

**关于大参林医药集团股份有限公司
公开发行可转债发审委会议准备工作的函的回复**

中国证券监督管理委员会：

根据贵会下发的《关于请做好大参林医药集团股份有限公司公开发行可转债发审委会议准备工作的函》的要求，中信建投证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”、“中信建投证券”）作为大参林医药集团股份有限公司（以下简称“大参林”、“申请人”、“发行人”、“公司”或“本公司”）公开发行可转债的保荐机构，已会同发行人、金杜律师事务所（以下简称“发行人律师”、“申请人律师”）、天健会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“发行人会计师”），本着勤勉尽责、诚实守信的原则，就反馈意见所提问题逐条进行了认真核查及讨论，具体情况如下文。

如无特别说明，本回复中的简称与《募集说明书（申报稿）》中的简称具有相同含义。

目录

问题 1.....	3
问题 2.....	29
问题 3.....	51
问题 4.....	53
问题 5.....	66
问题 6.....	85
问题 7.....	87
问题 8.....	94
问题 9.....	96
问题 10.....	107

问题 1

申请人对首次公开发行募集资金项目“医药连锁营销网络建设项目”的部分门店开设区域进行了变更，本次募投项目之一为“直营连锁门店建设项目”。请申请人说明：（1）“医药连锁营销网络建设项目”的可研分析论证是否充分；（2）113家门店调整到全部在广东省实施的具体原因及商业合理性，变更的可研分析论证是否充分；（3）近两年收购的零售药店处于微利或亏损状态，与同行业上市公司对比说明是否属于行业特点；（4）“广西、河南两省每家零售药店服务人口数量均高于全国平均水平，零售药店市场具有较大的发展空间”的论据；（5）结合市场容量、竞争对手情况，说明本次募投项目效益测算是否谨慎合理；（6）列示近三年单店平均收入、坪效并进行对比分析，在此基础上分析说明募投项目“直营连锁门店建设项目”的经济性；（7）本次募投项目与前次募投项目的关系，是否存在重复计算或建设的情况；（8）结合前次募投项目进展和实现效益以及申请人净资产收益率下降等情况，说明本次募投项目的必要性和可行性；（9）本次募投新开门店以租赁物业方式实施，是否已经达成了租赁关系或租赁意向，请保荐机构发表明确核查意见。

【回复】

一、首发募投项目“医药连锁营销网络建设项目”的可研分析论证是否充分

（一）“医药连锁营销网络建设项目”是发行人2015年根据实际经营情况、未来业务布局进行规划设计的，经过了较详细的分析论证，当时的可研分析论证是充分的

发行人于2015年11月提交了首次公开发行股票申请文件，在IPO筹备阶段对首发募集资金投资项目进行了较详细分析论证，其中“医药连锁营销网络建设项目”拟在广东、广西、河南、浙江、江西和福建六省选址新建直营连锁药店1,311家，具体建设规划如下：

序号	省份	计划新增门店数（家）
1	广东省	774
2	广西省	288
3	河南省	105
4	浙江省	48
5	江西省	48
6	福建省	48
合计		1,311

上述项目是发行人在 2015 年根据实际经营情况、未来业务布局进行规划设计的，2015 年设计 IPO 募投项目时经过了详细的可行性研究分析，具体内容如下：

1、项目建设的必要性

(1) 顺应我国零售药店行业的发展趋势

经过多年快速发展，我国零售药店行业已形成了较大的市场规模并继续保持了较快的增长速度，已经成为我国医药零售市场的重要组成部分。当前，我国零售药店行业的连锁率和市场集中度仍较低，与我国产业政策规划的发展目标仍有一定差距。此外，从美国、日本等发达国家医药零售行业的发展轨迹和现状看，零售药店企业的内部扩张和行业整合是提高行业市场集中度、减少无序竞争的重要途径，也是行业提高连锁率、形成稳定发展格局的重要方式。因此，我国大型零售药店连锁企业仍然具有较大的发展空间。

首发募投项目通过在广东、广西、江西等六省新建直营连锁药店，能够有效扩大公司营销网络的覆盖面，进一步提高公司的市场占有率。

(2) 公司保持市场领先地位的需要

随着我国经济的不断发展以及居民可支配收入的提高，居民的健康意识不断加强，我国零售药店的市场规模持续增长。在此背景下，近年来我国主要零售药店企业纷纷加大营销网络建设，积极向零售药店行业竞争程度较低、医疗资源较缺乏的地区扩张，积极布局全国市场。为保持行业领先地位，公司有必要在已经进入的市场进一步深入开发，巩固市场领先地位。

公司坚持以直营连锁门店为核心的经营策略，在深入开发和巩固华南市场的基础上，不断向周边省市辐射，实现跨区域发展。为此，公司拟以首发上市为契机，运用募集资金在广东省新设门店774家，使公司的营销网络进一步向广东省地、县、乡镇市场渗透，实现对主要商圈的全覆盖。此外，公司拟在广西、河南、浙江、江西和福建五省新设门店537家，以巩固公司在全国范围内的营销网络布局，提升公司整体的市场占有率。

(3) 进一步提高公司的市场竞争力

直营连锁药店行业具有较强的规模经济特征。企业通过扩大营销网络能够建立较强的规模优势，有助于为消费者提供优质、低价的商品。公司自成立以来一

直秉承“以尽可能低的价格提供绝对合格之商品，并尽最大限度满足顾客需求”的经营理念，经过多年发展，公司的直营连锁门店已进入广东、广西、河南、浙江、江西和福建等市场，已经形成了较强的竞争优势。

通过该募投项目的实施，公司将实现直营连锁药店数量及覆盖区域的快速扩张，使公司核心业务在广度和深度上获得全方位发展。营销网络的进一步扩大将有助于公司进一步增强规模优势，提升品牌价值和市场影响力，进一步提高公司的市场竞争力，加快实现全国布局的战略目标。

2、项目实施的可行性

（1）产业政策支持零售药店企业连锁化、规模化发展

近年来，为推进医药流通行业的健康发展，国家先后推出了《“十二五”期间深化医药卫生体制改革规划暨实施方案》、《全国药品流通行业发展规划纲要（2011-2015年）》等多项法律法规及行业政策，鼓励行业发展连锁经营模式、提高行业集中度、完善药品流通网络、提高药品流通效率。

根据《全国药品流通行业发展规划纲要（2011-2015年）》的规划目标，未来我国的连锁药店占全部零售门店的比重要提高到2/3以上、药品零售连锁百强企业年销售额要占药品零售企业销售总额60%以上。但根据商务部的数据，2014年我国药店的连锁率仅为36.57%，全国前100位药品零售企业销售额占零售市场总额仅为28.10%，距国家产业政策规划的目标仍有较大差距。

因此，我国产业政策对零售药店企业连锁化、规模化发展的支持，为促进本项目的顺利实施提供了良好的政策环境。

（2）零售药店市场规模持续扩大

2014年，我国零售药店市场规模已达2,739亿元，2006年至2014年，我国零售药店市场规模年均复合增长率达10.81%，保持了持续增长。随着我国国民经济的持续发展，城镇化水平的提升、居民收入的提高、人口老龄化程度的加剧、医疗支出的扩大等推动我国医药行业以及零售药店行业发展的长期驱动因素仍然存在，我国零售药店市场规模将进一步扩大。

因此，我国零售药店市场规模的持续扩大，为本项目的实施及未来前景提供了良好的市场环境。

（3）公司拥有较强的门店拓展综合优势

公司是国内较早探索实践医药零售连锁业态模式的企业之一，经过十多年的发展，公司已成为华南地区规模最大、国内排名前三的大型药店连锁企业。截至2015年底，公司已拥有直营连锁门店1,806家，覆盖广东、广西、福建、江西、浙江、河南等多个省份。公司在发展过程中积累了丰富的门店运营及管理经验，在商品采购、物流配送、门店拓展与运营、质量控制、财务管理及人员管理方面形成了成熟的管理模式，在各业务环节均制定了标准化程度较高、可复制性较强的业务流程。尤其在门店拓展方面，公司设立拓展部专职负责门店拓展业务，积累了较为丰富的门店拓展经验。

公司已与2,000余家国内外优质供应商保持了稳定的合作关系，形成了范围广、产品全、质量优的商品供应体系。公司分别在广州、茂名、顺德、江门、玉林、梧州、郑州、漯河和濮阳等地区建立了物流配送仓库，完善的配送体系能有效满足所覆盖地区的商品采购及门店配送需求。此外，公司已经建立了行业领先、覆盖主要业务环节的信息系统，能有效提升公司的管理效率。

同时，历经十多年的积累，公司以优质平价的产品和专业周到的服务赢得了市场认可，形成了良好的品牌形象，并且培育了规模较大的稳定客户群体。

因此，公司成熟的门店运营经验、强大的后台支持体系、良好的品牌形象和稳定的客户群体，为本项目的顺利实施奠定了良好的基础。

3、目标市场情况分析

公司首发募投项目拟建设1,311家门店，分布在广东、广西、河南、浙江、江西和福建六省。各区域市场具体情况如下：

省份	宏观经济与居民生活水平				市场竞争态势	
	人均GDP (万元/人)		人均可支配收入 (万元/人)		药店数量(家)	店均服务人口 (人/店)
	2014年	同比	2014年	同比	2014年6月	2014年6月
广东	6.32	8.51%	2.57	9.67%	54,713	1,945
广西	3.30	8.46%	1.56	10.47%	15,540	3,036
河南	3.70	8.54%	1.57	10.50%	18,639	5,050
浙江	7.29	6.35%	3.27	9.68%	17,276	3,182
江西	3.46	9.05%	1.67	10.82%	10,266	4,404
福建	6.32	10.00%	2.33	9.96%	8,869	4,255

资料来源：国家统计局、《中国药店》杂志

广东作为公司总部所在地，战略地位显著，公司十分注重对该市场的深入开发和广泛布局。经过十多年发展，公司已将直营连锁终端拓展到全省各地级市，

并且不断向乡镇一级市场渗透。截至2015年底，公司在广东拥有门店1,471家，占公司门店总数的81.45%。随着本项目的实施，公司将进一步开发地级、乡镇一级市场，使“大参林”的营销网络进一步向这些竞争环境较好的区域延伸，进一步巩固公司在广东市场的领先地位。

截至2015年底，公司在广西市场拥有184家门店，已覆盖广西省桂林、玉林、梧州、柳州、北海等13个地级市。经过多年的精心运营，公司目前在广西市场的发展势头良好，已经拥有了一定的品牌知名度和影响力。随着本项目的实施，公司在广西地区的市场份额将进一步提升。

河南是公司布局全国过程中又一重点发展的市场。河南市场目前零售药店的店均服务人数高、竞争环境良好，具有较好的市场发展前景。截至2015年底，公司在河南地区拥有门店100家，并保持了稳步扩张的趋势。本项目实施后，公司在该地区的门店数量将进一步增长，市场份额和品牌影响力将进一步提高。

此外，浙江、江西和福建等市场是公司未来战略延伸的重点，截至2015年底，公司已进入该市场，合计拥有门店51家。随着本项目的实施，公司在浙江、江西和福建等市场的布局将进一步完善。

4、项目组织与实施

发行人当时在设计该募投项目时，根据公司实际经营情况、未来三年的发展规划、业务布局，对拟建设门店的建设进度、分布区域、门店选址原则等进行了详细规划，并在门店装修、固定资产投资等方面进行了详细测算，确保项目的顺利实施。

(二)“医药连锁营销网络建设项目”涉及区域调整的门店数量少，对整体项目实施的影响小，是依据公司目前实际经营需要进行的调整，具有合理性

1、“医药连锁营销网络建设项目”涉及区域调整的门店数量少，对整体项目实施的影响小

公司第二届董事会第十六次会议、2017年年度股东大会审议通过了《关于调整医药连锁营销网络建设项目部分门店开设区域及投资明细的议案》，对“医药连锁营销网络建设项目”进行了部分修改，将原本计划在浙江省、江西省、福建省开设但尚未开设的门店合计113家调整到全部在广东省实施。

涉及区域调整的113家门店占该项目拟新开门店总数的8.62%，占比较小，

对整体项目实施的影响小。

2、部分门店开设区域的调整是公司结合当前经营需要作出的，具有合理性

上述原本计划在浙江、江西、福建开设但尚未开设的 113 家门店调整到全部在广东省实施，是公司结合当前经营需要作出的，具有合理性，具体如下：

(1) 在江西地区，公司 2018 年收购了赣州大参林华尔康股权、江西会好康药房连锁有限公司 7 家零售药店相关资产，在江西地区经营的门店数量、经营规模已得到快速提升，短期内使用首发募集资金在江西开店的必要性有所降低。

(2) 在福建地区，公司 2018 年收购了漳州市大国晟医药销售有限公司股权，在福建地区经营的门店数量、经营规模也得到提升，短期内使用首发募集资金在福建开店的必要性有所降低。

(3) 在浙江地区，由于目前公司门店数量偏少、规模效应尚未如期显现，为充分合理使用资金，公司将原本计划投入在浙江省的开店资金调整到开店需求较大的广东省使用，更有利于募集资金的使用和募投项目的顺利实施。

综上所述，首发募投项目“医药连锁营销网络建设项目”的可研分析论证是充分的，涉及区域调整的门店数量少，对整体项目实施的影响小，是依据公司目前实际经营需要进行的调整，更有利于募集资金的使用和募投项目的顺利实施，具有合理性。

二、113 家门店调整到全部在广东省实施的具体原因及商业合理性，变更的可研分析论证是否充分

(一) 广东省是全国最大的药品流通市场，具有较强的医药消费需求，发行人在广东省具有较大的发展空间

根据商务部《药品流通行业运行统计分析报告（2017）》，2017 年广东省药品流通市场销售额达 1,870 亿元，位居全国各省、直辖市第一名，是我国最大的药品流通市场，具有较强的医药消费需求。

此外，根据广东省商务厅统计，2017 年广东省拥有零售药店 5.2 万家，截止 2018 年 9 月 30 日，发行人在广东省拥有零售药店 2,471 家，门店数量占广东省药店数量的比例仅为 5%。随着我国医药零售市场连锁化、集中度的不断提升，发行人在广东省仍然具有较大的发展空间。

因此，将 113 家门店调整到广东省实施，具有商业合理性。

（二）发行人是华南地区第一大的医药零售企业，在广东省具有较强的竞争优势，存在持续的开店需求

截至 2018 年 9 月末，公司在广东地区拥有直营连锁门店达 2,471 家，覆盖广东各地级市，并深入渗透到乡镇市场。2014 年、2015 年、2016 年，大参林连续三年在 MDC “中国药品零售企业竞争力百强榜” 排名华南地区第一名，在广东省具有较强的规模优势、品牌优势。

虽然公司是华南地区第一大医药零售企业，但广东省医药零售市场大、门店数量多，公司门店数量占广东省药店数量的比例仅为 5%，在我国医药零售市场连锁化、集中度不断提升的趋势下，公司仍然具有较大的发展空间，存在持续的开店需求。

2017 年初至 2018 年 9 月末，公司在广东地区门店数量累计增加 662 家，开店需求较大，将 113 家门店调整到广东省实施，更有利于募集资金的使用和募投项目的顺利实施。

因此，将 113 家门店调整到广东省实施，是公司适应广东地区市场发展的需要，具有商业合理性。

（三）公司在广东省具有较强的规模优势，完善的采购体系、物流体系、门店运营管理体系、品牌优势，有利保障了 113 家门店的顺利实施

公司总部在广州市，且在广东省门店数量最多，形成了较强的规模优势，已建立了完善的采购体系、物流体系、门店运营管理体系，具有较强的品牌优势和规模优势，113 家门店调整到广东省实施，能充分利用公司在广东地区的竞争优势，保障募投项目的顺利实施。

综上所述，113 家门店调整到全部在广东省实施具有商业合理性，变更的可研分析论证是充分的。

三、近两年收购的零售药店处于微利或亏损状态，与同行业上市公司对比说明是否属于行业特点

（一）报告期内收购的零售药店处于微利或亏损状态的主要为规模较小的标的，该等标的尚处于整合期，需要一定时间培育

近年来，城镇化水平的提升、居民收入的提高、人口老龄化程度的加剧、医疗支出的扩大等因素不断推动我国医药行业以及零售药店行业的发展，医药零售

市场空间不断扩大,吸引了大量社会资本对医药零售领域的投资,医药零售行业并购市场竞争较激烈。基于近年来医药零售并购市场的特点,发行人结合自身的区域布局、门店拓展优势和发展需要等,制定了自身的并购策略:

类别	收购对象	业务、财务特点
1	控股收购: 控股收购的对象为在区域内(一般是大参林尚未大规模进入的区域)有一定门店数量、但规模不大的小型药店企业或门店资产,以此为基础作为该区域的整合平台,利用发行人自身的门店拓展优势逐步进行门店拓展	业务特点: 门店数量较少, 尚未形成较强的规模优势和品牌优势, 商品品类、运营管理、门店数量等有待提升; 财务特点: 在商品品类、运营管理方面需要逐步提升, 处于微利或小幅亏损
2	参股投资: 参股投资的对象为已经具有一定规模的药店企业, 为以后深度合作奠定基础	业务特点: 门店数量较多, 已经在特定区域内具有一定规模优势; 财务特点: 一般处于扩展期, 收入保持增长, 门店开拓导致利润有所影响

部分收购标的目前处于微利或亏损状态, 主要是因为其规模尚小、门店数量较少, 大参林在该区域尚未形成较强的规模优势和品牌优势, 需要一定时间培育, 大参林收购整合后, 通过提升商品品类、运营管理等方式, 提升盈利能力。

报告期内, 发行人收购的主要药店企业或资产盈利情况的具体原因如下:

单位: 万元

序号	交易标的	交割完成时间	2018年1-9月		盈利的具体情况
			营业收入	净利润	
1	贵州一树连锁药业有限公司4.99%的股权	2016年1月	160,530.59	6,012.62	参股投资, 规模较大, 经营情况正常
2	内蒙古惠丰堂大药房连锁有限公司4.99%的股权	2016年5月	30,004.47	1,445.16	参股投资, 规模较大, 经营情况正常
3	许昌市保元堂大药房连锁有限公司51%股权	2016年7月	7,783.02	267.29	控股收购, 规模较小, 经过2年整合具有一定盈利能力
4	江西众康大药房有限公司70%股权	2016年7月	5,849.89	205.77	控股收购, 规模较小, 经过2年整合具有一定盈利能力
5	安阳千年健医药连锁有限公司拥有的19家零售药店销售网络及相关资产	2016年9月	1,830.35	-5.77	资产收购, 规模小, 规模优势尚未显现, 需要进一步整合
6	巩义市康美大药房经销有限公司拥有的10家零售药店相关资产	2016年11月	2,021.46	181.46	资产收购, 规模较小, 经过2年整合具有一定盈利能力
7	河南省新密麦迪森药业连锁有限公司拥有的19家零售药店相关资产	2016年12月	2,160.41	171.11	资产收购, 规模小, 经过2年整合具有一定盈利能力
8	江苏百佳惠瑞丰大药房连锁	2017年8月	47,356.42	-658.35	参股投资, 规模较大, 经营

序号	交易标的	交割完成时间	2018年1-9月		盈利的具体情况
			营业收入	净利润	
	有限公司5%股权				情况正常,但目前处于门店规模扩张期,在新增门店收入未达到成熟状态、前期开办费用较大的情况下,净利润水平较低
9	方城健康人33家门店资产及业务	2017年12月	3,487.78	284.38	资产收购,门店数量较多,具有一定盈利能力
10	济源大参林心连心连锁药店有限公司51%的股权	2018年1月	2,096.95	-220.14	资产收购,规模小,收购不足1年,尚在整合期
11	赣州大参林连锁药店有限公司35%的股权	2018年1月	5,192.40	-89.04	控股收购,控股不足1年,尚在整合期
12	信阳豫辉45家门店资产及业务	2018年2月	2,540.49	-345.23	资产收购,规模小,收购不足1年,尚在整合期
13	保定市盛世华兴医药连锁有限公司19%的股权	2018年4月	13,125.60	262.83	参股投资,规模较大,经营情况正常
14	漳州市大国晟医药销售有限公司100%的股权	2018年7月	1,600.11	8.19	规模小,收购不足1年,尚在整合期
15	湛江市鸿中药店有限公司拥有的15家零售药店相关资产	2018年8月	379.55	-8.71	规模小,收购不足1年,尚在整合期
16	安阳大参林千年健医药连锁有限公司19.6%的股权	2018年8月	3,120.76	-408.48	安阳地区处于门店扩张期,尚需进一步整合
17	江西会好康药房连锁有限公司拥有的7家零售药店相关资产	2018年9月	-	-	收购不足1年,尚在整合期

(二) 收购标的的盈利状态与同行业上市公司收购标的的特点基本相符

在医药零售行业并购市场中,若标的资产规模小、门店数量少,一般盈利能力较弱,需要通过收购后整合,提升盈利能力;若标的资产规模大、门店数量较多,则一般盈利能力相对较强。

2017年以来医药零售市场收购案例(交易金额超过3,000万元)的标的盈利情况、市销率、市盈率统计如下:

	收购公告时间	收购标的	收购总价(100%股权、万元)	标的收购前一年收入(万元)	市销率(倍)	标的收购前一年净利润(万元)	市盈率(倍)
老百姓	2018-9-19	安徽政通的12家门店资产	3,700.00	2,018.19	1.83	-114.39	-32.35
	2018-7-19	无锡三品堂55%股权	6,000.00	3,940.00	1.52	17.00	352.94
	2017-12-1	新普泽公司51%股权	23,000.00	15,630.56	1.47	787.45	29.21

	收购公告时间	收购标的	收购总价 (100%股权、万元)	标的收购前一年收入(万元)	市销率(倍)	标的收购前一年净利润(万元)	市盈率(倍)
	9						
	2017-9-30	通辽泽强大药房 51% 的股权	53,209.80	46,145.00	1.15	2,457.00	21.66
益丰药房	2018-8-25	江苏市民大药房 53% 的股权	25,000.00	14,184.25	1.76	1,416.55	17.65
	2018-8-4	上海上虹大药房 51% 的股权	28,000.00	23,184.96	1.21	1,035.60	27.04
	2018-6-23	新兴药房 86.31% 股权	160,300.00	90,491.63	1.77	4,517.30	35.49
	2018-1-6	新天顺 60% 的股权	6,700.00	15,478.96(注 1)	0.43	232.19(注 3)	28.86
	2018-1-6	九州医药 51% 的股权	33,000.00	20,593.95(注 1)	1.60	1,482.76(注 3)	22.26
	2018-1-6	浏阳天顺 43 家门店资产	4,450.00	4,833.17(注 1)	0.92	未披露净利润	-
	2017-5-10	广州康信大药房 100% 股权	6,600.00	6,103.45	1.08	未披露净利润	-
	一心堂	2017-1-5	成都同乐康桥大药房 39 家门店资产	6,577.00	6,654.00(注 2)	0.99	496.00(注 4)

注 1: 该年度销售额是按照公告的 1-11 月销售额, 年化计算的年度销售额。

注 2: 该数据为公告的 2017 年度预计年度销售额。

注 3: 该年度净利润是按照公告的 1-11 月净利润, 年化计算的年度净利润。

注 4: 该数据为公告的 2017 年度预计年度净利润。

上表中, 安徽政通、无锡三品堂收购规模较小, 处于亏损或微利状态, 而其他标的规模较大, 盈利能力则相对较强。

因此, 发行人近两年收购的零售药店部分处于微利或亏损状态, 与同行业上市公司类似收购标的的特点基本相符, 主要影响因素为被收购对象既有的业务规模, 具有合理性。

四、“广西、河南两省每家零售药店服务人口数量均高于全国平均水平, 零售药店市场具有较大的发展空间”的论据

在医药零售行业, 对于某一特定地点, 若单个零售药店覆盖的人流较密集, 店均可服务人数较多, 则该单体药店往往具有较好的经营前景; 对于某个省或市级区域, 若辖区内药店数量较少, 店均可服务人数多, 则该区域对于零售药店企业而言具有进一步提高药店数量的空间。因此, “每家零售药店服务人口数量”是衡量该区域零售药店竞争状况的主要指标之一。

2016 年广西和河南的零售药店市场竞争情况如下:

单位：万元

省份	2016年常住人口(万人)	2016年省内零售药店数量(万家)	2016年店均服务人口数量(人/店)	2016年全国店均服务人口数量(人/店)
广西	4,838	1.40	3,465	3,093
河南	9,532	2.13	4,475	3,093

数据来源：国家统计局、商务部、国家食品药品监督管理总局

2016年度广西常住人口4,838万人，省内共有零售药店1.40万家，每家零售药店平均服务3,465人；2016年度河南常住人口9,532万人，省内共有零售药店2.13万家，每家零售药店平均服务4,475人，广西、河南两省每家零售药店服务人口数量均高于全国平均水平，论据是合理的。

五、结合市场容量、竞争对手情况，说明本次募投项目效益测算是否谨慎合理

本次募投项目包括运营中心建设项目、玉林现代饮片基地项目、直营连锁门店建设项目等3个项目，其中运营中心建设项目不涉及单独测算效益，玉林现代饮片基地项目、直营连锁门店建设项目在市场容量、竞争对手方面，效益测算的谨慎合理性如下：

（一）玉林现代饮片基地项目

1、市场容量

玉林现代饮片基地项目由发行人子公司负责实施，项目建成后，新增的中药饮片及参茸滋补药材产能，将由子公司销售给发行人，主要通过发行人广泛的医药零售网络进行销售。若考虑后端发行人通过零售网络对外销售，则整体而言，本项目完全达产后预计每年可实现销售收入90,820.31万元。

根据工信部统计，2016年我国中药饮片加工行业主营业务收入达1,956.36亿元，市场容量大，本项目投产后预计销售收入占市场规模的比例仅为0.46%，且主要为满足发行人自身的销售需求，新增产能规模具有合理性。

2、产能消化措施

公司中药饮片及参茸滋补药材需求持续增长，本项目的建设主要为弥补自身采购缺口，不存在与其他方竞争的情况。

2015年、2016年、2017年，公司中药饮片及参茸滋补药材的成本分别为57,598.60万元、63,865.32万元、75,416.99万元，年复合增长率为14.43%。

以2017年公司中药饮片及参茸滋补药材的成本75,416.99万元为基数，按照

14.43%的年均增长率,公司 2018 年至 2027 年中药饮片及参茸滋补药材的需求分别为:

单位: 万元

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年
中药饮片及参茸滋补药材	86,299.66	98,752.70	113,002.72	129,309.01	147,968.30	169,320.13	193,753.02	221,711.58	253,704.56	290,314.13

2017 年子公司广东紫云轩、广州紫云轩的中药饮片及参茸滋补药材合计生产 1,995.38 吨,实现销售收入 27,941.53 万元(对发行人销售)。因此,扣除公司已有中药饮片及参茸滋补药材的产销量,2018 年至 2027 年,公司中药饮片及参茸滋补药材的对外采购需求如下:

单位: 万元

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年
中药饮片及参茸滋补药材采购需求	58,358.13	70,811.17	85,061.19	101,367.48	120,026.77	141,378.60	165,811.49	193,770.05	225,763.03	262,372.60
本项目投产规模	建设期	建设期	建设期	19,500.00	39,000.00	60,000.00	60,000.00	60,000.00	60,000.00	60,000.00
占比	-	-	-	19.24%	32.49%	42.44%	36.19%	30.96%	26.58%	22.87%

注: 占比为本项目投产规模/中药饮片及参茸滋补药材采购需求

公司中药饮片及参茸滋补药材需求稳定且持续增长,预计在 2023 年玉林现代饮片基地项目完全达产后,公司中药饮片及参茸滋补药材的自供缺口预计为 14.14 亿元,本项目的投产规模预计仅能满足公司未来最高 42.44%的需求缺口,产能规划具有合理性。

此外,玉林现代饮片基地项目在收入、税金及附加、毛利率、销售费用、管理费用等测算方面,充分参考了发行人现有业务的实际经营情况。

因此,结合市场容量、竞争对手情况,本项目的效益测算是谨慎、合理的。

(二) 直营连锁门店建设项目

1、市场容量

(1) 医药行业发展迅速,市场空间广阔

医药行业是我国国民经济的重要组成部分,在过去几年,中国是世界上医药

行业发展最快的区域之一。随着国家医药卫生体系改革的深入，我国医药商业市场也正在不断进行整合，市场集中度不断提高，市场份额和业务不断向少数经营运作实力较强、竞争优势突出的医药流通企业集中，给一些有潜力的医药流通企业提供了快速做大做强机会。2017年，我国零售药店行业销售规模已达3,664亿元、零售药店45.40万家，2009年至2017年，我国零售药店行业销售规模年均复合增长率达10.53%。

(2) 广西、河南两省每家零售药店服务人口数量均高于全国平均水平，零售药店市场具有较大的发展空间

2016年广西和河南的零售药店市场竞争情况如下：

单位：万元

省份	2016年常住人口(万人)	2016年省内零售药店数量(万家)	2016年店均服务人口数量(人/店)	2016年全国店均服务人口平均数量(人/店)
广西	4,838	1.40	3,465	3,093
河南	9,532	2.13	4,475	3,093

数据来源：国家统计局、商务部、国家食品药品监督管理总局

2016年度广西常住人口4,838万人，省内共有零售药店1.40万家，每家零售药店平均服务3,465人；2016年度河南常住人口9,532万人，省内共有零售药店2.13万家，每家零售药店平均服务4,475人，广西、河南两省每家零售药店服务人口数量均高于全国平均水平，零售药店市场具有较大的发展空间。

2、竞争对手

广西、河南是公司经营较早且重点开发的两个地区，与同行业可比上市公司相比，公司规模领先，具有较强的竞争优势，具体如下：

门店数量	广西	河南
一心堂	516	9
老百姓	87	39
益丰药房	0	0
发行人	609	387

注：一心堂数据来自2018年半年报，老百姓数据来自招股说明书，发行人数据截至2018年9月30日。

此外，直营连锁门店建设项目在收入、税金及附加、毛利率、销售费用等测算方面，充分考虑了河南、广西门店的历史经营情况、2015年以来新建门店的经营情况。

因此，结合市场容量、竞争对手情况，本项目的效益测算是谨慎、合理的。

六、列示近三年单店平均收入、坪效并进行对比分析，在此基础上分析说明募投项目“直营连锁门店建设项目”的经济性

最近三年，发行人单店平均收入、坪效情况如下：

单位：万元

	2017年	2016年	2015年
单店平均收入（万元）	243.39	262.13	273.56
其中，广西省、河南省单店平均收入（万元）	192.92	200.64	-
坪效（元/月/平方米）	2,399.09	2,454.29	2,443.77
其中，广西省、河南省平均坪效（元/月/平方米）	1,805.00	1,816.77	1,801.83

注：单店平均收入=当年营业收入÷（年初门店数+年末门店数）/2；计算坪效时使用的是不含税收入，坪效为每平方米有效营业面积、每月的门店销售收入。

直营连锁门店建设项目拟建设门店 250 家，建设周期为 3 年、财务预测期为 10 年，预计 2018 年至 2027 年年均收入为 39,097.97 万元，计算期内（包括了 3 年建设期）单店平均收入为 156.39 万元，占 2017 年广西省、河南省单店平均收入 192.92 万元的 81%；计算期内（包括了 3 年建设期）坪效为 1,448.06 元/月/平方米，占 2017 年广西省、河南省平均坪效 1,805.00 元/月/平方米的 80%。

直营连锁门店建设项目在 10 年计算期内店均收入、坪效低于 2017 年广西省、河南省门店的平均水平的的原因是：

根据公司历史上新开门店的经营经验，新开门店需要一定时间积累客户群、办理医保定点资格、提升知名度等，一般均需经历两年到三年的市场培育期，营业收入才能达到稳定增长状态、实现稳定盈利，成为成熟老店。由于新开门店在市场培育期（前 1~3 年）的营业收入较小，经过一段时间经营后，收入逐步增长，才能达到成熟老店状态。

计算直营连锁门店建设项目单店平均收入、平均坪效时，计算期中包含了每个门店 1~3 年的培育期，而 2017 年广西省、河南省经营的门店中，较大比例门店已经是经过一定时间培育的成熟店，店均收入、坪效已相对较高。剔除新开门店培育期的影响，自直营连锁门店建设项目所有建设期满后两年（2022 年）起至财务预测期满（2027 年）为止，直营连锁门店建设项目单店平均收入为 203.87 万元、坪效为 1,887.69 元/月/平方米，与 2017 年广西省、河南省单店平均收入、平均坪效基本保持一致。

