

重庆正川医药包装材料股份有限公司、 申万宏源证券承销保荐有限责任公司 关于重庆正川医药包装材料股份有限公司 公开发行可转债发审委会议准备工作告知函 的回复

中国证券监督管理委员会：

根据贵会发行监管部 2020 年 11 月 24 日下发的《关于请做好正川股份公开发行可转债发审委会议准备工作的函》的要求，申万宏源证券承销保荐有限责任公司（以下简称“保荐机构”）组织重庆正川医药包装材料股份有限公司（以下简称“公司”“正川股份”“申请人”）和天健会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“会计师”）对相关问题进行了逐项落实和核查。

会计师核查内容详见其出具的《关于重庆正川医药包装材料股份有限公司公开发行可转债发审委会议准备工作告知函中有关财务事项的说明》。

（本回复如无特别说明，相关用语与《重庆正川医药包装材料股份有限公司公开发行可转换公司债券募集说明书》具有相同的含义；本回复中若各分项数值直接相加之和与合计数在尾数上存在差异，这些差异是由四舍五入造成的。）

目录

问题 1：关于受到行政监管措施。重庆证监局在检查中发现申请人存在随意变更研发费用归集口径导致相关财务报告列报存在重大错误，未披露《2018 年年度内部控制评价报告》，收入确认跨期，费用报销不规范、财务入账不及时等事项，于 2019 年 12 月 27 对申请人采取行政监管措施，并出具行政监管措施决定书《关于对重庆正川医药包装材料股份有限公司采取责令改正措施的决定》（[2019]28 号），2020 年 4 月，公司及财务负责人肖汉容被上交所采取监管关注的监管措施。请申请人说明：（1）针对上述行政监管措施逐一说明申请人采取的具体整改措施及整改效果；（2）会计差错更正涉及的具体内容，发生差错更正的具体原因，申请人会计核算基础是否薄弱，相关内部控制制度的完整性、合理性、有效性是否存在重大缺陷；（3）与财务报告相关的内部控制是否健全、有效，是否对本次发行构成重大不利影响。请保荐机构、申报会计师说明核查依据、方法、过程，并发表明确核查意见。.....4

问题 2：关于业绩下滑。申请人最近一年一期经营业绩大幅下滑，综合毛利率低于行业平均水平且逐年下降，变动情况与行业平均毛利率水平的变动不一致。请申请人：（1）结合行业发展趋势、应收账款及存货情况进一步分析说明最近一年一期业绩大幅下滑的原因及合理性，是否与同行业可比公司一致，是否对申请人的持续经营能力构成重大不利影响，业绩下滑的趋势是否仍将持续，影响因素是否已经消除，相关风险是否充分披露；（2）说明“权健事件”对申请人的具体影响，报告期内申请人保健品行业客户数量占比、营业收入及净利润占比、应收账款及坏账准备计提的具体情况，申请人应对相关影响的措施及有效性；（3）结合各类别产品毛利率变动情况说明综合毛利率低于行业平均水平且逐年下降，变动情况与行业平均毛利率水平的变动不一致的原因及合理性；（4）结合在手订单情况、新冠肺炎疫情影响进一步说明业绩波动是否对本次募投项目实施产生重大不利影响。请保荐机构、申报会计师说明核查依据、方法、过程，并发表明确核查意见。.....12

问题 3：关于本次募投项目。发行人前次募投项目未达到承诺效益。最近三年又一期，申请人主要产品毛利率逐年下降且低于同行业上市公司平均值，硼硅玻璃管制瓶最近 1 期毛利率为 26.21%。据申请材料，本次募投项目“中硼硅药用玻璃生产项目”达产后的毛利率为 36.72%，高出现有产品近 10 个百分点，且高于行业平均水平。请申请人进一步说明：（1）产品从低硼硅玻璃升级为中硼硅玻璃需解决的技术难题，是否有相关技术储备和人员准备；（2）募投项目市场前景，

经济可行性评价的过程与结论；（3）募投项目对应产品的市场单价，说明其最近 5 年的市场需求量和供给量情况，未来随着供给增加价格是否存在大幅下降的可能，在测算未来效益时是否考虑该因素；（4）结合敏感性分析说明募投项目毛利率高出现有产品毛利率近 10 个百分点的原因和合理性；（5）对募投项目效益测算是否谨慎，募集资金需求是否合理。请保荐机构、申报会计师说明核查依据、方法、过程，并发表明确核查意见。28

