

广东肇庆星湖生物科技股份有限公司关于  
《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知  
书》（181672号）  
之反馈意见回复说明

独立财务顾问



安信证券股份有限公司  
Essence Securities Co., Ltd.

签署日期：二〇一八年十二月

**中国证券监督管理委员会：**

广东肇庆星湖生物科技股份有限公司（以下简称“星湖科技”、“公司”、“本公司”或“上市公司”）收到中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）于2018年11月14日发出的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（181672号）。中国证监会依法对公司提交的《广东肇庆星湖生物科技股份有限公司上市公司发行股份购买资产核准》行政许可申请材料进行了审查。根据中国证监会关于公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金申请文件一次反馈意见的要求，上市公司、安信证券股份有限公司（以下简称“安信证券”、“独立财务顾问”）、北京市竞天公诚律师事务所（以下简称“竞天公诚律师”）、大华会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“大华会计师”）及中和资产评估有限公司（以下简称“中和评估”）对相关问题进行了逐项落实，现书面回复如下，并对《广东肇庆星湖生物科技股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金报告书》（以下简称“重组报告书”）等文件进行了修改和补充，敬请审核。

如无特别说明，本反馈意见回复说明中的简称与重组报告书中的简称具有相同含义。

## 目 录

目 录.....	3
----------	---

问题 1. 申请文件和公司公告显示，上市公司股权分布较为分散。其中，控股股东广东省广新控股集团有限公司（以下简称广新集团）直接持有上市公司 17.20%的股份，结合深圳长城汇理六号专项投资企业（有限合伙）（以下简称汇理六号）2.80%的表决权委托，广新集团享有投票权的公司股份合计 20.00%；第二大股东深圳长城汇理资产服务企业（有限合伙）（以下简称汇理资产）报告期持股 14.72%，与汇理六号系同一控制下企业，其所持上市公司股份已全部质押，并存在减持计划。本次交易完成后，广新集团直接持股 15.84%，并同时享有汇理六号 2.58%的投票权，汇理资产直接持股 13.55%，二者持股比例接近。请你公司：1）补充披露广新集团所持上市公司股票质押情况，包括但不限于质押数量、质押比例，是否存在平仓风险。2）补充披露汇理资产基本情况，包括但不限于合伙份额持有人、利润分配、亏损负担、合伙企业事务执行相关安排，汇理资产所持上市公司股份的出资来源。3）汇理六号将表决权委托给广新集团的原因，汇理资产、汇理六号与广新集团之间是否存在一致行动、收益承诺或其他口头/书面协议安排。4）结合上市公司持股情况、董事会构成和决策机制、主要高管任免权限等，补充披露广新集团能否有效控制上市公司，是否存在公司控制权争夺或变动风险。5）结合汇理资产、汇理六号的存续期，汇理资产对上市公司股份的减持计划，汇理资产和广新集团所持上市公司股份质押情况，补充披露上市公司未来是否存在股东重大变化或控制权变动的风险，控股股东为维持上市公司控制权稳定所采取的措施和可行性。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 .....10

问题 2. 申请文件显示，上市公司主营业务为食品添加剂、饲料添加剂、化学原料药及医药中间体的研发、生产和销售，其主要产品包括呈味核苷酸二钠、腺嘌呤、脯氨酸、利巴韦林、肌苷、果葡糖浆等。四川久凌制药科技有限公司（以下简称久凌制药或标的资产）主要从事医药中间体研发、生产与销售。请你公司补充披露：1）上市公司在医药中间体业务方面的经营状况，其对标的资产

的管控能力，是否存在整合风险。2) 上市公司是否有资产置出计划；如无，其推进双主业经营的能力和风险。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 .....24

问题 3. 申请文件显示，上市公司及标的资产生产过程中均会产生废水、废气等污染物。报告期内上市公司因存在废水、废气超标排放等违法违规行为而受到肇庆市环保局 7 次行政处罚。请你公司补充披露：本次交易完成后，上市公司在环境保护方面拟施行的相关制度和措施，能否有效治理生产过程中产生的主要污染物。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 .....28

问题 4. 申请文件显示，久凌制药核心技术和人员是其核心竞争力。请你公司补充披露：久凌制药为保持核心技术人员稳定所采取的措施和可行性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 .....38

问题 5. 申请文件显示，2014 年以来，久凌制药共经历 4 次股权转让和 1 次增资，久凌制药本次交易评估作价较上述股权转让和增资价格大幅增长。请你公司：1) 补充披露历次增资及股权转让的资金来源、合法性，增资及股权转让的原因、价格、定价依据及其合理性、价款支付情况、是否缴清相关税费。2) 上述股权转让是否涉及股份支付；如涉及，久凌制药是否按照《企业会计准则第 11 号-股份支付》进行会计处理并补充披露对久凌制药报告期内及未来年度经营业绩的影响。3) 结合历次股权转让或增资背景，久凌制药业务发展及经营指标变化、未来经营业绩预测情况等，进一步补充披露本次交易价格较以前年度增资及股权转让价格存在较大差异的原因及合理性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。 .....41

问题 6. 申请文件显示，本次交易预计募集配套资金不超过 16,790 万元，主要用于本次交易现金对价及重庆研发中心建设项目。请你公司：1) 结合上市公司现有货币资金用途及未来使用计划、交易完成后上市公司的财务状况、资产负债率及同行业水平、可利用的融资渠道、授信额度等，补充披露本次募集配套资金的必要性。2) 补充披露重庆研发中心建设项目的可行性研究报告，包括但不限于所需资金测算过程和测算依据、项目投资计划表、项目的必要性、预期收益情况等。3) 补充披露募投项目的项目进展情况。4) 补充披露募投项目未来预计收益，本次业绩承诺是否包含募投项目收益；如否，补充披露收益

区分的具体措施及可行性；本次收益法评估是否包含募投项目；如是，补充披露相关评估作价是否合理。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 .51

问题 7. 申请文件显示，2016 年 12 月，张凤、曾昌弟、唐劲、彭相程以其持有的广安一新医药科技有限公司（以下简称一新医药）100%股权作价 3,400 万元对标的资产进行增资，请你公司：1）补充披露一新医药报告期内的财务报表。2）结合一新医药的技术水平、产能设置及生产能力、业务范围、主要客户及供应商情况等，并对比久凌制药的上述情况，补充披露收购一新医药的原因及对一新医药未来年度业务发展及盈利水平的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 .....63

问题 8. 申请文件显示：1）报告期内，久凌制药前五名客户销售收入合计占当期营业收入的比例分别为 100.00%、97.99%和 86.90%，客户集中度较高。其中，久凌制药对重庆博腾制药科技股份有限公司（以下简称博腾股份）的销售收入占当期营业收入的比例分别为 93.28%、80.00%和 75.11%。2）久凌制药与博腾股份及比利时杨森制药（即 Janssen Pharmaceutica NV, 美国强生 Johnson&Johnson 的子公司）于 2013 年签署了三方质量保证协议（Quality Agreement）。根据该协议的约定，久凌制药作为经杨森制药认定的供应商，需严格按照协议的约定相关工艺流程及原料等向博腾股份/杨森制药提供相关医药中间体产品。请你公司补充披露：1）各个报告期内博腾股份从久凌制药采购金额占其同类原材料的比例。2）久凌制药与博腾股份及比利时杨森制药前述的三方质量保证协议的主要内容，包括但不限于合作期限、双方权利义务约定等；本次交易是否需要取得博腾股份及比利时杨森制的事前认可或同意，本次交易是否可能导致其大客户流失。如存在，请补充披露大客户流失对标的资产持续盈利能力的影响，以及标的资产为维持持续经营并稳定盈利的具体措施。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 .....72

问题 9. 申请文件显示：1）报告期各期末，久凌制药应收票据及应收账款金额分别为 5,271.39 万元、6,690.14 万元和 7,094.58 万元，占当期营业收入的比例分别为 62.29%、63.56%和 84.64%。2）对于信誉较好、经营规模较大、合作时间较长的客户，视其资信水平在月结方式的基础上，可将结算期进一步延

长，具体结算期在谨慎控制回款风险的前提下，采用“一事一议”的方式决定。对于其他客户，一般采取预收款及款到发货的结算方式，客户已付货款且经过财务部审核后再进行发货。请你公司：1) 结合标的资产的结算模式及报告期末应收款项的实际账龄情况，与主要客户的合作关系及稳定性，补充披露报告期各期末应收账款和应收票据的账面余额的合理性，以及各个报告期内应收账款和应收票据账面余额大幅波动的原因。2) 补充披露标的资产坏账准备计提政策，并结合期后回款情况、未来收款计划、主要客户的经营情况和财务风险等，补充披露标的资产应收款项的可收回性，是否存在可收回风险，相关坏账准备计提是否充分。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。.....77

问题 10. 申请文件显示，各个报告期期末，久凌制药存货账面余额分别为 2,711.42 万元、3,509.76 万元和 3,044.07 万元，占当期营业成本的比例分别为 65.80%、68.33%、66.73%。请你公司：1) 结合标的资产原材料的采购模式、采购周期、现有原材料的账龄、在手订单情况等，补充披露报告期末标的资产原材料账面余额的合理性，并结合标的资产的存货跌价损失计提政策，补充披露存货跌价损失计提的充分性。2) 补充披露独立财务顾问和会计师对存货跌价损失计提充分性所采取的具体核查措施及有效性。.....85

问题 11. 请你公司补充披露报告期各期标的资产净利润与经营活动现金流量净额存在较大差异的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。.....91

问题 12. 申请文件显示，报告期内，标的资产 CMO 业务产品毛利率水平呈现大幅下滑趋势。请你公司补充披露报告期内 CMO 业务毛利率水平大幅下滑的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。.....95

问题 13. 申请文件显示，报告期内，久凌制药销售费用分别为 15.63 万元、23.13 万元和 26.39 万元，占营业收入的比例分别为 0.18%、0.22%和 0.31%，其中运输费分别为 15.63 万元、21.89 万元和 20.86 万元。请你公司：1) 结合标的资产报告期内的业务开展情况及业务开拓模式等，补充披露报告期内销售费用的合理性。2) 结合标的资产与主要客户对运输费用承担的约定情况及实际执行情况，补充披露报告期内，标的资产运输费用与其业务规模的匹配性。请独立

财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 .....97

问题 14. 申请文件显示, 预测期内, 久凌制药(母公司)营业收入将稳定增长。请你公司: 1) 补充披露久凌制药(母公司)2017 年及 2018 年预测营业收入和经营业绩的实际实现情况。2) 补充披露久凌制药(母公司)报告期内的利润表数据, 并结合主要核心产品所应用的最终产品所处生命周期、可替代性、更新迭代风险、市场竞争程度、报告期内售价水平变动情况等, 补充披露预测期内不同产品销售单价情况及合理性。3) 结合久凌制药(母公司)主要产品或所处行业未来年度市场容量发展及淘汰情况、新产品研发和生产能力、主要客户依赖程度、现有客户关系维护及未来年度需求增长情况、新客户拓展、现有合同签订情况等, 补充披露预测期内不同产品的预测销售数量及合理性。4) 结合久凌制药(母公司)的现有产能、现有产能利用率情况、未来年度产能扩张计划及预计投产时间等, 补充披露预测期内销售数量与其产能水平的匹配性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。 .....100

问题 15. 申请文件显示, 2017 年 9 至 12 月, 久凌制药(母公司)毛利率水平为 52.70% 2018 年至 2022 年毛利率水平分别为 51.97% 50.99% 50.18% 50.04% 和 50.04%。请你公司: 1) 补充披露久凌制药(母公司)2017 年 9 至 12 月实际毛利率水平低于上述预测数据的原因。2) 结合 2017 年 9 至 12 月, 2018 年久凌制药(母公司)的实际毛利率情况、报告期内久凌制药(母公司)毛利率水平的下降趋势、同行业可比公司可比产品毛利水平等因素, 补充披露预测期内久凌制药(母公司)毛利率预测的合理性和谨慎性, 并量化分析毛利率水平变动对标的资产盈利能力和本次评估作价的影响。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。 .....112

问题 16. 请你公司结合标的资产销售费用构成、业务开拓模式、未来年度业务发展预测、可比公司水平等, 补充披露预测期内销售费用的合理性和充分性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 .....117

问题 17. 请你公司补充披露: 1) 预测期内研发费用的预测依据及充分性。2) 结合标的资产报告期内研发费用发生额、研发成果及生产转化情况、研发实力、未来年度研发费用的预计投入和开展情况等, 补充披露标的资产是否具备

真实研发能力和核心技术优势、是否符合高新技术企业认定以及预测期内所得税税率为 15%的合理性和谨慎性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。.....121

问题 18. 申请文件显示：1) 未来年度久凌制药资本性支出分别为 0、69.69 万元、0、98.24 万元、0、和 92.86 万元。2) 标的资产本次募投项目重庆研发中心建设项目尚未开工建设，该项目预计投资总额 2,156.77 万元。3) 久凌制药每年与博腾股份的交易金额较大，几乎占据了久凌制药现有总产能的 80%-90%。虽然标的公司已拥有潜在的新客户资源，且正在积极扩充生产能力，但由于受到自身现有产能限制，且新生产基地投入建设、使用尚需一定周期，其承接新客户订单的能力目前仍较为有限。请你公司：1) 结合标的资产募投项目的具体用途及所需金额测算情况，补充披露未来年度资本性支出预测的充分性。2) 结合标的资产目前的产能利用率、新建产能的扩张计划、未来年度业务发展战略、现有产能水平对发展战略的制约情况等，补充披露预测期内资本性支出预测的合理性和充分性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。.....132

问题 19. 请你公司：1) 补充披露一新医药 2017 年 9 至 12 月、2018 年的实际营业收入和实际业绩完成情况。2) 结合一新医药的业务发展情况、主要产品构成及销售单价情况、主要产品所处市场的市场竞争程度、主要客户依赖、现有客户关系维护及未来年度需求增长情况、新客户拓展、现有合同签订、产能水平及利用率等情况，分别补充披露预测期内一新医药各产品的销售单价及销售数量预测情况及合理性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。.....135

问题 20. 请你公司结合一新医药报告期内主要产品毛利率水平、可比公司可比产品水平、原材料采购成本变动预期、与主要供应商的合作稳定性等因素，补充披露一新医药预测期内毛利率水平的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。.....146

问题 21. 请你公司分别补充披露一新医药销售费用、管理费用的明细构成，预测依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。.....150



问题 22. 申请文件显示：1) 本次交易以标的资产收益法评估结果作为定价依据，标的资产的全部权益评估价值在评估久凌制药经营性资产价值的基础上，单独考虑了长期股权投资价值，且长期股权投资采用收益法评估结果作为定价依据。2) 交易对方对各标的资产 2017 年、2018 年、2019 年和 2020 年分别进行了业绩承诺。请你公司补充披露业绩承诺的计算口径是否包含长期股权投资收益；如是，请补充披露具体计算方法及可操作性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 .....154

问题 1. 申请文件和公司公告显示，上市公司股权分布较为分散。其中，控股股东广东省广新控股集团有限公司（以下简称广新集团）直接持有上市公司 17.20%的股份，结合深圳长城汇理六号专项投资企业（有限合伙）（以下简称汇理六号）2.80%的表决权委托，广新集团享有投票权的公司股份合计 20.00%；第二大股东深圳长城汇理资产服务企业（有限合伙）（以下简称汇理资产）报告期持股 14.72%，与汇理六号系同一控制下企业，其所持上市公司股份已全部质押，并存在减持计划。本次交易完成后，广新集团直接持股 15.84%，并同时享有汇理六号 2.58%的投票权，汇理资产直接持股 13.55%，二者持股比例接近。请你公司：1）补充披露广新集团所持上市公司股票质押情况，包括但不限于质押数量、质押比例，是否存在平仓风险。2）补充披露汇理资产基本情况，包括但不限于合伙份额持有人、利润分配、亏损负担、合伙企业事务执行相关安排，汇理资产所持上市公司股份的出资来源。3）汇理六号将表决权委托给广新集团的原因，汇理资产、汇理六号与广新集团之间是否存在一致行动、收益承诺或其他口头/书面协议安排。4）结合上市公司持股情况、董事会构成和决策机制、主要高管任免权限等，补充披露广新集团能否有效控制上市公司，是否存在公司控制权争夺或变动风险。5）结合汇理资产、汇理六号的存续期，汇理资产对上市公司股份的减持计划，汇理资产和广新集团所持上市公司股份质押情况，补充披露上市公司未来是否存在股东重大变化或控制权变动的风险，控股股东为维持上市公司控制权稳定所采取的措施和可行性。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

## 一、回复说明

（一）补充披露广新集团所持上市公司股票质押情况，包括但不限于质押数量、质押比例，是否存在平仓风险

### 1、广新集团所持上市公司股票及其质押情况

截至 2018 年 11 月 30 日，广新集团持有星湖科技股份总数为 115,944,006 股，占公司总股本的 17.96%，截至本反馈意见回复出具之日，广新集团所持的上市公司股份不存在质押。

此外，根据广新集团出具的《关于所持上市公司股份不存在质押等第三方权利确认函》：

(1) 截至本反馈意见回复出具之日，广新集团所持上市公司股份未设定质押等担保权利，不存在第三人权利限制的情况，不存在被查封、冻结、强制执行的情况，亦未涉及任何争议、纠纷或索赔，不存在任何平仓风险；

(2) 广新集团对所持上市公司股份目前亦无质押计划。

## 2、广新集团所持上市公司股票的平仓风险

截至本反馈意见回复出具之日，广新集团未对所持星湖科技股票进行质押，且不存在质押计划/安排，因此广新集团所持上市公司股票不存在平仓风险。

(二) 补充披露汇理资产基本情况，包括但不限于合伙份额持有人、利润分配、亏损负担、合伙企业事务执行相关安排，汇理资产所持上市公司股份的出资来源

### 1、汇理资产的合伙份额持有人

根据《深圳长城汇理资产服务企业（有限合伙）合伙协议》，汇理资产的合伙人持有份额情况如下：

序号	合伙人	合伙人身份	认缴出资 (万元)	出资比例 (%)
1	深圳长城汇理一号专项投资企业（有限合伙）	有限合伙人	13,700.00	37.23
2	山东浮来春生物化工有限公司		7,000.00	19.02
3	浙江中坤科技有限公司		4,000.00	10.87
4	叶伟添		3,000.00	8.15
5	张文锐		2,000.00	5.43
6	刘勇		1,600.00	4.35
7	张志峰		1,400.00	3.80
8	金子钧		1,000.00	2.72
9	谭礼成		1,000.00	2.72
10	广东温氏投资有限公司		1,000.00	2.72

序号	合伙人	合伙人身份	认缴出资 (万元)	出资比例 (%)
11	北京金优越投资管理中心(有限合伙)		1,000.00	2.72
12	深圳长城汇理资产管理有限公司	普通合伙人	100.00	0.27
-	合计	-	<b>36,800.00</b>	<b>100.00</b>

## 2、汇理资产的其他基本信息

根据《深圳长城汇理资产服务企业(有限合伙)合伙协议》，汇理资产的利润分配、亏损负担、合伙企业事务执行相关安排等有关基本情况如下：

### (1) 利润分配安排

汇理资产的可分配利润，按照以下原则进行分配：

- 1) 普通合伙人出资部分产生的利润归普通合伙人所有；
- 2) 有限合伙人出资部分产生的利润，有限合伙人分取 80%，普通合伙人分取 20%作为管理分红；
- 3) 合伙人所得税由各合伙人分别缴纳。

### (2) 亏损负担安排

如汇理资产经营到期日合伙企业累计净利润为亏损，由各合伙人按比例承担。

### (3) 合伙企业事务执行安排

经全体合伙人决定，汇理资产由长城汇理委派宋晓明先生代表执行合伙事务，执行事务合伙人应当于每年年末向其他合伙人报告事务执行情况以及合伙企业的经营和财务状况，其执行合伙事务所产生的收益归合伙企业，所产生的亏损按合伙协议的约定承担；其他合伙人不执行合伙事务，合伙人了解合伙企业的经营状况和财务状况，有权查阅合伙企业会计账簿等财务资料。

## 3、汇理资产所持上市公司股份的出资来源

汇理资产系上市公司于 2014 年度通过非公开发行股票（以下简称“2014

年度非公开发行股票”)方式引入的投资者,其出资来源全部为自有或自筹的合法资金。

**(三) 汇理六号将表决权委托给广新集团的原因, 汇理资产、汇理六号与广新集团之间是否存在一致行动、收益承诺或其他口头/书面协议安排**

### **1、汇理六号将表决权委托给广新集团的原因**

在参与上市公司 2014 年度非公开发行股票的过程中,汇理资产及其控股股东、实际控制人出具了《不主动谋求控股权的承诺》,承诺在 2014 年度非公开发行股票前不存在直接、间接或通过其他安排持有星湖科技股票的情况,2014 年度非公开发行股票发行完成后亦不会以任何方式(包括但不限于增持、协议、合作、关联方关系、控制董事会等)主动谋取星湖科技控制权。若违反上述承诺,导致汇理资产、长城汇理、宋晓明先生及受其实际控制的其他公司或组织对星湖科技股份的控制比例超过 2014 年度非公开发行股票完成后汇理资产对星湖科技股份的控制比例(14.72%),则超出部分的表决权归广新集团所有,同时现金赔偿广新集团,赔偿金额相当于超出部分表决权所对应的市值。

2016 年 1 月 21 日至 2016 年 1 月 25 日期间,长城汇理为了响应中国证监会《关于上市公司大股东及董事、监事、高级管理人员增持本公司股票相关事项的通知》(证监发〔2015〕51 号)鼓励上市公司 5%以上股东增持上市公司股份的号召,通过汇理六号在上交所证券交易系统累计增持星湖科技 18,049,619 股股票,占公司总股本的 2.80%。因汇理六号与汇理资产的实际控制人相同,二者构成一致行动人,汇理资产及汇理六号在该次增持完毕后合计持有上市公司的股份总数达到 113,049,619 股,占公司总股本 17.52%,已超过彼时广新集团持有星湖科技的持股比例。就此,为了不违反《不主动谋求控股权的承诺》中关于对星湖科技控制比例为 14.72%的相关承诺,汇理六号于 2016 年 1 月 25 日作出承诺,自该次增持股份之日起,将所增持股份的表决权全部放弃,并将相关权利委托给广新集团行使,且对广新集团系公司控股股东无异议。同时,汇理六号及其一致行动人对上市公司的表决权始终为 14.72%,并将遵守 2014 年度非公开发行股票时作出的承诺。

## 2、汇理资产、汇理六号与广新集团之间不存在一致行动、收益承诺或其他口头/书面协议安排

### (1) 在前述表决权委托关系解除前，汇理资产、汇理六号与广新集团不存在一致行动、收益承诺或其他口头/书面协议安排

根据广新集团、汇理资产等各方出具的声明及承诺并经中介机构核查，自2014年上市公司向汇理资产非公开发行股票上市之日起至2018年11月30日，除前述汇理六号将所持上市公司18,049,619股股票（占上市公司总股本的2.80%）表决权放弃并委托给广新集团行使的安排之外，汇理资产、汇理六号与广新集团之间不存在一致行动、收益承诺或其他口头/书面协议或安排。

### (2) 2018年11月30日，汇理六号已与广新集团解除委托投票权安排

2018年11月30日，广新集团与汇理六号签署了《<表决权委托书>之解除协议》。根据该协议的约定，该协议生效后广新集团将不再享有汇理六号持有18,049,619股股票对应的投票权，同时，汇理六号亦将继续放弃其所持有星湖科技股份所对应的表决权。

2018年11月30日，长城汇理、汇理资产、汇理六号及宋晓明先生出具了《声明与承诺》，具体内容如下：

“1、汇理六号与广新集团解除表决权委托关系后，汇理六号自愿放弃所持有星湖科技18,049,619股股份对应的依据公司法等相关法律和公司章程之规定而享有的表决权（包括在公司股东大会等会议上提出提案并表决、提出董事/监事候选人并投票选举或做出其他意思表示；如未来星湖科技发生送股、资本公积金转增股本等除权事项的，放弃表决权的股份范围及于任何汇理六号因前述除权事项新增的股份，以下同），亦不委托任何其他方行使该等股份对应的表决权。如汇理六号将任何所持股份转让给任何由宋晓明先生实际控制的关联方的，应确保受让方就所受让的已作出放弃表决权承诺的星湖科技股份继续遵守本声明与承诺项下的不可撤销的放弃表决权的承诺，直至将该等股份对外全部出售完毕。

2、汇理六号和长城汇理、汇理资产、宋晓明先生及宋晓明先生控制的公司

或其他组织承诺不会直接或间接采取其他任何方式扩大对星湖科技的控制比例、不谋取星湖科技控股地位、不谋取星湖科技董事会的控制权。

3、自汇理资产参与认购星湖科技 2014 年度非公开发行股票上市之日起至本声明与承诺出具之日，汇理六号和长城汇理、汇理资产、宋晓明先生及宋晓明先生控制的公司或其他组织与广新集团之间不存在一致行动、收益承诺或其他任何口头/书面协议安排。

4、承诺人已获得全部必要的授权作出并履行本《声明与承诺》，并保证严格执行；如有任何违反本《声明与承诺》的行为，承诺人将自愿承担一切监管责任与不利后果。

5、自承诺人减持完毕目前所持的全部 16.94%的星湖科技股份后，本《声明与承诺》及承诺人此前就星湖科技控制权相关事宜所作出的全部承诺、保证即告终止及失效。”

### **(3) 汇理六号与广新集团解除委托投票权的原因**

2018 年 4 月 13 日，上海证券交易所公布了《上市公司收购及股份权益变动信息披露业务指引（征求意见稿）》，该征求意见稿第二十一条规定，“投资者委托表决权的，受托人和委托人视为存在一致行动关系”。

因汇理六号与汇理资产构成一致行动人关系，根据前述《上市公司收购及股份权益变动信息披露业务指引（征求意见稿）》规定，一旦该指引正式实施，汇理六号与广新集团之间因存在委托投票权的安排或将构成一致行动人安排。截至目前，汇理资产所持上市公司股票已全部流通，正在逐步减持，且已公告了相应的减持计划；另外，广新集团认可上市公司未来发展前景，为维护及巩固其控股股东地位，已增持并可能继续增持上市公司股票。若汇理六号继续将所持上市公司股票表决权委托给广新集团，一旦根据前述《上市公司收购及股份权益变动信息披露业务指引（征求意见稿）》的规定将汇理资产、汇理六号与广新集团认定为一致行动人，将与广新集团、汇理资产历史上分别独立行使各自股东权利的事实不符，且不利于未来上市公司各股东充分、独立行使各自股东权利，完善公司治理的需求实现，同时也与汇理资产及其关联方、广新集团未来各自独立决策持股意愿与计划、实施增/减持安排等存在一定冲突。

为避免出现上述不利情况，广新集团经与汇理资产、汇理六号充分友好协商后取得一致，解除了汇理六号之前对广新集团委托投票权的安排。

同时，为了遵守汇理资产及其控股股东、实际控制人出具的《不主动谋求控股权的承诺》，汇理六号已出具《声明与承诺函》，将放弃该部分股权对应的全部表决权。

#### **(4) 汇理资产、汇理六号及广新集团出具的相关说明**

根据汇理资产、汇理六号及广新集团出具的相关说明与确认文件，前述表决权委托安排解除前，广新集团与汇理资产、汇理六号之间不存在其他有关公司股东大会表决等决策事项上的一致行动安排、收益承诺或其他任何口头/书面协议安排。前述表决权委托安排解除后，广新集团与汇理资产、汇理六号之间不存在其他有关公司股东大会表决等决策事项上的一致行动安排、收益承诺或其他任何口头/书面协议安排。

#### **(四) 结合上市公司持股情况、董事会构成和决策机制、主要高管任免权限等，补充披露广新集团能否有效控制上市公司，是否存在公司控制权争夺或变动风险**

上市公司经过多年股份流通，目前股权分布较为分散。截至本反馈意见回复出具之日，上市公司控股股东广新集团与第二大股东汇理资产及其一致行动人控制上市公司股份的比例较为接近，但不影响广新集团对上市公司实施有效控制，上市公司不存在控制权争夺或变更风险。

##### **1、上市公司控股股东与第二大股东及其一致行动人可实际支配的上市公司表决权股份比例较为接近，但未影响上市公司股东大会正常召开及实施表决程序、形成表决结果，控股股东仍具有相对控股权**

截至 2018 年 11 月 30 日，广新集团可实际支配的上市公司表决权股份为 115,944,006 股，占上市公司总股份数比例为 17.96%，汇理资产及其一致行动人可实际支配的上市公司表决权股份为 91,280,000 股（不包括汇理六号已放弃的上市公司 18,049,619 股对应的表决权），占上市公司总股份数比例为 14.14%，



二者可实际支配上市公司表决权的股份数较为接近，相差的比例为 3.82%，且上市公司无其他持股 5%以上主要股东。尽管二者持股比例较为接近，但考虑到上市公司本身股权分布较为分散，目前的股权结构并未影响上市公司股东大会正常召开及实施表决程序、形成表决结果。控股股东广新集团对星湖科技仍具有相对控股权，可以通过股东大会对上市公司实施有效控制。

## 2、广新集团推荐的董事在上市公司非独立董事中占多数席位

根据星湖科技《公司章程》的规定，董事会应由 9 名董事组成。公司第九届董事会于 2017 年 5 月 16 日经公司 2016 年年度股东大会选举通过，任期为三年，自 2017 年 5 月 16 日起至 2020 年 5 月 15 日止。本次交易完成后本届董事会将继续履职至任期届满，本次交易后不进行董事会改选。

截至本反馈意见回复出具之日，上市公司董事会由 9 名董事组成，包括 6 名非独立董事（即陈武、罗宁、黎伟宁、莫仕文、宋晓明与朱华）和 3 名独立董事（即徐勇、赵谋明与王艳）。其中，六名非独立董事中陈武、罗宁、莫仕文及朱华由广新集团推荐，宋晓明由汇理资产提名，黎伟宁由广东金叶投资控股集团有限公司（系肇庆市国资委下属全资企业）推荐。

此外，根据汇理资产、长城汇理及宋晓明先生在参与公司 2014 年度非公开发行股票时的相关承诺，汇理资产在任何情况下不会直接或间接地谋取对星湖科技董事会的控制权，并将根据星湖科技的章程及相关规定，仅单独（或与他人共同）提名 1 名星湖科技董事候选人，该承诺目前仍正常履行。

因此，上市公司董事会目前由 9 名董事组成，6 名非独立董事中有 4 名董事由广新集团推荐，占多数席位。

根据《公司章程》的规定，上市公司董事会应有过半数董事出席方可举行，董事会作出决议，必须经全体董事的过半数通过。

同时，根据《公司章程》的规定，上市公司主要高管的任免权限由董事会享有，董事会有权行使的该等职权包括：聘任或者解聘公司经理、董事会秘书；根据经理的提名，聘任或者解聘公司副经理、财务负责人等高级管理人员，并决定其报酬事项和奖惩事项。

综上所述，截至本反馈意见回复出具之日，尽管上市公司第一大股东广新

集团及第二大股东汇理资产及其一致行动人可实际支配的上市公司表决权股份比例较为接近，但汇理资产及其控股股东、实际控制人已作出《不主动谋求控股权的承诺》并一直遵守该承诺，且广新集团推荐的董事占上市公司非独立董事中的多数席位，将有能力通过董事会作出决策并享有主要高管的任免权限，并对上市公司实施有效控制。因此，上市公司不存在控制权争夺或变动风险。

(五) 结合汇理资产、汇理六号的存续期，汇理资产对上市公司股份的减持计划，汇理资产和广新集团所持上市公司股份质押情况，补充披露上市公司未来是否存在股东重大变化或控制权变动的风险，控股股东为维持上市公司控制权稳定所采取的措施和可行性

### 1、汇理资产及汇理六号持有上市公司股份的有关情况

截至本反馈意见回复出具之日，汇理资产及汇理六号的有关情况如下：

#### (1) 汇理资产与汇理六号的存续情况

截至本反馈意见回复出具之日，汇理资产及汇理六号均合法存续。其中，汇理资产基金已进入清算期并已开始启动清算程序，清算完成时间不受限制，因其主要资产为星湖科技股票，需将该等资产变现后方可完成清算。汇理六号基金存续期至 2019 年 11 月 23 日届满，其目前尚未开始清算。

#### (2) 汇理资产对上市公司股份的减持计划

2018 年 5 月 4 日，汇理资产首次公告了其拟减持上市公司股份的减持计划，该减持计划的主要内容如下：

名称	计划减持数量(股)	计划减持比例	减持期间	减持方式	减持合理价格区间(元/股)	拟减持股份来源	拟减持原因
深圳长城汇理资产服务企业(有限合伙)	不超过: 95,000,000 股	不超过: 14.72%	2018.5.10- 2018.11.5	大宗交易减持, 不超过: 95,000,000股	按市场价 格	认购星湖 科技2014 年非公开 发行股份	自身投资 需要
			2018.5.28- 2018.11.23	竞价交易减持, 不超过: 95,000,000股			
			2018.5.7-	协议转让减持, 不超	价格区		

			2018.11.2	过：95,000,000股	间： 4.05-6.35		
--	--	--	-----------	---------------	-----------------	--	--

前述减持计划公告后，汇理资产分别于2018年8月4日及2018年11月6日公告了减持计划的后续进展公告。截至2018年11月6日，汇理资产总计通过二级市场竞价交易方式减持上市公司股份3,720,000股，减持比例为公司总股本的0.58%。

2018年11月27日，汇理资产再次公告了其拟减持上市公司股份的减持计划，该减持计划的主要内容如下：

名称	计划减持数量(股)	计划减持比例	减持期间	减持方式	减持合理价格区间(元/股)	拟减持股份来源	拟减持原因
深圳长城汇理资产服务企业(有限合伙)	不超过： 91,280,000股	不超过： 14.14%	2018.12.18- 2019.6.14	大宗交易减持，不超过： 91,280,000股	按市场价格	认购星湖科技2014年非公开发行股份	自身投资需要
			2018.12.18- 2019.6.14	竞价交易减持，不超过： 91,280,000股			
			2018.12.18- 2019.6.14	协议转让减持，不超过： 91,280,000股	价格区间： 3.49-7.00		

截至本反馈回复意见出具之日，汇理资产暂未公告其2018年11月27日公告的减持计划的后续进展情况。

### (3) 汇理资产、广新集团持有上市公司股份的质押情况

截至本反馈回复意见出具之日，汇理资产持有上市公司的91,280,000股股份已经全部质押给东方证券股份有限公司，广新集团所持上市公司115,944,006股股份未设定质押。汇理资产持有上市公司股份的质押情况具体如下：

单位：股

股东名称	证券账号	质权人	质押数量	质押日期
汇理资产	B888394902	东方证券股份有限公司	730,000	2018.10.12
			2,000,000	2018.10.11
			3,900,000	2018.6.27

股东名称	证券账号	质权人	质押数量	质押日期
			4,000,000	2018.6.22
			1,200,000	2018.1.16
			68,250,000	2018.1.12
			11,200,000	2016.9.13
合计			<b>91,280,000</b>	-

## 2、上市公司不存在控制权变动的风险及广新集团维护上市公司控制权稳定的措施

### (1) 广新集团未质押星湖科技股票

截至本反馈意见回复出具之日，广新集团未对其所持星湖科技股票进行质押，且不存在质押计划。

### (2) 广新集团已出具承诺函，承诺不主动放弃上市公司控制权

作为上市公司的控股股东，广新集团为了维护上市公司的控股地位已出具《关于不主动放弃上市公司控制权的承诺函》并承诺：

“1、自本次交易完成结束之日起 36 个月内，广新集团承诺不会主动放弃上市公司控制权，避免上市公司控制权发生变动。

2、在上述承诺期间内，广新集团将采取一切积极且有效的措施，确保并维持广新集团作为星湖科技的控股股东地位，保持上市公司控制权稳定，该等措施包括但不限于：（1）不放弃所持上市公司股份所享有的表决权；（2）不放弃上市公司董事会董事提名权；（3）必要的情况下将采取包括增持星湖科技股票等措施主动消除影响广新集团对星湖科技控股地位的情形。”

### (3) 广新集团自本次交易预案公告及上市公司股票复牌以来的增持情况

上市公司于 2018 年 3 月 30 日公告了本次交易的预案，其股票于 2018 年 4 月 25 日开市之日起复牌。上市公司股票复牌后，广新集团基于对上市公司未来前景及证券市场发展信心及维护证券市场稳定，同时为了增强国有资本对上市公司的控制力和影响力，自 2018 年 5 月 30 日开始持续通过股票二级市场

场对星湖科技股票进行增持，截至 2018 年 11 月 30 日，广新集团累计增持星湖科技 19,526,570 股股票，占上市公司总股本比例为 3.03%，进一步巩固了上市公司控股股东地位。

### **3、关于汇理资产及汇理六号减持计划对星湖科技控制权的影响**

截至本反馈意见回复出具之日，汇理资产已经进入清算期且已公告减持计划，未来期间可能通过集中竞价、大宗交易、协议转让等方式减持上市公司股票。汇理六号作为汇理资产的一致行动人，其目前虽然尚未进入清算期，但其未来同样可能将通过前述方式减持上市公司股份。受到中国证监会《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》及上交所《上海证券交易所上市公司股东及董事、监事、高级管理人员减持股份实施细则》等减持规则的限制及星湖科技股票二级市场价格的影响，汇理资产及其一致行动人预计难以在短期内通过集中竞价、大宗交易等方式大幅减持上市公司股票，但不排除其通过协议转让的方式将所持上市公司股票转让给第三方，如汇理资产及其一致行动人以协议转让等方式将持有的上市公司股票集中转让给少数投资方，则上市公司除控股股东外的其他主要股东构成或将发生变化。

尽管汇理资产及汇理六号拟继续减持上市公司股票，但广新集团对上市公司的控股股东地位不会因此受到影响，具体如下：

#### **(1) 广新集团目前能够对星湖科技实施有效控制**

截至本反馈意见回复出具之日，广新集团与汇理资产及其一致行动人可实际支配的上市公司表决权股份比例之差为 3.82%，但考虑到上市公司本身股权分布较为分散，控股股东与其他主要股东之间的持股比例差距仍处于合理范围内，具有相对控股权。此外，广新集团推荐的董事在星湖科技董事会非独立董事中占多数席位，能通过董事会对上市公司日常经营实施有效控制，并可通过董事会对上市公司高级管理人员任免等重大事项实施控制。同时，截至本反馈意见回复出具之日，广新集团未对所持星湖科技股票进行质押，亦无质押计划，其所持上市公司股票不存在平仓风险。

