

证券简称：博腾股份 证券代码：300363 股票上市地点：深圳证券交易所

西南证券股份有限公司
关于重庆博腾制药科技股份有限公司
发行股份及支付现金购买资产
并募集配套资金
之
独立财务顾问报告
补充意见



独立财务顾问：西南证券股份有限公司

二〇一五年五月

中国证券监督管理委员会：

根据贵会《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（150516 号）（以下简称“《反馈意见》”）要求，西南证券股份有限公司作为本次交易的独立财务顾问，对相关问题进行了认真研究和逐项落实，现针对贵会《反馈意见》回复如下，请予审核。

除特别注明，本回复中简称与交易报告书中的简称具有相同含义。

目录

目录.....	3
问题 1、申请材料显示，本次交易拟向不超过 5 名特定投资者非公开发行股份募集配套资金不超过 6,500 万元，配套资金扣除承销费后的净额用于支付本次交易的现金对价。上市公司于 2014 年 1 月在创业板上市，截至 2014 年末，货币资金余额为 2.9 亿元；东邦药业收益法评估中溢余资产为超额持有的营运资金 5,138.72 万元。请你公司：1）补充披露本次募集配套资金是否符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》相关规定。2）结合现有货币资金用途、未来支出计划、上市公司资产负债率及同行业水平、可利用的融资渠道、授信额度、东邦药业溢余资金确认情况等，补充披露募集配套资金的必要性。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。	5
问题 2、申请材料显示，东邦药业的经营模式为“技术转移+定制生产”，对跨国制药公司和生物制药公司的依赖性较强，且医药定制研发生产由下游客户定制需求决定。受下游客户的影响，报告期东邦药业产品结构和营业收入发生较大变化。同时，2014 年 11 月 25 日，国家发改委下发《推进药品价格改革方案（征求意见稿）》，明确将改革药品价格形成机制，取消药品政府定价，药品实际交易价格由市场竞争形成。请你公司：1）按照产品结构补充披露报告期东邦药业营业收入变动情况。2）结合经营模式、产品结构调整、下游市场需求、国家医药改革等方面的影响，补充披露东邦药业未来生产经营的稳定性，并提示风险。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。	15
问题 3、申请材料显示，东邦药业的多客户产品生产业务具有较强的盈利能力和发展前景，有助于上市公司分散客户集中度，降低经营风险。请你公司补充披露东邦药业多客户产品生产业务的具体内容，以及有助于上市公司分散客户集中度的依据。请独立财务顾问核查并发表明确意见。	17
问题 4、申请材料显示，东邦药业的核心人员为周宏勤、吕恒佳、蒋达元。请你公司：1）补充披露核心人员的具体含义。2）结合本次交易对方所取得股份的锁定期安排，补充披露本次交易后保持核心人员稳定的具体措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。	18
问题 5、申请材料显示，东邦药业的实际控制人周宏勤、丁荷琴为夫妻关系，系一致行动人，其他交易对方之间不存在一致行动关系。申请材料同时显示，丁荷琴的姐妹丁云琴和李敏宗为夫妻关系，李敏宗持有东邦药业 10%股份。此外，周宏勤、吕恒佳、蒋达元、李敏宗除持有东邦药业股权外，还分别持有江西诺维 60%、15%、15%、10%的股权。请你公司根据《上市公司收购管理办法》第八十三条的规定，补充披露除周宏勤、丁荷琴之外，其他交易对方之间不存在一致行动关系的依据。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。	20
问题 6、申请材料显示，交易对方周宏勤、吕恒佳、蒋达元持有江西诺维的股权并分别担任总经理、执行董事、监事。江西诺维主营业务为医药中间体及化工原料销售。请你公司：1）结合东邦药业和江西诺维的财务报告及主营业务构成情况，补充披露江西诺维是否从事与交易完成后的上市公司构成竞争的业务。2）	

补充披露周宏勤等人在江西诺维担任高管是否违反竞业禁止的规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。	21
问题 7、申请材料显示，江西诺维为东邦药业前五名客户之一，报告期双方发生的关联销售交易采用协商定价方式。请你公司补充披露东邦药业与江西诺维发生关联销售交易的必要性、定价依据及合理性，并结合向第三方销售价格、可比市场价格，补充披露关联销售价格的公允性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。	24
问题 8、申请材料显示，报告期东邦药业第一大客户为上市公司，2013 年、2014 年营业收入占比分别为 76.56%和 55.23%。本次交易前，东邦药业是上市公司长期合作的定制原材料供应商；本次交易完成后，东邦药业成为上市公司的全资子公司，东邦药业与上市公司的销售业务将成为内部交易。请你公司补充披露东邦药业收益法评估中预测未来年度营业收入的定价依据，是否充分考虑了内部交易定价的影响。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。	26
问题 9、申请材料显示，2014 年东邦药业 A 类、B 类、C 类产品收入增长率分别为 48.17%、9.14%、-45.57%。收益法评估预测 2015 年 A 类和 B 类产品增长率为 20%，C 类产品增长率为 16.74%，2016 年以后各类产品的收入增长率以 2004 年—2013 年化学原料药工业总产值环比增长率 16.74%为基础进行调整。请你公司结合各类产品历史收入增长率、客户定制需求，东邦药业市场占有率、核心竞争优势，下游药品生命周期、新药保护期、仿制药竞争、市场需求及医药改革政策等情况，补充披露东邦药业收益法评估中预测各类产品未来收入增长率的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。	27
问题 11、请你公司结合已有合同或协议、业务拓展情况等，补充披露东邦药业 2015 年业绩预测的可实现性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。	31
问题 12、申请材料显示，东邦药业收益法评估中溢余资产为超额持有的营运资金 5,138.72 万元。请你公司补充披露上述资金测算依据及作为溢余资产评估的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。	33
问题 13、请你公司补充披露东邦药业历次股权转让的原因、作价依据及合理性，股权变动相关方的关联关系，是否履行必要的审议和批准程序，是否符合相关法律法规及公司章程的规定，是否存在违反限制或禁止性规定而转让的情形。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。	34
问题 14、请你公司补充披露东邦药业是否取得正常生产经营所需的安全生产、环境保护、项目立项等方面的全部许可证书或相关主管部门的批复文件。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。	36
问题 15、申请材料显示，东邦药业在过渡期发生的损失归上市公司承担。请你公司补充披露上述安排的合理性，是否有利于保护上市公司和中小股东权益。请独立财务顾问核查并发表明确意见。	38

问题 1、申请材料显示，本次交易拟向不超过 5 名特定投资者非公开发行股份募集配套资金不超过 6,500 万元，配套资金扣除承销费后的净额用于支付本次交易的现金对价。上市公司于 2014 年 1 月在创业板上市，截至 2014 年末，货币资金余额为 2.9 亿元；东邦药业收益法评估中溢余资产为超额持有的营运资金 5,138.72 万元。请你公司：1) 补充披露本次募集配套资金是否符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》相关规定。2) 结合现有货币资金用途、未来支出计划、上市公司资产负债率及同行业水平、可利用的融资渠道、授信额度、东邦药业溢余资金确认情况等，补充披露募集配套资金的必要性。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复如下：

一、补充披露本次募集配套资金是否符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》相关规定

根据要求，上市公司已在交易报告书“第八节 本次交易的合规性分析”之“五、本次交易符合《证券发行办法》的相关规定”中补充披露如下：

（一）本次募集配套资金符合《证券发行办法》第九条的规定

《证券发行办法》第九条规定：“上市公司发行证券，应当符合《证券法》规定的条件，并且符合以下规定：

（一）最近二年盈利，净利润以扣除非经常性损益前后孰低者为计算依据；

（二）会计基础工作规范，经营成果真实。内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证公司财务报告的可靠性、生产经营的合法性，以及营运的效率与效果；

（三）最近二年按照上市公司章程的规定实施现金分红；

（四）最近三年及一期财务报表未被注册会计师出具否定意见或者无法表示意见的审计报告；被注册会计师出具保留意见或者带强调事项段的无保留意见审计报告的，所涉及的事项对上市公司无重大不利影响或者在发行前重大不利影响已经消除；

（五）最近一期末资产负债率高于百分之四十五，但上市公司非公开发行股

票的除外；

（六）上市公司与控股股东或者实际控制人的人员、资产、财务分开，机构、业务独立，能够自主经营管理。上市公司最近十二个月内不存在违规对外提供担保或者资金被上市公司控股股东、实际控制人及其控制的其他企业以借款、代偿债务、代垫款项或者其他方式占用的情形。”

对上述规定进行逐项分析，具体如下：

1、根据《证券发行办法》第十七条的规定，上市公司本次发行股份募集的配套资金扣除承销费后的净额用于支付本次交易的现金对价，因此免于适用《证券发行办法》第九条第一项的规定；

