

中国国际金融股份有限公司

关于

云南白药集团股份有限公司

吸收合并云南白药控股有限公司

暨关联交易

之

独立财务顾问报告

（修订稿）

独立财务顾问



二〇一九年四月

## 独立财务顾问声明和承诺

### 一、独立财务顾问承诺

依照《上市公司重大资产重组管理办法》（2016 年修订）、《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》（2016 年修订）、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组申请文件》（2018 年修订）、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》及其他相关法规规范要求，中国国际金融股份有限公司出具了《中国国际金融股份有限公司关于云南白药集团股份有限公司吸收合并云南白药控股有限公司暨关联交易之独立财务顾问报告》，并作出如下承诺：

（一）本独立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上市公司和交易对方披露的文件内容不存在实质性差异；

（二）本独立财务顾问已对上市公司和交易对方披露的本次交易的相关文件进行充分核查，确信披露文件的内容与格式符合要求；

（三）本独立财务顾问有充分理由确信上市公司本次重组的方案符合法律、法规和中国证券监督管理委员会及深圳证券交易所的相关规定，所披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

（四）本独立财务顾问有关本次交易出具的专业意见已经提交本独立财务顾问内核机构审查，内核机构同意出具此专业意见；

（五）本独立财务顾问在与上市公司接触后至担任本次重组独立财务顾问期间，已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈问题。

## 二、独立财务顾问声明

(一) 本独立财务顾问报告所依据的文件和材料由本次交易各方提供, 提供方对所提供文件及资料的真实性、准确性和完整性负责, 并保证该等信息不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。本独立财务顾问不承担由此引起的任何风险责任;

(二) 本独立财务顾问报告是在假设本次交易各方当事人均全面和及时履行本次交易相关协议和声明或承诺的基础上出具;

(三) 本独立财务顾问报告不构成对上市公司的任何投资建议或意见, 对投资者根据本独立财务顾问报告作出的任何投资决策可能产生的风险, 本独立财务顾问不承担任何责任;

(四) 本独立财务顾问未委托或授权其他任何机构和个人提供未在独立财务顾问报告中刊载的信息, 以作为本独立财务顾问报告的补充和修改, 或者对本独立财务顾问报告作任何解释或说明。未经独立财务顾问书面同意, 任何人不得在任何时间、为任何目的、以任何形式复制、分发或者摘录独立财务顾问报告或其任何内容, 对于本独立财务顾问报告可能存在的任何歧义, 仅独立财务顾问自身有权进行解释;

(五) 本独立财务顾问特别提请广大投资者认真阅读就本次交易事项披露的相关公告, 查阅有关文件。

## 重大事项提示

本部分所述词语或简称与本独立财务顾问报告“释义”所述词语或简称具有相同含义。特别提醒投资者认真阅读本独立财务顾问报告全文，并特别注意下列事项：

### 一、本次交易方案概要

白药控股自 2016 年启动混合所有制改革以来，已形成云南省国资委、新华都及江苏鱼跃 45%：45%：10% 的股权结构，实现了体制机制的市场化转变。本次交易作为白药控股整体改革部署的进一步深化，旨在通过上市公司吸收合并白药控股，整合优势资源、缩减管理层级、避免潜在同业竞争，提升上市公司核心竞争力，是对当前国企改革政策要求的积极践行。本次吸收合并将秉承白药控股混合所有制改革的基本原则和目标，本次交易完成后，云南省国资委和新华都及其一致行动人并列成为上市公司第一大股东，通过各种所有制资本的取长补短、相互促进，共同推动云南白药的可持续健康发展。同时，云南省国资委、新华都和江苏鱼跃将延续白药控股混合所有制改革时关于股权锁定期的承诺，维持上市公司股权结构的长期稳定。

本次交易由白药控股定向减资和吸收合并两个部分组成。

#### （一）白药控股定向减资

为了实现本次交易完成后云南省国资委与新华都及其一致行动人所持有上市公司的股份数量一致，白药控股定向回购新华都持有的白药控股部分股权并在白药控股层面进行减资。

#### （二）吸收合并

云南白药通过向控股股东白药控股的三家股东云南省国资委、新华都及江苏鱼跃发行股份的方式对白药控股实施吸收合并。云南白药为吸收合并方，白药控股为被吸收合并方。本次吸收合并完成后，云南白药为存续方，将承继及承接白药控股的全部资产、负债、合同及其他一切权利与义务，白药控股将注销法人资

格，白药控股持有的上市公司股份将被注销，云南省国资委、新华都及江苏鱼跃将成为上市公司的股东。

本次吸收合并与白药控股定向减资交易互为条件，若其中任何一项交易因任何原因终止或不能实施，则另一项交易将终止实施。

### （三）白药控股定向减资和吸收合并的具体实施程序安排

《减资协议》及其补充协议生效后，白药控股将首先按照《公司法》及相关法律、法规和规范性文件的规定以及《减资协议》及其补充协议的约定进行定向减资，并进行定向减资的工商变更登记。

《吸收合并协议》及其补充协议生效且白药控股定向减资的工商变更登记完成后，白药控股将按照《公司法》及相关法律、法规和规范性文件的规定以及《吸收合并协议》及其补充协议的约定实施吸收合并。

本次交易前后，上市公司股东的持股情况如下：

| 股东名称       | 本次交易前                |                | 本次交易后<br>(不考虑现金选择权)  |                |
|------------|----------------------|----------------|----------------------|----------------|
|            | 持股数量(股)              | 持股比例           | 持股数量(股)              | 持股比例           |
| 白药控股       | 432,426,597          | 41.52%         | -                    | -              |
| 云南省国资委     | -                    | -              | 321,160,222          | 25.14%         |
| 新华都及其一致行动人 | 45,259,186           | 4.35%          | 321,160,222          | 25.14%         |
| 江苏鱼跃       | -                    | -              | 71,368,938           | 5.59%          |
| 其他股东       | 563,713,935          | 54.13%         | 563,713,935          | 44.13%         |
| <b>总股本</b> | <b>1,041,399,718</b> | <b>100.00%</b> | <b>1,277,403,317</b> | <b>100.00%</b> |

### （四）本次减资相关工作的进展

新华都实业与兴业银行股份有限公司福州分行于2019年3月签署《银团贷款质押合同补充协议》，并办理了股权出质变更登记。2019年3月13日，云南省市场监督管理局核发（云）股质登记变字[2019]第757号《股权出质变更登记通知书》，新华都实业出质的白药控股股权数额变更为128,800万元。2019年3月7日，白药控股根据《减资协议》及其补充协议的约定，将34.55亿元减资款支付给新华都。截至本独立财务顾问报告签署日，白药控股拟减资部分的股权质押已经解除，减资款项已支付。

2019年3月22日,白药控股已就减资事宜完成了工商变更登记。减资完成后,白药控股的股东及持股情况如下表所示:

| 股东名称   | 认缴出资额(元)         | 出资比例     |
|--------|------------------|----------|
| 云南省国资委 | 1,500,000,000.00 | 48.0469% |
| 新华都实业  | 1,288,613,987.21 | 41.2760% |
| 江苏鱼跃   | 333,333,333.00   | 10.6771% |
| 合计     | 3,121,947,320.21 | 100.00%  |

#### (五) 白药控股承诺剥离深圳聚容 100%股权和上海信厚 66.67%股权的相关情况

##### 1、白药控股承诺剥离深圳聚容 100%股权和上海信厚 66.67%股权的情况

为顺利推进本次吸收合并,根据政策和市场环境变化情况,白药控股于2019年2月出具《关于剥离深圳聚容商业保理有限公司100%股权及上海信厚资产管理有限公司66.67%股权的承诺函》,承诺:

“ (1) 在本次吸收合并经中国证券监督管理委员会上市公司并购重组审核委员会审核通过后30个工作日内,本公司将促使本公司全资子公司云南白药控股投资有限公司与第三方签署股权转让合同并由第三方向云南白药控股投资有限公司全额支付转让价款,将其持有的深圳聚容商业保理有限公司(以下简称“深圳聚容”)100%股权以及上海信厚资产管理有限公司(以下简称“上海信厚”)66.67%股权对外转让(以下简称“对外转让”),转让价格不低于北京中同华资产评估有限公司出具的《云南白药集团股份有限公司拟吸收合并云南白药控股有限公司所涉及的云南白药控股有限公司股东全部权益价值评估项目资产评估报告》(中同华评报字(2018)第121242号)中确定的深圳聚容100%股权的评估值人民币49,200.00万元以及上海信厚66.67%股权的评估值人民币2,252.32万元。

(2) 深圳聚容100%股权和上海信厚66.67%股权的受让方应为上市公司非关联方。

(3) 截至本承诺函出具日,白药控股与深圳聚容的资金往来包括:1)白药控股向深圳聚容提供人民币7亿元借款;2)上海信厚管理的信厚聚容4号基金在开展投资业务过程中以深圳聚容保理业务债权为担保向深圳聚容提供融资人

民币 19.99 亿元，该基金的基金份额由白药控股认购。就前述往来款项，本公司将在对外转让交易合同中要求深圳聚容 100%股权受让方承诺促使深圳聚容于对外转让价款支付完毕后三年内将 7 亿元借款相关款项返还给上市公司、将 19.99 亿基金份额返还给上海信厚，三年期限届满后如深圳聚容未能返还完毕，未返还部分由深圳聚容 100%股权的受让方承担连带责任。同时，本公司将在对外转让交易合同中要求上海信厚 66.67%股权的受让方承诺促使上海信厚在收到深圳聚容全部返还款项后根据信厚聚容 4 号基金合同的约定采取必要措施(包括但不限于允许上市公司赎回认购的全部基金份额或终止基金合同并进行清算等措施)确保将相应款项按照基金合同的约定返还给上市公司，如违反基金合同的约定未将相应款项返还给上市公司，则上海信厚 66.67%股权的受让方对该等款项的返还承担连带责任。

(4) 本次对外转让的深圳聚容 100%股权及上海信厚 66.67%股权的资产总额、净资产、营业收入等财务指标占白药控股合并口径相应财务指标的比例相对较低。同时，白药控股与深圳聚容的资金往来将按照前述承诺在规定的期限内全部返还，未来上市公司将进一步加强和完善独立的资金运营和投资制度，仍聚焦于上市公司主营业务和大健康产业开展投资业务。本次对外转让不会对白药控股及未来上市公司的财务状况及生产经营状况造成重大不利影响。”

除上述调整外，本次交易方案的其他内容保持不变。前述调整涉及的相关方将在后续依法依规履行相应的审议/审批程序。

## 2、白药控股承诺的相关股权转让事项对本次交易不构成重大影响

根据《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》规定，“拟对标的资产进行变更，如同时满足以下条件，可以视为不构成重组方案重大调整。

1) 拟增加或减少的交易标的的交易作价、资产总额、资产净额及营业收入占原标的资产相应指标总量的比例均不超过 20%；

2) 变更标的资产对交易标的的生产经营不构成实质性影响，包括不影响标的资产及业务完整性等。”

根据白药控股出具的承诺，白药控股将对外转让其持有的深圳聚容 100%股权和上海信厚 66.67%股权，并确保转让价格不低于中同华出具的《评估报告》(中

同华评报字（2018）第 121242 号）中确定的深圳聚容 100%股权的评估值 49,200 万元和上海信厚 66.67%股权的评估值 2,252.32 万元，上述股权转让完成后，本次吸收合并的标的公司白药控股的整体评估价值将不低于《评估报告》所确定的白药控股 100%股权的评估值，而本次吸收合并标的资产交易作价并未做出调整，故上述股权转让不会对本次吸收合并的交易作价产生影响，亦不会对上市公司及上市公司中小股东的利益造成不利影响。

本次拟转让的深圳聚容、上海信厚 2017 年度合并财务报表的相关财务指标及其占比如下：

单位：万元

| 项目   | 深圳聚容       | 上海信厚     | 白药控股         | 占白药控股对应指标之比 |
|------|------------|----------|--------------|-------------|
| 资产总额 | 263,482.48 | 3,599.18 | 5,552,987.26 | 4.81%       |
| 资产净额 | 50,803.71  | 3,344.00 | 3,756,283.00 | 1.44%       |
| 营业收入 | 15,082.21  | 217.63   | 2,449,937.47 | 0.62%       |

本次拟转让的深圳聚容 100%股权和上海信厚 66.67%股权的评估值占白药控股评估基准日整体评估价值 5,448,304.76 万元的 0.94%，占比极低，其截至 2018 年 7 月 31 日的资产总额、资产净额占白药控股合并报表相应科目的比重分别为 4.81%、1.44%，2017 年度营业收入占白药控股的比重为 0.62%，均未超过 20%。白药控股系持股型公司，主要通过上市公司开展自制工业品（包括云南白药系列产品、天然特色药物产品、健康产品、中药资源系列产品）的研发、生产和销售以及医药商业（药品批发零售）业务，同时通过相关子公司开展茶叶、健康养生等产业，围绕“大健康”产业开展业务，本次股权转让对白药控股的生产经营不会构成实质性影响，不构成对本次重组方案的重大调整，白药控股承诺的相关股权转让事项对本次交易不构成重大影响。

### 3、资产剥离涉及的相关转让款、往来款项的回收保障措施

#### （1）资产剥离涉及的相关转让款、往来款项情况

##### 1) 资产剥离涉及的相关转让款情况

根据白药控股出具的承诺，就深圳聚容 100%股权以及上海信厚 66.67%股权的对外转让事宜，其转让价格不低于北京中同华资产评估有限公司出具的《云南白药集团股份有限公司拟吸收合并云南白药控股有限公司所涉及的云南白药控

股有限公司股东全部权益价值评估项目资产评估报告》(中同华评报字(2018)第121242号)中确定的深圳聚容100%股权的评估值人民币49,200.00万元以及上海信厚66.67%股权的评估值人民币2,252.32万元。

## 2) 资产剥离涉及的往来款项情况

截至本独立财务顾问报告出具之日,白药控股与深圳聚容的资金往来情况如下:①白药控股向深圳聚容提供人民币7亿元借款;②上海信厚管理的信厚聚容4号基金在开展投资业务过程中以深圳聚容保理业务债权为担保向深圳聚容提供融资人民币19.99亿元,该基金的基金份额由白药控股认购。

## (2) 资产剥离涉及的相关转让款、往来款项的可收回性和保障措施

### 1) 资产剥离涉及的相关转让款、往来款项具有可收回性

①根据白药控股出具的说明,目前白药控股正就资产剥离事项与多个意向受让方进行积极沟通,已接触的潜在受让方均表达了初步意向并具备一定的资金实力。根据白药控股出具的承诺,其将在本次吸收合并经中国证监会上市公司并购重组审核委员会审核通过后30个工作日内,促使云南白药控股投资有限公司与第三方签署股权转让合同并由第三方向云南白药控股投资有限公司全额支付转让价款。

②深圳聚容的客户偿债能力较好且资金在有效监管中。深圳聚容的主要客户包括昆明产业开发投资有限责任公司、昆明市城建开发投资有限责任公司、昆明新都投资有限公司以及云南白药供应商,偿债能力均有一定保障。其中,昆明产业开发投资有限责任公司为昆明市国有资产监督管理委员会(以下简称“昆明市国资委”)100%持股企业,已在债券市场成功发行多支债券,2018年联合信用评级有限公司、中证鹏元资信评估股份有限公司先后对昆明产业开发投资有限责任公司进行了主体信用评级,评级结果均为AA+,具备良好的偿债能力;昆明市城建开发投资有限责任公司和昆明新都投资有限公司主要负责呈贡区土地、道路、基础设施的建设,均为昆明市国资委下属企业,偿债能力有一定保障。剩余期限较短、保理融资余额较小的企业主要为云南白药的上游供应商,应收账款付款方为云南白药及其子公司。根据云南白药、云南白药供应商及深圳聚容的业务往来情况,上述与上游供应商相关的业务资金形成闭环,云南白药可对其业务流

向及资金流向进行监管，资金安全有保障。

③相关方在相应的保理业务合同、借款合同、债权转让及回购合同均就资金回收作出了相关约定，为往来款项的回收提供了法律保障。

深圳聚容与客户签署的合同均为有追索权的保理合同，保理合同中已约定“在应收账款到期无法从债务人（买方）收回时，保理公司可以向债权人（卖方）反转让应收账款、要求债权人（卖方）回购应收账款或归还融资。”因此，无论应收账款因何种原因不能收回，深圳聚容均有权向客户索回已付融资款项。

同时，深圳聚容与上海信厚签署《应收账款债权转让及回购合同》（以下简称“《回购合同》”），约定在回购期限届满前，深圳聚容作为应收账款的债权转让方应按照《回购合同》约定及时支付溢价回购款回购标的债权，该回购义务系无条件，深圳聚容不得以任何理由拒绝履行回购义务或以任何条件作为履行回购义务的前提条件。并且，在发生《回购合同》约定的特定情形时，上海信厚有权要求深圳聚容提前回购并支付溢价回购款。上海信厚收到深圳聚容支付的溢价回购款后，将根据其与白药控股签署的《信厚聚容4号基金合同》约定采取必要措施将相应款项按照基金合同的约定返还给白药控股。

此外，根据深圳聚容与白药控股签署的《借款合同》约定，在借款期限届满前，深圳聚容必须按照合同约定足额偿还全部借款，否则将承担相应违约责任。

④根据白药控股出具的承诺：“本公司将在对外转让交易合同中要求深圳聚容100%股权受让方承诺促使深圳聚容于对外转让价款支付完毕后三年内将7亿元借款相关款项返还给上市公司、将19.99亿基金份额返还给上海信厚，三年期限届满后如深圳聚容未能返还完毕，未返还部分由深圳聚容100%股权的受让方承担连带责任。同时，本公司将在对外转让交易合同中要求上海信厚66.67%股权的受让方承诺促使上海信厚在收到深圳聚容全部返还款项后根据信厚聚容4号基金合同的约定采取必要措施（包括但不限于允许上市公司赎回认购的全部基金份额或终止基金合同并进行清算等措施）确保将相应款项按照基金合同的约定返还给上市公司，如未按照对外转让交易合同及基金合同的约定将相应款项返还给上市公司，则上海信厚66.67%股权的受让方对该等款项的返还承担连带责任。”

根据上述承诺，白药控股将促使股权承接方在对外转让交易合同中作出相关

约定和兜底,以保障往来款项的可回收性。同时,三年过渡期的设置也有利于维持深圳聚容、云南白药上游供应商和其他相关客户的经营稳定,保障深圳聚容在股权转让后仍能维持一定的经营规模,维持保理业务的稳定,进一步提升相关往来款项的可回收性。

2) 交易对方就资产剥离涉及的往来款项回收事宜作出了进一步承诺

为顺利推进本次吸收合并,进一步加强保障往来款项的可回收性,本次吸收合并的交易对方云南省国资委、新华都及江苏鱼跃出具了《关于云南白药控股有限公司剥离深圳聚容商业保理有限公司100%股权及上海信厚资产管理有限公司66.67%股权涉及相关往来款项回收的承诺函》,作出了如下承诺:

“一、截至深圳聚容100%股权转让的转让价款支付完毕后三年期限届满之日,如深圳聚容未将7亿元借款相关款项返还给上市公司,且前述三年期限届满后6个月内深圳聚容100%股权的受让方仍未就全部未返还款项向上市公司承担连带返还责任的,则云南省国资委或其指定的第三方、新华都及江苏鱼跃将按照45:45:10的比例向上市公司支付等值于上市公司未回收款项的金额作为补偿款,以避免上市公司蒙受损失。如上市公司后续根据法律法规及相关合同的约定从深圳聚容或深圳聚容100%股权的受让方处收回欠付款项,则上市公司应将收回的款项按照45:45:10的比例返还给云南省国资委或其指定的第三方、新华都及江苏鱼跃,返还上限不超过其各自实际向上市公司支付的补偿款金额。

二、如(1)截至深圳聚容100%股权转让的转让价款支付完毕后三年期限届满之日,深圳聚容未将19.99亿基金份额返还给上海信厚,且前述三年期限届满后6个月内深圳聚容100%股权的受让方仍未就全部未返还款项向上海信厚承担连带返还责任的,或者(2)上海信厚在收到深圳聚容全部返还款项后6个月内未能根据信厚聚容4号基金合同的约定采取必要措施将相应款项按照基金合同的约定返还给上市公司、且上海信厚66.67%股权的受让方亦未能就相应款项的返还承担连带责任的,则在前述两种情形下,云南省国资委或其指定的第三方、新华都及江苏鱼跃将按照45:45:10的比例向上市公司支付等值于上市公司未回收款项的金额作为补偿款,以避免上市公司蒙受损失。如上市公司后续根据法律法规及相关合同的约定从上海信厚或上海信厚66.67%股权的受让方处收回欠付款项,则上市公司应将收回的款项按照45:45:10的比例返还给云南省国资委或其指定的第三

方、新华都及江苏鱼跃，返还上限不超过其各自实际向上市公司支付的补偿款金额。”

综上所述，鉴于白药控股拟要求股权承接方在对外转让交易合同中作出与转让款支付和往来款项回收相关的约定或兜底，深圳聚容的客户偿债能力较好且资金在有效监管中，相关方在相应的保理业务合同、借款合同、债权转让及回购合同均就资金回收作出了相关约定，且交易对方就资产剥离涉及的往来款项回收事宜作出了进一步承诺，资产剥离涉及的相关转让款、往来款项具有可收回性和相应保障措施。

#### 4、资产剥离事项的最新进展

2019年3月18日，白药控股召开第一届董事会2019年第三次会议，同意白药控股投资对外转让深圳聚容100%股权和上海信厚66.67%股权并同意白药控股投资与上市公司非关联方上海容睦签署相应的《股权转让协议》。

2019年3月20日，白药控股投资与上海容睦分别签署了《关于深圳聚容商业保理有限公司之股权转让协议》及《关于上海信厚资产管理有限公司之股权转让协议》，白药控股投资将其直接持有的深圳聚容100%股权与上海信厚66.67%股权转让给上海容睦。根据上述协议，深圳聚容100%股权与上海信厚66.67%股权的转让价格以中同华出具的《评估报告》中深圳聚容100%股权评估值49,200.00万元以及上海信厚66.67%股权的评估值2,252.32万元确定。根据前述股权转让协议的约定，上海容睦应于股权转让协议签署之日起5个工作日内支付股权转让价款。截至本独立财务顾问报告签署日，白药控股投资已收到上海容睦支付的股权转让价款。

同时，上市公司、白药控股及交易对方于2019年3月20日签署了《吸收合并协议之补充协议（二）》对资产剥离交易涉及的期间损益安排进行了补充约定。根据《吸收合并协议之补充协议（二）》，因资产剥离交易导致白药控股净资产增加的部分（即指“资产剥离交易的股权转让价款之和与截至评估基准日白药控股投资有限公司持有的深圳聚容100%股权及上海信厚66.67%股权的账面价值之和的差额”）由上市公司享有。

## 二、本次交易的评估作价情况

根据中同华出具的《评估报告》，本次交易以 2018 年 7 月 31 日为评估基准日，评估对象是白药控股全部权益价值。截至评估基准日，白药控股以资产基础法进行评估并作为最终评估值，具体情况如下：

单位：万元

| 名称   | 净资产账面价值      | 评估值          | 增值额          | 增值率     |
|------|--------------|--------------|--------------|---------|
| 白药控股 | 2,037,619.84 | 5,448,304.76 | 3,410,684.92 | 167.39% |

本次交易中，白药控股将按照上述评估结果实施定向减资，经交易各方协商一致，本次吸收合并的交易对价将以扣除白药控股定向减资影响后的评估值为基础确定，白药控股扣除定向减资影响后的评估值为 5,102,796.13 万元。

如前所述，为顺利推进本次吸收合并，根据政策和市场环境变化情况，白药控股于 2019 年 2 月出具《关于剥离深圳聚容商业保理有限公司 100%股权及上海信厚资产管理有限公司 66.67%股权的承诺函》。除与上述承诺相关的调整外，本次交易方案的其他内容保持不变。详见本独立财务顾问报告“重大事项提示”之“一、本次交易方案概要”之“（五）白药控股承诺剥离深圳聚容 100%股权和上海信厚 66.67%股权的相关情况”。

上述深圳聚容 100%股权和上海信厚 66.67%股权转让完成后，本次吸收合并的标的公司白药控股的整体评估价值将不低于中同华出具的《评估报告》所确定的白药控股 100%股权的评估值，而本次吸收合并标的资产交易作价并未做调整，故上述股权转让不会对本次吸收合并的交易作价产生影响，亦不会对上市公司及上市公司中小股东的利益造成不利影响。

## 三、本次交易的支付方式

根据上述评估情况，本次吸收合并对价为 5,102,796.13 万元，根据本次发行股份的价格计算，云南白药通过向交易对方合计发行共计 668,430,196 股 A 股股份支付本次吸收合并的全部对价，本次交易不涉及现金支付。交易对方就本次吸收合并获取的云南白药股份数量情况如下：

| 序号 | 交易对方   | 吸收合并对价(万元)   | 发行股份数量(股)   |
|----|--------|--------------|-------------|
| 1  | 云南省国资委 | 2,451,737.14 | 321,160,222 |
| 2  | 新华都    | 2,106,228.52 | 275,901,036 |
| 3  | 江苏鱼跃   | 544,830.48   | 71,368,938  |
| 合计 |        | 5,102,796.13 | 668,430,196 |

#### 四、本次交易发行股份的基本情况

##### (一) 发行股份的种类、每股面值

本次发行股份种类为人民币普通股 A 股,每股面值为 1.00 元。

##### (二) 发行方式及发行对象

本次吸收合并的发行方式为非公开发行,发行对象为云南省国资委、新华都及江苏鱼跃。

##### (三) 发行股份的价格

本次交易发行股份的定价基准日为云南白药审议本次吸收合并方案的首次董事会决议公告日。云南白药定价基准日前 20 个交易日、60 个交易日、120 个交易日公司股票交易均价情况如下:

| 股票交易均价计算区间      | 均价(元/股) |
|-----------------|---------|
| 定价基准日前 20 个交易日  | 76.34   |
| 定价基准日前 60 个交易日  | 88.55   |
| 定价基准日前 120 个交易日 | 97.71   |

本次交易每股发行价格确定为 76.34 元,为定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价。交易均价的计算公式为: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。

自定价基准日至发行完成日期间,若云南白药发生派息、送股、资本公积转增股本等除权、除息事项,将按照中国证监会及深交所的相关规则对上述发行价格作相应调整。

#### (四) 发行股份的数量

本次交易中被吸收合并方白药控股 100%股权扣除白药控股定向减资影响后的评估值为 5,102,796.13 万元,按照发行价格 76.34 元/股计算,合计发行股份数量为 668,430,196 股。本次交易后,白药控股持有的云南白药 432,426,597 股股票将被注销,因此本次交易后实际新增股份数量为 236,003,599 股。

自定价基准日至发行完成日期间,若云南白药发生派息、送股、资本公积转增股本等除权、除息事项,将按照中国证监会及深交所的相关规则对上述发行数量作相应调整。本次吸收合并的最终股份发行数量以中国证监会核准的数额为准。

#### (五) 上市地点

本次发行股份的上市地点为深交所。

#### (六) 股份锁定期

##### (1) 本次交易股份锁定期的情况

本次发行完成后,云南省国资委、新华都所认购的上市公司新增股份自本次发行结束之日起至 2022 年 12 月 27 日(含)期间不得转让。江苏鱼跃所认购的上市公司新增股份自本次发行结束之日起至 2023 年 6 月 26 日(含)期间不得转让。

锁定期届满后,该等股份的转让和交易依照届时有效的法律、法规,以及中国证监会、深交所的规定和规则办理。本次交易完成后,交易对方基于本次交易所取得的股份因上市公司送股、转增股本等原因而增持的上市公司股份,亦按照前述安排予以锁定。

根据新华都及其一致行动人出具的承诺,本次发行前新华都及其一致行动人持有的上市公司股份将与本次发行新华都所认购的上市公司新增股份适用相同的股份锁定期进行锁定。本次交易完成后,新华都及其一致行动人于本次发行完成前持有的上市公司股份因上市公司送股、转增股本等原因而增持的上市公司股份,亦按照前述安排予以锁定。

(2) 云南省国资委、新华都和江苏鱼跃在白药控股混合所有制改革时所作股权锁定期承诺与其在本次交易中所作承诺的匹配情况

在白药控股混合所有制改革阶段,云南省国资委、新华都、江苏鱼跃就所持白药控股的股权约定了相关锁定期,具体情况如下:

根据云南省国资委、新华都以及白药控股于 2016 年 12 月 28 日签署生效的《云南省人民政府国有资产监督管理委员会与新华都实业集团股份有限公司关于云南白药控股有限公司股权合作协议》(以下简称“《合作协议》”),云南省国资委及新华都自《合作协议》生效之日起六年内,除引入第三方投资者外,未经白药控股其他股东书面同意,任何一方不得向第三方转让、出售、赠予或以其它方式处置其持有的白药控股股权(不含股权质押),即云南省国资委及新华都持有白药控股股权锁定期自 2016 年 12 月 28 日起至 2022 年 12 月 27 日(含)。

根据云南省国资委、新华都、白药控股及江苏鱼跃于 2017 年 6 月 6 日签署生效的《云南省人民政府国有资产监督管理委员会与新华都实业集团股份有限公司与江苏鱼跃科技发展有限公司关于云南白药控股有限公司增资协议》(以下简称“《增资协议》”),江苏鱼跃自《增资协议》生效且成为白药控股股东之日起六年内,未经白药控股其他股东书面同意,江苏鱼跃不得向第三方转让、出售、赠予或以其它方式处置其持有的白药控股股权(不含股权质押)。2017 年 6 月 27 日,白药控股完成江苏鱼跃前述增资事项所涉的股东变更登记手续。因此,江苏鱼跃持有白药控股股权锁定期自 2017 年 6 月 27 日起至 2023 年 6 月 26 日(含)。

为了维持上市公司股权结构的长期稳定,云南省国资委、新华都和江苏鱼跃在本次吸收合并中所认购上市公司股份的锁定期与白药控股混合所有制改革时的股权锁定期承诺匹配,即云南省国资委、新华都所认购的上市公司新增股份自本次发行结束之日起至 2022 年 12 月 27 日(含)期间不得转让;江苏鱼跃所认购的上市公司新增股份自本次发行结束之日起至 2023 年 6 月 26 日(含)期间不得转让。

同时,根据新华都及其一致行动人出具的承诺,本次发行前新华都及其一致行动人持有的上市公司股份将与新华都通过本次发行所认购的上市公司新增股

份适用相同的股份锁定期进行锁定。本次交易完成后,新华都及其一致行动人于本次发行完成前持有的上市公司股份因上市公司送股、转增股本等原因而增持的上市公司股份,亦按照前述安排予以锁定。

## 五、本次交易构成重大资产重组,构成关联交易,不构成重组上市

### (一) 本次交易构成重大资产重组

本次交易拟购买资产的资产总额、营业收入、资产净额占上市公司 2017 年度经审计的合并财务报表的相关指标的比例均达到 50%以上,根据《重组管理办法》的规定,本次交易构成上市公司重大资产重组,同时由于涉及上市公司发行股份购买资产,本次交易需要提交中国证监会并购重组审核委员会审核。

### (二) 本次交易构成关联交易

本次吸收合并的交易对方为云南省国资委、新华都、江苏鱼跃。云南省国资委、新华都、江苏鱼跃预计将在本次交易完成后分别持有上市公司 5%以上的股份,根据《重组管理办法》、《上市规则》的相关规定,本次吸收合并构成关联交易。

上市公司关联董事已在审议本次吸收合并交易相关议案时回避表决,上市公司关联股东已在股东大会审议本次吸收合并交易相关议案时回避表决。

### (三) 本次交易不构成重组上市

本次交易目的旨在实现白药控股和上市公司两级主体的合并,以缩减管理层级、提高运营效率,为上市公司健康发展扫除障碍。

本次交易前,上市公司的控股股东为白药控股,无实际控制人。本次交易后,云南省国资委与新华都实业及其一致行动人并列为上市公司第一大股东,均未取得对上市公司的控制权,且云南省国资委和新华都及其一致行动人已做出长期股票锁定承诺。因此,本次交易前后,上市公司均无实际控制人,且该股权结构将保持长期稳定。

综上,根据《重组管理办法》的相关规定,本次交易不构成重组上市。

## 六、本次交易对上市公司的影响

### (一) 本次交易对上市公司主营业务的影响

本次交易前，上市公司专注于药品生产制造、新药研发、药品流通服务、中药资源开发、营养保健、健康护理等业务领域，公司以事业部的形式，按照产品系列及服务划分为药品、健康产品、中药资源和医药商业四大业务板块。本次交易完成后，上市公司将承继白药控股的全部资产、负债、合同及其他一切权利与义务。白药控股系持股型公司，除了通过上市公司开展上述相关业务外，同时通过天颐茶品、大理置业等相关子公司布局茶叶、健康养生等产业，围绕“大健康”产业开展相关业务。因此，本次交易不会对上市公司的主营业务带来重大影响。具体而言：

天颐茶品主要从事品牌茶叶的生产及销售、与茶产业相关的餐饮及庄园体验服务。未来上市公司通过整合天颐茶品的茶及茶衍生产品和服务业务，可充分发挥双方在品牌、渠道和区域等方面的优势协同，有利于丰富公司的产品和业务布局，拓展公司现有的大健康产业链，符合公司“新白药，大健康”的发展战略。

大理置业主要从事大理健康养生创意园项目的开发、建设及销售业务。项目规划建设的康旅度假养生产业集群，将作为公司未来布局大健康服务的尝试，有利于打破单一的产品销售界面，有利于将产品和体验服务相结合，有利于云南白药大健康产业生态圈的构筑。

除上述相关业务外，白药控股还持有混合所有制改革引入的增量资金，在金融去杠杆、监管政策趋严的整体背景下，有助于进一步夯实公司“新白药、大健康”战略实施的物质基础，有利于公司依托现有业务和品牌优势，持续优化升级产品结构，巩固提升药品、健康品、中药资源、医药商业四大现有业务板块的规模，有助于公司围绕中长期发展战略打造大健康平台和生态圈。具体而言：

药品方面，公司在专注中医药治疗养护、充分挖掘现有产品增长潜力的同时，将积极拓展医药材料科学、医疗器械、慢病管理等新兴领域，加大产品研发扩充力度、实现业绩稳中求升；健康品方面，公司将积极把握消费升级趋势，加快产品开发力度，在口腔、洗护、美肤等领域持续丰富新的细分产品，加速产品升级

换代、实现多点支撑；中药资源方面，公司将深度开发云南省内特色资源，通过全流程的标准化和模式创新，全面重构从上游种植到下游终端产品开发与销售的价值链；医药商业方面，公司将立足区域市场、深耕医药流通业务，充分利用“两票制”、“零加成”等政策性机遇，积极拓展医药商业板块的业务和渠道，实现从配送商到服务商的转型。

未来，公司将紧跟中长期发展战略，基于云南白药和白药控股在品牌、渠道、资金、资源和区位等方面的优势，通过药品专利授权、战略合作、新品研发和兼并收购等方式，进一步拓展和延伸产品和业务布局，重点布局骨科、妇科和伤口护理等领域，打造云南白药新的竞争优势和业绩增长点，逐步建成覆盖大健康全产业链的综合性平台。

## （二）本次交易对上市公司股权结构的影响

根据交易各方签署的《吸收合并协议》及其补充协议，本次交易云南白药向交易对方合计发行 A 股股份的数量为 668,430,196 股，同时注销白药控股持有的上市公司股份 432,426,597 股，即本次交易后实际新增股份数量为 236,003,599 股。

本次交易前后，上市公司股东的持股情况如下：

| 股东名称       | 本次交易前                |                | 本次交易后<br>(不考虑现金选择权)  |                |
|------------|----------------------|----------------|----------------------|----------------|
|            | 持股数量(股)              | 持股比例           | 持股数量(股)              | 持股比例           |
| 白药控股       | 432,426,597          | 41.52%         | -                    | -              |
| 云南省国资委     | -                    | -              | 321,160,222          | 25.14%         |
| 新华都及其一致行动人 | 45,259,186           | 4.35%          | 321,160,222          | 25.14%         |
| 江苏鱼跃       | -                    | -              | 71,368,938           | 5.59%          |
| 其他股东       | 563,713,935          | 54.13%         | 563,713,935          | 44.13%         |
| <b>总股本</b> | <b>1,041,399,718</b> | <b>100.00%</b> | <b>1,277,403,317</b> | <b>100.00%</b> |

本次交易前，上市公司控股股东为白药控股，无实际控制人。本次交易完成后，上市公司无控股股东，无实际控制人。

## （三）本次交易对上市公司主要财务指标的影响

### 1、本次交易对上市公司主要财务指标的影响分析

根据云南白药 2017 年和 2018 年经审计的财务报告以及经中审众环审阅的 2017 年和 2018 年备考财务报告,本次交易对上市公司主要财务指标的影响如下:

单位: 万元

| 项目                 | 2018 年 12 月 31 日/2018 年 |              |              |         |
|--------------------|-------------------------|--------------|--------------|---------|
|                    | 交易前                     | 备考数          | 变动金额         | 变动比例    |
| 资产总额               | 3,037,759.01            | 5,394,847.39 | 2,357,088.38 | 77.59%  |
| 负债总额               | 1,045,510.06            | 1,394,274.83 | 348,764.77   | 33.36%  |
| 所有者权益              | 1,992,248.95            | 4,000,572.57 | 2,008,323.62 | 100.81% |
| 归属于母公司所有者权益        | 1,978,199.98            | 3,620,697.23 | 1,642,497.25 | 83.03%  |
| 营业收入               | 2,670,821.35            | 2,701,691.45 | 30,870.10    | 1.16%   |
| 利润总额               | 382,616.18              | 369,673.09   | -12,943.09   | -3.38%  |
| 净利润                | 328,974.60              | 348,041.23   | 19,066.63    | 5.80%   |
| 归属于母公司所有者净利润       | 330,656.43              | 341,082.35   | 10,425.92    | 3.15%   |
| 扣非后归属于母公司所有者净利润    | 291,776.06              | 183,169.55   | -108,606.51  | -37.22% |
| 经调整归属于母公司所有者净利润(注) | 330,656.43              | 384,890.51   | 54,234.08    | 16.40%  |
| 基本每股收益(元)          | 3.18                    | 2.67         | -0.50        | -15.90% |
| 扣非后基本每股收益(元)       | 2.80                    | 1.43         | -1.37        | -48.82% |
| 经调整基本每股收益(元)       | 3.18                    | 3.01         | -0.16        | -5.10%  |

注: 1、经调整归属于母公司所有者净利润=上市公司备考报表归属于母公司所有者净利润+一次性资产减值损失归属于母公司所有者部分的税后金额-历史年度未确认递延所得税的暂时性差异当期一次性确认的递延所得税,下同。经调整净利润的调整过程详见本独立财务顾问报告“重大事项提示”之“六、本次交易对上市公司的影响”之“(三)本次交易对上市公司主要财务指标的影响”之“1、公司对净利润指标的调整过程及其合理性”;

2、为顺利推进本次吸收合并,根据政策和市场环境变化情况,白药控股已出具承诺将深圳聚容 100%股权和上海信厚 66.67%股权对外转让,但为了便于投资者阅读本独立财务顾问报告,了解前述对外转让前白药控股的经营情况,相关财务数据分析仍保留深圳聚容、上海信厚及其业务,下同。

由上表可知,本次交易完成后,上市公司的资产总额增长 77.59%、归属于母公司所有者权益增长 83.03%。2018 年,上市公司备考报表归属于母公司所有者净利润较交易前增长 3.15%,经调整归属于母公司所有者净利润较交易前增长 16.40%,扣非后归属于母公司所有者净利润较交易前减少 37.22%。扣非后归属于母公司所有者净利润的减少主要是由于该等数据并未考虑白药控股层面资金投资收益,以及受到下属公司保理款、商誉、无形资产等事项计提的减值或坏账

准备等一次性因素影响，不能全面地反映交易完成后上市公司的实际经营情况。而经调整的净利润剔除了一次性因素的影响，可以更好的反应交易完成后上市公司的实际经营情况。

交易后备考报表层面，上市公司扣非后归属于母公司所有者净利润为 183,169.55 万元，对应的每股收益为 1.43 元/股，较交易前下降 48.82%，而经调整归属于母公司所有者净利润为 384,890.51 万元，对应的每股收益为 3.01 元/股，较交易前仅下降 5.10%。

单位：万元

| 项目              | 2017 年 12 月 31 日/2017 年 |              |              |         |
|-----------------|-------------------------|--------------|--------------|---------|
|                 | 交易前                     | 备考数          | 变动金额         | 变动比例    |
| 资产总额            | 2,770,253.05            | 5,548,121.91 | 2,777,868.86 | 100.27% |
| 负债总额            | 955,961.31              | 1,796,704.26 | 840,742.96   | 87.95%  |
| 所有者权益           | 1,814,291.75            | 3,751,417.65 | 1,937,125.90 | 106.77% |
| 归属于母公司所有者权益     | 1,803,752.03            | 3,402,962.85 | 1,599,210.82 | 88.66%  |
| 营业收入            | 2,431,461.40            | 2,449,937.47 | 18,476.07    | 0.76%   |
| 利润总额            | 362,184.75              | 336,169.32   | -26,015.43   | -7.18%  |
| 净利润             | 313,253.42              | 285,996.69   | -27,256.72   | -8.70%  |
| 归属于母公司所有者净利润    | 314,498.14              | 286,853.79   | -27,644.35   | -8.79%  |
| 扣非后归属于母公司所有者净利润 | 278,126.06              | 300,209.09   | 22,083.03    | 7.94%   |
| 经调整归属于母公司所有者净利润 | 314,498.14              | 350,813.56   | 36,315.42    | 11.55%  |
| 基本每股收益（元）       | 3.02                    | 2.25         | -0.77        | -25.64% |
| 扣非后基本每股收益（元）    | 2.67                    | 2.35         | -0.32        | -12.00% |
| 经调整基本每股收益（元）    | 3.02                    | 2.75         | -0.27        | -9.06%  |

由上表可知，本次交易完成后，上市公司的资产总额增长 100.27%、归属于母公司所有者权益增长 88.66%。2017 年，上市公司备考报表归属于母公司所有者净利润较交易前下降 8.79%，扣非后归属于母公司所有者净利润较交易前增长 7.94%，经调整归属于母公司所有者净利润较交易前增长 11.55%。

交易后备考报表层面，上市公司扣非后归属于母公司所有者净利润为 300,209.09 万元，对应的每股收益为 2.35 元/股，较交易前下降 12.00%，与 2018 年情形类似，该等数据并未考虑白药控股层面资金投资收益，以及受到坏账准备等一次性因素影响，不能全面地反映交易完成后上市公司的实际经营情况。而经调整归属于母公司所有者净利润为 350,813.56 万元，对应的每股收益为 2.75 元/股，较交易前仅下降 9.06%，可以更好地反映交易完成后的实际经营情况。同时，受到白药控股混改资金在 2017 年内陆续出资到位的影响，资金收益未在 2017 年全部体现，使得 2017 年备考利润数据未能体现全年完整的收益水平。

## 2、公司对净利润指标的调整过程及其合理性说明

最近两年，上市公司归属于母公司所有者净利润调整前后的情况如下：

单位：万元

| 项目                  | 2018 年     |            | 2017 年     |            |
|---------------------|------------|------------|------------|------------|
|                     | 交易前        | 备考         | 交易前        | 备考         |
| 归属于母公司所有者净利润        | 330,656.43 | 341,082.35 | 314,498.14 | 286,853.79 |
| 加上：一次性影响因素对归母净利润的影响 | -          | 43,808.16  | -          | 63,959.77  |
| 剔除一次性影响因素后的归母净利润    | 330,656.43 | 384,890.51 | 314,498.14 | 350,813.56 |

剔除的一次性影响因素主要包括：（1）白药控股母公司对非经营性资金往来计提的坏账准备及其对递延所得税资产/负债的影响；（2）混改计提的员工身份转换和安置费用对递延所得税资产影响；（3）深圳聚容对保理款计提的资产减值损失；（4）其他重大一次性资产减值及其对递延所得税资产/负债的影响。一次性影响因素明细如下：

单位：万元

| 项目                         | 2018 年     | 2017 年    | 说明                                                                           |
|----------------------------|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------|
| 坏账准备计提及转回<br>（针对非经营性资金往来）  | -55,339.00 | 68,290.46 | 白药控股母公司 2017 年对应收云南资本、国资公司和云南省国资委款项分别计提的坏账准备；2018 年，白药控股对云南资本和省国资委计提的坏账准备转回。 |
| 商誉减值准备 <sup>1</sup>        | 6,468.67   | -         | -                                                                            |
| 无形资产（BOT）减值准备 <sup>1</sup> | 11,971.05  | -         | -                                                                            |
| 长期股权投资减值准备 <sup>1</sup>    | 2,634.08   | -         | -                                                                            |

| 项目                                      | 2018 年           | 2017 年           | 说明                |
|-----------------------------------------|------------------|------------------|-------------------|
| 深圳聚容保理款减值 <sup>2</sup>                  | 125,969.95       | -                | -                 |
| 上述事项产生的递延所得税资产/负债对所得税费用的影响 <sup>3</sup> | -44,930.35       | -                | -                 |
| <b>合计</b>                               | <b>46,774.40</b> | <b>68,290.46</b> | -                 |
| 一次性影响因素对归母净利润的影响                        | 43,808.16        | 63,959.77        | 考虑了白药控股减资比例 6.34% |

注 1: 2018 年, 商誉减值是合并层面产生的特殊事项, 无所得税影响; BOT 减值主体临沧庄园处于亏损, 所以当期无所得税影响; 长期股权投资(万隆控股)减值, 按照会计准则, 当期无所得税影响。

注 2: 截至 2018 年 12 月 31 日, 深圳聚容仍在白药控股合并范围内。截至本独立财务顾问报告签署日, 白药控股已完成对外转让深圳聚容 100% 股权协议的签署并已收到股权转让款, 未来将不纳入上市公司合并范围。尽管深圳聚容保理款计提的减值准备仍体现在白药控股 2018 年财务报表中, 但对上市公司未来业绩及经营均不会产生影响, 所以将深圳聚容保理款减值准备作为一次性影响因素进行调整, 同时考虑其产生可抵扣暂时性差异, 存在递延所得税影响。对于上市公司与深圳聚容的往来款项, 交易对方已作出承诺(承诺内容参见“重大事项提示”之“一、本次交易方案概要”之“(五)白药控股承诺剥离深圳聚容 100% 股权和上海信厚 66.67% 股权的相关情况”), 如未来上市公司无法收回该等款项, 将由交易对方进行补偿, 深圳聚容保理款的回收风险亦不会损害上市公司利益。

注 3: (1) 由于白药控股自 2018 年当期由亏损转为盈利, 所以 2017 年和 2016 年影响因素的均在 2018 年计提递延所得税资产, 该等影响在计算 2018 年的一次性因素的影响时予以扣除; (2) 白药控股审计报告计提上述影响因素的递延所得税资产时, 按照坏账转回时点的不同适用不同的所得税率。坏账转回时点在本次吸并交易完成前, 其适用白药控股所得税率, 税率为 25%; 员工安置费用暂时性差异转回的时点预计在本次吸并交易完成后, 其适用上市公司所得税率, 税率 15%; (3) 计算递延所得税资产时, 考虑了白药控股 2016 年混合所有制改革时一次性计提的员工身份转换和安置费用的影响。

综上所述, 白药控股从净利润相关指标中剔除上述一次性影响因素, 主要是便于重组报告书使用人了解公司正常经营业绩, 其对净利润指标的调整计算具有合理性。

#### (四) 本次交易对中小股东权益的影响

##### 1、本次交易前后上市公司主营业务变化对中小股东权益的影响

本次交易前, 上市公司专注于药品生产制造、新药研发、药品流通服务、中药资源开发、营养保健、健康护理等业务领域, 公司以事业部的形式, 按照产品系列及服务划分为药品、健康产品、中药资源和医药商业四大业务板块。本次交易完成后, 上市公司将承继白药控股的全部资产、负债、合同及其他一切权利与义务。白药控股系持股型公司, 除了通过上市公司开展上述相关业务外, 同时通过天颐茶品、大理置业等相关子公司布局茶叶、健康养生等产业, 围绕“大健康”产业开展相关业务。因此, 本次交易不会对上市公司的主营业务带来重大影响。

本次交易完成后,上市公司将作为产业并购、整合的唯一平台,从根本上解决白药控股与上市公司之间未来可能出现的同业竞争风险,有利于缩减管理层级、提高运营效率,有利于保护上市公司及中小股东的合法权益。同时,上市公司利用增量资金进行产业并购,有利于提升上市公司在产业升级和整合中的竞争力及话语权,打造具备较强核心竞争力的医药健康产业上市平台,有利于维护上市公司及中小股东的利益。

## 2、本次交易前后上市公司股权结构变化对中小股东权益的影响

本次交易前,上市公司控股股东为白药控股,无实际控制人。本次交易完成后,云南省国资委与新华都及其一致行动人并列上市公司第一大股东,均未取得上市公司控制权。本次交易中,上市公司合计发行A股股份的数量为668,430,196股,同时注销白药控股持有的上市公司股份432,426,597股,因此本次交易后实际新增股份数量为236,003,599股,中小股东的股份合计占比有所下降。

通过本次交易,简化了上市公司管理层级,进一步优化公司治理结构、提高公司的决策效率。同时,通过各种所有制资本的取长补短、相互促进,共同推动云南白药的可持续健康发展。此外,云南省国资委与新华都及其一致行动人均作出长期股票锁定承诺,从而保持上市公司股权结构的长期稳定,有利于保护上市公司及中小股东的合法权益。

### (五) 本次交易对上市公司控制关系稳定的影响

#### 1、本次吸收合并对上市公司控制权的影响

本次吸收合并前,上市公司的控股股东为白药控股,上市公司无实际控制人。本次吸收合并后,云南省国资委与新华都及其一致行动人并列为上市公司第一大股东,均未取得对上市公司的控制权,且云南省国资委和新华都及其一致行动人已做出长期股票锁定承诺。

根据云南省国资委于2019年2月出具的确认函,截至确认函签署日,云南省国资委与本次吸收合并的其他交易对方新华都和江苏鱼跃均不存在关联关系或一致行动关系或其他类似利益安排;截至确认函签署日,云南省国资委不存在在本次吸收合并完成后与新华都及其一致行动人、江苏鱼跃或其他任何第三方通过缔结一致行动关系或者委托、放弃股份表决权等方式调整上市公司股权控制关系

的安排。

根据新华都及其一致行动人于2019年2月出具的确认函,截至确认函签署日,新华都及其一致行动人与本次吸收合并的其他交易对方云南省国资委和江苏鱼跃均不存在关联关系或一致行动关系或其他类似利益安排;截至确认函签署日,新华都及其一致行动人不存在在本次吸收合并完成后与云南省国资委、江苏鱼跃或其他任何第三方通过缔结一致行动关系或者委托、放弃股份表决权等方式调整上市公司股权控制关系的安排。

同时,新华都在《吸收合并协议》中作出承诺,本次吸收合并完成后,未经云南省国资委书面同意,新华都及其一致行动人不得以直接或间接的方式增持云南白药的股份,或通过委托、征集投票权、协议、联合云南白药其他股东以及其他任何方式扩大在云南白药的表决权。云南省国资委在《吸收合并协议》中作出承诺,本次吸收合并完成后,未经新华都书面同意,云南省国资委不得以直接或间接的方式增持云南白药的股份,或通过委托、征集投票权、协议、联合云南白药其他股东以及其他任何方式扩大在云南白药的表决权。

综上,本次交易前后,上市公司均无实际控制人;截至确认函签署日,云南省国资委和新华都及其一致行动人与本次吸收合并的其他交易对方均不存在关联关系或一致行动关系或其他类似利益安排,且均不存在在本次吸收合并完成后与其他第三方通过缔结一致行动关系或者委托、放弃股份表决权等调整上市公司股权控制关系的安排,该股权结构将保持长期稳定。

## 2、本次吸收合并对上市公司章程的影响

在本次吸收合并前,上市公司已经按照《公司法》、《深圳证券交易所股票上市规则》、《上市公司章程指引(2016年修订)》等法律法规完善了上市公司《公司章程》及各项内部规章制度。本次吸收合并完成后,上市公司将继续按照《公司章程》及各项内部规章管理制度的规定规范运作。

根据上市公司于2019年2月出具的确认函,截至确认函签署日,上市公司不存在通过修改上市公司章程等方式调整本次吸收合并完成后上市公司治理结构的任何计划或安排,亦未就通过修改上市公司章程等方式调整本次吸收合并完成后上市公司治理结构事项与云南省国资委、新华都及其一致行动人、江苏鱼跃或

其他任何第三方达成一致意见，或收到云南省国资委、新华都及其一致行动人、江苏鱼跃或其他任何第三方的相关通知。

根据云南省国资委和新华都及其一致行动人分别于2019年2月出具的确认函，截至确认函签署日，云南省国资委和新华都及其一致行动人不存在通过修改上市公司章程等方式调整本次吸收合并完成后上市公司治理结构的任何计划或安排，亦未就通过修改上市公司章程等方式调整本次吸收合并完成后上市公司治理结构事项相互之间达成一致意见，或与江苏鱼跃或其他任何第三方达成一致意见。

### 3、本次吸收合并对董监高选任的影响

本次吸收合并前，上市公司董事会由11名董事组成，其中独立董事4名；上市公司监事会由5名监事组成，其中职工监事2名；上市公司设总经理1名，副总经理3名，技术质量总监1名，人力资源总监1名，研发总监1名，董事会秘书兼财务总监1名。

本次吸收合并完成后上市公司本届董事会、监事会届满，上市公司仍将严格按照《深圳证券交易所股票上市规则》、《深圳证券交易所主板上市公司规范运作指引》等法律法规及《公司章程》规定的程序进行董事会、监事会的换届选举及高级管理人员的聘任。

根据上市公司于2019年2月出具的确认函，截至确认函签署日，上市公司不存在通过改变上市公司董监高选任等方式调整本次吸收合并完成后上市公司治理结构的任何计划或安排，亦未就通过改变上市公司董监高选任等方式调整本次吸收合并完成后上市公司治理结构事项与云南省国资委、新华都及其一致行动人、江苏鱼跃或其他任何第三方达成一致意见，或收到云南省国资委、新华都及其一致行动人、江苏鱼跃或其他任何第三方的相关通知。

根据云南省国资委和新华都及其一致行动人分别于2019年2月出具的确认函，截至确认函签署日，云南省国资委和新华都及其一致行动人不存在通过改变董监高选任等方式调整本次吸收合并完成后上市公司治理结构的任何计划或安排，亦未就通过改变董监高选任等方式调整本次吸收合并完成后上市公司治理结构事项相互之间达成一致意见，或与江苏鱼跃或其他任何第三方达成一致意见。

#### 4、本次吸收合并对上市公司重大决策形成机制的影响

本次交易完成后，上市公司仍将按照《公司法》、《深圳证券交易所股票上市规则》、《深圳证券交易所主板上市公司规范运作指引》等法律法规以及《公司章程》等公司各项内部规章管理制度的规定，按照股东大会、董事会等各级机构的决策权限审议决策上市公司及子公司重大事项。

根据上市公司于2019年2月出具的确认函，截至确认函签署日，上市公司不存在通过改变上市公司重大决策形成机制等方式调整本次吸收合并完成后上市公司治理结构的任何计划或安排，亦未就通过改变上市公司重大决策形成机制等方式调整本次吸收合并完成后上市公司治理结构事项与云南省国资委、新华都及其一致行动人、江苏鱼跃或其他任何第三方达成一致意见，或收到云南省国资委、新华都及其一致行动人、江苏鱼跃或其他任何第三方的相关通知。

根据云南省国资委和新华都及其一致行动人分别于2019年2月出具的确认函，截至确认函签署日，云南省国资委和新华都及其一致行动人不存在通过改变上市公司重大决策形成机制等方式调整本次吸收合并完成后上市公司治理结构的任何计划或安排，亦未就通过改变上市公司重大决策形成机制等方式调整本次吸收合并完成后上市公司治理结构事项相互之间达成一致意见，或与江苏鱼跃或其他任何第三方达成一致意见。

#### 5、潜在风险及应对措施

(1) 本次交易及相关方为维持上市公司股权结构和控制权关系的长期稳定作出的相关安排

本次交易前后，上市公司股东的持股情况如下：

| 股东名称       | 本次交易前                |                | 本次交易后<br>(不考虑现金选择权)  |                |
|------------|----------------------|----------------|----------------------|----------------|
|            | 持股数量(股)              | 持股比例           | 持股数量(股)              | 持股比例           |
| 白药控股       | 432,426,597          | 41.52%         | -                    | -              |
| 云南省国资委     | -                    | -              | 321,160,222          | 25.14%         |
| 新华都及其一致行动人 | 45,259,186           | 4.35%          | 321,160,222          | 25.14%         |
| 江苏鱼跃       | -                    | -              | 71,368,938           | 5.59%          |
| 其他股东       | 563,713,935          | 54.13%         | 563,713,935          | 44.13%         |
| <b>总股本</b> | <b>1,041,399,718</b> | <b>100.00%</b> | <b>1,277,403,317</b> | <b>100.00%</b> |

本次交易目的旨在实现白药控股和上市公司两级主体的合并,以缩减管理层级、提高运营效率,为上市公司健康发展扫除障碍。本次交易前,上市公司的控股股东为白药控股,无实际控制人。本次交易后,云南省国资委与新华都实业及其一致行动人并列为上市公司第一大股东,均未取得对上市公司的控制权。为了维持上市公司股权结构和控制权关系的长期稳定,本次交易及相关方做出的相关安排如下:

1) 本次交易由白药控股定向减资和吸收合并两个部分组成

为了实现本次交易完成后云南省国资委与新华都及其一致行动人所持有上市公司的股份数量一致,白药控股定向回购新华都持有的白药控股部分股权并在白药控股层面进行减资。本次吸收合并与白药控股定向减资交易互为条件,若其中任何一项交易因任何原因终止或不能实施,则另一项交易将终止实施。

2) 云南省国资委和新华都及其一致行动人已做出长期股票锁定承诺

为了维持上市公司股权结构的长期稳定,云南省国资委、新华都和江苏鱼跃在本次吸收合并中所认购上市公司股份的锁定期与白药控股混合所有制改革时的股权锁定期承诺匹配,即云南省国资委、新华都所认购的上市公司新增股份自本次发行结束之日起至2022年12月27日(含)期间不得转让;江苏鱼跃所认购的上市公司新增股份自本次发行结束之日起至2023年6月26日(含)期间不得转让。同时,根据新华都及其一致行动人出具的承诺,本次发行前新华都及其一致行动人持有的上市公司股份将与新华都通过本次发行所认购的上市公司新增股份适用相同的股份锁定期进行锁定。

3) 云南省国资委和新华都及其一致行动人不存在调整上市公司控制关系的安排或者调整上市公司股权治理结构的安排

云南省国资委和新华都及其一致行动人分别于2019年2月出具了确认函,分别确认与本次吸收合并的其他交易对方均不存在关联关系或一致行动关系或其他类似利益安排,且均不存在在本次吸收合并完成后与其他第三方通过缔结一致行动关系或者委托、放弃股份表决权等调整上市公司股权控制关系的安排。

同时,云南省国资委和新华都及其一致行动人分别于2019年2月出具了确认函,分别确认其不存在通过修改上市公司章程、改变上市公司董监高选任、改变

上市公司重大决策形成机制等方式调整本次吸收合并完成后上市公司治理结构的任何计划或安排，亦未就通过修改上市公司章程、改变上市公司董监高选任、改变上市公司重大决策形成机制等方式调整本次吸收合并完成后上市公司治理结构事项与其他任何第三方达成一致意见。

4) 云南省国资委和新华都在吸收合并协议中约定了切实可行的维稳措施

根据交易各方于2018年10月31日签署的《吸收合并协议》的约定：

“本次吸收合并完成后，未经云南省国资委书面同意，新华都实业及其一致行动人不得以直接或间接的方式增持云南白药的股份，或通过委托、征集投票权、协议、联合云南白药其他股东以及其他任何方式扩大在云南白药的表决权。

本次吸收合并完成后，未经新华都实业书面同意，云南省国资委及其一致行动人不得以直接或间接的方式增持云南白药的股份，或通过委托、征集投票权、协议、联合云南白药其他股东以及其他任何方式扩大在云南白药的表决权。

在保持云南省国资委与新华都实业及其一致行动人所持云南白药股份数量一致以及云南白药的无实际控制人状态的前提下，经云南省国资委和新华都实业协商一致，双方可同比例增持云南白药股票。”

(2) 本次交易不会影响上市公司决策机制的有效性

本次交易作为白药控股整体改革部署的进一步深化，旨在通过上市公司吸收合并白药控股，整合优势资源、缩减管理层级、避免潜在同业竞争，提升上市公司核心竞争力，是对当前国企改革政策要求的积极践行，不会影响本次交易完成后上市公司决策机制的有效性，具体说明如下：

1) 本次交易简化了上市公司管理层级，形成相对均衡的股权结构，进一步优化公司治理结构、提高公司决策效率，有利于保护中小股东权益

本次交易前，上市公司的控股股东为白药控股，持股上市公司 41.52%的股份，上市公司无实际控制人。本次交易后，原上市公司控股股东白药控股注销，云南省国资委与新华都及其一致行动人并列为上市公司第一大股东，均未取得对上市公司的控制权，形成相对均衡的股权结构。其中，在不考虑现金选择权的情况下，云南省国资委与新华都及其一致行动人持股比例均为 25.14%，云南合和、

平安人寿、江苏鱼跃持股比例均未超过 10%。在前述股权结构下,无任何一方股东享有超过 30%的单一第一大股东比,有利于上市公司形成更加民主的决策机制,有利于增加中小股东的话语权,有利于避免任何一方通过单一第一大持股损害上市公司利益的情形。同时,通过融合国有及民营等多种所有制的资本,取长补短、相互促进,有利于进一步推动上市公司的可持续健康发展,有利于保护中小股东的权益。

2) 本次交易有利于各方股东有效参与决策,发挥多元化股东结构的优势,保护中小股东权益

本次交易完成后,上市公司仍保持多元化的股权结构,且拥有较为成熟的中长期投资者群体。具体而言,本次交易完成后,云南合和、平安人寿、江苏鱼跃均持有上市公司超过 5%的股份,且上市公司拥有包括中央汇金、社保基金、沪港通、境外基金等在内的境内外的机构投资者及战略投资者,对上市公司的经营管理、业务模式、未来发展战略均有深刻的理解。本次交易有利于各方股东在上市公司决策过程中有效发挥自身影响力,有利于其行使作为股东的权利,发挥多元化股东结构的优势,从而更好地保障上市公司的健康发展,保护中小股东的权益。

(3) 本次交易不会导致上市公司未来在公司重大决策上出现公司僵局的情形

根据《公司法》、《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国公司法〉若干问题的规定(二)》等有关规定,公司僵局一般是指公司长期无法召开股东大会或公司股东大会长期无法形成有效决议、或公司董事长期冲突且无法通过者股东大会解决,致使公司经营管理发生严重困难的情形。本次交易不会导致上市公司未来在公司重大决策上出现公司僵局的情形,具体理由如下:

1) 本次交易完成后预计不会出现云南省国资委与新华都单方谋求扩大在云南白药的表决权的

新华都在《吸收合并协议》中作出承诺,本次吸收合并完成后,未经云南省国资委书面同意,新华都及其一致行动人不得以直接或间接的方式增持云南白药的股份,或通过委托、征集投票权、协议、联合云南白药其他股东以及其他任何

方式扩大在云南白药的表决权。云南省国资委在《吸收合并协议》中作出承诺,本次吸收合并完成后,未经新华都书面同意,云南省国资委不得以直接或间接的方式增持云南白药的股份,或通过委托、征集投票权、协议、联合云南白药其他股东以及其他任何方式扩大在云南白药的表决权。

根据上述承诺,本次吸收合并完成后,云南省国资委与新华都及其一致行动人均不得以任何方式单方谋求扩大在云南白药的表决权。因此,本次交易完成后,预计不会出现云南省国资委与新华都及其一致行动人作为并列第一大股东单方谋求扩大在云南白药的表决权、导致公司经营发生严重困难的情形。

## 2) 本次交易完成后预计上市公司不会出现董事会重大决策僵局的情况

上市公司董事会由 11 名董事组成,其中 4 名董事为独立董事。根据上市公司《公司章程》的规定,董事会会议应有过半数的董事出席方可举行;董事会做出决议,必须经全体董事的过半数通过。

本次交易完成后、上市公司本届董事会届满,上市公司将严格按照《深圳证券交易所股票上市规则》、《深圳证券交易所主板上市公司规范运作指引》等法律法规及《公司章程》规定的程序进行董事会的换届选举。从本次交易完成后上市公司前十大股东持股比例分布来看,预计未来任何一方股东均无法单独控制上市公司董事会的决策,上市公司的董事会将继续由非独立董事和独立董事按照《公司章程》的规定共同决策,预计不会出现董事会在重大决策方面长期无法形成有效决议的极端情况。

假设出现董事会在重大决策方面长期无法形成有效决议的极端情况,根据《公司章程》的规定,可以由《公司章程》规定的其他主体召集股东大会审议相关事项,具体如下:① 独立董事、监事会以及单独或合计持有公司 10%以上股份的股东均可向董事会提议召开股东大会;② 监事会可以在董事会不同意召开股东大会或董事会不能履行或者不履行召集股东大会会议职责时,自行召集和主持股东大会;③ 单独或合计持有公司 10%以上股份的股东可以在董事会不同意召开股东大会或者董事会不能履行或者不履行召集股东大会会议职责时,向监事会提议召开临时股东大会,并在监事会不召集和主持股东大会时自行召集和主持股东大会。

综上所述,本次交易完成后,预计不会出现董事会在重大决策方面长期无法形成有效决议的极端情况。假设出现董事会在重大决策方面长期无法形成有效决议的极端情况,可由《公司章程》规定的其他主体召集股东大会审议相关事项,避免董事会层面的公司治理僵局。

### 3) 本次交易完成后上市公司不会出现股东大会决策僵局的情况

股东大会决策僵局较大可能出现在公司前几大股东持股比例较高且长期发生冲突的情况下。该等情况下,一方股东提出的议案另一方股东持续反对,最终致使上市公司股东大会长期无法形成有效决议。

根据上市公司《公司章程》的规定,股东大会作出普通决议,应当由出席股东大会的股东(包括股东代理人)所持表决权的二分之一以上表决通过。股东大会作出特别决议,应当由出席股东大会的股东(包括股东代理人)所持表决权的三分之二以上表决通过。

本次吸收合并完成后,在不考虑现金选择权影响的情况下,云南省国资委、新华都及其一致行动人持股比例为 25.14%,云南合和、中国平安和江苏鱼跃合计持股比例为 21.39%,中小股东合计持股比例为 28.33%。其中,中小股东在上市公司 2017 年、2018 年、2019 年的股东大会表决过程中,参会率分别为 21.34%、33.40%、48.22%,历史平均参会率为 34.32%。因此,在综合考虑中小股东历史平均参会率进行合理预测的情况下,本次交易完成后,在不考虑现金选择权影响的情况下,云南合和、中国平安、江苏鱼跃及中小股东在股东大会的预计参会持股比例合计约为 31.11%。

按照本次吸收合并完成后的上市公司股东分布情况来看,假设出现云南省国资委与新华都及其一致行动人在股东大会审议事项上产生长期冲突的极端情况(即云南省国资委提出的议案新华都及其一致行动人持续反对,新华都及其一致行动人提出的议案云南省国资委持续反对),结合中小股东的历史平均参会率分析,该种极端情况不足以导致上市公司股东大会长期无法形成任何决议。如果议案本身符合上市公司及中小股东利益,在云南合和、中国平安、江苏鱼跃及中小股东支持的情况下,无论是普通决议或是特别决议,上市公司股东大会均可形成有效决议。

尽管本次交易不会导致上市公司未来在公司重大决策上出现公司僵局的情形,为充分保护中小股东利益,公司在《重组报告书》“重大风险提示”部分补充如下风险提示:

“本次交易前,上市公司的控股股东为白药控股,无实际控制人。本次交易后,云南省国资委与新华都实业及其一致行动人并列为上市公司第一大股东,均未取得对上市公司的控制权,且上市公司形成相对均衡和多元化的股权结构。

虽然上市公司治理结构清晰,依法制定了健全的‘三会’议事规则,对关联交易、对外投资、信息披露等均已制定了管理制度并严格执行,公司经营层、董事会、股东大会职责分工明确,各司其职,且本次交易进一步优化公司治理结构、缩减管理层级、提高运营效率,有利于各方股东有效参与决策、发挥多元化股东结构的优势,但仍然存在公司治理中决策效率不达预期的风险。本次交易及相关方已做出相关安排促使上市公司股权结构和控制权关系保持长期稳定以及上市公司决策机制的有效性。”

综上所述,本次交易前后,未有任何一方取得对上市公司的控制权,且本次交易及相关方已做出相关安排促使上市公司股权结构和控制权关系保持长期稳定,上市公司决策机制能够有效运行。本次交易不会对上市公司控制权稳定性和决策效率造成重大不利影响,不会导致上市公司未来在公司重大决策上出现公司僵局的情形,潜在风险可控。

#### (六) 对上市公司持续盈利能力的影响

1、剔除云南白药影响后,白药控股合并报表层面货币资金、交易性金融资产、其他流动资产、流动和非流动负债、净资产金额及占比情况

剔除云南白药影响后,白药控股合并报表层面货币资金、交易性金融资产、其他流动资产、流动和非流动负债、净资产金额及占比情况如下:

单位:万元

| 项目           | 白药控股合并报表调整后金额(A)(注) | 云南白药(B)      | 剔除云南白药影响后的金额(C=A-B) | 占总资产的比例 |
|--------------|---------------------|--------------|---------------------|---------|
| 货币资金和交易性金融资产 | 2,100,848.07        | 1,028,196.71 | 1,072,651.36        | 65.17%  |
| 应收票据及应收账款    | 506,991.35          | 502,712.21   | 4,279.14            | 0.26%   |

| 项目             | 白药控股合并报表调整后金额(A)(注) | 云南白药(B)             | 剔除云南白药影响后的金额(C=A-B) | 占总资产的比例        |
|----------------|---------------------|---------------------|---------------------|----------------|
| 存货             | 1,103,056.97        | 999,401.22          | 103,655.75          | 6.30%          |
| 其他的流动资产项目      | 530,901.65          | 198,039.99          | 332,861.66          | 20.22%         |
| <b>非流动资产合计</b> | <b>441,921.22</b>   | <b>309,408.88</b>   | <b>132,512.34</b>   | <b>8.05%</b>   |
| <b>资产总额</b>    | <b>4,683,719.26</b> | <b>3,037,759.01</b> | <b>1,645,960.25</b> | <b>100.00%</b> |

注：白药控股合并报表调整后数据，系在白药控股 2018 年 12 月 31 日财务数据基础上，考虑以下假设后形成上述调整结果：（1）假设深圳聚容、上海信厚在 2018 年末完成转让，已经按深圳聚容 100%股权的评估值 49,200 万元和上海信厚 66.67%股权的评估值 2,252.32 万元取得现金对价合计 51,452.32 万元；（2）深圳聚容和上海信厚转让后，其相关资产、负债不纳入合并范围，同时还原合并中内部抵消的关联交易；（3）考虑白药控股已支付减资款 345,508.63 万元，公开市场债券“12 白药债”和“16 白药 01”总计 229,830.79 万元完成偿还；（4）根据上市公司 2018 年利润分配预案，考虑派发现金股利 208,279.94 万元；（5）上述调整未考虑合并后需要支付的过渡期损益，吸收合并的现金选择权行权资金需求，以及上市公司股票回购等对现金的影响。

2、上述资产占新增股份对应作价比例情况、上市公司发行股份购买上述流动资产的必要性及对上市公司持续盈利能力的影响

（1）上述资产占新增股份对应作价比例情况

单位：万元

| 项目           | 占新增股份对应作价（扣除减资影响后）的比例 |
|--------------|-----------------------|
| 货币资金和交易性金融资产 | 59.54%                |
| 应收票据及应收账款    | 0.24%                 |
| 存货           | 5.75%                 |
| 其他的流动资产项目    | 18.48%                |

根据上表，白药控股调整后资产数据剔除云南白药影响后合并口径货币资金和交易性金融资产占新增股份对应作价的比例为 59.54%，占比较高，主要系白药控股 2017 年在云南省人民政府的主导下进行混合所有制改革引入现金资产所致。

（2）上市公司发行股份购买上述流动资产的必要性

1）本次交易是深化白药控股整体改革的吸收合并交易

本次交易作为白药控股整体改革部署的进一步深化，旨在通过上市公司吸收合并白药控股，整合优势资源、缩减管理层级、避免潜在同业竞争，提升上市公司核心竞争力。本次吸收合并完成后，云南白药为存续方，将承继及承接白药控股的全部资产、负债、合同及其他一切权利与义务，白药控股将注销法人资格，

白药控股持有的上市公司股份将被注销,云南省国资委和新华都及其一致行动人并列成为上市公司第一大股东,通过各种所有制资本的取长补短、相互促进,共同推动云南白药的可持续健康发展。

## 2) 本次交易将从根本上化解未来潜在的同业竞争风险

白药控股作为持股型企业,主要通过上市公司开展药品制造、研发、流通以及中药资源和健康护理等相关业务。白药控股及其控制的其他企业所从事的业务与云南白药的业务之间不存在同业竞争。但未来若两个平台继续独立发展,在以“药”为核心的唯一战略发展定位指引下,白药控股若将混改引入的增量资金直接用于医药产业投资,将与上市公司发展战略高度重合,面临潜在的同业竞争的风险,且难以有效整合优势资源形成发展合力。通过此次吸并将两个平台“合二为一”,以上市公司作为产业并购、整合的唯一平台,可从根本上解决白药控股与上市公司之间未来可能出现的同业竞争风险。本次交易有利于增强上市公司独立性,进一步促进上市公司规范化运作,有利于保护上市公司及中小股东的合法权益。

## (3) 本次吸收合并有利于增强上市公司持续盈利能力

本次吸收合并将两个平台“合二为一”,有利于整合云南白药两级公司的优势资源,充分发挥上市公司在人员、资质、技术、品牌、渠道等方面的优势,将前两次增资引入的增量资金用于产业并购,提升上市公司在产业升级和整合中的竞争力和话语权,进一步夯实公司“新白药、大健康”战略实施的物质基础,拓展云南白药品牌的广度、深度。

短期内,上市公司将通过本次吸收合并获得的增量资金提升短期投资收益,进而提升公司每股收益,维护上市公司及中小股东的利益。未来,上市公司将紧跟中长期发展战略,在继续推动内生增长的同时,借助外延并购进一步拓展业务范围、丰富产品线,通过药品专利授权、战略合作、新品研发和兼并收购等方式,进一步拓展和延伸产品和业务布局,重点布局骨科、妇科和伤口护理等领域,打造云南白药新的竞争优势和业绩增长点,逐步建成覆盖大健康全产业链的综合性平台。

此外,为保护投资者利益,上市公司拟采取相关措施(详见本独立财务顾问

报告“重大事项提示”之“十二、本次交易对中小投资者权益保护的安排”之“（五）本次交易可能摊薄当期每股收益的填补回报安排”，以降低本次交易可能摊薄公司即期回报的影响。

综上，本次吸收合并作为云南白药改革总体部署的进一步深化，将从根本上化解未来潜在的同业竞争风险，有利于云南白药整合体系内优势资源，提升上市公司在产业升级和整合中的竞争力及话语权，增强上市公司持续盈利能力。

## 七、本次交易的决策过程和批准情况

### （一）本次交易已经履行的程序和获得的批准

1、上市公司已召开第八届董事会2018年第六次会议、第八届董事会2018年第七次会议、第八届董事会2019年第一次会议，审议通过本次交易相关的议案；

2、交易对方已经完成内部决策程序；

3、标的公司已召开2018年第六次临时股东会、2018年第八次临时股东会，审议通过本次交易相关的议案；

4、云南省国资委已对本次交易评估结果予以备案；

5、上市公司已召开2019年第一次临时股东大会，审议通过本次交易相关的议案。

6、本次交易已获得中国证监会的核准。

### （二）本次交易尚需履行的决策及审批程序

截至本独立财务顾问报告签署日，本次交易已经完成所需履行的决策及审批程序，不存在尚需履行的决策或审批程序。

## 八、本次吸收合并的现金选择权

为保护云南白药全体股东的利益，本次吸收合并将赋予云南白药除白药控股以及新华都及其一致行动人以外的全体股东现金选择权，有权行使现金选择权的

股东可以向本次吸收合并的现金选择权提供方提出收购其持有云南白药股份的要求。

### (一) 有权行使现金选择权的股东

云南白药股东行使现金选择权需同时满足以下条件：1、自云南白药审议本次吸收合并方案的股东大会的股权登记日起，作为有效登记在云南白药股东名册上的股东，持续保留拟行使现金选择权的股票至现金选择权实施日；2、在现金选择权申报期内成功履行相关申报程序。

云南白药现金选择权股东在股东大会股权登记日之后发生股票卖出行为(包括被司法强制扣划等)的，享有现金选择权的股份数量相应减少；云南白药现金选择权股东发生股票买入行为的，享有现金选择权的股份数量不增加。

若本次吸收合并最终不能实施，现金选择权股东不能行使该等现金选择权，现金选择权股东不得就此向合并双方主张任何赔偿或补偿。

### (二) 现金选择权的提供方

本次吸收合并将由云南白药(或云南白药指定的第三方)担任本次吸收合并现金选择权的提供方。

“云南白药指定的第三方”的选取标准包括：1、第三方应为独立第三方(第三方不得为上市公司的关联方，亦不得为云南省国资委、新华都及其一致行动人及江苏鱼跃的关联方)；2、第三方应具有较强的现金支付能力及履约能力。上市公司将对独立第三方的货币资金、净资产、银行授信等进行考察，以充分保证该独立第三方具有履约能力；3、第三方应具有明确的履约意愿。独立第三方应当认可上市公司的经营管理理念和投资价值，看好上市公司的发展前景并对持有上市公司股份有明确的意愿；4、第三方应具有良好的信誉和积极的社会影响。上市公司将从独立第三方的违法违规情况、诚信记录和社会舆论等角度进行核查，以保证独立第三方的信誉及社会影响良好。

### (三) 现金选择权的行权价格

本次吸收合并现金选择权的行权价格为 63.21 元/股，为本次吸收合并定价基准日前 1 个交易日公司股票收盘价的 90%。

如在定价基准日至现金选择权实施日期间发生除权、除息的事项，则现金选择权价格将作相应调整。

#### **(四) 现金选择权的行权程序**

云南白药现金选择权股东在现金选择权申报期内有权以现金选择权价格将其持有的全部或部分有权行使现金选择权的股份申报现金选择权。对于云南白药股东持有的已经设定了质押、其他第三方权利、被司法冻结或法律法规限制转让的其他情形的股份，未经合法程序取得质权人、第三方或有权机关相关的书面同意或批准，不得行使现金选择权。

云南白药将在本次吸收合并获得中国证监会核准后另行公告现金选择权方案的实施细则（包括但不限于申报方式、申报期等）。

现金选择权提供方应当于现金选择权实施日受让成功申报行使现金选择权的云南白药股东所持有的云南白药股份，并按照现金选择权价格向现金选择权股东支付相应的现金对价。

因行使现金选择权而产生的相关税费，由行使现金选择权的股东、现金选择权提供方等主体按照有关法律、法规、监管部门、证券登记结算机构的规定承担，如法律、法规、监管部门、证券登记结算机构对此没有明确规定，则各方将参照市场惯例协商解决。

#### **(五) 现金选择权价格的调整机制**

##### **1、调整对象**

调整对象为云南白药本次吸收合并的现金选择权价格。

##### **2、可调价期间**

云南白药审议通过本次交易的股东大会决议公告日至中国证监会核准本次交易前。

##### **3、可触发条件**

云南白药全体股东现金选择权价格调整机制的可触发条件如下：

(1) 深证综指(399106.SZ)在任一交易日前的连续二十个交易日中有至少十个交易日收盘点位较定价基准日前二十个交易日收盘点位算术平均值(即1,441.20点)跌幅超过20%,且在该交易日前云南白药每日的交易均价在连续二十个交易日中有至少十个交易日较定价基准日前二十个交易日云南白药的交易均价跌幅超过20%;或

(2) 申万中药II(801155.SI)在任一交易日前的连续二十个交易日中有至少十个交易日收盘点位较定价基准日前二十个交易日收盘点位算术平均值(即6,619.96点)跌幅超过20%,且在该交易日前云南白药每日的交易均价在连续二十个交易日中有至少十个交易日较定价基准日前二十个交易日云南白药的交易均价跌幅超过20%。

#### 4、调整机制及调价基准日

上述调整机制在首次触发时,云南白药董事会可以按照已经设定的调整方案对现金选择权价格进行一次调整。

调价触发情况成就时,云南白药在调价触发条件成就之日起10个交易日内召开董事会会议审议决定是否按照价格调整方案对云南白药全体股东现金选择权价格进行调整。

调价基准日为云南白药上述所述触发条件成就之日的次一交易日。调整后的云南白药全体股东现金选择权价格为调价基准日前1个交易日收盘价的90%。

#### 5、现金选择权调价条件的满足情况

自2018年11月23日(云南白药本次重组股票复牌之日)至2019年3月19日期间,云南白药每日交易均价情况如下:

| 交易日         | 日交易均价(元/股) | 日交易均价较定价基准日前二十个交易日云南白药的交易均价的涨幅 |
|-------------|------------|--------------------------------|
| 2018年11月23日 | 73.81      | -3.31%                         |
| 2018年11月26日 | 72.29      | -5.29%                         |
| 2018年11月27日 | 71.27      | -6.63%                         |
| 2018年11月28日 | 70.03      | -8.27%                         |
| 2018年11月29日 | 72.52      | -4.99%                         |
| 2018年11月30日 | 74.08      | -2.96%                         |
| 2018年12月3日  | 75.68      | -0.86%                         |
| 2018年12月4日  | 75.10      | -1.61%                         |

| 交易日         | 日交易均价(元/股) | 日交易均价较定价基准日前二十个交易日云南白药的交易均价的涨幅 |
|-------------|------------|--------------------------------|
| 2018年12月5日  | 76.29      | -0.07%                         |
| 2018年12月6日  | 75.83      | -0.65%                         |
| 2018年12月7日  | 75.78      | -0.73%                         |
| 2018年12月10日 | 75.51      | -1.07%                         |
| 2018年12月11日 | 77.27      | 1.23%                          |
| 2018年12月12日 | 78.01      | 2.20%                          |
| 2018年12月13日 | 78.83      | 3.27%                          |
| 2018年12月14日 | 79.12      | 3.65%                          |
| 2018年12月17日 | 77.61      | 1.68%                          |
| 2018年12月18日 | 76.43      | 0.13%                          |
| 2018年12月19日 | 74.68      | -2.16%                         |
| 2018年12月20日 | 72.48      | -5.04%                         |
| 2018年12月21日 | 71.18      | -6.76%                         |
| 2018年12月24日 | 73.93      | -3.14%                         |
| 2018年12月25日 | 74.28      | -2.69%                         |
| 2018年12月26日 | 75.69      | -0.85%                         |
| 2018年12月27日 | 75.63      | -0.92%                         |
| 2018年12月28日 | 74.34      | -2.61%                         |
| 2019年1月2日   | 72.31      | -5.28%                         |
| 2019年1月3日   | 70.26      | -7.96%                         |
| 2019年1月4日   | 70.60      | -7.51%                         |
| 2019年1月7日   | 72.10      | -5.55%                         |
| 2019年1月8日   | 73.51      | -3.69%                         |
| 2019年1月9日   | 75.28      | -1.39%                         |
| 2019年1月10日  | 73.89      | -3.20%                         |
| 2019年1月11日  | 73.13      | -4.19%                         |
| 2019年1月14日  | 72.71      | -4.76%                         |
| 2019年1月15日  | 74.17      | -2.84%                         |
| 2019年1月16日  | 76.43      | 0.12%                          |
| 2019年1月17日  | 76.55      | 0.29%                          |
| 2019年1月18日  | 77.73      | 1.83%                          |
| 2019年1月21日  | 78.68      | 3.08%                          |
| 2019年1月22日  | 77.31      | 1.28%                          |
| 2019年1月23日  | 78.41      | 2.72%                          |
| 2019年1月24日  | 79.14      | 3.67%                          |
| 2019年1月25日  | 79.05      | 3.56%                          |
| 2019年1月28日  | 77.95      | 2.11%                          |
| 2019年1月29日  | 78.56      | 2.91%                          |
| 2019年1月30日  | 77.91      | 2.06%                          |
| 2019年1月31日  | 77.91      | 2.06%                          |
| 2019年2月1日   | 80.23      | 5.11%                          |
| 2019年2月11日  | 82.76      | 8.41%                          |
| 2019年2月12日  | 84.68      | 10.94%                         |
| 2019年2月13日  | 85.18      | 11.59%                         |

| 交易日        | 日交易均价(元/股) | 日交易均价较定价基准日前二十个交易日云南白药的交易均价的涨幅 |
|------------|------------|--------------------------------|
| 2019年2月14日 | 84.45      | 10.63%                         |
| 2019年2月15日 | 83.22      | 9.01%                          |
| 2019年2月18日 | 84.60      | 10.82%                         |
| 2019年2月19日 | 84.22      | 10.32%                         |
| 2019年2月20日 | 83.59      | 9.50%                          |
| 2019年2月21日 | 83.30      | 9.12%                          |
| 2019年2月22日 | 82.25      | 7.74%                          |
| 2019年2月25日 | 84.25      | 10.36%                         |
| 2019年2月26日 | 86.67      | 13.53%                         |
| 2019年2月27日 | 86.17      | 12.88%                         |
| 2019年3月1日  | 86.40      | 13.18%                         |
| 2019年3月4日  | 88.40      | 15.80%                         |
| 2019年3月5日  | 88.51      | 15.94%                         |
| 2019年3月6日  | 87.90      | 15.14%                         |
| 2019年3月7日  | 85.92      | 12.55%                         |
| 2019年3月8日  | 83.92      | 9.93%                          |
| 2019年3月11日 | 83.58      | 9.48%                          |
| 2019年3月12日 | 83.95      | 9.97%                          |
| 2019年3月13日 | 83.99      | 10.02%                         |
| 2019年3月14日 | 84.71      | 10.97%                         |
| 2019年3月15日 | 84.54      | 10.74%                         |
| 2019年3月18日 | 86.43      | 13.22%                         |
| 2019年3月19日 | 86.42      | 13.20%                         |

根据上述统计,自2018年11月23日(云南白药本次重组股票复牌之日)至2019年3月19日期间,云南白药每日的交易均价不存在连续二十个交易日中有至少十个交易日较定价基准日前二十个交易日云南白药的交易均价跌幅超过20%的情形,故本次交易的现金选择权调价条件未满足。

#### (六) 现金选择权行权价格低于本次交易发行价的合理性

##### 1、本次交易发行价格的合理性

具体情况详见本独立财务顾问报告“第一节 本次交易的概况”之“三、本次交易具体方案”之“(三) 本次交易发行股份的基本情况”之“7、市场参考价格的选择”。

##### 2、本次交易现金选择权价格的合理性

在过往反向吸并案例中,吸并方提供现金选择权的相关情况统计如下:

| 交易名称       | 首次公告日     | 现金选择权价格<br>(元/股) | 现金选择权价格较停牌<br>前一日收盘价溢价率 |
|------------|-----------|------------------|-------------------------|
| 万华化学吸并万华化工 | 2018/5/10 | 31.93            | -15.84%                 |
| 王府井吸并北京王府井 | 2017/8/19 | 14.21            | -11.63%                 |
| 华光股份吸并国联环保 | 2016/8/13 | 13.96            | -5.99%                  |
| 安徽水利吸并建工集团 | 2016/3/31 | 11.18            | -18.22%                 |
| 物产中大吸并物产集团 | 2015/2/13 | 9.84             | -5.20%                  |
| 汇鸿股份吸并汇鸿集团 | 2015/1/23 | 4.14             | -2.36%                  |
| 天康生物吸并天康控股 | 2014/8/25 | 9.57             | -3.72%                  |
| 江淮汽车吸并江汽集团 | 2014/7/11 | 10.34            | -0.77%                  |
| 柘中建设吸并柘中集团 | 2014/2/25 | 12.14            | -3.04%                  |
| 秦川发展吸并秦川集团 | 2013/4/11 | 6.57             | 5.12%                   |
| 溢价率最大值     |           |                  | 5.12%                   |
| 溢价率第三四分位数  |           |                  | -2.53%                  |
| 溢价率均值      |           |                  | -6.16%                  |
| 溢价率第一四分位数  |           |                  | -10.22%                 |
| 溢价率最小值     |           |                  | -18.22%                 |

注 1：现金选择权价格均为除权除息前价格

注 2：华光股份吸收合并国联环保交易未在公告文件中披露除权除息前现金选择权价格，此处为经复权复息处理后的价格

本次交易中，云南白药现金选择权价格为定价基准日前一个交易日收盘价的 90%，折价幅度为 10%，介于上述可比反向吸并交易中吸并方现金选择权较停牌前一个交易日收盘价溢价率的均值与第一四分位数之间，价格设置符合市场操作惯例，具有合理性。

### 3、本次交易现金选择权价格低于发行价格的合理性分析

本次吸收合并是云南白药混合所有制改革的进一步深化。白药控股通过本次交易实现整体上市，前次混合所有制改革引入的增量资金将注入上市公司，有利于提升上市公司在产业升级和整合中的竞争力及话语权，打造具备较强核心竞争力的医药健康产业上市平台，有利于增强上市公司竞争力及独立性。同时，交易完成后，公司治理机制更为扁平化、组织架构更为精简，将进一步激发公司管理团队和核心员工的干事创业热情，有利于云南白药的长期发展，提升全体股东的整体利益。

本次吸收合并中，为了充分保护上市公司全体股东的利益，上市公司拟向除白药控股以及新华都及其一致行动人以外的全体股东提供现金选择权，即提供全

面的现金选择权。考虑到资本市场的波动存在不确定性,若因市场出现较大幅度的系统性下跌,很可能出现上市公司的投资者特别是中小股东为了躲避市场风险,而不是基于对上市公司长期价值的判断,选择行使现金选择权出售其持有的上市公司股票,这与现金选择权的设置初衷有所偏离。因此,为排除大盘系统性下跌对于本次交易的潜在影响,同时鼓励长期价值投资,本次交易现金选择权价格的设置相比发行价格存在一定的折价,可以更好地保护交易的有序进行以及上市公司中小股东的长期利益。

因此,本次交易中现金选择权价格与发行股份价格之间存在一定程度的差异是合理的,能够有效保障云南白药异议股东权益。

### (七) 现金选择权对上市公司持续盈利能力的影响

#### 1、云南白药对异议股东支付现金的最大值

本次交易将授予云南白药除白药控股以及新华都及其一致行动人以外的全体股东现金选择权,当前该部分股东持有股份数量合计约为56,371.39万股。根据截至2019年1月31日的股东名册,前200名股东在股东大会股权登记日后合计卖出股份2,071.86万股,该部分股东享有现金选择权的股份数量相应减少,故本次交易享有现金选择权的股份数预计将不超过54,299.53万股,结合本次现金选择权的价格63.21元/股,现金选择权提供方需支付的现金规模预计将不超过343.23亿元。

#### 2、云南白药具备较强的现金支付能力和履约能力

云南白药作为云南省大型医药健康知名药企,拥有较大的资产规模和充裕的资金储备,且与众多大型金融机构拥有长期的合作关系。截至2018年12月31日,上市公司合并报表经审计的所有者权益约为199.22亿元,货币资金约为30.17亿元,交易性金融资产约为72.65亿元,资产负债率约为34.42%。根据截至2018年12月31日的上市公司备考财务报表,上市公司的所有者权益约为400.06亿元,货币资金约为67.14亿元,交易性金融资产约为222.78亿元,资产负债率约为25.84%,具有较强的财务实力以及资金筹措能力。

本次云南白药提供现金选择权的资金来源包括但不限于云南白药的自有资金,金融机构为云南白药提供的授信金额和债务融资,白药控股为云南白药提供

的短期借款,以及法律、行政法规允许的其他方式,上述资金来源可覆盖现金选择权提供方需支付的最大现金规模,具体情况如下:

| 资金来源                | 金额<br>(亿元) | 备注                                                                                   |
|---------------------|------------|--------------------------------------------------------------------------------------|
| 云南白药自有资金            | 102.82     | 截至 2018 年 12 月 31 日,云南白药合并报表经审计的货币资金和交易性金融资产总计约为 102.82 亿元                           |
| 白药控股提供的短期借款         | 172.94     | 云南白药可通过获得白药控股提供的短期借款筹措资金。截至 2018 年 12 月 31 日,白药控股母公司口径经审计的货币资金和交易性金融资产总计约为 172.94 亿元 |
| 云南白药及白药控股在金融机构的授信额度 | 167.15     | 截至 2018 年 12 月 31 日,云南白药及白药控股在金融机构的授信额度总额为 181 亿元,其中已使用授信额度 13.85 亿元,未使用额度 167.15 亿元 |
| 法律、行政法规允许的其他方式      | -          | 考虑到云南白药资信状况良好,云南白药可通过发行债券和银行贷款等融资方式筹措资金,进一步增强上市公司的履约能力                               |
| 合计                  | 442.91     | 未考虑上述法律、行政法规允许的其他方式                                                                  |

鉴于上市公司目前股价高于现金选择权的行权价格,股东行使现金选择权的可能性较低。同时,上市公司资金实力较为雄厚,资产负债率水平较低,拥有广泛的融资渠道和融资空间,具备较强的现金支付能力和履约能力。

### 3、支付现金对云南白药持续盈利能力的影响

假设所有符合条件的股东均行使现金选择权,云南白药需支付的现金规模预计将不超过 343.23 亿元。若白药控股及上市公司全部使用其合计 167.15 亿元的授信额度,则交易完成后,基于上市公司 2018 年 12 月 31 日备考财务报表计算的资产负债率将提升至 56.77%,资产负债水平仍旧处于合理区间。现金选择权行权完成后,若云南白药取得的上市公司股份作为库存股全部注销,上市公司 2018 年 1-12 月备考每股收益将提升为 4.64 元/股,上市公司的每股收益将获得进一步提升,不会摊薄上市公司每股收益。

本次交易完成后,上市公司仍将聚焦在药品、健康产品、中药资源和医药商业等现有业务领域,继续推动内生增长,同时借助外延并购进一步拓展和延伸产品和业务布局、丰富产品线。在考虑本次交易现金选择权的现金支付义务的同时,上市公司仍将通过法律、行政法规允许的方式,确保有充足的资金用于公司的日常业务经营及投资发展,不会对上市公司的持续盈利能力造成不利影响。

## 九、债权人的利益保护机制

本次吸收合并完成后,云南白药为存续方,将承继及承接白药控股的全部资产、负债、合同及其他一切权利与义务,白药控股将注销法人资格,白药控股持有的上市公司股份将被注销,白药控股的股东将成为上市公司的股东。

白药控股将按照《公司法》及相关法律、法规和规范性文件的规定向其债权人发布有关白药控股定向减资及本次吸收合并事宜的通知和公告,并依法按照其债权人于法定期限内提出的要求向其债权人提前清偿债务或为其另行提供担保。在前述法定期限内,相关债权人未向白药控股主张提前清偿的,相应债务将由吸收合并后的云南白药承担。截至本独立财务顾问报告签署日,白药控股已经就白药控股定向减资及本次吸收合并事宜向其主要债权人发出通知,并于2018年12月14日在报纸上刊登债权人公告。

云南白药将按照《公司法》及相关法律、法规和规范性文件的规定向其债权人发布有关本次吸收合并事宜的通知和公告,并依法按照其债权人于法定期限内提出的要求向其债权人提前清偿债务或为其另行提供担保。在前述法定期限内,相关债权人未向云南白药主张提前清偿的,相应债务将由吸收合并后的云南白药承担。截至本独立财务顾问报告签署日,云南白药已经就本次吸收合并事宜向其主要债权人发出通知,并于2019年1月10日在《中国证券报》及中国证监会指定信息披露网站巨潮资讯网等媒体公告了《云南白药集团股份有限公司通知债权人公告》。

截至本独立财务顾问报告签署日,白药控股和云南白药发出的债权人公告的45日公告期已届满,白药控股和云南白药均未收到任何债权人关于提前清偿相关债务或提供相应担保的要求,亦未收到任何债权人明确表示不同意本次重组的通知。

白药控股已于2019年1月9日分别召开“12白药债”和“16白药01”债券持有人会议,审议通过了《关于云南白药集团股份有限公司吸收合并云南白药控股有限公司并增加一次投资者回售选择权的议案》。根据债券持有人会议形成的决议,在给投资者提供以面值回售选择权的情况下,债券持有人会议同意本次定向减资和本次吸收合并事项。白药控股已书面回复同意债券持有人会议表决结

果并同意为“12 白药债”、“16 白药 01”两只债券各增加一次投资者回售选择权。白药控股将于本次吸收合并事项获得中国证券监督管理委员会核准文件后发布投资者行使回售选择权的提示性公告。

云南白药已于 2019 年 1 月 9 日分别召开“14 白药 01”和“16 云白 01”债券持有人会议，审议通过了《关于云南白药集团股份有限公司吸收合并云南白药控股有限公司并增加一次投资者回售选择权的议案》。根据债券持有人会议形成的决议，在给投资者提供以面值回售选择权的情况下，债券持有人会议同意本次定向减资和本次吸收合并事项。云南白药已书面回复同意债券持有人会议表决结果并同意为“14 白药 01”、“16 云白 01”两只债券各增加一次投资者回售选择权。云南白药将于本次吸收合并事项获得中国证券监督管理委员会核准文件后发布投资者行使回售选择权的提示性公告。

## 十、本次交易相关方作出的重要承诺

| 序号 | 承诺方                | 承诺名称                | 承诺内容                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|----|--------------------|---------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1  | 上市公司               | 关于所提供信息真实、准确、完整之承诺函 | <p>本公司已提供了重大资产重组事宜在现阶段所必需的、真实、准确、完整、有效的文件、材料或口头的陈述和说明，不存在任何隐瞒、虚假和重大遗漏之处；所提供的副本材料或复印件均与正本材料或原件是一致和相符的；所提供的文件、材料上的签署、印章是真实的，并已履行该等签署和盖章所需的法定程序，获得合法授权；所有陈述和说明的事实均与所发生的事实一致。</p> <p>根据重大资产重组的进程，本公司将依照相关法律、法规、规章、中国证监会和证券交易所的有关规定，及时提供相关信息和文件，并保证继续提供的信息和文件仍然符合真实、准确、完整、有效的要求。本公司承诺并保证重大资产重组所提供或披露信息的真实性、准确性和完整性，如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并愿意承担个别和连带的法律责任，给投资者造成损失的，将依法承担赔偿责任。</p> |
| 2  | 上市公司及其董事、监事、高级管理人员 | 关于守法及诚信情况的说明        | <p>1、上市公司承诺：</p> <p>(1) 本公司不存在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的情形，不存在正被其他有权部门调查等情形，亦不存在尚未了结的或潜在的重大诉讼、仲裁或行政处罚的情形。</p> <p>(2) 本公司最近十二个月内未受到证券交易所公开谴责，不存在其他重大失信行为。</p> <p>(3) 本公司不存在《上市公司证券发行管理办法》（中国证券监督管理委员会令第 30 号）第三十九条规定的不得非公开发行股票的情形：</p>                                                                                                                                     |

| 序号 | 承诺方              | 承诺名称                  | 承诺内容                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|----|------------------|-----------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|    |                  |                       | <p>1) 本次发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏;</p> <p>2) 上市公司的权益被控股股东或实际控制人严重损害且尚未消除;</p> <p>3) 上市公司及其附属公司违规对外提供担保且尚未解除;</p> <p>4) 上市公司现任董事、高级管理人员最近三十六个月内受到过中国证券监督管理委员会的行政处罚,或者最近十二个月内受到过上海、深圳证券交易所公开谴责;</p> <p>5) 上市公司或其现任董事、高级管理人员因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查;</p> <p>6) 最近一年及一期财务报表被注册会计师出具保留意见、否定意见或无法表示意见的审计报告;</p> <p>7) 严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。</p> <p>(4) 自 2016 年 1 月 1 日起至今,本公司、本公司之子公司不存在受到重大行政处罚、刑事处罚或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁的情形,不存在未履行在证券市场作出的承诺的情形,亦不存在涉嫌重大违法违规行为的情形。</p> <p>2、上市公司董事、监事、高级管理人员承诺:</p> <p>(1) 本人不存在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的情形,不存在正被其他有权部门调查等情形,亦不存在尚未了结的或潜在的重大诉讼、仲裁或行政处罚的情形。</p> <p>(2) 自 2016 年 1 月 1 日起至今,本人不存在受到行政处罚、刑事处罚或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁的情形,不存在未履行在证券市场作出的承诺的情形,亦不存在涉嫌重大违法违规行为的情形。</p> |
| 3  | 上市公司董事、监事、高级管理人员 | 关于所提供材料信息真实、准确、完整之承诺函 | <p>本人已提供了重大资产重组事宜在现阶段所必需的、真实、准确、完整、有效的文件、材料或口头的陈述和说明,不存在任何隐瞒、虚假和重大遗漏之处;所提供的副本材料或复印件均与正本材料或原件是一致的和相符的;所提供的文件、材料上的签署、印章是真实的,并已履行该等签署和盖章所需的法定程序,获得合法授权;所有陈述和说明的事实均与所发生的事实一致。</p> <p>根据重大资产重组的进程,本人将依照相关法律、法规、规章、中国证监会和证券交易所的有关规定,及时提供相关信息和文件,并保证继续提供的信息和文件仍然符合真实、准确、完整、有效的要求。本人承诺并保证重大资产重组所提供或披露信息的真实性、准确性和完整性,保证不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并愿意承担个别和连带的法律责任。</p> <p>如重大资产重组所提供或披露的信息涉嫌虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的,在形成调查结论以前,不转让在本公司拥有权益的股份,并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提交本公司董事会,由董事会代为向证券交易所和登记结算公司申请锁定;未在两个交易日内提交锁定申请的,授权董事会核实后直接向证券交易所和登</p>                                                                                                                                                                         |

| 序号 | 承诺方                    | 承诺名称                     | 承诺内容                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|----|------------------------|--------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|    |                        |                          | 记结算公司报送本人的身份信息和账户信息并申请锁定；董事会未向证券交易所和登记结算公司报送本人的身份信息和账户信息的，授权证券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现存在违法违规情节，本人承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。                                                                                                                                                                                                                                       |
| 4  | 上市公司董事、监事、高级管理人员       | 关于本次重大资产重组股份减持计划的承诺      | 上市公司现任董事、监事、高级管理人员承诺自本次重大资产重组复牌之日起至实施完毕期间无股份减持计划。                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| 5  | 上市公司及其董事、监事、高级管理人员     | 关于不存在任何上市公司重大资产重组情形的说明   | 本公司及本公司现任董事、监事、高级管理人员不存在因涉嫌重大资产重组相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查，最近 36 个月不存在因与重大资产重组相关的内幕交易被中国证监会作出行政处罚或者司法机关依法追究刑事责任的情况。<br>本公司及本公司现任董事、监事、高级管理人员不存在《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条规定中不得参与任何上市公司重大资产重组情形。                                                                                                                                                             |
| 6  | 上市公司董事、监事、高级管理人员       | 关于本次重大资产重组摊薄即期回报及填补措施的承诺 | 1、本人承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害上市公司利益。<br>2、本人承诺对本人的职务消费行为进行约束。<br>3、本人承诺不动用上市公司资产从事与其履行职责无关的投资、消费活动。<br>4、本人承诺未来由董事会或薪酬委员会制定的薪酬制度与上市公司填补回报措施的执行情况相挂钩。<br>5、本人承诺未来公布的上市公司股权激励的行权条件与上市公司填补回报措施的执行情况相挂钩。<br>6、切实履行上市公司制定的有关填补回报措施以及本人对此作出的任何有关填补回报措施的承诺，若违反上述承诺或拒不履行上述承诺，给上市公司或者股东造成损失的，依法承担补偿责任。<br>本承诺自签署之日起生效，生效后即构成对本人有约束力的法律文件。如违反本承诺，本人愿意承担法律责任。 |
| 7  | 上市公司董事、高级管理人员          | 关于房地产业务专项核查的承诺函          | 如云南白药及其合并报表范围内的子公司、白药控股及其合并报表范围内的子公司报告期内在境内房地产开发业务中存在未披露的闲置土地、炒地、捂盘惜售、哄抬房价等违法违规行为，并因此给云南白药和投资者造成损失的，本人将根据相关法律、法规及证券监管部门的要求承担赔偿责任。                                                                                                                                                                                                                             |
| 8  | 云南省国资委、新华都及其一致行动人、江苏鱼跃 | 关于减少并规范关联交易的承诺函          | 1、云南省国资委承诺：<br>本次重大资产重组完成后，云南省国资委将尽可能避免与上市公司之间的关联交易。对于无法避免或者有合理原因发生的关联业务往来或交易，云南省国资委承诺将在平等、自愿的基础上，按公平、公允和等价有偿的原则进行，交易价格将按照市场公认的合理价格确定。云南省国资委将严格遵守有关法律、法规、规范性文件以及上市公司《公司章程》等的相关规定，履行关联交易决策程序及信息披露义务，保证不通过关联交易损害上市公司及其他股东的合法利益。<br>本承诺函自云南省国资委正式签署之日起生效且不可撤销。云南省国资委保证切实履行本承诺，且上市公司有权对本承                                                                         |

| 序号 | 承诺方             | 承诺名称            | 承诺内容                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|----|-----------------|-----------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|    |                 |                 | <p>诺函的履行进行监督；如云南省国资委未能切实履行本承诺函，并因此给上市公司造成任何实际损失，云南省国资委将赔偿由此给上市公司造成的全部直接或间接损失。</p> <p>2、新华都及其一致行动人承诺：</p> <p>本次吸收合并完成后，本单位/本人及本单位/本人控制的企业将尽可能避免与上市公司之间的关联交易。对于无法避免或者有合理原因发生的关联业务往来或交易，本单位/本人承诺将在平等、自愿的基础上，按公平、公允和等价有偿的原则进行，交易价格将按照市场公认的合理价格确定。本单位/本人及本单位/本人控制的企业将严格遵守有关法律、法规、规范性文件以及上市公司《公司章程》等的相关规定，履行关联交易决策程序及信息披露义务，保证不通过关联交易损害上市公司及其他股东的合法利益。</p> <p>本承诺函自本单位/本人正式签署之日起生效且不可撤销。本单位/本人保证切实履行本承诺，且上市公司有权对本承诺函的履行进行监督；如本单位/本人未能切实履行本承诺函，并因此给上市公司造成任何实际损失，本单位/本人将赔偿由此给上市公司造成的全部直接或间接损失。</p> <p>3、江苏鱼跃承诺：</p> <p>本次吸收合并完成后，本公司及本公司控制的企业将尽可能避免与上市公司之间的关联交易。对于无法避免或者有合理原因发生的关联业务往来或交易，本公司承诺将在平等、自愿的基础上，按公平、公允和等价有偿的原则进行，交易价格将按照市场公认的合理价格确定。本公司及本公司控制的企业将严格遵守有关法律、法规、规范性文件以及上市公司《公司章程》等的相关规定，履行关联交易决策程序及信息披露义务，保证不通过关联交易损害上市公司及其他股东的合法利益。</p> <p>本承诺函自本公司正式签署之日起生效且不可撤销。本公司保证切实履行本承诺，且上市公司有权对本承诺函的履行进行监督；如本公司未能切实履行本承诺函，并因此给上市公司造成任何实际损失，本公司将赔偿由此给上市公司造成的全部直接或间接损失。</p> |
| 9  | 云南省国资委、新华都、江苏鱼跃 | 关于保持上市公司独立性的承诺函 | <p>本次吸收合并完成后，本公司/本机构将继续按照有关法律、法规、规范性文件的要求，保持与上市公司在人员、资产、业务、机构、财务方面的独立性，不会利用上市公司关联方的身份从事影响上市公司人员独立、资产独立完整、业务独立、机构独立、财务独立的行为，不损害上市公司及其他股东的利益，切实保障上市公司在人员、资产、业务、机构和财务等方面的独立。</p> <p>本承诺函自本公司/本机构正式签署之日起生效且不可撤销。本公司/本机构保证切实履行本承诺，且上市公司有权对本承诺函的履行进行监督；如本公司/本机构未能切实履行本承诺函，并因此给上市公司造成任何实际损失，本公司/本机构将赔偿由此给上市公司造成的全部直接或间接损失。</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |

| 序号 | 承诺方                  | 承诺名称               | 承诺内容                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|----|----------------------|--------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 10 | 云南省国资委、新华都           | 关于避免同业竞争的承诺函       | <p>1、云南省国资委承诺：<br/>为避免与上市公司之间的同业竞争，维护上市公司及其他股东的合法权益，云南省国资委郑重作出如下声明和承诺：<br/>本次交易完成后，云南省国资委将不会直接从事与上市公司主营业务相同或类似并构成竞争的业务。</p> <p>2、新华都承诺：<br/>截至本承诺出具之日，本公司及本公司控制的企业未投资于任何从事与上市公司主营业务相同或类似的业务的公司、企业或其他经营实体；未经营也未与他人经营与上市公司主营业务相同或类似的业务。<br/>本次交易完成后，本公司及本公司控制的企业将不会直接或间接以任何形式（包括但不限于投资、并购、联营、合资、合作、合伙、承包或租赁经营、参股）从事与上市公司主营业务相同或类似并构成竞争的业务，亦不会直接或间接拥有从事与上市公司主营业务相同或类似并构成竞争业务的其他公司、企业或其他经营实体的绝对或相对的控制权。<br/>在上述承诺期间内，对于上市公司在其现有主营业务范围的基础上实际开展、进一步拓展其主营业务，而本公司及本公司控制的企业尚未对此进行生产、经营的，除非上市公司书面通知本公司不再从事该等新业务，本公司及本公司控制的企业将不从事与上市公司相竞争的该等新业务。<br/>在上述承诺期间内，本公司及本公司控制的企业如从任何第三方获得的商业机会与上市公司的主营业务构成竞争或可能构成竞争，则应立即通知上市公司，在通知中所指定的合理期间内，如上市公司作出愿意利用该商业机会的肯定答复，则本公司及本公司控制的企业将放弃该商业机会。<br/>如因本公司及本公司控制的企业违反上述声明与承诺，导致上市公司权益受到损害的，本公司同意向上市公司承担相应的损害赔偿责任。</p> |
| 11 | 白药控股、云南省国资委、新华都、江苏鱼跃 | 关于提供材料真实、准确、完整的承诺函 | <p>本公司/本机构已提供了重大资产重组事宜在现阶段所必需的、真实、准确、完整、有效的文件、材料或口头的陈述和说明，不存在任何隐瞒、虚假和重大遗漏之处；所提供的副本材料或复印件均与正本材料或原件是一致的和相符的；所提供的文件、材料上的签署、印章是真实的，并已履行该等签署和盖章所需的法定程序，获得合法授权；所有陈述和说明的事实均与所发生的事实一致。</p> <p>根据重大资产重组的进程，本公司/本机构将依照相关法律、法规、规章、中国证监会和证券交易所的有关规定，及时提供相关信息和文件，并保证继续提供的信息和文件仍然符合真实、准确、完整、有效的要求。本公司/本机构承诺并保证重大资产重组所提供或披露信息的真实性、准确性和完整性，如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并愿意承担个别和连带的法律责任，给上市公司或者投资者造成损失的，将依法承担赔偿责任。</p> <p>如重大资产重组所提供或披露的信息涉嫌虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在形成调查结论以前，不转让在上市公司拥有权益的股份，并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停</p>                                                                                                                                                                                                                           |

| 序号 | 承诺方                  | 承诺名称         | 承诺内容                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|----|----------------------|--------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|    |                      |              | <p>转让的书面申请和股票账户提交上市公司董事会,由董事会代为向证券交易所和登记结算公司申请锁定;未在两个交易日内提交锁定申请的,授权董事会核实后直接向证券交易所和登记结算公司报送本公司/本机构的身份信息和账户信息并申请锁定;董事会未向证券交易所和登记结算公司报送本公司/本机构的身份信息和账户信息的,授权证券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现存在违法违规情节,本公司/本机构承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| 12 | 白药控股、云南省国资委、新华都、江苏鱼跃 | 关于守法及诚信情况的说明 | <p>1、云南省国资委承诺:<br/>截至本说明出具之日,云南省国资委及主要负责人不存在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的情形。<br/>云南省国资委最近5年内未受到过行政处罚(与证券市场明显无关的除外)或者刑事处罚,也未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。<br/>云南省国资委最近5年内诚信情况良好,不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况。</p> <p>2、白药控股承诺:<br/>截至本说明出具之日,本公司及本公司下属企业不存在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的情形。<br/>本公司及本公司现任董事、监事、高级管理人员最近5年内未受到过行政处罚(与证券市场明显无关的除外)或者刑事处罚,也未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。<br/>本公司及本公司现任董事、监事、高级管理人员最近3年的诚信情况良好,不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况。</p> <p>3、新华都承诺:<br/>截至本说明出具之日,本公司及本公司现任董事、监事、高级管理人员均不存在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的情形。<br/>本公司及本公司现任董事、监事、高级管理人员最近5年内未受到过行政处罚(与证券市场明显无关的除外)或者刑事处罚,也未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。<br/>本公司及本公司现任董事、监事、高级管理人员最近5年的诚信情况良好,不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况。</p> <p>4、江苏鱼跃承诺:<br/>截至本说明出具之日,本公司及本公司现任董事、监事、高级管理人员均不存在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的情形。<br/>本公司执行董事吴光明先生因内幕交易花王生态工程股份</p> |

| 序号 | 承诺方                    | 承诺名称       | 承诺内容                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|----|------------------------|------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|    |                        |            | <p>有限公司股票及短线交易“鱼跃医疗”、“万东医疗”行为于 2018 年 7 月 31 日被中国证监会处以警告、没收违法所得及罚款，吴光明先生已按照《中国证监会行政处罚决定书》（[2018]75 号）的要求按时足额缴纳罚没款；除上述情形外，本公司及本公司现任董事、监事、高级管理人员最近 5 年未受到过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）或者刑事处罚，也未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。</p> <p>本公司执行董事吴光明先生因短线交易“鱼跃医疗”股票于 2018 年 12 月 4 日被深圳证券交易所予以公开谴责的处分；因短线交易“万东医疗”股票于 2018 年 12 月 14 日被上海证券交易所予以公开谴责，并公开认定其 3 年内不适合担任上市公司董事、监事和高级管理人员；除上述情形外，本公司及本公司现任董事、监事、高级管理人员最近 5 年的诚信情况良好，不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况。</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| 13 | 云南省国资委、新华都及其一致行动人、江苏鱼跃 | 关于股份锁定的承诺函 | <p>1、 云南省国资委承诺：<br/>本机构通过本次交易认购的上市公司股份，自该等股份发行结束之日起至 2022 年 12 月 27 日（含）期间不得转让。上述锁定期届满后，该等股份的转让和交易依照届时有效的法律、法规，以及中国证监会、深圳证券交易所的规定和规则办理。本次交易完成后，本机构基于本次交易所取得的股份因上市公司进行送股、转增股本等原因而增持的上市公司股份，亦按照前述安排予以锁定。</p> <p>2、 江苏鱼跃承诺：<br/>本公司通过本次交易认购的上市公司股份，自该等股份发行结束之日起至 2023 年 6 月 26 日（含）期间不得转让。上述锁定期届满后，该等股份的转让和交易依照届时有效的法律、法规，以及中国证监会、深圳证券交易所的规定和规则办理。本次交易完成后，本公司基于本次交易所取得的股份因上市公司进行权益分派、资本公积转增股本等原因而增持的上市公司股份，亦按照前述安排予以锁定。</p> <p>3、 新华都及其一致行动人<br/>（1）新华都承诺：本公司通过本次交易认购的上市公司股份，自该等股份发行结束之日起至 2022 年 12 月 27 日（含）期间不得转让。上述锁定期届满后，该等股份的转让和交易依照届时有效的法律、法规，以及中国证监会、深圳证券交易所的规定和规则办理。本次交易完成后，本公司基于本次交易所取得的股份因上市公司送股、转增股本等原因而增持的上市公司股份，亦按照前述安排予以锁定。</p> <p>本公司于本次发行完成前持有的上市公司股份将与本次发行本公司所认购的上市公司新增股份适用相同的股份锁定期进行锁定。本次交易完成后，本公司于本次发行完成前持有的上市公司股份因上市公司送股、转增股本等原因而增持的上市公司股份，亦按照前述安排予以锁定。</p> <p>为了便于锁定股份的集中管理，本公司的一致行动人如将其所持云南白药股票依法通过大宗交易等方式转让给本公司</p> |

| 序号 | 承诺方                  | 承诺名称                     | 承诺内容                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|----|----------------------|--------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|    |                      |                          | <p>的, 本公司同意受让的该等云南白药股份应同样遵守上述锁定期的限制, 且保证转让完成后本公司及其一致行动人和云南省国资委持有的云南白药股份数量一致。</p> <p>(2) 新华都一致行动人承诺: 本公司/本人于本次发行完成前持有的上市公司股份将与本次发行新华都所认购的上市公司新增股份适用相同的股份锁定期进行锁定。本次交易完成后, 本公司/本人于本次发行完成前持有的上市公司股份因上市公司送股、转增股本等原因而增持的上市公司股份, 亦按照前述安排予以锁定。</p> <p>作为上述股份锁定承诺的例外, 为了便于锁定股份的集中管理, 本公司/本人可以依法通过大宗交易等方式将本公司/本人所持的云南白药股票转让给新华都实业, 但前提是新华都实业同意该等转让的云南白药股份应同样遵守上述锁定期的限制, 且保证转让完成后新华都实业及其一致行动人和云南省国资委持有的云南白药股份数量一致。</p>                            |
| 14 | 白药控股、云南省国资委、新华都、江苏鱼跃 | 关于不存在任何上市公司重大资产重组情形说明    | <p>1、 云南省国资委承诺:</p> <p>本机构不存在因涉嫌重大资产重组相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查, 最近 36 个月不存在因与重大资产重组相关的内幕交易被中国证监会作出行政处罚或者司法机关依法追究刑事责任的情况。</p> <p>本机构不存在《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条规定中不得参与任何上市公司重大资产重组情形。</p> <p>2、 白药控股、新华都和江苏鱼跃承诺:</p> <p>本公司及本公司现任董事、监事、高级管理人员不存在因涉嫌重大资产重组相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查, 最近 36 个月不存在因与重大资产重组相关的内幕交易被中国证监会作出行政处罚或者司法机关依法追究刑事责任的情况。</p> <p>本公司及本公司现任董事、监事、高级管理人员不存在《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条规定中不得参与任何上市公司重大资产重组情形。</p> |
| 15 | 白药控股、云南省国资委、新华都、江苏鱼跃 | 关于本次重大资产重组摊薄即期回报及填补措施的承诺 | <p>1、 本公司/本机构将不会越权干预上市公司经营管理活动, 不会侵占上市公司利益。</p> <p>2、 本承诺出具之日后, 若证券监管部门就填补回报措施及其承诺的相关规定作出其他要求的, 且上述承诺不能满足证券监管部门的该等新的监管规定时, 本公司/本机构承诺届时将按照相关规定出具补充承诺。</p> <p>3、 本公司/本机构承诺切实履行上市公司制定的有关填补回报措施以及本公司/本机构作出的相关承诺, 若本公司/本机构违反该等承诺并给上市公司或者投资者造成损失的, 本公司/本机构愿意依法承担相应的赔偿责任。</p>                                                                                                                                                                 |
| 16 | 云南省国资委、新华都、江苏鱼跃      | 关于拟出售资产权属清晰且不存在纠纷之承诺函    | <p>1、 云南省国资委承诺:</p> <p>本机构历次对白药控股的出资均为真实出资行为, 且出资资产均为本机构合法拥有的自有资产, 资产权属清晰, 不存在出资资产权属存在争议的情形。</p> <p>本机构因出资而持有白药控股股权, 本机构所持白药控股股</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |

| 序号 | 承诺方 | 承诺名称 | 承诺内容                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|----|-----|------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|    |     |      | <p>权归云南省国资委所有, 本机构拥有所持白药控股股权的完整所有权, 能独立行使股东权利, 承担股东义务; 本机构不存在通过协议、信托或任何其他方式代他人持有白药控股股权的情形, 亦不存在任何其他方代本机构持有白药控股股权的情形。</p> <p>本机构所持有的白药控股股权不存在任何质押、留置、扣押、冻结、查封、第三方请求或其他权利负担等权利限制性情形, 亦不涉及任何现实或潜在的仲裁、诉讼、司法强制执行或其他纠纷、争议。</p> <p>在本次重大资产重组完成之前, 本机构保证不就该等股权设置质押等任何权利限制。</p> <p>2、新华都承诺:</p> <p>本公司历次对白药控股的出资均为真实出资行为, 且出资资产均为本公司合法拥有的自有资产, 资产权属清晰, 不存在出资资产权属存在争议的情形。</p> <p>本公司因出资而持有白药控股股权, 本公司所持白药控股股权归本公司所有, 本公司拥有所持白药控股股权的完整所有权, 能独立行使股东权利, 承担股东义务; 本公司不存在通过协议、信托或任何其他方式代他人持有白药控股股权的情形, 亦不存在任何其他方代本公司持有白药控股股权的情形。</p> <p>除本公司所持白药控股 150,000 万元出资额 (占白药控股注册资本 45%) 目前已质押给兴业银行股份有限公司福州分行外, 本公司所持有的白药控股股权不存在任何质押、留置、扣押、冻结、查封、第三方请求或其他权利负担等权利限制性情形, 亦不涉及任何现实或潜在的仲裁、诉讼、司法强制执行或其他纠纷、争议。除上述情形外, 在本次重大资产重组完成之前, 本公司保证不就该等股权设置质押等任何权利限制。</p> <p>3、江苏鱼跃承诺:</p> <p>本公司历次对白药控股的出资均为真实出资行为, 且出资资产均为本公司合法拥有的自有资产, 资产权属清晰, 不存在出资资产权属存在争议的情形。</p> <p>本公司因出资而持有白药控股股权, 本公司所持白药控股股权归本公司所有, 本公司拥有所持白药控股股权的完整所有权, 能独立行使股东权利, 承担股东义务; 本公司不存在通过协议、信托或任何其他方式代他人持有白药控股股权的情形, 亦不存在任何其他方代本公司持有白药控股股权的情形。</p> <p>除本公司所持白药控股 20,333.3334 万元出资额 (占白药控股注册资本 6.10%) 目前已质押给中信信托有限责任公司、所持白药控股 6,666.666666 万元出资额 (占白药控股注册资本 2.00%) 目前已质押给中国进出口银行江苏省分行以及所持白药控股 4,272.150814 万元出资额 (占白药控股注册资本 1.28%) 目前已质押给西部信托有限公司外, 本公司所持有的白药控股股权不存在任何质押、留置、扣押、冻结、查封、第三方请求或其他权利负担等权利限制性情形, 亦不涉及任</p> |

| 序号 | 承诺方                  | 承诺名称                                               | 承诺内容                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|----|----------------------|----------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|    |                      |                                                    | 何现实或潜在的仲裁、诉讼、司法强制执行或其他纠纷、争议。除上述情形外，在本次重大资产重组完成之前，本公司保证不就该等股权设置质押等任何权利限制。                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| 17 | 新华都、江苏鱼跃             | 关于解除云南白药控股有限公司股权质押的承诺函                             | <p>1、新华都承诺：<br/>1) 在本次吸收合并交易经中国证监会并购重组委员会审核通过后、本次减资工商变更登记手续办理前无条件办理完毕本次减资涉及的白药控股股权的质押注销登记手续；<br/>2) 在本次吸收合并交易办理白药控股的工商注销登记手续前无条件办理完毕本次吸收合并涉及的白药控股股权的质押注销登记手续。</p> <p>2、江苏鱼跃承诺：<br/>在本次吸收合并交易经中国证监会并购重组委员会审核通过后，办理白药控股的工商注销登记手续前无条件办理完毕白药控股股权的质押注销登记手续。</p>                                                                                                                                                                                                                                                       |
| 18 | 云南省国资委、新华都、江苏鱼跃      | 关于完善云南白药控股有限公司及其下属企业土地房产等权属瑕疵相关事项的承诺函              | <p>1、自本承诺函出具之日起至本次吸收合并完成后 12 个月内，本单位将督促相关公司依法完善白药控股及其下属企业相关瑕疵土地、房产的权属登记、行政许可或备案等手续(包括但不限于划拨地转出让地、相关瑕疵资产权属证书的变更及完善)，或协调政府部门依法将相关瑕疵土地、房产收回。</p> <p>2、除因不可抗力及法律、政策、政府管理行为等非白药控股及/或其下属企业自身因素导致的情形外，本次吸收合并完成后，如白药控股及/或其下属企业因本次吸收合并前的自有土地及房产存在瑕疵(包括但不限于未办理权属登记、使用国有划拨用地、证载权利人与实际权利人不一致等情形)，导致本次吸收合并后云南白药及/或其下属企业无法继续占有、使用该等土地、房产，或被有关政府主管部门要求整改或处以任何形式的处罚或承担任何形式的法律责任的，本单位承诺将尽最大努力积极采取切实可行的措施解决相关问题，以减轻或消除不利影响；如云南白药因上述土地、房产瑕疵遭受包括但不限于赔偿、罚款、支出等实际损失，在云南白药依法确定实际损失数额后 30 日内，本单位承诺按照定向减资前在白药控股的持股比例，以现金方式给予云南白药足额补偿。</p> |
| 19 | 白药控股、云南省国资委、新华都、江苏鱼跃 | 关于房地产业务专项核查的承诺函                                    | 如云南白药及其合并报表范围内的子公司、白药控股及其合并报表范围内的子公司报告期内在境内房地产开发业务中存在未披露的闲置土地、炒地、捂盘惜售、哄抬房价等违法违规行，并因此给云南白药和投资者造成损失的，本公司/本机构将根据相关法律、法规及证券监管部门的要求承担赔偿责任。                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| 20 | 白药控股                 | 关于剥离深圳聚容商业保理有限公司 100%股权及上海信厚资产管理有限公司 66.67% 股权的承诺函 | 1、在本次吸收合并经中国证券监督管理委员会上市公司并购重组审核委员会审核通过后 30 个工作日内，本公司将促使本公司全资子公司云南白药控股投资有限公司与第三方签署股权转让合同并由第三方向云南白药控股投资有限公司全额支付转让价款，将其持有的深圳聚容商业保理有限公司(以下简称“深圳聚容”)100%股权以及上海信厚资产管理有限公司(以下简称“上海信厚”)66.67%股权对外转让(以下简称“对外转让”)，转让价格不低于北京中同华资产评估有限公司出具的《云南白药集团股份有限公司拟吸                                                                                                                                                                                                                                                                   |

| 序号 | 承诺方             | 承诺名称                                                                | 承诺内容                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|----|-----------------|---------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|    |                 |                                                                     | <p>收合并云南白药控股有限公司所涉及的云南白药控股有限公司股东全部权益价值评估项目资产评估报告》(中同华评报字(2018)第121242号)中确定的深圳聚容100%股权的评估值人民币49,200.00万元以及上海信厚66.67%股权的评估值人民币2,252.32万元。</p> <p>2、深圳聚容100%股权和上海信厚66.67%股权的受让方应为上市公司非关联方。</p> <p>3、截至本承诺函出具日,白药控股与深圳聚容的资金往来包括:1)白药控股向深圳聚容提供人民币7亿元借款;2)上海信厚管理的信厚聚容4号基金在开展投资业务过程中以深圳聚容保理业务债权为担保向深圳聚容提供融资人民币19.99亿元,该基金的基金份额由白药控股认购。就前述往来款项,本公司将在对外转让交易合同中要求深圳聚容100%股权受让方承诺促使深圳聚容于对外转让价款支付完毕后三年内将7亿元借款相关款项返还给上市公司、将19.99亿基金份额返还给上海信厚,三年期限届满后如深圳聚容未能返还完毕,未返还部分由深圳聚容100%股权的受让方承担连带责任。同时,本公司将在对外转让交易合同中要求上海信厚66.67%股权的受让方承诺促使上海信厚在收到深圳聚容全部返还款项后根据信厚聚容4号基金合同的约定采取必要措施(包括但不限于允许上市公司赎回认购的全部基金份额或终止基金合同并进行清算等措施)确保将相应款项按照基金合同的约定返还给上市公司,如违反基金合同的约定未将相应款项返还给上市公司,则上海信厚66.67%股权的受让方对该等款项的返还承担连带责任。</p> <p>4、本次对外转让的深圳聚容100%股权及上海信厚66.67%股权的资产总额、净资产、营业收入等财务指标占白药控股合并口径相应财务指标的比例相对较低。同时,白药控股与深圳聚容的资金往来将按照前述承诺在规定的期限内全部返还,未来上市公司将进一步加强和完善独立的资金运营和投资制度,仍聚焦于上市公司主营业务和大健康产业开展投资业务。本次对外转让不会对白药控股及未来上市公司的财务状况及生产经营状况造成重大不利影响。</p> |
| 21 | 云南省国资委、新华都、江苏鱼跃 | 关于云南白药控股有限公司剥离深圳聚容商业保理有限公司100%股权及上海信厚资产管理有限公司66.67%股权涉及相关往来款项回收的承诺函 | <p>1、截至深圳聚容100%股权转让的转让价款支付完毕后三年期限届满之日,如深圳聚容未将7亿元借款相关款项返还给上市公司,且前述三年期限届满后6个月内深圳聚容100%股权的受让方仍未就全部未返还款项向上市公司承担连带返还责任的,则云南省国资委或其指定的第三方、新华都及江苏鱼跃将按照45:45:10的比例向上市公司支付等值于上市公司未回收款项的金额作为补偿款,以避免上市公司蒙受损失。如上市公司后续根据法律法规及相关合同的约定从深圳聚容或深圳聚容100%股权的受让方处收回欠付款项,则上市公司应将收回的款项按照45:45:10的比例返还给云南省国资委或其指定的第三方、新华都及江苏鱼跃,返还不超过其各自实际向上市公司支付的补偿款金额。</p> <p>2、如(1)截至深圳聚容100%股权转让的转让价款支付完毕后三年期限届满之日,深圳聚容未将19.99亿基金份额返还给上海信厚,且前述三年期限届满后6个月内深圳聚容100%股权的受让方仍未就全部未返还款项向上海信厚承担</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |

| 序号 | 承诺方 | 承诺名称 | 承诺内容                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|----|-----|------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|    |     |      | 连带返还责任的，或者（2）上海信厚在收到深圳聚容全部返还款项后6个月内未能根据信厚聚容4号基金合同的约定采取必要措施将相应款项按照基金合同的约定返还给上市公司、且上海信厚66.67%股权的受让方亦未能就相应款项的返还承担连带责任的，则在前述两种情形下，云南省国资委或其指定的第三方、新华都及江苏鱼跃将按照45:45:10的比例向上市公司支付等值于上市公司未回收款项的金额作为补偿款，以避免上市公司蒙受损失。如上市公司后续根据法律法规及相关合同的约定从上海信厚或上海信厚66.67%股权的受让方处收回欠付款项，则上市公司应将收回的款项按照45:45:10的比例返还给云南省国资委或其指定的第三方、新华都及江苏鱼跃，返还上限不超过其各自实际向上市公司支付的补偿款金额。 |

