

**国泰君安证券股份有限公司**

**关于贵州益佰制药股份有限公司**

**回购部分社会公众股份**

**之**

**独立财务顾问报告**

独立财务顾问



**国泰君安证券股份有限公司**  
GUOTAI JUNAN SECURITIES CO., LTD.

二〇一七年十二月十三日

# 目 录

一、释义.....	3
二、前言.....	4
三、本次回购股份的方案要点.....	6
四、公司基本情况.....	8
五、本次回购股份符合《回购管理办法》的有关规定.....	17
六、本次回购的必要性分析.....	19
七、本次回购的可行性分析.....	19
八、回购股份方案的影响分析.....	20
九、独立财务顾问意见.....	22
十、特别提醒广大投资者注意的问题.....	23
十一、备查文件.....	23
十二、本财务顾问联系方式.....	23

## 一、释义

除非特别说明，下列简称在本报告中具有以下含义：

益佰制药/公司/上市公司	指贵州益佰制药股份有限公司
本次回购股份/本次回购/ 回购股份	指贵州益佰制药股份有限公司拟用 2 亿元人民币并通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式回购公司部分社会公众股并依法予以注销的行为
中国证监会	指中国证券监督管理委员会
上交所	指上海证券交易所
《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》
《回购管理办法》	指《上市公司回购社会公众股份管理办法（试行）》
本独立财务顾问/国泰君安	指国泰君安证券股份有限公司
本独立财务顾问报告/本报告	指本独立财务顾问为本次回购出具的《关于贵州益佰制药股份有限公司回购部分社会公众股份之独立财务顾问报告》
元	指人民币元

## 二、前言

国泰君安证券股份有限公司（以下简称“国泰君安”）接受贵州益佰制药股份有限公司（以下简称“益佰制药”或“公司”）的委托，担任本次益佰制药回购部分社会公众股份的独立财务顾问。

本独立财务顾问报告依据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司回购社会公众股份管理办法（试行）》（证监发[2005]51号）、《关于上市公司以集中竞价交易方式回购股份的补充规定》（证监会公告[2008]39号）、《上海证券交易所股票上市规则》及《上海证券交易所上市公司以集中竞价交易方式回购股份业务指引》等相关法律、法规的规定，并根据公司所提供的相关资料及其它公开资料制作而成，目的在于对本次回购股份进行独立、客观、公正的评价，供广大投资者和相关各方参考。

1、本独立财务顾问旨在就本次回购股份的合规性、必要性以及可行性做出独立、客观、公正的评价；

2、本独立财务顾问已按照规定对益佰制药履行尽职调查义务，并和公司管理层进行了必要的沟通，有充分理由确信本独立财务顾问所发表的专业意见与公司披露的文件内容不存在实质性差异；

3、本独立财务顾问报告所依据的公司资料由益佰制药提供，提供方对资料的真实性、准确性和完整性和负责，并保证资料不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏问题；

4、本独立财务顾问报告不构成对益佰制药的任何投资建议和意见，对于投资者根据本报告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；

5、本独立财务顾问没有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，也没有委托或授权其他任何机构和个人对本报告做出任何解释或说明；

6、在与益佰制药接触后到担任其独立财务顾问期间，本独立财务顾问已采

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；

7、本独立财务顾问特别提请益佰制药的全体股东及其他投资者认真阅读公司董事会关于本次回购股份的公告。

### 三、本次回购股份的方案要点

方案要点	内容
回购股份的种类	境内上市人民币普通股（A股）
回购股份的方式	采用集中竞价交易的方式从二级市场回购
回购股份的用途	回购的股份将注销，从而减少注册资本。
回购股份的价格或价格区间、定价原则	<p>参照国内证券市场和行业内上市公司整体市盈率、市净率水平，并结合公司目前的财务状况和经营状况，公司确定本次回购股份的价格为不超过每股 13.00 元。</p> <p>若公司在回购期内发生派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，自股价除权除息之日起，相应调整回购价格区间。</p>
回购资金总额	不超过 20,000 万元。
回购资金来源	公司自有资金。
回购股份数量及占总股本的比例	<p>回购数量：在回购资金总额 20,000 万元、回购股份的价格不超过 13.00 元/股的条件下，预计回购的股份约为 15,384,600 股，具体回购股份的数量以回购期满时实际回购的股份数量为准。</p> <p>回购比例：如果以公司完成回购资金总额 20,000 万元、回购股份价格 13.00 元/股进行计算，预计回购股份数量约为 15,384,600 股，占目前公司已发行总股本比例约为 1.94%。具体回购股份的比例以回购期满时实际回购的股份数量占公司已发行的总股本的数量为准。</p>

