

申万宏源证券有限公司
关于
成都泉源堂大药房连锁股份有限公司发行
股份及支付现金购买资产暨关联交易、重大
资产重组实施情况
之
独立财务顾问专项核查意见

独立财务顾问



申万宏源证券有限公司
SHENWAN HONGYUAN SECURITIES CO., LTD.

二〇一六年十月

声明与承诺

申万宏源证券有限公司受成都泉源堂大药房连锁股份有限公司（以下简称“泉源堂”）委托，担任泉源堂本次发行股份及支付现金购买资产暨关联交易、重大资产重组的独立财务顾问，并就本次重组出具独立专项核查意见。

本独立财务顾问专项核查意见系依据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《非上市公司重大资产重组管理办法》和全国中小企业股份转让系统颁布的信息披露规则等法律法规的要求，按照证券行业公认的业务标准、道德规范，经过审慎调查，本着诚实信用、勤勉尽责的态度，遵循客观、公正原则，通过认真履行尽职调查义务和对相关申报和披露文件审慎核查后出具，旨在就本次交易行为作出独立、客观和公正的评价，以供全国中小企业股份转让系统、泉源堂全体股东等有关各方参考。

作为本次交易的独立财务顾问，对此提出的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全面履行其所有义务并承担其全部责任的基础上出具的，本独立财务顾问特作如下声明：

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、公正的原则为本次交易出具独立财务顾问专项核查意见。
2. 本独立财务顾问专项核查意见所依据的文件、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。本独立财务顾问不承担由此引起的任何风险责任。
3. 截至本独立财务顾问专项核查意见签署日，申万宏源就泉源堂本次重组事宜进行了审慎核查。申万宏源仅对已核实的事项出具核查意见。
4. 申万宏源同意将本独立财务顾问专项核查意见作为泉源堂本次重组的法定文件，报送相关监管机构，随其他重组文件上报全国中小企业股份转让系统并上网公告。
5. 对于对本独立财务顾问专项核查意见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出具

的意见、说明及其他文件做出判断。

6. 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独立财务顾问报告中刊载的信息和对本独立财务顾问专项核查意见做任何解释或者说明。

7. 本独立财务顾问专项核查意见不构成对泉源堂的任何投资建议，对投资者根据本独立财务顾问专项核查意见所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。本独立财务顾问特别提请广大投资者认真阅读泉源堂董事会发布的《成都泉源堂大药房连锁股份有限公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易、重大资产重组实施情况报告书》和与本次交易有关的其他公告文件全文。

本独立财务顾问在充分尽职调查和内核的基础上，对泉源堂本次重组的事项出具的独立财务顾问专项核查意见做出以下承诺：

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

2. 本独立财务顾问已对泉源堂和交易对方披露的文件进行充分核查，确信披露文件的内容与格式符合要求。

3. 本独立财务顾问有充分理由确信泉源堂委托本独立财务顾问出具意见的《成都泉源堂大药房连锁股份有限公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易、重大资产重组实施情况报告书》符合法律、法规、中国证券监督管理委员会及全国中小企业股份转让系统的相关规定，所披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

4. 在与泉源堂接触后至担任独立财务顾问期间，申万宏源已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈问题。

目录

释 义.....	1
第一节 本次交易概述.....	3
一、本次交易方案概述.....	3
二、交易对方和交易标的.....	3
三、标的资产价格.....	3
四、本次交易构成关联交易.....	4
五、本次交易构成重大资产重组.....	4
六、本次发行股份的价格、数量、锁定期安排及支付现金金额.....	5
七、本次交易未导致实际控制人发生变化.....	6
八、本次交易完成后公司治理情况、关联交易及同业竞争等的变动情况.....	6
九、私募基金或私募基金管理人情况.....	14
十、本次交易不需要中国证监会核准.....	16
第二节 本次交易实施情况的核查.....	17
一、主要假设.....	17
二、本次交易的决策程序.....	17
三、本次交易的具体实施情况.....	19
四、相关实际情况与此前披露的信息是否存在差异.....	21
五、相关协议和承诺的履行情况.....	21
第三节 独立财务顾问结论性意见.....	23

释 义

在本专项核查意见中，除非另有所指，下列词语具有如下含义：

公司、本公司、泉源堂或股份公司	指	成都泉源堂大药房连锁股份有限公司
交易对方	指	蒲江科伦的股东李灿、紫竹叶的股东成都朋锦资产管理有限公司（代“朋锦博怀私募投资基金”）
紫竹叶	指	四川紫竹叶健康科技有限公司
蒲江科伦、科伦、科伦药业	指	四川蒲江科伦医药贸易有限公司
神鹤药业、成都神鹤	指	成都神鹤药业有限责任公司
创拓商务	指	成都创拓商务服务有限公司
劲草中药	指	成都劲草中药饮片有限责任公司
劲草包装	指	成都劲草包装有限责任公司
劲草商贸	指	成都劲草商贸发展有限责任公司
交易标的、标的资产	指	四川蒲江科伦医药贸易有限公司的 100%股权， 四川紫竹叶健康科技有限公司的 51%股权
审计基准日	指	2015 年 12 月 31 日
《审计报告》	指	中准会计师事务所（特殊普通合伙）出具的以 2015 年 12 月 31 日为审计基准日的中准审字 [2016]1872 号《四川紫竹叶健康科技有限公司 2015 年度财务报表审计报告》；中准审字 [2016]1873 号《四川蒲江科伦医药贸易有限公司 2015 年度财务报表审计报告》
《评估报告》	指	北京中科华资产评估有限公司出具的关于蒲江科伦以 2015 年 12 月 31 日为评估基准日的编号为中科华评报字[2016]第 075 号《资产评估报告》、关于紫竹叶以 2015 年 12 月 31 日为评估基准日的编号为中科华评报字[2016]第 070 号《资