因此，从单店平均收入、坪效角度分析，直营连锁门店建设项目效益测算是谨慎合理的，具有经济性。

七、本次募投项目与前次募投项目的关系，是否存在重复计算或建设的情况

发行人前次募投项目的基本情况如下：

序号	项目名称	募集资金投资额（万元）	建设内容
1	医药连锁营销网络建设项目	80,066.00	在广东、广西、河南、浙江、江西和福建六省选址新建直营连锁药店1,311家
2	玉林医药物流中心建设项目	10,000.00	在广西玉林建设医药物流中心，提升仓储、配送能力
3	信息化建设项目	5,000.00	进行信息化建设，包括核心系统升级换代、集团网络改造及POS机升级、电子商务建设、客户关系管理等

发行人本次募投项目的建设内容、与前次募投项目的关系情况如下：

序号	项目名称	募集资金投资额(万元)	建设内容	前次募投项目的关系
1	运营中心建设项目	60,000.00	本项目拟在广州市荔湾区龙溪大道以北编号AF030534-5地块的国有土地上建设集办公、物流等功能于一体的运营中心，项目总建筑面积为82,912.00平方米，总投资估算为60,000.00万元。	前次无类似项目，为新建项目
2	玉林现代饮片基地项目	25,000.00	本项目拟在广西省玉林市建设玉林现代饮片生产基地，增加公司中药饮片及参茸滋补药材的生产能力。项目完全达产后，新增中药饮片及参茸滋补药材产能5,400吨，进一步提升公司在中药饮片及参茸滋补药材领域的竞争优势。	前次无类似项目，为新建项目
3	直营连锁门店建设项目	15,000.00	本项目计划在广西、河南两省选址新建直营连锁药店250家，进一步扩大公司在广西、河南两省的营销网络布局，增强在各地市的渗透率，提升公司的市场竞争力。	与“医药连锁营销网络建设项目”在实施区域上部分重叠，但截至2018年10月，“医药连锁营销网络建设项目”在广西拟开设的288门店中，仅剩9家已签署租赁合同、尚未开业，在河南拟开设的105门店已全部开业；发行人是根据广西、河南地区未来三年开店需求规划的本项目，与前次募投项目严格区分，不存在重复计算或建设的情况

综上，本次募投项目中，运营中心建设项目、玉林现代饮片基地项目为新建项目，与前次募投项目无关。直营连锁门店建设项目虽在广西、河南实施，但前次募投项目在广西、河南拟新开门店已基本开设完毕，且门店选址、资金使用等与前次募投项目严格区分，不存在重复计算或建设的情况。

八、结合前次募投项目进展和实现效益以及申请人净资产收益率下降等情况，说明本次募投项目的必要性和可行性

(一) 公司前次募投项目已完结，尚未使用完毕的募集资金较少，且具有明确的使用计划

截至2018年10月10日，公司首次公开发行股票募投项目已结项，累计投入使用募集资金84,065.64万元，占首发募集资金净额的比例为88.43%。公司首次公开发行股票募集资金实际使用进度情况如下：

单位：万元

序号	项目名称	承诺使用募集资金	募集资金实际投入进度		募集资金实际投入占承诺投资比例	募集资金节余金额	项目完成情况
			截至2017年末	截至2018年10月10日			
1	医药连锁营销网络建设项目	80,066.00	63,793.24	76,761.68	95.87%	3,304.32	完成
2	玉林医药物流中心建设项目	10,000.00	1,711.47	2,303.96	23.04%	7,696.04	完成
3	信息化建设项目	5,000.00	5,000.00	5,000.00	100.00%	-	完成
-	合计	95,066.00	70,504.71	84,065.64	88.43%	11,000.36	

注1：“募集资金节余金额”不含募集资金的银行利息、理财收益。

注2：2018年10月12日、2018年10月30日，公司分别召开第二届董事会第二十三次会议、2018年第四次临时股东大会，审议通过了《关于首次公开发行募投项目结项并将节余募集资金永久补充流动资金的议案》。

1、医药连锁营销网络建设项目

发行人首次公开发行股票招股说明书披露，医药连锁营销网络建设项目拟在广东、广西、河南、浙江、江西和福建六省选址新建直营连锁药店1,311家，具体建设规划如下：

序号	省份	计划新增门店数（家）
1	广东省	774
2	广西省	288
3	河南省	105
4	浙江省	48
5	江西省	48
6	福建省	48
合计		1,311

公司第二届董事会第十六次会议、2017年年度股东大会审议通过了《关于调

整医药连锁营销网络建设项目部分门店开设区域及投资明细的议案》，对“医药连锁营销网络建设项目”进行了部分修改：由于药品零售行业整体格局不断发生变化，公司在各区域的发展计划也需要根据实际区域竞争情况、门店拓展进展、区域发展策略进行调整。公司根据当前市场的实际情况，在项目投资额、计划新增门店总数不变的情况下，将原本计划在浙江省、江西省、福建省开设但尚未开设的门店合计113家调整到全部在广东省实施。

上述调整后的建设规划、截至2018年10月10日的开店完成情况如下：

序号	省份	招股书披露的计划新增门店数(家)	审议调整后的计划新增门店数(家)	截至2018年10月10日的开店完成情况
1	广东省	774	887	已开业821家，剩余66家已经签订租赁合同，处于营业筹备期
2	广西省	288	288	已开业279家，剩余9家已经签订租赁合同，处于营业筹备期
3	河南省	105	105	全部开业
4	浙江省	48	1	全部开业
5	江西省	48	6	全部开业
6	福建省	48	24	全部开业
合计		1,311	1,311	已开业1,236家，剩余75家已经签订租赁合同，处于营业筹备期

截至2018年10月10日，上述计划开设的1,311家门店中，有1,236家门店已完成募集资金投入并已营业，有75家门店已完成选址、签署租赁合同，处于营业筹备期，尚有部分未支付的租金、工程款。

综上，医药连锁营销网络建设项目除少量尾款尚未支付外，已完成建设计划，该项目募集资金实际投入占承诺投资比例为95.87%，募集资金基本使用完毕。

2、玉林医药物流中心建设项目

玉林医药物流中心建设项目拟在广西玉林建设医药物流中心，项目建设期为3年。该项目目前已完成建筑工程、设备等建设项目的验收，已达到该建设项目的可使用状态。

截至2018年10月10日，该项目实际使用募集资金投入2,303.96万元，节余募集资金7,696.04万元，节余募集资金较多的主要原因为：

①截至2018年10月10日，该项目已实际投入资金5,340.66万元，其中使用募集资金2,303.96万元，剩余部分为自有资金支付而未使用募集资金支付，主要原因是部分款项要求及时支付，而募集资金账户的支出要求发行人整理资料、

内部审批完成后到银行办理，该项目建设地在广西、募集资金管存银行在广州，导致无法满足及时性的付款要求，部分支出采用自有资金支付，后期并未再置换。

②由于 IPO 募集资金到账时间晚于预期，在建设过程中，为集中自有资金用于新门店开拓，公司通过已有老仓库设备的继续使用、减少智能化设施设备的投入等方式，合计少投入募集资金 3,653.60 万元；在玉林医药物流中心投用之后，后续将按照经营需要，以自有资金对智能化设备进行逐步投入。

③截至2018年10月10日，该项目尚有部分未支付的合同尾款合计约513.86万元。

综上，玉林医药物流中心建设项目虽存在部分募集资金节余，但主要是由于发行人部分投入使用自有资金且未置换、减少了募集资金使用、部分合同尾款尚未支付，项目已完成建设计划，通过竣工验收，已达到建设项目的可使用状态。

3、信息化建设项目

信息化建设项目拟通过核心系统升级换代、集团网络改造及 POS 机升级等投入，提升公司整体的信息化管理水平。该项目承诺使用募集资金 5,000.00 万元，已于 2017 年 7 月 31 日前通过自有资金完成投入，公司上市后使用募集资金进行了置换。

4、尚未使用完毕的募集资金较少，且具有明确的使用计划

为进一步提高募集资金使用效率，发行人召开第二届董事会第二十三次会议、2018年第四次临时股东大会，审议通过了《关于首次公开发行募投项目结项并将节余募集资金永久补充流动资金的议案》，公司拟将首次公开发行募投项目结项后募集资金专户中节余金额（具体金额按转出时账户实际余额为准）永久补充流动资金，用于日常经营活动及支付募投项目尾款。具体使用计划和进度安排如下：

项目	金额	进度安排
募集资金节余金额	11,000.36万元	-
1、支付医药连锁营销网络建设项目尾款	经测算，预计不超过270万元	按已签署的合同及开店进度支付
2、支付玉林医药物流中心建设项目尾款	经测算，预计不超过515万元	按已签署的合同支付
3、补充流动资金	预计10,215.36万元	在募集资金专户中预留经测算的尾款，在保证所需资金完全投入的前提下，将剩余资金转入公司基本户，补充流动资金，用

注：募集资金节余金额不含募集资金的银行利息、理财收益，具体金额按转出时账户实际余额为准。

（二）前次募投项目的效益实现情况

公司前次募投项目包括医药连锁营销网络建设项目、玉林医药物流中心建设项目、信息化建设项目等3个项目，其中玉林医药物流中心建设项目、信息化建设项目不涉及单独测算效益的情况，医药连锁营销网络建设项目的效益实现情况如下：

1、医药连锁营销网络建设项目实现的效益情况

医药连锁营销网络建设项目拟于2015年10月15日开始，用3年时间在广东、广西、河南、浙江、江西和福建六省选址新建直营连锁药店1,311家。

根据该项目筹划时的测算及招股说明书的披露，该项目的财务评价计算期为建设期3年、运营期7年，总计算期为10年，从项目建设第1年开始测算，预期项目盈利能力逐年稳步提高。全部1,311家店在计算期（含建设期）的年均销售收入为239,270.50万元，年均净利润18,214.47万元。

截至2018年9月30日，该项目尚处于建设期，已有1,236家门店完成投入并开业营业。新开门店数量及门店在开业后历年实现的效益情况如下：

单位：万元

项目	新开门店数量(家)	2015年		2016年		2017年		2018年1-9月	
		营业收入	净利润	营业收入	净利润	营业收入	净利润	营业收入	净利润
2015年新开门店	19	210.82	-64.35	2,469.91	-105.27	3,224.25	129.07	2,893.36	263.10
2016年新开门店	397	-	-	19,924.58	-3,466.86	50,670.87	-485.48	44,727.10	2,105.00
2017年新开门店	530	-	-	-	-	30,797.45	-5,669.22	46,547.64	-1,674.26
2018年1-9月新开门店	290	-	-	-	-	-	-	14,909.78	-3,491.52
合计	1,236	210.82	-64.35	22,394.49	-3,572.13	84,692.57	-6,025.63	109,077.88	-2,797.68

2、新开门店暂未达到预计年均净利润水平的原因及合理性

（1）该项目的前3年属于建设期，医药零售行业新开门店一般需要经历两年到三年的培育期才能实现稳定盈利，目前效益实现情况符合公司历史开店的经营规律

根据公司历史上新开门店的经营经验，新开门店需要一定时间积累客户群、办理医保定点资格、提升知名度等，一般均需经历两年到三年的市场培育期，营业收入才能达到稳定增长状态、实现稳定盈利，成为成熟老店。由于新开门店在市场培育期的营业收入较小，而新开门店在筹办期的开办费、促销费等费用投入相对较大，并直接计入当期损益，所以会导致新开门店在开业前 2 年左右的时间会出现亏损。经过一段时间经营后，收入逐步增长、费用趋于稳定，亏损额逐渐减少、逐步实现盈利。

根据上表新开门店数量及门店在开业后历年实现的效益情况分析：

①公司使用首发募集资金在 2015 年新开的门店，目前已经经营近 3 年时间，2015 年、2016 年处于培育期，营业收入保持增长，但由于前期营业额较小、费用较大导致亏损；2017 年、2018 年 1-9 月，营业收入保持稳定增长并已实现盈利，且盈利水平保持增长，2018 年的店均营业收入、净利润已经超过招股说明书披露的水平：

	店均营业收入	店均净利润	店均收入完成率	店均净利润完成率
IPO 募集资金效益测算	182.51	13.89	-	-
2015 年新开门店在 2018 年的年化效益，已开业 3 年	203.04	18.46	111.25%	132.92%

注：2018 年的年化效益=2018 年 1-9 月门店的营业收入或净利润÷9×12

②公司使用首发募集资金在 2016 年新开的门店，目前已经经营近 2 年时间，2016 年、2017 年处于培育期，营业收入保持增长，但由于前期营业额较小、费用较大导致亏损；2018 年已实现盈利：

	店均营业收入	店均净利润	店均收入完成率	店均净利润完成率
IPO 募集资金效益测算	182.51	13.89	-	-
2016 年新开门店在 2018 年的年化效益，已开业 2 年	150.22	7.07	82.31%	50.90%

注：2018 年的年化效益=2018 年 1-9 月门店的营业收入或净利润÷9×12

③公司使用首发募集资金在 2017 年、2018 年新开的门店，目前经营时间较短，尚处于培育期，因此仍处于亏损状态。2017 年新开的门店在 2018 年 1-9 月的亏损额大幅减小，预计随着门店的成熟、营业收入的增长，将逐步实现盈利。

(2) 公司使用首发募集资金在 2017 年、2018 年新开门店数量较多，且目前尚处于培育期，导致该项目目前整体处于亏损状态

公司 2015 年、2016 年开店数量相对较少（合计 416 家，占拟新开门店的比例为 32%）、2017 年、2018 年开店数量较多（合计 820 家，占拟新开门店的比例为 63%）。因此，虽然 2015 年、2016 年新开门店目前已经实现盈利，但由于较大比例的门店目前仍处于市场培育期、尚未进入稳定盈利期，导致该项目整体处于亏损状态。

随着经营时间的增加、门店经营度的成熟，该项目的整体收入将逐步增长、亏损情况将进一步减小并逐步实现盈利。2018 年 1-9 月，该项目的整体年化收入保持较快增长，较 2017 年增长 72%，年化亏损额较 2017 年降低 38%。

（3）首发募集资金新开门店进一步提高了公司的经营规模和市场占有率，巩固了核心竞争优势。报告期内公司的营业收入、净利润稳步增长，未来首发募集资金新开门店的成熟将进一步提升公司的盈利能力

零售药店行业的核心竞争力在于规模优势。规模优势较强的零售药店连锁企业往往拥有较强的采购议价能力、较高的市场影响力和品牌知名度。公司使用首发募集资金新开门店 1,236 家（已开业），占目前公司门店数量的 33.62%，首发募集资金的使用进一步提高了公司的经营规模和市场占有率，巩固了公司的核心竞争优势。

2015 年、2016 年、2017 年、2018 年 1-9 月，公司实现营业收入 526,548.19 万元、627,372.20 万元、742,119.69 万元、629,893.67 万元，实现归属于母公司所有者的净利润 39,543.41 万元、43,018.87 万元、47,496.10 万元、41,399.09 万元，营业收入、净利润均保持稳步增长。未来，随着首发募集资金新开门店的成熟，公司的盈利能力将进一步提升。

（三）申请人净资产收益率下降的原因及合理性

1、发行人扣非后加权平均净资产收益率持续下降的原因

报告期内，发行人营业收入、净利润稳步增长，毛利率、期间费用率基本保持稳定：2015年、2016年、2017年、2018年1-9月，公司实现营业收入526,548.19万元、627,372.20万元、742,119.69万元、629,893.67万元，实现扣非后归属于母公司所有者的净利润39,220.50万元、43,870.95万元、47,345.21万元、40,330.91万元，营业收入、净利润均保持稳步增长。发行人主要财务指标变动如下：

单位：万元

	2018年1-9月	2017年	2016年	2015年
营业收入	629,893.67	742,119.69	627,372.20	526,548.19
营业成本	367,221.02	443,354.88	375,057.57	310,514.02
营业毛利	262,672.65	298,764.81	252,314.63	216,034.17
毛利率	41.70%	40.26%	40.22%	41.03%
销售费用	173,988.29	192,305.64	156,575.81	129,159.80
管理费用	27,821.51	34,640.29	29,613.40	24,892.66
财务费用	2,443.30	2,619.70	2,778.87	2,889.83
期间费用率	32.43%	30.93%	30.12%	29.81%
营业利润	55,009.43	63,331.61	57,835.40	54,787.32
归属于母公司股东的净利润	41,399.09	47,496.10	43,018.87	39,543.41
扣非后归属于母公司股东的净利润	40,330.91	47,345.21	43,870.95	39,220.50
归属于母公司股东的净资产	293,325.99	275,277.49	131,739.51	102,119.04
扣非后加权平均净资产收益率	13.99%	24.21%	38.71%	51.29%

扣非后加权平均净资产收益率持续下降主要原因如下：

(1) 公司使用首发募集资金在2017年、2018年新开门店数量较多，且目前尚处于培育期。根据公司历史上新开门店的经营经验，新开门店需要一定时间积累客户群、办理医保定点资格、提升知名度等，一般均需经历两年到三年的市场培育期，营业收入才能达到稳定增长状态、实现稳定盈利，成为成熟老店。公司使用首发募集资金新开门店1,236家（已开业），占目前公司门店数量的33.62%，IPO募投项目的实施导致报告期内发行人扣非后归属于母公司股东的净利润增长速度低于营业收入的增长速度。

(2) 2017年7月25日，公司首发募集资金98,904.72万元，同时由于经营业绩稳步提升，导致净资产规模报告期内不断提高。截止2018年9月30日，公司归属于母公司股东的净资产达到293,325.99万元，较2015年末提高187%。

综上所述，虽然发行人报告期内营业收入、净利润均保持稳步增长，但由于首发募集资金在2017年、2018年新开门店数量较多，且目前尚处于培育期，以及公司归属于母公司股东的净资产因首发募集资金大幅提高，导致报告期内发行人扣非后加权平均净资产收益率持续下降。

2、发行人扣非后加权平均净资产收益率高于同行业可比公司

	公司名称	2017年	同比变动	2016年	同比变动	2015年
扣非后加权平均净资产收益率	老百姓	17.00%	增加 3.45 个百分点	13.55%	增加 0.31 个百分点	13.24%
	一心堂	14.73%	增加 0.46 个百分点	14.27%	减少 1.07 个百分点	15.34%
	益丰药房	10.08%	减少 0.39 个百分点	10.47%	减少 3.08 个百分点	13.55%
	大参林	24.21%	减少 14.5 个百分点	38.71%	减少 12.58 个百分点	51.29%

注：老百姓上市时间2015年4月23日；一心堂上市时间2014年7月2日；益丰药房上市时间2015年2月17日；大参林上市时间2017年7月31日。

报告期内，发行人扣非后加权平均净资产收益率高于同行业可比公司。2018年1-9月，发行人扣非后加权平均净资产收益率为13.99%，与同行业可比上市公司2017年全年数据相比，仍处于相对较高的水平。

3、发行人扣非后加权平均净资产收益率持续下降对未来盈利能力不会造成重大不利影响

零售药店行业的核心竞争力在于规模优势。规模优势较强的零售药店连锁企业往往拥有较强的采购议价能力、较高的市场影响力和品牌知名度。公司使用首发募集资金新开门店 1,236 家（已开业），占目前公司门店数量的 33.62%，首发募集资金的使用进一步提高了公司的经营规模和市场占有率，巩固了公司的核心竞争优势。

2015 年、2016 年、2017 年、2018 年 1-9 月，公司实现营业收入 526,548.19 万元、627,372.20 万元、742,119.69 万元、629,893.67 万元，实现归属于母公司所有者的净利润 39,543.41 万元、43,018.87 万元、47,496.10 万元、41,399.09 万元，营业收入、净利润均保持稳步增长。未来，随着首发募集资金新开门店的成熟，公司的盈利能力将进一步提升。

虽然发行人报告期内营业收入、净利润均保持稳步增长，但由于首发募集资金在 2017 年、2018 年新开门店数量较多，且目前尚处于培育期，以及公司归属于母公司股东的净资产因首发募集资金大幅提高，导致报告期内发行人扣非后加权平均净资产收益率持续下降，该等情形不会对公司未来盈利能力造成重大不利影响。

4、对于本次募集资金投资项目风险、可转债转股后每股收益及净资产收益率摊薄的风险，发行人已在募集说明书中进行了披露

对于本次募集资金投资项目风险、可转债转股后每股收益及净资产收益率摊薄的风险，发行人已在募集说明书中进行了披露，具体如下：

（1）募投项目实施的风险

公司本次公开发行可转换公司债券募集资金主要用于运营中心建设项目、玉林现代饮片基地项目、直营连锁门店建设项目的投资。尽管公司在确定募集资金投资项目之前对项目可行性已进行了较充分论证，但在实际运营过程中，由于市场本身具有的不确定因素，仍有可能使募投项目实施后面临一定的风险。项目建设期内，如果市场环境发生重大不利变化或行业竞争加剧，将会对公司业绩产生不利影响。

（2）固定资产折旧增加的风险

本次募集资金投资项目主要是固定资产投资，项目建成后，公司的固定资产将有较大规模的增加，每年固定资产折旧将相应增加。尽管公司已对募集资金投资项目进行了市场调研和论证，但由于本次主要的募投项目之一运营中心建设项目为自用，不产生直接效益，且玉林现代饮片基地项目、直营连锁门店建设项目实现盈利需要一定的时间，且盈利情况受到宏观经济、行业需求、市场推广等多重因素的影响，因此，公司可能面临因固定资产折旧增加而影响公司盈利能力的风险。

（3）经营管理风险

本次募投项目建成后，公司的资产、业务和门店规模将进一步扩张，进而对公司的组织管理、产品供销和市场推广等能力提出更高的要求。如果公司不能进一步提升运营管理水平以适应公司规模的扩张，将直接影响公司的经营效率、发展速度和盈利水平。

（4）可转债转股后每股收益、净资产收益率摊薄的风险

本次募集资金投资项目需要一定的建设周期，在此期间相关的投资尚未产生收益。本可转债发行后，如债券持有人在转股期开始后的较短期间内将大部分或全部可转债转换为公司股票，公司将面临当期每股收益和净资产收益率被摊薄的风险。

综上所述，发行人首发募集资金的使用进度符合招股说明书披露的相关情况，不存在首发募集资金使用进度迟延的情形；医药连锁营销网络建设项目新开门店尚处于建设期，效益情况符合公司历史开店规律，整体暂未达到预计年均净利润水平具有合理性；报告期内发行人扣非后加权平均净资产收益率持续下降原因合理，该等情形不会对公司未来盈利能力造成重大不利影响，本次募投项目具有必要性和可行性。

九、本次募投新开门店以租赁物业方式实施，是否已经达成了租赁关系或租赁意向

本次直营连锁门店建设项目计划以租赁方式开设250家连锁药店，项目建设期为3年。截止本回复出具日，直营连锁门店建设项目已有204家门店已签署租赁合同或开业，占拟新开门店数量的81.60%，占第一年、第二年拟新开门店数量的95%；尚未签署租赁合同的门店数量为46家，占拟新开门店数量的18.40%。拟新建门店的主要地址信息如下：

省份	地区	门店数量
广西	百色	18
	北海	4
	崇左	11
	防城港	3
	贵港	14
	桂林	3
	河池	15
	贺州	2
	柳州	11
	南宁	14
	钦州	12
	梧州	20
	玉林	16
	小计	143
	尚未签署租赁合同	27
	合计	170
河南	安阳	3
	登封	2
	巩义	7
	济源	3
	漯河	13
	南阳	5
	濮阳	4

省份	地区	门店数量
	新密	6
	新郑	1
	信阳	2
	许昌	10
	荥阳	1
	郑州	4
	小计	61
	尚未签署租赁合同	19
	合计	80

对于上述尚未签署正式租赁合同的46家拟新开门店，公司已完成选址，但由于该46家拟新开门店根据建设进度预计在第二年后期及第三年才会开业，距目前时间较长。经公司拓展部与潜在出租方多次沟通，在距签署正式租赁协议时间较长、无法约定租金及期限等明确条款、无法提前支付租金的情况下，出租方不愿意与公司签署租赁意向性协议。上述46家拟新开门店已完成选址规划，且已具体到街道或小区，可选的目标物业较多，属于公司既定开店计划的一部分，尚未签订正式租赁合同的情形不会导致项目实施存在重大不确定性。

此外，经过多年的探索与发展，公司建立了从门店选址、门店装修、商品陈列、店员培训、新店运营评估、门店运营、销售管理、顾客服务管理、财务管理、组织建设、市场分析、绩效督导等相关的标准化制度与流程。在此基础上，公司拓展部通过科学、全面的目标市场、商圈分析和标准化的门店筹建，实现门店的快速复制。公司标准化程度较高、可复制性较强的直营连锁门店经营管理、拓展体系，将有效保证本项目的顺利实施，项目不存在重大不确定性。

十、请保荐机构发表明确核查意见

保荐机构查阅了公司相关《募集资金年度存放与使用情况鉴证报告》、《前次募集资金使用情况的鉴证报告》、《招股说明书》、年度报告等定期公告、募集资金使用相关的董事会决议及股东大会决议等公告、首发募集资金使用的资料，分析医药连锁营销网络建设项目测算资料，公司历史开店经营数据、医药连锁营销网络建设项目效益情况，查阅了公司募投项目相关的董事会决议、股东大会决议、可行性研究报告、房屋租赁协议、签署的意向性合同等，对比了同行业可比公司的公开信息，访谈了发行人实际控制人、高级管理人员、财务人员，走访了部分募投项目实施地点。

经核查，保荐机构认为：首发募投项目“医药连锁营销网络建设项目”的可

研分析论证充分；113 家门店调整到全部在广东省实施的具有商业合理性，变更的可研分析论证充分；近两年公司收购的零售药店处于微利或亏损状态具有合理原因，与同行业上市公司类似收购标的的特点基本相符；本次募投项目效益测算谨慎、合理；直营连锁门店建设项目测算合理，具有经济性；本次募投项目与前次募投项目不存在重复计算或建设的情况；本次募投项目实施具有必要性和可行性；直营连锁门店建设项目 46 家门店尚未签订正式租赁合同的情形不会导致项目实施存在重大不确定性。

问题 2

申请人本次拟募资用于玉林现代饮片基地项目及直营连锁门店建设等项目。请申请人结合首发募投项目建设运营情况，以及同行业可比上市公司项目投入建设情况，说明本次募投项目的投资构成、投资规模的合理性、项目建设的可行性、效益测算的谨慎性及本次融资的必要性，在拟开设门店区域内，说明申请人与同行业可比上市公司的竞争格局。请保荐机构发表核查意见。

【回复】

一、请申请人结合首发募投项目建设运营情况，以及同行业可比上市公司项目投入建设情况，说明本次募投项目的投资构成、投资规模的合理性、项目建设的可行性、效益测算的谨慎性及本次融资的必要性

（一）本次募投项目的投资构成

1、运营中心建设项目

运营中心建设项目总投资估算为60,000.00万元，包括建筑工程费、安装工程费、设备购置费、设备安装费、工程建设其他费用、土地购置费等，具体情况如下：

序号	项目	估算投资（万元）	拟用募集资金额（万元）
1	建筑工程费	38,401.32	38,401.32
2	安装工程费	2,077.68	2,077.68
3	设备购置费	4,404.98	4,404.98
4	设备安装费	150.00	150.00
5	工程建设其他费用	1,130.03	1,130.03
6	土地购置费	13,836.00	13,836.00
总投资		60,000.00	60,000.00

2、玉林现代饮片基地项目

玉林现代饮片基地项目总投资估算为25,000.00万元，包括建筑工程费、安装工程费、设备购置费、设备安装费、工程建设其他费用等，具体情况如下：

序号	项目	估算投资（万元）	拟用募集资金额（万元）
1	建筑工程费	12,684.42	12,684.42
2	安装工程费	2,396.78	2,396.78
3	设备购置费	8,968.76	8,968.76
4	设备安装费	765.71	765.71
5	工程建设其他费用	184.34	184.34
总投资		25,000.00	25,000.00

3、直营连锁门店建设项目

直营连锁门店建设项目总投资估算为15,000.00万元，包括门店租金及保证金、设备购置费、装修工程费用、存货等，具体情况如下：

序号	项目	估算投资（万元）	拟用募集资金额（万元）
1	租金及保证金	1,500.00	1,500.00
2	设备购置费	2,000.00	2,000.00
3	装修工程费用	3,250.00	3,250.00
4	存货	8,250.00	8,250.00
总投资		15,000.00	15,000.00

（二）投资规模的合理性

1、运营中心建设项目

（1）该项目投资规模、明细测算依据相关文件编制，具有合理性

本项目投资数额的测算按照《广东省建设工程计价依据》、《广东省建筑与装饰工程综合定额》、《关于施工图审查中介服务收费问题的复函》（粤价函[2005]368号）、《广东省园林绿化工程综合定额》、《基本建设财务规则》等文件计算编制。

公司运营中心建设项目投资测算具体情况如下：

名称	费用分类						合计（万元）	测算依据
	建筑工程费	安装工程费	设备购置费	设备安装费	工程建设其他费用	土地购置费		
土地购置费	-	-	-	-	-	13,836.00	13,836.00	-
临建（含施工围墙）工程、报建费、配套费	300.00	-	-	-	-	-	300.00	-
设计费	-	-	-	-	797.49	-	797.49	《工程勘察设计收费管理规

								定》
土方工程	780.00	-	-	-	-	-	780.00	《广东省建筑与装饰工程综合定额》
基坑方案、支护	739.00	-	-	-	11.00	-	750.00	《广东省建筑与装饰工程综合定额》
工程监理费	-	-	-	-	124.37	-	124.37	《建设工程监理与相关服务收费管理规定》
施工图审查费	-	-	-	-	33.16	-	33.16	《关于施工图审查中介服务收费问题的复函》（粤价函[2005]368号）
工程勘察费	-	-	-	-	14.00	-	14.00	工程勘察设计收费管理规定
建设单位管理费	-	-	-	-	150.00	-	150.00	《基本建设财务规则》
地下部分建筑、结构工程(含基础)	9,750.00						9,750.00	《广东省建筑与装饰工程综合定额》
地上建筑、结构工程(含外墙装饰)	17,655.18						17,655.18	《广东省建筑与装饰工程综合定额》
消防工程		650.58	210.00	10.00			870.58	《广东省建设工程计价依据》
园建、绿化工程	877.50						877.50	《广东省园林绿化工程综合定额》
室内外给、排水工程		346.02	102.00	8.00			456.02	《广东省建设工程计价依据》
强、弱电工程		907.31	200.00	12.00			1,119.31	《广东省建设工程计价依据》
电梯			300.00	15.00			315.00	《广东省建设工程计价依据》
空调工程			1,684.54	50.00			1,734.54	《广东省建设工程计价依据》
通风工程		173.77	100.00	5.00			278.77	《广东省建设工程计价依据》
室外道路	122.50						122.50	《广东省建设工程计价依据》
室内装修工	8,177.14						8,177.14	《广东省建筑

程								与装饰工程综合定额》
办公设备、家具			1,808.44	50.00			1,858.44	根据市场价格确定
总投资	38,401.32	2,077.68	4,404.98	150.00	1,130.03	13,836.00	60,000.00	

(2)运营中心建设项目的投资测算与公司目前租赁的总部办公楼造价相比，具有合理性

发行人目前使用的总部办公楼为向关联方租赁，经查阅该物业的建造资料，公司租赁的总部办公楼造价与运营中心建设项目投资测算比较情况如下：

费用分类	租赁的总部办公楼造价	运营中心建设项目投资测算
总造价（万元）	25,464.45	60,000.00
建筑面积（平方米）	46,496.07	82,912.00
总投资/建筑面积（万元/平方米）	0.55	0.72

公司目前租赁的总部办公楼于2010开始投入建设，于2013年建设完毕并开始投入使用，单位建筑面积的投资额小于本项目的主要原因为土地购置费、原材料、设施设备、人工等成本的上涨。与公司目前租赁的总部办公楼造价相比，运营中心建设项目的投资测算是合理的。

