

# 中国证券监督管理委员会

---

---

## 中国证监会行政许可项目审查 一次反馈意见通知书

161132 号

贵州赤天化股份有限公司：

我会依法对你公司提交的《贵州赤天化股份有限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，现需要你公司就有关问题（附后）作出书面说明和解释。请在 30 个工作日内向我会行政许可受理部门提交书面回复意见。



2016年5月19日，我会受理了你公司发行股份购买资产并募集配套资金的申请。经审核，现提出以下反馈意见：

1. 申请材料显示，本次交易拟采用询价方式向包括渔阳公司在内的不超过10名特定投资者非公开发行股份募集配套资金不超过197,000万元，用于贵阳观山湖肿瘤医院建设项目、贵阳圣济堂糖尿病医院建设项目以及归还赤天化及其子公司的银行贷款。请你公司：1) 补充披露上述募投项目投资金额测算依据及合理性。2) 结合上市公司完成重组后的财务状况、经营现金流、资产负债率、未来支出计划、融资渠道、授信额度、募集投资项目进展、截至最近一期上市公司正在履行的银行借款合同情况等，补充披露本次交易募集配套资金的必要性。3) 补充披露渔阳公司认购资金来源。4) 补充披露募投项目是否已完成相关审批、是否已取得经营必备的全部资质。5) 结合上市公司以及圣济堂的主营业务、人才储备情况，补充披露贵阳观山湖肿瘤医院建设项目、贵阳圣济堂糖尿病医院建设项目与上市公司、圣济堂主营业务的协同效应。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

2. 申请材料显示，2014年11月上市公司实际控制人变更  
为丁林洪。请你公司补充披露：1) 上市公司控股股东、实  
际控制人控制的其他企业的具体情况，是否与标的资产从事  
相同或相类似业务，交易完成后上市公司与控股股东、实际  
控制人控制的其他企业是否存在同业竞争、关联交易情形。

2) 如存在，上市公司控股股东、实际控制人是否制定了切实可行的解决同业竞争和关联交易的具体措施，本次交易是否适用《<上市公司重大资产重组管理办法>第十四条、第四十四条的适用意见--证券期货法律适用意见第12号》有关执行预期合并的原则。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

3. 申请材料显示，圣济堂目前拥有40项药品生产批准文件。请你公司补充披露：1) 圣济堂相关产品是否需完成仿制药一致性评价。2) 仿制药一致性评价相关要求对圣济堂相关产品的行业前景、市场份额、核心竞争优势及地位、研发投入转化的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

4. 申请材料显示，圣济堂国药准字 H20064969 药品注册批件已于 2016 年 4 月 28 日到期。2016 年 3 月 4 日，圣济堂已向贵州省食品药品监督管理局申请再注册并被受理。请你公司补充披露再注册申请办理进展、预计办毕时间及逾期未办毕的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

5. 申请材料显示，圣济堂部分房产、土地使用权尚未取得权属证书。请你公司补充披露：1) 存在权属瑕疵的资产对应的评估价值、比例。2) 相关权证的办理进展情况、预计办毕期限、相关费用承担方式，办理权证是否存在法律障碍或不能如期办毕的风险。如是，补充披露解决措施。请独

立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

6. 申请材料显示，圣济堂部分房产、土地已抵押。请你公司补充披露：1) 上述担保对应的主债务人，债务金额、担保责任到期日及解除的具体方式。2) 担保事项是否可能导致重组后上市公司的资产权属存在重大不确定性，以及对上市公司资产完整性和未来生产经营的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

7. 申请材料显示，2014年末、2015年末，圣济堂其他应收款余额分别为60,512.78万元和26,629.82万元，主要是应收股权转让款和往来款。2015年，圣济堂转让赤天化集团股份(总价款50,292万元)并收到股权转让款25,908万元；转让圣大生物、糖尿病医院、六枝医药股权并收到股权转让款3,919.44万元。请你公司：1) 以列表形式补充披露圣济堂保留和剥离的资产、负债、收入、利润的金额及比例。2) 补充披露剥离原因、对圣济堂持续经营的影响、圣济堂业务是否存在依赖剥离资产业务的情形及后续发展规划。3) 补充披露主要往来款发生的背景、原因以及合理性。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

8. 在披露上述股权转让原因时，申请材料中显示，从受让方丁世海的角度而言，历史上，丁世海与圣济堂实际控制人丁林洪为主要业务伙伴关系。圣大生物、糖尿病专科医院、六枝医药的法定代表人均是丁世海，且圣大生物、六枝医药