		产评估报告》
《验资报告》	指	中准会计师事务所（特殊普通合伙）出具的对成都泉源堂大药房连锁股份有限公司截至 2016 年 9 月 26 日止新增注册资本实收情况《验资报告》（中准验字[2016]1179 号）
独立财务顾问、申万宏源	指	申万宏源证券有限公司
律师事务所	指	北京市隆安律师事务所上海分所
审计机构、会计师事务所	指	中准会计师事务所（特殊普通合伙）
评估机构	指	北京中科华资产评估有限公司
全国股份转让系统	指	全国中小企业股份转让系统
全国股转公司	指	全国中小企业股份转让系统有限责任公司
中登公司	指	中国证券登记结算有限责任公司北京分公司
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《公司章程》	指	《成都泉源堂大药房连锁股份有限公司章程》
《重组办法》	指	《非上市公众公司重大资产重组管理办法》
《重组业务指引》	指	《全国中小企业股份转让系统非上市公众公司重大资产重组业务指引》（试行）
《准则第 6 号》	指	《非上市公众公司信息披露内容与格式准则第 6 号-重大资产重组报告书》
《业务规则》	指	《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》
《发行股份购买资产协议书》	指	《成都泉源堂大药房连锁股份有限公司发行股份购买资产协议书》
《发行股份及支付现金购买资产协议书》	指	《成都泉源堂大药房连锁股份有限公司发行股份及支付现金购买资产协议书》
万元、元	指	人民币万元、人民币元

本专项核查意见中任何表格中若出现总数与表格所列数值总和不符，均为四舍五入所致。

第一节 本次交易概述

一、本次交易方案概述

泉源堂本次重组的相关议案已分别经 2016 年 5 月 18 日召开的第一届董事会第九次会议及 2016 年 9 月 20 日召开的 2016 年度第三次临时股东大会审议通过。本次交易中，公司以发行股份收购李灿持有的蒲江科伦 100% 股权，发行股份及支付现金购买朋锦博怀私募投资基金（管理人成都朋锦资产管理有限公司）等 6 名股东持有的紫竹叶 51% 股权，收购完成后蒲江科伦、紫竹叶成为公司的子公司。

二、交易对方和交易标的

本次交易对方为李灿、朋锦博怀私募投资基金(管理人成都朋锦资产管理有限公司)、成都盈创兴科创业投资合伙企业（有限合伙）、成都朋锦中和企业管理咨询中（有限合伙）、闵帅奇、叶杨、余川。

本次交易标的为交易对方持有的蒲江科伦 100% 股权、紫竹叶 51% 股权。

三、标的资产价格

根据北京中科华资产评估有限公司出具的《资产评估报告》（中科华评报字[2016]第 075 号），蒲江科伦截至评估基准日 2015 年 12 月 31 日的采用市场法评估值为 14,087.65 万元，评估增值率为 228.63%。经交易各方友好协商确认，本次交易标的资产蒲江科伦 100% 股权的作价为 12,000.00 万元。

根据北京中科华资产评估有限公司出具的《资产评估报告》（中科华评报字[2016]第 070 号），紫竹叶截至评估基准日 2015 年 12 月 31 日的采用收益法评估值为 3,992.25 万元，评估增值率为 741.77%。经交易各方友好协商确认，紫竹叶总权益价值为 3,980.00 万元，即本次交易标紫竹叶 51% 股权的作价为 2,029.80 万元。

四、本次交易构成关联交易

交易对方之李灿为本公司实际控制人，与本公司存在关联关系；交易对手方之成都盈创兴科创业投资合伙企业（有限合伙）、成都朋锦中和企业管理咨询中心（有限合伙）、闵帅奇为本公司股东，其持股比例分别为 2.98%、1.49%、0.03%；朋锦博怀私募投资基金的管理人成都朋锦资产管理有限公司为成都朋锦中和企业管理咨询中心（有限合伙）的合伙人，本次交易构成关联交易。

五、本次交易构成重大资产重组

泉源堂本次收购标的最近一个会计年度经审计的总资产、净资产及交易价格如下：

单位：万元

项目	蒲江科伦	紫竹叶	合计
主营业务	医药批发	医药第三方 B2B 电商平台	
最近一年经审计总资产	12,726.39	480.40	13,206.79
最近一年经审计净资产	4,286.83	474.27	4,761.10
交易价格	12,000.00	2,029.80	14,029.80
资产总额与交易价格孰高值占泉源堂 2015 年审计总资产的比例	122.97%	19.61%	135.56%
资产净额与交易价格孰高值占泉源堂 2015 年审计净资产的比例	172.24%	29.13%	201.37%

注：1、上述交易价格为发行股份及支付现金合计；2、最近一年为 2015 年 12 月 31 日经审计的期末数。

根据《非上市公司重大资产重组管理办法》第三十五条第一款，购买的资产为股权的，且购买股权导致公众公司取得被投资企业控股权的，其资产总额以被投资企业的资产总额和成交金额二者中的较高者为准，资产净额以被投资企业的净资产额和成交金额二者中的较高者为准。

综上，泉源堂本次收购紫竹叶、蒲江科伦达到《非上市公司重大资产重组管理办法》第二条规定的重大资产重组的情形。

六、本次发行股份的价格、数量、锁定期安排及支付现金金额

（一）发行价格

本次交易涉及的股票发行价格为每股人民币 8.00 元。上述价格参照公司停牌日（2016 年 2 月 4 日）前交易均价,并考虑公司成长性、行业因素,与投资者最终协商确定。

（二）发行数量

本次交易公众公司拟发行股份数合计 16,750,000 股普通股,占发行后总股本的 19.98%,具体发行情况如下:

序号	股东名称	发行数量(股)	占发行后总股本的比例(%)
1	李灿	15,000,000	17.89
2	朋锦博怀私募投资基金(管理人成都朋锦资产管理有限公司)	1,750,000	2.09
合计		16,750,000	19.98

（三）锁定期安排

根据《重组办法》第二十六条规定:本次重大资产重组涉及发行股份的,特定对象以资产认购而取得的公众公司股份,自股份发行结束之日起 6 个月内不得转让;属于下列情形之一的,12 个月内不得转让:(一)特定对象为公众公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人;(二)特定对象通过认购本次发行的股份取得公众公司的实际控制权;(三)特定对象取得本次发行的股份时,对其用于认购股份的资产持续拥有权益的时间不足 12 个月。

