

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重大
资产重组之 2016 年持续督导意见

独立财务顾问



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

二〇一七年四月

释义

挂牌公司、泉源堂、公司、本公司、公众公司	指	成都泉源堂大药房连锁股份有限公司
本次重组、本次重大资产重组	指	成都泉源堂大药房连锁股份有限公司重大资产重组
发行股份购买资产的交易对方	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
本次交易	指	本次交易为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。
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（已更名为四川泉源堂药业有限公司）
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
评估机构、中科华	指	北京中科华资产评估有限公司
会计师、中准、会计师事务所	指	中准会计师事务所（特殊普通合伙）
律师事务所、律师、隆安	指	北京市隆安律师事务所上海分所
发行股份购买资产的交易标的、拟购买资产、置入资产	指	蒲江科伦100%的股权、紫竹叶51%的股权
《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》
《重组办法》	指	《非上市公众公司重大资产重组管理办法》
审计、评估基准日	指	2015年12月31日
暂停转让日	指	2016年2月4日
全国股份转让系统、股转系统	指	全国中小企业股份转让系统
全国股份转让系统公司、股转公司	指	全国中小企业股份转让系统有限责任公司
基金业协会	指	中国证券投资基金业协会
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《管理办法》	指	《非上市公众公司监督管理办法》
《业务规则》	指	《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》
《重组管理办法》	指	《非上市公众公司重大资产重组管理办法》
《投资者适当性管理细则》	指	《全国中小企业股份转让系统投资者适当性管理细则（试行）》
独立财务顾问、申万宏源	指	申万宏源证券有限公司

注：本报告中可能存在个别数据加总后与相关汇总数据存在尾差，系数据计算时四舍五入造成

独立财务顾问声明

申万宏源证券有限公司作为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重大资产重组的独立财务顾问，按照《非上市公司重大资产重组管理办法》等相关法律法规和规定的要求，独立财务顾问本着诚实信用、勤勉尽责的精神履行持续督导职责并经审慎核查本次交易的相关文件资料和其他依据，基于公司 2016 年年度报告出具了本次重大资产重组的持续督导意见。

本报告所依据的文件、材料由挂牌公司及交易对方提供。挂牌公司及交易对手对所提供的信息的真实性、准确性、完整性负责，确保不存在虚假记载、误导性陈述和重大遗漏，并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。

本独立财务顾问不承担由此引起的任何风险和责任；本报告不构成对挂牌公司的任何投资建议或意见，对投资者根据本报告作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。

本独立财务顾问未委托或授权其他任何机构和个人提供未在本报告中刊载的信息和对本报告做任何解释或说明。

本独立财务顾问特别提请广大投资者认真阅读就挂牌公司发布的其他相关公告，查阅相关文件。

一、交易资产的交付或过户情况

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。本次交易为股权转让交易，不涉及债权债务的处理。

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 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。

经核查，本独立财务顾问认为：截至本持续督导意见出具之日，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%股权均已过户至泉源堂，并完成了相关工商变更登记手续，中准会计师事务所（特殊普通合伙）已出具验资报告，交易资产已经完成过户。

二、交易各方当事人承诺的履行情况

（一）本次发行涉及的相关协议及履行情况

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》。

2016 年 11 月 15 日，公司取得了《关于成都泉源堂大药房连锁股份有限公司发行股份购买资产暨重大资产重组股份登记的函》（股转系统函[2016]8262 号）。截至 2016 年 11 月 25 日，标的公司四川蒲江科伦医药贸易有限公司、四川紫竹叶健康科技有限公司已经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；公司已完成李灿、朋锦博怀私募投资基金新增股份的登记工作，股权支付已经完成。