因此，在现有的股权结构下，广新集团能够对星湖科技实施有效控制。

## **(2) 即使上市公司主要股东未来出现变化，将不会影响广新集团对星湖科技的控制权**

如前所述，若汇理资产及汇理六号未来通过协议转让方式集中减持上市公司股份，不排除未来期间上市公司将会因此出现主要股东变化情形，但广新集团对星湖科技的控制权将不会因上市公司股东出现前述重大变化而发生改变。

具体而言，广新集团有明确的继续保有上市公司控制权的意愿和相应的能力，且已采取相应措施维持上市公司控制权的稳定性。广新集团作为广东省属大型国有控股集团企业，资金实力雄厚，且已出具《关于不主动放弃上市公司控制权的承诺函》，并承诺将通过在必要的情况下采取包括增持星湖科技股票等措施主动消除影响广新集团对星湖科技控股地位的情形。同时，广新集团 2018 年 5 月以来已持续增持星湖科技 19,526,570 股股票（占公司总股本的 3.03%）从而进一步巩固其控股股东地位。该等措施将有效应对汇理资产及汇理六号减持星湖科技股票可能产生的上市公司控制权变动风险。

综上所述，截至本反馈意见回复出具之日，上市公司的控股股东广新集团未质押星湖科技的股票且无质押计划，目前能够通过董事会对星湖科技实施有效控制。上市公司另一主要股东、财务投资者汇理资产及其一致行动人已在二级市场减持上市公司股票，并预计将继续减持，上市公司或将因此出现 5% 以上主要股东发生变化的情形。但考虑到控股股东的持股意愿和增持情况、其他主要股东的减持意愿和减持情况，以及各主要股东已经出具的相关声明与承诺，预期上市公司控制权发生变化的风险较小，控股股东已出具《关于不主动放弃上市公司控制权的承诺函》，且已持续增持上市公司股票以巩固控制权，结合控股股东自身实力及控股意愿，预期该等措施将能够有效实施并维护其控股股东地位。

## **二、中介机构核查意见**

### **1、独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

(1) 截至本反馈意见回复出具之日，广新集团未对所持星湖科技股票进行

质押，且不存在质押计划/安排，因此广新集团所持上市公司股票不存在平仓风险；

(2) 截至本反馈意见回复出具之日，广新集团与汇理资产、汇理六号之间未曾达成亦不存在其他有关公司股东大会表决等决策事项上的一致行动安排、收益承诺或其他任何口头/书面协议安排；

(3) 截至本反馈意见回复出具之日，广新集团有能力通过股东大会、董事会等公司治理结构对上市公司实施有效控制，上市公司不存在控制权争夺或变动风险。

(4) 截至本反馈意见回复出具之日，上市公司的控股股东广新集团未质押星湖科技的股票且无质押计划，目前能够通过股东大会、董事会等公司治理结构对星湖科技实施有效控制。上市公司另一主要股东、财务投资者汇理资产及其一致行动人已在二级市场减持上市公司股票，并预计将继续减持，上市公司或将因此出现 5%以上主要股东发生变化的情形。但考虑到控股股东的持股意愿和增持情况、其他主要股东的减持意愿和减持情况，以及各主要股东已经出具的相关声明与承诺，预期上市公司控制权发生变化的风险较小，控股股东已出具《关于不主动放弃上市公司控制权的承诺函》，且已持续增持上市公司股票以巩固控制权，结合控股股东自身实力及控股意愿，预期该等措施将能够有效实施并维护其控股股东地位。

## 2、律师核查意见

经核查，竞天公诚律师认为：

(1) 截至本反馈意见回复出具之日，广新集团未对所持星湖科技股票进行质押，且不存在质押计划/安排，因此广新集团所持上市公司股票不存在平仓风险；

(2) 截至本反馈意见回复出具之日，广新集团与汇理资产、汇理六号之间未曾达成亦不存在其他有关公司股东大会表决等决策事项上的一致行动安排、收益承诺或其他任何口头/书面协议安排；

(3) 截至本反馈意见回复出具之日，广新集团有能力通过股东大会、董事会等公司治理结构对上市公司实施有效控制，上市公司不存在控制权争夺或变

动风险。

(4) 截至本反馈意见回复出具之日，上市公司的控股股东广新集团未质押星湖科技的股票且无质押计划，目前能够通过股东大会、董事会等公司治理结构对星湖科技实施有效控制。上市公司另一主要股东、财务投资者汇理资产及其一致行动人已在二级市场减持上市公司股票，并预计将继续减持，上市公司或将因此出现 5%以上主要股东发生变化的情形。但考虑到控股股东的持股意愿和增持情况、其他主要股东的减持意愿和减持情况，以及各主要股东已经出具的相关声明与承诺，预期上市公司控制权发生变化的风险较小，控股股东已出具《关于不主动放弃上市公司控制权的承诺函》，且已持续增持上市公司股票以巩固控制权，结合控股股东自身实力及控股意愿，预期该等措施将能够有效实施并维护其控股股东地位。

### 三、补充披露

以上内容已在《重组报告书》“第四节 发行股份情况”之“四、本次交易对上市公司股本结构的影响”中进行了补充披露。

**问题 2. 申请文件显示，上市公司主营业务为食品添加剂、饲料添加剂、化学原料药及医药中间体的研发、生产和销售，其主要产品包括呈味核苷酸二钠、腺嘌呤、脯氨酸、利巴韦林、肌苷、果葡糖浆等。四川久凌制药科技有限公司（以下简称久凌制药或标的资产）主要从事医药中间体研发、生产与销售。请你公司补充披露：1）上市公司在医药中间体业务方面的经营状况，其对标的资产的管控能力，是否存在整合风险。2）上市公司是否有资产置出计划；如无，其推进双主业经营的能力和 risk。请独立财务顾问核查并发表明确意见。**

#### 一、回复说明

(一) 上市公司在医药中间体业务方面的经营状况，其对标的资产的管控能力，是否存在整合风险

##### 1、上市公司医药中间体的经营情况

###### (1) 上市公司的主要医药中间体产品



上市公司上世纪九十年代即已开始经营医药中间体业务，目前在该业务领域已经积累了超过 20 年的生产与研发经验。具体而言，上市公司生产的医药中间体产品主要包括腺嘌呤、腺苷、鸟苷等，该等产品的有关情况如下：

#### 1) 腺嘌呤

腺嘌呤主要用途分为三类：1、作为医药化工中间体，其下游产品主要有泰诺福韦酯、阿德福韦酯、6-苄氨基嘌呤、异戊烯基腺嘌呤等；2、作为发酵培养基，主要是应用它具有细胞激动素的生理作用；3、作为医药原料，是腺嘌呤的磷酸盐，用于防治各种原因引起的白细胞减少症、急性粒细胞减少症，尤其是对肿瘤化学和放射治疗以及苯中毒等引起的白细胞减少症。

上市公司自 2011 年自主研发了该产品的生产技术并于 2012 年建成了一条年生产规模 700 吨的生产线，该产品系上市公司目前医药中间体业务的主要产品。

#### 2) 腺苷

腺苷是一种遍布人体细胞的内源性核苷，可直接进入心肌经磷酸化生成腺苷酸，参与心肌能量代谢，同时还参与扩张冠脉血管，增加血流量。腺苷对心血管系统和肌体的许多其它系统及组织均有生理作用，具有广泛的心脏效应，是经 FDA 批准的转复阵发性室上性心动过速 (PSVT) 的一线药物，也是经 FDA 批准的用于心脏药物负荷试验的两种药物之一，已成为急诊处理快速性心律失常和药物负荷试验的常规用药，具有负性变时、变力、变传导以及快速显著的冠脉扩张作用，还具有触发或介导缺血预适应、减轻再灌注损伤等心脏保护效应。

上市公司于 2000 年成功研发该产品，研发成功后主要以小规模生产为主，于 2012 年开始该产品的批量生产，目前的年生产规模可达到 1,500 吨/年。

#### 3) 鸟苷

鸟苷系一种广泛用于各类食品和医药产品的中间体产品，主要用于生产 5'-鸟苷酸二钠、鸟嘌呤、利巴韦林、阿昔洛韦、泛昔洛韦等食品添加剂或医药原料的生产。

公司于 1997 年开始研发该产品，并于 1999 年成功建成了年产 250 吨的生

产线，经过多年扩产，目前该产品的生产规模能达到 3,000 吨/年。

## (2) 上市公司医药中间体的经营业绩

报告期内，上市公司医药中间体业务的营业收入情况如下表所示：

项目	2018年1-6月		2017年度		2016年度	
	营业收入 (万元)	占比 (%)	营业收入 (万元)	占比 (%)	营业收入 (万元)	占比 (%)
原料药及医药 中间体业务	13,785.66	31.08	29,101.69	42.36	38,360.75	56.43
其中：医药中 间体业务	6,406.21	14.44	16,208.73	23.59	13,089.94	19.25

报告期内，上市公司医药中间体业务的毛利情况如下表所示：

项目	2018年1-6月		2017年度		2016年度	
	毛利 (万元)	占比 (%)	毛利 (万元)	占比 (%)	毛利 (万元)	占比 (%)
原料药及医药 中间体业务	4,110.17	40.72	11,835.17	99.80	13,828.15	99.57
其中：医药中 间体业务	2,233.49	22.13	8,261.86	69.67	9,045.50	65.13

报告期内，原料药及医药中间体业务一直是公司主要的业务板块和利润来源，其 2016 年、2017 年营收占上市公司同期营业收入比例分别为 56.43% 和 42.36%。其中，仅就医药中间体业务而言，亦贡献了收入的约 20% 和毛利的约 60%-70%。因此，就医药中间体业务而言，该部分业务系上市公司生化原料药业务重要的业务板块之一，同时也是上市公司主要的利润来源之一。2018 年 1-6 月，受到原料药及中间体业务下游产品市场需求减少及上市公司食品及饲料添加剂市场回暖双重因素的影响，上市公司原料药及中间体业务的收入及毛利规模有所下降，但目前仍为上市公司的主要业务板块之一。

预计本次交易完成后，上市公司原料药及医药中间体业务将得到进一步加强，将有效增厚上市公司收入及利润规模，进一步降低因食品添加剂业务所属行业供需变动带来的上市公司业绩波动风险。

## 2、本次交易完成后上市公司对标的资产的管控能力及整合计划

经过多年的发展，上市公司不仅在原料药及中间体业务领域积累了丰富的生产、销售及研发经验，业已在该业务领域储备了数十人的管理团队及总计超过 400 人的生产人员。因此，上市公司具备对标的资产的管控能力。同时，上市公司已经制定了本次交易完成后拟对标的资产实施的整合计划，具体详见《重组报告书》“第八节 管理层讨论与分析”之“三、本次交易对上市公司财务指标和非财务指标的影响与分析”之“(二) 本次交易对上市公司未来发展前景影响的分析”之“1、本次交易完成后的整合计划”。

尽管上市公司具备对标的资产进行管控的能力，但仍不排除本次交易完成后出现收购整合风险。就此，上市公司已披露本次交易后的收购整合风险，具体详见《重组报告书》“第十一节 风险因素”之“一、与本次交易相关的风险”之“(七) 本次交易后的收购整合风险”。

## (二) 上市公司是否有资产置出计划；如无，其推进双主业经营的能力和风险

### 1、上市公司不存在资产置出计划

截至本反馈意见回复出具之日，上市公司不存在资产置出计划。

### 2、上市公司具备推进双主业的经营能力

上市公司目前的主要业务分为两类，一类为食品及饲料添加剂业务，一类为原料药及中间体业务。根据中国证监会《上市公司行业分类指引（2012 年修订）》的相关规定，上市公司所属行业分别为“制造业”大类下的细分子行业“食品制造业”（C14）及“医药制造业”（C27）。

报告期内，上市公司食品及饲料添加剂业务与原料药及中间体业务的营业收入及其占比情况如下表所示：

项目	2018 年 1-6 月		2017 年度		2016 年度	
	营业收入 (万元)	占比 (%)	营业收入 (万元)	占比 (%)	营业收入 (万元)	占比 (%)
食品及饲料 添加剂业务	30,343.02	68.40	39,149.37	56.99	28,864.27	42.46
原料药及中 间体业务	13,785.66	31.08	29,101.69	42.36	38,360.75	56.43

由上表可知，报告期内上市公司食品及饲料添加剂业务与原料药及中间体业务的营业收入占比基本相当，上市公司双主业经营的格局已形成多年且运行情况良好。

标的公司主要从事医药中间体的研发、生产与销售业务。根据证监会《上市公司行业分类指引（2012年修订）》，标的公司所属行业为“制造业”大类下的细分子行业“化学原料和化学制品制造业”（C26）。

因此，上市公司原料药及中间体业务与标的公司所从事医药中间体业务同属“制造业”大类下，且二者同属医药制造产业链上游，久凌制药属于上市公司上游的企业，本次交易属于产业链上下游的并购。

鉴于上市公司已开展双主业多年，其从事的原料药及医药中间体业务是上市公司近几年来主要收入、利润来源之一，且与久凌制药从事的医药中间体业务高度相关，协同效应明显。本次交易完成后上市公司对标的资产具备管控能力，并已制定行之有效的整合计划，因此本次交易完成后，上市公司具备继续推进双主业的能力，上市公司推进双主业经营的风险较低。

## 二、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

（1）上市公司具备对标的公司进行管控的能力且已披露相应的整合措施，但仍不排除本次交易完成后出现相应的整合风险，上市公司已披露相应的整合风险；

（2）截至本反馈意见回复出具之日，上市公司不存在资产置出计划，上市公司具备推进双主业经营的能力，其推进双主业经营的风险较低。

## 三、补充披露

以上内容已在《重组报告书》“第二节 交易各方基本情况”之“一、上市公司基本情况”之“（五）主营业务发展情况”中进行了补充披露。

**问题 3. 申请文件显示，上市公司及标的资产生产过程中均会产生废水、废气等污染物。报告期内上市公司因存在废水、废气超标排放等违法违规行为而受到肇庆市环保局 7 次行政处罚。请你公司补充披露：本次交易完成后，上市公司**

在环境保护方面拟施行的相关制度和措施，能否有效治理生产过程中产生的主要污染物。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

## 一、回复说明

### (一) 上市公司在环境保护方面实施的主要制度与措施

#### 1、上市公司在环境保护方面实施的主要制度

上市公司目前在环境保护管理层面主要制度为星湖科技[2017]12号《环保考核办法》，该办法针对星湖科技下属主要生产部门制定了具体的环境保护标准，并就涉及环保设施、环保监测及环保制度与环保日常管理等方面作出了详细规定，具体如下：

#### (1) 主要生产部门的主要环保标准

生产部门	事项	环保标准
核苷酸厂	废水进入环保车间的排放标准	<p>生产产生的所有废水必须全部排入基地环保车间处理，且进入基地环保车间废水进水指标要求如下：</p> <p>1、浓废水：COD&lt;6,000mg/l，pH：5-8，氨氮&lt;230mg/l，总磷&lt;10mg/l，色度&lt;200度，悬浮物&lt;1,000mg/l；</p> <p>2、淡废水：COD&lt;1,000mg/l，pH：5-8，氨氮&lt;80mg/l，总磷&lt;5mg/l，色度&lt;100度，悬浮物&lt;1,000mg/l；</p> <p>3、废水量：浓废水&lt;1,000m<sup>3</sup>/d，淡废水&lt;1,500m<sup>3</sup>/d；</p> <p>4、杜绝排入基地环保车间废水含有机油、有机溶剂、氨水、菌体、母液、生产废料、垃圾等物质。</p> <p>做好厂区清污分流、浓淡分流，确保进入基地环保车间所有计量设施完好率100%，严禁废水私自外排。</p>
	废水总排口排放标准	<p>基地污水处理系统处理后达标排放，污水处理设施不得擅自停用，废水总排口排放指标要求如下：</p> <p>1、COD&lt;100mg/l，BOD&lt;20mg/l，pH：6-9，氨氮&lt;10mg/l，总磷&lt;0.5mg/l，色度&lt;40度，悬浮物&lt;60mg/l，动植物油&lt;10mg/l，挥发酚&lt;0.3mg/l，总氮&lt;70mg/l；</p> <p>2、总量控制：总排口废水排放量&lt;438万吨/年，COD&lt;420吨/年，氨氮&lt;36吨/年。</p>
	其他标准	<p>1、工艺废气运行设施正常开启及运行，处理设施完好率100%，确保达标排放；</p> <p>2、噪音达标排放；</p> <p>3、一般固废100%综合利用，危废合规贮存及合法处理；</p> <p>4、不发生重大环境污染和危险化学品泄漏事故，减少源头污染物的</p>

生产部门	事项	环保标准
		排放。
热电厂	废水进入环保车间的排放标准	<p>生产产生的所有废水必须全部排入基地环保车间处理，且进入基地环保车间废水进水指标要求如下：</p> <p>1、浓废水：COD&lt;6,000mg/l, pH: 5-8, 氨氮&lt;230mg/l, 总磷&lt;10mg/l, 色度&lt;200 度，悬浮物&lt;1,000mg/l;</p> <p>2、淡废水：COD&lt;1,000mg/l, pH: 5-8, 氨氮&lt;80mg/l, 总磷&lt;5mg/l, 色度&lt;100 度，悬浮物&lt;1,000mg/l;</p> <p>3、排氧化塘清净下水指标：COD≤100mg/L; NH<sub>3</sub>-N≤10mg/L; pH:6-9; TSS≤60mg/L; TP≤0.5mg/L; 色度≤40 度；</p> <p>4、杜绝排入基地环保车间废水含有机油、生产废料、垃圾等物质。做好厂区清污分流、浓淡分流，确保进入基地环保车间所有计量设施完好率 100%，严禁废水私自外排。</p>
	废气排放标准	<p>1、锅炉废气排放总量要求：SO<sub>2</sub>&lt;400 吨/年，NO<sub>x</sub>&lt;316.8 吨/年；</p> <p>2、锅炉废气运行设施正常开启及运行，处理设施完好率 100%，确保达标排放。</p>
	其他标准	<p>1、一般固废 100%综合利用，危废合规贮存及合法处理；</p> <p>2、不发生重大环境污染和危险化学品泄漏事故，减少源头污染物的排放。</p>
制糖部	废水进入环保车间的排放标准	<p>生产产生的所有废水必须全部排入基地环保车间处理，且进入基地环保车间废水进水指标要求如下：</p> <p>1、浓废水：COD&lt;6,000mg/l, pH: 5-8, 氨氮&lt;230mg/l, 总磷&lt;10mg/l, 色度&lt;200 度，悬浮物&lt;1,000mg/l;</p> <p>2、淡废水：COD&lt;1,000mg/l, pH: 5-8, 氨氮&lt;80mg/l, 总磷&lt;5mg/l, 色度&lt;100 度，悬浮物&lt;1,000mg/l;</p> <p>3、废水量：浓废水&lt;800m<sup>3</sup>/d, 淡废水&lt;600m<sup>3</sup>/d;</p> <p>4、杜绝排入基地环保车间废水含有机油、有机溶剂、氨水、菌体、母液、生产废料、垃圾等物质。做好厂区清污分流、浓淡分流，确保进入基地环保车间所有计量设施完好率 100%，严禁废水私自外排。</p>
	其他标准	<p>1、工艺废气运行设施正常开启及运行，处理设施完好率 100%，确保达标排放；</p> <p>2、噪音达标排放；</p> <p>3、一般固废 100%综合利用，危废合规贮存及合法处理；</p> <p>4、不发生重大环境污染和危险化学品泄漏事故，减少源头污染物的排放。</p>
技术中心	废水进入环保车间的排放标准	<p>生产产生的所有废水必须全部排入基地环保车间处理，且进入基地环保车间废水进水指标要求如下：</p> <p>1、浓废水：COD&lt;6,000mg/l, pH: 5-8, 氨氮&lt;230mg/l, 总磷&lt;10mg/l, 色度&lt;200 度，悬浮物&lt;1,000mg/l;</p> <p>2、淡废水：COD&lt;1,000mg/l, pH: 5-8, 氨氮&lt;80mg/l, 总磷&lt;5mg/l,</p>

生产部门	事项	环保标准
		色度<100 度，悬浮物<1,000mg/l; 3、废水量：浓废水<50m <sup>3</sup> /d，淡废水<50m <sup>3</sup> /d; 4、杜绝排入基地环保车间废水含有机油、有机溶剂、氨水、菌体、母液、生产废料、垃圾等物质。 做好厂区清污分流、浓淡分流，确保进入基地环保车间所有计量设施完好率 100%，严禁废水私自外排。
	其他标准	1、工艺废气运行设施正常开启及运行，处理设施完好率 100%，确保达标排放； 2、噪音达标排放； 3、一般固废 100%综合利用，危废合规贮存及合法处理； 4、不发生重大环境污染和危险化学品泄漏事故，减少源头污染物的排放。
生化制药厂 发酵线	废水与废气排放标准	1、主要污染物排放总量符合环保部门下达的总量要求； 2、废水处理设施不能擅自停用，设施完好率 100%，废水 100%处理，达标排放； 3、废气处理设施不能擅自停用，设施完好率 100%，废气 100%处理，达标排放。
	其他标准	1、噪声达标排放； 2、一般固体废物 100%得到综合利用，危险固体废物规范贮存且 100%经有资质的单位处理； 3、不发生重大环境污染和危险化学品泄漏事故，减少源头污染物的排放。
生化制药厂 合成线	废水排放标准	生产产生的所有废水必须全部排入基地环保车间处理，且进入基地环保车间废水进水指标要求如下： 1、浓废水：COD<6,000mg/l，pH: 5-8，氨氮<230mg/l，总磷<10mg/l，色度<200 度，悬浮物<1,000mg/l; 2、淡废水：COD<1,000mg/l，pH: 5-8，氨氮<80mg/l，总磷<5mg/l，色度<100 度，悬浮物<1,000mg/l; 3、废水量：浓废水<550m <sup>3</sup> /d，淡废水<450m <sup>3</sup> /d; 4、杜绝排入基地环保车间废水含有机油、有机溶剂、氨水、菌体、母液、生产废料、垃圾等物质。 做好厂区清污分流、浓淡分流，确保进入基地环保车间所有计量设施完好率 100%，严禁废水私自外排。
	其他标准	1、工艺废气运行设施正常开启及运行，处理设施完好率 100%，确保达标排放； 2、噪音达标排放； 3、一般固废 100%综合利用，危险固体废物规范贮存且 100%经有资质的单位处理； 4、不发生重大环境污染和危险化学品泄漏事故，减少源头污染物的排放。

## (2) 环保考核细则

除具体的环境保护排污标准外,《环保考核办法》还就涉及环保相关事项的考核细则作出了具体规定,主要包括:

### 1) 环保设施管理制度

环保设施管理制度的主要内容包括环保设施的日常维护要求、检修及临时故障的应对方法等,具体内容涉及环保设施运行过程中需按要求对环保设施的运行工况(状态)、参数进行记录、环保设施进行日常巡检要求、环保设施的计划检修安排、紧急情况致使环保设施停止运行的处理等。同时,环保设施管理制度亦就未能按照规定执行的情况的各项罚则做出了明确规定。

### 2) 环保制度管理规定

环保制度管理规定针对公司下属生产部门需要制定各项环保相应制度提出了具体要求,下属生产部门应针对生产过程中涉及的环保现场管理巡查、重要环保设施操作规程等事项制定具体规定,并就具体工作做到层级分解、落实责任到人,同时需将相关规定报公司环保管理部门进行备案。此外,环保制度管理规定亦就未按要求制定、落实相关规定的罚则作出了具体规定。

### 3) 环保日常管理制度

环保日常管理制度的主要内容包括公司日常环保工作中涉及的各类情形及其具体要求,主要包括严格控制设备、设施的“跑、冒、滴、漏”现象、清污分流的具体要求、环保副产物(菌体、母液)、一般固体废物及危险废物的处置要求、定期环保培训与演习等的具体规定。同时,环保日常管理制度亦就公司日常环保工作中的违规罚则做出了明确规定。

### 4) 环保监测管理制度

环保监测管理制度的主要内容包括公司各生产部门排污的具体标准,主要内容包括各生产部门排入环保车间废水各项指标、公司向市政管网排放的指标以及超标排放的责任追究机制等。

除前述规定外,公司亦针对危险废物管理制定了《危险废物管理制度》,针对公司环保监督制定了《环保监督员制度》等有关规定。

通过执行前述规定,公司将严格控制相关废水、废气等污染物的排放标准,



并对其生产过程中产生的各类污染物进行有效控制。同时，通过贯彻日常环保、环保监测及环保设施维护等工作的具体细则规定，公司不仅能够保证公司在日常生产经营及遇到突发事件时能够有规可循，亦能通过贯彻罚则保障相关制度的实施力度。

## **2、上市公司在环境保护方面实施的主要措施**

上市公司目前在环境保护方面采取的主要措施主要如下：

### **(1) 设立环保安全部对下属各生产基地的环境保护工作进行监督，并指派专门的副总经理进行直接管理**

上市公司对安全环保工作给予了高度重视，通过设立环保安全部从而对下属各生产基地进行垂直管理。上市公司通过指派一名副总经理直接负责环保安全部的管理工作，并且指定下属各生产基地的厂长是厂内环保管理的主要责任人，主管环保工作的副厂长是环保直接责任人。

同时，上市公司通过出台相关文件赋予了环保安全部相应的权力，从而保障其相应的监督与管理力度。此外，通过不同管理阶层直接责任的划分使各类环保、安全问题的责权清晰，能够使相关工作落实到位。

### **(2) 实施环保巡查制度及中高级管理人员在岗制度，保证公司能够在出现环保隐患时及时采取应对措施**

为了避免因突发事件导致环保事故，公司目前在下属各生产基地实施环保巡检制度。具体而言，公司下属的各生产基地安排专人定期（运行设施巡查每4个小时一次巡查，每天不少于2次外围巡查）在设有环保设施的场区进行内部巡检及外部巡查，一旦发现厂区内出现异常情况，巡检人员将立即向上级汇报并采取相应措施避免出现环保事故。同时，公司亦安排中高级管理人员进行专项巡查以监督公司属下各生产单位环保安全落实情况、工艺纪律情况、劳动纪律情况，确保巡查工作能够行之有效，出现突发问题第一时间及时解决。

此外，为了应对极端天气对厂区内的相关设施造成破坏，每当遇有暴雨、强风等异常情况时，公司下属的生产基地及公司管理层需全程在岗，从而保证

公司能够及时采取相应措施应对该等灾害造成的环保隐患。

通过实施环保巡查制度及管理人员在岗制度，公司能够在第一时间采取相应措施从而避免或减轻环保事故造成的不利后果。

### (3) 通过奖惩机制加强环保工作的执行力度

为了保障相关环保工作落实到位，上市公司目前建立了明确的奖惩制度。对于相关工作执行到位且表现突出者给予适当奖励，对于未能落实相关环保要求的负责人给予相应处罚。

以上市公司 2018 年受到的三起行政处罚为例，上市公司在受到该等行政处罚后对相关责任人进行了公开问责，并视责任轻重对相关环保工作的负责人处以免职、罚款、通报批评等相应处罚。

通过实施相应的奖惩机制将有利于上市公司环保工作的执行力度，使相关责任人能够切实履行相应职责。

## (二) 上市公司目前能够应对生产过程中产生的主要污染物

截至本反馈意见回复出具之日，上市公司下属主要生产基地日常生产经营涉及的主要污染物及其处理方式如下：

生产基地	污染物类别	主要污染物	处理设施	处理方法	处理后排放值	执行排放标准值	执行标准名称
星湖生化制药厂	废水	化学需氧量	水解酸化池、高效气升环流好氧池	活性污泥法	100mg/L	120mg/L	《发酵类制药工业水污染物排放标准》（GB21903-2008）表 2 限值
		氨氮			20mg/L	35mg/L	
	废气	二氧化硫	燃料为生物质原料含硫低，不需脱硫设施		30mg/m <sup>3</sup>	50mg/m <sup>3</sup>	广东省《锅炉大气污染物排放标准》（DB44/765-2010）
		氮氧化物	脱销设施	非催化还原法 SNCR 脱硝	150mg/m <sup>3</sup>	200mg/m <sup>3</sup>	
		烟尘	布袋除尘器、旋风除尘设施	布袋+旋风除尘法	20mg/m <sup>3</sup>	30mg/m <sup>3</sup>	

生产基地	污染物类别	主要污染物	处理设施	处理方法	处理后排放值	执行排放标准值	执行标准名称
生物工程基地	废水	化学需氧量	预酸化池、IC反应器、A/O池、深度除磷单位	厌氧/好氧生物组合工艺	85mg/L	100mg/L	广东省《水污染物排放限值》(DB44/26-2001)第二时段一级标准
		氨氮			5mg/L	10mg/L	
	废气	二氧化硫	石灰/石灰石法脱硫		100mg/m <sup>3</sup>	200mg/m <sup>3</sup>	国家《锅炉大气污染物排放标准》(GB13271-2014)表3限值
		氮氧化物	选择性非催化还原法 SNCR 脱硝		100mg/m <sup>3</sup>	200mg/m <sup>3</sup>	
		烟尘	布袋除尘法		20mg/m <sup>3</sup>	30mg/m <sup>3</sup>	

如上表所示，上市公司的主要生产基地目前已采取有效措施治理其生产过程中产生的主要污染物。

### (三) 上市公司近年来的环保改造与资金投入及未来的环保投入计划

#### 1、上市公司近年来实施的环保改造项目

星湖科技近年来投入大量资金及资源，针对其厂区设施老化等问题已实施了多个环保改造项目，其中投入金额在 50 万元以上的重点项目情况如下：

年度	项目名称	投入金额(万元)	针对问题	整改措施	整改效果
2018年	污染物源头减排技改	266.34	1、生物工程基地核苷酸厂鸟苷生产产生的粗母液存在高磷、高色度现象，该问题将增加末端治理系统治理难度； 2、鸟苷发酵废气有异味	1、采用纳滤加浓缩方式进行对鸟苷粗母液进行预处理； 2、采用水喷淋+UV 光解+低温等离子处理	1、从源头降低废水中色度、总磷指标浓度，实现源头减排； 2、新增废气治理设施后降低了异味对周边环境的影响
	生物工程基地生物发酵厂管网改造	124.20	生物工程基地生物发酵厂清污分流	1、为加强废水收集及排放的管理，在功能糖浆生产线车间旁，就近新建废水收集罐，并重新铺设明管化的废水收集管道，确保功能糖浆生产线的废水单独收集，经流量计及泵抽到基地废水治理系统统一处理； 2、对外排出生物发酵厂厂区的雨水总排口安装应急总阀及回抽水系统，	环保改造后，实现了生物工程基地生物发酵厂区域的清污分流及精细化管理，并提高了突发环境事件的应急能力。

年度	项目名称	投入金额 (万元)	针对问题	整改措施	整改效果
				并保证应急措施有效及正常，提高突发事件情况下的应急能力； 3、在生物发酵厂废水收集池新增水位报警仪，即当废水距离收集池池面1.5米时即开始报警，预留足够的收集容量，有效避免收集池液位过高溢流现象。同时，对废水池抽吸输送泵等设备，加强操作、使用及维护管理，确保高效运行	
2016 年至 2017 年	生物工程基地收集管全面梳理改造工程	1,010.00	公司下属的生物工程基地系1998年设计并建设的，其排污管道均为埋地，经过多年使用，管道如出现老化与渗漏较难及时发现	为了全面整治生物工程基地生产源头用于收集废水的排污管线，公司将埋地管全部改造为露天明管，以车间为单位设立废水收集池，用泵及计量措施确保废水全部得以收集及进入废水治理系统有效治理	经过该次整改，生物工程基地将此前的埋地管线全部改为露天明管，便于基地能够及时发现问题，大幅改善了因管道老化引致的跑、冒、滴、漏现象出现，确保所有废水经污水处理设施处理后达标排放
	生物工程基地清洁生产水平提升工程	1,077.06	总排口的废水种类组成有清洁下水、处理设施处理后废水等，均经氧化塘后排放，较难明晰总排口每股废水水质情况	1、公司为了实施清洁生产，通过增加浓缩等配套设施对菌体、母液进行浓缩处理，浓缩后的菌体及母液外卖至相关单位综合利用，变废为宝，实现清洁生产；此外，通过配套中间贮罐，对产生的碱水等进行中水回用，从而实现从源头上节水减排的目标； 2、通过增加热电厂冷却水专用管并配备泵等设施，将生物工程基地的清洁下水直接排入总排口，增加后勤中心生活用水排污管道，将后勤中心生活污水纳入市政管道，进一步规范了排污口，确保总排放口废水稳定达标排放	经过该次技术改造，提高了生物工程基地的清洁生产水平，实现了中水回用及减排，进一步规范了排污口，确保总排放口废水稳定达标排放
合计		2,477.60	-	-	-

## 2、未来期间上市公司的环保投入计划

为进一步响应国家关于环境保护的相关政策要求，上市公司将持续加大环保工作的投入并继续加强环保相关政策及法规的执行力度，从而落实污染治理设施。公司针对自身情况制定相应的近期环保改造实施计划如下：

实施方向	拟投入金额	预计完成时间	预期效果及目标
加强对现有设施持续改造及维护更新	约 400 万元	2019 年 12 月	为了确保污染物治理设施的稳定与高效运行，公司需要继续加强环保设施的定期的维护及更新的投入力度
加强自行监测能力建设	约 60 万元	2019 年 12 月	为了保证公司排污标准符合法律法规的要求，公司拟将继续加强在排污指标监控方面的投入力度，通过增加污染物指标检测设备等方法提高自行监测能力及自控水平
推进清洁生产，实施源头减排	约 380 万元	2020 年 6 月	为持续降低末端废水排放指标浓度，不断提高废水污染治理效率，创新治污理念，不断推行清洁生产工艺，从源头减排，公司拟实施源头高氨氮废水预处理及配套减排措施，降低末端治理负荷及困难，确保废水稳定达标排放

未来期间，上市公司将根据自身生产经营情况持续投入资源对其下属生产基地进行环保改造与维护，并将在制定年度支出预算时优先保证该等工作的支出安排，上市公司将按规定在定期报告中披露有关信息。

#### （四）标的公司在环境保护方面工作的执行情况

标的公司在环境保护与安全生产方面给予了高度重视，其不仅根据《中华人民共和国环境保护法》、《中华人民共和国环境影响评价法》等有关规定制定了多项内部制度，同时亦通过建设符合国家环境保护要求的污染治理设施设备，保证其排放的废气、废水及固体废物等符合国家及地方的有关标准。

报告期内，久凌制药及一新医药均未受到任何环保处罚，且已取得高县环保局和岳池县环保局出具的专项证明文件。

#### （五）本次交易完成后，上市公司将继续贯彻相关环保制度，从而避免再次出现环保违法情形

近年来，公司在生产经营过程中多次被环保部门处以罚款处罚。就此，公司不仅通过不断加大环保工作的投入力度并对有关设施进行了积极改造，同时亦通过制定并执行严格的环保制度、加强日常监督管理和培训等措施进行整顿，从而保证环保工作能够落到实处。

截至本反馈意见回复出具之日，公司未再因环保问题被相关环保部门处以

处罚。同时，根据肇庆市鼎湖区环保局于 2018 年 11 月 9 日对公司生物工程基地进行日常巡查时出具的记录表显示，公司生物工程基地各项环保工作运行正常，未出现违规排污等违法情形。

本次交易完成后，上市公司将继续加大环保工作的投入力度，并继续贯彻、执行其目前在环保方面制定的相关规定，将相关废物的排放标准严格限定在国家及广东省、四川省规定的排放标准内，从而保证公司能够有效治理其在生产过程中产生的主要污染物，避免再次出现环保违法情形。

本次交易完成后，标的公司将成为上市公司的全资子公司。标的公司不仅将继续执行目前的各项环保制度对生产过程中产生的主要污染物进行有效处理，同时亦将落实执行上市公司环保相关管理制度，并配合上市公司在环保方面的统一监管，从而避免出现环保违法情形。

## 二、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

上市公司已经制定了完善的环境保护方面的相关制度并采取了积极有效的措施，截至目前上市公司未再因环保问题被相关环保部门处以处罚。标的公司已制定环境保护方面多项内部制度和采取有效的措施，报告期内标的公司均未受到任何环保处罚。本次交易完成后，上市公司将继续加大环保工作的投入力度，并继续贯彻、执行其目前在环保方面制定的相关规定，如该等制度和措施持续有效运行，则预期上市公司相关制度和措施在本次交易后能够有效治理上市公司在生产过程中产生的主要污染物。

## 三、补充披露

以上内容已在《重组报告书》“第二节 交易各方基本情况”之“一、上市公司基本情况”之“（八）上市公司合法合规及诚信情况”中进行了补充披露。

**问题 4. 申请文件显示，久凌制药核心技术和人员是其核心竞争力。请你公司补充披露：久凌制药为保持核心技术人员稳定所采取的措施和可行性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。**

## 一、回复说明

为保证久凌制药核心技术人员的稳定性，久凌制药采取的主要措施如下：

### **(一) 核心技术人员基本均为本次交易的交易对方，将在交易完成后持有上市公司限售股份，且已作出业绩承诺**

除周礼江先生外，标的公司的其他核心技术人员均为本次交易的交易对方，已与上市公司签署了《发行股份购买资产协议》及其补充协议，上述核心技术人员作为本次交易的交易对方，将在交易完成后持有上市公司限售股份，其未来收益将主要通过持有期内上市公司股票的溢价及分红实现，因此其自身利益的实现主要依赖标的公司、上市公司整体经营情况。此外，交易对方已与上市公司签署了《业绩补偿协议》及其补充协议，就标的公司未来期间的业绩做出了相应承诺。若该等人员在业绩承诺期内自标的公司离职将对标的公司业绩完成情况造成不利影响，且标的公司一旦未能实现承诺利润，该等人员或将承担业绩补偿责任等不利后果。

