

**华西证券股份有限公司关于中国证券监督管理委员会四川监管
局《关于对升达林业产业股份有限公司实际控制人变更事项的问
询函》
之
财务顾问核查意见**

根据中国证券监督管理委员会四川监管局于 2017 年 10 月 20 日下发的《关于对升达林业产业股份有限公司实际控制人变更事项的问询函》（川证监公司[2017]74 号）的要求，华西证券股份有限公司（以下简称“财务顾问”）就《关于对升达林业产业股份有限公司实际控制人变更事项的问询函》中相关问题进行了核查，核查情况如下：

一、请公司就深交所《关于对四川升达林业产业股份有限公司的问询函》（中小板问询函[2017]第 514 号）问询事项提供华西证券核查意见。

（一）请你公司补充说明保和堂增资升达集团所需资金的具体来源情况，包括披露至来源于相关主体的自有资金、经营活动产生的资金或借款获得的资金，并根据不同借贷资金的来源途径，分别列示资金融出方名称、融资金额、融资成本、期限、担保形式和其他重要条款，并说明后续还款计划，是否存在结构化安排。

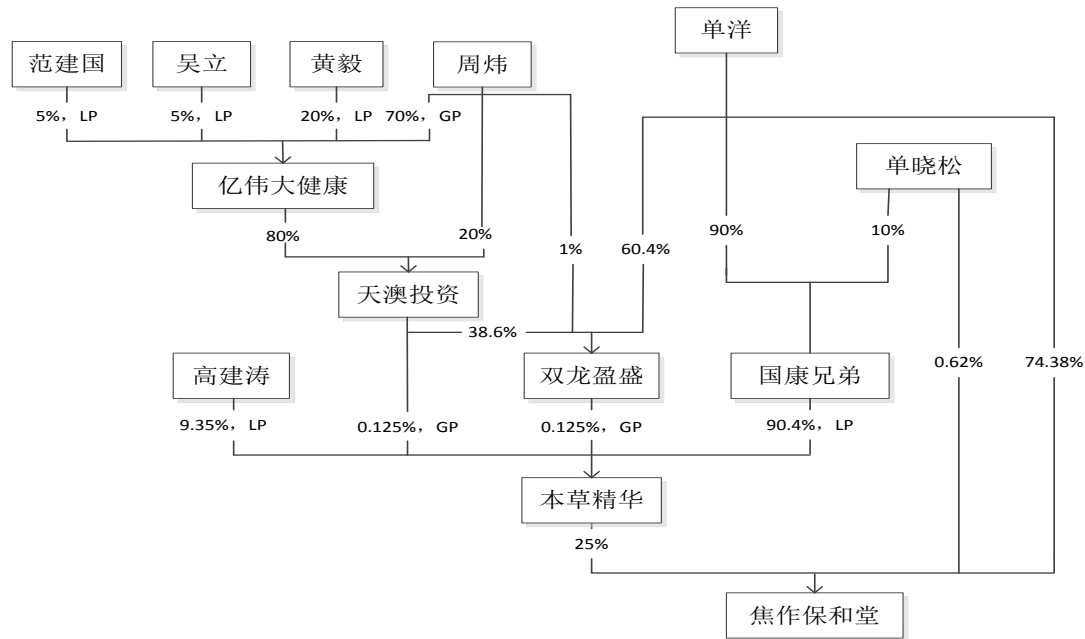
【回复】：

2017 年 9 月 19 日，公司控股股东四川升达林产工业集团有限公司（以下简称“升达集团”）及其自然人股东江昌政、江山、董静涛、向中华、杨彬与焦作市保和堂投资有限公司（以下简称“保和堂”）签署了《增资协议》，保和堂向升达集团进行增资，增资金额为 90,000 万元，增资完成后，保和堂持有升达集团 59.21%的股权，保和堂成为升达集团的控股股东。

1、保和堂股权结构

截至深交所问询函回复日，保和堂的注册资本为 160,000 万元，其中：单洋认缴 74.38%股权；衢州本草精华投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“本草精华”）认缴 25.00%股权；单晓松认缴 0.62%股权。单洋实际控制的北京国康兄弟医药有限公司（以下简称“国康兄弟”）是本草精华出资 90.4%的有限合伙人。