## 十一、上市公司的控股股东对本次重组的原则性意见，及控股股东、董事、监事、高级管理人员自本次重组复牌之日起至实施完毕期间的股份减持计划

### （一）上市公司的控股股东对本次重组的原则性意见

本次交易前，上市公司无实际控制人。上市公司控股股东已出具《关于本次重大资产重组的原则性意见》，原则性同意本次重大资产重组。

### （二）上市公司控股股东、董事、监事、高级管理人员自本次重组复牌之日起至实施完毕期间的股份减持计划

本次交易前，上市公司无实际控制人。上市公司控股股东、董事、监事、高级管理人员已出具《关于本次重大资产重组股份减持计划的承诺》，承诺自本次重大资产重组复牌之日起至实施完毕期间无股份减持计划。

## 十二、本次交易对中小投资者权益保护的安排

### （一）严格履行上市公司信息披露义务

为保护投资者合法权益、维护证券市场秩序，上市公司及相关信息披露义务人严格按照《证券法》、《上市公司信息披露管理办法》、《重组管理办法》及《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》等相关法律、法规及规范性文

件的规定,切实履行信息披露义务,公开、公平地向所有投资者披露可能对公司股票交易价格或投资者决策产生重大影响的相关信息,并保证所披露信息的真实性、完整性、准确性。

## **(二) 严格履行关联交易决策程序**

本次交易构成关联交易,在提交董事会审议之前已经独立董事事先认可;独立董事对本次交易出具了独立董事意见;在董事会审议本次交易相关议案时,关联董事严格履行了回避表决义务;上市公司关联股东已在股东大会审议本次交易相关议案时回避表决。此外,公司已聘请独立财务顾问、律师等中介机构,对本次交易出具专业意见,确保本次关联交易定价公允、公平、合理,不损害其他股东的利益。

## **(三) 股东大会提供网络投票平台**

根据中国证监会《关于加强社会公众股股东权益保护的若干规定》等有关规定,为给参加股东大会的股东提供便利,上市公司已就本次交易方案的表决提供网络投票平台,股东可以直接通过网络进行投票表决。此外,上市公司就本次交易事宜召开股东大会,除上市公司的董事、监事、高级管理人员、单独或者合计持有上市公司 5%以上股份的股东以外,已单独统计并披露其他股东的投票情况。

## **(四) 确保标的资产定价公平、公允**

对于本次交易,上市公司已聘请会计师、资产评估机构对标的资产进行审计、评估,确保标的资产的定价公允、公平、合理。独立董事已对本次标的资产评估定价的公允性发表独立意见。公司所聘请的独立财务顾问和律师将对本次交易的实施过程、资产过户事宜和相关后续事项的合规性及风险进行核查,发表明确的意见。

## **(五) 本次交易可能摊薄当期每股收益的填补回报安排**

### **1、本次交易对云南白药每股收益指标的影响的分析**

根据云南白药 2017 年和 2018 年经审计的财务报告以及经中审众环审阅的 2017 年和 2018 年备考财务报告,本次交易对上市公司主要财务指标的影响如下:

| 项目                  | 2018 年     |            | 2017 年     |            |
|---------------------|------------|------------|------------|------------|
|                     | 交易前        | 交易后        | 交易前        | 交易后        |
| 归属于母公司所有者净利润(万元)    | 330,656.43 | 341,082.35 | 314,498.14 | 286,853.79 |
| 扣非后归属于母公司所有者净利润(万元) | 291,776.06 | 183,169.55 | 278,126.06 | 300,209.09 |
| 经调整归属于母公司所有者净利润(万元) | 330,656.43 | 384,890.51 | 314,498.14 | 350,813.56 |
| 基本每股收益(元)           | 3.18       | 2.67       | 3.02       | 2.25       |
| 扣非后的基本每股收益(元)       | 2.80       | 1.43       | 2.67       | 2.35       |
| 经调整基本每股收益(元)        | 3.18       | 3.01       | 3.02       | 2.75       |

本次交易完成后,上市公司 2017 年基本每股收益、扣非后基本每股收益和经调整基本每股收益均有所下降,但经调整基本每股收益的下降幅度相对较小。上市公司 2018 年基本每股收益、扣非后基本每股收益和经调整基本每股收益较交易前均有所下降,但经调整基本每股收益下降幅度也相对较小。本次交易前后,上市公司归属于母公司所有者净利润和每股收益的变动原因详见本独立财务顾问报告“重大事项提示”之“六、本次交易对上市公司的影响”之“(三)本次交易对上市公司主要财务指标的影响”。

本次交易完成后,上市公司即期每股收益预计将有所下降,面临即期每股收益被摊薄的风险。

## 2、上市公司防范及应对本次交易摊薄即期回报拟采取的具体措施

为保护投资者利益、防范即期回报被摊薄的风险、提升对股东的回报能力,公司拟采取以下具体措施,以降低本次交易可能摊薄公司即期回报的影响:

### (1) 聚焦主业发展,推动公司价值提升

本次交易完成后,云南白药将更专注于贯彻“新白药,大健康”战略,一方面,云南白药将持续聚焦主业发展,巩固核心优势,进一步强化品牌建设及渠道布局,充分挖掘现有产品增长潜力,丰富产品线,保持公司主营业务的内生增长。另一方面,云南白药也将充分利用混合所有制改革带来的体制、资金及人才优势,

通过外延式并购等手段整合外部优质资源,拓展和延伸产品和业务布局,打造具备较强核心竞争力的医药健康产业上市平台,为公司股东创造增量价值。

### (2) 完善市场化激励机制,持续为股东创造价值

公司已于2018年11月19日召开2018年第一次临时股东大会,审议通过《云南白药集团股份有限公司回购公司股份以实施员工持股计划的预案》。未来公司将在合法合规的前提下适时推出员工持股计划等方案,通过治理决策机制的优化一致以及激励约束机制的统一完善,将企业、员工、股东利益统一,稳定核心管理团队,调动团队积极性,提高员工凝聚力,激发企业活力,促进公司长期、健康的发展,持续提升公司的长期价值,实现股东利益最大化。

### (3) 强化投资者回报机制

为完善和健全上市公司科学、持续、稳定的分红决策和监督机制,积极回报投资者,引导投资者树立长期投资和理性投资理念,公司将遵循《中华人民共和国公司法》、中国证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》和《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》等相关法律、法规和规范性文件及《公司章程》的规定,进一步完善利润分配制度,切实维护投资者合法权益,强化中小投资者权益保障机制,结合公司经营情况与发展规划,在符合条件的情况下积极推动对股东的利润分配以及现金分红,努力提升股东回报水平。

### (4) 完善公司治理,为公司发展提供制度保障

公司将严格遵守《公司法》、《证券法》、《深圳证券交易所股票上市规则》、《深圳证券交易所主板上市公司规范运作指引》等法律、法规和规范性文件的规定,不断完善治理结构,提升经营管理水平,确保股东能够充分行使权利,确保董事会能够按照法律、法规和公司章程的规定行使职权,作出科学、迅速和谨慎的决策,确保独立董事能够认真履行职责,维护公司整体利益,尤其是中小股东的合法权益,确保监事会能够独立有效地行使对董事、高级管理人员及公司财务的监督权和检查权,维护公司全体股东的利益,为公司的持续稳定发展提供科学有效的治理结构和制度保障。

3、上市公司董事、监事、高级管理人员关于本次重组摊薄即期回报及填补措施的承诺

为保证上市公司填补本次重大资产重组后摊薄即期回报的措施能够得到切实履行,上市公司全体董事、监事、高级管理人员作出了相关承诺,承诺内容如下:

“(1) 本人承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益,也不采用其他方式损害上市公司利益。

(2) 本人承诺对本人的职务消费行为进行约束。

(3) 本人承诺不动用上市公司资产从事与其履行职责无关的投资、消费活动。

(4) 本人承诺未来由董事会或薪酬委员会制定的薪酬制度与上市公司填补回报措施的执行情况相挂钩。

(5) 本人承诺未来公布的上市公司股权激励的行权条件与上市公司填补回报措施的执行情况相挂钩。

(6) 切实履行上市公司制定的有关填补回报措施以及本人对此作出的任何有关填补回报措施的承诺,若违反上述承诺或拒不履行上述承诺,给上市公司或者股东造成损失的,依法承担补偿责任。

本承诺自签署之日起生效,生效后即构成对本人有约束力的法律文件。如违反本承诺,本人愿意承担法律责任。”

#### 4、上市公司控股股东及本次交易的交易对方关于本次重组摊薄即期回报及填补措施的承诺

为保证上市公司填补本次重大资产重组后摊薄即期回报的措施能够得到切实履行,上市公司控股股东白药控股、本次交易的交易对方云南省国资委、新华都实业及江苏鱼跃作出了相关承诺,承诺内容如下:

“(1) 将不会越权干预上市公司经营管理活动,不会侵占上市公司利益。

(2) 本承诺出具之日后,若证券监管部门就填补回报措施及其承诺的相关规定作出其他要求的,且上述承诺不能满足证券监管部门的该等新的监管规定时,承诺届时将按照相关规定出具补充承诺。

(3) 承诺切实履行上市公司制定的有关填补回报措施以及作出的相关承诺, 若违反该等承诺并给上市公司或者投资者造成损失的, 愿意依法承担相应的赔偿责任。”

#### (六) 股份锁定的安排

本次重组交易对方对认购股份的锁定期出具了承诺, 具体内容详见本独立财务顾问报告“重大事项提示”之“十、本次交易相关方作出的重要承诺”。

#### (七) 制定稳定股价方案

为稳定市场预期、增强投资者信心, 将公司员工、企业、股东利益结合, 实现公司长远、健康发展, 保护投资者尤其是中小投资者利益, 公司已于 2018 年 11 月 19 日召开 2018 年第一次临时股东大会, 审议通过《云南白药集团股份有限公司回购公司股份以实施员工持股计划的预案》。未来公司将在合法合规的前提下适时推出员工持股计划等方案, 维护公司股价稳定、树立良好的市场形象。

### 十三、独立财务顾问的保荐机构资格

上市公司聘请中金公司担任本次交易的独立财务顾问。中金公司经中国证监会批准依法设立, 具有保荐人资格。

## 重大风险提示

### 一、与本次交易相关的风险因素

#### (一) 本次交易被暂停、中止或取消的风险

1、为保护投资者合法权益，避免公司二级市场股价剧烈波动，公司在开始筹划本次交易时就采取了严格的保密措施，在停牌前未出现公司二级市场股价异动的情况。尽管如此，本次交易仍存在因异常交易导致涉嫌内幕交易，从而被暂停、中止或取消的风险；

2、本次交易存在因标的公司出现无法预见的风险事件而被暂停、中止或取消的风险；

3、根据本次交易方案，本次吸收合并与白药控股定向减资交易互为条件，若其中任何一项交易因任何原因终止或不能实施，则另一项交易将终止实施。白药控股定向减资存在因本次吸收合并交易终止或不能实施而不能实施或取消的风险，本次吸收合并存在因白药控股定向减资交易终止或不能实施而不能实施或取消的风险；

4、其他可能导致本次交易被暂停、中止或取消的风险。提请投资者注意投资风险。

#### (二) 被吸收合并方评估增值的风险

根据中同华出具的《评估报告》，截至 2018 年 7 月 31 日，白药控股母公司股东全部权益账面价值 2,037,619.84 万元，评估值为 5,448,304.76 万元，评估增值 3,410,684.92 万元，增值率为 167.39%；扣除定向减资影响后的评估值为 5,102,796.13 万元。提请投资者注意本次交易中标的资产评估增值的风险。

#### (三) 债权债务转移风险

本次交易过程中，云南白药、白药控股按照相关法律法规的要求履行债权人通知和公告程序，并将根据各自债权人于法定期限内提出的要求自行或促使第三

方向各自债权人提前清偿债务或为其另行提供担保。尽管云南白药、白药控股将积极向债权人争取对本次交易的谅解与同意,但如合并双方债权人要求提前清偿债务或者提供相应担保等要求,对公司短期的财务状况可能存在一定影响,特提请投资者注意。

#### **(四) 现金选择权行权的风险**

为充分保护上市公司广大股东的利益,云南白药将向除白药控股以及新华都及其一致行动人以外的全体股东提供现金选择权。若本次吸收合并最终不能实施,则现金选择权股东不能行使该等现金选择权,现金选择权股东不得就此向合并双方主张任何赔偿或补偿。

若云南白药现金选择权股东申报行使现金选择权时云南白药即期股价高于现金选择权行使价格,股东申报行使现金选择权将可能使其利益受损。此外,云南白药股东申报行使现金选择权还可能丧失未来上市公司股票价格上涨的获利机会。

#### **(五) 本次交易可能摊薄即期回报的风险**

本次交易完成后,公司总股本规模将扩大。虽然本次交易有利于降低上市公司整体资产负债率,有利于从根本上解决白药控股与上市公司之间未来可能出现的同业竞争风险,有利于提升决策效率、优化治理结构,有利于上市公司利用增量资金进行产业并购从而提升在产业升级和整合中的竞争力及话语权,对上市公司中长期市场竞争力和经营能力产生积极的影响,但短期内上市公司存在即期回报指标被摊薄的风险。特此提醒投资者关注本次交易摊薄即期回报的风险。

#### **(六) 被吸收合并方的权属风险**

截至本独立财务顾问报告签署日,交易对方新华都实业和江苏鱼跃持有的标的公司白药控股股权存在质押,质权人为兴业银行股份有限公司福州分行、中信信托有限责任公司、中国进出口银行江苏省分行和西部信托有限公司。

根据新华都、江苏鱼跃出具的承诺,就本次减资所涉及的白药控股股权,新华都拟在本次吸收合并交易经中国证监会并购重组委员会审核通过后、本次减资工商变更登记手续办理前完成相关股权的质押注销登记手续;就其他存在质押的白药控股股权,新华都、江苏鱼跃拟在办理白药控股的工商注销登记手续前完成

相关股权的质押注销登记手续。

就上述安排,新华都质押的白药控股股权的质权人兴业银行股份有限公司福州分行已经出具承诺函,承诺:(1)在本次吸收合并交易经中国证监会并购重组委员会审核通过后、本次减资工商变更登记手续办理前,办理完毕本次减资涉及的白药控股股权的质押注销登记手续;(2)在本次吸收合并交易办理白药控股的工商注销登记手续前,办理完毕本次吸收合并涉及的白药控股股权的质押注销登记手续。

截至本独立财务顾问报告签署日,新华都已经完成了本次减资涉及的白药控股股权的质押注销登记手续,具体内容详见本独立财务顾问报告“重大事项提示”之“一、本次交易方案概要”之“(四)本次减资相关工作的进展”。

江苏鱼跃质押的白药控股股权的质权人中信信托有限责任公司、中国进出口银行江苏省分行、西部信托有限公司已分别出具承诺函,承诺:在本次吸收合并交易经中国证监会并购重组委员会审核通过后、办理白药控股的工商注销登记手续前,办理完毕白药控股股权的质押注销登记手续。

除上述事项外,本次交易标的白药控股的股权不存在其他权利受限制情形,标的公司股权权属真实、合法、完整。提请投资者关注标的公司股权质押对本次交易的审批和实施构成的风险。

#### **(七) 标的资产中的物业瑕疵未妥善解决的风险**

标的资产物业存在部分瑕疵资产情形,具体内容详见本独立财务顾问报告“第四节 被合并方基本情况”之“一、被合并方基本情况”之“(四)资产权属情况、对外担保、主要负债情况”。云南省国资委、新华都和江苏鱼跃对该事项均作出承诺,具体内容详见本独立财务顾问报告“重大事项提示”之“十、本次交易相关方作出的重要承诺”。上述物业瑕疵对标的资产当前生产经营活动不构成重大不利影响,但部分房屋、土地使用权存在无法如期完善或无法完善权属等不确定性风险。

#### **(八) 股权分布不符合上市条件的风险**

根据《上市规则》的相关规定:因股权分布发生变化连续二十个交易日不再具备上市条件,未在上述二十个交易日内披露解决方案的,深交所将在上述期限

届满后次一交易日对该公司股票及其衍生品种实施停牌。上市公司在停牌后一个月内披露可行的解决方案的，上市公司股票及其衍生品种可以复牌。上市公司披露的解决方案存在重大不确定性，或者在停牌后一个月内未披露解决方案，或者在披露可行的解决方案后一个月内未实施完成的，上市公司股票交易将被实行退市风险警示。股票交易被实行退市风险警示后，在六个月内其股权分布仍不具备上市条件，深交所将有权决定暂停上市公司股票上市交易，上市公司因股权分布变化不再具备上市条件被暂停上市后，在六个月内股权分布仍不具备上市条件，深交所将终止其股票上市。

若本次交易完成后，上市公司股权分布连续 20 个交易日不具备上市条件，上市公司股票将有可能被暂停上市；若上市公司股票被暂停上市交易之日起 6 个月内仍不能达到上市条件的，上市公司股票将被终止上市交易，提请投资人注意该潜在风险。

## 二、与上市公司经营相关的风险因素

### （一）政策风险

#### 1、医药行业政策风险

医药卫生事业发展直接关系到人民群众的健康，近年来，随着我国经济快速发展，居民收入与生活水平不断提高，过去的医药卫生体制逐渐不能满足群众的健康需求。目前，我国正积极推进医疗卫生事业的发展，深化医药卫生体制的改革，针对医药管理体制和运行机制、医疗卫生保障体制、医药监管等方面存在的问题将逐步提出相应的改革措施，从而可能在生产制造、产品销售等方面对包括上市公司在内的医药市场参与者造成一定的影响。对于上述可能出现的政策变化，公司若不能采取有效的应对措施，对研发、生产及销售模式进行及时的调整，控制生产成本与保持自身优势，将可能对公司盈利能力产生不利影响。

#### 2、环保政策风险

上市公司在药品生产过程中会产生废水、粉尘、废渣等污染性排放物和噪声。如果处理不当会污染环境，给人民的生活带来不良后果。虽然公司已严格按照有

关环保法规及相应标准对上述污染性排放物进行了有效治理,但随着社会公众环保意识的逐步增强,国家和地方政府对环境保护的要求将更加严格。未来如果国家环保政策有所改变,相关环境保护标准要求提高从而超出本公司目前相关的环境保护指标,公司可能被迫提高生产成本,对经营业绩造成一定影响。

### 3、中成药价格下调风险

公司目前生产的药品以中成药为主,在2017年发布的新版《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录》中,公司共有42个中成药产品进入目录,属于国家药品价格管理范围,其中包括云南白药系列药品、透皮系列和普药系列的部分产品。虽然公司近年来通过实施业务多元化战略,凭借在医药行业的实力和技术优势,不断向保健、日化等相关产业拓展,成功推出和拓展了以云南白药牙膏系列产品、千草堂沐浴系列产品、养元青洗发护发产品为主的健康品板块业务,但国家推行药品降价的力度可能不断加大,如未来国家针对公司主要中成药产品下调最高零售指导价格,将影响公司相关产品的利润,对公司盈利能力产生不利影响。

## (二) 经营风险

### 1、原材料供应及价格波动的风险

上市公司生产所需的原材料主要为中药材,药材的产地分布具有明显的地域性,且药材产量和质量受气候影响较大。尽管上市公司依托云南省丰富的药材资源,有效保障了公司药材原料的供应,并通过不断加大重要药材的生产储备以及建立自身中药材种植培养基地,进一步加强对原料供应的保障,但若因气候或自然灾害等原因导致某一种药材在某一时期出现大幅减产或价格上涨,可能对公司的生产及业绩产生一定影响。

### 2、新产品推广风险

目前上市公司已经形成以云南白药系列产品为核心,逐步向外围推进的新产品开发格局。近年来已开发推出了云南白药牙膏、创可贴等产品,并取得了良好的市场销售业绩。公司在产品定位上具有丰富的经验,并建立了一套完善的新产品上市流程,在每项新产品推出市场前,公司会进行详细的市场调研、市场测试

和新品试销,以最大限度降低新品推广的风险。但人们长期以来形成的消费习惯使新产品的接受需要一定的时间,因而新产品在推向市场时存在一定的风险。

### 3、市场竞争风险

在医药体制改革不断深入的背景下,行业竞争日益激烈,在国内现有的医药生产企业中,拥有自主知识产权品种的厂商较少,产品同质化现象严重。现阶段,国内医药产业的竞争已经从简单的数量竞争转变为质量竞争、从产业局部企业的竞争转变为整个医药产业链的竞争。尽管具有较强的品牌和产品优势,但随着市场竞争程度的不断加剧,上市公司经营业绩可能面临压力。与此同时,外部资本对医药健康产业的介入日益深入和广泛,产业并购、整合加速,上市公司参与产业并购重组的竞争压力将增加。

### (三) 人力资源管理风险

核心管理、技术及市场人员是维持标的公司核心竞争力的关键因素,直接影响公司持续盈利能力。若本次交易完成后,上市公司未来的业务发展及激励机制不能满足核心员工的需要,未来不能排除部分核心人员流失的可能性,从而对未来上市公司的持续盈利能力及核心竞争力产生不利影响。

## 三、与被合并方(除云南白药外)经营相关的风险因素

被合并方白药控股系持股型公司,除了通过上市公司开展相关业务外,同时通过天颐茶品、大理置业等相关子公司布局茶叶、健康养生等产业,围绕“大健康”产业开展相关业务,相关资产的经营相关风险情况如下:

### (一) 行业风险

#### 1、茶叶行业风险

目前我国茶叶生产企业数量多而分散,行业内产品同质化竞争严重,价格竞争较为激烈。国际茶企基于对我国茶叶市场长期看好的预期,逐渐进入国内市场,挤占市场份额,导致行业竞争趋于激烈。虽然天颐茶品在市场上已建立了较好的口碑和品牌影响力,但随着市场竞争对手数量的增多,天颐茶品将面临市场竞争加剧、库存增加的风险。

## 2、房地产行业风险

房地产行业与国民经济发展之间存在较大的关联性,受国民经济发展周期的影响较大。近年来,我国宏观经济增速放缓,并处于经济结构的转型阶段,宏观经济波动、房地产行业整体景气度下行可能对大理置业的经营情况产生不利影响。同时,房地产行业受国家宏观调控政策的影响较大,近年来国家加大了对房地产行业的宏观调控力度,陆续在行业政策、土地政策、信贷政策、税收政策等方面出台了一系列限制性措施,宏观调控政策的出台可能会对大理置业的经营产生一定影响。

### (二) 经营风险

#### 1、茶叶相关业务经营风险

茶叶原料作为农副产品,易受到病虫害的侵害和环境气候的影响。若遭遇极端恶劣天气或者重大病虫害,天颐茶品主要原材料的采购数量和采购质量将不能得到有效保证,产品供应的稳定性和采购成本都将受到影响。此外,随着社会公众及政府对食品安全的重视程度不断加强,《中华人民共和国食品安全法》等一系列法律法规的实施,使得食品生产企业的经营受到日益严格的监管。如果天颐茶品出现因生产质量控制措施未严格执行或生产加工程序操作不当而导致的食品安全事件,将对天颐茶品的品牌形象及销售造成一定影响。

#### 2、房地产业务经营风险

房地产开发项目周期长、投资额大、涉及上下游行业广、配套合作单位多,房地产项目通常需要经过项目论证、土地“招拍挂”、整体规划、建筑设计、施工、营销、售后服务等阶段,要接受规划、国土、建设、房管、消防和环保等多个政府部门的审批和监管。大理置业主要从事大理健康养生创意园项目的开发建设,如果项目在开发建设环节出现问题,如施工方案选定不科学、合作单位配合不力、项目管理和组织不力等,可能会直接或间接地导致项目开发周期延长、成本上升,造成项目预期经营目标难以如期实现,同时可能会面临被监管部门处罚的风险。同时,房地产项目建设周期较长,通常需要 1-2 年的建设期,在项目施工过程中,容易受到各种不确定因素的影响,从而导致项目延迟竣工、降低资源使用效率。

## 四、本次吸收合并的整合风险

本次交易完成后,上市公司将根据未来战略发展规划进一步优化公司的治理结构、内部控制和风险管理,进一步完善公司制度建设和管控体系优化,健全激励与约束机制,推动业务发展与转型升级。但如果交易的效果不能达到预期,可能会影响公司业务的正常发展。

本次交易前,上市公司的控股股东为白药控股,无实际控制人。本次交易后,云南省国资委与新华都实业及其一致行动人并列为上市公司第一大股东,均未取得对上市公司的控制权,且上市公司形成相对均衡和多元化的股权结构。

虽然上市公司治理结构清晰,依法制定了健全的‘三会’议事规则,对关联交易、对外投资、信息披露等均已制定了管理制度并严格执行,公司经营层、董事会、股东大会职责分工明确,各司其职,且本次交易进一步优化公司治理结构、缩减管理层级、提高运营效率,有利于各方股东有效参与决策、发挥多元化股东结构的优势,但仍然存在公司治理中决策效率不达预期的风险,提请投资人注意该潜在风险。本次交易及相关方已做出相关安排促使上市公司股权结构和控制权关系保持长期稳定以及上市公司决策机制的有效性,详见本独立财务顾问报告“重大事项提示”之“六、本次交易对上市公司的影响”之“六、本次交易对上市公司的影响”之“(五)本次交易对上市公司控制关系稳定的影响”以及“第一节 本次交易的概况”之“四、本次交易对上市公司的影响”之“(五)本次交易对上市公司控制关系稳定的影响”。

## 五、其他风险

### (一) 前瞻性陈述具有不确定性的风险

本独立财务顾问报告所载的内容中包括部分前瞻性陈述,一般采用诸如“将”、“将会”、“预期”、“估计”、“预测”、“计划”、“可能”、“应”、“应该”等带有前瞻性色彩的用词。尽管该等陈述是公司基于行业理性所作出的,但鉴于前瞻性陈述往往具有不确定性或依赖特定条件,包括本节中所披露的

已识别的各种风险因素，因此，本独立财务顾问报告中所载的任何前瞻性陈述均不应被视作公司对未来计划、目标、结果等能够实现的承诺。任何潜在投资者均应在阅读完整报告书的基础上独立做出投资决策，而不应仅仅依赖于该等前瞻性陈述。

## （二）股票价格波动的风险

股票价格不仅取决于公司的盈利水平及发展前景，也受到市场供求关系、国家相关政策、投资者心理预期以及各种不可预测因素的影响，从而使公司股票的价格偏离其价值。本次交易需要有关部门审批且需要一定的时间方能完成，在此期间股票市场价格可能出现波动，从而给投资者带来一定的风险。针对上述情况，公司将根据《公司法》、《证券法》、《上市规则》等有关法律、法规的要求，真实准确、及时、完整、公平的向投资者披露有可能影响公司股票价格的重大信息，供投资者做出投资判断。

## （三）其他不可控风险

上市公司及标的公司不排除因政治、经济、自然灾害等其他不可控因素带来不利影响的可能性。

# 目 录

|                                                                          |            |
|--------------------------------------------------------------------------|------------|
| <b>独立财务顾问声明和承诺 .....</b>                                                 | <b>1</b>   |
| 一、独立财务顾问承诺 .....                                                         | 1          |
| 二、独立财务顾问声明 .....                                                         | 2          |
| <b>重大事项提示 .....</b>                                                      | <b>3</b>   |
| 一、本次交易方案概要 .....                                                         | 3          |
| 二、本次交易的评估作价情况 .....                                                      | 12         |
| 三、本次交易的支付方式 .....                                                        | 12         |
| 四、本次交易发行股份的基本情况 .....                                                    | 13         |
| 五、本次交易构成重大资产重组，构成关联交易，不构成重组上市 .....                                      | 16         |
| 六、本次交易对上市公司的影响 .....                                                     | 17         |
| 七、本次交易的决策过程和批准情况 .....                                                   | 35         |
| 八、本次吸收合并的现金选择权 .....                                                     | 35         |
| 九、债权人的利益保护机制 .....                                                       | 44         |
| 十、本次交易相关方作出的重要承诺 .....                                                   | 45         |
| 十一、上市公司的控股股东对本次重组的原则性意见，及控股股东、董事、监事、高级管理人员自本次重组复牌之日起至实施完毕期间的股份减持计划 ..... | 56         |
| 十二、本次交易对中小投资者权益保护的安排 .....                                               | 56         |
| 十三、独立财务顾问的保荐机构资格 .....                                                   | 61         |
| <b>重大风险提示 .....</b>                                                      | <b>62</b>  |
| 一、与本次交易相关的风险因素 .....                                                     | 62         |
| 二、与上市公司经营相关的风险因素 .....                                                   | 65         |
| 三、与被合并方（除云南白药外）经营相关的风险因素 .....                                           | 67         |
| 四、本次吸收合并的整合风险 .....                                                      | 69         |
| 五、其他风险 .....                                                             | 69         |
| <b>目 录 .....</b>                                                         | <b>71</b>  |
| <b>释 义 .....</b>                                                         | <b>74</b>  |
| <b>第一节 本次交易的概况 .....</b>                                                 | <b>78</b>  |
| 一、本次交易的背景及目的 .....                                                       | 78         |
| 二、本次交易的决策过程和批准情况 .....                                                   | 80         |
| 三、本次交易具体方案 .....                                                         | 82         |
| 四、本次交易对上市公司的影响 .....                                                     | 89         |
| 五、本次交易完成后上市公司主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式 ...                                  | 101        |
| 六、本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应的管理控制措施 .....                      | 104        |
| 七、吸收合并双方协同效应以及上市公司主营业务多元化的经营风险以及应对措施                                     | 107        |
| 八、本次重组后对白药控股现有资产进行整合及管控相关措施的可实现性 .....                                   | 109        |
| 九、本次交易的必要性与合法性 .....                                                     | 110        |
| 十、本次重组完成后，上市公司不存在主要资产为现金或者无具体经营业务的情形                                     | 120        |
| <b>第二节 上市公司基本情况 .....</b>                                                | <b>130</b> |
| 一、上市公司基本情况简介 .....                                                       | 130        |
| 二、上市公司设立及历次股本变动情况 .....                                                  | 130        |
| 三、上市公司最近六十个月控制权变动情况 .....                                                | 135        |
| 四、上市公司最近三年重大资产重组情况 .....                                                 | 136        |
| 五、上市公司主营业务发展情况和主要财务指标 .....                                              | 136        |
| 六、控股股东、实际控制人概况 .....                                                     | 137        |
| 七、上市公司合法合规情况及诚信情况 .....                                                  | 138        |

|                                           |            |
|-------------------------------------------|------------|
| <b>第三节 交易对方基本情况</b>                       | <b>141</b> |
| 一、本次交易对方总体情况                              | 141        |
| 二、交易对方的基本情况                               | 141        |
| 三、交易对方之间的关联关系                             | 159        |
| 四、交易对方与上市公司的关联关系情况                        | 159        |
| 五、交易对方向上市公司推荐董事、高级管理人员的情况                 | 159        |
| 六、交易对方及其主要管理人员最近五年受行政处罚、刑事处罚的情况           | 159        |
| 七、交易对方及其主要管理人员最近五年涉及与经济纠纷有关的重大诉讼、仲裁情况     | 160        |
| 八、交易对方及其主要管理人员最近五年的诚信情况                   | 161        |
| <b>第四节 被合并方基本情况</b>                       | <b>162</b> |
| 一、被合并方基本情况                                | 162        |
| 二、被合并方重要下属企业                              | 220        |
| 三、出资瑕疵或影响被合并方合法存续的情况                      | 229        |
| 四、涉及其他股东同意的情况                             | 229        |
| 五、最近三年与交易、增资及改制相关的评估或估值情况                 | 230        |
| 六、土地使用权、矿业权等资源类权利的权属证书取得、开发或开采条件及费用缴纳情况   | 238        |
| 七、立项、环保、行业准入、用地、规划、施工建设等报批情况              | 238        |
| 八、许可他人使用自有资产或者被许可他人使用资产的情况                | 238        |
| 九、债权债务转移情况                                | 238        |
| 十、最近三年主营业务情况                              | 245        |
| 十一、本次交易涉及的职工安置情况                          | 280        |
| 十二、标的资产报告期内的会计政策及相关会计处理                   | 281        |
| <b>第五节 吸收合并方案</b>                         | <b>291</b> |
| 一、本次交易方案简介                                | 291        |
| 二、本次交易发行股份的基本情况                           | 292        |
| 三、本次吸收合并的现金选择权                            | 295        |
| 四、债权人的利益保护机制                              | 300        |
| 五、资产交付安排                                  | 302        |
| 六、职工安置                                    | 303        |
| 七、过渡期安排                                   | 304        |
| 八、滚存利润的分配                                 | 305        |
| 九、决议的有效期                                  | 305        |
| 十、白药控股定向减资的法律依据和程序                        | 305        |
| <b>第六节 本次交易的评估情况</b>                      | <b>308</b> |
| 一、交易标的评估概述                                | 308        |
| 二、评估假设                                    | 308        |
| 三、选用的评估方法和重要评估参数以及相关依据                    | 309        |
| 四、评估结论及增减值分析                              | 326        |
| 五、引用其他评估机构或估值机构报告内容、特殊类别资产相关第三方专业鉴定等资料的说明 | 327        |
| 六、评估特殊处理、对评估结论有重大影响事项                     | 328        |
| 七、标的资产重要下属企业评估情况                          | 329        |
| 八、标的资产最近三年评估情况及与本次重组评估情况的差异分析             | 393        |
| 九、上市公司董事会对本次交易评估合理性以及定价公允性的分析             | 399        |
| 十、上市公司独立董事对本次交易评估事项的独立意见                  | 420        |
| <b>第七节 本次交易主要合同</b>                       | <b>422</b> |
| 一、《吸收合并协议》及其补充协议                          | 422        |
| 二、《减资协议》及《减资协议之补充协议》                      | 432        |

|                                                                                      |            |
|--------------------------------------------------------------------------------------|------------|
| <b>第八节 同业竞争及关联交易</b>                                                                 | <b>435</b> |
| 一、同业竞争情况                                                                             | 435        |
| 二、关联交易情况                                                                             | 436        |
| <b>第九节 独立财务顾问核查意见</b>                                                                | <b>442</b> |
| 一、基本假设                                                                               | 442        |
| 二、本次交易的合规性分析                                                                         | 442        |
| 三、本次交易定价依据及合理性的分析                                                                    | 457        |
| 四、本次交易资产评估所选取的评估方法的适当性、评估假设前提的合理性、重要评估参数取值的合理性分析                                     | 459        |
| 五、结合上市公司管理层讨论与分析,分析说明本次交易完成后上市公司的盈利能力和财务状况、本次交易是否有利于上市公司的持续发展、是否存在损害股东合法权益的问题        | 460        |
| 六、交易完成后上市公司的市场地位、经营业绩、持续发展能力、公司治理机制的影响分析                                             | 466        |
| 七、交易合同的资产交付安排的说明                                                                     | 468        |
| 八、对本次重组是否构成关联交易进行核查,并依据核查确认的相关事实发表明确意见;涉及关联交易的,还应当充分分析本次交易的必要性及本次交易是否损害上市公司及非关联股东的利益 | 469        |
| <b>第十节 独立财务顾问内核意见及结论性意见</b>                                                          | <b>471</b> |
| 一、独立财务顾问内核程序                                                                         | 471        |
| 二、独立财务顾问内核意见                                                                         | 472        |
| 三、独立财务顾问结论性意见                                                                        | 472        |

## 释 义

在本独立财务顾问报告中，除非文义另有所指，下列简称具有如下含义：

|                                  |   |                                                                                              |
|----------------------------------|---|----------------------------------------------------------------------------------------------|
| 本独立财务顾问报告、独立财务顾问报告               | 指 | 《中国国际金融股份有限公司关于云南白药集团股份有限公司吸收合并云南白药控股有限公司暨关联交易之独立财务顾问报告》                                     |
| 《重组报告书》、重组报告书、报告书                | 指 | 《云南白药集团股份有限公司吸收合并云南白药控股有限公司暨关联交易报告书（修订稿）》                                                    |
| 本独立财务顾问、中金公司                     | 指 | 中国国际金融股份有限公司                                                                                 |
| 云南白药、本公司、上市公司、公司、吸收合并方           | 指 | 云南白药集团股份有限公司                                                                                 |
| 白药控股、标的公司、被吸收合并方                 | 指 | 云南白药控股有限公司                                                                                   |
| 云南医药集团                           | 指 | 云南医药集团有限公司，系白药控股曾用名                                                                          |
| 云南省国资委                           | 指 | 云南省人民政府国有资产监督管理委员会                                                                           |
| 新华都、新华都实业                        | 指 | 新华都实业集团股份有限公司                                                                                |
| 江苏鱼跃                             | 指 | 江苏鱼跃科技发展有限公司                                                                                 |
| 交易对方                             | 指 | 云南省国资委、新华都以及江苏鱼跃                                                                             |
| 交易标的、标的资产                        | 指 | 云南白药控股有限公司 100%股权                                                                            |
| 本次交易                             | 指 | 白药控股定向减资和云南白药吸收合并白药控股                                                                        |
| 本次吸收合并、本次合并、吸收合并交易、本次重组、本次重大资产重组 | 指 | 云南白药通过向白药控股全体股东云南省国资委、新华都、江苏鱼跃发行股份的方式吸收合并白药控股的交易                                             |
| 白药控股定向减资、本次减资                    | 指 | 在本次吸收合并实施前、白药控股定向回购新华都持有的白药控股部分股权并在白药控股层面进行减资，其目的旨在使本次吸收合并完成后云南省国资委与新华都及其一致行动人所持有云南白药的股份数量一致 |
| 定价基准日、首次董事会决议公告日                 | 指 | 云南白药第八届董事会 2018 年第六次会议决议公告日                                                                  |
| 评估基准日                            | 指 | 2018 年 7 月 31 日                                                                              |
| 发行完成日                            | 指 | 云南白药因本次吸收合并而发行的新增股份于结算公司登记至交易对方名下之日                                                          |
| 交割日、吸并交割日                        | 指 | 白药控股的全部资产、负债、业务、合同及其他一切权利与义务转由云南白药享有及承担之日，初步定为本次吸收合并获得中国证监会核准后的第 60 日或云南白药与白药控股协商确定的其他日期     |

|                  |   |                                                                                      |
|------------------|---|--------------------------------------------------------------------------------------|
| 减资交割日            | 指 | 根据《减资协议》的约定、新华都实业收到白药控股支付的减资款之日                                                      |
| 过渡期              | 指 | 自评估基准日起至交割日止的期间                                                                      |
| 现金选择权股东          | 指 | 云南白药除白药控股以及新华都实业及其一致行动人以外的全体股东                                                       |
| 现金选择权            | 指 | 云南白药除白药控股和新华都及其一致行动人以外的股东可选择以现金选择权价格将其持有的云南白药股份转让给现金选择权提供方，并获得由现金选择权提供方支付的相应现金对价的选择权 |
| 现金选择权申报期         | 指 | 云南白药的股东可以申请行使现金选择权的期间                                                                |
| 现金选择权实施日         | 指 | 现金选择权提供方受让云南白药股东持有的且成功申报了现金选择权的股份，并向其支付现金对价之日                                        |
| 有权行使现金选择权的股份     | 指 | 云南白药的股东在表决通过本次吸收合并方案的股东大会股权登记日持有的并且一直持续持有至派发现金选择权股权登记日的股票                            |
| 《吸收合并协议》         | 指 | 云南白药与白药控股以及交易对方签署的附条件生效的《吸收合并协议》                                                     |
| 《吸收合并协议之补充协议》    | 指 | 云南白药与白药控股以及交易对方签署的附条件生效的《吸收合并协议之补充协议》                                                |
| 《吸收合并协议之补充协议（二）》 | 指 | 云南白药与白药控股以及交易对方签署的附条件生效的《吸收合并协议之补充协议（二）》                                             |
| 《减资协议》           | 指 | 白药控股与云南省国资委、新华都以及江苏鱼跃签署的附条件生效的《减资协议》                                                 |
| 《减资协议之补充协议》      | 指 | 白药控股与云南省国资委、新华都以及江苏鱼跃签署的附条件生效的《减资协议之补充协议》                                            |
| 云南合和             | 指 | 云南合和（集团）股份有限公司                                                                       |
| 平安人寿             | 指 | 中国平安人寿保险股份有限公司                                                                       |
| 中国医药             | 指 | 中国医药工业有限公司                                                                           |
| 控股子公司            | 指 | 截至 2018 年 12 月 31 日，白药控股合并报表范围内的子公司                                                  |
| 白药控股投资           | 指 | 云南白药控股投资有限公司                                                                         |
| 天颐茶品             | 指 | 云南白药天颐茶品有限公司                                                                         |
| 云南云药             | 指 | 云南云药有限公司                                                                             |
| 上海信厚             | 指 | 上海信厚资产管理有限公司                                                                         |
| 深圳聚容             | 指 | 深圳聚容商业保理有限公司                                                                         |
| 大理置业             | 指 | 云南白药大理置业有限公司                                                                         |

|           |   |                                                                                             |
|-----------|---|---------------------------------------------------------------------------------------------|
| 临沧庄园      | 指 | 云南白药天颐茶源临沧庄园有限公司                                                                            |
| 凤庆茶厂      | 指 | 云南省凤庆茶厂有限公司                                                                                 |
| 征武科技      | 指 | 云南白药征武科技（上海）有限公司                                                                            |
| 万隆控股      | 指 | 香港万隆控股集团有限公司                                                                                |
| 雅各臣科研制药   | 指 | 雅各臣科研制药有限公司                                                                                 |
| 上海容睦      | 指 | 上海容睦健康管理咨询有限公司                                                                              |
| 云南资本      | 指 | 云南省国有资本运营有限公司                                                                               |
| 国资公司      | 指 | 云南省国有资产经营有限责任公司                                                                             |
| MES 系统    | 指 | 制造企业生产过程执行系统                                                                                |
| WMS 系统    | 指 | 仓库管理系统                                                                                      |
| ERP 系统    | 指 | 企业资源计划                                                                                      |
| 审计机构、中审众环 | 指 | 中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）                                                                          |
| 评估机构、中同华  | 指 | 北京中同华资产评估有限公司                                                                               |
| 法律顾问、德恒   | 指 | 北京德恒律师事务所                                                                                   |
| 《评估报告》    | 指 | 中同华出具的《云南白药集团股份有限公司拟吸收合并云南白药控股有限公司所涉及的云南白药控股有限公司股东全部权益价值评估项目资产评估报告》（中同华评报字（2018）第 121242 号） |
| 《审计报告》    | 指 | 中审众环出具的《云南白药控股有限公司审计报告》（众环审字（2019）160055 号）                                                 |
| 《备考审阅报告》  | 指 | 中审众环出具的云南白药备考模拟财务报表《云南白药集团股份有限公司备考审阅报告》（众环阅字（2019）160001 号）                                 |
| 国务院国资委    | 指 | 国务院国有资产监督管理委员会                                                                              |
| 国家发改委     | 指 | 中华人民共和国国家发展和改革委员会                                                                           |
| 住建部       | 指 | 中华人民共和国住房和城乡建设部                                                                             |
| 中国证监会     | 指 | 中国证券监督管理委员会                                                                                 |
| 深交所       | 指 | 深圳证券交易所                                                                                     |
| 结算公司      | 指 | 中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司                                                                         |
| 《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》                                           |
| 《重组管理办法》    | 指 | 《上市公司重大资产重组管理办法（2016 年修订）》                             |
| 《上市规则》      | 指 | 《深圳证券交易所股票上市规则（2018 年修订）》                              |
| 《26 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 26 号——上市公司重大资产重组》（2018 年修订）     |
| 《重组若干问题的规定》 | 指 | 《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》（证监会公告[2016]9 号）                |
| 《公司章程》      | 指 | 《云南白药集团股份有限公司章程》                                       |
| 报告期、最近三年    | 指 | 2016 年 1 月 1 日至 2018 年 12 月 31 日                       |
| 最近三年末       | 指 | 2016 年 12 月 31 日、2017 年 12 月 31 日及 2018 年 12 月 31 日    |
| 最近两年        | 指 | 2017 年 1 月 1 日至 2018 年 12 月 31 日                       |
| 最近两年末       | 指 | 2017 年 12 月 31 日及 2018 年 12 月 31 日                     |
| 最近一年或最近一期   | 指 | 2018 年 1 月 1 日至 2018 年 12 月 31 日                       |
| 最近一年末、最近一期末 | 指 | 2018 年 12 月 31 日                                       |
| A 股         | 指 | 经中国证监会批准向境内投资者发行、在境内证券交易所上市、以人民币标明股票面值、以人民币认购和进行交易的普通股 |
| 元、万元、亿元、元/股 | 指 | 人民币元、人民币万元、人民币亿元、人民币元/股                                |

注：本独立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的尾差。

## 第一节 本次交易的概况

### 一、本次交易的背景及目的

#### (一) 本次交易的背景

##### 1、贯彻深化国有企业改革，推进国有资本优化重组的总体要求

根据党中央、国务院发布的《关于深化国有企业改革的指导意见》等系列文件的总体指导意见，结合国务院副总理刘鹤关于从战略高度认识新时代深化国有企业改革的中心地位，扎实推进国有企业改革，尤其要抓好混合所有制改革，坚持“两个毫不动摇”，实现各种所有制资本取长补短、相互促进、共同发展的具体要求，本次吸并旨在秉承白药控股混改基本原则和目标的前提下，整合云南白药优势资源，缩减管理层级、提高运营效率，进一步激活体制机制，放大改革成果，提升上市公司的市场竞争力和企业价值。同时，国家发改委公开发布的《关于深化混合所有制改革试点若干政策的意见》亦明确，支持各地省属国有企业在集团公司层面开展混改并鼓励推进企业员工持股。综上，本次交易是对当前国企改革政策要求的积极践行。

##### 2、贯彻落实党中央、国务院关于大力发展医药健康产业的战略部署

党中央、国务院发布的《“健康中国 2030”规划纲要》、《“十三五”国家战略性新兴产业发展规划》以及《关于进一步改革完善药品生产流通使用政策的若干意见》等系列文件指出：要以体制机制改革创新为动力，加快关键环节改革步伐，形成一批具有较强创新能力和国际竞争力的大型企业；提升药物创新能力和质量疗效，促进医药产业结构性调整，提高产业集中度；发展中医药健康服务，加速特色创新中药研发，进一步推动中药产品标准化发展，打造具备全产业链能力的跨国公司和国际知名的中国品牌，培育一批具有国际竞争力的大型企业集团。云南白药作为中国民族医药创新企业的代表，通过此次深化改革将进一步增强发展动力，有利于引领中国医药健康企业参与国际竞争。

### 3、云南白药面临转型发展的重要战略机遇

随着生物技术、人工智能与大数据等尖端技术的发展融合，医药健康产业正面临颠覆性的变革与重构。面对以国际资本和民营经济为代表的多样化的竞争对手，云南白药必须以改革创新为抓手，不断突破自我，主动适应国际化、现代化的竞争态势。当前，云南省委、省政府下发的《关于着力推进重点产业发展的若干意见》和《云南省生物医药和大健康产业发展规划》已明确，要将生物医药和大健康产业作为重点发展的八大产业之首，借助既有的品牌和产品优势，重点支持云南白药做大做强，进一步发挥对云南省生物医药产业的培育和引领作用。在当前阶段推动深化改革，有助于云南白药切实抓住医药行业跨越变革的窗口期，培育区域经济新的增长极。

### 4、从根本上化解未来潜在的同业竞争风险

白药控股作为持股型企业，主要通过上市公司开展药品制造、研发、流通以及中药资源和健康护理等相关业务。白药控股及其控制的其他企业所从事的业务与云南白药的业务之间不存在同业竞争。但未来若两个平台继续独立发展，在以“药”为核心的唯一战略发展定位指引下，白药控股若将混改引入的增量资金直接用于医药产业投资，将与上市公司发展战略高度重合，面临潜在的同业竞争的风险，且难以有效整合优势资源形成发展合力。通过此次吸并将两个平台“合二为一”，以上市公司作为产业并购、整合的唯一平台，可从根本上解决白药控股与上市公司之间未来可能出现的同业竞争风险。本次交易有利于增强上市公司独立性，进一步促进上市公司规范化运作，有利于保护上市公司及中小股东的合法权益。

#### （二）本次交易的目的

##### 1、整合优势资源，增强上市公司核心竞争力

云南白药现有业务集中在药品、健康品、中药资源和医药商业领域。随着医药行业转型升级的加速到来，公司正面临全新的市场竞争格局和发展机遇，未来在继续推动内生增长的同时，公司将借助外延并购进一步拓展和延伸产品和业务布局、丰富产品线。本次交易有利于整合云南白药体系内优势资源，白药控股混改引入的增量资金可直接用于上市公司产业并购，同时发挥上市公司与白药控股

其他子公司之间的协同效应,有利于提升上市公司在产业升级和整合中的竞争力及话语权,打造具备较强核心竞争力的医药健康产业上市平台。

## **2、优化治理结构,精简管理层级**

本次吸收合并作为云南白药改革总体部署的进一步深化,旨在实现白药控股和上市公司两级主体的合并,以缩减管理层级、提高运营效率,为上市公司健康发展扫除障碍。本次交易完成后,公司治理机制更为扁平化、组织架构进一步精简,充分激发公司运营的活力和内生动力。

## **3、完善激励机制,维护核心团队稳定**

本次交易完成后,公司将进一步完善内部治理和决策流程,全面推行市场化的用人选聘和薪酬激励机制,激发云南白药核心员工的动力和创业热情,有助于维护公司核心管理团队的稳定,有助于提升上市公司的核心竞争力,保障企业的长期稳定发展。

# **二、本次交易的决策过程和批准情况**

### **(一) 本次交易已经履行的程序和获得的批准**

1、上市公司已召开第八届董事会 2018 年第六次会议、第八届董事会 2018 年第七次会议、第八届董事会 2019 年第一次会议,审议通过本次交易相关的议案;

2、交易对方已经完成内部决策程序;

3、标的公司已召开 2018 年第六次临时股东会、2018 年第八次临时股东会,审议通过本次交易相关的议案;

4、云南省国资委已对本次交易评估结果予以备案;

5、上市公司已召开 2019 年第一次临时股东大会,审议通过本次交易相关的议案。

6、本次交易已获得中国证监会的核准。

## (二) 本次交易尚需履行的决策及审批程序

截至本独立财务顾问报告签署日, 本次交易已经完成所需履行的决策及审批程序, 不存在尚需履行的决策或审批程序。

## (三) 本次交易涉及的国资审批事项的说明

根据《上市公司国有股权监督管理办法》的规定, 国有股东与上市公司进行资产重组, 应按照《上市公司国有股权监督管理办法》第十一章“国有股东与上市公司进行资产重组”的规定履行相应审批程序。《上市公司国有股权监督管理办法》第十一章第六十九条规定: “国有股东参股的非上市企业参与非国有控股上市公司的资产重组事项由国家出资企业按照内部决策程序自主决定。”并且, 《上市公司国有股权监督管理办法》第十三章“附则”第七十五条规定: “政府部门、机构、事业单位及其所属企业持有的上市公司国有股权变动行为, 按照现行监管体制, 比照本办法管理。”

就本次交易需履行的国资审批程序, 云南省国资委已出具《云南省人民政府国有资产监督管理委员会关于本次交易涉及国资审批程序的说明函》:

“一、白药控股混合所有制改革完成后, 形成了本机构、新华都实业、江苏鱼跃 45:45:10 的股权结构。

二、本机构作为白药控股的并列第一大股东, 在履行本机构内部决策流程后, 将依法委派股东代表出席白药控股股东会审议本次交易方案, 本机构委派代表将按照本机构的决策意见行使表决权。同时, 本次交易亦需取得本机构对评估结果的备案。

三、除上述股东会表决程序以及评估结果备案程序外, 本次交易无需再履行其他国资审批程序, 包括但不限于云南省国资委对本次交易方案的预核准、云南省国资委对本次交易方案的批复等。”

综上, 结合《上市公司国有股权监督管理办法》的规定及云南省国资委出具的说明函, 云南省国资委除应履行白药控股股东会表决程序以及对本次交易评估结果备案外, 本次交易无需再履行其他国资审批程序。

### 三、本次交易具体方案

#### (一) 本次交易方案概要

本次交易由白药控股定向减资和吸收合并两个部分组成。

##### 1、白药控股定向减资

为了实现本次交易完成后云南省国资委与新华都及其一致行动人所持有上市公司的股份数量一致，白药控股定向回购新华都实业持有的白药控股部分股权并在白药控股层面进行减资。

##### 2、吸收合并

云南白药通过向控股股东白药控股的三家股东云南省国资委、新华都及江苏鱼跃发行股份的方式对白药控股实施吸收合并。云南白药为吸收合并方，白药控股为被吸收合并方。本次吸收合并完成后，云南白药为存续方，将承继及承接白药控股的全部资产、负债、合同及其他一切权利与义务，白药控股将注销法人资格，白药控股持有的上市公司股份将被注销，云南省国资委、新华都及江苏鱼跃将成为上市公司的股东。

本次吸收合并与白药控股定向减资交易互为条件，若其中任何一项交易因任何原因终止或不能实施，则另一项交易将终止实施。

##### 3、白药控股定向减资和吸收合并的具体实施程序安排

《减资协议》及其补充协议生效后，白药控股将首先按照《公司法》及相关法律、法规和规范性文件的规定以及《减资协议》及其补充协议的约定进行定向减资，并进行定向减资的工商变更登记。《减资协议》及其补充协议中约定的生效条件详见本独立财务顾问报告“第七节 本次交易主要合同”之“二、《减资协议》及《减资协议之补充协议》”。

《吸收合并协议》及其补充协议生效且白药控股定向减资的工商变更登记完成后，白药控股将按照《公司法》及相关法律、法规和规范性文件的规定以及《吸收合并协议》及其补充协议的约定实施吸收合并。《吸收合并协议》及其补充协议中约定的生效条件详见本独立财务顾问报告“第七节 本次交易主要合同”之

“一、《吸收合并协议》及《吸收合并协议之补充协议》”。

#### 4、本次减资相关工作的进展

具体内容详见本独立财务顾问报告“重大事项提示”之“一、本次交易方案概要”之“（四）本次减资相关工作的进展”。

#### 5、白药控股承诺剥离深圳聚容 100%股权和上海信厚 66.67%股权的相关情况

为顺利推进本次吸收合并，根据政策和市场环境变化情况，白药控股于 2019 年 2 月出具《关于剥离深圳聚容商业保理有限公司 100%股权及上海信厚资产管理有限公司 66.67%股权的承诺函》。

除与上述承诺相关的调整外，本次交易方案的其他内容保持不变。相关承诺和剥离事项的进展详见本独立财务顾问报告“重大事项提示”之“一、本次交易方案概要”之“（五）白药控股承诺剥离深圳聚容 100%股权和上海信厚 66.67%股权的相关情况”。上海容睦基本情况如下：

|          |                       |
|----------|-----------------------|
| 企业名称     | 上海容睦健康管理有限公司          |
| 企业性质     | 有限责任公司（自然人投资或控股）      |
| 住所       | 上海市浦东新区五星路706弄18号207室 |
| 法定代表人    | 张国英                   |
| 注册资本     | 500万元                 |
| 成立日期     | 2018年9月21日            |
| 统一社会信用代码 | 91310115MA1HA97F0K    |

#### （二）本次交易构成重大资产重组，构成关联交易，但不构成重组上市

##### 1、本次交易构成重大资产重组

本次交易拟购买资产的资产总额、营业收入、资产净额占上市公司 2017 年度经审计的合并财务报表的相关指标比例均达到 50%以上，根据《重组管理办法》的规定，本次交易构成上市公司重大资产重组，同时由于涉及上市公司发行股份购买资产，本次交易需要提交中国证监会并购重组审核委员会审核。

## 2、本次交易构成关联交易

本次吸收合并的交易对方为云南省国资委、新华都、江苏鱼跃。云南省国资委、新华都、江苏鱼跃预计将在本次交易完成后分别持有上市公司 5%以上的股份,根据《重组管理办法》、《上市规则》的相关规定,本次吸收合并构成关联交易。

上市公司关联董事已在审议本次吸收合并交易相关议案时回避表决,上市公司关联股东已在股东大会审议本次吸收合并交易相关议案时回避表决。

## 3、本次交易不构成重组上市

本次交易目的旨在实现白药控股和上市公司两级主体的合并,以缩减管理层级、提高运营效率,为上市公司健康发展扫除障碍。

本次交易前,上市公司的控股股东为白药控股,无实际控制人。本次交易后,云南省国资委与新华都实业及其一致行动人并列为上市公司第一大股东,均未取得对上市公司的控制权,且云南省国资委和新华都及其一致行动人已做出长期股票锁定承诺。因此,本次交易前后,上市公司均无实际控制人,且该股权结构将保持长期稳定。

综上,根据《重组管理办法》的相关规定,本次交易不构成重组上市。

### (三) 本次交易发行股份的基本情况

#### 1、发行股份的种类、每股面值

本次发行股份种类为人民币普通股 A 股,每股面值为 1.00 元。

#### 2、发行方式及发行对象

本次吸收合并的发行方式为非公开发行,发行对象为云南省国资委、新华都及江苏鱼跃。

#### 3、发行股份的价格

本次交易发行股份的定价基准日为云南白药审议本次吸收合并方案的首次董事会决议公告日。云南白药定价基准日前 20 个交易日、60 个交易日、120 个

交易日的公司股票交易均价情况如下:

| 股票交易均价计算区间      | 均价(元/股) |
|-----------------|---------|
| 定价基准日前 20 个交易日  | 76.34   |
| 定价基准日前 60 个交易日  | 88.55   |
| 定价基准日前 120 个交易日 | 97.71   |

本次交易每股发行价格确定为 76.34 元,为定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价。交易均价的计算公式为: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。自定价基准日至发行完成日期间,若云南白药发生派息、送股、资本公积转增股本等除权、除息事项,将按照中国证监会及深交所的相关规则对上述发行价格作相应调整。

#### 4、发行股份的数量

本次交易中被吸收合并方白药控股 100%股权扣除白药控股定向减资影响后的评估值为 5,102,796.13 万元,按照发行价格 76.34 元/股计算,合计发行股份数量为 668,430,196 股。本次交易后,白药控股持有的云南白药 432,426,597 股股票将被注销,因此本次交易后实际新增股份数量为 236,003,599 股。

自定价基准日至发行完成日期间,若云南白药发生派息、送股、资本公积转增股本等除权、除息行为,将按照中国证监会及深交所的相关规则对上述发行数量作相应调整。本次吸收合并的最终股份发行数量以中国证监会核准的数额为准。

#### 5、上市地点

本次发行的股票上市地点为深交所。

#### 6、股份锁定期

##### (1) 本次交易股份锁定期的情况

本次发行完成后,云南省国资委、新华都所认购的上市公司新增股份自本次发行结束之日起至 2022 年 12 月 27 日(含)期间不得转让。江苏鱼跃所认购的上市公司新增股份自本次发行结束之日起至 2023 年 6 月 26 日(含)期间不得转让。

锁定期届满后,该等股份的转让和交易依照届时有效的法律、法规,以及中国证监会、深交所的规定和规则办理。本次交易完成后,各交易对方基于本次交易所取得的股份因上市公司送股、转增股本等原因而增持的上市公司股份,亦按照前述安排予以锁定。

根据新华都及其一致行动人出具的承诺,本次发行前新华都及其一致行动人持有的上市公司股份将与本次发行新华都所认购的上市公司新增股份适用相同的股份锁定期进行锁定。本次交易完成后,新华都及其一致行动人于本次发行完成前持有的上市公司股份因上市公司送股、转增股本等原因而增持的上市公司股份,亦按照前述安排予以锁定。

(2) 云南省国资委、新华都和江苏鱼跃在白药控股混合所有制改革时所作股权锁定期承诺与其在本次交易中所作承诺的匹配情况

在白药控股混合所有制改革阶段,云南省国资委、新华都、江苏鱼跃就所持白药控股的股权约定了相关锁定期,具体情况如下:

根据云南省国资委、新华都以及白药控股于 2016 年 12 月 28 日签署生效的《合作协议》,云南省国资委及新华都自《合作协议》生效之日起六年内,除引入第三方投资者外,未经白药控股其他股东书面同意,任何一方不得向第三方转让、出售、赠予或以其它方式处置其持有的白药控股股权(不含股权质押),即云南省国资委及新华都持有白药控股股权锁定期自 2016 年 12 月 28 日起至 2022 年 12 月 27 日(含)。

根据云南省国资委、新华都、白药控股及江苏鱼跃于 2017 年 6 月 6 日签署生效的《增资协议》,江苏鱼跃自《增资协议》生效且成为白药控股股东之日起六年内,未经白药控股其他股东书面同意,江苏鱼跃不得向第三方转让、出售、赠予或以其它方式处置其持有的白药控股股权(不含股权质押)。2017 年 6 月 27 日,白药控股完成江苏鱼跃前述增资事项所涉的股东变更登记手续。因此,江苏鱼跃持有白药控股股权锁定期自 2017 年 6 月 27 日起至 2023 年 6 月 26 日(含)。

为了维持上市公司股权结构的长期稳定,云南省国资委、新华都和江苏鱼跃在本次吸收合并中所认购上市公司股份的锁定期与白药控股混合所有制改革时的股权锁定期承诺匹配,即云南省国资委、新华都所认购的上市公司新增股份自

本次发行结束之日起至 2022 年 12 月 27 日（含）期间不得转让；江苏鱼跃所认购的上市公司新增股份自本次发行结束之日起至 2023 年 6 月 26 日（含）期间不得转让。

同时，根据新华都及其一致行动人出具的承诺，本次发行前新华都及其一致行动人持有的上市公司股份将与新华都通过本次发行所认购的上市公司新增股份适用相同的股份锁定期进行锁定。本次交易完成后，新华都及其一致行动人于本次发行完成前持有的上市公司股份因上市公司送股、转增股本等原因而增持的上市公司股份，亦按照前述安排予以锁定。

## 7、市场参考价格的选择

（1）以定价基准日前 20 个交易日交易均价作为定价基础符合《重组管理办法》的要求

根据《重组管理办法》，“上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。”因此，本次交易选择定价基准日前 20 个交易日均价为定价基础符合《重组管理办法》的要求。

（2）定价基准日前 20 个交易日交易均价更能反映市场的最新情况

近年来云南白药业绩均平稳增长，且本次定价基准日前上市公司的股价未出现异常波动。因此，较定价基准日前 60 个交易日和 120 个交易日均价而言，定价基准日前 20 个交易日股票交易均价更能反映市场的最新情况，更能反映市场对云南白药的业务状态、盈利能力、增长前景、抗风险能力等基本状况的最新判断。

（3）以定价基准日前 20 个交易日交易均价作为定价基础参照了可比交易

| 反向吸并交易名称   | 首次公告日           | 市场参考价格            | 发行股份价格较市场参考价格溢价率 |
|------------|-----------------|-------------------|------------------|
| 万华化学吸并万华化工 | 2018 年 5 月 10 日 | 定价基准日前 120 个交易日均价 | -10%             |
| 王府井吸并王府井国际 | 2017 年 8 月 19 日 | 定价基准日前 20 个交易日均价  | -10%             |
| 华光股份吸并国联环保 | 2016 年 8 月 13 日 | 定价基准日前 20 个交易日均价  | -10%             |

| 反向吸并交易名称   | 首次公告日      | 市场参考价格         | 发行股份价格较市场参考价格溢价率 |
|------------|------------|----------------|------------------|
| 安徽水利吸并建工集团 | 2016年3月31日 | 定价基准日前20个交易日均价 | -10%             |
| 物产中大吸并物产集团 | 2015年2月13日 | 定价基准日前20个交易日均价 | -10%             |
| 汇鸿股份吸并汇鸿集团 | 2015年1月23日 | 定价基准日前20个交易日均价 | 0%               |
| 天康生物吸并天康控股 | 2014年8月25日 | 定价基准日前20个交易日均价 | 0%               |
| 江淮汽车吸并江汽集团 | 2014年7月11日 | 定价基准日前20个交易日均价 | 0%               |
| 柘中建设吸并柘中集团 | 2014年2月25日 | 定价基准日前20个交易日均价 | 0%               |
| 秦川发展吸并秦川集团 | 2013年4月11日 | 定价基准日前20个交易日均价 | 0%               |
| 深圳能源吸并深能能源 | 2012年9月28日 | 定价基准日前20个交易日均价 | 0%               |

根据上述统计,历史可比的反向吸并案例中,多数交易采用了定价基准日前20个交易日均价作为市场参考价格,且不少案例存在发行股份价格较市场参考价格折价10%的情况。本次交易以定价基准日前20个交易日均价作为发行股份的定价基础,且本次交易发行股份价格较市场参考价格不存在折价。

(4) 本次交易发行价格较停牌前一交易日收盘价溢价率高于可比交易

| 反向吸并交易名称   | 首次公告日     | 市场参考价格          | 发行价格较停牌前一日收盘价溢价率 |
|------------|-----------|-----------------|------------------|
| 万华化学吸并万华化工 | 2018/5/10 | 定价基准日前120个交易日均价 | -15.84%          |
| 王府井吸并北京王府井 | 2017/8/19 | 定价基准日前20个交易日均价  | -11.63%          |
| 华光股份吸并国联环保 | 2016/8/13 | 定价基准日前20个交易日均价  | -5.99%           |
| 安徽水利吸并建工集团 | 2016/3/31 | 定价基准日前20个交易日均价  | -18.22%          |
| 物产中大吸并物产集团 | 2015/2/13 | 定价基准日前20个交易日均价  | -14.64%          |
| 汇鸿股份吸并汇鸿集团 | 2015/1/23 | 定价基准日前20个交易日均价  | -2.36%           |
| 天康生物吸并天康控股 | 2014/8/25 | 定价基准日前20个交易日均价  | -3.72%           |
| 江淮汽车吸并江汽集团 | 2014/7/11 | 定价基准日前20个交易日均价  | -0.77%           |
| 柘中建设吸并柘中集团 | 2014/2/25 | 定价基准日前20个交易日均价  | -3.04%           |
| 秦川发展吸并秦川集团 | 2013/4/11 | 定价基准日前20个交易日均价  | 5.12%            |
| 深圳能源吸并深能能源 | 2012/9/28 | 定价基准日前20个交易日均价  | -0.80%           |
| 溢价率最大值     |           |                 | 5.12%            |
| 溢价率第三四分位数  |           |                 | -1.58%           |
| 溢价率均值      |           |                 | -6.54%           |
| 溢价率第一四分位数  |           |                 | -13.14%          |
| 溢价率最小值     |           |                 | -18.22%          |

本次交易发行价格较停牌前一交易日收盘价溢价率为8.70%,溢价幅度高于

上述可比案例中上市公司发行价格较停牌前一个交易日收盘价溢价率的最大值。本次交易发行价格溢价率较高,一方面体现了各交易对方对上市公司的长期价值的认可和信心,另一方面本次交易发行价格的设置也是为了减小本次交易对上市公司现有股东的权益摊薄,更好地保护上市公司中小股东的利益。

综上,以定价基准日前 20 个交易日均价作为本次交易发行股份价格的定价基础,更能反映市场的最新情况,符合法规要求及可比交易操作惯例,且本次交易发行股份价格较市场参考价格不存在折价,较停牌前一个交易日收盘价溢价率较高,有利于保护上市公司利益和中小股东合法权益。

## 四、本次交易对上市公司的影响

### (一) 本次交易对上市公司主营业务的影响

本次交易前,上市公司专注于药品生产制造、新药研发、药品流通服务、中药资源开发、营养保健、健康护理等业务领域,公司以事业部的形式,按照产品系列及服务划分为药品、健康产品、中药资源和医药商业四大业务板块。本次交易完成后,上市公司将承继白药控股的全部资产、负债、合同及其他一切权利与义务。白药控股系持股型公司,除了通过上市公司开展上述相关业务外,同时通过天颐茶品、大理置业等相关子公司布局茶叶、健康养生等产业,围绕“大健康”产业开展相关业务。因此,本次交易不会对上市公司的主营业务带来重大影响。具体而言:

天颐茶品主要从事品牌茶叶的生产及销售、与茶产业相关的餐饮及庄园体验服务。未来上市公司通过整合天颐茶品的茶及茶衍生产品和服务业务,可充分发挥双方在品牌、渠道和区域等方面的优势协同,有利于丰富公司的产品和业务布局,拓展公司现有的大健康产业链,符合公司“新白药,大健康”的发展战略。

大理置业主要从事大理健康养生创意园项目的开发、建设及销售业务。项目规划建设的康旅度假养生产业集群,将作为公司未来布局大健康服务的尝试,有利于打破单一的产品销售界面,有利于将产品和体验服务相结合,有利于云南白药大健康产业生态圈的构筑。

除上述相关业务外，白药控股还持有混合所有制改革引入的增量资金，在金融去杠杆、监管政策趋严的整体背景下，有助于进一步夯实公司“新白药、大健康”战略实施的物质基础，有利于公司依托现有业务和品牌优势，持续优化升级产品结构，巩固提升药品、健康品、中药资源、医药商业四大现有业务板块的规模，有助于公司围绕中长期发展战略打造大健康平台和生态圈。具体而言：

药品方面，公司在专注中医药治疗养护、充分挖掘现有产品增长潜力的同时，将积极拓展医药材料科学、医疗器械、慢病管理等新兴领域，加大产品研发扩充力度、实现业绩稳中求升；健康品方面，公司将积极把握消费升级趋势，加快产品开发力度，在口腔、洗护、美肤等领域持续丰富新的细分产品，加速产品升级换代、实现多点支撑；中药资源方面，公司将深度开发云南省内特色资源，通过全流程的标准化和模式创新，全面重构从上游种植到下游终端产品开发与销售的价值链；医药商业方面，公司将立足区域市场、深耕医药流通业务，充分利用“两票制”、“零加成”等政策性机遇，积极拓展医药商业板块的业务和渠道，实现从配送商到服务商的转型。

未来，公司将紧跟中长期发展战略，基于云南白药和白药控股在品牌、渠道、资金、资源和区位等方面的优势，通过药品专利授权、战略合作、新品研发和兼并收购等方式，进一步拓展和延伸产品和业务布局，重点布局骨科、妇科和伤口护理等领域，打造云南白药新的竞争优势和业绩增长点，逐步建成覆盖大健康全产业链的综合性平台。

## （二）本次交易对上市公司股权结构的影响

根据交易各方签署的《吸收合并协议》及其补充协议，本次交易云南白药向交易对方合计发行 A 股股份的数量为 668,430,196 股，同时注销白药控股持有的上市公司股份 432,426,597 股，即本次交易后实际新增股份数量为 236,003,599 股。

本次交易前后，上市公司股东的持股情况如下：

| 股东名称       | 本次交易前                |                | 本次交易后<br>(不考虑现金选择权)  |                |
|------------|----------------------|----------------|----------------------|----------------|
|            | 持股数量(股)              | 持股比例           | 持股数量(股)              | 持股比例           |
| 白药控股       | 432,426,597          | 41.52%         | -                    | -              |
| 云南省国资委     | -                    | -              | 321,160,222          | 25.14%         |
| 新华都及其一致行动人 | 45,259,186           | 4.35%          | 321,160,222          | 25.14%         |
| 江苏鱼跃       | -                    | -              | 71,368,938           | 5.59%          |
| 其他股东       | 563,713,935          | 54.13%         | 563,713,935          | 44.13%         |
| <b>总股本</b> | <b>1,041,399,718</b> | <b>100.00%</b> | <b>1,277,403,317</b> | <b>100.00%</b> |

本次交易前，上市公司控股股东为白药控股，无实际控制人。本次交易完成后，上市公司无控股股东，无实际控制人。

### (三) 本次交易对上市公司主要财务指标的影响

本次交易对上市公司主要财务指标的影响，详见本独立财务顾问报告“重大事项提示”之“六、本次交易对上市公司的影响”之“(三) 本次交易对上市公司主要财务指标的影响”。

### (四) 本次交易对中小股东权益的影响

#### 1、本次交易前后上市公司主营业务变化对中小股东权益的影响

本次交易前，上市公司专注于药品生产制造、新药研发、药品流通服务、中药资源开发、营养保健、健康护理等业务领域，公司以事业部的形式，按照产品系列及服务划分为药品、健康产品、中药资源和医药商业四大业务板块。本次交易完成后，上市公司将承继白药控股的全部资产、负债、合同及其他一切权利与义务。白药控股系持股型公司，除了通过上市公司开展上述相关业务外，同时通过天颐茶品、大理置业等相关子公司布局茶叶、健康养生等产业，围绕“大健康”产业开展相关业务。因此，本次交易不会对上市公司的主营业务带来重大影响。

本次交易完成后，上市公司将作为产业并购、整合的唯一平台，从根本上解决白药控股与上市公司之间未来可能出现的同业竞争风险，有利于缩减管理层级、提高运营效率，有利于保护上市公司及中小股东的合法权益。同时，上市公司利用增量资金进行产业并购，有利于提升上市公司在产业升级和整合中的竞争力及话语权，打造具备较强核心竞争力的医药健康产业上市平台，有利于维护上

市公司及中小股东的利益。

## 2、本次交易前后上市公司股权结构变化对中小股东权益的影响

本次交易前，上市公司控股股东为白药控股，无实际控制人。本次交易完成后，云南省国资委与新华都及其一致行动人并列上市公司第一大股东，均未取得上市公司控制权。本次交易中，上市公司合计发行A股股份的数量为668,430,196股，同时注销白药控股持有的上市公司股份432,426,597股，因此本次交易后实际新增股份数量为236,003,599股，中小股东的股份合计占比有所下降。

通过本次交易，简化了上市公司管理层级，进一步优化公司治理结构、提高公司决策效率。同时，通过各种所有制资本的取长补短、相互促进，共同推动云南白药的可持续健康发展。此外，云南省国资委与新华都及其一致行动人均作出长期股票锁定承诺，从而保持上市公司股权结构的长期稳定，有利于保护上市公司及中小股东的合法权益。

### （五）本次交易对上市公司控制关系稳定的影响

#### 1、本次吸收合并对上市公司控制权的影响

本次吸收合并前，上市公司的控股股东为白药控股，上市公司无实际控制人。本次吸收合并后，云南省国资委与新华都及其一致行动人并列为上市公司第一大股东，均未取得对上市公司的控制权，且云南省国资委和新华都及其一致行动人已做出长期股票锁定承诺。

根据云南省国资委于2019年2月出具的确认函，截至确认函签署日，云南省国资委与本次吸收合并的其他交易对方新华都和江苏鱼跃均不存在关联关系或一致行动关系或其他类似利益安排；截至确认函签署日，云南省国资委不存在在本次吸收合并完成后与新华都及其一致行动人、江苏鱼跃或其他任何第三方通过缔结一致行动关系或者委托、放弃股份表决权等方式调整上市公司股权控制关系的安排。

根据新华都及其一致行动人于2019年2月出具的确认函，截至确认函签署日，新华都及其一致行动人与本次吸收合并的其他交易对方云南省国资委和江苏鱼跃均不存在关联关系或一致行动关系或其他类似利益安排；截至确认函签署日，

新华都及其一致行动人不存在在本次吸收合并完成后与云南省国资委、江苏鱼跃或其他任何第三方通过缔结一致行动关系或者委托、放弃股份表决权等方式调整上市公司股权控制关系的安排。

同时,新华都在《吸收合并协议》中作出承诺,本次吸收合并完成后,未经云南省国资委书面同意,新华都及其一致行动人不得以直接或间接的方式增持云南白药的股份,或通过委托、征集投票权、协议、联合云南白药其他股东以及其他任何方式扩大在云南白药的表决权。云南省国资委在《吸收合并协议》中作出承诺,本次吸收合并完成后,未经新华都书面同意,云南省国资委不得以直接或间接的方式增持云南白药的股份,或通过委托、征集投票权、协议、联合云南白药其他股东以及其他任何方式扩大在云南白药的表决权。

综上,本次交易前后,上市公司均无实际控制人;截至确认函签署日,云南省国资委和新华都及其一致行动人与本次吸收合并的其他交易对方均不存在关联关系或一致行动关系或其他类似利益安排,且均不存在在本次吸收合并完成后与其他第三方通过缔结一致行动关系或者委托、放弃股份表决权等调整上市公司股权控制关系的安排,该股权结构将保持长期稳定。

## 2、本次吸收合并对上市公司章程的影响

在本次吸收合并前,上市公司已经按照《公司法》、《深圳证券交易所股票上市规则》、《上市公司章程指引(2016年修订)》等法律法规完善了上市公司《公司章程》及各项内部规章管理制度。本次吸收合并完成后,上市公司将继续按照《公司章程》及各项内部规章管理制度的规定规范运作。

根据上市公司于2019年2月出具的确认函,截至确认函签署日,上市公司不存在通过修改上市公司章程等方式调整本次吸收合并完成后上市公司治理结构的任何计划或安排,亦未就通过修改上市公司章程等方式调整本次吸收合并完成后上市公司治理结构事项与云南省国资委、新华都及其一致行动人、江苏鱼跃或其他任何第三方达成一致意见,或收到云南省国资委、新华都及其一致行动人、江苏鱼跃或其他任何第三方的相关通知。

根据云南省国资委和新华都及其一致行动人分别于2019年2月出具的确认函,截至确认函签署日,云南省国资委和新华都及其一致行动人不存在通过修改

上市公司章程等方式调整本次吸收合并完成后上市公司治理结构的任何计划或安排,亦未就通过修改上市公司章程等方式调整本次吸收合并完成后上市公司治理结构事项相互之间达成一致意见,或与江苏鱼跃或其他任何第三方达成一致意见。

### 3、本次吸收合并对董监高选任的影响

本次吸收合并前,上市公司董事会由11名董事组成,其中独立董事4名;上市公司监事会由5名监事组成,其中职工监事2名;上市公司设总经理1名,副总经理3名,技术质量总监1名,人力资源总监1名,研发总监1名,董事会秘书兼财务总监1名。

本次吸收合并完成后上市公司本届董事会、监事会届满,上市公司仍将严格按照《深圳证券交易所股票上市规则》、《深圳证券交易所主板上市公司规范运作指引》等法律法规及《公司章程》规定的程序进行董事会、监事会的换届选举及高级管理人员的聘任。

根据上市公司于2019年2月出具的确认函,截至确认函签署日,上市公司不存在通过改变上市公司董监高选任等方式调整本次吸收合并完成后上市公司治理结构的任何计划或安排,亦未就通过改变上市公司董监高选任等方式调整本次吸收合并完成后上市公司治理结构事项与云南省国资委、新华都及其一致行动人、江苏鱼跃或其他任何第三方达成一致意见,或收到云南省国资委、新华都及其一致行动人、江苏鱼跃或其他任何第三方的相关通知。

根据云南省国资委和新华都及其一致行动人分别于2019年2月出具的确认函,截至确认函签署日,云南省国资委和新华都及其一致行动人不存在通过改变董监高选任等方式调整本次吸收合并完成后上市公司治理结构的任何计划或安排,亦未就通过改变董监高选任等方式调整本次吸收合并完成后上市公司治理结构事项相互之间达成一致意见,或与江苏鱼跃或其他任何第三方达成一致意见。

### 4、本次吸收合并对上市公司重大决策形成机制的影响

本次交易完成后,上市公司仍将按照《公司法》、《深圳证券交易所股票上市规则》、《深圳证券交易所主板上市公司规范运作指引》等法律法规以及《公

公司章程》等公司各项内部规章管理制度的规定,按照股东大会、董事会等各级机构的决策权限审议决策上市公司及子公司重大事项。

根据上市公司于2019年2月出具的确认函,截至确认函签署日,上市公司不存在通过改变上市公司重大决策形成机制等方式调整本次吸收合并完成后上市公司治理结构的任何计划或安排,亦未就通过改变上市公司重大决策形成机制等方式调整本次吸收合并完成后上市公司治理结构事项与云南省国资委、新华都及其一致行动人、江苏鱼跃或其他任何第三方达成一致意见,或收到云南省国资委、新华都及其一致行动人、江苏鱼跃或其他任何第三方的相关通知。

根据云南省国资委和新华都及其一致行动人分别于2019年2月出具的确认函,截至确认函签署日,云南省国资委和新华都及其一致行动人不存在通过改变上市公司重大决策形成机制等方式调整本次吸收合并完成后上市公司治理结构的任何计划或安排,亦未就通过改变上市公司重大决策形成机制等方式调整本次吸收合并完成后上市公司治理结构事项相互之间达成一致意见,或与江苏鱼跃或其他任何第三方达成一致意见。

## 5、潜在风险及应对措施

(1) 本次交易及相关方为维持上市公司股权结构和控制权关系的长期稳定作出的相关安排

本次交易前后,上市公司股东的持股情况如下:

| 股东名称       | 本次交易前                |                | 本次交易后<br>(不考虑现金选择权)  |                |
|------------|----------------------|----------------|----------------------|----------------|
|            | 持股数量(股)              | 持股比例           | 持股数量(股)              | 持股比例           |
| 白药控股       | 432,426,597          | 41.52%         | -                    | -              |
| 云南省国资委     | -                    | -              | 321,160,222          | 25.14%         |
| 新华都及其一致行动人 | 45,259,186           | 4.35%          | 321,160,222          | 25.14%         |
| 江苏鱼跃       | -                    | -              | 71,368,938           | 5.59%          |
| 其他股东       | 563,713,935          | 54.13%         | 563,713,935          | 44.13%         |
| <b>总股本</b> | <b>1,041,399,718</b> | <b>100.00%</b> | <b>1,277,403,317</b> | <b>100.00%</b> |

本次交易目的旨在实现白药控股和上市公司两级主体的合并,以缩减管理层级、提高运营效率,为上市公司健康发展扫除障碍。本次交易前,上市公司的控

股股东为白药控股，无实际控制人。本次交易后，云南省国资委与新华都实业及其一致行动人并列为上市公司第一大股东，均未取得对上市公司的控制权。为了维持上市公司股权结构和控制权关系的长期稳定，本次交易及相关方做出的相关安排如下：

1) 本次交易由白药控股定向减资和吸收合并两个部分组成

为了实现本次交易完成后云南省国资委与新华都及其一致行动人所持有上市公司的股份数量一致，白药控股定向回购新华都持有的白药控股部分股权并在白药控股层面进行减资。本次吸收合并与白药控股定向减资交易互为条件，若其中任何一项交易因任何原因终止或不能实施，则另一项交易将终止实施。

2) 云南省国资委和新华都及其一致行动人已做出长期股票锁定承诺

为了维持上市公司股权结构的长期稳定，云南省国资委、新华都和江苏鱼跃在本次吸收合并中所认购上市公司股份的锁定期与白药控股混合所有制改革时的股权锁定期承诺匹配，即云南省国资委、新华都所认购的上市公司新增股份自本次发行结束之日起至2022年12月27日（含）期间不得转让；江苏鱼跃所认购的上市公司新增股份自本次发行结束之日起至2023年6月26日（含）期间不得转让。同时，根据新华都及其一致行动人出具的承诺，本次发行前新华都及其一致行动人持有的上市公司股份将与新华都通过本次发行所认购的上市公司新增股份适用相同的股份锁定期进行锁定。

3) 云南省国资委和新华都及其一致行动人不存在调整上市公司控制关系的安排或者调整上市公司股权治理结构的安排

云南省国资委和新华都及其一致行动人分别于2019年2月出具了确认函，分别确认与本次吸收合并的其他交易对方均不存在关联关系或一致行动关系或其他类似利益安排，且均不存在在本次吸收合并完成后与其他第三方通过缔结一致行动关系或者委托、放弃股份表决权等调整上市公司股权控制关系的安排。

同时，云南省国资委和新华都及其一致行动人分别于2019年2月出具了确认函，分别确认其不存在通过修改上市公司章程、改变上市公司董监高选任、改变上市公司重大决策形成机制等方式调整本次吸收合并完成后上市公司治理结构

的任何计划或安排，亦未就通过修改上市公司章程、改变上市公司董监高选任、改变上市公司重大决策形成机制等方式调整本次吸收合并完成后上市公司治理结构事项与其他任何第三方达成一致意见。

4) 云南省国资委和新华都在吸收合并协议中约定了切实可行的维稳措施

根据交易各方于2018年10月31日签署的《吸收合并协议》的约定：

“本次吸收合并完成后，未经云南省国资委书面同意，新华都实业及其一致行动人不得以直接或间接的方式增持云南白药的股份，或通过委托、征集投票权、协议、联合云南白药其他股东以及其他任何方式扩大在云南白药的表决权。

本次吸收合并完成后，未经新华都实业书面同意，云南省国资委及其一致行动人不得以直接或间接的方式增持云南白药的股份，或通过委托、征集投票权、协议、联合云南白药其他股东以及其他任何方式扩大在云南白药的表决权。

在保持云南省国资委与新华都实业及其一致行动人所持云南白药股份数量一致以及云南白药的无实际控制人状态的前提下，经云南省国资委和新华都实业协商一致，双方可同比例增持云南白药股票。”

(2) 本次交易不会影响上市公司决策机制的有效性

本次交易作为白药控股整体改革部署的进一步深化，旨在通过上市公司吸收合并白药控股，整合优势资源、缩减管理层级、避免潜在同业竞争，提升上市公司核心竞争力，是对当前国企改革政策要求的积极践行，不会影响本次交易完成后上市公司决策机制的有效性，具体说明如下：

1) 本次交易简化了上市公司管理层级，形成相对均衡的股权结构，进一步优化公司治理结构、提高公司决策效率，有利于保护中小股东权益

本次交易前，上市公司的控股股东为白药控股，持股上市公司41.52%的股份，上市公司无实际控制人。本次交易后，原上市公司控股股东白药控股注销，云南省国资委与新华都及其一致行动人并列为上市公司第一大股东，均未取得对上市公司的控制权，形成相对均衡的股权结构。其中，在不考虑现金选择权的情况下，云南省国资委与新华都及其一致行动人持股比例均为25.14%，云南合和、平安人寿、江苏鱼跃持股比例均未超过10%。在前述股权结构下，无任何一方股东享有

超过30%的单一第一大股东比，有利于上市公司形成更加民主的决策机制，有利于增加中小股东的话语权，有利于避免任何一方通过单一第一大持股损害上市公司利益的情形。同时，通过融合国有及民营等多种所有制的资本，取长补短、相互促进，有利于进一步推动上市公司的可持续健康发展，有利于保护中小股东的权益。

2) 本次交易有利于各方股东有效参与决策，发挥多元化股东结构的优势，保护中小股东权益

本次交易完成后，上市公司仍保持多元化的股权结构，且拥有较为成熟的中长期投资者群体。具体而言，本次交易完成后，云南合和、平安人寿、江苏鱼跃均持有上市公司超过5%的股份，且上市公司拥有包括中央汇金、社保基金、沪港通、境外基金等在内的境内外的机构投资者及战略投资者，对上市公司的经营管理、业务模式、未来发展战略均有深刻的理解。本次交易有利于各方股东在上市公司决策过程中有效发挥自身影响力，有利于其行使作为股东的权利，发挥多元化股东结构的优势，从而更好地保障上市公司的健康发展，保护中小股东的权益。

(3) 本次交易不会导致上市公司未来在公司重大决策上出现公司僵局的情形

根据《公司法》、《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国公司法〉若干问题的规定（二）》等有关规定，公司僵局一般是指公司长期无法召开股东大会或公司股东大会长期无法形成有效决议、或公司董事长期冲突且无法通过者股东大会解决，致使公司经营管理发生严重困难的情形。本次交易不会导致上市公司未来在公司重大决策上出现公司僵局的情形，具体理由如下：

1) 本次交易完成后预计不会出现云南省国资委与新华都单方谋求扩大在云南白药的表决权的

新华都在《吸收合并协议》中作出承诺，本次吸收合并完成后，未经云南省国资委书面同意，新华都及其一致行动人不得以直接或间接的方式增持云南白药的股份，或通过委托、征集投票权、协议、联合云南白药其他股东以及其他任何方式扩大在云南白药的表决权。云南省国资委在《吸收合并协议》中作出承诺，

本次吸收合并完成后,未经新华都书面同意,云南省国资委不得以直接或间接的方式增持云南白药的股份,或通过委托、征集投票权、协议、联合云南白药其他股东以及其他任何方式扩大在云南白药的表决权。

根据上述承诺,本次吸收合并完成后,云南省国资委与新华都及其一致行动人均不得以任何方式单方谋求扩大在云南白药的表决权。因此,本次交易完成后,预计不会出现云南省国资委与新华都及其一致行动人作为并列第一大股东单方谋求扩大在云南白药的表决权、导致公司经营发生严重困难的情形。

## 2) 本次交易完成后预计上市公司不会出现董事会重大决策僵局的情况

上市公司董事会由11名董事组成,其中4名董事为独立董事。根据上市公司《公司章程》的规定,董事会会议应有过半数的董事出席方可举行;董事会做出决议,必须经全体董事的过半数通过。

本次交易完成后、上市公司本届董事会届满,上市公司将严格按照《深圳证券交易所股票上市规则》、《深圳证券交易所主板上市公司规范运作指引》等法律法规及《公司章程》规定的程序进行董事会的换届选举。从本次交易完成后上市公司前十大股东持股比例分布来看,预计未来任何一方股东均无法单独控制上市公司董事会的决策,上市公司的董事会将继续由非独立董事和独立董事按照《公司章程》的规定共同决策,预计不会出现董事会在重大决策方面长期无法形成有效决议的极端情况。

假设出现董事会在重大决策方面长期无法形成有效决议的极端情况,根据《公司章程》的规定,可以由《公司章程》规定的其他主体召集股东大会审议相关事项,具体如下:① 独立董事、监事会以及单独或合计持有公司10%以上股份的股东均可向董事会提议召开股东大会;② 监事会可以在董事会不同意召开股东大会或董事会不能履行或者不履行召集股东大会会议职责时,自行召集和主持股东大会;③ 单独或合计持有公司10%以上股份的股东可以在董事会不同意召开股东大会或者董事会不能履行或者不履行召集股东大会会议职责时,向监事会提议召开临时股东大会,并在监事会不召集和主持股东大会时自行召集和主持股东大会。

综上所述,本次交易完成后,预计不会出现董事会在重大决策方面长期无法

形成有效决议的极端情况。假设出现董事会在重大决策方面长期无法形成有效决议的极端情况，可由《公司章程》规定的其他主体召集股东大会审议相关事项，避免董事会层面的公司治理僵局。

### 3) 本次交易完成后上市公司不会出现股东大会决策僵局的情况

股东大会决策僵局较大可能出现在公司前几大股东持股比例较高且长期发生冲突的情况下。该等情况下，一方股东提出的议案另一方股东持续反对，最终致使上市公司股东大会长期无法形成有效决议。

根据上市公司《公司章程》的规定，股东大会作出普通决议，应当由出席股东大会的股东（包括股东代理人）所持表决权的二分之一以上表决通过。股东大会作出特别决议，应当由出席股东大会的股东（包括股东代理人）所持表决权的三分之二以上表决通过。

本次吸收合并完成后，在不考虑现金选择权影响的情况下，云南省国资委、新华都及其一致行动人持股比例为25.14%，云南合和、中国平安和江苏鱼跃合计持股比例为21.39%，中小股东合计持股比例为28.33%。其中，中小股东在上市公司2017年、2018年、2019年的股东大会表决过程中，参会率分别为21.34%、33.40%、48.22%，历史平均参会率为34.32%。因此，在综合考虑中小股东历史平均参会率进行合理预测的情况下，本次交易完成后，在不考虑现金选择权影响的情况下，云南合和、中国平安、江苏鱼跃及中小股东在股东大会的预计参会持股比例合计约为31.11%。

按照本次吸收合并完成后的上市公司股东分布情况来看，假设出现云南省国资委与新华都及其一致行动人在股东大会审议事项上产生长期冲突的极端情况（即云南省国资委提出的议案新华都及其一致行动人持续反对，新华都及其一致行动人提出的议案云南省国资委持续反对），结合中小股东的历史平均参会率分析，该种极端情况不足以导致上市公司股东大会长期无法形成任何决议。如果议案本身符合上市公司及中小股东利益，在云南合和、中国平安、江苏鱼跃及中小股东支持的情况下，无论是普通决议或是特别决议，上市公司股东大会均可形成有效决议。

尽管本次交易不会导致上市公司未来在公司重大决策上出现公司僵局的情

形,为充分保护中小股东利益,公司在《重组报告书》“重大风险提示”部分补充如下风险提示:

“本次交易前,上市公司的控股股东为白药控股,无实际控制人。本次交易后,云南省国资委与新华都实业及其一致行动人并列为上市公司第一大股东,均未取得对上市公司的控制权,且上市公司形成相对均衡和多元化的股权结构。

虽然上市公司治理结构清晰,依法制定了健全的‘三会’议事规则,对关联交易、对外投资、信息披露等均已制定了管理制度并严格执行,公司经营层、董事会、股东大会职责分工明确,各司其职,且本次交易进一步优化公司治理结构、缩减管理层级、提高运营效率,有利于各方股东有效参与决策、发挥多元化股东结构的优势,但仍然存在公司治理中决策效率不达预期的风险。本次交易及相关方已做出相关安排促使上市公司股权结构和控制权关系保持长期稳定以及上市公司决策机制的有效性。”

综上所述,本次交易前后,未有任何一方取得对上市公司的控制权,且本次交易及相关方已做出相关安排促使上市公司股权结构和控制权关系保持长期稳定,上市公司决策机制能够有效运行。本次交易不会对上市公司控制权稳定性和决策效率造成重大不利影响,不会导致上市公司未来在公司重大决策上出现公司僵局的情形,潜在风险可控。

#### **(六) 对上市公司持续盈利能力的影响**

本次交易对上市公司主要财务指标的影响,详见本独立财务顾问报告“重大事项提示”之“六、本次交易对上市公司的影响”之“(六)本次交易对上市公司持续盈利能力的影响”。

## **五、本次交易完成后上市公司主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式**

### **(一) 本次交易完成后上市公司主营业务构成**

本次交易前,云南白药专注于药品生产制造、新药研发、药品流通服务、中

药资源开发、营养保健、健康护理等业务领域并形成了成熟、完善且具备较强竞争力的布局。本次交易完成后，上市公司将承继白药控股的全部资产、负债、合同及其他一切权利与义务，注入上市公司的主要经营性资产包括：云南白药天颐茶品有限公司，主要从事品牌茶叶的生产及销售、与茶产业相关的餐饮及庄园体验服务；云南白药大理置业有限公司，主要从事大理健康养生创意园项目的开发、建设及销售业务，该等资产均围绕“大健康”产业开展相关业务。

本次交易不会对上市公司的主营业务带来重大影响，上市公司将继续秉承以药为核心的业务发展模式，积极布局大健康产业，提升持续经营能力，保障股东权益。

## （二）未来经营发展战略

在国家鼓励发展优质好药和医药研究创新的大背景下，结合上市公司对医药健康行业的深刻理解，本次交易完成后，上市公司将在大体量的战略性资金支持下，以内生增长与外延收购并举的发展模式，打造千亿大健康产业平台。要在继续推动药品、健康产品、中药资源和医药商业四大现有业务板块内生增长的基础上，有效整合天颐茶品、大理置业等具备协同效应的经营性资产，进一步完善上市公司大健康产业布局，借助本次交易引入的增量资金，审慎开展产业并购及其他多元化合作，拓展上市公司产品结构和产业链体系。具体而言：

1、药品板块：稳中求升，发挥既有优势助力产品扩充。专注中医药治疗养护产品的开发，通过发挥品牌效应和适应症拓展等方式，充分挖掘现有产品增长潜力，实现核心产品业绩稳中有升。同时，将积极拓展医药材料科学、医疗器械、慢病管理等新兴领域，充分利用渠道和终端优势，通过产品研发、外延收购、授权生产等方式扩充产品序列，实现多元化增长。

2、健康产品板块：从一枝独秀到多点支撑。积极把握消费升级趋势，通过组织架构调整和资源的有效配置，在推动牙膏类产业稳健增长的基础上，全面拓展洗护、美肤细分市场。发挥平台资源优势，结合定制化、个性化的市场需求，加速新品研发和升级换代，实现健康产品板块核心业务的多点支撑。

3、中药资源板块：拓展优势品种，引领价值链重构。在前期年均复合增长率41%的基础上，充分发挥云南省的资源禀赋优势，通过全流程的标准化和模式

创新，全面重构从上游种植到下游终端产品开发与销售的价值链；

4、医药商业板块：实现从医药配送商到服务商的转型。将立足区域市场、深耕医药流通业务，充分发挥批零一体优势，积极把握“两票制”、“零加成”等政策性机遇，结合互联网大数据技术，深入挖掘现有渠道潜力，为终端客户提供全面的服务解决方案，实现从配送商到服务商的转型。

未来，上市公司将在“新白药、大健康”的中长期发展战略指引下，基于对行业的深刻理解，借助本次交易引入的大体量资金，发挥长期累积形成的品牌、渠道和医疗资源优势，通过药品专利授权、战略合作、新品研发和兼并收购等方式，进一步拓展领域布局，打造云南白药新的竞争优势和业绩增长点，逐步建成覆盖大健康全产业链的综合性平台。短期而言，将积极布局经典骨科、伤口护理、女性健康等领域，聚焦专利新药等重磅产品，支撑上市公司业绩的稳步增长；中长期而言，上市公司将通过与全球一流的科研机构合作，建设骨科医学中心，搭建学术支撑体系，补充骨科领域创新产品，构建基于个性化需求的综合解决方案医疗服务平台，打造骨科医疗生态圈。

综上，本次交易完成后，云南白药将力争成为涵盖经典骨科、个人健康护理、中药资源、现代医疗及康复服务、健康食品、医疗器械、新品妇科等领域的大健康全产业链的综合性服务平台，提升上市公司在全球医药健康产业中的竞争力及话语权。

### （三）业务管理模式

本次交易完成后，上市公司主营业务将继续实行业务部的业务管理模式，按照产品系列及服务划分为药品、健康产品、中药资源和医药商业四大事业部，各事业部作为独立单位进行管理，在上市公司授权范围内对业务经营、人事安排和财务管理拥有充分的自主决策权。对于本次交易注入的天颐茶品、大理置业等经营性资产，将继续保持独立的品牌和业务运作。上市公司将进一步明确上市公司总部、各事业部总部、各子公司在各自决策链条上的决策权限。其中，上市公司总部负责在宏观上统筹发展，侧重上市公司整体战略规划（如产业链整合、产业并购等）、重大资源配置、内部控制、各级经营层人才梯队建设等方面的管理。各事业部总部按上市公司总部授权负责各自业务单元内部子公司经营管理，是各

子公司的直接管理机构，侧重落实公司总部对事业部的战略布局，统筹事业部内部资源配置、实现事业部经营目标等工作。各子公司按照事业部总部授权独立经营，是上市公司的成本中心和利润中心。

## 六、本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应的管理控制措施

### (一) 业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划

上市公司、白药控股与云南省国资委、新华都以及江苏鱼跃等3名交易对方于2018年10月31日签署了附条件生效的《吸收合并协议》；于2018年12月11日签署了附条件生效的《吸收合并协议之补充协议》。各方同意由云南白药吸收合并白药控股。本次吸收合并完成后，云南白药作为存续方，将承继及承接白药控股的全部资产、负债、业务、合同及其他一切权利与义务。本次交易完成后，为实现对下属公司业务、资产、财务、人员、机构等方面的有效整合，进一步完善管理体系和制度建设，健全激励与约束机制，推动业务发展转型升级和可持续健康发展，上市公司将开展如下整合计划：

#### 1、业务整合

本次交易完成后，白药控股予以注销，上市公司在原有的药品、健康产品、中药资源和医药商业四大业务板块基础上，全面整合白药控股下属的天颐茶品、大理置业等经营性业务，在保持新增业务独立运营的同时，借助上市公司品牌、资金和渠道等优势寻求持续增长，充分发挥其对上市公司主营业务的支撑协同作用。未来，上市公司还将进一步运用吸收合并引入的增量现金进行医药产业并购，通过业务整合不断拓展和延伸产业布局，有效提升公司核心竞争力和抗风险能力。

#### 2、资产整合

本次交易完成后，白药控股的下属公司将变更为上市公司的下属公司，并在上市公司的统一管理下开展生产经营。各公司将继续拥有独立的法人财产权，保持各自资产的独立性，但其重大资产的购买和处置、对外投资、对外担保等事项

须按照上市公司规定履行相应的审批程序。同时，上市公司将依托自身管理水平及资本运作能力，结合标的资产市场前景及实际情况进一步优化资源配置，提高资产的配置效率和使用效率，进一步增强上市公司的综合竞争力。

### 3、财务整合

本次交易完成后，白药控股的下属公司将变更为上市公司的下属公司并纳入上市公司财务管理体系，严格执行上市公司包括但不限于财务会计制度、内部控制制度、资金管理制度、预决算制度、外部审计制度、信息披露制度等，定期向上市公司报送财务报告和相关财务资料，防范财务风险。另一方面，能够优化资金配置，降低各级公司整体融资成本，有效提升财务效率。

### 4、人员整合

本次交易完成后，白药控股注销，白药控股的全体员工将由云南白药接收。白药控股作为其现有员工雇主的全部权利和义务将自本次合并的交割日起由云南白药享有和承担。上市公司将进一步优化人才发展环境，形成灵活有效的选人用人机制、全方位的人才培养机制、科学高效的绩效考评机制、多元有效的人才激励机制，进一步优化人才结构，造就一支匹配公司发展的人力资源队伍。

### 5、机构整合

本次交易完成后，白药控股内部机构与企业一并注销，原有机构职能由云南白药对应的内部机构承接，实现平稳过渡。未来上市公司将根据监管规范要求和企业发展实际需要，进一步完善组织机构。

## （二）整合风险

《重组报告书》“重大风险提示”、“第十二节 风险因素”已披露“本次吸收合并的整合风险”如下：本次交易完成后，上市公司将根据未来战略发展规划进一步优化公司的治理结构、内部控制和风险管理，进一步完善公司制度建设和管控体系优化，健全激励与约束机制，推动业务发展与转型升级。但如果交易的效果不能达到预期，可能会影响公司业务的正常发展。

现对于本次交易的整合风险补充说明如下：

本次交易完成后,白药控股及下属企业均由上市公司进行整合。上市公司与被整合企业需要在多个方面进行有效融合,上市公司已为此制定了较为完善的整合计划,但双方之间能否顺利实现整合具有不确定性,若整合过程较长而未能有效融合协同,将会引发业务停滞、资金滥用、人员波动和机构重叠等多个方面的潜在风险,可能对上市公司的生产经营造成负面影响,从而给股东利益带来不利影响。

### **(三) 管理控制措施**

为确保本次吸收合并的顺利实施,推动云南白药的长远健康发展,保护中小股东利益,上市公司将重点落实以下管理控制举措:

#### **1、持续完善公司治理**

公司将依法依规,持续完善治理结构,提升经营管理水平,在无实际控制人的股权结构下,依据《公司章程》明确股东会、董事会和经营管理层的权责划分,确保各方充分、独立行使职权,作出科学、迅速和谨慎的决策,确保独立董事能够认真履行职责,维护公司整体利益,尤其是中小股东的合法权益,确保监事会能够独立有效地行使对董事、高级管理人员及公司财务的监督权和检查权,维护公司全体股东的利益,为公司的持续稳定发展提供科学有效的治理结构和制度保障。

#### **2、完善市场化激励机制**

公司已于2018年11月19日召开2018年第一次临时股东大会,审议通过《云南白药集团股份有限公司回购公司股份以实施员工持股计划的预案》。未来将在合法合规的前提下适时推出员工持股计划,通过完善治理和激励机制,确保核心管理团队稳定,激发企业活力,提高员工凝聚力,降低整合风险,持续提升公司的长期价值,实现股东利益最大化。

#### **3、聚焦主业发展**

本次交易完成后,云南白药将秉承审慎、专注的经营和投资方向,继续贯彻“新白药,大健康”战略。一是持续聚焦主业发展,巩固核心优势,进一步强化品牌建设及渠道布局,充分挖掘现有产品增长潜力,丰富产品线,保持公司主营

业务的内生增长；二是充分利用混合所有制改革带来的体制、资金及人才优势，通过产业并购等手段整合外部优质资源，拓展和延伸产品和业务布局，打造具备较强核心竞争力的医药健康产业上市平台，为公司股东创造增量价值。

## 七、吸收合并双方协同效应以及上市公司主营业务多元化的经营风险以及应对措施

### （一）协同效应的具体体现

除云南白药外，白药控股的其他主要经营性资产包括白药控股投资及天颐茶品，在“新白药、大健康”统一战略指引下，上述公司所从事业务与云南白药的协同效应具体体现为如下：

#### 1、业务方面的协同效应

##### （1）天颐茶品与上市公司的协同效应

天颐茶品主要从事品牌茶叶的生产及销售、与茶产业相关的庄园体验服务。随着健康生活和体验经济的快速发展，上市公司通过整合天颐茶品的茶及茶衍生产品和服务业务，可进一步拓展在大健康和消费品领域的产业布局，探索由产品向服务延伸的具体路径，丰富云南白药品牌内涵，整合发挥双方在品牌、渠道和区域等方面的各自优势，补强现有大健康产业链，符合公司“新白药，大健康”的发展战略。

##### （2）大理置业与上市公司的协同效应

大理置业主要从事大理健康养生创意园项目的开发、建设及销售业务。项目规划建设的康旅度假养生产业集群，将作为公司未来布局康养服务的有益尝试和重要载体，有利于打破云南白药产品销售的单一界面，将产品和体验服务相结合，推动云南白药从健康产品生产商向全方位的健康解决方案供应商角色的转变，是构筑云南白药大健康产业生态圈的重要组成部分。

#### 2、客户方面的协同效应

通过本次交易，可进一步整合上市公司、天颐茶品、大理置业等主体的潜在

优质客户资源，通过集团作战，实现客户资源、市场的互通及共享，节约销售成本，提高主要产品及服务的市场知名度及市场占有率。争取更为广阔市场空间。本次交易有利于做大做强上市公司主业，提升上市公司在大健康领域的行业地位，进一步提高整体竞争力。

### 3、财务方面的协同效应

本次交易完成后，上市公司整体资产规模将有显著增长。通过对资产的合理配置与组合，提高资产利用率，加速资产周转，提升上市公司营运效率。同时，建立统一的资金平台，统筹上市公司及各子公司的资金使用和外部融资体系，防范运营风险和财务风险，提升资金运用效率。

#### (二) 上市公司主营业务多元化的经营风险以及应对措施

本次交易完成后，上市公司仍将聚焦以药为核心的大健康产业布局，强化现有药品、健康产品、中药资源和医药商业板块，在继续推动内生增长的同时，有序开展医药健康产业并购，进一步拓展和延伸产品和业务布局，提升公司产业竞争力及话语权。对于上市公司通过本次交易新增的天颐茶品、大理置业等业务，其业务体量较小，对上市公司营业收入和利润水平影响有限，将对现有业务板块发挥良好的协同与补充作用，不会对上市公司主营业务造成重大影响。另一方面，天颐茶品、大理置业等均为白药控股实际控制的下属企业，长期以来在企业制度建设、资源配置、经营管理、团队建设以及业务运营层面与上市公司高度契合，建立了协同规范的财务系统、市场管理、创新研发、审计监督等内部控制制度；同时，上市公司与相关企业的核心团队多年来建立了良好的沟通合作，共享管理经验和资源，将严格按照现行规范要求确保相关业务的稳定发展。

据此，本次交易完成后，上市公司将继续秉承以药为核心的业务发展模式，积极布局大健康产业，夯实内生增长和外延并购动力，提升主营业务的核心竞争力，有效化解潜在的同业竞争风险，不会导致上市公司主营业务的变更，不存在主营业务多元化的经营风险。

## 八、本次重组后对白药控股现有资产进行整合及管控相关措施的可实现性

上市公司核心团队主要成员简历情况如下：

| 姓名  | 职务          | 个人简历                                                                                                                                                                                 |
|-----|-------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 王明辉 | 董事长\白药控股总经理 | 生于 1962 年 4 月，硕士研究生，高级经济师。历任宾川县医药公司主持工作副经理；昆明制药厂经营科副科长；昆明制药厂劳动服务公司经理；中美合资昆明贝克诺顿制药有限公司副总经理；昆明八达实业总公司董事长、总经理；昆明制药股份有限公司董事、副总裁；云南医药集团有限公司总经理；云南云药有限公司董事长、总经理。现任云南白药集团董事长、云南白药控股有限公司总经理。 |
| 杨昌红 | 董事\白药控股副总经理 | 生于 1963 年 7 月，大学本科学历，高级工程师。历任大理师专讲师、云南省分析测试中心开发部主任、云南白药集团企业发展部部长、总裁（总经理）助理、董事、常务副总裁。现任云南白药集团董事、云南白药控股有限公司党委委员、副总经理。                                                                  |
| 尹品耀 | 董事\总经理      | 生于 1969 年 5 月，大学本科学历，高级经济师。历任昆明制药股份有限公司财务部副经理、销售管理部经理；昆明制药药品销售有限公司财务部经理、销售服务部经理；云南白药集团医药电子商务有限公司财务部经理、云南白药集团股份有限公司资产财务部部长、副总裁兼财务总监、董事会秘书。现任云南白药集团董事、总经理。                             |
| 杨勇  | 副总经理        | 生于 1964 年 12 月，大学本科学历，历任云南省医药公司副总经理。现任云南省医药有限公司总经理、云南白药集团副总经理。                                                                                                                       |
| 王锦  | 副总经理        | 生于 1970 年 3 月，研究生学历。历任云南白药集团医药电子商务有限公司东北分公司经理、客户服务部经理、学术推广部经理、云南白药集团商务部总经理兼学术推广部总经理。现任云南白药集团副总经理兼药品事业部总经理。                                                                           |
| 秦皖民 | 副总经理        | 生于 1964 年 12 月，医学硕士。历任云南白药集团医药电子商务有限公司市场部经理、副总经理，集团总经理助理。现任云南白药集团副总经理兼健康产品事业部总经理。                                                                                                    |
| 余娟  | 人力资源总监      | 生于 1972 年 1 月，本科学历，高级人力资源管理师。历任云南白药集团医药电子商务有限公司行政部经理，云南白药集团股份有限公司行政人事部经理，人力资源部经理兼透皮产品事业部副总经理。现任本云南白药集团人力资源总监。                                                                        |
| 吴伟  | 董事会秘书\财务总监  | 生于 1970 年 6 月，本科学历，高级会计师。历任云南白药集团股份有限公司资产财务部会计、副部长、部长、董事会证券事务代表。现任云南白药集团财务总监兼董事会秘书。                                                                                                  |

| 姓名 | 职务     | 个人简历                                                                       |
|----|--------|----------------------------------------------------------------------------|
| 李劲 | 技术质量总监 | 生于 1965 年 8 月，工商管理硕士，高级工程师。历任副总工程师兼技术部部长、云南白药集团中药资源有限公司总经理。现任云南白药集团技术质量总监。 |

上市公司董事长王明辉及董事杨昌红还分别担任了白药控股的总经理和副总经理职务，长期以来对云南白药的整体战略规划及产业发展有着深刻的理解和把握，结合对白药控股下属其他经营性业务的实践管理经验，能够为上市公司与白药控股的有效整合营造良好的前提条件。同时，上市公司核心管理团队具备丰富的医药和大健康产业从业经验，既包括具有市场营销、产品研发、资本市场、财务管理等方面经历背景的专业人才，也具备丰富的公司治理、资源整合经验，其持续引领公司创造良好业绩的能力也已受到市场的充分验证。自1999年以来，在以王明辉为代表的管理团队带领下，上市公司年营业收入增长超过105倍，净利润增长85倍，通过持续的创新研发和改革突破，在充分挖掘传统系列产品市场的基础上，形成了从单一药品到个人护理、养生保健等多产品梯队的格局，在各产业的细分市场取得了优势地位。另一方面，经过多年的精心培养，上市公司亦凝聚了一支专业、负责的中层管理人才团队，积累了深厚的产业资源和人才储备。

本次交易过程中将同步推行员工持股计划，通过进一步完善激励机制，有助于增强核心团队的稳定性，激发专业人才创新活力，为云南白药的可持续健康发展创造良好条件。同时，上市公司将充分发挥品牌效应和资本平台优势，通过多种方式引入优秀人才，进一步增强标的公司的经营稳定性和长期合规发展能力。

综上，基于上市公司核心团队的专业背景及从业履历，结合本次交易完成后上市公司的整合计划及安排等因素分析，上市公司在本次重组后对白药控股现有资产进行整合及管控相关措施的可实现性较强。

## 九、本次交易的必要性与合法性

### （一）本次交易的必要性

#### 1、本次交易是对当前国有企业深化改革政策要求的积极践行

根据党的十九大关于深化国有企业改革的战略部署，结合国务院《关于深化

国有企业改革的指导意见》等系列文件的总体要求，云南省委、省政府扎实推进云南白药的深化改革工作，以体制机制改革创新为动力，加快关键环节改革步伐，旨在通过各种所有制资本的取长补短、相互促进、共同发展，将云南白药打造成为具备较强创新能力和国际竞争力的中国特色医药创新企业，为“健康中国2030”战略的落实提供有力支撑，引领中国医药健康企业参与国际竞争。

同时，作为地方国企改革的标杆案例，云南白药的深化改革，是国资监管模式由“管资产”向“管资本”转变的有益探索，是对国有企业深化改革政策要求的积极践行。交易完成后，国资监管机构作为上市公司股东，与民营股东均依据法律法规和《公司章程》之规定，平等透明地参与企业决策，通过股东大会和董事会行使权利，从根本上转变“管人管事管资产”的国资管理模式，有效推动了国资监管在国资代表授权、沟通及管理体制方面的市场化突破，有利于全体股东共同推动上市公司的可持续健康发展。