此外，《业绩补偿协议》及其补充协议就业绩奖励安排作出了相应约定，若标的公司在业绩承诺期内累计实现利润超过累计承诺净利润总额，超过部分的50%作为上市公司对标的公司核心管理团队的超额业绩奖励。前述持股安排、业绩补偿及奖励等奖惩措施将使得标的公司主要核心技术人员自身未来收益与标的公司发展高度相关，可以有效提升核心技术人员稳定性和工作积极性。

### **(二) 《发行股份及支付现金购买资产协议》及其补充协议中就核心技术人员自标的公司离职的情形作出了相应约定**

《发行股份及支付现金购买资产协议》及其补充协议就标的公司的核心技术人员安排做出了相应约定，若标的公司的核心技术人员自标的公司离职，交易对方将承担相应的违约责任，具体如下：

1、全体交易对方将确保标的公司高级管理人员及其他核心人员在业绩承诺期间，应连续在标的公司或其控股子公司任职，但该等人员在业绩承诺期内非因其自身原因而被上市公司主动辞退的及/或因达到法定退休年龄办理退休手续的不受上述限制。如违反上述约定，每一名高级管理人员及核心人员在约定

期限内自愿离职或因严重失职、渎职、违法违规、违反公司章程、受贿、贪污、盗窃、泄露秘密、同业竞争等损害所任职公司利益的行为，或具有《公司法》规定的不得担任董事、监事或高级管理人员的情形，或触犯国家法律被判以任何刑事责任等而被所任职公司解聘或开除的，交易对方应向上市公司赔偿100.00万元，交易对方各方之间按其在本次交易前持有标的公司股权比例分摊赔偿责任。

2、交易对方将确保标的公司高级管理人员及其他核心人员在业绩承诺期间及业绩承诺期间届满后三年内除在标的公司及其控股子公司任职之外，未经上市公司同意不得从事与标的公司相同或类似的主营业务或通过直接或间接控制的其他经营主体从事该等业务，不在同标的公司存在相同或者类似主营业务的公司进行任何形式的投资、任职或者担任任何形式的顾问，并促使其直系亲属不得从事上述行为，该等人员违反上述约定的所得归上市公司所有。如每一高级管理人员及核心人员违反上述约定，交易对方应向上市公司赔偿500.00万元，交易对方各方之间按其在本次交易前持有标的公司股权比例分摊赔偿责任。

**(三) 标的公司已与核心技术人员签署了《劳动合同》及《保密和竞业禁止协议》并为核心技术人员提供了较高的薪酬待遇**

**1、标的公司已与核心技术人员签署了《劳动合同》**

标的公司与核心技术人员签署了《劳动合同》，该等人员与标的公司建立了稳定的劳动合同关系。

**2、标的公司已与核心技术人员签署了《保密和竞业禁止协议》**

标的公司与核心技术人员均签署了《保密和竞业禁止协议》，该协议约定自双方签署的《劳动合同》终止后两年为竞业限制期限，在竞业限制期限内，核心技术人员不得：

(1) 到与标的公司从事相同或类似业务的有竞争关系的其他用人单位任职，或者自己开业经营相同或类似业务；

(2) 任何提供咨询服务或协助给前述各公司、企业和其他经济组织以及个人；



(3) 直接或间接投资于与标的公司从事相同或类似业务的公司、企业或其他组织；

(4) 委托、授权、允许他人从事前述(1)、(2)、(3)范围内正在从事和不时决定拟发展的业务；

(5) 指使、误导、鼓励或以其他方式促使标的公司的员工或管理人员终止与其的雇佣关系，但其在标的公司任职期间为履行职责而采取的行动除外。

该等竞业禁止限制将有助于保障标的公司的核心技术，亦将维护标的公司核心技术人员团队的稳定性。

### 3、标的公司为核心技术人员提供了较高的薪酬待遇

标的公司为核心技术人员提供了较高的薪酬待遇，以标的公司2017年度的薪酬情况为例，该等核心技术人员的年均薪酬约为13.50万元/年，系该公司其他人员年均薪酬的约251%，系当地人均社平工资的257%。

该优厚的薪酬待遇将有利于标的公司稳定其核心技术人员团队的稳定性。

综上所述，久凌制药已采取一系列措施保持其核心技术人员的稳定性，该等措施能够有效保障其核心技术人员团队的稳定性。

## 二、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：久凌制药已采取多种措施保持其核心技术人员的稳定性，本次交易相关协议与承诺也对标的公司核心技术人员稳定性提出了相应的约束措施，该等措施具有可行性。

## 三、补充披露

以上内容已在《重组报告书》“第三节 交易标的基本情况”之“七、主营业务发展情况”之“(九)核心技术、核心技术人员及变动情况”中进行了补充披露。

**问题 5. 申请文件显示，2014 年以来，久凌制药共经历 4 次股权转让和 1 次增资，久凌制药本次交易评估作价较上述股权转让和增资价格大幅增长。请你公司：1) 补充披露历次增资及股权转让的资金来源、合法性，增资及股权转让**

的原因、价格、定价依据及其合理性、价款支付情况、是否缴清相关税费。2) 上述股权转让是否涉及股份支付；如涉及，久凌制药是否按照《企业会计准则第 11 号-股份支付》进行会计处理并补充披露对久凌制药报告期内及未来年度经营业绩的影响。3) 结合历次股权转让或增资背景，久凌制药业务发展及经营指标变化、未来经营业绩预测情况等，进一步补充披露本次交易价格较以前年度增资及股权转让价格存在较大差异的原因及合理性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

### 一、回复说明

(一) 补充披露历次增资及股权转让的资金来源、合法性，增资及股权转让的原因、价格、定价依据及其合理性、价款支付情况、是否缴清相关税费

2014 年以来，久凌制药共经历了三次股权转让及两次增资，历次股权转让及增资的有关情况如下：

#### 1、2014 年 10 月的股权转让

事项	情况说明
转让情况	蒋学栋、徐光华、张强、马宏钰将所持标的公司 95%的股权（对应出资 47.50 万元）以 1,047.50 万元的价格（对应标的公司 100%股权估值为 1,102.63 万元）转让给张国良
资金来源	张国良、方善伦、李远刚、贾云峰、简勇的自有资金
合法性	该次转让过程中蒋学栋、徐光华、张强、马宏钰与张国良签署了正式的股权转让协议并办理了相应的工商变更登记手续，本次转让合法有效
转让原因	原股东出于资金需求及未来经营与发展理念的不同，决定退出标的公司，张国良、方善伦、李远刚、贾云峰、简勇作为彼时标的公司的主要经营管理团队决定承接该部分股权继续经营久凌制药，同时，为了便于该次股权转让的登记手续等，该等股东约定先由张国良与原股东签署股权转让协议，再由张国良根据约定转让给方善伦等四名股东
定价依据及其合理性	该次转让的交易双方以标的公司截至 2014 年 9 月末的净资产，即 1,381.61 万元为基础，综合考虑公司资产流动性、未来发展预期等因素，并经协商确定转让对价对应标的公司 100%估值为 1,102.63 万元，该定价具备合理性
价款支付情况	根据本次转让方之间的支付凭证及对原股东进行访谈、确认的情况，该次转让款项已经全部支付完毕，双方不存在未履行事项及争议
是否缴清相关税费	因该次转让确定对价低于标的公司最近一期净资产，原股东已按照标的

	公司彼时最近一期净资产（1,381.61 万元）向标的公司当地的税务机关缴纳了该次股权转让的全部税款
--	--

## 2、2014 年 11 月的股权转让

事项	情况说明
转让情况	张国良将其所持标的公司 20% 的股权（对应出资 10.00 万元）转让给方善伦、李远刚、贾云峰、简勇四名股东
资金来源	方善伦、李远刚、贾云峰、简勇的自有资金
合法性	该次转让过程中张国良与方善伦、李远刚、贾云峰、简勇签署了正式的股权转让协议并办理了相应的工商变更登记手续，本次转让合法有效
转让原因	该次转让系对张国良、方善伦、李远刚、贾云峰、简勇承接蒋学栋、徐光华、张强、马宏钰所持标的公司股权进行的还原。彼时张国良、方善伦、李远刚、贾云峰、简勇拟承接原股东转让的全部股权，但为了便于办理该次股权转让的登记手续等考虑，该等股东约定先由张国良与原股东签署股权转让协议，再由张国良根据约定转让给方善伦等四名股东
定价依据及其合理性	该次转让的定价依据与 2014 年 10 月股权转让的定价依据相同
价款支付情况	该次转让系对张国良、方善伦、李远刚、贾云峰、简勇承接蒋学栋、徐光华、张强、马宏钰所持标的公司股权进行的还原，不涉及价款支付情况
是否缴清相关税费	该次转让系对张国良、方善伦、李远刚、贾云峰、简勇承接蒋学栋、徐光华、张强、马宏钰所持标的公司股权进行的还原，不涉及相关税费

## 3、2014 年 11 月的增资

事项	情况说明
增资情况	2015 年 1 月，张国良、方善伦、李远刚、贾云峰、简勇作出股东会决议，决定以标的公司截至 2014 年 12 月 31 日的未分配利润转增注册资本，将标的公司的注册资本由 50 万元增加至 500 万元
资金来源	本次增资系标的公司股东以未分配利润转增股本，不涉及资金支付
合法性	标的公司就该次增资事宜做出了股东会决议并办理了工商变更登记手续，该次增资合法有效
增资原因	本次增资前，标的公司的注册资本较低，仅为 50 万元，为了标的公司开展业务并增厚资信实力，及为了标的公司日后融资方便等因素，彼时股东决定增加标的公司的注册资本
定价依据及其合理性	该次增资系以未分配利润转增注册资本，不涉及定价
价款支付情况	该次增资系以未分配利润转增注册资本，不涉及资金支付
是否缴清相关税费	该次增资不涉及相关税费。根据《国家税务总局关于个人投资者收购企业股权后将原盈余积累转增股本个人所得税问题的公告》（国家税务总

	局公告 2013 年第 23 号) 的相关规定, 该次增资系张国良、方善伦、李远刚、贾云峰、简勇收购标的公司 100% 股权后, 新股东以标的公司原账面金额中的盈余积累向个人投资者转增实收资本的行为。根据前述 2013 年第 23 号公告的规定, 该次增资不征收个人所得税
--	--

#### 4、2016 年 5 月的股权转让

事项	情况说明
转让情况	张国良、简勇、方善伦、李远刚、贾云峰向张玲、蒋能超、夏磊、高福元、严敏转让标的公司总计 15.68% 股权 (对应出资 78.38 万元)
资金来源	张玲、蒋能超、夏磊、高福元、严敏的自有资金
合法性	该次转让过程中张国良、简勇、方善伦、李远刚、贾云峰与张玲、蒋能超、夏磊、高福元、严敏签署了正式的股权转让协议并办理了相应的工商变更登记手续, 本次转让合法有效
转让原因	张国良、简勇、方善伦、李远刚、贾云峰五名股东希望通过转让部分标的公司股权从而满足个人资金需求, 因此向张玲等股东转让了部分标的公司股权
定价依据及其合理性	该次股权转让系各方以标的公司截至 2015 年 8 月末的净资产为基础, 即 5,163.14 万元, 并综合考虑当时标的公司经营业绩及未来发展预期等因素, 通过协商确定的, 转让对价对应标的公司 100% 股权的估值为 5,000.00 万元。该定价系在标的公司最近一期净资产金额基础上由各方协商确定的, 其定价依据合理
价款支付情况	根据该次股权转让的支付凭证情况, 该次股权转让的价款已经支付完毕
是否缴清相关税费	本次交易的转让方已向国家税务总局高县税务局申请缓缴该次股权转让涉及的相关税费, 国家税务总局高县税务局已出具同意缓缴申请的确认文件

#### 5、2016 年 12 月的增资

事项	情况说明
增资情况	张凤、曾昌弟、唐劲、彭相程以其持有的一新医药 100% 作价 3,400 万元及张凤以现金 600 万元对标的公司增资 303.03 万元
资金来源	张凤、曾昌弟、唐劲、彭相程以其所持一新医药 100% 股权对标的公司进行增资不涉及现金支付, 张凤出资的 600 万元现金出资系其自有资金
合法性	该次转让过程中张国良等 10 名原股东与张凤、曾昌弟、唐劲、彭相程签署了正式的股权转让协议并办理了相应的工商变更登记手续, 本次转让合法有效
增资原因	本次增资的主要原因为合并一新医药, 该公司与久凌制药从事的业务相同, 且下游客户及经营模式等均较为类似, 双方股东为了能够充分发挥两家公司各自的优势并共同发展, 因此决定进行并购, 并以换股加现金的方式进行增资

定价依据及其合理性	<p>该次增资系交易双方以一新医药 100% 股权于评估基准日 2016 年 3 月 31 日的评估价值 3,452.19 万元为基础，由双方协商确定的，双方同意以一新医药 100% 股权作价 3,400 万元及现金 600 万元对标的公司进行增资。</p> <p>该次增资中标的公司 100% 股权对应估值为 6,600 万元，该估值系交易双方参考久凌制药截至 2016 年 3 月 31 日的净资产 7,718.36 万元及过渡期内净资产变动情况由双方协商最终确定的</p>
价款支付情况	该次增资涉及的 600 万元现金出资已经支付完毕
是否缴清相关税费	一新医药的原股东已按照《财政部、国家税务总局关于个人非货币性资产投资有关个人所得税政策的通知》（财税〔2015〕41 号）的相关规定向主管税务机关申请分 3-4 年缓交该次转让一新医药股权涉及的相关税费，该等缓缴税费的申请文件已经主管税务机关备案同意

综上所述，标的公司自 2014 年以来的历次股权转让与增资的资金均来自于股东的合法自有资金；历次股权转让与增资均履行了相应的法定程序并办理了工商变更登记手续，符合相关法律的规定，历次股权转让与增资行为合法有效；历次股权转让与增资均具备合理的原因，定价依据具备合理性，且股东已支付相应的增资或股权转让款项；股权转让相关税款已按国家税务机关有关规定缴纳或办理了缓缴备案手续。

**（二）上述股权转让是否涉及股份支付；如涉及，久凌制药是否按照《企业会计准则第 11 号-股份支付》进行会计处理并补充披露对久凌制药报告期内及未来年度经营业绩的影响**

根据《企业会计准则第 11 号-股份支付》的规定，股份支付是指企业为获取职工和其他方提供服务而授予权益工具或者承担以权益工具为基础确定的负债的交易。股份支付分为以权益结算的股份支付和以现金结算的股份支付。以权益结算的股份支付，是指企业为获取服务以股份或其他权益工具作为对价进行结算的交易。以现金结算的股份支付，是指企业为获取服务承担以股份或其他权益工具为基础计算确定的交付现金或者其他资产义务的交易。以权益结算的股份支付换取职工提供服务的，应当以授予职工权益工具的公允价值计量。

根据前述规定，股份支付具有以下特征：1、股份支付是企业与职工或其他方之间发生的交易；2、股份支付是以获取职工或其他方服务为目的的交易；3、股份支付交易的对其定价与企业自身权益工具未来的价值密切相关。

标的公司 2014 年以来的历次转让/增资均不涉及股份支付，具体如下：

### **1、2014 年 10 月及 2014 年 11 月的股权转让**

2014 年 10 月，张国良、方善伦、李远刚、贾云峰、简勇承接蒋学栋、徐光华、张强、马宏钰所持标的公司股权，但为了方便办理工商变更登记手续因此方善伦、李远刚、贾云峰、简勇委托张国良先行与原股东签署股权转让协议，并在取得股权后再向四人按照约定转让标的公司相应股权。该次股权转让中标的公司 100% 股权对应估值为 1,102.63 万元，其定价系以标的公司截至 2014 年 9 月末的净资产为基础，由交易双方协商确定的。

该次股权转让系由久凌制药彼时的经营团队承接老股东持有的标的公司全部股权，不涉及企业为获取职工和其他方提供服务而与职工或其他方发生的授予权益工具行为，因此不构成股份支付。

### **2、2014 年 11 月的增资**

2015 年 1 月，张国良、方善伦、李远刚、贾云峰、简勇作出股东会决议，决定以标的公司截至 2014 年 12 月 31 日的未分配利润转增注册资本，将标的公司的注册资本由 50 万元增加至 500 万元。该次增资系以未分配利润转增注册资本，不涉及股份支付。

### **3、2016 年 5 月的股权转让**

2016 年 5 月，张国良、简勇、方善伦、李远刚、贾云峰向张玲、蒋能超、夏磊、高福元、严敏转让标的公司总计 15.68% 股权（对应出资 78.38 万元）。该次股权转让系各方以标的公司截至 2015 年 8 月末的净资产为基础，即 5,163.14 万元，并综合考虑当时标的公司经营业绩及未来发展预期等因素，通过协商确定的，转让对价对应标的公司 100% 股权的估值为 5,000.00 万元。

该次股权转让的受让方除高福元外，均为外部财务投资人，与标的公司未发生除受让股权外的其他交易，因此不构成股份支付。就高福元而言，虽然其系久凌制药彼时的车间主任，但其受让股权的价格与外部投资人一致，且受让价格系交易双方根据标的公司彼时业绩等情况经友好协商按公平交易原则确定

的，具备公允性，并非标的公司为获取职工提供服务而与职工发生的授予权益工具行为，因此亦不构成股份支付。

#### **4、2016年12月的增资**

2016年12月，张凤、曾昌弟、唐劲、彭相程以其持有的一新医药100%作价3,400.00万元及张凤以现金600万元对标的公司增资303.03万元。

该次增资的目的在于通过换股合并的方式收购一新医药100%股权。就此，交易双方聘请专业机构对一新医药截至2016年3月31日的股权进行了评估，并在评估值3,452.19万元的基础上将一新医药100%股权的交易价值确定为3,400.00万元，并同时以一新医药股东张凤出资600万元对久凌制药进行增资从而补充其营运资金。另一方面，久凌制药100%股权在该次交易中对应估值为6,600.00万元，该估值系交易各方参考久凌制药截至2016年3月31日的净资产7,718.36万元（未经审计）并考虑过渡期内净资产变动情况后由交易双方协商确定的。

在该次交易过程中，交易双方聘请了评估机构对一新医药100%股权进行了评估，双方以该评估值及久凌制药于换股基准日净资产为基础，在充分考虑换股基准日至股权交割日期间两家公司的损益及资产变化等因素后经过充分协商确定了两家公司在该次交易中的对应估值，其定价具备公允性，且系为公司合并目的而进行的交易，不涉及换取服务行为，因此该次交易不构成股份支付。

综上所述，标的公司2014年以来的历次转让及/或增资均不构成股份支付，其对标的公司报告期及未来年度经营业绩不构成影响。

**（三）结合历次股权转让或增资背景，久凌制药业务发展及经营指标变化、未来经营业绩预测情况等，进一步补充披露本次交易价格较以前年度增资及股权转让价格存在较大差异的原因及合理性**

##### **1、标的公司历次增资及股权转让与本次交易作价及交易背景的对比情况**

2014年以来，标的公司进行的历次股权转让及增资对应标的公司估值及交易背景与本次交易对比情况如下：

单位：万元

时间	事件	股权转让受让方/增资方	标的公司100%股权对应估值	交易背景
2014年10月及2014年11月	股权转让	张国良、方善伦、李远刚、贾云峰、简勇	1,102.63	标的公司创始股东退出标的公司并由张国良等彼时的经营管理团队承接标的公司全部股权
2014年11月	增资	彼时全体股东	不涉及	-
2016年5月	股权转让	张玲、蒋能超、夏磊、高福元、严敏	5,000.00	转让方个人减持需求
2016年12月 (定价基准日 2016年3月31日)	增资	张凤、曾昌弟、唐劲、彭相程	6,600.00	久凌制药与一新医药股东拟通过换股并增资的方式进行合并,交易完成后一新医药成为久凌制药的全资子公司,一新医药的原股东成为久凌制药的股东
本次交易 (评估基准日 为2017年9月30日)	股权转让	星湖科技	39,400.00	上市公司拟进一步延伸其原料药及中间体业务并以发行股份及支付现金的方式收购久凌制药100%股权

由上表,久凌制药历次转让的估值及交易背景与本次交易均存在一定差异。就具体转让背景而言,标的公司在本次交易前的历次转让多为补充营运资金及通过并购整合扩大企业经营规模,其定价主要系参考标的公司在相关交易期间的资产情况进行定价。而本次交易中,上市公司聘请了专业的评估机构对标的公司100%股权进行了整体评估并以收益法评估结果作为本次交易的定价依据,因此出现了较大增值。考虑到本次交易的交易背景、定价依据及交易方式等均与标的公司历史期间的交易存在一定差异,且在此期间标的公司经历了较快的发展和扩张,本次交易作价高于标的公司历次交易的作价存在合理性。

## 2、久凌制药业务发展、经营指标的变化情况及其未来经营业绩的预测情况

自张国良、方善伦等股东自2014年受让标的公司全部股权以来,其股东及经营管理团队通过加强经营管理、并购、融资等方式使标的公司的经营情况不断改善。久凌制药近年来整体的资产规模及经营及业绩情况整体保持着较大幅



度的增长，最近三年及一期标的公司的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2018.6.30/ 2018年1-6月	2017.12.31/ 2017年度	*2016.12.31/ 2016年度	2015.12.31/ 2015年度
总资产	19,992.06	17,065.56	16,343.30	7,328.04
净资产	16,810.64	14,421.88	11,976.05	5,267.93
营业收入	8,382.40	10,525.21	8,462.45	8,899.72
净利润	2,388.75	3,445.83	2,708.12	2,895.65

\*注：久凌制药自2016年12月31日起将一新医药纳入合并报表范围。

就标的公司2014年以来历次的股权转让及增资的估值而言，该等交易中确定标的公司估值的方式与本次交易存在较大差异。该等交易多为非公众公司之间或非公众公司与自然人之间进行的交易，并非以交易时点标的公司的未来经营情况作为预期从而确定标的公司的估值，而多为依据标的公司在交易时点的净资产情况由交易双方协商确定标的公司的估值情况，而本次交易以收益法作为评估结果并由交易双方以此为依据确定交易价格，因此本次交易定价过程中更着眼于标的公司未来的发展。

本次交易中标的公司100%股权的作价较标的公司历史期间的股权转让与增资作价存在较大差异。出现该等差异的主要原因一方面是由于标的公司近年来业务高速发展，其经营及业绩情况已较历史期间发生股权转让与增资时的标的公司基本面发生较大变化；另一方面，本次交易中以收益法评估结果为依据从而确定标的资产的交易价格，在本次收益法评估过程中，评估机构根据久凌制药未来经营模式、资本结构、资产使用状况以及未来收益的发展趋势等因素将预期收益折现，从而确定其股权的评估价值，更着眼于标的公司未来发展预期。本次交易的具体评估情况详见《重组报告书》“第五节 交易标的评估情况”之“三、评估方法说明”之“(一) 收益法”。

此外，根据上市公司与交易对方签署的《业绩补偿协议》及其补充协议，交易对方承诺标的公司扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润：2017年不低于3,020万元、2018年不低于3,200万元、2019年不低于3,790万元、2020年不低于4,350万元，预期成长性较高。且上市公司与交易对方已根据上述业

绩承诺对交易对方通过本次交易取得的上市公司股份的锁定及分期解锁、业绩补偿机制、减值补偿机制等进行了一系列约束性安排。

综上所述，由于本次交易的交易背景、定价方式、标的公司业务发展情况、未来业绩预测、补偿承诺与股份锁定安排差异等因素，本次交易作价与标的公司 2014 年以来的股权转让及增资中的定价存在差异，其差异原因具有合理性。

## **二、中介机构核查意见**

### **1、独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

(1) 标的公司自 2014 年以来的历次股权转让与增资的资金均来自于股东的合法自有资金；历次股权转让与增资均履行了相应的法定程序并办理了工商变更登记手续，符合相关法律的规定，历次股权转让与增资行为合法有效；历次股权转让与增资均具备合理的原因，定价依据具备合理性，且股东已支付相应的增资或股权转让款项；股权转让相关税款已按国家税务机关有关规定缴纳或办理了缓缴备案手续；

(2) 标的公司自 2014 年以来的历次转让与增资均不涉及股份支付；

(3) 结合历次股权转让或增资背景，久凌制药近年来业务发展及经营指标变化、未来经营业绩预测及交易安排情况等考虑，本次交易价格较以前年度增资及股权转让价格存在差异具有合理性。

### **2、会计师核查意见**

经核查，大华会计师认为：

(1) 久凌制药自 2014 年以来历次股权转让与增资均具备合理的原因，定价依据具备合理性，且股东已支付相应的增资或股权转让款项；股权转让相关税款已按国家税务机关有关规定缴纳或办理了缓缴备案手续；

(2) 久凌制药自 2014 年以来的历次转让与增资均不涉及股份支付。

### **3、评估机构核查意见**

经核查，中和评估认为：

(1) 标的公司自 2014 年以来的历次转让与增资均不涉及股份支付；

(2) 结合历次股权转让或增资背景，久凌制药近年来业务发展及经营指标变化、未来经营业绩预测及交易安排情况等考虑，本次交易价格较以前年度增资及股权转让价格存在差异具有合理性。

### 三、补充披露

以上内容已在《重组报告书》“第三节 交易标的基本情况”之“八、最近三年与交易、增资或改制相关的评估或估值情况”中进行了补充披露。

**问题 6. 申请文件显示，本次交易预计募集配套资金不超过 16,790 万元，主要用于本次交易现金对价及重庆研发中心建设项目。请你公司：1) 结合上市公司现有货币资金用途及未来使用计划、交易完成后上市公司的财务状况、资产负债率及同行业水平、可利用的融资渠道、授信额度等，补充披露本次募集配套资金的必要性。2) 补充披露重庆研发中心建设项目的可行性研究报告，包括但不限于所需资金测算过程和测算依据、项目投资计划表、项目的必要性、预期收益情况等。3) 补充披露募投项目的项目进展情况。4) 补充披露募投项目未来预计收益，本次业绩承诺是否包含募投项目收益；如否，补充披露收益区分的具体措施及可行性；本次收益法评估是否包含募投项目；如是，补充披露相关评估作价是否合理。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。**

#### 一、回复说明

(一) 结合上市公司现有货币资金用途及未来使用计划、交易完成后上市公司的财务状况、资产负债率及同行业水平、可利用的融资渠道、授信额度等，补充披露本次募集配套资金的必要性

##### 1、上市公司现有货币资金及未来资金使用计划

截至 2018 年 6 月 30 日，上市公司货币资金余额为 7,565.28 万元，剔除缴纳的保证金等受限资金外，可用资金余额为 7,565.28 万元（含可随时调动的理财资金）。该等可用资金均有明确用途，现有账面资金缺口为 3,941.72 万元，无法满足未来支出安排的需要。具体如下：

单位：万元

项目		金额
可用资金	上市公司现有账面货币资金，剔除缴纳的保证金等受限资金外，可用资金余额（含可随时调动的理财资金）（截至 2018 年 6 月末）	7,565.28
未来支出安排	2018 年 7 月-12 月资本性支出项目（包括现有生产线及研发检测设备投入、更新等）	约 3,507.00
合理的资金存量	维持生产经营所需的安全流动资金量	约 8,000.00
<b>资金缺口（可用资金—未来支出安排—合理的资金存量）</b>		<b>约-3,941.72</b>

因此，如上表所示，上市公司现有账面资金已有明确用途，无法满足本次交易的资金支出需求。

## 2、本次交易完成后，上市公司的财务状况、资产负债率及同行业水平

### （1）本次交易完成后上市公司的财务状况

根据大华会计师出具的大华核字[2018]004025 号的《备考审阅报告》，本次交易完成后上市公司最近一年及一期的备考资产负债表的主要数据如下：

单位：万元

项目	2018.6.30	2017.12.31
资产总计	186,570.67	189,070.93
其中：货币资金	9,153.20	16,742.01
负债合计	63,910.67	70,311.50
归属于母公司的股东权益合计	122,660.01	118,759.42
资产负债率	34.26%	37.19%

### （2）本次交易完成后上市公司的资产负债率及同行业水平

星湖科技与同行业上市公司的资产负债率与流动比率如下：

证券代码	证券简称	资产负债率（%）		流动比率	
		2018.6.30	2017.12.31	2018.6.30	2017.12.31

证券代码	证券简称	资产负债率 (%)		流动比率	
		2018.6.30	2017.12.31	2018.6.30	2017.12.31
600298.SH	安琪酵母	50.30	49.01	0.94	1.01
600488.SH	天药股份	25.43	26.94	2.14	1.64
600873.SH	梅花生物	53.97	45.27	0.83	1.12
600186.SH	莲花健康	109.67	105.86	0.31	0.29
算术平均数		<b>59.84</b>	<b>56.77</b>	<b>1.05</b>	<b>1.02</b>
600866.SH	星湖科技 (交易前)	33.34	36.90	1.39	1.25
600866.SH	星湖科技 (交易后)	34.26	37.19	1.16	1.08

如上表所，截至 2017 年末及 2018 年 6 月末，上市公司的资产负债水平低于同行业上市公司，流动比率高于同行业的平均数，其中主要由于可比上市公司中莲花健康的财务指标异常所致。除莲花健康外，上市公司与其他同行业可比上市公司资产负债率、流动比率等债务指标平均水平不存在明显差异。本次交易完成后，上市公司 2018 年 6 月末资产负债率将由 33.34% 小幅上升至 34.26%，基本保持稳定。虽然上市公司目前的资产负债率处于合理水平，但若通过债务融资的方式支付本次交易的现金对价将加大公司的资金压力且不利于公司的后续发展。

因此，本次募集配套资金对提高公司营运资金水平和偿债能力、改善财务状况、优化资本结构、降低财务风险具有重要意义。

### (3) 上市公司可利用的融资渠道及授信额度

上市公司可利用的融资渠道主要为银行贷款，截至 2018 年 6 月 30 日，上市公司可用的银行借款贷款额度情况如下：

单位：万元

银行名称	最高担保额	实际可使用 贷款额度	已使用额度	可用贷款 额度余额	贷款用途
建设银行肇庆分行	17,941.17	8,000.00	8,000.00	-	日常生产经营周转
中国银行肇庆分行	29,640.38	7,000.00	4,500.00	2,500.00	支付货款、油款、租金及水电费等

农业银行肇庆分行	10,049.91	6,952.00	3,380.00	3,572.00	生产周转资金
工商银行肇庆第一支行	7,437.94	4,600.00	3,000.00	1,600.00	购买原材料
南粤银行肇庆分行	20,767.14	12,700.00	8,700.00	4,000.00	实体生产经营所需
<b>合计</b>	<b>85,836.54</b>	<b>39,252.00</b>	<b>27,580.00</b>	<b>11,672.00</b>	-

截至 2018 年 6 月 30 日，上市公司以自有房产、土地等资产进行抵押取得了 85,836.54 万元的最高抵押担保额。在此基础上，贷款银行根据公司自身经营等情况进行综合评估并向公司提供相应额度的抵押贷款。截至 2018 年 6 月 30 日，上市公司累计获得银行贷款额度 39,252.00 万元，其中已使用额度为 27,580.00 元，未使用额度 11,672.00 万元。虽然上市公司尚有部分银行贷款额度，但是该类银行贷款授信额度的用途方面存在限制，仅可用于生产资金周转、购买原材料等日常经营事项，不适用于固定资产、股权投资等用途，无法用于本次交易现金对价的支付。同时，如上市公司通过贷款等方式进行融资，将进一步增加公司财务成本，影响公司经营业绩，不利于全体股东的利益最大化。

综上所述，综合考虑本次交易完成后上市公司的货币资金用途及未来支出安排、上市公司的财务状况、资产负债率及同行业水平、融资渠道及授信额度等情况，本次通过股权融资的方式进行外部融资以支付本次交易的现金对价，与公司的总体资金安排相匹配，有利于推进本次交易的顺利完成及有效控制上市公司财务风险，上市公司本次募集配套资金具有必要性。

## (二) 补充披露重庆研发中心建设项目的可行性研究报告，包括但不限于所需资金测算过程和测算依据、项目投资计划表、项目的必要性、预期收益情况等

### 1、项目概况

久凌制药拟在重庆两江新区水土高新技术产业园投资建设重庆研发中心，建筑面积 991.22 平方米。该项目总投资额为 2,156.77 万元，其中固定资产投资总额为 1,956.77 万元，流动资金 200.00 万元。本项目拟使用配套募集资金 1,500.00 万元，使用自有资金 656.77 万元。

## 2、测算依据

(1) 国家发改委、建设部 2006 年 7 月颁发的《建设项目经济评价方法与参数》（第三版）；

(2) 定额及指标：《重庆市建设工程工程量清单计价定额》、《建设工程工程量清单计价规范》（GB50500-2013）；

(3) 设备价格：设备价格优先采用厂家报价和所了解的市场价格，不足部分采用《全国机电设备价格汇编》。价格为原价或厂价的设备按有关规定计取设备运杂费、成套设备业务费；

(4) 材料价格：材料价格采用 2017 年近期《重庆市工程造价信息》公布的指导价格（价格为到厂价或预算价）；不足部分采用市场价格；

(5) 相关费用按国家及重庆市有关规定计算。

## 3、项目投资概算

本项目计划总投资 2,156.77 万元，其中拟使用配套募集资金 1,500.00 万元，使用自有资金 656.77 万元，自有资金将主要用于房屋购置费用及其契税等有关费用以及铺底流动资金等支出，项目具体投资概算如下：

单位：万元

序号	工程或费用名称	建筑工程费	设备购置费	安装工程费	其他费用	合计	占比（%）
<b>1</b>	<b>土建工程</b>	<b>650.00</b>	-	-	-	<b>650.00</b>	<b>30.14</b>
1.1	房屋购置费	410.00	-	-	-	410.00	19.01
1.2	装饰工程费	210.00	-	-	-	210.00	9.74
1.3	公用配套设施	30.00	-	-	-	30.00	1.39
<b>2</b>	<b>设备及安装工程</b>	-	<b>979.33</b>	<b>186.00</b>	-	<b>1,165.33</b>	<b>54.02</b>
2.1	设备及工器具	-	979.33	-	-	979.33	45.41
2.2	安装工程	-	-	186.00	-	186.00	8.63
2.2.1	工艺设备及管道工程	-	-	35.00	-	35.00	1.62
2.2.2	给排水工程	-	-	8.00	-	8.00	0.37
2.2.3	电气工程	-	-	52.00	-	52.00	2.41

序号	工程或费用名称	建筑工程费	设备购置费	安装工程费	其他费用	合计	占比 (%)
2.2.4	消防工程	-	-	15.00	-	15.00	0.70
2.2.5	通风工程	-	-	28.00	-	28.00	1.30
2.2.6	安全卫生	-	-	16.00	-	16.00	0.74
2.2.7	环保工程	-	-	32.00	-	32.00	1.48
<b>3</b>	<b>工程建设其他费用</b>	-	-	-	<b>103.76</b>	<b>103.76</b>	<b>4.81</b>
3.1	技术咨询费用	-	-	-	18.00	18.00	0.83
3.2	监理费	-	-	-	12.00	12.00	0.56
3.3	工程保险费	-	-	-	0.56	0.56	0.03
3.4	建设单位管理费	-	-	-	18.00	18.00	0.83
3.5	施工图审查费	-	-	-	1.00	1.00	0.05
3.6	环境影响评价费	-	-	-	25.00	25.00	1.16
3.7	生产准备及其他费	-	-	-	29.20	29.20	1.35
3.7.1	联合试运转费	-	-	-	4.20	4.20	0.19
3.7.2	办公及生活家具购置费	-	-	-	12.00	12.00	0.56
3.7.3	生产职工培训费	-	-	-	5.00	5.00	0.23
3.7.4	场地准备及临时设施费	-	-	-	8.00	8.00	0.37
<b>4</b>	<b>预备费</b>	-	-	-	<b>37.68</b>	<b>37.68</b>	<b>1.75</b>
4.1	基本预备费	-	-	-	37.68	37.68	1.75
4.2	价差预备费	-	-	-	-	-	-
<b>5</b>	<b>建设投资</b>	-	-	-	-	<b>1,956.27</b>	<b>90.70</b>
<b>6</b>	<b>建设期利息</b>	-	-	-	-	-	-
<b>7</b>	<b>固定资产投资</b>	-	-	-	-	<b>1,956.27</b>	<b>90.70</b>
<b>8</b>	<b>铺底流动资金</b>	-	-	-	-	<b>200.00</b>	<b>9.28</b>
<b>9</b>	<b>总投资</b>	-	-	-	-	<b>2,156.77</b>	<b>100.00</b>

其中，设备及工器具购置费用预算总计 979.33 万元，主要用于购置分析仪器及合成仪器，相关明细如下：

名称	规格型号	数量 (个)	单价 (万元)	总价 (万元)
----	------	--------	---------	---------



一、分析仪器				
HPLC1600	配自动进样装置	4	40.00	160.00
LC-MS	配 TOF 质谱	1	200.00	200.00
GC-MS	美国安捷伦公司	1	180.00	180.00
毛细管电泳 7100	DAD 检测器	1	50.00	50.00
GC	Agilent7890	4	40.00	160.00
AgilentGC7890	配顶空进样	1	78.00	78.00
傅里叶变换红外光谱仪	美国 PE 公司	1	58.00	58.00
旋光仪	德国 S+H	1	68.00	68.00
合计		-	-	<b>954.00</b>
二、合成仪器				
名称	规格型号	数量 (个)	单价 (万元)	合价 (万元)
旋转蒸发器	YRE-501	6	0.48	2.88
电磁搅拌	DW-2	20	0.16	3.20
机械搅拌	ZD-90W	30	0.06	1.80
真空泵	2XZ-4	1	0.15	0.15
循环水真空泵	SHZ-CB	10	0.20	2.00
低温浴槽 (-40℃)	DLSB-5/20	6	0.35	2.10
电热恒温鼓风干燥箱	DHG-9141A	3	0.32	0.96
真空干燥箱	DZF-6020	3	0.36	1.08
冰箱	BCD-205TF1	3	0.15	0.45
冰柜	BD/BC-718C	3	0.42	1.26
制冰机	XB25-FZL	1	0.36	0.36
电子天平	WT-2002;200g, 0.001	1	1.00	1.00
电子天平	WT-2002;200g, 0.01	4	0.10	0.40
电子天平	WT-002;1000g, 1	2	0.10	0.20
电子天平	WT-002;5000g, 1	1	0.10	0.10
精馏塔	TK-JL/B,500mL	1	0.09	0.09