2、上市公司通过记账、核对、岗位职责落实、职责分离、档案管理等会计控制方法，确保企业会计基础工作规范，财务报告编制具有良好基础。同时，上市公司建立并不断健全内部控制制度，通过加强内部控制制度建设，强化内部管理，对内部控制制度的完整性、合理性及其实施的有效性进行定期检查和评估。此外，报告期内天健会计师已分别出具标准无保留意见的《审计报告》和无保留结论的《内部控制鉴证报告》，上市公司通过外部审计对上市公司的内部控制制度以及上市公司的自我评估报告进行核实评价，披露相关信息。

因此，上市公司会计基础工作规范，经营成果真实。内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证公司财务报告的可靠性、生产经营的合法性，以及营运的效率与效果，符合《证券发行办法》第九条第二项的规定；

3、上市公司在公司章程中对现金分红的相关规定以及最近二年公司现金分红的实施情况已在交易报告书“第十四节 其他重要事项说明”之“七、上市公司利润分配政策、近三年现金分红情况”中进行了披露。上市公司 2014 年度已按照公司章程的规定实施了现金分红，符合《证券发行办法》第九条第三项的规定；

4、根据天健会计师出具的《审计报告》，上市公司最近三年财务报表未被注册会计师出具否定意见或者无法表示意见的报告，符合《证券发行办法》第九条第四项的规定；

5、上市公司此次募集配套资金为非公开发行股票方式，无资产负债率要

求，因此符合《证券发行办法》第九条第五项的规定；

6、上市公司实际控制人为居年丰、张和兵和陶荣三位自然人股东，无法人控股股东。上市公司与上述实际控制人的人员、资产、财务分开，机构、业务独立，能够自主经营管理。上市公司最近十二个月内不存在违规对外提供担保或者资金被实际控制人及其控制的其他企业以借款、代偿债务、代垫款项或者其他方式占用的情形，符合《证券发行办法》第九条第六项的规定。

综上，本次募集配套资金符合《证券发行办法》第九条的规定。

（二）本次募集配套资金不存在《证券发行办法》第十条规定的不得发行证券情形

《证券发行办法》第十条规定：“上市公司存在下列情形之一的，不得发行证券：

（一）本次发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

（二）最近十二个月内未履行向投资者作出的公开承诺；

（三）最近三十六个月内因违反法律、行政法规、规章受到行政处罚且情节严重，或者受到刑事处罚，或者因违反证券法律、行政法规、规章受到中国证监会的行政处罚；最近十二个月内受到证券交易所的公开谴责；因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查；

（四）上市公司控股股东或者实际控制人最近十二个月内因违反证券法律、行政法规、规章，受到中国证监会的行政处罚，或者受到刑事处罚；

（五）现任董事、监事和高级管理人员存在违反《公司法》第一百四十七条、第一百四十八条规定的行为，或者最近三十六个月内受到中国证监会的行政处罚、最近十二个月内受到证券交易所的公开谴责；因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查；

（六）严重损害投资者的合法权益和社会公共利益的其他情形。”

经逐项对照，本次募集配套资金不存在《证券发行办法》第十条规定的不得发行证券情形。

（三）本次募集配套资金符合《证券发行办法》第十一条的规定

《证券发行办法》第十一条规定：“上市公司募集资金使用应当符合下列规定：

（一）前次募集资金基本使用完毕，且使用进度和效果与披露情况基本一致；

（二）本次募集资金用途符合国家产业政策和法律、行政法规的规定；

（三）除金融类企业外，本次募集资金使用不得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，不得直接或者间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司；

（四）本次募集资金投资实施后，不会与控股股东、实际控制人产生同业竞争或者影响公司生产经营的独立性。”

对上述规定进行逐项分析，具体如下：

1、截至本报告书签署日，不含支付的发行费用，上市公司前次募集资金已累计投出 21,994.81 万元，占前次实际募集资金净额的 80.61%；含支付的发行费用，前次募集资金已累计投出 25,457.93 万元，占前次实际募集资金总额的 82.80%。上市公司前次募集资金已基本使用完毕，且使用进度和效果与披露情况基本一致，符合《证券发行办法》第十一条第一项的规定；

2、本次募集配套资金的用途为：在扣除承销费后的净额用于支付本次交易的现金对价，不会用于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，不会直接或间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司，且本次交易标的东邦药业主要从事医药定制研发生产业务，本次募集资金主要用途符合国家产业政策和法律、行政法规的规定，符合《证券发行办法》第十一条第二项和第三项的规定；

3、本次募集资金投资实施后，不会与实际控制人产生同业竞争或者影响公司生产经营的独立性，符合《证券发行办法》第十一条第四项的规定；

综上，本次募集配套资金符合《证券发行办法》第十一条规定。

（四）本次募集配套资金符合《证券发行办法》第十五条的规定

《证券发行办法》第十五条规定“非公开发行股票的特定对象应当符合下列

规定：

（一）特定对象符合股东大会决议规定的条件；

（二）发行对象不超过五名。

发行对象为境外战略投资者的，应当遵守国家的相关规定。”

根据上市公司 2015 年第二次临时股东大会决议以及交易报告书“第一节 本次交易概述”之“四、本次交易具体方案”之“（三）募集配套资金方案”的披露情况，本次募集配套资金的发行对象为符合法律法规规定的证券投资基金管理公司、证券公司、信托投资公司、财务公司、保险机构投资者、合格境外机构投资者、其它境内法人投资者和自然人等不超过 5 名的其他特定投资者，符合《证券发行办法》第十五条的规定。

（五）本次募集配套资金符合《证券发行办法》第十六条的规定

《证券发行办法》第十六条规定“上市公司非公开发行股票确定发行价格和持股期限，应当符合下列规定：

（一）发行价格不低于发行期首日前一个交易日公司股票均价的，本次发行股份自发行结束之日起可上市交易；

（二）发行价格低于发行期首日前二十个交易日公司股票均价但不低于百分之九十，或者发行价格低于发行期首日前一个交易日公司股票均价但不低于百分之九十的，本次发行股份自发行结束之日起十二个月内不得上市交易；

（三）上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联方以及董事会引入的境内外战略投资者，以不低于董事会作出本次非公开发行股票决议公告日前二十个交易日或者前一个交易日公司股票均价的百分之九十认购的，本次发行股份自发行结束之日起三十六个月内不得上市交易。

上市公司非公开发行股票将导致上市公司控制权发生变化的，还应当符合中国证监会的其他规定。”

根据上市公司 2015 年第二次临时股东大会决议以及交易报告书“第一节 本次交易概述”之“四、本次交易具体方案”之“（三）募集配套资金方案”的披露情况，本次募集配套资金的发行价格将按照以下方式之一进行询价：

1、不低于发行期首日前一个交易日公司股票均价；

2、低于发行期首日前二十个交易日公司股票均价但不低于百分之九十，或者发行价格低于发行期首日前一个交易日公司股票均价但不低于百分之九十。

最终发行价格将在上市公司取得中国证监会关于本次发行的核准批文后，按照《证券发行办法》等相关规定，根据竞价结果由上市公司董事会根据股东大会的授权与本次交易的独立财务顾问协商确定。

若发行价格不低于发行期首日前一个交易日上市公司股票均价的，本次配套融资发行的股份自发行结束之日起可上市交易；若发行价格低于发行期首日前二十个交易日上市公司股票均价但不低于百分之九十，或者发行价格低于发行期首日前一个交易日上市公司股票均价但不低于百分之九十的，本次配套融资发行的股份自发行结束之日起十二个月内不得上市交易。在上述锁定期届满后，股份转让按中国证监会及深交所的有关规定执行。

本次交易前，上市公司实际控制人为居年丰、张和兵和陶荣三位自然人，其合计持有上市公司 45.01%股权；假设本次募集配套资金发行股份价格与购买资产发行股份价格（原为 58.82 元/股，除息除权后为 23.4816 元/股）一致，则本次交易合计发行股份数量为 958.20 万股；本次发行完成后，上述三位自然人将合计持有上市公司 43.48%股权，上市公司实际控制人仍为上述三位自然人，本次交易未导致上市公司控制权变化。

综上，本次募集配套资金的发行价格和持股期限符合《证券发行办法》第十六条的相关规定。

二、补充披露募集配套资金的必要性

根据要求，上市公司已在交易报告书“第六节 本次发行股份情况”之“三、募集配套资金的必要性”中补充披露如下：

（一）上市公司资产负债率与同行业水平的比较分析

根据上市公司所经营的医药中间体及原料药产品形态，结合定制研发生产业务模式，选取 8 家上市公司作为可比公司。上市公司与可比公司在 2014 年 12 月 31 日的资产负债率对比分析如下：

序号	股票代码	公司简称	资产负债率
1	002411.SZ	九九久	43.04%
2	300233.SZ	金城医药	37.45%
3	603456.SH	九洲药业	28.30%
4	000756.SZ	新华制药	54.96%
5	002250.SZ	联化科技	39.84%
6	300261.SZ	雅本化学	46.01%
7	002453.SZ	天马精化	36.91%
8	000739.SZ	普洛药业	54.44%
可比公司平均值			42.62%
上市公司	300363.SZ	博腾股份	52.86%