	若公司在回购期内发生派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，自股价除权除息之日起，相应调整回购价格区间。
回购股份的期限	回购股份的期限：自股东大会审议通过回购股份预案之日起6个月内。

#### 四、公司基本情况

##### 1、上市公司基本情况简介

公司中文名称	贵州益佰制药股份有限公司
股票上市交易所	上海证券交易所
股票简称	益佰制药
股票代码	600594
法定代表人	窦啟玲
成立日期	1995年6月12日
注册资本	79,192.74万元
住所	贵州省贵阳市白云大道220-1号
办公地址	贵州省贵阳市白云大道220-1号
邮政编码	550008
董事会秘书	李刚
电话	86-851-84705177
传真	86-851-84719910
所属行业	C27 医药制造业
经营范围	法律、法规、国务院决定规定禁止的不得经营；法律、法规、国务院决定规定应当许可（审批）的，经审批机关批准后凭许可（审批）文件经营；法律、法规、国务院决定规定无需许可（审批）的，市场主体自主选择经营。（硬胶囊剂、小容量注射剂（含中药提取）、片剂、颗粒剂、糖浆剂、冻干粉针剂（含中药提取）、合剂、滴丸剂、煎膏剂、酊剂、口服溶液剂、贵州省安顺市平坝县新艺厂内：中药提取；本企业和本企业成员企业自产产品及相关技术的出口业务（国家限定公司经营或禁止进出口的商品除外）；经营本企业和本企业成员企业生产、科研所需的原辅材料、机械设备、仪器仪表、零配件及相关技术的进口



	业务（国家限定公司经营或禁止进口的商品除外）；经营本企业的进料加工和“三来一补”业务；中药材种植及养殖项目投资；农产品销售；中药材市场信息咨询服务；保健食品研发及信息咨询服务。）
统一社会信用代码	91520000709667830M

## 2、公司设立情况

公司是经贵州省人民政府作出《关于同意设立贵州益佰制药股份有限公司的批复》（黔府函[2000]785号）批准，由贵州益佰制药有限责任公司整体变更设立的股份有限公司，并经武汉三正会计师事务所有限责任公司出具了武三正会股字（2000）042号《验资报告》审验，并于2000年11月17日取得贵州省工商行政管理局核发的《企业法人营业执照》（注册号为5200001203798），注册资本为4,700.00万元。

公司整体变更设立时的股本结构如下：

股东	持股数（万股）	持股比例（%）
窦啟玲	1,786.00	38.00
叶湘武	940.00	20.00
朱岳兴	423.00	9.00
岳巍	423.00	9.00
甘宁	423.00	9.00
庞骏	376.00	8.00
哈尔滨晓升广告有限公司	235.00	5.00
郎洪平	47.00	1.00
刘华	23.50	0.50
简卫光	23.50	0.50
<b>合计</b>	<b>4,700.00</b>	<b>100.00</b>

## 3、上市后股本变动情况

（1）2004年3月首次公开发行股票并上市

公司经中国证监会2004年3月1日《关于核准贵州益佰制药股份有限公司

公开发行股票的通知》(证监发行字[2004]19号)文件核准,于2004年3月8日首次向社会公众发行人民币普通股(A股)2,000万股,发行后公司股本总额达到6,700.00万股元,已经北京中证国华会计师事务所有限公司出具的京中证审三验字[2004]001号《验资报告》验证。2004年3月23日,公司股票在上海证券交易所正式挂牌上市,股票简称为“益佰制药”,股票代码为“600594”。

公司股本结构变动为:

股东	持股数(万股)	持股比例(%)
窦啟玲	1,786.00	26.66
叶湘武	940.00	14.03
朱岳兴	423.00	6.31
岳巍	423.00	6.31
甘宁	423.00	6.31
庞骏	376.00	5.61
哈尔滨晓升广告有限公司	235.00	3.51
郎洪平	47.00	0.70
刘华	23.50	0.35
简卫光	23.50	0.35
A股流通股股东	2,000.00	29.85
<b>合计</b>	<b>6,700.00</b>	<b>100.00</b>