(3)运营中心建设项目投资规模与同类项目相比，具有合理性

公司运营中心建设项目建成后主要用于办公、物流等功能，与崇达技术2018年可转债募投项目“总部运营及研发中心建设项目”、老百姓2018年可转债募投项目“老百姓医药健康产业园建设项目”、海澜之家2018年可转债募投项目“爱居兔研发办公大楼建设项目”、久其软件2017年可转债募投项目“久其政务研发中心建设项目”等在功能、建设内容及投资规模上相似，具体对比如下：

项目名称	上市公司	实施地点	主要用途	建筑面积（平方米）	总投资（不含土地购置费用）（万元）	总投资/建筑面积（万元/平方米）
老百姓医药健康产业园建设项目	老百姓	长沙	办公、物流等	132,687.80	50,344.54	0.38
爱居兔研发办公大楼建设项目	海澜之家	江阴	办公、研发	114,598.00	45,593.00	0.40
总部运营及研发中心建设项目	崇达技术	深圳	办公、研发	49,939.42	31,067.89	0.62
久其政务研发中心建设项目	久其软件	北京	研发	42,782.00	29,580.23	0.69
平均	-	-	-	-	-	0.52

运营中心建设项目	大参林	广州	办公、物流等	82,912.00	46,164.00	0.56
----------	-----	----	--------	-----------	-----------	------

公司运营中心建设项目的单位面积造价与上述同类项目的平均单位面积造价基本接近，项目投资测算合理。其中，公司运营中心建设项目单位面积造价低于崇达技术“总部运营及研发中心建设项目”、久其软件“久其政务研发中心建设项目”，高于老百姓“老百姓医药健康产业园建设项目”、海澜之家“爱居兔研发办公大楼建设项目”，主要原因为本项目的实施地在广州，属于国内一线城市，综合建造成本较二、三线城市略高，综合建造成本存在一定差异是合理的。

2、玉林现代饮片基地项目

(1) 该项目投资规模、明细测算依据相关文件编制，具有合理性

本项目投资数额的测算按照《广西壮族自治区物价局转发国家发展改革委关于降低部分建设项目收费标准规范收费行为等有关问题的通知（桂价费〔2011〕55号）》、《广西壮族自治区建设工程费用定额》、《广西壮族自治区建筑装饰装修工程概算定额》、《广西壮族自治区安装工程费用定额》等文件计算编制。

公司玉林现代饮片基地项目投资测算具体情况如下：

名称	费用分类					合计（万元）	测算依据
	建筑工程费	安装工程费	设备购置费	设备安装费	工程建设其他费用		
设计费	-	-	-	-	69.34	69.34	《工程勘察设计收费管理规定》
工程监理费	-	-	-	-	40.00	40.00	《建设工程监理与相关服务收费管理规定》
建设单位管理费	-	-	-	-	75.00	75.00	《基本建设财务管理规定》（2002年9月27日财建[2002]394号）
建筑、结构工程(含外墙装饰)	5,757.54	-	-	-	-	5,757.54	《广西壮族自治区建设工程费用定额》、《广西壮族自治区建筑装饰装修工程概算定额》
消防工程	-	1,617.82	600.00	50.00	-	2,267.82	《广西壮族自治区安装工程费用定额》
园建、绿化工程	1,899.69	-	-	-	-	1,899.69	《广西壮族自治区园林绿化及仿古建筑工程消耗量定额》

室内外给、排水工程	-	136.95	50.00	5.00	-	191.95	《广西壮族自治区安装工程费用定额》
强、弱电工程	-	392.01	102.00	8.00	-	502.01	《广西壮族自治区安装工程费用定额》
空调、通风工程	-	250.00	1,609.47	60.00	-	1,919.47	《广西壮族自治区安装工程费用定额》
室外道路	450.00	-	-	-	-	450.00	《广西壮族自治区市政工程消耗量定额》
室内装修工程	4,577.19	-	-	-	-	4,577.19	《广西壮族自治区建筑装饰装修工程概算定额》
生产、检验设备	-	-	6,607.29	642.71	-	7,250.00	根据市场价格确定
总投资	12,684.42	2,396.78	8,968.76	765.71	184.34	25,000.00	

(2) 玉林现代饮片基地项目投资测算与公司现有中药饮片生产子公司投入情况对比

公司现有中药饮片生产子公司为广东紫云轩、广州紫云轩，其用于生产的土地、厂房均为租赁所得，公司目前无自建的中药饮片生产厂，因此客观上难以对比现有中药饮片厂与玉林现代饮片基地项目的土地及建筑工程投资情况。

在设备投入方面，玉林现代饮片基地项目与广东紫云轩、广州紫云轩的设备投入情况对比如下：

公司	产能（吨）	生产、检验设备原值（万元）	生产、检验设备原值/产能（万元/吨）
广东紫云轩	800.00	486.71	0.61
广州紫云轩	1,500.00	431.87	0.29
玉林现代饮片基地项目	5,400.00	6,607.29	1.22

玉林现代饮片基地项目单位产能的生产、检验设备投入要高于广东紫云轩、广州紫云轩，主要原因为：

差异因素	具体内容
建设标准	玉林现代饮片基地项目是公司首次自建的一个综合性的大型饮片生产基地，建设起点高、部分生产操作用机械设备来代替人工，如包装自动线取代人工包装、电动叉车代替人工搬运等；为保证生产和检验结果的稳定性，购买的设备主要从品牌供应商采购；广东紫云轩、广州紫云轩的厂房为租赁，公司在建设标准、前期投入上以满足需求为主，且广州紫云轩为从佛山紫云轩（已停业）搬迁过来继续使用的设备，购置时间早，没有较高标准投入；
生产工艺类别、范围	玉林现代饮片基地项目是综合性中药饮片生产基地，初步确定的生产范围包括净制、切制、蒸制、煮制、炒制、炙制、煅制、燻制，毒性饮片（净制、切

	制、煮制、蒸制、炒制)以及直接口服饮片,涉及的工艺类别较齐全;而广东紫云轩仅包括净制、切制、炒制、炙制、煅制、蒸制等基本类别,广州紫云轩仅包括净制、切制工艺;
产能规模、产品品类	玉林现代饮片基地项目目前确定的产品品种超过 180 个,广东紫云轩、广州紫云轩仅 40 个左右;玉林现代饮片基地项目的规划产能为 5,400 吨,广东紫云轩、广州紫云轩的产能分别只有 800 吨和 1,500 吨;
设备数量、价格	玉林现代饮片基地项目生产工艺、品类全,产能规模大,因此主要采用自动化生产设备,购买的设备数量较多,且拟购买的设备因自动化程度较高、技术改进等因素价格也相对较高;广东紫云轩、广州紫云轩的生产工艺较单一、品类少、产量少,购买的设备数量较少。此外广东紫云轩设备及广州紫云轩设备(主要为原佛山紫云轩的设备)购进时间较早,设备本身工艺简单、价格较低

因此,玉林现代饮片基地项目为自建的现代化中药饮片生产基地,新增中药饮片及参茸滋补药材产能5,400吨,目前确定的产品品种超过180个,工艺环节较为完备,设备的数量相对较多、自动化程度较高,导致设备投入相对较大。

(3) 玉林现代饮片基地项目投资规模与同类项目相比,具有合理性

玉林现代饮片基地项目建成后主要用于中药饮片及参茸滋补药材的生产等功能,与一心堂2018年可转债募投项目“中药饮片产能扩建项目”、华通医药2018年可转债募投项目“年产10000吨中药饮片扩建项目”、吉林敖东2018年可转债募投项目“吉林敖东世航药业股份有限公司”在功能、建设内容及投资规模上有可比性,具体如下:

项目名称	上市公司	产品类型	年不含税收入(万元)	总投资(万元)	工程费用(万元)	设备购置及安装费用(万元)	产能(吨)	单位产能投入金额(万元/吨)
中药饮片产能扩建项目	一心堂	中药饮片	97,000.00	41,263.92	17,469.15	21,794.77	8,000.00	5.16
年产 10000 吨中药饮片扩建项目	华通医药	中药饮片	69,026.55	23,166.56	17,704.09	3,745.44	10,000.00	2.32
吉林敖东世航药业股份有限公司中药饮片(含直接口服饮片)智能工厂建设项目	吉林敖东	中药饮片	40,838.75	11,880.15	7,215.22	2,221.28	3,584.50	3.31
玉林现代饮片基地项目	大参林	中药饮片及参茸	60,000.00	25,000.00	15,265.54	9,734.47	5,400.00	4.63

在单位产能的总投入方面,普通中药饮片产品加工工艺相对简单、适用于批量化生产,产能规模一般比较大,上述同类项目中中药饮片类项目单位产能的投资额在2.32万元/吨~5.16万元/吨,公司玉林现代饮片基地项目的单位产能投资

额为4.63万元/吨，处于合理水平。名贵中药饮片、参茸滋补药材因产品的价值量较高，相同投入下的产能规模相对普通中药饮片较小，因此单位产能投资额较高。公司玉林现代饮片基地项目的单位产能投资额略高于华通医药、吉林敖东类似项目、但低于一心堂类似项目，主要原因为本项目中包含了一定参茸滋补药材的产能。

在单位产能的设备投入方面，本项目的单位产能设备投入低于一心堂类似项目、高于华通医药、吉林敖东类似项目，主要原因是本项目涉及的工艺环节较完备、自动化程度较高，导致设备投入相对较大。上述项目披露的生产范围对比如下：

项目名称	上市公司	披露产品类型	披露生产范围
中药饮片产能扩建项目	一心堂	中药饮片	清洗、切制、蒸、煮、炒、明煅等
年产10000吨中药饮片扩建项目	华通医药	中药饮片	清洗、晒干、炒制等
吉林敖东世航药业股份有限公司中药饮片（含直接口服饮片）智能工厂建设项目	吉林敖东	中药饮片	未披露
玉林现代饮片基地项目	大参林	中药饮片及参茸	初步确定的生产范围包括净制、切制、蒸制、煮制、炒制、炙制、煅制、燻制，毒性饮片（净制、切制、煮制、蒸制、炒制）以及直接口服饮片

3、直营连锁门店建设项目

（1）直营连锁门店建设项目投资测算依据公司历史开店情况，具有合理性。本项目投资测算依据公司历史开店情况，具有合理性，投资明细及测算依据的具体情况如下：

序号	投资内容	直营连锁门店建设项目			测算依据
		单店使用募集资金（万元）	门店数量	使用募集资金总额（万元）	
1	租金及保证金	6.00	250	1,500.00	参考公司历史开店数据，公司在广西、河南地区门店月平均租金约为1万元，按单店6个月租金预计所需的租金及保证金
2	设备购置费	8.00	250	2,000.00	参考公司历史开店数据，公司在广西、河南地区门店的平均单店设备投入为7.93万元，综合考虑物料

					上涨、设备功能更新等因素确定本项目单店投入
3	装修工程费用	13.00	250	3,250.00	参考公司历史开店数据,公司在广西、河南地区门店(100平米以上)的平均单店装修工程费用为13.88万元
4	存货	33.00	250	8,250.00	参考公司历史开店数据,公司在广西、河南地区门店(100平米以上)的平均单店存货为32.23万元
合计		60.00	250	15,000.00	-

(2) 直营连锁门店建设项目投资规模与同类项目相比,具有合理性

直营连锁门店建设项目计划在广西、河南新建直营连锁门店250家,与益丰药房2016年非公开发行募投项目“连锁药店建设项目”、一心堂2017年非公开发行募投项目“门店建设及改造项目”、老百姓2016年非公开发行募投项目“新店建设项目”在建设内容及投资规模上有可比性,具体如下:

项目名称	上市公司	门店建设数量	门店建设地点	投资金额(万元)	单店投资金额(万元)
连锁药店建设项目	益丰药房	995	华东、中南等6省份	90,312.26	90.77
门店建设及改造项目	一心堂	340	云南、贵州	16,492.76	48.51
新店建设项目	老百姓	1,047	湖南、浙江、天津等12省市	67,056.00	64.05
直营连锁门店建设项目	大参林	250	广西、河南	15,000.00	60.00

与同类项目相比,连锁药店项目单店投入在48.51万元~90.77万元,公司直营连锁门店建设项目的单店投入为60.00万元,处于合理水平。公司单店投资金额低于益丰药房“连锁药店建设项目”及老百姓“新店建设项目”、高于一心堂“门店建设及改造项目”,主要是因为益丰药房“连锁药店建设项目”、老百姓“新店建设项目”门店集中于中部及东部地区、一心堂“门店建设及改造项目”门店集中于西部地区,大参林“直营连锁门店建设项目”门店集中于广西、河南,各地区门店装修标准、租金水平及支付条件、存货水平、门店面积等存在一定差异。

(三) 项目建设的可行性

1、公司经营规模持续扩大,营业收入和利润稳步增长

随着我国医药产业规模的持续扩大、医药产业政策的支持,公司凭借较强的市场竞争力,经营规模持续扩大,营业收入和利润稳步增长。2015年、2016年、

2017年、2018年1-9月，公司实现营业收入526,548.19万元、627,372.20万元、742,119.69万元、629,893.67万元，实现归属于母公司所有者的净利润39,543.41万元、43,018.87万元、47,496.10万元、41,399.09万元。未来，随着公司直营连锁营销网络规模的进一步提升，以及商品、物流、生产体系的进一步完善，公司的经营业绩有望进一步提升。公司良好的经营业绩和发展前景是本次募集资金投资项目顺利实施的有力保障。

2、公司拥有丰富的中药饮片生产管理经验和完善的销售体系

作为国内领先的医药连锁企业，公司自设立以来就紧紧契合消费者对滋补养生健康产品的需求，着力发展中药饮片、参茸滋补药材特色业务，形成了较为明显的差异化竞争优势。公司部分子公司已多年从事中药饮片、参茸滋补药材的生产、销售业务，已经具备中药饮片相关的生产管理经验和拥有相应的人才团队和管理体系。此外，公司拥有广泛的医药连锁营销网络，良好的销售渠道为公司的中药饮片业务的稳步发展提供了有力支撑。

3、公司拥有较强的门店拓展综合优势

连锁经营实现商业扩张和规模化运营的核心在于模式的可复制性，这要求企业根据市场及区域特点，建立一套适应行业和企业自身发展需要的标准化经营管理体系。

经过十多年的发展，公司形成了覆盖广东、广西、福建、江西、浙江、河南等多个省份，数千家门店的连锁经营网络。公司在经营发展过程中积累了丰富的门店拓展经验，形成了一套规范的门店拓展与运营管理体系，在各业务环节建立了标准化程度较高、可复制性较强的业务管理流程。此外，公司已建立了覆盖营销区域的物流体系，在发展过程中不断提升信息化管理水平，保障营销网络的稳定运行。因此，公司标准化程度较高、可复制性较强的门店运营经验、信息化程度较高、配送能力较强的物流配送体系，能保证直营连锁门店建设项目的顺利实施。

4、公司积累的规模、人才、管理等优势以及资本市场的支持，已为跨区域扩张打下了坚实的基础

公司是国内较早探索实践医药零售连锁业态模式的企业之一，经过十多年的发展，公司已成为华南地区规模最大、国内排名前三的大型药店连锁企业。公司

2017年成功上市以来，依托资本市场实现了企业的更快发展，截止2018年9月30日，公司在全国共开设直营连锁药店3,676家，规模优势明显。

自成立以来，公司一直重视人力资源建设，核心管理团队保持稳定、专业化人才队伍不断完善。公司根据业务发展需要，通过校园招聘、社会招聘等方式，不断引进拥有相关专业背景的人才，充实员工队伍。同时，公司重视人才的内部培养，为优秀员工提供了较好的发展空间。在内部培养的同时，公司在关键岗位招聘上积极从国内外知名企业引进高素质人才，学习、引进先进的管理理念和技术，强化公司的高级管理人才队伍。公司核心员工较稳定，目前中层以上核心人员有50%已经在公司从业5年以上。公司完善的人力资源体系为内部员工的成长、基层员工及专业化管理人才的引进奠定了基础，为公司业务的不断扩张提供了人员保障。

在拓展营销网络的同时，公司建立了完善的商品管理体系，包括商品的供应体系和物流体系。目前，公司已与2,000余家国内外优质供应商保持了长期稳定的合作关系，销售商品达数千种。此外，公司在广东、广西、河南等地建立了物流配送中心，仓储物流面积超过90,000平方米，覆盖了目前的主要业务地区，自主配送量占总配送量的比例80%，能快速响应所辖地区的商品采购及门店配送需求。

（四）效益测算的谨慎性

本次募投项目中，运营中心建设项目旨在整体提升公司在物流、办公等方面的营运能力，是整体经营需求的有益补充，无法单独核算经济效益指标。

玉林现代饮片基地项目和直营连锁门店建设项目充分参考了公司现有业务及同行业可比公司同类项目的效益情况，本次募投项目效益测算是谨慎的。

1、玉林现代饮片基地项目

本项目效益根据公司全资子公司广东紫云轩 2015 年、2016 年、2017 年的效益情况，结合公司向其他中药饮片生产企业定制生产的定价情况及本项目的投资情况对本项目未来的效益情况进行了测算，完全达产后年均可实现收入为 60,000.00 万元，计算期年均可实现净利润 2,249.48 万元。

玉林现代饮片基地项目由发行人子公司负责实施，项目建成后，新增的中药饮片及参茸滋补药材产能，将由子公司销售给发行人，主要通过发行人广泛的医

药零售网络进行销售。上述测算的收入、年均可实现净利润是指建成后子公司新增产能销售给发行人产生的收入及净利润，不包括后端发行人通过零售网络对外销售产生的收入及净利润。

(1) 收入的测算依据

本项目收入测算情况如下：

单位：万元

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年
营业收入	建设期	建设期	建设期	19,500.00	39,000.00	60,000.00	60,000.00	60,000.00	60,000.00	60,000.00

本项目生产销售的主要产品为中药饮片及参茸滋补药材，项目建设期为 3 年，自 2021 年开始产生销售收入，当年达产率为 32.50%，至 2023 年公司完全达产。完全达产后，公司产品的销售单价（不含税）及营业收入测算如下：

序号	名称	规格	单价（元/千克）	销量（千克）	营业收入(万元)
1	西洋参	80g（5g*16包）	808.78	39,186.19	3,169.31
2	茯苓	150g	690.71	38,883.63	2,685.74
3	枸杞子（贡果级）	250g	68.00	342,856.20	2,331.43
4	西洋参	2克原尾 AA	1,052.52	21,449.23	2,257.57
5	龙眼肉（桂圆肉）（精选）	300克	131.44	107,545.99	1,413.52
6	西洋参	1克原尾 AA	1,374.94	9,629.96	1,324.07
7	党参	/	115.00	94,468.14	1,086.38
8	三七粉	100克	446.15	23,673.22	1,056.19
9	金银花	/	178.00	55,422.06	986.51
10	党参	200克	195.00	48,575.78	947.25
11	当归	/	125.00	70,309.09	878.86
12	红芪	250克	118.72	72,985.77	866.51
13	鹿尾（中）	散装	5,792.57	1,445.37	837.25
14	芡实	250g	75.23	106,320.82	799.91
15	无花果	250克	59.82	115,850.10	692.98
16	黄芪	/	47.00	142,999.42	672.10
17	肉苁蓉	/	320.00	20,651.19	660.84
18	天麻	散装 250克	366.37	17,945.65	657.47
19	黄芪	150克	93.01	70,634.30	656.99
20	铁皮石斛（中号）	散装	1,329.16	4,863.06	646.38
小计	-	-	-	1,405,695.18	24,627.25
其他	-	-	-	3,994,304.82	35,372.75
合计	-	-	-	5,400,000.00	60,000.00

(2) 税金及附加的测算依据

本项目税金及附加测算情况如下：

单位：万元

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年
税金及附加	建设期	建设期	建设期	39.21	78.43	120.66	120.66	120.66	120.66	120.66

税金及附加参考收入预测及子公司广东紫云轩 2015 年至 2017 年收入及附加金额进行测算。

(3) 毛利率的测算依据

本项目生产产品预计均由发行人采购并对外销售。毛利率的测算参考了广东紫云轩 2015 年至 2017 年平均毛利率 6.08%，同时综合考虑公司 2016 年向其他中药饮片生产公司定制生产时按原材料成本加包装材料成本合计上浮 8%的定价原则，假设本项目的综合毛利率为 7%。

(4) 销售费用

本项目生产产品预计均由发行人采购并对外销售，因此基本不涉及销售费用。

(5) 管理费用

参考子公司广东紫云轩 2015 年至 2017 年平均管理费用率 0.94%，假设本项目管理费用率为 0.94%。

(6) 所得税费用

本项目采用 25%的所得税率计算。

(7) 本项目的综合效益测算

单位：万元

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年
营业收入	-	-	-	19,500.00	39,000.00	60,000.00	60,000.00	60,000.00	60,000.00	60,000.00
营业成本	-	-	-	18,135.00	36,270.00	55,800.00	55,800.00	55,800.00	55,800.00	55,800.00
税金及附加	-	-	-	39.21	78.43	120.66	120.66	120.66	120.66	120.66
管理费用	-	-	-	183.79	367.58	565.51	565.51	565.51	565.51	565.51
利润总额	-	-	-	1,142.00	2,283.99	3,513.83	3,513.83	3,513.83	3,513.83	3,513.83
所得税	-	-	-	285.50	571.00	878.46	878.46	878.46	878.46	878.46
净利润	-	-	-	856.50	1,712.99	2,635.37	2,635.37	2,635.37	2,635.37	2,635.37

本项目预计建设期三年，完全达产后每年可实现销售收入60,000.00万元，计算期年均可实现净利润2,249.48万元。

上述测算的收入、年均可实现净利润是指项目建成后子公司新增产能销售给发行人产生的收入及净利润，不包括后端发行人通过零售网络对外销售产生的收

入及净利润。若考虑后端发行人通过零售网络对外销售，则整体产生的收入、净利润测算如下：

单位：万元

项目	指标依据	2018至2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年
营业收入	营业成本与子公司层面	建设期	29,516.60	59,033.20	90,820.31	90,820.31	90,820.31	90,820.31	90,820.31
营业成本	营业成本一致；2015年至2017年，中药饮片及参茸滋补药材合并口径年均毛利率为38.56%，据此估算各年收入情况	建设期	18,135.00	36,270.00	55,800.00	55,800.00	55,800.00	55,800.00	55,800.00
税金及附加	2015年至2017年合并口径年均比率为0.74%	建设期	218.42	436.85	672.07	672.07	672.07	672.07	672.07
销售费用	2015年至2017年合并口径年均销售费用率为25.13%	建设期	7,417.52	14,835.04	22,823.14	22,823.14	22,823.14	22,823.14	22,823.14
管理费用	2015年至2017年合并口径年均管理费用率为4.71%	建设期	1,390.23	2,780.46	4,277.64	4,277.64	4,277.64	4,277.64	4,277.64
利润总额	-	建设期	2,355.42	4,710.85	7,247.46	7,247.46	7,247.46	7,247.46	7,247.46
所得税	采用25%的所得税率计算	建设期	588.86	1,177.71	1,811.87	1,811.87	1,811.87	1,811.87	1,811.87
净利润	-	建设期	1,766.57	3,533.14	5,435.60	5,435.60	5,435.60	5,435.60	5,435.60

若考虑后端发行人通过零售网络对外销售，则整体而言，本项目完全达产后预计每年可实现销售收入90,820.31万元，计算期年均可实现净利润4,639.67万元。

(8) 与同行业可比公司同类项目相比，本项目效益预测谨慎合理

本项目与一心堂2018年可转债中药饮片产能扩建项目在建设内容方面具有较强的可比性，本项目的效益测算具有合理性，具体如下：

可比项目	公司	项目总投资(万元)	完全达产后年收入(万元)	完全达产后年产能(吨)	毛利率	内部收益率	投资利润率
中药饮片产能扩建项目	一心堂	41,263.92	97,000	8,000	41.49%	13%	18.86%
玉林现代饮片基地项目	大参林	25,000.00	90,820	5,400	38.56%	15%	18.56%

注：本项目的收入、毛利率、内部收益率、投资利润率按对外销售整体合并口径计算。

发行人与一心堂在单位产能的收入预测上有一定差距，主要是因为发行人本次项目中包含参茸滋补药材，其产品的价值量较高，单位产能下的销售价格、收入较高。

综上，本项目与同行业上市公司相关项目的毛利率、内部收益率、投资利润率等指标基本可比，收入和利润预测具有合理性。

2、直营连锁门店建设项目

新建直营连锁门店建设项目采取边开店、边运营的方式，建设周期为3年，预计2018年至2027年年均收入为39,097.97万元，年均（包括了3年建设期）可实现净利润1,160.77万元，项目经济效益分析如下：

（1）营业收入预测

公司以已开门店的营业收入历史数据及同期增长趋势为基础，结合各地区地理区位、门店面积等因素对新开门店的营业收入进行预测。

鉴于门店的品牌认知度会逐步提升、门店医保资格、药品种类会逐渐完善，根据公司已开设门店的历史经营数据，新设门店销售额会在前三年内保持较快的增长速度，其后增长速度逐渐下降。随着门店的相关设施、服务、药品种类的不断健全，药店经营将逐渐步入成熟期，销售额开始呈现稳定增长。

计算期内，新建门店的营业收入预测情况如下：

单位：万元

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	
广西	2018年新开店	4,653.85	12,100.00	14,883.00	16,520.13	17,511.34	18,562.02	19,675.74	20,856.28	22,107.66	23,434.12
	2019年新开店	-	1,480.77	3,850.00	4,735.50	5,256.41	5,571.79	5,906.10	6,260.46	6,636.09	7,034.26
	2020年新开店	-	-	1,057.69	2,750.00	3,382.50	3,754.58	3,979.85	4,218.64	4,471.76	4,740.06
河南	2018年新开店	2,423.08	6,300.00	7,749.00	8,601.39	9,117.47	9,664.52	10,244.39	10,859.06	11,510.60	12,201.24
	2019年新开店	-	1,346.15	3,500.00	4,305.00	4,778.55	5,065.26	5,369.18	5,691.33	6,032.81	6,394.78
	2020年新开店	-	-	538.46	1,400.00	1,722.00	1,911.42	2,026.11	2,147.67	2,276.53	2,413.12
小计	2018年新开店	7,076.93	18,400.00	22,632.00	25,121.52	26,628.81	28,226.54	29,920.13	31,715.34	33,618.26	35,635.36

2019年 新开店	-	2,826.92	7,350.00	9,040.50	10,034.96	10,637.05	11,275.28	11,951.79	12,668.90	13,429.04
2020年 新开店	-	-	1,596.15	4,150.00	5,104.50	5,666.00	6,005.96	6,366.31	6,748.29	7,153.18
合计	7,076.93	21,226.92	31,578.15	38,312.02	41,768.27	44,529.59	47,201.37	50,033.44	53,035.45	56,217.58

(2) 税金及附加预测

公司参考 2017 年度广西省、河南省门店的营业收入及税金及附加，预计广西省、河南省新开门店 2018 年至 2027 年税金及附加分别为：

单位：万元

	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年
广西	34.90	101.86	148.43	180.04	196.13	209.16	221.71	235.02	249.12	264.06
河南	15.75	49.70	76.62	92.99	101.52	108.17	114.66	121.54	128.83	136.56
合计	50.65	151.56	225.05	273.03	297.65	317.33	336.37	356.56	377.95	400.62

(3) 毛利率预测

直营连锁门店建设项目新开门店的毛利率水平参考公司 2015 年、2016 年、2017 年广西省、河南省门店毛利率。

①直营连锁门店建设项目门店开设当年毛利率预测

2015 年、2016 年、2017 年广西省、河南省新开门店的毛利率分别为：

	2015年	2016年	2017年	综合毛利率
广西省	36.94%	35.64%	37.98%	37.09%
河南省	31.89%	32.80%	31.01%	31.49%

注 1：综合毛利率=2015 年至 2017 年总毛利/2015 年至 2017 年总收入

注 2：河南省新开门店不含当年收购的门店

公司参考 2015 年、2016 年、2017 年广西省、河南省新开门店当年的毛利率水平假设直营连锁门店建设项目广西省、河南省新开门店当年的毛利率分别为 37.09%、31.49%。

②直营连锁门店建设项目门店除开设当年外，其他年度毛利率预测

2015 年、2016 年、2017 年广西省、河南省除当年新开门店外的老店毛利率分别为：

	2015年	2016年	2017年	综合毛利率
广西省	38.75%	39.65%	40.20%	39.68%
河南省	33.60%	33.40%	32.48%	33.00%

直营连锁门店建设项目新开门店除开业当年外，其他年度毛利率预测参考

2015年、2016年、2017年除当年新开门店外老店的综合毛利率，假设直营连锁门店建设项目广西省、河南省门店除开设当年外，其他年度毛利率分别为39.68%、33.00%。

(4) 销售费用预测

直营连锁门店建设项目新开门店的销售费用综合考虑预计收入及公司2015年、2016年、2017年广西省、河南省已有门店的销售费用情况确定，具体如下：

单位：万元

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	
广西	2018年新开店	3,370.32	5,154.60	5,412.33	5,682.95	5,967.09	6,265.45	6,578.72	6,907.66	7,253.04	7,615.69
	2019年新开店	-	1,072.37	1,640.10	1,722.11	1,808.21	1,898.62	1,993.55	2,093.23	2,197.89	2,307.79
	2020年新开店	-	-	765.98	1,171.50	1,230.08	1,291.58	1,356.16	1,423.97	1,495.16	1,569.92
	小计	3,370.32	6,226.97	7,818.41	8,576.56	9,005.38	9,455.65	9,928.43	10,424.86	10,946.09	11,493.40
河南	2018年新开店	1,178.34	2,078.37	2,182.29	2,291.40	2,405.97	2,526.27	2,652.59	2,785.21	2,924.48	3,070.70
	2019年新开店	-	654.63	1,154.65	1,212.38	1,273.00	1,336.65	1,403.48	1,473.66	1,547.34	1,624.71
	2020年新开店	-	-	261.85	461.86	484.95	509.20	534.66	561.39	589.46	618.94
	小计	1,178.34	2,733.00	3,598.79	3,965.64	4,163.92	4,372.12	4,590.73	4,820.26	5,061.28	5,314.35
合计	2018年新开店	4,548.66	7,232.97	7,594.62	7,974.35	8,373.06	8,791.72	9,231.31	9,692.87	10,177.52	10,686.39
	2019年新开店	-	1,727.00	2,794.75	2,934.49	3,081.21	3,235.27	3,397.03	3,566.89	3,745.23	3,932.50
	2020年新开店	-	-	1,027.83	1,633.36	1,715.03	1,800.78	1,890.82	1,985.36	2,084.62	2,188.86
合计	4,548.66	8,959.97	11,417.20	12,542.20	13,169.30	13,827.77	14,519.16	15,245.12	16,007.37	16,807.75	

(5) 效益预测谨慎合理

公司效益预测充分考虑了河南、广西门店的历史经营情况、2015年以来新

建门店的经营情况，依据充分，谨慎合理。

①营业收入预测依据充分、谨慎合理

A、门店收入预测情况

公司预测广西省 2018 年新建门店店均营业收入为 42.31 万元，河南省 2018 年店均营业收入为 53.84 万元，新店通常会在一年里逐步开设，新设门店当年平均经营周期为半年，第二年则是完整经营周期，即广西省 2019 年店均营业收入为 110.00 万元（ $110.00 = 42.31 \times 2 \times (1+30\%)$ ），河南省 2019 年店均营业收入为 140.00 万元（ $140.00 = 53.84 \times 2 \times (1+30\%)$ ）。门店收入预测与公司 IPO 医药连锁营销网络建设项目在广西省、河南省开设门店的营业收入情况保持一致。

省份	IPO 募投项目建设门店第一个完整经营年度平均营业收入（万元）	IPO 募投项目建设门店第一个完整经营年度至第二个完整经营年度的平均营业收入增长率
广西	119.61	34.60%
河南	147.60	

B、收入增长率预测情况

公司基于在广西省、河南省历史经营数据统计，新建门店第二个完整经营年度店均收入较第一个完整经营年度平均增长 34.60%，基于谨慎性，本次可转债直营连锁门店建设项目门店各年收入年化增长率假设为 30%、23%、11%、6%、6%、6%、6%、6%、6%、6%。随着门店经营品类的完善、医保资格通过、品牌认可度的逐渐提升，门店收入在前几年保持较快增长，假设从第五年开始，门店收入增长趋于稳定，每年收入增长率保持为 6%。