根据上表计算，截至 2014 年 12 月 31 日，上市公司的资产负债率为 52.86%，远高于可比公司资产负债率的平均值 42.62%；上市公司的财务杠杆已较高，有必要通过股权融资提高财务安全系数。

（二）采用股权融资和债务融资支付部分现金对价对上市公司资产负债率的影响分析

目前，上市公司可利用的融资渠道主要有：银行贷款、融资租赁、发行证券募集资金等。

截至 2015 年 3 月 31 日，上市公司共获得中国工商银行合川支行、招商银行江北支行、中国光大银行重庆分行、中信银行重庆分行、平安租赁公司、招银租赁公司等的授信额度合计 84,900 万元，其中，尚未使用的授信额度合计 23,430 万元。就本次交易对价的现金支付部分 10,000 万元，虽然上市公司可以采用债务融资方式全额支付，但是上市公司将在目前较高资产负债率基础上进一步增加财务成本，增大财务风险，不利于全体股东的利益最大化。因此，有必要合理平衡债务融资与股权融资之间的关系，确保上市公司的稳健经营，促进全体股东利益的最大化。

根据天健会计师出具的关于本次交易完成后的上市公司备考合并财务报表《审阅报告》（天健审〔2015〕8-13 号）测算，本次交易对价的现金支付部分有 6,500.00 万元采用股权融资方式，如果改为采用债务融资方式，对上市公司截至 2014 年 12 月 31 日资产负债率的影响如下：

项目	本次交易前（合并）	本次交易后（备考合并）	
		股权融资	债务融资
资产负债率	52.86%	49.84%	52.82%

由上表可知，股权融资相对于债务融资方式更有利于降低上市公司的资产负债率和财务风险。

（三）上市公司和东邦药业现有货币资金用途及未来使用计划

1、上市公司现有资金均已有明确安排

依据上市公司现有资金安排情况，其在日常所需经营资金、近期投资计划、现金分红以及未来外延式发展带来的资金需求变动等方面已经有明确安排或相关计划，具体分析内容如下所示：

（1）上市公司现有资金情况概述

截至 2014 年 12 月 31 日，上市公司货币资金余额为 29,085.44 万元，其中，库存现金 22.09 万元，银行存款 27,462.59 万元，其他货币资金 1,600.76 万元。其他货币资金均为银行承兑汇票保证金，不能用于其他用途；除募集资金项目调整外，银行存款中有 7,744.10 万元为上市公司首次公开发行募投项目新药服务外包基地研发中心建设项目尚未使用的资金，也不能用于其他用途。因此，截至 2014 年 12 月 31 日，上市公司可使用的现金和现金等价物为 19,740.58 万元。

（2）上市公司现有货币资金用途及未来使用计划

①上市公司日常经营需要预留一定的营运资金

为保证上市公司的正常经营，上市公司至少需要保持一定水平的营运资金。根据日常实际运营情况估算，上市公司维持正常运营所需保持的营运资金为 11,880.00 万元。

②上市公司近期投资计划安排

据 Business Insights 估计，在 2012~2017 年，全球医药定制研发生产行业将保持 12%的年均复合增长率，高于同期全球药品市场的增长。而中国等新兴国家的医药定制研发生产行业的增长速度还将高于全球医药定制研发生产行业的平均水平。面对良好的战略发展机遇，上市公司亟需扩大产能，加强研发投入，强化内部管控，对资金的需求量也在不断加大。上市公司近期拟投资计划如下：

单位：万元

项目	计划投资额	截至目前已投资金额	近期计划投入金额（截至 2015 年 12 月 31 日）	项目进展状态
新建 108 车间	20,000.00	16,548.82	665.02	项目已经基本完工，正在进行局部整改及调试
医药中间体建设项目一期工程	28,642.77	17,921.14	8,499.70	304 车间、公用工程车间 2 和罐区已经投入使用；污水处理站正在调试；溶剂回收车间、液体原料库、成品包材库已经完成建筑结构封顶，正在进行内外装修；公用工程车间 1 已经完成地上三层的结构施工
ERP 实施项目	2,010.00	992.10	777.04	预计 2015 年 5 月上线，后期主要是辅导投入
合计	50,652.77	35,462.06	9,941.76	

根据上述信息，剔除维持日常运营所需保持的营运资金以及近期投资计划资金需求，上市公司已无资金可用于支付本次交易剩余部分现金对价，具体情况如下表所示：

项目	金额（万元）
可使用的现金和现金等价物（a）	19,740.58
维持正常运营所需保持的营运资金（b）	11,880.00
剔除投资计划后的可用资金（c）	9,941.76
剩余可用于支付本次交易剩余现金对价的资金（d=a-b-c）	-2,081.18

③上市公司外延式发展需要持续的资金支持

上市公司在注重主营业务内生性增长的同时，也会通过兼并收购方式实现外延式发展。上市公司期望内生性增长与外延式发展相结合，将公司发展成为世界领先的医药定制研发生产企业之一。2014 年，上市公司决定使用自有资金

13,000 万元增资控股浙江新诺华药业有限公司（后更名为：浙江博腾药业有限公司），以实现国内东西部“2+3”生产研发基地协同布局，形成以重庆为核心，以浙江上虞为驱动的两个生产基地，以重庆、成都和上海三大研发中心相辅相成的新格局。

除本次交易外，未来上市公司仍将寻找优质的并购标的进行收购。虽然上市公司拥有了发行股份支付这一有利的支付手段，但在并购交易中交易对方通常有一定的变现需求。因此，保留一部分可用于并购的资金，对于上市公司实现外延式的发展战略具有重要意义。虽然上市公司通过自身经营积累和一定金额的债务融资，能够支付本次交易的现金对价款，但上市公司将可能丧失未来对行业内其他优秀公司并购整合的机会，影响上市公司的发展速度。通过在本次交易中进行配套融资，将在解决部分本次交易现金对价支付的同时，使上市公司自身能够保有一定量的自由货币资金，从而满足后续兼并收购活动的资金需求。

2、东邦药业现有资金均已有明确安排

截至 2014 年 12 月 31 日，东邦药业货币资金余额为 933.73 万元，其中库存现金 0.36 万元，银行存款 233.36 万元，其他货币资金 700.00 万元。其他货币资金由银行承兑汇票保证金 300.00 万元和质押定期存单 400.00 万元构成，即截至 2014 年 12 月 31 日，东邦药业持有的现金和现金等价物为 233.73 万元，仅能够用于满足日常运营资金需求。

3、东邦药业收益法评估中溢余资产

本次收益法评估所确认的东邦药业溢余资产是东邦药业于评估基准日实际持有的营运资金超过开元评估对东邦药业经营状况、未来经营规划分析并参考行业平均水平确定的营运资金的部分，该部分营运资金主要包括销售备货（存货）、应收款项和暂时不能动用的其他货币资金，其具体计算情况详见本回复之“问题 12”。随着东邦药业客户群不断扩大、产品线不断丰富，营运资金的使用将逐步与行业平均水平趋同。但是，前述优化调整是一个渐进过程，东邦药业于评估基准日所持有的存货、应收款项等仍然是目前经营所必需的，不能增加现阶段可用货币资金。

综上，虽然截至 2014 年 12 月 31 日，上市公司持有 27,484.68 万元的现金和

现金等价物，且有一定的债务融资授信额度可用，但是，上市公司的资产负债率远高于同行业平均水平，财务杠杆已较高，不宜完全依赖债务融资方式支付本次交易的现金对价部分；同时，考虑到上市公司日常所需经营资金、近期投资计划、现金分红以及未来外延式发展带来的资金需求变动和东邦药业日常所需经营资金等因素后，上市公司在进行本次交易的同时，实施股权融资即发行股份募集配套资金是十分必要的。

三、独立财务顾问意见

经核查，西南证券认为：本次募集配套资金符合《证券发行办法》第九条、第十条、第十一条、第十五条、第十六条的相关规定。鉴于上市公司的资产负债率已处于较高水平，不宜完全依赖债务融资方式支付本次交易的现金对价部分；同时，考虑到上市公司日常所需经营资金、近期的投资计划、现金分红以及未来外延式发展带来的资金需求变动和东邦药业日常所需经营资金等因素后，上市公司有必要在进行本次交易的同时实施配套融资。

问题 2、申请材料显示，东邦药业的经营模式为“技术转移+定制生产”，对跨国制药公司和生物制药公司的依赖性较强，且医药定制研发生产由下游客户定制需求决定。受下游客户的影响，报告期东邦药业产品结构和营业收入发生较大变化。同时，2014 年 11 月 25 日，国家发改委下发《推进药品价格改革方案（征求意见稿）》，明确将改革药品价格形成机制，取消药品政府定价，药品实际交易价格由市场竞争形成。请你公司：1）按照产品结构补充披露报告期东邦药业营业收入变动情况。2）结合经营模式、产品结构调整、下游市场需求、国家医药改革等方面的影响，补充披露东邦药业未来生产经营的稳定性，并提示风险。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复如下：

