

广东肇庆星湖生物科技股份有限公司董事会 关于本次交易的评估机构独立性、评估假设前提合理性、 评估方法与评估目的的相关性以及评估定价公允 性的说明

广东肇庆星湖生物科技股份有限公司（以下简称“公司”）拟以发行股份和支付现金相结合的方式向张国良、张凤、曾昌弟、张玲、贾云峰、方善伦、李远刚、蒋能超、夏磊、高福元、唐劲、彭相程、简勇、严敏等 14 名自然人（以下简称“交易对方”）购买其合计持有的四川久凌制药科技有限公司（以下简称“久凌制药”）100%股权并募集配套资金（以下简称“本次交易”或“本次重组”）。

本次交易不构成重大资产重组，不构成关联交易。本次重组方案已经第九届董事会第十一次会议审议通过。鉴于截至本次会议召开之日，中和资产评估有限公司（以下简称“中和评估”）出具的中和评报字（2018）第 YCV1004 号《资产评估报告》评估结论的使用有效期即将到期，公司特聘请中和评估以 2018 年 6 月 30 日为补充评估基准日，对标的资产价值进行补充评估。

根据《上市公司重大资产重组管理办法》、《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》的有关规定，公司董事会在认真审阅了公司所提供的本次交易相关评估资料后，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以及评估定价的公允性发表意见如下：

一、本次评估机构具备独立性

公司聘请的中和评估具有证券、期货相关资产评估业务资格。本次评估机构的选聘程序合法、合规，中和评估及其经办评估师与公司及本次交易的交易对方不存在影响其提供服务的现实及预期的利益关系或冲突，该等机构及经办人员与公司、本次交易对方及标的公司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。

二、本次评估假设前提合理

中和评估为本次交易出具的相关资产评估报告的评估假设前提按照国家有关法律、法规执行，遵循了市场通行惯例或准则，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的相关性一致

本次评估的目的是确定标的资产于评估基准日的市场价值，为本次交易提供价值参考依据，评估机构实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致。本次资产评估工作按照国家有关法规与行业规范的要求，评估机构在评估过程中实施了相应的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了合规且符合目标资产实际情况的评估方法，选用的参照数据、资料可靠；资产评估价值公允、准确。评估方法选用恰当，评估结论合理，评估方法与评估目的的相关性一致。

四、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、税收优惠等方面的变化趋势、董事会拟采取的应对措施及其对评估的影响

标的公司后续经营中，在政策、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可预见的重大不利变化。若在前述方面出现不利变化趋势，董事会拟采取以下措施应对：1、建立相对完善的规章制度和风险管控体系，涵盖风险事件的防范预控、跟踪监控以及事件发生后的应急响应等风险管理的全过程；2、利用资本市场平台优势，实现上市公司产业制造优势与久凌制药行业及技术优势相结合，加大对久凌制药的研发、资金等方面的投入，支持标的公司扩大业务规模，提升研发、生产和销售能力，强化市场地位和盈利能力；3、参照现有财务及内控制度的要求进一步加强对久凌制药的管理和引导，其财务和经营管理权限将直接由上市公司实施控制和监督，从而降低相关风险。

五、标的公司与上市公司现有业务是否存在显著可量化的协同效应，交易定价中是否考虑了上述协同效应

标的公司和上市公司现有业务存在协同效应。本次交易完成后，上市公司与标的公司将实现技术上的互补，上市公司将同时拥有优秀的生物发酵技术和化学合成技术，并将通过技术整合进一步改善产品生产工艺，提高产能利用率，提升

产品质量，降低生产成本。此外，本次交易有助于上市公司与标的公司业务产业链的相互延伸，实现双方纵向经营的一体化。但由于上市公司和标的公司业务的协同效应难以量化，从谨慎的角度出发，在对标的公司进行评估时，并未对其与上市公司的协同效应进行预测，因此，以评估值确定的交易定价未考虑协同效应。

六、敏感性分析

综合考虑久凌制药的业务模式特点和报告期内财务指标变动的的影响程度，董事会认为久凌制药折现率、营业收入的变动对估值有较大影响。

预测期折现率的变化对本次交易评估结果的影响如下：

折现率变化率	折现率变化后标的资产评估结果 (万元)	变动额(万元)	变动率(%)
增加 2%	35,012.00	-4,457.00	-11.29
增加 1.5%	35,991.00	-3,478.00	-8.81
增加 1%	37,048.00	-2,421.00	-6.13
降低 1%	42,359.00	2,890.00	7.32
降低 1.5%	44,041.00	4,572.00	11.58
降低 2%	45,900.00	6,431.00	16.29

预测期营业收入的变化对本次交易评估结果的影响如下：

营业收入变化率	营业收入变化后标的资产评估结果 (万元)	变动额(万元)	变动率(%)
增加 5%	40,970.00	1,501.00	3.80
增加 2%	40,069.00	600.00	1.52
增加 1%	39,769.00	300.00	0.76
降低 1%	39,169.00	-300.00	-0.76
降低 2%	38,870.00	-599.00	-1.52
降低 5%	37,972.00	-1,497.00	-3.79

七、标的公司定价的合理性分析

(一) 标的公司的市盈率和市净率

久凌制药 100% 股权的评估值为 39,469.00 万元，根据久凌制药经审计的财务

数据，本次交易中，久凌制药的市盈率和市净率情况如下：

评估值（万元）	39,469.00
2016 年度净利润（万元）	2,708.12
2017 年度承诺净利润（万元）	3,020.00
2017.9.30 净资产（万元）	13,398.61
静态市盈率（2016A）	14.57
动态市盈率（2017E）	13.07
市净率（2017.9.30）	2.95