高压反应釜	GSH-250ml	1	1.80	1.80
高压反应釜	GSH-1000ml	1	2.30	2.30
高压反应釜	GSH-4999ml	1	3.20	3.20
合计		-	-	25.33

#### 4、项目实施进度计划

本项目建设周期预计为 12 个月，标的公司将根据建设计划有序投入资金及其他资源，具体实施进度如下：

项目阶段	T1-T2	T3-T4	T5-T10	T11-T12
初步设计阶段	√			
施工图设计阶段		√		
工程项目建设阶段			√	
设备调试阶段				√

注：表中，“T1”是指项目开始日后第 1 个月。“T2”是指项目开始日后 2 个月。“T3、……T12”以此类推。

#### 5、项目实施的必要性

(1) 强大实力的研发中心是保持公司市场竞争力的必要条件

目前，久凌制药主要采用委托方提供工艺路线合作模式（技术转移+定制生产），虽然已取得了二十余项专利，但较行业内研发实力较强的企业而言，久凌制药不仅拥有的专利数量较少，专业从事研发的高级技术人才也较少，因此整体研发实力有待提高。

随着市场竞争压力的不断提高，目前国内市场上的医药 CMO 企业正在将业务模式由简单的“技术转移+定制生产”发展为“定制研发+定制生产”，即从 CMO 企业向 CDMO 企业进行转变，而完成该业务转型的核心在于企业的研发能力。相比之下，CDMO 企业的优势主要在于：

1) CDMO 企业的服务范围更加广泛，不仅能够为商业化阶段药物提供 CMO 服务，还有能力为临床阶段试验药物提供 CMO 服务。

2) CDMO 企业能够通过探索放大反应条件，并对生产路线进行评估，从

而实现为客户优化乃至开发新的生产与制备工艺。

3) CDMO 企业有能力为下游客户实现加速临床期药品由实验室阶段向工厂车间生产的转化速度，并能够在药品上市后持续降低制造成本，从而提升生产效率。

4) CDMO 企业通常有能力生产技术含量更高和毛利率更高的产品，包括 GMP 中间体、原料药甚至制剂。

由此可见，与传统 CMO 企业相比，CDMO 企业与客户之间的合作更为持续和紧密，盈利能力也更强。

就标的公司而言，受限于其目前相对薄弱的研发环节，久凌制药现阶段的业务模式仍以传统的 CMO 业务及多客户产品业务为主。重庆研发中心的建设将有助于标的公司完善其研发体系，提高其研发能力与技术实力。重庆研发中心建成后，标的公司将具备开拓 GMP 中间体、原料药等新的业务增长点的能力，从而增强标的公司未来的市场竞争力，为其向 CDMO 企业进行转型升级奠定基础。

(2) 是企业实现跨越式发展和保持持续增长的需要

未来期间，久凌制药的中长期发展目标是成为行业内集医药中间体、原料药的研发、生产、销售为一体的企业，该发展目标需要标的公司具备强有力的技术实力作为支撑。

重庆研发中心建设项目将为标的公司实现中长期发展奠定良好的基础。该研发中心以先进的现代化药品生产基地为依托，能够为标的公司进行研发与生产的技术衔接和交流提供便利，从而更为快速、有效地实现其自主研发产品和临床后期及上市产品的成果转化和工业化生产，以确保标的公司业务的健康发展。

## 6、项目预期收益情况

本项目主要为久凌制药生产和销售的产品进行技术开发，为产品销售提供技术支撑。本项目不直接产生经济效益，将通过提升标的公司研发积累与技术实力，有效缩短部分产品开发周期、改善生产工艺水平、提高产品质量，从而使其产品更加适应市场需求多样化和对产品质量的要求，长远增强标的公司的

盈利能力与核心竞争力。

### （三）补充披露募投项目的项目进展情况

截至本反馈意见回复出具之日，研发中心募投项目的有关进展情况如下：

1、2018年1月13日，标的公司与重庆巫山移民产业园开发建设有限公司签署了《重庆市房屋买卖合同》，拟购买研发中心募投项目涉及的相关房产。

2、2018年3月，标的公司全额支付了前述房屋的购房款及相关税费，具体支出明细如下：

单位：元

项目	支出金额
支付购房款	3,746,812.00
支付大修基金及契税	194,125.00
购买配电设备	100,000.00
合计	<b>4,040,937.00</b>

3、2018年3月，标的公司就研发中心募投项目办理了投资备案手续，并取得了重庆两江新区经济运行局出具的《重庆市企业投资项目备案证》。

4、2018年5月，标的公司完成了研发中心项目环境评价及设计单位的招标准备工作。

因标的公司拟使用本次募集配套资金建设研发中心项目，截至本反馈意见回复出具之日，除前述事项外研发中心募投项目目前尚未取得其他实质进展。考虑到研发中心项目的建设周期较短，且标的公司已购买研发中心所需房产，待本次募集配套资金到位后再行建设本项目将不会对其建设进度等造成不利影响。

（四）补充披露募投项目未来预计收益，本次业绩承诺是否包含募投项目收益；如否，补充披露收益区分的具体措施及可行性；本次收益法评估是否包含募投项目；如是，补充披露相关评估作价是否合理

#### 1、研发中心预计未来收益情况

研发中心项目的建设目的主要是为标的公司进一步完善研发体系，提高新产品开发研究能力并为其产品未来销售提供技术支持。通过实施该项目，标的公司将有效提升其研发积累与技术实力，有效缩短其部分产品开发周期、改善生产工艺水平、提高产品质量，从而使其产品更加适应市场需求多样化和对产品质量的要求，尝试开拓 GMP 中间体、原料药等新的业务增长点，向 CDMO 型企业进行转型升级，长远增强标的公司的盈利能力与核心竞争力。因此，研发中心项目未来期间产生的直接收益将难以量化。

## 2、本次业绩承诺未包含募投项目收益

本次交易中标的公司未来期间业绩承诺并未包括研发中心募投项目收益，理由如下：

### (1) 研发中心募投项目产生的收益难以量化与区分

研发中心项目属于“科研类”项目，该项目的投入将能够在未来期间持久、间接增厚标的公司的盈利能力，但其对标的公司业绩的直接影响将难以量化，因此无法区分募投项目收益与承诺业绩；

### (2) 研发中心募投项目对标的公司业绩承诺期内的业绩影响较小

根据研发中心募投项目的建设进度预测情况，该项目的建设周期约为 12 个月，且将在本次交易募集配套资金到位后方开展实质建设。假设本次交易募集配套资金于 2019 年内到位，该研发中心或将于 2020 年左右方可投入使用。考虑到本次交易的业绩承诺期为 2017 年至 2020 年，而研发中心投入使用后影响的业绩承诺期仅为 2020 年部分期间，同时考虑到研发中心项目的特殊性，其在投入使用后的短时间内可能难以对标的公司的业绩立即产生正向影响，且其在投入当年产生的税费等负向影响亦较为有限，因此本次业绩承诺中未包含募投项目的收益。

### (3) 研发中心项目拟使用的募集配套资金额较小

研发中心募投项目的总投入金额约为 2,156.77 万元，其中拟使用配套募集资金 1,500.00 万元。考虑到该拟使用金额在业绩承诺期内的融资成本较小，投入资金主要形成的资产为房产及设备长期使用固定资产，将在未来 10-20 年内持续折旧、摊销，对每年费用支出的影响很小，且存在税收加计扣除等优惠，

总体对标的公司承诺业绩的影响较小。因此本次交易中交易双方未约定将本项目拟投入募集配套资金的融资成本在业绩承诺中予以剔除。

综上所述，因研发中心募投项目产生的收益难以量化与区分，且其对标的公司业绩承诺期内业绩的影响较小，所以本次业绩承诺未包含募投项目产生的收益。

### **3、本次收益法评估未包含募投项目**

本次收益法评估预测的标的公司未来现金流中未包含募投项目投入带来的收益。在本次评估进行收益法评估时，评估机构是基于标的资产评估基准日的经营能力进行预测，不考虑配套融资等导致经营能力增强的情况。基于谨慎性考虑，在收益法评估中，未将募集配套资金投入纳入评估范围，仅以现有业务基础在未来经营期间产生的收益作为测算依据。此外，本次募集配套资金尚需获得中国证监会的核准并向市场进行询价发行，能否成功足额募集尚有一定的不确定性。因此，资产评估机构在评估时，未考虑配套募集资金投入对评估基准日的公司收益法评估结果的影响。

## **二、中介机构核查意见**

### **1、独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

(1) 上市公司现有货币资金已有明确用途，结合交易完成后上市公司的财务状况、资产负债率及同行业水平、可利用的融资渠道、授信额度等，上市公司本次募集配套资金具有必要性；

(2) 上市公司已披露重庆研发中心建设项目的可行性研究报告及目前进展情况；

(3) 因研发中心募投项目产生的收益难以量化与区分，且其对标的公司业绩承诺期内业绩的影响较小，所以本次业绩承诺未包含募投项目产生的收益；本次收益法评估预测的标的公司未来现金流中未包含募投项目投入带来的收益。

## 2、评估机构核查意见

经核查，中和评估认为：

(1) 上市公司已披露重庆研发中心建设项目的可行性研究报告及目前进展情况；

(2) 上市公司已经补充披露募投项目的项目进展情况；

(3) 因研发中心募投项目产生的收益难以量化与区分，且其对标的公司业绩承诺期内业绩的影响较小，所以本次业绩承诺未包含募投项目产生的收益；本次收益法评估预测的标的公司未来现金流中未包含募投项目投入带来的收益。

## 三、补充披露

以上内容已在《重组报告书》“第四节 发行股份情况”之“三、发行股份募集配套资金”之“（二）募集配套资金的用途”及“（三）募集配套资金的必要性”中进行了补充披露。

**问题 7. 申请文件显示，2016 年 12 月，张凤、曾昌弟、唐劲、彭相程以其持有的广安一新医药科技有限公司（以下简称一新医药）100%股权作价 3,400 万元对标的资产进行增资，请你公司：1) 补充披露一新医药报告期内的财务报表。2) 结合一新医药的技术水平、产能设置及生产能力、业务范围、主要客户及供应商情况等，并对比久凌制药的上述情况，补充披露收购一新医药的原因及对一新医药未来年度业务发展及盈利水平的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。**

### 一、回复说明

#### (一) 补充披露一新医药报告期内的财务报表

大华会计师已对一新医药 2016 年 12 月 31 日、2017 年 12 月 31 日和 2018 年 6 月 30 日的资产负债表，2017 年度和 2018 年 1-6 月的利润表进行了审计，因久凌制药于 2016 年 12 月收购了一新医药 100% 股权，并自 2016 年 12 月 31 日起将一新医药纳入合并报表范围，一新医药 2016 年度利润表未经审计。一新

医药的财务报表数据如下：

### 1、一新医药资产负债表

单位：元

	2018.6.30	2017.12.31	2016.12.31
<b>流动资产：</b>			
货币资金	3,742,500.80	761,382.60	1,895,960.00
应收票据及应收账款	26,912,603.08	15,310,309.40	5,977,977.96
预付款项	106,967.89	557,138.14	3,819,258.63
其他应收款	155,264.14	17,665.34	27,279.05
存货	9,472,663.00	6,128,562.57	5,775,169.68
其他流动资产	-	-	-
<b>流动资产合计</b>	<b>40,389,998.91</b>	<b>22,775,058.05</b>	<b>17,495,645.32</b>
<b>非流动资产：</b>			
固定资产	30,866,010.85	31,557,025.48	22,434,287.82
在建工程	-	-	3,646,398.24
无形资产	3,004,249.70	2,993,303.24	2,780,089.52
商誉	-	-	-
递延所得税资产	492,853.59	293,147.67	-
其他非流动资产	153,893.96	-	-
<b>非流动资产合计</b>	<b>34,517,008.10</b>	<b>34,843,476.39</b>	<b>28,860,775.58</b>
<b>资产总计</b>	<b>74,907,007.01</b>	<b>57,618,534.44</b>	<b>46,356,420.90</b>
<b>流动负债：</b>			
短期借款	-	-	2,500,000.00
应付票据及应付账款	17,883,647.65	6,640,006.04	5,342,169.55
预收款项	500,000.00	719,000.00	44,000.00
应付职工薪酬	312,893.37	226,838.43	245,921.00
应交税费	2,918,821.50	773,204.31	-738,535.94
其他应付款	23,484,409.55	24,544,649.82	18,069,760.77



	2018.6.30	2017.12.31	2016.12.31
<b>流动负债合计</b>	<b>45,099,772.07</b>	<b>32,903,698.60</b>	<b>25,463,315.38</b>
<b>非流动负债：</b>			
递延收益	2,312,386.50	2,329,453.50	-
<b>非流动负债合计</b>	<b>2,312,386.50</b>	<b>2,329,453.50</b>	<b>-</b>
<b>负债合计</b>	<b>47,412,158.57</b>	<b>35,233,152.10</b>	<b>25,463,315.38</b>
<b>所有者权益：</b>			
实收资本	20,000,000.00	20,000,000.00	20,000,000.00
资本公积	-	-	2,019,321.10
盈余公积	749,484.84	238,538.23	-
未分配利润	6,745,363.60	2,146,844.11	-1,126,215.58
<b>归属于母公司所有者权益合计</b>	<b>27,494,848.44</b>	<b>22,385,382.34</b>	<b>20,893,105.52</b>
<b>所有者权益合计</b>	<b>27,494,848.44</b>	<b>22,385,382.34</b>	<b>20,893,105.52</b>
<b>负债和所有者权益总计</b>	<b>74,907,007.01</b>	<b>57,618,534.44</b>	<b>46,356,420.90</b>

## 2、一新医药利润表

单位：元

	2018年1-6月	2017年度	2016年度*
<b>一、营业总收入</b>	<b>31,648,137.59</b>	<b>33,828,960.79</b>	<b>12,092,943.89</b>
减：营业成本	21,837,678.86	24,737,744.50	9,996,926.04
税金及附加	204,103.57	218,149.55	1,270.85
销售费用	56,486.80	2,700.00	15,129.50
管理费用	452,056.06	1,940,753.83	2,303,586.51
研发费用	1,485,158.07	529,653.35	305,247.51
财务费用	-1,030.21	746,821.62	996,293.70
资产减值损失	809,302.56	485,421.95	-238,487.87
加：投资收益	-	-	-
资产处置收益	-	-	-
其他收益	20,067.00	32,834.00	-

	2018年1-6月	2017年度	2016年度*
二、营业利润	6,824,448.88	5,200,549.99	-1,287,022.35
加：营业外收入	-	-	278,371.90
减：营业外支出	-	-	-
三、利润总额	6,824,448.88	5,200,549.99	-1,008,650.45
减：所得税费用	1,714,982.78	1,430,962.73	-
四、净利润	5,109,466.10	3,769,587.26	-1,008,650.45
五、其他综合收益的税后净额	-	-	-
六、归属于母公司所有者的综合收益总额	5,109,466.10	3,769,587.26	-1,008,650.45

\*注：久凌制药于2016年12月收购一新医药100%股权，并自2016年12月31日起将一新医药纳入合并报表范围，一新医药2016年度利润表未经审计。

(二) 结合一新医药的技术水平、产能设置及生产能力、业务范围、主要客户及供应商情况等，并对比久凌制药的上述情况，补充披露收购一新医药的原因及对一新医药未来年度业务发展及盈利水平的影响

### 1、一新医药的相关业务情况及与久凌制药的对比情况

一新医药的相关业务情况及与久凌制药有关情况的对比情况如下表所示：

项目		一新医药	久凌制药
技术水平	已经掌握的核心技术	具备低温反应、格式反应、氢化反应、溴甲基化反应、醇醛氧化反应等特殊化学合成工艺技术和精馏的生产装置	手性合成、低温反应、格式反应等特殊化学合成生产工艺
	技术特点	工艺优化、产品工艺的工程实现、手性化合物的拆分及纯化、液体化合物的精馏纯化	精于工艺技术优化，项目技术工程放大、规模化生产、生产过程控制、控制原材料消耗、降低生产成本，已有产品工艺持续改进
研发能力	研发团队	共有研发技术人员10名，其中高级工程师1人，硕士研究生2人	共有研发技术人员20余名，包括高级工程师1人，硕士研究生1人
	主要研发方向	主要从事新产品的研发、CMO业务的产品工艺交接、现有产品的工艺优化、解决产品生产过程中的工艺技术问题等方面的工作	主要从事新产品工艺转化、放大生产、新产品的研发、CMO业务的产品工艺交接验证、现有产品的工艺优化、生产过程优化、制定降低生产消耗方案并指导实施等方面的工作

项目		一新医药	久凌制药
	自主研发的产品	自主研发了 GY01 和 GY02、GY18 三个多客户产品	自主研发了 T300、T301 等产品
	已取得的专利	14 项实用新型专利	1 项发明专利及 12 项实用新型专利
主要产品的生产能力		GY01: 4 吨/年; GY02: 500 公斤/年; GY05 产品 100 吨; GY12: 40 吨/年; GY18: 50 吨/年	K16: 50 吨/年; K32: 15 吨/年; K20: 5 吨/年; K199: 1 吨/年; T97: 60 吨/年; MM11: 50 吨/年; T300: 10 吨/年; T325: 6 吨/年; K193: 1.5 吨/年; T266 等其他小品种: 13.5 吨/年
产能设置	生产线与反应釜	两条生产线及 157.6m <sup>3</sup> 的搪玻璃和不锈钢反应设备 79 台	四条生产线及 180m <sup>3</sup> 搪玻璃和不锈钢反应设备 106 台
	其他生产设备	7 台离心设备、7 台干燥设备等	离心机 17 台、干燥设备 5 台, 制冷机 5 台
业务范围		医药中间体及原料药的研发、生产、销售等医药和精细化工业务	医药中间体、精细化学品的研发、生产、销售, 化学原料药研究开发、技术转让、技术服务
主要产品		GY01、GY02、GY05、GY12、GY18 等	K16、K20、MM11、T300、K32、T325 等
主要客户		博腾股份、莱美药业、福安药业、西藏满山红医药有限公司、苏州正永生物医药有限公司	博腾股份、东邦药业、重庆艾可信工贸有限公司、苏州亚科科技股份有限公司、江西碧瑞科技有限公司
主要供应商		上海朴颐化学科技有限公司、无锡福佑达生物科技有限公司、重庆力伟化工贸易有限公司、上海齐奥化工贸易有限公司、广安百泉医药科技有限公司	常州吉恩药业有限公司、丽珠集团宁夏福兴制药有限公司、宁夏金象医药化工有限公司、南京国晨化工有限公司、贝利化学(张家港)有限公司、南京腾象进出口贸易有限公司、重庆巴铁贸易有限公司

## 2、久凌制药收购一新医药的原因

久凌制药于 2016 年 12 月对一新医药进行了收购, 收购完成后一新医药成为久凌制药的全资子公司。

在该次收购之初, 久凌制药经过多年的发展, 业务发展趋于稳定, 但其产能受限及大客户集中等问题使其发展空间受到了一定的限制。就一新医药而言, 2016 年虽然其相关业务尚未正式开展, 但主要生产基地已处于建设过程末期, 预期在很短时间内就可形成新产能, 且其未来的业务定位、客户资源及发展方向也已经基本确定。

因两家公司均从事医药中间体的研发、生产与销售业务，二者的业务模式、产供销体系高度相似，地理位置相近，且下游客户、上游供应商等方面亦存在相通之处，研发方向和业务定位具有互补性，具备良好的合并基础，所以两家股东在经过充分协商后决定进行该次并购。

久凌制药收购一新医药后，双方不仅有效避免了下游共同客户之间的恶性竞争，同时亦充分发挥了各自的业务优势，在研发协作、技术共享、人员支持等方面实现互利共享，为双方未来的发展奠定了良好的基础。

### **3、久凌制药收购一新医药对其未来年度业务发展及盈利水平的影响**

总体而言，久凌制药收购一新医药对其未来业务发展及盈利水平意义重大。虽然在短时间内收购一新医药的效益无法立即显现，但随着一新医药产能的逐步释放及业务的逐步开展，一新医药将在技术提升、客户资源拓展等多方面与久凌制药形成有力互补，并为标的公司未来的发展与业务增量提供有力保障。

#### **(1) 对标的公司盈利水平的影响**

报告期各期，一新医药的主营业务收入分别为 1,209.29 万元、3,382.90 万元及 3,164.81 万元，营业利润分别为-128.70 万元、520.05 万元及 682.44 万元。造成一新医药 2016 年亏损的主要原因在于该公司位于四川省广安市岳池县的主要生产基地（以下简称“岳池生产基地”）二车间在该期间处于建设期，建设资金投入较大，因此 2016 年出现了经营亏损。尽管一新医药 2016 年度存在亏损的情形，但其收入增速较快，且已经在 2017 年度开始实现盈利，2017 年及 2018 年 1-6 月，一新医药实现净利润分别为 376.96 万元和 510.95 万元，呈快速增长趋势。

截至目前，一新医药两个生产车间的产能已经开始逐步释放，2018 年 1-10 月，一新医药实现净利润已达到 988.26 万元（未经审计）。未来期间，随着一新医药产能的进一步释放及相关新产品的不断推出，其收入将大幅提升，并将为标的公司带来可观的业绩贡献。

#### **(2) 对标的公司未来发展的影响**

久凌制药收购一新医药将对其工艺技术、研发能力、客户资源、团队发展等方面产生较为深远的影响，并将综合提升标的公司的核心竞争力，具体如下：

### 1) 对标的公司研发及工艺技术开发的影响

一新医药目前已经建立了具备一定实力的专业研发团队，主要从事 CMO 业务的工艺交接及工艺优化、新产品的研发、现有产品的工艺优化等方面的工作。一新医药目前研发团队由 10 人组成，技术团队成员经验丰富，具备从小试研发到中试放大再到商业化生产的技术链拓展能力，能快速开发出适用于工业化生产的技术工艺，缩短整个研发周期，提高产品工业化生产的成功率。

目前，一新医药已经自主研发了多个具有自主知识产权的多客户业务产品，其中在报告期内已经实现销售的主要包括骨骼肌松弛药罗库溴铵系列中间体（GY02）、抗真菌药物伏立康唑系列中间体（GY01）、抗艾滋病药物中间体（GY18）等。

此外，除前述已经实现销售的产品外，一新医药还积累了多个在研产品，其中已经处于小试阶段的产品主要包括新型头孢类抗生素抑菌增效剂阿维巴坦中间体、新一代肺癌靶向药阿法替尼中间体、治疗类风湿关节炎（RA）的 JAK 抑制剂托法替尼中间体、抗艾滋病药物利托那韦中间体，该等产品将在未来完成实验阶段并实现商业化生产后陆续推向市场。

因此，对一新医药的合并大幅提升了标的公司整体的技术开发能力，拓展了标的公司整体产品品类丰富程度和项目储备，随着前述已经实现销售产品的逐步放量以及研发阶段产品的不断推出，一新医药的盈利能力将逐步提高进而增厚标的公司的业绩。

### 2) 对标的公司生产工艺层面的影响

就化学合成原料药及医药中间体的生产工艺影响而言，一新医药具备低温反应、格式反应、氢化反应、溴甲基化反应、醇醛氧化反应等特殊化学合成工艺技术和精馏的生产装置，该等生产工艺和生产装置与久凌制药具备的手性合成、低温反应、格式反应等特殊化学合成生产工艺能够形成互补。合并一新医药后，标的公司的生产技术工艺储备将更为丰富，并能够满足更多 CMO 业务客户对产品生产特殊工艺需求。

### 3) 对标的公司产能及未来发展高度的影响

一新医药坐落于四川省广安市岳池医药产业园，该园区系四川省首批药品上市许可持有人制度的试点示范区。一新医药目前在该园区取得了面积约为33,000平方米的工业用地，并将分两期工程完成进行开发建设。其中一期工程两个生产车间（一号及二号车间）已经建成并已开始用于医药中间体的生产，二期工程占地超过6,000平方米，将于未来期间择机开始建设并拟用于化学合成原料药的生产。

目前，一新医药的一期工程已经建成并开始正式生产，该一期工程配备了两条生产线及总体积约160m<sup>3</sup>的反应釜，极大的提升了标的公司总体生产能力。此外，一新医药还针对其未来拟建设的二期工程储备了包括抗真菌原料药、抗乙肝原料药、抗生素类原料药、多肽类原料药等共8个化学合成原料药产品的生产工艺技术，为标的公司未来产业升级做好了充分准备，未来随着该等业务的逐步实施将有利于标的公司业务的长远发展。

#### 4) 对标的公司客户资源及业务模式的影响

报告期内，一新医药主要开展多客户产品业务，其主要客户不仅包括博腾股份，还包括福安药业、莱美药业等。报告期内，双方分业务收入情况如下表所示：

单位：元

项目		2018年1-6月 主营业务收入	占比	2017年 主营业务收入	占比	2016年度 主营业务收入	占比
久凌 制药	定制产品	45,745,861.01	79.98%	68,354,170.72	86.38%	77,844,107.52	87.59%
	多客户 产品	7,351,799.87	12.85%	5,290,128.21	6.69%	2,266,794.87	2.55%
	其他产品	4,101,193.63	7.17%	5,483,119.62	6.93%	4,314,632.45	4.85%
	<b>合计</b>	<b>57,198,854.51</b>	<b>100.00%</b>	<b>79,127,418.55</b>	<b>100.00%</b>	<b>84,425,534.84</b>	<b>95.00%</b>
一新 医药	定制产品	17,179,841.29	56.93%	18,878,114.84	57.46%	-	-
	多客户 产品	12,995,657.32	43.07%	13,977,423.98	42.54%	-	-
	其他产品	-	-	-	-	-	-
	<b>合计</b>	<b>30,175,498.61</b>	<b>100.00%</b>	<b>32,855,538.82</b>	<b>100.00%</b>	-	-

如上表所示，报告期内一新医药的多客户产品业务收入占比较高，且未来期间亦将基本保持该业务的收入占比。因此，一新医药的并入，不仅丰富了久凌制药的业务维度，同时还拓宽了久凌制药的客户资源，有效缓解了久凌制药客户集中的风险。

未来期间，一新医药在原有业务的基础上将继续开拓市场，争取充分利用其新增产能，进一步加大新业务、新客户的拓展力度，从而加强标的公司的持续经营能力。

### **5) 对标的公司经营团队的影响**

一新医药目前的经营管理团队不仅具备丰富的从业经验，同时其专业人才能够覆盖到生产、研发、质量控制等多个业务环节。对于标的公司而言，一新医药经营团队的并入，能够有效弥补标的公司此前在研发等环节的业务短板。对于一新医药而言，久凌制药经营团队多年来在生产一线积累的丰富生产管理经验亦将加速其产能的释放速度。因此该次经营团队的合并将有利于双方在生产、技术、研发等方面形成优势互补，相互促进。

具体而言，合并后的经营团队目前已经在研发、生产乃至久凌制药新厂建设等方面开始开展全方位的合作。随着团队内部合作的不断加深与磨合，双方将在未来业务的开展过程中继续促进，从而进一步加强标的公司经营团队的业务实力，并为标的公司未来的发展提供坚实的保障。

### **(3) 久凌制药收购一新医药对一新医药的影响**

久凌制药对一新医药进行收购同样能够对一新医药的业务及未来发展起到相应的促进作用。

具体而言，久凌制药在经验管理、成本控制及客户资源共享等方面均能对一新医药的发展起到有效的促进作用。尽管一新医药的经营管理团队具备丰富的从业经历与管理经验，但在该次合并之初，相对于久凌制药而言一新医药的具体生产与管理仍有需要逐步改进与完善的空间。该次合并完成后，通过双方管理团队的有效沟通，一新医药在生产管理与成本控制等方面得到了迅速提升，在较大程度上缩短了其新建厂房与生产团队的磨合期。同时，通过久凌制药的

客户资源共享与产能的统筹安排，一新医药的产能在合并完成后得到了有效释放，并为其未来发展奠定了良好的基础。

因此，久凌制药收购一新医药不仅对久凌制药未来的发展意义重大，对一新医药同样影响深远，二者合并后对双方的业务、经营与管理等方面均能起到相互促进的效果。

## 二、中介机构核查意见

### 1、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

结合一新医药的技术水平、产能设置及生产能力、业务范围、主要客户及供应商情况等，并对比久凌制药的上述情况，久凌制药收购一新医药将对其工艺技术、研发能力、客户资源、团队发展等方面产生较为深远的影响，将有效提升标的公司整体的业务发展规模和盈利能力，并将综合提升标的公司的核心竞争力。

### 2、会计师核查意见

经核查，大华会计师认为：

上市公司已补充披露一新医药报告期内的财务报表。久凌制药收购一新医药将有效提升标的公司整体的业务发展规模和盈利能力。

## 三、补充披露

以上内容已在《重组报告书》“第三节 交易标的基本情况”之“四、下属子公司、分支机构”之“（一）广安一新医药科技有限公司”中进行了补充披露。

**问题 8. 申请文件显示：1）报告期内，久凌制药前五名客户销售收入合计占当期营业收入的比例分别为 100.00%、97.99%和 86.90%，客户集中度较高。其中，久凌制药对重庆博腾制药科技股份有限公司（以下简称博腾股份）的销售收入占当期营业收入的比例分别为 93.28%、80.00%和 75.11%。2）久凌制药与博腾股份及比利时杨森制药（即 Janssen Pharmaceutica NV, 美国强生 Johnson&Jo**



hanson 的子公司)于 2013 年签署了三方质量保证协议 (Quality Agreement)。根据该协议的约定,久凌制药作为经杨森制药认定的供应商,需严格按照协议的约定相关工艺流程及原料等向博腾股份/杨森制药提供相关医药中间体产品。请你公司补充披露:1)各个报告期内博腾股份从久凌制药采购金额占其同类原材料的比例。2)久凌制药与博腾股份及比利时杨森制药前述的三方质量保证协议的主要内容,包括但不限于合作期限、双方权利义务约定等;本次交易是否需要取得博腾股份及比利时杨森制的事前认可或同意,本次交易是否可能导致其大客户流失。如存在,请补充披露大客户流失对标的资产持续盈利能力的影响,以及标的资产为维持持续经营并稳定盈利的具体措施。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

## 一、回复说明

### (一) 各个报告期内博腾股份从久凌制药采购金额占其同类原材料的比例

报告期各期,博腾股份从久凌制药采购占其同类原材料占比如下:

项目	2018 年 1-6 月	2017 年度	2016 年度
久凌制药销售金额 (万元)	6,296.14	8,420.43	7,893.82
博腾股份确认的采购金额 (万元)	5,593.30	9,042.94	7,650.62
差异 (万元)	-702.84	622.51	-243.20
采购占比 (%)	*N/A	25.72	16.23

\*注:博腾股份定期报告中未披露其 2018 年 1-6 月对各供应商的采购数据

报告期内,久凌制药向博腾股份销售产品的金额与博腾股份确认的采购金额存在差异,该等差异原因已在《重组报告书》“第三节 交易标的基本情况”之“七、主营业务发展情况”之“(五)报告期内生产与销售情况”之“7、久凌制药销售金额与其客户公开披露信息的差异”进行披露。

(二) 久凌制药与博腾股份及比利时杨森制药前述的三方质量保证协议的主要内容,包括但不限于合作期限、双方权利义务约定等;本次交易是否需要取得博腾股份及比利时杨森制药的事前认可或同意,本次交易是否可能导致其大客

户流失。如存在，请补充披露大客户流失对标的资产持续盈利能力的影响，以及标的资产为维持持续经营并稳定盈利的具体措施

### 1、《质量保证协议》的主要内容

《质量保证协议》由 35 个条款组成，由杨森制药、博腾股份及久凌制药三方签署。该协议以英文书就，其主要内容的参考译文如下：

条款	主要内容
质量体系与 GMP	<p>1、为确保对质量管理体系的计划、运营和控制，久凌制药应当建立并切实运用档案系统；</p> <p>2、久凌制药应当遵守 GMP 有关规定和久凌制药所在国家适用的法律、法规；</p> <p>3、久凌制药将根据博腾股份的产品制造和测试规范制造产品；</p> <p>4、久凌制药应持当地政府颁发的生产许可证。</p>
变更控制	<p>1、博腾股份、杨森制药及久凌制药应当建立变更控制系统。以下变更应得到评估，包括但不限于：对当前制造过程、制造地点或设施（包括公司名称变更）、检测步骤、规范（包括杂质状况）、稳定性状况、原材料、包装材料和供应商、标签的改变，及对设备、支持系统和设施（与质量协议中涉及的材料有关，即半成品和原材料）的改变。</p> <p>2、所有的变更应当按照程序进行并且被每个公司批准。在获得博腾股份及杨森制药的同意之前，久凌制药不得对产品进行任何更改。</p>
原材料与包装组件	久凌制药应当自行从合格的供应商处采购所有生产 GMP 起始物料所需的原材料和包装材料。
制造/标签/批号和包装控制	<p>1、批次号码应当明确，每一批次的产品都应当设定复检日期；</p> <p>2、久凌制药承诺提供和维护生产设施、适当的生产和质量控制设备，确保产品的生产、包装和分销符合具体要求。在任何情况下，设备设施不应损害产品质量。</p>
重新处理/返工	产品的再加工应按照现行的管理文件和已获批准的批次记录进行。再加工的原因必须经过调查，调查结果应告知博腾股份。
批次文件和记录管理	<p>1、久凌制药应当建立并维护记录保存制度，用于重要活动记录和非活动记录的识别、完成、检查、存储控制、保护、检索、保存和销毁。</p> <p>2、久凌制药应以纸质文件或电子存储的形式保存每一批次的文件至少一年（从每一批次产品复检之日起算）。</p>
批次释放与拒收	如果批次记录及 QC 检测未经有资质人员的检查、报告和偏差调查，久凌制药不得将任何批次的产品交付给博腾股份。
质量控制（QC）测试	<p>1、久凌制药应根据生产和 QC 指引及说明，以及 GMP 的规定，使用适当、合格的设备，聘用经过适当培训的、合格的员工，对原材料和基本包装部件、IPC 和 QC 的发布及产品测试进行准入控制；</p> <p>2、应根据已获批准的取样计划进行 QC 测试的取样；</p> <p>3、久凌制药应对所有在制造和/或包装过程中可能对产品标识、强度、质量、安全性和/或合规性造成影响的所有不合格情形进行调查。</p>

条款	主要内容
保留/参考取样和样品保留	1、如果监管要求或者与供应商协商统一保存样品，久凌制药应当按照一致的取样、处理、记录、检查、存贮和销毁规定进行。 2、久凌制药的现场主管全面负责，确保所有有关样品被适当提取、贴标、储存，并且可得。
分发	久凌制药应当按照约定接收、存储、发放（如适用）、运输和交付为博腾股份生产的产品。久凌制药应当维持一个接收、存储和运输产品的完备系统。这些系统运行过程中产生的文档应当根据久凌制药的记录保存制度进行留存。久凌制药应当遵循通用要求，这些要求需要博腾股份核查。
稳定性	久凌制药和博腾股份应当保障提供给杨森制药的产品的稳定性，并提供合适的仓储条件。
材料和产品的储存和处理	久凌制药必须有效控制材料和产品的仓储和处理。应当确保流程、系统和设施可以被博腾股份核查。
事件与偏差管理	1、久凌制药实行的事件和偏差管理系统应当确保，事件和偏差对产品质量的影响根据 GMP 被记录、调查和评估，检查采取的所有举动被正式记载。久凌制药实施的事件和偏差管理系统应当包括任何影响设施、配送/运输、公用设施、设备、设备和方法的有效期、产品检验分析性/微生物数据完整性、政策、IM 系统的事件或偏差； 2、博腾股份及杨森制药有权在久凌制药的场地定期监测和跟踪久凌制药的事件和偏差（如与产品有关的审查、现场考察、报告） 3、由久凌制药引起、需要博腾股份行动的事件和偏差，博腾股份应被及时告知。
产品投诉	1、尽管应由久凌制药维护投诉处理系统，博腾股份应负责评估、调查和追踪来自于市场的投诉。如果博腾股份要求，久凌制药和博腾股份应当在投诉调查过程中提供协助。如果投诉来自于其他客户，但可能对本协议涉及产品有影响，久凌制药应当在作出判断的 24 小时内告知博腾股份。 2、如果久凌制药收到了产品投诉，久凌制药应在一个工作日内向博腾股份提供报告，至少包含如下信息：产品的名称和强度、产品批号、投诉人姓名、投诉性质、对于投诉的回复（如适用）、警示日期。博腾股份应负责投诉的进一步处理。
建议性通知	杨森制药作为销售许可证持有人，负责产品质量投诉可能产生的全部建议性通知。杨森制药应根据适用的监管指南发布建议性通知。
产品事故的升级	杨森制药应负责产品事故的升级。如有必要，根据杨森制药的内部流程，久凌制药和博腾股份应当支持杨森制药，并且应维持内部升级程序和数据收集，以确保杨森制药对产品问题或不利趋势进行适当的评估、测量和及时通知。所要求的信息应及时被转交给杨森制药，以确保患者安全，减轻对产品供应的影响，以及确保符合监管要求。
争议解决	凡由商业、金融或法律性质及供应协议或采购合同条款引起的争议，应由“所在地（待商定）”、“所在国”的主管法院管辖，且不限上诉权。质量相关事宜引起的争议，由各方的专业人员作出最终决定。
管理审查	久凌制药应当建立管理评估系统，以确保质量管理体系的适用性和有效性。该系统应有预定义频率。管理评估应从产品质量和质量系统运作的角度进行评估。

除前述约定外，该《质量保证协议》并未就协议期限或限制久凌制药股东

转让股权等作出约定。

**2、本次交易无需要取得博腾股份及比利时杨森制药的事前认可或同意，亦不会导致久凌制药出现大客户流失风险**

**(1)《质量保证协议》未就久凌制药股东不得转让其股权等作出限制性约定**

《质量保证协议》签署的主要目的在于保障久凌制药向博腾股份及杨森制药供应产品的质量与规范，该协议并未约定久凌制药的股东转让其所持股权需要取得杨森制药及/或博腾股份的事前认可或同意。