②税金及附加预测依据充分、谨慎合理

本次直营连锁门店建设项目广西省、河南省新建门店的税金及附加根据预测收入、盈利情况，参考 2017 年度公司广西省、河南省已有门店的税金及附加金额进行预测。

③毛利率预测依据充分、谨慎合理

本次直营连锁门店建设项目预计广西省、河南省门店新设当年毛利率分别为 37.09%、31.49%，与公司 2015 年度、2016 年度、2017 年度广西省、河南省新开门店开业当年毛利率保持一致。门店开业初期，为扩大知名度，打开当地市场，公司会采用多种促销方式，因此毛利率相对较低。

除开业当年外，公司预计该项目其他年份毛利率分别为 39.68%、33.00%，与广西省、河南省 2015 年、2016 年、2017 年除当年新开门店外的老店毛利率保

持一致。

④销售费用预测依据充分、谨慎合理

本次直营连锁门店建设项目预测广西省、河南省门店新设当年的销售费用率为 72.42%、48.63%，与 2015 年、2016 年、2017 年公司在广西省、河南省新开门店开业当年的销售费用率水平保持一致。门店开业当年，经营周期不足一年，营业收入相对较低，同时开业筹备期费用直接计入销售费用，因此销售费用率相对较高。

自门店开业一个完整年度之后，销售人员保持稳定，营业收入保持稳定增长，广西省、河南省门店新设第一个完整年度的销售费用参考预计收入及 2015 年、2016 年、2017 年公司在广西省、河南省新开门店第一个完整年度的销售费用，并假设以后年度门店销售费用年均增长 5%。

⑤与同行业可比公司相比，本项目效益预测谨慎合理

本项目与一心堂2018年可转债新建直营连锁门店项目在建设内容方面具有较强的可比性，公司的效益测算具有谨慎性，具体如下：

可比项目	公司	项目总投资 (万元)	年均收入 (万元)	门店数量 (家)	平均单店年均 收入(万元)	内部收益 率(税后)
新建直营连锁门店项目	一心堂	16,492.76	43,276.72	340	127.28	9.96%
直营连锁门店建设项目	大参林	15,000.00	39,097.97	250	156.39	9.58%

本项目与一心堂2018年可转债新建直营连锁门店项目相比单店年均收入相对较高，主要原因为：公司单店面积相对较大，且处于广西、河南等中部地区，因此单店收入相对较高，一心堂门店单店面积相对较小，且处于云南、贵州等西部地区，因此单店收入相对较低。

公司与一心堂2017年单店收入对比如下：

公司	2017年医药零售收入(万元)	2017年末门店数(家)	2017年平均单店收入(万元)
一心堂	730,378.52	5,066	144.17
大参林	717,476.76	2,985	240.36

公司直营连锁门店建设项目单店收入预测较同行业可比公司相对较高，与经营实际情况相符。

综合考虑公司历史门店的经营情况、区域性特征，本次募投项目的效益测算依据充分、谨慎合理。

（五）本次融资的必要性

1、公司货币资金及理财产品余额较少，且仅能满足日常需要，存在一定的资金缺口

截至 2018 年 9 月 30 日，公司账面货币资金（扣除受限资金）、其他流动资产中的理财产品余额合计为 97,603.27 万元，扣除尚未使用但有明确使用方向的前次募集资金 780.26 万元，剩余可以支配的资金为 96,823.01 万元，占流动资产、总资产的比例分别为 23.56%、15.19%，金额及占比较小。上述资金主要用于满足公司日常需求，除日常需要安排一部分资金支付采购款、发放工资、支付税费、支付房租及能源等费用外，短期内发行人需偿还的借款、在建工程支出、收购款项等支出的资金需求如下：

用途	金额（万元）	测算依据
剩余可支配资金	96,823.01	-
-偿还短期负债需要的资金	60,119.76	截至 2018 年 9 月 30 日，公司的短期借款余额为 57,438.99 万元，一年内到期的非流动负债余额为 2,680.77 万元
-除募投项目外，在仓储物流、信息系统、设备等方面的支出	13,950.00	截至 2018 年 9 月 30 日，除募投项目外，公司在设备升级、信息系统、仓储物流等方面，按照项目推进计划，近 1 年内预计支出为 13,950.00 万元
-支付收购款项	27,064.16	截至 2018 年 9 月 30 日，实施零售药店行业整合已经签订协议的收购项目，协议约定的收购款合计金额
-资金需求小计	101,133.92	-

因此，公司账面可支配资金余额较小，作为大型集团化企业，公司维持日常运营需要的资金较多，现有资金仅能满足日常需要，且存在一定的资金缺口，本次融资具有必要性和合理性。

2、公司资产负债率略高于同行业平均水平

截至 2018 年 9 月 30 日，公司合并口径资产负债率为 53.20%，高于同行业可比公司平均水平。

公司	2018 年 9 月末	2017 年末	2016 年末	2015 年末
老百姓	58.44%	53.71%	60.38%	39.69%
一心堂	43.42%	48.31%	58.46%	45.64%
益丰药房	44.70%	33.52%	29.51%	41.75%
同行业平均	48.85%	45.18%	49.45%	42.36%
大参林	53.20%	51.87%	62.51%	61.59%

本次可转债发行可以逐步实现以长期负债替代短期负债，降低公司偿债压

力，同时当可转债持有人实现转股后，公司资产负债率将进一步下降，资产结构得以优化，能有效降低公司的财务成本，提高公司的抗风险水平。

3、公司尚未使用的银行授信主要用于流动资金贷款及开具银行承兑等经营性短期贷款，难以匹配长期的固定资产类投入

截至 2018 年 9 月 30 日，公司银行授信主要为银行综合授信，额度为 243,000.00 万元，公司银行授信已使用 191,041.82 万元，尚未使用授信额度为 51,958.18 万元。公司目前尚未使用的银行授信主要用于流动资金贷款及开具银行承兑等经营性短期贷款，公司获得的银行授信在实际使用时面临一定的约束，另外提款条件还要附加保证金、保证担保、资产抵押等各种限制性条件。此外，本次融资主要用于建设运营中心、玉林现代饮片基地等长期、固定资产类项目，尚未使用的银行授信难以匹配上述项目投入。

4、公司留存收益情况

截至 2018 年 9 月 30 日，公司留存收益明细情况如下：

单位：万元

项目	账面价值
盈余公积	8,314.23
未分配利润	147,627.77

公司为广大中小股东持续创造稳定回报，留存收益主要为发放现金股利及维持公司的持续经营所需。

5、预计的近期大额支出情况

公司预计近期（未来 6 个月）发生的大额支出分类统计如下：

单位：万元

项目	2018 年 12 月至 2019 年 5 月预计支出金额
归还借款本息	24,213.22
应付票据到期解付	130,922.06
支付供应商款项	117,615.05
支付员工薪酬费用	78,708.81
支付房租、水电费用	37,533.73
合计	388,992.87

公司预计近期发生的大额支出主要用于偿还银行借款、支付经营性采购款项、员工薪酬、房租和水电费用等。公司作为大型医药零售集团，维持日常的经营活动需要的资金较多。

综上所述，公司账面可使用资金余额较少，占流动资产比例较小，且已有明

确用途；截止报告期末，公司的资产负债率高于同行业平均水平；公司尚未使用的银行授信主要用于流动资金贷款及开具银行承兑等经营性短期贷款，难以匹配长期的固定资产类投入；公司的留存收益主要用于保证公司业务规模扩大的流动资金需求及发放现金股利。为进一步全面提升核心竞争力，使用募集资金进行项目投入有利于公司长期健康发展，本次融资具有较充分的必要性。

二、在拟开设门店区域内，说明申请人与同行业可比上市公司的竞争格局

（一）广西、河南是公司跨区域经营较早的两个地区，已经具备一定的规模优势

广西、河南是公司跨区域经营较早的两个地区，已经具备一定的规模优势。2015年、2016年、2017年公司广西、河南现有门店的经营情况如下：

单位：万元

省份	2017年			2016年			2015年	
	收入	期末门店数量	店均收入	收入	期末门店数量	店均收入	收入	期末门店数量
广西	67,271.34	437	181.57	49,163.79	304	190.56	37,719.77	212
河南	50,991.04	280	210.27	33,801.99	205	217.38	24,837.15	106
小计	118,262.38	717	192.92	82,965.78	509	200.64	62,556.92	318

2015年、2016年、2017年公司在广西、河南现有门店经营情况良好，门店数量及门店总收入保持持续稳定增长，店均收入总体保持平稳略有下降主要因为新开门店效益实现需要一定的时间。

（二）与同行业可比上市公司相比，公司具有较强的竞争优势

广西、河南是公司经营较早且重点开发的两个地区，与同行业可比上市公司相比，公司规模领先，具有较强的竞争优势，具体如下：

门店数量	广西	河南
一心堂	516	9
老百姓	87	39
益丰药房	0	0
发行人（截至2018年9月30日）	609	387

注：一心堂数据来自2018年半年报，老百姓数据来自招股说明书，发行人数据截至2018年9月30日。

三、请保荐机构发表核查意见

保荐机构查阅了公司募投项目相关的董事会决议、股东大会决议、可行性研究报告、发改委备案文件、设备及软件购置清单、土地使用权证、房屋租赁协议、签署的意向性合同、支付凭证等，查阅了公司的审计报告、可供出售金融资产、

货币资金、理财产品明细、银行授信合同，对比了同行业可比公司的公开信息，访谈了公司实际控制人、高级管理人员，对运营中心建设项目等 3 个募投项目的投资构成、投资规模、项目建设内容、效益测算依据及谨慎性、本次融资的必要性以及公司与同行业可比上市公司的竞争格局等情况进行了分析。

经核查，保荐机构认为：公司本次募投项目投资构成、投资规模具有合理性；本次募投项目的建设具有可行性，效益测算具有谨慎性；本次融资具有必要性；在拟开设门店区域内，与同行业可比上市公司相比，发行人具有较强的竞争优势。

问题 3

申请人本次募投项目之一为投资 6 亿元新建运营中心建设项目，公司目前总部办公楼及海龙仓库系向关联方广州大参林投资租赁使用，申请人实际控制人曾在申请人 IPO 时出具相关承诺。请申请人说明：（1）2020 年 12 月 31 日前，广州大参林投资能否取得海龙仓库、总部办公楼合法有效产权证明；（2）分析说明公司继续租赁现有房产和新建运营中心两方案的各自优缺点，新建运营中心是否更具可行性。请保荐机构发表核查意见。

【回复】

一、2020 年 12 月 31 日前，广州大参林投资能否取得海龙仓库、总部办公楼合法有效产权证明

总部办公楼、海龙仓库所在物业均为广州大参林投资出资修建，但截至目前，广州大参林投资尚未取得海龙仓库、总部办公楼之产权证明。截至本回复出具之日，海龙仓库、总部办公楼产权证明取得情况如下：

物业	内容
总部办公楼	<p>1、办公楼已取得《中华人民共和国不动产权证书》，权利人为广州市荔湾区人民政府海龙街道办事处。</p> <p>2、2017 年 3 月 3 日，海龙街来穗人员和出租屋服务管理中心出具的《住所（经营场所）场地使用证明》（荔海龙（2017）第 0031 号）：大参林医药集团股份有限公司使用的广州市荔湾区龙溪大道 410、410-1 号，由广州大参林投资有限公司出租的（产权方）房屋，可临时作为生产（经营性）场所使用。</p> <p>3、根据 2017 年 3 月 10 日出具的《广州市荔湾区人民政府办公室关于修改确认龙溪公路海北村以南划拨土地租赁有关事项请示的复函》（荔府办（2017）145 号）：“该地块的建筑物规划符合广州市相关土地利用总体规划，建筑物经合法批准建设，2020 年 12 月 31 日前未被列入改造拆迁范围”。</p> <p>4、办公物业不直接产生经营效益，且可替代性强、广州及周边可选第三方办公物业较多、搬迁较容易且所需时间较短，因此向关联方租赁该等办公楼对发行人的经</p>

	营无重大不利影响。
海龙仓库	<p>1、发行人租赁海龙仓库尚未取得房产证。</p> <p>2、2017年3月3日，海龙街来穗人员和出租屋服务管理中心出具的《住所（经营场所）场地使用证明》（荔海龙（2017）第0030号）：大参林医药集团股份有限公司使用的广州市荔湾区龙溪大道410-2号，由广州大参林投资有限公司出租的（产权方）房屋，可临时作为生产（经营性）场所使用。</p> <p>3、根据2017年3月10日出具的《广州市荔湾区人民政府办公室关于修改确认龙溪公路海北村以南划拨土地租赁有关事项请示的复函》（荔府办（2017）145号）：“该地块的建筑物规划符合广州市相关土地利用总体规划，建筑物经合法批准建设，2020年12月31日前未被列入改造拆迁范围”。</p> <p>4、仓库是发行人经营的辅助性设施，不直接产生经营效益，且可替代性强，海龙仓库周边可选第三方仓库较多，向关联方租赁该等仓库对发行人的经营无重大不利影响。</p>

目前广州大参林投资正在积极与广州市荔湾区人民政府、海龙街道办事处等各级部门进行沟通，推动海龙仓库、总部办公楼合法有效产权证明的取得。

二、分析说明公司继续租赁现有房产和新建运营中心两方案的各自优缺点，新建运营中心是否更具可行性

公司继续租赁现有房产和新建运营中心两方案的各自优缺点如下：

	优点	缺点
继续租赁现有房产	短期内可以继续利用现有场地进行办公，短期内对经营影响小。	<p>1、办公场地紧张、亟待扩展，面临长期的办公资源不足：目前，公司租赁的总部办公楼共有员工644人，涉及商品中心、工程设计中心、品牌推广中心、营运中心、拓展部、营销中心、投资销售中心、财务中心等多个部门，人均办公面积仅4.66平方米，亟待增加运营资源以满足公司经营规模持续扩大的需要。</p> <p>2、经营管理效率偏低：公司租赁的总部办公楼已经无法容纳新增办公人员的入驻，公司总部、广州及周边地区办公场地受限的问题日益突出，多个部门分散办公影响经营效率。</p> <p>3、总部办公楼、海龙仓库因为产权瑕疵，存在被迫搬迁的风险。</p>
新建运营中心	<p>1、缓解总部办公场地紧张，满足后续发展扩大在品牌推广、营销中心、质量管理中心、产品研发、广告设计等运营层面资源投入的需要：根据近几年公司总部及粤中地区运营人员数量增长情况，及对未来5年人才需求预计，到2023年公司纳入总部营运中心的人员将超过1,500人，现有总部办公资源无法满足需求。</p> <p>2、经营管理效率提升：本项目建成后，除总部人员入驻外，广州及周边地区分散办公的人员也将入驻运营中心，降低分散办公带来的沟</p>	<p>公司可用自有资金不足，需要募集资金用于投建新运营中心：公司账面可使用资金余额较少，占流动资产比例较小，且已有明确用途；截止报告期末，公司的资产负债率高于同行业平均水平；公司尚未使用的银行授信主要用于流动资金贷款及开具银行承兑等经营性短期贷款，难以匹配长期的固定资产类投入；公司的留存收益主要用于保证公司业务规模扩大的流动资金需求及发放现金股利。公司使用募集资金进行项目投资有利于公司长期健康发展。</p>

<p>通、交通及租赁成本，提升经营效率。</p> <p>3、若广州大参林投资未来无法取得相关产权证明，可以彻底解决总部办公楼、海龙仓库因产权瑕疵而带来的被迫搬迁风险</p>	
--	--

发行人新建总部运营中心，是在考虑未来长期需求的情况下进行规划、投建的，在新运营中心建成之后，不但可以彻底解决总部办公楼、海龙仓库因产权瑕疵而带来的被迫搬迁风险，同时也能够满足公司规模的不增长、业务的不断扩张带来的营运资源的需求，进一步提升经营效率。目前，公司已经取得新建运营中心的土地（粤（2018）广州市不动产权第 00215516 号）。

为满足长期经营的需求，扩大在运营层面资源投入的需要，提升经营管理效率，并彻底解决相关物业瑕疵导致的搬迁风险，新建运营中心更具可行性。

三、请保荐机构发表核查意见

保荐机构查阅了发行人签订的租赁合同、相关房产的权属证明文件、有关部门出具的证明或说明、相关法律法规、公司的审计报告、货币资金、理财产品明细、银行授信合同，对比了同行业可比公司的公开信息，实地走访发行人租赁的部分物业，访谈发行人高级管理人员，走访主管部门。

经核查，保荐机构认为：截至本回复出具之日，广州大参林投资尚未取得海龙仓库、总部办公楼之产权证明；发行人新建运营中心可以满足长期经营的需求，扩大在运营层面资源投入的需要，提升经营管理效率，并彻底解决相关物业瑕疵导致的搬迁风险，更具可行性。

问题 4

报告期内申请人及子公司收到食药监、工商、城管、综合执法等部门多项行政处罚。请申请人说明：（1）上述处罚事项是否属于重大违法违规行为；（2）结合因违反食药监部门规定受处罚的金额和频次等情况，说明原因及合理性，与同行业可比上市公司相比是否存在重大差异；（3）内部控制体系是否健全并有效运行；（4）整改措施以及落实情况；（5）随着业务发展以及经营规模的扩大，提升内控水平的具体措施，请保荐机构发表核查意见。

【回复】

一、上述处罚事项是否属于重大违法违规行为

（一）报告期内受到的行政处罚的具体情况

报告期内，发行人及子公司受到的行政处罚情况如下：

	2018年1-11月	2017年	2016年	2015年
行政处罚金额合计（万元）	13.62	12.78	32.18	6.06
行政处罚数量	75	96	75	61
其中：单笔超过1万元的行政处罚数量	4	1	5	2
单笔超过1万元的行政处罚总金额(万元)	7.74	3.00	25.80	3.00
单笔低于1万元的行政处罚数量	71	95	70	59
单笔低于1万元的行政处罚总金额(万元)	5.88	9.78	6.38	3.06

按处罚机关分类，报告期内发行人及子公司受到的行政处罚情况如下：

单位：万元

处罚部门	项目	2018年1-11月	2017年	2016年	2015年	受处罚原因
食药监部门	处罚总金额（万元）	8.27	6.60	4.43	1.75	2015年-2018年11月30日受到食药监监管部门处罚中：数量占比最高的为未凭处方销售处方药导致门店受到处罚，占比52%；数量占比其次的为采购厂家生产的中药饮片因性状等抽检不合格导致门店受到处罚，占比25%
	处罚数量	61	79	34	22	
工商、市场部门	处罚总金额（万元）	1.95	2.52	24.41	2.62	2015年-2018年11月30日受到工商、市场、城管等其他监管部门处罚中：数量占比最高的为因摆放物品占道导致门店受到处罚，占比40%；数量占比其次的为因机动车违停等导致门店受到处罚，占比23%
	处罚数量	5	7	6	5	
其他（城管、综合执法等部门）	处罚总金额（万元）	3.40	3.66	3.34	1.69	
	处罚数量	9	10	35	34	

公司受到相关处罚后，及时缴纳了罚款，并配合监管部门的处理，落实处理意见，完成了整改。报告期内，发行人及子公司受到的行政处罚金额合计占公司营业收入、利润的比重较小，受到行政处罚的相关行为没有对公司生产经营造成重大不利影响，也未对投资者的合法权益和社会公共利益造成严重损害，不属于重大违法行为。

（二）受食药监部门行政处罚的情形

报告期内，发行人因违反药品监督管理相关规定而受到食品药品监督管理局行政处罚的情况如下：

	2018年1-11月	2017年	2016年	2015年
行政处罚金额合计（万元）	8.27	6.60	4.43	1.75
行政处罚数量	61	79	34	22
其中：单笔超过1万元的行政处罚数量	2	0	2	1
单笔超过1万元的行政处罚总金额(万元)	3.74	0	2.00	1.00
单笔低于1万元的行政处罚数量	59	79	32	21
单笔低于1万元的行政处罚总金额(万元)	4.53	6.60	2.43	0.75

2015年、2016年、2017年、2018年1-11月，发行人受到食药监类单笔低于1万元的行政处罚数量分别为21起、32起、79起、59起，平均处罚金额分别为400元、800元、800元、800元，处罚金额较小、所涉及的违法违规行为较轻，公司已及时缴纳罚款，积极完成整改，该等行政处罚不会对发行人生产经营造成重大不利影响。

根据广东省食品药品监督管理局办公室出具的《关于大参林医药集团股份有限公司有关情况的说明》(截至2018年11月20日):“大参林医药集团股份有限公司自2015年1月1日以来没有因严重违反药品监管有关规定而受到我局行政处罚。”

单笔1万元以上行政处罚内容、整改情况、对发行人生产经营不会造成重大不利影响的具体分析如下:

序号	处罚事项	处罚对象	处罚金额(万元)	整改情况、对发行人生产经营不会造成重大不利影响的分析
1	2015年10月16日,濮阳市食品药品监督管理局认定濮阳大参林连锁药店有限公司存在仓库堆放较乱、计算机系统管控不到位等情况,违反《药品管理法》第十六条规定,根据《药品管理法》第七十八条处罚如下:1、责令停业整顿;2、处以罚款1万元。	濮阳大参林,发行人子公司	1.00	1、整改情况:本次处罚涉及事项主要为货品摆放不符合要求等,公司已及时缴纳罚款,并根据行政处罚要求停业整顿三天,经濮阳市食品药品监督管理局现场检查认可后恢复营业。 2、2018年11月13日,濮阳市食品药品监督管理局出具证明,公司已按我局要求整改完毕并全部缴纳了上述罚款,公司在上述处罚中涉及的违法违规行为情节轻微,不属于重大违法违规行为。
2	2016年7月28日,濮阳市食品药品监督管理局认定濮阳大参林连锁药店有限公司存在不合格区堆放待发货药品、仓库区域设置不合理等情况,违反《药品管理法》第十六条规定,根据《药品管理法》第七十八条处罚如下:1、责令停业整顿;2、处以罚款1万元。	濮阳大参林,发行人子公司	1.00	1、整改情况:本次处罚涉及事项主要为货品摆放不符合要求等,公司已及时缴纳罚款,并根据行政处罚要求停业整顿三天,经濮阳市食品药品监督管理局现场检查认可后恢复营业。 2、2018年11月13日,濮阳市食品药品监督管理局出具证明,公司已按我局要求整改完毕并全部缴纳了上述罚款,公司在上述处罚中涉及的违法违规行为情节轻微,不属于重大违法违规行为。
3	2016年11月7日,汕尾市食品药品监督管理局认定汕尾大参林药店有限公司城南分店因未经许可从事第三类医疗器械经营活动(货值46.5元,违法所得31元),违	城南分店,发行人子公司所属门店	1.00	1、整改情况:该等处罚涉及的货值46.50元,金额很小,且公司已及时缴纳罚款,并停止违规销售第三类医疗器械,完成整改。 2、2018年11月19日,汕尾市食品药品监督管理局出具证明,公司已按我局要求整改完

序号	处罚事项	处罚对象	处罚金额 (万元)	整改情况、对发行人生产经营不会造成重大不利影响的分析
	反《医疗器械经营监督管理办法》第四条规定,按照《医疗器械监督管理条例》第六十三条处罚如下: 1、没收违法所得 31 元和违法经营的医疗器械; 2、处以罚款 1 万元。			毕并全部缴纳了上述罚款,公司在上述处罚中涉及的违法违规行为情节轻微,不属于重大违法违规行为。
4	2018 年 5 月 2 日,深圳市市场和质量监督管理委员会宝安食品药品监督管理局认定深圳市大参林药业连锁有限公司销售产品标签标注虚假的食用农产品产地的燕窝,违反《食用农产品市场销售质量安全监督管理办法》第二十五条第一款第十二项的规定,根据《食用农产品市场销售质量安全监督管理办法》第五十条第三款的规定,责令当事人立即改正上述违法行为,并处以罚款 1 万元。	深圳大参林,发行人子公司	1.00	1、整改情况:公司下架该产品、停止销售,已及时缴纳罚款,完成整改。 2、2018 年 11 月 7 日,深圳市市场和质量监督管理委员会出具《复函》:(1)上述违法违规行为相关法律、法规、规章未规定情节严重的情形;(2)上述违法违规行为依据《深圳市市场监督管理局行政处罚裁量权实施标准》,是按从轻违法行为的裁量档次实施的处罚。 3、2015 年、2016 年、2017 年,深圳大参林实现营业收入占当期公司营业收入的比例分别为 0.63%、0.61%、0.72%,实现净利润占当期公司归属于母公司股东净利润的比例分别为 0.14%、0.24%、-0.83%,占比较低,上述处罚对发行人生产经营不会造成重大不利影响。
5	2018 年 5 月 15 日,于都县市场和质量监督管理局认定于都环城店《药品经营许可证》不具备中药饮片的经营范围经营了艾叶等中药饮片,违反了《药品流通监督管理办法》第十七条第二款的规定,处以没收违法所得 1.24 万元,罚款 2.74 万元的处罚。	于都环城店,发行人子公司所属门店	2.74	1、整改情况:公司及时缴纳罚款,完成整改。 2、2018 年 11 月 2 日,于都县市场和质量监督管理局出具证明,于都环城店已按我局要求整改完毕并全部缴纳了上述罚款,公司在上述处罚中涉及的违法行为情节轻微,不属于重大违法违规行为。

综上所述,发行人及子公司因违反药品监督管理相关规定而受到食品药品监督管理部门行政处罚均不属于重大违法违规行为,对发行人生产经营未造成重大不利影响,且发行人已采取整改措施切实完成相关违法违规行为的整改,不属于《上市公司证券发行管理办法》第九条第(二)项规定的情形,不构成本次发行障碍。

(三) 受其他部门行政处罚的情形

报告期内,发行人及子公司因运营行为不规范而被药监部门之外的其他监管部门行政处罚情况如下:

	2018年1-11月	2017年	2016年	2015年
行政处罚金额(万元)	5.35	6.18	27.75	4.31
行政处罚数量	14	17	41	39
其中:单笔超过1万元的行政处罚数量	2	1	3	1
单笔超过1万元的行政处罚总金额(万元)	4.00	3.00	23.80	2.00
单笔低于1万元的行政处罚数量	12	16	38	38
单笔低于1万元的行政处罚总金额(万元)	1.35	3.18	3.95	2.31

2015年、2016年、2017年、2018年1-11月,发行人因运营行为不规范而被药监部门之外的其他监管部门行政处罚的情形中,单笔低于1万元的行政处罚数量分别为38起、38起、16起、12起,平均处罚金额分别为600元、1,000元、2,000元、1,100元,处罚金额较小、所涉及的违法违规行为较轻,公司已及时缴纳罚款,积极完成整改,该等行政处罚不会对发行人生产经营造成重大不利影响。

单笔1万元以上行政处罚内容、整改情况、对发行人生产经营不会造成重大不利影响的具体分析如下:

序号	处罚事项	处罚对象	处罚金额(万元)	整改情况、对发行人生产经营不会造成重大不利影响的分析
1	2015年7月2日,温州市市场监督管理局认定温州大参林连锁药店有限公司小南门店经营的仿真推拿仪的检验项目连接器不符合相关标准,违反了《医疗器械监督管理条例》第六条第一款的规定,依据《医疗器械监督管理条例》第六十六条,处以罚款2万元。	小南门店,发行人子公司所属门店	2.00	1、整改情况:公司将相关医疗器械产品及时下架并停止销售,及时缴纳罚款,完成整改。 2、根据温州市市场监督管理局出具的行政处罚决定书:鉴于当事人在该案中主观无故意,购进渠道合法,违法行为未造成危害后果等情形,符合《温州市食品药品监督管理局药品医疗器械行政处罚自由裁量权适用规则(试行)》第十三条的规定,予以从轻行政处罚。 3、2015年、2016年、2017年,温州大参林实现营业收入占当期公司营业收入的比例分别为0.33%、0.27%、0.25%,实现净利润占当期公司归属于母公司股东净利润的比例分别为-0.05%、0.02%、-0.03%,占比较低,上述处罚对发行人生产经营不会造成重大不利影响。
2	2016年6月12日,福州市台江区市场监督管理局认定福州大参林台江区浦东村分店销售不符合规定的医疗器械,违反《医疗器械监督管理条例》第二十七条第二款第(四)项规定,《医疗器械监督管理条例》第六十七条,处以罚款1万元。	浦东村分店,发行人子公司所属门店	1.00	1、整改情况:该处罚涉及违规产品的货值为132元(颈椎牵引仪1个),原因为该产品未标明生产日期、使用期限,公司已及时缴纳罚款,将相关医疗器械产品及时下架并停止销售,完成整改。 2、2018年11月5日,福州市台江区市场监督管理局出具证明,公司已按我局要求整改完毕并全部缴纳了上述罚款,公司在上述处罚中涉及的违法行为情节轻微,不属于重大违法违规行为。
3	2016年7月20日,新兴县工商	文华分店,	1.00	1、整改情况:该处罚涉及违规事项为门店的促

序号	处罚事项	处罚对象	处罚金额 (万元)	整改情况、对发行人生产经营不会造成重大不利影响的分析
	行政管理局认定云浮大参林文华分店违规发布广告,违反《药品广告审查发布标准》、《医疗器械广告审查发布标准》,责令停止发布违法广告、处以罚款0.8万元和0.2万元。	发行人子公司所属门店		销优惠活动的部分促销内容不合规,公司已及时缴纳罚款,并停止相关促销广告行为,完成整改。 2、2017年4月17日,新兴县工商行政管理局出具证明,确认本次行政处罚不属于重大违法违规行为。
4	2016年9月5日,郑州市二七区工商管理与质量技术监督局下发了《行政处罚决定书》,认为河南大参林发布“盛恩盛惠 特价促销5月21日-5月28日”广告属于违法发布处方药、非处方药广告的行为;(1)对于违反《广告法》第十五条规定发布处方药广告,根据《广告法》第五十七条,罚款20万元;(2)对于违反《广告法》第十六条发布医疗、药品、医药器械广告,根据《广告法》第五十八条,罚款0.52万元;(3)对于违反《广告法》第四十六条未经审查发布广告,根据《广告法》第五十八条,在相应范围内消除影响,并罚款0.78万元;综上,处罚如下:1、停止发布相关广告,在相应范围内消除影响;2、罚款21.80万元。	河南大参林,发行人子公司	21.80	1、整改情况:公司已及时缴纳罚款,并立刻停止发布相关广告,销毁未发布传单,安排专人在门店销售环节向顾客进行解释说明,消除相关影响,完成整改。 2、2017年1月12日,郑州市二七区工商管理和质量技术监督局出具证明,河南大参林因发布违法广告于2016年9月5日被我局处以罚款人民币21.8万元的行政处罚(违法行为阶次为一般)。该公司已认识到违法行为,停止了相关广告的发布,并及时交纳了罚款。除上述违法行为外,自2013年1月1日至今,河南大参林未有其他违法行为被我局行政处罚的记录。 3、访谈处罚主管部门,确认本次处罚不属于《广告法》(2015修订)第五十七条所规定的情节严重情形。 4、2015年、2016年、2017年,河南大参林实现营业收入占当期公司营业收入的比例分别为1.67%、1.82%、2.34%,实现净利润占当期公司归属于母公司股东净利润的比例分别为0.10%、0.70%、1.64%,占比较低,上述处罚对发行人生产经营不会造成重大不利影响。
5	2017年8月1日,广州市公安局越秀分局认定发行人第二百三十分店内部装修建设工程未经消防设计审核擅自施工,违反了《中华人民共和国消防法》第十二条的规定,根据《中华人民共和国消防法》第五十八条第一款,处以停止施工、罚款3万元。	第二百三十分店,发行人所属门店	3.00	1、整改情况:公司补办了相关手续,及时缴纳罚款,完成整改。 2、根据《中华人民共和国消防法》第五十八条,有下列行为之一的,责令停止施工、停止使用或者停产停业,并处罚三万元以上三十万元以下罚款:(一)依法应当经公安机关消防机构进行消防设计审核的建设工程,未经依法审核或者审核不合格,擅自施工的。本次处罚为单个门店因内部装修建设工程未经消防设计审核擅自施工,已积极完成整改,处罚金额较小,上述处罚对发行人生产经营不会造成重大不利影响。 3、根据《广东省消防行政处罚自由裁量标准》的相关规定,对因违反《中华人民共和国消防法》第五十八条第一款的违法行为,“违法情节较轻

