

**中信证券股份有限公司**

**关于**

**华润医药控股有限公司**

**要约收购**

**江中药业股份有限公司**

**之**

**财务顾问报告**



2019年2月

## 重要提示

本部分所述的词语或简称与本财务顾问报告“释义”部分所定义的词语或简称具有相同的涵义。

本次要约收购主体为华润医药控股，华润医药控股对江中集团进行增资后，成为持有江中集团 51%股权的控股股东。江中集团为上市公司江中药业的控股股东，持有上市公司已发行股份的 43.03%。本次交易完成后，华润医药控股通过江中集团间接拥有江中药业的权益超过江中药业已发行股份的 30%，从而触发全面要约收购义务。因此，根据《证券法》和《收购管理办法》，华润医药控股应当向江中药业除江中集团之外的其他所有持有上市流通普通股（A 股）的股东发出全面要约。本次要约收购不以终止江中药业的上市地位为目的。

中信证券接受收购人的委托，担任本次要约收购的财务顾问，依照相关法律法规规定，按照行业公认的业务标准、道德规范，本着诚实信用和勤勉尽责的原则，在审慎调查的基础上出具本财务顾问报告。为避免任何疑问，中信证券仅就本次要约收购向收购人提供财务顾问意见，未提供任何法律、会计或税务方面的意见。

本财务顾问报告不构成对江中药业股票的任何投资建议，对投资者根据本财务报告所做出的任何投资决策可能产生的风险，本财务顾问不承担任何责任。本财务顾问提请广大投资者认真阅读江中药业《要约收购报告书》及摘要、法律意见书等信息披露文件。

本次要约收购的收购人已经声明向本财务顾问提供了为出具本财务顾问报告所必需的资料，保证所提供的资料真实、准确、完整，不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并承诺愿对所提供资料的真实性和完整性承担全部责任。

## 目 录

第一节	释 义 .....	4
第二节	绪 言 .....	6
第三节	财务顾问声明与承诺.....	7
第四节	收购人基本情况.....	9
第五节	要约收购方案.....	21
第六节	财务顾问意见.....	27
第七节	备查文件 .....	40

## 第一节 释 义

本财务顾问报告中，除非另有所指，下列词语具有以下含义：

收购人、华润医药控股	指	华润医药控股有限公司
上市公司、江中药业	指	江中药业股份有限公司
本次交易	指	华润医药控股对江中集团进行增资，并成为持有江中集团51%股权的控股股东
本次收购、本次要约收购	指	收购人以要约价格向除本次间接收购的股份之外剩余股份的股东进行的全面要约收购
报告书、《要约收购报告书》	指	就本次要约收购而编写的《江中药业股份有限公司要约收购报告书》
报告书摘要、《要约收购报告书摘要》	指	就本次要约收购而编写的《江中药业股份有限公司要约收购报告书摘要》
本财务顾问报告	指	《中信证券股份有限公司关于华润医药控股有限公司要约收购江中药业股份有限公司之财务顾问报告》
《增资协议》	指	《江西江中制药（集团）有限责任公司的增资协议书》
华润医药	指	华润医药集团有限公司，系收购人的控股股东
中国华润	指	中国华润有限公司，系收购人的实际控制人
江中集团	指	江西江中制药（集团）有限责任公司，系上市公司江中药业的控股股东
华润三九	指	华润三九医药股份有限公司
华润双鹤	指	华润双鹤药业股份有限公司
东阿阿胶	指	东阿阿胶股份有限公司
华润紫竹	指	华润紫竹药业有限公司
桑海制药	指	江西南昌桑海制药有限责任公司
济生制药	指	江西南昌济生制药有限责任公司
要约价格	指	本次要约收购的每股要约收购价格
江西省国资委	指	江西省国有资产监督管理委员会
国务院国资委	指	国务院国有资产监督管理委员会
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
商务部	指	中华人民共和国商务部
上交所	指	上海证券交易所
深交所	指	深圳证券交易所

中信证券、财务顾问、 本财务顾问	指	中信证券股份有限公司
嘉源、嘉源律所	指	北京市嘉源律师事务所
中登公司上海分公司、 登记结算公司上海分 公司	指	中国证券登记结算有限责任公司上海分公司
《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》
《收购管理办法》	指	《上市公司收购管理办法》
《上交所上市规则》	指	《上海证券交易所股票上市规则（2018年修订）》
《17号准则》	指	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第17号-要 约收购报告书》（2014年修订）
元、万元、亿元	指	人民币元、人民币万元、人民币亿元

注：本财务顾问报告中若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况，均为四舍五入原因造成。

## 第二节 绪 言

本次要约收购主体为华润医药控股，华润医药控股对江中集团进行增资后，成为持有江中集团 51%股权的控股股东。江中集团为上市公司江中药业的控股股东，持有上市公司已发行股份的 43.03%。本次交易完成后，华润医药控股通过江中集团间接拥有江中药业的权益超过江中药业已发行股份的 30%，从而触发全面要约收购义务。因此，根据《证券法》和《收购管理办法》，华润医药控股应当向江中药业除江中集团之外的其他所有持有上市流通普通股（A股）的股东发出全面要约。本次要约收购不以终止江中药业的上市地位为目的。

中信证券接受收购人的委托，担任本次要约收购的财务顾问并出具本财务顾问报告。本财务顾问报告是依据《证券法》、《收购管理办法》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》、《上交所上市规则》等相关法律、法规的规定，在本次要约收购交易各方提供的有关资料、各方公开披露的信息资料以及律师等中介机构出具的报告及意见的基础上，按照证券行业公认的业务标准、道德规范和诚实信用、勤勉尽责精神，在审慎尽职调查基础上出具的，旨在对本次要约收购做出客观和公正的评价，以供有关方面参考。

收购人已经声明向本财务顾问提供了为出具本财务顾问报告所必需的资料，承诺所提供的资料真实、准确、完整，不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并承诺愿对所提供资料的合法性、真实性和完整性承担全部责任。

## 第三节 财务顾问声明与承诺

### 一、财务顾问声明

作为收购人本次要约收购的财务顾问，中信证券提出的财务顾问意见是在假设本次要约收购的各方当事人均按照相关协议条款和承诺全面履行其所有职责的基础上提出的。

本财务顾问作出如下声明：

（一）本财务顾问报告所依据的文件、资料及其他相关材料由收购人提供，收购人已向本财务顾问保证，其为出具本财务顾问报告所提供的所有文件和材料均真实、完整、准确，并对其真实性、准确性、完整性承担全部责任。

（二）本财务顾问基于诚实信用、勤勉尽责的原则，已按照执业规则规定的工作程序，旨在就《要约收购报告书》及其摘要相关内容发表意见，发表意见的内容仅限《要约收购报告书》及其摘要正文所列内容，除非中国证监会另有要求，并不对与本次要约收购行为有关的其他方面发表意见。除为收购人本次要约收购提供财务顾问服务之外，本财务顾问与收购人、上市公司及本次要约收购行为之间不存在任何关联关系。

（三）政府有关部门及中国证监会对本财务顾问报告内容不负任何责任，对其内容的真实性、准确性和完整性不作任何保证。任何与之相反的声明均属虚假不实陈述。同时，本财务顾问提醒投资者注意，本财务顾问报告不构成对江中药业的任何投资建议或意见，对投资者根据本财务顾问报告做出的任何投资决策可能产生的风险，本财务顾问不承担任何责任。

（四）本财务顾问提请广大投资者认真阅读与本次要约收购相关的《要约收购报告书》及摘要、法律意见书等信息披露文件。

（五）本财务顾问同意收购人在《要约收购报告书》中援引本财务顾问报告的相关内容。

(六)本财务顾问没有委托或授权其他任何机构和个人提供未在本财务顾问报告中列载的信息和对本财务顾问报告做任何解释或说明。

(七)本财务顾问同意收购人在要约收购报告书中按照中国证监会的审核要求引用本财务顾问报告的相关内容。

## 二、财务顾问承诺

中信证券在充分尽职调查和内部核查的基础上，按照中国证监会发布的《收购管理办法》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》的相关规定，对本次收购人要约收购江中药业股份事项出具财务顾问专业意见，并作出以下承诺：