根据李灿、朋锦博怀私募投资基金(管理人成都朋锦资产管理有限公司)出具的书面承诺,其通过本次发行获得的泉源堂新增股份自发行结束之日起 12 个月内不转让,之后按照中国证监会和全国股转公司的有关规定执行。

（四）支付现金金额

本次交易向朋锦博怀私募投资基金(管理人成都朋锦资产管理有限公司)、成都盈创兴科创业投资合伙企业(有限合伙)、成都朋锦中和企业管理咨询中心(有限合伙)、闵帅奇、叶杨、余川支付现金收购其分别持有的紫竹叶 11.19%、2.26%、0.68%、0.79%、0.45%、0.45%(合计 51.00%)股权,合计支付现金 6,298,000.00

元。

七、本次交易未导致实际控制人发生变化

本次资产重组前，公司控股股东李灿直接持有公司股份 2,373.50 万股，占公司总股本的 35.37%；通过创拓商务间接持有公司股份 1,163.25 万股，持股比例为 17.34%；合计持有公司股份 3,536.75 万股，持股比例为 52.71%，为公司控股股东、实际控制人。

此次交易拟向李灿发行 1,500.00 万股，向朋锦博怀私募投资基金(管理人成都朋锦资产管理有限公司)发行 175.00 万股，本次资产重组后，公司控股股东李灿直接持有公司股份 3,873.50 万股，占公司总股本的 46.20%；通过创拓商务间接持有公司股份 1,163.25 万股，持股比例为 13.87%；合计持有公司股份 5,036.75 万股，持股比例为 60.07%，为公司控股股东、实际控制人。

综上，本次资产重组前后，公司控股股东、实际控制人未发生变更。

八、本次交易完成后公司治理情况、关联交易及同业竞争等的变动情况

(一) 本次交易是否导致公司治理情况发生变化

本次交易前，公司已严格按照《公司法》、《证券法》等法律、法规及规章制度的规定建立了规范的法人治理结构和独立运营的公司管理体制，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》及相关的内部控制制度。本次交易完成后，公司将继续完善健全自身的治理结构。

(二) 本次交易后的关联交易情况

本次交易前，泉源堂的关联交易情况如下：

关联方	性质	起始日	定价依据	2015 年金额	2014 年金额
蒲江科伦	泉源堂租赁蒲江科伦的仓库	2014/10/1 -2017/9/30	参照市场价格	101,250.00	15,000.00
蒲江科伦	泉源堂向蒲江科伦采购医药医疗药品	--	参照市场价格	58,009,499.92	20,849,751.85
蒲江科伦	泉源堂接受配送	--	参照市场价格		74,170.25

	服务				
--	----	--	--	--	--

本次交易完成后，蒲江科伦将成为公司的全资子公司，泉源堂与蒲江科伦之间的关联交易将合并抵消。根据中准会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《备考合并审计报告》，模拟计算的合并后关联交易如下：

购销商品、提供和接受劳务的关联交易

关联方	关联交易类型	关联交易定价方式及决策程序	2015 年度		2014 年度	
			金额	占同类交易金额的比例 (%)	金额	占同类交易金额的比例 (%)
成都神鹤药业有限责任公司	销售药品	市场价格	2,435.89		4,637,618.58	2.92
成都神鹤药业有限责任公司	购买药品	市场价格	65,688,102.96	36.33	21,470,726.19	14.02
成都劲草中药饮片有限公司	销售药品	市场价格	254,008.55	0.12	1,875.22	
成都劲草中药饮片有限公司	购买药品	市场价格			998,837.35	0.65
成都新希臣药业有限责任公司	购买药品	市场价格	5,050,086.33	2.79	34,831,325.92	22.74

2016 年 1-4 月，关联方交易情况如下：

关联方	关联交易内容	关联交易定价方式及决策程序	2016 年 1-4 月	
			金额	占同类交易金额的比例 (%)
神鹤药业	购买药品	市场价格	23,226,334.67	44.95

本次重组后，泉源堂全资子公司蒲江科伦与成都神鹤药业有限责任公司、成都新希臣药业有限责任公司存在关联交易，主要是蒲江科伦向上述两家公司采购医药、医疗类商品。

①关联交易具有必要性。蒲江科伦的主要业务为医药批发、医药销售，为成都市蒲江县唯一具有合法资质的医药批发公司，神鹤药业、成都新希臣药业有限责任公司为成都市蒲江县具有一定规模的制药企业，蒲江科伦与神鹤药业、成都

新希臣药业有限责任公司在业务上属于上下游链条，关联采购医药医疗类产品是自身业务发展的需要，能够扩大市场规模，提高市场占有率；蒲江科伦是神鹤药业的全国总代理，蒲江科伦代理的神鹤药业的产品中，铁笛片是主要产品，其在咽喉类的排名已经进入全国前 5 名，对于蒲江科伦开拓市场，提高盈利能力具有较大的拉动作用，蒲江科伦向神鹤药业关联采购具有必要性。综上，蒲江科伦向神鹤药业、成都新希臣药业有限责任公司关联采购具有必要性、合理性。

②关联交易价格具有合理性、公允性。蒲江科伦是神鹤药业的全国总代理，双方之间的交易定价采用成本加成定价法，以生产成本+基础费用率+医药生产企业平均净利润率作为定价的方法，交易定价具有合理性、公允性。

成都新希臣药业有限责任公司已经在 2015 年进入注销程序，2015 年度蒲江科伦对其的采购金额大幅度减少，未来不会有业务往来。蒲江科伦未来将继续代理神鹤药业的部分产品，但是伴随蒲江科伦其他产品线销售额的增长，这部分的占比将逐渐下降。

