

# 中信建投证券股份有限公司关于 推荐北京岐黄医药股份有限公司股票 进入全国中小企业股份转让系统挂牌的推荐报告

根据全国中小企业股份转让系统有限责任公司下发的《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》（以下简称“业务规则”），北京岐黄医药股份有限公司（以下简称“岐黄医药”或“公司”）就其股票进入全国中小企业股份转让系统挂牌事宜经过董事会决议、股东大会批准，并向中信建投证券股份有限公司（以下简称“中信建投证券”）提交了挂牌申请。

根据全国中小企业股份转让系统有限责任公司发布的《全国中小企业股份转让系统主办券商推荐业务规定（试行）》（以下简称“业务规定”）、《全国中小企业股份转让系统主办券商尽职调查工作指引（试行）》（以下简称“工作指引”），中信建投证券对岐黄医药业务状况、公司治理、财务状况、合法合规等进行了尽职调查，对岐黄医药股票进入全国中小企业股份转让系统挂牌出具本报告。

## 一、尽职调查情况

中信建投证券推荐岐黄医药挂牌项目小组（以下简称“项目小组”）根据《工作指引》的要求，对岐黄医药进行了尽职调查，了解的主要事项包括但不限于公司的基本情况、历史沿革、独立性、关联交易、同业竞争、规范运作、持续经营、财务状况、发展前景、重大事项等。

项目小组与岐黄医药董事长、总经理及部分董事、监事、员工进行了交谈，并与北京市中银律师事务所、立信会计师事务所（特殊普通合伙）注册会计师进行了交流；查阅了公司章程、三会（股东大会、董事会、监事会）会议记录、公司各项规章制度、会计凭证、会计账簿、审计报告、工商管理部门年度检验文件、纳税凭证等，了解了公司的经营状况、内部控制、规范运作情况和发展规划。通过上述尽职调查，项目小组出具了《中信建投证券股份有限公司关于北京岐黄医药股份有限公司股票挂牌之尽职调查报告》（以下简称“尽职调查报告”）。

## 二、关于岐黄医药符合《业务规则》规定挂牌条件的说明

## （一）公司依法设立且存续满两年

有限公司成立于 2000 年 04 月 27 日，设立时名称为“北京隆海制药有限公司”。公司设立时注册资本为人民币 200 万元，实收资本为人民币 200 万，由全体股东于 2000 年 4 月 26 日之前缴足。

2015 年 11 月 9 日，立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具了“信会师报字[2015]第 211602 号”《审计报告》，确认截至 2015 年 9 月 30 日，有限公司经审计的净资产为人民币 85,368,565.48 元。

2015 年 11 月 10 日，北京经纬东元资产评估有限公司出具了“京经评报字（2015）第 120 号”《评估报告》，确认截至 2015 年 9 月 30 日，有限公司净资产评估价值为 13,586.89 万元。

2015 年 11 月 11 日，有限公司召开股东会，同意以有限公司经审计的截至 2015 年 9 月 30 日的净资产人民币 85,368,565.48 元为折股依据，拟设立股份公司的股份总额为 29,000,000 股，均为人民币普通股，每股人民币 1 元，其余净资产 56,368,565.48 元计入资本公积。

2015 年 11 月 27 日，股份公司全体发起人依法召开了股份公司创立大会，审议通过成立股份有限公司以及公司章程等议案，选举了第一届董事会成员及第一届监事会非职工代表监事成员。

2015 年 11 月 27 日，立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具了“信会师报字[2015]第 211619 号验资报告”，审验确认了上述整体变更事项。

2015 年 12 月 3 日，北京市工商行政管理局平谷分局出具了编号为（京平）名称变核（内）字[2015]第 0047609 号《企业名称变更核准通知书》，核准将岐黄有限的名称由“北京岐黄制药有限公司”变更为“北京岐黄医药股份有限公司”。

2015 年 12 月 8 日，北京市工商行政管理局平谷分局向公司核发了股份公司《营业执照》，其统一社会信用代码为 91110117723563966B，公司住所为北京市平谷区平谷镇平谷南街 17 号。公司类型为其他股份有限公司（非上市），经营范围包括制造硬胶囊剂、原料药（骨碎补总黄酮）、中药提取；销售医疗器械；医疗检测诊断技术开发；基因技术开发；投资管理；技术转让、技术服务、技术

咨询；货物进出口、代理进出口、技术进出口。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动。）。

自公司成立以来，公司控股股东、主营业务、公司高级管理人员等均没有发生重大变化，公司的经营业绩可以连续计算，可认定公司存续已满两年。因此，项目小组认为公司满足“依法设立且存续满两年”的要求。

## （二）公司业务明确，具有持续经营能力

1、经调查，项目小组认为公司经营范围的历次变更均履行了法定程序，被工商部门所认可，变更合法有效。截至本次调查结束日，公司的经营范围未发生重大变化。岐黄医药主要从事现代中药的研发、生产和销售，是国内领先的中成药生产商。公司拥有国家食品药品监督管理局颁发的药品 GMP 证书，拥有通过 GMP 认证的硬胶囊剂（含中药提取）生产线，公司是国内从事骨质疏松类疾病、糖尿病及并发症疾病的中成药产品研发、生产及销售于一体的高新技术企业，报告期内公司主要产品均为独家专利品种。

2、经调查，公司业务发展目标与现有主营业务一致，且公司制定的未来业务发展目标将会促进公司对现有主营业务投入，增强公司的持续经营能力。公司制订了详尽的产品及研发计划、人力资源计划、市场拓展计划等，这些计划与公司未来发展目标相匹配。公司充分认识到未来发展可能存在的各种风险因素，并采取了相应的防范措施。

3、公司资产权属清晰、证件齐备，不存在权利瑕疵、权属争议纠纷或其他权属不明的情形。公司知识产权不存在权利瑕疵、权属争议纠纷或权属不明的情形。

4、根据调查人员对工商登记资料、公司纳税情况的调查，报告期内没有发现公司有重大违法经营的情形，而且公司每年均按时完成了工商年检，公司自成立以来一直依法存续。

5、经调查，公司收入确认符合公司经营实际情况，不存在特殊处理，不存在虚增收入以及隐藏收入的情形。公司收入真实、完整、准确。公司具有经营业务所需的全部资质，公司业务资质齐备，不存在超越资质、经营范围及使用过期

资质的情况。公司重大业务合同已按规定披露。

6、公司成本归集、分配、结转准确，不存在通过成本调整业绩的情形。公司成本构成与可比公司相比不存在异常情况。公司采购真实，成本真实、完整。公司营业成本和期间费用的各组成项目的划分归集合规。公司报告期内收入、成本的配比关系合理。