(一)本财务顾问已按照规定履行尽职调查义务，有充分理由确信所发表的专业意见与收购人申报文件的内容不存在实质性差异。

(二)本财务顾问已对收购人申报文件进行核查，确信申报文件的内容与格式符合规定。

(三)本财务顾问有充分理由确信本次要约收购符合法律、行政法规和中国证监会的规定，有充分理由确信收购人披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述和重大遗漏。

(四)本财务顾问就本次要约收购所出具的专业意见已提交本财务顾问内核机构审查，并获得通过。

(五)本财务顾问在担任财务顾问期间，已采取严格的保密措施，严格执行风险控制制度和内部防火墙制度，不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈行为。

(六)本财务顾问已与收购人订立持续督导协议。

## 第四节 收购人基本情况

### 一、收购人基本情况

收购人名称	华润医药控股有限公司
注册地址	北京市北京经济技术开发区科创十四街 99 号汇龙森科技园 2 幢 B123 室
法定代表人	王春城
主要办公地点	北京市北京经济技术开发区科创十四街 99 号汇龙森科技园 2 幢 B123 室
注册资本	1,500,000 万元
统一社会信用代码	91110000710934668C
设立日期	2007 年 3 月 22 日
公司类型	有限责任公司（台港澳法人独资）
经营范围	<p>（一）在国家允许外商投资的领域依法进行投资；（二）受其所投资企业的书面委托（经董事会一致通过），向其所投资企业提供下列服务：1、协助或代理其所投资的企业从国内外采购该企业自用的机器设备、办公设备和生产所需的原材料、元器件、零部件和在国内外销售其所投资企业生产的产品，并提供售后服务；2、在外汇管理部门的同意和监督下，在其所投资企业之间平衡外汇；3、为其所投资企业提供产品生产、销售和市场开发过程中的技术支持、员工培训、企业内部人事管理等服务；4、协助其所投资企业寻求贷款及提供担保。（三）在中国境内设立科研开发中心或部门，从事新产品及高新技术的研究开发，转让其研究开发成果，并提供相应的技术服务；（四）为其投资者提供咨询服务，为其关联公司提供与其投资有关的市场信息、投资政策等咨询服务；（五）承接其母公司和关联公司的服务外包业务。（六）允许投资性公司承接境外公司的服务外包业务。（七）受所投资企业的书面委托（经董事会一致通过），开展下列业务：1、在国内外市场以经销的方式销售其所投资企业生产的产品；2、为其所投资企业提供运输、仓储等综合服务。（八）以代理、经销或设立出口采购机构（包括内部机构）的方式出口境内商品，并可按有关规定办理出口退税；（九）购买所投资企业生产的产品进行系统集成后在国内外销售，如所投资企业生产的产品不能完全满足系统集成需要，允许其在国内外采购系统集成配套产品，但所购买的系统集成配套产品的价值不应超过系统集成所需全部产品价值的百分之五十；（十）为其所投资企业的产品的国内经销商、代理商以及与投资性公司、其母公司或其关联公司签有技术转让协议的国内公司、企业提供相关的技术培训；（十一）在其所投资企业投产前或其所投资企业新产品投产前，为进行产品市场开发，允许投资性公司从其母公司进口与其所投资企业生产产品相关的母公司产品在国内试销；（十二）为其所投资企业提供机器和办公设备的经营性租赁服务，或依法设立经营性租赁公司；（十三）为其进口的产品提供售后服务；（十四）参与有对外承包工程</p>

	经营权的中国企业的境外工程承包；（十五）在国内销售（不含零售）投资性公司进口的母公司产品。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动。）
经营期限	2007年3月22日至2057年3月21日
股东名称	华润医药集团有限公司
通讯地址	北京市北京经济技术开发区科创十四街99号汇龙森科技园2幢B123室
联系电话	010-57985000

## 二、收购人控股股东及实际控制人

### （一）收购人控股股东及实际控制人的情况

本次收购的收购人为华润医药控股，华润医药持有其100%的股权，为其控股股东，中国华润为其实际控制人，最终实际控制人为国务院国资委。

#### 1、华润医药基本情况

公司名称	华润医药集团有限公司
注册地址	香港湾仔港湾道26号华润大厦41楼
法定代表人	傅育宁
公司编号（香港）	1131335
设立日期	2007年5月10日
主营业务	于中国从事研发、制造、分销及零售种类繁多的医药及其他营养保健品。
股东名称	华润集团（医药）有限公司（持有53.04%股权） 北京医药投资有限公司（持有17.42%股权）

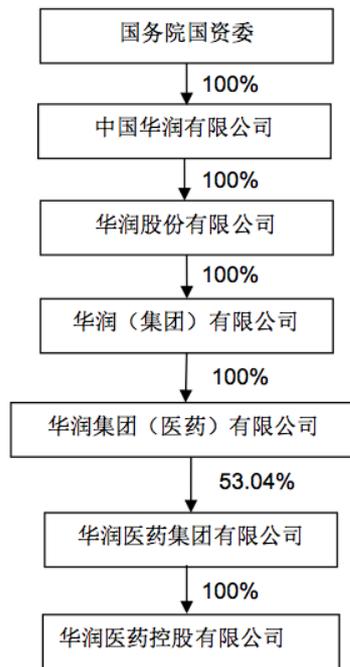
#### 2、中国华润基本情况

公司名称	中国华润有限公司
注册地址	北京市东城区建国门北大街8号华润大厦27楼
法定代表人	傅育宁
注册资本	1,910,000万元
统一社会信用代码	911100001000055386
设立日期	1986年12月31日
公司类型	有限责任公司（国有独资）
经营范围	房地产投资；能源、环保等基础设施及公用事业投资；银行、信托、保险、基金等领域的投资与资产管理；半导体应用、生物工程、节能环保等高科技产业项目投资、研发；医院投资、医院管理；组织子企业开展医疗器械、药品的生产、销售经营活动；房地产开发；销售建筑材料；销售食品。（企业依法自主选择经营项目，开展经

	营活动；销售食品以及依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）
经营期限	自 1986 年 12 月 31 日至长期
股东名称	国务院国资委（持有 100% 股权）

## （二）收购人股权结构

截至本财务顾问报告出具日，收购人与控股股东、实际控制人的股权控制关系如下图所示：



截至本财务顾问报告出具日，华润医药控股的控股股东及实际控制人最近两年未发生变化。

## （三）收购人所控制的核心企业和核心业务的情况

截至本财务顾问报告出具日，收购人所控制的核心企业及主营业务基本情况如下：

序号	公司全称	主营业务	注册资本	持股比例
1	华润三九医药股份有限公司	医药产品的研发、生产、销售及相关的健康服务，主营核心业务定位于 OTC 和中药处方药	97,890.00 万元	63.60%
2	华润医药	企业投资管理与企业投资咨询；投资兴	50,000.00 万元	100.00%

序号	公司全称	主营业务	注册资本	持股比例
	投资有限公司	办实业（具体项目另行申报）；企业营销策划；企业形象策划；投资管理及咨询；经济信息咨询（不含限制项目）；企业管理策划；从事进出口业务和国内贸易（不含专营、专控、专卖商品）		

#### （四）收购人控股股东所控制的核心企业情况

截至本财务顾问报告出具日，除收购人华润医药控股外，收购人控股股东华润医药所控制的核心企业及主营业务基本情况如下：

序号	企业名称	注册资本	持有单位及持股比例	主营业务
1	华润片仔癀药业有限公司	60,000 万元	华润医药(51%)	筹建中成药、生物药品、保健食品、糖果、化学药品原料、化学药品制剂的制造和批发，中药材、中药饮片的批发
2	北京医药投资管理（BVI）有限公司	法定股本 10 美元	华润医药（100%）	投资控股
3	华润医药贸易有限公司（BVI）	法定股本 50,000 美元	华润医药（100%）	投资控股
4	华润医药零售集团有限公司	法定股本 50,000 美元	华润医药（100%）	投资控股

#### （五）收购人实际控制人所控制的核心企业情况

截至本财务顾问报告出具日，收购人实际控制人中国华润所控制的核心企业及主营业务基本情况如下：

序号	企业名称	注册资本	持有单位及持股比例	主营业务
1	华润啤酒（控股）有限公司（0291.HK）	已发行股份 3,244,176,905 股	华润集团（啤酒）有限公司（51.67%）	于中国从事啤酒酿造、产品销售及品牌推广，开发有一系列的主流、中档和高档啤酒
2	华润电力控股有限公司（0836.HK）	已发行股份 4,810,443,740 股	华润集团（电力）有限公司（62.93%）	于中国投资、开发、经营及管理电厂及煤矿
3	华润置地有限公司（1109.HK）	已发行股份 6,930,939,579 股	华润集团（置地）有限公司（61.23%）	于中国发展销售物业、物业投资及管理、酒店经营及提供建筑、装修服务及其它物业发展相关服务
4	华润水泥控股有限公司	已发行股份 6,982,937,817	华润集团（水泥）有限公司	于中国及香港生产及销售水泥、孰料及混凝土