关联方担保情况：

担保方名称	被担保方名称	担保金额 (万元)	起始日	到期日	担保是否已经履行完毕
四川蒲江科伦医药贸易有限公司	成都神鹤药业有限责任公司	3,840.00	2015年7月9日	2016年7月12日	是
四川蒲江科伦医药贸易有限公司	成都神鹤药业有限责任公司	960.00	2016年1月11日	2016年6月7日	是

蒲江科伦在 2015 年 6 月 25 日与上海银行股份有限公司成都分行签署了《最高额保证合同》，就神鹤药业自 2016 年 6 月 25 日至 2016 年 6 月 24 日期间与上海银行股份有限公司成都分行在主债权余额不超过 3,840.00 万元内所发生的债务承担连带责任保证。保证期间为主债务履行期限届满之日起两年。成都神鹤向上海银行借款 3,840.00 万的用途为补充公司经营用流动资金。蒲江科伦在 2016 年 1 月 11 日与东亚银行保证合同，以蒲江科伦对九家医院的应收账款为成都神鹤药业在东亚银行的贷款提供担保，担保金额为 960 万元，保证期间为主债务履行期限届满之日起两年，借款用途为补充流动资金，扩大生产规模。

截至本独立财务顾问核查意见签署之日,就上述担保事项现已清理完毕,具体情况为:

① 关于蒲江科伦为神鹤药业提供 3,840 万元最高额保证担保的清理情况

蒲江科伦于 2015 年 6 月 25 日与上海银行股份有限公司成都分行(以下简称“上海银行”)签订《最高额保证合同》(合同编号:DB2015060096),对神鹤药业在上海银行的、自 2015 年 6 月 25 日至 2016 年 6 月 24 日止的 3,200 万元银行流动资金贷款提供最高额保证 3,840 万元。

就上述最高额保证,经上海银行成都分行、神鹤药业和蒲江科伦三方协商一致,同意改由自然人李灿提供其拥有的成都泉源堂大药房连锁股份有限公司股票作质押担保。2016 年 7 月 12 日,上海银行成都分行出具“上行蓉分(贷审会)审批[2016]201647001 号”《上海银行成都分行(审批通知书)》,根据该通知书:“经分行 2016 年第 47 次贷审会审议,同意调整如下:成都神鹤药业有限责任公司 3,200 万元流动资金贷款的担保方式进行变更,担保方式中:‘由四川蒲江科伦医药贸易有限公司提供连带责任保证担保’变更为:‘由自然人李灿提供其拥有的成都泉源堂大药房连锁股份有限公司合计 430 万股股票作质押担保’”。

综上,蒲江科伦此前为神鹤药业提供的 3,840 万元最高额保证担保,改由自然人李灿提供其拥有的成都泉源堂大药房连锁股份有限公司股票作质押担保,蒲江科伦不再就上述事项承担担保责任。就上述 3,840 万元最高额保证担保,蒲江科伦已作出清理。

② 关于蒲江科伦为神鹤药业提供 960 万元应收款质押担保的消除情况

2011 年 12 月 23 日,神鹤药业与东亚银行(中国)有限公司成都分行(以下简称“东亚银行”)签订《人民币贷款合同》,东亚银行向神鹤药业提供人民币 800 万元的贷款额度,贷款期限为三年,其中担保条件之一,是由蒲江科伦按照贷款总额的 1.2 倍,即 960 万元提供担保。上述贷款合同到期后,神鹤药业与东亚银行签订补充协议,延长贷款期限,由蒲江科伦继续提供 960 万元担保。

根据 2016 年 7 月 14 日神鹤药业出具的《情况说明》,2016 年 1 月 11 日神鹤药业与东亚银行签订《补充协议六》(编号:C07RTL1100151N-S06),东

亚银行向神鹤药业提供人民币 800 万元的贷款额度续授信，其中担保条件之一为蒲江科伦按照贷款总额的 1.2 倍、也即 960 万元，提供担保。签署授信协议后，神鹤药业实际使用 600 万元授信贷款金额，经与东亚银行协商，蒲江科伦可不再提供担保。

因中国人民银行征信记录更新需要一定时效，导致上海银行股份有限公司成都分行 2016 年 4 月 11 日出具的蒲江科伦《企业信用报告》中，显示蒲江科伦仍为神鹤药业提供了 960 万元担保。事实上，上述担保已到期终止。

根据神鹤药业 2016 年 6 月 7 日从中国人民银行征信中心调取的《企业信用报告》显示，神鹤药业在东亚银行的贷款总额为 600 万，贷款期限自 2016 年 1 月 11 日至 2017 年 1 月 11 日。另，根据蒲江科伦 2016 年 6 月 7 日从中国人民银行征信中心调取的《企业信用报告》显示，蒲江科伦此前为神鹤药业提供的上述 960 万元担保，征信记录已消除，以上 960 万元担保已清理完毕。

综上，蒲江科伦为神鹤药业的银行贷款提供最高额保证与应收账款质押担保已经清理，不存在关联方占用情形。

蒲江科伦为成都神鹤药业提供上述担保时，蒲江科伦是成都神鹤药业的子公司，并且蒲江科伦自成立至今未设置董事会，只设置了一名执行董事，蒲江科伦为成都神鹤药业的上述借款提供担保时，已经过蒲江科伦执行董事李灿的批准同意，履行了相应的内部决策程序。

本次重组后泉源堂、蒲江科伦关于规范和减少关联方交易的具体措施如下：

(1) 公司将严格执行《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《关联交易管理制度》中关于关联交易的规定，尽量减少并规范关联交易。对于未来有不可避免的关联交易，公司将严格执行《公司章程》制定的关联交易决策程序、回避制度和信息披露制度，加强对关联交易的监督，进一步健全公司治理结构，保证关联交易的公平、公正、公允，避免关联交易损害公司及股东利益。

(2) 公司、控股股东、实际控制人出具了关于避免和减少关联交易的承诺函，具体内容如下：

“a. 蒲江科伦将尽量避免与成都神鹤药业有限责任公司之间产生关联交易事项，对于不可避免发生的关联业务往来或交易，蒲江科伦保证关联交易按照公平、公允和等价有偿的原则进行，依法与成都神鹤药业有限责任公司签署相关交易