序号	处罚事项	处罚对象	处罚金额 (万元)	整改情况、对发行人生产经营不会造成重大不利影响的分析
				<p>的，处三万元以上十二万元以下的罚款”。公司因违反《中华人民共和国消防法》第五十八条第一款的规定被处以3万元的罚款，因此，公司前述违法行为属于违法情节较轻的违法行为，对公司的生产经营不会造成重大不利影响。</p> <p>4、2017年、2018年1-9月，该门店营业收入占发行人营业收入的比例分别为0.15%、0.13%，占比很低，上述处罚对发行人生产经营不会造成重大不利影响。</p> <p>5、2018年12月6日，广州市公安消防支队出具证明：“自2015年1月1日至2018年12月4日期间，大参林医药集团股份有限公司第二百三十分店在消防方面无重大违法行为。”</p>
6	2018年7月25日，信宜市工商行政管理局认定茂名大参林连锁药店有限公司信宜金垌分店横幅广告没有明示推销商品所赠送商品的规格，违反了《中华人民共和国广告法》第八条第二款的规定，根据《中华人民共和国广告法》第五十九条第一款规定，处以1万元罚款。	信宜金垌分店，发行人子公司所属门店	1.00	<p>1、整改情况：该处罚涉及违规事项为信宜金垌分店横幅广告没有明示推销商品所赠送商品的规格，公司已及时缴纳罚款，停止发布广告，消除相关影响，完成整改。</p> <p>2、2018年10月24日，信宜市工商行政管理局出具证明，茂名大参林连锁药店有限公司信宜金垌分店已依法履行上述行政处罚决定，其在该案中的违法行为，不属于重大违法违规行。</p>
7	2018年10月12日，广州市公安局越秀区分局认定发行人第四千四百一十六分店未经消防安全检查擅自投入使用、营业，违反了《中华人民共和国消防法》第十五条的规定，根据《中华人民共和国消防法》第五十八条第一款（五）项，处以停产停业、罚款3万元。	第四千四百一十六分店，发行人所属门店	3.00	<p>1、整改情况：公司补办了相关手续，及时缴纳罚款，完成整改。</p> <p>2、根据《中华人民共和国消防法》第五十八条，有下列行为之一的，责令停止施工、停止使用或者停产停业，<u>并处三万元以上三十万元以下罚款</u>：（五）公众聚集场所未经消防安全检查或者经检查不符合消防安全要求，擅自投入使用、营业的。本次处罚为单个门店未经消防安全检查擅自投入使用，已积极完成整改，处罚金额较小，上述处罚对发行人生产经营不会造成重大不利影响。</p> <p>3、根据《广东省消防行政处罚自由裁量标准》的相关规定，对因违反《中华人民共和国消防法》第五十八条第一款第（五）项的违法行为，“违法情节较轻的，处三万元以上十二万元以下的罚款”。公司违反《中华人民共和国消防法》依据第五十八条第一款的规定被处以3万元的罚款。因此，公司前述违法行为属于违法情节较轻的违法行为，对公司的生产经营不会造成重大不利影响。</p>

序号	处罚事项	处罚对象	处罚金额 (万元)	整改情况、对发行人生产经营不会造成重大不利影响的分析
				<p>4、该门店 2018 年下半年刚开始营业，2018 年 1-9 月实现营业收入 83 万元，占发行人营业收入的比重很低，上述处罚对发行人生产经营不会造成重大不利影响。</p> <p>5、2018 年 12 月 6 日，广州市公安消防支队出具证明：“自 2015 年 1 月 1 日至 2018 年 12 月 4 日期间，大参林医药集团股份有限公司第四千四百一十六分店在消防方面无重大违法行为。”</p>

综上所述，发行人及子公司因运营行为不规范而被药监部门之外的其他监管部门行政处罚均不属于重大违法违规行为，对发行人生产经营未造成重大不利影响，且发行人已采取整改措施切实完成相关违法违规行为的整改，不属于《上市公司证券发行管理办法》第九条第（二）项规定的情形，不构成本次发行障碍。

二、结合因违反食药监部门规定受处罚的金额和频次等情况，说明原因及合理性，与同行业可比上市公司相比是否存在重大差异

（一）报告期内公司受到食药监部门处罚较多的主要原因及合理性

1、公司受到食品药品监督管理部门的处罚主要是公司单个门店在日常经营过程中受到的处罚。报告期内，公司经营的门店数量较多、分布地区较广，已深入到乡镇地区，且门店数量逐年增长，2018年9月末，公司已拥有门店3,676家，经营风险伴随经营规模、范围的扩大而上升。

2、由于2015年开始全面实施新版GSP，各地区对药品监督管理也有差异化的细则规定，且由于经营管理中少部分人员对公司相关制度、营业规定掌握不熟悉、不准确，或者存在员工疏忽、个别供应商供货质量标准不达标等情况，导致公司因违反药品监督管理相关规定而受到食品药品监督管理局的处罚。

3、2017年、2018年1-11月，公司受到食药监类处罚的数量较多，主要是公司门店在销售处方药过程中存在未凭处方销售处方药等不合规行为而受到的处罚数量较多。

4、2015年-2018年11月30日受到食药监监管部门处罚中：数量占比最高的为未凭处方销售处方药导致门店受到处罚，占比52%；数量占比其次的为采购厂家生产的中药饮片因性状等抽检不合格导致门店受到处罚，占比25%。

（二）与同行业可比上市公司相比不存在重大差异，但受到1万元以上处罚的金额和数量相对较少

发行人与同行业上市公司受到食药监部门处罚的情况对比如下：

上市公司	期间	食药监部门 处罚金额（万 元）	食药监部门 处罚数量	单笔超过1万 元以上处罚金 额（万元）	单笔超过1万 元以上处罚数 量
一心堂	2015-1-1 至 2018-6-30	72.57	120	49.79	8
老百姓	2015-1-1 至 2018-6-30	未披露	未披露	13.38	6
大参林	2015-1-1 至 2018-11-30	21.05	196	6.74	5

注：一心堂、老百姓数据来源于公告。

作为医药零售行业内的企业，发行人与同行业上市公司在经营模式、监管政策、经营环境等方面相似，均存在受到食药监部门处罚的情况，与同行业可比上市公司相比不存在重大差异，但受到1万元以上处罚的金额和数量相对较少。

三、内部控制体系是否健全并有效运行

公司内部控制健全，相关内部控制制度可以合理保证生产经营的合法合规性，具体如下：

（一）公司建立了机构健全、合法有效的公司治理结构

公司根据《公司法》、《证券法》等相关法律规定要求制定了《公司章程》，明确股东大会、董事会、监事会和高级管理人员的任职资格、职责权限、议事方式、议事规则和工作程序，确保决策、执行和监督相互分离、有机协调。股东大会为公司的最高权力机构。股东通过召开股东会议并形成决议行使公司章程中规定的权利和义务。董事会为公司的决策机构，依法对股东大会负责。监事会是股东大会的监督机构，向股东大会负责并报告工作。董事会下设专门委员会。专门委员会就专业事项进行研究，整体形成了合理的职责分工和制衡机制，明确了各个层级在决策、执行、监督等方面的职责权限，保障了各层级的规范运作。

（二）公司内部控制制度健全，能够有效保证公司运行的效率、合法合规性和财务报告的可靠性；内部控制制度的完整性、合理性、有效性不存在重大缺陷

1、公司内部控制制度健全，能够有效保证公司运行的效率、合法合规性和财务报告的可靠性

为规范经营管理，有效控制风险，保证公司及子公司的合法合规经营，公司根据《公司法》、《证券法》、《企业内部控制基本规范》、《上海证券交易所上市公

司内部控制指引》等有关法律、法规和规章制度的要求，结合实际情况、自身特点和管理需要，建立了一系列的内部控制制度。相关的内部控制制度同时适用于公司及其各子公司和门店，涵盖了资金管理、财务管理、采购业务管理、销售管理、固定资产管理、行政人事管理、绩效考核管理、合法合规运营、对外投资及担保等各个方面，以确保其内部各项日常工作有章可循，形成了较规范的管理体系。

在药品质量管理方面，公司严格执行公司制定的《首营企业和首营品种审核制度》、《供货单位销售人员的资格审核制度》、《药品购进管理制度》、《药品收货与验收管理制度》、《药品储存与养护管理制度》、《药品出库复核与运输管理制度》、《有效期药品、近效期药品、不合格药品和退货药品的管理制度》、《药品召回质量管理体系》、《配送服务管理制度》、《供应商、采购商及销售人员、采购人员的审核制度》、《配送中心盘点管理制度》、《冷藏药品应急预案管理制度》、《药品经营计算机信息系统管理制度》、《连锁门店购进与验收管理制度》、《连锁门店药品陈列于养护管理制度》、《连锁门店药学服务质量管理制度》、《连锁门店销售与处方管理制度》、《连锁门店中药饮片处方审核、调配、核对的管理制度》等制度和管理程序。公司已有药品质量相关制度和管理程序从药品采购、验收、存储、配送、销售等各个环节保证药品质量。

在门店日常销售、营运管理方面，公司严格执行公司制定的《门店、仓库商品盘点管理规定》、《关于布局与陈列在门店执行中的原则》、《关于规范陈列图门店自由区陈列的管理规定》、《门店布局管理规定》、《关于门店中药复核流程的规定》、《顾客投诉处理管理的规定》、《关于执行力考核的管理规定》、《大参林门店标准化管理检查规定》、《大参林集团门店商品知识培训管理规范》、《会议管理制度》、《大参林集团营运区各级人员考试管理办法》、《营运区月度店长会议指引》、《大参林集团内训讲师管理制度》、《公司培训管理条线审批权限》、《营运条线新员工培训管理规定》、《储备班长培训管理规定》、《储备店长培训管理规定》、《储备片区主任培训管理规定》、《储备营运经理培训管理规定》等管理规范制度和流程。公司已有制度保证了公司及子公司、下属门店日常销售、营运等事项的合法合规性。

在财务管理方面，公司严格执行公司制定的《营业款管理制度》、《备用金管

理制度》、《借款管理规定》、《对外筹资管理制度》、《对外担保管理制度》、《对外投资管理制度》、《募集资金使用管理办法》、《盘点管理制度》、《无形资产管理制
度》、《固定资产管理制度》、《新外出费用报销规定》、《发票管理规定》、《档案管
理制度》、《财务预算管理制度》、《财务报告管理制度》等管理规范制度和流程，
逐步强化了对相关财务人员的岗位培训，强化相关制度和管理规定，明确责任人，
确保了内部控制的有效执行。公司从制度上与执行上保障销售、收款及资产管理的
真实性、有效性、完整性和及时性，防范经营风险和财务风险。

同时，为保障各项内控制度及配套程序实施有效性、及时性、完整性，公司
还建立了《内部审计管理制度》、《审计工作手册》、《关于审计问题的管理规定》、
《年度审计工作规划》、《职务回避管理规定》、《内部调查流程规范》、《业务流程
监察制度》、《工程监察制度》、《视频监控体系及运行管理制度》、《突发事件管理
规定》、《集团财产保险管理规定》等管理规范制度和流程，严格对各项制度执行
情况进行监督和监控，并定期与不定期的检查各级主体执行情况。公司通过设立
内部审计部门，持续监督内部控制环境和内部控制程序的有效性，为改进内部控
制制度提供建设性建议。

2、公司内部控制评价情况

大参林根据《企业内部控制基本规范》及其配套指引的规定和其他内部控制
监管要求，结合公司的实际情况，在内部控制日常监督和专项监督的基础上，对
公司 2015 年 12 月 31 日、2016 年 12 月 31 日、2017 年 12 月 31 日、2018 年 6
月 30 日（内部控制评价报告基准日）的内部控制有效性进行了评价。根据公司
关于内部会计控制制度有关事项的说明：公司认为根据《企业内部控制基本规范》
及相关规定，公司内部控制于 2015 年 12 月 31 日、2016 年 12 月 31 日、2017
年 12 月 31 日、2018 年 6 月 30 日（内部控制评价报告基准日）在所有重大方面
是有效的。

3、审计机构内部控制审计情况

报告期内，发行人会计师分别出具了天健审[2016]2-77 号《内部控制的鉴证
报告》、天健审[2017]2-65 号《内部控制的鉴证报告》、天健审[2018]2-286 号《内
部控制审计报告》、天健审[2018]2-372 号《内部控制的鉴证报告》，上述四份报
告的审计意见均认为公司在所有重大方面保持了有效的内部控制。

综上所述，报告期内，公司已经按照《企业内部控制基本规范》等相关法规的要求，建立了健全有效的内部控制制度，能够保证公司运行的效率、合法合规性和财务报告的可靠性，公司内部控制制度的完整性、合理性、有效性不存在重大缺陷，内部控制体系健全并有效运行。

四、整改措施以及落实情况

1、强调各地区门店合法合规经营的重要性，定期组织门店经理、销售人员培训，防范门店违规经营的事件

公司集团及地区主要负责人月度会议会针对当月各主体所受处罚作出汇总通报、认真总结，并加强了高级管理人员及相关业务人员对《中华人民共和国药品管理法》、《药品经营许可证管理办法》、《药品经营质量管理规范认证管理办法》、《医疗器械经营企业许可证管理办法》、《医疗器械监督管理条例》等相关法规的学习、培训，使业务人员熟悉法律法规的规定，重申和强调相关制度规范并由各地区负责人牵头传达，避免类似事件再度出现。

2、积极寻找优质供应商，对供应商加强内部考核，对供应药品不符标准的供应商进行定期淘汰

供应商管理方面，在与供应商开展业务合作前，公司会对供应商进行严格的资格审查。对于药品生产企业，供应商需提供《营业执照》、《药品生产企业许可证》、《税务登记证》、《组织机构代码证》、法人授权委托书、业务员身份证复印件、GMP认证证书等资料。对于医药流通企业，供应商需提供《营业执照》、《药品经营许可证》、《税务登记证》、《组织机构代码证》、GSP认证证书、法人授权委托书、业务员身份证等资料。

在合作过程中，公司对供应商进行分类管理，持续跟踪供应商的资质信息、保障商品质量以及监督采购流程。公司根据产品质量情况等对供应商作出动态调整，确保公司拥有健康、优质、适应市场需求的供应体系。当发现商品存在质量问题时，公司将淘汰该商品的供应商，确保销售商品的产品质量以及经营的合规性，加强商品的源头控制。

3、加强各地区门店与当地监管部门的沟通交流，及时获取监管部门指导意见，对存在问题及时整改

上述处罚发生后，公司积极加强各地区门店与当地监管部门的沟通交流，及

时获取监管部门指导意见，对存在的问题及时整改，对潜在问题进行自查，并通过定期高管、销售人员培训进行总结分析，提升公司经营合规性，避免类似问题再次发生。

4、设置督查人员定期巡视各地门店并提出改进措施

公司设置审计监察部，对于存在的问题进行认真总结分析，定期对相关业务部门、销售区域进行巡视，对存在的潜在问题提出整改意见，从内部岗位设置、制度流程上，保障经营的合规性。

通过上述措施，发行人受处罚的情况得到了积极整改和有效落实。通过定期培训、规范文件等制度流程的建立，全集团的合规经营意识得到了进一步提升，有效保障了未来经营的合法合规性。

五、随着业务发展以及经营规模的扩大，提升内控水平的具体措施，

整体上，作为专注医药零售领域多年的大型医药连锁零售企业，公司一直严格要求、合法合规经营、严控药品质量。鉴于公司客观上门店较多、分布较广、经营品类多、人员素质存在差异等原因，公司及子公司人员存在对相关法律法规理解不透彻、个人疏忽等情况，导致受到行政处罚。

未来，随着经营规模的扩大，公司将根据自身管理实践及行业、业务发展趋势，从以下几个方面提升内控水平：

1、完善质量保障体系和管理流程，强化制度落实到位

经过十多年经营，公司已经在公司治理、药品采购、物流及供应商管理、门店日常销售管理、运营管理、资质证照管理、财务管理等方面，建立了完善的制度、流程。未来，随着经营规模的扩大，公司将结合行业趋势、国家及地方法规政策变化、自身经营实际等，完善质量保障体系和管理流程，及时更新内控制度和操作指引，强化制度落实到位。

2、细化内控标准，做到流程制度易理解、易执行，有效保障内控的实施

在建立各项制度流程的基础上，公司将细化内控标准，并结合实际案例制定易理解、易执行的操作指引。在此基础上，公司将通过专题会议、培训、内部宣传等渠道，以案例、专题等形式进行全集团学习和传达，加强员工对相关制度的理解和熟悉，进一步规范各级经营主体和员工的行为，避免或减少超范围经营、违规促销及在工商等方面的违法违规行，有效保障内控的实施。

3、建立合规经营的监督机制、问责机制

公司将“合规经营”作为经营前提、考核重点，对存在违法违规经营的行为进行全集团通报批评，并按具体情节采取不同问责措施，从集团到地区到基层员工，持续深化“合规经营”的思想理念，确保内控制度的有效执行。

综上，随着随着经营规模的扩大，公司将通过长期不断努力，切实提升内控水平，最大程度地保护消费者利益，减少自身损失并巩固品牌声誉。

六、请保荐机构发表核查意见

保荐机构查阅了相关行政处罚决定书、缴纳罚款凭证，查阅了公司及子公司在工商、税务、药监等主管部门开具的合规证明、公司及会计师出具的内控报告、各项内控制度文件，对公司及子公司是否存在重大违法违规行为在全国企业信用信息公示系统进行公开查询，实地走访相关子公司及其下属门店、向相关人员了解合规经营情况，走访了药监、工商等主要主管部门，访谈了发行人实际控制人及高级管理人员。

经核查，保荐机构认为：报告期内发行人已对受到的行政处罚进行了积极整改，相关行政处罚对发行人生产经营未造成重大不利影响，不属于重大违法违规行为，不构成本次发行障碍；发行人内部控制体系健全并得到有效运行。

问题 5

申请人2018年9月30日商誉余额为32,113.4万元，部分收购标的2017年亏损，参股的贵州一树、内蒙古惠丰堂等业绩承诺未达标。请申请人说明：（1）相关减值测试方法、折现标准的选取是否严谨合理、符合行业惯例；（2）申请人以相关资产组的市销率、市盈率作为评价标准的依据、合理性，是否符合行业惯例；（3）相关减值准备计提是否充分严谨；（4）结合近年收购标的的经营业绩情况，对于亏损的收购标的未计提减值的合理性；（5）对业绩承诺未达标以及未要求业绩补偿的原因及合理性，是否履行了相应的决策程序。请保荐机构和会计师发表明确核查意见。

【回复】

一、相关减值测试方法、折现标准的选取是否严谨合理、符合行业惯例；

（一）公司商誉的基本情况

截至 2018 年 9 月 30 日，公司商誉余额为 32,113.45 万元，占资产总额的比例为 5.04%，商誉余额及占比较小。报告期内，公司商誉的基本情况如下：

序号	项目	收购时间	商誉金额（万元）			
			2018-9-30	2017-12-31	2016-12-31	2015-12-31
1	广东柏康连锁药店有限公司 100% 的股权	2010 年 8 月	1,157.59	1,157.59	1,157.59	1,157.59
2	北京金康源生物医药技术有限公司 100% 的股权	2014 年 7 月	258.44	258.44	258.44	258.44
3	许昌市保元堂大药房连锁有限公司 51% 的股权	2016 年 7 月	2,840.44	2,840.44	2,840.44	-
4	江西众康大药房有限公司 70% 的股权	2016 年 7 月	4,238.45	4,238.45	4,238.45	-
5	安阳千年健医药连锁有限公司拥有的 19 家零售药店销售网络及相关资产	2016 年 9 月	1,730.00	1,730.00	1,730.00	-
6	巩义市康美大药房经销有限公司拥有的 10 家零售药店相关资产	2016 年 11 月	1,177.89	1,170.00	1,170.00	-
7	河南省新密麦迪森药业连锁有限公司拥有的 19 家零售药店相关资产	2016 年 12 月	1,185.00	1,185.00	1,185.00	-
8	方城健康人 33 家门店资产及业务	2017 年 12 月	3,600.00	3,600.00	-	-
9	济源大参林心连心连锁药店有限公司 51% 的股权	2018 年 1 月	841.58	-	-	-
10	赣州大参林华尔康连锁药店有限公司 54% 的股权	2018 年 1 月	3,887.75	-	-	-
11	信阳豫辉 45 家门店资产及业务	2018 年 2 月	1,930.00	-	-	-
12	漳州市大国晟医药销售有限公司 100% 的股权	2018 年 7 月	6,530.00	-	-	-
13	湛江市鸿中药店有限公司拥有的 15 家零售药店相关资产	2018 年 8 月	1,364.16	-	-	-
14	江西会好康药房连锁	2018 年 9 月	1,372.15			

有限公司拥有的 2 家 零售药店相关资产					
合计	-	32,113.45	16,179.92	12,579.92	1,416.03

随着新版GSP的推行和监管政策的日益严格，单体药店及中小型连锁药店企业的软硬件投入成本不断加大，加之人力成本、房租成本的提升以及采购议价能力的缺乏，单体药店及中小型连锁药店企业的经营压力日益增大。公司作为医药零售行业的领先企业，在规模、品牌、管理等方面形成了较强的竞争优势，通过并购整合，进一步扩大了经营规模和覆盖区域，巩固了市场领先地位。

(二) 相关减值测试方法、折现标准的选取严谨合理、符合行业惯例

根据《企业会计准则》的规定：“企业合并所形成的商誉，至少应当在每年年度终了进行减值测试。商誉应当结合与其相关的资产组或者资产组组合进行减值测试。资产减值测试应当估计其可收回金额，然后将所估计的资产可收回金额与其账面价值比较，以确定是否发生减值，资产可收回金额的估计，应根据其公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定。”发行人对 2017 年末的商誉进行了减值测试，具体过程如下：

1、商誉减值测试方法

包含商誉的资产组均采用如下方法进行减值测试：

(1) 对包含商誉的资产组采用收益法进行测算，以确定资产预计未来现金流量的现值。先判断收益法测算结果是否低于账面价值（含商誉的账面价值），如果不低于，则可以认为企业不存在商誉减值，整个测试工作完成。

(2) 如果出现收益法测算结果低于账面价值（含商誉的账面价值）的情况

①判断与商誉相关的资产组或者资产组组合是否存在减值迹象，若存在，则对不包含商誉的资产组或者资产组组合进行减值测试，计算可收回金额，并与相关账面价值相比较，确认相应的减值损失。

②对包含商誉的资产组或者资产组组合进行减值测试，比较这些相关资产组或者资产组组合的账面价值（包括所分摊的商誉的账面价值部分）与其可收回金额。

③若相关资产组或者资产组组合的可收回金额低于其账面价值的，应当就其差额确认减值损失。

④减值损失金额应当首先抵减分摊至资产组或者资产组组合中商誉的账面

价值；再根据资产组或者资产组组合中除商誉之外的其他各项资产的账面价值所占比重，按比例抵减其他各项资产的账面价值。未能分摊的减值损失金额，应当按照相关资产组或者资产组组合中其他各项资产的账面价值所占比重进行分摊。

⑤与商誉相关的资产组或者资产组组合不存在减值迹象，按照《企业会计准则第 20 号——企业合并》的规定，对可辨认净资产进行公允价值评估。

⑥目标公司未来现金流量现值与其可辨认净资产公允价值的差额即为本次测试商誉价值的可收回金额。

⑦本次测试商誉价值的可回收金额与商誉账面价值比较，本次测试商誉价值的可回收金额低于商誉账面价值的差额作为减值金额。

2、2017 年末资产组商誉减值测试的相关参数指标、折现标准的选取严谨合理、符合行业惯例

公司对包含商誉的资产组采用收益法进行测算，以确定资产预计未来现金流量的现值。资产组的可收回金额是基于管理层批准的五年期预算，之后采用固定的增长率为基础进行估计。采用未来现金流量折现方法的主要相关参数指标如下：

关键假设	广东柏康连锁药店有限公司	许昌市保元堂大药房连锁有限公司	江西众康大药房有限公司	安阳千年健 19 家零售药店相关资产	巩义康美 10 家零售药店相关资产	河南新密麦迪森 19 家零售药店相关资产	方城健康人 33 家零售药店相关资产
销售增长率	5%~6%	5%~10%	5%~10%	5%~8%	5%~12%	5%~8%	5%~12%
毛利率	34%~37%	34%~37%	35%~37%	35%~37%	35%~37%	35%~37%	34%~37%
费用率	20%~21%	27%~30%	26%~30%	28%~33%	26%~30%	28%~31%	27%~29%
折现率	11.01%	11.01%	11.01%	11.01%	11.01%	11.01%	11.01%

公司对商誉减值测试中所采用的相关参数指标合理性说明如下：

(1) 销售增长率

公司根据各资产组的地区市场情况、业务发展前景以及历史销售增长率情况来确定各个资产组在现金流预测中的销售增长率。在扣除并购业务带来的销售增长后，公司的自有门店业务的销售增长率保持在 12%~20%之间，老门店的销售增长率在 5%~9%之间。在预测中，部分资产组的销售增长率起始点较高，如 10%~13%，主要是考虑了收购当年及次年均需要按照大参林门店装修标准重装改造，改造当年销售收入基数较低，导致第二年收入增长率较高。而在稳定期之后，各个资产组的增长率皆稳定在大参林老门店的平均销售增长率之内。

2015年至2017年，发行人营业收入平均增长率为19%，公司对各资产组的销售增长率预计低于公司整体增长率水平，且符合各资产组的经营情况，销售增长率指标的选取是合理、谨慎的。

(2) 毛利率

公司根据各资产组的地区市场情况、产品结构、竞争情况以及历史毛利率水平来确定各个资产组的现金流预测中的毛利率。公司在现金流预测中进行谨慎合理的估计，基本按照历史可达到的毛利率来预测未来毛利率。资产组的毛利率维持在34%~37%之间，低于公司近三年医药零售业务平均毛利率水平(39%~40%)，毛利率指标的选取是合理、谨慎的。

(3) 费用率

公司根据各资产组的地区市场情况、租金、人工工资水平以及历史销售费用率、管理费用率水平来确定各个资产组的现金流预测中的费用率。各资产组的费用率一般在26%~33%之间。广东柏康的费用率略低，在20%左右，主要是因为公司于2010年收购广东柏康，经过八年经营，其经营情况较好，收入较高、费用率相对较低。

公司近三年整体销售费用及管理费用占营业收入的比例平均在30%左右，与各资产组的费用率指标接近，因此费用率指标的选取是合理、谨慎的。

(4) 折现率

公司采用的折现率是在考虑基准日的利率水平、市场投资回报率、公司特有风险收益率（包括规模超额收益率）和资产组的其他风险因素的基础上运用资本资产定价模型（Capital Asset Pricing Model 或 CAPM）综合估算其权益资本成本，并参照对比公司的资本结构等因素，综合估算资产组的股权收益率，进而综合估算全部资本加权平均成本（Weighted Average Cost of Capital 或 WACC），并以此作为资产组的自由现金净流量的折现率。

权益资本成本按资本资产定价模型的估算公式如下：

$$\begin{aligned} \text{CAPM 或 } Re &= R_f + \beta (R_m - R_f) + R_s \\ &= R_f + \beta \times \text{ERP} + R_s \end{aligned}$$

其中：Re：权益资本成本；

Rf：无风险收益率；

β : Beta 系数;

R_m : 资本市场平均收益率;

ERP: 即市场风险溢价 ($R_m - R_f$);

R_s : 特有风险收益率 (企业规模超额收益率)。

加权平均资本成本 (WACC) 的估算公式如下:

$$\begin{aligned} \text{WACC} &= E / (D + E) \times R_e + D / (D + E) \times (1 - t) \times R_d \\ &= 1 / (D/E + 1) \times R_e + D/E / (D/E + 1) \times (1 - t) \times R_d \end{aligned}$$

其中: WACC: 加权平均资本成本;

D: 债务的市场价值;

E: 股权市值;

R_e : 权益资本成本;

R_d : 债务资本成本;

D/E: 资本结构;

t: 企业所得税率。

经测算,最终折现率取值为 11.01%。公司以全部资本加权平均成本 (WACC) 作为资产组的自由现金净流量的折现率,与同行业可比上市公司对 2017 年度商誉进行减值测试时所使用的预计未来现金流量折现率具有可比性。相对于同行业可比上市公司,公司折现率高于一心堂、低于老百姓、与益丰药房基本接近,具体如下:

项目	一心堂	老百姓	益丰药房	大参林
2017年度商誉减值测试时,预计未来现金流量折现率选取方法	采用药品批发零售行业六家对比公司(国际医学、华东医药、一心堂、南京医药、第一医药、国药一致)的平均加权资本成本(WACC)确定折现率	采用加权平均资本成本(WACC)模型计算评估基准日的折现率,该折现率的计算主要受无风险回报率、市场风险溢价、资本结构以及债务成本等多重因素的影响。由于各资产组和资产组组合的债务成本有所不同,因此计算出来的折算率也有所差异	反映当前市场货币时间价值和相关资产组特定风险的税前利率	考虑基准日的利率水平、市场投资回报率、公司特有风险收益率(包括规模超额收益率)和资产组的其他风险因素的基础上运用资本资产定价模型综合估算其权益资本成本,并参照对比公司的资本结构等因素,综合估算资产组的股权收益率,进而综合估算全部资本加权平均成本,并以此作为资产组的自由现金净流量的折现率
折现率	9.65%	14%-17%	10.45%-12.39%	11.01%

2017 年末资产组商誉减值测试的相关参数指标预测数具体如下:

项目	资产组	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
收入增长率	广东柏康	6.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%
	许昌保元堂	10.00%	8.00%	7.00%	6.00%	5.00%
	江西众康	10.00%	10.00%	9.00%	8.00%	5.00%
	安阳千年健	6.00%	8.00%	7.00%	6.00%	5.00%
	巩义门店	12.00%	8.00%	7.00%	6.00%	5.00%
	新密门店	8.00%	8.00%	7.00%	6.00%	5.00%
	方城门店	12.00%	8.00%	7.00%	6.00%	5.00%
毛利率	广东柏康	34.80%	35.00%	35.50%	36.00%	36.50%
	许昌保元堂	34.80%	35.00%	35.50%	36.00%	36.50%
	江西众康	35.50%	36.00%	36.50%	37.00%	37.00%
	安阳千年健	35.80%	36.00%	36.00%	36.50%	37.00%
	巩义门店	35.10%	35.50%	36.00%	36.50%	37.00%
	新密门店	35.10%	35.50%	36.00%	36.50%	37.00%
	方城门店	34.50%	35.00%	35.50%	36.00%	36.50%
费用率	广东柏康	20.76%	20.50%	20.26%	20.02%	19.80%
	许昌保元堂	29.67%	28.94%	28.35%	27.90%	27.57%
	江西众康	29.09%	28.13%	27.35%	26.73%	26.40%
	安阳千年健	32.76%	31.37%	30.23%	29.31%	28.58%
	巩义门店	29.54%	28.46%	27.58%	26.87%	26.30%
	新密门店	31.42%	30.21%	29.21%	28.41%	27.77%
	方城门店	28.62%	27.96%	27.45%	27.05%	26.75%
净利润率	广东柏康	9.88%	10.22%	10.77%	11.32%	11.85%
	许昌保元堂	3.16%	3.81%	4.61%	5.32%	5.94%
	江西众康	4.36%	5.45%	6.40%	7.23%	7.48%
	安阳千年健	2.98%	3.02%	3.88%	4.94%	5.85%
	巩义门店	3.58%	4.84%	5.87%	6.77%	7.57%
	新密门店	2.13%	3.53%	4.65%	5.62%	6.47%
	方城门店	3.84%	4.71%	5.45%	6.12%	6.70%

3、北京金康源生物医药技术有限公司100%的股权商誉的减值测试

公司于2014年7月收购北京金康源生物医药技术有限公司100%的股权，截至2018年9月30日，北京金康源尚未实际开展经营业务。

该公司的价值主要体现在其持有的5项保健食品注册批件，明细情况如下：

公司	经营资质	证书编号	有效期至
北京金康源	《保健食品注册批件》（产品：福尔牌钙必隆口嚼片（儿童型））	国食健字G20040739	-
	《保健食品注册批件》（产品：福尔牌得力胶囊）	国食健字G20040838	-
	《保健食品注册批件》（产品：福尔牌钙必隆口嚼片）	卫食健字（1999）第0451号	-

	《国产保健食品批准证书》(产品: 钙必隆颗粒冲剂)	卫食健字(1999)第0452号	-
	《保健食品注册批件》(产品: 福尔牌钙必隆口嚼片(无糖型))	卫食健字(1999)第0453号	-