一、按照产品结构补充披露报告期东邦药业营业收入变动情况

根据要求，上市公司已在交易报告书“第四节 交易标的基本情况”之“五、最近三年主营业务发展情况”之“（五）报告期内主要产品生产销售情况”中补充披露如下：

单位：元

产品名称	2014 年度	变化幅度	2013 年度
A 产品	24,426,345.31	437.68%	4,542,880.35
B 产品	24,077,094.03	-16.07%	28,686,794.94
C 产品	23,512,820.45	113.42%	11,017,099.13
D 产品	5,272,307.70	-26.14%	7,138,290.60
E 产品	4,297,863.27	-30.17%	6,154,769.22

上述主要产品销售结构变化对东邦药业 2014 年度营业收入的影响如下：

单位：元

产品名称	影响金额	影响比例
A 产品销售增加额	19,883,464.96	66.90%
B 产品销售增加额	-4,609,700.91	-15.51%
C 产品销售增加额	12,495,721.32	42.04%
D 产品销售增加额	-1,865,982.90	-6.28%
E 产品销售增加额	-1,856,905.95	-6.25%
主要产品销售增加额合计	24,046,596.52	80.91%
2014 年度营业收入增加额	29,720,943.80	100.00%

注：D 产品销售增加额为负数，主要是销售价格下调导致。

二、补充披露东邦药业未来生产经营的稳定性，并提示风险

根据要求，上市公司已在交易报告书“重大风险提示”之“三、交易标的对上市公司持续经营影响的风险”之“（三）经营风险”之“2、经营业绩波动的风险”中补充披露如下：

医药定制研发生产是由下游客户的定制需求决定，而客户的定制需求则由药品研发进度、药品消费者需求、药品生产计划等多方面因素决定，特别是客户的药品生产计划将直接影响医药定制研发生产企业的销售情况。受下游客户需求变化的影响，报告期内东邦药业的产品结构变动较大，但是，东邦药业为适应医药定制研发生产业务的特殊需求，已建立了一整套可灵活调整的生产设施设备，可以根据客户定制需求的变化及时调整生产结构，而无需对现有车间和生产线进行重大的改造或额外资本投入。因此，尽管报告期内产品结构变动较大，东邦药业的整体营业收入仍然保持了稳定增长。历史运营经验表明，东邦药业具备适应医药定制研发生产业务的能力，预期未来不会因为客户需求和产品结构变化而对生产经营的稳定性造成重大影响；但是，如果东邦药业不能持续维护和拓展客户关系，不能满足客户的质量、EHS、及时交付等要求，则未来将面临经营业绩波动的风险。

2014 年 11 月 25 日，国家发改委下发《推进药品价格改革方案（征求意见

稿)》，明确将改革药品价格形成机制，取消药品政府定价，药品实际交易价格由市场竞争形成。从长远来看，药品价格改革有利于具有竞争优势的制药企业在市场竞争中脱颖而出，争取更大利润空间，最终将提高下游制药市场的集中度。作为主要生产非 GMP 医药中间体的医药定制研发生产企业，东邦药业并不直接面向药品终端市场，主要客户是生产 GMP 医药中间体及原料药的医药定制研发生产企业以及部分制药企业，且主要客户均面向海外市场，已适应完全竞争的市场环境，国内的药品价格改革不会直接对东邦药业及其客户造成影响。但是，如果未来东邦药业与面向国内市场的制药企业发展客户关系，则这类潜在客户可能将药品价格改革带来的竞争压力向东邦药业传递，使东邦药业也面临激烈的竞争环境，从而导致未来经营业绩出现波动风险。

三、独立财务顾问意见

经核查，西南证券认为：上市公司已按照产品结构所补充披露了报告期东邦药业营业收入变动情况。上市公司已结合经营模式、产品结构调整、下游市场需求、国家医药改革等方面的影响，充分披露了东邦药业未来生产经营的稳定性，并进行了重大风险提示。

问题 3、申请材料显示，东邦药业的多客户产品生产业务具有较强的盈利能力和发展前景，有助于上市公司分散客户集中度，降低经营风险。请你公司补充披露东邦药业多客户产品生产业务的具体内容，以及有助于上市公司分散客户集中度的依据。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复如下：

一、补充披露东邦药业多客户产品生产业务具体内容及其有助于上市公司分散客户集中度的依据

根据要求，上市公司已在交易报告书“第一节 本次交易概述”之“二、本次交易的目的”之“（二）扩大业务规模，增强盈利能力”中补充披露如下：

多客户产品生产业务是相对医药定制研发生产业务而言的一种业务模式，二者在产品形态、生产技术等方面并无实质性差异，主要区别在于市场开拓方式、客户关系深度等方面。在医药定制研发生产业务模式下，东邦药业接受某一客户的委托，为其研发生产独特、专有的产品，最终只向该客户销售；而多

客户产品生产业务模式则是自产自销，即东邦药业根据对市场需求的预期，自主安排产品种类、控制生产工艺，并面向众多客户进行产品销售。由于东邦药业多客户产品生产业务的主要客户新东港药业、浙江台州海神制药有限公司、重庆库克化工有限公司、联化科技股份有限公司等，与上市公司的合并报表范围内的主要客户均不存在重合，因此，本次交易有助于扩大上市公司的客户范围，进一步降低上市公司客户集中度。

二、独立财务顾问意见

经核查，西南证券认为：上市公司补充披露的东邦药业多客户产品生产业务具体内容真实、准确，其有助于分散上市公司客户集中度具有充分、合理的依据。

问题4、申请材料显示，东邦药业的核心人员为周宏勤、吕恒佳、蒋达元。请你公司：1) 补充披露核心人员的具体含义。2) 结合本次交易对方所取得股份的锁定期安排，补充披露本次交易后保持核心人员稳定的具体措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复如下：

一、补充披露核心人员的具体含义

根据要求，上市公司已在交易报告书“第四节 交易标的基本情况”之“九、交易标的涉及的其他事项”之“（四）核心人员”中补充披露如下：

根据交易协议第八条之 8.1 条第一款、8.2 条及 8.4 条等的约定，核心人员指自 2014 年 12 月 31 日起在东邦药业持续任职不少于三年，且在任职期间及离职后两年内应承担竞业禁止义务的员工，即周宏勤、吕恒佳、蒋达元三人，其中：周宏勤为东邦药业执行董事、吕恒佳为东邦药业总经理、蒋达元为东邦药业监事，三人均为本次交易的交易对方。

二、补充披露本次交易后保持核心人员稳定的具体措施

根据要求，上市公司已在交易报告书“第四节 交易标的基本情况”之“九、交易标的涉及的其他事项”之“（四）核心人员”中补充披露如下：

根据交易协议约定及核心人员出具的承诺函，本次交易完成后，为保持核

心人员的稳定性，主要采取了股份限售、设置持续任职期限及竞业禁止义务、强化交易对方的违约责任等措施，具体如下：

（一）核心人员的股份限售期安排

核心人员作为本次交易的交易对方已出具承诺，在限售日前不转让或通过二级市场减持其在本次交易中所获得的博腾股份之股票。前述限售日以以下日期较晚者为准：

- 1、自本次发行完成并登记于核心人员名下之日起满十二个月；
- 2、2017 年 1 月 29 日。

（二）有关核心人员的持续任职期限及竞业禁止义务的规定

交易协议签署后五个工作日内，丁荷琴等 5 人有义务确保核心人员应自 2014 年 12 月 31 日起在东邦药业持续任职不少于三年。

交易协议签署后五个工作日内，东邦药业的核心人员应与东邦药业重新签署竞业禁止协议并承诺：本次交易完成后，核心人员在上市公司或其子公司、东邦药业或子公司任职期间及离职后两年内，除在上市公司及其子公司、东邦药业及其子公司任职以外，不从事投资、参股、控股任何与上市公司及其子公司、东邦药业及其子公司相同或相似的业务，不得直接或间接从事与上市公司及其子公司、东邦药业及其子公司相同或类似的业务；非经上市公司书面同意，不得在上市公司及其子公司、东邦药业及其子公司以外的任何企业、组织或其他实体中担任任何职务或顾问，也不得为该等企业或组织提供任何形式的咨询服务、劳务服务。

（三）核心人员违反持续任职期限及竞业禁止义务的，交易对方应承担的违约责任

核心人员违反前述任职期间规定的，应被视为丁荷琴等 5 人严重违约，丁荷琴等 5 人应按交易协议约定承担相应违约责任。

核心人员违反上述竞业禁止承诺的，应被视为丁荷琴等 5 人严重违约，并且：

- 1、违反竞业禁止承诺的核心人员，有义务将其所得收益全部归东邦药业所

有，丁荷琴等 5 人应就核心人员的前述收益上缴义务承担连带保证责任；及

2、丁荷琴等 5 人应按交易协议约定承担相应违约责任。

根据交易协议第 12.4 条的约定，丁荷琴等 5 人发生严重违约情形的，除应按交易协议其他条款的约定承担违约、赔偿责任外，上市公司有权要求丁荷琴等 5 人按以下方式所确定的价格（以孰高者为准）购买上市公司发出书面回购要求之日所持有的东邦药业 100%的股权：

