

河南太龙药业股份有限公司
发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金
暨关联交易报告书摘要

上市公司名称：河南太龙药业股份有限公司

股票上市地点：上海证券交易所

股票简称：太龙药业

股票代码：600222

交易对方名称/姓名	住所	通讯地址
吴澜	北京市海淀区蓝旗营 9 号楼***号	北京市海淀区蓝旗营 9 号楼***号
高世静	北京市朝阳区高碑店北路甲 6 号 院 6 号楼 2 单元***号	北京市朝阳区高碑店北路甲 6 号 院 1 号楼 3 单元***号
桐庐县医药药材投资管理 有限公司	桐庐县城迎春南路 277 号立山国 际中心 22 楼	桐庐县城迎春南路 277 号立山国 际中心 22 楼
配套融资交易对方	住所	通讯地址
南京鹏兴投资中心（有 限合伙）	江苏省南京市栖霞区甘家边东 108 号 2 幢 301 室	江苏省南京市栖霞区甘家边东 108 号 2 幢 301 室
上海博霜雪云投资中心 （有限合伙）	上海市嘉定区外冈镇北街 25 号 8 幢 2382 室	上海市嘉定区外冈镇北街 25 号 8 幢 2382 室

独立财务顾问



签署日期：二〇一五年一月

公司声明

本报告书摘要的目的仅为向公众提供有关本次重组的简要情况，并不包括本次重组报告书全文的各部分内容。本次重组报告书全文同时刊载于上交所网站 (<http://www.sse.com.cn>)；备查文件的查阅方式为：河南太龙药业股份有限公司（地址：河南省郑州市高新技术产业开发区金梭路8号）。

本公司及董事会全体成员保证本次重组报告书及其摘要内容的真实、准确、完整，对本次重组报告书及其摘要的虚假记载、误导性陈述或重大遗漏承担连带责任。

公司负责人和主管会计工作的负责人、会计机构负责人保证本次重组报告书及其摘要中财务会计资料真实、完整。

本次重组的交易对方已出具承诺，保证其为本次交易所提供的有关信息真实、准确和完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，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。

中国证监会及其他政府部门对本次交易所做的任何决定或意见，均不表明其对公司股票的价值或投资者的收益作出实质性判断或者保证，任何与之相反的声明均属虚假不实陈述。

本次交易完成后，公司经营与收益的变化，由公司自行负责；因本次交易引致的投资风险，由投资者自行负责。

投资者若对本次重组报告书及其摘要存在任何疑问，应咨询自己的股票经纪人、律师、会计师或其他专业顾问。

重大事项提示

本部分所述的词语或简称与本报告书“释义”中所定义的词语或简称具有相同的涵义。

一、本次交易总体方案

太龙药业拟发行股份及支付现金购买吴澜、高世静合计持有的新领先 100%股权，发行股份购买桐庐药材持有的桐君堂 49%股权，同时向鹏兴投资、博云投资发行股份募集配套资金，配套融资总额为 9,335 万元，不超过本次交易总金额的 25%。本次交易后，太龙药业将持有新领先 100%股权和桐君堂 100%股权。

太龙药业购买新领先 100%股权的对价以非公开发行股份（“股份对价”）及支付现金（“现金对价”）的方式支付，股份对价与现金对价分别占总对价的 75%和 25%，其中：购买吴澜所持新领先 99.5%股权的对价以向吴澜非公开发行股份及支付现金的方式支付，购买高世静所持新领先 0.5%股权的对价以现金方式支付。

太龙药业购买桐君堂 49%股权的对价以向桐庐药材非公开发行股份的方式支付。

购买标的资产对价的具体金额及形式如下：

交易对方	总对价（万元）	现金对价（万元）	股份对价（万元）
吴澜	31,840	7,840	24,000
高世静	160	160	0
桐庐药材	19,600	0	19,600
合计	51,600	8,000	43,600

二、本次发行股份简要情况

（一）发行方式及发行对象

本次发行包括发行股份购买资产和配套融资两部分，发行方式为非公开发行。

发行股份购买资产的发行对象为吴澜、桐庐药材。

配套融资的发行对象为鹏兴投资、博云投资。

（二）认购方式

吴澜以其持有的新领先 99.5%股权认购本次发行的股份，桐庐药材以其持有的桐君堂 49%股权认购本次发行的股份，鹏兴投资、博云投资以现金认购本次发行的股份。

（三）发行股份的定价基准日、定价依据及发行价格

本次发行的定价基准日为公司第六届董事会第十次会议决议公告日。

本次发行价格为定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价（交易均价=定价基准日前 20 个交易日公司股票交易总额/定价基准日前 20 个交易日公司股票交易总量），即 6.87 元/股。由于公司股票已于 2014 年 5 月 5 日起停牌，停牌期间公司于 2014 年 6 月 13 日实施了 2013 年度分红派息，向全体股东每 10 股派发现金红利 0.25 元（含税），因此本次发行价格经除息调整后为 6.85 元/股。

除前述根据公司 2013 年度分红派息方案对发行价格进行调整外，若公司股票在本次发行定价基准日至发行日期间再次发生除权、除息，本次发行价格将再次作相应调整。假设调整前发行价格为 P_0 ，每股送股或转增股本数为 N ，每股增发新股或配股数为 K ，增发新股价或配股价为 A ，每股派息为 D ，调整后发行价格为 P_1 （调整值保留小数点后两位，最后一位实行四舍五入），则： $P_1 = (P_0 - D + AK) / (1 + K + N)$ 。

（四）发行股份数量

1、发行股份购买资产的发行数量

本次向吴澜发行股份数量=（新领先 100%股权的交易价格×99.5%—吴澜所获现金对价）÷发行价格。

本次向桐庐药材发行股份数量=桐君堂 49%股权的交易价格÷发行价格。

2、配套融资的发行数量

本次配套融资总额为 9,335 万元，向鹏兴投资、博云投资发行股份的数量为 13,627,737 股。

本次发行股票数量具体情况如下：

发行对象类别	发行对象	发行数量 (股)	占发行后总股本 的比例
发行股份购买资产的发行对象	吴澜	35,036,496	6.11%
	桐庐药材	28,613,138	4.99%
配套融资的发行对象	鹏兴投资	2,919,708	0.51%
	博云投资	10,708,029	1.87%
合计		77,277,371	13.47%

发行股份数量的计算结果如出现不足 1 股的尾数应舍去取整。在本次发行的定价基准日至发行日期间，如因公司发生除权、除息事项导致发行价格调整，本次发行数量亦作相应调整。

(五) 发行股份的锁定期

1、吴澜因本次发行获得的公司股份，自发行结束之日起 12 个月内不得转让。自发行结束之日满 12 个月后，为保证本次发行盈利补偿承诺的可实现性，吴澜分五次逐步解除其因本次发行所获公司股份的锁定，具体解锁进度如下：

解锁进度（自本次发行结束之日起）	当期可解锁比例	累计可解锁比例
满 12 个月且承诺期第一年的《专项审计报告》已出具	30%	30%
满 24 个月且承诺期第二年的《专项审计报告》已出具	30%	60%
满 36 个月且承诺期第三年的《专项审计报告》、《减值测试报告》已出具	20%	80%
满 48 个月	10%	90%
满 60 个月	10%	100%

如吴澜按照其与公司签订的《盈利补偿协议》的约定，负有盈利补偿责任或减值补偿责任的，则吴澜因本次发行所获公司股份的解锁以其承担的补偿责任解除为前提。

2、桐庐药材因本次发行获得的公司股份，自发行结束之日起 12 个月内不得转让。自发行结束之日满 12 个月后，为保证本次发行盈利补偿承诺的可实现性，桐庐药材分三次逐步解除其因本次发行所获公司股份的锁定，具体解锁进度如下：

解锁进度（自本次发行结束之日起）	当期可解锁比例	累计可解锁比例
满 12 个月且承诺期第一年的《专项	40%	40%

解锁进度（自本次发行结束之日起）	当期可解锁比例	累计可解锁比例
《专项审计报告》已出具		
满 24 个月且承诺期第二年的《专项审计报告》已出具	30%	70%
满 36 个月且承诺期第三年的《专项审计报告》、《减值测试报告》已出具	30%	100%

如桐庐药材按照其与公司签订的《盈利补偿协议》的约定，负有盈利补偿责任或减值补偿责任的，则桐庐药材因本次发行所获公司股份的解锁以其承担的补偿责任解除为前提。

3、鹏兴投资、博云投资因本次发行获得的公司股份自发行结束之日起 36 个月内不得转让。

4、本次发行结束后，吴澜、桐庐药材、鹏兴投资、博云投资由于公司送股、公积金转增股本等原因增持的公司股份，亦遵守上述安排。

如中国证监会或上交所对于上述锁定期安排有不同意见，吴澜、桐庐药材、鹏兴投资、博云投资同意按照中国证监会或上交所的意见对上述锁定期进行修订并予以执行。

（六）募集资金用途

本次募集的配套资金用于支付收购新领先股权的现金对价和相关中介机构费用。

三、盈利承诺与超额盈利奖励

本条所称净利润指目标公司合并报表中归属于母公司所有者的扣除非经常性损益及超额盈利奖励影响后的净利润。

（一）盈利承诺

交易对方承诺：在承诺期内，目标公司各年度实现的净利润不低于具有证券、期货业务资格的资产评估机构就标的资产在评估基准日的价值出具的评估报告中列明的目标公司相同年度的预测净利润。

承诺期为本次重组实施完毕后的 3 年（含实施完毕当年）。若本次重组在

2014 年度完成，则承诺期为 2014 年度、2015 年度、2016 年度；若本次重组在 2015 年度完成，则承诺期为 2015 年度、2016 年度、2017 年度。

根据国融兴华出具的国融兴华评报字[2014]第 040026 号《评估报告》，新领先 2014 年度、2015 年度、2016 年度、2017 年度预测净利润分别为 2,397.86 万元、2,796.66 万元、2,919.84 万元、3,224.60 万元。若本次重组在 2014 年度完成，吴澜、高世静承诺新领先 2014 年度、2015 年度、2016 年度净利润分别不低于 2,400 万元、2,800 万元、3,350 万元；若本次重组在 2015 年度完成，吴澜、高世静承诺新领先 2015 年度、2016 年度、2017 年度净利润分别不低于 2,800 万元、3,350 万元、3,700 万元。

根据国融兴华出具的国融兴华评报字[2014]第 040025 号《评估报告》，桐君堂 2014 年度、2015 年度、2016 年度、2017 年度预测净利润分别为 3,293.51 万元、3,773.02 万元、4,127.24 万元、4,608.76 万元。

（二）实现超额盈利的奖励

如果目标公司承诺期内各年度的实现净利润数均达到承诺净利润数，太龙药业将对目标公司届时在职的主要管理人员和核心技术人员进行奖励，奖励金额=（累计实现净利润数-累计承诺净利润数）×50%。上述奖励金额在承诺期最后一个会计年度的太龙药业年报公告后且该年度的《专项审核报告》出具后 20 个工作日内由目标公司以现金方式支付。

上述奖励的具体方案届时由目标公司董事会制定。

四、标的资产的评估作价

标的资产价格以具有证券、期货业务资格的资产评估机构在评估基准日确认的评估结果为依据，经协议各方协商确定。

根据国融兴华出具的国融兴华评报字[2014]第 040026 号《评估报告》，新领先 100%股权在评估基准日的评估值为 32,016.57 万元。经协商，新领先 100%股权的交易价格确定为 32,000 万元。

根据国融兴华出具的国融兴华评报字[2014]第 040025 号《评估报告》，桐君堂 49%股权在评估基准日的评估值为 19,646.36 万元。经协商，桐君堂 49%股权的交易价格确定为 19,600 万元。

五、本次重组构成关联交易

本次交易前，太龙药业持有桐君堂 51%股权，桐庐药材持有桐君堂 49%股权，桐君堂为太龙药业的控股子公司，桐庐药材为桐君堂持股超过 10%的股东。根据《上海证券交易所上市公司关联交易实施指引》，本次交易对方之一桐庐药材与公司构成关联方。

本次配套融资对象之一鹏兴投资，系由公司部分董事、监事、高级管理人员以及核心员工投资设立，鹏兴投资与公司构成关联方。

综上，本次交易构成关联交易。

六、本次重组不构成重大资产重组

根据太龙药业、交易标的 2013 年度财务数据以及交易作价情况，相关重组比例计算如下：

单位：万元

项目	太龙药业	交易标的	财务指标占比
资产总额	195,362.35	51,600.00	26.41%
资产净额	104,481.03	51,600.00	49.39%
营业收入	130,467.49	32,128.38	24.63%

注：太龙药业的资产总额、资产净额、营业收入取自其经审计的 2013 年合并财务报告；交易标的的资产总额、资产净额根据《重组办法》的相关规定，均取本次交易标的资产的交易金额，营业收入=新领先 2013 年营业收入+桐君堂 2013 年营业收入×49%。

根据《重组办法》的规定，本次交易不构成中国证监会规定的上市公司重大资产重组行为。同时，本次交易涉及发行股份购买资产，且募集配套资金不超过本次交易总额的 25%，需经中国证监会并购重组委员会审核，取得中国证监会核准后方可实施。

七、本次交易未导致上市公司控制权的变化，也不构成借

壳上市

公司控股股东为众生实业，实际控制人为竹林镇政府，公司自上市以来控制权未曾发生变化。本次交易前，众生实业持有公司 131,833,086 股股份，占公司股本总额比例为 26.55%。本次交易后，众生实业持有公司股份数量不变，公司股本总额将增加到 573,886,283 股，众生实业持有公司股份比例将下降为 22.97%，但仍为公司控股股东，公司实际控制人仍是竹林镇政府。本次交易未导致上市公司控制权的变化，也不构成借壳上市。

八、本次交易已取得中国证监会的核准

2015 年 1 月 30 日，本次重组取得中国证监会证监许可[2015]138 号《关于核准河南太龙药业股份有限公司向吴澜等发行股份购买资产并募集配套资金的批复》核准本次交易。

特别风险提示

一、本次交易相关的风险

（一）资产估值风险

截至评估基准日，本次交易标的资产新领先 100%股权和桐君堂 49%股权所对应的经审计净资产账面价值分别为 2,021.31 万元、8,188.38 万元，评估值分别为 32,016.57 万元、19,646.36 万元，增值额分别为 29,995.26 万元、11,457.98 万元，评估增值率分别为 1,483.95%、139.93%。

公司特提醒投资者，虽然评估机构在评估过程中严格按照评估相关规定，履行了勤勉尽职的义务，各项评估假设遵循了谨慎性原则，但仍存在未来实际情况与评估假设不一致，导致标的资产估值与实际情况不符的情形。

（二）盈利预测不能实现的风险

本次标的资产盈利预测和上市公司备考盈利预测是基于对未来的一定假设做出的，这些假设在未来的实现存在不确定性，同时意外事件也可能对盈利预测的实现造成重大影响。因此，尽管盈利预测的各项假设遵循了谨慎性原则，仍可能出现实际经营结果与盈利预测结果存在一定差异的情况，投资者在进行投资决策时应谨慎使用。

（三）本次交易形成的商誉减值风险

本次购买新领先 100%股权构成非同一控制下的企业合并，根据《企业会计准则》，购买方对合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，应当确认为商誉。该等商誉不作摊销处理，但需要在未来各会计年度期末进行减值测试。本次交易完成后公司将会确认较大额度的商誉，若新领先在未来经营中不能较好地实现预期收益，则将存在商誉减值风险，从而对公司的经营业绩产生较大的不利影响。提请投资者注意可能的商誉减值风险。

（四）盈利补偿承诺实施的违约风险

本次交易双方签订的《盈利补偿协议》明确约定了标的公司在承诺期内未能

实现承诺盈利时交易对方对上市公司的补偿方案。为保证本次交易盈利补偿承诺的可实现性，本次交易的股份对价为分期逐步解锁，各期股份对价解锁均以承担的补偿责任（若有）解除为前提。尽管如此，如果出现极端情况（比如出现大额亏损），仍可能导致交易对方未解锁股份对价无法覆盖当年应补偿金额。提请投资者注意盈利补偿承诺实施的违约风险。

（五）新业务整合风险

本次交易完成后，太龙药业将持有新领先 100%股权，并介入药品临床前研发服务领域。新领先未来如何通过上市公司平台进行发展，以及其与上市公司的协同发展效应如何，尚存在一定不确定性。因此本次重组存在一定的新业务整合风险。

（六）业绩奖励安排对上市公司和标的公司经营可能造成的风险

业绩奖励安排将会激励标的公司原有经营管理层积极开拓市场，在完成业绩承诺的同时争取获得更大的盈利增长。但是，如果标的公司在承诺期内各年度均超额完成了业绩承诺，业绩奖励安排将导致标的公司在承诺期届满次年以现金方式支付业绩奖励且业绩奖励金额将计入标的公司承诺期最后一个会计年度损益。因此提请投资者关注业绩奖励安排对承诺期最后一个会计年度上市公司及标的公司业绩及次年经营现金流量的影响。

二、标的资产相关的风险

（一）医药行业政策风险

新领先、桐君堂均属于医药行业，国家对医药行业政策的变化将对包括标的公司在内的医药企业产生较大影响。2009年1月，国务院颁布了《关于深化医药卫生体制改革的意见》和《2009—2011年深化医药卫生体制改革实施方案》，拉开了中国新一轮医药卫生体制改革的大幕。2012年3月，国务院发布《“十二五”期间深化医药卫生体制改革规划暨实施方案》，明确了2012~2015年医药卫生体制改革的阶段目标、改革重点和主要任务。新一轮医药卫生体制改革的逐步实施，将对我国医药行业的发展产生深远的影响，也会对标公司的生产经营产生直

接的影响，标的公司存在受到医药行业政策变化影响的风险。

（二）桐君堂原材料价格波动风险

中药材是桐君堂中药饮片产品的主要原材料，中药材的价格波动将对桐君堂的经营业绩造成直接影响。中药材属于特殊农产品，气候条件、自然灾害、疫情、种植（养殖）面积等因素都将直接影响中药材的产量和品质，进而对药材价格产生较大影响，此外，产业政策、市场炒作等因素也会影响中药材价格，使其表现出一定的波动性。



数据来源：中药材天地网

（三）桐君堂市场竞争风险

近年来，我国中药饮片行业整体快速发展，行业市场化程度较高，随着行业监管力度的增加，以及市场本身的淘汰机制，行业竞争环境已有明显改善，但另一方面，行业市场参与者众多，市场集中度仍然较低。目前阶段，中药饮片行业“小而散”的市场竞争结构并未彻底改变，很多规模小、规范程度较低的企业与大型现代化企业同时并存，这部分企业处于较低竞争层次，受成本、质量等因素影响，产品的销售价格通常是其市场竞争力的主导因素，这在一定程度上影响了市场竞争环境。

桐君堂是行业龙头企业之一，通过生产高品质产品、树立品牌优势等途径，具备了较强的核心竞争力。但同时，行业内其他处于高端竞争层次的大型企业也在

利用中药饮片行业的发展机遇，不断发挥各自优势，努力提高市场竞争能力，增加市场份额。因此，如果桐君堂不能持续保持高端竞争领域的竞争优势，可能会对其经营业绩产生不利影响。

（四）桐君堂新版 GMP、新版 GSP 认证风险

根据卫生部第 79 号令，《药品生产质量管理规范（2010 年修订）》（新版 GMP）自 2011 年 3 月 1 日起正式实施。根据卫生部第 90 号令，新修订的《药品经营质量管理规范》（新版 GSP）自 2013 年 6 月 1 日起正式实施。根据《关于贯彻实施〈药品生产质量管理规范（2010 年修订）〉的通知》（国食药监安[2011]101 号）及《关于贯彻实施新修订〈药品经营质量管理规范〉的通知》（食药监药化监[2013]32 号），在 2015 年 12 月 31 日前要完成新版 GMP 和新版 GSP 的施工作业。如果桐君堂下属企业中药饮片厂不能在 2015 年 12 月 31 日前通过新版 GMP 认证或下属企业温州桐君堂不能在 2015 年 12 月 31 日前通过新版 GSP 认证，则其相关业务活动将暂时受到限制，从而对桐君堂的经营业绩产生严重不利影响。

（五）桐君堂存货减值风险

报告期内，桐君堂存货金额分别为 5,406.36 万元、4,974.58 万元、6,119.34 万元，存货金额较大。随着桐君堂经营规模的扩大，存货可能会进一步增加。桐君堂的存货主要为中药材和中药饮片，具有一定的价格波动性，且对存储条件、加工、运输等环节要求相对较高，如果未来相关中药材或中药饮片市场环境发生变化使价格发生非暂时性下跌，或出现管理不善等情形，将可能存在存货减值的风险。

（六）桐君堂应收账款回收风险

报告期内，桐君堂应收账款金额分别为 15,407.36 万元、20,111.20 万元、20,436.48 万元，应收账款金额较大。随着桐君堂经营规模的扩大，应收账款可能会进一步增加。尽管桐君堂的客户主要为各级医疗机构，发生坏账的可能性较小，但是不能排除未来出现应收账款不能按期收回或无法收回的情况，从而对桐君堂的业绩和生产经营产生不利的影响。

（七）新领先合同执行风险

医药研发具有高风险、高投入和长周期特点，因此新领先研发开发服务合同的执行周期普遍较长，由于公司签订的合同条款是固定价格，对成本估算不足或运营费用显著超支会对新领先产生负面影响。

另外，新领先部分合同中约定如果因技术等原因导致开发失败，须返还部分或全部已收到的合同款，尽管新领先自 2005 年设立以来未因技术等原因而出现退款现象，但不排除未来出现因技术原因而退款的可能性，从而对公司的盈利造成不利影响。

（八）新领先面临医药研发注册政策变动风险

国内医药研发呈现出监管水平和质量标准要求不断提高的趋势，如果《药品注册管理办法》及其配套监管措施和技术标准发生变更，新领先既有研发工作标准和流程将随之发生变化，研发人员技术水平要求提高，研发难度加大，研发周期变长，研发成本也随之提升，对外沟通成本增加，从而对现有业务的开展产生不利影响。

（九）新领先新药开发失败风险

新药开发转让业务存在开发失败风险与市场需求不足风险：一方面新药开发所需投入大，技术水平要求高，注册审批复杂严格，开发失败的风险和损失大；另一方面，由于新药开发的前期支出由公司自己承担，开发完毕后一旦市场需求不足，则研发成果不能有效转化为收益，将给新领先造成大量的机会成本和损失。

（十）新领先及其子公司深蓝海未来无法继续享受税收优惠政策的风险

新领先及其子公司深蓝海主要从事技术开发服务，根据财政部、国家税务总局 2013 年 12 月 12 日发布的《关于将铁路运输和邮政业纳入营业税改征增值税试点的通知》（财税[2013]106 号）的相关规定，“试点纳税人提供技术转让、技术开发和与之相关的技术咨询、技术服务”的，免征增值税。

新领先于 2013 年 11 月 11 日通过高新技术企业复审并取得新的《高新技术企业证书》，证书有效期为 3 年，深蓝海高新技术企业复审申请已进入公示阶段，预

计在年底前将取得新的高新技术企业证书。根据《中华人民共和国企业所得税法》（中华人民共和国主席令[2007]63号）及《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）的相关规定，高新技术企业可享受所得税税率减按15%征收的税收优惠政策。

若未来新领先及其子公司深蓝海无法继续享受上述税收优惠政策，将对新领先的盈利水平及估值产生不利影响，提请投资者注意相关风险。

（十一）新领先登记备案风险

新领先是从事临床前研发服务的研发机构，国家药监局在1999年曾发布过《药品研究机构登记备案管理办法（试行）》（以下简称《备案办法》），要求在我国为申请药品临床试验和生产上市而从事研究的机构进行登记备案，但该《备案办法》尚未开展。未来不排除国家药监局执行《备案办法》的可能性，从而要求公司取得研发机构登记备案资质，对新领先未来业务的开展带来一定的不确定性影响。

目 录

公司声明.....	1
重大事项提示.....	2
一、本次交易总体方案.....	2
二、本次发行股份简要情况.....	2
三、盈利承诺与超额盈利奖励.....	5
四、标的资产的评估作价.....	6
五、本次重组构成关联交易.....	7
六、本次重组不构成重大资产重组.....	7
七、本次交易未导致上市公司控制权的变化，也不构成借壳上市.....	7
八、本次交易已取得中国证监会的核准.....	8
特别风险提示.....	9
一、本次交易相关的风险.....	9
二、标的资产相关的风险.....	10
目 录.....	15
释 义.....	18
第一章 交易概述.....	21
一、本次交易的背景和目的.....	21
二、本次交易的决策程序.....	23
三、本次交易方案概述.....	24
四、本次重组构成关联交易.....	25
五、本次重组不构成重大资产重组.....	25
六、董事会、股东大会表决情况.....	26
第二章 上市公司基本情况.....	27
一、基本信息.....	27
二、历史沿革及股本变动情况.....	27
三、最近三年的控股权变动情况.....	28
四、公司主营业务发展情况和主要财务数据.....	28
五、公司控股股东和实际控制人概况.....	29
第三章 交易对方基本情况.....	31
一、发行股份及支付现金购买新领先 100%股权之交易对方.....	31
二、发行股份购买桐君堂 49%股权之交易对方.....	33
三、配套融资的交易对方.....	47
第四章 交易标的一：新领先 100%股权基本情况.....	52
一、新领先基本信息.....	52
二、新领先历史沿革.....	52
三、新领先股权结构及控制关系.....	55
四、新领先下属企业情况.....	56

五、新领先出资及合法存续情况.....	60
六、2014年4月新领先及其子公司深蓝海进行减资的原因，债权人要求提前偿还债务的具体情况，减资履行的法定必备程序，会计处理方法.....	60
七、新领先主营业务发展情况.....	62
八、新领先收入确认和成本结转的会计政策.....	72
九、新领先研发费用的会计处理.....	78
十、新领先的业务资质.....	82
十一、新领先主要资产、负债及对外担保.....	85
十二、新领先100%股权评估情况.....	88
十三、新领先最近三年评估、交易、增资及改制情况.....	112
十四、新领先报告期内关联交易情况.....	113
十五、新领先报告期内关联交易定价公允性.....	114
十六、新领先股权转让的前置条件.....	117
十七、新领先最近12个月内重大资产收购出售事项.....	117
十八、新领先的未决诉讼、非经营性资金占用、关联担保.....	117
十九、重大会计政策与会计估计的差异情况.....	117
二十、涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、施工建设等有关报批事项.....	117
二十一、新领先近三年股权转让、增资和评估结果与本次交易作价差异的合理性.....	118
二十二、深蓝海近三年股权转让、增资和评估结果与本次交易作价差异的合理性.....	118
二十三、新领先应收账款期后回款情况及分析.....	119
二十四、新领先报告期内与自然人存在资金往来的情况和原因.....	121
二十五、深蓝海报告期内与自然人存在资金往来的情况和原因.....	122
二十六、保持新领先主要管理人员和核心技术人员稳定性的主要措施.....	123
二十七、新领先未来的发展计划.....	125
二十八、新领先的员工情况.....	127
第五章 交易标的二：桐君堂49%股权基本情况.....	129
一、桐君堂基本信息.....	129
二、桐君堂历史沿革.....	129
三、2014年6月桐君堂发生股权转让及增资的原因，作价依据及其合理性.....	131
四、桐君堂股权结构及控制关系.....	132
五、桐君堂下属企业情况.....	133
六、桐君堂出资及合法存续情况.....	136
七、桐君堂主营业务发展情况.....	136
八、桐君堂的业务资质.....	148
九、桐君堂主要资产、负债及对外担保.....	148

十、桐君堂 49%股权评估情况.....	151
十一、桐君堂最近三年评估、交易、增资及改制情况.....	176
十二、桐君堂报告期内关联交易情况.....	176
十三、桐君堂报告期内关联交易定价公允性.....	178
十四、桐君堂股权转让的前置条件.....	185
十五、桐君堂最近 12 个月内重大资产收购出售事项.....	185
十六、桐君堂的未决诉讼、非经营性资金占用、关联担保.....	185
十七、重大会计政策与会计估计的差异情况.....	185
十八、涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、施工建设等有关报批事项.....	185
十九、桐君堂近三年股权转让、增资和评估结果与本次交易作价差异的合理性.....	186
二十、温州桐君堂近三年股权转让、增资和评估结果与本次交易作价差异的合理性.....	186
二十一、桐君堂应收账款期后回款情况及分析.....	187
二十二、桐君堂报告期内与自然人存在资金往来的情况和原因.....	187
二十三、温州桐君堂报告期内与自然人存在资金往来的情况和原因.....	187
第六章 发行股份情况.....	189
一、本次交易总体方案.....	189
二、本次发行股份具体方案.....	189
三、募集配套资金具体用途.....	192
四、本次募集配套资金的必要性.....	192
五、本次募集配套资金金额的匹配性.....	193
六、前次募集资金使用情况.....	194
七、本次配套募集资金管理和使用的内部控制制度.....	197
八、本次交易前后财务数据比较.....	202
九、本次交易前后股本结构比较.....	203
十、本次交易未导致上市公司控制权的变化，也不构成借壳上市.....	203
十一、独立财务顾问的保荐业务资格.....	204
第七章 财务会计信息.....	205
一、标的公司简要合并财务报表.....	205
二、上市公司简要备考合并财务报表.....	207
三、标的公司合并盈利预测.....	208
四、标的公司盈利预测的可实现性.....	209
五、上市公司备考合并盈利预测.....	209

释 义

在本报告书中，除非上下文另有所指，下列简称具有如下含义：

太龙药业/公司/本公司/上市公司	指	河南太龙药业股份有限公司
众生实业	指	郑州众生实业集团有限公司，为太龙药业控股股东，其持有太龙药业 26.55%股份
竹林镇政府	指	巩义市竹林镇政府，为太龙药业实际控制人
金竹商贸	指	巩义市竹林金竹商贸有限公司，其持有众生实业 70%股权
力天科技	指	巩义市竹林力天科技开发有限公司，其持有众生实业 30%股权
新领先	指	北京新领先医药科技发展有限公司
深蓝海	指	北京深蓝海生物医药科技有限公司
桐君堂	指	杭州桐君堂医药药材有限公司
中药饮片厂	指	杭州桐君堂医药药材有限公司中药饮片厂
温州桐君堂	指	温州桐君堂药材有限公司或其前身温州正治药材有限公司
生物科技	指	杭州桐君堂生物科技有限公司
桐庐药材	指	桐庐县医药药材投资管理有限公司或其前身桐庐县医药药材有限公司、桐庐县医药药材总公司等
鑫宝	指	桐庐鑫宝投资管理合伙企业（有限合伙）
鑫泰	指	桐庐鑫泰投资管理合伙企业（有限合伙）
天鑫	指	桐庐天鑫投资管理合伙企业（有限合伙）
节能中心	指	桐庐县节能技术服务中心
桐庐药材工会	指	桐庐县医药药材总公司工会委员会
桐庐博物馆	指	桐庐县桐君中医药文化博物馆，系桐庐药材投资举办的民办非企业单位
桐庐中医门诊部	指	桐庐县桐君堂中医门诊部有限责任公司
新开元	指	桐庐县新开元医药零售有限公司
桐庐药房	指	桐庐桐君堂大药房连锁有限公司
鹏兴投资	指	南京鹏兴投资中心（有限合伙）
博云投资	指	上海博霜雪云投资中心（有限合伙）
本次重组/本次交易/本次发行	指	太龙药业本次拟以非公开发行股份及支付现金的方式购买吴澜、高世静合计持有的新领先 100%股权；以非公开发行股份方式购买桐庐药材持有的桐君堂 49%股权；同时非公开发行股份募集配套资金
交易标的/标的资产	指	吴澜、高世静合计持有的新领先 100%股权，桐庐药材持有的桐君堂 49%股权

标的公司/目标公司	指	新领先、桐君堂
交易对方	指	吴澜、高世静、桐庐药材
交易各方	指	太龙药业与交易对方
评估基准日	指	2014年6月30日
交割日	指	标的资产过户至太龙药业名下之工商变更登记日
承诺期	指	本次重组实施完毕后的3年（含实施完毕当年）。若本次重组在2014年度完成，则承诺期为2014年度、2015年度、2016年度；若本次重组在2015年度完成，则承诺期为2015年度、2016年度、2017年度
《专项审核报告》	指	承诺期内各年度，公司聘请的具有证券、期货业务资格的会计师事务所就目标公司当年承诺净利润数的实现情况进行专项审核并出具的《专项审核报告》
《减值测试报告》	指	承诺期届满后，公司聘请的具有证券、期货业务资格的会计师事务所对标的资产进行减值测试及确定期末减值额并出具的《减值测试报告》
报告期	指	2012年、2013年及2014年1~6月
《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》
《重组办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》（2011年修订）
《重组规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》
《发行管理办法》	指	《上市公司证券发行管理办法》
《上市规则》	指	《上海证券交易所股票上市规则（2013年修订）》
本次重组报告书/重组报告书	指	《河南太龙药业股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
国家药监局、CFDA	指	国家食品药品监督管理总局及其前身
河南省国资委	指	河南省人民政府国有资产监督管理委员会
上交所	指	上海证券交易所
登记公司	指	中国证券登记结算有限责任公司上海分公司
恒泰长财	指	恒泰长财证券有限责任公司
河南仟问	指	河南仟问律师事务所
北京兴华	指	北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）及其前身北京兴华会计师事务所有限责任公司
国融兴华	指	北京国融兴华资产评估有限责任公司
GMP	指	GoodManufacturingPractice, 药品生产质量管理规范
GSP	指	GoodSupplyPractice, 药品经营质量管理规范
CRO	指	ContractResearchOrganization, 合同研究组织, 一种学

		术性或商业性的科学机构和个人，负责实施药物研究开发过程所涉及的全部或部分活动，基本目的在于代表客户进行全部或部分的科学或医学试验，以获取商业性的报酬
中药	指	中医用药，为中国传统中医特有药物，包括中药材、中药饮片和中成药等
中药材/药材	指	在特定自然条件、生态环境的地域内所产出的药材，包括植物药材、动物药材、矿物药材等
中药饮片/饮片	指	中药材按中医药理论，经过规范化的中药炮制方法炮制加工、减毒增效后可直接用于中医临床的药品
中成药	指	以中草药为原料，经制剂加工制成各种不同剂型的中药制品，包括丸、散、膏、丹等各种剂型
化学药	指	相对于中国传统中药而言，指西医用的药物，一般用化学合成方法制成或从天然产物提制而成
道地药材	指	特定产地的特定品种且质量疗效优良的药材
第3类药品	指	根据《药品注册管理办法》所规定的已在外国上市销售但尚未在国内上市销售的药品
第6类药品	指	根据《药品注册管理办法》所规定的已有国家药品标准的原料药或者制剂
元、万元、亿元	指	人民币元、万元、亿元

特别说明：本报告书中所列数据可能因四舍五入原因而与根据相关单项数据直接相加之和在尾数上略有差异。

第一章 交易概述

一、本次交易的背景和目的

（一）本次交易的背景

1、国家政策支持医药行业兼并重组

2012年1月，工信部¹颁布《医药工业“十二五”发展规划》，提出：“鼓励优势企业实施兼并重组。支持研发和生产、制造和流通、原料药和制剂、中药材和中药企业之间的上下游整合，完善产业链，提高资源配置效率。支持同类产品企业强强联合、优势企业重组困难落后企业，促进资源向优势企业集中，实现规模化、集约化经营，提高产业集中度。加快发展具有自主知识产权和知名品牌的骨干企业，培育形成一批具有国际竞争力和对行业发展有较强带动作用的大型企业集团。”

2012年7月，国务院颁布《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》，提出优化产业布局，鼓励优势企业兼并重组，促进品种、技术等资源向优势企业集中。

2014年3月，国务院颁布《关于进一步优化企业兼并重组市场环境的意见》，指出兼并重组是企业加强资源整合、实现快速发展、提高竞争力的有效措施，是化解产能严重过剩矛盾、调整优化产业结构、提高发展质量效益的重要途径，并提出九条进一步优化企业兼并重组市场环境的意见，支持企业兼并重组。

2、国家政策鼓励药品研发服务外包的发展

2012年1月，工信部发布《医药工业“十二五”规划》，提出：“鼓励发展合同研发服务。推动相关企业在药物设计、新药筛选、安全评价、临床试验及工艺研究等方面开展与国际标准接轨的研发外包服务，创新医药研发模式，提升专业化和国际化水平。”

2013年10月，国务院颁布《关于促进健康服务业发展的若干意见》，支持到期专利药品仿制，鼓励药学研究、临床试验等生物医药研发服务外包，完善科技中

¹ 指中华人民共和国工业和信息化部，下同

介体系，大力发展专业化、市场化的医药科技成果转化服务。

3、中药饮片行业未来成长空间广阔

伴随着人们健康理念的深化、中药文化的传播以及中医理论的全球化推广，中药饮片行业的市场地位将持续提升，未来成长空间广阔。根据 CFDA 南方医药经济研究所的预测，2015 年，我国中药饮片行业市场规模将增至 1,879.1 亿元，市场发展空间巨大。

(二) 本次交易的目的

1、推进公司“一核两翼多平台”发展战略的实施

2013 年，公司响应国家大力发展健康服务业的号召，顺应行业发展趋势，结合自身经营优势，提出了“一核两翼多平台”新的发展战略，即以大健康为核心，以实体主业经营、资本运作为两翼，对内创新商业模式，开展多种形式的合作，对外搭建共赢创业多平台发展。本次交易正是实施公司“一核两翼多平台”发展战略的具体步骤。

2、获得优秀医药研发平台，增强公司研发实力，扩展公司业务领域

本次拟收购的新领先是一家专门从事 3 类、6 类化学药品临床前研发和技术服务的公司。新领先以合成技术为核心，重点开发高技术难度、高附加值的产品，开发的医药品种主要集中在心脑血管、神经精神、内分泌、抗感染及抗肿瘤等高发病领域。新领先在国内率先开发出头孢拉宗、阿贝卡星、扎鲁司特、泊沙康唑等项目，在奈必洛尔、伊伐布雷定、爱维莫潘、达比加群酯、瑞格列奈等多个品种的技术开发上处于国内领先地位。新领先先后为华润双鹤药业股份有限公司、通化东宝药业股份有限公司、山东步长制药股份有限公司、山东新华制药股份有限公司、瑞阳制药有限公司、扬子江药业集团有限公司等国内众多医药生产企业提供医药研发技术服务。收购新领先将使公司获得一家优秀的医药研发平台，进一步增强公司研发实力，并将公司的业务领域扩展到医药研发外包服务领域。

3、增强公司对中药饮片业务的控制及支持力度

近年来，公司持股 51%的子公司桐君堂的中药饮片业务实现了快速增长，对

公司盈利能力做出了重要贡献。但是由于桐君堂其他股东资金实力不足，桐君堂的营运资金一直得不到有效补充，导致桐君堂营运资金相对于营业收入严重不足。通过本次交易，桐君堂将成为公司的全资子公司，困扰桐君堂多年的股权结构问题得以解决，有助于公司充分利用上市公司的融资优势，更好地支持桐君堂中药饮片业务的发展，从而增强公司盈利能力。

二、本次交易的决策程序

（一）已经取得的批准及授权程序

1、交易对方的批准及授权

2014年8月6日，桐庐药材召开股东会，同意参与本次重组。

2014年8月6日，鹏兴投资召开合伙人会议，同意参与本次重组配套融资。

2014年8月6日，博云投资召开合伙人会议，同意参与本次重组配套融资。

2、上市公司的批准及授权

（1）2014年8月6日，公司召开第六届董事会第十次会议，审议通过了本次重组预案及相关议案。公司独立董事已就本次重组预案相关事项出具了事前及事后独立意见。

（2）2014年9月3日，公司召开第六届董事会第十二次会议，审议通过了本次重组报告书及相关议案。公司独立董事已就本次重组报告书相关事项出具了事前及事后独立意见。

（3）2014年9月23日，巩义市财政局对国融兴华评报字[2014]第040025号《资产评估报告》及国融兴华评报字[2014]第040026号《资产评估报告》的评估结果进行评估备案确认，并出具《接受非国有资产评估项目备案表》。

（4）2014年10月9日，河南省国资委出具《省政府国资委关于河南太龙药业股份有限公司非公开发行股票事宜的批复》（豫国资产权[2014]30号），原则同意太龙药业通过证券市场非公开发行A股股票。

（5）2014年10月13日，公司召开2014年第二次临时股东大会，审议通

过了本次重组报告书及相关议案。

(6) 2014年12月28日，公司召开了第六届董事会第一次临时会议，审议通过了《关于调整公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易方案的议案》，同意公司对本次重组方案进行适当调整。调整后的重组方案调减了配套融资金额及股份发行数量，并调整了募集资金用途。独立董事对本次调整后的方案发表了独立意见。

(二) 本次交易已经取得中国证监会的核准

2015年1月30日，本次重组取得中国证监会证监许可[2015]138号《关于核准河南太龙药业股份有限公司向吴澜等发行股份购买资产并募集配套资金的批复》核准本次交易。

三、本次交易方案概述

(一) 本次交易总体方案

太龙药业拟发行股份及支付现金购买吴澜、高世静合计持有的新领先100%股权，发行股份购买桐庐药材持有的桐君堂49%股权，同时向鹏兴投资、博云投资发行股份募集配套资金，配套融资总额为9,335万元，不超过本次交易总金额的25%。本次交易后，太龙药业将持有新领先100%股权和桐君堂100%股权。

(二) 交易对方

本次交易包括发行股份及支付现金购买资产和配套融资两部分，其中：发行股份及支付现金购买资产的交易对方为吴澜、高世静和桐庐药材，配套融资的交易对方为鹏兴投资、博云投资。

(三) 交易标的

本次交易的标的资产为吴澜、高世静合计持有的新领先100%股权以及桐庐药材持有的桐君堂49%股权。

(四) 标的资产的交易价格及溢价情况

标的资产的交易价格以具有证券、期货业务资格的资产评估机构在评估基准

日确认的评估结果为依据，经交易各方协商确定。

根据国融兴华出具的国融兴华评报字[2014]第 040026 号、第 040025 号《评估报告》，以及交易各方签署的相关协议，标的资产的交易价格及溢价情况如下：

单位：万元

标的资产	账面值	评估值	增值额	增值率	交易价格
新领先 100%股权	2,021.31	32,016.57	29,995.26	1,483.95%	32,000
桐君堂 49%股权	8,188.38	19,646.36	11,457.98	139.93%	19,600
合计	10,209.69	51,662.93	41,453.24	406.02%	51,600

四、本次重组构成关联交易

本次交易前，太龙药业持有桐君堂 51%股权，桐庐药材持有桐君堂 49%股权，桐君堂为太龙药业的控股子公司，桐庐药材为桐君堂持股超过 10%的股东。根据《上海证券交易所上市公司关联交易实施指引》，本次交易对方之一桐庐药材与公司构成关联方。

本次配套融资对象之一鹏兴投资，系由公司部分董事、监事、高级管理人员以及核心员工投资设立，鹏兴投资与公司构成关联方。

综上，本次交易构成关联交易。

五、本次重组不构成重大资产重组

根据太龙药业、交易标的 2013 年度财务数据以及交易作价情况，相关重组比例计算如下：

单位：万元

项目	太龙药业	交易标的	财务指标占比
资产总额	195,362.35	51,600.00	26.41%
资产净额	104,481.03	51,600.00	49.39%
营业收入	130,467.49	32,128.38	24.63%

注：太龙药业的资产总额、资产净额、营业收入取自其经审计的 2013 年合并财务报告；交易标的的资产总额、资产净额根据《重组办法》的相关规定，均取本次交易标的资产的交易金额，营业收入=新领先 2013 年营业收入+桐君堂 2013 年营业收入×49%。

根据《重组办法》的规定，本次交易不构成中国证监会规定的上市公司重大资产重组行为。同时，本次交易涉及发行股份购买资产，且募集配套资金不超过本

次交易总额的 25%，需经中国证监会并购重组委员会审核，取得中国证监会核准后方可实施。

六、董事会、股东大会表决情况

本次交易相关事项已经公司六届十次董事会、六届十二次董事会和六届第一次临时董事会审议通过。本次交易构成关联交易，关联董事已回避表决。

本次交易不涉及关联股东，公司审议本次交易的股东大会不涉及关联股东回避表决。

第二章 上市公司基本情况

一、基本信息

中文名称	河南太龙药业股份有限公司
英文名称	HENANTALOPHPHARMACEUTICALSTOCKCO.,LTD.
注册号	410000100015551
注册地址	河南省郑州市高新技术产业开发区金梭路8号
办公地址	河南省郑州市高新技术产业开发区金梭路8号
注册资本	49,660.8912 万元
实收资本	49,660.8912 万元
公司类型	股份有限公司（上市）
经营范围	药品的生产、销售（限公司及分支机构凭有效许可证经营）；保健食品的生产、销售；药用植物的种植、销售（按国家有关规定）；咨询服务，技术服务；经营本企业自产产品及相关技术的进出口业务（国家限定公司经营或禁止进出口的商品及技术除外）。（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）
法定代表人	李景亮
股票上市地	上海证券交易所
股票简称	太龙药业
股票代码	600222
联系电话	0371-67982194
传真	0371-67993600
邮政编码	450001
公司网址	http://www.taloph.com
电子邮箱	taloph@taloph.com

二、历史沿革及股本变动情况

太龙药业原名为河南竹林众生制药股份有限公司，系众生实业联合河南智益投资发展股份有限公司、郑州市竹林仙竹洗涤用品有限公司、郑州市竹林耐火材料公司、巩义市竹林新华包装材料厂以发起设立的方式于1998年8月31日设立的股份有限公司。

1999年8月6日，中国证监会以证监发行字【1999】98号文批准太龙药业

首次向社会公开发行人民币普通股 3,500 万股。经上海证券交易所以上证上字【1999】70 号文审核同意，太龙药业股票于 1999 年 11 月 5 日在上海证券交易所上市。

经过历次派送红股、资本公积金转增股本及增发，太龙药业股本增至目前的 496,608,912 股。

三、最近三年的控股权变动情况

太龙药业的控股股东为众生实业，实际控制人为竹林镇政府。公司最近三年的控股权未发生变动。

四、公司主营业务发展情况和主要财务数据

（一）主营业务发展情况

公司是一家集药品生产、经营、科研于一体的现代化医药企业，主要从事医药制造行业中的中药饮片、中成药、化学药制造业务和医药商业中的药品批发业务。

近年来，公司本部大力推进营销模式改革，积极优化产品结构，取得了良好的成果；同时，核心子公司桐君堂中药饮片业务也保持了快速增长的态势。

（二）最近三年主要财务数据

1、合并资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2013-12-31	2012-12-31	2011-12-31
资产总额	195,362.35	156,943.56	146,016.78
负债总额	86,122.18	91,293.40	83,128.10
所有者权益合计	109,240.17	65,650.16	62,888.68
归属于母公司所有者权益合计	104,481.03	62,536.48	60,516.61

