

北京国融兴华资产评估有限责任公司

关于中国证券监督管理委员会《中国证监会行政许可项目审查二次反馈意见通知书》（第 161166 号）反馈意见的回复

中国证券监督管理委员会：

根据贵会签发的《中国证监会行政许可项目审查二次反馈意见通知书》（161166 号），北京国融兴华资产评估有限责任公司作为辅仁药业集团实业股份有限公司重大资产重组的评估机构，就贵会二次反馈意见通知中的第 6 条反馈意见的要求和提问，作如下回复及说明。

反馈问题 6：反馈回复显示，开药集团 2016 年 1-3 月实现营业收入 92,621.77 万元，净利润 11,658.05 万元，分别占开药集团 2016 年盈利预测营业收入的 22.31%，预测净利润的 17.5%。开药集团 2016 年 1-3 月销售净利率为 12%，低于 2016 年预测销售净利率（16%）。请你公司：1）结合 2014 年 1-3 月和 2015 年 1-3 月的财务指标，补充披露开药集团 2016 年 1-3 月营业收入、净利润、销售净利率等指标和盈利预测数据是否存在差异，并说明差异的原因及合理性。2）结合报告期业绩和目前已签订销售合同情况、主要竞争对手经营情况、主要产品市场规模及份额变动情况，补充披露开药集团 2016-2018 年营业收入、净利润预测的合理性及可实现性。请独立财务顾问和评估师核查并发表意见。

回复：

（一）开药集团 2016 年 1-3 月营业收入、净利润、销售净利率等指标和盈利预测数据是否存在差异，并说明差异的原因及合理性

开药集团 2016 年 1-3 月业绩实现情况与 2016 年全年盈利预测主要数据指标比较情况如下：

单位：万元

项目	2016 年 1-3 月份数	2016 年全年预测数	财务数据占比或财务指标差异
----	----------------	-------------	---------------

营业收入	94,621.77	424,048.56	22.31%
营业成本	59,721.71	278,133.26	21.47%
销售费用	8,060.73	24,529.12	32.86%
管理费用	7,270.57	30,008.52	24.23%
财务费用	3,758.65	8,964.86	41.93%
营业利润	13,814.35	77,568.75	17.81%
净利润	11,658.05	66,591.51	17.51%
毛利率	36.88%	34.41%	2.47%
销售净利率	12.32%	15.70%	-3.38%

1) 开药集团 2016 年 1-3 月实现营业收入 94,621.77 万元，占 2016 年全年预测数的 22.31%，低于 1/4，主要是因为一季度春节等节假日较多，开药集团报告期内历年 1-3 月实现收入占全年的比例均略低，开药集团 2014 年 1-3 月、2015 年 1-3 月实现收入占全年营业收入的比例分别为 21.05%、21.92%。

2) 开药集团 2016 年 1-3 月毛利率为 36.88%，全年盈利预测的毛利率为 34.41%，一季度毛利率未出现不利变化。

3) 开药集团 2016 年 1-3 月销售费用为 8,060.73 万元，占全年预测销售费用的比例为 32.86%，主要是因为一季度集中支出广告宣传费 2,053.96 万元，期后至年底预计支出较少。

4) 开药集团 2016 年 1-3 月管理费用为 7,270.57 万元，占全年预测管理费用的比例为 24.23%，未出现明显差异。

5) 开药集团 2016 年 1-3 月财务费用为 3,758.65 万元，占全年预测财务费用的比例为 41.93%，主要是因为一季度经营现金流相对紧张，银行利息支出较多，利息收入较少。期后至年末，随着货币资金陆续回笼，全年财务费用可以控制在预测水平左右。

综上主要因素，开药集团 2016 年 1-3 月实现归属于母公司股东的净利润 11,658.05 万元，占全年预测净利润的比例为 17.51%，属于正常的会计中期因素影响。

(二) 开药集团 2016-2018 年营业收入、净利润预测的合理性及可实现性

1、开药集团 2016 年营业收入、净利润预测的合理性及可实现性

(1) 开药集团最新业绩实现情况

单位：万元

项目	2016年1-8月份数	2016年全年预测数	2016年1-8月实现比例
营业收入	297,327.06	424,048.56	70.12%
营业利润	54,167.53	77,568.75	69.83%
净利润	47,167.17	66,591.51	70.83%