**(2)本次交易不会对博腾股份与久凌制药之间的合作造成不利影响**

根据本次交易各中介机构对博腾股份相关负责人员的现场访谈，博腾股份选择供应商时主要会从质量体系、工艺创新能力及是否具备匹配产能等方面进行考量。久凌制药被上市公司收购后，或将有利于其进一步提升其质量体系管控能力等业务实力，如果久凌制药能够保证其业务水平，其被上市公司收购将不会影响双方的合作关系。

**(3)本次交易不会导致久凌制药出现大客户流失风险**

如前所述，本次交易无需取得杨森制药及/或博腾股份的同意，亦不会影响久凌制药与二者的合作关系，因此久凌制药不会因本次交易出现大客户流失风险。

就久凌制药目前存在的大客户集中及单一客户依赖问题，《重组报告书》已就应对措施，以及由此产生的风险在《重组报告书》“第三节 交易标的基本情况”之“七、主营业务发展情况”之“(五)报告期内生产与销售情况”之“5、单一客户依赖的应对措施”及“第十一节 风险因素”之“二、久凌制药的经营风险”之“(二)单一客户集中度较高的风险”进行披露。

## **二、中介机构核查意见**

### **1、独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

本次交易无需取得博腾股份及比利时杨森制药的事前认可或同意，本次交

易不会导致其大客户流失。

## 2、会计师核查意见

经核查，大华会计师认为：

本次交易无需取得博腾股份及比利时杨森制药的事前认可或同意，本次交易不会导致其大客户流失。

## 三、补充披露

以上内容已在《重组报告书》“第三节 交易标的基本情况”之“七、主营业务发展情况”之“（五）报告期内生产与销售情况”之“6、久凌制药与博腾股份的合作稳定性说明”及“7、久凌制药销售金额与其客户公开披露信息的差异”中进行了补充披露。

**问题 9. 申请文件显示：1）报告期各期末，久凌制药应收票据及应收账款金额分别为 5,271.39 万元、6,690.14 万元和 7,094.58 万元，占当期营业收入的比例分别为 62.29%、63.56%和 84.64%。2）对于信誉较好、经营规模较大、合作时间较长的客户，视其资信水平在月结方式的基础上，可将结算期进一步延长，具体结算期在谨慎控制回款风险的前提下，采用“一事一议”的方式决定。对于其他客户，一般采取预收款及款到发货的结算方式，客户已付货款且经过财务部审核后再进行发货。请你公司：1）结合标的资产的结算模式及报告期末应收款项的实际账龄情况，与主要客户的合作关系及稳定性，补充披露报告期各期末应收账款和应收票据的账面余额的合理性，以及各个报告期内应收账款和应收票据账面余额大幅波动的原因。2）补充披露标的资产坏账准备计提政策，并结合期后回款情况、未来收款计划、主要客户的经营情况和财务风险等，补充披露标的资产应收款项的可收回性，是否存在可收回风险，相关坏账准备计提是否充分。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。**

### 一、回复说明

（一）结合标的资产的结算模式及报告期末应收款项的实际账龄情况，与主要客户的合作关系及稳定性，补充披露报告期各期末应收账款和应收票据的账面

余额的合理性，以及各个报告期内应收账款和应收票据账面余额大幅波动的原  
因

### 1、标的公司的结算模式

久凌制药根据与客户签订的销售合同，一般在货物发出或经客户签收确认后  
进行销售款项结算，结算方式为电汇结算或银行承兑汇票结算。久凌制药的销售  
回款政策主要包括“月结方式”和“预收款及款到发货”两种方式。对于信誉较  
好、经营规模较大、合作时间较长的客户，视其资信水平在月结方式的基础上，  
可将结算期进一步延长，具体结算期在谨慎控制回款风险的前提下，采用“一事  
一议”的方式决定。对于其他客户，一般采取预收款及款到发货的结算方式，客  
户已付货款且经过财务部审核后再进行发货。

久凌制药对部分主要客户采取“一事一议”方式确定较长结算期的情况如下：

客户名称	对于结算期 的约定	对于结算方式的约定	报告期内结算模 式是否发生变化
重庆博腾制药科技股份有限 公司	常规订单：3个月； 加急订单：6个月	现金或银行承兑汇票	无变化
苏州正永生物医药有限公司	6个月	现金或银行承兑汇票	无变化
重庆莱美隆宇药业有限公司	2个月	现金或银行承兑汇票	无变化
西藏康域药业有限公司	2个月	现金或银行承兑汇票	无变化

### 2、报告期末应收款项的实际账龄情况

截至2018年6月30日，久凌制药应收账款余额超过20万元的客户及其应  
收账款的实际账龄情况如下：

单位：万元

客户名称	2018年6月30日 应收账款余额	1年以内 (含1年)	1-2年	2-3年	3年以 上
重庆博腾制药科技股份有限公司	6,272.02	6,272.02	-	-	-
西藏康域药业有限公司	195.00	195.00	-	-	-
洛斯顿（石家庄）生物技术有限公司	193.20	-	-	193.20	-
苏州正永生物医药有限公司	82.99	82.99	-	-	-

客户名称	2018年6月30日 应收账款余额	1年以内 (含1年)	1-2年	2-3年	3年以上
重庆市艾可信工贸有限公司	36.00	36.00	-	-	-
四川清山绿水医药化工股份有限公司	31.35	31.35	-	-	-
重庆西米瑞医药技术有限公司	26.85	26.85	-	-	-
合计	<b>6,837.41</b>	<b>6,644.21</b>	-	<b>193.20</b>	-
占报告期末应收账款余额比例	<b>99.29%</b>	<b>96.49%</b>	-	<b>2.81%</b>	-

截至2018年6月30日，久凌制药应收账款的账龄普遍较短，基本在1年以内，与其结算模式相匹配。

### 3、标的公司与主要客户的合作关系及稳定性

报告期各期末，久凌制药的应收账款余额分别为4,544.93万元、3,627.33万元和6,886.12万元。其中，对其第一大客户博腾股份的应收账款余额分别为3,982.83万元、2,890.77万元和6,272.02万元，占应收账款余额的比例分别为87.63%、79.69%和91.08%。久凌制药自2006年起就开始向博腾股份供应医药中间体产品，双方合作关系已经长达十余年。近年来，久凌制药为博腾股份提供CMO服务的产品种类已达数十种。对于久凌制药而言，博腾股份不仅需求稳定、信誉良好，同时相关业务的收益情况较好，且可预期性较强，因此随着双方业务的不断开展，久凌制药对博腾股份的销售规模也在不断提升。而对博腾股份而言，随着双方业务合作的不断深入，其对久凌制药的依赖程度也在相应提高，目前久凌制药已成为其第一大供应商。出于业务延续性及稳定性、更换成本及更换难度的考虑，久凌制药与博腾股份长期合作关系出现变化的可能性很小，双方合作关系稳定。报告期各期，博腾股份支付久凌制药货款及银行承兑汇票金额合计分别为6,949.78万元、10,624.58万元和3,983.32万元，回款较为稳定。

### 4、补充披露报告期各期末应收账款和应收票据的账面余额的合理性

报告期各期末，久凌制药应收票据及应收账款金额分别为5,271.39万元、6,690.14万元和7,094.58万元，占当期营业收入的比例分别为62.29%、63.56%

和 84.64%，应收票据及应收账款占营业收入比例较大，一方面是由于久凌制药对部分客户给予较长的结算期，从而产生应收账款；另一方面，久凌制药接受银行承兑汇票作为结算方式，客户根据自身预算管理情况使用该种结算方式以提高资金周转能力。久凌制药的应收账款和应收票据主要为其第一大客户博腾股份的未支付货款。报告期内，博腾股份回款情况良好，且其为深圳证券交易所上市公司，业务规范，资信情况良好，回款风险较低。

报告期各期，久凌制药应收票据及应收账款金额均有增长，主要是由于久凌制药经营规模扩大，销售收入增长。同期久凌制药营业收入总额分别为 8,462.45 万元、10,525.21 万元和 8,382.40 万元。久凌制药应收票据及应收账款金额增加的趋势与其营业收入增长的趋势基本匹配。

综上所述，久凌制药报告期各期末应收账款和应收票据的账面余额较大，主要是由于其给予客户较长结算期，以及部分客户以银行承兑汇票作为结算方式所致。久凌制药虽存在应收账款和应收票据账面余额较大的情况，但其应收账款的账龄普遍较短，且其应收票据均为银行承兑汇票，承兑风险较低，此外其与主要客户合作关系稳定，该等客户回款情况良好，回款风险较低。因此，久凌制药应收账款和应收票据账面余额较大的情况存在合理性。

#### 5、补充披露各个报告期内应收账款和应收票据账面余额大幅波动的原因

报告期各期末，久凌制药应收票据及应收账款金额分别为 5,271.39 万元、6,690.14 万元和 7,094.58 万元，其具体构成如下：

单位：万元

项目	2018.6.30		2017.12.31		2016.12.31	
	金额	占应收票据及应收账款比例 (%)	金额	占应收票据及应收账款比例 (%)	金额	占应收票据及应收账款比例 (%)
应收票据	736.40	10.38	3,427.74	51.24	1,137.24	21.57
应收账款	6,358.18	89.62	3,262.40	48.76	4,134.15	78.43
<b>应收票据及应收账款</b>	<b>7,094.58</b>	<b>100.00</b>	<b>6,690.14</b>	<b>100.00</b>	<b>5,271.39</b>	<b>100.00</b>

报告期各期末，久凌制药应收票据占应收票据及应收账款金额的比例分别



为 21.57%、51.24% 和 10.38%。2017 年末应收票据占比较 2016 年大幅提高，主要是由于客户根据自身付款政策调整情况，选择以银行承兑汇票方式支付销售货款的比例有所增加。2018 年 6 月末，久凌制药的应收票据占比大幅降低，一方面是由于随着客户采取承兑汇票方式付款增多，为有效控制票据回款风险，久凌制药提高了以背书承兑汇票方式支付原材料采购款的比例；另一方面，2018 年 1-6 月久凌制药在贾村工业园厂区建设项目、重庆研发中心项目进行了较大规模的资本性投入，相关购房款、工程款及设备款有较大比例以背书承兑汇票方式支付。

报告期各期末，久凌制药的应收账款及应收票据主要为博腾股份未支付的货款。报告期各期，博腾股份支付久凌制药货款金额分别为 2,265.57 万元、2,487.36 万元和 760.77 万元，支付久凌制药票据金额分别为 4,684.21 万元、8,137.22 万元和 3,222.56 万元。博腾股份回款稳定，其支付的票据均为银行承兑汇票，历史上从未发生过到期不能承兑的情况，承兑风险较低。

**(二) 补充披露标的资产坏账准备计提政策，并结合期后回款情况、未来收款计划、主要客户的经营情况和财务风险等，补充披露标的资产应收款项的可收回性，是否存在可收回风险，相关坏账准备计提是否充分**

### 1、标的公司坏账准备计提政策

标的公司对各类应收款项的坏账准备计提政策具体如下：

#### (1) 单项金额重大并单项计提坏账准备的应收款项

<b>确认标准</b>	占期末应收账款余额 5% 以上的应收账款
<b>计提方法</b>	单独进行减值测试，根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备；经单独测试未发生减值的，以账龄为信用风险特征按账龄分析法计提坏账准备

#### (2) 按信用风险特征组合计提坏账准备的应收款项

对于单项金额非重大的应收款项，与经单独测试后未减值的单项金额重大的应收款项一起按信用风险特征划分为若干组合，再按这些应收款项组合在资产负债表日余额的一定比例计算确定减值损失，计提坏账准备。

标的公司根据以前年度与之相同或相类似的、具有类似信用风险特征的应收款项组合（即账龄组合）的实际损失率为基础，结合现时情况确定各项组合计提坏账准备。具体计提标准为：

账龄	应收账款计提比例	其他应收款计提比例
1年以内（含1年，以下同）	5%	5%
1-2年	10%	10%
2-3年	30%	30%
3-4年	50%	50%
4-5年	80%	80%
5年以上	100%	100%

下列类型的应收账款不计提坏账准备：

- 1) 合并会计报表范围的公司间的往来款项；
- 2) 根据业务性质，认定无信用风险的应收款项，主要包括应收政府部门的款项。

### （3）单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收款项

确认标准	存在客观证据表明发生减值的应收账款
计提方法	根据预计未来现金流量现值低于其账面价值的差额进行计提坏账准备

## 2、标的公司应收账款的期后回款情况及未来收款计划

久凌制药应收账款集中度较高，账龄较短。截至报告期末，应收账款前五名客户的应收账款余额合计 6,779.20 万元，占久凌制药应收账款总额的比例为 98.45%；1 年以内（含 1 年）的应收账款余额合计 6,586.01 万元，占久凌制药应收账款总额的比例为 95.64%。

截至 2018 年 10 月末，久凌制药应收账款前五名客户的期后回款情况如下：

单位：万元

客户名称	应收账款余额	期后回	期后回款
------	--------	-----	------

	2018年6月30日余额	账龄1年以内(含1年)余额	占应收账款总额比例(%)	款金额	比例(%)
重庆博腾制药科技股份有限公司	6,272.02	6,272.02	91.08	5,787.61	92.28
西藏康域药业有限公司	195.00	195.00	2.83	195.00	100.00
洛斯顿(石家庄)生物技术有限公司	193.20	-	-	-	-
苏州正永生物医药有限公司	82.99	82.99	1.21	40.80	49.16
重庆市艾可信工贸有限公司	36.00	36.00	0.52	36.00	100.00
<b>合计</b>	<b>6,779.20</b>	<b>6,586.01</b>	<b>95.64</b>	<b>6,059.41</b>	<b>89.38</b>

2018年6月30日,久凌制药应收账款前五名客户的应收账款总余额为6,779.20万元。截至2018年10月末,上述应收账款共计回款金额为6,059.41万元,回款比例为89.38%,回款比例总体较高。其中,洛斯顿(石家庄)生物技术有限公司尚有货款193.20万元未支付,久凌制药已于2016年3月就该笔货款提起诉讼。2018年4月,河北省石家庄市中级人民法院就本起诉讼作出终审判决,驳回久凌制药的诉讼请求,该笔货款收回的可能性较小,久凌制药已对其全额计提坏账准备。此外,博腾股份尚有484.41万元应收账款未支付,苏州正永生物医药有限公司尚有42.19万元应收账款未支付,该部分应收账款尚未超过结算期,预计将正常回收,并未另行制定回款计划。

### 3、主要客户的经营情况和财务风险

报告期各期,久凌制药对博腾股份的销售收入分别为7,893.82万元、8,420.43万元和6,296.14万元,占久凌制药当期营业收入的比例分别为93.28%、80.00%和75.11%;报告期各期末,久凌制药对博腾股份的应收账款净额分别为3,783.69万元、2,746.23万元和5,958.41万元,占久凌制药总应收账款净额的比例分别为91.52%、84.18%和93.71%。博腾股份是久凌制药的主要客户及欠款方。

博腾股份是一家为跨国制药公司和生物技术公司提供医药定制研发生产服务的A股上市企业。根据博腾股份披露的定期报告,其主要产品包括抗艾滋病、肝炎、糖尿病、肿瘤、镇痛、抗心衰、降血脂、失眠、癫痫、抗流感、抗过敏

等药物的高级医药中间体，主要客户包括强生、吉利德、GSK 等全球知名制药公司。博腾股份经营情况良好，根据其披露的定期报告，2018 年 1-9 月，其实现销售收入 83,668.62 万元，较去年同期增加 0.85%；实现净利润 9,273.09 万元，较去年同期增长 50.21%，增长较为明显。

截至 2018 年 9 月末，博腾股份的资产负债率为 29.48%，较 2017 年末下降 19.64%；账面货币资金余额 170,770.27 万元，较 2017 年末增长 457.05%，主要是由于其 2018 年上半年通过非公开发行股票募集资金 148,680.00 万元。整体而言，博腾股份经营情况良好，资产负债率较低，账面货币资金充裕，付款风险较低。

#### **4、标的公司应收款项的可收回性，是否存在可收回风险，相关坏账准备计提是否充分**

报告期末，久凌制药应收账款前五名客户的应收账款总余额为 6,779.20 万元，占应收账款总余额的比例为 98.45%，且账龄基本在一年期以内。截至 2018 年 10 月末，上述应收账款的期后回款金额为 6,059.41 万元，回款比例为 89.38%。尚未回款金额中，博腾股份尚有 484.41 万元应收账款未支付，苏州正永生物医药有限公司尚有 42.19 万元应收账款未支付，该部分应收账款未超过结算期，预计将正常回收，并未另行制定回款计划。久凌制药与主要客户博腾股份合作稳定，且博腾股份作为 A 股上市公司，经营情况较好，一直按照合同约定履行付款义务，其应收账款不存在较大可收回风险。报告期内，久凌制药严格按照坏账准备计提政策计提坏账，相关坏账准备计提充分。

## **二、中介机构核查意见**

### **1、独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

标的公司报告期各期末应收账款和应收票据的账面余额较大，且存在较大波动，与标的公司及其下游主要客户的付款习惯、商定的付款周期相匹配。结合标的公司主要应收账款账龄及期后回款情况、主要客户的经营情况和财务情况等考虑，预期标的公司应收账款不存在较大可收回风险，其严格按照坏账准

备计提政策计提坏账，相关坏账准备计提充分。

## 2、会计师核查意见

经核查，大华会计师认为：

标的公司报告期各期末应收账款和应收票据的账面余额较大，且存在较大波动，与标的公司及其下游主要客户的付款习惯、商定的付款周期相匹配。结合标的公司主要应收账款账龄及期后回款情况、主要客户的经营情况和财务情况等考虑，预期标的公司应收账款不存在较大可收回风险，其严格按照坏账准备计提政策计提坏账，相关坏账准备计提充分。

## 三、补充披露

以上内容已在《重组报告书》“第三节 交易标的基本情况”之“七、主营业务发展情况”之“（四）主要经营模式”之“5、结算模式”以及“第八节 管理层讨论与分析”之“二、交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析”之“（十一）财务状况分析”之“1、资产结构分析”之“（2）应收票据及应收账款”中进行了补充披露。

**问题 10. 申请文件显示，各个报告期期末，久凌制药存货账面余额分别为 2,711.42 万元、3,509.76 万元和 3,044.07 万元，占当期营业成本的比例分别为 65.80%、68.33%、66.73%。请你公司：1）结合标的资产原材料的采购模式、采购周期、现有原材料的账龄、在手订单情况等，补充披露报告期末标的资产原材料账面余额的合理性，并结合标的资产的存货跌价损失计提政策，补充披露存货跌价损失计提的充分性。2）补充披露独立财务顾问和会计师对存货跌价损失计提充分性所采取的具体核查措施及有效性。**

### 一、回复说明

（一）结合标的资产原材料的采购模式、采购周期、现有原材料的账龄、在手订单情况等，补充披露报告期末标的资产原材料账面余额的合理性，并结合标的资产的存货跌价损失计提政策，补充披露存货跌价损失计提的充分性

#### 1、标的公司原材料的采购模式及采购周期

报告期内，久凌制药主要采取以销定产的方式安排生产及原材料采购计划，同时对于部分客户意向较为明确的潜在订单，提前采购原材料并安排生产备货。考虑到久凌制药主要产品的订单较为稳定、未来生产计划的可预期性较强、批量采购存在价格优势等因素，其采购周期通常较长。报告期内，4-氯-6-乙基-5-氟嘧啶、BOC-L-苯丙氨酸等主要产品所需原材料的采购周期通常为 2-3 个月；NSA 活性炭等非主要产品所需原材料的采购周期则进一步延长，通常为 4-8 个月。

## 2、标的公司现有原材料的账龄

久凌制药库存原材料的账龄基本在 1 年以内。报告期末，久凌制药主要库存原材料（结存余额 15 万元以上）及其具体账龄情况如下：

原材料名称	对应产品名称	结存原材料数量 (公斤)	结存余额 (万元)	账龄
NSA 活性炭	M19	4,770	152.10	一年以内
4-氯-6-乙基-5-氟嘧啶	GY01	950	87.08	一年以内
BOC-L-苯丙氨酸	M16	7,000	72.14	一年以内
二氟三唑苯乙酮	GY01	1,479	58.57	一年以内
碘	M19	3,775	48.27	一年以内
二碳酸二叔丁酯	M16	8,167	47.59	一年以内
2-羟基-3-三氟甲基吡啶	M27	510	39.23	一年以内
3-氯丙酰氯	T51	6,400	30.34	一年以内
L-苯丙氨酸	M16	8,175	28.64	一年以内
硝基甲烷	GY05	8,930	21.15	一年以内
乙酸乙酯	GY01	31,616	21.04	一年以内
甲基氯化镁	M16	12,800	19.16	一年以内
2,2-二甲氧基丙烷	M24	11,190	18.59	一年以内
煤	多种产品	228,570	15.26	一年以内
硼氢化钠	M41	1,000	15.09	一年以内
合计			<b>674.27</b>	

原材料名称	对应产品名称	结存原材料数量 (公斤)	结存余额 (万元)	账龄
占报告期末库存原材料余额的比例			<b>61.90%</b>	

### 3、标的公司在手订单情况

报告期末，久凌制药尚未完成交货的在手订单金额约为 2,100.00 万元。根据久凌制药提供的未经审计数据，其 2018 年 7-10 月实现销售收入 4,442.08 万元，其中报告期末主要库存原材料对应产品的期后销售情况如下：

单位：万元

产品名称	2018 年 7-10 月销售金额	产品名称	2018 年 7-10 月销售金额
M19	236.43	T51	151.27
GY01	787.07	GY05	424.40
M16	1,075.75	M24	-
M27	-	M41	27.00
合计			<b>2,701.92</b>

报告期各期，久凌制药材料成本占营业收入的比例均在 35% 以上，且基本保持稳定，结合期后销售情况估算，其 2018 年 7-10 月消耗原材料金额已超过 2018 年 6 月末库存原材料余额，因此报告期末库存原材料减值风险较小。

### 4、报告期末标的公司原材料账面余额的合理性

久凌制药的采购周期通常为 2-8 个月，采购周期较长主要是由于其主要产品的订单较为稳定，未来生产计划的可预期性较强。久凌制药原材料周转速度较快，报告期末，主要原材料的账龄均在 1 年以内，且其产品的期后销售情况良好。

除采购周期因素以外，由于年末节假日较长，以及物流运输不便的因素，久凌制药年末的采购额较其他月份通常有大幅增长。报告期期末，久凌制药原材料的库存金额相对较大，但账龄普遍较短，结合其采购习惯及报告期末在手订单情况、期后销售情况等因素考虑，报告期末久凌制药原材料库存规模与其实际生产经营情况相符，具备合理性。

## 5、标的公司的存货跌价损失计提政策

久凌制药对于产成品、库存商品和用于出售的材料等直接用于出售的存货，在正常生产经营过程中，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，确定其可变现净值；对于需要经过加工的材料存货，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；对于为执行销售合同或者劳务合同而持有的存货，其可变现净值以合同价格为基础计算，若持有存货的数量多于销售合同订购数量的，超出部分的存货的可变现净值以一般销售价格为基础计算。

久凌制药期末按照单个存货项目计提存货跌价准备；但对于数量繁多、单价较低的存货，按照存货类别计提存货跌价准备。对于与在同一地区生产和销售的产品系列相关、具有相同或类似最终用途或目的，且难以与其他项目分开计量的存货，则合并计提存货跌价准备。

## 6、存货跌价损失计提的充分性

报告期内久凌制药存货跌价准备的计提情况具体如下

金额：万元

项目	2018.6.30	2017.12.31	2016.12.31
存货跌价准备-原材料	51.11	27.56	19.44
存货跌价准备-在产品	25.66	-	-
存货跌价准备-库存商品	96.87	97.38	78.11
合计	173.63	124.94	97.55
期末存货余额	3,044.07	3,509.76	2,711.42
存货跌价准备占期末存货余额的比例	5.70%	3.56%	3.60%

久凌制药对部分产品的实际生产量略多于订单所需量，一方面如客户后续有同一产品的加急订单时，可及时交货满足客户需求；另一方面是为满足新产品研发、已有产品工艺改进实验所需。由于 CMO 业务的客户排他性，如客户后续不再购买同一产品，久凌制药生产的多余产品亦无法向其他客户销售。报



告期内，久凌制药计提存货跌价准备的在产品、库存商品均为此类长期无新订单的少量剩余库存。

报告期各期，久凌制药与 A 股同行业可比公司的存货跌价准备计提水平对比情况如下表所示：

可比公司名称	存货跌价准备占期末存货账面价值的比例		
	2018.6.30	2017.12.31	2016.12.31
凯莱英	-	-	-
九洲药业	2.80%	3.39%	4.18%
美诺华	2.47%	4.29%	6.94%
天宇股份	0.85%	1.90%	-
华海药业	2.35%	0.91%	1.64%
联化科技	0.43%	0.45%	0.81%
<b>可比公司平均值</b>	<b>1.48%</b>	<b>1.82%</b>	<b>2.71%</b>
久凌制药	6.05%	3.69%	3.73%
<b>久凌制药与可比公司平均值的差异</b>	<b>-4.57%</b>	<b>-1.87%</b>	<b>-1.02%</b>

报告期各期，久凌制药存货跌价准备占期末存货账面价值的比例分别为 3.73%、3.69%和 6.05%，比 A 股同行业可比公司的平均水平略高，主要是由于久凌制药主要从事医药中间体的 CMO 业务，产品具有用途专一性和客户排他性，而同行业上市公司除医药中间体 CMO 以外，通常还开展多客户医药中间体、原料药、药物制剂等多类业务。久凌制药计提存货跌价准备的主要为长期无新订单的剩余在产品、库存商品。考虑到久凌制药主要原材料的账龄普遍较短，存货周转较快，在手订单充足，期后销售情况良好，且销售规模稳定增长，其存货跌价的风险较小，对存货跌价损失的计提充分。

## （二）补充披露独立财务顾问和会计师对存货跌价损失计提充分性所采取的具体核查措施及有效性

针对标的公司存货跌价损失的计提情况，独立财务顾问和会计师具体执行了以下核查程序：

1、对久凌制药存货跌价准备相关的内部控制的设计与执行进行了评估和测试；

2、对久凌制药存货实施监盘，检查存货的数量、状况及产品有效期等；

3、取得久凌制药报告期末的存货库龄清单，结合产品的有效期，对库龄较长的存货进行分析性复核，分析存货跌价准备是否合理；

4、查询久凌制药本年度主要原材料单价变动情况，了解报告期内主要原材料的走势，考虑进一步加工成本、可变现净值、商品期后实际售价与预计售价、市场可获取的售价等的比较，判断产生存货跌价的风险；

5、获取久凌制药产品跌价准备计算表，执行存货减值测试，检查是否按相关会计政策执行，检查以前年度计提的存货跌价本期的变化情况等，分析存货跌价准备计提是否充分；

6、查询同行业上市公司的存货跌价准备计提情况，并与标的公司同期计提情况进行对比分析，判断存货跌价准备计提的合理性。

基于已执行的核查程序，独立财务顾问及会计师认为，久凌制药对存货跌价损失计提的相关判断及估计是合理的。

## **二、中介机构核查意见**

### **1、独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

久凌制药原材料的库存金额相对较大，但账龄普遍较短，符合其采购及生产经营的实际情况，具有合理性。久凌制药存货跌价的风险较小，其对存货跌价损失的计提是充分的。

### **2、会计师核查意见**

经核查，大华会计师认为：

久凌制药原材料的库存金额相对较大，但账龄普遍较短，符合其采购及生产经营的实际情况，具有合理性。久凌制药存货跌价的风险较小，其对存货跌价损失的计提是充分的。

### 三、补充披露

以上内容已在《重组报告书》“第八节 管理层讨论与分析”之“二、交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析”之“（十一）财务状况分析”之“1、资产结构分析”之“（3）存货”中进行了补充披露。

**问题 11. 请你公司补充披露报告期各期标的资产净利润与经营活动现金流量净额存在较大差异的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。**

#### 一、回复说明

##### （一）报告期各期标的公司净利润与经营活动现金流量净额差异的情况

单位：万元

补充资料	2018年1-6月	2017年度	2016年度
净利润	2,388.75	3,445.83	2,708.12
经营活动现金流量净额	2,352.35	916.28	670.53
差异	<b>36.40</b>	<b>2,529.56</b>	<b>2,037.59</b>

2016年、2017年和2018年1-6月，久凌制药净利润与经营活动现金流量净额的差异分别为2,037.59万元、2,529.56万元和36.40万元，其中2016年和2017年久凌制药净利润与经营活动现金流量净额存在较大差异。

##### （二）报告期各期标的公司净利润与经营活动现金流量净额存在较大差异的原因及合理性

报告期内，久凌制药将净利润调节为经营活动现金流量净额的过程如下：

单位：万元

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度
净利润	<b>2,388.75</b>	<b>3,445.83</b>	<b>2,708.12</b>
加：资产减值准备	214.01	-3.86	162.01
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	121.93	221.74	72.74

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度
无形资产摊销	20.34	8.80	-
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“-”号填列）	-	-0.21	23.08
固定资产报废损失（收益以“-”号填列）	8.77	9.93	61.76
财务费用（收益以“-”号填列）	11.13	127.99	44.89
投资损失（收益以“-”号填列）	-	-4.74	-
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	-39.93	80.68	-22.52
存货的减少（增加以“-”号填列）	465.69	-798.34	40.31
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	-581.11	-924.39	-3,290.48
经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	-257.22	-1,247.17	870.61
<b>经营活动现金流量净额</b>	<b>2,352.35</b>	<b>916.28</b>	<b>670.53</b>

2016年和2017年，久凌制药净利润与经营活动现金流量净额存在较大差异，主要是由于经营性应收项目、经营性应付项目和存货变动较大所致，分项说明如下：

单位：万元

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度
<b>经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）：</b>	<b>-581.11</b>	<b>-924.39</b>	<b>-3,290.48</b>
应收票据减少（增加以“-”号填列）	2,691.34	-2,290.50	-312.74
应收账款减少（增加以“-”号填列）	-3,258.80	917.61	-2,198.48
预付账款减少（增加以“-”号填列）	-0.44	389.02	-179.95
其他应收款减少（增加以“-”号填列）	-13.20	59.48	-599.32

随着久凌制药经营规模的持续扩大，其应收账款及应收票据规模亦出现同步增长。对久凌制药应收账款和应收票据余额的具体分析参见本反馈意见回复“问题9”之“一、回复说明”之“（一）结合标的资产的结算模式及报告期末应收款项的实际账龄情况，与主要客户的合作关系及稳定性，补充披露报告期各期末应收账款和应收票据的账面余额的合理性，以及各个报告期内应收账款和应收票据账面余额大幅波动的原因”之“4、补充披露报告期各期末应收账款和应收票据的账面余额的合理性”。为解决客户未支付货款金额增加的问题，

报告期内久凌制药已加大货款催收力度,并提高应收票据的背书支付使用比例。报告期各期,久凌制药应收账款及应收票据净增加额分别为 2,511.21 万元、1,372.89 万元和 567.46 万元,明显呈下降趋势。

单位:万元

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度
<b>经营性应付项目的增加(减少以“—”号填列):</b>	<b>-257.22</b>	<b>-1,247.17</b>	<b>870.61</b>
应付票据增加(减少以“—”号填列)	-	-492.00	492.00
应付账款增加(减少以“—”号填列)	360.17	114.84	129.40
预收账款增加(减少以“—”号填列)	7.58	109.25	6.25
其他应付款增加(减少以“—”号填列)	484.94	-148.83	-4.64
剔除其中:购置长期资产导致的应付项目增加	-1,466.68	-650.60	39.45
应付职工薪酬增加(减少以“—”号填列)	-33.49	-0.80	69.39
应交税费增加(减少以“—”号填列)	390.25	-179.03	138.76

2016年度和2017年度,久凌制药应付票据规模波动较大,主要是由于久凌制药的应付票据管理方式发生了变化。自2017年度起,久凌制药不再向供货商开立银行承兑汇票支付货款,而是以将客户支付的银行承兑汇票转手背书给供应商的方式支付货款,所以其2017年末应付票据余额较前一年末出现大幅下降。

报告期各期,久凌制药应付账款的变动规模较小,主要是由于其向上游供应商采购的主要为大宗化工原料产品,多采取付现形式采购,难以延期支付。报告期各期,久凌制药为有效维护客户关系,向下游客户销售产品时可能给予一定的账期,其应收账款及应收票据规模持续扩大,而其应付账款规模仅有小幅增加。

单位:万元

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度
<b>存货的减少(增加以“—”号填列):</b>	<b>465.69</b>	<b>-798.34</b>	<b>40.31</b>
原材料的减少(增加以“—”号填列)	402.75	-448.34	62.68
在产品的减少(增加以“—”号填列)	66.35	-114.28	-183.26

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度
库存商品的减少（增加以“-”号填列）	-601.68	213.46	350.81
发出商品的减少（增加以“-”号填列）	598.27	-449.17	-189.92

报告期内，久凌制药存货余额存在一定波动，主要是由于其根据销售订单及生产计划的安排，相应调整存货结构所致。从报告期整体来看，随着久凌制药经营规模的扩大，其实现生产所需要的原材料的备货需求、期末在产品规模及发出商品规模均有一定增加，存货余额亦出现逐渐增加。

综上所述，2016年和2017年，久凌制药净利润与经营活动现金流量净额存在较大差异的主要原因是由于报告期内久凌制药的销售、采购规模快速增长，其应收账款、应收票据、存货的规模有所增加。同时，因久凌制药向上游供应商采购的主要为大宗化工原料产品，多采取付现形式采购，其难以通过延期支付应付账款等方式缓解运营资金压力所致。此外，久凌制药报告期内应付票据管理方式变化等情况，也一定程度上增加了其经营活动现金流量净额的波动。

## 二、中介机构核查意见

### 1、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

2016年和2017年久凌制药净利润与经营活动现金流量净额存在较大差异，主要原因是由于报告期内久凌制药的销售、采购规模快速增长，其应收账款、应收票据、存货的规模有所增加，同时，因久凌制药向上游供应商采购的主要为大宗化工原料产品，多采取付现形式采购，其难以通过延期支付应付账款等方式缓解运营资金压力所致。该原因具有合理性。

### 2、会计师核查意见

经核查，大华会计师认为：

2016年和2017年久凌制药净利润与经营活动现金流量净额存在较大差异，主要原因是由于报告期内久凌制药的销售、采购规模快速增长，其应收账款、应收票据、存货的规模有所增加，同时，因久凌制药向上游供应商采购的主要

为大宗化工原料产品，多采取付现形式采购，其难以通过延期支付应付账款等方式缓解运营资金压力所致。该原因具有合理性。

### 三、补充披露

以上内容已在《重组报告书》“第八节 管理层讨论与分析”之“二、交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析”之“（十一）财务状况分析”之“5、现金流量分析”中进行了补充披露。

**问题 12. 申请文件显示，报告期内，标的资产 CMO 业务产品毛利率水平呈现大幅下滑趋势。请你公司补充披露报告期内 CMO 业务毛利率水平大幅下滑的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。**

#### 一、回复说明

2016 年、2017 年和 2018 年 1-6 月，久凌制药 CMO 业务产品毛利率分别为 51.30%、51.84%和 42.66%，其中 2018 年 1-6 月存在毛利率明显下降的情况。久凌制药 2018 年 1-6 月 CMO 业务产品毛利率较 2017 年降幅较大，主要是由于其细分产品 M16 的毛利率由 59.29%下降至 47.61%所致。2018 年 1-6 月，M16 的销售收入占久凌制药 CMO 业务收入的比例为 64.08%，是久凌制药当期主要的 CMO 业务产品。2017 年，久凌制药为提升 M16 产品的产量，对其生产工艺进行了改进，具体如下：

1、增加了合成干燥氯化氢、盘管降温等多个步骤，一方面将反应过程中的中间品水解量减少了约 5%，另一方面将反应成品的收率提高了约 15%；

2、在生产过程中减少了对二碳酸二叔丁酯、L-苯丙氨酸等单价较低原材料的使用，改为以单价较高的 BOC-L-苯丙氨酸及其他辅料进行生产，通过变更原材料减少了反应所需时间。报告期内标的公司对上述三项原材料的采购金额及其占营业成本比重情况如下表所示：

项目	2018 年 1-6 月			2017 年度			2016 年度		
	均价 (元/吨)	采购金 额(万 元)	占营业 成本比 例(%)	均价 (元/吨)	采购金 额(万 元)	占营业 成本比 例(%)	均价 (元/吨)	采购金 额(万 元)	占营业 成本比 例(%)

项目	2018年1-6月			2017年度			2016年度		
	均价 (元/吨)	采购金 额(万 元)	占营业 成本比 例(%)	均价 (元/吨)	采购金 额(万 元)	占营业 成本比 例(%)	均价 (元/吨)	采购金 额(万 元)	占营业 成本比 例(%)
二碳酸二叔 丁酯	53,486.17	157.25	3.45	58,464.73	496.35	9.66	62,670.77	586.38	14.23
L-苯丙氨酸	35,042.74	87.61	1.92	35,162.69	200.43	3.90	35,767.42	165.30	4.01
BOC-L-苯丙 氨酸	102,785.15	616.71	13.52	102,849.48	616.07	11.99	-	-	-

通过本次工艺改进，久凌制药得以在无需大规模增加固定资产投资的前提下，实现了产能的大幅提升。但由于使用了 BOC-L-苯丙氨酸等采购单价较高的原材料，且增加了其他反应步骤，导致 M16 的单位生产成本出现一定幅度的上涨。本次工艺改进后，久凌制药 M16 产品 2018 年 1-6 月的产量已达到 2017 年全年产量的 78.62%。

久凌制药本次工艺流程的改进虽然对其毛利率水平有所影响，但从整体而言有利于其提高产能利用率，从而获取更多的利润。此外，久凌制药目前已在老厂附近的贾村工业园区内投资建设新厂房。预计随着未来 1-2 年内新厂房的建成以及投产，久凌制药的整体产能将得到较大提升。届时，久凌制药将根据销售订单和产能情况，适时对工艺进行调整，从而寻求对其更为有利的生产方式，其毛利率水平亦将有所回升。

## 二、中介机构核查意见

### 1、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

久凌制药 2018 年 1-6 月存在 CMO 业务毛利率降幅较大的情况，主要是由于其对主要产品 M16 的工艺流程进行了改进。该工艺流程的改进虽然对久凌制药的毛利率水平有所影响，但从整体而言有利于久凌制药在现有产能规模下获取更多的利润，且未来随着其产能规模的提升，其毛利率也将会有所回升。久凌制药 CMO 业务毛利率水平下降的原因具有合理性。