2、合并利润表主要数据

单位：万元

项目	2013 年	2012 年	2011 年
营业收入	130,467.49	108,913.06	98,078.18

项目	2013年	2012年	2011年
营业成本	105,137.68	90,611.23	85,503.94
营业利润	6,361.40	3,543.20	1,418.87
利润总额	6,698.93	4,117.50	2,752.60
净利润	5,170.47	3,203.64	2,088.74
归属于母公司所有者的净利润	3,605.95	2,019.86	1,275.13

五、公司控股股东和实际控制人概况

（一）控股股东

众生实业持有公司 26.55% 股权²，为公司控股股东。众生实业的基本情况如下：

中文名称	郑州众生实业集团有限公司
注册号	410199100003169
注册地址	郑州高新区冬青街8号8号楼
成立时间	1994年8月12日
注册资本	5,000 万元人民币
实收资本	5,000 万元人民币
公司类型	有限责任公司
经营范围	五金交电、家电、电子产品的销售，农作物种植销售，服装销售；高科技产业投资、实业投资、高新技术开发及技术服务、资产管理及咨询、不良资产处理策划咨询、资产重组策划及咨询服务（国家法律、法规禁止的不得经营，应经审批的未获批准前不得经营）

（二）实际控制人

公司的实际控制人为竹林镇政府。竹林镇政府直接持有金竹商贸、力天科技各 92% 的股权，并通过金竹商贸、力天科技间接控制公司 26.55% 的有表决权股份。

1、金竹商贸

企业名称：巩义市竹林金竹商贸有限公司

² 众生实业出资 3,000 万元认购陕西省国际信托股份有限公司—陕国投·蓉城稳健 1 号证券投资集合资金信托计划（以下简称“信托计划”）下信托单元之次级收益权，享有该信托单元次级委托人的相关权利义务。截至本报告书签署日，该信托计划持有太龙药业 4,116,349 股股份。

注册地址：河南省巩义市竹林镇

法定代表人：赵庆新

注册资本：5,000 万元

实收资本：5,000 万元

设立日期：2001 年 8 月 29 日

股权结构：竹林镇政府持有 92% 的股权，赵庆新持有 8% 的股权。

公司类型：有限责任公司（国有控股）

经营范围：销售：机械电子、电器、建筑材料、服装、化工原料（不含危险品）。投资管理及咨询（不含证券、期货）；企业管理咨询。

2、力天科技

企业名称：巩义市竹林力天科技开发有限公司

注册地址：河南省巩义市竹林镇

法定代表人：赵庆新

注册资本：3,000 万元

实收资本：3,000 万元

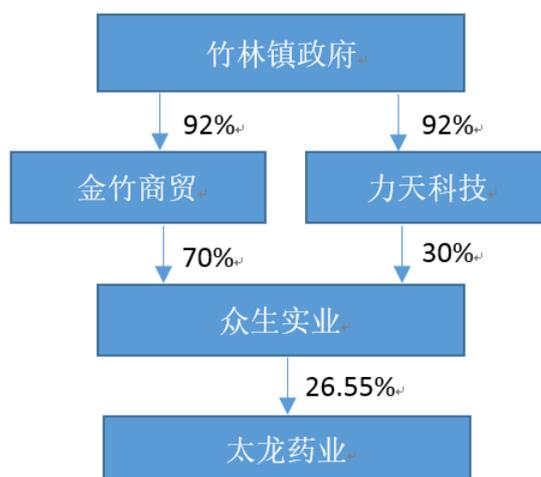
设立日期：2001 年 9 月 4 日

股权结构：竹林镇政府持有 92% 的股权，赵庆新持有 8% 的股权

公司类型：有限责任公司（国有控股）

经营范围：农作物种植、销售；法律法规允许的范围内开展技术研究开发、推广。投资管理及咨询（不含证券、期货）；企业管理咨询。

实际控制人对公司的控制关系见下图：



第三章 交易对方基本情况

一、发行股份及支付现金购买新领先 100%股权之交易对方

太龙药业本次发行股份及支付现金购买新领先 100%股权的交易对方为自然人吴澜、高世静，其中吴澜持有新领先 99.5%的股权，高世静持有 0.5%的股权。

(一) 吴澜

1、基本信息

姓名	吴澜	曾用名	无
性别	女	国籍	中国
身份证号码	11010819681114****		
住所	北京市海淀区蓝旗营 9 号楼***号		
通讯地址	北京市海淀区蓝旗营 9 号楼***号		
是否取得其他国家或地区的居留权	否		
最近三年的主要职业和职务			
任职单位	任职日期	职务	是否与任职单位存在产权关系
西门子（中国）有限公司	2007 年 10 月至 2014 年 4 月	项目经理团队领导	否
无业	2014 年 5 月至今		

2、控制的核心企业和关联企业的基本情况

截至本报告书签署日，吴澜直接持有新领先 99.5%的股权，吴澜配偶陶新华直接持有阜新博达维医药科技有限公司 99.5%的股权，除上述情况外，吴澜未直接或者间接控制其他企业或拥有其他企业股权。阜新博达维医药科技有限公司基本情况如下：

名称	阜新博达维医药科技有限公司
住所	阜新经济技术开发区阜锦公路北
注册资本	100 万元
主营业务	原料药、中间体销售

3、其他事项说明

(1) 交易对方与上市公司之间的关联关系说明

截至本报告书签署日，吴澜与上市公司不存在关联关系。

(2) 向上市公司推荐董事或者高级管理人员的情况

截至本报告书签署日，吴澜未向上市公司推荐董事或高级管理人员。

(3) 最近五年内受处罚情况

吴澜承诺：最近五年内未受到行政处罚（与证券市场明显无关的除外）或刑事处罚，亦未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁案件。

(二) 高世静

1、基本信息

姓名	高世静	曾用名	无
性别	女	国籍	中国
身份证号码	11010519771026****		
住所	北京市朝阳区高碑店北路甲6号院6号楼2单元***号		
通讯地址	北京市朝阳区高碑店北路甲6号院1号楼3单元***号		
是否取得其他国家或地区的居留权	否		
最近三年的主要职业和职务			
任职单位	任职日期	职务	是否与任职单位存在产权关系
新领先	2005年至今	副总裁兼技术市场部总监	持有0.5%的股权

2、控制的核心企业和关联企业的基本情况

截至本报告书签署日，高世静除直接持有新领先0.5%的股权外，未直接或者间接控制其他企业或拥有其他企业股权。

3、其他事项说明

(1) 与上市公司之间的关联关系说明

截至本报告书签署日，高世静与上市公司不存在关联关系。

(2) 向上市公司推荐董事或者高级管理人员的情况

截至本报告书签署日，高世静未向上市公司推荐董事或高级管理人员。

（3）最近五年内受处罚情况

高世静承诺：最近五年内未受到行政处罚（与证券市场明显无关的除外）或刑事处罚，亦未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁案件。

二、发行股份购买桐君堂 49%股权之交易对方

太龙药业本次发行股份购买桐君堂 49%股权的交易对方为桐庐药材。

（一）桐庐药材基本情况

1、基本信息

名称	桐庐县医药药材投资管理有限公司
企业性质	有限责任公司
注册地	桐庐县城迎春南路 277 号立山国际中心 22 楼
主要办公地点	桐庐县城迎春南路 277 号立山国际中心 22 楼
法定代表人	李金宝
注册资本	260 万元
税务登记证号码	浙税联字 33012214359079X 号
经营范围	医药、医疗投资管理；含下属分支机构经营范围

2、历史沿革及最近三年注册资本变动情况

（1）历史沿革

1) 1998 年改制设立

桐庐药材的前身桐庐县医药药材总公司是一家全民所有制的医药商业企业，始建于 1959 年 7 月。

1997 年，桐庐资产评估事务所对桐庐县医药药材总公司的整体资产进行了评估，并出具了桐资评字【1997】第 11 号资产评估报告。桐庐县财政局以【98】4 号文对上述评估结果进行了确认。

1998 年 2 月 6 日，桐庐县医药药材总公司四届六次职代会一致通过了《桐庐县医药药材总公司改制实施方案》（以下简称“《改制方案》”）。根据《改制方案》，桐庐县医药药材总公司改制的形式为“有限责任公司”，改制后企业的总股本为

260 万元，其中：国家股 78 万元，由经资产界定的国有资产转入；企业职工集体股 65 万元，由经资产界定的企业集体资产转入；职工个人股 117 万元，由企业内
部职工个人以现金入股，职工一次性认购给予 15% 的优惠，从企业资产中划拨。
职工个人股的入股对象为 1997 年 12 月 31 日企业在职职工，但停薪留职、发生活费、离岗退养等未在岗职工暂不入股。职工个人股分配方案如下：

类别	金额（万元）	备注
职工基本股	35.5	人均 3000 元
职工工龄股	19.5	用计分方法分配。职工在企业的工龄每年计 1 分，企业外的工龄每年计 0.5 分，停薪留职期间不计分。每 1 工龄分对应的工龄股为 100 元。职工工龄股=职工工龄分×100。
职务股	43	董事长、总经理：8 万元 董事、监事召集人、副总经理每人：4 万元 分公司经理、科室正职每人：2 万元 中层副职、药店经理、仓库主任等每人：1 万元
机动股	19	考虑到停薪留职、计算上的误差、改制的复杂性和有利于企业发展等因素，提留 19 万元为企业机动股
合计	117	

1998 年 3 月 19 日，桐庐县财政局出具了桐财国资【1998】42 号文《关于桐庐县医药药材总公司国有资产产权界定的批复》，界定桐庐县医药药材总公司所有者权益中的 2,663,418 元为国有资产。1998 年 3 月 26 日，桐庐县商贸流通企业改革领导小组办公室以桐商改办【1998】1 号文《关于同意桐庐县医药药材总公司改制的批复》批准了《改制方案》。

桐庐药材 117 万元职工个人股最终由 118 名职工认购 100.76 万股，剩余机动股 16.24 万股暂未分配。《改制方案》约定：职工认购人数如超过 50 名，为了不违反公司法，便于注册登记和操作，桐庐药材在上报股东时将按部门为单位或以其他形式上报。桐庐药材最终工商登记的职工个人股股东仅 47 人（以下合称“代持股东”），另外 71 名职工个人股股东（以下合称“委托股东”）所持职工个人股由代持股东代持，机动股由李金宝代持。

1998 年 3 月 31 日，桐庐富春会计师事务所对桐庐药材改制设立的出资情况进行了验证，并出具了桐富会验字（1998）第 70 号《验资报告》。

1998 年 3 月 31 日，杭州市工商行政管理局桐庐分局办理了桐庐药材的设立

登记。桐庐药材设立时工商登记的股权结构如下表所示：

股东姓名或名称	出资额（元）	出资比例
节能中心	780,000	30.00%
桐庐药材工会	650,000	25.00%
李金宝	261,700	10.07%
潘德士	54,200	2.08%
徐叙富	45,600	1.75%
郝朝华	44,700	1.72%
徐松罗	38,400	1.48%
申屠银洪	33,400	1.28%
陈增喜	30,900	1.19%
傅关洪	30,600	1.18%
黄建杰	29,800	1.15%
吴成美	25,900	1.00%
徐吉娟	25,400	0.98%
徐雪生	24,800	0.95%
吴志祥	24,400	0.94%
王莉萍	22,500	0.87%
楼瑛	22,200	0.85%
周华	21,200	0.82%
牟善英	20,400	0.78%
吴文伟	18,900	0.73%
李建斌	18,600	0.72%
姜春	18,400	0.71%
陈明明	18,000	0.69%
范向忠	17,600	0.68%
黄志敏	17,500	0.67%
余竹根	16,800	0.65%
沈芳	16,700	0.64%
王安生	16,400	0.63%
方明川	15,700	0.60%
孙达胜	15,700	0.60%
滕根堂	15,700	0.60%

股东姓名或名称	出资额（元）	出资比例
叶健儿	15,500	0.60%
王泉兴	15,300	0.59%
蒋云霞	15,200	0.58%
钱伟	15,100	0.58%
孙光明	15,100	0.58%
曹虹	15,000	0.58%
阮巧玲	14,700	0.57%
盛立群	13,600	0.52%
谢根花	10,200	0.39%
何天明	9,400	0.36%
李帆	9,200	0.35%
朱秋儿	9,100	0.35%
黄君海	8,900	0.34%
汤菊华	8,800	0.34%
孙志琴	8,400	0.32%
王峰	8,300	0.32%
申屠小红	8,200	0.32%
程黎霞	7,900	0.30%
合计	2,600,000	100.00%

注：国家股由节能中心持有，企业职工集体股由桐庐药材工会代持。

2) 2001 年国家股调整

桐庐药材在改制过程中，营业用房存在重复评估因素。根据桐庐资产评估事务所于 1999 年 4 月 28 日出具的《关于桐庐县医药药材总公司营业用房评估结果的补充说明》，并经桐庐县经济委员会以桐经【2001】72 号文《关于桐庐县医药药材有限公司国有资产清算的批复》同意，桐庐药材改制时营业用房评估值为 626,779.00，比原评估值减少 662,779.00 元。

由于桐庐药材改制时营业用房存在重复评估因素，导致国有股本金未能全部到位；同时在股本设置中，国家股占总股本 30%，而整个经营班子占总股本不到 8%，未能形成控股核心，不利于企业的管理、稳定和长远发展；另外，医药市场面临新形势，竞争越来越激烈。鉴于上述情况，为了进一步完善改制工作，解决历

史遗留问题，补足国有股本金，逐步形成控股核心，充分调动经营班子和经营骨干的积极性，以利桐庐药材的稳定和发展，根据桐庐县政府及上级有关文件精神规定及桐庐药材实际情况，经桐庐药材董事会提议、股东大会审议通过，桐庐药材要求国家股保留 10%，转让 20%计 52 万股，每股转让价为 1 元人民币，转让对象为桐庐药材经营班子及经营骨干。2001 年 1 月，桐庐县经济委员会和桐庐县国有资产管理委员会先后同意了上述事项。2001 年 1 月 18 日，国家股持有人节能中心与桐庐药材经营班子及骨干签订了《关于转让桐庐县医药药材有限公司部分国家股本金的协议》，节能中心转让 52 万股桐庐药材股权，每股转让价格 1 元。此次股权转让的具体情形如下：

转让方	受让方	转让出资额（元）
节能中心	李金宝	260,000
	潘德士	80,000
	徐叙富	80,000
	郝朝华	80,000
	吴成美	10,000
	黄建杰	10,000
	合计	520,000

此次股权转让完成后，桐庐药材工商登记的股权结构如下表所示：

股东姓名或名称	出资额（元）	出资比例
桐庐药材工会	650,000	25.00%
李金宝	521,700	20.07%
节能中心	260,000	10.00%
潘德士	134,200	5.16%
徐叙富	125,600	4.83%
郝朝华	124,700	4.80%
黄建杰	39,800	1.53%
徐松罗	38,400	1.48%
吴成美	35,900	1.38%
申屠银洪	33,400	1.28%
陈增喜	30,900	1.19%
傅关洪	30,600	1.18%
徐吉娟	25,400	0.98%
徐雪生	24,800	0.95%

股东姓名或名称	出资额（元）	出资比例
吴志祥	24,400	0.94%
王莉萍	22,500	0.87%
楼瑛	22,200	0.85%
周华	21,200	0.82%
牟善英	20,400	0.78%
吴文伟	18,900	0.73%
李建斌	18,600	0.72%
姜春	18,400	0.71%
陈明明	18,000	0.69%
范向忠	17,600	0.68%
黄志敏	17,500	0.67%
余竹根	16,800	0.65%
沈芳	16,700	0.64%
王安生	16,400	0.63%
方明川	15,700	0.60%
孙达胜	15,700	0.60%
滕根堂	15,700	0.60%
叶健儿	15,500	0.60%
王泉兴	15,300	0.59%
蒋云霞	15,200	0.58%
钱伟	15,100	0.58%
孙光明	15,100	0.58%
曹虹	15,000	0.58%
阮巧玲	14,700	0.57%
盛立群	13,600	0.52%
谢根花	10,200	0.39%
何天明	9,400	0.36%
李帆	9,200	0.35%
朱秋儿	9,100	0.35%
黄君海	8,900	0.34%
汤菊华	8,800	0.34%
孙志琴	8,400	0.32%
王峰	8,300	0.32%
申屠小红	8,200	0.32%
程黎霞	7,900	0.30%
合计	2,600,000	100.00%

3) 2014 年股权代持还原、职工集体股及机动股量化

①量化前机动股的变化情况

桐庐药材 1998 年改制时，未分配的机动股为 16.24 万股。截至量化前，机动股发生了如下变化：因部分职工离职、退休等原因调整股权，桐庐药材收回了该等职工部分职工个人股，收回的职工个人股转入机动股，量化前合计收回了 7.10 万股；因部分职工职务晋升，桐庐药材向该等职工分配了部分机动股，量化前合计分配了 19.90 万股。截至量化前，剩余机动股为 3.44 万股。

②职工集体股及机动股量化的原则

职工集体股及机动股按截至量化前职工个人股实际出资比例以无偿转让的方式量化到每一位职工个人股股东名下。死亡股东吴志祥、丁柏根、钟国平股权分别由其妻子许炎秀、舒忠英、女儿钟音继承。

③持股平台的设立

由于代持还原及量化前桐庐药材共有 118 名职工个人股股东，为解决代持还原及量化后桐庐药材的股东人数超过 50 名的问题，118 名职工个人股股东于 2014 年 5 月分别成立了鑫宝、鑫泰、天鑫三家有限合伙企业作为持股平台，各职工个人股股东在持股平台的出资额为各自经代持还原和量化后应持有桐庐药材的出资额。

鑫宝的具体出资金额如下：

合伙人姓名（桐庐药材职工个人股股东姓名）	出资额（元）	出资比例
田爱珍	4,240	0.3423%
曹虹	25,441	2.0541%
陈艳娣	7,632	0.6162%
陈增喜	50,176	4.0512%
方明川	26,431	2.1340%
傅峻	5,230	0.4223%
傅关洪	22,472	1.8144%
陈珺	5,230	0.4223%
江爱花	23,604	1.9058%

合伙人姓名（桐庐药材职工个人股股东姓名）	出资额（元）	出资比例
姚根花	23,604	1.9058%
楼瑛	7,208	0.5820%
钱伟	25,582	2.0655%
王炜	6,077	0.4907%
申屠银洪	175,402	14.1619%
盛立群	23,462	1.8943%
孙光明	25,582	2.0655%
吴文伟	5,795	0.4679%
吴珊虹	25,158	2.0312%
吴莲	6,077	0.4907%
吴刚	4,522	0.3651%
许炎秀	9,752	0.7874%
徐吉娟	13,286	1.0727%
叶红枫	5,087	0.4107%
江梅琴	5,512	0.4450%
姜枫椿	23,604	1.9058%
徐松罗	50,741	4.0968%
徐珍	5,371	0.4337%
方晓娟	7,067	0.5706%
徐雪生	26,855	2.1683%
叶健儿	26,147	2.1111%
余竹根	13,852	1.1184%
许佳	4,240	0.3423%
于六华	5,371	0.4337%
胡建芬	5,512	0.4450%
陈明明	6,077	0.4907%
虞芳琴	4,240	0.3423%
江友洪	6,785	0.5478%
胡玲萍	5,371	0.4337%
蒋云霞	6,926	0.5592%
桂朝群	5,795	0.4679%
钟音	8,339	0.6733%
俞美芳	6,361	0.5136%

合伙人姓名（桐庐药材职工个人股股东姓名）	出资额（元）	出资比例
李金宝	487,335	39.3472%
合计	1,238,551	100.00%

鑫泰的具体出资金额如下：

合伙人姓名（桐庐药材职工个人股股东姓名）	出资额（元）	出资比例
付群伟	5,795	0.9285%
郑亚文	6,077	0.9736%
范向忠	4,947	0.7926%
王良春	8,056	1.2907%
郝朝华	176,249	28.2381%
何天明	6,785	1.0871%
江一群	6,502	1.0417%
翁丽娃	6,785	1.0871%
黄建杰	49,468	7.9256%
施琼	5,795	0.9285%
黄君海	6,785	1.0871%
黄志敏	6,926	1.1097%
舒忠英	9,046	1.4493%
许炳生	8,763	1.4040%
姜春	6,926	1.1097%
方栋明	5,088	0.8152%
方晓英	7,067	1.1323%
王再	6,926	1.1097%
李群	6,077	0.9736%
李帆	6,926	1.1097%
乔斌	4,522	0.7245%
李建斌	4,806	0.7700%
王金杰	4,240	0.6793%
周如花	8,198	1.3135%
周一昂	4,522	0.7245%
李妙英	8,481	1.3588%
朱爱民	4,806	0.7700%
牟善英	7,491	1.2002%

合伙人姓名（桐庐药材职工个人股股东姓名）	出资额（元）	出资比例
方伟胜	8,056	1.2907%
孙凤妹	7,491	1.2002%
潘俊芳	4,240	0.6793%
潘德士	177,945	28.5098%
阮巧玲	8,904	1.4266%
李毅	5,230	0.8379%
阮丽玲	6,643	1.0643%
申屠小红	5,795	0.9285%
申屠卫红	5,795	0.9285%
合计	624,154	100.00%

天鑫的具体出资金额如下：

合伙人姓名（桐庐药材职工个人股股东姓名）	出资额（元）	出资比例
李云龙	10,459	2.1913%
程黎霞	5,653	1.1844%
朱英明	848	0.1777%
徐新	4,240	0.8883%
王维洁	8,198	1.7176%
沈芳	5,371	1.1253%
孙达胜	6,785	1.4216%
程柏洪	7,491	1.5695%
裘雅云	7,915	1.6583%
王时育	5,653	1.1844%
孙志琴	6,218	1.3028%
胡剑霞	4,522	0.9474%
汤菊华	7,915	1.6583%
许晓航	4,522	0.9474%
滕根堂	6,077	1.2732%
郭晓萍	4,806	1.0069%
施悦儿	6,785	1.4216%
王安生	9,893	2.0727%
王慧	5,371	1.1253%
许贤妹	7,915	1.6583%

合伙人姓名（桐庐药材职工个人股股东姓名）	出资额（元）	出资比例
王鹰	5,512	1.1548%
王峰	6,218	1.3028%
袁建君	6,643	1.3918%
胡未森	7,491	1.5695%
王俊平	6,077	1.2732%
王莉萍	6,785	1.4216%
胡月霞	4,806	1.0069%
王泉兴	21,625	4.5307%
吴成美	50,741	10.6310%
朱明儿	7,491	1.5695%
谢根花	6,926	1.4511%
徐叙富	177,519	37.1927%
徐贵定	8,056	1.6878%
李丽芬	8,056	1.6878%
周华	6,643	1.3918%
潘佩芳	7,208	1.5102%
朱虹英	6,218	1.3028%
朱秋儿	6,643	1.3918%
合计	477,295	100.00%

④股权转让

作为桐庐药材股权代持还原、职工集体股及机动股量化的关键步骤，2014年6月20日，47名代持股东、桐庐药材工会、李金宝分别与鑫宝、鑫泰、天鑫就转让桐庐药材股权签署了52份《股权转让协议》，股权转让情况汇总如下：

转让目的	转让方	受让方	合计转让出资（元）
股权代持还原	设立鑫宝的桐庐药材职工个人股股东中的代持股东	鑫宝	876,300
	设立鑫泰的桐庐药材职工个人股股东中的代持股东	鑫泰	441,600
	设立天鑫的桐庐药材职工个人股股东中的代持股东	天鑫	337,700
	合计		1,655,600
职工集体股量化	桐庐药材工会	鑫宝	344,045
		鑫泰	173,378

转让目的	转让方	受让方	合计转让出资（元）
		天鑫	132,577
	合计		650,000
机动股量化	李金宝	鑫宝	18,206
		鑫泰	9,176
		天鑫	7,018
	合计		34,400
总计			2,340,000

此次股权转让的目的是桐庐药材股权代持还原、职工集体股及机动股量化，受让方鑫宝、鑫泰、天鑫是桐庐药材 118 名职工个人股股东为此目的专门设立的持股平台，且各职工个人股股东在持股平台的出资额为各自经代持还原和量化后应持有桐庐药材的出资额，因此，此次股权转让转让对价为零对价。

此次股权转让完成后，桐庐药材工商登记的股权结构如下表所示：

股东姓名或名称	出资额（元）	出资比例
节能中心	260,000	10.00%
鑫宝	1,238,551	47.64%
鑫泰	624,154	24.01%
天鑫	477,295	18.36%
合计	2,600,000	100.00%

就桐庐药材股权代持还原事项，桐庐药材 71 名委托股东和 47 名代持股东已共同签署《桐庐县医药药材有限公司关于股东出资及解除委托持股关系的确认函》予以确认。

就桐庐药材职工集体股及机动股量化事项，桐庐药材工会、李金宝、桐庐药材 118 名职工个人股股东已共同签署《桐庐县医药药材有限公司关于工会持股及机动股量化的确认函》予以确认。

就桐庐药材职工集体股量化事项，桐庐县经济和信息化局已于 2014 年 4 月 23 日以桐经信【2014】39 号文《关于桐庐县医药药材有限公司要求转让职工集体股份请示的批复》予以批准。

（2）最近三年注册资本变动情况

最近三年，桐庐药材注册资本未发生变化。

3、主要业务发展状况

最近三年，桐庐药材主要从事中药材购销、医药零售、医疗服务业务。为减少与桐君堂的关联交易，2014年7月后，桐庐药材不再从事中药材购销业务。

4、最近三年简要财务报表

单位：万元

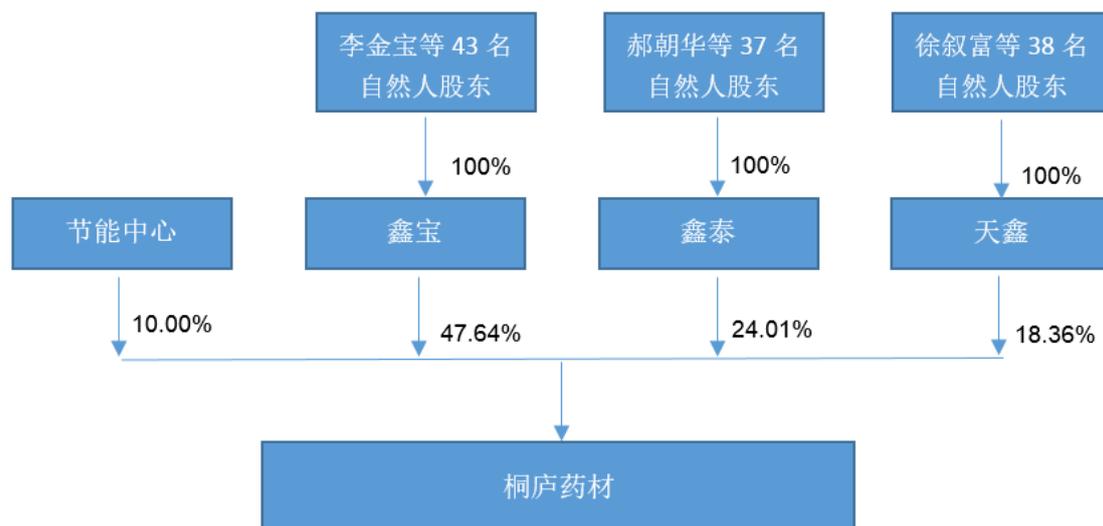
项目	2013-12-31	2012-12-31	2011-12-31
资产合计	11,248.91	9,356.45	2,794.32
负债合计	9,683.30	7,474.28	1,749.42
所有者权益	1,565.61	1,882.17	1,044.90
项目	2013年	2012年	2011年
营业收入	4,083.41	1,397.57	-
营业利润	-9.61	29.98	-197.14
净利润	3.69	928.26	289.80

注：以上数据未经审计。

5、产权及控制关系

(1) 股权结构图

截至本报告书签署日，桐庐药材的股权结构图如下：



(2) 节能中心的基本情况

节能中心为机构法人，组织机构代码为 47030077-X，住所为浙江省杭州市桐庐县供电大楼三楼。

(3) 鑫宝、鑫泰、天鑫的基本情况

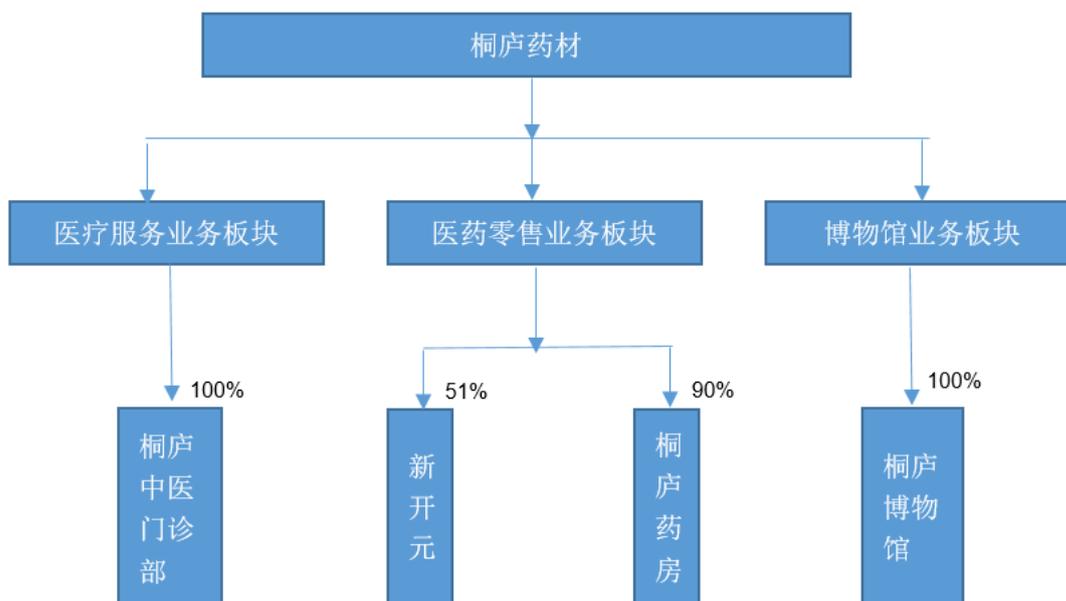
鑫宝、鑫泰、天鑫的设立背景等相关情况详见本章“二/（一）/2/（1）/3）/③持股平台的设立”。

鑫宝、鑫泰、天鑫的执行事务合伙人分别为李金宝、郝朝华、徐叙富，经营范围均为“服务：投资管理、投资咨询（除证券、期货）。（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）”。

6、按产业类别划分的下属企业名目

(1) 股权组织结构图

桐庐药材与其控制企业之间的产权及控制关系（分板块）如下：



(2) 主要下属公司的基本情况

截至本报告书签署日，桐庐药材下属公司共 4 家，具体情况见下表：

序号	企业名称	注册地址	注册资本	持股比例	主营业务
医药零售					
1	新开元	桐庐县桐君街道开元街1669号	30万元	51%	医药零售
2	桐庐药房	桐庐县城迎春南路277号立山国际中心22楼	60万元	90%	医药零售
医疗服务					

序号	企业名称	注册地址	注册资本	持股比例	主营业务
3	桐庐中医门诊部	桐庐县城西湖弄 3 号	55 万元	100%	医疗服务
博物馆					
4	桐庐博物馆	桐庐县城高家路 288 号	50 万元	100%	中医药标本、器具用品的陈列、展览等

（二）桐庐药材与上市公司的关联关系和向上市公司推荐董事或者高级管理人员的情况

本次交易前，太龙药业持有桐君堂 51% 股权，桐庐药材持有桐君堂 49% 股权，桐君堂为太龙药业的控股子公司，桐庐药材为桐君堂持股超过 10% 的股东。根据《上海证券交易所上市公司关联交易实施指引》，桐庐药材与太龙药业构成关联方。

截至本报告书签署日，除上述关联关系外，桐庐药材与上市公司不存在其他关联关系，也不存在向上市公司推荐董事或者高级管理人员的情况。

（三）桐庐药材及其主要管理人员最近五年内受过行政处罚（与证券交易市场明显无关的除外）、刑事处罚或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情况

桐庐药材及其主要管理人员承诺：最近五年内，未受到过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）或刑事处罚，亦未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁案件。

三、配套融资的交易对方

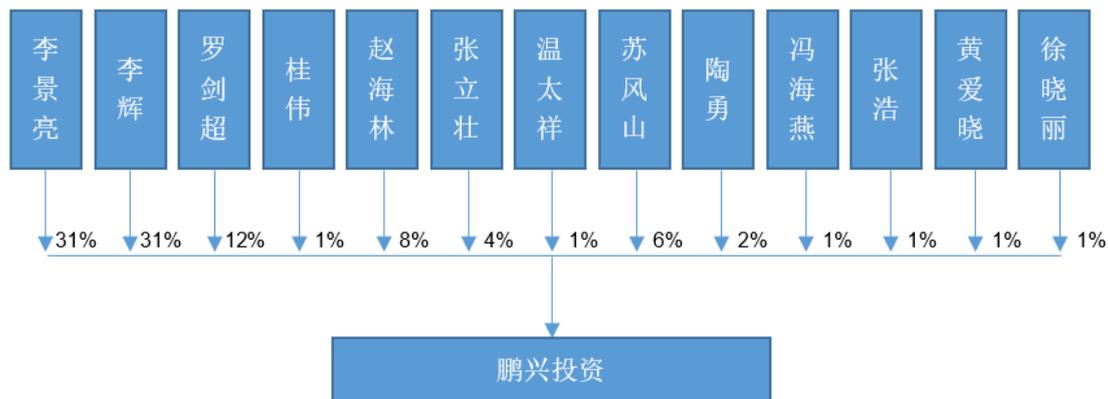
本次交易配套融资的交易对方为鹏兴投资、博云投资。

（一）鹏兴投资基本情况

名称	南京鹏兴投资中心（有限合伙）
企业性质	有限合伙企业
注册地	江苏省南京市栖霞区甘家边东 108 号 2 幢 301 室
法定代表人	苏凤山
注册资本	1,000 万元
经营范围	创业投资；高科技产业投资；实业投资；高新技术产业开发及技术服务；资产管

理及咨询；财务咨询；参与设立创业投资企业与创业投资管理顾问机构

截至本报告书签署日，鹏兴投资的股权结构图如下：



鹏兴投资由公司部分董事、监事、高级管理人员以及核心员工投资设立，与公司存在关联关系。具体如下：

合伙人姓名	合伙人性质	职务
李景亮	有限合伙人	公司董事长
李辉	有限合伙人	公司董事、总经理
罗剑超	有限合伙人	公司董事、董事会秘书、副总经理
桂伟	有限合伙人	公司副总经理
赵海林	有限合伙人	公司财务负责人、副总经理
张立壮	有限合伙人	公司生产负责人
温太祥	有限合伙人	公司招商部总监、监事
苏凤山	普通合伙人	公司销售部处方药营销中心总监
陶勇	有限合伙人	公司销售部 OTC 营销中心总监
冯海燕	有限合伙人	公司财务部部长
张浩	有限合伙人	公司生产技术部副部长
黄爱晓	有限合伙人	公司众生分厂质保部经理
徐晓丽	有限合伙人	公司众生分厂厂长助理

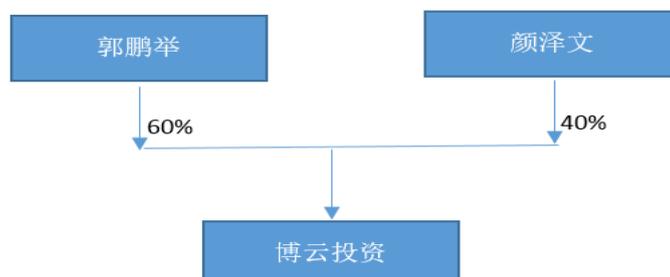
鹏兴投资成立于 2014 年 7 月 24 日，目前尚未开展具体业务。

（二）博云投资基本情况

名称	上海博霜雪云投资中心（有限合伙）
企业性质	有限合伙企业
注册地	上海市嘉定区外冈镇北街 25 号 8 幢 2382 室
法定代表人	郭鹏举

注册资本	100 万元
经营范围	投资管理、投资咨询（除金融、证券）

截至本报告书签署日，博云投资的股权结构图如下：



博云投资与公司不存在任何关联关系。

博云投资成立于 2014 年 7 月 15 日，目前尚未开展具体业务。

（三）配套融资方及其主要管理人员最近五年内受过行政处罚（与证券交易市场明显无关的除外）、刑事处罚或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情况

鹏兴投资及其执行事务合伙人承诺：最近五年内，未受到过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）或刑事处罚，亦未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁案件。

博云投资及其执行事务合伙人承诺：最近五年内，未受到过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）或刑事处罚，亦未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁案件。

（四）向鹏兴投资、博云投资以确定价格募集配套资金的必要性

本次募集的配套资金一部分将用于支付收购新领先股权的现金对价和相关中介机构费用，若不能成功募集资金，将对本次重组的实施造成不利影响，因此，为了确保能成功募集资金，向鹏兴投资、博云投资采取确定价格方式募集配套资金，以提前锁定投资者，避免竞价发行可能因股价下跌等因素导致发行失败的风险。

公司选择博云投资参与本次募集配套资金的具体原因：本次重组停牌期间，因重组预案尚未披露，公司需募集配套资金的信息尚未公开，前来洽谈的投资方相

对较少。公司在与博云投资的接触过程中，了解到博云投资参与本次募集配套资金的目的较为单纯，主要是财务投资，符合公司的需求，因此选择博云投资参与本次募集配套资金。

（五）以确定价格募集配套资金对上市公司及中小股东的权益的影响

本次发行价格为定价基准日（公司第六届董事会第十次会议决议公告日）前 20 个交易日公司股票交易均价（交易均价=定价基准日前 20 个交易日公司股票交易总额/定价基准日前 20 个交易日公司股票交易总量），即 6.87 元/股。由于公司股票已于 2014 年 5 月 5 日起停牌，停牌期间公司于 2014 年 6 月 13 日实施了 2013 年度分红派息，向全体股东每 10 股派发现金红利 0.25 元（含税），因此本次发行价格经除息调整后为 6.85 元/股。

截至 2014 年 12 月 12 日，太龙药业股票市价（最近 5 日收盘价算术平均价）为 7.24 元/股。

本次发行价格较公司目前股票市价折价 0.39 元/股，折价率仅 5.39%，对公司及中小股东的权益没有重大影响。

此外，参与本次配套融资的认购对象承诺的股份锁定期为 36 个月，锁定时间较长，也是对公司及中小股东权益的一种保护。

（六）鹏兴投资参与认购的资金来源、具体方式

鹏兴投资成立于 2014 年 7 月 24 日，合伙人认缴出资额 1,000 万元，目前尚未开展具体业务。鹏兴投资本次认购总价款为人民币 2,000 万元，认购资金中的 1,000 万元来源于合伙人的出资，1,000 万元来源于合伙人提供的借款。鹏兴投资的合伙人及其出资情况如下：

合伙人姓名	合伙人性质	职务	认缴出资 (万元)	出资比例
李景亮	有限合伙人	公司董事长	310	31%
李辉	有限合伙人	公司董事、总经理	310	31%
罗剑超	有限合伙人	公司董事、董事会秘书、副总经理	120	12%
桂伟	有限合伙人	公司副总经理	10	1%
赵海林	有限合伙人	公司财务负责人、副总经理	80	8%

合伙人姓名	合伙人性质	职务	认缴出资 (万元)	出资比例
张立壮	有限合伙人	公司生产负责人	40	4%
温太祥	有限合伙人	公司招商部总监、监事	10	1%
苏风山	普通合伙人	公司销售部处方药营销中心总监	60	6%
陶勇	有限合伙人	公司销售部 OTC 营销中心总监	20	2%
冯海燕	有限合伙人	公司财务部部长	10	1%
张浩	有限合伙人	公司生产技术部副部长	10	1%
黄爱晓	有限合伙人	公司众生分厂质保部经理	10	1%
徐晓丽	有限合伙人	公司众生分厂厂长助理	10	1%
合计			1,000	100%

鹏兴投资的合伙人均为公司董事、监事、高级管理人员以及核心员工，其认缴鹏兴投资出资及向鹏兴投资提供借款的资金来源于各自家庭收入积累或借款。鹏兴投资承诺：“鹏兴投资本次认购资金来源合法，不存在代持或通过结构化资产管理产品参与的情形。”

(七) 博云投资参与认购的资金来源、具体方式

博云投资成立于 2014 年 7 月 15 日，合伙人认缴出资额 100 万元，目前尚未开展具体业务。博云投资本次认购总价款为人民币 7,335 万元，认购资金来源主要为合伙人郭鹏举先生、颜泽文先生提供的借款。

根据中国民生银行上海曹杨支行出具的 00013268 号《个人时点性存款证明书》显示，郭鹏举先生于 2014 年 12 月 4 日拥有个人银行存款 5,200 万元；根据中国光大银行郑州中原路支行出具的 00231210 号《个人存款证明》显示，颜泽文先生于 2014 年 12 月 5 日拥有个人银行存款 5,000 万元。

郭鹏举先生、颜泽文先生的资金来源于家族经商收入积累或朋友借款。郭鹏举先生之父郭万才先生从事建筑施工和房地产开发 15 余年，具有较强的经济实力；颜泽文先生与妻子共同经营上海印恒矿业有限公司，上海印恒矿业有限公司主要从事矿产品贸易业务，2013 年营业收入达到 3.5 亿元，预计 2014 年营业收入可达 3.9 亿元。博云投资承诺：“博云投资本次认购资金来源合法，不存在代持或通过结构化资产管理产品参与的情形。”

第四章 交易标的一：新领先 100%股权基本情况

一、新领先基本信息

名称	北京新领先医药科技发展有限公司
企业性质	有限责任公司（自然人投资或控股）
注册地	北京市海淀区五道口华清嘉园 19 号楼 205 室
主要办公地点	北京市海淀区清华东路 16 号艺海大厦 1403—1404
法定代表人	陶新华
注册资本	200 万元
成立日期	2005 年 1 月 10 日
税务登记证号码	京税证字 110108770411818

二、新领先历史沿革

（一）2005 年设立

新领先系 2005 年由吴澜、李建共同出资成立的有限责任公司，设立时注册资本 30 万元。2005 年 1 月 7 日，吴澜、李建通过中国农业银行北京市海淀区支行分别将出资款转入新领先银行账户，取得了《中国农业银行北京市分行交存入资资金凭证》。2005 年 1 月 10 日，新领先取得了北京市工商行政管理局颁发的《企业法人营业执照》。根据北京市工商行政管理局《关于转发市政府办公厅〈关于同意在中关村科技园区进行高新技术企业注册登记改制改组试点的通知〉的通知》（京工商发（2000）127 号）第四条“注册资本 100 万元以下的高新技术公司，在设立登记时不提交验资报告”，新领先设立时未进行验资，未取得验资报告。

新领先设立时各股东的出资额和出资比例如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例（%）
1	吴澜	29.00	96.67
2	李建	1.00	3.33
合计		30.00	100.00

（二）2005 年第一次增资

2005 年 6 月 10 日新领先召开股东会，决议将注册资本由 30 万元增加至 100 万元，增加的注册资本 70 万元由吴澜以现金方式认购。

2005年8月15日，股东吴澜通过中国农业银行北京市海淀区支行将增资款70万元转入新领先银行账户，取得了《中国农业银行北京市分行交存入资资金凭证》。2005年8月17日，新领先本次增资在北京市工商行政管理局办理了工商变更登记手续。根据京工商发（2000）127号文，新领先本次增资未进行验资，未取得验资报告。

本次增资完成后，各股东出资额及出资比例如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例（%）
1	吴澜	99.00	99.00
2	李建	1.00	1.00
合计		100.00	100.00

（三）2006年第二次增资

2006年5月8日新领先召开股东会，决议将注册资本由100万元增加至200万元，增加的注册资本100万元由吴澜以现金方式认购。

2006年6月13日，北京伯仲行会计师事务所有限公司对上述增资进行了验证，并出具京仲变验字[2006]0613Z-F号《变更登记验资报告书》。2006年6月13日，公司上述增资事宜在北京市工商行政管理局海淀分局办理了工商变更登记手续。

本次增资完成后，新领先的股权结构如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例（%）
1	吴澜	199.00	99.50
2	李建	1.00	0.50
合计		200.00	100.00

（四）2012年变更股东

2011年12月28日新领先召开股东会，同意增加新股东高世静。同日，李建与高世静签署《出资转让协议书》，李建将其对新领先的1万元出资转让与其配偶高世静。2012年1月13日，上述变更事宜在北京市工商行政管理局海淀分局办理了工商变更登记备案手续。

本次股权转让完成后，各股东出资额及出资比例如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例（%）
1	吴澜	199.00	99.50
2	高世静	1.00	0.50
合计		200.00	100.00

（五）2013年第三次增资

随着新领先业务规模的扩大，收入的增长，新领先股东希望通过增资来进一步提升公司资本实力。2013年新领先召开股东会，决议同意公司注册资本由200万元增加至2,600万元，股东吴澜增加实缴知识产权2,400万元。吴澜投入新领先的知识产权为3项软件著作权，分别为“新药合成过程质量跟踪控制软件V1.0”、“药品研发过程数据管理系统V1.0”、“原料药检验管理软件V1.0”。

根据北京万亚资产评估有限公司于2013年1月20日出具的万亚评报字[2013]第A058号、万亚评报字[2013]第A059号、万亚评报字[2013]第A060号评估报告，吴澜投入新领先的知识产权于评估基准日2012年12月31日的评估价值为2,400万元。

2013年2月20日，北京万朝会计师事务所有限公司对上述增资进行了验证，并出具万朝会验字[2013]69号《验资报告》。2013年3月21日，上述变更事宜在北京市工商行政管理局海淀分局办理了工商变更登记手续。

本次增资完成后，各股东出资额及出资比例如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例（%）
1	吴澜	2,599.00	99.96
2	高世静	1.00	0.04
合计		2,600.00	100.00

（六）2014年减资

由于2013年增资进入公司的知识产权在公司经营过程中并无实际效用，为了更好地规范发展，新领先股东决定通过减资方式收回上述知识产权。2014年4月7日新领先召开股东会，决议同意减少注册资本2,400万元，由股东吴澜减少知识产权出资2,400万元。