问题 4：关于前五大客户。报告期内，发行人前五大客户销售额占营业收入比例为 36.11%、35.94%、28.57%、27.45%。请发行人结合客户开发与维护、在手订单等情况，说明对前五大客户的销售是否稳定、持续。请保荐机构、申报会计师说明核查依据、方法、过程，并发表明确核查意见。45

问题 1：关于受到行政监管措施。重庆证监局在检查中发现申请人存在随意变更研发费用归集口径导致相关财务报告列报存在重大错误，未披露《2018 年年度内部控制评价报告》，收入确认跨期，费用报销不规范、财务入账不及时等事项，于 2019 年 12 月 27 对申请人采取行政监管措施，并出具行政监管措施决定书《关于对重庆正川医药包装材料股份有限公司采取责令改正措施的决定》（[2019]28 号），2020 年 4 月，公司及财务负责人肖汉容被上交所采取监管关注的监管措施。请申请人说明：（1）针对上述行政监管措施逐一说明申请人采取的具体整改措施及整改效果；（2）会计差错更正涉及的具体内容，发生差错更正的具体原因，申请人会计核算基础是否薄弱，相关内部控制制度的完整性、合理性、有效性是否存在重大缺陷；（3）与财务报告相关的内部控制是否健全、有效，是否对本次发行构成重大不利影响。请保荐机构、申报会计师说明核查依据、方法、过程，并发表明确核查意见。

回复：

一、针对上述行政监管措施逐一说明申请人采取的具体整改措施及整改效果

（一）申请人补充说明

2019 年 12 月 27 日，中国证券监督管理委员会重庆监管局经对公司现场检查后，向公司出具了《关于对重庆正川医药包装材料股份有限公司采取责令改正措施的决定》（[2019]28 号）。

2020 年 4 月 7 日，根据中国证券监督管理委员会重庆监管局《关于对重庆正川医药包装材料股份有限公司采取责令改正措施的决定》（[2019]28 号），上海证券交易所上市公司监管一部出具了《关于对重庆正川医药包装材料股份有限公司和时任财务负责人肖汉容予以监管关注的决定》（上证公监函[2020]0025 号）。

上述监管函中关注问题及公司整改的具体情况如下：

1、信息披露方面

（1）随意变更研发费用归集口径，导致相关财务报告列报存在重大错误

①具体内容

2019 年以前，公司将专职研发人员的工资、技术中心和检测中心的折旧费用及其领用的物资计入研发费用，而将生产车间的研发人员及其领用的原材料计

入生产成本。2019年中报和三季度，公司将上述研发支出都计入研发费用。2019年重庆证监局例行检查时认为从可比性角度，还是按照原来的归集方法，所以要求公司按照原有口径归集研发费用。

②整改措施

自重庆监管局在检查中提出此问题后，公司结合检查意见，对公司的研发情况进行了重新梳理并总结了更清晰的思路。公司通过慎重考虑后认为在实际生产环境和外部环境未发生较大变化的情况下，改变以往研发核算的方式不利于报表使用者理解和同期比较，应将研发费用归集口径与2018年披露口径保持一致。同时，公司已加强研发项目全流程管理：完善研发项目立项、节点汇报、结项环节评审；严格规范单据填写和复核工作。

公司于2020年1月8日召开了第三届董事会第四次会议，审议通过了《关于会计差错更正的议案》，并于1月9日披露了董事会相关决议及《关于会计差错更正的公告》，对2019年半年度财务报告、2019年三季度财务报告中涉及的上述财务数据列报进行了更正披露。该差错更正事项对营业收入、净利润、每股收益、净资产收益率等关键指标未构成影响，对财务报表不存在重大影响。

③整改完成时间：2020年1月9日

（2）未披露《2018年年度内部控制评价报告》

①具体内容

公司在披露2018年年度报告时，仅将《2018年年度内部控制评价报告》上传至上海证券交易所系统，但未勾选需披露的按钮，导致公司未向公众披露《2018年年度内部控制评价报告》。

②整改措施

针对该问题，公司已于2019年12月31日对《2018年年度内部控制自我评价报告》进行了补充披露；同时，公司加强相关责任人员对证监会及上海证券交易所信息披露相关的法律、法规、规则的学习，进一步完善内部管理控制，提升信息披露水平，提高信息披露质量。