### (2) 2005年5月资本公积金转增股本

2005年5月20日,公司2004年度股东大会审议通过了《公司2004年度资本公积金转增股本的预案》,每10股转增2股,转增后的累计注册资本为8,040.00万元,已经北京中证国华会计师事务所有限公司出具的京中证北审三验字[2005]第1030号《验资报告》验证。

### (3) 2005年12月股权分置改革

2005年12月,公司进行了股权分置改革,公司非流通股股东按照股权登记日流通股股东所持股份数每10股送3股的比例向流通股股东总计支付720万股股票作为非流通股获得流通权的对价,公司有限售条件流通股分别于2006年12月、2008年1月和2008年12月分三次上市流通。

2005年12月5日起，公司股票代码由“益佰制药”改为“G 益佰”，股票代码“600594”保持不变。

由于公司2006年度亏损，因此根据股权分置改革方案中的承诺触发追加送股的条件。2008年6月13日，根据公司原非流通股股东的特别承诺，公司原非流通股股东向除窦啟玲女士、朱岳兴先生、甘宁先生、庞骏先生以外的无限售条件流通股股东追加支付对价合计270.00万股股份（按照公积金转增股本后的股本计算），即每10股送0.29927股。

#### （4）2006年5月资本公积金转增股本

2006年5月13日，公司2005年度股东大会审议通过了《公司2005年度资本公积金转增股本的预案》，每10股转增5股，转增后的累计注册资本为12,060.00万元，已经北京中证国华会计师事务所有限公司出具的京中证北审三验字[2006]第1028号《验资报告》验证。

2006年10月9日起，公司股票代码由“G 益佰”改为“益佰制药”，股票代码“600594”保持不变。

#### （5）2007年8月资本公积金转增股本

2007年8月31日，公司2007年第二次临时股东大会审议通过了《贵州益佰制药股份有限公司关于资本公积金转增股本的预案》，每10股转增5股，转增后的累计注册资本为18,090.00万元，已经北京中证天通会计师事务所有限公司出具的京中证天通北审三验字[2007]第1066号《验资报告》验证。

#### （6）2008年5月资本公积金转增股本

2008年5月27日，公司股东大会审议通过了《公司2007年度利润分配的议案》，每10股转增3股，转增后的累计注册资本为23,517.00万元，已经北京中证天通会计师事务所有限公司出具的京中证天通北审三验字(2008)第1078号《验资报告》验证。

#### （7）2010年9月资本公积金转增股本

2010年9月16日，公司2010年第二次临时股东大会审议通过了《关于2010

年度半年度利润分配及资本公积转增预案》，每 10 股转增 5 股，转增后的累计注册资本为 35,275.50 万元，已经北京中证天通会计师事务所有限公司出具的中证天通[2010]第 1208 号《验资报告》验证。

#### （8）2012 年 2 月限制性股票激励计划

公司于 2011 年 7 月 28 日召开第四届董事会第七次会议，审议通过《贵州益佰制药股份有限公司 A 股限制性股票激励计划（草案）》及其相关议案，并向中国证监会上报了申请备案材料。

2011 年 12 月 21 日，中国证监会出具《关于贵州益佰制药股份有限公司限制性股票激励计划的意见》（上市部[2011]433 号），对公司召开股东大会审议限制性股票激励计划无异议。

2011 年 12 月 28 日召开第四届董事会 2011 年第四次临时会议，审议通过了《贵州益佰制药股份有限公司 A 股限制性股票激励计划（草案修订稿）》。

2012 年 1 月 16 日，公司召开 2012 年第一次临时股东大会审议并通过《贵州益佰制药股份有限公司 A 股限制性股票激励计划（草案修订稿）》、《关于提请股东大会授权董事会办理公司限制性股票激励计划相关事宜的议案》。

北京中证天通会计师事务所有限公司于 2012 年 2 月 9 日出具了中证天通[2012]验字 1-2022 号《验资报告》，对公司截止 2012 年 2 月 7 日止新增股份及实收情况进行了审验：截至 2012 年 2 月 7 日止，公司已收到 100 位激励对象缴纳的认购 A 股限制性股票的资金共计 8,016.00 万元，其中 801.60 万元为新增注册资本（实收资本），7,214.40 万元进入公司资本公积金。公司变更后的注册资本为 36,077.10 万元。