经公司市场调研,北京金康源拥有的批件对应的同类产品市场销量较好、有一定市场需求、具有良好前景,待公司子公司中山可可康制药有限公司取得保健品生产相关资质后可投入生产,其可收回金额高于其商誉的账面价值,因此判断其商誉未发生减值。

综上,公司根据《企业会计准则》的规定,对2017年12月31日公司的各项商誉进行了减值测试,商誉相关减值测试方法、折现标准的选取严谨合理、符合行业惯例。

二、申请人以相关资产组的市销率、市盈率作为评价标准的依据、合理性,是否符合行业惯例

(一) 市销率是医药零售企业收购标的估值的主要参考因素

医药零售企业收购时的估值参考一般是市销率(PS),主要原因为:大型医药连锁企业具有集中采购议价能力、物流配送、整体经营效率的优势,因此在收购时,主要是看中被收购方在当地的市场占有率、成熟度,具体量化就是收入规模;对于被收购方的净利润指标,由于其受到经营规模、经营效率、成本费用控制能力等因素的影响,在被整合前波动较大,因此难以通过市盈率(PE)进行合理估值。经统计2017年以来医药零售市场收购案例,平均市销率为1.31倍,而平均市盈率达到24.43倍,且市盈率在不同收购案例中波动范围较大。

2017年以来医药零售市场收购案例的标的市销率统计如下:

	收购公告时间	收购标的	收购总价(100%股权、万元)	标的收购前一年收入(万元)	市销率(倍)	标的收购前一年净利润(万元)	市盈率(倍)
老百姓	2018-9-19	安徽政通的12家门店资产	3,700.00	2,018.19	1.83	-114.39	-32.35
	2018-7-19	无锡三品堂55%股权	6,000.00	3,940.00	1.52	17.00	352.94
	2017-12-19	新普泽公司51%股权	23,000.00	15,630.56	1.47	787.45	29.21
	2017-9-30	通辽泽强大药房51%的股权	53,209.80	46,145.00	1.15	2,457.00	21.66
益丰药	2018-8-25	江苏市民大药房53%的股权	25,000.00	14,184.25	1.76	1,416.55	17.65
	2018-8-4	上海上虹大药房51%	28,000.00	23,184.96	1.21	1,035.60	27.04

房		的股权					
	2018-6-23	新兴药房 86.31% 股权	160,300.00	90,491.63	1.77	4,517.30	35.49
	2018-1-6	新天顺 60% 的股权	6,700.00	15,478.96(注 1)	0.43	232.19(注 3)	28.86
	2018-1-6	九州医药 51% 的股权	33,000.00	20,593.95(注 1)	1.60	1,482.76(注 3)	22.26
	2018-1-6	浏阳天顺 43 家门店资产	4,450.00	4,833.17(注 1)	0.92	未披露净利润	-
	2017-5-10	广州康信大药房 100% 股权	6,600.00	6,103.45	1.08	未披露净利润	-
一心堂	2017-1-5	成都同乐康桥大药房 39 家门店资产	6,577.00	6,654.00(注 2)	0.99	496.00(注 4)	13.26
平均(市盈率计算时剔除为负、以及老百姓收购无锡三品堂 352.94 倍这两个极端值)			-	-	1.31	-	24.43

注 1: 该年度销售额是按照公告的 1-11 月销售额, 年化计算的年度销售额。

注 2: 该数据为公告的 2017 年度预计年度销售额。

注 3: 该年度净利润是按照公告的 1-11 月净利润, 年化计算的年度净利润。

注 4: 该数据为公告的 2017 年度预计年度净利润。

(二) 公司收购标的市销率均低于目前市场上收购零售药店标的市销率的市场平均估值水平

2017 年末公司包含商誉的资产组市盈率、市销率情况具体如下:

资产组	市销率(倍)	市盈率(倍)
广东柏康连锁药店有限公司	0.08	0.86
许昌市保元堂大药房连锁有限公司	0.61	16.11
江西众康大药房有限公司	0.84	9.88
安阳千年健 19 家零售药店相关资产	0.94	-
巩义康美 10 家零售药店相关资产	0.47	10.41
新密麦迪森 19 家零售药店相关资产	0.52	11.53
方城健康人 33 家零售药店相关资产	0.91	11.15
平均	0.62	9.99

注: 市销率=100% 股权或资产对应的收购价格/2017 年度销售收入; 市盈率=100% 股权或资产对应的收购价格/2017 年度净利润; 方城健康人 33 家零售药店相关资产于 2017 年 12 月收购, 市销率、市盈率按照 2018 年 1-9 月月均收入、净利润测算; 广东柏康连锁药店有限公司 2017 年市销率、市盈率均较低, 主要是因为发行人于 2010 年收购该标的, 经过八年经营, 收入、利润等实现情况较好。

其中, 广东柏康连锁药店有限公司为公司于 2010 年全资收购的公司, 在本次收购完成前, 广东柏康连锁药店有限公司在广州市区已经拥有门店数量 37 家, 已具有一定的消费群体和区域优势。2010 年至今, 公司在广州地区保持了较快的发展势头, 广东柏康连锁药店有限公司下属门店由于客户基础较好、店铺成熟, 2017 年实现营业收入 17,978.86 万元、净利润 1,744.03 万元, 经营情况良好。

安阳千年健 19 家零售药店相关资产 2017 年小幅亏损，主要是因为公司在安阳的门店数量较少，尚在整合期，规模优势尚未显现，但该资产 2017 年市销率为 0.94 倍，处于合理估值水平。2018 年 1-9 月，该标的净利润为-5.77 万元，仍处于小幅亏损状态，营业收入较稳定。公司借助该收购标的作为该区域的业务拓展平台，正快速扩张、整合当地市场，达到一定的规模效应后，该标的的经营业绩预期将同步提升。此外，未来公司将通过提升安阳地区的规模优势、提升门店运营管理水平、完善商品品类等多种方式，增强该资产的盈利能力，预期该资产仍具有较好的经营前景，能达到预期的盈利水平。

从相对估值的角度看，上述收购标的在 2017 年末的市销率均小于 1、市盈率也在合理范围，市销率均低于目前市场上收购零售药店标的市销率的市场平均估值水平（平均市销率为 1.31 倍）。

综上，公司以相关资产组的市销率作为收购标的估值的依据具有合理性，符合医药零售行业惯例。

三、相关减值准备计提是否充分严谨

（一）2017 年末依据资产组商誉减值测试结果计提减值准备，具有充分性及严谨性

根据上述减值测试方法及参数选取，2017 年末公司根据可收回金额对资产组商誉进行减值测试的结果如下：

单位：万元

资产组	不包含商誉资产组价值	商誉的账面金额	未确认的归属于少数股东的商誉	包含商誉资产组价值	预测的资产组可收回金额	市销率（倍）	市盈率（倍）	商誉减值测试结论
广东柏康连锁药店有限公司	7,410.74	1,157.59	-	8,568.33	28,879.49	0.08	0.86	未减值
许昌市保元堂大药房连锁有限公司	1,899.00	2,840.44	2,729.05	7,468.49	7,959.34	0.61	16.11	未减值
江西众康大药房有限公司	3,259.30	4,238.45	1,816.48	9,314.23	9,607.07	0.84	9.88	未减值
安阳千年健 19 家零售药店相关资产	-	1,730.00	-	1,730.00	1,838.47	0.94	-	未减值
巩义康美 10 家零售药店相关	-	1,170.00	-	1,170.00	2,958.26	0.47	10.41	未减值

资产								
新密麦迪森 19 家零售药店相关资产	-	1,185.00	-	1,185.00	2,986.78	0.52	11.53	未减值
方城健康人 33 家零售药店相关资产	-	3,600.00	-	3,600.00	4,368.74	0.91	11.15	未减值

注：市销率=100%股权或资产对应的收购价格/2017 年度销售收入；市盈率=100%股权或资产对应的收购价格/2017 年度净利润；方城健康人 33 家零售药店相关资产于 2017 年 12 月收购，市销率、市盈率按照 2018 年 1-9 月月均收入、净利润测算；广东柏康连锁药店有限公司 2017 年市销率、市盈率均较低，主要是因为发行人于 2010 年收购该标的，经过八年经营，收入、利润等实现情况较好。

其中，广东柏康连锁药店有限公司为公司于 2010 年全资收购的公司，在本次收购完成前，广东柏康连锁药店有限公司在广州市区已经拥有门店数量 37 家，已具有一定的消费群体和区域优势。2010 年至今，公司在广州地区保持了较快的发展势头，广东柏康连锁药店有限公司下属门店由于客户基础较好、店铺成熟，2017 年实现营业收入 17,978.86 万元、净利润 1,744.03 万元，经营情况良好。

从相对估值的角度看，上述收购标的在 2017 年末的市销率均小于 1、市盈率也在合理范围，市销率均低于目前市场上收购零售药店标的市销率的市场平均估值水平（平均市销率为 1.31 倍）。

医药零售企业收购时的估值参考一般是市销率（PS），主要原因为：大型医药连锁企业具有集中采购议价能力、物流配送、整体经营效率的优势，因此在收购时，主要是看中被收购方在当地的市场占有率、成熟度，具体量化就是收入规模；对于被收购方的净利润指标，由于其受到经营规模、经营效率、成本费用控制能力等因素的影响，在被整合前波动较大，因此难以通过市盈率（PE）进行合理估值。经统计 2017 年以来医药零售市场收购案例，平均市销率为 1.31 倍，而平均市盈率达到 24.43 倍，且市盈率在不同收购案例中波动范围较大。

2017 年以来医药零售市场收购案例的标的市销率统计如下：

	收购公告时间	收购标的	收购总价（100%股权、万元）	标的收购前一年收入（万元）	市销率（倍）	标的收购前一年净利润（万元）	市盈率（倍）
老百姓	2018-9-19	安徽政通的 12 家门店资产	3,700.00	2,018.19	1.83	-114.39	-32.35
	2018-7-19	无锡三品堂 55%股权	6,000.00	3,940.00	1.52	17.00	352.94
	2017-12-19	新普泽公司 51%股权	23,000.00	15,630.56	1.47	787.45	29.21

	2017-9-30	通辽泽强大药房 51% 的股权	53,209.80	46,145.00	1.15	2,457.00	21.66
益丰药房	2018-8-25	江苏市民大药房 53% 的股权	25,000.00	14,184.25	1.76	1,416.55	17.65
	2018-8-4	上海上虹大药房 51% 的股权	28,000.00	23,184.96	1.21	1,035.60	27.04
	2018-6-23	新兴药房 86.31% 股权	160,300.00	90,491.63	1.77	4,517.30	35.49
	2018-1-6	新天顺 60% 的股权	6,700.00	15,478.96(注 1)	0.43	232.19(注 3)	28.86
	2018-1-6	九州医药 51% 的股权	33,000.00	20,593.95(注 1)	1.60	1,482.76(注 3)	22.26
	2018-1-6	浏阳天顺 43 家门店资产	4,450.00	4,833.17(注 1)	0.92	未披露净利润	-
	2017-5-10	广州康信大药房 100% 股权	6,600.00	6,103.45	1.08	未披露净利润	-
	一心堂	2017-1-5	成都同乐康桥大药房 39 家门店资产	6,577.00	6,654.00(注 2)	0.99	496.00(注 4)
平均(市盈率计算时剔除为负、以及老百姓收购无锡三品堂 352.94 倍这两个极端值)			-	-	1.31	-	24.43

注 1: 该年度销售额是按照公告的 1-11 月销售额, 年化计算的年度销售额。

注 2: 该数据为公告的 2017 年度预计年度销售额。

注 3: 该年度净利润是按照公告的 1-11 月净利润, 年化计算的年度净利润。

注 4: 该数据为公告的 2017 年度预计年度净利润。

安阳千年健 19 家零售药店相关资产 2017 年小幅亏损, 主要是因为公司在安阳的门店数量较少, 尚在整合期, 规模优势尚未显现, 但该资产 2017 年市销率为 0.94 倍, 处于合理估值水平。2018 年 1-9 月, 该标的净利润为-5.77 万元, 仍处于小幅亏损状态, 营业收入较稳定。公司借助该收购标的作为该区域的业务拓展平台, 正快速扩张、整合当地市场, 达到一定的规模效应后, 该标的的经营业绩预期将同步提升。此外, 未来公司将通过提升安阳地区的规模优势、提升门店运营管理水平、完善商品品类等多种方式, 增强该资产的盈利能力, 预期该资产仍具有较好的经营前景, 能达到预期的盈利水平。

综上, 经测算, 公司上述资产组预测的可收回金额均大于包含商誉的资产组价值, 上述资产组商誉均未出现减值。

(二) 北京金康源生物医药技术有限公司 100% 的股权商誉相关减值准备计提充分严谨

公司于 2014 年 7 月收购北京金康源生物医药技术有限公司 100% 的股权, 截至 2018 年 9 月 30 日, 北京金康源尚未实际开展经营业务。

该公司的价值主要体现在其持有的 5 项保健食品注册批件，明细情况如下：

公司	经营资质	证书编号	有效期至
北京金康源	《保健食品注册批件》（产品：福尔牌钙必隆口嚼片（儿童型））	国食健字G20040739	-
	《保健食品注册批件》（产品：福尔牌得力胶囊）	国食健字G20040838	-
	《保健食品注册批件》（产品：福尔牌钙必隆口嚼片）	卫食健字（1999）第0451号	-
	《国产保健食品批准证书》（产品：钙必隆颗粒冲剂）	卫食健字（1999）第0452号	-
	《保健食品注册批件》（产品：福尔牌钙必隆口嚼片（无糖型））	卫食健字（1999）第0453号	-

经公司市场调研，北京金康源拥有的批件对应的同类产品市场销量较好、有一定市场需求、具有良好前景，待公司子公司中山可可康制药有限公司取得保健品生产相关资质后可投入生产，其可收回金额高于其商誉的账面价值，因此判断其商誉未发生减值。

综上所述，公司根据《企业会计准则》的规定，对2017年12月31日公司的各项商誉进行了减值测试，测试结果表明公司各项商誉均未发生减值。

（三）2018年以来收购标的商誉未计提减值具有合理性

公司 2018 年新增收购了济源大参林心连心连锁药店有限公司股权、赣州大参林华尔康连锁药店有限公司股权、信阳豫辉门店资产、漳州市大国晟医药销售有限公司拥有的门店资产、湛江市鸿中药店有限公司拥有的门店资产等，新增了部分商誉，由于上述收购的时间点在 2018 年内，目前上述收购资产组经营情况正常，未发生异常变动，公司将在 2018 年末对其进行商誉减值测试。

2018 年上半年，公司收购的标的资产经营情况如下：

序号	交易标的	收购时间	2018 年 1-9 月		市销率（倍）
			营业收入	净利润	
1	济源大参林心连心连锁药店有限公司 51%的股权	2018 年 1 月	2,096.95	-220.14	0.96
2	赣州大参林华尔康连锁药店有限公司 54%的股权	2018 年 1 月	5,192.40	-89.04	1.36
3	信阳豫辉 45 家门店资产及业务	2018 年 2 月	2,540.49	-345.23	0.78

注：市销率=100%股权或资产对应的收购价格/2018 年化销售收入。

公司在 2018 年上半年收购的标的的相对估值在市场合理估值范围内（平均市销率为 1.31 倍），经营情况正常。因上述标的目前收购时间较短，尚处于整合

期，公司的规模、品牌、运营优势尚未显现，存在一定亏损。

2018年7-9月，公司收购了漳州市大国晟医药销售有限公司100%的股权、湛江市鸿中药店有限公司拥有的15家零售药店相关资产、江西会好康药房连锁有限公司拥有的7家零售药店相关资产，由于目前距上述收购交割时间短，而零售药店行业门店资产收购后，涉及门店重新装修、资质证照的更新等工作，一般需要3~6个月时间才能完成全部门店的交接，导致整合期间标的资产经营情况会出现一定波动，因此在2018年7-9月完成收购的情况下，2018年1-9月的经营数据难以反映资产的实际经营能力。目前，公司正在陆续完成上述资产的整合工作，根据前期公司对标的资产的尽调，上述3家标的资产的门店位置、客户资源及销售收入等情况较好，收购时参考尽调前年化收入计算的市销率在0.86~1.01倍，相对估值在市场合理估值范围内（平均市销率为1.31倍），预期完成整合后，标的资产的经营情况较好。

四、结合近年收购标的的经营业绩情况，对于亏损的收购标的未计提减值的合理性

报告期内，公司收购标的的经营业绩情况如下：

单位：万元

序号	交易标的	2018年1-9月		2017年		2016年		2015年	
		营业收入	净利润	营业收入	净利润	营业收入	净利润	营业收入	净利润
1	贵州一树连锁药业有限公司4.99%的股权	160,530.59	6,012.62	159,868.96	6,598.23	85,215.13	4,008.07	-	-
2	内蒙古惠丰堂大药房连锁有限公司4.99%的股权	30,004.47	1,445.16	40,544.01	1,778.05	38,278.39	2,443.12	-	-
3	许昌市保元堂大药房连锁有限公司51%股权	7,783.02	267.29	9,883.55	372.39	8,707.24	380.88	-	-
4	江西众康大药房有限公司70%股权	5,849.89	205.77	7,595.46	452.92	6,804.84	4.00	-	-
5	安阳千年健医药连锁有限公司拥有的19家零售药店销售网络及相关资产	1,830.35	-5.77	2,401.94	-7.69	779.31	-3.69	-	-
6	巩义市康美大药房经销有限公司拥有的10家零售药店相关资产	2,021.46	181.46	2,476.64	112.41	112.92	4.24	-	-
7	河南省新密麦迪森药	2,160.41	171.11	2,950.76	133.45	188.82	21.33	-	-

	业连锁有限公司拥有的 19 家零售药店相关资产								
8	江苏百佳惠瑞丰大药房连锁有限公司 5% 股权	47,356.42	-658.35	56,092.01	1,090.92	-	-	-	-
9	方城健康人 33 家门店资产及业务	3,487.78	284.38	-	-	-	-	-	-
10	济源大参林心连心连锁药店有限公司 51% 的股权	2,096.95	-220.14	-	-	-	-	-	-
11	赣州大参林连锁药店有限公司 35% 的股权、11% 的股权	5,192.40	-89.04	-	-	-	-	-	-
12	信阳豫辉 45 家门店资产及业务	2,540.49	-345.23	-	-	-	-	-	-
13	保定市盛世华兴医药连锁有限公司 19% 的股权	13,125.60	262.83	-	-	-	-	-	-
14	漳州市大国晟医药销售有限公司 100% 的股权	1,600.11	8.19	-	-	-	-	-	-
15	湛江市鸿中药店有限公司拥有的 15 家零售药店相关资产	379.55	-8.71	-	-	-	-	-	-
16	安阳大参林千年健医药连锁有限公司 19.6% 的股权	3,120.76	-408.48	-	-	-	-	-	-
17	江西会好康药房连锁有限公司拥有的 7 家零售药店相关资产	-	-	-	-	-	-	-	-

其中，最近一期亏损的标的如下：

单位：万元

序号	交易标的	交割完成时间	2018 年 1-9 月		2017 年	
			营业收入	净利润	营业收入	净利润
1	安阳千年健医药连锁有限公司拥有的 19 家零售药店销售网络及相关资产	2016 年 9 月	1,830.35	-5.77	2,401.94	-7.69
2	江苏百佳惠瑞丰大药房连锁有限公司 5% 股权	2017 年 8 月	47,356.42	-658.35	56,092.01	1,090.92
3	济源大参林心连心连锁药店有限公司 51% 的股权	2018 年 1 月	2,096.95	-220.14	-	-
4	赣州大参林连锁药店有限公司	2018 年 1 月	5,192.40	-89.04	-	-

	35%的股权、11%的股权					
5	信阳豫辉 45 家门店资产及业务	2018 年 2 月	2,540.49	-345.23	-	-
6	湛江市鸿中药店有限公司拥有的 15 家零售药店相关资产	2018 年 8 月	379.55	-8.71	-	-
7	安阳大参林千年健医药连锁有限公司 19.6%的股权	2018 年 8 月	3,120.76	-408.48	-	-

（一）安阳千年健19家零售药店相关资产未计提减值具有合理性

安阳千年健19家零售药店相关资产2017年小幅亏损，主要是因为公司在安阳的门店数量较少，尚在整合期，规模优势尚未显现，但该资产2017年市销率为0.94倍，处于合理估值水平。2018年1-9月，该标的净利润为-5.77万元，仍处于小幅亏损状态，营业收入较稳定。公司借助该收购标的作为该区域的业务拓展平台，正快速扩张、整合当地市场，达到一定的规模效应后，该标的的经营业绩预期将同步提升。此外，未来公司将通过提升安阳地区的规模优势、提升门店运营管理水平、完善商品品类等多种方式，增强该资产的盈利能力，预期该资产仍具有较好的经营前景，能达到预期的盈利水平。经测算，安阳千年健19家零售药店相关资产组预测的可收回金额大于包含商誉的资产组价值，安阳千年健19家零售药店相关资产组商誉未出现减值。

（二）江苏百佳惠瑞丰大药房连锁有限公司5%股权未计提减值具有合理性

江苏百佳惠瑞丰大药房连锁有限公司5%股权纳入可供出售金融资产核算。江苏百佳惠因目前处于门店规模扩张期，在新增门店收入未达到成熟状态、前期开办费用较大的情况下，净利润水平较低、市盈率倍数较高，且2018年1-9月亏损。但该公司在所处区域具有一定规模优势，经营情况正常，门店数量及营业收入保持持续增长，预期具有较好的经营前景，相对估值仍处于市场合理估值范围内。因此，江苏百佳惠瑞丰大药房连锁有限公司5%股权未计提减值准备。

（三）公司2018年新增收购标的商誉未计提减值具有合理性

公司2018年新增收购了济源大参林心连心连锁药店有限公司股权、赣州大参林华尔康连锁药店有限公司股权、信阳豫辉门店资产、漳州市大国晟医药销售有限公司拥有的门店资产、湛江市鸿中药店有限公司拥有的门店资产等，新增了部分商誉，由于上述收购的时间点在2018年内，目前上述收购资产组经营情况正常，未发生异常变动，公司将在2018年末对其进行商誉减值测试。

1、2018年上半年收购标的情况

2018 年上半年，公司收购的标的资产经营情况如下：

序号	交易标的	收购时间	2018 年 1-9 月		市销率（倍）
			营业收入	净利润	
1	济源大参林心连心连锁药店有限公司 51%的股权	2018 年 1 月	2,096.95	-220.14	0.96
2	赣州大参林华尔康连锁药店有限公司 54%的股权	2018 年 1 月	5,192.40	-89.04	1.36
3	信阳豫辉 45 家门店资产及业务	2018 年 2 月	2,540.49	-345.23	0.78

注：市销率=100%股权或资产对应的收购价格÷2018 年化销售收入。

公司在 2018 年上半年收购的标的的相对估值在市场合理估值范围内（平均市销率为 1.31 倍），经营情况正常。因上述标的目前收购时间较短，尚处于整合期，公司的规模、品牌、运营优势尚未显现，存在一定亏损。

2、2018年7-9月收购标的情况

2018年7-9月，公司收购了漳州市大国晟医药销售有限公司100%的股权、湛江市鸿中药店有限公司拥有的15家零售药店相关资产、江西会好康药房连锁有限公司拥有的7家零售药店相关资产，由于目前距上述收购交割时间短，而零售药店行业门店资产收购后，涉及门店重新装修、资质证照的更新等工作，一般需要3~6个月时间才能完成全部门店的交接，导致整合期间标的资产经营情况会出现一定波动，因此在2018年7-9月完成收购的情况下，2018年1-9月的经营数据难以反映资产的实际经营能力。目前，公司正在陆续完成上述资产的整合工作，根据前期公司对标的资产的尽调，上述3家标的资产的门店位置、客户资源及销售收入等情况较好，收购时参考尽调前年化收入计算的市销率在0.86~1.01倍，相对估值在市场合理估值范围内（平均市销率为1.31倍），预期完成整合后，标的资产的经营情况较好。

五、对业绩承诺未达标以及未要求业绩补偿的原因及合理性，是否履行了相应的决策程序

发行人收购标的业绩承诺情况、业绩承诺履行情况、未要求业绩补偿的原因及发行人履行的决策程序具体如下：

序号	交易标的	业绩承诺情况	业绩承诺履行情况	未要求业绩补偿的原因	发行人决策程序
1	贵州一树连锁药业有限公司 4.99% 的股权	2016 年度净利润不低于 5,500 万元，2017 年度净利润不低	2016 年未完成业绩承诺、2017 年完成业绩承诺。根据贵州一树的回复，2016 年为了快	鉴于 2016 年业绩未实现是出于战略规划的需要，且贵州一树的整体市场估值已较发行人投资时的估值大幅提升（大参林投资贵州一树投后估值	考虑双方的长远发展和深度产业合作，履行了管理层决策程序

		于 6,000 万元	速整合贵州市场,相应增加的并购费用较多,导致 2016 年业绩未实现。	为 8 亿,2018 年 8 月阿里健康投资贵州一树投后估值为 33 亿),考虑双方的长远发展和深度产业合作,经协商,发行人未要求就业绩承诺未达标情况进行补偿	
2	内蒙古惠丰堂大药房连锁有限公司 4.99% 的股权	2016 年-2018 年各年的销售收入在 2015 年的基础上每年增长不低于 15%	2016 年、2017 年承诺销售收入未完成,标的方需向发行人每年补偿 30 万元。	考虑双方的长远发展和深度产业合作,发行人尚未要求就业绩承诺未达标情况进行补偿	考虑双方的长远发展和深度产业合作,履行了管理层决策程序
3	许昌市保元堂大药房连锁有限公司 51% 股权	无业绩承诺约定	不适用	不适用	不适用
4	江西众康大药房有限公司 70% 股权	无业绩承诺约定	不适用	不适用	不适用
5	安阳千年健医药连锁有限公司拥有的 19 家零售药店销售网络及相关资产	无业绩承诺约定	不适用	不适用	不适用
6	巩义市康美大药房经销有限公司拥有的 10 家零售药店相关资产	无业绩承诺约定	不适用	不适用	不适用
7	河南省新密麦迪森药业连锁有限公司拥有的 19 家零售药店相关资产	无业绩承诺约定	不适用	不适用	不适用
8	江苏百佳惠瑞丰大药房连锁有限公司 5% 股权	完成下列条件之一: (1) 2017 年、2018 年、2019 年净利润分别不低于 3,000 万元、4,500 万元、6,000 万元;	根据协议约定,估值调整按 2017 年至 2019 年三年累计净利润计算,目前尚在业绩承诺期内	不适用	不适用

		(2) 2017 年净利润不低于 3,000 万元, 且按税后净利润计算的投资市盈率在 2018 年、2019 年分别降到 13 倍和 10 倍以下			
9	方城健康人 33 家门店资产及业务	无业绩承诺约定	不适用	不适用	不适用
10	济源大参林心连心连锁药店有限公司 51% 的股权	无业绩承诺约定	不适用	不适用	不适用
11	赣州大参林连锁药店有限公司 35% 的股权	无业绩承诺约定	不适用	不适用	不适用
12	信阳豫辉 45 家门店资产及业务	无业绩承诺约定	不适用	不适用	不适用
13	保定市盛世华兴医药连锁有限公司 19% 的股权	无业绩承诺约定	不适用	不适用	不适用
14	漳州市大国晟医药销售有限公司 100% 的股权	无业绩承诺约定	不适用	不适用	不适用
15	赣州大参林连锁药店有限公司 11% 的股权	无业绩承诺约定	不适用	不适用	不适用
16	湛江市鸿中药店有限公司拥有的 15 家零售药店相关资产	无业绩承诺约定	不适用	不适用	不适用
17	安阳大参林千年健医药连锁有限公	无业绩承诺约定	不适用	不适用	不适用

	司 19.6% 的股权				
18	江西会好康药房连锁有限公司拥有的 7 家零售药店相关资产	无业绩承诺约定	不适用	不适用	不适用

报告期内，发行人收购标的业绩承诺未达标而未要求业绩补偿具有合理原因，且发行人均履行了相应的决策程序。

三、请保荐机构和会计师发表明确核查意见

保荐机构、发行人会计师查阅了报告期内发行人收购股权或对外投资的相关合同、交易标的的财务报表、相关评估报告或审计报告、同行业上市公司公开信息，访谈了发行人实际控制人、高级管理人员、财务人员。针对商誉减值测试执行的核查包括：测试与商誉减值相关的关键内部控制、评估管理层进行现金流量预测时使用的估值方法的适当性、将相关资产组2017年度的实际结果与以前年度相应的预测数据进行比较，以评价管理层对现金流量的预测是否可靠、对管理层减值测试中利用的关键假设及判断进行评估、将管理层减值测试所依据的基础数据与经审批的预算及公司商业计划进行比较等。

经核查，保荐机构、发行人会计师认为：公司商誉相关减值测试方法、折现标准的选取严谨合理、符合行业惯例；公司以相关资产组的市销率、市盈率作为评价标准依据充分，具有合理性，符合行业惯例；公司商誉减值准备计提充分严谨；公司对于亏损的收购标的未计提减值具有合理性；公司对业绩承诺未达标以及未要求业绩补偿依据充分，具有合理性，履行了相应的决策程序。

问题 6

申请人对江苏百佳惠瑞丰大药房连锁有限公司的投资，报告期末相关可供出售金融资产未发生减值情形。请申请人进一步说明对该公司投资的减值测试过程、结果是否谨慎合理。请保荐机构和会计师发表核查意见。

【回复】

一、请申请人进一步说明对该公司投资的减值测试过程、结果是否谨慎合理
公司于 2017 年 8 月投资江苏百佳惠瑞丰大药房连锁有限公司（以下简称“江

苏百佳惠”）5%股权，并将该股权投资纳入可供出售金融资产核算，其经营情况及相对估值情况如下：

单位：万元

被投资单位	股权投资账面价值	持股比例	2018年1-9月		2017年		市销率（倍）	市盈率（倍）
			营业收入	净利润	营业收入	净利润		
江苏百佳惠瑞丰大药房连锁有限公司	3,150.00	5.00%	47,356.42	-658.35	56,092.01	1,090.92	1.12	57.75

注：市销率=100%股权或资产对应的收购价格÷2017年度销售收入；市盈率=100%股权或资产对应的收购价格÷2017年度净利润。

江苏百佳惠 2017 年度、2018 年 1-9 月门店数量变动如下表：

时间	门店数量	当期新开门店	当期闭店门店数量
2017-12-31	326	180	3
2018-9-30	365	54	15

江苏百佳惠 2017 年、2018 年 1-9 月新开门店较多，新开门店需要一定时间积累客户群、办理医保定点资格、提升知名度等，一般均需经历两年到三年的市场培育期，营业收入才能达到稳定增长状态、实现稳定盈利。因此，江苏百佳惠 2018 年 1-9 月出现了一定程度的亏损，是由于扩张速度较快、新拓展门店较多导致。自发行人入股至今，江苏百佳惠门店数量不断增加，经营情况正常，经营所处的市场、经济、法律环境均没有发生重大不利变化，且按医药零售市场收购常用的市销率进行相对估值均处于市场合理估值范围内（行业平均市销率为 1.31 倍）。

因此，公司对江苏百佳惠的投资未出现减值迹象。

二、请保荐机构和会计师发表核查意见

保荐机构及发行人会计师查阅了公司收购江苏百佳惠股权的相关合同、江苏百佳惠被收购前后的财务报表，访谈了公司实际控制人、高级管理人员、财务人员、查询江苏百佳惠工商信息、查询江苏百佳惠门店即分支机构开设情况、查询江苏百佳惠是否存在重大诉讼、重大行政处罚等。

经核查，保荐机构及发行人会计师认为：江苏百佳惠经营情况正常，经营所处的市场、经济、法律环境均没有发生重大不利变化，发行人投资江苏百佳惠的股权未发生减值迹象，无需计提减值准备，符合《企业会计准则》的规定。