### 2、会计师核查意见



经核查，大华会计师认为：

久凌制药 2018 年 1-6 月存在 CMO 业务毛利率降幅较大的情况，主要是由于其对主要产品 M16 的工艺流程进行了改进。该工艺流程的改进虽然对久凌制药的毛利率水平有所影响，但从整体而言有利于久凌制药在现有产能规模下获取更多的利润，且未来随着其产能规模的提升，其毛利率也将会有所回升。久凌制药 CMO 业务毛利率水平下降的原因具有合理性。

### 三、补充披露

以上内容已在《重组报告书》“第八节 管理层讨论与分析”之“二、交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析”之“（十二）盈利能力分析”之“4、毛利及毛利率分析”中进行了补充披露。

**问题 13. 申请文件显示，报告期内，久凌制药销售费用分别为 15.63 万元、23.13 万元和 26.39 万元，占营业收入的比例分别为 0.18%、0.22%和 0.31%，其中运输费分别为 15.63 万元、21.89 万元和 20.86 万元。请你公司：1）结合标的资产报告期内的业务开展情况及业务开拓模式等，补充披露报告期内销售费用的合理性。2）结合标的资产与主要客户对运输费用承担的约定情况及实际执行情况，补充披露报告期内，标的资产运输费用与其业务规模的匹配性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。**

#### 一、回复说明

**（一）结合标的资产报告期内的业务开展情况及业务开拓模式等，补充披露报告期内销售费用的合理性**

##### 1、标的公司报告期内的业务开展情况及业务开拓模式

报告期内，久凌制药通过积极开拓新客户、适时调整产品结构、收购一新医药等多种方式，持续提升盈利能力、扩大经营规模。

报告期各期，久凌制药的营业收入分别为 8,462.45 万元、10,525.21 万元和 8,382.40 万元；净利润分别为 2,708.12 万元、3,445.83 万元和 2,388.75 万元，营业收入及净利润均呈现持续增长的趋势，久凌制药业务成长情况良好。

报告期内，久凌制药的主要业务包括 CMO 业务和多客户业务。

在 CMO 业务模式下，久凌制药生产的主要产品具有用途专一性和客户排他性。客户在经过严格筛选供应商后，与久凌制药建立合作关系，并随着互信程度的加深逐步扩大合作范围。一旦双方建立了长期合作关系，出于业务延续性及稳定性、更换成本及更换难度的考虑，合作关系出现变化的可能性很小，因此报告期内与 CMO 业务相关的业务开拓活动也较少。

在多客户业务模式下，久凌制药可以将其生产的单一产品销售给不同客户。报告期内，久凌制药主要通过参加行业专业展会、老客户推介等方式拓展品牌知名度和挖掘客户需求，相关业务开拓活动所需费用支出较少。

## 2、报告期内销售费用的合理性

报告期各期，久凌制药的销售费用分别为 15.63 万元、23.13 万元和 26.39 万元，增长趋势基本与营业收入、净利润的变化趋势保持一致。

由于久凌制药主要业务收入来自于 CMO 业务产品销售，其占主营业务收入的比例达到 70% 以上，该类业务从总量上限制了久凌制药的客户数量，因此其相应的业务开拓活动较少，相关支出很小。此外，久凌制药的多客户业务客户主要为化工、制药企业，其主要通过参加行业展会、老客户推介等成本较低的营销方式拓展新客户，因此所需销售费用较少。

综上所述，报告期内久凌制药的销售费用较少具有合理性。

## (二) 结合标的资产与主要客户对运输费用承担的约定情况及实际执行情况，补充披露报告期内，标的资产运输费用与其业务规模的匹配性

报告期各期，久凌制药运输费用分别为 15.63 万元、21.89 万元和 20.86 万元，占销售收入的比例分别为 0.18%、0.21% 和 0.25%，整体规模较小，但占比略有上升，与久凌制药业务规模扩张趋势保持一致。

根据久凌制药与其主要客户签订的销售合同，久凌制药承担运送产品至客户指定地点的全部运输费用。实际执行过程中，久凌制药委托不同物流公司负责其长、短途运输业务，具体运输价格如下：

运输类型	运输费用
短途运输（运往重庆及其他周边地区）	2吨以下 1,200 元每次；5吨以下 1,500 元每次；10吨以下 1,800 元每次
长途运输（运往江西、江苏）	以 1,100 元每吨为基准，可作小范围调整

由于久凌制药销售的产品主要为各类医药中间体，单价普遍较高。报告期内，久凌制药主要产品的销售单价区间为 20 万元/吨至 360 万元/吨，其所销售产品运输体积、重量较小，因此运输费用占销售收入比例较小。此外，由于久凌制药及其子公司一新医药均位于四川省内，与其主要大客户重庆博腾股份的地理距离很近，因此相关销售业务所需运输里程较短，运费较低。

综上所述，久凌制药承担其销售产品的运输费用，其销售产品的单价普遍较高，与部分主要客户的距离较近，因此运输费用较低具有合理性，与其业务规模相匹配。

## 二、中介机构核查意见

### 1、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

久凌制药的业务开展及业务开拓所需销售费用较少，其销售费用较低具有合理性。久凌制药承担其销售产品的运输费用，其销售产品的单价普遍较高，与部分主要客户的距离较近，因此运输费用较低具有合理性，与其业务规模相匹配。

### 2、会计师核查意见

经核查，大华会计师认为：

久凌制药的业务开展及业务开拓所需销售费用较少，其销售费用较低具有合理性。久凌制药承担其销售产品的运输费用，其销售产品的单价普遍较高，与部分主要客户的距离较近，因此运输费用较低具有合理性，与其业务规模相匹配。

## 三、补充披露

以上内容已在《重组报告书》“第八节 管理层讨论与分析”之“二、交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析”之“（十二）盈利能力分析”之“5、期间费用分析”之“（1）销售费用”中进行了补充披露。

**问题 14. 申请文件显示，预测期内，久凌制药（母公司）营业收入将稳定增长。请你公司：1）补充披露久凌制药（母公司）2017 年及 2018 年预测营业收入和经营业绩的实际实现情况。2）补充披露久凌制药（母公司）报告期内的利润表数据，并结合主要核心产品所应用的最终产品所处生命周期、可替代性、更新迭代风险、市场竞争程度、报告期内售价水平变动情况等，补充披露预测期内不同产品销售单价情况及合理性。3）结合久凌制药（母公司）主要产品或所处行业未来年度市场容量发展及淘汰情况、新产品研发和生产能力、主要客户依赖程度、现有客户关系维护及未来年度需求增长情况、新客户拓展、现有合同签订情况等，补充披露预测期内不同产品的预测销售数量及合理性。4）结合久凌制药（母公司）的现有产能、现有产能利用率情况、未来年度产能扩张计划及预计投产时间等，补充披露预测期内销售数量与其产能水平的匹配性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。**

#### 一、回复说明

**（一）补充披露久凌制药（母公司）2017 年及 2018 年预测营业收入和经营业绩的实际实现情况**

根据久凌制药 2017 年度经审计的财务报表、2018 年 1-10 月未经审计的财务报表以及评估机构对久凌制药的经营业绩预测，久凌制药（母公司）2017 年及 2018 年 1-10 月经营业绩的实际实现情况如下：

单位：万元

项目	2018 年 (预测)	2018 年 1-10 月 (实际)	1-10 月完成 占全年预测 比例	2017 年 (预测)	2017 年 (实际)	完成 比例
营业收入	8,018.09	8,921.75	111.27%	8,220.02	7,959.23	96.83%
扣除非经常性损益 归属于母公司所有 者的净利润	2,693.56	2,849.35	105.78%	2,996.03	3,068.87	102.43%

2017 年度，久凌制药（母公司）完成营业收入和扣除非经常性损益后归属于母公司所有者净利润的金额分别为 7,959.23 万元和 3,068.87 万元，与预测数据基本一致。2018 年 1-10 月，久凌制药（母公司）完成营业收入和扣除非经常性损益后归属于母公司所有者净利润的金额分别为 8,921.75 万元和 2,849.35 万元，均已超过 2018 年全年预测数据。总体而言，久凌制药（母公司）2017 年及 2018 年均已完成其承诺业绩。

(二) 补充披露久凌制药（母公司）报告期内的利润表数据，并结合主要核心产品所应用的最终产品所处生命周期、可替代性、更新迭代风险、市场竞争程度、报告期内售价水平变动情况等，补充披露预测期内不同产品销售单价情况及合理性

### 1、久凌制药（母公司）报告期内的利润表数据

单位：元

	2018 年 1-6 月	2017 年度	2016 年度
<b>一、营业总收入</b>	<b>59,512,916.62</b>	<b>79,592,317.69</b>	<b>84,624,509.21</b>
减：营业成本	31,115,218.10	34,798,757.32	41,207,540.27
税金及附加	310,134.80	429,468.37	464,218.76
销售费用	207,388.61	228,567.39	156,264.53
管理费用	1,487,131.45	3,621,538.29	3,975,345.01
研发费用	3,016,998.22	6,185,054.11	4,649,287.15
财务费用	101,280.92	483,462.52	401,249.93
资产减值损失	1,330,831.08	-524,002.01	1,620,096.78
加：投资收益	-	47,369.86	-
资产处置收益	-	2,058.24	-230,826.18
其他收益	244,300.00	1,926,726.25	-
<b>二、营业利润</b>	<b>22,188,233.44</b>	<b>36,345,626.05</b>	<b>31,919,680.60</b>
加：营业外收入	7,500.55	46,800.11	846,571.85
减：营业外支出	99,670.89	255,886.42	663,718.19
<b>三、利润总额</b>	<b>22,096,063.10</b>	<b>36,136,539.74</b>	<b>32,102,534.26</b>

	2018年1-6月	2017年度	2016年度
减：所得税费用	3,317,986.28	5,447,803.86	5,021,303.65
<b>四、净利润</b>	<b>18,778,076.82</b>	<b>30,688,735.88</b>	<b>27,081,230.61</b>
五、其他综合收益的税后净额	-	-	-
<b>六、归属于母公司所有者的综合收益总额</b>	<b>18,778,076.82</b>	<b>30,688,735.88</b>	<b>27,081,230.61</b>

## 2、主要核心产品所应用的最终产品所处生命周期、可替代性、更新迭代风险、市场竞争程度、报告期内售价水平变动情况

久凌制药（母公司）主要从事医药中间体的 CMO 业务，报告期内，其生产了包括 M06、M11、M15、M16、M25 在内的三十多种医药中间体。其中 M16 和 M11 是久凌制药（母公司）报告期内的主要核心产品，其所应用的最终产品分别为地瑞那韦和瑞舒伐他汀。

### （1）地瑞那韦

地瑞那韦是一种用于艾滋病治疗的非肽类抗逆转录病毒蛋白酶抑制剂，该产品由杨森制药研发，最先于 2006 年 6 月获 FDA 批准上市，目前正处于稳定增长期。根据杨森制药母公司强生公布的 2018 年三季报，2018 年 1-9 月，地瑞那韦系列产品共实现销售收入 14.60 亿美元，其中在美国市场实现销售收入 8.47 亿美元，同比增长 2.8%；在美国以外的其他市场实现销售收入 6.13 亿美元，同比增长 16.3%。

地瑞那韦系列产品目前主要包括 Prezista、Prezcobix、Rezolsta 和 Symtuza 四种抗艾滋病药物。2017 年 10 月，Symtuza 在欧洲获批上市；2018 年 7 月，Symtuza 在美国获批上市；同月，Prezcobix（中文名称为普泽力）在中国获批上市。预计随着地瑞那韦系列产品在全球各个市场的获批上市，其销售收入将继续保持稳定增长。

2018 年 3 月，杨森制药与久凌制药的主要客户博腾股份签署了《地瑞那韦原料药技术转移及授权协议》。根据该协议，杨森制药将向博腾股份转移地瑞那韦原料药的生产工艺，并授权博腾股份向 100 多个指定国家和地区生产并销售地瑞那韦原料药。预计博腾股份在地瑞那韦原料药领域的持续投入将促使久

凌制药相关产品的销售规模继续增长。

久凌制药（母公司）生产的 M16，为定制化产品专供博腾股份，不存在其他市场竞争对手。2016 年至 2018 年 10 月末期间，该产品的销售单价均稳定保持在约 310 元/千克。预计未来期间该产品的销售单价将继续保持稳定。

## （2）瑞舒伐他汀

瑞舒伐他汀是一种还原酶抑制剂，主要用于降低血脂、逆转动脉粥样斑块，以及多种心血管相关疾病的治疗。2007 年 4 月，阿斯利康制药公司的瑞舒伐他汀产品在中国获批上市。该产品自上市以来，在国内市场一直保持了高速增长，且目前市场需求巨大。根据 PDB 的数据，2012 年至 2017 年，瑞舒伐他汀样本医院销售额从 3.72 亿元增长到 11.03 亿元，其 5 年复合增长率超过 16%。

2016 年和 2017 年，久凌制药（母公司）生产的 M11 分别实现销售收入 2,453.39 万元和 825.50 万元。2018 年 1-10 月，久凌制药（母公司）M11 产品的销售收入为 670.44 万元，其平均销售单价由 2017 年的约 480 元/千克上升到约 530 元/千克。预计未来该产品的销售单价将在保持稳定的基础上略有增长。

## 3、预测期内不同产品销售单价情况及合理性

本次评估预测是基于久凌制药（母公司）评估基准日（2017 年 9 月 30 日）近期的产品结构，结合久凌制药（母公司）下游产品市场需求，并结合对久凌制药（母公司）管理层和其重要客户进行访谈情况进行预测的。

考虑到久凌制药（母公司）历史年度，除个别产品单价略有波动外，整体上销售单价较为稳定，因此在对销售单价的预测中，除对 M17、M29 根据评估基准日最新价格进行调整外，其余产品销售单价均按照评估基准日近期即 2017 年 1-9 月份的平均单价，假设在预测期保持不变。具体预测销售单价情况如下：

单位：元/千克

产品分类	产品代码	2017 年 1-9 月	预测期
定制产品	M16	310.10	310.10
定制产品	M21	632.48	632.48
定制产品	M20	243.02	243.02

产品分类	产品代码	2017年1-9月	预测期
定制产品	M11	538.46	538.46
定制产品	M28	346.58	346.58
定制产品	M13	243.59	243.59
多客户产品	M06	1,053.76	1,053.76
多客户产品	M22	1,544.47	1,544.47
多客户产品	M17	-	598.29
其他产品	M29	314.10	307.69

注：上表中销售单价均为不含税价格。

考虑到久凌制药（母公司）主要核心产品 M11、M16 所应用的最终产品基本处于稳定增长期，其更新迭代风险较小，市场竞争程度较弱，预计久凌制药（母公司）对应产品的销售规模及销售单价亦将保持稳定。

（三）结合久凌制药（母公司）主要产品或所处行业未来年度市场容量发展及淘汰情况、新产品研发和生产能力、主要客户依赖程度、现有客户关系维护及未来年度需求增长情况、新客户拓展、现有合同签订情况等，补充披露预测期内不同产品的预测销售数量及合理性

### 1、久凌制药（母公司）主要产品或所处行业未来年度市场容量发展及淘汰情况

久凌制药（母公司）主要通过开展 CMO 业务和多客户产品业务为下游客户提供专业的医药中间体研发与生产服务。目前，久凌制药（母公司）的主要产品包括艾滋病药物中间体、心血管药物中间体、丙肝药物中间体、糖尿病药物中间体、镇痛药物中间体、癌症病药物中间体等。医药 CMO 行业未来年度市场规模情况具体如下：

#### （1）全球医药 CMO 市场

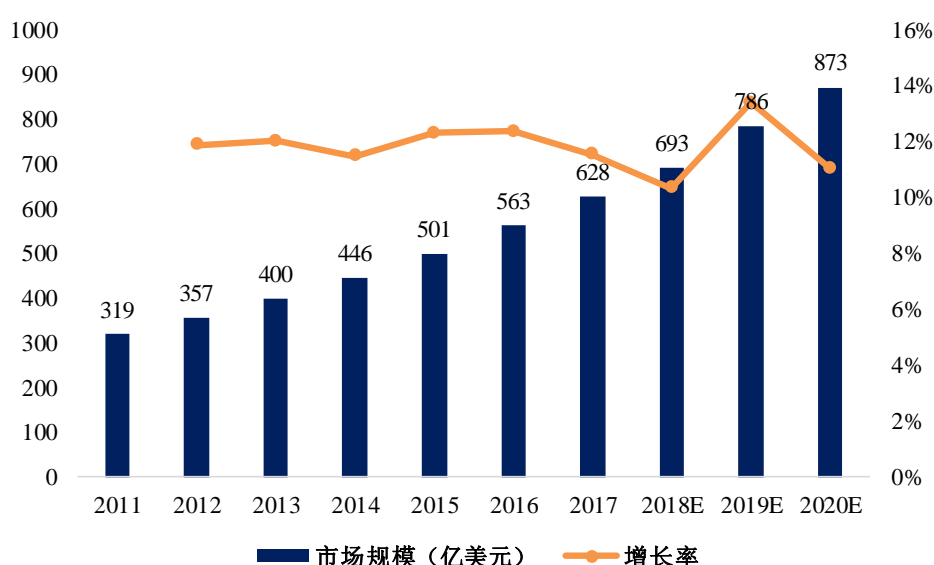
医药 CMO 业务于 20 世纪 70 年代后期在美国兴起，是全球制药行业专业分工不断深化的结果。随着美国 FDA 对新药研究开发管理的不断完善，新药



研发过程变得更加复杂，耗时且费用高昂。在成本高企、监管环境趋严、众多重要药物专利到期等诸多压力下，为在激烈的竞争中生存和发展，大型制药公司必须提高研发效率，降低成本和风险，将公司资源集中于核心业务，部分研发和生产则外包给合同研发和生产组织。医药 CMO 行业由此迎来了快速发展时期，在过去的二十年医药 CMO 业务一直保持着两位数的高速增长。

根据 Business Insights 的统计和预测，2011 年至 2017 年，全球医药 CMO 行业市场规模由 319 亿美元增长至 628 亿美元，年复合增长率达 11.95%。预计 2018 年至 2020 年，全球医药 CMO 市场将继续保持快速增长，年复合增长率维持在 12% 左右，预计 2020 年的全球市场规模将达到 873 亿美元。

2011—2020 年全球医药 CMO 市场规模



数据来源: Business Insights

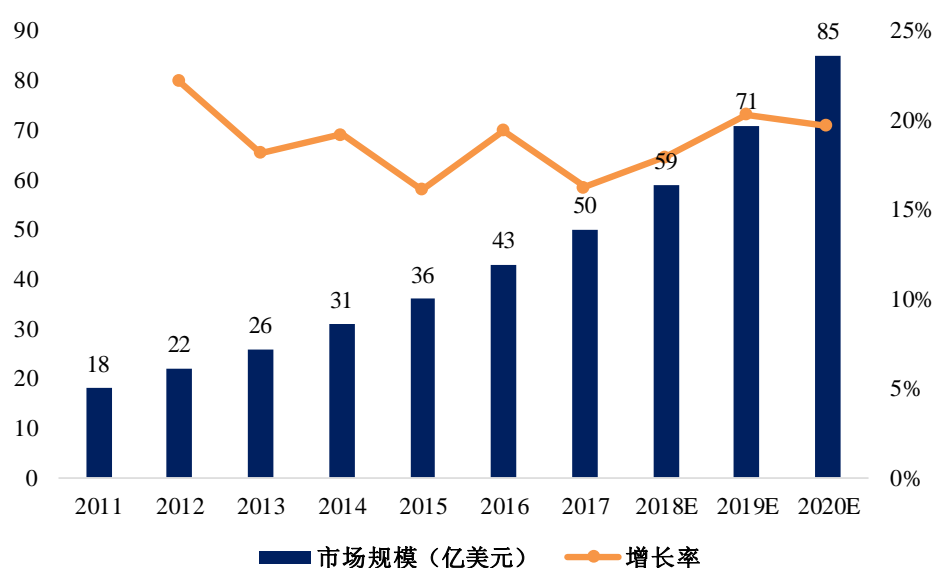
## (2) 中国医药 CMO 市场

由于医药 CMO 行业的技术门槛较高，中国医药 CMO 行业起步较晚，但成长速度较快。随着新药研发难度的增加、监管力度的趋严、环保压力逐渐增加和员工薪酬的增长等不利因素影响，欧美地区新药研发生产成本持续增长。而相对于欧美地区，亚洲地区的外包服务成本则相对较低，根据 Business Insights 的测算，在亚洲地区进行外包生产能够使医药企业的生产成本下降 30%-50%。近几年，全球医药 CMO 产业加速向亚洲地区转移。受益于中国良

好的科研实验条件和生产条件、充足的专业人才资源、较高的质量控制水平和逐渐完善的专利保护法规体系，中国医药 CMO 市场近年来越来越受到国际制药公司的青睐。

根据 Business Insights 的统计和预测，2011 年至 2017 年，中国医药 CMO 市场规模由 18 亿美元增长至 50 亿美元，年复合增长率达 18.56%，预计 2020 年国内市场规模将达到 85 亿美元，约占全球市场规模的 10%。

2011—2020 年中国医药 CMO 市场规模



数据来源: Business Insights

## 2、久凌制药（母公司）的新产品研发和生产能力的情况

久凌制药（母公司）目前处于研发阶段的新产品具体如下：

序号	产品代码	主要用途	所处阶段
1	GY16	生产抗生素药物氨曲南	中试
2	GY25	手性物质拆分	中试
3	GY26	生产抗艾滋病药物利托那韦	小试
4	M23	生产抗生素头孢噻吩、头孢噻啉、头孢西丁	中试
5	M26	生产前列腺癌治疗药物	中试
6	GY30	$\beta$ -内酰胺抑制剂阿维巴坦中间体	小试

序号	产品代码	主要用途	所处阶段
7	GY31	治疗肺癌、乳腺癌药物阿法替尼中间体	小试
8	GY32	JAK 抑制剂托法替尼中间体	中试
9	M39	精神分裂五氟制多，卡马西平中间体	中试
10	M40	盐酸法舒地尔中间体	中试
11	T67	抗肿瘤药物 pexidartinib 中间体	中试

近年来，随着下游市场规模的扩大和客户需求的不断增长，久凌制药（母公司）的产能日趋饱和，逐渐无法满足自身发展的需要，报告期各期其产能利用率均达到 80%以上。为了提升总体产能，久凌制药一方面对部分生产车间进行技术改造升级，进一步提升原有设备的产能上限；另一方面，久凌制药也通过对外并购、投资建设贾村工业园新厂区项目等方式继续扩大产能。截至 2018 年 10 月末，贾村新厂建设项目累计投资金额已超过 2,500 万元，且未来还将投入至少 800 万元，预计随着未来 1-2 年内该项目的建成以及投产，久凌制药的整体生产能力将得到较大提升。

### 3、久凌制药（母公司）主要客户依赖程度、现有客户关系维护及未来年度需求增长情况。

目前久凌制药（母公司）的定制客户主要为博腾制药及其子公司东邦药业，根据对博腾股份的现场访谈，久凌制药（母公司）自 2006 年起就开始向博腾股份供应医药中间体产品，双方合作关系已经长达十余年，建立了较强的商业信任。且双方在合作过程中，未曾因质量问题出现过重大争议，未来将保持长期战略合作关系。久凌制药与博腾股份及比利时杨森制药（即 Janssen Pharmaceutica NV，美国强生 Johnson & Johnson 的子公司）于 2013 年签署了三方质量保证协议（Quality Agreement）。根据该协议的约定，久凌制药（母公司）作为经杨森制药认定的供应商，需要严格按照协议的约定相关工艺流程及原料等向博腾股份/杨森制药提供相关医药中间体产品。根据博腾股份的确认，如博腾股份更换供应商，需要按照杨森制药等下游客户的供应商管理规定重新履行合格供应商的认证手续，更换成本较高。另外，久凌制药近年来占博腾股份供

应量的比重不断上升，2017 年度久凌制药已超过重庆春瑞医药化工有限公司成为博腾股份的第一大供应商，所以博腾股份对久凌制药的依赖程度有所提升，其在短时间内难以找到替代者。同时，博腾股份及其下属的东邦药业作为久凌制药的主要客户，久凌制药也倾向于与其保持长期稳定的业务合作关系，确保业务的连续性及稳定性。因此，在此合作模式下，出于业务延续性及稳定性、更换成本及更换难度的考虑，博腾股份与久凌制药长期合作关系出现变化的可能性很小，双方合作关系稳定。

除定制客户以外，久凌制药也在积极发展其多客户业务。久凌制药的多客户产品主要为仿制药医药中间体，主要参与阶段为专利药专利到期或即将到期的阶段。该阶段的药品对医药中间体的需求量相对于专利保护期药品将进一步扩大，但相关医药中间体产品价格相对较低。从下游产品的市场空间来看，目前久凌制药生产的产品均为发达国家专利药品中间体，且久凌制药所生产的医药中间体对应的药物仍在专利保护期内，主要在欧美国家销售，在 2019 年及以后随着专利保护逐渐到期，仿制药市场将大幅增长，由此带来的下游市场需求的释放将会使久凌制药的业务有进一步发展空间。

#### **4、久凌制药（母公司）新客户拓展、现有合同签订情况**

2018 年，久凌制药（母公司）发展的新客户主要有湖北巨胜科技有限公司、厦门尼瑞化工有限公司、克利奥国际贸易上海有限公司、上海阿拉丁生化科技股份有限公司、平顶山凯美威生物科技有限公司、苏州艾缇克药物化学有限公司、镇江蓝德特药业科技有限公司等。除上述新客户以外，久凌制药（母公司）还拥有其他潜在的新客户资源，但由于受到自身现有产能限制，且新生产基地投入建设、使用尚需一定周期，其承接新客户订单的能力目前仍较为有限。预计随着未来 1-2 年内其新生产基地的建成以及投产，久凌制药（母公司）承接新客户订单的能力也会得到较大提升。

根据 CMO 行业惯例，久凌制药（母公司）的下游客户一般在每年年初根据其产品的市场需求情况，制定其生产计划，同时根据其产品对应的医药中间体需求量，与久凌制药（母公司）签署当年的供货框架协议，约定医药中间体当年大致的需求量。在执行供货框架协议的过程中，下游客户会根据实际的生

产计划分批向久凌制药（母公司）下达具体的业务订单，并约定每批医药中间体的交货数量及时间。

截至 2018 年 10 月末，久凌制药（母公司）尚未交货的在手订单金额约为 3,370 万元，预计其中有约 1,300 万元可在 2018 年 11-12 月完成交货并确认收入。根据久凌制药（母公司）与其主要客户博腾股份的沟通，目前可预计 2019 年来自于博腾股份的主要产品订单金额较 2018 年将有稳定增长，其业绩的可实现性较强。

### 5、预测期各产品销售数量及合理性分析

对销售数量的预测中，综合考虑到久凌制药（母公司）在评估基准日的在手订单情况、其未来产能利用率逐渐提高及相关产品下游未来需求稳定增长的情况，预计久凌制药（母公司）的主要产品未来销售数量将会有小幅上涨，具体销售数量预测情况如下：

单位：千克

产 品	2016 年	2017 年 1-9 月	2017 年 10-12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
M21	10,102.00	1,268.50	-	2,000.00	3,000.00	4,000.00	4,500.00
M20	38,521.00	33,550.00	-	34,000.00	34,000.00	34,000.00	34,000.00
M11	39,630.00	2,878.00	13,000.00	17,000.00	21,000.00	24,000.00	28,000.00
M16	25,000.00	80,000.00	30,000.00	110,000.00	115,500.00	120,000.00	120,000.00
M28	-	33,000.00	-	33,000.00	40,000.00	43,000.00	45,000.00
M13	-	7,304.00	2,696.31	12,000.00	13,000.00	14,000.00	15,000.00
M06	153.00	387.50	-	400.00	600.00	700.00	700.00
M22	-	2,789.00	1,200.00	5,000.00	8,000.00	11,000.00	12,000.00
M17	235.00	-	350.00	450.00	500.00	600.00	600.00
M29	13,050.00	8,000.00	6,769.62	15,000.00	16,000.00	17,000.00	18,000.00

久凌制药（母公司）目前 CMO 产品业务客户合作关系稳定，多客户产品业务客户开拓情况良好，且其生产的产品均为发达国家专利药品中间体，对应的药物仍在专利保护期内，未来随着专利保护逐渐到期，预期仿制药市场将大

幅增长，由此将带来下游市场需求的进一步释放。此外，考虑到目前国内原料药行业近年来整体发展迅速，增长较快，因此，预期久凌制药下游客户需求、市场呈稳定增长趋势。因此，预测期销售数量较为谨慎、合理，具备较强的可实现性。

截至 2018 年 10 月末，久凌制药（母公司）尚未交货的在手订单金额约为 3,370 万元，预计其中有约 1,300 万元可在 2018 年 11-12 月完成交货并确认收入。根据久凌制药提供的未经审计的财务报表，2018 年 1 至 10 月，久凌制药（母公司）已实现营业收入 8,921.75 万元，扣除非经常性损益归属于母公司所有者的净利润 2,849.35 万元。结合其 10 月末在手订单情况，久凌制药（母公司）2018 年预计可实现营业收入及净利润均将超过其 2018 年预测数据。

#### **（四）结合久凌制药（母公司）的现有产能、现有产能利用率情况、未来年度产能扩张计划及预计投产时间等，补充披露预测期内销售数量与其产能水平的匹配性**

久凌制药所处行业为医药中间体生产行业，医药中间体是在反应釜中合成的，且具体某个反应釜的反应体积是固定的，因此，医药定制研发、生产行业一般选用反应釜的反应体积来衡量生产能力。与之相对应，该行业一般把反应釜体积的使用率作为衡量产能利用率的指标。

医药定制研发生产企业生产的定制产品具有多品种、多工艺的特点，不同品种和工艺的产品对反应釜等生产设备的要求各不相同。使得在不同产品的生产过程中，生产设备往往需要一定的设备准备期，包括设备的清洗、维护和调整（含工艺设备管路的安装和调整）。此外，CMO 产品是根据客户需求定制的，为了灵活地满足客户不同订单的需求，并保证不同客户的不同订单都能及时供货，企业一般需要针对客户的要求进行动态的短期设备预留。因此，导致企业的整体产能利用率在最饱和的情况下也无法达到 100%。

目前，久凌制药（母公司）拥有 4 条医药中间体多功能生产线，反应釜总体积约为 180 立方米，其报告期各期产能利用率均已超过 80%，产能已趋于饱和。

目前久凌制药（母公司）正在投资建设其贾村新厂项目，以继续扩大产能。

截至 2018 年 10 月末，贾村新厂建设项目累计投资金额已超过 2,500 万元，其未来还将投入至少 800 万元，预计随着未来 1-2 年内该项目的建成以及投产，久凌制药（母公司）的整体产能及盈利能力将得到较大提升。由于该项目尚未建成，出于谨慎性考虑，评估机构在未来收入预测中并未考虑该项目对久凌制药（母公司）产能及收入的影响。预测期内，2018 年至 2021 年预测久凌制药（母公司）产品销售数量合计分别较上年同期增加 2.53%、9.94%、6.64% 和 3.54%，各期预期增幅均较小，预计久凌制药通过充分利用现有产能，持续改进生产工艺、技术，合理调整产品结构等方式，可以在其既有产能水平下实现预测销售数量。

## 二、中介机构意见

### 1、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

久凌制药（母公司）2017 年度已完成其预测收入及承诺业绩，2018 年 1-10 月已超额完成其 2018 年预测收入及承诺业绩，该等情况已在重组报告书中进行披露。久凌制药（母公司）主要核心产品所应用的最终产品基本处于稳定增长期，其更新迭代风险较小，预计久凌制药（母公司）对应产品的销售单价亦将保持稳定。结合 2018 年 1-10 月久凌制药（母公司）已完成业绩及其截至 10 月末在手订单、预计交货情况，其预测销售规模及收入具有可实现性。预测期内，久凌制药（母公司）的销售数量预测增幅均较小，预计久凌制药（母公司）通过充分利用现有产能，持续改进生产工艺、技术，合理调整产品结构等方式，可以在其既有产能水平下实现预测销售数量，其预测销量与产能具有匹配性。

### 2、会计师核查意见

经核查，大华会计师认为：

久凌制药（母公司）2017 年度已完成其预测收入及承诺业绩，2018 年 1-10 月已超额完成其 2018 年预测收入及承诺业绩，该等情况已在重组报告书中进行披露。

### 3、评估师核查意见

经核查，中和评估认为：

久凌制药（母公司）2017 年度已完成其预测收入及承诺业绩，2018 年 1-10 月已超额完成其 2018 年预测收入及承诺业绩，该等情况已在重组报告书中进行披露。久凌制药（母公司）主要核心产品所应用的最终产品基本处于稳定增长期，其更新迭代风险较小，预计久凌制药（母公司）对应产品的销售单价亦将保持稳定。结合 2018 年 1-10 月久凌制药（母公司）已完成业绩及其截至 10 月末在手订单、预计交货情况，其预测销售规模及收入具有可实现性。预测期内，久凌制药（母公司）的销售数量预测增幅均较小，预计久凌制药（母公司）通过充分利用现有产能，持续改进生产工艺、技术，合理调整产品结构等方式，可以在其既有产能水平下实现预测销售数量，其预测销量与产能具有匹配性。

### 三、补充披露

以上内容已在《重组报告书》“第五节 交易标的评估情况”之“三、评估方法说明”之“（一）收益法”之“2、收益法的收益预测”之“（1）营业收入”中进行了补充披露。

**问题 15. 申请文件显示，2017 年 9 至 12 月，久凌制药（母公司）毛利率水平为 52.70%、2018 年至 2022 年毛利率水平分别为 51.97%、50.99%、50.18%、50.04%和 50.04%。请你公司：1）补充披露久凌制药（母公司）2017 年 9 至 12 月实际毛利率水平低于上述预测数据的原因。2）结合 2017 年 9 至 12 月，2018 年久凌制药（母公司）的实际毛利率情况、报告期内久凌制药（母公司）毛利率水平的下降趋势、同行业可比公司可比产品毛利水平等因素，补充披露预测期内久凌制药（母公司）毛利率预测的合理性和谨慎性，并量化分析毛利率水平变动对标的资产盈利能力和本次评估作价的影响。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。**

#### 一、回复说明

**（一）久凌制药（母公司）2017 年 9-12 月实际毛利率与预测数据的对比**



预测期内久凌制药（母公司）毛利率预测情况如下：

项目	2017年 10-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	永续年 度
毛利率	52.70%	51.97%	50.99%	50.18%	50.04%	50.04%	50.04%

久凌制药（母公司）2017年度、2017年1-9月、2017年9-12月以及2017年10-12月实际毛利率情况如下：

单位：万元

项目	2017年度	2017年1-9月	2017年9-12月	2017年10-12月
营业收入	7,959.23	6,109.48	2,082.00	1,849.75
营业成本	3,479.88	2,718.35	840.94	761.53
毛利润	4,479.36	3,391.13	1,241.05	1,088.23
毛利率	56.28%	55.51%	59.61%	58.83%

经确认，久凌制药（母公司）2017年9-12月及2017年10-12月实际毛利率水平分别为59.61%和58.83%，高于同期预测数据52.70%。

（二）结合2017年9至12月，2018年久凌制药（母公司）的实际毛利率情况、报告期内久凌制药（母公司）毛利率水平的下降趋势、同行业可比公司可比产品毛利水平等因素，补充披露预测期内久凌制药（母公司）毛利率预测的合理性和谨慎性，并量化分析毛利率水平变动对标的资产盈利能力和本次评估作价的影响

### 1、久凌制药（母公司）的实际毛利率情况及变化趋势

久凌制药（母公司）2017年9-12月、2017年10-12月以及2018年1-6月实际毛利率情况如下：

单位：万元

项目	2017年9-12月	2017年10-12月	2018年1-6月
营业收入	2,082.00	1,849.75	5,951.29
营业成本	840.94	761.53	3,111.52

项目	2017年9-12月	2017年10-12月	2018年1-6月
毛利润	1,241.05	1,088.23	2,839.77
毛利率	59.61%	58.83%	47.72%

久凌制药（母公司）2018年1-6月毛利率较2017年降幅较大，主要是由于其细分产品M16的毛利率由59.29%下降至47.61%所致。2018年1-6月，M16的销售收入占久凌制药（母公司）主营业务收入的比例为65.81%，是久凌制药当期主要的产品。2017年，久凌制药为提升M16产品的产量，对其生产工艺进行了改进，本次工艺流程的改进虽然对其毛利率水平有所影响，但从整体而言有利于其提高单位产能利用率，从而获取更多的利润。此外，久凌制药目前已在老厂附近的贾村工业园区内投资建设新厂房。预计随着产能扩张，未来其毛利率水平将有所回升。具体分析参见本反馈意见回复“问题12”之“一、回复说明”之“（一）报告期内CMO业务毛利率水平大幅下滑的原因及合理性”。

## 2、久凌制药（母公司）与同行业可比公司可比产品毛利水平对比

久凌制药同行业上市公司的毛利率与久凌制药毛利率的对比如下：

证券代码	公司简称	2018年1-6月(%)	2017年度(%)	2016年度(%)
002821.SZ	凯莱英	46.01	51.74	51.60
603456.SH	九洲药业	31.44	31.16	25.54
603538.SH	美诺华	27.65	34.07	37.46
300702.SZ	天宇股份	31.26	37.80	37.45
600521.SH	华海药业	58.11	55.96	49.85
002250.SZ	联化科技	33.31	31.29	33.39
平均值		<b>37.96</b>	<b>40.34</b>	<b>39.22</b>
久凌制药（母公司）		<b>47.72</b>	<b>56.28</b>	<b>51.31</b>

报告期各期，久凌制药（母公司）与同行业上市公司的综合毛利率存在一定差异，主要是由于久凌制药（母公司）与同行业上市公司的业务结构和销售模式不同。久凌制药（母公司）主要从事医药中间体的CMO业务，其生产的主要产品具有用途专一性和客户排他性，整体上成本可控性更高，单位产品固