	(1313.HK)	股	(68.63%)	
5	华润燃气控股有限公司 (1193.HK)	已发行股份 2,224,012,871 股	华润集团(燃气)有限公司 (63.30%)	下游城市燃气分销业务, 包括管道天然气分销及天然气加气站业务及燃气器具销售
6	华润医药集团有限公司 (3320.HK)	已发行股份 6,284,506,461 股	华润集团(医药)有限公司 (53.04%)	于中国从事研发、制造、分销及零售种类繁多的医药及其它营养保健品
7	华润金融控股有限公司	已发行股份 100,000,000 股	华润(集团)有限公司 (100%)	投资控股

### 三、收购人已持有的上市公司股份的种类、数量、比例

截至本财务顾问报告出具日, 华润医药控股通过江中集团间接持有江中药业 43.03% 的股份。

### 四、收购人的主要业务及最近三年一期财务状况的说明

华润医药控股成立于 2007 年 3 月, 主营业务主要系投资和管理运营医药制造、医药流通及医药零售等相关企业, 经营范围包: (一) 在国家允许外商投资的领域依法进行投资; (二) 受其所投资企业的书面委托(经董事会一致通过), 向其所投资企业提供下列服务: 1、协助或代理其所投资的企业从国内外采购该企业自用的机器设备、办公设备和生产所需的原材料、元器件、零部件和在国内外销售其所投资企业生产的产品, 并提供售后服务; 2、在外汇管理部门的同意和监督下, 在其所投资企业之间平衡外汇; 3、为其所投资企业提供产品生产、销售和市场开发过程中的技术支持、员工培训、企业内部人事管理等服务; 4、协助其所投资企业寻求贷款及提供担保。(三) 在中国境内设立科研开发中心或部门, 从事新产品及高新技术的研究开发, 转让其研究开发成果, 并提供相应的技术服务; (四) 为其投资者提供咨询服务, 为其关联公司提供与其投资有关的市场信息、投资政策等咨询服务; (五) 承接其母公司和关联公司的服务外包业务。(六) 允许投资性公司承接境外公司的服务外包业务。(七) 受所投资企业的书面委托(经董事会一致通过), 开展下列业务: 1、在国内外市场以经销的方式销售其所投资企业生产的产品; 2、为其所投资企业提供运输、仓储等综合服务。(八) 以代理、经销或设立出口采购机构(包括内部机构)的方式出口境内商品, 并可按有关规定办理出口退税; (九) 购买所投资企业生产的产品进行系统集成后在国内外销售, 如所投资企业生产的产品不能完全满足系统集成需要,

允许其在国内外采购系统集成配套产品，但所购买的系统集成配套产品的价值不应超过系统集成所需全部产品价值的百分之五十；（十）为其所投资企业的产品的国内经销商、代理商以及与投资性公司、其母公司或其关联公司签有技术转让协议的国内公司、企业提供相关的技术培训；（十一）在其所投资企业投产前或其所投资企业新产品投产前，为进行产品市场开发，允许投资性公司从其母公司进口与其所投资企业生产产品相关的母公司产品在国内试销；（十二）为其所投资企业提供机器和办公设备的经营性租赁服务，或依法设立经营性租赁公司；（十三）为其进口的产品提供售后服务；（十四）参与有对外承包工程经营权的中国企业的境外工程承包；（十五）在国内销售（不含零售）投资性公司进口的母公司产品。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动。）

华润医药控股合并口径最近三年一期主要会计数据如下：

单位：万元

项目	2018/9/30	2017/12/31	2016/12/31	2015/12/31
总资产	14,321,805.70	13,135,047.35	11,245,596.11	10,321,477.14
总负债	10,442,148.37	9,161,829.11	7,642,826.85	7,281,434.14
净资产	3,879,657.32	3,973,218.23	3,602,769.25	3,040,043.00
归属于母公司股东权益合计	1,672,344.22	1,722,388.33	1,620,147.15	1,203,180.95
资产负债率（合并）	72.91%	69.75%	67.96%	70.55%
项目	2018年1-9月	2017年度	2016年度	2015年度
营业收入	11,681,485.25	14,882,671.45	13,344,356.35	11,711,753.28
利润总额	583,343.68	750,148.40	694,505.37	702,453.88
净利润	467,024.27	606,930.47	539,652.52	546,034.08
归属于母公司股东净利润	180,415.80	230,037.48	194,352.16	201,482.87
归母净资产收益率	N/A	13.36%	12.00%	16.75%

注：华润医药控股 2015-2017 年的财务数据已经审计；2018 年 1-9 月的财务数据未经审计。

## 五、收购人最近五年内受到处罚和涉及诉讼、仲裁情况

截至本财务顾问报告出具日，收购人在最近五年没有受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）和刑事处罚、未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情形。

## 六、收购人董事、监事、高级管理人员情况

### (一) 收购人董事、监事、高级管理人员情况

截至本财务顾问报告出具日，收购人华润医药控股董事、监事、高级管理人员的基本情况如下：

姓名	曾用名	职位	国籍	长期居住地	其他国家或地区的居留权
王春城	无	董事长	中国	中国	无
宋清	无	董事	中国	中国	无
李向明	无	董事	中国	中国	无
方明	无	董事	中国	中国	无
李国辉	无	董事	中国香港	中国香港	无
陶然	无	监事	中国	中国	无

### (二) 上述人员最近五年内受处罚、涉及诉讼或仲裁的情况

截至本财务顾问报告出具日，收购人董事、监事、高级管理人员最近五年内未受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）和刑事处罚、未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。

## 七、收购人及其控股股东、实际控制人持有上市公司及金融机构股份的情况

### (一) 收购人华润医药控股在其他上市公司拥有权益的股份达到或超过该公司已发行股份 5%的简要情况

截至本财务顾问报告出具日，收购人在境内、境外直接或间接持股超过 5% 的上市公司情况如下：

序号	上市公司名称	简称、证券代码	持有单位及持股比例	主营业务
1	东阿阿胶股份有限公司	东阿阿胶 (000423.SZ)	华润东阿阿胶有限公司及华润医药投资有限公司 (31.59%)	公司主要从事许可证批准范围内的药品生产、销售，许可证批准范围内的保健食品生产、销售
2	华润三九医药股份有限公司	华润三九 (000999.SZ)	华润医药控股 (63.60%)	公司主要从事医药产品的研发、生产、销售及相关的健康服务，主营核心业务定位于 OTC 和中药处方药
3	华润双鹤药业股份	华润双鹤 (600062.SH)	北京医药集团有限责任公司	公司主要从事药品开发、制造和销售

有限公司	(59.99%)
------	----------

除上述情况外，收购人不存在在境内、境外持有或控制其他上市公司5%及以上已发行股份的情形。

## (二) 收购人华润医药控股持有5%以上股份的金融企业的简要情况

截至本财务顾问报告出具日，收购人华润医药控股持有银行、信托公司、证券公司、保险公司等其他金融机构5%以上股份的简要情况如下：

序号	公司名称	经营范围	成立日期	注册资本	持股比例	法定代表人
1	华润租赁有限公司	1、融资租赁业务；2、租赁业务；3、向国内外购买租赁财产；4、租赁财产的残值处理及维修；5、租赁交易咨询和担保；批发III、II类：医用光学器具、仪器及内窥镜设备；医用超声仪器及有关设备；医用高频仪器设备；医用磁共振设备；医用X射线设备；临床检验分析仪器II类；神经外科手术器械；6、与主营业务相关的商业保理业务（非银行融资类）。	2006年6月27日	25,833 万美元	40%	陈向军
2	山东省科技融资担保有限公司	贷款担保，票据承兑担保；贸易融资担保，项目融资担保，信用证担保；诉讼保全担保，投标担保、预付款担保、工程履约担保、尾付款如约偿付担保等履约担保业务，与担保业务有关的融资咨询、财务顾问等中介服务。（有效期限以许可证为准）。以自有资金进行投资。（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）。	2012年8月21日	12,000 万元	20%	李功臣