协议, 以与无关联关系第三方进行相同或相似的交易价格为基础确定关联交易价格以确保其公允性、合理性, 按照有关法律、法规、规章、规范性法律文件、蒲江科伦公司章程、内部制度的规定履行关联交易审批程序, 及时履行信息披露义务和办理有关报批程序, 并按照约定严格履行已签署的相关交易协议。

b. 控股股东、实际控制人愿意承担因违反上述承诺而给蒲江科伦造成的全部经济损失。

c. 重大资产重组完成后, 成都泉源堂大药房连锁股份有限公司将成为公司的控股股东。

(三) 本次交易不会产生新的同业竞争

本次重组前后, 泉源堂控股股东、实际控制人未发生变更。本次重组后, 李灿直接持有公司股份 3,873.50 万股, 占公司总股本的 46.20%; 通过创拓商务间接持有公司股份 1,163.25 万股, 持股比例为 13.87%, 为公司控股股东、实际控制人。

截至本独立财务顾问核查意见签署之日, 实际控制人李灿投资控制企业包括神鹤药业、劲草中药、劲草商贸、劲草包装、创拓商务, 其基本情况如下:

1、神鹤药业

李灿直接持有神鹤药业 95.00% 的股权。

神鹤药业, 成立于 2001 年 6 月 8 日, 持有成都市蒲江工商行政管理局核发《企业法人营业执照》(统一社会信用代码: 91510131737741049L)。住所: 成都市蒲江县鹤山镇工业大道上段 85 号; 法定代表人: 李灿; 注册资本: 5,000 万元; 公司类型: 有限责任公司; 经营范围: 生产、销售: 硬胶囊剂、颗粒剂、片剂(有效期至 2015 年 12 月 31 日)、卫生用品抗(抑)菌制剂(液体)净化(有效期至 2017 年 1 月 22 日); 销售本公司自产产品; 技术转让、技术开发、技术咨询、技术服务。

至本独立财务顾问核查意见签署之日, 神鹤药业的股东出资情况如下:

序号	股东名称	出资额(万元)	出资比例(%)	出资方式
1	李 灿	1,900.00	95.00	货币
2	韩和敏	100.00	5.00	货币
	合 计	2,000.00	100.00	--

在神鹤药业的股东之中，韩和敏和李灿为母女关系。

神鹤药业的主营业务为中成药品的生产、销售，而泉源堂是基于实体药店和互联网开展医药的零售，神鹤药业与泉源堂的主营业务不同。主要表现在以下方面：（1）两者的业务模式不同：神鹤药业属于生产型企业，主要从事药品的生产、销售；而泉源堂属于零售型企业，主要从事药品的零售。（2）两者的客户群体不同：神鹤药业是对具有药品零售资质的企业进行销售，不直接对消费者进行销售；而泉源堂只对消费者进行销售。（3）两者所处的产业端不同：神鹤药业处于产业链的上游，其生产的药品对泉源堂进行销售；泉源堂处于产业链的下游，其从神鹤药业购进药品对外销售。

综上，神鹤药业与泉源堂的主营业务不同，两者不存在同业竞争。

2、劲草中药

李灿通过神鹤药业间接持有劲草中药 85.50%的股权，直接持有 10.00%股权，合计持有 95.50%的股权。

劲草中药，成立于 2013 年 9 月 24 日，现持有成都市蒲江工商行政管理局核发的《企业法人营业执照》（统一社会信用代码：91510131077689547R）。住所：成都市蒲江县鹤山镇工业大道上段 87 号 10 栋 1 层 10 号；法定代表人：赵德志；注册资本：250 万元；公司类型：其他有限责任公司；经营范围：生产：中药饮片（净制、切制、炒制、烫制、煨制、制炭、蒸制、煮制、炖制、燻制、酒炙、醋炙、盐炙、姜汁炙、蜜炙、煨制）毒性饮片（切制、净制、炒制、蒸制、煮制、烫制、醋炙）（药品生产许可证有效期至 2015 年 12 月 31 日）；中药材种植；农副产品（不含棉花、烟叶、蚕茧、粮油）收购、销售。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

至本独立财务顾问核查意见签署之日，劲草中药的股东出资情况如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）	出资方式
1	神鹤药业	225.00	90.00	货币
2	李 灿	25.00	10.00	货币
	合 计	250.00	100.00	--

劲草中药的主营业务为中药饮片的生产、销售，而泉源堂是基于实体药店和互联网开展医药的零售，两者的主营业务不同。主要表现在以下方面：（1）两

者的业务模式不同：劲草中药属于生产型企业，主要从事中药饮片的生产、销售；而泉源堂属于零售型企业，主要从事药品的零售。（2）两者的客户群体不同：劲草中药是对具有药品零售资质的企业进行销售，不直接对消费者进行销售；而泉源堂只对消费者进行销售。（3）两者所处的产业端不同：劲草中药处于产业链的上游，其生产的药品对泉源堂进行销售；泉源堂处于产业链的下游，其从劲草中药购进药品对外销售。

综上，劲草中药与泉源堂的主营业务不同，两者不存在同业竞争。

3、劲草商贸

李灿通过神鹤药业间接控制劲草商贸 57.00%的股权。

劲草商贸，成立于 2008 年 6 月 27 日，现持有成都市蒲江工商行政管理局核发的《企业法人营业执照》（统一社会信用代码：91510131677155709A）。住所：成都市蒲江县鹤山镇河西路 44 号；法定代表人：张麟；注册资本：30 万元；公司类型：有限责任公司；经营范围：批发、销售：日用百货、预包装食品、乳制品（含婴幼儿配方乳粉）、五金、体育用品、针织品、化妆品及卫生用品；（以上依法须经批准的项目，经相关部门核准后方可开展经营活动）；住宿（有效期至 2017 年 3 月 31 日）。