1、上市公司为取得东邦药业 100%的股权所支付的全部成本（含聘任相关中介机构的费用、律师费用、公证费用、调查费用、诉讼费用等），并按同期银行贷款基准利率的两倍加算利息；

2、上市公司所持有的东邦药业 100%的股权在发生因丁荷琴等 5 人违约行为所造成的损失前的评估值，该评估值应当以上市公司指定的具有从事证券期货相关业务资格的评估机构所出具的评估结论为准。

三、独立财务顾问意见

经核查，西南证券认为：本次交易有保持核心人员稳定的具体措施。

问题 5、申请材料显示，东邦药业的实际控制人周宏勤、丁荷琴为夫妻关系，系一致行动人，其他交易对方之间不存在一致行动关系。申请材料同时显示，丁荷琴的姐妹丁云琴和李敏宗为夫妻关系，李敏宗持有东邦药业 10%股份。此外，周宏勤、吕恒佳、蒋达元、李敏宗除持有东邦药业股权外，还分别持有江西诺维 60%、15%、15%、10%的股权。请你公司根据《上市公司收购管理办法》第八十三条的规定，补充披露除周宏勤、丁荷琴之外，其他交易对方之间不存在一致行动关系的依据。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复如下：

一、补充披露除周宏勤、丁荷琴之外，其他交易对方之间不存在一致行动关系的依据

根据要求，上市公司已在交易报告书“第三节 交易对方基本情况”之“六、各交易对方之间是否存在一致行动关系的说明”中补充披露如下：

（一）根据本次交易方案及上市公司出具的说明，本次交易的交易对方全部

为自然人，与上市公司的董事、监事或高级管理人员不存在关联关系，且本次交易完成后，交易对方及其近亲属均不会担任上市公司的董事、监事或高级管理人员。因此不存在《上市公司收购管理办法》第八十三条第二款规定的第（一）至（五）、（七）至（十一）项情形。

（二）《上市公司收购管理办法》第八十三条第一款、第四款及第八十三条二款第（六）、（十二）项规定，投资者之间存在合伙、合作、联营等其他经济利益关系，或投资者之间具有其他关联关系的，除有相反证据外，投资者之间应被视为一致行动人。就是否存在一致行动人关系，交易对方已出具书面声明和承诺：

1、周宏勤、丁荷琴夫妇与吕恒佳、蒋达元、李敏宗之间，未就各自过去、现在或将来享有的东邦药业或博腾股份的任何股东权利或其他利益（包括但不限于表决权、提案权等，下同）的主张或行使，达成过任何书面、口头或其他形式的一致行动协议或类似利益安排，也不存在其他可能在实质上导致任何一方扩大其所持有的东邦药业或博腾股份股东表决权数量的行为或者事实。

2、周宏勤、丁荷琴夫妇与吕恒佳、蒋达元、李敏宗之间，不会就其现在或将来享有的东邦药业或博腾股份的任何股东权利或利益达成任何形式的一致行动协议或类似利益安排。

二、独立财务顾问意见

经核查，西南证券认为：根据《上市公司收购管理办法》第八十三条的规定和相关承诺，除周宏勤、丁荷琴之外，其他交易对方之间不存在一致行动关系。

问题6、申请材料显示，交易对方周宏勤、吕恒佳、蒋达元持有江西诺维的股权并分别担任总经理、执行董事、监事。江西诺维主营业务为医药中间体及化工原料销售。请你公司：1）结合东邦药业和江西诺维的财务报告及主营业务构成情况，补充披露江西诺维是否从事与交易完成后的上市公司构成竞争的业务。2）补充披露周宏勤等人在江西诺维担任高管是否违反竞业禁止的规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复如下：

一、补充披露江西诺维是否从事与交易完成后的上市公司构成竞争的业务

根据要求，上市公司已在交易报告书“第十一节 同业竞争与关联交易”之“一、本次交易对同业竞争的影响”中补充披露如下：

（一）报告期内东邦药业和江西诺维的主营业务情况

东邦药业主要从事医药定制研发生产业务，主要产品是非 GMP 医药中间体，主要客户是生产 GMP 医药中间体及原料药的医药定制研发生产企业以及部分制药企业。东邦药业报告期内营业收入构成情况如下：

单位：万元

产品类别	2014 年度		2013 年度	
	金额	占比	金额	占比
医药定制研发生产业务	6,581.43	52.73%	4,525.65	47.59%
多客户产品生产业务	5,887.59	47.17%	4,911.24	51.64%
其他业务	12.86	0.10%	72.90	0.77%
合计	12,481.88	100.00%	9,509.78	100.00%

江西诺维主要经营销售化学原料（医药中间体）的商品贸易业务，销售的化学原料主要向东邦药业采购，主要客户包括 EGL International（H.K.） Limited 和南京康瑞医药化工有限公司等。江西诺维报告期内营业收入构成情况如下：

单位：万元

产品类别	2014 年度		2013 年度	
	金额	占比	金额	占比
商品贸易业务	714.69	100.00%	309.42	100.00%
合计	714.69	100.00%	309.42	100.00%

注：江西诺维财务数据未经审计。

（二）各方就避免同业竞争出具的承诺

丁荷琴、周宏勤、吕恒佳、蒋达元和李敏宗已出具《关于避免同业竞争的承诺函》并承诺：

“本人未在，在本函有效期内也不会在中国境内外以任何方式直接或间接从事或参与任何与博腾股份及其下属子公司、东邦药业及其下属子公司相同、相似或在商业上构成任何竞争的业务及活动，或拥有与博腾股份及其下属子公司、东邦药业及其下属子公司存在竞争关系的任何经济实体、机构、经济组织的权益，或以其他任何形式取得该经济实体、机构、经济组织的控制权，或者为该等构成同业竞争关系的经济实体、机构、经济组织以劳务、顾问或咨询等方式提供服务。

若发现本人及本人控制的其他企业在以后任何时间从事与博腾股份及其下属子公司、东邦药业及其下属子公司的产品或业务存在竞争的业务，则本人及本人控制的其他企业承诺将以停止生产经营相竞争的业务或产品的方式，或者将相竞争的业务无偿转让给博腾股份的方式，或者将相竞争的业务转让给无关联关系的第三方的方式避免同业竞争。

本人在博腾股份及其下属子公司、东邦药业及其下属子公司任职期间以及离职后两年内，本承诺函持续有效。”

江西诺维已出具《关于避免同业竞争的承诺函》并承诺：

“本公司未在，将来也不会在中国境内外以任何方式直接或间接从事或参与任何与博腾股份及其下属子公司、东邦药业及其下属子公司相同、相似或在商业上构成任何竞争的业务及活动，或拥有与博腾股份及其下属子公司、东邦药业及其下属子公司存在竞争关系的任何经济实体、机构、经济组织的权益，或以其他任何形式取得该经济实体、机构、经济组织的控制权，或者为该等构成同业竞争关系的经济实体、机构、经济组织以顾问或咨询等方式提供服务。”

综上，江西诺维不会从事与交易完成后的上市公司构成竞争的业务。

二、补充披露周宏勤等人在江西诺维担任高管是否违反竞业禁止的规定

根据要求，上市公司已在交易报告书“第十一节 同业竞争与关联交易”之“一、本次交易对同业竞争的影响”中补充披露如下：

上市公司已出具书面同意函，同意周宏勤、吕恒佳、蒋达元和李敏宗在本次交易完成后继续持有江西诺维的股权并在江西诺维继续任职，同时，要求江西诺维不得从事与上市公司及其下属子公司、东邦药业及其下属子公司的产品或业务存在竞争的业务。

综上，周宏勤等人在江西诺维担任高管不违反竞业禁止的规定。

三、独立财务顾问意见

经核查，西南证券认为：江西诺维不会从事与交易完成后的上市公司构成竞争的业务；周宏勤等人在江西诺维担任高管不违反竞业禁止的规定。

问题7、申请材料显示，江西诺维为东邦药业前五名客户之一，报告期双方发生的关联销售交易采用协商定价方式。请你公司补充披露东邦药业与江西诺维发生关联销售交易的必要性、定价依据及合理性，并结合向第三方销售价格、可比市场价格，补充披露关联销售价格的公允性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复如下：

一、补充披露东邦药业与江西诺维发生关联销售交易的必要性、定价依据及合理性

根据要求，上市公司已在交易报告书“第十一节 同业竞争与关联交易”之“二、本次交易对关联交易的影响”之“（二）报告期内交易标的关联交易情况”中补充披露如下：

（一）关联销售交易的必要性

东邦药业与江西诺维关联交易的目的主要有以下两方面考虑：

1、由于东邦药业无产品进出口资质，因此如涉及需要产品出口时，可通过同一控制下的关联方江西诺维进行转销。

2、江西诺维成立时间（2007年5月23日）早于东邦药业（2007年12月5日），先期已与部分客户建立了长期合作关系，东邦药业通过江西诺维进行转销可充分利用江西诺维的客户资源，扩大市场占有率。