## 2、本次交易是对白药控股整体改革部署的进一步深化

根据云南省委、省政府的改革部署，白药控股混合所有制改革于2016年正式启动，通过混改引入战略投资者，形成了云南省国资委、新华都及江苏鱼跃45%：45%：10%的均衡股权结构，初步实现了理顺体制、激活机制的改革目标，完成了体制机制的市场化转变，并且实现了平稳过渡，为进一步深化改革奠定了良好基础。

本次交易作为白药控股整体改革部署的进一步深化，秉承白药控股混合所有制改革的基本原则和目标，通过上市公司吸收合并白药控股，整合优势资源、缩减管理层级、避免潜在同业竞争，提升上市公司的市场竞争力和企业价值，共同推动云南白药的可持续健康发展。

## 3、本次交易有利于优化治理结构、精简管理层级

本次交易前，上市公司的控股股东为白药控股，持股上市公司41.52%的股份，上市公司无实际控制人。本次交易后，原上市公司控股股东白药控股注销，云南省国资委与新华都及其一致行动人并列为上市公司第一大股东，均未取得对上市公司的控制权，形成相对均衡的股权结构。

本次交易将实现白药控股和上市公司两级主体的合并,以缩减管理层级、提高运营效率,有利于公司治理机制的扁平化和组织架构的进一步精简,有利于充分激发公司运营的活力和内生动力,为上市公司健康发展扫除障碍。同时,本次交易有利于上市公司形成更加民主的决策机制,有利于增加中小股东的话语权,有利于避免任何一方通过单一第一大持股损害上市公司利益的情形。此外,通过融合国有及民营等多种所有制的资本,发挥多元化股东结构的优势,取长补短、相互促进,有利于进一步推动上市公司的可持续健康发展,有利于保护中小股东的权益。

#### **4、本次交易有助于为上市公司长期稳定发展奠定制度基础**

面对医药健康产业变革与重构的重要窗口,云南白药必须把握机遇,以改革创新为契机,突破制约企业发展的制度瓶颈。本次交易完成后,上市公司将进一步完善内部运营和决策流程,全面推行市场化的用人选聘和薪酬激励机制,激发云南白药核心员工的动力和创业热情,有助于维护公司核心管理团队的稳定,有助于提升上市公司的核心竞争力,为云南白药长期稳定发展奠定制度基础。

#### **5、本次交易将从根本上化解未来潜在的同业竞争风险**

白药控股作为持股型企业,主要通过上市公司开展药品制造、研发、流通以及中药资源和健康护理等相关业务。白药控股及其控制的其他企业所从事的业务与云南白药的业务之间不存在同业竞争。但未来若两个平台继续独立发展,在以“药”为核心的唯一战略发展定位指引下,白药控股若将混改引入的增量资金直接用于医药产业投资,将与上市公司发展战略高度重合,面临潜在的同业竞争的风险,且难以有效整合优势资源形成发展合力。

通过本次交易将两个平台“合二为一”,以上市公司作为产业并购、整合的唯一平台,可从根本上解决白药控股与上市公司之间未来可能出现的同业竞争风险。本次交易有利于增强上市公司独立性,进一步促进上市公司规范化运作,有利于保护上市公司及中小股东的合法权益。

#### **6、本次交易有利于增强上市公司持续盈利能力**

(1) 上市公司将借助增量资金推动内生增长和大健康产业外延并购

本次吸收合并将两个平台“合二为一”，有利于整合云南白药两级公司的优势资源，充分发挥上市公司在人员、资质、技术、品牌、渠道等方面的优势，将前两次增资引入的增量资金用于产业并购，提升上市公司在产业升级和整合中的竞争力和话语权，进一步夯实公司“新白药、大健康”战略实施的物质基础，巩固提升药品、健康品、中药资源、医药商业四大现有业务板块的业务规模，有助于公司围绕中长期发展战略，拓展云南白药品牌的广度、深度，打造大健康平台和生态圈。具体而言：

一方面，公司将继续推动药品、健康产品、中药资源和医药商业四大现有业务板块内生增长。药品方面，公司在专注中医药治疗养护、充分挖掘现有产品增长潜力的同时，将积极拓展医药材料科学、医疗器械、慢病管理等新兴领域，加大产品研发扩充力度、实现业绩稳中求升；健康品方面，公司将积极把握消费升级趋势，加快产品开发力度，在口腔、洗护、美肤等领域持续丰富新的细分产品，加速产品升级换代、实现多点支撑；中药资源方面，公司将深度开发云南省内特色资源，通过全流程的标准化和模式创新，全面重构从上游种植到下游终端产品开发与销售的价值链；医药商业方面，公司将立足区域市场、深耕医药流通业务，充分利用“两票制”、“零加成”等政策性机遇，积极拓展医药商业板块的业务和渠道，实现从配送商到服务商的转型。

另一方面，公司将审慎有序开展大健康产业外延并购。未来，公司将紧跟中长期发展战略，基于云南白药和白药控股在品牌、渠道、资金、资源和区位等方面的优势，通过药品专利授权、战略合作、新品研发或兼并收购等方式，在骨科、妇科和伤口护理等领域进一步拓展和延伸产品和业务布局，打造云南白药新的竞争优势和增长点，逐步建成覆盖大健康全产业链的综合性平台。

## （2）充分发挥吸并双方在业务、客户和财务方面的协同

本次交易完成后，在“新白药、大健康”统一战略指引下，可进一步发挥标的资产与上市公司在业务、客户和财务方面的协同效应，具体而言：

### 1) 业务方面的协同

①天颐茶品与上市公司的协同效应。天颐茶品主要从事品牌茶叶的生产及销售、与茶产业相关的庄园体验服务。随着健康生活和体验经济的快速发展，上市

公司通过整合天颐茶品的茶及茶衍生产品和服务业务,可进一步拓展在大健康和消费品领域的产业布局,探索由产品向服务延伸的具体路径,丰富云南白药品牌内涵,整合发挥双方在品牌、渠道和区域等方面的各自优势,补强现有大健康产业链,符合公司“新白药,大健康”的发展战略。

②大理置业与上市公司的协同效应。大理置业主要从事大理健康养生创意园项目的开发、建设及销售业务。项目规划建设康旅度假养生产业集群,将作为公司未来布局康养服务的有益尝试和重要载体,有利于打破云南白药产品销售的单一界面,将产品和体验服务相结合,推动云南白药从健康产品生产商向全方位的健康解决方案供应商角色的转变。

## 2) 客户方面的协同

通过本次交易,可进一步整合上市公司、天颐茶品、大理置业等主体的潜在优质客户资源,提供药、食、康、养的综合服务,通过集团作战,实现客户资源、市场的互通共享,节约销售成本,提高主要产品及服务的市场知名度及市场占有率。争取更为广阔市场空间。本次交易有利于做大做强上市公司主业,提升上市公司在大健康领域的行业地位,进一步提高整体竞争力。

## 3) 财务方面的协同效应

本次交易完成后,上市公司整体资产规模将有显著增长。通过对资产的合理配置与组合,提高资产利用率,加速资产周转,提升上市公司营运效率。同时,建立统一的资金平台,统筹上市公司及各子公司的资金使用和外部融资体系,防范运营风险和财务风险,提升资金运用效率。

## (3) 为上市公司战略布局提供有力支撑

本次交易完成后,上市公司将继续贯彻“新白药、大健康”战略,借助整合引入的大体量资金,发挥长期累积形成的品牌、渠道和医疗资源优势,通过药品专利授权、战略合作、新品研发和兼并收购等方式,进一步拓展领域布局,打造云南白药新的竞争优势和业绩增长点。同时,基于重组引入战略资金的使用,云南白药将力争成为涵盖经典骨科、个人健康护理、中药资源、现代医疗及康复服务、健康食品、医疗器械、新品妇科等领域的大健康全产业链的综合性服务平台,

提升上市公司在全球医药健康产业中的竞争力及话语权。

(4) 本次交易有利于提升上市公司持续经营能力

本次交易前后，上市公司每股收益指标对比如下：

| 项目           | 2018 年 |      |       |         |
|--------------|--------|------|-------|---------|
|              | 交易前    | 交易后  | 变动金额  | 变动比例    |
| 基本每股收益（元）    | 3.18   | 2.67 | -0.50 | -15.90% |
| 扣非后基本每股收益（元） | 2.80   | 1.43 | -1.37 | -48.82% |
| 经调整基本每股收益（元） | 3.18   | 3.01 | -0.16 | -5.10%  |
| 项目           | 2017 年 |      |       |         |
|              | 交易前    | 交易后  | 变动金额  | 变动比例    |
| 基本每股收益（元）    | 3.02   | 2.25 | -0.77 | -25.64% |
| 扣非后基本每股收益（元） | 2.67   | 2.35 | -0.32 | -12.00% |
| 经调整基本每股收益（元） | 3.02   | 2.75 | -0.27 | -9.06%  |

本次交易完成后，上市公司 2018 年扣非后基本每股收益较交易前下降 48.82%，主要由于该数据未考虑白药控股层面资金投资收益，以及受到商誉、无形资产、深圳聚容保理款等事项计提减值等一次性因素影响，不能全面地反映交易完成后上市公司的实际经营情况。剔除该部分一次性影响因素后，上市公司经调整基本每股收益为 3.01 元/股，较交易前仅下降 5.10%，可以更好的反映交易完成后上市公司的实际盈利能力。

本次交易完成后，上市公司 2017 年基本每股收益较交易前减少 25.64%，扣非后基本每股收益较交易前下降 12.00%，均有所摊薄。与 2018 年情形类似，白药控股 2017 年扣非后基本每股收益未考虑白药控股层面资金投资收益，以及受到坏账准备等一次性因素影响，不能全面地反映交易完成后上市公司的实际经营情况。剔除该部分一次性影响因素后，上市公司经调整基本每股收益为 2.75 元/股，较交易前下降 9.06%，下降幅度收窄。

具体情况详见本独立财务顾问报告“重大事项提示”之“六、本次交易对上市公司的影响”之“（三）本次交易对上市公司主要财务指标的影响”。

为保护投资者利益、防范即期回报被摊薄的风险、提升对股东的回报能力，

公司拟采取以下具体措施,以降低本次交易可能摊薄公司即期回报的影响,包括但不限于:1) 聚焦主业发展,推动公司价值提升;2) 完善市场化激励机制,持续为股东创造价值;3) 强化投资者回报机制,努力提升股东回报水平;4) 完善公司治理,为公司发展提供制度保障。此外,上市公司控股股东及本次交易的交易对方、上市公司董事、监事、高级管理人员也作出了关于本次重组摊薄即期回报及填补措施的承诺。

同时,标的资产中除上市公司外的主要经营性资产天颐茶品和大理置业的经营情况预计未来也将稳步提升。一方面,天颐茶品拥有完整的茶产业链,但在前期起步阶段,品牌和客户群体的建立需要较长的时间周期和较大金额的资金投入,因此天颐茶品在 2016 年前出现亏损。进入 2017 年后,天颐茶品的产品逐步得到消费者的认可,收入稳步增长,已经实现扭亏为盈。2018 年,由于天颐茶品下属子公司临沧庄园特许经营权计提了约 11,971.05 万元资产减值损失,使得天颐茶品营业利润为负,若扣除上述一次性减值影响,天颐茶品 2018 年营业利润为 453.52 万元,自 2013 年以来呈现上升态势。另一方面,大理置业主要从事大理健康养生创意园项目的开发建设。截至本独立财务顾问报告出具之日,大理健康养生创意园项目示范区一区、二区已经建设完毕,目前正在办理竣工验收手续,尚未进行对外销售,因此报告期内大理置业净利润为负。未来随着项目的建设完成及销售的逐步开展,大理置业预计将逐渐实现收入和经营情况的好转。

综上所述,尽管本次交易完成后上市公司 2017 年和 2018 年经调整基本每股收益有所下降,但公司将采取相关具体措施以降低本次交易可能摊薄公司即期回报的影响。特别地,本次交易有利于上市公司借助增量资金推动内生增长和大健康产业外延并购,充分发挥吸并双方在业务、客户和财务方面的协同,为上市公司战略布局提供有力支撑,增强上市公司持续盈利能力。

短期而言,上市公司可通过本次吸收合并引入的增量资金获得财务收益,结合天颐茶品和大理置业盈利能力的稳步提升,可进一步提升短期投资和基本每股收益,维护上市公司及中小股东的利益,为上市公司未来审慎开展产业并购,培育新的业绩增长点争取有利条件。

中长期而言,上市公司在继续推动内生增长的同时,可充分发挥资金优势,

审慎开展外延并购,进一步拓展和延伸产品和业务布局,重点布局骨科、妇科和伤口护理等领域,打造云南白药新的竞争优势和业绩增长点,逐步建成覆盖大健康全产业链的综合性平台,持续为上市公司股东创造价值。

## (二) 本次交易符合《重组管理办法》等相关法律法规的规定

白药控股 2016 年启动的混合所有制改革旨在通过引入社会资本,逐步实现企业人员去行政化,优化企业治理结构,减轻企业负担,提高国有资本投资效率,增强企业活力。本次交易旨在通过云南白药吸收合并白药控股的方式,实现优势资源整合、缩减管理层级、避免潜在同业竞争,提升上市公司核心竞争力。本次吸收合并系白药控股混合所有制改革的进一步深化,但本次吸收合并与前次混合所有制改革不存在互为条件、互为前提的关系,二者互相独立,不构成一揽子交易。

云南白药作为本次吸收合并的存续方,在本次吸收合并后,将承继及承接白药控股的全部资产、负债、合同及其他一切权利与义务。通过本次吸收合并,云南白药将获得较高比例的货币资金及交易性金融资产,该等货币资金及交易性金融资产通过本次吸收合并并入云南白药主要系白药控股进行混合所有制改革引入现金资产所致。除云南白药股份及上述现金资产外,白药控股还通过白药控股投资及天颐茶品等子公司开展茶叶相关业务和项目开发等业务,上述业务与上市公司的发展战略相一致,与上市公司主要业务领域相协同。在“新白药、大健康”战略的指导下,云南白药借助本次吸收合并的契机,有利于进一步夯实主业,提升上市公司的财务实力和业务广度,推动我国医药医疗产业的不断发展。

同时,本次交易符合《重组管理办法》第十一条、第四十三条、重组若干问题的规定》第四条等相关法律法规的规定,本次交易不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的情形,且本次交易相关主体不存在《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条规定的不得参与任何上市公司重大资产重组的情形,具体分析详见本独立财务顾问报告“第九节 独立财务顾问核查意见”之“二、本次交易的合规性分析”。

综上所述,本次交易系白药控股整体混合所有制改革的进一步深化,旨在通

过云南白药吸收合并白药控股的方式,彻底实现整合优势资源、缩减管理层级以及避免潜在同业竞争,从而得以集聚优势资源,简化管理架构,推动“新白药、大健康”战略的落地。在此过程中,通过吸收合并获得的战略性资金储备和优质的大健康产业资产,有利于提升上市公司的财务实力和业务广度。标的资产白药控股所从事业务与上市公司发展战略一致,为权属清晰的经营性资产,本次交易符合《重组管理办法》等相关法律法规的规定。

### **(三) 本次交易所履行的内外部决策及审批程序合法合规**

#### **1、本次交易构成重大资产重组**

本次交易拟购买资产的资产总额、营业收入、资产净额占上市公司 2017 年度经审计的合并财务报表的相关指标的比例均达到 50%以上,根据《重组管理办法》的规定,本次交易构成上市公司重大资产重组,同时由于涉及上市公司发行股份购买资产,本次交易需要提交中国证监会并购重组审核委员会审核。

本次交易已经按照《重组管理办法》的规定提交证监会审核,并已于 2019 年 2 月 28 日获得中国证监会并购重组审核委员会审核通过。

#### **2、本次交易构成关联交易**

本次吸收合并的交易对方为云南省国资委、新华都、江苏鱼跃。云南省国资委、新华都、江苏鱼跃预计将在本次交易完成后分别持有上市公司 5%以上的股份,根据《重组管理办法》、《上市规则》的相关规定,本次吸收合并构成关联交易。

上市公司已经按照《上市规则》及《公司章程》的规定履行了关联交易的审议及信息披露程序。本次交易在提交董事会审议之前已经独立董事事先认可;独立董事对本次交易出具了独立董事意见;在董事会审议本次交易相关议案时,关联董事严格履行了回避表决义务;上市公司关联股东已在股东大会审议本次交易相关议案时回避表决。

#### **3、本次交易不构成重组上市**

本次交易目的旨在实现白药控股和上市公司两级主体的合并,以缩减管理层级、提高运营效率,为上市公司健康发展扫除障碍。

本次交易前，上市公司的控股股东为白药控股，无实际控制人。本次交易后，云南省国资委与新华都实业及其一致行动人并列为上市公司第一大股东，均未取得对上市公司的控制权，且云南省国资委和新华都及其一致行动人已做出长期股票锁定承诺。因此，本次交易前后，上市公司均无实际控制人，且该股权结构将保持长期稳定。

综上，根据《重组管理办法》的相关规定，本次交易不构成重组上市。

#### 4、本次交易所履行的内外部决策/审批程序合法合规

##### (1) 本次交易所履行的内部决策程序合法合规

吸收合并方上市公司已按照《重组管理办法》的相关规定就本次交易履行了必要的董事会及股东大会审议程序，审议程序合法有效。

被吸收合并方白药控股已召开股东会审议通过本次吸收合并相关议案，本次交易的交易对方亦各自履行了必要的内部决策程序，相关决策程序合法有效。

##### (2) 本次交易所履行的外部审批程序合法合规

###### 1) 本次交易的评估结果已经云南省国资委备案。

2) 就本次交易是否还需要履行其他国资审批程序，根据《上市公司国有股权监督管理办法》的规定，国有股东与上市公司进行资产重组，应按照《上市公司国有股权监督管理办法》第十一章“国有股东与上市公司进行资产重组”的规定履行相应审批程序。《上市公司国有股权监督管理办法》第十一章第六十九条规定：“国有股东参股的非上市企业参与非国有控股上市公司的资产重组事项由国家出资企业按照内部决策程序自主决定。”并且，《上市公司国有股权监督管理办法》第十三章“附则”第七十五条规定：“政府部门、机构、事业单位及其所属企业持有的上市公司国有股权变动行为，按照现行监管体制，比照本办法管理。”

云南省国资委已出具《云南省人民政府国有资产监督管理委员会关于本次交易涉及国资审批程序的说明函》：

“一、白药控股混合所有制改革完成后，形成了本机构、新华都实业、江苏

鱼跃 45:45:10 的股权结构。

二、本机构作为白药控股的并列第一大股东，在履行本机构内部决策流程后，将依法委派股东代表出席白药控股股东会审议本次交易方案，本机构委派代表将按照本机构的决策意见行使表决权。同时，本次交易亦需取得本机构对评估结果的备案。

三、除上述股东会表决程序以及评估结果备案程序外，本次交易无需再履行其他国资审批程序，包括但不限于云南省国资委对本次交易方案的预核准、云南省国资委对本次交易方案的批复等。”

综上，结合《上市公司国有股权监督管理办法》的规定及云南省国资委出具的说明函，云南省国资委除应履行白药控股股东会表决程序以及对本次交易评估结果备案外，本次交易无需再履行其他国资审批程序。

**3) 本次交易已经中国证监会并购重组审核委员会审核通过，已获得中国证监会的核准。**

综上所述，本次交易的内外部决策及审批程序合法合规。

## 十、本次重组完成后，上市公司不存在主要资产为现金或者无具体经营业务的情形

(一) 本次交易完成后，上市公司大健康相关业务持续稳定发展，且不存在主要资产为现金的情形

### 1、上市公司将通过本次交易持续完善大健康产业布局

本次交易前，上市公司专注于医药研发、药品制造、日化护理、养生保健、药材贸易、批发零售、医药物流等业务领域，上市公司以事业部的形式，按照产品系列及服务划分了药品、健康产品、中药资源和医药商业四大业务板块，产品以云南白药系列、三七系列和云南民族特色药品系列为主，在公司“新白药，大健康”战略统筹和专业管理下，上市公司已发展成为中国医药大健康产业的领军企业，形成了专业化生产能力强、精细化管理程度高、规模化优势突出的发展态

势，盈利能力始终保持着稳定健康增长。

本次交易标的公司白药控股系持股型公司，除上市公司外白药控股还直接持有两家一级子公司，分别为天颐茶品和白药控股投资，均围绕“大健康”产业开展业务。天颐茶品主要从事茶叶、健康养生等产业，白药控股投资主要通过下属子公司大理置业、征武科技开展相关业务。白药控股现有业务与上市公司业务在财务、业务和客户方面的协同效应具体详见《重组报告书》“第一节 本次交易的概况”之“七、吸收合并双方协同效应以及上市公司主营业务多元化的经营风险以及应对措施”。

本次交易完成后，上市公司作为吸收合并的存续方，将承继及承接白药控股的全部资产、负债、合同及其他一切权利与义务。上市公司仍将以四大现有业务板块为基础，开展自制工业品（包括云南白药系列产品、天然特色药物产品、健康产品、中药资源系列产品）的研发、生产和销售以及医药商业（药品批发零售）业务；同时，通过吸收合并，上市公司将获得天颐茶品、大理置业等大健康资产，有效拓展上市公司业务触角，是上市公司进一步从健康产品生产商向全方位的健康解决方案供应商转变的积极尝试。此外，本次交易完成后，上市公司还将获得增量资金推动内生增长和大健康产业外延并购，为上市公司大健康战略布局提供有力支撑。

## 2、本次交易完成后，上市公司不存在主要资产为现金的情形

根据中审众环出具的《备考审阅报告》，在截至 2018 年末的资产数据基础上，假设深圳聚容、上海信厚已经转让，同时考虑交易完成前确定性的资金支出需求，具体包括：白药控股于 3 月 7 日完成减资款支付、1 月 21 日已经实施“16 白药 01”债券回售资金支付、偿还即将于 3 月 30 日到期的“12 白药债”公开市场债券以及上市公司 2018 年度分红需求等因素，对交易完成后的简要资产情况进行分析。基于以下交易完成后的资产构成情况，交易后上市公司不存在主要资产为现金的情形，且具有稳定的持续经营业务。具体情况如下：

单位：万元

| 项目           | 上市公司备考财务报表数据 | 调整后简要资产情况（注） | 占资产总额比例 |
|--------------|--------------|--------------|---------|
| 货币资金和交易性金融资产 | 2,899,259.47 | 2,100,848.07 | 44.85%  |

| 项目         | 上市公司备考财务报表数据 | 调整后简要资产情况(注) | 占资产总额比例 |
|------------|--------------|--------------|---------|
| 应收票据及应收账款  | 502,764.38   | 506,991.35   | 10.82%  |
| 存货         | 1,103,074.01 | 1,103,056.97 | 23.55%  |
| 其他流动资产项目合计 | 399,803.82   | 530,901.65   | 11.34%  |
| 非流动资产合计    | 494,811.06   | 441,921.22   | 9.44%   |
| 资产总额       | 5,399,712.74 | 4,683,719.26 | 100.00% |

注：在上市公司截至 2018 年 12 月 31 日的资产数据基础上，考虑以下假设后形成上述调整结果：1、假设深圳聚容、上海信厚在 2018 年末完成转让，已经按深圳聚容 100%股权的评估值 49,200 万元和上海信厚 66.67%股权的评估值 2,252.32 万元取得现金对价合计 51,452.32 万元；2、深圳聚容和上海信厚转让后，其相关资产、负债不纳入合并范围，同时还原合并中内部抵消的关联交易；3、考虑白药控股已支付减资款 345,508.63 万元，公开市场债券“12 白药债”和“16 白药 01”总计 229,830.79 万元完成偿还；4、根据上市公司 2018 年利润分配预案，考虑公司将派发现金股利 208,279.94 万元；5、上述调整未考虑合并后需要支付的过渡期损益，吸收合并的现金选择权行权资金需求，以及上市公司股票回购等对现金的影响。

基于以上模拟分析，经调整后的简要资产情况中货币资金、交易性金融资产合计占总资产的比例为 44.85%。本次交易旨在通过云南白药吸收合并白药控股的方式，彻底实现整合优势资源、缩减管理层级以及避免潜在同业竞争，且有利于整合白药控股母公司的资金优势和云南白药上市公司在人员、资质、技术、品牌、渠道等方面的经营优势，从而得以集聚优势资源，简化管理架构，推动“新白药、大健康”战略的落地。在上市公司现有业务的基础上，利用增量资金逐步、有序、稳健的推动内生增长和大健康产业外延并购，届时公司货币资金或交易性金融资产将进一步形成经营性业务相关资产，现金及相关资产的占比将进一步降低。进一步分析详见本独立财务顾问报告“第一节 本次交易的概况”之“十、本次重组完成后，上市公司不存在主要资产为现金或者无具体经营业务的情形”之“（二）上市公司通过本次交易获得的增量资金将用于推动内生增长和大健康产业外延并购，为上市公司大健康战略布局提供有力支撑”的相关内容。

综上所述，本次交易完成后，上市公司大健康相关业务持续稳定发展，且不存在主要资产为现金的情形，上市公司仍将聚焦于大健康相关领域开展业务，进一步完善上市公司大健康产业布局。

## （二）上市公司通过本次交易获得的增量资金将用于推动内生增长和大健康产业外延并购，为上市公司大健康战略布局提供有力支撑

党中央、国务院发布的《“健康中国 2030”规划纲要》、《“十三五”国家战略性新兴产业发展规划》以及《关于进一步改革完善药品生产流通使用政策的若干意见》等系列文件明确指出：要提升药物创新能力和质量疗效，促进医药产业结构性调整，提高产业集中度；发展中医药健康服务，加速特色创新中药研发，进一步推动中药产品标准化发展，打造具备全产业链能力的跨国公司和国际知名的中国品牌，培育一批具有国际竞争力的大型企业集团。《云南省生物医药和大健康产业发展规划》亦提出，要将生物医药和大健康产业作为重点发展的八大产业之首，重点支持云南白药做大做强，进一步发挥对云南省生物医药产业的培育和引领作用。

当前，全球医药健康产业正处于价值再造、格局变动和产业重构窗口期，随着基因检测、人工智能、生物工程以及大数据技术的日益成熟及交叉融合，以精准医疗为代表的全新产业模式正在形成，能否把握战略机遇以实现产业跃迁，已成为未来生存发展的关键。面对多样化的竞争对手，云南白药将充分发挥本次重组引入的战略资金优势，及时切入全球健康产业前沿，进一步增强发展动力，引领中国医药健康企业参与国际竞争，打造全球领先的健康服务供应商。

本次吸收合并将两个平台“合二为一”，有利于整合云南白药两级公司的优势资源，充分发挥上市公司在人员、资质、技术、品牌、渠道等方面的优势，将前两次增资引入的增量资金用于产业并购，提升上市公司在产业升级和整合中的竞争力和话语权，进一步夯实公司“新白药、大健康”战略实施的物质基础，巩固提升药品、健康品、中药资源、医药商业四大现有业务板块的业务规模，有助于公司围绕中长期发展战略，拓展云南白药品牌的广度、深度，打造大健康平台和生态圈。具体而言：

一方面，公司将继续推动药品、健康产品、中药资源和医药商业四大现有业务板块内生增长。

1、药品板块：公司在专注中医药治疗养护、充分挖掘现有产品增长潜力的同时，将积极拓展医药材料科学、医疗器械、慢病管理等新兴领域，以市场需求

为导向,加大中成药、化学药以及医疗器械等新品种的开发扩充力度,完善云南白药产业链格局。同时,加大资源投入,有效应对药品招标采购、一致性评价、辅助用药限制等系列政策的最新变化,确保经营业绩的稳步提升;

2、健康品板块:未来将进一步强化和细分个人健康护理板块,通过加快新产品研发,导入行业知名健康品牌和优质产品,将健康品业务拓展至功能性化妆品、美容美发产品和卫生材料等快速消费品领域。同时配合新的产品体系,创新产品营销模式,加强快消领域的人才团队建设,积极把握消费升级趋势,在口腔、洗护、美肤等领域持续丰富新的细分产品,加速产品升级换代、实现多点支撑;

3、中药资源板块:将深度开发云南省内特色资源,强化中药种质种源培育、战略药材种植、提取分离、中药饮片生产业务,着力构建云药资源交易平台、健康养生平台、植物提取物及原料药产业平台,构建核心药材交易体系及平台,通过全流程的标准化和模式创新,全面重构从上游种植到下游终端产品开发与销售的价值链,打造中药资源产业生态圈。

4、医药商业板块:公司将立足区域市场、深耕医药流通业务,充分利用“两票制”、“零加成”等政策性机遇,加大对医药物流中心的改扩建投资,加强仓储物流及配套设施建设,借助大数据和物联网技术提升自动化物流系统水平,构筑支持云南白药百亿级销售规模的物流平台,显著提升市场份额和产业集中度,实现从医药配送商到服务商的转型。

另一方面,公司将紧跟中长期发展战略,通过新品研发、专利授权、战略合作或兼并收购等方式,在骨科、妇科和伤口护理等领域进一步拓展和延伸产品和业务布局,打造云南白药新的竞争优势和增长点,逐步建成覆盖大健康全产业链的综合性平台,提升在全球医药健康产业中的竞争力及话语权。具体而言:

1、持续加大创新研发投入:云南白药将继续秉承“传承不泥古,创新不离宗”的发展思路,充分发挥资金优势,加大创新投入,打造全球领先的创新研发机构,引入业内一流的研发人才,持续提升研发实力。一是积极探索以原研创新药、生物类似药为代表的创新药品研发,培育尖端创新产品;二是加快推动云南白药系列核心产品的二次开发,持续完善产品安全性和有效性,通过与现代技术的跨界融合,不断丰富产品应用场景,推动传统中药融入现代生活;三是持续挖

掘优质民族药产品，完善中成药产品序列。

2、提升优质专利产品的引进力度：通过专利收购、授权经营、独家销售等多元化的方式，对接引入全球一流的专利产品，提升上市公司的产品研发、制造能力和国际化水平，借助云南白药在品牌、渠道、资金、资源和区位等方面的优势，充分发挥优质品种的市场潜力，确保短期内经营业绩的稳步提升，为全面开展外延产业并购奠定良好基础。

3、打造现代医疗及康养服务板块：基于云南白药在骨伤科领域的长期积累优势，与国内外顶级专业的医疗领域机构合作，持续投入建设国际领先的研究型骨伤科诊疗及康复医院，打造具备国际尖端手术设备、器械、组织工程技术等体系的骨伤科与康复医疗服务机构。同时，探索建立具有白药特色的现代健康体检中心，重点关注基因检测、即时诊疗、精准医疗等技术，实现云南白药由健康产品生产商向全方位的健康解决方案供应商的有效转变。

4、培育绿色食品和特医食品业务板块：依托云南省特有的天然食品资源品种优势，注重老龄、婴幼儿、孕妇、运动及康复群体消费需求，通过兼并收购、战略投资等多种形式与全球一流厂商合作，打造独具特色的绿色食品及特医食品体系和产品布局、提供全领域的大健康产品和服务，扩大云南白药系列品牌及市场影响力，打好云南省“绿色食品牌”。

综上所述，上市公司通过本次交易获得的增量资金将用于推动内生增长和大健康产业外延并购，为上市公司大健康战略布局提供有力支撑。上市公司在继续推动内生增长的同时，可充分发挥资金优势，审慎开展外延并购，进一步拓展和延伸产品和业务布局，重点布局骨科、妇科和伤口护理等领域，打造云南白药新的竞争优势和业绩增长点，逐步建成覆盖大健康全产业链的综合性平台，持续为上市公司股东创造价值。

### （三）本次交易有利于增强上市公司财务实力和持续盈利能力

本次交易前后，上市公司主要财务指标对比如下：

单位：万元

| 项目                   | 2018 年 12 月 31 日/2018 年 |              |              |         |
|----------------------|-------------------------|--------------|--------------|---------|
|                      | 交易前                     | 备考数          | 变动金额         | 变动比例    |
| 资产总额                 | 3,037,759.01            | 5,394,847.39 | 2,357,088.38 | 77.59%  |
| 所有者权益                | 1,992,248.95            | 4,000,572.57 | 2,008,323.62 | 100.81% |
| 归属于母公司所有者权益          | 1,978,199.98            | 3,620,697.23 | 1,642,497.25 | 83.03%  |
| 营业收入                 | 2,670,821.35            | 2,701,691.45 | 30,870.10    | 1.16%   |
| 净利润                  | 328,974.60              | 348,041.23   | 19,066.63    | 5.80%   |
| 净利润率                 | 12.32%                  | 12.88%       | 0.56%        | 4.59%   |
| 归属于母公司所有者净利润         | 330,656.43              | 341,082.35   | 10,425.92    | 3.15%   |
| 扣非后归属于母公司所有者净利润      | 291,776.06              | 183,169.55   | -108,606.51  | -37.22% |
| 经调整归属于母公司所有者净利润（注 1） | 330,656.43              | 384,890.51   | 54,234.08    | 16.40%  |
| 基本每股收益（元）            | 3.18                    | 2.67         | -0.50        | -15.90% |
| 扣非后基本每股收益（元）         | 2.80                    | 1.43         | -1.37        | -48.82% |
| 经调整基本每股收益（元）         | 3.18                    | 3.01         | -0.16        | -5.10%  |

注 1：“经调整归属于母公司所有者净利润”指标的调整过程，详见本独立财务顾问报告“重大事项提示”之“六、本次交易对上市公司的影响”之“（三）本次交易对上市公司主要财务指标的影响”之“1、公司对净利润指标的调整过程及其合理性，下同。

单位：万元

| 项目              | 2017 年 12 月 31 日/2017 年 |              |              |         |
|-----------------|-------------------------|--------------|--------------|---------|
|                 | 交易前                     | 备考数          | 变动金额         | 变动比例    |
| 资产总额            | 2,770,253.05            | 5,548,121.91 | 2,777,868.86 | 100.27% |
| 所有者权益           | 1,814,291.75            | 3,751,417.65 | 1,937,125.90 | 106.77% |
| 归属于母公司所有者权益     | 1,803,752.03            | 3,402,962.85 | 1,599,210.82 | 88.66%  |
| 营业收入            | 2,431,461.40            | 2,449,937.47 | 18,476.07    | 0.76%   |
| 净利润             | 313,253.42              | 285,996.69   | -27,256.72   | -8.70%  |
| 净利润率            | 12.88%                  | 11.67%       | -1.21%       | -9.39%  |
| 归属于母公司所有者净利润    | 314,498.14              | 286,853.79   | -27,644.35   | -8.79%  |
| 扣非后归属于母公司所有者净利润 | 278,126.06              | 300,209.09   | 22,083.03    | 7.94%   |

| 项目              | 2017 年 12 月 31 日/2017 年 |            |           |         |
|-----------------|-------------------------|------------|-----------|---------|
|                 | 交易前                     | 备考数        | 变动金额      | 变动比例    |
| 经调整归属于母公司所有者净利润 | 314,498.14              | 350,813.56 | 36,315.42 | 11.55%  |
| 基本每股收益(元)       | 3.02                    | 2.25       | -0.77     | -25.64% |
| 扣非后基本每股收益(元)    | 2.67                    | 2.35       | -0.32     | -12.00% |
| 经调整基本每股收益(元)    | 3.02                    | 2.75       | -0.27     | -9.06%  |

### 1、财务状况

本次交易完成后，上市公司截至 2018 年 12 月 31 日的资产总额较本次交易前增长 77.59%、所有者权益增长 100.81%、归属于母公司所有者权益增长 83.03%；上市公司截至 2017 年 12 月 31 日的资产总额较本次交易前增长 100.27%、所有者权益增长 106.77%、归属于母公司所有者权益增长 88.66%。本次交易完成后，上市公司资产、净资产规模大幅提升，财务实力进一步增强。

### 2、盈利能力

本次交易完成后，上市公司 2018 年的归属于母公司所有者净利润较交易前增长 3.15%，盈利规模有所提升；公司净利润率较交易前增加 0.56 个百分点，盈利能力有所增强。上市公司 2018 年的基本每股收益为 2.67 元/股，较交易前下降 15.90%，扣非后基本每股收益为 1.43 元/股，较交易前下降 48.82%。由于该等数据未考虑白药控股层面资金投资收益，以及受到下属公司保理款、商誉、无形资产等事项计提的减值或坏账准备等一次性因素影响，不能全面地反映交易完成后上市公司的实际经营情况。剔除该部分一次性影响因素后，上市公司经调整基本每股收益为 3.01 元/股，较交易前仅下降 5.10%，可以更好的反映交易完成后上市公司的实际盈利能力。

本次交易完成后，上市公司 2017 年归属于母公司所有者净利润较交易前减少 8.79%，净利润率较交易前减少 1.21%，主要原因在于白药控股 2017 年因坏账准备等一次性影响因素导致亏损。上市公司 2017 年基本每股收益较交易前下降 25.64%，扣非后基本每股收益较交易前下降 12.00%，均有所摊薄。与 2018 年情形类似，白药控股 2017 年扣非后基本每股收益未考虑白药控股层面资金投

资收益,以及受到坏账准备等一次性因素影响,不能全面地反映交易完成后上市公司的实际经营情况。剔除该部分一次性影响因素后,上市公司经调整基本每股收益为 2.75 元/股,较交易前下降 9.06%,下降幅度收窄。

具体情况详见《重组报告书》“重大事项提示”之“六、本次交易对上市公司的影响”之“(三)本次交易对上市公司主要财务指标的影响”。

为保护投资者利益、防范即期回报被摊薄的风险、提升对股东的回报能力,公司拟采取以下具体措施,以降低本次交易可能摊薄公司即期回报的影响,包括但不限于:(1)聚焦主业发展,推动公司价值提升;(2)完善市场化激励机制,持续为股东创造价值;(3)强化投资者回报机制,努力提升股东回报水平;(4)完善公司治理,为公司发展提供制度保障。此外,上市公司控股股东及本次交易的交易对方、上市公司董事、监事、高级管理人员也作出了关于本次重组摊薄即期回报及填补措施的承诺。

因此,尽管本次交易完成后上市公司 2017 年度和 2018 年度经调整基本每股收益有所下降,但公司将采取相关具体措施以降低本次交易可能摊薄公司即期回报的影响。特别地,本次交易完成后,上市公司资产、净资产规模将进一步提升,财务实力进一步增强,有利于上市公司借助增量资金推动内生增长和大健康产业外延并购,增强上市公司持续盈利能力。

短期而言,上市公司可通过本次吸收合并引入的增量资金获得财务收益,结合天颐茶品和大理置业收入和经营状况的稳步提升,可进一步提升短期投资收益和基本每股收益,维护上市公司及中小股东的利益,为上市公司未来审慎开展产业并购,培育新的业绩增长点争取有利条件。

中长期而言,上市公司在继续推动内生增长的同时,可充分发挥资金优势,审慎开展外延并购,进一步拓展和延伸产品和业务布局,重点布局骨科、妇科和伤口护理等领域,打造云南白药新的竞争优势和业绩增长点,逐步建成覆盖大健康全产业链的综合性平台,持续为上市公司股东创造价值。

综上所述,本次交易完成后,上市公司大健康相关业务持续稳定发展,且不存在主要资产为现金的情形。上市公司通过本次交易获得的增量资金将用于推动内生增长和大健康产业外延并购,为上市公司大健康战略布局提供有力支撑。本

次交易有利于增强上市公司财务实力和持续盈利能力,有利于持续为上市公司股东创造价值。因此,本次交易完成后,上市公司不存在主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。

## 第二节 上市公司基本情况

### 一、上市公司基本情况简介

|          |                                                                                                                                                                                  |
|----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 企业名称     | 云南白药集团股份有限公司                                                                                                                                                                     |
| 英文名称     | YUNNAN BAIYAO GROUP CO., LTD.                                                                                                                                                    |
| 股票简称     | 云南白药                                                                                                                                                                             |
| 股票代码     | 000538.SZ                                                                                                                                                                        |
| 成立时间     | 1993年11月30日                                                                                                                                                                      |
| 上市时间     | 1993年12月15日                                                                                                                                                                      |
| 企业性质     | 其他股份有限公司（上市）                                                                                                                                                                     |
| 注册地址     | 云南省昆明市呈贡区云南白药街3686号                                                                                                                                                              |
| 主要办公地点   | 云南省昆明市呈贡区云南白药街3686号                                                                                                                                                              |
| 统一社会信用代码 | 9153000021652214XX                                                                                                                                                               |
| 法定代表人    | 王明辉                                                                                                                                                                              |
| 董事会秘书    | 吴伟                                                                                                                                                                               |
| 注册资本     | 人民币104,139.9718万元                                                                                                                                                                |
| 总股本      | 人民币104,139.9718万股                                                                                                                                                                |
| 联系电话     | 0871-66226106                                                                                                                                                                    |
| 电子邮箱     | ynby@yunnanbaiyao.com.cn                                                                                                                                                         |
| 经营范围     | 化学原料药、化学药制剂、中成药、中药材、生物制品、医疗器械、保健食品、食品、饮料、特种劳保防护用品、非家用纺织成品、日化用品、化妆品、户外用品的研制、生产及销售；橡胶膏剂、贴膏剂、消毒产品、电子和数码产品的销售；信息技术、科技及经济技术咨询服务；货物进出口；物业经营管理（凭资质证开展经营活动）（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）。 |

### 二、上市公司设立及历次股本变动情况

#### （一）公司设立并上市

公司的前身是云南白药厂，系于1971年6月1日在昆明制药厂第五车间的基础上宣告成立的全民所有制企业。

1993年3月24日,云南省体制改革委员会出具“云体改[1993]27号”文件,同意云南白药厂改组为社会募集股份有限公司。

1993年5月3日,云南省体制改革委员会“云体改[1993]48号”文同意成立云南白药实业股份有限公司;发起人为云南白药厂、云南省富滇信托投资公司、联江国际贸易有限公司;股份设置为:国家股、法人股、个人股(含内部职工股),股份均为普通股。

1993年6月18日,云南省经济体制改革委员会和云南省计划委员会共同下发“云体改[1993]74号”文,同意公司公开发行个人股股票2,000万元(按股票面值计算)。

1993年6月24日,云南省国有资产管理局“云国资字(1993)第37号”文确认云南白药厂的评估结果,决定国家股本设4,000万元,计4,000万股,每股面值1元,其余的评估增值17,706,157.81元计入资本公积。

1993年6月26日,云南省人民政府出具“云政复[1993]139号”文件,批准公司向社会公开发行股票申请材料报送中国证监会复审。

1993年9月12日,中国证监会“证监发审字[1993]55号”文同意公司向社会公开发行人民币普通股股票2,000万股。同时,规定云南白药实业股份有限公司配售的内部职工股在国家有关规定不得转让的期间结束后,方可申请上市交易。云南白药实业股份有限公司的法人股在国家关于法人持股的管理办法公布实施之前,暂不上市交易。

1993年11月6日至24日,云南白药向社会公开发行每股面值1元的人民币普通股2,000万股,其中,向社会个人发行1,800万股,向公司内部职工发行200万股,每股发行价均为3.38元。

1993年11月30日,公司在云南省工商行政管理局注册登记为股份有限公司。1993年12月15日,公司发行的社会公众股在深圳证券交易所挂牌上市,公司总股本为8,000万股,证券代码“0538”,股票简称为“云白药A”。

## （二）1994 年分红送股

1994 年 3 月 19 日，公司第二次股东大会审议通过了公司 1993 年度税后利润分配方案，采取送红股和现金结合的方式，每 10 股送 1 股派 0.50 元现金。送股后公司总股本为 8,800 万股。

## （三）1995 年分红送股以及配股

1995 年 4 月 17 日，公司第三次股东大会审议通过了 1994 年度利润分配及分红派息方案，采取送红股和现金结合的方式，向全体股东每 10 股送 2 股并派现 0.70 元，本次送红股 1,760 万股，送股后公司总股本为 10,560 万股。

1995 年 4 月 17 日，公司第三次股东大会审议通过了 1995 年度配股方案，本次配股以 10 配 2.7 股的比例向云南白药股东配售新股 2,376 万股，每股面值人民币 1 元，配售价格每股人民币 3.10 元。按公司当时总股本 8,800 万股计，根据持有股份，向国家股东配售 1,188 万股，向法人股东配售 594 万股，向个人股东配售 594 万股。本次实际配售 6,523,280 股。

## （四）1999 年配股、分红送股以及资本公积金转增股本

### 1、配股

1999 年 5 月 25 日，1998 年度股东大会审议通过了公司 1999 年增资配股方案。以公司 1998 年末公司股本数 112,123,280 股为基数，向全体股东以 10:3 的比例配股。

1999 年 8 月 24 日，1999 年度第一次临时股东大会审议通过了控股股东云南医药集团用实物资产认配公司 1999 年配股股份的议案。云南医药集团承诺以其全资子公司云南省医药公司、昆明天紫红药厂经评估并经财政部确认后的净资产认配股份，认配比例不低于可认配部分的 50%。

此次配股按 1998 年末公司股本数 112,123,280 股为基数，每 10 股配 3 股，其中国家股用实物资产（云南省医药公司和昆明天紫红药厂）和现金认配 7,920,000 股，向法人股转配股股东配售 105,486 股，向社会公众股股东配售 9,702,000 股，每股配售 7 元。最后实际配售 17,633,056 股。

## 2、分红送股及资本公积金转增股本

1999年9月15日,1999年第二次临时股东大会审议通过了1999年度中期利润分配和分红方案及资本公积金转增股本方案。公司中期分红派息方案以1999年6月30日总股本112,123,280股为基数,向全体股东每10股送1股红股、派0.30元现金。公司资本公积金转增股本方案以1999年6月30日总股本112,123,280股为基数,向全体股东每10股转增4股。本次配股、分红送股、资本公积金转增股本后公司总股本更为185,817,976股。

### (五) 2004年资本公积金转增股本

2004年5月25日,公司2003年度股东大会审议通过了资本公积金转增股本的方案,以2003年末公司总股本185,817,976股为基数,用资本公积金每10股转增3股。2005年5月8日,本次资本公积转增股本后,公司总股本变更为241,563,368股。

### (六) 2005年资本公积金转增股本

2005年4月7日,2004年度股东大会审议通过了资本公积金转增股本的方案,以2004年末公司总股本241,563,368股为基数,用资本公积金每10股转增2股。本次资本公积转增股本后,公司总股本变更为289,876,041股。

### (七) 股权分置改革

2006年4月28日,公司2006年第一次临时股东大会暨股权分置改革相关股东会议审议通过了《云南白药集团股份有限公司以盈余公积金向流通股股东转增股本暨股权分置改革方案》。改革方案实施后股权结构如下:

| 股份类别       |             | 变动前(股)      | 变动数(股)       | 变动后(股)      |
|------------|-------------|-------------|--------------|-------------|
| 非流通股       | 境内法人持有股份    | 198,225,284 | -198,225,284 | -           |
| 有限售条件的流通股份 | 境内法人股       | -           | 198,225,284  | 198,225,284 |
|            | 高管持有股份      | 34,838      | 12,477       | 47,315      |
|            | 有限售条件的流通股合计 | 34,838      | 198,237,761  | 198,272,599 |
| 无限售条件的流通股份 | A股          | 91,615,919  | 32,812,241   | 124,428,160 |
|            | 无限售条件的流通股合计 | 91,615,919  | 32,812,241   | 124,428,160 |
| 股份总额       |             | 289,876,041 | 32,824,718   | 322,700,759 |

### **(八) 2006 年分红送股**

2006 年 5 月 19 日, 公司 2005 年度股东大会审议通过了 2005 年度利润分配方案, 按 2005 年末总股本 289,876,041 股为基数, 每 10 股送 5 股股票股利并派发现金股利 1.5 元。如在公司股权分置改革方案实施后总股本发生变化的, 按变更后的总股本进行分红。2006 年 7 月, 按照股权分置改革方案实施后的总股本 322,700,759 为基数, 每 10 股送 5 股股票股利, 共计 161,350,379 股。送股后, 公司的总股本为 484,051,138 股。

### **(九) 2008 年非公开发行股票**

2008 年 8 月 27 日, 公司 2008 年第一次临时股东大会审议通过了《关于公司向特定对象非公开发行股票方案的预案》。同意公司以 27.87 元/股的价格向平安人寿定向发行 5,000 万股人民币普通股 (A 股) 股票, 平安人寿以现金方式认购。

2008 年 12 月 19 日, 中国证监会《关于核准云南白药集团股份有限公司非公开发行股票的批复》(证监许可[2008]1411 号) 同意公司此次非公开发行股票。此次非公开发行股票发行日为 2008 年 12 月 23 日, 发行完成后公司股份总数由 484,051,138 股增加至 534,051,138 股。

### **(十) 2010 年资本公积金转增股本**

2010 年 5 月 28 日, 公司 2009 年度股东大会审议通过了公司 2009 年度利润分配议案, 以 2009 年末总股本 534,051,138 股为基数, 向全体股东以资本公积金每 10 股转增 3 股, 并按每 10 股派发现金股利 2 元。本次资本公积转增注册资本变更后, 公司的注册资本为人民币 694,266,479 元。

### **(十一) 2014 年分红送股**

2014 年 5 月 8 日, 公司 2013 年度股东大会审议通过了 2013 年度利润分配方案, 按 2013 年末总股本 694,266,479 股为基数, 向全体股东每 10 股送 5 股股票股利并派发现金股利 5.00 元。送股后, 公司的总股本为 1,041,399,718 股。

截至 2018 年 12 月 31 日, 上市公司前十大股东持股数量、持股比例情况如下:

| 股东名称           | 持股数量(股)     | 持股比例   |
|----------------|-------------|--------|
| 白药控股           | 432,426,597 | 41.52% |
| 云南合和           | 104,418,465 | 10.03% |
| 平安人寿—自有资金      | 97,500,000  | 9.36%  |
| 香港中央结算有限公司     | 78,432,114  | 7.53%  |
| 新华都            | 35,343,424  | 3.39%  |
| 中国证券金融股份有限公司   | 26,695,078  | 2.56%  |
| 中央汇金资产管理有限责任公司 | 12,129,800  | 1.16%  |
| 陈发树            | 8,948,211   | 0.86%  |
| 全国社保基金四一四组合    | 6,922,856   | 0.66%  |
| 全国社保基金一一二组合    | 6,797,429   | 0.65%  |
| 合计             | 809,613,974 | 77.72% |

### 三、上市公司最近六十个月控制权变动情况

上市公司最近六十个月控制权发生变动，具体过程如下：

2016年12月28日，白药控股与云南省国资委、新华都签署了《关于云南白药控股有限公司股权合作协议》，约定通过新华都对白药控股单方进行增资，取得白药控股50%股权。2017年3月15日，白药控股办理完成增资引入新华都的工商变更登记。本次变更登记后，白药控股的股权结构由云南省国资委持有100%股权变更为云南省国资委与新华都各持有50%的股权。

2017年6月6日，白药控股与云南省国资委、新华都、江苏鱼跃签署了《关于云南白药控股有限公司增资协议》，约定通过江苏鱼跃对白药控股单方进行增资，使得在交易完成后实现云南省国资委、新华都和江苏鱼跃分别持有白药控股45%、45%、10%的股权的目的。2017年6月27日，白药控股办理完成增资引入江苏鱼跃的工商变更登记。本次变更登记后，白药控股的股权结构由云南省国资委与新华都各持有50%股权变更为云南省国资委、新华都、江苏鱼跃分别持有45%、45%、10%的股权。

上述交易完成后，云南省国资委与新华都并列上市公司控股股东白药控股的第一大股东，无任何一个股东能够实现对白药控股及云南白药的控制。

## 四、上市公司最近三年重大资产重组情况

上市公司最近三年未进行重大资产重组。

## 五、上市公司主营业务发展情况和主要财务指标

### (一) 主营业务情况

公司专注于医药研发、药品制造、日化护理、养生保健、药材贸易、批发零售、医药物流等业务领域，公司下设药品、健康产品、中药资源和医药商业四大业务板块，产品以云南白药系列、三七系列和云南民族特色药品系列为主。随着医药行业政策和市场的剧烈变化，医药健康企业加速分化，公司持续聚焦未来战略重点，不断夯实产业基础，着力优化资源配置和大健康产业平台的深化构建，谋求企业可持续健康发展。

2018 年，上市公司实现营业收入 267.08 亿元，较上年同期增长 **9.84%**；归属于上市公司股东的净利润 33.07 亿元，较上年同期增长 **5.14%**；各项主要经营指标健康、平稳增长。

### (二) 最近三年主要财务指标

上市公司最近三年的主要财务指标如下：

单位：万元

| 项目                 | 2018 年 12 月 31 日 | 2017 年 12 月 31 日 | 2016 年 12 月 31 日 |
|--------------------|------------------|------------------|------------------|
| 资产总额               | 3,037,759.01     | 2,770,253.05     | 2,458,664.60     |
| 负债总额               | 1,045,510.06     | 955,961.31       | 874,311.94       |
| 所有者权益              | 1,992,248.95     | 1,814,291.75     | 1,584,352.66     |
| 归属于母公司的所有者权益       | 1,978,199.98     | 1,803,752.03     | 1,572,566.80     |
| 资产负债率              | 34.42%           | 34.51%           | 35.56%           |
| 归属于上市公司股东的每股净资产（元） | 19.00            | 17.32            | 15.10            |
| 项目                 | 2018 年           | 2017 年           | 2016 年           |
| 营业收入               | 2,670,821.35     | 2,431,461.40     | 2,241,065.44     |

|                    |             |            |             |
|--------------------|-------------|------------|-------------|
| 营业利润               | 383,199.26  | 362,072.35 | 332,590.09  |
| 利润总额               | 382,616.18  | 362,184.75 | 339,750.54  |
| 净利润                | 328,974.60  | 313,253.42 | 293,088.96  |
| 归属于母公司所有者的净利润      | 330,656.43  | 314,498.14 | 291,987.68  |
| 毛利率                | 30.55%      | 31.19%     | 29.86%      |
| 基本每股收益(元)          | 3.18        | 3.02       | 2.80        |
| 经营活动产生现金流量净额       | 262,980.72  | 115,568.99 | 298,475.77  |
| 投资活动产生现金流量净额       | -85,880.64  | -35,180.07 | -398,719.70 |
| 筹资活动产生现金流量净额       | -161,982.28 | -91,172.81 | 22,534.73   |
| 现金及现金等价物净增加额       | 15,279.78   | -11,328.69 | -77,196.02  |
| 每股经营活动产生的现金流量净额(元) | 2.53        | 1.11       | 2.87        |

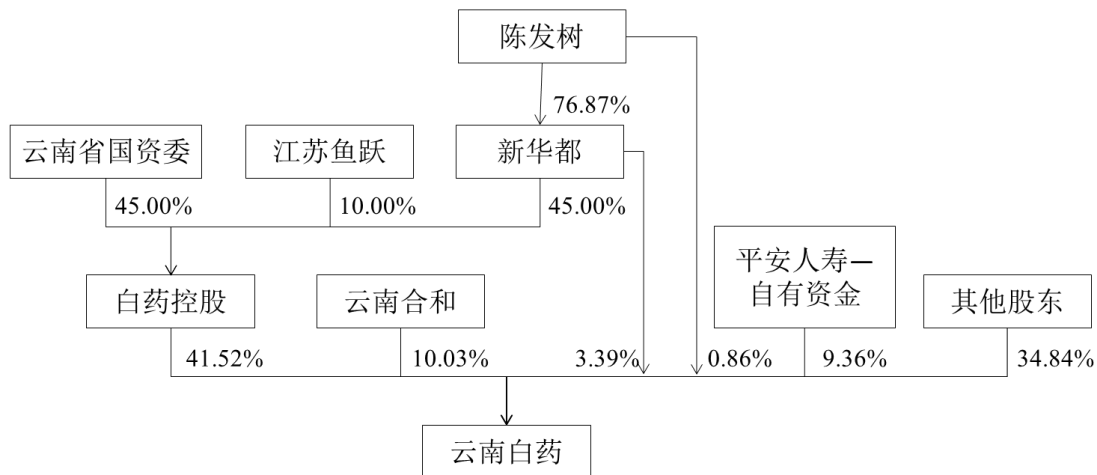
注：2016年、2017年和2018年财务数据已经审计。

## 六、控股股东、实际控制人概况

截至本独立财务顾问报告签署日，上市公司总股本为 1,041,399,718 股，白药控股持有上市公司 41.52%的股份，为上市公司控股股东。白药控股于 1996 年注册成立，其基本情况如下：

|          |                                                                      |
|----------|----------------------------------------------------------------------|
| 企业名称     | 云南白药控股有限公司                                                           |
| 企业性质     | 有限责任公司                                                               |
| 注册地址     | 云南省昆明市呈贡区云南白药街3686号                                                  |
| 主要办公地点   | 云南省昆明市呈贡区云南白药街3686号                                                  |
| 法定代表人    | 陈发树                                                                  |
| 注册资本     | 312,194.732021万元                                                     |
| 成立日期     | 1996年9月19日                                                           |
| 统一社会信用代码 | 91530000216547048T                                                   |
| 经营范围     | 植物药原料基地的开发和经营；药品生产、销售（限所投资企业凭许可证生产、经营）、研发；医药产业投资；生物资源的开发和利用；国内、国际贸易。 |

截至 2018 年 12 月 31 日，上市公司控股股东为白药控股，上市公司无实际控制人。上市公司的股权结构图如下：



注：陈发树除直接持有新华都 76.87% 股权以外，还通过其 100% 持有的厦门新华都投资管理咨询有限公司间接持有新华都 16.82% 的股权。

## 七、上市公司合法合规情况及诚信情况

### （一）被司法机关立案侦查或被中国证监会立案调查情况

截至本独立财务顾问报告签署日，上市公司不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形。

### （二）最近三年行政处罚或者刑事处罚情况

最近三年上市公司未受到刑事处罚，受到的主要行政处罚情况如下：

1、2016 年 4 月 25 日，昆明市质量技术监督局阳宗海风景名胜区分局出具《行政处罚决定书》（（阳）质监罚字（2016）19 号），因云南白药集团中药资源有限公司发生锅炉爆裂且无人员伤亡的特种设备一般责任事故，责令云南白药集团中药资源有限公司改正并处以罚款 15 万元。云南白药集团中药资源有限公司已于 2016 年 5 月 6 日全额缴纳了罚款。

2018 年 11 月 30 日，昆明市质量技术监督局阳宗海风景名胜区分局出具《证明》，确认上述行政处罚不属于重大行政处罚，不影响云南白药集团中药资源有限公司的正常经营活动。

2、2017年3月27日，云南省食品药品监督管理局出具《行政处罚决定书》（（云）食药监稽妆罚[2017]1号），认定云南省医药有限公司销售的2个特殊用途化妆品的销售包装标签未注明批准文号，被处以责令停止经营化妆品5天、没收违法所得31,284.00元以及处罚款62,568.00元。云南省医药有限公司已于2017年3月29日全额缴纳了罚没款。

2018年10月16日，云南省食品药品监督管理局出具《证明》，确认前述行为不属于情节严重的违法违规行为，不影响云南省医药有限公司的正常经营活动。

3、2017年8月7日，昆明市食品药品监督管理局出具《行政处罚决定书》（（昆）食药监药罚[2017]41号），认定上市公司中药饮片分公司生产的“菊花”性状不符合规定，责令上市公司中药饮片分公司改正违法行为，没收相关库存“菊花”及违法所得34,865.06元，并处以罚款35,859.12元，罚没款共计70,724.18元。上市公司中药饮片分公司已于2017年8月8日上缴被没收物品并于2017年8月22日全额缴纳了罚没款。

2018年11月13日，昆明市食品药品监督管理局出具《证明》，确认前述行为不属于重大违法违规行为，不影响上市公司的正常经营活动。

4、2016年6月21日，云南省地方税务局直属征收局出具《税务行政处罚事项告知书》（云地税直征罚告[2016]1号），认定云南白药集团健康产品有限公司在2012-2014年度累计少缴税款1,678,094.98元，对云南白药集团健康产品有限公司处以罚款合计837,054.94元。云南白药集团健康产品有限公司已于2016年7月8日全额缴纳相关补税款、滞纳金和罚款合计2,605,795.94元。

2018年11月30日，国家税务总局云南省税务局第二税务分局于出具《证明》，确认云南白药集团健康产品有限公司未被列入原云南省地方税务局直属征收局2016年度对外公布的重大税收违法案件信息公布名单中。

经检索，云南白药集团健康产品有限公司未被列入国家税务总局网站对外公布的重大税收违法案件信息公布栏中。

5、2017年10月24日，云南省地方税务局稽查局出具《税务处理决定书》（云地税稽处[2017]2号），认定云南省医药有限公司2013-2015年度合计共少代扣代缴个人所得税共175,958.54元，责令云南省医药有限公司限期补扣补缴。云南省医药有限公司已于2017年11月1日全额缴纳了相关款项合计263,937.82元。

2018年11月23日，国家税务总局昆明市呈贡区税务局出具《证明》，确认云南省医药有限公司未被列入2016-2018年度对外公布的该局重大税收违法案件信息公开名单中。

经检索，云南省医药有限公司未被列入国家税务总局网站对外公布的重大税收违法案件信息公开栏中。

综上，最近三年上市公司受到的上述行政处罚的相关罚款已经缴纳，第1-3项行政处罚已经取得相关政府主管部门确认不属于重大违法行为或重大行政处罚的证明，受到第4-5项税务行政处罚的两家子公司未被列入国家税务总局网站对外公布的重大税收违法案件信息公开栏中，上述事项不构成本次交易的法律障碍。

### **（三）上市公司及其控股股东最近十二个月内受证券交易所公开谴责的情况及其他重大失信行为的情况**

截至本独立财务顾问报告签署日，上市公司无实际控制人，上市公司及其控股股东最近十二个月内不存在受证券交易所公开谴责的情况及其他重大失信行为的情况。

## 第三节 交易对方基本情况

### 一、本次交易对方总体情况

上市公司本次吸收合并的交易对方为白药控股的全部股东,包括云南省国资委、新华都和江苏鱼跃。本次交易前,云南省国资委持有白药控股 45%的股权,新华都持有白药控股 45%的股权,江苏鱼跃持有白药控股 10%的股权。

### 二、交易对方的基本情况

#### (一) 云南省国资委

##### 1、基本情况

|      |                    |
|------|--------------------|
| 名称   | 云南省人民政府国有资产监督管理委员会 |
| 负责人  | 罗昭斌                |
| 通讯地址 | 昆明市龙井街1号           |
| 邮政编码 | 650031             |
| 联系人  | 杨大伟                |
| 联系电话 | 0871-63611064      |

云南省国资委于 2004 年 2 月 28 日正式挂牌成立,是云南省政府直属正厅级特设机构,代表云南省政府对企业国有资产进行监管。本次重组前,云南省国资委为白药控股的并列第一大股东。

##### 2、下属企业情况

截至本独立财务顾问报告签署日,云南省国资委直接持股 50%以上的企业情况如下:

| 产业类别 | 序号 | 公司名称      | 注册资本(万元)     | 持股比例 | 经营范围                                                   |
|------|----|-----------|--------------|------|--------------------------------------------------------|
| 控股平台 | 1  | 云南省建设投资控股 | 2,717,850.28 | 100% | 经营授权范围内的国有资产;水利水电、公路、港口、码头、铁路、轨道交通、市政道路、综合管廊、污水处理、能源、机 |

| 产业类别   | 序号 | 公司名称            | 注册资本(万元)     | 持股比例 | 经营范围                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|--------|----|-----------------|--------------|------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|        |    | 集团有限公司          |              |      | 场等基础设施投资建设和管理；酒店、旅游产业、文化产业的投资建设和管理；国内外工程总承包及发包，房屋建筑工程施工总承包，建筑工程劳务服务，房地产开发及经营，勘察设计，建筑施工及设备施工，商品混凝土、混凝土预制构件、外掺料及其他建筑构件的生产及销售，普通货运及泵送，建筑预构件生产及建筑机械制造，自营和代理除国家组织统一联合经营的16种出口商品和国家实行核定公司经营的12种进出口商品以外的其它商品及技术的进出口业务；对外工程所需设备、材料的出口，建筑科研开发及技术咨询，承办中外合资经营、合作生产业务，开展“三来一补”业务，按国家规定在海外举办各类企业及国内贸易；保险、银行业的投资。（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） |
| 金融业    | 2  | 云南省国有资本运营有限公司   | 1,033,944.37 | 100% | 作为战略投资者或财务投资者进行股权投资和项目投资；股权投资和创业投资咨询业务；参与设立创业投资管理顾问机构；发起设立并管理基金的各项业务；非金融性资产管理；管理和处理不良资产；投资咨询（不含证券、期货）；产业研究；金融研究；房屋出租；物业管理。                                                                                                                                                                                                      |
|        | 3  | 云南省国有资产经营有限责任公司 | 4,000        | 100% | 公司资本金范围内的投资业务、资产经营业务、企业购并、股权交易；房屋租赁；煤炭产品、矿产品、建筑材料、化工原料及产品、有色金属、稀贵金属、非金属、动力电池的销售；仓储、装卸搬运服务；机械、机电、五金交电、金属材料的批发、零售、代购代销、经云南省人民政府有关部门批准的其他经营业务。（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）                                                                                                                                                         |
|        | 4  | 云南省投资控股集团有限公司   | 2,219,930    | 100% | 经营和管理省级基本建设资金和省级专项建设基金，对省安排的基础产业、基础设施、优势产业项目以及国务院各部门在我省的重要投资项目，采取参股和根据国家批准的融资业务等方式进行投资和经营管理。                                                                                                                                                                                                                                    |
| 建筑设计行业 | 5  | 云南省设计院集团        | 2,729        | 100% | 国内外建筑工程的勘察、设计、监理、咨询及技术服务，环境保护技术服务及评估，岩土测试及化验（涉及专项审批的凭许可证开展经营）；安全技术防范工程；建筑工程施工。兼营范围：经营本院承担的国外和国内外资工程项目所需设备、材料及零配件的出口业务，按国家规定在                                                                                                                                                                                                    |

| 产业类别                      | 序号 | 公司名称            | 注册资本<br>(万元) | 持股比例   | 经营范围                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|---------------------------|----|-----------------|--------------|--------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                           |    |                 |              |        | 国(境)外举办企业。(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)                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| 交通<br>投资<br>建设<br>行业      | 6  | 云南机场集团有限责任公司    | 576,716      | 100%   | 民航机场的投资控股参股、建设和经营管理;为国内外航空运输企业、旅客、货物提供的地面保障业务、代理业务和其他服务业务;经营与民用机场(包括军民合用机场的民用部分)相关的辅助业务,包括飞机维修、场道建设与维护、地面运输业务、商贸、旅游、食品、餐饮、宾馆、代理等,根据国家有关规定,经批准依法从事国内外投资、融资业务;依法经营经批准的其他业务。                                                                                                                                                            |
|                           | 7  | 云南省交通投资建设集团有限公司 | 548,100      | 91.23% | 公路开发、建设、管理、经营;酒店管理(涉及专项审批的凭许可证经营)。                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| 农业                        | 8  | 云南农垦集团有限责任公司    | 134,578.32   | 100%   | 热带、亚热带种植业、建筑材料、橡胶制品销售、房地产业、工程设计、产品展销、科技、培训、信息、咨询服务、宾馆,货物进出口、技术进出口。(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)                                                                                                                                                                                                                                       |
| 化工<br>和<br>有色<br>金属<br>行业 | 9  | 昆明钢铁控股有限公司      | 736,831.24   | 84.96% | 资产经营、资产托管、实业投资及相关咨询服务;企业的兼并、收购、租赁;钢铁冶炼及其压延产品加工、黑色金属矿采选业、非金属矿采选业、焦炭及焦化副产品、机械制造及机械加工产品、耐火材料、建筑材料、工业气体、物资供销业、冶金高新技术开发、技术服务、通讯电子工程、计算机硬件、软件、电器机械及器件、电力塔架;钢结构工程和境内国际招标工程;上述境外工程所需的设备材料出口;企财险、货运险、建安工险保险兼业代理;矿浆管道输送、管道制造技术及管道输送技术咨询服务。(以下经营范围仅限分支机构凭许可证经营):酒店管理;餐饮服务;住宿;会议会展服务;洗浴服务;预包装食品、卷烟的零售;洗衣服务;国内贸易、物资供销(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) |
| 化工<br>行业                  | 10 | 云天化集团有限责任公司     | 411,808.66   | 77.86% | 投资、投资咨询,管理咨询,经济信息及科技咨询服务;房屋租赁;经营本企业自产产品及技术的出口业务;经营化工产品、化肥、塑料及其制品,玻璃纤维及其制品,磷矿石,压缩气体和液化气体,易燃液体,易燃固体、自燃物品和遇湿易燃                                                                                                                                                                                                                          |

| 产业类别   | 序号 | 公司名称             | 注册资本(万元)   | 持股比例   | 经营范围                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|--------|----|------------------|------------|--------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|        |    |                  |            |        | 物品, 毒害品, 腐蚀品, 化工设备; 经营原辅材料、仪器仪表、机械设备、零配件及技术的进出口业务(国家限定公司经营和国家禁止出口的商品及技术除外); 经营进料加工和“三来一补”业务。出口化工产品、化肥、塑料及其制品, 玻璃纤维及其制品, 化工设备。进口原辅料、机械设备及零配件, 磷矿石销售; 压力容器、工业气体、磷矿石加工(限下属企业凭许可经营); 对于自来水的制造及销售、汽车运输、起重货物、饮食、住宿、学校、幼儿园、医院、物业管理等进行投资管理, 贵金属经营。(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) |
|        | 11 | 云南锡业集团(控股)有限责任公司 | 462,866.36 | 73.12% | 有色金属及其矿产品、稀贵金属及其矿产品、非金属及其矿产品的采选冶、加工、销售; 化工产品(国家有特殊规定的除外)、建筑材料批发、销售; 进出口业务(按目录经营); 矿冶机械制造; 环境保护工程服务; 建筑安装; 房地产开发; 劳务服务; 技术服务; 井巷掘进; 水业服务; 生物资源加工; 仓储运输、物流; 有色金属深加工及其高新技术产品的开发、生产和销售; 固体矿产勘查(乙级); 动力电池、光能、太阳能的研发、生产、销售。(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)                      |
| 建筑施工行业 | 12 | 云南省城市建设投资集团有限公司  | 414,221.44 | 56.21% | 城市道路以及基础设施的投资建设及相关产业经营; 给排水及管网投资建设及管理; 城市燃气及管网投资建设及管理; 城市服务性项目(学校、医院等)的投资及建设; 全省中小城市建设; 城市旧城改造和房地产开发; 城市交通(轻轨、地铁等)投资建设; 城市开发建设和基础设施其他项目的投资建设; 保险、银行业的投资; 自有房屋租赁(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)                                                                            |

## (二) 新华都

### 1、基本情况

|        |               |
|--------|---------------|
| 企业名称   | 新华都实业集团股份有限公司 |
| 企业性质   | 股份有限公司        |
| 注册地址   | 福州市五四路162号    |
| 主要办公地点 | 福州市五四路162号    |

|          |                                                                                |
|----------|--------------------------------------------------------------------------------|
| 法定代表人    | 陈发树                                                                            |
| 注册资本     | 13,980万元                                                                       |
| 成立日期     | 1996年5月4日（有限公司成立日期）                                                            |
| 统一社会信用代码 | 91350000154387981H                                                             |
| 经营范围     | 对零售业、室内外装饰，酒店业、采矿业、水电工程、路桥工程项目、房地产业、工业的投资、管理及咨询服务。（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） |

## 2、历史沿革及最近三年注册资本变化情况

### （1）1996年5月，注册成立

新华都前身于1996年5月4日成立，成立时公司名称为“福建省华都百货有限公司”，注册资本为1,380万元，股东为厦门市华都百货有限公司与陈志勇，分别认缴出资1,300万元及80万元。经福建诚信联合会计师事务所于1996年6月27日出具的（96）诚会师验榕开字第189号《验资报告》验证，前述出资属实。

福建省华都百货有限公司设立时的股东和出资比例如下：

| 股东          | 认缴出资额（万元） | 持股比例    |
|-------------|-----------|---------|
| 厦门市华都百货有限公司 | 1,300.00  | 94.20%  |
| 陈志勇         | 80.00     | 5.80%   |
| 合计          | 1,380.00  | 100.00% |

### （2）1997年6月，名称变更

1997年6月3日，公司名称由“福建省华都百货有限公司”变更为“福建省华都集团有限公司”。

### （3）1997年7月，增资

1997年7月3日，福建省华都集团有限公司通过股东会决议，同意福建省华都集团有限公司注册资本增至5,660万元，新增注册资本4,280万元，其中陈发树认缴出资3,776.6万元，陈志勇认缴出资503.4万元。经诚信联合会计师事务所于1997年8月31日出具的《验资报告》（（97）诚会师验榕复字第057号）验证，截至1997年7月31日，福建省华都集团有限公司实收资本为5,660万元。

本次增资后，福建省华都集团有限公司的股东和出资比例如下：

| 股东          | 认缴出资额(万元) | 持股比例    |
|-------------|-----------|---------|
| 陈发树         | 3,776.60  | 66.72%  |
| 厦门市华都百货有限公司 | 1,300.00  | 22.97%  |
| 陈志勇         | 583.40    | 10.31%  |
| 合计          | 5,660.00  | 100.00% |

#### (4) 1997年12月，股份制改造

1997年12月10日，福建省华都集团有限公司股东会通过股东会决议，同意将有限公司改制为股份公司，并把有限公司的全部现有净资产纳入改制后的股份公司股本。

1997年12月22日，经福建省人民政府出具闽政体股[1997]44号《关于同意福建省华都集团有限公司变更为福建华都集团股份有限公司的批复》及福建省经济体制改革委员会出具闽体改[1997]210号《关于同意福建省华都集团有限公司变更为福建华都集团股份有限公司的批复》，同意陈发树等7位股东发起设立了福建华都集团股份有限公司，注册资本106,880,000元。

1997年12月24日，福建华都集团股份有限公司召开了公司创立大会，同意陈发树以机器设备按评估数值作价入股，同意改制前公司的债权债务全部由改制后公司承担。

经福建华兴会计师事务所于1997年12月26日出具的《验资报告》（闽华兴所（97）股验字第44号）验证，截至1997年12月26日，福建华都集团股份有限公司已收到其发起人股东投入的股本为人民币10,688万元，其中陈发树以其个人在福建省华都集团有限公司所持的66.7%股权折价出资3,703.77万元，以实物机械工程施工设备出资3,905.13万元；陈志勇以其个人在福建省华都集团有限公司所持的10.3%股权折价出资571.95万元；厦门市华都百货有限公司以其在福建省华都集团有限公司所持的23%股权折价出资1,277.16万元，除前述情形外，其余发起人均以货币形式出资。前述非货币资金投资已经福建省资产评估中心于1997年11月30日出具的《资产评估报告》（闽资（97）评字第109号）、《资产评估报告》（闽资（97）评字第111号）评估。

1997年12月30日，福建华都集团股份有限公司完成股份制改造的工商变更登记

记并换领了新的营业执照。

本次股份制改造完成后，福建华都集团股份有限公司的股东和出资比例如下：

| 股东            | 认缴出资额（万元） | 持股比例    |
|---------------|-----------|---------|
| 陈发树           | 7,608.89  | 71.20%  |
| 厦门市华都百货有限公司   | 1,277.16  | 11.95%  |
| 福建省华都集团有限公司工会 | 1,200.00  | 11.23%  |
| 陈志勇           | 571.95    | 5.35%   |
| 陈志腾           | 10.00     | 0.09%   |
| 陈耿生           | 10.00     | 0.09%   |
| 黄履端           | 10.00     | 0.09%   |
| 合计            | 10,688.00 | 100.00% |

#### （5）1998年4月，名称变更

1998年3月6日，福建华都集团股份有限公司通过股东大会决议，同意将“福建华都集团股份有限公司”名称变更为“新华都实业集团股份有限公司”。

1998年4月7日，福建省人民政府出具闽政体股[1998]05号《关于同意福建省华都集团股份有限公司变更公司名称的批复》，同意前述公司名称变更事宜。

1998年4月9日，新华都完成名称变更的工商变更登记并换领了新的营业执照。

#### （6）2000年6月，增资

1999年12月6日，新华都通过股东大会决议，同意增加公司注册资本，由10,688万元增加至13,980万元，其中原股东陈发树增资2,674.35万元，原股东新华都实业集团股份有限公司工会新增投资208.25万元，原股东陈志腾增资129.8万元，新股东叶芦生增资139.8万元，新股东刘晓初增资139.8万元。

2000年5月24日，福建省人民政府出具闽政体股[2000]11号《关于同意新华都实业集团股份有限公司增资扩股及调整股本的批复》及福建省经济体制改革与对外开放委员会办公室出具闽改革开放办[2000]57号《关于同意新华都实业集团股份有限公司增资扩股及调整股本的批复》，同意前述增资事宜。

经福建中兴有限责任会计师事务所于2000年5月18日出具的《验资报告》(中兴验(2000)第011号),截至2000年5月11日,新华都已收到新增注册资本(实收资本)3,292万元,均为货币资金,新华都变更后的注册资本和实收资本均为13,980万元。

2000年6月13日,新华都完成了增资的工商变更登记并换领了新的营业执照。本次增资后,新华都的股东和出资比例如下:

| 股东              | 认缴出资额(万元) | 持股比例    |
|-----------------|-----------|---------|
| 陈发树             | 10,283.35 | 73.56%  |
| 新华都实业集团股份有限公司工会 | 1,408.25  | 10.07%  |
| 厦门市华都百货有限公司     | 1,277.16  | 9.14%   |
| 陈志勇             | 571.95    | 4.09%   |
| 陈志腾             | 139.80    | 1.00%   |
| 叶芦生             | 139.80    | 1.00%   |
| 刘晓初             | 139.80    | 1.00%   |
| 陈耿生             | 10.00     | 0.07%   |
| 黄履端             | 10.00     | 0.07%   |
| 合计              | 13,980.00 | 100.00% |

#### (7) 2007年6月,股权转让

2007年5月31日,新华都通过股东会决议,同意新华都实业集团股份有限公司工会将其持有新华都14,082,500股的股份进行转让,其中转让给陈发树3,233,300股,转给付小珍100,000股,转给厦门市华都百货有限公司10,749,200股。

2007年6月20日,新华都完成了股权转让的工商变更登记并换领了新的营业执照。

本次股权转让后,新华都的股东和出资比例如下:

| 股东          | 认缴出资额(万元) | 持股比例   |
|-------------|-----------|--------|
| 陈发树         | 10,606.68 | 75.87% |
| 厦门市华都百货有限公司 | 2,351.92  | 16.82% |
| 陈志勇         | 571.95    | 4.09%  |

| 股东  | 认缴出资额(万元) | 持股比例    |
|-----|-----------|---------|
| 陈志腾 | 139.80    | 1.00%   |
| 叶芦生 | 139.80    | 1.00%   |
| 刘晓初 | 139.80    | 1.00%   |
| 陈耿生 | 10.00     | 0.07%   |
| 黄履端 | 10.00     | 0.07%   |
| 付小珍 | 10.00     | 0.07%   |
| 合计  | 13,980.00 | 100.00% |

(8) 2009年5月，股东名称变更

2009年4月20日，新华都股东会通过股东会决议，同意发起人“厦门市华都百货有限公司”名称变更为“厦门新华都投资管理咨询有限公司”，发起人“陈志腾”姓名变更为“陈志程”。

2009年5月14日，新华都完成了股东名称变更的工商变更登记并换领了新的营业执照。

本次股东名称变更后，新华都的股东和出资比例如下：

| 股东              | 认缴出资额(万元) | 持股比例    |
|-----------------|-----------|---------|
| 陈发树             | 10,606.68 | 75.87%  |
| 厦门新华都投资管理咨询有限公司 | 2,351.92  | 16.82%  |
| 陈志勇             | 571.95    | 4.09%   |
| 陈志程             | 139.80    | 1.00%   |
| 叶芦生             | 139.80    | 1.00%   |
| 刘晓初             | 139.80    | 1.00%   |
| 陈耿生             | 10.00     | 0.07%   |
| 黄履端             | 10.00     | 0.07%   |
| 付小珍             | 10.00     | 0.07%   |
| 合计              | 13,980.00 | 100.00% |

(9) 2013年10月，股权转让

2013年10月8日，叶芦生与陈发树签署了《股权转让协议》，约定叶芦生将其持有的新华都1%股权转让给陈发树。

2013年10月9日，新华都股东会通过股东会决议，同意前述股权转让。

本次股权转让后，新华都的股东和出资比例如下：

| 股东              | 认缴出资额（万元） | 持股比例    |
|-----------------|-----------|---------|
| 陈发树             | 10,746.48 | 76.87%  |
| 厦门新华都投资管理咨询有限公司 | 2,351.92  | 16.82%  |
| 陈志勇             | 571.95    | 4.09%   |
| 陈志程             | 139.80    | 1.00%   |
| 刘晓初             | 139.80    | 1.00%   |
| 陈耿生             | 10.00     | 0.07%   |
| 黄履端             | 10.00     | 0.07%   |
| 付小珍             | 10.00     | 0.07%   |
| 合计              | 13,980.00 | 100.00% |

自 2013 年 10 月至本独立财务顾问报告签署日，新华都未发生股本及股权结构变更事项。

### 3、主要业务发展情况

新华都实业主要从事零售业务和股权投资业务。

### 4、最近一年简要财务报表

#### （1）2017 年 12 月 31 日简要合并资产负债表

单位：万元

| 项目    | 2017 年 12 月 31 日 |
|-------|------------------|
| 流动资产  | 581,416.08       |
| 非流动资产 | 2,989,369.64     |
| 资产总额  | 3,570,785.72     |
| 流动负债  | 605,059.51       |
| 非流动负债 | 1,773,917.87     |
| 负债总额  | 2,378,977.38     |
| 所有者权益 | 1,191,808.34     |

注：上述数据已经审计。

#### （2）2017 年简要合并利润表

单位：万元

| 项目   | 2017 年     |
|------|------------|
| 营业收入 | 698,567.25 |
| 营业利润 | 181,098.24 |
| 利润总额 | 166,397.39 |
| 净利润  | 136,512.88 |

注：上述数据已经审计。

## (3) 2017 年简要合并现金流量表

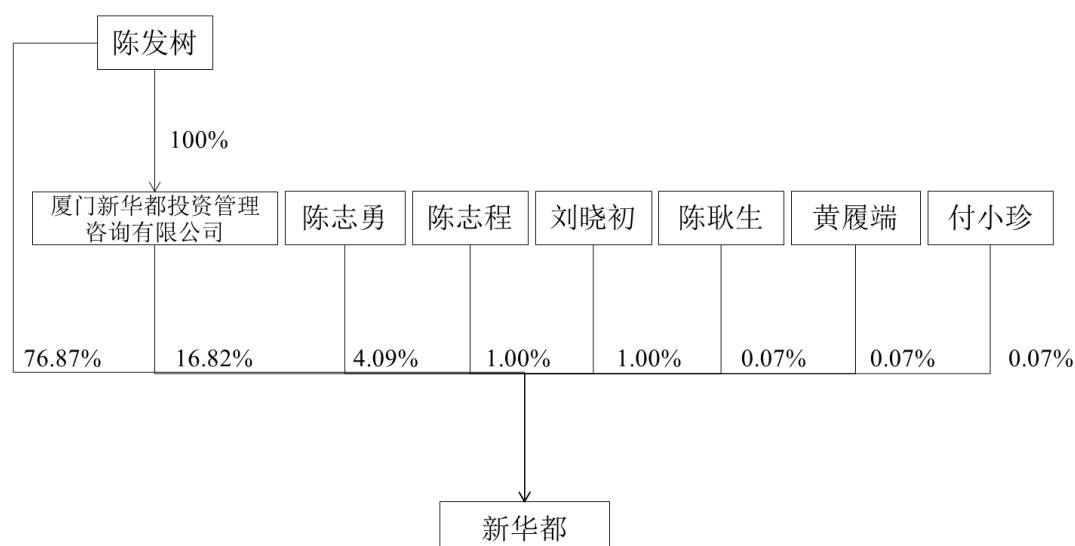
单位：万元

| 项目               | 2017 年        |
|------------------|---------------|
| 经营活动产生的现金流量净额    | -15,823.90    |
| 投资活动产生的现金流量净额    | -1,603,531.08 |
| 筹资活动产生的现金流量净额    | 1,586,079.09  |
| 汇率变动对现金及现金等价物的影响 | -139.27       |
| 现金及现金等价物净增加额     | -33,415.14    |
| 期末现金及现金等价物余额     | 60,859.60     |

注：上述数据已经审计。

## 5、股权结构

截至本独立财务顾问报告签署日，新华都的股权结构图如下：



## 6、主要股东基本情况

新华都的控股股东、实际控制人为陈发树先生，其基本情况如下：

陈发树先生，1960年10月出生，中国国籍，无境外居留权。陈发树先生于1988年7月创办厦门华都百货公司，任总经理；1995年1月，创办福建新华都百货有限责任公司（后更名为福建新华都企业管理有限公司），任董事长；1997年12月至今，任新华都董事长。

## 7、下属企业情况

截至本独立财务顾问报告签署日，新华都控制的主要下属企业情况如下：

| 产业类别 | 序号 | 公司名称           | 注册资本<br>(万元) | 持股比例   | 经营范围                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|------|----|----------------|--------------|--------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 商贸业  | 1  | 福建省新华都鑫叶商贸有限公司 | 1,000        | 100%   | 食品、卷烟、雪茄烟零售；日用百货、纺织品、仪器仪表、通讯设备（不含无线发射装置、卫星地面接收设施）、五金交电、工艺美术品（象牙及其制品除外）、花卉、化工产品（不含危险化学品及易制毒化学品）、计算机及配件、建筑材料、金银首饰、办公用品的销售；销售符合《福州市合格电动自行车产品目录》的电动自行车；初级农产品收购（不含粮食及种子）；自有房产租赁。（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）                                                                                                                                                          |
|      | 2  | 新华都购物广场股份有限公司  | 69,204.39    | 28.19% | 米、面制品及食用油批发；糕点、糖果及糖批发；果品批发；蔬菜批发；肉、禽、蛋批发；水产品批发；调味品批发（不包括盐的批发）；保健食品批发；酒、饮料及茶叶批发；烟草制品批发；其他预包装食品批发；其他散装食品批发；乳制品（含婴幼儿配方奶粉）批发；图书批发；音像制品批发；电子出版物批发；中药批发；百货零售；粮食收购与经营；纺织品、针织品及原料批发；服装批发；鞋帽批发；化妆品及卫生用品批发；厨房、卫生间用具及日用杂货批发；灯具、装饰物品批发；家用电器批发；文具用品批发；体育用品及器材批发（不含弩）；首饰、工艺品及收藏品批发（不含文物）；其他文化用品批发；其他家庭用品批发；五金产品批发；计算机、软件及辅助设备批发；通讯及广播电视设备批发；其他机械设备及电子产品批发；建筑装饰业；商务信息咨询；会议及展览服务。 |

| 产业类别 | 序号 | 公司名称              | 注册资本(万元)  | 持股比例 | 经营范围                                                                                                   |
|------|----|-------------------|-----------|------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 金融业  | 3  | 新华都实业集团(上海)投资有限公司 | 10,000    | 100% | 实业投资,投资管理,投资咨询(除经纪)。(企业经营涉及行政许可的,凭许可证件经营)                                                              |
|      | 4  | 福建新华都投资有限责任公司     | 3,380     | 100% | 对房地产业、旅游业、商贸业、工业、农业、道路施工、电力业、计算机行业的投资及以上行业的信息咨询服务(不含证券及期货的咨询);物业管理;企业经营管理。(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) |
|      | 5  | 新华都集团(香港)投资有限公司   | 18,160.72 | 100% | 投资                                                                                                     |
| 房地产  | 6  | 保亭半山雨林地产有限公司      | 8,000     | 80%  | 房地产开发、销售、经营;旅游开发;酒店宾馆服务管理。                                                                             |
|      | 7  | 福建新华都房地产开发有限公司    | 600万美元    | 51%  | 在福州市五四路162号规划范围内建造、销售、出租写字楼、商场及住宅等商品房。(涉及审批许可项目的,只允许在审批许可的范围和有效期限内从事生产经营)                              |
| 其他   | 8  | 福建新华都企业管理有限公司     | 2,600     | 100% | 企业经营管理;物业管理;对商贸业、旅游业、计算机行业的投资及其信息咨询。(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)                                       |

### (三) 江苏鱼跃

#### 1、基本情况

|        |              |
|--------|--------------|
| 企业名称   | 江苏鱼跃科技发展有限公司 |
| 企业性质   | 有限责任公司       |
| 注册地址   | 丹阳市水关路1号     |
| 主要办公地点 | 丹阳市水关路1号     |

|          |                                                        |
|----------|--------------------------------------------------------|
| 法定代表人    | 吴光明                                                    |
| 注册资本     | 123,000万元                                              |
| 成立日期     | 2007年1月17日                                             |
| 统一社会信用代码 | 9132118179742597XB                                     |
| 经营范围     | 电子新产品、新材料的研发和销售，企业管理咨询与服务。（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） |

## 2、历史沿革及最近三年注册资本变化情况

### （1）2007 年 1 月，注册成立

江苏鱼跃于 2007 年 1 月 17 日成立，成立时注册资本为 500 万元，股东为吴光明及吴群，分别以货币认缴出资 350 万及 150 万元。

经丹阳华信会计师事务所于 2007 年 1 月 9 日出具的《验资报告》（丹华会司验字[2007]第 011 号）验证，截至 2007 年 1 月 9 日，江苏鱼跃已经收到全体股东的注册资本（实收资本）合计 500 万元。

2007 年 1 月 17 日，江苏鱼跃完成了设立的工商登记并领取了营业执照。

江苏鱼跃设立时的股东和出资比例如下：

| 股东  | 认缴出资额（万元） | 持股比例    |
|-----|-----------|---------|
| 吴光明 | 350.00    | 70.00%  |
| 吴群  | 150.00    | 30.00%  |
| 合计  | 500.00    | 100.00% |

### （2）2007 年 3 月，增资

2007 年 3 月 15 日，江苏鱼跃通过股东会决议，同意将江苏鱼跃注册资本由 500 万元增加至 3,500 万元，新增注册资本 3,000 万元由吴光明以货币资金认缴。经丹阳华信会计师事务所于 2007 年 3 月 19 日出具的《验资报告》（丹华会司验字[2007]第 089 号）验证，截至 2007 年 3 月 19 日，江苏鱼跃已经收到吴光明缴纳的新增注册资本（实收资本）合计人民币 3,000 万元，江苏鱼跃累计注册资本和实收资本均为 3,500 万元。

2007 年 3 月 23 日，江苏鱼跃完成了增资的工商变更登记并换领了营业执照。

本次增资后，江苏鱼跃的股东和出资比例如下：

| 股东  | 认缴出资额(万元) | 持股比例    |
|-----|-----------|---------|
| 吴光明 | 3,350.00  | 95.71%  |
| 吴群  | 150.00    | 4.29%   |
| 合计  | 3,500.00  | 100.00% |

### (3) 2011 年 7 月, 增资

2011 年 7 月 19 日, 江苏鱼跃通过股东会决议, 同意将江苏鱼跃注册资本由 3,500 万元增加至 9,500 万元, 新增注册资本 6,000 万元由吴群以货币资金认缴。

经镇江仁和永信会计师事务所于 2011 年 7 月 20 日出具的《验资报告》(镇仁和永信所验字[2011]第 107 号) 验证, 截至 2011 年 7 月 19 日, 江苏鱼跃已经收到吴群缴纳的新增注册资本(实收资本) 合计人民币 6,000 万元, 江苏鱼跃累计注册资本和实收资本均为 9,500 万元。

2011 年 7 月 28 日, 江苏鱼跃完成了增资的工商变更登记并换领了营业执照。

本次增资后, 江苏鱼跃的股东和出资比例如下:

| 股东  | 认缴出资额(万元) | 持股比例    |
|-----|-----------|---------|
| 吴光明 | 3,350.00  | 35.26%  |
| 吴群  | 6,150.00  | 64.74%  |
| 合计  | 9,500.00  | 100.00% |

### (4) 2013 年 9 月, 增资

2013 年 8 月 16 日, 江苏鱼跃通过股东会决议, 同意将江苏鱼跃注册资本由 9,500 万元增加至 12,500 万元, 新增注册资本 3,000 万元由吴光明以货币资金认缴。

经江苏仁和永信会计师事务所于 2013 年 8 月 19 日出具的《验资报告》(苏仁和永信所验字[2013]第 108 号) 验证, 截至 2013 年 8 月 16 日, 江苏鱼跃已经收到股东缴纳的新增注册资本(实收资本) 合计 3,000 万元, 江苏鱼跃累计注册资本和实收资本均为 12,500 万元。

2013 年 9 月 2 日, 江苏鱼跃完成了增资的工商变更登记并换领了营业执照。

本次增资后, 江苏鱼跃的股东和出资比例如下:

| 股东  | 认缴出资额(万元) | 持股比例    |
|-----|-----------|---------|
| 吴光明 | 6,350.00  | 50.80%  |
| 吴群  | 6,150.00  | 49.20%  |
| 合计  | 12,500.00 | 100.00% |

#### (5) 2016 年 9 月，增资

2016 年 8 月 25 日，江苏鱼跃通过股东会决议，同意将江苏鱼跃注册资本增加至 123,000 万元，新增注册资本 110,500 万元由吴光明以货币资金认缴。

2016 年 9 月 5 日，江苏鱼跃完成了增资的工商变更登记并换领了营业执照。

本次增资后，江苏鱼跃的股东和出资比例如下：

| 股东  | 认缴出资额(万元)  | 持股比例    |
|-----|------------|---------|
| 吴光明 | 116,850.00 | 95.00%  |
| 吴群  | 6,150.00   | 5.00%   |
| 合计  | 123,000.00 | 100.00% |

自 2016 年 9 月至本独立财务顾问报告签署日，江苏鱼跃未发生股本及股权结构变更事项。

### 3、主要业务发展情况

鱼跃科技主要从事高科技材料和医疗设备等项目的投资和股权管理业务，是江苏鱼跃医疗设备股份有限公司（股票代码：002223）和北京万东医疗科技股份有限公司（股票代码：600055）两家上市公司的第一大股东。

### 4、最近一年简要财务报表

#### (1) 2017 年 12 月 31 日简要合并资产负债表

单位：万元

| 项目    | 2017 年 12 月 31 日 |
|-------|------------------|
| 流动资产  | 805,504.12       |
| 非流动资产 | 934,006.19       |
| 资产总额  | 1,739,510.31     |
| 流动负债  | 478,967.36       |

| 项目    | 2017 年 12 月 31 日 |
|-------|------------------|
| 非流动负债 | 343,630.23       |
| 负债总额  | 822,597.59       |
| 所有者权益 | 916,912.72       |

注：上述数据已经审计。

## (2) 2017 年简要合并利润表

单位：万元

| 项目   | 2017 年     |
|------|------------|
| 营业收入 | 441,600.71 |
| 营业利润 | 29,108.96  |
| 利润总额 | 27,804.01  |
| 净利润  | 16,494.69  |

注：上述数据已经审计。

## (3) 2017 年简要合并现金流量表

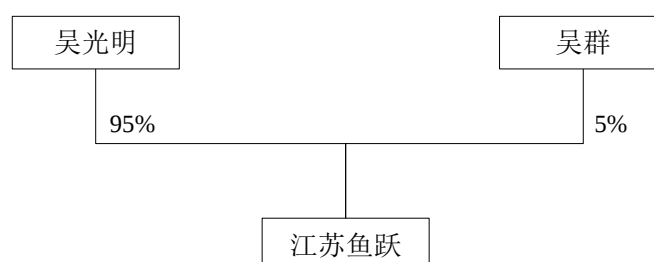
单位：万元

| 项目               | 2017 年      |
|------------------|-------------|
| 经营活动产生的现金流量净额    | -12,114.88  |
| 投资活动产生的现金流量净额    | -492,201.93 |
| 筹资活动产生的现金流量净额    | 463,161.56  |
| 汇率变动对现金及现金等价物的影响 | -1,803.15   |
| 现金及现金等价物净增加额     | -42,958.40  |
| 期末现金及现金等价物余额     | 276,183.57  |

注：上述数据已经审计。

## 5、股权结构

截至本独立财务顾问报告签署日，江苏鱼跃的股权结构图如下：



## 6、主要股东基本情况

江苏鱼跃的控股股东、实际控制人为吴光明先生，其基本情况如下：

吴光明先生，1962 年出生，EMBA，高级经济师职称。中国国籍，无境外永久居留权。中国医疗器械行业协会副会长，丹阳慈善会副会长。现任江苏鱼跃科技发展有限公司执行董事、江苏鱼跃医疗设备股份有限公司董事长兼总经理。

## 7、下属企业情况

截至本独立财务顾问报告签署日，江苏鱼跃控制的主要下属企业情况如下：

| 产业类别           | 序号 | 公司名称           | 注册资本<br>(万元) | 持股比例   | 经营范围                                                                                                                                                                    |
|----------------|----|----------------|--------------|--------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 金融<br>业        | 1  | 香港华越投资有限公司     | 1,000万美元     | 100%   | 创业投资、对外贸易                                                                                                                                                               |
|                | 2  | 江苏艾利克斯投资有限公司   | 26,000       | 90%    | 创业投资、风险投资；投资管理咨询（经营范围中法律法规规定专项审批的办理审批手续后方可经营）。（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）                                                                                              |
| 专用<br>设备<br>制造 | 3  | 上海孚育科技有限公司     | 300          | 55%    | 电子科技、医疗器械科技领域的技术开发、技术服务、技术咨询、技术转让，医疗器械生产，医疗器械经营，电子商务（除金融业务），一般劳防用品、办公用品、机电设备及配件、文体用品、日用百货、包装材料、金属材料、橡塑制品、电子产品、仪器仪表、计算机软硬件的销售，从事货物及技术的进出口业务。（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） |
|                | 4  | 江苏鱼跃医疗设备股份有限公司 | 100,247.69   | 26.53% | 医疗器械（按许可证所核范围经营）；保健用品的制造与销售；金属材料的销售；经营本企业自产产品的出口业务和本企业所需的机械设备、零配件、原辅材料的进口业务（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）                                        |
|                | 5  | 北京万东医疗科技股份有限公司 | 54,081.62    | 26.72% | 技术咨询、技术服务；货物进出口；技术进出口；代理进出口；机器设备安装、维修；劳务服务；销售汽车（不含九座以下乘用车）、I、II类医疗器械；物业管理；出租商业用房；出租办公用房；医疗器械制造；销售III类医疗器械。（企业依法自                                                        |

| 产业类别 | 序号 | 公司名称 | 注册资本(万元) | 持股比例 | 经营范围                                                                               |
|------|----|------|----------|------|------------------------------------------------------------------------------------|
|      |    |      |          |      | 主选择经营项目,开展经营活动;销售III类医疗器械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) |

### 三、交易对方之间的关联关系

本次吸收合并的交易对方为云南省国资委、新华都和江苏鱼跃。截至本独立财务顾问报告签署日,交易对方之间不存在任何关联关系,亦不存在任何一致行动安排。

### 四、交易对方与上市公司的关联关系情况

本次吸收合并的交易对方为云南省国资委、新华都和江苏鱼跃。云南省国资委、新华都和江苏鱼跃预计将在本次交易完成后分别持有上市公司 5%以上的股份,根据《重组管理办法》和《上市规则》等有关规定,本次吸收合并构成关联交易。

### 五、交易对方向上市公司推荐董事、高级管理人员的情况

截至本独立财务顾问报告签署日,交易对方云南省国资委、新华都和江苏鱼跃不存在直接向上市公司推荐董事及高级管理人员的情况。

### 六、交易对方及其主要管理人员最近五年受行政处罚、刑事处罚的情况

2018 年 7 月 31 日,中国证监会出具《行政处罚决定书》([2018]75 号),认定江苏鱼跃执行董事、董事长吴光明利用花王生态工程股份有限公司筹划现金

分红及资本公积转增股本的内幕信息从事内幕交易以及短线交易江苏鱼跃医疗设备股份有限公司和北京万东医疗科技股份有限公司股票，对吴光明给予警告，没收违法所得 9,190,977.21 元，并处以 27,772,931.63 元的罚款。

《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条规定：“本规定第七条所列主体因涉嫌本次重大资产重组相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查的，自立案之日起至责任认定前不得参与任何上市公司的重大资产重组。中国证监会作出行政处罚或者司法机关依法追究刑事责任的，上述主体自中国证监会作出行政处罚决定或者司法机关作出相关裁判生效之日起至少 36 个月内不得参与任何上市公司的重大资产重组。”前述吴光明所受中国证监会的行政处罚并非因上市公司重大资产重组的内幕交易所致，不属于《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》规定的不得参与上市公司重大资产重组的情形。因此，上述行政处罚不构成本次交易的实质性法律障碍。

除上述处罚外，云南省国资委、新华都、江苏鱼跃及其主要管理人员最近五年内未受过其他行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚。

## 七、交易对方及其主要管理人员最近五年涉及与经济纠纷有关的重大诉讼、仲裁情况

2016 年 9 月 12 日，新华都向福建省高级人民法院起诉，要求和昌（福建）房地产开发有限公司偿还借款本金 5,000 万元及借款利息、律师费 15 万元，并要求潘伟民对前述债务承担连带清偿责任，该案经过福建省高级人民法院审理后于 2018 年 4 月 24 日作出判决，判令和昌（福建）房地产开发有限公司应于判决生效之日起十日内向新华都支付借款本金 5,000 万元、合同期限内的利息和逾期利息，及向新华都支付律师费 15 万元，潘伟民对以上债务承担连带清偿责任。和昌（福建）房地产开发有限公司不服该判决，向最高人民法院提起上诉，目前该案尚在二审审理过程中。

除上述案件外，云南省国资委、新华都、江苏鱼跃及其主要管理人员最近五

年内未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。

## 八、交易对方及其主要管理人员最近五年的诚信情况

### (一) 交易对方及其主要管理人员未按期偿还大额债务情况

云南省国资委、新华都和江苏鱼跃及其现任董事、监事、高级管理人员最近五年不存在未按期偿还大额债务的情况。

### (二) 交易对方及其主要管理人员未履行承诺情况

云南省国资委、新华都和江苏鱼跃及其现任董事、监事、高级管理人员最近五年不存在未履行承诺的情况。

### (三) 交易对方及其主要管理人员被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况

2018年12月4日,深交所发布《关于对江苏鱼跃医疗设备股份有限公司董事长兼总经理吴光明给予公开谴责的公告》,因江苏鱼跃医疗设备股份有限公司董事长兼总经理吴光明短线交易江苏鱼跃医疗设备股份有限公司股票,对其给予公开谴责的处分。

2018年12月14日,上海证券交易所出具《关于对北京万东医疗科技股份有限公司实际控制人、时任董事长吴光明予以纪律处分的决定》([2018]75号),认定北京万东医疗科技股份有限公司实际控制人、时任董事长吴光明短线交易北京万东医疗科技股份有限公司股票,对其予以公开谴责,并公开认定其3年内不适合担任上市公司董事、监事和高级管理人员。

除上述纪律处分外,云南省国资委、新华都和江苏鱼跃及其现任董事、监事、高级管理人员最近五年不存在被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况。

## 第四节 被合并方基本情况

### 一、被合并方基本情况

#### （一）基本信息

|          |                                                                      |
|----------|----------------------------------------------------------------------|
| 企业名称     | 云南白药控股有限公司                                                           |
| 企业性质     | 有限责任公司                                                               |
| 注册地      | 云南省昆明市呈贡区云南白药街 3686 号                                                |
| 主要办公地点   | 云南省昆明市呈贡区云南白药街 3686 号                                                |
| 法定代表人    | 陈发树                                                                  |
| 注册资本     | 312,194.732021 万元                                                    |
| 成立日期     | 1996 年 9 月 19 日                                                      |
| 统一社会信用代码 | 91530000216547048T                                                   |
| 经营范围     | 植物药原料基地的开发和经营；药品生产、销售（限所投资企业凭许可证生产、经营）、研发；医药产业投资；生物资源的开发和利用；国内、国际贸易。 |

#### （二）历史沿革

##### 1、1996 年 9 月，注册成立

白药控股的前身是云南省医药总公司。1996 年 6 月 22 日，云南省人民政府出具云政发[1996]68 号《关于组建云南医药集团、成立云南医药集团有限公司总体方案的批复》，同意将云南省医药总公司改制为国有独资的“云南医药集团有限公司”，作为授权范围内的国有资本的投资主体，行使国有资本出资者的权利，承担相应的国有资本保值增值责任。1996 年 8 月 27 日，云南省国有资产管理局出具[96]云国资企字第 40 号《关于对云南医药集团有限公司国有资产授权经营及注册资本金的批复》，在云南医药集团注册登记后，同意将原授予云南省医药总公司及其所属单位的国有资产经营管理权转授予云南医药集团统一经营管理；同意云南医药集团以 1995 年财政部门批复的会计报表所反映的国有净资产 28,666 万元作为注册资本金。1996 年 9 月 19 日，云南医药集团完成设立登记并领取了营业执照。

云南医药集团设立时的股权结构如下：

| 股东         | 认缴出资额（万元） | 持股比例    |
|------------|-----------|---------|
| 云南省国有资产管理局 | 28,666.00 | 100.00% |
| 合计         | 28,666.00 | 100.00% |

## 2、2004 年 11 月，股权转让及增资

2004 年 9 月 5 日，云南省国资委与中国医药签署了《云南医药集团有限公司改制重组协议》，约定以云南医药集团 2004 年 6 月 30 日经评估核准的净资产为基础，将云南医药集团作价 9.4 亿元，其中：（1）由云南省国资委向中国医药转让其所拥有的云南医药集团部分权益，转让价格为 1.9 亿元；（2）云南省国资委转让前述权益后，对云南医药集团的剩余权益作价 7.5 亿元转为云南医药集团的注册资本金；（3）中国医药以现金方式向云南医药集团增资 5.6 亿元以及受让云南省国资委转让的前述部分权益，共计 7.5 亿元，转增为云南医药集团的注册资本金；（4）前述事项完成后，云南医药的注册资本为 15 亿元，云南省国资委和中国医药分别持有其 50%的股权。

经云南天赢会计师事务所有限公司于 2004 年 11 月 26 日出具的天赢验 A 字[2004]第 39 号《验资报告》验证，云南医药集团累计注册资本（实收资本）为 15 亿元。

2004 年 11 月 29 日，云南省人民政府出具云南复[2004]94 号《云南省人民政府关于云南医药集团有限公司改制重组有关事宜的批复》，同意前述股权转让及增资事宜。

2004 年 11 月 26 日，云南医药集团完成了股权转让及增资的工商变更登记。

本次股权转让及增资后，云南医药集团的股权结构如下：

| 股东     | 认缴出资额（万元）  | 持股比例    |
|--------|------------|---------|
| 云南省国资委 | 75,000.00  | 50.00%  |
| 中国医药   | 75,000.00  | 50.00%  |
| 合计     | 150,000.00 | 100.00% |

### 3、2006 年 6 月，股权转让

2006 年 3 月 7 日，云南省人民政府出具云政复[2006]21 号《云南省人民政府关于中国医药工业有限公司退出云南医药集团有限公司有关事宜的批复》，同意云南省国资委以 7.5 亿元受让中国医药持有的云南医药集团 50%股权；同意云南省国资委与中国医药签署《中国医药工业有限公司所持云药集团股权转让协议》。

2006 年 3 月 7 日，中国医药集团总公司出具国药总财[2006]92 号《关于中国医药工业有限公司退出云南医药集团有限公司改制重组的批复》，同意中国医药以 7.5 亿元的价格向云南省国资委转让其持有的云南医药集团 50%股权。

2006 年 3 月 8 日，云南省国资委与中国医药签署了《中国医药工业有限公司所持云药集团股权转让协议》，约定云南省国资委以 7.5 亿元受让中国医药持有的云南医药集团 50%股权。同日，云南医药集团股东会审议通过了上述股权转让事宜。

2006 年 6 月 12 日，云南医药集团完成了股权转让的工商变更登记。

本次股权转让后，云南医药集团的股权结构如下：

| 股东     | 认缴出资额（万元）  | 持股比例    |
|--------|------------|---------|
| 云南省国资委 | 150,000.00 | 100.00% |
| 合计     | 150,000.00 | 100.00% |

### 4、2009 年 4 月，名称变更

2009 年 4 月 13 日，云南省政府出具云政复[2009]35 号《云南省人民政府关于同意云南医药集团有限公司更名为云南白药控股有限公司的批复》，同意“云南医药集团有限公司”名称变更为“云南白药控股有限公司”。

2009 年 4 月 16 日，白药控股完成了名称变更的工商变更登记。

### 5、2017 年 3 月，增资

2016 年 12 月 23 日，云南省人民政府出具云政复[2016]79 号《云南省人民政府关于云南白药控股有限公司混合所有制改革有关事项的批复》，同意新华都

向白药控股增资 150,000 万元。

2016 年 12 月 28 日，云南省国资委、新华都及白药控股签署了《关于云南白药控股有限公司股权合作协议》，约定新华都单方向白药控股增资 2,536,950.5029 万元，其中 150,000 万元计入白药控股的注册资本，2,386,950.5029 万元计入白药控股的资本公积。增资价格以云南省国资委核准的资产评估结果为参照依据，经协商确定。本次增资后，云南省国资委和新华都分别持有白药控股 50%股权。

2017 年 2 月 21 日，商务部反垄断局出具《不实施进一步审查通知》（商反垄初审函[2017]第 39 号），同意对上述交易不实施进一步审查，从出具日起可以实施集中。

2017 年 3 月 2 日，白药控股通过股东会决议，同意前述增资事宜。

2017 年 3 月 15 日，白药控股完成本次增资的工商变更登记。

本次增资后，白药控股的股权结构如下：

| 股东     | 认缴出资额（万元）  | 持股比例    |
|--------|------------|---------|
| 云南省国资委 | 150,000.00 | 50.00%  |
| 新华都    | 150,000.00 | 50.00%  |
| 合计     | 300,000.00 | 100.00% |

## 6、2017 年 6 月，增资

2017 年 6 月 6 日，白药控股、云南省国资委、新华都及江苏鱼跃签署了《关于云南白药控股有限公司增资协议》，约定江苏鱼跃单方向白药控股增资 563,766.7784 万元，其中 33,333.3333 万元计入白药控股的注册资本，530,433.4451 万元计入白药控股的资本公积。增资价格以云南省国资委核准的资产评估结果为参照依据并经协商确定。本次增资后，云南省国资委、新华都和江苏鱼跃分别持有白药控股 45%、45%和 10%股权。

2017 年 6 月 6 日和 2017 年 6 月 21 日，白药控股分别通过股东会决议，同意前述增资事宜。

2017 年 6 月 27 日，白药控股办理完成本次增资的工商变更登记。

本次增资后，白药控股的股权结构如下：

| 股东     | 认缴出资额（万元）    | 持股比例    |
|--------|--------------|---------|
| 云南省国资委 | 150,000.00   | 45.00%  |
| 新华都    | 150,000.00   | 45.00%  |
| 江苏鱼跃   | 33,333.3333  | 10.00%  |
| 合计     | 333,333.3333 | 100.00% |

就上述白药控股 2017 年 3 月和 2017 年 6 月的两次增资事宜，新华都和江苏鱼跃已按照相关协议约定的付款进度支付增资款合计 241.87 亿元，其中新华都已支付 197.90 亿元，江苏鱼跃已支付 43.98 亿元。根据上述协议约定，新华都和江苏鱼跃应于 2017 年 12 月 31 日前支付最后一笔增资款，合计 68.2 亿元，其中新华都支付 55.8 亿元，江苏鱼跃支付 12.4 亿元。

2017 年 12 月 21 日，白药控股、云南省国资委、新华都及江苏鱼跃签署了《关于云南白药控股有限公司混合所有制改革相关协议之补充协议》，同意白药控股调减资本公积 55.8 亿元，并向云南省国资委支付资金 55.8 亿元，云南省国资委获得的资金将优先用于解决白药控股的历史遗留问题；同时新华都和江苏鱼跃不再履行上述最后一笔增资款的缴纳义务。同日，白药控股召开 2017 年第七次临时股东会并作出决议，同意白药控股、云南省国资委、新华都及江苏鱼跃签署前述协议。

## 7、2019 年 3 月，减资

2018 年 10 月 31 日，白药控股、云南省国资委、新华都及江苏鱼跃签署了《减资协议》，约定白药控股拟定向回购新华都持有的白药控股部分股权并在白药控股层面进行减资，其中，新华都对白药控股的出资额将减少，云南省国资委和江苏鱼跃对白药控股的出资额保持不变。

2018 年 12 月 11 日，白药控股、云南省国资委、新华都及江苏鱼跃签署了《减资协议之补充协议》，约定以《评估报告》中确定的白药控股 100%股权截至评估基准日的评估值 5,448,304.76 万元为依据，新华都对白药控股的出资额减少 211,386,012.79 元，云南省国资委和江苏鱼跃对白药控股的出资额保持不变，白药控股本次减资的交易价格为 3,455,086,259.24 元。本次减资完成后，白药控股

的注册资本变更为 3,121,947,320.21 元，云南省国资委、新华都和江苏鱼跃分别持有白药控股 48.0469%、41.2760%和 10.6771%股权。

2018 年 10 月 30 日和 2018 年 12 月 10 日，白药控股分别通过股东会决议，同意前述减资事宜。

2019 年 3 月 7 日，白药控股根据《减资协议》及《减资协议之补充协议》的约定，已将前述约定的减资款支付给新华都。

2019 年 3 月 22 日，白药控股办理完成本次减资的工商变更登记。

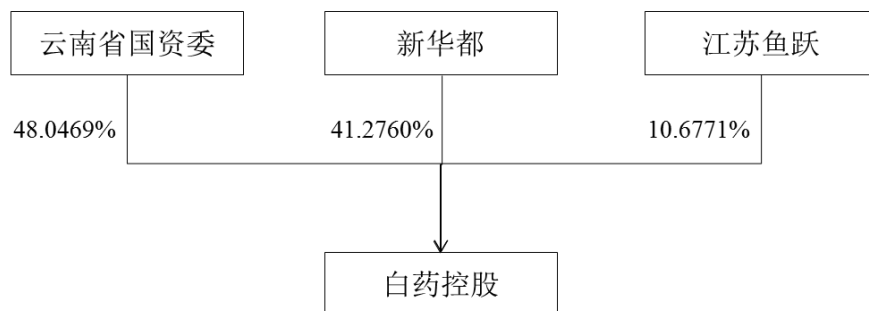
本次减资后，白药控股的股权结构如下：

| 股东     | 认缴出资额（元）         | 持股比例     |
|--------|------------------|----------|
| 云南省国资委 | 1,500,000,000.00 | 48.0469% |
| 新华都    | 1,288,613,987.21 | 41.2760% |
| 江苏鱼跃   | 333,333,333.00   | 10.6771% |
| 合计     | 3,121,947,320.21 | 100.00%  |

### （三）股权结构及控制关系

#### 1、股权结构

截至本独立财务顾问报告签署日，白药控股的股权结构图如下：



#### 2、主要股东及实际控制人

截至本独立财务顾问报告签署日，云南省国资委、新华都、江苏鱼跃分别持有 48.0469%、41.2760%、10.6771%的股权，白药控股不存在控股股东及实际控制人。

白药控股不存在章程中对本次交易产生重大影响的内容，亦不存在对本次交易产生重大影响的相关投资协议、高级管理人员安排及影响其资产独立性的协议或其他安排。

### 3、股权质押情况

（1）截至本独立财务顾问报告签署日，白药控股的股权质押情况如下：

| 出质人  | 质权人            | 出质股权数额          | 主债务期限                            | 股权出质设立登记日期       | 登记编号               |
|------|----------------|-----------------|----------------------------------|------------------|--------------------|
| 新华都  | 兴业银行股份有限公司福州分行 | 128,800 万元      | 2017 年 4 月至 2022 年 4 月           | 2017 年 4 月 13 日  | 530000201903130002 |
| 江苏鱼跃 | 中信信托有限责任公司     | 20,333.3334 万元  | 2017 年 5 月 31 日至 2025 年 5 月 27 日 | 2017 年 7 月 17 日  | 530000201710260002 |
| 江苏鱼跃 | 中国进出口银行江苏省分行   | 6,666.666666 万元 | 2017 年 9 月 28 日至 2024 年 9 月 28 日 | 2017 年 10 月 27 日 | 530000201710270002 |
| 江苏鱼跃 | 西部信托有限公司       | 2,962.217825 万元 | 2017 年 11 月至 2024 年 5 月          | 2017 年 12 月 12 日 | 530000201712120002 |
| 江苏鱼跃 | 西部信托有限公司       | 1,309.932989 万元 | 2017 年 11 月至 2024 年 5 月          | 2018 年 8 月 8 日   | 530000201808080002 |

除上述事项外，白药控股不存在其他股权质押等权利受限制情形。

（2）上述股权质押所担保的债务金额、债务用途、预计偿还时间等，有无提前还款或请第三方代为偿付、提供担保等安排

根据新华都及江苏鱼跃提供的主债权债务合同及书面确认以及适当核查，白药控股股权质押对应的主债务情况如下：

| 出质人  | 质权人            | 出质股权对应注册资本（万元） | 债务金额（亿元） | 未偿还债务金额（亿元） | 债务用途             | 预计偿还时间                                                                                                                                                                          | 有无提前还款或第三方代偿及提供担保安排 |
|------|----------------|----------------|----------|-------------|------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------|
| 新华都  | 兴业银行股份有限公司福州分行 | 128,800        | 146.80   | 111.48      | 支付白药控股增资款        | 2019年3月，还款不低于100万元；2019年9月，还款不低于100万元；2020年3月，还款不低于100万元；2020年9月，还款不低于100万元且累计不低于146,800万元；2021年3月，还款不低于100万元；2021年9月，还款不低于100万元且累计不低于587,200万元；2022年3月，不低于100万元；2022年4月，全部偿还完毕 | 无                   |
| 江苏鱼跃 | 中信信托有限责任公司     | 20,333.3334    | 22.00    | 17.00       | 支付白药控股增资款、补充运营资金 | 2019年6月至2024年6月每年支付2.75亿元，2025年6月支付5,000万元                                                                                                                                      | 无                   |
| 江苏鱼跃 | 中国进出口银行江苏省分行   | 6,666.666666   | 5.00     | 5.00        |                  | 2019年9月28日起每6个月偿还5000万元，2024年9月28日偿还完毕                                                                                                                                          | 无                   |
| 江苏鱼跃 | 西部信托有限公司       | 2,962.217825   | 6.22     | 6.22        |                  | 2024年5月偿还                                                                                                                                                                       | 无                   |
| 江苏鱼跃 | 西部信托有限公司       | 1,309.932989   |          |             |                  |                                                                                                                                                                                 |                     |

（3）新华都、江苏鱼跃是否具备解除质押的能力，如不能按期解除对白药控股定向减资、吸收合并的影响以及应对措施

根据新华都、江苏鱼跃出具的承诺，就本次减资所涉及的白药控股股权，新华都拟在本次吸收合并交易经中国证监会并购重组委员会审核通过后、本次减资工商变更登记手续办理前完成相关股权的质押注销登记手续；就其他存在质押的

白药控股股权，新华都、江苏鱼跃拟在办理白药控股的工商注销登记手续前完成相关股权的质押注销登记手续。

就上述安排，新华都质押的白药控股股权的质权人兴业银行股份有限公司福州分行已经出具承诺函，承诺：（1）在本次吸收合并交易经中国证监会并购重组委员会审核通过后、本次减资工商变更登记手续办理前，办理完毕本次减资涉及的白药控股股权的质押注销登记手续；（2）在本次吸收合并交易办理白药控股的工商注销登记手续前，办理完毕本次吸收合并涉及的白药控股股权的质押注销登记手续。

江苏鱼跃质押的白药控股股权的质权人中信信托有限责任公司、中国进出口银行江苏省分行、西部信托有限公司已分别出具承诺函，承诺：在本次吸收合并交易经中国证监会并购重组委员会审核通过后、办理白药控股的工商注销登记手续前，办理完毕白药控股股权的质押注销登记手续。

综上所述，新华都、江苏鱼跃及其质权人均已就解除质押事项出具相关承诺；同时，根据新华都及江苏鱼跃出具的说明，本次吸收合并完成后，新华都及江苏鱼跃通过本次吸收合并所获得的上市公司股份将质押给质权人兴业银行股份有限公司福州分行、中信信托有限责任公司、中国进出口银行江苏省分行及西部信托有限公司。根据上述安排，在各方承诺得到有效履行的情形下，新华都、江苏鱼跃具备解除白药控股股权质押的能力。

如上述股权质押无法按期解除，则存在本次定向减资及吸收合并无法按期实施的风险。根据新华都、江苏鱼跃于 2019 年 2 月出具的说明，截至说明出具之日，相关质权人未要求新华都、江苏鱼跃提前偿还债务或要求行使质权，新华都、江苏鱼跃已按照上述承诺积极准备股权质押解除工作，并将促使质权人根据其出具的承诺按期解除股权质押，避免定向减资和本次吸收合并因股权质押未解除而无法交割的情形出现。

（4）云南省国资委、新华都及江苏鱼跃有无将本次交易所得上市公司股份对外质押的安排

根据云南省国资委于 2019 年 2 月出具的确认函，截至确认函出具日，云南省国资委不存在本次吸收合并完成后将通过本次吸收合并所获得的上市公司股

份以任何方式进行对外质押的计划或者安排。

根据新华都及江苏鱼跃于 2019 年 2 月出具的确认函，本次吸收合并完成后，新华都及江苏鱼跃通过本次吸收合并所获得的上市公司股份将质押给质权人兴业银行股份有限公司福州分行、中信信托有限责任公司、中国进出口银行江苏省分行及西部信托有限公司。