保和堂股权结构如下：



注：双龙盈盛原股权结构为天澳投资持有 99% 股权，周炜持有 1% 股权。2017 年 9 月 4 日，天澳投资与单洋签署《股权转让协议之补充协议》，约定天澳投资将持有双龙盈盛 60.4% 股权转让给单洋。截至本报告书签署日，工商变更正在进行中，变更完成后的股权结构如上图所示。

本次交易方保和堂聘请的财务顾问华西证券股份有限公司（以下简称“华西证券”）核查保和堂营业执照、公司章程，本草精华营业执照、合伙协议，国康兄弟营业执照、公司章程，双龙盈盛营业执照、公司章程、天澳投资与单洋签署的《股权转让协议之补充协议》，天澳投资营业执照、公司章程，亿伟大健康营业执照、合伙协议后认为：保和堂股权结构真实。

2、保和堂实缴出资及资金来源情况

截至深交所问询函回复日，保和堂的注册资本为 160,000 万元，保和堂已实缴注册资本 44,400 万元，其中单洋实缴出资 43,400 万元（国康兄弟以自有资金代单洋缴纳实缴出资 3,400 万元，单洋直接实缴出资 40,000 万元），单晓松实缴出资 1,000 万元。

(1) 单洋向保和堂直接实缴出资 40,000 万元，系向逢某、陈某两位自然人借款，借款年利率 12%，借款期限自 2017 年 10 月起至 2020 年 10 月，并以保和堂（焦作）制药有限公司（以下简称“保和堂制药”）的股权作为担保，该二位自然人借出的资金均系自有资金。

(2) 单晓松向保和堂实缴出资 1,000 万元，系单晓松自有资金。

(3) 根据保和堂《公司章程》，本草精华向保和堂认缴出资 40,000 万元，同时，升达集团在收到保和堂缴纳的首期出资 40,000 万元后，将偿还其向本草精华收取的定金 40,000 万元，该笔偿还的定金将作为本草精华向保和堂后续实缴出资的资金来源。

截至深交所问询函回复日，本草精华注册资本 80,200 万元，本草精华注册资本已实缴 48,000 万元，其中国康兄弟实缴 40,500 万元，高建涛实缴 7,500 万元。本草精华已向升达集团支付定金 40,000 万元。经国康兄弟与单洋确认：国康兄弟合计向本草精华支付的投资款 40,500 万元系单洋以股东借款形式支付至国康兄弟，国康兄弟将该 40,500 万元出资至本草精华，该 40,500 万元系单洋自有资金，不存在来源于第三方借款或结构化安排的情况。

华西证券核查保和堂实收注册资本银行流水单，单洋与逢某签署的《借款协议》，单洋与陈某签署的《借款协议》，单洋、单晓松及国康兄弟出具的《确认函》后认为：保和堂已实缴注册资本 44,400 万元，其中单洋实缴出资 43,400 万元（国康兄弟以自有资金代单洋缴纳实缴出资 3,400 万元，单洋以对外借款方式筹集资金并直接实缴出资 40,000 万元），单晓松以自有资金实缴出资 1,000 万元。华西证券核查本草精华实缴出资银行流水单，单洋、高建涛及国康兄弟出具的《确认函》后认为：本草精华注册资本已实缴 48,000 万元，其中 40,500 万元的实际出资方为单洋，资金来源系单洋自有资金，不存在来源于第三方借款或结构化安排的情况，高建涛已实缴 7,500 万元。

3、保和堂向升达集团缴纳增资款情况

华西证券核查保和堂向升达集团转款银行流水单后认为：根据《增资协议》，约定保和堂向升达集团支付首期增资款为 40,000 万元。截至深交所问询函回复日，保和堂已向升达集团缴纳首期增资款 40,000 万元。

华西证券查阅保和堂制药及国康兄弟部分财务资料，实地走访保和堂制药后认为：实际控制人单洋经过多年经营积累，具备较强的经济实力，其控制的核心企业保和堂（焦作）制药有限公司（以下简称“保和堂制药”）和国康兄弟从事的业务及最近 3 年的财务状况见《问询函回复》第（三）条的说明。

（二）《提示性公告》披露保和堂成立于 2017 年 2 月 23 日，注册资本为 1

亿元，单洋和单晓松分别持有保和堂 90%和 10%的股权。请补充说明以下问题：

1、上述注册资本是否为实缴资本，保和堂是否有履约能力；

【回复】：

保和堂成立于 2017 年 2 月 23 日，注册成立时注册资本为 10,000 万元，成立时未实缴资本。单洋和单晓松分别持有保和堂 90%和 10%的股权。2017 年 9 月 20 日，保和堂完成了工商变更并领取了新的营业执照。变更完成后，保和堂的注册资本增加为 160,000 万元，其中：单洋持有 74.38%股权；本草精华持有 25%股权；单晓松持有 0.62%股权。截至深交所问询函回复日，保和堂实缴资本为 44,400 万元。