至本独立财务顾问核查意见签署之日，劲草商贸的股东出资情况如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）	出资方式
1	神鹤药业	18.00	60.00	货币
2	曹亮	12.00	40.00	货币
合计		30.00	100.00	--

劲草商贸的主营业务为酒店的运营，泉源堂是基于实体药店和互联网开展医药的零售，两者主营业务不同，不存在同业竞争情形。

4、劲草包装

劲草包装，成立于 2012 年 5 月 16 日，现持有成都市蒲江工商行政管理局核发的《企业法人营业执照》（统一社会信用代码：915101315946950133）。住所：成都市蒲江县鹤山镇工业大道上段 87 号；法定代表人：李灿；注册资本：150 万元；注册资本：其他有限责任公司；经营范围：金属及塑料包装容器制造、销售。

至本独立财务顾问核查意见签署之日，劲草包装的股东出资情况如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）	出资方式
1	神鹤药业	135.00	90.00	货币
2	李明恕	7.50	5.00	货币
3	李宏	7.50	5.00	货币
合计		150.00	100.00	--

劲草包装的主营业务为金属及塑料包装器的制造和销售，而泉源堂是基于实体药店和互联网开展医药的零售，两者主营业务不同，不存在同业竞争。

5、创拓商务

创拓商务，成立于2014年12月23日，现持有成都市工商行政管理局核发的《企业法人营业执照》（统一社会信用代码：91510100321598218C）。住所：成都市青羊区一环路西二段15号；法定代表人：陈杨；注册资本：650万元；经营范围：商务服务、企业管理咨询、企业营销策划、会议服务、展示展览服务、公关策划。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

至本独立财务顾问核查意见签署之日，创拓商务的股东出资情况如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）	出资方式
1	李灿	643.50	99.00	货币
2	陈杨	6.50	1.00	货币
合计		650.00	100.00	--

创拓商务为持股平台，并不实际开展业务，与泉源堂不存在同业竞争。

综上，泉源堂通过本次重组，将李灿实际控制的蒲江科伦纳入泉源堂，减少了同业竞争的可能性，同时本次交易没有产生新的同业竞争。

九、私募基金或私募基金管理人情况

截至本次发行股份暂停交易日2016年2月4日，公司股东数量为34人，其中个人股东18名，机构股东16名。本次股份发行后，公司新增股东1人，为机构投资者。

本次重组完成后，公司共有17名外部机构投资人，其中包括6名私募基金、2名私募基金管理人，其备案情况如下：

编号	名称	备案情况
1	上海臻界翊畅投资管理合伙企业（有限合伙）	上海臻界翊畅投资管理合伙企业（有限合伙）已取得中国证券投资基金业协会登记编号为 P1021135 的备案，管理人上海臻界资产管理有限公司已取得中国证券投资基金业协会登记编号为 P1010064 的备案。
2	深圳招财新三板股权投资合伙企业（有限合伙）	深圳招财新三板股权投资合伙企业（有限合伙）已取得中国证券投资基金业协会登记编号为 P1008017 的备案，管理人深圳招财共赢股权投资基金管理中心（有限合伙）已取得中国证券投资基金业协会登记编号为 P1008952 的备案。
3	成都朋锦中和企业管理咨询中心（有限合伙）	成都朋锦中和企业管理咨询中心（有限合伙）已取得中国证券投资基金业协会登记编号为 S81061 的备案，管理人成都德馨股权投资基金管理有限公司已取得中国证券投资基金业协会登记编号为 P1021082 的备案。
4	北京天星广泽投资中心（有限合伙）	北京天星广泽投资中心（有限合伙）已取得中国证券投资基金业协会编号为 S62806 的备案，北京天星创联投资管理股份有限公司已取得中国证券投资基金业协会编号为 P1004739 的备案。
5	成都盈创兴科股权投资基金管理有限公司	成都盈创兴科股权投资基金管理有限公司已取得登记编号为 P1009870 的备案。
6	成都盈创兴科创业投资合伙企业（有限合伙）	成都盈创兴科创业投资合伙企业（有限合伙）已于 2015 年 4 月 3 日在中国证券投资基金业协会完成备案登记，其管理人成都盈创兴科股权投资基金管理有限公司已于 2015 年 4 月 2 日在中国证券投资基金业协会完成登记，登记编号 P1009870。
7	北京天星资本投资管理股份有限公司	北京天星资本投资管理股份有限公司为私募基金管理人，已于 2014 年 9 月 17 日在中国证券投资基金业协会完成登记，登记编号 P1004739。
8	朋锦博怀私募投资基金	朋锦博怀私募投资基金已于 2016 年 4 月 7 日在中国证券

		投资基金业协会备案，基金编号：SH9686。管理人成都朋锦资产管理有限公司已取得编号 P1004336 的备案。
--	--	--

十、本次交易不需要中国证监会核准

截至本次发行股份股权登记日 2016 年 5 月 31 日，公司股东数量为 34 人，其中个人股东 18 名，机构股东 16 名。本次股份发行后，公司新增股东 1 人，为机构投资者。

本次交易向特定对象发行股份购买资产后股东累计不超过 200 人，根据《重组办法》，不需中国证监会核准。

第二节 本次交易实施情况的核查

本独立财务顾问认真审阅了本次交易所涉及的《重组报告书》、《重组实施情况报告书》、《评估报告》、《审计报告》、《验资报告》和相关协议等资料，并在本独立财务顾问专项核查意见所依据的假设前提成立以及基本原则遵循的前提下，在专业判断的基础上，出具了本独立财务顾问专项核查意见。

一、主要假设

本独立财务顾问对本次交易所发表的独立财务顾问专项核查意见是基于如下的主要假设：

- 1、本独立财务顾问专项核查意见所依据的资料具备真实性、准确性、完整性和及时性；
- 2、交易各方均遵循诚实信用的原则，均按照有关协议条款全面履行其应承担的责任；
- 3、有关中介机构对本次交易出具的法律意见、财务审计和评估报告等文件真实可靠；
- 4、国家现行法律、法规、政策无重大变化，宏观经济形势不会出现恶化；
- 5、交易各方所在地区的政治、经济和社会环境无重大变化；
- 6、交易各方所属行业的国家政策及市场环境无重大的不可预见的变化；
- 7、无其它人力不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

