) 新沂必康与上海萃竹等相关主体是否已按照上述约定解除股权质押，如未解除质押对本次交易的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。.....26

反馈意见第六条：申请材料显示，陕西必康及其子公司部分产品涉及的生产线新版 GMP 认证已进入公示阶段，部分计划开展生产线改造及新版 GMP 认证申请工作。请你公司补充披露陕西必康及其子公司上述产品开展生产线改造以及申请新版 GMP 认证的计划和进展情况，是否能在 2015 年 12 月 31 日前通过新版 GMP 认证，如未通过认证对标的资产生产经营以及本次交易的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。.....28

反馈意见第七条：申请材料显示，陕西必康及其子公司部分房产未办理产权证。请你公司补充披露上述房产未办理产权证的原因，申请办理进展情况，是否存在法律障碍，以及对陕西必康生产经营的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。.....33

反馈意见第八条：申请材料显示，陕西必康及其子公司部分土地尚未获得土地使

用证。请你公司补充披露：1) 上述未获得土地使用证的原因，申请办理进展情况，是否存在法律障碍，以及对陕西必康生产经营的影响。2) 上述情况是否符合《首次公开发行股票并上市管理办法》（证监会令第 32 号）第十五条和《上市公司重大资产重组管理办法》（证监会令第 109 号）第十一条的相关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。.....35

反馈意见第九条：申请材料显示，本次交易预案公告后，厦门市卓富商贸有限公司以陕西必康的实际控制人李宗松涉嫌重大刑事犯罪和虚假信息披露为由向深交所及江苏证监局进行举报。请你公司结合上述举报事项补充披露陕西必康董事长李宗松是否符合《首次公开发行股票并上市管理办法》（证监会令第 32 号）第二十三条的规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。.....40

反馈意见第十条：申请材料显示，2015 年 4 月，陕西必康与上海般诺电子科技有限公司之间存在未决执行案件。请你公司补充披露：1) 陕西必康与上海般诺执行案件的案由、诉讼主张、案件经过、诉讼标的金额以及执行裁决进展情况。2) 上述案件对陕西必康生产经营和本次交易的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。.....43

反馈意见第十一条：申请材料显示，截至 2015 年 2 月 28 日，陕西必康合并报表在建工程账面价值为 120,855.54 万元，占总资产 41.31%，主要为江苏开发区综合体工业厂房项目。请你公司补充披露上述项目：1) 预计投入金额、资金来源、施工进度、结算进度、归集的主要支出内容、预计转固时间以及对上市公司未来经营业绩的影响。2) 具体会计处理政策及相关会计处理是否符合《企业会计准则》的规定。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。.....48

反馈意见第十二条：申请材料显示，除因实际控制人李宗松以往年度实物出资入账凭证等缺失，追加现金投资导致固定资产和其他应收款金额较大调整外，陕西必康申报报表（合并口径）还存在其他调整项目。请你公司补充披露：1) 陕西必康申报报表与原始报表主要调整项目产生的原因及合理性，会计基础规范性及内部控制制度执行情况以及本次借壳上市是否符合《首次公开发行股票并上市管理办法》的相关规定。2) 陕西必康申报报表的调整对增值税、营业税和所得税

- 的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。.....50
- 反馈意见第十三条：申请材料显示，截至 2015 年 2 月 28 日，陕西必康应收账款账面价值 63,191.93 万元，较上一年末有较大增长。请你公司结合陕西必康销售信用政策和期后回款情况，补充披露应收账款增长的合理性和坏账准备计提的充分性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。.....60
- 反馈意见第十四条：申请材料显示，2015 年 1-2 月陕西必康对前五名客户销售较以前年度大幅提高且部分客户为新客户。请你公司结合公司需求、区域拓展、客户分布等，补充披露陕西必康 2015 年 1-2 月前五大客户变动的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。.....65
- 反馈意见第十五条：申请材料显示，受产品结构调整影响，陕西必康收益法评估预测 2015 年毛利率较 2014 年有增长，以后年度保持在 60%左右。请你公司结合陕西必康主要产品构成、原材料价格波动、市场需求、产品市场竞争及同行业情况等，补充披露陕西必康产品结构调整情况、2015 年毛利率预测的可实现性以及 2015 年以后年度毛利率预测的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。.....69
- 反馈意见第十六条：申请材料显示，本次交易完成后，新沂必康将成为上市公司的控股股东，陕西北度为新沂必康的一致行动人。请你公司补充披露陕西北度和新沂必康为一致行动人的依据和理由。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。.....90
- 反馈意见第十七条：申请材料显示，报告期陕西必康或者其子公司曾受到外汇和税收方面的行政处罚。请你公司结合上述行政处罚情况补充披露陕西必康内部控制制度及执行情况，是否符合《首次公开发行股票并上市管理办法》（证监会令第 32 号）第二十四条的规定。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。.....91
- 反馈意见第十八条：申请材料显示，报告期陕西必康存在欠缴社会保险及未缴纳住房公积金的情形。请你公司补充披露：1）报告期内陕西必康及其子公司为员

工缴纳社保及公积金的比例，是否符合国家劳动保障法律法规的有关规定。2）如存在未足额缴纳的情形，补充披露需补缴的金额及对陕西必康报告期经营成果和本次评估值的影响。请独立财务顾问、律师、会计师和评估师核查并发表明确意见。.....94

反馈意见第十九条：申请材料显示，陕西必康子公司宝鸡必康嘉隆采用资产基础法评估的股东全部权益价值为 46,611,200.00 元，收益法评估结论为 42,614,300.00 元；陕西必康子公司必康江苏采用资产基础法评估的股东全部权益价值为 359,315,200.00 元，收益法评估结论为 280,000,000.00 元。请你公司补充披露上述两家子公司最终采用资产基础法评估作价的原因及合理性，是否存在经济性贬值。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。.....98

反馈意见第二十条：申请材料显示，陕西必康报告期在建工程中存在新厂区二期工程账面价值 3,078.47 万元，作为非经营性资产进行评估。请你公司结合该在建工程项目未来用途和使用价值，补充披露将其作为非经营性资产的合理性及对评估值的影响。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。.....101

反馈意见第二十一条：申请材料显示，2015 年 6 月 1 日陕西必康股东会决议通过将截止 2015 年 2 月 28 日的未分配利润向股东新沂必康新医药产业综合体投资有限公司定向分红 1 亿元。请你公司补充披露上述定向分红对收益法评估结论及本次交易价格的影响。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。.....104

反馈意见第二十二条：申请材料显示，武汉五景药业有限公司系陕西必康通过同一控制下企业合并取得。请你公司补充披露陕西必康该次收购采用同一控制下企业合并处理是否符合《企业会计准则》的相关规定。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。.....106

反馈意见第二十三条：申请材料显示，本次交易属于构成业务的反向购买。请你公司补充披露本次交易所涉及商誉的确认依据及对上市公司未来经营业绩的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。.....108

反馈意见第二十四条：请你公司在重组报告书中补充披露本次交易涉及的私募投

- 资基金备案进展情况，并在提交反馈意见回复材料前完成私募基金备案程序。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 110
- 反馈意见第二十五条：重组报告书第 1-1-50 页披露的新沂必康股权控制关系图与第 1-1-1-53 页截至 2015 年 2 月新沂必康的股权结构图不一致。请你公司和独立财务顾问仔细核对，修改信息披露错漏。 112
- 反馈意见第二十六条：请你公司补充说明本次重组的审计机构是否被中国证监会及其派出机构、司法机关立案调查或者责令整改；如有，请说明相关情况，请独立财务顾问和律师事务所就该事项是否影响本次相关审计文件的效力进行核查并发表明确意见。 113

**中德证券有限责任公司关于江苏九九久科技股份有限公司
发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易
之补充独立财务顾问报告（一）**

中国证券监督管理委员会：

贵会于 2015 年 9 月 18 日下发中国证券监督管理委员会[152546]号《反馈意见》，本独立财务顾问按《反馈意见》的要求对相关事项进行了认真核查和回复，并出具本补充独立财务顾问报告，现提交贵会，请予审核。

如无特别说明，本补充独立财务顾问报告中所采用的释义与《中德证券有限责任公司关于江苏九九久科技股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易之独立财务顾问报告》一致。

本补充独立财务顾问报告中部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上存在差异，这些差异是因四舍五入造成的。

反馈意见第一条：申请材料显示，本次交易中上市公司拟采用锁价发行方式向李宗松、周新基等 5 位自然人定向发行股份募集不超过 23.20 亿元的配套资金。请你公司：1) 结合现有货币资金用途、未来支出计划、上市公司资产负债率及同行业水平、可利用的融资渠道、授权额度等，补充披露募集配套资金的必要性。2) 补充披露发行对象认购配套资金的资金来源。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

答复：

一、本次募集配套资金的必要性

（一）上市公司现有货币资金用途

截至 2015 年 7 月 31 日，上市公司现有货币资金为 1,902.27 万元，标的公司现有货币资金为 70,879.31 万元，主要用于维持上市公司与标的公司日常经营活动。

（二）上市公司未来支出计划

本次交易完成后，上市公司未来的主要支出计划详述如下：

1、制药生产线技改搬迁项目

（1）项目概况

必康江苏的“制药生产线技改搬迁项目”，依据新版 GMP 标准，结合领先的自动化水平，在生产中进一步推行智能制造，并配置符合设计要求的数据采集系统及控制系统，关键环节实现基于模型的自动化控制。本技改项目计划在生产环节实现基于工业互联网的信息共享，建立企业资源计划管理系统，在供应链管理上实现原材料和成品配送的管理与优化，并利用大数据等信息技术，强化统计分析及信息开发，提高生产效率并优化管理流程，实现生产运营的全过程控制以及企业经营、管理和决策的优化，全面提升陕西必康及其子公司在生产过程中的资源配置效率。

本项目已于 2013 年 8 月完成项目规划设计并开始正式施工，预期将于 2017 年 2 月底全部工程建设完成。

（2）项目资金筹措情况

本项目总投资约为 46.52 亿元，截至 2015 年 7 月 31 日，陕西必康已先期通过自有资金及银行贷款支付土地出让金及项目建设款合计约 17.68 亿元。针对本项目剩余 28.84 亿元的资金需求，计划使用本次交易募集配套资金 23.20 亿元（实际金额以扣除发行费用后的募集资金净额为准），上市公司通过债务融资等方式自筹资金解决余下约 5.64 亿元的资金缺口。

2、子公司新版 GMP 改造和山阳县制药厂二期工程建设项目

截至 2015 年 7 月 31 日，陕西必康部分生产线旧版 GMP 认证已过期或即

将于 2015 年 12 月 31 日过期，在申请新版 GMP 过程中，公司先依据新版 GMP 的相关要求对生产线进行停产改造，改造完成并自查后向相关主管机关递交申请材料，视主管机关现场检查情况取得新版 GMP 认证。目前，部分生产线仍在改造过程中，其在改造完成及 GMP 申请通过前仍需一定的资金支持。

山阳县制药厂二期工程建设项目主要建设新厂房、新仓库、中药材仓库，并建设配套公用站房等，主要用于板蓝根颗粒、感冒清热颗粒等产品生产。根据《陕西必康制药集团控股有限公司必康医药产业园二期扩建项目可行性研究报告》的财务分析论证，陕西必康二期在建工程项目总投资预算为 47,986.47 万元，增加板蓝根颗粒、感冒清热颗粒等产品产能，从而增加净利润约 1 亿元，项目各项经济效益和社会效益明显。截止 2015 年 7 月 31 日，山阳县制药厂二期工程建设项目在建工程账面值 4,166.97 万元，后续建设仍需一定的资金投入。

（三）上市公司及标的公司的资产负债率水平

由于上市公司在本次交易完成后，主营业务将变更为医药制造和销售，因此选取标的公司所在的医药制造业可比上市公司进行分析。医药制造业可比上市公司近三年及一期的资产负债率情况如下表所示：

证券代码	证券简称	资产负债率（%）			
		2015.6.30	2014.12.31	2013.12.31	2012.12.31
002393.SZ	力生制药	11.02	10.40	9.25	5.05
600351.SH	亚宝药业	46.64	42.86	47.03	43.99
600420.SH	现代制药	64.90	63.45	57.87	51.78
600521.SH	华海药业	30.96	27.58	32.40	39.41
002653.SZ	海思科	24.85	26.70	21.58	12.25
600557.SH	康缘药业	35.76	38.48	43.64	47.18
600566.SH	济川药业	31.79	31.68	42.79	50.57
600572.SH	康恩贝	47.40	46.49	41.81	46.23
600594.SH	益佰制药	29.42	37.38	39.63	32.12
600613.SH	神奇制药	14.27	11.34	9.19	9.69

600867.SH	通化东宝	29.60	26.92	25.17	16.34
000566.SZ	海南海药	48.04	52.95	54.21	46.06
000650.SZ	仁和药业	17.41	16.75	16.74	18.27
600750.SH	江中药业	31.89	35.88	28.71	36.41
000989.SZ	九芝堂	23.69	25.13	18.44	20.29
002275.SZ	桂林三金	13.85	16.64	18.08	16.39
002294.SZ	信立泰	13.00	17.94	13.95	12.55
002317.SZ	众生药业	37.64	17.67	12.02	8.66
002399.SZ	海普瑞	16.81	15.89	2.46	2.60
002424.SZ	贵州百灵	30.99	34.14	38.85	36.96
002437.SZ	誉衡药业	52.48	36.98	15.79	7.95
002550.SZ	千红制药	11.56	7.71	4.63	3.04
002603.SZ	以岭药业	14.08	10.49	8.58	7.70
000919.SZ	金陵药业	22.91	24.05	22.09	22.92
平均数		29.21	28.15	26.04	24.77
中位数		29.51	26.81	21.83	19.28

数据来源：wind资讯

依据上表，截至 2015 年 6 月 30 日，24 家可比上市公司资产负债率的平均数和中位数分别为 29.21%、29.51%。根据上会事务所出具的上市公司备考财务报表审计报告，截至 2015 年 7 月 30 日，假设交易完成后，上市公司近一年一期资产负债率分别为 50.44%和 43.19%，均高于可比上市公司平均水平。

考虑到上市公司资产负债率已高于医药制造业可比上市公司平均水平，同时上市公司拟通过债务融资等方式自筹资金解决必康江苏“制药生产线技改搬迁项目”余下约 5.64 亿元的资金缺口，若公司进一步通过债务融资方式筹集资金用于解决必康江苏“制药生产线技改搬迁项目”的资金需求，将导致公司资产负债率水平进一步提高，大幅增加公司此次交易的财务成本，同时将对交易完成后相应期间的财务费用产生较大影响，加重公司经营负担，增加公司整体的财务及偿债风险，不利于上市公司的健康可持续发展，不利于保护公司股东尤其是中小股

东的利益。

（四）上市公司目前的融资渠道及授信额度情况

上市公司目前主要的融资渠道为银行借款。截至 2015 年 7 月 31 日，上市公司拥有授信额度总计 67,500 万元，其中已使用授信额度 53,100 万元，剩余未使用授信额度 14,400 万元。截至 2015 年 7 月 31 日，标的公司拥有授信额度总计 75,000 万元，其中已使用授信额度 64,500 万元，剩余未使用授信额度 10,500 万元。“制药生产线技改搬迁项目”总投资约为 46.52 亿元，上市公司及标的公司未使用的授信额度不足以满足该项目的资金需求。

由于上市公司及标的公司的主要融资渠道为银行贷款，而目前上市公司和标的公司资产负债率已高于医药制造行业可比上市公司，因此进一步通过债务融资渠道筹措资金的能力有限，上市公司需通过本次募集配套资金支持“制药生产线技改搬迁项目”推进。

（五）结论

截至 2015 年 7 月 31 日，上市公司货币资金余额为 1,902.27 万元，剩余未使用的授信额度为 14,400 万元，标的公司货币资金余额为 70,879.31 万元，剩余未使用的授信额度为 10,500 万元，难以满足“制药生产线技改搬迁项目”约 46.52 亿元总投资的资金需求；同时，上市公司备考财务报表资产负债率已显著高于可比上市公司平均水平，如若进一步通过债务融资获得资金支持，将进一步提高公司的财务风险，不利于公司的健康持续运营。

综上所述，考虑到上市公司现有货币资金和授信额度有限，未来支出计划明确且资金需求较高，上市公司及陕西必康现有资金水平及财务状况尚无法完全满足相应资金需求，因此本次募集配套资金具有较强的必要性。

二、发行对象认购配套资金的资金来源

本次发行对象认购配套资金的资金来源均为自有或自筹资金，认购对象周新基、李宗松、陈耀民、何建东、薛俊分别出具了《关于认购配套融资资金来源的说明》，确认：“本人认购江苏九九久科技股份有限公司（以下简称“九九久”）

募集配套资金发行的股份的资金(以下简称“认购资金”)均为自有或自筹资金,能够依照《股份认购协议》的约定足额支付相关认购款项,资金来源合法、合规;不存在接受九九久提供财务资助或者补偿的情况;不存在接受他人委托投资的情况。本人对本次认购的上市公司股份享有完整的所有权和处分权,该等股份上不涉及任何代持或信托安排,未设定任何抵押或担保权益,也不存在其他任何限制转让或处分该等股份的安排,本人认购的上市公司股份不存在任何纠纷或潜在纠纷。”

三、独立财务顾问意见

综合考虑上市公司的现有货币资金用途、未来支出计划、资产负债率及同行业水平、可利用的融资渠道、授权额度等情况,本次募集配套资金具备较强的必要性。根据本次配套募集资金认购对象出具的说明,本次发行对象认购配套资金的资金来源均为自有或自筹资金,资金来源合法、合规。上市公司针对上述情况已在《交易报告书》中进行了补充披露。

反馈意见第二条:申请材料显示,2015年2月四家无关联第三方参与陕西必康的增资和股权转让。请你公司补充披露:1)上述增资和股权转让的原因、价款支付情况、作价依据及合理性。2)上述增资和股权转让相关评估或估值情况、与本次交易评估值差异的原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复:

一、2015年2月四家无关联第三方参与增资和股权转让的原因、价款支付情况、作价依据及合理性

(一) 2015年2月上海萃竹、深创投增资的原因及价款支付情况

2015年2月26日,陕西必康召开股东会并作出决议,同意上海萃竹和深创投对陕西必康进行增资,新沂必康和陕西北度放弃对本次增资的优先认购权;陕西必康注册资本增加11,722.2065万元;上海萃竹以51,580万元认缴本次增

资，其中 9,314.4888 万元计入注册资本，42,265.5112 万元计入资本公积，增资完成后上海萃竹取得陕西必康 8.5967% 股权；深创投以 13,333 万元认缴本次增资，其中 2,407.7177 万元计入注册资本，10,925.2823 万元计入资本公积，增资完成后深创投取得陕西必康 2.2222% 股权。

2015 年 2 月，深创投、上海萃竹分别与新沂必康、陕西北度及李宗松、谷晓嘉签订《关于陕西必康制药集团控股有限公司增资协议书》。

本次外部投资者增资主要系为满足陕西必康经营业务发展及项目投资需求。就上海萃竹及深创投的增资，瑞华事务所于 2015 年 3 月 8 日出具了《验资报告》（瑞华验字[2015]4104002 号），确认陕西必康已收到深创投以货币缴纳的全部出资 13,333 万元，其中新增注册资本 2,407.7177 万元；上海萃竹以货币缴纳的全部出资 51,580 万元，其中新增注册资本 9,314.4888 万元。

（二）2015 年 2 月阳光融汇、华夏人寿股权转让的原因及价款支付情况

2015 年 2 月 26 日，陕西必康召开股东会并作出决议，同意新沂必康将其所持有的陕西必康 11.15% 股权以 66,900 万元转让给阳光融汇，将其所持有的陕西必康 11.1112% 股权以 66,667 万元转让给华夏人寿，其他股东放弃优先受让权。

2015 年 1 月 29 日、2015 年 2 月 26 日，新沂必康与华夏人寿分别签订《陕西必康制药集团控股有限公司股权转让协议书》及《陕西必康制药集团控股有限公司股权转让协议书的补充协议书》，约定新沂必康将其所持有的陕西必康 11.1112% 股权转让给华夏人寿，股权转让价款为 66,667 万元。

2015 年 2 月 26 日，新沂必康与阳光融汇签订《陕西必康制药集团控股有限公司股权转让协议书》，约定新沂必康将其持有的陕西必康 11.15% 的股权转让给阳光融汇，股权转让价款为 66,900 万元。

本次股权转让主要系为陕西必康拆除红筹架构提供资金支持，陕西必康在红筹搭建过程中通过在境外发行可交易票据与可转换票据进行筹资，本次红筹拆除过程中，需要清偿境外已发行的前述票据，因此通过股权转让的方式进行筹资，

具体情况可参见重组报告书“第四节 交易标的基本情况”之“（三）红筹架构的搭建及解除”的相关内容。新沂必康已分别于 2015 年 3 月 13 日与 2015 年 3 月 16 日收到了阳光融汇与华夏人寿的上述股权转让款。

（三）四家无关联第三方参与增资和股权转让的作价依据和合理性

根据上海萃竹、深创投、华夏人寿、阳光融汇分别与陕西必康及其股东签署的《增资合同书》、《增资协议书》、《股权转让协议书》，投资后陕西必康估值是以陕西必康 2014 年度预计的合并报表口径净利润 4.8 亿元为基础，按 12.5 倍市盈率计算确定，总体估值水平约为 60 亿元，作价依据具备合理性。

四家无关联第三方参与增资和股权转让交易情况见下表：

交易类型	交易事项	交易金额
增资	深创投向陕西必康增资	13,333万元
增资	上海萃竹向陕西必康增资	51,580万元
股权转让	新沂必康向华夏人寿转让其所持陕西必康11.1112%股权	66,667万元
股权转让	新沂必康向阳光融汇转让其所持陕西必康11.15%股权	66,900万元

二、上述增资和股权转让相关评估或估值情况、与本次交易评估值差异的原因及合理性

（一）四家无关联第三方参与的增资和股权转让相关评估或估值情况

2015 年 2 月增资和股权转让交易均未进行资产评估，投资后陕西必康整体估值系以陕西必康 2014 年度预计的合并报表口径净利润 4.8 亿元的 12.5 倍确定，陕西必康整体估值约为 60 亿元。

（二）与本次交易评估值差异的原因及合理性

评估机构于 2015 年 7 月 16 日出具的“国融兴华评报字[2015]第 020058 号”《江苏九九久科技股份有限公司拟发行股份购买陕西必康制药集团控股有限公司 100%股权评估项目评估报告》列示，截至评估基准日，陕西必康 100%股权的评估价值为 699,023.94 万元（以资产基础法和收益法进行评估，最终采用收

益法评估结果）。参考上述评估结果，同时综合考虑报告期后陕西必康收到股东增资款项 13,333 万元及进行利润分配 10,000 万元的事项，本次陕西必康综合调整后估值结果为 702,356.94 万元，经交易各方协商确定，交易价格确定为 702,000 万元。

本次重大资产重组交易中陕西必康的评估值与四家无关联第三方参与的增资和股权转让过程中的估值存在差异，主要系估值方法、估值时点、交易目的及支付手段不同所致：

1、估值方法不同

本次交易前陕西必康的增资和股权转让未履行评估程序，四家无关联第三方参与的增资和股权转让的估值系交易各方以陕西必康 2014 年度预计的合并报表口径净利润 4.8 亿元按照 12.5 倍市盈率协商确定的结果。本次重组交易评估值系评估机构依据被评估单位所处行业和经营特点，采用资产基础法、收益法等估值技术进行综合分析判断后形成的评估结论；评估过程中涉及评估假设前提符合资产评估惯例；在假设前提下基于行业发展态势及评估对象经营计划等信息做出的未来收入及增长率预测，具备现实基础和可实现性；评估折现率模型选取合理，参数取值依托市场数据，兼顾了系统风险和公司特有风险。

2、估值时点不同

陕西必康前次增资扩股和股权转让完成时间在 2015 年 2 月，但与四家投资者的洽谈工作在九九久确认筹划重大资产重组事项（2014 年 9 月 29 日）后即开始启动，与本次交易确定的评估基准日（2015 年 2 月 28 日）存在一定的时间间隔；此外，前次增资及股权转让交易以陕西必康 2014 年度预计实现净利润为基础协商确定，2014 年度陕西必康合并层面预计实现净利润为 4.8 亿元（实际实现 4.84 亿元），而本次交易评估结论所采用的收益法则基于陕西必康 2015 年及以后年度的经营业绩为测算基础，陕西必康 2015 年度预测（含 1-2 月份）实现净利润约 5.62 亿元，2015 年度预测经营业绩较 2014 年度经营业绩预期将有较大提升。考虑到两次交易估值时点存在一定时间间隔，且间隔期间陕西必康的经营业绩预期将有一定提升，因此导致两次交易最终的估值结果产生差异。

3、交易目的及支付手段不同

前次增资和股权转让的交易目的的主要系为陕西必康境外红筹架构拆除及业务拓展提供资金支持，交易全部为现金对价，获取现金对价的时间确定且不存在审批风险。而本次重组交易以上市公司股份作为支付对价，交易作价综合考虑了交易对方的业绩承诺、业绩补偿、股份锁定、审批时间等多种因素，所获得股份的未来价值亦具有不确定性。因此两次交易的目的及支付手段存在较大差异。

综上所述，鉴于陕西必康前次增资及股权转让交易与本次交易之间的估值方法、估值时点、交易目的及支付手段等因素存在差异，因此导致本次交易陕西必康评估值与陕西必康前次增资及股权转让定价估值存在差异。

三、独立财务顾问意见

陕西必康 2015 年 2 月增资和股权转让的交易目的的主要系为陕西必康提供业务发展、项目投资及境外红筹架构拆除所需资金；增资和股权转让的款项已经按照协议、合同的约定支付完成；增资和股权转让的作价依据系交易各方以陕西必康 2014 年度预计的合并报表口径净利润 4.8 亿元按 12.5 倍市盈率协商确定；本次交易评估值与增资和股权转让定价存在差异，系估值方法、估值时点、交易目的及支付手段不同所致，差异原因具有合理性。上市公司针对上述情况已在《交易报告书》中进行了补充披露。

反馈意见第三条：申请材料显示，本次交易涉及经营者集中申报事项，尚需通过商务部反垄断局审查。请你公司补充披露本次交易涉及经营者集中的商务部审批进展情况。如尚未取得，对可能无法获得批准的情形作风险提示，明确在取得批准前不得实施本次重组。独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、本次交易涉及经营者集中的商务部审批进展情况

根据陕西必康的说明，按照《反垄断法》和《经营者集中申报办法》等相关

规定要求，新沂必康作为申报义务人向商务部提交了经营者集中申报材料，并取得了《商务部行政事务服务中心申办事项受理单》，商务部反垄断局于 2015 年 8 月 21 日受理了本次经营者集中反垄断审查事项，2015 年 10 月 29 日，新沂必康收到商务部反垄断局出具的商反垄立案函[2015]第 264 号《立案通知》，商务部反垄断局对新沂必康收购九九久股权案予以立案。截至本报告出具日，该等申报事项正在反垄断局网站（<http://fldj.mofcom.gov.cn/article/jyzjzyajgs/>）公示（自 2015 年 10 月 29 日开始公示，公示期为 10 个工作日），尚未取得商务部对本次交易涉及的经营者集中的审查意见。

根据《反垄断法》第二十五条的规定，“国务院反垄断执法机构应当自收到经营者提交的符合本法第二十三条规定的文件、资料之日起三十日内，对申报的经营者集中进行初步审查，作出是否实施进一步审查的决定，并书面通知经营者。国务院反垄断执法机构作出决定前，经营者不得实施集中。”

