

中信证券股份有限公司
关于《深圳证券交易所关于对九芝堂股份有限公司的关注函》
之核查意见

若本核查意见无明确约定，则本回复所述的词语或简称与《九芝堂股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）》中“释义”所定义的词语或简称具有相同的涵义。

一、友搏药业经营资产成新率较高，前期可以实现高额利润的原因及合理性。

答复：

友搏药业前身友搏有限成立于 2000 年，多年以来专注于中药创新药物的开发，主营产品疏血通注射液是具有自主知识产权的国家中药二类新药，为国内第一个动物复方水针剂型品种，于 1999 年被授予《国家级新产品证书》，2003 年成为具有自主知识产权的专利保护品种，2004 年进入国家医保乙类目录。“友搏”商标于 2011 年被国家工商行政管理总局商标局认定为中国驰名商标。根据国家工业和信息化部公布的《2014 年医药行业工业企业快报排名》，友搏药业按利润总额排名第 70 位。

为了满足不断增长的销售需求和新版 GMP 认证标准，友搏药业于 2011 年开始新建厂房并陆续购置新的生产设备。重组报告书所列示主要生产设备大都为近年新购生产设备，故成新率较高。

经核查，独立财务顾问认为，友搏药业主要经营资产成新率较高，主要系近年新建厂房更新换代生产设备所致。友搏药业经过十余年发展经营，已逐级形成在心脑血管领域的领先地位，企业盈利能力并非仅基于生产设备的新旧，友搏药业前期实现高额利润具有合理性。

二、2013 年—2014 年友搏药业生产主要原材料价格大幅上升的情况下，毛利率却维持较高水平的原因及合理性。

答复：

2013 年友搏药业水针生产车间进行新版 GMP 认证,约有 3 个月的时间停产,全年疏血通注射液产量为 5,942.03 万支,而 2012 年产量为 8323.79 万支,产量低导致单位人工费用、单位动力费用、单位制造费用较 2012 年有较大幅度增长。同时 2013 年为通过新版 GMP 认证试生产过程中所生产的用于工艺验证的产品按照规定全部报废处理,导致 2013 年单位原材料成本较 2012 年也有所增长。

2013 年的疏血通注射液成本由于产量低、报废等原因较 2012 年增长较多,导致毛利率水平有所降低。

2014 年度是新厂全面投产的第一个年度,全年产量达到 11,358.38 万支,产量是 2013 年度的 1.9 倍,规模效益带来的是单位人工成本较 2013 年有所降低。同时 2014 年由于在新厂生产,固定资产规模较老厂大幅度增长导致单位折旧等制造费用的增长,两因素对成本的增减影响相互抵消。2013 年单位动力成本由于产量低、报废等因素较高,而 2014 年单位动力成本由于固定资产规模等因素也较高,导致两年的单位动力成本基本一致。

另外,友搏药业主导产品疏血通注射液的主要原材料水蛭、地龙的采购存在季节性,一般在前一年多采购储备到下一个采购季节。友搏药业 2014 年所使用的水蛭、地龙等原材料中有近一半是 2013 年以较低价格采购的,因此 2014 年度水蛭、地龙等原料价格上涨对当年产品成本的影响有所减缓。

综合以上因素,2013 年度和 2014 年度的单位销售成本基本一致,在 2014 年疏血通注射液销售价格较 2013 年略有增长的情况下,导致毛利率略有提升。

经核查,独立财务顾问认为,主要原材料价格大幅上涨的情况下,友搏药业 2014 年毛利率维持较高水平主要系当年产量扩大带来的规模效应及储备原材料抵消部分价格上涨等诸多因素共同产生作用所致。

三、2015 年 1 季度的单位产品生产所消耗能源数据较 2014 年存在一定程度的下滑,要求说明是否存在少计能源消耗数量,进而少计产品生产成本、虚增利润的问题。

答复：

友搏药业的新生产基地于 2013 年 10 月通过新版 GMP 认证,并正式投入生

产。2014 年是新厂投入生产的第一个完整年度。在投产初期，新购设备与工艺管道尚处于磨合阶段，上半年疏血通注射液产品投入产出比（投入一定量原材料生产出的实际产量与理论产量比）较低，平均约 83.01%。经过半年时间不断摸索与改进，磨合期的各种问题逐步得到解决，下半年生产已趋于稳定，疏血通注射液产品投入产出比逐步攀升，平均达到 87.38%，全年平均 85.7%。由于投入产出比较低导致整个 2014 年度的能源损耗水平偏高。

2015 年一季度，友搏药业的整个生产运营效率进一步提高，疏血通注射液产品的平均投入产出比达到 90.07%，较 2014 年提高 4.37 个百分点，能源消耗回到正常水平。由于 2014 年和 2015 年一季度投入产出比差异，导致同样的产量能源消耗不一样，故 2015 年一季度能源消耗低于 2014 年平均能源消耗水平。

在生产趋于稳定后，为了进一步降低每单位产品的能源消耗和其他成本，友搏药业按照 GMP 规定的要求，进行了批产量增加的工艺验证，分阶段逐步增加批产量，2015 年 1 季度平均批产量较 2014 年全面平均批产量有所增加，未来友搏药业仍将继续增加批产量，进一步降低每单位产品的能源消耗。

经核查，独立财务顾问认为友搏药业 2015 年一季度单位产品能耗较 2014 年同期下降主要系投入产出比提高和批产量增加所致，不存在少计能源消耗数量，进而少计产品生产成本、虚增利润的情形。

（此页无正文，为《中信证券股份有限公司关于〈深圳证券交易所关于对九芝堂股份有限公司的关注函〉之核查意见》盖章页）

中信证券股份有限公司

2015 年 7 月 30 日