公司于 2012 年 2 月 17 日在指定媒体上刊登《A 股限制性股票授予完成公告》，授予日为 2012 年 1 月 17 日，授予数量为 801.60 万股，授予对象共 100 人，授予价格为 10 元/股。至此，公司已完成限制性股票的授予工作。

#### （9）2012 年 8 月回购注销部分限制性股票

2012 年 8 月 21 日，公司召开第四届董事会第十一次会议，审议通过了《关

于回购注销部分激励对象尚未解锁的限制性股票的议案》，公司原限制性股票激励对象白仁浩、熊新祥等 2 人因离职已不符合激励条件，公司按照调整后的回购价格 9.92 元/股回购上述激励对象持有的限制性股票共计 7 万股，公司的股本总额由 36,077.10 万股减少至 36,070.10 万股。

2012 年 10 月 15 日，公司发布《关于部分不符合激励条件的限制性股票回购注销完成公告》，公司已在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司开设了用于回购专用证券账户（账号：B883013632），并于 2012 年 9 月 28 日对上述尚未解锁的限制性股票 7 万股依法办理了回购过户手续并于 2012 年 10 月 15 日予以注销。2013 年 1 月 7 日已办理完成工商变更登记手续。

#### （10）2013 年 1 月回购注销部分限制性股票

2013 年 1 月 21 日，公司召开第四届董事会 2013 年第一次临时会议，审议通过了《关于回购注销部分激励对象尚未解锁的限制性股票的议案》，公司原限制性股票激励对象陶成恩、李平等 2 人因离职已不符合激励条件，公司按照调整后的回购价格 9.92 元/股回购上述激励对象持有的限制性股票共计 5.80 万股，公司的股本总额由 36,070.10 万股减少至 36,064.30 万股。

2013 年 3 月 19 日，公司发布《关于部分不符合激励条件的限制性股票回购注销完成公告》，公司已在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司开设了用于回购专用证券账户（账号：B883013632），于 2013 年 3 月 8 日对尚未解锁的限制性股票 5.80 万股依法办理了回购过户手续，该股票于 2013 年 3 月 21 日予以注销。注销完成后，公司的总股本由 36,070.10 万股减少为 36,064.30 万股。

#### （11）2013 年 9 月回购注销部分限制性股票

2013 年 8 月 16 日，公司召开第五届董事会第二次会议，审议通过了《关于回购注销部分激励对象尚未解锁的限制性股票的议案》，公司原限制性股票激励对象刘志刚、何江等 2 人因离职已不符合激励条件，公司按照调整后的回购价格 9.77 元/股回购上述激励对象持有的限制性股票共计 1.80 万股，公司的股本总额由 36,064.30 万股减少至 36,062.50 万股。

2013 年 9 月 17 日，公司发布《关于部分不符合激励条件的限制性股票回购

注销完成公告》，公司已在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司开设了用于回购专用证券账户（账号：B883148306），于2013年9月10日对尚未解锁的限制性股票1.80万股依法办理了回购过户手续，该股票于2013年9月18日予以注销。注销完成后，公司的股本总额由36,064.30万股减少至36,062.50万股。

#### （12）2013年12月非公开发行股票

2013年12月11日，中国证监会出具《关于核准贵州益佰制药股份有限公司非公开发行股票的批复》（证监许[2013]1560号），核准公司非公开发行不超过5,860万股新股。

2014年1月21日，公司发布《非公开发行股票发行结果暨股本变动公告》，根据该公告，本次发行的股票种类为人民币普通股(A股)，发行数量35,374,700股，发行价格31.35元/股，募集资金总额1,108,996,845.00元。本次发行新增股份已于2014年1月17日在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理完毕登记托管手续。本次新增股份为有限售条件流通股，公司控股股东窦啟玲女士认购的本次非公开发行A股股票自发行结束之日起三十六个月内不得转让，预计上市流通时间为2017年1月17日。其他发行对象认购的股份自发行结束之日起十二个月内不得转让，预计上市流通时间为2015年1月17日。

2014年1月15日，北京中证天通会计师事务所有限公司出具了中证天通[2014]验字1-2001号验资报告。根据该验资报告，截至2014年1月15日，公司共计募集人民币1,108,996,845.00元，扣除与发行有关费用人民币40,719,005.74元，实际募集资金净额为人民币1,068,277,839.26元。

本次发行后公司股本结构如下：

类别	股份数量(股)	比例
无限售条件的流通股(A股)	355,910,200	89.88%
有限售条件的流通股(A股)	40,089,500	10.12%
合计	395,999,700	100.00%