根据上市公司与交易对方签订的《发行股份购买资产协议书》，该协议的生效条件之一即为本次交易涉及经营者集中获得商务部批准；同时，上市公司已出具承诺，在未取得商务部同意本次经营者集中的意见之前，不会实施本次重大资产重组事宜。

二、关于可能无法获得批准的情形的风险提示

对于目前尚未获得商务部批准的情形，上市公司已在重组报告书中补充披露了相关风险：

“本次交易已经上市公司第三届董事会第九次会议、第十四次会议和上市公司 2015 年第一次临时股东大会审议通过，尚需多项条件满足后方可实施，包括但不限于中国证监会核准本次交易、商务部完成对本次交易的经营者集中审查等。同时，本次交易构成借壳上市，根据中国证监会《关于在借壳上市审核中严格执行首次公开发行股票上市标准的通知》的要求，中国证监会还将按照《首发管理办法》规定的条件对借壳上市进行审核。因此，本次交易除必须符合《重组管理办法》的相关规定外，标的公司还必须符合《首发管理办法》的相关规定。截至本报告书签署日，前述审批事项尚未完成，本次交易能否获得相关的批准、

核准或通过审查，以及获得相关批准、核准或审查的时间，均存在不确定性。上市公司已承诺，在未取得商务部同意本次经营者集中的意见之前，不会实施本次重大资产重组事宜。本次交易能否最终成功实施存在不确定性，提请投资者关注上述风险。”

三、独立财务顾问意见

新沂必康作为申报义务人已向商务部提交了经营者集中申报材料，并取得了《商务部行政事务服务中心申办事项受理单》，商务部反垄断局于 2015 年 8 月 21 日受理了本次经营者集中反垄断审查事项，于 2015 年 10 月 29 日出具了商反垄立案函[2015]第 264 号《立案通知》，并开始在反垄断局网站进行公示。截至本报告出具日，尚未取得商务部对本次交易涉及的经营者集中的审查意见。上市公司对可能无法获得批准的情形进行了风险提示，明确在取得批准前不得实施本次重组。上市公司针对上述情况已在《重组报告书》中进行了补充披露。

反馈意见第四条：申请材料显示，陕西必康的股权曾由李京昆通过建鑫投资、必康开曼、必康国际、必康香港等多层主体代李宗松间接持有，2015年股权代持关系彻底解除，谷晓嘉间接持有陕西必康 2.6754%的股权。申请材料同时显示，报告期陕西必康控股股东由香港必康变更为新沂必康，2012年以来新沂必康发生多次股权转让，其控股股东也发生多次变更。请你公司：1) 补充披露陕西必康由李京昆代李宗松间接持有股份是否真实存在，并充分说明理由及依据，包括但不限于李宗松是否真实出资及资金来源合法性，是否签订股份代持协议及主要内容，李京昆和谷晓嘉的身份关系、是否构成一致行动关系以及认定依据，代持期间陕西必康、香港必康、建鑫投资、必康国际、必康开曼等主体的内部决策程序以及实际执行情况。2) 结合上述股权代持情况、香港必康和新沂必康股权结构变化、对陕西必康决策的实质影响等因素，补充披露陕西必康最近 3 年实际控制人是否发生变更，是否符合《首次公开发行股票并上市管理办法》第十二条以及《<首次公开发行股票并上市管理办法>第十二条“实际控制人没有发生变更”的理解和适用——证券期货法律适用意见第 1 号》的相关规定。3) 补充披露上述股权代持关系是否已彻底解除，陕西必康的股权是否清晰，是否存在潜在的法律风险，是否符合《首次公开发行股票并上市管理办法》（证监会第 32 号）第十三条和《上市公司重大资产重组管理办法》（证监会令第 109 号）第十一条第（四）项的相关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、补充披露陕西必康由李京昆代李宗松间接持有股份是否真实存在，并充分说明理由及依据，包括但不限于李宗松是否真实出资及资金来源合法性，是否签订股份代持协议及主要内容，李京昆和谷晓嘉的身份关系、是否构成一致行动关系以及认定依据，代持期间陕西必康、香港必康、建鑫投资、必康国际、必康开曼等主体的内部决策程序以及实际执行情况。

1、根据李宗松的说明并经核查，为便于境外融资，2008年6月3日，李宗松决定以其侄子李京昆（加拿大国籍）的名义在开曼群岛设立开曼必康，为此

双方就开曼必康的设立签订了《股份代持协议》。该协议约定：李宗松为开曼必康的唯一出资人，也是其实际股东，享有作为股东的一切权利和义务（包括但不限于开曼必康设立及运营的全过程中，股东应有的全部权利与义务）；李京昆为李宗松在开曼必康所持股份的名义出资人，仅根据李宗松的决定，才能以自己的名义，代李宗松行使所有出资人及股东的权利与义务，处理与股东身份有关的一切事宜；开曼必康的投资收益归李宗松所有，投资风险均由李宗松承担；且只要李宗松认为需要，均可以自行向全体股东披露其真实股东身份，并以股东身份直接参与管理，主张全部股东权利，李京昆应无条件接受。

开曼必康设立后，于 2008 年 6 月 19 日在英属维尔京群岛设立了必康国际，又通过必康国际持有香港必康的股权。2008 年 9 月，经陕西省商务厅批准，李宗松将其所持陕西必康 100%股权转让给香港必康，陕西必康成为外商投资企业。自此，陕西必康的股权由香港必康持有，亦即由李京昆代李宗松间接持有，形成陕西必康股权的代持关系。该等代持关系至 2015 年 4 月建鑫投资的股权全部转让给李宗松的配偶谷晓嘉持有后彻底解除（该等期间为代持期间）。

2、根据李宗松的说明，因境外架构设立费用极低，均由李宗松以自有资金出资投入；且因其配偶谷晓嘉为加拿大国籍，李宗松的出资行为由其协助进行；该等境外公司设立后均未实际经营业务，日常运营费用较少，后期其融资获得的资金亦承担部分运营费用。同时，根据其说明，李宗松的自有资金主要来源于其多年经营陕西必康等实体的经营所得。

3、根据李京昆的简历及其说明，上述境外架构设立时其年仅 20 岁且刚大学毕业，尚不具有运营企业的经济基础，本人亦不具有任何经营管理企业的经验和从业经历，更不具有任何出资及对境外融资进行偿还、承担债务的能力，其仅按照李宗松的安排代其设立境外公司、签署融资文件及持有相关境外主体的权益；此外，代持期间，其虽自 2008 年 9 月至 2010 年 2 月期间曾担任陕西必康的董事，但在此之前，其长期在加拿大读书，未曾经营管理过陕西必康，因此在陕西必康任职期间除作为董事签字外，其并未真正参与陕西必康的经营决策；自 2010 年 2 月至代持关系解除后，其未再担任陕西必康的任何关键管理或经营职

务，亦未直接参与陕西必康的经营管理，且未就陕西必康的股权持有任何权益。

4、根据李宗松与李京昆的说明，李京昆为李宗松胞兄之子，即其侄儿，其持有加拿大护照；谷晓嘉为李宗松的配偶，李宗松与谷晓嘉构成一致行动关系。代持期间，李京昆仅根据李宗松的指示代为行使各项股东权利与义务，其与谷晓嘉未同时在陕西必康担任董事职务；即使双方同时在境外部分公司担任董事期间，李京昆与谷晓嘉双方均无构成一致行动人的需求，也无一致行动人的事实和行为，亦无一致行动人要达成的任何目标或结果，因此，李京昆与谷晓嘉不构成一致行动关系。

5、代持期间，陕西必康作为外商投资企业，其最高权力机构为董事会，董事会成员历经多次变更，但李宗松始终担任董事职务，并长期担任总经理职务。经抽查代持期间陕西必康的董事会决议，董事李宗松均参与决策并签署相关决议文件，符合陕西必康当时的章程规定，且该等决议已得以执行。

6、经核查香港必康、建鑫投资、必康国际及开曼必康董事会决议文件及其后续执行情况，并经李宗松说明，该等境外主体设立后，其未实际经营业务，主要经营活动为融资，即在境外发行可转换公司债券和可交换公司债券。经抽查该等发行债券等董事会决议/股东决议文件，该等决议文件均由相应的董事/股东签字，且该等决议均已得到执行。

根据李宗松与李京昆的书面确认函并经核查，双方就香港必康（及通过陕西北度）持有陕西必康股权期间的代持事实予以确认，并明确在该期间李宗松仍为陕西必康的实际控制人，由其对境外融资、资金使用和偿还、以及陕西必康的经营管理等事项进行决策，且双方对陕西必康的代持事项及股权归属不存在任何争议。

综上所述，李京昆与李宗松的代持关系真实存在。

二、结合上述股权代持情况、香港必康和新沂必康股权结构变化、对陕西必康决策的实质影响等因素，补充披露陕西必康最近 3 年实际控制人是否发生变更，是否符合《首次公开发行股票并上市管理办法》第十二条以及《<首次公

开发行股票并上市管理办法>第十二条“实际控制人没有发生变更”的理解和适用——证券期货法律适用意见第1号》的相关规定。

1、陕西必康自1997年设立起至2008年9月变更为外商独资企业前，李宗松始终为陕西必康的控股股东及实际控制人，且一直担任陕西必康的执行董事/董事及总经理职务。

2、如前所述，陕西必康的股权曾存在代持关系。代持期间，陕西必康的董事会成员历经变更，李宗松始终为陕西必康的董事，并曾长期担任总经理职务。经核查该期间陕西必康的董事会成员的构成及变更以及主要成员的简历，该等成员大多由李宗松提名产生，并在所做决议中与其保持一致。根据代持期间陕西必康的董事会决议及陕西必康出具的说明，李宗松在境外融资、资金使用和偿还、以及陕西必康对外收购子公司等重大经营决策等事项中均起主导作用。

3、代持期间，香港必康作为陕西必康的唯一股东，通过向陕西必康委派董事履行股东权利。李京昆曾受委派自2008年9月至2010年2月期间担任陕西必康的董事，此后未在陕西必康担任任何职务；代持期间，香港必康的股东始终未发生变更；结合代持期间香港必康及陕西必康的董事会成员构成、李京昆的简历及其出具的说明，李京昆当时刚大学毕业，尚无任何企业经营管理经验，亦未曾经营管理过陕西必康，更无医药生产行业的从业经历，其未通过且无能力通过其董事职务影响陕西必康的重大决策。

4、根据陕西必康及李宗松的说明并经核查，代持期间，境外主体未实际经营任何业务，其融资所得资金均通过增资或者股权转让等方式投入陕西必康或李宗松控制的其他境内关联方，并未受李京昆支配或用于其他用途。境外融资的偿还资金主要来源于陕西必康及其关联方的股权转让所得、关联方借款等，李京昆并未为此筹集资金或承担任何偿还责任。

5、经核查新沂必康的工商登记资料，自2012年3月设立至2015年2月，尽管新沂必康存在多次股权变更，但其股东始终受李宗松本人直接或间接控制；2015年2月，新沂必康进行增资，增资后李宗松间接控制新沂必康77.66%的股权，仍为新沂必康的实际控制人。

综上所述，尽管代持期间陕西必康的控股股东发生变更，但李宗松始终为其董事，并担任董事长职务，其在陕西必康的经营管理、投融资等重大事项、董事提名、高级管理人员的选聘等方面始终起主导作用；同时，李宗松与李京昆均确认，代持期间李宗松仍为陕西必康的实际控制人，由其对境外融资、资金使用和偿还、以及陕西必康的经营管理等事项进行决策，且双方对陕西必康的代持事项及股权归属不存在任何争议。因此，陕西必康的控制权近三年内未发生变更，符合《首发管理办法》第十二条以及《<首次公开发行股票并上市管理办法>第十二条“实际控制人没有发生变更”的理解和适用——证券期货法律适用意见第1号》的相关规定。

三、补充披露上述股权代持关系是否已彻底解除，陕西必康的股权是否清晰，是否存在潜在的法律风险，是否符合《首次公开发行股票并上市管理办法》（证监会令第32号）第十三条和《上市公司重大资产重组管理办法》（证监会令第109号）第十一条第（四）项的相关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

2014年12月，陕西北度对陕西必康进行增资；增资完成后，陕西北度持有陕西必康3%的股权。因陕西北度当时由香港必康全资拥有，其持有陕西必康3%的股权仍为李京昆代李宗松间接持有。

2015年2月，香港必康将其所持陕西必康97%的股权转让给李宗松控制的新沂必康之后，陕西必康变更为内资企业，其控股股东变更为新沂必康；2015年4月，李京昆将其持有的建鑫投资100%股权转让给谷晓嘉持有；至此，陕西北度的股权由谷晓嘉间接控制，陕西必康的股权所存在的代持关系彻底解除。

根据李宗松与李京昆的书面确认，双方之间的股权代持关系已经彻底解除，双方对陕西必康的股权不存在任何争议。

经核查陕西必康的全体股东就其持有的陕西必康股权出具的确认文件，该等各方所持有的交易资产权属清晰，不存在任何权属纠纷，亦不存在其他法律纠纷；不存在质押、抵押、其他担保或第三方权益或限制情形，亦不存在法院或其他有权机关冻结、查封、拍卖本企业持有该等股权之情形；该等各方持有的交易资产

过户或者转移不存在法律障碍。

因此，陕西必康的股权权属清晰，符合《首发管理办法》第十三条和《重组管理办法》第十一条第（四）项的规定。

四、独立财务顾问意见

李京昆与李宗松的代持关系真实存在；报告期内近三年李宗松始终为陕西必康的实际控制人，陕西必康的控制权近三年内未发生变更，符合《首发管理办法》第十二条以及《<首次公开发行股票并上市管理办法>第十二条“实际控制人没有发生变更”的理解和适用——证券期货法律适用意见第1号》的相关规定；根据李宗松与李京昆的书面确认，双方之间的股权代持关系已经彻底解除，双方对陕西必康的股权不存在任何争议，陕西必康的股权权属清晰，符合《首发管理办法》第十三条和《重组管理办法》第十一条第（四）项的规定。上市公司针对上述情况已在《重组报告书》中进行了补充披露。

反馈意见第五条：申请材料显示，2015年3月新沂必康分别将其持有的陕西必康部分股权质押给上海萃竹、深创投、华夏人寿和阳光融汇，并约定：如未来陕西必康被上市公司收购、则自相关上市公司向中国证监会申报相关上市申请材料10个工作日前，股权质押应当解除。请你公司补充披露：1）上述股权质押的原因，主债权情况，以及主债务人是否具备偿债能力和解除质押的能力。2）新沂必康与上海萃竹等相关主体是否已按照上述约定解除股权质押，如未解除质押对本次交易的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

一、上述股权质押的原因，主债权情况，以及主债务人是否具备偿债能力和解除质押的能力。

经核查上海萃竹、深创投、华夏人寿和阳光融汇向新沂必康及陕西必康投资所签订的相关协议，该等投资者要求新沂必康向其提供股权质押，系为保证陕西必康或新沂必康及其实际控制人促成履行IPO或借壳上市等相关承诺与义务。由于该约定义务并非直接的金钱债权，因此不存在主债务人是否具备偿债能力和

解除质押能力的问题。

根据新沂必康（作为出质人）与该等投资者（作为质权人）签订的《股权质押协议》，新沂必康分别将其所持陕西必康 4.3333%的股权（对应注册资本为 4,695.1323 万元）质押给上海萃竹，将其所持陕西必康 2.2222%的股权（对应注册资本为 2,407.7177 万元）质押给深创投，将其所持陕西必康 11.1112%的股权（对应注册资本为 12,038.9537 万元）质押给华夏人寿，将其所持陕西必康 17%的股权（对应注册资本为 18,419.5071 万元）质押给阳光融汇。

2015 年 3 月 5 日，商洛市工商局向新沂必康发出《股权出质设立登记通知书》，说明相应的股权质押已经办理股权出质登记手续，质权自登记之日起设立。

二、新沂必康与上海萃竹等相关主体是否已按照上述约定解除股权质押，如未解除质押对本次交易的影响。

由于九九久本次重大资产重组已构成陕西必康或新沂必康及其实际控制人的借壳上市，上述四家质权人同意将新沂必康向其质押的股权解除质押。根据商洛市工商局于 2015 年 7 月 13 日发出的《股权出质注销登记通知书》，该等股权出质已经办理完毕注销登记手续，该等质权人对新沂必康的股权不再享有质权。

三、独立财务顾问意见

新沂必康的股权质押已经全部解除，对本次交易不会产生不利影响。上市公司针对上述情况已在《重组报告书》中进行了补充披露。

反馈意见第六条：申请材料显示，陕西必康及其子公司部分产品涉及的生产线新版 GMP 认证已进入公示阶段，部分计划开展生产线改造及新版 GMP 认证申请工作。请你公司补充披露陕西必康及其子公司上述产品开展生产线改造以及申请新版 GMP 认证的计划和进展情况，是否能在 2015 年 12 月 31 日前通过新版 GMP 认证，如未通过认证对标的资产生产经营以及本次交易的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、陕西必康新版 GMP 认证情况

截至本报告出具日，陕西必康及其子公司持有的 GMP 证书情况详见下表：

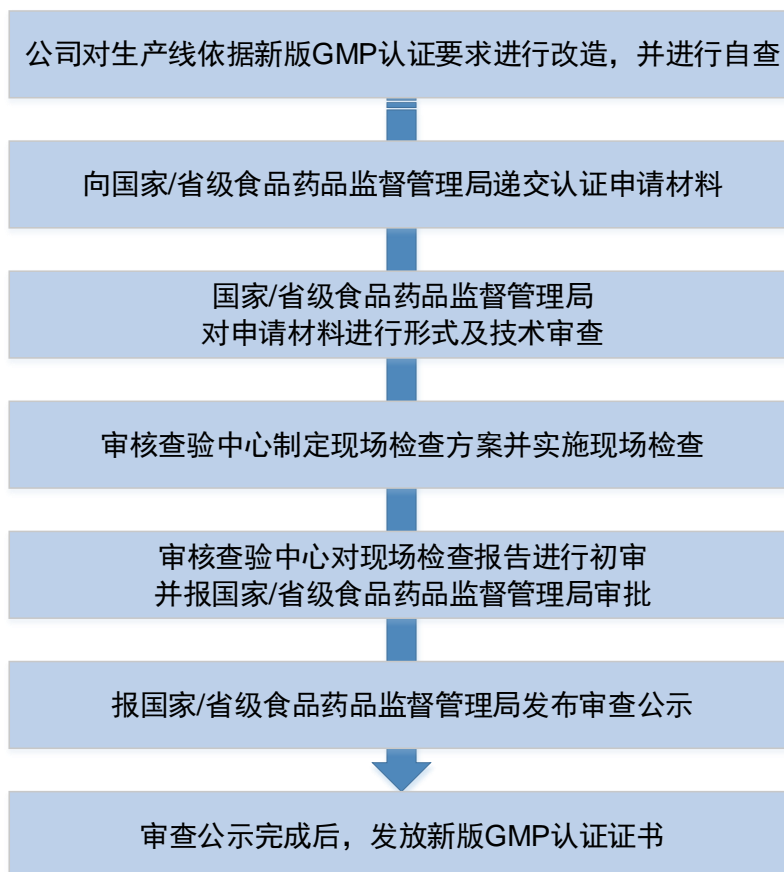
序号	企业名称	证书编号	认证范围	有效期至	备注
1	陕西必康	陕 K0378	片剂、颗粒剂、软胶囊剂、糖浆剂（含中药前处理及提取）	2015 年 2 月 20 日	糖浆剂、软胶囊剂 GMP 改造已完成，正在申请新版 GMP 证书；该证书所认证的片剂、颗粒剂、胶囊剂已由编号为 SN20110003 和 SN20130017 的 GMP 证书所覆盖
		L5324	大容量注射剂、小容量注射剂	2015 年 6 月 28 日	已列入改造计划，计划 2015 年 11 月开始进行改造
		SN20110003	片剂、颗粒剂	2017 年 5 月 13 日	GMP 证书的企业名称未变更，已取得陕西省食品药品监督管理局出具的证书有效性证明
		SN20130017	片剂、胶囊剂、颗粒剂、软膏剂、口服液（含中药前处理及提取）	2018 年 2 月 26 日	—
2	西安必康	陕 J0328	片剂、硬胶囊剂、软胶囊剂、颗粒剂、散剂、口服液、煎膏剂	2015 年 12 月 31 日	GMP 证书的企业名称未变更，已取得陕西省食品药品监督管理局

					出具的证书有效性证明； GMP 改造已完成，正在申请新版 GMP 证书
3	五景药业	HB20130071	酞剂、溶液剂、滴眼剂（含激素类）、搽剂、片剂、滴鼻剂（含药品类易制毒化学药品：盐酸麻黄碱滴鼻液）、颗粒剂、滴耳剂、硬胶囊剂、锭剂、灌肠剂（开赛露）、原料药（吡诺克辛钠、法可林）、（中药提取车间）	2018 年 12 月 30 日	—
		HB20150137	滴眼剂（吡诺克辛钠滴眼液）	2020 年 3 月 25 日	—
		鄂 I0276	原料药（司他夫定）、锭剂	2015 年 12 月 31 日	GMP 改造已完成，正在筹备申请新版 GMP 证书
		鄂 I0270	原料药（吡诺克辛钠、法可林）、滴眼剂（含激素类）、滴鼻剂、滴耳剂、搽剂、溶液剂、酞剂、片剂、颗粒剂、硬胶囊剂	2015 年 12 月 31 日	该证书所认证的产品类型已由编号为 HB20130071 的证书所覆盖
4	西安必康嘉隆	陕 L0401	片剂、搽剂、颗粒剂（含中药提取）	2015 年 7 月 18 日	GMP 证书的企业名称未变更，已取得陕西省食品药品监督管理局出具的证书有效性证明； GMP 改造已完成，正在申请新版 GMP 证书
5	宝鸡必康嘉隆	陕 K0355	胶囊剂、口服液、糖浆剂	2015 年 12 月 31 日	GMP 证书的企业名称未变更，已取得陕西省食品药品监督管理局出具的证书有效性证明； 已列入改造计划，预计 2016 年第一季度完成改造

6	必康江苏	CN20150130	大容量注射剂、小容量注射剂（含激素类，非最终灭菌）	2020年8月10日	—
		K5103	大容量注射剂（二车间）、小容量注射剂（含激素类）	2014年11月29日	该证书所认证的产品类型已由编号为CN20150130的证书所覆盖
		K5081	大容量注射剂（含聚丙烯输液瓶）	2014年11月11日	
		苏 K0833	硬胶囊剂、颗粒剂	2014年12月3日	已列入改造计划，预计2016年第二季度完成改造
7	必康心荣	SN20150137	片剂、胶囊剂、颗粒剂（集团内共用中药前处理及提取）	2020年6月14日	—

二、已过期或即将于 2015 年 12 月 31 日到期的陕西必康旧版 GMP 生产线申请新版 GMP 认证的计划和进展情况

申请新版 GMP 认证的一般流程详见下图：



依据上图，在申请新版 GMP 认证过程中，公司先依据新版 GMP 的相关要求对生产线进行停产改造，改造完成并自查后向相关主管机关递交申请材料，自递交申请材料后，一般情况下 1 至 3 个月可取得新版 GMP 认证证书，具体时间视主管机关在审企业家数及现场检查情况而定。

截至本报告出具日，陕西必康已过期或即将于 2015 年 12 月 31 日到期的旧版 GMP 生产线申请新版 GMP 认证的计划及进展情况详见下表：

企业名称	证书编号	到期日	改造情况	认证申请时间/ 计划申请时间	预计认证取得时间
陕西必康	陕 K0378 (糖浆剂、软 胶囊剂)	2015/2/20	已完成改造	2015 年 8 月	2015 年 11 月
陕西必康	L5324	2015/6/28	预计 2016 年 5 月完成改造	2016 年 5 月	2016 年 7 月
西安必康	陕 J0328	2015/12/31	已完成改造	2015 年 10 月	2015 年 12 月
五景药业	鄂 I0276	2015/12/31	已完成改造	2015 年 11 月	2016 年 1 月
西安必康嘉隆	陕 L0401	2015/7/18	已完成改造	2015 年 10 月	2015 年 12 月
宝鸡必康	陕 K0355	2015/12/31	预计 2016 年 2 月完成改造	2016 年 2 月	2016 年 4 月
必康江苏	苏 K0833	2014/12/3	预计 2016 年 5 月完成改造	2016 年 5 月	2016 年 7 月

上述旧版 GMP 生产线对应的主要产品及 2014 年度销售情况详见下表：

单位：万元

企业名称	证书编号	主要产品名称	2014 年主要产品 销售金额	占同期 营业收入比例
陕西必康	陕 K0378 (糖浆剂、软 胶囊剂)	枸橼酸铁铵维 B1 糖浆 II	17,418.63	9.65%
		小儿止咳糖浆	6,333.20	3.51%
		五酯软胶囊	14,989.41	8.30%
陕西必康	L5324	注射剂	-	-
西安必康	陕 J0328	平溃散	523.46	0.29%

		乐脉	399.05	0.22%
		银黄颗粒	385.06	0.21%
五景药业	鄂 I0276	拨云锭	131.34	0.07%
西安必康嘉隆	陕 L0401	醋柳黄酮片	2.90	0.00%
		氯霉素搽剂	13.01	0.01%
		复方牙痛宁搽剂	28.37	0.02%
宝鸡必康	陕 K0355	川贝枇杷糖浆	746.91	0.41%
		六味地黄胶囊	1,110.28	0.61%
		复方三七胶囊	467.25	0.26%
必康江苏	苏 K0833	洛伐他汀胶囊	59.20	0.03%
合计			42,608.07	23.59%

依据上表，除陕西必康“陕 K0378”生产线对应的主要产品对发行人生产经营存在一定影响外，其余子公司相关生产线对应主要产品 2014 年的收入总额占同期合并报表营业收入的比例仅为 2.13%，对陕西必康整体经营业绩影响很小。

截至本报告出具日，陕西必康“陕 K0378”生产线已按照新版 GMP 认证的要求改造完成，已通过陕西省食品药品监督管理局的现场检查，并已于 2015 年 10 月 19 日在陕西省食品药品监督管理局网站（<http://www.sxfda.gov.cn>）发布审查公示，公示期为 10 个工作日，若公示期间无异议，陕西必康将于公示期结束后取得新版 GMP 证书。此外，2015 年，陕西必康通过加强安胃胶囊、补肾强身胶囊、八正片等新产品的销售推广，以缓解糖浆剂、软胶囊剂生产线停产改造对生产经营可能带来的不利影响，截至 2015 年 7 月末，上述三种产品合计贡献营业收入 26,798.65 万元，缓解了生产线停产改造带来的不利影响。

综上所述，陕西必康正在按计划有序的 implementation 新版 GMP 认证的申请工作，其中主要生产线“陕 K0378”对应的糖浆剂、软胶囊剂生产线已完成改造工作，并通过了主管机关的现场检查，将于 2015 年 12 月 31 日前取得新版 GMP 证书。其他旧版 GMP 生产线也正按计划陆续推进新版 GMP 认证工作，考虑到其他生产线对应的主要产品占陕西必康营业收入比例很低，即使 2015 年 12 月 31 日前