公司毛利水平以及波动合理。公司营业成本和期间费用的各组成项目的划分归集合规。公司报告期内收入、成本配比关系合理。

7、经核查，公司坏账政策谨慎，不存在提前确认收入的情形。公司预付款项、其他应收款、应付款项、其他应付款等资产负债类科目不存在跨期确认费用的情形。公司研发费用、利息费用等科目不存在将期间费用资本化的情形。公司期间费用真实、准确、完整。

8、公司的存货主要包括原材料、生产成本及库存商品，中原材料主要包括公司生产药品所需的各种中药材、辅料和包装物等；生产成本为尚未完成生产程序的药品；库存商品主要为公司已完工的药品。这些存货均属于企业生产经营中的常规存货，主办券商已履行监盘程序。公司存货跌价准备谨慎，与实际生产流转一致，分配及结转方法合理，计算准确，不存在通过存货科目调节利润的情形。

9、公司建立了相关内控制度，内控制度能够有效执行。公司财务管理制度健全、会计核算规范。

10、公司不存在少计税款，未足额缴纳税款，延期缴纳税款等不规范行为。公司不存在偷税、漏税等重大违法违规行为。

11、公司财务指标及其波动的合理，会计政策和会计估计的选择适当。

12、主办券商对公司关联方的认定准确、披露全面、不存在为规避披露关联交易将关联方非关联化的情形发表明确意见。公司制定了规范关联交易的制度，且切实履行，公司披露的关联交易真实、准确、完整。报告期内公司关联交易金额较小，不影响公司的收入、利润及管理层的业绩，对公司业务完整性及持续经营能力不存在较大影响。

13、公司员工状况与公司业务匹配、互补。公司主要资产与业务、人员的匹配、关联。

14、公司自设立以来，主要从事现代中药的研发、生产和销售，是国内领先的中成药生产商。公司拥有国家食品药品监督管理局颁发的药品 GMP 证书，拥有通过 GMP 认证的硬胶囊剂（含中药提取）生产线，公司是国内从事骨质疏松类疾病、糖尿病及并发症疾病的中成药产品研发、生产及销售于一体的高新技术企业，报告期内公司主要产品均为独家专利品种。

### （1）强骨胶囊

公司拥有两个独家新药证书的中成药品种，主要产品为公司独家品种强骨胶囊（胶囊剂、国药准字Z20030007），该品种是由中药材单一植物骨碎补通过提取有效成份而成的骨质疏松类用药；主要功能为补肾、强骨、止痛，用于肾阳虚所致的骨萎，症见骨脆易折、腰背或四肢关节疼痛；原发性骨质疏松症、骨量减少症候者。药理实验结果表明强骨胶囊可增加骨密度，提高骨骼抗外力中击能力，促进骨形成，抑制骨吸收，同时还具有镇痛、抗炎作用。

强骨胶囊为国家二级中药保护品种，属于独家专利品种、产品纳入《国家基本医疗保险药品目录》乙类目录，编号970。强骨胶囊是目前我国治疗原发性骨质疏松的国家中药二类新药，被国家发展计划委员会批准为“高技术产业化示范工程项目”；强骨胶囊即“骨碎补有效部位治疗原发性骨质疏松症肾阳虚证的研究”，被国家科学技术委员会确定为“国家重点科技项目（攻关）计划”项目；此外强骨胶囊还获得了科学技术部星火计划办公室颁发的《国家级星火计划项目证书》及北京市发展计划委员会、北京市科学技术委员会颁发的《北京市重大高新技术成果转化项目认定证书》。

### （2）双丹明目胶囊

双丹明目胶囊（胶囊剂、国药准字 Z20080062）为公司独家品种，目前尚未大量投产，该产品是国家食品药品监督管理局批准的第一个治疗糖尿病视网膜病变的中药新药；可以益肾养肝，活血明目，用于Ⅱ型糖尿病视网膜病变单纯型，中医辨证属肝肾阴虚、瘀血阻络证，症见视物模糊，双目干涩，头晕耳鸣，咽干

口燥，五心烦热，腰膝酸软，主要成份为女贞子、墨旱莲、山茱萸、山药等。

糖尿病视网膜病变是糖尿病常见的并发症，是一种具有特异性改变的眼底病变，其发病率占糖尿病患者的50%左右，致盲率达6-8%。双丹明目胶囊作用机理是通过活血化瘀改善视网膜微循环病变而起作用的。经国家食品药品监督管理局批准（批件号2001ZL050）在国内组织4家医院进行双丹明目胶囊临床试验分析，双丹明目胶囊治疗糖尿病视网膜病变(单纯型)能有效改善患者的眼科检查指标，其中在减少患者视网膜微血管瘤数目、提高视力及改善双目干涩等症状方面有较好的临床疗效。

产品名称	功能及疗效	产品图片	批准文号
强骨胶囊	补肾，壮骨，强筋，止痛。用于原发性骨质疏松症，骨量减少患者的肾阳虚症候，症见：腰背四肢酸痛，畏寒肢冷或抽筋，下肢无力，夜尿频多等。		国药准字 Z20030007
双丹明目胶囊	益肾养肝，活血明目。用于II型糖尿病视网膜病变单纯型，中医辨证属肝肾阴虚、瘀血阻络证，症见视物模糊，双目干涩，头晕耳鸣，咽干口燥，五心烦热，腰膝酸软等。		国药准字 Z20080062

## 15、公司持续经营能力评估与分析

主办券商结合营运记录、资金筹措能力、业务开展情况、技术研发优势及行业发展趋势等因素，进一步分析持续经营能力：

### (1) 主办券商核查了公司报告期内的营运记录

截至2015年9月30日，公司的货币资金余额为11,164,811.04元，公司货币资

金包括库存现金、银行存款，公司货币资金充足，财务风险较小，偿债能力强，能满足公司生产经营所需。

2015年1-9月、2014年、2013年公司净利润分别为10,364,483.85元、16,601,607.24元、16,629,398.07元。公司在中成药行业具有独特的优势，2014年净利润较2013年下滑了0.17%，公司的净利润虽略有下滑但基本保持稳定。目前，公司全部的收入利润均来自于强骨胶囊这一种产品。未来，公司的双丹明目胶囊等产品将陆续投入市场，公司也将获得新的利润增长点。