二、本次交易的决策程序

（一）泉源堂已经履行的决策程序

2016年5月18日，泉源堂召开第一届董事会第九次会议，会议审议通过了：

- 1、《关于成都泉源堂大药房连锁股份有限公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易、重大资产重组的议案》；
- 2、《关于成都泉源堂大药房连锁股份有限公司符合发行股份及支付现金购买资产暨关联交易、重大资产重组条件的议案》；

3、《关于成都泉源堂大药房连锁股份有限公司本次交易符合<非上市公司重大资产重组管理办法>第三条规定的议案》，并提交股东大会审议；

4、《关于成都泉源堂大药房连锁股份有限公司本次发行股份及支付现金购买资产构成关联交易的议案》；

5、《关于成都泉源堂大药房连锁股份有限公司关于签订<发行股份购买资产协议书>、<发行股份及支付现金购买资产协议书>、<业绩补偿协议书>的议案》；

6、《关于批准成都泉源堂大药房连锁股份有限公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易、重大资产重组相关审计报告、评估报告的议案》；

7、《关于<成都泉源堂大药房连锁股份有限公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易、重大资产重组报告书>的议案》；

8、《关于修改<公司章程>的议案》；

9、《关于提请股东大会授权董事会全权办理成都泉源堂大药房连锁股份有限公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易、重大资产重组相关事宜的议案》；

10、《关于成都泉源堂大药房连锁股份有限公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易、重大资产重组涉及标的资产定价合理性、公允性的议案》；

11、审议通过《关于提请召开 2016 年第三次临时股东大会的议案》；

会议同意泉源堂发行股份收购李灿持有的蒲江科伦 100%股权，发行股份及支付现金购买朋锦博怀私募投资基金（管理人成都朋锦资产管理有限公司）等 6 名股东持有的紫竹叶 51%股权。

2016 年 9 月 20 日，公司召开 2016 年度第三次临时股东大会，审议通过上述与本次重大资产重组相关的议案。

（二）紫竹叶已经履行的决策程序

2016 年 4 月 11 日，紫竹叶经股东会决议，同意股东成都朋锦资产管理有限公司（代“朋锦博怀私募投资基金”）、成都盈创兴科创业投资合伙企业（有限合伙）、成都朋锦中和企业管理咨询中心（有限合伙）、闵帅奇、叶杨、余川将其持有的 51.00%的股权转让给泉源堂。紫竹叶各股东签署了放弃优先认购权承诺。

（三）蒲江科伦已经履行的决策程序

2016 年 4 月 11 日，蒲江科伦股东决定，同意股东李灿将其持有的 100.00%的股权转让给泉源堂。

三、本次交易的具体实施情况

(一) 资产交付及过户

本次交易的标的资产为李灿持有的蒲江科伦 100%股权,朋锦博怀私募投资基金(管理人成都朋锦资产管理有限公司)等 6 名股东持有的紫竹叶 51%股权。2016 年 9 月 26 日,蒲江科伦在成都市蒲江工商行政管理局完成股权转让工商登记备案手续,并同时备案新的公司章程,目前泉源堂持有蒲江科伦 100%股权。2016 年 9 月 23 日,紫竹叶在成都市工商行政管理局完成股权转让工商登记备案手续,并同时备案新的公司章程,目前泉源堂持有紫竹叶 51%股权。公司将按照本次交易《发行股份购买资产协议书》、《发行股份及支付现金购买资产协议书》的约定,在取得全国股份转让系统出具的股份登记函后,将及时办理新增股份登记,向交易对象支付购买标的资产的股份对价。本次交易为股权转让交易,不涉及债权债务的处理。

根据公司与成都朋锦资产管理有限公司(代“朋锦博怀私募投资基金”)、成都盈创兴科创业投资合伙企业(有限合伙)、成都朋锦中和企业管理咨询中心(有限合伙)、闵帅奇、叶杨、余川签订了附生效条件的《发行股份及支付现金购买资产协议》,本次现金对价支付待本次交易经全国中小企业股份转让系统审批通过,且全部工商变更登记备案手续后,五日内向闵帅奇、叶杨、余川支付现金对价,三十日内向成都朋锦资产管理有限公司(代“朋锦博怀私募投资基金”)、成都盈创兴科创业投资合伙企业(有限合伙)、成都朋锦中和企业管理咨询中心(有限合伙)支付现金对价。

(二) 期间损益的确认和归属

根据公司与交易对方签署的协议,自评估基准日至交割日期间,拟购买资产盈利的,则盈利部分由泉源堂按收购完成后的相应持股比例享有。自评估基准日至交割日期间,拟购买资产亏损的,则由交易对方以连带责任方式在交割完成日后 60 日内以现金方式,按相应持股比例,共同向泉源堂或标的公司补足。

(三) 股票发行验资情况

2016 年 10 月 25 日,中准会计师事务所(特殊普通合伙)对本次交易中发行股份购买资产情况进行了审验,并出具了中准验字[2016]1179 号《验资报告》,确认截至 2016 年 9 月 26 日,李灿持有的蒲江科伦 100%股权、朋锦博怀私募投

投资基金（管理人成都朋锦资产管理有限公司）等 6 名股东持有的紫竹叶 51% 股权均已过户至泉源堂，并完成了相关工商变更登记手续。作为对价，泉源堂以非公开发行人民币普通股 16,750,000 股，每股面值 1 元，发行价格 8 元/股，其中新增注册资本及实收资本为人民币 16,750,000 元，其余进入资本公积，另支付现金人民币 6,298,000.00 元。

