贵州赤天化股份有限公司

关于<中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书>

（161132 号）之反馈意见回复

中国证券监督管理委员会：

根据贵会对贵州赤天化股份有限公司（以下简称“赤天化”、“本公司”、“公司”或“上市公司”）发行股份购买资产并配套募集资金暨关联交易申请文件出具的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（161132 号），本公司已会同上市公司独立财务顾问申万宏源证券承销保荐有限责任公司（以下简称“独立财务顾问”）、律师北京国枫律师事务所（以下简称“律师”）、会计师亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称 “会计师”）、资产评估师中通诚资产评估有限公司（以下简称“评估师”）对反馈意见所列问题认真进行了逐项落实，现回复如下，请予审核。

本反馈意见回复所用释义与《贵州赤天化股份有限公司发行股份购买资产并配套募集资金暨关联交易报告书》保持一致，所用字体对应内容如下：

对反馈问题的回复	宋体
中介机构核查结论意见	**宋体、加粗**
对《贵州赤天化股份有限公司发行股份购买资产并配套募集资金暨关联交易报告书》的补充修订披露内容	**楷体、加粗**

本反馈意见回复中相关称谓指代及专业术语释义与重组报告书一致，若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况，为四舍五入原因造成。

目　录

反馈问题 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。 8

反馈问题 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。 36

反馈问题 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。 44

反馈问题 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。 51

反馈问题 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。 52

反馈问题 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。 59

反馈问题 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权（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。 63

反馈问题 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为丁世海，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。 74

反馈问题 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 9,379 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。 77

反馈问题 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。 93

反馈问题 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。 98

反馈问题 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。 107

反馈问题 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。 110

反馈问题 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。 ... 112

反馈问题 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。 121

反馈问题 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。..... 134

反馈问题 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。 149

反馈问题 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。..... 160

反馈问题 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、机构等方面的整合计划、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。 162

反馈问题 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。..... 170

反馈问题 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。 171

反馈问题 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。..... 173

反馈问题 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。..... 175

反馈问题 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。

回复：

一、补充披露上述募投项目投资金额测算依据及合理性

本公司在重组报告书“第七节 发行股份情况”/“九、募集配套资金的股份发行情况”/“（八）募集配套资金用途”/“1、贵阳观山湖肿瘤医院建设项目简介”章节补充披露如下：

（3）贵阳观山湖肿瘤医院项目投资测算及合理性

贵阳观山湖肿瘤医院项目投资估算测算依据主要包括《综合医院建设标准》（2008 版）、项目所在城市有关估算指标、所需软硬件及设备设施近期市场价格等。总建筑面积 120,000 平方米，新建 1,200 张床位，建设期三年，计划总投资为 150,000 万元，具体情况如下：

单位：万元

序号	工程或费用名称	建筑	设备购置费	安装工程费	其他费用	合计

		工程费				
1	工程费用	61,736	40,800	4,080	-	106,616
1.1	土建工程	60,000	-	-	-	60,000
1.1.1	医疗中心	12,500	-	-	-	12,500
1.1.2	肿瘤中心	32,500	-	-	-	32,500
1.1.3	康复中心	5,000	-	-	-	5,000
1.1.4	培训及体检中心	10,000	-	-	-	10,000
1.2	设备费用	-	38,000	3,800	-	41,800
1.2.1	基本医疗设备	-	23,480	2,348	-	25,828
1.2.2	肿瘤化疗设备	-	7,700	770	-	8,470
1.2.3	影像中心设备	-	4,316	432	-	4,748
1.2.4	重症监护设备	-	504	50	-	554
1.2.5	试验检验设备	-	1,509	151	-	1,659
1.2.6	办公公用设备	-	491	49	-	541
1.3	辅助工程	1,736	2,800	280	-	4,816
1.3.1	道路	868	-	-	-	868
1.3.2	绿化	700	-	-	-	700
1.3.3	围墙	168	-	-	-	168
1.3.4	变配电系统	-	1,500	150	-	1,650
1.3.5	给排水及消防系统	-	1,300	130	-	1,430
2	工程建设其他费用	-	-	-	26,717	26,717
2.1	土地费用	-	-	-	20,000	20,000

2.2	人才引进	-	-	-	5,000	5,000
2.3	前期工作费	-	-	-	-	-
2.4	可研报告编制费	-	-	-	192	192
2.5	环境评价费	-	-	-	32	32
2.6	建设单位管理费	-	-	-	783	783
2.7	设计费	-	-	-	360	360
2.8	监理费	-	-	-	300	300
2.9	招标费	-	-	-	50	50
3	预备费	-	-	-	6,667	6,667
3.1	基本预备费	-	-	-	6,667	6,667
3.2	涨价预备费	-	-	-	-	-
4	流动资金	-	-	-	10,000	10,000
合计		61,736	40,800	4,080	43,384	150,000

上述投资金额主要参考了国内同等规模、类似工程的投资，同时采用网上询价等方式得到较为准确的价格。因此，贵阳观山湖肿瘤医院项目投资估算测算具有合理性。

本公司在重组报告书“第七节 发行股份情况”/“九、募集配套资金的股份发行情况”/“（八）募集配套资金用途”/“2、贵阳圣济堂糖尿病医院建设项目”章节补充披露如下：

（3）贵阳圣济堂糖尿病医院建设投资测算及合理性

贵阳圣济堂糖尿病医院建设项目投资估算测算依据主要包括《综合医院建设标准》（2008 版）、项目所在城市有关估算指标、所需软硬件及设备设施近期市

场价格等。本项目总投资为 50,000 万元，建设 500 张床位的三级甲等糖尿病医院，分区建设，项目主体建筑面积为 43,000 平方米。根据各功能用房使用特征，平面布置以组团式布局，分为诊疗业务区、后勤保障区、办公生活区，具体建设内容如下：

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
1	工程费用	16,854	12,900	1,290	-	31,044
1.1	土建工程	15,300	-	-	-	15,300
1.1.1	住院楼	7,500	-	-	-	7,500
1.1.2	门急诊医技楼	3,000	-	-	-	3,000
1.1.3	公寓建筑楼	900	-	-	-	900
1.1.4	综合楼	1,500	-	-	-	1,500
1.1.5	地下建筑	2,400	-	-	-	2,400
1.2	设备费用	-	12,450	1,245	-	13,695
1.2.1	医疗设备	-	12,000	1,200	-	13,200
1.2.2	进口设备	-	341	34	-	375
1.2.3	公用设备	-	109	11	-	120
1.3	辅助工程	1,554	450	45	-	2,049
1.3.1	道路	455	-	-	-	455
1.3.2	绿化	875	-	-	-	875

1.3.3	广场	120	-	-	-	120
1.3.4	污水处理	20	-	-	-	20
1.3.5	围墙	84	-	-	-	84
1.3.6	变配电系统	-	258	26	-	284
1.3.7	给排水及消防系统	-	192	19	-	211
2	工程建设其他费用	-	-	-	12,604	12,604
2.1	土地费用	-	-	-	10,000	10,000
2.2	人才引进	-	-	-	2,000	2,000
2.3	前期工作费	-	-	-	-	-
2.4	可研报告编制费	-	-	-	64	64
2.5	环境评价费	-	-	-	20	20
2.6	建设单位管理费	-	-	-	260	260
2.7	设计费	-	-	-	130	130
2.8	监理费	-	-	-	100	100
2.9	招标费	-	-	-	30	30
3	预备费	-	-	-	2,182	2,182
3.1	基本预备费	-	-	-	2,182	2,182
3.2	涨价预备费	-	-	-	-	-
4	流动资金	-	-	-	4,170	4,170
合计		16,854	12,900	1,290	18,956	50,000

上述投资金额主要参考了国内同等规模、类似工程的投资，同时采用网上询

价等方式得到较为准确的价格。因此，贵阳圣济堂糖尿病医院建设项目投资估算测算具有合理性。

本公司在重组报告书“第七节 发行股份情况”/“九、募集配套资金的股份发行情况”/“（八）募集配套资金用途”/“3、募集配套资金偿还银行借款及其合理性”章节补充披露如下：

3、募集配套资金偿还银行借款的测算依据及其合理性

本次募集配套资金中，拟使用 93,300 万元偿还上市公司银行借款，未超过募集配套资金总金额的 50%，以降低公司的资产负债率和财务风险，减少财务费用，提高公司的盈利能力，满足公司业务发展的需要。

（1）上市公司银行借款情况

截至 2015 年 12 月 31 日，上市公司长期借款及一年内到期的银行借款余额如下：

单位：万元

序号	项目	金额
1	一年内到期银行借款	158,700.00
2	长期借款	59,164.00
合计		217,864.00

上述借款主体为赤天化下属子公司桐梓化工，具体借款明细情况如下：

单位：万元

序号	借款主体	借款单位	借款起始日	借款终止日	借款余额

1	桐梓化工	交通银行银团贷（注）	2009.6.10	2017.6.10	162,564.00
2	桐梓化工	重庆银行	2009.5.31	2016.5.31	19,300.00
3	桐梓化工	农业银行遵义湘山支行	2009.5.27	2017.5.27	6,000.00
4	桐梓化工	工商银行贵阳中西支行	2009.3.31	2019.3.30	30,000.00
合计		-	-	-	217,864.00

注：桐梓化工的交通银行银团贷款分批到期，最后到期日为 2017 年 6 月 10 日。

（2）归还银行贷款视同补充流动资金的模拟测算

1）赤天化营运资金需要量模拟测算

赤天化最近五年主要经营性资产和主要经营性负债及其销售百分比情况如下：

单位：万元

项目	2011 年		2012 年		2013 年		2014 年		2015 年		
	金额	销售百分比	金额	销售百分比	金额	销售百分比	金额	销售百分比	金额	销售百分比	目标销售百分比（2011—2013 年平均值）
营业收入	196,095.01	100.00%	350,416.46	100.00%	415,875.29	100.00%	328,670.03	100.00%	276,147.82	100.00%	100.00%

经营性流动资产：											
应收票据	5,016.55	2.56%	10,852.11	3.10%	7,139.59	1.72%	3,541.61	1.08%	353.27	0.13%	2.46%
应收账款	18,445.96	9.41%	24,543.00	7.00%	36,773.30	8.84%	46,166.33	14.05%	46,397.69	16.80%	8.42%
预付账款	33,289.11	16.98%	43,306.97	12.36%	12,824.56	3.08%	24,657.95	7.50%	17,126.80	6.20%	10.81%
存货	52,402.41	26.72%	62,397.87	17.81%	78,730.10	18.93%	58,866.91	17.91%	64,507.76	23.36%	21.15%
经营性流动资产小计(1)	109,154.03	55.66%	141,099.96	40.27%	135,467.54	32.57%	133,232.80	40.54%	128,385.52	46.49%	42.83%
经营性流动负债：											
应付票据	16,366.01	8.35%	33,675.26	9.61%	23,652.83	5.69%	37,645.39	11.45%	21,169.04	7.67%	7.88%

应付账款	32,653.57	16.65%	24,660.13	7.04%	24,262.55	5.83%	60,172.08	18.31%	57,151.51	20.70%	9.84%
预收账款	14,028.92	7.15%	9,697.34	2.77%	13,482.88	3.24%	26,237.07	7.98%	15,394.54	5.57%	4.39%
经营性流动负债小计(2)	63,048.51	32.15%	68,032.74	19.41%	61,398.26	14.76%	124,054.54	37.74%	93,715.09	33.94%	22.11%

注：应收账款、存货按余额计算，应付账款剔除应付工程款

最近三年，上市公司氮肥化工主营业务收行业周期景气下降的影响，营业收入逐年大幅下降。2013 年、2014 年、2015 年，上市公司营业收入分别为 415,875.29 万元、328,670.03 万元和 276,147.82 万元。2014 年、2015 年营业收入分别同比下降 20.97%和 15.98%。2014 年末、2015 年末，上市公司流动比率分别为 0.62 倍、0.50 倍，速动比率分别为 0.41 倍、0.33 倍，按流动资产-流动负债口径计算的营运资金缺口高达 98,445.22 万元、179,233.82 万元。流动比率和速动比率均处于极低水平，营运资金严重短缺。因此，2014 年和 2015 年各项经营性资产和经营性负债的销售百分比已不具备参考意义。

有鉴于此，假设：①以上市公司经营较为正常的 2011 年度至 2013 年度的经营性资产和经营性负债销售百分比平均值作为目标销售百分比；②2016 年、2017 年、2018 年营业收入逐年平滑恢复至 2013 年营业收入水平，年复合增长

率为 14.62%。

按照销售百分比法计算的上市公司未来三年的营运资金需要量合计为 51,518.09 万元，具体测算如下：

单位：万元

	2015 年	目标销售百分比	2016 年	2017 年	2018 年	合计
营业收入	276,147.82	100.00%	316,530.42	362,818.39	415,875.29	
经营性流动资产：						
应收票据	353.27	2.46%	7,778.10	8,915.54	10,219.31	
应收账款	46,397.69	8.42%	26,644.46	30,540.82	35,006.97	
预付账款	17,126.80	10.81%	34,204.78	39,206.73	44,940.15	
存货	64,507.76	21.15%	66,957.71	76,749.30	87,972.77	
经营性流动资产小计	128,385.52	42.83%	135,585.06	155,412.40	178,139.20	
经营性流动负债：						
应付票据	21,169.04	7.88%	24,946.30	28,594.34	32,775.84	
应付账款	57,151.51	9.84%	31,150.16	35,705.42	40,926.82	
预收账款	15,394.54	4.39%	13,888.90	15,919.95	18,248.01	
经营性流动负债小计	93,715.09	22.11%	69,985.37	80,219.71	91,950.67	
营运资金追加需要量	-		30,929.25	9,593.00	10,995.84	51,518.09

注：应收账款、存货按余额计算，应付账款剔除应付工程款

赤天化按照 2015 年度营运资金周转效率情况，根据中国银行业监督管理委员会印发的《流动资金贷款管理暂行办法》(中国银行业监督管理委员会令 2010 年第 1 号）计算 2015 年度营运资金需求量为 55,472.67 万元，具体测算如下：

项　目	金额（万元）/数值
2015 年平均应收账款	46,282.01
2015 年平均预付账款	20,892.38
2015 年平均存货	61,687.34
2015 年平均预收账款	20,815.81
2015 年平均应付账款	58,661.79
2015 年营业收入	276,147.82
2015 年营业成本	251,669.76
2015 年利润总额	-20,091.33
2015 年存货周转天数	88.24
2015 年应收账款周转天数	60.34
2015 年应付账款周转天数	83.91
2015 年预付账款周转天数	29.89
2015 年预收账款周转天数	27.14
2015 年营运资金周转次数	5.34
2015 年销售利润率	-7.28%
2015 年营运资金需求量	55,472.67

注 1：应收账款、存货按余额计算，应付账款剔除应付工程款，利润总额扣除了非经常性投资收益；

注 2：上市公司营运资金量的计算公式为：营运资金需求量＝2014 年预测营业收入×（1 - 2013 年销售利润率）/营运资金周转次数；

注 3：营运资金周转次数＝360/（存货周转天数+应收账款周转天数 - 应付账款周转天数＋预付账款周转天数 - 预收账款周转天数），其中：周转天数=360/周转次数，应收账款周转次数＝2015 年营业收入/平均应收账款；预收账款周转次数＝2015 年营业收入/平均预收账款，存货周转次数＝2015 年营业成本/平均存货；预付账款周转次数＝2015 年营业成本/平均预付账款；应付账款周转次数＝2015 年营业成本/平均应付账款。

综上，赤天化营运资金需要量为 51,518.09 万元—55,472.67 万元。

2）圣济堂营运资金追加需要量模拟测算

根据标的资产的评估报告及评估说明，圣济堂预测期营运资金追加需要量合计为 37,160.68 万元，具体如下：

单位：万元

科目名称	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	合计
营运资金增加额	17,094.96	4,994.52	5,486.63	4,570.53	2,674.31	2,339.73	37,160.68

3）赤天化和圣济堂营运资金需要量合计

赤天化和圣济堂营运资金需要量合计为 88,678.77 万元—92,633.35 万元。

项目	金额区间（万元）	
赤天化营运资金追加需要量	51,518.09	55,472.67
圣济堂营运资金追加需要量	37,160.68	37,160.68
合计	88,678.77	92,633.35

4）其他流动负债支出安排

上市公司 2015 年末其他应付款中，应付赤天化集团 19,697.29 万元，该等财务资助系赤天化集团 2012 年发行中期票据筹集，2017 年中票到期前上市公司须归还该等借款。

上市公司 2015 年末短期借款及一年内到期的银行借款余额为 158,700 万元，预计陆续到期后难以足额续借。

综上，本次募集配套资金中拟使用 93,300 万元偿还上市公司银行借款视同补充流动资金具有充分的必要性及合理性。

（3）归还银行借款对节省利息支出的影响

上述借款 2015 年度的利率平均为 6.55%，利息支出金额为 14,270.09 万元，本次配套募集资金拟使用 93,300 万元偿还银行借款占该等银行借款的比例为 42.83%。按 2015 年实际利息支出模拟计算，偿还部分银行借款可节省利息支出 6,111.15 万元，扣除所得税影响后金额为 4,583.36 万元。

（4）偿还部分银行借款对提升上市公司每股收益的影响

单位：万元

项目	维持目前债权融资方式	通过股权融资归还部分银行借款
上市公司 2015 年净利润（备考数）	6,508.10	6,508.10
节省利息支出（含所得税影响）	-	4,583.36
上市公司 2015 年模拟净利润	6,508.10	11,091.46

（备考数+节省利息支出金额）		
配套融资前总股本（万股）	140,853.20	140,853.20
配套融资发行股份数（万股）	-	45,813.95
配套融资完成后总股本（万股）	-	186,667.16
2015 年模拟每股收益（元/股）	0.046	0.059

注：净利润为归属于母公司所有者的净利润。

根据上市公司 2015 年备考财务报表，不考虑本次配套募集资金归还银行借款的影响，每股收益为 0.046 元，如考虑本次配套募集资金归还银行借款节省利息支出、降低财务费用的影响，上市公司 2015 年每股收益可提升至 0.059 元，有利于保护上市公司及全体股东的利益。

二、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

本公司在重组报告书“第七节 发行股份情况”/“九、募集配套资金的股份发行情况”/“（九）募集配套资金的必要性”章节补充披露如下：

1、上市公司前次募集资金金额、使用进度、效益及剩余资金安排

截至本报告书出具日前 5 年内,上市公司不存在发行股份募集资金的事项。

2、募集配套资金金额及用途与公司现有经营状况、财务状况匹配性

本次交易标的圣济堂是以药品的研发、生产和销售为主营业务的医药企业。本次交易完成后，圣济堂将成为上市公司的子公司，上市公司将拥有氮肥和甲醇的生产、销售，以及医药研发、生产和医药流通业务的双主业。

（1）本次募集配套资金将完善公司医药业务产业链,向医疗服务业延伸,为大健康业务产业布局提供保障

公司拟以圣济堂为核心业务平台，打造医药健康产业平台。健康产业是具有巨大市场潜力的新兴产业，包括医疗产品、保健用品、营养食品、医疗器械、保健器具、休闲健身、健康管理、健康咨询等多个与人类健康紧密相关的生产和服务领域。健康产业是辐射面广、吸纳就业人数多、拉动消费作用大的复合型产业，具有拉动内需增长和保障改善民生的重要功能。本次重组完成后，公司在现有子公司康心药业基础上，增加子公司圣济堂。其中，圣济堂主要从事医药研发、生产和销售,康心药业主要从事医药流通业务。为了进一步完善公司的医药健康产业链，公司拟募集配套资金投资设立贵阳观山湖肿瘤医院、贵阳圣济堂糖尿病医院发展医疗服务业务，逐步打造医药健康产业平台。

贵阳观山湖肿瘤医院、贵阳圣济堂糖尿病医院都是以三级甲等为标准建立的医院,建成后将成为公司旗下医疗服务板块的重要组成部分。作为医药流通的下游产业，医疗服务业务是公司业务开展的终端。本次交易完成后，贵阳观山湖肿瘤医院、贵阳圣济堂糖尿病医院将成为公司制药、医药流通等业务的终端依托,为公司的制药和医药流通业务提供一部分稳定的业务来源，同时将大大增强公司医药流通业务与上游制药公司的议价能力，成为公司持续发展所需核心竞争力的重要组成部分。

（2）本次募集配套资金有利于降低可预见财务风险

公司拟将本次募集资金中不超过 93,300 万元用于偿还公司有息负债，有助于降低公司财务风险，提高持续盈利能力，增强公司可持续发展能力，切实保障

广大股东的股东权益。考虑到募集资金实际到位时间无法确切估计，且公司存在大量短期借款情况，因此公司将本着有利于优化公司债务结构、尽可能节省公司利息费用的原则，根据募集资金实际到位情况灵活安排偿还公司各项贷款。

3、本次交易完成后上市公司财务状况分析

根据备考财务报表，2015 年 12 月 31 日、2016 年 3 月 31 日，上市公司模拟财务状况如下：

单位：万元

项目	2016 年 3 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
资产合计	808,254.83	793,467.32
负债合计	483,919.35	467,634.92
所有者权益	324,335.48	325,832.40
归属于母公司股东的所有者权益	305,422.55	307,843.03
资产负债率	59.87%	58.94%
流动比率	0.64	0.61
速动比率	0.48	0.45

根据备考财务报表，本次交易后，2015 年末、2016 年 3 月末赤天化资产总额分别为 793,467.32 万元、808,254.83 万元；负债总额分别为 467,634.92 万元、483,919.35 万元，归属于母公司股东的所有者权益分别为 307,843.03 万元、305,422.55 万元，资产负债率分别为 58.94%、59.87%，流动比率分别为 0.61 倍、0.64 倍，速动比率分别为 0.45 倍、0.48 倍。

本次重组后，赤天化将转变为医药健康+氮肥化工双主业的上市公司，2015

年末、2016 年 3 月末，赤天化资产负债率、流动比率、速动比率等偿债能力指标与医药可比上市公司及氮肥化工可比上市公司比较情况如下：

本次交易后，赤天化与医药行业可比上市公司资产负债率比较情况如下：

代码	简称	资产负债率	
		2016 年 3 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
000963.SZ	华东医药	47.19%	71.59%
600867.SH	通化东宝	33.04%	34.56%
600062.SH	华润双鹤	15.70%	17.12%
300294.SZ	博雅生物	9.62%	12.80%
	医药可比上市公司平均值	26.39%	34.02%
	氮肥可比上市公司平均值	72.03%	71.69%
	两个行业可比上市公司平均值	49.21%	52.86%
	赤天化（备考数）	59.87%	58.94%

2015 年末、2016 年 3 月末，赤天化备考财务报表资产负债率分别 58.94%、59.87%，显著高于医药可比上市公司平均资产负债率，也高于医药、氮肥两个行业可比上市公司平均资产负债率的均值。

本次交易后，赤天化与医药行业可比上市公司流动比率比较情况如下：

代码	简称	流动比率	
		2016 年 3 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
000963.SZ	华东医药	2.07	1.31

600867.SH	通化东宝	1.64	1.59
600062.SH	华润双鹤	3.83	3.40
300294.SZ	博雅生物	5.89	4.41
	医药可比上市公司平均值	3.36	2.68
	氮肥可比上市公司平均值	0.58	0.56
	两个行业可比上市公司平均值	1.97	1.62
	赤天化（备考数）	0.64	0.61

2015 年末、2016 年 3 月末，赤天化备考财务报表流动比率分别 0.61、0.64，显著低于医药可比上市公司平均流动比率，也低于医药、氮肥两个行业可比上市公司平均流动比率的均值。

本次交易后，赤天化与医药行业可比上市公司速动比率比较情况如下：

代码	简称	速动比率	
		2016 年 3 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
000963.SZ	华东医药	1.48	0.90
600867.SH	通化东宝	0.61	0.61
600062.SH	华润双鹤	2.64	2.19
300294.SZ	博雅生物	4.34	3.36
	医药可比上市公司平均值	2.27	1.76
	氮肥可比上市公司平均值	0.31	0.30
	两个行业可比上市公司平均值	1.29	1.03
	赤天化（备考数）	0.48	0.45

2015 年末、2016 年 3 月末，赤天化备考财务报表速动比率分别 0.45、0.48，显著低于医药可比上市公司平均速动比率，也低于医药、氮肥两个行业可比上市公司平均速动比率的均值。

4、本次交易完成后经营现金流分析

2014 年度、2015 年度、2016 年 1-3 月，赤天化和圣济堂经营现金流合计为 40,424.72 万元、4,932.56 万元、3,529.32 万元。通过日常经营业务现金流积累难以满足募投项目的资金需要。

单位：万元

项目	2016 年 1-3 月	2015 年	2014 年
经营活动产生的现金净额（赤天化+圣济堂）	3,529.32	4,932.56	40,424.72

5、银行借款、融资渠道、授信额度、未来支出计划及募投项目进展情况分析

（1）上市公司最近一期末银行借款情况

截至 2016 年 3 月 31 日，上市公司正在履行的银行借款情况如下：

单位：万元

序号	借款主体	借款单位	借款起始日	借款终止日	借款余额
短期借款					
1	康心药业	建设银行贵阳城北支行	2016.2.19	2017.2.18	5,000
2	康心药业	中国银行贵阳新添支行	2016.1.26	2017.1.25	1,000
3	康心药业	贵阳银行乌当支行	2016.2.22	2017.2.21	1,200

4	康心药业	中信银行贵阳分行	2015.12.14	2016.12.13	3,000
长期借款					
1	桐梓化工	交通银行银团贷款（注）	2009.6.10	2017.6.10	162,564
2	桐梓化工	重庆银行	2009.5.31	2016.5.31	19,300
3	桐梓化工	农业银行遵义湘山支行	2009.5.27	2017.5.27	6,000
4	桐梓化工	工商银行贵阳中西支行	2009.3.31	2019.3.30	27,000
合计		-	-	-	225,064

注：桐梓化工的交通银行银团贷款分批到期，最后到期日为 2017 年 6 月 10 日。

2016 年 3 月末，赤天化银行借款余额为 225,064 万元，其中，一年以内到期的银行借款余额为 165,900 万元，短期偿债压力较大。

（2）上市公司授信额度及使用情况

截至 2016 年 3 月 31 日，赤天化银行综合授信额度为 264,644 万元，剩余尚未使用的授信额度为 16,663 万元，具体情况如下：

单位：万元

银行名称	被授信单位	授信额度	已用额度	剩余额度	授信期限
贵州银行瑞金支行	赤天化	10,000	0	10,000	2016.7.23
农业银行遵义湘山支行	桐梓化工	6,000	6,000	0	2017.5.27
交通银行银团	桐梓化工	162,564	162,564	0	2017.6.10
重庆银行银行	桐梓化工	19,300	19,300	0	2016.5.31
工商银行中西支行	桐梓化工	27,000	27,000	0	2019.3.30

贵阳银行乌当支行	康心药业	14,500	10,837	3,663	2018.12.21
中信银行贵阳分行	康心药业	12,000	10,000	2,000	2016.12.13
建设银行贵阳城北支行	康心药业	5,000	5,000	0	2017.2.18
中国银行贵阳新添支行	康心药业	4,800	4,800	0	2017.1.19
农商银行乌当支行	康心药业	3,480	2,480	1,000	2017.11.29
合计		264,644	247,981	16,663	

截至 2016 年 3 月 31 日，圣济堂银行综合授信额度为 46,600 万元，剩余尚未使用的授信额度为 10,715 万元，具体使用情况如下：

单位：万元

银行名称	被授信单位	授信额度	已用额度	剩余额度	授信期限
德阳银行成都分行	圣济堂	23,000	20,000	3,000	2017.5.19
招商银行贵阳分行	圣济堂	5,000	5,000	0	2016.12.23
工行贵阳中华路支行	圣济堂	6,600	3,885	2,715	2016.8.10
邮政银行贵阳分行	圣济堂	2,000	2,000	0	2017.2.05
光大银行贵阳分行	圣济堂	10,000	5,000	5,000	2016.4.13
合计		46,600	35,885	10,715	