除上述情况外，收购人华润医药控股不存在持有银行、信托公司、证券公司、保险公司等其他金融机构5%以上股份的情形。

**(三) 收购人实际控制人中国华润在其他上市公司控制权益的股份达到或超过该公司已发行股份 5%的简要情况**

截至本财务顾问报告出具日，除东阿阿胶、华润双鹤、华润三九外，收购人实际控制人中国华润在境内、境外其他上市公司控制权益的股份达到或超过 5%的简要情况如下：

序号	上市公司名称	简称、证券代码	持有单位及持股比例	主营业务
1	华润置地有限公司	华润置地 (1109.HK)	华润集团(置地)有限公司 (61.23%)	于中国发展销售物业、物业投资及管理、酒店经营及提供建筑、装修服务及其它物业发展相关服务
2	华润啤酒(控股)有限公司	华润啤酒 (0291.HK)	华润集团(啤酒)有限公司 (51.67%)	于中国从事啤酒酿造、产品销售及品牌推广，开发有一系列的主流、中档和高档啤酒
3	华润电力控股有限公司	华润电力 (0836.HK)	华润集团(电力)有限公司 (62.93%)	在中国投资、开发、经营及管理电厂及煤矿
4	华润医药集团有限公司	华润医药 (3320.HK)	华润集团(医药)有限公司 (53.04%)	于中国从事研发、制造、分销及零售种类繁多的医药及其他保健产品
5	华润燃气控股有限公司	华润燃气 (1193.HK)	华润集团(燃气)有限公司 (63.30%)	下游城市燃气分销业务，包括管道天然气分销及天然气加气站业务及燃气器具销售
6	华润水泥控股有限公司	华润水泥控股 (1313.HK)	华润集团(水泥)有限公司 (68.63%)	于中国及香港生产及销售水泥、孰料及混凝土
7	华润医疗控股有限公司	华润医疗 (1515.HK)	华润集团(凤凰医疗)有限公司 (35.70%)	在中国内地从事提供综合医院服务及医院管理服务
8	大同机械企业有限公司	大同机械 (0118.HK)	华润(集团)有限公司 (19.68%)	工业消耗品贸易、注塑制品及加工、机械制造及印刷线路版加工及贸易
9	国信证券股份有限公司	国信证券 (002736.SZ)	华润深国投信托有限公司 (25.15%)	证券经纪；证券投资咨询；与证券交易，证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；金融产品代销；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金托管业务。股票期权做市
10	重庆燃气集团股份有限公司	重庆燃气 (600917.CH)	华润燃气(中国)投资有限公司 (22.49%)	城镇管道燃气供应与服务，提供燃气供应、城市管网建设、客户综合服务；CNG/LNG 加气站运营及分布式能源供应，

				提供车船用 LNG 加气站、三联供等能源供应及客户服务。其中，管道燃气供应及服务是公司的核心业务
11	中国唐商控股有限公司	中国唐商 (0674.HK)	华润（集团）有限公司 (6.19%)	展览相关业务、物业分租、发展及投资业务、餐饮及放债业务
12	Scales Corporation Limited	SCL.NZ	华润五丰有限公司 (15.24%)	物流服务、种植苹果、出口产品，为集团内公司提供保险服务并营运仓储和加工设施
13	New Zealand King Salmon Investments Limited	NZK.NZ, NZK.AX	华润五丰有限公司 (9.96%)	养殖、加工和销售优质鲑鱼产品
14	Comvita Limited	CVT.NZ	华润五丰有限公司 (10.05%)	制造和营销质量天然保健品和蜂房所有权和管理
15	山西杏花村汾酒厂股份有限公司	山西汾酒 (600809.CH)	华润鑫睿（香港）有限公司 (11.45%)	汾酒、竹叶青酒及其系列酒的生产、销售。酒类高新技术及产品研究、开发、生产、应用；投资办企业及相关咨询服务；副产品酒糟、生产用原辅材料和包装材料等的销售；道路普通货物运输。
16	中华企业股份有限公司	中华企业 (600675.CH)	华润置地控股有限公司 (6.76%)	侨汇房、商品房设计、建造、买卖、租赁及调剂业务，各类商品住宅的配套服务，房屋装修及维修业务，建筑材料

除上述情况外，中国华润不存在在境内、境外持有或控制其他上市公司 5% 及以上已发行股份的情形。

#### (四) 收购人实际控制人中国华润持有 5% 以上的金融企业的简要情况

截至本财务顾问报告出具日，华润医药控股的实际控制人中国华润持有银行、信托公司、证券公司、保险公司等其他金融机构 5% 以上股份的简要情况如下：

序号	公司名称	经营范围	成立日期	注册资本	持股比例	法定代表人
1	珠海华润银行股份有限公司	经营中国银行业监督管理委员会批准的金融业务	1996年12月	563,783.72 万元	75.33%	刘晓勇
2	华润深国投信托有限公司	资金信托；动产信托；不动产信托；有价证券信托；其他财产或财产权信	1982年8月	110 亿元	51.00%	刘晓勇

		托；作为投资基金或者基金管理公司的发起人从事投资基金业务；经营企业资产的重组、购并及项目融资、公司理财、财务顾问等业务；受托经营国务院有关部门批准的证券承销业务；办理居间、咨询、资信调查等业务；代保管及保管箱业务；以存放同业、拆放同业、贷款、租赁、投资方式运用固有财产；以固有财产为他人提供担保；从事同业拆借；法律法规规定或中国银行业监督管理委员会批准的其他业务				
3	华润保险经纪有限公司	在全国区域内（港、澳、台除外）为投保人拟定投保方案、选择保险人、办理投保手续；协助被保险人或受益人进行索赔；再保险经纪业务；为委托人提供防灾、防损或风险评估、风险管理资讯服务；中国保监会批准的其他业务	2003年10月	5,000万元	100%	陈矛
4	国信证券股份有限公司	证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；金融产品代销；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金托管业务。股票期权做市	1994年6月	820,000万元	25.15%	何如
5	百色右江华润村镇银行股份有限公司	吸引公众存款；发放短期、中期和长期贷款，办理国内结算，办理票据承兑与贴现，从事同业拆借，从事借记卡业务，代理发行、代理兑付、承销政府债券，代理收付款项及代理保险业务，经银行业监督管理机构批准的其他业务	2012年3月	10,000万元	51%	刘衍升
6	德庆华润	吸收公众存款；发放短	2011年8月	10,000万	51%	胡立纯

	村镇银行股份有限公司	期、中期和长期贷款；办理国内结算；办理票据承兑与贴现；从事同业拆借；从事银行卡（借记卡）业务，代理发行、代理兑付、承销政府债券，代理收付款项及代理保险业务，经银行业监督管理机构批准的其他业务		元		
7	华润租赁有限公司	1、融资租赁业务；2、租赁业务；3、向国内外购买租赁财产；4、租赁财产的残值处理及维修；5、租赁交易咨询和担保；批发Ⅲ、Ⅱ类：医用光学器具、仪器及内窥镜设备；医用超声仪器及有关设备；医用高频仪器设备；医用磁共振设备；医用X射线设备；临床检验分析仪器Ⅱ类；神经外科手术器械；6、与主营业务相关的商业保理业务（非银行融资类）	2006年6月	2.58亿美元	81%（其中直接持股60%）	陈向军
8	润星财务有限公司	贷款融资	2013年9月	已缴股本为100万港元	100%	不适用

除上述情况外，中国华润不存在持有银行、信托公司、证券公司、保险公司等其他金融机构5%以上股份的情形。

## 第五节 要约收购方案

### 一、要约收购股份的情况

本次要约收购股份的情况如下：

- 1、被收购公司名称：江中药业股份有限公司
- 2、被收购公司股票名称：江中药业
- 3、被收购公司股票代码：600750.SH
- 4、收购股份的种类：人民币普通股（A股）
- 5、支付方式：现金支付

本次要约收购股份为江中药业除收购人本次间接收购取得的股份以外的其他已上市流通普通股。具体情况如下：

股份种类	要约价格（元/股）	要约收购数量（股）	占江中药业已发行股份的比例
无限售条件流通股	17.56	239,285,676	56.97%

### 二、要约价格及其计算基础

本次要约收购的要约价格为 17.56 元/股。除就下述 2017 年度利润分配方案实施的调整外，若上市公司在要约收购报告书摘要提示性公告日至要约收购期限届满日期间有派息、送股、资本公积转增股本等除权除息事项，则要约价格及要约收购股份数量将进行相应的调整。