2014年4月10日，新领先在《京华时报》刊登了减资公告。2014年5月

29 日新领先向北京市工商行政管理局海淀分局提交了变更登记申请，同日北京市工商行政管理局海淀分局核准新领先变更登记。

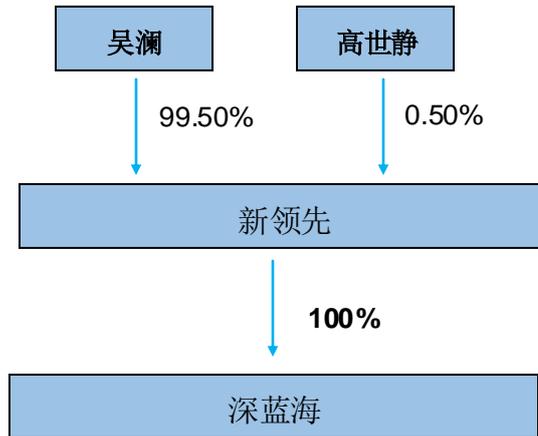
本次减资完成后，各股东出资额及出资比例如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例（%）
1	吴澜	199.00	99.50
2	高世静	1.00	0.50
合计		200.00	100.00

三、新领先股权结构及控制关系

（一）股权结构及控制关系图

截至本报告书签署日，新领先股权结构及控制关系如下图所示：



（二）公司章程中可能对本次交易产生影响的主要内容或相关投资协议

截至本报告书签署日，新领先的公司章程中不存在对本次交易产生影响的内容。

（三）原高管人员的安排

本次重组后，新领先原高管人员不存在特别安排事宜，原则上仍沿用原有的管理机构和管理人员。若实际经营需要，将在遵守相关法律法规和其公司章程的情况下进行调整。

(四) 是否存在影响该资产独立性的协议或其他安排（如让渡经营管理权、收益权等）

截至本报告书签署日，新领先不存在影响其资产独立性的协议或其他安排。

四、新领先下属企业情况

为了解决同业竞争，2014年6月新领先收购了深蓝海100%股权，深蓝海具体情况如下：

(一) 深蓝海基本信息

名称	北京深蓝海生物医药科技有限公司
企业性质	有限责任公司（自然人投资或控股）
注册地	北京市海淀区清华东路16号艺海大厦1401
主要办公地点	北京市海淀区清华东路16号艺海大厦1401
法定代表人	陶新华
注册资本	200万元
成立日期	2007年6月6日
税务登记证号码	京税证字110108663115474

(二) 深蓝海历史沿革

1、2007年设立

深蓝海系2007年由新领先、陶新华共同出资成立的有限责任公司，设立时注册资本200万元。2007年5月25日，北京真诚会计师事务所有限公司对上述出资事项进行了审验，并出具了京真诚验字[2007]1318号《验资报告》。2007年6月6日，深蓝海取得了北京市工商行政管理局海淀分局颁发的《企业法人营业执照》。

深蓝海设立时各股东的出资额和出资比例如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例（%）
1	新领先	199.00	99.50
2	陶新华	1.00	0.50
合计		200.00	100.00

2、2010年变更股东出资比例

2010年2月25日深蓝海召开股东会，同意新领先将所持深蓝海198万元货币出资转让给陶新华。同日，新领先与陶新华签署了《出资转让协议书》，新领先将其对深蓝海的198万元出资转让给陶新华。2010年3月22日，上述变更事宜在北京市工商行政管理局海淀分局办理了工商变更登记备案手续。

本次股权变更完成后，各股东出资额及出资比例如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例（%）
1	陶新华	199.00	99.50
2	新领先	1.00	0.50
合计		200.00	100.00

3、2012年变更股东

2011年12月29日深蓝海召开股东会，同意增加新股东刘昆。同日，新领先与刘昆签署了《出资转让协议书》，新领先将其对深蓝海的1万元出资转让给刘昆。2012年2月3日，上述变更事宜在北京市工商行政管理局海淀分局办理了工商变更登记备案手续。

本次股权变更完成后，各股东出资额及出资比例如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例（%）
1	陶新华	199.00	99.50
2	刘昆	1.00	0.50
合计		200.00	100.00

4、2013年第一次增资

2013年1月10日深蓝海召开股东会，决议同意公司注册资本由200万元增加至1,500万元，股东陶新华增加实缴知识产权出资1,300万元。陶新华投入深蓝海的知识产权为2项软件著作权，分别为“药物检测分析系统V1.0”、“药物临床研究信息管理软件V1.0”。

根据北京万亚资产评估有限公司于2013年1月20日出具的万亚评报字[2013]第A061号、万亚评报字[2013]第A062号评估报告，陶新华投入深蓝海的知识产权于评估基准日2012年12月31日的评估价值为1,300万元。

2013年2月28日，北京万朝会计师事务所有限公司对上述增资进行了验证，并出具万朝会验字[2013]118号《验资报告》。2013年3月26日，上述变更事宜在北京市工商行政管理局海淀分局办理了工商变更登记手续。

本次增资完成后，各股东出资额及出资比例如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例（%）
1	陶新华	1,499.00	99.93
2	刘昆	1.00	0.07
合计		1,500.00	100.00

5、2013年第二次增资

深蓝海召开股东会决议将公司注册资本由1,500万元增加至3,500万元，股东陶新华增加实缴知识产权出资2,000万元。陶新华投入深蓝海的知识产权为3项软件著作权，分别为“医药研究费用分配系统V1.0”、“药品研发设备原料供应链协作软件V1.0”、“医药研发数据查询软件V1.0”和“药品检验管理系统V1.0”。

根据北京万亚资产评估有限公司于2013年6月6日出具的万亚评报字[2013]第A191号、万亚评报字[2013]第A192号、万亚评报字[2013]第A193号评估报告、万亚评报字[2013]第A194号，陶新华投入深蓝海的知识产权于评估基准日2013年5月31日的评估价值为2,000万元。

2013年8月13日，北京万朝会计师事务所有限公司对上述增资进行了验证，并出具万朝会验字[2013]515号《验资报告》。2013年9月22日，上述变更事宜在北京市工商行政管理局海淀分局办理了工商变更登记手续。

本次增资完成后，各股东出资额及出资比例如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例（%）
1	陶新华	3,499.00	99.97
2	刘昆	1.00	0.03
合计		3,500.00	100.00

6、2014年减资

2014年4月7日深蓝海召开股东会，决议同意减少注册资本3,300万元，由

股东陶新华减少知识产权出资 3,300 万元。

2014 年 4 月 10 日，深蓝海在《京华时报》刊登了减资公告。2014 年 5 月 29 日深蓝海向北京市工商行政管理局海淀分局提交了变更登记申请，同日北京市工商行政管理局海淀分局核准深蓝海变更登记。

本次减资完成后，各股东出资额及出资比例如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例（%）
1	陶新华	199.00	99.50
2	刘昆	1.00	0.50
合计		200.00	100.00

7、2014 年新领先收购深蓝海股权

2014 年 6 月 9 日深蓝海召开股东会，同意新领先成为新股东。同日，新领先与陶新华、刘昆分别签署了《股权转让协议书》，陶新华、刘昆将其对深蓝海的全部出资转让给新领先。

上述转让价格参照深蓝海截至 2014 年 5 月 31 日账面净资产值确定。截至 2014 年 5 月 31 日，深蓝海账面净资产值 380.64 万元（未经审计），2014 年 6 月 9 日深蓝海股东会决定向股东陶新华、刘昆现金分红 150 万元，扣除上述现金分红后，新领先收购深蓝海股权的价格确定为 230.64 万元。

2014 年 6 月 20 日，上述变更事宜在北京市工商行政管理局海淀分局办理了工商变更登记备案手续。本次股权变更完成后，新领先持有深蓝海 100% 股权。

（三）深蓝海出资及合法存续情况

截至本报告书签署日，深蓝海的注册资本总额为 200 万元，不存在出资不实或影响其合法存续的情况。

（四）深蓝海最近 12 个月内重大资产收购出售事项

截至本报告书签署日，深蓝海本次重组前 12 个月内未发生重大资产收购出售事项。

（五）深蓝海的未决诉讼、非经营性资金占用、关联担保

截至本报告书签署日，深蓝海不存在重大未决诉讼、非经营性资金占用和关

联担保。

五、新领先出资及合法存续情况

截至本报告书签署日，新领先的注册资本总额为 200 万元，不存在出资不实或影响其合法存续的情况。

六、2014 年 4 月新领先及其子公司深蓝海进行减资的原因，债权人要求提前偿还债务的具体情况，减资履行的法定必备程序，会计处理方法

（一）2014 年 4 月新领先及其子公司深蓝海进行减资的原因

随着新领先及其子公司深蓝海业务规模的不断扩大，收入的大幅增长，新领先、深蓝海股东希望通过增资来进一步提升公司资本实力，因此，2013 年新领先及其子公司深蓝海决定以知识产权增资以达到增加公司注册资本目的，但由于 2013 年增资进入新领先及深蓝海的知识产权在公司经营过程中并无实际效用，为了公司更好地规范发展，新领先、深蓝海股东决定通过减资方式收回上述知识产权。

（二）债权人要求提前偿还债务的具体情况

新领先、深蓝海均于 2014 年 4 月 10 日在《京华时报》刊登了减资公告，并注明要求债权人于见报之日起 45 日内向公司提出清偿债务或提供相关担保的请求。上述公告期内（即自公告之日起 45 日内），并未有任何债权人向新领先、深蓝海提出清偿或提供相关担保的请求。

在办理减资工商变更登记时，新领先、深蓝海分别于 2014 年 5 月 28 日向工商部门出具了《公司债务清偿或担保情况的说明》，根据该说明文件内容，截至说明出具日，无任何单位或个人向公司提出清偿债务或提供相应的担保请求，如有遗留问题，由各股东按照原来的注册资本数额承担责任。

综上，新领先、深蓝海在减资公告期内，并未有任何债权人向公司提出清偿

债务或提供相应担保的请求，在此情况下，新领先、深蓝海出具《公司清偿或担保情况的说明》，并承诺如有遗留问题，由公司股东按照原来的注册资本数额承担责任。据此，公司认为，新领先、深蓝海在减资时并未有债权人要求提前偿还债务的情况，且已采取了有效措施使债权人利益得到了切实保护。

(三) 新领先减资履行的法定必备程序

1、新领先在减资时已按照公司法规定编制了资产负债表及财产清单。

2、2014年4月7日，新领先召开股东会，决议同意减少注册资本2,400万元，由股东吴澜减少知识产权出资2,400万元。经核查，新领先本次减少注册资本股东会决议，已经公司全体股东审议通过。

3、2014年4月10日，新领先在《京华时报》刊登了减资公告。公告内容为：“北京新领先医药科技发展有限公司（注册号：110108007893826）经股东会决议，拟向公司登记机关申请减少注册资本，注册资本由2,600万元人民币减少至200万元人民币。请债权人于见报之日起45日内向本公司提出清偿债务或提供相关担保的请求。”

4、2014年5月29日，新领先向北京市工商行政管理局海淀分局提交了变更登记申请，同日北京市工商行政管理局海淀分局核准新领先变更登记。

根据北京工商主管部门出具的的证明文件，新领先最近三年内未因工商违法行为受到行政处罚。

(四) 深蓝海减资履行的法定必备程序

1、深蓝海在减资时已按照公司法的规定编制了资产负债表及财产清单。

2、2014年4月7日，深蓝海召开股东会，决议同意减少注册资本3,300万元，由股东陶新华减少知识产权出资3,300万元。经核查，深蓝海本次减少注册资本股东会决议，已经公司全体股东审议通过。

3、2014年4月10日，深蓝海在《京华时报》刊登了减资公告，公告内容为：“北京深蓝海生物医药科技有限公司（注册号：110108010247769）经股东会决议，拟向公司登记机关申请减少注册资本，注册资本由3,500万元人民币减

少至 200 万元人民币。请债权人于见报之日起 45 日内向本公司提出清偿债务或提供相关担保的请求。”

4、2014 年 5 月 29 日，深蓝海向北京市工商行政管理局海淀分局提交了变更登记申请，同日北京市工商行政管理局海淀分局核准深蓝海变更登记。

根据北京工商主管部门出具的的证明文件，深蓝海最近三年内未因工商违法行为受到行政处罚。

（五）会计处理方法

新领先及深蓝海关于减资的会计处理为减少实收资本，同时冲减无形资产原值。由于无形资产投入公司的时间较短且并无实际效用，因此北京兴华审计时未认可无形资产摊销，且在 2013 年度企业所得税汇算清缴时未予认可该无形资产摊销。

七、新领先主营业务发展情况

（一）新领先最近三年主营业务发展情况

新领先是一家主要从事第 3 类和第 6 类化学药品临床前研发和技术服务的高新技术企业。

新领先根据客户个性化的委托开发需求，为其提供包括化合物筛选、临床前药学研究、临床批件申请、协助客户开展临床试验及生产批件、新药证书申请等服务，并根据双方事先约定的注册审批阶段性工作的完成情况收取服务费。新领先以合成技术为核心，重点开发高技术难度、高附加值的产品，开发的医药品种主要集中在心脑血管、神经精神、内分泌、抗感染及抗肿瘤等高发病领域。

历经近十年的发展，新领先已成为同时具备合成工艺研究、质量研究和制剂工艺研究能力的国内临床前研发核心企业之一。

2011 年~2013 年，新领先分别实现销售收入 3,207.99 万元、3,631.77 万元和 5,713.48 万元，2012 年、2013 年分别较上年同期实现了 13.21%、57.32%的增长。新领先主营业务的增长主要是由于经过长期的技术积累，承接的技术开发项

目快速增长。

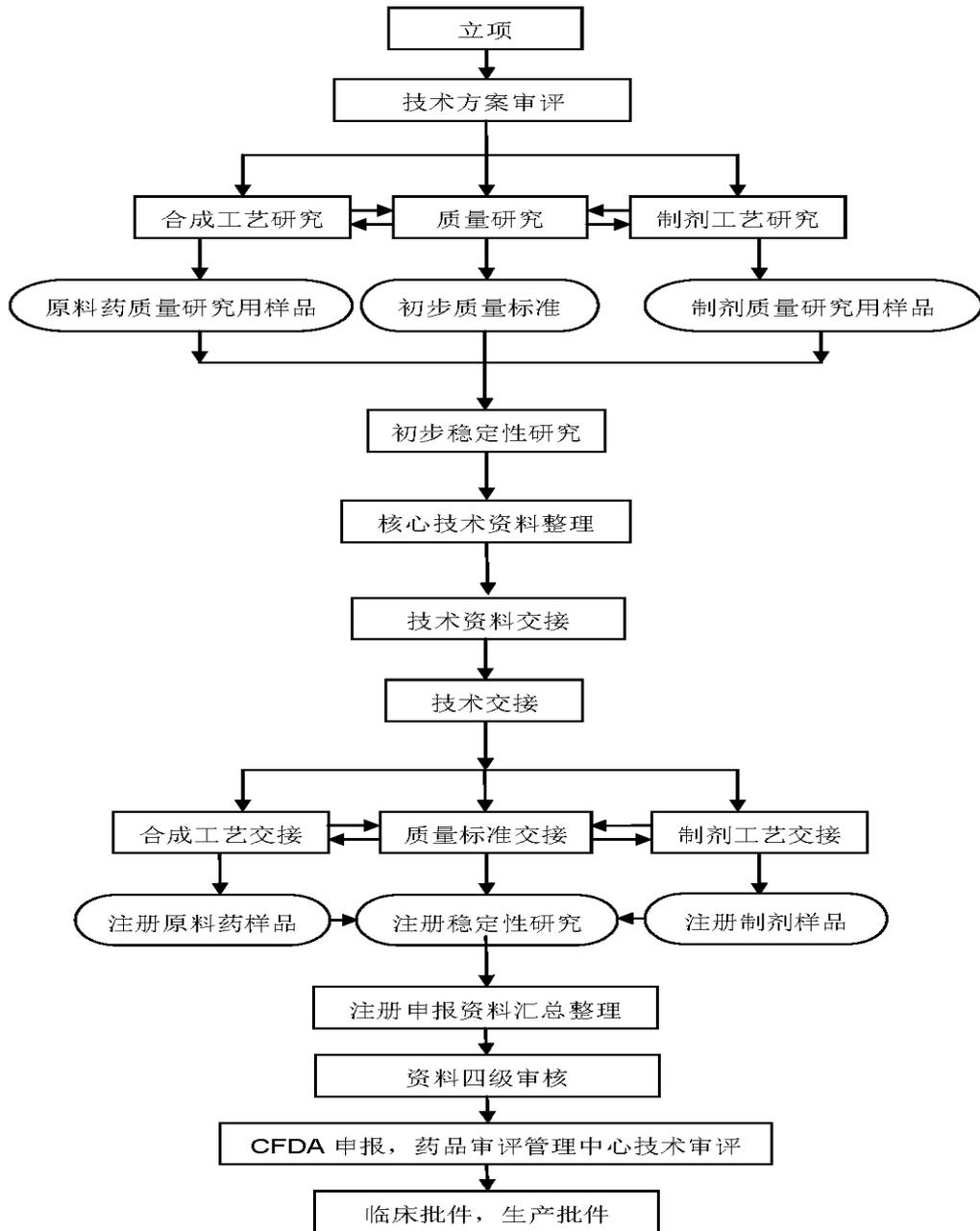
（二）新领先主营业务的具体情况

1、新领先提供的主要服务

新领先的主营业务为技术开发业务。公司在与客户签订技术开发协议前，自行开展周密的市场调研，根据市场需求，开发市场急需、前景广阔的医药品种，在研究成果相对成熟的情况下，再根据客户的需要做进一步开发，为客户申请临床批件，并协助客户开展临床试验及申请生产批件等。

2、新领先的业务流程

新领先的业务流程包括技术开发、技术交接和注册申报三个阶段。详见下图：



3、新领先的主要经营模式

(1) 采购模式

新领先的原材料主要为化学试剂、对照品、原研药及其他耗材。新领先原材料采购坚持按需采购的原则，根据实际需求量填写采购申请单，采购部门根据审批后的采购申请单向供应商询价，坚持质量第一，在保证质量的前提下寻求价格优惠的供应商，并维持长期合作关系。

(2) 研发管理模式

新领先根据行业特点，结合自身情况，建立了完善的研发管理模式：

1) 部门设置

新领先根据专业特点及分工，划分不同的职能部门，主要技术部门包括：综合信息部、合成部、制剂部、分析部、项目管理部、药理临床部、注册部及客服部，各部门实施部门经理负责制。

2) 项目双向管理

新领先对研发项目实施纵向、横向的双向管理。各技术部门对所有项目涉及本部门的技术工作进行进度与质量管理，即纵向管理；项目管理部对项目的整体进度、技术部门间的衔接进行管理，即横向管理。

3) 项目立项及技术方案的强制上会

药物研发前的立项调研是项目成功与否的关键，是项目孵化阶段的重要工作，为明确投资方向、降低风险起到至关重要的作用。新领先的研发项目在完成初步调研后，需组织立项会讨论，由立项委员会进行评价，评价确定可行方可进入详细调研阶段。

同时，新领先还设立了技术管理委员会，各项目的核心技术方案均需经技术管理委员会审核后确定。

新领先通过项目立项及技术方案的强制上会的方式确保各研发项目的质量，以降低风险。

4) 研发考核体系

新领先建立了完善的考核体系，主要包括项目考核与月度考核。项目考核对于关键节点进行考核，考核重点为进度与质量；月度考核为中间控制考核，按照项目计划书对于当月进度进行考核。

(3) 营销模式

新领先的客户主要为制药企业，目前的市场推广以老客户为主，在维护好原有客户的基础上通过医药专业网、全国医药技术市场协会网等网站或通过参加全国高端医药研讨会开发新的客户。

新领先凭借高质量的服务水平，与合作客户建立起长期的合作关系，不仅直接衍生了更多的服务内容，而且所形成的业内口碑更利于新领先业务的拓展。

（三）新领先报告期内前五大客户及供应商情况

1、前五大客户情况

新领先的客户主要为制药企业，报告期内新领先前五大客户销售情况如下：

单位：万元

年度	序号	客户名称	销售金额	占营业收入比例
2014年 1~6月	1	瑞阳制药有限公司	720.51	36.18%
	2	山东步长制药股份有限公司	428.65	21.52%
	3	辰欣药业股份有限公司	150.38	7.55%
	4	珠海联邦制药股份有限公司中山分公司	113.86	5.72%
	5	华润双鹤药业股份有限公司	111.51	5.60%
	合计			1,524.91
2013年	1	山东步长神州制药有限公司及所属单位	2,464.72	43.14%
	2	瑞阳制药有限公司	744.24	13.03%
	3	辰欣药业股份有限公司	432.74	7.57%
	4	成都倍特药业有限公司	400.97	7.02%
	5	通化东宝药业股份有限公司	318.30	5.57%
	合计			4,360.97
2012年	1	山东步长制药股份有限公司	1,327.52	36.55%
	2	山东罗欣药业股份有限公司	421.26	11.60%
	3	重庆科瑞制药（集团）有限公司	268.06	7.38%
	4	瑞阳制药有限公司	264.07	7.27%
	5	江苏正大丰海制药有限公司	205.53	5.66%
	合计			2,486.44

报告期内，新领先不存在向单个客户的销售比例超过总额 50%，或严重依赖于少数客户的情况。

报告期内，前五大客户与新领先及交易对方不存在关联关系。

2、前五大供应商

报告期内，新领先向前五大供应商采购情况如下：

单位：万元

序号	供应商名称	2014年 1~6月	占采购总额比例	业务性质
1	北京艺海嘉业物业管理有限公司	84.93	15.52%	房租
2	北京超越未来科技发展有限公司	58.80	10.75%	实验仪器
3	天津广顺化学科技有限公司	38.50	7.04%	原材料
4	北京祥脉经贸有限公司	31.17	5.70%	房租及水电
5	翰林航宇（天津）实业有限公司	21.80	3.98%	实验仪器
合计		235.20	42.99%	
序号	供应商名称	2013年	占采购总额比例	业务性质
1	阜新苯立方医药科技有限公司	490.00	17.19%	技术开发费
2	阜新博达维医药科技有限公司	357.20	12.53%	技术开发费
3	北京济美堂医药研究公司	170.80	5.99%	技术开发费
4	西安新通药物研究有限公司	168.00	5.89%	技术转让费
5	北京艺海嘉业物业管理有限公司	108.77	3.82%	房租及水电
合计		1,294.77	45.42%	
序号	供应商名称	2012年	占采购总额比例	业务性质
1	阜新苯立方医药科技有限公司	487.00	25.15%	技术开发费
2	北京艺海嘉业物业管理有限公司	105.41	5.44%	房租及水电
3	北京诚年兆业科贸有限公司	100.00	5.16%	技术咨询服务费
4	阜新博达维医药科技有限公司	58.80	3.04%	技术开发费
5	高世静	38.40	1.98%	房租
合计		789.61	40.77%	

报告期内，新领先不存在向单个供应商的采购比例超过总额的 50%或严重依赖于少数供应商的情况。

报告期内，高世静、阜新苯立方医药科技有限公司、阜新博达维医药科技有限公司、北京济美堂医药研究有限公司为新领先的关联方，交易定价为市场定价。

截至本报告书签署日，阜新苯立方医药科技有限公司已注销，北京济美堂医药研究有限公司股权已转让给无关联第三方。

（四）新领先的安全环保情况

1、安全生产情况

新领先为医药研发企业，工作场所主要为实验室。新领先采取了一系列规范的实验室安全管理方法并严格实施，主要包括：

- （1）细致完善的实验室安全管理制度；
- （2）安全培训；
- （3）按照规范实验室要求设置安全保障措施。

报告期内，新领先未发生过安全事故。

2、环保情况

新领先为临床前研发企业，不涉及产品生产，不产生重大污染。报告期内，新领先不存在因违规排放废水、废气和废渣等而受到环保部门处罚的情况。

（五）新领先的主要技术情况

1、新领先的核心技术平台

（1）药物合成技术平台

新领先的药物合成技术平台，可从事手性化合物和小分子化合物的设计合成、异构体的拆分、合成工艺的优化及中试生产工艺的开发等。新领先利用此平台可进行医药研发的合成工艺研究并可为客户提供工艺定向开发。

（2）制剂技术平台

新领先建立了缓控释药物、微囊、固体分散体、包合等多项制剂技术平台，此平台可进行医药研发过程中的制剂工艺开发和研究工作，并可为客户开发新的剂型。

（3）分析技术平台

新领先的分析技术平台承担了药品的质量研究、质量标准制定、指纹图谱研究、合成过程质量跟踪控制等工作的检验。该分析平台可以配合新领先医药研发过程中的制剂工艺开发和研究工作。

（4）药理临床技术平台

新领先与国内几十家药物临床试验机构建立了密切合作关系，并积累了丰富的临床研究经验。

2、新领先截至报告期末的部分技术储备

序号	代号	技术创新点	适用领域	进展情况
1	ASP	制剂处方工艺	精神分裂	初步稳定性研究
2	EGL	合成工艺	成人II型糖尿病	初步稳定性研究
3	BMD	原料药生产工艺	抗肿瘤	初步稳定性研究
4	KFL	合成工艺；制剂处方工艺	抗肿瘤	初步稳定性研究
5	CAL	合成工艺	成人II型糖尿病	初步稳定性研究
6	LGL	合成工艺；制剂处方工艺	糖尿病	初步稳定性研究
7	LCR	原料药生产工艺	新型减肥处方药	初步稳定性研究
8	SGL	原料药生产工艺	II型糖尿病	初步稳定性研究
9	SFB	质量控制	慢性丙肝	初步稳定性研究
10	TPV	合成工艺	慢性丙肝	初步稳定性研究
11	CDT	原料药生产工艺；制剂处方工艺及生产转化	各种感染症	初步稳定性研究
12	CFP	原料药生产工艺	MRSA	初步稳定性研究
13	TGL	合成工艺；制剂处方工艺	II型糖尿病	合成工艺、质量、制剂工艺研究
14	VDL	质量控制	II型糖尿病	合成工艺、质量、制剂工艺研究
15	SGT	原料药生产工艺	II型糖尿病	合成工艺、质量、制剂工艺研究
16	IGL	合成工艺；质量控制	II型糖尿病	合成工艺、质量、制剂工艺研究
17	IRT	制剂处方工艺及生产转化	套细胞淋巴瘤	合成工艺、质量、制剂工艺研究
18	ISQ	制剂生产转化	高血脂症	合成工艺、质量、制剂工艺研究

（六）新领先的质量控制情况

1、质量控制标准

（1）新领先遵循的国家质量控制标准主要包括：《化学药品注册相关技术指导原则》和《中华人民共和国药典》（2010版）。

（2）除国家标准外，新领先还制定了内部质量控制标准：

类别	新领先标准
原料药工艺研究标准	根据不同品种的特点，主要对收率、规模、成本、杂质对照品、工艺参数控制等确定标准。
制剂工艺研究标准	根据不同品种的特点，主要对一致性、稳定性、规模、工艺参数控制等确定标准。
质量研究标准	对于质量研究的全面性、规范性及方法的耐用性等确定标准。
注册资料标准	对于资料的完整性、规范性、一致性及真实性确定标准。

2、质量控制措施

(1) 起点控制

基于“质量源于设计”理念，通过研究方案的可行性和全面性讨论进行项目的“起点控制”。

(2) 中间控制

对项目进行分解，设定关键阶段性检查与考核，对研发过程的阶段性目标实施“中间控制”。

(3) 结果控制

项目完成后通过四级审核机制，分别就不同关注点进行审核，对于项目质量进行“结果控制”。

3、质量控制执行情况

报告期内，新领先按照质量控制标准的规定，严格管理，强化质量控制，未发生因技术和质量问题而引起的重大纠纷或投诉情况。

(七) 新领先的核心技术团队

1、刘昆

现任新领先技术总监，药物化学博士，负责研发业务。刘昆曾在日本大阪大学药物化学专业学习，在医药行业从业二十余年，曾在国内大型制药企业负责生产和研究工作，在原料药生产、药品研发及申报注册领域具有多年经验，熟悉国内外药品注册流程、新药立项、知识产权管理等相关工作，特别在手性药物、抗生素类药物研发方面具有丰富的经验。

2、高世静

现任新领先副总裁，毕业于中国药科大学化学分析专业，后取得北京大学药事管理专业硕士学历，负责技术市场、客服管理、药政事务的管理工作。在医药行业从业十五年，有丰富的研发管理经验，熟悉国内药品研究开发动态，熟悉新药研发、注册申报的全流程，熟悉新药注册相关法律法规。

3、侯鹏

现任新领先技术副总监，制剂学博士，负责制剂技术开发与质量研究。具有十五年的医药行业从业经历，对于制剂的研发、注册及生产均有丰富的经验并在缓控释制剂、固体分散体等技术方面具有较深的研究。

4、刘保川

现任新领先技术副总监，化学分析硕士，负责项目管理，研发计划的制定、审核、跟踪、评价。在医药研发行业从业近十五年，对于注册法规、技术指导和研发项目管理等方面具有丰富的经验，特别精通杂质的质量研究、制剂一致性评价及手性药物分析方面的研究。

5、严智

现任新领先合成部经理，化学硕士，负责合成部技术研发管理。医药研发行业从业七年，擅长杂环类药物、喹诺酮类抗生素药物的合成，并在技术成果产业化方面具有丰富的经验。

6、卞爱华

现任新领先项目管理部经理，天津大学药物分析专业硕士毕业，负责研发项目的流程管理、计划跟踪、资料审核。医药行业从业七年，对于注册法规与流程、技术指导原则及药品质量研究有深入了解，并精通杂质质量研究及新药的稳定性评价。

7、梁菲菲

现任新领先分析部部门主管，药物分析专业硕士，负责分析部技术管理工作。对于质量标准研究、质量标准建立及稳定性研究具有丰富经验，对气相色谱

法、液相色谱法等的分析方法和仪器有较强的理论知识和实际操作经验，熟悉药物分析研究的全过程，并有多年的研发管理经验。

8、乔雪梅

现任新领先原料药注册专员，化学硕士，负责原料药注册申报工作。对于化学反应机理、杂质分析与研究及工艺过程控制具有深入研究，擅长波谱解析、专利分析与破解，对国家药品管理相关的法规政策有较深入研究。

9、刘芳

现任新领先药理信息部主管，清华大学医学院药理学硕士毕业，负责产品信息调研和立项，跟踪国外新药研发进展。熟悉药品注册申报流程，熟悉药品的药理表现等相关知识，熟练掌握英文文献翻译及国内外文献、专利检索。

八、新领先收入确认和成本结转的会计政策

（一）新领先的经营模式

新领先的技术开发团队由熟悉药物研发过程和注册法律法规的专业化人才组成，具备规范的服务流程，在一定区域内拥有合作网络，负责实施药物研究开发过程所涉及的全部或部分活动，基本目的在于代表客户进行全部或部分的医学试验，降低医药企业药物研发的风险，从而获取商业性的报酬。具体经营模式如下：

1、受托立项

新领先接受客户委托、签署技术开发合同后对指定项目进行研发。

2、自主立项

新领先自行立项进行项目的研发，相关工艺路线和质量标准等基本成型后，寻找目标客户并签署技术开发合同。

（二）同行业上市公司收入确认和成本结转的会计政策

1、杭州泰格医药科技股份有限公司（证券代码：300347）

杭州泰格医药科技股份有限公司主要业务为临床试验技术服务、注册申报服务、临床试验统计分析服务等。

(1) 收入确认会计政策

杭州泰格医药科技股份有限公司提供的临床试验技术服务、注册申报服务、I 期临床分析测试服务、SMO 服务，采用完工百分比法确认提供劳务收入，提供劳务交易的完工进度依据已经发生的成本占估计总成本的比例确定。

(2) 成本结转政策

未披露。

2、北京蓝贝望生物医药科技股份有限公司（证券代码：430242）

北京蓝贝望生物医药科技股份有限公司主营业务为化学药品 3 类、5 类、6 类及中药 8 类的技术转让服务，化学药品 3 类和 6 类的技术开发服务。提供劳务交易的完工进度，依据已经发生的成本占估计总成本的比例确定。

(1) 收入确认政策

北京蓝贝望生物医药科技股份有限公司提供的技术转让服务、技术开发服务采用完工百分比法确认提供劳务收入，提供劳务交易的完工进度依据已经发生的成本占估计总成本的比例确定。

适用完工百分比法确认收入的服务如下：

1) 公司为客户提供的技术转让服务涉及多种可以独立提供的服务，主要工作包括但不限于：撰写工艺、技术资料及试剂中试报告，撰写实验记录，提交申请并获得受理通知书、跟进审评，最终获得本品生产批件等。技术转让服务项目工作时间跨度长，一般 4-5 年，也有长达 5 年以上，合同的履约跨越多个会计期间，预期跨年度才能完成。

2) 公司为客户提供的技术开发服务涉及多种可以独立提供的服务。主要工作包括但不限于：方案设计、准备与启动，化合物筛选，撰写临床前药学研究，提交申请并获得受理通知书、跟进审评，临床批件申请、协助客户开展临床试验及生产批件、新药证书申请等服务。由于客户委托的具体环节不同，有些注册申请项目需要等待临床试验结果，时间跨度长，一般 4-5 年，也有长达 5 年以上，合同的履约跨越多个会计期间，预期跨年度才能完成。

(2) 成本结转政策

成本的归集和分配按照谁受益谁承担的原则进行分配，项目直接成本（如差旅费、会务费、药品及耗材、翻译费、咨询费等）直接计入各相关项目成本，业务人员的职工薪酬、设备折旧费等每月按照各项目工时分配到各项目。

(三) 新领先收入确认和成本结转的会计政策

1、新领先收入确认政策

新领先对外提供劳务时，按以下方法确认收入：

(1) 在提供劳务交易的结果能够可靠估计的情况下，于资产负债表日按完工百分比法确认相关的劳务收入；

提供劳务交易的结果能够可靠估计，是指同时满足下列条件：

- ①收入的金额能够可靠地计量；
- ②相关的经济利益很可能流入公司；
- ③交易的完工进度能够可靠地确定；
- ④交易中已发生和将发生的成本能够可靠地计量。

新领先确定提供劳务交易的完工进度时选用已经发生的成本占估计总成本的比例。

(2) 在提供劳务交易的结果不能可靠估计的情况下，于资产负债表日按已经发生并预计能够补偿的劳务成本金额确认收入，并按相同金额结转成本；

如预计已经发生的劳务成本不能得到补偿，则将已经发生的劳务成本计入当期损益，不确认提供劳务收入。

新领先的主营业务为技术开发服务，包括药物产品开发、临床前研究及临床研究、数据管理、药物申请等几乎涵盖药物研发的整个过程的技术服务。公司提供的技术开发服务采用完工百分比法确认提供劳务收入，提供技术开发服务的完工进度，依据已经发生的成本占估计总成本的比例确定。当期确认的主营业务收入＝

(项目合同总金额×完工进度) - 以前会计年度累计已确认的收入。

2、同行业收入会计政策对比分析

新领先、杭州泰格医药科技股份有限公司、北京蓝贝望生物医药科技股份有限公司均从事医药研发工作。受医药研发行业特性影响，从事医药研发技术门槛较高、研发周期较长。技术开发服务属于提供劳务，对提供劳务交易的结果能够可靠估计的，均采用完工百分比法确认收入，完工百分比的选取均采用已经发生的成本占估计总成本的比例来确定。

3、新领先采用已经发生的成本占估计总成本的比例来确定完工进度的合理性分析

根据企业会计准则规定，确定提供劳务交易的完工进度可采用如下三种方法：①已完工作的测量；②已经提供的劳务占应提供劳务总量的比例；③已经发生的成本占估计总成本的比例。

(1) 新领先不适合采用已完工作的测量来计算完工进度

由于新领先提供的技术服务过程复杂，各项服务进度测量依据均不相同，因此无法选取贯穿业务始终的可计量完工进度的统一指标。另外由于研发药物的特点和创新性各不相同，每个项目服务过程既有普遍规律，又各有其特色，目前国内外都还没有行业内的专业测量师能提供相应的进度测量服务。因此新领先不适合采用已完工作的测量方法。

(2) 新领先不适合采用已经提供的劳务占应提供劳务总量的比例来计算完工进度

新领先的技术服务主要由分析、制剂、合成三个服务部门构成，每个部门的专业人员的单位工时对合同进度的影响不具有可比性，同时，除了人工成本投入外，相关原料费、差旅费、实验费、项目合作费用等都包含在合同报价单中，也是构成项目成本的要素，因此新领先不适宜直接采用工时来计算完工进度。

(3) 新领先适合采用已经发生的成本占估计总成本的比例来确定完工进度

项目直接费用在业务活动发生时计入项目成本。合同项目的人员安排和投入与合同进度显著正相关，进而项目成本的发生与业务进度有着很大的关联性，因此，新领先采用已经发生的成本占估计总成本的比例来确定完工进度，能够比较合理地反映项目的完工程度。

(4) 新领先关于估计总成本的内部控制能够保证估计总成本的可靠性

新领先依据已经发生的成本占估计总成本的比例确定完工进度依赖于其内部控制有效性。新领先通过对估计总成本的编制、审批及调整过程建立关键控制点及执行程序，保证估计总成本编制及调整的适当性。新领先关于估计总成本的内部控制如下：

1) 分工及授权

总经理负责项目估计总成本审批、估计总成本调整审批；技术部负责项目资料的收集、估计总成本编制及估计总成本调整；行政与人力资源部主要负责估计总成本人员工资待遇、资产单价等方面基础资料的提供；财务部主要负责估计总成本审核、估计总成本调整分析及项目实际成本的统计及账务处理。

2) 估计总成本编制、审批流程

技术部在签订合同时完成项目估计总成本编制；行政与人力资源部根据项目基本情况确定经常性费用类单价（如：材料费用、水电费标准等），确定一次性采购类单价（无特殊情况采用公司通用单价），预计年工资待遇标准，预计项目的其他费用支出。

项目估计总成本由技术部编制，财务部、分管副总审核，总经理审批。

3) 估计总成本调整及审批

每季度末对实际发生成本与预算成本进行对比，若实际发生成本与预算成本的累计偏差大于允许偏差值，则对项目估计总成本进行调整，经由财务部、分管副总审核，总经理审批。

4、成本结转政策

项目成本的归集和分配按照谁受益谁承担的原则进行分配，项目直接成本

（包括：差旅费、测试费、项目合作费用、制剂和合成部门人工费用和材料）直接计入各项目成本，间接费用（包括房租、水电费、折旧、分析部门人工费用及材料等）按各项目实发工资占项目实发工资总额的比例在各项目中进行分配。

依据各项目实际已经发生的成本占估计总成本的比例确认完工进度，按完工进度确认当期应确认营业收入，同时，项目成本结转营业成本，期末项目成本无余额。

（四）完工进度的确认依据及核查程序

新领先根据合同要求，依据一定的费用标准，预计项目所需人员、材料费用、项目合作费用等编制估计总成本。新领先将实际发生的金额按项目进行归集，月末将间接费用按一定标准进行分配。新领先按实际发生的成本占估计总成本的比例确认完工进度。

北京兴华履行的相关核查程序如下：检查相关制度的制定及执行情况；检查销售合同，关注进度安排及收款条款，并与收款记录等进行核对分析；检查估计总成本的编制与执行，复核完工进度比例及收入确认金额；将确认收入金额与收款金额进行比较分析，截至 2014 年 6 月 30 日累计确认收入金额为 13,979.54 万元，累计收款金额为 14,316.07 万元，差异金额为 336.53 万元，其中计入应收账款 974.25 万元，计入预收账款 1,310.78 万元，收入确认进度与收款进度差异不大；向客户函证合同的主要条款、金额、收款情况、合同履行进度以及截至发函日新领先是否存在违约等情况，函证合同数量占 2012 年度、2013 年度、2014 年 1-6 月各期合同签订数量的 86.76%、88.01%、100%，函证已全部收回，无不符情况，无违约情况。

鉴于行业惯例，合同一般约定若由于新领先技术过错导致不能获得临床批件或生产批件，应退还客户已支付的全部或部分费用。新领先一般在初步稳定性阶段寻找客户并签约，从业务流程来看，初步稳定性阶段时相关工艺路线和质量标准已基本成型，因技术原因导致项目失败的可能性较低；截止 2014 年 6 月 30 日新领先在执行合同 53 个，其中有 26 个已完成工艺交接或国家局受理，从业务流程来

看，与客户进行工艺交接或申报资料国家药监局受理后因技术原因导致项目失败的可能性更低；新领先在历史经营过程中从未发生因自身技术过错而退款的情况，且北京兴华已函证报告期内绝大部分合同履行情况，全部不存在违约情况。综上所述，新领先因自身技术过错导致项目失败而退款的风险较低。

（五）收入确认和成本结转匹配性

新领先按项目核算成本。项目直接成本直接计入项目成本，间接费用按一定标准进行分配。项目依据实际已经发生的成本占估计总成本的比例确认完工进度，按完工进度确认当期应确认营业收入，同时，项目成本结转营业成本，期末项目成本无余额。

九、新领先研发费用的会计处理

（一）同行业上市公司研发费用的会计政策

1、杭州泰格医药科技股份有限公司（证券代码：300347）

研究阶段：为获取并理解新的科学或技术知识等而进行的独创性的有计划调查、研究活动的阶段。

开发阶段：在进行商业性生产或使用前，将研究成果或其他知识应用于某项计划或设计，以生产出新的或具有实质性改进的材料、装置、产品等活动的阶段。

内部研究开发项目研究阶段的支出，在发生时计入当期损益。

内部研究开发项目开发阶段的支出，满足准则规定的条件时确认为无形资产；不满足条件的开发阶段的支出，于发生时计入当期损益。

2、北京蓝贝望生物医药科技股份有限公司会计政策（证券代码：430242）

根据研发活动是否在很大程度上具备了形成一项新产品或新技术的基本条件为主要判断依据，划分研究阶段和开发阶段。

研究阶段：为获取并理解新的科学或技术知识等而进行的独创性的有计划调查、研究活动的阶段。

开发阶段：在进行商业性生产或者使用前，将研究成果或其他知识应用于某

项计划或设计，以生产出新的或具有实质性改进的材料、装备、产品等活动的阶段。

已进行的研究活动将来是否会转入开发、开发后是否会形成无形资产等均具有较大的不确定性时，研发项目处于研究阶段；当研发项目在很大程度上具备了形成一项新产品或新技术的基本条件时，研发项目进入开发阶段。

研究阶段的支出，于发生时计入当期损益；开发阶段的支出，满足准则规定的条件时确认为无形资产；不满足条件的开发阶段的支出，于发生时计入当期损益。前期已计入损益的开发支出不在以后期间确认为资产。已资本化的开发阶段的支出在资产负债表上列示为开发支出，自该项目达到预定可使用状态之日起转为无形资产。

(二) 新领先研发费用的会计政策及会计处理

1、新领先内部研究开发项目研究阶段和开发阶段的划分

研究阶段支出是指为获取并理解新的科学或技术知识而进行的独创性的有计划调查阶段而发生的支出；研究阶段的主要工作内容包括：立项——文献查阅及翻译——合成路径及制剂研究与分析、小试研究、质量研究——稳定性研究。

开发阶段支出是指在进行商业性生产或使用前，将研究成果或其他知识应用于某项计划或设计，以生产出新的或具有实质性改进的材料、装置、产品等阶段而发生的支出。开发阶段的主要工作内容包括：整理技术资料并交付厂家——进行工艺交接——省局受理现考及进行稳定性测试——国家审评中心审评——申请临床批件——协助客户申请生产批件。

2、新领先对内部研究开发项目的会计政策

公司将内部研究开发项目的支出区分为研究阶段支出和开发阶段支出。对研究阶段的支出，于发生时计入当期损益；对开发阶段的支出，在同时满足下列条件时资本化，不同时满足下列条件的确认为损益：

- ①完成该无形资产以使其能够使用或出售在技术上具有可行性；

②具有完成该无形资产并使用或出售的意图；

③无形资产产生经济利益的方式，包括能够证明运用该无形资产生产的产品存在市场或无形资产自身存在市场，无形资产将在内部使用的，应当证明其有用性；

④有足够的技术、财务资源和其他资源支持，以完成该无形资产的开发，并有能力使用或出售该无形资产；

⑤归属于该无形资产开发阶段的支出能够可靠地计量。

3、同行业会计政策对比分析

新领先与同行业上市公司关于研发费用的会计政策一致，均依据研发项目情况区分为研究阶段支出和开发阶段支出，并进行费用化或资本化处理。

4、新领先对研发项目的管理

新领先根据行业特点，结合自身情况，建立了完善的研发管理模式。

新领先根据专业特点及分工，划分不同的职能部门，主要技术部门包括：综合信息部、合成部、制剂部、分析部、项目管理部、药理临床部、注册部及客服部，各部门实施部门经理负责制。各技术部门对所有项目涉及本部门的技术工作进行进度与质量管理；项目管理部对项目的整体进度、技术部门间的衔接进行管理。

药物研发前的立项调研是项目成功与否的关键，是项目孵化阶段的重要工作，为明确投资方向、降低风险起到至关重要的作用。新领先的研发项目在完成初步调研后，需组织立项会讨论，由立项委员会进行评价，评价确定可行方可进入详细调研阶段。同时，新领先还设立了技术管理委员会，各项目的核心技术方案均需经技术管理委员会审核后确定。新领先通过项目立项及技术方案强制上会的方式确保各研发项目的质量，以降低风险。

新领先建立了完善的考核体系，主要包括项目考核与月度考核。项目考核对于关键节点进行考核，考核重点为进度与质量；月度考核为中间控制考核，按照项

目计划书对于当月进度进行考核。

5、新领先对研发费用的会计处理

新领先主要从事第3类和第6类化学药品临床前研发和提供相关技术服务。

在受托立项模式下，新领先为指定药品研发而发生的成本计入项目成本。

在自主立项模式下，新领先自行开展市场调研，完成立项后进行药品研发相关工作。从项目立项到初步稳定性研究阶段，药品研发是否能够成功尚有很大的不确定性，为新领先带来经济利益的可能性也很难确定，研发支出不符合资本化的条件，进行费用化处理。新领先通常在初步稳定性研究阶段与客户签署合同，此阶段之后发生的研发支出符合资本化的条件，计入项目成本。