目前赤天化、圣济堂剩余尚未使用的授信额度分别仅为 16,663 万元和 10,715 万元，占各自综合授信总额度的比例仅为 6.29%、22.99%。

（3）未来支出计划及募投项目进展情况

本次交易完成后，上市公司未来支出主要集中于本次募投项目中贵阳观山湖

肿瘤医院建设项目和贵阳圣济堂糖尿病医院建设项目。两个项目总投资额为200,000万元，拟使用募集资金投入金额合计为103,700万元，另需自筹投资缺口金额合计为96,300万元。公司正积极推进本次募集配套资金投资项目，各项目工作进展较为顺利，募集资金到位后尽快推动实施，具体如下：

单位：万元

序号	项目	项目进展	总投资金额	募集资金投入金额	自筹投资金额
1	贵阳观山湖肿瘤医院建设项目	已取得贵阳市发改委立项批复、贵阳市卫计委设立批复、贵阳市环保局环评批复； 公司成立项目筹备组，已开展项目设计规划、人员引进等工作	150,000	77,700	72,300
2	贵阳圣济堂糖尿病医院建设项目	已取得贵阳市发改委立项批复、贵阳市卫计委设立批复、贵阳市环保局环评批复； 公司成立项目筹备组，已开展项目设计规划、人员引进等工作	50,000	26,000	24,000
合计		-	200,000	103,700	96,300

（4）上市公司融资渠道分析

上市公司目前主要依靠银行借款债权融资渠道筹集日常生产经营所需资金，满足未来投资计划的资金需求。但赤天化最近一期末银行借款及一年内到期的银

行借款金额较大，剩余未使用的授信额度较少，债权融资的空间极其有限，急需通过股权融资补充资本金，偿还一定比例的有息债务，提高综合融资能力。

综上，本次配套募集资金及其使用安排具有充分的必要性。

三、补充披露渔阳公司认购资金来源

本公司在重组报告书“第七节 发行股份情况”/“九、募集配套资金的股份发行情况”/“（四）发行对象”章节补充披露如下：

（四）发行对象

本次募集配套资金的认购方为：包括渔阳公司在内的不超过 10 名特定投资者。本次发行对象范围包括符合法律法规规定的证券投资基金管理公司、证券公司、信托投资公司（以其自有资金）、财务公司、资产管理公司、保险机构投资者、合格境外机构投资者（QFII）、自然人以及其他合法投资者等不超过 10 名的特定对象。

2016 年 1 月 12 日，赤天化与渔阳公司签署了《股份认购协议》，协议约定渔阳公司认购公司本次非公开发行股票总股数的 10%至 50%，在前述范围内，最终认购数量由渔阳公司和公司董事会协商确定。

渔阳公司认购本次非公开发行股票的资金来源为自筹，包括：1、渔阳公司实际控制人丁林洪的自有资金或自筹资金；2、渔阳公司持有赤天化集团 100%股权，赤天化集团截至 2016 年 3 月 31 日母公司口径净资产达到 8.51 亿元，具有一定的筹资能力；3、本次交易后，渔阳公司和赤天化集团合计持有上市公司 73,017.87 万股股份，按最新市场价格（2016 年 6 月 30 日收盘价 5.75 元/股）计算，总市值约为 419,852.75 万元，渔阳公司具有一定的筹资能力。

四、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

本公司在重组报告书“第七节 发行股份情况”/“九、募集配套资金的股份发行情况”/“（八）募集配套资金用途”/“1、贵阳观山湖肿瘤医院建设项目介绍”中补充披露如下：

（6）贵阳观山湖肿瘤医院建设项目报批情况

审批事项	发文单位	文件名称	文件编号
发改委立项	贵阳市观山湖区发展和改革局	关于贵阳观山湖肿瘤医院建设项目项目建议书的批复	观发改[2015]201 号
卫计委审批	贵阳市卫生和计划生育委员会	设置医疗机构批准书	筑卫计字[2016]2 号
环评批复	贵阳市环境保护局	贵阳市环境保护局关于对贵阳观山湖肿瘤医院建设项目环境影响报告书的批复	筑环审[2016]25 号

贵阳观山湖肿瘤医院建设项目已取得发改委、卫计委及环保部门的批复，项目建设所需批文已经齐备，项目实施不存在障碍。

根据《医疗机构管理条例》规定，该项目后续建成后，开始经营前，还需取得《医疗机构执业许可证》，取得程序如下：

“第十五条 医疗机构执业，必须进行登记，领取《医疗机构执业许可证》；

第十六条 申请医疗机构执业登记，应当具备下列条件：1）有设置医疗机构批准书；2）符合医疗机构的基本标准；3）有适合的名称、组织机构和场所；4）有与其开展的业务相适应的经费、设施、设备和专业卫生技术人员；5）有相应

的规章制度；6）能够独立承担民事责任。”

公司将在该建设项目完成后向主管部门申请《医疗机构执业许可证》，目前已取得设置医疗机构批准书，预计取得《医疗机构执业许可证》不存在实质性障碍。

本公司在重组报告书 “第七节 发行股份情况”/“九、募集配套资金的股份发行情况”/“（八）募集配套资金用途”/“2、贵阳圣济堂糖尿病医院建设项目介绍”中补充披露如下：

（6）贵阳圣济堂糖尿病医院建设项目报批情况

审批事项	发文单位	文件名称	文件编号
发改委立项	贵阳市观山湖区发展和改革局	关于贵阳圣济堂糖尿病医院建设项目项目建议书的批复	观发改[2015]202 号
卫计委审批	贵阳市卫生和计划生育委员会	设置医疗机构批准书	筑卫计字[2016]3 号
环评批复	贵阳市环境保护局	贵阳市环境保护局关于对贵阳圣济堂糖尿病医院建设项目环境影响报告书的批复	筑环审[2016]26 号

贵阳圣济堂糖尿病医院建设项目已取得发改委、卫计委及环保部门的批复，项目建设所需批文已经齐备，项目实施不存在障碍。

根据《医疗机构管理条例》规定，该项目后续建成后，开始经营前，还需取得《医疗机构执业许可证》，取得程序如下：

“第十五条 医疗机构执业，必须进行登记，领取《医疗机构执业许可证》；

第十六条 申请医疗机构执业登记，应当具备下列条件：1）有设置医疗机构批准书；2）符合医疗机构的基本标准；3）有适合的名称、组织机构和场所；4）有与其开展的业务相适应的经费、设施、设备和专业卫生技术人员；5）有相应的规章制度；6）能够独立承担民事责任。”

公司将在该建设项目完成后向主管部门申请《医疗机构执业许可证》，目前已取得设置医疗机构批准书，预计取得《医疗机构执业许可证》不存在实质性障碍。

（五）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

本公司在重组报告书“第七节 发行股份情况”/“九、募集配套资金的股份发行情况”章节中补充披露如下：

（十三）募集配套资金投资项目与上市公司主营业务的协同效应

本次交易完成后，上市公司主营业务在现有氮肥和甲醇化工业务、医药流通业务的基础上，增加医药制造业务，公司将战略转型为医药健康+化工双主业发展的综合性公司。本次募投资金将主要用于新建贵阳观山湖肿瘤医院和贵阳圣济堂糖尿病医院，未来公司将逐渐打造医药制造、医药流通、医疗服务的完整产业链条，不断提升在医疗健康产业的综合竞争力和可持续发展能力。

1、实现医疗健康产业的战略布局

随着国民经济的持续增长、城镇化进程的加快、居民可支配收入进一步提高，居民对生活品质与健康的关注也与日俱增，自我医疗保健意识正逐渐加强，我国医疗市场需求迅速增长。同时，政府也在大力推动医疗服务行业公有制改革进程，

鼓励社会办医，支持民营医院的发展，国内医疗机构在政策导向下逐步向市场化运作转变。医疗服务行业作为抗经济周期的消费性行业，在需求增进与政策扶持共同拉动的背景下，具备巨大的发展空间。在国内进一步开放社会资本办医的市场机遇和投资机会下，上市公司将构筑医药制造、医药流通与医疗服务相结合的医疗健康产业战略布局。

2、临床应用促进医药研发

本次交易完成后，上市公司将肿瘤医院和糖尿病医院作为医疗临床平台，以临床用药需求为导向，在肿瘤及糖尿病等领域，重点开发具有靶向性、高选择性、新作用机理的治疗药物。肿瘤医院和糖尿病医院在未来的营运过程中，通过对患者感受、反应和生存状态的记录，可获得大量的临床资料，上市公司对临床试验进行预测并评估患者疗效，大量临床试验的数据将极大的推动新药品研发。上市公司将通过医疗产业促进医药制造产业的发展，提高医疗健康产业链的协同效应。

3、医疗产业人才储备

本次交易完成后，上市公司的主营业务为医药流通业务、医药制造业务，经过多年的经营，积累了一批具有医疗行业管理经验的高素质人才，并与 14 名具有丰富医疗服务经验的学科带头人确定了聘用意向。此外，公司为了保证未来肿瘤医院和糖尿病医院的顺利发展，已经与多位医疗领域的专家达成了聘用意向，丰富的专业人才储备将会保证医疗业务的顺利进行。

独立财务顾问核查意见：经核查，上市公司本次募集配套资金投资项目投

资测算依据合理，本次募集配套资金具有充分的必要性，渔阳公司认购资金全部为自筹资金，本次募投项目均已完成全部审批手续，项目实施不存在障碍，募投项目与上市公司、圣济堂主营业务具有协同效应。

反馈问题 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一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。

回复：

本公司在重组报告书在重组报告书“第十三节 同业竞争与关联交易”/“一、本次交易对同业竞争的影响”章节补充披露如下：

（一）上市公司控股股东、实际控制人控制的其他企业情况

本次交易前，上市公司控股股东为赤天化集团，渔阳公司持有赤天化集团 100%股权，为间接控股股东，丁林洪持有渔阳公司 98.5%股权，为上市公司实际控制人。

本次交易后，上市公司控股股东为渔阳公司，丁林洪持有渔阳公司 98.5%股权，为上市公司实际控制人。赤天化集团为第二大股东，渔阳公司持有赤天化集团 100%股权，因此，赤天化集团为控股股东的一致行动人。

截至本报告书出具日，渔阳公司除控制赤天化集团和圣济堂外，未控制其他企业。丁林洪除持有渔阳公司 98.5%股权外，未控制其他企业。

除上市公司及其子公司外，赤天化集团及其控制的其他企业情况如下：

序号	公司名称	注册资本	主营业务	股权关系

1	赤天化集团	50,800 万元	主要从事股权投资管理、设备安装维修、工程服务等业务	渔阳公司持股100%
2	赤天化集团天福物业管理有限公司	300 万元	物业管理	赤天化集团持股100%
3	赤天化民生物流有限责任公司	5,000 万元	代理国内货物运输、仓储、配送、装卸搬运、包装、分装、物流策划、管理、咨询服务	赤天化集团持股100%
4	贵州赤天化集团遵义天通塑料有限责任公司	1,080 万元	生产销售塑料制品、塑料制品非标制作及安装等	赤天化集团持股100%
5	贵州赤天化贸易有限责任公司	10,000 万元	煤炭批发经营与销售	赤天化集团持股100%
6	赤天化集团物流有限责任公司	600 万元	危险货物运输及修理，道路普通货物运输、货运代理	赤天化集团持股100%

7	贵州赤天化房地产开发有限公司	800 万元	房地产开发及商品房销售、管理，房屋租赁，技术咨询，室内装饰装修设计	赤天化集团持股 100%
8	贵州中广商投资管理有限公司	10,000 万元	旅游投资及开发、管理；旅游资源及景点的开发利用	赤天化集团持股 80%
9	遵义华美塑料包装有限公司	125 万美元	生产和销售环保包装袋等塑料产品，以及开发市场所需的各种环保塑料制品	赤天化集团持股 70%
10	遵义康康绿色食品有限公司	500 万元	玉米系统食品及相关绿色食品开发	赤天化集团持股 61%，贵州赤天化集团遵义天通塑料有限责任公司持股 4%
11	贵州赤天化正泰工程有限责任公司	2,000 万元	机电安装工程专业承包；压力容器制造、安装、改造	赤天化集团持股 51%

12	赤水市天福物业有限公司	50 万元	物业管理	赤天化集团天福物业管理有限公司持股 100%

赤天化集团及其控制的其他企业不存在与标的公司及上市公司从事相同、相似业务的情形。

（二）本次交易后上市公司与控股股东、实际控制人控制的其他企业的同业竞争和关联交易情况

本次交易后，上市公司主营化肥生产、医药制造及医药流通业务。上市公司与控股股东、实际控制人控制的其他企业之间不存在同业竞争。

上市公司与控股股东、实际控制人控制的其他企业之间存在少量日常关联交易，包括：1、向赤天化集团及其控制的子公司采购煤、水煤浆添加剂，以及接受维保劳务综合服务、运输服务等，2015 年采购商品和接受劳务金额合计为 3,998.88 万元，本次交易前后无变化。2、向赤天化集团及其控制的子公司销售原水、电、净化天然气等，2015 年销售商品及提供劳务金额合计为 69.08 万元，本次交易前后无变化。关联交易具体情况参见本节“二、本次交易对关联交易的影响/（二）本次交易前后上市公司关联交易变化情况”。

本次交易后，上市公司与控股股东、实际控制人控制的其他企业之间不存在同业竞争和非正常关联交易。

（三）上市公司关于未来 5 年内不购买控股股东及其关联方其他资产的承诺

上市公司承诺：本公司没有在本次交易完成后 5 年内向控股股东及其关联方

购买任何其他业务板块资产的计划。

综上，本次交易不适用《〈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一证券期货法律适用意见第 12 号》有关执行预期合并的原则。

（四）控股股东、实际控制人作出的避免同业竞争承诺

为避免同业竞争，渔阳公司和丁林洪出具了《关于避免同业竞争的承诺》，具体承诺如下：

“1、本公司/本人及本公司/本人控制的其他企业目前不存在经营与赤天化及其下属子公司相同业务的情形，不存在潜在同业竞争；2、本次重组完成后，本公司/本人及本公司/本人控制的其他企业不会直接或间接从事任何与赤天化及其下属公司主要经营业务构成同业竞争或潜在同业竞争关系的生产与经营，亦不会投资或新设任何与赤天化及其下属公司主要经营业务构成同业竞争或潜在同业竞争关系的其他企业；3、如本公司/本人或本公司/本人控制的其他企业获得的商业机会与赤天化及其下属公司主营业务发生同业竞争或可能发生同业竞争的，本公司/本人将立即通知赤天化，并尽力将该商业机会给予赤天化，以避免与赤天化及下属公司形成同业竞争或潜在同业竞争，以确保赤天化及赤天化其他股东利益不受损害；4、本公司/本人违反上述承诺给赤天化造成损失的，本公司/本人将赔偿赤天化由此遭受的损失；5、上述承诺在本公司/本人作为赤天化控股股东/实际控制人期间持续有效。”

赤天化集团出具了《关于避免同业竞争的承诺》，具体承诺如下：

“1、本公司及本公司控制的其他企业目前不存在经营与赤天化及其下属子公

司相同业务的情形，不存在潜在同业竞争；2、本次重组完成后，本公司及本公司控制的其他企业不会直接或间接从事任何与赤天化及其下属公司主要经营业务构成同业竞争或潜在同业竞争关系的生产与经营，亦不会投资或新设任何与赤天化及其下属公司主要经营业务构成同业竞争或潜在同业竞争关系的其他企业；3、如本公司或本公司控制的其他企业获得的商业机会与赤天化及其下属公司主营业务发生同业竞争或可能发生同业竞争的，本公司将立即通知赤天化，并尽力将该商业机会给予赤天化，以避免与赤天化及下属公司形成同业竞争或潜在同业竞争，以确保赤天化及赤天化其他股东利益不受损害；4、本公司违反上述承诺给赤天化造成损失的，本公司将赔偿赤天化由此遭受的损失；5、上述承诺在本公司作为赤天化控股股东的一致行动人期间持续有效。”

在重组报告书“第一节 重大事项提示”/“七、本次重组相关方作出的重要承诺”章节中补充披露如下：

关于避免同业竞争的承诺	渔阳公司/丁林洪	1、本公司/本人及本公司/本人控制的其他企业目前不存在经营与赤天化及其下属子公司相同业务的情形，不存在潜在同业竞争； 2、本次重组完成后，本公司/本人及本公司/本人控制的其他企业不会直接或间接从事任何与赤天化及其下属公司主要经营业务构成同业竞争或潜在同业竞争关系的生产与经营，亦不会投资或新设任何与赤天化及其下属公司主要经营业务构成同业竞争或潜在同业竞争关系的其他企业； 3、如本公司/本人或本公司/本人控制的其他企业获得的商业机会与赤天化及其下属公司主营业务发生同业竞争或可能发生同业竞争的，本公司/本人将立即通知赤天化，并尽力将该商业机会给予赤天化，以避免与赤天化及下属公司形成同业竞争或潜在同业竞争，以确保赤天化及赤天化其他股东利益不受损害； 4、本公司/本人违反上述承诺给赤天化造成损失的，本公司/本人将赔偿赤天化由此遭受的损失； 5、上述承诺在本公司/本人作为赤天化控股股东/实际控制人期间持续有效。
	赤天化	**1、本公司及本公司控制的其他企业目前不存在经营与赤天化及其下**

	集团	属子公司相同业务的情形，不存在潜在同业竞争；2、本次重组完成后，本公司及本公司控制的其他企业不会直接或间接从事任何与赤天化及其下属公司主要经营业务构成同业竞争或潜在同业竞争关系的生产与经营，亦不会投资或新设任何与赤天化及其下属公司主要经营业务构成同业竞争或潜在同业竞争关系的其他企业；3、如本公司或本公司控制的其他企业获得的商业机会与赤天化及其下属公司主营业务发生同业竞争或可能发生同业竞争的，本公司将立即通知赤天化，并尽力将该商业机会给予赤天化，以避免与赤天化及下属公司形成同业竞争或潜在同业竞争，以确保赤天化及赤天化其他股东利益不受损害；4、本公司违反上述承诺给赤天化造成损失的，本公司将赔偿赤天化由此遭受的损失；5、上述承诺在本公司作为赤天化控股股东的一致行动人期间持续有效。
有关后续资产购买计划的承诺	上市公司	本公司没有在本次交易完成后 5 年内向控股股东及其关联方购买任何其他业务板块资产的计划。

独立财务顾问核查意见：经核查，本次交易完成后，上市公司与控股股东、实际控制人控制的其他企业不存在同业竞争，少量日常关联交易在本次交易前后无明显变化。本次交易后，上市公司与控股股东、实际控制人控制的其他企业之间不存在同业竞争和非正常关联交易，上市公司没有在本次交易完成后 5 年内向控股股东及其关联方购买任何其他业务板块资产的计划。本次交易不适用《〈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。

律师核查意见：经核查，本次交易完成后赤天化与控股股东、实际控制人控制的其他企业不存在同业竞争的情形；交易完成后赤天化与控股股东、实际控制人控制的其他企业预计可能存在购销商品和接受劳务、出售商品和提供劳务、关联方租赁、关联方担保等基于正常业务关系而产生的关联交易事项。本次交易不适用《<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。

会计师核查意见：经核查，本次交易完成后，上市公司与控股股东、实际控制人控制的其他企业不存在同业竞争，少量日常关联交易在本次交易前后无明显变化。本次交易后，上市公司与控股股东、实际控制人控制的其他企业之间不存在同业竞争和非正常关联交易，上市公司没有在本次交易完成后 5 年内向控股股东及其关联方购买任何其他业务板块资产的计划。本次交易不适用《〈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一证券期货法律适用意见第 12 号》有关执行预期合并的原则。

反馈问题 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。

回复：

本公司在重组报告书“第十一节 管理层讨论和分析”/“二、本次交易置入资产行业特点和经营情况讨论和分析”/“（一）行业主管部门和监管体制、主要法律法规及政策”中补充披露如下：

6、仿制药一致性评价对标的公司业务的影响

1）药品一致性评价要求

根据 2016 年 3 月 5 日《国务院办公厅关于开展仿制药质量和疗效一致性评价的意见》（国办发[2016]8 号）和 2016 年 5 月 26 日国家食药监局《关于落实〈国务院办公厅关于开展仿制药质量和疗效一致性评价的意见〉有关事项的公告》（2016 年第 106 号），仿制药一致性评价对象和实施阶段的主要规定如下：（一）化学药品新注册分类实施前批准上市的仿制药，包括国产仿制药、进口仿制药和原研药品地产化品种，均须开展一致性评价。（二）凡 2007 年 10 月 1 日前批准上市的列入国家基本药物目录（2012 年版）中的化学药品仿制药口服固体制剂，原则上应在 2018 年底前完成一致性评价。（三）上述第（二）款以外的化学药品仿制药口服固体制剂，企业可以自行组织一致性评价；自第一家品种通过一致性评价后，三年后不再受理其他药品生产企业相同品种的一致性评价申请。

圣济堂现有药品中，盐酸二甲双胍片等 6 种仿制药口服固体制剂原则上应在 2018 年底前完成一致性评价，具体如下：

序号	品名	剂型	批准文号	有效期至
1	盐酸二甲双胍片	片剂	国药准字 H52020296	2020.3.16
2	盐酸二甲双胍肠溶片（0.25g）	片剂	国药准字 H52020955	2019.12.16
3	盐酸二甲双胍肠溶片（0.5g）	片剂	国药准字 H20044070	2019.12.28
4	格列吡嗪片	片剂	国药准字 H20003280	2019.12.28
5	格列美脲片	片剂	国药准字 H20010556	2019.12.28
6	盐酸氟桂利嗪胶囊	胶囊剂	国药准字 H20003281	2020.4.1

圣济堂现有药品中，盐酸罗格列酮片等 6 种药品属于未列入国家基本药物目录（2012 年版）的仿制药口服固体制剂，圣济堂可以自行组织一致性评价，最迟在竞争对手通过一致性评价后三年内通过，具体如下：

序号	品名	剂型	批准文号	有效期至
1	格列齐特片(II)	片剂	国药准字 H20003279	2019.12.28
2	盐酸罗格列酮片	片剂	国药准字 H20052465	2020.6.2
3	盐酸多奈哌齐片	片剂	国药准字 H20040751	2019.12.28
4	硝苯地平缓释片（I）	片剂	国药准字 H20133051	2018.2.3
5	盐酸文拉法辛片	片剂	国药准字 H20140089	2019.7.31
6	甲巯咪唑肠溶片	片剂	国药准字 H20080775	2018.11.26

圣济堂现有药品中，格列美脲等 3 种原料药和氨甲环酸注射液等 7 种注射剂不属于口服固体制剂，国家食药监局尚未明确一致性评价要求，暂不需组织一致性评价，具体如下：

序号	品名	剂型	批准文号	有效期至

1	格列美脲	原料药	国药准字 H20010555	2020.1.11
2	盐酸罗格列酮	原料药	国药准字 H20052464	2020.6.2
3	硫普罗宁	原料药	国药准字 H20056698	2017.10.30
4	氨甲环酸注射液	注射剂	国药准字 H20063068	2020.9.20
5	阿魏酸钠注射液	注射剂	国药准字 H20057715	2020.9.20
6	乙酰谷酰胺注射液（0.3g）	注射剂	国药准字 H20055212	2020.9.20
7	乙酰谷酰胺注射液（0.25g）	注射剂	国药准字 H20055213	2020.9.20
8	环磷腺苷葡胺注射液（60mg)	注射剂	国药准字 H20055878	2020.9.20
9	环磷腺苷葡胺注射液（90mg)	注射剂	国药准字 H20055879	2020.9.20
10	三磷酸胞苷二钠注射液	注射剂	国药准字 H20064969	2021.6.14

圣济堂现有药品中，降压片等 18 种中药不属于化学药品，无需组织一致性评价，具体如下：

序号	品名	剂型	批准文号	有效期至
1	降压片	片剂	国药准字 Z52020042	2019.12.28
2	抗骨增生片	片剂	国药准字 Z52020043	2020.1.11
3	桑姜感冒片	片剂	国药准字 Z52020046	2020.1.11
4	元胡止痛片	片剂	国药准字 Z52020049	2020.4.1

5	噙化上清片	片剂	国药准字 Z52020414	2019.12.28
6	三七片	片剂	国药准字 Z52020045	2020.1.11
7	灵芝胶囊	胶囊剂	国药准字 Z52020044	2019.12.28
8	感冒康胶囊	胶囊剂	国药准字 Z52020041	2019.12.28
9	六味地黄胶囊	胶囊剂	国药准字 Z20055047	2020.4.26
10	速效止泻胶囊	胶囊剂	国药准字 Z52020413	2019.12.28
11	田七痛经胶囊	胶囊剂	国药准字 Z52020048	2020.4.1
12	蛇胆川贝胶囊	胶囊剂	国药准字 Z52020047	2020.4.1
13	胆清胶囊	胶囊剂	国药准字 Z20123012	2017.2.20
14	九龙解毒胶囊	硬胶囊剂	国药准字 Z20025699	2020.5.7
15	杜仲颗粒	颗粒剂	国药准字 Z52020412	2019.12.28
16	博性康药膜	膜剂	国药准字 Z20027271	2020.5.7
17	重楼解毒酊	酊剂	国药准字 Z20025808	2020.5.7
18	复方重楼酊	酊剂	国药准字 Z20025705	2020.5.7

2）药品一致性评价影响

圣济堂主要糖尿病药品为二甲双胍、格列美脲、格列齐特、格列吡嗪、罗格列酮等口服降糖药，其中盐酸二甲双胍肠溶片为最主要产品，上述药品需要进行一致性评价。

圣济堂根据《仿制药质量一致性评价工作方案》，明确了质量一致性评价的工作目标、原则、内容和程序，对工作进行了总体部署，按照一致性评价目标积极开展准备工作，陆续招聘研发人员、采购智能溶出试验仪等设备。经过 3 年多

的经验积累，目前圣济堂已具备按照一致性评价要求进行仿制药研发的能力，药物溶出度仪的技术参数也满足国家食药监局《药物溶出度仪机械验证指导原则》（2016 年 78 号）的要求，在研仿制药全部按照一致性评价要求进行研发。

根据国家食药监局《普通口服固体制剂参比制剂选择和确定指导原则》（2016 年 61 号）和《仿制药质量和疗效一致性评价参比制剂备案与推荐程序》（2016 年 99 号），圣济堂为盐酸二甲双胍片等 6 个药品选择了参比制剂，并于 2016 年 6 月 8 日向中国食品药品检定研究院仿制药质量研究中心提交了备案材料。备案完成后，圣济堂将采购参比制剂，并采取生物等效性试验等方式进行一致性评价研究，研究完成后按照国家食药监局《仿制药质量和疗效一致性评价工作程序》（2016 年第 105 号）进行申报一致性评价材料。

仿制药一致性评级对医药制造业的行业前景影响主要为：①实现仿制药与原研药品质的一致性：仿制药是与原研药具有相同的活性成分、剂型、给药途径和治疗作用的药品。开展仿制药质量和疗效一致性评价工作，要求已经批准上市的仿制药品，要在质量和疗效上与原研药品能够一致，临床上与原研药品可以相互替代。这项工作有利于节约医药费用，对提升我国制药行业发展质量，保障药品安全性和有效性，促进医药产业升级和结构调整，增强国际竞争能力，都具有十分重要的意义。②提高仿制药的占比：仿制药一致性评价的目的在于提高仿制药的质量，临床上实现与原研药相互替代，改变现有原研药在国内一些大医药药品销售占比高达 80%的局面。据 IMS 统计，全球仿制药市场规模在总体药品市场的占比正在不断提高，2014 年已经达到 23%，且未来这一占比将不断提高。以二甲双胍为例，根据南方所数据，2013 年、2014 年、2015 年，二甲双胍主要原研药厂商施贵宝的市场占有率（城市公立医院用药销售额）分别为 73.05%、

70.34%和 70.69%，国产口服降糖药对进口原研药的替代空间较大。③缩小仿制药与原研药的价差：目前中国仿制药的价格平均大约只有原研药的 10%，通过一致性评价的仿制药价格有望提升，缩小与原研药的价差。

根据目前颁布的仿制药一致性评价政策，相关药品如果能够在规定时限内通过一致性评价，则可以快速提高市场地位和市场份额，对后进厂商形成技术和资格壁垒，巩固核心竞争优势。反之，如果不能在规定时限内通过一致性评价，则面临药品注册批件失效的重大经营风险。