#### （13）2014年10月回购注销部分限制性股票

2014年8月14日，公司召开第五届董事会第十次会议，审议通过了《关于

回购注销部分激励对象尚未解锁的限制性股票的议案》，公司原限制性股票激励对象李友军、黄雪平和张金田等 3 人因离职已不符合激励条件，公司按照调整后的回购价格 9.65 元/股回购上述激励对象持有的限制性股票共计 3.60 万股，公司的股本总额由 39,599.97 万股减少为 39,596.37 万股。

2014 年 10 月 13 日，公司发布《关于部分不符合激励条件的限制性股票回购注销完成公告》，公司已在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司开设了用于回购专用证券账户（账号：B883345267），于 2014 年 9 月 26 日对尚未解锁的限制性股票 3.60 万股依法办理了回购过户手续，该股票于 2014 年 10 月 13 日予以注销。

注销完成后，公司的股本总额由 39,599.97 万股减少至 39,596.37 万股。

#### （14）2015 年 7 月员工持股计划

2015 年 2 月 15 日，公司召开 2015 年第二次职工代表大会，审议通过《贵州益佰制药股份有限公司员工持股计划(草案)》。

2015 年 2 月 16 日，公司分别召开第五届董事会第十四次会议及第五届监事会第十三次会议，审议通过《公司员工持股计划(草案)》及其相关议案。同日，独立董事就前述议案发表了同意实施员工持股计划的独立意见。

2015 年 3 月 16 日，公司召开 2015 年第一次临时股东大会，审议通过《公司员工持股计划》及其相关议案，同意公司实施 2015 年员工持股计划，并委托上海长江财富资产管理有限公司设立的“长江财富-浦发银行-益佰制药员工持股 1 号资产管理计划”进行管理，通过二级市场购买等法律法规许可的方式取得并持有公司股票。

2015 年 7 月 1 日，公司董事会发布《2015 年员工持股计划完成股票购买公告》，截至 2015 年 6 月 29 日，公司员工持股计划已通过二级市场以均价 52.0909 元/股购入公司股票 4,871,752 股，占公司总股本的 1.23%。本次员工持股计划锁定期为一年，即 2015 年 6 月 30 日至 2016 年 6 月 30 日。

#### （15）2015 年 7 月转增股本

2015年6月19日，公司2014年度股东大会审议通过了《公司2014年度利润分配预案的议案》，以2014年12月31日的总股本395,963,700股为基数，以资本公积向全体股东每10股转增10股，共计转增395,963,700股。转增后的累计注册资本为791,927,400元，已经北京中证天通会计师事务所有限公司出具的中证天通[2015]验字1-1095号《验资报告》验证。

#### 4、控股股东和实际控制人情况

窦啟玲女士，1960年3月出生，中国国籍，工商管理硕士，公司创始人之一。现任公司董事长，法定代表人。1995年6月至2006年12月，2009年2月至今担任本公司董事长，法定代表人。负责推动公司发展及日常经营工作。

截至2017年9月30日，实际控制人窦啟玲女士直接持有发行人183,317,636股股份，占发行人总股本的23.15%；直系亲属窦雅琪女士持有发行人263,400股股份，占发行人总股本的0.03%。自公司成立至今，窦啟玲女士一直为第一大股东，因公司的股权比例分散，足以对公司股东大会的决议产生重大影响；同时窦啟玲自2006年12月至今一直担任公司董事、董事长，法定代表人，在2007年7月至2015年1月期间曾担任公司总经理，足以对公司经营决策及经营管理产生重大影响，因此，窦啟玲女士是发行人的第一大股东，对发行人具有控制权，为发行人控股股东、实际控制人。

#### 4、公司前十大股东持股数量及持股比例

股东名称	持股数量(股)	持股比例(%)
窦啟玲	183,317,636	23.15
中国证券金融股份有限公司	22,011,806	2.78
中国建设银行股份有限公司-华夏医疗健康混合型发起式证券投资基金	17,648,035	2.23
招商银行股份有限公司-汇添富医疗服务灵活配置混合型证券投资基金	10,500,078	1.33
中央汇金资产管理有限责任公司	9,176,200	1.16
甘宁	9,100,100	1.15
金元顺安基金-海通证券-渤海国际信托-渤海信托 恒利丰 123 号 益佰艾康一号集合资金信托计划	9,060,000	1.14
全国社保基金一零二组合	8,499,968	1.07
郎洪平	7,912,009	1.00
广州珠江实业开发股份有限公司	7,491,226	0.95