③整改完成时间：2019年12月31日

2、财务内控方面

（1）收入确认跨期

①具体内容

公司将产品经验收合格且异议期届满作为收入确认时点。公司收发存系统中2018年至2019年部分客户收入异议期存在错误，进而导致2018年11月至12月期间共有6家客户收入确认时点错误，金额合计85.50万元，其中1家客户的两笔业务在2018年提前确认收入，金额合计11.75万元。其他5家收入确认时点错误但未导致跨年确认。

②整改措施

针对该问题，公司已责令相关人员复核所有销售合同的异议期，按合同的规定在金蝶录入系统中重新录入了收入异议期；同时在系统中增设了异议期审核环节，由财务部相关人员对录入的异议期按照合同规定进行审核后才予以确认，从而杜绝因异议期的错录而导致收入确认不准确的问题。

③整改完成时间：2019年12月31日

(2) 费用报销不规范、财务入账不及时

①具体内容

公司2018年存在费用报销未附正规发票，以白条冲抵且未在所得税汇算清缴中予以扣除的情形，涉及金额4万元。2019年以前，公司费用报销流程为线下纸质审批，存在常规费用报销单上个别环节审批人未签字的情形，涉及金额1.23万元。

公司存在部分固定资产已报废但未及时进行账务处理的情形，涉及资产原值7.52万元，已计提折旧7.14万元，净值0.38万元。

②整改措施

针对费用未附正规发票而在计算所得税时予以扣除的情况，公司已于2019年12月23日进行了所得税补缴；且加强财务人员学习，尽量避免此类情况，今后如出现无正规发票的费用，公司会在企业所得税汇算时进行汇算扣除。针对费用报销环节部分审批人未签字的情形，公司于2019年1月上线金蝶费用报销系统，现在所有费用报销均在系统中审批，杜绝了费用报销审批不完整的情况。

针对财务入账不及时，公司已加强管理，要求经办人员及时将原始单据交由财务人员进行账务处理，如原始单据不能及时交到财务人员，也需通过拍照、扫描等方式及时传回财务人员，方便其进行账务处理。

③整改完成时间：2019年12月31日

3、其他整改措施

(1) 加强培训学习、提高规范运作水平

组织公司控股股东、实际控制人及全体董事、监事、高管不定期开展法律法规内部培训工作，增强守法合规意识；定期参加监管部门组织的证券法律法规、最新监管政策和资本运作培训。

(2) 健全财务内控，规范会计核算

财务部门组织相关人员学习会计准则、内控制度，夯实财务基础工作、加强资金管控和内部审计监督，提高责任意识和工作能力，避免再次发生财务核算不规范的情况。

公司将以此次整改为契机，深刻汲取教训，加强相关责任人员对相关法律法规的学习，持续加强对信息披露管理制度执行情况的检查、监督力度，不断提高公司规范运作能力和水平，杜绝此类问题再次发生，切实维护公司及全体股东的利益，实现公司持续、健康发展。

综上，公司已就证券监管部门和交易所监管措施的相关事项采取整改措施，整改效果良好。

(二) 中介机构核查依据、过程及核查意见

保荐机构履行了如下核查程序：1、查阅重庆证监局的监管函件、公司的整改报告、相关决议文件和公告文件；2、访谈相关人员，了解各事项涉及的内容和整改措施；3、通过实施2019年度收入截止测试、抽查公司费用报销凭证、政府补助凭证、固定资产入账和报废凭证等，检查公司针对上述事项的整改效果。

经核查，保荐机构和会计师认为：公司已就证券监管部门和交易所监管措施的相关事项采取整改措施，整改效果良好。

二、会计差错更正涉及的具体内容，发生差错更正的具体原因，申请人会计核算基础是否薄弱，相关内部控制制度的完整性、合理性、有效性是否存在重大缺陷

(一) 申请人补充说明

1、会计差错更正涉及的具体内容

公司会计差错更正仅涉及2019年半年报和三季度报利润表中营业成本和研发

费用两个科目的重分类，不影响其他科目，也不影响营业收入、净利润、每股收益及净资产收益率等关键指标，对财务报表不存在重大影响。具体如下：

(1) 2019年半年报

单位：元

项目	调整前金额	调整金额	调整后金额
合并利润表：			
营业成本	187,735,115.20	8,436,189.81	196,171,305.01
研发费用	10,551,450.99	-8,436,189.81	2,115,261.18
母公司利润表：			
营业成本	190,363,267.89	4,294,144.89	194,657,412.78
研发费用	5,306,323.88	-4,294,144.89	1,012,178.99