定成本摊薄效应明显。而同行业上市公司除医药中间体 CMO 以外，通常还开展多客户医药中间体、原料药、药物制剂等多类业务，因此毛利率略低。

上述同行业上市公司中，披露的医药中间体 CMO 相关业务的毛利率与久凌制药（母公司）毛利率比较情况如下：

证券代码	公司简称	产品类别	2018年1-6月 (%)	2017年度 (%)	2016年度 (%)
002821.SZ	凯莱英	定制研发生产	45.31	50.04	50.86
300702.SZ	天宇股份	原料药及中间体的 CMO 业务	N/A	N/A	60.35
600521.SH	华海药业	原料药及中间体销售	49.27	44.73	46.92
<b>平均值</b>			<b>47.29</b>	<b>47.39</b>	<b>52.71</b>
<b>久凌制药（母公司）</b>			<b>47.72</b>	<b>56.28</b>	<b>51.31</b>

注：目前与久凌制药业务水平相同的同行业可比公司通常均为非公众公司，其相关财务数据无法获取，因此选取同行业上市公司进行比较。其中天宇股份未单独披露 2017 年度、2018 年 1-6 月原料药及中间体的 CMO 业务毛利率，其该期间不纳入数据对比。

如上表所示，医药中间体 CMO 行业整体毛利率较高，报告期各期，可比上市公司 CMO 相关业务毛利率平均值分别为 52.71%、47.39%和 47.29%，同期久凌制药（母公司）的毛利率分别为 51.31%、56.28%和 47.72%，与可比公司基本持平，处于合理水平。久凌制药（母公司）的毛利率略高于同行业可比上市公司同类业务的毛利率，主要是由于久凌制药（母公司）生产基地地处四川宜宾高县，当地的人员用工成本、土地出让及厂房建造成本、生产管理成本、环保及安全生产规范成本等均略低于天津、浙江等沿海经济发达地区，具有成本优势。

### 3、补充披露预测期内久凌制药（母公司）毛利率预测的合理性和谨慎性，并量化分析毛利率水平变动对标的资产盈利能力和本次评估作价的影响

2016 年、2017 年和 2018 年 1-6 月，久凌制药（母公司）的毛利率分别为 51.31%、56.28%和 47.72%，各期毛利率的平均值为 51.77%，与久凌制药（母公司）2017 年 10-12 月及 2018 年预测毛利率基本持平。久凌制药（母公司）虽存在 2018 年 1-6 月毛利率较 2017 年降幅较大的情况，但该情况系工艺流程改进所致，是久凌制药结合自身实际经营情况及产能利用情况主动选择的结果，

从整体而言有利于其在既有产能水平下获取更多的利润，评估机构在基于基准日情况预测时未将该等因素纳入评估考虑，而是基于原有工艺水平稳定的假设前提下进行毛利率水平评估，因此预测毛利率水平虽略高于 2018 年 1-6 月实际情况，但预估毛利润水平低于 2018 年 1-6 月实际情况，具备合理性及谨慎性。此外，考虑到久凌制药（母公司）历史毛利率、同行业可比公司可比业务毛利率以及预测期毛利率基本处于同一水平，久凌制药（母公司）毛利率预测具有合理性。

久凌制药（母公司）预测期内毛利率逐年小幅下降，乃至趋于稳定，主要是考虑到一方面同行业可比公司可比业务毛利率的平均值呈现逐年小幅下降的趋势，另一方面预计 2017 年 10-12 月及以后年度标的公司的部分生产成本及各项费用等均可能逐年小幅上涨，导致整体成本上涨、毛利率小幅下降，体现了评估预测的谨慎性。

久凌制药（母公司）毛利率变动对其盈利能力和评估作价的敏感性分析如下：

单位：万元

毛利率变动情况	净利润变动额（2017 年 10-12 月至 2022 年合计数）	评估值变动额	评估值变动比例
上升 3%	1,230.78	2,248.00	5.71%
上升 2%	820.52	1,499.00	3.80%
上升 1%	410.26	749.00	1.90%
下降 1%	-410.26	-749.00	-1.90%
下降 2%	-820.52	-1,499.00	-3.80%
下降 3%	-1,230.78	-2,248.00	-5.71%

根据上表，毛利率与评估值存在正相关的变动关系，毛利率变化率从-3%至 3%变化（其他条件保持不变），评估值相对本次交易作价差异率在-5.71%至 5.71%之间，影响较小。

## 二、中介机构核查意见

### 1、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

上市公司已补充披露预测期内久凌制药（母公司）毛利率预测的相关依据。久凌制药（母公司）历史毛利率、同行业可比公司可比业务毛利率以及预测期内毛利率基本处于同一水平，基于其工艺稳定的假设前提下进行毛利率预测，较为谨慎、合理。

## 2、会计师核查意见

经核查，大华会计师认为：

上市公司已补充披露预测期内久凌制药（母公司）毛利率预测的相关依据。

## 3、评估师核查意见

经核查，中和评估认为：

上市公司已补充披露预测期内久凌制药（母公司）毛利率预测的相关依据。久凌制药（母公司）历史毛利率、同行业可比公司可比业务毛利率以及预测期内毛利率基本处于同一水平，基于其工艺稳定的假设前提下进行毛利率预测，较为谨慎、合理。

## 三、补充披露

以上内容已在《重组报告书》“第五节 交易标的评估情况”之“三、评估方法说明”之“（一）收益法”之“2、收益法的收益预测”中进行了补充披露。

**问题 16. 请你公司结合标的资产销售费用构成、业务开拓模式、未来年度业务发展预测、可比公司水平等，补充披露预测期内销售费用的合理性和充分性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。**

### 一、回复说明

#### （一）标的公司销售费用构成

报告期内，久凌制药销售费用构成情况如下：

单位：万元

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度
----	-----------	--------	--------

	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)
运输费	20.86	79.05	21.89	94.64	15.63	100.00
差旅费	1.76	6.68	0.97	4.19	-	-
业务宣传费	0.68	2.59	0.27	1.17	-	-
其他费用	3.09	11.69	-	-	-	-
<b>合计</b>	<b>26.39</b>	<b>100.00</b>	<b>23.13</b>	<b>100.00</b>	<b>15.63</b>	<b>100.00</b>

久凌制药的销售费用基本由运输费构成。报告期各期，久凌制药的运输费占销售费用的比例分别为 100.00%、94.64% 和 79.05%。久凌制药的运输费用与其经营规模相匹配。具体分析参见本反馈意见回复“问题 13”之“一、回复说明”之“(二) 结合标的资产与主要客户对运输费用承担的约定情况及实际执行情况，补充披露报告期内，标的资产运输费用与其业务规模的匹配性”。

## (二) 标的公司的业务开拓模式

报告期内，标的公司的业务开拓模式的具体分析见本反馈意见回复“问题 13”之“一、回复说明”之“(一) 结合标的资产报告期内的业务开展情况及业务开拓模式等，补充披露报告期内销售费用的合理性”之“1、标的公司报告期内的业务开展情况及业务开拓模式”。

## (三) 未来年度业务发展预测

久凌制药正在通过扩大产能、优化产品结构等方式提升其经营能力，预计其收入和盈利规模均会继续扩大，但该等业务规模扩张系基于现有经营情况下的稳步扩张，不涉及大规模新增销售开拓活动情形。此外久凌制药 2016 年底收购的一新医药已开始逐步释放产能，收入大幅增加，盈利能力逐步增强，并在技术、客户资源等多方面与久凌制药形成有力互补。预计标的公司整体业务规模将会稳步发展，2018 年预计实现净利润 3,200.00 万元，2019 年预计实现净利润 3,790.00 万元，2020 年预计实现净利润 4,350.00 万元。

## (四) 可比公司销售费用水平对比

报告期各期，久凌制药与 A 股同行业可比公司的销售费用水平对比情况如

下表所示：

公司名称	销售费用占营业收入的比例		
	2018年1-6月	2017年	2016年
凯莱英	3.68%	3.76%	3.90%
九洲药业	1.44%	1.72%	1.66%
美诺华	2.37%	2.86%	2.24%
天宇股份	1.89%	2.28%	2.36%
华海药业	21.37%	18.09%	15.02%
联化科技	1.35%	1.09%	0.90%
可比公司销售费用占营业收入比例的平均值	<b>5.35%</b>	<b>4.97%</b>	<b>4.35%</b>
久凌制药	0.31%	0.22%	0.18%
久凌制药与可比公司平均值的差异	<b>5.04%</b>	<b>4.75%</b>	<b>4.16%</b>

报告期各期，久凌制药销售费用占营业收入的比例分别为 0.18%、0.22% 和 0.31%，与 A 股同行业可比公司的平均水平存在一定差异。久凌制药主要业务收入来自于 CMO 业务产品销售，其占主营业务收入的比例达到 70% 以上，该类产品具有用途专一性和客户排他性，从总量上限制了久凌制药的客户数量，且与客户合作关系长期稳定，不涉及频繁销售活动，因此久凌制药需要进行销售活动而产生的支出较少。此外，久凌制药的新增客户主要为化工、制药企业，其主要通过参加行业展会、老客户推介等成本较低的营销方式拓展客户，因此所需销售费用相对较少。

#### （五）预测期内销售费用的合理性和充分性

预测期内销售费用及其与营业收入的比例关系如下：

单位：万元

项目	2017年 10-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	永续
销售费用	5.28	20.05	23.13	25.64	26.95	26.95	26.95
营业收入	2,110.54	8,018.09	9,252.42	10,255.71	10,781.61	10,781.61	10,781.61
占比	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%

本次评估的评估基准日为 2017 年 9 月 30 日，评估师系以截至评估基准日时标的资产的实际情况进行未来预测。2016 年和 2017 年 1-9 月，标的资产销售费用占其营业收入的比例分别为 0.18%和 0.25%。考虑到标的公司的业务开拓模式预计不会发生重大变化，本次评估预测其销售费用占营业收入的比例将保持稳定。2018 年 1-6 月，标的公司的销售费用略高于其预测值，一方面是由于久凌制药营业收入增长超过预期，销售费用亦同步增长；另一方面是由于当期部分销售费用为偶发性支出，预计不会重复发生。

整体而言，综合考虑标的公司的销售费用主要由运输费用构成，且运输费用与经营规模相匹配，且预计标的公司的业务开拓模式不会发生重大变化，标的公司销售费用水平与可比公司的差异存在合理性等因素，评估师根据 2017 年 1-9 月销售费用占营业收入的比例对未来销售费用进行预测，已充分考虑到影响久凌制药未来年度销售费用的各项因素，具有合理性。

## **二、中介机构核查意见**

### **1、独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

标的公司报告期内销售费用较低，与其实际经营模式和经营规模相匹配。根据标的公司报告期内销售费用水平预测其未来销售费用规模，具有合理性和充分性。

### **2、评估师核查意见**

经核查，中和评估认为：

标的公司报告期内销售费用较低，与其实际经营模式和经营规模相匹配。根据标的公司报告期内销售费用水平预测其未来销售费用规模，具有合理性和充分性。

## **三、补充披露**

以上内容已在《重组报告书》“第五节 交易标的评估情况”之“三、评估方法说明”之“（一）收益法”之“2、收益法的收益预测”之“（4）期间费



用”中进行了补充披露。

**问题 17. 请你公司补充披露：1) 预测期内研发费用的预测依据及充分性。2) 结合标的资产报告期内研发费用发生额、研发成果及生产转化情况、研发实力、未来年度研发费用的预计投入和开展情况等，补充披露标的资产是否具备真实研发能力和核心技术优势、是否符合高新技术企业认定以及预测期内所得税税率为 15%的合理性和谨慎性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。**

### 一、回复说明

#### (一) 预测期内研发费用的预测依据及充分性

报告期内，久凌制药研发费用及其占营业收入的比例具体如下：

单位：万元

项目	2018年1-6月	2017年	2016年
研发费用	346.91	671.47	464.93
营业收入	8,382.40	10,525.21	8,462.45
研发费用占营业收入的比例	4.14%	6.38%	5.49%

报告期各期，久凌制药与 A 股同行业可比公司的研发费用水平对比情况如下表所示：

公司名称	研发费用占营业收入的比例		
	2018年1-6月	2017年	2016年
凯莱英	7.22%	6.83%	6.39%
九洲药业	4.42%	4.96%	4.62%
美诺华	3.92%	5.67%	5.03%
天宇股份	5.49%	4.98%	5.43%
华海药业	8.87%	8.76%	8.89%
联化科技	5.39%	4.87%	5.20%
可比公司研发费用占营业收入比例的平均值	<b>5.89%</b>	<b>6.01%</b>	<b>5.93%</b>

公司名称	研发费用占营业收入的比例		
	2018年1-6月	2017年	2016年
久凌制药	4.14%	6.38%	5.49%
久凌制药与可比公司平均值的差异	1.75%	-0.37%	0.44%

报告期各期，久凌制药研发费用占营业收入的比例分别为 5.49%、6.38% 和 4.14%，与 A 股同行业可比公司的平均水平较为接近。

本次评估对久凌制药未来年度研发费用及其占营业收入比例的预测具体如下：

单位：万元

项目	2017年 10-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	永续年度
研发费用	28.92	480.00	490.00	490.00	490.00	490.00	490.00
营业收入	2,110.54	8,018.09	9,252.42	10,255.71	10,781.61	10,781.61	10,781.61
全年研发费用占营业收入的比例	*5.72%	5.99%	5.30%	4.78%	4.54%	4.54%	4.54%

\*注：2017 年全年研发费用占营业收入的比例的计算方法：（2017 年 1-9 月经审计的研发费用+2017 年 10-12 月预测研发费用）÷（2017 年 1-9 月经审计的营业收入+2017 年 10-12 月预测营业收入）

报告期内，久凌制药研发费用占营业收入的比例平均约 5%。结合其历史年度研发费用水平、A 股同行业可比公司研发费用水平，对其预测期内研发费用水平进行预测，具有合理性。出于评估的谨慎性原则，考虑到未来久凌制药的业务规模不断扩张，但其研发活动规模将趋于稳定，不会呈同等幅度增长，因此预测其研发费用占营业收入的比例将逐年略有下降并趋于稳定。

（二）结合标的资产报告期内研发费用发生额、研发成果及生产转化情况、研发实力、未来年度研发费用的预计投入和开展情况等，补充披露标的资产是否具备真实研发能力和核心技术优势、是否符合高新技术企业认定以及预测期内所得税税率为 15%的合理性和谨慎性

### 1、标的公司报告期内研发费用发生额

报告期内，久凌制药研发费用发生额及其构成情况如下：

单位：万元

项目	2018年1-6月		2017年度		2016年度	
	金额	比例(%)	金额	比例(%)	金额	比例(%)
工薪支出	84.24	24.28	283.17	42.17	173.11	37.23
材料支出	245.83	70.86	262.91	39.15	234.12	50.36
折旧费	6.72	1.94	11.83	1.76	-	-
技术服务费	-	-	70.38	10.48	50.53	10.87
中介机构费	-	-	6.65	0.99	7.18	1.54
其他费用	10.11	2.91	36.52	5.44	-	-
<b>合计</b>	<b>346.91</b>	<b>100.00</b>	<b>671.47</b>	<b>100.00</b>	<b>464.93</b>	<b>100.00</b>

报告期各期，久凌制药的研发费用分别为464.93万元、671.47万元和346.91万元，呈快速增长趋势，与营业收入的增长趋势保持一致。报告期各期，久凌制药研发费用率分别为5.49%、6.38%和4.14%，基本保持稳定。

## 2、标的公司的研发成果、研发生产转化情况及研发实力

相较于普通化工产品，久凌制药所生产的医药中间体产品对技术要求更高，更新换代更快。医药中间体生产企业的发展很大程度上取决于其是否能紧跟行业趋势对已有产品进行更新换代，并能够匹配不断变化的客户需求，因此，久凌制药十分重视技术研发与工艺改进，其研发团队由两名行业经验超过20年的高级工程师带领，一方面不断对现有技术及生产工艺进行优化，提高久凌制药的整体生产效率；另一方面根据客户需求调研，每年开发两种以上可批量生产同时又有一定利润空间的新产品。

久凌制药已为其部分研发成果申请了专利，截至本反馈意见回复出具之日，久凌制药已获得发明专利1项以及实用新型专利26项，具体如下：

序号	所有权人	专利名称	专利类别	专利号	申请日期	有效期限	取得方式
1	久凌制药	一种他喷他多中间体的制备方法	发明	ZL201611205212.9	2016.12.23	20年	原始取得

序号	所有人	专利名称	专利类别	专利号	申请日期	有效期限	取得方式
2	久凌制药	陶瓷反应釜	实用新型	ZL201320416574.8	2013.07.15	10年	原始取得
3	久凌制药	新型反应釜	实用新型	ZL201320416588.X	2013.07.15	10年	原始取得
4	久凌制药	一种配电系统报警装置	实用新型	ZL201320416607.9	2013.07.15	10年	原始取得
5	久凌制药	新型刮板蒸发器	实用新型	ZL201320416587.5	2013.07.15	10年	原始取得
6	久凌制药	一种利用海产品工业废水处理系统	实用新型	ZL201320416608.3	2013.07.15	10年	原始取得
7	久凌制药	一种废水再利用除工业磷系统	实用新型	ZL201320416575.2	2013.07.15	10年	原始取得
8	久凌制药	用于硫代氯甲酸苯酯酯化反应的易清洗式均热反应釜	实用新型	ZL201520029651.3	2015.01.16	10年	原始取得
9	久凌制药	用于生产氯丙氨基甲基酮的低能耗立式反应塔	实用新型	ZL201520029989.9	2015.01.16	10年	原始取得
10	久凌制药	顺式脯氨酸甲酯连续酯化反应釜	实用新型	ZL201520034281.2	2015.01.19	10年	原始取得
11	久凌制药	用于甲基三丁酮肟基硅烷的萃取塔	实用新型	ZL201520034278.0	2015.01.19	10年	原始取得
12	久凌制药	甲基苯磺酸盐的多筒式连续干燥筒	实用新型	ZL201520040507.X	2015.01.21	10年	原始取得
13	久凌制药	氯丙氨基甲酸酯阶梯式反应釜	实用新型	ZL201520039738.9	2015.01.21	10年	原始取得
14	一新医药	一种改进型精密过滤器	实用新型	ZL201721102326.0	2017.08.31	10年	原始取得
15	一新医药	一种改进型高位罐	实用新型	ZL201721107615.X	2017.08.31	10年	原始取得
16	一新医药	一种改进型玻璃冷凝器	实用新型	ZL201721088417.3	2017.08.29	10年	原始取得
17	一新医药	尾气缓冲罐	实用新型	ZL201721088424.3	2017.08.29	10年	原始取得
18	一新医药	水环真空泵	实用	ZL201721072444.1	2017.08.25	10年	原始

序号	所有人	专利名称	专利类别	专利号	申请日期	有效期限	取得方式
	医药		新型				取得
19	一新医药	带物料冲洗功能的转鼓离心机	实用新型	ZL201721072445.6	2017.08.25	10年	原始取得
20	一新医药	一种罗库溴铵的双温反应釜	实用新型	ZL201720986716.2	2017.08.09	10年	原始取得
21	一新医药	用于罗库溴铵生产的蒸馏塔	实用新型	ZL201720986730.2	2017.08.09	10年	原始取得
22	一新医药	卡培他滨生产用反应釜	实用新型	ZL201720972589.0	2017.08.07	10年	原始取得
23	一新医药	伏立康唑生产用溶解罐	实用新型	ZL201720972732.6	2017.08.07	10年	原始取得
24	一新医药	伏立康唑生产用反应釜	实用新型	ZL201720941499.5	2017.07.31	10年	原始取得
25	一新医药	一种用于生产罗库溴铵的接受罐	实用新型	ZL201720942401.8	2017.07.31	10年	原始取得
26	一新医药	一种用于生产卡培他滨的高位计量罐	实用新型	ZL201720919704.8	2017.07.27	10年	原始取得
27	一新医药	一种用于生产伏立康唑的玻璃冷凝器	实用新型	ZL201720919808.9	2017.07.27	10年	原始取得

久凌制药将其研发成果与已有的技术优势相结合，陆续推出新产品。2016年、2017年及2018年1-10月，久凌制药研发成功并实现销售的主要新产品如下：

期间	主要新产品名称
2016	M08、GY01、GY02
2017	M30、GY12、GY18
2018年1-6月	M41

久凌制药数次承担四川省、宜宾市重点科技项目的研发与产业化任务，2011年，其技术中心被认定为宜宾市企业技术中心。报告期内，其取得的市级以上科技研发相关政府补助的情况如下：

项目	金额 (万元)	政府部门	取得时间
2016年宜宾市第一批重点科技计划项目——高效丙肝药物索非布韦(Sofosbvir)中间体产业化项目	15	宜宾市财政局、宜宾市科学技术局	2016年
中国制造2025四川行动与创新驱动发展资金——高端覆膜材料	42	四川省经济和信息化委员会办公室	2016年、2017年
战略新兴产业发展补助——手性合成抗肝病等医药中间体产业化项目	30	四川省财政厅、四川省经济和信息化委员会办公室	2018年
宜宾市重点科学技术项目——艾滋病药物中间体生产废水的处理研究	12	宜宾市科学技术局	2018年

### 3、标的公司未来年度研发费用的预计投入和开展情况等

未来年度，久凌制药将继续加大对医药中间体业务的研发投入，一方面将继续在现有产品的工程设计、工艺优化、质量控制、节能减排等方面进行持续跟踪和改进，以不断提升生产效率、产品质量稳定性和盈利能力；另一方面将继续在新产品的开发方面加大投入，为未来的产能扩张进行产品储备。

结合对久凌制药管理层的访谈、久凌制药的生产、研发计划等因素，本次评估对久凌制药未来年度研发费用预计投入的预测具体如下：

单位：万元

项目	2017年 10-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	永续年度
研发费用	28.92	480.00	490.00	490.00	490.00	490.00	490.00

目前久凌制药正在研发的新产品及其所处阶段具体如下：

序号	产品代码	主要用途	所处阶段
1	GY16	生产抗生素药物氨曲南	中试
2	GY25	手性物质拆分	中试
3	GY26	生产抗艾滋病药物利托那韦	小试
4	GY30	$\beta$ -内酰胺抑制剂阿维巴坦中间体	小试
5	GY31	治疗肺癌、乳腺癌药物阿法替尼中间体	小试
6	GY32	JAK抑制剂托法替尼中间体	中试

序号	产品代码	主要用途	所处阶段
7	M39	精神分裂五氟制多，卡马西平中间体	中试
8	M40	盐酸法舒地尔中间体	中试
9	T67	抗肿瘤药物 pexidartinib 中间体	中试

#### 4、补充披露标的公司是否具备真实研发能力和核心技术优势

近年来，全球医药外包服务模式由附加值从低到高，主要分为 CMO、CDMO 和 CRO 等几种外包模式。其中，CMO 模式主要是接受制药公司的委托，对商业化阶段的药品、中间体等进行定制生产，同时在具体生产工艺上进行一定程度的研发，以提高生产效率并降低生产成本；CDMO 模式主要是在 CMO 模式的基础上，更侧重于药学研究、工艺开发，并可为临床试验等技术更为复杂的药品研发阶段进行定制生产；CRO 模式则主要是提供药物发现、临床前研究、新药研发等研发方向的定制生产。

报告期内，久凌制药主要通过开展医药 CMO 业务，为下游客户提供医药中间体研发与定制化生产服务。在医药 CMO 业务模式下，久凌制药一方面根据客户的委托，按照客户提供的主要工艺路线和质量标准向其提供医药中间体的定制化生产服务；另一方面久凌制药并非简单复制下游制药企业提供的工艺路线，而是在对客户提供的工艺路线进行消化吸收后，进行一系列的工艺研发优化、破坏性实验、参数调整等确保放大生产的顺利进行，并通过提升收率等方式大幅提高生产效率并降低生产成本。因此，久凌制药的研发能力及核心技术优势主要体现在交付质量达标的产品的同时，通过自行研发，大幅提高生产效率并降低生产成本。报告期内，久凌制药持续在研发方面进行投入，通过工艺优化以及大量实验，对 M16、GY01 等主要产品的生产流程进行了重大改进，具体举例如下：

##### (1) M16

2017 年，久凌制药为提升 M16 产品的产量，对其生产工艺进行了改进，具体为在原有的工艺流程基础上，增加合成干燥氯化氢、盘管降温等多个步骤，并更改了主要生产原材料，通过一系列改进，将反应过程中的中间品水解量减

少了约 5%，反应成品的收率提高了约 15%，同时大幅减少了反应所需时间。

## (2) GY01

2016 年，久凌制药对 GY01 的关键合成步骤进行了改进，一方面通过在多种实验引发剂中进行反复筛选、大量实验，将价格约 250 元/千克的高级引发剂替换为价格仅约 35 元/千克的常见引发剂；另一方面经过大量破坏性实验，并对投料顺序、物料配比以及反应参数进行调整后，将反应成功率从约 70% 提高至 100%，将反应收率由约 45% 提高至约 60%。

通过不断研发优化，久凌制药掌握了多项提高产品纯度、收率、反应成功率，同时能够降低成本、污染物生成率的核心技术。其现有的主要核心技术如下：

序号	技术名称	主要运用及优势	技术所处阶段
1	不对称合成	久凌制药灵活利用 Vc、L-苯丙氨酸等手性结构单元，采用化学手段剪切、延伸、链接构架目标分子结构，实现不对称合成并熟练掌握不对称合成技术的生产应用，适应特定手性产品生产需要。不对称合成技术在久凌制药的艾滋病药物中间体、肝病药物中间体和心血管药物中间体生产上成功转化应用。	大批量生产阶段
2	有机金属合成	久凌制药通过自产有机钠、有机镁等并在工程中产业转化成功，应用于镇痛药物、心血管药物、糖尿病药物中间体生产，掌握了有机金属化合物的合成及应用，非水合成技术的工业化应用，形成了有机金属催化和碳链延长结构控制合成自有的工程化核心技术，在行业内具有突出优势。	大批量生产阶段
3	酶催化反应	久凌制药开发并使用的酶催化生产应用技术：通过酶、辅酶的选用，优化反应环境，简化生产工艺流程，酶催化的分离和循环利用，提高目标产物的选择性和反应收率，减低生产成本，减少“三废”，生产环境友好，符合绿色环保理念。	大批量生产阶段
4	深冷处理技术	久凌制药开发并使用液氮作为冷源，获得 -100℃ 以下深冷环境，便于热敏性化学合成	大批量生产阶段



序号	技术名称	主要运用及优势	技术所处阶段
		药物及其中间体的产品质量控制和生产安全控制，解决心血管药物中间体、肝病药物中间体等生产特殊工艺需求，拓展了生产业务能力，满足深冷需求。	

除对已有产品的生产流程进行优化以外，久凌制药在取得新产品的订单意向以及工艺路线后，立即安排研发团队对相关工艺路线进行吸收，并与已有的核心技术相结合，经过研发团队的早期优化、小试、中试等多次试验，提高产物纯度、收率、反应成功率，降低成本，使相关新产品从实验室技术阶段转化至可批量生产阶段，在满足客户的交付要求的同时，亦能保证自身的利润空间，最终成为久凌制药进入批量生产阶段的新产品。报告期内，久凌制药开发了多种新产品，且目前有 9 种在研产品，预计久凌制药将继续加强对现有产品技术的升级换代以及对新产品的开发，以保持其技术优势。

久凌制药自 2003 年成立以来，一直深耕医药 CMO 行业，通过十余年的实践与发展，其不断进行技术突破和工艺提升，积累了一系列在业内领先的生产工艺和技术，并形成了多元化的产品组合和产品储备，产品收率和产能利用率较高，成本优势明显。但整体而言，久凌制药现阶段的业务模式仍以传统的 CMO 业务及多客户产品业务为主。未来期间，久凌制药将继续加大研发投入，整合内部研发资源，与一新医药研发团队协同配合开展研发活动，并通过在重庆建设研发中心等措施，不断完善其研发体系，提高其研发能力与技术实力。预计重庆研发中心建成后，久凌制药将具备开拓 GMP 中间体、原料药等新的业务增长点的能力，从而增强标的公司未来的市场竞争力，为其向转型升级为 CDMO 企业的长远目标奠定基础。

#### 5、补充披露标的公司是否符合高新技术企业认定以及预测期内所得税税率为 15%的合理性和谨慎性

久凌制药于 2014 年 10 月通过高新技术企业资质审核，取得编号为 GR201451000136 的高新技术企业资格证，并于 2014 年至 2016 年享受 15% 企业所得税优惠政策。报告期内，久凌制药在高新技术企业资格证书有效期内是

是否符合相关认定条件的分析如下：

序号	认定条件	久凌制药具体情况	是否符合认定条件
1	企业申请认定时须注册成立一年以上；	久凌制药成立于 2003 年，申请认定时成立一年以上	符合
2	企业通过自主研发、受让、受赠、并购等方式，获得对其主要产品（服务）在技术上发挥核心支持作用的知识产权的所有权；	久凌制药通过自主研发形式，获得多项实用新型专利，并运用于其核心产品上	符合
3	对企业主要产品（服务）发挥核心支持作用的技术属于《国家重点支持的高新技术领域》规定的范围；	久凌制药产品主要用于生物与新医药技术领域，符合《国家重点支持的高新技术领域》中的第二大类高新技术领域	符合
4	企业从事研发和相关技术创新活动的科技人员占企业当年职工总数的比例不低于 10%；	2016 年，久凌制药从事研发和相关技术创新活动的科技人员占企业当年职工总数的比例超过 10%	符合
5	企业近三个会计年度（实际经营期不满三年的按实际经营时间计算，下同）的研究开发费用总额占同期销售收入总额的比例符合如下要求：2、最近一年销售收入在 5000 万元至 2 亿元（含）的企业，比例不低于 4%；	2014 年、2015 年和 2016 年久凌制药的销售收入均在 7,500 万元以上，同期研发费用占销售收入的比例分别为 4.50%，5.44% 和 5.50%，均超过 4%	符合
6	近一年高新技术产品（服务）收入占企业同期总收入的比例不低于 60%；	2016 年久凌制药高新技术产品及服务收入合计占久凌制药年度总收入超过 80%	符合
7	企业创新能力评价应达到相应要求；	久凌制药已有多项专利，具备相应的创新能力	符合
8	企业申请认定前一年内未发生重大安全、重大质量事故或严重环境违法行为	久凌制药申请认定前一年内未发生重大安全、重大质量事故或严重环境违法行为	符合

久凌制药的高新技术企业税收优惠有效期已于 2017 年过期，由于资质有效期过期时，久凌制药已开始着手办理西部大开发企业所得税优惠备案，因此未积极组织高新技术企业资质复审工作。久凌制药已计划在西部大开发税收优惠期内，适时重新启动高新技术企业资质的申请。本次评估对久凌制药的所得税率预测并未考虑其高新技术企业资质，未取得该资质对久凌制药的评估值无重大不利影响。

久凌制药预测期内所得税税率具体如下：

项目	2017年 10-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	永续 年度
企业所得税税率	15%	15%	15%	15%	25%	25%	25%

本次评估对久凌制药预测期税率的预测，系根据其取得的西部大开发企业所得税优惠备案作出。久凌制药于2017年12月通过西部大开发企业所得税优惠备案，根据相关政策，可于2017年至2020年期间按照西部大开发企业所得税优惠税率15%缴纳企业所得税。如未来西部大开发政策不发生重大变化，久凌制药的税收优惠资格可能将在到期后继续展期。但出于评估的谨慎性原则，本次预测按照久凌制药在已取得的西部大开发税收优惠备案到期后即自2021年起恢复为25%的企业所得税税率。因此，对久凌制药预测期内企业所得税税率的预测具备合理性与谨慎性。

## 二、中介机构核查意见

### 1、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

久凌制药具备真实研发能力和核心技术优势；对其预测期内企业所得税税率为15%的预测，系根据其已取得的西部大开发税收优惠备案作出，具有合理性和谨慎性。

### 2、评估师核查意见

经核查，中和评估认为：

久凌制药具备真实研发能力和核心技术优势、对其预测期内企业所得税税率为15%的预测，系根据其已取得的西部大开发税收优惠备案作出，具有合理性和谨慎性。

## 三、补充披露

以上内容已在《重组报告书》“第五节 交易标的评估情况”之“三、评估方法说明”之“（一）收益法”之“2、收益法的收益预测”之“（4）期间费

用”中进行了补充披露。

问题 18. 申请文件显示：1) 未来年度久凌制药资本性支出分别为 0、69.69 万元、0、98.24 万元、0、和 92.86 万元。2) 标的资产本次募投项目重庆研发中心建设项目尚未开工建设，该项目预计投资总额 2,156.77 万元。3) 久凌制药每年与博腾股份的交易金额较大，几乎占据了久凌制药现有总产能的 80%-90%。虽然标的公司已拥有潜在的新客户资源，且正在积极扩充生产能力，但由于受到自身现有产能限制，且新生产基地投入建设、使用尚需一定周期，其承接新客户订单的能力目前仍较为有限。请你公司：1) 结合标的资产募投项目的具体用途及所需金额测算情况，补充披露未来年度资本性支出预测的充分性。2) 结合标的资产目前的产能利用率、新建产能的扩张计划、未来年度业务发展战略、现有产能水平对发展战略的制约情况等，补充披露预测期内资本性支出预测的合理性和充分性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

## 一、回复说明

(一) 结合标的资产募投项目的具体用途及所需金额测算情况，补充披露未来年度资本性支出预测的充分性

### 1、募投项目的具体用途及所需金额测算情况

本次交易，上市公司拟募集配套资金为不超过 16,790.00 万元，具体用于以下项目：

单位：万元

序号	项目名称	项目总投资额	投入募集资金金额
1	支付本次交易的现金对价	13,790.00	13,790.00
2	支付本次交易相关的中介费用	1,500.00	1,500.00
3	重庆研发中心建设项目	2,156.77	1,500.00
合计		<b>17,446.77</b>	<b>16,790.00</b>

重庆研发中心建设项目的所需金额测算情况请参见本反馈意见回复“问题

6”之“一、回复说明”之“(二) 补充披露重庆研发中心建设项目的可行性研究报告，包括但不限于所需资金测算过程和测算依据、项目投资计划表、项目的必要性、预期收益情况等”之“3、项目投资概算”。

## 2、补充披露未来年度资本性支出预测的充分性

本次评估对久凌制药未来年度资本性支出的预测具体如下：

单位：万元

项目	2017年 10-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	永续 年度
资本性支出	-	-	69.69	-	98.24	-	92.86

久凌制药的资本性支出包括新增资本性支出和资产的更新维护支出两大类，出于谨慎性考虑，对久凌制药的资本性支出预测仅根据其于评估基准日（2017年9月30日）时的实际经营状况进行，未考虑重庆研发中心建设项目资本性支出。

重庆研发中心建设项目将通过提升久凌制药研发积累与技术实力，有效缩短部分产品开发周期、改善生产工艺水平、提高产品质量，长远增强久凌制药的盈利能力与核心竞争力。但截至评估基准日，该项目尚未开工，此外，考虑到本次募集配套资金尚需获得中国证监会的核准并向市场进行询价发行，能否成功足额募集尚有一定的不确定性，因此本次预测并未包含其预期收益及相关资本性支出，具备合理性。

久凌制药的资产更新维护支出主要根据资产的经济使用寿命、使用维护状况及公司的投资计划分析确定。经评估，久凌制药房屋建筑物、机器设备、车辆、电子设备的经济使用寿命均大于其会计折旧年限，故预测期前几年仅考虑车辆及电子设备的逐步更新；永续期则参照当年折旧摊销额确定为同期资产更新支出，以使资产使用性能得以维持预测期末水平。

综上所述，本次评估对久凌制药未来年度资本性支出的预测主要包含其资产的更新维护支出，而并未包含与募投项目相关的资本性支出，相关预测合理、谨慎。

## （二）结合标的资产目前的产能利用率、新建产能的扩张计划、未来年度业务发展战略、现有产能水平对发展战略的制约情况等，补充披露预测期内资本性支出预测的合理性和充分性

久凌制药所处行业一般选用反应釜的反应体积来衡量生产能力。目前，久凌制药拥有 4 条医药中间体多功能生产线，反应釜总体积约为 180 立方米。

久凌制药正在投资建设其贾村新厂项目，以继续扩大产能。截至 2018 年 10 月末，贾村新厂建设项目累计投资金额已超过 2,500 万元，且未来还将通过经营积累资金投入至少 800 万元，预计随着未来 1-2 年内该项目的建成以及投产，久凌制药的整体生产能力将得到较大提升。由于截至评估基准日（2017 年 9 月 30 日），该项目的主体建设工程尚未开始，出于谨慎性考虑，评估机构在未来收入预测中并未包含该项目建成后带来的新增产能及收入，亦未考虑未来因该项目发生的资本性支出。本次评估将其纳入久凌制药的非经营性资产，在核实其账面值的基础上，计取资金成本后确定评估值，其评估值=账面值+资金成本收益。

除建设新厂以外，久凌制药也在通过改进技术工艺等途径不断扩大产能，并积极开拓多客户等其他业务，从而继续扩大其经营规模并降低单一客户依赖程度。但就目前而言，由于受到自身现有产能限制，且新生产基地投入建设、使用尚需一定周期，久凌制药现有产能水平对其发展战略仍存在一定制约。

综上所述，久凌制药现有产能水平对其发展战略存在一定制约，为解决这一问题，其正在通过建设新厂等多种途径扩大产能。出于评估的谨慎性考虑，评估机构在未来收入预测中并未考虑其新厂建成后产生的收益，亦未考虑其相关的资本性支出，该预测方法具有合理性和充分性。

## 二、中介机构核查意见

### 1、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

本次评估预测未包含久凌制药募投项目以及产能扩张项目相关的资本性支出，系出于评估的谨慎性考虑，具有充分性和合理性。

## 2、评估师核查意见

经核查，中和评估认为：

本次评估预测未包含久凌制药募投项目以及产能扩张项目相关的资本性支出，系出于评估的谨慎性考虑，具有充分性和合理性。

## 三、补充披露

以上内容已在《重组报告书》“第五节 交易标的评估情况”之“三、评估方法说明”之“（一）收益法”之“2、收益法的收益预测”之“（6）折旧、资本性支出”中进行了补充披露。