<b>合 计</b>	<b>284,717,058</b>	<b>35.96</b>
------------	--------------------	--------------

注：上述数据依据公司 2017 年三季度报

## 5、公司经营情况

公司属于医药制造行业，主营医药生产销售及医疗服务业务。2016 年实现营业收入 368,682.28 万元，比上一年度增长 11.64%；实现利润总额 46,392.78 万元，比上一年度增长 111.64%；归属于上市公司股东的净利润 38,486.26 万元，比上一年度增长 103.22%；实现基本每股收益 0.49 元，比上一年度增长 103.26%。2016 年报告期末，公司资产总额为 658,891.52 万元，比上年同期增长 17.92%；公司近三年及一期的主要财务指标如下：

单位：万元人民币

项目	2017-09-30	2016-12-31	2015-12-31	2014-12-31
总资产	692,406.65	658,891.52	558,757.90	549,567.50
归属于上市公司股东所有者权益	420,893.67	394,035.71	357,211.59	343,025.04
营业收入	287,450.70	368,682.28	330,251.92	315,707.51
营业利润	36,380.21	46,392.78	19,453.82	52,413.10
利润总额	38,423.46	48,333.99	22,733.31	55,652.58
归属于上市公司股东净利润	31,624.78	38,486.26	18,938.12	47,843.92
扣除非经常性损益后的归属于上市公司股东净利润	29,884.59	36,784.61	17,129.92	44,965.70
经营性活动现金流量净额	47,719.09	38,061.61	57,367.87	54,158.12
基本每股收益（元/股）	0.40	0.49	0.24	1.22
加权平均净资产收益率	7.72	10.27	5.45	15.23

数据来源：公司定期报告

## 五、本次回购股份符合《回购管理办法》的有关规定

### 1、公司股票上市已满一年

发行人经中国证监会 2004 年 3 月 1 日《关于核准贵州益佰制药股份有限公司公开发行股票的通知》（证监发行字[2004]19 号）文件核准，于 2004 年 3 月 8 日首次向社会公众发行人民币普通股（A 股）2,000 万股，发行后公司股本总额

达到 6,700.00 万股元,已经北京中证国华会计师事务所有限公司出具的京中证审三验字[2004]001 号《验资报告》验证。2004 年 3 月 23 日,发行人股票在上海证券交易所正式挂牌上市,股票简称为“益佰制药”,股票代码为“600594”。经核查,公司股票上市时间已满一年,符合《回购管理办法》八条第一款“公司股票上市已满一年”的规定。

## **2、公司最近一年无重大违法行为**

经对证券监管部门及公司网站公开披露信息的查询,并经公司核实,益佰制药最近一年内无重大违法违规的行为,符合《回购管理办法》第八条第二款“公司近一年无重大违法行为”的规定。

## **3、回购股份后,公司具备持续经营能力**

本次回购股份的资金来源为公司自有资金,回购资金总额 2 亿元。根据益佰制药 2017 年第三季度报告,截止 2017 年 9 月 30 日,公司总资产 692,406.65 万元,归属于上市公司股东的所有者权益 420,893.67 万元,流动资产 253,776.48 万元,负债总额 228,083.77 万元,公司资产负债率 32.94%,货币资金 97,480.21 万元,回购资金总额的上限 2 亿元占公司总资产、归属于上市公司股东的所有者权益、流动资产、货币资金的比重分别为 2.89%、4.75%、7.88%、20.52%。本次回购股份实施后,预计不会对公司的正常经营产生重大影响,公司仍具备持续经营能力,符合《回购管理办法》第八条第三款“回购股份实施后,上市公司具备持续经营能力”的规定。

## **4、回购股份后,公司的股权分布符合上市条件**

目前公司总股本为 791,927,400 股,本次预计回购股份 15,384,600 股,具体回购股份的数量以回购期满时实际回购的股份数量为准。根据《上海证券交易所股票上市规则》的相关规定:“(十一)股权分布不具备上市条件:指社会公众股东持有的股份连续二十个交易日低于公司总股本的 25%,公司股本总额超过人民币四亿元的,低于公司总股本的 10%。上述社会公众股东指不包括下列股东的上市公司其他股东:1、持有上市公司 10%以上股份的股东及其一致行动人;2、上市公司的董事、监事、高级管理人员及其关联人。”截至 2017 年 9 月 30 日,