同时，为通过仿制药一致性评价，医药制造企业需要加大研发投入，一个仿制药一致性评价需要花费 300—500 万元，预计圣济堂 2018 年以前将因此增加研发费用至少 3,000 万元。

重组报告书“第二节 重大风险提示”/“二、标的公司的经营风险”/“（九）仿制药一致性评价风险”和“第十四节 风险因素”/“二、标的公司的经营风险”/“（十四）仿制药一致性评价风险”章节中补充披露如下：

（九）仿制药一致性评价风险

根据《国务院办公厅关于开展仿制药质量和疗效一致性评价的意见》（国办发[2016]8 号）和国家食药监局《关于落实〈国务院办公厅关于开展仿制药质量和疗效一致性评价的意见〉有关事项的公告》（2016 年第 106 号）的要求，圣济堂主要产品中，二甲双胍等 6 个药品需在 2018 年底前完成一致性评价，其余有 6 个药品应自行组织一致性评价，最迟在竞争对手通过一致性评价后三年内通过。圣济堂已为此做出必要的准备工作，加大研发力度和投入预算，但能否在限期内通过一致性评价存在不确定性，上述药品构成圣济堂主要收入来源，如果主

要药品未能限期通过，将对圣济堂生产经营构成重大不利影响。

独立财务顾问核查意见：经核查，上市公司已补充披露圣济堂需要进行一致性评价的仿制药情况，以及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，并作出风险提示。

律师核查意见：经查验，赤天化已将圣济堂需要进行一致性评价的仿制药情况，以及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，在《重组报告书（修订稿）》中予以披露并作出风险提示。

反馈问题 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。

回复：

圣济堂原国药准字 H20064969 药品注册批件已于 2016 年 6 月 15 日取得了贵州省食药监局核发的 2016R000068 号《药品再注册批件》，药品名称为三磷酸胞苷二钠注射液，药品批准文号为国药准字 H20064969，药品批准文号有效期至 2021 年 6 月 14 日。

本公司重组报告书“第六节 交易标的”/“二、报告期主营业务情况”/“（六）主要业务资质”中补充披露如下：

序号	企业名称	品名	剂型	批准文号	有效期至
40	圣济堂	三磷酸胞苷二钠注射液	注射剂	国药准字 H20064969	2021.6.14

独立财务顾问核查意见：经核查，圣济堂原国药准字 H20064969 药品注册批件已完成再注册工作。

律师核查意见：经核查，圣济堂已完成国药准字 H20064969 药品注册批件的再注册工作。

反馈问题 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。

回复：

本公司在重组报告书“第六节 交易标的”/“三、标的公司主要资产情况”/“（一）、固定资产”章节补充披露如下：

1、房屋建筑物

圣济堂拥有房产 12 宗，总面积 38,263.12 平方米。其中：已取得房产证的房产 3 宗，面积为 9,895.02 平方米，占总房产面积的比例为 25.86%；未取得房产证的房产 9 宗，面积为 28,368.10 平方米，占总房产面积的比例为 74.14%。截至本报告书出具日，圣济堂取得房产证的房产具体情况如下：

序号	权利人	房产证号	坐落位置	建筑面积（㎡）	他项权利
1	圣济堂	筑房权证清镇字第 00600299 号	清镇市医药园区	4,962.72	抵押
2	圣济堂	筑房权证清镇字第 160017217 号	清镇市青龙街道办事处梁家寨	3,325.25	抵押
3	圣济堂	筑房权证清镇字第 160017218 号	清镇市青龙街道办事处梁家寨	1,607.05	抵押
合计		-	-	9,895.02	-

尚未取得房产证的情况说明：

序号	房产用途	建筑面积(㎡)	坐落地
1	软袋大输液及小容量注射液车间	5,119.47	清国用（2003）第 I-029 号
2	包材库房	4,586.63	
3	维修班库房	600	
4	锅炉房	550	
5	中药提取及浸膏车间	3,700	清国用（2012）第 XI-0023 号
6	化药合成车间	1,200	
7	会议室	600	
8	危险品仓库、配电房	170	清国用（2011）第 XI-1923 号
9	保健品生产车间及预留厂房	11,842	六盘水市六枝特区木岗工业园区
合计		28,368.10	

1）圣济堂清镇医药园区 16,526.10 平方米房产已完整取得清国用（2003）第 I-029 号、清国用（2012）第 XI-0023 号、清国用（2011）第 XI-1923 号土地使用权证，因为相关施工许可等手续尚未办理完毕，未取得房产证。根据清镇市住房和城乡规划建设局出具的《证明》，圣济堂清镇医药园区二期项目正在开展规划编制工作，同时正在申报办理相关的规划、施工许可等相关手续，该项目暂无违法违规行为。清镇市城乡规划建设委员会已于 2016 年 6 月 14 日召开专家审查会议，对圣济堂位于清镇医药园区厂房的修建性详细规划方案进行了评审。圣济堂目前正在根据专家意见修改报规文本，并由清镇市城乡规划建设委员

会审核通过后上报清镇市人民政府审查。待清镇市人民政府审查通过后，清镇市住房和城乡规划建设局将按照法律、法规的相关规定为圣济堂补办建设规划许可。圣济堂预计可于 2016 年年底前办毕上述房屋的房产证。

2）木岗工业园区 11,842 平方米房产未取得房产证的主要原因为：该房屋所在土地系六盘水市六枝特区木岗工业园区产权，由园区政府部门对入驻企业进行分割出售。圣济堂已全额缴纳土地出让金，待取得土地证并办理完毕施工许可等相关手续后办理房产证。根据六枝特区住房和城乡建设局出具的《证明》，圣济堂施工许可及房屋建筑物权证明文件正在办理中，本局不会因上述情形对其进行行政处罚或要求其拆除该土地上的房屋建筑物。根据六枝特区国土资源局出具的《证明》，圣济堂在未取得土地权属证明文件的情况下，进行施工建设的行为不构成重大违法违规行为。根据六枝特区规划与城管局、六枝特区国土资源管理局分别出具的《关于贵州圣济堂制药有限公司木岗厂区土地相关情况的证明》，六枝特区城乡规划委员会已于 2016 年 5 月 12 日召开会议，审议同意圣济堂木岗厂区所在土地的规划技术指标，并已上报六枝特区人民政府审批通过。六枝特区国土资源管理局将根据规划指标编制土地出让方案，并将土地出让方案报六枝特区人民政府审批，待审批通过后即组织土地出让工作。根据六枝特区住房和城乡建设局出具的《关于贵州圣济堂制药有限公司木岗厂区土地相关情况的证明》，待圣济堂取得土地权属证书及建设用地规划许可、建设工程规划许可后，将依法为其补办木岗厂区房屋的权属证书。圣济堂预计可于 2016 年年底办毕木岗工业园区的土地证和房产证。

3）圣济堂尚未取得房产证的清镇、木岗厂区房屋建筑物的评估价值合计为 1,794.44 万元，占本次交易价格的比例为 0.91%。

4）上述瑕疵房产的后续办证费用由渔阳公司及丁林洪承担。

5）按目前进展情况，上述瑕疵房产办理权证暂不存在法律障碍。为保证本次交易不会因为上述瑕疵房产问题给上市公司造成损失，渔阳公司与丁林洪就上述瑕疵房产事项出具了承诺：

“圣济堂清镇医药园区、木岗工业园区合计 28,368.10 平方米房产计划于 2016 年 12 月 31 日前办毕房产证，后续办证费用由本公司/本人承担，如未能在 2016 年 12 月 31 日之前办毕，本公司/本人将在预计办毕期限的次月按本次评估值（1,794.44 万元）一次性以现金方式补偿上市公司，如后续办毕相关手续，则由上市公司将补偿款退还。本公司/本人将督促并积极协助圣济堂尽快办毕清镇房产和木岗房产的产权证书，以确保本次重组完成后上市公司不因该等资产权属问题受到损失。如因该等资产权属问题对上市公司生产运营造成损失的，本公司/本人将于实际发生损失认定之日起 30 个工作日内就上市公司实际遭受的损失以现金方式给予全额赔偿。”

综上，圣济堂预计上述房产在 2016 年 12 月 31 日前办毕房产证，圣济堂控股股东、实际控制人已对上述瑕疵房产提供了价值保障措施和承担或有经济损失的承诺，对本次交易不构成实质性法律障碍。

本公司在重组报告书“第六节 交易标的”/“三、标的公司主要资产情况”/“（二）无形资产”章节中补充披露如下：

1、土地使用权

圣济堂拥有土地 5 宗，总面积 137,366.17 平方米。其中：已取得土地证的

土地 4 宗，面积为 70,699.50 平方米，占总土地面积的比例为 51.47%；未取得土地证的土地 1 宗，面积为 66,666.67 平方米，占总土地面积的比例为 48.53%。截至本报告书出具日，圣济堂取得土地证的土地具体情况如下：

序号	权利人	土地证号	坐落位置	用途	使用权面积（㎡）	使用权类型	他项权利
1	圣济堂	清国用（2003）第 I-029 号	清镇市红枫湖镇梁家寨村	工业	33,333.5	出让	抵押
2	圣济堂	清国用（2011）第 XI-1923 号	清镇市医药园区	工业	1,257.9	出让	无
3	圣济堂	清国用（2011）第 XI-1924 号	清镇市医药园区	工业	2,774.4	出让	无
4	圣济堂	清国用（2012）第 XI-0023 号	清镇市青龙街道办事处梁家寨	工业	33,333.7	出让	抵押
合计		-	-	-	70,699.50	-	-

尚未取得土地证的情况说明：

未能办证原因	土地用途	面积（平方米）	坐落地
已缴纳土地出让金，土地权属证明文件正在办理过程中	工业用地	66,666.67	六盘水市六枝特区木岗工业园区

1）圣济堂尚未取得坐落于六盘水市六枝特区木岗工业园区，面积为 66,666.67 平方米的工业用地土地使用权证。根据六盘水市六枝特区人民政府与大华制药于 2012 年 12 月 5 日签署的《“六枝特区圣济堂医药食品工业园”项目建

设协议书》，该土地是大华制药在六盘水木岗产业园区内投资建设“六枝特区圣济堂医药食品工业园”项目用地，大华制药已全额支付土地出让金 1,000 万元。圣济堂于 2015 年 5 月 12 日吸收合并大华制药，大华制药的债权债务由圣济堂承继，圣济堂与六盘水市六枝特区人民政府继续履行《“六枝特区圣济堂医药食品工业园”项目建设协议书》。该土地系六盘水市六枝特区木岗工业园区产权，由园区政府部门对入驻企业进行分割出售，圣济堂已全额缴纳土地出让金，土地使用权证尚未办理完毕。根据六盘水木岗产业区园区管理委员会出具的《证明》，圣济堂已全额缴纳了上述土地的土地出让金，土地权属证明文件尚在办理过程中。根据六枝特区城乡规划和城市管理局、六枝特区国土资源局分别出具的《关于贵州圣济堂制药有限公司木岗厂区土地相关情况的证明》，六枝特区城乡规划委员会已于 2016 年 5 月 26 日召开会议，审议同意圣济堂木岗厂区所在土地的规划技术指标，并已上报六枝特区人民政府审批通过。六枝特区国土资源管理局将根据规划指标编制土地出让方案，并将土地出让方案报六枝特区人民政府审批，待审批通过后即组织土地出让工作。圣济堂预计可于 2016 年年底办毕木岗厂区土地使用权证。

2）圣济堂尚未取得土地使用权证的木岗厂区保健品厂用地评估价值为 402.00 万元，占圣济堂本次交易价格的比例为 0.20%。

3）上述瑕疵土地的后续办证费用由渔阳公司及丁林洪承担。

4）按目前进展情况，上述瑕疵土地办理权证暂不存在法律障碍。为保证本次交易不会因为上述瑕疵土地问题给上市公司造成损失，渔阳公司与丁林洪就上述瑕疵土地事项出具了承诺：“圣济堂六枝特区木岗工业园 66,666.67 平方米土

地计划在 2016 年 12 月 31 日前办毕土地证，后续办证费用由本公司/本人承担，如未能在 2016 年 12 月 31 日之前办毕，本公司/本人将按本次评估值（402.00 万元）一次性以现金方式补偿上市公司，如后续办毕相关手续，则由上市公司将补偿款退还。本公司/本人将督促并积极协助圣济堂尽快办毕木岗土地的产权证书，以确保本次重组完成后上市公司不因该等资产权属问题受到损失。如因该等资产权属问题对上市公司生产运营造成损失的，本公司/本人将于实际发生损失认定之日起 30 个工作日内就上市公司实际遭受的损失以现金方式给予全额赔偿。”

综上，圣济堂预计上述土地在 2016 年 12 月 31 日前办毕土地使用权证，圣济堂控股股东、实际控制人已对上述瑕疵土地提供了价值保障措施和承担或有经济损失的承诺，对本次交易不构成实质性法律障碍。

独立财务顾问核查意见：经核查，公司已补充披露存在权属瑕疵的房产、土地对应的评估价值、比例、相关房产和土地权属证书的办理进展情况、预计办毕期限、相关费用承担方式，预计办理权证不存在法律障碍，同时在重组报告书中披露了不能如期办毕的风险以及保障措施。

律师核查意见：圣济堂上述房产、土地的权属证书均在办理过程中。圣济堂木岗厂区行政主管部门已出具书面文件，确认圣济堂取得木岗厂区土地使用权及房屋权属证明文件不存在障碍或不能如期办毕的情形，且渔阳公司及丁林洪已就瑕疵资产可能对赤天化生产经营造成的损失以及未能如期办毕权属证书的情形出具了承诺。上述风险防范措施具有可操作性，圣济堂部分房产、土地未取得权属证书的情形不会对本次交易构成实质性法律障碍。

反馈问题 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。

回复：

本公司在重组报告书“第六节 交易标的”/“四、标的公司涉及对外担保情况及主要负债情况、或有负债情况”/“（二）抵押情况”中补充披露如下：

（二）抵押情况

圣济堂部分房产土地抵押情况如下：

抵押物	主债务人	主债权人	债务金额	债务到期日
房产： 筑房权证清镇字第 00600299 号 筑房权证清镇字第 160017217 号 筑房权证清镇字第 160017218 号 土地： 清国用（2003）第 I-029 号 清国用（2012）第 XI-0023 号	圣济堂	中国工商银行股份有限公司贵阳中华路支行	2,525 万元	2016 年 9 月 25 日

1、抵押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

2013 年 8 月 22 日，圣济堂与中国工商银行贵阳中华路支行签订了《最高额抵押合同》（2013 中华（圣济堂最高额抵）字 002 号），圣济堂所担保的主债

务为自 2013 年 8 月 22 日至 2018 年 8 月 8 日期间，在人民币 1,245 万元的最高余额内，圣济堂与中国工商银行贵阳中华路支行签订的本外币借款合同等协议而承担的债务。对应的抵押物为筑房权证清镇字第 00600299 号房屋、清国用（2003）第 I-029 号土地。合同自签订之日起生效，至主债务全部清偿之日起终止。2015 年 9 月 10 日，圣济堂与中国工商银行贵阳中华路支行签订了《最高额抵押合同》（2015 中华圣济堂最高额抵字 002 号），圣济堂所担保的主债务为自 2015 年 2 月 2 日至 2025 年 2 月 1 日期间，在人民币 1,190 万元的最高余额内，圣济堂与中国工商银行贵阳中华路支行签订的本外币借款合同等协议而承担的债务。对应的抵押物为清镇市青龙街道办事处梁家寨工业用房（清国用（2012）第 XI-0023 号土地、筑房权证清镇字第 160017217 号、筑房权证清镇字第 160017218 号房屋）。合同自签订之日起生效，至主债务全部清偿之日起终止。

2015 年 9 月 25 日，圣济堂与中国工商银行贵阳中华路支行签订《流动资金借款合同》（2015 年（中华）字 0170 号），圣济堂向中国工商银行贵阳中华路支行借款 2,525 万元，借款用途为购买原材料，借款期限 1 年，借款利率为全国银行间拆借中心公布的 1 年期贷款基础利率加 0.97 个基点。该合同对应担保合同为 2013 中华（圣济堂最高额抵）字 002 号、2015 中华圣济堂最高额抵字 002 号最高额抵押合同。2015 年 9 月 25 日，该笔借款实际放款。

综上，圣济堂上述房产、土地抵押担保的主债务人为圣济堂自身，主债权人为中国工商银行股份有限公司贵阳中华路支行，债务金额为 2,525 万元。如债务按期清偿，担保责任到期日为 2016 年 9 月 25 日；如债务未能按期清偿，担保责任到期日为主合同项下债权诉讼时效届满之日。担保责任解除的具体方式为：主债务到期清偿，且不再续借后解除抵押担保。

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

上述房产、土地抵押对应的主债务金额较小，仅为 2,525 万元，属于标的公司日常经营中正常的流动资金周转借款。2015 年末、2016 年 3 月末，圣济堂流动资产为 57,438.83 万元、62,614.55 万元，流动比率分别为 2.13 倍、2.21 倍，速动比率分别为 2.08 倍、2.14 倍，2014 年度、2015 年度，圣济堂利息保障倍数分别为 5.50 倍、2.48 倍。圣济堂具备按期偿还主债务的能力，债务到期无法清偿及不能按期解除资产权利限制的风险较小。此外，截至 2015 年 12 月 31 日，该等抵押房产、土地的账面值为 917.49 万元，占圣济堂总资产的比例为 1.36%。该等房产、土地抵押担保事项不会对本次交易完成后上市公司的资产权属带来重大不确定性，不会对上市公司资产完整性和未来生产经营造成重大不利影响。

本次重组交易中，赤天化拟发行股份购买渔阳公司持有的圣济堂 100%股权，不涉及直接购买圣济堂所属非货币性资产。圣济堂 100%股权清晰，不存在任何争议或潜在纠纷，不存在质押、查封、冻结或任何其他限制或禁止该等股权转让的情形，股权过户不存在法律障碍。标的公司以其房产土地对标的公司自身债务进行抵押担保属于正常普遍的经营行为，不构成标的资产过户的法律障碍。

在圣济堂 100%股权收益法估值过程中，已考虑圣济堂房产土地抵押对应债务对其财务状况、利息支出、现金流量、资产负债率、折现率等方面的影响，不存在房产土地抵押情况对标的资产作价产生额外的其他影响。

独立财务顾问核查意见：经核查，上市公司已补充披露圣济堂部分房产、

土地抵押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，上述担保事项不会对本次交易完成后上市公司的资产权属带来重大不确定性，不会对上市公司资产完整性和未来生产经营造成重大不利影响。

律师核查意见：圣济堂该等房产、土地抵押担保事项不会对本次交易完成后上市公司的资产权属带来重大不确定性，不会对上市公司资产完整性和未来生产经营造成重大不利影响。

反馈问题 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权（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。

回复：

本公司在重组报告书“第六节 交易标的”/“十二、最近十二个月内重大资产收购出售情况”/“（一）剥离转让赤天化集团、圣大生物、糖尿病医院及六枝医药的具体情况”中补充披露如下：

3、剥离资产的原因

（1）剥离赤天化集团的原因

本次重组中，上市公司拟收购圣济堂医药业务股权资产，但圣济堂作为上市公司间接控股股东，会计报表包含了对赤天化集团的长期股权投资，进而间接包含了对上市公司的长期股权投资，不便于客观反映和比较圣济堂医药业务资产的财务状况和经营成果。该等股权结构也不便于本次重组交易的具体操作。因此，圣济堂于 2015 年 11 月将赤天化集团转让给渔阳公司。该次股权转让系为便于本次重组做出的必要的股权结构调整。

（2）剥离圣大生物、糖尿病专科医院、六枝医药股权的原因

从圣济堂的角度而言，从丁世海处受让圣大生物股权后，圣大生物未能按计划有效开展业务。设立糖尿病专科医院后，由于原计划取得的土地规划变更，无

法用于医疗经营业务，该公司未实际开展经营活动。从丁世海担任法人代表的六枝特区西南联合生物科技有限公司处受让六枝医药后，六枝医药经营业绩不佳，也未能按计划有效开展业务。此外，六枝医药持有贵州省医药（集团）有限责任公司 49%股权，如果纳入本次重组资产范围，难以对该等长期股权投资进行准确评估。上述子公司财务状况不佳，对圣济堂主营业务发展贡献不大，为保证上市公司本次重组收购资产简单清晰，突出圣济堂资产质量，圣济堂在本次重组前剥离转让了上述子公司股权。

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为丁世海，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。该等公司在报告期内经营业绩不佳，但六枝医药（包含其所属的贵州省医药（集团）有限责任公司 49%股权）不排除未来经营业绩好转的可能。丁世海具备一定的医药行业经营管理经验，对于继续经营该等公司和自行发展业务具有信心。因此，本次交易决策过程中，经圣济堂与丁世海协商，圣济堂将圣大生物、糖尿病专科医院、六枝医药一并转让给丁世海，由其自行经营发展。

综上，从转让双方各自的利益考虑，圣济堂剥离转让相关子公司股权具有合理的原因。

4、剥离资产的资产、负债、收入、利润金额及比例

圣济堂转让赤天化集团股权系为便于本次交易做出的安排，本次交易前，赤天化集团为上市公司控股股东，不属于标的公司医药业务的主业资产。圣济堂报告期内剥离圣大生物、糖尿病专科医院、六枝医药对其财务状况和经营成果的主

要影响数据如下：

1）资产负债表主要数据影响

单位：万元

	保留资产（2015 年 12 月 31 日定价基准日）	剥离资产（2015 年 10 月 31 日剥离日）	剥离资产/保留资产比例
资产总额	67,498.81	18,451.16	27.34%
其中： 流动资产	57,438.83	17,447.59	30.38%
非流动资产	10,059.98	1,003.56	9.98%
负债总额	47,152.17	15,181.24	32.20%
其中： 流动负债	26,952.17	15,181.24	56.33%
非流动负债	20,200.00	-	0.00%
归属于母公司股东的所有者权益	20,346.64	3,206.75	15.76%

剥离资产在剥离基准日的资产总额、负债总额、归属于母公司股东的所有者权益占圣济堂保留资产 2015 年末资产总额、负债总额、归属于母公司股东的所有者权益的比例分别为 27.34%、32.20%和 15.76%。

2）利润表主要数据影响

单位：万元

	保留资产（2015 年度）	剥离资产（2015 年 1-10 月）	剥离资产/保留资产比例

营业收入	18,647.19	3,062.05	16.42%
营业利润	5,255.21	7.30	0.14%
利润总额	5,346.86	7.76	0.15%
净利润	4,483.16	6.56	0.15%
归属于母公司股东的净利润	4,483.16	6.56	0.15%

注：剥离资产利润表主要数据为 2015 年 1 月 1 日-2015 年 10 月 31 日（剥离日）金额

剥离资产 2015 年 1-10 月的营业收入、归属于母公司股东的净利润占圣济堂保留资产 2015 年度营业收入、归属于母公司股东的净利润的比例分别为 16.42%、0.15%，剥离资产对圣济堂经营业绩不构成重大影响。

5、剥离资产对圣济堂持续经营的影响

报告期内，圣大生物未有效开展经营业务，糖尿病专科医院未能按计划开展医疗服务业务，六枝医药从事医药流通业务，收入利润规模较小，对圣济堂独立开展医药制造业主营业务不构成影响，剥离该等股权资产对圣济堂持续经营能力不构成影响，圣济堂不存在依赖剥离资产业务的情形及其他后续计划。

6、剥离资产受让方丁世海与圣济堂及其实际控制人是否存在关联关系

圣济堂剥离资产的主要受让方丁世海在资产剥离前的报告期内，在圣济堂母公司没有任职。圣济堂剥离子公司股权后，丁世海在圣济堂以及上市公司也不担任职务。丁世海与丁林洪不存在直系亲属关系，以及父母、配偶、子女及其配偶、配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、配偶的兄弟姐妹及其配偶等其他亲属关系，与圣济堂及其实际控制人丁林洪不存在关联关系。圣济堂剥离转让相关子公司股权

不涉及需履行关联交易决策程序的情形。

7、上市公司后续是否有购买上述剥离资产的计划或安排

圣大生物、糖尿病专科医院、六枝医药由圣济堂剥离转让后，上市公司后续没有购买上述剥离资产的计划或安排。

重组报告书“第十一节 管理层讨论和分析”/“四、标的资产财务状况及盈利能力分析”/“（一）标的资产财务状况分析”/“1、资产负债结构分析”/“（1）资产结构分析”章节补充披露如下：

3）其他应收款

单位：万元

项目	2016 年 3 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
应收股权转让款	6,500.00	24,384.00	54,719.44
往来款等	29,012.72	1,859.42	5,745.25
备用金	229.67	152.52	39.06
保证金、押金	243.38	233.88	9.03
余额合计	35,985.77	26,629.82	60,512.78
净额合计	35,047.23	25,598.57	59,571.34

2014 年末、2015 年末、2016 年 3 月末，圣济堂其他应收款余额分别为 60,512.78 万元、26,629.82 万元和 35,985.77 万元。主要项目为应收股权转让款和往来款。

2015 年，圣济堂转让赤天化集团股权（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。由于标的公司模拟报表假设上述股权剥离转让行为在报告期期初已经完成，因此，在 2014 年末模拟列报上述相关应收股权转让款总价余额。2015 年因实际收到 29,827.44 万元股权转让款，其他应收款余额同比大幅下降。2016 年一季度，圣济堂实际收到渔阳公司支付的赤天化集团股权转让款 17,884 万元，2016 年 3 月末，尚余应收股权转让款 6,500 万元。2016 年 4 月，上述 6,500 万元剩余股权转让款已全部收回。

其他应收款中，2014 年末、2015 年末、2016 年 3 月末往来款余额分别为 5,745.25 万元、1,859.42 万元和 29,012.72 万元。

2014 年末往来款明细情况如下：

单位：万元

序号	债务人	2014-12-31 余额	说明
1	贵州华海城房地产开发有限公司	3,392.76	圣大生物子公司（原关联方，现已剥离）借款，2015 年已收回
2	林军	283.76	资金拆借（自 2007 年 2 月-2013 年 3 月，贵阳法澳医院有限责任公司向圣济堂累计借款 283.76 万元，2014 年 12 月签署债务转让协议，债务人变更为林军），2016 年 6 月已收回
3	贵州蓬赛斯房地产开发有限公司	240.00	购买商铺的预付款

4	南京晟翔医药化工研究所	183.50	委托开发预支款，超期未开票结算，该单位已注销，已全额计提坏账
5	汪静美	127.26	代付关联方购房款，2015 年已收回
6	贵州富佳怡建筑装饰工程有限公司	120.00	预付工程款，计入其他应收款，2016 年开票结算后转入固定资产。
7	贵阳乾泰鑫机械设备有限公司	115.00	预付工程款，计入其他应收款，2016 年开票结算后转入固定资产。
8	李晓强	95.41	资金拆借(自 2006 年 6 月-2012 年 3 月，糖尿病康复中心向圣济堂累计借款 95.41 万元 ,2014 年 12 月签署债务转让协议，债务人变更为李晓强），2016 年 6 月已收回
9	丁林垌	87.38	代付关联方购房款，2015 年已收回
10	黄琳达	84.73	代付关联方购房款，2015 年已收回
其他		1,015.45	其他应收款项（652.37 万元部分已全额计提坏账）
合计		5,745.25	-

2015 年末往来款明细情况如下：

单位：万元

序号	债务人	2015-12-31 余额	说明
1	贵州蓬赛斯房地产	360.00	购买商铺的预付款

	开发有限公司		
2	林军	283.76	资金拆借（自 2007 年 2 月-2013 年 3 月，贵阳法澳医院有限责任公司向圣济堂累计借款 283.76 万元 ,2014 年 12 月签署债务转让协议，债务人变更为林军），2016 年 6 月已收回
3	南京晟翔医药化工研究所	183.50	委托开发预支款，超期未开票结算，该单位已注销，已全额计提坏账
4	丁林辉	140.00	关联方借款，2016 年 3 月已收回
5	张荣收	100.00	资金拆借，2016 年 6 月已收回
6	李晓强	95.41	资金拆借（自 2006 年 6 月-2012 年 3 月，糖尿病康复中心向圣济堂累计借款 95.41 万元，2014 年 12 月签署债务转让协议，债务人变更为李晓强），2016 年 6 月已收回
7	沈阳科瑞斯德医药科技有限公司	83.74	委托开发预支款，超期未开票结算，该单位已吊销，已全额计提坏账
8	深圳市方建实业发展有限公司	50.00	预付建材款，对方超期未开票结算，转入其他应收款，已全额计提坏账
9	山东潍坊精鹰医疗器械有限公司	40.68	预付采购款，对方超期未开票结算，转入其他应收款，已全额计提坏账
10	贵州山宝药业有限	28.74	已全额计提坏账