根据《收购管理办法》第三十五条第一款：“收购人按照本办法规定进行要约收购的，对同一种类股票的要约价格，不得低于要约收购提示性公告日前 6 个月内收购人取得该种股票所支付的最高价格。”

要约收购报告书摘要公告日前 6 个月内，收购人不存在购买江中药业股票的情形；要约收购报告书摘要公告日前 30 个交易日，江中药业股票的每日加权平均价格的算术平均值为 25.0279 元/股。经综合考虑，收购人确定本次要约收购的要约价格为 25.03 元/股，经上市公司 2017 年度股东大会批准，上市公司 2017

年度的利润分配方案为以 2017 年末上市公司总股本 30,000 万股为基数，每 10 股派送现金 4.5 元（含税），同时以资本公积向全体股东每 10 股转增 4 股。该次利润分配方案已经实施完毕，本次要约价格相应调整为 17.56 元/股。要约价格符合《收购管理办法》第三十五条第一款的相关规定。

### 三、要约收购资金的有关情况

基于要约价格为每股人民币17.56元，收购数量为239,285,676股的前提，本次要约收购所需最高资金总额为人民币4,201,856,470.56元。支付方式为现金支付。

截至要约收购报告书签署之日，由招商银行股份有限公司北京分行开具的覆盖要约收购所需最高资金总额的银行保函已提交至中登公司上海分公司，作为本次要约收购的履约保证。

本次要约收购所需资金将来源于华润医药控股自有资金，不存在收购资金直接或间接来源于被收购公司或其关联方的情形，亦不存在利用本次收购的股份向银行等金融机构质押取得融资的情形。收购人承诺具备本次要约收购所需要的履约能力。要约收购期限届满，收购人将根据中登公司上海分公司临时保管的预受要约的股份数量确认收购结果，并按照要约条件履行收购要约。

### 四、要约收购期限

本次要约收购期限共计30个自然日，要约收购期限自2019年3月4日起至2019年4月2日止。本次要约收购期限届满前最后三个交易日，预受股东不得撤回其对要约的接受。

在要约收购期限内，投资者可以在上交所网站（<http://www.sse.com.cn>）上查询截至前一交易日的预受要约股份的数量以及撤回预受要约的股份数量。

### 五、本次要约收购股份的情况

本次要约收购的股份为江中药业除收购人本次间接收购取得的股份以外的其他已上市流通普通股。

## 六、股东预受要约的方式和程序

1、申报代码为：706053

2、申报价格为：17.56 元/股。

3、申报数量限制

上市公司股东申报预受要约股份数量的上限为其股东账户中持有的不存在质押、司法冻结或其他权利限制情形的股票数量，超出部分无效。被质押、司法冻结或存在其他权利限制情形的部分不得申报预受要约。

4、申请预受要约

上市公司股东申请预受要约的，应当在要约收购期限内每个交易日的交易时间内，通过其股份托管的证券公司营业部办理要约收购中相关股份预受要约事宜，证券公司营业部通过上交所交易系统办理有关申报手续。申报指令的内容应当包括：证券代码、会员席位号、证券账户号码、合同序号、预受数量、申报代码。要约收购期限内（包括股票停牌期间），上市公司股东可办理有关预受要约的申报手续。

5、预受要约股票的卖出

已申报预受要约的股份当日可以申报卖出，卖出申报未成交部分仍计入预受要约申报。流通股股东在申报预受要约同一日对同一笔股份所进行的非交易委托申报，其处理的先后顺序为：质押、预受要约、转托管。

6、预受要约的确认

预受要约申报经登记结算公司上海分公司确认后次一交易日生效。登记结算公司上海分公司对确认的预受要约股份进行临时保管。经确认的预受要约股票不得进行转托管或质押。上市公司股份在临时保管期间，股东不得再行转让该部分股份。

7、收购要约变更

要约收购期限内，如收购要约发生变更，股东已申报的预受要约不再有效，登记结算公司上海分公司自动解除相应股份的临时保管；上市公司股东如接受变更后的收购要约，须重新申报。

#### 8、竞争性要约

出现竞争要约时，预受要约股东就初始要约预受的股份进行再次预受之前应当撤回原预受要约。

#### 9、司法冻结

要约收购期限内预受要约的股份被司法冻结的，证券公司应当在协助执行股份冻结前通过上交所交易系统撤回相应股份的预受要约申报。

#### 10、预受要约情况公告

要约收购期限内的每个交易日开市前，将在上交所网站上公告上一交易日的预受要约以及撤回预受的有关情况。

#### 11、要约收购的资金划转

要约收购期限届满后，收购人将含相关税费的收购资金扣除履约保证金后的金额足额存入其在登记结算公司上海分公司的结算备付金账户，然后通知登记结算公司上海分公司，将该款项由其结算备付金账户划入收购证券资金结算账户。

#### 12、要约收购的股份划转

要约收购期限届满后，收购人将向上交所法律部申请办理股份转让确认手续，并提供相关材料。上交所法律部完成对预受要约的股份的转让确认手续后，收购人将凭上交所出具的股份转让确认书到登记结算公司上海分公司办理股份过户手续。

#### 13、收购结果公告

在办理完毕股份过户登记和资金结算手续后，收购人将本次要约收购的结果予以公告。

## 七、股东撤回预受要约的方式和程序

### 1、撤回预受要约

预受要约股份申请撤回预受要约的，应当在收购要约有效期的每个交易日的交易时间内，通过其股份托管的证券公司营业部办理要约收购中相关股份撤回预受要约事宜，证券公司营业部通过上交所交易系统办理有关申报手续。申报指令的内容应当包括：证券代码、会员席位号、证券账户号码、合同序号、撤回数量、申报代码。上市公司股东在申报预受要约当日可以撤销预受申报，股东在申报当日收市前未撤销预受申报的，其预受申报在当日收市后生效。

2、要约收购期限内（包括股票停牌期间），上市公司股东仍可办理有关撤回预受要约的申报手续。

### 3、撤回预受要约的确认

撤回预受要约申报经登记结算公司上海分公司确认后次一交易日生效。登记结算公司上海分公司对撤回预受要约的股份解除临时保管。

在要约收购期限届满 3 个交易日前，预受股东可以委托证券公司办理撤回预受要约的手续，登记结算公司上海分公司根据预受要约股东的撤回申请解除对预受要约股票的临时保管。在要约收购期限届满前 3 个交易日内，预受股东不得撤回其对要约的接受。

4、出现竞争要约时，预受要约股东就初始要约预受的股份进行再次预受之前应当撤回原预受要约。

5、要约收购期限内预受要约的股份被司法冻结的，证券公司应当在协助执行股份冻结前通过上交所交易系统撤回相应股份的预受要约申报。

6、本次要约期限内最后三个交易日，预受股东不得撤回其对要约的接受。

## 八、受收购人委托办理要约收购中相关股份预受、撤回、结算、过户登记等事宜的证券公司名称

接受要约的股东通过其股份托管的证券公司营业部办理本次要约收购中相关股份预受、撤回、结算、过户登记等事宜。

收购人已委托中信证券办理本次要约收购中相关股份的结算、过户登记事宜。

## 九、本次要约收购是否以终止被收购公司的上市地位为目的

本次要约收购不以终止江中药业上市地位为目的。

## 第六节 财务顾问意见

本财务顾问审阅了本次收购所涉及的收购人的决策文件以及收购人法律顾问所出具的法律意见书等资料，依照《收购管理办法》要求，针对《江中药业股份有限公司要约收购报告书》中涉及的以下事宜出具财务顾问核查意见：

### 一、对收购人编制的要约收购报告书所披露的内容真实、准确、完整性评价

本财务顾问基于诚实信用、勤勉尽责的原则，已按照执业规则规定的工作程序，对收购人提交《要约收购报告书》涉及的内容进行了尽职调查，并对《要约收购报告书》进行了审阅及必要核查，从收购方财务顾问角度对《要约收购报告书》的披露内容、方式等进行必要的建议。

本财务顾问履行上述程序后认为，收购人在其制作的《要约收购报告书》中所披露的信息是真实、准确和完整的，符合《证券法》、《收购管理办法》和《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第17号——要约收购报告书》（2014年修订）等法律、法规对上市公司收购信息披露的要求，未见重大遗漏、虚假及隐瞒情形。