(2) 2019年三季度报

单位：元

项目	调整前金额	调整金额	调整后金额
合并利润表：			
营业成本	273,867,588.38	9,229,291.72	283,096,880.10
研发费用	12,578,774.11	-9,229,291.72	3,349,482.39
母公司利润表：			
营业成本	274,708,473.43	4,789,636.92	279,498,110.35
研发费用	6,347,868.56	-4,789,636.92	1,558,231.64

2、发生差错更正的具体原因

公司是以生产药用包装材料为主的生产型企业，为了实现产品升级、降低生产成本的经营目标，公司在改进工艺流程和改造生产设备方面开展了较多的研发工作。公司专门设立技术中心，根据立项计划建立研发项目组，专职负责研发工作的开展。为了更准确和快捷地获取一手的研发基础数据，技术中心必须将主要的技术人员派驻到生产线上，对工艺参数进行收集总结，并分析和优化。另外，在工艺改造过程中，除了需要硬件设备外，还必须依靠科学合理的参数设计，而实验室参数和工况条件差异较大，玻璃制造的真实参数只能通过现场试验得出，因此公司研发活动与生产活动紧密相关。2019年以前，公司将专职研发人员的工资、技术中心和检测中心的折旧费用及其领用的物资计入研发费用，而将生产车间的研发人员的工资及其领用的原材料计入营业成本。

2019 年半年报和第三季度报告，公司在外部环境和实际生产流程未发生重大变化且未履行相应决策程序的情况下，变更了原有的研发费用归集口径，将原来在营业成本中归集的、与研发活动相关的费用归集至研发费用，不利于可比期间的对比分析和报表使用者的理解。2019 年重庆证监局例行检查后，公司经过审慎研究并结合检查意见认为与生产活动相关的研发支出仍然应当计入营业成本，因此在履行相应程序后，进行会计差错更正，将该部分与生产活动相关的研发支出调整回营业成本。

3、公司不存在会计基础薄弱的情况，相关内部控制制度的完整性、合理性、有效性不存在重大缺陷

公司本次会计差错更正系生产车间的研发人员工资及其领用的原材料应该归入营业成本还是研发费用的会计理解和判断问题；差错更正不影响营业收入、净利润、每股收益、净资产收益率等关键指标。公司已按照要求整改，向投资者充分披露，相关影响已经消除。

其他事项如收入跨期金额 85.50 万元（其中跨年 11.75 万元）、费用报销不规范金额 5.23 万元、财务入账不及时涉及资产原值 7.52 万元（净值 0.38 万元），该等金额合计占公司总资产、净资产、营业收入、净利润的比例很小，对公司财务报表数据的影响很小，且公司已进行整改，整改后运行情况良好。

上述事情发生后，公司进一步优化了内部控制流程，完善了内部控制制度。公司不存在会计基础薄弱的情况，相关内部控制制度的完整性、合理性、有效性不存在重大缺陷。

（二）中介机构核查依据、过程及核查意见

保荐机构履行了如下核查程序：1、查阅会计差错更正相关的决策文件和公告文件；2、访谈相关人员，了解差错更正产生的具体原因；3、通过实施 2019 年度收入截止测试、抽查公司费用报销凭证、政府补助凭证、固定资产入账和报废凭证等，检查公司针对上述事项的整改效果；4、分析判断监管措施所述事项对财务报表的影响。

经核查，保荐机构和会计师认为：公司本次会计差错更正系会计概念理解和判断问题；差错更正不影响营业收入、净利润、每股收益及净资产收益率等关键指标，对财务报表不存在重大影响，且已充分披露；其他事项对公司财务报表的

影响很小，且公司已针对上述事项进行了整改，整改后运行情况良好。公司不存在会计基础薄弱的情况，相关内部控制制度的完整性、合理性、有效性不存在重大缺陷。

三、与财务报告相关的内部控制是否健全、有效，是否对本次发行构成重大不利影响

（一）申请人补充说明

公司制定了财务管理制度，建立了规范的会计核算体系，财务部门岗位齐备，所聘用人员具备相应的专业知识及工作经验，能够胜任各自岗位的工作，坚持不相容职务相互分离，确保不同机构和岗位之间权责分明、相互制约、相互监督；通过记账、核对、岗位职责落实、职责分离、档案管理等会计控制方法，对公司发生的经济业务进行会计确认和计量，能够如实反映公司的财务状况、经营成果和现金流量。公司会计基础规范、健全。