	责任公司		
其他		493.59	其他应收款项（464.21 万元部分已全额计提坏账）
合计		1,859.42	-

2016 年 3 月末往来款明细情况如下：

单位：万元

序号	债务人	2016-3-31 余额	说明
1	赤天化	25,000.00	向上市公司提供财务资助等
2	林舜英	1,150.00	资金拆借，2016 年 6 月已归还
3	贵州蓬赛斯房地产开发有限公司	360.00	购买商铺的预付款
4	陈泽星	342.09	预借市场推广费
5	四川腾辉投资管理有限公司	300.00	关联方借款，2016 年 6 月已归还
6	林军	283.76	资金拆借（自 2007 年 2 月-2013 年 3 月，贵阳法澳医院有限责任公司向圣济堂累计借款 283.76 万元，2014 年 12 月签署债务转让协议，债务人变更为林军），2016 年 6 月已归还
7	南京晟翔医药化工研究所	183.50	委托开发预支款，超期未开票结算，该单位已注销，已全额计提坏账
8	杨慧萍	149.76	预借市场推广费

9	汪柯	122.00	预借市场推广费
10	丁鸿金	110.00	预借市场推广费
其他		1,011.61	其他应收款项（565.94 万元部分已全额计提坏账）
合计		29,012.72	-

2016 年一季度，为缓解上市公司资金紧缺，圣济堂向赤天化提供借款 2.5 亿元。其余其他应收款主要为历史原因形成的款项及为了开拓市场预借的市场推广费。截至 2016 年 6 月，林舜英、四川腾辉投资管理有限公司、林军等往来款均已归还。

独立财务顾问核查意见：经核查，圣济堂剥离资产占保留资产相关财务数据的比例较小，剥离资产具有合理的原因，对圣济堂持续经营不构成影响，圣济堂业务不存在依赖剥离资产业务的情形。圣济堂报告期内各期末主要往来款形成原因合理。

律师核查意见：报告期内，圣大生物未有效开展经营业务，糖尿病专科医院未能按计划开展医疗服务业务，新亚恒医药从事医药流通业务，盈利能力较低，对圣济堂独立开展医药制造业主营业务不构成影响，剥离上述股权资产对圣济堂持续经营能力不构成影响，圣济堂不存在依赖剥离资产业务的情形及其他后续计划。圣济堂报告期各期末基于正常生产经营而产生的主要其他应收款项具有合理性；截至本补充法律意见书出具日，圣济堂报告期各期末基于正常生产经营以外原因所产生的主要其他应收款项已全额清偿或全额计提坏账，未对圣济堂的生产经营造成重大不利影响。

会计师核查意见：经核查，圣济堂剥离资产占保留资产相关财务数据的比例较小，剥离资产具有合理的原因，对圣济堂持续经营不构成影响，圣济堂业务不存在依赖剥离资产业务的情形。圣济堂报告期内各期末主要往来款形成原

因合理。

反馈问题 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为丁世海，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。

回复：

本公司在重组报告书“第六节 交易标的”/“十二、最近十二个月内重大资产收购出售情况”/“（一）剥离转让赤天化集团、圣大生物、糖尿病医院及六枝医药的具体情况”章节补充披露如下：

3、剥离资产的原因

（2）剥离圣大生物、糖尿病专科医院、六枝医药股权的原因

从圣济堂的角度而言，从丁世海处受让圣大生物股权后，圣大生物未能按计划有效开展业务。设立糖尿病专科医院后，由于原计划取得的土地规划变更，无法用于医疗经营业务，该公司未实际开展经营活动。从丁世海担任法人代表的六枝特区西南联合生物科技有限公司处受让六枝医药后，六枝医药经营业绩不佳，也未能按计划有效开展业务。此外，六枝医药持有贵州省医药（集团）有限责任公司 49%股权，如果纳入本次重组资产范围，难以对该等长期股权投资进行准确评估。上述子公司财务状况不佳，对圣济堂主营业务发展贡献不大，为保证上

市公司本次重组收购资产简单清晰，突出圣济堂资产质量，圣济堂在本次重组前剥离转让了上述子公司股权。

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为丁世海，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。该等公司在报告期内经营业绩不佳，但六枝医药（包含其所属的贵州省医药（集团）有限责任公司 49%股权）不排除未来经营业绩好转的可能。丁世海具备一定的医药行业经营管理经验，对于继续经营该等公司和自行发展业务具有信心。因此，本次交易决策过程中，经圣济堂与丁世海协商，圣济堂将圣大生物、糖尿病专科医院、六枝医药一并转让给丁世海，由其自行经营发展。

综上，从转让双方各自的利益考虑，圣济堂剥离转让相关子公司股权具有合理的原因。

……

5、剥离资产对圣济堂持续经营的影响

报告期内，圣大生物未有效开展经营业务，糖尿病专科医院未能按计划开展医疗服务业务，六枝医药从事医药流通业务，收入利润规模较小，对圣济堂独立开展医药制造业主营业务不构成影响，剥离该等股权资产对圣济堂持续经营能力不构成影响，圣济堂不存在依赖剥离资产业务的情形及其他后续计划。

6、剥离资产受让方丁世海与圣济堂及其实际控制人是否存在关联关系

圣济堂剥离资产的主要受让方丁世海在资产剥离前的报告期内，在圣济堂母

公司没有任职。圣济堂剥离子公司股权后，丁世海在圣济堂以及上市公司也不担任职务。丁世海与丁林洪不存在直系亲属关系，以及父母、配偶、子女及其配偶、配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、配偶的兄弟姐妹及其配偶等其他亲属关系，与圣济堂及其实际控制人丁林洪不存在关联关系。圣济堂剥离转让相关子公司股权不涉及需履行关联交易决策程序的情形。

7、上市公司后续是否有购买上述剥离资产的计划或安排

圣大生物、糖尿病专科医院、六枝医药由圣济堂剥离转让后，上市公司后续没有购买上述剥离资产的计划或安排。

独立财务顾问核查意见：经核查，重组报告书已修订补充披露圣济堂剥离资产的原因，丁世海与圣济堂及其实际控制人丁林洪不存在关联关系，不涉及需履行关联交易决策程序的情形，上市公司后续没有购买剥离资产的计划或安排。

律师核查意见：丁世海与丁林洪及圣济堂不存在有关法律、法规、规章及其他规范性文件相关规定中所界定的关联关系，上述股权转让不涉及关联交易，不存在需要履行关联交易决策程序的情形。赤天化没有后续购买上述剥离资产的计划或安排。

会计师核查意见：经核查，重组报告书已修订补充披露圣济堂剥离资产的原因，丁世海与圣济堂及其实际控制人丁林洪不存在关联关系，不涉及需履行关联交易决策程序的情形，上市公司后续没有购买剥离资产的计划或安排。

反馈问题 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 9,379 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。

回复：

本公司在重组报告书“第十一节 管理层讨论与分析”/“四、标的资产财务状况及盈利能力分析”/“（一）标的资产财务状况分析”/“1、资产负债结构分析”/“（1）资产结构分析”/“2）应收账款”章节补充披露如下：

2）应收账款

①圣济堂应收账款余额及坏账准备计提情况

单位：万元

账龄	2016-3-31		2015-12-31		2014-12-31	
	应收账款余额	坏账准备	应收账款余额	坏账准备	应收账款余额	坏账准备

1 年以内	11,145.47	55.73	6,155.80	30.78	4,703.40	23.52
1 至 2 年	1,855.67	92.78	2,014.98	100.75	2,846.52	142.33
2 至 3 年	1,757.45	175.74	1,908.24	190.82	1,488.53	148.85
3 至 4 年	731.90	146.38	807.21	161.44	746.72	149.34
4 至 5 年	425.46	212.73	479.23	239.62	115.09	57.55
5 年以上	126.70	126.70	133.68	133.68	91.20	91.20
合计	16,042.63	810.06	11,499.15	857.09	9,991.47	612.79

2014 年末、2015 年末、2016 年 3 月末，圣济堂应收账款余额分别为 9,991.47 万元、11,499.15 万元和 16,042.63 万元，截至 2016 年 3 月末，累计计提坏账准备 810.06 万元。

②圣济堂应收账款账龄结构

单位：万元

账龄	2016-3-31		2015-12-31		2014-12-31	
	应收账款余额	比例	应收账款余额	比例	应收账款余额	比例
1 年以内	11,145.47	69.47%	6,155.80	53.53%	4,703.40	47.07%
1 至 2 年	1,855.67	11.57%	2,014.98	17.52%	2,846.52	28.49%
2 至 3 年	1,757.45	10.95%	1,908.24	16.59%	1,488.53	14.90%
3 至 4 年	731.90	4.56%	807.21	7.02%	746.72	7.47%
4 至 5 年	425.46	2.65%	479.23	4.17%	115.09	1.15%
5 年以上	126.70	0.79%	133.68	1.16%	91.2	0.91%
合计	16,042.63	100%	11,499.15	100%	9,991.47	100%

2014 年末、2015 年末、2016 年 3 月末，圣济堂应收账款余额分别为 9,991.47 万元、11,499.15 万元和 16,042.63 万元。其中，一年以内应收账款占比分别为 47.07%、53.53%、69.47%，账龄结构逐渐改善。2016 年 3 月末，一年以上的应收账款余额均较 2015 年末有所下降。

③2015 年末两年以上应收账款余额增加的原因及合理性

2014 年末、2015 年末、2016 年 3 月末，圣济堂两年以上应收账款余额分别为 2,441.54 万元、3,328.36 万元、3,041.51 万元，占应收账款余额的比例分别为 24.44%、28.94%、18.96%。

2015 年末两年以上应收账款余额比 2014 年末增加 886.82 万元，主要原因为：

报告期以前，圣济堂经营规模较小，为快速拓展市场，加大销售力度，对经销商货款支付及时性的信用情况分析评价不到位，导致报告期以前形成的部分应收账款在报告期内回收情况不尽理想。2014 年末一年以上应收账款余额为 5,288.06 万元，比 2013 年末一年以上应收账款余额（3,350.73 万元）增加了 1,937.33 万元。

报告期内，圣济堂业务发展速度较快，销售团队集中精力加大对实力较强、信用较好的新客户的销售力度和应收账款催款力度，而对于报告期以前合作、但报告期合作较少的客户形成的历史应收账款催收力度有限，因而导致该等应收账款账期延长。截至 2015 年末两年以上应收账款主要应收方的历史合作情况如下：

单位：万元

序	应收方	应收款余	占比	2013 年	2014 年	2015 年

号		额		销售收入（含税）	销售收入（含税）	销售收入（含税）
1	河南省海尔森药业有限公司	214.79	6.45%	127.56	64.93	30.63
2	山东华天药业有限公司	196.33	5.90%	199.48	16.46	-
3	临沂市天一医药有限公司	107.42	3.23%	31.04	150.17	54.49
4	山东海康医药有限公司	83.50	2.51%	35.40	11.20	-
5	河南省华方通医药有限公司	71.92	2.16%	32.81	23.11	2.83
6	陕西省医疗器械药品采供站	59.78	1.80%	20.00	-	-
7	辽宁兴合医药有限公司	58.69	1.76%	101.65	17.85	-
8	郑州邦正医药有限公司	52.40	1.57%	31.87	26.80	12.55
9	山东诺安诺泰药业有限公司	47.29	1.42%	91.67	98.55	172.17
10	山东鲁中圣和药业有限公司	45.00	1.35%	-	-	-
11	安徽阜阳医药采供站有限责任公司新特药分公司	42.28	1.27%	3.20	-	-
12	湖北天奇医药有限公司	40.79	1.23%	20.00	-	-
13	山东滨州圣慷药业有限公司	39.70	1.19%	18.17	4.56	-
14	西安中药集团公司上海中药经营部	37.07	1.11%	-	-	-
15	西安藻露堂药业集团中天医药有限公司	36.64	1.10%	16.00	17.49	-
16	淄博奇恒医药销售有限公司	35.32	1.06%	9.39	-	-
17	信阳药品公司	32.00	0.96%	20.36	19.91	23.47

18	宿州中信药业有限公司	31.70	0.95%	7.60	-	-
19	淄博齐闽大世界医药有限公司	29.98	0.90%	8.41	9.44	19.67
20	如皋市本草大药房有限公司	29.51	0.89%	16.02	8.66	-
小计		1,292.09	38.82%	790.63	469.12	315.81
其他		2,036.28	61.18%	1,663.38	829.92	587.06
两年以上应收账款总额		3,328.37	100%	2,454.01	1,299.04	902.87

④应收账款内部控制管理措施

目前，圣济堂已针对应收账款管理完善了相关内部控制管理制度，在未来业务发展过程中，在加大业务发展速度的同时，将努力加强应收账款的回收管理，逐渐提高应收账款周转率，具体措施包括：

分类别对客户进行信用管理：圣济堂财务部安排人员专职负责客户信用管理。对于新客户，销售部门须向财务部提交客户信用资料，财务部根据销售部门提交的客户资料及其他渠道搜集的材料对客户进行信用等级评定，重要客户还须实地考察。信用等级评定后再逐级审批给与客户一定的回款信用期。对于老客户，财务部根据客户以往的产品销售额、货款支付及时性及客户经营情况是否发生变化等因素更新客户信用等级。对于前期合作良好，付款及时的客户，销售部门提出申请，财务部给予客户一定的信用额度。对于应收账款逾期的客户，圣济堂将付款方式变更为预付方式，直至取消业务合作。

动态分析客户信用状况：圣济堂建立客户信用档案，内容包括客户信用条款、发货记录、应付款日期、实际付款日期、对账情况，根据以上信息定期对客户的信用状况进行分析评价。对于信用状况变化的客户采取包括调整信用期、调整预付款比例、调整销售量、暂停乃至取消合作、诉讼等措施。

应收账款持续监控：圣济堂对应收账款采取了持续监控措施，对应收款项的回收情况实施严格的跟踪管理，财务部负责应收账款的人员每月编制应收账款账龄分析表及回款跟踪表，计算客户应收账款的平均账龄和客户销售货款回款率，并将客户的欠款、还款等重要信息资料及时向销售部门通报。

财务部实时跟踪核对应收账款：财务部作为应收账款的管理部门，负责每月与客户核对往来账目，以确保应收账款真实可靠。对客户不予确认的款项，一方面要追查销售合同、销售订单、销售发票副本、货物发运单及客户签收单等，将文件资料复印存档，作为向客户追讨货款或诉讼的证据。另一方面督促业务人员限期追回货款。

销售业务员回款考核：为保证应收账款的及时收回，圣济堂制定了应收账款回款的约束制度，按“谁销售谁收款”的原则，落实业务员的回款责任，提高业务员的风险意识，加速销售回款。圣济堂还制定了应收账款回收率、应收账款逾期率等指标与财务部应收账款管理人员、销售部业务员业绩相挂钩的考核制度。

⑤应收账款周转率

圣济堂报告期内应收账款周转率及与可比上市公司比较情况如下：

证券代码	证券简称	应收账款周转率

		2016 年 1-3 月	2015 年	2014 年
000963.SZ	华东医药	1.46	6.45	6.57
600062.SH	华润双鹤	1.48	6.88	7.06
600867.SH	通化东宝	1.16	4.30	3.97
300294.SZ	博雅生物	1.87	7.67	10.74
	平均值	1.49	6.33	7.09
	圣济堂	1.01	1.86	1.21

2014 年度、2015 年度、2016 年 1-3 月，圣济堂应收账款周转率分别为 1.21、1.86 和 1.01，2015 年度应收账款周转情况明显改善，但明显低于可比上市公司平均水平，2016 年 1-3 月，受销售收入大幅增长和中期因素影响，应收账款周转率为 1.01，但与可比上市公司差距明显缩小。

报告期内，圣济堂应收账款周转率低于可比上市公司的主要原因及合理性如下：

A、圣济堂与可比上市公司在经营规模方面存在一定差距

单位：万元

证券代码	证券简称	营业收入		
		2016 年 1-3 月	2015 年度	2014 年度
000963.SZ	华东医药	616,569.76	2,172,738.35	1,894,737.91
600062.SH	华润双鹤	143,931.43	513,839.54	515,322.89
600867.SH	通化东宝	45,138.49	166,931.24	145,134.01
300294.SZ	博雅生物	17,601.29	54,318.27	43,779.30

	平均值	205,810.24	726,956.85	649,743.53
	圣济堂	13,112.15	18,647.19	11,022.16

2014 年度、2015 年度、2016 年 1-3 月，圣济堂营业收入分别为 11,022.16 万元、18,647.19 万元和 13,112.15 万元，而可比上市公司营业收入平均值分别为 649,743.53 万元、726,956.85 万元、205,810.24 万元，经营规模显著大于圣济堂，对下游销售客户的议价能力显著高于圣济堂。

B、圣济堂与可比上市公司在业务结构方面存在一定差异

证券代码	证券简称	分行业收入结构（2015 年度）	药/产品功能主治	糖尿病药品类别
000963.SZ	华东医药	医药商业 78.20%，医药制造 21.80%	免疫抑制剂、糖尿病、胃肠道	口服降糖药
600062.SH	华润双鹤	医药制造 100%	心脑血管、糖尿病、儿科、输液	口服降糖药
600867.SH	通化东宝	医药制造 97.26%，建材 2.74%	糖尿病、心脑血管	胰岛素、口服降糖药
300294.SZ	博雅生物	医药制造 100%	血液制品、糖尿病	口服降糖药
	圣济堂	医药制造 100%	糖尿病	口服降糖药

华东医药一家集医药研发、药品生产、批发零售、医药电商、医药物流、健康产业于一体的大型综合性企业，2015 年度医药商业流通收入占比为 78.20%，

销售回款较快，因此应收账款周转率高于圣济堂。

华润双鹤主要药/产品包括血脑血管、糖尿病、儿科用药及输液产品，产品品类较多，综合性强，且经营规模较大，因此应收账款周转率高于圣济堂。

通化东宝主要药品包括糖尿病和心脑血管药物。糖尿病药品以胰岛素产品为主。通化东宝在国内最主要的胰岛素产品厂商，具有较高的市场占有率和市场地位，因此应收账款周转率高于圣济堂。

博雅生物主要药/产品包括血液制品和糖尿病药品，2015 年度血液制品收入占比为 63.46%。目前血液制品市场集中度较高，供不应求，多数厂商实行预付款交易，回款周期明显短于糖尿病药品业务（2015 年度，血液制品收入占比达 97.16%的上海莱士应收账款周转率高达 17.20），因此应收账款周转率高于圣济堂。

C、圣济堂与可比上市公司在销售模式和信用政策方面存在一定差异

圣济堂的销售模式为经销模式，产品主要通过具有 GSP 认证的医药流通企业进行销售。医药流通企业将药品主要销售给医疗机构的，后续也存在一定的账期。因此，圣济堂会给予客户 3—9 月的信用账期。

华东医药医药商业流通业务占比较高，该类业务属于直销模式。华东医药已在江苏全省范围内取得 9 家医院的独家配送权，与省内 9 家医院合作开展药事药品物流延伸服务，与 7 家医院合作开展医院绩效管理系统，在全省医院全面推广医院合理用药软件系统应用等。该类业务的地域市场地位和商业模式延伸，使得华东医药信用账期相对较短。

华润双鹤产品对医疗终端较深和较广的覆盖。目前其销售网络拥有两千余家商业客户，覆盖医院、城市社区中心/站点以及农村基层医疗终端二十余万家，覆盖药店二十余万家，还与五十余家百强连锁药店开展合作。其中，糖尿病药品主要采取终端推广模式和招商代理模式，终端推广模式即采取直销方式掌控医疗及零售终端，招商代理模式可以将全部销售工作委托代理商进行。上述销售模式与圣济堂明显不同，华润双鹤信用账期相对较短。

通化东宝的主要产品胰岛素产品采取专业化直销模式，自建专业化销售团队实行预算制自主经营，基于重组人胰岛素产品的销售专业性比较强，通化东宝主要和医学会等合作组织开展学术活动，组织病人教育，和医院相关部门进行产品信息沟通，承担胰岛素的专业售后服务等。另外公司自建商务团队，负责和商业公司签订销售合同，提供相应服务，负责回款等。产品再由商业公司配售到医院，完成整个销售。因此，通化东宝信用账期相对较短。

博雅生物的主要产品血制品市场供应有限，其信用政策较为严格，采取“前清后欠”的信用政策，即对于客户发货前需清偿前一批次的货款。因此博雅生物信用账期相对较短。

⑥应收账款坏账准备计提的充分性、可回收性及保障措施

圣济堂 2015 年末应收账款期后回款总体情况如下：

单位：万元

应收账款应收方	应收账款余额（2015-12-31）	期后回款金额（截至 2016-3-31）	回款比例
应收账款余额 50 万元以上应收方小计	4,033.14	768.32	19.05%

前 100 名应收账款应收方小计	6,208.27	1,266.77	20.40%
应收账款余额合计	11,499.15	2,537.39	22.07%

2015 年末，应收账款余额 50 万元以上应收方期后回款具体情况如下：

单位：万元

序号	应收账款应收方	应收账款余额（2015-12-31）	期后回款金额（截至 2016-3-31）	回款比例
1	临沂市天一医药有限公司	325.24	14.30	4.40%
2	山东诺安诺泰药业有限公司	318.01	1.61	0.51%
3	河南省海尔森药业有限公司	311.39	9.48	3.04%
4	华润医药商业集团有限公司	238.11	238.11	100.00%
5	山东华天药业有限公司	212.79	0.19	0.09%
6	许昌市德泰医药有限公司	136.71	20.15	14.74%
7	湖南科瑞康福医药有限公司	120.72	6.94	5.75%
8	松滋市金松药业有限公司	119.76	-	0.00%
9	山东省德州泰康药业有限公司	111.45	22.62	20.30%
10	广西柳州医药股份有限公司	102.70	87.79	85.48%
11	辽宁奉丹医药有限公司	100.82	0.65	0.64%
12	河南省华方通医药有限公司	97.86	-	0.00%
13	湖南康尔佳医药有限公司	97.24	2.11	2.17%
14	山东海康医药有限公司	94.70	-	0.00%
15	应城市久通医药有限公司	94.39	-	0.00%

16	郑州邦正医药有限公司	91.75	-	0.00%
17	信阳药品公司	89.71	10.87	12.12%
18	陕西盛达医药有限责任公司	87.55	-	0.00%
19	台州上药医药有限公司	84.08	84.08	100.00%
20	西安藻露堂药业集团中天医药有限公司	79.61	-	0.00%
21	辽宁兴合医药有限公司	76.54	-	0.00%
22	晋中市新都药业有限公司	75.86	19.42	25.60%
23	桂林市龙昌医药有限责任公司	74.24	9.17	12.35%
24	郑州铝都维康药业有限公司	66.56	-	0.00%
25	河南省迪康医药有限责任公司	64.85	10.44	16.10%
26	石家庄市隆昌医药药材有限公司	64.36	15.22	23.65%
27	浙江来益医药有限公司	63.95	-	0.00%
28	贵州省黔东南州药材公司	61.48	3.35	5.45%
29	河南中部药业股份有限公司	61.06	61.06	100.00%
30	贵州意通医药有限责任公司	60.34	19.79	32.80%
31	黄岗市远志大药房连锁有限公司	60.23	0.38	0.63%
32	河南华益药业有限责任公司	59.85	-	0.00%
33	陕西省医疗器械药品采供站	59.78	-	0.00%
34	淄博齐闽大世界医药有限公司	59.62	59.62	100.00%
35	浙江金益医药有限公司	54.77	54.77	100.00%
36	扬州市百信缘医药连锁有限公司	53.97	9.44	17.49%

37	国药控股平顶山有限公司	50.96	1.17	2.30%
38	西安药材贸易中心有限公司	50.12	5.57	11.11%
	合计	4,033.14	768.32	19.05%

2014 年度、2015 年度 ,2016 年 1-3 月 ,圣济堂应收账款周转率分别为 1.21 倍、1.86 倍、1.01 倍，2015 年度应收账款周转率比 2014 年明显提升。

2014 年末、2015 年末、2016 年 3 月末，圣济堂一年以内应收账款的比例分别为 47.07%、53.53%、69.47%，账龄结构持续改善。

2015 年末，圣济堂应收账款余额同比增长 15.09%，远低于 2015 年度营业收入 69.18%的增长幅度。2016 年 3 月末，圣济堂应收账款余额比期初增长 39.51%，远低于 2016 年 1-3 月圣济堂营业收入 299.93%的同比增长幅度。

单位：万元

	2016 年 3 月末 /2016 年 1-3 月		2015 年末 /2015 年度		2014 年末 /2014 年度
	金额	同比增长	金额	同比增长	金额
应收账款余额	16,042.63	39.51%	11,499.15	15.09%	9,991.47
营业收入	13,112.15	299.93%	18,647.19	69.18%	11,022.16

2014 年、2015 年、2016 年 1-3 月 ,圣济堂营业收入收现比分别为 77.72%、81.89%、69.88%，收入变现能力较高。2016 年 1-3 月收现比略有下降主要系 2016 年 1 季度收入增长较大相应增加应收账款所致，新增应收账款基本在正常信用账期内。

单位：万元

项目	2016 年 1-3 月	2015 年	2014 年
销售商品、提供劳务收到的现金	10,720.20	17,865.44	10,022.43
营业收入	13,112.15	18,647.19	11,022.16
收现比	69.88%	81.89%	77.72%

注：收现比=(销售商品、提供劳务收到的现金/1.17)/营业收入

报告期内，圣济堂为促进业务快速发展，根据客户的合作情况、规模实力、信誉状况，分别给予 3 个月、6 个月、9 个月不等的信用期。对于销量较大、实力较强、信誉较好的客户给予客户较为宽松的信用政策，并及时根据客户期后货款支付情况进行调整。与同行业可比上市公司比较，圣济堂的信用账期相对较长。可比上市公司经营规模较大，除糖尿病药物外，覆盖其他较多药物品类或其他业务，综合市场地位相对较高，议价能力较强，销售信用期相对较短。

根据圣济堂的应收账款坏账计提政策，截至 2016 年 3 月末，应收账款的坏账计提比例和累计计提坏账准备如下：

单位：万元

	应收账款	坏账准备	计提比例
1 年以内	11,145.47	55.73	0.5%
1 至 2 年	1,855.67	92.78	5%
2 至 3 年	1,757.45	175.74	10%
3 至 4 年	731.90	146.38	20%
4 至 5 年	425.46	212.73	50%
5 年以上	126.70	126.70	100%

合计	16,042.63	810.06	-

报告期内，圣济堂没有核销应收账款坏账的情况，应收账款发生坏账的风险较小。2015 年末、2016 年 3 月末，圣济堂应收账款净额占流动资产的比例分别为 18.53%和 24.33%，占总资产的比例分别为 15.77%和 20.90%，对公司财务状况的影响较小。

综上，圣济堂应收账款坏账准备计提充分，可回收性强。

⑦应收账款回收保障措施

针对 2015 年末圣济堂两年以上的 3,328.36 万元应收账款，为避免本次交易后出现逾期无法足额收回，以至于对标的资产价值造成损失的风险，2016 年 6 月 27 日，赤天化与渔阳公司签署《应收账款回收补偿协议》，协议约定：1）对于圣济堂截至 2015 年 12 月 31 日的两年以上应收账款余额（3,328.36 万元），渔阳公司承诺：该等应收账款至迟于 2017 年 12 月 31 日前全部收回，如未能在 2017 年 12 月 31 日前全部收回，则由渔阳公司以现金方式予以补偿，补偿金额=3,328.36 万元-累计已收回金额。2）在对 2017 年标的公司盈利预测实现情况进行的专项审核中，如渔阳公司履行上述现金补偿义务，截至 2017 年 12 月 31 日该等应收账款已计提的坏账准备冲回部分对 2017 年净利润的影响金额需在盈利预测净利润实现数中予以扣除。