根据未审数，开药集团 2016 年 1-8 月，实现营业收入 297,327.06 万元，实现营业利润 54,167.53 万元，实现归属于母公司股东的净利润 47,167.17 万元，占 2016 年全年预测数的比例分别为 70.12%、69.83%、70.83%。

(2) 开药集团已签订销售合同情况

项目	金额（万元）
已签订销售合同总金额（不含税） ^(注)	396,116.91
2016 年全年预测营业收入	424,048.56
已签订销售合同总金额占 2016 年全年预测营业收入的比例	93.41%

注：已签订销售合同系截至 2016 年 8 月 31 日签订，并约定在 2016 年内履行完毕的合同

截至 2016 年 8 月 31 日，开药集团已签订销售合同（含已履行完毕及正在履行）11,000 余份，合同总金额（不含税）为 396,116.91 万元，占全年预测营业收入的比例为 93.41%。开药集团与众多药品流通企业建立了较为稳固的销售合作关系，药品经销商一般根据市场需求和下游供货时间要求与开药集团及时签署合同，从合同签订至交货的时间周期较短，一般不超过 1 个月。2016 年 1-8 月的合同签订和履行情况较好，符合预测进度，因此，在 2016 年 9 月至 12 月的销售旺季，开药集团能够进一步签署覆盖预测收入金额的销售合同并在年内实现收入，全年预测营业收入可实现性较强。

基于上述，开药集团 2016 年预测营业收入、净利润的可实现性较强。

2、开药集团 2017 年、2018 年营业收入、净利润预测的合理性及可实现性

开药集团及其子公司 2017 年、2018 年预测收入增长率情况如下：

序号	公司	2017 年收入增长率	2018 年收入增长率
1	开药集团本部（含东润化工）	7.40%	6.90%
2	怀庆堂	6.64%	6.02%
3	同源制药	2.98%	3.09%

4	开封豫港	5.98%	5.70%
5	辅仁医药	3.00%	3.00%

基于制药行业和医药产品的特性，开药集团及其子公司药品销售合同均为当年签署当年履行。因此，2017年、2018年预测营业收入、净利润的可实现性主要基于开药集团主营业务所处行业前景、市场竞争情况进行判断。

(1) 医药行业总体市场规模及未来增速情况

医药行业是关系国计民生的重要行业，医药行业的发展与人民生活质量存在较强的相关性。药品的使用与人类的生命健康息息相关，行业周期性特征不明显。随着人民群众健康意识的提高、政府医疗卫生投入的加大以及人口老龄化的加剧，医药的总体需求将不断增长，进而拉动医药行业的进一步发展。

医药产业是国家着力培育的战略性新兴产业之一，《中华人民共和国国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》与《中国制造 2025》都将发展生物医药列为建设制造强国的十大重点领域之一。2015年，全球经济依然复苏乏力，我国经济也处于调结构、促转型的关键时期，经济下行压力较大。但综合各方面数据来看，医药行业在2015年仍取得了较为明显的增长，在国民经济各大门类中增速仍居前列。国家统计局网站发布的2015年规模以上工业企业主要财务指标（分行业）显示：2015年医药制造业全年实现主营业务收入25,537.10亿元，同比增长9.10%，高于全国规模以上工业企业增速；实现利润总额2,627.30亿元，同比增长12.90%，高于全国规模以上工业企业增速。

2016年是我国“十三五”发展规划的开局之年，政府将继续推行全面深化改革，改革将为经济发展供新的动力，并释放新的红利，医药行业也将享受此利好。国家陆续出台了一系列促进医药产业发展的政策，政府医疗卫生的投入持续加大，并扩大基本医疗保险的受益面，有利于进一步释放医药需求并为制药企业带来新的机遇。