公司建立了较为完善的财务内控制度，全面推行制度化、规范化管理，并能在日常运营中有效执行。公司董事会下设审计委员会，主要关注、审查监督公司的内部审计制度及其实施，负责公司内部审计与外部审计之间的沟通，定期审核公司内部审计报告、财务报告，审核公司的财务信息及其披露。公司管理层负责根据内部控制的要求，建立健全内部控制体系，督促各部门不断完善各项内控制度，确保制度的有效实施。

会计师对公司 2019 年与财务报告相关的内控情况出具了《内部控制审计报告》，认为公司于 2019 年 12 月 31 日按照《企业内部控制基本规范》和相关规定在所有重大方面保持了有效的财务报告内部控制。

综上，公司与财务报告相关的内部控制健全、有效，对本次发行不构成重大不利影响。

（二）中介机构核查依据、过程及核查意见

保荐机构履行了如下核查程序：1、获取公司关于财务部门岗位设置与人员配备情况、胜任能力、不相容职务分离情况的说明，实地了解财务岗位的设置及制度执行情况，获取财务部门人员简历、财务部门岗位说明书；实地查看会计档案管理情况，抽查了部分公司会计档案；2、查阅公司《公司销售收入确认管理办法》《费用报销办法》《研发费用管理办法》等与财务报告相关的内部控制制度；

3、通过执行访谈、穿行测试、控制测试等程序，了解和测试公司与财务报告相关的内部控制执行情况；4、查阅公司报告期内的审计报告、内部控制自我评价报告、内部控制审计报告，了解公司内部控制执行情况。

经核查，保荐机构和会计师认为：公司财务报告相关的内部控制健全、有效，对本次发行不构成重大不利影响。

问题 2：关于业绩下滑。申请人最近一年一期经营业绩大幅下滑，综合毛利率低于行业平均水平且逐年下降，变动情况与行业平均毛利率水平的变动不一致。请申请人：（1）结合行业发展趋势、应收账款及存货情况进一步分析说明最近一年一期业绩大幅下滑的原因及合理性，是否与同行业可比公司一致，是否对申请人的持续经营能力构成重大不利影响，业绩下滑的趋势是否仍将持续，影响因素是否已经消除，相关风险是否充分披露；（2）说明“权健事件”对申请人的具体影响，报告期内申请人保健品行业客户数量占比、营业收入及净利润占比、应收账款及坏账准备计提的具体情况，申请人应对相关影响的措施及有效性；（3）结合各类别产品毛利率变动情况说明综合毛利率低于行业平均水平且逐年下降，变动情况与行业平均毛利率水平的变动不一致的原因及合理性；（4）结合在手订单情况、新冠肺炎疫情影响进一步说明业绩波动是否对本次募投项目实施产生重大不利影响。请保荐机构、申报会计师说明核查依据、方法、过程，并发表明确核查意见。

回复：

一、结合行业发展趋势、应收账款及存货情况进一步分析说明最近一年一期业绩大幅下滑的原因及合理性，是否与同行业可比公司一致，是否对申请人的持续经营能力构成重大不利影响，业绩下滑的趋势是否仍将持续，影响因素是否已经消除，相关风险是否充分披露

（一）申请人补充说明

1、最近一年一期业绩下滑的原因及合理性

报告期内，申请人的主营业务收入、净利润、应收账款及存货变动情况如下表所示：

单位：万元

项目	2020年1-9月		2019年度		2018年度		2017年度	
	金额	增幅	金额	增幅	金额	增幅	金额	增幅
主营业务收入	35,112.27	-8.80%	51,945.51	-12.41%	59,307.74	16.92%	50,724.24	--
净利润(扣除非经常性损益前)	4,128.29	-12.29%	6,105.67	-26.23%	8,276.66	0.72%	8,217.84	--
净利润(扣除非经常性损益后)	3,682.21	-18.07%	5,821.70	-28.90%	8,188.59	8.05%	7,578.47	--
存货	17,019.54	16.00%	14,671.63	23.61%	11,868.86	9.03%	10,885.98	--

项目	2020年1-9月		2019年度		2018年度		2017年度	
	金额	增幅	金额	增幅	金额	增幅	金额	增幅
应收账款	12,060.95	0.14%	12,044.66	-5.75%	12,778.86	59.41%	8,016.59	--