### 二、对收购人本次要约收购目的的评价

本财务顾问认为，收购人本次取得江中集团 51% 股权，成为其控股股东。华润医药将以江中集团为发展平台，将其打造成为国内领先的综合性医药健康集团，带动江西省医药产业创新升级。江中集团为上市公司江中药业的控股股东，持有上市公司已发行股份的 43.03%。本次交易完成后，华润医药控股通过江中集团间接拥有江中药业的权益超过江中药业已发行股份的 30%，从而触发全面要约收购义务。因此，根据《证券法》和《收购管理办法》，华润医药控股应当向江中药业除江中集团之外的其他所有持有上市流通普通股（A 股）的股东发出全面要约。本次要约收购不以终止江中药业的上市地位为目的。

本财务顾问认为，收购人的收购目的符合现行法律法规要求，与收购人既定战略相符合。

### 三、对收购人主体资格、经济实力、诚信情况、规范运作上市公司能力等情况的评价

本财务顾问根据收购人提供的相关证明文件，对收购人的实力、从事的主要业务、持续经营状况、财务状况和资信情况进行了必要核查，本财务顾问的核查意见如下：

#### （一）关于收购人的主体资格

经核查，收购人具备收购江中药业股权的主体资格，不存在《收购管理办法》第六条规定的情形及法律法规禁止收购上市公司的情形，且收购人已出具《收购管理办法》第五十条规定的相关文件。

综上，本财务顾问认为，收购人具备实施要约收购的主体资格。

#### （二）关于收购人的经济实力

华润医药控股合并口径最近三年一期主要会计数据如下：

单位：万元

项目	2018/9/30	2017/12/31	2016/12/31	2015/12/31
总资产	14,321,805.70	13,134,814.92	11,245,596.11	10,321,477.14
总负债	10,442,148.37	9,161,596.69	7,642,826.85	7,281,434.14
净资产	3,879,657.32	3,973,218.23	3,602,769.25	3,040,043.00
归属于母公司股东权益合计	1,672,344.22	1,722,388.33	1,620,147.15	1,203,180.95
资产负债率（合并）	72.91%	69.75%	67.96%	70.55%
项目	2018年1-9月	2017年度	2016年度	2015年度
营业收入	11,612,615.92	14,882,671.45	13,344,356.35	11,711,753.28
利润总额	583,343.68	750,148.40	694,505.37	702,453.88
净利润	467,024.27	606,930.47	539,652.52	546,034.08
归属于母公司股东净利润	180,415.80	230,037.48	194,352.16	201,482.87
归母净资产收益率	N/A	13.36%	12.00%	16.75%

注：华润医药控股 2015-2017 年的财务数据已经审计；2018 年 1-9 月的财务数据未经审计。

经核查，本财务顾问认为，收购人财务状况正常，持续经营状况良好，具备良好的经济实力和实缴出资能力。

## （二）收购人规范运作上市公司的管理能力

收购人直接或间接控制三家上市公司，分别为东阿阿胶（000423.SZ）、华润三九（000999.SZ）和华润双鹤（600062.SH），且中国华润是一个跨区域、跨行业经营的大型中央直属企业集团，培育了大健康、大消费、城市建设与运营、能源服务和科技与金融等国内领先的主营业务。其中，医药业务是中国华润有大健康板块中的核心业务，拥有 999、东阿阿胶、双鹤、紫竹等知名品牌。华润医药控股董事、监事和高级管理人员均具有丰富的从事医药行业运营和资本市场业务的经验，华润医药控股的运作模式已具备了规范运作上市公司的管理能力，能够有效的履行相关职责，保障上市公司及其全体股东的利益。

本财务顾问认为，鉴于收购人直接或间接控制两家深交所上市公司及一家上交所上市公司，具有多年运作上市公司的经验，且财务状况良好、内部管理制度完善；收购人董事、监事和高级人员均有丰富的从事医药行业运营和资本市场业务的经验，收购人的运作模式已具备了规范运作上市公司的管理能力，能够有效的履行相关职责，保障上市公司及其全体股东的利益。

## （三）收购人资信情况

根据收购人书面确认并经本财务顾问核查，收购人不存在负有数额较大债务且到期不能清偿的情形，最近五年之内未受过与证券市场有关的重大行政处罚或刑事处罚，没有涉及其他与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。

经核查，收购人的董事、监事及高级管理人员均不存在负有数额较大债务且到期不能清偿的情形，最近五年没有受过与证券市场明显有关的行政处罚和刑事处罚、未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。

根据收购人 2017 年经审计的财务会计报告，收购人的财务状况稳健，不存在负有数额较大债务且到期不能清偿的情形，信用记录良好。

## （四）收购人是否需要承担其他附加义务

经核查，本次要约收购除已披露的信息之外，未涉及其他附加义务。

#### **(五) 收购人是否存在不良诚信记录**

经核查，收购人不存在与证券市场相关的不良诚信记录。

### **四、收购人资金来源及履约能力**

经本财务顾问核查：

1、本次要约收购所需资金将来源于华润医药控股自有资金，不存在收购资金直接或间接来源于被收购公司或其关联方的情形，亦不存在利用本次收购的股份向银行等金融机构质押取得融资的情形。

2、要约收购报告书摘要公告前，华润医药控股已将由招商银行股份有限公司北京分行开具的覆盖要约收购所需最高资金总额的银行保函已提交至中登公司上海分公司，作为本次要约收购的履约保证。中登公司上海分公司出具了收到银行保函证明。

华润医药控股在 2017 年度的营业收入为 1,488.27 亿元，净利润 60.69 亿元，归属母公司股东的净利润为 23.00 亿元；华润医药控股截至 2017 年 12 月 31 日的货币资金为 123.50 亿元，总资产为 1,313.50 亿元，净资产为 397.32 亿元。

本财务顾问认为，收购人已提交覆盖要约收购所需最高资金总额的银行保函，同时结合对收购人相关财务及资金等状况的分析，本财务顾问认为收购人具备履行本次要约收购的能力。

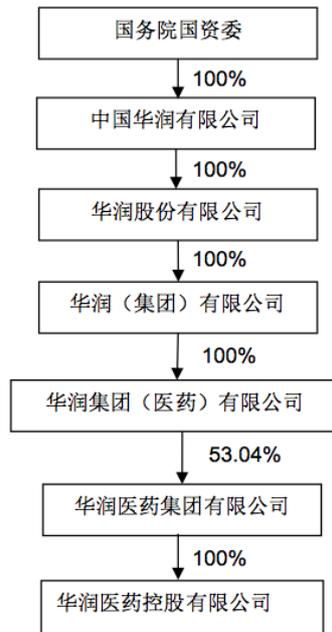
### **五、对收购人进行辅导情况**

本财务顾问协助收购方案的策划及实施，在收购操作进程中就收购规范性对收购人进行了必要的建议。收购人对有关法律、行政法规和中国证监会的规定及应该承担的义务责任进行了必要的了解。

本财务顾问已经就上市公司后续规范性运作要求等事宜，对收购人进行了辅导。本财务顾问认为，上述工作有利于收购人提高上市公司规范性运作水平。

## 六、收购人的股权控制结构及其控股股东、实际控制人支配收购人的方式

经核查，截至本财务顾问报告出具日，华润医药控股与控股股东、实际控制人的股权控制关系如下图所示：



华润医药控股已出具说明如下：

截至本说明出具之日，华润医药控股的控股股东、实际控制人最近两年未发生变化。

## 七、收购人履行必要的授权和批准程序

经核查，收购人履行的必要的授权和批准程序如下：

1、2018年5月17日，华润医药与江西省国资委签署了《华润医药集团有限公司战略重组江中集团合作协议》。

2、2018年7月12日，江西省国资委对江中集团的审计结果履行备案手续，并于2018年7月27日对评估结果进行了核准批复。

3、2018年7月30日，华润医药控股与江西省省属国有企业资产经营（控股）有限公司、江西中医药大学、江中集团21名自然人股东及江中集团就对江中集团

增资事项签署了《增资协议》。因华润医药控股与大连一方集团有限公司未就江中集团29.28%股权转让事宜达成一致，《增资协议》的签署各方及大连一方集团有限公司根据《增资协议》的约定，于2018年9月14日就江中集团增资事项签署了《江西江中制药（集团）有限责任公司的增资协议书之补充协议》。