#### （四）资产权属情况、对外担保、主要负债情况

##### 1、资产权属情况

##### （1）自有房产

##### 1) 已取得完善权属证书的自有房产<sup>1</sup>

截至本独立财务顾问报告签署日，白药控股及其控股子公司（除上市公司及其控股子公司外）已取得完善权属证书的自有房产共计 8 处，建筑面积合计 25,582.77 平方米，具体情况如下：

| 序号 | 证载房屋所有权人 | 房屋所有权证/不动产权证书号          | 地址                           | 面积（m <sup>2</sup> ） | 规划用途   | 他项权利 |
|----|----------|-------------------------|------------------------------|---------------------|--------|------|
| 1  | 白药控股     | 昆房权证（昆明市）字第 201258303 号 | 昆明市北京路中段 403 号               | 3,947.12            | 非住宅    | 无    |
| 2  | 白药控股     | 昆房权证（昆明市）字第 201456181 号 | 昆明市南屏街云药大厦西北面 2-23 层 55-61 号 | 9,733.68            | 非住宅    | 无    |
| 3  | 白药控股     | 昆房权证（昆明市）字第 201456182 号 | 南屏街云药大厦东南面 2-23 层            | 9,733.68            | 非住宅    | 无    |
| 4  | 白药控股     | 昆房权证（昆明市）字第 201258927 号 | 昆明市登华街一丘田 13 号               | 122.68              | 非住宅、住宅 | 无    |
| 5  | 白药控股     | 昆房权证（昆明市）字第 201256972 号 | 新闻路西小区 1 幢 3-5 单元 1 层商铺      | 347.39              | 非住宅    | 无    |
| 6  | 白药控股     | 昆房权证（昆明市）字第 201256969 号 | 昆明市北京路 403 号                 | 20.34               | 非住宅    | 无    |
| 7  | 凤庆茶厂     | 凤房权证凤山镇字第 2013202 号     | 凤庆县凤山镇凤山社区五家坡                | 1,173.11            | 生产用    | 无    |

<sup>1</sup> 鉴于白药控股拟剥离深圳聚容 100%股权和上海信厚 66.67%股权，故此表不再列示深圳聚容、上海信厚及其下属企业的相关情况。

| 序号 | 证载房屋所有权人 | 房屋所有权证/不动产权权证号    | 地址            | 面积（m <sup>2</sup> ） | 规划用途        | 他项权利 |
|----|----------|-------------------|---------------|---------------------|-------------|------|
| 8  | 凤庆茶厂     | 凤房权证凤山镇字第2013203号 | 凤庆县凤山镇凤山社区五家坡 | 504.77              | 淋浴室、综合用及值班室 | 无    |

## 2) 未取得完善权属证书的自有房产

截至本独立财务顾问报告签署日，白药控股及其控股子公司（除上市公司及其控股子公司外）因历史遗留问题导致部分自有房产未登记在白药控股名下，该等房产共计 23 处，建筑面积合计 7,843.42 平方米，具体情况如下：

| 序号 | 证载房屋所有权人   | 房屋所有权证/不动产权权证号     | 地址                      | 面积（m <sup>2</sup> ） | 规划用途 | 他项权利 |
|----|------------|--------------------|-------------------------|---------------------|------|------|
| 1  | 昆明兴中制药厂    | 昆明市房权证字第200035539号 | 昆明市教场东路168号             | 200.00              | 非住宅  | 无    |
| 2  | 昆明兴中制药厂    | 昆明市房权证字第200035538号 | 昆明市教场东路168号             | 1,012               | 非住宅  | 无    |
| 3  | 云南白药厂      | 93字第1906号          | 昆明市西坝新村5号               | 1,494.51            | /    | 无    |
| 4  | 昆明天紫红药厂    | 昆明市房权证字第200102570号 | 昆明市官南路南坝222号            | 647.78              | /    | 无    |
| 5  | 北海龙洋贸易有限公司 | 桂房证字第0513716号      | 北海徐屋南九区（一）六巷2号          | 211.18              | /    | 无    |
| 6  | 云南省医药公司    | 房字第1702号           | 海口沿江三东路“金星城”七号楼771、772房 | 281.15              | /    | 无    |
| 7  | 云南省医药公司    | 京房权证市通国字第1200001号  | 北京通州区榆景苑1期（61）          | 324.10              | /    | 无    |
| 8  | 云南省医药公司    | 京房权证市通国字第1200002号  | 北京通州区榆景苑1期（93）          | 277.70              | /    | 无    |
| 9  | 云南省医药公司    | 昆明市房权证字第200204491号 | 昆明市西昌路588号4单元（原142号）    | 173.60              | /    | 无    |
| 10 | 云南省医药公司    | 昆明市房权证字第200439972号 | 昆明市青年路282号（原61号）        | 270.74              | /    | 无    |
| 11 | 云南省医药公司    | 昆明市房权证字第200439973号 | 昆明市青年路282号（原61号）        | 43.20               | /    | 无    |
| 12 | 云南省医药公司    | 昆明市房权证字第200204495号 | 昆明市环城北路110号             | 429                 | /    | 无    |
| 13 | 云南省医药公司    | 昆明市房权证字第200254119号 | 昆明市环城北路110号             | 1,272.99            | /    | 无    |
| 14 | 云南省医药公司    | 昆明市房权证字第200173054号 | 昆明市环城北路110号             | 195.30              | /    | 无    |

| 序号 | 证载房屋所有权人     | 房屋所有权证/不动产权权证号         | 地址                       | 面积（m <sup>2</sup> ） | 规划用途 | 他项权利 |
|----|--------------|------------------------|--------------------------|---------------------|------|------|
| 15 | 云南省医药公司、李成奕  | 房共字第 200044304 号       | 昆明市环城北路 110 号            | 51.72               | /    | 无    |
| 16 | 云南省医药公司      | 昆明市房权证字第 200044298 号   | 昆明市东华小区冬青里 6 幢 2 单元      | 51.54               | /    | 无    |
| 17 | 云南省医药公司      | 昆明市房权证字第 200439970 号   | 昆明市东风路东风巷 62 号(原 7 号)    | 68.22               | /    | 无    |
| 18 | 云南省医药公司      | 昆明市房权证字第 200439971 号   | 昆明市春苑小区春风里 15-25 号       | 76.60               | /    | 无    |
| 19 | 云南省医药公司、曹征雁  | 房共字第 20001310 号        | 昆明市春苑小区春风里 15-25 号       | 38.30               | /    | 无    |
| 20 | 云南省医药公司、严斌   | 房共字第 20001309 号        | 昆明市春苑小区春风里 15-25 号       | 47.76               | /    | 无    |
| 21 | 云南省医药公司、田善栋  | 房共字第 20001306 号        | 昆明市春苑小区春风里 15-25 号       | 64.67               | /    | 无    |
| 22 | 云南省医药公司下关医药站 | 大理市房权证下关字第 201405580 号 | 大理市下关镇沙河埂 98 号 4 层 4-1 号 | 73.39               | 住宅   | 无    |
| 23 | 云南白药         | 昆明市房权证字第 200546845 号   | 昆明市西坝路 34 号              | 537.97              | /    | 无    |

注：就上述房产登记在第三方名下的原因，说明如下：

- ① 上述第 1-2 项、第 4-22 项房产系在云南医药集团改制重组过程中剥离至云南医药集团（白药控股曾用名），但因历史遗留问题未变更登记至白药控股名下；
- ② 上述第 3 项房产系在云南白药厂改制并上市过程中剥离至白药控股，但因历史遗留问题未变更登记至白药控股名下；
- ③ 上述第 23 项房产系在云南白药厂改制并上市过程中剥离至白药控股，但在办理权属变更登记时误办理至云南白药名下。

上述第 3 项、第 9-10 项、第 12-14 项、第 16-18 项房产因历史遗留问题未变更登记至白药控股名下。就此问题，昆明市人民政府已出具《关于云南白药控股有限公司土地房产历史遗留问题处理情况的复函》，同意将该等房产变更登记至白药控股名下，依法核发不动产权证。

上述第 22 项房产因历史遗留问题未变更登记至白药控股名下。根据大理市人民政府办公室出具的《证明》，该房产已被纳入了大理市沙河埂片区棚户区改造项目房屋征收范围，根据大理市相关政策、规定，纳入棚户区改造项目房屋征

收范围的房产及土地已不具备办理权属变更登记、划拨用地转出让等手续的条件。根据大理市人民政府办公室出具的《证明》，本次吸收合并完成后，允许白药控股将上述房产移交给云南白药；在上述房产进行拆迁或改造前，允许云南白药按照原用途继续使用上述房产，不会对云南白药进行处罚。未来房产将由政府根据大理市相关政策、规定统一进行征收，征收款项将支付给云南白药。

上述第 23 项房产历史上在办理权属变更登记时误办理至云南白药名下。就该等房产，白药控股无需办理权属变更手续，本次吸收合并完成后该等房产将直接交付给上市公司。

上述第 11 项、第 15 项、第 19 到 21 项房产以及第 23 项房产中的 3 套面积合计为 133.56 平方米的住宅因历史遗留问题未变更登记至白药控股名下，且系白药控股历史上的职工已购公有住房，按当时相关政策由企业与其职工按份共有产权，其中白药控股持有 60%，原职工持有 40%。就此问题，昆明市人民政府已出具《关于云南白药控股有限公司土地房产历史遗留问题处理情况的复函》，同意按以下两种方式办理完善后续手续：一是经协商同意内部转让共有产权的房产，由白药控股与共有产权人共同向住房保障部门办理退房手续，将房产退至白药控股名下，白药控股补缴土地出让金后，依法向白药控股核发不动产权证；二是暂未明确退出共有产权的房产，由白药控股补缴土地出让价款后，依法向白药控股与共有产权人核发不动产权证，维持共有状态不变，待白药控股被上市公司吸收合并后，再将白药控股名下的共有产权变更至上市公司名下。

上述第 1-2 项、第 4 项房产因历史遗留问题未变更登记至白药控股名下。经与主管政府部门沟通，由于客观原因暂时无法完善产权手续，因此，上述房产拟不在本次交易中注入上市公司，也不进行评估作价。就该等房产，昆明市人民政府已出具《关于云南白药控股有限公司土地房产历史遗留问题处理情况的复函》，同意白药控股将上述房产移交给政府部门指定的相关单位，未来该等房产的全部权利、义务、收益、风险均由接收方享有和承担。

上述第 5-8 项房产位于云南省外且因历史遗留问题未变更登记至白药控股名下。根据白药控股的说明，由于资料缺失等历史遗留问题，该等房产目前暂不具备完善权属的条件。根据白药控股的确认，该等房产一直由白药控股或其控股子

公司实际占有、使用，未被有权机关处罚，亦无权属纠纷，主要为住宅等非生产经营用房且面积较小，因此，暂时无法完善权属不会对白药控股的生产经营产生实质不利影响。

就白药控股上述未取得完善权属证书的房产，交易对方云南省国资委、新华都实业以及江苏鱼跃已出具承诺函：

“①自本承诺函出具之日起至本次吸收合并完成后 12 个月内，本单位将督促相关公司依法完善白药控股及其下属企业相关瑕疵土地、房产的权属登记、行政许可或备案等手续（包括但不限于划拨地转出转让地、相关瑕疵资产权属证书的变更及完善），或协调政府部门依法将相关瑕疵土地、房产收回。

②除因不可抗力 and 法律、政策、政府管理行为等非白药控股及/或其下属企业自身因素导致的情形外，本次吸收合并完成后，如白药控股及/或其下属企业因本次吸收合并前的自有土地及房产存在瑕疵（包括但不限于未办理权属登记、使用国有划拨用地、证载权利人与实际权利人不一致等情形），导致本次吸收合并后云南白药及/或其下属企业无法继续占有、使用该等土地、房产，或被有关政府主管部门要求整改或处以任何形式的处罚或承担任何形式的法律责任的，本单位承诺将尽最大努力积极采取切实可行的措施解决相关问题，以减轻或消除不利影响；如云南白药因上述土地、房产瑕疵遭受包括但不限于赔偿、罚款、支出等实际损失，在云南白药依法确定实际损失数额后 30 日内，本单位承诺按照定向减资前在白药控股的持股比例，以现金方式给予云南白药足额补偿。”

## （2）租赁房产

截至本独立财务顾问报告签署日，白药控股及其控股子公司（除上市公司及其控股子公司外）向第三方租赁的主要房产共计 6 处，具体情况如下<sup>2</sup>：

| 序号 | 承租方  | 出租方          | 地址                      | 租赁面积<br>(m <sup>2</sup> ) | 租赁期限                    |
|----|------|--------------|-------------------------|---------------------------|-------------------------|
| 1  | 白药控股 | 云南艾维投资集团有限公司 | 昆明市宝善街口云药大厦一楼铺面一间       | 103                       | 2018.1.25 至 2021.7.10   |
| 2  | 天颐茶品 | 云南云文地标投资有限责任 | 昆明滇池国家旅游度假区迎海路 18 号地上一层 | 1,356.40                  | 2012.12.26 至 2022.12.25 |

<sup>2</sup> 鉴于白药控股拟剥离深圳聚容 100%股权和上海信厚 66.67%股权，故此表不再列示深圳聚容、上海信厚及其下属企业的相关情况。

| 序号 | 承租方  | 出租方            | 地址                 | 租赁面积<br>(m <sup>2</sup> ) | 租赁期限                   |
|----|------|----------------|--------------------|---------------------------|------------------------|
|    |      | 公司             |                    |                           |                        |
| 3  | 天颐茶品 | 广州金钰藏品文化发展有限公司 | 广州市荔湾区芳村大道东 200 号  | 680                       | 2018.6.15 至 2023.6.14  |
| 4  | 征武科技 | 上海市黄浦区科技创业中心   | 思南路 84 号 300-304 室 | 234                       | 2018.7.1 至 2019.6.30   |
| 5  | 大理置业 | 杨桂英            | 大理三文笔村委会 4 组 12 号  | 198.60                    | 2018.1.15 至 2020.1.15  |
| 6  | 大理置业 | 李西兵            | 大理镇三文笔村委会 4 组      | 420                       | 2017.12.1 至 2020.11.30 |

注：

- ① 上述第 1 项以及第 3 项租赁房产，出租方未提供房产证或产权人同意转租的文件；
- ② 上述租赁房产均未办理房屋租赁备案手续。根据最高人民法院“法释[2009]11 号”《关于审理城镇房屋租赁合同纠纷案件具体应用法律若干问题的解释》的有关规定，未办理租赁登记备案手续不影响房屋承租合同的效力。

### （3）自有土地

#### 1）已取得完善权属证书的土地使用权（划拨地除外）

截至本独立财务顾问报告签署日，白药控股及其控股子公司（除上市公司及其控股子公司外）拥有已取得完善权属证书的土地使用权（划拨地除外）共计 6 处，面积合计 446,172.94 平方米，具体情况如下：

| 序号 | 证载土地<br>使用权人 | 土地使用证/不动<br>产权证号    | 地理位置           | 面积（m <sup>2</sup> ） | 土地使<br>用权类<br>型  | 土地<br>用途 | 土地使用权<br>期限/终止日<br>期 | 他项<br>权利 |
|----|--------------|---------------------|----------------|---------------------|------------------|----------|----------------------|----------|
| 1  | 云南医药集团       | 昆国用（2001）字第 00200 号 | 昆明市环城北路 210 号  | 10,347.20           | 出让               | 商业用地     | 2041 年 06 月          | 无        |
| 2  | 云南医药集团       | 昆国用（2001）字第 00173 号 | 昆明市官南路南坝 222 号 | 14,639.80           | 出让               | 工业用地     | 2051 年 04 月          | 无        |
| 3  | 大理置业         | 大国用（2016）第 06223 号  | 大理市大理镇三文笔村以西   | 200,950.48          | 出让               | 商业用地     | 2051 年 10 月 17 日     | 无        |
| 4  | 大理置业         | 大国用（2016）第 06224 号  | 大理市大理镇崇圣寺以南    | 36,986.66           | 出让               | 商业用地     | 2053 年 10 月 25 日     | 无        |
| 5  | 大理置业         | 大国用（2016）第 06225 号  | 大理市大理镇三文笔村以西   | 179,443.40          | 出让               | 商业用地     | 2051 年 6 月 3 日       | 无        |
| 6  | 凤庆茶厂         | 凤集用（2011）第 10 号     | 凤庆县凤山镇五家坡      | 3,805.40            | 批准拨<br>用企业<br>用地 | 工业用地     | /                    | 无        |

注：上述第 1、2 项土地的证载权利人云南医药集团系白药控股的曾用名。昆明市人民政府

已出具《关于云南白药控股有限公司土地房产历史遗留问题处理情况的复函》，同意待中国证监会审核通过本次吸收合并后，依法变更至上市公司或其子公司名下。

## 2) 以划拨方式取得的土地使用权

截至本独立财务顾问报告签署日，白药控股及其控股子公司（除上市公司及其控股子公司外）拥有以划拨方式取得的土地使用权共计 14 处，面积合计 37,642.13 平方米，该等土地使用权中土地使用权因历史遗留问题登记在云南医药集团（白药控股曾用名）或第三方名下，具体情况如下：

| 序号  | 证载土地使用权人     | 土地使用证/不动产权证号            | 地理位置               | 面积(m <sup>2</sup> ) | 土地使用权类型 | 土地用途     | 土地使用权期限/终止日期 |
|-----|--------------|-------------------------|--------------------|---------------------|---------|----------|--------------|
| 1.  | 云南医药集团       | 昆盘国用(05)第 0131364 号     | 昆明市北京路 547-549 号   | 1,648.65            | 划拨      | 住宅用地     | /            |
| 2.  | 云南医药集团       | 昆个国用 2004 第 0000440 号   | 昆明市教场东路 168 号      | 14,556.67           | 划拨      | 住宅用地     | /            |
| 3.  | 云南医药集团       | 昆明五华国用(2003)第 0213351 号 | 昆明市登华街一丘田 13 号     | 221.98              | 划拨      | 住宅       | /            |
| 4.  | 云南医药集团       | 昆五个国用(2007)第 0214388 号  | 昆明市新闻路小区 1 幢       | 64.25               | 划拨      | 商业       | /            |
| 5.  | 云南省医药公司      | 盘龙国用(03)字第 0113372 号    | 昆明市环城北路 210 号      | 5,775.30            | 划拨      | 仓储、商业    | /            |
| 6.  | 云南省医药公司      | 昆盘国用(05)第 0128310 号     | 昆明市环城北路 210 号      | 9,522.42            | 划拨      | 仓储、商业、住宅 | /            |
| 7.  | 云南省医药公司      | 昆五华国用(2006)第 0200402 号  | 昆明市西昌路 588 号       | 145.63              | 划拨      | 住宅       | /            |
| 8.  | 云南省医药公司      | 昆明五华国用(2004)第 0236800 号 | 青年路 282 号          | 1,340.93            | 划拨      | 住宅       | /            |
| 9.  | 云南省医药公司      | 盘龙国用(92)第 0100789 号     | 东华冬青里 6 号          | 53.57               | 划拨      | 住宅       | /            |
| 10. | 云南省医药公司      | 昆盘国用(05)第 0127878 号     | 东风巷 62 号           | 368.43              | 划拨      | 住宅       | /            |
| 11. | 云南省医药公司下关医药站 | 大国用(2014)第 06938 号      | 大理市下关镇人民南路沙河梗 98 号 | 14.30               | 划拨      | 住宅       | /            |
| 12. | 昆明金殿制药厂      | 昆国用(2000)第 00361 号      | 昆明市关上东路 68 号       | 1,711.80            | 划拨      | 办公、住宅    | /            |
| 13. | 昆明市医药公司      | 盘龙国用(95)字第 0104076 号    | 昆明市正义路 240 号       | 1,109.10            | 划拨      | 商业       | /            |
| 14. | 云南省药材公司      | 盘龙国用(95)字第 0104077 号    | 昆明市正义路 240 号       | 1,109.10            | 划拨      | 商业       | /            |

注：就上述土地登记在第三方名下的原因，说明如下：

① 上述第 5-12 项土地使用权系在云南医药集团改制重组过程中剥离至云南医药集团

（白药控股曾用名），但因历史遗留问题未变更登记至白药控股名下；

- ② 上述第 13、14 项土地的证载权利人分别为昆明市医药公司、云南省药材公司，根据云南省昆明市中级人民法院编号为（2013）昆民一初字第 32 号判决书，该地块地上建筑物所有权归属白药控股，昆明市医药公司、云南省药材公司应在判决生效之日起三十日内配合白药控股办理该等土地使用权的过户手续；但因历史遗留问题至今尚未办理过户手续。

就第 1 项、第 3-10 项及第 13-14 项划拨土地，昆明市人民政府已出具《关于云南白药控股有限公司土地房产历史遗留问题处理情况的复函》，同意先办理上述土地使用权划拨补办出让手续，后办理土地使用权转让手续，并同意将土地使用权变更登记至白药控股名下，依法核发不动产权证。

就上述第 11 项划拨土地，根据大理市人民政府办公室出具的《证明》，该土地已被纳入了大理市沙河埂片区棚户区改造项目房屋征收范围，根据大理市相关政策、规定，纳入棚户区改造项目房屋征收范围的房产及土地已不具备办理权属变更登记、划拨用地转出让等手续的条件。根据大理市人民政府办公室出具的《证明》，本次吸收合并完成后，允许白药控股将上述土地移交给云南白药；在上述土地进行拆迁或改造前，允许云南白药按照原用途继续使用上述土地，不会对云南白药进行处罚。未来上述土地将由政府根据大理市相关政策、规定统一进行征收，征收款项将支付给云南白药。

就上述第 2 项、第 12 项划拨土地，经与主管政府部门沟通，由于客观原因暂时无法完善产权手续，因此，上述土地拟不在本次交易中注入上市公司，也不进行评估作价。就该等土地，昆明市人民政府已出具《关于云南白药控股有限公司土地房产历史遗留问题处理情况的复函》，同意白药控股将上述土地使用权移交给政府部门指定的相关单位，未来该等土地使用权的全部权利、义务、收益、风险均由接收方享有和承担。

### 3) 无证土地

截至本独立财务顾问报告签署日，白药控股及其控股子公司（除上市公司及其控股子公司外）因历史遗留问题存在部分房产对应的土地使用权尚未取得权属证书的情况，具体情况如下：

| 序号 | 土地实际使用人 | 土地实际用途 | 土地位置                   | 土地面积 (m <sup>2</sup> ) |
|----|---------|--------|------------------------|------------------------|
| 1. | 白药控股    | 住宅     | 昆明市西坝新村 5 号            | 750                    |
| 2. | 白药控股    | 住宅     | 昆明市官南路南坝 222 号         | 370                    |
| 3. | 白药控股    | 住宅     | 北海徐屋南九区（一）六巷 2 号       | 70                     |
| 4. | 白药控股    | 住宅     | 昆明市春苑小区春风里 15-25 号     | /                      |
| 5. | 白药控股    | 住宅     | 海口沿江三东路“金星城”七号楼        | 45.80                  |
| 6. | 白药控股    | 住宅     | 北京通州区榆景苑 1 期别墅 61、93 幢 | 800                    |

注：

- ① 上表第 1-3 项土地的面积 of 预估数。
- ② 上表第 4 项土地使用权对应的房产为房改房小区中的单套住宅，相关房产合计面积 210.42 平方米，因未单独办理土地使用权证，无法确定占用土地面积。

就上述第 1 项、第 4 项土地使用权，昆明市人民政府已出具《关于同意解决云南白药控股有限公司土地房产历史遗留问题的批复》，同意由白药控股确认土地使用权、补缴土地出让金后，依法向白药控股核发不动产权证。

就上述第 2 项土地使用权，经与主管政府部门沟通，由于客观原因暂时无法完善产权手续，因此，上述土地拟不在本次交易中注入上市公司，也不进行评估作价。就该等土地，昆明市人民政府已出具《关于云南白药控股有限公司土地房产历史遗留问题处理情况的复函》，同意白药控股将上述土地使用权移交给政府部门指定的相关单位，未来该等土地使用权的全部权利、义务、收益、风险均由接收方享有和承担。

上述第 3 项、第 5-6 项土地位于云南省外，根据白药控股的说明，由于资料缺失等历史遗留问题，目前暂不具备办理权属证明的条件。根据白药控股的确认，该等土地使用权一直由白药控股或其控股子公司实际占有、使用，未被有权机关处罚，亦无权属纠纷，主要用于住宅等非生产经营用途且面积较小，因此，暂时无法办理权属证明不会对白药控股的生产经营产生实质不利影响。

就白药控股上述划拨地及无证土地，交易对方云南省国资委、新华都实业以及江苏鱼跃已出具承诺函：

“①自本承诺函出具之日起至本次吸收合并完成后 12 个月内，本单位将督促相关公司依法完善白药控股及其下属企业相关瑕疵土地、房产的权属登记、行

政许可或备案等手续（包括但不限于划拨地转出让地、相关瑕疵资产权属证书的变更及完善），或协调政府部门依法将相关瑕疵土地、房产收回。

②除因不可抗力 and 法律、政策、政府管理行为等非白药控股及/或其下属企业自身因素导致的情形外，本次吸收合并完成后，如白药控股及/或其下属企业因本次吸收合并前的自有土地及房产存在瑕疵（包括但不限于未办理权属登记、使用国有划拨用地、证载权利人与实际权利人不一致等情形），导致本次吸收合并后云南白药及/或其下属企业无法继续占有、使用该等土地、房产，或被有关政府主管部门要求整改或处以任何形式的处罚或承担任何形式的法律责任的，本单位承诺将尽最大努力积极采取切实可行的措施解决相关问题，以减轻或消除不利影响；如云南白药因上述土地、房产瑕疵遭受包括但不限于赔偿、罚款、支出等实际损失，在云南白药依法确定实际损失数额后 30 日内，本单位承诺按照定向减资前在白药控股的持股比例，以现金方式给予云南白药足额补偿。”

#### （4）租赁土地

截至本独立财务顾问报告签署日，白药控股及其控股子公司（除上市公司及其控股子公司外）租赁土地共计 3 处，具体情况如下：

| 序号 | 承租方  | 出租方                    | 地址                  | 面积 (m <sup>2</sup> ) | 用途   | 租赁期限                   |
|----|------|------------------------|---------------------|----------------------|------|------------------------|
| 1  | 天颐茶品 | 双江县勐库镇人民政府、双江县勐库镇坝糯村委会 | 双江县勐库镇坝糯茶园 1 号古树茶基地 | 5,386.67             | 茶叶种植 | 2015.7.10 至 2044.12.31 |
| 2  | 临沧庄园 | 双江自治县人民政府              | 双江县坝糯林场护林站自有茶园      | 29,000               | 茶叶种植 | 2015.1.1 至 2044.12.31  |
| 3  | 临沧庄园 | 刘玉春、仆诗会等 17 名自然人       | 邦包村小广扎组             | 13,106.67            | 茶树种植 | 2014.9.23 至 2029.9.23  |

#### （5）专利权

截至本独立财务顾问报告签署日，白药控股及其控股子公司（除上市公司及其控股子公司外）共有 28 项注册专利，具体情况如下：

| 序号 | 专利名称           | 专利号           | 专利类型 | 专利权人 | 专利申请日            | 专利期限 |
|----|----------------|---------------|------|------|------------------|------|
| 1  | 一种可展示紧压茶的茶叶包装盒 | 2017210917020 | 实用新型 | 天颐茶品 | 2017 年 08 月 29 日 | 10 年 |
| 2  | 一种多层式茶叶发酵机     | 2015201039920 | 实用新型 | 天颐茶品 | 2015 年 02 月 13 日 | 10 年 |

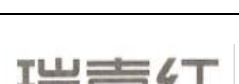
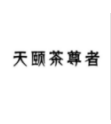
| 序号 | 专利名称                       | 专利号           | 专利类型 | 专利权人 | 专利申请日       | 专利期限 |
|----|----------------------------|---------------|------|------|-------------|------|
| 3  | 包装套件（普洱茶—醉春秋）              | 2017303644611 | 外观设计 | 天颐茶品 | 2017年08月10日 | 10年  |
| 4  | 包装盒（白茶铁盒）                  | 2016304435411 | 外观设计 | 天颐茶品 | 2016年08月30日 | 10年  |
| 5  | 包装盒（邦东茶盒）                  | 2016304435430 | 外观设计 | 天颐茶品 | 2016年08月30日 | 10年  |
| 6  | 茶叶包装盒（心同普洱茶）               | 2014302779764 | 外观设计 | 天颐茶品 | 2014年08月08日 | 10年  |
| 7  | 茶叶包装盒（有朋普洱茶）               | 2014302780032 | 外观设计 | 天颐茶品 | 2014年08月08日 | 10年  |
| 8  | 茶叶包装盒（白茶）                  | 2014302780263 | 外观设计 | 天颐茶品 | 2014年08月08日 | 10年  |
| 9  | 茶叶包装盒（如故普洱茶）               | 2014302780278 | 外观设计 | 天颐茶品 | 2014年08月08日 | 10年  |
| 10 | 茶叶包装盒（回首普洱茶）               | 2014302780386 | 外观设计 | 天颐茶品 | 2014年08月08日 | 10年  |
| 11 | 茶叶包装盒（知己普洱茶）               | 2014302780390 | 外观设计 | 天颐茶品 | 2014年08月08日 | 10年  |
| 12 | 包装盒（金酒保）                   | 2014302469077 | 外观设计 | 天颐茶品 | 2014年07月21日 | 10年  |
| 13 | 茶叶包装套装（小传奇 1939）           | 2013306580596 | 外观设计 | 天颐茶品 | 2013年12月31日 | 10年  |
| 14 | 茶叶包装套装（大福运）                | 2013306580878 | 外观设计 | 天颐茶品 | 2013年12月31日 | 10年  |
| 15 | 茶叶包装套装（小福运）                | 2013306581847 | 外观设计 | 天颐茶品 | 2013年12月31日 | 10年  |
| 16 | 茶叶包装套装（大红运）                | 201330658189X | 外观设计 | 天颐茶品 | 2013年12月31日 | 10年  |
| 17 | 茶叶包装套装（传奇 1986）            | 2013306582093 | 外观设计 | 天颐茶品 | 2013年12月31日 | 10年  |
| 18 | 饮料包装罐                      | 2013304068936 | 外观设计 | 天颐茶品 | 2013年08月26日 | 10年  |
| 19 | 饮料包装盒                      | 2013304068902 | 外观设计 | 天颐茶品 | 2013年08月25日 | 10年  |
| 20 | 饮料包装盒（一罐清）                 | 2013304068917 | 外观设计 | 天颐茶品 | 2013年08月25日 | 10年  |
| 21 | 一种具有提高睡眠质量延长深度睡眠时间的组合物及其应用 | 2012105032620 | 发明专利 | 天颐茶品 | 2012年11月30日 | 20年  |
| 22 | 一种红茶的质量分析评价方法及其应用          | 201210373189X | 发明专利 | 天颐茶品 | 2012年09月29日 | 20年  |
| 23 | 一种具有脂肪酶抑制作用的组合物及其应用        | 2011104588502 | 发明专利 | 天颐茶品 | 2011年12月31日 | 20年  |
| 24 | 具有降低肝脏甘油三酯含量作用的组合物及制备方法    | 2014106311930 | 发明专利 | 天颐茶品 | 2014年11月11日 | 20年  |
| 25 | 具有促进肠推进作用的食物及其制备方法         | 2014105744770 | 发明专利 | 天颐茶品 | 2014年10月24日 | 20年  |
| 26 | 一种具有改善睡眠帮助缓解压力的组合物及其应用     | 2014100303610 | 发明专利 | 天颐茶品 | 2014年01月23日 | 20年  |

| 序号 | 专利名称                   | 专利号           | 专利类型 | 专利权人 | 专利申请日       | 专利期限 |
|----|------------------------|---------------|------|------|-------------|------|
| 27 | 缓解酒后不适及降低酒精性肝损伤的组合物及应用 | 2013106547328 | 发明专利 | 天颐茶品 | 2013年12月09日 | 20年  |
| 28 | 预防酒精性肝病的组合物及其应用        | 2013106564624 | 发明专利 | 天颐茶品 | 2013年12月09日 | 20年  |

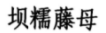
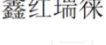
#### （6）商标权

截至本独立财务顾问报告签署日，白药控股及其控股子公司（除上市公司及其控股子公司外）共有 **285** 项注册商标，具体情况如下：

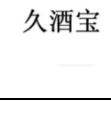
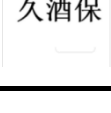
| 序号 | 商标图形                                                                                | 商标权人 | 注册国家（地区） | 类别 | 注册证号    | 注册期限                    |
|----|-------------------------------------------------------------------------------------|------|----------|----|---------|-------------------------|
| 1  | Hong Rui Lai                                                                        | 白药控股 | 中国大陆     | 30 | 9220858 | 2012年03月21日至2022年03月20日 |
| 2  | RED DAY                                                                             | 白药控股 | 中国大陆     | 30 | 8793450 | 2012年09月28日至2022年09月27日 |
| 3  | FIRST RED                                                                           | 白药控股 | 中国大陆     | 30 | 8793424 | 2012年09月28日至2022年09月27日 |
| 4  | 六福红                                                                                 | 白药控股 | 中国大陆     | 30 | 8793352 | 2012年01月21日至2022年01月20日 |
| 5  |  | 白药控股 | 中国大陆     | 30 | 8782930 | 2011年12月07日至2021年12月06日 |
| 6  | 瑞福红                                                                                 | 白药控股 | 中国大陆     | 30 | 8782731 | 2011年12月21日至2021年12月20日 |
| 7  | 瑞财红                                                                                 | 白药控股 | 中国大陆     | 30 | 8782709 | 2011年11月14日至2021年11月13日 |
| 8  | 瑞吉红                                                                                 | 白药控股 | 中国大陆     | 30 | 8782696 | 2012年08月07日至2022年08月06日 |
| 9  | 瑞祥红                                                                                 | 白药控股 | 中国大陆     | 30 | 8782677 | 2013年05月21日至2023年05月    |

| 序号 | 商标图形                                                                                | 商标权人 | 注册国家<br>(地区) | 类别 | 注册证号     | 注册期限                                |
|----|-------------------------------------------------------------------------------------|------|--------------|----|----------|-------------------------------------|
|    |                                                                                     |      |              |    |          | 20 日                                |
| 10 |    | 白药控股 | 中国大陆         | 30 | 8782659  | 2012 年 06 月 07 日 至 2022 年 06 月 06 日 |
| 11 |    | 白药控股 | 中国大陆         | 30 | 8782641  | 2011 年 12 月 21 日 至 2021 年 12 月 20 日 |
| 12 |    | 白药控股 | 中国大陆         | 30 | 8780610  | 2011 年 12 月 21 日 至 2021 年 12 月 20 日 |
| 13 |    | 白药控股 | 中国大陆         | 30 | 8780579  | 2011 年 12 月 21 日 至 2021 年 12 月 20 日 |
| 14 |    | 白药控股 | 中国大陆         | 30 | 8780565  | 2011 年 12 月 21 日 至 2021 年 12 月 20 日 |
| 15 |  | 白药控股 | 中国大陆         | 30 | 8780554  | 2012 年 05 月 21 日 至 2022 年 05 月 20 日 |
| 16 |  | 白药控股 | 中国大陆         | 30 | 8780459  | 2011 年 11 月 07 日 至 2021 年 11 月 06 日 |
| 17 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 26898038 | 2018 年 09 月 21 日 至 2028 年 09 月 20 日 |
| 18 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 26885899 | 2018 年 09 月 21 日 至 2028 年 09 月 20 日 |
| 19 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 23828426 | 2018 年 08 月 28 日 至 2028 年 08 月 27 日 |
| 20 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 32 | 22180337 | 2018 年 01 月 21 日 至 2028 年 01 月 20 日 |
| 21 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 32 | 22180336 | 2018 年 01 月 21 日 至                  |

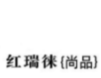
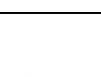
| 序号 | 商标图形                                                                                | 商标权人 | 注册国家<br>(地区) | 类别 | 注册证号     | 注册期限                                |
|----|-------------------------------------------------------------------------------------|------|--------------|----|----------|-------------------------------------|
|    |                                                                                     |      |              |    |          | 2028年01月<br>20日                     |
| 22 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 3  | 22010145 | 2018年01月<br>07日至<br>2028年01月<br>06日 |
| 23 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 3  | 22010008 | 2018年01月<br>07日至<br>2028年01月<br>06日 |
| 24 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 3  | 22009872 | 2018年01月<br>07日至<br>2028年01月<br>06日 |
| 25 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 32 | 21377202 | 2017年11月<br>14日至<br>2027年11月<br>13日 |
| 26 |   | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 21377201 | 2017年11月<br>14日至<br>2027年11月<br>13日 |
| 27 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 32 | 20224145 | 2017年07月<br>28日至<br>2027年07月<br>27日 |
| 28 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 32 | 20224144 | 2017年07月<br>28日至<br>2027年07月<br>27日 |
| 29 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 32 | 20224143 | 2017年07月<br>28日至<br>2027年07月<br>27日 |
| 30 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 32 | 20224142 | 2017年07月<br>28日至<br>2027年07月<br>27日 |
| 31 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 32 | 20224141 | 2017年07月<br>28日至<br>2027年07月<br>27日 |
| 32 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 32 | 20224140 | 2017年07月<br>28日至<br>2027年07月<br>27日 |

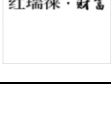
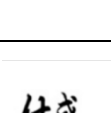
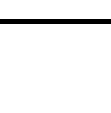
| 序号 | 商标图形                                                                                | 商标权人 | 注册国家<br>(地区) | 类别 | 注册证号     | 注册期限                                |
|----|-------------------------------------------------------------------------------------|------|--------------|----|----------|-------------------------------------|
| 33 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 32 | 20224138 | 2017 年 07 月 28 日 至 2027 年 07 月 27 日 |
| 34 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 19352415 | 2017 年 04 月 28 日 至 2027 年 04 月 27 日 |
| 35 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 19352356 | 2017 年 04 月 28 日 至 2027 年 04 月 27 日 |
| 36 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 16125889 | 2016 年 07 月 14 日 至 2026 年 07 月 13 日 |
| 37 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 15218350 | 2016 年 01 月 28 日 至 2026 年 01 月 27 日 |
| 38 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 15100730 | 2015 年 12 月 07 日 至 2025 年 12 月 06 日 |
| 39 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 15100715 | 2015 年 12 月 07 日 至 2025 年 12 月 06 日 |
| 40 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 14783384 | 2015 年 07 月 21 日 至 2025 年 07 月 20 日 |
| 41 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 14783337 | 2015 年 07 月 21 日 至 2025 年 07 月 20 日 |
| 42 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 14783317 | 2015 年 08 月 07 日 至 2025 年 08 月 06 日 |
| 43 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 14783307 | 2015 年 08 月 07 日 至 2025 年 08 月 06 日 |
| 44 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 14783299 | 2015 年 08 月 07 日 至 2025 年 08 月 06 日 |

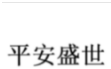
| 序号 | 商标图形                                                                                | 商标权人 | 注册国家<br>(地区) | 类别       | 注册证号     | 注册期限                                         |
|----|-------------------------------------------------------------------------------------|------|--------------|----------|----------|----------------------------------------------|
| 45 | 宏瑞徕                                                                                 | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30       | 14783231 | 2015 年 08 月<br>07 日 至<br>2025 年 08 月<br>06 日 |
| 46 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30       | 14564448 | 2015 年 07 月<br>07 日 至<br>2025 年 07 月<br>06 日 |
| 47 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30       | 14564447 | 2015 年 07 月<br>07 日 至<br>2025 年 07 月<br>06 日 |
| 48 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30       | 14564446 | 2016 年 12 月<br>14 日 至<br>2026 年 12 月<br>13 日 |
| 49 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30       | 14564445 | 2016 年 02 月<br>28 日 至<br>2026 年 02 月<br>27 日 |
| 50 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 29,30,32 | 14564444 | 2015 年 07 月<br>07 日 至<br>2025 年 07 月<br>06 日 |
| 51 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30       | 14434427 | 2017 年 07 月<br>21 日 至<br>2027 年 07 月<br>20 日 |
| 52 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30       | 14409871 | 2015 年 07 月<br>21 日 至<br>2025 年 07 月<br>20 日 |
| 53 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 39       | 14112610 | 2015 年 07 月<br>21 日 至<br>2025 年 07 月<br>20 日 |
| 54 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30       | 13884551 | 2015 年 03 月<br>14 日 至<br>2025 年 03 月<br>13 日 |
| 55 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 32       | 13884504 | 2015 年 03 月<br>14 日 至<br>2025 年 03 月<br>13 日 |
| 56 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 32       | 13884423 | 2015 年 03 月<br>21 日 至<br>2025 年 03 月<br>20 日 |

| 序号 | 商标图形                                                                                | 商标权人 | 注册国家<br>(地区) | 类别 | 注册证号     | 注册期限                                         |
|----|-------------------------------------------------------------------------------------|------|--------------|----|----------|----------------------------------------------|
| 57 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 29 | 13884353 | 2015 年 03 月<br>21 日 至<br>2025 年 03 月<br>20 日 |
| 58 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 29 | 13884317 | 2015 年 04 月<br>14 日 至<br>2025 年 04 月<br>13 日 |
| 59 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 5  | 13879202 | 2015 年 03 月<br>14 日 至<br>2025 年 03 月<br>13 日 |
| 60 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 29 | 13879115 | 2015 年 03 月<br>14 日 至<br>2025 年 03 月<br>13 日 |
| 61 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 3  | 13878885 | 2015 年 03 月<br>14 日 至<br>2025 年 03 月<br>13 日 |
| 62 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 44 | 13878827 | 2015 年 03 月<br>14 日 至<br>2025 年 03 月<br>13 日 |
| 63 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 43 | 13878785 | 2015 年 03 月<br>14 日 至<br>2025 年 03 月<br>13 日 |
| 64 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 21 | 13878622 | 2015 年 03 月<br>14 日 至<br>2025 年 03 月<br>13 日 |
| 65 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 13878583 | 2015 年 03 月<br>14 日 至<br>2025 年 03 月<br>13 日 |
| 66 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 13878564 | 2015 年 03 月<br>14 日 至<br>2025 年 03 月<br>13 日 |
| 67 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 32 | 13848012 | 2015 年 04 月<br>14 日 至<br>2025 年 04 月<br>13 日 |
| 68 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 32 | 13848007 | 2015 年 04 月<br>14 日 至<br>2025 年 04 月<br>13 日 |

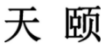
| 序号 | 商标图形 | 商标权人 | 注册国家<br>(地区) | 类别 | 注册证号     | 注册期限                                         |
|----|------|------|--------------|----|----------|----------------------------------------------|
| 69 |      | 天颐茶品 | 中国大陆         | 32 | 13847984 | 2015 年 04 月<br>14 日 至<br>2025 年 04 月<br>13 日 |
| 70 |      | 天颐茶品 | 中国大陆         | 32 | 13847973 | 2015 年 06 月<br>14 日 至<br>2025 年 06 月<br>13 日 |
| 71 |      | 天颐茶品 | 中国大陆         | 32 | 13847944 | 2016 年 07 月<br>14 日 至<br>2026 年 07 月<br>13 日 |
| 72 |      | 天颐茶品 | 中国大陆         | 33 | 13846374 | 2015 年 04 月<br>14 日 至<br>2025 年 04 月<br>13 日 |
| 73 |      | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 13842325 | 2015 年 06 月<br>14 日 至<br>2025 年 06 月<br>13 日 |
| 74 |      | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 13842286 | 2015 年 04 月<br>07 日 至<br>2025 年 04 月<br>06 日 |
| 75 |      | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 13842246 | 2015 年 02 月<br>28 日 至<br>2025 年 02 月<br>27 日 |
| 76 |      | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 13842226 | 2015 年 08 月<br>21 日 至<br>2025 年 08 月<br>20 日 |
| 77 |      | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 13842207 | 2015 年 09 月<br>07 日 至<br>2025 年 09 月<br>06 日 |
| 78 |      | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 13829652 | 2015 年 06 月<br>07 日 至<br>2025 年 06 月<br>06 日 |
| 79 |      | 天颐茶品 | 中国大陆         | 35 | 13816127 | 2016 年 05 月<br>14 日 至<br>2026 年 05 月<br>13 日 |
| 80 |      | 天颐茶品 | 中国大陆         | 43 | 13812531 | 2016 年 09 月<br>07 日 至<br>2026 年 09 月<br>06 日 |

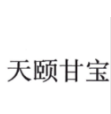
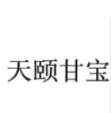
| 序号 | 商标图形                                                                                | 商标权人 | 注册国家<br>(地区) | 类别 | 注册证号     | 注册期限                                         |
|----|-------------------------------------------------------------------------------------|------|--------------|----|----------|----------------------------------------------|
| 81 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 41 | 13812502 | 2016 年 07 月<br>07 日 至<br>2026 年 07 月<br>06 日 |
| 82 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 32 | 13812422 | 2015 年 05 月<br>07 日 至<br>2025 年 05 月<br>06 日 |
| 83 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 13812393 | 2015 年 05 月<br>21 日 至<br>2025 年 05 月<br>20 日 |
| 84 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 29 | 13812356 | 2016 年 04 月<br>07 日 至<br>2026 年 04 月<br>06 日 |
| 85 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 35 | 13698178 | 2015 年 03 月<br>14 日 至<br>2025 年 03 月<br>13 日 |
| 86 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 35 | 13698177 | 2016 年 03 月<br>21 日 至<br>2026 年 03 月<br>20 日 |
| 87 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 29 | 13683754 | 2016 年 01 月<br>14 日 至<br>2026 年 01 月<br>13 日 |
| 88 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 22 | 13683234 | 2015 年 04 月<br>21 日 至<br>2025 年 04 月<br>20 日 |
| 89 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 32 | 13683192 | 2015 年 03 月<br>14 日 至<br>2025 年 03 月<br>13 日 |
| 90 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 13683147 | 2015 年 02 月<br>21 日 至<br>2025 年 02 月<br>20 日 |
| 91 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 13683117 | 2015 年 04 月<br>21 日 至<br>2025 年 04 月<br>20 日 |
| 92 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 32 | 13602371 | 2015 年 02 月<br>21 日 至<br>2025 年 02 月<br>20 日 |

| 序号  | 商标图形                                                                                | 商标权人 | 注册国家<br>(地区) | 类别 | 注册证号     | 注册期限                                         |
|-----|-------------------------------------------------------------------------------------|------|--------------|----|----------|----------------------------------------------|
| 93  |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 13602324 | 2015 年 02 月<br>21 日 至<br>2025 年 02 月<br>20 日 |
| 94  |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 32 | 13569676 | 2015 年 01 月<br>28 日 至<br>2025 年 01 月<br>27 日 |
| 95  |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 32 | 13243295 | 2015 年 01 月<br>07 日 至<br>2025 年 01 月<br>06 日 |
| 96  |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 13243241 | 2015 年 01 月<br>21 日 至<br>2025 年 01 月<br>20 日 |
| 97  |   | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 13243193 | 2015 年 01 月<br>21 日 至<br>2025 年 01 月<br>20 日 |
| 98  |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 13204908 | 2015 年 07 月<br>14 日 至<br>2025 年 07 月<br>13 日 |
| 99  |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 13204876 | 2015 年 07 月<br>14 日 至<br>2025 年 07 月<br>13 日 |
| 100 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 13204849 | 2015 年 02 月<br>07 日 至<br>2025 年 02 月<br>06 日 |
| 101 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 13204833 | 2015 年 04 月<br>07 日 至<br>2025 年 04 月<br>06 日 |
| 102 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 13204733 | 2015 年 04 月<br>07 日 至<br>2025 年 04 月<br>06 日 |
| 103 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 13204725 | 2015 年 04 月<br>07 日 至<br>2025 年 04 月<br>06 日 |
| 104 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 35 | 13025512 | 2015 年 08 月<br>28 日 至<br>2025 年 08 月<br>27 日 |

| 序号  | 商标图形                                                                                | 商标权人 | 注册国家<br>(地区) | 类别 | 注册证号     | 注册期限                                         |
|-----|-------------------------------------------------------------------------------------|------|--------------|----|----------|----------------------------------------------|
| 105 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 32 | 13025380 | 2015 年 04 月<br>21 日 至<br>2025 年 04 月<br>20 日 |
| 106 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 13025332 | 2015 年 04 月<br>07 日 至<br>2025 年 04 月<br>06 日 |
| 107 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 21 | 13024878 | 2014 年 12 月<br>21 日 至<br>2024 年 12 月<br>20 日 |
| 108 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 32 | 13010884 | 2015 年 01 月<br>14 日 至<br>2025 年 01 月<br>13 日 |
| 109 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 32 | 13010844 | 2015 年 01 月<br>14 日 至<br>2025 年 01 月<br>13 日 |
| 110 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 13010790 | 2015 年 01 月<br>07 日 至<br>2025 年 01 月<br>06 日 |
| 111 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 13010766 | 2014 年 12 月<br>21 日 至<br>2024 年 12 月<br>20 日 |
| 112 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 13010735 | 2015 年 02 月<br>07 日 至<br>2025 年 02 月<br>06 日 |
| 113 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 13010715 | 2014 年 12 月<br>21 日 至<br>2024 年 12 月<br>20 日 |
| 114 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 32 | 12616811 | 2014 年 10 月<br>14 日 至<br>2024 年 10 月<br>13 日 |
| 115 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 32 | 12616788 | 2014 年 10 月<br>14 日 至<br>2024 年 10 月<br>13 日 |
| 116 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 12616657 | 2015 年 03 月<br>21 日 至<br>2025 年 03 月<br>20 日 |

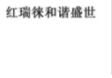
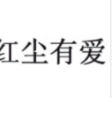
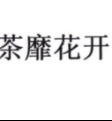
| 序号  | 商标图形                                                                                | 商标权人 | 注册国家<br>(地区) | 类别 | 注册证号     | 注册期限                    |
|-----|-------------------------------------------------------------------------------------|------|--------------|----|----------|-------------------------|
| 117 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 12616606 | 2014年10月14日至2024年10月13日 |
| 118 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 21 | 12510117 | 2014年09月28日至2024年09月27日 |
| 119 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 29 | 12510101 | 2014年09月28日至2024年09月27日 |
| 120 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 21 | 12510051 | 2014年09月28日至2024年09月27日 |
| 121 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 5  | 12510008 | 2014年09月28日至2024年09月27日 |
| 122 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 12509945 | 2014年10月07日至2024年10月06日 |
| 123 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 35 | 12509936 | 2014年09月28日至2024年09月27日 |
| 124 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 12509924 | 2015年08月28日至2025年08月27日 |
| 125 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 32 | 12509864 | 2015年08月14日至2025年08月13日 |
| 126 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 32 | 12509852 | 2014年09月28日至2024年09月27日 |
| 127 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 43 | 12141446 | 2014年07月28日至2024年07月27日 |
| 128 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 32 | 12141416 | 2014年07月28日至2024年07月27日 |

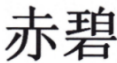
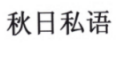
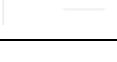
| 序号  | 商标图形                                                                                | 商标权人 | 注册国家<br>(地区) | 类别 | 注册证号     | 注册期限                                         |
|-----|-------------------------------------------------------------------------------------|------|--------------|----|----------|----------------------------------------------|
| 129 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 12141371 | 2014 年 07 月<br>28 日 至<br>2024 年 07 月<br>27 日 |
| 130 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 5  | 12141313 | 2014 年 09 月<br>14 日 至<br>2024 年 09 月<br>13 日 |
| 131 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 35 | 12141191 | 2014 年 07 月<br>28 日 至<br>2024 年 07 月<br>27 日 |
| 132 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 29 | 11829188 | 2014 年 05 月<br>14 日 至<br>2024 年 05 月<br>13 日 |
| 133 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 11829099 | 2014 年 05 月<br>14 日 至<br>2024 年 05 月<br>13 日 |
| 134 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 32 | 11829038 | 2014 年 05 月<br>14 日 至<br>2024 年 05 月<br>13 日 |
| 135 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 5  | 11828994 | 2014 年 05 月<br>14 日 至<br>2024 年 05 月<br>13 日 |
| 136 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 11567942 | 2014 年 07 月<br>07 日 至<br>2024 年 07 月<br>06 日 |
| 137 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 29 | 11567840 | 2016 年 07 月<br>07 日 至<br>2026 年 07 月<br>06 日 |
| 138 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 32 | 11567804 | 2014 年 05 月<br>14 日 至<br>2024 年 05 月<br>13 日 |
| 139 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 43 | 11567736 | 2014 年 04 月<br>21 日 至<br>2024 年 04 月<br>20 日 |
| 140 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 29 | 11566678 | 2014 年 03 月<br>07 日 至<br>2024 年 03 月<br>06 日 |

| 序号  | 商标图形                                                                                | 商标权人 | 注册国家<br>(地区) | 类别 | 注册证号     | 注册期限                                |
|-----|-------------------------------------------------------------------------------------|------|--------------|----|----------|-------------------------------------|
| 141 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 29 | 11566624 | 2014年03月<br>07日至<br>2024年03月<br>06日 |
| 142 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 29 | 11566595 | 2014年03月<br>07日至<br>2024年03月<br>06日 |
| 143 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 29 | 11566575 | 2014年03月<br>07日至<br>2024年03月<br>06日 |
| 144 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 32 | 11566499 | 2014年03月<br>07日至<br>2024年03月<br>06日 |
| 145 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 5  | 11566409 | 2014年03月<br>07日至<br>2024年03月<br>06日 |
| 146 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 32 | 11563305 | 2014年03月<br>07日至<br>2024年03月<br>06日 |
| 147 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 32 | 11563232 | 2014年03月<br>07日至<br>2024年03月<br>06日 |
| 148 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 32 | 11563214 | 2014年03月<br>07日至<br>2024年03月<br>06日 |
| 149 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 5  | 11563131 | 2014年03月<br>07日至<br>2024年03月<br>06日 |
| 150 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 5  | 11563116 | 2014年03月<br>07日至<br>2024年03月<br>06日 |
| 151 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 11562997 | 2014年03月<br>07日至<br>2024年03月<br>06日 |
| 152 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 11562976 | 2014年03月<br>07日至<br>2024年03月<br>06日 |

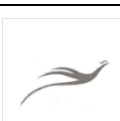
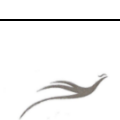
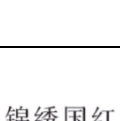
| 序号  | 商标图形                                                                                | 商标权人 | 注册国家<br>(地区) | 类别 | 注册证号     | 注册期限                        |
|-----|-------------------------------------------------------------------------------------|------|--------------|----|----------|-----------------------------|
| 153 | 天颐养明                                                                                | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 11562954 | 2014年03月07日至<br>2024年03月06日 |
| 154 | Red Fortune                                                                         | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 11562902 | 2014年04月21日至<br>2024年04月20日 |
| 155 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 11488424 | 2014年02月21日至<br>2024年02月20日 |
| 156 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 11488399 | 2014年02月21日至<br>2024年02月20日 |
| 157 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 11488381 | 2015年07月21日至<br>2025年07月20日 |
| 158 |   | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 11488306 | 2014年02月21日至<br>2024年02月20日 |
| 159 | 红瑞徕百鸟朝凤                                                                             | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 11488269 | 2014年02月21日至<br>2024年02月20日 |
| 160 | 红瑞徕国色天香                                                                             | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 11488257 | 2014年03月21日至<br>2024年03月20日 |
| 161 | 醉春风                                                                                 | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 11488233 | 2014年02月28日至<br>2024年02月27日 |
| 162 | 红瑞徕春秋                                                                               | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 11487336 | 2014年02月21日至<br>2024年02月20日 |
| 163 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 11170688 | 2013年12月14日至<br>2023年12月13日 |
| 164 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 11170661 | 2013年11月28日至<br>2023年11月27日 |

| 序号  | 商标图形 | 商标权人 | 注册国家<br>(地区) | 类别 | 注册证号     | 注册期限                    |
|-----|------|------|--------------|----|----------|-------------------------|
| 165 |      | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 11055585 | 2013年11月28日至2023年11月27日 |
| 166 |      | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 11055556 | 2014年04月21日至2024年04月20日 |
| 167 |      | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 11055528 | 2015年04月07日至2025年04月06日 |
| 168 |      | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 11055504 | 2015年11月14日至2025年11月13日 |
| 169 |      | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 10963803 | 2013年09月07日至2023年09月06日 |
| 170 |      | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 10963783 | 2013年09月21日至2023年09月20日 |
| 171 |      | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 10963768 | 2013年09月07日至2023年09月06日 |
| 172 |      | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 10963709 | 2013年10月21日至2023年10月20日 |
| 173 |      | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 10963667 | 2013年08月28日至2023年08月27日 |
| 174 |      | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 10963639 | 2013年08月28日至2023年08月27日 |
| 175 |      | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 10963607 | 2013年08月28日至2023年08月27日 |
| 176 |      | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 10955883 | 2013年09月21日至2023年09月20日 |

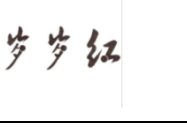
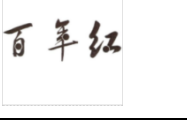
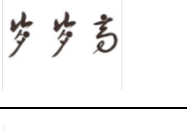
| 序号  | 商标图形                                                                                | 商标权人 | 注册国家<br>(地区) | 类别 | 注册证号     | 注册期限                    |
|-----|-------------------------------------------------------------------------------------|------|--------------|----|----------|-------------------------|
| 177 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 10955879 | 2013年09月21日至2023年09月20日 |
| 178 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 32 | 10955873 | 2013年12月14日至2023年12月13日 |
| 179 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 10955871 | 2013年09月21日至2023年09月20日 |
| 180 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 10955862 | 2013年09月21日至2023年09月20日 |
| 181 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 32 | 10955855 | 2013年12月14日至2023年12月13日 |
| 182 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 10955839 | 2013年09月21日至2023年09月20日 |
| 183 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 32 | 10955784 | 2013年09月21日至2023年09月20日 |
| 184 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 32 | 10955769 | 2013年09月21日至2023年09月20日 |
| 185 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 32 | 10955735 | 2013年09月21日至2023年09月20日 |
| 186 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 10919678 | 2013年10月07日至2023年10月06日 |
| 187 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 10919652 | 2013年09月14日至2023年09月13日 |
| 188 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 10919632 | 2013年09月14日至2023年09月13日 |

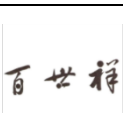
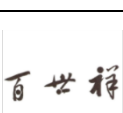
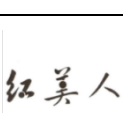
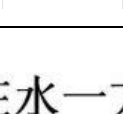
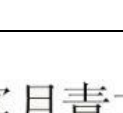
| 序号  | 商标图形                                                                                | 商标权人 | 注册国家<br>(地区) | 类别 | 注册证号     | 注册期限                    |
|-----|-------------------------------------------------------------------------------------|------|--------------|----|----------|-------------------------|
| 189 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 10919603 | 2013年09月14日至2023年09月13日 |
| 190 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 10919569 | 2013年10月28日至2023年10月27日 |
| 191 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 21 | 10707425 | 2014年06月14日至2024年06月13日 |
| 192 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 16 | 10707317 | 2013年08月07日至2023年08月06日 |
| 193 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 8  | 10707257 | 2013年08月07日至2023年08月06日 |
| 194 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 29 | 10649807 | 2014年07月28日至2024年07月27日 |
| 195 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 32 | 10649750 | 2014年06月28日至2024年06月27日 |
| 196 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 43 | 10649672 | 2015年04月07日至2025年04月06日 |
| 197 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 10520224 | 2014年04月14日至2024年04月13日 |
| 198 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 35 | 10478221 | 2013年06月21日至2023年06月20日 |
| 199 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 32 | 10366651 | 2013年09月14日至2023年09月13日 |
| 200 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 32 | 10366643 | 2013年03月07日至2023年03月06日 |

| 序号  | 商标图形                                                                                | 商标权人 | 注册国家<br>(地区) | 类别 | 注册证号     | 注册期限                    |
|-----|-------------------------------------------------------------------------------------|------|--------------|----|----------|-------------------------|
| 201 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 32 | 10366632 | 2013年03月07日至2023年03月06日 |
| 202 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 10366602 | 2013年03月07日至2023年03月06日 |
| 203 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 10366588 | 2013年03月07日至2023年03月06日 |
| 204 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 10366569 | 2013年09月14日至2023年09月13日 |
| 205 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 29 | 10366462 | 2013年03月07日至2023年03月06日 |
| 206 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 29 | 10366448 | 2013年03月07日至2023年03月06日 |
| 207 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 35 | 10332837 | 2013年03月21日至2023年03月20日 |
| 208 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 43 | 10326350 | 2013年09月28日至2023年09月27日 |
| 209 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 43 | 10326327 | 2013年02月21日至2023年02月20日 |
| 210 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 43 | 9932885  | 2012年11月07日至2022年11月06日 |
| 211 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 43 | 9932846  | 2012年12月07日至2022年12月06日 |
| 212 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 43 | 9932826  | 2012年11月07日至2022年11月06日 |

| 序号  | 商标图形                                                                                | 商标权人 | 注册国家<br>(地区) | 类别 | 注册证号    | 注册期限                               |
|-----|-------------------------------------------------------------------------------------|------|--------------|----|---------|------------------------------------|
| 213 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 43 | 9932798 | 2012 年 11 月 07 日至 2022 年 11 月 06 日 |
| 214 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 43 | 9932661 | 2014 年 03 月 28 日至 2024 年 03 月 27 日 |
| 215 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 21 | 9898164 | 2012 年 10 月 28 日至 2022 年 10 月 27 日 |
| 216 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 21 | 9898149 | 2012 年 10 月 28 日至 2022 年 10 月 27 日 |
| 217 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 21 | 9898136 | 2012 年 10 月 28 日至 2022 年 10 月 27 日 |
| 218 |   | 天颐茶品 | 中国大陆         | 14 | 9898113 | 2012 年 10 月 28 日至 2022 年 10 月 27 日 |
| 219 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 14 | 9898101 | 2012 年 10 月 28 日至 2022 年 10 月 27 日 |
| 220 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 14 | 9898092 | 2012 年 10 月 28 日至 2022 年 10 月 27 日 |
| 221 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 9733851 | 2013 年 05 月 21 日至 2023 年 05 月 20 日 |
| 222 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 9733841 | 2013 年 05 月 21 日至 2023 年 05 月 20 日 |
| 223 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 9733776 | 2013 年 05 月 21 日至 2023 年 05 月 20 日 |
| 224 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 9669707 | 2012 年 08 月 07 日至 2022 年 08 月 06 日 |

| 序号  | 商标图形                                                                                | 商标权人 | 注册国家<br>(地区) | 类别 | 注册证号    | 注册期限                                         |
|-----|-------------------------------------------------------------------------------------|------|--------------|----|---------|----------------------------------------------|
| 225 | 百年红运                                                                                | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 9665016 | 2012 年 08 月<br>28 日 至<br>2022 年 08 月<br>27 日 |
| 226 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 9225718 | 2012 年 04 月<br>07 日 至<br>2022 年 04 月<br>06 日 |
| 227 | TEAYIELD                                                                            | 天颐茶品 | 中国大陆         | 21 | 9085974 | 2012 年 02 月<br>07 日 至<br>2022 年 02 月<br>06 日 |
| 228 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 8941463 | 2011 年 12 月<br>21 日 至<br>2021 年 12 月<br>20 日 |
| 229 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 8941453 | 2011 年 12 月<br>21 日 至<br>2021 年 12 月<br>20 日 |
| 230 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 8941437 | 2011 年 12 月<br>21 日 至<br>2021 年 12 月<br>20 日 |
| 231 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 8941416 | 2012 年 03 月<br>28 日 至<br>2022 年<br>03 月 27 日 |
| 232 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 8941404 | 2012 年 03 月<br>28 日 至<br>2022 年 03 月<br>27 日 |
| 233 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 8941388 | 2012 年 01 月<br>28 日 至<br>2022 年 01 月<br>27 日 |
| 234 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 8932366 | 2011 年 12 月<br>21 日 至<br>2021 年 12 月<br>20 日 |
| 235 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 8782794 | 2011 年 11 月<br>14 日 至<br>2021 年 11 月<br>13 日 |
| 236 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 8780673 | 2011 年 11 月<br>07 日 至<br>2021 年 11 月<br>06 日 |

| 序号  | 商标图形                                                                                | 商标权人 | 注册国家<br>(地区) | 类别 | 注册证号    | 注册期限                    |
|-----|-------------------------------------------------------------------------------------|------|--------------|----|---------|-------------------------|
| 237 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 8780659 | 2011年11月07日至2021年11月06日 |
| 238 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 8780646 | 2011年11月07日至2021年11月06日 |
| 239 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 8780592 | 2011年11月07日至2021年11月06日 |
| 240 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 8360667 | 2012年05月14日至2022年05月13日 |
| 241 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 32 | 8360646 | 2011年06月14日至2021年06月13日 |
| 242 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 32 | 8339275 | 2011年06月07日至2021年06月06日 |
| 243 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 32 | 8339253 | 2011年05月28日至2021年05月27日 |
| 244 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 32 | 8339198 | 2011年06月07日至2021年06月06日 |
| 245 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 32 | 8335078 | 2011年05月28日至2021年05月27日 |
| 246 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 32 | 8335066 | 2011年07月14日至2021年07月13日 |
| 247 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 8335037 | 2011年07月14日至2021年07月13日 |
| 248 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 8335028 | 2011年05月28日至2021年05月27日 |

| 序号  | 商标图形                                                                                | 商标权人 | 注册国家<br>(地区) | 类别 | 注册证号     | 注册期限                        |
|-----|-------------------------------------------------------------------------------------|------|--------------|----|----------|-----------------------------|
| 249 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 8335022  | 2011年05月28日至<br>2021年05月27日 |
| 250 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 8334998  | 2011年05月28日至<br>2021年05月27日 |
| 251 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 8331821  | 2011年07月07日至<br>2021年07月06日 |
| 252 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 8331811  | 2012年03月14日至<br>2022年03月13日 |
| 253 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 8331803  | 2011年05月28日至<br>2021年05月27日 |
| 254 |   | 天颐茶品 | 中国大陆         | 32 | 8331789  | 2011年05月28日至<br>2021年05月27日 |
| 255 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 32 | 8331766  | 2011年05月28日至<br>2021年05月27日 |
| 256 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 32 | 8331762  | 2011年09月07日至<br>2021年09月06日 |
| 257 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 23828404 | 2018年10月07日至<br>2028年10月06日 |
| 258 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 27129206 | 2018年10月14日至<br>2028年10月13日 |
| 259 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 27147335 | 2018年10月14日至<br>2028年10月13日 |

| 序号  | 商标图形                                                                                | 商标权人 | 注册国家<br>(地区) | 类别 | 注册证号     | 注册期限                                         |
|-----|-------------------------------------------------------------------------------------|------|--------------|----|----------|----------------------------------------------|
| 260 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 27130416 | 2018 年 12 月<br>07 日 至<br>2028 年 12 月<br>06 日 |
| 261 |    | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 27137894 | 2018 年 12 月<br>07 日 至<br>2028 年 12 月<br>06 日 |
| 262 |   | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 27129227 | 2018 年 12 月<br>07 日 至<br>2028 年 12 月<br>06 日 |
| 263 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 27130401 | 2018 年 12 月<br>07 日 至<br>2028 年 12 月<br>06 日 |
| 264 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 21 | 29274608 | 2018 年 12 月<br>28 日 至<br>2028 年 12 月<br>27 日 |
| 265 |  | 天颐茶品 | 中国大陆         | 43 | 29276285 | 2018 年 12 月<br>28 日 至<br>2028 年 12 月<br>27 日 |

| 序号  | 商标图形 | 商标权人 | 注册国家<br>(地区) | 类别 | 注册证号     | 注册期限                                |
|-----|------|------|--------------|----|----------|-------------------------------------|
| 266 |      | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 27267677 | 2019 年 01 月 14 日至 2029 年 01 月 13 日  |
| 267 |      | 天颐茶品 | 中国大陆         | 30 | 27123081 | 2019 年 01 月 21 日至 2029 年 01 月 20 日  |
| 268 |      | 天颐茶品 | 中国台湾         | 21 | 01568549 | 2013 年 03 月 01 日 至 2023 年 02 月 28 日 |
| 269 |      | 天颐茶品 | 中国台湾         | 30 | 01558069 | 2013 年 01 月 01 日 至 2022 年 12 月 31 日 |
| 270 |      | 天颐茶品 | 中国台湾         | 43 | 01564635 | 2013 年 02 月 01 日 至 2023 年 01 月 31 日 |
| 271 |      | 天颐茶品 | 中国台湾         | 32 | 01660441 | 2014 年 08 月 16 日 至 2024 年 08 月 15 日 |
| 272 |      | 天颐茶品 | 中国台湾         | 33 | 01640791 | 2014 年 05 月 01 日 至 2024 年 04 月 30 日 |
| 273 |      | 天颐茶品 | 中国台湾         | 35 | 01657783 | 2014 年 08 月 01 日 至 2024 年 07 月 31 日 |
| 274 |      | 天颐茶品 | 中国台湾         | 3  | 01645055 | 2014 年 06 月 01 日 至 2024 年 05 月 31 日 |

| 序号  | 商标图形                                                                                | 商标权人 | 注册国家<br>(地区) | 类别    | 注册证号      | 注册期限                        |
|-----|-------------------------------------------------------------------------------------|------|--------------|-------|-----------|-----------------------------|
| 275 |    | 天颐茶品 | 中国台湾         | 5     | 01645225  | 2014年06月01日至<br>2024年05月31日 |
| 276 |    | 天颐茶品 | 中国台湾         | 30    | 01660253  | 2014年08月16日至<br>2024年08月15日 |
| 277 |    | 天颐茶品 | 中国台湾         | 32    | 01660442  | 2014年08月16日至<br>2024年08月15日 |
| 278 |  | 天颐茶品 | 中国台湾         | 30    | 01728610  | 2015年09月16日至<br>2025年09月15日 |
| 279 |  | 天颐茶品 | 日本           | 21,30 | 5571743   | 2013年04月05日至2023<br>年04月05日 |
| 280 |  | 天颐茶品 | 中国澳门         | 30    | N/095427  | 2015年07月13日至2022<br>年07月13日 |
| 281 |  | 天颐茶品 | 中国澳门         | 30    | N/095428  | 2015年07月13日至2022<br>年07月13日 |
| 282 |  | 天颐茶品 | 中国香港         | 30    | 303260655 | 2015年01月08日至2025<br>年01月07日 |

| 序号  | 商标图形 | 商标权人 | 注册国家<br>(地区) | 类别 | 注册证号      | 注册期限                               |
|-----|------|------|--------------|----|-----------|------------------------------------|
| 283 |      | 天颐茶品 | 中国香港         | 30 | 303260664 | 2015 年 01 月 08 日至 2025 年 01 月 07 日 |
| 284 |      | 天颐茶品 | 欧盟           | 30 | 013623558 | 2015 年 01 月 07 日至 2025 年 01 月 07 日 |
| 285 |      | 天颐茶品 | 俄罗斯          | 30 | 570652    | 2015 年 01 月 14 日至 2025 年 01 月 14 日 |

### (7) 著作权

#### 1) 软件著作权<sup>3</sup>

截至本独立财务顾问报告签署日，白药控股及其控股子公司（除上市公司及其控股子公司外）未持有任何软件著作权。

#### 2) 作品著作权

截至本独立财务顾问报告签署日，白药控股及其控股子公司（除上市公司及其控股子公司外）共有 8 项作品著作权，具体情况如下：

| 序号 | 著作权人 | 作品名称               | 首次发表日期           | 创作完成日期           | 登记号                  | 登记日期             | 作品类别 |
|----|------|--------------------|------------------|------------------|----------------------|------------------|------|
| 1  | 天颐茶品 | 滇红凤凰               | 2011 年 06 月 10 日 | 2011 年 03 月 15 日 | 国作登字-2014-F-00150502 | 2014 年 09 月 12 日 | 美术作品 |
| 2  | 天颐茶品 | 滇红凤芽               | 2011 年 06 月 10 日 | 2011 年 02 月 17 日 | 国作登字-2014-F-00150501 | 2014 年 09 月 12 日 | 美术作品 |
| 3  | 天颐茶品 | 红瑞徠百凤朝阳            | 2012 年 11 月 22 日 | 2012 年 08 月 10 日 | 国作登字-2014-F-00150503 | 2014 年 09 月 12 日 | 美术作品 |
| 4  | 天颐茶品 | “花恋红尘”             | -                | 2014 年 01 月 17 日 | 国作登字-2014-A-00143051 | 2014 年 05 月 06 日 | 文字作品 |
| 5  | 天颐茶品 | 油了、腻了、撑了 就喝一罐清 设计图 | -                | 2013 年 12 月 27 日 | 国作登字-2014-F-00141097 | 2014 年 03 月 21 日 | 美术作品 |

<sup>3</sup> 鉴于白药控股拟剥离深圳聚容 100%股权和上海信厚 66.67%股权，故此处不再列示深圳聚容、上海信厚及其下属企业的相关情况。

| 序号 | 著作权人 | 作品名称                 | 首次发表日期           | 创作完成日期           | 登记号                        | 登记日期             | 作品类别 |
|----|------|----------------------|------------------|------------------|----------------------------|------------------|------|
| 6  | 天颐茶品 | 怕油、怕腻、怕胖 就喝一罐清设计图    | -                | 2013 年 12 月 27 日 | 国作登字-2014-F-00141098       | 2014 年 03 月 21 日 | 美术作品 |
| 7  | 天颐茶品 | 吃油了、吃腻了、吃多了，就喝一罐清设计图 | 2013 年 12 月 10 日 | 2013 年 10 月 20 日 | 国作登字-2014-F-00141096       | 2014 年 03 月 21 日 | 美术作品 |
| 8  | 天颐茶品 | 天颐龙首图案、天颐凤纹图案        | -                | -                | 滇作登字-2012-F-00000108 至 109 | 2012 年 05 月 02 日 | 美术作品 |

#### （8）域名

截至本独立财务顾问报告签署日，白药控股及其控股子公司（除上市公司及其控股子公司外）共有 9 项域名，具体情况如下：

| 编号 | 域名              | 所有者  | 注册日期            | 到期日期            |
|----|-----------------|------|-----------------|-----------------|
| 1  | hrl-tea.com     | 天颐茶品 | 2012 年 8 月 31 日 | 2022 年 8 月 31 日 |
| 2  | ynbytycp.cn     | 天颐茶品 | 2012 年 7 月 17 日 | 2022 年 7 月 17 日 |
| 3  | ynbytycp.com    | 天颐茶品 | 2012 年 6 月 21 日 | 2022 年 6 月 21 日 |
| 4  | ynbytycp.com.cn | 天颐茶品 | 2012 年 7 月 17 日 | 2022 年 7 月 17 日 |
| 5  | 凤庆红茶.com        | 天颐茶品 | 2011 年 1 月 14 日 | 2021 年 1 月 14 日 |
| 6  | 红瑞徕.cn          | 天颐茶品 | 2011 年 1 月 14 日 | 2021 年 1 月 14 日 |
| 7  | 红瑞徕.com         | 天颐茶品 | 2011 年 1 月 14 日 | 2021 年 1 月 14 日 |
| 8  | 天颐茶品.cn         | 天颐茶品 | 2011 年 1 月 14 日 | 2021 年 1 月 14 日 |
| 9  | 天颐茶品.com        | 天颐茶品 | 2011 年 1 月 14 日 | 2021 年 1 月 14 日 |

#### （9）特许经营权

截至本独立财务顾问报告签署日，白药控股及其控股子公司（除上市公司及其控股子公司外）共有 1 项特许经营权，具体情况如下：

根据临沧市国有资产经营有限责任公司与临沧庄园于 2012 年 8 月 17 日签署的《“天颐茶源—红瑞徕茶庄”项目特许权协议书》，临沧市国有资产经营有限责任公司授予临沧庄园享有红瑞徕茶庄项目“建设、运营和移交”（BOT）形式的特许权，具体特许权内容主要包括：1）临沧市国有资产经营有限责任公司无

偿提供临沧庄园使用项目用地军分区旧址土地 192.98 亩、全部地上建筑物及地上附着物（包括但不限于林木、建筑物等），临沧庄园按照约定的建设内容负责投资建设和经营红瑞徕茶庄项目，并自负盈亏；2）临沧市国有资产经营有限责任公司授予临沧庄园独占排他的特许权，包括建设管理权、运营管理权、转让和租赁权、固定资产的排他性使用权等；3）特许权期限包括项目建设期以及为期 30 年的项目经营期；4）特许权期限届满后，临沧庄园将经营范围内的项目用地、地上建筑物、附着物的所有权、使用权无偿、无负债地交给临沧市国有资产经营有限责任公司独立经营。

## 2、对外担保情况

截至本独立财务顾问报告签署日，白药控股及其控股子公司（除上市公司及其控股子公司外）正在履行的对外担保情况如下：

单位：万元

| 担保人  | 被担保人 | 担保总金额     | 担保起始日      | 担保到期日      | 担保是否已经履行完毕 |
|------|------|-----------|------------|------------|------------|
| 白药控股 | 云南白药 | 90,000.00 | 2014/10/16 | 2023/10/16 | 否          |
| 白药控股 | 云南白药 | 90,000.00 | 2016/4/8   | 2023/4/8   | 否          |

2013 年 4 月 23 日，白药控股总裁办公会决议同意为云南白药公开发行公司债券提供全额无条件、不可撤销连带责任保证担保，云南白药不向白药控股提供反担保。云南省国资委于 2013 年 5 月 14 日出具了云国资备案[2013]70 号《云南省人民政府国有资产监督管理委员会国资监管事项备案表》，备案同意了该担保事项。

白药控股与云南白药于 2013 年 5 月 31 日签订了《担保协议》，所担保的主债务金额为人民币 18 亿元，如实际发行总额低于该金额的，以实际发行总额为准。担保范围为本次债券本金及利息、违约金、损害赔偿金和实现债权的全部费用，保证期间为自该期发行的本次债券发行首日至该期发行的本次债券到期日后两年，担保方式为全额无条件不可撤销的连带责任保证。

经中国证监会证监许可[2014]433 号文核准，云南白药向社会公开发行面值不超过人民币 18 亿元（含 18 亿元）的公司债券，本次公司债券分两期发行，具体情况如下：

2014年10月20日，云南白药完成公开发行“2014年云南白药集团股份有限公司公司债券（第一期）”，发行规模为人民币9亿元，债券期限为7年，起息日为2014年10月16日，到期日为2021年10月16日。2016年4月12日，云南白药完成公开发行“2016年云南白药集团股份有限公司公司债券（第一期）”，发行规模为人民币9亿元，债券期限为5年，起息日为2016年4月8日，到期日为2021年4月8日。上述债券均由白药控股提供了全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

除上述情况外，截至本独立财务顾问报告签署日，白药控股及其控股子公司（除上市公司及其控股子公司外）不存在其他尚在履行中的担保合同。

### 3、主要负债情况

白药控股的负债主要包括应付票据及应付账款、预收款项、其他应付款、一年内到期的非流动负债、应付债券和长期应付款等项目，不存在逾期未偿还的重大负债。

根据白药控股经审计的最近三年财务报告，截至2018年12月31日，白药控股合并口径的主要负债情况如下：

单位：万元

| 项目            | 金额                  | 占比            |
|---------------|---------------------|---------------|
| 应付票据及应付账款     | 567,843.16          | 40.73%        |
| 预收款项          | 103,896.37          | 7.45%         |
| 应付职工薪酬        | 22,227.05           | 1.59%         |
| 应交税费          | 47,692.40           | 3.42%         |
| 其他应付款         | 142,509.55          | 10.22%        |
| 一年内到期的非流动负债   | 409,898.87          | 29.40%        |
| <b>流动负债合计</b> | <b>1,294,067.40</b> | <b>92.81%</b> |
| 长期借款          | 360.00              | 0.03%         |
| 应付债券          | -                   | 0.00%         |
| 长期应付款         | 68,563.75           | 4.92%         |
| 长期应付职工薪酬      | 741.02              | 0.05%         |
| 递延收益          | 24,687.07           | 1.77%         |
| 递延所得税负债       | 5,662.43            | 0.41%         |

| 项目             | 金额                  | 占比             |
|----------------|---------------------|----------------|
| 其他非流动负债        | 193.16              | 0.01%          |
| <b>非流动负债合计</b> | <b>100,207.43</b>   | <b>7.19%</b>   |
| <b>负债合计</b>    | <b>1,394,274.83</b> | <b>100.00%</b> |

#### 4、或有负债情况

截至本独立财务顾问报告签署日，白药控股及其控股子公司（除上市公司及其控股子公司外）的或有负债为白药控股对云南白药公司债券提供的全额无条件、不可撤销连带责任保证担保，具体情况详见本独立财务顾问报告“第四节 被合并方基本情况”之“一、被合并方基本情况”之“（四）资产权属情况、对外担保、主要负债情况”之“2、对外担保情况”。

除上述情况外，截至本独立财务顾问报告签署日，白药控股及其控股子公司（除上市公司及其控股子公司外）不存在其他或有负债情况。

#### 5、重大诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者妨碍权属转移情况

##### （1）诉讼情况

2017年10月10日，宝发宇向云南省大理白族自治州中级人民法院起诉：（1）要求解除与第一被告云南昱丰建筑工程有限公司之间的《建筑工程施工合同》；

（2）要求第一被告支付已完成的工程款 6,995,064.20 元、因工程闲置而产生的机械、人工及其他相关投入费用 5,662,800 元并承担上述费用的逾期付款利息（从 2016 年 9 月 1 日起至款项全部履行完毕止）；（3）要求第一被告返还履约保证金 900,000 元；（4）要求第二被告大理置业作为发包人对上述欠款承担连带清偿责任。目前该案尚在一审审理过程中。

除上述案件外，根据白药控股及其控股子公司（除上市公司及其控股子公司外）提供的相关文件、资料、说明，截至本独立财务顾问报告签署日，白药控股及其控股子公司（除上市公司及其控股子公司外）不存在涉及重大诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或妨碍权属转移的情况。

##### （2）诉讼的最新进展

根据大理置业提供的资料，该案件的基本情况如下：

| 原告  | 被告                | 案号                  | 案件情况                                                                                   | 案件状态                                |
|-----|-------------------|---------------------|----------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------|
| 宝发宇 | 云南昱丰建筑工程有限公司、大理置业 | (2017)云 29 民初 124 号 | 大理置业作为业主方就大理健康养生创意园项目工程进行招标，云南昱丰建筑工程有限公司中标，宝发宇从云南昱丰建筑工程有限公司分包项目。因工程施工合同纠纷，原告起诉被告支付工程款。 | 一审审理中<br>(诉讼金额：<br>13,557,864.25 元) |

经核查，截至本独立财务顾问报告签署日，该案件仍在一审审理中，尚未判决。

根据《最高人民法院关于审理建设工程施工合同纠纷案件适用法律问题的解释》第二十六条第二款的规定，实际施工人以发包人为被告主张权利的，发包人只在欠付工程价款范围内对实际施工人承担责任。就大理置业应承担的责任，大理置业聘请的应诉律师出具意见，认为根据《最高人民法院关于审理建设工程施工合同纠纷案件适用法律问题的解释》第二十六条第二款的规定，大理置业只在欠付工程尾款 207.49 万元范围内对实际施工人承担责任。由于该案尚未判决，大理置业最终承担责任的金额以法院终审判决为准。

### (3) 对本次交易和标的资产持续运营的影响

如上文所述，就大理置业应承担的责任，大理置业聘请的应诉律师出具意见，认为根据《最高人民法院关于审理建设工程施工合同纠纷案件适用法律问题的解释》第二十六条第二款的规定，大理置业只在欠付工程尾款 207.49 万元范围内对实际施工人承担责任。该金额占标的公司 2018 年营业总收入、2018 年归属于母公司所有者的净利润和 2018 年 12 月 31 日归属于母公司股东的所有者权益的比例仅为 0.01%、0.13%和 0.01%，承担责任对应的金额和相应占比均较小。因此，上述诉讼不会对标的公司的持续运营造成重大不利影响，不会对本次交易和标的资产持续运营造成影响。

### (4) 上述诉讼事项的会计处理及其合理性

2017 年 10 月，宝发宇作为原告向第一被告云南昱丰建筑工程有限公司、第二被告云南白药大理置业有限公司因建设工程施工合同纠纷一案向大理州人民法院提起诉讼。截至本独立财务顾问报告签署日，该案件仍在一审审理中，尚未判决。

根据会计准则的规定，与或有事项相关的义务同时符合以下三个条件的，企

业应将其确认为负债：一是该义务是企业承担的现时义务；二是该义务的履行很可能导致经济利益流出企业；三是该义务的金额能够可靠地计量。

截至白药控股财务报告报出日（2018年12月2日），由于上述案件尚未判决，大理置业不能判断其是否需要承担赔偿责任及可能的赔偿金额，所以未对原告宝发字计提预计负债，符合会计准则对预计负债确认条件的相关规定，具有合理性。

#### （五）被司法机关立案侦查或者中国证监会立案调查、受到行政处罚或者刑事处罚情况

##### 1、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的情形

截至本独立财务顾问报告签署日，白药控股及其控股子公司（除上市公司及其控股子公司外）不存在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的情形。

##### 2、行政处罚或者刑事处罚

报告期内，白药控股及其控股子公司（除上市公司及其控股子公司外）未受到刑事处罚，受到的行政处罚情况如下：

| 序号 | 处罚机构           | 处罚决定书文号        | 处罚内容                                                                                                                                                                                                                           | 整改情况                                        |
|----|----------------|----------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------|
| 1  | 大理市水务局         | 大市水罚字[2018]18号 | 大理置业在未经批准的情况下擅自在桃溪取水用于消防和施工，其行为构成了未经批准擅自取用水的违法行为。故而对大理置业处以：1、责令停止违法取水行为；2、限期采取补救措施（限7天之内自行拆除相关自建取水设施）；3、处贰万元罚款。                                                                                                                | 1、已停止违法取水行为<br>2、已缴纳罚款<br>3、已拆除现场临时取水管道     |
| 2  | 大理省级旅游度假区建设环保局 | 区建环罚字（2017）1号  | 大理置业在未办理安全报监和建筑工程施工许可的情况下，擅自在云南白药项目内建设了单体建筑4栋（13-16）和二区酒店3栋（11-1—11-3）（单体建筑面积为1,463.6 m <sup>2</sup> ，二区酒店面积为6,120 m <sup>2</sup> ），上述建设行为违反了《中华人民共和国建筑法》第七条和住建部《建设工程施工许可管理办法》第二条的规定，故而对大理置业处以：责令停止违法建设活动；处以人民币125,129.40元的处罚。 | 1、已缴纳罚款<br>2、已停止违法建设活动并办理安全报监和《建筑工程施工许可证》文件 |

| 序号 | 处罚机构         | 处罚决定书文号                | 处罚内容                                                                                                                                                                                                                         | 整改情况                                               |
|----|--------------|------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------|
| 3  | 大理白族自治州森林公安局 | 大森公（刑）林罚决字（2018）第0009号 | 大理置业在未及时办理林木采伐手续情况下，便在准予使用的林地范围内使用0.1524公顷林地用于建设施工建设简易工棚和进场道路，经林业技术认证，非法占用0.1524公顷的林地，造成滥伐林木的林木蓄积为6.1立方米，价值2,172元，林木185株，上述行为违反了《中华人民共和国森林法》第三十九条第二款的规定，故而对大理置业处以：责令补种滥伐林木株数5倍（185X5）的树木925株；并处滥发林木价值5倍（2172X5）罚款10,860.00元。 | 1、已缴纳罚款<br>2、已完成树木补种<br>3、完成林业用地转为商业用地手续，并取得相应土地证照 |
| 4  | 大理白族自治州环境保护局 | 大环罚字（2018）36号          | 大理健康养生创意园建设项目施工场地内裸露砂土等易产生尘物料未采取覆盖措施，上述行为违反了《中华人民共和国大气污染防治法》第六十九条第三款的规定，故而对大理置业司处以：责令公司立即停止环境违法行为，对大理健康养生创意园项目施工场地内裸露砂土等物料采取围挡及覆盖措施；处以80,000元罚款。                                                                             | 1、已缴纳罚款<br>2、已停止环境违法行为并制定专项方案，并现场执行覆盖、洒水降尘等措施      |
| 5  | 大理市规划局       | 市规度法字[2017]第1号         | 大理置业在云南白药大理健康养生园建设项目因未办理规划许可手续擅自施工建设，违反了《中华人民共和国城乡规划法》第四十条的规定，依据《中华人民共和国城乡规划法》第六十四条的规定，被处以612,811.44元罚款。                                                                                                                     | 1、已缴纳罚款<br>2、已办理《建设工程规划许可证》文件                      |

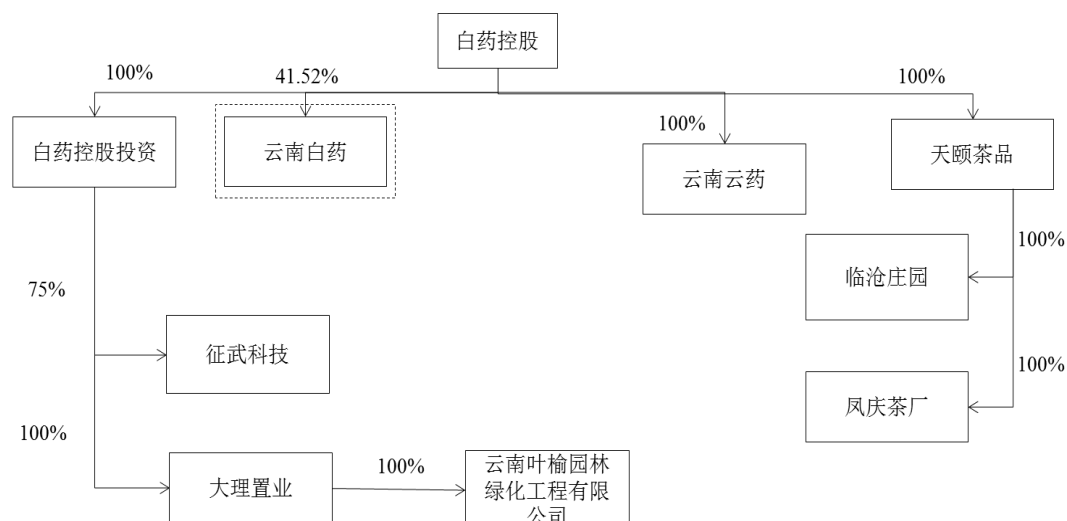
就上述第1至第5项处罚，大理置业已取得相关处罚机关出具的《证明》，确认前述行政处罚不属于情节严重的行政处罚，不属于重大违法违规行为，不会影响大理置业的正常经营活动。

除上述行政处罚外，报告期内，白药控股及其控股子公司（除上市公司及其控股子公司外）未受到其他行政处罚。

#### （六）下属企业情况<sup>4</sup>

截至本独立财务顾问报告签署日，白药控股及其控股子公司的股权结构图如下：

<sup>4</sup> 鉴于白药控股拟剥离深圳聚容100%股权和上海信厚66.67%股权，故此处不再列示深圳聚容、上海信厚及其下属企业的相关情况。



截至本独立财务顾问报告签署日，白药控股控股子公司（除上市公司及其控股子公司）的基本信息如下：

| 序号 | 企业名称           | 成立时间        | 注册资本<br>(人民币<br>万元) | 持股情况         | 注册地 | 层级 | 主营业务    |
|----|----------------|-------------|---------------------|--------------|-----|----|---------|
| 1  | 白药控股投资         | 2011年07月12日 | 10,000              | 白药控股持有100%股权 | 中国  | 一级 | 投资控股    |
| 2  | 天颐茶品           | 2010年12月14日 | 2,000               | 白药控股持有100%股权 | 中国  | 一级 | 茶叶生产及销售 |
| 3  | 云南云药           | 2002年12月09日 | 66,000              | 白药控股持有100%股权 | 中国  | 一级 | 未实际开展业务 |
| 4  | 征武科技           | 2018年05月30日 | 1,000               | 白药控股投资持股75%  | 中国  | 二级 | 生物科技    |
| 5  | 大理置业           | 2011年09月15日 | 24,447.106          | 白药控股投资持股100% | 中国  | 二级 | 房地产     |
| 6  | 临沧庄园           | 2012年04月25日 | 1,000               | 天颐茶品持股100%   | 中国  | 二级 | 餐饮及庄园体验 |
| 7  | 凤庆茶厂           | 2010年10月21日 | 1,000               | 天颐茶品持股100%   | 中国  | 二级 | 茶叶生产及销售 |
| 8  | 云南叶榆园林绿化工程有限公司 | 2017年12月25日 | 800                 | 大理置业持股100%   | 中国  | 三级 | 园林绿化    |

### （七）报告期主要财务数据

根据白药控股经审计的最近三年财务报告，白药控股报告期合并口径的主要

财务数据如下：

### 1、简要合并资产负债表

单位：万元

| 项目                 | 2018 年 12 月 31 日 | 2017 年 12 月 31 日 | 2016 年 12 月 31 日 |
|--------------------|------------------|------------------|------------------|
| 流动资产               | 4,904,901.68     | 5,154,876.51     | 2,910,014.30     |
| 非流动资产              | 494,811.06       | 398,110.75       | 347,277.01       |
| 总资产                | 5,399,712.74     | 5,552,987.26     | 3,257,291.31     |
| 流动负债               | 1,294,067.40     | 1,286,235.09     | 1,103,381.60     |
| 非流动负债              | 100,207.43       | 510,469.18       | 509,877.84       |
| 总负债                | 1,394,274.83     | 1,796,704.26     | 1,613,259.44     |
| 所有者权益              | 4,005,437.91     | 3,756,283.00     | 1,644,031.87     |
| 归属于母公司股东的<br>所有者权益 | 2,814,283.08     | 2,671,376.11     | 711,405.75       |

### 2、简要合并利润表

单位：万元

| 项目                   | 2018 年       | 2017 年       | 2016 年       |
|----------------------|--------------|--------------|--------------|
| 营业收入                 | 2,701,691.45 | 2,449,937.47 | 2,261,383.69 |
| 营业成本                 | 1,857,453.25 | 1,677,810.28 | 1,575,764.00 |
| 营业利润                 | 370,309.59   | 336,323.64   | 311,185.25   |
| 利润总额                 | 369,673.09   | 336,169.32   | 254,266.90   |
| 净利润                  | 348,041.23   | 285,996.69   | 204,926.02   |
| 归属于母公司所有者的<br>净利润    | 156,009.27   | 102,849.96   | 32,829.67    |
| 扣非后归属于母公司<br>所有者的净利润 | 12,904.49    | 140,518.38   | 101,425.11   |

### 3、简要合并现金流量表

单位：万元

| 项目                | 2018 年      | 2017 年       | 2016 年      |
|-------------------|-------------|--------------|-------------|
| 经营活动产生的现金流量<br>净额 | 154,903.44  | -11,557.24   | -16,183.73  |
| 投资活动产生的现金流量<br>净额 | -753,161.09 | -923,442.56  | -375,381.49 |
| 筹资活动产生的现金流量<br>净额 | -106,806.91 | 1,957,914.85 | 353,919.33  |

| 项目               | 2018 年      | 2017 年       | 2016 年     |
|------------------|-------------|--------------|------------|
| 汇率变动对现金及现金等价物的影响 | 161.97      | -544.81      | 513.19     |
| 现金及现金等价物净增加额     | -704,902.60 | 1,022,370.24 | -37,132.69 |

#### 4、非经常性损益情况

最近三年，白药控股非经常性损益的具体内容如下：

单位：万元

| 项目                                                                                      | 2018 年     | 2017 年     | 2016 年     |
|-----------------------------------------------------------------------------------------|------------|------------|------------|
| 非流动资产处置损益                                                                               | -735.18    | 5,867.19   | 6,645.51   |
| 计入当期损益的政府补助（与企业业务密切相关，按照国家统一标准定额或定量享受的政府补助除外）                                           | 9,336.56   | 11,581.83  | 12,331.09  |
| 计入当期损益的对非金融企业收取的资金占用费                                                                   | 8,913.26   | -          | -          |
| 企业重组费用，如安置职工的支出、整合费用等                                                                   | -          | -          | -68,000.00 |
| 同一控制下企业合并产生的子公司期初至合并日的当期净损益                                                             | -          | -          | -4.38      |
| 除同公司正常经营业务相关的有效套期保值业务外，持有交易性金融资产、交易性金融负债产生的公允价值变动损益，以及处置交易性金融资产、交易性金融负债和可供出售金融资产取得的投资收益 | 74,659.58  | 42,858.58  | 15,752.23  |
| 对外委托贷款取得的损益                                                                             | -          | -          | 1,578.72   |
| 除上述各项之外的其他营业外收入和支出                                                                      | 102.90     | -48.86     | -1,037.42  |
| 其他符合非经常性损益定义的损益项目                                                                       | 68,108.27  | -68,290.46 | -18,998.44 |
| 小计                                                                                      | 160,385.39 | -8,031.73  | -51,732.69 |
| 所得税影响额                                                                                  | -5,835.73  | 8,254.92   | 3,331.36   |
| 少数股东权益影响额（税后）                                                                           | 23,116.34  | 21,381.77  | 13,531.39  |
| 合计                                                                                      | 143,104.78 | -37,668.42 | -68,595.44 |

2016 年、2017 年、2018 年，白药控股的非经常性损益净额分别为-68,595.44 万元、-37,668.42 万元和 143,104.78 万元。2016 年，影响白药控股非经常性损益项目的主要因素为混合所有制改革过程中计提的国企职工身份转换费用及离退

体人员社保统筹外费用、货币基金理财收益和政府补助；2017 年，影响白药控股非经常性损益项目主要为对其他应收省财政厅、云南资本、国资公司款项计提的坏账准备、货币基金理财收益和支付补助；2018 年，影响白药控股非经常性损益的项目主要为 2017 年对其他应收省财政厅和云南资本款项计提的坏账准备转回、货币基金理财收益和政府补助。

### 5、扣除非经常性损益后净利润的稳定性

报告期内，白药控股合并报表扣除非经常性损益后的净利润情况如下表所示：

单位：万元

| 项目                       | 2018 年     | 2017 年     | 2016 年     |
|--------------------------|------------|------------|------------|
| 归属于母公司所有者的净利润            | 156,009.27 | 102,849.96 | 32,829.67  |
| 扣除所得税费用和少数股东损益影响额后非经常性损益 | 143,104.78 | -37,668.42 | -68,595.44 |
| 扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润   | 12,904.49  | 140,518.38 | 101,425.11 |

2016 年、2017 年和 2018 年，白药控股合并口径扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别为 101,425.11 万元、140,518.38 万元和 12,904.49 万元。与 2017 年相比，白药控股 2018 年扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润减少 127,613.89 万元，降幅 90.82%，主要系白药控股扣非后归属于母公司所有者的净利润中考虑了深圳聚容对保理款计提的减值损失 125,969.95 万元，剔除该部分因素影响后，白药控股 2018 年扣非归母净利润与 2017 年差异较小。

由于白药控股拟对外转让深圳聚容 100%股权，2018 年深圳聚容保理款计提的减值准备对上市公司未来业绩及经营均不会造成持续影响。且根据交易对方所做的承诺（承诺内容参见“重大事项提示”之“一、本次交易方案概要”之“（五）白药控股承诺剥离深圳聚容 100%股权和上海信厚 66.67%股权的相关情况”），对于上市公司与深圳聚容的往来款项，如未来上市公司无法收回，将由交易对方进行补偿，深圳聚容保理款的回收风险不会损害上市公司利益。本次交易后，白药控股混改引入的增量资金将注入上市公司，为上市公司的长期、稳定发展提供充足动力，上市公司扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润

将保持一定的稳定性。

#### （八）除云南白药外其他主要资产情况

根据白药控股经审计的最近三年财务报告，截至 2018 年 12 月 31 日，白药控股母公司口径的主要资产情况如下表：

单位：万元

| 资产                    | 2018 年 12 月 31 日    |
|-----------------------|---------------------|
| <b>流动资产：</b>          |                     |
| 货币资金                  | 354,731.91          |
| 以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产 | 1,374,645.51        |
| 其他应收款                 | 185,865.64          |
| 其他流动资产                | 263,900.00          |
| <b>流动资产合计</b>         | <b>2,179,143.06</b> |
| <b>非流动资产：</b>         |                     |
| 可供出售金融资产              | 70,098.54           |
| 长期股权投资                | 111,266.51          |
| 投资性房地产                | 59.79               |
| 固定资产                  | 3,573.44            |
| 无形资产                  | 4,841.05            |
| 递延所得税资产               | 9,876.90            |
| <b>非流动资产合计</b>        | <b>199,716.23</b>   |
| <b>资产总计</b>           | <b>2,378,859.29</b> |

根据上表，白药控股母公司货币资金及交易性金融资产账面价值总计 172.94 亿元，占白药控股母公司总资产比例为 72.70%，占比较高，主要系白药控股 2017 年在云南省人民政府的主导下进行混合所有制改革引入现金资产所致。白药控股混合所有制改革过程中，新华都和江苏鱼跃分别于 2017 年 3 月和 2017 年 6 月向白药控股进行增资，累计向白药控股注入 241.87 亿元的增资款。

截至 2018 年 12 月 31 日，除持有云南白药股权及上述现金资产外，白药控股还通过天颐茶品、大理置业等子公司开展茶叶相关业务、项目开发及产业投资等业务。其中，天颐茶品主要从事品牌茶叶生产及销售、茶叶庄园体验服务、茶叶仓储服务、茶衍生品的研发生产及销售；大理置业主要从事大理健康养生创意

园项目的开发建设；征武科技于 2018 年 5 月成立，主要从事生物科技、医疗科技领域内的技术咨询、技术转让、技术开发、技术服务等业务。

综上，截至 2018 年 12 月 31 日，白药控股除持有云南白药股权之外，主要资产包括货币资金、交易性金融资产，以及通过白药控股投资及天颐茶品等子公司开展茶叶相关业务和项目开发等业务。

## 二、被合并方重要下属企业

截至本独立财务顾问报告签署日，除上市公司外，白药控股不存在最近一期经审计的资产总额、营业收入、净资产额或净利润占白药控股合并财务数据 20% 以上且有重大影响的重要下属企业。

大理置业、深圳聚容及上海信厚的具体情况如下：

### （一）大理置业

#### 1、基本信息

|          |                                                                                                   |
|----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 企业名称     | 云南白药大理置业有限公司                                                                                      |
| 企业性质     | 有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）                                                                            |
| 注册地      | 云南省大理州大理市大理镇大理健康养生创意园                                                                             |
| 主要办公地点   | 云南省大理州大理市大理镇大理健康养生创意园                                                                             |
| 法定代表人    | 郭晋洲                                                                                               |
| 注册资本     | 24,447.106 万元                                                                                     |
| 成立日期     | 2011 年 9 月 15 日                                                                                   |
| 统一社会信用代码 | 91532901582369106C                                                                                |
| 经营范围     | 健康养生；运动健身；酒店、博物馆、房地产开发、经营；咨询服务；旅游资源综合开发服务；项目投资与管理；会议、会展服务；酒店用品、工艺品销售。（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） |

#### 2、历史沿革

##### （1）2011 年 9 月，注册成立

大理置业于 2011 年 9 月 15 日成立，成立时注册资本为 10,000 万元，股东为白药控股投资，其以货币认缴出资 10,000 万元。

2011年9月8日，大理置业通过股东决定，同意设立大理置业，设立时注册资本为10,000万元。

经中审亚太会计师事务所有限公司云南分所于2011年9月14日出具的《验资报告》（中审亚太验[2011]云-0046）验证，截至2011年9月14日，大理置业已经收到全体股东的注册资本（实收资本）合计10,000万元。

2011年9月15日，大理置业完成了设立的工商登记并领取了营业执照。

大理置业设立时的股东和出资比例如下：

| 股东     | 认缴出资额（万元） | 持股比例    |
|--------|-----------|---------|
| 白药控股投资 | 10,000.00 | 100.00% |
| 合计     | 10,000.00 | 100.00% |

## （2）2012年5月，增资

2012年3月12日，大理置业通过股东决定，同意大理置业注册资本由10,000万元增加至24,447.106万元，新增注册资本14,447.106万元由大理旅游古镇开发有限公司以土地使用权出资方式认缴。

经大理三阳土地事务有限公司于2012年3月7日出具的《土地估价报告》（大理三阳2012年（估）字第031号）评估，出资土地总地价为14,447.106万元。

经大理勤瑞会计师事务所有限公司于2012年5月24日出具的《验资报告》（大勤会验字（2012）第167号）验证，截至2012年5月17日，大理置业已收到大理旅游古镇开发有限公司以土地使用权出资方式缴纳的新增注册资本（实收资本）14,447.106万元，大理置业的累计注册资本（实收资本）为24,447.106万元。

2012年5月25日，大理置业完成本次增资的工商变更登记。

本次增资后，大理置业的股权结构如下：

| 股东           | 认缴出资额（万元）  | 持股比例   |
|--------------|------------|--------|
| 大理旅游古镇开发有限公司 | 14,447.106 | 59.10% |

| 股东     | 认缴出资额（万元）         | 持股比例           |
|--------|-------------------|----------------|
| 白药控股投资 | 10,000.00         | 40.90%         |
| 合计     | <b>24,447.106</b> | <b>100.00%</b> |

### （3）2012 年 11 月，股权转让

2012 年 11 月 13 日，大理置业通过股东会决议，同意大理旅游古镇开发有限公司将其持有的大理置业 59.1%的股权以 14,447.106 万元的价格转让给白药控股投资。

2012 年 11 月 29 日，大理省级旅游度假区管理委员会出具区管专[2012]196 号《大理省级旅游度假区管理委员会关于对<大理旅游古镇开发有限公司转让云南白药大理置业有限公司股权的请示>的批复》，同意前述股权转让事宜。

2012 年 11 月 30 日，大理置业完成了股权转让的工商变更登记并换领了新的营业执照。

本次股权转让后，大理置业的股东和出资比例如下：

| 股东     | 认缴出资额（万元）         | 持股比例           |
|--------|-------------------|----------------|
| 白药控股投资 | 24,447.106        | 100.00%        |
| 合计     | <b>24,447.106</b> | <b>100.00%</b> |

### （4）2013 年 1 月，股权转让

2013 年 1 月 9 日，白药控股投资和双全文化有限公司签署了《股权转让协议》，约定白药控股投资将其持有的大理置业 50%的股权以 12,223.553 万元的价格转让给双全文化有限公司。同日，大理置业通过股东决定，同意前述股权转让事宜。

经北京亚超资产评估有限公司于 2013 年 6 月 7 日出具的《云南白药控股投资有限公司拟转让所持云南白药大理置业有限公司 50%股权评估项目评估报告书》（北京亚超评字[2013] 02025 号）评估，白药控股投资持有的大理置业 50%的股权评估价值为 12,360.01 万元。

2013 年 1 月 30 日，大理置业完成了股权转让的工商变更登记并换领了新的营业执照。

本次股权转让后，大理置业的股东和出资比例如下：

| 股东       | 认缴出资额（万元）         | 持股比例           |
|----------|-------------------|----------------|
| 白药控股投资   | 12,223.553        | 50.00%         |
| 双全文化有限公司 | 12,223.553        | 50.00%         |
| 合计       | <b>24,447.106</b> | <b>100.00%</b> |

（5）2014 年 4 月，股权转让

2014 年 4 月 22 日，双全文化有限公司与云南平安投资有限公司签署《股权转让协议》，约定双全文化有限公司将其持有的大理置业 50%的股权以 16,735.4929 万元的价格转让给云南平安投资有限公司。2014 年 4 月，大理置业通过股东决定，同意前述股权转让事宜。

2014 年 4 月 24 日，大理置业完成了股权转让的工商变更登记并换领了新的营业执照。

本次股权转让后，大理置业的股东和出资比例如下：

| 股东         | 认缴出资额（万元）         | 持股比例           |
|------------|-------------------|----------------|
| 白药控股投资     | 12,223.553        | 50.00%         |
| 云南平安投资有限公司 | 12,223.553        | 50.00%         |
| 合计         | <b>24,447.106</b> | <b>100.00%</b> |

（6）2016 年 12 月，股权转让

2016 年 2 月 5 日，大理置业通过股东会决议，同意云南平安投资有限公司将其持有的大理置业 50%股权转让给白药控股投资，股权转让价格以有资质的评估机构出具的并经云南省国资委备案的评估值为准。

2016 年 4 月 22 日，云南省国资委出具云国资产权函[2016]66 号《云南省国资委关于云南白药控股投资有限公司收购云南平安投资有限公司所持云南白药大理置业有限公司 50%股权有关事宜的复函》，同意前述股权转让事宜。

经中同华于 2016 年 7 月 14 日出具的《资产评估报告书》（中同华云南评报字（2016）第 32 号）评估，大理置业 50%的股东权益价值为 18,964.64 万元。2016 年 7 月 21 日，云南省国资委对前述《资产评估报告》进行了备案。

2014年12月9日，白药控股投资与云南平安投资有限公司签署《股权转让协议》，约定云南平安投资有限公司将其持有的大理置业50%的股权以18,964.63万元的价格转让给白药控股投资。

2016年12月，大理置业通过股东会决议，同意云南平安投资有限公司将其持有的大理置业50%股权以18,964.63万元转让给白药控股投资。

2016年12月22日，大理置业完成了股权转让的工商变更登记并换领了新的营业执照。

本次股权转让后，大理置业的股东和出资比例如下：

| 股东     | 认缴出资额（万元）  | 持股比例    |
|--------|------------|---------|
| 白药控股投资 | 24,447.106 | 100.00% |
| 合计     | 24,447.106 | 100.00% |

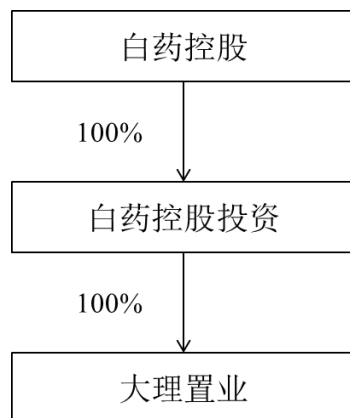
自2016年12月至本独立财务顾问报告签署日，大理置业未发生股本及股权结构变更事项。

截至本独立财务顾问报告签署日，大理置业主资格合法、有效，历次出资及增资的到位情况已经会计师事务所出具验资报告验证，不存在影响其合法存续的情况。

### 3、股权结构及控制关系

#### （1）股权结构

截至本独立财务顾问报告签署日，大理置业的股权结构图如下：



## （2）主要股东及实际控制人

截至本独立财务顾问报告签署日，白药控股投资持有大理置业 100%的股权，为大理置业的控股股东；白药控股为白药控股投资的控股股东，白药控股无实际控制人。

大理置业不存在章程中对本次交易产生重大影响的内容，亦不存在对本次交易产生重大影响的相关投资协议、高级管理人员安排及影响其资产独立性的协议或其他安排。

## （3）股权质押情况

截至本独立财务顾问报告签署日，大理置业不存在股权质押情况。

## 4、资产权属情况、对外担保、主要负债情况

详见本独立财务顾问报告“第四节 被合并方基本情况”之“一、被合并方基本情况”之“（四）资产权属情况、对外担保、主要负债情况”。

## 5、被司法机关立案侦查或者中国证监会立案调查、受到行政处罚或者刑事处罚情况

### （1）相关情况

详见本独立财务顾问报告“第四节 被合并方基本情况”之“一、被合并方基本情况”之“（五）被司法机关立案侦查或者中国证监会立案调查、受到行政处罚或者刑事处罚情况”。

### （2）大理置业公司治理、合规运营相关情况

报告期内，大理置业存在被相关行政监管部门行政处罚的情形，但大理置业已按规定整改完毕且相应行政监管部门均出具《证明》文件，证明上述行政处罚“不属于情节严重的行政处罚，不属于重大违法违规行为，不会影响大理置业的正常经营活动”。除上述行政处罚外，报告期内大理置业不存在其他行政处罚情况且已取得税务局、市场监督管理局、住房公积金管理部门、社保局、人力资源和社会保障局、国土局、规划局、环境保护局、建设环保局、森林公安局、水务局等监管部门出具的关于大理置业报告期内合规经营的《证明》文件。

同时，经核查，截至本独立财务顾问报告签署日，大理置业已根据行业特点与自身实际情况建立了标准化管理体系，编制了各项管理手册，细化了各项管理职能，已在环保、行政管理、人力资源管理、财务管理、内控管理、工程与设计管理、营销管理、计划成本管理等涉及日常经营的各个环节制订了完备的内部管理制度，明确了各项管理要求和流程，并根据该等制度规定不定期组织相关人员的内部培训，对企业内部经营事项进行检查，提高员工的规范运营意识，以最大化地保障既定内部管理制度的有效执行。

综上所述，报告期内，大理置业存在行政处罚情形但该行政处罚已经相应监管部门出具证明文件，证明不属于重大违法违规行为；除上述行政处罚外大理置业不存在其他行政处罚情形且已取得相应监管部门出具的合规经营《证明》文件；截至本独立财务顾问报告签署日，大理置业已在公司治理、合规运营等方面已形成完备、有效的机制。因此，大理置业的公司治理、合规运营不存在重大瑕疵。

### （3）本次交易完成后保障上市公司合规运营的制度安排和具体措施

云南白药作为深交所上市公司，已经严格按照《公司法》、《证券法》等相关法律法规及深交所的相关规则，合法合规地进行日常运作，建立健全的股东大会、董事会、监事会、独立董事、董事会专门委员会等公司治理结构，并建立了生产、质量管理、环保、人力资源管理等各环节的内部管理制度，制定并实施了《项目管理办法》、《产品质量管理体系管理程序》、《环保管理制度》、《劳动合同管理制度》、《应急事件管理规定》等内部控制制度，内部管理较为规范和完善。

大理置业已在环保、行政管理、人力资源管理、财务管理、内控管理、工程与设计管理、营销管理、计划成本管理等涉及日常经营的各个环节制定了内部制度，以最大化地保障其建设、运营的合法合规。针对监管机构的行政处罚，大理置业均已足额缴纳罚款并积极进行了整改。后续大理置业将严格执行相关内部制度，避免类似事项的再次发生。

本次交易完成后，大理置业将成为上市公司的控股子公司，需要适用并遵守上市公司相关制度规定，上市公司将加强对大理置业及其相关人员的内部培训，提高大理置业的规范运营意识。上市公司拟开展以下保障措施：

- 1) 本次交易完成后，大理置业作为上市公司控股子公司，将被纳入上市公

司内控管理体系，上市公司进一步提升其管理水平并完善其内控制度；

2) 加强对大理置业管理人员的监督考察，督促相关人员依照法律、法规和公司章程的规定，履行与合规管理有关的职责，并对相关违法违规行为承担相应责任；

3) 通过集中组织专项培训等方式，提升大理置业相关人员管理及业务水平，加强其合规运营意识。同时，上市公司将定期或不定期对大理置业的经营管理和业务开展情况进行审查、监督和检查，避免违法违规行为的发生。

根据大理置业出具的说明，本次交易完成后，大理置业将继续加强以下几方面工作，保障本次交易完成后上市公司的合规运营：

1) 修订完善管理制度，大理置业将持续对项目建设和公司运营相关的内控管理流程进行完善；

2) 开展法律法规知识培训，进一步加强相关业务人员的合规意识，督促相关员工进行法律法规及操作实务学习；

3) 建立监督检查机制，定期或不定期对经营管理和业务开展情况进行审查、监督和检查，避免违法违规行为的发生。

综上所述，本次交易完成后，大理置业将成为上市公司的控股子公司，其经营活动受上市公司及大理置业合规运营及防范风险相关制度的双重规范和管理，该等合规运营及防范风险相关制度完备，并且能够保障得以有效执行。

## 6、最近两年简要财务数据

单位：万元

| 项目    | 2018 年 12 月 31 日 | 2017 年 12 月 31 日 |
|-------|------------------|------------------|
| 资产总额  | 91,144.33        | 75,090.44        |
| 负债总额  | 59,816.82        | 41,940.57        |
| 所有者权益 | 31,327.50        | 33,149.87        |
| 资产负债率 | 65.63%           | 55.85%           |
| 项目    | 2018 年           | 2017 年           |
| 营业收入  | 48.44            | 6.19             |
| 利润总额  | -1,822.36        | -687.33          |

|               |            |           |
|---------------|------------|-----------|
| 净利润           | -1,822.36  | -687.33   |
| 经营活动产生的现金流量净额 | -16,374.19 | -5,685.67 |

注：以上数据未经会计师审计。

## （二）深圳聚容

### 1、基本信息

|          |                                                                                                                                                                                                                                  |
|----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 企业名称     | 深圳聚容商业保理有限公司                                                                                                                                                                                                                     |
| 企业性质     | 有限责任公司（法人独资）                                                                                                                                                                                                                     |
| 注册地      | 深圳市前海深港合作区前湾一路1号A栋201室（入驻深圳市前海商务秘书有限公司）                                                                                                                                                                                          |
| 主要办公地点   | 云南省昆明市崇仁街招银大厦11楼                                                                                                                                                                                                                 |
| 法定代表人    | 吴伟                                                                                                                                                                                                                               |
| 注册资本     | 25,000 万元                                                                                                                                                                                                                        |
| 成立日期     | 2014 年 03 月 06 日                                                                                                                                                                                                                 |
| 统一社会信用代码 | 91440300088535113Q                                                                                                                                                                                                               |
| 经营范围     | 出口保理、国内保理；与商业保理相关的咨询服务；信用风险管理平台的开发；农副产品、洗护产品、护肤产品、户外用品、化妆品和日化产品的销售；劳保用品，文化用品，服装百货，纸制品，广告宣传用品，设备及耗材，家电，包装材料、建筑材料，装饰材料，鲜花礼仪，日用百货的销售；展览展示服务、科技及经济技术咨询服务。（以上各项涉及法律、行政法规、国务院决定禁止的项目除外，限制的项目须取得许可后方可经营）保健食品，预包装食品、散装食品的批发兼零售；糖、茶、酒类经营。 |

### 2、白药控股已承诺剥离深圳聚容 100%股权

为顺利推进本次吸收合并，根据政策和市场环境变化情况，白药控股于 2019 年 2 月出具《关于剥离深圳聚容商业保理有限公司 100%股权及上海信厚资产管理有限公司 66.67%股权的承诺函》。

除与上述承诺相关的调整外，本次交易方案的其他内容保持不变。相关承诺和剥离事项的进展详见本独立财务顾问报告“重大事项提示”之“一、本次交易方案概要”之“（五）白药控股承诺剥离深圳聚容 100%股权和上海信厚 66.67%股权的相关情况”。

### （三）上海信厚

#### 1、基本信息

|          |                                               |
|----------|-----------------------------------------------|
| 企业名称     | 上海信厚资产管理有限公司                                  |
| 企业性质     | 其他有限责任公司                                      |
| 注册地      | 上海市浦东新区五星路 706 弄 18 号 102 室                   |
| 主要办公地点   | 上海市浦东新区五星路 706 弄 18 号 102 室                   |
| 法定代表人    | 吴伟                                            |
| 注册资本     | 3,000 万元                                      |
| 成立日期     | 2013 年 12 月 13 日                              |
| 统一社会信用代码 | 91310000086174959B                            |
| 经营范围     | 资产管理，投资管理，股权投资管理。（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） |

#### 2、白药控股已承诺剥离上海信厚 66.67%股权

为顺利推进本次吸收合并，根据政策和市场环境变化情况，白药控股于 2019 年 2 月出具《关于剥离深圳聚容商业保理有限公司 100%股权及上海信厚资产管理有限公司 66.67%股权的承诺函》。

除与上述承诺相关的调整外，本次交易方案的其他内容保持不变。相关承诺和剥离事项的进展详见本独立财务顾问报告“重大事项提示”之“一、本次交易方案概要”之“（五）白药控股承诺剥离深圳聚容 100%股权和上海信厚 66.67%股权的相关情况”。

### 三、出资瑕疵或影响被合并方合法存续的情况

白药控股自成立以来，历次股权变更均依法向工商行政管理部门等主管机关提出申请并办理了变更登记等手续。截至本独立财务顾问报告签署日，白药控股主体资格合法、有效，不存在出资瑕疵或影响其合法存续的情况。

### 四、涉及其他股东同意的情况

本次吸收合并的对象为白药控股，白药控股的全体股东均同意本次吸收合

并。

## 五、最近三年与交易、增资及改制相关的评估或估值情况

2016 年，在云南省人民政府的主导下，白药控股启动混合所有制改革，通过引入社会资本，逐步实现人员去行政化，按市场化方式选聘，优化公司治理结构，提高国有资本投资效率，增强企业活力，受到了社会各界的广泛关注，成为混合所有制改革中的示范性项目。在白药控股混合所有制改革过程中，新华都和江苏鱼跃分别于 2017 年 3 月和 2017 年 6 月向白药控股进行增资，累计向白药控股注入 241.87 亿元的增资款。

### （一）标的资产最新三年评估情况

2017 年，白药控股因推进混合所有制改革进行两次增资，增资价格均以经云南省国资委核准的《云南白药控股有限公司拟进行混合所有制改革所涉及的云南白药控股有限公司股东全部权益价值评估项目资产评估报告书》（中同华云南评报字[2016]第 46 号）的资产评估结果为参照依据。上述资产评估以 2016 年 6 月 30 日为评估基准日，采用资产基础法对白药控股 100% 股东权益进行评估，评估结论为：白药控股经审计后的净资产为 145,821.30 万元，评估值为 2,886,833.89 万元，评估增值 2,741,012.59 万元，增值率为 1,879.71%。

### （二）交易价格、交易对方和增资改制的情况

#### 1、两次增资的交易价格情况

两次增资白药控股的交易价格均以经云南省国资委备案后的评估值为 2,886,833.89 万元为参照依据，经交易各方综合考虑下述因素后协商确定交易价格为 2,536,950.50 万元，具体情况如下：

（1）交易作价在评估值基础上扣除了一次性提取的解决员工安置问题相关费用。在本次混改完成后，白药控股一次性计提了解决员工安置问题的相关费用，金额合计 6.80 亿元，该项费用在交易作价中予以扣除。

（2）交易作价以扣除上述计提费用后的评估值为基准价，经各方协商一致，

最终确定为基准价的 90%。上述交易作价已获得云南省人民政府的批复同意，符合《企业国有资产评估管理暂行办法》（国务院国资委第 12 号令）的相关规定。根据混改时的相关约定，新华都及江苏鱼跃承诺所持白药控股股份将长期锁定，降低了其所获白药控股股权的流动性，且新华都及江苏鱼跃均以全部现金增资的方式进入，短期内为白药控股带来了大规模增量资金。本次吸并交易完成后，新华都及江苏鱼跃亦将延续上述股份锁定期的承诺，维持混改引资的核心安排不变。基于长期锁定的安排以及全增资的引资方式，混改引资的定价具有合理性。