未完成新版 GMP 认证工作预期将不会对陕西必康未来的生产经营及本次交易产生实质性影响。

三、独立财务顾问意见

对于已过期或即将过期的旧版 GMP 生产线，陕西必康正在按计划有序的实施新版 GMP 认证的申请工作，其中主要生产线已完成改造工作，并通过了主管机关的现场检查，将于 2015 年 12 月 31 日前取得新版 GMP 证书。其他旧版 GMP 生产线也正按计划陆续推进新版 GMP 认证工作，其所对应的主要产品对陕西必康生产经营影响很小，不会对陕西必康未来的生产经营及本次交易产生实质性影响。上市公司针对上述情况已在《交易报告书》中进行了补充披露。

反馈意见第七条：申请材料显示，陕西必康及其子公司部分房产未办理产权证。请你公司补充披露上述房产未办理产权证的原因，申请办理进展情况，是否存在法律障碍，以及对陕西必康生产经营的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、陕西必康及其子公司部分房屋建筑物未办理产权证的具体情况

经核查，截至本报告出具日，陕西必康部分子公司存在部分房屋建筑物未办理房屋所有权证的情形，具体如下：

1、江苏必康的东宿舍瓦房、车间以及一处连接综合楼（建筑面积分别为 1,391 平方米、18.33 平方米、1,008 平方米）未办理房屋所有权证，根据陕西必康的说明，未办理原因在于：东宿舍瓦房建成年代久远，价值较低；车间因面积太小，且非重要的生产经营用房；连接综合楼所占用土地的使用权处于抵押状态，抵押解除后方可申请办理房屋所有权证。

2、五景药业的一处仓库（建筑面积为 2,393 平方米）尚未取得房屋所有权证，目前正在准备办理的过程中；另外五景药业的一处房屋加层（建筑面积为

432 平方米）未办理相关规划施工手续，亦未取得房屋所有权证，但该房屋加层面积较小，目前仅作行政办公用途，对五景药业的生产经营不构成重大影响。

综上，陕西必康相关子公司就上述房屋建筑物目前存在短期内不能取得房屋所有权证的法律风险和障碍，但该等房屋建筑物均非陕西必康相关子公司的主要生产经营用房，其未办理房屋所有权证对陕西必康及其子公司的生产经营不构成重大影响。此外，陕西必康的实际控制人李宗松对上述未办理房屋所有权证的情形可能给陕西必康及其子公司造成的损失，承诺承担全部责任。因此，上述房屋建筑物未办理房屋所有权证不会对本次交易构成实质性影响。

3、西安必康所使用的房屋建筑物（建筑面积约 8,024.17 平米）均未办理房屋所有权证；

根据陕西必康的说明并经核查：① 陕西必康于 2012 年收购了西安必康 100% 股权，西安必康所占用的土地系其前身西安交大药业（集团）有限公司（以下简称“交大药业”）通过出让方式取得，因历史原因尚未取得该土地的土地使用证，故西安必康未能办理房屋所有权证；② 截至本报告出具日，西安必康就其收购交大药业前未缴纳的土地出让金已经全部缴纳，其已积极申请办理土地使用权证；待其办理土地使用权证后，西安必康即可申请办理房屋所有权证；③ 2014 年西安必康的营业收入为 3,057.49 万元，占陕西必康同期合并财务报表营业收入的比例仅为 1.69%，即使其因土地权属之瑕疵不能继续进行生产，对陕西必康生产经营的影响也非常小；④ 截至 2015 年 7 月 31 日，西安必康上述房屋建筑物对应的账面价值为 3,609.33 万元，占陕西必康全部房屋建筑物账面价值与资产总额的比例分别为 15.98% 与 0.97%，占比较小；⑤ 西安必康生产的银黄颗粒和乐脉等主要药品，陕西必康及其部分子公司亦具有相应的生产线，即使西安必康因土地、房屋建筑物的权属问题导致其不能继续生产，其相应的药品可委托陕西必康及其他子公司进行生产，具有一定的可替代性；⑥ 西安市住房保障和房屋管理局亦对此情况出具证明，就西安必康未能办理房屋所有权证的情形不会对其进行任何行政处罚；⑦ 就该房屋所有权证未能办理的瑕疵对陕西必康可能造成的损失和影响，实际控制人李宗松也承诺承担全部责任。综上，该等房

屋建筑物包括其所占土地自 2001 年开始一直由西安必康占有使用，相关政府主管部门也予以认可，尽管西安必康因需先行办理土地使用证从而导致其存在短期内不能取得房屋所有权证的法律风险，但该等情形不会对其生产经营造成重大不利影响，亦不会对本次重组构成实质性影响。

二、独立财务顾问意见

综上所述，上述房屋建筑物目前存在短期内不能取得房屋所有权证的法律风险和障碍，但鉴于除西安必康所使用的房屋建筑物外，其余陕西必康尚未取得房屋所有权证的房屋建筑物均非陕西必康及其子公司的主要生产经用房，其未办理房屋所有权证对陕西必康及其子公司的生产经营不构成重大影响，且目前部分主要房屋建筑物正在积极办理相关权属证书；西安必康因历史原因尚未办理土地使用权证与房屋所有权证，其已积极申请办理土地使用权证，在取得土地使用权证后，西安必康即可办理房屋所有权证，鉴于西安必康收入规模占陕西必康整体经营规模很小，且生产具有一定的可替代性，因此，西安必康的房屋建筑物未办理房屋所有权证不会对陕西必康生产经营造成重大不利影响，亦不会对本次重组构成实质性影响。上市公司针对上述情况已在《交易报告书》中进行了补充披露。

反馈意见第八条：申请材料显示，陕西必康及其子公司部分土地尚未获得土地使用证。请你公司补充披露：1）上述未获得土地使用证的原因，申请办理进展情况，是否存在法律障碍，以及对陕西必康生产经营的影响。2）上述情况是否符合《首次公开发行股票并上市管理办法》（证监会令第 32 号）第十五条和《上市公司重大资产重组管理办法》（证监会令第 109 号）第十一条的相关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、上述未获得土地使用证的原因，申请办理进展情况，是否存在法律障碍，以及对陕西必康生产经营的影响。

截至本报告出具日，陕西必康及其子公司存在部分土地尚未获得土地使用证

的情形，具体如下：

（一）陕西必康已占用的部分土地尚未获得土地使用权证

经核查，陕西必康在山阳县已建设的必康医药产业园二期扩建项目所占用的土地（约 119.6 亩）尚未获得土地使用权证。

截至本报告出具日，陕西必康为建设必康医药产业园二期扩建项目已履行如下手续：

1、2013 年 8 月 15 日，山阳县国土资源局下发《关于山阳县必康医药产业园项目建设用地预审的批复》（山政国土发[2013]112 号），就陕西必康申请的项目拟用地（选址位置十里铺镇十里铺村，拟占地面积约 139.5 亩）符合山阳县土地利用总体规划，原则同意用地预审。

2、2014 年 8 月 13 日，山阳县住房和城乡建设局核发《中华人民共和国建设项目选址意见书》（选字第 611024201400041 号），认为建设项目（选址位置十里铺镇十里铺村，拟占地面积约 139.5 亩）符合城乡规划要求。

3、2014 年 8 月 28 日，山阳县环境保护局下发《关于陕西必康制药集团控股有限公司必康医药产业园二期扩建项目环境影响报告书的批复》（山环批复[2014]23 号），原则同意陕西必康就其必康医药产业园二期扩建项目（扩建项目位于十里铺镇十里铺村，拟占地面积 55,976 平方米，即 84 亩）所报送的环境影响报告书的结论。

4、2014 年 9 月 10 日，山阳县发展改革局核发《关于陕西必康制药集团控股有限公司山阳必康医药产业园二期扩建项目备案的通知》（山政发改备字[2014]37 号），同意对陕西必康申请的山阳必康医药产业园二期扩建项目（本项目总用地面积 55,976 平方米，总建筑面积 28,800.89 平方米，主要建设新厂房、新仓库、中药材仓库）进行备案。

根据陕西必康的说明，必康医药产业园二期扩建工程为陕西省 2015 年重点建设项目，但由于受限于当地的供地指标，尚无法获得土地使用权证。在当地政府相关部门的同意和支持下，陕西必康向山阳县财政局支付了土地出让金的保证

金 1,000 万元，并在未获得《国有土地使用证》、《建设用地规划许可证》与《建设工程规划许可证》的情况下，先行开工建设相应的厂房等建筑物。一旦山阳县获得相应的土地指标，陕西必康将依据招拍挂制度的要求，参与土地使用权的竞买，依法缴纳土地出让金并办理《国有土地使用证》。待取得《国有土地使用证》后，向相关主管部门申请补办《建设用地规划许可证》与《建设工程规划许可证》。

山阳县国土资源局及山阳县住房和城乡建设局已分别出具说明，确认陕西必康建设的必康医药产业园二期扩建工程为陕西省 2015 年重点建设项目，相关土地手续和规划手续正在办理过程中；就陕西必康未办理土地手续和规划手续就先行建设项目的行为，不会对其进行处罚。

根据上述《建设选址意见书》及有关政府部门出具的情况说明，陕西必康所使用的土地符合当地土地利用总体规划，且其不会因陕西必康未办理土地手续和规划手续就先行建设项目而受到处罚。本独立财务顾问认为，山阳县相关政府主管部门对于重点建设项目先行供地确属当地的实际情况，在当地的供地指标满足的情况下，陕西必康补办取得上述土地的《国有土地使用证》不存在法律障碍。

（二）西安必康目前所占用的土地尚未获得土地使用权证

根据陕西必康的说明并经核查，西安必康所占用的土地系其前身西安交大药业（集团）有限公司（以下简称“交大药业”）通过出让方式取得。2001 年 12 月 3 日，交大药业与西安高新技术产业开发区长安科技产业园管理办公室（以下简称“高新区办公室”）签订了《西安高新技术产业开发区国有土地使用权有偿出让合同书》（高长办地字[2001]第 046 号）；双方约定：高新区办公室将位于西安高新技术产业开发区长安科技产业园内已开发的部分成片国有土地使用权有偿出让给交大药业，土地总面积为 38.227 亩，为工业用地；该地块的土地使用权出让金为每亩 14 万元，土地出让金总额为 535.18 万元；交大药业应在该合同签订后十个工作日内支付 80%的土地出让金（即 428.14 万元），剩余的 20%（即 107.04 万元）在该合同签订后一年内（2002 年 12 月 3 日前）付清。2012 年陕西必康收购交大药业时，上述 20%的土地出让金尚未支付，且未办理土地使用权证书。截至本报告出具日，西安必康已经缴纳剩余的土地出让金，其已积

极申请办理土地使用权证书。

上述土地位于西安高新技术产业开发区长安科技产业园，并由高新区办公室与交大药业签署出让合同，但目前属于西安市国土资源局高新技术产业区分局的管辖范围；尽管西安高新技术产业开发区长安科技产业园是西安高新技术产业开发区（系于 1991 年 3 月经国务院批准设立的国家级高新技术产业开发区）的有机组成部分，但其历史上规划及管理权限存在多次调整的情况涉及较多的管理部门，鉴于该等土地自 2001 年起持续由西安必康占有使用且获得相关政府主管部门的认可，现西安必康已获得西安市国土资源局高新技术产业区分局的同意补缴了相关土地出让金，本独立财务顾问认为西安必康未来获得土地使用证应不存在法律障碍，但仍可能因上述原因存在短期内不能取得土地使用证的风险。

二、上述情况是否符合《首次公开发行股票并上市管理办法》（证监会令第 32 号）第十五条和《上市公司重大资产重组管理办法》（证监会令第 109 号）第十一条的相关规定。

根据《首发管理办法》第十五条的规定，生产型企业应当具备与生产经营有关的生产系统、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、厂房、机器设备以及商标、专利、非专利技术的所有权或者使用权，具有独立的原料采购和产品销售系统。根据《重组管理办法》第十一条的规定，重大资产重组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。

根据陕西必康说明并经核查，陕西必康目前拥有两宗国有土地使用权，其上所建之厂房建筑物等可以满足陕西必康现有生产经营规模的需要。为扩大产能和规模，陕西必康投资新建必康医药产业园二期扩建工程，截至本报告出具日，该扩建工程尚在建设过程中；虽该工程所占用的土地尚未取得土地使用权证书，但所占用的土地面积已获得土地主管部门的用地预审，且符合当地土地利用总体规划。必康医药产业园二期扩建工程作为陕西省 2015 年重点建设项目，仅待当地获得用地指标即可依法办理土地使用权证书。

根据陕西必康的说明，西安必康占用的土地因当时所处的西安高新技术产业

开发区长安科技产业园历史上规划及管理权限存在多次调整的情况涉及较多的管理部门等历史原因尚未办理土地使用权证，但经核查：① 西安市国土资源局高新技术产业区分局曾就该等情况出具说明，对于西安必康因历史原因未能办理国有土地使用权证书的情况，不会对其处以任何行政处罚；② 截至本报告出具日，西安必康就其收购交大药业前未缴纳的土地出让金已经缴纳，其已积极申请办理土地使用权证书；③ 2014 年西安必康的营业收入占陕西必康同期合并财务报表营业收入的比例仅为 1.69%，即使其因土地权属之瑕疵不能继续进行生产，对陕西必康生产经营的影响也非常小；④ 截至 2015 年 7 月 31 日，西安必康上述土地对应的账面价值为 535.18 万元，占陕西必康全部土地使用权账面价值与资产总额的比例分别为 4.88%与 0.14%，占比很小；⑤ 西安必康生产的银黄颗粒和乐脉等主要药品，陕西必康及其部分子公司亦具有相应的生产线，即使西安必康因土地、房屋建筑物的权属问题导致其不能继续生产，其相应的药品可委托陕西必康及其他子公司进行生产，具有一定的可替代性；⑥ 为避免上述西安必康未取得土地使用权证给陕西必康造成任何损失，根据陕西必康实际控制人李宗松的书面承诺，如因西安必康目前所占用的土地无法办理权属证书导致其无法进行生产经营或需要进行搬迁或需要履行相应的手续等，实际控制人李宗松将全额承担西安必康的搬迁费用、因生产停滞所造成的损失以及其他费用、或补缴办理相应的土地使用权证所需缴纳的全部费用及罚款等，确保陕西必康不会因此遭受任何损失。

综上所述，截至本报告出具日，西安必康占用的土地因历史原因存在短期内不能取得土地使用证的风险，但鉴于西安必康对陕西必康经营业绩影响较小且生产具有一定可替代性等原因，上述土地问题对本次重大资产重组不构成实质性影响。陕西必康符合《首发管理办法》（证监会令第 32 号）第十五条和《重组管理办法》（证监会令第 109 号）第十一条的相关规定。

三、独立财务顾问意见

尽管西安必康占用的土地因历史原因存在短期内不能取得土地使用证的风险，但上述情况不会对陕西必康的生产经营造成重大影响，同时陕西必康实际控

制人李宗松已出具补偿承诺，因此上述土地问题对本次重大资产重组不会构成实质性影响。陕西必康符合《首发管理办法》（证监会令第 32 号）第十五条和《重组管理办法》（证监会令第 109 号）第十一条的相关规定。上市公司针对上述情况已在《交易报告书》中进行了补充披露。

反馈意见第九条：申请材料显示，本次交易预案公告后，厦门市卓富商贸有限公司以陕西必康的实际控制人李宗松涉嫌重大刑事犯罪和虚假信息披露为由向深交所及江苏证监局进行举报。请你公司结合上述举报事项补充披露陕西必康董事长李宗松是否符合《首次公开发行股票并上市管理办法》（证监会令第 32 号）第二十三条的规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、厦门卓富举报事项概述

在本次重组的预案公告后，厦门卓富以陕西必康的实际控制人李宗松涉嫌重大刑事犯罪和虚假信息披露为由向深交所及江苏省证监局进行举报。

根据厦门卓富举报函，厦门卓富于 2012 年 4 月 11 日自中国东方资产管理公司西安办事处（以下简称“东方资管”）依法公开受让不良资产包，其中包括其对西安必康科技发展有限公司（以下简称“必康科技”）两笔不良贷款所享有的债权（贷款本金合计 2,500 万元）。厦门卓富举报声称，该笔债权的形成系李宗松及其配偶谷晓嘉（当时均为必康科技的股东）采取虚构事实、隐瞒真相的手段，将陕西必康的项目、资料伪造成必康科技所持有，骗取国家金融机构贷款，将贷款直接作为其二人对陕西必康的出资，并通过虚假的股权转让手续占为己有，拒不偿还，涉嫌贷款诈骗罪。

二、李宗松是否符合《首次公开发行股票并上市管理办法》（证监会令第 32 号）第二十三条的规定

经核查，必康科技上述不良贷款发生于 2000 年，李宗松当时为其股东，后于 2004 年将其所持有的必康科技所有股权转让予第三方，必康科技于 2007 年

11 月因未按规定接受年检被依法吊销营业执照。

根据陕西必康实际控制人李宗松出具的说明，其在必康科技自 1998 年成立以来至 2001 年为必康科技的实际控制人，当时其个人及家庭资产与必康科技资产相混同，款项使用来往不规范，其个人不时以先行垫资给必康科技后由必康科技适时返还该借款，必康科技发展初期主要以负债方式扩大再生产。截至 2000 年时，其借款给必康科技至少在 1,500 万元以上且全部用于生产经营，当必康科技获得银行贷款时，就用于冲抵以前垫款所产生的借款。

经核查，就上述必康科技的借款所形成的不良贷款，因必康科技及担保人不能清偿债务，东方资产曾于 2008 年就该笔债权向陕西省西安市中级人民法院（以下简称“西安中院”）申请追加李宗松、谷晓嘉为被执行人，被西安中院裁定驳回。

厦门卓富曾于 2012 年向西安市公安局碑林区公安分局（以下简称“碑林分局”）举报相关事项，要求追究李宗松的刑事责任。根据西安市公安局碑林区公安分局（以下简称“碑林分局”）经侦大队于 2015 年 6 月 1 日出具《证明》，厦门卓富曾于 2012 年向碑林分局举报李宗松涉嫌虚报注册资本、抽逃出资、骗取贷款、贷款诈骗，碑林分局经侦大队进行了初步调查，因未发现犯罪事实，故没有立案。

就厦门卓富举报事项，本次交易中介机构走访了西安市公安局高新分局高新路派出所与碑林分局经侦大队，并核查了中国人民银行征信中心出具的李宗松《个人信用报告》。

根据西安市公安局高新分局高新路派出所于 2015 年 6 月 9 日出具的《无违法犯罪记录证明》（西公高新路所（证）[2015]320 号）及于 2015 年 10 月 7 日出具的《无违法犯罪记录证明》（西公高新路所（证）[2015]568 号），该派出所经综合查询全国公安信息系统，确认截至该证明出具之日，李宗松不存在相关违法犯罪记录及参加国家禁止的非法组织及其活动的情况。

根据江苏省新沂市公安局 2015 年 6 月 2 日向中国证监会江苏监管局（上市

公司二处)、深交所(中小板公司管理部)出具的《案件调查结果通报函》,李宗松向江苏省新沂市公安局报案,认为厦门卓富及其负责人涉嫌敲诈勒索、诬告、陷害、诽谤犯罪。新沂市公安局经初步调查认定,李宗松、谷晓嘉无刑事犯罪事实;厦门卓富及其负责人举报李宗松涉嫌的贷款诈骗、骗取贷款等犯罪事实不成立。

根据中国人民银行征信中心于2015年6月9日及2015年10月13日分别出具的李宗松《个人信用报告》,李宗松近5年内不存在欠税记录、民事判决记录、强制执行记录、行政处罚记录及电信欠费记录。

本次交易中介机构注意到,厦门卓富通过网络媒体展示一份碑林分局于2015年8月10日出具的《立案决定书》(碑公(经)立字[2015]3802号),该决定书载明碑林分局“决定对西安必康科技发展有限公司法人李宗松涉嫌骗取贷款案立案侦查”。针对前述厦门卓富声称的立案情况,经走访碑林分局,该局主管经侦的负责人明确表示,本次立案仅针对必康科技,而非李宗松个人;因此在立案后,并未通知李宗松,亦未对其采取任何强制措施。2015年10月26日,碑林分局亦出具《情况说明》,说明其未对陕西必康及其法定代表人李宗松作出过任何立案决定。

综上所述,针对厦门卓富举报事项,根据上述核查情况,截至本报告出具日,李宗松不存在违法犯罪记录,也不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查的情形。

经查询中国证监会的公告信息,截至本报告出具日,李宗松不存在涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情形。

综上,根据相关公安机关出具的《无违法犯罪记录证明》、中国人民银行征信中心出具的《个人信用报告》、走访记录、《情况说明》等证明材料,截至本报告出具日,陕西必康的实际控制人李宗松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,且尚未有明确结论意见的情形,符合《首发管理办法》(证监会令第32号)第二十三条的相关规定。

三、独立财务顾问意见

根据相关公安机关出具的《无违法犯罪记录证明》、中国人民银行征信中心出具的《个人信用报告》等证明材料，截至本报告出具日，陕西必康实际控制人李宗松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形，符合《首发管理办法》（证监会令第 32 号）第二十三条的相关规定。上市公司针对上述情况已在《交易报告书》中进行了补充披露。

反馈意见第十条：申请材料显示，2015 年 4 月，陕西必康与上海般诺电子科技有限公司之间存在未决执行案件。请你公司补充披露：1) 陕西必康与上海般诺执行案件的案由、诉讼主张、案件经过、诉讼标的金额以及执行裁决进展情况。2) 上述案件对陕西必康生产经营和本次交易的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

根据陕西必康提供的资料及其说明并经核查，陕西必康涉及两起借款合同纠纷案件所引发的执行异议，具体情况如下：

一、信用社借款合同纠纷案件

（一）事实情况

因山阳县农村信用合作联社、商南县农村信用合作联社、丹凤县农村信用合作联社、镇安县农村信用合作联社、柞水县农村信用合作联社（以下统称“山阳县农村信用社”）与陕西必康发生借款纠纷，2007 年 7 月，山阳县农村信用社对陕西必康提起诉讼。陕西省商洛市中级人民法院（以下简称“商洛中院”）经审理，确认山阳县农村信用社于 2004 年 6 月至 2007 年 1 月期间累计向陕西必康发放贷款 10,150 万元，陕西必康逾期未能归还。2007 年 7 月 26 日，商洛中院作出(2007)商中民三初字第 43 号《民事调解书》，要求陕西必康清偿该等借款本金 10,150 万元及相应的利息，如逾期不清偿的，由上海易融企业发展有限公司（以下简称“上海易融”）承担连带清偿责任。

因陕西必康与上海易融未履行上述《民事调解书》所确定的义务，经山阳县

农村信用社申请，商洛中院于 2007 年 8 月 22 日作出(2007)商中执一字第 10 号《民事裁定书》，裁定冻结被执行人上海易融持有的登记在中融国际信托投资有限公司（以下简称“中融信托”）名下的河南中孚实业股份有限公司（简称“中孚实业”，证券代码“600595”）8,624,975 股票。

（二）案外人的执行异议

2007 年 8 月 29 日，案外人上海般诺电子科技有限公司（以下简称“上海般诺”）和中融信托以被执行的财产属于上海般诺的信托财产等理由向商洛中院提出执行异议。经审查，商洛中院于 2007 年 11 月 19 日以(2007)商中一执字第 10-9 号《民事裁定书》裁定驳回上海般诺和中融信托的异议。2008 年 3 月 31 日，商洛中院基于相关当事人已就执行的标的物另案申请仲裁为由，作出(2007)商中执一字第 10-11 号《民事裁定书》，撤销该院(2007)商中执一字第 10-9 号《民事裁定书》。2008 年 11 月 20 日商洛中院作出(2007)商中执一字第 10-15 号《民事裁定书》，认定(2007)商中执一字第 10-11 号《民事裁定书》适用法律错误，依法应予纠正，并做出撤销该院(2007)商中执一字第 10-11 号《民事裁定书》的裁定。

根据商洛中院(2007)商中执一字第 10-11 号《民事裁定书》的记载，2007 年 8 月 30 日，商洛中院依法对冻结的部分股票进行变卖，将变卖所得的价款，扣除佣金、费用后共计 16,231.53 万元扣划至商洛中院执行账户，其余股权予以解除冻结。商洛中院于 2007 年 11 月 20 日向山阳县农村信用社给付标的款 14,273.00 万元，给付上海易融 1,958.53 万元。

2009 年 2 月 16 日，陕西必康与上海易融签署《债务清偿协议》，确认双方之间因山阳县农村信用社借款所产生的所有债权债务已结清，上海易融就相关债务（含利息）或责任对陕西必康不得再主张任何债权。

2009 年 2 月，上海般诺向商洛中院提出《返还被错误执行财产申请》，声明在商洛中院对执行异议审查期间，上海般诺、中融信托共同对上海易融提起确权及侵权两案诉讼，且经上海市高级人民法院作出二审判决，确认中孚实业股票归上海般诺所有，判定上海易融的行为构成侵权。因此上海般诺申请撤销商洛中院

(2007)商中执一字第 10-15 号《民事裁定书》，并将商洛中院向山阳县农村信用社给付的标的款、向上海易融给付的标的款返还给上海般诺。

由于商洛中院未支持上海般诺的上述申请，上海般诺继续向最高人民法院进行申诉，2009 年 9 月 11 日，最高人民法院于该院进行听证。根据最高人民法院《执行申诉案件登记表》，上海般诺申诉案件审限期限已于 2009 年 10 月 14 日届满。根据陕西必康的说明，其在听证后未收到最高人民法院采取进一步措施的通知或者收到任何裁定或其他进入司法程序的文书。

2015 年 3 月 16 日，最高人民法院联络工作办公室发出（法联(2015)第 164 号）函件，说明上海般诺与陕西必康执行案的有关材料，已转入最高人民法院执行局依法办理。2015 年 4 月 2 日，商洛中院向上海般诺发出通知，要求其参加 2015 年 4 月 14 日举行关于山阳信用联社与陕西必康、上海易融借款担保纠纷执行案件的执行异议听证会。根据陕西必康的书面说明，截至本报告出具之日，其未收到商洛中院采取进一步措施的通知或者收到任何裁定或其他进入司法程序的文书。

（三）根据《民事诉讼法》的规定，执行过程中，案外人对执行标的提出书面异议的，人民法院应当自收到书面异议之日起十五日内审查，理由成立的，裁定中止对该标的的执行；理由不成立的，裁定驳回。案外人、当事人对裁定不服，认为原判决、裁定错误的，依照审判监督程序办理；与原判决、裁定无关的，可以自裁定送达之日起十五日内向人民法院提起诉讼。根据《最高人民法院关于人民法院执行工作若干问题的规定(试行)》（法释[1998]15 号）的规定，执行标的物不属生效法律文书指定交付的特定物，经审查认为案外人的异议成立的，报经院长批准，停止对该标的物的执行。已经采取的执行措施应当裁定立即解除或撤销，并将该标的物交还案外人。根据《最高人民法院关于人民法院办理执行异议和复议案件若干问题的规定》（法释[2015]10 号）的规定，案外人撤回异议或者被裁定驳回异议后，再次就同一执行标的提出异议的，人民法院不予受理。

鉴于上海般诺的执行异议被驳回，相关标的款已被执行，且经走访商洛中院，相关受访法官认为根据相关法律规定，上海般诺不能就同一案件重复提起诉讼或

仲裁，因此其异议未来获得支持的可能性较小。

若未来上海般诺继续提出异议，并被商洛中院认定为执行异议成立或商洛中院的裁定被纠正，则已被执行的款项将可能退还给案外人上海般诺；陕西必康仍为前述借款及利息（14,273.00 万元）的债务人，仍然应当依法承担清偿责任。