上市公司总股本为 791,927,400 股，若按回购 15,384,600 股测算，回购股份数量占公司目前已发行总股本比例不超过 1.94%。本次回购股份不会引起上市公司股权结构的重大变化，亦不会对益佰制药的上市地位构成影响。

同时，经本独立财务顾问核查，益佰制药此次回购部分社会公众股份，并不以退市为目的，回购股份过程中，公司将维持股权分布符合上市条件。因此，本次回购符合《回购管理办法》第八条第四款“回购股份后，上市公司的股权分布原则上应当符合上市条件”的规定。

综上所述，本独立财务顾问认为公司本次回购股份符合《回购管理办法》的相关规定。

## 六、本次回购的必要性分析

根据回购实际实施情况，本次回购所需资金来源为公司自有资金。公司经营中的富余自有现金用于回购股份能够增强资金的使用效率。本次回购的实施能够减少公司发行在外的总股本数，从而提升公司的每股收益。

本次益佰制药拟回购股份的价格上限为 13.00 元/股，按照 2017 年 11 月 30 日公司股票收盘价 11.01 元/股计算，回购价格上限超过当前市场价格约 18.07%，一方面表明了管理层对公司未来发展的积极预期，可有效增强投资者信心，另一方面，可以提高每股收益，能够切实起到促进公司价值回归的重要作用。

## 七、本次回购的可行性分析

### 1、公司的日常营运能力分析

截至 2017 年 9 月 30 日，公司总资产 692,406.65 万元、归属于上市公司股东的所有者权益 420,893.67 万元、流动资产 253,776.48 万元、负债 228,083.77 万元，公司资产负债率 32.94%，回购资金总额 20,000 万元占公司总资产、归属于上市公司股东所有者权益和流动资产的比重分别为 2.89%、4.75%、7.88%，对公司经营不会构成重大影响。

截至 2017 年 9 月 30 日，公司合并口径下的货币资金为 97,480.21 万元。公司拥有足够的自有资金和能力支付本次股份回购价款的总金额 20,000 万元。

## 2、公司的偿债能力分析

按照本次预计使用的回购资金总额上限 20,000 万元计算，回购后公司净资产将减少 20,000 万元。以公司 2017 年 9 月 30 日的报表数据为基础进行测算，则流动比率由回购前的 1.40 降低至回购后的 1.29，公司偿债能力指标略有下降，但整体偿债能力仍然在合理的水平范围内。公司整体的资产负债结构处于比较合理的水平，公司资产负债率由回购前 32.94% 上升至回购后的 33.92%，仍然处于比较合理的范围之内。因此公司目前的资产负债结构合理，具有较强的偿债能力。

	回购前	回购后
流动比率	1.40	1.29
资产负债率	32.94%	33.92%

综上，在公司当前的资产负债状况下，虽然回购后公司的偿债能力指标有小幅度下降，但由于回购后公司的资产负债率仍然处于合理水平，因而在公司主营业务经营环境不发生重大不利变化的情况下，本次回购股份不会对公司的偿债能力造成重大不利影响。

## 3、公司的盈利能力分析

公司属于医药制造行业，经营情况保持相对平稳，2016 年实现营业收入 368,682.28 万元，同比增长 11.64%，实现归属于上市公司股东的净利润 38,486.26 万元，同比增长 103.22%。

本次回购股份将减少公司的总股本和股东权益，使得公司的每股收益和净资产收益率相应提高。2017 年前三季度公司全面摊薄的每股收益为 0.40 元/股，以回购资金最高限额 20,000 万元及回购价格 13.00 元/股计算，本次回购股份完成后，公司 2017 年前三季度全面摊薄的每股收益将会增至 0.41 元/股。在其他条件不变的前提下，回购股份将对公司的每股盈利产生一定的正向提升作用。

## 八、回购股份方案的影响分析

### 1、回购股份对公司股价的影响

本次回购股份将增加公司的每股收益，若回购后公司的市盈率水平保持不变，则公司的股价将获得上升。回购期内公司将择机买入股票并向市场传递公司股价被低估的信号，同时有利于活跃公司股票二级市场的交易，对公司股价形成一定的支撑作用，有利于维护公司全体股东的利益。