2015年1-9月、2014年、2013年公司毛利率分别为72.05%、75.23%、75.96%。报告期内公司的毛利率保持稳定并处于较高水平，体现出了公司较强的盈利能力。

2015年1-9月、2014年、2013年公司加权平均净资产收益率分别为12.93%、9.96%、11.08%，每股收益为0.36、0.57、0.57。公司盈利能力较强，净资产收益率及每股收益基本保持稳定。

2015年9月30日、2014年12月31日、2013年12月31日，公司资产负债率分别为11.85%、18.85%和5.78%。报告期内，公司资产负债率整体处于较低水平是由于公司盈运能力强、现金流充足，为了营运所需债务方式的资金较少，导致负债较低。公司2014年资产负债率上升是由于公司在2014年11月以现金向股东分红10,000万元，使流动资产大幅减少所致。

2015年9月30日、2014年12月31日、2013年12月31日，公司流动比率分别为11.94、5.56和35.60，速动比率分别为7.10、3.53和29.94。报告期内公司流动比率、速动比率均保持在较高水平体现了公司良好的短期偿债能力。公司的盈利模式主要为销售商品收取现金，这种盈利模式周期短、现金回款速度快，使得公司流动比率、速动比率均处于较高水平。2015年1-9月、2014年相较2013年流动比率、速动比率有大幅下降，主要是由于公司在2014年11月以现金向股东分红10,000万元，使流动资产大幅减少所致。

## (2) 主办券商核查了公司的资金筹措能力

公司2015年1-9月、2014年、2013年经营活动产生的现金流量净额分别为

766,822.34 元、37,880,680.88 元和 5,814,341.06 元。报告期内公司经营活动产生的现金流量净额均为正值，反应出公司具有较强的经营能力和获取现金的能力。

公司 2015 年 1-9 月、2014 年、2013 年投资活动现金流量净额分别为 -2,257,662.12 元、-8,189,527.48 元和 -4,012,691.55 元。报告期内公司投资活动现金净流量持续为负，主要是公司新建药材仓库、对污水池进行改造、购买用友软件、糖抚安胶囊技术所致。

公司 2015 年 1-9 月、2014 年、2013 年筹资活动现金流量净额分别为 0 元、-30,000,000 元和 0 元，系因公司在 2014 年以现金进行分红导致现金流出。

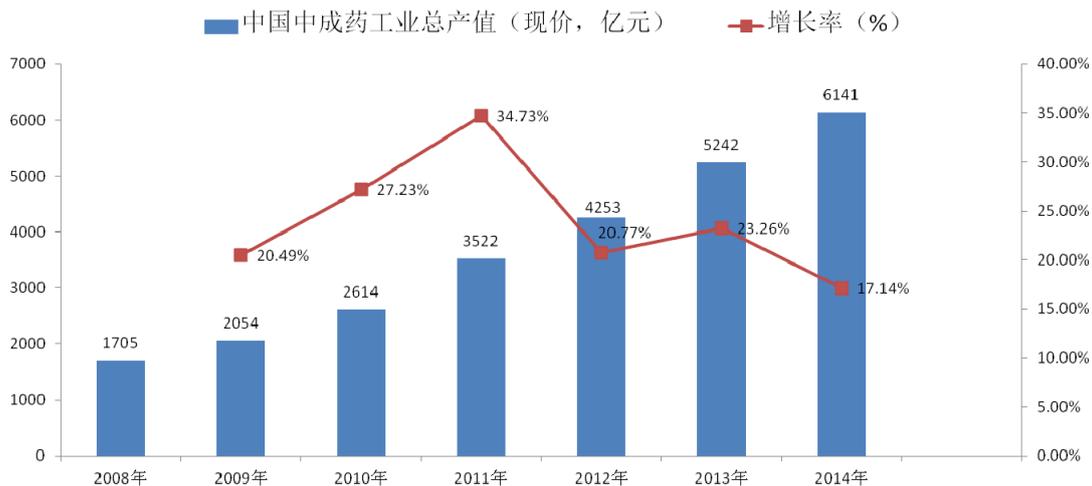
从公司近两年一期经营、投资、筹资现金流量分析来看，公司现金流能够满足公司日常经营活动的需要，说明公司经营状况良好、盈利能力较强。

### （3）主办券商核查企业业务开展情况

公司自设立以来，主要从事现代中药的研发、生产和销售，是国内领先的中成药生产商。公司拥有国家食品药品监督管理局颁发的药品 GMP 证书，拥有通过 GMP 认证的硬胶囊剂（含中药提取）生产线，公司是国内从事骨质疏松类疾病、糖尿病及并发症疾病的中成药产品研发、生产及销售于一体的高新技术企业，报告期内公司主要产品均为独家专利品种。

### （4）行业发展趋势

根据 CFDA 南方所《我国中成药行业宏观分析报告》，近年来我国中成药工业总产值呈平稳增长趋势，2014 年我国中成药工业总产值 6,141 亿元，占我国医药工业总产值的 23.80%，年复合增长率达 22.29%。具体如下：



数据来源：CFDA 南方所

我国对中药在医疗保健中的作用给予高度重视，制定并实施了一系列行政法规和政策，不断完善对中药产业的监管，推动中药现代化发展，产品质量稳步提高，使这一中国国粹逐步摆脱剂型简单、工艺落后、产品结构不合理等落后状况。近年来，我国中药产业保持快速发展，特别是随着我国推动中药现代化工作的进展，中药行业一直保持快速增长。

随着医药卫生体制改革的全面推进和不断深化，《关于促进中医药服务贸易发展的若干意见》、《中医药事业发展“十二五”规划》等政策的出台，2013年3月新版《国家基本药物目录》将中成药的数目从2009年的102种增加到203种，数量占比从33%增加到39%，中药制造业受益于良好的政策环境，行业规模继续扩大，产品销售收入、资产、企业数和从业人数均出现不同程度的增长，对外贸易稳步回升，行业总体呈现持续向好态势。

医药产业将迎来快速发展的战略机遇期。2013年10月14日，国务院《关于促进健康服务业发展的若干意见》（以下简称《意见》）印发，“全面发展中医药医疗保健服务”被列为第四项主要任务。《意见》指出：“充分发挥中医医疗预防保健特色优势”。《意见》提出，到2020年健康服务业规模要达到8万亿元以上。中医药行业将迎来历史性发展的大好机遇。其一，国家要求健康总费用从目前的4万亿元在7年后增长到8万亿元，健康费用占GDP比重差不多要翻一番，这对中医药行业是一个极大的利好政策、巨大的市场。其二，未来10年是中国老龄社会加速的时期，人均卫生费用支出随着老龄化的加速会不断增加。其三，