独立财务顾问核查意见：经核查，圣济堂账龄在两年以上的应收账款增加原因具有合理性，圣济堂已完善了应收账款内部控制制度，采取有效措施加强管理，圣济堂应收账款周转率低于同行业可比上市公司具有合理原因，圣济堂坏账准备计提充分，可回收性较强，交易对方已提供必要的保障措施。

会计师核查意见：经核查，圣济堂账龄在两年以上的应收账款增加原因具有合理性，圣济堂已完善了应收账款内部控制制度，采取有效措施加强管理，圣济堂应收账款周转率低于同行业可比上市公司具有合理原因，圣济堂坏账准备计提充分，可回收性较强，交易对方已提供必要的保障措施。

反馈问题 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。

回复：

本公司在重组报告书“第十一节 管理层讨论与分析”/“四、标的资产财务状况及盈利能力分析”/“（一）标的资产财务状况分析”/“1、资产负债结构分析”/“（1）资产结构分析”/“2）应收账款”章节补充披露如下：

⑧圣济堂应收账款计提政策的合理性

圣济堂应收账款坏账计提比例与同行业可比上市公司比较情况如下：

公司	1 年以内	1-2 年	2-3 年	3-4 年	4-5 年	5 年以上
华东医药	5%	10%	20%	50%	80%	100%
通化东宝	5%	7%	8%	20%	30%	100%
华润双鹤	5%	20%	50%	100%	100%	100%
博雅生物	5%	10%	40%	100%	100%	100%
平均值	5.00%	11.75%	29.50%	67.50%	77.50%	100%
圣济堂	0.50%	5%	10%	20%	50%	100%

同行业可比上市公司 1 年以内应收账款坏账计提比例全部为 5%，圣济堂为 0.5%，低于可比公司平均值；

同行业可比上市公司 1-2 年应收账款坏账计提比例为 7%-20%，平均值为 11.75%，圣济堂为 5%，低于可比公司平均值；

同行业可比上市公司 2-3 年应收账款坏账计提比例为 8%-50%，平均值为 29.50%，圣济堂为 10%，高于通化东宝计提比例，但低于可比公司平均值；

同行业可比上市公司 3-4 年应收账款坏账计提比例为 20%-100% ,平均值为 67.50%，圣济堂为 20%，与通化东宝一致，但低于可比公司平均值；

同行业可比上市公司 4-5 年应收账款坏账计提比例为 30%-100% ,平均值为 77.50%，圣济堂为 50%，高于通化东宝计提比例，但低于可比公司平均值；

同行业可比上市公司 5 年以上应收账款坏账计提比例全部为 100% ,圣济堂为 100%，与可比公司一致。

总体而言，圣济堂 1 年以内应收账款坏账计提比例低于可比公司水平，1 年以上计提比例与通化东宝基本一致，但低于可比公司平均水平。主要原因如下：

A、圣济堂与可比公司业务类型收入结构存在差异

圣济堂主营糖尿病药品，2015 年收入占比为 74.84%。可比公司中，只有通化东宝业务类型收入结构与圣济堂最为接近。通化东宝 2015 年收入结构中，胰岛素等治疗糖尿病生物制品及辅助产品占比为 93.85%，中药等其他药品占比为 6.15%。而华东医药糖尿病药品收入占比低于 20%，华润双鹤占比为 4.85%、博雅生物占比为 33.10%。具体如下：

证券简称	分行业收入结构（2015 年）	药/产品功能主治	糖尿病药/产品收入占比（2015 年）
华东医药	医药商业 78.20%，医药制造 21.80%	免疫抑制剂、糖尿病、胃肠道	小于 20.99%(含免疫抑制剂、糖尿病、胃肠道，未单独披露糖尿病药物收入占比)

通化东宝	医药制造 97.26%，建材 2.74%	糖尿病、心脑血管	91.28%
华润双鹤	医药制造 100%	心脑血管、糖尿病、儿科、输液	4.85%
博雅生物	医药制造 100%	血液制品、糖尿病	33.10%
圣济堂	医药制造 100%	糖尿病	74.84%

由此可见，可比公司中，通化东宝与圣济堂产业类型收入结构最为接近，可比性最强。圣济堂与通化东宝比较，除了 1 年以内坏账计提比例存在差异外，1 年以上应收账款坏账计提比例无重大差异。

B、圣济堂与通化东宝在销售模式和信用政策方面存在一定差异

圣济堂的销售模式为经销模式，产品主要通过具有 GSP 认证的医药流通企业进行销售。医药流通企业将药品主要销售给医疗机构的，后续也存在一定的账期。因此，圣济堂会给予客户 3—9 月的信用账期。

可比性最强的通化东宝胰岛素主要产品采取专业化直销模式，自建专业化销售团队实行预算制自主经营，基于重组人胰岛素产品的销售专业性比较强，通化东宝主要和医学会等合作组织开展学术活动，组织病人教育，和医院相关部门进行产品信息沟通，承担胰岛素笔专业售后服务等。另外公司自建商务团队，负责和商业公司签订销售合同，提供相应服务，负责回款等。产品再由商业公司配售到医院，完成整个销售。因此通化东宝信用账期相对较短。

因此，圣济堂 1 年以内应收账款一般处于正常信用期内，计提 0.5%的坏账准备符合企业实际经营情况。

C、圣济堂坏账计提比例与通化东宝差异的影响分析

假设圣济堂比照可比性最强的通化东宝的坏账计提比例计提坏账准备，模拟计算的坏账准备和坏账损失如下：

单位：万元

	2016 年 3 月 31 日		2015 年 12 月 31 日		2014 年 12 月 31 日	
	坏账准备	模拟坏账准备	坏账准备	模拟坏账准备	坏账准备	模拟坏账准备
1 年以内	55.73	557.27	30.78	307.79	23.52	235.17
1 至 2 年	92.78	129.90	100.75	141.05	142.33	199.26
2 至 3 年	175.74	140.60	190.82	152.66	148.85	119.08
3 至 4 年	146.38	146.38	161.44	161.44	149.34	149.34
4 至 5 年	212.73	127.64	239.62	143.77	57.55	34.53
5 年以上	126.70	126.70	133.68	133.68	91.20	91.20
合计	810.06	1,228.48	857.09	1,040.39	612.79	828.58
坏账损失	-47.03	188.09	244.30	211.81	285.71	293.44

经模拟测算，圣济堂比照通化东宝计提坏账准备与实际计提坏账准备的差异对净资产和利润总额的影响如下：

单位：万元

	2016 年 3 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
对净资产影响金额	-418.42	-183.30	-215.79
占各报告期末净资产比例	-1.71%	-0.90%	-1.36%

	2016 年 1-3 月	2015 年度	2014 年度
对当期利润总额影响金额	-235.12	32.50	-7.73
占报告期利润总额比例	-4.91%	0.61%	-0.17%

2014 年末、2015 年末、2016 年末，坏账计提比例差异对净资产的影响金额分别为-215.79 万元、-183.30 万元、-418.42 万元，占净资产的比例分别为-1.36%、-0.90%、-1.71%。

2014 年度、2015 年度、2016 年 1-3 月，坏账计提比例差异对利润总额的影响金额分别为-7.73 万元、32.50 万元、-235.12 万元，占营业利润的比例分别为-0.17%、0.61%、-4.91%。

因此，与可比公司的坏账计提比例差异对圣济堂财务状况和经营成果的影响较小。

综上，圣济堂应收账款坏账准备计提政策合理。

独立财务顾问核查意见：经核查，圣济堂应收账款坏账准备计提政策合理。

会计师核查意见：经核查，圣济堂应收账款坏账准备计提政策合理。

反馈问题 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。

回复：

本公司在重组报告书“第十一节 管理层讨论与分析”/“四、标的资产财务状况及盈利能力分析”/“（二）标的资产盈利能力分析”章节补充披露如下：

4、毛利率分析

报告期内，圣济堂主营业务分产品毛利率情况如下：

产品类别	2016 年 1-3 月	2015 年度	2014 年度
化药	86.56%	79.04%	70.03%
中药	78.45%	67.58%	35.88%
保健品	68.18%	80.52%	71.95%
医疗器械及其他	67.06%	82.56%	31.67%
合计	79.59%	76.80%	65.90%

2014 年度、2015 年度、2016 年 1-3 月，圣济堂综合毛利率分别为 65.90%、76.80%、79.59%，其中化药产品毛利率分别为 70.03%、79.04%、86.56%。

2014 年度、2015 年度，圣济堂化药产品毛利率与医药制造类上市公司中在糖尿病药物生产有重要影响的主要上市公司可比毛利率（相关业务的毛利率）比较情况情况如下：

证券代码	证券简称	相关业务	2015 年度	2014 年度

000963.SZ	华东医药	免疫抑制剂、糖尿病及胃肠道用药	84.56%	84.35%
600867.SH	通化东宝	胰岛素生物制品	85.56%	81.10%
300294.SZ	博雅生物	糖尿病口服降糖药	77.35%	72.48%
	平均值		82.49%	79.31%
	圣济堂		79.04%	70.03%

注：可比上市公司 2016 年 1 季报未披露具体相关业务毛利率

（1）2014 年、2015 年圣济堂化药产品毛利率低于可比公司平均水平的原因及合理性

1）圣济堂与可比上市公司在经营规模方面存在一定差距。

单位：万元

证券代码	证券简称	医药制造相关业务收入	
		2015 年度	2014 年度
000963.SZ	华东医药	473,596.91	367,328.71
600867.SH	通化东宝	137,378.08	116,639.56
300294.SZ	博雅生物	17,853.80	13,931.95
	平均值	209,609.60	165,966.74
	圣济堂	13,954.99	9,692.57

2014 年度、2015 年度，圣济堂化药营业收入分别为 9,692.57 万元、13,954.99 万元，而可比上市公司医药制造相关业务收入平均值分别为 165,966.74 万元、209,609.60 万元，可比上市公司经营规模显著大于圣济堂，

对下游销售客户的议价能力明显高于圣济堂。其中，经营规模与圣济堂较为接近的博雅生物 2014 年度、2015 年度毛利率分别为 72.48%和 77.35%，与圣济堂 2014 年度、2015 年度 70.03%和 79.04%的毛利率较为接近。

2）圣济堂与可比上市公司在具体产品品类方面存在一定的差距

公司名称	化药类别	具体产品
华东医药	口服降糖药	阿卡波糖
	免疫抑制剂、用于免疫移植	环孢素、吗替麦考酚酯、他克莫司胶囊
	胃肠道用药、消化系统用药	泮托拉唑
通化东宝	糖尿病生物制品	重组胰岛素
博雅生物	口服降糖药	盐酸二甲双胍片/肠溶片、盐酸吡格列酮分散片、格列美脲
圣济堂	口服降糖药	盐酸二甲双胍肠溶片、盐酸二甲双胍片、格列美脲片、盐酸罗格列酮片、格列吡嗪片、格列齐特片(II)

可比上市公司中，华东医药化药产品包括口服降糖药、免疫抑制剂、胃肠道用药三类，其中免疫抑制剂用于免疫移植，其产品品类的丰富性和药品特殊性较强，因此毛利率高于圣济堂。通化东宝主要产品为重组胰岛素注射液，在人胰岛素市场占有率达到 20%以上，超越美国礼来公司仅次于丹麦诺和诺德公司，具有较高的市场地位，因此毛利率高于圣济堂。博雅生物糖尿病药品与圣济堂品类接近，该公司 2014 年、2015 年毛利率分别为 72.48%和 77.35%，与圣济堂 2014 年、2015 年 70.03%和 79.04%的毛利率较为接近。

（2）报告期内圣济堂化药产品毛利率大幅提高的原因、合理性及可持续性

2014 年度、2015 年度、2016 年 1-3 月，圣济堂糖尿病化药产品毛利率分别为 70.03%、79.04%和 86.56%，2015 年比 2014 年增加了 9.01 个百分点，2016 年 1-3 月比 2015 年增加了 7.52 个百分点，主要原因如下：

1）报告期业务快速发展

2014 年度、2015 年度、2016 年 1-3 月，圣济堂化药产品业务收入分别为 9,692.57 万元、13,954.99 万元和 7,060.48 万元，2015 年同比增长 43.98%,2016 年 1-3 月实现收入达到 2015 年全年的 50.59%。

2）报告期市场地位提高

根据南方所统计数据，在中国城市公立医院二甲双胍用药的市场份额统计中，2014 年圣济堂二甲双胍产品尚未进入前十名，2015 年进入前十名，市场份额为 1.13%。前十名厂商中，国外企业施贵宝一家市场份额占比为 70.69%，估算圣济堂二甲双胍产品在其余企业中的市场份额为 3.86%。圣济堂格列美脲产品 2014 年、2015 年在中国城市公立医院格列美脲用药的市场份额分别为 0.89%和 0.95%，位列前十。前十名厂商中，国外企业赛诺菲一家市场份额占比分别为 79.09%和 78.45%，估算圣济堂格列美脲产品 2014 年、2015 年在其余企业中的市场份额为 4.26%和 4.41%。

3）报告期市场覆盖面扩大

圣济堂 2015 年在全国范围内医保中标省份范围比 2014 年扩大明显。主导产品中，2014 年和 2015 年，二甲双胍中标省份数量（多规格合计，下同）由

57 省增加至 68 省，格列美脲由 13 省增加至 24 省，格列吡嗪由 6 省增加至 13 省，格列齐特由 6 省增加至 10 省，总体覆盖范围显著扩大。

4）报告期医保中标平均价格上升

圣济堂主要产品盐酸二甲双胍肠溶片 2015 年医保中标多规格算术平均价格为 10.76 元/盒，比 2014 年提高 22.65%，格列美脲片 2015 年医保中标多规格算术平均价格为 26.58 元/盒，比 2014 年提高 20.09%。

单位：元

药品名称	2015 年平均中标价格	同比提高	2014 年平均中标价格
盐酸二甲双胍肠溶片	10.76	22.65%	8.77
格列美脲片	26.58	20.09%	22.14

注：2015 年平均中标价格包括在施行低价药省份的采购挂网价格，具体参见下文。

5）低价药政策推动产品价格合理提升

2014 年 4 月 26 日，国家发改委颁布了《关于改进低价药品价格管理有关问题的通知》（发改价格〔2014〕856 号），2014 年 6 月 5 日，卫计委发布《关于做好常用低价药品供应保障工作意见的通知》（国卫药政发[2014]36 号），开始施行低价药政策。根据上述政策文件，低价药政策的主要内容为：①改进低价药品价格管理方式：对现行政府指导价范围内日均费用较低的药品（低价药品），取消政府制定的最高零售价格，在日均费用标准内，由生产经营者根据药品生产成本和市场供求及竞争状况制定具体购销价格。②确定低价药品日均费用标准：发改委综合考虑药品生产成本、市场供求状况和社会承受能力等因素确定低价药品日均费用标准。日均费用根据现行政府制定的最高零售价格（政府未制

定最高零售价格的，按全国平均中标零售价格计算）和按药品说明书测算的平均日用量计算。现阶段低价药品日均费用标准为：西药不超过 3 元，中成药不超过 5 元。③改进价格管理：国家发展改革委从政府定价范围内遴选确定国家低价药品清单，并实行动态调整。改进低价药品价格管理方式，取消针对每一个具体品种的最高零售限价，允许生产经营者在日均费用标准内，根据药品生产成本和市场供求状况自主制定或调整零售价格，保障合理利润。各地可根据日均费用标准，确定本省（区、市）定价范围内的低价药品清单。④完善采购办法：对纳入低价药品清单的药品实行以省（区、市）为单位的集中采购。省级药品集中采购机构将具备相应资质条件的生产企业直接挂网，由医疗机构网上采购交易。

低价药政策施行的目的是为了解决一直以来部分常用低价药品出现供应不足甚至断供的情况，不能满足患者用药需求的问题，做好常用低价药品供应保障工作，同时为优质低价药生产企业保障合理利润，以保障常用低价药品的社会供给。2015 年，全国共有辽宁、湖北、内蒙、广西、湖南、河南、山东、安徽、河北 9 个省实施了低价药政策。根据《中国卫生政策研究》统计，截至 2014 年 12 月，江西和内蒙古公布了低价药生产企业自主报价的情况，与基药中标平均价格相比，低价药平均价格涨幅为 187.80%和 157.80%。

圣济堂主要产品二甲双胍、格列美脲、格列齐特、格列吡嗪均属于《国家发展改革委定价范围内的低价药品清单》中的低价药品。随着 2015 年全国多个省份对低价药采取药品采购方根据挂网价格与药品供应企业动态议价采购的模式，圣济堂主要糖尿病药品价格得到一定幅度的提升。同时，由于国外进口药品零售销售较高，普遍无法满足低价药的条件，国产低价药的竞争力也得到提升。

6）报告期药品实际销售价格提升

报告期内，受益于上述因素，圣济堂二甲双胍等主要糖尿病药品实际销售价格上升明显，具体如下：

主要化药（糖尿病药物）产品价格变化情况

单位：瓶（盒）/元

序号	药品名称	2016 年 1-3 月		2015 年度		2014 年度
		单价	涨幅	单价	涨幅	单价
1	盐酸二甲双胍肠溶片（250mg/片×48 片/瓶）	5.95	13.12%	5.26	13.12%	4.65
2	盐酸二甲双胍肠溶片（250mg/片×60 片/瓶）	6.23	20.50%	5.17	10.94%	4.66
3	盐酸二甲双胍肠溶片（250mg/片×100 片/瓶）	6.91	13.84%	6.07	9.17%	5.56
4	盐酸二甲双胍肠溶片（500mg/片×30 片/瓶）	5.40	16.13%	4.65	2.88%	4.52
5	盐酸二甲双胍肠溶片（500mg/片×45 片/瓶）	7.33	16.72%	6.28	1.78%	6.17
6	盐酸二甲双胍肠溶片（500mg/片×60 片/瓶）	11.32	41.15%	8.02	52.18%	5.27
7	格列吡嗪片（5mg/片×36 片/瓶）	8.31	30.87	6.35	39.56	4.55

			%		%	
8	格列吡嗪片（5mg/片×60 片/瓶）	9.70	38.57%	7.00	18.04%	5.93
9	格列美脲片（2mg/片×12 片/盒）	9.23	22.74%	7.52	22.88%	6.12
10	格列美脲片（2mg/片×24 片/盒）	15.97	29.21%	12.36	5.37%	11.73
11	格列美脲片（2mg/片×36 片/盒）	17.49	48.98%	11.74	-2.98%	12.10
12	格列齐特片（80mg/片×20 片/板×3 板/盒）	10.31	10.03%	9.37	23.61%	7.58
13	盐酸罗格列酮片（4mg/片×6 片/盒）	10.22	39.43%	7.33	18.42%	6.19
14	盐酸罗格列酮片（4mg/片×12 片/盒）	15.21	15.23%	13.20	14.38%	11.54
15	盐酸罗格列酮片（4mg/片×18 片/盒）	18.24	100.22%	9.11	-22.53%	11.76

7）报告期产品单位成本变动情况

报告期内，圣济堂化药产品的单位成本情况如下：

	2016 年 1-3 月	变动幅度	2015 年度	变动幅度	2014 年度

化药营业成本（万元）	948.58	-	2,924.56	0.68%	2,904.80
化药销量（万片）	27,228.20	-	83,454.60	22.48%	68,136.90
单位成本（元/片）	0.0348	-0.59%	0.0350	-17.49%	0.0426

2014 年度、2015 年度、2016 年 1-3 月，圣济堂化药产品的单位成本分别为 0.0426 元/片、0.0350 元/片、0.0348 元/片，稳中有降。

综上，报告期内圣济堂化药产品毛利率大幅提高具有合理的原因，具备可持续性。

独立财务顾问核查意见：经核查，**2014** 年、**2015** 年圣济堂化学药品毛利率低于同行业平均水平具有合理的原因，报告期圣济堂化学药品毛利率大幅提高具有合理的原因，具备可持续性。

会计师核查意见：经核查，**2014** 年、**2015** 年圣济堂化学药品毛利率低于同行业平均水平具有合理的原因，报告期圣济堂化学药品毛利率大幅提高具有合理的原因，具备可持续性。

反馈问题 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。

回复：

本公司在重组报告书“第六节 交易标的”/“十二、最近十二个月内重大资产收购出售情况”/“（一）剥离转让赤天化集团、圣大生物、糖尿病医院及六枝医药的具体情况”/“ 1、2015 年转让赤天化集团股权”中补充披露如下：

1、2015 年转让赤天化集团股权

企业名称	转让前股东	转让后股东	主营业务	企业状态
贵州赤天化集团有限责任公司	圣济堂持股 99%；高敏红持股 1%	渔阳公司持股 100%	化工产品（不含化学危险品）生产。	存续

2015 年 11 月 11 日，渔阳公司与圣济堂签署了《股权转让协议》，约定圣济堂将其持有的赤天化集团 99%的股权转让给渔阳公司，股权转让价款为 50,292 万元。截至重组报告书出具日，上述股权转让款已全部支付完毕。

（1）赤天化集团 2014 年 11 月和 2015 年 11 月两次股权转让的背景和原因

赤天化集团系由圣济堂于 2014 年 11 月从贵州省国资委处收购而来。赤天化集团原为贵州省国资委全资子公司。2014 年 9 月 18 日，受贵州省国资委委

托，贵州阳光产权交易所就赤天化集团 100%股权转让正式挂牌。经过 2014 年 9 月 18 日至 10 月 20 日、2014 年 10 月 21 日至 10 月 29 日两轮挂牌，在第二轮挂牌期间征集到拟受让方圣济堂。2014 年 11 月 14 日，贵州省人民政府出具《省人民政府关于转让贵州赤天化集团有限责任公司（母公司）100%国有股权的批复》,同意贵州省国资委将所持贵州赤天化集团有限责任公司(母公司)100%国有股权协议转让给贵州圣济堂制药有限公司。2014 年 11 月 16 日，贵州省国资委与圣济堂签署《贵州赤天化集团有限责任公司（母公司）100%股权转让交易合同》，约定实际支付股权转让款为 44,648 万元。该次收购系贵州省国资委对国有资产的调整处置行为，丁林洪通过其控制的圣济堂收购赤天化集团，收购后圣济堂成为上市公司的间接控股股东。

本次重组中，上市公司拟收购圣济堂医药业务股权资产，但圣济堂作为上市公司间接控股股东，会计报表包含了对赤天化集团的长期股权投资，进而间接包含了对上市公司的长期股权投资，不便于客观反映和比较圣济堂医药业务资产的财务状况和经营成果。该等股权结构也不便于本次重组交易的具体操作。因此，圣济堂于 2015 年 11 月将赤天化集团转让给渔阳公司。该次股权转让系为便于本次重组做出的必要的股权结构调整。

（2）两次股权转让作价依据、合理性，以及对圣济堂的影响

2014 年 11 月圣济堂收购赤天化集团时，赤天化集团 100%股权作价 44,648 万元，该价格系根据国有产权进场挂牌交易规则公开公平确定的摘牌价格，并经贵州省人民政府批准，作价合理。

2015 年 11 月圣济堂将赤天化集团 99%股权转让给渔阳公司，作价 50,292

万元。该次转让作价按照赤天化集团注册资本（50,800 万元）及转让股权比例（99%）计算平价转让。该次转让作价高于圣济堂对赤天化集团长期股权投资的账面价值（44,548.02 万元）。因该次转让系在丁林洪同一控制下为便于本次重组操作而进行的必要的股权结构调整行为，按注册资本价格平价转让作价合理。圣济堂因该次转让赤天化集团股权确认投资收益 5,743.98 万元，属于非经常性损益，圣济堂本次编制的模拟财务报表的编制基础假设该等股权转让在报告期期初已经完成，该等投资收益暨非经常性损益未在模拟损益表中体现，对理解圣济堂的经营成果无影响。

独立财务顾问核查意见：经核查，赤天化集团两次股权转让具有合理的背景和原因，股权转让作价依据合理，对圣济堂的日常经营成果无重大影响。

会计师核查意见：经核查，赤天化集团两次股权转让具有合理的背景和原因，股权转让作价依据合理，对圣济堂的日常经营成果无重大影响。

反馈问题 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。

回复：

本公司在重组报告书“第十一节 管理层讨论与分析”/“四、标的资产财务状况及盈利能力分析”/“（一）标的资产财务状况”/“2、偿债能力指标分析”章节补充披露如下：

2014 年末、2015 年末、2016 年 3 月末，圣济堂资产负债率分别为 80.85%、69.86%、66.51%。各报告期各期末资产负债率与可比上市公司比较情况如下：

证券代码	证券简称	2016-3-31	2015-12-31	2014-12-31
000963.SZ	华东医药	47.19%	71.59%	72.04%
600867.SH	通化东宝	33.04%	34.56%	26.92%
600062.SH	华润双鹤	15.70%	17.12%	14.12%
300294.SZ	博雅生物	9.62%	12.80%	9.23%
	平均值	26.39%	34.02%	30.58%
	圣济堂	66.51%	69.86%	80.85%

数据来源：同花顺

圣济堂各报告期期末资产负债率明显高于可比上市公司的主要原因如下：

1）可比上市公司均为大型上市公司，首发上市后通过股权融资及发行股份购买资产累计增加净资产额较大，占 2015 年末净资产比例平均高达 69.16%，大大降低了资产负债率。可比上市公司剔除上述因素后模拟计算的资产负债率平

均值为 49.72%。

单位：万元

	2015 年末归属于母公司股东所有者权益	发行股份融资或购买资产累计增加净资产	占比	模拟资产负债率（注）
华东医药	297,105.70	-	0.00%	71.59%
通化东宝	245,931.69	90,059.64	36.62%	45.34%
华润双鹤	610,666.03	456,077.36	74.69%	41.51%
博雅生物	187,483.18	149,550.78	79.77%	40.44%
平均值	335,296.65	231,895.93	69.16%	49.72%

注：模拟资产负债率=2015 年末负债总额/（2015 年末资产总额-发行股份融资或购买资产累计增加净资产）

2）圣济堂报告期内存在较大金额的非经营性负债筹资。圣济堂 2014 年 11 月收购赤天化集团，收购价款为 44,648 万元，为筹措收购资金，圣济堂 2014 年增加短期借款较多，2014 年末短期借款余额为 38,835.00 万元，占负债总额的比例为 58.00%。2015 年，为改善负债结构，圣济堂新增长期借款 20,000 万元，替换部分短期借款。2015 年末长短期借款余额合计为 36,085.00 万元，占负债总额的比例为 76.53%。2016 年 3 月末，圣济堂尚未到期归还上述借款，长短期借款余额合计为 36,085.00 万元，占负债总额的比例为 74.42%。

单位：万元

项目	2016 年 3 月 31 日		2015 年 12 月 31 日		2014 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比

短期借款	15,885.00	32.76%	15,885.00	33.69%	38,835.00	58.00%
长期借款	20,200.00	41.66%	20,200.00	42.84%	200.00	0.30%
其他经营性负债	12,400.22	25.58%	11,067.17	23.47%	27,922.78	41.70%
负债合计	48,485.22	100%	47,152.17	100%	66,957.78	100%

2015 年 11 月，圣济堂将赤天化集团股权转让给渔阳公司并剥离转让圣大生物等三家子公司股权，相关股权转让价款 54,719.44 万元陆续在 2015 年底和 2016 年 1-4 月收回完毕。随着该等股权转让款的收回，未来圣济堂资产负债率有望逐步降低至合理水平。

3）圣济堂主营业务为生产销售糖尿病药品、中药产品、保健/食品，属于医药制造业，在医药产业链中处于中间环节，日常生产经营的筹资需求一般不大，同行业上市公司负债率水平普遍较低。圣济堂报告期内及 2016 年处于业务快速发展阶段。2015 年主营业务收入同比增长 69.17%，2016 年 1-3 月实现收入已达到 2015 年全年收入的 70.32%，盈利预测 2016 年营业收入将比 2015 年度增长 183.90%。同时，圣济堂作为非上市公司，股权融资渠道有限，未进行过股权融资，主要通过银行借款等债权融资方式为企业经营发展筹集资金。圣济堂在目前的快速发展阶段，日常经营对流动资金的需求较大，短期内会保留一定金额的有息负债，为业务快速发展提供资金保障。