均系圣济堂从丁世海或丁世海控制的公司收购取得。由于该等公司在报告期内经营业绩不佳，而丁世海在圣济堂并无股权，参加本次重组无法获得收益。六枝医药持有的贵州省医药（集团）有限责任公司 49% 股权未来有可能因该公司经营业绩好转和提升获得远期回报。因此，圣济堂将圣大生物、糖尿病专科医院、六枝医药回售予丁世海，由其自行经营发展。请你公司补充披露：1) “丁世海在圣济堂并无股权，参加本次重组无法获得收益”作为上述资产剥离的原因的合理性。2) 丁世海与圣济堂及其实际控制人丁林洪是否存在关联关系，上述股权转让是否涉及关联交易并履行程序。3) 上市公司后续是否有购买上述剥离资产的计划或安排。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

9. 申请材料显示，圣济堂应收账款净额在 2014 年末、2015 年末分别为 9379 万元、10,642 万元，占当年营业收入比例分别为 85%、57%。圣济堂销售客户较为分散，2014 年、2015 年前五大客户的销售收入占比分别为 12.63% 和 11.66%。截至 2015 年末，圣济堂 2 年以上的应收账款余额为 2,602.80 万元，占应收账款总额的比例为 24.46%，主要是因为报告期以前对应收账款管理不够严格形成的。2014 年和 2015 年坏账损失分别为 282.11 万元和 334.11 万元。应收账款周转率在 2014 年、2015 年分别为 1.21、1.86，远低于同行业平均水平。请你公司补充披露：1) 应收账款坏账准备余额。2)

账龄在两年以上的应收账款余额增加的原因以及合理性。3)结合圣济堂的应收账款内部控制的相关情况,补充披露2015年对应收账款管理不够严格的具体表现形式,圣济堂拟采取的相关措施及有效性。4)结合圣济堂主营业务特征、销售模式、向客户提供的信用政策,补充披露圣济堂应收账款周转率低于同行业可比上市公司平均水平的原因以及合理性。5)结合应收账款应收方情况、期后回款情况、应收账款周转率情况、向客户提供的信用政策以及同行业情况,补充披露圣济堂应收账款坏账准备计提的充分性、应收账款可回收性及相应的保障措施。6)2016年1季度末应收账款的余额。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

10. 请你公司结合可比上市公司应收账款坏账准备计提政策,补充披露圣济堂应收账款坏账准备计提政策的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

11. 申请材料显示,圣济堂化学药品毛利率在2014年、2015年分别为70%、79%,可比上市公司主营业务平均毛利率在2014年、2015年分别为79.31%、82.49%。请你公司补充披露:1)圣济堂化学药品毛利率低于同行业平均水平的原因、合理性。2)2015年圣济堂化学药品毛利率大幅提高的原因、合理性以及可持续性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

12. 申请材料显示，2014年11月，圣济堂收购赤天化集团100%股权（股权转让价款为44,648万元），为筹集资金，圣济堂2014年四季度增加较多银行借款，导致2015年财务费用增长较多。2015年11月11日，圣济堂与渔阳公司签署股权转让协议，圣济堂将其持有的赤天化集团99%的股权按其出资额（注册资本为50,800万元）作价50,292万元转让给渔阳公司。请你公司补充披露：1) 上述两次股权转让背景、原因。2) 股权转让作价依据及合理性，对圣济堂的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

13. 申请材料显示，2014年末、2015年末，圣济堂短期借款余额分别为38,835万元和15,885万元，长期借款余额分别为200万元和20,200万元。资产负债率分别为80.85%、69.86%。请你公司结合圣济堂的主营业务、行业特征、同行业竞争对手情况，补充披露圣济堂资产负债率较高的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

14. 申请材料显示，2015年国务院办公厅发布《关于完善公立医院药品集中采购工作的指导意见》(国办发[2015]7号)，随着药品价格改革，医药市场竞争的加剧，医疗保险制度改革的深入及相关政策、法规的调整或出台，以及医院药品招标采购等系列药品价格调控政策的进一步推广，预计我国药品降价趋势仍将持续。2015年圣济堂主要糖尿病产品、中药产品的销售价格上升。请你公司结合国家药品价格

改革、市场竞争情况，补充披露 2015 年圣济堂主要糖尿病产品、中药产品的销售价格有所上升的原因及合理性、可持续性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

15. 申请材料显示，本次交易构成关联交易，系向上市公司实际控制人发行股份购买资产，拟购买资产采用收益法进行评估，圣济堂 100% 股权的评估值为 197,133.06 万元，截至 2015 年 12 月 31 日圣济堂归属于母公司所有者权益（经审计）为 20,346.64 万元，较审计后账面净资产评估增值 176,786.42 万元，增值率为 868.87%。按圣济堂 2015 年净利润计算，本次交易中，交易标的的市盈率为 43.94 倍。圣济堂 2015 年市净率为 9.68，高于同行业上市公司平均水平。请你公司结合圣济堂的行业地位、核心竞争力、行业特征以及同行业收购案例的静态市盈率，补充披露圣济堂评估增值率、静态市盈率、市净率较高的原因及合理性，本次交易是否存在损害中小股东权益的情形。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