为避免该案件对陕西必康造成任何不利影响，陕西必康的实际控制人李宗松出具承诺，如该案件的最终结果给陕西必康造成任何经济损失的，李宗松将自陕西必康承担相关经济损失之日起 30 日内以个人财产全额承担，且不会向陕西必康进行追偿。

综上所述，鉴于上海易融已对相关债务承担担保责任，且陕西必康与其债权债务关系已经结清；同时，陕西必康的实际控制人已出具承诺，不会因该执行异议给陕西必康造成经济损失。因此，上述执行异议不会对陕西必康的生产经营和本次重组造成实质性影响。

二、银行借款合同纠纷案件

2006 年 9 月 30 日，陕西必康与交通银行股份有限公司西安分行（以下简称“交通银行”）分别签订两份借款合同，涉及金额共计 4,700 万元，上海易融与西安侨盛房地产开发有限公司为该借款提供连带保证责任担保。由于陕西必康未按合同约定支付贷款利息，交通银行宣布贷款提前到期，要求陕西必康提前归还借款，保证人上海易融承担保证责任。

就交行与陕西必康、上海易融的借款纠纷，陕西高院在执行生效法律文书时，于 2007 年 3 月 14 日以(2007)陕执一公字第 082-1 号、(2007)陕执一公字第 083-1 号《民事裁定书》，裁定冻结、扣划陕西必康、上海易融、西安侨盛房地产开发有限公司（以下合称“被执行人”）在金融机构和其他有存款业务单位的账户及存款，查封、扣押被执行人房产所有权及相应土地使用权、其他财产，冻结被执行人在其他公司或法人企业中的投资权益或股权及其他财产。2007 年 8 月 23 日，陕西高院请证券登记结算公司上海分公司协助冻结上海易融实际拥有并登记在中融信托名下的中孚实业股票 400 万股。

案外人上海般诺与中融信托于 2007 年 8 月 29 日提出执行异议，主张已冻结的中孚实业 400 万股股票系其信托财产。经审查，2007 年 11 月 8 日，陕西高院以(2007)陕执裁字第 187 号《民事裁定书》，认为相关信托股票受益权至陕西高院冻结、变现之时仍归属于上海易融，裁定驳回上海般诺的执行异议。

根据陕西高院(2007)陕执一公字第 083-1 号《民事裁定书》及陕西高院(2007)陕执裁字第 187 号《民事裁定书》记载，陕西高院于 2007 年 8 月 30 日将冻结的中孚实业的股票中的 78 万股予以强制处置变现 5,300 万元。

因上海般诺就上述执行标的物另案申请仲裁，2008 年 3 月 28 日，陕西高院以(2007)陕执裁字第 187-5 号《民事裁定书》裁定撤销陕西高院(2007)陕执裁字第 187 号《民事裁定书》。

由于陕西高院未将冻结股票的变现款返还给上海般诺，上海般诺向最高人民法院申请再审。2009 年 9 月 11 日，最高人民法院于该院进行听证。根据陕西必康的说明，听证后陕西必康未收到最高人民法院对陕西高院作出的已生效裁定的变更、撤销或再审决定。根据最高人民法院《执行申诉案件登记表》，上海般诺申诉案件审限期限已于 2009 年 10 月 14 日届满。

为彻底解决上述纠纷，2011 年 5 月 19 日，陕西必康与交通银行签署了《债务清偿协议》，由陕西必康向交通银行支付人民币 4,781.82 万元，用于清偿陕西必康因前述借款纠纷所产生的对交通银行尚未清偿的债务。上述协议约定的款项已由陕西必康于 2011 年 5 月 19 日支付给交通银行。根据《债务清偿协议》的约定，一旦陕西必康按照约定支付相应款项，交通银行就该等债务(含利息)或责任对陕西必康及上海易融不得再主张任何债权、担保权利、执行权、诉权或其他实体及程序权利。

2011 年 5 月 26 日，陕西必康与上海易融签署《债务清偿协议》，确认双方之间因交通银行借款所产生的所有债权债务已结清，上海易融就相关债务（含利息）或责任对陕西必康不得再主张任何债权。

根据上述《债务清偿协议》及陕西必康提供的还款证明，陕西必康已向交通

银行偿还相应的债务（含利息），且陕西必康与上海易融之间的债权债务关系已经结清，因此，上海般诺提起的执行异议不会对上述陕西必康与交通银行的债权债务关系已结清的事实产生影响，亦不会对陕西必康的生产经营及本次重组造成实质性影响。

三、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：① 对于陕西必康与山阳县农村信用合作社的借款纠纷，鉴于上海易融已对相关债务承担担保责任，且根据陕西必康与上海易融签署的《债务清偿协议》，陕西必康与其债权债务关系已经结清；同时，陕西必康的实际控制人已出具承诺，不会因该执行异议给陕西必康造成经济损失。因此，上海般诺提起的执行异议不会对陕西必康的生产经营和本次重组造成实质性影响；② 对于陕西必康与交通银行的借款纠纷，根据陕西必康与上海易融签署的《债务清偿协议》，陕西必康与上海易融之间的债权债务关系已经结清，且陕西必康已向交通银行偿还相应的债务（含利息），因此上海般诺提起的执行异议不会对上述陕西必康与交通银行的债权债务关系已结清的事实产生影响，亦不会对陕西必康的生产经营及本次重组造成实质性影响。上市公司针对上述情况已在《交易报告书》中进行了补充披露。

反馈意见第十一条：申请材料显示，截至 2015 年 2 月 28 日，陕西必康合并报表在建工程账面价值为 120,855.54 万元，占总资产 41.31%，主要为江苏开发区综合体工业厂房项目。请你公司补充披露上述项目：1) 预计投入金额、资金来源、施工进度、结算进度、归集的主要支出内容、预计转固时间以及对上市公司未来经营业绩的影响。2) 具体会计处理政策及相关会计处理是否符合《企业会计准则》的规定。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、江苏开发区综合体工业厂房项目情况说明

江苏开发区综合体工业厂房项目预计总投资 46.52 亿元，截至 2015 年 2 月

28日在建工程核算项目投资额117,462.41万元，归集的主要支出内容为工业厂房建设，厂房建设包括：提取车间、眼药车间、生物制剂车间、颗粒车间、激素车间、制剂车间、固体车间、大输液车间、医疗器械车间，其中厂区回填土支出8,393.40万元，土建、安装支出71,231.74万元，外幕墙支出6,752.03万元，道路、管网支出21,420.79万元，辅助设施支出687.35万元，车间超平地坪支出1,400.26万元，吊顶二次结构支出2,780.14万元，厂区辅路、围墙支出2,543.68万元，其他支出2,253.02万元。已投资建设资金来源为自有资金、银行贷款，针对本项目剩余34.35亿元的资金需求，计划通过使用本次交易募集配套资金及通过债务融资等自筹资金方式解决。截至2015年2月28日本项目厂区给排水管网、主要厂房的土建工程已接近完成，项目结算进度约为25.25%，截至2015年7月31日本项目厂区管网（给排水、消防、雨污水排放）基本完成，主要厂房的土建工程基本完成，正在准备主要厂房车间的设计、施工招标等工作，项目结算进度约为38.00%，工程预计2017年2月底全部建成并投入生产，项目建成且全部达到设计产能后，预计可实现年营业收入80亿元，利润总额22亿元左右，税后利润16亿元左右，大幅提高上市公司未来的盈利能力。

二、江苏开发区综合体工业厂房项目在建工程主要归集内容及相关会计处理政策

1、“在建工程”科目主要是陕西必康与建造承包商办理工程价款的结算科目，公司支付给建造承包商的工程价款作为工程成本通过“在建工程”科目核算，其成本由建造该项固定资产达到预定可使用状态前所发生的必要支出构成，包括发生的建筑工程支出、安装工程支出、以及需分摊计入各固定资产价值的待摊支出。

2、陕西必康按合理估计的工程进度和合同规定结算的进度款，借记“在建工程-建筑工程”、“在建工程-安装工程”科目，贷记“银行存款”、“预付账款”等科目。阶段性工程完成时，按合同规定支付的工程款，借记“在建工程”科目，贷记“银行存款”等科目。企业购置需安装设备，借记“工程物资-设备”，贷记“银行存款”、“预付账款”等科目，企业将需安装的设备运抵现场安装时，借记“在建工程-在安装设备”科目，贷记“工程物资-设备”科目；企业为建造固定

资产发生的待摊支出，如建造工程发生的管理费、可行性研究费、临时设施费、公证费、监理费、应负担的税金、符合资本化条件的借款费用、建设期间发生的工程物资盘亏、报废及毁损净损失、以及负荷联合试车费等，借记“在建工程-待摊支出”科目，贷记“银行存款”、“应付职工薪酬”、“长期借款”等，在建工程达到预定可使用状态时，计算分配待摊支出。

3、报告期内在建工程归集的内容为建造款项，通过对归集的建造款项进行核查，并获取施工合同、发票、工程施工记录和工程竣工决算报告等，经检查，归集的款项均与工程建造相关。在建工程结转固定资产的作价依据为工程竣工决算报告，在建工程转入固定资产时点的确认依据为达到预定可使用状态，截至本报告出具日，上述江苏开发区综合体工业厂房项目建设工程尚未达到预定可使用状态。

三、独立财务顾问意见

陕西必康关于在建工程中江苏开发区综合体工业厂房项目适用的会计处理政策及相关的会计处理符合《企业会计准则》的规定。上市公司针对上述情况已在《交易报告书》中进行了补充披露。

反馈意见第十二条：申请材料显示，除因实际控制人李宗松以往年度实物出资入账凭证等缺失，追加现金投资导致固定资产和其他应收款金额较大调整外，陕西必康申报报表（合并口径）还存在其他调整项目。请你公司补充披露：1）陕西必康申报报表与原始报表主要调整项目产生的原因及合理性，会计基础规范性及内部控制制度执行情况以及本次借壳上市是否符合《首次公开发行股票并上市管理办法》的相关规定。2）陕西必康申报报表的调整对增值税、营业税和所得税的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、陕西必康申报报表与原始报表主要调整项目产生的原因及合理性

会计师依据审计准则和企业会计准则要求，对陕西必康原始财务报表在取得

恰当证据的基础上做出审计调整。

报告期内除因实际控制人李宗松以往年度实物出资入账凭证等资料缺失，追加现金投资导致的相关调整外，其他主要调整事项产生原因及合理性详述如下：

1、生产领用实际控制人李宗松采购的原材料未入账事项

调整原因及合理性：2011年陕西必康实际控制人李宗松受山阳县政府委托，按照折扣价 3,975.00 万元收购部分药企大量积压的中药材，以缓解当地社会矛盾。李宗松将上述收购的药材单独存放在陕西必康以外的仓库。陕西必康自 2012 年至 2014 年 3 月份从该仓库共生产领用了 3,738.00 万元中药材，在领用该批原材料时未核算相应的生产成本。

本次交易中介机构取得了山阳县经贸局 2011 年 5 月 10 日出具的《调解证明》，并于 2015 年 6 月 5 日对山阳县经贸局进行了访谈，同时查看了生产领料记录，为还原真实的产品生产成本，瑞华事务所对 2012 年至 2014 年 3 月生产领用的中药材进行了相应的审计调整。

上述事项的产生有一定的特殊性且已经调整入账，在 2014 年 3 月份以后未再发生类似情况。除此之外，瑞华事务所在成本核算上未发现其他重大异常。

2、对联营企业开封制药（集团）有限公司的投资核算和股权转让事项

调整原因及合理性：陕西必康 2010 年 2 月 5 日开始投资开封制药（集团）有限公司（以下简称“开封制药”），于 2013 年 7 月 3 日全部处置开封制药股权，在此期间开封制药增资 3 次、股权转让 2 次，陕西必康对开封制药的持股比例从原先的 45.00%持续下降至处置前的 29.07%。在持有投资的整个过程中，陕西必康一直按照成本法核算该项长期股权投资，未采用权益法核算。

会计师依据出资及历次增资、股权转让协议，对陕西必康持有的开封制药的股权在 2010 年至 2013 年采用权益法核算，并调整相应的会计科目。

3、陕西必康与九九久会计政策差异造成的调整事项

调整原因及合理性：陕西必康与上市公司在固定资产折旧及各项资产减值准

备等会计政策方面存在差异，为与上市公司会计政策保持一致，瑞华事务所按照上市公司会计政策对陕西必康固定资产折旧以及各项资产减值准备重新进行了计算，并对相关差异进行了调整，主要调整了累计折旧、营业成本、管理费用、各项资产减值准备、资产减值损失等科目。

4、收入跨期调整事项

调整原因及合理性：根据陕西必康与客户签订的《经销协议》，陕西必康将货物发往客户，客户在收到货物后需签字确认。根据前述协议条款，瑞华事务所认为，陕西必康的收入确认应以货物发出并取得客户签字确认为依据，而陕西必康在经营过程中，因未发生过退货行为，故财务人员认为可在货物发出时即确认收入，造成陕西必康的收入确认时点与瑞华事务所认为的收入确认时点存在一定差异，因此对陕西必康各期间的收入跨期情况进行了调整，其中 2012 年调整跨期收入 4,074.93 万元，2013 年调整跨期收入 2,631.97 万元，跨期调整金额分别占当年度营业收入的比例为 3.17%和 1.68%，2014 年度及 2015 年 1-7 月无跨期调整。

该事项相应调整了营业收入、应收账款、应缴增值税、营业成本、存货等科目。

上述主要调整事项集中在 2012 年和 2013 年，影响情况如下（货币单位：人民币万元）：

1、2012 年度

项 目	申报财务报表	原始财务报表	差 异	申报报表及原始报表差异率	开药权益法核算及领用原材料影响金额	扣除开药权益法核算及领用原材料后差异率
资 产	365,095.14	313,641.91	51,453.23	16.41%	47,857.73	1.15%
负 债	117,738.98	106,284.29	11,454.69	10.78%	15,146.84	-3.47%
股东权益	247,356.16	207,357.62	39,998.54	19.29%	32,710.89	3.51%
收 入	141,266.53	139,510.79	1,755.74	1.26%	12,679.06	-7.83%
成本费用	106,019.34	103,001.06	3,018.28	2.93%	4,685.42	-1.62%

净利润	35,247.19	36,509.73	-1,262.54	-3.46%	7,993.64	-25.35%
-----	-----------	-----------	-----------	--------	----------	---------

2、2013 年度

项 目	申报财务报表	原始财务报表	差 异	申报报表及原始报表差异率	开药权益法核算及领用原材料影响金额	扣除开药权益法核算及领用原材料后差异率
资 产	501,099.41	485,085.19	16,014.22	3.30%	-2,297.16	3.77%
负 债	177,330.19	233,375.32	-56,045.13	-24.02%	-71,609.84	6.67%
股东权益	323,769.22	251,709.87	72,059.35	28.63%	69,312.68	1.09%
收 入	194,022.27	166,419.60	27,602.67	16.59%	36,634.13	-5.43%
成本费用	117,215.64	122,190.76	-4,975.12	-4.07%	-9.55	-4.06%
净 利 润	76,806.63	44,228.84	32,577.79	73.66%	36,643.68	-9.19%

3、2014 年度

项 目	申报财务报表	原始财务报表	差 异	申报报表及原始报表差异率	开药权益法核算及领用原材料影响金额	扣除开药权益法核算及领用原材料后差异率
资 产	316,347.25	303,963.46	12,383.79	4.07%		4.07%
负 债	178,923.81	179,728.59	-804.78	-0.45%	3,738.00	-2.53%
股东权益	137,423.44	124,234.87	13,188.57	10.62%	-3,738.00	13.62%
收 入	180,878.20	180,878.20				
成本费用	132,510.06	132,532.89	-22.83	-0.02%	489.17	-0.39%
净 利 润	48,368.14	48,345.31	22.83	0.05%	-489.17	1.06%

注：表格中收入项目为利润表中所有收入科目，包括营业收入、投资收益、营业外收入等项目。

陕西必康实际控制人李宗松受山阳县政府委托收购部分药企大量积压的中药材事项的产生有一定的特殊性且已经调整入账，在 2014 年 3 月份以后未再发生类似情况。

陕西必康对开封制药股权投资由于增资、股权转让频繁导致长期股权投资核

算复杂未及时进行账务处理，瑞华事务所已对陕西必康持有的开封制药的股权在2010年至2013年采用权益法核算。

除上述事项外，其余调整事项对财务报表影响较小，陕西必康财务核算较规范。

二、会计基础规范性及内部控制制度执行情况

（一）会计基础规范性情况

报告期内，陕西必康执行财政部颁布的企业会计准则，按照法律法规的相关要求制定了会计制度和财务管理制度。

1、会计机构和人员配置完善。陕西必康设置了会计机构，配备了持有会计从业资格证书的专职会计人员；

2、原始记录管理工作严格。严格记录生产经营活动中的产量、质量、工时、设备利用和存货的收发、领用、消耗、转移以及各项财产物资的毁损等各环节的原始记录工作；确保原始记录的真实、完整、正确、清晰、及时，健全财务核算资料；

3、建立了严格的计量验收制度。配备齐全各种经计量标准局验收合格的计量器具，并按规定定时向有关部门送检。物资的购进、领用，产品的入库、销售等环节都必须由仓库保管员按制度规定进行验收、发放，确实保证财产物资的安全与完整。

4、建立了完善的消耗定额、设备利用率、费用开支标准。根据生产的特点制订各种产品的原材料、能源、工时消耗定额以及设备利用率、费用开支标准等；按月或季度对各种定额进行考核，严格按定额完成情况奖惩；定期对各种定额进行修改；

5、规范财产物资的管理。财产物资的转移、调入、调出、入库、出库、领退、盘盈、盘亏、毁损、报废等都制订了相应的管理制度，明确应办理的手续和程序；建立了固定资产卡片和台账制度以及设备操作、使用、维护、检修岗位责

任制；在用临时设施、周转材料、各类工具器具和低值易耗品也有科学的保管使用制度；

6、建立了财务预算管理制度。明确财务预算的种类、作用、编制方法和程序及预算的审批、执行及调整等方面的内容；

7、建立了清查盘点制度。定期和不定期对各种财产物资进行清查盘点，年终决算前按照公司的统一要求和规定对所有财产物资进行一次全面的清查盘点，及时对所有物资的盘盈、盘亏、毁损、报废，按照审批权限上报批准后处理，确保账、卡、物相符；

8、明确内部稽核工作的职责分工。通过内部稽核，可以对日常核算工作中所出现的疏忽、错误或不法行为，及时加以纠正和制止，以提高会计工作质量。

陕西必康已经建立了交易授权控制、责任分工控制、凭证与记录控制、资产接触与记录控制等的相关会计控制程序。

在对 2012 年和 2013 年主要事项调整的基础上，陕西必康加强了会计人员培训工作，尤其对于报告期内收购子公司财务人员的培训工作，经过培训，截至目前，陕西必康及其子公司的会计基础工作已具备规范性，财务报表的编制能够符合企业会计准则和相关会计制度的规定，在所有重大方面公允地反映了陕西必康的财务状况、经营成果和现金流量，并由瑞华事务所出具了无保留意见的审计报告。

（二）内部控制制度的设计及执行情况

报告期内，陕西必康建立了较为完善的法人治理结构，修订并完善了各项规章制度，根据内部控制基本规范以及相关的应用指引，搭建了以控制环境、风险评估、内控活动、信息与沟通、监督五要素为主的内部控制系统。公司已建立信息管理标准体系，明确了内部控制相关信息的收集、处理和传递程序，并建立了科学有效的内部信息传递机制，明确内部信息传递的内容、保密要求及密级分类、传递方式、传递范围以及各管理层的职责和权限等，确保了信息及时沟通，促进了内部控制运行有效性。公司监事会代表股东会行使监督职权，对公司的经营管

理活动进行全面监督，并对董事会及其成员、总裁和其他高级管理人员进行监督，对股东会负责。公司制定了内部审计制度，成立了监察审计部，对全公司财务收支和经济活动进行内部审计监督，及时发现内部控制的缺陷和不足，详细分析问题的性质和产生的原因，提出整改方式并监督落实，向公司董事会报告内部审计工作。

为合理保证各项目标的实现，公司建立了相关的控制程序及措施，主要包括：不相容职务分离、授权审批控制、会计系统控制、财产保护控制、预算控制、运营分析控制和绩效评价控制等。公司内部控制活动方法、措施及机制的运行情况，主要表现在以下方面：

1、资金活动。公司制定了严格的资金授权、批准、审验等相关管理制度，并加强资金活动的集中归口管理，明确了筹资、投资、营运等各环节的职责权限各岗位分离要求，定期或不定期检查 and 评价资金活动的情况，落实责任追究制度，确保资金安全和有效运行。

2、采购业务。明确了供应商选择、审查、资格认定管理流程，严格制定请购、审批、购买、验收、付款等环节的职责和审批权限，并建立价格监督机制，定期检查和评价采购过程中的薄弱环节，采取有效控制措施，确保物资采购满足企业生产经营需要。

3、资产管理。公司已建立规范的资产管理制度，明确资产取得、验收入库、领用发出、盘点处置等环节的管理要求，严格做到实物流程与相应的账务流程的岗位分离。公司重视资产的安全管理，定期进行盘点工作，对盘点出现的异常情况进行专项分析，查明原因，并及时、准确进行相应处理。

4、销售业务。公司已制定销售相关管理制度，确定适当的销售政策和策略，并明确销售定价、发货、收款等环节的职责和审批权限。各职能部门按照规定的权限和程序办理销售业务，并采取了有效的控制措施，确保实现销售目标。

5、研究与开发。公司重视新技术新产品的研究开发工作，建立了促进企业自主创新，增强核心竞争力的激励体系；并对产品研发进度、质量、资源配置进

行有效全过程管理，促进研发成果的有效转换和有效利用，不断提升企业自主创新能力。

6、工程项目。公司对项目进度、工程质量、安全施工、成本管理及综合管理等方面进行了规范，并安排专门人员对工程项目实施过程进行监督审计，强化工程建设全过程的监控，确保了工程项目的质量、进度和资金安全。

7、担保业务。公司制定了《担保业务管理办法》，对担保事项进行明确规范，规范了担保的基本原则，建立了科学严密的担保管理程序，切实保证公司的财务安全，规避和降低了公司经营风险。截至 2015 年 2 月 28 日，公司无重大对外担保业务。

8、财务报告。公司依据国家会计准则及相关法律法规，结合实际情况制定了相关财务管理制度，明确了财务报告编制、报送和分析利用的规范流程，保证了会计核算结果的准确无误和合理使用，确保财务报告合法合规、真实完整和有效利用。

9、全面预算。公司建立并实施全面预算管理制度，重点对成本预算、资金预算执行情况进行监控，对预算执行进度、执行差异进行专项分析，及时制止公司不符合预算目标的经济行为，并要求相关部门落实改善措施。

10、合同管理。公司已建立较完善的合同审批体系，明确各类合同的签审权限及格式，并建立合同管理系统，对公司合同实行电子化管理。公司定期检查和评价合同管理中的薄弱环节，采取适当的控制措施，促进合同有效履行，保证公司的利益。

11、信息披露。公司对信息披露的内容、审批程序、重大信息内部报告等各方面做出了明确规定，确保公司信息披露的及时、准确、完整。

12、关联交易。公司制定了《关联交易规则》，对关联交易做出了明确规定；公司与关联人之间的关联交易，已遵循平等、自愿、等价、有偿的原则签订书面协议。关联交易遵循市场公正、公平、公开的定价原则，关联交易的价格或取费采取市场价格，不偏离市场独立第三方的标准，对于难以比较市场价格或订价受

到限制的关联交易，根据关联交易事项的具体情况确定定价方法和有关成本和利润的标准，并在相关的关联交易协议中予以明确。

13、重大投资。公司按照符合公司发展战略、合理配置企业资源、促进要素优化组合，创造良好经济效益的原则，就公司对外股票、债券等证券投资、公司兼并、合作经营和租赁经营等投资项目进行了规范。

针对陕西必康内部控制制度的执行情况，会计师在执行鉴证工作的基础上出具了瑞华核字[2015]41040010号《陕西必康制药集团控股有限公司内部控制鉴证报告》，报告认为“陕西必康于2015年7月31日在所有重大方面保持了按照财政部颁布的《内部会计控制规范—基本规范（试行）》的有关规范标准中与财务报表相关的有效的内部控制”。

三、本次借壳上市是否符合《首次公开发行股票并上市管理办法》的相关规定

《首发管理办法》第三十条规定，发行人会计基础工作规范，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，在所有重大方面公允地反映了发行人的财务状况、经营成果和现金流量，并由注册会计师出具了无保留意见的审计报告。

报告期内，经审计的陕西必康财务报表已严格按照《企业会计准则—基本准则》和其他各项会计准则的规定进行确认和计量并编制，真实、完整地反映了陕西必康的财务状况、经营成果、股东权益变动和现金流量，并由瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）出具了标准无保留意见《审计报告》（瑞华专审字[2015]41040005号），认为“陕西必康财务报表已经按照后附的财务报表附注三所披露的基本假设和编制基础编制，在所有重大方面公允反映了拟购买资产2015年7月31日、2014年12月31日、2013年12月31日、2012年12月31日的财务状况以及2015年1-7月、2014年度、2013年度、2012年度的经营成果和现金流量”。

《首发管理办法》第三十一条规定，发行人编制财务报表应以实际发生的交

易或者事项为依据；在进行会计确认、计量和报告时应当保持应有的谨慎；对相同或者相似的经济业务，应选用一致的会计政策，不得随意变更。

报告期内，陕西必康的财务报表以实际发生的交易或事项为依据，合理谨慎地进行会计确认、计量和报告，选用的会计政策一致，报告期的会计政策未随意更改。

《首发管理办法》第二十九条规定，发行人的内部控制所有重大方面是有效的，并由注册会计师出具了无保留结论的内部控制鉴证报告。

陕西必康在所有重大方面保持了按照财政部颁布的《内部会计控制规范—基本规范（试行）》的有关规范标准中与财务报表相关的有效的内部控制，使得陕西必康在会计基础规范性及内控制度执行情况等方面得到完善。就陕西必康报告期的内部控制情况会计师已出具了瑞华核字[2015]41040010号《陕西必康制药集团控股有限公司内部控制鉴证报告》，报告认为：“陕西必康于2015年7月31日在所有重大方面保持了按照财政部颁布的《内部会计控制规范—基本规范（试行）》的有关规范标准中与财务报表相关的有效的内部控制”。

综上所述，截至目前，陕西必康的会计基础规范性及内部控制制度执行情况符合《首发管理办法》的相关规定。

四、陕西必康申报报表的调整对增值税、营业税和所得税的影响

根据增值税专用发票管理的相关规定，企业在开具增值税专用发票的当期计提相应的销项税。陕西必康报告期内增值税的调整源于陕西必康跨期收入确认调整所致，由于陕西必康在发货并开具发票时已确认了增值税纳税义务，并按期缴纳增值税，符合增值税专用发票管理的相关规定，因此申报报表对于增值税应税收入的跨期调整，对增值税纳税金额没有影响。对其余税种的影响情况参加下表：

单位：万元

报表调整对税种的影响	2015年1-2月	2014年	2013年	2012年
应交增值税	-	-	284.77	529.84
应交营业税	-	-	-	-

应交所得税	-	-	15,562.44	3,971.24
-------	---	---	-----------	----------

五、独立财务顾问意见

陕西必康财务报表主要调整事项集中在 2012 年和 2013 年，主要为领用李宗松购买的原材料未入账事项及开封制药权益法核算事项。陕西必康已严格按照《企业会计准则》和相关的会计制度进行会计核算，会计基础规范，内部控制制度执行有效，陕西必康的会计基础规范性及内部控制制度执行情况符合《首发管理办法》的相关规定。