综上，圣济堂报告期各期末资产负债率较高具有合理的原因。

独立财务顾问核查意见：经核查，圣济堂资产负债率较高具有合理的原因。

会计师核查意见：经核查，圣济堂资产负债率较高具有合理的原因。

反馈问题 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。

回复：

本公司在重组报告书“第十一节 管理层讨论与分析”/“四、标的资产财务状况及盈利能力分析”/“（二）标的资产盈利能力分析”/“3、产品销售价格分析”章节补充披露如下：

3、产品销售价格分析

报告期内，圣济堂主要糖尿病化药产品及中药产品价格变化情况如下：

主要化药（糖尿病药物）产品价格变化情况

单位：瓶（盒）/元

序号	药品名称	2016 年 1-3 月		2015 年度		2014 年度
		单价	涨幅	单价	涨幅	单价
1	盐酸二甲双胍肠溶片（250mg/片×48 片/瓶）	5.95	13.12%	5.26	13.12%	4.65
2	盐酸二甲双胍肠溶片（250mg/片×60 片/瓶）	6.23	20.50%	5.17	10.94%	4.66
3	盐酸二甲双胍肠溶片（250mg/片	6.91	13.84	6.07	9.17%	5.56

	×100 片/瓶）		%			
4	盐酸二甲双胍肠溶片（500mg/片×30 片/瓶）	5.40	16.13%	4.65	2.88%	4.52
5	盐酸二甲双胍肠溶片（500mg/片×45 片/瓶）	7.33	16.72%	6.28	1.78%	6.17
6	盐酸二甲双胍肠溶片（500mg/片×60 片/瓶）	11.32	41.15%	8.02	52.18%	5.27
7	格列吡嗪片（5mg/片×36 片/瓶）	8.31	30.87%	6.35	39.56%	4.55
8	格列吡嗪片（5mg/片×60 片/瓶）	9.70	38.57%	7.00	18.04%	5.93
9	格列美脲片（2mg/片×12 片/盒）	9.23	22.74%	7.52	22.88%	6.12
10	格列美脲片（2mg/片×24 片/盒）	15.97	29.21%	12.36	5.37%	11.73
11	格列美脲片（2mg/片×36 片/盒）	17.49	48.98%	11.74	-2.98%	12.10
12	格列齐特片（80mg/片×20 片/板×3 板/盒）	10.31	10.03%	9.37	23.61%	7.58
13	盐酸罗格列酮片（4mg/片×6 片/盒）	10.22	39.43%	7.33	18.42%	6.19
14	盐酸罗格列酮片（4mg/片×12 片/	15.21	15.23	13.20	14.38	11.54

	盒）		%		%	
15	盐酸罗格列酮片（4mg/片×18 片/盒）	18.24	100.22%	9.11	-22.53%	11.76

主要中药产品价格变化情况

单位：瓶（盒）/元

序号	药品名称	2016 年 1-3 月		2015 年度		2014 年度
		单价	涨幅	单价	涨幅	单价
1	六味地黄胶囊（0.5g/粒×48 粒/瓶）	11.25	87.19%	6.01	43.10%	5.95
2	六味地黄胶囊（0.5g/粒×100 粒/瓶）	34.59	261.44%	9.57	24.65%	7.91
3	杜仲颗粒（5g/袋×15 袋/盒）	15.02	70.10%	8.83	21.12%	7.29
4	重楼解毒酊（15ml/瓶）	16.08	154.43%	6.32	4.19%	6.12
5	重楼解毒酊（30ml/瓶）	25.42	186.91%	8.86	54.44%	5.97
6	重楼解毒酊（45ml/瓶）	22.24	34.46%	16.54	58.73%	6.46

报告期内，圣济堂主要糖尿病化药产品及中药产品价格上升的原因主要如下：

1）报告期圣济堂市场地位及议价能力提高

2014 年度、2015 年度、2016 年 1-3 月，圣济堂化药产品业务收入分别为 9,692.57 万元、13,954.99 万元和 7,060.48 万元，2015 年同比增长 43.98%,2016 年 1-3 月实现收入达到 2015 年全年的 50.59%。

根据南方所统计数据，在中国城市公立医院二甲双胍用药的市场份额统计中，2014 年圣济堂二甲双胍产品尚未进入前十名，2015 年进入前十名，市场份额为 1.13%。前十名厂商中，国外企业施贵宝一家市场份额占比为 70.69%，估算圣济堂二甲双胍产品在其余企业中的市场份额为 3.86%。圣济堂格列美脲产品 2014 年、2015 年在中国城市公立医院格列美脲用药的市场份额分别为 0.89%和 0.95%，位列前十。前十名厂商中，国外企业赛诺菲一家市场份额占比分别为 79.09%和 78.45%，估算圣济堂格列美脲产品 2014 年、2015 年在其余企业中的市场份额为 4.26%和 4.41%。

随着圣济堂业务快速发展，市场地位和品牌影响力提升，对药品出厂价格的议价能力明显提升。

2）糖尿病药品市场市场集中度较高、竞争较为有序

根据南方所统计数据，2015 年中国城市公立医院二甲双胍用药市场前十名厂商份额合计为 89.68%，格列美脲用药市场前十名厂商份额合计为 97.67%。目前，国家药监局网站显示，盐酸二甲双胍肠溶片取得注册药品批件的生产企业有 8 家，格列美脲片取得注册药品批件的生产企业有 13 家，盐酸罗格列酮片取得注册药品批件的生产企业有 4 家。总体而言，口服降糖药市场集中度较高，竞争较为有序。

3）低价药政策推动产品价格合理提升

2014 年 4 月 26 日，国家发改委颁布了《关于改进低价药品价格管理有关问题的通知》（发改价格〔2014〕856 号），2014 年 6 月 5 日，卫计委发布《关于做好常用低价药品供应保障工作意见的通知》（国卫药政发[2014]36 号），

开始施行低价药政策。根据上述政策文件，低价药政策的主要内容为：①改进低价药品价格管理方式：对现行政府指导价范围内日均费用较低的药品（低价药品），取消政府制定的最高零售价格，在日均费用标准内，由生产经营者根据药品生产成本和市场供求及竞争状况制定具体购销价格。②确定低价药品日均费用标准：发改委综合考虑药品生产成本、市场供求状况和社会承受能力等因素确定低价药品日均费用标准。日均费用根据现行政府制定的最高零售价格（政府未制定最高零售价格的，按全国平均中标零售价格计算）和按药品说明书测算的平均日用量计算。现阶段低价药品日均费用标准为：西药不超过 3 元，中成药不超过 5 元。③改进价格管理：国家发展改革委从政府定价范围内遴选确定国家低价药品清单，并实行动态调整。改进低价药品价格管理方式，取消针对每一个具体品种的最高零售限价，允许生产经营者在日均费用标准内，根据药品生产成本和市场供求状况自主制定或调整零售价格，保障合理利润。各地可根据日均费用标准，确定本省（区、市）定价范围内的低价药品清单。④完善采购办法：对纳入低价药品清单的药品实行以省（区、市）为单位的集中采购。省级药品集中采购机构将具备相应资质条件的生产企业直接挂网，由医疗机构网上采购交易。

低价药政策施行的目的是为了解决一直以来部分常用低价药品出现供应不足甚至断供的情况，不能满足患者用药需求的问题，做好常用低价药品供应保障工作，同时为优质低价药生产企业保障合理利润，以保障常用低价药品的社会供给。2015 年，全国共有辽宁、湖北、内蒙、广西、湖南、河南、山东、安徽、河北 9 个省实施了低价药政策。根据《中国卫生政策研究》统计，截至 2014 年 12 月，江西和内蒙古公布了低价药生产企业自主报价的情况，与基药中标平均价格相比，低价药平均价格涨幅为 187.80%和 157.80%。

圣济堂主要产品二甲双胍、格列美脲、格列齐特、格列吡嗪、六味地黄胶囊、杜仲颗粒均属于《国家发展改革委定价范围内的低价药品清单》中的低价药品。随着2015年全国多个省份对低价药采取药品采购方根据挂网价格与药品供应企业动态议价采购的模式，圣济堂主要糖尿病药品价格得到一定幅度的提升。同时，由于国外进口药品零售销售较高，普遍无法满足低价药的条件，国产低价药的竞争力也得到提升。

4）圣济堂部分中药产品具有独家性和定价能力

圣济堂中药主导产品重楼解毒酊、复方重楼酊、博兴康药膜、九龙解毒胶囊目前为国内独家苗药产品，具有一定的市场壁垒和定价能力。圣济堂可根据原材料价格供求变化情况适当调整售价。

5）药品价格改革未必一定导致出厂价格下降

2015年2月9日，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），目标是通过减少药品流通环节，遏制药品购销领域腐败行为，推动药品生产流通企业的整合重组、公平竞争。2015年5月4日，国家发改委等7部委发布《推进药品价格改革的意见》（发改价格[2015]904号），明确将改革药品价格形成机制，取消药品政府定价，通过医保控费和招标采购，药品实际交易价格由市场竞争形成。自2015年6月1日起，除麻醉药品和第一类精神药品外，取消原政府制定的药品价格，其中医保基金支付的药品，由医保部门会同有关部门制定医保支付标准，引导市场价格合理形成。

国家近期出台的药品采购和药品价格改革措施，其主导思想为按照市场在资

源配置中起决定性作用和更好发挥政府作用的总要求，借鉴国际药品采购通行做法，充分吸收基本药物采购经验，坚持以省（区、市）为单位的网上药品集中采购方向，实行一个平台、上下联动、公开透明、分类采购，采取招生产企业、招采合一、量价挂钩、双信封制、全程监控等措施，加强药品采购全过程综合监管，切实保障药品质量和供应。鼓励地方结合实际探索创新，进一步提高医院在药品采购中的参与度。药品集中采购要有利于破除以药补医机制，加快公立医院特别是县级公立医院改革；有利于降低药品虚高价格，减轻人民群众用药负担；有利于预防和遏制药品购销领域腐败行为，抵制商业贿赂；有利于推动药品生产流通企业整合重组、公平竞争，促进医药产业健康发展。具体在完善药品采购机制方面，卫生计生部门要按照规范公立医院和基层医疗卫生机构药品采购的相关要求和措施，坚持药品集中采购方向，根据药品特性和市场竞争情况，实行分类采购，促进市场竞争，合理确定药品采购价格。要调动医疗机构、药品生产经营企业、医保经办机构等多方参与积极性，引导各类市场主体有序竞争。在强化价格行为监管方面，价格主管部门要通过制定药品价格行为规则，指导生产经营者遵循公平、合法和诚实信用的原则合理制定价格，规范药品市场价格行为，保护患者合法权益。

过往在医药销售过程中，由于存在药品购销领域腐败行为，医药经销中间环节过多，导致出现药品终端销售价格虚高，价格欺诈、价格串通和垄断行为，经销商环节利润较高，医药生产企业出厂价格受到限制，药品质量参差不齐的情况。国家近期出台的药品采购和药品价格改革措施一方面通过破除以药补医、遏制药品购销领域腐败行为、减少医药流通中间环节降低药品终端消费价格，另一方面通过全面推行集中采购和规范强化价格监管，淘汰生产质量低下的药品生产企

业，促进医药生产企业公平竞争，实现优胜劣汰，有利于具有较强竞争力的优质医药企业健康发展，推动行业整合重组。

随着医药流通环节的规范压缩，圣济堂作为糖尿病药品主要厂商，在已经完成医保中标确定终端消费价格的基础上，可以根据市场供求情况和自身市场地位，与药品流通企业适当协商提高药品出厂价格。

综上，报告期内圣济堂主要糖尿病化药产品及中药产品价格上升具有合理的原因和可持续性。

独立财务顾问核查意见：经核查，报告期内圣济堂主要糖尿病产品、中药产品价格上升具有合理的原因和可持续性。

会计师核查意见：经核查，报告期内圣济堂主要糖尿病产品、中药产品价格上升具有合理的原因和可持续性。

反馈问题 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。

回复：

本公司在重组报告书“第八节 交易标的评估或估值”/“七、本次交易标的资产定价公允性分析”章节补充披露如下：

（一）标的资产作价的评估增值率、市盈率、市净率情况

以 2015 年 12 月 31 日为基准日，标的资产圣济堂本次交易评估值为 197,133.06 万元，较审计后账面净资产增值 176,786.42 万元，增值率为 868.87%。最终交易作价为 197,000 万元。

圣济堂 2015 年度扣除非经常性损益后的净利润为 4,407.08 万元，2016 年预测净利润为 15,025.73 万元，本次交易作价的静态市盈率为 44.70 倍，预测当年动态市盈率为 13.11 倍。

截至 2015 年 12 月 31 日，圣济堂归属于圣济堂股东账面净资产为 20,346.64 万元，本次交易作价的市净率为 9.68 倍。

项目	市盈率	市净率

2015 年度静态	44.70	9.68
2016 年度预测动态	13.11	-

1、标的资产作价市盈率、市净率与赤天化发行价格估值比较情况

项目	2015 年度静态市盈率	2015 年 12 月 31 日市净率
赤天化	215.00	1.42
圣济堂	44.70	9.68

注：赤天化市盈率按照本次发行股份价格和2015年度每股收益计算，市净率按照本次发行股份价格和2015年末每股净资产计算

赤天化本次发行市盈率为 215.00 倍，圣济堂为 44.70 倍，低于赤天化发行市盈率。

赤天化本次发行市净率为 1.42 倍，圣济堂为 9.68 倍，高于赤天化发行市净率。主要是因为赤天化本次交易前主营氮肥化工业务，属于重资产行业，市净率水平较低。

2、标的资产作价市盈率、市净率与同行业上市公司比较情况

根据中国证监会行业分类，圣济堂主要业务属于“医药制造业（C27）”。标的资产与 A 股市场医药制造行业上市公司全行业平均市盈率、市净率比较情况如下：

项目	2015 年度静态市盈率	2015 年 12 月 31 日市净率
A 股市场医药制造行业上市公司全行业平均值（注）	76.83	7.06

圣济堂	44.70	9.68

注：剔除市盈率为负值或者超过300倍的公司，数据来源：同花顺iFinD

A股市场医药制造行业上市公司2015年静态市盈率总体平均值为76.83倍，圣济堂为44.70倍，低于全行业平均水平。

A股市场医药制造行业上市公司2015年12月31日市净率总体平均值为7.06倍，圣济堂为9.68倍，高于全行业平均水平。

3、标的资产作价市盈率、市净率与可比上市公司比较情况

标的资产与A股市场在糖尿病药物生产有重要影响的主要可比上市公司的市盈率及市净率比较情况如下：

序号	证券代码	证券简称	2015年度静态市盈率	2015年12月31日市净率
1	000963.SZ	华东医药	32.40	11.98
2	600867.SH	通化东宝	63.19	12.55
3	600062.SH	华润双鹤	25.07	2.71
4	300294.SZ	博雅生物	58.98	5.55
平均值			44.91	8.20
圣济堂			44.70	9.68

可比上市公司2015年静态市盈率平均值为44.91倍，圣济堂为44.70倍，与可比上市公司基本一致。

可比上市公司2015年12月31日市净率平均值为8.20倍，圣济堂为9.68倍，略高于可比上市公司平均水平。

4、标的资产作价市盈率、市净率与可比交易案例比较情况

标的资产与近期医药制造类可比交易案例（自 2012 年以来已核准交易）的市盈率、市净率比较情况如下：

序号	证券代码	证券简称	交易标的	静态市盈率 (注 1)	动态市盈率 (注 1)	市净率 (注 2)
1	600613	永生投资	神奇药业	22.91	21.52	5.95
			柏强药业	24.22	14.77	4.13
2	600513	联环药业	扬州制药	12.43	9.10	1.86
3	002198	嘉应制药	金沙药业	14.68	12.02	3.83
4	600566	洪城股份	济川药业	21.12	16.53	6.10
5	000908	天一科技	景峰制药	23.04	21.42	5.05
6	002019	鑫富药业	亿帆生物	17.05	11.48	7.76
			亿帆药业	8.65		2.62
7	300108	双龙股份	金宝药业	15.35	13.17	1.65
8	002102	冠福股份	能特科技	35.34	11.98	6.42
9	002004	华邦颖泰	百盛药业	13.51	11.57	5.42
10	600222	太龙药业	新领先	17.87	13.33	15.83
			桐君堂	14.33	12.15	2.40
11	300194	福安药业	天衡药业	25.36	22.80	2.69
12	300363	博腾股份	东邦药业	27.03	16.17	2.81
13	002581	万昌科技	未名医药	33.18	17.85	4.20
14	002675	东诚药业	云克药业	19.81	14.40	6.61

15	300009	安科生物	苏豪逸明	22.53	13.87	4.27
16	300026	红日药业	展望药业	39.38	19.35	8.47
17	002349	精华制药	南通东力	15.90	13.30	8.70
18	000989	九芝堂	友搏药业	16.08	14.27	4.60
19	600062	华润双鹤	华润赛科	18.08	17.37	11.09
20	300381	溢多利	新合新	24.87	12.50	3.68
21	300294	博雅生物	新百药业	21.49	17.71	3.33
			天安药业	16.57	13.35	4.04
22	000766	通化金马	圣泰生物	18.00	15.40	5.78
23	002411	九九久	陕西必康	14.50	12.42	3.60
24	002390	信邦制药	中肽生化	36.37	24.44	19.98
平均数				21.06	15.34	5.82
圣济堂				44.70	13.11	9.68

注1：静态市盈率=标的资产交易价格/评估基准日标的资产最近一年净利润，动态市盈率=标的资产交易价格/预测期第一年净利润；其中，净利润为扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润；

注2：市净率=标的资产交易价格/评估基准日标的资产归属于母公司所有者权益。

可比交易案例静态市盈率平均值为 21.06 倍，圣济堂为 44.70 倍，高于可比交易案例平均水平。可比交易案例市净率平均为 5.82 倍，圣济堂为 9.68 倍，高于可比交易案例平均水平。

可比交易案例预测期第一年动态市盈率平均值为 15.34 倍，圣济堂为 13.11

倍，低于可比交易案例平均水平。

总体而言，标的资产圣济堂静态市盈率与可比上市公司平均水平基本一致，但高于可比交易案例平均水平。市净率高于可比上市公司和可比交易案例。

（二）标的资产评估增值率、市净率较高的原因及合理性

1、圣济堂账面资产价值不能全面反映其持续经营价值

圣济堂固定资产等投入相对较小，账面值不高；同时圣济堂经营所依赖的主要资源除了固定资产、营运资金等有形资源之外，还拥有 GMP 认证、药品批件、销售渠道、管理团队、客户资源等重要的无形资源，该类无形资源的价值均未反映在账面价值中。

企业账面价值是从资产取得途径考虑，反映的是企业现有资产的历史成本，不能完全体现各个单项资产组合对整个企业的贡献，也不能完全衡量各单项资产间的互相匹配和有机组合因素可能产生出来的整合效应。

本次交易采用收益法评估值作为交易定价参考，而收益法评估是从企业未来获利能力角度考虑，反映的是企业各项资产的综合获利能力；收益法预估值不仅体现了企业各项账面资产的价值，还考虑了 GMP 认证、药品批件、销售渠道等重要无形资源的价值，以及各单项资产是否在企业中得到合理和充分利用、组合在一起时是否发挥了其应有的贡献等因素对企业股东权益价值的影响，同时也考虑了国家产业政策支持、行业预期发展良好以及企业自身核心竞争力较强等多方面有利因素的影响。

2、糖尿病领域专业竞争优势和新产品开发为企业增值带来溢价

圣济堂在糖尿病药物细分市场领域具有较强的竞争优势，主要体现在：圣济堂一直致力于治疗糖尿病药物的研发及生产，其产品已涵盖口服糖尿病药的大部分品类，如双胍类、磺脲类和噻唑烷二酮类等；目前圣济堂正在研发其他品类口服降糖药，如α-葡萄糖苷酶抑制类（企业在研产品为阿卡波糖）、格列奈类（在研产品为瑞格列奈片）等，随着未来新产品的陆续研发完成并推向市场，圣济堂相关产品将基本覆盖口服降糖药全部品类，从而最大程度满足糖尿病患者用药需求。

截至目前圣济堂口服降糖药产品中已有 12 个口服降糖药品种进入《国家基本药物目录》、16 个口服降糖药品种进入国家级《基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录》。借助企业销售网络，圣济堂口服降糖药产品已销往除港澳台、西藏自治区以外全国 30 个省、直辖市及自治区，具有较高的市场覆盖率。

目前圣济堂在研的口服降糖药新品类产品为阿卡波糖、瑞格列奈片等；同时依托圣济堂在糖尿病领域的竞争优势，企业延伸开发了相关辅助降血糖保健品（衡之源胶囊）和食品（苦荞麦珍）等，相关新产品均具有较好的市场前景，将成为未来新的利润增长点。

综上，圣济堂致力于治疗糖尿病药物的研发及生产，是糖尿病领域的知名企业，具有良好的盈利能力，随着新产品的陆续上市推广预计未来企业将保持较快的发展速度，其收益能力将持续增强，从而使得收益法评估结果比净资产账面值出现较大增值。

3、圣济堂预测期收入、利润增长较快

圣济堂 2016 年、2017 年、2018 年预测扣除非经常性损益后归属于母公司

所有者的净利润至少不低于 15,025.73 万元、21,023.08 万元、26,072.37 万元。收益法评估是基于企业持续经营的假设，通过估算被评估单位未来的预期收益并折算成现值(评估基准日的现在价值量)，以确定被评估单位价值的一种方法。因此，企业的价值更主要的要反映企业未来获得现金流量的价值。因此，较高的收入、利润、现金流增长速度支撑圣济堂具有较高的估值水平。

（三）标的资产静态市盈率较高的原因及合理性

1、圣济堂在糖尿病药品市场具有较高的市场地位和较强的核心竞争力

根据南方所统计数据，在中国城市公立医院二甲双胍用药的市场份额统计中，2014 年圣济堂二甲双胍产品尚未进入前十名，2015 年进入前十名，市场份额为 1.13%。前十名厂商中，国外企业施贵宝一家市场份额占比为 70.69%，估算圣济堂二甲双胍产品在其余企业中的市场份额为 3.86%。圣济堂格列美脲产品 2014 年、2015 年在中国城市公立医院格列美脲用药的市场份额分别为 0.89%和 0.95%，位列前十。前十名厂商中，国外企业赛诺菲一家市场份额占比分别为 79.09%和 78.45%，估算圣济堂格列美脲产品 2014 年、2015 年在其余企业中的市场份额为 4.26%和 4.41%。

根据南方所统计数据，2015 年中国城市公立医院二甲双胍用药市场前十名厂商份额合计为 89.68%，格列美脲用药市场前十名厂商份额合计为 97.67%。目前，国家药监局网站显示，盐酸二甲双胍肠溶片取得注册药品批件的生产企业有 8 家，格列美脲片取得注册药品批件的生产企业有 13 家，盐酸罗格列酮片取得注册药品批件的生产企业有 4 家。总体而言，口服降糖药市场集中度较高，竞争较为有序。圣济堂是国内口服降糖药市场的主要企业之一，具有一定的先发优

势。圣济堂产品涵盖糖尿病药类的大部分品种，在糖尿病药物细分市场领域形成了较强的市场竞争优势。圣济堂拥有多个省级知名产品，其中“圣平”格列美脲片、“圣敏”盐酸罗格列酮片、“圣妥”盐酸二甲双胍肠溶片，分别被评为贵州省名牌产品；“圣敏”盐酸罗格列酮片、“圣特”盐酸二甲双胍肠溶片，分别荣获贵州省知名商标。

圣济堂的主要产品盐酸二甲双胍、格列美脲、杜仲颗粒、胆清胶囊、重楼解毒酊和衡之源胶囊等，具备适用症广泛、剂型丰富、生命周期长、市场竞争力较高的特点，为持续增长提供了保证；圣济堂具备行业中较高的知名度，多层次、多模式、立体开发且覆盖全国的销售网络，并具备高效率、高质量的生产能力，能够为圣济堂的市场开拓和持续增长提供保障。

圣济堂较高的市场地位和较强的竞争优势支持其具有较高的估值水平。

2、上市公司糖尿病业务收入增速高于行业平均收入增速

单位：万元

	2015 年度收入	2014 年度收入	2015 年同比增长率
华东医药糖尿病业务收入（注）	455,994.39	352,746.91	29.27%
通化东宝糖尿病业务收入	137,378.08	112,706.60	21.89%
华润双鹤糖尿病业务收入	24,120.29	21,728.04	11.01%
博雅生物糖尿病业务收入	17,853.80	13,931.96	28.15%
可比公司糖尿病业务收入合计	635,346.56	501,113.51	26.79%

化药制剂全行业收入合计	-	-	17.45%

注：华东医药糖尿病业务通过其下属子公司杭州中美华东制药有限公司开展，年报未披露该子公司具体分类收入，此表按杭州中美华东制药有限公司营业收入计算华东医药糖尿病业务收入增速。

2015 年度，可比上市公司糖尿病业务收入合计增长 26.79%，显著高于化药制剂全行业收入增速（17.45%）。圣济堂所处糖尿病药物市场较高的增长速度支持其具有较高的估值水平。

3、圣济堂处于快速增长阶段，报告期及预测当年收入增长率较高

报告期及预测期当年（2016 年），圣济堂处于业务快速增长阶段，2015 年营业收入同比增长 69.18%，2016 年 1-3 月实现营业收入（13,112.15 万元）占 2015 年度营业收入的比例达到 70.32%，预测 2016 年全年营业收入将同比增长 183.90%，截至 2016 年 5 月，圣济堂已签署销售合同金额为 49,156.26 万元（未包含确定价格但未明确数量和确定数量但未明确价格的合同），2016 年盈利预测可实现性较强。因此，圣济堂 2015 年静态市盈率并不能客观、全面的反映本次评估基准日的企业价值。

静态市盈率指标虽然是常用的相对估值指标，但其未包含不同增长率水平对企业价值的影响。在资本市场上，具有较高增长率的企业通常静态市盈率较高，而动态市盈率较低。处于高增长阶段的企业静态市盈率水平普遍较高。

圣济堂与可比交易案例预测期当年及前一年收入增长比较情况如下：

证券简称	交易标的	评估基准日	预测期当年	T-1 年收入	静态市盈率

			收入增长率	增长率	
溢多利	新合新	2015 年 4 月 30 日	126.69%	33.51%	24.87
冠福股份	能特科技	2014 年 6 月 30 日	119.95%	18.06%	35.34
万昌科技	未名医药	2014 年 4 月 30 日	55.66%	39.49%	33.18
天一科技	景峰制药	2013 年 6 月 30 日	50.39%	53.66%	23.04
安科生物	苏豪逸明	2014 年 12 月 31 日	42.10%	-25.01%	22.53
鑫富药业	亿帆药业	2013 年 4 月 30 日	40.15%	36.47%	8.65
红日药业	展望药业	2015 年 3 月 31 日	39.52%	14.36%	39.38
信邦制药	中肽生化	2015 年 3 月 31 日	36.67%	18.30%	36.37
永生投资	柏强药业	2012 年 3 月 31 日	32.67%	56.91%	24.22
博雅生物	天安药业	2015 年 5 月 31 日	32.44%	16.13%	16.57
洪城股份	济川药业	2013 年 5 月 31 日	29.98%	32.10%	21.12
东诚药业	云克药业	2014 年 12 月 31 日	26.75%	33.70%	19.81
鑫富药业	亿帆生物	2013 年 4 月 30 日	26.35%	56.33%	17.05
太龙药业	桐君堂	2014 年 6 月 30 日	21.10%	31.98%	14.33
博腾股份	东邦药业	2014 年 12 月 31 日	19.84%	31.25%	27.03
联环药业	扬州制药	2012 年 7 月 31 日	18.23%	21.93%	12.43
双龙股份	金宝药业	2013 年 12 月 31 日	15.84%	12.62%	15.35
永生投资	神奇药业	2012 年 3 月 31 日	15.36%	10.99%	22.91
九芝堂	友搏药业	2015 年 3 月 31 日	14.72%	13.24%	16.08
精华制药	南通东力	2015 年 4 月 30 日	14.40%	12.69%	15.90
嘉应制药	金沙药业	2012 年 12 月 31 日	14.24%	19.93%	14.68