问题 7

申请人实际控制人及董事柯云峰之妻梁小玲之兄梁福明持有华韩药业 35% 的股份，报告期内申请人与华韩药业之间有较大金额的关联交易。请申请人说明：

（1）结合申请人同类业务毛利率水平，说明申请人与华韩药业之间的关联交易定价是否公允、合理；（2）申请人与华韩药业是否相互独立。请保荐机构发表核查意见。

【回复】

一、结合申请人同类业务毛利率水平，说明申请人与华韩药业之间的关联交易定价是否公允、合理

（一）发行人与华韩药业之间的关联交易情况

1、交易内容

报告期内，发行人向华韩药业主要采购红参产品。同时，2016年因发行人子公司佛山紫云轩停产、广州紫云轩尚未投产，广东紫云轩产能不足以完全满足参茸滋补药材产品加工的需求，发行人向华韩药业定制生产采购参茸滋补药材产品。

报告期内，发行人向华韩药业采购的具体情况如下：

单位：万元

交易类型	2018年1-9月	2017年度	2016年度	2015年度
采购红参产品	3,183.52	6,290.66	4,876.84	5,405.49
发行人参茸类采购额	50,178.14	70,224.08	51,458.57	56,194.65
采购红参产品占发行人参茸滋补药材采购比例	6.34%	8.96%	9.48%	9.62%
定制生产参茸产品	-	175.40	4,640.97	-
向华韩药业采购合计	3,183.52	6,466.06	9,517.81	5,405.49
占发行人采购总额比例	0.73%	1.27%	2.26%	1.52%

2、发行人向华韩药业采购红参产品的原因

红参作为名贵中药材，在我国具有较悠久的消费历史，拥有一定的消费人群，市场前景较好。由于发行人参茸产品的采购量和销售量较大，为保证红参等产品供货的稳定性、质量的可靠性以及采购价格优势，公司需要选择具有一定行业经验及生产能力的企业建立稳定的合作关系。

华韩药业自2005年起开始从事红参等产品的生产和销售业务，在红参等产品的原产地采购、生产加工、产品等级及质量把控等方面具有较丰富的经验，具有

一定规模的生产供货能力，能较好的保证公司红参等产品质量和供应的稳定性。

同时，经过多年发展，华韩药业已形成了一定的品牌，2017年华韩药业主要客户包括大参林、海王星辰、广东省东莞国药集团药材有限公司、国大药房等。

因此，基于华韩药业具有较丰富的红参生产经验，拥有一定的规模生产能力和品牌度，公司选择华韩药业作为红参产品的主要供应商之一。

3、发行人不依赖于向华韩药业采购红参产品

公司作为全国规模领先的大型医药零售连锁企业，凭借广泛的直营销销售渠道、良好的品牌形象、稳定的客户群体，紧紧契合华南地区消费者对滋补养生健康产品的需求，在参茸滋补药材领域形成了较为明显的差异化竞争优势，对上游生产加工企业形成了良好的议价能力与优势地位。

红参类产品市场的销售品种达到10余个，为满足消费者对红参产品的需求，按照高毛利、低毛利产品相搭配的经营策略，公司报告期内选择了以华韩、韩庄、正官庄三个主要品牌作为主要红参类产品，并对供应商保持了良好的议价能力，并不依赖于向某一单一供应商的采购。同时，报告期内向华韩药业采购红参的毛利贡献率较低，2015年、2016年、2017年、2018年1-9月，销售华韩红参产品毛利额占医药零售毛利额的比例为2.16%、1.88%、1.77%、1.23%。

综上所述，发行人不依赖于向华韩药业采购红参产品。

4、2016年发行人向华韩药业定制生产参茸产品的原因

发行人向华韩药业定制生产参茸产品，主要包括定制生产西洋参、三七和灵芝等参茸产品，2016年采购金额为4,640.97万元。发行人开展定制生产参茸产品的原因是：2015年底，发行人子公司佛山紫云轩停产，且未来将不再进行生产业务，发行人新成立的子公司广州紫云轩拟承接原佛山紫云轩的生产任务。由于2016年广州紫云轩尚处于生产筹备期、未正式投产，且广东紫云轩产能不足以满足参茸滋补药材产品的加工需求，发行人需要对外定制生产参茸滋补药材产品。

具体选择与华韩药业开展定制生产参茸产品业务的原因如下：

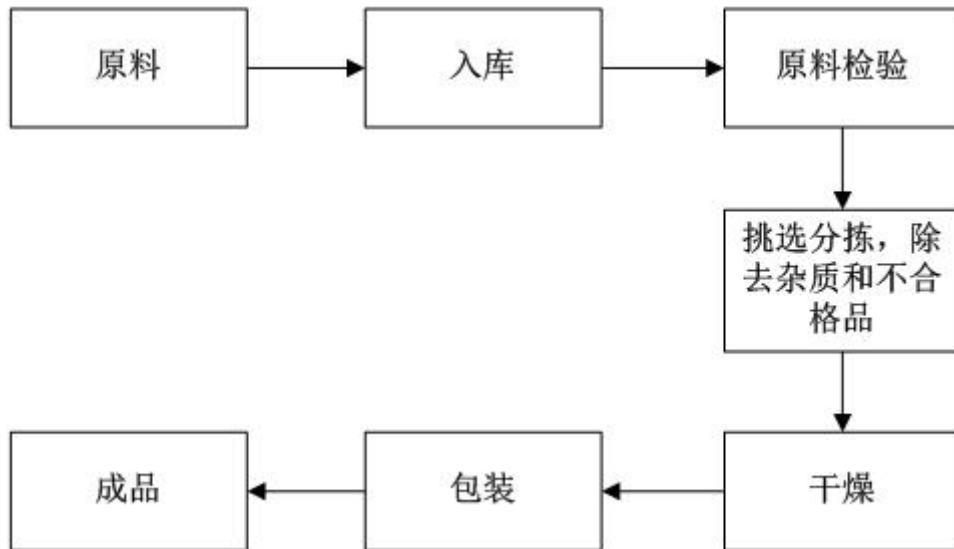
①华韩药业主营业务为红参等参茸产品的生产和销售，具有GMP等中药饮片生产资质，拥有参茸产品生产加工的厂房、机器设备等生产条件，具有10余年参茸产品的生产、经营经验，拥有一定规模的产能，能满足目前发行人参茸产

品的定制化生产需求。

②发行人与华韩药业合作时间较长，对其生产能力、生产经验、产品质量等情况比较了解，向华韩药业定制采购参茸产品有利于保证产品质量、供货的稳定性和及时性。

③华韩药业主要生产场地位于广州市，与发行人距离较近，配送半径较小，物流费用相对低。

发行人向华韩药业定制生产参茸产品的生产加工流程较简单，为物理加工过程，生产环节包括净制（挑选、分拣，除去杂质和不合格品）、干燥、包装，主要产品的生产加工流程如下：



鉴于发行人子公司广州紫云轩已于2017年2月正式投产，2017年3月后发行人将不再向华韩药业定制生产参茸产品。

（二）发行人向华韩药业采购红参产品的定价公允、合理

1、公司向华韩药业采购红参产品的定价机制

公司向华韩药业采购红参产品的定价机制为：公司根据华韩药业采购原材料成本、生产加工及包装成本，以及考虑双方的合作模式，按照成本加成的方式确定采购价格。

2、公司向不同供应商采购的红参产品的采购价格、销售价格不具有可比性

由于红参产品属于个体差异化较大的参茸滋补药材，其产地、生长年限、品质、规格等诸多因素均会影响采购价格，且不同红参品牌的市场影响力具有较大差异，公司对不同红参品牌上游供应商的议价能力不同，因此公司向不同供应商

采购的红参产品的采购价格、销售价格不具有可比性。

3、公司与华韩药业采取深度合作模式，因此向其采购红参产品价格低于华韩药业向其他客户销售价格

公司对于销量较大的商品品类，采取深度合作与一般合作相结合的产品采购模式：公司会同时选择深度合作供应商、一般合作供应商，对于深度合作供应商，公司要求其给予较低的采购价格，但会将该产品作为主推品牌进行销售，对于一般合作供应商，公司在采购价格上不具备明显优势，因此随行就市销售，主要用来吸引客源。在该模式下，公司选择品牌知名度相对较低、希望迅速提高市场占有率、愿意接受大幅向渠道让利条件的厂商作为深度合作供应商，选择品牌知名度较高、对渠道依赖较低、希望保持较高利润率的厂商作为一般合作供应商。

在红参产品方面，公司选择了韩国知名品牌“正官庄”作为一般合作供应商，选择“华韩”、“韩庄”品牌作为深度合作供应商。因此，公司向华韩药业采购红参产品价格低于华韩药业向其他客户销售价格。

4、发行人采购并销售华韩药业红参产品的交易是基于自身销售策略的市场化交易，发行人具有一定的合理利润，交易价格公允

对于不同品牌的红参产品，公司主要通过销售毛利对该类商品进行内部比较。报告期内，发行人销售华韩药业的主要红参产品与销售第三方红参产品的毛利率比较如下：

类别		红参（天）30支（150克）	红参（天）30支（75克）	红参（天）40支（37.5克）	销售参茸滋补药材整体毛利率
2018年1-9月	该产品占向华韩药业采购比例	44.42%	31.94%	9.2%	41.74%
	华韩产品毛利率	40.35%	42.56%	53.22%	
	韩庄产品毛利率	30.95%	39.35%	31.09%	
	正官庄产品毛利率	23.17%	21.82%	23.55%	
2017年	该产品占向华韩药业采购比例	39.5%	36.24%	8.03%	40.28%
	华韩产品毛利率	39.41%	42.66%	52.52%	
	韩庄产品毛利率	39.28%	39.29%	32.99%	
	正官庄产品毛利率	29.90%	25.97%	23.36%	
2016年	该产品占向华韩药业采购比例	30.10%	26.60%	6.60%	40.43%
	华韩产品毛利率	41.22%	44.54%	54.63%	
	韩庄产品毛利率	37.97%	45.23%	42.09%	
	正官庄产品毛利率	25.23%	31.25%	25.94%	

2015 年	该产品占向华韩药业采购比例	26.70%	31.90%	10.30%	40.68%
	华韩产品毛利率	41.31%	43.65%	53.54%	
	韩庄产品毛利率	56.14%	59.56%	60.86%	
	正官庄产品毛利率	28.58%	29.67%	38.88%	

公司销售华韩药业的红参产品毛利率与销售“韩庄”、“正官庄”产品的毛利率的差异，主要是因上游厂商品牌、议价能力及公司销售策略形成的：

报告期内，发行人主要销售“华韩”、“韩庄”、“正官庄”三个品牌的红参产品，其品牌知名度、产品议价能力和与发行人的合作模式对比如下：

红参品牌	品牌知名度	议价能力	与大参林的合作模式
华韩	较低	较弱	深度合作：产品在门店的覆盖面广，产品推广和促销力度较强，厂商对公司让利相对较多
韩庄	较低	较弱	深度合作：产品在门店的覆盖面广，产品推广和促销力度较强，厂商对公司让利相对较多
正官庄	高	高	一般合作：产品的推广、促销力度一般，进货价根据市场情况确定

“正官庄”作为韩国知名品牌，产品质量及售价较高、厂家对零售商议价能力较强，对下游让利较少，因此在公司门店的销售毛利率较低。

“韩庄”虽然为进口品牌，现阶段市场品牌影响力较弱、议价能力较弱，对下游让利较多，因此在公司门店的销售毛利率相对“正官庄”更高。

“华韩”为国产品牌，现阶段市场品牌影响力较弱、议价能力较弱，对下游让利较多，因此在公司门店的销售毛利率相对“正官庄”更高。

公司与“正官庄”采取一般合作模式，产品的推广、促销力度一般，进货价根据市场情况确定。公司与“华韩”、“韩庄”则采取深度合作模式，其产品在门店的覆盖面广，产品推广和促销力度较强，厂商对公司让利相对较多，因此在公司门店的销售毛利率相对较高。

因此，公司销售华韩药业的红参产品毛利率与销售第三方同类产品的毛利率的差异，是因上游厂商品牌、议价能力及公司销售策略形成的，是可比的。同时，公司销售华韩药业的红参产品毛利率与发行人销售参茸滋补药材的整体毛利率是可比的。

报告期内，华韩药业与公司的合作模式稳定、销售的主要产品类型及销量稳定，因此主要产品的销售毛利率较稳定；“韩庄”销售毛利率有所降低，主要原因是为了加强市场拓展，公司对“韩庄”加大了促销力度，折扣力度较大；“正官庄”

销售毛利率整体略有波动，主要是因为“正官庄”产品进货价随市场行情波动，导致销售毛利率略有波动。

发行人采购并销售华韩药业红参产品的交易是基于自身销售策略的市场化交易，发行人具有一定的合理利润，交易价格公允。

（三）发行人向华韩药业定制生产业务的定价公允、合理

2016年，发行人向华韩药业定制生产并采购参茸滋补药材产品，该类交易的定价原则为按原材料成本加包装材料成本合计上浮8%的原则确定。发行人除向华韩药业采购外，同时也向湖北裕国、青海同济等厂家定制生产并采购商品，且定价原则与华韩药业的合作条款接近，因此发行人向华韩药业定制生产并采购商品的价格是公允、合理的。

供应商	定价方式
华韩药业	按原材料成本加包装材料成本合计上浮8%的原则确定
湖北裕国菇业股份有限公司	按原材料成本加包装材料成本合计上浮8%的原则确定
青海同济药业股份有限公司	按原材料成本加包装材料成本合计上浮10%的原则确定

二、申请人与华韩药业是否相互独立

华韩药业、华韩庄医药主营红参等产品的生产及销售，其中华韩药业为发行人实际控制人及董事柯云峰之妻梁小玲之兄梁福明投资的公司，梁福明持有华韩药业 35%的股权，华韩庄医药为华韩药业的控股子公司。

发行人实际控制人为柯云峰、柯康保、柯金龙三兄弟，发行人、柯云峰、柯康保、柯金龙从未直接或者间接持有华韩药业、华韩庄医药的股权，对华韩药业、华韩庄医药不存在控制或者影响，华韩药业、华韩庄医药与发行人在资产、人员、业务和技术相互独立，华韩药业、华韩庄医药与发行人之间相互独立，具体如下：

公司名称	项目	与发行人关系
华韩药业	历史沿革	<p>发行人及发行人实际控制人历史上从未与华韩药业有股权投资关系：</p> <p>（1）成立于 2005 年，其成立时的股东为蔡威（持股 50.00%）和黄展祥（持股 50.00%）。</p> <p>（2）2006 年，华韩药业发生股权转让，股权变更后股东为黄以本（持股 25.00%）、赵宏华（持股 25.00%）、吴卓（持股 25.00%）、蔡威（持股 25.00%）。</p> <p>（3）2007 年，梁福明合计受让原股东蔡威、黄以本、吴卓、赵宏华所持 35% 股权，股权变更后股东为蔡威（持股 20.00%）、黄以本（持股 20.00%）、李杰（持股 25.00%）、梁福明（持股 35.00%）。</p> <p>（4）2010 年，华韩药业发生股权转让，股权变更后股东为蔡威（持股 20.00%）、李晔（持股 20.00%）、李杰（持股 25.00%）、梁福明（持股 35.00%）。</p> <p>（5）目前梁福明（发行人实际控制人及董事柯云峰之妻梁小玲之兄）持股 35%。</p>
	资产、人员、业务和技术	<p>发行人与华韩药业在资产、人员、业务和技术等方面相互独立：</p> <p>（1）华韩药业其拥有的投入生产经营的知识产权、自有物业、生产设备、原材料等</p>

		<p>生产资料系其自行获得并单独使用，在资产上与发行人独立。</p> <p>(2) 华韩药业主要从事红参系列产品的生产，与发行人的主营业务不同，在业务上与发行人独立。</p> <p>(3) 华韩药业的生产活动对人员、技术方面的要求与发行人不同，主要经营人员与发行人之间没有交叉关系，在人员上与发行人独立。</p> <p>(4) 华韩药业的商标、技术为其自行取得，与发行人在业务和技术方面也没有合作开发和运营的关系，在技术上与发行人独立。</p>
	采购销售渠道、客户、供应商等方面对发行人的影响	<p>在采购销售渠道、客户、供应商方面，华韩药业对发行人无重大不利影响：</p> <p>(1) 两者产业链的定位不同：发行人系医药零售公司，医药零售收入占比超过 96%，采购医药商品后直接用于对外销售；华韩药业系中药饮片生产企业，采购原药材将其加工成红参系列产品再对外销售。</p> <p>(2) 两者采购以及销售渠道相互独立：报告期内发行人主要向药品生产企业及药品经销企业采购，向广大消费者销售中西成药、参茸滋补药材及中药饮片、保健品、医疗器械及其他商品；华韩药业的红参业务主要向红参供应商采购，并向发行人、海王星辰、国药控股等零售商销售红参系列产品。</p>
华韩庄医药	历史沿革	<p>发行人及发行人实际控制人历史上从未与华韩庄医药有股权投资关系：</p> <p>成立于2014年，其成立时的股东为广东华韩药业有限公司（持股51.00%）、蔡威（持股13.00%）、梁福明（持股9.00%）、李杰（持股9.00%）、李燕才（持股18.00%）。自成立以来，华韩庄医药股权结构未发生变化。</p>
	资产、人员、业务和技术	<p>发行人与华韩庄医药在资产、人员、业务和技术等方面相互独立：</p> <p>(1) 华韩庄医药其拥有的投入生产经营的知识产权、自有物业、生产设备、原材料等生产资料系其自行获得并单独使用，在资产上与发行人独立。</p> <p>(2) 华韩庄医药主要从事人参饮品、含片等产品的生产，与发行人的主营业务不同，在业务上与发行人独立。</p> <p>(3) 华韩庄医药的生产活动对人员、技术方面的要求与发行人不同，主要经营人员与发行人之间没有交叉关系，在人员上与发行人独立。</p> <p>(4) 华韩庄医药的商标、技术为其自行取得，与发行人在业务和技术方面也没有合作开发和运营的关系，在技术上与发行人独立。</p>
	采购销售渠道、客户、供应商等方面对发行人的影响	<p>在采购销售渠道、客户、供应商方面，华韩庄医药对发行人无重大不利影响：</p> <p>(1) 两者产业链的定位不同：发行人系医药零售公司，医药零售收入占比超过 96%，采购医药商品后直接用于对外销售；华韩庄医药系人参饮品、含片生产企业，采购原药材将其加工成人参饮品、含片等产品再对外销售。</p> <p>(2) 两者采购以及销售渠道相互独立：报告期内发行人主要向药品生产企业及药品经销企业采购，向广大消费者销售中西成药、参茸滋补药材及中药饮片、保健品、医疗器械及其他商品；华韩庄医药生产、销售人参饮品、含片等产品。</p>

三、请保荐机构发表核查意见

保荐机构走访了华韩药业、华韩庄医药，了解其生产经营情况并进行了网络检索，访谈了发行人实际控制人、关联方负责人，查阅了发行人与华韩药业、华韩庄医药交易的内部决策文件，查阅了相关的交易合同、交易明细以及同类可比交易明细、采购和销售价格，分析了关联交易金额、价格、毛利率等财务数据。

经核查，保荐机构认为：发行人与华韩药业、华韩庄医药之间的关联交易定

价公允、合理；发行人与华韩药业、华韩庄医药之间相互独立。

问题 8

申请人报告期以及最近一期扣非后净资产收益率分别为 51.29%、38.71%、24.21%和 13.99%，持续下滑，请申请人说明上述指标持续下降的原因，与同行业可比公司是否一致及对申请人未来盈利能力的影响，请保荐机构和会计师发表核查意见。

【回复】

一、请申请人说明上述指标持续下降的原因，与同行业可比公司是否一致及对申请人未来盈利能力的影响

(一) 发行人扣非后加权平均净资产收益率持续下降的原因

报告期内，发行人营业收入、净利润稳步增长，毛利率、期间费用率基本保持稳定：2015年、2016年、2017年、2018年1-9月，公司实现营业收入526,548.19万元、627,372.20万元、742,119.69万元、629,893.67万元，实现扣非后归属于母公司所有者的净利润39,220.50万元、43,870.95万元、47,345.21万元、40,330.91万元，营业收入、净利润均保持稳步增长。发行人主要财务指标变动如下：

单位：万元

	2018年1-9月	2017年	2016年	2015年
营业收入	629,893.67	742,119.69	627,372.20	526,548.19
营业成本	367,221.02	443,354.88	375,057.57	310,514.02
营业毛利	262,672.65	298,764.81	252,314.63	216,034.17
毛利率	41.70%	40.26%	40.22%	41.03%
销售费用	173,988.29	192,305.64	156,575.81	129,159.80
管理费用	27,821.51	34,640.29	29,613.40	24,892.66
财务费用	2,443.30	2,619.70	2,778.87	2,889.83
期间费用率	32.43%	30.93%	30.12%	29.81%
营业利润	55,009.43	63,331.61	57,835.40	54,787.32
归属于母公司股东的净利润	41,399.09	47,496.10	43,018.87	39,543.41
扣非后归属于母公司股东的净利润	40,330.91	47,345.21	43,870.95	39,220.50
归属于母公司股东的净资产	293,325.99	275,277.49	131,739.51	102,119.04
扣非后加权平均净资产收益率	13.99%	24.21%	38.71%	51.29%

扣非后加权平均净资产收益率持续下降主要原因如下：

1、公司使用首发募集资金在2017年、2018年新开门店数量较多，且目前尚处于培育期。根据公司历史上新开门店的经营经验，新开门店需要一定时间积累客户群、办理医保定点资格、提升知名度等，一般均需经历两年到三年的市场培育期，营业收入才能达到稳定增长状态、实现稳定盈利，成为成熟老店。公司使用首发募集资金新开门店1,236家(已开业)，占目前公司门店数量的33.62%，IPO募投项目的实施导致报告期内发行人扣非后归属于母公司股东的净利润增长速度低于营业收入的增长速度。

2、2017年7月25日，公司首发募集资金98,904.72万元，同时由于经营业绩稳步提升，导致净资产规模报告期内不断提高。截止2018年9月30日，公司归属于母公司股东的净资产达到293,325.99万元，较2015年末提高187%。

综上所述，虽然发行人报告期内营业收入、净利润均保持稳步增长，但由于首发募集资金在2017年、2018年新开门店数量较多，且目前尚处于培育期，以及公司归属于母公司股东的净资产因首发募集资金大幅提高，导致报告期内发行人扣非后加权平均净资产收益率持续下降。

(二) 发行人扣非后加权平均净资产收益率高于同行业可比公司

	公司名称	2017年	同比变动	2016年	同比变动	2015年
扣非后加权平均净资产收益率	老百姓	17.00%	增加 3.45 个百分点	13.55%	增加 0.31 个百分点	13.24%
	一心堂	14.73%	增加 0.46 个百分点	14.27%	减少 1.07 个百分点	15.34%
	益丰药房	10.08%	减少 0.39 个百分点	10.47%	减少 3.08 个百分点	13.55%
	大参林	24.21%	减少 14.5 个百分点	38.71%	减少 12.58 个百分点	51.29%

注：老百姓上市时间2015年4月23日；一心堂上市时间2014年7月2日；益丰药房上市时间2015年2月17日；大参林上市时间2017年7月31日。

报告期内，发行人扣非后加权平均净资产收益率高于同行业可比公司。2018年1-9月，发行人扣非后加权平均净资产收益率为13.99%，与同行业可比上市公司2017年全年数据相比，仍处于相对较高的水平。

(三) 发行人扣非后加权平均净资产收益率持续下降对未来盈利能力不会造成重大不利影响

零售药店行业的核心竞争力在于规模优势。规模优势较强的零售药店连锁企业往往拥有较强的采购议价能力、较高的市场影响力和品牌知名度。公司使用首

发募集资金新开门店 1,236 家（已开业），占目前公司门店数量的 33.62%，首发募集资金的使用进一步提高了公司的经营规模和市场占有率，巩固了公司的核心竞争优势。

2015年、2016年、2017年、2018年1-9月，公司实现营业收入526,548.19万元、627,372.20万元、742,119.69万元、629,893.67万元，实现归属于母公司所有者的净利润39,543.41万元、43,018.87万元、47,496.10万元、41,399.09万元，营业收入、净利润均保持稳步增长。未来，随着首发募集资金新开门店的成熟，公司的盈利能力将进一步提升。

虽然发行人报告期内营业收入、净利润均保持稳步增长，但由于首发募集资金在2017年、2018年新开门店数量较多，且目前尚处于培育期，以及公司归属于母公司股东的净资产因首发募集资金大幅提高，导致报告期内发行人扣非后加权平均净资产收益率持续下降，该等情形不会对公司未来盈利能力造成重大不利影响。

二、请保荐机构和会计师发表核查意见

保荐机构、发行人会计师查阅了发行人及同行业可比公司定期报告、招股说明书，访谈了发行人高级管理人员，实地走访了部分首发项目实施的门店。

经核查，保荐机构及发行人会计师认为：发行人报告期以及最近一期扣非后净资产收益率持续下滑的原因真实、合理，与同行业可比上市公司2017年全年数据相比，仍处于相对较高的水平，该等情形不会对公司未来盈利能力造成重大不利影响。

问题 9

请申请人说明：（1）相关药品生产资质是否齐备，是否存在无证经营情况；是否因食品、药品质量或生产经营合规性问题被投诉或被有关主管部门处理或处罚；（2）与食品、药品生产、流通、原辅料采购等各个环节的产品质量内控制度是否健全并得到有效执行；（3）在直营和加盟模式下对产品质量的控制措施，及生产配送外包模式下如何控制食品、药品安全；（4）上市以来是否存在因食品、药品安全问题受到过处罚，对产品质量的控制措施是否能够有效避免重大食品、药品安全风险。请保荐机构、律师发表核查意见。

【回复】

一、相关药品生产资质是否齐备，是否存在无证经营情况；是否因食品、药品质量或生产经营合规性问题被投诉或被有关主管部门处理或处罚

（一）发行人从事药品生产的子公司生产资质齐备，不存在无证经营的情况

发行人从事药品生产的子公司均已取得生产所需的资质，不存在无证经营的情况，具体如下：

序号	公司名称	证件类型	发证时间	有效期（截止至）
1	中山可可康制药有限公司	药品生产许可证	2018.03.15	2023.03.14
2		营业执照	2016.10.28	长期
3		药品 GMP 证书	2018.01.26	2023.01.25
4	广州紫云轩药业有限公司	药品 GMP 证书	2016.03.30.	2021.03.29.
5		药品生产许可证	2016.01.01.	2020.12.31.
6		营业执照	2017.9.30	长期
7	广东紫云轩中药科技有限公司	营业执照	2018.02.06	长期
8		药品 GMP 证书 1	2017.11.01	2022.10.31
9		药品 GMP 证书 2	2016.03.30	2021.3.29
10		药品生产许可证	2016.12.13	2021.12.12

（二）因食品、药品质量或生产经营合规性问题被投诉的情况

经查询公司 400 投诉电话记录，报告期内，公司投诉情况如下：

年份	小计	投诉类型						
		服务技巧差	严重性服务技巧差	服务态度差	严重性服务态度差	拒绝会员积分换礼	中药相关投诉	其他
2015 年	201	98	3	51	1	7	7	34
2016 年	189	107	0	46	0	6	11	19
2017 年	172	95	18	21	6	9	3	20
2018 年 1-11 月	102	43	16	14	5	9	2	13
总计	664	343	37	132	12	31	23	86
占比	100%	51.66%	5.57%	19.88%	1.81%	4.67%	3.46%	12.95%

报告期内，公司食品和成药投诉数量显示为零，存在少量中药投诉的原因为：中药抓取存在手工操作的客观情况，极少部分药师在操作过程中可能由于自身的粗心、处方字迹辨认错误抑或称重差异，导致被投诉；鉴于公司客观上门店较多、分布较广、经营品类多、人员素质存在差异等原因，公司报告期内没能实现零投诉。

公司针对发生的投诉问题，在培训上、制度上加强教育，在公司内部公告栏

里经常编入作为典型案例，开发“大参林百科”APP 帮助员工和药师进行再学习，同时在第三方评价的方式里增加相关模块进行测试改进效果，报告期内，整体投诉数量逐年下降。

（三）因食品、药品质量或生产经营合规性问题被有关主管部门处理或处罚的情况

报告期内，发行人因违反药品监督管理相关规定而受到食品药品监督管理局行政处罚的情况如下：

	2018年1-11月	2017年	2016年	2015年
行政处罚金额合计（万元）	8.27	6.60	4.43	1.75
行政处罚数量	61	79	34	22
其中：单笔超过1万元的行政处罚数量	2	0	2	1
单笔超过1万元的行政处罚总金额（万元）	3.74	0	2.00	1.00
单笔低于1万元的行政处罚数量	59	79	32	21
单笔低于1万元的行政处罚总金额（万元）	4.53	6.60	2.43	0.75

2015年、2016年、2017年、2018年1-11月，发行人受到食药监类单笔低于1万元的行政处罚数量分别为21起、32起、79起、59起，平均处罚金额分别为400元、800元、800元、800元，处罚金额较小、所涉及的违法违规行为较轻，公司已及时缴纳罚款，积极完成整改，该等行政处罚不会对发行人生产经营造成重大不利影响。

根据广东省食品药品监督管理局办公室出具的《关于大参林医药集团股份有限公司有关情况的说明》（截至2018年11月20日）：“大参林医药集团股份有限公司自2015年1月1日以来没有因严重违反药品监管有关规定而受到我局行政处罚。”

单笔1万元以上行政处罚内容、整改情况、对发行人生产经营不会造成重大不利影响的具体分析如下：

序号	处罚事项	处罚对象	处罚金额（万元）	整改情况、对发行人生产经营不会造成重大不利影响的分析
1	2015年10月16日，濮阳市食品药品监督管理局认定濮阳大参林连锁药店有限公司存在仓库堆放较乱、计算机系统管控不到位等情况，违反《药品管理法》第十六条规定，根据《药品管理法》第七十八条处罚如下：1、责令停业整顿；2、处以罚款1万元。	濮阳大参林，发行人子公司	1.00	1、整改情况：本次处罚涉及事项主要为货品摆放不符合要求等，公司已及时缴纳罚款，并根据行政处罚要求停业整顿三天，经濮阳市食品药品监督管理局现场检查认可后恢复营业。 2、2018年11月13日，濮阳市食品药品监督管理局出具证明，公司已按我局要求整改完毕并全部缴纳了上述罚款，公司在上述处罚

序号	处罚事项	处罚对象	处罚金额 (万元)	整改情况、对发行人生产经营不会造成重大不利影响的分析
				中涉及的违法违规行为情节轻微，不属于重大违法违规行为。
2	2016年7月28日，濮阳市食品药品监督管理局认定濮阳大参林连锁药店有限公司存在不合格区堆放待发药品、仓库区域设置不合理等情况，违反《药品管理法》第十六条规定，根据《药品管理法》第七十八条处罚如下：1、责令停业整顿；2、处以罚款1万元。	濮阳大参林，发行人子公司	1.00	1、整改情况：本次处罚涉及事项主要为货品摆放不符合要求等，公司已及时缴纳罚款，并根据行政处罚要求停业整顿三天，经濮阳市食品药品监督管理局现场检查认可后恢复营业。 2、2018年11月13日，濮阳市食品药品监督管理局出具证明，公司已按我局要求整改完毕并全部缴纳了上述罚款，公司在上述处罚中涉及的违法违规行为情节轻微，不属于重大违法违规行为。
3	2016年11月7日，汕尾市食品药品监督管理局认定汕尾大参林药店有限公司城南分店因未经许可从事第三类医疗器械经营活动（货值46.5元，违法所得31元），违反《医疗器械经营监督管理办法》第四条规定，按照《医疗器械监督管理条例》第六十三条处罚如下：1、没收违法所得31元和违法经营的医疗器械；2、处以罚款1万元。	城南分店，发行人子公司所属门店	1.00	1、整改情况：该等处罚涉及的货值46.50元，金额很小，且公司已及时缴纳罚款，并停止违规销售第三类医疗器械，完成整改。 2、2018年11月19日，汕尾市食品药品监督管理局出具证明，公司已按我局要求整改完毕并全部缴纳了上述罚款，公司在上述处罚中涉及的违法违规行为情节轻微，不属于重大违法违规行为。
4	2018年5月2日，深圳市市场和质量监督管理委员会宝安食品药品监督管理局认定深圳市大参林药业连锁有限公司销售产品标签标注虚假的食用农产品产地的燕窝，违反《食用农产品市场销售质量安全监督管理办法》第二十五条第一款第十二项的规定，根据《食用农产品市场销售质量安全监督管理办法》第五十条第三款的规定，责令当事人立即改正上述违法行为，并处以罚款1万元。	深圳大参林，发行人子公司	1.00	1、整改情况：公司下架该产品、停止销售，已及时缴纳罚款，完成整改。 2、2018年11月7日，深圳市市场和质量监督管理委员会出具《复函》：（1）上述违法违规行为相关法律、法规、规章未规定情节严重的情形；（2）上述违法违规行为依据《深圳市市场监督管理局行政处罚裁量权实施标准》，是按从轻违法行为的裁量档次实施的处罚。 3、2015年、2016年、2017年，深圳大参林实现营业收入占当期公司营业收入的比例分别为0.63%、0.61%、0.72%，实现净利润占当期公司归属于母公司股东净利润的比例分别为0.14%、0.24%、-0.83%，占比较低，上述处罚对发行人生产经营不会造成重大不利影响。
5	2018年5月15日，于都县市场和质量监督管理局认定于都环城店《药品经营许可证》不具备中药饮片的经营范围经营了艾叶等中药	于都环城店，发行人子公司所属门店	2.74	1、整改情况：公司及时缴纳罚款，完成整改。 2、2018年11月2日，于都县市场和质量监督管理局出具证明，于都环城店已按我局要求整改完毕并全部缴纳了上述罚款，公司在