### 2、回购对公司财务状况的影响

以公司 2017 年三季度报的财务数据为基础，按照回购金额 20,000 万元、回购价格 13.00 元/股测算，预计本次回购完成后每股收益提高 0.01 元。预计公司的资产负债率仍然处于同行业合理水平，债权人利益仍然能够得到保护。本次回购后公司的流动比率为 1.29 倍，仍然处于比较健康的水平，能够继续保持良好的流动性和偿债能力。

基于公司 2017 年三季度报，公司回购前后的主要业绩指标对比如下：

单位：万元

	回购前	回购后
资产总额	692,406.65	672,406.65
负债总额	228,083.77	228,083.77
所有者权益	464,322.88	444,322.88
归属于上市公司股东的所有者权益	420,893.67	400,893.67
全面摊薄每股收益	0.40	0.41
每股净资产	5.86	5.72
资产负债率	32.94%	33.92%
流动比率	1.40	1.29
公司总股本	79,192.74	77,654.28

### 3、回购对公司股本结构的影响

按照股份回购金额 20,000 万元、回购价格 13.00 元/股进行测算，以 2017 年 9 月 30 日股权结构为基础，回购完成前后公司前十名股东持股比例变化情况如下：

股东名称	2017年9月30日持股数量(股)	回购前持股比例(%)	回购后持股比例(%)
窦啟玲	183,317,636	23.15	23.61
中国证券金融股份有限公司	22,011,806	2.78	2.83
中国建设银行股份有限公司-华夏医疗健康混合型发起式证券投资基金	17,648,035	2.23	2.27
招商银行股份有限公司-汇添富医疗服务灵活配置混合型证券投资基金	10,500,078	1.33	1.35
中央汇金资产管理有限责任公司	9,176,200	1.16	1.18
甘宁	9,100,100	1.15	1.17
金元顺安基金-海通证券-渤海国际信托-渤海信托·恒利丰123号·益佰艾康一号集合资金信托计划	9,060,000	1.14	1.17
全国社保基金一零二组合	8,499,968	1.07	1.09
郎洪平	7,912,009	1.00	1.02
广州珠江实业开发股份有限公司	7,491,226	0.95	0.96

#### 4、回购对其他债权人的影响

本次回购股份客观上造成公司总资产、股东权益的减少，但本次回购股份将使用的自有资金占公司当前的资产总额、净资产以及流动资产总额的比例较小。同时，本次回购也会造成资产负债率有所上升，流动比率和速动比率有所下降，但总体上对公司的偿债能力影响较小，且公司当前资产负债率较低，并拥有多种融资渠道，回购股份不是一次性实施而是在6个月的回购期限内择机回购。因此，债权人的利益不会因为本次回购股份而受到重大的影响。

#### 九、独立财务顾问意见

根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司回购社会公众股份管理办法（试行）》（证监发[2005]51号）、《关于上市公司以集中竞价交易方式回购股份的补充规定》（证监会公告[2008]39号）、《上海证券交易所股票上市规则》及《上海证券交易所上市公司以集中竞价交易方式回购股份业务指引》等相关法律、法规及规范性文件，本独立财务顾问认为益佰制药本次回购

股份符合上市公司回购社会公众股份的相关规定。

#### **十、特别提醒广大投资者注意的问题**

- 1、本次回购股份预案尚须益佰制药股东大会审议通过。
- 2、公司股票价格将可能因本次回购股份的影响而有所波动，因此提请广大投资者注意股价短期波动的风险。
- 3、本独立财务顾问报告仅供投资者参考，不作为投资者买卖益佰制药股票的依据。

#### **十一、备查文件**

- 1、贵州益佰制药股份有限公司第六届董事会第七次会议决议
- 2、关于以集中竞价交易方式回购股份预案
- 3、独立董事关于以集中竞价交易方式回购股份预案的独立意见
- 4、贵州益佰制药股份有限公司 2014 年度、2015 年度、2016 年度、2017 年 1-9 月财务报告

#### **十二、本财务顾问联系方式**

名 称：国泰君安证券股份有限公司

法定代表人：杨德红

办公地址：北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 9 层

电 话：010-59312987

传 真：010-59312908

联 系 人：张铎、陈圳寅、李钦佩

（本页无正文，仅为《国泰君安证券股份有限公司关于贵州益佰制药股份有限公司回购部分社会公众股份之独立财务顾问报告》的签章页）

独立财务顾问：国泰君安证券股份有限公司

2017年12月13日