4、2018年10月11日和2018年10月18日，本次交易分别取得了中国华润董事会执行委员会和华润医药董事会批准；2018年10月23日，本次交易取得了华润医药控股董事会批准。

5、2018年7月10日和2018年7月24日，《江中集团战略重组总体方案》分别经江西省国资委2018年第9次主任办公会会议、江西省国有企业改革领导小组第七次会议审议通过；2018年9月7日，《江西江中制药（集团）有限责任公司的增资协议书之补充协议》经江西省国资委2018年第15次主任办公会审议通过。

6、2018年11月12日，《江中集团战略重组方案》获得江西省人民政府批准。

7、2018年11月21日，本次交易通过国家市场监督管理总局反垄断局关于本次交易涉及的经营者集中审查。

8、2019年1月26日，本次交易暨华润医药控股间接受让江中药业控股权事项已获得国务院国资委批准。

## 八、后续计划分析意见

### （一）收购人后续计划分析

经收购人确认及本财务顾问核查，对本次收购完成后收购人的后续计划分析如下：

1、未来 12 个月内改变上市公司主营业务或者对上市公司主营业务作出重大调整的计划

截至本财务顾问报告出具日，收购人没有于未来 12 个月内改变江中药业主营业务的计划，也没有对江中药业主营业务作出重大调整的计划。

2、未来 12 个月内对上市公司或其子公司的资产和业务进行出售、合并、与他人合资或合作的计划，或上市公司拟购买或置换资产的重组计划。

截至本财务顾问报告出具日，收购人没有于未来 12 个月内对江中药业或其子公司的资产和业务进行出售、合并、与他人合资或合作的计划，或江中药业拟购买或置换资产的重组计划，若华润医药控股未来涉及上述重组计划，将严格按照相关法律法规要求，履行法定程序并做好报批及信息披露工作。

### 3、对上市公司董事、高级管理人员调整计划

截至本财务顾问报告出具日，收购人与上市公司其他股东之间就董事、高级管理人员的任免不存在任何合同或者默契。在本次要约收购完成后，华润医药控股将严格按照相关法律法规要求，履行法定程序并做好信息披露工作。

### 4、对可能阻碍收购上市公司控制权的公司章程条款进行修改的计划

截至本财务顾问报告出具日，收购人没有对可能阻碍收购上市公司控制权的公司章程条款进行修改的计划。

### 5、对上市公司现有员工聘用作重大变动的计划

截至本财务顾问报告出具日，收购人没有对江中药业现有员工聘用作重大变动的计划。

### 6、对上市公司分红政策进行重大调整的计划

截至本财务顾问报告出具日，收购人没有对江中药业现有分红政策进行重大调整的计划。

### 7、其他对上市公司业务和组织结构有重大影响的计划

截至本财务顾问报告出具日，收购人没有对江中药业业务和组织结构有重大影响的计划。

综上所述，本财务顾问认为，收购人对江中药业的后续计划不会对江中药业的经营活​​动及持续发展产生重大不利影响。

## **(二) 上市公司独立性**

本次要约收购对上市公司的人员独立、资产完整、财务独立不会产生重大影响。本次收购完成后，上市公司仍将具有独立的经营能力，在采购、生产、销售、人员等方面保持独立。

为了保持江中药业生产经营的独立性、保护江中药业及其他股东的合法权益，华润医药控股及实际控制人中国华润承诺如下：

1、本公司保证在资产、人员、财务、机构和业务方面与江中药业保持分开，并严格遵守中国证监会关于上市公司独立性的相关规定，不利用控股地位违反江中药业规范运作程序、干预江中药业经营决策、损害江中药业和其他股东的合法权益。本公司及本公司控制的其他下属企业保证不以任何方式占用江中药业及其控制的下属企业的资金。

2、上述承诺于本公司对江中药业拥有控制权期间持续有效。如因本公司未履行上述所作承诺而给江中药业造成损失，本公司将承担相应的赔偿责任。

综上所述，本财务顾问认为，本次要约收购不会对上市公司的独立性产生重大影响。

### （三）同业竞争

根据上市公司《2018 年半年度报告》，上市公司以中药产业为核心布局大健康产业，主要从事非处方药（OTC 药品）、保健品（含功能食品）的生产、研发与销售，在证监会行业分类中属于医药制造业。本次要约收购不会导致上市公司主营业务范围增加。

截至本财务顾问报告出具日，收购人华润医药控股控制的医药生产企业包括华润三九（股票代码：000999）、华润双鹤（股票代码：600062）、东阿阿胶（股票代码：000423）及华润紫竹。华润三九主要经营 OTC 和中药处方药，OTC 产品集中在感冒、皮肤、胃肠和骨科用药，中药处方药主要为中药注射剂，主要产品包括参附注射液、参麦注射液、华蟾素等，主要用于提高肿瘤病人的免疫功能；华润双鹤主营心脑血管、内分泌、儿科与大输液等领域的处方药产品；东阿阿胶主要生产中药保健品；华润紫竹主要生产生殖健康领域用药。

收购人控股的上述公司中，华润双鹤、东阿阿胶和华润紫竹的主要产品在产品类型、产品成分、适应症等方面与江中药业主要产品存在显著差异；华润三九存在部分产品与江中药业及其控制的企业构成同业竞争情形，该等产品具体如下：

1、华润三九控制的企业的医药产品“消食健胃片”与江中药业本部的医药产品“健胃消食片”的产品成分和适应症基本相同，存在同业竞争的情况。

2、华润三九控制的企业与江中药业控制的企业桑海制药生产的医药产品“风寒感冒颗粒”，产品成分和适应症基本相同，存在同业竞争情况。

3、华润三九控制的企业与江中药业控制的企业桑海制药生产的医药产品“复方丹参片”，产品成分和适应症基本相同，存在同业竞争情况。

4、华润三九控制的企业与江中药业控制的企业桑海制药生产的医药产品“肾石通颗粒”，产品成分和适应症基本相同，存在同业竞争情况。

5、华润三九与江中药业控制的企业桑海制药生产的医药产品“小柴胡颗粒”，产品成分和适应症基本相同，存在同业竞争情况。

6、华润三九控制的企业与江中药业控制的企业济生制药生产的医药产品“板蓝根颗粒”及华润三九控制的企业生产的“复方板蓝根颗粒”，产品成分和适应症基本相同，存在同业竞争情况。

7、华润三九控制的企业与江中药业控制的企业济生制药生产的医药产品“健儿消食口服液”，二者产品成分和适应症基本相同，存在同业竞争的情况。

8、华润三九控制的企业与江中药业控制的企业济生制药的医药产品“强力枇杷露”，产品成分和适应症基本相同，存在同业竞争情况。

为保障江中药业及其股东的合法权益，华润医药控股及实际控制人中国华润就避免与江中药业及其控制的企业产生同业竞争事宜承诺如下：

1、截至本承诺函出具之日，本公司控制的企业华润三九医药股份有限公司及其控制的企业与江中药业本部及江中药业于2019年1月收购的控股子公司江西南昌桑海制药有限责任公司和江西南昌济生制药有限责任公司生产的部分医药产品存在同业竞争的情况，本公司承诺在本次交易完成后五年内，通过包括但不限于托管、资产转让、一方停止相关业务、调整产品结构、设立合资公司等方式解决上述华润三九及其控制的企业与江中药业及其控制的企业之间现存的同业竞争问题。

2、除上述需要解决的同业竞争外，在本公司控制江中药业期间，本公司将依法采取必要及可能的措施避免本公司及本公司控制的其他企业再发生与江中药业主营业务构成同业竞争的业务或活动。

3、本公司或本公司控制的其他企业获得与江中药业主要产品构成实质性同业竞争的业务机会，本公司将书面通知江中药业，并尽最大努力促使该等新业务机会按合理和公平的条款和条件首先提供给江中药业或其控股企业，但与江中药业的主要产品相同或者相似的不构成控制或重大影响的少数股权财务性投资商业机会除外。若江中药业决定不接受该等新业务机会，或者在收到本公司的通知后 30 日内未就是否接受该新业务机会通知本公司，则应视为江中药业已放弃该等新业务机会，本公司或本公司控制的其他企业可自行接受该等新业务机会并自行从事、经营该等新业务。