新领先研发支出符合资本化条件的理由如下：

会计准则关于资本化的条件	新领先资本化的依据
1、完成该无形资产以使其能够使用或出售在技术上具有可行性	研发项目达到初步稳定性阶段以后，药品合成工艺、制剂工艺已实现，样品质量达到初步质量标准，已具备技术上可行的条件。
2、具有完成该无形资产并使用或出售的意图	新领先不以取得生产批件进行医药制造为目的，研发是为了在达到某个阶段后即进行转让，因此新领先具有完成该项目并出售的意图。
3、无形资产产生经济利益的方式，包括能够证明运用该无形资产生产的产品存在市场或无形资产自身存在市场，无形资产将在内部使用的，应当证明其有用性	新领先的研发项目均为客户委托指定项目或自行调研选取的市场急需、前景广阔的药品研发项目，具有市场需求，能够形成稳定的经营效益。
4、有足够的技术、财务资源和其他资源支持，以完成该无形资产的开发，并有能力使用或出售该无形资产	新领先的技术开发团队由熟悉药物研发过程和注册法律法规的专业化人才组成，具备规范的服务流程，在一定区域内拥有合作网络，负责实施药物研究开发过程所涉及的全部或部分活动。新领先有足够的技术、财务资源和其他资源支持，以完成研发项目的开发，并有能力出售该项目。
5、归属于该无形资产开发阶段的支出能够可靠地计量	新领先建立了完善的财务核算体系和相关内控制度，严格按照要求进行分项目、类别的会计核算，新领先的各项研发支出符合可靠计量的要求。

6、新领先研发费用状况

截至2014年6月30日，新领先在研项目共60个，其中：已签订合同的项

目 53 个，其项目相关支出计入项目成本；尚未签订合同的项目 7 个，均未达到研发费用资本化的条件，其研发支出计入当期费用。

未签订合同的项目进度情况如下：

项目代码	项目进度
CTL	稳定性研究
CFL	稳定性研究
DGL	稳定性研究
VTX	质量研究
RGB	质量研究
SGL	小试研发
ROCG	小试研发

十、新领先的业务资质

新领先主营业务的开展不需要取得业务许可资格或资质。国家药监局曾于 1999 年发布过《药品研究机构登记备案管理办法（试行）》（以下简称“《备案办法》”），要求为申请药品临床试验和生产上市而从事药品研究的机构进行登记备案，但该《备案办法》尚未开展，新领先在业务开展过程中亦未被 CFDA 要求进行登记备案。

（一）《药品研究机构登记备案管理办法（试行）》尚未开展的原因

根据原国家药品监督管理局（以下简称“国家药监局”）于 1999 年 10 月 15 日发布的《药品研究机构登记备案管理办法（试行）》（以下简称“《备案办法》”）（国药管安[1999]324 号）的相关规定，药品研究机构包括科研院所、学校、医疗机构、企业和合同研究组织等临床前研究机构和临床研究机构为申请药品临床试验和生产上市而从事研究的，应依照《药品研究机构登记备案管理办法（试行）》的规定登记备案。新领先为从事临床前研发服务的研发机构，按照《备案办法》的规定，新领先应办理相应的登记备案手续。

经访谈北京市相关机构工作人员，上述《备案办法》出台多年后，北京市药品监督管理局（以下简称“北京市药监局”）曾于 2012 年 2 月 9 日发布《关于开展

药品研究机构信息登记备案工作的通知》(以下简称“《备案通知》”)(京药监注【2012】7号)。根据《备案通知》，北京市药监局于2012年2月至2012年3月开展了药品研究机构信息登记备案工作，之后再没有开展登记备案工作，用于登记备案的系统自前次备案使用后一直未曾使用，至今仍处于封存状态。目前，相关部门暂不办理药品研究机构信息登记备案。

经了解河南省、浙江省相关机构工作人员，《备案办法》自出台以来在河南省、浙江省也并未实际执行，当地药品研究机构信息登记备案目前也处于暂停办理状态。

经查阅《北京蓝贝望生物医药科技股份有限公司公开转让说明书》，北京蓝贝望生物医药科技股份有限公司从事临床前CRO服务，属于应办理药品研究机构登记备案的情形，但未办理登记备案；经查阅《杭州泰格医药科技股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市招股意向书》，杭州泰格医药科技股份有限公司从事临床试验研究外包服务，属于应办理药品研究机构登记备案的情形，但未办理登记备案。

新领先承诺：未来若北京市药品监督管理局重新开展药品研究机构信息登记备案工作，新领先将尽快完成登记备案工作。

(二) 新领先未根据《备案办法》登记备案的法律风险，对未来上市公司持续经营的影响

1、新领先未进行登记备案，并不影响其向相关药监管理部门进行新药申报注册

《备案办法》对未登记备案的药品研究机构应承担法律责任的规定仅有一条，即《备案办法》第十三条的规定：“未登记备案的药品研究机构，药品监督管理部门不受理其新药的申报注册。”尽管该规定对未登记备案的药品研究机构应承担的法律责任进行了明确规定，但在实务操作中，相关药监管理部门并未因此而拒绝受理新领先提交的新药申报注册申请。

报告期内，新领先及其子公司深蓝海（以下统称“新领先”）主要从事临床前

CRO 业务。

根据客户需求，新领先药品注册申报具体分为两种情形：一种是以客户为注册申报主体，新领先提供工艺技术支持，协助客户申请取得临床批件；一种是以新领先为注册申报主体，取得临床批件。由于在取得临床批件以前，客户通常已经向新领先支付大部分合同款项，基于风险考虑，客户通常在合同中要求以客户为注册申报主体，但由于部分药品研发需要使用到客户暂未配置的特种设备，出于经济性考虑，也存在以新领先为注册申报主体的情况。2012 年 1 月 1 日以来，截止 2014 年 11 月 30 日，新领先在国家药监局药品审评中心待审的药品注册申报情况如下：

序号	注册申报主体	数量
1	客户	26
2	新领先	4

近年来，以新领先为注册申报主体向北京市药监局提出的新药注册申请，北京市药监局均予受理并出具《药品注册申请受理通知书》，北京市药监局受理后按照正常管理流程前往新领先对申报产品的药学研制情况进行现场核查，现场核查完成后将新药申请上报至国家药监局受理，国家药监局对新药注册事项审批同意后出具《审批意见通知件》、《药物临床试验批件》等相关书面审批文件。

综上，新领先未进行登记备案，并不影响其向相关药监管理部门进行新药申报注册，也未对其正常从事的业务产生任何重大不利影响。

2、相关药监管理部门从未要求新领先进行登记备案，亦未因此对新领先作出过任何行政处罚

北京市药监局在每次对新领先申报产品的药学研制情况进行现场核查过程中，从未提及或要求新领先按照《备案办法》进行登记备案，亦未要求新领先取得其他许可经营资质，更未因该未备案行为对新领先作出过任何行政处罚。

3、新领先未根据《备案办法》登记备案对其从事的业务并不会产生重大不利影响或造成实质性法律障碍，对未来上市公司持续经营不构成重大影响

虽然按照《备案办法》的规定，新领先属于应予登记备案的药品研究机构范

围，但由于北京市药监局 2012 年对药品研究机构的登记备案工作并未强制要求，在实务中也未持续开展。登记备案并不是一项行业准入门槛，新领先未根据《备案办法》登记备案对其从事的业务并不会产生重大不利影响或造成实质性法律障碍，对未来上市公司持续经营不构成重大影响。

十一、新领先主要资产、负债及对外担保

(一) 主要资产

截至 2014 年 6 月 30 日，新领先总资产 5,124.95 万元，其中：流动资产 4,035.69 万元，非流动资产 1,089.25 万元。非流动资产中，固定资产 785.76 万元。主要资产的权属情况如下：

1、固定资产

截至 2014 年 6 月 30 日，新领先的固定资产及其成新率情况如下：

单位：万元

类别	账面原值	账面净值	成新率
房屋及建筑物	160.00	141.00	88.13%
办公家具	54.91	18.79	34.22%
运输工具	208.50	113.30	54.34%
机器设备	912.88	496.80	54.42%
电子设备	51.05	15.87	31.09%
合计	1,387.34	785.76	56.64%

截至本报告书签署日，新领先所拥有的房屋建筑物如下：

房产所有权人	房产证编号	面积 (m ²)	登记日期	房屋坐落
新领先	京房权证朝字第 1075732 号	42.13	2012.1.4	朝阳区高碑店北路甲 6 号院 6 号楼 8 层 2-802

新领先使用的房屋主要依靠租赁取得，截至本报告书签署日，新领先房屋租赁情况详见下表：

序号	承租方	出租方	物业位置	租赁期限	租赁面积 (M ²)
1	新领先	北京祥脉经贸有限公司	北京市昌平区沙河镇北二村路庄桥西北京全利吉祥汽车城办公楼三层西面 301-303 室，319-327 室	2008-12-1 至 2018-12-31	651

序号	承租方	出租方	物业位置	租赁期限	租赁面积 (M ²)
2	新领先	北京祥脉经贸有限公司	北京市昌平区沙河镇北二村路庄桥西沙河工业城院内北面三间库房及院子	2009-3-20 至 2019-3-19	--
3	新领先	北京艺海嘉业物业管理有限公司清华东路分公司	北京市海淀区清华东路 16 号艺海大厦 1202 室	2011-6-22 至 2016-6-21	123.37
4	新领先	北京艺海嘉业物业管理有限公司	北京市海淀区清华东路 16 号艺海大厦 1102 室	2012-7-24 至 2015-7-23	123.37
5	新领先	高世静	北京市海淀区五棵松路 20 号美丽园二期 33 号楼 3 层二单元 301 室	2013-1-1 至 2015-12-31	155.99
6	新领先	北京艺海嘉业物业管理有限公司	北京市海淀区清华东路 16 号艺海大厦商用楼层 B2-2	2014-7-9 至 2015-7-8	93
7	新领先	吴澜	北京市海淀区五道口华清嘉园 19 号楼 205 室	2013-8-15 至 2018-8-14	119.62
8	新领先	北京艺海嘉业物业管理有限公司	北京市海淀区清华东路 16 号艺海大厦 1403、1404 室	2014-3-26 至 2017-3-25	353.02
9	新领先	北京艺海嘉业物业管理有限公司	北京市海淀区清华东路 16 号艺海大厦 1401 室	2014-4-20 至 2017-4-19	181.81
10	新领先	北大医疗产业园科技有限公司	北京市昌平区中关村生命科学园生命园路 8 号北大医疗产业园 1 号楼 B 座 4 层	2014-11-1 至 2019-10-30	1,889.90
11	新领先	北大医疗产业园科技有限公司	北京市昌平区中关村生命科学园生命园路 8 号北大医疗产业园 6B 号楼 6 层南侧电梯以南	2014-11-1 至 2019-10-30	532.74
12	深蓝海	吴澜	北京市海淀区西杉创意园三区 7 号楼-1 至 2 层 1 单元 101 室	2013-1-1 至 2015-12-31	366.27
13	新领先	高世静	昌平区北街家园	2010.1.1 至 2019.12.31	140.88

注：新领先实际仅仅租赁吴澜北京市海淀区西杉创意园三区的房屋（面积 366.37 平方米）1/3 的部分。

2、无形资产

(1) 商标

截至本报告书签署日，新领先商标的基本情况及最近一期的账面价值如下：

序号	注册人/受让人	商标注册号	商标图案 (名称)	专用期限	账面价值	重要程度
1	新领先	4724623	新领先	2009-4-14 至 2019-4-13	无	重要
2	新领先	4724624	新领先	2009-4-7 至 2019-4-6	无	重要
3	深蓝海	7107141	深蓝海	2010-7-14 至 2020-7-13	无	重要
4	深蓝海	7107142	深蓝海	2010-7-7 至 2020-7-6	无	重要

序号	注册人/受让人	商标注册号	商标图案(名称)	专用期限	账面价值	重要程度
5	新领先	7052738	新领先	2010-10-14 至 2020-10-13	无	重要
6	新领先	7052741	新领先	2010-10-14 至 2020-10-13	无	重要
7	新领先	7052742	新领先	2011-11-14 至 2021-11-13	无	重要
8	新领先	7052739	新领先	2011-2-21 至 2021-2-20	无	重要
9	深蓝海	7107145	深蓝海	2011-7-7 至 2021-7-6	无	重要
10	新领先	5195484	维先	2009-6-21 至 2019-6-20	无	重要
11	新领先	5282424	维先君	2009-7-21 至 2019-7-20	无	重要
12	新领先	5151579	博达维	2009-6-14 至 2019-6-13	无	注
13	新领先	5151580	博达维	2009-6-7 至 2019-6-6	无	注
14	新领先	11345697	济美堂	2014-1-14 至 2024-1-13	无	注

注：新领先商标博达维（注册号：5151579、5151580）已经转移给阜新博达维医药科技有限公司；新领先商标济美堂（注册号：11345697）已经转移给北京济美堂医药研究公司，上述商标转移手续正在办理中。

(2) 专利

截至本报告书签署日，新领先专利的基本情况及最近一期的账面价值如下：

专利权人	类别	名称	专利号	授权日	账面价值	重要程度
新领先	发明专利	一种脱氢蟾蜍色胺干粉吸入剂及其制备方法、应用	ZL201110147769.2	2011-06-02 申请，2013-9-25 授权	0	重要

2012年6月10日，新领先与北京精华耀邦医药科技有限公司签署《专利实施许可合同》，合同约定北京精华耀邦医药科技有限公司将其拥有发明专利的“通过制备色谱分离得到高纯度恩替卡韦关键中间体的方法”（专利号为ZL200710090303.7）独占许可给新领先免费使用，该专利的许可范围为在全球制造使用其专利方法以及使用、销售依照该专利方法直接获得的产品，合同有效期为5年。2012年8月2日，上述专利许可获得国家知识产权局的《专利实施许可合同备案证明》，根据该备案证明，上述专利有效期为2027年4月3日，许可种类为独占许可。

（二）负债

截至 2014 年 6 月 30 日，新领先负债情况如下表：

单位：万元

项目	金额	备注
流动负债：		
预收款项	2,449.66	预收技术开发款等
应交税费	374.24	应交企业所得税、个人所得税
应付股利	275.01	应付吴澜、高世静股利
其他应付款	4.72	应付员工房租款
流动负债合计	3,103.63	
非流动负债：		
非流动负债合计	-	
负债合计	3,103.63	

（三）对外担保

截至本报告书签署日，新领先无对外担保事项。

十二、新领先 100%股权评估情况

国融兴华根据新领先的特性以及评估准则的要求，确定采用资产基础法和收益法两种方法对新领先 100%股权进行评估，最终采用了收益法评估结果作为本次交易最终评估结论。根据国融兴华出具的国融兴华评报字[2014]第 040026 号《资产评估报告》，截止评估基准日 2014 年 6 月 30 日，在持续经营条件下，新领先经审计的总资产账面价值 4,839.20 万元，总负债账面价值 2,817.89 万元，净资产账面价值 2,021.31 万元。经收益法评估，新领先股东全部权益价值为 32,016.57 万元，增值 29,995.26 万元，增值率 1,483.95%。

（一）资产基础法评估情况

截止评估基准日 2014 年 6 月 30 日，在持续经营条件下，新领先经审计的总资产账面价值 4,839.20 万元，总负债账面价值 2,817.89 万元，净资产账面价值 2,021.31 万元。经资产基础法评估，新领先总资产评估价值 5,084.95 万元，增值 245.75 万元，增值率 5.08%；总负债评估价值 2,817.89 万元，无增减值变化；净

资产评估价值 2,267.06 万元，增值 245.75 万元，增值率 12.16%。详见下表：

资产评估结果汇总表

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	A	B	C=B-A	D=C/A×100
流动资产	3,633.60	3,673.30	39.70	1.09
非流动资产	1,205.60	1,411.65	206.05	17.09
其中：长期投资	286.42	312.36	25.94	9.06
投资性房地产				
固定资产	701.43	887.49	186.06	26.53
长期待摊费用	211.80	211.80	-	-
递延所得税资产	5.95		-5.95	-100.00
其他非流动资产				
资产总计	4,839.20	5,084.95	245.75	5.08
流动负债	2,817.89	2,817.89	-	-
非流动负债	-	-	-	-
负债总计	2,817.89	2,817.89	-	-
净资产（所有者权益）	2,021.31	2,267.06	245.75	12.16

（二）收益法评估情况

1、收益法应用前提及选择的理由和依据

（1）收益法的定义及原理

企业价值评估中的收益法，是指通过将企业预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估思路。

现金流折现方法（DCF）是通过将企业未来预期的现金流折算为现值，估计企业价值的一种方法，即通过估算企业未来预期现金流和采用适宜的折现率，将预期现金流折算成现时价值，得到企业价值。

根据本次评估尽职调查情况以及评估对象资产构成和主营业务特点，本次评估的基本思路是以新领先经审计的会计报表口径为基础估算其权益资本价值，即首先按收益途径采用现金流折现方法（DCF），估算新领先的经营性资产的价值，再

加上基准日的非经营性和溢余性资产的价值，来得到新领先的企业价值，并由企业价值经扣减付息债务价值后，来得出新领先的股东全部权益价值。

(2) 收益法的应用前提

- 1) 评估对象必须具备持续经营能力，剩余经济寿命显著；
- 2) 能够而且必须用货币来衡量评估对象的未来收益；
- 3) 能够用货币来衡量评估对象承担的未来的风险；
- 4) 评估对象能够满足资产所有者经营上期望的收益。

(3) 收益法选择的理由和依据

被评估单位具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存有较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够预测及可量化。使用现金流折现法的关键在于未来预期现金流的预测，以及数据采集和处理的客观性和可靠性等。当对未来预期现金流的预测较为客观公正、折现率的选取较为合理时，其估值结果具有较好的客观性，易于为市场所接受。本次评估目的是对新领先股东全部权益进行评估，为太龙药业拟收购新领先 100%股权的经济行为提供价值参考依据。根据国家有关规定以及《资产评估准则-企业价值》，确定按照收益途径、采用现金流折现方法（DCF）估算新领先股东全部权益价值。

2、收益预测的假设条件

本次评估的未来收益预测是根据被评估单位历史年度经营情况、未来几年的经营预算；并考虑了被评估单位今后的发展情况，遵循了国家现行法律、法规和相关制度的有关规定，本着求实、稳健的原则编制的。收益预测分析是企业整体资产评估的基础，而任何预测都是建立在一定假设条件下的，新领先未来收益的预测是建立在下列条件的：

(1) 新领先现行所遵循的国家现行的有关法律、法规及政策、国家宏观经济形势无重大改变；

(2) 本次交易各方所处地区的政治、经济业务和社会环境无重大变化，无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响；

(3) 新领先将依法持续性经营，并在经营范围、方式和决策程序上与现时大方向保持一致；

(4) 假设新领先的经营者是负责的，完全遵守所有有关的法律法规，且新领先管理层有能力担当其职务；

(5) 假设新领先未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面保持一致；

(6) 假设新领先在现有的管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前方向保持一致；

(7) 有关金融信贷利率、赋税基准及税率、外汇汇率、政策性征收费用等不发生重大变化；

(8) 无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素，造成对新领先经营活动重大不利影响；

(9) 新领先在未来经营期内经营范围、方式不发生重大变化，其主营业务结构、收入成本构成以及未来业务的销售策略和成本控制等仍保持其最近几年的状态持续，而不发生较大变化。不考虑未来可能由于管理层、经营策略和追加投资以及商业环境等变化导致的经营能力、业务规模、业务结构等状况的变化，虽然这种变动是很有可能发生的，即本评估是基于基准日的经营能力、业务规模和经营模式持续经营，不考虑其可能超、减产等带来的特殊变动；

(10) 在维持现有经营规模的前提下，未来各年度只需对现有资产的耗损（折旧）进行更新。即当资产累计折旧额接近资产原值或当资产净值接近预计的资产残值时，即假设该资产已折毕，需按照资产原值补充更新该资产。在发生资产更新支出的同时，原资产残值报废，按照更新后的资产原值提取折旧直至经营期截止；

(11) 新领先在未来的经营期内，其营业和管理等各项期间费用不会在现有基础上发生大幅的变化，仍将保持其近几年的变化趋势，并随营业规模的变化而同步变动；

(12) 新领先对现有的房产、设备能够保持继续使用，将来不承担因资产权属及改制方案变化而引起的任何费用；

(13) 新领先目前享受的增值税税收优惠政策假设在 2014 年及以后能继续以同样标准享受；

(14) 本次评估不考虑通货膨胀因素的影响。评估测算中的一切取价标准均为评估基准日有效的价格标准及价值体系。

3、评估分析及测算过程

(1) 本次评估的具体评估思路

1) 对纳入报表范围的资产和主营业务，按照最近一年的历史经营状况的变化趋势和业务类型估算预期收益（净现金流量），并折现得到经营性资产的价值；

2) 将纳入报表范围，但在预期收益（净现金流量）一估算中未予考虑的诸如基准日存在的应收、应付等资产（负债）；未计入损益的在建工程和未纳入预测范围的对外投资等类资产，定义为基准日存在的溢余性或非经营性资产（负债），单独估算其价值；由上述各项资产和负债价值的加和，得出新领先的企业价值，经扣减付息债务价值后，得到新领先的权益资本（股东全部权益）价值。

(2) 评估模型

本次评估的基本模型为：

$$E = B - D$$

式中：E：评估对象的股东全部权益（净资产）价值；

B：评估对象的企业价值；

D：评估对象的付息债务价值。

其中 B：评估对象的企业价值的模型为：

$$B = P + \sum C_i$$

式中：

P：评估对象的经营性资产价值；

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{i+1}}{r(1+r)^i}$$

R_i: 评估对象未来第 i 年的预期收益（自由现金流量）;

r: 折现率;

n: 评估对象的未来持续经营期，本次评估未来经营期为无限期。

ΣC_i: 评估对象基准日存在的非经营性、溢余性资产的价值和长期股权投资价值。

$$\sum C_i = C_1 + C_2$$

C₁: 评估对象基准日存在的其他非经营性资产和溢余性资产价值

C₂: 长期股权投资价值

(3) 收益年限的确定

本次收益法评估是在企业持续经营的前提下作出的，因此，确定收益期限为无限期，根据新领先经营历史及行业发展趋势等资料，采用两阶段模型，即评估基准日后 5 年根据新领先实际情况和政策、市场等因素对新领先收入、成本费用、利润等进行合理预测，第 6 年以后各年与第 5 年持平。

(4) 收益与折现率口径的相关性

本次评估，使用新领先的自由现金流量作为其经营资产的收益指标，其基本公式为：

新领先的自由现金流量=净利润+折旧摊销+扣税后付息债务利息-追加资本

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为自由现金流量，则折现率选取加权平均资本成本（WACC）。

(5) 未来收益的确定

1) 主营业务收入的预测

①历年主营业务收入情况

历年主营业务收入相关指标统计如下：

单位：万元

产品名称（类别）	2011年	2012年	2013年	2014年1~6月
技术开发收入	3,207.99	3,631.77	5,713.48	1,991.68
主营业务收入合计	3,207.99	3,631.77	5,713.48	1,991.68
增长率		13.21%	57.32%	

②未来年度主营业务收入预测

根据以上预测相关数据，主营业务收入预测如下：

单位：万元

产品名称（类别）	2014年7~12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
技术开发收入	4,520.00	7,435.00	8,670.00	9,400.00	9,830.00	10,350.00
增长率		14.18%	16.61%	8.42%	4.57%	5.29%

新领先收入确认采用完工百分比法。以后年度的营业收入预测数是以以前年度的营业收入水平为参考，结合以前期间实际项目合同收入的历史资料、预测期间已签订但尚未执行完毕的项目合同及预计将要签订的项目合同，同时考虑预测期新增客户，按预计将要发生的成本占预计总成本的比例确认预计完工百分比后，再乘以预计合同金额进行预测的。

③新领先未来年度主营业务收入预测步骤和预测过程如下：

A、收入预测步骤

- a、调查了解医药研发行业状况，分析新领先所处的行业环境；
- b、对新领先的管理层以及市场部、研发中心、财务部等部门人员进行访谈，了解新领先的发展规划、研发方向、项目选定标准、在研项目进度、市场开发安排等；
- c、核查新领先以往合同签订情况、合同执行进度，以及收入确认原则和实际确认情况等；
- d、在新领先管理层以及市场部、研发中心、财务部等部门人员的配合下，对未来合同金额进行预测，再根据历史合同进度等情况，按完工百分比法预测未来的收入。

B、收入测算过程

a、预测未来将执行的合同金额

新领先预测期合同金额包括三部分，即已签订尚未执行完毕的合同金额、储备项目合同金额、目标项目合同金额等。截至 2014 年 6 月 30 日，新领先已签订尚未执行完毕的合同金额为 12,206.40 万元（将在未来确认收入的金额），储备项目 46 个（包括立项在研项目 7 个，立项准备中项目 39 个），目标项目 44 个。根据新领先的发展规划、研发项目承接能力及项目储备、市场开发安排，综合考虑行业状况，对预测期内新领先将签订的合同金额预测如下：

金额单位：万元

项目	已签订未执行完毕合同 ^注	新签订合同					
		2014 年 7-12 月	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
合同总金额	12,206.40	4,440.00	9,330.00	9,540.00	9,770.00	10,850.00	11,630.00
合同金额增长率			35.59%	2.25%	2.41%	11.05%	7.19%

注：系指截至 2014 年 6 月 30 日已签订尚未执行完毕合同将在未来确认的收入金额。

b、预测未来的收入

根据各项目合同金额及预计完工比例确定各项目每年的收入，以所有项目当年收入总和确定当年预测收入。在预测过程中，不同进展情况的项目，采用不同的方法进行预测。对已执行项目根据项目节点、合同要求、研发安排等具体情况，分项目对其完工比例进行统计、预测；对于已开始研发的储备项目，根据公司整体工作安排及研发部门提供的研发计划，对各项目在各年度完工比例进行预测；对于立项准备中的储备项目及目标项目，以历史项目各年完工比例的平均值作为预测基础，确定各预测年度的收入。按完工百分比法对未来收入预测如下：

金额单位：万元

项目	2014 年 7-12 月	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
收入预测	4,520.00	7,435.00	8,670.00	9,400.00	9,830.00	10,350.00
收入增长率		14.18%	16.61%	8.42%	4.57%	5.29%

上表中，尚未执行完毕合同预测收入为 10,852.30 万元，占 2014 年 7 月至

2019 年预测总收入的 21.62%；储备项目预测收入为 25,178.40 万元，占总预测总收入的 50.15%；目标项目预测收入为 14,174.30 万元，占预测总收入的 28.23%。

2) 主营业务成本的预测

①历年主营业务成本情况

新领先的主营业务成本主要为新药的技术开发成本，历年主营业务成本相关指标统计如下：

单位：万元

项目名称	2012年	2013年	2014年 1~6月
主营业务成本	709.80	1,402.69	275.16

②未来年度主营业务成本预测

根据以上预测相关数据，主营业务成本预测如下：

单位：万元

项目名称	2014年 7~12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
主营业务成本	1,252.43	1,575.38	2,120.03	2,295.65	2,408.00	2,527.73

主营业务成本预测主要根据已签订项目合同要求的阶段性成果及以前年度完工进度预测未来的完工比例及需支付的成本。

3) 主营业务税金及附加的估算

主营业务税金及附加包括营业税及附加税金，如城建税及教育费附加等。新领先技术开发收入免征增值税。城建税及教育费附加、地方教育费附加按流转税的 7%、3%和 2%缴纳。预期预测期间内各年度的适用税率将维持不变。主营业务税金及附加预测为 0 元。

4) 销售费用的预测

销售费用历史年度数据如下：

单位：万元

序号	项目	历史年度		
		2012年	2013年	2014年 1~6月

序号	项目	历史年度		
		2012年	2013年	2014年 1~6月
1	工资及劳务费	88.54	102.41	51.92
2	福利费	0.75	0.95	0.03
3	办公费	0.18	0.12	0.03
4	交通差旅费	5.54	5.38	0.91
5	运输费	-	-	0.07
6	会务费	9.95	12.82	-
7	广告宣传费	40.18	37.99	0.23
8	业务招待费	22.21	25.48	13.01
9	五险一金	11.07	11.80	4.75
10	其他	3.44	5.92	-
销售费用合计		181.85	202.86	70.93
占收入比		5.01%	3.55%	3.56%

工资及福利费：以历史年度数据为基数，按年均增长估算。

办公及其他费用：其他各类费用的发生主要根据以前年度发生额情况，以平均数据为基础，确定相应费用发生额。

根据以上预测依据，销售费用预测如下：

单位：万元

项目名称	2014年 7~12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
销售费用	141.56	293.79	326.79	350.82	370.06	391.72

5) 管理费用预测

管理费用历史年度数据如下：

单位：万元

序号	项目	历史年度		
		2012年	2013年	2014年 1~6月
1	工资及劳务费	65.88	71.54	38.73
2	福利费	30.10	23.84	6.08
3	办公费（含房租及摊销）	282.10	274.62	84.25
4	交通差旅费	73.37	68.45	23.12
5	折旧费（不含摊销）	25.89	30.54	17.85

序号	项目	历史年度		
		2012年	2013年	2014年1~6月
6	职工教育经费及工会经费	9.74	21.47	2.36
7	业务招待费	14.29	11.24	7.02
8	税金（费）	5.37	8.01	2.28
9	技术研究及开发费	1,149.73	1,375.31	462.14
10	社会保险及住房公积金	9.14	10.17	4.62
11	中介机构服务费及咨询费	13.29	49.61	5.90
12	其他	4.76	7.82	0.54
管理费用合计		1,683.64	1,952.62	654.90
占收入比		46.36%	34.18%	32.88%

管理费用的预测分固定部分和可变部分两方面预测。固定部分主要是折旧与摊销，不随主营业务收入变化而变化；可变部分主要是人工费用等，随业务量的变化而变化。

①固定费用的预测

本次预测在存量固定资产的基础上，考虑固定资产的更新需要追加的资本性支出，按照现有的会计政策，计算固定资产折旧费用。

②可变费用的预测

人工费用：包括工资、福利费、工会经费、教育经费、劳动保险费等，以历史年度实际数据为基础，以后各年按年均同比增长估算。

研发费用：科技企业研发费用的不断投入是保持其持续发展的基础，分析调整新领先未来年度研发经费预算后测算。

办公及其他费用：其他各类费用的发生主要是以历史年度数据为基础，以后各年按年均同比增长估算。

根据以上预测依据，管理费用预测如下：

单位：万元

项目名称	2014年 7~12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
管理费用	1,313.25	2,275.64	2,330.06	2,454.06	2,539.12	2,633.90

6) 财务费用的预测

根据新领先基准日的借贷情况，以及未来五年借贷计划，按现行的利率水平预测财务费用。新领先在评估基准日货币资金充足，无有息负债，未来无借贷计划。未来也预计不产生财务费用。

7) 折旧与摊销预测

① 折旧预测

本次评估中，考虑到固定资产计提折旧的现实，以及对新领先折旧状况的调查，按实际执行的折旧政策估算未来经营期内的折旧。

新领先的固定资产主要包括机器设备、车辆及办公设备等。固定资产按取得时的实际成本计价，均采用直线法计提折旧，并按固定资产估计使用年限和预计净残值率确定其分类折旧率，对购入已使用的固定资产按尚可使用年限计提折旧。

在维持现有经营规模的前提下，未来各年度只需对现有资产的耗损（折旧）进行更新。即当资产累计折旧额接近资产原值或当资产净值接近预计的资产残值时，即假设该资产已折毕，需按照资产原值补充更新该资产。在发生资产更新支出的同时，原资产残值报废，按照更新后的资产原值提取折旧直至经营期截止。考虑在新领先实际经营过程中，存在大量资产折旧完毕但继续使用的情况，对折旧期结束的资产进行部分更换。未来经营期内的折旧估算如下表：

单位：万元

序号	项目名称	2014年 7~12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
固定资产原值							
1	期初余额	1,387.34	1,387.34	1,387.34	1,387.34	1,387.34	1,387.34
2	本期增加		33.93	92.26	110.95	217.54	223.91
3	本期减少		33.93	92.26	110.95	217.54	223.91
4	期末余额	1,387.34	1,387.34	1,387.34	1,387.34	1,387.34	1,387.34
累计折旧							
1	期初余额	601.58	691.43	837.24	940.74	1,043.42	1,029.08
2	本期增加	89.85	178.04	191.15	208.08	188.05	180.46
3	本期减少		32.23	87.65	105.40	202.39	212.71

序号	项目名称	2014年 7~12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
4	期末余额	691.43	837.24	940.74	1,043.42	1,029.08	996.83
固定资产净值		695.91	550.10	446.60	343.92	358.26	390.51

② 摊销预测

摊销主要为长期待摊费用摊销。本次评估根据新领先的会计政策预测摊销额。未来经营期内的摊销估算如下表：

单位：万元

项目名称	2014年 7~12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
长期资产摊销	103.91	203.34	115.71	115.71	106.71	58.40

8) 追加资本估算

追加资本系指企业在不改变当前经营业务条件下，为保持持续经营所需增加的营运资金和超过一年期的长期资本性投入。如产能扩大所需的资本性投资（购置固定资产或其他长期资产）；经营规模变化所需的新增营运资金以及持续经营所必须的资产更新等。

在本次评估中，假设新领先不再对现有的经营能力进行资本性投资，未来经营期内的追加资本主要为持续经营所需的资产更新和营运资金增加额。

追加资本=资产更新投资+营运资金增加额

资产更新投资=固定资产更新=机器设备更新+房屋建筑物更新+其他设备更新

① 资产更新投资

按照收益估算的前提和基础，在维持现有规模的前提下，未来各年不考虑扩大的资本性投资，则只需满足维持现有生产经营能力所必需的更新性投资支出。因此只需估算现有资产耗损（折旧）后的更新支出。本次估算车辆及办公设备的更新投资所发生的资本性支出按基准日该被更新资产的账面金额计算。即当资产累计折旧额接近资产原值或当资产净值接近预计的资产残值时，即假设该资产已折毕，需按照资产原值补充更新该资产。在发生的资产更新支出的同时，按照更新后的资产原值提取折旧直至经营期截止。参照新领先以往年度资产更新性支出情况，预测未来资产更新性支出

②营运资金增加额估算

营运资金增加额系指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的营运性资金，即为保持企业持续经营能力所需的新增资金。如正常经营所需保持的现金、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。营运资金的增加是指随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、存货等；同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少现金的即时支付。通常其他应收款和其他应付款核算内容绝大多数为关联方的或非经营性的往来；应交税金和应付工资等多为经营中发生，且周转相对较快，拖欠时间相对较短、金额相对较小，估算时假定其保持基准日余额持续稳定。因此估算营运资金的增加原则上只需考虑正常经营所需保持的现金（最低现金保有量）、应收款项和应付款项等主要因素。

营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金

营运资金=经营性现金+存货+应收款项-应付款项

经营性现金=年付现成本总额/现金周转率

年付现成本总额=销售成本总额+期间费用总额-非付现成本总额

现金周转期=存货周转期+应收款项周转期-应付款项周转期

应收款项=营业收入总额/应收账款周转率

应收款项主要包括应收账款、应收票据、预付款项以及与经营业务相关的其他应收账款等诸项。

存货=营业成本总额/存货周转率

应付款项=营业成本总额/应付账款周转率

应付款项主要包括应付账款、应付票据、预收款项以及与经营业务相关的其他应付账款等诸项。

根据对新领先经营情况的调查，以及经审计的历史经营的资产和损益、收入和成本费用的统计分析以及对未来经营期内各年度收入与成本的估算结果，按照上述定义，可得到未来经营期内各年度的货币资金、应收款项以及应付款项等及其营

运资金增加额，估算结果见表。

未来营运资金预测表

单位：万元

科目	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
收入合计	6,511.68	7,435.00	8,670.00	9,400.00	9,830.00	10,350.00
成本合计	1,527.59	1,575.38	2,120.03	2,295.65	2,408.00	2,527.73
完全成本	3,703.18	4,144.81	4,776.88	5,100.54	5,317.18	5,553.36
期间费用	2,175.60	2,569.43	2,656.85	2,804.88	2,909.17	3,025.62
营业费用	212.49	293.79	326.79	350.82	370.06	391.72
管理费用	1,968.15	2,275.64	2,330.06	2,454.06	2,539.12	2,633.90
财务费用	-5.04	-	-	-	-	-
折旧摊销	376.81	381.39	306.86	323.79	294.77	238.86
折旧	179.70	178.04	191.15	208.08	188.05	180.46
摊销	197.11	203.34	115.71	115.71	106.71	58.40
付现成本	3,326.37	3,763.43	4,470.02	4,776.74	5,022.41	5,314.49
最低现金保有量	277.20	313.62	372.50	398.06	418.53	442.87
存货	-	-	-	-	-	-
应收款项	1,316.58	1,503.27	1,752.97	1,900.57	1,987.51	2,092.65
应付款项	4,367.75	4,504.40	6,061.68	6,563.85	6,885.08	7,227.42
营运资本	-2,773.97	-2,687.52	-3,936.21	-4,265.21	-4,479.03	-4,691.89
营运资本增加额	-698.93	86.45	-1,248.70	-329.00	-213.82	-212.86

9) 净现金流量估算结果

本次评估中对未来收益的估算，主要是在对新领先审计后的合并报表揭示的营业收入、营业成本和财务数据的核实、分析的基础上，根据其经营历史、市场需
求与未来的发展等综合情况做出的一种专业判断。估算时不考虑其它非经常性收入
等所产生的损益。根据以上对主营业务收入、成本、期间费用等的估算，新领先未
来净现金流量估算如下，永续期按照 2019 年的水平持续。

未来现金流量估算表

单位：万元

项目	2014年 7~12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
营业收入	4,520.00	7,435.00	8,670.00	9,400.00	9,830.00	10,350.00
减：营业成本	1,252.43	1,575.38	2,120.03	2,295.65	2,408.00	2,527.73
营业税金及附加	-	-	-	-	-	-
销售费用	141.56	293.79	326.79	350.82	370.06	391.72
管理费用	1,313.25	2,275.64	2,330.06	2,454.06	2,539.12	2,633.90
财务费用	-	-	-	-	-	-
资产减值损失	-	-	-	-	-	-
加：公允价值变动收益	-	-	-	-	-	-
投资收益	-	-	-	-	-	-
营业利润	1,812.76	3,290.19	3,893.12	4,299.46	4,512.82	4,796.64
加：营业外收入	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	5.09	-	-	-	-	-
利润总额	1,807.67	3,290.19	3,893.12	4,299.46	4,512.82	4,796.64
减：所得税费用	271.15	493.53	973.28	1,074.87	1,128.21	1,199.16
净利润	1,536.52	2,796.66	2,919.84	3,224.60	3,384.62	3,597.48
+财务费用	-	-	-	-	-	-
+折旧与摊销	193.76	381.39	306.86	323.79	294.77	238.86
-营运资金净增加	-698.93	86.45	-1,248.70	-329.00	-213.82	-212.86
资本性支出	300.00	133.93	92.26	110.95	217.54	223.91
净现金流量	2,129.21	2,957.66	4,383.14	3,766.44	3,675.66	3,825.30

(6) 折现率的确定

1) 折现率模型

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业自由现金流量，则折现率选取加权平均资本成本(WACC)，WACC 模型可用下列数学公式表示：

$$WACC = k_e \times [E / (D + E)] + k_d \times (1 - T) \times [D / (D + E)]$$

其中：

k_e : 权益资本成本

E : 权益资本的市场价值

D : 债务资本的市场价值

K_d : 债务资本成本

T : 所得税率

2) 权益资本成本的确定

计算权益资本成本时，采用资本资产定价模型（“CAPM”）。CAPM 模型是普遍应用的估算投资者收益以及股权资本成本的办法。CAPM 模型可用下列数学公式表示：

$$R_e = R_{f1} + \beta \times (R_m - R_{f2}) + \text{Alpha}$$

其中：

R_e : 权益期望回报率，即权益资本成本

R_{f1} : 长期国债期望回报率

β : 贝塔系数

R_m : 市场期望回报率

R_{f2} : 长期市场预期回报率

Alpha : 特别风险溢价

$(R_m - R_{f2})$: 股权市场超额风险收益率，称 ERP

具体参数取值过程：

①长期国债期望回报率（ R_{f1} ）的确定

本次评估在沪、深两市选择评估基准日距到期日剩余期限十年以上的长期国债的年期收益率的平均值，经过汇总计算取值为 4.37%。

②ERP，即股权市场超额风险收益率（ $R_m - R_{f2}$ ）的确定

市场风险溢价=成熟股票市场的基本补偿额+国家风险补偿额

式中：成熟股票市场的基本补偿额取 1928~2013 年美国股票与国债的算术平均收益差 6.29%；国家风险补偿额取 0.90%。

则： $ERP=6.29\%+0.90\%$

$=7.19\%$

本次评估以 7.19%作为股权市场超额风险收益率。

③贝塔系数的确定

A、确定可比公司

在本次评估中对比公司的选择标准如下：

对比公司所从事的行业或其主营业务为医药研发制造行业；

对比公司近年为盈利公司；

对比公司必须为至少有两年上市历史；

对比公司只发行 A 股。

根据上述四项原则，选取了以下 4 家上市公司作为对比公司：

序号	证券代码	证券简称	经营范围
1	300347	泰格医药	服务：医药相关产品及健康相关产品技术开发、技术咨询、成果转让，临床试验数据的管理与统计分析，翻译，以承接服务外包方式从事数据处理等信息技术和业务流程外包服务，成年人的非证书劳动职业技能培训，成年人的非文化教育培训。
2	002030	达安基因	研究体外诊断试剂及生物制品、保健食品、医疗设备的研究、开发；研究、开发、生产、销售、租赁：食品检测仪器及设备；计算机软件开发及技术服务；生产：体外诊断试剂；销售：体外诊断试剂；医疗器械；技术咨询服务；医学检验、病理检查；批发、零售贸易；货物进出口
3	600645	中源协和	生命科学技术开发、干细胞基因工程产业化、风险投资、投资理财、投资咨询，国内贸易；货物及技术的进出口
4	000590	紫光古汉	销售医疗器械；生产、销售精细化工产品（不含危险品及监控化学品）并提供相关技术转让服务；经营法律法规允许的商品和技术的进出口业务

B、确定无财务杠杆 β 系数

目前中国国内 Wind 资讯公司是一家从事 β 的研究并给出计算 β 值的计算公式的公司。本次评估是选取该公司公布的 β 计算器计算对比公司的 β 值，上述 β 值是含有对比公司自身资本结构的 β 值。经过筛选选取在业务内容、资产负债率等方面与新领先相近的 4 家上市公司（泰格医药、达安基因、中源协和、紫光古汉）作为可比公司，查阅取得每家可比公司在距评估基准日 36 个月期间（至少有两年上

市历史)的采用财务指标计算归集的相对于沪深两市(采用沪深 300 指数)的风险系数 β ，并剔除每家可比公司的财务杠杆后 β 系数，计算其平均值作为新领先的剔除财务杠杆后的 β 系数。剔除财务杠杆后的 β 系数为 0.9536。

C、确定资本结构比率

在确定新领先目标资本结构时参考对比公司资本结构平均值，确定新领先目标资本结构为 0.58%。

D、估算在上述确定的资本结构比率下的 β 系数

将已经确定的新领先资本结构比率代入到如下公式中，计算新领先有财务杠杆 β 系数:

$$\text{有财务杠杆 } \beta = \text{无财务杠杆 } \beta \times [1 + D/E \times (1 - T)] = 0.9583$$

通过计算， β 确定为 0.9583。

④特别风险溢价 Alpha 的确定

世界多项研究结果表明，小企业平均报酬率高于大企业。因为小企业股东承担的风险比大企业股东大。因此，小企业股东希望更高的回报。

通过与入选沪深 300 指数中的成份股公司比较，新领先的规模相对较小，因此有必要做规模报酬调整。根据比较和判断结果，追加 0.5%的规模风险报酬率是合理的。

从上述分析，新领先特别风险溢价确定为 1%。

⑤权益资本成本的确定

根据以上分析计算，确定用于本次评估的股权资本成本为 12.26%。

3) 债务资本成本的确定

根据新领先有息债务(长、短期借款)实际利率加权平均计算，权数采用新领先目前的债务构成。计算公式为:

$$R_d = \sum [\text{基准日每笔借款利率} \times (\text{该笔借款本金余额} / \text{总借款本金余额})]$$

=0

债务资本成本为 0。

4) 加权资本成本的确定

运用 WACC 模型计算加权平均资本成本，将上述参数代入 WACC 模型，得出加权平均资本成本约为 12.26%。

(7) 经营性资产价值

根据预测的净现金流量和折现率，即可得到经营性资产价值为 30,099.61 万元。

如下表：

经营性资产价值评估结果表

单位：万元

项目	2014年 7~12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	永续期
净现金流量	2,129.21	2,957.66	4,383.14	3,766.44	3,675.66	3,825.30	3,612.44
折现年限	0.5	1.5	2.5	3.5	4.5	5.5	
折现率	12.26%	12.26%	12.26%	12.26%	12.26%	12.26%	12.26%
折现系数	0.9438	0.8407	0.7489	0.6671	0.5943	0.5294	4.3181
折现值	2,009.55	2,486.51	3,282.53	2,512.59	2,184.45	2,025.11	15,598.86
经营性资产 价值	30,099.61						

(8) 非经营性资产（负债）和溢余资产的价值

经核实，在评估基准日 2014 年 6 月 30 日，新领先账面有如下一些资产（负债）的价值在本次估算的净现金流量中未予考虑，应属本次评估所估算现金流之外的其他非经营性或溢余性资产，在估算企业价值时应予单独估算其价值。

1) 非经营性资产的价值

评估基准日，非经营性资产的账面价值为 141.00 万元，经核实后以评估价值 157.25 万元确认为非经营性资产的价值。

单位：万元

序号	科目名称	业务内容	账面价值	评估价值
1	固定资产	空置商品房	141.00	157.25
合计			141.00	157.25

2) 非经营性负债的价值

评估基准日，非经营性负债的账面价值为 475.01 万元，经核实后以账面价值

确认为评估价值。

单位：万元

序号	科目名称	业务内容	账面价值	评估价值
1	应付股利	应付股利	275.01	275.01
2	应交税金	代扣代缴个人所得税	200.00	200.00
合计			475.01	475.01

3) 溢余资产的测算依据与价值

溢余资产主要是不生产现实现金流的资产，主要包括闲置资产和超过经营需求的各种资产，以及对应的相关负债（溢余负债）。

评估基准日，新领先溢余资产主要为溢余货币资金。溢余资金根据评估基准日的月平均付现成本确定最低现金保有量，与评估基准日的货币资金账面余额作比较，确定溢余资金为 2,234.72 万元。测算公式为：

溢余性资产 = 货币资金账面值 - 最低现金保有量

最低现金保有量 = 付现成本 / 分摊月数

付现成本 = 完全成本 - 折旧摊销

完全成本 = 营业成本 + 期间费用

货币资金账面值为评估基准日 2014 年 6 月 30 日合并审定报表的货币资金金额 2,653.64 万元。

完全成本及折旧摊销根据营业成本、管理费用、销售费用、财务费用、固定资产、长期待摊费用等各科目确定，计算得出完全成本为 2,707.24 万元，折旧摊销为 193.76 万元