现金支付方面。根据《发行股份及支付现金购买资产协议书》中的约定：甲方（成都泉源堂大药房连锁股份有限公司）支付款项的具体安排如下：甲方应于本次交易经全国中小企业股份转让系统审批通过，且目标公司完成本协议所涉股权转让、法定代表人和高管变更的全部工商变更登记备案手续后五日内向协议中的戊方（闵帅奇）、己方（叶杨）、庚方（余川）支付上述约定的款项，三十日内向协议中乙方（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）、丙方（成都盈创兴科创业投资合伙企业）、丁方（成都朋锦中和企业管理咨询中心）支付上述约定款项。按照公告的重组交易方案及《发行股份及支付现金购买资产协议书》约定，公司需向交易对象支付并购款项人民币 629.80 万元。为保证重组标的公司的平稳过渡和运营，保证挂牌公司的利益，2016 年 12 月 1 日，公司与上述 6 名现金受让方签署《补充协议》，同意泉源堂按照《发行股份及支付现金购买资产协议书》中的约定应支付的现金款项于 2017 年 9 月 30 日前付清，上述款项支付时间的变更，均无任何未决争议；泉源堂不因延期支付而承担任何利息、罚息等额外的支付义务，该事项未损害泉源堂的利益。

业绩补偿协议书。因紫竹叶收益法评估增值率较高，紫竹叶交易对方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、余川与泉源堂签订《业绩补偿协议书》，上述业绩承诺方就紫竹叶在承诺期（2016 年度、2017 年度、2018 年度）营业利润（目标净利润）给予承诺：目标公司 2016 年度的净利润不低于 40.74 万元；目标公司 2017 年度的净利润不低于 199.39 万元；目标公司 2018 年度的净利润不低于 400.32 万元，承诺在未达到承诺指标时向泉源堂做出现金补偿，紫竹叶 2016 年度实际实现利润情况高于上述承诺，2016 年未触发业绩补偿条款。

截至本持续督导意见出具日，除重大资产重组现金支付款项变更外，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，上述协议正在正常履行。

（二）本次发行涉及的承诺及履行情况

承诺人	承诺事项	主要内容	承诺履行情况
李灿	不占用紫竹叶资金	承诺不通过任何形式占用紫竹叶的资金。	正在履行/未违反承诺
李灿	避免关联交易	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。	正在履行/未违反承诺（根据公司披露的《2016年年度报告》，公司向成都神鹤药业关联采购占比由2015年的36.33%下降至2016年的14.45%，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。）
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	业绩补偿（紫竹叶）	业绩承诺方就紫竹叶在承诺期（2016年度、2017年度、2018年度）营业利润（目标净利润）给予以下承诺：紫竹叶2016年度的净利润不低于40.74万元；紫竹叶2017年度的净利润不低于199.39万元；紫竹叶2018年度的净利润不低于400.32万元，承诺在未达到承诺指标时向泉源堂做出现金补偿。	正在履行/未违反承诺，紫竹叶2016年度实现营业利润191.15万元，实现净利润207.47万元，2016年未触发业绩补偿条款。

三、公司治理结构与运行情况

2016年度，公司严格按照《公司法》、《证券法》等有关法律法规的要求，不断完善公司的法人治理结构，健全内部管理、规范运作。目前，公司运作规范，符合相关法律、法规、规范性文件的要求。

1、公司章程及其运行情况

公司章程规定了三会议事规则，明确了公司股东大会、董事会、监事会、总经理职责；明确了董事长、董事、监事、总经理的职权和义务。公司通过以上制度，建立健全了公司的治理架构。

2、公司三会及其运行情况

(1)股东大会：股份公司按照《公司法》《非上市公众公司监督管理办法》及公司制定的《股东大会议事规则》的规定和要求，规范股东大会的召集、召开、表决

程序，平等对待所有股东，确保股东特别是中小股东享有平等地位，能充分行使其权利。

(2) 董事会：报告期内公司董事会为 5 人，董事会的人数及机构符合法律法规和《公司章程》的要求。报告期内，股份公司董事能够依法召集召开会议，并就重大事项形成一致决议。公司全体董事能够按《董事会议事规则》规定，依法行使职权，勤勉尽责地履行职责和义务，熟悉有关法律法规，按时出席董事会和股东大会，认真审议各项议案，切实保护公司和股东的权益。

(3) 监事会：股份公司按《公司章程》、《监事会议事规则》等有关规定选举产生监事会，监事会的人数及结构符合法律法规和《公司章程》的要求，能够依法召集召开监事会，并形成有效决议。公司监事能够按照《监事会议事规则》的要求认真履行职责，诚信、勤勉、尽责地对公司财务以及董事、高级管理人员履行职责的合法、合规性进行监督，切实维护公司及股东的合法权益。