陕西必康财务报表调整事项对报告期内增值税、营业税的申报缴纳不存在影响，所得税的调整事项主要源于开封制药权益法核算事项，鉴于陕西必康主动重新申报缴纳了 2012 年度与 2013 年度的所得税税款，并取得了当地税务主管部门出具的证明文件，因此相关报表调整事项对所得税的影响对陕西必康的生产经营无重大影响。上市公司针对上述情况已在《交易报告书》中进行了补充披露。

反馈意见第十三条：申请材料显示，截至 2015 年 2 月 28 日，陕西必康应收账款账面价值 63,191.93 万元，较上一年末有较大增长。请你公司结合陕西必康销售信用政策和期后回款情况，补充披露应收账款增长的合理性和坏账准备计提的充分性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、应收账款增长的合理性及期后回款情况

陕西必康信用政策约定的赊销期限为 90 天左右。截至 2015 年 2 月 28 日，陕西必康应收账款账面余额为 68,049.61 万元，账面价值为 63,191.93 万元，应收账款的应收对象主要由以下三种性质客户的应收款项组成：

1、陕西必康根据新修订的《药品经营质量管理规范》和发展战略对商业公司结构进行了调整，部分原有一级商业公司转变为二级分销商业公司并继续与陕西必康保持合作关系，2014 年 12 月 31 日后陕西必康不再对其直接销售，改由

一级商业公司与其进行交易，该部分客户应收款项余额合计为 **21,137.84** 万元；

2、上述陕西必康商业公司结构调整过程中，部分原有商业公司因无法取得新版 **GSP** 证书或因变更为二级分销商业公司后与陕西必康的合作意愿降低，逐步停止了与陕西必康的商业合作，该部分客户对应的应收余额合计为 **9,369.16** 万元；

3、2015 年因商业公司结构调整新增的一级商业公司以及继续保持合作关系的原有一级商业公司的正常应收余额为 **37,542.61** 万元。

综上分析，2015 年 2 月 28 日陕西必康应收账款余额较 2014 年末增幅较大主要系陕西必康对下游商业公司结构调整所致，陕西必康 2015 年初对合作的商业公司进行渠道整合，使原有的一级合作商业公司中大部分转变为二级分销商，整合过程中涉及商业区域的划分，一级合作商业公司的确定，账务划转，网络对接等一系列问题。在前述商业公司渠道整合的过渡期内，因需对前述问题的统筹处理造成了部分身份转变的商业公司回款超过正常信用期限，导致陕西必康应收账款余额大幅提高。若排除前述商业公司结构调整因素，截至 2015 年 2 月 28 日，实际正常维持合作关系的一级商业公司应收款项余额为 **37,542.61** 万元。

上述不同客户性质对应的应收款项余额期后回款情况具体如下：

1、如上所述，因陕西必康 2015 年初对合作的商业公司进行渠道整合，造成了部分商业公司的回款超过正常信用期限。商业公司渠道整合完成后，对于原有的一级转变为二级的商业公司，2014 年 12 月 31 日后陕西必康将不再对其直接销售，此类客户应收账款截止到 2015 年 2 月 28 日的余额为 **21,137.84** 万元。经核查此类客户应收款项的期后回款情况，前述款项已于 2015 年 9 月 30 日前全部收回。

2、对于前述因无法取得新版 **GSP** 证或逐步停止与陕西必康合作关系的商业公司，该部分客户对应的应收款项余额合计为 **9,369.16** 万元，经检查此类客户应收款项的期后回款情况，前述款项已于 2015 年 9 月 30 日前全部收回。

3、新增的一级商业以及原有的一级商业的回款基本按照正常信用期进行回

款。

综上所述，除受陕西必康商业渠道整合影响的部分商业公司外，陕西必康2015年新增的一级商业公司客户及继续与陕西必康保持合作关系的一级商业公司客户对应的应收款项基本能够按照陕西必康制定的信用政策按期回款。前述受渠道整合影响的商业公司，考虑到部分商业公司已转变为二级分销商且不再与陕西必康直接发生交易往来，部分商业公司已停止与陕西必康的合作关系，且前述商业公司客户的应收款项已全部收回，不会对陕西必康的应收账款管理造成实质影响。

二、坏账准备计提的充分性

（一）陕西必康坏账准备的计提方法如下：

1、单项金额重大并单项计提坏账准备的应收款项坏账准备的确认标准、计提方法

单项重大金额的确定标准为余额超过200万元的应收账款和余额超过50万元的其他应收款。

陕西必康对单项金额重大的应收款项单独进行减值测试，如有客观证据表明其已发生减值，确认减值损失，计提坏账准备。单独测试未发生减值的，及无特别风险的应收款项不计提坏账准备。

2、按信用风险组合计提坏账准备的应收款项的确定依据、坏账准备计提方法。

① 信用风险特征组合的确定依据对单项金额不重大以及金额重大但单项测试未发生减值的应收款项，按信用风险特征的相似性和相关性对金融资产进行分组。这些信用风险通常反映债务人按照该等资产的合同条款偿还所有到期金额的能力，并且与被检查资产的未来现金流量测算相关。不同组合的确定依据：

按组合计提坏账准备的应收款项

项目	确定组合的依据
账龄组合	按照账龄政策计提坏账准备的应收款项
关联方组合	与本企业存在关联关系的应收款项

② 根据信用风险特征组合确定的坏账准备计提方法按组合方式实施减值测试时，坏账准备金额系根据应收款项组合结构及类似信用风险特征（债务人根据合同条款偿还欠款的能力）按历史损失经验及目前经济状况与预计应收款项组合中已经存在的损失评估确定。不同组合计提坏账准备的计提方法：

项目	计提方法
账龄组合	账龄分析法
关联方组合	无特别风险的应收款项不计提坏账准备

组合中，采用账龄分析法计提坏账准备的组合计提方法

账龄	应收账款计提比例(%)	其他应收款计提比例(%)
1年以内（含1年）	5.00	5.00
1-2年（含2年）	10.00	10.00
2-3年（含3年）	25.00	25.00
3-4年	50.00	50.00
4年以上	100.00	100.00

③ 单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收账款

单项计提坏账准备的理由	对单项金额虽不重大，但可收回性与其他应收款项有明显差别的应收款项。
坏账准备的计提方法	单独进行减值测试，如有客观证据表明其已发生减值，确认减值损失，计提坏账准备；单独测试未发生减值的，及无特别风险的应收款项不计提坏账准备。

（二）坏账准备计提的充分性

如以上表格数据显示，陕西必康按照会计政策的要求，对各期末应收账款进行了测试，按相应比例组合计提了减值准备并未发现需要单独计提减值准备。虽然受到商业渠道整合的影响，部分回款超过了陕西必康制定的信用期，但不存在商业公司发生严重财务困难等客观证据表明其已发生减值，因此陕西必康并未单独计提减值准备。

报告期每期末计提的应收账款坏账准备余额如下表：

单位：万元

项目	2015年2月28日	2014年12月31日	2013年12月31日	2012年12月31日
坏账准备	4,857.69	4,069.74	3,535.12	2,845.34

为了保证应收账款顺利收回，陕西必康加强了对部分商业公司的催收力度，由省区经理和商业主管协同催收并及时解决对接中的遗留问题，而且还制定了原一级商业公司变成二级商业公司在整合期内享受原有的返利政策，使相关问题都得到了快速处理。最终，使商业渠道调整前客户的应收账款已全部收回，并使下游商业渠道整合顺利完成。

针对在 2015 年被划分为二级分销商、不再与陕西必康进行直接往来的商业公司以及还存在少部分往来的商业公司截止到 2015 年 2 月 28 日应收账款余额（30,507.00 万元），中介机构核查了其期后回款情况，对其回款逐笔检查了银行回单等原始单据，前述款项在 2015 年 9 月 30 日前已全部收回。

综上所述，对于 2015 年 2 月 28 日的应收账款余额，受商业公司结构调整影响的应收账款在 2015 年 9 月 30 日之前已全部收回，未受商业公司调整影响的应收账款余额基本能够按陕西必康制定的信用政策正常回款，因此 2015 年 2 月 28 日坏账准备计提是充分的。

三、独立财务顾问意见

陕西必康 2015 年 2 月 28 日应收账款账面价值较上一年末有较大增长主要系陕西必康对下游商业公司结构调整所致，前述调整所致应收账款已于 2015 年 9 月 30 日前全额收回，因此截至 2015 年 2 月 28 日陕西必康坏账准备的计提具备充分性。上市公司针对上述情况已在《交易报告书》中进行了补充披露。

反馈意见第十四条：申请材料显示，2015年1-2月陕西必康对前五名客户销售较以前年度大幅提高且部分客户为新客户。请你公司结合公司需求、区域拓展、客户分布等，补充披露陕西必康2015年1-2月前五大客户变动的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、陕西必康2015年1-2月前五大客户变动的原因及合理性

陕西必康2015年前五大客户及客户集中度较往年出现较大变化，主要：①新修订的《药品经营质量管理规范》（以下简称“新版GSP”）实施，部分体量较小或经营不善的商业公司难以持续经营，下游商业公司呈现整合趋势；②陕西必康在植根第三终端市场的基础上，逐步向第二及第一终端发展，进一步提高陕西必康的市场份额及其在医药制药业领域的影响力；③新版GSP认证的实施使部分原合作商业公司未及时取得新版GSP认证，为不影响正常生产经营，陕西必康适时与已通过GSP认证的部分大型商业公司展开了新的合作。具体情况详述如下：

（一）商业公司所属行业发展现状

2013年，国家出台新修订的《药品经营质量管理规范》。新版GSP认证到2015年底要求全部完成。因新版GSP全面提升软件和硬件的要求，对企业经营质量管理要求明显提高，认证较以往更为严格，部分商业公司无力进行改造，被迫关停或被其他优势商业公司并购，导致下游商业公司所属行业不断进行整合，行业集中度提高，带动了陕西必康客户集中度相应提高。

（二）公司发展战略

陕西必康近年来的快速发展主要得益于确定了符合企业发展及企业实际状况的战略发展方向，即专注于第三终端市场。近几年，中国药品第三终端市场展现良好的增长态势，从2012年的703亿元上升至2014的1,033亿元，复合增长率为21.22%，增长速度快于中国药品终端总体市场的增长率。但第三终端销售额占医药市场总比重依然偏低，2014年第三终端占比约为8.29%。受限于第

三终端市场规模，若想进一步做大做强，必须向第二终端与第一终端发展。在这个背景下，陕西必康拟借助自身规模及渠道优势，结合被收购企业潜力较大的医药品种，在稳固并强化陕西必康在第三终端市场优势的同时，进一步向第二终端与第一终端拓展。

首先，2015 年陕西必康为在巩固第三终端的基础上，不断扩大第二终端的市场份额，加强与第二终端中的百强连锁、区域龙头连锁及核心药店的合作规模。为向第二终端拓展，陕西必康需要寻求与之匹配的具备第二终端资源的商业公司进行合作，以帮助公司迅速拓展第二终端市场。

报告期内 2012 年至 2015 年 7 月，陕西必康各终端销售收入占比情况如下表：

各终端销售收入占比	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 1-7 月
第一终端	10%	11%	13%	16%
第二终端	20%	21%	21%	24%
第一、二终端合计	30%	32%	34%	40%
第三终端	70%	68%	66%	60%
合计	100%	100%	100%	100%

依据上表，报告期内陕西必康第一、二终端的收入占比逐年提升，陕西必康正在稳步实施向第一、二终端拓展的发展战略。

其次，陕西必康原有合作商业公司较多，管理难度较大，由于合作商业公司自身的销售区域都在发生变化，商业公司间销售区域重叠对公司终端客户的开发及市场维护都造成了一定的影响。因此，陕西必康计划在我国新版 GSP 认证整肃行业的前提下，通过与终端资源更丰富、配送销售能力更强的大型商业公司合作，在简化商业公司管理难度的同时，增强公司的市场开拓能力。

（三）新版 GSP 认证

随着国家医改的深入，商业公司经营质量管理规范标准的提高，在 2015 年 12 月 31 日前所有的商业公司必须通过新版 GSP 认证，否则停止经营。因此通

过新版 GSP 认证工作是 2015 年所有商业公司都在面临的挑战，与陕西必康合作的商业公司认证工作的完成进度会直接影响终端市场的配送和运营，还会造成潜在的应收账款和呆死账风险。陕西必康 2014 年前五大客户分别为河北慈航医药有限公司、陕西通达医药有限公司、甘肃天囤医药有限公司、山东阿卡迪亚药业有限公司和河南永安医药有限公司。其中，截至目前陕西通达医药有限公司尚未通过新版 GSP 认证，甘肃天囤医药有限公司和山东阿卡迪亚药业有限公司分别于 2015 年 1 月和 2015 年 6 月才取得新版 GSP 认证。因此，由于部分合作商业公司无法如期取得新版 GSP 认证，为不影响经营业务的稳定开展，2015 年陕西必康对合作商业公司进行了调整。

综上所述，受下游商业公司行业发展趋势、公司发展战略及新版 GSP 认证等因素的影响，导致陕西必康 2015 年前五大客户及客户集中度较以前年度出现了较大变动。

2015 年 1-7 月，陕西必康的前五大客户分别为河南省三圣医药有限公司、山东嘉和药业有限公司、吉林省福生源医药有限公司、陕西金邦医药有限公司和陕西御隆药业有限责任公司。其中，河南省三圣医药有限公司、山东嘉和药业有限公司、陕西金邦医药有限公司和陕西御隆药业有限责任公司为 2015 年新客户，在陕西必康调整商业公司后分别成为华中地区、华东地区和西北地区的一级商业公司；吉林省福生源医药有限公司为老客户，在陕西必康调整商业公司后继续作为东北地区的主要一级商业公司之一，销售额较以前年度大幅提高的主要原因为陕西必康整合商业公司结构后，合作的一级商业公司数量减少且新合作的商业公司渠道资源更为丰富，致使单家商业公司的合作规模扩大。

陕西必康调整商业公司结构后，各地区销售额占比具体情况参加下表：

序号	主营业务（分地区）	2015 年 1-7 月	2014 年	2013 年	2012 年
1	东北地区	4.15%	9.45%	8.63%	3.10%
2	华北地区	9.89%	15.06%	13.65%	14.10%
3	华东地区	26.88%	25.79%	29.79%	33.18%
4	华南地区	2.80%	7.74%	8.26%	7.39%

5	华中地区	17.53%	10.80%	10.92%	14.96%
6	西北地区	26.49%	19.74%	16.57%	14.20%
7	西南地区	12.26%	11.42%	12.17%	13.07%
合计		100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

报告期内，陕西必康销售前五名的区域分别为华东地区、西北地区、华中地区、西南地区和华北地区。2015年1-7月各地区收入占比较2014年有所变动，主要是受商业公司结构调整的影响。在商业公司结构调整后，部分区域的原一级商业公司变为二级商业公司，同时受部分区域内一级商业公司精简的影响，导致部分区域内二级商业公司向其他区域具备跨省经营能力的一级商业公司进货，因此致使各地区收入占比有所变动。陕西必康调整商业公司结构后，2015年1-7月前五大客户所在地区仍主要集中在华东、西北等销售区域内，区域分布合理。

陕西必康调整商业公司结构前后，销售体系的结构没有变化，仍然是大区、省区、市区的销售体系，只是对合作的商业公司结构进行了优化，减少了合作的商业公司数量。更有利于向第二终端连锁药店的开发和扩充。其次、通过一级商业这种集中的设置，更好地避免资金风险，资信风险，串货风险，并有利于对市场的深耕细做和价格管控，与陕西必康自身的发展战略相符，对其长远的发展起着积极的作用，具备合理性。

二、独立财务顾问意见

陕西必康调整商业公司前后，销售体系的结构没有变化，仍然是大区、省区、市区的销售体系，只是对合作的商业公司进行了优化，减少了合作的商业公司数量。更有利于销售第三终端向第二终端连锁药店的开发和扩充。其次、通过一级经销商这种集中的设置，更好地避免资金风险，资信风险，串货风险，并有利于对市场的深耕细做和价格管控，与公司自身的发展战略相符，对公司长远的发展起着积极的作用，具备合理性。上市公司针对上述情况已在《重组报告书》中进行了补充披露。

反馈意见第十五条：申请材料显示，受产品结构调整影响，陕西必康收益法评估预测 2015 年毛利率较 2014 年有增长，以后年度保持在 60%左右。请你公司结合陕西必康主要产品构成、原材料价格波动、市场需求、产品市场竞争及同行业情况等，补充披露陕西必康产品结构调整情况、2015 年毛利率预测的可实现性以及 2015 年以后年度毛利率预测的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、陕西必康主要产品结构调整

陕西必康医药产品系列齐全，产品覆盖面广，主要产品类型以片剂、颗粒剂、胶囊及口服液等中成药产品为主，注重在儿科类、清热解毒类、风湿关节类等核心治疗领域的推广。

考虑到陕西必康产品系列丰富，种类众多，因此选取了报告期内近三年任一年收入占当年营业收入比重超过 5%或任一年收入超过 8,000 万元的产品作为陕西必康的主要产品进行分析。

（一）报告期主要产品构成

据上述标准统计，在报告期近三年陕西必康的主要产品共有 7 个，包括：① 2 种片剂：风痛宁片、复方丹参片；② 1 种胶囊：五酯软胶囊；③ 3 种颗粒剂：小儿化痰止咳颗粒、银翘解毒颗粒与小儿感冒颗粒（规格不同）；④ 1 种口服液：枸橼酸铁铵维 B1 糖浆 II。2012 年末至 2015 年 2 月末该 7 种产品合计收入占陕西必康母公司总收入比例分别为 75.49%、66.71%、62.24%和 39.89%。陕西必康各主要产品收入情况详见下表：

单位：万元

主要产品	2012 年		2013 年		2014 年		2015 年 1-2 月	
	销售收入	比例	销售收入	比例	金额	比例	金额	比例
风痛宁片	17,554.81	16.84%	18,115.96	14.00%	19,960.90	12.68%	2,273.80	9.42%
枸橼酸铁铵维 B1 糖浆 II	16,426.30	15.75%	17,466.08	13.50%	17,418.63	11.07%	2,037.34	8.44%

复方丹参片	13,300.51	12.76%	14,740.58	11.39%	16,603.94	10.55%	203.96	0.85%
五酯软胶囊	11,485.02	11.01%	12,058.52	9.32%	14,989.41	9.52%	1,989.59	8.25%
小儿化痰止咳颗粒	8,017.25	7.69%	9,043.86	6.99%	12,060.20	7.66%	106.93	0.44%
银翘解毒颗粒	2,475.18	2.37%	3,186.55	2.46%	4,539.75	2.88%	57.40	0.24%
银翘解毒颗粒 1	2,736.41	2.62%	3,494.60	2.70%	4,280.84	2.72%	126.89	0.53%
小儿感冒颗粒	2,780.37	2.67%	3,498.53	2.70%	4,277.59	2.72%	1,284.75	5.32%
小儿感冒颗粒 1	3,941.11	3.78%	4,725.05	3.65%	3,825.09	2.43%	27.42	0.11%
小儿感冒颗粒 2							1,517.17	6.29%
其他产品	25,557.02	24.51%	43,088.05	33.29%	59,437.14	37.76%	14,505.22	60.11%
合计	104,273.97	100.00%	129,417.79	100.00%	157,393.46	100.00%	24,130.47	100.00%

报告期近三年，陕西必康主营业务收入分别为 104,273.97 万元、129,417.79 万元、157,393.46 万元，整体呈现较强上升态势，该态势主要得益于：① 报告期内陕西必康不断增加终端促销力度，销售网络扩大，陕西必康原有主要产品销售规模及市场份额不断提高；② 报告期内陕西必康药品种类不断丰富，自 2013 年开始陆续新增灭澳灵片、八正片、双磺沙棘桉青软膏、安胃胶囊、沙棘籽油口服液、补肾强身胶囊等新药产品销售，带动了收入规模的扩大；③ 报告期内，陕西必康根据药品生产质量管理规范的要求，在 2013 年度暂时中止了大容量注射剂、小容量注射剂等盈利能力较低的产品，依据市场需求，调整了药品生产的规格品种与结构比例。

（二）主要产品结构调整

陕西必康拥有独立完整的原材料采购、研究开发、生产、检测和产品销售体系。根据市场需求及自身情况、市场规则和运作机制，独立进行生产经营活动。

陕西必康生产模式为前一年年底制定下一年度销售计划，确定合格经销商，由商务部和经销商签订年度销售合同。商务部分月分批次签订销售合同，之后下生产订单，生产基地按照流程进行生产。

陕西必康的业务模式为下游商业公司（经销商）买断的销售模式，即陕西必康的产品直接销售给商业公司，与商业公司直接进行货款结算，商业公司通过其

销售渠道将药品最终销售至基层医院、药店、诊所等零售终端。

根据陕西必康制定的 2015 年度营销规划，为更好的满足市场需求，将进行必要的产品资源整合，对部分产品结构的进行调整，其产品将涵盖七大疾病领域 21 个品规，八个国家医保产品，六个国家基药产品。陕西必康 2015 年对生产的部分产品结构进行调整：如八正片：取消 0.625g*24s*200 盒/件的规格，改进为 0.625g*12 片*2 板*320 盒/件、0.625g*12 片*3 板*300 盒/件的规格进行生产；补肾强身胶囊：取消 0.3g*24s*192 盒/件的规格，改进为 0.3g*12 片*2 板*240 盒/件的规格进行生产；感冒清热颗粒：取消 12G*6 袋*120 盒/件的规格，改进为 6g*12 袋/盒*120 盒/件（无糖新）的规格进行生产；黄连上清片：取消 0.25g*48 片*300 盒/件的规格，增加 0.25g*48 片/盒*320/件的规格进行生产；小儿感冒颗粒：取消 12G*10 袋*90 盒/件的规格，增加 12G*10 袋*96 盒/件的规格进行生产；银翘解毒颗粒：取消 15G*6 袋*120 盒/件的规格生产计划。沙棘籽油口服液、双磺沙棘桉青软膏、灭澳灵片等药品，未列入 2015 年度生产计划。

2013 年、2014 年、2015 年（含报告期 1-2 月、预测期 2015 年 3-12 月）任一年收入占当年营业收入比重超过 5%或任一年收入超过 8,000 万元的产品共有 13 种（下文以 13 种作为分析的主要产品品种），包括：①3 种片剂：风痛宁片、复方丹参片、八正片；②3 种胶囊：五酯软胶囊、补肾强身胶囊、安胃胶囊；③5 种颗粒剂：小儿化痰止咳颗粒、银翘解毒颗粒、感冒清热颗粒、小儿感冒颗粒、五味子颗粒；④2 种口服液：枸橼酸铁铵维 B1 糖浆 II、小儿止咳糖浆。2013 年至 2015 年该 13 种产品合计收入占总收入比例分别为 82.32%、81.28%和 86.90%。

陕西必康主要产品 2013 年-2015 年度（含预测期）收入结构情况详见下表：

单位：万元

产品类别	2013 年		2014 年		2015 年	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
银翘解毒颗粒	6,681.15	5.16%	8,820.59	5.60%	4,197.90	2.49%

产品类别	2013 年		2014 年		2015 年	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
小儿止咳糖浆	6,152.27	4.75%	6,333.20	4.02%	9,232.65	5.48%
小儿化痰止咳颗粒	9,043.86	6.99%	12,060.20	7.66%	4,958.23	2.94%
小儿感冒颗粒	8223.58	6.35%	8102.68	5.15%	13483.31	8.01%
五酯软胶囊	12,058.52	9.32%	14,989.41	9.52%	14,211.33	8.43%
五味子颗粒	3,711.92	2.87%	7,858.59	4.99%	10,061.79	5.97%
枸橼酸铁铵维 B1 糖浆 II	17,466.08	13.50%	17,418.63	11.07%	16,697.56	9.91%
感冒清热颗粒	5350.86	4.13%	6920.74	4.40%	11610.35	6.89%
复方丹参片	14,740.58	11.39%	16,603.94	10.55%	4,962.52	2.94%
风痛宁片	18,115.96	14.00%	19,960.90	12.68%	19,186.35	11.38%
补肾强身胶囊	1066.92	0.82%	4074.81	2.59%	11790.35	7.00%
八正片	3032.63	2.34%	3415.7	2.17%	13547.25	8.04%
安胃胶囊	896.83	0.69%	1,373.17	0.87%	12,538.60	7.44%
其他产品	22,876.61	17.68%	29,460.91	18.72%	22,084.27	13.10%
合 计	129,417.79	100.00%	157,393.46	100.00%	168,562.46	100.00%

注：2015 年含 1-2 月份已实现、3-12 月份的预测数

与 2012 年-2014 年报告期同类统计标准口径相比，产品种类增加了 6 个，增加品种分别为感冒清热颗粒、五味子颗粒、小儿止咳糖浆、八正片、安胃胶囊、补肾强身胶囊。主要产品种类增加的原因：① 陕西必康不断增加终端促销力度，随着销售网络的进一步扩大，陕西必康产品销售规模及市场份额不断提高，如感冒清热颗粒、五味子颗粒、小儿止咳糖浆；② 陕西必康药品种类不断丰富，自 2013 年开始陆续新增八正片、安胃胶囊、补肾强身胶囊等新药产品销售、推广，改善产品结构，带动了收入规模的扩大；③ 陕西必康根据市场需求，调整了药品生产的规格品种、结构比例，优势资源向毛利率更高的主要产品进行集中。

预测期新增主要产品种类的市场情况说明：

1、安胃胶囊

安胃胶囊产品优势：强力镇痛作用；抗溃疡，对胃黏膜具有保护作用；抑制胃液、中和胃酸；抗炎功效，减少炎症渗出物；使创面干燥，加速创面愈合。

目前临床中药治疗胃病领域超 100 亿元的销售额，以胃苏颗粒、荆花胃康胶囊、枫蓼肠胃康颗粒等销售额排前列，但均无绝对市场占有率，也无绝对领导品牌。终端零售市场胃药产品在所有疾病领域里排名第二位，仅次于心血管用药，胃药市场潜力较大。

安胃胶囊以其独特的治疗作用和效果，获得临床医生广泛认可和患者广泛使用，预测期产品销量和价格基本维持现有水平。从目前市场上主要品牌产品的销售渠道来看，以第一终端和第二终端为主，而陕西必康生产的安胃胶囊主要以县级以下市场的中小连锁药店、乡镇卫生院、村卫生室、诊所为主（即第三终端市场），该产品将充分利用陕西必康现有第三终端渠道的优势，保障药品销售量的快速增长。

2、八正片

尿路感染是最常见的医院获得性感染，尿路感染 95%以上是由单一细菌引起的，其中 90%的门诊病人和 50%左右的住院病人，其病原菌是大肠埃希杆菌。在西医的角度上，对于尿路感染一般首先是选择使用抗生素进行治疗；而在中医的角度上，则更加偏重于根据具体的患者使用中成药配合抗生素进行辩证论治疗而不是千篇一律的使用抗生素。根据数据显示，近 5 年来尿路感染用药中，中成药的销售呈现逐年增长的趋势，其复合增长率达到 25.32%。