若监管机构认为本公司或本公司的控制的其他企业从事上述业务与江中药业的主营业务构成同业竞争或江中药业及其控制的企业拟从事上述业务的，本公司将采取法律法规允许的方式（包括但不限于转让、委托经营、委托管理、租赁、承包等方式）进行解决。

4、上述承诺于本公司对江中药业拥有控制权期间持续有效。如因本公司未履行上述承诺而给江中药业造成损失，本公司将承担相应的赔偿责任。

#### （四）关联交易

本财务顾问报告出具日前 24 个月内，华润医药控股与上市公司及其子公司之间的相关交易情况如下：

##### 1、向上市公司及其子公司采购的情况

单位：元

采购对象	关系	交易内容	2018 年	2017 年
江中药业股份有限公司	上市公司	非处方药、保健品	287,342.03	-
江西江中医药贸易有限责任公司	上市公司子公司	非处方药、保健品	80,066,026.00	150,893,314.29

##### 2、向上市公司及其子公司销售的情况

单位：元

销售对象	关系	交易内容	2018 年	2017 年
江中药业股份有限	上市公司	-	-	-

销售对象	关系	交易内容	2018 年	2017 年
公司				
江西江中医药贸易有限责任公司	上市公司子公司	提供劳务	3,000.00	12,773.19

截至本财务顾问报告出具日前 24 个月内，除上述已披露的交易外，收购人及其董事、监事、高级管理人员与上市公司及其子公司未发生合计金额超过 3,000 万元或者高于上市公司最近经审计净资产值 5%以上的交易。

本次要约收购完成后，收购人及其关联企业与上市公司之间的关联交易将继续严格按照有关法律法规及上市公司章程的要求履行关联交易的决策程序，遵循平等、自愿、等价、有偿的原则，定价依据充分、合理，确保不损害上市公司和股东的利益，尤其是中小股东的利益。

就未来可能与江中药业产生的关联交易，华润医药控股及实际控制人中国华润承诺如下：

1、本公司不会利用控股股东/实际控制人地位谋求江中药业在业务经营等方面给予本公司及控制的其他企业优于独立第三方的条件或利益。

2、本公司及控制的其他企业将尽量减少并规范与江中药业之间的关联交易；对于与江中药业经营活动相关的无法避免的关联交易，本公司及控制的其他企业将严格遵循相关法律法规及规范性文件以及江中药业内部管理制度中关于关联交易的相关要求，履行关联交易决策程序，确保定价公允，及时进行信息披露。

3、上述承诺于本公司对江中药业拥有控制权期间持续有效。如因本公司未履行上述所作承诺而给江中药业造成损失，本公司将承担相应的赔偿责任。

## 九、对收购过渡期间保持上市公司稳定经营安排的评价

经核查，收购人暂无在过渡期间对上市公司资产及业务进行重大调整的安排。

本财务顾问认为，上述安排有利于保持上市公司的稳定经营，有利于维护上市公司及全体股东的利益。

## 十、收购标的的其他权利及补偿安排

经核查，本次要约收购为向江中药业除江中集团之外的其他所有持有上市流通普通股（A股）的股东发出全面要约，未设定其他权利，未见收购人在收购价款之外有其他补偿安排。

## 十一、收购人与被收购公司的业务往来

经核查，截至本财务顾问报告出具日前 24 个月内，华润医药控股与上市公司及其子公司之间的相关交易情况如下：

### 1、向上市公司及其子公司采购的情况

单位：元

采购对象	关系	交易内容	2018 年	2017 年
江中药业股份有限公司	上市公司	非处方药、保健品	287,342.03	-
江西江中医药贸易有限责任公司	上市公司子公司	非处方药、保健品	80,066,026.00	150,893,314.29

### 2、向上市公司及其子公司销售的情况

单位：元

销售对象	关系	交易内容	2018 年	2017 年
江中药业股份有限公司	上市公司	-	-	-
江西江中医药贸易有限责任公司	上市公司子公司	提供劳务	3,000.00	12,773.19

截至本财务顾问报告出具日前 24 个月内，除上述已披露的交易外，收购人及其董事、监事、高级管理人员与上市公司及其子公司未发生合计金额超过 3,000 万元或者高于上市公司最近经审计净资产值 5% 以上的交易；收购人及其董事、监事及高级管理人员与上市公司的董事、监事、高级管理人员之间未发生合计金额超过 5 万元以上的交易；收购人及其董事、监事、高级管理人员不存在对拟更换的上市公司董事、监事、高级管理人员进行补偿或者其他任何类似安排的情形；收购人及其董事、监事、高级管理人员不存在对上市公司股东是否接受要约的决定有重大影响的其他已签署或正在谈判的合同、默契或者安排。

## **十二、上市公司原控股股东、实际控制人及其关联方是否存在未清偿对公司的负债、未解除公司为其负债提供的担保或者损害公司利益的其他情形**

经核查，江中药业原控股股东、实际控制人及其关联方不存在未清偿对江中药业的负债、未解除江中药业为其负债提供的担保或者损害江中药业利益的其他情形。

因此，本财务顾问认为，截至本财务报告出具日，江中药业原控股股东、实际控制人及其关联方不存在未清偿对上市公司的负债、未解除上市公司为其负债提供的担保，不存在损害上市公司及其全体股东利益的情况。

## **十三、关于本次要约收购的结论性意见**

本财务顾问认为，截至要约收购报告书签署之日，收购人本次要约收购符合《证券法》《收购管理办法》等法律法规的规定，具备收购江中药业股份的主体资格，不存在《收购管理办法》第六条规定的情形及法律法规禁止收购上市公司的情形；本次要约收购已履行目前阶段所能履行的必要批准和授权程序，该等批准和授权程序合法有效；本次要约收购价格符合《收购管理办法》第三十五条的规定；收购人具备规范运作上市公司的能力，对履行要约收购义务所需资金进行了稳妥的安排，收购人具备要约收购实力和资金支付能力，具备履行本次要约收购的义务的能力。

## 第七节 备查文件

### 一、备查文件目录

- 1、华润医药控股营业执照；
- 2、华润医药控股的董事、监事及高级管理人员的名单及身份证明文件；
- 3、华润医药与江西省国资委签署的《华润医药集团有限公司战略重组江中集团合作协议》；
- 4、华润医药控股与江西省省属国有企业资产经营（控股）有限公司、江西中医药大学、江中集团 21 名自然人股东及江中集团就对江中集团增资事项签署的《江西江中制药（集团）有限责任公司的增资协议书》；
- 5、《增资协议》的签署各方及大连一方集团有限公司就江中集团增资事项签署的《江西江中制药（集团）有限责任公司的增资协议书之补充协议》。
- 6、华润医药控股董事会、华润医药董事会和中国华润有限公司董事会执行委员会就本次交易做出的相关决议；
- 7、银行保函已提交至中登公司上海分公司的证明文件；
- 8、关于华润医药控股与上市公司之间最近 24 个月重大交易的说明；
- 9、要约收购报告书摘要公告日前 6 个月内华润医药控股及其一致行动人、及其各自的董事、监事、高级管理人员以及上述人员的直系亲属的名单及其持有或买卖江中药业股票的自查报告；
- 10、华润医药控股所聘请的、为本次要约收购提供服务的专业机构及相关人员在要约收购报告书摘要公告日前 6 个月内持有或买卖江中药业股票的自查报告；
- 11、中登公司上海分公司就有关各方持有或买卖江中药业股票情况的查询结果；

- 12、华润医药控股关于不存在《收购管理办法》第六条规定的情形及符合《收购管理办法》第五十条规定的说明；
- 13、华润医药控股最近三年经审计的财务会计报告；
- 14、北京市嘉源律师事务所关于本次要约收购的《法律意见书》。

## 二、上述备查文件备置地点

中信证券股份有限公司

地址：北京市朝阳区亮马桥路48号中信证券大厦

联系人：吴少磊、贾镝

电话：010-60838030

传真：010-60833254

(本页无正文,为《中信证券股份有限公司关于华润医药控股有限公司要约收购江中药业股份有限公司之财务顾问报告》之签字盖章页)

张佑君

法定代表人(或授权代表):

张佑君

叶新江

部门负责人:

叶新江

朱洁

内核负责人:

朱洁

黄江宁

项目主办人:

黄江宁

李浩然

李浩然

张宇松

项目协办人:

张宇松

吴少磊

吴少磊

贾镛

贾镛



2019年2月26日