根据公式，付现成本 = 2,707.24 - 193.76 = 2,513.48 万元

经计算，最低现金保有量为：2,513.48 / 6 = 418.91 万元

溢余性资产 = 货币资金账面值 - 最低现金保有量

= 2,653.64 - 418.91

= 2,234.72 万元。

(9) 付息债务价值

在评估基准日，新领先账面付息债务为 0，经核实后以账面价值确认为评估价值。

(10) 权益资本价值的确定

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+长期股权投资价值+非营业性资产-非营业性负债

根据上述测算，新领先的权益资本价值为 32,016.57 万元。见下表：

单位：万元

项目	金额
经营性资产价值	30,099.61
加：非经营性资产价值	157.25
溢余资产价值	2,234.72
长期股权投资价值	-
减：非经营负债	475.01
企业整体价值	32,016.57
减：付息债务价值	-
股东全部权益价值	32,016.57

4、收益法评估结果

在评估基准日，按收益法评估的新领先股东全部权益价值为 32,016.57 万元。

(三) 本次评估采用收益法评估结果的原因

经对资产基础法和收益法两种评估结果的比较，收益法与资产基础法的评估价值相差 29,749.51 万元，差异率为 1,312.25%。

收益法侧重企业未来的收益，是在评估假设前提下做出的，而成本法侧重企业形成的历史和现实，因方法侧重点的本质不同，造成评估结论的差异性。

资产基础法是从静态的角度确定企业价值，而没有考虑企业的未来发展与现金流量的折现值，也没有考虑到其他未计入财务报表的因素，如企业技术储备、专有技术平台以及人才资源、合作伙伴、稳定的客户群等因素，往往使企业价值被低估。

收益法评估中，不仅考虑了已列示在企业资产负债表上的所有有形资产、无形资产和负债的价值，同时也考虑了资产负债表上未列示的企业技术储备、专有技术平台以及人才资源、合作伙伴、稳定的客户群等商誉。采用收益法的结果，更能反映出新领先的真实企业价值，所以，本次评估以收益法评估结果作为价值参考依据，即新领先的股东全部权益评估价值为 32,016.57 万元。

(四) 新领先及深蓝海未来无法享受税收优惠政策对新领先估值的影响

1、增值税

新领先及深蓝海主要从事技术开发服务，根据财政部、国家税务总局 2013 年 12 月 12 日发布的《关于将铁路运输和邮政业纳入营业税改征增值税试点的通知》（财税[2013]106 号）的相关规定，“提供现代服务业服务（有形动产租赁服务除外），税率为 6%”，“试点纳税人提供技术转让、技术开发和与之相关的技术咨询、技术服务”的，免征增值税。

在评估过程中，根据法律的相关规定，参考企业增值税缴纳历史，预测新领先及深蓝海未来可继续享受免征增值税的优惠政策，没有考虑国家相关税收政策发生变化对评估结果产生的影响。当国家相关政策发生变化致使新领先、深蓝海无法享受该项税收优惠时，其营业收入、营业成本、营业税金及附加、所得税及净利润等均会发生相应的变动，导致评估值减少。具体金额见下表：

收益法计算表

被评估单位：北京新领先医药科技发展有限公司

评估基准日：2014 年 6 月 30 日

单位：万元

年份	2014年 7-12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	永续期
折现年限	0.5	1.5	2.5	3.5	4.5	5.5	
一、营业收入	4,264.15	7,014.15	8,179.25	8,867.92	9,273.58	9,764.15	9,764.15
主营业务收入	4,264.15	7,014.15	8,179.25	8,867.92	9,273.58	9,764.15	9,764.15
其他业务收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
二、营业成本	1,231.04	1,530.41	1,999.75	2,165.25	2,271.63	2,384.15	2,384.15
主营业务成本	1,231.04	1,530.41	1,999.75	2,165.25	2,271.63	2,384.15	2,384.15
其他业务成本	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业税金及附加	29.68	47.30	54.08	58.42	59.02	62.24	62.24

年份	2014年 7-12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	永续期
营业费用	141.56	293.79	326.79	350.82	370.06	391.72	391.72
管理费用	1,313.25	2,275.64	2,330.06	2,454.06	2,539.12	2,633.90	2,633.90
财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资产减值损失							0.00
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三、营业利润	1,548.61	2,867.01	3,468.56	3,839.38	4,033.76	4,292.14	4,292.14
营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业外支出	5.09	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
四、利润总额	1,543.53	2,867.01	3,468.56	3,839.38	4,033.76	4,292.14	4,292.14
减：所得税费用	231.53	430.05	867.14	959.84	1,008.44	1,073.03	1,073.03
五、净利润	1,312.00	2,436.96	2,601.42	2,879.53	3,025.32	3,219.10	3,219.10
加：固定资产折旧	89.85	178.04	191.15	208.08	188.05	180.46	180.46
加：无形资产长期待摊摊销	103.91	203.34	115.71	115.71	106.71	58.40	58.40
加：借款利息（税后）	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：资本性支出	300.00	133.93	92.26	110.95	217.54	223.91	223.91
减：营运资金增加额	-736.31	69.65	-1072.61	-321.27	-203.85	-207.74	
六、企业自由现金流量	1,942.07	2,614.77	3,888.63	3,413.64	3,306.40	3,441.80	3,234.06
折现系数（12.26%）	0.9438	0.8407	0.7489	0.6671	0.5943	0.5294	4.3181
七、企业自由现金流量折现	1,832.93	2,198.23	2,912.20	2,277.24	1,964.99	1,822.09	13,964.97
八、企业自由现金流量折现累计	26,972.65						
减：有息负债现值	0.00						
加：溢余性资产	2,234.72						
加：非经营性资产	157.25						
减：非经营性负债	475.01						
九、公司股东权益评估值	28,889.62						

经测算，如果新领先及深蓝海未来无法继续享受免增值税的优惠政策，则新领先及深蓝海将适用 6%的增值税税率，收益法评估值为 28,889.62 万元，评估值降低 3,126.95 万元，降低 9.77%。

2、企业所得税

根据《中华人民共和国企业所得税法》（中华人民共和国主席令[2007]63号）及《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）的相关规定，高新技术企业可享受所得税税率减按 15%征收的税收

优惠政策。

新领先于 2013 年 11 月 11 日通过高新技术企业复审并取得新的高新技术企业证书，证书有效期为 3 年。根据北京市海淀区国家税务局第五税务所 2014 年 5 月 12 日出具的《企业所得税税收优惠备案回执》，新领先于 2013 年 1 月 1 日起至 2015 年 12 月 31 日止可享受所得税税率减按 15%征收的税收优惠政策。

深蓝海于 2011 年取得高新技术企业证书，证书有效期为 3 年，至评估基准日，该证书已失效，深蓝海正在申办新的高新技术企业证书。目前，该申请已进入公示阶段，预计在年底前将取得新的高新技术企业证书。

在评估过程中，依据相关法律规定，参照《企业所得税税收优惠备案回执》，预测新领先在 2014 年下半年及 2015 年将继续享受所得税税率 15%的优惠政策。深蓝海为新领先的全资子公司，由于深蓝海的收入及利润总额占新领先合并报表比例较低，且高新技术企业复审正在申办中，在所得税的整体预测过程中，深蓝海参照新领先的税率进行预测。当深蓝海无法通过高新技术企业复审时，对评估值影响很小。基于未来新领先及深蓝海是否可继续通过高新技术企业复审具有不确定性，根据谨慎性原则，其他预测年度已按照所得税税率 25%进行预测。因此，如果新领先及深蓝海未来无法继续享受所得税税率 15%的优惠政策，对评估值无影响。

十三、新领先最近三年评估、交易、增资及改制情况

新领先最近三年不存在评估及改制事项。最近三年股权交易及增减资情况如下：

（一）股权交易情况

最近三年新领先发生的股权交易系 2012 年新领先原股东李建将其所持股权转让给其配偶高世静，详见本章“二/（四）2012 年变更股东”。由于李建和高世静系夫妻关系，此次股权转让每 1 元注册资本作价 1 元。

（二）增资情况

新领先最近三年增资情况详见本章“二/（五）2013 年第三次增资”。此次增

资系新领先当时股东以无形资产增资，每 1 元新增注册资本作价 1 元。

（三）减资情况

标的资产最近三年减资情况详见本章“二/（六）2014 年减资”。此次减资系新领先当时股东将原投入的无形资产收回，每 1 元注册资本作价 1 元。

上述股权交易和增减资未对新领先进行评估，且股权交易和增减资的目的与本次太龙药业收购新领先的目的不同，因此上述股权交易和增减资价格与本次收购价格不具有可比性。

十四、新领先报告期内关联交易情况

（一）新领先报告期内关联交易明细、原因和必要性

1、关联交易明细

报告期内，新领先关联交易总体情况如下：

单位：万元

关联方名称	交易内容	2014年 1~6月	2013年	2012年
吴澜	租赁房屋	21.60	39.70	15.60
高世静	租赁房屋	19.20	38.40	38.40
阜新博达维医药科技有限公司	采购技术服务	-	357.20	58.80
阜新苯立方医药科技有限公司	采购技术服务	-	490.00	487.00
北京济美堂医药研究有限公司	采购技术服务	-	170.80	-

2、关联交易的原因和必要性

（1）租赁房屋

新领先经营所需房屋全部通过租赁取得。除向外部第三方租赁外，新领先还租赁了股东吴澜、高世静的房屋满足日常经营发展的需要。

（2）采购技术服务

新领先的业务发展初具规模之后，其经营者萌生了走集团化发展道路的想法，希望通过设立几家关联公司形成技术联盟，以提高市场影响力。随后，新领先高管、股东配偶等分别设立了阜新苯立方医药科技有限公司、北京济美堂医药研究有限公司、阜新博达维医药科技有限公司等三家关联公司。

2011 年~2013 年，新领先分别实现销售收入 3,128.86 万元、3,594.37 万元和 5,553.76 万元，2012 年、2013 年分别较上年同期实现了 14.88%、54.51%的增长。新领先主营业务的增长主要是由于经过长期的技术积累，承接的技术开发项目快速增长。为了满足业务发展需要，新领先将部分业务在新领先提供技术指导的前提下，委托外单位开展。基于医药研发业务技术保密的需要，新领先仅委托关联公司开展研发业务。

（二）2014 年上半年关联交易金额较低的原因

报告期内，发生关联交易的公司皆是新领先高管、股东配偶等投资设立的公司，其中阜新苯立方医药科技有限公司、北京济美堂医药研究有限公司自设立以来，主要是接受新领先委托从事了部分研发业务，业务量较小。阜新博达维医药科技有限公司除接受新领先委托从事研发业务外，还从事原料药、中间体贸易。为了规范经营管理，新领先自 2013 年开始拟不再委托关联方进行医药研发等服务，阜新苯立方医药科技有限公司、北京济美堂医药研究有限公司因缺少其他业务来源失去存在的意义，因此阜新苯立方医药科技有限公司于 2013 年 9 月被辽宁省阜新市工商局核准注销，北京济美堂医药研究有限公司 2014 年 7 月被转让给无关联第三方。阜新博达维医药科技有限公司于 2014 年变更了经营范围，目前业务仅限于原料药、中间体贸易。

综上，由于 2014 年上半年新领先不再委托关联方从事技术研发业务，因此关联交易金额较低。

（三）关联方注销和对外转让对新领先未来经营的影响

新领先关联方阜新苯立方医药科技有限公司注销前、北京济美堂医药研究有限公司对外转让前，其主要管理和研发等人员皆已转至新领先，北京济美堂医药研究有限公司对外转让时实际上已是一个空壳公司。因此，关联方注销或对外转让不会影响新领先的研发工作，对新领先未来经营不会造成不利影响。

十五、新领先报告期内关联交易定价公允性

（一）房屋租赁价格公允性分析

报告期内，新领先从关联方租赁房屋的价格与市场价格对比如下：

关联方名称	房屋位置	面积(m ²)	租赁价格（元/天*平方米）		
			2014年 1~6月	2013年	2012年
高世静	北京市海淀区五棵松路20号美丽园二期	155.99	5.27	5.27	5.27
相近房产市场租赁价格			2.85		
高世静	昌平区北街家园	140.88	1.63	1.63	1.63
相近房产市场租赁价格			2.01		
吴澜	北京市海淀区五道口华清嘉园	119.62	4.95	4.15	3.57
相近房产市场租赁价格			3.93		
吴澜	北京市海淀区西杉创意园三区（注）	366.27	4.85	4.85	
相近房产市场租赁价格			5.50		

注：新领先实际仅仅租赁吴澜北京市海淀区西杉创意园三区的房屋（面积 366.37 平方）1/3 的部分。

从上表可见，报告期内，昌平区北街家园、北京市海淀区西杉创意园三区租金低于市场价格；北京市海淀区五棵松路 20 号美丽园二期、北京市海淀区五道口华清嘉园租金较市场价格高，主要是因为该等房屋是精装修房屋，带车位，且租金包含税金、采暖费、物业费、车位管理费等固定费用，因此具有合理性。

为了进一步满足未来经营发展的需要，2014 年 3 月 14 日，新领先与北大医疗产业园科技有限公司签署《物业租赁合同》两份，合同约定新领先租赁其合法拥有的位于北京市昌平区中关村生命科学园生命园 8 号北大医疗产业园 1 号楼 B 座 4 层、6B 号楼 6 层南侧电梯以南，用途为科研、办公，租赁面积分别暂定为 1,889.90 平方米、532.74 平方米，租期均为五年。该租赁房产投入使用后，可满足新领先未来几年业务发展的需要，新领先与关联方的房屋租赁关系也将在目前的租赁协议履行期满后终止。

（二）采购技术服务价格公允性分析

新领先以自主研发为主，对外采购的技术服务较少。新领先在向关联方采购技术服务时，执行与非关联方采购相同的定价政策。新领先对外采购的技术服务全

部是小试或中试相关技术服务，不存在公开市场价格，具体定价主要根据预计工作量确定。

报告期内，新领先向关联方采购的合同项目明细及合同金额如下：

单位：万元

阜新苯立方医药科技有限公司				
年份	项目名称	合同金额	工作量 (月)	月合同金额
2013	ARP	98	6	16.33
	JHS	99	5	19.80
	WBM	98	6	16.33
	NLB	96	6	16.00
	SLD	99	6	16.50
	合计		490	
2012	ADFZ	96	5	19.20
	LF	98	5.5	17.82
	NPD	98	5.5	17.82
	APS	99	5.5	18.00
	ALX	96	5	19.20
	合计		487	
阜新博达维医药科技有限公司				
2013	TKX (合同金额 98 万元)	当年实际执行 68.60	6	16.33
	TBK (合同金额 98 万元)	当年实际执行 68.60	5	19.60
	LFS	67	3.5	19.14
	ASM	65	3.5	18.57
	WLZ	88	4.5	19.56
	合计		357.20	
2012	TKX (合同金额 98 万元)	当年实际执行 29.40	6	16.33
	TBK (合同金额 98 万元)	当年实际执行 29.40	5	16.33
	合计		58.80	
北京济美堂医药研究有限公司				
2013	BXK (合同金额 308 万元)	当年实际执行 170.80	16	19.25
	合计		170.80	

注：BXK 合同金额 308 万元，2013 年实际执行 170.80 万元。2014 年北京济美堂医药研究有限公司转让给非关联第三方，其主要管理和研发等人员皆已转至新领先工作，该合同已经终止执行。

新领先向关联方采购的技术服务合同全部是小试或中试相关技术服务。近几年，新领先向非关联方采购的可比合同项目明细及合同价格如下：

单位：万元

项目名称	合同金额	合同签订日	工作量（月）	月合同金额
BSKZ	125	2013.5.14	8	15.63
KFZ	80	2014.10.7	5	16.00

从每月工作量对应的合同金额来看，新领先向关联方采购的合同项目每月工作量对应的合同金额在 16.00~19.80 万元之间，向非关联方采购的可比合同项目每月工作量对应的合同金额在 15.63~16.00 万元之间，两者基本一致，因此，新领先向关联方采购技术服务价格公允。

十六、新领先股权转让的前置条件

截至本报告书签署日，新领先原有股东已互相放弃优先购买权。此外，根据新领先公司章程，不存在其他股权转让前置条件。

十七、新领先最近 12 个月内重大资产收购出售事项

为了解决同业竞争问题，2014 年 6 月，新领先收购了同一实际控制人控制的深蓝海，具体情况见本章“四、新领先下属企业情况”。除上述事项外，新领先最近 12 个月内无其他重大资产收购出售事项。

十八、新领先的未决诉讼、非经营性资金占用、关联担保

截至本报告书签署日，新领先不存在未决诉讼、非经营性资金占用、关联担保事项。

十九、重大会计政策与会计估计的差异情况

新领先财务报表所选择和作出的重大会计政策与会计估计与上市公司不存在重大差异。

二十、涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、施工建设等有关报批事项

新领先不涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、施工建设等正在报批事项。

二十一、新领先近三年股权转让、增资和评估结果与本次交易作价差异的合理性

新领先近三年股权转让、增资事项情况如下：

事项		作价依据	合理性
2012年 变更股东	李建将其对新领先的1万元出资转让给其配偶高世静	1元/1元注册资本	本次股权转让是李建和高世静夫妻之间的股权调整
2013年 增资	新领先注册资本由200万元增加至2,600万元	1元/1元注册资本	为提升资本实力，实际控制人吴澜以知识产权对新领先进行增资，增资前吴澜持有新领先99.50%股权
2014年 减资	新领先注册资本由2,600万元减少至200万元	1元/1元注册资本	因出资资产无实际效用，为规范公司运营，实际控制人吴澜对新领先进行减资，减资前吴澜持有新领先99.96%股权

上述交易未对新领先进行评估。由于上述交易的目的与本次交易的目的不同，且交易参与方皆为关联方，交易价格对各交易参与方具有合理性，因此，上述交易价格与本次交易价格不具有可比性，与本次交易作价差异合理。

二十二、深蓝海近三年股权转让、增资和评估结果与本次交易作价差异的合理性

深蓝海近三年股权转让、增资事项情况如下：

事项		作价依据	合理性
2012年 变更股东	新领先将其对深蓝海的1万元出资转让给刘昆	1元/1元注册资本	截至2011年12月31日，深蓝海每1元注册资本的账面价值为0.61元，金额较小，按1元转让
2013年 第一次增资	深蓝海注册资本由200万元增加至1,500万元	1元/1元注册资本	为提升资本实力，实际控制人陶新华以知识产权对深蓝海进行增资，增资前陶新华持有深蓝海99.50%股权

事项		作价依据	合理性
2013年第二次增资	深蓝海注册资本由1,500万元增加至3,500万元	1元/1元注册资本	为提升资本实力，实际控制人陶新华以知识产权对深蓝海进行减资，增资前持有深蓝海99.93%股权
2014年减资	新领先注册资本由3,500万元减少至200万元	1元/1元注册资本	因出资资产无实际效用，为规范公司运营，实际控制人陶新华对深蓝海进行减资，减资前陶新华持有新领先99.97%股权
2014年新领先收购深蓝海股权	陶新华、刘昆将其对深蓝海的全部出资转让给新领先	根据转让股权比例及深蓝海截至2014年5月31日账面净资产值380.64万元（未经审计），扣除2014年6月9日深蓝海股东会决定向股东陶新华、刘昆现金分红150万元后确定新领先收购深蓝海股权的价格为230.64万元，即1.15元/1元注册资本	主要转让方陶新华（深蓝海实际控制人）与受让方新领先实际控制人吴澜系夫妻关系

上述交易未对深蓝海进行评估。因深蓝海业务主要来自其母公司新领先，本次交易中按收益法对新领先价值进行评估时采用新领先合并会计报表口径，未单独按收益法对深蓝海价值进行评估。截至本次交易的评估基准日2014年6月30日，深蓝海账面净资产为286.42万元，资产基础法评估值为312.37万元，评估增值25.95%，每1元注册资本的账面值为1.43元、评估值为1.56元。可见，上述交易的价格具有合理性，与本次交易作价差异合理。

二十三、新领先应收账款期后回款情况及分析

新领先按合同约定节点收款，按完工百分比法确认当期收入，累计确认收入金额与累计收款金额的差额计入应收账款或预收账款。

新领先2014年6月30日应收账款账面余额为974.25万元，2014年7-11月按合同约定进度收款金额为970.10万元，其中收回2014年6月30日应收账款为259.73万元。 明细情况如下：

序号	项目代码	截至 2014 年 6 月 30 日 应收账款账面余额	2014 年 7-11 月 收款金额	下一次计划 收款时间	下一次计划 收款金额
1	CQKP	67.22	-	2016 年 12 月	97.00
2	AIW	8.57	-	2015 年 5 月	58.50
3	RFL	13.50	-	2016 年 1 月	95.00
4	LUS	8.78	-	2016 年年底	67.50
5	GFT	8.92	-	2016 年年底	30.00
6	JET	5.79	-	2016 年 12 月	8.60
7	PSC	21.91	-	2016 年年底	154.00
8	LMN	42.61	-	2015 年 5 月	39.00
9	LO	35.19	-	2016 年年底	48.00
10	AMP	16.81	-	2016 年年底	25.00
11	PT	7.58	-	2015 年 6 月	36.00
12	DDZ	11.59	-	2015 年 6 月	30.00
13	BK	16.43	-	2015 年 6 月	27.00
14	TK	12.81	-	2016 年 9 月	30.00
15	APB	34.17	-	2016 年 6 月	76.00
16	ZM	2.28	-	2015 年 2 月	37.00
17	ADF	4.00	-	2015 年 1 月	29.20
18	ALT	9.25	-	2015 年 8 月	40.00
19	MXFL	11.54	-	2015 年 1 月	28.00
20	EMSN	18.96	11.00	2015 年 8 月	24.00
21	WGL	21.21	-	2015 年 5 月	33.00
22	RPMF	14.55	-	2016 年年底	52.50
23	LNT	11.55	-	2016 年年底	18.00
24	EMM	17.77	12.00	2015 年 8 月	24.00
25	AZT	25.29	-	2016 年 4 月	97.50
26	LFST	38.87	-	2016 年年底	67.50
27	ELT	2.15	-	2016 年年底	26.80
28	BZT	60.55	-	2016 年年底	58.00
29	AQS	17.72	-	2016 年年底	102.50
30	RVB	14.38	-	2016 年年底	35.00
31	QS	0.11	10.00	2015 年 3 月	10.00
32	DEM	27.40	108.00	2014 年 12 月	18.00
33	VLZ	25.89	-	2016 年年底	20.00
34	VD	27.84	110.00	2015 年 7 月	44.00
35	TP	17.45	-	2016 年 9 月	45.00
36	BTS	33.46	-	2015 年 4 月	110.00

序号	项目代码	截至 2014 年 6 月 30 日 应收账款账面余额	2014 年 7-11 月 收款金额	下一次计划 收款时间	下一次计划 收款金额
37	DSD	38.85	-	2015 年 3 月	136.00
38	MPP	43.52	217.00	2018 年 2 月	31.00
39	KTN	24.97	158.10	2015 年 2 月	79.05
40	DB	30.82	-	2015 年 5 月	23.00
41	YLDP	17.64	38.00	合同款已收完	-
42	AXZ	83.72	92.00	合同款已收完	-
43	BSB	4.79	-	2015 年 7 月	100.00
44	TRO	2.34	94.00	2016 年 2 月	47.00
45	AAN	9.19	120.00	2016 年 2 月	60.00
46	VP	1.86	-	2015 年 2 月	16.80
47	AWP	2.45	-	2015 年 5 月	58.50
合计		974.25	970.10		2,366.45

二十四、新领先报告期内与自然人存在资金往来的情况和原因

新领先非关联方自然人（报告期末往来余额大于 10 万元）、关联方自然人与新领先资金往来情况和原因如下：

单位：元

科目	时点	自然人	余额	性质	资金偿还情况
其他 应付款	2012/12/31	高世静	1,892,171.00	房租	已结清
		任通海	1,080,000.00	房租	已结清
		吴澜	1,116,000.00	房租	已结清
	2013/12/31	高世静	1,443,803.40	房租	已结清
		任通海	1,080,000.00	房租	已结清
		吴澜	2,644,000.00	房租	已结清
其他 应收款	2012/12/31	陶新华	848,554.12	业务借款	已结清
		黄永刚	2,000,000.00	非关联方借款	已结清
		刘昆	93,000.00	业务借款	已结清
		郑熙	560,000.00	非关联方借款	已结清
	2013/12/31	陈健	100,000.00	非关联方借款	已结清
		陶陶	4,996,700.00	关联方借款	已结清
		黄永刚	2,000,000.00	非关联方借款	已结清

科目	时点	自然人	余额	性质	资金偿还情况
		刘昆	63,000.00	业务借款	已结清
		徐倩	150,000.00	非关联方借款	已结清
		陶新功	1,500,000.00	关联方借款	已结清
		吴爱平	200,000.00	非关联方借款	已结清
		刘亚光	220,000.00	非关联方借款	已结清
		刘秋荣	248,500.00	业务借款	已结清

本次重组完成后，新领先资金管理将严格按照公司资金管理制度执行，上述与业务无关的自然人借款将避免再发生。

二十五、深蓝海报告期内与自然人存在资金往来的情况和原因

深蓝海非关联方自然人（报告期末往来余额大于 10 万元）、关联方自然人与深蓝海资金往来情况和原因如下：

单位：元

科目	时点	自然人	余额	性质	资金偿还情况
其他应付款	2012/12/31	陶新华	164,428.00	业务费用报销尚未付款	已结清
		任通海	1,080,000.00	房租	已结清
		刘秋荣	240,000.00	房租	已结清
		吴澜	800,000.00	房租	已结清
	2013/12/31	陶新华	227,308.00	业务费用报销尚未付款	已结清
		吴澜	1,448,000.00	房租	已结清
任通海		1,080,000.00	房租	已结清	
其他应收款	2012/12/31	高世静	767,086.73	关联方借款	已结清
		路伟	300,000.00	非关联方借款	已结清
		杨强	120,726.00	业务借款	已核销
	2013/12/31	高世静	742,160.73	关联方借款	已结清

本次重组完成后，深蓝海资金管理将严格按照公司资金管理制度执行，上述

与业务无关的自然人借款将避免再发生。

二十六、保持新领先主要管理人员和核心技术人员稳定性的主要措施

新领先主要管理人员和核心技术人员（以下统称“核心人员”）在新领先任职的时间情况如下：

姓名	身份	任职时间（年）
陶新华	总裁	9
高世静	副总裁	9
刘昆	技术总监	8
严智	合成部经理	5
刘保川	技术副总监	4
梁菲菲	分析部主管	4
卞爱华	项目管理部经理	3
乔雪梅	原料药注册专员	1
刘芳	药理信息部主管	1
侯鹏	技术副总监	0

从上可见，新领先过半数核心人员任职时间超过 4 年，具有相对稳定性。任职时间少于 4 年的，主要是新领先近几年发展较快新引入的核心技术人员。

新领先核心人员稳定是维持新领先竞争优势的重要保障，公司充分意识到保持新领先核心人员的稳定并激发其创造性，是能否实现本次收购目的的关键，为此，公司和新领先拟实施一系列措施，保证核心人员的稳定，并安排了相应的激励与惩罚机制。

（一）持续任职

本次交易对方吴澜及配偶陶新华向太龙药业和新领先承诺：自新领先股权过户至太龙药业之日起陶新华在新领先持续任职时间不少于完整的五个自然年度，并促使新领先其他核心人员自新领先股权过户至太龙药业之日起持续任职时间不少于完整的三个自然年度。如陶新华违反任职期限承诺，则吴澜应将本次交易所获对价的 25%作为赔偿金以现金方式支付给太龙药业。但太龙药业单方解聘或通过新领

先单方解聘陶新华，或通过调整工作岗位或降低薪酬等方式促使陶新华离职，不属于陶新华违反任职期限承诺。

本次交易对方高世静向太龙药业和新领先承诺：自新领先股权过户至太龙药业之日起在新领先持续任职时间不少于完整的五个自然年度，并促使新领先其他核心人员自新领先股权过户至太龙药业之日起持续任职时间不少于完整的三个自然年度。如高世静违反任职期限承诺，则高世静应将本次交易所获对价的 25%作为赔偿金以现金方式支付给太龙药业。但太龙药业单方解聘或通过新领先单方解聘高世静，或通过调整工作岗位或降低薪酬等方式促使高世静离职，不属于高世静违反任职期限承诺。

（二）员工激励机制

新领先设置了完善的激励制度，在提供业内具有竞争力的薪酬基础上，同时根据研发项目完成情况给予项目团队一定的项目奖金。

（三）超额盈利奖励

公司与吴澜、高世静签订的《盈利补偿协议》约定：如果新领先承诺期内各年度的实现净利润数均达到承诺净利润数，太龙药业将对新领先届时在职的主要管理人员和核心技术人员进行奖励，奖励金额=（累计实现净利润数-累计承诺净利润数）×50%。上述奖励金额在承诺期最后一个会计年度的太龙药业年报公告后且该年度的《专项审核报告》出具后 20 个工作日内由新领先以现金方式支付。该等奖励措施将激励新领先的主要管理人员和核心技术人员在完成盈利承诺的基础上继续为公司业绩的增长付出努力。

（四）盈利补偿安排

根据公司与吴澜、高世静签订的《盈利补偿协议》，若新领先在承诺期内任一年度实现净利润数小于承诺净利润数，吴澜、高世静应就净利润差额部分对太龙药业进行盈利补偿。盈利补偿安排将有效约束吴澜配偶陶新华、高世静在承诺期内为盈利承诺的实现而努力工作，合理预计陶新华和高世静在承诺期内将保持稳定。

（五）股权激励计划

本次交易完成后，公司及新领先未来若实施股权激励计划，拟将新领先核心人员一并纳入股权激励计划，从而使新领先核心人员的个人利益与公司和新领先的长远发展相结合。

（六）竞业禁止

陶新华向新领先承诺：

“本人在新领先任职期内，不在新领先或其子公司以外，从事与新领先相同或类似的业务或通过直接或间接控制的其他经营主体从事该等业务，违反上述承诺的所得归新领先所有，并支付新领先 100 万元赔偿金；

本人从新领先离职后两年内，不从事与新领先相同或类似的业务或通过直接或间接控制的其他经营主体从事该等业务，但新领先应在上述竞业限制期限内对本人予以经济补偿，经济补偿金年支付金额为本人离职前 12 个月内工资总额的 80%，上限不超过 100 万元。本人如违反上述承诺，应将新领先支付本人的经济补偿金返还新领先，其他所得归新领先所有，并支付新领先 100 万元赔偿金。”

高世静、刘昆、刘保川和卞爱华向新领先承诺：

“本人在新领先任职期内，不在新领先或其子公司以外，从事与新领先相同或类似的业务或通过直接或间接控制的其他经营主体从事该等业务，违反上述承诺的所得归新领先所有，并支付新领先 50 万元赔偿金；

本人从新领先离职后两年内，不从事与新领先相同或类似的业务或通过直接或间接控制的其他经营主体从事该等业务，但新领先应在上述竞业限制期限内对本人予以经济补偿，经济补偿金年支付金额为本人离职前 12 个月内工资总额的 80%，上限不超过 50 万元。如本人违反上述承诺，应将新领先支付本人的经济补偿金返还新领先，其他所得归新领先所有，并支付新领先 50 万元赔偿金。”

二十七、新领先未来的发展计划

新领先以“忠诚、思考、建设、承担、分享”为经营理念，致力于“让中国新药技术和生产工艺与世界同步”。未来 3—5 年新领先发展目标为：在巩固现有

化学药临床前研发优势地位的基础上，积极开拓生物药研发和临床 CRO 业务，进一步提高新领先在医药研发领域的综合实力，力争未来五年医药研发收入继续保持较快增长。为实现未来 3—5 年的业务发展目标，新领先将重点采取以下措施：

（一）巩固现有化学药研发业务、积极开拓新的业务领域

新领先致力成为“化学药研发领域的 NO.1”，未来将继续深度开发化学药研发市场，跟踪国外临床前的最新进展，争取国外医药品种上市后的最短时间内在国内获批，获取最大的经济及社会效益。同时，新领先将利用现有业务优势，积极开拓以下新的业务领域：

1、加快进入生物药的研发领域。新领先将利用现有技术基础，联合国内外优秀的科研机构，加快进入生物药领域，在确定化学药研究领域领先地位的同时，使生物药研发取得突破性进展，开辟新的收入增长点和利润来源。

2、扩大临床 CRO 的市场规模。临床 CRO 是新药研究中极其重要的组成部分，具有广阔的市场前景。与其他临床 CRO 公司相比，新领先具备新药注册申报的关联业务优势，对于新领先受托研究开发获得的临床批件，新领先具备优先承接临床 CRO 业务的优势。随着新领先临床前 CRO 业务规模的扩大，新领先面临的临床 CRO 业务机会也同步增加，新领先将投入资源扩大临床 CRO 的业务规模，并不断提高临床 CRO 业务的市场地位。

（二）进一步壮大新领先技术研发和管理团队

新领先一直注重人才的培养，尤其是技术团队的构建。2014 年下半年以来，新领先新增招聘博士、博士后 4 名，分别来自中国科学院、中国科学院上海有机化学研究所、沈阳药科大学、美国等，同时签约了十多名硕士研究生，进一步增强了新领先的科研力量。未来新领先将根据业务需要进一步扩大研发、管理团队的规模，并将加强新领先内部人员的培养，对新领先的重点技术骨干继续沿用送出去培养的方针，让员工继续深造，不脱产进修硕士、博士学位，进而回馈新领先、回馈岗位，提升新领先的研发实力。

（三）加强市场开发，提升新领先品牌影响力

新领先将利用本次重组进入上市公司平台的机会，加强市场开发，进一步提升新领先品牌影响力，提高与客户合作的广度和深度。新领先的客户主要为制药企业，未来在维护好原有客户的基础上，将通过医药专业网、全国医药技术市场协会网等网站和通过参加全国高端医药研讨会等，多渠道加强新客户开发。

(四) 加大研发投入，提高研发设备技术水平

2015 年新领先位于北大医疗产业园的新实验室将投入使用，新领先将增加分析设备，完善制剂中试实验室，提高新领先研发设备技术水平，为新领先的医药研发业务提供良好的硬件环境。

由于新领先向其他业务领域拓展业务具有不确定性，在对新领先进行评估时，未考虑拓展新的业务领域可能带来的收入增长。

二十八、新领先的员工情况

2011 年~2014 年 11 月 30 日，新领先员工构成情况如下：

类别	2014.11.30	2013.12.31	2012.12.31	2011.12.31
财务人员	5	5	5	4
销售人员	7	5	5	5
技术研发人员	86	73	63	52
其中：研究员	31	23	22	18
实验员	55	50	41	34
管理及其他人员	10	10	8	7
合计	108	93	81	68

2012 年，新领先净增 13 名员工，其中离职 19 人（其中 2 人为研究员，其余为基层实验员以及后勤人员），入职 32 人。

2013 年，新领先净增 12 名员工，其中离职 28 人（其中 3 人为研究员，其余为基层实验员以及后勤人员），入职 40 人，入职人员包括来自阜新苯立方医药科技有限公司的 2 名主要研发人员。阜新苯立方医药科技有限公司于 2013 年 9 月注销，由于阜新苯立方医药科技有限公司位于辽宁省阜新市，注销后除股东刘昆已在新领先任职外仅有 2 名主要研发人员来到北京加入新领先。

2014年，新领先净增15名员工，其中离职20人（其中3人为研究员，其余为基层实验员以及后勤人员），入职35人，入职人员包括来自北京济美堂医药研究有限公司的9名主要管理和研发人员。北京济美堂医药研究有限公司于2014年7月被转让给非关联第三方，转让后除两名员工外，其余员工全部加入新领先。2014年下半年，新领先签约的十多名2015届硕士研究生预计将于2015年7月份到岗。

上述期间内，新领先基层实验员及后勤人员离职率较高，研究员相对稳定，主要管理人员未发生变化。

第五章 交易标的二：桐君堂 49%股权基本情况

一、桐君堂基本信息

名称	杭州桐君堂医药药材有限公司
企业性质	其他有限责任公司
注册地	桐庐县城迎春南路 277 号立山国际中心 22 楼 2203 室
主要办公地点	桐庐县城迎春南路 277 号立山国际中心 22 楼
法定代表人	李金宝
注册资本	8,000 万元
成立日期	2005 年 11 月 30 日
税务登记证号码	浙税联字 330122782360835

二、桐君堂历史沿革

（一）2005 年设立

桐君堂成立于 2005 年 11 月 30 日，由桐庐药材和桐庐药房以现金出资的方式共同投资设立，设立时注册资本 300 万元。2005 年 11 月 29 日，浙江华夏会计师事务所有限公司出具浙华会验字（2005）第 114 号《验资报告》对上述股东出资情况予以验证。

桐君堂成立后，各股东出资额及出资比例如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	桐庐药材	270.00	90.00
2	桐庐药房	30.00	10.00
合计		300.00	100.00

（二）2006 年第一次增资

2006 年 1 月 10 日，经桐君堂股东会决议批准，桐君堂注册资本由 300 万元增至 500 万元，新增注册资本 200 万元由各股东按其所占公司股权的比例分别以现金缴纳。2006 年 1 月 10 日，浙江华夏会计师事务所出具浙华会验字（2006）第 101 号《验资报告》对上述股东出资情况予以验证。

本次增资完成后，各股东出资额及出资比例如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	桐庐药材	450.00	90.00
2	桐庐药房	50.00	10.00
合计		500.00	100.00

（三）2006 年第一次股权转让

2006 年 1 月 11 日，桐庐药材与太龙药业（时称“河南竹林众生制药股份有限公司”）签订股权转让协议，桐庐药材将桐君堂 51%股权转让给太龙药业。

2006 年 1 月 13 日，桐君堂股东会就上述事项进行了决议批准。

本次股权转让后，各股东出资额及出资比例如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	太龙药业	255.00	51.00
2	桐庐药材	195.00	39.00
3	桐庐药房	50.00	10.00
合计		500.00	100.00

（四）2014 年未分配利润和盈余公积转增资本、股权转让及增资

2014 年 6 月 3 日，桐君堂股东会决议以截至 2013 年 12 月 31 日经审计的未分配利润中的 4,910 万元和盈余公积中的 590 万元按股东持股比例转增注册资本 5,500 万元，桐君堂注册资本由此增加到 6,000 万元。在此基础上，桐庐药房与桐庐药材签署《股权转让协议》，桐庐药房将所持桐君堂 10%股权全部转让给桐庐药材，股权转让完成后，桐君堂股权结构为：公司持股 51%，桐庐药材持股 49%。

在上述事项的基础上，公司与桐庐药材共同对桐君堂实施增资，增加桐君堂注册资本 2,000 万元，其中：公司以货币资金出资 4,687.21 万元，折合新增注册资本 1,020 万元；桐庐药材以经评估的房屋建筑物、土地使用权、生物科技 37.50%股权、温州桐君堂 60%股权等非货币资产出资 4,503.40 万元，折合新增注册资本 980 万元。双方增资溢价部分转入桐君堂资本公积金。2014 年 6 月 25 日，太龙药业 2014 年第一次临时股东大会审议通过了本次增资事项。本次增资后，桐君堂注册资本为 8,000 万元，股权结构为：公司持股 51%，桐庐药材持股 49%。

2014年6月25日，杭州市工商行政管理局桐庐分局对上述转增资本、股权转让、增资事项一并进行了变更登记。2014年7月11日，北京兴华出具[2014]京会兴验字第01010020号《验资报告》对上述增资情况予以验证。

本次股权转让后，各股东出资额及出资比例如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	太龙药业	4,080.00	51.00
2	桐庐药材	3,920.00	49.00
合计		8,000.00	100.00

三、2014年6月桐君堂发生股权转让及增资的原因，作价依据及其合理性

（一）2014年6月桐君堂发生股权转让及增资的原因

2014年6月桐君堂发生股权转让及增资前股权结构为：公司持股51%，桐庐药材持股39%，桐庐药房持股10%。

由于公司与桐庐药材计划共同向桐君堂增资，而桐庐药房并无增资的能力，同时，桐庐药材是桐庐药房持股90%的控股股东，故桐庐药房将其持有桐君堂10%的股权转让给桐庐药材。

公司与桐庐药材共同对桐君堂实施增资，一方面是为了满足桐君堂业务发展的资金和场地需求，另一方面是为了解决桐君堂与桐庐药材潜在的同业竞争，减少桐君堂与桐庐药材之间的关联交易。此次增资对增强桐君堂的竞争能力，推动桐君堂持续健康发展具有重要意义。具体如下：

1、满足桐君堂业务发展的资金和场地需求

近年来，桐君堂的中药饮片业务实现了快速增长，但营运资金一直得不到有效补充，导致桐君堂营运资金相对于营业收入严重不足。同时，报告期内桐君堂生产经营所用的土地、房屋全部由桐庐药材提供，经营所需自有场地不足。

此次太龙药业以货币资金出资4,687.21万元，桐庐药材以桐君堂生产经营所需要的土地、房屋出资，在一定程度上满足了桐君堂的场地需求，暂时缓解了桐君

堂的资金紧张状况。

2、解决桐君堂与桐庐药材潜在的同业竞争，减少桐君堂与桐庐药材之间的关联交易

此次增资前，桐庐药材分别持有生物科技 37.50%股权、温州桐君堂 60%股权。生物科技的主营业务是红曲原药材的生产和研发，温州桐君堂的主营业务是中药饮片批发，而桐君堂的主营业务是中药饮片生产销售和医药批发，因此，桐君堂与桐庐药材存在潜在的同业竞争。

报告期内，桐君堂生产经营所用的土地、房屋全部由桐庐药材提供，同时，桐君堂向温州桐君堂销售中药饮片，向生物科技采购红曲原药材，因此，桐君堂与桐庐药材存在关联交易。

此次桐庐药材以土地、房屋、生物科技 37.50%股权、温州桐君堂 60%股权向桐君堂增资，解决了桐君堂与桐庐药材潜在的同业竞争，减少了桐君堂与桐庐药材之间的关联交易。

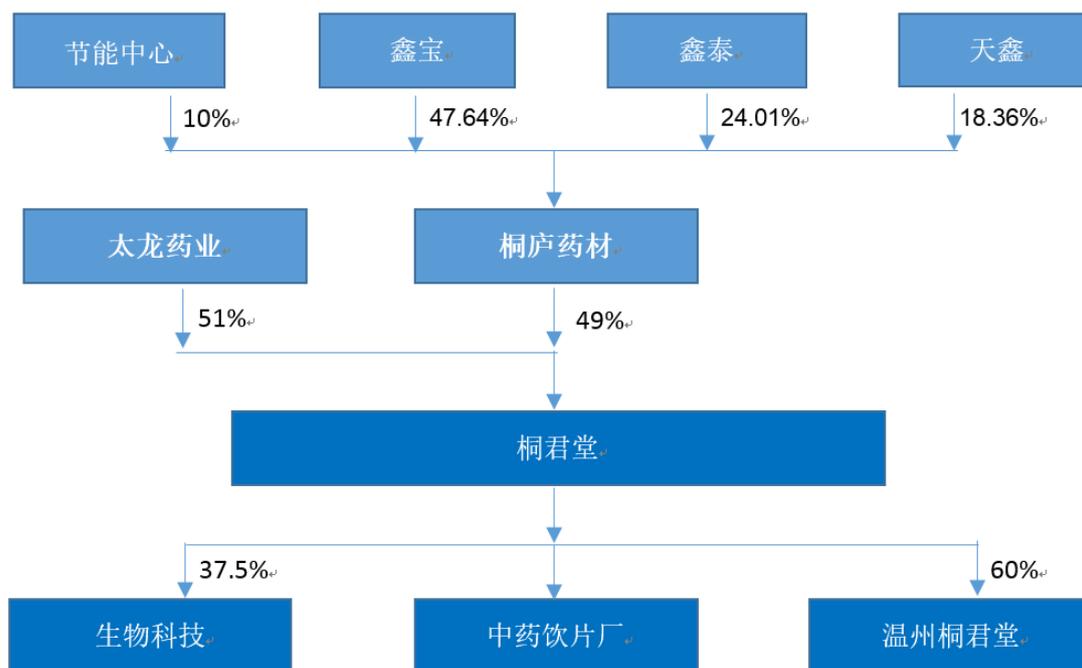
(二) 2014年6月桐君堂发生股权转让及增资的作价依据及其合理性

事项		作价依据	合理性
股权转让	桐庐药房将桐君堂 10%股权转让给桐庐药材	根据转让股权比例及经北京兴华审计的桐君堂截至2013年12月31日所有者权益计算确定为629.77万元，对应1.0496元/1元注册资本	股权转让双方桐庐药材和桐庐药房是母子公司关系，桐庐药材持有桐庐药房90%股权，交易价格根据经审计的账面净资产定价具有合理性，与本次交易不具有可比性，与本次交易作价差异合理
增资	太龙药业和桐庐药材共同对桐君堂增资，太龙药业以货币资金出资，桐庐药材以房屋、土地、股权非货币资产出资，桐君堂注册资本由6,000万元增加到8,000万元	4.5953元/1元注册资本	此次增资为桐君堂股东太龙药业和桐庐药材对桐君堂实施的等比例增资，因此增资定价具有合理性，与本次交易不具有可比性，与本次交易作价差异合理

四、桐君堂股权结构及控制关系

(一) 股权结构及控制关系图

截至本报告书签署日，桐君堂股权结构及控制关系如下图所示：



（二）公司章程中可能对本次交易产生影响的主要内容或相关投资协议

截至本报告书签署日，桐君堂的公司章程中不存在对本次交易产生影响的内容。

（三）原高管人员的安排

本次重组后，桐君堂原高管人员不存在特别安排事宜，原则上仍沿用原有的管理机构和管理人员。若实际经营需要，将在遵守相关法律法规和其公司章程的情况下进行调整。

（四）是否存在影响该资产独立性的协议或其他安排

截至本报告书签署日，桐君堂不存在影响其资产独立性的协议或其他安排。

五、桐君堂下属企业情况

（一）中药饮片厂

1、中药饮片厂历史沿革

中药饮片厂是桐君堂的分公司，2007年6月22日成立。

2、中药饮片厂合法存续情况

截至本报告书签署日，中药饮片厂不存在出资不实或影响其合法存续的情

况。

(二) 温州桐君堂

1、温州桐君堂历史沿革

(1) 2010年设立

温州桐君堂原名温州正治药材有限公司，成立于2010年10月22日，由董大冶、李训、林锡毅、李兵、管嗣开、陈俊宇以现金出资的方式共同投资设立，设立时注册资本300万元。2010年10月20日，中汇会计师事务所有限公司温州分所出具中汇温会验【2010】第0204号《验资报告》对上述股东出资情况予以验证。