华西证券核查保和堂营业执照、公司章程，保和堂实收注册资本银行流水单后认为：保和堂成立于 2017 年 2 月 23 日，注册成立时注册资本为 10,000 万元，成立时未实缴资本。截至深交所问询函回复日，保和堂已向升达集团缴纳增资款 40,000 万元，同时，本草精华已向升达集团缴纳定金 40,000 万元。待本草精华收回向升达集团支付的定金 40,000 万元并向保和堂实缴出资后，保和堂实缴注册资本将达到 84,400 万元，保和堂具备向升达集团支付增资款的履约能力。

2、自查《提示性公告》披露的保和堂的股权结构与《详式权益变动报告书》披露的保和堂的股权结构是否一致，如不一致，请解释原因并更正；

【回复】：

2017 年 9 月 19 日，公司披露《四川升达林业产业股份有限公司关于控股股东股权发生变更暨实际控制人发生变更的提示性公告》（以下简称“《提示性公告》”），公告中披露保和堂注册资本 10,000 万元，其中单洋持有 90%股权，单晓松持有 10%股权（保和堂正在办理新增股东的增资事宜，新增股东仍由单洋先生控制）。2017 年 9 月 20 日，保和堂完成了工商变更并领取了新的营业执照。变更完成后，保和堂的注册资本增加为 160,000 万元，其中：单洋持有 74.38%股权；本草精华持有 25%股权；单晓松持有 0.62%股权。变更后的保和堂股权结构已在《详式权益变动报告书》中披露。鉴于公司披露《提示性公告》时，保和堂尚未办理完成工商变更登记，因此关于保和堂的股权结构和《详式权益变动报告书》不一致，保和堂工商变更完成后的股权结构情况已在《详式权益变动报告书》中

详细披露。详见本《问询函回复》第（一）条第 1 款《保和堂股权结构》。

华西证券核查保和堂营业执照、公司章程，本草精华营业执照、合伙协议，国康兄弟营业执照、公司章程，双龙盈盛营业执照、公司章程、天澳投资与单洋签署的《股权转让协议之补充协议》，天澳投资营业执照、公司章程，亿伟大健康营业执照、合伙协议后认为：披露《提示性公告》时，保和堂尚未办理完成工商变更登记，因此保和堂的股权结构和《详式权益变动报告书》不一致，保和堂工商变更完成后的股权结构情况已在《详式权益变动报告书》中详细披露。

3、保和堂正在办理新增股东的增资事宜，说明保和堂新增股东及新增股东的增资金额。

【回复】：

华西证券核查保和堂营业执照、公司章程后认为：2017 年 9 月 20 日，保和堂已完成了工商变更登记并领取了新的营业执照。变更完成后，保和堂的注册资本增加为 160,000 万元，新增股东为本草精华，本草精华认缴 40,000 万元，增资完成后持有保和堂 25% 的股权。

（三）请根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 15 号—权益变动报告书》第四十一条的规定，补充披露保和堂控股股东或实际控制人所从事的业务及最近 3 年的财务状况。

【回复】：

保和堂控股股东、实际控制人单洋除持有保和堂 74.38% 股权外，控制的核心企业为保和堂制药和国康兄弟。

1、保和堂制药的经营范围为加工、生产片剂、颗粒剂、硬胶囊剂、散剂、丸剂（水丸）（含中药提取）；中药材种植收购、加工、销售；怀山药、怀牛膝、怀地黄、怀菊花饮片的生产、销售（《外商投资产业指导目录》限制类、禁止类的除外）；代用茶、薯类食品的生产、销售；保健食品研发、生产、销售。

保和堂制药最近三年的主要财务数据如下：

财务指标	2016 年	2015 年	2014 年
------	--------	--------	--------

总资产（万元）	117,874.11	74,316.44	33,197.80
净资产（万元）	23,784.88	15,101.74	10,987.43
营业收入（万元）	45,763.89	37,865.88	15,950.71
净利润（万元）	8,683.13	4,449.35	1,433.61