随着经济发展与医药体制改革的深入，医保从低水平广覆盖进入了多样化高保障的阶段，诱导性医药消费正在转向社会人群的刚性需求，个人健康支出加大，未来健康产业总量的增速将保持在较高水平。

综上，公司业务在报告期内有持续的营运记录，包括现金流量、营业收入、交易客户、研发费用支出等，并非仅存在偶发性交易或事项；公司按照《企业会计准则》的规定编制并披露报告期内的财务报表，不存在《中国注册会计师审计准则第1324号——持续经营》中列举的影响其持续经营能力的相关事项，并由具有证券期货相关业务资格的立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具标准无保留意见的审计报告；公司不存在依据《公司法》第一百八十一条规定解散的情形，或法院依法受理重整、和解或者破产申请，满足《全国中小企业股份转让系统挂牌条件适用基本标准指引（试行）》中关于持续经营能力的要求，具有持续经营能力。

因此，主办券商认为公司符合“业务明确，具有持续经营能力”的要求。

### **（三）公司治理机制健全，合法规范经营**

1、有限公司期间，公司未建立董事会、监事会，仅设执行董事一名、监事一名。有限公司能够按照《公司法》及《公司章程》的有关规定组成和任命股东会、执行董事和监事，且在股权转让、增加注册资本、整体变更等重大事项上认真召开股东会并形成相关决议。但由于公司管理层对于法律法规了解不够深入，存在股东会届次不清，相关会议记录缺失等情形，有限公司期间监事对公司财务状况及执行董事、高级管理人员所起的监督作用较小；公司未制定专门的关联交易、对外投资、对外担保等管理制度等。

2015年12月，股份公司成立后，公司按照《公司法》、《公司章程》等法律法规的要求成立了股东大会、董事会和监事会（以下简称“三会”），建立了规范的公司治理结构。同时制定了《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》等制度，对股东大会、董事会和监事会的权力范围、成员资格、召开、表决程序等事项进行了进一步的规定。

公司股东大会由全体股东组成，董事会设5名董事，监事会设3名监事，其

中 1 名为职工代表监事。股份公司成立以来，公司召开了 2 次股东大会会议、2 次董事会会议和 1 次监事会会议，各股东、董事和监事均按照相关法律、法规的要求出席会议并行使权利和履行义务，其中，职工监事通过参与监事会会议对于公司重大事项提出了相关意见和建议，保证公司治理的合法合规。会议的通知、召开和表决等程序均合法合规，没有损害股东、债权人及第三人合法利益的情况，公司“三会”制度运作规范。

2、控股股东及实际控制人的认定：岐黄投资系股份公司的主要发起人之一，持有公司 70%的股份，是公司的控股股东。公司的实际控制人为自然人王文勇。王文勇直接持有公司 15%的股份，通过岐黄投资间接持有公司 42%的股份，合计持有公司 57%的股份，现任股份公司董事长，直接参与公司重大经营决策，履行公司的实际经营管理权，是公司实际控制人。

3、王文勇先生，中国国籍，无境外永久居留权，1958 年生，现年 57 岁，大学硕士学历。1982 年毕业于中南财经政法大学（原中南财经大学）农业经济专业；1982 年至 1988 年在中南财经政法大学任教，1984 年至 1987 年毕业于中南财经政法大学研究生院；1989 年至 1993 年，任职于海南省人民政府经济发展研究中心；1994 年至今，任职于北京京盛房地产开发有限公司；2015 年 11 月至今，任北京岐黄医药股份有限公司董事长。

4、报告期内，公司股东及其控制的企业存在占用公司资金的情况，但已于 2014 年年末消除。未来公司与公司股东发生的资金往来将根据《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》《关联交易管理办法》、《对外担保决策制度》、《防范控股股东及其他关联方资金占用制度》等一系列规则，严格规范关联交易行为。

5、报告期内，公司与控股股东、实际控制人所控制的其他企业间存在同业竞争的情形，但目前已消除，公司主营业务独立于其控股股东、实际控制人、持股 5%以上股东及其控制的其他企业，已不存在同业竞争情况；公司不存在为控股股东岐黄药业科技投资有限责任公司、实际控制人王文勇及其控制的其他企业提供担保的情况。

6、公司的财务、机构、人员、业务、资产与控股股东和实际控制人及其控

制的其他企业分开，公司不存在对关联方的依赖。

7、公司控股股东岐黄药业科技投资有限责任公司、实际控制人王文勇最近 24 个月内不存在重大违法违规行为。公司现任董事、监事和高级管理人员的任职资格符合《公司法》等法律、法规和规范性文件及《公司章程》的规定，最近 24 个月内不存在重大违法违规行为。

8、公司股东不存在或曾经存在法律法规、任职单位规定不得担任股东的情形或者不满足法律法规规定的股东资格条件等主体资格瑕疵问题，具有法律、法规和规范性文件规定担任公司股东的资格。公司全体股东具有完全民事行为能力 and 民事行为能力，其住所在中国境内，不具有国家公务员、党政机关人员、国有企业领导人等身份，且不存在系相关领导干部的配偶或子女等情形。不存在或曾经存在法律法规、任职单位规定不得担任股东的情形或者不满足法律法规规定的股东资格条件等主体资格瑕疵问题，均具有担任公司股东的主体资格，具备公司股东适格性。

9、公司现任董事、监事和高级管理人员的任职资格符合《公司法》等法律、法规和规范性文件及《公司章程》的规定，最近 24 个月内不存在重大违法违规行为。公司董事、监事、高级管理人员不存在最近两年受到中国证监会行政处罚或者被采取证券市场禁入措施、受到全国股份转让系统公司公开谴责的情形。

10、根据公司董事、监事、高级管理人员调查表、董事、监事、高级管理人员声明与承诺书、董事、监事、高级管理人员与公司签订的劳动合同，公司董事、监事、高级管理人员不存在违反竞业禁止的法律规定或与原单位约定的情形，不存在有关上述竞业禁止事项的纠纷或潜在纠纷；亦不存在与原任职单位知识产权、商业秘密方面的侵权纠纷或潜在纠纷。

11、公司最近两年内董事、高级管理人员未发生重大变化。公司最近两年董事、监事、高级管理人员的变化事宜符合有关法律、法规、规范性文件和《公司章程》的规定，并已经履行必要的法律程序，合法、有效。