温州桐君堂成立后，各股东出资额及出资比例如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	董大冶	75.00	25.00
2	李训	75.00	25.00
3	林锡毅	75.00	25.00
4	李兵	30.00	10.00
5	管嗣开	27.00	9.00
6	陈俊宇	18.00	6.00
	合计	300.00	100.00

(2) 2012年第一次股权转让

2012年3月21日，温州桐君堂召开股东会，全体股东一致同意向股东以外的人转让股权，相关当事人于当日签署了股权转让协议。具体情况如下：

林锡毅将所持有温州桐君堂的25%股权转让给杨国荣，李训将所持有温州桐君堂的10%股权转让给杨国荣，李训将所持有温州桐君堂的15%股权转让给金瀛洲。

本次股权转让后，各股东出资额及出资比例如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	杨国荣	105.00	35.00
2	董大冶	75.00	25.00
3	金瀛洲	45.00	15.00
4	李兵	30.00	10.00
5	管嗣开	27.00	9.00

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
6	陈俊宇	18.00	6.00
合计		300.00	100.00

（3）2013年第二次股权转让

2013年2月18日，温州桐君堂召开股东会，全体股东一致同意向股东以外的人转让股权，具体如下：

杨国荣、董大冶、金瀛洲、李兵、管嗣开、陈俊宇分别将所持温州桐君堂的21%股权、15%股权、9%股权、6%股权、5.4%股权、3.6%股权转让给桐庐药材。

本次股权转让后，各股东出资额及出资比例如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	桐庐药材	180.00	60.00
2	杨国荣	42.00	14.00
3	董大冶	30.00	10.00
4	金瀛洲	18.00	6.00
5	李兵	12.00	4.00
6	管嗣开	10.80	3.60
7	陈俊宇	7.20	2.40
合计		300.00	100.00

（4）2014年第三次股权转让

2014年6月，桐庐药材以温州桐君堂60%股权对桐君堂进行了增资，温州桐君堂控股股东变更为桐君堂。具体情况详见本章“二/（四）2014年末分配利润和盈余公积转增资本、股权转让及增资”。

上述增资导致温州桐君堂的股权发生变化，本次股权转让后，各股东出资额及出资比例如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	桐君堂	180.00	60.00
2	杨国荣	42.00	14.00
3	董大冶	30.00	10.00
4	金瀛洲	18.00	6.00
5	李兵	12.00	4.00

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
6	管嗣开	10.80	3.60
7	陈俊宇	7.20	2.40
合计		300.00	100.00

2、温州桐君堂出资及合法存续情况

截至本报告书签署日，温州桐君堂的注册资本总额为 300 万元，不存在出资不实或影响其合法存续的情况。

3、温州桐君堂最近 12 个月内重大资产收购出售事项

截至本报告书签署日，温州桐君堂本次重组前 12 个月内未发生重大资产收购出售事项。

4、温州桐君堂的未决诉讼、非经营性资金占用、关联担保

截至本报告书签署日，温州桐君堂不存在重大未决诉讼、非经营性资金占用和关联担保。

六、桐君堂出资及合法存续情况

截至本报告书签署日，桐君堂的注册资本总额为 8,000 万元，不存在出资不实或影响其合法存续的情况。

七、桐君堂主营业务发展情况

（一）桐君堂最近三年主营业务发展情况

桐君堂主要从事中药饮片的研发、生产和销售以及中成药、西药和滋补品的商业贸易。2011 年~2013 年，桐君堂主营业务持续快速增长，分别实现销售收入 33,645.34 万元、40,844.25 万元和 53,907.96 万元，同比分别实现 19.55%、21.40%和 31.98%的增长。桐君堂主营业务的快速增长主要源于其中药饮片业务规模随着行业快速增长而迅猛发展。2011 年~2013 年，桐君堂中药饮片业务分别实现销售收入 22,430.39 万元、30,729.48 万元和 43,272.19 万元，占同期主营业务收入的比重分别为 66.67%、75.25%和 80.27%，同比分别实现 56.34%、37.00%和 40.82%的增长。

桐君堂是浙江省非物质文化遗产“桐君中药文化”的保护单位，先后获得浙江省著名商标、浙江省知名商号、浙江省中医药文化养生旅游示范基地、浙江老字号、浙江省农业科技企业等荣誉。

（二）桐君堂主营业务的具体情况

1、桐君堂主要产品的用途

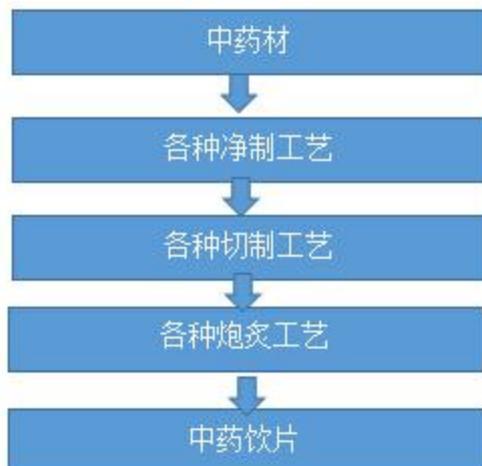
桐君堂中药饮片业务的主要产品为各种中药饮片，品种繁多，产品品种多达700多种，1,100多个品规，如茯苓饮片、黄芪饮片、麸炒白术饮片、当归饮片、麸白芍饮片、丹参饮片、陈皮饮片、生地黄饮片、蒲公英饮片等。中药饮片是中药材按中医药理论、中药炮制方法，经过加工炮制后，可直接用于中医临床的药品。中药饮片可以供应中医院、中医门诊部、综合性医院和医药零售店直接作为调剂使用，也能供给中成药厂作为原料进行深加工制成中成药，其用途十分广泛。

桐君堂医药批发业务主要经营产品包括中成药、化学药制剂、抗生素制剂、生化药品、生物药品、医疗器械、保健品、计生品等类别，主要销往下游各级医疗机构和零售药店等，主要用于医疗治疗和保健等。

2、桐君堂主要产品的工艺流程图和服务的流程图

（1）中药饮片生产工艺流程图

中药饮片种类繁多，各种饮片均有着不同的炮制工艺规程。中药饮片的炮制工艺主要包括净制、切制和炮炙等种类，实际生产中各类中药饮片工艺规程存在较大差异，可能采用其中一种或数种不同的炮制工艺。中药饮片总体的生产工艺流程图如下：



常用的净制工艺种类如下表所见：

常用的净制工艺种类
挑选：用手分离药材和杂质；或将药材按大小、粗细分类，便于其他炮制处理。
筛选：选取适宜筛号，以筛去药材中夹杂的泥沙、石屑和其他杂质。
风选：利用风力分离药材和杂质。
淘洗：用清水淘洗药材，以除去其附着的泥土、非药用部位等杂质。
抢水洗：某些质地疏松、气味芳香、有效成分易溶解于水及易分解变质的药材，应快速淘洗，习称“抢水洗”，以免影响药效。
漂：将药材置多量水中，并适时换水，以除去药材中的部分毒性成分、盐分、腥臭异味等。
刷洗：用刷子除去附着于药材表面的茸毛和其他杂质。
刮除：用刀或其他利器刮去附着于药材表面的粗栓皮、甲衣及其他杂质。
剪切：用剪刀剪去药材中的非药用部位。
燎：将药材置火焰上短时间灼烧，使药材表面的须根、毛茸等迅速受热焦化而内部不受影响。

常用的切制工艺种类如下表所见：

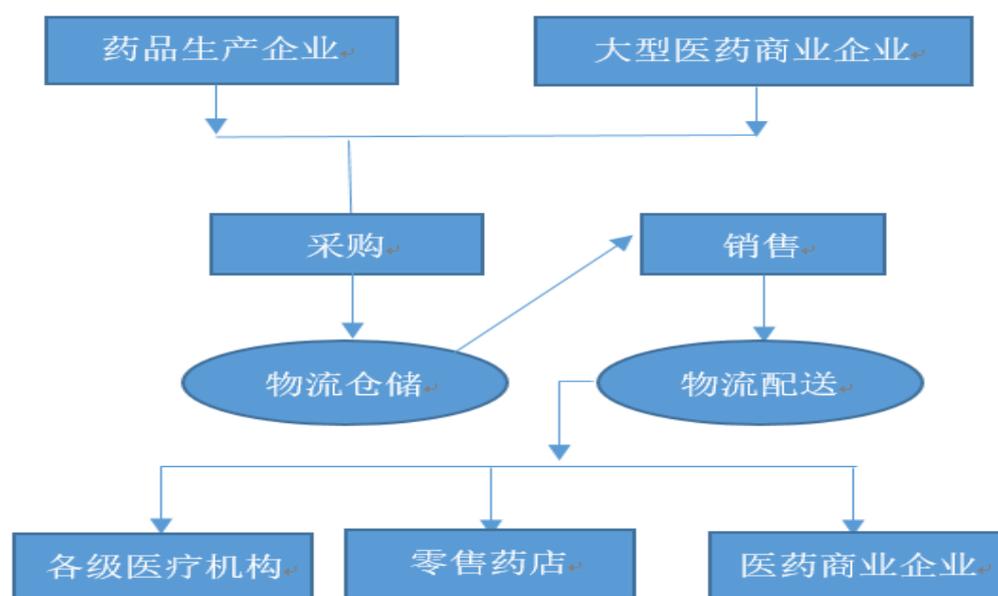
常用的切制工艺种类
切：将净药材用切片机切成片、段、块、丝等。
镑：将坚硬的药材，用机械或特制的工具镑刀刨成薄片或极薄片。
劈：将坚韧的大块药材，用利刀对半劈开，或将其劈成小块、丝条状等。
粉碎：将净药材用器械粉碎成规定粗细的颗粒或粉末。

常用的炮炙工艺种类如下表所见：

常用的炮炙工艺种类
炒制：炒制分清炒和加辅料炒。
煮：取净药材与水或规定量的辅料加热共煮，通常煮至液体完全被吸尽，或切开药材内无白心时，取出，干燥。
蒸：取净药材，加入规定量的液体辅料（清蒸除外），拌匀，吸尽，置适宜的容器内，密闭，加热蒸透或至规定程度时，取出，干燥。
炖：取净药材，加入规定量的液体辅料，置适宜的容器内，密闭，隔水加热或用蒸气加热，炖透或炖至辅料完全被吸尽时，取出，干燥。
燂：取净药材投入沸水中，翻动片刻，取出。有的种子类药材，燂至种皮由皱缩至舒展时，取出，搓去种皮，干燥。
炙：炙有蜜炙、酒炙、醋炙、盐水炙、姜汁炙、酥炙、血炙、药汁炙等多种。
煨：取净药材，用适量面粉或湿纸层层包裹，加热至规定程度时，放凉，剥去包裹物。

常用的炮炙工艺种类
烫：烫有沙烫、蛤粉烫、滑石粉烫等多种。
煨：煨分明煨和煨淬。
制炭：制炭分炒炭和煨炭。
复制：系用多种辅料炮制药材的一种复杂的制作方法，多用于毒性中药，以降低其毒副作用。可根据各品种炮制项下的规定制作。
水飞：系湿法研磨分取药材最细粉或极细粉的制作方法。

(2) 医药批发业务流程图



3、桐君堂的主要经营模式

(1) 采购模式

1) 中药饮片业务的采购模式

①采购需求

桐君堂中药饮片业务采购的物料包括原料、辅料、包装材料、能源、水等。原料主要为各种中药材。辅料包括蜂蜜、黄酒、食醋、麸皮、河砂、食盐、生姜等十余种。能源主要包括电、煤、柴油。

中药材的采购计划根据市场销售情况、药材价格、库存标准、药材质量等方面的因素制定。根据市场销售的变化，会及时更新药材的采购计划。药材价格较低时，会增加药材的购买量与储存量。当药材库存量低于安全库存标准时，会及时增补库存。

②采购模式

桐君堂的采购均为国内采购。中药材的采购渠道包括：

A、中药材产地直接采购

“药材正宗道地，精心炮制，品质上乘”是桐君堂中药饮片经营的核心理念。道地药材，是一定的药用生物品种在特定环境和气候等诸因素的综合作用下，所形成的产地适宜、品种优良、产量较高、炮制考究、疗效突出、带有地域性特点的药材。为尽可能获取正宗优质道地药材，桐君堂会委托道地药材产地具有中药材购销资质的企业在地直接采购正宗道地药材，如山东平邑的金银花，四川的贝母、黄连，陇西的当归，东北的五味子、参类等。

B、中药材集散地采购渠道

桐君堂委托中国（亳州）中药材交易中心、河北安国东方药城等国内中药材集散地的中药材流通企业采购来自全国各地的道地药材，是桐君堂最主要的采购渠道。桐君堂与主要的供应商之间建立了相对稳定的长期合作关系。桐君堂地处浙江，靠近目前国内规模最大的中药材专业交易市场中国（亳州）中药材交易中心。亳州市中药材的流通领域较为发达，因此桐君堂中药饮片业务的主要供应商都来自安徽省亳州市及周边地区。

C、中药材专业合作社、个人自产自销渠道

浙江省中药材资源十分丰富，药用植物品种良多，产地较广，并大量出口，构成了我国中药材主要产地之一。浙江省中药材生产经久不衰，“浙八味”、“杭十八”享誉海内外。桐君堂与浙江省及邻近省份的部分中药材专业合作社、个人建立了长期合作关系，直接购入自产自销的中药材。

2) 医药批发业务的采购模式

桐君堂医药批发业务经营的产品包括中成药、化学药制剂、抗生素制剂、生化药品、生物药品、医疗器械、保健品、计生品等。医药批发业务的采购渠道以从华东医药股份有限公司、浙江英特药业有限责任公司等大型医药商业企业调拨采购为主，部分药品向浙江省及邻近省份的医药生产企业直接购买。

(2) 生产模式

1) 生产计划

年度生产计划根据次年销售预测数、仓库成品报表、合理库存量和生产设备工作能力等编制。

月度生产计划以年度生产计划为基础，根据月需求量、原材料、水、电的供应情况及设备检修情况，经综合平衡后编制。

以上计划根据市场的需要，及时进行调整。

2) 生产管理

根据中药饮片 GMP 要求，桐君堂中药饮片业务建立了一套成熟、完整的 GMP 管理制度，并以此有序组织生产工作，实现了生产管理的标准化和规范化，最大限度的降低生产质量风险。

质管部门全程参与产品的质量控制和检测，负责对生产过程的各项关键质量控制点进行监督检查，并负责原料、辅料、包装材料、中间品、成品的质量检验及生产质量评价。质管部门配备有紫外分光光度计、快速水分测定仪、高倍显微镜、气相色谱仪、液相色谱仪和原子吸收仪等设备，保证了中药材和中药饮片质量。

(3) 销售模式

1) 中药饮片业务的销售模式

中药饮片业务主要采取直接销售模式，主要销售给浙江省及邻近地区的中医门诊部、中医院、综合性医院等医疗机构和零售大药房。

2) 医药批发业务的销售模式

医药批发业务主要采取直接销售模式，主要销售给杭州市及邻近地区的各级医疗机构、零售药店等。

(三) 桐君堂报告期内主要产品的销售情况

1、报告期内主营业务收入构成表

单位：万元

主营业务	2014年1~6月		2013年		2012年	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
中药饮片	22,480.19	83.51%	43,272.19	80.27%	30,729.48	75.25%
医药批发	4,438.17	16.49%	10,632.93	19.73%	10,106.64	24.75%
合计	26,918.37	100.00%	53,905.12	100.00%	40,836.12	100.00%

2、前五名销售客户

单位：万元

年度	序号	客户名称	销售金额	占营业收入比例
2014年1~6月	1	杭州桐君堂中医门诊部	6,164.55	22.90%
	2	杭州方回春堂中医门诊部	3,151.20	11.71%
	3	桐庐县中医院	1,089.76	4.05%
	4	杭州仁易堂中医康复医院	922.21	3.43%
	5	浙江省中医院	664.81	2.47%
	合计			11,992.52
2013年	1	杭州桐君堂中医门诊部	7,965.77	14.78%
	2	杭州方回春堂中医门诊部	4,342.91	8.06%
	3	杭州仁易堂中医康复医院	2,410.70	4.47%
	4	桐庐县中医院	2,278.05	4.23%
	5	浙江省中医院	1,290.51	2.39%
	合计			18,287.94
2012年	1	杭州桐君堂中医门诊部	6,619.75	16.21%
	2	杭州方回春堂中医门诊部	4,006.77	9.81%
	3	杭州仁易堂中医康复医院	2,464.78	6.03%
	4	桐庐县中医院	1,859.53	4.55%
	5	浙江中医学院中医门诊部	1,597.46	3.91%
	合计			16,548.29

报告期内，桐君堂不存在向单个客户的销售比例超过总额 50%，或严重依赖于少数客户的情况。

(四) 桐君堂的主要原材料和能源供应情况

1、主要能源供应情况

桐君堂消耗的主要能源包括电、煤、柴油，但用量较少，不存在供应瓶颈。

2、主要原材料占主营业务成本的比例

桐君堂的主要原材料为种类繁多的中药材，报告期内占主营业务成本的比例如下所示：

年度	金额（万元）	占主营业务成本的比例
2014年1~6月	19,092.00	81.43%
2013年	36,041.90	77.97%
2012年	25,472.94	72.79%

3、原材料前五名供应商情况

报告期内，桐君堂原材料前五名供应商情况如下：

单位：万元

年度	序号	供应商名称	采购金额	占原材料采购成本比例
2014年 1~6月	1	安徽源和堂药业股份有限公司	3,923.13	17.87%
	2	桐庐药材	2,084.14	9.49%
	3	安徽省万生中药饮片有限公司	1,651.58	7.52%
	4	亳州市华药药业有限责任公司	1,184.77	5.40%
	5	平阳县康德金银花种植专业合作社	1,015.20	4.62%
	合计			9,858.82
2013年	1	安徽源和堂药业股份有限公司	8,618.70	22.45%
	2	安徽省万生中药饮片有限公司	5,211.26	13.58%
	3	桐庐药材	4,583.20	11.94%
	4	亳州市华药药业有限责任公司	3,296.64	8.59%
	5	平阳县华盛堂药业有限公司	2,808.44	7.32%
	合计			24,518.24
2012年	1	安徽源和堂药业股份有限公司	6,673.92	23.59%
	2	安徽省万生中药饮片有限公司	3,262.58	11.53%
	3	亳州市华药药业有限责任公司	2,346.86	8.30%
	4	安徽济人药业有限公司	2,091.29	7.39%
	5	桐庐药材	1,557.60	5.51%
	合计			15,932.24

报告期内，桐君堂不存在向单个供应商的采购比例超过总额的 50%或严重依赖于少数供应商的情况。

（五）桐君堂的安全环保情况

1、安全生产情况

桐君堂不属于高危行业，报告期内严格按照国家安全生产要求进行生产管理，推行安全管理体系、教育培训制度，并明确各部门的职责，实行定期和不定期的检查制度，自成立以来未发生过重大安全事故。根据桐庐县安全生产监督管理局出具的《证明》，桐君堂 2012 年以来没有发生生产安全事故和违法行为。

2、环保情况

桐君堂的主要生产工艺环节不产生重大污染。报告期内，桐君堂废水、废气和废渣的处理和排放过程均符合国家环保的要求。根据桐庐县环境保护局出具的《证明》，桐君堂 2012 年以来未因环境违法行为受到行政处罚、无环境信访投诉。

（六）桐君堂的质量控制情况

1、质量控制标准

桐君堂遵循的国家、地方质量控制标准包括：

类别	遵循的标准
中药材的采购、中药饮片的炮制及质量控制	《中华人民共和国药典》2010 年版
	《浙江省中药炮制规范》2005 年版
中药饮片的生产	GMP 标准
医药批发业务（含中药饮片销售）	GSP 标准

除国家、地方标准外，桐君堂还制定了各种饮片炮制工艺规程和质量控制标准：

桐君堂标准	简介
各种饮片的炮制工艺规程	主要对产品的工艺流程、炮制工艺操作要求、原料规格（等级）、质量标准、中间产品、成品质量标准、成品贮存、卫生要求、设备、包装规格等作出了明确规定。
各种饮片成品的质量标准	主要对各种中药饮片的成品内控质量检验项目及方法、标准作出了明确规定，如性状、片型/大小/等级、净度、水分、总灰分、酸不溶性灰分、浸出物等。

2、质量控制措施

(1) 中药饮片业务的质量控制措施

1) 原材料的采购

受产地、等级、自然环境等因素影响，同一品种的中药材品质存在较大差异。能否采购到品质良好的中药材原材料将直接影响饮片的产品质量。

桐君堂建立了中药材采购管理制度，供应商必须提供相应的有效期内法定的生产、经营许可证及营业执照、《GMP/GSP 认证证书》、法定产品批文、质量标准、产品合格检验报告、质保书、说明书等复印件。

经过七年多的发展，桐君堂建立了一支中药材知识丰富、中药材品质鉴别能力突出以及能够熟练操作专业检测设备的采购队伍，确保了原材料质量的可靠。

2) 辅料和包装材料的采购

辅料和包装材料严格向有生产或经营资质的企业采购。国家虽并未对中药饮片包装用材执行强制标准，但桐君堂对药品包装用塑料复合薄膜等包装材料制定了严格的质量标准，采购应满足相应要求。

3) 炮制工艺的规范性

目前，《中华人民共和国药典》2010 年版、《浙江省中药炮制规范》2005 年版等均对大部分中药饮片的炮制标准有明确规定，但还存在数量较多的企业，由于生产设备、成本、管理意识等因素影响，在实际生产过程中存在不规范行为，出现有效成分流失，有害物质过量残留等情形，对饮片质量造成较大影响。

桐君堂制定了各种饮片的炮制工艺规程，严格按照规范的工艺流程作业，确保了产品的质量。

4) 过程控制的准确性

过程控制的准确和精确性是饮片质量控制的重要环节。

受传统因素影响，目前在饮片生产过程中还存在较多依靠药师经验的情形，需要对饮片加工过程中的色泽、气味、味道等作出判断。而随着行业发展，包括桐君堂在内的优势企业，正在大力开展将现代技术应用于过程控制的研究工作，例如红外

在线测温技术的研发和应用等，确保了过程控制的准确性。

5) 质量控制和检测水平

桐君堂建立了完善的质量控制和检测制度，贯穿于采购、生产、销售等各个环节，例如，采购环节中对中药材的农药、重金属等残留物含量、有效成分含量的检测，生产过程中对是否满足炮制规范标准、是否消除有害残留物、有效成分是否达到标准等进行控制和检测，销售环节对于产成品是否符合产品质量标准等进行检测等等。桐君堂高水平的质量管理和先进的检测手段确保了产品质量。

(2) 医药批发业务的质量控制重点环节

桐君堂医药批发业务质量控制措施主要体现在药品经营各个环节中，具体如下：

1) 采购环节

桐君堂始终把质量放在选择药品和供货单位条件的首位，制定能够确保购进的药品符合质量要求的进货程序。在首次业务合作时，对供货商进行“首营企业”、“首营品种”的审核，审核供货方的生产经营资质，要求供货方提供营业执照、药品生产（经营）许可证、GMP 证书或者 GSP 证书、药品质量标准、药品成品检验报告及业务人员的相关资质证明等，并与供货方签订《质量保证协议》。后续业务合作时主要审核原有资质是否仍然有效，同时加强合同管理。

2) 验收环节

桐君堂严格按照法定标准和合同规定的质量条款对购进药品的质量、数量进行逐批验收，并同时对照药品的包装、标签、说明书以及有关要求的证明或文件进行逐一检查，对质检不合格的产品严格按照相关规定处理。

3) 在库储存养护环节

桐君堂建有适宜药品分类保管和符合药品储存要求的库房，并严格按照规定的储存要求专库、分类存放，定期养护。

4) 产品出库与运输环节

桐君堂对出库药品进行严格的复核和质量检查，对于医疗用毒性药品建立双

人核对制度。同时，对药品出库做好药品质量跟踪记录，以保证能快速、准确地进行质量跟踪。

5) 售后服务环节

桐君堂严格按照法律的规定将药品销售给具有合法资格的单位。对质量查询、投诉、抽查和销售过程中发现的质量问题会查明原因，分清责任，采取有效的处理措施，并做好记录。同时，对已售出的药品如发现质量问题，会立即向有关管理部门报告，并及时追回药品和做好记录。

3、质量控制执行情况

报告期内，桐君堂严格按照质量控制标准的规定，严格管理，强化质量控制，未发生因质量问题而引起的重大纠纷或投诉情况。

(七) 桐君堂主要产品生产技术所处的阶段

桐君堂目前拥有的核心技术主要包括中药饮片炮制技术、过程控制技术、中药饮片质量检测和控制技术。桐君堂掌握的主要核心技术均处于成熟阶段，能够满足大批量生产需求。

1、中药饮片炮制技术

桐君堂在炮制加工过程中，严格以《中华人民共和国药典》2010年版和《浙江省中药炮制规范》2005年版为依据，并结合自身的技术研发实践，对饮片的生产过程严格把关。经过七年多的发展，目前桐君堂已经掌握炮制技术的中药饮片多达700多种，1,100多个品规。另外，桐君堂还根据多年的生产实践，在对部分中药饮片的加工炮制中，积累了一系列的工艺诀窍和生产经验，大大提高了生产效率，保证了产品品质的优良性和稳定性。

2、过程控制技术

虽然中药饮片的过程控制技术正在不断向现代化方向发展，但在实际生产过程中仍然存在很多需要依靠专业经验进行控制的情形，例如，传统的炮制工艺控制很多情况下是定性描述，如火力的控制分为文火、武火等，炒制的颜色程度有微黄、焦黄等。桐君堂中药饮片业务的主要生产管理人员均具备多年实践经验，并聘

请了老药师担任技术指导。经过七年多的不断发展，桐君堂已熟练掌握中药饮片的过程控制技术。

3、中药饮片质量检测和控制技术

目前，桐君堂配备紫外分光光度计、快速水分测定仪、高倍显微镜、气相色谱仪、液相色谱仪和原子吸收仪等检测设备。中药饮片业务质量检测和控制人员均具备多年实践经验，能够对产品质量实行有效监控。经过七年多的不断发展，桐君堂已熟练掌握各种中药饮片质量检测和控制技术。

八、桐君堂的业务资质

资质主体	证书名称	颁发机构	有效期至
桐君堂	药品经营许可证，编号：浙 AA5710031	浙江省食品药品监督管理局	2019年8月17日
桐君堂	药品经营质量管理规范认证证书，编号：A-ZJ14-084	浙江省食品药品监督管理局	2019年8月17日
桐君堂	食品流通许可证，编号：SP3301221310037870	杭州市工商行政管理局桐庐分局	2016年2月4日
桐君堂	医疗器械经营企业许可证，编号：浙011353号	浙江省食品药品监督管理局	2015年11月11日
中药饮片厂	药品生产许可证，编号：浙20000072	浙江省食品药品监督管理局	2015年12月31日
中药饮片厂	药品GMP证书，编号：浙J0523	浙江省食品药品监督管理局	2015年12月31日
中药饮片厂	药品GMP证书，编号：ZJ20140014	浙江省食品药品监督管理局	2019年2月19日
中药饮片厂	杭州市污染物排放许可证，编号：330122270005-100	桐庐县环境保护局	2015年6月29日
温州桐君堂	药品经营许可证，编号：浙AA5770026	浙江省食品药品监督管理局	2015年10月13日
温州桐君堂	药品经营质量管理规范认证证书，编号：A-ZJ11-006	浙江省食品药品监督管理局	2016年1月11日

注：1、药品GMP证书（编号：浙J0523）认证范围为中药饮片；净制、切制、炮炙（炒、蒸、煮、烫、炙、制炭、煨、锻、轧）、粉碎，含毒性中药饮片加工：净制、切制、炮炙（蒸、煮）。2、药品GMP证书（编号：ZJ20140014）认证范围为直接口服中药饮片（净制、粉碎）、中药饮片（发酵）。

九、桐君堂主要资产、负债及对外担保

(一) 主要资产

截至 2014 年 6 月 30 日，桐君堂总资产 34,826.28 万元，其中：流动资产 28,900.57 万元，非流动资产 5,925.71 万元。非流动资产中，固定资产 4,012.70 万元，在建工程 21.05 万元，无形资产 837.24 万元。主要资产的权属情况如下：

1、固定资产

截至 2014 年 6 月 30 日，桐君堂的固定资产及其成新率情况如下：

单位：万元

类别	账面原值	账面净值	成新率
房屋建筑物	3,195.42	3,195.42	100.00%
专用设备	812.59	577.42	71.06%
运输设备	192.64	63.02	32.71%
其他设备	290.44	176.84	60.89%
合计	4,491.10	4,012.70	89.35%

截至本报告书签署日，桐君堂的房屋建筑物如下：

房产证编号	面积 (m ²)	登记日期	房屋坐落
桐房权证移字第 12052691 号	7,205.48	2014.7.8	杭州市桐庐县县城高家路 288 号
桐房权证移字第 12052692 号	5,730.22	2014.7.8	杭州市桐庐县县城高家路 288 号
桐房权证移字第 12054471 号	3,283.05	2014.8.7	杭州市桐庐县县城下城路 37 号
桐房权证移字第 12054472 号	3,283.05	2014.8.7	杭州市桐庐县县城下城路 37 号
桐房权证移字第 12060697 号	244.95	2014.11	桐庐县县城迎春南路 279 号桐庐立山国际中心 2205 室
桐房权证移字第 12060698 号	158.23	2014.11	桐庐县县城迎春南路 279 号桐庐立山国际中心 2204 室
桐房权证移字第 12060699 号	270.83	2014.11	桐庐县县城迎春南路 279 号桐庐立山国际中心 2201 室

注：1、桐君堂已将桐房权证移字第 12052692 号房产中 800 平方米房屋出租给桐庐博物馆用作博物馆的经营场地，房屋租金为零对价。同时博物馆产生的品牌效益及其文化效应，桐君堂有权使用并不向桐庐博物馆支付任何费用。2、桐君堂已将桐房权证移字第 12054472 号房产中 3,000 平方米厂房、桐房权证移字第 12052692 号房产中 1,400 平方米厂房及杭州市桐庐县立山国际中心 22 楼办公用房 50 平方米出租给生物科技，租金为每年 440,400 元

除使用上述自有物业外，桐君堂还租赁了桐庐药材塔坞路 13 号仓库作为医药批发业务的仓库，面积为 5,593 平方米，租赁期限 2014 年 7 月 1 日起至 2019 年

12月31日止，租金为每年536,928元。

温州桐君堂租赁了温州市骑士贸易有限公司温州大道889号3-5楼的房屋作为办公和仓库使用，面积2,280平方米，租赁期限2013年5月1日起至2016年4月30日，租金为每年540,466.40元。温州桐君堂租赁了侯世栋、王惠芳温州市信河街万丰大厦四层房屋一间作为仓库使用，面积191平方米，租赁期限2013年10月1日至2015年9月30日，租金为每年126,060元。

2、无形资产

(1) 土地使用权

截至本报告书签署日，桐君堂土地使用权的基本情况如下：

土地证编号	土地坐落	取得方式	用途	面积(m ²)	发证日期	重要程度
桐土国用(2014)第0142951号	桐庐县县城高家路288号	出让	工业	10,835	2014.7.31	重要
桐土国用(2014)第0010643号	桐庐县县城下城路37号	出让	工业	12,626	2014.8.20	重要
桐土国用(2014)第0144893号	桐庐县县城迎春南路279号桐庐立山国际中心2201室	出让	商业、金融业、办公	31.74	2014.11.12	普通
桐土国用(2014)第0144894号	桐庐县县城迎春南路279号桐庐立山国际中心2205室	出让		28.71	2014.11.12	普通
桐土国用(2014)第0144895号	桐庐县县城迎春南路279号桐庐立山国际中心2204室	出让		18.54	2014.11.12	普通

(2) 商标

截至本报告书签署日，桐君堂商标的基本情况如下：

商标注册号	商标图案(名称)	核定使用商品类别	专用期限	重要程度
3317614		第5类：原料药；中药成药	2014年3月14日至2024年3月13日	重要
9196334		第29类：干燕窝；食用干花；干荔枝；莲子；干枣；鱼翅；干食用菌；精制坚果仁；干桂圆；水果蜜饯	2012年6月28日至2022年6月27日	重要
9196430		第30类：茶叶代用品；蜂蜜；食	2012年3月	重要

商标注册号	商标图案 (名称)	核定使用商品类别	专用期限	重要程度
		用蜂胶(蜂胶);冰糖燕窝;非医用营养膏;非医用营养粉;非医用营养胶囊;枇杷膏;食用王浆(非医用);秋梨膏	21日至2022年3月20日	
12108733		第35类:为零售目的在通讯媒体上展示商品广告;市场研究;特殊经营的商业管理、商业管理咨询、替他人推销、市场营销、替他人采购(替其他企业购买商品或服务);人事管理咨询;商业企业迁移;药用制剂零售或批发服务	-	重要

注:1、商标(注册号:12108733)目前正在办理中,初审公告日期2014年4月20日。2、温州桐君堂前身温州正治药材有限公司目前持有商标(注册号:10068919)和商标(注册号:10068913)。

(二) 负债

截至2014年6月30日,桐君堂负债情况如下表:

编号	项目	账面价值(万元)
1	短期借款	1,950.00
2	应付账款	14,728.32
3	预收款项	1,089.11
4	应交税费	83.65
5	其他应付款	118.65
6	递延所得税负债	29.31

(三) 对外担保

截至本报告书签署日,桐君堂无对外担保行为。

十、桐君堂 49%股权评估情况

国融兴华根据桐君堂 49%股权的特性以及评估准则的要求,确定采用资产基础法和收益法两种方法进行评估,采用了收益法评估结果作为桐君堂 49%股权最终评估结论。根据国融兴华出具的国融兴华评报字[2014]第 040025 号《资产评估报告》,在评估基准日 2014 年 6 月 30 日,在持续经营前提下,经收益法评估,桐君堂 49%股权价值的评估结果为 19,646.36 万元,增值 11,457.98 万元,增值率 139.93%。

(一) 资产基础法评估情况

截止评估基准日 2014 年 6 月 30 日，在持续经营条件下，桐君堂经审计的总资产账面价值 34,499.94 万元，总负债账面价值 17,807.29 万元，净资产账面价值 16,692.65 万元。经资产基础法评估，桐君堂总资产评估价值 35,905.75 万元，增值 1,405.81 万元，增值率 4.07%；总负债评估价值 17,807.29 万元，无增减值变化；净资产评估价值 18,098.46 万元，增值 1,405.81 万元，增值率 8.42%。详见下表：

资产评估结果汇总表

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	A	B	C=B-A	D=C/A×100
流动资产	28,482.42	29,880.15	1,397.73	4.91
非流动资产	6,017.52	6,025.60	8.08	0.13
其中：可供出售金融资产	-	-	-	-
持有至到期投资	-	-	-	-
长期应收款	-	-	-	-
长期股权投资	473.23	489.21	15.98	3.38
投资性房地产	-	-	-	-
固定资产	3,993.01	4,185.00	191.99	4.81
在建工程	21.05	21.05	-	-
工程物资	-	-	-	-
固定资产清理	-	-	-	-
生产性生物资产	-	-	-	-
油气资产	-	-	-	-
无形资产	833.15	873.68	40.53	4.86
开发支出	-	-	-	-
商誉	-	-	-	-
长期待摊费用	496.45	456.66	-39.79	-8.01
递延所得税资产	200.63	-	-200.63	-100.00
其他非流动资产	-	-	-	-
资产总计	34,499.94	35,905.75	1,405.81	4.07

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	A	B	C=B-A	D=C/A×100
流动负债	17,807.29	17,807.29	-	-
非流动负债	-	-	-	-
负债合计	17,807.29	17,807.29	-	-
净资产（所有者权益）	16,692.65	18,098.46	1,405.81	8.42

经资产基础法评估，桐君堂 49% 股东权益价值评估结果为 $18,098.46 \times 49\% = 8,868.25$ 万元。

（二）收益法评估情况

1、收益法应用前提及选择的理由和依据

（1）收益法的定义及原理

企业价值评估中的收益法，是指通过将企业预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估思路。

现金流折现方法（DCF）是通过将企业未来预期的现金流折算为现值，估计企业价值的一种方法，即通过估算企业未来预期现金流和采用适宜的折现率，将预期现金流折算成现时价值，得到企业价值。

根据本次评估尽职调查情况以及桐君堂资产构成和主营业务特点，本次评估的基本思路是以桐君堂经审计的会计报表口径为基础估算其权益资本价值，即首先按收益途径采用现金流折现方法（DCF），估算桐君堂的经营性资产的价值，再加上基准日的非经营性和溢余性资产的价值，来得到桐君堂的企业价值，并由企业价值经扣减付息债务价值后，来得出桐君堂的股东全部权益价值，再计算出桐君堂 49% 股权的股东权益价值。

（2）收益法的应用前提

- 1) 评估对象必须具备持续经营能力，剩余经济寿命显著；
- 2) 能够而且必须用货币来衡量评估对象的未来收益；
- 3) 能够用货币来衡量评估对象承担的未来的风险；
- 4) 评估对象能够满足资产所有者经营上期望的收益。

(3) 收益法选择的理由和依据

具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存有较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够预测及可量化。使用现金流折现法的关键在于未来预期现金流的预测，以及数据采集和处理的客观性和可靠性等。当对未来预期现金流的预测较为客观公正、折现率的选取较为合理时，其估值结果具有较好的客观性，易于为市场所接受。本次评估目的是对桐君堂股东部分权益价值进行评估，为太龙药业拟收购桐庐药材所持有的桐君堂 49%股权的经济行为提供价值参考依据。

根据国家有关规定以及《资产评估准则-企业价值》，确定按照收益途径、采用现金流折现方法（DCF）估算桐君堂股东全部权益价值，再计算出桐君堂 49%股权的股东权益价值。

2、收益预测的假设条件

本次评估的未来收益预测是根据桐君堂历史年度经营情况、未来几年的经营预算；并考虑了桐君堂今后的发展情况，遵循了国家现行法律、法规和相关制度的有关规定，本着求实、稳健的原则编制的。收益预测分析是企业整体资产评估的基础，而任何预测都是建立在一定假设条件下的，桐君堂未来收益的预测是建立在下列条件的：

（1）桐君堂现行所遵循的国家现行的有关法律、法规及政策、国家宏观经济形势无重大改变；

（2）本次交易各方所处地区的政治、经济业务和社会环境无重大变化，无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响；

（3）桐君堂将依法持续性经营，并在经营范围、方式和决策程序上与现时大方向保持一致；

（4）假设桐君堂的经营者是负责的，完全遵守所有有关的法律法规，且管理层有能力担当其职务；

（5）假设桐君堂未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面保持一致；

(6) 假设桐君堂在现有的管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前方向保持一致；

(7) 有关金融信贷利率、赋税基准及税率、外汇汇率、政策性征收费用等不发生重大变化；

(8) 无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素，造成对桐君堂经营活动重大不利影响；

(9) 桐君堂在未来经营期内经营范围、方式不发生重大变化，其主营业务结构、收入成本构成以及未来业务的销售策略和成本控制等持续保持其股份收购后的经营状态，而不发生较大变化。不考虑未来可能由于管理层、经营策略和追加投资以及商业环境等变化导致的经营能力、业务规模、业务结构等状况的变化，虽然这种变动是很有可能发生的，即本评估是基于基准日的经营能力、业务规模和经营模式持续经营，不考虑其可能超、减产等带来的特殊变动；

(10) 在维持现有经营规模的前提下，未来各年度只需对现有资产的耗损（折旧）进行更新。即当资产累计折旧额接近资产原值或当资产净值接近预计的资产残值时，即假设该资产已折毕，需按照资产原值补充更新该资产。在发生资产更新支出的同时，原资产残值报废，按照更新后的资产原值提取折旧直至经营期截止；

(11) 桐君堂在未来的经营期内，其营业和管理等各项期间费用不会在现有基础上发生大幅的变化，仍将保持其近几年的变化趋势，并随营业规模的变化而同步变动；

(12) 桐君堂对现有的房产、设备能够保持继续使用，将来不承担因资产权属及改制方案变化而引起的任何费用；

(13) 本次评估不考虑通货膨胀因素的影响。评估测算中的一切取价标准均为评估基准日有效的价格标准及价值体系。

3、评估分析及测算过程

(1) 本次评估的具体评估思路

1) 对纳入报表范围的资产和主营业务，按照最近一年的历史经营状况的变化趋势和业务类型估算预期收益（净现金流量），并折现得到经营性资产的价值；

2) 将纳入报表范围，但在预期收益（净现金流量）估算中未予考虑的诸如基准日存在的应收、应付等资产（负债）；未计入损益的在建工程和未纳入预测范围的对外投资等类资产，定义为基准日存在的溢余性或非经营性资产（负债），单独估算其价值；由上述各项资产和负债价值的加和，得出桐君堂的企业价值，经扣减付息债务价值后，得到桐君堂的权益资本（股东全部权益）价值，再计算出桐君堂部分权益价值。

（2）评估模型

本次评估的基本模型为：

$$E = B - D$$

式中：E：评估对象的股东全部权益（净资产）价值；

B：评估对象的企业价值；

D：评估对象的付息债务价值。

其中 B：评估对象的企业价值的模型为：

$$B = P + \sum C_i$$

式中：

P：评估对象的经营性资产价值；

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{i+1}}{r(1+r)^i}$$

R_i：评估对象未来第 i 年的预期收益（自由现金流量）；

r：折现率；

n：评估对象的未来持续经营期，本次评估未来经营期为无限期。

$\sum C_i$ ：评估对象基准日存在的非经营性、溢余性资产的价值和长期股权投资价值。

$$\sum C_i = C_1 + C_2$$

C₁: 评估对象基准日存在的其他非经营性资产和溢余性资产价值

C₂: 长期股权投资价值

(3) 收益年限的确定

本次收益法评估是在桐君堂持续经营的前提下作出的，因此，确定收益期限为无限期，根据桐君堂经营历史及行业发展趋势等资料，采用两阶段模型，即评估基准日后 5 年根据桐君堂实际情况和政策、市场等因素对桐君堂收入、成本费用、利润等进行合理预测，第 6 年以后各年与第 5 年持平。

(4) 收益与折现率口径的相关性

本次评估，使用桐君堂的自由现金流量作为其经营资产的收益指标，其基本公式为：

桐君堂的自由现金流量=净利润+折旧摊销+扣税后付息债务利息-追加资本

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为自由现金流量，则折现率选取加权平均资本成本（WACC）。

(5) 未来收益的确定

1) 主营业务收入的预测

①历年主营业务收入情况

历年主营业务收入相关指标统计如下：

单位：万元

产品名称（类别）	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 1~6 月
中药饮片	22,430.39	30,679.26	43,272.19	22,430.39
中药饮片片收入增长率	38.02%	36.78%	41.05%	
成药西药类	11,198.11	10,153.51	10,615.57	4,534.72
成药西药类收入增长率	-5.78%	-9.33%	4.55%	
计生品类	4.16	3.35	17.36	10.55
计生品类收入增长率	11%	-20%	419%	
主营业务收入合计	33,632.66	40,836.12	53,905.12	26,918.37
增长率	19.52%	21.42%	32.00%	

②未来年度主营业务收入预测

根据以上预测相关数据，主营业务收入预测如下：

单位：万元

产品名称 (类别)	2014年 7~12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
中药饮片	32,626.90	59,400.00	64,152.00	70,567.20	77,623.92	85,36.31
成药西药类	5,707.36	9,984.14	9,832.55	9,781.58	9,781.58	9,781.58
计生品类	9.42	22.96	26.40	30.36	34.91	40.15
主营业务收入 合计	38,343.67	69,407.10	74,010.95	80,379.14	87,440.41	95,208.04
增长率		6.38%	6.63%	8.60%	8.78%	8.88%

根据桐君堂对全国及浙江省市场的分析，结合实际经营情况及销售计划，桐君堂对以后年度的收入情况进行了预测，具体分为三个方面：中药饮片、成药西药类及计生品类。

桐君堂的收入来源主要为中药饮片，中药饮片产品的销售收入占全年收入的比例逐年上升，2011年为66.69%、2012年为75.13%、2013年为80.27%。依据以前年度销售增长情况，桐君堂预计2014年中药饮片销售收入将达到55,000.00万元，2015年及2016年销售收入增长率为上一年的8%，2017年、2018年及2019年销售收入增长率为上一年的10%。

成药西药类产品销售收入占桐君堂全年收入的比例逐年下降，2011年为33.30%、2012年为24.86%、2013年为19.69%，桐君堂预计2014年成药西药类销售收入与前三年的平均水平基本持平。

计生品类产品的销售收入占桐君堂主营业务收入的比重较小，2011年为0.01%、2012年为0.01%，2013年为0.03%，计生品收入2013年与2012年相比，有大幅增长，增长率为419%，桐君堂预计2014年及2019年的计生品收入将以15%的比例逐年递增。

2) 主营业务成本的预测

①历年主营业务成本情况

历年主营业务成本相关指标统计如下：

单位：万元

产品名称（类别）	2011年	2012年	2013年	2014年1~6月
中药饮片	19,398.88	25,470.89	36,041.90	19,092.00
成药、西药类	10,553.31	9,522.98	10,166.22	4,344.79
计生品类	3.72	3.01	15.69	9.52
主营业务成本合计	29,955.92	34,996.87	46,223.81	23,446.30

②未来年度主营业务成本预测

根据以上预测相关数据，主营业务成本预测如下：

单位：万元

项目名称	2014年7~12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
中药饮片	27,493.50	50,054.21	54,058.55	59,464.41	65,410.85	71,951.93
成药西药	5,399.14	9,444.97	9,301.56	9,253.34	9,253.34	9,253.34
计生品类	8.47	20.64	23.73	27.29	31.39	36.10
主营业务成本合计	32,901.10	59,519.82	63,383.84	68,745.04	74,695.58	81,241.37

本次评估中对2014年7月以后桐君堂的主营业务成本费用率的测算以2011年至2013年各类产品成本占收入比例的平均水平为基础进行预测。经分析，2011年至2013年中药饮片产品成本占收入的比例约为84.27%；2011年至2013年成药西药类产品成本占收入的比例约为94.60%；2011年至2013年计生品类产品成本占收入的比例约为89.90%。