上述财务数据经河南汇丰会计师事务所有限公司审计。

2、国康兄弟的经营范围为销售中成药、中药饮片、化学药制剂、化学原料药、抗生素、生化药品；销售医疗器械（以医疗器械经营企业许可证为准）（医疗器械经营许可证有效期至2021年09月28日）；经营保健食品（卫生许可证有效期至2019年06月29日）；批发预包装食品；零售预包装食品（食品流通许可证有效期至2020年12月17日）；技术推广服务；组织文化艺术交流；承办展览展示；设计、制作、代理、发布广告；经济贸易咨询；信息咨询（不含中介服务）；销售百货、新鲜水果、新鲜蔬菜。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动）。

国康兄弟最近三年的主要财务数据如下：

财务指标	2017年1-8月	2016年	2015年	2014年
总资产（万元）	87,602	28,865	12,088	19,439
净资产（万元）	1,882	467	310	-180
营业收入（万元）	17,612	35,284	35,444	17,673
净利润（万元）	84	157	490	129

上述财务数据未经审计。

华西证券核查保和堂制药2014年至2016年《审计报告》及国康兄弟财务信息后认为：上述财务数据与河南汇丰会计师事务所有限公司出具的《保和堂（焦作）制药有限公司2014年度审计报告》、《保和堂（焦作）制药有限公司2015年度审计报告》、《保和堂（焦作）制药有限公司2016年度审计报告》以及国康兄弟出具的《北京国康兄弟医药有限公司2014年-2016年主要财务数据》、《北京国康兄弟医药有限公司2017年8月31日主要财务数据》中的数据相一致。

（四）保和堂与上市公司及其董监高之间，保和堂股东之间是否存在关联关

系；

【回复】：

华西证券核查保和堂出具的《确认函》后认为：保和堂与上市公司及其董监高之间不存在关联关系。保和堂股东为单洋、本草精华、单晓松。其中：单洋与单晓松为兄弟关系；单洋实际控制的贵州双龙盈盛投资管理有限公司为本草精华的普通合伙人及执行事务合伙人；单洋实际控制的国康兄弟为本草精华出资 90.4% 的有限合伙人。

（五）你公司筹划控制权变更申请股票停牌前 3 个月，公司董监高、5% 以上股东，及相关内幕知情人员买卖公司股票的情况。

【回复】：

华西证券核查《中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司信息披露义务人持股及股份变更查询证明》后认为：经各方自查及向中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司查询，公司董监高、5% 以上股东及及相关内幕知情人员在本次交易事项停牌（2017 年 9 月 5 日）前三个月内未买卖升达林业股票。

二、保和堂通过增资将持有升达林业 25.34% 的股权，并承接升达集团 22 亿元借款。请你公司提供华西证券核查意见，结合升达集团借款结构（长期借款和短期借款的比例），说明保和堂承接升达集团相应借款的资金来源及后续履约能力。

【回复】：

1、保和堂承接升达集团 22 亿元借款结构

根据交易各方于 2017 年 9 月 19 日签署的《增资协议》约定：交易各方基于交割日后的合作安排，保和堂最终应对升达集团所持有的升达林业 190,614,183 股股份（占升达林业已发行总股本 25.34%）（以下简称“升达林业股份”）享有 100% 的所有权、控制权及收益权，并且承接升达集团人民币 22 亿元的借款（以下简称“升达负债”），升达负债中的借款系指如下借款：

（1）升达集团欠华宝信托有限责任公司（以下简称“华宝信托”）的股权质押借款约 14.1 亿元（以下简称“华宝信托借款”）；

（2）升达集团欠厦门国际银行借款 6 亿元（以下简称“厦门国际银行借款”）；

(3) 升达集团欠本草精华借款 0.8 亿元；

(4) 其他升达集团向金融机构或保和堂认可的主体举借的、距到期还款日 3 个月以上的、年利率不超过 12% 的借款，该等借款金额与上述第 (1) 至 (3) 项借款的总金额之和不得超过 22 亿元。

2、保和堂承接升达集团 22 亿元借款的还款计划

2017 年 11 月 1 日，保和堂、升达集团、江昌政、江山、董静涛、向中华、杨彬及单洋签署《增资协议补充协议》，升达林业于次日发布《四川升达林业产业股份有限公司关于控股股东及相关方签署〈增资协议补充协议〉暨权益变动的进展公告》（以下简称“《进展公告》”）。根据《增资协议补充协议》，交易各方对保和堂投资应承接升达集团 22 亿元借款进行了补充约定，具体约定如下：