12、公司于 2000 年 4 月 27 日设立，设立时名为“北京隆海制药有限公司”，股份设立合法、合规。各股东出资真实，且均已缴足，出资形式及比例合法、合

规，不存在法律瑕疵。公司历次股权变动合法、合规、真实、有效。公司控股子公司历次股权变动合法、合规、真实、有效。

13、公司及其控股子公司已取得地税、国税、工商、质量监督、社保、公积金等部门的无违法违规证明。综上，公司最近两年不存在重大违法违规行为，也不存在重大诉讼、仲裁、行政处罚及未决诉讼、仲裁事项。

14、公司、控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员目前不存在尚未了结或可预见的重大诉讼、仲裁及行政处罚案件。

15、公司的日常经营活动不会对环境保护产生不利影响，公司近两年不存在因违反环境保护的法律、法规和规范性文件而被处罚；公司业务未涉及安全生产问题。

项目小组认为公司符合“公司治理机制健全，合法规范经营”的要求。

#### **（四）股权明晰，股票发行和转让行为合法合规**

公司自 2000 年 4 月 27 日成立以来发生过 2 次出资（1 次设立出资，1 次增加股本）和 1 次股权转让，公司历次出资均召开股东大会审议通过出资议案，均履行了股东大会决议、缴款、验资、修改公司章程、办理工商变更等程序。历次出资均为货币出资，均已将货币出资足额存入公司在银行开设的账户。综上，公司历次出资均已履行了相关出资程序，出资行为真实合法合规。

##### **1、有限公司成立**

有限公司成立于 2000 年 04 月 27 日，设立时名称为“北京隆海制药有限公司”。

1999 年 11 月 22 日，北京市工商行政管理昌平分局出具了编号为（京昌）企名预核（内）字[1999]第 10126251 号《企业名称预先核准通知书》，核准隆海制药的名称为“北京隆海制药有限公司”。

2000 年 1 月 4 日，隆海制药取得了由北京市卫生局颁发的编号为京卫药生证字第 049 号《药品生产企业许可证》，生产范围为片剂、颗粒剂、胶囊剂、原料药、酒剂。

2000年3月24日，隆海制药取得了由北京市环保局出具的编号为京环保开审字[2000]140号的《关于北京隆海制药有限公司项目环境影响报告表的批复》。批复同意隆海制药建设符合国家药品生产管理规定的制药厂。

2000年4月26日，两位自然人股东付立家和付建家共同签署《北京隆海制药有限公司章程》，约定隆海制药注册资本为200万元人民币，其中付立家以货币出资100万元，占注册资本的50%；付建家以货币出资100万元，占注册资本的50%。公司成立时选举付立家为执行董事，付建家为监事，聘请付立家为经理。

2000年4月26日，北京燕平会计师事务所有限责任公司为此次出资事宜出具了编号为燕会科验字（2000）第070号《验资报告》。经审查，公司注册资本为200万元，其中付立家以货币出资100万元，占注册资本的50%；付建家以货币出资100万元，占注册资本的50%。

公司于2000年04月27日取得有北京工商行政管理局颁发的注册号为1102212131371的《企业法人营业执照》。住所为北京市昌平区富康路12号；法定代表人为付立家；注册资本为200万元；经营范围：制造加工片剂、颗粒剂、胶囊剂、原料药、酒剂。（未取得专项许可的除外）。销售医疗器械，医药技术开发。

公司设立时的股权结构如下：

股东名称	出资金额（万元）	占注册资本的比例（%）
付立家	100.00	50.00
付建家	100.00	50.00
合计	<b>200.00</b>	<b>100.00</b>

## 2、有限公司第一次变更名称、股权转让、法定代表人、注册地址

2000年6月6日，隆海制药召开股东会，同意公司名称变更为北京岐黄制药有限公司；原股东付立家将出资100万元转让给法人股东岐黄药业科技投资有限责任公司；原股东付建家将其出资100万元全部转让，其中50万元转让给新股东王文勇，50万元转让给新股东余新；同意公司经营场所由北京市昌平区富康路12号迁至北京市平谷县平古镇文化南街13号。股权转让各方签订了股权转让

让协议。同时变更法定代表人为王文胜。同意修改后的公司章程。

2000年6月6日，歧黄有限召开股东会，选举王文胜、孙涛、刘存倬、王文勇、余新为歧黄有限董事，任期三年；选举赵璐为监事，任期三年。同日，歧黄有限召开董事会，选举王文胜为董事长，任期三年。

2000年6月12日，歧黄有限取得了由平谷县环境保护局出具的编号为平环保字[2000]第062号的《关于北京歧黄制药有限公司建设项目的批复》。同意在平古镇东升制药厂东侧建设等事宜。

2000年6月13日，隆海制药取得了由北京市药品监督管理局出具的编号为（2000）京药管安字第23号的《关于北京隆海制药有限公司迁址改造申请的批复》。同意隆海制药将厂区由北京昌平经济开发区迁至北京平谷县经济开发区等事宜。

歧黄有限已办理完毕工商变更登记程序并于2000年6月26日领取了北京市工商行政管理局换发的营业执照。

有限公司此次变更后的股权结构为：

股东名称	出资金额（万元）	占注册资本的比例（%）
歧黄药业科技投资有限责任公司	100.00	50.00
王文勇	50.00	25.00
余新	50.00	25.00
合计	200.00	100.00

### 3、有限公司第一次增资、第二次变更注册地址、第一次变更经营范围

2000年9月15日，歧黄有限召开股东会，同意公司地址变更为北京市平谷平谷镇平谷南街17号，同意歧黄有限的注册资本由200万元增加至2,900万元，由原股东歧黄药业科技投资有限责任公司以货币出资1,930万元，原股东王文勇以货币出资385万元，原股东余新以货币出资385万元。经营范围变更为：制造加工片剂、颗粒剂、胶囊剂、原料药、酒剂（未取得专项许可的除外）；医药技术开发。同意修改《公司章程》。

2000年9月22日，北京六星会计师事务所有限责任公司为此次出资事宜出

具了编号为京星验乙第 A066 号《验资报告》。经审查，公司注册资本由 200 万元增加至 2,900 万元，其中王文勇、余新分别以货币出资 385 万元。本次出资款项系由北京京盛房地产开发中心代为缴纳。

2015 年 11 月 11 日，北京京盛房地产开发有限责任公司出具了《关于北京京盛房地产开发中心代替余新、王文勇缴纳北京歧黄制药有限公司增资款事宜的说明》。确认以下事项：