序号	处罚事项	处罚对象	处罚金额 (万元)	整改情况、对发行人生产经营不会造成重大不利影响的分析
	饮片，违反了《药品流通监督管理办法》第十七条第二款的规定，处以没收违法所得 1.24 万元，罚款 2.74 万元的处罚。			上述处罚中涉及的违法行为情节轻微，不属于重大违法违规行为。

综上所述，发行人及子公司因违反药品监督管理相关规定而受到食品药品监督管理部门行政处罚均不属于重大违法违规行为，对发行人生产经营未造成重大不利影响，且发行人已采取整改措施切实完成相关违法违规行为的整改，不属于《上市公司证券发行管理办法》第九条第（二）项规定的情形，不构成本次发行障碍。

二、与食品、药品生产、流通、原辅料采购等各个环节的产品质量内控制度是否健全并得到有效执行

公司质管部负责对商品的购进、验收、储存、养护、销售及售后等商品流转全环节进行质量管控，已建立了完善的质量管理体系，并得到有效执行：

项目	具体措施
供应商 质量保 障体系	<p>对新增供应商即首营企业进行全面资质审核，对首营企业的审核，查验加盖其公章原印章的以下资料，确认真实、有效提供以下资料：</p> <p>（1）《药品 / 食品生产许可证》或者《药品 / 食品经营许可证》等相应许可证复印件；</p> <p>（2）营业执照、税务登记、组织机构代码的证件复印件，及上一年度企业年度报告公示情况；</p> <p>（3）《药品生产质量管理规范》认证证书或者《药品经营质量管理规范》认证证书及或生产标准备案书等复印件；</p> <p>（4）相关印章、随货同行单（票）样式；</p> <p>（5）开户户名、开户银行及账号。</p> <p>（6）法人授权委托书、业务员身份证复印件</p> <p>（7）质量保证协议书及质量体系调查表</p> <p>公司质量管理部负责建立、管理供货单位资料档案，并制定了《首营企业、首营品种审核制度》，对供货单位、首营品种进行严格把关。质量管理部通过对供货单位质量管理体系进行评价，对须进行实地考察的企业需通过现场勘察、资料查阅、询问了解、现场摄像等方式来考核，以确定其合法资格。</p> <p>在合作期间，公司要求供货单位需保持证照的合法性及有效性，在 ERP 系统中录入供货单位的证照有效期及经营范围，证照到期前进行提醒，过期锁定其相关业务，超经营范围业务自动锁定；</p> <p>质量管理部每年与商品中心定期组织对供应商、商品质量进行进货质量评审，实行动态管理，出具评估分析报告，作为提升产品质量、淘汰产品、优化产品结构的重要依据，对有质量事故、跟进不及时或信誉不合格者，淘汰相关商品或供货单位。</p>
产品质	在商品经营各环节中，发现或疑似存在质量问题的品种，立即停止出库，对质量不

量检查	<p>确定或重点产品随时抽样送第三方检测机构检验。</p> <p>公司设有商品分类保管的仓库，设有收、发货区、阴凉库、常温库、冷库及各类专用仓库，各类库房均具有避光、通风、防尘、防虫、防鼠等设备，并具有相应的防火措施，可保证商品储存质量安全。各库房均安装一定量的温度调控设备及温湿度自动监测系统，当温湿度超标后，会立即采取相关措施确保存储环节符合要求；每季度对储存商品的外观、包装等质量进行检查，对质量可疑品种立即采取停售措施。公司对出库的商品进行复核，复核内容包括商品的基本信息（品名、规格、生产厂家）、批号，质量情况等信息，减少出库差错，避免不合格商品出库。</p> <p>根据商品的包装、质量特性并针对车况、道路、天气等因素，选用适宜的运输工具，采取相应措施防止出现破损、污染等问题；冷藏商品运输途中，实时监测并记录运输过程中的温度数据。</p>
产品到货质量检查	<p>公司严格按照《商品收货验收管理制度》及公司相关质量管理规范对商品收货、验收环节的质量把关。</p> <p>收货人员通过对供货单位的运输方式、随货同行单的内容（冷藏冷冻的商品还需核实运输过程的温度记录、运输时间等）进行逐一核实，符合要求的通知验收。验收员通过查阅同批号的检验报告，对每次到货商品通过外观、包装、标签、说明书以及相关证明文件等进行逐批、逐一抽样检查，发现可疑及不合格产品一律拒收。</p>
追责机制	<p>对供应商的监督追责：从合同设计上对供应商的质量责任予以明确，并通过高频率的抽样进行质量检验，及时反馈并制约供应商，依照合同进行相应扣除质量保证金、冻结货款、追偿等方式敦促供应商保证商品质量。</p> <p>对内部采购人员、审核人员、验收人员、运输人员、商品管理人员等，依托公司完善的内控制度，在商品流通全环节都建立了相应的追责制度，方式包含有：廉洁文化建设、签订责任书、扣除绩效、损失赔偿、通报批评、降职、劝退、辞退等各种方式。</p>

针对生产型子公司的采购、生产、销售环节，已建立了完善的质量管理体系，并得到有效执行，具体如下：

环节	内容
供应商管理	<p>供应商必须符合医药行业的相关要求，并提供相关的合法证照证明（如营业执照、生产/经营许可证、组织机构代码证、税务登记证等），并在有效期、年检期内。质量部对提交的各类证照、资料进行核查。对于不符合要求、缺乏必要证件的资料，要求供应商补充，资料审核通过，则将资料归档保存；如不能提供，则该供应商未通过审核，不得发生业务关系。</p> <p>公司选择资质证照齐全、信誉佳、供货质量较佳且稳定、供货能力强的供应商进行长期合作。一般每年对物料供应商审计一次，重要的供应商进行现场审计，经评估后，确定合格供应商名录。采购的物料必须从合格供应商名录中选取。对于存在风险的供应商，我司采取审慎的态度，经评估不合格，将取消其合格供应商资格。</p>
生产过程质量监控	<p>物料采购进厂后，立即根据企业质量标准对物料进行验收，经 QC 检验合格，质量授权人签发物料审核放行单后方可入库；车间领料实行双人复核制度；生产过程注重控制工艺参数，QA 全程跟踪；成品必须经 QC 检验合格和质量授权人审核后，发放成品审核放行单方可出库。</p>
质量保证	<p>质量部从物料进厂开始到成品出库全程监控。生产、仓储、发运等工作，均设置 QA 人员进行质量监督及质量评估工作。质量授权人对生产和检验过程的记录进行</p>

	审核，任何偏差或异常均被调查并处理完毕后，出具成品审核放行单，成品方可放行。根据 2010 年版 GMP 要求，公司全员学习风险管控内容，编写并不断完善风险管理文件，并在生产质量控制过程中开始实施。出于对产品质量管控的目的，质量部还组织进行了风险评估、召回演练、年度产品质量回顾、自检等工作。
质量控制	检验室各功能间设置齐全，检测仪器和试剂品种满足生产品种的检测工作要求。生产所需的各类物料（原辅包材）、中间产品和成品均建立内控质量标准和检验规程，原辅料、中间产品及成品按操作规程取样、检验、留样。
产品放行	生产完毕，产品送至待验区，由 QA 抽样，QC 根据成品质量标准进行检验；质量受权人审核批生产记录，考察生产过程是否正常；审核批检验记录，考察是否存在遗漏、偏差、错误，审核无误后，签批成品审核放行单，成品仓库管员接到成品审核放行单方可出库。
产品储存及销售	库房具有空调、排风等设备设施，原辅料、中间产品、成品储存环境良好，定期进行巡检养护；成品销售后，建立良好的销售反馈渠道，对售后有质量问题的产品有严密的产品召回、退货制度，对不良反应定期汇报，专人接待顾客投诉、咨询。

三、在直营和加盟模式下对产品质量的控制措施，及生产配送外包模式下如何控制食品、药品安全

1、直营模式下的商品质量控制措施

发行人目前全部门店均实施直营模式经营，主要的质量控制措施如下：

（1）实行“七统一”管理：在集团总部的统一管理下、统一商号、统一质量管理体系、统一药品采购、统一物流配送、统一计算机管理系统、统一票据格式。

（2）对门店店长、片区主任、地区主管签订 GSP 合规责任书，严格按照 GSP 规范经营行为，明确责任，对于出现严重违规行为（违反 GSP 严重缺陷）相关人员，采取降职或辞退措施；对于违反 GSP 主要缺陷项目，按规定进行处罚。

（3）总部及各子公司配置一定量的质管员，定期对门店进行 GSP 跟踪检查，交叉检查，每季度完成对各营运区的 GSP 巡店，根据执行情况，出具相应的奖罚通报，确保门店合法合规经营。

（4）定期对门店店长、药师、员工进行质量培训及考核，提高员工质量风险意识，规范门店购销存行为等。

报告期内，发行人不存在因门店销售产品质量问题导致重大行政处罚的情形。

2、加盟模式下的商品质量控制措施

发行人目前没有加盟模式的门店开业，但也针对加盟模式下的质量控制提前建立了质量控制措施：

(1) 加盟店必须统一使用集团现配备的计算机系统，不得使用其他系统进行账外经营；

(2) 按照连锁店的管理要求，统一商号、统一药品采购、加盟店所经营商品必须从集团及子公司购进，不得擅自外购商品；优先选择集团体系具备第三方配送资质的仓进行委托配送；

(3) 签订责任书，要求加盟店严格按照 GSP 规范自身经营行为，违规撤店/受到处罚按照合同约定条款对其进行惩处；

(4) 集团质管部外派质管员专人跟进、监督加盟店质量管理情况，对加盟店 GSP 执行情况定期检查，对于内部自查发现的问题，列出整改要求，对拒不整改或质量责任意识差的加盟店，将强制取消其加盟资格。

3、生产外包模式下的商品质量控制措施

发行人存在许可其他企业使用其商标并生产商品的情形。许可其他企业使用其商标的主要原因是：自有品牌产品是公司盈利来源之一，公司主营业务为医药零售，并不具有众多产品的生产批文及能力，许可其他企业使用发行人商标进行生产，并约定该等产品只能向发行人销售，可以扩大公司的品牌影响力以及对上游渠道的掌控能力。发行人与被许可人关于商标使用责任、权利均通过授权协议、采购协议的方式进行约定，明确了公司许可生产的产品质量责任由生产厂家承担相关风险 and 法律责任。

许可其他企业使用其商标生产自有品牌商品行为属于行业惯例，一心堂、益丰药房等同行企业披露情况如下：

公司名称	披露内容	信息来源
益丰药房	公司代理品种中的自有品牌商品，生产企业使用了公司注册的产品商标，公司享有该等产品的全国独家经销权，负责其市场营销和推广工作，生产企业拥有该等产品的生产批文，负责其生产及质量控制工作	招股说明书
一心堂	公司对部分总代理品种进行贴牌，授权生产企业在公司总代理的产品上使用公司具有独立知识产权的商标	招股说明书
老百姓	未披露	-

在该模式下，发行人、生产厂家对各环节进行严格的质量控制；

环节	内容
合作前质量监控	(1) 厂家、品种选择：选择生产实力雄厚，良好质量信誉的生产企业；且该品种在市场销售过程中未因质量问题而受过行政处罚或在政府网站上出现质量公告等不良记录。

	<p>(2) 停产一年以上首次生产的品种，该批成品必须送符合要求的第三方检测机构进行检验。</p> <p>(3) 初次合作的厂家及已合作厂家增加不同品类时，质管部与自有品牌部需共同对该厂家进行实地考察，并出具考察报告。</p>
生产过程质量监控	<p>(1) 初次合作的生产厂家，首批生产时，集团必须安排质管人员对厂家考察，特殊约定产品还需驻厂监督生产各过程，确保合法合规生产。</p> <p>(2) 已合作的生产厂家，根据经营质量情况，公司对其进行不定期不提前告知的监督检查。</p>
生产后质量监控	<p>(1) 来货抽检:仓库验收人员按照验收抽样原则，对每批产品进行抽验，首批来货的抽样样品交自有品牌部保留一年。</p> <p>(2) 在库养护:质管部每月对仓库自有品牌品种进行重点养护，抽查商品的外观、性状、及外包装等。</p> <p>(3) 第三方机构送检:质管部根据商品养护及质量投诉情况，对购进的自有品牌商品不定期进行抽检送检，每年不得少于一次。</p>

4、配送外包模式下的商品质量控制措施

发行人在日常经营中，除通过自身的配送渠道进行配送外，也存在利用外包完成配送的情形。配送外包模式下，主要的商品质量控制措施如下：

(1) 委托其他单位运输商品，对承运方运输商品的质量保障能力进行审计，索取运输车辆的相关资料，对承运方的运输设施设备、人员资质、质量保障能力、安全运输能力、风险控制能力等通过现场调查方式进行委托前和定期审计，审计报告存档备查，符合《药品经营质量管理规范》运输设施设备条件和要求的方可委托。

(2) 委托其他单位运输商品，应与其单位签订相关协议，明确双方责任，其单位收到商品后，必须立即运输，不得在物流场过夜，以防商品被盗，调包。

(3) 冷藏商品和特殊管理商品不得采用配送外包模式。

(4) 定期对通过外包方式配送的购货单位进行配送满意度调查，及时了解配送情况，对质量信誉较差的配送方终止合作。

四、上市以来是否存在因食品、药品安全问题受到过处罚，对产品质量的控制措施是否能够有效避免重大食品、药品安全风险

(一) 公司上市以来（2017年至2018年11月30日）受到食药监部门的处罚情况

公司上市以来（2017年至2018年11月30日）受到食药监部门的处罚情况如下：

	2018年1-11月	2017年
行政处罚金额合计（万元）	8.27	6.60
行政处罚数量	61	79
其中：单笔超过1万元的行政处罚数量	2	0
单笔超过1万元的行政处罚总金额（万元）	3.74	0
单笔低于1万元的行政处罚数量	59	79
单笔低于1万元的行政处罚总金额（万元）	4.53	6.60

2017年、2018年1-11月，发行人受到食药监类单笔低于1万元的行政处罚数量分别为79起、59起，平均处罚金额分别为800元、800元，处罚金额较小、所涉及的违法违规行为较轻，公司已及时缴纳罚款，积极完成整改，该等行政处罚不会对发行人生产经营造成重大不利影响。

根据广东省食品药品监督管理局办公室出具的《关于大参林医药集团股份有限公司有关情况的说明》（截至2018年11月20日）：“大参林医药集团股份有限公司自2015年1月1日以来没有因严重违反药品监管有关规定而受到我局行政处罚。”

单笔1万元以上行政处罚内容、整改情况、对发行人生产经营不会造成重大不利影响的具体分析如下：

序号	处罚事项	处罚对象	处罚金额（万元）	整改情况、对发行人生产经营不会造成重大不利影响的分析
1	2018年5月2日，深圳市市场和质量监督管理委员会宝安食品药品监督管理局认定深圳市大参林药业连锁有限公司销售产品标签标注虚假的食用农产品产地的燕窝，违反《食用农产品市场销售质量安全监督管理办法》第二十五条第一款第十二项的规定，根据《食用农产品市场销售质量安全监督管理办法》第五十条第三款的规定，责令当事人立即改正上述违法行为，并处以罚款1万元。	深圳大参林，发行人子公司	1.00	1、整改情况：公司下架该产品、停止销售，已及时缴纳罚款，完成整改。 2、2018年11月7日，深圳市市场和质量监督管理委员会出具《复函》：（1）上述违法违规行为相关法律、法规、规章未规定情节严重的情形；（2）上述违法违规行为依据《深圳市市场监督管理局行政处罚裁量权实施标准》，是按从轻违法行为的裁量档次实施的处罚。 3、2015年、2016年、2017年，深圳大参林实现营业收入占当期公司营业收入的比例分别为0.63%、0.61%、0.72%，实现净利润占当期公司归属于母公司股东净利润的比例分别为0.14%、0.24%、-0.83%，占比较低，上述处罚对发行人生产经营不会造成重大不利影响。
2	2018年5月15日，于都县市场和质量监督管理局认定于都环城店《药品经营许可证》不具备中药饮片的经营范围经营了艾叶等中药	于都环城店，发行人子公司所属门店	2.74	1、整改情况：公司及时缴纳罚款，完成整改。 2、2018年11月2日，于都县市场和质量监督管理局出具证明，于都环城店已按我局要求整改完毕并全部缴纳了上述罚款，公司在

序号	处罚事项	处罚对象	处罚金额 (万元)	整改情况、对发行人生产经营不会造成重大不利影响的分析
	饮片，违反了《药品流通监督管理办法》第十七条第二款的规定，处以没收违法所得 1.24 万元，罚款 2.74 万元的处罚。			上述处罚中涉及的违法行为情节轻微，不属于重大违法违规行为。

基于上述处罚，公司自上而下已起高度重视，动员各层级员工，开展了一系列整改措施，包括：1、强调各地区门店合法合规经营重要性，加强内控制度，设置督查人员定期巡视各地门店并提出改进措施；定期组织门店经理、销售人员培训，防范门店违规经营的事件；2、加强各地区门店与当地监管部门的沟通交流，及时获取监管部门指导意见，对存在问题及时整改；3、积极寻找优质供应商，对供应商加强内部考核，对供应药品不符标准的供应商进行定期淘汰。

综上所述，发行人及子公司因违反药品监督管理相关规定而受到食品药品监督管理局行政处罚均不属于重大违法违规行为，对发行人生产经营未造成重大不利影响，且发行人已采取整改措施切实完成相关违法违规行为的整改，不属于《上市公司证券发行管理办法》第九条第（二）项规定的情形，不构成本次发行障碍。

（二）发行人已建立完善的商品质量内控措施，并得到有效执行

发行人已建立完善的商品质量内控措施，并得到有效执行，详见本题回复之“二、与食品、药品生产、流通、原辅料采购等各个环节的产品质量内控制度是否健全并得到有效执行”。

经查阅发行人相关处罚决定书、缴款凭证、取得的无违规证明，查阅发行人制定的质量控制相关制度流程文件，网络检索相关处罚信息，访谈发行人实际控制人、高级管理人员，保荐机构、发行人律师认为：发行人对产品质量的控制措施能够有效避免重大食品、药品安全的风险。

五、请保荐机构、律师发表核查意见

保荐机构、发行人律师查阅了相关行政处罚决定书、缴纳罚款凭证，查阅了公司及子公司在食药监等主管部门开具的合规证明、公司及会计师出具的内控报告、各项质量内控制度文件、查看发行人及子公司各项生产资质文件，对公司及子公司是否存在重大违法违规行为在全国企业信用信息公示系统进行公开查询，实地走访相关子公司及其下属门店、向相关人员了解合规经营情况，走访了药监

等主要主管部门，访谈了发行人实际控制人及高级管理人员，查看并分析投诉情况。

保荐机构、发行人律师认为：发行人相关药品生产资质齐全，不存在无证经营情况；发行人及子公司因违反药品监督管理相关规定而受到食品药品监督管理局行政处罚均不属于重大违法违规行为，对发行人生产经营未造成重大不利影响，且发行人已采取整改措施切实完成相关违法违规行为的整改，不属于《上市公司证券发行管理办法》第九条第（二）项规定的情形，不构成本次发行障碍；发行人在食品、药品生产、流通、原辅料采购等各个环节的产品质量内控制度健全并得到有效执行；发行人在直营和加盟模式、生产配送外部模式下均能够控制食品、药品安全风险；发行人对产品质量的控制措施能够有效避免重大食品、药品安全的风险。

问题 10

2018 年 6 月 30 日申请人存货账面价值 19 亿元，占总资产的 30%。请申请人说明：（1）是否存在产品超过保质期的情形；未计提存货跌价准备的原因和合理性，存货跌价准备政策是否谨慎，与同行业可比公司是否一致；（2）存货平均周转率持续下降的原因及合理性。请保荐机构和会计师发表核查意见。

【回复】

一、是否存在产品超过保质期的情形；未计提存货跌价准备的原因和合理性，存货跌价准备政策是否谨慎，与同行业可比公司是否一致

（一）发行人是否存在产品超过保质期的情形

发行人针对商品执行严格的效期管理制度，不存在产品超过保质期仍进行陈列、销售的行为。对于接近效期时间的商品，公司按照效期管理制度将其进行退换货、促销，并进行效期预警管理。若该等商品在效期内未退换货或销售，该等商品提前从公司门店下架，并进入公司的退货仓，进行报损处理，不存在继续对外销售的情形。

公司制定了《关于门店效期商品的管理制度》、《成药退货管理规定》、《关于大参林中参商品退货的管理规定》及《商品报损管理规定》等规定，对商品效期实施严格的管理制度：

商品种类	效期	效期管理制度
------	----	--------

除中药饮片、参茸之外的商品	保质期一年以上的商品，效期时间为商品过期前六个月以内； 保质期一年以内的商品，效期时间为商品过期前三个月以内。	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 对于无退换货协议的商品，门店在系统中申请并按批复结果执行折价销售 ▶ 对于有退换货协议的商品，门店可以在商品进入效期的前一个月内申请退货至公司仓库，公司根据退换货协议退换至供应商 ▶ 门店未按总部要求在规定时限内退货回仓，导致商品过期，由门店负责全额赔偿
中药饮片、参茸		▶ 门店可以将效期商品在效期内在系统中申请退货至公司仓库，公司根据退换货协议退换至供应商

2015年、2016年、2017年、2018年1-9月，公司因超过效期发生销毁报损导致实际发生损失分别为52.86万元、51.10万元、109.95万元、61.93万元，发生金额较小。

(二) 未计提存货跌价准备的原因和合理性，存货跌价准备政策是否谨慎，与同行业可比公司是否一致

1、公司对各类存货跌价准备已经足额计提

报告期内，公司各类存货跌价准备计提情况如下：

单位：万元

项目	2018-9-30		2017-12-31		2016-12-31		2015-12-31	
	账面余额	跌价准备	账面余额	跌价准备	账面余额	跌价准备	账面余额	跌价准备
原材料	9,287.81	-	8,625.08	-	4,120.87	-	4,484.86	-
库存商品	185,494.84	350.65	162,811.02	290.03	126,521.64	246.69	96,553.80	161.26
发出商品	262.84	-	236.00	-	29.42	-	57.07	-
低值易耗品	267.45	-	276.61	-	50.69	-	69.56	-
合计	195,312.94	350.65	171,948.71	290.03	130,722.61	246.69	101,165.29	161.26

公司按照成本与可变现净值孰低的方法计提存货跌价准备。

公司各期末存货中95%以上为库存商品，2015年末、2016年末、2017年末、2018年9月末，公司对库存商品分别计提了161.26万元、246.69万元、290.03万元和350.65万元存货跌价准备。

公司期末原材料主要为散装参茸和中药饮片，由全资子公司广州紫云轩和广东紫云轩用于进一步加工、包装，并通过公司各门店销售给最终客户。根据《企业会计准则》的相关规定，需要经过加工的原材料，在正常生产经营过程中以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额，确定其可变现净值。经测算，期末原材料可变现净值高于账面成本，无需计提跌价准备。

对于库存商品，报告期内，公司与大部分供应商签订了附退换货条款的采购合同，退换货条款下的“可退情形”主要包括质量问题、有条件的退换货、滞销可退货等因素。公司与同行业可比上市公司各类别“可退情形”下采购占比情况的对比如下：

可退的情形	大参林“可退情形”下采购额占比				益丰药房	老百姓	一心堂
	2017年	2016年	2015年	平均	截至2014年6月底	2014年	-
质量问题可退换货	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	未披露	未披露
有条件的退换货	89.10%	88.50%	89.45%	89.02%	78.51%	55.92%	未披露
滞销可退换货	79.32%	78.36%	80.12%	79.27%	7.18%	未披露	未披露

注：可比上市公司退换货数据来源为其招股说明书

公司与大部分供应商签订了附退换货条款的采购合同，其中有条件退换货及滞销可退换货的采购额占总采购报告期三年平均占比为 89.02% 和 79.27%，明显高于益丰药房、老百姓，因此，公司存货滞销风险与同行业可比上市公司相比较低，公司各报告期内对库存商品效期管理进行严格把控，使得公司期末存货跌价风险相对更小。

综上所述，公司已严格按照《企业会计准则》和公司会计政策的规定，于各报告期末将存货按类别进行减值测试，对存在减值迹象的存货足额计提存货跌价准备，存货跌价准备计提谨慎。

2、公司存货减值准备计提与同行业比较情况

报告期内，同行业公司存货跌价准备计提情况如下：

单位：万元

期间	项目	一心堂	老百姓	益丰药房	大参林
2018年6月30日	存货余额	153,659.22	159,131.18	87,574.47	179,440.55
	跌价准备	2,034.27	198.91	298.55	352.11
	计提比例	1.32%	0.12%	0.34%	0.20%
2017年12月31日	存货余额	164,817.88	131,331.12	76,676.88	171,948.71
	跌价准备	2,187.09	186.47	260.85	290.03
	计提比例	1.33%	0.14%	0.34%	0.17%
2016年12月31日	存货余额	139,384.47	119,915.44	73,188.35	130,722.61
	跌价准备	2,042.06	229.73	182.34	246.69
	计提比例	1.47%	0.19%	0.25%	0.19%
2015年12月	存货余额	103,439.78	90,607.46	49,144.42	101,165.29

期间	项目	一心堂	老百姓	益丰药房	大参林
月 31 日	跌价准备	1,010.92	398.84	167.32	161.26
	计提比例	0.98%	0.44%	0.34%	0.16%

公司各期末存货中 95% 以上为库存商品，报告期内，公司存货跌价准备的计提比例低于一心堂，略低于益丰药房，略高于老百姓，主要原因为公司对库存商品管理实施严格的效期管理制度，且该等制度得到有效执行。

公司制定了《关于门店效期商品的管理制度》、《成药退货管理规定》、《关于大参林中参商品退货的管理规定》及《商品报损管理规定》等规定，通过对商品效期实施严格的管理制度，有效的控制了存货跌价风险：

商品种类	效期	效期管理制度
除中药饮片、参茸之外的商品	保质期一年以上的商品，效期时间为商品过期前六个月以内； 保质期一年以内的商品，效期时间为商品过期前三个月以内。	对于无退换货协议的商品，门店在系统中申请并按批复结果执行折价销售
		对于有退换货协议的商品，门店可以在商品进入效期的前一个月内申请退货至公司仓库，公司根据退换货协议退换至供应商
中药饮片、参茸		门店未按总部要求在规定时限内退货回仓，导致商品过期，由门店负责全额赔偿
		门店可以将效期商品在效期内在系统中申请退货至公司仓库，公司根据退换货协议退换至供应商

二、存货平均周转率持续下降的原因及合理性

报告期内，公司存货周转率如下：

项目	2017 年	2016 年	2015 年
存货周转率	2.93	3.23	3.51

报告期内，公司存货周转率逐年降低，主要原因为：2015 年至 2017 年，公司营业收入累计增长 40.94%，存货余额累计增长 69.97%，存货余额增长幅度高于营业收入。存货余额增速较快的原因为库存商品增长较快，具体如下：

单位：万元

项目	2017 年 /2017-12-31	2016 年 /2016-12-31	2015 年 /2015-12-31
库存商品账面余额	162,811.02	126,521.64	96,553.80
门店库存商品账面余额	86,383.66	72,518.18	57,633.75
仓库库存商品账面余额	74,819.76	53,489.17	38,307.15
生产型子公司库存商品账面余额	1,607.60	514.29	612.90
期末门店数量	2,985	2,409	1,921
单店平均库存商品账面余额	28.94	30.10	30.00

2015 年末、2016 年末、2017 年末，公司库存商品账面余额分别为 96,553.80 万元、126,521.64 万元、162,811.02 万元，规模持续提高：

1、门店库存商品账面余额随着公司门店数量的扩大相应提高

2015年至2017年，公司营业收入累计增长达到40.94%，门店数量累计增长达到55.39%，随着经营规模的扩大，为满足销售的实时需要，公司门店库存商品余额也相应增加。

2、仓库库存商品账面余额随着仓储面积的增加相应提高

2016年、2017年，为提前满足未来门店扩张需求，公司新增了东莞、江门、清远、南昌等仓库，新增仓库面积49,169平方米，较2015年增加69.62%，仓储面积较大幅度的增加，导致仓库存货相应增加。

3、2017年广州紫云轩投产导致生产型子公司库存商品账面余额有所增加

2017年2月，发行人生产子公司广州紫云轩投产，投产后由于日常生产需要一定备货量，导致2017年生产型子公司库存商品账面余额小幅增加。

三、请保荐机构和会计师发表核查意见

保荐机构、发行人会计师针对公司存货跌价准备计提充分性履行了以下核查程序：

1、检查分析存货是否存在减值迹象。

(1) 结合存货监盘，对存货的外观形态进行检查，以了解其物理形态是否正常；

(2) 检查期末结存库存商品，针对售价波动、商品效期以及期后销售情况，考虑是否需计提准备：①对于残次、冷背、呆滞的存货查看永续盘存记录，销售分析等资料，确定是否已合理计提跌价准备；②将上年度残次、冷背、呆滞存货清单与当年存货清单进行比较，确定是否已消化或需补提跌价准备。

2、比较当年度及以前年度存货跌价准备占存货余额的比例，分析是否存在异常。

3、检查计提存货跌价准备的依据、方法是否前后一致。

4、根据成本与可变现净值孰低的计价方法，评价计提存货跌价准备所依据的资料、假设及计提方法，考虑是否有确凿证据为基础计算确定存货的可变现净值，检查其合理性。

5、检查库存商品是否以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额作为其可变现净值的确定基础。

6、检查并比较公司自成立以来各期间实际发生的存货跌价准备与计提数，以确定存货跌价准备的计提数是否合理。

7、检查存货跌价准备的计算和会计处理是否正确，本期计提或转销是否与有关损益科目金额核对一致。

8、查看公司的存货采购合同中退、换货的主要合同条款，是否已明确公司在商品接近效期、破损或存在质量问题的情况下可以退、换货。

经核查，保荐机构、发行人会计师认为：发行人针对商品执行严格的效期管理制度，不存在产品超过保质期仍进行陈列、销售的行为，公司存货跌价准备计提充分、合理、谨慎，存货平均周转率持续下降的原因真实、合理。

（此页无正文，仅为《关于大参林医药集团股份有限公司公开发行可转债发审委会议准备工作的函的回复》之发行人签署页）



(此页无正文，仅为《关于大参林医药集团股份有限公司公开发行可转债发审委会议准备工作的函的回复》之保荐机构签署页)

保荐代表人签名: 李林 赵龙
李 林 赵 龙

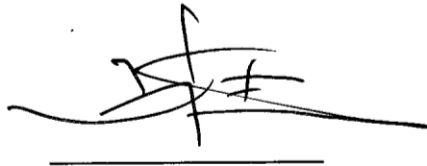


关于大参林医药集团股份有限公司 公开发行可转换公司债券申请文件反馈意见回复报告的声明

本人作为大参林医药集团股份有限公司保荐机构中信建投证券股份有限公司的董事长，现就本次反馈意见回复报告郑重声明如下：

“本人已认真阅读大参林医药集团股份有限公司本次反馈意见回复报告的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责的原则履行核查程序，反馈意见回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。”

保荐机构董事长： _____



王常青