3) 其他业务收入的预测

桐君堂以前年度的其他业务收入为一些零星的专柜费及管理费收入等。2014年7月桐君堂与生物科技签定了房屋租赁合同，租赁期从2014年7月至2019年12月，租赁面积总计为3,050平方米，年支付租赁费为44.04万元。本次桐君堂只对租赁收入进行预测，具体预测结果如下表：

单位：万元

项目名称	2014年7~12月	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度
房屋租赁收入	22.02	44.04	44.04	44.04	44.04	44.04

4) 主营业务税金及附加的估算

主营业务税金及附加包括营业税、城建税及教育费附加等。桐君堂产品销售

收入中药饮片增值税税率为 13%，成药西药类增值税税率为 17%。营业税、城建税、教育费附加及地方教育费附加按流转税的 5%、5%、3%、2%缴纳。预期预测期间内各年度的适用税率将维持不变。主营业务税金及附加预测如下：

主营业务税金及附加估算表

单位：万元

项目	2014年 7~12月	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度
增值税销项	5,213.35	9,423.21	10,015.78	10,841.77	11,759.91	12,769.91
增值税进项	4,493.45	8,116.20	8,612.91	9,308.08	10,081.81	10,932.96
应交增值税	719.90	1,307.01	1,402.87	1,533.68	1,678.10	1,836.96
营业税	1.10	2.20	2.20	2.20	2.20	2.20
应交城市维护 建设税	36.05	65.46	70.25	76.79	84.02	91.96
教育附加	36.05	65.46	70.25	76.79	84.02	91.96
主营业务税金 及附加合计	73.20	133.12	142.71	155.79	170.23	186.12

5) 营业费用的预测

营业费用历史年度数据如下：

单位：万元

序号	项目	历史年度			
		2011年度	2012年度	2013年度	2014年 1~6月
1	运杂费	147.68	131.95	218.19	105.00
2	保管费	-	-	-	-
3	差旅费	27.05	34.65	43.05	28.06
4	商品损耗	-	-	-	4.05
5	包装费	100.86	232.74	375.45	250.60
6	工资	472.12	736.01	1,175.52	487.86
7	材料物资	32.78	38.27	55.65	29.20
8	其他业务 支出	-	-	-	-
9	其他	-	-	-	-
10	仓储费	-	-	56.60	-
营业费用合计		780.48	1,173.61	1,924.46	904.77
占收入比		2.32%	2.87%	3.57%	3.36%

各项费用主要根据 2011 到 2013 年度发生额情况，采用 2011 至 2013 年各项费用三年占主营业务收入的比比例确定相应费用发生额。

营业费用未来预测如下：

单位：万元

项目	预测期					
	2014年 7~12月	2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度
营业费用	1,136.68	2,057.53	2,194.01	2,342.60	2,548.40	2,774.78
占收入比	2.96%	2.96%	2.96%	2.91%	2.91%	2.91%

6) 管理费用预测

管理费用历史年度数据如下：

单位：万元

序号	项目	历史年度			
		2011年度	2012年度	2013年度	2014年 1-6月
一	固定部分				
1	折旧费	96.90	123.28	167.38	139.45
2	无形资产摊销	-	-	-	1.60
3	长期待摊费用	31.55	3.50	26.02	58.15
	固定部分合计	128.45	126.78	193.40	199.21
二	可变部分				
1	业务招待费	111.35	165.38	128.73	77.56
2	修理费	94.72	243.58	97.91	109.43
3	低值易耗品	3.62	32.67	32.56	7.28
4	工会经费	21.27	17.05	27.84	10.75
5	保险费	8.56	11.80	14.26	16.65
6	管理人员工资	91.48	116.07	209.90	49.85
7	福利	37.04	28.15	46.53	58.06
8	房产税（自用）	-	-	-	-
9	土地使用税	-	-	-	-
10	高温费	5.57	5.38	6.38	-
11	其他	58.07	138.42	205.91	80.26
12	养老基金	26.73	28.72	38.60	28.60

序号	项目	历史年度			
		2011年度	2012年度	2013年度	2014年1~6月
13	失业基金	5.10	5.77	6.85	5.39
14	大病基金	18.06	19.60	29.08	23.62
15	生育基金	0.36	1.04	-0.20	1.85
16	工伤基金	2.50	2.23	1.87	1.29
17	住房公积金	11.65	10.97	20.67	11.61
18	营业税	-	-	-	-
19	水电费	161.36	186.81	254.60	100.25
20	房租（塔坞路）	-	-	-	-
21	离退休人员支出	4.07	6.57	4.36	1.64
22	水利基金	23.73	34.84	48.91	26.92
23	培训费	1.74	3.42	1.78	0.94
24	广告费	-	-	-	-
25	通讯费	40.20	74.88	91.89	34.33
26	差旅费	18.11	18.33	27.81	4.15
27	会议费	-	-	26.26	0.50
28	车船税	-	-	-	-
29	印花税	0.38	15.67	0.08	8.09
30	残保金	-	1.83	1.53	-
31	化验费	-	-	15.26	27.45
32	坏账准备	-	-	-	-
33	办公费	-	-	-	9.35
34	房产税（租赁）	-	-	-	-
	可变部分合计	745.66	1,169.17	1,339.37	695.83
三	管理费用合计	874.11	1,295.96	1,532.77	895.04
四	可变费用占收入比	2.22%	2.86%	2.48%	2.58%
五	管理费用占收入比	2.60%	3.17%	2.84%	3.32%

管理费用的预测分固定部分和可变部分两方面预测。固定部分主要是折旧与摊销，不随主营业务收入变化而变化；可变部分的税费、租赁费、高温费、会议费、办公费等不随主营业务收入变化而变化，其他部分的费用随主营业务收入的变化而变化。

①固定费用的预测

本次预测存量固定资产的基础上，考虑固定资产的更新需要追加的资本性支出，按照现有的会计政策，计算固定资产折旧费用。

②可变费用的预测

印花税及水利基金分别按销售收入的 0.03%、0.10%进行估算；

房产税及土地使用税按当地税务部门的规定进行计算；

房租按合同计算；

高温费、会议费、办公费按估计可能发生的金额预测；

其他各项费用的发生主要根据 2011 到 2013 年度发生额情况，采用 2011 至 2013 年各项费用三年占主营业务收入的比例确定相应费用发生额。

根据上述预测，管理费用的未来预测如下：

单位：万元

项目	预测期					
	2014年 7~12月	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度
管理费用	1,364.56	2,500.75	2,622.22	2,825.51	2,968.34	3,089.74
可变费用 占收入比	2.92%	2.79%	2.78%	2.76%	2.75%	2.73%
管理费用 占收入比	3.56%	3.60%	3.54%	3.51%	3.39%	3.24%

7) 财务费用的预测

根据桐君堂基准日的借贷情况，以及未来五年借贷计划，按现行的利率水平预测财务费用如下表：

单位：万元

项目名称	2014年 7~12月	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度
财务费用合计	104.61	209.22	209.22	209.22	209.22	209.22

8) 折旧与摊销预测

①折旧预测

本次评估中，考虑到桐君堂的固定资产计提折旧的现实，以及对桐君堂折旧状况的调查，按实际执行的折旧政策估算未来经营期内的折旧。

桐君堂的固定资产主要包括机器设备、车辆及办公设备等。固定资产按取得时的实际成本计价，均采用直线法计提折旧，并按固定资产估计使用年限和预计净残值率确定其分类折旧率，对购入已使用的固定资产按尚可使用年限计提折旧。

在维持现有经营规模的前提下，未来各年度只需对现有资产的耗损（折旧）进行更新。即当资产累计折旧额接近资产原值或当资产净值接近预计的资产残值时，即假设该资产已折毕，需按照资产原值补充更新该资产。在发生资产更新支出的同时，原资产残值报废，按照更新后的资产原值提取折旧直至经营期截止。未来经营期内的折旧估算如下表：

单位：万元

序号	项目名称	2014年 7~12月	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度
固定资产原值							
1	期初余额	4,461.46	4,625.46	4,647.68	4,784.10	5,278.06	5,582.79
2	本期增加	164.00	22.22	136.42	493.96	304.73	367.14
3	本期减少	-	-	-	-	-	-
4	期末余额	4,625.46	4,647.68	4,784.10	5,278.06	5,582.79	5,949.93
累计折旧							
1	期初余额	468.46	642.84	1,061.53	1,487.49	1,957.12	2,403.81
2	本期增加	174.38	418.69	425.96	469.63	446.69	459.35
	其中：管理 费用	174.38	418.69	425.96	469.63	446.69	459.35
	制造费用	-	-	-	-	-	-
3	本期减少	-	-	-	-	-	-
4	期末余额	642.84	1,061.53	1,487.49	1,957.12	2,403.81	2,863.17
固定资产净值		3,982.63	3,586.16	3,296.61	3,320.95	3,178.98	3,086.76

②摊销预测

摊销主要包括无形资产摊销和长期待摊费用摊销。本次评估根据桐君堂基准日的会计政策预测摊销额，包含了在建工程完工后转入长期待摊费用的摊销。未来经营期内的摊销估算如下表：

单位：万元

序号	项目名称	2014年	2015	2016	2017	2018	2019
		7~12月	年度	年度	年度	年度	年度
1	无形资产摊销	9.61	19.22	19.22	19.22	19.22	19.22
2	长期待摊费用摊销	59.91	124.99	120.33	115.54	98.99	7.18

9) 追加资本估算

追加资本系指企业在不改变当前经营业务条件下，为保持持续经营所需增加的营运资金和超过一年期的长期资本性投入。如产能扩大所需的资本性投资（购置固定资产或其他长期资产）；经营规模变化所需的新增营运资金以及持续经营所必须的资产更新等。

在本次评估中，假设桐君堂不再对现有的经营能力进行资本性投资，未来经营期内的追加资本主要为持续经营所需的资产更新和营运资金增加额。即本报告所定义的追加资本为：

追加资本=资产更新投资+营运资金增加额

资产更新投资=固定资产更新+机器设备更新+房屋建筑物更新+其他设备更新

①资产更新投资

按照收益估算的前提和基础，在维持现有规模的前提下，未来各年不考虑扩大的资本性投资，则只需满足维持现有生产经营能力所必需的更新性投资支出。因此只需估算现有资产耗损（折旧）后的更新支出。本次估算车辆及办公设备的更新投资所发生的资本性支出按基准日该被更新资产的账面金额计算。即当资产累计折旧额接近资产原值或当资产净值接近预计的资产残值时，即假设该资产已折毕，需按照资产原值补充更新该资产。在发生的资产更新支出的同时，按照更新后的资产原值提取折旧直至经营期截止。

参照桐君堂以往年度资产更新性支出情况，预测未来资产更新性支出，未来经营期内的资产更新性支出估算如下表：

单位：万元

项目名称	2014年 7~12月	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度
更新资本性支出	185.05	22.22	136.42	493.96	304.73	367.14

②营运资金增加额估算

营运资金增加额系指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的营运性资金，即为保持企业持续经营能力所需的新增资金。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。营运资金的增加是指随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、存货等；同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少现金的即时支付。通常其他应收款和其他应付款核算内容绝大多数为关联方的或非经营性的往来；应交税金和应付工资等多为经营中发生，且周转相对较快，拖欠时间相对较短、金额相对较小，估算时假定其保持基准日余额持续稳定。因此估算营运资金的增加原则上只需考虑正常经营所需保持的现金（最低现金保有量）、存货、应收款项和应付款项等主要因素。

营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金

营运资金=经营性现金+存货+应收款项-应付款项

经营性现金=年付现成本总额/现金周转率

年付现成本总额=销售成本总额+期间费用总额-非付现成本总额

现金周转期=存货周转期+应收款项周转期-应付款项周转期

应收款项=营业收入总额/应收账款周转率

应收款项主要包括应收账款、应收票据、预付款项以及与经营业务相关的其他应收账款等诸项。

存货=营业成本总额/存货周转率

应付款项=营业成本总额/应付账款周转率

应付款项主要包括应付账款、应付票据、预收款项以及与经营业务相关的其他应付账款等诸项。

根据对桐君堂经营情况的调查，以及经审计的历史经营的资产和损益、收入和成本费用的统计分析以及对未来经营期内各年度收入与成本的估算结果，按照上述定义，可得到未来经营期内各年度的货币资金、存货、应收款项以及应付款项等及其营运资金增加额，估算结果见表。

桐君堂营运资金预测表

单位：万元

项目	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
最低货币资金保有量	5,040.96	5,321.46	5,665.54	6,139.48	6,668.91	7,251.29
营运资金	10,550.45	11,303.28	12,069.34	13,121.88	14,291.05	15,577.18
营运资金追加额	1,200.15	752.83	766.06	1,052.54	1,169.17	1,286.12

10) 净现金流量估算结果

本次评估中对未来收益的估算，主要是在对桐君堂审计报告揭示的营业收入、营业成本和财务数据的核实、分析的基础上，根据其经营历史、市场需求与未来的发展等综合情况做出的一种专业判断。估算时不考虑其它非经常性收入等所产生的损益。根据以上对主营业务收入、成本、期间费用等的估算，桐君堂未来净现金流量估算如下，永续期按照 2019 年的水平持续。

桐君堂现金流量估算表

单位：万元

项目	2014年 7~12月	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度
营业收入	38,365.69	69,451.14	74,054.99	80,423.18	87,484.45	95,252.08
减：营业成本	32,901.10	59,519.82	63,383.84	68,745.04	74,695.58	81,241.37
营业税金及附加	73.20	133.12	142.71	155.79	170.23	186.12
营业费用	1,136.68	2,057.53	2,194.01	2,342.60	2,548.40	2,774.78
管理费用	1,364.56	2,500.75	2,622.22	2,825.51	2,968.34	3,089.74
财务费用	104.61	209.22	209.22	209.22	209.22	209.22
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
加：公允价值变动收益	-	-	-	-	-	-
投资收益	-	-	-	-	-	-

项目	2014年 7~12月	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度
营业利润	2,785.54	5,030.70	5,502.98	6,145.01	6,892.69	7,750.85
加：营业外收入	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-	-
利润总额	2,785.54	5,030.70	5,502.98	6,145.01	6,892.69	7,750.85
减：所得税费用	696.38	1,257.67	1,375.75	1,536.25	1,723.17	1,937.71
净利润	2,089.15	3,773.02	4,127.24	4,608.76	5,169.51	5,813.14
+折旧	174.38	418.69	425.96	469.63	446.69	459.35
+摊销	69.52	144.21	139.55	134.76	118.21	26.41
+财务费用	78.46	156.92	156.92	156.92	156.92	156.92
-资本性支出	185.05	22.22	136.42	493.96	304.73	367.14
-营运资金净增加	1,200.15	752.83	766.06	1,052.54	1,169.17	1,286.12
净现金流量	1,026.31	3,717.79	3,947.18	3,823.56	4,417.44	4,802.55

(6) 折现率的确定

1) 折现率模型

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业自由现金流量，则折现率选取加权平均资本成本(“WACC”)，WACC 模型可用下列数学公式表示：

$$WACC=k_e \times [E / (D+E)] + k_d \times (1-t) \times [D / (D+E)]$$

其中：k_e：权益资本成本

E：权益资本的市场价值

D：债务资本的市场价值

K_d：债务资本成本

T：所得税率

2) 权益资本成本的确定

计算权益资本成本时，采用资本资产定价模型(“CAPM”)。CAPM 模型是普遍应用的估算投资者收益以及股权资本成本的办法。CAPM 模型可用下列数学

公式表示:

$$R_e = R_f + \beta \times (R_m - R_{f2}) + \text{Alpha}$$

其中: R_e : 权益期望回报率, 即权益资本成本

R_{f1} : 长期国债期望回报率

β : 贝塔系数

R_m : 市场期望回报率

R_{f2} : 长期市场预期回报率

Alpha: 特别风险溢价

$(R_m - R_{f2})$: 股权市场超额风险收益率, 称 ERP

具体参数取值过程:

①长期国债期望回报率 (R_{f1}) 的确定

本次评估在沪、深两市选择评估基准日距到期日剩余期限十年以上的长期国债的年期收益率的平均值, 经过汇总计算取值为 4.37%。

②ERP, 即股权市场超额风险收益率 ($R_m - R_{f2}$) 的确定

市场风险溢价=成熟股票市场的基本补偿额+国家风险补偿额

式中: 成熟股票市场的基本补偿额取 1928~2013 年美国股票与国债的算术平均收益差 6.29%; 国家风险补偿额取 0.90%。

则: $ERP = 6.29\% + 0.90\%$

$$= 7.19\%$$

本次评估以 7.19% 作为股权市场超额风险收益率。

③贝塔系数的确定

A、确定可比公司

在本次评估中对比公司的选择标准如下:

对比公司所从事的行业或其主营业务为中药行业;

对比公司近年为盈利公司;

对比公司必须为至少有两年上市历史;

对比公司只发行 A 股。

根据上述四项原则，选取了以下 15 家上市公司作为对比公司：

证券代码	证券简称	经营范围
000590.SZ	紫光古汉	研制、开发、生产口服液、大输液、片剂、原料药、丸剂、冲剂、酒剂、栓剂、水针剂、油膏剂、糖浆剂、血液制品、粉针剂及销售自产产品；生产销售食品、副食品、保健品、饮料、饮用水；经营本企业自产产品及相关技术的出口业务，本企业生产、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，本企业的进料加工和“三来一补”业务；经营Ⅱ类医疗器械(不含Ⅱ类 6840 体外诊断试剂)和Ⅲ类医疗器械：6822 医用光学器具、仪器及内窥镜设备、6828 医用磁共振设备、6830 医用 X 射线设备。
002219.SZ	恒康医疗	片剂、糖浆剂、散剂、酒剂、硬胶囊剂、软胶囊剂、口服液、合剂、丸剂(微丸)、滴丸剂(含中药前处理、提取)、凝胶膏；中、藏药材种植、研究，高原生物开发、收购(国家明令禁止的除外)，中药饮片；药品、食品、医疗器械的研究开发及技术咨询；日化用品、生物制品销售；医疗投资管理。
002349.SZ	精华制药	生产、加工、销售：原料药[扑米酮、苯巴比妥、吡罗昔康、保泰松、氟尿嘧啶、盐酸苯乙双胍、丙硫氧嘧啶、盐酸奈福泮、左旋多巴、卡比多巴、格鲁米特、氟胞嘧啶、替加氟、联苯双脂、安乃近、安乃近(注射用)、氨基比林、双嘧达莫、维生素 B1、硝酸硫胺、非那西丁、磷酸氯喹、碘仿、盐酸格拉司琼]；片剂、丸剂、散剂、冲剂、颗粒剂、胶囊剂、注射剂、糖浆剂、煎膏剂、酒剂、滋补保健品、药茶、饮料、口服液，化工医药中间体、包装材料及相关技术的进出口业务；经营本企业生产、科研所需要的原辅料、药材、农副产品(除专营)、机械设备、仪器仪表、零配件及相关技术的进口业务；化妆品生产销售；开发咨询服务；承办中外合资经营、合作生产及开展“三来一补”业务；汽车货物自运。
002390.SZ	信邦制药	自产自销：硬胶囊剂(含头孢菌素类)、片剂、颗粒剂(含中药提取)、滴丸剂、软胶囊剂、原料药(人参皂苷-Rd)、中药提取；保健食品生产加工(片剂、胶囊剂、颗粒剂)；中药材种植及销售；经营本企业自产产品及技术的出口业务等。
002424.SZ	贵州百灵	片剂、胶囊剂、糖浆剂、软胶囊剂、颗粒剂、丸剂、散剂、喷雾剂、煎膏剂、酞剂、滴丸剂、原料药(岩白菜素)、大容量注射剂(含中药提取)；生产销售预包装食品；卫生用品类生产(皮肤、粘膜卫生用品)；中药材种植(国家有专项规定的除外)；保健食品生产加工(片剂(糖)、颗粒剂、口服液、酒剂)；生产糖果制品(糖果)等。
002433.SZ	太安堂	生产：片剂，胶囊剂，酞剂，溶液剂(外用)，搽剂，软膏剂(含激素类)，乳膏剂(含激素类)，滴耳剂，滴鼻剂，丸剂(水丸、蜜丸、水蜜丸、浓缩丸)，颗粒剂，洗剂(激素类)，口服制剂，外用制剂，散剂，茶剂，合剂，口服液，糖浆剂，酞剂，酒剂；保健食品生产销售(颗粒剂、胶囊剂)；皮

证券代码	证券简称	经营范围
		宝霜配方改良、研究开发；中药材收购；生产护肤类、洗发护发、洁肤类化妆品；消毒剂(液体)，销售时与卫生许可批件同时使用；卫生用品类[抗(抑)菌洗剂(不含栓剂、皂类)]；货物进出口，技术进出口等。
002644.SZ	佛慈制药	中成药、西药、化学原料药、化学制剂、固体药用聚酯(PET、PE)塑料瓶、铝箔垫片加工、销售、包装品的生产、批发零售。中药材种植、生产、收购、加工、销售。中药饮片加工、生产、销售。保健品、保健食品、饮料及化妆品的研制、生产、销售等。
600285.SH	羚锐制药	药品、保健食品、医疗器械、消毒用品、日化用品、日用品的生产、销售(凭证)；新产品、新技术的研究、开发与技术服务；自营本企业自产产品及相关技术的出口业务；自营本企业生产、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等。
600329.SH	中新药业	中药材、中成药、中药饮片、西药制剂、化学药品原料药制造(3810)化学药品制剂、新草药、医疗器械、营养保健品、化学试剂加工、制造、批发、零售；中药外配加工；卫生用品、健身器材、生活及环境卫生用消毒用品、药物护肤产品、日用百货、服装、鞋帽、家用电器、日用杂品、烟批发、零售；仓储、宣传广告、技术开发、转让、经济信息咨询服务、房屋租赁；计算机及软件、分析仪器的代购、代销、批发、零售；计划生育用品零售；药用设施租赁；经营本企业自产产品及技术的出口业务；经营本企业生产所需的原辅材料、仪器仪表、机械设备、零配件及技术的进口业务(国有限定公司经营和国家禁止进出口的商品及技术除外)；经营进料加工和“三来一补”业务；中药材收购。
600351.SH	亚宝药业	生产及销售原料药、小容量注射剂(含抗肿瘤药)、冻干粉针剂(含抗肿瘤药)、片剂(含外用)、硬胶囊剂、软胶囊剂、颗粒剂、茶剂、口服液、软膏剂、煎膏剂(膏滋)、精神药品(氯氮卓、地西洋片)、透皮贴剂、巴布剂、保健用品、保健品、食品及保健食品、医疗器械、饲料添加剂、卫生材料、药用包装材料、塑料制品、日用化妆品、化工产品(除危险品)。中药材种植加工。中西药的研究与开发。医药信息咨询及技术转让服务等。
600479.SH	千金药业	研制、生产、销售药品、食品、保健食品、消毒产品、化妆品，野生动植物加工销售，进出口业务(以上国家法律、法规有专门规定的，在本企业许可证核定范围内经营)。
600557.SH	康缘药业	许可项目：冻干粉针剂、小容量注射剂、大容量注射剂、片剂、硬胶囊剂、软胶囊剂、颗粒剂、合剂、糖浆剂、丸剂、滴丸剂、茶剂、酏剂(内服)、中药前处理及提取、原料药(龙血竭总黄酮、藤黄酸、银杏二萜内酯、淫羊藿总黄酮提取物、香菇多糖)制造等。
600572.SH	康恩贝	许可经营项目：详见药品生产许可证。包括：化学原料药，化学药剂，中成药。药品生产范围：片剂、硬胶囊剂、颗粒剂、滴鼻剂、喷雾剂、软膏剂、乳膏剂、凝胶剂、糖浆剂、小容量注射剂、合剂(含口服液)、中药提取物(银杏叶提取物)、搽剂、口服溶液剂。中药饮片(净制、切

证券代码	证券简称	经营范围
		制、炮炙(炒、炙、烫、制炭、蒸、煮、炖、燻、煨)、含毒性中药材加工、直接口服中药饮片、免煎颗粒饮片)的生产、销售，地产中药材的收购和销售，初级农产品的销售。
600750.SH	江中药业	硬胶囊剂、原料药(蚓激酶)、糖浆剂、片剂、颗粒剂、口服液、膏滋剂的生产及销售(许可证有效期至 2015 年 12 月 31 日); 糖类、巧克力和糖果(糖果), 饮料(其他饮料)、(蛋白饮料类、固体饮料类)的生产与销售等。
600781.SH	辅仁药业	服装、服饰、鞋帽、家用纺织装饰品及床上用品的生产、加工及销售; 提供纺织行业的信息, 咨询、技术设计服务; 仓储配送; 从事非配额许可证管理, 非专营商品的收购出口业务; 科技信息技术及网络技术的开发、转让、咨询技术服务; 计算机软件的开发, 设计、制作, 销售自产产品及售后服务。(备注: 该项条款最终内容以中华人民共和国商务部批复为准)

B、确定无财务杠杆 β 系数

目前中国国内 Wind 资讯公司是一家从事于 β 的研究并给出计算 β 值的计算公式的公司。本次评估是选取该公司公布的 β 计算器计算对比公司的 β 值, 上述 β 值是含有对比公司自身资本结构的 β 值。经过筛选选取在业务内容与桐君堂相近的 15 家上市公司(紫光古汉、恒康医疗、亚宝药业、信邦制药、贵州百灵、太安堂、佛慈制药、羚锐制药、中新药业、亚宝药业、千金药业、康缘药业、康恩贝、江中药业、辅仁药业)作为可比公司, 查阅取得每家可比公司在距评估基准日 36 个月期间的采用风险收益率总体波动指标计算归集的相对与沪深两市(采用沪深 300 指数)的风险系数 β , 并剔除每家可比公司的财务杠杆后 β 系数, 计算其平均值作为桐君堂的剔除财务杠杆后的 β 系数。剔除财务杠杆后的 β 系数为 0.8160。

C、确定资本结构比率

桐君堂资本结构以评估基准日自身账面价值为基础进行计算, 评估基准日桐君堂有息负债为 1,950.00 万元, 股东权益为 16,692.64 万元, 资本结构比率确定为 11.68%。

D、估算 β 系数

将已经确定的桐君堂资本结构比率代入到如下公式中, 计算桐君堂有财务杠杆 β 系数:

有财务杠杆 $\beta = \text{无财务杠杆 } \beta \times [1 + D/E \times (1 - T)] = 0.8875$

通过计算，贝塔系数确定为 0.8875。

④特别风险溢价 Alpha 的确定

考虑了以下因素的风险溢价：

A、规模风险报酬率的确定

世界多项研究结果表明，中、小企业平均报酬率高于大企业。因为中、小企业股东承担的风险比大企业股东大。因此，中、小企业股东希望更高的回报。

通过与入选沪深 300 指数中的成份股公司比较，桐君堂的规模相对较小，因此有必要做规模报酬调整。根据比较和判断结果，追加 1% 的规模风险报酬率是合理的。

B、个别风险报酬率的确定

桐君堂近几年快速发展，对资金的需求也快速增长，对资金的需要将成为发展的瓶颈。经分析，本次评估中的桐君堂的特别风险报酬率确定为 1.0%。

从上述分析，桐君堂特别风险溢价确定为 2.0%。

⑤权益资本成本的确定

根据以上分析计算，确定本次评估的权益资本成本为 12.75%。

3) 债务资本成本的确定

根据桐君堂有息债务（长、短期借款）实际利率加权平均计算，权数采用企业目前的债务构成。计算公式为：

$$R_d = \sum [\text{基准日每笔借款利率} \times (\text{该笔借款本金余额} / \text{总借款本金余额})] \\ = 7.09\%$$

则：债务资本成本为 7.09%。

4) 加权资本成本的确定

运用 WACC 模型计算加权平均资本成本，将上述参数代入 WACC 模型，得出加权平均资本成本约为 12%。

根据以上分析计算，本次评估折现率取 12%。

(7) 经营性资产价值

根据预测的净现金流量和折现率，即可得到经营性资产价值为 41,555.40 万元。

如下表：

经营性资产价值评估结果表

单位：万元

项目	2014年 7~12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	永续期
净现金流量	1,026.31	3,717.79	3,947.18	3,823.56	4,417.44	4,802.55	5,970.06
折现年限	0.5	1.5	2.5	3.5	4.5	5.5	
折现率	12%	12%	12%	12%	12%	12%	12%
折现系数	0.9449	0.8437	0.7533	0.6726	0.6005	0.5362	4.4683
折现值	969.76	3,136.70	2,973.41	2,571.73	2,652.67	2,575.13	26,676.00
经营性资产 价值	41,555.40						

(8) 长期股权投资价值

本次评估，长期股权投资经审计的账面价值 473.23 万元，评估价值为 489.21 万元，具体如下：

单位：万元

被投资单位名称	投资日期	投资比例	账面价值	评估价值
温州桐君堂药材有限公司	2014.06.30	60%	179.34	203.23
杭州桐君堂生物科技有限公司	2014.06.30	37.5%	293.89	285.98
合计			473.23	489.21

(9) 付息债务价值

在评估基准日，经审计的账面付息债务为 1,950.00 万元，经核实后以账面价值确认为评估价值。见下表：

单位：万元

序号	银行或机构名称	账面价值	评估价值	备注
1	中信银行杭州富阳支行	1,050.00	1,050.00	银行借款
2	中信银行杭州桐庐支行	400.00	400.00	银行借款
3	中信银行杭州桐庐支行	500.00	500.00	银行借款
合计		1,950.00	1,950.00	

(10) 权益资本价值的确定

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+长期股权投资价值+非营业性资产-非营业性负债

根据上述测算，桐君堂的权益资本价值为 40,094.61 万元。见下表：

单位：万元

项目	金额
经营性资产价值	41,555.40
加：非经营性资产价值	-
溢余资产价值	-
长期股权投资价值	489.21
减：非经营负债	-
企业整体价值	42,044.61
减：付息债务价值	1,950.00
股东全部权益价值	40,094.61

4、收益法评估结果

按照收益途径，采用现金流折现方法（DCF）对桐君堂的股东全部权益价值进行了评估，在评估基准日，桐君堂的股东全部权益价值为 40,094.61 万元。经计算，桐君堂 49%的股东部分权益价值为 $40,094.61 \times 49\% = 19,646.36$ 万元。

（三）本次评估采用收益法评估结果的原因

经对资产基础法和收益法两种评估结果的比较，收益法与资产基础法的评估价值相差 10,778.12 万元，差异率为 121.54%。收益法侧重企业未来的收益，是在评估假设前提的基础上做出的，而成本法侧重企业形成的历史和现实，因方法侧重点的本质不同，造成评估结论的差异性。

资产基础法是从静态的角度确定企业价值，而没有考虑企业的未来发展与现金流量的折现值，也没有考虑到其他未计入财务报表的因素，如人力资源、营销网络、稳定的客户群等因素，往往使企业价值被低估。

收益法评估中，不仅考虑了已列示在企业资产负债表上的所有有形资产、无形资产和负债的价值，同时也考虑了资产负债表上未列示的企业人力资源、营销网络、稳定的客户群等因素。采用收益法的结果，更能反映出桐君堂的真实企业价值。所以，本次评估以收益法评估结果作为价值参考依据，即桐君堂 49%股权评

估价值为 19,646.36 万元。

（四）桐君堂未来无法享受税收优惠政策对其估值的影响

根据《中华人民共和国增值税暂行条例》规定，桐君堂经营的计生用品免征增值税。桐君堂除享受该项税收优惠政策外，未享受其他税收优惠政策。由于计生用品收入占桐君堂总的营业收入的比例极低，报告期内分别仅为 0.01%、0.03%、0.04%，对桐君堂的评估值影响较小。

十一、桐君堂最近三年评估、交易、增资及改制情况

桐君堂最近三年不存在评估及改制事项。桐君堂最近三年股权转让及增资情况详见本章“二/（四）2014 年未分配利润和盈余公积转增资本、股权转让及增资”。

上述股权转让双方桐庐药材和桐庐药房是母子公司关系，桐庐药材持有桐庐药房 90%股权，桐庐药房将桐君堂 10%股权转让给桐庐药材的价款根据转让股权比例及经北京兴华审计的桐君堂截至 2013 年 12 月 31 日所有者权益计算确定为 629.77 万元。

上述增资为桐君堂时任股东太龙药业和桐庐药材对桐君堂实施的等比例增资，未对桐君堂进行评估，仅对桐庐药材非货币资产出资部分进行了评估，增资价格约为 4.5953 元/1 元注册资本。

上述股权转让及增资与本次太龙药业收购桐君堂股权的交易参与方之间的关系不同、交易目的不同，因此上述股权转让及增资价格与本次收购价格不具有可比性。

十二、桐君堂报告期内关联交易情况

（一）关联交易情况

报告期内，桐庐药材无偿提供部分仓库、生产用房及办公用房给桐君堂使用并以房屋建筑物、土地使用权作为抵押物为桐君堂借款提供担保。

除上述情形外，报告期内桐君堂关联交易情况如下：

单位：万元

关联方名称	交易内容	2014年 1~6月	2013年	2012年
桐庐药材	购买中药材	2,098.44	4,083.41	1,397.57
生物科技	购买红曲原药材	1,035.22	2,988.48	-
桐庐药房	销售药品	107.09	671.72	787.80
新开元	销售药品	11.56	0.49	-
太龙药业	购买金银花原药材	-	-	32.20
温州桐君堂	销售中药饮片	666.86	1,646.78	-

（二）关联交易的必要性

1、无偿提供部分仓库、生产用房及办公用房的必要性

报告期内，桐庐药材无偿提供的部分仓库、生产用房及办公用房是桐君堂生产经营所需要的土地、房产。

2014年6月，公司与桐庐药材共同对桐君堂实施增资，除塔坞路13号仓库外，桐庐药材已将上述在报告期内无偿提供给桐君堂使用的仓库、生产用房、办公用房及所在的土地全部注入桐君堂。自2014年7月1日起至2019年12月31日止，塔坞路13号仓库由桐庐药材按市场价格租赁给桐君堂使用，租金为每年536,928元。塔坞路13号仓库目前仅作为桐君堂医药批发业务的仓库使用，对桐君堂未来重点发展的中药饮片业务没有影响。

2、为桐君堂借款提供担保的必要性

报告期内，桐君堂的中药饮片业务实现了快速增长，营运资金需求较大，而桐君堂银行借贷的有效抵押不足。桐庐药材以房屋建筑物、土地使用权作为抵押物为桐君堂借款无偿提供担保提高了桐君堂的融资能力，缓解了桐君堂营运资金的需求压力。

3、向桐庐药材采购中药材的必要性

桐君堂主要业务包括中药饮片生产，中药材是中药饮片生产的原材料，桐庐药材从事本地中药材贸易，是桐君堂的上游企业，桐君堂向桐庐药材采购中药材是正常的业务往来。

4、向生物科技采购红曲原药材的必要性

生物科技是桐庐药材与姚洪坤、陈小林、吕雅、卢意丰等四名自然人于 2012 年 6 月合作设立的一家专业的红曲原药材生产和研发企业。报告期内，生物科技处于设立早期阶段，尚未独立开拓市场，产品全部销售给关联方桐君堂，由桐君堂加工成红曲中药饮片后对外销售。

5、2012 年向太龙药业购买金银花原药材的必要性

2012 年，桐君堂因业务需要采购一批高等级的金银花原药材，太龙药业所在地河南省是优质金银花品种密银花的主产地，因此桐君堂委托太龙药业代为采购。

6、向温州桐君堂销售中药饮片的必要性

温州桐君堂位于浙江省南部，是一家专业的中药材、中药饮片批发企业。桐君堂主要业务包括中药饮片生产，长期以来，桐君堂中药饮片主要销售给以杭州为中心的浙江省北部及邻近地区的中医门诊部、中医院、综合性医院等医疗机构和零售大药房。为了进一步拓展市场覆盖范围，桐君堂主要股东桐庐药材于 2013 年 2 月收购了温州桐君堂，作为桐君堂中药饮片开拓以温州为中心的浙江省南部及邻近地区市场的窗口。因此，桐君堂向温州桐君堂销售中药饮片具有合理背景，是必要的。

7、向桐庐药房、新开元销售药品的必要性

桐庐药房、新开元均是药品零售企业，是桐君堂医药批发业务的下游企业。桐君堂向桐庐药房、新开元销售药品是正常的业务往来。

十三、桐君堂报告期内关联交易定价公允性

(一) 向桐庐药材采购中药材定价公允性

1、2012 年度向桐庐药材采购中药材定价公允性

2012 年，桐君堂向桐庐药材采购的主要品种、关联方采购均价、非关联方采购均价如下，下表中主要采购品种占当年向桐庐药材采购总金额的 82.28%。

商品名称	关联方采购均价	非关联方采购均价	差异率	单位
原太子参原药材	336.78	340.75	-1.17%	元/公斤
蕲蛇原药材	2,693.87	2,591.25	3.96%	元/公斤

商品名称	关联方采购均价	非关联方采购均价	差异率	单位
原半夏原药材	98.94	96.55	2.47%	元/公斤
原白术原药材	29.94	29.49	1.54%	元/公斤
原全蝎原药材	1,280.95	1,310.00	-2.22%	元/公斤
原浙贝母原药材	102.59	98.35	4.31%	元/公斤
原石斛原药材	707.72	684.73	3.36%	元/公斤
原三七花原药材	702.04	724.45	-3.09%	元/公斤
原土茯苓原药材	47.08	49.08	-4.07%	元/公斤

2、2013 年度向桐庐药材采购中药材定价公允性

2013 年，桐君堂向桐庐药材采购的主要品种关联方采购均价与非关联方采购均价如下，下表中主要采购品种占当年向桐庐药材采购总金额的 72.02%。

商品名称	关联方采购均价	非关联方采购均价	差异率	单位
原半夏原药材	132.87	136.97	-2.99%	元/公斤
原石斛原药材	934.48	971.36	-3.8%	元/公斤
原浙贝母原药材	125.94	128.14	-1.72%	元/公斤
原白及原药材	398.45	387.74	2.76%	元/公斤
原太子参原药材	171.51	177.37	-3.30%	元/公斤
原梅花原药材	258.54	254.3	1.67%	元/公斤
原茯苓原药材	24.96	23.88	4.53%	元/公斤
蕲蛇原药材	2,735.02	2,734.61	0.01%	元/公斤
原全蝎原药材	1,901.41	1,990.46	-4.47%	元/公斤
原白术原药材	32.56	30.94	5.23%	元/公斤
原天麻原药材	168.20	163.23	3.05%	元/公斤
原蜈蚣原药材	262.79	253.61	3.62%	元/公斤
原白花蛇舌草原药材	11.85	12.04	-1.60%	元/公斤

3、2014 年 1~6 月向桐庐药材采购中药材定价公允性

2014 年 1~6 月，桐君堂向桐庐药材采购的主要品种关联方采购均价与非关联方采购均价如下，下表中主要采购品种占当年向桐庐药材采购总金额的 72.46%。

商品名称	关联方采购均价	非关联方采购均价	差异率	单位
原石斛原药材	765.99	735.35	4.17%	元/公斤
原半夏原药材	101.10	104.13	-2.91%	元/公斤

商品名称	关联方采购均价	非关联方采购均价	差异率	单位
原浙贝母原药材	145.92	149.91	-2.66%	元/公斤
原山药原药材	28.80	27.57	4.48%	元/公斤
原白及原药材	535.05	515.58	3.78%	元/公斤
原延胡索原药材	82.22	78.98	4.10%	元/公斤
原茯苓原药材	25.68	24.27	5.81%	元/公斤
原天麻原药材	161.13	172.57	-6.63%	元/公斤
原蜈蚣原药材	269.97	293.36	-7.97%	元/公斤
原梅花原药材	292.04	287.93	1.43%	元/公斤
原白术原药材	29.21	29.97	-2.55%	元/公斤
原玉竹原药材	59.93	57.95	3.41%	元/公斤
原赤芍原药材	80.85	82.96	-2.54%	元/公斤
原山茱萸原药材	32.74	32.74	0.01%	元/公斤
原白鲜皮原药材	123.33	128.32	-3.89%	元/公斤
原海马原药材	5,282.48	5,208.9	1.41%	元/公斤

综上，报告期内，就桐君堂向桐庐药材采购中药材的主要品种而言，其关联方采购均价与非关联方采购均价的差异率基本都在5%以内，属于正常范围。

（二）向生物科技采购红曲原药材定价公允性

报告期内，生物科技的产品红曲原药材全部销售给桐君堂，同时桐君堂的红曲原药材也全部从生物科技采购，就红曲原药材而言，不存在向第三方采购和销售价格，因此，以下从生物科技红曲原药材销售毛利率来分析桐君堂向生物科技采购红曲原药材的定价公允性。

生物科技 2013 年和 2014 年 1~6 月红曲原药材销售情况如下：

单位：万元

科目	2014年 1~6月	2013年
销售收入	1,056.53	3,191.95
销售成本	895.44	2,738.41
毛利率	15.25%	14.21%

可以看出，生物科技毛利率基本合理，因此，桐君堂向生物科技采购红曲原药材定价公允。

（三）向太龙药业购买金银花原药材的定价公允性

商品名称	关联方采购均价	非关联方采购均价	单位
金银花原药材	187.61	117.99	元/公斤

报告期内，桐君堂仅于 2012 年向太龙药业购买了金银花原药材。桐君堂向太龙药业购买的金银花原药材属于金银花的优质品种密银花，因此价格高于向非关联方购买的金银花原药材。

（四）向温州桐君堂销售中药饮片的定价公允性

因报告期内桐君堂向温州桐君堂销售的中药饮片品种较为分散，以下仅以销售前 10 大品种分析其定价公允性。

1、2013 年向温州桐君堂销售中药饮片的定价公允性

2013 年，桐君堂向温州桐君堂销售的前 10 大品种（占当年向温州桐君堂销售总金额的 47.90%）的关联方销售均价与非关联方销售均价如下：

商品名称	关联方销售均价	非关联方销售均价	差异率	单位
西红花饮片	15,179.43	19,088.82	-20.48%	元/公斤
红曲	1,211.13	1,200.21	0.91%	元/公斤
冬虫夏草 0.2 克	150,442.48	160,207.18	-6.10%	元/公斤
红曲（桐君堂）	3,490.91	3,399.88	2.68%	元/公斤
南方红豆杉饮片	3,100.62	2,987.39	3.79%	元/公斤
党参饮片	152.52	204.34	-25.36%	元/公斤
醋山甲饮片	3,009.66	3,945.93	-23.73%	元/公斤
鲜铁皮石斛饮片	2,322.85	2,319.21	0.16%	元/公斤
白及饮片	446.08	580.01	-23.09%	元/公斤
黄芪饮片	48.3	57.81	-16.45%	元/公斤

2、2014 年 1~6 月向温州桐君堂销售中药饮片的定价公允性

2014 年 1~6 月，桐君堂向温州桐君堂销售的前 10 大品种（占当年向温州桐君堂销售总金额的 27.77%）的关联方销售均价与非关联方销售均价如下：

商品名称	关联方销售均价	非关联方销售均价	差异率	单位
南方红豆杉饮片	3,566.04	3,446.31	3.47%	元/公斤
炒酸枣仁饮片	254.31	353.58	-28.08%	元/公斤
柴胡(北柴胡)饮片	154.3	209.33	-26.29%	元/公斤

商品名称	关联方销售均价	非关联方销售均价	差异率	单位
浙贝母饮片	162.8	234.55	-30.59%	元/公斤
全蝎饮片	2,090.84	2,879.71	-27.39%	元/公斤
党参饮片	86.39	82.57	4.63%	元/公斤
姜半夏(浙)饮片	112.83	148.03	-23.78%	元/公斤
山慈菇饮片	636.17	805.09	-20.98%	元/公斤
黄芪饮片	52.84	69.12	-23.55%	元/公斤
重楼 3g 饮片	778.65	1,033.43	-24.65%	元/公斤

温州桐君堂位于浙江省南部，是一家专业的中药材、中药饮片批发企业。桐君堂主要业务包括中药饮片生产，长期以来，桐君堂中药饮片主要销售给以杭州为中心的浙江省北部及邻近地区的中医门诊部、中医院、综合性医院等医疗机构和零售大药房。为了进一步拓展市场覆盖范围，桐君堂主要股东桐庐药材于 2013 年 2 月收购了温州桐君堂，作为桐君堂中药饮片开拓以温州为中心的浙江省南部及邻近地区市场的窗口。

桐君堂与温州桐君堂的具体业务关系为：桐君堂是温州桐君堂的唯一供应商，温州桐君堂是桐君堂在温州的独家经销商，温州桐君堂负责为桐君堂开拓以温州为中心的浙江省南部及邻近地区中药饮片市场。

报告期内，就桐君堂向温州桐君堂销售药品的前 10 大品种而言，其关联方销售均价与非关联方销售均价的差异率较大，但具有合理性：

1、向温州桐君堂的销售价格是经销商代理价格，向非关联方的销售价格是终端价格

温州桐君堂是桐君堂的经销商，桐君堂向温州桐君堂的销售价格是经销商代理价格，而桐君堂非关联方客户主要为各级医疗机构和零售药店，桐君堂向非关联方的销售价格是终端价格。通常情况下，经销商代理价格低于终端价格。

2、为弥补温州桐君堂早期开拓市场的费用，桐君堂给予温州桐君堂一定的价格折扣，符合行业惯例及正常商业逻辑

温州桐君堂是桐君堂在温州的独家经销商，是桐君堂开拓以温州为中心的浙江省南部及邻近地区市场的窗口。通过温州桐君堂在当地开拓市场，节省了桐君堂

独立开拓市场的费用。温州桐君堂 2013 年及 2014 年 1~6 月仍处于市场开拓早期阶段，市场开拓费用较高，销售规模尚小，为弥补温州桐君堂早期开拓市场的费用，桐君堂给予温州桐君堂一定的价格折扣，符合行业惯例及正常商业逻辑

3、温州桐君堂并未因此项关联交易获取超额利润，对桐君堂的净利润影响也很小

温州桐君堂 2013 年及 2014 年 1~6 月实际净利润只有-48.92 万元和 4.40 万元，净利润绝对值占桐君堂净利润的比例分别为 1.75%和 0.36%。温州桐君堂仍处于亏损和微利阶段，实际上并未因与桐君堂的关联交易获取超额利润，对桐君堂净利润的影响也很小。

温州桐君堂 2013 年和 2014 年 1~6 月经营情况如下：

单位：万元

科目	2014 年 1~6 月	2013 年
营业收入	993.07	1,443.35
营业成本	770.80	1,162.89
毛利	222.27	280.46
毛利率	22.38%	19.43%
净利润	4.40	-48.92