北京京盛房地产开发中心（以下简称“开发中心”）为北京京盛房地产开发有限责任公司（以下简称“京盛房地产”）前身。

1、上述代为出资事项的形成及终止均系各方真实的意思表示，不存在侵害第三人合法权益的情形，亦不存在潜在权属争议或纠纷。

2、代为出资所对应的股权（股份）归余新、王文勇所有，京盛房地产任何时候均不会对余新、王文勇持有歧黄有限的该等股权（股份）提起任何主张或请求。

本《说明》自出具之日起即为无条件且不可撤销。

因此，本次代为出资不会对公司的股权造成重大影响，也不存在争议或纠纷。

以上出资已于 2000 年 9 月 19 日存入歧黄有限账户；歧黄药业科技投资有限责任公司以货币出资 1,930 万元，以上出资已于 2000 年 9 月 21 日存入歧黄有限账户。

歧黄有限已办理完毕工商变更登记程序并于 2000 年 9 月 25 日领取了北京市工商局核准换发的《企业法人营业执照》。

有限公司此次变更后的股权结构为：

股东名称	出资金额（万元）	占注册资本的比例（%）
歧黄药业科技投资有限责任公司	2,030.00	70.00
王文勇	435.00	15.00
余新	435.00	15.00
合计	<b>2,900.00</b>	<b>100.00</b>

#### **(四) 有限公司第二次变更名称**

2002年3月21日，岐黄有限召开股东会，决定将公司名称变更为北京岐黄制药有限公司；同意修改后的公司章程。

岐黄制药有限已办理完毕工商变更登记程序并于2002年3月25日领取了北京市工商行政管理局换发的营业执照。

#### **5、有限公司第二次变更经营范围**

2004年2月25日，岐黄制药有限取得了由北京市商务局颁发的编号为(2003)京经贸发登字第100号的《中华人民共和国进出口企业资格证书》。

2004年4月5日，岐黄制药有限向北京市工商行政管理局申请变更经营范围。变更后经营范围为：制造加工片剂、颗粒剂、胶囊剂、原料药；从事进出口业务（以进出口企业资格证书为准）；法律法规禁止的，不得经营；应经审批的，未获批准前不得经营；法律、法规未规定审批的，自主选择经营项目，开展经营活动。

岐黄制药有限已办理完毕工商变更登记程序并于2004年4月6日领取了北京市工商行政管理局换发的营业执照。

#### **6、有限公司第三次变更经营范围**

2008年6月2日，岐黄制药有限召开股东会，决定将公司的经营范围变更为：制造颗粒剂、胶囊剂、原料药（骨碎补总黄酮）、中药提取；投资管理；技术开发、技术转让、技术服务、技术咨询（中介除外）；货物进出口、代理进出口、技术进出口；决定免去王文胜、孙涛、刘存倬、王文勇、余新董事职务，免去赵璐监事职务，选举王文胜为执行董事，聘用彭远志为经理，选举徐凤珍为监事；同意修改后的公司章程。

岐黄制药有限已办理完毕工商变更登记程序并于2008年6月25日领取了北京市工商行政管理局平谷分局换发的营业执照。

#### **7、有限公司第四次变更经营范围**

2010年4月29日，岐黄制药有限向北京市工商行政管理局平谷分局申请变

更经营范围。变更后经营范围为：许可经营项目：制造颗粒剂、胶囊剂、原料药（骨碎补总黄酮）、中药提取；一般经营项目：投资管理、技术开发、技术转让、技术服务、技术咨询（中介除外）；货物进出口、代理进出口、技术进出口。

岐黄制药有限已办理完毕工商变更登记程序并于 2010 年 4 月 29 日领取了北京市工商行政管理局换发的营业执照。

## **8、有限公司第五次变更经营范围**

2014 年 6 月 10 日，岐黄制药有限向北京市工商行政管理局平谷分局申请变更经营范围。变更后经营范围为：制造硬胶囊剂、原料药（骨碎补总黄酮）、中药提取（药品监督管理部门批文有效期至 2015 年 12 月 19 日）；投资管理；技术开发、技术转让、技术服务、技术咨询；货物进出口、代理进出口、技术进出口（需专项审批的进出口业务除外）。

岐黄制药有限已办理完毕工商变更登记程序并于 2014 年 6 月 10 日领取了北京市工商行政管理局换发的营业执照。

## **9、有限公司整体变更为股份有限公司**

2015 年 11 月 9 日，立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具了“信会师报字[2015]第 211602 号”《审计报告》，确认截至 2015 年 9 月 30 日，有限公司经审计的净资产为人民币 85,368,565.48 元。

2015 年 11 月 10 日，北京经纬东元资产评估有限公司出具了“京经评报字（2015）第 120 号”《评估报告》，确认截至 2015 年 9 月 30 日，有限公司净资产评估价值为 13,586.89 万元。

2015 年 11 月 11 日，有限公司召开股东会，同意以有限公司经审计的截至 2015 年 9 月 30 日的净资产人民币 85,368,565.48 元为折股依据，拟设立股份公司的股份总额为 29,000,000 股，均为人民币普通股，每股人民币 1 元，其余净资产 56,368,565.48 元计入资本公积。

2015 年 11 月 27 日，股份公司全体发起人依法召开了股份公司创立大会，审议通过成立股份有限公司以及公司章程等议案，选举了第一届董事会成员及第一届监事会非职工代表监事成员。

2015年11月27日，立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具了“信会师报字[2015]第211619号验资报告”，审验确认了上述整体变更事项。

2015年12月3日，北京市工商行政管理局平谷分局出具了编号为（京平）名称变核（内）字[2015]第0047609号《企业名称变更核准通知书》，核准将岐黄有限的名称由“北京岐黄制药有限公司”变更为“北京岐黄医药股份有限公司”。

经营范围变更为：制造硬胶囊剂、原料药（骨碎补总黄酮）、中药提取；销售医疗器械；医疗检测诊断技术开发；基因技术开发；投资管理；技术转让、技术服务、技术咨询；货物进出口、代理进出口、技术进出口。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动。）

2015年12月8日，股份公司取得北京市工商行政管理局平谷分局核发的统一社会信用代码为91110117723563966B的营业执照，注册资本为2,900万元。

股份公司设立时，股东及其持股情况如下：

序号	股东名称	持股数量(万股)	持股比例(%)	出资方式
1	岐黄药业科技投资有限责任公司	2,030.00	70.00	净资产折股
2	王文勇	435.00	15.00	净资产折股
3	余新	435.00	15.00	净资产折股
合计		<b>2,900.00</b>	<b>100.00</b>	