八正片产品为国家医保品种，目前只有三家药厂生产：重庆希尔安药业、陕西摩美得制药、陕西必康。重庆希尔安药业生产八正片的终端客户主要以大中城市医院为主；陕西摩美得制药生产的八正片的终端客户主要以基层医院为主；陕西必康生产的八正片属于新上市品种，主要终端客户以 OTC 零售药店、乡镇卫生院、村卫生室等为主，与前两家进行差异化竞争，并择机逐渐向基层医院市场覆盖，预期未来将有较大的增长空间和潜力。

3、补肾强身胶囊

据 CFDA 南方所公开数据显示，临床壮腰补肾中药产品从 2010 年至 2013 年每年平均增长率在 20% 以上，2013 年已达到 100 亿以上销售额，可见中药补肾产品市场规模及发展潜力巨大。

补肾强身胶囊产品作用机理独特，效果显著，在众多中药补肾产品中产品名称非常特别，消费者很容易记忆。随着人们健康意识的增强和工作压力的不断加大，肾虚患者日益增多，且补肾药物已经逐渐从老年人消费向中青年消费蔓延。可以预见，未来补肾强身胶囊市场前景广阔。

二、2015 年毛利率预测的可实现性及以后年度的合理性

（一）营业收入分析

1、报告期营业收入分析

报告期近三年，陕西必康母公司主营业务收入分别为 104,273.97 万元、129,417.79 万元、157,393.46 万元，占其营业收入的比重均保持在约 100%，主营业务非常突出。报告期内陕西必康主营业务保持增长趋势，2012 年度至 2014 年度年均复合增长率为 14.71%。

报告期陕西必康主要产品收入情况详见下表：

单位：万元

产品类别	2012 年		2013 年		2014 年		2015 年 1-2 月	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
银翘解毒颗粒	5,211.59	4.99%	6,681.15	5.16%	8,820.59	5.60%	184.29	0.77%
小儿止咳糖浆	5,776.91	5.54%	6,152.27	4.75%	6,333.20	4.02%	1,623.33	6.73%
小儿化痰止咳颗粒	8,017.25	7.69%	9,043.86	6.99%	12,060.20	7.66%	106.93	0.44%
小儿感冒颗粒	6721.48	6.45%	8223.58	6.35%	8102.68	5.15%	2829.34	11.72%
五酯软胶囊	11,485.02	11.01%	12,058.52	9.32%	14,989.41	9.52%	1,989.59	8.25%
五味子颗粒	3,185.12	3.05%	3,711.92	2.87%	7,858.59	4.99%	1,705.89	7.07%
枸橼酸铁铵维 B1 糖浆 II	16,426.30	15.75%	17,466.08	13.50%	17,418.63	11.07%	2,037.34	8.44%
感冒清热颗粒	3979.01	3.82%	5350.86	4.13%	6920.74	4.40%	391.6	1.63%

产品类别	2012年		2013年		2014年		2015年1-2月	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
复方丹参片	13,300.51	12.76%	14,740.58	11.39%	16,603.94	10.55%	203.96	0.85%
风痛宁片	17,554.81	16.84%	18,115.96	14.00%	19,960.90	12.68%	2,273.80	9.42%
补肾强身胶囊	-	-	1066.92	0.82%	4074.81	2.59%	1699.61	7.05%
八正片	-	-	3032.63	2.34%	3415.7	2.17%	3238.36	13.42%
安胃胶囊	-	-	896.83	0.69%	1,373.17	0.87%	1,750.29	7.25%
其他产品	12,615.97	12.10%	22,876.61	17.68%	29,460.91	18.72%	4,096.14	16.97%
合计	104,273.97	100.00%	129,417.79	100.00%	157,393.46	100.00%	24,130.47	100.00%

报告期陕西必康主要产品销售单价情况详见下表：

产品类别	规格	2012年	2013年	2014年	2015年 1-2月	13/12增 幅	14/13增 幅	15/14增 幅
银翘解毒颗粒	15G*6袋*120盒	4.00	3.98	3.98	4.05	-0.41%	0.00%	1.71%
银翘解毒颗粒	15G*10袋*90盒	5.09	5.07	5.07	5.22	-0.49%	0.00%	3.06%
小儿止咳糖浆	120ml*100瓶	5.14	5.12	5.12	5.38	-0.44%	0.00%	5.17%
小儿化痰止咳 颗粒	5G*10袋*120盒	7.83	7.79	7.79	7.94	-0.43%	-0.03%	1.92%
小儿感冒颗粒	12G*10袋*90盒	5.67	5.64	5.63	5.69	-0.40%	-0.19%	1.09%
小儿感冒颗粒	12G*6袋*120盒	4.08	4.06	4.06	4.27	-0.40%	0.00%	5.14%
小儿感冒颗粒	12G*10袋*96盒	-	-	-	5.94	-	-	-
五酯软胶囊	6粒/板*3板/盒*120盒	29.84	29.56	29.43	31.21	-0.95%	-0.43%	6.06%
五味子颗粒	10G*6袋*120盒	8.17	8.14	8.14	8.55	-0.42%	0.00%	5.09%
枸橼酸铁铵维 B1糖浆II	120ml*64盒	12.52	12.46	12.45	13.08	-0.53%	-0.04%	5.08%
感冒清热颗粒	12*10袋*90盒	5.90	5.88	5.87	5.85	-0.41%	-0.09%	-0.46%
感冒清热颗粒	12G*6袋*120盒	3.54	3.53	3.53	3.56	-0.33%	0.00%	0.73%
感冒清热颗粒	6g*12袋/盒*120盒（无糖 新）	-	-	-	4.80	-	-	-
复方丹参片	0.25g*60片/瓶*480盒	3.96	4.25	4.38	4.49	7.32%	3.06%	2.34%

产品类别	规格	2012年	2013年	2014年	2015年 1-2月	13/12增 幅	14/13增 幅	15/14增 幅
风痛宁片	0.33g*24片/盒*300盒	16.14	16.08	16.07	16.84	-0.40%	-0.02%	4.74%
补肾强身胶囊	0.3g*24s*192盒	-	7.15	7.15	7.35	-	-	2.88%
补肾强身胶囊	0.3g*12片*2板*240盒	-	-	-	7.52	-	-	-
八正片	0.625g*24s*200盒	-	16.08	16.08	16.50	-	-0.02%	2.63%
八正片	0.625g*12片*2板*320盒	-	-	-	16.92	-	-	-
八正片	0.625g*12片*3板*300盒	-	-	-	23.93	-	-	-
安胃胶囊	0.5g*48s*120盒	-	10.23	10.23	10.75	-	-	5.12%
算术平均增幅		-	-	-	-	0.08%	0.11%	2.49%

2013年度较2012年度各主要产品的收入均保持增长，其中，复方丹参片因为2013年国家标准提高，对产品的质量要求提高较大，售价提升了7.32%，其他主要产品的价格基本保持不变。收入增长主要是因为不断增加促销力度、扩大销售网络导致销售量增加所致。

2014年度较2013年度主营业务收入增长27,975.67万元，主要是银翘解毒颗粒、复方丹参片、风痛宁片、小儿化痰止咳颗粒、五味子颗粒、感冒清热颗粒、小儿感冒颗粒及五酯软胶囊、安胃胶囊等产品收入增长。2014年比2013年销售单价基本未发生变化，收入增长主要是因为不断增加促销力度、扩大销售网络导致销售量增加所致。

2015年1-2月份销售单价出现了增长，算术平均增长幅度为2.49%，主要原因为2015年1-2月商业返利方式调整所致，以前年度销售采取商业折扣的方式，直接冲减了销售收入，降低了实际销售单价；2015年1-2月采用实物返利方式，实际售价相应回升。

2、预测期收入的确定

主营业务收入的影响因素主要为未来产品销售数量和未来产品的销售单价，即主营业务收入=∑（产品销售数量×产品销售单价），具体预测如下：

A.主营产品销售数量预测

2015 年产品销售数量根据 2015 年营销计划考虑历年销售收入计划与实际销售收入的差异率 4%后进行预测(2013、2014 年度的营销计划完成率为 96%左右), 2016 年产品销售数量增长率按照 7%左右考虑, 2017 年至 2020 年销售增长率按 5%左右考虑, 永续期产品销售数量维持在 2020 年水平之上(未考虑在建工程二期产能扩张)。

B.产品销售单价预测

2015 年陕西必康对产品结构进行微调, 由于企业历史期销售单价基本稳定, 因此预测期按照企业 2015 年营销方案中确定的产品单价预测。

C.销售收入预测

根据预测的产品销售数量和产品销售单价, 确定产品销售收入。陕西必康 2013 年、2014 年产品销售收入增长率均为 20%以上, 结合被评估企业目前产能状况, 预测期收入增长比率呈现降低趋势, 2015 年度销售收入增长率为 7%, 2016 年-2018 年增长率为 6%, 2019-2020 年增长率为 5%, 永续期维持 2020 年的水平。

(二) 营业成本分析

1、报告期营业成本分析

报告期内, 陕西必康母公司主营业务成本分别为 34,430.11 万元、45,516.86 万元、63,411.73 万元和 8,263.68 万元。2012 年度至 2014 年度期间, 陕西必康主要产品所涉的部分原材料受中药材炒作影响, 采购成本出现波动。

陕西必康主要产品成本情况详见下表:

单位: 万元

产品名称	2012 年		2013 年		2014 年		2015 年 1-2 月	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
银翘解毒颗粒	4,929.07	14.32%	5,990.43	13.16%	9,958.10	15.71%	227.09	2.75%
小儿止咳糖浆	2,839.41	8.25%	2,672.53	5.87%	2,431.28	3.83%	579.96	7.02%

产品名称	2012 年		2013 年		2014 年		2015 年 1-2 月	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
小儿化痰止咳颗粒	2,366.43	6.87%	2,466.81	5.42%	2,894.41	4.56%	24.73	0.30%
小儿感冒颗粒	2965.41	8.61%	3463.48	7.61%	4751.57	7.49%	2085.38	25.23%
五酯软胶囊	610.74	1.77%	699.19	1.54%	871.42	1.37%	122.09	1.48%
五味子颗粒	570.82	1.66%	644.21	1.42%	1,449.52	2.29%	386.98	4.68%
枸橼酸铁铵维 B1 糖浆 II	2,980.62	8.66%	2,456.59	5.40%	2,215.55	3.49%	251.96	3.05%
感冒清热颗粒	1991.06	5.79%	2816.37	6.18%	3721.61	5.87%	241.62	2.92%
复方丹参片	8,240.13	23.93%	10,271.11	22.57%	12,161.51	19.18%	111.77	1.35%
风痛宁片	1,117.87	3.25%	1,177.27	2.59%	3,039.90	4.79%	485.68	5.88%
补肾强身胶囊	-	-	128.83	0.28%	599.73	0.95%	287.47	3.48%
八正片	-	-	507.63	1.12%	780.07	1.23%	686.41	8.30%
安胃胶囊	-	-	132.89	0.29%	198.36	0.31%	253.98	3.07%
其他产品	5,818.55	16.90%	12,089.52	26.56%	18,338.70	28.92%	2,518.55	30.48%
合 计	34,430.11	100.00%	45,516.86	100.00%	63,411.73	100.00%	8,263.68	100.00%

陕西必康主要产品成本构成情况详见下表：

项目	2012 年		2013 年		2014 年		2015 年 1-2 月	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
材料费	31,585.95	91.74%	41,533.12	91.25%	59,643.72	94.06%	7,514.60	90.94%
制造费用	2,377.69	6.91%	3,507.71	7.71%	3,243.89	5.12%	657.35	7.95%
人工费	466.48	1.35%	476.03	1.05%	524.12	0.83%	91.73	1.11%
总成本合计	34,430.12		45,516.86		63,411.73		8,263.68	

陕西必康主要产品成本中的材料费用在报告期占比分别为 91.74%、91.25%、94.06%、90.94%，算术平均值为 92.00%，占比较高，故主要从材料价格趋势上进行成本的分析。

依据陕西必康 2012-2015 年 1-2 月份成本计算单、材料出入库凭证等资料，对评估基准日尚在生产产品的历史年度原材料价格进行了分析，发现产品成本中

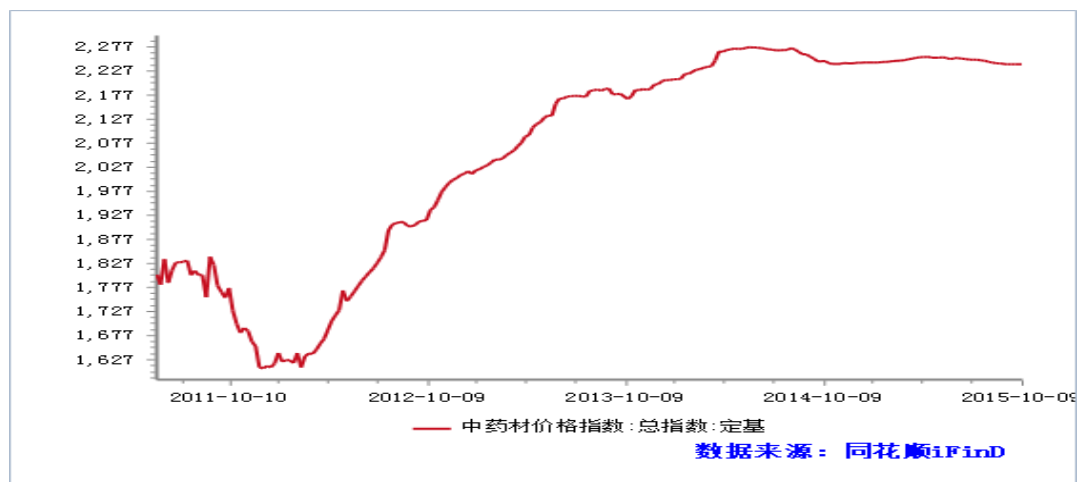
单位原材料 2013 年与 2012 年的耗用金额基本持平，2014 年与 2013 年相比原材料单位成本平均增长率为 19.65%，加权平均增长率为 27.34%；2015 年 1-2 月份与 2014 年相比的原材料单位成本平均增长率为 3.91%，加权平均增长率为 7.83%。

陕西必康原材料单位成本在报告期内存在波动主要系：① 陕西必康主要产品中的部分原材料受中药材炒作影响，波动较大，如风痛宁片主要涉及的蜈蚣、羌活，年均单位公斤采购成本由 2012 年的 900 元、50 元左右升高至 2014 年的 1,500 元、200 元左右；银翘解毒颗粒的主要原材料金银花，其年均单位公斤采购成本由 2012 年的 60 元左右上升至 2014 年的 80 元左右；复方丹参片主要原材料三七，其年均单位公斤采购成本由 2012 年的 230 元左右上升至 2013 年的 340 元左右，至评估基准日三七价格又跌至 160 元左右，丹参其年均单位公斤采购成本由 2012 年的 12 元左右上升至 2014 年的 15 元左右；辅助材料的白糖其年均单位公斤采购成本由 2012 年的 6.30 元左右下降至评估基准日的 4.10 元左右；产品的包装材料、原辅料除白糖以外，报告期内采购价格基本稳定，基本没有浮动。② 报告期外 2011 年 5 月，因山阳县部分药材采购企业出现资金周转困难，为保障当地药农的权益，陕西必康实际控制人李宗松在山阳县政府协调下，以折扣价（市场价格的 30%）收购了上述药材采购企业的全部中药材。2014 年 3 月，该批折扣价收购的原材料使用完毕，陕西必康原材料采购成本根据市价进行调整，造成 2014 年度产品的原材料耗用金额较之前年度出现较大幅度提升。

2、主要材料价格趋势分析

陕西必康的材料费用占总成本的比例历史期平均为 92.00%左右，因此重点分析原材料价格的趋势，便于对未来期间材料费用做出判断。

通过查询同花顺数据终端发布的中药价格指数，中药材整体价格从 2012 年至 2014 年有较大幅度的波动，从 2014 年 10 月份左右趋于稳定、呈现小幅度下降趋势。详见下图：

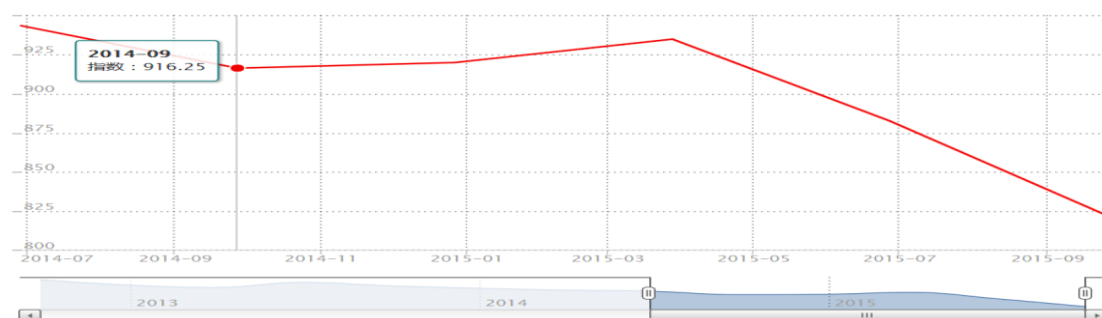


根据康美中国发布的中药价格指数 (<http://cnkmprice.kmzyw.com.cn>)，中药材综合指数、蜈蚣、羌活、金银花、三七、丹参等药材的价格指数统计、分析如下：

中药材综合指数：从中药材综合指数分析，中药材在 2014 年度药材炒作的氛围中，价格出现大幅的上涨，在 2014 年 10 月份左右基本平稳，从 2015 年 7 月份后价格指数出现了下跌趋势。



丹参：在 2014 年底价格趋于平稳，2015 年 4 月份后价格指数出现较大幅度的下降。



羌活：从 2014 年度的高点出现持续下跌的迹象。



蜈蚣：在经历了 2014 年涨价之后，逐渐回落；2015 年 1 月重新开始涨价，最高位价格出现在 2015 年 4 月份左右，随后出现急剧的价格下跌。



三七：从 2013 年 4 月 16 日至 2015 年 9 月 24 日，三七价格出现两次暴跌，2013 年 8 月至 11 月，价格指数从 1080 点下降至 600 点，下降了 40%；经过半年调整后，2014 年 5 月再次下行，跌至 2014 年 10 月的 200 点，已降至 2013 年夏季的五分之一。2015 年以来，三七价格保持相对稳定，价格指数在 200 点附近小幅波动。



金银花：从 2013 年 5 月 13 日至 2015 年 6 月 11 日金银花价格指数历史走势来看，金银花价格指数在 2014 年 9 月份达到最高价位，之后金银花稳中有降，

从 2015 年 7 月份，价格出现较大幅度下跌。



根据国务院办公厅转发工业和信息化部、国家中医药管理局等部门《中药材保护和发展规划（2015—2020 年）》，对当前和今后一个时期，我国中药材资源保护和中药材产业发展进行了全面部署。以发展促保护、以保护谋发展，坚持市场主导与政府引导相结合、资源保护与产业发展相结合、提高产量与提升质量相结合的基本原则，力争到 2020 年，中药材资源保护与监测体系基本完善，濒危中药材供需矛盾有效缓解，常用中药材生产稳步发展；中药材科技水平大幅提升，质量持续提高；中药材现代生产流通体系初步建成，产品供应充足，市场价格稳定，中药材保护和水平显著提高。

通过上述分析发现，随着 2014 年中药材炒作因素的消退和国家支持中药材发展政策的影响，中药材的种植、采购、生产趋于理性，中药材价格出现稳中有降的局面，有利于陕西必康生产成本的控制和经济效益的提升。

3、预测期营业成本的确定

（1）直接材料费用预测

陕西必康采购模式的制定主要基于以下考虑：**a.**药品品种众多，生产量大，需保证原材料采购供应及时，避免出现断档；**b.**根据 GMP 的相关要求，原材料供应商需保持相对稳定，以保障原材料质量，同时便于追责；**c.**在保证原材料质量的同时，尽量降低采购成本，保障公司利润水平。

陕西必康的中药材、原辅材料、包装物等材料采购由采供部统一负责。采供部在每年年末，会根据公司的发展规划、销售部门制定的次年销售预算，测算次年生产所需材料的用量汇总，并据此制定下一年的原材料采购计划。原材料采购

采取招标方式，招标完成后公司与中标供应商签订年度框架性采购合同，后续采供部将依据生产计划按月向供应商下达具体订单，并协调匹配各生产基地和供应商的送货节奏，以保障生产需要。

陕西必康在采购过程中，一般采用以下方式保证货源质量及供货价格的稳定：**a.**优先选择与规模较大且声誉较好的大公司合作；**b.**多家比价，药品原材料由招标委员会参与实施，全面比较价格、物流，质保、性能等重要指标；**c.**一次性签订年度采购框架性协议，锁定优惠供货价格。若市场价格波动较大（偏离合同约定价格的 15%），双方可视市场情况另行谈判确定新的供货价格；**d.**随时跟踪物料价格，在物料价格低点时与供货商沟通备货，降低采购单价。

陕西必康的直接材料费随着销售数量的增加以及材料单价增加，直接材料会增加。2015 年 3-12 月份的材料价格均按照 1-2 月份的平均价格进行估算，从 2016 年度开始平均考虑，材料价格按照每年 3.5%幅度增加（参照 2015 年主要产品材料成本的平均增长率）。

（2）人工费用预测

未来人工费的预测主要受到未来产品生产所需要的工人数量以及工人工资水平影响。

本次评估按照目前企业工资水平以及工人人数，考虑未来工资水平的上涨因素后归集主营业务成本中人工费用，然后按照企业成本计算单所使用的每种产品单位工时以及产品销售数量确定每种产品所需要的总工时，从而按照总工时进行分配每种产品的直接人工费。2015年3-12月份年度考核后调整工资因素的影响，工资增长按照 15%的增幅估算，2016 年度按照 10%的增幅估算，以后年度按照 5%的增幅进行估算。

（3）制造费用的预测

制造费用分为间接人工费、固定资产折旧费用、燃料、电费、物料消耗、修理费、排污费、办公费及其他费用等。

间接人工费按照目前企业工资水平以及间接工人人数，考虑未来工资水平的

上涨因素后归集制造费用中间接人工费用（同人工费用预测增幅）。

固定资产折旧费用按照目前企业现有房产、设备状况，参考机器设备经济耐用年限和 GMP 改造时间、产品销售计划等因素确定设备维持现有规模的资本性支出后，按照企业现有状况，归集固定资产折旧费用。

燃料、电费、物料消耗等产品销售数量有关则按照单位工时成本以及未来销售数量综合确定。

修理费、排污费、办公费以及其他等与产品销售数量成非线性关系的，按照历年发生额为基础，综合分析确定。

经过分类预测后进行归集，然后按照企业成本计算单所使用的每种产品单位工时以及产品销售数量确定每种产品所需要的总工时，从而按照总工时进行分配每种产品的制造费用。

（4）营业成本预测

经过分类预测后营业成本后，营业成本的增长率随着工人工资费用增长比率递减、固定资产折旧变化、制造费用上升等原因造成逐年降低。

（三）毛利率分析

1、报告期主要产品毛利率分析

报告期近三年一期，陕西必康母公司综合毛利率分别为 67.00%、65.00%、60.00%和 65.75%，总体呈先降后升的趋势，2012-2014 年平均毛利率为 64%。主要产品的毛利率情况如下表所示：

产品名称	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 1-2 月
银翘解毒颗粒	5.42%	10.34%	-12.90%	-23.23%
小儿止咳糖浆	50.85%	56.56%	61.61%	64.27%
小儿化痰止咳颗粒	70.48%	72.72%	76.00%	76.87%
小儿感冒颗粒	55.88%	57.88%	41.36%	26.29%
五酯软胶囊	94.68%	94.20%	94.19%	93.86%

产品名称	2012年	2013年	2014年	2015年1-2月
五味子颗粒	82.08%	82.64%	81.55%	77.31%
枸橼酸铁铵维 B1 糖浆 II	81.85%	85.94%	87.28%	87.63%
感冒清热颗粒	49.96%	47.37%	46.23%	38.30%
复方丹参片	38.05%	30.32%	26.76%	45.20%
风痛宁片	93.63%	93.50%	84.77%	78.64%
补肾强身胶囊	-	87.93%	85.28%	83.09%
八正片	-	83.26%	77.16%	78.80%
安胃胶囊	-	85.18%	85.55%	85.49%

报告期内，主要产品的毛利率保持在较高水平，综合毛利率在 60.00%以上。2012 年、2013 年、2014 年陕西必康的综合毛利率分别为 67.00%、65.00%、60.00%，呈现下降趋势，主要原因：① 报告期内，陕西必康主要产品所涉的部分原材料受中药材炒作影响，采购成本逐年上升；如复方丹参片的毛利率下降主要受主要原材料三七和丹参价格上升影响。2013 年、2014 年银翘解毒颗粒受主要原材料金银花、连翘、牛蒡籽价格上升所致；小儿感冒颗粒毛利率下降主要受主要原材料连翘、地骨皮、地黄等价格上升所致；② 报告期外 2011 年，陕西必康实际控制人李宗松在山阳县政府协调下，以折扣价收购了山阳县部分药材采购企业的全部中药材，以保障当地药农的权益。2014 年 3 月，该批折扣价收购的原材料使用完毕，陕西必康原材料采购成本随着市价的提高逐步升高，拉低了陕西必康的毛利率水平；③ 陕西必康部分生产车间陆续在 2013 年开始停产按照新版 GMP 要求进行改造，停产设施的折旧、摊销等因素也是降低毛利率的原因。

2015 年 1-2 月份综合毛利率上升至 65.75%，主要原因：① 2015 年 2 月末毛利率较 2014 年末有明显回升，主要是复方丹参片的毛利率上升以及产品结构调整所致，复方丹参片的毛利率上升主要受主要原材料三七价格下降所致；由于原材料价格、市场竞争环境等因素的影响，原有部分产品毛利率逐渐降低，因此陕西必康选择将更多产能调整分布到拥有高毛利率的产品。2015 年 1-2 月，陕西必康开始重点推广安胃胶囊、八正片、补肾强身胶囊等毛利率较高的新产品，

前述新产品的毛利率均达 75%以上；② 陕西必康生产熟练度不断提高，各生产环节衔接日渐紧凑，机器使用时间更加合理，上述主要产品的产量稳步提升，仅小儿感冒颗粒 2014 年产量小幅下降，主要原因系 2014 年小儿感冒颗粒毛利率下降，公司调整生产安排，将更多的颗粒剂产能分配给其他毛利率较高的小儿化痰止咳颗粒等产品；③ 2015 年 1-2 月商业返利方式有所调整，以前年度销售采取商业折扣的方式，直接冲减了销售收入，降低了销售单价；2015 年 1-2 月则采用实物返利方式，如扣除该项因素产生的影响，2015 年 1-2 月份的综合毛利率为 63.95%；④ 2015 年随着中药材无序炒作因素的结束和国家支持中药材发展政策的影响，中药材的种植、采购、生产趋于理性，中药材价格出现稳中有降的局面，促进了陕西必康经济效益的提升。