报告期内，公司全部股东大会、董事会、监事会的召集、议案审议、通知时间、召开程序，授权委托、表决和决议符合相关的法律、法规、规范性文件及公司章程的规定，且严格依法履行各自的权利义务。

四、本次重大资产重组对公司运营、经营业绩影响的状况

1、对公司运营的影响

(1) 本次交易导致公司治理结构的变动

根据《公司法》、《证券法》、《非上市公众公司监督管理办法》、《非上市公众公司监管指引第 3 号-章程必备条款》等相关法律法规以及《公司章程》公司本次重组前已建立健全了相关法人治理结构，包括股东大会、董事会、监事会、高层管理人员，制定了与之相关的议事规则或工作细则，并予以执行。

根据公司与紫竹叶全体股东签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》，收购后，目标公司日常经营由董事会负责，董事会设 3 人，由泉源堂派驻 2 人，成都康开源企业管理咨询合伙企业（有限合伙）派驻 1 人，执行董事由泉源堂方董事担任。现紫竹叶董事会人员已按照上述协议规定安排，泉源堂派驻董事杜同杰、陈杨，成都康开源企业管理咨询合伙企业（有限合伙）派驻毛力，执行董事为杜同杰，符合上述协议约定。

本次重组完成后，公司将继续保持《公司章程》规定的上述法人治理结构的

有效运作，继续执行相关的议事规则或工作细则，公司也将依据有关法律法规的要求进一步完善公司法人治理结构，继续保持公司业务、资产、财务、人员、机构的独立性。

(2) 公司与标的公司蒲江科伦、紫竹叶均属于医药流通行业，蒲江科伦长期以来一直从事医药批发业务，具有一定的规模优势，标的公司紫竹叶主要运营医药第三方 B2B 电商平台，持有国家食品药品监督管理局颁发的《互联网药品交易许可证》A 证，牌照具有稀缺性，未来将具有平台优势和资源整合优势；公司从事的医药零售及医药电商业务，与蒲江科伦的医药批发规模优势、紫竹叶因稀缺牌照后续将具有的平台优势和资源整合优势将产生较大的协同效应。

通过本次交易，将交易标的业务纳入公众公司业务之内，延伸公众公司业务链条，丰富公众公司业务内容，兼并重组后有助于企业增强抵抗行业风险的能力。公司将通过加大对紫竹叶医药第三方 B2B 电商平台的投入和蒲江科伦医药批发业务投入，充分发挥平台优势和资源整合优势，进一步扩大业务领域，改善产品结构和客户结构，提升市场竞争能力，扩大市场份额，推动公司主营业务的发展，提高挂牌公司资产质量和持续经营能力。

2、对公司经营业绩的影响

泉源堂于2016年完成收购蒲江科伦，构成同一控制下的企业合并，2016年初数据（2015年末数据）按照合并口径披露。

2016年度公司实现经营业绩：

单位：元

	2016年度/2016 年末(合并口径)	2016年较2015年 (合并口径)增长 率	2015年/2015年末(合 并口径)	2015年/2015年末 (未合并)
营业收入	475,565,159.57	85.67%	256,138,433.08	97,410,390.63
净利润	4,983,069.81	-47.28%	9,452,702.01	-4,540,167.57
净资产	130,151,154.32	17.66%	112,539,782.62	69,671,523.13
负债总额	137,797,999.68	16.96%	117,818,274.69	33,823,941.80
总资产	271,043,747.09	15.65%	230,358,057.31	103,495,464.93

泉源堂完成重大资产重组，有助于公司向医药零售的上游医药批发领域拓展，实现医药批发、医药零售和医药电商全医药流通领域的覆盖，有利于提升

公司的竞争力和拓展公司的盈利空间。通过重组，泉源堂实现了优势互补，发挥公司在医药零售及医药电商领域的优势及在医药批发、B2B 电商平台领域的协同效应，使公司在未来市场竞争中能够保持并扩大优势地位。