(1) 关于华宝信托借款，保和堂应在 2017 年 11 月 15 日（含当日）前将升达集团应付华宝信托的全部款项以无息借款方式提供给升达集团，由升达集团自行解决与华宝信托的借款；或者由保和堂委托第三方代升达集团一次性向华宝信托偿还全部款项且不得形成第三方对升达集团的债权，并申请解除升达林业股份的质押，升达集团对此应提供配合。

(2) 关于厦门国际银行借款，升达集团协调将借款期限延展至 2017 年 12 月 31 日，保和堂应在 2017 年 11 月 25 日（含当日）前以无息借款方式向升达集团提供 2 亿元借款。但延展后的厦门国际银行借款（扣除已提供的 2 亿元借款）仍由升达集团在 2017 年 12 月 31 日前按照《增资协议》和本协议约定负责偿还，还款的方法包括但不限于 1) 保和堂筹措资金以股东借款方式提供给升达集团、由升达集团用于提前偿还厦门国际银行借款；或 2) 保和堂负责与厦门国际银行沟通，达成新的展期安排。如果保和堂未在前述期限内向升达集团提供 2 亿元借款的，保和堂应按日向升达集团支付应付未付金额的万分之八的延迟支付违约金，如果付款晚于 2017 年 12 月 15 日，则构成保和堂实质违约。如果升达集团自行解决厦门国际银行借款的还款或者保和堂在承接该债务后升达集团已经部分或全部归还该笔借款的，则保和堂应承接升达集团其他同等金额的金融机构借款或者向升达集团支付同等金额的现金。

(3) 各方进一步明确，保和堂应在交割日前完成对升达负债的承接，即保和堂承接的升达负债总规模（本金）达到 22 亿元人民币，如部分负债无法确定

的，则保和堂应向升达集团支付同等金额的现金。

3、偿还升达负债借款资金来源

上述 22 亿元债务中，扣除升达集团欠保和堂股东本草精华 0.8 亿元债务后，仍有 21.2 亿元债务缺口，保和堂正在积极推进与北京唐港投资管理有限公司、中国信达资产管理股份有限公司、中信银行河南分行等多家金融机构的合作，截至本核查意见出具之日，保和堂除与北京唐港投资管理有限公司签署融资框架性协议外，尚未与任何金融机构签署正式借款协议。

4、华西证券核查意见

华西证券核查了保和堂实收注册资本银行流水单，单洋与逢某签署的《借款协议》，单洋与陈某签署的《借款协议》，单洋、单晓松及国康兄弟出具的《确认函》，升达集团与厦门国际银行签署的《综合授信额度合同》，升达集团与华宝信托签署的《信托贷款合同》，同时，华西证券对保和堂实际控制人单洋进行了访谈，确认单洋正在积极联系金融机构取得借款。通过上述核查，华西证券认为：根据《增资协议》，保和堂向升达集团进行增资，增资金额为 9 亿元，并承接升达负债 22 亿元，合计需向升达集团支付 31 亿元。截至本核查意见出具之日，保和堂及本草精华已向升达集团支付 8.8 亿元，其中，4.05 亿元系单洋自有资金（占本次交易金额比例为 13.06%）。其余需向升达集团支付的款项，保和堂正在积极与金融机构对接，截至本核查意见出具之日，保和堂尚未与金融机构签署正式借款协议。若保和堂未能与金融机构签署正式协议并取得资金，且保和堂无其他资金来源的情况下，保和堂存在违约风险，导致上市公司实际控制人变更存在重大不确定性。

同时，本次收购保和堂合计需向升达集团支付 31 亿元，其中单洋及其控制企业自有资金仅为 4.05 亿元，杠杆倍数为 7.65 倍，杠杆倍数较高，本次收购完成后，保和堂面临高负债经营风险，除上市公司分红以外无其他经营性资金来源，存在较大的资金风险和压力。

三、保和堂于 2017 年 2 月 23 日注册成立，注册资本 1 亿元，尚未足额缴纳出资。升达集团完成工商变更登记后，保和堂未能完全履行增资义务。请公司提供保和堂说明，就与升达集团签订《焦作市保和堂投资有限公司与四川升达林产工业集团有限公司及江昌政、江山、董静涛、向中华、杨彬之增资协议》，