## 2、两次增资的交易对方情况

两次增资的交易对方分别为新华都、江苏鱼跃，新华都及江苏鱼跃的基本情况详见本独立财务顾问报告“第三节 交易对方基本情况”。

## 3、两次增资的增资改制情况

两次增资的增资改制情况详见本独立财务顾问报告“第四节 被合并方基本情况”之“一、被合并方基本情况”之“（二）历史沿革”。

### （三）与本次重组评估情况的差异分析

详见本独立财务顾问报告“第六节 本次交易的评估情况”之“八、标的资产最近三年评估情况及与本次重组评估情况的差异分析”。

### （四）两次增资的其他情况说明

#### 1、新华都和江苏鱼跃增资款来源、到位情况、实际用途和未来使用安排

2016 年 12 月 28 日，云南省国资委、新华都及白药控股签署了《合作协议》，约定新华都单方向白药控股增资 253.70 亿元。新华都拟增资款主要来源于自有资金和债务融资，其中自有资金 83.41 亿元，债务融资 170.29 亿元。2017 年 12 月 21 日，白药控股、云南省国资委、新华都及江苏鱼跃签署了《关于云南白药控股有限公司混合所有制改革相关协议之补充协议》，同意新华都不再履行最后一笔增资款 55.80 亿元的缴纳义务，因此新华都最终实际增资款为 197.90 亿元。

2017 年 6 月 6 日，白药控股、云南省国资委、新华都及江苏鱼跃签署了《增资协议》，约定江苏鱼跃单方向白药控股增资 56.38 亿元；2017 年 12 月 21 日，

白药控股、云南省国资委、新华都及江苏鱼跃签署了《关于云南白药控股有限公司混合所有制改革相关协议之补充协议》，同意江苏鱼跃不再履行最后一笔增资款 12.40 亿元的缴纳义务，因此江苏鱼跃最终实际增资款为 43.98 亿元。江苏鱼跃增资款主要来源于自有资金及债务融资，其中自有资金 21.98 亿元，债务融资 22 亿元。

新华都和江苏鱼跃的上述增资缴纳义务相关款项均已于 2017 年全部支付至白药控股。根据白药控股出具的说明及适当核查，截至 2019 年 1 月 31 日，上述款项部分用于归还短期借款、偿还债券，合计金额 349,948.63 万元；部分用于对云南资本、子公司的借款，合计金额 270,000.00 万元；部分用于投资万隆控股（00030.HK）、雅各臣（02633.HK）股份，合计金额 69,036.81 万元；剩余资金主要以货币资金及交易性金融资产的形式存放，用于购买理财产品等投资。

本次吸收合并完成后，云南白药为存续方，将承继及承接白药控股的全部资产、负债、合同及其他一切权利与义务，相关增资款项的使用安排将由上市公司根据公司战略和业务经营发展情况统筹确定。一方面，上市公司仍将聚焦在药品、健康产品、中药资源和医药商业等现有业务领域，继续推动内生增长，并借助本次吸收合并所带来的资金等资源和优势进一步拓展和延伸产品和业务布局，整合体系内优势资源，提升上市公司在产业升级和整合中的竞争力及话语权。另一方面，公司将紧跟“新白药、大健康”的中长期发展战略，基于既有的品牌、渠道、资金、资源和区位等方面的优势，通过药品专利授权、战略合作、新品研发和兼并收购等方式，进一步拓展骨科、妇科和伤口护理等领域布局，打造云南白药新的竞争优势和业绩增长点，逐步建成覆盖大健康全产业链的综合性平台。

## 2、现金增资与本次吸收合并不构成一揽子交易

2016 年，在云南省人民政府的主导下，白药控股启动混合所有制改革，新华都和江苏鱼跃累计向白药控股注入 241.87 亿元的增资款，通过引入社会资本，逐步实现人员去行政化，按市场化方式选聘，优化公司治理结构，减轻企业负担，为市场化运营扫清障碍，提高国有资本投资效率，增强企业活力，受到了社会各界的广泛关注，成为混合所有制改革中的示范性项目。

本次交易作为白药控股整体混合所有制改革的进一步深化，旨在通过上市公

司吸收合并白药控股，整合优势资源、缩减管理层级、避免潜在同业竞争，提升上市公司核心竞争力，是对当前国企改革政策要求的积极践行。本次交易有利于整合云南白药两级公司的优势资源，将前两次增资引入的增量资金用于产业并购，提升上市公司在产业升级和整合中的话语权，未来在继续推动内生增长的同时，公司将借助外延并购进一步拓展业务范围、丰富产品线。同时，本次交易有利于化解潜在同业竞争风险，优化治理结构，精简管理层级，打造具备较强核心竞争力的医药健康产业上市平台。

现金增资和本次交易均为国有企业混合所有制改革的实践，在维持控制权稳定和锁定期承诺等方面秉承相同的原则。在 2016 年启动的混合所有制改革完成后，上市公司的控股股东为白药控股，云南省国资委与新华都并列白药控股的第一大股东，上市公司无实际控制人。本次交易完成后，云南省国资委和新华都及其一致行动人并列成为上市公司第一大股东，均未取得对上市公司的控制权，上市公司仍然无实际控制人。同时，云南省国资委、新华都和江苏鱼跃在白药控股混合所有制改革时所作股权锁定期承诺与其在本次交易中所作锁定期承诺相匹配。然而，现金增资和本次交易之间不存在互为条件、互为前提的关系，现金增资与本次吸收合并互相独立，不构成一揽子交易，具体而言：

（1）现金增资与本次吸收合并的决策过程相互独立

白药控股混合所有制改革期间的现金增资交易系根据云南省人民政府于 2016 年 12 月出具的云政复[2016]79 号《云南省人民政府关于云南白药控股有限公司混合所有制改革有关事项的批复》进行，白药控股于 2017 年 3 月通过股东会决议同意新华都增资事宜，于 2017 年 6 月通过股东会决议同意江苏鱼跃增资事宜。

本次吸收合并系经白药控股召开 2018 年第六次临时股东会、2018 年第八次临时股东会、以及上市公司召开 2019 年第一次临时股东大会决策同意。结合《上市公司国有股权监督管理办法》的规定及云南省国资委出具的说明函，云南省国资委作为白药控股股东在上述白药控股股东大会上投票表决，但不对本次交易方案进行批复。

因此，白药控股混合所有制改革期间的现金增资交易与本次吸收合并的决策

过程相互独立。

## （2）现金增资与本次吸收合并的定价结果相互独立

白药控股混合所有制改革期间的现金增资交易的定价以经云南省国资委核准的《云南白药控股有限公司拟进行混合所有制改革所涉及的云南白药控股有限公司股东全部权益价值评估项目资产评估报告书》（中同华云南评报字（2016）第 46 号）的资产评估结果为参照依据。上述资产评估以 2016 年 6 月 30 日为评估基准日，采用资产基础法对白药控股 100% 股东权益进行评估。

本次吸收合并的定价以经云南省国资委备案的《云南白药集团股份有限公司拟吸收合并云南白药控股有限公司所涉及的云南白药控股有限公司股东全部权益价值评估项目资产评估报告》（中同华评报字（2018）第 121242 号）的资产评估结果为参照依据。本次吸收合并的评估基准日为 2018 年 7 月 31 日，用资产基础法对白药控股 100% 股东权益进行评估。

白药控股混合所有制改革期间的现金增资交易与本次吸收合并采用不同的评估基准日进行评估，评估机构出具的评估报告及评估结果相互独立，且云南省国资委就该等评估结果履行的核准/备案程序相互独立。

综上所述，现金增资和本次交易均为国有企业混合所有制改革的实践，在维持控制权稳定和锁定期承诺等方面秉承相同的原则，但现金增资和本次交易之间不存在互为条件、互为前提的关系。现金增资与本次吸收合并互相独立，不构成一揽子交易。

## 3、上述增资行为对白药控股评估值的影响

上述新华都和江苏鱼跃的两次增资，增资价格均以经云南省国资委核准的《云南白药控股有限公司拟进行混合所有制改革所涉及的云南白药控股有限公司股东全部权益价值评估项目资产评估报告书》（中同华云南评报字（2016）第 46 号）的资产评估结果为参照依据。上述增资评估与本次重组评估的评估结果对比如下：

单位：万元

| 评估基准日      | 选用评估方法 | 账面净资产        | 评估值          | 两次基准日净资产变化额  | 两次基准日评估值变化额  |
|------------|--------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 2016年6月30日 | 资产基础法  | 145,821.30   | 2,886,833.89 | 1,891,798.54 | 2,561,470.87 |
| 2018年7月31日 | 资产基础法  | 2,037,619.84 | 5,448,304.76 |              |              |

### （1）上述增资行为对白药控股净资产的影响

两次评估基准日间，新华都和江苏鱼跃分别于2017年3月、2017年6月向白药控股进行了增资，累计支付增资款2,418,717.28万元。因上述现金增资事项，白药控股资产类科目账面金额增加2,418,717.28万元，净资产账面价值相应增加2,418,717.28万元。2017年12月，白药控股调减资本公积558,000.00万元，优先用于解决白药控股的历史遗留问题，白药控股净资产账面价值相应减少558,000.00万元。上述增资及调减资本公积事项对评估基准日白药控股净资产账面价值的影响合计1,860,717.28万元。

同时，上述增资款到位后，白药控股将部分资金用于归还短期借款、偿还债券、对云南资本及子公司提供借款及投资万隆控股（00030.HK）、雅各臣

（02633.HK）股份（具体金额详见本节“五、最近三年与交易、增资及改制相关的评估或估值情况”之“（四）两次增资的其他情况说明”之“1、新华都和江苏鱼跃增资款来源、到位情况、实际用途和未来使用安排”），剩余资金主要以货币资金及交易性金融资产的形式存放，用于购买理财产品等投资。在前次增资到位至本次评估基准日期间，上述增资款合计产生投资收益（含利息收入）约67,134.42万元<sup>5</sup>，使得评估基准日白药控股净资产账面价值相应增加67,134.42万元。

综上，上述增资事项、调减资本公积事项及增资款项产生的投资收益（含利息收入）使得白药控股评估基准日净资产账面价值合计增加1,927,851.70万元。

### （2）上述增资行为对白药控股评估值的影响

<sup>5</sup> 由于新华都及江苏鱼跃的增资款于2017年陆续缴款，且部分增资款分别于不同时间点用于归还借款、偿还债券、提供借款及投资等，其投资收益（含利息收入）无法精确计算，此处列式为2017年及2018年1-7月，白药控股母公司的持有以公允价值计量且其变动计入当期损益金融资产期间取得的投资收益及利息收入的合计金额

资产基础法下，对于非实物性资产的评估，主要采用账务核查程序及相关方法，其评估值以核实无误的审定后账面值据以确认，故上述增资事项、调减资本公积事项及增资款项产生的投资收益（含利息收入）最终导致评估基准日白药控股股东全部权益评估值也相应增加 1,927,851.70 万元。

此外，本次重组评估较前次增资评估的评估值增加 2,561,470.87 万元，评估值差异除受上述增资、调减资本公积及增资款项产生的投资收益（含利息收入）影响外，主要为白药控股所持云南白药 41.52% 股权评估值增值 586,370.46 万元、白药控股所持白药控股投资 100% 股权评估值增值 64,793.27 万元及两次评估基准日间计提的一次性资产减值损失等事项的影响。

#### 4、新华都和江苏鱼跃不再履行最后一笔增资款缴纳义务的原因及合理性

2016 年 12 月 28 日，云南省国资委、新华都及白药控股签署了《合作协议》，约定新华都单方向白药控股增资人民币 253.70 亿元，并于 2017 年 12 月 31 日之前将最后一笔增资款人民币 55.80 亿元支付至白药控股。该次增资后，云南省国资委和新华都分别持有白药控股 50% 股权。

2017 年 6 月 6 日，云南省国资委、新华都、白药控股及江苏鱼跃签署了《增资协议》，约定江苏鱼跃单方向白药控股增资人民币 56.38 亿元，并于 2017 年 12 月 31 日之前将最后一笔增资款人民币 12.40 亿元支付至白药控股。该次增资后，云南省国资委、新华都和江苏鱼跃分别持有白药控股 45%、45% 和 10% 股权。

就上述白药控股两次增资事宜，新华都和江苏鱼跃已按照相关协议约定的付款进度支付增资款合计 241.87 亿元，其中新华都已支付 197.90 亿元，江苏鱼跃已支付 43.98 亿元。根据上述协议约定，新华都和江苏鱼跃应于 2017 年 12 月 31 日前支付最后一笔增资款，合计 68.20 亿元，其中新华都支付 55.80 亿元，江苏鱼跃支付 12.40 亿元。

考虑到白药控股在前述混改增资前存在应收云南省国资委款项、应收云南省财政厅款项等历史遗留问题，2017 年 12 月 21 日，白药控股、云南省国资委、新华都及江苏鱼跃签署了《关于云南白药控股有限公司混合所有制改革相关协议之补充协议》，同意白药控股调减资本公积 55.80 亿元，并向云南省国资委支付资金 55.80 亿元，云南省国资委获得的资金将优先用于解决白药控股的历史遗留

问题；同时，新华都和江苏鱼跃不再履行上述最后一笔 55.80 亿元和 12.40 亿元增资款的缴纳义务。同日，白药控股召开 2017 年第七次临时股东会并作出决议，同意白药控股、云南省国资委、新华都及江苏鱼跃签署前述协议。

新华都和江苏鱼跃不再履行的最后一笔增资款缴纳义务对应的金额 55.80 亿元和 12.40 亿元与白药控股调减资本公积并支付给云南省国资委的金额 55.8 亿元与三方所持白药控股股权比例相匹配，且上述事项已经白药控股 2017 年第七次临时股东会审议通过。综上所述，新华都和江苏鱼跃不再履行最后一笔增资款缴纳义务具有合理性。

#### （五）大理置业最近三年与交易、增资及改制相关的评估或估值情况

2016 年，云南平安投资有限公司与云南白药控股投资有限公司签署股权转让协议，由白药控股投资受让云南平安投资有限公司持有的大理置业 50% 股权。针对该次股权转让事宜，中同华出具了《资产评估报告书》（中同华云南评报字（2016）第 32 号），以 2016 年 2 月 29 日为评估基准日，采用资产基础法，对大理置业股东权益进行评估。经评估，大理置业评估基准日 100% 股东权益账面值为 22,064.73 万元，评估值为 37,929.27 万元，增值 15,864.54 万元，增值率为 71.90 %。经交易各方协商确定大理置业 50% 股权交易价格为 18,964.43 万元。

上述股权转让评估价值与本次交易相比，大理置业 100% 股东权益估值差异情况如下：

单位：万元

| 评估基准日           | 选用评估方法 | 账面净资产     | 评估值       | 两次基准日净资产变化额 | 两次基准日评估值变化额 |
|-----------------|--------|-----------|-----------|-------------|-------------|
| 2016 年 2 月 29 日 | 资产基础法  | 22,064.73 | 37,929.28 | -867.70     | 46,930.91   |
| 2018 年 7 月 31 日 | 资产基础法  | 21,197.03 | 84,860.19 |             |             |

本次评估值较前次评估值增值 46,930.91 万元，主要是大理置业的土地出让价格上涨所致。经统计，2016 年大理市市区（不含海东片区）同类型商业用地的出让均价约为 1,195 元/m<sup>2</sup>，2017-2018 年的出让均价约为 2,536 元/m<sup>2</sup>，导致本次土地评估较上次增值较大。

## 六、土地使用权、矿业权等资源类权利的权属证书取得、开发或开采条件及费用缴纳情况

白药控股及其控股子公司（不含上市公司及其控股子公司）不涉及矿业权等资源类权利；白药控股及其控股子公司（不含上市公司及其控股子公司）的土地情况详见本独立财务顾问报告“第四节 被合并方基本情况”之“一、被合并方基本情况”之“（四）资产权属情况、对外担保、主要负债情况”之“1、资产权属情况”之“（3）自有土地”。

## 七、立项、环保、行业准入、用地、规划、施工建设等报批情况

本次吸收合并的标的资产为白药控股 100%股权，不涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、施工建设等报批事项。

## 八、许可他人使用自有资产或者被许可他人使用资产的情况

截至本独立财务顾问报告签署日，白药控股及其控股子公司（不含上市公司及其控股子公司）不存在许可他人使用自有资产或被许可使用他人资产的情况。

## 九、债权债务转移情况

### （一）债权债务转移安排

本次吸收合并完成后，云南白药为存续方，将承继及承接白药控股的全部资产、负债、合同及其他一切权利与义务，白药控股将注销法人资格，白药控股持有的上市公司股份将被注销，白药控股的股东将成为上市公司的股东。

白药控股将按照《公司法》及相关法律、法规和规范性文件的规定向其债权人发布有关白药控股定向减资及本次吸收合并事宜的通知和公告，并依法按照其债权人于法定期限内提出的要求向其债权人提前清偿债务或为其另行提供担保。在前述法定期限内，相关债权人未向白药控股主张提前清偿的，相应债务将由吸

收合并后的云南白药承担。截至本独立财务顾问报告签署日，白药控股已经就白药控股定向减资及本次吸收合并事宜向其主要债权人发出通知，并于 2018 年 12 月 14 日在报纸上刊登债权人公告。

云南白药将按照《公司法》及相关法律、法规和规范性文件的规定向其债权人发布有关本次吸收合并事宜的通知和公告，并依法按照其债权人于法定期限内提出的要求向其债权人提前清偿债务或为其另行提供担保。在前述法定期限内，相关债权人未向云南白药主张提前清偿的，相应债务将由吸收合并后的云南白药承担。截至本独立财务顾问报告签署日，云南白药已经就本次吸收合并事宜向其主要债权人发出通知，并于 2019 年 1 月 10 日在《中国证券报》及中国证监会指定信息披露网站巨潮资讯网等媒体公告了《云南白药集团股份有限公司通知债权人公告》。

截至本独立财务顾问报告签署日，白药控股和云南白药发出的债权人公告的 45 日公告期已届满，白药控股和云南白药均未收到任何债权人关于提前清偿相关债务或提供相应担保的要求，亦未收到任何债权人明确表示不同意本次重组的通知。

白药控股已于 2019 年 1 月 9 日分别召开“12 白药债”和“16 白药 01”债券持有人会议，审议通过了《关于云南白药集团股份有限公司吸收合并云南白药控股有限公司并增加一次投资者回售选择权的议案》。根据债券持有人会议形成的决议，在给投资者提供以面值回售选择权的情况下，债券持有人会议同意本次定向减资和本次吸收合并事项。白药控股已书面回复同意债券持有人会议表决结果并同意为“12 白药债”、“16 白药 01”两只债券各增加一次投资者回售选择权。白药控股将于本次吸收合并事项获得中国证券监督管理委员会核准文件后发布投资者行使回售选择权的提示性公告。

云南白药已于 2019 年 1 月 9 日分别召开“14 白药 01”和“16 云白 01”债券持有人会议，审议通过了《关于云南白药集团股份有限公司吸收合并云南白药控股有限公司并增加一次投资者回售选择权的议案》。根据债券持有人会议形成的决议，在给投资者提供以面值回售选择权的情况下，债券持有人会议同意本次定向减资和本次吸收合并事项。云南白药已书面回复同意债券持有人会议表决结

果并同意为“14 白药 01”、“16 云白 01”两只债券各增加一次投资者回售选择权。云南白药将于本次吸收合并事项获得中国证券监督管理委员会核准文件后发布投资者行使回售选择权的提示性公告。

## （二）白药控股债权债务转移情况的进一步说明

白药控股未偿还的债券包括“12 白药债”企业债和“16 白药 01”公司债。根据“12 白药债”企业债《债券持有人会议规则》的规定，在本期债券存续期间，发行人作出减资、合并、分立、解散及申请破产决定的，应召开债券持有人会议。根据“16 白药 01”公司债《债券持有人会议规则》的规定，在本期债券存续期间，发行人作出减资、合并、分立、解散及申请破产决定的，应召开债券持有人会议。白药控股将按照上述债券的《债券持有人会议规则》等文件要求，召开债券持有人会议。

《公司法》第一百七十七条规定：“公司应当自作出减少注册资本决议之日起十日内通知债权人，并于三十日内在报纸上公告。债权人自接到通知书之日起三十日内，未接到通知书的自公告之日起四十五日内，有权要求公司清偿债务或者提供相应的担保。”针对白药控股的一般债权人，白药控股将按照《公司法》的上述规定，履行相关的通知及公告义务。

白药控股于股东会审议通过本次吸收合并相关事项后，已启动债权人沟通工作。截至 2018 年 7 月 31 日，白药控股母公司口径的债务总额为 570,553.32 万元，其中，无金融机构借款，应付债券（含重分类至一年内到期的非流动负债）为 229,923.73 万元，其他一般债务为 332,878.13 万元。各类债务取得债权人同意函的进展情况如下：

1、应付债券涉及两只债券“12 白药债”、“16 白药 01”（合计 229,923.73 万元）。经债券受托管理人国信证券股份有限公司提议，2019 年 1 月 9 日“12 白药债”、“16 白药 01”两只债券的持有人已分别召开债券持有人会议，审议通过《关于云南白药集团股份有限公司吸收合并云南白药控股有限公司并增加一次投资者回售选择权的议案》。根据债券持有人会议形成的决议，在给投资者提供以面值回售选择权的情况下，债券持有人会议同意本次定向减资和本次吸收合并事项。白药控股已书面回复同意债券持有人会议表决结果并同意为“12 白药

债”、“16 白药 01”两只债券各增加一次投资者回售选择权。白药控股将于本次吸收合并事项获得中国证券监督管理委员会核准文件后发布投资者行使回售选择权的提示性公告。

2、截至本独立财务顾问报告签署日，白药控股已取得一般债权人同意函的债务总额为 326,231.69 万元，占白药控股母公司口径截至 2018 年 7 月 31 日一般债务总额的比例为 98.00%。

根据白药控股出具的书面确认，白药控股将就白药控股定向减资交易及本次吸收合并事项与债权人保持积极沟通以取得其同意；如债权人不同意白药控股定向减资交易及本次吸收合并，或债权人要求提前清偿债务或者提供相应担保，白药控股将根据债权人要求、主张与债权人协商后续处理事宜，以保障债权人的合法权益。

根据白药控股母公司资产负债构成情况及偿债能力指标来看，若债权人主张提前清偿债务，白药控股有能力在合理的期限内偿还完毕债务，其现金和以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产足以覆盖全部债务，提前偿还对其短期财务状况影响较小。

如白药控股依法按照其债权人于法定期限内提出的要求向其债权人提前清偿债务，白药控股可通过支付现金等方式进行清偿，届时白药控股的资产、负债将发生等额变动，提前清偿债务不会导致本次交易的评估值及交易作价发生调整。

### （三）云南白药债务总额、取得债权人同意函最新进展

云南白药于董事会审议通过本次吸收合并相关事项后，已启动债权人沟通工作。截至 2018 年 7 月 31 日，云南白药母公司口径的债务总额为 1,322,347.33 万元，其中，无金融机构借款，应付债券（含重分类至一年内到期的非流动负债）为 179,828.88 万元，其他一般债务（不包含金融债务、应付债券、应付职工薪酬、长期应付职工薪酬、应交税费、应付利息、应付股利、递延收益、递延所得税负债等债务）（以下简称“一般债务”）为 1,111,267.37 万元。各类债务取得债权人同意函的进展情况如下：

1、应付债券涉及“14 白药 01”、“16 云白 01”两只债券（合计 179,828.88 万元）。经债券受托管理人国信证券股份有限公司提议，2019 年 1 月 9 日“14 白药 01”、“16 云白 01”两只债券的持有人已分别召开债券持有人会议，审议通过《关于云南白药集团股份有限公司吸收合并云南白药控股有限公司并增加一次投资者回售选择权的议案》。根据债券持有人会议形成的决议，在给投资者提供以面值回售选择权的情况下，债券持有人会议同意本次定向减资和本次吸收合并事项。云南白药已书面回复同意债券持有人会议表决结果并同意为“14 白药 01”、“16 云白 01”两只债券各增加一次投资者回售选择权。云南白药将于本次吸收合并事项获得中国证券监督管理委员会核准文件后发布投资者行使回售选择权的提示性公告。

2、截至本独立财务顾问报告签署日，云南白药已取得一般债权人同意函的债务总额为 1,021,757.37 万元，占云南白药母公司口径截至 2018 年 7 月 31 日一般债务总额的比例为 91.95%。

#### （四）不存在明确表示不同意本次重组的债权人

云南白药于 2019 年 1 月 10 日在《中国证券报》及中国证监会指定信息披露网站巨潮资讯网等媒体公告了《云南白药集团股份有限公司通知债权人公告》。根据公告内容，云南白药债权人自接到云南白药通知之日起 30 日内、未接到通知者自公告披露之日起 45 日内可向云南白药申报债权，并可据有效债权文件及凭证要求云南白药清偿债务或提供相应的担保。对于根据公告进行有效申报的债权人，云南白药将在本次吸收合并获得中国证监会的核准后，对相关债务根据债权人的要求进行提前清偿或提供担保。逾期未申报债权的将视为有关债权人放弃要求云南白药提前清偿或者提供相应担保的权利，但并不会因此影响其债权，有关债权将在到期后由云南白药按有关债权文件的约定清偿。

白药控股于 2018 年 12 月 14 日在《云南信息报》刊登了《债权人公告》。根据公告内容，白药控股的债权人自接到债权通知之日起 30 日内，未接到债权通知的债权人可自公告刊登之日起 45 日内，向白药控股申报债权，并可据有效债权文件及凭证要求白药控股清偿债务或提供相应的担保。白药控股将在本次吸收合并获得中国证监会的核准后，对相关债务根据债权人的要求进行提前清偿或提

供担保。相关债权人未在上述规定期限内行使上述权利的，相应债务将自本次合并完成后由云南白药承担。

截至本独立财务顾问报告签署日，白药控股和云南白药发出的债权人公告的 45 日公告期已届满，白药控股和云南白药均未收到任何债权人关于提前清偿相关债务或提供相应担保的要求，亦未收到任何债权人明确表示不同意本次重组的通知。

#### （五）变更合同主体是否需取得合同相对方的同意以及是否存在法律障碍

##### 1、云南白药合同主体变更事宜

在本次吸收合并完成后，云南白药作为合并方，其签署的一切有效的合同将由吸收合并完成后的云南白药继续执行，不涉及合同主体的变更。

##### 2、白药控股合同主体变更事宜

白药控股作为被合并方，在本次吸收合并的交割日前已签署并仍需继续履行的有效合同的履约主体将变更为云南白药。

根据《合同法》的规定，“当事人订立合同后合并的，由合并后的法人或者其他组织行使合同权利，履行合同义务。”公司合并后的债权、债务的承继、法律责任的承担为法律明确规定的事项；公司合并，被合并方的合同权利义务转移至合并方，属于法定的权利义务概括转移，因此，不需要取得合同相对人的同意。

白药控股在股东会审议通过本次吸收合并相关事项后，已启动债权人沟通工作。截至本独立财务顾问报告签署日，白药控股已取得母公司层面正在履行的重大合同所涉及的债权人的同意函，同意相关合同项下的权利义务由本次吸收合并完成后的云南白药继续履行。

综上，根据《合同法》的相关规定以及白药控股已取得的债权人同意函，变更合同主体不构成本次吸收合并的法律障碍。

#### （六）白药控股履行保证担保情况，云南白药实际偿债能力，有无提前还款或请第三方代为偿付、提供担保等安排

经债券受托管理人国信证券股份有限公司提议，2019 年 1 月 9 日“14 白药

01”、“16 云白 01”两只债券的持有人已分别召开债券持有人会议，审议通过《关于云南白药集团股份有限公司吸收合并云南白药控股有限公司并增加一次投资者回售选择权的议案》。根据债券持有人会议形成的决议，在给投资者提供以面值回售选择权的情况下，债券持有人会议同意本次定向减资和本次吸收合并事项。云南白药已书面回复同意债券持有人会议表决结果并同意为“14 白药 01”、“16 云白 01”两只债券各增加一次投资者回售选择权。云南白药将于本次吸收合并事项获得中国证券监督管理委员会核准文件后发布投资者行使回售选择权的提示性公告。据此，“14 白药 01”、“16 云白 01”两只债券的债券持有人会议已经有条件同意本次定向减资和吸收合并事宜。

根据《公司法》、《合同法》及《吸收合并协议》的相关规定，本次吸收合并完成后，被吸收合并方白药控股的全部资产、负债、合同及其他一切权利与义务将由吸收合并方云南白药承继和承接。本次吸收合并完成后，白药控股将注销法人资格，白药控股对“14 白药 01”、“16 云白 01”两只债券的担保责任将由云南白药承继。由于云南白药本身即为“14 白药 01”、“16 云白 01”两只债券的发行人（即债务人），因此，合并后的存续方云南白药将继续作为“14 白药 01”、“16 云白 01”两只债券的发行人（即债务人）按照债券募集说明书等法律文件的约定履行还款责任，无需再履行对“14 白药 01”、“16 云白 01”两只债券的担保责任。

云南白药具备良好的盈利能力，为偿还债券本息提供了有力支撑。2015-2017 年归属于母公司净利润平均为 29.45 亿元，且逐年增长，2018 年 1-9 月归属于母公司净利润为 27.32 亿元；在 2015-2017 年平均经营活动产生的现金流量净额为 21.07 亿元，2018 年 1-9 月经营活动产生的现金流量净额为 20.70 亿元。其次，从资产结构角度来看，截至 2018 年 9 月 30 日，云南白药总资产 292.07 亿元，负债 98.68 亿元，资产负债率 33.79%，相对较低。流动资产为 263.61 亿元，占总资产 90.26%，资产流动性较强，必要时可以通过流动资产变现来补充偿债资金。此外，截至 2019 年 2 月 28 日，“14 白药 01”、“16 云白 01”两只债券剩余本息合计为 20.17 亿元，而截至 2018 年 9 月 30 日，云南白药货币资金为 26.30 亿元、交易性金融资产为 70.73 亿元，以上两项合计 97.03 亿元，已对两只债券剩余本息形成 4.81 倍覆盖。综上，公司实际偿债能力较强。

云南白药将于本次吸收合并事项获得中国证券监督管理委员会核准文件后向“14 白药 01”、“16 云白 01”两只债券的债券持有人提供一次回售选择权，除此以外，无其他提前还款或请第三方代为偿付、提供担保等安排。

## 十、最近三年主营业务情况

### （一）主营业务概述

白药控股系持股型公司，主要通过上市公司开展自制工业品（包括云南白药系列产品、天然特色药物产品、健康产品、中药资源系列产品）的研发、生产和销售以及医药商业（药品批发零售）业务，同时通过相关子公司开展茶叶、健康养生等产业，围绕“大健康”产业开展业务。上市公司以事业部的形式，按照产品系列及服务划分了药品、健康产品、中药资源和医药商业四大业务板块，在公司“新白药，大健康”战略统筹和专业管理下，事业部于各自业务领域内开展产、供、销运营活动。

药品事业部涵盖 16 个剂型共计 370 余个品种，以云南白药系列（如云南白药气雾剂、云南白药膏、云南白药创可贴等）专注于止血镇痛、消肿化瘀的产品为主，并涉及补益气血、伤风感冒、心脑血管、妇科、儿童等领域的天然特色药物。

健康产品事业部着力构建全方位个人护理产品平台，目前主要产品为牙膏，功效为口腔护理和保健，2017 年云南白药牙膏市场占有率位居全国第二位、民族品牌第一位；洗发水、卫生巾、面膜等其他个人护理产品培育情况良好。

中药资源事业部将战略药材保障体系建设、药材中间产品开发和营养保健食品开发进行有机结合，已完成中药资源全产业链布局，其中豹七三七已成为云南高品质三七的代表。

医药商业事业部基本实现了云南县级以上及部分发达乡镇医院全覆盖，同时积极布局线下零售药店、药房托管、网上售药等线上线下渠道，协同发展业务。

除上市公司外，白药控股还直接持有两家分别经营茶叶和持股型业务的一级子公司，分别为天颐茶品和白药控股投资。其中，天颐茶品及下属子公司主要从

事品牌茶叶的生产及销售、与茶产业相关的餐饮及庄园体验服务。云南白药控股投资有限公司为持股型公司，主要通过下属子公司大理置业、征武科技开展相关业务。其中，大理置业主要从事大理健康养生创意园项目的开发、建设及销售业务；征武科技于 2018 年 5 月成立，主要从事生物科技、医疗科技领域内的技术咨询、技术转让、技术开发、技术服务等业务。

## （二）行业的主管部门、监管体制、主要法律法规及政策

### 1、行业主管部门和监管体制

白药控股主要通过上市公司开展自制工业品的研发、生产和销售，以及医药商业业务。上市公司的主营业务涉及医药行业和日用化学品行业，以下将按医药行业和日用化学品行业分别披露行业的主管部门和监管体制情况：

#### （1）医药行业

国家及地方药品监督管理部门负责药品、化妆品、医疗器械的注册并实施监督管理。国家及地方中医药管理部门负责中医药行业的监督管理。国家及地方卫生健康部门负责医药全行业的监督管理。国家及地方商务部门负责药品流通的相关工作，研究制定药品流通行业发展规划有关政策。国家及地方环境部门负责对生产过程进行监管，拟订并组织实施生态环境政策、规划和标准，监督管理污染防治，组织开展环境保护督察等。中国医药商业协会和中国医药企业管理协会是医药流通行业的自律性组织，主要工作是开展医药流通行业、地区医药经济发展调查研究，向政府部门提出医药流通行业发展规划和重大经济政策、立法方面的意见和建议等。中华中医药学会是中医药行业的自律性组织，主要工作是开展中医药学术活动、开展中医药继续教育、协助政府对中医药政策法规、发展战略、科技政策和管理决策进行论证等。

#### （2）日用化学品行业

国家及地方发改部门负责统筹协调经济社会发展、制定日用化学品行业产业政策，以及指导日用化学品行业结构调整和技术改造等。国家及地方卫生健康部门负责日用化学品行业企业生产条件和公共卫生的监督管理等。国家及地方市场监督管理部门负责日用化学品行业市场综合监督管理，规范和维护市场秩序等。

国家及地方药品监督管理部门负责化妆品等安全监督管理、相关政策规划和拟订、产品标准管理、注册管理、质量管理、组织监督检查等工作。中国轻工业联合会以及中国香料香精化妆品工业协会等是我国日用化学品行业的自律管理机构，负责在主管部门的领导下推动行业发展、开展产业及市场研究、开拓市场能力、配合相关部门对本行业产品进行监督、代表会员企业向政府部门提出产业发展建议及意见等。

## 2、主要法律法规及政策

### （1）医药行业

我国现行关于医药行业的主要法律法规和政策如下表所示：

| 法律法规或政策                | 实施时间    |
|------------------------|---------|
| 《中华人民共和国中医药法》          | 2017.07 |
| 《中华人民共和国药品管理法》         | 2015.04 |
| 《中华人民共和国药品管理法实施条例》     | 2016.02 |
| 《中华人民共和国中医药条例》         | 2003.10 |
| 《药物非临床研究质量管理规范》        | 2017.09 |
| 《药品经营质量管理规范》           | 2016.07 |
| 《药品生产质量管理规范》           | 2011.03 |
| 《药品说明书和标签管理规定》         | 2006.06 |
| 《国家基本药物目录管理办法》         | 2015.02 |
| 《药品生产监督管理办法》           | 2017.11 |
| 《药品经营许可证管理办法》          | 2017.11 |
| 《药品生产质量管理规范认证管理办法》     | 2011.08 |
| 《药品召回管理办法》             | 2007.12 |
| 《药品注册管理办法》             | 2007.10 |
| 《药品流通监督管理办法》           | 2007.05 |
| 《直接接触药品的包装材料和容器管理办法》   | 2004.07 |
| 《药品经营质量管理规范认证管理办法》     | 2003.04 |
| 《处方药与非处方药分类管理办法（试行）》   | 2000.01 |
| 《关于印发推进药品价格改革意见的通知》    | 2015.06 |
| 《国家基本药物目录》（2012 年版）    | 2013.05 |
| 《进一步规范医疗机构药品集中采购工作的意见》 | 2009.06 |

| 法律法规或政策                               | 实施时间    |
|---------------------------------------|---------|
| 《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录》<br>（2017 年版） | 2017.02 |
| 《中医药发展战略规划纲要（2016-2030 年）》            | 2016.02 |
| 《中医药健康服务发展规划（2015—2020 年）》            | 2015.04 |
| 《国务院关于扶持和促进中医药事业发展的若干意见》              | 2009.04 |

## （2）日用化学品行业

我国现行关于日用化学品行业的主要法律法规和政策如下表所示：

| 法律法规或政策                         | 实施时间    |
|---------------------------------|---------|
| 《中华人民共和国广告法》                    | 2018.10 |
| 《中华人民共和国标准化法》                   | 2018.01 |
| 《中华人民共和国消费者权益保护法》               | 2014.03 |
| 《中华人民共和国产品质量法》                  | 2009.08 |
| 《中华人民共和国价格法》                    | 1998.05 |
| 《工业产品生产许可证管理条例》                 | 2005.09 |
| 《化妆品卫生监督条例》                     | 1990.01 |
| 《牙膏产品生产许可实施细则》                  | 2006.08 |
| 《化妆品卫生监督条例实施细则》                 | 2005.06 |
| 《轻工业发展规划（2016-2020 年）》          | 2016    |
| 《“健康中国 2030”规划纲要》               | 2016    |
| 《关于实施化妆品安全技术规范（2015 年版）有关事宜的公告》 | 2016.05 |
| 《贯彻实施质量发展纲要 2016 年行动计划》         | 2016.04 |
| 《国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》           | 2016.03 |
| 《关于化妆品生产许可有关事项的公告》              | 2015.12 |
| 《中国制造 2025》                     | 2015.05 |
| 《质量发展纲要（2011-2020 年）》           | 2012.02 |
| 《关于印发化妆品命名规定和命名指南的通知》           | 2010.02 |

## （三）主要经营模式

白药控股主要通过上市公司为消费者提供自制工业品销售和医药商业（药品批发零售）服务，上市公司主要经营模式如下：

## 1、采购模式

工业产品（自制）采购方面，公司以销售预算、生产计划及原材料安全库存量为依据编制采购计划，向市场招标进行采购，通过比质比价择优采购，确保原材料供应品质，有效控制成本，为产品质量提升奠定基础。

医药商业采购方面，公司挑选具备资质的企业成为供应商，由质量管理部门对供应商的资质进行审核监督，审核合格后的供货商方可签订供货合同。

## 2、生产模式

工业产品（自制）方面，公司以客户为导向，采用“订单制”的生产模式，强调生产与销售的匹配性，优化工作流程和制度，加强对生产安全过程的监督管理，使生产的各环节和程序更加规范化和标准化，保证了产品生产和质量的可控性和稳定性。

## 3、销售模式及结算模式

工业产品（自制）方面，公司主要采用“先款后货”原则，与经销商签订年度协议，约定付款期限等事项。针对重要终端，有专业的员工负责维护，使公司对终端把控能力较强。

医药商业方面，公司以批发为主，兼有零售业务。批发业务主要面向医疗机构、商业公司等采购量较大、长期稳定的客户，采用“先货后款”的原则；零售业务板块，采用“现款现货”的原则，不赊销。

## 4、盈利模式

公司主要通过销售自制工业品和医药商业业务获得利润，其中自制工业品的盈利主要来源于产品本身的利润空间；医药商业的盈利主要来源于贸易差价。公司在医药健康行业政策支持、市场环境优化、混合所有制改革完成等内外部有利因素的积极影响下，将把握变革带来的机遇，进一步夯实自身发展基础，增强经营灵活性和效率，持续完善健康产业平台构建，提升现有业务的盈利能力，拓展新的利润增长空间，确保各项业务综合健康发展。

#### （四）主要经营资质

截至本独立财务顾问报告签署日，白药控股及其控股子公司（除上市公司及其控股子公司外）持有的主要经营资质情况如下<sup>6</sup>：

| 序号 | 权利人  | 资质名称                | 资质内容                                                        | 证书编号             | 发证部门               | 期限                 |
|----|------|---------------------|-------------------------------------------------------------|------------------|--------------------|--------------------|
| 1  | 天颐茶品 | 对外贸易经营者备案登记表        | 对外贸易经营者备案                                                   | 01198470         | -                  | 长期                 |
| 2  | 天颐茶品 | 中华人民共和国海关报关单位注册登记证书 | 进出口货物收发货人                                                   | 5301216305       | 中华人民共和国昆明海关        | 长期                 |
| 3  | 天颐茶品 | 食品经营许可证             | 预包装食品（不含冷藏冷冻食品）销售                                           | JY15301050026831 | 昆明经济技术开发区食品药品监督管理局 | 至 2021 年 9 月 2 日   |
| 4  | 天颐茶品 | 食品生产许可证             | 食品类别：茶叶及相关制品                                                | SC11453011226277 | 昆明市食品药品监督管理局       | 至 2022 年 5 月 22 日  |
| 5  | 大理置业 | 房地产开发企业暂定资质证书       | 可承担 15 万平方米（含本数）以下的房地产开发项目                                  | 大建房证开字（2018）83 号 | 大理州住房和城乡建设局        | 至 2019 年 11 月 20 日 |
| 6  | 临沧庄园 | 食品经营许可证             | 热食类食品制售，冷食类食品制售，预包装食品（不含冷藏冷冻食品）销售，自制饮品制售（不含使用压力容器制作）（含茶室服务） | JY25309020008938 | 临沧市临翔区市场监督管理局      | 至 2020 年 8 月 2 日   |
| 7  | 临沧庄园 | 特种行业许可证             | 住宿                                                          | 临翔公特旅字第 0168 号   | 临沧市临翔区公安分局         | 至 2020 年 6 月 15 日  |

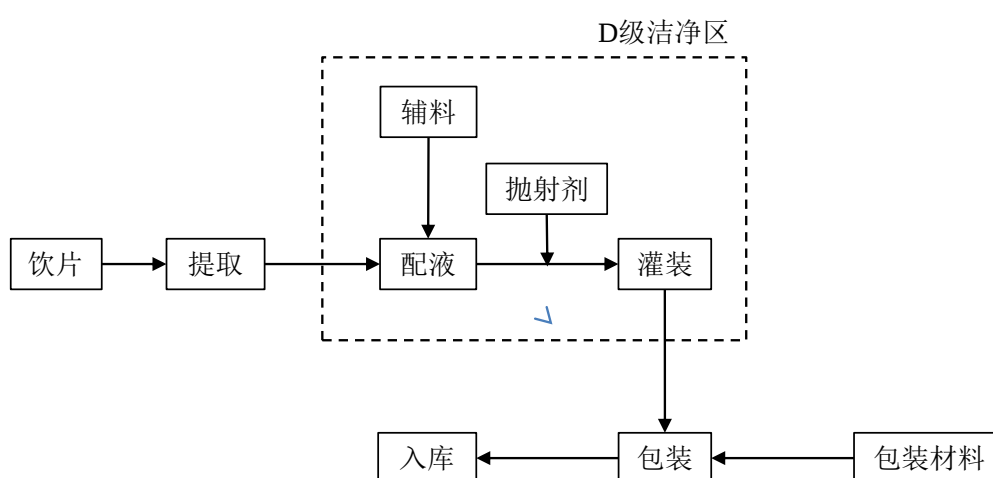
<sup>6</sup> 鉴于白药控股拟剥离深圳聚容 100%股权和上海信厚 66.67%股权，故此表不再列示深圳聚容、上海信厚及其下属企业的相关情况。

| 序号 | 权利人  | 资质名称    | 资质内容    | 证书编号                        | 发证部门               | 期限                      |
|----|------|---------|---------|-----------------------------|--------------------|-------------------------|
| 8  | 临沧庄园 | 卫生许可证   | 宾馆、游泳池  | 临翔卫公 XK 字<br>(2014)第 0093 号 | 临沧市临翔区<br>卫生和计划生育局 | 至 2022<br>年 8 月<br>15 日 |
| 9  | 凤庆茶厂 | 食品生产许可证 | 茶叶及相关制品 | SC11453092121745            | 临沧市食品药<br>品监督管理局   | 至 2022<br>年 2 月<br>23 日 |

## （五）主要产品的工艺流程图

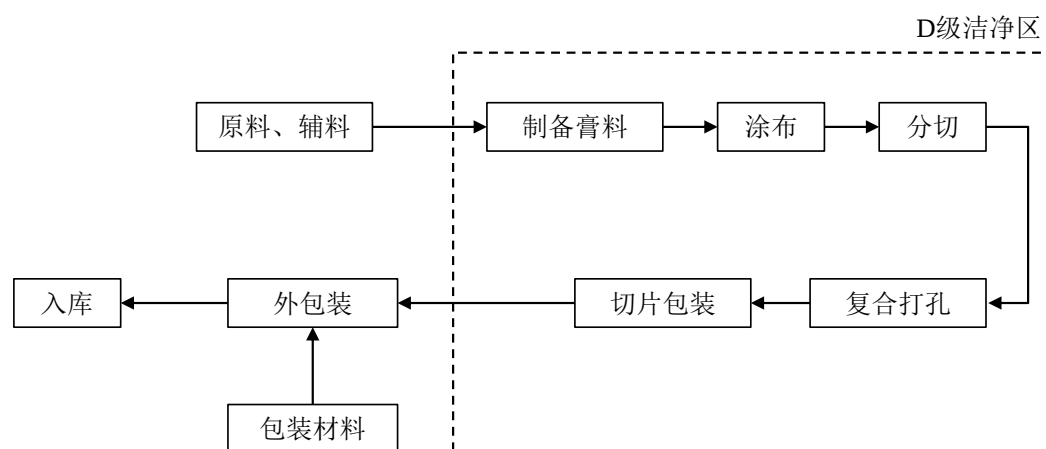
### 1、气雾剂

气雾剂的生产工艺流程简图如下：



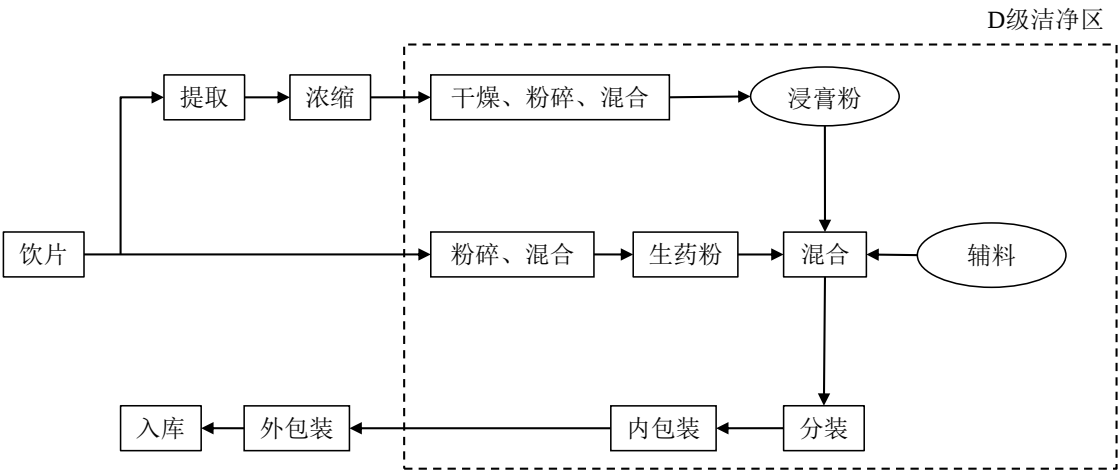
### 2、橡胶膏剂

橡胶膏剂的生产工艺流程简图如下：



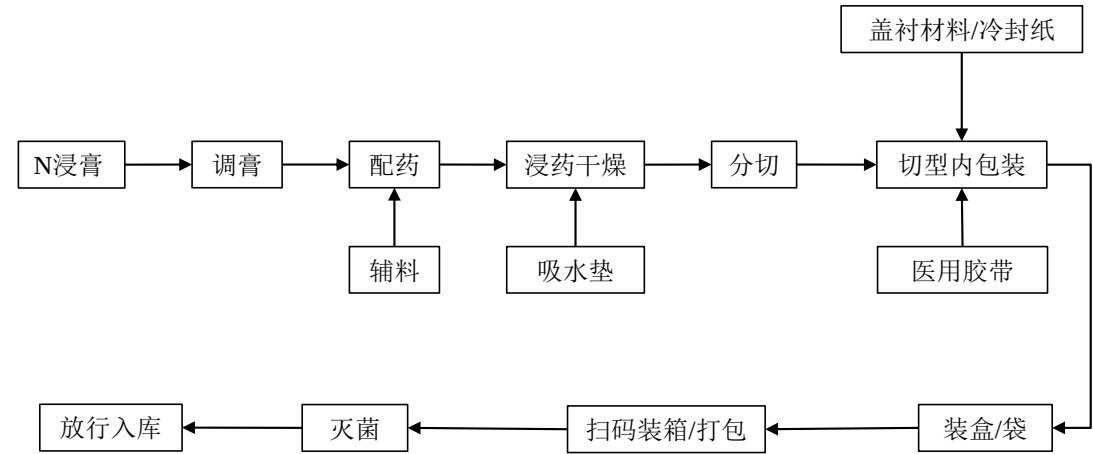
3、胶囊剂

胶囊剂的生产工艺流程简图如下：



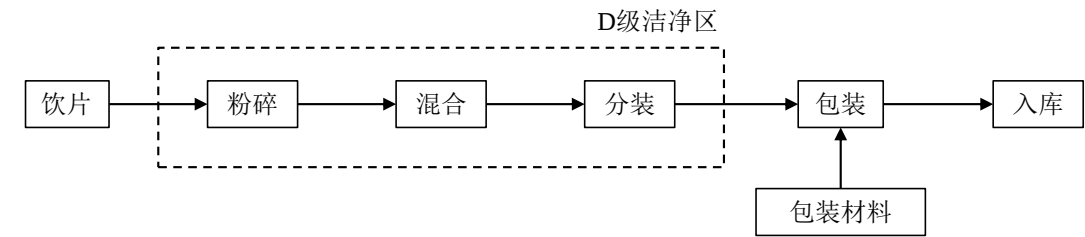
4、贴剂

贴剂的生产工艺流程简图如下：



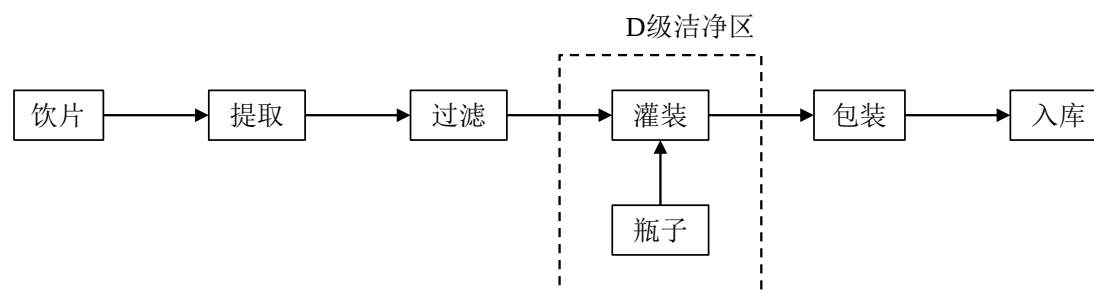
5、散剂

散剂的生产工艺流程简图如下：



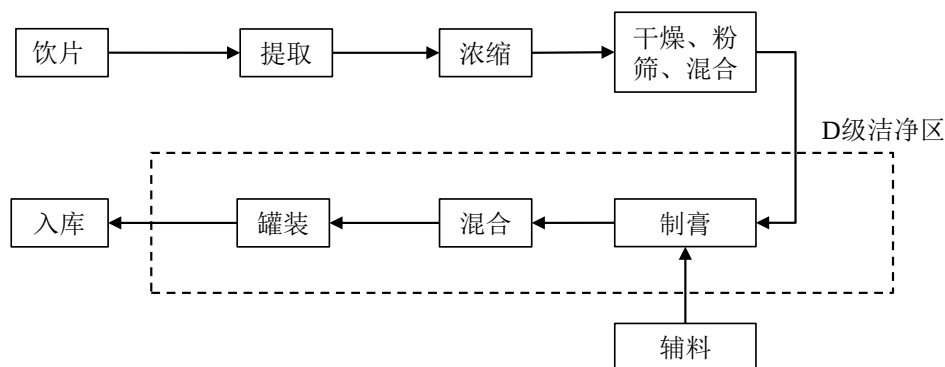
## 6、酞剂

酞剂的生产工艺流程简图如下：



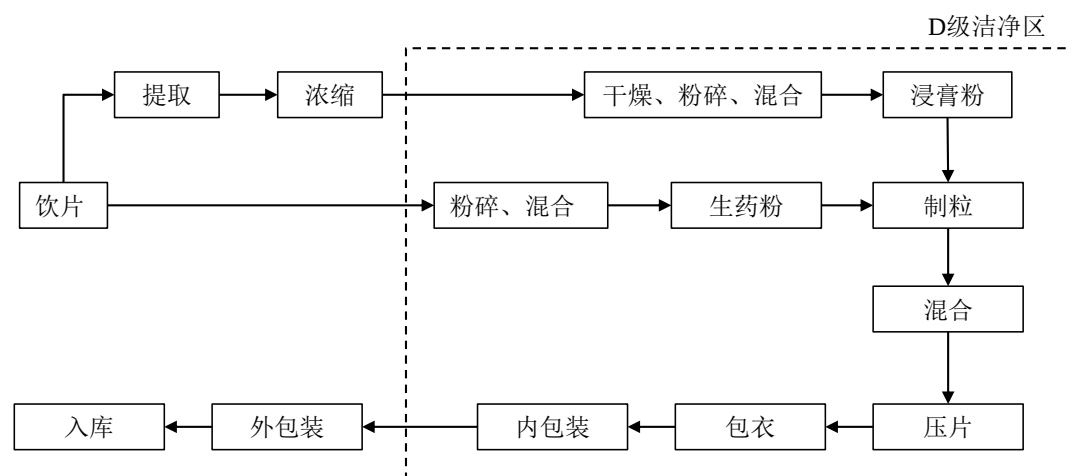
## 7、软膏剂

软膏剂的生产工艺流程简图如下：



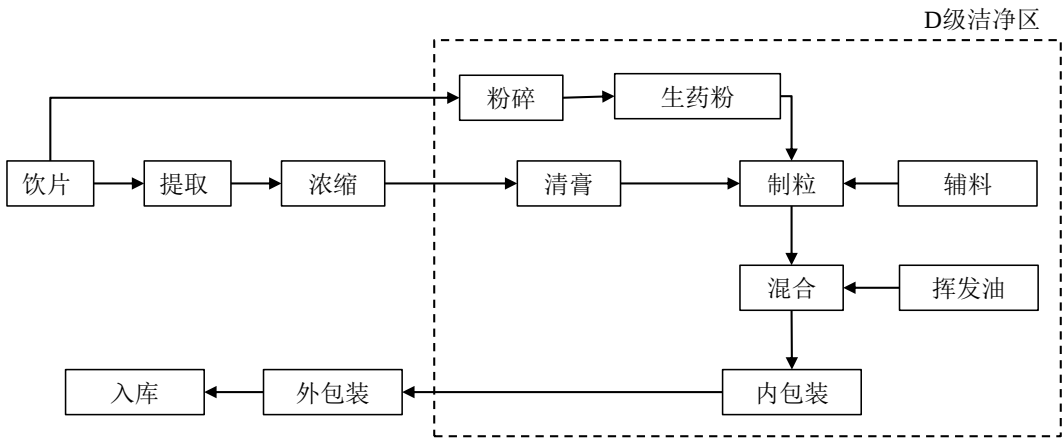
## 8、片剂

片剂的生产工艺流程简图如下：



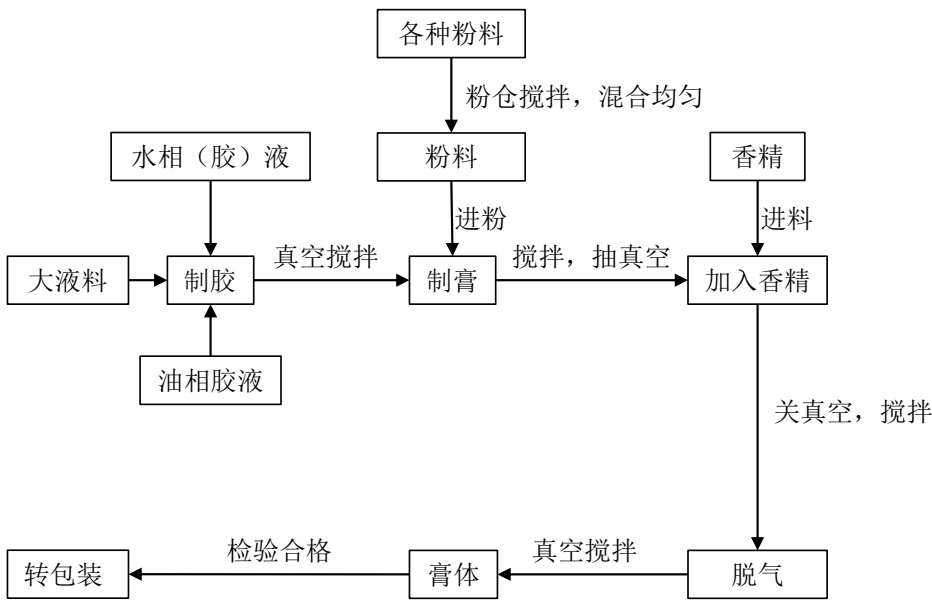
9、颗粒剂

颗粒剂的生产工艺流程简图如下：



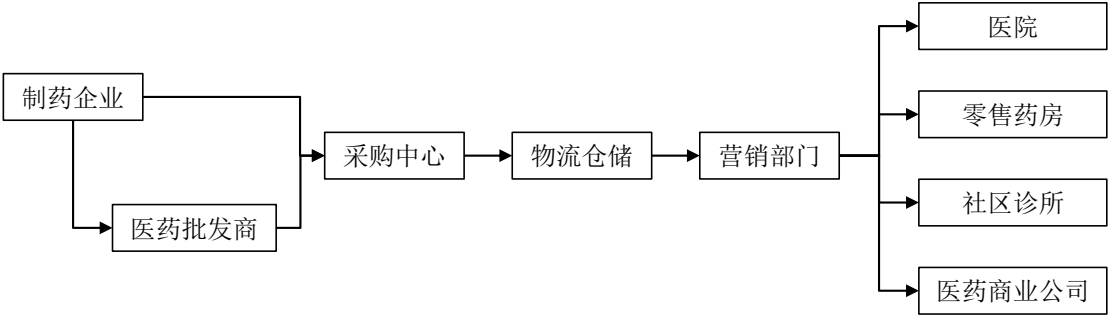
10、牙膏

牙膏的生产工艺流程简图如下：



11、医药商业

医药商业的业务流程简图如下：



（六）主要产品的用途及报告期的变化情况

报告期内，白药控股通过上市公司生产和销售的主要产品包括云南白药系列产品（包括云南白药胶囊、云南白药气雾剂、云南白药创可贴、云南白药膏、云南白药散剂、云南白药酊、云南白药痔疮膏）、天然特色药物产品和云南白药牙膏系列等。白药控股通过上市公司提供的医药商业服务不涉及产品的生产。

| 产品名称    | 剂型   | OTC | 功能主治                                                                                           |
|---------|------|-----|------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 云南白药胶囊  | 胶囊剂  | 否   | 化瘀止血，活血止痛，解毒消肿。用于跌打损伤，瘀血肿痛，吐血、咳血、便血、痔血、崩漏下血，手术出血，疮疡肿毒及软组织挫伤，闭合性骨折，支气管扩张及肺结核咳血，溃疡病出血，以及皮肤感染性疾病。 |
| 云南白药气雾剂 | 气雾剂  | 是   | 活血散瘀，消肿止痛。用于跌打损伤，瘀血肿痛，肌肉酸痛及风湿疼痛。                                                               |
| 云南白药膏   | 橡胶膏剂 | 是   | 活血散瘀，消肿止痛，祛风除湿。用于跌打损伤，瘀血肿痛，风湿疼痛。                                                               |
| 云南白药创可贴 | 外用剂型 | 是   | 止血、镇痛、消炎、愈创。用于小面积开放性外科创伤。                                                                      |
| 云南白药散剂  | 散剂   | 否   | 化瘀止血，活血止痛，解毒消肿。用于跌打损伤，瘀血肿痛，吐血，咳血，便血，痔血，崩漏下血，疮疡肿毒及软组织挫伤，闭合性骨折，支气管扩张及肺结核咳血，溃疡病出血，以及皮肤感染性疾病。      |
| 云南白药酊   | 酊剂   | 是   | 活血散瘀，消肿止痛。用于跌打损伤，风湿麻木，筋骨及关节疼痛，肌肉酸痛及冻伤。                                                         |
| 云南白药痔疮膏 | 软膏剂  | 否   | 化瘀止血，活血止痛，解毒消肿。用于内痔I、II、III期及其混合痔之便血、痔粘膜改变，炎性外痔之红肿及痔疮之肛门肿痛等。                                   |
| 蒲地蓝消炎片  | 片剂   | 是   | 清热解毒，抗炎消肿。用于疖肿，腮腺炎，咽炎，淋巴腺炎，急性淋巴结炎，小儿急性肠系膜淋巴结炎，扁桃腺炎，扁桃体肿大等。                                     |

| 产品名称     | 剂型     | OTC                                                            | 功能主治                                                     |
|----------|--------|----------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------|
| 血塞通胶囊    | 胶囊剂    | 否                                                              | 活血祛瘀，通脉活络，抑制血小板聚集和增加脑血流量。用于脑路瘀阻，中风偏瘫，心脉瘀阻，胸痹心痛，脑血管病后遗症等。 |
| 小柴胡颗粒    | 颗粒剂    | 是                                                              | 用于解表散热，疏肝和胃，寒热往来，胸胁苦满，心烦喜吐，口苦咽干。                         |
| 产品名称     | 产品定位   | 主要用途                                                           |                                                          |
| 云南白药牙膏系列 | 口腔健康管理 | 具有帮助抑制牙龈出血、修复口腔溃疡、改善牙龈肿痛、祛除口腔异味的作用，同时具有帮助防止牙龈炎、牙周炎、牙龈萎缩等问题的作用。 |                                                          |

报告期内，白药控股通过上市公司生产和销售的主要产品及用途均未发生变化。

### （七）报告期主要产品的产销情况

白药控股主要通过上市公司为消费者提供自制工业品销售和医药商业（药品批发零售）服务。其中，医药商业服务不涉及产品的生产，主要自制工业品的产销情况如下：

#### 1、主要产品的产能情况

报告期内，上市公司主要自制工业品的产能情况如下：

| 产品   | 项目       | 2018 年度      | 2017 年度      | 2016 年度      |
|------|----------|--------------|--------------|--------------|
| 气雾剂  | 产能（万盒/年） | 7,200.00     | 7,200.00     | 7,200.00     |
| 橡胶膏剂 | 产能（万贴/年） | 49,000.00    | 49,000.00    | 49,000.00    |
| 胶囊剂  | 产能（万粒/年） | 267,000.00   | 267,000.00   | 267,000.00   |
| 贴剂   | 产能（万片/年） | 500,000.00   | 500,000.00   | 500,000.00   |
| 软膏剂  | 产能（万支/年） | 2,000.00     | 2,000.00     | 2,000.00     |
| 散剂   | 产能（万瓶/年） | 10,000.00    | 10,000.00    | 10,000.00    |
| 酊剂   | 产能（万瓶/年） | 1,000.00     | 1,000.00     | 1,000.00     |
| 片剂   | 产能（万片/年） | 1,000,000.00 | 1,000,000.00 | 1,000,000.00 |
| 颗粒剂  | 产能（万包/年） | 80,000.00    | 80,000.00    | 80,000.00    |
| 牙膏   | 产能（万支/年） | 30,000.00    | 30,000.00    | 30,000.00    |

#### 2、主要产品的期初及期末库存、产量、销量、销售收入情况

报告期内，上市公司主要自制工业品的期初及期末库存、产量、销量、销售

收入情况如下：

| 产品       | 项目       | 2018年度     | 2017年度     | 2016年度     |
|----------|----------|------------|------------|------------|
| 核心药品     | 期初库存（万盒） | 1,977.01   | 2,404.48   | 1,633.51   |
|          | 期末库存（万盒） | 2,122.23   | 1,977.01   | 2,404.48   |
|          | 产量（万盒）   | 23,347.54  | 22,157.45  | 28,550.13  |
|          | 销量（万盒）   | 23,202.33  | 22,584.91  | 27,779.16  |
|          | 销售收入（万元） | 392,945.32 | 358,086.51 | 395,454.60 |
| 云南白药牙膏系列 | 期初库存（万支） | 2,310.80   | 3,611.24   | 2,421.75   |
|          | 期末库存（万支） | 5,130.50   | 2,310.80   | 3,611.24   |
|          | 产量（万支）   | 39,346.05  | 34,120.85  | 33,244.57  |
|          | 销量（万支）   | 36,526.35  | 35,421.29  | 32,055.08  |
|          | 销售收入（万元） | 426,338.00 | 409,151.36 | 354,728.90 |

注：（1）核心药品包括云南白药系列药品及天然特色药物中的主要产品；（2）医药商业业务由公司直接向供应商采购药品，因此库存、产量、销量、收入数据未包括医药商业业务。

### 3、报告期主要产品的消费群体及变动情况

药品方面，上市公司生产的产品品种较多。其中，白药酊系列主要用于跌打损伤、风湿麻木、筋骨及关节疼痛、肌肉酸痛及冻伤人群；白药气雾剂系列主要用于跌打损伤、瘀血肿痛、肌肉酸痛及风湿性关节疼痛人群；白药膏系列主要用于跌打损伤、瘀血肿痛、风湿疼痛症人群；白药创可贴主要用于小面积开放性创伤；白药胶囊和白药散剂主要用于跌打损伤、瘀血肿痛、吐血、咳血、手术出血、支气管扩张及肺结核咳血人群；白药痔疮膏主要用于患有内痔、混合痔、外痔人群；天然特色药物系列种类较多，主要根据药品的不同功效，用于对应适应症的人群。

健康产品方面，上市公司主要生产口腔护理、头发护理、皮肤护理等日常生活用品，消费群体较为广泛。其中，口腔护理系列产品主要包括具有口气清新、美白、治疗牙龈出血及口腔溃疡等功效的云南白药牙膏。

医药商业（药品批发零售）业务方面，上市公司的客户主要为医疗机构、商业公司及药品零售终端。其中，药品批发业务主要面向医疗机构、商业公司等药品采购量较大、长期稳定的客户，药品零售业务主要通过云南白药大药房及其他零售药店开展。

报告期内，上市公司药品批发业务对云南省各级医院、零售药房、社区诊所、医药商业公司覆盖情况如下：

单位：个

| 项目     | 2018年度 | 2017年度 | 2016年度 |
|--------|--------|--------|--------|
| 医院     | 650    | 534    | 553    |
| 第三方药房  | 150    | 69     | 54     |
| 社区诊所   | 1,245  | 1,063  | 1,200  |
| 医药商业公司 | 370    | 389    | 350    |
| 合计     | 2,415  | 2,055  | 2,157  |

报告期内，白药控股主要产品的消费群体未发生重大变化。

#### 4、报告期产品销售单价及变动情况

报告期内，上市公司生产的主要产品的销售单价整体呈上升趋势，具体情况如下：

| 产品                | 2018年  |       | 2017年  |        | 2016年  |
|-------------------|--------|-------|--------|--------|--------|
|                   | 平均销售单价 | 变动率   | 平均销售单价 | 变动率    | 平均销售单价 |
| 核心药品<br>(元/盒)     | 16.94  | 6.78% | 15.86  | 11.38% | 14.24  |
| 云南白药牙膏系列<br>(元/支) | 11.67  | 1.06% | 11.55  | 4.38%  | 11.07  |

注：（1）核心药品包含种类较多，平均销售单价=药品销售总额/销售总数量，平均销售单价未考虑不同规格、型号的影响，仅计算平均价格作为参考。（2）云南白药牙膏系列包括云南白药生产及销售的所有牙膏品种，包括针对多元化用户需求推出的不同规格和功效的牙膏，平均销售单价=云南白药牙膏的销售总额/销售数量，平均销售单价未考虑不同规格、型号、促销装数量的影响，仅计算平均价格作为参考。

#### 5、报告期前五名客户销售情况

单位：万元

| 序号 | 客户名称 | 2018年度     |         |
|----|------|------------|---------|
|    |      | 销售收入       | 占营业收入比重 |
| 1  | 客户A  | 122,691.79 | 4.54%   |
| 2  | 客户B  | 79,596.96  | 2.95%   |

| 3  | 客户C  | 52,101.71  | 1.93%   |
|----|------|------------|---------|
| 4  | 客户D  | 57,086.31  | 2.11%   |
| 5  | 客户E  | 45,782.21  | 1.69%   |
| 合计 |      | 357,258.98 | 13.22%  |
| 序号 | 客户名称 | 2017年度     |         |
|    |      | 销售收入       | 占营业收入比重 |
| 1  | 客户A  | 101,491.74 | 4.14%   |
| 2  | 客户E  | 48,564.61  | 1.98%   |
| 3  | 客户F  | 39,012.39  | 1.59%   |
| 4  | 客户G  | 37,013.81  | 1.51%   |
| 5  | 客户H  | 21,259.75  | 0.87%   |
| 合计 |      | 247,342.30 | 10.09%  |
| 序号 | 客户名称 | 2016年度     |         |
|    |      | 销售收入       | 占营业收入比重 |
| 1  | 客户A  | 72,157.21  | 3.19%   |
| 2  | 客户E  | 47,910.08  | 2.12%   |
| 3  | 客户F  | 45,240.81  | 2.00%   |
| 4  | 客户I  | 40,797.91  | 1.80%   |
| 5  | 客户G  | 35,608.23  | 1.57%   |
| 合计 |      | 241,714.24 | 10.68%  |

报告期内白药控股不存在向单个客户的销售比例超过销售总额的 50%或严重依赖于少数客户的情况。

#### （八）报告期主要原材料和能源的供应情况

##### 1、主要原材料采购及价格变动情况

##### （1）主要原材料采购情况

报告期内，白药控股采购的原材料主要为自制工业品生产所需的药材、包材、原辅料，具体采购情况如下：

单位：万元

| 原材料名称 | 2018年度 |          | 2017年度 |          | 2016年度 |          |
|-------|--------|----------|--------|----------|--------|----------|
|       | 采购金额   | 占采购总额的比例 | 采购金额   | 占采购总额的比例 | 采购金额   | 占采购总额的比例 |

| 原材料名称 | 2018年度     |          | 2017年度     |          | 2016年度     |          |
|-------|------------|----------|------------|----------|------------|----------|
|       | 采购金额       | 占采购总额的比例 | 采购金额       | 占采购总额的比例 | 采购金额       | 占采购总额的比例 |
| 药材    | 85,005.90  | 4.53%    | 137,160.85 | 7.32%    | 120,708.73 | 7.32%    |
| 包材    | 77,431.06  | 4.13%    | 70,126.85  | 3.74%    | 88,859.89  | 5.39%    |
| 原辅料   | 137,534.47 | 7.33%    | 83,739.74  | 4.47%    | 109,049.30 | 6.61%    |
| 合计    | 299,971.43 | 15.99%   | 291,027.44 | 15.53%   | 318,617.91 | 19.32%   |

注：除原材料外，白药控股采购总额较高的为上市公司药品批发零售业务采购的药品。

## （2）主要原材料采购价格的变动情况

| 原材料名称 | 2018年度    |         | 2017年度    |        | 2016年度    |
|-------|-----------|---------|-----------|--------|-----------|
|       | 平均采购单价（元） | 变动率     | 平均采购单价（元） | 变动率    | 平均采购单价（元） |
| 药材    | 107.16    | -29.27% | 151.52    | -2.27% | 155.05    |
| 包材    | 0.28      | 4.83%   | 0.27      | 24.00% | 0.22      |
| 原辅料   | 1.00      | 49.02%  | 0.67      | 20.65% | 0.55      |

注：平均采购单价计算方法为：平均采购单价=采购总金额/采购总数量，由于药材、包材、原辅料中各项原材料的形状、规格、标准不同，无法采用统一的计量单位（例如 kg、条、盒、袋等），因此此处未标注采购单价的物料单位。

## 2、主要能源的采购情况

单位：万元

| 能源名称 | 2018年度   |        | 2017年度   |        | 2016年度   |        |
|------|----------|--------|----------|--------|----------|--------|
|      | 金额       | 单价     | 金额       | 单价     | 金额       | 单价     |
| 电    | 2,163.41 | 0.56   | 2,434.22 | 0.52   | 2,662.49 | 0.54   |
| 天然气  | 602.55   | 2.59   | 740.53   | 2.75   | 936.16   | 3.10   |
| 煤    | 1,497.24 | 735.20 | 1,983.41 | 646.22 | 1,490.89 | 519.64 |
| 合计   | 4,263.20 |        | 5,158.16 |        | 5,089.54 |        |

注：电的单价单位为元/kwh；天然气的单价单位为元/m<sup>3</sup>，煤的单价单位为元/吨。

## 3、报告期前五名供应商采购情况

单位：万元

| 序号 | 供应商名称 | 2018年度 |      |         |
|----|-------|--------|------|---------|
|    |       | 采购内容   | 采购金额 | 占采购总额比重 |

| 1  | 供应商A  | 药品     | 52,053.91  | 2.77%   |
|----|-------|--------|------------|---------|
| 2  | 供应商B  | 药品     | 41,651.43  | 2.22%   |
| 3  | 供应商C  | 药品     | 36,804.08  | 1.96%   |
| 4  | 供应商D  | 药品     | 27,417.33  | 1.46%   |
| 5  | 供应商E  | 药品     | 25,570.32  | 1.36%   |
| 合计 |       |        | 183,497.06 | 9.78%   |
| 序号 | 供应商名称 | 2017年度 |            |         |
|    |       | 采购内容   | 采购金额       | 占采购总额比重 |
| 1  | 供应商A  | 药品     | 41,009.28  | 2.19%   |
| 2  | 供应商C  | 药品     | 31,961.50  | 1.71%   |
| 3  | 供应商F  | 药品     | 30,786.05  | 1.64%   |
| 4  | 供应商G  | 药品     | 27,769.71  | 1.48%   |
| 5  | 供应商H  | 药品     | 24,969.15  | 1.33%   |
| 合计 |       |        | 156,495.69 | 8.35%   |
| 序号 | 供应商名称 | 2016年度 |            |         |
|    |       | 采购内容   | 采购金额       | 占采购总额比重 |
| 1  | 供应商A  | 药品     | 33,252.22  | 2.02%   |
| 2  | 供应商I  | 药品     | 28,172.52  | 1.71%   |
| 3  | 供应商C  | 药品     | 26,813.33  | 1.63%   |
| 4  | 供应商J  | 药品     | 24,949.91  | 1.51%   |
| 5  | 供应商K  | 药品     | 21,578.62  | 1.31%   |
| 合计 |       |        | 134,766.59 | 8.17%   |

报告期内，白药控股不存在向单个供应商的采购比例超过采购总额的 50% 或严重依赖于少数供应商的情况。

#### （九）报告期董事、监事、高级管理人员或持有被合并方 5%以上股份的股东在前五名供应商或客户中所占权益情况

报告期内，白药控股董事、监事、高级管理人员或持有白药控股 5%以上股份的股东在前五名供应商或客户中不存在占有权益的情况。

#### （十）境外经营及境外资产情况

截至本独立财务顾问报告签署日，白药控股不存在境外分公司、境外控股子公司或境外经营情况，白药控股的境外收入主要来自于上市公司的贸易出口业

务，白药控股的主要境外资产为持有的万隆控股 29.59%股权和雅各臣科研制药 9.92%股权。

万隆控股为联交所主板上市公司，股票代码为 0030.HK，主要从事资金融通业务、贸易业务等，主要经营地为香港及大陆地区。截至 2018 年 9 月 30 日，万隆控股资产总额为 6.96 亿港元，2017 财年、2018 年上半财年，万隆控股分别实现营业收入 7.68 亿港元、3.30 亿港元，净利润-0.01 亿港元、0.19 亿港元。

雅各臣科研制药为联交所主板上市公司，股票代码为 2633.HK，主要从事非专利药、品牌成药、医药批发与零售业务，主要经营地为香港及澳门。截至 2018 年 9 月 30 日，雅各臣科研制药资产总额为 41.16 亿港元，2017 财年、2018 年上半财年，雅各臣科研制药实现营业收入 15.49 亿港元、8.16 亿港元，净利润 2.05 亿港元、1.03 亿港元。

注：（1）以上数据来源为上市公司公开披露的财务数据；（2）以 2017 年为例，万隆控股及雅各臣科研制药的财年为 2017 年 4 月 1 日至 2018 年 3 月 31 日。

## （十一）安全生产和环境保护情况

### 1、安全生产情况

#### （1）安全生产制度及执行情况

白药控股主要通过上市公司为消费者提供自制工业品销售和医药商业业务。自制工业品生产方面，上市公司设置了专门的安全管理机构，成立了安全生产管理委员会，由总经理担任委员会主任，副总经理、总监及工会主席担任副主任，各部门主要负责人担任委员。委员会下设安全管理办公室，设专职安全管理人员 5 名，各部门负责人组成办公室成员。

安全管理办公室按照安全管理七项职责，每年开展相关工作，具体职责如下：

1) 建立、健全公司的安全生产责任制。按照“管行业必须管安全、管业务必须管安全、管生产经营必须管安全”要求落实各级人员安全生产责任制，做到横向到边、纵向到底对全体人员签订安全生产责任书，明确自己的安全生产职责。

2) 编制安全生产规章制度和操作规程。根据公司发展和实际情况，编制了 44 个安全生产管理制度、80 多个安全操作规程。

3) 编制公司年度安全教育和培训计划并组织实施。

4) 督促、检查公司安全生产工作，每年组织检查组开展季节性、经常性和专项安全大检查，及时消除事故隐患。

5) 编制公司综合事故应急救援预案和专项预案、应急处置卡，每年组织各部门开展事故应急救援演练和现场处置演练。

6) 根据安全设施情况编制年度安全费用投入计划，保证安全投入的有效实施。

7) 及时、如实报告安全生产事故。

#### （2）安全生产事故及相关处罚情况

报告期内，上市公司的安全生产事故及相关处罚情况详见本独立财务顾问报告“第二节 上市公司基本情况”之“七、上市公司合法合规情况及诚信情况”。

## 2、环境保护情况

#### （1）环境保护制度及执行情况

白药控股主要通过上市公司为消费者提供自制工业品销售和医药商业业务。上市公司环境保护的相关制度主要包括：环境保护责任制度、环保设施管理制度、环境审批制度、危险废物管理制度、清洁生产审核制度、突发环境事件管理制度、环保宣传培训制度和环境统计管理制度。各相关制度均下发至各分子公司按要求严格执行。

#### （2）环境污染事故及相关处罚情况

报告期内，白药控股及其下属子公司的环境污染事故及相关处罚情况详见本独立财务顾问报告之“第四节 被合并方基本情况”之“一、被合并方基本情况”之“（五）被司法机关立案侦查或者中国证监会立案调查、受到行政处罚或者刑事处罚情况”。

## （十二）质量控制情况

### 1、质量控制措施及标准

白药控股主要通过上市公司为消费者提供自制工业品销售和医药商业业务。上市公司持续完善“全产业链质量提升、全方位品牌重塑、全员参与价值创新、全过程质量安全管控”的质量发展模式，不断提升质量管理能力建设。

药品生产方面，公司现行的 GMP 文件体系始建于 2010 年，上市公司的质量管理部门主要负责审核与 GMP 相关的文件。经过两次优化，目前公司的质量控制体系架构由管理程序（SMP）、操作规程（SOP）、技术标准（TS）、记录（R）等四个部份组成。2017 年公司接受了省级、国家级多个监管部门的飞行检查和制剂车间检查，顺利通过了 GMP 再认证现场检查工作。在良种选育与产品可追溯系统建设过程中，公司准确鉴定 1 万多种天然药物，采集 10 余万份药用植物标本，有效把控品质源点；通过物料和产品的质量信息控制系统，实现产品全程监控与溯源。同时，整合质量大数据，利用大数据“线上线下”模式收集各环节的顾客需求，通过 PDCA 循环（包括计划、实施、检查、调整），持续提升产品质量，使公司各过程控制阶段无缝对接形成一个整体系统。截至 2018 年 12 月，GMP 体系各类文件（含内控质量标准）共计 1,006 份，其中内控质量标准文件 834 份。公司在各下属单位积极推行各级产品质量安全责任制，各单位负责人是产品质量安全的第一责任人，制订各级质量职责。

健康产品生产方面，公司致力于以制药的工艺及标准来制造日化及相关产品，每个制造环节都遵循相应的制度流程及法规，同时定期对相应流程及制度作出监控及梳理以确保产品质量的高效管控。

中药资源产品生产方面，公司按照《药品生产质量管理规范》的要求，进一步完善企业质量管理体系，配备了必要的药品质量管理人员，建立并更新了符合企业实际的各类质量控制文件，确保能够满足和适应公司产品生产的使用要求，全面提升药品生产和质量管理保障能力。在中药材存储方面，公司制定了《药品仓储保管制度》，对中药饮片等药品的储存条件、色标管理、质量管理、药品堆放及搬运等做出了明确规定，保证药品在符合其条件下存放，防止药品变质失效。

此外，上市公司还建立了偏差、变更、质量投诉处理、职工培训等管理制度。《偏差处理管理程序》详细规定了偏差发现后的填写汇报、调查分析、风险评估、等级确定、纠正与预防措施制定及执行等方面的相关工作流程，对药品生产生

命周期内的偏差处理工作进行系统管理。变更管理从变更申请、评估、控制、沟通、审核、批准、实施、后期追踪的过程均实施流程化管控，保证质量控制体系始终在验证有效的状态内运行。

## 2、产品质量纠纷情况

截至本独立财务顾问报告签署日，白药控股及其下属子公司严格按照质量管理体系及内部相关制度的要求进行质量控制，不存在因产品质量引发重大质量纠纷的情形。

### （十三）主要产品生产技术所处阶段

白药控股现阶段主要产品均处于在产阶段，各下属子公司通过开展生产设备自主研发、引进技术再创新、国产替代等多种方式进行生产基础设施创新活动，确保了相关生产技术水平在国内保持领先状态。

上市公司在药品气雾剂生产领域一直保持技术领先，在国产创可贴设备领域首次成功实现了在线视觉灯检功能，有效提升了各生产作业单元的生产效率。近年来，上市公司改良了业务、财务集成管理系统。随着云南白药集团健康产业项目（一期）、省医药二期物流中心建设项目、文山七花有限责任公司搬迁扩建项目等新生产基础设施投入建设，上市公司在现有模块集成的基础上增加了 MES 和 WMS 系统，完成了与 ERP 系统之间的接口集成。通过对生产过程的实时管理和监控，使工厂制造达到精益化，并不断朝智慧工厂、智能制造的目标前进。

### （十四）报告期研发及核心技术人员情况

#### 1、研发概况

白药控股的研发机构、研发人员及核心技术人员主要集中在上市公司。上市公司的研发体系采用“首席科学家制”的管理运作模式。公司自上而下建立了从创新研发中心到生产端再到贴近市场的销售端的研发体系，以消费者需求为导向，开展相应的新品研发、老产品二次开发、产品配方和包材改进等工作。在强化自主研发的同时，公司还与国内知名科研院所开展研究合作，不断强化研发实力。

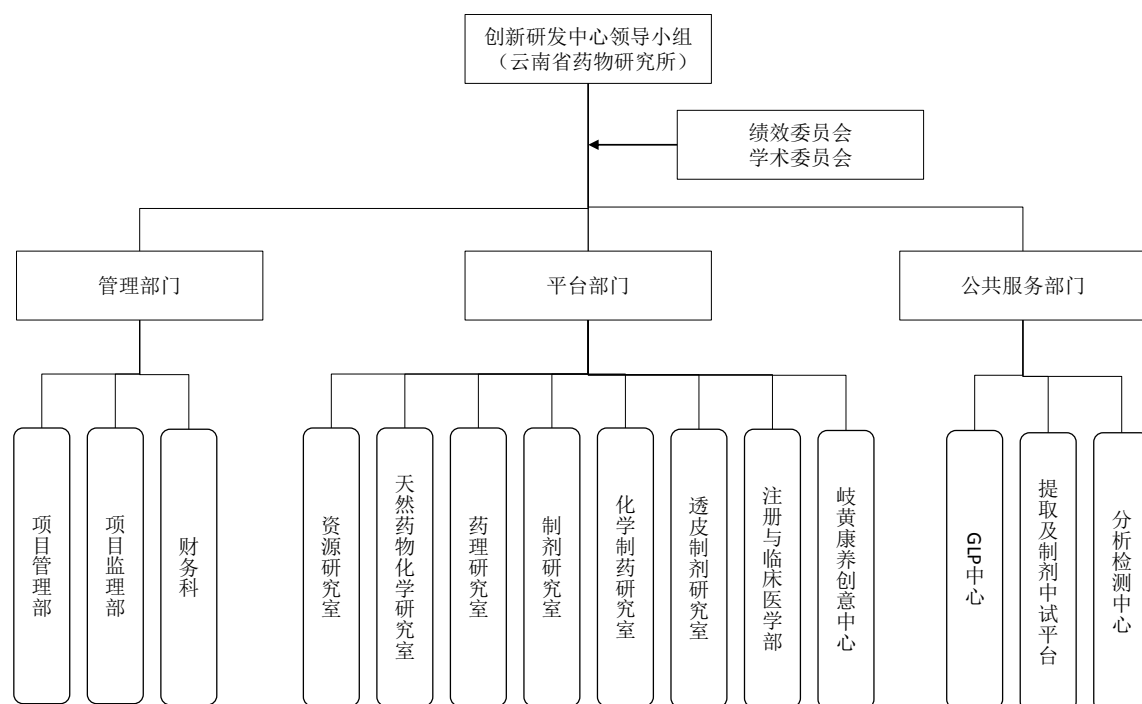
上市公司的创新研发中心主要从事新药及大健康产品的研究开发、上市产品

的技术和质量支持、新药注册研究等相关研究技术工作，拥有中药天然药物、化学药、大健康产品的综合研发能力，具备了从资源研究和药材种植或者化学合成→质量控制研究→生产过程控制研究→药效学及作用机理研究→药代动力学研究→安全性评价→临床研究系统的研发链条。

上市公司的药物安全性评价（GLP）中心于 2018 年 5 月接受美国 FDA 现场核查，成为全国第九个、云南省第一个通过美国 FDA 现场核查的 GLP 机构。公司现有 5 个国家级和 3 个省级实验室或研究中心，在天然药物资源研究、药物筛选、药物制剂研究和中试、透皮给药技术等平台具备行业领先的研发能力。

## 2、研发机构设置

上市公司的研发机构设置如下：



## 3、核心技术人员及其变动情况

通过多年的科研项目实施，上市公司培养了一批中药、天然药物、化学药领域的专业人才，涵盖了生药学、提取分离、化学合成、药物分析、药理学、毒理学、制剂、中试等领域的专业团队，成为了天然药物研发领域的“云南省创新团队”，并培养出一批专业领域的学术带头人。上市公司现拥有研发人员 204 人、核心技术人员 61 人（包括正高级工程师 13 人、高级工程师 42 人、博士 14 人），

公司研发人员主持承担了多项国家、省部级科研项目，获得了国家科技进步一等奖、云南省科技进步特等奖、云南省科技进步二等奖、云南省科技进步三等奖等科研奖项。

白药控股的研发人员及核心技术人员报告期内不存在重大变化情况。

#### 4、研发费用情况

报告期内，白药控股研发费用情况如下：

单位：万元

| 项目   | 2018年     | 2017年    | 2016年    |
|------|-----------|----------|----------|
| 研发费用 | 11,188.44 | 8,428.31 | 9,119.95 |

#### （十五）除云南白药外其他主要资产的经营情况

##### 1、天颐茶品

天颐茶品主要从事红茶、普洱茶、白茶等茶产品的生产和销售，主要产品包括滇红茶品牌“红瑞徕”、普洱茶品牌“醉春秋”、白茶品牌“当年的月光”、花茶品牌“花恋红尘”，以及“金酒保”等植物饮料和功能性饮料。截至本独立财务顾问报告签署日，天颐茶品拥有2家全资子公司，分别为凤庆茶厂和临沧庄园。其中，凤庆茶厂主要从事茶叶的采购、加工和销售，临沧庄园主要提供与茶产业相关的餐饮及庄园体验服务。

采购模式上，天颐茶品所需原材料主要为晒青茶、熟茶、红茶、白茶，主要包材为纸品类、木盒、铁盒等，其中，凤庆茶厂主要采购茶叶类原材料，其他原材料（如包材）主要由天颐茶品采购部进行采购。生产模式上，天颐茶品主要生产滇红茶、普洱茶、白茶等产品，其中，红茶产品由凤庆茶厂初加工后，再由天颐茶品进行深加工，形成茶成品。销售模式上，天颐茶品的主要销售模式是“经销代理”，采取在全国范围内招募代理商以及在主要重点区域开设直营店相结合的模式进行销售。结算模式上，天颐茶品的销售主要实行“先款后货”政策，凡从天颐茶品进货的经销商体系均先付款再发货，零售体系实行“现款现货”结算。

天颐茶品经营的核心竞争优势如下：1）资源优势。茶产业是云南省传统优

势特色产业，云南省茶树资源十分丰富，临沧也是知名的滇红茶、普洱茶、大叶种蒸青绿茶的原产地。2）茶叶仓储优势。茶仓建设是天颐茶品茶产业链的重要一环，天颐茶品的茶仓位于临沧凤山，临沧凤山年平均气温 18℃，年平均降水量 1,323 毫米，相对湿度为 74%，为普洱茶的自然陈化提供了良好环境。3）技术质量优势。天颐茶品在茶产品的生产环节完整复制药品 GMP 标准，应用了全生态仓储系统，实现了茶叶生产关键工序技术标准化、茶叶检测技术标准化。

## 2、大理置业

大理置业主要从事大理健康养生创意园项目的开发建设，主营业务为房地产开发及销售。大理健康养生创意园项目临近大理古城，大理置业主要负责项目园区的规划设计、开发建造及销售。截至本独立财务顾问报告签署日，大理置业拥有 1 家全资子公司叶榆园林工程，该公司主要从事园林景观设计、园林绿化工程施工等业务。

大理置业的主要经营模式为自主开发，公司依法取得土地使用权之后，针对目标客户进行产品设计，履行土地、规划、施工等相关手续的报批，未来在符合销售条件后办理销售手续。

大理置业经营的核心竞争优势如下：1）品牌优势。大理项目养生中心将集合白药控股内外部的优势资源，从技术、产品、服务等维度提供全方位大健康服务。2）地理位置优势。大理是我国知名的旅游目的地之一，气候温暖湿润，大理健康养生创意园项目临近苍山、洱海、大理古城，具有一定的地理位置优势。3）产品优势。项目园区规划以白族“三坊一照壁”、“四合五天井”等传统围合式院落格局为主，具有一定的民族和地区特色。

## 3、对上市公司主营业务的影响

本次交易前，上市公司专注于药品生产制造、新药研发、药品流通服务、中药资源开发、营养保健、健康护理等业务领域，公司以事业部的形式，按照产品系列及服务划分为药品、健康产品、中药资源和医药商业四大业务板块。

本次交易完成后，上市公司将承继白药控股的全部资产、负债、合同及其他一切权利与义务。白药控股系持股型公司，除了通过上市公司开展上述相关业务

外，还通过天颐茶品、大理置业等相关子公司布局茶叶、健康养生等产业，围绕“大健康”产业开展相关业务。

除上述相关业务外，白药控股还持有混合所有制改革引入的存量资金，在金融去杠杆、金融监管新政策的整体背景下，有助于进一步夯实公司“新白药、大健康”战略实施的物质基础，有利于公司依托现有业务和品牌优势，持续优化升级产品结构，巩固提升药品、健康品、中药资源、医药商业四大现有业务板块的业务规模，有助于公司围绕中长期发展战略，打造大健康平台和生态圈。具体而言：

药品方面，公司在专注中医药治疗养护、充分挖掘现有产品增长潜力的同时，将积极拓展医药材料科学、医疗器械、慢病管理等新兴领域，加大产品研发扩充力度、实现业绩稳中求升；健康品方面，公司将积极把握消费升级趋势，加快产品开发力度，在口腔、洗护、美肤等领域持续丰富新的细分产品，加速产品升级换代、实现多点支撑；中药资源方面，公司将深度开发云南省内特色资源，通过全流程的标准化和模式创新，全面重构从上游种植到下游终端产品开发与销售的价值链；医药商业方面，公司将立足区域市场、深耕医药流通业务，充分利用“两票制”、“零加成”等政策性机遇，积极拓展医药商业板块的业务和渠道，实现从配送商到服务商的转型。

未来，公司将紧跟中长期发展战略，基于云南白药和白药控股在品牌、渠道、资金、资源和区位等方面的优势，通过药品专利授权、战略合作、新品研发或兼并收购等方式，在骨科、妇科和伤口护理等领域进一步拓展和延伸产品和业务布局，打造云南白药新的竞争优势和增长点，逐步建成覆盖大健康全产业链的综合性平台。

## （十六）大理置业最近三年主营业务情况

### 1、行业的主管部门、监管体制、主要法律法规及政策

#### （1）行业主管部门和监管体制

我国对房地产行业下商业地产、住宅地产等细分领域进行统一管理，并建立一套专门的监管体系。截至本独立财务顾问报告签署日，该体系职能部门主要包

括国土资源部、住建部、国家发改委等部门。地方政府对房地产行业管理的机构主要包括发改委、国土资源管理部门、规划部门、建设环保部门等。在执行层面，我国房地产行业管理体制主要分为房地产开发企业资质管理及房地产开发项目审批管理两方面。房地产开发企业的资质管理统一由住建部负责。房地产开发项目的审批管理，由各地方政府的发改委、国土资源局、规划部门、建设环保部门等相关部门实施行政性审批及管理。发改委主要对项目的立项进行管理；国土资源局主要对项目的土地供应和使用情况进行管理；规划部门主要对项目规划设计方案是否符合规划指标和片区规划发展进行管理；建设环保部门主要对项目施工手续，环保措施等进行管理。

## （2）主要法律法规及政策

我国现行关于房地产行业的主要法律法规和政策如下表所示：

| 法律法规或政策            | 实施时间    |
|--------------------|---------|
| 《中华人民共和国土地管理法》     | 2004.08 |
| 《中华人民共和国城市房地产管理法》  | 2009.08 |
| 《中华人民共和国城乡规划法》     | 2015.04 |
| 《中华人民共和国建筑法》       | 2011.04 |
| 《中华人民共和国土地管理法实施条例》 | 2014.07 |
| 《城市房地产开发经营管理条例》    | 2018.03 |
| 《建设工程质量管理条例》       | 2017.10 |
| 《物业管理条例》           | 2018.03 |
| 《中华人民共和国房产税暂行条例》   | 2011.01 |
| 《城市商品房预售管理办法》      | 2004.07 |
| 《商品房销售管理办法》        | 2001.04 |
| 《企业投资项目核准和备案管理办法》  | 2017.03 |
| 《建设项目环境保护管理条例》     | 2017.07 |

## 2、主营业务概述

大理置业是白药控股投资的全资子公司，主要从事大理健康养生创意园项目的开发、建设及销售。大理健康养生创意园项目临近大理古城，秉承上市公司“新白药、大健康”的发展战略，结合大理独特的人文历史积淀以及自然生态资源，全力打造集健康、养生、休闲、旅游、度假为主题，融合宜养、宜居、宜旅、宜

业多元化功能为一体的精品酒店群落康旅养生及旅游度假目的地。

### 3、主要经营模式

#### （1）采购模式

在大理健康养生创意园项目的开发建设过程中，大理置业的采购内容主要为项目建设过程中所需的规划设计、工程施工、材料供应等。大理置业的采购工作严格按照国家招投标法律法规、大理置业的招投标管理制度和内控管理要求执行，采购工作根据采购标的类型、金额高低，分别采取采购招标（包括公开招标和邀请招标）、竞争性谈判、简易采购市场询价等方式进行。在确定项目各供应商后，大理置业与供应商签订相关业务合同并建立合作关系。

在采购工作执行过程中，大理置业根据采购工作管理制度召集招标采购工作小组，工作小组的组长一般由大理置业的执行董事或总经理担任，执行组长由计划成本部经理担任，组员由工程、成本、造价以及采购工作中需要参与的其他人员担任。

成本管控方面，工程建设和材料采购的成本控制由计划成本部牵头，项目全过程造价跟踪审计服务单位配合完成招标控制价、采购预算价、市场价格调研等工作，确定采购价格管控标准及要求。

内部审批方面，采购过程的审批内容包括采购需求、招标文件以及采购合同，采购物资验收及采购款项支付等内容按照公司工作流程进行内部审批。

#### （2）生产模式

大理置业主要从事大理健康养生创意园项目的开发建设，项目的开发建设主要包括项目策划、项目规划、方案设计、扩初及施工图设计、工程施工、销售管理、产品交付及客户服务等。

#### （3）销售模式及结算模式

大理健康养生创意园项目的销售主要采取“圈层客户+市场客户”的双渠道、双客源的销售模式，重点围绕产业经营和投资能力较强的客户进行销售；项目的结算模式包括房屋全款销售和房屋按揭贷款销售。截至本独立财务顾问报告

签署日，大理健康养生创意园项目尚未进行销售。

#### （4）盈利模式

大理置业的盈利主要来自于大理健康养生创意园项目中商业地产的销售利润，此外，大理置业未来将通过对自持的部分商业地产进行出租以获取租金收入或营业收入分成。

### 4、主要业务流程

大理置业项目开发建设的主要业务流程如下：

#### （1）项目选择

对意向性项目进行信息收集与现场考察，充分考虑影响当地商业地产市场发展的主要因素，并根据可行性研究、房地产开发市场调查和尽职调查做出知情决策，通过“招、拍、挂”方式或项目公司收购取得土地。公司在项目获取过程中考虑的主要因素包括：城市整体经济状况及发展前景、当地居民的收入水平及购买力、当地的人口密度、当地政府的城市规划及发展计划、项目位置、交通及公共设施的便利性、竞争对手的布局情况等。

#### （2）项目策划

结合项目具体需求，通过市场调研和消费者调研等方式，分析项目定位和经营特色，对项目进行商业定位、业态规划，同时针对目标客户进行产品概念设计。

#### （3）预期营销及内部销售

在项目建设初期，公司通过前期宣传和地块包装，完成项目品牌的首次落地，形成一定示范效应，给潜在客户制造一个良好的预期。同时，在项目正式对外销售前，通过内部资源的挖掘和内部人员的提前参与，为项目储备第一批优质客户，并对内部客户进行先行体验及测试。

#### （4）项目规划及方案设计

根据项目策划阶段的产品定位及概念设计的方案成果，与销售客服部、设计部门进行协调和配合，完成规划方案设计，明确工程技术条件。同时，与销售推广团队、物业公司等部门进行沟通明确其需求，进行方案阶段的设计输入，完成

建筑、机电、结构、室内、景观等方案设计工作。其中，各项设计单位的选聘按照大理置业的招标采购程序完成。

#### （5）扩初及施工图设计

综合考虑工程技术条件，根据客户需求、销售推广需求、物业使用需求及方案设计成果，完成建筑、机电、结构、室内、景观等内容的扩初设计和全套施工图设计。扩初阶段需明确材料设备部品清单，同时，需在施工图完成前完成选样定板工作。扩初阶段完成后，根据初步设计成果、各方审批意见以及各专项设计方案成果，编制施工图设计任务书，由大理置业相关部门评审后组织设计单位开展并完成项目的各项施工图。所有施工图完成后，由大理置业组织完成面积测绘工作。其中，设计单位及其他相关单位的选聘按照大理置业的招标采购程序完成。

#### （6）工程施工及项目销售

在完成地基处理、主体结构建设、二次砌筑、外幕墙施工、机电安装、消防工程施工、给排水工程施工、内外装修、竣工备案阶段后，项目履行土地、规划、施工相关的报批手续，在项目取得预售许可证后，对符合销售条件的物业办理预售进入销售环节，施工完成后进行竣工验收。

#### （7）产品交付及客户服务

在房屋验收、测量合格后，大理置业向符合交付条件的业主送达《交付通知书》及费用明细单，告知业主交付时间、地点、费用明细及注意事项，按照《商品房买卖合同》的约定，在规定时间内将房产移交业主。

### 5、安全生产和环境保护情况

#### （1）安全生产情况

大理置业的工程施工及建设均由具备专业施工资质的建筑施工企业承建，由大理市建设监理有限责任公司（即监理方）进行监理，大理置业及监理方共同对施工方安全资质、安全制度规定、安全技术方案实施等安全管理行为和现场施工机械、安全防护、临时用电等安全管理状态进行全面评估与监督，以提升施工现场及整体项目安全管理水平。同时，大理置业建立了包括施工方、监理方在内的安全激励机制，严格奖惩，督促施工方、监理方落实责任主体，遏制各类安全事

故的发生。

安全生产制度方面，大理置业建立了《云南白药大理置业有限公司安全环保目标管理制度》、《云南白药大理置业有限公司安全、环境风险辨识、评价制度》、《云南白药大理置业有限公司安全环保制度编制、评审和修订管理制度》、《云南白药大理置业有限公司安全环保应急管理制度》、《云南白药大理置业有限公司安全环保事故管理制度》以及《云南白药大理置业有限公司消防安全管理制度》等安全生产相关制度，以有效防止安全事故的发生。

报告期内，大理置业不存在因重大安全事故导致人员伤亡或者重大财产损失的情形。

## （2）环境保护情况

大理置业主营业务为商业地产的开发、建设及销售，不属于环保部印发的《上市公司环保核查行业分类管理名录》所规定的重污染行业。大理置业在项目开发及建设过程中严格遵守国家环保法律法规，强化环境管理，制定了《云南白药大理置业有限公司安全环保目标管理制度》、《云南白药大理置业有限公司安全环保责任制度》、《云南白药大理置业有限公司安全环保教育与培训管理制度》、《云南白药大理置业有限公司安全环保会议管理制度》等内部管理制度。

报告期内，大理置业的环境污染事故及相关处罚情况详见《云南白药集团股份有限公司吸收合并云南白药控股有限公司暨关联交易报告书》之“第四节 被合并方基本情况”之“一、被合并方基本情况”之“（五）被司法机关立案侦查或者中国证监会立案调查、受到行政处罚或者刑事处罚情况”。

## 6、质量控制情况

大理置业以提供高质量的产品与服务为核心经营理念，对项目开发建设所涉及的质量管理均制定了相应的工作管理制度，明确目标与权责，保障日常运营中质量管理的监督与执行。同时，大理置业聘请了大理市建设监理有限责任公司进行监理工作，对日常经营运作过程的质量控制进行严格监督，确保业务的规范性符合国家和行业的规范制度和质量验收标准。

质量管理制度方面，大理置业制定了《工程管理制度》、《工程检查管理流程》、

《项目工程管理流程》、《工程检查与评价流程》等多项制度规范以及质量把控工作流程，形成了“工程技术部—监理公司—施工项目部”的管控链条。其中，工程技术部是把控大理置业总体工程建设质量控制的职能部门，由工程技术部负责工程管理制度流程、技术规范标准的制定、推行和完善，同时负责权责范围内的工程管理、技术支持、业务指导、工程检查评估、项目计划的制定与推动、项目实施及竣工验收管理等。

大理置业将工程建设的质量管理分为工程前期阶段、工程实施阶段、工程后评估阶段，每一阶段都制定了细分的制度流程，并建立了工程检查、竣工验收、风险检查、项目工程后评估等多个质量把控环节，确保工程建设严格遵从大理置业制定的质量标准，符合国家及行业的质量验收标准，满足验收条件。

## 7、主要供应商情况

单位：万元

| 序号 | 供应商名称            | 2018年度 |           |         |
|----|------------------|--------|-----------|---------|
|    |                  | 采购内容   | 采购金额      | 占采购总额比重 |
| 1  | 重庆西南铝装饰工程有限公司    | 装修工程   | 4,890.00  | 28.86%  |
| 2  | 云南建投第三建设有限公司     | 主体建设   | 3,781.00  | 22.31%  |
| 3  | 云南景园绿化工程有限公司     | 景观施工   | 2,301.00  | 13.58%  |
| 4  | 云南超凡意匠室内装饰设计有限公司 | 工程及设计  | 1,170.81  | 6.91%   |
| 5  | 云南盛世新兴格力电器销售有限公司 | 采购及安装  | 334.45    | 1.97%   |
| 合计 |                  |        | 12,477.26 | 73.63%  |
| 序号 | 供应商名称            | 2017年度 |           |         |
|    |                  | 采购内容   | 采购金额      | 占采购总额比重 |
| 1  | 云南建投第三建设有限公司     | 主体建设   | 2,393.08  | 33.01%  |
| 2  | 云南景园绿化工程有限公司     | 景观施工   | 557.00    | 7.68%   |
| 3  | 重庆西南铝装饰工程有限公司    | 装修工程   | 504.00    | 6.95%   |
| 4  | 广州山水比德设计股份有限公司   | 景观设计   | 280.45    | 3.87%   |
| 5  | 云南超凡意匠室内装饰设计有限公司 | 设计管理委托 | 176.50    | 2.43%   |
| 合计 |                  |        | 3,911.03  | 53.95%  |
| 序号 | 供应商名称            | 2016年度 |           |         |

|    |                  | 采购内容            | 采购金额     | 占采购总额比重 |
|----|------------------|-----------------|----------|---------|
| 1  | 昆明市建筑设计研究院集团有限公司 | 工程设计            | 500.00   | 16.95%  |
| 2  | 云南超凡意匠室内装饰设计有限公司 | 设计管理委托          | 154.50   | 5.24%   |
| 3  | 云南昱丰建筑工程有限公司     | 场平施工，道路及基础设施施工  | 149.81   | 5.08%   |
| 4  | 丽江七星建设工程集团有限公司   | 场平施工            | 114.78   | 3.89%   |
| 5  | 大理长江输变电工程有限公司    | 1010KV 临时施工用电工程 | 96.00    | 3.25%   |
| 合计 |                  |                 | 1,015.09 | 34.41%  |

报告期内，大理置业不存在向单个供应商的采购比例超过采购总额的 50% 或严重依赖于少数供应商的情况。

## 8、项目开发情况

云南白药大理健康养生创意园项目位于大理市大理镇三文笔村以西，崇圣寺以南，苍山以东，桃溪以北。项目地处苍山东麓，临近大理古城旅游景区。该项目的土地性质为商业用地，总占地面积约 626 亩，总建筑面积约 33 万平方米，由大理置业持有并进行开发，预计总投资额约 30 亿元，项目已于 2015 年 12 月开工，计划于 2020 年 12 月竣工。

截至本独立财务顾问报告签署日，该项目取得的房地产开发建设所需的相关资格文件和证书如下：

| 资格文件     | 证书编号                                                     |
|----------|----------------------------------------------------------|
| 土地使用权    | 大国用（2016）第 06223 号、大国用（2016）第 06224 号、大国用（2016）第 06225 号 |
| 建设用地规划许可 | 地字第 532901201700004 号                                    |
| 建设工程规划许可 | 建字第 532901201700020 号、建字第 532901201700042 号              |
| 建筑工程施工许可 | 532901201706290101、532901201806140101                    |

## 9、境外经营

截至本独立财务顾问报告签署日，大理置业不存在境外分公司、境外控股子公司或境外经营情况。

## 10、大理健康养生创意园项目具体情况

### （1）项目建设面积、竣工比例及对应收入在白药控股总收入中的占比

根据大理置业提供的相关说明文件，大理健康养生创意园项目建设面积约为 33 万平方米。截至本独立财务顾问报告签署日，大理健康养生创意园项目示范区一区、二区已经建设完毕，目前正在办理竣工验收手续，办理竣工验收的总面积为 1.98 万平方米，竣工手续尚未办理完成，且目前该项目尚未进行对外销售。

### （2）项目开发建设资质许可情况

#### ①项目开发进度

截至本独立财务顾问报告签署日，大理健康养生创意园项目示范区一区、二区已经建设完毕，目前正在办理竣工验收手续。除此以外，项目其余面积因大理市人民政府的城市总体规划调整尚未完成，尚未开工建设。

#### ②示范区一区、二区取得的开发建设资质许可情况

就大理健康养生创意园项目示范区一区、二区建设，大理置业已经取得了项目立项文件、环评批复文件、建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、建筑工程施工许可证等必要的资质许可文件，具体情况如下：

#### A.立项文件

根据大理省级旅游度假区经济贸易财政局于 2015 年 11 月 3 日核发的《投资项目备案证》（备案项目编码：15.532901.k.7010.077），大理健康养生创意园项目占地面积 425,765.05 平方米，建筑面积 21 万平方米，建设内容主要包括商业、住宅及相关附属设施，项目总投资约 250,000 万元，备案证有效期二年。

#### B.环评批复

2017 年 9 月 25 日，大理省级旅游度假区建设环保局出具区建环专[2017]88 号《大理省级旅游度假区建设环保局关于对大理健康养生创意园项目环境影响报告表的批复》，认定大理置业报送的《大理健康养生创意园建设项目环境影响报告表》及相关材料符合国家建设项目环境影响评价文件审批的有关规定。

#### C.建设用地规划许可证

截至本独立财务顾问报告签署日，大理健康养生创意园项目取得的建设用地

规划许可证情况如下：

| 序号 | 登记证号                   | 用地单位 | 用地项目名称    | 用地位置                    | 用地性质 | 用地面积（m <sup>2</sup> ） | 建设规模（m <sup>2</sup> ） | 发证时间       |
|----|------------------------|------|-----------|-------------------------|------|-----------------------|-----------------------|------------|
| 1  | 地字第<br>53290120170004号 | 大理置业 | 大理健康养生创意园 | 大理市大理镇三文笔村以西、崇圣寺以南、桃溪以北 | 商业用地 | 417,380.54            | 284,749.1             | 2017年6月20日 |

#### D.建设工程规划许可证

截至本独立财务顾问报告签署日，大理健康养生创意园项目取得的建设工程规划许可证情况如下：

| 序号 | 登记证号                    | 建设单位 | 建设项目名称           | 建设位置                    | 建设规模（m <sup>2</sup> ） |
|----|-------------------------|------|------------------|-------------------------|-----------------------|
| 1  | 建字第<br>532901201700020号 | 大理置业 | 大理健康养生创意园酒店示范区一区 | 大理市大理镇三文笔村以西、崇圣寺以南、桃溪以北 | 2,096.02              |
| 2  | 建字第<br>532901201700042号 | 大理置业 | 大理健康养生创意园酒店示范区二区 | 大理市大理镇三文笔村以西、崇圣寺以南、桃溪以北 | 17,742.52             |

#### E.建筑工程施工许可证

截至本独立财务顾问报告签署日，大理健康养生创意园项目取得的建筑工程施工许可证情况如下：

| 序号 | 登记证号               | 建设单位 | 建设项目名称           | 建设地址                 | 建设规模（m <sup>2</sup> ） | 发证时间       |
|----|--------------------|------|------------------|----------------------|-----------------------|------------|
| 1  | 532901201706290101 | 大理置业 | 大理健康养生创意园酒店示范区一区 | 大理镇三文笔村以西            | 2,096.02              | 2017年6月29日 |
| 2  | 532901201806140101 | 大理置业 | 大理健康养生创意园酒店示范区二区 | 大理镇三文笔村以西，崇圣寺以南，桃溪以北 | 17,742.52             | 2018年6月14日 |

#### ③项目其余部分的开发建设资质许可情况

截至本独立财务顾问报告签署日，大理健康养生创意园项目示范区一区、二区已经建设完毕，目前正在办理竣工验收手续。除此以外，项目其余面积因大理市人民政府的城市总体规划调整尚未完成，尚未开工建设，因此，也尚未办理相关资质许可手续。

项目立项主管部门大理省级旅游度假区经济贸易财政局于 2019 年 2 月出具《说明》：“大理置业未办理新《投资项目备案证》的原因系大理市总体规划调整尚未完成，大理健康养生创意园项目整体修建性详细规划方案未能获批。经我局确认，我局将在大理市总体规划调整完成、大理健康养生创意园项目的整体修建性详细规划方案获批后，依法依规为大理健康养生创意园项目办理新的《投资项目备案证》，大理置业未来办理新的《投资项目备案证》不存在法律障碍。”

项目规划主管部门大理市规划局旅游度假区分局于 2019 年 2 月出具《说明》：“目前新版大理市总体规划正在修编，大理健康养生创意园项目的土地性质已按国有土地使用权证（商业用地）性质纳入该总体规划，待大理市总体规划修编完成后将上报上级主管部门审批。目前，除已开工建设的示范一区、二区已办理《建设工程规划许可证》外，其余用地尚未办理《建设工程规划许可证》。待新版大理市总体规划调整完成审批后，大理置业即可进行项目整体修建性详细规划方案报批，我局将依法依规按程序为大理置业办理相关的规划审批手续，审批过程不存在法律障碍。”

项目建设和环保主管部门大理省级旅游度假区建设环保局于 2019 年 2 月出具《说明》：“我局向大理置业核发 532901201706290101 号《建筑工程施工许可证》、532901201806140101 号《建筑工程施工许可证》，准予大理健康养生创意园酒店示范区一区、二区项目施工。因大理市总体规划调整尚未完成，除已开工建设的示范一区、二区已办理《建筑工程施工许可证》外，其余面积尚未办理《建筑工程施工许可证》。待大理市总体规划调整完成后，我局将根据大理置业提供的申请资料按照法律法规规定的程序和步骤为大理健康养生创意园项目办理《建筑工程施工许可证》及其他相关手续，在合法合规的前提下办理前述审批手续不存在法律障碍。”

综上所述，大理健康养生创意园项目除示范区一区、二区以外的其余面积尚

未开工建设并取得必要建设资质手续的原因系大理市人民政府的城市总体规划调整尚未完成。根据项目立项、规划、建设主管部门出具的说明，大理置业可在大理市总体规划调整完成后依法申请立项、规划、建设相关的建设资质许可手续，且办理前述手续不存在法律障碍。

### （3）项目建设涉及住宅开发情况

根据大理置业提供的相关项目文件及说明文件并经适当核查，大理健康养生创意园项目用地为商业用地，不涉及住宅开发。

### （十七）深圳聚容最近三年主营业务情况

为顺利推进本次吸收合并，根据政策和市场环境变化情况，白药控股于 2019 年 2 月出具《关于剥离深圳聚容商业保理有限公司 100%股权及上海信厚资产管理有限公司 66.67%股权的承诺函》。

除与上述承诺相关的调整外，本次交易方案的其他内容保持不变。相关承诺和剥离事项的进展详见本独立财务顾问报告“重大事项提示”之“一、本次交易方案概要”之“（五）白药控股承诺剥离深圳聚容 100%股权和上海信厚 66.67%股权的相关情况”。

### （十八）上海信厚最近三年主营业务情况

为顺利推进本次吸收合并，根据政策和市场环境变化情况，白药控股于 2019 年 2 月出具《关于剥离深圳聚容商业保理有限公司 100%股权及上海信厚资产管理有限公司 66.67%股权的承诺函》。

除与上述承诺相关的调整外，本次交易方案的其他内容保持不变。相关承诺和剥离事项的进展详见本独立财务顾问报告“重大事项提示”之“一、本次交易方案概要”之“（五）白药控股承诺剥离深圳聚容 100%股权和上海信厚 66.67%股权的相关情况”。

## 十一、本次交易涉及的职工安置情况

本次吸收合并完成后，白药控股注销，白药控股的全体员工将由云南白药接

收。白药控股作为其现有员工雇主的全部权利和义务将自本次合并的交割日起由云南白药享有和承担。

为充分保护白药控股现有员工的合法权益，实现劳动关系的稳定过渡，白药控股已于 2019 年 1 月 4 日召开工会代表会议暨职工代表大会团（组）长联席会议审议通过本次交易相关的职工安置方案；2019 年 1 月 17 日，白药控股召开了临时职工代表大会，对 2019 年 1 月 4 日职代会团（组）长联席会议审议通过的《云南白药控股有限公司员工安置方案》进行了确认，并作出了《云南白药控股有限公司临时职工代表大会决议》。

上市公司已于 2019 年 1 月 4 日召开工会代表会议暨职工代表大会团（组）长联席会议审议通过本次交易相关的职工安置方案；2019 年 1 月 17 日，云南白药召开了第四届第五次职工代表大会，对 2019 年 1 月 4 日职代会团（组）长联席会议审议通过的《云南白药控股有限公司员工安置方案》进行了确认，并作出了《云南白药集团股份有限公司第四届第五次职工代表大会决议》。

## 十二、标的资产报告期内的会计政策及相关会计处理

### （一）收入成本的确认原则和计量方法

#### 1、销售商品收入

标的公司在已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购货方，既没有保留通常与所有权相联系的继续管理权，也没有对已售出的商品实施有效控制，收入的金额、相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量，相关的经济利益很可能流入企业时，确认销售商品收入。

#### 2、提供劳务收入

（1）在同一会计年度内开始并完成的劳务，在完成劳务时确认收入。

（2）如劳务的开始和完成分属不同的会计年度，在提供劳务交易的结果能够可靠估计的情况下，在资产负债表日按完工百分比法确认相关劳务收入。在提供劳务交易的结果不能可靠估计的情况下，在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。

在同时满足下列条件的情况下，表明其结果能够可靠估计：

- 1) 与合同相关的经济利益很可能流入企业；
- 2) 实际发生的合同成本能够清楚地区分和可靠地计量；
- 3) 固定造价合同还必须同时满足合同总收入能够可靠计量及合同完工进度和为完成合同尚需发生的成本能够可靠地确定。

（3）合同完工进度的确认方法：本公司按累计实际发生的合同成本占合同预计总成本的比例确定合同完工进度。

### 3、让渡资产使用权收入

在满足相关的经济利益很可能流入企业和收入的金额能够可靠地计量等两个条件时，标的公司分别按以下情况确认收入：

- （1）利息收入按照他人使用本公司货币资金的时间和实际利率计算确定。
- （2）使用费收入按照有关合同或协议约定的收费时间和方法计算确定。

### （二）会计政策和会计估计与同行业之间的差异及对被合并方利润的影响

经查阅同行业上市公司公开信息，标的公司的收入确认原则和计量方法、应收款项坏账准备计提政策、固定资产折旧年限及残值率等主要会计政策和会计估计与同行业公司不存在重大差异，对利润不存在重大影响。

### （三）财务报表编制基础

白药控股财务报表以持续经营为基础编制，根据实际发生的交易和事项，按照《企业会计准则——基本准则》和其他各项会计准则的规定进行确认和计量，在此基础上编制财务报表。

白药控股自报告期末至少 12 个月内具备持续经营能力，无影响持续经营能力的重大事项。

### （四）确定合并报表时的重大判断和假设

## 1、合并范围的确定

合并财务报表的合并范围以控制为基础予以确定，包括白药控股及全部子公司截至 2018 年 12 月 31 日止的年度财务报表。子公司，是指被白药控股控制的主体（含企业、被投资单位中可分割的部分，以及白药控股所控制的结构化主体等）。控制，是指投资方拥有对被投资方的权力，通过参与被投资方的相关活动而享有可变回报，并且有能力运用对被投资方的权力影响其回报金额。

## 2、合并财务报表的编制方法

白药控股以自身和其子公司的财务报表为基础，根据其他有关资料，编制合并财务报表。

白药控股编制合并财务报表，将整个企业集团视为一个会计主体，依据相关企业会计准则的确认、计量和列报要求，按照统一的会计政策，反映企业集团整体财务状况、经营成果和现金流量。

在编制合并财务报表时，子公司与白药控股采用的会计政策或会计期间不一致的，按照白药控股的会计政策和会计期间对子公司财务报表进行必要的调整。对于非同一控制下企业合并取得的子公司，以购买日可辨认净资产公允价值为基础对其财务报表进行调整。