通化金马	圣泰生物	2015 年 4 月 30 日	14.19%	24.10%	18.00
太龙药业	新领先	2014 年 6 月 30 日	13.97%	57.32%	17.87
华润双鹤	华润赛科	2015 年 2 月 28 日	12.97%	9.66%	18.08
华邦颖泰	百盛药业	2014 年 6 月 30 日	10.39%	46.74%	13.51
九九久	陕西必康	2015 年 2 月 28 日	9.10%	15.28%	14.50
福安药业	天衡药业	2014 年 6 月 30 日	5.03%	15.93%	25.36
博雅生物	新百药业	2015 年 5 月 31 日	-14.45%	13.01%	21.49
平均值			30.15%	25.74%	21.06
赤天化	圣济堂	2015 年 12 月 31 日	183.90%	69.18%	44.70

注：可比交易案例按预测期当年收入增长率排序

可比交易案例重组前一年收入增长率平均值为 25.74%，预测期当年收入增长率平均值为 30.15%。圣济堂重组前一年收入增长率为 69.18%，预测期当年收入增长率为 183.90%，显著高于可比交易案例。

从可比交易案例静态市盈率与收入增长率的关系来看，预测期当年收入增长率较高的，静态市盈率也普遍偏高。例如：冠福科技案例标的公司预测期当年收入增长率为 119.95%，静态市盈率为 35.34 倍。万昌科技案例标的公司预测期当年收入增长率为 55.66%，静态市盈率为 33.18 倍。

因此，处于业务快速发展阶段的圣济堂较高的收入增长率支持其取得较高的估值水平。

（四）本次交易是否存在损害中小股东权益的情形

本次交易中，资产评估机构综合考虑了标的公司圣济堂的业务特性、行业特

征、行业地位、核心竞争力和未来收益情况，采用收益法评估结果作为评估结论。资产评估遵循了相关业务准则，审慎合理。交易作价参考资产评估结果协商确定，未超过资产评估值。

同时，针对本次交易，交易对方与上市公司签署了严格的盈利预测补偿协议，采取股份补偿方式，股份补偿比例为本次发行股份数的 100%，补偿金额覆盖了盈利预测期的全部利润预测数实现差额及补偿期满后的减值测试差额。如果标的资产未完全实现盈利预测承诺，将及时全额回购交易对方股份，可充分保证上市公司和中小股东利益不受损害。因此，本次交易不存在损害中小股东权益的情形。

独立财务顾问核查意见：经核查，圣济堂评估增值率、静态市盈率、市净率较高具有合理的原因，本次交易不存在损害中小股东权益的情形。

评估师核查意见：经核查，圣济堂评估增值率、静态市盈率、市净率较高具有合理的原因，本次交易不存在损害中小股东权益的情形。

反馈问题 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。

回复：

本公司在重组报告书“第八节 交易标的评估或估值”/“三、评估参数选取及依据”/“（一）收益法评估技术说明”章节补充披露如下：

9、2016 年盈利预测的可实现性及预测期营业收入、净利润预测的依据

1）2016 年 1 季度营业收入增长较快的原因

2016 年 1-3 月，圣济堂的业务继续快速增长，实现收入 13,112.15 万元，较 2015 年 1-3 月增长 299.93%，占 2015 年收入的 70.32%，占 2016 年收入预测数的 24.77%。

单位：万元

项目	2016 年 1-3 月		2015 年度		2014 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比

化药	7,060.48	53.85%	13,954.99	74.84%	9,692.57	87.94%
中药	1,992.71	15.20%	3,766.48	20.20%	1,295.31	11.75%
保健/食品	3,510.37	26.77%	900.10	4.83%	0.44	0.00%
医疗器械及其他	548.59	4.18%	25.02	0.13%	33.83	0.31%
合计	13,112.15	100%	18,646.59	100%	11,022.16	100%

2016 年 1 季度营业收入增长较快的原因如下：

①行业总体增长迅速，可比上市公司糖尿病业务收入增速高于行业平均收入增速

单位：万元

	2015 年度收入	2014 年度收入	2015 年同比增长率
华东医药糖尿病业务收入（注）	455,994.39	352,746.91	29.27%
通化东宝糖尿病业务收入	137,378.08	112,706.60	21.89%
华润双鹤糖尿病业务收入	24,120.29	21,728.04	11.01%
博雅生物糖尿病业务收入	17,853.80	13,931.96	28.15%
可比公司糖尿病业务收入合计	635,346.56	501,113.51	26.79%
化药制剂全行业收入合计	-	-	17.45%

注：华东医药糖尿病业务通过其下属子公司杭州中美华东制药有限公司开展，年报未披露该子公司具体分类收入，此表按杭州中美华东制药有限公司营业收入计算华东医药糖尿病业务收入增速。

2015 年度，可比上市公司糖尿病业务收入合计增长 26.79%，显著高于化

药制剂全行业收入增速（17.45%）。圣济堂所处糖尿病药物市场较高的增长速度支持其较快的增速。2016 年 1 季度，可比上市公司营业收入（未披露糖尿病业务收入）同比增长平均达到 33.59%。

单位：万元

证券代码	证券简称	2016 年 1 季度收入	2015 年 1 季度收入	增幅
000963.SZ	华东医药	616,569.76	521,144.25	18.31%
600867.SH	通化东宝	45,138.49	39,866.82	13.22%
600062.SH	华润双鹤	143,931.43	107,829.93	33.48%
300294.SZ	博雅生物	17,601.29	10,393.05	69.36%
	平均	205,810.24	169,808.51	33.59%

②低价药政策推动产品价格合理提升

圣济堂主要产品二甲双胍、格列美脲、格列齐特、格列吡嗪均属于《国家发展改革委定价范围内的低价药品清单》中的低价药品。随着 2015 年全国多个省份对低价药采取药品采购方根据挂网价格与药品供应企业动态议价采购的模式，圣济堂主要糖尿病药品价格得到一定幅度的提升。同时，由于国外进口药品零售销售较高，普遍无法满足低价药的条件，国产低价药的竞争力也得到提升。2016 年低价药政策已推广至全国，低价药政策对产品价格的推动力更加明显。

③圣济堂处于快速增长阶段，市场推广力度持续加大，新签合同数量增长较快

圣济堂处于业务快速增长阶段，2015 年营业收入同比增长 69.18%，2016

年 1-3 月实现营业收入同比增长 299.93%，占 2015 年度营业收入的比例达到 70.32%，预测 2016 年全年营业收入将同比增长 183.90%。

2016 年圣济堂销售推广力度持续提升，销售费用占收入的比例达到 28.23%，较 2015 年销售费用占收入比例 16.54%增长了 11.69 个百分点。

④保健品收入增长显著

2014 年进入保健品市场后，产品逐渐被市场接受，保健品的收入增长较为明显，2016 年 1-3 月保健品实现收入 3,510.37 万元，2015 年全年保健品收入仅实现 900.10 万元。

影响圣济堂收入的主要因素，包括主要产品市场需求持续增长、政策推动有利、市场推广力度持续加强、产品结构的优化等，在 2016 年均持续产生正面影响，有力的拉动了 2016 年 1 季度收入的增长，预计上述有利因素将对圣济堂的经营产生持续的正面影响。

2）截至 2016 年 5 月已签署的销售合同情况

截至 2016 年 5 月，已签订销售合同（合同金额 200 万元以上）情况如下表：

单位：万元

序号	销售单位	合同编号	合同金额	历史合作情况
1	成都捷为医药有限公司	00001809、00001811、00001819	5,219.66	报告期有合作
2	国药控股聊城有限公司	00001593、00001594、00007885、00007886、	3,216.63	报告期有合作

		00002154、00003751、00003765、00003851、00003753、00004178、00004252、00004328		
3	河南中部药业股份有限公司	00002278、00002286、00002293、00002746、00007979、00007116、00000175、00000426、00002741、00002742、00002721、00002728	1,686.04	报告期有合作
4	仁宏医药有限公司	00000265、00000610、00002156、00003924	1,488.93	报告期有合作
5	贵州广奕医药物流销售中心（有限公司）	00000476、00000477、00000489、00000490	1,407.50	报告期有合作
6	成都众牌医药有限责任公司	00002360	1,189.68	报告期有合作
7	陕西顺天医药有限公司	00009963、00009967、00009935、00007112、00007112、00009937、00009938	957.00	报告期有合作
8	贵州中鑫医药	00007977、00007978、	880.72	报告期有合作

	有限公司	00008174、00000484、00007994、00007994		
9	云南嘉德瑞克药业有限公司	B000018	842.47	报告期有合作
10	贵州黔兴医药销售有限公司	00000198	780.30	报告期有合作
11	广东万洋药业有限公司	00008005	726.00	报告期有合作
12	江西瑞林医药有限公司	00007988、00007987、00007986、00001978	717.70	新客户
13	安徽天星医药集团有限公司	00000693	702.24	新客户
14	湖南时代精英医药科技发展有限公司	00000916、00007117	683.90	新客户
15	临沂康贝尔医药有限公司	00002826、00002827、00001836、00003885、00003886、00004182、00003755	656.56	新客户
16	界首市医药有限责任公司	00009907、00003903、00007583、00007585、00007594	602.89	报告期有合作

17	浙江震元股份有限公司	00001620	599.00	报告期有合作
18	启东市医药药材有限公司	00000215、00001573	564.78	新客户
19	呼和浩特市京丰药业有限责任公司	00003906、00003906	499.07	新客户
20	安徽绿源医药有限公司	00000700、00008250	450.90	报告期有合作
21	成都拓创医药有限公司	00000054、00000055	402.81	报告期有合作
22	湖南国中医药有限公司	00000189、00002279、00002294、00000895、00001534	380.76	报告期有合作
23	宁波医药股份有限公司	00000304、00000908	352.42	报告期有合作
24	甘肃诺信药业有限公司	00001454	346.50	报告期有合作
25	四川金利医药贸易有限公司	00002358、00009755	334.85	报告期有合作
26	华润医药商业集团有限公司	00000702、00001101	333.40	报告期有合作

27	兰州西城药业有限公司	00000347、00000350、00001466	309.82	报告期有合作
28	四川仁通医药有限公司	00009752、00009754	306.38	报告期有合作
29	山西顾得医药有限公司	00001366、00009989	295.46	新客户
30	华润山西康兴源医药有限公司	00009993	278.00	新客户
31	洪泽县医药有限责任公司	00000245、00001268	273.00	报告期有合作
32	南通华氏佳源医药有限公司	00000565、00003892	268.32	报告期有合作
33	北京九州通医药有限公司	00009891、00009897、00009900	267.53	报告期有合作
34	广东仁正药业有限公司	00000812	256.80	报告期有合作
35	哈尔滨泽林医药连锁有限公司	00001405	254.32	新客户
36	贵州意通医药有限责任公司	00000531、00001982、00007579	253.20	报告期有合作

37	辽宁成大方圆医药有限公司	00002899	252.91	报告期有合作
38	贵州国泰医药有限公司	00000478、00000479、00000493、00004158	247.30	报告期有合作
39	广东都市百姓药业有限公司	00001491、00002281、00002291、00008101、00008102	245.76	报告期有合作
40	广东康德鑫药业有限公司	00001490、00002282、00002287	241.92	报告期有合作
41	湖南和舟医药有限公司	00000674	240.00	报告期有合作
42	宁波英特药业有限公司	00000301、00008086	219.75	报告期有合作
43	长治市众康中药材开发有限公司	00009990	208.50	新客户
44	华润普仁鸿（北京）医药有限公司	00009899	207.20	报告期有合作
45	山东天瑞医药有限公司	00000636、00000638、00002964	206.68	报告期有合作
46	河源市民生药	00001422、00001423	205.10	报告期有合作

	品有限公司			
	小计	-	31,060.56	-
	其他	-	18,095.70	-
合计		-	49,156.26	-

注 :上表所列交易对方与圣济堂、渔阳公司及实际控制人丁林洪不存在关联关系。

截至 2016 年 5 月，圣济堂已签订销售合同金额为 49,156.26 万元，扣除增值税对应销售收入 42,013.90 万元，占 2016 年预测收入的比例为 79.36%；圣济堂 2016 年度一季度经审计财务数据显示，2016 年 1-3 月已实现营业收入 13,112.15 万元，占 2016 年预测收入的比例为 24.77%。上述数据显示，圣济堂 2016 年业务收入的实现存在较大的可能性。

3）营业收入、净利润等重要参数选取的合理性分析

①可比上市公司的经营情况及市场前景

糖尿病用药市场广阔，据 IMS 数据，随着人们生活质量及医疗服务水平的提高，糖尿病患病率不断攀升，2015 年市场规模约 455 亿美元，成为仅次于抗肿瘤药物的第二大用药品种。面对巨大的市场空间和整体较快增长速度，可比上市公司报告期内经营形势良好，未来三年预测收入增速较高。

收入增长率					
可比上市公司	2014 年	2015 年	2016 年（E）	2017 年（E）	2018 年（E）
华东医药	13.34%	14.67%	14.55%	14.35%	14.05%
通化东宝	20.52%	15.02%	17.00%	16.00%	15.50%

华润双鹤	-24.60%	-0.29%	10.25%	13.96%	12.95%
博雅生物	78.00%	24.00%	70.00%	23.00%	20.00%
平均值	21.82%	13.35%	27.95%	16.83%	15.63%

资料来源：Wind、各证券公司预测

市场研究机构预测 2016 年、2017 年、2018 年可比上市公司收入增长率平均值为 27.95%、16.83%和 15.63%。2016 年一季度实际收入同比增长率为 33.59%，超过市场预期。圣济堂在 2016 年至 2021 年预测期内，预测营业收入分别同比增长 183.90%、21.71%、19.24%、14.40%、7.92%、4.52%。圣济堂 2016 年预测期当年收入增速较高，2016 年收入预测的可实现性参见上文。后续预测年度预测增速较为谨慎。

②主要产品的市场规模及份额变动情况

截至目前，圣济堂口服降糖药产品中已有 12 个口服降糖药品种进入《国家基本药物目录》、16 个口服降糖药品种进入国家级《基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录》。借助企业销售网络，圣济堂口服降糖药产品已销往除港澳台、西藏自治区以外全国 30 个省、直辖市及自治区，具有较高的市场覆盖率。目前圣济堂在研的口服降糖药新品类产品为阿卡波糖、瑞格列奈片等；同时依托圣济堂在糖尿病领域的竞争优势，企业延伸开发了相关辅助降血糖保健品（衡之源胶囊）和食品（苦荞麦珍）等，相关新产品均具有较好的市场前景，将成为未来新的利润增长点。

根据南方所统计数据，在中国城市公立医院二甲双胍用药的市场份额统计中，2014 年圣济堂二甲双胍产品尚未进入前十名，2015 年进入前十名，市场份

额为 1.13%。前十名厂商中，国外企业施贵宝一家市场份额占比为 70.69%，估算圣济堂二甲双胍产品在其余企业中的市场份额为 3.86%。圣济堂格列美脲产品 2014 年、2015 年在中国城市公立医院格列美脲用药的市场份额分别为 0.89%和 0.95%，位列前十。前十名厂商中，国外企业赛诺菲一家市场份额占比分别为 79.09%和 78.45%，估算圣济堂格列美脲产品 2014 年、2015 年在其余企业中的市场份额为 4.26%和 4.41%。

根据南方所统计数据，2015 年中国城市公立医院二甲双胍用药市场前十名厂商份额合计为 89.68%，格列美脲用药市场前十名厂商份额合计为 97.67%。目前，国家药监局网站显示，盐酸二甲双胍肠溶片取得注册药品批件的生产企业有 8 家，格列美脲片取得注册药品批件的生产企业有 13 家，盐酸罗格列酮片取得注册药品批件的生产企业有 4 家。糖尿病药物市场竞争较为有序，主要厂商市场集中度较高。

③核心竞争优势

第一，糖尿病领域专业竞争优势。总体而言，口服降糖药市场集中度较高，竞争较为有序。圣济堂是国内口服降糖药市场的主要企业之一，具有一定的先发优势和专业化优势。圣济堂产品涵盖糖尿病药类的大部分品种，在糖尿病药物细分市场领域形成了较强的市场竞争优势。圣济堂的主要产品盐酸二甲双胍、格列美脲等产品是目前治疗糖尿病的口服降糖药的经典主力品种，具有较长的产品生命周期。

第二，多品种优势。目前，圣济堂已成为集医药研究和生产为一体的国内知名专业化企业。经过近 20 年的发展，圣济堂的产品除了糖尿病药物之外，其他

主要产品还包括血糖仪系列、独家苗药系列和保健品系列等产品。结合医药健康产业的发展趋势，圣济堂主打糖尿病系列药品的同时，形成了多品种协同发展的良好格局。其中，衡之源保健品主要功能为辅助降血糖，成为糖尿病药品的辅助性产品，带给糖尿病患者新的降血糖方式。

第三，营销网络优势。经过近 20 年的发展，圣济堂建立了完善的销售网络，30 多个办事处涵盖全国大部分省、直辖市及自治区。在此基础上，圣济堂合理的运用了营销战略，科学规范地指导企业营销工作，拓宽市场渠道，使公司产品的市场占有率不断提高。圣济堂培养了一支经营丰富、市场敏锐度高的销售团队，以保证对销售渠道进行推动和维护。经过多年的业务开发，圣济堂的销售团队与各省市主要的药品流通公司形成了稳定的业务关系，也与医院、诊所建立了良好的合作关系。

第四，质量优势。圣济堂始终按照 GMP 标准规范组织生产，制定了完善的质量管理制度，质量管理体系符合“ISO9001:2008”标准，并严格执行国家相关药品标准。圣济堂按照生产质量管理规范组织生产，对生产的各个环节尤其是关键质量控制点采取了严格质量控制措施，即从进厂的原辅材料到半成品、最终成品的整个制造过程进行控制，杜绝可能产生的污染和失误，保障了药品的质量。在此基础上，圣济堂设立质量部门，对关键生产环节的原料、中间产品、半成品、产成品的质量进行监督、检验。圣济堂拥有多个省级知名产品，其中“圣妥”盐酸二甲双胍肠溶片、“圣平”格列美脲片、“圣敏”盐酸罗格列酮片，分别被评为贵州省名牌产品；“圣特”盐酸二甲双胍肠溶片、“圣敏”盐酸罗格列酮片，分别荣获贵州省知名商标。

④客户拓展情况

圣济堂 2015 年在全国范围内医保中标省份范围比 2014 年扩大明显。主导产品中，2014 年和 2015 年，二甲双胍中标省份数量（多规格合计，下同）由 57 省增加至 68 省，格列美脲由 13 省增加至 24 省，格列吡嗪由 6 省增加至 13 省，格列齐特由 6 省增加至 10 省，总体覆盖范围显著扩大。

截至 2016 年 5 月，圣济堂已签订销售合同金额为 49,156.26 万元，扣除增值税对应销售收入为 42,013.90 万元，占 2016 年预测收入的比例为 79.36%。

⑤产能利用情况

2015 年度，圣济堂化药产量为 80,140.40 万片，目前圣济堂已建成片剂产线单班最大产能为 173,200.00 万片，双班最大产能为 346,700.00 万片，足以支持圣济堂预测期收入增长。

⑥未来资本性支出情况

为保证企业正常经营，在未来年度内圣济堂将会进行固定资产、无形资产、长期待摊费用等购置更新投入，预测中根据圣济堂的资产更新计划和资本性支出规模，考虑各类固定资产(无形资产、长期待摊费用)的折旧(摊销)年限，对各年度的资产增加和处置进行了预测以确定相应的资本性支出。圣济堂预测期未来各年度资本性支出预测如下：

单位：万元

	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年及以后
资本性支出	1,890.92	459.95	145.43	67.43	159.75	740.04

注：上表中 2016 年资本性支出高于其他年度是因为本次评估中已考虑木岗保健品生产基地

土地使用权、固定资产等新增投入。

综上，圣济堂预测营业收入、净利润等重要参数的选取符合谨慎性要求。

独立财务顾问核查意见：经核查，圣济堂 2016 年 1 季度营业收入大幅增长的原因包括主要产品市场需求持续增长、政策推动有利、市场推广力度持续加强、产品结构的优化等，具有其合理性。重组报告书已补充披露截至目前 2016 年已签订销售合同的相关情况，与交易对方不存在关联关系。圣济堂预测营业收入、净利润等重要参数的选取符合谨慎性要求。

会计师核查意见：经核查，圣济堂 2016 年 1 季度营业收入大幅增长的原因包括主要产品市场需求持续增长、政策推动有利、市场推广力度持续加强、产品结构的优化等，具有其合理性。重组报告书已补充披露截至目前 2016 年已签订销售合同的相关情况，与交易对方不存在关联关系。圣济堂预测营业收入、净利润等重要参数的选取符合谨慎性要求。

评估师核查意见：经核查，圣济堂 2016 年 1 季度营业收入大幅增长的原因包括主要产品市场需求持续增长、政策推动有利、市场推广力度持续加强、产品结构的优化等，具有其合理性。本次已补充披露截至 2016 年 5 月已签订的主要销售合同的相关情况，与交易对方不存在关联关系。圣济堂预测营业收入、净利润等重要参数的选取符合谨慎性要求。

反馈问题 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。

回复：

本公司在重组报告书“第八节 交易标的评估或估值”/“三、评估参数选取及依据”/“（一）收益法评估技术说明”/“3、未来收益的确定”中补充披露如下：

（4）期间费用的预测

评估人员对期间费用分别预测如下：

1）销售费用预测

销售费用主要包括职工薪酬、广告宣传费、运输装卸费、会务费、劳务费和差旅费等。

职工薪酬主要是销售人员的工资及奖金等，评估人员根据历史的人员工资水平，结合公司的人事发展策略通过预测未来年度的销售人员人数和人均月工资确定预测期的人员工资；并结合未来销售任务情况及奖金政策预测销售人员奖金。对于其他销售费用，结合其历史年度的支付水平，以企业发展规模和收入水平为基础进行预测。

销售费用具体预测情况如下：

单位：万元

项目	2016 年预测	2017 年预测	2018 年预测	2019 年预测	2020 年预测	2021 年及以后
办公、差旅、招待、交通费等	285.44	302.56	317.70	333.56	340.25	340.25
广告、宣传费	417.95	443.02	465.17	488.43	498.20	498.20
运输费和装卸费	773.83	820.26	861.27	904.33	922.42	922.42
职工薪酬、劳务费	13,267.50	16,046.28	18,955.20	21,204.05	22,648.78	22,828.23
维修费及其他	7.02	7.45	7.81	8.23	8.38	8.37
销售费用合计	14,751.74	17,619.57	20,607.15	22,938.60	24,418.03	24,597.47
占营业收入的比例	27.87%	27.35%	26.82%	26.10%	25.74%	24.81%

①报告期销售费用及销售费用率情况

2014 年度、2015 年度、2016 年 1-3 月，圣济堂销售费用及具体明细结构如下：

单位：万元

	2016 年 1-3 月		2015 年度		2014 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
办公、差旅、招待、交通费等	68.19	1.84%	100.54	3.26%	101.58	4.73%
广告、宣传费	25.02	0.68%	147.22	4.77%	16.25	0.76%
运输费和装卸费	151.70	4.10%	272.57	8.84%	205.14	9.56%
职工薪酬、劳务费	3,453.72	93.31%	2,560.70	83.05%	1,822.96	84.94%
维修费及其他	2.54	0.07%	2.48	0.08%	0.16	0.01%
销售费用合计	3,701.17	100%	3,083.50	100%	2,146.09	100%

报告期内，圣济堂销售费用占营业收入的比例情况如下：

单位：万元

	2016 年 1-3 月	2015 年度	2014 年度
销售费用合计	3,701.17	3,083.50	2,146.09
营业收入	13,112.15	18,647.19	11,022.16
销售费用占营业收入比例	28.23%	16.54%	19.47%

2014 年度、2015 年度、2016 年 1-3 月，圣济堂销售费用分别为 2,146.09 万元、3,083.50 万元、3,701.17 万元，占营业收入的比例分别为 19.47%、16.54%、28.23%。圣济堂销售费用中，最主要项目为销售人员职工薪酬和劳务费。2014 年度、2015 年度、2016 年 1-3 月，销售人员职工薪酬和劳务费分别为 1,822.96 万元、2,560.70 万元和 3,453.72 万元，占销售费用的比例分别为 84.94%、83.05%、93.31%。

2015 年销售费用率下降的原因为：2014 年、2015 年，圣济堂制定实施的销售人员薪酬提取比例为：在完成年度销售计划的 95%情况下，按实际销售回款金额提取 15%-18%，在未完成年度销售计划的 95%的情况下，按实际销售回款金额提取 12%-15%。圣济堂 2014 年销售计划为 11,000 万元，当年完成销售计划，而 2015 年销售计划为 25,000 万元，未完成销售计划，因此销售人员薪酬提取比例降低约 4%，从而影响销售人员职工薪酬和劳务费约 655 万元。

2016 年，圣济堂为进一步加大市场开拓和销售力度，对销售人员制定了更为优厚的激励政策，销售人员工资及奖金按实际收款金额的 15%-20%计提。2016 年 1-3 月，销售人员职工薪酬和劳务费按含税销售额的 20%足额提取，因

此销售费用率提高至 28.23%。

②圣济堂预测销售费用率的预测依据及合理性

报告期内，圣济堂与可比上市公司销售费用率比较情况如下：

证券代码	证券简称	销售费用占营业收入比例		
		2016 年 1-3 月	2015 年度	2014 年度
000963.SZ	华东医药	15.58%	12.75%	11.23%
600867.SH	通化东宝	23.87%	27.99%	30.30%
600062.SH	华润双鹤	22.15%	23.85%	21.78%
300294.SZ	博雅生物	12.62%	13.89%	14.56%
	平均值	18.56%	19.62%	19.47%
	圣济堂	28.23%	16.54%	19.47%

2014 年度、2015 年度、2016 年 1-3 月，可比上市公司销售费用率平均值分别为 19.47%、19.62%、18.56%，圣济堂预测期 2016 年至 2021 年销售费用率分别为 27.87%、27.35%、26.82%、26.10%、25.74%、24.81%，与 2016 年 1-3 月的实际销售费用率基本一致。预测销售费用率高于可比上市公司水平，预测谨慎合理。

2）管理费用预测

管理费用主要核算研发费用、折旧及摊销、职工薪酬、办公费、差旅费和交通费等。管理费用的预测原则及方法如下：

研发费用：研发费用主要系研究人员的工资、研发设备的折旧、材料费等。

对于该部分费用，根据圣济堂的研发计划进行测算。

折旧及摊销：主要是管理部门所用的房屋建筑物、机器设备、运输车辆、电子设备的每年折旧额和无形资产摊销额，评估人员在考虑固定资产处置更新计划的基础上，按照现有会计政策对未来年度固定资产和无形资产规模预测相应的折旧摊销费用。

职工薪酬：评估人员根据历史的人员工资水平，结合公司的人事发展策略通过预测未来年度的管理人员人数和人均月工资确定预测期的人员工资；同时，评估人员在分析历史年度各项费用的计提比例和实际耗用情况后，以预测的管理人员工资为基础，预测未来年度的附加人工费。

办公、差旅、交通和其他费用等：评估人员根据各项管理费用在历史年度中的支付水平，以企业发展规模和收入水平为基础，预测未来年度中的其他管理费用。

管理费具体预测情况如下：

单位：万元

科目名称	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年及以后
办公、差旅、招待、交通费等	680.49	721.31	757.38	795.26	811.15	811.15
折旧、无形资产摊销	139.67	171.61	159.39	166.33	166.73	176.59
研发费用	1,873.00	2,157.00	2,490.00	2,728.00	2,856.00	2,989.00
职工薪酬、劳务费	1,864.67	2,068.97	2,283.13	2,481.13	2,601.20	2,649.63

科目名称	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年及以后
税费	222.54	235.89	247.68	260.07	265.27	265.27
其他费用	414.82	430.91	447.18	466.64	475.98	477.98
管理费用合计	5,195.19	5,785.69	6,384.76	6,897.43	7,176.33	7,369.62
管理费用占营业收入比例	9.81%	8.98%	8.31%	7.85%	7.57%	7.43%
研发费用占收入比例	3.54%	3.35%	3.24%	3.10%	3.01%	3.02%