综上，报告期内东邦药业与江西诺维发生的关联销售交易存在必要性。

（二）关联交易定价依据及合理性

东邦药业与江西诺维关联销售采用关联方协商定价，其向江西诺维的关联销售价格低于市场价格（2014年全年交易累计价差121.82万元，占东邦药业整体营业收入的0.98%，影响金额较小）。

综上，东邦药业和江西诺维作为同一控制下的企业，前述定价模式系出于经营所需，具有商业合理性。

二、补充披露关联销售价格的公允性

根据要求，上市公司已在交易报告书“第十一节 同业竞争与关联交易”之“二、本次交易对关联交易的影响”之“（二）报告期内交易标的关联交易情况”中补充披露如下：

东邦药业与江西诺维 2014 年发生的关联交易具体情况如下：

东邦药业 2014 年向江西诺维销售并实现收入 592.87 万元，同时，结转对应成本 580.68 万元；

江西诺维将向东邦药业采购的产品对外销售并实现收入 714.69 万元，同时，结转对应成本 592.87 万元，具体销售情况如下：

单位：万元	
客户	金额
南京康瑞医药化工有限公司	334.60
EGL	298.67
张家港保税区嘉宁化工有限公司	30.77
Novartis	26.50
S.N.公司	18.54
南京恩泉药业有限公司	5.01
上海葆霖贸易有限公司	0.60
合计	714.69

综上，前述关联销售价格公允性较弱，但并未虚增东邦药业营业收入和营利润，亦不存在江西诺维向东邦药业输送利益的情况。

丁荷琴、周宏勤、吕恒佳、蒋达元和李敏宗已在《发行股份及支付现金购买资产协议》内承诺：“除经上市公司同意外，交易对方本人及其关联方自 2014 年 12 月 31 日起不再与江西诺维发生任何形式的交易和/或资金往来。”

本次交易完成后，上市公司及东邦药业不会与江西诺维发生交易，东邦药业向江西诺维销售将变更为东邦药业直接向第三方或通过上市公司对外按市场价格销售。

三、独立财务顾问意见

经核查，西南证券认为：东邦药业与江西诺维发生的关联销售交易存在必要性；东邦药业和江西诺维作为同一控制下的企业，前述定价模式系出于经营所需，具有商业合理性；东邦药业与江西诺维的关联销售价格公允性较弱，但并

未虚增东邦药业营业收入和经营利润，亦不存在江西诺维向东邦药业输送利益的情况。

问题 8、申请材料显示，报告期东邦药业第一大客户为上市公司，2013 年、2014 年营业收入占比分别为 76.56%和 55.23%。本次交易前，东邦药业是上市公司长期合作的定制原材料供应商；本次交易完成后，东邦药业成为上市公司的全资子公司，东邦药业与上市公司的销售业务将成为内部交易。请你公司补充披露东邦药业收益法评估中预测未来年度营业收入的定价依据，是否充分考虑了内部交易定价的影响。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复如下：

一、补充披露东邦药业收益法评估中预测未来年度营业收入的定价依据，是否充分考虑了内部交易定价的影响

根据要求，上市公司已在交易报告书“第五节 交易标的资产评估情况”之“三、评估说明”之“（二）收益法评估说明”之“2、营业收入的预测”中补充披露如下：

中国证监会于 2013 年 1 月发布了《会计监管风险提示第 5 号——上市公司股权交易资产评估》，并对股权交易资产评估涉及的“价值类型和评估假设的设定”作出了“为上市公司股权交易进行评估，并以市场价值作为定价参考依据的，评估过程及结果不应当体现收购行为完成后的协同效应”的风险提示。

本次评估目的为上市公司收购东邦药业全部股权提供截至评估基准日的股东全部权益价值参考依据；评估对象为东邦药业股东全部权益价值；评估范围为东邦药业全部资产及负债；评估基准日为 2014 年 12 月 31 日；评估价值类型市场价值；评估方法为收益法和资产基础法，并选取收益法的评估结果作为本次评估的最终结论。

综上，本次收益法评估假设“假设东邦药业未来经营期间的营业收入和成本费用支付等各项业务收支均与评估基准日的运营模式相同”具有合理性。同时，根据中国证监会发布的前述风险提示，本次评估过程及结果未考虑东邦药业将变更为上市公司的全资子公司后的协同效应，即本次评估对东邦药业成为上市公司子公司后的内部交易定价影响情况不作考虑。

二、独立财务顾问意见

经核查，西南证券认为：本次收益法评估中预测未来年度营业收入的定价依据不需考虑内部交易定价影响。

问题 9、申请材料显示，2014 年东邦药业 A 类、B 类、C 类产品收入增长率分别为 48.17%、9.14%、-45.57%。收益法评估预测 2015 年 A 类和 B 类产品增长率为 20%，C 类产品增长率为 16.74%，2016 年以后各类产品的收入增长率以 2004 年—2013 年化学原料药工业总产值环比增长率 16.74%为基础进行调整。请你公司结合各类产品历史收入增长率、客户定制需求，东邦药业市场占有率、核心竞争优势，下游药品生命周期、新药保护期、仿制药竞争、市场需求及医药改革政策等情况，补充披露东邦药业收益法评估中预测各类产品未来收入增长率的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复如下：

一、补充披露东邦药业收益法评估中预测各类产品未来收入增长率的合理性

根据要求，上市公司已在交易报告书“第五节 交易标的资产评估情况”之“三、评估说明”之“（二）收益法评估说明”之“2、营业收入的预测”中补充披露如下：

（一）未来营业收入预测的基本思路

根据不同产品的特点，本次评估将东邦药业的产品划分为 A 类产品、B 类产品、C 类产品，其中：

A 类产品为大规模生产的商业化阶段药品定制的医药中间体，拥有长期稳定的市场和客户群体；

B 类产品为中试生产的研发阶段药品定制的医药中间体，此类产品的特点是品种多，单批次供应量小；

C 类产品为东邦药业根据自身对未来市场判断确定的产品类型，短期内市场规模较小。

受东邦药业最近二年产品结构调整的影响，本次评估以东邦药业 2014 年 A

类产品销售数据为基础，对未来进行分析预测；B 类产品由于结构经常发生变化，但总量保持稳定增长趋势，故将其合并考虑进行预测；C 类产品由于规模较小且具有不确定性，故出于谨慎性原则对其单独进行预测。

（二）未来营业收入预测的相关依据

1、公司历史经营业绩对于未来营业收入预测的影响

东邦药业 A 类产品、B 类产品和 C 类产品在报告期内具体销售情况如下：

项目	2014 年			2013 年	
	2014 年	占比	收入增长率	2013 年	占比
A 类产品	10,994.71	88.18%	48.17%	7,420.23	78.63%
B 类产品	751.39	6.03%	9.14%	688.49	7.30%
小计	11,746.10	94.20%	44.86%	8,108.72	85.93%
C 类产品	722.92	5.80%	-45.57%	1,328.17	14.07%
合计	12,469.02	100.00%	32.13%	9,436.89	100.00%

单位：万元

为了适应医药定制研发生产业务的需要，东邦药业在 2013 年下半年经与下游长期客户协商后，决定在不影响长期客户合作的情况下，调整自身产品结构和营销渠道，努力拓展自主产品市场，开发多客户产品，降低公司的产品单一风险和客户单一风险。

东邦药业 2014 年主营业务收入大幅增长 32.13%，高于化学原料药工业总产值环比历史增长率 16.74%，其中：东邦药业收入合计占比 94.20%的 A 类和 B 类产品收入增长率更是达到 44.86%，且第一大客户占当期营业收入比例已从 76.56%下降到 55.23%，前述经营调整已取得基本成效并预计将持续有效实施。同时，东邦药业制定了以提升 A 类产品市场份额，与长期合作企业开展 B 类业务，拓展 C 类产品试制的经营目标。

结合前述情况，本次评估谨慎预计：2015 年 A 类和 B 类产品主营业务收入增长率 20%，C 类产品增长率不低于行业历史增长率 16.74%，整体收入增长率约 20%；后续年份以行业历史增长率为基础进行调整。具体预测期内增长率如下：

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
A 类产品	20.00%	16.74%	16.74%	16.74%	10.00%
B 类产品	20.00%	16.74%	16.74%	16.74%	10.00%
C 类产品	16.74%	16.74%	16.74%	10.00%	10.00%

综上，虽然东邦药业自 2013 年下半年起对自身产品结构进行了重大调整，但公司主营业务和经营模式并未发生重大变化，因此，本次评估以东邦药业 2014 年的产品结构和经营情况为基础并结合行业发展情况进行分析预测符合本次评估实际情况。

2、行业市场竞争情况对于未来营业收入预测的影响

（1）行业整体发展对未来营业收入预测的影响

为了加快药品上市速度，降低药品研发生产成本，提高内部资产的运营效率，大部分跨国制药公司和生物技术公司已开始从垂直一体化业务模式逐步向开放合作业务模式转型，即不断提高向医药定制研发生产企业采购研发生产服务的比例。据 Business Insights 估计，在 2012~2017 年，全球医药定制研发生产行业将保持 12% 的年均复合增长率，高于同期全球药品市场的增长。而中国等新兴国家的医药定制研发生产行业的增长速度还将高于全球医药定制研发生产行业的平均水平。