### （五）合并报表范围及变化

#### 1、合并报表范围

截至 2018 年 12 月 31 日，白药控股的合并财务报表范围子公司如下：

| 序号 | 子公司名称        | 主要经营地 | 注册地 | 业务性质   | 持股比例（%） |    | 表决权比例（%） | 取得方式  |
|----|--------------|-------|-----|--------|---------|----|----------|-------|
|    |              |       |     |        | 直接      | 间接 |          |       |
| 1  | 云南云药有限公司     | 昆明市   | 昆明市 | 医药产业投资 | 100.00  |    | 100.00   | 设立或投资 |
| 2  | 云南白药集团股份有限公司 | 昆明市   | 昆明市 | 药业     | 41.52   |    | 41.52    | 设立或投资 |
| 3  | 云南白药天颐茶品有限公司 | 昆明市   | 昆明市 | 茶叶     | 100.00  |    | 100.00   | 设立或投资 |

| 序号 | 子公司名称            | 主要经营地 | 注册地 | 业务性质        | 持股比例（%） |        | 表决权比例（%） | 取得方式       |
|----|------------------|-------|-----|-------------|---------|--------|----------|------------|
|    |                  |       |     |             | 直接      | 间接     |          |            |
| 4  | 云南白药控股投资有限公司     | 昆明市   | 昆明市 | 投资          | 100.00  |        | 100.00   | 设立或投资      |
| 5  | 云南省凤庆茶厂有限公司      | 凤庆县   | 凤庆县 | 茶叶          |         | 100.00 | 100.00   | 设立或投资      |
| 6  | 云南白药天颐茶源临沧庄园有限公司 | 临沧市   | 临沧市 | 酒店餐饮业       |         | 100.00 | 100.00   | 设立或投资      |
| 7  | 上海信厚资产管理有限公司     | 上海    | 上海  | 基金管理        |         | 66.67  | 66.67    | 设立或投资      |
| 8  | 深圳聚容商业保理有限公司     | 深圳    | 深圳  | 商业保理        |         | 100.00 | 100.00   | 设立或投资      |
| 9  | 云南白药大理置业有限公司     | 大理市   | 大理市 | 健康养生、房地产开发等 |         | 100.00 | 100.00   | 非同一控制下企业合并 |
| 10 | 云南叶榆园林绿化工程有限公司   | 大理市   | 大理市 | 园林绿化        |         | 100.00 | 100.00   | 设立或投资      |
| 11 | 上海信厚融资租赁有限公司     | 上海    | 上海  | 融资租赁        |         | 40.00  | 40.00    | 设立或投资      |
| 12 | 上海信厚商业保理有限公司     | 上海    | 上海  | 商业保理        |         | 99.90  | 99.90    | 设立或投资      |
| 13 | 云南聚容股权投资基金管理有限公司 | 昆明市   | 昆明市 | 基金管理        |         | 40.00  | 40.00    | 设立或投资      |
| 14 | 上海云南白药食品有限公司     | 上海    | 上海  | 食品          |         | 100.00 | 100.00   | 设立或投资      |
| 15 | 云南白药集团大理药业有限公司   | 大理市   | 大理市 | 药业          |         | 100.00 | 100.00   | 设立或投资      |

| 序号 | 子公司名称            | 主要经营地 | 注册地 | 业务性质        | 持股比例（%） |        | 表决权比例（%） | 取得方式       |
|----|------------------|-------|-----|-------------|---------|--------|----------|------------|
|    |                  |       |     |             | 直接      | 间接     |          |            |
|    | 责任公司             |       |     |             |         |        |          |            |
| 16 | 云南白药集团医药电子商务有限公司 | 昆明市   | 昆明市 | 日用品批发、零售    |         | 100.00 | 100.00   | 设立或投资      |
| 17 | 云南省医药有限公司        | 昆明市   | 昆明市 | 医药批发、零售     |         | 100.00 | 100.00   | 设立或投资      |
| 18 | 云南白药集团中药资源有限公司   | 昆明市   | 昆明市 | 药业          |         | 100.00 | 100.00   | 设立或投资      |
| 19 | 云南白药集团无锡药业有限公司   | 无锡市   | 无锡市 | 药业          |         | 100.00 | 100.00   | 设立或投资      |
| 20 | 云南白药集团健康产品有限公司   | 昆明市   | 昆明市 | 口腔清洁用品生产和销售 |         | 100.00 | 100.00   | 同一控制下企业合并  |
| 21 | 云南省药物研究所         | 昆明市   | 昆明市 | 现代技术服务业     |         | 100.00 | 100.00   | 同一控制下企业合并  |
| 22 | 云南白药清逸堂实业有限公司    | 大理市   | 大理市 | 一次性卫生用品的生产  |         | 40.00  | 40.00    | 非同一控制下企业合并 |
| 23 | 云南白药集团文山七花有限责任公司 | 文山市   | 文山市 | 药业          |         | 100.00 | 100.00   | 设立或投资      |
| 24 | 云南白药集团丽江药业有限公司   | 丽江市   | 丽江市 | 药业          |         | 100.00 | 100.00   | 设立或投资      |
| 25 | 云南省医药玉溪销售有限公司    | 玉溪市   | 玉溪市 | 医药批发、零售     |         | 51.00  | 51.00    | 设立或投资      |

| 序号 | 子公司名称                 | 主要经营地 | 注册地 | 业务性质      | 持股比例（%） |        | 表决权比例（%） | 取得方式       |
|----|-----------------------|-------|-----|-----------|---------|--------|----------|------------|
|    |                       |       |     |           | 直接      | 间接     |          |            |
|    | 司                     |       |     |           |         |        |          |            |
| 26 | 云南白药集团中药材优质种源繁育有限责任公司 | 武定县   | 武定县 | 药业        |         | 100.00 | 100.00   | 设立或投资      |
| 27 | 云南白药大药房有限公司           | 昆明市   | 昆明市 | 药业        |         | 100.00 | 100.00   | 设立或投资      |
| 28 | 云南白药集团太安生物科技有限公司      | 丽江市   | 丽江市 | 药业        |         | 100.00 | 100.00   | 设立或投资      |
| 29 | 丽江云全生物开发有限公司          | 丽江市   | 丽江市 | 药业        |         | 70.00  | 70.00    | 非同一控制下企业合并 |
| 30 | 云南白药集团楚雄健康产品有限公司      | 楚雄市   | 楚雄市 | 化妆品生产销售   |         | 100.00 | 100.00   | 设立或投资      |
| 31 | 云南天正检测有限公司            | 昆明市   | 昆明市 | 实验检测、技术咨询 |         | 100.00 | 100.00   | 设立或投资      |
| 32 | 昆明清逸堂现代商务有限公司         | 昆明市   | 昆明市 | 一次性卫生用品销售 |         | 40.00  | 40.00    | 非同一控制下企业合并 |
| 33 | 云南省医药科技有限公司           | 昆明市   | 昆明市 | 医药批发、零售   |         | 51.00  | 51.00    | 设立或投资      |
| 34 | 云南省医药保山药品发展有限公司       | 保山市   | 保山市 | 医药批发、零售   |         | 51.00  | 51.00    | 设立或投资      |

| 序号 | 子公司名称               | 主要经营地 | 注册地 | 业务性质      | 持股比例（%） |        | 表决权比例（%） | 取得方式  |
|----|---------------------|-------|-----|-----------|---------|--------|----------|-------|
|    |                     |       |     |           | 直接      | 间接     |          |       |
| 35 | 云南省医药兴达有限公司         | 红河州   | 红河州 | 医药批发、零售   |         | 51.00  | 51.00    | 设立或投资 |
| 36 | 云南省医药天马有限公司         | 红河州   | 红河州 | 医药批发、零售   |         | 51.00  | 51.00    | 设立或投资 |
| 37 | 云南省医药三发有限公司         | 红河州   | 红河州 | 医药批发、零售   |         | 51.00  | 51.00    | 设立或投资 |
| 38 | 云南省医药瀚博有限公司         | 昆明市   | 昆明市 | 医药批发、零售   |         | 51.00  | 51.00    | 设立或投资 |
| 39 | 云南省医药万和有限公司         | 文山州   | 文山州 | 医药批发、零售   |         | 51.00  | 51.00    | 设立或投资 |
| 40 | 云白药征武科技（上海）有限公司     | 上海市   | 上海市 | 科技推广和应用服务 |         | 75.00  | 75.00    | 设立或投资 |
| 41 | 云南白药集团武定药业有限公司      | 楚雄市   | 楚雄市 | 药业        |         | 100.00 | 100.00   | 设立或投资 |
| 42 | 云南白药集团云丰进出口贸易有限责任公司 | 昆明市   | 昆明市 | 药品等销售     |         | 100.00 | 100.00   | 设立或投资 |
| 43 | 云南白药集团千草堂中医药有限公司    | 昆明市   | 昆明市 | 药业        |         | 100.00 | 100.00   | 设立或投资 |
| 44 | 云南省医药德宏发展有限公司       | 德宏市   | 德宏市 | 医药批发、零售   |         | 51.00  | 51.00    | 设立或投资 |
| 45 | 云南省医药嘉源有限公司         | 楚雄市   | 楚雄市 | 医药批发、零售   |         | 51.00  | 51.00    | 设立或投资 |

| 序号 | 子公司名称           | 主要经营地 | 注册地 | 业务性质    | 持股比例（%） |       | 表决权比例（%） | 取得方式       |
|----|-----------------|-------|-----|---------|---------|-------|----------|------------|
|    |                 |       |     |         | 直接      | 间接    |          |            |
| 46 | 云南省医药曲靖有限公司     | 曲靖市   | 曲靖市 | 医药批发、零售 |         | 51.00 | 51.00    | 设立或投资      |
| 47 | 云南省医药瑞阳申华科技有限公司 | 昆明市   | 昆明市 | 医药批发、零售 |         | 51.00 | 51.00    | 设立或投资      |
| 48 | 云南省医药雄亿有限公司     | 昭通市   | 昭通市 | 医药批发、零售 |         | 51.00 | 51.00    | 设立或投资      |
| 49 | 云南省医药天福大华有限公司   | 丽江市   | 丽江市 | 医药批发、零售 |         | 51.00 | 51.00    | 非同一控制下企业合并 |

此外，健康养生 1 号基金、信厚聚容 4 号基金、信厚医药产业 1 号基金，为由公司发起设立、管理或投资的结构化主体，公司拥有对结构化主体的权力、享有可变回报，并且有能力运用对结构化主体的权力来影响其回报的金额，故将该结构化主体纳入合并范围。

## 2、合并范围变更

报告期内，白药控股合并报表范围的变化情况如下：

### （1）报告期发生的非同一控制下企业合并

| 被购买方名称        | 购买日        | 股权取得成本（万元） | 股权取得比例  | 股权取得方式     | 购买日的确定依据 |
|---------------|------------|------------|---------|------------|----------|
| 丽江云全生物开发有限公司  | 2016/3/31  | 856.32     | 70.00%  | 非同一控制下企业合并 | 取得控制     |
| 云南白药大理置业有限公司  | 2016/12/31 | 31,188.18  | 100.00% | 非同一控制下企业合并 | 取得控制     |
| 云南省医药天福大华有限公司 | 2018/11/30 | 255.00     | 51.00%  | 非同一控制下企业合并 | 取得控制     |

### （2）其他合并范围的变更

#### 1）2016 年度新设情况

| 名称            | 新纳入合并范围的时间  |
|---------------|-------------|
| 云南省医药玉溪销售有限公司 | 2016 年 06 月 |

## 2) 2017 年新设情况

| 名称                 | 新纳入合并范围的时间  |
|--------------------|-------------|
| 上海信厚融资租赁有限公司       | 2017 年 01 月 |
| 云南白药集团太安生物科技产业有限公司 | 2017 年 07 月 |
| 上海信厚商业保理有限公司       | 2017 年 09 月 |
| 云南聚容股权投资基金管理有限公司   | 2017 年 12 月 |

## 3) 2018 年新设情况

| 名称                  | 新纳入合并范围的时间  |
|---------------------|-------------|
| 云南省医药科技有限公司         | 2018 年 1 月  |
| 云南省医药保山药品发展有限公司     | 2018 年 4 月  |
| 云南省医药兴达有限公司         | 2018 年 7 月  |
| 云南省医药天马有限公司         | 2018 年 4 月  |
| 云南省医药三发有限公司         | 2018 年 4 月  |
| 云南省医药瀚博有限公司         | 2018 年 6 月  |
| 云南省医药万和有限公司         | 2018 年 4 月  |
| 云白药征武科技（上海）有限公司     | 2018 年 5 月  |
| 云南叶榆园林绿化工程有限公司      | 2018 年 1 月  |
| 云南白药集团云丰进出口贸易有限责任公司 | 2018 年 11 月 |
| 云南白药集团武定药业有限公司      | 2018 年 9 月  |
| 云南白药集团千草堂中医药有限公司    | 2018 年 5 月  |
| 云南省医药雄亿有限公司         | 2018 年 8 月  |
| 云南省医药曲靖有限公司         | 2018 年 9 月  |
| 云南省医药德宏发展有限公司       | 2018 年 11 月 |
| 云南省医药嘉源有限公司         | 2018 年 11 月 |
| 云南省医药瑞阳中华科技有限公司     | 2018 年 12 月 |

## (3) 清算主体

| 名称               | 不再纳入合并范围的时间 |
|------------------|-------------|
| 云南紫云生物科技有限公司     | 2016 年 05 月 |
| 云南白药集团西双版纳经贸有限公司 | 2017 年 06 月 |

（六）被合并方重大会计政策或会计估计与同行业上市公司的差异、报告期内的变更及对被合并方利润的影响

白药控股的重大会计政策或会计估计与同行业上市公司不存在重大差异，也不存在按规定将要进行变更并对标的资产的利润产生重大影响的情况。

（七）行业特殊的会计处理政策

报告期内，白药控股不涉及行业特殊的会计处理政策。

## 第五节 吸收合并方案

### 一、本次交易方案简介

本次交易由白药控股层面定向减资和吸收合并两个部分组成。

#### （一）白药控股层面定向减资

为了实现本次交易完成后云南省国资委与新华都及其一致行动人所持有上市公司的股份数量一致，白药控股定向回购新华都实业持有的白药控股部分股权并在白药控股层面进行减资。

#### （二）吸收合并

云南白药通过向控股股东白药控股的三家股东云南省国资委、新华都及江苏鱼跃发行股份的方式对白药控股实施吸收合并。云南白药为吸收合并方，白药控股为被吸收合并方。本次吸收合并完成后，云南白药为存续方，将承继及承接白药控股的全部资产、负债、合同及其他一切权利与义务，白药控股将注销法人资格，白药控股持有的上市公司股份将被注销，云南省国资委、新华都及江苏鱼跃将成为上市公司的股东。

本次吸收合并与白药控股定向减资交易互为条件，若其中任何一项交易因任何原因终止或不能实施，则另一项交易将终止实施。

#### （三）白药控股定向减资和吸收合并的具体实施程序安排

《减资协议》及其补充协议生效后，白药控股将首先按照《公司法》及相关法律、法规和规范性文件的规定以及《减资协议》及其补充协议的约定进行定向减资，并进行定向减资的工商变更登记。《减资协议》及其补充协议中约定的生效条件详见本独立财务顾问报告“第七节 本次交易主要合同”之“二、《减资协议》及《减资协议之补充协议》”。

《吸收合并协议》及其补充协议生效且白药控股定向减资的工商变更登记完

成后，白药控股将按照《公司法》及相关法律、法规和规范性文件的规定以及《吸收合并协议》及其补充协议的约定实施吸收合并。《吸收合并协议》及其补充协议中约定的生效条件详见本独立财务顾问报告“第七节 本次交易主要合同”之“一、《吸收合并协议》及《吸收合并协议之补充协议》”。

## 二、本次交易发行股份的基本情况

### （一）发行股份的种类、每股面值

本次发行股份种类为人民币普通股 A 股，每股面值为 1.00 元。

### （二）发行方式及发行对象

本次吸收合并的发行方式为非公开发行，发行对象为云南省国资委、新华都及江苏鱼跃。

### （三）发行股份的价格

本次交易发行股份的定价基准日为云南白药审议本次吸收合并方案的首次董事会决议公告日。云南白药定价基准日前 20 个交易日、60 个交易日、120 个交易日的公司股票交易均价情况如下：

| 股票交易均价计算区间      | 均价（元/股） |
|-----------------|---------|
| 定价基准日前 20 个交易日  | 76.34   |
| 定价基准日前 60 个交易日  | 88.55   |
| 定价基准日前 120 个交易日 | 97.71   |

本次交易每股发行价格确定为 76.34 元，为定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价。交易均价的计算公式为：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。自定价基准日至发行完成日期间，若云南白药发生派息、送股、资本公积转增股本等除权、除息事项，将按照中国证监会及深交所的相关规则对上述发行价格作相应调整。

### （四）发行股份的数量

本次交易中被吸收合并方白药控股 100%股权扣除白药控股定向减资影响后的评估值为 5,102,796.13 万元，按照发行价格 76.34 元/股计算，合计发行股份数

量为 668,430,196 股。本次交易后，白药控股持有的云南白药 432,426,597 股股票将被注销，因此本次交易后实际新增股份数量为 236,003,599 股。

自定价基准日至发行完成日期间，若云南白药发生派息、送股、资本公积转增股本等除权、除息行为，将按照中国证监会及深交所的相关规则对上述发行数量作相应调整。本次吸收合并的最终股份发行数量以中国证监会核准的数额为准。

### （五）上市地点

本次发行股份的上市地点为深交所。

### （六）股份锁定期

本次发行完成后，云南省国资委、新华都所认购的上市公司新增股份自本次发行结束之日起至 2022 年 12 月 27 日（含）期间不得转让。江苏鱼跃所认购的上市公司新增股份自本次发行结束之日起至 2023 年 6 月 26 日（含）期间不得转让。

锁定期届满后，该等股份的转让和交易依照届时有效的法律、法规，以及中国证监会、深交所的规定和规则办理。本次交易完成后，各交易对方基于本次交易所取得的股份因上市公司送股、转增股本等原因而增持的上市公司股份，亦按照前述安排予以锁定。

根据新华都及其一致行动人出具的承诺，本次发行前新华都及其一致行动人持有的上市公司股份将与本次发行新华都所认购的上市公司新增股份适用相同的股份锁定期进行锁定。本次交易完成后，新华都及其一致行动人于本次发行完成前持有的上市公司股份因上市公司送股、转增股本等原因而增持的上市公司股份，亦按照前述安排予以锁定。

### （七）市场参考价格的选择

1、以定价基准日前 20 个交易日交易均价作为定价基础符合《重组管理办法》的要求

根据《重组管理办法》，“上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的

90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。”因此，本次交易选择定价基准日前 20 个交易日均价为定价基础符合《重组管理办法》的要求。

## 2、定价基准日前 20 个交易日交易均价更能反映市场的最新情况

近年来云南白药业绩均平稳增长，且本次定价基准日前上市公司的股价未出现异常波动。因此，较定价基准日前 60 个交易日和 120 个交易日而言，定价基准日前 20 个交易日股票交易均价更能反映市场的最新情况，更能反映市场对云南白药的业务状态、盈利能力、增长前景、抗风险能力等基本状况的最新判断。

## 3、以定价基准日前 20 个交易日交易均价作为定价基础参照了可比交易

| 反向吸并交易名称   | 首次公告日           | 市场参考价格            | 发行股份价格较市场参考价格溢价率 |
|------------|-----------------|-------------------|------------------|
| 万华化学吸并万华化工 | 2018 年 5 月 10 日 | 定价基准日前 120 个交易日均价 | -10%             |
| 王府井吸并王府井国际 | 2017 年 8 月 19 日 | 定价基准日前 20 个交易日均价  | -10%             |
| 华光股份吸并国联环保 | 2016 年 8 月 13 日 | 定价基准日前 20 个交易日均价  | -10%             |
| 安徽水利吸并建工集团 | 2016 年 3 月 31 日 | 定价基准日前 20 个交易日均价  | -10%             |
| 物产中大吸并物产集团 | 2015 年 2 月 13 日 | 定价基准日前 20 个交易日均价  | -10%             |
| 汇鸿股份吸并汇鸿集团 | 2015 年 1 月 23 日 | 定价基准日前 20 个交易日均价  | 0%               |
| 天康生物吸并天康控股 | 2014 年 8 月 25 日 | 定价基准日前 20 个交易日均价  | 0%               |
| 江淮汽车吸并江汽集团 | 2014 年 7 月 11 日 | 定价基准日前 20 个交易日均价  | 0%               |
| 柘中建设吸并柘中集团 | 2014 年 2 月 25 日 | 定价基准日前 20 个交易日均价  | 0%               |
| 秦川发展吸并秦川集团 | 2013 年 4 月 11 日 | 定价基准日前 20 个交易日均价  | 0%               |
| 深圳能源吸并深能能源 | 2012 年 9 月 28 日 | 定价基准日前 20 个交易日均价  | 0%               |

根据上述统计，历史可比的反向吸并案例中，多数交易采用了停牌前 20 日均价作为市场参考价格，且不少案例存在发行股份价格较市场参考价格折价 10% 的情况。本次交易以定价基准日前 20 个交易日均价作为发行股份价格的定价基础，且本次交易发行股份价格较市场参考价格不存在折价。

## （4）本次交易发行价格较停牌前一交易日收盘价溢价率高于可比交易

| 反向吸并交易名称   | 首次公告日     | 市场参考价格            | 发行价格较停牌前一日收盘价溢价率 |
|------------|-----------|-------------------|------------------|
| 万华化学吸并万华化工 | 2018/5/10 | 定价基准日前 120 个交易日均价 | -15.84%          |
| 王府井吸并北京王府井 | 2017/8/19 | 定价基准日前 20 个交易日均价  | -11.63%          |
| 华光股份吸并国联环保 | 2016/8/13 | 定价基准日前 20 个交易日均价  | -5.99%           |
| 安徽水利吸并建工集团 | 2016/3/31 | 定价基准日前 20 个交易日均价  | -18.22%          |

| 反向吸并交易名称   | 首次公告日     | 市场参考价格          | 发行价格较停牌前一日收盘价溢价率 |
|------------|-----------|-----------------|------------------|
| 物产中大吸并物产集团 | 2015/2/13 | 定价基准日前 20 交易日均价 | -14.64%          |
| 汇鸿股份吸并汇鸿集团 | 2015/1/23 | 定价基准日前 20 交易日均价 | -2.36%           |
| 天康生物吸并天康控股 | 2014/8/25 | 定价基准日前 20 交易日均价 | -3.72%           |
| 江淮汽车吸并江汽集团 | 2014/7/11 | 定价基准日前 20 交易日均价 | -0.77%           |
| 柘中建设吸并柘中集团 | 2014/2/25 | 定价基准日前 20 交易日均价 | -3.04%           |
| 秦川发展吸并秦川集团 | 2013/4/11 | 定价基准日前 20 交易日均价 | 5.12%            |
| 深圳能源吸并深能能源 | 2012/9/28 | 定价基准日前 20 交易日均价 | -0.80%           |
| 溢价率最大值     |           |                 | 5.12%            |
| 溢价率第三四分位数  |           |                 | -1.58%           |
| 溢价率均值      |           |                 | -6.54%           |
| 溢价率第一四分位数  |           |                 | -13.14%          |
| 溢价率最小值     |           |                 | -18.22%          |

本次交易发行价格较停牌前一交易日收盘价溢价率为8.70%，溢价幅度高于上述可比案例中上市公司发行价格较停牌前一个交易日收盘价溢价率的最大值。本次交易发行价格溢价率较高，一方面体现了各交易对方对上市公司的长期价值的认可和信心，另一方面本次交易发行价格的设置也是为了减小本次交易对上市公司现有股东的权益摊薄，更好地保护上市公司中小股东的利益。

综上，以定价基准日前 20 个交易日均价作为本次交易发行股份价格的定价基础，更能反映市场的最新情况，符合法规要求及可比交易操作惯例，且本次交易发行股份价格较市场参考价格不存在折价，较停牌前一个交易日收盘价溢价率较高，有利于保护上市公司利益和中小股东合法权益。

### 三、本次吸收合并的现金选择权

为保护云南白药全体股东的利益，本次吸收合并将赋予云南白药除白药控股以及新华都及其一致行动人以外的全体股东现金选择权，有权行使现金选择权的股东可以向本次吸收合并的现金选择权提供方提出收购其持有云南白药股份的要求。

#### （一）有权行使现金选择权的股东

云南白药股东行使现金选择权需同时满足以下条件：1、自云南白药审议本

次吸收合并方案的股东大会的股权登记日起，作为有效登记在云南白药股东名册上的股东，持续保留拟行使现金选择权的股票至现金选择权实施日；2、在现金选择权申报期内成功履行相关申报程序。

云南白药现金选择权股东在股东大会股权登记日之后发生股票卖出行为（包括被司法强制扣划等）的，享有现金选择权的股份数量相应减少；云南白药现金选择权股东发生股票买入行为的，享有现金选择权的股份数量不增加。

若本次吸收合并最终不能实施，现金选择权股东不能行使该等现金选择权，现金选择权股东不得就此向合并双方主张任何赔偿或补偿。

## （二）现金选择权的提供方

本次吸收合并将由云南白药（或云南白药指定的第三方）担任本次吸收合并现金选择权的提供方。

“云南白药指定的第三方”的选取标准包括：1、第三方应为独立第三方（第三方不得为上市公司的关联方，亦不得为云南省国资委、新华都及其一致行动人及江苏鱼跃的关联方）；2、第三方应具有较强的现金支付能力及履约能力。上市公司将对独立第三方的货币资金、净资产、银行授信等进行考察，以充分保证该独立第三方具有履约能力；3、第三方应具有明确的履约意愿。独立第三方应当认可上市公司的经营管理理念和投资价值，看好上市公司的发展前景并对持有上市公司股份有明确的意愿；4、第三方应具有良好的信誉和积极的社会影响。上市公司将从独立第三方的违法违规情况、诚信记录和社会舆论等角度进行核查，以保证独立第三方的信誉及社会影响良好。

## （三）现金选择权的行权价格

本次吸收合并现金选择权的行权价格为 63.21 元/股，为本次吸收合并定价基准日前 1 个交易日公司股票收盘价的 90%。

如在定价基准日至现金选择权实施日期间发生除权、除息的事项，则现金选择权价格将作相应调整。

#### （四）现金选择权的行权程序

云南白药现金选择权股东在现金选择权申报期内有权以现金选择权价格将其持有的全部或部分有权行使现金选择权的股份申报现金选择权。对于云南白药股东持有的已经设定了质押、其他第三方权利、被司法冻结或法律法规限制转让的其他情形的股份，未经合法程序取得质权人、第三方或有权机关相关的书面同意或批准，不得行使现金选择权。

云南白药将在本次吸收合并获得中国证监会核准后另行公告现金选择权方案的实施细则（包括但不限于申报方式、申报期等）。

现金选择权提供方应当于现金选择权实施日受让成功申报行使现金选择权的云南白药股东所持有的云南白药股份，并按照现金选择权价格向现金选择权股东支付相应的现金对价。

因行使现金选择权而产生的相关税费，由行使现金选择权的股东、现金选择权提供方等主体按照有关法律、法规、监管部门、证券登记结算机构的规定承担，如法律、法规、监管部门、证券登记结算机构对此没有明确规定，则各方将参照市场惯例协商解决。

#### （五）现金选择权价格的调整机制

##### 1、调整对象

调整对象为云南白药本次吸收合并的现金选择权价格。

##### 2、可调价期间

云南白药审议通过本次交易的股东大会决议公告日至中国证监会核准本次交易前。

##### 3、可触发条件

云南白药全体股东现金选择权价格调整机制的可触发条件如下：

（1）深证综指（399106.SZ）在任一交易日前的连续二十个交易日中有至少十个交易日收盘点位较定价基准日前二十个交易日收盘点位算术平均值（即1,441.20点）跌幅超过20%，且在该交易日前云南白药每日的交易均价在连续二

十个交易日中有至少十个交易日较定价基准日前二十个交易日云南白药的交易均价跌幅超过 20%；或

（2）申万中药 II（801155.SI）在任一交易日前的连续二十个交易日中有至少十个交易日收盘点位较定价基准日前二十个交易日收盘点位算术平均值（即 6,619.96 点）跌幅超过 20%，且在该交易日前云南白药每日的交易均价在连续二十个交易日中有至少十个交易日较定价基准日前二十个交易日云南白药的交易均价跌幅超过 20%。

#### 4、调整机制及调价基准日

上述调整机制在首次触发时，云南白药董事会可以按照已经设定的调整方案对现金选择权价格进行一次调整。

调价触发情况成就时，云南白药在调价触发条件成就之日起 10 个交易日内召开董事会会议审议决定是否按照价格调整方案对云南白药全体股东现金选择权价格进行调整。

调价基准日为云南白药上述所述触发条件成就之日的次一交易日。调整后的云南白药全体股东现金选择权价格为调价基准日前 1 个交易日收盘价的 90%。

#### 5、现金选择权调价条件的满足情况

自2018年11月23日（云南白药本次重组股票复牌之日）至2019年3月19日期间，云南白药每日交易均价情况如下：

| 交易日              | 日交易均价（元/股） | 日交易均价较定价基准日前二十个交易日云南白药的交易均价的涨幅 |
|------------------|------------|--------------------------------|
| 2018 年 11 月 23 日 | 73.81      | -3.31%                         |
| 2018 年 11 月 26 日 | 72.29      | -5.29%                         |
| 2018 年 11 月 27 日 | 71.27      | -6.63%                         |
| 2018 年 11 月 28 日 | 70.03      | -8.27%                         |
| 2018 年 11 月 29 日 | 72.52      | -4.99%                         |
| 2018 年 11 月 30 日 | 74.08      | -2.96%                         |
| 2018 年 12 月 3 日  | 75.68      | -0.86%                         |
| 2018 年 12 月 4 日  | 75.10      | -1.61%                         |
| 2018 年 12 月 5 日  | 76.29      | -0.07%                         |
| 2018 年 12 月 6 日  | 75.83      | -0.65%                         |
| 2018 年 12 月 7 日  | 75.78      | -0.73%                         |

| 交易日         | 日交易均价（元/股） | 日交易均价较定价基准日前二十个交易日云南白药的交易均价的涨幅 |
|-------------|------------|--------------------------------|
| 2018年12月10日 | 75.51      | -1.07%                         |
| 2018年12月11日 | 77.27      | 1.23%                          |
| 2018年12月12日 | 78.01      | 2.20%                          |
| 2018年12月13日 | 78.83      | 3.27%                          |
| 2018年12月14日 | 79.12      | 3.65%                          |
| 2018年12月17日 | 77.61      | 1.68%                          |
| 2018年12月18日 | 76.43      | 0.13%                          |
| 2018年12月19日 | 74.68      | -2.16%                         |
| 2018年12月20日 | 72.48      | -5.04%                         |
| 2018年12月21日 | 71.18      | -6.76%                         |
| 2018年12月24日 | 73.93      | -3.14%                         |
| 2018年12月25日 | 74.28      | -2.69%                         |
| 2018年12月26日 | 75.69      | -0.85%                         |
| 2018年12月27日 | 75.63      | -0.92%                         |
| 2018年12月28日 | 74.34      | -2.61%                         |
| 2019年1月2日   | 72.31      | -5.28%                         |
| 2019年1月3日   | 70.26      | -7.96%                         |
| 2019年1月4日   | 70.60      | -7.51%                         |
| 2019年1月7日   | 72.10      | -5.55%                         |
| 2019年1月8日   | 73.51      | -3.69%                         |
| 2019年1月9日   | 75.28      | -1.39%                         |
| 2019年1月10日  | 73.89      | -3.20%                         |
| 2019年1月11日  | 73.13      | -4.19%                         |
| 2019年1月14日  | 72.71      | -4.76%                         |
| 2019年1月15日  | 74.17      | -2.84%                         |
| 2019年1月16日  | 76.43      | 0.12%                          |
| 2019年1月17日  | 76.55      | 0.29%                          |
| 2019年1月18日  | 77.73      | 1.83%                          |
| 2019年1月21日  | 78.68      | 3.08%                          |
| 2019年1月22日  | 77.31      | 1.28%                          |
| 2019年1月23日  | 78.41      | 2.72%                          |
| 2019年1月24日  | 79.14      | 3.67%                          |
| 2019年1月25日  | 79.05      | 3.56%                          |
| 2019年1月28日  | 77.95      | 2.11%                          |
| 2019年1月29日  | 78.56      | 2.91%                          |
| 2019年1月30日  | 77.91      | 2.06%                          |
| 2019年1月31日  | 77.91      | 2.06%                          |
| 2019年2月1日   | 80.23      | 5.11%                          |
| 2019年2月11日  | 82.76      | 8.41%                          |
| 2019年2月12日  | 84.68      | 10.94%                         |

| 交易日        | 日交易均价（元/股） | 日交易均价较定价基准日前二十个交易日云南白药的交易均价的涨幅 |
|------------|------------|--------------------------------|
| 2019年2月13日 | 85.18      | 11.59%                         |
| 2019年2月14日 | 84.45      | 10.63%                         |
| 2019年2月15日 | 83.22      | 9.01%                          |
| 2019年2月18日 | 84.60      | 10.82%                         |
| 2019年2月19日 | 84.22      | 10.32%                         |
| 2019年2月20日 | 83.59      | 9.50%                          |
| 2019年2月21日 | 83.30      | 9.12%                          |
| 2019年2月22日 | 82.25      | 7.74%                          |
| 2019年2月25日 | 84.25      | 10.36%                         |
| 2019年2月26日 | 86.67      | 13.53%                         |
| 2019年2月27日 | 86.17      | 12.88%                         |
| 2019年3月1日  | 86.40      | 13.18%                         |
| 2019年3月4日  | 88.40      | 15.80%                         |
| 2019年3月5日  | 88.51      | 15.94%                         |
| 2019年3月6日  | 87.90      | 15.14%                         |
| 2019年3月7日  | 85.92      | 12.55%                         |
| 2019年3月8日  | 83.92      | 9.93%                          |
| 2019年3月11日 | 83.58      | 9.48%                          |
| 2019年3月12日 | 83.95      | 9.97%                          |
| 2019年3月13日 | 83.99      | 10.02%                         |
| 2019年3月14日 | 84.71      | 10.97%                         |
| 2019年3月15日 | 84.54      | 10.74%                         |
| 2019年3月18日 | 86.43      | 13.22%                         |
| 2019年3月19日 | 86.42      | 13.20%                         |

根据上述统计，自2018年11月23日（云南白药本次重组股票复牌之日）至2019年3月19日期间，云南白药每日的交易均价不存在连续二十个交易日中有至少十个交易日较定价基准日前二十个交易日云南白药的交易均价跌幅超过20%的情形，故本次交易的现金选择权调价条件未满足。

#### 四、债权人的利益保护机制

本次吸收合并完成后，云南白药为存续方，将承继及承接白药控股的全部资产、负债、合同及其他一切权利与义务，白药控股将注销法人资格，白药控股持有的上市公司股份将被注销，白药控股的股东将成为上市公司的股东。

白药控股将按照《公司法》及相关法律、法规和规范性文件的规定向其债权

人发布有关白药控股定向减资及本次吸收合并事宜的通知和公告，并依法按照其债权人于法定期限内提出的要求向其债权人提前清偿债务或为其另行提供担保。在前述法定期限内，相关债权人未向白药控股主张提前清偿的，相应债务将由吸收合并后的云南白药承担。截至本独立财务顾问报告签署日，白药控股已经就白药控股定向减资及本次吸收合并事宜向其主要债权人发出通知，并于 2018 年 12 月 14 日在报纸上刊登债权人公告。

云南白药将按照《公司法》及相关法律、法规和规范性文件的规定向其债权人发布有关本次吸收合并事宜的通知和公告，并依法按照其债权人于法定期限内提出的要求向其债权人提前清偿债务或为其另行提供担保。在前述法定期限内，相关债权人未向云南白药主张提前清偿的，相应债务将由吸收合并后的云南白药承担。截至本独立财务顾问报告签署日，云南白药已经就本次吸收合并事宜向其主要债权人发出通知，并于 2019 年 1 月 10 日在《中国证券报》及中国证监会指定信息披露网站巨潮资讯网等媒体公告了《云南白药集团股份有限公司通知债权人公告》。

截至本独立财务顾问报告签署日，白药控股和云南白药发出的债权人公告的 45 日公告期已届满，白药控股和云南白药均未收到任何债权人关于提前清偿相关债务或提供相应担保的要求，亦未收到任何债权人明确表示不同意本次重组的通知。

白药控股已于 2019 年 1 月 9 日分别召开“12 白药债”和“16 白药 01”债券持有人会议，审议通过了《关于云南白药集团股份有限公司吸收合并云南白药控股有限公司并增加一次投资者回售选择权的议案》。根据债券持有人会议形成的决议，在给投资者提供以面值回售选择权的情况下，债券持有人会议同意本次定向减资和本次吸收合并事项。白药控股已书面回复同意债券持有人会议表决结果并同意为“12 白药债”、“16 白药 01”两只债券各增加一次投资者回售选择权。白药控股将于本次吸收合并事项获得中国证券监督管理委员会核准文件后发布投资者行使回售选择权的提示性公告。

云南白药已于 2019 年 1 月 9 日分别召开“14 白药 01”和“16 云白 01”债券持有人会议，审议通过了《关于云南白药集团股份有限公司吸收合并云南白药

控股有限公司并增加一次投资者回售选择权的议案》。根据债券持有人会议形成的决议，在给投资者提供以面值回售选择权的情况下，债券持有人会议同意本次定向减资和本次吸收合并事项。云南白药已书面回复同意债券持有人会议表决结果并同意为“14 白药 01”、“16 云白 01”两只债券各增加一次投资者回售选择权。云南白药将于本次吸收合并事项获得中国证券监督管理委员会核准文件后发布投资者行使回售选择权的提示性公告。

## 五、资产交付安排

本次交易的吸并交割日为白药控股的全部资产、负债、业务、合同及其他一切权利与义务转由云南白药享有及承担之日，初步定为本次吸收合并获得中国证监会核准后的第 60 日或云南白药与白药控股协商确定的其他日期。

自吸并交割日起，白药控股的全部资产、负债、业务、合同及其他一切权利与义务将由云南白药享有和承担。白药控股同意将协助云南白药办理白药控股所有财产由白药控股转移至云南白药名下的变更手续。白药控股承诺其将采取一切行动或签署任何文件，或应云南白药的要求（该要求不得被不合理地拒绝）采取一切行动或签署任何文件以使得前述资产、负债和业务能够尽快过户至云南白药名下。涉及需要办理权属变更登记手续而该等资产暂未办理形式上的权属变更登记手续的，相关资产所涉及的各项权利、义务、风险及收益均自吸并交割日起概括转移至云南白药，而不论该等资产是否已实际过户登记至云南白药名下。如由于变更登记等原因而未能及时履行形式上的移交手续，不影响云南白药对上述资产享有权利和承担义务。

云南白药应当将作为本次吸收合并对价而向白药控股股东发行的新增股份登记至云南省国资委、新华都和江苏鱼跃名下。云南省国资委、新华都和江苏鱼跃自新增股份登记于其名下之日起，成为云南白药的股东。白药控股持有的云南白药全部股份予以注销。云南白药应聘请具有证券期货业务资格的会计师事务所就云南省国资委、新华都和江苏鱼跃在本次吸收合并中认购的云南白药全部新增股份进行验资并出具验资报告，并办理本次吸收合并事项涉及的云南白药工商变更登记手续。

在吸并交割日，白药控股应当将全部公司印章（包括但不限于公司法人章、财务专用章、合同专用章、法定代表人私章、财务负责人私章等）、白药控股本身及下属企业的全部账簿、银行账户资料及其密码、公司营业执照正本、副本等全部文件移交云南白药指定的人员保管。

白药控股应当完整保留其历史经营期间所形成的全部文件，并于吸并交割日将其保存的全部文件移交云南白药指定的人员保管，该等文件包括但不限于白药控股自成立以来的股东大会文件、董事会文件、监事会文件；白药控股自成立以来的所有组织性文件及工商登记文件；白药控股自成立以来获得的所有政府批文；白药控股自成立以来所有与政府部门的往来函件（包括但不限于通知、决定、决议）；白药控股自成立以来的纳税文件；与经营有关的许可、批准、权证；所有合同、协议或其他文件。

在《吸收合并协议》生效且白药控股与云南白药办理完毕相关资产过户手续后，白药控股应办理注销登记手续。

## 六、职工安置

本次吸收合并完成后，白药控股将被注销，白药控股的全体员工将由云南白药接收。白药控股作为其现有员工雇主的全部权利和义务将自吸并交割日起由云南白药享有和承担。

为充分保护白药控股现有员工的合法权益，实现劳动关系的稳定过渡，白药控股已于 2019 年 1 月 4 日召开工会代表会议暨职工代表大会团（组）长联席会议审议通过本次交易相关的职工安置方案；2019 年 1 月 17 日，白药控股召开了临时职工代表大会，对 2019 年 1 月 4 日职代会团（组）长联席会议审议通过的《云南白药控股有限公司员工安置方案》进行了确认，并作出了《云南白药控股有限公司临时职工代表大会决议》。

上市公司已于 2019 年 1 月 4 日召开工会代表会议暨职工代表大会团（组）长联席会议审议通过本次交易相关的职工安置方案；2019 年 1 月 17 日，云南白药召开了第四届第五次职工代表大会，对 2019 年 1 月 4 日职代会团（组）长

联席会议审议通过的《云南白药控股有限公司员工安置方案》进行了确认，并作出了《云南白药集团股份有限公司第四届第五次职工代表大会决议》。

## 七、过渡期安排

在过渡期内，为实现业务的平稳过渡，在确有必要的情况下，如合并双方的任一方在业务的开展过程中需要另一方予以配合（包括但不限于提供相关资料、出具说明、共同向主管部门开展申报行为等），则另一方对此予以积极配合。

在过渡期内，合并双方均应遵循以往的运营惯例和经营方式运作，保存财务账册和记录，维持好与政府主管部门、客户及员工的关系，制作、整理及保管好各自的文件资料，及时缴纳有关税费，并遵守适用于其财产、资产或业务的法律规定。

在过渡期内，白药控股及云南省国资委、新华都和江苏鱼跃不得做出致使或可能致使白药控股及其下属企业的资产、业务、经营、财务和法律状况发生重大不利影响的行为。除非《吸收合并协议》另有规定或为本次吸收合并之目的所进行的相关安排外，未经云南白药事先书面同意，白药控股及交易对方应确保白药控股及其下属企业在过渡期内不得发生下列情形：1、作出增加或减少注册资本、合并、分立、整体出售、解散、清算的决议；2、出售或处置股权及其他重大资产，终止、调整或改变现有业务；3、以白药控股及其下属企业的资产设定任何形式的担保或第三者权益；4、进行利润分配；5、将资产赠与任何第三方或放弃债权；6、以任何形式将白药控股资产转让、赠予给任何第三方；7、作出任何非基于正常商业判断的重大决策，以及从事其他可能损害白药控股利益的行为。

白药控股在过渡期间增加或减少的净资产由云南省国资委、新华都和江苏鱼跃享有或承担，但因白药控股定向减资交易导致净资产减少的部分除外。对于评估基准日（不含当日）至减资交割日（含当日）止期间产生的净资产变动，由云南省国资委、新华都和江苏鱼跃按照《吸收合并协议》签署时其各自在白药控股的持股比例享有或承担；对于减资交割日（不含当日）起至吸并交割日（含当日）期间产生的净资产变动，由云南省国资委、新华都和江苏鱼跃按照白药控股定向

减资交易完成后其各自在白药控股的持股比例享有或承担。各方同意以减资交割日前一月月末作为减资交割审计基准日、以吸并交割日前一月月末为吸并交割审计基准日，于该等审计基准日由具有证券、期货业务资格的会计师事务所对白药控股相关期间的净资产变动情况进行审计。

根据《吸收合并协议之补充协议（二）》的约定，作为对《吸收合并协议》约定的过渡期间损益归属安排的补充，各方同意，因资产剥离交易导致白药控股净资产增加的部分由上市公司享有。“因资产剥离交易导致白药控股净资产增加的部分”系指资产剥离交易的股权转让价款之和与截至评估基准日白药控股投资有限公司持有的深圳聚容 100%股权及上海信厚 66.67%股权的账面价值之和的差额。

## 八、滚存利润的分配

云南白药在本次吸收合并前的留存收益及滚存未分配利润将由本次吸收合并完成后云南白药的新老股东按照其持股比例共同享有。

## 九、决议的有效期

本次吸收合并的决议有效期为本次吸收合并的有关议案提交股东大会审议通过之日起 12 个月。如上市公司已于该有效期内取得中国证监会对本次吸收合并的核准文件，则该有效期自动延长至本次吸收合并实施完成日。

## 十、白药控股定向减资的法律依据和程序

### （一）白药控股定向减资的法律依据

根据《公司法》第三十七条和第四十三条的规定，有限责任公司的股东会有权对公司增加或者减少注册资本作出决议，且增加或者减少注册资本的决议必须经代表三分之二以上表决权的股东通过。

《公司法》仅规定了减少注册资本应履行的具体程序，并没有对有限责任公司减少注册资本的方案、定价和对象等作出限制性规定。因此，有限责任公司股东会按照《公司法》的相关规定作出有效决议后，可按照审议通过的减资方案进行减资。

综上，白药控股作为有限责任公司，有权进行减资，且《公司法》没有对有限责任公司减少注册资本的方案、定价和对象等作出限制性规定。因此，白药控股股东会按照《公司法》的相关规定对定向减资方案作出有效决议后，可按照审议通过的方案进行定向减资。

## （二）白药控股定向减资的具体程序

《公司法》第一百七十七条规定：“公司需要减少注册资本时，必须编制资产负债表及财产清单。公司应当自作出减少注册资本决议之日起十日内通知债权人，并于三十日内在报纸上公告。债权人自接到通知书之日起三十日内，未接到通知书的自公告之日起四十五日内，有权要求公司清偿债务或者提供相应的担保。”《公司法》第一百七十九条第二款规定：“公司增加或者减少注册资本，应当依法向公司登记机关办理变更登记。”

根据上述规定，白药控股减少注册资本需要履行的程序如下：1、股东会对减少注册资本作出决议；2、公司编制资产负债表及财产清单；3、自作出减少注册资本决议之日起十日内通知债权人，并于三十日内在报纸上公告；4、依法向公司登记机关办理减少注册资本的变更登记。

2018年10月30日，白药控股召开股东会，经全体股东一致同意审议通过了《关于同意定向减资交易的议案》、《关于同意本次吸收合并的议案》、《关于同意签署<减资协议>的议案》以及《关于同意签署<吸收合并协议>的议案》等与本次交易相关的议案。因此，白药控股定向减资事宜已获得了白药控股全体股东的一致同意，不存在侵害任何白药控股中小股东权益的情形。

白药控股将按照《公司法》及相关法律、法规和规范性文件的规定向其债权人发布有关白药控股定向减资及本次吸收合并事宜的通知和公告，并依法按照其债权人于法定期限内提出的要求向其债权人提前清偿债务或为其另行提供担保。在前述法定期限内，相关债权人未向白药控股主张提前清偿的，相应债务将由吸

收合并后的云南白药承担。

对于白药控股尚未偿还的企业债、公司债等债券，白药控股将按照上述债券的募集说明文件、持有人会议规则等文件的要求，召开债券持有人会议。

白药控股定向减资涉及的债权债务安排的具体进展详见本独立财务顾问报告“第五节 吸收合并方案”之“四、债权人的利益保护机制”。

### （三）白药控股定向减资的具体安排

根据《减资协议》及《吸收合并协议》的相关约定，本次定向减资的交易价格以中同华出具的评估报告中确定的评估结果为基础确定，本次吸收合并的交易对价以扣除白药控股定向减资影响后的评估结果为基础确定。

公司聘请中同华以 2018 年 7 月 31 日为评估基准日对标的资产进行评估。本次定向减资及吸收合并的评估值均以上述评估报告中的评估结果确定，故本次定向减资与吸收合并对应的评估增值率不存在差异。

白药控股母公司 100%股权的净资产账面价值为 2,037,619.84 万元，评估值为 5,448,304.76 万元，评估增值 3,410,684.92 万元，评估增值率 167.39%；白药控股定向减资部分对应的账面价值为 129,217.30 万元，评估值为 345,508.63 万元，评估增值为 216,291.33 万元，评估增值率 167.39%。按上述评估值计算，新华都对白药控股的出资额拟减少 21,138.60 万元，占白药控股减资前注册资本的 6.34%，云南省国资委和江苏鱼跃对白药控股出资额保持不变。基于上述评估值，扣除白药控股定向减资影响后，本次吸收合并的交易对价为 5,102,796.13 万元。

## 第六节 本次交易的评估情况

### 一、交易标的评估概述

本次重组中，公司聘请中同华以 2018 年 7 月 31 日为评估基准日对标的资产进行评估，并出具《资产评估报告》（中同华评报字（2018）第 121242 号）。本次定向减资及本次吸收合并的评估值均以上述评估报告中的评估结果确定。

本次评估以资产基础法对白药控股进行评估，并以此评估结果作为本次交易的定价依据。截至评估基准日 2018 年 7 月 31 日，白药控股总资产账面价值为 2,608,173.16 万元，评估值为 6,018,858.08 万元，评估增值 3,410,684.92 万元，增值率为 130.77%；负债账面价值为 570,553.32 万元，评估值为 570,553.32 万元，无评估增减值；股东全部权益账面价值为 2,037,619.84 万元，评估值为 5,448,304.76 万元，评估增值 3,410,684.92 万元，增值率为 167.39%。

其中，白药控股持有的云南白药 41.52% 股权的账面价值为 28,618.29 万元，以本次发行股份的价格 76.34 元/股乘以白药控股所持股数确定的估值为 3,301,144.64 万元，增值额为 3,272,526.35 万元，增值率为 11,435.09%。

### 二、评估假设

#### （一）一般假设

1、交易假设：假设所有待评估资产已经处在交易的过程中，根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。

2、公开市场假设：假设在市场上交易的资产，或拟在市场上交易的资产，资产交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，以便于对资产的功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。

3、企业持续经营假设：假设白药控股完全遵守所有有关的法律法规，在可预见的将来持续不断地经营下去。

## （二）特殊假设

- 1、本次评估以《资产评估报告》所列明的特定评估目的为基本假设前提；
  - 2、国家现行的有关法律法规、国家宏观经济形势无重大变化，利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等外部经济环境不会发生不可预见的重大变化；
  - 3、本次评估假设被评估资产按目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用，并未考虑各项资产各自的最佳利用；
  - 4、白药控股和云南白药提供的相关基础资料和财务资料真实、准确、完整；
  - 5、评估范围仅以云南白药及白药控股提供的评估申报表为准，未考虑云南白药及白药控股提供清单以外可能存在的或有资产及或有负债；
- 当出现与上述假设条件不一致的事项发生时，本评估结果一般会失效。

## 三、选用的评估方法和重要评估参数以及相关依据

### （一）评估方法的选择

#### 1、本次评估不满足采用收益法的条件

企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。白药控股为持股型公司，主要持有上市公司、天颐茶品和白药控股投资等公司股权，其自身不是经营主体，待本次交易完成后白药控股将会注销，故不宜采用收益法进行评估。

#### 2、本次评估不满足采用市场法的条件

企业价值评估中的市场法，是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。经过对白药控股企业本身、市场及相关行业的了解和分析，白药控股主要资产为货币资金、交易性金融资产、应收款项、对云南白药等公司的长期股权投资等。由于与本次评估对象类似的交易较少，缺乏同行业可比交易案例，不具备采用市场法进行评估的操作条件，故本次

评估不采用市场法。

### 3、本次评估满足采用资产基础法的条件

企业价值评估中的资产基础法，是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础，评估表内及可识别的表外资各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。白药控股在评估基准日资产负债表内及表外各项资产、负债可以被识别，并可以用适当的方法单独进行评估，故本次评估选用了资产基础法。

综上，评估师根据根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况，经综合分析后确定采用资产基础法对白药控股股权价值进行评估。

## （二）资产基础法评估情况

### 1、流动资产

#### （1）货币资金的评估

##### 1) 评估范围

货币资金为银行存款，账面价值共计 379,695.08 万元。

##### 2) 评估程序及方法

对银行存款，评估人员查阅了银行日记账、银行对账单、银行存款余额调节表，并对开户银行进行了函证，检查是否存在重大的长期未达账项和影响净资产的事项。对货币资金以核实无误的账面值作为评估值。

##### 3) 评估结果

货币资金的评估价值为 379,695.08 万元，评估无增减值。

#### （2）交易性金融资产的评估

##### 1) 评估范围

交易性金融资产为基金等有价值证券，账面价值为 1,473,167.80 万元。

##### 2) 评估程序及方法

评估人员查阅了原始入账凭证、基金持有证明文件，核实其持有基金数量和

权属的真实性，经核实其数量、金额及权属均与企业申报一致。

对公开发行的开放式基金，在投资成本（含累计红利）的基数上加上当期的收益确定为评估值。经核实，企业账面记录的基金价值均包含了当期收益，本次以账面价值确认为评估值。

### 3) 评估结果

交易性金融资产的评估价值为 1,473,167.80 万元，评估无增减值。

#### （3）应收款项的评估

##### 1) 评估范围

应收款项包括应收利息和其他应收款。其中应收利息账面价值 790.22 万元，其他应收款账面净值 364,571.76 万元。

##### 2) 评估程序及方法

评估人员首先对各项应收款项进行逐笔核对，查看其是否账表相符。对账面余额较大的应收款项进行函证，核实账面余额的准确性；抽查相关业务合同，核实业务的真实性；其次，判断分析应收款项的可收回性确定评估值。

##### 3) 评估结果

应收利息的评估值为 790.22 万元，评估无增减值；其他应收款的评估值为 381,710.42 万元，评估增值 17,138.66 万元，增值率 4.70%。评估增值的主要原因为：其他应收款中对内部单位的往来款计提了一定比例的坏账准备，而本次评估中对白药控股拥有控制权且被投资单位正常经营的长期股权投资，采用同一评估基准日对被投资单位进行整体评估，以被投资单位整体评估后的净资产乘以持股比例确定长期股权投资的评估值，所以本次评估对于内部单位往来款的预计风险损失评估为零，造成评估增值。

#### （4）其他流动资产的评估

##### 1) 评估范围

其他流动资产包括投资理财资金及基金，账面价值 214,940.00 万元。

## 2) 评估程序及方法

对投资理财资金，评估人员核对了相关的原始单据和资料，并向证券账户进行了函证；对于内部基金，评估人员查阅了基金合同、认购记录。经核实无核实调整事项，以经核实无误的账面值作为评估值。

## 3) 评估结果

其他流动资产的评估价值为 214,940.00 万元，评估无增减值。

## 2、非流动资产

### (1) 可供出售金融资产的评估

#### 1) 评估范围

可供出售金融资产是企业进行的股票投资。账面价值为 44,141.69 万元，未计提投资减值准备。

#### 2) 评估程序及方法

在评估过程中，评估人员首先了解企业相关的投资控制制度，并就制度的执行情况与相关人员进行了沟通；其次抽取股票持有证明文件、投资协议、账务记录，与企业相关的财务报表进行核对，核实其持有数量和权属的真实性，检查其是否账证、账账、账表、账实相符，验证投资项目的真实性和存在性。经核实账面价值无误，无核实调整事项。

该股票投资均为流通股，以评估基准日的持有数量乘以收盘价确定评估值。

#### 3) 评估结果

可供出售金融资产的评估价值为 44,141.69 万元，评估无增减值。

### (2) 长期股权投资的评估

#### 1) 评估范围

纳入本次评估范围的长期股权投资包括拥有控制权的长期股权投资和参股的长期股权投资，账面价值 95,077.94 万元。其中：拥有控制权的长期股权投资 4 笔，账面价值为 80,549.54 万元；参股的长期股权投资 1 笔，账面价值为 14,528.41

万元。评估基准日长期股权投资概况如下表所示：

| 序号 | 被投资单位名称      | 投资日期    | 持股比例%  | 账面价值（万元）  |
|----|--------------|---------|--------|-----------|
| 1  | 云南白药集团股份有限公司 | 1996-10 | 41.52  | 28,618.29 |
| 2  | 云南白药控股投资有限公司 | 2011-07 | 100.00 | 10,000.00 |
| 3  | 云南白药天颐茶品有限公司 | 2010-12 | 100.00 | 0.00      |
| 4  | 云南云药有限公司     | 2002-12 | 100.00 | 41,931.25 |
| 5  | 香港万隆控股集团有限公司 | 2017-09 | 16.67  | 14,528.41 |
| 合计 |              |         |        | 95,077.94 |

## 2) 评估程序及方法

依据长期股权投资明细账，收集有关的投资协议和被投资单位的企业法人营业执照、验资报告、公司章程、评估基准日财务报表等资料，并与资产评估申报表所列内容进行核对。评估人员向企业了解长期股权投资的核算方法和被投资单位的经营状况，重点关注对被投资单位的实际控制权情况，并根据对被投资单位的实际控制权情况，采用以下评估方法：

对拥有控制权且被投资单位正常经营的长期股权投资，采用同一评估基准日对被投资单位进行整体评估，以被投资单位整体评估后的净资产乘以持股比例确定长期股权投资的评估值。

对于控股上市公司云南白药的评估，根据《上市公司国有股权监督管理办法》（36 号令）、《上市公司重大资产重组管理办法》的规定及本次吸收合并的特定目的，为了确保白药控股三方股东通过白药控股间接持有的上市公司 41.52%股份对应的估值在本次交易所换取的上市公司股数与目前白药控股所持的上市公司股数保持一致（即“1 股换 1 股”），本次评估云南白药的股价拟与本次重大资产重组云南白药股票发行价保持一致，即停牌前 20 个交易日公司股票的交易均价乘以基准日持股数量确认为评估值。

对于非控股的上市公司，根据《上市公司国有股权监督管理办法》（36 号令）国有股东所持上市公司股份间接转让的规定，以被投资的上市公司基准日前 30 个交易日的每日加权平均价格的算术平均值与最近一个会计年度经审计的每股净资产值的较高者确认为上述上市公司股份的价格，再以该上市公司股份的价格乘以基准日持股数量确认为评估值。

各被投资单位是否进行整体评估、采用的评估方法、最终结论选取的评估方法的情况汇总如下：

| 序号 | 被投资单位名称      | 是否整体评估 | 采用的评估方法   | 最终结论选取的评估方法 |
|----|--------------|--------|-----------|-------------|
| 1  | 云南白药集团股份有限公司 | 否      | 市价法       | 市价法         |
| 2  | 云南白药控股投资有限公司 | 是      | 资产基础法     | 资产基础法       |
| 3  | 云南白药天颐茶品有限公司 | 是      | 资产基础法、收益法 | 资产基础法       |
| 4  | 云南云药有限公司     | 是      | 资产基础法     | 资产基础法       |
| 5  | 香港万隆控股集团有限公司 | 否      | 市价法       | 市价法         |

采用市价法对所持云南白药股权及万隆控股股权进行评估的关键参数如下表：

| 序号 | 公司简称 | 股票代码      | 股票性质 | 持股数量（股）     | 股价确定方式                                             | 评估值（元/股）          | 评估值（万元）      |
|----|------|-----------|------|-------------|----------------------------------------------------|-------------------|--------------|
| 1  | 云南白药 | 000538.SZ | 流通股  | 432,426,597 | 本次交易的股份发行价格，为定价基准日前 20 个交易日均价                      | 76.34             | 3,301,144.64 |
| 2  | 万隆控股 | 0030.HK   | 流通股  | 908,025,360 | 基准日前 30 个交易日的每日加权平均价格的算术平均值与最近一个会计年度经审计的每股净资产值的较高者 | 0.16 <sup>1</sup> | 14,528.41    |

注 1：万隆控股的股价按照基准日央行公布的人民币对港元的汇率进行折算

### 3) 评估结果

长期股权投资评估结果及增减值情况如下表：

单位：万元

| 序号 | 被投资单位名称      | 账面价值      | 评估值          | 增减值          | 增值率%      |
|----|--------------|-----------|--------------|--------------|-----------|
| 1  | 云南白药集团股份有限公司 | 28,618.29 | 3,301,144.64 | 3,272,526.35 | 11,435.09 |
| 2  | 云南白药控股投资有限公司 | 10,000.00 | 95,360.96    | 85,360.96    | 853.61    |
| 3  | 云南白药天颐茶品有限公司 | 0.00      | -1,982.29    | -1,982.29    | -         |
| 4  | 云南云药有限公司     | 41,931.25 | 41,893.96    | -37.29       | -0.09     |
| 5  | 香港万隆控股集团有限公司 | 14,528.41 | 14,528.41    | 0.00         | 0.00      |
| 合计 |              | 95,077.94 | 3,450,945.68 | 3,355,867.74 | 3,529.60  |

长期股权投资评估值 3,450,945.68 万元，评估增值 3,355,867.74 万元，增值率 3,529.60%。评估增值原因主要为：

①长期股权投资-云南白药集团股份有限公司是“云南白药”百年老店的传承人和发展者，上市至今经历 20 多年的发展壮大，其产品和品牌得到市场的广泛认可，其市场价值较上市之初已有较大幅度的增长；本次评估以本次交易发行股份价格为基准确定其股权价值，较最初的投资成本（账面值）增值 110 余倍，这其中包含了云南白药 20 多年的会计收益、也包含了其无形资产价值，更能反映客观市场情况。

②长期股权投资-云南白药控股投资有限公司采用成本法核算，其账面价值反映的仅为原始投资成本，白药控股投资近年来对外投资状况较好，其投资收益使其账面净资产有一定幅度增长，且白药控股投资下属的长期股权投资增值幅度较大，从而造成评估大幅增值。白药控股投资下属长期股权投资的评估情况详见本节之“七、标的资产重要下属企业评估情况”。

### （3）递延所得税资产的评估

#### 1) 评估范围

递延所得税资产以未来期间很可能取得用以抵扣可抵扣暂时性差异的应纳税所得额为限，根据适当税率确认，账面价值 27,158.46 万元。

#### 2) 评估程序及方法

评估人员查看了递延所得税资产产生暂时性差异的原因、递延所得税资产明细账、凭证、产生暂时性差异的合同，并根据税法核实账面记录是否正确，经核查，账务记录符合规定，余额正确，无核实调整事项，以经核实无误的账面值确定为评估值。

#### 3) 评估结果

递延所得税资产的评估价值为 27,158.46 万元，评估无增减值。

### （4）投资性房地产的评估

#### 1) 评估范围

纳入本次评估范围的投资性房地产为采用成本模式计量的房屋建筑物。

#### 2) 评估方法

委估房产属于固定资产--房屋建筑物的一部分，其土地使用权证未做分割，不能对应到相应的土地面积。由于委估房产的土地使用权为划拨用地，为了能完整测算需补缴的土地出让金，本次将投资性房地纳入房屋建筑物中统一评估。

### 3) 评估结果

投资性房地产评估为零，评估全额减值，减值的主要原因为：为了能完整测算需补缴的土地出让金，本次将投资性房地产纳入房屋建筑物中统一评估，从而造成评估全额减值。

## (5) 固定资产—建（构）筑物的评估

### 1) 评估范围

纳入本次评估范围的建构筑物类资产为建筑物、构筑物，该类资产于评估基准日账面净值为 3,604.59 万元。

### 2) 评估方法

根据本次评估的特定目的及被评估建筑物类资产的特点，采用市场比较法计算确定市场可比案例较多的建筑物资产的评估价值；采用重置资产成本法计算确定自用且无出租或出售市场的建筑物资产的评估价值。

#### ①房屋建筑物的市场比较法

市场法是指将评估对象与在估价时点近期有过交易的类似房地产进行比较，对这些类似房地产的已知价格作适当的修正，以此估算评估对象的客观合理价格或价值的方法。

运用市场法评估应按下列步骤进行：

- A.搜集交易实例；
- B.选取可比实例；
- C.建立价格可比基础；
- D.进行交易情况修正；
- E.进行交易日期修正；

F.进行区域因素修正；

G.进行个别因素修正；

H.求出比准价格。

市场法评估计算公式如下：

待估房地产价格=参照物交易价格×正常交易情况/参照物交易情况×待估房地产评估基准日价格指数/参照物房地产交易日价格指数×待估房地产区域因素值/参照物房地产区域因素值×待估房地产个别因素值/参照物房地产个别因素值

## ②房屋建筑物的重置成本法

计算公式为：评估值=重置全价×综合成新率

### A.重置全价的确定

重置全价=建安工程造价（含税）+其他费用（含税）+资金成本-可抵扣增值税

#### a) 建安工程造价

对重要的建筑工程，重置全价的计算主要采用“预决算调整法”或“重编预算法”。即根据原概算或预决算工程量，根据有关定额和评估基准日适用的价格文件，测算出该工程的建安工程不含税造价。

对于价值量小、结构简单的建（构）筑物采用单方造价法确定委估建筑的建安不含税造价。

#### b) 其他费用

其他费用包括项目建设管理费、勘察设计费、可行性研究费、工程监理费等，依据行业标准和地方相关行政事业性收费规定计算。

#### c) 资金成本

资金成本是指房屋建造过程中所耗用资金的利息或机会成本，以同期银行贷款利率计算，利率以评估基准日时中国人民银行公布的贷款利率为准；按照建造期资金均匀投入计算。

资金成本=（建安工程造价（含税）+其他费用（含税））×贷款利率×建设工期×1/2

## B.成新率的确定

对于价值大、重要的建（构）筑物采用勘察成新率和年限成新率综合确定，对于单价价值小、结构相对简单的建（构）筑物，采用年限法并根据具体情况进行修正后确定。

综合成新率计算公式如下：

成新率=年限法成新率×40%+观察法成新率×60%

### a) 年限法成新率

依据委估建筑物的经济耐用年限、已使用年限和尚可使用年限计算确定房屋建筑物的成新率。计算公式为：

年限法成新率=尚可使用年限 / （已使用年限+尚可使用年限）×100%

### b) 观察法成新率

评估人员实地勘察委估建筑物的使用状况，调查、了解建筑物的维护、改造情况，对其主要结构部分、装修部分、设施部分进行现场勘察，结合建筑物完损等级及不同结构部分相应的权重系数确定成新率。

观察法成新率=结构部分合计得分×权重+装修部分合计得分×权重+设备部分得分×权重

## 3) 评估结果及分析

建构筑物的账面净值为 3,604.59 万元，评估值 22,711.79 万元，评估增值 19,107.19 万元，增值率 530.08%。

## （6）固定资产—设备类评估的评估

### 1) 评估范围

白药控股申报的机器设备包括车辆和电子设备，在评估基准日账面净值为 6.13 万元。

## 2) 评估方法

根据评估目的和被评估设备的特点，本次采用重置成本法进行评估。

采用重置成本法评估的：

评估值=重置全价×综合成新率

### ①车辆

#### A.重置全价

通过市场询价等方式分析确定车辆于当地于评估基准日的新车购置价，加上车辆购置税及其他费用，减去可抵扣增值税，确定委估车辆的重置全价。

重置全价=购置价+车辆购置税+其他费用-可抵扣增值税

车辆购置税=车辆不含税售价×税率 10%

可抵扣增值税=购置价\*16%/（1+16%）

其他费用包括工商交易费、车检费、办照费等，按 300 元计算。

#### B.成新率的确定

参照国家颁布的车辆强制报废标准，以车辆行驶里程、使用年限两种方法根据孰低原则确定理论成新率，然后结合车辆的制造质量、使用工况和现场勘查情况进行调整。计算公式如下：

使用年限成新率=（经济使用年限－已使用年限）/ 经济使用年限×100%

行驶里程成新率=（经济行驶里程－已行驶里程）/ 经济行驶里程×100%

理论成新率=MIN（使用年限成新率，行驶里程成新率）

综合成新率=理论成新率×调整系数

式中：调整系数的计算，一般通过分析委估车辆的制造质量（制造系数）、使用工况（使用系数）和现场勘察状况（个别系数），将其与理论成新率计算所采用的标准比较分别确定调整系数，综合连乘后确定。

### ②电子设备

### A.重置全价

重置全价=购置价-可抵扣增值税

### B.成新率的确定

主要采用年限成新率确定。

年限成新率=（经济使用年限-已使用年限）/经济使用年限×100%

③对于闲置、待报废的设备，按可变现净值确定评估值。

④对逾龄电子设备，部分市场流通性好的车辆采用市场法（二手价）进行评估。

### 3) 评估结果及分析

机器设备类评估值 5.34 万元，评估减值 0.80 万元，减值率 13.00%。

### （7）无形资产--土地使用权的评估

#### 1) 评估范围

列入本次评估范围的共有 16 宗国有建设用地使用权，其中 11 项列示在固定资产科目中按照房地合一进行评估，剩余 5 项土地使用权列入无形资产进行评估，其账面价值合计 4,955.75 万元，扣除 1 项列入固定资产科目的土地后账面价值合计为 4,912.45 万元。

#### 2) 评估方法

根据《城镇土地估价规程》，通行的估价方法有市场比较法、收益还原法、剩余法（假设开发法）、成本逼近法、基准地价系数修正法等。估价方法的选择应按照《城镇土地估价规程》，根据当地地产市场发育情况并结合估价对象的具体特点及估价目的等，选择适当的估价方法。一般情况下经常被使用的主要方法有：

##### ①成本逼近法

成本逼近法是以土地取得费、土地开发费等所耗各项费用之和为主要依据，再加上一定的利润、利息、应交纳的税费和土地增值收益来确定土地价格的估价

方法。

成本逼近法地价=（土地取得费+土地开发费+税费+投资利息+投资利润+土地增值收益）×年期修正系数

### ②基准地价系数修正法

所谓基准地价系数修正法，就是指在求取一宗待估宗地价格时，根据当地基准地价水平，参照与待估宗地相同土地级别或均质区域内该类用地地价标准和各种修正因素说明表，根据两者在区域条件、个别条件、土地使用年限、市场行情、容积率、微观区位条件等，确定修正系数，修正基准地价从而得出估价对象地价的一种方法。

### ③收益还原法

所谓收益还原法是利用预期收益原理，求取待估资产未来正常年净收益，选用适当的折现率计算净收益现值总和，以此估算待估资产的客观合理价格或价值的方法。采用收益还原法进行评估，首先确定估价项目的年总收益，再扣除年经营费用计算出年纯收益和年现金流量，并进一步求取待估资产的公允市场价值。

### ④市场比较法

所谓市场比较法是指在求取一宗待评估土地的价格时，根据替代原则，将待估土地与在较近时期内已经发生交易的类似土地交易实例进行对照比较，并依据后者已知的价格，参照该土地的交易情况、期日、区域以及个别因素等差别，修正得出待估土地的评估期日地价的方法。

根据白药控股提供的资料及评估人员现场勘查、调查、收集的有关资料，结合评估宗地的特点及评估目的分析，确定各待估宗地的评估方法。

## 3) 估价结果

列入本次评估范围的土地使用权账面价值合计 4,955.75 万元，本次评估的土地使用权评估价值 23,591.61 万元，评估增值 18,635.86 万元，增值率 376.05%；扣除列入固定资产科目的土地后账面价值合计为 4,912.45 万元，评估价值 23,591.61 万元，评估增值 18,679.16 万元，增值率 380.24%。

## （8）无形资产--商标权的评估

### 1) 评估范围

纳入本次评估范围的其他无形资产为白药控股在国内申请的注册商标。

### 2) 评估程序及方法

对注册商标，首先调查其形成方式，并收集相关的权利证书等资料，了解包含的内容，查询商标权的真实有效性；其次核实商标是否应用在相关产品上，是否能给企业带来经济利益。经与白药控股确认，本次委估的商标权均未使用在任何产品上，尚未有相关产品的生产计划，目前没有产生任何收益及经济潜力，商标资产作为企业资产的组成部分的价值取决于它对企业价值的贡献程度，故本次评估为零。

## 3、流动负债

### （1）应付款项的评估

#### 1) 评估范围

纳入本次评估范围的应付款项为其他应付款，账面价值为 327,683.12 万元。

#### 2) 评估程序及方法

对其他应付款，评估人员通过向财务人员询问了解业务性质和内容，查阅合同、进账单、账簿，确认会计记录的事实可靠性。应付款项的评估，对于债权人确实存在的，以核实无误的调整后账面值确定评估值；对有确切证据表明负债已不必支付的，评估值确定为零。

#### 3) 评估结果

其他应付款的评估价值为 327,683.12 万元，评估无增减值。

### （2）应付职工薪酬的评估

#### 1) 评估范围

纳入本次评估范围的应付职工薪酬为企业根据有关规定应付给职工的各种薪酬，账面价值 1,136.74 万元。

## 2) 评估程序及方法

评估人员按照企业规定对应付职工薪酬各明细项进行核实和抽查复算，同时查阅明细账、入账凭证，检查各项目的计提、发放、使用情况。经核查，财务处理正确，合乎企业规定的各项相应政策，无核实调整事项，按核实无误的账面值确定评估值。

## 3) 评估结果

应付职工薪酬的评估价值为 1,136.74 万元，评估无增减值。

### （3）应交税费的评估

#### 1) 评估范围

应交税费为企业按照税法等规定计算应交纳而未交的各种税费，账面价值 3,075.66 万元。

#### 2) 评估程序及方法

对应交税费评估人员首先了解白药控股适用的税种及税率，调查是否享有税收优惠政策；其次，评估人员查阅了明细账、纳税申报表及期后实际缴纳税款的完税凭证。经核查，账务记录属实，无核实调整事项，按核实无误的账面值确定评估值。

#### 3) 评估结果

应交税费的评估价值为 3,075.66 万元，评估无增减值。

### （4）应付利息的评估

#### 1) 评估范围

应付利息为白药控股发行的企业债券、公司债券，账面价值 4,118.33 万元。

#### 2) 评估程序及方法

评估人员对有关合同和利息计算依据等相关资料进行查阅。经核查，账务记录符合规定，余额正确，无核实调整事项。对金额较大的向有关单位进行函证，以基准日后账面值确定评估值确定评估值。

### 3) 评估结果

应付利息的评估价值为 4,118.33 万元，评估无增减值。

### （5）应付股利的评估

#### 1) 评估范围

应付股利为企业经董事会决议确定应分配给股东的利润，账面价值 289.66 万元。

#### 2) 评估程序及方法

评估人员对投资协议、公司章程、经审计后的年度会计报表、利润分配方案报告和企业董事会决议等相关资料进行查阅。经核查，账务记录符合规定，余额正确，无核实调整事项。在核实投资方、投资比例等无误的基础上，以基准日后应实际承付股东的分配利润确定评估值。

### 3) 评估结果

应付股利的评估价值为 289.66 万元，评估无增减值。

### （6）一年内到期的非流动负债的评估

#### 1) 评估范围

一年内到期的非流动负债为白药控股于 2012 年及 2016 年发行的公司债券，截止评估基准日债券到期日少于一年，账面价值 229,923.73 万元。

#### 2) 评估程序及方法

评估人员查阅了债券发行的有关原始凭证，了解债券面值、票面利率、发行日、到期日等情况，核实借款的真实性、完整性，截止评估基准日，无核实调整事项。以经核实无误的账面值确定为评估值。

### 3) 评估结果

一年内到期的非流动负债的评估价值为 229,923.73 万元，评估无增减值。

## 4、非流动负债

### （1）长期借款的评估

#### 1) 评估范围

系白药控股借入的期限在 1 年以上的人民币借款，账面价值 110.00 万元。

#### 2) 评估程序及方法

评估人员查阅了所有借款合同，了解各项借款的种类、发生日期、还款期限和贷款利率，核实借款的真实性、完整性，同时向贷款银行进行函证，核实评估基准日尚欠的本金余额。经查以上借款属实并已按季付息，付息方式为账户直接划转，截止评估基准日利息已付清，无核实调整事项。长期借款的评估价值按欠付的本金余额确定。

#### 3) 评估结果

长期借款的评估价值为 110.00 万元，评估无增减值。

### （2）专项应付款的评估

#### 1) 评估范围

专项应付款为 2000 年下拨的科技项目资金，账面价值 483.86 万元。

#### 2) 评估程序及方法

评估人员查看了专项应付款凭证、相关文件，核实款项的真实性、完整性，以上款项属实，截止评估基准日，无核实调整事项。以经核实无误的账面值确定为评估值。

#### 3) 评估结果

专项应付款的评估价值为 483.86 万元，评估无增减值。

### （3）递延所得税负债的评估

#### 1) 评估范围

递延所得税负债为确认的暂时性差异在可预见的未来很可能支付的应纳税所得额，账面价值 3,539.07 万元。

## 2) 评估程序及方法

评估人员查看了递延所得税负债明细账、凭证、产生暂时性差异的原因，并根据税法核实账面记录是否正确，经核查，账务记录符合规定，余额正确，无核实调整事项，以经核实无误的账面值确定为评估值。

## 3) 评估结果

递延所得税负债的评估价值为 3,539.07 万元，评估无增减值。

## (4) 其他非流动负债

## 1) 评估范围

其他非流动负债账面价值 193.16 万元。

## 2) 评估程序及方法

评估人员查看了其他非流动负债形成相关文件，核实款项的真实性、完整性，以经核实无误的账面值确认为评估值。

## 3) 评估结果

其他非流动负债的评估价值为 193.16 万元，评估无增减值。

## 四、评估结论及增减值分析

截至评估基准日 2018 年 7 月 31 日，白药控股总资产账面价值为 2,608,173.16 万元，评估值为 6,018,858.08 万元，评估增值 3,410,684.92 万元，增值率为 130.77%；负债账面价值为 570,553.32 万元，评估值为 570,553.32 万元，无评估增减值；股东全部权益账面价值为 2,037,619.84 万元，评估值为 5,448,304.76 万元，评估增值 3,410,684.92 万元，增值率为 167.39%。具体评估情况如下：

单位：万元

| 项 目   | 账面净值         | 评估价值         | 增减值          | 增值率%      |
|-------|--------------|--------------|--------------|-----------|
|       | A            | B            | C=B-A        | D=C/A×100 |
| 流动资产  | 2,433,164.86 | 2,450,303.52 | 17,138.66    | 0.70      |
| 非流动资产 | 175,008.30   | 3,568,554.56 | 3,393,546.26 | 1,939.08  |

| 项 目               | 账面净值                | 评估价值                | 增减值                 | 增值率%          |
|-------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------|
|                   | A                   | B                   | C=B-A               | D=C/A×100     |
| 其中：长期股权投资         | 95,077.94           | 3,450,945.68        | 3,355,867.74        | 3,529.60      |
| 投资性房地产            | 63.73               | -                   | -63.73              | -100.00       |
| 固定资产              | 3,654.02            | 22,717.12           | 19,063.10           | 521.70        |
| 在建工程              | -                   | -                   | -                   | -             |
| 无形资产              | 4,912.45            | 23,591.61           | 18,679.16           | 380.24        |
| 其中：土地使用权          | 4,912.45            | 23,591.61           | 18,679.16           | 380.24        |
| 其他非流动资产           | 71,300.15           | 71,300.15           | -                   | -             |
| <b>资产总计</b>       | <b>2,608,173.16</b> | <b>6,018,858.08</b> | <b>3,410,684.92</b> | <b>130.77</b> |
| 流动负债              | 566,227.24          | 566,227.24          | -                   | -             |
| 非流动负债             | 4,326.08            | 4,326.08            | -                   | -             |
| <b>负债总计</b>       | <b>570,553.32</b>   | <b>570,553.32</b>   | <b>-</b>            | <b>-</b>      |
| <b>净资产（所有者权益）</b> | <b>2,037,619.84</b> | <b>5,448,304.76</b> | <b>3,410,684.92</b> | <b>167.39</b> |

由上表可知，白药控股评估增值主要来源于长期股权投资项目，其评估增减值情况如下：

单位：万元

| 被投资单位  | 持股比例   | 账面价值      | 评估值          | 评估增值额        | 评估增值率%    |
|--------|--------|-----------|--------------|--------------|-----------|
| 云南白药   | 41.52% | 28,618.29 | 3,301,144.64 | 3,272,526.35 | 11,435.09 |
| 白药控股投资 | 100%   | 10,000.00 | 95,360.96    | 85,360.96    | 853.61    |
| 天颐茶品   | 100%   | 0.00      | -1,982.29    | -1,982.29    | -         |
| 云南云药   | 100%   | 41,931.25 | 41,893.96    | -37.29       | -0.09     |
| 万隆控股   | 16.67% | 14,528.41 | 14,528.41    | 0.00         | 0.00      |

白药控股重要下属子公司的具体评估情况及增减值原因详见本节之“七、标的资产重要下属企业评估情况”。

## 五、引用其他评估机构或估值机构报告内容、特殊类别资产相关第三方专业鉴定等资料的说明

本次评估未引用其他资产评估报告内容。

## 六、评估特殊处理、对评估结论有重大影响事项

### （一）权属资料不全面或者存在瑕疵事项

1、本次申报评估的房屋建筑物均已办理房屋所有权证，其中有 10 项房屋未办理土地使用权，涉及建筑面积 3,463.75 平方米。截止评估基准日，未发现委估房地产设定他项权利；委估房地产为历次划转、改制重组、改制剥离时入账，绝大部分房屋和土地证载产权人仍为改制前原所有权人，尚未变更为白药控股，白药控股对尚未变更产权登记和尚未单独办理土地使用权的情况作出了相关承诺与说明。评估人员索取了历次划转、改制的相关批文及入账依据，已核实待估房地产的实际权属。

本次评估以房地合一口径进行评估，其中划拨用地下的房产在市场价格的基础上考虑补缴适当金额的土地出让金确认为评估值。

2、申报评估的土地使用权为白药控股通过多次划转、改制重组取得，截止评估基准日土地证尚未变更，仍为划转、改制重组前原使用人，部分土地仍为划拨用地，白药控股对尚未变更土地使用权人的情况作出了相关承诺与说明，评估人员索取了历次划转、改制的相关批文及入账依据，已核实待估宗地的实际权属。对于期后可继续使用并满足产权转移条件的宗地，本次评估在完全产权下估值的基础上扣除需补缴的出让金确认为评估值。针对划拨用地，白药控股目前正在按照相关法规进行处置，包括但不限于补缴土地出让金、办理产权变更手续等。

3、申报评估的房屋中有 11 套住房为共有产权，建筑面积共计 520.62 平方米，为白药控股历史上的职工已购公有住房，按当时相关政策由企业与职工按份共有产权，其中白药控股持有 60%，原职工持有 40%，本次按照白药控股应享有份额确认评估值。

4、本次申报评估的房屋通州区榆景苑别墅（2 套），建筑面积 601.80 平方米，账面价值 234.85 万元，该房产因开发商原因一直未完工，水电气不通，目前无法使用，本次评估仅参照同类型的土地价格估算了房屋所对应的土地价值。

5、针对划拨用地上的房地产，本次评估考虑了需补缴的土地出让金对估值的影响，但该出让金为评估人员根据《云南省城镇国有土地使用权出让和转让实

施办法》（云政发〔1993〕56号）等规定估算得出，可能与实际所需补缴的金额不一致，届时应以政府核定的土地出让金为依据进行调整。

## 七、标的资产重要下属企业评估情况

### （一）云南白药

#### 1、评估概述

根据《吸收合并协议》的约定，云南白药拟通过向控股股东白药控股的 3 名股东发行股份的方式对白药控股实施吸收合并。云南白药为吸收合并方，白药控股为被吸收合并方。本次交易完成后，云南白药为存续方，将承继及承接白药控股的全部资产、负债、合同及其他一切权利与义务，白药控股将注销法人资格，白药控股持有的云南白药股份也将被注销。本次评估白药控股持有的云南白药 41.52%股权，按本次发行股份的价格 76.34 元/股乘以白药控股所持有的云南白药 432,426,597 股股票进行评估，确保白药控股三方股东通过白药控股间接持有的上市公司 41.52%股份对应的估值在本次交易所换取的上市公司股数与目前白药控股所持的上市公司股数保持一致，目前白药控股所持的上市公司股份将在本次交易完成后注销，从而实现“1 股换 1 股”。交易对方不会因为上市公司估值的增长通过本次交易换取更多的股份。

截至评估基准日，白药控股持有的云南白药 41.52%股权的账面价值为 28,618.29 万元，评估值为 3,301,144.64 万元，评估增值 3,272,526.35 万元，增值率为 11,435.09%。

#### 2、选用的评估方法和重要评估参数以及相关依据

云南白药为上市公司，本次交易中已明确发行股份的价格，且交易完成后白药控股持有的云南白药股份将予以注销，故市价法最能准确反映股权价值，因此，白药控股持有的云南白药 41.52%股权采用市价法进行评估。

本次评估中，白药控股持有的云南白药 41.52%股权价值采用市价法进行评估，每股评估值以本次发行股份的价格 76.34 元/股计算。

### 3、评估结论及增减值情况分析

截至评估基准日，白药控股持有的云南白药 41.52%股权的账面价值为 28,618.29 万元，评估值为 3,301,144.64 万元，评估增值 3,272,526.35 万元，增值率为 11,435.09%。评估增值主要系云南白药上市后股权的公允价值发生变动所致。

### 4、存在评估特殊处理、对评估结论有重大影响事项的说明并分析其对评估结论的影响

本次评估中，白药控股持有的 41.52%云南白药股权价值采用市价法进行评估，每股评估值以本次发行股份的价格 76.34 元/股计算。公司提请投资者关注上述事项。

## （二）白药控股投资

### 1、评估概述

本次评估以资产基础法对白药控股投资进行评估，并采用资产基础法评估结果作为最终评估结果。截至评估基准日，采用资产基础法评估，白药控股投资总资产账面价值为 58,297.74 万元，评估值为 137,337.94 万元，评估增值 79,040.19 万元，增值率 135.58%；负债账面价值为 41,976.97 万元，评估值为 41,976.97 万元，无评估增减值；净资产账面价值为 16,320.77 万元，评估值为 95,360.96 万元，评估增值 79,040.19 万元，增值率为 484.29%。

### 2、选用的评估方法和重要评估参数以及相关依据

#### （1）评估方法的选择

白药控股投资为持股型公司，其自身不是经营主体，不适用收益法评估；同时，市场上难以找到可比上市公司和可比交易案例，故不适用市场法评估。

白药控股投资在评估基准日资产负债表内及表外各项资产、负债可以被识别，并可以用适当的方法单独进行评估，故本次评估选用了资产基础法对白药控股投资进行评估，并采用资产基础法评估结果作为最终评估结果。

#### （2）资产基础法评估情况

## 1) 流动资产

### ①货币资金

货币资金包括银行存款。评估人员查阅了银行日记账、银行对账单、银行存款余额调节表，并对开户银行进行了函证，检查是否存在重大的长期未达账项和影响净资产的事项。对货币资金以核实无误的账面值作为评估值。

### ②应收款项

应收款项包括其他应收款。评估人员首先对应收款项进行逐笔核对，查看其是否账表相符。对账面余额较大的应收款项进行函证，核实账面余额的准确性；抽查相关业务合同，核实业务的真实性；其次，判断分析应收款项的可收回性确定评估值。

### ③其他流动资产

其他流动资产为增值税待抵扣进项税。评估人员调查核实了白药控股投资执行的税收政策、计算基础、税率，以确认账面记录的合法性、真实性，经核实账面价值无误，无核实调整事项，以经核实无误的账面值作为评估值。

## 2) 非流动资产

### ①长期股权投资

纳入本次评估范围的长期股权投资均为拥有控制权的长期股权投资。

评估基准日白药控股投资长期股权投资概况如下表所示：

| 序号 | 被投资单位名称         | 投资日期    | 持股比例%  | 账面价值（万元）  |
|----|-----------------|---------|--------|-----------|
| 1  | 云南白药大理置业有限公司    | 2011-09 | 100.00 | 30,250.35 |
| 2  | 深圳聚容商业保理有限公司    | 2014-03 | 100.00 | 25,000.00 |
| 3  | 上海信厚资产管理有限公司    | 2013-12 | 66.67  | 2,000.00  |
| 4  | 云白药征武科技（上海）有限公司 | 2018-06 | 75.00  | 750.00    |
| 合计 |                 |         |        | 58,000.35 |

各被投资单位是否进行整体评估、采用的评估方法、最终结论选取的评估方法的情况汇总如下：

| 序号 | 被投资单位名称         | 是否整体评估 | 采用的评估方法        | 最终结论选取的评估方法    |
|----|-----------------|--------|----------------|----------------|
| 1  | 云南白药大理置业有限公司    | 是      | 资产基础法、收益法      | 资产基础法          |
| 2  | 深圳聚容商业保理有限公司    | 是      | 资产基础法、收益法      | 收益法            |
| 3  | 上海信厚资产管理有限公司    | 是      | 资产基础法、收益法      | 资产基础法          |
| 4  | 云白药征武科技（上海）有限公司 | 否      | 以净资产乘股权比例作为评估值 | 以净资产乘股权比例作为评估值 |

其中，大理置业及深圳聚容评估方法的选择理由详见本节“七、标的资产重要下属企业评估情况”之“（五）深圳聚容”及“（六）大理置业”。

针对上海信厚，本次评估选用资产基础法及收益法两种方法进行评估。其中，资产基础法对上海信厚的主要资产均采用适当的方法进行评估，累计之后的评估值能准确反映目前的企业价值；在收益法预测中，由于上海信厚所管理的基金大部分投资期限均为不定期，基金存续期将随着宏观市场环境、产业政策、区域环境等因素的变化而变化，各基金的投资企业经营业绩和融资渠道也会受到全球经济和国内宏观经济的周期性波动影响。从谨慎的角度出发，本次评估决定采用资产基础法评估结果作为上海信厚股东全部权益价值的最终评估结果。

针对征武科技，由于征武科技成立于 2018 年 5 月，本次评估以净资产乘股权比例作为评估值。

## ②固定资产——设备类

本次评估范围内的电子设备有效使用年限均超出其经济寿命，对逾龄电子设备，按二手市场价格确定。

## 3) 流动负债

### ①应付款项

纳入本次评估范围的应付款项为其他应付款。评估人员通过向财务人员询问了解业务性质和内容，查阅合同、进账单、账簿，确认会计记录的事实可靠性。应付款项的评估，对于债权人确实存在的，以核实无误的调整后账面值确定评估值；对有确切证据表明负债已不必支付的，评估值确定为零。

## ②应付职工薪酬

纳入本次评估范围的应付职工薪酬为根据有关规定应付给职工的各种薪酬。评估人员对应付职工薪酬各明细项进行核实和抽查复算，同时查阅明细账、入账凭证，检查各项目的计提、发放、使用情况。经核查，财务处理正确，合乎白药控股投资规定的各项相应政策，无核实调整事项，按核实无误的账面值确定评估值。

## 3、评估结论及增减值情况分析

截至评估基准日，采用资产基础法评估，白药控股投资总资产账面价值为 58,297.74 万元，评估值为 137,337.94 万元，评估增值 79,040.19 万元，增值率 135.58%；负债账面价值为 41,976.97 万元，评估值为 41,976.97 万元，无评估增减值；净资产账面价值为 16,320.77 万元，评估值为 95,360.96 万元，评估增值 79,040.19 万元，增值率为 484.29%。评估增值主要来源于长期股权项目。详见下表：

单位：万元

| 项 目        |    | 账面净值      | 评估价值       | 增减值       | 增值率%      |
|------------|----|-----------|------------|-----------|-----------|
|            |    | A         | B          | C=B-A     | D=C/A×100 |
| 流动资产       | 1  | 297.21    | 297.21     | -         | -         |
| 非流动资产      | 2  | 58,000.53 | 137,040.73 | 79,040.19 | 136.27    |
| 其中：长期股权投资  | 3  | 58,000.35 | 137,040.47 | 79,040.12 | 136.28    |
| 投资性房地产     | 4  | -         | -          | -         | -         |
| 固定资产       | 5  | 0.19      | 0.26       | 0.07      | 38.97     |
| 在建工程       | 6  | -         | -          | -         | -         |
| 无形资产       | 7  | -         | -          | -         | -         |
| 其中：土地使用    | 8  | -         | -          | -         | -         |
| 权          |    |           |            |           |           |
| 其他非流动资产    | 9  | -         | -          | -         | -         |
| 资产总计       | 10 | 58,297.74 | 137,337.94 | 79,040.19 | 135.58    |
| 流动负债       | 11 | 41,976.97 | 41,976.97  | -         | -         |
| 非流动负债      | 12 | -         | -          | -         | -         |
| 负债总计       | 13 | 41,976.97 | 41,976.97  | -         | -         |
| 净资产（所有者权益） | 14 | 16,320.77 | 95,360.96  | 79,040.19 | 484.29    |

白药控股投资持有的长期股权投资项目的评估情况如下：

单位：万元

| 被投资单位 | 持股比例   | 账面价值             | 评估值               | 评估增值额            | 评估增值率%        |
|-------|--------|------------------|-------------------|------------------|---------------|
| 大理置业  | 100%   | 30,250.35        | 84,860.19         | 54,609.84        | 180.53        |
| 深圳聚容  | 100%   | 25,000.00        | 49,200.00         | 24,200.00        | 96.80         |
| 上海信厚  | 66.67% | 2,000.00         | 2,252.32          | 252.32           | 12.62         |
| 征武科技  | 75%    | 750.00           | 727.96            | -22.04           | -2.94         |
| 合计    |        | <b>58,000.35</b> | <b>137,040.47</b> | <b>79,040.12</b> | <b>136.28</b> |

注：为顺利推进本次吸收合并，根据政策和市场环境变化情况，白药控股已出具承诺将深圳聚容 100%股权和上海信厚 66.67%股权对外转让，转让价格不低于本次评估确定的深圳聚容 100%股权的评估值 49,200.00 万元和上海信厚 66.67%股权的评估值 2,252.32 万元，上述股权转让不会对本次吸收合并的交易作价产生影响。

由上表可知，白药控股投资长期股权投资项目增值主要系持有的深圳聚容 100%股权、大理置业 100%股权评估增值所致。深圳聚容、大理置业的评估情况请参见本节之“七、标的资产重要下属企业评估情况”之“（五）深圳聚容”、“（六）大理置业”。

### （三）天颐茶品

#### 1、评估概述

本次评估以收益法、资产基础法两种方法对天颐茶品进行评估，并采用资产基础法的评估结果为最终评估结果。具体评估情况如下：

##### （1）资产基础法

截至评估基准日，天颐茶品总资产账面价值为 21,948.77 万元，评估值为 39,127.78 万元，评估增值 17,179.01 万元，增值率 78.27%；负债账面价值为 41,303.12 万元，评估值为 41,110.07 万元，评估减值 193.04 万元，减值率 0.47%；股东全部权益账面价值为-19,354.34 万元，评估值为-1,982.29 万元，评估增值 17,372.05 万元。

##### （2）收益法

截至评估基准日，天颐茶品股东全部权益账面值为-19,354.34 万元，评估后的股东全部权益价值为-1,900.00 万元，评估增值 17,454.34 万元。

最终，天颐茶品股东全部权益的评估值为-1,982.29 万元。

## 2、选用的评估方法和重要评估参数以及相关依据

### （1）评估方法的选择

未选用市场法评估的原因：天颐茶品主要从事/经营茶叶行业，其营业规模较小，在资本市场和产权交易市场均难以找到足够的与之相同或相似的可比公司和交易案例，故不适用市场法评估。

选取收益法评估的原因：天颐茶品经营情况已逐步好转，预期公司未来盈利将逐步改善，在未来预测年度其收益与风险可以进行估计，因此本次评估适用收益法。

选取资产基础法评估的原因：天颐茶品评估基准日资产负债表内及表外各项资产、负债可以被识别，并可以用适当的方法单独进行评估，故本次评估选用了资产基础法。

### （2）资产基础法评估情况

#### 1) 流动资产

##### ①货币资金

货币资金包括现金、银行存款。

对于现金，评估人员核对了有关账册并采用监盘的方式进行现场盘点，根据评估基准日至盘点日现金出库数、入库数，倒推出评估基准日实有金额，编制库存现金盘点表，与评估基准日账面价值进行核对；对银行存款，评估人员查阅了银行日记账、银行对账单、银行存款余额调节表，并对开户银行进行了函证，检查是否存在重大的长期未达账项和影响净资产的事项；对各项货币资金以核实无误的账面值作为评估值。

##### ②应收款项

应收款项包括应收账款、预付账款和其他应收款。

首先对各项应收款项进行逐笔核对，查看其是否账表相符。对账面余额较大的应收款项进行函证，核实账面余额的准确性；抽查相关业务合同，核实业务的真实性；其次，判断分析应收款项的可收回性确定评估值。

### ③存货

存货主要包括原材料、材料采购、包装物、委托加工材料、产成品、在产品等。

在评估过程中，评估人员对评估范围内存货在核对账、表一致的基础上，为确认存货所有权，依据天颐茶品提供的存货清单，抽查核对了有关的购置、销售发票和会计凭证。根据天颐茶品提供的存货盘点表对其进行了抽查，检查其是否存在冷背残次情况。并查看了有关出库和入库单，了解存货保管及出入库内控制度等仓储情况。

### ④其他流动资产

其他流动资产为购买的理财产品。评估人员调查核对了购买凭证、确认书，以确认账面记录的合法性、真实性，经核实账面价值无误，无核实调整事项。以购买理财产品的本金加截止基准日的利息确定作为评估值。

## 2) 非流动资产

### ①长期股权投资

纳入本次评估范围的长期股权投资为拥有控制权的长期股权投资 2 笔。评估基准日长期股权投资概况如下表所示：

| 序号     | 被投资单位名称 | 投资日期    | 持股比例%  | 账面价值（万元）        |
|--------|---------|---------|--------|-----------------|
| 1      | 临沧庄园    | 2012-04 | 100.00 | 1,000.00        |
| 2      | 凤庆茶厂    | 2010-10 | 100.00 | 1,000.00        |
| 账面余额合计 |         |         |        | <b>2,000.00</b> |
| 减：减值准备 |         |         |        | 1,000.00        |
| 账面净值合计 |         |         |        | <b>1,000.00</b> |

评估人员依据长期股权投资明细账，收集有关的投资协议和被投资单位的企业法人营业执照、验资报告、公司章程、评估基准日财务报表等资料，并与资产评估申报表所列内容进行核对。评估人员向企业了解长期股权投资的核算方法和被投资单位的经营状况，重点关注对被投资单位的实际控制权情况，并根据对被投资单位的实际控制权情况，采用以下评估方法：

对拥有控制权且被投资单位正常经营的长期股权投资，采用同一评估基准日

对被投资单位进行整体评估，以被投资单位整体评估后的净资产乘以持股比例确定长期股权投资的评估值。

各被投资单位是否进行整体评估、采用的评估方法、最终结论选取的评估方法的情况汇总如下：

| 序号 | 被投资单位名称 | 是否整体评估 | 采用的评估方法   | 最终结论选取的评估方法 |
|----|---------|--------|-----------|-------------|
| 1  | 临沧庄园    | 是      | 资产基础法、收益法 | 资产基础法       |
| 2  | 凤庆茶厂    | 是      | 资产基础法、收益法 | 资产基础法       |

长期股权投资评估结果及增减值情况如下表：

单位：万元

| 序号 | 被投资单位名称 | 账面价值     | 评估值        | 增减值        | 增值率%      |
|----|---------|----------|------------|------------|-----------|
| 1  | 临沧庄园    | 1,000.00 | -12,958.00 | -13,958.00 | -1,395.80 |
| 2  | 凤庆茶厂    | 1,000.00 | 1,590.50   | 590.50     | 59.05     |
|    | 减值准备    | 1,000.00 | -          | -          | -         |
| 合计 |         | 1,000.00 | -11,367.50 | -12,367.50 | -1,236.75 |

## ②长期待摊费用

长期待摊费用为装修款等。评估人员查看了房屋装修合同、明细账和凭证等，了解费用原始发生额、摊销期和尚存受益期限。对于装修费等预付性质长期待摊费用，尚有一定的受益期限，通过对其受益期限、摊销方法与应摊销金额进行核实，按经核实后的账面余额确定评估值。

## ③ 递延所得税资产

递延所得税资产为天颐茶品计提的坏账准备、可抵扣亏损以及递延收益等可抵扣暂时性差异。评估人员查看了递延所得税资产产生暂时性差异的原因、递延所得税资产明细账、凭证，并核实账面记录是否正确，经核查，账务记录符合规定，余额正确，无核实调整事项，以经核实无误的账面值确定为评估值。

## ④固定资产—设备类

根据评估目的和被评估设备的特点，本次采用重置成本法进行评估。

评估值=重置全价×综合成新率

## A. 机器设备

### （a）重置全价的确定

重置全价=购置价+运杂费+安调费+基础费+其他费用+资金成本-可抵扣增值税

#### a) 购置价（含税）

主要通过向生产厂家或当地经销商询价、查阅《2018 机电产品报价手册》以及参考近期同类设备的合同价格确定。对少数未能查询到购置价的设备，采用同年代、同类别设备的价格变动率推算确定。

#### b) 运杂费

设备运杂费主要包括运费、装卸费、保险费用等，一般以设备购置价为基础，考虑生产厂家与设备所在地的距离、设备重量及外形尺寸等因素，按不同运杂费率计取。评估中选用的运杂费率如下表：

| 生产地               | 费率（按设备购置价计算） |
|-------------------|--------------|
| 当地生产              | 1%~2.5%      |
| 运输距离 100~1000 公里  | 1.5%~3.5%    |
| 运输距离 1000~2000 公里 | 2%~5.5%      |
| 运输距离 2000~2800 公里 | 2.5%~6.5%    |
| 运输距离 2800 公里以上    | 3%~7.5%      |

单价高、体积小、重量轻且处于交通方便地区的设备取下限，反之取上限，若设备费中已含运杂费则不再重复计算。

#### c) 安调费、基础费

根据设备的特点、重量、安装难易程度，以购置价为基础，按不同费率计取安调费用，对无需安调设备以及设备费中已含安调费的则不再重复计算。

需要基础的设备，在与房屋建筑物核算不重复前提下，根据设备实际情况考虑一定的基础费率。

#### d) 可抵扣增值税

根据财税[2008]170 号、财税[2013]106 号、财税[2016]36 号、财税[2018]32

号等相关财税文件，评估基准日，增值税一般纳税人购进或者自制固定资产发生的进项税额，可凭增值税专用发票、海关进口增值税专用缴款书和运输费用结算单据等从销项税额中抵扣，其进项税额记入“应交税金一应交增值税（进项税额）”科目。故：

$$\text{可抵扣增值税} = \text{设备购置价} \times 16\% / (1 + 16\%) + (\text{运杂费} + \text{安调费} + \text{基础费}) \times 10\% / (1 + 10\%) + \text{其他费用可抵税金额}$$

#### （b）成新率的确定

主要设备采用综合成新率，一般设备采用年限成新率确定。

$$\text{综合成新率} = \text{年限成新率} \times 40\% + \text{勘察成新率} \times 60\%$$

$$\text{年限成新率} = (\text{经济使用年限} - \text{已使用年限}) / \text{经济使用年限}$$

勘察成新率：评估人员根据《设备调查表》，结合现场勘查情况，对设备成新率进行打分评定。

### B. 车辆

#### （a）重置全价

通过市场询价等方式分析确定车辆于当地于评估基准日的新车购置价，加上车辆购置税及其他费用，减去可抵扣增值税，确定委估车辆的重置全价。

$$\text{重置全价} = \text{购置价} + \text{车辆购置税} + \text{其他费用} - \text{可抵扣增值税}$$

$$\text{车辆购置税} = \text{车辆不含税售价} \times \text{税率 } 10\%$$

$$\text{可抵扣增值税} = \text{购置价} \times 16\% / (1 + 16\%)$$

其他费用包括工商交易费、车检费、办照费等，按 300 元计算。

#### （b）成新率的确定

参照国家颁布的车辆强制报废标准，以车辆行驶里程、使用年限两种方法根据孰低原则确定理论成新率，然后结合车辆的制造质量、使用工况和现场勘查情况进行调整。计算公式如下：

使用年限成新率=（经济使用年限－已使用年限）/经济使用年限×100%

行驶里程成新率=（经济行驶里程－已行驶里程）/经济行驶里程×100%

理论成新率=MIN（使用年限成新率，行驶里程成新率）

综合成新率=理论成新率×调整系数

式中：调整系数的计算，一般通过分析委估车辆的制造质量（制造系数）、使用工况（使用系数）和现场勘察状况（个别系数），将其与理论成新率计算所采用的标准比较分别确定调整系数，综合连乘后确定。

### C.电子设备

#### （a）重置全价

重置全价=购置价-可抵扣增值税

#### （b）成新率的确定

主要采用年限成新率确定。

年限成新率=（经济使用年限-已使用年限）/经济使用年限×100%

D.对逾龄电子设备，采用市场法（二手价）进行评估。

### ⑤无形资产——专利权

纳入本次评估范围的专利权为天颐茶品拥有的发明专利、实用新型专利和外观设计专利。

无形资产评估方法有三种，即成本法、市场法和收益法。

一般认为，知识产权类无形资产的价值用重置成本很难反映其价值。因为该类资产的价值通常主要表现在科技人才的创造性智力劳动，该等劳动的成果难以以劳动力成本来衡量，故不宜采用成本法。市场法采用的前提条件要有相同或相似的交易案例，且交易行为是公平交易。结合本次评估无形资产的自身特点及市场交易情况，据我们的市场调查及有关介绍，本次评估由于无法找到可对比的历史交易案例及交易价格数据，故市场法也不适用。

收益法是通过估算被评估资产未来预期收益的现值来判断资产价值的一种评估方法，对专利权而言，其之所以有价值，是因为该资产的所有者能够通过销售使用该项无形资产而生产的产品从而带来收益，故本次评估采用了收益法，具体评估方法为基于收益法途径的收入分成率法。所谓收入分成方法认为在技术产品的生产、销售过程中技术对产品创造的利润或者说现金流是有贡献的，采用适当方法估算确定技术对产品所创造的现金流贡献率，并进而确定技术对技术产品现金流的贡献，再选取恰当的折现率，将技术产品中每年技术对现金流的贡献折为现值，以此作为技术的评估价值。运用该方法一般分为如下几个步骤：

- 确定无形资产的经济寿命期，预测在经济寿命期内无形资产应用于产品的销售收入；
- 分析确定无形资产提成率（贡献率）；
- 计算无形资产对销售收入的贡献；
- 采用适当折现率将无形资产对销售收入的贡献折成现值。折现率应考虑相应的形成该现金流的风险因素和资金时间价值等因素；

将经济寿命期内无形资产对销售收入的贡献的现值相加，确定无形资产的公平市场价值。其基本公式为：

$$P = \sum_{i=1}^n [(R_i \times a)(1 + r)^{-i}]$$

式中：P——待估专利权的评估价值

R——预测第 t 年委估资产的销售收入

a——分成率

n——年序号

i——折现期

r——折现率

⑥无形资产——商标权

对注册商标，首先调查其形成方式，并收集相关的权利证书等资料，了解包含的内容，查询商标权的真实有效性；其次核实商标是否应用在产品上，是否能给企业带来经济利益。详细评估方法参见本节“⑤无形资产——专利权”。

#### ⑦无形资产——域名

对域名，首先调查其形成方式，并收集相关的权利证书等资料，了解包含的内容，查询域名的真实有效性；其次核实域名是否应用在产品上，是否能给天颐茶品带来经济利益。

经确认，本次委估的域名所涉及的网站除 1 项正在筹建过程中外，其余均为建设，至评估基准日均未使用在任何产品上，没有产生任何收益及经济潜力，无形资产的价值取决于其对收益的贡献程度，故本次评估为零。

#### ⑧无形资产——其他无形资产

根据其他无形资产的特点、评估值类型、资料收集情况等相关条件，采用市场法进行评估，具体如下：（1）对于评估基准日市场上有销售的外购软件，按照评估基准日的市场价格作为评估值；（2）对于评估基准日市场上有销售但版本已经升级的外购软件，按照评估基准日的市场价格扣减软件升级费用后作为评估值；（3）对于定制软件，以向软件开发商的询价作为评估值；（4）对于已经停止使用，经核实无使用价值的软件，评估值为零。因本次评估的软件目前均为市场上销售的软件，本次评估按照市场价格作为评估值。

### 3) 流动负债

#### ①应付款项

纳入本次评估范围的应付款项包括应付账款、预收账款及其他应付款。对应付账款，评估人员通过查阅部分合同、会计账目和会计凭证，对债务内容进行核实，同时对金额较大的应付款项发函询证。评估人员了解、分析了各项负债的形成原因、账龄、是否确需支付等情况，查阅了重要款项的购销合同及入库单等资料，同时评估人员关注了评估基准日后的付款情况；对预收账款，评估人员抽查了相关销售合同和会计凭证，了解、分析负债的形成原因、账龄等情况；对其他应付款，评估人员通过向财务人员询问了解业务性质和内容，查阅合同、进账单、

账簿，确认会计记录的事实可靠性。应付款项的评估，对于债权人确实存在的，以核实无误的调整后账面值确定评估值；对有确切证据表明负债已不必支付的，评估值确定为零。

## ②应付职工薪酬

评估人员对应付职工薪酬各明细项进行核实和抽查复算，同时查阅明细账、入账凭证，检查各项目的计提、发放、使用情况。经核查，财务处理正确，合乎天颐茶品的各项相应政策，无核实调整事项，按核实无误的账面值确定评估值。

## ③应交税费

对应交税费评估人员首先了解天颐茶品适用的税种及税率，调查是否享有税收优惠政策；其次，评估人员查阅了明细账、纳税申报表及期后实际缴纳税款的完税凭证。经核查，账务记录属实，无核实调整事项，按核实无误的账面值确定评估值。

## 4) 非流动负债

### ①其它非流动负债

系天颐茶品收到的补助。评估人员查阅了相关补助的政府批文，核查了补助资金拨付的原始记录和记账凭证、补助资金的实际使用情况，经核实该项目已全部完成并通过验收，天颐茶品在日后无需偿还以上债务，本次评估按天颐茶品未来需支付的企业所得税确认为评估值。

## （3）收益法评估情况

### 1) 收益法简介

收益法是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。

收益法常用的具体方法包括股利折现法、股权自由现金流折现法和企业自由现金流折现法。

股利折现法，通常适用于缺乏控制权的股东部分权益价值评估。

股权自由现金流折现法，现金流口径为归属于股东的现金流量，对应的折现

率为权益资本成本，评估值内涵为股东全部权益价值。现金流计算公式为：

股权自由现金流量=净利润+折旧及摊销-资本性支出-营运资金增加额-偿还付息债务本金+新借付息债务本金

企业自由现金流折现法，现金流口径为归属于股东和付息债务债权人在内的所有投资者现金流量，对应的折现率为加权平均资本成本，评估值内涵为企业整体价值。现金流计算公式为：

企业自由现金流量=净利润+折旧/摊销+税后利息支出-营运资金增加-资本性支出

本次对天颐茶品的评估采用企业自由现金流折现法。

合并报表收益法的基本公式为：

$$E=B-D-Mi$$

式中：E—被评估企业的股东全部权益价值；B—被评估企业的企业价值；Mi—并表子公司少数股东权益价值；D—评估对象的付息债务价值：

$$B=P+\sum C_i$$

式中： $\sum C_i$ —被评估企业基准日存在的未并表长期投资、其他非经营性或溢余性资产的价值；P—被评估企业的经营性资产价值：

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

式中： $R_i$ —被评估企业未来第*i*年的预期收益（自由现金流量）；*r*—折现率；*n*—评估对象的未来预测期。

对于全投资资本，上式中  $R_i$ =净利润+折旧/摊销+税后利息支出-营运资金增加-资本性支出

由于天颐茶品公司及其子公司作为茶制品行业的产业链上下游企业，其中临沧庄园主要为其他两家公司服务，未开展对外经营，具备合并口径收益法评估条件，故P为天颐茶品公司和纳入合并预测子公司的经营性资产价值。本次评估纳

入合并预测的公司如下表所示：

| 序号  | 公司名称 | 股权结构%  | 业务性质    |
|-----|------|--------|---------|
| 1   | 天颐茶品 |        | 茶制品     |
| 1-1 | 凤庆茶厂 | 100.00 | 茶制品     |
| 1-2 | 临沧庄园 | 100.00 | 住宿、餐饮服务 |

各参数确定如下：

①折现率  $r$  采用加权平均资本成本（WACC）确定，公式如下：

$$WACC = R_e \frac{E}{D+E} + R_d \frac{D}{D+E} (1-T)$$

式中： $R_e$ ：权益资本成本； $R_d$ ：付息负债资本成本； $T$ ：所得税率。

②权益资本成本  $R_e$  采用资本资产定价模型（CAPM）计算，公式如下：

$$R_e = R_f + \beta \times ERP + R_s$$

式中： $R_e$  为股权回报率； $R_f$  为无风险回报率； $\beta$  为风险系数； $ERP$  为市场风险超额回报率； $R_s$  为公司特有风险超额回报率

④ 终值  $P_n$  的确定

终值的预测采用持续经营前提下的分段式永续年金模型。即第一阶段为 2018 年 8 月 1 日至 2024 年 12 月 31 日；第二阶段为 2025 年 1 月 1 日至 2045 年 1 月 31 日，第三阶段为 2045 年 2 月 1 日直至永续，其中 2047 年以后为稳定期。

④非经营性资产负债（含溢余资产） $\Sigma C_i$  的价值

非经营性资产负债是指与被评估单位生产经营无关的，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产与负债。

溢余资产是指评估基准日超过企业生产经营所需，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产。

对非经营性资产负债（含溢余资产），本次评估采用成本法进行评估。

2) 未来收益预测

①营业收入预测

历史年度天颐茶品销售收入如下：

单位：万元

| 项目       | 历史数据     |          |          |           |              |
|----------|----------|----------|----------|-----------|--------------|
|          | 2014 年   | 2015 年   | 2016 年   | 2017 年    | 2018 年 1-7 月 |
| 主营业务收入   | 5,498.96 | 9,519.86 | 7,731.35 | 10,673.99 | 5,322.12     |
| 红瑞徕凤庆滇红茶 | 2,937.79 | 2,533.67 | 1,971.25 | 1,903.77  | 854.24       |
| 醉春秋普洱茶   | 954.38   | 3,785.64 | 2,854.03 | 3,835.25  | 3,900.58     |
| 茶叶定制     | -        | -        | 841.28   | 1,463.27  | 238.34       |
| 其他产品或服务  | 1,606.79 | 3,200.55 | 2,064.79 | 3,471.69  | 328.96       |
| 其他业务收入   | 106.48   | 72.40    | 368.86   | 104.84    | 85.90        |
| 合 计      | 5,605.44 | 9,592.26 | 8,100.21 | 10,778.83 | 5,408.02     |

根据历史生产销售情况及天颐茶品提供的 2018 年预算、8-10 月签订的销售合同，以及与管理层沟通确定各种产品类别的销售量，确定 2018 年 8-12 月相关产品的销售量。2019 年至 2024 年产品销售按照上一年度为基数，以一定的比例进行增长，2024 年以后趋于稳定。

通过与相关人员了解，本次对产品销售单价的预测考虑以前年度平均销售单价，同时考虑到该行业前景，未来茶叶单价有增长的可能。2018 年 8-12 月平均销售单价与 2018 年 1-7 月的平均销售单价一致，2019 年至 2024 年平均销售单价按照上一年度为基数，以一定的比例进行增长，2024 年以后趋于稳定。根据以上分析天颐茶品未来年度业务收入预测如下：

单位：万元

| 主要产品名称   | 未来数据预测        |           |           |           |           |
|----------|---------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|          | 2018 年 8-12 月 | 2019 年    | 2020 年    | 2021 年    | 2022 年    |
| 主营业务收入   | 5,569.22      | 11,840.63 | 12,658.80 | 13,533.81 | 14,469.45 |
| 红瑞徕凤庆滇红茶 | 1,013.73      | 1,981.76  | 2,102.44  | 2,230.51  | 2,366.34  |
| 醉春秋普洱茶   | 3,205.24      | 7,611.72  | 8,153.73  | 8,734.31  | 9,356.21  |
| 茶叶定制     | 620.77        | 920.29    | 985.80    | 1,055.99  | 1,131.18  |
| 其他产品或服务  | 729.48        | 1,326.86  | 1,416.83  | 1,513.00  | 1,615.73  |
| 其他业务收入   | 50.87         | 140.87    | 145.10    | 149.45    | 153.93    |
| 合计       | 5,620.09      | 11,981.50 | 12,803.89 | 13,683.26 | 14,623.39 |

单位：万元

| 主要产品名称 | 未来数据预测 |             |        |        |           |
|--------|--------|-------------|--------|--------|-----------|
|        | 2023 年 | 2024-2044 年 | 2045 年 | 2046 年 | 2047 年及以后 |

| 主要产品名称   | 未来数据预测    |             |           |           |           |
|----------|-----------|-------------|-----------|-----------|-----------|
|          | 2023 年    | 2024-2044 年 | 2045 年    | 2046 年    | 2047 年及以后 |
| 主营业务收入   | 15,470.12 | 16,481.65   | 16,089.85 | 16,074.96 | 16,074.96 |
| 红瑞徕凤庆滇红茶 | 2,510.42  | 2,663.33    | 2,663.33  | 2,663.33  | 2,663.33  |
| 醉春秋普洱茶   | 10,022.38 | 10,735.96   | 10,735.96 | 10,735.96 | 10,735.96 |
| 茶叶定制     | 1,211.72  | 1,297.99    | 1,297.99  | 1,297.99  | 1,297.99  |
| 其他产品或服务  | 1,725.60  | 1,784.37    | 1,392.57  | 1,377.69  | 1,377.69  |
| 其他业务收入   | 158.55    | 158.55      | 158.55    | 158.55    | 158.55    |
| 合计       | 15,628.68 | 16,640.20   | 16,248.40 | 16,233.52 | 16,233.52 |

## ②营业成本预测

天颐茶品主营业务历史各类产品的成本情况如下所示：

单位：万元

| 主要产品名称   | 历史数据     |          |          |          |              |
|----------|----------|----------|----------|----------|--------------|
|          | 2014 年   | 2015 年   | 2016 年   | 2017 年   | 2018 年 1-7 月 |
| 主营业务成本   | 2,101.52 | 3,708.36 | 3,816.56 | 6,114.39 | 2,667.39     |
| 红瑞徕凤庆滇红茶 | 844.54   | 747.77   | 767.18   | 528.80   | 232.28       |
| 醉春秋普洱茶   | 322.53   | 884.09   | 619.19   | 1,405.67 | 1,819.79     |
| 茶叶定制     | -        | -        | 530.08   | 1,036.93 | 90.33        |
| 其他产品或服务  | 934.46   | 2,076.52 | 1,900.10 | 3,143.00 | 524.97       |
| 其他业务成本   | 59.73    | 33.20    | 227.01   | 29.73    | 21.85        |
| 合计       | 2,161.25 | 3,741.57 | 4,043.57 | 6,144.12 | 2,689.24     |

主营业务成本包括直接材料、直接人工、制造费用。预测情况如下：

直接人工和社保的预测，结合评估基准日工资标准和人员配备情况，结合天颐茶品整体调薪计划、产品产量增长所需的员工增长情况进行预测，对于社会保险预测，按照当地规定的社保缴费比例和缴费基数进行预测。

直接材料的预测，参照各类产品近三年的材料单耗情况，对产品中的直接材料进行预测。

折旧费的预测，按照固定资产帐面金额和不同类别资产的折旧年限计算折旧费。

对于制造费用中除人工费折旧费外的其他费用，按照考虑各费用性质、特点及与收入规模的匹配程度等因素，进行分析预测。

综上，天颐茶品未来年度营业成本预测情况如下表：

单位：万元

| 主要产品名称   | 未来数据预测     |          |          |          |          |
|----------|------------|----------|----------|----------|----------|
|          | 2018年8-12月 | 2019年    | 2020年    | 2021年    | 2022年    |
| 主营业务成本   | 2,454.54   | 5,307.68 | 5,622.66 | 5,956.19 | 6,309.33 |
| 红瑞徕凤庆滇红茶 | 275.65     | 537.82   | 569.48   | 603.01   | 638.52   |
| 醉春秋普洱茶   | 1,495.38   | 3,510.23 | 3,716.85 | 3,935.68 | 4,167.45 |
| 茶叶定制     | 235.28     | 344.77   | 365.06   | 386.55   | 409.31   |
| 其他产品或服务  | 448.23     | 914.86   | 971.28   | 1,030.95 | 1,094.04 |
| 其他业务成本   | 12.94      | 35.84    | 36.91    | 38.02    | 39.16    |
| 合计       | 2,467.48   | 5,343.51 | 5,659.57 | 5,994.21 | 6,348.49 |

单位：万元

| 主要产品名称   | 未来数据预测   |            |          |          |          |
|----------|----------|------------|----------|----------|----------|
|          | 2023年    | 2024-2044年 | 2045年    | 2046年    | 2047年及以后 |
| 主营业务成本   | 6,683.30 | 7,010.81   | 6,501.46 | 6,482.12 | 6,482.12 |
| 红瑞徕凤庆滇红茶 | 676.12   | 713.29     | 713.29   | 713.29   | 713.29   |
| 醉春秋普洱茶   | 4,412.94 | 4,655.45   | 4,655.45 | 4,655.45 | 4,655.45 |
| 茶叶定制     | 433.42   | 457.24     | 457.24   | 457.24   | 457.24   |
| 其他产品或服务  | 1,160.82 | 1,184.82   | 675.48   | 656.14   | 656.14   |
| 其他业务成本   | 40.33    | 40.33      | 40.33    | 40.33    | 40.33    |
| 合计       | 6,723.63 | 7,051.14   | 6,541.80 | 6,522.45 | 6,522.45 |

## ③税金及附加预测

天颐茶品的税金及附加包括城市维护建设税、教育费附加和地方教育费附加。

未来年度税金及附加见下表：

单位：万元

| 项目    | 2018年8-12月 | 2019年 | 2020年  | 2021年  | 2022年  | 2023年  | 2024-2044年 | 2045年  | 2046年  | 2047年及以后 |
|-------|------------|-------|--------|--------|--------|--------|------------|--------|--------|----------|
| 税金及附加 | 45.18      | 97.70 | 105.08 | 113.00 | 121.50 | 130.64 | 140.07     | 139.13 | 139.08 | 139.08   |

## ④销售费用预测

企业销售费用包括销售人员的职工薪酬、租赁费、市场推广费、样品费、业务招待费、差旅费、装卸费等。

工资及社保：根据前三年销售人员的工资及社保水平，以前三年平均工资及

社保为基础，进行预测。

租赁费、市场推广费、样品费、业务招待费、差旅费、装卸费等：按以前年度平均的业务收入和业务招待费为基础，按照每年的销量比例，进行预测。

因此未来年度销售费用预测情况如下表：

单位：万元

| 项目   | 未来预测数据         |                |          |          |              |
|------|----------------|----------------|----------|----------|--------------|
|      | 2018年<br>8-12月 | 2019年          | 2020年    | 2021年    | 2022年        |
| 销售费用 | 1,544.53       | 3,432.30       | 3,628.64 | 3,837.16 | 4,059.03     |
| 项目   | 2023年          | 2024-2044<br>年 | 2045年    | 2046年    | 2047年及<br>以后 |
| 销售费用 | 4,295.10       | 4,499.23       | 4,347.97 | 4,344.86 | 4,344.78     |

#### ⑤管理费用预测

管理费用包括管理人员的职工薪酬、折旧和摊销、修理费、办公费、租赁费、实验检验费、通讯费、商标注册费、财产保险费等。

职工薪酬：根据前三年管理人员的工资及社保水平，以前三年平均工资及社保为基础，进行预测。

折旧费及无形资产摊销：按照固定资产折旧及无形资产摊销分别进行预测；

修理费、办公费、租赁费、实验检验费、通讯费、商标注册费、财产保险费等：我们根据其在历史年度中的支付水平，以企业发展规模和收入水平为基础，预测未来年度中的管理费用。管理费用预测见下表：

单位：万元

| 项目   | 未来预测数据         |                |          |          |              |
|------|----------------|----------------|----------|----------|--------------|
|      | 2018年8-12<br>月 | 2019年          | 2020年    | 2021年    | 2022年        |
| 管理费用 | 834.03         | 1,933.65       | 2,021.85 | 2,111.99 | 2,209.15     |
| 项目   | 2023年          | 2024-2044<br>年 | 2045年    | 2046年    | 2047年及<br>以后 |
| 管理费用 | 2,312.64       | 2,380.06       | 2,346.27 | 2,344.09 | 2,343.01     |

#### ⑥财务费用预测

财务费用中主要是银行存款所带来的利息收入、手续费和利息支出等。由于经营现金的货币时间价值已在评估值中体现，所以不再对利息收入进行预测；手

续费与营业收入紧密相关，故评估时以预测年度的营业收入为基础，参考历史年度的手续费支付水平预测未来年度的手续费；利息支出与借款本金和利率密切相关，故估值时以预测年度的借款金额为基础，参考估值基准日同期贷款利率水平预测未来年度的利息支出；未来年度财务费用预测见下：

单位：万元

| 项目   | 未来预测数据         |       |       |       |       |       |            |       |       |          |
|------|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|------------|-------|-------|----------|
|      | 2018年<br>8-12月 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年 | 2024-2044年 | 2045年 | 2046年 | 2047年及以后 |
| 财务费用 | -0.30          | 81.36 | 81.36 | 81.36 | 81.36 | 81.36 | 81.36      | 81.36 | 81.36 | 81.36    |