①报告期管理费用及管理费用率情况

2014 年度、2015 年度、2016 年 1-3 月，圣济堂管理费用及具体明细结构如下：

单位：万元

	2016 年 1-3 月		2015 年		2014 年	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
办公、差旅、招待、交通费等	59.61	5.52%	224.87	13.98%	277.46	15.43%
折旧、无形资产摊销	18.29	1.69%	93.60	5.82%	113.93	6.33%
研发费用	44.11	4.08%	410.86	25.54%	419.62	23.33%
职工薪酬、劳务费	688.07	63.72%	607.04	37.73%	604.84	33.63%
税费	63.11	5.84%	78.39	4.87%	112.13	6.23%
其他费用	206.58	19.13%	194.11	12.07%	270.46	15.04%
管理费用合计	1,079.76	100%	1,608.86	100%	1,798.43	100%

报告期内，圣济堂管理费用占营业收入的比例情况如下：

单位：万元

	2016 年 1-3 月	2015 年度	2014 年度
管理费用合计	1,079.76	1,608.86	1,798.43
营业收入	13,112.15	18,647.19	11,022.16
管理费用占营业收入比例	8.23%	8.63%	16.32%

2014 年度、2015 年度、2016 年 1-3 月，圣济堂管理费用分别为 1,798.43 万元、1,608.86 万元、1,079.76 万元，占营业收入的比例分别为 16.32%、8.63%、8.23%。

2015 年管理费用率比 2014 年下降 7.69 个百分点，主要是因为：标的公司管理费用的主要组成项目为职工薪酬和研发费用，而根据企业经营情况其历史年度管理人员数量、研发投入情况基本稳定，故 2014 年、2015 年管理费用绝对数基本一致，管理费用与当期营业收入存在弱相关性。此外，由于报告期标的公司吸收合并贵州大华制药有限公司，2015 年度相关费用相比上年有所节约。因此，2015 年度营业收入同比增长 69.18%，在管理费用基本保持不变的情况下，管理费用率大幅下降至 8.63%。

②圣济堂预测管理费用率的预测依据及合理性

圣济堂预测期 2016 年至 2021 年管理费用率分别为 9.81%、8.98%、8.31%、7.85%、7.57%、7.43%，2016 年、2017 年预测管理费用率比 2015 年有所上升，主要是因为圣济堂在预测期将加快推进新药研发，并积极应对仿制药一致性评价，从而加大研发投入，因此预测研发费用较报告期有较大幅度提高。同时，

随着圣济堂未来营业收入的增长，规模效应逐渐体现，预测期管理费用率逐年小幅降低。

单位：万元

	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年及以后
研发费用	419.62	410.86	1,873.00	2,157.00	2,490.00	2,728.00	2,856.00	2,989.00
研发费用占营业收入比例	3.81%	2.20%	3.54%	3.35%	3.24%	3.10%	3.01%	3.02%

报告期内，圣济堂与可比上市公司管理费用率比较情况如下：

证券代码	证券简称	管理费用占营业收入比例		
		2016 年 1-3 月	2015 年度	2014 年度
000963.SZ	华东医药	2.88%	3.32%	3.26%
600867.SH	通化东宝	9.87%	12.63%	12.69%
600062.SH	华润双鹤	10.58%	12.12%	11.02%
300294.SZ	博雅生物	19.01%	19.66%	17.74%
	平均值	10.59%	11.93%	11.18%
	圣济堂	8.23%	8.63%	16.32%

2014 年度、2015 年度、2016 年 1-3 月，可比上市公司管理费用率平均值分别为 11.18%、11.93%、10.59%，圣济堂预测期 2016 年至 2021 年管理费用率分别为 9.81%、8.98%、8.31%、7.85%、7.57%、7.43%，略低于可比上市

公司水平，主要原因为可比上市公司业务综合性较强，收入类型广泛，药品功能主治品类比圣济堂丰富，企业管理综合性要求较高。圣济堂主要经营糖尿病药品，对管理机构、管理人员、管理成本的需求较小。

综上，圣济堂预测管理费用率预测谨慎合理。

本公司在重组报告书“第八节 交易标的评估或估值”/“四、收益法评估主要预测数据、指标及参数的敏感性分析”章节补充披露如下：

（三）预测销售费用率的敏感性分析

标的资产预测期销售费用率出现差异对本次交易评估值的敏感性分析如下：

单位：万元

销售费用率变动	评估值	评估值变动额	评估值变动率
5%	168,871.96	-28,261.10	-14.34%
4%	174,524.16	-22,608.90	-11.47%
3%	180,176.42	-16,956.64	-8.60%
2%	185,828.65	-11,304.41	-5.73%
1%	191,480.87	-5,652.19	-2.87%
0%	197,133.06	0	0.00%
-1%	202,785.33	5,652.27	2.87%
-2%	208,437.53	11,304.47	5.73%
-3%	214,089.77	16,956.71	8.60%
-4%	219,741.94	22,608.88	11.47%
-5%	225,394.19	28,261.13	14.34%

假设标的公司预测期各年销售费用率均上升 1-5 个百分点，则标的资产评估值将下降 2.87%-14.34%。

（四）预测管理费用率的敏感性分析

标的资产预测期管理费用率出现差异对本次交易评估值的敏感性分析如下：

单位：万元

管理费用率变动	评估值	评估值变动额	评估值变动率
3.0%	180,176.42	16,956.64	8.60%
1.5%	188,654.74	8,478.32	4.30%
0.0%	197,133.06	0.00	0.00%
-1.5%	205,611.42	8,478.36	4.30%
-3.0%	214,089.77	16,956.71	8.60%

假设标的公司预测期各年管理费用率均上升 1.5-3 个百分点，则标的资产评估值将下降 4.30%-8.60%。

本公司重组报告书“第二节 重大风险提示”/“一、与本次交易相关的风险”/“（六）收益法评估主要预测数据、指标及参数出现差异的风险”和“第十四节 风险因素”/“一、与本次交易相关的风险”/“（七）收益法评估主要预测数据、指标及参数出现差异的风险”章节补充披露如下：

标的公司圣济堂在 2016 年至 2021 年预测期内，预测销售费用率分别为 27.87%、27.35%、26.82%、26.10%、25.74%、24.81%，预测管理费用率分别为 9.81%、8.98%、8.31%、7.85%、7.57%、7.43%。经敏感性分析，假设标的公司预测期各年销售费用率均上升 1-5 个百分点，则标的资产评估值将下降 2.87%-14.34%。假设标的公司预测期各年管理费用率均上升 1.5-3 个百分点，则标的资产估值分别降低 4.30%-8.60%。鉴于标的资产估值对预测销售费用率、管理费用率情况具有较大的敏感性，提请投资者特别关注预测销售费用率、管理

费用率出现差异导致标的资产估值下跌的风险。

独立财务顾问核查意见：经核查，圣济堂销售费用率、管理费用率在 2015 年下降，预测年度上升具有合理的原因，收益法评估中期间费用率预测具有合理依据，上市公司已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。

评估师核查意见：经核查，圣济堂销售费用率、管理费用率在 2015 年下降，预测年度上升具有合理的原因，收益法评估中期间费用率预测具有合理依据，上市公司已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。

反馈问题 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。

回复：

本公司在重组报告书“第八节 交易标的评估或估值”/“四、收益法评估主要预测数据、指标及参数的敏感性分析”章节补充披露如下：

四、收益法评估主要预测数据、指标及参数的敏感性分析

（一）预测营业收入的敏感性分析

标的资产预测期营业收入出现差异对本次交易评估值的敏感性分析如下：

单位：万元

营业收入变动比例	评估值	评估值变动额	评估值变动率
10%	223,625.99	26,492.93	13.44%
5%	210,389.78	13,256.72	6.72%
0%	197,133.06	0.00	0.00%
-5%	183,917.28	-13,215.78	-6.70%
-10%	170,681.07	-26,451.99	-13.42%

假设标的公司预测期各年营业收入均下降 5%-10% ,则标的资产评估值将下降 6.70%-13.42%。

（二）预测毛利率的敏感性分析

标的资产预测期毛利率出现差异对本次交易评估值的敏感性分析如下：

单位：万元

毛利率变动值	评估值	评估值变动额	评估值变动率
5%	226,648.82	29,515.76	14.97%
4%	220,748.89	23,615.83	11.98%
3%	214,848.82	17,715.76	8.99%
2%	208,948.76	11,815.70	5.99%
1%	203,048.67	5,915.61	3.00%
0%	197,133.06	0.00	0.00%

1%	191,248.55	5,884.51	2.99%
2%	185,348.48	11,784.58	5.98%
3%	179,448.42	17,684.64	8.97%
4%	173,548.35	23,584.71	11.96%
-5%	167,648.30	29,484.76	-14.96%

假设标的公司预测期各年毛利率均下降 1-5 个百分点，则标的资产估值分别降低 2.99%-14.96%。

本公司在重组报告书“第二节 重大风险提示”/“一、与本次交易相关的风险”/“（六）收益法评估主要预测数据、指标及参数出现差异的风险”和“第十四节 风险因素”/“一、与本次交易相关的风险”/“（七）收益法评估主要预测数据、指标及参数出现差异的风险”章节补充披露如下：

标的公司圣济堂在 2016 年至 2021 年预测期内，预测营业收入分别同比增长 183.90%、21.71%、19.24%、14.40%、7.92%、4.52%，收入增长率较高。预测毛利率分别为 79.11%、79.08%、79.09%、78.91%、78.50%、77.94%，保持较高水平。经敏感性分析，假设标的公司预测期各年营业收入均下降 5%-10%，则标的资产评估值将下降 6.70%-13.42%。假设标的公司预测期各年毛利率均下降 1-5 个百分点，则标的资产估值分别降低 2.99%-14.96%。鉴于标的资产估值对预测营业收入、毛利率实现情况具有较大的敏感性，提请投资者特别关注预测营业收入、毛利率出现差异导致标的资产估值下跌的风险。

独立财务顾问核查意见：经核查，上市公司已结合敏感性分析，提示预测营业收入、毛利率差异导致估值变动的风险。

评估师核查意见：经核查，上市公司已结合敏感性分析，提示预测营业收入、毛利率差异导致估值变动的风险。

反馈问题 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、机构等方面的整合计划、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。

回复：

本公司在重组报告书“第十一节 管理层讨论与分析”章节补充披露如下：

六、本次交易后上市公司主营业务变化、发展战略、管理模式及整合计划

1、本次交易完成后上市公司主营业务构成

本次交易完成后，上市公司主营业务在现有氮肥和甲醇化工业务、医药流通业务的基础上，增加医药制造业务，公司将战略转型为医药健康+化工双主业发展的综合性公司。

根据备考合并财务报表，假设本次重大资产重组于 2015 年 1 月 1 日已完成，上市公司 2015 年度、2016 年 1-3 月模拟的收入结构情况如下：

单位：万元

项目	2016 年 1-3 月		2015 年度	
	收入	占比	收入	占比
化工业务（上市公司现有业务）	29,932.77	38.61%	142,481.11	49.22%
医药销售业务（上市公司现有业务）	34,500.87	44.50%	128,381.18	44.35%
医药制造业务（本次交易后新增业务）	13,093.17	16.89%	18,603.37	6.43%

主营业务收入合计	77,526.82	100%	289,465.67	100%

2015 年度，上市公司化工业务、医药流通业务、医药制造业务收入占主营业务收入的比例分别为 49.22%、44.35%、6.43%。2016 年 1-3 月，化工业务、医药流通业务、医药制造业务收入占主营业务收入比例分别为 38.61%、44.50%、16.89%。本次交易完成后，上市公司的医药健康相关业务收入比例将进一步提高，成为公司未来主要收入来源。

单位：万元

项目	2016 年 1-3 月		2015 年度	
	毛利	占比	毛利	占比
化工业务（上市公司现有业务）	384.01	2.84%	12,105.39	33.86%
医药销售业务（上市公司现有业务）	2,732.04	20.19%	9,366.73	26.20%
医药制造业务（本次交易后新增业务）	10,417.49	76.98%	14,278.08	39.94%
主营业务收入合计	13,533.54	100%	35,750.21	100%

2015 年度，上市公司化工业务、医药流通业务、医药制造业务毛利占比分别为 33.86%、26.20%、39.94%。2016 年 1-3 月，化工业务、医药流通业务、医药制造业务毛利占比分别为 2.84%、20.19%、76.98%。本次交易完成后，医药健康业务将成为上市公司主要利润来源。

2、未来经营发展战略

本次交易完成后，上市公司新增医药制造业务，进一步做大医药健康业务，

转变为医药健康+化工的双主业上市公司。化工业务属于强周期性行业，目前处于整个行业的周期性低谷，盈利能力受到较大制约，公司将积极采取增收减支措施，努力降低成本，争取渡过难关，待行业景气回升后提升盈利能力。医药健康属于周期性较弱、增长空间较大的行业，本次交易完成后，公司将逐渐打造医药制造、医药流通、医疗服务的完整产业链条，不断提升在医疗健康产业的综合竞争力和可持续发展能力。

（1）化工业务

近年来，随着化肥行业产能过剩，化肥商品的特殊性逐渐退去，特别是国家对化肥行业的运输、电价、天然气价格等政策逐步向市场价格靠拢，加之市场价格严重下滑，化肥优惠政策取消，致使化肥行业面临异常困难和严峻的生产经营形势。在氮肥和甲醇行业形势低迷的情况下，公司将采取稳健的销售政策，加大对存货、应收账款等的管理和加强对成本费用的控制。同时，公司调整战略，重点发展煤头业务、暂停了气头业务，采取加强生产管理、优化工艺操作、深化装置节能技改、降低产品能耗等措施。公司通过以上措施，力争提高化工业务的盈利能力，保持在化肥化工行业中的行业地位和持续发展能力。

（2）医药健康业务

近年来，我国政府大力推进医疗卫生体制改革，推动医疗行业健康发展。同时，随着国民经济的持续增长、城镇化进程的加快、居民可支配收入进一步提高，居民对生活品质与健康的关注也与日俱增，医疗保健意识正逐渐加强，我国医疗市场需求迅速增长。上市公司在本次交易前已从事医药流通业务，主要依托康心药业实施，康心药业拥有标准化的物流配套硬件和精细化的信息化管理，业务发

展稳定，近年来医药流通业务规模亦逐年增大，在贵州省医药流通领域处于领先地位。本次交易完成后，将以国内知名的糖尿病药品专业生产企业圣济堂为医药健康业务的核心平台，同时本次交易募集配套资金拟用于建设肿瘤医院和糖尿病医院，进一步延伸医疗服务业务。未来上市公司将形成集医药制造、医药流通和医疗服务为一体的全产业链架构的医药健康业务。

3、业务管理模式

本次交易完成后，公司对化工和医药健康两个业务模块将采用独立运营、独立核算的管理模式。公司董事会领导下的公司管理层将通过战略规划、经营计划及预算对各业务模块进行管理，对各业务模块的关键环节进行控制。上市公司对子公司的发展进行统筹规划，制定主要管理人员和核心人员的有效激励政策，在公司统一框架下由各业务模块具体负责人和经营团队进行具体运营管理。

4、本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施

（1）业务整合

目前化工业务的盈利能力较差，上市公司通过成本控制和调整战略等方式，力争提高盈利能力。本次交易完成后，上市公司可适当发挥现有的医药流通业务与新增的医药制造业务的协同效应，但内部交易须按照市场化原则进行。

报告期内，圣济堂对上市公司子公司康心药业销售药品的情况如下：

单位：万元

	2016年1-3月	2015年度	2014年度

对康心药业销售额	18.98	43.22	16.51
当期营业收入	13,112.15	18,647.19	11,022.16
占当期营业收入比例	0.14%	0.23%	0.15%

2014 年度、2015 年度、2016 年 1-3 月，圣济堂对康心药业销售药品的收入金额分别为 16.51 万元、43.22 万元和 18.98 万元，占圣济堂当期营业收入的比例分别为 0.15%、0.23%和 0.14%，占比较小。

本次交易完成后，为实现整合绩效，不排除圣济堂通过康心药业对外销售药品的可能，但根据报告期历史合作情况以及康心药业的现有销售渠道情况，预计比例不会较大。为避免圣济堂通过对康心药业销售产品调节盈利预测承诺实现情况，2016 年 6 月 27 日，上市公司与渔阳公司签署盈利预测补偿协议之补充协议（二），约定：盈利预测补偿期内，在对圣济堂盈利预测实现进行专项审核，确定圣济堂实际实现利润数时，对于圣济堂销售给康心药业的收入，对康心药业未实现最终销售部分的收入予以扣除计算。

此外，如果募投项目肿瘤医院和糖尿病医院建设完毕投入运营，公司可适当发挥医疗服务业务在临川试验、药理研究等方面对药品研发生产的支持作用。

（2）资产整合

本次交易完成后，上市公司将暂时是保持各子公司资产的相对独立性。根据将来经营中的实际情况，可对原有的资产进行整合，如土地、厂房、房屋等，进一步优化资源配置，提高资产利用效率，更好的实现各业务模块的协同优势。

（3）财务整合

本次交易完成后，上市公司将把标的资产纳入财务管理体系一体化管理，有效防范运营、财务风险，降低运营成本，提高财务效率。具体包括：上市公司将对圣济堂的财务制度体系、会计核算体系等实行统一管理和监控，提高其财务核算及管理能力；实行预算管理、统一调度资金，完善资金支付、审批程序；优化资金配置，发挥上市公司资本规模优势，降低资金成本；委派财务人员对圣济堂的日常财务活动、预算执行情况等重大事件进行监督控制；加强内部审计和内部控制。

（4）人员整合

上市公司将向圣济堂委派董事成员，保障上市公司对圣济堂的经营计划、投资方案、财务预算和决算、高级管理人员的任免、以及其他一些重大事项的决策权的掌控。此外，将保持现有标的资产圣济堂管理团队和核心技术人员的稳定，充分调动其积极性，保持经营活力，提升整合绩效。

（5）机构整合

上市公司将协助圣济堂建立科学、规范的公司治理结构，保证其按照公司章程和上市公司对子公司的管理制度规范运行。

5、整合风险以及相应管理控制措施

上市公司已建立了规范的管理体系，但随着公司规模扩大、业务类型从单一业务向双主业转变，公司经营决策和风险控制难度将增加，将增加整合和管理难度。如果整合进度及整合效果未能达到预期或者上市公司未能实施有效的管理，将直接导致标的公司的规范治理及内部控制无法达到上市公司要求、上市公司无法进行有效控制的情形，进而对上市公司整体规范运作、财务状况及经营业绩等

造成不利影响。因此，上市公司也制定了相应的管理控制措施:

（1）公司将不断提升自身管理水平，健全和完善公司内部管理流程，公司管理层继续保持开放学习的心态，持续完善公司管理组织体系，提升管理水平，以适应上市公司经营规模扩大和业务类型变化的需要；

（2）建立有效的内控机制，完善子公司管理制度，强化在业务经营、财务运作、对外投资、抵押担保、资产处置等方面对各个子公司的管理与控制，使上市公司与子公司形成有机整体，提高公司整体决策水平和风险管控能力；

（3）将借助国家医药卫生体制改革的契机，积极利用好自身优势，集中资源为标的公司持续输送资本、人才、技术等，大力支持医疗服务相关业务的战略发展，进一步提高公司在医药健康领域的市场竞争力、可持续发展能力和抗风险能力。

6、交易完成后上市公司保持核心技术人员稳定的相关安排

上市公司和标的公司圣济堂员工队伍较为稳定。标的公司与核心技术人员签署相关劳动合同，对竞业禁止和保密义务作出相关约定。本次交易后，上市公司将建立健全完善的人力资源管理制度，加强专业技术培训和职业发展规划支持，制定实施具有市场竞争力的薪酬激励政策和严格的考核制度，建设良好的具有凝聚力的企业文化，吸引和留住人才，为核心人员的职业发展打造优质的平台，提高员工认同感、忠诚度和稳定性。

7、上市公司没有处置现有氮肥化工业务资产的计划

上市公司承诺：本公司没有在本次交易完成后三年内对现有氮肥化工业务资

产进行重大资产出售等相关处置的计划或安排。

独立财务顾问核查意见：经核查，本次交易后，上市公司主营业务构成发生较大变化，公司已明确相应的经营发展战略和业务管理模式，拟定了必要的整合计划，针对整合风险拟定管理控制措施，对保持核心技术人员稳定做出相关安排。

反馈问题 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。

回复：

独立财务顾问已根据中国证监会《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号—上市公司重大资产重组（2014 年修订）》的相关规定和要求对本次申报的重组报告书内容与格式进行了认真仔细的核查，根据中国证监会反馈意见并结合准则的相关要求，通读全文修改错漏，并补充披露了相关内容。独立财务顾问将严格按照中国证监会的有关规定开展业务，认真监督检查，不断提高执业质量，确保信息披露的真实、准确、完整。

反馈问题 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。

回复：

本公司在重组报告书“第一节 重大事项提示”/“七、本次重组相关方作出的重要承诺”、“第三节 本次交易概况”/“三、本次交易的具体方案”/“（一）发行股份购买资产”和“第七节 发行股份情况”/“五、自愿锁定所持股份的相关承诺”章节补充披露如下：

（二）交易对方一致行动人赤天化集团持有赤天化股份锁定期安排

本次重组后，渔阳公司通过认购本次发行股份成为上市公司新控股股东，渔阳公司在本次交易前未直接持有上市公司股份。赤天化集团与渔阳公司为同受丁林洪控制的一致行动人股东，在本次交易前持有上市公司 272,039,210 股股份。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，赤天化集团承诺：赤天化集团本次交易前持有的赤天化 272,039,210 股股份自本次交易实施完毕之日（本次发行股份购买资产新增股份登记日）起 12 个月内不以任何方式转让，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让，也不委托他人管理该等股份（该等股份在同一实际控制人控制的不同主体之间进行转让的除外）。如该等股份由于赤天化送红股、转增股本等原因而增加的，增加的赤天化股份同时遵守前述 12 个月的锁定期安排。

独立财务顾问核查意见：经核查，上市公司控股股东及其一致行动人已就其在本次交易前持有的上市公司股份的锁定期安排作出承诺，符合《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。

律师核查意见：赤天化集团对于其在本次交易前持有的赤天化股份的上述锁定期安排符合《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。

反馈问题 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。

回复：

本公司在重组报告书“第一节 重大事项提示”/“七、本次重组相关方作出的重要承诺”、“第一节 重大事项提示”/“八、对中小投资者权益保护的安排”/“（四）业绩承诺及补偿安排”、“第二节 重大风险提示”/“一、与本次交易相关的风险”/“（四）业绩承诺不能实现的风险”、“第三节 本次交易概况”/“三、本次交易的具体方案”/“（一）发行股份购买资产”/“ 6、盈利预测补偿承诺”、“第九节 本次交易主要合同”/“二、盈利预测补偿协议”和“第十四节 风险因素”/“一、与本次交易相关的风险”/“（五）业绩承诺不能实现的风险”章节补充披露如下：

2016 年 1 月 12 日，赤天化与渔阳公司签署了《盈利预测补偿协议》，2016 年 4 月 26 日，赤天化与渔阳公司签署《盈利预测补偿协议之补充协议》，2016 年 6 月 27 日，赤天化与渔阳公司签署《盈利预测补偿协议之补充协议（二）》。根据上述协议约定，渔阳公司承诺，如赤天化发行股份购买资产于 2016 年 12 月 31 日前实施完毕，业绩补偿期为 2016 年、2017 年和 2018 年，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，则前述期间将相应延长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 2016 年、2017 年、2018 年和 2019 年。如盈利预测补偿期限内，圣济堂的实际净利润低于承诺净利润数，由渔阳公司履行补偿义务，补偿方式为先以股份补偿，不足部分以现金补偿，补偿股份数不超过本次交易发行股份数量的 100%。圣济堂

预计 2016 年、2017 年、2018 年、2019 年实现扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润至少不低于 15,025.73 万元、21,023.08 万元、26,072.37 万元和 30,842.14 万元。上述承诺利润数系根据资产评估机构采用现金流量法对标的资产进行评估时，计算出现金流量对应的税后净利润数，该等业绩承诺金额合理。

独立财务顾问核查意见：经核查，上市公司已补充披露若本次交易在 **2016** 年 **12** 月 **31** 日之后实施完毕，交易标的 **2017** 年、**2018** 年、**2019** 年的业绩承诺金额，该等业绩承诺金额合理。

反馈问题 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。

回复：

本公司在重组报告书“第十一节 管理层讨论与分析”/“六、本次交易后上市公司主营业务变化、发展战略、管理模式及整合计划”章节补充披露如下：

报告期内，圣济堂对上市公司子公司康心药业销售药品的情况如下：

单位：万元

	2016年1-3月	2015年度	2014年度
对康心药业销售额	18.98	43.22	16.51
当期营业收入	13,112.15	18,647.19	11,022.16
占当期营业收入比例	0.14%	0.23%	0.15%

2014 年度、2015 年度、2016 年 1-3 月，圣济堂对康心药业销售药品的收入金额分别为 16.51 万元、43.22 万元和 18.98 万元，占圣济堂当期营业收入的比例分别为 0.15%、0.23%和 0.14%，占比较小。

本次交易完成后，为实现整合绩效，不排除圣济堂通过康心药业对外销售药品的可能，但根据报告期历史合作情况以及康心药业的现有销售渠道情况，预计比例不会较大。为避免圣济堂通过对康心药业销售产品调节盈利预测承诺实现情况，2016 年 6 月 27 日，上市公司与渔阳公司签署盈利预测补偿协议之补充协

议（二），约定：盈利预测补偿期内，在对圣济堂盈利预测实现进行专项审核，确定圣济堂实际实现利润数时，对于圣济堂销售给康心药业的收入，对康心药业未实现最终销售部分的收入予以扣除计算。

独立财务顾问核查意见：经核查，圣济堂报告期内通过上市公司药品流通渠道对外销售产品的收入金额和比重较小，本次交易完成后，为实现整合绩效，不排除圣济堂通过上市公司药品流通渠道对外销售药品的可能，上市公司与交易对方已签署相关盈利预测补偿协议的补充协议，可有效避免圣济堂通过上市公司药品流通渠道销售药品调节盈利预测承诺实现情况。

补充说明事项：

1、请会计师对标的公司 2016 年 1 季度的财务报表进行了审计，并更新了重组报告书及本反馈意见回复

会计师对圣济堂 2016 年 1 季度的财务报告进行了审计，并对上市公司 2016 年 1 季度的备考报表进行了审阅。据此，本公司补充更新重组报告书及本反馈意见回复。

2、中介机构关于《关于上市公司重大资产重组前发生业绩“变脸”或本次重组存在拟置出资产情形的相关问题与解答》的核查意见

赤天化本次重大资产重组前一会计年度（2015 年度）与 2014 年度的经营业绩对比情况如下：

单位：万元

归属于母公司股东的净利润			扣除非经常性损益后的净利润		
2015 年	变动幅度	2014 年	2015 年	变动幅度	2014 年
2,024.83	103.52%	-57,469.99	-20,082.80	68.75%	-64,260.75

上表显示，赤天化本次重大资产重组前一会计年度（2015 年度）不存在发生业绩“变脸”、净利润下降 50%以上（含由盈转亏）的情形。

根据本次交易方案及赤天化与渔阳公司签署的《发行股份购买资产协议》及其补充协议，本次交易中不存在拟置出资产超过现有资产 50%的情形。

独立财务顾问意见：经核查，上市公司本次重大资产重组前一会计年度不存在发生业绩“变脸”、净利润下降 50%以上（含由盈转亏），或本次重组拟置出资产超过现有资产 50%的情形。

律师意见：经核查，赤天化本次交易前一会计年度不存在发生业绩“变脸”、净利润下降 50%以上（含由盈转亏），或本次重组拟置出资产超过现有资产 50%的情形。

会计师意见：经核查，上市公司本次重大资产重组前一会计年度不存在发生业绩“变脸”、净利润下降 50%以上（含由盈转亏），或本次重组拟置出资产超过现有资产 50%的情形。

评估机构意见：根据上市公司公告，赤天化本次重大资产重组前一会计年度（2015 年度）不存在发生业绩“变脸”、净利润下降 50%以上（含由盈转亏）的情形；本次交易中不存在拟置出资产超过现有资产 50%的情形。

（以下无正文）

（本页无正文，为《贵州赤天化股份有限公司关于<中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书>（161132 号）之反馈意见回复》）之盖章页

贵州赤天化股份有限公司

2016 年 7 月 4 日