## 10、控股子公司历次股权变更

报告期内公司无控股子公司。

### （五）主办券商推荐并持续督导

根据《业务规定》第二条的规定，2015年12月29日岐黄医药与主办券商中信建投证券签订了推荐挂牌并持续督导协议。

因此，公司满足“主办券商推荐并持续督导”的要求。

## 三、内核程序及内核意见

按照《中信建投证券推荐挂牌业务内核工作制度》内核小组人员于2015年

12月10日至2015年12月18日期间，对岐黄医药拟申请在全国股份转让系统挂牌公开转让的申请文件进行了认真审阅，于2015年12月18日召开了内核会议。参加此次内核会议的七名内核成员为吴会军、李彦斌、陈翔、陶强、黎江、王悦、郑军，其中陶强是法律专员、黎江是财务专员、郑军是研究员专员。上述内核成员不存在近三年内有违法、违规记录的情形；不存在担任项目小组成员的情形；不存在持有拟推荐挂牌公司股份或在该公司中任职以及存在其他可能影响其公正履行职责的情形。

根据《业务规定》对内核审核的要求，内核成员经过审核讨论，对岐黄医药本次申请在全国股份转让系统挂牌出具如下的审核意见：

（一）内核小组按照《工作指引》的要求对项目小组制作的《尽职调查报告》进行了审阅，并对尽职调查工作底稿进行了抽查核实。认为：项目小组已按照《工作指引》的要求对公司进行了实地考察、资料核查等工作；项目小组中的注册会计师、律师、行业分析师已就尽职调查中涉及的财务会计事项、法律事项、业务技术事项出具了调查报告。项目小组已严格按照《工作指引》的要求对岐黄医药进行了尽职调查。

（二）根据《全国中小企业股份转让系统公开转让说明书内容与格式指引（试行）》和《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露细则（试行）》（以下简称“信息披露细则”）的格式要求，公司制作了《公开转让说明书（申报稿）》，挂牌前拟披露的信息符合《信息披露细则》要求。

（三）根据《业务规则》有关挂牌的条件，岐黄医药依法设立且存续满二年；公司业务明确，具有持续经营能力；岐黄医药有限整体变更为股份公司以来，建立健全了股东大会、董事会、监事会的法人治理结构，运作规范；公司股份发行和转让行为合法合规。岐黄医药与中信建投证券签订了《推荐挂牌并持续督导协议书》，中信建投证券对岐黄医药进行挂牌推荐并持续督导。

综上所述，岐黄医药符合《业务规则》有关挂牌的条件，内核会议就是否推荐岐黄医药在全国股份转让系统挂牌及公开转让进行了表决，七位内核委员一致同意推荐公司挂牌。

内核意见认为：岐黄医药符合《业务规则》规定的进入全国股份转让系统挂牌的条件，同意推荐岐黄医药进入全国股份转让系统挂牌。

## 四、推荐意见

根据项目小组对岐黄医药的尽职调查情况和内核情况，我认为岐黄医药符合《业务规则》中所规定的股份有限公司申请股票在全国中小企业股份转让系统挂牌及公开转让的相关条件，因此同意推荐岐黄医药股票进入全国中小企业股份转让系统挂牌及公开转让。

## 五、有关的风险提示

### （一）单一产品依赖风险

公司成立以来，主要产品为强骨胶囊。2013 年度、2014 年度、2015 年 1-9 月，强骨胶囊占主营业务收入的比重均为 100%，虽然公司拥有多个产品专利，但目前公司主营收入对强骨胶囊的依赖性较强。强骨胶囊用于原发性骨质疏松症、骨量减少患者的肾阳虚证候，市场需求量持续增加，但如果公司不能保持持续创新能力、有效开发新品种，未来将可能对公司经营业绩产生不利影响。

### （二）医药体制改革下的产品价格变动风险

随着医药行业的发展和国家新医改方案的实施，我国对进入国家《医保目录》的药品实施政府定价，由价格主管部门制定最高零售价。随着《医疗机构药品集中采购试点工作若干规定》、《关于集中采购药品有关价格政策问题的通知》、《进一步规范医疗机构药品集中采购工作的意见》、《国家发展改革委关于印发<集中采购药品价格及收费管理暂行规定>的通知》、《关于进一步整顿药品和医疗服务市场价格秩序的意见的通知》、《关于印发医疗机构药品集中采购工作规范的通知》、《医疗机构药品集中采购工作规范》等文件的颁布和执行，医药产品的降价趋势将继续，公司的产品销售价格存在下降的风险。

### （三）原材料价格波动的风险

公司的主要原材料为中药材原材植物骨碎补，近年来骨碎补的价格逐年增长，为应对原材料价格波动的影响，公司在中药材的采购上预先与供应商签署整

年的原材料采购合同，获得了相对优惠的采购价格，尽量减少原材料价格波动对公司业绩的影响。如果未来中药药材因受到种植成本、市场需求、天气状况及游资炒作等影响，进而导致价格大幅上升，将对公司的盈利状况产生不利影响。

#### **（四）供应商较为集中的风险**

公司主要原材料为中药材及包材、辅料等，2013年、2014年、2015年1-9月，公司向前五大供应商的采购额分别占同期采购总额的50.18%、69.49%和81.54%，由于骨碎补的主产区相对集中于南方部分省区，造成公司供应商较为集中。虽然公司已经尽可能的选择较多的供应商，并通过多家比价保证采购价格的公允性，但供应商较为集中仍然可能会对公司的生产经营造成一定的影响。

#### **（五）国内中药市场竞争不断加剧的风险**

国家对中药领域的政策支持力度不断加大，以及近些年来经济水平的不断提高，国民养生保健的意识逐渐提高，中成药制造行业具有良好的发展前景。一方面，现有中药企业不断加大对中药领域的投入；另一方面，未来会有越来越多的企业进入到中药行业，因而导致行业内部竞争加剧，行业平均利润率不断降低，是公司面临行业内部竞争的风险。

#### **（六）新药技术开发风险**

公司在发展过程中，始终将技术开发作为公司核心竞争力建设的关键组成部分。由于中药具有“成分复杂、理化性质不稳定、种源繁多”的特点，因此中药产品的开发、注册和各项认证都需要巨额、持续的资金投入。新产品从研制开发到投入生产需要通过小试、中试和临床等环节，在取得药品批准文号并通过药品生产质量管理规范认证后方可投入生产。整个过程需进行大量的实验研究，周期长、成本高，存在开发失败的风险。