(五) 向桐庐药房销售药品的定价公允性

因报告期内桐君堂向桐庐药房销售药品的品种较为分散，以下仅以销售前 10 大品种分析其定价公允性。

1、2012 年向桐庐药房销售药品的定价公允性

2012 年，桐君堂向桐庐药房销售的前 10 大品种（占当年向桐庐药房销售总金额的 14.58%）的关联方销售均价与非关联方销售均价如下：

商品名称	关联方销售均价	非关联方销售均价	差异率	单位
川贝母饮片	4,785.40	4,599.19	4.05%	元/公斤
立钻牌铁皮枫斗颗粒 3g*6 袋*2 小盒	151.81	150.01	1.20%	元/盒
阿胶铁盒 250g	300.00	300.00	0.00%	元/盒
多维元素片（21-金维他）60 粒	20.54	19.74	4.05%	元/瓶

商品名称	关联方 销售均价	非关联方 销售均价	差异率	单位
蜜炼川贝枇杷膏(念慈庵)150g	18.55	18.74	-1.01%	元/瓶
东阿阿胶(铁盒)250g	316.36	308.45	2.56%	元/盒
21-金维他礼盒(多维元素片)60s*4瓶	105.18	101.21	3.92%	元/盒
奥美拉唑肠溶胶囊(金奥康)20mg*14粒	69.02	68.00	1.50%	元/盒
重感灵胶囊 12粒*2板	11.21	11.30	-0.80%	元/盒
红曲(桐君堂)	1,188.00	1,140.86	4.13%	元/公斤

2、2013 年向桐庐药房销售药品的定价公允性

2013 年，桐君堂向桐庐药房销售的前 10 大品种（占当年向桐庐药房销售总金额的 13.91%）的关联方销售均价与非关联方销售均价如下：

商品名称	关联方 销售均价	非关联方 销售均价	差异率	单位
立钻牌铁皮枫斗颗粒 3g*6 袋*2 小盒	188.31	180.98	4.05%	元/盒
坤宁颗粒 15g*6	39.79	39.59	0.51%	元/盒
多维元素片（21-金维他）60 粒	21.53	20.67	4.16%	元/瓶
阿胶铁盒 250g	341.33	330.11	3.40%	元/盒
红曲（桐君堂）	1,188.00	1,154.51	2.90%	元/公斤
安儿宁颗粒 3g*9 袋	25.30	25.34	-0.16%	元/盒
奥美拉唑肠溶胶囊(金奥康)20mg*14 粒	63.60	62.06	2.48%	元/盒
桐君堂冬虫夏草 3 克	678.36	666.43	1.79%	元/盒
肤舒止痒膏 200g	40.88	38.99	4.85%	元/瓶
蒲地蓝消炎口服液 10ml*6 支	25.00	25.12	-0.48%	元/盒

3、2014 年 1~6 月向桐庐药房销售药品的定价公允性

2014 年 1~6 月，桐君堂向桐庐药房销售的前 10 大品种（占当年向桐庐药房销售总金额的 23.81%）的关联方销售均价与非关联方销售均价如下：

商品名称	关联方 销售均价	非关联方 销售均价	差异率	单位
立钻牌铁皮枫斗颗粒 3g*6 袋*2 小盒	180.00	173.88	3.52%	元/盒
东阿阿胶(铁盒)250g	375.00	373.69	0.35%	元/盒
阿胶铁盒 250g	375.00	391.93	-4.32%	元/盒
多维元素片（21-金维他）60 粒	24.07	23.01	4.61%	元/瓶
紫河车饮片	1,848.52	1,765.80	4.68%	元/公斤

商品名称	关联方 销售均价	非关联方 销售均价	差异率	单位
八正片 0.6g*48 片薄膜衣	51.00	51.00	0.00%	元/盒
安儿宁颗粒 3g*9 袋	25.30	25.31	-0.04%	元/盒
复方玄驹胶囊 0.42g*54 粒	124.76	124.03	0.59%	元/盒
21-金维他礼盒(多维元素片)60s*4 瓶	109.92	106.40	3.31%	元/盒
乌灵胶囊 27 粒	34.50	34.50	0.00%	元/盒

综上，报告期内，就桐君堂向桐庐药房销售药品的前 10 大品种而言，其关联方销售均价与非关联方销售均价的差异率全部都在 5%以内，属于正常范围。

十四、桐君堂股权转让的前置条件

本次交易前，公司已持有桐君堂 51%股权；本次交易后，公司将持有桐君堂 100%股权。因此本次交易属于桐君堂现有股东之间的转让，不涉及其他股东优先购买权。此外，根据桐君堂公司章程，不存在其他股权转让前置条件。

十五、桐君堂最近 12 个月内重大资产收购出售事项

2014 年，桐庐药材以股权资产和土地、房产对桐君堂进行了增资，具体详见本章“二/（四）2014 年未分配利润和盈余公积转增资本、股权转让及增资”。

除上述事项外，桐君堂最近 12 个月内无重大资产收购出售事项。

十六、桐君堂的未决诉讼、非经营性资金占用、关联担保

截至本报告书签署日，桐君堂不存在未决诉讼和对关联方进行担保的情况，桐君堂股东及关联方也不存在非经营性占用桐君堂资金的情况。

十七、重大会计政策与会计估计的差异情况

桐君堂财务报表所选择和作出的重大会计政策与会计估计与上市公司不存在重大差异。

十八、涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、施工建设等有关报批事项

截至本报告书出具之日，桐君堂不涉及立项、环保、行业准入、用地、规

划、施工建设等正在报批事项。

十九、桐君堂近三年股权转让、增资和评估结果与本次交易作价差异的合理性

桐君堂近三年仅在 2014 年 6 月发生股权转让及增资事项，详见本章“三、2014 年 6 月桐君堂发生股权转让及增资的原因，作价依据及其合理性”。

二十、温州桐君堂近三年股权转让、增资和评估结果与本次交易作价差异的合理性

温州桐君堂近三年股权转让、增资事项情况如下：

事项		作价依据	合理性
2012 年第一次股权转让	2012 年 3 月 21 日，林锡毅将所持有温州桐君堂的 25%股权转让给杨国荣，李训将所持有温州桐君堂的 10%股权转让给杨国荣，李训将所持有温州桐君堂的 15%股权转让给金瀛洲	1 元/1 元注册资本	考虑温州桐君堂尚未盈利，股权转让双方协商以原始出资额转让
2013 年第二次股权转让	2013 年 2 月 18 日，杨国荣、董大治、金瀛洲、李兵、管嗣开、陈俊宇分别将所持温州桐君堂的 21%股权、15%股权、9%股权、6%股权、5.4%股权、3.6%股权转让给桐庐药材	1 元/1 元注册资本	考虑温州桐君堂尚未盈利，股权转让双方协商以原始出资额转让
2014 年第三次股权转让	2014 年 6 月，桐庐药材以温州桐君堂 60%股权对桐君堂进行了增资	以 2014 年 3 月 31 日为评估基准日的评估值 179.34 万元作价，对应 0.9963 元/1 元注册资本	本次交易中，温州桐君堂 60%股权以 2014 年 6 月 30 日为评估基准日的评估值 203.23 万元作价，对应 1.1291/1 元注册资本。本次评估值增加主要因为温州桐君堂二季度实现净利润 10.67 万元和存货评估增值增加 17.77 万元。

从上表可见，温州桐君堂的历次股权转让交易作价公允，与本次交易作价差

异合理。

二十一、桐君堂应收账款期后回款情况及分析

桐君堂 2014 年 6 月 30 日应收账款账面余额为 21,195.45 万元，截至 2014 年 11 月 30 日收回款项金额为 14,493.47 万元，占 2014 年 6 月 30 日应收账款账面余额的 68.38%。桐君堂主要客户均为各级医疗机构和零售药店，应收账款回款周期较长。

二十二、桐君堂报告期内与自然人存在资金往来的情况和原因

非关联方自然人（报告期末往来余额大于 10 万元）、关联方自然人与桐君堂资金往来情况和原因如下：

单位：元

科目	时点	自然人	余额	性质	资金偿还情况
其他收款	2012/12/31	华萍	6,000,000.00	暂借款	已还款
		沈永良	134,000.00	业务借款	已还款
	2013/12/31	沈永良	192,000.00	业务借款	尚未结清
		潘伟洁	280,000.00	业务借款	尚未结清
		王涌昌	200,000.00	业务借款	尚未结清
	2014/6/30	吴志军	400,000.00	业务借款	尚未结清
		潘伟洁	280,000.00	业务借款	尚未结清
		沈永良	234,000.00	业务借款	尚未结清
王涌昌		200,000.00	业务借款	尚未结清	

华萍暂借款系桐君堂为配合贷款合作银行完成年度个人存款任务，经桐君堂董事会同意以华萍名义从公司借款所致。该笔款项 2012 年 12 月 31 日从桐君堂银行账户转入华萍银行账户，2013 年 1 月 4 日从华萍银行账户转回桐君堂银行账户，没有影响桐君堂正常经营。

二十三、温州桐君堂报告期内与自然人存在资金往来的情况和原因

非关联方自然人（报告期末往来余额大于 10 万元）、关联方自然人与温州桐君堂资金往来情况和原因如下：

单位：元

科目	时点	自然人	余额	性质	资金偿还情况
其他 应收 款	2014/6/30	董大冶	15,000.00	业务借款	尚未结清
		陈俊宇	237,649.60	业务借款	尚未结清
		杨国荣	90,684.00	业务借款	尚未结清
其他 应付 款	2014/6/30	董大冶	250,000.00	股权转让押金	尚未还款
		李兵	116,958.00	股权转让押金	尚未还款
		金瀛洲	150,000.00	股权转让押金	尚未还款
		杨国荣	350,000.00	股权转让押金	尚未还款

杨国荣、董大冶、金瀛洲、李兵的股权转让押金是由于 2013 年 2 月 18 日杨国荣、董大冶、金瀛洲、李兵分别将所持温州桐君堂的股权转让给桐庐药材时，双方约定将股权转让款暂时存放温州桐君堂，作为股权转让前应收账款、库存商品发生潜在损失的抵押。

第六章 发行股份情况

一、本次交易总体方案

太龙药业拟发行股份及支付现金购买吴澜、高世静合计持有的新领先 100%股权，发行股份购买桐庐药材持有的桐君堂 49%股权，同时向鹏兴投资、博云投资发行股份募集配套资金，配套融资总额为 9,335 万元，不超过本次交易总金额的 25%。本次交易后，太龙药业将持有新领先 100%股权和桐君堂 100%股权。

二、本次发行股份具体方案

（一）发行股票的种类和面值

本次发行股票的种类为境内上市人民币普通股（A 股），每股面值为人民币 1 元。

（二）发行方式及发行对象

本次发行包括发行股份购买资产和配套融资两部分，发行方式为非公开发行。

发行股份购买资产的发行对象为吴澜、桐庐药材。

配套融资的发行对象为鹏兴投资、博云投资。

（三）认购方式

吴澜以其持有的新领先 99.5%股权认购本次发行的股份，桐庐药材以其持有的桐君堂 49%股权认购本次发行的股份，鹏兴投资、博云投资以现金认购本次发行的股份。

（四）发行股份的定价基准日、定价依据及发行价格

本次发行的定价基准日为公司第六届董事会第十次会议决议公告日。

本次发行价格为定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价（交易均价=定价基准日前 20 个交易日公司股票交易总额/定价基准日前 20 个交易日公司股票交易总量），即 6.87 元/股。由于公司股票已于 2014 年 5 月 5 日起停牌，停牌期间公司于 2014 年 6 月 13 日实施了 2013 年度分红派息，向全体股东每 10 股派发现

金红利 0.25 元（含税），因此本次发行价格经除息调整后为 6.85 元/股。

除前述根据公司 2013 年度分红派息方案对发行价格进行调整外，若公司股票在本次发行定价基准日至发行日期间再次发生除权、除息，本次发行价格将再次作相应调整。假设调整前发行价格为 P0，每股送股或转增股本数为 N，每股增发新股或配股数为 K，增发新股价或配股价为 A，每股派息为 D，调整后发行价格为 P1（调整值保留小数点后两位，最后一位实行四舍五入），则： $P1 = (P0 - D + AK) / (1 + K + N)$ 。

（五）发行股份数量

1、发行股份购买资产的发行数量

本次向吴澜发行股份数量=（新领先 100%股权的交易价格×99.5%—吴澜所获现金对价）÷发行价格。

本次向桐庐药材发行股份数量=桐君堂 49%股权的交易价格÷发行价格。

2、配套融资的发行数量

本次配套融资总额为 9,335 万元，向鹏兴投资、博云投资发行股份的数量为 13,627,737 股。

本次发行股票数量具体情况如下：

发行对象类别	发行对象	发行数量（股）	占发行后总股本的比例
发行股份购买资产的发行对象	吴澜	35,036,496	6.11%
	桐庐药材	28,613,138	4.99%
配套融资的发行对象	鹏兴投资	2,919,708	0.51%
	博云投资	10,708,029	1.87%
合计		77,277,371	13.47%

发行股份数量的计算结果如出现不足 1 股的尾数应舍去取整。在本次发行的定价基准日至发行日期间，如因公司发生除权、除息事项导致发行价格调整，本次发行数量亦作相应调整。

（六）发行股份的锁定期

1、吴澜因本次发行获得的公司股份，自发行结束之日起 12 个月内不得转

让。自发行结束之日满 12 个月后，为保证本次发行盈利补偿承诺的可实现性，吴澜分五次逐步解除其因本次发行所获公司股份的锁定，具体解锁进度如下：

解锁进度（自本次发行结束之日起）	当期可解锁比例	累计可解锁比例
满 12 个月且承诺期第一年的《专项审核报告》已出具	30%	30%
满 24 个月且承诺期第二年的《专项审核报告》已出具	30%	60%
满 36 个月且承诺期第三年的《专项审核报告》、《减值测试报告》已出具	20%	80%
满 48 个月	10%	90%
满 60 个月	10%	100%

如吴澜按照其与公司签订的《盈利补偿协议》的约定，负有盈利补偿责任或减值补偿责任的，则吴澜因本次发行所获公司股份的解锁以其承担的补偿责任解除为前提。

2、桐庐药材因本次发行获得的公司股份，自发行结束之日起 12 个月内不得转让。自发行结束之日满 12 个月后，为保证本次发行盈利补偿承诺的可实现性，桐庐药材分三次逐步解除其因本次发行所获公司股份的锁定，具体解锁进度如下：

解锁进度（自本次发行结束之日起）	当期可解锁比例	累计可解锁比例
满 12 个月且承诺期第一年的《专项审核报告》已出具	40%	40%
满 24 个月且承诺期第二年的《专项审核报告》已出具	30%	70%
满 36 个月且承诺期第三年的《专项审核报告》、《减值测试报告》已出具	30%	100%

如桐庐药材按照其与公司签订的《盈利补偿协议》的约定，负有盈利补偿责任或减值补偿责任的，则桐庐药材因本次发行所获公司股份的解锁以其承担的补偿责任解除为前提。

3、鹏兴投资、博云投资因本次发行获得的公司股份自发行结束之日起 36 个月内不得转让。

4、本次发行结束后，吴澜、桐庐药材、鹏兴投资、博云投资由于公司送股、公积金转增股本等原因增持的公司股份，亦遵守上述安排。

如中国证监会或上交所对于上述锁定期安排有不同意见，吴澜、桐庐药材、

鹏兴投资、博云投资同意按照中国证监会或上交所的意见对上述锁定期进行修订并予执行。

（七）上市地点

本次发行的股份将在上海证券交易所上市交易。

（八）募集资金用途

本次募集的配套资金用于支付收购新领先股权的现金对价和相关中介机构费用。

（九）滚存未分配利润的安排

本次发行前的公司滚存未分配利润由本次发行后的公司新老股东共同享有。

（十）决议有效期限

本次发行有关的决议自公司股东大会审议通过之日起 12 个月内有效。

三、募集配套资金具体用途

本次配套募集资金总额为 9,335 万元，募集资金用于支付收购新领先股权的现金对价和相关中介机构费用。具体如下：

序号	募集资金用途	金额（万元）
1	支付收购新领先股权的现金对价	8,000
2	支付相关中介机构费用	1,335

四、本次募集配套资金的必要性

（一）本次募集配套资金符合行业特点

医药行业是高技术、高风险、高投入的产业。一般情况下，药品从研究开发、临床试验、试生产到最终产品的销售，需要投入大量的时间、资金、人才、设备等资源。

随着《药品管理法》的颁布实施，我国中药饮片行业的发展也日益规范化和产业化，而且随着中药饮片生产现代化步伐的加快，中药饮片企业在技术、设备、人才等方面的投入越来越大。中药饮片行业已经发展成为技术密集型、资金密集型和规模效益型企业，没有一定的技术、资金的支撑和先进的管理，是无法在日益激

烈的市场竞争中立足的，因此，对于进入中药饮片行业的企业也有较高的资金和规模要求。

（二）本次募集配套资金有利于提高本次重组的整合绩效

根据公司与交易对方、中介机构签订的相关协议，公司需为本次重组支付现金对价 8,000 万元、支付中介机构费用 1,335 万元。本次募集配套资金能够满足本次重组的现金需求。

综上，本次募集配套资金有利于提高本次重组的整合绩效。

（三）公司现有货币资金不能满足本次募集配套资金用途

截至 2014 年 6 月 30 日，太龙药业母公司报表的货币资金余额为 50,002.96 万元。上述货币资金在扣除已有投资安排、短期融资券之后，实际可由公司自行支配的货币资金情况如下：

项目	金额（万元）
货币资金余额	50,002.96
减：募投项目按计划仍需投入的货币资金	32,281.84
减：短期融资券	10,000.00
太龙药业可自行支配的货币资金	7,721.12

由上可见，公司可自行支配的货币资金仅有 7,721.12 万元，且公司自身也需要一定的货币资金满足正常的经营运转，因此，公司现有货币资金不能满足本次重组现金支付的资金需求。

五、本次募集配套资金金额的匹配性

（一）支付收购新领先股权的现金对价的匹配性分析

根据公司与吴澜、高世静签订的《发行股份及支付现金购买资产协议》，公司购买新领先 100% 股权的对价为 32,000 万元，其中 25% 为现金对价，合计 8,000 万元。募集配套资金支付现金对价的部分与交易双方协商的现金对价金额一致，具有匹配性。

（二）支付相关中介机构费用的匹配性分析

根据公司与独立财务顾问、律师、会计师、评估师等中介机构签订的中介服

务协议，公司需为本次交易支付中介机构费用合计 1,335 万元，支付中介机构费用的配套融资金额具有相应的匹配性。

六、前次募集资金使用情况

（一）前次募集资金基本情况

经中国证券监督管理委员会证监许可[2013]184 号文核准，2013 年 7 月 12 日，太龙药业非公开发行 8421.0526 万股新股，每股发行价格为 4.75 元。截至 2013 年 7 月 15 日，公司实际募集资金总额为 40,000.00 万元，减除相关发行费用后，募集资金净额为 38,338.60 万元。

（二）前次募集资金使用情况

截止 2014 年 10 月 31 日，前次募集资金使用情况如下：

单位：万元

序号	项目名称	募集资金承诺投资总额	调整后募集资金投资总额	累计投入募集资金
1	合剂生产线建设项目	12,500	10,838.60 ^注	1,190.71
2	药物研发中心新建项目	7,500	7,500	
3	中药材种植基地项目	11,000	11,000	301.65
4	扩建国内营销网络	4,500	4,500	108.18
5	补充流动资金	4,500	4,500	4,500.00
	合计	40,000	38,338.60	6,100.54

注：公司募集资金总额为 40,000.00 万元，减除相关发行费用后，募集资金净额为 38,338.60 万元，差额部分调减合剂生产线建设项目投资总额。

公司前次募投项目进展较缓慢，主要原因如下：

1、合剂生产线建设项目、药物研发中心新建项目

项目拟建于位于郑州高新技术产业开发区（以下称“高新区”）的公司现有厂区内，2013 年下半年以来在高新区的规划中已将公司现有厂区周边多家企业的工业用地调整成为商业用地，并开始进行商业开发，增加了商业设施和居民住宅。公司募投项目中“合剂生产线建设项目”、“药物研发中心新建项目”，如果按原计划建设在现在厂区内，将会对未来生活在周边的居民和商业设施产生一定影响，存在届时高新区管委会要求企业生产车间外迁的可能性。为了使募投项目建设后不会受到规

划调整等因素的影响，公司正在与高新区管委会沟通项目选址以及高新区未来规划对项目的影晌问题。因此，“合剂生产线建设项目”、“药物研发中心新建项目”目前还未全面实施。为了减少项目建设周期延长对公司生产经营的影响，公司已将合剂生产线建设项目中部分内容变更到公司其他厂区进行建设，并新增了部分生产设备，截至 2014 年 10 月 31 日，“合剂生产线建设项目”已累计投入资金 1,190.71 万元。关于“合剂生产线建设项目”、“药物研发中心新建项目”的最终实施方案，公司预计在 2014 年年度报告披露前确定，并按规定履行决策程序和及时公告。

2、中药材种植基地项目

该项目已经启动，按原计划进度，项目分 5 年实施，建设第一年将租赁全部种植土地，并开始进行青苗补偿等付款。在项目建设中，公司本着谨慎性原则，为确保募集资金有更好的使用效率，按照中药材种植流程，并未急于开始种植土地的租赁，以避免过早租赁的土地处于闲置状态。公司目前首先开展种苗培养工作，在河南鹤壁鹤山县租赁了 700 亩土地，进行种苗培育，同时在种植基地开始进行加工工厂的建设。截至 2014 年 10 月 31 日，该项目累计投资 301.65 万元。公司计划 2015 年加快项目进度，完成加工工厂的建设，并开始租赁种植土地开展药材种植。

3、扩建国内营销网络项目

该项目总投资 4,500 万元，其中：产品配送中心建设 2,000 万元，新建销售办事处 5,00 万元（其中中药口服液产品办事处 18 个，投资 260 万元；输液产品办事处 12 个，投资 240 万元），营销信息平台建设 1,800 万元，人员队伍培训等 200 万元。

（1）输液产品相关投资

在原项目规划中，为重点配合公司已建成的 6 条非 PVC 软袋输液生产线的产品销售，拟围绕输液产品投资 3,040 万元，包括：输液产品配送中心 2,000 万元、12 个输液产品销售办事处 240 万元、输液产品配送中心控制系统 800 万元。截至 2014 年 10 月 31 日，公司已完成配送中心硬件设施的考察工作，但尚未实际开展相关投资。

公司于 2011 年 11 月完成了 6 条非 PVC 软袋输液生产线的新版 GMP 认证，准备重点经营非 PVC 软袋输液产品，但是，一方面，目前输液市场仍以塑料瓶输液产品为主，软袋输液市场份额还未达到预期，同时受到玻瓶和塑瓶输液价格的影响，非 PVC 软袋产品招标价格也越低；另一方面，输液产品的招标周期较长，公司非 PVC 软袋输液生产线 GMP 认证完成后，许多地区的新一轮招标尚未开始，公司产品无法在各地形成销售，虽然公司在 2013 年下半年完成了在河南省的补标工作，但补标价格低于其他厂家的招标价格，不具竞争优势。面对这样的市场形势，本着谨慎投资的原则，公司暂缓实施了有关输液产品投资内容的建设，以减少投资风险。公司预计在 2014 年年度报告披露前重新论证输液产品相关投资的可行性。

(2) 新建中药口服液销售办事处

原项目规划新建 16 个中药口服液销售办事处，投资 260 万元，其中：房屋租赁费 181 万元，房屋装修费 47 万元，办公用品 32 万元。截至 2014 年 10 月 31 日，仅在办公用品方面投资 7.04 万元。

截至 2014 年 10 月 31 日，公司已在深圳、珠海、厦门等地新建了 12 个中药口服液销售办事处，涉及房屋租赁费 136.90 万元，但因公司各地销售办事处所用房屋通常为向个人租赁，尚未取得租赁发票，因此房屋租赁费暂未从募集资金支付，同时本着谨慎原则，尚未开始房屋装修。公司已要求该 12 个销售办事处积极与房屋业主协调开具发票事宜，预计于 2014 年 12 月 31 日前可取得相关发票，届时房屋装修工作也将可正常开展。

(3) 营销信息平台建设

营销信息平台建设计划投资 1,800 万元，剔除输液产品配送中心控制系统 800 万元投资后为 1,000 万元，截至 2014 年 10 月 31 日，实际投资 42.19 万元。

公司自 2013 年开始进行营销模式的改革，目前已分别设立了 OTC 部、处方药部、第三终端部及电子商务部、市场部，并将产品按照市场特点进行划分，分属不同部门进行销售，对应的营销管理模式也不相同，因此为更好配合销售管理的变

化和各部门销售团队的建设，公司的营销信息平台采取了分步建设的方案，首先重点开展了销售占比份额最大的 OTC 部的营销信息平台一期建设，截止 2014 年 10 月 31 日已投资 42.19 万元。其他模块的建设也已经开始规划，正在结合市场变化情况和国家相关产业政策的变动，及时完善设计方案，将从 2015 年起分模块进行逐步建设，其中电子商务网站一期的设计工作已经开始，合同金额 30 万元。

(4) 人员队伍培训

人员队伍培训计划投资 200 万元，公司已按照市场发展和业务需要，逐步开始投入。截至 2014 年 10 月 31 日，已累计投资 58.95 万元。

七、本次配套募集资金管理和使用的内部控制制度

为规范公司募集资金的管理和使用，切实保护投资者的利益，根据《公司法》、《证券法》、《上市公司证券发行管理办法》、《关于前次募集资金使用情况报告的规定》、《上海证券交易所股票上市规则》、《上海证券交易所上市公司募集资金管理办法（2013 年修订）》等相关法律法规和规范性文件的规定，公司制定了《河南太龙药业股份有限公司募集资金管理办法》（以下简称《募集资金管理办法》），规范了募集资金使用的分级审批权限、决策程序、风险控制措施及信息披露程序，对募集资金存储、使用、变更、监督和责任追究等内容进行了明确规定。具体内容如下：

(一) 募集资金存储

1、为方便对募集资金使用情况进行监督，公司募集资金应当存放于经董事会批准设立的专项账户（以下简称“募集资金专户”）集中管理和使用。

2、募集资金专户不得存放非募集资金或用作其它用途。

3、经公司董事会批准，公司可以在一家以上银行开设募集资金专户。公司应将募集资金专户的设立情况报告上海证券交易所。

4、公司应当在募集资金到账后一个月内与保荐人、存放募集资金的商业银行签订募集资金专户存储三方监管协议。

(二) 募集资金使用

1、公司使用募集资金不得有如下行为：

(1) 募集资金投资项目为持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资，直接或者间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司；

(2) 通过质押、委托贷款或其他方式变相改变募集资金用途；

(3) 募集资金被控股股东、实际控制人等关联人占用或挪用，被关联人利用募投项目获取不正当利益；

(4) 其他违法违规行。为。

2、公司财务部门应对募集资金进行专户存储管理，掌握募集资金专用账户的资金动态。募集资金的使用应遵循计划审批、申请使用、检查评价的步骤进行，项目管理部门每月上旬向财务部门报送下月募集资金使用计划表，经公司研究批准。若募集资金通过公司控股子公司实施的，由该子公司每月初向公司财务部门报送下月募集资金使用计划表，由公司财务部门进行审批。在符合项目付款条件时，由项目管理部门填写付款申请单，根据公司的内控审批程序审批后提交财务部门，财务部根据批准的募集资金使用计划及公司有关财务管理的规定，进行资金审批、付款。

公司应按照证券发行申请文件、招股说明书或募集说明书中承诺的募集资金使用计划使用募集资金。

公司经理层应将募集资金的实际使用情况及时向公司董事会汇报。出现严重影响募集资金使用计划正常进行的情形时，公司应当及时报告上海证券交易所并公告。

3、募投项目出现以下情形的，公司应当对该募投项目的可行性、预计收益等重新进行论证，决定是否继续实施该项目，并在最近一期定期报告中披露项目的进展情况、出现异常的原因以及调整后的募投项目（如有）：

(1) 募投项目涉及的市场环境发生重大变化的；

(2) 募投项目搁置时间超过 1 年的；

(3) 超过募集资金投资计划的完成期限而募集资金投入金额未达到相关计划金额 50%的；

(4) 募投项目出现其他异常情形的。

4、公司以自筹资金预先投入募投项目的，可以在募集资金到账后 6 个月内，以募集资金置换自筹资金。置换事项应当经公司董事会审议通过，会计师事务所出具鉴证报告，并由独立董事、监事会、保荐人发表明确同意意见。公司应当在董事会会议后 2 个交易日内报告上海证券交易所并公告。

5、暂时闲置的募集资金可进行现金管理，其投资的产品须符合以下条件：

(1) 安全性高，满足保本要求，产品发行主体能够提供保本承诺；

(2) 流动性好，不得影响募集资金投资计划正常进行。

投资产品不得质押，产品专用结算账户（如适用）不得存放非募集资金或者用作其他用途，开立或者注销产品专用结算账户的，公司应当在 2 个交易日内报上海证券交易所备案并公告。

6、使用闲置募集资金投资产品的，应当经公司董事会审议通过，独立董事、监事会、保荐人发表明确同意意见。公司应当在董事会会议后 2 个交易日内公告。

7、公司以闲置募集资金暂时用于补充流动资金，应符合如下要求：

(1) 不得变相改变募集资金用途，不得影响募集资金投资计划的正常进行；

(2) 仅限于与主营业务相关的生产经营使用，不得通过直接或者间接安排用于新股配售、申购，或者用于股票及其衍生品种、可转换公司债券等的交易；

(3) 单次补充流动资金时间不得超过 12 个月；

(4) 已归还已到期的前次用于暂时补充流动资金的募集资金（如适用）。

8、公司以闲置募集资金暂时用于补充流动资金，应当经公司董事会审议通过，并经独立董事、监事会、保荐人发表明确同意意见，在 2 个交易日内报告上海证券交易所并公告。补充流动资金到期日之前，公司应将该部分资金归还至募集资金专户，并在资金全部归还后 2 个交易日内报告上海证券交易所并公告。

9、公司实际募集资金净额超过计划募集资金金额的部分（以下简称“超募资金”），可用于永久补充流动资金或者归还银行贷款，但每 12 个月内累计使用金额不得超过超募资金总额的 30%，且应当承诺在补充流动资金后的 12 个月内不进行高风险投资以及为他人提供财务资助。超募资金用于永久补充流动资金或者归还银行贷款的，应当经上市公司董事会、股东大会审议通过，并为股东提供网络投票表决方式，独立董事、监事会、保荐机构发表明确同意意见。公司应当在董事会会议后 2 个交易日内报告上海证券交易所并公告。将超募资金用于在建项目及新项目（包括收购资产等）的，应当投资于主营业务。

（三）募集资金变更

1、公司不得随意变更募集资金用途。确因正当商业目的，需要变更募投项目的，应由独立董事、监事会、保荐人发表明确同意意见，并报经董事会、股东大会批准后方可变更。

公司仅变更募投项目实施地点的，可以免于履行前款程序，但应当经公司董事会审议通过。

变更后的募投项目应投资于主营业务。公司董事会应当科学、审慎地进行新募投项目的可行性分析，确信投资项目具有较好的市场前景和盈利能力，有效防范投资风险，提高募集资金使用效益。

2、公司拟变更募投项目的，应当在提交董事会审议后 2 个交易日内报告上海证券交易所并公告。新募投项目涉及关联交易、购买资产、对外投资的，应按相关规则的规定予以披露。

3、公司募集资金使用的实施情况与公司在招股说明书或募集说明书等法律文件中的承诺相比，出现以下变化，视作改变募集资金用途：

- （1）放弃或增加募集资金使用项目；
- （2）证监会或上海证券交易所认定的其他情况。

4、公司变更募投项目用于收购控股股东或实际控制人资产（包括权益）的，应当确保在收购后能够有效避免同业竞争及减少关联交易。

5、公司拟将募投项目对外转让或置换的（募投项目在实施重大资产重组中已全部对外转让或置换的除外），应当在提交董事会审议后 2 个交易日内报告上海证券交易所并公告。同时，公司应充分关注转让价款收取和使用情况、换入资产的权属变更情况及换入资产的持续运行情况，并履行相应的信息披露。

6、单个募投项目完成后，公司将该项目节余募集资金（包括利息收入）用于其他募投项目的，应当经董事会审议通过，且经独立董事、监事会、保荐人发表明确同意意见后方可使用。公司应在董事会会议后 2 个交易日内报告上海证券交易所并公告。

节余募集资金（包括利息收入）低于 100 万或低于该项目募集资金承诺投资额 5%的，可以免于履行前款程序，其使用情况应在年度报告中披露。

公司单个募投项目节余募集资金（包括利息收入）用于非募投项目（包括补充流动资金）的，应当参照变更募投项目履行相应程序及披露义务。

7、募投项目全部完成后，节余募集资金（包括利息收入）在募集资金净额 10%以上的，公司应当经董事会和股东大会审议通过，且独立董事、监事会、保荐人发表明确同意意见后方可使用节余募集资金。公司应在董事会会议后 2 个交易日内报告上海证券交易所并公告。

节余募集资金（包括利息收入）低于募集资金净额 10%的，应当经董事会审议通过，且独立董事、监事会、保荐人发表明确同意意见后方可使用。公司应在董事会会议后 2 个交易日内报告上海证券交易所并公告。

节余募集资金（包括利息收入）低于 500 万或低于募集资金净额 5%的，可以免于履行前款程序，其使用情况应在最近一期定期报告中披露。

（四）募集资金监督

1、募集资金使用情况由公司内部审计等部门进行日常监督，定期对募集资金使用情况进行检查核实。

2、公司董事会应当每半年度全面核查募投项目的进展情况，对募集资金的存放与使用情况出具《公司募集资金存放与实际使用情况的专项报告》（以下简称

“《募集资金专项报告》”。《募集资金专项报告》应经董事会和监事会审议通过，并应当在提交董事会审议后 2 个交易日内报告上海证券交易所并公告。年度审计时，公司应当聘请会计师事务所对募集资金存放与使用情况出具鉴证报告，并于披露年度报告时向上海证券交易所提交，同时在该所网站披露。

3、公司聘请的保荐机构及其指定的保荐代表人有权对公司的募集资金使用情况进行监督和检查。公司应积极配合保荐人的督导工作，主动向保荐人通报募集资金的使用情况，授权保荐代表人到有关银行查询募集资金支取情况，为保荐代表人提供其他必要的配合和资料。公司应当至少每半年度通知保荐人对公司募集资金的存放与使用情况进行一次现场调查。每个会计年度结束后，公司应当通知保荐人对公司年度募集资金存放与使用情况出具专项核查报告，并于公司披露年度报告时通知保荐人向上海证券交易所提交该专项核查报告。每个会计年度结束后，公司董事会应在《募集资金专项报告》中披露保荐人专项核查报告的结论性意见。

4、独立董事、董事会审计委员会及监事会应当持续关注募集资金实际管理与使用情况。董事会审计委员会、监事会或二分之一以上独立董事可以聘请注册会计师对募集资金存放与使用情况进行专项审核，出具鉴证报告。董事会应当予以积极配合，公司应当承担必要的费用。董事会应当在收到注册会计师鉴证报告后 2 个交易日内向上海证券交易所报告并公告。如注册会计师鉴证报告认为公司募集资金管理和使用存在违规情形的，董事会还应当公告募集资金存放与使用情况存在的违规情形、已经或可能导致的后果及已经或拟采取的措施。

（五）募集资金责任追究

凡违反《募集资金管理办法》致使公司遭受损失（包括经济损失和名誉损失），应视具体情况按公司的有关规定给予相关责任人以处分；必要时，相关责任人应承担相应民事赔偿责任。

八、本次交易前后财务数据比较

根据北京兴华出具的相关审计报告和备考审计报告，本次交易前后财务数据

比较情况如下：

项目	2014-6-30		2013-12-31	
	交易前	交易后	交易前	交易后
总股本（万股）	49,660.89	57,388.63	49,660.89	57,388.63
总资产（万元）	215,744.77	253,093.24	195,362.35	233,863.08
总负债（万元）	100,600.79	103,717.20	86,122.18	89,566.80
归属母公司股东权益（万元）	104,597.39	147,017.83	104,481.03	142,623.01
每股净资产（元）	2.11	2.56	2.10	2.49

项目	2014年1~6月		2013年	
	交易前	交易后	交易前	交易后
营业收入（万元）	62,161.92	64,153.59	130,467.49	136,180.97
净利润（万元）	2,035.66	2,867.26	5,170.47	6,891.59
归属母公司股东净利润（万元）	1,357.88	2,788.60	3,605.95	6,695.22
每股收益（元）	0.0273	0.0486	0.0726	0.1276

九、本次交易前后股本结构比较

按本次发行股份数量的上限计算（包括发行股份购买资产和募集配套资金），

本次交易前后股本结构如下：

股东名称	本次交易前		本次发行数（股）	本次交易后	
	持股数（股）	持股比例		持股数（股）	持股比例
众生实业	131,833,086	26.55%	-	131,833,086	22.97%
交易对方：					
吴澜	-	-	35,036,496	35,036,496	6.11%
桐庐药材	-	-	28,613,138	28,613,138	4.99%
配套融资：					
鹏兴投资	-	-	2,919,708	2,919,708	0.51%
博云投资	-	-	10,708,029	10,708,029	1.87%
其他股东合计 （股权比例<5%）	364,775,826	73.45%	-	364,775,826	63.56%
合计	496,608,912	100.00%	77,277,371	573,886,283	100.00%

十、本次交易未导致上市公司控制权的变化，也不构成借

壳上市

公司控股股东为众生实业，实际控制人为竹林镇政府，公司自上市以来控制权未曾发生变化。本次交易前，众生实业持有公司 131,833,086 股股份，占公司股本总额比例为 26.55%。本次交易后，众生实业持有公司股份数量不变，公司股本总额将增加到 573,886,283 股，众生实业持有公司股份比例将下降为 22.97%，但仍为公司控股股东，公司实际控制人仍是竹林镇政府。本次交易未导致上市公司控制权的变化，也不构成借壳上市。

十一、独立财务顾问的保荐业务资格

公司聘请恒泰长财担任本次交易的独立财务顾问，恒泰长财经中国证监会批准依法设立，具备保荐人资格。

第七章 财务会计信息

一、标的公司简要合并财务报表

根据北京兴华分别对标的公司新领先、桐君堂出具的[2014]京会兴审字第01010172号、第01010173号《审计报告》，标的公司最近二年一期的简要合并财务报表如下：

(一) 新领先

1、简要合并资产负债表

单位：万元

项目	2014-6-30	2013-12-31	2012-12-31
流动资产	4,035.69	5,040.11	2,965.68
非流动资产	1,089.25	6,901.07	921.71
资产总额	5,124.95	11,941.19	3,887.40
流动负债	3,103.63	3,425.56	2,862.52
非流动负债	-	-	-
负债总额	3,103.63	3,425.56	2,862.52
股东权益	2,021.31	8,515.63	1,024.88
归属母公司股东权益	2,021.31	8,515.63	1,024.88

2、简要合并利润表

单位：万元

项目	2014年1~6月	2013年	2012年
营业收入	1,991.68	5,713.48	3,631.77
营业成本	275.16	1,402.69	709.80
营业利润	1,024.16	2,121.67	1,098.46
利润总额	1,024.22	2,086.05	1,099.27
净利润	861.34	1,790.75	853.92
归属母公司股东净利润	861.34	1,790.75	853.92

3、简要合并现金流量表

单位：万元

项目	2014年1~6月	2013年	2012年
经营活动产生的现金流量净额	647.71	1,558.30	871.30

项目	2014年 1~6月	2013年	2012年
投资活动产生的现金流量净额	-245.13	-399.01	-385.06
筹资活动产生的现金流量净额	-950.00	-	-
现金及现金等价物净增加额	-547.42	1,159.28	486.24

(二) 桐君堂

1、简要合并资产负债表

单位：万元

项目	2014-6-30	2013-12-31	2012-12-31
流动资产	28,900.57	29,098.98	23,059.21
非流动资产	5,925.71	1,515.51	839.06
资产总额	34,826.28	30,614.50	23,898.27
流动负债	17,969.73	24,316.83	19,892.74
非流动负债	29.31	-	-
负债总额	17,999.05	24,316.83	19,892.74
股东权益	16,827.23	6,297.67	4,005.53
归属母公司股东权益	16,710.97	6,297.67	4,005.53

2、简要合并利润表

单位：万元

项目	2014年 1~6月	2013年	2012年
营业收入	26,919.29	53,907.96	40,844.25
营业成本	23,446.30	46,223.97	34,997.33
营业利润	1,526.98	3,779.12	2,900.74
利润总额	1,573.95	3,840.51	2,905.02
净利润	1,222.69	2,792.15	2,161.36
归属母公司股东净利润	1,222.69	2,792.15	2,161.36

3、简要合并现金流量表

单位：万元

项目	2014年 1~6月	2013年	2012年
经营活动产生的现金流量净额	-413.03	2,302.50	3,952.16
投资活动产生的现金流量净额	-404.47	-2,111.88	-1,350.96
筹资活动产生的现金流量净额	-844.58	931.53	-3,167.55
现金及现金等价物净增加额	-1,662.09	2,345.67	277.94

二、上市公司简要备考合并财务报表

备考合并财务报表假设本次交易于报告期初（即 2013 年 1 月 1 日）已经完成，新领先、桐君堂自报告期初即成为公司全资子公司，公司按照此架构持续经营。

备考合并财务报表是以公司和新领先、桐君堂经审计的 2013 年度、2014 年 1-6 月财务报表为基础，按照财政部于 2006 年 2 月 15 日颁布的《企业会计准则第 2 号-长期股权投资》和《企业会计准则第 20 号-企业合并》的规定编制的。

公司购买资产支付的股份对价增加公司股本和资本公积；公司购买新领先 100% 股权，按照非同一控制下企业合并处理，新领先的资产、负债在并入备考合并财务报表时，以公允价值确认和计量，公司购买新领先股权的成本与取得的新领先可辨认净资产公允价值份额的差额确认为商誉；公司购买桐君堂 49% 股权，按照购买子公司少数股权处理，桐君堂的资产、负债在并入备考合并财务报表时，以其在合并时的账面价值进行确认和计量，公司购买桐君堂股权的成本与取得的桐君堂可辨认净资产账面价值份额的差额确认为资本公积。

备考合并财务报表的编制采用公司目前执行的会计政策和会计估计。

根据北京兴华出具的[2014]京会兴审字第 01010187 号《备考审计报告》，公司最近一年一期的简要备考合并财务报表如下：

（一）简要备考合并资产负债表

单位：万元

项目	2014-6-30	2013-12-31
流动资产	140,190.91	124,860.75
非流动资产	112,902.34	109,002.33
资产总额	253,093.24	233,863.08
流动负债	85,795.28	69,152.95
非流动负债	17,921.92	20,413.84
负债总额	103,717.20	89,566.79
股东权益	149,376.04	144,296.29
归属母公司股东权益	147,017.83	142,623.01

(二) 简要备考合并利润表

单位：万元

项目	2014年1~6月	2013年
营业收入	64,153.59	136,180.97
营业成本	51,685.94	106,600.87
营业利润	3,515.48	8,401.15
利润总额	3,605.47	8,703.06
净利润	2,867.26	6,891.59
归属母公司股东净利润	2,788.60	6,695.22

三、标的公司合并盈利预测

根据北京兴华分别对标的公司新领先、桐君堂出具的[2014]京会兴鉴字第01010003号、第01010002号《盈利预测审核报告》，标的公司合并盈利预测情况如下：

(一) 新领先合并盈利预测

单位：万元

项目	2014年度预测数			2015年度预测数
	2014年1~6月已审实现数	2014年7~12月预测数	合计	
营业收入	1,991.68	4,520.00	6,511.68	7,435.00
营业成本	275.16	1,252.43	1,527.59	1,575.38
营业利润	1,024.16	1,812.76	2,836.91	3,290.19
利润总额	1,024.22	1,807.67	2,831.90	3,290.19
净利润	861.34	1,536.52	2,397.86	2,796.66
归属母公司股东净利润	861.34	1,536.52	2,397.86	2,796.66

(二) 桐君堂合并盈利预测

单位：万元

项目	2014年度预测数			2015年度预测数
	2014年1~6月已审实现数	2014年7~12月预测数	合计	
营业收入	26,919.29	38,661.00	65,580.29	70,051.14
营业成本	23,446.30	32,901.10	56,347.40	59,519.82
营业利润	1,502.55	2,822.26	4,324.81	5,116.30

项目	2014年度预测数			2015年度预测数
	2014年1~6月已审实现数	2014年7~12月预测数	合计	
利润总额	1,549.51	2,822.26	4,371.77	5,116.30
净利润	1,198.25	2,118.27	3,316.52	3,841.88
归属母公司股东净利润	1,198.25	2,109.14	3,307.39	3,821.77

四、标的公司盈利预测的可实现性

(一) 目前标的公司盈利预测完成情况

截至2014年11月30日，标的公司未经审计的利润情况如下：

单位：万元

项目		新领先	桐君堂
A	2014年度预测数	2,397.86	3,307.39
B	2014年1-11月实现数	2,179.95	3,096.89
C	2014年1-11月累计实现数占全年预测数的比例(C=B/A)	90.91%	93.64%
D	2014年12月预测数	230.00	300.00

(二) 标的公司的合同签订情况

桐君堂中药饮片业务与医药批发业务主要面向各级医疗机构和零售药店销售，区别于面向非终端的商业调拨销售。桐君堂与主要客户建立了相对稳定、长期的合作关系，一般公司与客户签署框架采购合同，每月根据客户需求情况供货。

新领先2014年7~11月新签订合同7个，合同金额为4,430万元。

(三) 标的公司2014年盈利预测的可实现性

2014年1-11月新领先、桐君堂已实现利润占2014年度预测数比例分别为90.91%、93.64%。根据历年同期经营情况及本年实际执行情况来看，标的公司2014年度盈利预测实现的确定性较大。

五、上市公司备考合并盈利预测

根据北京兴华出具的[2014]京会兴鉴字第01010005号《盈利预测审核报告》，上市公司备考合并盈利预测情况如下：

单位：万元

项目	2014年度预测数			2015年度 预测数
	2014年1~6月 已审实现数	2014年7~12月 预测数	合计	
营业收入	64,153.59	88,306.03	152,459.62	168,901.39
营业成本	51,685.94	69,783.66	121,469.60	133,022.39
营业利润	3,515.48	6,857.86	10,373.34	12,574.37
利润总额	3,605.47	6,852.77	10,458.24	12,574.37
净利润	2,867.26	5,448.13	8,315.39	10,001.81
归属母公司股东净利润	2,788.60	5,092.80	7,881.40	9,354.17

（本页无正文，为《河南太龙药业股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书摘要》之签章页）

河南太龙药业股份有限公司

2015年1月30日