（2）药品发展周期对营业收入预测的影响

东邦药业作为主要生产非 GMP 医药中间体的医药定制研发生产企业，主要客户是生产 GMP 医药中间体及原料药的医药定制研发生产企业以及部分制药企业，主要产品包括创新药医药中间体、专利药医药中间体、仿制药医药中间体等。

虽然药品的生命周期（临床前研究、临床试验申请、I 期临床试验、II 期临床试验、III 期临床试验、新药申请、专利药销售、仿制药销售等）可能对医药定制研发生产企业的发展产生重大影响，但鉴于东邦药业经过多年经营积累，已建立和发展了一套多功能、灵活的生产系统，可以根据市场需求变化情况及时、灵活调整具体产品的生产，并已与多家上市公司和大型医药化工企业公司建立和保持了长期合作关系，因此，在应对目前服务的药品生命周期更迭时，东邦药业可利用自身优势及时调整经营策略和产品结构以保证未来营业收入能够持续稳定增长。

3、公司核心竞争优势对营业收入预测的影响

（1）充足的生产能力

东邦药业现有四个生产车间，具备可以根据客户的定制需求进行灵活调整单一产品生产能力的生产服务设施，其中：一、二、四车间主要用于生产 A 类产品；三车间主要用于生产 B 类和 C 类产品。

东邦药业单个车间年产值主要取决单批产品对生产线的利用率，反应釜等生产设备占用情况等因素，根据对各车间现有生产设施、主要产品的产量和产值进行的分析测算，预计单个车间年产值饱和状态约为 7,000 万元至 10,000 万元，能够满足东邦药业产值未来 3 至 5 年以每年 20%复合增长的需要。

（2）可靠的医药定制研发生产能力

东邦药业是国内少数具有大规模医药定制研发生产服务能力的企业之一，具备涉及化学合成、分析、工程、设备等方面的综合能力，能够快速为客户提供医药中间体生产的个性化终端解决方案和配套服务。

（3）优秀的化学工艺能力

东邦药业善于将具有自主知识产权的创新优化工艺运用于商业化生产，突破传统专利工艺的路线封锁技术壁垒，大幅度降低生产成本并减少三废排放和能耗，对下游客户极具吸引力。

（4）突出的成本管控能力

东邦药业在医药原料、原料药起始物料等前端化合物生产中充分发挥本土化技术应用的优势，可采购基础化工原料自行生产，从而掌控专属原材料价格，使得东邦药业在仿制药医药中间体生产业务竞争中获得了独特的成本优势，具有较强的核心竞争力和发展前景。

（5）可靠的经营团队

东邦药业自 2007 年成立以来，已形成了以周宏勤、吕恒佳和蒋达元为核心的本土化经营团队，核心成员从业经验均超过 10 余年，具有理论基础扎实、实践经验丰富、富有创新精神、业务拓展能力优秀等特点。

综上，东邦药业收益法评估中预测的各类产品未来收入增长率具有合理性。

二、独立财务顾问意见

经核查，西南证券认为：东邦药业收益法评估中预测的各类产品未来收入增长率具有合理性。

问题 11、请你公司结合已有合同或协议、业务拓展情况等，补充披露东邦药业 2015 年业绩预测的可实现性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复如下：

一、补充披露东邦药业 2015 年业绩预测的可实现性

根据要求，上市公司已在交易报告书“第五节 交易标的资产评估情况”之“三、评估说明”之“（二）收益法评估说明”中补充披露如下：

经过多年业务拓展，东邦药业已与多家上市公司和大型医药化工企业建立和保持了长期合作关系，在执行力、交货及时性、质量可靠性等方面享有良好的声誉。一方面，下游客户对供应商的选择非常慎重，对供应商的生产技术、生产质量、EHS 等方面的要求十分严格，往往需要经过较长时期的考察才建立合作关系，合作期间还会定期进行复审。另一方面，一旦双方建立起业务关系后，只要东邦药业能够持续满足其评审要求的情况下，双方的合作关系会在较长时间内保持相对稳定，并不断加深业务合作。具体而言，东邦药业近期的业务拓展情况如下：

（一）积极争取前景良好的创新药中间体项目。东邦药业通过加强定制研发生产服务能力，不断提高客户满意度，已争取了较多市场前景良好的创新药中间体项目。例如，近年来，逐步发展成为东邦药业主要产品的 C、D 产品，这两个产品为同一抗丙肝创新药定制研发生产的，该创新药于 2013 年底经 FDA 批准在美国上市销售，2014 年经 EMA 批准在欧洲上市销售，是首个无需联合干扰素就能安全有效治疗某些类型丙肝的药物，被市场一致看好；2013 年和 2014 年，该抗丙肝创新药分别实现销售 1.39 亿美元和 102.83 亿美元，下游创新药的旺盛需求将带动其定制的 C、D 产品快速增长，为东邦药业的业绩预测奠定了良好的基础。

（二）大力发展新客户。近年来，东邦药业大力发展了新东港药业、重庆库克化工有限公司等新的客户，有效扩大了生产经营规模。例如，东邦药业与新

东港药业合作的 A 产品已逐步发展成了东邦药业的主要产品；A 产品的下游产品是一种仿制的他汀类药物，其原研药物是著名的降血脂重磅炸弹药；2012 年仿制药上市后，原研药销售额大幅下降，仿制药市场份额迅速扩大，东邦药业开始生产该药物的关键中间体 A 产品；经市场开拓，2013 年末，东邦药业与新东方港药业逐步建立了良好的合作关系，东邦药业开始向其大量销售 A 产品；新东方港药业是全球最大的他汀类原料药生产商之一，全球前 15 家仿制药生产商中有 11 家是新东方港药业的客户，其对 A 产品的需求量较大，有利于东邦药业实现其业绩预测。

（三）深化原有客户关系。2013 年东邦药业的主要客户浙江台州海神制药有限公司主要是采购丝氨酸用于生产造影剂碘帕醇，由于该客户的碘帕醇工艺尚不成熟、生产成本较高导致其在下游市场缺乏竞争优势，因此，2014 年暂停采购丝氨酸；经工艺优化，2015 年 4 月，浙江台州海神制药有限公司重启碘帕醇的生产，开始恢复采购丝氨酸；由于丝氨酸在 2014 年之前一直是东邦药业的主要产品之一，该产品的恢复生产有利于东邦药业实现其业绩预测；同时，东邦药业与浙江台州海神制药有限公司的合作关系也进一步深化，浙江台州海神制药有限公司将东邦药业从合格供应商升级为了优先供应商，未来双方还可能就更多产品开展合作，进一步夯实了东邦药业未来业绩增长的基础。

（四）市场推广情况。2015 年，东邦药业对印度市场进行了开拓，与 Laurus labs、Mylan Laboratories Limited、DSM Sinochem Pharmaceuticals India Pvt. Ltd、Emcure Pharmaceutical Co., Ltd 等建立了合作关系，接受了客户对有关产品的现场审计。这些客户都是印度大型医药化工企业，产品线丰富，潜在采购需求较大，有力地保证了东邦药业的业绩预测可实现性。

通过业务拓展，按不含税数据统计，2015 年 1~3 月东邦药业已实现营业收入 5,061.31 万元（未经审计），占 2015 年预测营业收入 14,958.64 万元的 33.84%；同时，截至 2015 年 3 月 31 日，东邦药业已收到但尚未执行销售订单金额合计为 2,861.72 万元，占 2015 年度预测营业收入 14,958.64 万元的 19.13%。由此可见，东邦药业的业绩预测可实现性较强。

二、独立财务顾问意见

经核查，西南证券认为：结合已有合同或协议、业务拓展情况等来看，东邦药业 2015 年的业绩预测具备可实现的合理基础。

问题 12、申请材料显示，东邦药业收益法评估中溢余资产为超额持有的营运资金 5,138.72 万元。请你公司补充披露上述资金测算依据及作为溢余资产评估的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复如下：

一、补充披露上述资金测算依据及作为溢余资产评估的合理性

根据要求，上市公司已在交易报告书“第五节 交易标的资产评估情况”之“三、评估说明”之“（二）收益法评估说明”之“12、估算非经营性资产、负债及溢余资产的价值”之“①溢余资产”中补充披露如下：

为了适应医药定制研发生产业务的需要，东邦药业自 2013 年下半年起对自身产品结构进行了优化调整，其历史经营数据已无法适当反映其未来发展趋势，同时，东邦药业结合行业平均水平制定了产品结构多元化、客户群体扩大化、提高资产营运能力的经营目标，因此，本次评估选取行业年平均资金周转次数对溢余资产进行测算。溢余资产具体计算过程如下：

单位：万元		
项目	公式	2014 年度
付现生产成本	A1	9,386.76
营业费用	A2	42.44
管理费用	A3	868.43
税金及附加	A4	51.21
付现成本合计	$B=A1+A2+A3+A4$	10,348.84
行业年平均资金周转次数	C	4.8395
年营运资金需求	$D=B/C$	2,138.41
基准日现有营运资金	E	7,277.13
基准日溢余资产	$F=E-D$	5,138.72