（四）证券发行登记等事宜的办理情况

截至本独立财务顾问核查意见出具日，泉源堂尚未办理完成本次新增股份的发行登记手续，公司将在取得全国股转系统出具的《股份登记函》后就本次增发股份向中国证券登记结算有限责任公司提交股份登记相关材料。本次发行股份及支付现金购买资产构成重大资产重组，根据《重组管理办法》第二十六条规定，李灿、朋锦博怀私募投资基金（管理人成都朋锦资产管理有限公司）持有的公司新增股份，自股份发行结束之日起 12 个月内不得转让，之后按照中国证监会和全国股转公司的有关规定执行。

本次发行前后，公司前十大股东变化情况如下：

序号	发行前			发行后		
	股东姓名/名称	持股数量 (股)	持股比例 (%)	股东姓名/名称	持股数量 (股)	持股比例 (%)
1	李灿	23,735,000	35.37	李灿	38,735,000	46.20
2	成都创拓商务服务有限公司	11,750,000	17.51	成都创拓商务服务有限公司	11,750,000	14.01
3	陈洲华	5,580,000	8.32	陈洲华	5,580,000	6.65
4	上海臻界翊畅投资管理合伙企业(有限合伙)	2,600,000	3.87	上海臻界翊畅投资管理合伙企业(有限合伙)	2,600,000	3.10
5	于淼	2,010,000	3.00	于淼	2,010,000	2.40
6	成都盈创兴科创业投资	2,000,000	2.98	成都盈创兴科创业投资合伙企业	2,000,000	2.39

	合伙企业(有限合伙)			(有限合伙)		
7	深圳招财新三板股权投资合伙企业(有限合伙)	2,000,000	2.98	深圳招财新三板股权投资合伙企业(有限合伙)	2,000,000	2.39
8	中原证券股份有限公司	1,598,000	2.38	朋锦博怀私募投资基金(管理人成都朋锦资产管理有限公司)	1,750,000	2.09
9	方正富邦和生新三板专项资产管理计划	1,400,000	2.09	中原证券股份有限公司	1,608,000	1.92
10	申万宏源证券有限公司	1,200,000	1.79	北京方正富邦创融资产-国信证券-方正富邦-和生-新三板专项资产管理计划	1,400,000	1.67
合计		53,873,000	80.29	--	69,432,000	82.81

四、相关实际情况与此前披露的信息是否存在差异

本次涉及资产的交割过程及股份发行过程中未发现相关实际情况与此前披露的信息存在差异的情况。

五、相关协议和承诺的履行情况

2016年5月18日,公司与成都朋锦资产管理有限公司(代“朋锦博怀私募投资基金”)、成都盈创兴科创业投资合伙企业(有限合伙)、成都朋锦中和企业管理咨询中心(有限合伙)、闵帅奇、叶杨、余川签订了附生效条件的《发行股

份及支付现金购买资产协议》，与李灿签订了附生效条件的《发行股份购买资产协议》，目前上述协议已生效，各方正在履行，未出现违反协议约定的行为。

截至本独立财务顾问核查意见出具日，本次交易相关当事方未出现违反已作出的相关承诺的情形。

第三节 独立财务顾问结论性意见

本独立财务顾问参照《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》等法律、法规和相关规定，并通过尽职调查和对《实施情况报告书》等信息披露文件进行审慎核查后认为：

1、本次交易符合《公司法》、《证券法》及《重组管理办法》等法律、法规和规范性文件的规定。

2、本次交易涉及的标的资产交付手续已经完成；标的资产的交割不涉及债权债务的转移；期间损益归属的约定符合相关法律法规的规定，其实施过程不存在实质性法律障碍。

3、向交易对方发行的 16,750,000 股人民币普通股股票待全国股份转让系统出具《股份登记函》后办理登记手续。

4、本次涉及资产的交割过程及股票发行过程中未发现相关实际情况与此前披露的信息存在差异的情况。

5、本次交易后续事项的办理不存在实质性法律障碍，在各方按照其签署的相关协议、承诺全面履行各自义务的情况下，相关后续事项对行知探索不构成重大风险。

6、本次交易的投资者符合《全国中小企业股份转让系统投资者适当性管理细则（试行）》对投资者适当性的要求。

(本页无正文,为《申万宏源证券股份有限公司关于成都泉源堂大药房连锁股份有限公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易、重大资产重组实施情况之独立财务顾问专项核查意见》之签字盖章页)

项目负责人: 程亮
程亮

独立财务顾问主办人: 方刚
方刚

李媛
李媛



法定代表人或授权代表: 薛军

2016 年 10 月 28 日

申万宏源证券有限公司 法定代表人授权委托书

本人作为公司法定代表人,兹授权 薛军 (职务:申万宏源证券有限公司总经理助理)在分管工作范围内,代表法定代表人在下列法律文件中签名或盖本人名章(法律法规及监管规定要求必须由法定代表人本人签名或盖法人章的除外):

一、与公司全国中小企业股份转让系统推荐挂牌业务相关的合同及其他法律文件,包括但不限于项目协议、推荐挂牌申报文件、挂牌公司股票发行文件、重大资产重组项目文件、投标文件、申请补贴文件等。

二、与企业债、金融债、非金融企业债券融资工具等固定收益证券发行与承销业务,以及公司债受托管理业务相关的合同及其他法律文件,包括但不限于项目协议、与项目有关的各类报送审批机关或监管机构的申报文件、投标文件等。

三、所分管部门日常经营管理及业务开展所需签订的其他合同及法律文件。

四、其他事项

1、上述事项需依照公司规定履行完审批决策流程,再由被授权人代表法定代表人在相关文件上签名。

2、本授权委托书自授权人与被授权人签字之日起生效,原则上有效期为一年。有效期截止后未及时签署新的授权委托书,则本授权委托书自动延续。

3、授权期间内,若公司对被授权人分管工作有所调整的,授权书内容按照调整后被授权人的分管工作同步调整。

申万宏源
骑缝

4、本授权事项原则上不得转授权。为业务开展需要，被授权人确需转授权给所分管部门指定人员的，经报公司法定代表人批准后，可转授权一次。

5、本授权书未尽事项，依据公司《法定代表人名章用印审批管理规程》执行。

授权人：



被授权人



申万宏源证券有限公司
2016年5月4日