提示违约风险，说明违约责任。请公司提供华西证券对包括但不限于上述因素是否导致实际控制人变更存在重大不确定性的核查意见。

【回复】:

1、保和堂完成对升达集团的出资情况

保和堂于 2017 年 2 月 23 日注册成立，注册资本 1 亿元。2017 年，9 月 20 日，保和堂的注册资本变更为 160,000 万元，由单洋、单晓松、衢州本草精华投资合伙企业（有限合伙）（下称“本草精华”）分别认缴。截至 2017 年 10 月 16 日，保和堂已实缴注册资本 44,400 万元，其中单洋实缴出资 43,400 万元（国康兄弟以自有资金代单洋缴纳实缴出资 3,400 万元，单洋直接实缴出资 40,000 万元），单晓松实缴出资 1,000 万元。

同时，保和堂已于 2017 年 10 月 16 日向升达集团足额缴纳第一期增资款 4 亿元。根据《增资协议补充协议》对增资款的缴付约定：各方确认，截至本协议签署之日，保和堂已向升达集团支付的第一期增资款项金额为 4 亿元，根据《增资协议》的约定计算，保和堂应向升达集团支付延迟支付违约金 380 万元。保和堂应当在本协议签署之日起肆（4）个工作日内将延迟支付违约金一次性电汇至升达集团的收款账户，或协调升达集团相关债权人豁免相同金额的债务。

根据《增资协议补充协议》对第二期增资款的约定：升达集团在补充协议签署之日起，按照保和堂的书面通知以第一期增资款项中的 5,000 万元用于偿还升达集团欠本草精华的 4 亿元借款，本草精华收到 5,000 万元欠款后将部分资金增资到保和堂，保和堂收到上述 5,000 万元增资款立即用于对升达集团增资，升达集团收到 5,000 万元增资款后当日或次日继续将该等 5,000 万元增资款用于偿还本草精华债务；按照上述要求重复八次，直至升达集团累计偿还本草精华债务达到 4 亿元、保和堂累计向升达集团支付增资款达到 8 亿元。

综上，保和堂已完成对升达集团第一期增资款 4 亿元，根据交易各方在《增资协议补充协议》中对偿还债务的约定，保和堂向升达集团支付第二期增资款 4 亿元不存在障碍。

2、后续升达集团分立

交割日后，升达集团分立事项为交易各方履行《增资协议》义务的必要组成部分。根据《增资协议》，各方同意升达集团被分立成两个有限责任公司，即升

达集团的法律主体保留（以下简称“新升达集团”）并新设一家公司（以下简称“新设公司”）。分立完成后，升达集团及自然人江昌政、江山、董静涛、向中华、杨彬保证保和堂持有新升达集团 100%股权，保和堂及升达集团保证自然人江昌政、江山、董静涛、向中华、杨彬合计持有新设公司 100%股权（以下简称“分立目标”）。分立目标实现后，新升达集团对外投资仅包括升达林业，升达集团除升达林业之外的其他对外投资及升达集团的资产均由新设公司持有。

3、华西证券核查意见

华西证券核查保和堂向升达集团转款银行流水单、交易各方签署的《增资协议》《增资协议补充协议》、升达林业《进展公告》后认为：截至本回复日，保和堂已向升达集团支付增资款 4 亿元，根据《增资协议补充协议》，交易各方已对第一期增资款 4 亿元未按时缴纳的违约责任达成一致意见，同时，待本草精华收回向升达集团支付的定金 4 亿元并向保和堂实缴出资后，保和堂实缴注册资本将达到 84,400 万元，用以支付第二期增资款。本次交易不存在因保和堂未按时缴纳第一期增资款 4 亿元或无法缴纳后续增资款而导致实际控制人变更存在重大不确定性的风险。根据《增资协议补充协议》，保和堂应在工商变更登记之日前完成对升达负债的承接，即保和堂承接的升达负债总规模（本金）达到 22 亿元人民币，如部分负债无法确定的，则保和堂应向升达集团支付同等金额的现金。若保和堂不能在约定期限内承接升达负债，或在升达集团分立过程中不能取得债权人同意等其他前置条件，存在保和堂违约的风险，进而导致实际控制人变更存在重大不确定性。

（本页无正文，为《华西证券股份有限公司关于中国证券监督管理委员会四川监管局<关于对升达林业产业股份有限公司实际控制人变更事项的问询函>之财务顾问核查意见》之签章页）

华西证券股份有限公司

2017年11月14日