2、预测期主要产品的毛利率

根据预测期营业收入、营业成本的估算，预测期主要产品的毛利率情况如下：

产品类别	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
银翘解毒颗粒	-33.69%	-39.29%	-43.11%	-47.88%	-52.37%	-57.17%
小儿止咳糖浆	64.17%	62.77%	61.78%	60.51%	59.33%	58.07%
小儿化痰止咳颗粒	77.58%	76.69%	76.18%	75.42%	74.76%	74.03%
小儿感冒颗粒	25.81%	22.86%	20.90%	18.30%	15.92%	13.35%
五酯软胶囊	94.08%	93.86%	93.77%	93.59%	93.44%	93.28%
五味子颗粒	77.08%	76.15%	75.51%	74.70%	73.95%	73.14%
枸橼酸铁铵维 B1 糖浆 II	87.84%	87.38%	87.11%	86.69%	86.34%	85.95%
感冒清热颗粒	41.57%	39.47%	38.00%	35.97%	34.15%	32.17%
复方丹参片	44.22%	42.19%	40.24%	38.16%	36.05%	33.84%
风痛宁片	77.81%	76.92%	76.12%	75.29%	74.43%	73.54%
补肾强身胶囊	82.54%	81.80%	81.23%	80.59%	79.95%	79.29%
八正片	78.13%	77.11%	76.33%	75.51%	74.67%	73.79%
安胃胶囊	85.13%	84.49%	84.10%	83.58%	83.11%	82.60%

在预测期，随着销售数量的增加，材料费用、人工费用在预测期也会逐年增

加，导致预测期的综合毛利率呈现逐年下降的趋势，2015年3-12月份-2020年预测的产品综合毛利率分别为62.99%、62.49%、61.85%、60.99%、60.20%、59.41%。

3、与同行业上市公司毛利率的比较

最近三年一期，陕西必康母公司综合毛利率与同行业上市公司对比情况如下：

证券代码	证券简称	综合毛利率（%）			
		2015年1-3月	2014年度	2013年度	2012年度
002393.SZ	力生制药	56.92	55.14	64.63	61.65
600351.SH	亚宝药业	57.05	52.54	45.50	51.26
600420.SH	现代制药	45.82	46.38	41.75	33.72
600521.SH	华海药业	43.49	44.68	43.86	40.27
002653.SZ	海思科	71.71	69.73	72.92	74.53
600557.SH	康缘药业	73.65	74.82	74.67	75.20
600566.SH	济川药业	84.84	84.30	84.90	22.67
600572.SH	康恩贝	69.40	69.16	67.79	66.66
600594.SH	益佰制药	79.44	81.90	82.16	81.48
600613.SH	神奇制药	76.98	78.70	74.17	79.16
600867.SH	通化东宝	73.26	68.85	68.00	63.97
000566.SZ	海南海药	52.63	41.04	42.20	41.76
000650.SZ	仁和药业	43.66	45.73	44.45	39.39
600750.SH	江中药业	48.57	52.80	37.69	37.87
000989.SZ	九芝堂	51.66	54.69	55.66	54.53
002275.SZ	桂林三金	71.68	71.69	72.75	70.43
002294.SZ	信立泰	77.49	73.47	75.74	74.55
002317.SZ	众生药业	62.43	60.46	58.55	61.91
002399.SZ	海普瑞	36.20	28.86	24.86	37.88

002424.SZ	贵州百灵	59.56	60.87	60.21	54.50
002437.SZ	誉衡药业	63.14	62.96	77.14	63.64
002550.SZ	千红制药	59.06	58.70	42.57	43.67
002603.SZ	以岭药业	63.94	63.11	66.65	68.21
000919.SZ	金陵药业	23.14	24.23	23.60	23.94
平均		60.24	59.37	58.43	55.12
中位数		61.00	60.67	62.42	58.09
陕西必康		65.75	60.00	65.00	67.00

从上表可以看出，报告期内，陕西必康母公司的综合毛利率整体上略高于行业平均水平，主要原因系：① 报告期外 2011 年，陕西必康在山阳县政府协调下，以折扣价收购了山阳县部分药材采购企业的全部中药材，以保障当地药农的权益。2014 年 3 月，该批折扣价收购的原材料使用完毕，陕西必康原材料采购成本随着市价的提高逐步升高，导致陕西必康 2012 年、2013 年毛利率水平偏高。陕西必康使用折价药材如按照当时收购药材的市场价估算，其 2012 年、2013 年、2014 年综合毛利率将分别约为 62.00%、60.00%、59.00%，与对比上市公司的中位数基本接近；② 陕西必康 2015 年 1-2 月商业返利方式有所调整，以前年度销售采取商业折扣的方式，直接冲减了销售收入，降低了销售单价；2015 年 1-2 月则采用实物返利方式，销售价格相应回升；③ 陕西必康与可比上市公司的主要产品、主要销售终端及产品结构存在差异，因此原材料的价格、用量、生产过程等不尽相同，导致陕西必康的综合毛利率与可比上市公司存在差异。

4、陕西必康 2015 年 1-7 月毛利率实现情况

根据陕西必康的审计报告，其 2015 年 1-7 月份的综合毛利率为 61.03%，预测期 2015 年 3-12 月预测毛利率为 62.99%，差异为 1.96%，差异较小。差异原因为糖浆剂车间进行改造 GMP 认证，造成枸橼酸铁铵维 B1 糖浆 II、小儿止咳糖浆、五酯软胶囊等产品暂时停产。其中枸橼酸铁铵维 B1 糖浆 II 2015 年 1-2 月份的毛利率为 87.63%，小儿止咳糖浆 2015 年 1-2 月份毛利率 64.27%，五酯软胶囊 2015 年 1-2 月份毛利率 93.86%。截至目前，陕西必康糖浆剂、软胶囊

剂新版 GMP 认证已通过现场核查，现正在陕西省药监局网站进行审查公示，公示完成后将取得新版 GMP 证书，随着上述产品的逐步复产并恢复销售，陕西必康 2015 年度的毛利率水平将在现有基础上得以提升。

5、陕西必康的竞争优势

陕西必康存在如下竞争优势，为陕西必康 2015 年及以后年度毛利率预测的可实现性提供给了保障：

优秀的管理团队：陕西必康拥有一支在医药制造行业浸润多年的优秀管理团队。董事长李宗松具有丰富的医药行业实践工作经验，并曾入围由《医药经济报》主办的首届中国医药经济年度人物评选活动并荣膺上榜，总经理香兴福、副总经理何宇东、屈江浩、刘玉明与郭军均在医药相关行业从业多年，积累了丰富的医药行业研发、生产、管理、营销等相关经验，对行业发展有深刻的认识。陕西必康经过十多年的发展，已形成了一支团结、高效、务实且锐意进取的管理团队。

市场定位准确：陕西必康近年来的快速发展主要得益于确定了符合企业发展及企业实际状况的战略发展方向，即专注于第三终端市场；陕西必康已经在第三终端市场建立了牢固的业务网络和消费者群体，产生了强大的客户认知度及品牌忠诚度。陕西必康借助自身规模及渠道优势，结合被收购企业潜力较大的医药品种，在稳固并强化陕西必康在第三终端市场优势的同时，进一步向第二终端与第一终端拓展，在市场拓展的同时保证了公司整体盈利能力的持续增长。

产品种类丰富、全面，产品结构调整灵活：陕西必康产品线丰富且全面，拥有多个产品系列，覆盖儿科类、清热解毒类、风湿关节类等多个领域。陕西必康产品线覆盖全面，产品品种数量众多，生产线切换灵活，公司能够根据各类产品的市场供求状况和盈利情况及时进行产品调整，以适应市场供求状况的变化，保持公司经营业绩的稳定增长。

优秀的品牌：陕西必康拥有丰富的产品系列及品牌，其中“唯正”与“博士宝宝”品牌则被认定为陕西省著名商标，其中“唯正牌五酯软胶囊”被授予陕西省名牌产品称号。陕西必康在 2011 年 11 月由 CFDA 南方所发布的“中国医

药权利榜”中，荣获“中国医药最具成长扩张力公司”奖项。另据 CFDA 南方所《医药经济报》发布的医药工业排名数据，2013 年与 2014 年，陕西必康分获“2012 年度中国制药工业百强”与“2013 年度中国制药工业百强”的第 24 位与第 23 位。陕西必康已位居我国制药企业前列。

专业的营销队伍和遍布全国的营销网络：陕西必康注重销售网络的建设，目前已在第三终端打下扎实的基础并已具备先发优势。陕西必康目前建立了九大事业部，销售网络覆盖除台湾、香港、澳门以外的所有省份及直辖市，建立了完善的经销、分销体系，并通过该体系，与各省市主要商业公司形成了稳定的业务关系。

健全的生产和质量控制体系：陕西必康重视产品质量，按照新版 GMP 的要求，并根据国家药典和公司的产品实际情况，制定了原辅材料、半成品、成品的质量标准或高于法定标准的内控指标，对生产的各个环节尤其是关键质量控制点采取了严格质量控制体系，即从进厂的原辅材料到半成品、最终成品的整个制造过程进行控制，杜绝可能产生的污染和失误，保障了药品的质量。

三、独立财务顾问意见

陕西必康 2014 年、2015 年 1-2 月份业务开展情况正常，主要产品结构调整、生产及销售情况基本符合预期；2015 年及以后年度营业收入及营业成本的测算依据充分、测算过程谨慎、预测毛利率水平在合理范围之内，2015 年预测毛利率具备可实现性。上市公司针对上述情况已在《重组报告书》中进行了补充披露。

反馈意见第十六条：申请材料显示，本次交易完成后，新沂必康将成为上市公司的控股股东，陕西北度为新沂必康的一致行动人。请你公司补充披露陕西北度和新沂必康为一致行动人的依据和理由。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、陕西北度与新沂必康为一致行动人的依据

鉴于香港必康持有陕西北度 100% 股权，且香港必康由谷晓嘉透过建鑫投资间接控制；同时，新沂必康受李宗松通过其控制的多家公司间接控制；谷晓嘉和李宗松为夫妻关系，因此陕西北度和新沂必康为一致行动人。

二、独立财务顾问意见

陕西北度由谷晓嘉最终控制，新沂必康受李宗松最终控制，谷晓嘉和李宗松为夫妻关系，因此陕西北度和新沂必康为一致行动人。上市公司针对上述情况已在《重组报告书》中进行了补充披露。

反馈意见第十七条：申请材料显示，报告期陕西必康或者其子公司曾受到外汇和税收方面的行政处罚。请你公司结合上述行政处罚情况补充披露陕西必康内部控制制度及执行情况，是否符合《首次公开发行股票并上市管理办法》（证监会令第 32 号）第二十四条的规定。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、陕西必康报告期内行政处罚情况

（一）陕西必康外汇处罚

2012 年 3 月 1 日，国家外汇管理局商洛市中心支局（以下简称“商洛市外管局”）向陕西必康下发《行政处罚决定书》（商汇管罚字[2012]01 号），就陕西必康于 2010 年在中国银行股份有限公司商洛分行办理的资本金结汇业务用于收购开封制药部分股权的行为，违反了“结汇所得人民币不得用于境内股权投资”的规定，决定对陕西必康处以 20.3 万元罚款的行政处罚。

（二）西安必康嘉隆税务处罚

2012 年 11 月 12 日，西安市地税局高新技术产业开发区分局高新路税务所向西安必康嘉隆下发《税务行政处罚决定书(简易)》（高新地税简罚字[2012]第

003832 号），就西安必康嘉隆逾期未申报的事实处以罚款 1,000 元。

（三）宝鸡必康嘉隆税务处罚

2014 年 7 月 9 日，麟游县地税局稽查局向宝鸡必康嘉隆下发《税务行政处罚决定书》（麟地税稽罚字(2014)004 号），就宝鸡必康嘉隆自 2012 年 1 月 1 日至 2013 年 12 月 31 日的纳税情况进行检查，认定宝鸡必康嘉隆在 2012 年度少缴房产税 7,476.13 元，2013 年度少缴房产税 2,486.90 元，因此，根据《中华人民共和国税收征收管理法》的规定，处以罚款 4,981.52 元。

二、陕西必康内部控制制度及执行情况

根据陕西必康的说明并经核查，尽管报告期内陕西必康及其子公司存在上述行政处罚，但鉴于：

1、陕西必康所受行政处罚的行为发生在 2010 年，因其当时不熟悉相关外汇管理规定所致；在收到该处罚决定后已及时足额交纳罚款，并对相应的处罚行为进行整改，且已获得商洛市外管局对该等行为不属于重大违法违规行为的确认；

2、西安必康嘉隆所受行政处罚的行为发生在被陕西必康收购前，且该次处罚的金额较小、情节轻微；其及时缴纳罚款，并对相应的处罚行为进行整改。同时，根据西安必康嘉隆的税务主管机关出具证明并经核查，报告期内西安必康嘉隆不存在因违反税收相关规定而遭受重大处罚的情形。

3、宝鸡必康嘉隆针对该处罚亦及时缴纳罚款，并对相应的处罚行为进行整改，并获得主管税务机关对该处罚不属于重大处罚的证明。同时，根据宝鸡必康嘉隆的主管税务机关出具的证明并经核查，报告期内宝鸡必康嘉隆不存在因违反税收相关规定而遭受重大处罚的情形。

4、陕西必康 2014 年度收入总额为 180,596.43 万元，2014 年度净利润为 48,368.14 万元，陕西必康报告期内上述行政处罚涉及的罚款金额合计为 20.90 万元，行政处罚合计金额占陕西必康 2014 年度收入总额和净利润的比例仅为 0.0116%和 0.0432%，因此，前述行政处罚情况不会对陕西必康生产经营造成重

大影响。

5、上述行政处罚针对的行为情节较轻，且不属于重大违法违规行为，该等处罚未影响陕西必康正常的生产经营行为，不会对陕西必康的生产经营过程的合法性造成重大不利影响；

因此，上述处罚不会影响陕西必康财务报告的可靠性及生产经营的合法性。

同时，为加强管理，陕西必康已按照《公司法》、《会计法》和《企业会计准则》等法律法规的规定和要求，制订了完善的财务管理制度，包括《必康财务核算制度》、《财务核决权限》、《会计核算原则》、《货币资金管理办法》、《预算控制制度》、《成本费用管理》、《费用报销管理制度》、《应收账款的核算与管理》、《集团公司下属公司管理制度》等规定，明确了财务部门和会计人员的岗位责任管理、全面预算管理、资金管理、结算管理，针对经营风险建立了严密的会计控制系统，严把公司财经纪律关，确保公司健康运营。同时，为规范内部决策程序，陕西必康建立了各项议事规则、对外投资、关联交易、防范大股东资金占用等管理制度。此外，陕西必康还建立采购、生产、销售、研发、人力及内部培训等一系列制度。

根据瑞华事务所出具的《内部控制鉴证报告》，陕西必康各项制度的总体执行良好，内控制度有效运行防范了重大风险，公司的规章、制度不存在重大缺陷，能够合理保证生产经营的合法性、营运的效率与效果。陕西必康在所有重大方面保持了相关规范中与财务报表相关的有效的内部控制。

因此，综上所述，陕西必康已完善相关内控制度建设并可有效运行，符合《首发管理办法》（证监会令第 32 号）第二十四条的规定。

三、独立财务顾问意见

陕西必康已完善相关内控制度建设并可有效运行，符合《首发管理办法》（证监会令第 32 号）第二十四条的规定。上市公司针对上述情况已在《重组报告书》中进行了补充披露。

反馈意见第十八条：申请材料显示，报告期陕西必康存在欠缴社会保险及未缴纳住房公积金的情形。请你公司补充披露：1）报告期内陕西必康及其子公司为员工缴纳社保及公积金的比例，是否符合国家劳动保障法律法规的有关规定。2）如存在未足额缴纳的情形，补充披露需补缴的金额及对陕西必康报告期经营成果和本次评估值的影响。请独立财务顾问、律师、会计师和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、报告期内陕西必康及其子公司为员工缴纳社保及公积金情况

根据陕西必康及其子公司提供的相关资料（包括不限于员工名单、工资清单、社会保险和住房公积金登记资料、缴费凭证、员工承诺函等）及其出具的说明，报告期内陕西必康及其子公司为员工缴纳或承担社保费用的具体情况如下：

（一）报告期内，陕西必康及其子公司（其中陕西金维沙、必康商阳、必康管理、必康中药、嘉松投资、必康新阳未开展生产经营，无员工在上述单位领取职工薪酬，因此未发生缴纳社保及公积金事项）为员工实际缴纳社保及住房公积金的比例分别如下：

1、社会保险费

报告期内，陕西必康存在未为部分员工缴纳、承担社保费用的情况。根据陕西必康及其子公司的说明、以及相关员工签署的说明或承诺，未缴纳社会保险的主要原因在于：部分员工为农村户籍，该等人员根据《关于进一步做好新型农村合作医疗试点工作的指导意见》（国办发[2004]3号）选择参加了农村合作医疗保险，故自愿放弃在陕西必康及其子公司缴纳社会保险；部分员工未办理社会保险转移手续，故自愿放弃在陕西必康及其子公司缴纳社会保险；部分员工为退休返聘无需缴纳社保。截至本报告出具日，仍有部分员工选择参加新农合、新农保，未参加企业城镇职工医疗、养老社会保险。该情况与国家、地方目前社会保险制度政策中“不得同时参加”、“不得重复享受”的基本原则相符。

根据陕西必康提供的数据，报告期内 2012 年至 2013 年陕西必康为员工缴

纳社会保险的人数和比例如下：

（1）截至 2012 年 12 月 31 日，陕西必康共有员工 3,246 人，剔除未办理社保转移人员、参加新农合人员、退休返聘人员以及实习期未转正人员（以下称“除外情形”）625 人，陕西必康共为 2,413 人缴纳了养老保险、医疗保险、工伤保险、和失业保险，为 1,236 人缴纳了生育保险，参保比例达到 92.06%。

（2）截至 2013 年 12 月 31 日，陕西必康共有员工 3,272 人，剔除除外情形 682 人，陕西必康共为 2,244 人缴纳了养老保险、医疗保险、工伤保险和失业保险，为 1,064 人缴纳了生育保险，参保比例达到 86.64%。

报告期内自 2014 年至今，剔除上述除外情形人员，陕西必康已经为符合条件的全部员工缴纳养老保险、医疗保险、工伤保险、失业保险和生育保险，参保比例达到 100.00%。

根据陕西必康提供的前述资料并经统计，扣除社保未办理转移人员、自愿参加新农合而放弃社保的人员、退休返聘人员以及实习期未转正人员，按照社保覆盖 100%来测算，2012 年度和 2013 年度陕西必康未缴纳的社保金金额分别约为 144.13 万元与 285.01 万元。

2、住房公积金

根据陕西必康提供的相关人员名册以及住房公积金主管机构出具的相关缴费情况单据，2012 年至 2014 年，陕西必康未为员工缴纳住房公积金，2015 年陕西必康已经为符合条件的员工缴纳住房公积金。若按照住房公积金覆盖面 100%的标准测算，2012 年至 2014 年，陕西必康未缴纳的住房公积金金额分别约为 232.38 万元、237.78 万元与 268.04 万元。

（二）社保和住房公积金缴纳比例的合法性及对本次重大资产重组的影响

经核查，陕西必康及其子公司未为自愿参加新农合而放弃社会保险的人员、退休返聘人员以及实习期未转正人员缴纳社会保险和住房公积金的情形，符合《社会保险法》、《住房公积金管理条例》、《国务院关于开展新型农村社会养老保险试点的指导意见》、《流动就业人员基本医疗保障关系转移接续暂行办法》（人

社部发 [2009]191 号) 等相关规定。但报告期内, 陕西必康及其子公司为社会保险未办理转移人员以及主动放弃的员工等未缴纳社会保险和住房公积金的情形, 不符合国家劳动保障法律法规的相关规定。尽管存在上述情形, 鉴于:

1、根据陕西必康、必康江苏、宝鸡必康嘉隆、五景药业、五景医药、西安必康和西安必康嘉隆所在地社会保障主管部门出具的证明, 自 2012 年至今, 陕西必康及该等子公司不存在因违反社会保险法律、行政法规或行政规章而被社会保障主管部门予以行政处罚的记录。

2、根据陕西必康、必康江苏、宝鸡必康嘉隆、五景药业、五景医药、西安必康所在地住房公积金主管部门出具的证明, 截至证明出具之日止, 陕西必康及前述子公司未发现因违反住房公积金法律、行政法规或行政规章而被住房公积金主管部门予以行政处罚或被举报的记录。

3、陕西必康于报告期内各年度社保和公积金所涉未缴金额相对较小。陕西必康及其子公司 2012 年至 2014 年社保及住房公积金未足额缴纳的金额合计分别为: 376.51 万元、522.79 万元、268.04 万元, 同期归属于母公司股东净利润分别为: 35,673.18 万元、76,922.72 万元、48,401.27 万元, 未足额缴纳金额占同期净利润的比例分别为 1.06%、0.68%、0.55%。陕西必康及子公司社保及住房公积金未足额缴纳的金额对报告期经营业绩无重大影响。

4、关于陕西必康及其子公司报告期内未为其员工缴纳或足额缴纳社会保险、住房公积金事宜, 陕西必康实际控制人李宗松已出具承诺函: “若陕西必康及其子公司所在地社会保险和住房公积金主管部门要求其对以前年度应缴未缴的社会保险和住房公积金进行补缴, 本人将按相关主管部门核定的金额无条件代为补缴并放弃向陕西必康及其子公司追偿的权利; 如陕西必康及其子公司因上述原因遭受任何处罚或被员工要求承担经济补偿、赔偿或使陕西必康产生其他任何费用或支出的, 本人将无条件代陕西必康支付相应的款项, 且保证陕西必康不因此遭受任何经济损失。”

因此, 尽管陕西必康及其子公司在报告期内存在未为全部员工缴纳社会保险和住房公积金的情形, 但其自 2015 年始已经为符合条件的员工缴纳社会保险和

住房公积金，符合相关法律法规的规定。报告期内上述未缴纳社会保险和住房公积金的情形对本次重组不构成实质性影响。

二、未足额缴纳情形对陕西必康报告期经营成果和本次评估值的影响。

（一）未足额缴纳的社保及公积金对陕西必康报告期经营成果的影响

报告期内，陕西必康及其子公司未足额缴纳社保及公积金情况及其对经营成果的影响详见下表：

单位：万元

项目	2012年	2013年	2014年
未缴纳社保金额	144.13	285.01	-
未缴纳公积金金额	232.38	237.78	268.04
未缴纳金额合计	376.51	522.79	268.04
归属于母公司股东净利润	35,673.18	76,922.72	48,401.27
未足额缴纳金额占同期净利润比例	1.06%	0.68%	0.55%

依据上表，陕西必康及其子公司 2012 年至 2014 年社保及住房公积金未足额缴纳的金额合计分别为：376.51 万元、522.79 万元、268.04 万元，占同期净利润的比例分别为 1.06%、0.68%、0.55%，对陕西必康报告期内的经营成果影响很小。

（二）对本次评估值的影响

1、本次收益法评估过程已按社保与公积金覆盖率 100%进行了测算

在采取收益法估算过程中，陕西必康及其子公司预测期缴纳社保及住房公积金的预测人数合计为 3,600 逾名，略高于评估基准日实际在岗员工人数，主要系考虑了生产岗位员工的劳动强度、部分生产线 GMP 改造完成后人员增加需求等因素后调整所致。社保及住房公积金缴费基数及比例在预测期中均按照当地现行缴费标准进行预测。

因此，综上所述，本次评估收益法预测过程中，评估师依据陕西必康及各主

要子公司所在地的社保及公积金政策及人员覆盖率 100%的原则进行了社保及公积金费用的预测，相关费用预计充分，不存在低估社保及公积金费用的情形。

2、报告期内未缴纳社保及公积金情况对本次评估值的影响

陕西必康及其子公司 2012 年至 2014 年社保及住房公积金未足额缴纳的金额合计为 1,167.34 万元，本次交易中陕西必康评估报告中评估结论为 699,023.94 万元，前述未足额缴纳金额占评估结论的比例仅为 0.17%。此外，陕西必康实际控制人李宗松已出具了相关承诺，承诺一旦因社保或公积金事项使陕西必康发生任何费用或支出的，李宗松将无条件代陕西必康支付相应款项，保证陕西必康不会遭受损失。因此，报告期内陕西必康未缴纳的社保及公积金费用不会对本次交易的评估值产生重大影响。

三、独立财务顾问意见：

陕西必康报告期内存在未为部分员工缴纳、承担社保费用的情况，上述情形对其报告期的经营成果、本次评估值及其持续经营均不构成重大影响，对本次重大资产重组不构成实质性影响。上市公司针对上述情况已在《重组报告书》中进行了补充披露。

反馈意见第十九条：申请材料显示，陕西必康子公司宝鸡必康嘉隆采用资产基础法评估的股东全部权益价值为 46,611,200.00 元，收益法评估结论为 42,614,300.00 元；陕西必康子公司必康江苏采用资产基础法评估的股东全部权益价值为 359,315,200.00 元，收益法评估结论为 280,000,000.00 元。请你公司补充披露上述两家子公司最终采用资产基础法评估作价的原因及合理性，是否存在经济性贬值。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、关于选择资产基础法的原因及合理性

资产基础法是从单项资产的再取得途径考虑的，反映的是企业重建的市场价

值；收益法是从企业的未来获利角度考虑的，反映了企业拥有的商誉、品牌、市场和客户资源、人力资源、管理团队、特殊的管理模式和管理方式等无形资产在内的企业整体的综合获利能力。

根据《药品生产质量管理规范（2010年修订）》的规定：2013年12月31日后没有通过认证的血液制品、疫苗、注射剂等无菌药品以及在2015年12月31日后未能通过认证的其他药品生产企业（车间），必须按照国食药监安〔2011〕101号文件要求停止生产。

宝鸡必康嘉隆2013年4月被陕西必康并购，从2015年初起停产开始进行新版GMP认证改造的准备工作，本次交易评估基准日为2015年2月28日，在本次交易的评估过程中，宝鸡必康嘉隆正在进行改造工作，取得新版GMP证书并正式生产的日期具有不确定性；且投入生产后其主要生产产品、销售渠道建设、客户培育、人力资源等需要重新规划整合，未来生产经营过程中的诸多不确定因素造成宝鸡必康嘉隆未来的经营收益不易准确预测。

随着新版GMP标准的实施，必康江苏固体制剂车间在2012年停产改造，2013年起陆续对输液、针剂生产车间停产改造；自2014年1月起，必康江苏全部生产车间均已停产进行改造。必康江苏的新版GMP认证工作于2015年3月份开始认证验收工作，并于2015年8月11日取得了大容量注射剂、小容量注射剂（含激素类、非最终灭菌）药品的新版GMP证书（CN20150130），剩余硬胶囊剂及颗粒剂产品生产线仍在改造计划中。考虑到：①报告期内，必康江苏大部分时间未开展正常的生产经营工作，其2014年至2015年1-2月销售的产品以库存成品为主，历史经营数据难以借鉴；②必康江苏产品以注射剂为主，区别于陕西必康其他子公司的主要产品，且受新版GSP认证的影响，部分原有商业公司可能无法继续开展合作，必康江苏能否及时完善销售网络亦存在不确定性；③必康江苏的“制药生产线技改搬迁项目”作为重点推进的工作，总投资约为46.52亿元，截至评估基准日，陕西必康已通过自有资金及银行贷款支付土地出让金及项目建设款合计约12.17亿元，预期将于2017年2月底全部工程建设完成，投产后必康江苏的经营业绩预计将得到大幅提升，进一步增加必康

江苏未来收益的预测难度。基于上述考虑，评估师认为必康江苏生产销售实现时间、未来产品上市后销售情况、技改搬迁项目实施等存在较大的不确定性，未来年度收益不易准确预测。