注 1：市盈率（2016A）=评估值/2016 年度净利润；

注 2：市盈率（2017E）=评估值/2017 年度承诺净利润；

注 3：市净率=评估值/标的公司截至 2017 年 9 月 30 日的净资产。

（二）从同行业可比上市公司的估值水平分析本次交易定价的公允性

根据 A 股上市公司公开资料，结合标的公司主营业务特点，选取 A 股上市公司中的医药 CMO 相关企业作为同行业可比公司。截至 2017 年 9 月 30 日，久凌制药与 A 股主要的可比上市公司的市盈率和市净率情况如下：

证券代码	公司简称	市盈率	市净率
002821.SZ	凯莱英	54.82	7.23
603456.SH	九洲药业	64.24	2.72
603538.SH	美诺华	44.44	3.16
300702.SZ	天宇股份	60.19	5.69
600521.SH	华海药业	46.67	4.98
002250.SZ	联化科技	45.23	2.15
平均值		52.60	4.32
中位数		50.75	4.07
久凌制药		14.57	2.95

注 1：资料来源：wind 资讯；

注 2：市盈率=截至 2017 年 9 月 30 日的总市值/2016 年度归属母公司净利润；

注 3：市净率=截至 2017 年 9 月 30 日的总市值/截至 2017 年 9 月 30 日归属母公司股东的权益。

根据 2017 年 9 月 30 日的收盘价计算，久凌制药主要可比上市公司的市盈率

的平均值与中位数分别为 52.60 倍和 50.75 倍，市净率的平均值与中位数分别为 4.32 倍和 4.07 倍，均显著高于标的公司的市盈率 14.57 倍和市净率 2.95 倍。因此，本次交易对标的公司的估值公允，符合上市公司和中小股东的利益。

（三）从同行业可比并购交易估值分析本次交易定价的公允性

根据 A 股上市公司公开资料，筛选 A 股上市公司收购医药中间体及医药行业公司企业的相关案例作为参考。筛选的标准为，评估基准日在 2015 年及以后年份，标的资产为中国大陆注册、从事医药中间体或医药制造（化学制药）的企业，且交易对方做出了利润承诺。

可比交易案例中，标的企业的评估作价对应的交易市盈率、交易市净率情况统计如下：

证券代码	上市公司	标的公司	交易静态市盈率	交易动态市盈率	交易市净率
002742.SZ	三圣特材	重庆市春瑞医药化工股份有限公司	21.04	15.47	2.10
002390.SZ	信邦制药	中肽生化有限公司	36.37	24.44	7.89
300194.SZ	福安药业	烟台只楚药业有限公司	23.14	18.79	4.33
600488.SZ	天药股份	天津金耀药业有限公司	27.31	26.69	2.15
600227.SH	赤天化	贵州圣济堂制药有限公司	43.94	13.11	9.68
000813.SZ	天山纺织	北京嘉林药业股份有限公司	16.44	12.88	5.60
300434.SZ	金石东方	海南亚洲制药股份有限公司	22.55	17.59	3.66
	平均值	-	27.26	18.42	5.06
	中位数	-	23.14	17.59	4.33
	久凌制药	-	14.57	13.07	2.95

注 1：交易静态市盈率=交易作价/评估基准日最近的一个年度的净利润；

注 2：交易动态市盈率=交易作价/业绩承诺第一年的净利润；

注 3：交易市净率=交易作价/评估基准日时的净资产。

最近三年的可比交易案例的交易静态市盈率的平均值和中位数分别为 27.26 和 23.14。本次交易中，标的资产的交易静态市盈率为 14.57，明显低于可比交易案例的交易静态市盈率的平均值和中位数。

最近三年的可比交易案例的交易动态市盈率的平均值和中位数分别为 18.42

和 17.59。本次交易中，标的资产的交易动态市盈率为 13.07，明显低于可比交易案例的交易动态市盈率的平均值和中位数。

最近三年的可比交易案例的交易市净率的平均值和中位数分别为 5.06 和 4.33。本次交易中，标的资产的交易市净率为 2.95，明显低于可比交易案例的交易市净率的平均值和中位数。

综上，本次交易中对标的公司的估值公允，符合上市公司和中小股东的利益。

八、对评估结论产生重大影响的期后事项说明

鉴于截至本说明签署之日，中和评估出具的中和评报字（2018）第 YCV1004 号《资产评估报告》即将超过一年的评估有效期。中和评估以 2018 年 6 月 30 日为补充评估基准日，对标的资产价值进行了补充评估。根据中和评估出具的中和评报字（2018）第 YCV1103 号《补充资产评估报告》，截至 2018 年 6 月 30 日，久凌制药经审计的账面净资产（母公司报表口径）为 15,922.73 万元，评估值为 43,111.00 万元，评估增值 27,188.27 万元，增值率为 170.75%。本次补充评估的结果不作为本次交易的作价依据，本次交易价格仍为 39,400.00 万元。

九、交易定价与评估结果差异说明

久凌制药 100% 股权以 2017 年 9 月 30 日为评估基准日的评估价值为 39,469.00 万元。经交易双方协商一致确定，本次交易中星湖科技以发行股份和支付现金相结合的方式购买久凌制药 100% 的股权，交易定价为 39,400.00 万元，其中发行股份购买资产的交易金额为 25,610.00 万元（占总对价 65%），支付现金购买资产的交易金额为 13,790.00 万元（占总对价 35%）。本次交易定价与评估结果不存在较大差异。

综上所述，董事会认为，公司就本次重组聘请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，出具的资产评估报告的评估结论合理，评估定价公允。

特此说明。

广东肇庆星湖生物科技股份有限公司董事会

2018 年 9 月 28 日