**问题 19. 请你公司：1）补充披露一新医药 2017 年 9 至 12 月、2018 年的实际营业收入和实际业绩完成情况。2）结合一新医药的业务发展情况、主要产品构成及销售单价情况、主要产品所处市场的市场竞争程度、主要客户依赖、现有客户关系维护及未来年度需求增长情况、新客户拓展、现有合同签订、产能水平及利用率等情况，分别补充披露预测期内一新医药各产品的销售单价及销售数量预测情况及合理性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并表明确意见。**

### 一、回复说明

**（一）补充披露一新医药 2017 年 9 至 12 月、2018 年的实际营业收入和实际业绩完成情况**

2017 年 9 至 12 月，一新医药实现营业收入 938.76 万元，净利润 164.10 万元。2017 年 10 至 12 月，一新医药预测的营业收入为 662.53 万元，净利润 38.53 万元；实际实现营业收入 648.03 万元，净利润 187.20 万元。

2018 年，一新医药预测营业收入为 3,933.32 万元，净利润 480.13 万元。2018 年 1 至 10 月，一新医药已实现营业收入 4,636.43 万元，净利润 988.26 万元，扣除非经常性损益后的净利润为 902.85 万元（1-10 月财务数据未经审计），结合一新医药 10 月末的在手订单情况，预计一新医药 2018 年可超额完成其预测

业绩。

(二) 结合一新医药的业务发展情况、主要产品构成及销售单价情况、主要产品所处市场的市场竞争程度、主要客户依赖、现有客户关系维护及未来年度需求增长情况、新客户拓展、现有合同签订、产能水平及利用率等情况，分别补充披露预测期内一新医药各产品的销售单价及销售数量预测情况及合理性

### 1、报告期内，一新医药业务发展情况

一新医药是一家以医药中间体及原料药的研发、生产为主营业务的医药和精细化工企业。一新医药成立于 2014 年，其 1 号车间于 2016 年 1 月投产，其 2 号车间于 2017 年 9 月投产。一新医药的产品主要类型包括真菌药物中间体、肌松弛药药物中间体、镇痛药物中间体、艾滋病药物中间体等，其主要客户包括博腾股份（300363）、莱美药业（300006）、福安药业（300394）、强生公司、吉利德科学公司、百时美-施贵宝公司等。

报告期各期，一新医药的主营业务收入分别为 1,209.29 万元、3,382.90 万元及 3,164.81 万元，营业利润分别为-128.70 万元、520.05 万元及 682.44 万元。一新医药 2016 年亏损的主要原因为其生产线于 2016 年 1 月才开始试生产，其客户数量相对较少，产能并未完全释放，产能利用率相对较低，而当期固定成本及费用支出较多所致。尽管一新医药 2016 年度存在亏损的情形，但随着客户的增多、产能和产能利用率的提高，其收入和净利润增速较快。2017 年及 2018 年 1-6 月，一新医药实现净利润分别为 376.96 万元和 510.95 万元，呈快速增长趋势。待一新医药现有的两个车间的产能全部释放后，其收入和利润水平还将进一步提升。

### 2、一新医药主要产品构成及销售单价情况

一新医药的产品可分为定制产品和多客户产品，具体包括抗真菌药物中间体、肌松弛药药物中间体、镇痛药物中间体、艾滋病药物中间体、丙肝药物中间体等 5 大类，具体包含 11 个品种医药中间体。

截至 2017 年 9 月 30 日，一新医药主要产品的销售单价（不含税）如下：

单位：元/公斤



序号	产品代码	产品分类	产品用途	2016年	2017年1-9月
1	K20-2	定制产品	镇痛药物中间体	247.86	247.86
2	GY05	定制产品	艾滋病药物中间体	226.50	235.04
3	GY09	定制产品	镇痛药物中间体	-	12.83
4	GY10	定制产品	丙肝药物中间体	-	712.10
5	GY17	定制产品	丙肝药物中间体	-	4.18
6	GY01	多客户产品	抗真菌药物中间体	3,589.74	3,589.74
7	GY02	多客户产品	肌松弛药药物中间体	49,572.65	-
8	GY12	多客户产品	艾滋病药物中间体	-	437.94
9	GY19	多客户产品	丙肝药物中间体	-	171.82
10	GY25	多客户产品	艾滋病药物中间体	-	29.91
11	GY18	多客户产品	艾滋病药物中间体	-	179.49

注：上表中无单价的产品在当期暂无销售。

### 3、主要产品所处市场的市场竞争程度

一新医药的产品主要可分为定制产品和多客户产品，其中定制产品主要是销售给博腾股份的艾滋病药物中间体（GY05），主要用于生产抗艾滋病药物地瑞那韦；多客户产品主要是销售给莱美药业的抗真菌医药中间体（GY01），主要用于生产抗真菌药物伏立康唑的原料药。

#### （1）艾滋病药物中间体

根据前瞻产业研究院发布的《2017-2022 年中国生物医药行业市场前瞻与投资战略规划分析报告》对抗艾滋病药生产企业数据的汇总，2016 年全球 HIV 药物销售额为 230.23 亿美元，2011 年至 2016 年的复合增长率为 8.4%，显著高于全球药物市场 3.5%左右的平均增长率。随着价格约束、专利失效、仿制药的冲击等因素，未来 HIV 治疗市场将进入一个较为平稳的增长期，预计未来五年将保持 5%左右的增长，到 2022 年全球市场规模将增长到约 320 亿美元。

目前，吉利德有 9 种在售的艾滋病药物，包括 Genvoya、Atripla、Truvada、Complera、Stribild 等领先品种。根据吉利德 2017 年度财报数据，Genvoya 的年销售额达到 36.74 亿美元，同比增长 147.57%，并已成为最畅销的艾滋病药

物；Truvada 销售额达到 31.34 亿美元，排名第二；其抗 HIV 新药 Descovy 和 Odefsey 同比大幅增长，分别为 308.72%和 236.17%。GSK 主要的抗 HIV 药物 Triumeq 和 Tivicay，2017 年的销售额分别为 23.14 亿美元和 12.86 亿美元，同比增长分别为 38.10%和 39.60%。强生的地瑞那韦 2017 年销售额达 18.21 亿美元。

一新医药生产的艾滋病药物中间体（GY05），为定制化产品专供博腾股份，系生产抗艾滋病药物地瑞那韦的原料之一，除博特股份确定的合格供应商外，不存在其他市场竞争对手。目前，博腾股份该产品的合格供应商主要有两家，分别为四川武胜春瑞医药有限公司和一新医药，其中一新医药为该产品的第一大供应商。

## （2）抗真菌药物中间体

一新医药销售给莱美药业的抗真菌医药中间体（GY01），为多客户产品，目前主要供莱美药业用于生产抗真菌药物伏立康唑的原料药。

伏立康唑片是一种广谱的三唑类抗真菌药，主要用于治疗侵袭性曲霉病、克柔念珠菌、足放线病菌属等真菌的感染。伏立康唑最早是由辉瑞原研开发，是氟康唑的改进药，主要包括注射剂和片剂两种剂型。国内伏立康唑市场巨大，是主要的抗真菌用药。根据 PDB 的数据，伏立康唑是目前国内销售额最高的抗真菌药。2017 年国内伏立康唑样本医院销售额 15.07 亿元，同比增长 11.47%，占抗菌药大类销售额的 51.72%，其中片剂销售额为 5.31 亿元，约占伏立康唑总销售额比例为 35.21%，同比增长 25.11%，预计国内伏立康唑片剂的总销售额大约在 20-25 亿左右。

目前，国内伏立康唑片的竞争较小，除原研公司辉瑞之外，国内仿制药生产厂家仅有 4 家。莱美药业为国内伏立康唑原料药生产的主要厂商，一新医药、北京联本医药化学技术有限公司、大连紫萌科技有限公司是国内生产伏立康唑的医药中间体的主要厂家，竞争较小。

## 4、主要客户依赖情况

报告期内，一新医药前五名客户的销售情况如下：

2018 年 1-6 月前五名客户销售收入：

客户名称	与公司关系	销售收入 (万元)	占营业收入总 额的比例 (%)
重庆博腾制药科技股份有限公司	非关联方	2,160.06	68.25
重庆莱美药业股份有限公司	非关联方	238.51	7.54
福安药业集团股份有限公司	非关联方	173.15	5.47
西藏康域药业有限公司	非关联方	166.67	5.27
博瑞生物医药(苏州)股份有限公司	非关联方	133.33	4.21
<b>合计</b>	-	<b>2,871.72</b>	<b>90.74</b>

2017 年度前五名客户销售收入:

客户名称	与公司关系	销售收入 (万元)	占营业收入总 额的比例 (%)
重庆博腾制药科技股份有限公司	非关联方	2,379.89	70.35
重庆莱美药业股份有限公司	非关联方	576.92	17.05
西藏满山红医药有限公司	非关联方	266.67	7.88
博瑞生物医药(苏州)股份有限公司	非关联方	67.65	2.00
重庆华邦胜凯制药有限公司	非关联方	27.44	0.81
<b>合计</b>	-	<b>3,318.58</b>	<b>98.10</b>

2016 年度前五名客户销售收入:

客户名称	与公司关系	销售收入(万元)	占营业收入总 额的比例 (%)
重庆莱美药业股份有限公司	非关联方	496.25	41.04
福安药业(集团)股份有限公司	非关联方	442.68	36.61
重庆博腾制药科技股份有限公司	非关联方	156.20	12.92
西藏承亿医药科技有限公司	非关联方	99.15	8.20
久凌制药	关联方	10.48	0.87
<b>合计</b>	-	<b>1,204.76</b>	<b>99.62</b>

注: 一新医药于 2016 年 12 月被久凌制药收购, 2016 年度利润表数据未经审计。

报告期内, 一新医药前五名客户销售收入合计占当期营业收入的比例分别为 99.62%、98.10%和 90.74%, 客户集中度较高。报告期内, 一新医药的主要客户为博腾股份、莱美药业、福安药业, 对其三家的营业收入占当年收入的比例分别为 90.56%、87.40%、81.26%, 呈逐渐下降的趋势。

一新医药的客户集中度较高，其主要原因是定制化生产业务模式的特殊性决定的。在该种业务模式下，出于保护商业秘密、严格质量控制及确保供货稳定性等原因，委托方在选择定制加工方时通常非常谨慎，仅会将该类业务委托给经历严格筛选并已经建立互信基础的委托加工方。同时，在 CMO 业务模式下，一旦双方建立了合作关系，通常会非常稳定，且随着合作的不断深入，不仅会在单个产品的委托加工量上有所提升，还会在委托加工产品的种类上进一步深入。一般情况下，随着合作时间的增长，双方合作的深度会不断加深，合作的品种和交易金额会逐渐放大。

虽然一新医药对博腾制药、莱美药业、福安药业有所依赖，但同时也保证了一新医药未来业绩的稳定性。目前，一新医药与博腾制药、莱美药业、福安药业合作关系稳定，解约风险较低。同时，一新医药未来还将积极开拓多客户产品业务，预期其客户集中度未来将呈进一步下降。

#### **5、现有客户关系维护及未来年度需求增长情况**

一新医药的主要客户为原料药和高级医药中间体的生产企业，均建立了严格的供应商选择评审制度，以确保产品质量和交货期的稳定性。一新医药的主要客户在进行合格供应商的选择时，均会对其供应商的质量管理体系、EHS 管理体系和生产能力进行调查，同时对供应商提供的产品进行小试和试生产验证合格后，才能确定为合格供应商。一旦双方建立了合作关系，通常会非常稳定，而且随着合作的不断深入，合作的品种和交易金额会逐渐增多。

一新医药在与主要客户的合作过程中，凭借其优良的产品品质、完成合同订单的及时性、突出的工艺优化能力和突出的成本优势，获得了客户的一致认可，赢得了良好的市场声誉。同时，对于信誉良好的主要客户，一新医药在货款结算账期方面也会给予一定的优惠政策。

一新医药销售给博腾制药的主要产品包括 K20-2、GY05、GY09、GY10、GY12、GY18。受益于下游镇痛药物、抗艾滋病药物、丙肝药物的需求量增长，其对相应中间体的需要也会同步增长。

一新医药销售给莱美药业的主要产品为 GY01，用于生产伏立康唑原料药。

随着莱美药业对伏立康唑原料药销量增加，未来对 GY01 的需求量还将继续增长。

一新医药销售给福安药业的主要产品为 GY02，用于生产罗库溴铵。2018 年 5 月，福安药业子公司福安药业集团庆余堂制药有限公司取得罗库溴铵注射液的药品注册批件，预计福安药业未来对生产罗库溴铵的医药中间体 GY02 的需求会大幅增长。

一新医药主要产品未来年度需求增长情况如下：

产品代码	产品用途	对应的客户	未来年度需求
K20-2	生产镇痛药物他喷他多	博腾股份	持续增长
GY05	生产抗艾滋病药物沙奎那韦、利托那韦、地瑞那韦	博腾股份	持续增长
GY09	生产抗艾滋病药物沙奎那韦、利托那韦、地瑞那韦	博腾股份	持续增长
GY10	生产丙肝病药物哈维尼、索非布	博腾股份	持续增长
GY12	生产抗艾滋病药物沙奎那韦、利托那韦、地瑞那韦	博腾股份	持续增长
GY18	生产抗艾滋病药物沙奎那韦、利托那韦、地瑞那韦	博腾股份	持续增长
GY01	生产抗真菌药物伏立康唑	莱美药业	持续增长
GY02	生产肌松弛药物罗库溴铵	福安药业	持续增长

## 6、新客户拓展情况

2016 年 12 月，一新医药被久凌制药收购，其未来主要负责医药中间体的研发和生产，其新客户的拓展由母公司久凌制药的销售团队统一负责。目前，一新医药自身仅通过全国医药原料药、中间体交易会和网络进行少量产品的营销推广。报告期内，一新医药的客户数量逐渐增多，其新客户拓展情况如下：

单位：个

类型	2018 年 1-6 月	2017 年	2016 年
新增客户数量	8	6	-

## 7、现有合同签订情况

根据 CMO 行业惯例，一新医药的下游客户一般在每年年初根据其产品的市场需求情况，制定其生产计划，同时根据其产品对应的医药中间体需求量，与一新医药签署当年的供货框架协议，约定医药中间体当年大致的需求量。在执行供货框架协议的过程中，下游客户会根据实际的生产计划分批向一新医药下达具体的业务订单，约定每批医药中间体的交货数量及时间。

截至 2018 年 10 月 31 日，一新医药在手订单 2018 年内预计交付情况如下：

单位：万元

类型	金额
定制产品	869.70
多客户产品	193.10
合计	<b>1,062.80</b>

注：表中金额为不含税金额。

2018 年 1 至 10 月，一新医药已实现营业收入 4,636.43 万元，净利润 988.26 万元，扣除非经常性损益后的净利润为 902.85 万元。结合在手订单，一新医药 2018 年预计可超额实现预测利润。虽然一新医药与其主要客户尚未签署 2019 年度框架协议，但根据一新医药与其主要客户的沟通，目前可预计 2019 年的相关产品的订单金额已超过该年度预测收入，同时一新医药在手订单还将持续增加，其在手订单充足，2019 年业绩可实现性较强。

## 8、产能及产能利用率情况

医药中间体是在反应釜中合成的，且具体某个反应釜的反应体积是固定的，因此，医药定制研发、生产行业一般选用反应釜的反应体积来衡量生产能力。与之相对应，该行业一般把反应釜体积的使用率作为衡量产能利用率的指标。

一新医药的 1 号车间于 2016 年 1 月开始试生产，其反应釜的反应体积为 74.00 立方米；其 2 号车间于 2017 年 9 月开始试生产，其反应釜的反应体积为 83.60 立方米。报告期内，一新医药的产能利用率已由 2016 年的约 45% 上升至 2018 年 1-6 月的约 85%。

2016 年、2017 年，一新医药产能利用率相对较低的主要原因如下：

(1) 2016 年和 2017 年，一新医药的 1 号生产线和 2 号生产线分别投入试

生产，一新医药主要从事医药中间体的生产，工艺路线相对较为复杂，为保证生产过程的安全可控与产品品质，一新医药需要投入一定的时间用于生产设备的调试、维护与检修。

(2) 2016年及2017年是一新医药的发展初期，客户数量和订单数量相对有限，故未能完全释放产能。

随着一新医药对设备调试的逐渐完善、工艺的优化及订单数量的增多，一新医药的产能利用率逐步提高。目前其产能利用率已达到较高水平，但产品结构和利润水平仍有较大的优化空间。

### 9、预测期内，一新医药各产品的销售单价及销售数量预测情况及合理性

本次评估预测是基于一新医药评估基准日（2017年9月30日）近期的产品结构，结合一新医药所处行业市场容量、下游产品市场需求，并结合对一新医药管理层和其主要客户进行访谈情况进行预测的。

对销售单价的预测中，除对GY01、GY05、GY02按照评估基准日最新价格进行调整外，其余产品销售单价均按照评估基准日近期即2017年1-9月份的平均销售单价为准，并在预测期保持销售价格不变，具体情况如下：

单位：元/公斤

产品分类	产品代码	2017年1-9月	预测期
定制产品	K20-2	247.86	247.86
定制产品	GY05	235.04	256.41
定制产品	GY09	12.83	12.83
定制产品	GY10	712.10	712.10
定制产品	GY17	4.18	4.18
多客户产品	GY01	3,589.74	3,333.33
多客户产品	GY02	-	51,282.05
多客户产品	GY12	437.94	437.94
多客户产品	GY25	29.91	29.91
多客户产品	GY18	179.49	179.49

注：上表中销售单价均为不含税价格。

对销售数量的预测中，考虑到一新医药在评估基准日的在手订单情况、一新医药未来产能逐渐的释放及相关产品下游未来需求逐渐增长的情况，预计一新医药的主要产品未来销售数量将会有小幅上涨，且考虑到目前一新医药产能尚未完全释放，未来预计一新医药有足够的富余产能支撑销售数量增长，具体情况如下：

单位：公斤

产品代码	2017年1-9月	2017年10-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年及以后年度
K20-2	4,750.00	-	5,300.00	5,500.00	6,000.00	6,300.00	6,500.00
GY05	38,118.00	5,058.50	48,000.00	50,000.00	54,000.00	56,000.00	56,000.00
GY09	125,167.00	135,000.00	148,000.00	159,000.00	165,000.00	170,000.00	135,000.00
GY10	2,850.00	3,200.00	3,500.00	3,780.00	4,000.00	4,100.00	3,200.00
GY17	49,163.00	-	50,000.00	55,000.00	60,000.00	65,000.00	70,000.00
GY01	1,050.00	1,000.00	2,300.00	2,500.00	2,700.00	2,800.00	2,900.00
GY02	-	20.00	40.00	80.00	100.00	100.00	100.00
GY12	18,000.00	-	21,000.00	23,000.00	25,000.00	27,000.00	29,000.00
GY19	495.00	-	550.00	600.00	650.00	700.00	750.00
GY25	1,995.80	-	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00
GY18	6,600.00	5,400.00	13,500.00	14,300.00	15,500.00	16,200.00	17,000.00

根据上述预测的产品价格和数量，预测期内，一新医药的营业收入如下：

单位：万元

项目	2017年10-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年及以后年度
定制产品收入	129.71	1,784.11	1,880.48	2,031.58	2,115.75	2,136.33
多客户产品收入	532.82	2,149.21	2,523.81	2,803.03	2,937.37	3,073.51
<b>收入合计</b>	<b>662.53</b>	<b>3,933.32</b>	<b>4,404.29</b>	<b>4,834.60</b>	<b>5,053.12</b>	<b>5,209.84</b>

2017年10至12月，一新医药预测营业收入为662.53万元，实际实现营业收入648.03万元。2018年，一新医药预测的营业收入为3,933.32万元。2018



年 1 至 10 月，一新医药已实现营业收入 4,636.43 万元。根据一新医药目前的在手订单，一新医药 2018 年预计实现营业收入将超过评估预测值。

综上，本次评估对一新医药产品的销售单价和销售数量的预测是谨慎的，具有合理性，可实现性较强。

## **二、中介机构核查意见**

### **1、独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

(1) 公司已在重组报告书中披露一新医药 2017 年 9-12 月及 2018 年 1-10 月实际营业收入及业绩实现情况，一新医药 2017 年以实现其预测收入及业绩、2018 年预计将超额实现其预测收入及业绩；

(2) 结合一新医药的业务发展情况、主要产品构成及销售单价情况、主要产品所处市场的市场竞争程度、主要客户依赖、现有客户关系维护及未来年度需求增长情况、新客户拓展、现有合同签订、产能水平及利用率等情况，本次评估对一新医药产品的销售单价和销售数量的预测是谨慎的，具有合理性，可实现性较强。

### **2、会计师核查意见**

经核查，大华会计师认为：

公司已在重组报告书中披露一新医药 2017 年 9-12 月及 2018 年 1-10 月实际营业收入及业绩实现情况，一新医药 2017 年已实现其预测收入及业绩。

### **3、评估师核查意见**

经核查，中和评估认为：

(1) 公司已在重组报告书中披露一新医药 2017 年 9-12 月及 2018 年 1-10 月实际营业收入及业绩实现情况，一新医药 2017 年以实现其预测收入及业绩、2018 年预计将超额实现其预测收入及业绩；

(2) 结合一新医药的业务发展情况、主要产品构成及销售单价情况、主要产品所处市场的市场竞争程度、主要客户依赖、现有客户关系维护及未来年度需求增长情况、新客户拓展、现有合同签订、产能水平及利用率等情况，本次

评估对一新医药产品的销售单价和销售数量的预测是谨慎的，具有合理性，可实现性较强。

### 三、补充披露

以上内容已在《重组报告书》“第五节 交易标的评估情况”之“三、评估方法说明”之“（一）收益法”之“2、收益法的收益预测”之“（9）长期股权投资”中进行了补充披露。

**问题 20. 请你公司结合一新医药报告期内主要产品毛利率水平、可比公司可比产品水平、原材料采购成本变动预期、与主要供应商的合作稳定性等因素，补充披露一新医药预测期内毛利率水平的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。**

#### 一、回复说明

##### （一）一新医药主要产品毛利率水平

报告期内，一新医药主要产品的毛利率情况如下：

项目	2018年1-6月	2017年	2016年
毛利率	31.00%	26.87%	25.84%

报告期内，一新医药主要产品的综合毛利率分别为 25.84%、26.87%、31.00%，呈逐步上升的趋势，其主要原因是随着一新医药 1 号和 2 号车间的完工，一新医药的产能逐步释放，产能利用率逐渐提高。根据未经审计的财务报表，一新医药 2018 年 1-10 月的综合毛利率为 33.46%，超过预测期同期的预测数据 27.27%，且呈逐步上升的趋势。

##### （二）可比公司可比产品水平

根据公开资料查询，A 股上市公司中，一新医药的同行业可比公司仅披露了大类产品毛利率水平，且均未披露详细的单项产品的毛利率，因此无法将一新医药的主要产品毛利率与其可比公司的可比产品的毛利率进行对比分析。

一新医药可比公司的综合毛利水平如下：

证券代码	公司简称	2018年1-6月(%)	2017年度(%)	2016年度(%)
002821.SZ	凯莱英	46.01	51.74	51.60
603456.SH	九洲药业	31.44	31.16	25.54
603538.SH	美诺华	27.65	34.07	37.46
300702.SZ	天宇股份	31.26	37.80	37.45
600521.SH	华海药业	58.11	55.96	49.85
002250.SZ	联化科技	33.31	31.29	33.39
平均值		37.96	40.34	39.22

如上表所示，可比公司的整体毛利率较高，报告期各期，可比上市公司毛利率的平均值分别为 39.22%、40.34%和 37.96%，同期一新医药的综合毛利率分别为 25.84%、26.87%、31.00%，低于行业平均水平，其主要原因是一新医药于 2016 年初正式开始投产，报告期内产能利用率相对较低，折旧等固定成本相对较高，导致毛利率整体偏低。随着未来产能的逐步释放和产能利用率的提高，一新医药的毛利率水平会有所上升，逐渐回归于行业平均水平。

### (三) 原材料采购成本变动预期

报告期内，一新医药的主要原材料包括二氟三唑苯乙酮、4-氯-6-乙基-5-氟嘧啶、维生素 C、PO 三甲脂、丙酮、硝基甲烷、DBU 等化学原料，市场供应充足，其价格变动情况如下：

单位：元/公斤

序号	原材料名称	2018年1-6月	2017年度	2016年度
1	二氟三唑苯乙酮	402.59	245.56	290.00
2	4-氯-6-乙基-5-氟嘧啶	922.41	812.57	-
3	维生素 C	42.29	38.88	22.05
4	PO 三甲脂	36.55	31.39	30.77
5	丙酮	5.77	6.14	6.01
6	硝基甲烷	24.73	17.01	11.88
7	DBU	67.69	63.99	59.83

报告期内，一新医药用于生产的主要原材料的采购价格整体呈上升趋势。根据企业管理层的预测，上述主要原材料采购价格未来仍将会保持相对稳定或小幅上涨的趋势。

一新医药的产品定价模式主要为成本加成定价，即产品单价=产品制造成本+合理利润+税金。产品制造成本包括但不限于原材料成本、人工工资、能源费用、设备折旧费用等。合理利润由一新医药和客户协商一定的毛利率水平确定。因此，虽然一新医药未来原材料采购成本会有所上升，但其可以通过适当提高销售单价，从而保证其合理的利润率。一新医药原材料价格的波动对其毛利率水平的不利影响较小。

#### （四）一新医药与主要供应商合作的稳定性

一新医药已经建立了严格的供应商评审制度，明确了对新供应商的开发以及现有供应商评估的要求，规范开发和评估供应商的程序，以保证购入原料的质量。对于新供应商，一新医药通过资质和生产能力调查、现场考察、送样检测等考核环节遴选优质供应商。对于通过考核的供应商，一新医药将其纳入合格供应商目录。对于合格的供应商，采购部定期对供应商进行复核和评价，确保供应商持续符合标准。

报告期内，一新医药的主要供应商为上海朴颐化学科技有限公司、重庆力伟实业有限公司、广安百泉医药科技有限公司、上海齐奥化工科技有限公司。一新医药与上述供应商从2016年以来合作至今，保持长期稳定的合作关系。上述主要供应商提供的原材料质量较高，一直以来均能满足一新医药的生产需要，每年均通过了合格供应商的评审，未来还将与一新医药保持长期稳定的合作关系。

#### （五）一新医药预测期内毛利率水平的合理性

预测期内，一新医药的毛利率水平如下：

金额：万元

项目	2017年 10-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年及 以后年度

项目	2017年 10-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年及 以后年度
定制产品 收入	129.71	1,784.11	1,880.48	2,031.58	2,115.75	2,136.33
多客户产 品收入	532.82	2,149.21	2,523.81	2,803.03	2,937.37	3,073.51
收入合计	662.53	3,933.32	4,404.29	4,834.60	5,053.12	5,209.84
定制产品 成本	100.70	1,248.88	1,222.31	1,218.95	1,163.66	1,068.17
多客户产 品成本	434.60	1,611.91	1,766.67	1,821.97	1,762.42	1,844.11
成本合计	535.30	2,860.78	2,988.98	3,040.91	2,926.08	2,912.27
定制产品 毛利率	<b>22.36%</b>	<b>30.00%</b>	<b>35.00%</b>	<b>40.00%</b>	<b>45.00%</b>	<b>50.00%</b>
多客户产 品毛利率	<b>18.43%</b>	<b>25.00%</b>	<b>30.00%</b>	<b>35.00%</b>	<b>40.00%</b>	<b>40.00%</b>
综合毛利 率	<b>19.20%</b>	<b>27.27%</b>	<b>32.13%</b>	<b>37.10%</b>	<b>42.09%</b>	<b>44.10%</b>

本次评估对一新医药营业成本的预测主要是基于其历史年度的毛利率水平。一新医药主要采用“成本加成”的定价模式，其主要产品可分为定制产品和多客户产品，根据两大类产品历史年度的毛利率水平，并结合行业平均水平，预测两类产品未来年度的毛利率，以此确定相应产品的营业成本，从而确定综合营业成本和综合毛利率。

由于一新医药 2016 年才开始投产运行，其相关产品的生产成本偏高，毛利率偏低，因此本次评估以一新医药 2017 年 1-9 月的产品毛利率为基础。考虑到未来随着产能的逐步释放和产能利用率的提高，产品的平均生产成本会逐年降低，毛利率会逐渐升高，故参照久凌制药和行业平均毛利率水平对一新医药未来的毛利率预测进行修正调整，使其毛利率水平逐渐向行业平均水平回归。预测期内，一新医药的综合毛利率从 19.20% 逐渐上升至 44.10%，预测期内毛利率平均值低于同行业可比上市公司平均毛利率水平。此外，根据未经审计的财务报表，一新医药 2018 年 1-10 月的综合毛利率为 33.46%，已经超过 2018 年预测的毛利率 27.27%。因此，本次评估对一新医药毛利率水平的预测较为谨慎，具有合理性。

## 二、中介机构核查意见

### 1、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：

报告期内，一新医药与主要供应商合作稳定，原材料采购成本的上升对其毛利率的不利影响较小，其毛利率呈逐步上升的趋势。随着一新医药产能的释放和产能利用率的逐步提高，其毛利率水平将会逐渐向行业平均水平回归。预测期内，一新医药的毛利率的平均值低于同行业可比上市公司平均毛利率水平，预测谨慎，具有合理性。

### 2、评估师意见

经核查，中和评估认为：

报告期内，一新医药与主要供应商合作稳定，原材料采购成本的上升对其毛利率的不利影响较小，其毛利率呈逐步上升的趋势。随着一新医药产能的释放和产能利用率的逐步提高，其毛利率水平将会逐渐向行业平均水平回归。预测期内，一新医药的毛利率的平均值低于同行业可比上市公司平均毛利率水平，预测谨慎，具有合理性。

## 三、补充披露

以上内容已在《重组报告书》“第五节 交易标的评估情况”之“三、评估方法说明”之“（一）收益法”之“2、收益法的收益预测”之“（9）长期股权投资”中进行了补充披露。

**问题 21. 请你公司分别补充披露一新医药销售费用、管理费用的明细构成，预测依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。**

### 一、回复说明

#### （一）一新医药销售费用的明细构成、预测依据及合理性

2016年、2017年1-9月，一新医药的销售费用明细如下：

金额：万元

项目	2017年1-9月	2016年
差旅费	-	1.51
展览宣传材料费	0.27	-
合计	0.27	1.51

2016年，一新医药正式投产，同时需要开发客户，其销售费用相对较高。2016年12月，一新医药被久凌制药收购，其未来主要负责医药中间体的研发和生产，其销售由久凌制药统一管理。因此，除了少量的展览宣传材料费外，一新医药无其他销售费用。本次评估预测，以一新医药2017年1-9月销售费用金额为基础，未来适当增加固定金额进行预测，具有合理性，具体如下：

金额：万元

项目	2017年10-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年及以后年度
展览宣传材料费	0.27	0.60	0.60	0.60	0.60	0.60

## (二) 一新医药管理费用的明细构成、预测依据及合理性

2016年、2017年1-9月，一新医药的管理费用明细如下：

金额：万元

项目	2017年1-9月	2016年
工资	54.90	78.53
办公费	0.28	5.12
业务招待费	6.82	10.50
电话费	0.79	1.23
差旅费	3.45	6.00
福利费	14.54	19.53
监测费	12.67	-
社会保险费	0.09	0.35
研发费	40.90	30.52
折旧费	17.70	23.96
其他	-	85.13

项目	2017年1-9月	2016年
合计	152.16	260.88
管理费用率	5.56%	21.57%

一新医药的管理费用包括工资、办公费、业务招待费、电话费、差旅费、工会经费、福利费、研发费、折旧费等。2016年，一新医药的管理费用率较高，其主要原因是一新医药于2016年才开始投产和销售，处于业务发展初期，其收入相对较少，而管理费用主要是固定费用支出。随着一新医药的业务发展，其营业收入增长，管理费用率降低，回归正常水平。

本次对管理费用的预测中，是以一新医药2017年1-9月管理费用水平为基础，未来按照一定增长率进行测算。其中：职工薪酬结合企业薪酬制度，按照年增长率3%进行测算；电话费、研发费等根据历史年度费用水平按照固定金额测算；管理费用中计提折旧的为电子设备的折旧，在不考虑减值准备的情况下，按企业制定的折旧政策分别确定折旧年限和年折旧率进行折旧；其他费用根据固定金额每年有所增长或占收入、工资的固定比例测算。具体如下：

金额：万元

项目	2017年10-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年及以后年度
工资	18.30	75.40	77.66	79.99	82.39	84.86
办公费	2.05	13.00	13.80	14.00	14.50	14.80
业务招待费	2.65	15.73	17.62	19.34	20.21	20.84
电话费	0.21	0.98	1.00	1.00	1.00	1.00
差旅费	0.99	5.90	6.61	7.25	7.58	7.81
工会经费	0.73	3.02	3.11	3.20	3.30	3.39
职工教育费	0.18	0.75	0.78	0.80	0.82	0.85
福利费	4.76	19.60	20.19	20.80	21.42	22.06
安全标准费	1.86	11.01	12.33	13.54	14.15	14.59
监测费	4.22	16.90	16.90	16.90	16.90	16.90
社会保险费	1.54	6.33	6.52	6.72	6.92	7.13
研发费	12.00	125.00	200.00	280.00	300.00	300.00



项目	2017年 10-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年及 以后年度
折旧费	8.77	35.07	35.07	35.07	23.38	35.07
其他	3.61	35.00	36.00	37.00	38.00	40.00
<b>合计</b>	<b>61.88</b>	<b>363.70</b>	<b>447.58</b>	<b>535.60</b>	<b>550.57</b>	<b>569.31</b>

一新医药的管理费用率预测情况如下：

金额：万元

项目	2017年 10-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年及 以后年度
管理费用	61.88	363.70	447.58	535.60	550.57	569.31
营业收入	662.53	3,933.32	4,404.29	4,834.60	5,053.12	5,209.84
<b>管理费用率</b>	<b>9.34%</b>	<b>9.25%</b>	<b>10.16%</b>	<b>11.08%</b>	<b>10.90%</b>	<b>10.93%</b>

预测期内，一新医药的管理费用率维持在 9.25%-11.10%，保持相对稳定，且略高于历史水平，具有合理性。

## 二、中介机构核查意见

### 1、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

一新医药预测期内的销售费用、管理费用是基于其相关指标历史水平，并结合其未来业务发展进行分析预测的，具有合理性。

### 2、评估师核查意见

经核查，中和评估认为：

一新医药预测期内的销售费用、管理费用是基于其相关指标历史水平，并结合其未来业务发展进行分析预测的，具有合理性。

## 三、补充披露

以上内容已在《重组报告书》“第五节 交易标的评估情况”之“三、评估方法说明”之“（一）收益法”之“2、收益法的收益预测”之“（9）长期股权投资”中进行了补充披露。

**问题 22. 申请文件显示：1）本次交易以标的资产收益法评估结果作为定价依据，标的资产的全部权益评估价值在评估久凌制药经营性资产价值的基础上，单独考虑了长期股权投资价值，且长期股权投资采用收益法评估结果作为定价依据。2）交易对方对各标的资产 2017 年、2018 年、2019 年和 2020 年分别进行了业绩承诺。请你公司补充披露业绩承诺的计算口径是否包含长期股权投资收益；如是，请补充披露具体计算方法及可操作性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。**

## 一、回复说明

### （一）业绩承诺的计算口径

本次交易方案中，业绩承诺的计算口径包含长期股权投资收益。久凌制药的长期股权投资为其全资子公司一新医药。根据上市公司与交易对方签署的《业绩补偿协议》及其补充协议，交易对方承诺标的公司扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润：2017 年不低于 3,020 万元、2018 年不低于 3,200 万元、2019 年不低于 3,790 万元、2020 年不低于 4,350 万元，上述业绩承诺均为将一新医药纳入合并范围后的合并口径净利润。

评估机构在对久凌制药的企业价值进行评估时，采取了对久凌制药母公司和一新医药分别进行评估的评估方法。具体而言，评估机构先采用收益法和资产基础法对一新医药进行评估，并选用收益法评估结果作为一新医药的股东全部权益价值，然后将一新医药的股东全部权益价值作为久凌制药母公司的长期股权投资价值，再单独对久凌制药母公司采用收益法和资产基础法进行评估，最终以收益法结果作为久凌制药的整体评估值。

对母公司及子公司分别进行评估符合《资产评估执业准则——企业价值》的相关要求。且由于久凌制药母公司和一新医药在企业所处发展阶段、税率、地理位置、业务模式等方面均存在差异，因此分别评估得出的评估结论更为准确，具有合理性。

### （二）业绩承诺的计算方法及可操作性

久凌制药的业绩承诺金额系根据评估机构预测的久凌制药合并口径净利润

计算得出，业绩承诺数的具体计算过程如下表所示：

单位：万元

	2017年1-9月实际净利润	2017年10-12月预测净利润	2018年预测净利润	2019年预测净利润	2020年预测净利润	合计
久凌制药（母公司）	2,232.79	824.56	2,693.56	3,123.16	3,470.62	12,344.69
一新医药	189.77	38.53	480.13	669.44	882.18	2,260.05
久凌制药合并口径	2,422.56	863.09	3,173.69	3,792.60	4,352.80	14,604.74
承诺净利润	3,020.00		3,200.00	3,790.00	4,350.00	14,360.00
预测期合计预测利润与合计承诺利润的差额						<b>244.74</b>

久凌制药预测净利润与承诺净利润之间产生差异的原因系交易对方作出业绩承诺时，审计和评估工作尚未最终完成，因此，以预估金额进行业绩承诺导致二者出现差异。但总体来看，预测净利润与承诺业绩相匹配。

久凌制药长期股权投资 7,879.96 万元已包含在其 100% 股权的评估值中，与其相关的预测收益也已体现在久凌制药合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润中，久凌制药（合并口径）的业绩承诺包含了其子公司的业绩预测，符合证监会的相关规定。

## 二、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

交易对方业绩承诺中包含了以收益法评估结果作为定价依据的子公司投资收益，其计算方法具备可操作性。

## 三、补充披露

以上内容已在《重组报告书》“第一节 交易概述”之“三、本次交易具体方案”之“（五）业绩承诺与补偿及奖励安排”中进行了补充披露。

广东肇庆星湖生物科技股份有限公司

2018年12月13日