综合考虑上述因素，从客观公正的工作原则出发，评估机构认为对宝鸡必康嘉隆、必康江苏选取资产基础法的评估结果更为合理。

二、关于是否存在经济性贬值

经济性贬值是指由于资产外部客观条件的变化使资产在实际利用中经济效益下降，从而导致的资产贬值。

1、宝鸡必康嘉隆制药有限公司

宝鸡必康嘉隆制药有限公司主要业务：生产口服液、胶囊剂、糖浆剂等多种剂型，产品包括健儿消食口服液、复方大青叶合剂、银翘解毒合剂、麻杏止咳糖浆、小儿止咳糖浆、养血安神糖浆等 20 多个品种，有 6 个品种是市场容量较大的 OTC 品种。

根据宝鸡必康嘉隆 GMP 改造实施方案，其计划 2015 年末使所有软硬件都达到新版 GMP 要求，并于 2016 年 2 月递交认证申报资料，2016 年 4 月前通过认证，预测期内存在较长的无销售收入期间；宝鸡必康嘉隆的生产设备及厂房、土地布局紧凑、合理，除 GMP 改造正常停产情况外，未发现其存在闲置、功能过剩等情况；主要产品及所处行业国家没有对其有约束性、限制性的规定；评估中未发现生产能力过剩和原料供应出现困难等现象，亦不存在资金条件或金融政策变化造成企业融资困难、无法维持生产的情况。

2、必康制药江苏有限公司

必康江苏主要产品为氨基酸输液，由多种氨基酸组成的复方制剂在现代静脉营养输液以及“要素饮食”疗法中占有非常重要的地位，对维持危重病人的营养，对抢救患者生命起积极作用，成为现代医疗中不可少的医药品种之一。从国内情况来看，我国的氨基酸产业发展很快，具有一定的规模，还形成了自己一些优势产品，我国是世界上人口数量最多的国家，随着国力提高，人民生活水准得到进

一步改善，自我保健意识增强，同时我国也是人口老年化发展进程非常迅速的国家，这些都极有可能提高氨基酸消耗量，因此我国对氨基酸输液的需求量十分巨大。而必康江苏拥有品种齐全的氨基酸种类，因此必康江苏的产品市场需求充足。

必康制药江苏有限公司在评估基准日新版 GMP 改造认证尚未完成，当时评估时预测期内必康江苏的新版 GMP 改造验收工作的不确定性，导致必康江苏预测期内存在较长的无销售收入期间；必康江苏销售渠道建设、人力资源等在生产后需要重新整合；必康江苏的“制药生产线技改搬迁项目”建成且全部达到设计产能后，预计可实现年营业收入 80 亿元，税后利润 16 亿元左右，投资利润率为 37%左右，预期将于 2017 年 2 月底全部工程建设完成；在本次收益法评估中基于谨慎性原则未考虑上述项目未来产生经济利益的影响。

3、宝鸡必康嘉隆与必康江苏的 GMP 改造均进行了产能扩建，宝鸡必康嘉隆和必康江苏部分资产改造成本已经反映在资产基础法评估结果中，而在本次评估中收益法则基于谨慎性原则均根据历史数据进行预测，未考虑产能扩建对未来收益的影响。

综合考虑上述因素，宝鸡必康嘉隆、必康江苏不存在经济性贬值。

三、独立财务顾问意见

宝鸡必康嘉隆、必康江苏选取资产基础法的评估结果具备合理性，且不存在经济性贬值。上市公司针对上述情况已在《重组报告书》中进行了补充披露。

反馈意见第二十条：申请材料显示，陕西必康报告期在建工程中存在新厂区二期工程账面价值 3,078.47 万元，作为非经营性资产进行评估。请你公司结合该在建工程项目未来用途和使用价值，补充披露将其作为非经营性资产的合理性及对评估值的影响。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、在建工程项目未来用途

新厂区二期工程主要用于板蓝根颗粒、感冒清热颗粒等产品生产。

项目总用地面积 55,976m²（合 84 亩），总建筑面积 28,800.89m²。主要建设新厂房、新仓库、中药材仓库，并建设配套公用站房等。

二期扩建项目在原有厂区的基础上，总体向原厂区东部及西部扩建，新建厂房、新建仓库及厂房均建设在厂区西部，中药材仓库均建设在原厂区东部，二期整体建设完成后，必康医药产业园将按功能分为三大区域：厂区前部为办公区、厂区中部为生产仓储区和动力辅助区、厂区后部为职工生活区。

二、在建工程项目使用价值

据《陕西必康制药集团控股有限公司必康医药产业园二期扩建项目可行性研究报告》的财务分析论证，陕西必康二期在建工程项目总投资预算为 47,986.47 万元，增加板蓝根颗粒、感冒清热颗粒等产品产能，从而增加净利润约 1 亿元。可行性研究报告对二期扩建项目产品进行了市场、建设条件及建设方案的研究，确定了投资规模，分析了项目所面临的各种风险。根据可行性研究分析，可以得出项目将在一定程度上满足市场需求，并将促进当地经济的发展，市场前景较好。建设地点交通发达，基础设施完善，商业配套设施齐全，具有良好的建设条件。项目建设规模及目标合理，设备环保先进，工程方案合理，土地利用符合陕西省节约、集约用地的要求，建设工期合理。项目建设期及运营期对环境的影响较小，项目与当地社会环境相符，项目建设投入使用，可促进当地就业，具有良好的社会效益。财务评价结果显示，项目各项财务指标较好，经营风险较小，具有较强的抗风险能力，有较好的经济效益。

三、截至评估基准日项目进展情况

评估人员根据陕西必康提供的在建工程评估申报明细表，与资产负债表相应科目核对，与陕西必康的在建工程明细账、台账核对；对部分在建工程核对了原始记账凭证。评估人员按照重要性原则，根据在建工程的类型、金额等特征收集了项目合同、付款凭证等评估相关资料。评估人员和陕西必康相关人员共同对评估基准日申报的在建工程进行了现场勘查。察看了在建工程的形象进度、工程质

量、工程管理等相关情况；截止评估基准日，新厂区二期部分在建工程（围墙、土方回填）在评估基准日时已基本完工，其他部分尚在建设中。新厂区二期在建工程情况详见下表：

序号	项目名称	结构	建筑面积/容积	开工日期	预计完工日期	形象进度	付款比例	账面价值（元）
1	1、2号厂房钢结构	钢结构	15,290.38	2014/9/25	2014/12/31	50%	50%	4,587,000.00
2	1、2号厂房土建		15,290.00	2014/9/15	2014/10/30	40%	40%	1,712,520.00
3	特殊物料库（2号中药材库）、1号成品库钢结构	钢结构	4,155.58	2014/12/14	2015/3/14	0%	15%	581,805.00
4	围墙	砌体结构	1,100.00	2014/9/15	2014/10/30	100%	100%	1,903,000.00
5	围墙基础建设		6,600.00	2014/6/1	2014/12/30	100%	100%	6,204,000.00
6	土方回填		191,690.00	2014/3/15	2014/12/30	100%	100%	14,837,600.00
7	环评报告							225,000.00
8	项目预算费							6,232.90
9	咨询费							85,000.00
10	监理费							60,690.00
11	设计费							581,837.43
合计								30,784,685.33

四、在建工程作为非经营性资产的合理性以及对评估结论的影响

1、在建工程作为非经营性资产的合理性

陕西必康二期工程建设周期初步安排为 18 个月，从 2014 年 5 月至 2015 年 10 月。虽然必康二期扩建项目从可行性研究报告分析，项目各项财务指标较好，经营风险较小，具有较强的抗风险能力，有较好的经济效益；但本次收益法评估过程中基于谨慎性原则，预测期产量是基于现有颗粒剂生产线的产能进行预测，未考虑二期产能扩建对未来收益可能产生的影响。

本次收益法评估过程中资本性支出按照收益估算的前提和基础，未考虑未来

年度扩大再生产的资本性投资，仅考虑在维持现有规模的前提下，满足维持现有生产经营能力所必需的更新性投资支出。二期在建工程相关资本性支出及负债在收益法估算过程中作为非经营性资产及非经营性负债，保证了收益、支出的估算口径统一。

2、对评估结论的影响

陕西必康二期在建工程开工时间不长，在建工程在评估基准日投入金额占项目总投资的比例不大，基于谨慎性原则本次预测期未考虑二期扩建工程未来投入产生收益的影响，故将新厂区二期在建工程作为非经营性资产加回、与在建工程相关的应付账款减少不会对评估结论产生影响。

五、独立财务顾问意见

陕西必康新厂区二期工程在收益法评估过程中基于谨慎性原则作为非经营性资产进行评估是合理的，不会对评估结论产生影响。上市公司针对上述情况已在《重组报告书》中进行了补充披露。

反馈意见第二十一条：申请材料显示，2015年6月1日陕西必康股东会决议通过将截止2015年2月28日的未分配利润向股东新沂必康新医药产业综合体投资有限公司定向分红1亿元。请你公司补充披露上述定向分红对收益法评估结论及本次交易价格的影响。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

陕西必康制药集团控股有限公司于2015年6月1日以电讯方式召开股东会，全体股东代表参加会议。经全体股东审议并通过决议，同意公司将截止2015年2月28日的未分配利润向股东新沂必康新医药产业综合体投资有限公司定向分红1亿元。

一、定向分红与收益法评估结论

1、根据国融兴华评报字[2015]第 020058 号评估报告，收益现值法通过对企业整体价值的评估来间接获得股东全部权益价值。由于陕西必康制药集团控股有限公司生产经营状况较好，基准日账面上无需要付息的债务，包括短期借款、带息应付票据、一年内到期的长期借款、长期借款、应付债券和长期应付款等，故本次收益法评估模型选用股权现金流。

企业权益自由现金流量=净利润+折旧及摊销+付息债务的增加-付息债务的减少-资本性支出-净营运资金变动

本次收益法评估中的净营运资金变动系企业在不改变当前主营业务条件下，为维持正常经营而需新增投入或减少的营运性资金的金额。如正常经营所需保持的现金、存货购置、客户欠付的应收款项等所需的基本资金以及应付的款项等。股东投入、定向分红等会对净经营营运资金或溢余资产产生影响。

2、本次评估项目从谨慎性原则出发，未考虑股东投入、定向分红等对收益法评估结论的影响，并在评估报告特别事项中进行了披露：

“2015年3月6日(评估基准日2015年2月28日)，深圳市创新投资集团有限公司新增出资133,330,000.00元到位。增资事项由瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）进行审验，并于2015年3月8日出具瑞华验字(2015)第41040002号验资报告。本次评估结论中未考虑评估基准日后深圳市创新投资集团有限公司出资款项到位对评估结论产生的影响。

2015年6月1日，陕西必康制药集团控股有限公司通过股东会决议，将截止到2015年2月28日的未分配利润对新沂必康新医药产业综合体投资有限公司进行分红100,000,000.00元。本次评估结论中未考虑评估基准日后利润分配因素对评估结论产生的影响。”

因此，上述定向分红事项对收益法评估结论未产生影响。

二、定向分红对交易价格的影响

本次评估采用收益法和资产基础法对陕西必康股东全部权益价值进行评估，并选择收益法的评估结果作为最终评估结论。根据国融兴华评报字[2015]第

020058 号评估报告，截至评估基准日 2015 年 2 月 28 日，陕西必康经审计净资产账面价值 201,861.11 万元，经收益法评估，陕西必康股东全部权益价值的评估结果为 699,023.94 万元，增值 497,162.83 万元，增值率约为 246.29%。

本次交易参考评估机构收益法的评估结果，同时综合考虑报告期后陕西必康收到增资款项 13,333.00 万元及进行利润分配 10,000.00 万元的事项，本次交易陕西必康综合调整后的估值结果为 702,356.94 万元，经各方友好协商，确定陕西必康 100%股权作价为 70.20 亿元。

因此，本次交易价格在收益法评估结论的基础上，已经考虑了定向分红的影响，并依据其对交易价格进行了调整。

三、独立财务顾问意见：

定向分红不会对收益法评估结论产生影响，本次交易价格在收益法评估结果的基础上已经考虑了定向分红的影响。上市公司针对上述情况已在《重组报告书》中进行了补充披露。

反馈意见第二十二条：申请材料显示，武汉五景药业有限公司系陕西必康通过同一控制下企业合并取得。请你公司补充披露陕西必康该次收购采用同一控制下企业合并处理是否符合《企业会计准则》的相关规定。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、事项过程

2011 年 7 月 1 日陕西和合医药投资管理有限公司以 2.45 亿元收购了武汉五景药业有限公司 100.00%的股权，该次合并形成非同一控制下企业合并，被合并可辨认的资产、负债及或有负债的公允价值以经亚洲（北京）资产评估有限公司出具的“京亚评报字[2013]第 137 号”评估报告按资产基础估值方法确定的估值结果确定。

2012年1月1日，陕西必康向陕西和合医药系统投资管理有限公司以2.45亿元收购了其拥有的武汉五景药业有限公司100%的股权。

二、相关规定

判断某一企业合并是否属于同一控制下的企业合并因素如下：

1. 能够对参与合并各方在合并前后均实施最终控制的一方通常指企业集团

的母公司。

同一控制下的企业合并一般发生于企业集团内部，如集团内母子公司之间、子公司与子公司之间等。因为该类合并从本质上是集团内部企业之间的资产或权益的转移，能够对参与合并企业在合并前后均实施最终控制的一方为集团的母公司。

2. 能够对参与合并的企业在合并前后均实施最终控制的相同多方，是指根据合同或协议的约定，拥有最终决定参与合并企业的财务和经营政策，并从中获取利益的投资者群体。

3. 实施控制的时间性要求，是指参与合并各方在合并前后较长时间内为最终控制方所控制。具体是指在企业合并之前（即合并日之前），参与合并各方在最终控制方的控制时间一般在1年以上（含1年），企业合并后所形成的报告主体在最终控制方的控制时间也应达到1年以上（含1年）。

4. 企业之间的合并是否属于同一控制下的企业合并，应综合构成企业合并交易的各方面情况，按照实质重于形式的原则进行判断。通常情况下，同一控制下的企业合并是指发生在同一企业集团内部企业之间的合并。同受国家控制的企业之间发生的合并，不应仅仅因为参与合并各方在合并前后均受国家控制而将其作为同一控制下的企业合并。

三、中介机构的判断

1、陕西和合医药投资管理有限公司和陕西必康受李宗松同一控制，故属于同一最终控制方控制。

2、陕西和合医药投资管理有限公司向陕西必康转让五景药业的股权价款为 2.45 亿元，与其 2011 年 7 月原购买价款一致，实质上为集团内部公司整合调整。

3、陕西和合医药投资管理有限公司属于投资公司，实质上是代陕西必康收购武汉五景药业有限公司。2011 年 7 月 1 日陕西和合医药投资管理有限公司收购了武汉五景药业有限公司的股权后，武汉五景药业有限公司的生产经营一直在陕西必康的控制之下。

4、在陕西必康收购五景药业时，陕西和合医药投资管理有限公司控制五景药业 6 个月的时间。虽未达到参与合并各方在最终控制方的控制时间一般在 1 年以上（含 1 年）的标准，但综合企业合并交易的各方面情况，按照实质重于形式的原则进行判断，可认定为同一控制下的合并。

基于上述考虑，陕西必康该次收购五景药业的交易采用同一控制下企业合并处理符合《企业会计准则》的相关规定。

三、独立财务顾问意见

陕西必康收购五景药业的交易采用同一控制下企业合并处理符合《企业会计准则》的相关规定。上市公司针对上述情况已在《重组报告书》中进行了补充披露。

反馈意见第二十三条：申请材料显示，本次交易属于构成业务的反向购买。请你公司补充披露本次交易所涉及商誉的确认依据及对上市公司未来经营业绩的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、商誉的确认依据

商誉的确认过程：由于上市公司保留的资产、负债构成业务，根据《财政部会计司关于非上市公司购买上市公司股权实现间接上市会计处理的复函》（财会便[2009]17 号）规定：“二、非上市公司以所持有的对子公司投资等资产为对价

取得上市公司的控制权，构成反向购买的，上市公司编制合并财务报表时应当区别以下情况处理：（二）交易发生时，上市公司保留的资产、负债构成业务的，应当按照《企业会计准则第 20 号——企业合并》及相关讲解的规定执行，即对于形成非同一控制下企业合并的，企业合并成本与取得的上市公司可辨认净资产公允价值份额的差额应当确认为商誉或是计入当期损益。”

商誉的确定依据：根据证监会公告[2011]41 号第三条第（三）项的相关规定：“非同一控制下企业合并中，作为购买方的上市公司以发行本公司股票作为合并对价的，一般情况下，企业合并成本应以上市公司股票在购买日的公开市场价格为基础计算确定。在董事会就企业合并事项的决议公告日到购买日之间时间间隔较长，且在此期间公司股票价格出现较大幅度波动的情况下，如果作为合并对价发行的股票同时附有一定限售期和限售条件的，可以采用适当的估值技术确定公司发行股票的价值，并据此计算企业合并成本。”由于上市公司重组方所发行的股份是限售股，因此不能简单参照当日无限售条件股份的股价确定其公允价值，而需要采用适当的估值技术确定企业合并成本。备考财务报表采用九九久所属行业化学原料和化学制品制造业沪深两市 2014 年末平均市盈率 36.52 以及九九久 2014 年度归属母公司净利润 2,839.76 万元的乘积 103,707.98 万元，确定为本次反向购买的合并成本。九九久 2015 年 2 月 28 日可辨认净资产公允价值以经上海众华资产评估有限公司评估的结果为基础进行修正，确定为 96,398.93 万元，合并成本大于可辨认净资产公允价值的差额 7,309.05 万元，确定为本次反向购买的商誉，并假定报告期内保持不变。

二、商誉对上市公司未来经营业绩的影响

根据《企业会计准则第 8 号-资产减值》的规定：“企业合并所形成的商誉，至少应当在每年年度终了进行减值测试。由于商誉难以独立产生现金流量，应当结合与其相关的资产组或者资产组组合进行减值测试。为了进行资产减值测试，因企业合并形成的商誉的账面价值，应当自购买日起按照合理的方法分摊至相关的资产组；难以分摊至相关的资产组的，应当将其分摊至相关的资产组组合。这些相关的资产组或者资产组组合应当是能够从企业合并的协同效应中受益的资

产组或者资产组组合，但不应当大于按照《企业会计准则第 35 号——分部报告》所确定的报告分部。企业在分摊商誉的账面价值时，应当依据相关的资产组或者资产组组合能够从企业合并的协同效应中受益情况下进行分摊，在此基础上进行商誉减值测试。”因此，本次反向购买形成的商誉 7,309.05 万元应由本次重组完成后上市公司整体资产及其盈利能力承受，在重组完成后上市公司的资产组或资产组组合间分摊。根据北京国融兴华资产评估有限责任公司出具的国融兴华评报字[2015]第 020058 号评估报告之“第三部份/三评估技术说明/(二)收益法/8、收益法评估结果”显示：陕西必康制药集团控股有限公司 2016 年至 2020 年间的预计净利润分别为 61,884.85 万元、57,205.67 万元、59,826.03 万元、62,279.47 万元和 64,672.96 万元。据此，重组完成后上市公司预期盈利状况良好，本次反向购买形成的商誉预计未来不会发生减值，即使发生减值也对重组完成后上市公司的经营业绩影响较小。

三、独立财务顾问意见

本次交易所涉及商誉的确认符合《企业会计准则第 20 号——企业合并》的相关规定，重组完成后上市公司预期盈利状况良好，本次反向购买形成的商誉预计未来不会发生减值，即使发生减值也对重组完成后上市公司的经营业绩影响较小。上市公司针对上述情况已在《重组报告书》中进行了补充披露。

反馈意见第二十四条：请你公司在重组报告书中补充披露本次交易涉及的私募投资基金备案进展情况，并在提交反馈意见回复材料前完成私募基金备案程序。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、本次交易涉及的私募投资基金备案进展情况

本次交易的配套融资认购方为自然人李宗松、周新基、陈耀民、薛俊、何建东，交易对方为新沂必康、陕西北度、阳光融汇、华夏人寿、上海萃竹、深创投，其中阳光融汇、上海萃竹和深创投为私募投资基金，阳光融汇、上海萃竹和深创

投私募基金备案情况如下：

根据中国证券投资基金业协会出具的《私募投资基金管理人登记证书》（登记编号：P1009409），阳光融汇资本投资管理有限公司已于 2015 年 3 月 19 日登记为私募投资基金管理人。2015 年 3 月 20 日，阳光融汇资本投资管理有限公司已在该协会私募基金登记备案系统填报了阳光融汇的信息，阳光融汇取得了中国证券投资基金业协会颁发的《私募投资基金证明》。

根据中国证券投资基金业协会出具的《私募投资基金管理人登记证明》（登记编号：P1010039），上海萃竹已于 2015 年 4 月 2 日登记为私募投资基金管理人。2015 年 6 月 24 日，上海萃竹就该基金进行了备案，取得了中国证券投资基金业协会出具的《私募投资基金备案证明》。

根据中国证券投资基金业协会出具的《私募投资基金管理人登记证明》（登记编号：P1000284），深创投已于 2014 年 4 月 22 日登记为私募投资基金管理人。2014 年 4 月 22 日，深创投就该基金进行了备案，取得了中国证券投资基金业协会出具的《私募投资基金证明》。

综上，截至本报告出具日，本次交易涉及的私募投资基金已完成私募基金备案程序。

二、独立财务顾问意见

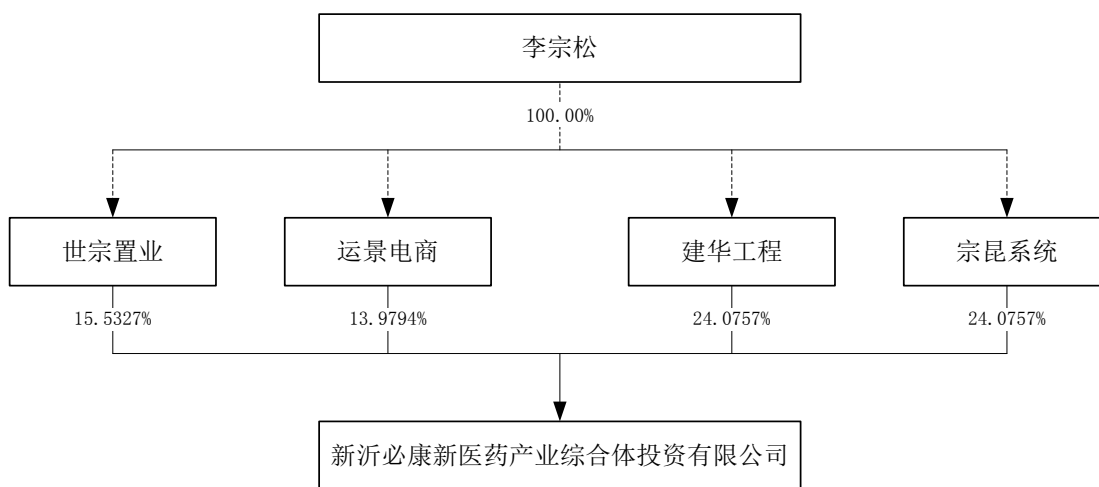
截至本报告出具日，本次交易涉及的私募投资基金已完成私募基金备案程序，符合《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法》的相关规定。上市公司针对上述情况已在《重组报告书》中进行了补充披露。

反馈意见第二十五条：重组报告书第 1-1-50 页披露的新沂必康股权控制关系图与第 1-1-1-53 页截至 2015 年 2 月新沂必康的股权结构图不一致。请你公司和独立财务顾问仔细核对，修改信息披露错漏。

答复：

一、关于重组报告书 1-1-50 页及 1-1-53 页新沂必康股权结构图不一致的说明

重组报告书第 1-1-50 页披露的新沂必康股权控制关系图（图一）如下：



重组报告书第 1-1-53 页披露的截至 2015 年 2 月新沂必康的股权结构图(表二)如下：

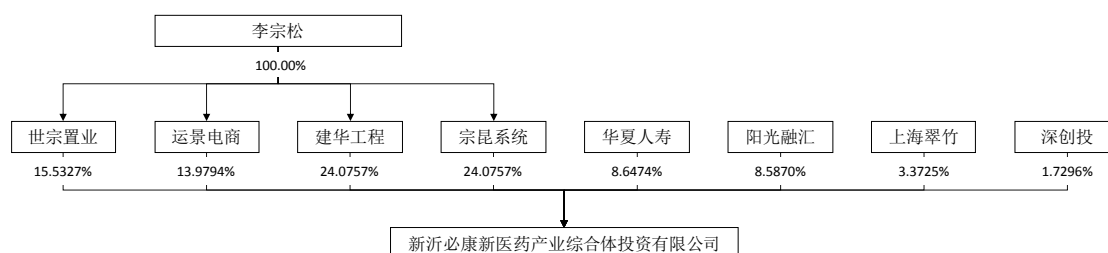
序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	建华工程	667.3866	24.0757%
2	宗昆系统	667.3866	24.0757%
3	世宗置业	430.5720	15.5327%
4	运景电商	387.5148	13.9794%
5	华夏人寿	239.7099	8.6474%
6	阳光融汇	238.0343	8.5870%
7	上海萃竹	93.4878	3.3725%

8	深创投	47.9449	1.7296%
合计		2,772.0369	100.00%

图一位于重组报告书“第三节 交易对方基本情况”之“一、交易对方基本情况”之“（一）新沂必康”之“2、产权控制关系”内，主要用于说明李宗松为新沂必康的实际控制人及其实现间接控制的基本结构；表二位于重组报告书“第三节 交易对方基本情况”之“一、交易对方基本情况”之“（一）新沂必康”之“3、历史沿革”内，主要用于说明新沂必康截至2015年2月的股权结构明细。因此，表二为新沂必康完整的股权结构，图一仅截取了其中李宗松实现间接控制新沂必康的股权关系，因此存在一定差异。

二、补充信息披露

为避免可能引起的误解，重组报告书中已将图一替换为下图，用以完整显示新沂必康的股权结构关系：



反馈意见第二十六条：请你公司补充说明本次重组的审计机构是否被中国证监会及其派出机构、司法机关立案调查或者责令整改；如有，请说明相关情况，请独立财务顾问和律师事务所就该事项是否影响本次相关审计文件的效力进行核查并发表明确意见。

答复：

一、证监会及其派出机构对瑞华采取执业质量监管措施的情况

根据本次重组的审计机构瑞华事务所出具的《关于证监会及其派出机构对瑞华采取执业质量监管措施的情况说明》，2014年，中国证监会广东证监局对其审

计客户——勤上光电股份有限公司进行巡检，发现该公司 18 张银行进账单存在造假行为，怀疑瑞华事务所的注册会计师与该公司串通舞弊，遂对该所进行立案调查，截至本报告出具日，该调查尚未结束；此外，瑞华事务所因内部治理、质量控制等方面的问题自 2014 年至今被中国证监会及其派出机构累计十次以行政监管措施决定书的方式处以“警示”、“责令改正”的监管措施，并被新疆证监局约谈及要求更正审计报告。

二、独立财务顾问意见

经核查，本次重组的审计机构瑞华事务所持有有效的《营业执照》、《会计师事务所执业证书》和《会计师事务所证券、期货相关业务许可证》，瑞华事务所受到中国证监会及其派出机构的行政监管措施不影响其继续开展审计业务，本次重组的签字注册会计师未受到中国证监会及其派出机构的行政处罚。因此，上述针对瑞华事务所的立案调查及行政监管事项不会影响本次重组相关审计文件的效力。

（以下无正文）

（本页无正文，为《中德证券有限责任公司关于江苏九九久科技股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易之补充独立财务顾问报告（一）》之签章页）

项目主办人： 蒋爱军

蒋爱军

蒋中杰

蒋中杰

项目协办人： 李志丰

李志丰



2015年11月3日