国家食药监局南方经济研究所预计，未来三年医药工业收入增速在10%-11%之间。开药集团及其子公司2017年、2018年预测的收入增长率较为谨慎合理。

(2) 主要竞争对手经营情况

开药集团可比上市公司 2016 年 1-6 月实际收入增长率及 2016 年-2018 年预测收入增长率情况如下：

证券代码	证券简称	收入增长率	预测收入增长率			预测机构
		2016 年 1-6 月	2016 年	2017 年	2018 年	
603669	灵康药业	-14.81%	10.00%	15.00%	19.00%	中信证券
300254	仟源医药	6.55%	16.40%	16.60%	24.00%	东吴证券
300006	莱美药业	1.33%	2.13%	16.96%	15.43%	西南证券
300194	福安药业	68.02%	85.00%	39.23%	11.52%	西南证券
600789	鲁抗医药	7.82%	NA	NA	NA	NA
000566	海南海药	-6.20%	17.70%	20.20%	19.50%	国泰君安证券
002370	亚太药业	114.00%	88.16%	24.01%	24.66%	方正证券
	平均值	25.24%	36.57%	22.00%	19.02%	

可比上市公司 2016 年中报数据显示，2016 年 1-6 月营业收入增长率平均为 25.24%。据证券市场相关研究预测机构预测，可比上市公司 2016 年-2018 年收入增长率平均值分别为 36.57%、22.00%、19.02%。由此可见，以抗感染药物为主打产品的综合性制药企业总体经营形势良好。开药集团及其子公司 2017 年、2018 年预测的收入增长率未超过作为主要竞争对手的可比上市公司业务增速的市场预测水平，较为谨慎合理。

(3) 开药集团主要产品市场规模及市场份额情况

开药集团是一家以化学制剂等药品的研发、生产和销售为主的大型综合制药企业，开药集团化学制剂产品中主要为抗生素等抗感染类药品，2015 年该产品销售额占当期主营业务收入的比例为 46.94%。

2013 年、2014 年、2015 年开药集团抗感染类药品、化学制剂销售额增速与城市公立医院同类产品增速比较如下：

类别	2015 年		2014 年	
	开药集团收入增长率	城市公立医院销售额增长率	开药集团收入增长率	城市公立医院销售额增长率
抗感染类药品	12.61%	6.67%	16.80%	10.23%
化药合计	19.01%	10.24%	19.90%	13.34%

城市公立医院销售额数据来源：南方所

2014 年、2015 年，开药集团抗感染类药品销售额分别同比增长 16.80%、12.61%，高于城市公立医院抗感染药物销售额增速（10.23%、6.67%）。2014 年、

2015 年，开药集团化药合计销售额分别同比增长 19.90%、19.01%。高于城市公立医院化药总体销售额增速（13.34%、10.24%）。说明开药集团报告期内业务发展形势优于行业总体水平。

开药集团抗感染类药品、化学制剂市场占有率（占城市公立医院同类产品销售总额的比例）变动情况如下：

类别	2015 年		2014 年		2013 年
	市场占有率	变动值	市场占有率	变动值	市场占有率
抗感染类药品	1.82%	+0.09%	1.73%	+0.10%	1.63%
化药	0.38%	+0.02%	0.36%	+0.02%	0.34%

注：根据南方所数据整理计算

2013 年、2014 年、2015 年，开药集团抗感染类药品市场占有率分别为 1.63%、1.73%、1.82%，化药市场占有率分别为 0.34%、0.36%、0.38%，市场占有率稳步提升，主要产品市场竞争力稳步增强。

基于上述，开药集团 2017 年、2018 年预测的营业收入增长率未超过医药行业未来同期整体增速，未超过主要竞争对手未来同期预计增速，较为谨慎。开药集团报告期内主要产品市场占有率稳步提升，未出现重大不利变化。因此，开药集团预测的 2017 年、2018 年营业收入、净利润可实现性较强。

二、中介机构核查意见

经核查，评估师认为：1) 开药集团 2016 年 1-3 月业绩实现指标与盈利预测数据存在的差异具有合理的原因；2) 开药集团 2016-2018 年营业收入、净利润预测合理，具有可实现性。

（本页以下无正文）

(此页无正文, 为北京国融兴华资产评估有限责任公司答复中国证券监督管理委员会第 161166 号《中国证监会行政许可项目审查二次反馈意见通知书》反馈意见的签章页)

法定代表人或授权代表人签名: 赵向阳
赵向阳

经办注册资产评估师: 赵春贤
赵春贤

黄二秋
中国注册
资产评估师
黄二秋
1101020049728



北京国融兴华资产评估有限责任公司

2016 年 9 月 18 日