二、独立财务顾问意见

经核查，西南证券认为：本次评估充分考虑了东邦药业的正常生产经营所需用资金，并将闲置的营运资金作为溢余资产加回，该评估处理是合理的。

问题 13、请你公司补充披露东邦药业历次股权转让的原因、作价依据及合理性，股权变动相关方的关联关系，是否履行必要的审议和批准程序，是否符合相关法律法规及公司章程的规定，是否存在违反限制或禁止性规定而转让的情形。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复如下：

一、补充披露东邦药业历次股权转让的原因、作价依据及合理性，股权变动相关方的关联关系，是否履行必要的审议和批准程序，是否符合相关法律法规及公司章程的规定，是否存在违反限制或禁止性规定而转让的情形

根据要求，上市公司已在交易报告书“第四节 交易标的基本情况”之“二、历史沿革”之“（五）历次股权转让的原因、作价依据及合理性等情况”中补充披露如下：

（一）第一次股权转让

1、本次股权转让的原因、作价依据及合理性

东邦药业设立后不久，周宏勤曾向董巧琴借款并借此支持东邦药业发展。经周宏勤、董巧琴协商一致，周宏勤同意将东邦药业股权先行转让至董巧琴名下，待相关借款偿付完毕后再转回。由于本次转让为关联方之间转让，因此按出资成本作价，股权转让价格合理。

2、股权转让双方间的关联关系

董巧琴与周宏勤的配偶丁荷琴为姐妹关系。

3、履行的批准及审批程序

根据周宏勤与董巧琴签署股权转让协议约定，周宏勤将其所持有的东邦药业 45%股权转让给董巧琴。

2008 年 2 月 16 日，东邦药业召开股东会并同意了上述股权转让事宜，其他股东就本次股权转让事宜已放弃了优先购买权。

2008 年 3 月 12 日，东邦药业向奉新县工商局申请办理了本次股权转让工商变更登记。

本次股权转让履行了必要的审议和批准程序，符合相关法律法规及公司章程的规定，不存在违反限制或禁止性规定而转让的情形。

（二）第二次股权转让

1、本次股权转让的原因、作价依据及合理性

东邦药业设立一年后，原股东张剑强所主导的业务与东邦药业未来发展方向不符。经各股东协商一致，张剑强退出东邦药业经营并转让其所持全部股权。

本次转让时，东邦药业尚处于发展起步阶段，因此由各股东协商确定按出资成本作价，股权转让价格合理。

2、股权转让双方间的关联关系

吕恒佳、蒋达元、李敏宗、董巧琴与张剑强无关联关系。

3、履行的批准及审批程序

根据张剑强与吕恒佳、蒋达元、李敏宗、董巧琴签署的股权转让协议约定，张剑强将其所持有的东邦药业 25%股权分别转让给吕恒佳、蒋达元、李敏宗、董巧琴，其中吕恒佳受让 3.75%股权、蒋达元受让 3.75%股权、李敏宗受让 2.5%股权、董巧琴受让 15%股权。

2009 年 4 月 8 日，东邦药业召开股东会并同意了上述股权转让事宜，其他股东就本次股权转让事宜已放弃了优先购买权。

2009 年 4 月 20 日，东邦药业向奉新县工商局申请办理了本次股权转让工商变更登记。

本次股权转让履行了必要的审议和批准程序，符合相关法律法规及公司章程的规定，不存在违反限制或禁止性规定而转让的情形。

（三）第三次股权转让

1、本次股权转让的原因、作价依据及合理性

截至 2010 年，董巧琴与周宏勤间欠款已基本偿付完毕。按照之前的约定，董巧琴将所持东邦药业全部股权转让给周宏勤的配偶丁荷琴。由于本次转让为

关联方之间转让，因此按出资成本作价，股权转让价格合理。

2、股权转让双方间的关联关系

董巧琴与丁荷琴为姐妹关系。

3、履行的批准及审批程序

根据董巧琴与丁荷琴签署股权转让协议，董巧琴将其持有的东邦药业全部60%股权转让给丁荷琴。

2010年9月1日，东邦药业召开股东会并同意了前述股权转让事宜，其他股东就本次股权转让事宜已放弃了优先购买权。

2010年9月13日，东邦药业向奉新县工商局申请办理了本次股权转让工商变更登记。

本次股权转让履行了必要的审议和批准程序，符合相关法律法规及公司章程的规定，不存在违反限制或禁止性规定而转让的情形。

二、独立财务顾问意见

经核查，西南证券认为：东邦药业历次股权转让符合公司发展需要，作价合理，履行了必要的审议和批准程序，符合相关法律法规及公司章程的规定，不存在违反限制或禁止性规定而转让的情形。

问题 14、请你公司补充披露东邦药业是否取得正常生产经营所需的安全生产、环境保护、项目立项等方面的全部许可证书或相关主管部门的批复文件。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复如下：

一、补充披露东邦药业正常生产经营所需全部许可证书或主管部门批复文件

根据要求，上市公司已在交易报告书“第四节 交易标的基本情况”之“五、最近三年主营业务发展情况”之“（八）安全生产和环境保护情况”之“3、关于安全生产、环境保护和项目立项的合规性”补充披露如下：

类别	证书名称	证书编号	颁发单位	有效期
安全生产	安全生产许可证	（赣）WH 安许	江西省安全生产	2015年9月19

		证字(2008)0491号	监督管理局	日至 2017 年 9 月 18 日
	危险化学品登记证	362212060	江西省化学品登记局	2014 年 3 月 25 日至 2017 年 3 月 25 日
	危险化学品从业单位安全标准化二级企业证书	AQBW II 00040	江西省安全生产监督管理局	2014 年 9 月 16 日至 2017 年 9 月 15 日
环境保护	排放污染物许可证	(2015) 01 号	奉新县环境保护局	2014 年 12 月 1 日至 2015 年 11 月 30 日
	环评批复	宜环督字(2007)167 号	江西省宜春市环境保护局	-
	环保竣工验收意见	宜环督字(2008)189 号	江西省宜春市环境保护局	-
	环评批复	宜环评字(2012)80 号	江西省宜春市环境保护局	-
项目立项	项目备案通知	360921032702007004	奉新县发展和改革委员会	-
	项目备案通知	奉发改发(2012)108 号	奉新县发展和改革委员会	2014 年 7 月 13 日至 2015 年 7 月 12 日 ^注

注：奉发改发(2012)108 号原有效期为 2012 年 7 月 13 日至 2014 年 7 月 12 日，该有效期届满前，东邦药业取得奉新县发展和改革委员会出具的奉发改发(2014)98 号《关于江西东邦药业有限公司二期工程建设项目备案延期的通知》，将奉发改发(2012)108 号有效期延长至 2015 年 7 月 13 日。

除安全生产、环境保护、项目立项方面以外，上市公司已在交易报告书“第四节 交易标的基本情况”之“四、主要资产、负债与对外担保等情况”之“（三）特许经营权”补充披露如下：

除安全生产、环境保护、项目立项方面以外，东邦药业的正常生产经营无需取得其他许可证书、相关主管部门的批复文件或类似特许经营权，截至本报告书签署日，东邦药业也未拥有任何此类特许经营权。

二、独立财务顾问意见

经核查，西南证券认为：上市公司已补充披露东邦药业正常生产经营所需的安全生产、环境保护、项目立项等方面的全部许可证书或相关主管部门的批复文件，相关信息披露真实、准确、完整。

问题 15、申请材料显示，东邦药业在过渡期发生的损失归上市公司承担。请你公司补充披露上述安排的合理性，是否有利于保护上市公司和中小股东权益。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复如下：

一、补充披露上述安排的合理性，是否有利于保护上市公司和中小股东权益

根据要求，上市公司已在交易报告书“第十四节 其他重要事项说明”之“九、交易对方的相关承诺”中补充披露如下：

交易对方丁荷琴等 5 人对东邦药业在过渡期（自评估基准日 2014 年 12 月 31 日至上市公司取得东邦药业 100%股权并且办理完毕股东变更工商登记日）发生的损益归上市公司享有和承担作出补充承诺如下：

（一）上述过渡期东邦药业所产生的盈利由上市公司享有，所产生的亏损由东邦药业股东按照各自持有东邦药业的股权比例，以现金方式补偿给上市公司。

（二）上述过渡期损益情况及数额由具有从事证券期货相关业务资格的会计师事务所进行专项审计确认。

二、独立财务顾问意见

经核查，西南证券认为：上述承诺安排合理，有利于保护上市公司和中小股东权益。

（本页无正文，为《西南证券股份有限公司关于重庆博腾制药科技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之独立财务顾问报告补充意见》签署页）

项目主办人：_____

王 晖 孙 勇

项目协办人：_____

杨 宇

内核负责人：_____

王惠云

投资银行业务部门负责人：_____

徐鸣镝

法定代表人：_____

余维佳

西南证券股份有限公司

2015 年 5 月 11 日