#### **（七）产品被仿制风险**

根据《专利法》的有关规定，国家对专利药品实行有期限保护制度，在保护期限内，其他企业不得仿制，但超过了法定保护期限后将不再受保护，存在产品被仿制的风险。除专利保护外，公司核心产品为国家中药二级保护品种，根据《中药品种保护条例》和国家食品药品监督管理局的有关规定，被批准保护的中药品种

种在保护期限内其他企业不得仿制，超过了法定保护期限后将不再受保护，存在产品被仿制的风险。

#### **（八）公司治理和内部控制风险**

公司于2015年12月由有限公司整体变更为股份有限公司。股份公司成立后，公司建立了较为健全的治理机构、三会议事规则及具体业务制度，公司内部控制环境得到优化，内部控制制度得到完善。但是，由于股份公司成立至今运营时间较短，公司治理层和管理层的规范意识还需进一步提高，对股份公司治理机制尚需逐步理解、熟悉。此外公司的内部控制制度尚未在实际经营活动中经过充分的检验，治理结构和内部控制体系也需要在生产经营过程中逐渐完善。因此股份公司设立初期，公司仍存在一定公司治理和内部控制风险。

#### **（九）存货周转率过低的风险**

公司2015年1-9月、2014年度、2013年度存货周转率分别为0.64、0.90、0.79，存货周转率过低主要是因为公司出于生产经营持续性的考虑积累了大量的存货，积累的存货可以保证公司在不生产的情况下维持半年的销售，但是另一方面，存货过多占用了大量的资金，可能不利于公司提高营运能力，公司有可能因为存货周转过慢而忽略了部分存货的保质期，也可能因为市场的波动导致存货进一步的积压而导致亏损。

#### **（十）应收账款不能收回的风险**

公司2015年9月30日、2014年末、2013年末，公司应收账款净额分别为25,401,825.10元、26,236,306.17元和25,553,998.19元，占当期流动资产的比例分别为36.22%、39.89%和17.44%。报告期内，公司应收账款账龄主要在6个月以内，回款情况良好，大部分款项在一年内收回，但也存在部分尾款未能及时回款的情况。并且如果公司未来不能保持对应收账款的有效管理，或债务人的财务状况发生重大不利变化，则有发生坏账的风险，并将对公司的经营产生不利影响。

#### **（十一）营运资金利用不当的风险**

公司2015年1-9月、2014年、2013年经营活动产生的现金流量净额分别为766,822.34元、37,880,680.88元和5,814,341.06元，货币资金期末余额分别为

11,164,811.04元、12,655,650.82元、12,964,497.42元。公司现金流量充足，在资金使用方面可能发生投资不当而使公司遭受损失，导致公司的运营受到影响的风险。

#### **（十二）税收优惠政策变化风险**

公司于2014年12月12日取得由北京市科学技术委员会、北京市财政局、北京市国家税务局、北京市地方税务局联合颁发的高新技术企业证书（证书编号GR201411003496），有效期三年。根据《中华人民共和国企业所得税法》第四章第二十八条，“国家需要重点扶持的高新技术企业，减按15%的税率征收企业所得税”。根据《国家税务总局关于实施高新技术企业所得税优惠有关问题的通知》（国税函[2009]203号）文件规定，享受国家关于高新技术企业的相关优惠政策，企业所得税按15%的税率征收。公司享受企业所得税按15%计税的税率优惠。报告期内，公司销售收入及盈利能力情况良好，但若公司税收优惠政策出现不利变化，或因公司业务构成导致不再享受税收优惠政策，则对公司将来经营业绩将产生不利影响。

#### **（十三）自然灾害、安全事故造成的风险**

医药制造可能受到各种事故及其他不确定因素的影响，公司在医药生产过程中涉及原材料的储存以及药品的生产，原材料的储存可能由于自然灾害等因素而发生损失，生产过程中也可能发生安全事故，这些风险的发生将对公司的经营产生不利影响。

#### **（十四）控制不当的风险**

公司控股股东为公司实际控制人为王文勇，直接或间接合计持有公司57%股份（1,653万股），目前为公司董事长，对公司拥有控制权。若公司实际控制人利用其对公司的实际控制权，对公司的经营、人事、财务等进行不当控制，可能会影响公司的经营和收益。

#### **（十五）资质认证的风险**

从事药品生产的企业，需要具有《药品生产许可证》。《药品生产许可证》的有效期为5年，每5年就需要进行重新申请，接受食品药品监督管理部门的审核。

作为公司的一项例行工作，公司会在《药品生产许可证》到期前完成相关资料的准备并对所准备资料进行反复审查，最大限度的保证审核的通过。但是，一旦未能通过审核，就会影响到企业的正常经营，从而导致经营业绩有大幅下滑的风险。

## 六、重大事项提示

2002年11月1日，公司产品强骨胶囊被国家发展计划委员会批准为“高技术产业化示范工程项目”，其中批准安排国家专项投资资金支持。批准文号：计高技（2002）2140号。据此，2003年公司与中国高新投资集团公司签订《协议书》约定如下：

根据国家计委计投资【2003】267号文件及财政部财企【2003】105号文件，国家安排中央财政预算内专项资金（国债）投资700万元，其中2003年新增700万元，作为项目的国家资本金注入（最终，中国高新投资集团实际投入资金为560万元），用于岐黄制药有限“强骨胶囊高技术产业化示范工程”建设，并由中国高新投资集团行使国家资本金出资人职能。公司按规定及用途使用资金，专项用于国家审批的高技术产业化项目建设，并按照规定将项目进度及资金使用情况及时报送中国高新投资集团公司。

同时《协议书》约定，双方“根据国家有关规定，待项目建成后，按照《公司法》的有关规定，进一步明确国家资本金出资人股权事宜或中国高新投资集团投入资金回收计划，理顺产权关系，在此基础上，中国高新投资集团、公司双方承担相应的权利和义务。”

截至本公开转让说明书签署之日，该笔专项资金所投项目——“强骨胶囊高技术产业化示范工程”已完成，公司与中国高新2002年11月1日，公司产品强骨胶囊被国家发展计划委员会批准为“高技术产业化示范工程项目”，其中批准安排国家专项投资资金支持。批准文号：计高技（2002）2140号。据此，投资集团尚未对上述投入资金的归还计划进行协商，也未对具体归还方式和期限签订任何协议。

（以下无正文）

(本页无正文,为中信建投证券股份有限公司关于推荐北京岐黄医药股份有限公司股票在全国中小企业股份转让系统挂牌的推荐报告的盖章页)

中信建投证券股份有限公司  
2015年12月30日