本次收购蒲江科伦、紫竹叶实施完成后，公司经营业绩得到大幅提升，重组协同效应显现。

五、盈利预测的实现情况

重大资产重组对蒲江科伦的资产评估采用了资产基础法和市场法两种评估方法，定价采用了市场法的评估结果，不涉及盈利预测等情形。

重大资产重组对紫竹叶采用了资产基础法和收益法两种评估方法，定价结果采用收益法的评估结果。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。因紫竹叶收益法评估增值率较高，紫竹叶交易对方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、余川与泉源堂签订《业绩补偿协议书》，上述业绩承诺方就紫竹叶在承诺期（2016 年度、2017 年度、2018 年度）营业利润（目标净利润）给予承诺：紫竹叶 2016 年度的净利润不低于 40.74 万元；紫竹叶 2017 年度的净利润不低于 199.39 万元；紫竹叶 2018 年度的净利润不低于 400.32 万元，承诺在未达到承诺指标时向泉源堂做出现金补偿。

根据上述紫竹叶资产评估报告中采用收益法评估所涉预测数据，结合紫竹叶 2016 年度实际盈利情况，其盈利预测的实现情况具体如下：

单位：万元

时间	营业收入			利润		
	评估预测值	实际值	实际/预测	评估预测值	实际值	实际/预测
2016 年（净利润口径）	432.08	291.34	67.43%	40.74	207.47	509.25%
2016 年（营业利润口径）	432.08	291.34	67.43%	40.74	191.15	469.19%

如上表所示，紫竹叶 2016 年度实际实现营业利润 191.15 万元，占评估预

测值的 469.19%，实现净利润 207.47 万元，占评估预测值的 509.25%。紫竹叶 2016 年度实现利润满足《业绩补偿协议书》的要求，2016 年未触发业绩补偿条款。

六、与已公布的重组方案存在差异的其他事项

根据泉源堂与四川紫竹叶健康科技有限公司签订的《发行股份及支付现金购买资产协议书》中的约定：甲方（成都泉源堂大药房连锁股份有限公司）支付款项的具体安排如下：甲方应于本次交易经全国中小企业股份转让系统审批通过，且目标公司完成本协议所涉股权转让、法定代表人和高管变更的全部工商变更登记备案手续后五日内向协议中的戊方（闵帅奇）、己方（叶杨）、庚方（余川）支付上述约定的款项，三十日内向协议中乙方（册锦博怀私募投资基金（管理人成都册锦资产管理有限公司）、丙方（成都盈创兴科创业投资合伙企业）、丁方（成都册锦中和企业管理咨询中心）支付上述约定款项。按照公告的重组交易方案及《发行股份及支付现金购买资产协议书》约定，公司需向交易对象支付并购款项人民币 629.80 万元。

为保证重组标的公司紫竹叶的平稳过渡和运营，保证挂牌公司的利益，2016 年 12 月 1 日，泉源堂与上述 6 名现金受让方签署《补充协议》，同意泉源堂按照《发行股份及支付现金购买资产协议书》中的约定应支付的现金款项于 2017 年 9 月 30 日前付清，上述款项支付时间的变更，均无任何未决争议；泉源堂不因延期支付而承担任何利息、罚息等额外的支付义务。

2016 年 12 月 15 日，泉源堂第一届董事会第十五次会议，2017 年 01 月 03 日，2017 年第一次临时股东大会，审议通过了《关于成都泉源堂大药房连锁股份有限公司 2016 年第一次股票发行方案的议案》，该次股票发行部分募集资金将用于支付并购款项人民币 629.80 万元。

经核查，本独立财务顾问认为：截至本持续督导意见出具之日，除上述现金支付时间变更事项外，交易各方严格按照重组方案履行各方责任和义务，实施方案与公布的重组方案不存在差异。现金支付时间的改变有利于保证重组标的公司紫竹叶的平稳过渡和运营，保证挂牌公司的利益，6 名现金受让方均无任何未决争议，泉源堂不因延期支付而承担任何利息、罚息等额外的支付义务，该事项未损害泉源堂的利益。

（本页无正文，为《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重大资产重组之 2016 年持续督导意见》的盖章页）