### ⑦营业外收支的预测

营业外收入主要是与日常经营无关的收入，由于营业外收支对天颐茶品收益影响较小，且具有很大大不确定性，所以本次对营业外收支不进行预测。

### ⑧所得税及税后净利润的预测

根据上述一系列的预测，可以得出天颐茶品未来各年度的利润总额，在此基础上，按照天颐茶品执行的所得税率，对未来各年的所得税和净利润予以估算。

净利润=营业收入-营业成本-税金及附加-销售费用-管理费用-财务费用-所得税。

天颐茶品未来各年的预测损益表如下：

单位：万元

| 项目名称       | 未来预测       |           |           |           |           |
|------------|------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|            | 2018年8-12月 | 2019年     | 2020年     | 2021年     | 2022年     |
| 一、营业收入     | 5,620.09   | 11,981.50 | 12,803.89 | 13,683.26 | 14,623.39 |
| 减：营业成本     | 2,467.48   | 5,343.51  | 5,659.57  | 5,994.21  | 6,348.49  |
| 税金及附加      | 45.18      | 97.70     | 105.08    | 113.00    | 121.50    |
| 销售费用       | 1,544.53   | 3,432.30  | 3,628.64  | 3,837.16  | 4,059.03  |
| 管理费用       | 834.03     | 1,933.65  | 2,021.85  | 2,111.99  | 2,209.15  |
| 财务费用       | -0.30      | 81.36     | 81.36     | 81.36     | 81.36     |
| 资产减值损失     | -          | -         | -         | -         | -         |
| 加：公允价值变动收益 | -          | -         | -         | -         | -         |
| 投资收益       | -          | -         | -         | -         | -         |

| 项目名称               | 未来预测          |                 |                 |                 |                 |
|--------------------|---------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
|                    | 2018年8-12月    | 2019年           | 2020年           | 2021年           | 2022年           |
| 其中：对联营企业和合营企业的投资收益 | -             | -               | -               | -               | -               |
| 汇兑收益               | -             | -               | -               | -               | -               |
| <b>二、营业利润</b>      | <b>729.17</b> | <b>1,092.98</b> | <b>1,307.41</b> | <b>1,545.54</b> | <b>1,803.86</b> |
| 加：营业外收入            | -             | -               | -               | -               | -               |
| 减：营业外支出            | -             | -               | -               | -               | -               |
| <b>三、利润总额</b>      | <b>729.17</b> | <b>1,092.98</b> | <b>1,307.41</b> | <b>1,545.54</b> | <b>1,803.86</b> |
| 减：所得税费用（25%）       | -             | -               | -               | -               | -               |
| <b>四、净利润</b>       | <b>729.17</b> | <b>1,092.98</b> | <b>1,307.41</b> | <b>1,545.54</b> | <b>1,803.86</b> |

单位：万元

| 项目名称               | 未来预测             |                  |                  |                  |                  |
|--------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
|                    | 2023年            | 2024-2044年       | 2045年            | 2046年            | 2047年及以后         |
| <b>一、营业收入</b>      | <b>15,628.68</b> | <b>16,640.20</b> | <b>16,248.40</b> | <b>16,233.52</b> | <b>16,233.52</b> |
| 减：营业成本             | 6,723.63         | 7,051.14         | 6,541.80         | 6,522.45         | 6,522.45         |
| 税金及附加              | 130.64           | 140.07           | 139.13           | 139.08           | 139.08           |
| 销售费用               | 4,295.10         | 4,499.23         | 4,347.97         | 4,344.86         | 4,344.78         |
| 管理费用               | 2,312.64         | 2,380.06         | 2,346.27         | 2,344.09         | 2,343.01         |
| 财务费用               | 81.36            | 81.36            | 81.36            | 81.36            | 81.36            |
| 资产减值损失             | -                | -                | -                | -                | -                |
| 加：公允价值变动收益         | -                | -                | -                | -                | -                |
| 投资收益               | -                | -                | -                | -                | -                |
| 其中：对联营企业和合营企业的投资收益 | -                | -                | -                | -                | -                |
| 汇兑收益               | -                | -                | -                | -                | -                |
| <b>二、营业利润</b>      | <b>2,085.32</b>  | <b>2,488.34</b>  | <b>2,791.87</b>  | <b>2,801.68</b>  | <b>2,802.85</b>  |
| 加：营业外收入            | -                | -                | -                | -                | -                |
| 减：营业外支出            | -                | -                | -                | -                | -                |
| <b>三、利润总额</b>      | <b>2,085.32</b>  | <b>2,488.34</b>  | <b>2,791.87</b>  | <b>2,801.68</b>  | <b>2,802.85</b>  |
| 减：所得税费用（25%）       | -                | 622.09           | 697.97           | 700.42           | 700.71           |
| <b>四、净利润</b>       | <b>2,085.32</b>  | <b>1,866.26</b>  | <b>2,093.90</b>  | <b>2,101.26</b>  | <b>2,102.13</b>  |

### 3）现金流预测

#### ①折旧及摊销的预测

根据财务报告和资产负债调整情况表，截止评估基准日天颐茶品折旧及摊销情况如下表：

| 资产类型    | 应计提折旧/摊销原值（万元） | 折旧/摊销年限 |
|---------|----------------|---------|
| 机器设备    | 681.10         | 15      |
| 车辆      | 204.10         | 10      |
| 电子设备    | 171.36         | 5       |
| 建筑物     | 147.00         | 40      |
| 土地      | 28.80          | 50      |
| 其他无形资产  | 639.32         | 10-26.5 |
| 生产性生物资产 | 257.85         | 15      |
| 长期待摊费用  | 559.84         | 3-30    |

对于今后每年资本性支出形成的各类资产，遵循了天颐茶品执行的一贯会计政策计提，其折旧年限按以上年限计算折旧。

## ②资本性支出预测

资本性支出是为了保证生产经营可以正常发展的情况下，每年需要进行的资本性支出。本次评估采用如下方式预测资本性支出：

维持现有生产能力的支出：依据管理当局预测和企业历史发生额，结合评估人员的分析，具体如下：

- 房屋及构筑物修缮费约为 3.50 万元/年；
- 年均机器设备维修费约为 30.00 万元，2045 年及以后年均机器设备维护费约为 20.00 万元。
- 年均车辆及电子设备维护费约为 48.00 万元，2045 年及以后年均车辆及电子设备维护费约为 26.00 万元。
- 年均软件维护费约为 15.00 万元，2045 年及以后年均软件维护费约为 12.00 万元。

## ③营运资金增加预测

营运资金增加额系指在不改变当前主营业务条件下，为保持持续经营能力所需的新增营运资金，如正常经营活动所需保持的现金、产品存货购置、代客户垫付购货款（应收账款）等所需的基本资金以及获取他人的商业信用而占用应付的现金款项等。反映资金营运状况的财务指标主要有最低现金保有量、存货周转率、应收账款周转率，应付账款周转率等。

营运资金增加额的预测：首先对未来收益期内的流动资产进行预测，主要是对存货、应收账款、预付账款的预测；其次对未来收益期的流动负债进行预测，主要是对应付账款、预收货款的预测；然后用预测的流动资产减去流动负债得到净营运资金；最后用当年的净营运资金减去上年的净营运资金得出营运资金增加额。

营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金

其中：营运资金=最低现金保有量+存货+应收款项-应付款项

最低现金保有量=付现成本总额/12×当年的平均付现次数（年现金投入，经过访谈，以2个月的最低现金保留量计算）

付现成本总额=主营业务成本+税金及附加+所得税+营业费用+管理费用-折旧-摊销

存货=营业成本总额/存货周转率

应收款项=营业收入总额/应收款项周转率

应付款项=营业成本总额/应付款项周转率

其中，应收款项主要包括应收账款、预付账款，应付款项主要包括应付账款、预收账款。应付职工薪酬和应交税费等，因周转快拖欠时间相对较短，且金额相对较小，预测时可假定其保持基准日余额持续稳定，不影响营运资金变动。其他应收、应付大部分与经营无关，剔除非经营部分后剩余少量与经营相关部分也可假定其保持基准日余额持续稳定，不影响营运资金变动。

经过计算后，天颐茶品未来年度不需要增加营运资金。

#### ④终值预测

终值是企业在预测经营期之后的价值。终值的预测一般可以采用永续年金的方式。在国外也有采用 Gordon 增长模型进行预测的。本次评估采用永续年金的方式预测。假定天颐茶品的经营在 2024 年后每年的经营情况趋于稳定。

#### ⑤折现率的确定

## A. 股权回报率的确定

资本定价模型（Capital Asset Pricing Model or “CAPM”）是通常估算投资者收益要求并进而求取股权收益率的方法。

### a) 确定无风险收益率

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。在沪、深两市选择从评估基准日到国债到期日剩余期限超过 10 年期的国债，并计算其到期收益率，取所有国债到期收益率的平均值作为本次评估无风险收益率。

### b) 确定市场风险超额回报率（ERP）

市场风险超额回报率是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率，本次 ERP 测算选用沪深 300 指数成份股的收益进行测算。

### c) 确定对比公司相对于股票市场风险系数 $\beta$ （Levered $\beta$ ）。

本次评估选取 Wind 资讯公布的  $\beta$  计算器计算对比公司的  $\beta$  值，直接计算得到的  $\beta$  值是含有对比公司自身资本结构的  $\beta$  值。

根据以下公式，分别计算对比公司的 Unlevered  $\beta$ ：

$$\text{Unlevered } \beta = \text{Levered } \beta / [1 + (1 - T) \times D/E]$$

式中：D—债权价值；E—股权价值；T—适用所得税率。

在确定天颐茶品目标资本结构时，参考了以下两个指标：

- 被对比公司资本结构平均值；
- 天颐茶品自身账面价值计算的资本结构。

综合上述两项指标确定天颐茶品目标资本结构。

最后将已经确定的天颐茶品资本结构比率代入到如下公式中，计算其 Levered  $\beta$ ：

$$\text{Levered } \beta = \text{Unlevered } \beta \times [1 + (1 - T) \times D/E]$$

式中：D—债权价值；E—股权价值；T：适用所得税率；

#### d) 估算特有风险收益率 $R_s$

特别风险溢价主要是针对天颐茶品具有的一些非系统的特有因素所产生风险的风险溢价或折价，包括但不限于客户聚集度过高特别风险、产品单一特别风险、市场集中特别风险、原材料供应聚集过高特别风险和管理者特别风险等。

#### e) 计算股权收益率

将恰当的数据代入 CAPM 公式中，计算出对天颐茶品的股权期望回报率。

#### B. 债权回报率的确定

债权投资回报率实际上是天颐茶品的债权投资者期望的投资回报率。本次评估选用一年期贷款利率作为债权投资回报率。

#### C. 折现率的确定

股权期望回报率和债权回报率可以用加权平均的方法计算总资本加权平均回报率。总资本加权平均回报率利用以下公式计算：

$$WACC = R_e \frac{E}{D+E} + R_d \frac{D}{D+E} (1-T)$$

其中：WACC 为加权平均总资本回报率；E 为股权价值； $R_e$  为期望股本回报率；D 为付息债权价值； $R_d$  为债权期望回报率；T 为企业所得税率。

根据上述计算得到天颐茶品总资本加权平均回报率为 10.22%，并以其作为天颐茶品的折现率。

#### 4) 非经营性资产负债

天颐茶品非经营性资产负债的情况如下表：

单位：万元

| 序号 | 项目         | 账面价值 | 评估值 |
|----|------------|------|-----|
| 一  | 现金类非经营性资产  |      |     |
| 二  | 非现金类非经营性资产 |      |     |

| 序号  | 项目           | 账面价值       | 评估值        |
|-----|--------------|------------|------------|
| 1   | 其他应收款        | 220.99     | 220.99     |
| 2   | 递延所得税资产      | 1,162.20   | 1,162.20   |
| 3   | 其他流动资产       | 3,372.10   | 3,389.77   |
| 4   | 非现金类非经营性资产小计 | 4,755.29   | 4,772.96   |
| 三   | 非经营性负债       |            |            |
| 1   | 其他应付款        | -          | -          |
| 1-1 | 云南白药控股有限公司   | 24,883.69  | 24,883.69  |
| 2   | 其他非流动负债      | 257.39     | 64.35      |
| 3   | 非经营性负债小计     | 25,141.08  | 24,948.04  |
| 四   | 非经营性资产、负债净值  | -20,385.79 | -20,175.08 |

### 5) 付息负债

付息负债为银行借款 2,000.00 万元，评估值共计 2,000.00 万元。

## 3、评估结论及增减值情况分析

### （1）资产基础法评估结论

截至评估基准日，天颐茶品总资产账面价值为 21,948.77 万元，评估值为 39,127.78 万元，评估增值 17,179.01 万元，增值率 78.27%；负债账面价值为 41,303.12 万元，评估值为 41,110.07 万元，评估减值 193.04 万元，减值率 0.47%；股东全部权益账面价值为-19,354.34 万元，评估值为-1,982.29 万元，评估增值 17,372.05 万元。

具体评估结果详见下列评估结果汇总表：

单位：万元

| 项 目       |   | 账面净值      | 评估价值       | 增减值        | 增值率%      |
|-----------|---|-----------|------------|------------|-----------|
|           |   | A         | B          | C=B-A      | D=C/A×100 |
| 流动资产      | 1 | 19,133.34 | 48,011.37  | 28,878.03  | 150.93    |
| 非流动资产     | 2 | 2,815.43  | -8,883.59  | -11,699.02 | -415.53   |
| 其中：长期股权投资 | 3 | 1,000.00  | -11,367.50 | -12,367.50 | -1,236.75 |
| 投资性房地产    | 4 | --        | -          | -          | -         |
| 固定资产      | 5 | 272.04    | 256.08     | -15.96     | -5.87     |
| 在建工程      | 6 | --        | -          | -          | -         |
| 无形资产      | 7 | 72.97     | 757.41     | 684.44     | 937.96    |
| 其中：土地使用权  | 8 | -         | -          | -          | -         |
| 其他非流动资产   | 9 | 1,470.42  | 1,470.42   | -          | -         |

| 项 目        |    | 账面净值       | 评估价值      | 增减值       | 增值率%      |
|------------|----|------------|-----------|-----------|-----------|
|            |    | A          | B         | C=B-A     | D=C/A×100 |
| 资产总计       | 10 | 21,948.77  | 39,127.78 | 17,179.01 | 78.27     |
| 流动负债       | 11 | 41,045.73  | 41,045.73 | -         | -         |
| 非流动负债      | 12 | 257.39     | 64.35     | -193.04   | -75.00    |
| 负债总计       | 13 | 41,303.12  | 41,110.07 | -193.04   | -0.47     |
| 净资产（所有者权益） | 14 | -19,354.34 | -1,982.29 | 17,372.05 | 89.76     |

## （2）收益法评估结论

截至评估基准日，天颐茶品股东全部权益合并口径账面值为-19,354.34 万元，评估后的股东全部权益价值为-1,900.00 万元，评估增值 17,454.35 万元。

## （3）评估结果的差异分析及最终结果的选取

### ①评估结果的差异分析

资产基础法的评估值为-1,982.29 万元；收益法的评估值-1,900.00 万元，两种方法的评估结果差异-82.29 万元，差异率 4.15%。产生差异的主要原因为：评估方法考虑的角度不同，收益法是从资产的未来获利能力的角度考虑企业价值，资产基础法从企业购建角度考虑企业的价值，故产生差异。

### ②结果选取

资产基础法评估中对天颐茶品的主要资产—存货、固定资产、无形资产均采用适当的方法进行评估，累计之后的评估值能准确反映目前的企业价值。由于天颐茶品公司主要生产销售滇红茶、普洱茶，生产销售以订单式为主。茶叶行业受季节性影响较大，从而对公司的生产销售影响较大。同时天颐茶品主要产品为高档、中档茶叶产品，该类产品受消费者认可度、消费者心理、品牌效应等影响较大，近十年以来高档茶品的价格呈现多个无周期性的波动变化，未来预测的销售价格可能会与实际情况差异较大，收益法中未来不确定性因素的变动对评估结果会产生较大的影响。从谨慎的角度出发，本次评估决定采用资产基础法评估结果作为云南白药天颐茶品有限公司股东全部权益价值的最终评估结果。即：天颐茶品股东全部权益价值为-1,982.29 万元。

## （4）增减值情况分析

截至评估基准日，天颐茶品股东全部权益账面价值为-19,354.34 万元，评估值为-1,982.29 万元，评估增值 17,372.05 万元。主要是因为：

①其他应收款评估增值 14,442.53 万元，增值率 868.21%，评估增值的主要原因是其他应收款中对内部单位的往来款计提了一定比例的坏账准备，而本次评估中对天颐茶品拥有控制权且被投资单位正常经营的长期股权投资，采用同一评估基准日对被投资单位进行整体评估，以被投资单位整体评估后的净资产乘以持股比例确定长期股权投资的评估值，所以本次评估对于内部单位往来款的预计风险损失评估为零，造成评估增值。

②存货评估增值 14,417.83 万元，增值率 110.32%，评估增值的主要原因为产成品为天颐茶品的待销售茶叶账面价值为生产成本，而评估价值是采用评估基准日市场销售价扣减销售费用等市场价值高于采购成本价值，故本次评估增值。

③长期股权投资评估减值 12,367.50 万元，减值率 1,236.75%，评估减值的主要原因为下属子公司临沧庄园所有的“天颐茶源-红瑞徕茶庄”项目特许权对应的茶庄入住率、房价较低，使得该特许权收益法评估减值，从而造成天颐茶品长期股权投资评估值减值。

#### （四）云南云药

##### 1、评估概述

本次评估以资产基础法对云南云药进行评估。截至评估基准日，云南云药资产账面价值为 41,894.04 万元，评估值为 41,894.04 万元，无评估增减值。负债账面价值为 0.08 万元，评估值为 0.08 万元，无评估增减值。股东全部权益账面价值为 41,893.96 万元，评估值为 41,893.96 万元，无评估增减值。

##### 2、选用的评估方法和重要评估参数以及相关依据

###### （1）评估方法的选择

云南云药近三年来无经营业务发生，不适用收益法评估；同时市场上难以找到可比上市公司和可比交易案例，故不适用市场法评估。

云南云药在评估基准日资产负债表内及表外各项资产、负债可以被识别，并

可以用适当的方法单独进行评估，故本次评估选用了资产基础法对云南云药进行评估。

## （2）资产基础法评估情况

### 1）流动资产

#### ①货币资金

货币资金为银行存款。对银行存款，评估人员查阅了银行日记账、银行对账单、银行存款余额调节表，并对开户银行进行了函证，检查是否存在重大的长期未达账项和影响净资产的事项。

#### ②应收款项

评估人员首先对各项应收款项进行逐笔核对，查看其是否账表相符。对账面余额较大的应收款项进行函证，核实账面余额的准确性；抽查相关业务合同，核实业务的真实性；其次，判断分析应收款项的可收回性确定评估值。

#### ③其他流动资产

云南云药其他流动资产为留抵增值税额。评估人员调查核实云南云药的税收政策、计算基础、税率，以确认账面记录的合法性、真实性，经核实账面价值无误，无核实调整事项。

### 2）流动负债

#### ①应付款项

纳入本次评估范围的应付款项为其他应付款。对其他应付款，评估人员通过向财务人员询问了解款项内容，查阅相关资料，确认会计记录的事实可靠性。应付款项的评估，对于债权人确实存在的，以核实无误的调整后账面值确定评估值。

## 3、评估结论及增减值情况分析

截至评估基准日，云南云药资产账面价值为 41,894.04 万元，评估值为 41,894.04 万元，无评估增减值。负债账面价值为 0.08 万元，评估值为 0.08 万元，无评估增减值。股东全部权益账面价值为 41,893.96 万元，评估值为 41,893.96

万元，无评估增减值。

单位：万元

| 项 目               | 账面净值             | 评估价值             | 增减值   | 增值率%      |
|-------------------|------------------|------------------|-------|-----------|
|                   | A                | B                | C=B-A | D=C/A×100 |
| 流动资产              | 41,894.04        | 41,894.04        | -     | -         |
| <b>资产总计</b>       | <b>41,894.04</b> | <b>41,894.04</b> | -     | -         |
| 流动负债              | 0.08             | 0.08             | -     | -         |
| <b>负债总计</b>       | <b>0.08</b>      | <b>0.08</b>      | -     | --        |
| <b>净资产（所有者权益）</b> | <b>41,893.96</b> | <b>41,893.96</b> | -     | -         |

### （五）深圳聚容

#### 1、评估概述

本次评估以收益法、资产基础法两种方法对深圳聚容进行评估，并采用收益法的评估结果为最终评估结果。具体评估情况如下：

##### （1）资产基础法

截至评估基准日，深圳聚容总资产账面价值为 299,828.45 万元，评估值为 301,183.27 万元，评估增值 1,354.83 万元，增值率 0.45%；负债账面价值为 266,829.29 万元，评估值为 266,751.34 万元，评估减值 77.95 万元，减值率 0.03%；净资产账面价值为 32,999.16 万元，评估值为 34,431.93 万元，评估增值 1,432.77 万元，增值率 4.34%。

##### （2）收益法

截至评估基准日，深圳聚容股东全部权益账面价值为 32,999.16 万元，评估值为 49,200.00 万元，评估增值 16,200.84 万元，增值率 49.09%。

最终，深圳聚容股东全部权益的评估值为 49,200.00 万元。

#### 2、选用的评估方法和重要评估参数以及相关依据

##### （1）评估方法的选择

未选用市场法评估的原因：深圳聚容主要从事国内保理，与商业保理相关的咨询服务，其营业规模较小，在资本市场和产权交易市场均难以找到足够的与评

估对象相同或相似的可比公司和交易案例，故不适用市场法评估。

选取收益法评估的原因：深圳聚容历史年度经营相对稳定，在未来预测年度其收益与风险可以进行估计，因此本次评估适用收益法。

选取资产基础法评估的原因：深圳聚容评估基准日资产负债表内及表外各项资产、负债可以被识别，并可以用适当的方法单独进行评估，故本次评估选用了资产基础法。

## （2）资产基础法评估情况

### 1）流动资产

#### ①货币资金

货币资金为银行存款。对银行存款，评估人员查阅了银行日记账、银行对账单、银行存款余额调节表，并对开户银行进行了函证，检查是否存在重大的长期未达账项和影响净资产的事项。对货币资金以核实无误的账面值作为评估值。

#### ②交易性金融资产

交易性金融资产为深圳聚容购买的基金。评估人员查阅了原始入账凭证，基金持有证明文件，核实其持有基金数量和权属的真实性，经核实其数量、金额及权属均与企业申报一致。对公开发行的开放式基金，在投资成本（含累计红利）的基数上加上当期的收益确定为评估值。经过核实深圳聚容交易性金融资产-基金投资账面价值已包含收益，故本次按账面价值确认评估值。

#### ③应收款项

应收款项包括应收账款、预付账款和其他应收款。评估人员首先对各项应收款项进行逐笔核对，查看其是否账表相符。对账面余额较大的应收款项进行函证，核实账面余额的准确性；抽查相关业务合同，核实业务的真实性；其次，判断分析应收款项的可收回性确定评估值。

#### ④其他流动资产

其他流动资产为应收保理费。评估人员查阅了原始入账凭证，保理合同，核实其保理业务的真实性，经核实其他流动资产业务发生正常，入账价值准确，故

以经核实无误的账面值作为评估值。

## 2) 非流动资产

### ①可供出售金融资产

可供出售金融资产是深圳聚容进行的股权投资。评估人员查阅了明细账，收集有关的投资协议和被投资单位的企业法人营业执照、验资报告、公司章程、评估基准日财务报表等资料，并与资产评估申报表所列内容进行核对。核实其持有股份的真实性，经核实其数量、金额及权属均与企业申报一致。对于可供出售金融资产评估，以合伙协议分配原则，确定评估值。

### ②长期股权投资

截止评估基准日，深圳聚容持有长期股权投资单位 4 家，均为控股公司，被投资单位具体情况如下：

| 序 号 | 被投资单位名称              | 投资日期    | 持股比例%  | 账面价值（万元）  |
|-----|----------------------|---------|--------|-----------|
| 1   | 上海信厚融资租赁有限公司         | 2016-12 | 40.00  | 12,000.00 |
| 2   | 上海信厚商业保理有限公司         | 2017-05 | 99.90  | 19,980.00 |
| 3   | 上海云南白药食品有限公司         | 2017-05 | 100.00 | 0.00      |
| 4   | 云南聚容股权投资基金管理<br>有限公司 | 2017-12 | 40.00  | 120.00    |
| 合 计 |                      |         |        | 32,100.00 |

各被投资单位是否进行整体评估、采用的评估方法、最终结论选取的评估方法的情况汇总如下：

| 序 号 | 被投资单位名称              | 是否整体评估 | 采用的评估方法   | 最终结论选取的评估方法 |
|-----|----------------------|--------|-----------|-------------|
| 1   | 上海信厚融资租赁有限公司         | 是      | 资产基础法、收益法 | 资产基础法       |
| 2   | 上海信厚商业保理有限公司         | 是      | 资产基础法、收益法 | 资产基础法       |
| 3   | 上海云南白药食品有限公司         | 是      | 资产基础法     | 资产基础法       |
| 4   | 云南聚容股权投资基金管理有限<br>公司 | 是      | 资产基础法     | 资产基础法       |

长期股权投资评估结果及增减值情况如下表：

单位：万元

| 序 号 | 被投资单位名称 | 账面价值 | 评估值 | 增减值 | 增值率% |
|-----|---------|------|-----|-----|------|
|-----|---------|------|-----|-----|------|

| 序号 | 被投资单位名称          | 账面价值      | 评估值       | 增减值      | 增值率%   |
|----|------------------|-----------|-----------|----------|--------|
| 1  | 上海信厚融资租赁有限公司     | 12,000.00 | 12,809.44 | 809.44   | 6.75   |
| 2  | 上海信厚商业保理有限公司     | 19,980.00 | 20,745.27 | 765.27   | 3.83   |
| 3  | 上海云南白药食品有限公司     | 0.00      | -173.02   | -173.02  | -      |
| 4  | 云南聚容股权投资基金管理有限公司 | 120.00    | 74.75     | -45.25   | -37.71 |
| 合计 |                  | 32,100.00 | 33,456.44 | 1,356.44 | 4.23   |

长期股权投资评估值 33,456.44 万元，评估增值 1,356.44 万元，增值率 4.23%。  
评估增值原因主要为：长期股权投资采用成本法核算，因此长投股权投资账面价值反映的仅为原始投资成本，历年的经营收益已使其账面净资产有较大增加，长期股权投资的账面价值却未能反映。

### ③长期待摊费用

长期待摊费用为深圳聚容办公室房屋装修费。评估人员查看了房屋租赁合同、明细账和凭证等，了解费用原始发生额、摊销期和尚存受益期限。对于房屋装修费，通过对其摊销方法与应摊销金额进行核实，按经核实后的账面余额确定评估值。

### ④递延所得税资产

评估人员查看了递延所得税资产产生暂时性差异的原因、递延所得税资产明细账、凭证、产生暂时性差异的交易合同，并根据税法核实账面记录是否正确，经核查，账务记录符合规定，余额正确，无核实调整事项，以经核实无误的账面价值确定为评估值。

### ⑤固定资产——设备类

根据评估目的和被评估设备的特点，本次采用重置成本法进行评估。

采用重置成本法评估的：

评估值=重置全价×综合成新率

#### A、电子设备

##### 1.重置全价

重置全价=购置价-可抵扣增值税

## 2.成新率的确定

主要采用年限成新率确定。

年限成新率=（经济使用年限-已使用年限）/经济使用年限×100%

## 3）流动负债

### ①应付款项

纳入本次评估范围的应付款项包括应付账款、预收账款。对应付账款，通过查阅部分合同、会计账目和会计凭证，对债务内容进行核实，同时对金额较大的应付款项发函询证。评估人员了解、分析了各项负债的形成原因、账龄、是否确需支付等情况，查阅了重要款项的合同及入库凭证等资料，同时评估人员关注了评估基准日后的付款情况；对预收账款，评估人员抽查了相关合同和会计凭证，了解、分析负债的形成原因、账龄等情况。应付款项的评估，对于债权人确实存在的，以核实无误的调整后账面值确定评估值；对有确切证据表明负债已不必支付的，评估值确定为零。

### ②应付职工薪酬

评估人员按照深圳聚容的规定对应付职工薪酬各明细项进行核实和抽查复算，同时查阅明细账、入账凭证，检查各项目的计提、发放、使用情况。经核查，财务处理正确，合乎企业规定的各项相应政策，无核实调整事项，按核实无误的账面值确定评估值。

### ③应交税费

对应交税费评估人员首先了解深圳聚容适用的税种及税率，调查是否享有税收优惠政策；其次，评估人员查阅了明细账、纳税申报表及期后实际缴纳税款的完税凭证。经核查，账务记录属实，无核实调整事项，按核实无误的账面值确定评估值。

## 4）非流动负债

### ①其他非流动负债

系深圳聚容收到的电子商务项目平台建设款。评估人员查阅了相关补助的政府批文，核查了补助资金拨付的原始记录和记账凭证、补助资金的实际使用情况，经核实该项目已全部完成并通过验收，企深圳聚容在日后无需偿还以上债务，本次评估按深圳聚容未来需支付的企业所得税确认为评估值。

### （3）收益法评估情况

#### 1) 收益法简介

本次对深圳聚容的评估选用现金流量折现法中的股权自由现金流折现模型。

基本公式为：

$$E = P + \sum C_i \quad (1)$$

式中：P：被评估企业的经营性资产价值； $\sum C_i$ ：被评估企业基准日存在的非经营性或溢余性资产的价值

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{DCF_i}{(1+R)^i} + \frac{P_n}{(1+R)^n} \quad (2)$$

式中：P<sub>n</sub>：为 n 年后投资的价值；

DCF<sub>i</sub>：为第 i 年年内的经营现金收益；

R：为折现率。

各参数确定如下：

①经营现金收益 DCF<sub>i</sub> 的确定 DCF = 毛现金流 - 年资本性支出 - 年营运资金增加额 + 付息负债本金的增加额

#### ②折现率

本次评估采用资本资产定价模型（Capital Asset Pricing Model or “CAPM”）确定折现率，CAPM 是通常估算投资者收益要求并进而求取公司股权收益率的方法。它可以用下列公式表述：

$$Re = R_f + \beta \times ERP + R_s$$

其中： $R_e$  为股权回报率； $R_f$  为无风险回报率； $\beta$  为风险系数；ERP 为市场风险超额回报率； $R_s$  为公司特有风险超额回报率

③终值是企业在预测经营期之后的价值。终值的预测一般可以采用永续年金的方式。在国外也有采用 Gordon 增长模型进行预测的。本次评估采用永续年金的方式预测。

④经营性资产价值  $P$  的确定对于被评估企业的经营性资产价值的估算，可以采用股权自由现金流折现模型，将被评估公司未来预期股权自由现金流折现后得到。毛现金流=主营业务收入-主营业务成本-期间费用+其他业务利润-所得税+折旧/摊销。

⑤非经营性资产负债（含溢余资产） $\Sigma C_i$  的价值非经营性资产负债是指与被评估单位生产经营无关的，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产与负债。对非经营性资产负债（含溢余资产），本次评估采用成本法进行评估。

## 2) 未来收益预测

### ①营业收入预测

深圳聚容的历史营业收入主要包括销售商品收入和保理（融资）收入。其中销售商品业务经过了解 2018 年 8 月以后该业务不再发生，本次对营业收入预测仅对商业保理业务进行预测。本次预测基于历史年度保理规模（金额）及保理融资利率，根据目前商业保理行业发展趋势进行合理预测。

#### A.保理金额的预测

2018 年 8 月至 12 月按深圳聚容已签合同预测保理金额，自 2017 年开始保理业务趋于稳定。经过与相关人员了解，深圳聚容最高保理金额是参照《上海市商业保理试点暂行管理办法》同时结合项目风险控制，最高保理金额为注册资本的 10 倍，即 25 亿元。经过对深圳聚容报表分析，深圳聚容可用于保理业务的金额共 26.5 亿元，考虑到深圳聚容客户较为稳定，同时目前其保理规模已达到参考管理办法的上限标准，在不考虑增加注册资本的情况下，维持现有保理规模不变。

#### B.保理融资利率的预测

根据深圳聚容合同规模测算的平均规模及收益率，通过与管理层了解，深圳聚容成本来源较稳定，未来融资利率基本维持历史水平。深圳聚容营业收入如下表所示：

单位：万元

| 序号 | 主要产品名称    | 历史         | 未来数据预测     |            |            |            |            |            |
|----|-----------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
|    |           | 2018.1-7   | 2018.8-12  | 2019       | 2020       | 2021       | 2022       | 2023 及以后   |
| 1  | 保理收入（不含税） | 6,075.94   | 6,235.73   | 14,122.10  | 14,122.10  | 14,122.10  | 14,122.10  | 14,122.10  |
| 其中 | 保理金额      | 119,146.40 | 111,502.61 | 245,000.00 | 245,000.00 | 245,000.00 | 245,000.00 | 245,000.00 |
|    | 保理融资利息    | 5.34%      |            | 5.76%      | 5.76%      | 5.76%      | 5.76%      | 5.76%      |
| 2  | 销售商品      | 18.65      | -          | -          | -          | -          | -          | -          |
| 3  | 合 计       | 6,094.59   | 6,235.73   | 14,122.10  | 14,122.10  | 14,122.10  | 14,122.10  | 14,122.10  |

## ②营业成本预测

深圳聚容的营业成本主要为企业融资（借款）的利息成本，预测期营业成本如下表所示：

单位：万元

| 序号 | 主要产品名称 | 未来数据预测     |            |            |            |            |            |
|----|--------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
|    |        | 2018.8-12  | 2019       | 2020       | 2021       | 2022       | 2023 及以后   |
| 1  | 保理成本   | 4,960.64   | 11,905.55  | 11,905.55  | 11,905.55  | 11,905.55  | 11,905.55  |
| 其中 | 借款金额   | 104,125.00 | 249,900.00 | 249,900.00 | 249,900.00 | 249,900.00 | 249,900.00 |
|    | 利率     | 4.76%      | 4.76%      | 4.76%      | 4.76%      | 4.76%      | 4.76%      |
| 2  | 合 计    | 4,960.64   | 11,905.55  | 11,905.55  | 11,905.55  | 11,905.55  | 11,905.55  |

## ③税金及附加预测

深圳聚容在实施“营改增”后为增值税一般纳税人，增值税税率为6%，其销项税根据主营业务收入进行预测，进项税按照发生的相应行业的税率进行抵扣；按实际缴纳流转税的7%计缴城市维护建设税，按实际缴纳流转税的3%、2%计缴教育费附加、地方教育费附加。

单位：万元

| 项目    | 2018.8-12 | 2019  | 2020  | 2021  | 2022  | 2023 及以后 |
|-------|-----------|-------|-------|-------|-------|----------|
| 税金及附加 | 37.99     | 85.99 | 85.99 | 85.98 | 85.96 | 85.94    |

## ④销售费用预测

销售费用包括交际应酬费、市内交通费、差旅费、通讯费、职工薪酬及其他费用。职工薪酬根据历史年度销售人员的工资水平进行预测，交际应酬费、市内交通费、差旅费、通讯费及其他费用参考历史平均水平，同时每年按 3% 的增长率进行预测。深圳聚容销售费用预测如下表所示：

单位：万元

| 项目   | 未来预测数据    |        |        |        |        |          |
|------|-----------|--------|--------|--------|--------|----------|
|      | 2018.8-12 | 2019   | 2020   | 2021   | 2022   | 2023 及以后 |
| 销售费用 | 207.11    | 469.33 | 469.46 | 469.59 | 469.73 | 469.87   |

#### ⑤管理费用预测

管理费用包括水电卫生物业费、折旧摊销、职工薪酬、中介服务费、办公费、房租、业务招待费、交通费、差旅费、通讯费、劳务费以及物管费等。其中，职工薪酬根据历史年度管理人员的工资水平进行预测；房租根据租赁合同进行预测；折旧及摊销：按目前电子设备资产规模并考虑期后合理的资本性支出进行预测；其他费用参考历史平均水平，同时每年按 3% 的增长率进行预测。深圳聚容管理费用预测如下表所示：

单位：万元

| 项目   | 未来预测数据    |        |        |        |        |          |
|------|-----------|--------|--------|--------|--------|----------|
|      | 2018.8-12 | 2019   | 2020   | 2021   | 2022   | 2023 及以后 |
| 管理费用 | 79.13     | 196.87 | 201.77 | 207.49 | 213.07 | 219.09   |

#### ⑥财务费用预测

财务费用为手续费和利息收入，财务费用以 2018 年上半年为基础，预测期内保持稳定。

单位：万元

| 项目   | 未来预测数据    |       |       |       |       |          |
|------|-----------|-------|-------|-------|-------|----------|
|      | 2018.8-12 | 2019  | 2020  | 2021  | 2022  | 2023 及以后 |
| 财务费用 | -2.27     | -5.45 | -5.45 | -5.45 | -5.45 | -5.45    |

#### ⑦投资收益

深圳聚容历史期投资收益主要为理财产品收益，因投资收益有很大不确定

性，无稳定的投资收益，因此不予预测。

#### ⑧资产减值损失

深圳聚容 2015 年资产损失率为 0.41%，2016 年资产损失率为 0.69%，2017 年资产损失率为-0.38%，2018 年 1 月至 7 月-0.51%。经分析，深圳聚容随着逐步加强项目风险管理，资产损失率在逐年下降，因此对资产减值损失不进行预测。

#### ⑨营业外收支的预测

营业外收入主要是与日常经营无关的收入，由于营业外收支对深圳聚容收益影响较小，且具有很大大不确定性，所以本次对营业外收支不进行预测。

#### ⑩所得税及税后净利润的预测

根据上述一系列的预测，可以得出深圳聚容未来各年度的利润总额，在此基础上，按照深圳聚容执行的所得税率，对未来各年的所得税和净利润予以估算。

净利润=营业收入-营业成本-税金及附加-销售费用-管理费用-财务费用-所得税。

单位：万元

| 项目名称               | 未来预测      |           |           |           |           |           |
|--------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|                    | 2018.8-12 | 2019      | 2020      | 2021      | 2022      | 2023 及以后  |
| 一、营业收入             | 6,235.73  | 14,122.10 | 14,122.10 | 14,122.10 | 14,122.10 | 14,122.10 |
| 减：营业成本             | 4,960.64  | 11,905.55 | 11,905.55 | 11,905.55 | 11,905.55 | 11,905.55 |
| 税金及附加              | 37.99     | 85.99     | 85.99     | 85.98     | 85.96     | 85.94     |
| 销售费用               | 207.11    | 469.33    | 469.46    | 469.59    | 469.73    | 469.87    |
| 管理费用               | 79.13     | 196.87    | 201.77    | 207.49    | 213.07    | 219.09    |
| 财务费用               | -2.27     | -5.45     | -5.45     | -5.45     | -5.45     | -5.45     |
| 资产减值损失             |           |           |           |           |           |           |
| 加：公允价值变动收益         |           |           |           |           |           |           |
| 投资收益               | 231.39    | 816.63    | 816.63    | 816.63    | 816.63    | 816.63    |
| 其中：对联营企业和合营企业的投资收益 |           |           |           |           |           |           |
| 汇兑收益               |           |           |           |           |           |           |
| 二、营业利润             | 1,184.51  | 2,286.46  | 2,281.43  | 2,275.59  | 2,269.88  | 2,263.74  |
| 加：营业外收入            |           |           |           |           |           |           |
| 减：营业外支出            |           |           |           |           |           |           |
| 其中：非流动资产处置损失       |           |           |           |           |           |           |
| 三、利润总额             | 1,184.51  | 2,286.46  | 2,281.43  | 2,275.59  | 2,269.88  | 2,263.74  |
| 加：弥补以前年度亏损         |           |           |           |           |           |           |

| 项目名称         | 未来预测          |                 |                 |                 |                 |                 |
|--------------|---------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
|              | 2018.8-12     | 2019            | 2020            | 2021            | 2022            | 2023 及以后        |
| 减：所得税费用      | 296.13        | 571.61          | 570.36          | 568.90          | 567.47          | 565.92          |
| <b>四、净利润</b> | <b>888.38</b> | <b>1,714.84</b> | <b>1,711.07</b> | <b>1,706.69</b> | <b>1,702.41</b> | <b>1,697.80</b> |

### 3) 现金流预测

#### ①折旧及摊销

根据财务报告和资产负债调整情况表，截止评估基准日深圳聚容折旧及摊销情况如下表：

| 资产类型 | 应计提折旧/摊销原值（万元） | 折旧/ 摊销年限（年） |
|------|----------------|-------------|
| 电子设备 | 5.92           | 5           |

对于今后每年资本性支出形成的各类资产，遵循了深圳聚容执行的一贯会计政策计提，其折旧年限按以上年限计算折旧。

#### ②资本性支出

资本性支出是为了保证生产经营可以正常发展的情况下，每年需要进行的资本性支出。本次评估采用如下方式预测资本性支出：

维持现有生产能力的支出：依据管理当局의预测和企业历史发生额，结合评估人员的分析，年均电子设备维护费约为 2.00 万元。

#### ③营运资金增加

营运资金的预测，一般根据最近几年每年营运资金占用占营业收入的比例进行分析和判断，在历史平均比例水平基础上结合目前及未来发展加以调整。通过计算一个资金周转周期内所需的资金，确定每年营运资金需求量及营运资金占营业收入的比例。因深圳聚容历史年度流动资产减流动负债为负数，同时业务规模目前已处于饱和状态，对未来业务规模不再考虑新增，故营运资金增加为零。

#### ④终值预测

本次评估采用永续年金的方式预测。假定深圳聚容的经营在 2023 年后每年的经营情况趋于稳定。

#### ⑤折现率的确定

## A. 股权回报率的确定

资本定价模型（Capital Asset Pricing Model or “CAPM”）是通常估算投资者收益要求并进而求取公司股权收益率的方法。

### a) 确定无风险收益率

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。在沪、深两市选择从评估基准日到国债到期日剩余期限超过 10 年期的国债，并计算其到期收益率，取所有国债到期收益率的平均值作为本次评估无风险收益率。

### b) 确定市场风险超额回报率（ERP）

市场风险超额回报率是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率，本次 ERP 测算选用沪深 300 指数成份股的收益进行测算。

### c) 确定对比公司相对于股票市场风险系数 $\beta$ （Levered $\beta$ ）。

本次评估选取 Wind 资讯公布的  $\beta$  计算器计算对比公司的  $\beta$  值，直接计算得到的  $\beta$  值是含有对比公司自身资本结构的  $\beta$  值。

根据以下公式，分别计算对比公司的 Unlevered  $\beta$ ：

$$\text{Unlevered } \beta = \text{Levered } \beta / [1 + (1 - T) \times D/E]$$

式中：D—债权价值；E—股权价值；T—适用所得税率。

在确定深圳聚容目标资本结构时，参考了以下两个指标：

- 被对比公司资本结构平均值；
- 深圳聚容自身账面价值计算的资本结构。

综合上述两项指标确定深圳聚容目标资本结构。

最后将已经确定的深圳聚容资本结构比率代入到如下公式中，计算 Levered  $\beta$ ：

$$\text{Levered } \beta = \text{Unlevered } \beta \times [1 + (1 - T) \times D/E]$$

式中：D—债权价值；E—股权价值；T：适用所得税率；

d) 估算特有风险收益率  $R_s$

特别风险溢价主要是针对深圳聚容具有的一些非系统的特有因素所产生风险的风险溢价或折价，包括但不限于产品单一特别风险、市场集中特别风险和管理者特别风险等。

e) 计算股权收益率

将恰当的数据代入 CAPM 公式中，计算出对深圳聚容的股权期望回报率为 13.65%。

4) 非经营性资产负债

深圳聚容非经营性资产负债的情况如下表：

单位：万元

| 序号 | 项目            | 账面价值      | 评估值       |
|----|---------------|-----------|-----------|
| 一  | 现金类非经营性资产     |           |           |
| 1  | 多余现金          | -         | -         |
| 2  | 可变现有价证券       | -         | -         |
| 3  | 现金类非经营性资产小计   | -         | -         |
| 二  | 非现金类非经营性资产    |           |           |
| 1  | 可供出售金融资产-其他投资 | 1,550.00  | 1,550.00  |
| 2  | 长期股权投资        | 32,100.00 | 33,456.44 |
| 3  | 递延所得税资产       | 332.44    | 332.44    |
| 4  | 其他应收账款        | 422.00    | 422.00    |
| 5  | 非现金类非经营性资产小计  | 34,404.44 | 35,760.88 |
| 三  | 非经营性负债        |           | -         |
| 1  | 其他非流动负债       | 103.93    | 25.98     |
| 2  | 非经营性负债小计      | 103.93    | 25.98     |
| 四  | 非经营性资产、负债净值   | 34,300.51 | 35,734.90 |

3、评估结论及增减值情况分析

(1) 资产基础法评估结论

截至评估基准日，深圳聚容总资产账面价值为 299,828.45 万元，评估值为 301,183.27 万元，评估增值 1,354.83 万元，增值率 0.45%；负债账面价值为 266,829.29 万元，评估值为 266,751.34 万元，评估减值 77.95 万元，减值率 0.03%；

净资产账面价值为 32,999.16 万元，评估值为 34,431.93 万元，评估增值 1,432.77 万元，增值率 4.34%。

具体评估结果详见下列评估结果汇总表：

单位：万元

| 项 目               |           | 账面净值              | 评估价值              | 增减值             | 增值率%         |
|-------------------|-----------|-------------------|-------------------|-----------------|--------------|
|                   |           | A                 | B                 | C=B-A           | D=C/A×100    |
| 流动资产              | 1         | 265,837.86        | 265,837.86        | -               | -            |
| 非流动资产             | 2         | 33,990.59         | 35,345.41         | 1,354.83        | 3.99         |
| 其中：长期股权投资         | 3         | 32,100.00         | 33,456.44         | 1,356.44        | 4.23         |
| 固定资产              | 4         | 5.92              | 4.30              | -1.62           | -27.33       |
| 其他非流动资产           | 5         | 1,884.67          | 1,884.67          | -               | -            |
| <b>资产总计</b>       | <b>6</b>  | <b>299,828.45</b> | <b>301,183.27</b> | <b>1,354.83</b> | <b>0.45</b>  |
| 流动负债              | 7         | 266,725.36        | 266,725.36        | -               | -            |
| 非流动负债             | 8         | 103.93            | 25.98             | -77.95          | -75.00       |
| <b>负债总计</b>       | <b>9</b>  | <b>266,829.29</b> | <b>266,751.34</b> | <b>-77.95</b>   | <b>-0.03</b> |
| <b>净资产（所有者权益）</b> | <b>10</b> | <b>32,999.16</b>  | <b>34,431.93</b>  | <b>1,432.77</b> | <b>4.34</b>  |

## （2）收益法评估结论

截至评估基准日，深圳聚容股东全部权益账面价值为 32,999.16 万元，评估值为 49,200.00 万元，评估增值 16,200.84 万元，增值率 49.09%。

## （3）评估结果的差异分析及最终结果的选取

### ①评估结果的差异分析

资产基础法的评估值为 34,431.93 万元；收益法的评估值 49,200.00 万元，两种方法的评估结果差异 14,768.07 万元，差异率 42.89%。产生差异的主要原因为：评估方法考虑的角度不同，收益法是从资产的未来获利能力的角度考虑企业价值，资产基础法从企业购建角度考虑企业的价值，故产生差异。

### ②结果选取

资产基础法是对企业账面资产和负债的现行市场价值进行评估，收益法是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，得到股东全部权益价值。考虑到深圳聚容的资产主要为流动资产，属于轻资产企业，采用资产基础法评估不能较好的反映股权的真实价值。由于商业保理行

业发展速度较快，且深圳聚容历史期盈利能力较好，参照行业及自身的发展和增长，通过未来收益折现测算深圳聚容的股权价值，充分反映了深圳聚容作为一个包含了单项资产、商誉、市场渠道、客户和品牌等综合元素形成的有机整体，考虑本次经济行为，采用收益法能够较好地反映股权的内在价值。因此选定以收益法评估结果作为深圳聚容股东全部权益价值的最终评估结论。即：深圳聚容股东全部权益价值为 49,200.00 万元。

#### （4）增减值情况分析

深圳聚容账面价值记录的是企业历史成本，而收益法是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，得到股东全部权益价值，其价值包含了单项资产、商誉、市场渠道和客户等综合元素形成的有机整体，故形成了评估增值。

### 4、关于本次交易方案调整情况的说明

为顺利推进本次吸收合并，根据政策和市场环境变化情况，白药控股于 2019 年 2 月出具《关于剥离深圳聚容商业保理有限公司 100%股权及上海信厚资产管理有限公司 66.67%股权的承诺函》。

上述深圳聚容 100%股权和上海信厚 66.67%股权转让完成后，本次吸收合并的标的公司白药控股的整体评估价值将不低于中同华出具的《评估报告》所确定的白药控股 100%股权的评估值，而本次吸收合并标的资产交易作价并未做调整，故上述股权转让不会对本次吸收合并的交易作价产生影响，亦不会对上市公司及上市公司中小股东的利益造成不利影响。

除与上述承诺相关的调整外，本次交易方案的其他内容保持不变。详见本独立财务顾问报告“重大事项提示”之“一、本次交易方案概要”之“（五）白药控股承诺剥离深圳聚容 100%股权和上海信厚 66.67%股权的相关情况”。

### （六）大理置业

#### 1、评估概述

本次评估以资产基础法、收益法两种方法对大理置业进行评估，并采用资产基础法的评估结果为最终评估结果。具体评估情况如下：

### （1）资产基础法

截至评估基准日，大理置业总资产账面价值为 72,142.16 万元，评估值为 135,805.32 万元，评估增值 63,663.16 万元，增值率 88.25%；负债账面价值为 50,945.13 万元，评估值为 50,945.13 万元，无评估增减值；净资产账面价值为 21,197.03 万元，评估值为 84,860.19 万元，评估增值 63,663.16 万元，增值率 300.34%。

### （2）收益法

截至评估基准日，大理置业股东全部权益账面价值为 21,197.03 万元，评估值为 88,460.00 万元，评估增值 67,262.97 万元，增值率 317.32%。

最终，大理置业股东全部权益的评估值为 84,860.19 万元。

## 2、选用的评估方法和重要评估参数以及相关依据

### （1）评估方法的选择

本次评估以资产基础法、收益法两种方法进行评估。

未选用市场法评估的原因：大理置业为一家房地产开发项目公司，目前共一个开发项目，其营业规模较小，在资本市场和产权交易市场均难以找到足够的与评估对象相同或相似的可比公司和交易案例，故不适用市场法评估。

选取收益法评估的原因：大理置业为一家房地产开发项目公司，目前开发的项目主要为“大理健康养生创意园”，该项目目前已取得土地使用权证、建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、建设工程实施许可证，同时相关经济数据可以获取，其未来收益和风险可以合理预测，故本次评估适用收益法。

选取资产基础法评估的原因：大理置业评估基准日资产负债表内及表外各项资产、负债可以被识别，并可以用适当的方法单独进行评估，故本次评估选用了资产基础法。

### （2）资产基础法评估情况

#### 1) 流动资产

### ①货币资金

货币资金包括现金和银行存款。对现金，评估人员核对了有关账册并采用监盘的方式进行现场盘点，根据评估基准日至盘点日现金出库数、入库数，倒推出评估基准日实有金额，编制库存现金盘点表，与评估基准日账面价值进行核对；对银行存款，评估人员查阅了银行日记账、银行对账单、银行存款余额调节表，并对开户银行进行了函证，检查是否存在重大的长期未达账项和影响净资产的事项；对各项货币资金以核实无误的账面值作为评估值。

### ②应收款项

应收款项包括预付账款和其他应收款。评估人员首先对各项应收款项进行逐笔核对，查看其是否账表相符。对账面余额较大的应收款项进行函证，核实账面余额的准确性；抽查相关业务合同，核实业务的真实性；其次，判断分析应收款项的可收回性确定评估值。

### ③存货

存货主要包括原材料和开发成本等。在评估过程中，评估人员对评估范围内存货在核对账、表一致的基础上，为确认存货所有权，依据大理置业提供的存货清单，抽查核对了有关的购置、销售发票和会计凭证。根据大理置业提供的存货盘点表对其进行了抽查，检查其是否存在冷背残次情况。并查看了有关出库和入库单，了解存货保管及出入库内控制度等仓储情况。

#### A.原材料

评估人员在企业的配合下进行了抽查盘点，核实库存原材料数量，查看其品质状态。对无法进行盘点的原材料，查阅有关账册、采购合同和订单，了解主要材料的入账依据，以验证核实账面数量和金额。

#### B.开发成本

考虑到大理置业目前开发的项目技术经济指标可以获取，同时所在区域房地产开发、交易市场较活跃，项目开发的成本、费用能合理预测，具备假设开发法的条件。同时，截止评估现场结束时项目修建性详规正在报送当地规划部门审定，故本次采用假设开发法和重置成本法进行评估。

（a）假设开发法

计算公式如下：

评估价值=开发后房地产价值-后续开发成本-管理费用-销售费用-销售税金及附加-土地增值税-企业所得税

以上数据均采用动态数据，即以折现后的价值计算。

a) 开发后房地产价值

对于未预售部分，按开发完成后可售房屋预计销售金额确定；并根据项目建设规模、企业销售计划及当地房地产市场预计项目后续建设开发经营期。

b) 后续开发成本

后续开发成本主要包括前期工程、建安工程、基础设施及配套工程、开发间接费等。根据本项目的开发计划和实际开发情况，预测未来开发成本的投入。

c) 管理费用

根据行业通常的管理费用比例和本项目的实际情况，确定后续建设开发期经营期年度的管理费用。

d) 销售费用

根据行业通常的销售费用比例和本项目的实际情况，预测后续建设开发期经营期年度的销售费用

e) 销售税金及附加

销售税金及附加=预计销售金额×销售税金及附加率

f) 土地增值税

根据当地税务部门对所开发项目规定，按房屋预售收入 2.5%预征，待项目完成后，按照地块统一进行汇算清缴，多退少补。

g) 企业所得税

根据当地税务部门对所开发项目的规定，大理置业销售未完工开发产品取得

的收入，应先按预计计税毛利率分季（或月）计算出预计毛利额，计入当期应纳税所得额。开发产品完工后，企业应及时结算其计税成本并计算此前销售收入的实际毛利额，同时将其实际毛利额与其对应的预计毛利额之间的差额，计入当年度企业本项目与其他项目合并计算的应纳税所得额。

#### h) 折现率及折现期间

折现率是影响资产评估价值的一个重要因素，其本质应该是一种投资回报率（投资收益率），包括无风险报酬率和风险报酬率。在正常情况下，折现率的大小与投资风险的大小成正比，风险越大，折现率越高，反之则低。本次采用风险累加法确定预测期收益适用的折现率，计算公式如下：

预测期收益适用的折现率=无风险报酬率+风险报酬率

折现期间根据企业历史销售情况、未来销售计划确定，并假设现金流在年度内均匀发生。

#### (b) 重置成本法

开发成本=土地市场价格（不含税价）+建设成本（不含税价）+资金成本

##### a) 土地市场价格

根据《城镇土地估价规程》，通行的估价方法有市场比较法、收益还原法、剩余法（假设开发法）、成本逼近法、基准地价系数修正法等。估价方法的选择应按照《城镇土地估价规程》，根据当地地产市场发育情况并结合估价对象的具体特点及估价目的等，选择适当的估价方法。一般情况下经常被使用的主要方法有：

- 成本逼近法

成本逼近法是以土地取得费、土地开发费等所耗各项费用之和为主要依据，再加上一定的利润、利息、应缴纳的税费和土地增值收益来确定土地价格的估价方法。

成本逼近法地价=（土地取得费+土地开发费+税费+投资利息+投资利润+土地增值收益）×年期修正系数

- 基准地价系数修正法

所谓基准地价系数修正法，就是指在求取一宗待估宗地价格时，根据当地基准地价水平，参照与待估宗地相同土地级别或均质区域内该类用地地价标准和各种修正因素说明表，根据两者在区域条件、个别条件、土地使用年限、市场行情、容积率、微观区位条件等，确定修正系数，修正基准地价从而得出估价对象地价的一种方法。

- 收益还原法

所谓收益还原法是利用预期收益原理，求取待估资产未来正常年净收益，选用适当的折现率计算净收益现值总和，以此估算待估资产的客观合理价格或价值的方法。采用收益还原法进行评估，首先确定估价项目的年总收益，再扣除年经营费用计算出年纯收益和年现金流量，并进一步求取待估资产的公允市场价值。

- 市场比较法

所谓市场比较法是指在求取一宗待评估土地的价格时，根据替代原则，将待估土地与在较近时期内已经发生交易的类似土地交易实例进行对照比较，并依据后者已知的价格，参照该土地的交易情况、期日、区域以及个别因素等差别，修正得出待估土地的评估期日地价的方法。

根据大理置业提供的资料及评估人员现场勘查、调查、收集的有关资料，结合评估宗地的特点及评估目的分析，决定选用市场比较法对待估宗地进行评估，其依据是：

待估宗地附近区域有类似土地在近年来的市场成交案例，故可以选取市场比较法进行评估；

市场比较法是以替代原则为依据，将待估土地与在较近时期内已经发生交易的类似土地实例进行对照比较，并依据后者已知的价格，参照该土地的交易情况、期日、区域以及个别因素等差别，修正得出待估土地在评估时日地价的方法，其计算公式为：

待估宗地价格=比较案例价格×(待估宗地情况指数/比较案例宗地情况指数)  
×(待估宗地估价期日地价指数/比较案例宗地交易日期地价指数)×(待估宗地

区域因素条件指数/比较案例宗地区域因素条件指数）×（待估宗地个别因素条件指数/比较案例宗地个别因素条件指数）

#### b) 建设成本

建设成本主要包括基础设施费、配套工程费、前期及其他费用、建安工程费等。

考虑基础设施费以及配套工程费建设期至评估基准日材料费用及人员工资上涨的因素，按物价指数进行调整。

#### c) 资金成本

资金成本=土地市场价格×项目开发周期×利率+建设成本×项目开发周期/2×利率

#### ④其他非流动资产

评估人员调查核实了大理置业的税收政策、计算基础、税率，以确认账面记录的合法性、真实性，经核实账面价值无误，无核实调整事项。以经核实无误的账面值作为评估值。

### 2) 非流动资产

#### ①长期股权投资

依据长期股权投资明细账，评估人员收集有关的投资协议和被投资单位的企业法人营业执照、验资报告、公司章程、评估基准日财务报表等资料，并与资产评估申报表所列内容进行核对。评估人员向企业了解长期股权投资的核算方法和被投资单位的经营状况，重点关注对被投资单位的实际控制权情况，并根据对被投资单位的实际控制权情况，采用以下评估方法：

对拥有控制权且被投资单位正常经营的长期股权投资，采用同一评估基准日对被投资单位进行整体评估，以被投资单位整体评估后的净资产乘以持股比例确定长期股权投资的评估值。

各被投资单位是否进行整体评估、采用的评估方法、最终结论选取的评估方法的情况汇总如下：

| 序号 | 被投资单位名称        | 是否整体评估 | 采用的评估方法 | 最终结论选取的评估方法 |
|----|----------------|--------|---------|-------------|
| 1  | 云南叶榆园林绿化工程有限公司 | 是      | 资产基础法   | 资产基础法       |

长期股权投资评估结果如下：

单位：万元

| 序号 | 被投资单位名称        | 账面价值   | 评估值    | 增减值   | 增值率% |
|----|----------------|--------|--------|-------|------|
| 1  | 云南叶榆园林绿化工程有限公司 | 300.00 | 322.35 | 22.35 | 7.45 |
| 合计 |                | 300.00 | 322.35 | 22.35 | 7.45 |

## ②固定资产——设备类

根据评估目的和被评估设备的特点，本次采用重置成本法进行评估。

采用重置成本法评估的：

评估值=重置全价×综合成新率

### A.车辆

#### （a）重置全价

通过市场询价等方式分析确定车辆于当地于评估基准日的新车购置价，加上车辆购置税及其他费用，减去可抵扣增值税，确定委估车辆的重置全价。

重置全价=购置价+车辆购置税+其他费用-可抵扣增值税

车辆购置税=车辆不含税售价×税率 10%

可抵扣增值税=购置价\*16%/（1+16%）

其他费用包括工商交易费、车检费、办照费等，按 300 元计算。

#### （b）成新率的确定

参照国家颁布的车辆强制报废标准，以车辆行驶里程、使用年限两种方法根据孰低原则确定理论成新率，然后结合车辆的制造质量、使用工况和现场勘查情况进行调整。计算公式如下：

使用年限成新率=（经济使用年限－已使用年限）/经济使用年限×100%

行驶里程成新率=（经济行驶里程－已行驶里程）/经济行驶里程×100%

理论成新率=MIN（使用年限成新率，行驶里程成新率）

综合成新率=理论成新率×调整系数

式中：调整系数的计算，一般通过分析委估车辆的制造质量（制造系数）、使用工况（使用系数）和现场勘察状况（个别系数），将其与理论成新率计算所采用的标准比较分别确定调整系数，综合连乘后确定。

## B.电子设备

### （a）重置全价

重置全价=购置价-可抵扣增值税

### （b）成新率的确定

主要采用年限成新率确定。

年限成新率=（经济使用年限-已使用年限）/经济使用年限×100%

C.对逾龄电子设备，部分市场流通性好的车辆采用市场法（二手价）进行评估。

## ③无形资产——其他无形资产

根据其他无形资产的特点、评估值类型、资料收集情况等相关条件，采用市场法进行评估，具体如下：（1）对于评估基准日市场上有销售的外购软件，按照评估基准日的市场价格作为评估值；（2）对于评估基准日市场上有销售但版本已经升级的外购软件，按照评估基准日的市场价格扣减软件升级费用后作为评估值。

## 3）流动负债

### ①应付款项

纳入本次评估范围的应付款项包括应付账款、预收账款及其他应付款。对应付账款，通过查阅部分合同、会计账目和会计凭证，对债务内容进行核实，同时对金额较大的应付款项发函询证。评估人员了解、分析了各项负债的形成原因、

账龄、是否确需支付等情况，查阅了重要款项的购销合同及入库单等资料，同时评估人员关注了评估基准日后的付款情况；对预收账款，评估人员抽查了相关销售合同和会计凭证，了解、分析负债的形成原因、账龄等情况；对其他应付款，评估人员通过向财务人员询问了解业务性质和内容，查阅合同、进账单、账簿，确认会计记录的事实可靠性。应付款项的评估，对于债权人确实存在的，以核实无误的调整后账面值确定评估值；对有确切证据表明负债已不必支付的，评估值确定为零。

## ②应付职工薪酬

评估人员按照大理置业的规定对应付职工薪酬各明细项进行核实和抽查复算，同时查阅明细账、入账凭证，检查各项目的计提、发放、使用情况。经核查，财务处理正确，合乎企业规定的各项相应政策，无核实调整事项，按核实无误的账面值确定评估值。

## ③应交税费

对应交税费评估人员首先了解大理置业适用的税种及税率，调查是否享有税收优惠政策；其次，评估人员查阅了明细账、纳税申报表及期后实际缴纳税款的完税凭证。经核查，账务记录属实，无核实调整事项，按核实无误的账面值确定评估值。

## ④应付利息

评估人员经过核对借款合同，利息计提比例符合有关标准，故以核实后的账面值确认评估值。

## （3）收益法评估情况

### 1) 收益法简介

本次评估选用现金流量折现法中的企业自由现金流折现模型对大理置业进行评估。

基本公式为：

$$E = B - D$$

式中：E 为被评估企业的股东全部权益的市场价值，D 为付息负债的市场价值，B 为企业整体市场价值。

$$B = P + \sum C_i$$

式中：P 为经营性资产价值， $\sum C_i$  为评估基准日存在的非经营性资产负债（含溢余资产）的价值。

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

式中：R<sub>i</sub>：评估基准日后第 i 年预期的企业自由现金流量；r：折现率；P<sub>n</sub>：终值；n：预测期。

各参数确定如下：

#### ①企业自由现金流 R<sub>i</sub> 的确定

R<sub>i</sub> = 净利润 + 折旧/摊销 + 税后利息支出 - 营运资金增加 - 资本性支出

#### ②折现率 r 采用加权平均资本成本（WACC）确定，公式如下：

$$WACC = R_e \frac{E}{D+E} + R_d \frac{D}{D+E} (1-T)$$

式中：R<sub>e</sub>：权益资本成本；R<sub>d</sub>：付息负债资本成本；T：所得税率。

权益资本成本 R<sub>e</sub> 采用资本资产定价模型（CAPM）计算，公式如下：

$$R_e = R_f + \beta \times ERP + R_s$$

式中：R<sub>e</sub> 为股权回报率；R<sub>f</sub> 为无风险回报率；β 为风险系数；ERP 为市场风险超额回报率；R<sub>s</sub> 为公司特有风险超额回报率

#### ③终值 P<sub>n</sub> 的确定

根据企业价值评估准则的要求，有限年期的收益法预测到期时，其期末净值包括固定资产、无形资产的回收及期末营运资金的回收。

#### ④非经营性资产负债（含溢余资产） $\sum C_i$ 的价值

非经营性资产负债是指与被评估单位生产经营无关的，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产与负债。

溢余资产是指评估基准日超过企业生产经营所需，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产。

对非经营性资产负债（含溢余资产），采用成本法进行评估。

## 2）未来收益预测

### ①销售收入预测

大理置业在预测期内的收入来源为其自行开发的“大理健康养生创意园”房地产开发项目的销售收入。上述项目销售收入预测情况如下：

| 序号  | 项目            | 单位    | 2018年<br>8-12 | 2019年      | 2020年      | 2021年     | 2022年     |
|-----|---------------|-------|---------------|------------|------------|-----------|-----------|
| 1   | 大理健康养生创意园酒店   | 万元    | -             | 193,197.20 | 159,194.49 | 40,992.58 | -         |
| 1-1 | 可销售面积         | 平方米   | -             | 128,798.14 | 103,038.51 | 25,759.63 | -         |
| 1-2 | 销售单价（不含税）     | 元/平方米 | -             | 15,000.00  | 15,450.00  | 15,913.50 | -         |
| 2   | 大理健康养生创意园地上车库 | 万元    | -             | 1,163.63   | 898.91     | 617.25    | 317.88    |
| 2-1 | 可销售量          | 个     | -             | 160        | 120        | 80        | 40        |
| 2-2 | 销售单价（不含税）     | 元/个   | -             | 72,727.00  | 74,908.81  | 77,156.07 | 79,470.76 |
| 3   | 大理健康养生创意园地下车位 | 万元    | -             | 1,822.75   | 1,409.24   | 964.46    | 496.70    |
| 3-1 | 可销售量          | 个     | -             | 401        | 301        | 200       | 100       |
| 3-2 | 销售单价（不含税）     | 元/个   | -             | 45,455.00  | 46,818.65  | 48,223.21 | 49,669.91 |
| 4   | 预收账款（产品定制款）   |       | -             | 443.54     | -          | -         | -         |
| 5   | 合计            | 万元    | -             | 195,740.04 | 161,502.64 | 42,574.30 | 814.58    |

### ②后续开发成本

根据项目的开发计划、实际开发情况及项目销售回款情况，未来开发成本的投入预测情况见下表：

单位：万元

| 序号 | 费用明细项  | 未来预测数据     |          |          |        |
|----|--------|------------|----------|----------|--------|
|    |        | 2018年8-12月 | 2019年    | 2020年    | 2021年  |
| 1  | 土地取得成本 | -          | -        | -        | -      |
| 2  | 前期工程费  | 110.82     | 1,477.56 | 1,551.44 | 554.09 |

| 序号 | 费用明细项     | 未来预测数据     |           |           |           |
|----|-----------|------------|-----------|-----------|-----------|
|    |           | 2018年8-12月 | 2019年     | 2020年     | 2021年     |
| 3  | 建安工程      | 3,993.55   | 53,247.30 | 55,909.66 | 19,967.74 |
| 4  | 基础实施配套工程  | 1,204.36   | 16,058.12 | 16,861.03 | 6,021.80  |
| 5  | 开发间接费     | 108.29     | 1,443.86  | 1,516.05  | 541.45    |
| 6  | 财务费用      | 290.70     | 3,875.97  | 4,069.77  | 1,453.49  |
| 7  | 评估基准日预付账款 | 1,319.22   | -         | -         | -         |
| 8  | 评估基准日应付账款 | 2,326.79   | -         | -         | -         |
| 9  | 合 计       | 6,715.29   | 76,102.81 | 79,907.95 | 28,538.55 |

### ③税金及附加预测

根据《财政部国家税务总局关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（财税[2016]36号）及国家税务总局关于发布《房地产开发企业销售自行开发的房地产项目增值税征收管理暂行办法》的公告（2016年第18号）有关规定，大理置业的“大理健康养生创意园”项目按一般计税方法征收增值税，其余项目按简易计税方法征收增值税。附加税率分别为城建税为7%，教育费附加为3%，地方教育费附加为2%。

土地增值税是按照税法规定，分项目进行汇算清缴，根据增值比例分段累计计算土地增值税。根据《中华人民共和国土地增值税暂行条例实施细则》，土地增值税以纳税人转让房地产取得的增值额为计税依据。增值额为纳税人转让房地产取得的收入减除规定扣除项目金额以后的余额，实行四级超率累进税率，

其税率如下：

增值额未超过扣除项目金额50%的部分30%；

增值额超过扣除项目金额50%、未超过100%的部分40%；

增值额超过扣除项目金额100%、未超过200%的部分50%；

增值额超过扣除项目金额200%的部分60%。

根据当地税务部门对本项目规定，在销售期间，住宅按收入的2%预征、商业（含车位）按收入的3%预征；待项目物业销售完毕后，按照地块统一进行汇算清缴，多退少补。

单位：万元

| 项目      | 未来预测      |          |          |          |           |
|---------|-----------|----------|----------|----------|-----------|
|         | 2018.8-12 | 2019     | 2020     | 2021     | 2022      |
| 税金及附加合计 | -         | 5,939.94 | 4,880.23 | 1,247.61 | 17,635.43 |

## ④销售费用预测

销售费用主要包括职工薪酬、广告费、办公费及其他。本次评估对于部分营销费用按企业签订的合同执行，其他费用通过对相关市场的调查、并结合管理层对销售费用的未来预测计算确定。销售费用预测如下：

单位：万元

| 项目   | 未来预测数据    |          |          |       |       |
|------|-----------|----------|----------|-------|-------|
|      | 2018.8-12 | 2019     | 2020     | 2021  | 2022  |
| 销售费用 | 155.55    | 4,312.04 | 3,630.28 | 70.58 | 59.67 |

## ⑤管理费用预测

管理费用主要包括职工薪酬、修理费、办公费、水电费、差旅费、保险费、折旧费、业务招待费等。管理费用预测如下：

单位：万元

| 项目   | 未来预测数据    |        |        |        |        |
|------|-----------|--------|--------|--------|--------|
|      | 2018.8-12 | 2019   | 2020   | 2021   | 2022   |
| 管理费用 | 188.01    | 470.32 | 486.87 | 396.84 | 392.33 |

## ⑥财务费用预测

截止评估基准日大理置业的借款利息，本次预测全部资本化，进入开发成本中核算。

## ⑦所得税的预测

根据《房地产开发经营业务企业所得税处理办法》（国税发〔2009〕31号），企业销售未完工开发产品取得的收入，应先按预计计税毛利率分季（或月）计算出预计毛利额，计入当期应纳税所得额。开发产品完工后，企业应及时结算其计税成本并计算此前销售收入的实际毛利额，同时将其实际毛利额与其对应的预计毛利额之间的差额，计入当年度企业本项目与其他项目合并计算的应纳税所得额。本次在预测期2018年8月-12月至2021年每年销售毛利率按10%考虑所得税预交，2022年考虑项目已全部实现销售，对企业所得税按实际毛利额进行汇

算清缴。大理置业所得税现行税率为 25%，本次预测按照 25%进行计算。所得税费用预测如下：

单位：万元

| 项目    | 未来预测      |          |          |        |           |
|-------|-----------|----------|----------|--------|-----------|
|       | 2018.8-12 | 2019     | 2020     | 2021   | 2022      |
| 所得税费用 | 0.00      | 1,375.67 | 1,788.22 | 635.60 | 22,392.93 |

### 3) 现金流预测

#### ①折旧费预测

折旧费主要根据大理置业维持现有经营能力的固定资产，并考虑后续的资本性支出，结合固定资产有关折旧计提政策测算折旧。

#### ②资本性支出的预测

资本性支出是为了保证生产经营可以正常发展的情况下，每年需要进行的资本性支出。大理置业为房地产开发企业，固定资产主要为办公设备和车辆，仅需要维持现有的经营能力更新部分电子设备及车辆。

#### ③营运资金增加额的预测

本次评估对大理置业未来收益期按可预期项目开发周期确定，未做永续预测。考虑到国家对商品房销售的有关规定，在未来预测周期内，企业部分所需开发成本可以通过销售的房款解决，实行滚动开发，故未来年度除最低现金保留量外不需考虑营运资金，最低现金保留量以营业费用、管理费用付现支出，按一个月周转期进行测算。营运资金变动额预测如下：

单位：万元

| 项目       | 2018.8-12 | 2019   | 2020   | 2021    | 2022  |
|----------|-----------|--------|--------|---------|-------|
| 当期所需营运资金 | 81.63     | 398.53 | 343.10 | 38.95   | 37.67 |
| 期初营运资金   | -         | 81.63  | 398.53 | 343.10  | 38.95 |
| 营运资金增加额  | -110.50   | 316.92 | -55.43 | -304.14 | -1.29 |

#### ④自由现金流的预测

通过对项目销售金额、开发成本、销售税金及附加、土地增值税、所得税、销售费用、管理费用、折旧与摊销、资本性支出、营运资金变动等科目进行的预

测，得出大理置业未来年度净现金流量见下表：

单位：万元

| 项目           | 未来预测             |                   |                  |                  |                   |
|--------------|------------------|-------------------|------------------|------------------|-------------------|
|              | 2018.8-12        | 2019              | 2020             | 2021             | 2022              |
| <b>现金流入</b>  |                  |                   |                  |                  |                   |
| 销售收入         | 0.00             | 195,740.04        | 161,502.64       | 42,574.30        | 814.58            |
| <b>现金流出</b>  |                  |                   |                  |                  |                   |
| 开发成本         | 6,715.29         | 76,102.81         | 79,907.95        | 28,538.55        | 0.00              |
| 税金及附加        | 0.00             | 5,939.94          | 4,880.23         | 1,247.61         | 17,635.43         |
| 销售费用         | 155.55           | 4,312.04          | 3,630.28         | 70.58            | 59.67             |
| 管理费用         | 188.01           | 470.32            | 486.87           | 396.84           | 392.33            |
| 财务费用         | 0.00             | 0.00              | 0.00             | 0.00             | 0.00              |
| 所得税费用        | 0.00             | 1,375.67          | 1,788.22         | 635.60           | 22,392.93         |
| 加：折旧摊销       | 6.91             | 18.70             | 21.70            | 24.70            | 27.70             |
| 减：资本性支出      | 6.25             | 15.00             | 15.00            | 15.00            | 15.00             |
| <b>自由现金流</b> | <b>-7,058.19</b> | <b>107,542.95</b> | <b>70,815.78</b> | <b>11,694.81</b> | <b>-39,653.08</b> |

#### ⑤终值的确定

由于本次对大理置业的收益预测期限为有限年期，因此需要考虑收益期末企业终值对评估价值的影响。期末回收资产主要包括营运资金、经营性固定资产。

#### ⑥折现率的确定

##### A.股权回报率的确定

资本定价模型（Capital Asset Pricing Model or “CAPM”）是通常估算投资者收益要求并进而求取公司股权收益率的方法。

##### a) 确定无风险收益率

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。在沪、深两市选择从评估基准日到国债到期日剩余期限超过10年期的国债，并计算其到期收益率，取所有国债到期收益率的平均值作为本次评估无风险收益率。

##### b) 确定市场风险超额回报率（ERP）

市场风险超额回报率是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要

求的高于无风险利率的回报率，本次 ERP 测算选用沪深 300 指数成份股的收益进行测算。

c) 确定对比公司相对于股票市场风险系数  $\beta$  (Levered  $\beta$ )。

本次评估选取 Wind 资讯公布的  $\beta$  计算器计算对比公司的  $\beta$  值，直接计算得到的  $\beta$  值是含有对比公司自身资本结构的  $\beta$  值。

根据以下公式，分别计算对比公司的 Unlevered  $\beta$ ：

$$\text{Unlevered } \beta = \text{Levered } \beta / [1 + (1 - T) \times D/E]$$

式中：D—债权价值；E—股权价值；T—适用所得税率。

在确定大理置业目标资本结构时，参考了以下两个指标：

- 被对比公司资本结构平均值；
- 大理置业自身账面价值计算的资本结构。

综合上述两项指标确定大理置业目标资本结构。

最后将已经确定的大理置业资本结构比率代入到如下公式中，计算 Levered  $\beta$ ：

$$\text{Levered } \beta = \text{Unlevered } \beta \times [1 + (1 - T) \times D/E]$$

式中：D—债权价值；E—股权价值；T：适用所得税率；

d) 估算特有风险收益率  $R_s$

特别风险溢价主要是针对大理置业具有的一些非系统的特有因素所产生风险的风险溢价或折价，包括但不限于产品单一特别风险和管理者特别风险等。

e) 计算股权收益率

将恰当的数据代入 CAPM 公式中，计算出对大理置业的股权期望回报率。

B. 债权回报率的确定

债权投资回报率实际上是大理置业的债权投资者期望的投资回报率。本次评估选用一年期贷款利率作为债权投资回报率。

### C.折现率的确定

股权期望回报率和债权回报率可以用加权平均的方法计算总资本加权平均回报率。总资本加权平均回报率利用以下公式计算：

$$WACC = R_e \frac{E}{D+E} + R_d \frac{D}{D+E} (1-T)$$

其中：WACC 为加权平均总资本回报率；E 为股权价值；Re 为期望股本回报率；D 为付息债权价值；Rd 为债权期望回报率；T 为企业所得税率。

根据上述计算得到大理置业总资本加权平均回报率为 9.69%，并以其作为大理置业的折现率。

#### 4) 非经营性资产负债

大理置业非经营性资产负债的情况如下表：

单位：万元

| 序号 | 项目           | 账面价值     | 评估值      |
|----|--------------|----------|----------|
| 一、 | 现金类非经营性资产    |          |          |
| 1  | 多余现金         | 3,193.05 | 3,193.05 |
| 2  | 现金类非经营性资产小计  | 3,193.05 | 3,193.05 |
| 二、 | 非现金类非经营性资产   |          |          |
| 1  | 其他应收款        | 18.44    | 18.44    |
| 2  | 长期股权投资       | 300.00   | 322.35   |
| 3  | 非现金类非经营性资产小计 | 318.44   | 340.79   |
| 三、 | 非经营性负债       |          |          |
| 1  | 非经营性负债小计     | -        | -        |
| 四、 | 非经营性资产、负债净值  | 3,511.49 | 3,533.84 |

#### 5) 付息负债

付息负债为大理置业向白药控股借款 47,500.00 万元和应付利息 255.97 万元，评估值共计 47,755.97 万元。

### 3、评估结论及增减值情况分析

#### (1) 资产基础法评估结论

截至评估基准日，大理置业总资产账面价值为 72,142.16 万元，评估值为 135,805.32 万元，评估增值 63,663.16 万元，增值率 88.25%；负债账面价值为

50,945.13 万元，评估值为 50,945.13 万元，无评估增减值；净资产账面价值为 21,197.03 万元，评估值为 84,860.19 万元，评估增值 63,663.16 万元，增值率 300.34%。

具体评估结果详见下列评估结果汇总表：

单位：万元

| 项目                |           | 账面净值             | 评估价值              | 增减值              | 增值率%          |
|-------------------|-----------|------------------|-------------------|------------------|---------------|
|                   |           | A                | B                 | C=B-A            | D=C/A×100     |
| 流动资产              | 1         | 70,083.55        | 133,734.82        | 63,651.27        | 90.82         |
| 非流动资产             | 2         | 2,058.61         | 2,070.49          | 11.88            | 0.58          |
| 其中：长期股权投资         | 3         | 300.00           | 322.35            | 22.35            | 7.45          |
| 投资性房地产            | 4         | -                | -                 | -                | -             |
| 固定资产              | 5         | 44.21            | 33.15             | -11.06           | -25.02        |
| 在建工程              | 6         | -                | -                 | -                | -             |
| 无形资产              | 7         | 0.70             | 1.29              | 0.59             | 85.57         |
| 其中：土地使用权          | 8         | -                | -                 | -                | -             |
| 其他非流动资产           | 9         | 1,713.71         | 1,713.71          | -                | -             |
| <b>资产总计</b>       | <b>10</b> | <b>72,142.16</b> | <b>135,805.32</b> | <b>63,663.16</b> | <b>88.25</b>  |
| 流动负债              | 11        | 50,945.13        | 50,945.13         | -                | -             |
| 非流动负债             | 12        | -                | -                 | -                | -             |
| <b>负债总计</b>       | <b>13</b> | <b>50,945.13</b> | <b>50,945.13</b>  | <b>-</b>         | <b>-</b>      |
| <b>净资产（所有者权益）</b> | <b>14</b> | <b>21,197.03</b> | <b>84,860.19</b>  | <b>63,663.16</b> | <b>300.34</b> |

## （2）收益法评估结论

截至评估基准日，大理置业股东全部权益账面价值为 21,197.03 万元，评估值为 88,460.00 万元，评估增值 67,262.97 万元，增值率 317.32%。

## （3）评估结果的差异分析及最终结果的选取

### ①评估结果的差异分析

资产基础法的评估值为 84,860.19 万元；收益法的评估值 88,460.00 万元，两种方法的评估结果差异 3,599.82 万元，差异率 4.24%。产生差异的主要原因为：评估方法考虑的角度不同，收益法是从资产的未来获利能力的角度考虑企业价值，资产基础法从企业购建角度考虑企业的价值，故产生差异。

### ②结果选取

资产基础法评估中对大理置业的主要资产均采用适当的方法进行评估，累计

之后的评估值能准确反映目前的企业价值。另外，考虑大理健康养生创意园项目修建性详规正在报审，部分相关经济指标未审定，项目修建性详规审批时间难以确定，同时收益法中相关经济参数可能会与审定数据有一定差异。资产基础法对各类资产分别采用适当的评估方法进行评估，从资产构建的角度客观反映了企业净资产的市场价值。本次选择资产基础法评估结果作为评估结论。即：大理置业股东全部权益价值为 84,860.19 万元。

#### （4）增减值情况分析

评估增值主要来源于存货及其他无形资产，具体原因如下：

1) 存货-开发成本选用重置成本法评估结果，对土地市场价格采用市场法评估，由于大理置业土地取得成本较低，加之近年来由于待估土地所在区域经济有一定发展，使得土地市场的价格有了很大提高，故形成了评估增值。

2) 其他无形资产账面价值为软件摊余成本，本次对外购软件评估按照评估基准日市场价格评估，由于评估基准日市场价格高于其账面价值，故形成了评估增值。

## 八、标的资产最近三年评估情况及与本次重组评估情况的差异分析

### （一）最近三年评估情况及与本次重组评估情况的差异

2017 年，白药控股因推进混合所有制改革进行两次增资，增资价格均以经云南省国资委核准的《云南白药控股有限公司拟进行混合所有制改革所涉及的云南白药控股有限公司股东全部权益价值评估项目资产评估报告书》（中同华云南评报字（2016）第 46 号）的资产评估结果为参照依据。上述资产评估以 2016 年 6 月 30 日为评估基准日，采用资产基础法对白药控股 100% 股东权益进行评估，评估结论为：白药控股经审计后的净资产为 145,821.30 万元，评估值为 2,886,833.89 万元，评估增值 2,741,012.59 万元，增值率为 1,879.71%。

本次重组评估基准日为 2018 年 7 月 31 日，采用的评估方法为资产基础法，

评估结论为：白药控股的账面净资产为 2,037,619.84 万元，评估值为 5,448,304.76 万元，评估增值 3,410,684.92 万元，增值率为 167.39%。两次评估基准日间隔时间为 2 年 1 个月，白药控股前后两次评估结果对比如下：

单位：万元

| 评估基准日     | 选用评估方法 | 账面净资产        | 评估值          | 两次基准日净资产变化额  | 两次基准日评估值变化额  | 静态市盈率 | 静态市盈率(经调整) |
|-----------|--------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------|------------|
| 2016/6/30 | 资产基础法  | 145,821.30   | 2,886,833.89 | 1,891,798.54 | 2,561,470.87 | 27.24 | --         |
| 2018/7/31 | 资产基础法  | 2,037,619.84 | 5,448,304.76 |              |              | 52.97 | 31.84      |

注：1、静态市盈率的计算公式为评估值/评估基准日前一会计年度（经调整）归属于母公司股东的净利润；

2、经调整归属于母公司所有者净利润=归属于母公司所有者净利润+一次性资产减值损失归属于母公司所有者部分的税后金额（包括对商誉、无形资产和非经营性资金往来等事项计提的资产减值损失）-历史年度未确认递延所得税的暂时性差异当期一次性确认的递延所得税。

两次评估基准日间，白药控股净资产增加了 1,891,798.54 万元，主要是由于两次增资引入的增量资金所致。

根据本次交易评估情况，较前次评估值增加 2,561,470.87 万元，评估值差异的主要原因如下：

#### 1、新增股东增资及调减资本公积的影响

两次评估基准日间，白药控股进行了混合所有制改革，2017 年 3 月、2017 年 6 月分别进行了增资，新华都和江苏鱼跃向白药控股累计支付增资款 2,418,717.28 万元。2017 年 12 月，白药控股调减资本公积 558,000.00 万元，优先用于解决白药控股的历史遗留问题。上述增资及调减资本公积合计影响评估值为 1,860,717.28 万元。

#### 2、白药控股所持云南白药 41.52%股权增值的影响

前次评估基准日，白药控股所持云南白药 41.52%股权评估值为 2,714,774.18 万元；本次评估值基准日，白药控股所持云南白药 41.52%股权评估值为 3,301,144.64 万元，评估值增值额为 586,370.46 万元。需要说明的是，本次评估值对白药控股所持云南白药股权每股价格的估值与本次交易的发股价格一致，均

为 76.34 元/股,确保白药控股三方股东通过白药控股间接持有的上市公司 41.52% 股份对应的估值在本次交易所换取的上市公司股数与目前白药控股所持的上市公司股数保持一致,目前白药控股所持的上市公司股份将在本次交易完成后注销,从而实现“1 股换 1 股”。因此,交易对方并不会因为上市公司估值的增长通过本次交易换取更多的股份。

### 3、白药控股所持白药控股投资股权增值的影响

前次评估基准日,白药控股所持白药控股投资 100% 股权的评估值为 30,567.69 万元。本次评估值基准日,白药控股所持白药控股投资 100% 股权的评估值为 95,360.96 万元。白药控股所持白药控股投资 100% 股权评估值增值额为 64,793.27 万元。

### 4、两次评估基准日间期间损益的影响

两次评估基准日间,白药控股母公司口径的收入和盈利情况如下:

单位:万元

| 项目   | 2018 年 1~7 月 | 2017 年    | 2016 年 7~12 月 |
|------|--------------|-----------|---------------|
| 营业收入 | 10,700.62    | 1,053.21  | 34.84         |
| 净利润  | 130,800.15   | -1,345.35 | -106,052.77   |

两次评估基准日间,随着混改增量资金的引入,白药控股母公司盈利能力不断改善,实现了扭亏为盈,期间损益约为 31,081.26 万元。综上,2017 年两次增资评估与本次重组评估情况的主要原因为混改新增股东增资及调减资本公积的影响、白药控股所持云南白药 41.52% 股权增值的影响、白药控股所持白药控股投资股权增值的影响以及两次评估基准日间期间损益的影响。

## （二）各项长期股权投资资产的评估值、增值额、增值率的差异情况

2017 年两次增资对应评估与本次重组评估各长投单位的评估值、增值额、增值率的差异情况及主要原因如下:

单位：万元

| 序号  | 被投资单位名称         | 增资扩股（混改）评估 |           |           | 本次重组（吸并）评估     |           |           | 增减变动      |           | 变动率    |         | 变动主要原因                                                                                                                                |
|-----|-----------------|------------|-----------|-----------|----------------|-----------|-----------|-----------|-----------|--------|---------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|     |                 | 结论选用评估方法   | 账面净资产     | 净资产评估值    | 结论选用评估方法       | 账面净资产     | 净资产评估值    | 账面净资产     | 净资产评估值    | 账面净资产  | 净资产评估值  |                                                                                                                                       |
| 1   | 云南白药控股投资有限公司    | 资产基础法      | 11,713.10 | 30,567.69 | 资产基础法          | 16,320.77 | 95,360.96 | 4,607.67  | 64,793.27 | 39.34% | 211.97% | 长期股权投资评估较上次增值 71,380.52 万元 <sup>2</sup>                                                                                               |
| 1-1 | 云南白药大理置业有限公司    | 资产基础法      | 22,621.98 | 39,348.42 | 资产基础法          | 21,197.03 | 84,860.19 | -1,424.95 | 45,511.77 | -6.30% | 115.66% | 经统计，2016 年大理市市区（不含海东片区）同类型商业用地的出让均价约为 1,195 元/m <sup>2</sup> ，2017-2018 年的出让均价约为 2,536 元/m <sup>2</sup> ，导致本次土地评估较上次增值较大 <sup>3</sup> |
| 1-2 | 上海信厚资产管理有限公司    | 资产基础法      | 3,740.21  | 3,740.81  | 资产基础法          | 3,378.45  | 3,378.31  | -361.76   | -362.50   | -9.67% | -9.69%  | 两次评估差异主要为两次评估基准日间的期间损益变动                                                                                                              |
| 1-3 | 深圳聚容商业保理有限公司    | 资产基础法      | 28,781.02 | 28,780.78 | 收益法            | 32,999.16 | 49,200.00 | 4,218.14  | 20,419.22 | 14.66% | 70.95%  | 混改时深圳聚容成立时间较短，在参考历史数据得到的收益预测可靠性相对较差，故选取资产基础法结果；本次评估深圳聚容业务规模和收入稳步增长，有稳定的客户及收入，故本次选用收益法结果                                               |
| 1-4 | 云白药征武科技（上海）有限公司 |            |           |           | 以净资产乘股权比例作为评估值 | 1,000.00  | 970.61    |           |           |        |         | 2017 年增资评估时无此项长投资资产                                                                                                                   |
| 2   | 云南云药有限公司        | 资产基础法      | 41,931.25 | 41,931.25 | 资产基础法          | 41,893.96 | 41,893.96 | -37.29    | -37.29    | -0.09% | -0.09%  | 两次评估基本无变动                                                                                                                             |

| 序号 | 被投资单位名称      | 增资扩股（混改）评估 |           |              | 本次重组（吸并）评估 |            |              | 增减变动       |            | 变动率     |          | 变动主要原因                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|----|--------------|------------|-----------|--------------|------------|------------|--------------|------------|------------|---------|----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|    |              | 结论选用评估方法   | 账面净资产     | 净资产评估值       | 结论选用评估方法   | 账面净资产      | 净资产评估值       | 账面净资产      | 净资产评估值     | 账面净资产   | 净资产评估值   |                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| 3  | 云南白药天颐茶品有限公司 | 收益法        | -8,026.59 | 3,125.00     | 资产基础法      | -19,354.34 | -1,982.29    | -11,327.75 | -5,107.29  | 141.13% | -163.43% | 本次评估考虑到天颐茶品的主要原材料茶叶受季节性影响较大,从而对公司的生产销售影响较大。同时天颐茶品主要产品为高档、中档茶叶产品,该类产品受消费者认可度、消费者心理、品牌效应等影响较大,近十年以来高档茶品的价格呈现多个无周期性的波动变化,未来预测的销售价格可能会与实际情况差异较大,收益法中未来不确定性因素的变动对评估结果会产生较大的影响。从谨慎的角度出发,本次评估决定采用资产基础法的结果。<br>在资产基础法评估下,天颐茶品下属子公司临沧庄园所有的“天颐茶源-红瑞徕茶庄”项目特许权对应的茶庄入住率、房价较2016年下降,使得该特许权收益法评估减值,从而造成天颐茶品整体估值较前次评估值下降 |
| 4  | 云南白药集团股份有限公司 | 市价法        |           | 2,714,774.18 | 市价法        |            | 3,301,144.64 |            | 586,370.46 |         | 21.60%   | 公允价值变动                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |

| 序号 | 被投资单位名称      | 增资扩股（混改）评估 |       |        | 本次重组（吸并）评估 |       |           | 增减变动  |        | 变动率   |        | 变动主要原因             |
|----|--------------|------------|-------|--------|------------|-------|-----------|-------|--------|-------|--------|--------------------|
|    |              | 结论选用评估方法   | 账面净资产 | 净资产评估值 | 结论选用评估方法   | 账面净资产 | 净资产评估值    | 账面净资产 | 净资产评估值 | 账面净资产 | 净资产评估值 |                    |
| 5  | 香港万隆控股集团有限公司 | 市价法        |       |        | 市价法        |       | 14,528.41 |       |        |       |        | 2017年增资评估时无此项长投资资产 |

注 1：天颐茶品为白药控股全资子公司，由于白药控股对其的初始股本性投资额较低，后续业务发展所需资金主要通过股东借款的方式投入，从而使得天颐茶品目前的净资产为负；

注 2：云南白药控股投资有限公司的长期股权投资包括大理置业、上海信厚、深圳聚容及征武科技。由于长期股权投资采用成本法核算，其账面价值反映的是原始投资成本，而历年经营收益使部分长期股权投资单位账面净资产有较大增加，但在成本法下未能在白药控股投资长期股权投资的账面价值中体现。本次长期股权投资评估价值为评估基准日长期股权投资的市场价值，使得长期股权投资评估值较账面价值增值 71,280.52 万元；

注 3：经检索中国土地市场网，大理市市辖区范围内（不含海东新区）2016 年其他商服用地共成交共 6 例，成交均价约为 1,195 元/平方米；2017-2018 年其他商服用地共成交 5 例，成交均价约为 2,536 元/平方米。

由上表可知，除万隆控股、征武科技外，白药控股其余长投资资产的估值变化均是由于相关资产的经营环境和客观情况变化所致，其中，基于相关资产自身经营情况的变化，深圳聚容、天颐茶品两项长投资资产评估结果所选用的评估方法发生了改变，评估结果变化幅度较大。综上，2017 年两次增资对应评估与本次重组评估的差异原因具有合理性。

## 九、上市公司董事会对本次交易评估合理性以及定价公允性的分析

### (一) 关于评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性以及评估定价的公允性说明

公司董事会根据相关法律法规和规范性文件的规定，在详细核查了有关评估事项后，现就评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性及评估定价的公允性发表如下意见：

#### 1、评估机构具有独立性

本次吸收合并由北京中同华资产评估有限公司（以下简称“评估机构”、“中同华”）担任资产评估机构，中同华具有证券期货相关业务资格，具备专业胜任能力。本次评估机构的选聘程序合规，中同华及经办资产评估师与公司、白药控股及其股东之间均不存在影响其提供服务的现实及预期的利益关系或冲突，评估机构及经办资产评估师与公司、白药控股及其股东之间除正常的业务往来关系外，不存在其他关联关系，具有充分的独立性，其出具的评估报告符合客观、独立、公正、科学的原则。

#### 2、评估假设前提合理

本次吸收合并所涉标的公司相关评估报告的评估假设前提符合国家相关法律、法规和规范性文件的规定，符合评估准则及行业惯例的要求，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

#### 3、评估方法与评估目的的相关性

本次资产评估的目的是确定标的资产于评估基准日的市场价值，为本次交易定价提供参考依据。白药控股为持股型公司，主要持有上市公司、天颐茶品和白药控股投资等公司股权，其自身不是经营主体，且本次交易完成后白药控股将会注销，故本次交易的评估采用了资产基础法作为作价依据。本次评估实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致，其在评估过程中遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了合规且符合评估对象实际情况的评估方法，选用的评估参数取值合理，本次评估方法与评估目的具有相关性，评估方法选用恰当。

#### 4、评估定价公允性

本次吸收合并涉及的标的资产的定价是以具有证券期货相关业务资格的评估机构

所出具的评估报告中的评估结果为依据确定的，评估定价公允。

综上，董事会认为本次交易所选聘的评估机构具有独立性，评估假设前提合理，评估方法与评估目的具有相关性，评估定价公允。

## （二）本次交易评估的合理性及定价的公允性

### 1、行业特点、经营情况对交易标的评估价值的影响

白药控股为持股型公司，主要持有上市公司、天颐茶品和白药控股投资等公司股权，其自身不是经营主体，待本次交易完成后白药控股将会注销。本次交易前，白药控股主要通过上市公司开展自制工业品的研发、生产和销售以及医药商业（药品批发零售）业务，同时通过相关子公司布局茶叶、健康养生等产业，围绕“大健康”产业开展业务，行业间的差异性较大，因此在白药控股的层面上按照行业板块、或者采用合并现金流测算收益法不具备操作性，故本次交易未单独对白药控股整体采用收益法进行评估。白药控股主要资产为货币资金、交易性金融资产、应收款项、对云南白药等公司的长期股权投资等。由于与本次评估对象类似的交易较少，缺乏同行业可比交易案例，不具备采用市场法进行评估的操作条件，故本次评估不采用市场法。由于白药控股各项资产负债的内容权属较清晰，已经过清查盘点并整理成册，与账面记录能够核对，对各项资产负债的物理状况、权属状况等可以勘察辨别，故资产基础法较市场法能更准确反映白药控股股东全部权益市场价值。因此，本次评估采用中同华出具的《资产评估报告》（中同华评报字（2018）第121242号）中的资产基础法的评估结果。

针对白药控股下属公司，本次评估根据各下属公司的具体情况分别选择了所适用的评估方法进行结论选取。其中，深圳聚容主要从事保理业务，经过多年的运营，公司业务规模和收入稳步增长，有稳定的客户及收入，因此资产基础法的评估结果难以全面反映该企业的价值，收益法的结果能比较恰当、客观的反映该公司的价值。

综上所述，本次评估的评估依据是充分和合理的。

### 2、交易标的后续经营过程中经营方面的变化趋势分析

白药控股系持股型公司，主要通过上市公司开展自制工业品的研发、生产和销售以及医药商业（药品批发零售）业务，同时通过相关子公司布局茶叶、健康养生等产业，围绕“大健康”产业开展业务。在可预见的未来发展时期，白药控股后续经营过程中政策、宏观环境、技术、行业、重大合作协议、经营许可、技术许可、税收优惠等方面不

存在重大不利变化，不会对评估结果产生重大不利影响。

如果遇到经济波动、自然灾害、政策和法律环境等不可抗力不利因素，将会对白药控股的后续经营产生一定的影响。上市公司董事会拟采取的应对措施如下：

(1) 完善公司治理，充分利用现有的资质、技术和品牌等优势，同时建立相对完善的风险管控体系；

(2) 通过本次吸收合并的机会，上市公司充分利用白药控股全部资源，加快市场开拓，同时借助资本市场平台的有利条件加快发展，实现优势互补、形成更具竞争力的上市公司。

### 3、报告期变动频繁且影响较大的指标对评估或估值的影响

本次交易标的资产为白药控股全部股权，采用资产基础法定价，不适合进行敏感性分析。

### 4、交易标的与上市公司现有业务的协同效应

除云南白药外，白药控股的其他主要经营性资产包括白药控股投资及天颐茶品，上述公司所从事业务与上市公司“新白药，大健康”的发展战略相一致，与上市公司主要业务领域相协同，但上述协同效应对业务发展的影响难以量化分析。出于谨慎性考虑，本次交易评估定价中未考虑上述协同效应。

### 5、标的资产定价公允性、合理性分析

(1) 从可比交易案例标的资产增值角度分析本次评估作价的合理性

根据 2015 年以来资本市场发生的上市公司反向吸收合并的交易案例，交易中涉及的标的资产评估增值情况如下表所示：

| 证券代码   | 证券简称 | 交易标的 | 评估基准日      | 评估增值率(母公司口径) | 评估方法  | 增值原因                        |
|--------|------|------|------------|--------------|-------|-----------------------------|
| 600418 | 江淮汽车 | 江汽集团 | 2014.4.30  | 207.53%      | 资产基础法 | 主要为长期股权投资、投资性房地产等增值         |
| 002100 | 天康生物 | 天康控股 | 2014.5.31  | 401.93%      | 资产基础法 | 主要为长期股权投资、固定资产、无形资产等增值      |
| 600981 | 汇鸿集团 | 汇鸿集团 | 2014.12.31 | 55.40%       | 资产基础法 | 主要为长期股权投资、房产、土地、可供出售金融资产等增值 |
| 600704 | 物产中大 | 物产集团 | 2014.9.30  | 1.78%        | 资产基础法 | 主要为长期股权投资增值                 |

| 证券代码   | 证券简称 | 交易标的  | 评估基准日      | 评估增值率(母公司口径) | 评估方法  | 增值原因                   |
|--------|------|-------|------------|--------------|-------|------------------------|
| 600502 | 安徽水利 | 建工集团  | 2015.12.31 | 232.26%      | 资产基础法 | 主要为长期股权投资、房产、土地等增值     |
| 600475 | 华光股份 | 国联环保  | 2016.5.31  | 132.33%      | 资产基础法 | 主要为长期股权投资、固定资产、无形资产等增值 |
| 600859 | 王府井  | 王府井国际 | 2017.5.31  | 46.41%       | 资产基础法 | 主要为长期股权投资增值            |
| 600309 | 万华化学 | 万华化工  | 2018.1.31  | 2,373.58%    | 资产基础法 | 主要为长期股权投资增值            |
| 平均值    |      |       |            | 431.40%      |       |                        |
| 000538 | 云南白药 | 白药控股  | 2018.7.31  | 167.39%      | 资产基础法 | 主要为长期股权投资增值            |

从上述可比交易案例,标的资产母公司口径的评估增值率平均值为 431.40%,主要是由于长期股权投资的增值。本次吸收合并的标的资产按照母公司口径的净资产评估增值率为 167.39%,低于前述可比交易案例标的资产的平均增值率。

白药控股评估增值主要来源于长期股权投资。长期股权投资中白药控股持有的云南白药 41.52%股权增值率 11,435.09%,主要是因为上市公司于 1993 年成立并上市,成立时间及上市时间较早,并在上市后实现了快速发展,白药控股持有的云南白药股权一直按照成本法进行核算,而本次评估时按照市价法对该部分长期股权投资进行了评估,因此评估增值较大。

综上,本次交易的评估方法、增值原因、增值幅度与可比交易案例相比不存在重大差异,评估结果较为合理。

## (2) 与可比同行业上市公司市盈率、市净率对比分析

根据中国证监会发布的《上市公司行业分类指引》(2012 修订),交易标的所处行业为“C 制造业”中的“医药制造业”。因此选取了与白药控股主营业务相似的同行业上市公司,按照本次评估基准日即 2018 年 7 月 31 日的总市值作为可比同行业上市公司对比分析数据,具体分析情况如下:

| 代码        | 公司名称 | 静态市盈率  | 动态市盈率  | 市净率    |
|-----------|------|--------|--------|--------|
| 600771.SH | 广誉远  | 69.74x | 39.71x | 8.63x  |
| 000999.SZ | 华润三九 | 19.06x | 16.80x | 2.52x  |
| 600085.SH | 同仁堂  | 45.56x | 41.07x | 5.51x  |
| 000423.SZ | 东阿阿胶 | 16.76x | 15.00x | 3.48x  |
| 600436.SH | 片仔癀  | 86.08x | 63.46x | 16.80x |

| 代码        | 公司名称 | 静态市盈率                | 动态市盈率                | 市净率                 |
|-----------|------|----------------------|----------------------|---------------------|
| 600518.SH | 康美药业 | 25.89x               | 21.29x               | 3.32x               |
| 600332.SH | 白云山  | 28.74x               | 22.53x               | 3.14x               |
| 002737.SZ | 葵花药业 | 29.34x               | 22.85x               | 4.16x               |
| 可比公司平均值   |      | <b>40.15x</b>        | <b>30.34x</b>        | <b>5.94x</b>        |
| 可比公司区间    |      | <b>16.76x~86.08x</b> | <b>15.00x~63.46x</b> | <b>2.52x~16.80x</b> |
| 白药控股      |      | <b>52.97x</b>        | <b>23.47x</b>        | <b>2.04x</b>        |
| 白药控股(经调整) |      | <b>31.84x</b>        | <b>24.11x</b>        | -                   |

注：1、静态市盈率的计算公式为 2018 年 7 月 31 日总市值（本次交易评估值）/2017 年（经调整）归属于母公司股东的净利润；动态市盈率的计算公式为 2018 年 7 月 31 日总市值（本次交易评估值）/2018 年（经调整）归属于母公司股东的净利润；其中，可比上市公司 2018 年的净利润为 Wind 一致预测数据，白药控股 2018 年归属于母公司股东的净利润由 1-7 月归属于母公司股东的净利润模拟全年利润计算；

2、经调整归属于母公司所有者净利润=归属于母公司所有者净利润+一次性资产减值损失归属于母公司所有者部分的税后金额（包括对商誉、无形资产和非经营性资金往来等事项计提的资产减值损失）-历史年度未确认递延所得税的暂时性差异当期一次性确认的递延所得税；

3、同行业上市公司市净率的计算公式为 2018 年 7 月 31 日总市值（本次交易评估值）/2017 年末归属于母公司股东的净资产。

以评估基准日股票价格计算，与交易标的主营业务相似的上市公司静态市盈率的平均值为 40.15 倍，静态市盈率区间为 16.76~86.08 倍。根据评估数据，本次交易拟购买白药控股 100%股权评估值对应的静态市盈率为 52.97 倍，处于可比公司静态市盈率的 25%~75%分位处；经调整静态市盈率为 31.84 倍，低于可比公司平均水平。

本次交易静态市盈率高于可比公司平均水平，主要是因为白药控股在 2016 年推进混合所有制改革，合计引入资金 241.87 亿元，新华都和江苏鱼跃按照相关协议约定的付款进度在 2017 年内陆续缴款，导致该部分资金对应的收益未在 2017 年全部体现；同时，白药控股于 2017 年因历史遗留资金往来事项计提坏账损失，使得标的资产 2017 年归属于母公司所有者的净利润偏低。受上述事项的影响，本次交易评估值对应的静态市盈率高于同行业上市公司平均水平。若剔除历史遗留资金往来事项计提坏账损失对白药控股归母净利润的影响，白药控股静态市盈率（经调整）为 31.84 倍，低于可比公司的平均静态市盈率 40.15 倍。

以评估基准日股票价格计算，与交易标的主营业务相似的上市公司动态市盈率的平均值为 30.34 倍。根据评估数据，本次交易拟购买白药控股 100%股权评估值对应的动态市盈率为 23.47 倍，经调整动态市盈率为 24.11 倍，均低于可比公司平均值，处于合理水平。

以评估基准日股票价格计算，与交易标的主营业务相似的上市公司市净率的平均值

为 5.94 倍。根据评估数据，本次交易拟购买白药控股 100% 股权评估值对应 2017 年市净率为 2.04 倍，低于可比公司平均值，处于合理水平。

通过比较标的公司与可比上市公司的市盈率、市净率，本次标的公司的评估值具有合理性，有利于保护上市公司全体股东的利益。

## **6、说明评估基准日至重组报告书签署日交易标的发生的重要变化事项，分析其对交易作价的影响**

### **(1) 历史遗留非经营性资金占用问题的解决情况**

非经营性资金占用问题的解决情况参见《重组报告书》“第十三节 其他重要事项”之“一、本次交易完成后，上市公司是否存在资金、资产被实际控制人或其他关联人占用的情形；上市公司是否存在为实际控制人或其他关联人提供担保的情形”。本次交易作价不会受到上述非经营性资金占用问题解决情况的影响。

### **(2) 标的公司自有房产及土地瑕疵处置情况**

自有房产及土地瑕疵处置情况参见“第四节 被合并方基本情况”之“一、被合并方基本情况”之“（四）资产权属情况、对外担保、主要负债情况”之“1、资产权属情况”。

截至本独立财务顾问报告签署日，上述房产、土地权属完善手续仍在办理中，本次交易作价不会受到上述自有房产及土地瑕疵解决情况的影响。

## **7、交易定价与评估结果的差异说明**

根据本次交易整体方案，本次交易由白药控股定向减资和吸收合并两个部分组成。本次吸收合并与白药控股定向减资交易互为条件，若其中任何一项交易因任何原因终止或不能实施，则另一项交易将终止实施。标的资产的交易对价以中同华出具的评估结果为基础，以扣除白药控股定向减资影响后的评估值为基础确定。

### **(三) 前次增资对应估值与本次交易作价差异的原因及合理性**

#### **1、前次增资对应估值与本次交易作价差异的原因**

详见本节“八、标的资产最近三年评估情况及与本次重组评估情况的差异分析”之

“（一）最近三年评估情况及与本次重组评估情况的差异”。2、前次增资对应估值与本次交易作价差异的合理性

根据前述分析，前次混改评估对应静态市盈率为 27.24 倍，本次重组评估对应静态市盈率为 52.97 倍，主要是因为白药控股在 2016 年推进混合所有制改革，合计引入资金 2,418,717.28 万元，新华都和江苏鱼跃按照相关协议约定的付款进度在 2017 年内陆续缴款，导致该部分资金对应的收益未在 2017 年全部体现；同时，白药控股于 2017 年因历史遗留资金往来事项计提坏账损失，使得标的资产 2017 年归属于母公司所有者的净利润偏低。受上述事项的影响，本次交易评估值对应的静态市盈率显著高于前次混改评估水平。

若剔除历史遗留资金往来事项计提坏账损失对白药控股归母净利润的影响，白药控股静态市盈率（经调整）为 31.84 倍，略高于前次混改评估水平，主要是因为白药控股所持云南白药 41.52%股权在两次评估基准日期间增值 586,370.46 万元，使得本次评估的评估值较前次评估相应增加 586,370.46 万元，导致以评估值作为分母计算的静态市盈率有所上升（需要说明的是，本次交易白药控股所持的上市公司股份将实现“1 股换 1 股”，交易对方并不会因为上市公司估值的增长通过本次交易换取更多的股份）；同时，受到新华都及江苏鱼跃上述增资款项陆续缴款的影响，白药控股 2017 年度归属于母公司股东的净利润未能全面体现上述增资款对应的收益，导致以 2017 年归属于母公司股东的净利润作为分子计算的静态市盈率较高。

综上，本次评估经调整静态市盈率略高于前次评估水平，主要受到上市公司经营情况平稳向好带来的股价上涨及前次混改资金陆续缴款的影响，前次增资对应估值与本次交易作价的差异具有合理性。

#### （四）前次增资股东按本次交易作价计算的总收益率和年化收益率

白药控股上述增资股东的持股时间、持股成本、本次交易作价及相应的总收益率、年化收益率情况（未考虑所得税影响）如下：

单位：万元

| 股东名称 | 持股时间 <sup>1</sup> | 协议增资金额       | 豁免出资金额     | 实际持股成本       | 本次交易作价 <sup>2</sup> | 总收益率   | 年化收益率 <sup>3</sup> |
|------|-------------------|--------------|------------|--------------|---------------------|--------|--------------------|
| 新华都  | 2016/12/30        | 2,536,950.50 | 558,000.00 | 1,978,950.50 | 2,451,737.14        | 23.89% | 10.62%             |
| 江苏鱼跃 | 2017/5/24         | 563,766.78   | 124,000.00 | 439,766.78   | 544,830.48          | 23.89% | 13.21%             |

注 1：持股时间为新华都/江苏鱼跃首笔增资款实际缴纳时间

注 2: 本次交易作价=本次重组评估值\*新华都/江苏鱼跃所持白药控股股权比例(定向减资前), 下同

注 3: 年化收益率计算选取的持股时间区间为持股时间至 2019 年 2 月 13 日, 下同

由上表可知, 白药控股上述增资股东新华都与江苏鱼跃本次交易作价与前次增资实际持股成本间的增值较大, 其中上市公司股票价格在两次评估基准日间的上涨是影响增值的最主要原因。两次评估基准日, 白药控股所持云南白药股权对应的每股评估价格从 62.78 元增长为 76.34 元, 新华都与江苏鱼跃所获投资增值中上市公司股价增幅带来的收益占比为 81.56%。同时, 本次评估为了确保白药控股三方股东通过白药控股间接持有的上市公司 41.52%股份对应的估值在本次交易所换取的上市公司股数与目前白药控股所持的上市公司股数保持一致(即“1 股换 1 股”), 本次评估采用本次重大资产重组上市公司股票发行价 76.34 元/股乘以基准日持股数量确认为评估值。也即在本次交易中, 上市公司股价上涨带来的增值并不会损害上市公司现有中小股东利益。

扣除上市公司股价上涨因素后, 新华都与江苏鱼跃的总收益率与年化收益率情况(未考虑所得税影响)如下:

| 股东名称 | 持股时间       | 总收益率  | 年化收益率 |
|------|------------|-------|-------|
| 新华都  | 2016/12/30 | 9.86% | 4.53% |
| 江苏鱼跃 | 2017/5/24  | 9.86% | 5.60% |

综上, 白药控股上述增资股东在前述增资与本次交易间的总收益率、年化收益率均处于合理水平。

## (五) 白药控股、白药控股投资、大理置业评估增值合理性

### 1、白药控股

本次评估以资产基础法对白药控股进行评估, 并以此评估结果作为本次交易的定价依据。截至评估基准日 2018 年 7 月 31 日, 白药控股股东全部权益账面价值为 2,037,619.84 万元, 评估值为 5,448,304.76 万元, 评估增值 3,410,684.92 万元, 增值率为 167.39%。

#### (1) 行业地位、核心竞争力及市场竞争格局

白药控股行业地位、核心竞争力和市场竞争格局详见《重组报告书》“第九节 管理层讨论与分析”之“二、交易标的行业特点及经营情况”。

#### (2) 同行业公司市盈率、市净率情况

白药控股同行业公司市盈率情况详见“第六节 本次交易的评估情况”之“九、上市公司董事会对本次交易评估合理性以及定价公允性的分析”之“(二)本次交易评估的合理性及定价的公允性”之“5、标的资产定价公允性、合理性分析”之“(2)与可比同行业上市公司市盈率、市净率对比分析”。

### (3) 可比收购案例

白药控股同行业公司市盈率情况，白药控股评估增值合理性详见“第六节 本次交易的评估情况”之“九、上市公司董事会对本次交易评估合理性以及定价公允性的分析”之“(二)本次交易评估的合理性及定价的公允性”之“5、标的资产定价公允性、合理性分析”之“(1)从可比交易案例标的资产增值角度分析本次评估作价的合理性”。

### (4) 评估增值合理性

本次评估，白药控股评估增值主要来源于长期股权投资，长期股权投资中白药控股持有的云南白药 41.52%股权增值率 11,435.09%，主要是因为上市公司于 1993 年成立并上市，成立时间及上市时间较早，并在上市后实现了快速发展，白药控股持有的云南白药股权一直按照成本法进行核算，而本次评估时按照市价法对该部分长期股权投资进行了评估，因此评估增值较大。

从同行业公司市盈率、市净率来看，本次交易拟购买白药控股 100%股权评估值对应的经调整静态市盈率(剔除历史遗留资金往来事项计提坏账损失对白药控股归母净利润的影响)为 31.84 倍，低于可比公司的平均静态市盈率 40.15 倍；经调整动态市盈率为 24.11 倍，低于可比公司平均值 30.34 倍，处于合理水平。

从可比交易案例来看，可比交易中标的资产母公司口径的评估增值率平均值为 431.40%，主要是由于长期股权投资的增值。本次吸收合并的标的资产按照母公司口径的净资产评估增值率为 167.39%，低于前述可比交易案例标的资产的平均增值率。

因此，本次交易白药控股的评估值具有合理性，有利于保护上市公司全体股东的利益。

## 2、白药控股投资

本次评估以资产基础法对白药控股投资进行评估，并采用资产基础法评估结果作为

最终评估结果。截至评估基准日,采用资产基础法评估,白药控股投资净资产账面价值为16,320.77万元,评估值为95,360.96万元,评估增值79,040.19万元,增值率为484.29%。

白药控股投资系持股型公司,主要持有深圳聚容、大理置业、上海信厚等公司股权。本次评估增值主要系白药控股投资持有的深圳聚容 100%股权、大理置业 100%股权评估增值所致。

### (1) 深圳聚容

为顺利推进本次吸收合并,根据政策和市场环境变化情况,白药控股于 2019 年 2 月出具《关于剥离深圳聚容商业保理有限公司 100%股权及上海信厚资产管理有限公司 66.67%股权的承诺函》。

除与上述承诺相关的调整外,本次交易方案的其他内容保持不变。根据中国证监会《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》规定,上述对外转让不构成重大调整。详见本独立财务顾问报告“重大事项提示”之“一、本次交易方案概要”之“(五)白药控股承诺剥离深圳聚容 100%股权和上海信厚 66.67%股权的相关情况”。

上述深圳聚容 100%股权和上海信厚 66.67%股权转让完成后,本次吸收合并的标的公司白药控股的整体评估价值将不低于中同华出具的《评估报告》所确定的白药控股 100%股权的评估值,而本次吸收合并标的资产交易作价并未做调整,故上述股权转让不会对本次吸收合并的交易作价产生影响,亦不会对上市公司及上市公司中小股东的利益造成不利影响。

### (2) 大理置业

大理置业行业地位、核心竞争力、市场竞争格局、同行业公司市盈率情况、可比收购案例及评估增值合理性等情况详见本节“3、大理置业”。

## 3、大理置业

本次评估以资产基础法、收益法两种方法对大理置业进行评估,并采用资产基础法的评估结果为最终评估结果。截至评估基准日,大理置业采用资产基础法评估的净资产账面价值为 21,197.03 万元,评估值为 84,860.19 万元,评估增值 63,663.16 万元,增值率 300.34%。

### (1) 行业地位、核心竞争力及市场竞争格局

近年来,我国经济平稳向好、产业结构持续优化、餐饮、零售、住宿等第三行业稳健发展,城镇化与区域经济一体化稳步推进,为商业地产长远发展奠定良好的宏观环境基础。大理置业所在地大理市是滇缅公路、滇藏公路的交汇地,为云南省的滇西中心城市、区域交通枢纽和滇西物流中心,初步形成了铁路、高等级公路、航空结合,城乡连通,辐射周边的立体交通网。近年来,大理市经济整体发展平稳,旅游社会总收入增长率不断攀升;2015年随着一带一路上的大理滇西市中心位置确立,大理的旅游收入和接待海内外游客人数增长出现井喷。

大理置业主要经营大理健康养生创意园的开发建设,结合大理独特深厚的人文历史积淀以及项目用址卓越的自然生态资源,大理置业以云南白药健康领域雄厚的健康产业实力为实施基础,建设集健康、养生、休闲、旅游、度假为主题,融合宜养、宜居、宜旅、宜业多元化功能为一体的精品酒店群落康旅养生及旅游度假目的地。虽然近年来我国商业地产行业竞争日趋激烈,但大理健康养生创意园与大理周边商业主题小镇、旅游度假项目具有不同的竞争维度、市场客群及运营模式,在国家倡导“健康中国”的宏观战略背景下,具有明显的差异化及独特性优势。在激烈的市场竞争环境下,大理置业依托云南白药集团大健康产业技术、人才、资金及资源优势,结合大理区域成熟的旅游及地产开发优质基础,规划建设全新的“健康养生深度旅游特色项目”,掌握了行业发展先机,具有良好的市场发展前景和竞争力。

## (2) 同行业公司市盈率、市净率情况

大理置业主要从事大理健康养生创意园项目的开发建设,相较于同行业从事商业地产开发的上市公司,其开发项目规模较小且项目单一,且目前仍处于项目开发阶段,不适合进行同行业上市公司的对比分析。

## (3) 可比收购案例

2016 年以来，大理置业及可比交易估值情况如下：

| 证券代码      | 证券简称   | 标的公司    | 评估基准日     | 最终定价的评估方法 | 评估基准日账面净资产（万元） | 评估值（万元）      | 市净率  |
|-----------|--------|---------|-----------|-----------|----------------|--------------|------|
| 600848.SH | 上海临港   | 合资公司    | 2018/6/30 | 资产基础法     | 155,755.39     | 905,575.03   | 5.81 |
|           |        | 高科技园    | 2018/6/30 | 资产基础法     | 285,341.28     | 1,334,120.14 | 4.68 |
|           |        | 科技绿洲公司  | 2018/6/30 | 资产基础法     | 16,567.06      | 74,057.75    | 4.47 |
|           |        | 南桥公司    | 2018/6/30 | 资产基础法     | 82,039.24      | 118,540.87   | 1.44 |
|           |        | 双创公司    | 2018/6/30 | 资产基础法     | 6,498.72       | 14,320.80    | 2.20 |
|           |        | 华万公司    | 2018/6/30 | 资产基础法     | 7,166.79       | 25,768.18    | 3.60 |
| 000031.SZ | 中粮地产   | 大悦城地产   | 2018/5/31 | 资产基础法     | 1,397,150.16   | 2,566,648.24 | 1.84 |
| 600657.SH | 信达地产   | 淮矿地产    | 2017/3/31 | 资产基础法     | 662,511.39     | 783,294.71   | 1.18 |
| 600655.SH | 豫园股份   | 新元房产    | 2017/6/30 | 资产基础法     | 104,269.64     | 161,484.26   | 1.55 |
|           |        | 其他 24 家 | 2017/6/30 | 资产基础法     | 958,898.82     | 2,236,211.89 | 2.33 |
| 600773.SH | 西藏城投   | 藏投酒店    | 2016/6/30 | 资产基础法     | 45,124.29      | 94,960.86    | 2.10 |
|           |        | 泉州置业    | 2016/6/30 | 资产基础法     | 54,899.37      | 110,667.21   | 2.02 |
|           |        | 陕西国锂    | 2016/6/30 | 资产基础法     | 17,208.67      | 20,128.51    | 1.17 |
| 600675.SH | 中华企业   | 中星集团    | 2016/8/31 | 资产基础法     | 748,652.10     | 1,747,214.67 | 2.33 |
| 000720.SZ | *ST 新能 | 宁华物产    | 2016/4/30 | 资产基础法     | 18,418.02      | 58,263.10    | 3.16 |
|           |        | 宁华世纪    | 2016/4/30 | 资产基础法     | 39,552.97      | 167,491.76   | 4.23 |
| 000537.SZ | 广宇发展   | 重庆鲁能    | 2016/4/30 | 资产基础法     | 83,815.68      | 137,990.99   | 1.65 |
|           |        | 重庆鲁能英大  | 2016/4/30 | 资产基础法     | 4,407.93       | 26,099.06    | 5.92 |
|           |        | 宜宾鲁能    | 2016/4/30 | 资产基础法     | 53,400.70      | 85,069.95    | 1.59 |
|           |        | 鲁能亘富    | 2016/4/30 | 资产基础法     | 157,630.78     | 393,043.97   | 2.49 |
|           |        | 顺义新城    | 2016/4/30 | 资产基础法     | 180,653.01     | 268,913.14   | 1.49 |
| 平均值       |        |         |           |           |                |              | 2.73 |

| 证券代码 | 证券简称 | 标的公司 | 评估基准日 | 最终定价的评估方法 | 评估基准日账面净资产（万元） | 评估值（万元） | 市净率  |
|------|------|------|-------|-----------|----------------|---------|------|
| 中位数  |      |      |       |           |                |         | 2.20 |
| 大理置业 |      |      |       |           |                |         | 2.61 |