16. 申请材料显示，随着药品价格改革，医药市场竞争的加剧，医疗保险制度改革的深入及相关政策、法规的调整或出台，以及医院药品招标采购等系列药品价格调控政策的进一步推广，预计我国药品降价趋势仍将持续，医药行业的平均利润率可能会下降。圣济堂预计 2016 年营业收入、扣非后净利润分别为 52,939 万元、15,025.73 万元，同比分别增

长 183%、241%，之后年度预计营业收入、净利润增速有所下降。截至 2016 年 3 月底圣济堂已签订销售合同金额为 3.3 亿元（对应销售收入 2.82 亿元），占 2016 年预测收入的比例为 53.27%。请你公司：1) 补充披露 2016 年 1 季度营业收入大幅增长的原因、合理性以及可持续性。2) 以列表形式补充披露 2016 年 1 季度已签订销售合同的客户名称、金额，与相关客户的历史合作情况，以及与交易对方是否存在关联关系。3) 结合主要竞争对手或可比公司经营情况、主要产品市场规模及份额变动情况、核心竞争优势、客户拓展情况、圣济堂产能利用情况、未来资本性支出情况，补充披露圣济堂预测营业收入、净利润等重要参数的选取是否符合谨慎性要求及判断依据。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

17. 申请材料显示，圣济堂销售费用率、管理费用率在 2015 年分别为 16.54%、8.63%，较 2014 年分别下降 2.93%、7.69%。预测销售费用率在 2016 年-2020 年保持在 25%以上，高于报告期销售费用率。预测管理费用率在 2016 年 9.81%，高于圣济堂 2015 年管理费用率，之后年度逐渐下降。请你公司：1) 补充披露圣济堂销售费用率、管理费用率在 2015 年下降，预测年度上升的原因及合理性。2) 结合圣济堂的成本费用管控情况以及同行业可比公司主要财务指标的比较分析，补充披露圣济堂收益法评估中期间费用率预测的依

据及合理性。3)结合敏感性分析，提示预测销售费用率、管理费用率差异导致估值变动的风险。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

18. 请你公司结合敏感性分析，提示预测营业收入、毛利率差异导致估值变动的风险。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

19. 申请材料显示，上市公司主要从事氮肥和甲醇的生产、销售，以及医药流通业务。标的资产圣济堂是糖尿病药物的专业化制药企业。交易完成后上市公司将战略转型为医药健康+化工双主业发展模式。请你公司：1)结合财务指标，补充披露本次交易完成后上市公司主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式。2)补充披露本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整体计划、整合风险以及相应管理控制措施。3)补充披露交易完成后保持核心技术人员稳定的相关安排。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

20. 申请材料显示，你公司未完整披露上市公司历史沿革及股本变动情况，未披露标的公司最近三年股权转让、增资及资产评估情况，同时“根据国家药监局南方所统计，我国糖尿病用药市场销售额2014年为159.77亿元，2015年预计为213.24万元，同比增长33.47%”。请你公司补充披露及更正上述信息披露错误。独立财务顾问应当勤勉尽责、仔细对

照我会相关规定自查重组报告书内容与格式，通读全文修改错漏，认真查找执业质量和内部控制存在的问题并进行整改。

21. 申请材料显示，本次交易对方为上市公司实际控制人丁林洪控制的渔阳公司。请你公司根据《证券法》第九十八条、《上市公司收购管理办法》第七十四条的规定，补充披露本次交易前控股股东及其一致行动人持有的上市公司股份的锁定期安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

22. 申请材料显示，若本次发行股份购买资产未能在 2016 年 12 月 31 日前实施完毕，则前述期间将相应顺延至本次发行股份购买资产实施完毕后的三个会计年度（含实施完毕当年），即 2017 年、2018 年和 2019 年。请你公司补充披露若交易在 2016 年 12 月 31 日之后实施完毕，交易标的对 2017 年、2018 年、2019 年的业绩承诺金额，并说明业绩承诺的合理性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

23. 申请材料显示，上市公司 2014 年、2015 年主营业务药品流通领域营业收入分别为 126,932 万元、128,381 万元。圣济堂的销售模式为经销模式。经销模式是圣济堂将产品以买断方式销售给具有 GSP 认证的药品流通企业和各地区保健/食品经销商。请你公司补充披露：1) 在报告期内圣济堂是否存在通过上市公司药品流通渠道对外销售产品的情形。2)

交易完成后圣济堂通过上市公司药品流通渠道对外销售产品的计划（若有）。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

你公司应当在收到本通知之日起30个工作日内披露反馈意见回复，披露后2个工作日内向我会报送反馈意见回复材料。如在30个工作日内不能披露的，应当提前2个工作日向我会递交延期反馈回复申请，经我会同意后在2个工作日内公告未能及时反馈回复的原因及对审核事项的影响。

联系人：郭慧敏 010-88061450 guohm@csrc.gov.cn