注 1：市净率=评估值/评估基准日账面净资产

如上表所示，大理置业本次重组评估对应的市净率为 2.61，低于可比交易案例市净率平均值 2.73 倍，具备合理性。

#### （4）评估增值合理性

本次评估大理置业的评估增值主要来源于存货—开发成本，主要是因为本次评估对大理置业土地市场价格采用市场法评估，由于大理置业土地取得成本较低，加之近年来由于待估土地所在区域经济有一定发展，使得土地市场的价格有了很大提高，故形成了评估增值。

综合考虑大理置业雄厚的健康产业基础、独特的竞争优势、良好的发展前景及同行业可比交易的估值情况，本次评估大理置业的评估增值具有合理性。

## （六）天颐茶品评估值为负的原因、天颐茶品持续经营能力、上市公司购买天颐茶品股权的必要性及合理性

### 1、经营状况及业务模式

天颐茶品成立于2012年年底，主要经营红瑞徕凤庆滇红茶、醉春秋普洱茶、白茶等茶叶的生产和销售。天颐茶品下设2家全资子公司，分别为云南白药天颐茶源临沧庄园有限公司、云南省凤庆茶厂有限公司，其中临沧庄园主要为天颐茶品提供销售服务、茶产品体验及茶文化的推广服务；凤庆茶厂主要通过对茶叶的加工为天颐茶品提供粗茶等半成品，母子公司之间存在业务上的上下游关系或服务一体关系。

天颐茶品从成立之初采取的业务模式为基地+加工+销售模式，拥有自己的茶园和加工车间，独立销售产品，实现产销一体化，能够控制产品质量和拥有稳定的供应来源。公司的主要生产和销售模式如下：

#### （1）生产模式

生产模式方面，由子公司凤庆茶厂负责原茶的半加工，并将半加工的产品送至天颐茶品进行精加工，形成茶成品。

#### （2）销售模式

销售模式方面，天颐茶品在依托传统渠道的同时积极试点布局新兴渠道。依托门店、庄园的优质平台资源，天颐茶品形成了“在全国范围招代理商”及“在重点区域开直营店”相结合的独特销售模式。天颐茶品的定价政策采用成本及市场相结合的策略，经营销办公会审议，各部门负责人签批后执行。天颐茶品产品的主要销售地区覆盖全国各省份及地级市场，重点为山东、河北、天津、河南、江苏、北京、广州、云南等。

### 2、竞争环境

伴随着中国茶业几年来的高速发展，目前茶行业正处于较长的成长期中，茶行业已经形成了一定的产业格局，具备了一定的规模，但是整体水平仍然较为低下，虽有为数不多的规模较大企业，但企业规模普遍较小，市场集中度较低，知

名品牌企业少，中低档产品多，产业格局尚不够稳定。

目前天颐茶品主要经营滇红茶和普洱茶，其市场定位以中高端为主，低端产品为辅。作为云南白药构建大健康产业的新业务板块，在消费升级大趋势之下，天颐茶品始终坚持“用制药的理念做健康好茶，喝健康茶才有益健康”的经营理念 and “新白药、大健康”的发展战略规划，稳步打造茶叶全产业链，开拓全国市场布局。目前，天颐茶品的产品研发、生产和市场营销体系化系统已基本建成，产品品牌基本完成构建；自身产品体验平台已经建成，全国体验平台的建设正在稳步推进，良好的运营体系及云南白药优质的品牌效应，为天颐茶品在尚处于成长期的茶行业中提供了较强的竞争优势。

### 3、天颐茶品评估值为负的原因

天颐茶品拥有完整的茶叶产业链，在现有竞争环境下，对于其扩大规模发展有较大优势。但天颐茶品目前尚处于起步阶段，考虑到茶产品生产和销售行业的行业特征及天颐茶品的现有经营模式，天颐茶品需要逐步培养自己的品牌、维护稳定的客户群体，需要较长的时间周期和较大金额的资金投入，以及品牌的长期积累和沉淀，高额的历史累计亏损，使得评估基准日天颐茶品净资产为负数

此外，天颐茶品股东原始资本投入仅为2000万元，其余投入主要通过白药控股提供借款的形式，合计金额24,883.69万元（截至2018年7月31日），用以支持天颐茶品业务发展。上述股东投入结构使得天颐茶品评估基准日负债水平较高，净资产水平较低。

受到上述历史亏损及股东业务支持借款的影响，在采用资产基础法及收益法评估时，天颐茶品的账面净资产为-19,354.35万元，评估增值不足以弥补历史亏损，从而造成天颐茶品净资产评估值为负数。

### 4、天颐茶品的持续经营能力

天颐茶品2013-2018年的财务状况及经营成果（合并口径）如下：

单位：万元

| 项目   | 2013年12月<br>31日 | 2014年12月<br>31日 | 2015年12月<br>31日 | 2016年12月<br>31日 | 2017年12月<br>31日 | 2018年12月<br>31日 |
|------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| 资产总额 | 26,358.44       | 19,284.06       | 17,768.29       | 20,163.52       | 23,885.99       | 26,970.93       |

|       |           |           |           |           |           |            |
|-------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|
| 负债总额  | 27,312.56 | 25,137.60 | 24,434.26 | 28,320.70 | 32,049.05 | 45,694.13  |
| 净资产   | -954.12   | -5,853.54 | -6,665.97 | -8,157.18 | -8,163.06 | -18,723.19 |
| 项目    | 2013 年    | 2014 年    | 2015 年    | 2016 年    | 2017 年    | 2018 年     |
| 营业收入  | 6,313.08  | 5,605.44  | 9,592.26  | 8,100.21  | 10,778.83 | 11,021.72  |
| 营业成本  | 1,811.62  | 2,161.24  | 3,741.56  | 4,043.58  | 6,144.12  | 4,942.49   |
| 销售费用  | 4,580.46  | 6,503.65  | 6,129.90  | 4,027.85  | 2,899.13  | 3,371.18   |
| 销售费用率 | 72.55%    | 116.02%   | 63.90%    | 49.73%    | 26.90%    | 30.59%     |
| 管理费用  | 1,347.49  | 1,876.37  | 1,431.29  | 1,603.05  | 1,643.77  | 1,732.13   |
| 管理费用率 | 21.34%    | 33.47%    | 14.92%    | 19.79%    | 15.25%    | 15.72%     |
| 营业利润  | -1,519.20 | -4,982.46 | -1,829.51 | -1,637.19 | 17.51     | -11,375.50 |
| 利润总额  | -1,474.62 | -4,878.80 | -789.28   | -1,426.68 | 18.41     | -11,373.59 |
| 净利润   | -1,478.01 | -4,899.42 | -812.43   | -1,491.20 | -5.89     | -10,560.13 |

从上表分析得出,按照天颐茶品的生产、销售模式,为了拓展市场,获得消费者的认可,天颐茶品在经营初期需要投入大量的销售费用,使得天颐茶品在2016年前每年均出现较大幅度的亏损,历史累计亏损超过1亿元,远高于公司注册资本0.2亿元。进入2017年后,基于前期的市场推广,天颐茶品的产品逐步得到消费者的认可并占据了一定的市场份额,其收入进入稳步增长,且销售费用较经营初期有所下降,2017年的营业利润已扭亏为盈,2018年,由于天颐茶品下属子公司临沧庄园特许经营权计提了较多的资产减值损失,合计金额11,971.05万元,使得天颐茶品营业利润为负,若扣除上述特许经营权减值影响,天颐茶品2018年营业利润为595.55万元,自2013年以来均呈现上升态势。

综上,2016年-2018年,天颐茶品营业收入稳步增长,扣除一次性资产减值损失影响后,其营业利润呈现上升趋势,具有较好的持续经营能力。

## 5、上市公司购买天颐茶品股权的必要性及合理性

在激烈的竞争环境中,凭借一体化的经营模式、前期的积极投入及良好的品牌效应,天颐茶品的经营状况已逐渐改善,营业收入稳步增长。考虑到天颐茶品主要从事品牌茶叶的生产及销售、与茶产业相关庄园体验服务,未来上市公司通过整合天颐茶品的茶及茶衍生产品和服务业务,可进一步拓展在大健康和消费品领域的产业布局,探索由产品向服务延伸的具体路径,丰富云南白药品牌内涵,充分发挥双方在品牌、渠道和区域等方面的优势协同,丰富公司的产品和业务布局,补强公司现有的大健康产业链,与上市公司“新白药,大健康”的发展战略相协同,打造覆盖大健康全产业链的综合性平台,具有必要性及合理性。

### (七) 大理置业主要房产项目评估增值合理性

本次评估以资产基础法、收益法两种方法对大理置业进行评估, 并采用资产基础法的评估结果为最终评估结果。截至评估基准日, 大理置业净资产账面价值为 21,197.03 万元, 评估值为 84,860.19 万元, 评估增值 63,663.16 万元, 增值率 300.34%, 评估增值主要来源于存货及其他无形资产, 其中, 存货的主要构成为开发成本, 其账面价值 65,760.79 万元, 评估值 129,412.07 万元, 评估增值 63,651.27 万元, 增值率 96.79%。

#### 1、大理置业主要房产项目介绍

大理置业目前主要开发大理健康养生创意园项目, 该项目位于大理旅游度假区, 项目用地毗邻崇圣寺, 背靠苍山、面朝洱海。大理健康养生创意园秉承“新白药、大健康”的集团发展战略, 依托大理独特深厚的人文历史积淀以及优越的自然生态资源, 作为大理市最大的大型度假养生项目, 具有良好的发展前景。

大理健康养生创意园位于大理古城旅游度假区的核心地段, 周围聚集了大理 80% 的旅游资源, 具有中心服务辐射和覆盖的优势。同时, 该项目属于大理海西片区, 由于大理“保护海西、开发海东”的政策, 海西土地较为稀缺, 为大理置业提供了较好的竞争优势。

目前, 项目已取得土地使用权证, 主要用于开发高端别墅型酒店, 土地使用权统计如下:

| 序号 | 证载使用人        | 土地证书号            | 宗地位置         | 登记面积(m <sup>2</sup> ) | 土地使用权类型 | 用途   | 证载终止日期     |
|----|--------------|------------------|--------------|-----------------------|---------|------|------------|
| 1  | 云南白药大理置业有限公司 | 大国用(2016)第06223号 | 大理市大理镇三文笔村以西 | 200,950.48            | 出让      | 商业用地 | 2051/10/17 |
| 2  | 云南白药大理置业有限公司 | 大国用(2016)第06224号 | 大理市大理镇崇圣寺以南  | 36,986.66             | 出让      | 商业用地 | 2053/10/25 |
| 3  | 云南白药大理置业有限公司 | 大国用(2016)第06225号 | 大理市大理镇三文笔村以西 | 179,443.40            | 出让      | 商业用地 | 2051/6/3   |

大理健康养生创意园主要为别墅酒店型物业，设计内容分为四个部分：配套商业区、精品养生酒店区、健康养生区以及养生定制区等，包括商业街、精品客栈、养生酒店、养生中心，康体中心、相关公共配套建筑、绿化景观等。根据项目修建性详规，该项目总建筑面积为 329,197.59 平方米，其中大理健康养生创意园酒店面积为 257,596.27 平方米；地上车库面积为 19,727.18 平方米；地下车位面积为 51,874.14 平方米，项目主要经济技术指标如下：

| 项目     |          | 单位  | 数值         |
|--------|----------|-----|------------|
| 规划总用地  |          | 平方米 | 417,380.54 |
| 总建筑面积  |          | 平方米 | 329,197.59 |
| 其中     | 地上建筑面积   | 平方米 | 277,323.45 |
|        | 地下车库建筑面积 | 平方米 | 51,874.14  |
| 建筑占地面积 |          | 平方米 | 114,153.58 |
| 建筑密度   |          | %   | 27.35%     |
| 绿地面积   |          | 平方米 | 153,487.29 |
| 绿地率    |          | %   | 36.77%     |
| 计容面积   |          | 平方米 | 279,644.45 |
| 容积率    |          |     | 0.66       |
| 停车位    |          | 个   | 1402       |

《云南白药大理健康养生创意园修建性详细规划》目前已通过大理州、市、区三级领导专家联合技术审查并通过大理省级旅游度假区管理委员会、大理市城乡规划委员会审查，因涉及大理市总体规划调整，该修建性详细规划尚未进行大理州城乡规划委员会审查，大理置业目前已将该修建性详细规划报送大理州城乡规划委员会，待大理市总体规划调整完成后即可开展审批工作。

## 2、大理置业相关项目周边地价和房价情况

### （1）大理置业相关项目周边地价情况

经检索中国土地市场网，2016 年大理市范围内（不含海东新区）同类型的其他商服用地共成交 6 例，成交均价为 1195 元/平方米。2017-2018 年同类型的其他商服用地共成交 5 例，成交均价为 2536 元/平方米。主要数据统计如下：

## 2016 年同类型土地成交案例

| 序号 | 地块名称                 | 土地用途   | 成交日期      | 土地面积(公顷) | 成交价(万元)   | 成交单价(元/㎡) | 受让单位            |
|----|----------------------|--------|-----------|----------|-----------|-----------|-----------------|
| 1  | 大理市大理镇双狮路以南、复兴路北延段以东 | 其他商服用地 | 2016/4/29 | 0.46884  | 597.771   | 1,275.00  | 大理一粟堂旅游文化发展有限公司 |
| 2  | 大理市关宾路以北、白塔河以西       | 其他商服用地 | 2016/6/27 | 0.736361 | 883.6332  | 1,200.00  | 崔建达             |
| 3  | 大理市凤仪镇普和箐内           | 其他商服用地 | 2016/6/27 | 0.741845 | 723.2989  | 975.00    | 大理金辉汽车服务有限公司    |
| 4  | 大理市银桥镇绿色食品工业园区       | 其他商服用地 | 2016/8/25 | 1.2871   | 1447.9875 | 1,125.00  | 云南明阳风电技术有限公司    |
| 5  | 大理市喜洲镇喜洲法庭以北、喜洲派出所以西 | 其他商服用地 | 2016/9/12 | 0.105171 | 154.6014  | 1,470.00  | 大理旅游古镇开发有限公司    |
| 6  | 大理市上关镇马厂村、永安江东北      | 其他商服用地 | 2016/12/2 | 1.6307   | 1834.5375 | 1,125.00  | 大理鹏山农贸市场开发有限公司  |
|    | 平均价                  |        |           |          |           | 1,195.00  |                 |

## 2017-2018 年同类型土地成交案例

| 序号 | 地块名称                  | 土地用途   | 成交日期       | 土地面积(公顷) | 成交价(万元)  | 成交单价(元/㎡) | 受让单位                |
|----|-----------------------|--------|------------|----------|----------|-----------|---------------------|
| 1  | 大理镇大理天龙八部影视城东北、苍山大道以西 | 其他商服用地 | 2017/5/3   | 2.65     | 5,568.27 | 2,100.00  | 大理苍山地质公园有限责任公司      |
| 2  | 大理市大理镇一塔路西段(白鹤溪水厂路以北) | 其他商服用地 | 2017/9/5   | 1.08     | 2,592.00 | 2,400.02  | 大理智慧旅游发展有限公司        |
| 3  | 大理市双廊镇双廊村北大丽高速公路出入口旁  | 其他商服用地 | 2017/10/12 | 2.02     | 4,553.10 | 2,250.00  | 大理市双廊景异文化旅游开发有限责任公司 |

| 序号 | 地块名称                       | 土地用途   | 成交日期      | 土地面积(公顷) | 成交价(万元)   | 成交单价(元/m²) | 受让单位            |
|----|----------------------------|--------|-----------|----------|-----------|------------|-----------------|
| 4  | 大理市大理镇上末村苍山大道以西            | 其他商服用地 | 2018/3/5  | 4.78     | 15,057.47 | 3,150.00   | 大理久事置业有限公司      |
| 5  | 大理镇大理苍山地质公园有限公司以北、影视城弹石路以西 | 其他商服用地 | 2018/5/15 | 21.44    | 59,613.42 | 2,781.00   | 大理古城华侨城投资开发有限公司 |
|    | 平均价                        |        |           |          |           | 2,536.20   |                 |

从以上统计数据可以看出,大理市近2年项目同类型的土地价格上涨幅度较大(超过100%)。

通过对近2年的实际成交案例的区域因素和个别因素的分析,最终选取三个交易案例作为可比案例:

| 项目          | 案例一             | 案例二                   | 案例三                         |
|-------------|-----------------|-----------------------|-----------------------------|
| 位置          | 大理市大理镇上末村苍山大道以西 | 大理市大理镇一塔路西段(白鹤溪水厂路以北) | 大理镇大理苍山地质公园有限公司以北、天龙八部影视城以东 |
| 受让单位        | 大理久事置业有限公司      | 大理智慧旅游发展有限公司          | 大理古城华侨城投资开发有限公司             |
| 成交日期        | 2018/3/5        | 2017/9/5              | 2018/5/15                   |
| 面积(公顷)      | 4.78            | 1.08                  | 21.44                       |
| 交易价格(元/平方米) | 3,150.00        | 2,400.00              | 2,780.00                    |

## (2) 大理置业相关项目周边房价情况

经对周边房地产市场调查,同类型项目统计如下:

### 1) 苍海高尔夫

|           |                        |
|-----------|------------------------|
| 项目名称      | 苍海高尔夫                  |
| 地址/售楼处地址  | 大理市大理镇三塔北路(苍海高尔夫球场内)   |
| 近期开盘时间    | 2018年3月                |
| 建筑形态      | 别墅                     |
| 产权年限      | 40年                    |
| 楼盘分期/开发周期 | 共二期,分为云镜及御海,占地总面积4000亩 |
| 优惠政策      | 一次性全款优惠3%,分期优惠1%       |

|        |                                                                      |
|--------|----------------------------------------------------------------------|
| 主力户型   | 83 m <sup>2</sup> (两居)、89 m <sup>2</sup> (两居)、91 m <sup>2</sup> (两居) |
| 内部配套信息 | 高尔夫球会的超级配套, 五星级产权式度假酒店                                               |
| 楼盘销售均价 | 23000 元/平方米                                                          |

## 2) 大理朴墅

|           |                                                            |
|-----------|------------------------------------------------------------|
| 项目名称      | 大理朴墅                                                       |
| 地址/售楼处地址  | 苍山景观大道 1 号                                                 |
| 近期开盘时间    | 2018 年 7 月                                                 |
| 建筑形态      | 叠拼、联排、独栋                                                   |
| 产权年限      | 40 年                                                       |
| 楼盘分期/开发周期 | 分三期开发、占地面积 93 亩                                            |
| 优惠政策      | 暂无优惠                                                       |
| 主力户型      | 137 m <sup>2</sup> 、143 m <sup>2</sup> 、173 m <sup>2</sup> |
| 内部配套信息    | 商业街、酒店、艺术中心                                                |
| 楼盘销售均价    | 16000 元/平方米                                                |

## 3) 大理王宫

|           |                                                          |
|-----------|----------------------------------------------------------|
| 项目名称      | 大理王宫                                                     |
| 地址/售楼处地址  | 大理大学旁                                                    |
| 近期开盘时间    | 2017 年 9 月                                               |
| 建筑形态      | 叠院                                                       |
| 产权年限      | 40 年                                                     |
| 优惠方式      | 一次性 7%、按揭 4%                                             |
| 楼盘分期/开发周期 | 分三期开发、占地面积 134.93 亩                                      |
| 主力户型      | 218 m <sup>2</sup> 、94 m <sup>2</sup> 、77 m <sup>2</sup> |
| 内部配套信息    | 商业街、酒店、艺术中心                                              |
| 楼盘销售均价    | 21000 元/平方米                                              |

## 3、大理置业主要房产项目评估增值合理性

综上所述, 随着大理市近 2 年地价和房价的快速上涨, 大理健康养生创意园项目宗地的评估单价约为 2,500.00 元/平方米, 略低于近 2 年的成交均价 2,536 元/平方米, 估值合理。且项目周边同类型楼盘的成交均价约为 2 万元/平方米, 在扣减开发成本、开发费用后能够合理反映目前的地价水平。此外, 根据国家统计局数据显示, 2016 年至 2018 年大理市新建住宅房价上涨比例约为 30%, 房价较高的涨幅亦能客观反映地价上涨水平。本次评估大理置业主要房产项目评估增值具有合理性。

## 十、上市公司独立董事对本次交易评估事项的独立意见

根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市公司证券发行管理办法》、《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》、《深圳证券交易所股票上市规则》及《云南白药集团股份有限公司章程》的有关规定，云南白药的独立董事审阅了公司本次吸收合并的相关文件，基于独立立场就对评估机构的独立性、评估假设前提的合理性和交易定价的公允性发表如下意见：

### 一、评估机构的独立性

本次吸收合并由北京中同华资产评估有限公司（以下简称“评估机构”、“中同华”）担任资产评估机构，中同华具有证券期货相关业务资格，具备专业胜任能力。本次评估机构的选聘程序合规，中同华及经办资产评估师与公司、白药控股及其股东之间均不存在影响其提供服务的现实及预期的利益关系或冲突，评估机构及经办资产评估师与公司、白药控股及其股东之间除正常的业务往来关系外，不存在其他关联关系，具有充分的独立性，其出具的评估报告符合客观、独立、公正、科学的原则。

### 二、评估假设前提的合理性

本次吸收合并所涉标的公司相关评估报告的评估假设前提符合国家相关法律、法规和规范性文件的规定，符合评估准则及行业惯例的要求，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

### 三、评估方法与评估目的相关性

本次资产评估的目的是确定标的资产于评估基准日的市场价值，为本次交易定价提供参考依据。白药控股为持股型公司，主要持有上市公司、天颐茶品及白药控股投资等公司股权，其自身不是经营主体，且本次交易完成后白药控股将会注销，故本次交易的评估采用了资产基础法作为作价依据。本次评估实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致，其在评估过程中遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了合规且符合评估对象实际情况的评估方法，选用的评估参数取值合理，本次评估方法与评估目的具有相关性，评估

方法选用恰当。

#### 四、评估定价的公允性

本次吸收合并涉及的标的资产的定价是以具有证券期货相关业务资格的评估机构所出具的评估报告中的评估结果为依据确定的，评估定价公允。

综上所述，独立董事认为，本次交易所选聘的评估机构具有独立性，评估假设前提合理，评估方法与评估目的具有相关性，评估定价公允。

## 第七节 本次交易主要合同

### 一、《吸收合并协议》及其补充协议

#### (一) 协议主体及签订时间

上市公司、白药控股与云南省国资委、新华都以及江苏鱼跃等 3 名交易对方（于本节之“一、《吸收合并协议》及其补充协议”合称为“各方”）于 2018 年 10 月 31 日签署了附条件生效的《吸收合并协议》；于 2018 年 12 月 11 日签署了附条件生效的《吸收合并协议之补充协议》；于 2019 年 3 月 20 日签署了附条件生效的《吸收合并协议之补充协议（二）》。

#### (二) 本次吸收合并的方式

根据《吸收合并协议》的约定，各方同意由云南白药吸收合并白药控股，云南白药以向云南省国资委、新华都和江苏鱼跃发行新增股份的方式支付本次吸收合并的对价。本次吸收合并完成后，云南白药作为本次吸收合并的吸收合并方暨存续方，将承继及承接白药控股的全部资产、负债、业务、合同及其他一切权利与义务，并应当办理相关变更登记手续；白药控股作为本次吸收合并的被吸收合并方暨非存续方，其全部资产、负债、业务、合同及其他一切权利与义务将由云南白药承继及承接，同时白药控股应当办理公司注销登记手续。

本次吸收合并完成后，白药控股持有的云南白药股份将被注销，云南省国资委、新华都和江苏鱼跃将成为云南白药的股东。

#### (三) 被合并方的交易价格

根据《吸收合并协议》的约定，本次吸收合并被合并方白药控股的交易价格以中同华出具的评估报告中确定的评估结果为依据，由各方协商确定。待中同华出具正式的评估报告后，各方将签署补充协议，明确本次吸收合并的最终交易价格。在确定被合并方白药控股的最终交易价格时，应扣除白药控股定向减资交易的影响。

根据《吸收合并协议之补充协议》的约定，以《评估报告》中确定的白药控

股 100%股权截至评估基准日的评估值 5,448,304.76 万元为依据, 白药控股定向减资交易的定向减资金额为 345,508.63 万元, 本次吸收合并的最终交易对价为 5,102,796.13 万元。

#### (四) 支付方式

##### 1、新增股份的种类和面值

云南白药拟新增股份种类为人民币普通股 A 股, 每股面值为 1.00 元。

##### 2、发行方式及发行对象

本次吸收合并涉及的新增股份的发行方式为非公开发行, 发行对象为云南省国资委、新华都及江苏鱼跃。

##### 3、新增股份的发行价格

本次吸收合并涉及的新增股份的发行价格以云南白药审议本次吸收合并方案的首次董事会决议公告日前 20 个交易日云南白药股票交易均价为准, 新增股份的发行价格为 76.34 元/股。

在云南白药审议本次吸收合并方案的首次董事会决议公告日至发行完成日期间, 云南白药有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项, 本次新增股份的发行价格将作相应调整。

##### 4、新增股份数量

云南白药本次吸收合并新增股份数量根据扣除白药控股定向减资交易影响后的白药控股评估结果及发行价格确定。待中同华出具正式的评估报告后, 各方将签署补充协议, 明确本次吸收合并将发行的新增股份数量。最终新增股份数量以中国证监会核准的数量为准。

根据《吸收合并协议之补充协议》的约定, 各方同意, 按照发行价格 76.34 元/股计算, 本次吸收合并云南白药合计发行股份数量为 668,430,196 股, 其中, 向云南省国资委发行的股份数量为 321,160,222 股, 向新华都实业发行的股份数量为 275,901,036 股, 向江苏鱼跃发行的股份数量为 71,368,938 股。最终新增股份数量以中国证监会核准的数量为准。

在云南白药审议本次吸收合并方案的首次董事会决议公告日至发行完成日期间,云南白药有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项,本次新增股份的发行价格将作相应调整,发行股份数也将随之调整。

对于计算结果不是整数时,各交易对方不足一股的余股按向下取整的原则处理,不足一股的余股赠送给上市公司,计入上市公司的资本公积。

## 5、新增股份的限售期

云南省国资委及新华都实业承诺,云南省国资委及新华都实业通过本次吸收合并获得的新增股份,自该等股份于结算公司登记至云南省国资委及新华都实业名下之日起至 2022 年 12 月 27 日(含)期间不得转让。

江苏鱼跃承诺,江苏鱼跃通过本次吸收合并获得的新增股份,自该等股份于结算公司登记至江苏鱼跃名下之日起至 2023 年 6 月 26 日(含)期间不得转让。

发行对象基于本次吸收合并所取得的云南白药股份因云南白药送股、转增股本等原因相应增加的股份,亦按照前述安排予以锁定。

## 6、新增股份的上市地点

云南白药本次吸收合并涉及的新增股份将在深交所上市交易。

### (五) 现金选择权

#### 1、现金选择权

为充分保护云南白药全体股东的利益,在本次合并过程中将由现金选择权提供方云南白药的现金选择权股东提供现金选择权。现金选择权提供方为云南白药(或云南白药指定的第三方)。于《吸收合并协议》签署日,云南省国资委、新华都和江苏鱼跃放弃行使《公司法》规定的请求白药控股按照合理的价格收购其股权的权利,因此白药控股不涉及向云南省国资委、新华都和江苏鱼跃提供现金选择权申报的情形。

#### 2、行使现金选择权的条件

在本次吸收合并方案获得中国证监会核准后,云南白药将确定实施本次现金选择权的股权登记日。云南白药现金选择权股东行使现金选择权需同时满足以下

条件：(1) 自云南白药审议本次吸收合并方案的股东大会的股权登记日起，作为有效登记在云南白药股东名册上的股东，持续保留拟行使现金选择权的股票至现金选择权实施日；(2) 在现金选择权申报期内成功履行相关申报程序。

若本次合并最终不能实施，现金选择权股东不能行使该等现金选择权，现金选择权股东不得就此向合并双方主张任何赔偿或补偿。

对于云南白药现金选择权股东持有的已经设定了质押、其他第三方权利或被司法冻结或存在法律法规限制转让的其他情形的股份，未经合法程序取得质权人、第三方或有权机关相关的书面同意或批准，不得行使现金选择权。

### 3、有权行使现金选择权的股票

有权行使现金选择权的股票是指云南白药的现金选择权股东在表决通过本次吸收合并方案的股东大会的股权登记日持有的并且一直持续持有至现金选择权股权登记日的云南白药股票。云南白药现金选择权股东在审议本次吸收合并方案的股东大会股权登记日之后发生股票卖出行为（包括被司法强制扣划等）的，有权行使现金选择权的股票数量相应减少；云南白药现金选择权股东发生股票买入行为的，有权行使现金选择权的股票数量不增加。

### 4、现金选择权价格

受限于《吸收合并协议》约定的现金选择权价格调整机制，获得现金选择权的相关股东在现金选择权申报期内有权以 63.21 元/股的价格将其持有的全部或部分有权行使现金选择权的股份申报现金选择权。

如在云南白药审议本次合并方案的首次董事会决议公告日至云南白药现金选择权实施日期间发生除权、除息的事项，则现金选择权价格将作相应调整。

### 5、现金选择权价格的调整机制

#### (1) 调整对象

调整对象为云南白药本次吸收合并的现金选择权价格。

#### (2) 可调价期间

云南白药审议通过本次吸收合并的股东大会决议公告日至中国证监会核准

本次吸收合并前。

### (3) 调价触发条件

在可调价期间，如果出现下列情形之一，即构成调价触发条件：

1) 深证综指(399106.SZ)在任一交易日前的连续二十个交易日中有至少十个交易日收盘点位较定价基准日前二十个交易日收盘点位算术平均值(即1,441.20点)跌幅超过20%，且在该交易日前云南白药每日的交易均价在连续二十个交易日中有至少十个交易日较定价基准日前二十个交易日云南白药的交易均价跌幅超过20%；或

2) 申万中药II(801155.SI)在任一交易日前的连续二十个交易日中有至少十个交易日收盘点位较定价基准日前二十个交易日收盘点位算术平均值(即6,619.96点)跌幅超过20%，且在该交易日前云南白药每日的交易均价在连续二十个交易日中有至少十个交易日较定价基准日前二十个交易日云南白药的交易均价跌幅超过20%。

### (4) 调整机制及调价基准日

上述调整机制在首次触发时，云南白药董事会可以按照已经设定的调整方案对现金选择权价格进行一次调整。

调价触发情况成就时，云南白药在调价触发条件成就之日起10个交易日内召开董事会会议审议决定是否按照价格调整方案对云南白药全体股东现金选择权价格进行调整。

调价基准日为云南白药上述所述触发条件成就之日的次一交易日。调整后的云南白药全体股东现金选择权价格为调价基准日前1个交易日收盘价的90%。

## 6、现金选择权的实施

在《吸收合并协议》生效后，现金选择权提供方应当于现金选择权实施日受让现金选择权股东成功申报行使现金选择权的云南白药股票，并按照现金选择权价格向现金选择权股东支付相应的现金对价。

## 7、与现金选择权相关的其他条款

云南白药将在本次吸收合并获得中国证监会核准后另行公告现金选择权股东现金选择权方案的实施细则（包括但不限于申报方式、申报期等）。

因行使现金选择权而产生的相关税费，由行使现金选择权的股东、现金选择权提供方等主体按照有关法律、法规、监管部门、结算公司的规定承担，如法律、法规、监管部门、结算公司对此没有明确规定，则各方将参照市场惯例协商解决。

### （六）债务处理

白药控股和云南白药将于本次吸收合并方案分别获得各自股东会/股东大会同意后，按照相关法律的规定履行对债权人的通知和公告程序，并且将根据各自债权人于法定期限内提出的要求向各自债权人提前清偿债务或为其另行提供担保。在前述法定期限内，相关债权人未向白药控股或云南白药主张提前清偿的，相应债务将自吸并交割日起由吸收合并后的云南白药承担。

对于云南白药和白药控股尚未偿还的企业债、公司债等债券，云南白药和白药控股将按照债券的募集说明文件、持有人会议规则等文件要求，召开债券持有人会议。

### （七）员工安置

本次吸收合并完成后，白药控股的全体员工将由云南白药接收。白药控股作为其现有员工雇主的全部权利和义务将自吸并交割日起由云南白药享有和承担。

### （八）吸并交割日

吸并交割日为白药控股的全部资产、负债、业务、合同及其他一切权利与义务转由云南白药享有及承担之日，初步定为本次吸收合并获得中国证监会核准后的第 60 日或云南白药与白药控股协商确定的其他日期。合并双方应于吸并交割日完成《吸收合并协议》项下约定的交割义务，签署资产交割确认文件。

### （九）交割安排

自吸并交割日起，白药控股的全部资产、负债、业务、合同及其他一切权利与义务将由云南白药享有和承担。白药控股同意将协助云南白药办理白药控股所

有财产由白药控股转移至云南白药名下的变更手续。白药控股承诺其将采取一切行动或签署任何文件，或应云南白药的要求（该要求不得被不合理地拒绝）采取一切行动或签署任何文件以使得前述资产、负债和业务能够尽快过户至云南白药名下。涉及需要办理权属变更登记手续而该等资产暂未办理形式上的权属变更登记手续的，相关资产所涉及的各项权利、义务、风险及收益均自吸并交割日起概括转移至云南白药，而不论该等资产是否已实际过户登记至云南白药名下。如由于变更登记等原因而未能及时履行形式上的移交手续，不影响云南白药对上述资产享有权利和承担义务。

云南白药应当将作为本次吸收合并对价而向白药控股股东发行的新增股份登记至云南省国资委、新华都和江苏鱼跃名下。云南省国资委、新华都和江苏鱼跃自新增股份登记于其名下之日起，成为云南白药的股东。白药控股持有的云南白药全部股份予以注销。云南白药应聘请具有证券期货业务资格的会计师事务所就云南省国资委、新华都和江苏鱼跃在本次吸收合并中认购的云南白药全部新增股份进行验资并出具验资报告，并办理本次吸收合并事项涉及的云南白药工商变更登记手续。

在吸并交割日，白药控股应当将全部公司印章（包括但不限于公司法人章、财务专用章、合同专用章、法定代表人私章、财务负责人私章等）、白药控股本身及下属企业的全部账簿、银行账户资料及其密码、公司营业执照正本、副本等全部文件移交云南白药指定的人员保管。

白药控股应当完整保留其历史经营期间所形成的全部文件，并于吸并交割日将其保存的全部文件移交云南白药指定的人员保管，该等文件包括但不限于白药控股自成立以来的股东大会文件、董事会文件、监事会文件；白药控股自成立以来的所有组织性文件及工商登记文件；白药控股自成立以来获得的所有政府批文；白药控股自成立以来所有与政府部门的往来函件（包括但不限于通知、决定、决议）；白药控股自成立以来的纳税文件；与经营有关的许可、批准、权证；所有合同、协议或其他文件。

在《吸收合并协议》生效且白药控股与云南白药办理完毕相关资产过户手续后，白药控股应办理注销登记手续。

## (十) 各方的承诺事项

就新华都所持白药控股股权的质押,新华都承诺 1、在本次吸收合并经中国证监会并购重组委员会审核通过后、白药控股定向减资工商变更登记手续办理前无条件办理完毕白药控股定向减资涉及的白药控股股权的质押注销登记手续;2、在本次吸收合并办理白药控股的工商注销登记手续前无条件办理完毕本次吸收合并涉及的白药控股股权的质押注销登记手续。

就江苏鱼跃所持白药控股股权的质押,江苏鱼跃承诺在本次吸收合并办理白药控股的工商注销登记手续前无条件办理完毕本次吸收合并涉及的白药控股股权的质押注销登记手续。

新华都承诺,本次发行前新华都及其一致行动人持有的云南白药股份将与本次吸收合并新华都所认购的云南白药新增股份适用相同的股份锁定期进行锁定。

新华都承诺,本次吸收合并完成后,未经云南省国资委书面同意,新华都及其一致行动人不得以直接或间接的方式增持云南白药的股份,或通过委托、征集投票权、协议、联合云南白药其他股东以及其他任何方式扩大在云南白药的表决权。

云南省国资委承诺,本次吸收合并完成后,未经新华都书面同意,云南省国资委不得以直接或间接的方式增持云南白药的股份,或通过委托、征集投票权、协议、联合云南白药其他股东以及其他任何方式扩大在云南白药的表决权。

在保持云南省国资委与新华都及其一致行动人所持云南白药股份数量一致以及云南白药的无实际控制人状态的前提下,经云南省国资委和新华都协商一致,双方可同比例增持云南白药股票。

## (十一) 过渡期安排及损益归属

在过渡期内,为实现业务的平稳过渡,在确有必要的情况下,如各方的任何一方在业务的开展过程中需要另一方予以配合(包括但不限于提供相关资料、出具说明、共同向主管部门开展申报行为等),则另一方对此予以积极配合。

在过渡期内,各方均应遵循以往的运营惯例和经营方式运作,保存财务账册和记录,维持好与政府主管部门、客户及员工的关系,制作、整理及保管好各自

的文件资料,及时缴纳有关税费,并遵守适用于其财产、资产或业务的法律规定。

在过渡期内,白药控股及云南省国资委、新华都、江苏鱼跃不得做出致使或可能致使白药控股及其下属企业的资产、业务、经营、财务和法律状况发生重大不利影响的行为。除非《吸收合并协议》另有规定或为本次吸收合并之目的所进行的相关安排外,未经云南白药事先书面同意,白药控股及云南省国资委、新华都、江苏鱼跃应确保白药控股及其下属企业在过渡期内不得发生下列情形:

- 1、作出增加或减少注册资本、合并、分立、整体出售、解散、清算的决议;
- 2、出售或处置股权及其他重大资产,终止、调整或改变现有业务;
- 3、以白药控股及其下属企业的资产设定任何形式的担保或第三者权益;
- 4、进行利润分配;
- 5、将资产赠与任何第三方或放弃债权;
- 6、以任何形式将白药控股资产转让、赠予给任何第三方;及
- 7、作出任何非基于正常商业判断的重大决策,以及从事其他可能损害白药控股利益的行为。

根据《吸收合并协议之补充协议(二)》的约定,考虑到资产剥离交易系根据政策和市场环境变化情况作出、整体有利于本次吸收合并的顺利推进,因此,上市公司及交易对方同意白药控股出具的《关于剥离深圳聚容商业保理有限公司100%股权及上海信厚资产管理有限公司66.67%股权的承诺函》并同意白药控股进行上述资产剥离交易。本次吸收合并的评估值、交易价格及发行股份数量不因上述资产剥离交易发生变化。

白药控股在过渡期间增加或减少的净资产由云南省国资委、新华都、江苏鱼跃享有或承担,但因白药控股定向减资交易导致净资产减少的部分除外。对于评估基准日(不含当日)至减资交割日(含当日)止期间产生的净资产变动,由云南省国资委、新华都、江苏鱼跃按照《吸收合并协议》签署时其各自在白药控股的持股比例享有或承担;对于减资交割日(不含当日)起至吸并交割日(含当日)期间产生的净资产变动,由云南省国资委、新华都、江苏鱼跃按照白药控股定向

减资交易完成后其各自在白药控股的持股比例享有或承担。各方同意以减资交割日前一月月末作为减资交割审计基准日、以吸并交割日前一月月末为吸并交割审计基准日，于该等审计基准日由具有证券、期货业务资格的会计师事务所对白药控股相关期间的净资产变动情况进行审计。

根据《吸收合并协议之补充协议（二）》的约定，作为对《吸收合并协议》约定的过渡期间损益归属安排的补充，各方同意，因资产剥离交易导致白药控股净资产增加的部分由上市公司享有。“因资产剥离交易导致白药控股净资产增加的部分”系指资产剥离交易的股权转让价款之和与截至评估基准日白药控股投资有限公司持有的深圳聚容 100%股权及上海信厚 66.67%股权的账面价值之和的差额。

云南白药在本次吸收合并前的留存收益及滚存未分配利润将由本次吸收合并完成后云南白药的新老股东按照其持股比例共同享有。

## （十二）税费

各方因本次吸收合并而产生的税费，由合并各方按照有关中国法律、监管部门、结算公司的规定承担，如中国法律、监管部门、结算公司对此没有明确规定，各方将参照市场惯例协商解决。

## （十三）违约责任

除不可抗力以外，任何一方不履行或不及时、不适当履行协议项下其应履行的任何义务，或违反其在协议项下作出的任何陈述、保证或承诺，均构成其违约，违约方应承担继续履行、采取补救措施或者赔偿损失等违约责任。如果不止一方违约，则由各违约方分别承担各自违约所引起的责任。

## （十四）协议的生效

《吸收合并协议》及《吸收合并协议之补充协议》经各方的法定代表人/负责人或授权代表签署并加盖公章后成立，并在以下条件全部获得满足后生效：

- 1、白药控股股东会通过决议批准本次吸收合并方案；
- 2、云南白药董事会审议通过本次吸收合并方案；

3、云南白药股东大会审议通过本次吸收合并方案；

4、中国证监会核准本次吸收合并。

本次吸收合并与白药控股定向减资交易互为条件，若其中任何一项交易因任何原因终止或不能实施，则另一项交易将终止实施。

## 二、《减资协议》及《减资协议之补充协议》

### （一）协议主体及签订时间

白药控股与云南省国资委、新华都以及江苏鱼跃（于本节之“二、《减资协议》及《减资协议之补充协议》”合称为“各方”）于2018年10月31日签署了附条件生效的《减资协议》；于2018年12月11日签署了附条件生效的《减资协议之补充协议》。

### （二）减资方案

根据《减资协议》的约定，各方一致同意，白药控股拟定向回购新华都持有的白药控股部分股权并在白药控股层面进行减资，即，白药控股进行减资，其中，新华都对白药控股的出资额将减少，云南省国资委和江苏鱼跃对白药控股的出资额保持不变。本次减资完成后，云南省国资委、新华都和江苏鱼跃所持白药控股的股权比例将相应发生变化。本次减资的目的旨在使本次减资完成及吸收合并交易完成后，云南省国资委与新华都及其一致行动人所持的云南白药股票数量保持一致。因此，本次减资的具体数额将结合以中同华出具的评估报告中确定的评估结果由各方协商确定。

根据《减资协议之补充协议》的约定，以《评估报告》中确定的白药控股100%股权截至评估基准日的评估值5,448,304.76万元为依据，新华都实业对白药控股的出资额减少21,138.60万元，云南省国资委和江苏鱼跃对白药控股的出资额保持不变。本次减资完成后，白药控股的注册资本变更为312,194.73万元，白药控股的注册资本及各股东出资额情况如下：

| 股东名称   | 认缴出资额(元)         | 出资比例     |
|--------|------------------|----------|
| 云南省国资委 | 1,500,000,000.00 | 48.0469% |
| 新华都实业  | 1,288,613,987.21 | 41.2760% |
| 江苏鱼跃   | 333,333,333.00   | 10.6771% |
| 合计     | 3,121,947,320.21 | 100.00%  |

### (三) 减资价格

根据《减资协议》的约定,各方同意,本次减资的交易价格以中同华出具的评估报告中确定的评估结果为依据,由各方协商确定。

根据《减资协议之补充协议》的约定,各方同意,以《评估报告》中确定的白药控股 100%股权截至评估基准日的评估值 5,448,304.76 万元为依据,白药控股定向减资交易的交易价格为 345,508.63 万元。

### (四) 减资款的支付方式

新华都的减资款由白药控股以货币方式支付。白药控股应当在《减资协议》生效之日起 5 个工作日内,将减资款以银行转账方式一次性支付给新华都。

新华都应于《减资协议》生效之日起 2 个工作日内向白药控股提供新华都用以接收减资款的银行账户信息。

### (五) 股东权益及工商变更登记

新华都收到减资款之日起,新华都无权就核减部分再行使任何股东权力。

《减资协议》生效后,白药控股应尽快就本次减资申请办理工商变更登记,云南省国资委、新华都、江苏鱼跃应予以配合。

本次减资完成后,白药控股的董事会组成与本次减资前保持一致,仍由五名董事构成,其中云南省国资委和新华都各提名二名董事,江苏鱼跃提名一名董事。

### (六) 税费

各方因本次减资而产生的税费,由各方按照有关中国法律的规定承担,如中国法律对此没有明确规定,各方将参照市场惯例协商解决。

### (七) 违约责任

除不可抗力以外,任何一方不履行或不及时、不适当履行协议项下其应履行

的任何义务,或违反其在协议项下作出的任何陈述、保证或承诺,均构成其违约,违约方应承担继续履行、采取补救措施或者赔偿损失等违约责任。如果不止一方违约,则由各违约方分别承担各自违约所引起的责任。

#### (八) 协议的生效

《减资协议》及《减资协议之补充协议》经各方的法定代表人、负责人或授权代表签署并加盖公章后成立,并在以下条件全部获得满足后生效:

- 1、白药控股股东会通过决议批准本次减资的议案;
- 2、吸收合并交易获得中国证监会并购重组委员会审核通过。

本次减资与吸收合并交易互为条件,若其中任何一项交易因任何原因终止或不能实施,则另一项交易将终止实施。

如吸收合并交易因任何原因终止或不能实施,则本次交易亦应终止或不应实施,届时,就本次减资尚未履行的部分将不再履行,已经履行的部分各方应配合恢复原状,包括但不限于:1、相关各方应与相关政府机构(包括但不限于工商、税务等部门)沟通并通过撤回申请、提请变更等方式将白药控股的股权结构以及与本次减资有关的政府机构的登记、备案信息、纳税情况回转至有关变更手续前的状态;2、新华都将已收到的减资款退回白药控股等;3、若因本次减资终止或不实施所产生的损失,由白药控股承担。

## 第八节 同业竞争及关联交易

### 一、同业竞争情况

#### （一）本次交易完成前的同业竞争情况

本次交易前，云南白药控股股东为白药控股，云南白药无实际控制人。白药控股系持股型公司，主要通过上市公司开展自制工业品（包括云南白药系列产品、天然特色药物产品、健康产品、中药资源系列产品）的研发、生产和销售，以及药品批发零售业务，同时通过天颐茶品、大理置业等相关子公司布局茶叶、健康养生等产业，围绕“大健康”产业开展相关业务，白药控股及其控制的其他企业所从事的业务与云南白药的业务之间不存在同业竞争。

#### （二）本次交易后的同业竞争情况

本次交易完成后，白药控股作为被合并方将予以注销，上市公司无控股股东；云南省国资委、新华都及其一致行动人并列上市公司第一大股东，各方均未取得对上市公司的控制权，不存在同业竞争的情况。

#### （三）避免潜在同业竞争的措施

为避免在本次交易后与上市公司存在任何潜在的同业竞争，维护上市公司及其中小股东的合法权益，本次交易对方云南省国资委、新华都出具了《关于避免同业竞争的承诺函》。

##### （1）云南省国资委作出如下承诺：

“本次交易完成后，云南省国资委将不会直接从事与上市公司主营业务相同或类似并构成竞争的业务。”

##### （2）新华都作出如下承诺：

“截至本承诺出具之日，本公司及本公司控制的企业未投资于任何从事与上市公司主营业务相同或类似的业务的公司、企业或其他经营实体；未经营也未与他人经营与上市公司主营业务相同或类似的业务。

本次交易完成后，本公司及本公司控制的企业将不会直接或间接以任何形式

(包括但不限于投资、并购、联营、合资、合作、合伙、承包或租赁经营、参股)从事与上市公司主营业务相同或类似并构成竞争的业务,亦不会直接或间接拥有从事与上市公司主营业务相同或类似并构成竞争业务的其他公司、企业或其他经营实体的绝对或相对的控制权。

在上述承诺期间内,对于上市公司在其现有主营业务范围的基础上实际开展、进一步拓展其主营业务,而本公司及本公司控制的企业尚未对此进行生产、经营的,除非上市公司书面通知本公司不再从事该等新业务,本公司及本公司控制的企业将不从事与上市公司相竞争的该等新业务。

在上述承诺期间内,本公司及本公司控制的企业如从任何第三方获得的商业机会与上市公司的主营业务构成竞争或可能构成竞争,则应立即通知上市公司,在通知中所指定的合理期间内,如上市公司作出愿意利用该商业机会的肯定答复,则本公司及本公司控制的企业将放弃该商业机会。

如因本公司及本公司控制的企业违反上述声明与承诺,导致上市公司权益受到损害的,本公司同意向上市公司承担相应的损害赔偿责任。”

## 二、关联交易情况

### (一) 交易标的在报告期内的关联方情况

#### 1、控股股东及实际控制人

本次交易前,云南省国资委、新华都、江苏鱼跃分别持有交易标的白药控股45%、45%、10%的股权,白药控股不存在控股股东及实际控制人。

#### 2、下属企业

交易标的白药控股下属企业情况,详见本独立财务顾问报告“第四节被合并方基本情况”之“十二、标的资产报告期内的会计政策及相关会计处理”之“(五)合并报表范围及变化”。

#### 3、合营和联营企业

报告期内,交易标的的合营和联营企业情况如下:

| 合营或联营企业名称                  | 与本公司关系  |
|----------------------------|---------|
| 云南白药中草药科技有限公司(以下简称“中草药科技”) | 本公司联营企业 |
| 香港万隆控股集团有限公司               | 本公司联营企业 |
| 云南白药清逸堂香港有限公司              | 本公司联营企业 |

#### 4、其他关联方

报告期内，与交易标的白药控股存在关联交易的其他关联方情况如下：

| 其他关联方名称       | 其他关联方与本公司关系 |
|---------------|-------------|
| 西藏聚量电子商务有限公司  | 股东的子公司      |
| 西藏久实致和营销有限公司  | 股东的子公司      |
| 福建新华都综合百货有限公司 | 股东的子公司      |
| 新华都实业集团股份有限公司 | 股东的子公司      |
| 昆明德和罐头食品有限公司  | 股东的子公司      |

#### (二) 交易标的在报告期内的经常性关联交易情况

报告期内交易标的白药控股的关联交易情况如下：

##### 1、购销商品、提供和接受劳务的关联交易

报告期内，交易标的白药控股采购商品或接受劳务情况如下：

单位：万元

| 关联方            | 关联交易内容 | 2018 年 | 2017 年 | 2016 年 |
|----------------|--------|--------|--------|--------|
| 昆明德和罐头食品有限责任公司 | 采购食品   | 159.32 | 147.27 | -      |

报告期内，交易标的白药控股出售商品或提供劳务情况如下：

单位：万元

| 关联方           | 关联交易内容 | 2018 年    | 2017 年    | 2016 年            |
|---------------|--------|-----------|-----------|-------------------|
| 西藏聚量电子商务有限公司  | 日用品    | 8.19      | 12,616.89 | -                 |
| 西藏久实致和营销有限公司  | 日用品    | 19,304.68 | 494.22    | -                 |
| 福建新华都综合百货有限公司 | 茶叶     | 3.08      | -         | -                 |
| 新华都实业集团股份有限公司 | 茶叶     | -         | 0.95      | -                 |
| 云南白药大理置业有限公司  | 日用品    | 0.36      | -         | 0.36 <sup>注</sup> |

| 关联方   | 关联交易内容 | 2018 年    | 2017 年    | 2016 年 |
|-------|--------|-----------|-----------|--------|
| 中草药科技 | 日用品    | -         | 0.65      | 1.45   |
| 合计    | ——     | 19,316.31 | 13,112.71 | 1.81   |

注：云南白药大理置业有限公司自 2016 年 12 月纳入合并范围，当期存在未抵消交易。

## 2、关联交易的必要性和公允性

2016 年、2017 年和 2018 年，白药控股发生关联采购金额分别为 0 万元、147.27 万元和 159.32 万元，占同期营业成本的比例分别为 0.00%、0.01%和 0.01%；白药控股发生关联销售金额分别为 1.81 万元、13,112.71 万元和 19,316.31 万元，占同期销售收入的比例分别为 0.00%、0.54%和 0.71%。

报告期内，白药控股的经常性关联交易主要系上市公司向股东之子公司西藏聚量电子商务有限公司和西藏久实致和营销有限公司销售日用品。上市公司作为日用品的上游提供商，与下游电商平台存在业务往来具有合理性。公司遵循平等、自愿、等价、有偿的原则，与关联方签订书面协议，参照市场价格定价，关联交易已经履行相关决策程序。

总体而言，白药控股关联采购、销售金额占同类交易金额的比例较小，公司对关联方的依赖程度较低，关联交易对上市公司的独立性不存在重大影响；同时，上述关联交易为公司正常生产经营所需，交易价格公允，不存在损害上市公司及其他非关联股东利益的情形。

### （三）交易标的在报告期内的其他关联交易情况

报告期内，白药控股的关联担保情况如下：

| 担保方            | 被担保方         | 担保金额<br>(万元) | 担保起始日            | 担保到期日            | 担保是否已经履行完毕 |
|----------------|--------------|--------------|------------------|------------------|------------|
| 云南白药控股有限公司     | 云南白药集团股份有限公司 | 90,000.00    | 2014 年 10 月 20 日 | 2021 年 10 月 20 日 | 否          |
|                |              | 90,000.00    | 2016 年 4 月 12 日  | 2021 年 4 月 12 日  | 否          |
| 云南白药集团丽江药业有限公司 | 丽江云全生物开发有限公司 | 1,000.00     | 2014 年 12 月 31 日 | 2017 年 12 月 31 日 | 是          |

## (四) 交易标的在报告期各期末的关联方往来余额

## 1、报告期各期末，白药控股关联应收项目如下：

单位：万元

| 项目名称  | 关联方    | 2018年12月31日 |      | 2017年12月31日 |           | 2016年12月31日 |      | 款项性质 |
|-------|--------|-------------|------|-------------|-----------|-------------|------|------|
|       |        | 账面余额        | 坏账准备 | 账面余额        | 坏账准备      | 账面余额        | 坏账准备 |      |
| 应收账款  | 中草药科技  | 0.94        | 0.56 | 0.94        | 0.28      | 0.94        | 0.05 | 货款   |
| 其他应收款 | 中草药科技  | -           | -    | 5.88        | 5.62      | 5.59        | 5.59 | 代垫款  |
| 其他应收款 | 云南省国资委 | -           | -    | 44,339.00   | 44,339.00 | 44,339.00   | -    | 代垫款  |

## 2、报告期各期末，白药控股关联应付项目如下：

单位：万元

| 项目名称 | 关联方          | 2018年12月31日 | 2017年12月31日 | 2016年12月31日 | 款项性质 |
|------|--------------|-------------|-------------|-------------|------|
| 预收款项 | 西藏久实致和营销有限公司 | 0.23        | 9.59        | -           | 货款   |

## (五) 本次交易后上市公司的关联交易情况

本次交易前，报告期内白药控股及其下属子公司与上市公司存在一定金额的采购、销售、租赁、担保、提供保理服务等关联交易，上市公司已按照规范关联交易的规章制度，确保了关联交易的价格公允并履行了信息披露义务。

本次交易完成后，白药控股作为被合并方将予以注销，白药控股及其下属子公司与上市公司的关联交易在上市公司编制合并报表时将予以抵消。本次交易完成后，上市公司的关联交易将有所减少。具体情况如下：

## 1、本次交易后，上市公司购销商品、提供和接受劳务的关联交易变动情况如下：

单位：万元

| 项目        | 2018年    |        |           | 2017年    |        |           |
|-----------|----------|--------|-----------|----------|--------|-----------|
|           | 交易前      | 交易后    | 变动额       | 交易前      | 交易后    | 变动额       |
| 采购商品/接受劳务 | 1,236.93 | 159.32 | -1,077.61 | 1,446.91 | 147.27 | -1,299.64 |

| 项目        | 2018 年    |           |         | 2017 年    |           |         |
|-----------|-----------|-----------|---------|-----------|-----------|---------|
|           | 交易前       | 交易后       | 变动额     | 交易前       | 交易后       | 变动额     |
| 出售商品/提供劳务 | 19,561.48 | 19,316.31 | -245.17 | 13,526.45 | 13,112.71 | -413.74 |

本次交易后，上市公司经常性关联交易将有所减少。

## 2、本次交易后，上市公司与白药控股的其他关联交易变动情况如下：

2017 年和 2018 年，上市公司子公司作为承租人向白药控股租赁房产各期分别支付租赁费 110.36 万元和 110.36 万元；2017 年，上市公司子公司向深圳聚容转让应收账款产生保理融资利息及手续费金额为 3,169.22 万元。本次交易完成后，以上关联交易将全部合并抵消，关联交易将有所减少。

### (六) 关于减少和规范关联交易的措施

本次交易完成后，上市公司将继续严格按照公司章程及相关法律、法规的规定，进一步完善和细化关联交易决策制度，加强公司治理，维护上市公司及广大中小股东的合法权益。

本次吸收合并交易完成后，为减少和规范关联交易，云南省国资委、新华都实业、江苏鱼跃已出具关于减少并规范关联交易的承诺函。其中：

云南省国资委承诺：

“本次重大资产重组完成后，云南省国资委将尽可能避免与上市公司之间的关联交易。对于无法避免或者有合理原因发生的关联业务往来或交易，云南省国资委承诺将在平等、自愿的基础上，按公平、公允和等价有偿的原则进行，交易价格将按照市场公认的合理价格确定。云南省国资委将严格遵守有关法律、法规、规范性文件以及上市公司《公司章程》等的相关规定，履行关联交易决策程序及信息披露义务，保证不通过关联交易损害上市公司及其他股东的合法利益。

本承诺函自云南省国资委正式签署之日起生效且不可撤销。云南省国资委保证切实履行本承诺，且上市公司有权对本承诺函的履行进行监督；如云南省国资委未能切实履行本承诺函，并因此给上市公司造成任何实际损失，云南省国资委将赔偿由此给上市公司造成的全部直接或间接损失。”

新华都实业、江苏鱼跃承诺：

“本次吸收合并完成后，本公司及本公司控制的企业将尽可能避免与上市公司之间的关联交易。对于无法避免或者有合理原因发生的关联业务往来或交易，本公司承诺将在平等、自愿的基础上，按公平、公允和等价有偿的原则进行，交易价格将按照市场公认的合理价格确定。本公司及本公司控制的企业将严格遵守有关法律、法规、规范性文件以及上市公司《公司章程》等的相关规定，履行关联交易决策程序及信息披露义务，保证不通过关联交易损害上市公司及其他股东的合法利益。

本承诺函自本公司正式签署之日起生效且不可撤销。本公司保证切实履行本承诺，且上市公司有权对本承诺函的履行进行监督；如本公司未能切实履行本承诺函，并因此给上市公司造成任何实际损失，本公司将赔偿由此给上市公司造成的全部直接或间接损失。”

## 第九节 独立财务顾问核查意见

### 一、基本假设

本独立财务顾问对本次交易所发表的独立财务顾问意见是基于如下的主要假设：

- 1、本次交易各方均遵循诚实信用的原则，均按照有关协议条款全面履行其应承担的责任；
- 2、独立财务顾问报告依据的资料具备真实性、准确性、完整性、及时性和合法性；
- 3、有关中介机构对本次交易所出具的审计报告、审阅报告、法律意见书、评估报告等文件真实、可靠、完整，该等文件所依据的假设前提成立；
- 4、国家现行法律、法规、政策无重大变化，宏观经济形势不会出现恶化；
- 5、本次交易各方所在地区的政治、经济和社会环境无重大变化；
- 6、交易各方所属行业的国家政策及市场环境无重大的不可预见的变化；
- 7、无其它不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响发生。

### 二、本次交易的合规性分析

#### （一）本次交易符合《重组管理办法》第十一条规定

1、本次交易符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定

##### （1）本次交易符合国家产业政策

党中央、国务院发布的《“健康中国 2030”规划纲要》、《“十三五”国家战略性新兴产业发展规划》及《关于进一步改革完善药品生产流通使用政策的若干意见》等系列文件提出：要以体制机制改革创新为动力，加快关键环节改革步伐，形成一批具有较强创新能力和国际竞争力的大型企业；提升药物创新能力和质量疗效，促进医药产业结构调整，提高医药产业集中度；发展中医药健康服务，

加速特色创新中药研发,进一步推动中药产品标准化发展,打造全产业链服务的跨国公司和国际知名的中国品牌,培育一批具有国际竞争力的大型企业集团。

本次交易有利于整合体系内优势资源,提升上市公司在产业升级和整合中的竞争力及话语权,进一步增强云南白药的发展动力和竞争力,打造具备较强核心竞争力的医药健康产业上市平台。

综上,本次交易符合国家产业政策。

### **(2) 本次交易符合环境保护有关法律和行政法规的规定**

本次交易所购买的标的资产为白药控股 100%股权。标的公司不属于高能耗、高污染行业。标的公司控股子公司大理置业报告期内曾受到当地环保部门的行政处罚,大理置业已及时缴纳罚款并进行整改,相关环保部门已出具证明认定该处罚不属于情节严重的行政处罚,不属于重大违法违规行为。除上述情况外,标的公司及其控股子公司报告期内不存在因违反环境保护相关的法律和行政法规而受到行政处罚的情形。

综上,本次交易不存在违反环境保护有关法律和行政法规的情形。

### **(3) 本次交易符合土地管理有关法律和行政法规的规定**

截至本独立财务顾问报告签署日,白药控股及其控股子公司(除上市公司及其控股子公司外)存在部分土地、房产权属手续不完善、部分自有土地为划拨用地、部分自有土地尚未取得相应权属证书的情况。相关土地、房产的权属完善进展情况详见本独立财务顾问报告“第四节 被合并方基本情况”之“一、被合并方基本情况”之“(四) 资产权属情况、对外担保、主要负债情况”。

就白药控股自有土地、房产相关瑕疵问题,云南省国资委、新华都及江苏鱼跃已出具承诺,承诺:

“(1) 自本承诺函出具之日起至本次吸收合并完成后 12 个月内,本单位将督促相关公司依法完善白药控股及其下属企业相关瑕疵土地、房产的权属登记、行政许可或备案等手续(包括但不限于划拨地转出让地、相关瑕疵资产权属证书的变更及完善),或协调政府部门依法将相关瑕疵土地、房产收回。

(2) 除因不可抗力 and 法律、政策、政府管理行为等非白药控股及/或其下属

企业自身因素导致的情形外，本次吸收合并完成后，如白药控股及/或其下属企业因本次吸收合并前的自有土地及房产存在瑕疵（包括但不限于未办理权属登记、使用国有划拨用地、证载权利人与实际权利人不一致等情形），导致本次吸收合并后云南白药及/或其下属企业无法继续占有、使用该等土地、房产，或被有关政府主管部门要求整改或处以任何形式的处罚或承担任何形式的法律责任的，本单位承诺将尽最大努力积极采取切实可行的措施解决相关问题，以减轻或消除不利影响；如云南白药因上述土地、房产瑕疵遭受包括但不限于赔偿、罚款、支出等实际损失，在云南白药依法确定实际损失数额后 30 日内，本单位承诺按照定向减资前在白药控股的持股比例，以现金方式给予云南白药足额补偿。”

因此，在相关法律程序和先决条件及承诺得到适当履行的情形下，前述情形不会对本次交易构成实质性障碍。此外，截至本独立财务顾问报告签署日，白药控股及其控股子公司不存在因违反土地管理方面法律法规而受到重大行政处罚的情况。综上，本次交易在重大方面不违反土地管理有关法律和行政法规的规定。

#### **（4）本次交易符合反垄断有关法律和行政法规的规定**

根据《中华人民共和国反垄断法》、《国务院关于经营者集中申报标准的规定》等相关法律法规的规定，本次交易不存在违反反垄断相关法律法规规定的情形。

综上，本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（一）项的规定。

## **2、本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件**

根据《证券法》、《上市规则》的规定，上市公司股权分布发生变化不再具备上市条件是指：社会公众持有的股份低于公司股份总数的 25%；公司股本总额超过 4 亿元的，社会公众持有的股份低于公司股份总数的 10%。社会公众是指除了以下股东之外的上市公司其他股东：1、持有上市公司 10%以上股份的股东及其一致行动人；2、上市公司的董事、监事、高级管理人员及其关系密切的家庭成员，上市公司董事、监事、高级管理人员直接或间接控制的法人或者其他组织。

本次交易完成后，在不考虑现金选择权影响的情况下，上市公司的社会公众持股比例相对于 10%的最低社会公众持股比例标准而言仍处于较高水平。本次交易完成后，在全体现金选择权股东均有效申报行使现金选择权的极端情况下，上市公司股权分布可能存在不符合上市条件的风险，但届时江苏鱼跃持股比例为

10%，处于被认定为社会公众的持股比例标准临界点。鉴于不同类型投资者的风险偏好及其对上市公司的价值判断存在差异，因此全体现金选择权股东均有效申报行使现金选择权，从而导致上市公司股权分布不符合上市条件的概率较低。

此外，若因本次吸收合并实施现金选择权出现云南白药股权分布不再具备上市条件的极端情况，上市公司将积极运用资本运作方式促使云南白药在极端情况出现后的6个月内增加社会公众股东人数及社会公众股数量，包括但不限于通过非公开发行等方式增加云南白药的社会公众股东人数及社会公众持有云南白药股份的数量。

综上，本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（二）项的规定。

### **3、本次交易所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司及其股东合法权益的情形**

本次交易标的资产的交易价格由交易各方基于市场化原则公平协商确定。交易各方以经具有证券期货相关业务资格的资产评估机构出具的评估报告所确定的标的资产评估值为作价依据。上市公司聘请的具有证券期货相关业务资格的资产评估机构及经办人员与标的资产、交易对方及上市公司均没有利益关系或冲突，其出具的评估报告符合客观、公正、独立、科学的原则。本次交易中标的资产的交易定价以评估报告的评估结果为定价基础，并经交易各方公平协商确定，定价合法、公允，没有损害上市公司及股东利益。

综上，本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（三）项的规定。

### **4、本次交易所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法**

本次交易所购买的标的资产为白药控股100%股权。交易对方云南省国资委、新华都和江苏鱼跃均已出具承诺函，承诺：“本公司/本机构历次对白药控股的出资均为真实出资行为，且出资资产均为本公司/本机构合法拥有的自有资产，资产权属清晰，不存在出资资产权属存在争议的情形。”

截至本独立财务顾问报告签署日，除新华都和江苏鱼跃持有的白药控股股权存在质押外，本次交易的标的资产不存在任何质押、留置、扣押、冻结、查封、第三方请求或其他权利负担等权利限制性情形，亦不涉及任何现实或潜在的仲

裁、诉讼、司法强制执行或其他纠纷、争议。

根据新华都、江苏鱼跃出具的承诺，就本次减资所涉及的白药控股股权，新华都拟在本次吸收合并交易经中国证监会并购重组委员会审核通过后、本次减资工商变更登记手续办理前完成相关股权的质押注销登记手续；就其他存在质押的白药控股股权，新华都、江苏鱼跃拟在办理白药控股的工商注销登记手续前完成相关股权的质押注销登记手续。

就上述安排，新华都质押的白药控股股权的质权人兴业银行股份有限公司福州分行已经出具承诺函，承诺：1、在本次吸收合并交易经中国证监会并购重组委员会审核通过后、本次减资工商变更登记手续办理前，办理完毕本次减资涉及的白药控股股权的质押注销登记手续；2、在本次吸收合并交易办理白药控股的工商注销登记手续前，办理完毕本次吸收合并涉及的白药控股股权的质押注销登记手续。

截至本独立财务顾问报告签署日，新华都已经完成了本次减资涉及的白药控股股权的质押注销登记手续，具体内容详见本独立财务顾问报告“重大事项提示”之“一、本次交易方案概要”之“（四）本次减资相关工作的进展”。

江苏鱼跃质押的白药控股股权的质权人中信信托有限责任公司、中国进出口银行江苏省分行、西部信托有限公司已分别出具承诺函，承诺：在本次吸收合并交易经中国证监会并购重组委员会审核通过后、办理白药控股的工商注销登记手续前，办理完毕白药控股股权的质押注销登记手续。

白药控股将按照《公司法》及相关法律、法规和规范性文件的规定向其债权人发布有关定向减资及本次吸收合并事宜的通知和公告，并依法按照其债权人于法定期限内提出的要求向其债权人提前清偿债务或为其另行提供担保。在前述法定期限内，相关债权人未向白药控股主张提前清偿的，相应债务将由吸收合并后的云南白药承担。

云南白药将按照《公司法》及相关法律、法规和规范性文件的规定向其债权人发布有关本次吸收合并事宜的通知和公告，并依法按照其债权人于法定期限内提出的要求向其债权人提前清偿债务或为其另行提供担保。在前述法定期限内，相关债权人未向云南白药主张提前清偿的，相应债务将由吸收合并后的云南白药

承担。

自本次吸收合并交割日起,白药控股的全部资产、负债、业务、合同及其他一切权利与义务将由云南白药享有和承担。白药控股同意将协助云南白药办理白药控股所有财产由白药控股转移至云南白药名下的变更手续。白药控股承诺其将采取一切行动或签署任何文件,或应云南白药的要求(该要求不得被不合理地拒绝)采取一切行动或签署任何文件以使得前述资产、负债和业务能够尽快过户至云南白药名下。

对于白药控股尚未偿还的企业债、公司债等债券,白药控股将按照债券的募集说明文件、持有人会议规则等文件的要求,召开债券持有人会议。

对于云南白药尚未偿还的公司债等债券,云南白药将按照债券的募集说明文件、持有人会议规则等文件的要求,召开债券持有人会议。

综上,本次交易所涉及的标的资产权属清晰,交易对方新华都和江苏鱼跃及相关质权人均已就解除股权质押出具相关承诺。在相关法律程序和先决条件及承诺得到适当履行的情形下,标的资产过户或者转移不存在重大法律障碍,相关债权债务处理合法。本次交易符合《重组管理办法》第十一条第(四)项的规定。

#### **5、本次交易有利于公司增强持续经营能力,不存在可能导致公司的主要资产为现金或者无具体经营业务的情形**

本次交易有利于云南白药整合体系内优势资源,有利于降低上市公司整体资产负债率,有利于从根本上解决白药控股与上市公司之间未来可能出现的同业竞争风险,有利于提升决策效率、优化治理结构,有利于上市公司利用增量资金进行产业并购从而提升在产业升级和整合中的竞争力及话语权,对上市公司中长期市场竞争力和经营能力产生积极的影响,不存在可能导致上市公司本次交易后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。本次交易符合《重组管理办法》第十一条第(五)项的规定。

#### **6、本次交易有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立,符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定**

本次交易前,云南白药控股股东为白药控股,无实际控制人,其已经按照有关法律法规的规定建立了规范的运营体系,在业务、资产、财务、人员和机构等

方面独立于其控股股东及其关联人。本次交易后,没有任何交易对方通过本次交易取得了对上市公司的控制权。云南白药将继续保持在业务、资产、财务、人员、机构等方面的独立性和现有的管理体制,提高管理效率,完善公司治理架构。

本次交易对方云南省国资委、新华都和江苏鱼跃均出具了《关于保持上市公司独立性的承诺函》,承诺:“本次吸收合并完成后,本公司/本机构将继续按照有关法律、法规、规范性文件的要求,保持与上市公司在人员、资产、业务、机构、财务方面的独立性,不会利用上市公司关联方的身份从事影响上市公司人员独立、资产独立完整、业务独立、机构独立、财务独立的行为,不损害上市公司及其他股东的利益,切实保障上市公司在人员、资产、业务、机构和财务等方面的独立。”

综上,本次交易完成后,没有任何交易对方通过本次交易取得了对上市公司的控制权,本次交易不会对上市公司的独立性造成不利影响,符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。本次交易符合《重组管理办法》第十一条第(六)项的规定。

## **7、本次交易有利于公司形成或者保持健全有效的法人治理结构**

本次交易前,上市公司已按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律、法规及中国证监会、深交所的相关规定,在《公司章程》的框架下,设置了股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定了相应的议事规则,具有健全的法人治理结构和完善的内部控制制度。

本次交易完成后,上市公司仍将严格按照《公司法》、《证券法》和《上市公司治理准则》等法律法规及《公司章程》的要求规范运作,进一步完善公司法人治理结构,切实保护全体股东的利益。

综上,本次交易前上市公司已形成健全有效的法人治理结构,本次交易不会对上市公司的法人治理结构造成不利影响。本次交易符合《重组管理办法》第十一条第(七)项的规定。

## **(二) 本次交易不适用《重组管理办法》第十三条规定**

本次交易目的旨在实现白药控股和上市公司两级主体的合并,以缩减管理层级、提高运营效率,为上市公司健康发展扫除障碍。

本次交易前，上市公司的控股股东为白药控股，无实际控制人。本次交易后，云南省国资委与新华都实业及其一致行动人并列为上市公司第一大股东，均未取得对上市公司的控制权，且云南省国资委和新华都及其一致行动人已做出长期股票锁定承诺。因此，本次交易前后，上市公司均无实际控制人，且该股权结构将保持长期稳定。

因此，本次交易不构成重组上市，不适用《重组管理办法》第十三条规定的情形。

### **(三) 本次交易符合《重组管理办法》第四十三条规定**

**1、本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力；有利于上市公司减少关联交易和避免同业竞争，增强独立性**

**(1) 本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力**

本次交易前，上市公司专注于药品生产制造、新药研发、药品流通服务、中药资源开发、营养保健、健康护理等业务领域，公司以事业部的形式，按照产品系列及服务划分为药品、健康产品、中药资源和医药商业四大业务板块。本次交易完成后，上市公司将承继白药控股的全部资产、负债、合同及其他一切权利与义务。白药控股系持股型公司，除了通过上市公司开展上述相关业务外，同时通过天颐茶品、大理置业等相关子公司布局茶叶、健康养生等产业，围绕“大健康”产业开展相关业务，与上市公司主要业务领域相协同。

鉴于白药控股与云南白药均秉承以“药”为核心的唯一战略发展定位，白药控股若将混改引入的增量资金用于医药产业投资，将与上市公司发展战略高度重合，面临潜在同业竞争的风险，且难以有效整合优势资源形成发展合力。通过本次交易将两个平台“合二为一”，以上市公司作为产业并购、整合的唯一平台，可从根本上解决白药控股与上市公司之间未来可能出现的同业竞争风险，有利于增强上市公司独立性，进一步促进上市公司规范化运作。并且，本次交易完成后，上市公司可以利用增量资金进行产业并购，同时与白药控股其他下属子公司进行业务协同，有利于提升上市公司在产业升级和整合中的竞争力及话语权，打造具备较强核心竞争力的医药健康产业上市平台。

综上,本次交易有利于云南白药整合体系内优势资源,有利于改善财务状况,有利于提升上市公司在产业升级和整合中的竞争力及话语权,对上市公司中长期市场竞争力和经营能力产生积极的影响。

## **(2) 本次交易有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争,增强独立性**

### **1) 本次交易有利于上市公司减少关联交易、增强独立性**

本次交易前,报告期内白药控股及其控股子公司(除上市公司及其控股子公司外)与上市公司存在一定金额的采购、销售、租赁、担保、提供保理服务等关联交易,上市公司已按照规范关联交易的规章制度,确保了关联交易的价格公允并履行了信息披露义务。

本次交易完成后,白药控股作为被合并方将予以注销,白药控股及其控股子公司(除上市公司及其控股子公司外)与上市公司的关联交易在上市公司编制合并报表时将予以抵消,上市公司的关联交易将减少。本次交易完成后,上市公司将继续严格按照《公司章程》及相关法律、法规的规定,进一步完善和细化关联交易决策制度,加强公司治理,维护上市公司及广大中小股东的合法权益。

本次吸收合并完成后,为减少和规范关联交易,云南省国资委、新华都实业及其一致行动人、江苏鱼跃已出具关于减少并规范关联交易的承诺函。其中:

云南省国资委承诺:

“本次重大资产重组完成后,云南省国资委将尽可能避免与上市公司之间的关联交易。对于无法避免或者有合理原因发生的关联业务往来或交易,云南省国资委承诺将在平等、自愿的基础上,按公平、公允和等价有偿的原则进行,交易价格将按照市场公认的合理价格确定。云南省国资委将严格遵守有关法律、法规、规范性文件以及上市公司《公司章程》等的相关规定,履行关联交易决策程序及信息披露义务,保证不通过关联交易损害上市公司及其他股东的合法利益。”

新华都实业及其一致行动人、江苏鱼跃承诺:

“本次吸收合并完成后,本公司/本单位/本人及本公司/本单位/本人控制的企业将尽可能避免与上市公司之间的关联交易。对于无法避免或者有合理原因发生的关联业务往来或交易,本公司/本单位/本人承诺将在平等、自愿的基础上,按

公平、公允和等价有偿的原则进行，交易价格将按照市场公认的合理价格确定。本公司/本单位/本人及本公司/本单位/本人控制的企业将严格遵守有关法律、法规、规范性文件以及上市公司《公司章程》等的相关规定，履行关联交易决策程序及信息披露义务，保证不通过关联交易损害上市公司及其他股东的合法利益。”

综上，本次交易有利于上市公司减少关联交易，增强上市公司独立性。

## 2) 本次交易有利于上市公司避免同业竞争

本次交易前，云南白药控股股东为白药控股，云南白药无实际控制人。白药控股系持股型公司，主要通过上市公司开展自制工业品（包括云南白药系列产品、天然特色药物产品、健康产品、中药资源系列产品）的研发、生产和销售，以及药品批发零售业务，同时通过天颐茶品、大理置业等相关子公司布局茶叶、健康养生等产业，围绕“大健康”产业开展相关业务，白药控股及其控制的其他企业所从事的业务与云南白药的业务之间不存在同业竞争。

本次交易完成后，白药控股作为被合并方将予以注销，上市公司无控股股东；云南省国资委、新华都及其一致行动人并列上市公司第一大股东，各方均未取得对上市公司的控制权，不存在同业竞争的情况。

为避免在本次交易后与上市公司存在任何潜在的同业竞争，维护上市公司及其中小股东的合法权益，本次交易对方云南省国资委、新华都出具了《关于避免同业竞争的承诺函》。

云南省国资委作出如下承诺：

“本次交易完成后，云南省国资委将不会直接从事与上市公司主营业务相同或类似并构成竞争的业务。”

新华都作出如下承诺：

“截至本承诺出具之日，本公司及本公司控制的企业未投资于任何从事与上市公司主营业务相同或类似的业务的公司、企业或其他经营实体；未经营也未与他人经营与上市公司主营业务相同或类似的业务。

本次交易完成后，本公司及本公司控制的企业将不会直接或间接以任何形式

(包括但不限于投资、并购、联营、合资、合作、合伙、承包或租赁经营、参股)从事与上市公司主营业务相同或类似并构成竞争的业务,亦不会直接或间接拥有从事与上市公司主营业务相同或类似并构成竞争业务的其他公司、企业或其他经营实体的绝对或相对的控制权。

在上述承诺期间内,对于上市公司在其现有主营业务范围的基础上实际开展、进一步拓展其主营业务,而本公司及本公司控制的企业尚未对此进行生产、经营的,除非上市公司书面通知本公司不再从事该等新业务,本公司及本公司控制的企业将不从事与上市公司相竞争的该等新业务。

在上述承诺期间内,本公司及本公司控制的企业如从任何第三方获得的商业机会与上市公司的主营业务构成竞争或可能构成竞争,则应立即通知上市公司,在通知中所指定的合理期间内,如上市公司作出愿意利用该商业机会的肯定答复,则本公司及本公司控制的企业将放弃该商业机会。

如因本公司及本公司控制的企业违反上述声明与承诺,导致上市公司权益受到损害的,本公司同意向上市公司承担相应的损害赔偿责任。”

综上所述,本次交易有利于上市公司避免同业竞争。

## **2、上市公司最近一年财务会计报告被注册会计师出具标准无保留意见审计报告**

中审众环已对上市公司 2017 年度财务报告进行了审计,并出具了编号为“众环审字[2018]160045 号”标准无保留意见的审计报告。

综上,云南白药不存在最近一年财务会计报告被注册会计师出具非标准无保留意见的情形,符合《重组管理办法》第四十三条第(二)项的规定。

## **3、上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形**

截至本独立财务顾问报告签署日,上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形,符合《重组管理办法》第四十三条第(三)项的规定。

#### 4、上市公司发行股份所购买的资产为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续

本次交易涉及吸收合并标的公司白药控股 100%股权，不属于少数股权。交易对方云南省国资委、新华都和江苏鱼跃均已出具承诺函，承诺：“本公司/本机构历次对白药控股的出资均为真实出资行为，且出资资产均为本公司/本机构合法拥有的自有资产，资产权属清晰，不存在出资资产权属存在争议的情形。”

截至本独立财务顾问报告签署日，除新华都和江苏鱼跃合计持有的白药控股股权存在质押外，本次交易的标的资产白药控股 100%股权不存在任何质押、留置、扣押、冻结、查封、第三方请求或其他权利负担等权利限制性情形，亦不涉及任何现实或潜在的仲裁、诉讼、司法强制执行或其他纠纷、争议。

根据新华都、江苏鱼跃出具的承诺，就本次减资所涉及的白药控股股权，新华都拟在本次吸收合并交易经中国证监会并购重组委员会审核通过后、本次减资工商变更登记手续办理前完成相关股权的质押注销登记手续；就其他存在质押的白药控股股权，新华都、江苏鱼跃拟在办理白药控股的工商注销登记手续前完成相关股权的质押注销登记手续。

就上述安排，新华都质押的白药控股股权的质权人兴业银行股份有限公司福州分行已经出具承诺函，承诺：1、在本次吸收合并交易经中国证监会并购重组委员会审核通过后、本次减资工商变更登记手续办理前，办理完毕本次减资涉及的白药控股股权的质押注销登记手续；2、在本次吸收合并交易办理白药控股的工商注销登记手续前，办理完毕本次吸收合并涉及的白药控股股权的质押注销登记手续。

截至本独立财务顾问报告签署日，新华都已经完成了本次减资涉及的白药控股股权的质押注销登记手续，具体内容详见本独立财务顾问报告“重大事项提示”之“一、本次交易方案概要”之“（四）本次减资相关工作的进展”。

江苏鱼跃质押的白药控股股权的质权人中信信托有限责任公司、中国进出口银行江苏省分行、西部信托有限公司已分别出具承诺函，承诺：在本次吸收合并交易经中国证监会并购重组委员会审核通过后、办理白药控股的工商注销登记手续前，办理完毕白药控股股权的质押注销登记手续。

自本次吸收合并交割日起,白药控股的全部资产、负债、业务、合同及其他一切权利与义务将由云南白药享有和承担。白药控股同意将协助云南白药办理白药控股所有财产由白药控股转移至云南白药名下的变更手续。白药控股承诺其将采取一切行动或签署任何文件,或应云南白药的要求(该要求不得被不合理地拒绝)采取一切行动或签署任何文件以使得前述资产、负债和业务能够尽快过户至云南白药名下。

综上,上市公司发行股份所购买的资产为权属清晰的经营性资产,交易对方新华都和江苏鱼跃及相关质权人均已就解除股权质押出具相关承诺,在相关法律程序和先决条件及承诺得到适当履行的情形下,标的资产过户或者转移不存在重大法律障碍,能在约定期限内办理完毕权属转移手续,符合《重组管理办法》第四十三条第(四)项的规定。

#### (四) 本次交易的整体方案符合《重组若干问题的规定》第四条的要求

2018年12月11日,上市公司第八届董事会2018年第七次会议审议通过了《关于本次吸收合并符合<关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定>第四条规定的议案》,该议案对本次交易是否符合《重组若干问题的规定》第四条规定作出审慎明确判断,并记载于董事会决议之中。董事会认为本次交易符合《重组若干问题的规定》第四条规定,主要内容如下:

“1、本次交易的标的资产为白药控股100%股权,不涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、建设施工等有关报批事项。

2、截至本决议签署日,交易对方新华都和江苏鱼跃合计持有标的公司白药控股约18.13亿元出资额处于质押状态。

根据新华都、江苏鱼跃出具的承诺,就本次减资所涉及的白药控股股权,新华都拟在本次吸收合并交易经中国证监会并购重组委员会审核通过后、本次减资工商变更登记手续办理前完成相关股权的质押注销登记手续;就其他存在质押的白药控股股权,新华都、江苏鱼跃拟在办理白药控股的工商注销登记手续前完成相关股权的质押注销登记手续。

就上述安排,新华都质押的白药控股股权的质权人兴业银行股份有限公司福州分行已经出具承诺函,承诺:(1)在本次吸收合并交易经中国证监会并购重组

委员会审核通过后、本次减资工商变更登记手续办理前,办理完毕本次减资涉及的白药控股股权的质押注销登记手续;(2)在本次吸收合并交易办理白药控股的工商注销登记手续前,办理完毕本次吸收合并涉及的白药控股股权的质押注销登记手续。

江苏鱼跃质押的白药控股股权的质权人中信信托有限责任公司、中国进出口银行江苏省分行、西部信托有限公司已分别出具承诺函,承诺:在本次吸收合并交易经中国证监会并购重组委员会审核通过后、办理白药控股的工商注销登记手续前,办理完毕白药控股股权的质押注销登记手续。

除上述事项外,本次交易标的白药控股的股权不存在其他限制或者禁止转让的情形,标的公司白药控股不存在股东出资不实或影响其合法存续的情形。

3、本次交易有利于提高上市公司资产的完整性,有利于上市公司在人员、采购、生产、销售、知识产权等方面保持独立。

4、本次交易有利于公司改善财务状况,有利于提升上市公司在产业升级和整合中的竞争力及话语权,对上市公司中长期市场竞争力和经营能力产生积极的影响,有利于公司增强抗风险能力,有利于公司增强独立性、减少关联交易和避免同业竞争。”

综上,上市公司董事会已按照《重组若干问题的规定》第四条的要求对相关事项作出明确判断,并记载于董事会决议中。

**(五)相关主体不存在《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条规定的不得参与任何上市公司重大资产重组的情形**

根据《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条,“本规定第七条所列主体因涉嫌本次重大资产重组相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查的,自立案之日起至责任认定前不得参与任何上市公司的重大资产重组。中国证监会作出行政处罚或者司法机关依法追究刑事责任的,上述主体自中国证监会作出行政处罚决定或者司法机关作出相关裁判生效之日起至少 36 个月内不得参与任何上市公司的重大资产重组。”

《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第七条所列主体包括:(一)上市公司、占本次交易总交易金额的比例在 20%以上

的交易对方及上述主体的控股股东、实际控制人及其控制的机构。(二)上市公司董事、监事、高级管理人员,上市公司控股股东、实际控制人的董事、监事、高级管理人员,交易对方的董事、监事、高级管理人员,占本次交易总交易金额的比例在 20%以下的交易对方及其控股股东、实际控制人及其控制的机构,为本次重大资产重组提供服务的证券公司、证券服务机构及其经办人员、参与本次重大资产重组的其他主体。

本次交易中,以上相关主体未因涉嫌重大资产重组内幕交易被中国证监会立案调查或者被司法机关立案侦查,未被中国证监会作出行政处罚或者被司法机关依法追究刑事责任,不存在《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条规定的不得参与任何上市公司重大资产重组的情形。

#### **(六) 本次交易不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的情形**

截至本独立财务顾问报告签署日,云南白药不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的情形:

- 1、本次发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏;
- 2、上市公司的权益被控股股东或实际控制人严重侵害且尚未消除;
- 3、上市公司及其附属公司违规对外担保且尚未解除;
- 4、现任董事、高级管理人员最近三十六个月内受到过中国证监会的行政处罚,或者最近十二个月内受到过证券交易所公开谴责;
- 5、上市公司或其现任董事、高级管理人员因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法正被中国证监会立案调查;
- 6、最近一年及一期财务报告被注册会计师出具保留意见、否定意见或无法表示意见的审计报告,保留意见、否定意见或无法表示意见所涉及事项的重大影响已经消除或者本次发行涉及重大重组的除外;
- 7、严重损害投资者合法权益和社会公众利益的其他情形。

### 三、本次交易定价依据及合理性的分析

#### (一) 本次交易标的的定价分析

本次交易标的资产的交易价格由交易各方基于市场化原则公平协商确定。交易各方以经具有证券期货相关业务资格的资产评估机构出具的评估报告所确定的标的资产评估值为作价依据。上市公司聘请的具有具有证券期货相关业务资格的资产评估机构及经办人员与标的资产、交易对方及上市公司均没有利益关系或冲突,其出具的评估报告符合客观、公正、独立、科学的原则。本次交易中标的资产的交易定价以评估报告的评估结果为定价基础,并经交易各方公平协商确定,定价合法、公允,没有损害上市公司及股东利益。

具体标的资产评估情况详见本独立财务顾问报告“第六节 本次交易的评估情况”。综上,本独立财务顾问认为,本次交易标的的评估值合理,符合上市公司和中小股东的利益。

#### (二) 本次发行股份的定价分析

根据《重组管理办法》第四十五条,“上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一”。

本次交易发行股份的定价基准日为云南白药审议本次吸收合并方案的首次董事会决议公告日。云南白药定价基准日前 20 个交易日、60 个交易日、120 个交易日的公司股票交易均价情况如下:

| 股票交易均价计算区间      | 均价(元/股) |
|-----------------|---------|
| 定价基准日前 20 个交易日  | 76.34   |
| 定价基准日前 60 个交易日  | 88.55   |
| 定价基准日前 120 个交易日 | 97.71   |

本次交易每股发行价格确定为 76.34 元,为定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价。交易均价的计算公式为: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。

自定价基准日至发行完成日期间,若云南白药发生派息、送股、资本公积转增股本等除权、除息事项,将按照中国证监会及深交所的相关规则对上述发行价格作相应调整。

本次交易双方选择以定价基准日前 20 个交易日上市公司股票交易均价作为市场参考价，主要理由分析如下：

(1) 以定价基准日前 20 个交易日交易均价作为定价基础符合《重组管理办法》的要求

根据《重组管理办法》，“上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。”因此，本次交易选择定价基准日前 20 个交易日均价为定价基础符合《重组管理办法》的要求。

(2) 定价基准日前 20 个交易日交易均价更能反映市场的最新情况

近年来云南白药业绩均平稳增长，且本次定价基准日前上市公司的股价未出现异常波动。因此，较定价基准日前 60 个交易日和 120 个交易日均价而言，定价基准日前 20 个交易日股票交易均价更能反映市场的最新情况，更能反映市场对云南白药的业务状态、盈利能力、增长前景、抗风险能力等基本面状况的最新判断。

(3) 以定价基准日前 20 个交易日交易均价作为定价基础参照了可比交易

| 反向吸并交易名称   | 首次公告日           | 市场参考价格            | 发行股份价格较市场参考价格溢价率 |
|------------|-----------------|-------------------|------------------|
| 万华化学吸并万华化工 | 2018 年 5 月 10 日 | 定价基准日前 120 个交易日均价 | -10%             |
| 王府井吸并王府井国际 | 2017 年 8 月 19 日 | 定价基准日前 20 个交易日均价  | -10%             |
| 华光股份吸并国联环保 | 2016 年 8 月 13 日 | 定价基准日前 20 个交易日均价  | -10%             |
| 安徽水利吸并建工集团 | 2016 年 3 月 31 日 | 定价基准日前 20 个交易日均价  | -10%             |
| 物产中大吸并物产集团 | 2015 年 2 月 13 日 | 定价基准日前 20 个交易日均价  | -10%             |
| 汇鸿股份吸并汇鸿集团 | 2015 年 1 月 23 日 | 定价基准日前 20 个交易日均价  | 0%               |
| 天康生物吸并天康控股 | 2014 年 8 月 25 日 | 定价基准日前 20 个交易日均价  | 0%               |
| 江淮汽车吸并江汽集团 | 2014 年 7 月 11 日 | 定价基准日前 20 个交易日均价  | 0%               |
| 柘中建设吸并柘中集团 | 2014 年 2 月 25 日 | 定价基准日前 20 个交易日均价  | 0%               |
| 秦川发展吸并秦川集团 | 2013 年 4 月 11 日 | 定价基准日前 20 个交易日均价  | 0%               |
| 深圳能源吸并深能能源 | 2012 年 9 月 28 日 | 定价基准日前 20 个交易日均价  | 0%               |

根据上述统计，历史可比的反向吸并案例中，多数交易采用了定价基准日前 20 个交易日均价作为市场参考价格，且不少案例存在发行股份价格较市场参考价格折价 10%的情况。本次交易以定价基准日前 20 个交易日均价作为发行股份

价格的定价基础，且本次交易发行股份价格较市场参考价格不存在折价。

综上，本独立财务顾问认为，以定价基准日前 20 个交易日均价作为本次交易发行股份价格的定价基础，更能反映市场的最新情况，符合法规要求及可比交易操作惯例，且本次交易发行股份价格较市场参考价格不存在折价，有利于保护上市公司利益和中小股东合法权益。

## 四、本次交易资产评估所选取的评估方法的适当性、评估假设前提的合理性、重要评估参数取值的合理性分析

### （一）评估方法适当性

依据资产评估准则的规定，企业价值评估可以采用收益法、市场法、资产基础法三种方法。

企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。白药控股为持股型公司，主要持有上市公司、天颐茶品和白药控股投资等公司股权，其自身不是经营主体，待本次交易完成后白药控股将会注销，故不宜采用收益法进行评估。

企业价值评估中的市场法，是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。经过对白药控股企业本身、市场及相关行业的了解和分析，白药控股主要资产为货币资金、交易性金融资产、应收款项、对云南白药等公司的长期股权投资等。由于与本次评估对象类似的交易较少，缺乏同行业可比交易案例，不具备采用市场法进行评估的操作条件，故本次评估不采用市场法。

企业价值评估中的资产基础法，是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础，评估表内及可识别的表外资各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。白药控股在评估基准日资产负债表内及表外各项资产、负债可以被识别，并可以用适当的方法单独进行评估，故本次评估选用了资产基础法。

针对白药控股下属公司，本次评估根据各下属公司的具体情况分别选择了所适用的评估方法进行结论选取。其中，深圳聚容主要从事保理业务，经过多年的运营，公司业务规模和收入稳步增长，有稳定的客户及收入，因此资产基础法的

评估结果难以全面反映该企业的价值,收益法的结果能比较恰当、客观的反映该公司的价值。

综上,本次评估评估方法的选择恰当。

## **(二) 评估假设前提的合理性**

本次吸收合并所涉标的公司相关评估报告的评估假设前提符合国家相关法律、法规和规范性文件的规定,符合评估准则及行业惯例的要求,符合评估对象的实际情况,评估假设前提具有合理性。

## **(三) 重要评估参数取值的合理性**

本次评估实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致,其在评估过程中遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则,运用了合规且符合评估对象实际情况的评估方法,选用的评估参数取值合理。

本独立财务顾问认为:本次交易对标的公司股权全部权益价值进行评估所选取的评估方法是适当的,评估假设前提是合理的,重要评估参数的取值是合理的。

# **五、结合上市公司管理层讨论与分析,分析说明本次交易完成后上市公司的盈利能力和财务状况、本次交易是否有利于上市公司的持续发展、是否存在损害股东合法权益的问题**

## **(一) 本次交易对上市公司财务指标的影响**

本次交易对上市公司主要财务指标的影响,详见本独立财务顾问报告“重大事项提示”之“六、本次交易对上市公司的影响”之“(三)本次交易对上市公司主要财务指标的影响”。

为保护投资者利益,公司拟采取相关措施(详见本独立财务顾问报告“重大事项提示”之“十二、本次交易对中小投资者权益保护的安排”之“(五)本次交易可能摊薄当期每股收益的填补回报安排”),以降低本次交易可能摊薄公司即期回报的影响。

## (二) 本次交易对上市公司持续经营能力的影响的分析

### 1、本次交易对上市公司盈利能力驱动因素及持续经营能力的影响

本次交易前,上市公司主要业务为自制工业品(包括云南白药系列产品、天然特色药物产品、健康产品、中药资源系列产品)的研发、生产和销售,以及医药商业(药品批发零售)业务。最近三年,上市公司自制工业品销售业务贡献毛利占同期主营业务毛利额比例分别为 84.40%、86.25%和 84.04%;药品批发零售业务贡献毛利占同期主营业务毛利额比例分别为 15.58%、13.74%和 15.99%,两项业务为上市公司目前的核心盈利驱动因素。

本次交易完成后,上市公司将承继及承接被合并方白药控股的全部资产、负债、合同及其他一切权利与义务。由于白药控股母公司层面为持股型公司,除所持上市公司股权外,主要资产为货币资金、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产等流动资产,相关资产注入上市公司后,主要将增加上市公司的现金储备,进一步提升资产流动性。白药控股的核心业务主要通过上市公司开展,2016 年、2017 年和 2018 年,上市公司营业收入占白药控股合并营业收入的比例分别为 99.10%、99.25%和 98.86%;上市公司系白药控股的主要业务运营平台,本次交易不会对上市公司盈利驱动因素和持续经营能力构成重大影响。

### 2、本次交易后的业务构成、业务管理模式、经营发展战略及对持续经营能力的影响

上市公司长期以来已经在药品、健康产品、中药资源等领域形成了成熟、完善且具备较强竞争力的布局。本次交易注入上市公司的主要经营性资产包括:云南白药天颐茶品有限公司,主要从事品牌茶叶的生产及销售、与茶产业相关的餐饮及庄园体验服务;云南白药大理置业有限公司,主要从事大理健康养生创意园项目的开发、建设及销售业务。本次交易完成后上市公司业务构成不会发生重大变化;与业务相匹配的管理模式也不会发生重大调整。

经营发展战略方面,上市公司仍将聚焦在药品、健康产品、中药资源和医药商业等现有业务领域,继续推动内生增长,同时借助外延并购进一步拓展和延伸产品和业务布局、丰富产品线。本次吸收合并有利于体系内优势资源整合,白药控股混改引入的增量资金可用于产业并购,进一步提升上市公司在产业升级和整

合中的竞争力及话语权。本次交易将为公司经营发展战略的落实奠定更加坚实的基础。

### 3、本次交易后公司偿债能力和财务安全性分析

#### (1) 本次交易完成后上市公司资产结构变动情况

根据上市公司 2017 年、2018 年经审计的财务报告及中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《备考审阅报告》，本次交易完成前后上市公司的资产情况如下：

单位：万元

| 项目      | 2018 年 12 月 31 日 |         |              |         | 变动比率   |
|---------|------------------|---------|--------------|---------|--------|
|         | 实际数              | 占比      | 备考数          | 占比      |        |
| 流动资产合计  | 2,728,350.13     | 89.81%  | 4,904,901.68 | 90.92%  | 79.78% |
| 非流动资产合计 | 309,408.88       | 10.19%  | 489,945.72   | 9.08%   | 58.35% |
| 资产合计    | 3,037,759.01     | 100.00% | 5,394,847.39 | 100.00% | 77.59% |

单位：万元

| 项目      | 2017 年 12 月 31 日 |         |              |         | 变动比率    |
|---------|------------------|---------|--------------|---------|---------|
|         | 实际数              | 占比      | 备考数          | 占比      |         |
| 流动资产合计  | 2,510,355.70     | 90.62%  | 5,154,876.51 | 92.91%  | 105.34% |
| 非流动资产合计 | 259,897.35       | 9.38%   | 393,245.41   | 7.09%   | 51.31%  |
| 资产合计    | 2,770,253.05     | 100.00% | 5,548,121.91 | 100.00% | 100.27% |

本次交易完成后，截至 2018 年 12 月 31 日，上市公司的资产总额将由 3,037,759.01 万元增长至 5,394,847.39 万元，资产总额增长 77.59%。本次交易完成后，上市公司流动资产占总资产的比例将从交易前的 89.81% 上升至 90.92%，非流动资产占总资产的比例将从交易前的 10.19% 降低至 9.08%。

本次交易完成后，截至 2017 年 12 月 31 日，上市公司的资产总额将由 2,770,253.05 万元增长至 5,548,121.91 万元，资产总额增长 100.27%。本次交易完成后，上市公司流动资产占总资产的比例将从交易前的 90.62% 上升至 92.91%，非流动资产占总资产的比例将从交易前的 9.38% 降低至 7.09%。

本次交易完成后，上市公司的资产规模增幅较大，资产结构基本保持稳定，资产的流动性进一步增强。

## (2) 本次交易完成后上市公司负债结构变动情况

根据上市公司 2017 年、2018 年经审计的财务报告及中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《备考审阅报告》，本次交易完成前后上市公司的负债情况如下：

单位：万元

| 项目      | 2018 年 12 月 31 日 |         |              |         | 变动比率    |
|---------|------------------|---------|--------------|---------|---------|
|         | 实际数              | 占比      | 备考数          | 占比      |         |
| 流动负债合计  | 1,018,637.05     | 97.43%  | 1,294,067.40 | 92.81%  | 27.04%  |
| 非流动负债合计 | 26,873.02        | 2.57%   | 100,207.43   | 7.19%   | 272.89% |
| 负债合计    | 1,045,510.06     | 100.00% | 1,394,274.83 | 100.00% | 33.36%  |

单位：万元

| 项目      | 2017 年 12 月 31 日 |         |              |         | 变动比率    |
|---------|------------------|---------|--------------|---------|---------|
|         | 实际数              | 占比      | 备考数          | 占比      |         |
| 流动负债合计  | 752,436.94       | 78.71%  | 1,286,235.09 | 71.59%  | 70.94%  |
| 非流动负债合计 | 203,524.37       | 21.29%  | 510,469.18   | 28.41%  | 150.81% |
| 负债合计    | 955,961.31       | 100.00% | 1,796,704.26 | 100.00% | 87.95%  |

本次交易完成后，截至 2018 年 12 月 31 日，上市公司的负债总额由 1,045,510.06 万元增长至 1,394,274.83 万元，负债总额增长 33.36%。本次交易完成后，上市公司流动负债占总负债的比例从交易前的 97.43%降低至 92.81%，非流动负债占总负债的比例从交易前的 2.57%增长至 7.19%。

本次交易完成后，2017 年 12 月 31 日，上市公司的负债总额由 955,961.31 万元增长至 1,796,704.26 万元，负债总额增长 87.95%。本次交易完成后，上市公司流动负债占总负债的比例从交易前的 78.71%降低至 71.59%，非流动负债占总负债的比例从交易前的 21.29%增长至 28.41%。

本次交易完成后，上市公司的负债总额增幅较大，负债结构仍以流动负债为主。

### (3) 本次交易完成后上市公司偿债能力分析

本次交易完成后，上市公司的流动比率、速动比率和资产负债率等相关偿债能力指标比较如下：

| 项目      | 2018 年 12 月 31 日 |        |        |        |
|---------|------------------|--------|--------|--------|
|         | 交易完成前            | 交易完成后  | 交易前后比较 |        |
|         |                  |        | 变动额    | 变动比率   |
| 流动比率（倍） | 2.68             | 3.79   | 1.11   | 41.51% |
| 速动比率（倍） | 1.53             | 2.65   | 1.12   | 72.96% |
| 资产负债率   | 34.42%           | 25.84% | -8.57% | ——     |

| 项目      | 2017 年 12 月 31 日 |        |        |        |
|---------|------------------|--------|--------|--------|
|         | 交易完成前            | 交易完成后  | 交易前后比较 |        |
|         |                  |        | 变动额    | 变动比率   |
| 流动比率（倍） | 3.34             | 4.01   | 0.67   | 20.12% |
| 速动比率（倍） | 2.01             | 2.56   | 0.54   | 27.01% |
| 资产负债率   | 34.51%           | 32.38% | -2.12% | ——     |

注：1、流动比率=流动资产/流动负债；

2、速动比率=（流动资产-存货-预付账款-其他流动资产）/流动负债；

3、资产负债率=（负债总额/资产总额）×100%

本次交易前，截至 2018 年 12 月 31 日，上市公司的流动比率、速动比率和资产负债率分别为 2.68、1.53 和 34.42%；本次交易完成后，根据《备考审阅报告》，截至 2018 年 12 月 31 日，上市公司的流动比率、速动比率和资产负债率分别为 3.79、2.65 和 25.84%。

本次交易前，截至 2017 年 12 月 31 日，上市公司的流动比率、速动比率和资产负债率分别为 3.34、2.01 和 34.51%；本次交易完成后，根据《备考审阅报告》，截至 2017 年 12 月 31 日，上市公司的流动比率、速动比率和资产负债率分别为 4.01、2.56 和 32.38%。

本次交易完成后，公司流动比率、速动比率增加，资产负债率降低，公司整体偿债能力增强。

## (二) 本次交易对上市公司未来发展前景影响的分析

### 1、业务、资产、财务等方面的整合计划

本次交易完成后，上市公司的经营规模进一步扩大。上市公司将根据未来战略发展规划对下属公司业务、资产、财务、人员等方面进行整合，进一步完善管理体系和制度建设，健全激励与约束机制，推动业务发展转型升级。具体如下：

#### (1) 业务整合

按照本次吸收合并方案，白药控股予以注销，白药控股及所属企业将整体注入上市公司。本次交易完成后，白药控股前期混合所有制改革引入的现金将进入上市公司体内，上市公司现金储备、资产质量及核心竞争力将得到进一步提升，行业竞争优势进一步凸显。本次交易完成后，上市公司将借助外延并购进一步拓展和延伸产品和业务布局、丰富产品线，实现更为完整的产业链布局，增强公司市场竞争能力和抗风险能力。

#### (2) 资产整合

本次交易完成后，白药控股的下属公司将变更为上市公司的下属公司，并在上市公司的统一管理下开展生产经营。各公司将继续拥有独立的法人财产权，保持各自资产的独立性，但其重大资产的购买和处置、对外投资、对外担保等事项须按照上市公司规定履行相应的审批程序。同时，上市公司将依托自身管理水平及资本运作能力，结合标的资产市场发展前景及实际情况进一步优化资源配置，提高资产的配置效率和使用效率，进一步增强上市公司的综合竞争力。

#### (3) 财务整合

本次交易完成后，白药控股的下属公司将变更为上市公司的下属公司，各公司将纳入上市公司财务管理体系，严格执行上市公司包括但不限于财务会计制度、内部控制制度、资金管理制度、预决算制度、外部审计制度、信息披露制度等，定期向上市公司报送财务报告和相关财务资料。

#### (4) 人员整合

本次交易完成后，白药控股注销，白药控股的全体员工将由云南白药接收。白药控股作为其现有员工雇主的全部权利和义务将自本次合并的交割日起由云

南白药享有和承担。上市公司将进一步优化人才发展环境,形成灵活有效的选人用人机制、全方位的人才培养机制、科学高效的绩效考评机制、多元有效的人才激励机制,进一步优化人才结构,造就一支匹配公司发展的人力资源队伍。

## 2、未来发展规划

交易当年,上市公司将完成与本次交易的相关工作,做好资产、业务、人员的交割和整合,解决好上市公司未来发展的体制机制问题。本次交易完成后,上市公司主营业务和盈利驱动因素不变,现金储备增加,资产质量进一步提升,为公司未来外延扩张奠定了更加坚实的基础。同时,上市公司将在股份回购完成后实施员工持股计划,以调动核心团队的积极性,提高凝聚力和竞争力,将员工、公司、股东利益统一,为上市公司未来长期、健康的发展积蓄力量。

未来,公司将紧跟中长期发展战略,基于云南白药和白药控股在品牌、渠道、资金、资源和区位等方面的优势,通过药品专利授权、战略合作、新品研发和兼并收购等方式,进一步拓展和延伸产品和业务布局,重点布局骨科、妇科和伤口护理等领域,打造云南白药新的竞争优势和业绩增长点,逐步建成覆盖大健康全产业链的综合性平台。

综上,本独立财务顾问认为:本次交易完成后,上市公司的资产规模将进一步提升,有利于上市公司的持续发展,对上市公司中长期市场竞争力和经营能力产生积极的影响,不存在损害股东合法权益,尤其是中小股东合法权益的情形。

## 六、交易完成后上市公司的市场地位、经营业绩、持续发展能力、公司治理机制的影响分析

### (一) 本次交易对上市公司市场地位及持续发展能力的影响

上市公司是我国医药行业的龙头企业之一。2017年9月,云南白药入选由中国医药工业信息中心发布的“2016年度中国医药工业百强企业榜”榜单。2017年,云南白药系列产品荣获2017年度中国非处方药产品综合统计排名中成药·骨伤科类第一名,云南白药气雾剂荣获首届最具创新价值OTC品种十大OTC杰出创新奖,云南白药牙膏的市场占有率位居全国第二位、民族品牌第一位。2018年,上市公司荣获中国非处方药生产企业综合统计排名前十名,产品云南白药气

雾剂、膏、创可贴、酞荣获中成药•骨伤科类综合统计第一名，云南白药牙膏市场份额约 18.1%，位居全国第二位。在国家严控医药行业准入，加强产业集中化，支持行业优势企业做大做强的大背景下，上市公司作为我国医药行业的龙头企业，具有突出的行业地位。

在医药商业流通领域，经过多年发展，上市公司全资控股子公司云南省医药有限公司已成为云南省销售规模最大的医药商业企业，也是云南省唯一承担云南省人民政府医药储备任务的医药企业。2017 年，云南省医药有限公司在全国药品流通企业中排名第 16 位，云南省排名第 1 位，区域优势较为明显。

本次交易完成后，上市公司将承继及承接被合并方白药控股的全部资产、负债、合同及其他一切权利与义务，为其带来大量的增量资金，上市公司以此进行产业并购，有利于提升上市公司在产业升级和整合中的竞争力及话语权，打造具备较强核心竞争力的医药健康产业上市平台，进一步推动上市公司持续健康发展。

## （二）本次交易对上市公司财务指标的影响

本次交易对上市公司主要财务指标的影响，详见本独立财务顾问报告“重大事项提示”之“六、本次交易对上市公司的影响”之“（三）本次交易对上市公司主要财务指标的影响”。

为保护投资者利益，公司拟采取相关措施（详见本独立财务顾问报告“重大事项提示”之“十二、本次交易对中小投资者权益保护的安排”之“（五）本次交易可能摊薄当期每股收益的填补回报安排”），以降低本次交易可能摊薄公司即期回报的影响。

## （三）本次交易对上市公司治理机制的影响

本次交易前，公司已按照《公司法》、《证券法》等法律、法规及规章和《公司章程》等的规定建立了规范的法人治理机构和独立运营的公司管理体制，做到了业务独立、资产独立、财务独立、机构独立、人员独立。同时，上市公司根据相关法律、法规的要求结合公司实际工作需要，制定了《股东大会议事规则》、

《董事会议事规则》和《监事会议事规则》等规章制度，建立了相关的内部控制制度。上述制度的制定与实行，保障了上市公司治理的规范性。

本次交易完成后,上市公司将依据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律、法规的要求,进一步规范、完善公司法人治理结构,保持上市公司健全、有效的法人治理结构。

综上所述,本独立财务顾问认为:本次交易有利于提升上市公司的市场地位,有利于增强上市公司的资产规模和盈利水平,有利于增强上市公司的持续经营能力,有利于健全完善公司治理机制。

## 七、交易合同的资产交付安排的说明

本次交易的吸并交割日为白药控股的全部资产、负债、业务、合同及其他一切权利与义务转由云南白药享有及承担之日,初步定为本次吸收合并获得中国证监会核准后的第 60 日或云南白药与白药控股协商确定的其他日期。

自吸并交割日起,白药控股的全部资产、负债、业务、合同及其他一切权利与义务将由云南白药享有和承担。白药控股同意将协助云南白药办理白药控股所有财产由白药控股转移至云南白药名下的变更手续。白药控股承诺其将采取一切行动或签署任何文件,或应云南白药的要求(该要求不得被不合理地拒绝)采取一切行动或签署任何文件以使得前述资产、负债和业务能够尽快过户至云南白药名下。涉及需要办理权属变更登记手续而该等资产暂未办理形式上的权属变更登记手续的,相关资产所涉及的各项权利、义务、风险及收益均自吸并交割日起概括转移至云南白药,而不论该等资产是否已实际过户登记至云南白药名下。如由于变更登记等原因而未能及时履行形式上的移交手续,不影响云南白药对上述资产享有权利和承担义务。

云南白药应当将作为本次吸收合并对价而向白药控股股东发行的新增股份登记至云南省国资委、新华都和江苏鱼跃名下。云南省国资委、新华都和江苏鱼跃自新增股份登记于其名下之日起,成为云南白药的股东。白药控股持有的云南白药全部股份予以注销。云南白药应聘请具有证券期货业务资格的会计师事务所就云南省国资委、新华都和江苏鱼跃在本次吸收合并中认购的云南白药全部新增股份进行验资并出具验资报告,并办理本次吸收合并事项涉及的云南白药工商变更登记手续。

在吸并交割日,白药控股应当将全部公司印章(包括但不限于公司法人章、

财务专用章、合同专用章、法定代表人私章、财务负责人私章等)、白药控股本身及下属企业的全部账簿、银行账户资料及其密码、公司营业执照正本、副本等全部文件移交云南白药指定的人员保管。

白药控股应当完整保留其历史经营期间所形成的全部文件,并于吸并交割日将其保存的全部文件移交云南白药指定的人员保管,该等文件包括但不限于白药控股自成立以来的股东大会文件、董事会文件、监事会文件;白药控股自成立以来的所有组织性文件及工商登记文件;白药控股自成立以来获得的所有政府批文;白药控股自成立以来所有与政府部门的往来函件(包括但不限于通知、决定、决议);白药控股自成立以来的纳税文件;与经营有关的许可、批准、权证;所有合同、协议或其他文件。

在《吸收合并协议》生效且白药控股与云南白药办理完毕相关资产过户手续后,白药控股应办理注销登记手续。

综上,本独立财务顾问认为:《吸收合并协议》明确约定了对价支付安排和资产交割安排,本次资产交付安排不存在上市公司向交易对方发行股份后不能及时获得对价的重大风险。

## 八、对本次重组是否构成关联交易进行核查,并依据核查确认的相关事实发表明确意见;涉及关联交易的,还应当充分分析本次交易的必要性及本次交易是否损害上市公司及非关联股东的利益

### (一) 本次交易构成关联交易

本次吸收合并的交易对方为云南省国资委、新华都和江苏鱼跃。云南省国资委、新华都和江苏鱼跃预计将在本次交易完成后分别持有上市公司 5%以上的股份,根据《重组管理办法》和《上市规则》等有关规定,本次吸收合并构成关联交易。

上市公司第八届董事会 2018 年第六会议及第七次会议审议本次交易相关议案时,关联董事回避表决;召开股东大会审议本次交易相关议案时,关联股东回避表决。

## (二) 本次关联交易的必要性

### 1、整合优势资源，增强上市公司核心竞争力

云南白药现有业务集中在药品、健康品、中药资源和医药商业领域。随着医药行业转型升级的加速到来，公司正面临全新的市场竞争格局和发展机遇，未来在继续推动内生增长的同时，公司将借助外延并购进一步拓展和延伸产品和业务布局、丰富产品线。本次交易有利于整合云南白药体系内优势资源，白药控股混改引入的增量资金可直接用于上市公司产业并购，同时发挥上市公司与白药控股其他子公司之间的协同效应，有利于提升上市公司在产业升级和整合中的竞争力及话语权，打造具备较强核心竞争力的医药健康产业上市平台。

### 2、优化治理结构，精简管理层级

本次吸收合并作为云南白药改革总体部署的进一步深化，旨在实现白药控股和上市公司两级主体的合并，以缩减管理层级、提高运营效率，为上市公司健康发展扫除障碍。本次交易完成后，公司治理机制更为扁平化、组织架构进一步精简，充分激发公司运营的活力和内生动力。

### 3、完善激励机制，维护核心团队稳定

本次交易完成后，公司将进一步完善内部治理和决策流程，全面推行市场化的用人选聘和薪酬激励机制，激发云南白药核心员工的动力和创业热情，有助于维护公司核心管理团队的稳定，有助于提升上市公司的核心竞争力，保障企业的长期稳定发展。

## (三) 本次交易对上市公司及非关联股东的影响

本次交易依法进行，由上市公司董事会提出方案，聘请审计机构、评估机构、律师事务所、独立财务顾问等独立机构出具相关报告。本次关联交易定价公允，标的资产的评估报告已经云南省国资委备案。本次交易中涉及到关联交易的处理遵循公开、公平、公正的原则并履行了合法程序：上市公司董事会在审议相关议案时，关联董事回避表决，独立董事事先认可本次交易并发表了独立意见，在召集股东大会审议相关议案时，关联股东回避表决。

综上，本独立财务顾问认为，本次交易构成关联交易，关联交易程序履行符合相关规定，不存在损害上市公司和非关联股东合法权益的情形。

## 第十节 独立财务顾问内核意见及结论性意见

### 一、独立财务顾问内核程序

根据《财务顾问业务指引》以及中国证监会的相关要求,中金公司自项目立项后、在不晚于首次公告或首次向证券监管机构提交相关文件前,即组建了对应的内核工作小组,负责项目执行过程中具体的审核工作,并在审核后提交内核小组审议并出具内核意见。

中金公司内核程序如下:

#### 1、立项审核

项目组在向投资银行部业务发展委员会申请项目立项时,项目执行与质量控制委员会就立项申请从项目执行角度提供立项审核意见。

#### 2、尽职调查阶段的审核

内核工作小组组建后,项目正式开展进场工作之前需向内核工作小组提交尽职调查工作计划;项目组已经进场开展尽职调查工作的,需向内核工作小组提交前期尽职调查情况、主要关注问题的说明及解决方案。项目类型不涉及尽职调查工作的,应由项目组向内核工作小组提交项目情况及方案的说明。

#### 3、申报阶段的审核

项目方案首次公告前,项目组需在相关文件提交上市公司董事会审议前 10 个自然日(不少于 8 个工作日)将相关方案及公告文件提交内核工作小组审核,内核工作小组审阅无异议后方可提交上市公司董事会。

项目方案首次公告前需提交交易所及中国证监会审核的文件,需在提交交易所及中国证监会前提交内核工作小组审议,并需将证券监管部门的反馈意见及其答复报内核工作小组。

上市公司重大资产重组类项目,在上市公司将最终确定的项目方案正式提交董事会审议前,需将相关方案提交内核工作小组审核,召开初审会并经内核小组会议审议通过后,方可提交上市公司董事会审议。正式申报文件时,如无重大会后事项,可不再召开初审会及内核小组会议。

项目组计划向证券监管机构提交全套申报材料之前 10 个自然日(至少包括

8 个工作日), 提交首次申报材料内核申请, 需包括全套申报材料。上述材料提供齐备后, 内核工作小组应针对申报材料提供书面审核意见, 项目组应根据审核意见修改并获得内核工作小组确认。在内核工作小组无进一步审核意见的情况下, 召开项目初审会, 与会各方在初审会上就项目基本情况及审核中关注的重点问题进行讨论, 初审意见将提交给内核小组会议作为参考。上市公司重大资产重组和上市公司要约收购项目, 将召集内核小组会议; 内核小组经充分讨论后, 做出决议, 出具内核意见。

#### 4、申报后的审核

项目组将申报材料提交证券监管机构后, 项目组须将证券监管机构的历次反馈意见答复及向证券监管机构提交的文件提交内核工作小组审核, 获得内核工作小组审核通过后方可上报。

## 二、独立财务顾问内核意见

中金公司内核小组经过对项目相关文件的严格核查和对项目组人员的询问, 对本次重大资产重组的内核意见如下:

1、本次交易符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》等相关法律、法规的规定;

2、同意出具《中国国际金融股份有限公司关于云南白药集团股份有限公司吸收合并云南白药控股有限公司暨关联交易之独立财务顾问报告》。

## 三、独立财务顾问结论性意见

独立财务顾问按照《证券法》、《公司法》、《重组管理办法》和《财务顾问管理办法》的相关规定和中国证监会的要求, 通过尽职调查和对《重组报告书》等信息披露文件的适当核查, 并与上市公司、法律顾问、审计机构及评估机构经过充分沟通后认为:

1、本次交易符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《重组若干问题的规定》、《26 号准则》、和《财务顾问管理办法》等法律、法规及规范性文件的规定;

2、本次交易完成后,在全体现金选择权股东均有效申报行使现金选择权的极端情况下,上市公司股权分布可能存在不符合上市条件的风险,但届时江苏鱼跃持股比例为10%,处于被认定为社会公众的持股比例标准临界点。鉴于不同类型投资者的风险偏好及其对上市公司的价值判断存在差异,因此全体现金选择权股东均有效申报行使现金选择权,从而导致上市公司股权分布不符合上市条件的概率较低。

若因本次吸收合并实施现金选择权出现云南白药股权分布不再具备上市条件的极端情况,上市公司将积极运用资本运作方式促使云南白药在极端情况出现后的6个月内增加社会公众股东人数及社会公众股数量,包括但不限于通过非公开发行等方式增加云南白药的社会公众股东人数及社会公众持有云南白药股份的数量;

3、本次交易不构成重组上市;

4、交易各方以经具有证券期货相关业务资格的资产评估机构出具的评估报告所确定的标的资产评估值为作价依据。本次交易涉及资产评估的评估假设前提合理,方法选择适当,参数选择合理;

5、本次交易的股份发行定价符合《重组管理办法》等法律法规的相关规定;

6、本次交易有利于改善公司财务状况,有利于提升上市公司在产业升级和整合中的竞争力及话语权,对上市公司中长期市场竞争力和经营能力产生积极的影响,有利于上市公司的持续发展,不存在损害上市公司及股东合法权益的问题;

7、本次交易完成后,上市公司仍将严格按照《公司法》、《证券法》、《治理准则》等法律法规及公司章程的要求进一步规范管理、完善治理结构、保持健全有效的法人治理结构,本次交易有利于上市公司继续保持健全有效的法人治理结构;

8、本次交易构成关联交易,关联交易程序履行符合相关规定,关联交易定价公允,不存在损害上市公司及非关联股东利益的情形。

(此页无正文,为《中国国际金融股份有限公司关于云南白药集团股份有限公司吸收合并云南白药控股有限公司暨关联交易之独立财务顾问报告》之签章页)

法定代表人(或授权代表人): \_\_\_\_\_

黄朝晖

投行业务部门负责人: \_\_\_\_\_

王晟

内核负责人: \_\_\_\_\_

杜祎清

财务顾问主办人:

\_\_\_\_\_  
王樵

\_\_\_\_\_  
李杰

财务顾问协办人:

\_\_\_\_\_  
王明喆

\_\_\_\_\_  
黄达鑫

中国国际金融股份有限公司

年 月 日