注：上表中 2020 年 1-9 月的增幅列数据系与 2019 年 1-9 月相比。

申请人最近一年一期经营业绩下滑较大，2019 年度经营业绩下滑较大主要系钠钙玻璃管制瓶业务收入下滑以及申请人经营成本增加，2020 年 1-9 月业绩下滑主要是新冠疫情的影响，具体原因如下：

(1) 2019 年度，国家对保健品行业开展了一系列整治优化，保健品市场环境变化较大，导致申请人最近一年一期来自保健品客户的收入下滑幅度较大

受 2018 年末开始的“权健事件”影响，2019 年度，国家对保健品行业开展了一系列整治优化，导致该行业市场环境变化较大，而申请人原第一大客户无限极主要从事保健品行业，2019 年度，申请人来自无限极的收入仅为 2,836.39 万元，较 2018 年度的 9,147.29 万元下降了 6,310.90 万元，下降幅度为 68.99%。

报告期内，申请人按照业务类别划分的主营业务收入构成情况如下：

单位：万元

产品分类	2020年1-9月		2019年度		2018年度		2017年度	
	金额	增幅	金额	增幅	金额	增幅	金额	增幅
硼硅玻璃管制瓶	15,961.89	-17.36%	25,096.53	1.45%	24,738.29	0.23%	24,681.61	--
钠钙玻璃管制瓶	14,083.55	1.24%	19,865.27	-22.02%	25,473.28	35.52%	18,796.48	--
瓶盖	4,581.06	-9.18%	6,663.55	-26.01%	9,005.59	26.21%	7,135.49	--
其他	485.77	109.15%	320.15	253.44%	90.58	-18.15%	110.67	--
合计	35,112.27	-8.80%	51,945.51	-12.41%	59,307.74	16.92%	50,724.24	--

注：1、公司的绝大部分硼硅玻璃管制瓶用于注射剂的包装，钠钙玻璃管制瓶基本均用于口服液的包装，大部分瓶盖用于口服液的包装；

2、保健品一般采用口服的形式，药品主要采用口服和注射两种形式；

3、上表中 2020 年 1-9 月的增幅列数据系与 2019 年 1-9 月相比。

由上表可见，受下游保健品行业环境变化的影响，钠钙玻璃管制瓶和瓶盖的收入下滑较大，导致最近一年一期的主营业务收入较 2018 年度下滑。

(2) 新冠疫情导致申请人 2020 年 1-9 月的硼硅玻璃管制瓶收入下降

2020 年 1-9 月，申请人的硼硅玻璃管制瓶收入同比下降了 17.36%，主要系受新冠疫情影响，下游医药行业除少数涉及新冠肺炎疫情防控产品供不应求外，大部分医药产品不同程度的受到医疗就诊受限，患者大幅减少、医药消费大幅降低等因素的影响，销售有所下降。受此影响，医药包装行业的销售规模

有所下降，市场竞争更加激烈，一方面销售单价有所下降，另一方面销售数量也有所下降，导致硼硅玻璃管制瓶的收入有所下滑。

(3) 子公司正川永成陆续投产，生产成本较高及研发投入增加，导致净利润下降

正川永成硼硅玻璃管制瓶产线陆续投产，在产能尚未完全释放的情况下，新增的土地、厂房和机器设备原值相对较高，导致折旧及摊销上涨，同时新招聘的人力成本也较高，导致生产成本上升，毛利下降；此外，2019 年度以来，子公司正川永成加大了对中硼硅技术的研究和开发，相应的人力成本和材料成本有所上升。

(4) 存货余额增加的原因一方面系申请人积极推进产业升级，积极开拓中硼硅产品市场而外购进口中硼硅玻璃管，导致原材料大幅增加；另一方面系销售业绩下滑，库存商品有所上升

最近三年一期各期末，公司存货账面余额分别为 10,885.98 万元、11,868.86 万元、14,671.63 万元和 17,019.54 万元。2017 年末和 2018 年末公司存货相对稳定，2019 年末存货较年初增长 23.62%，主要系公司紧跟我国医药行业发展步伐，配合一致性评价和药品包材、辅料关联审评等政策发展，积极推进产业升级，围绕中硼硅技术积极开拓中硼硅产品市场，外购进口中硼硅玻管用于生产中硼硅玻瓶，导致原材料余额增加。此外，2019 年国家对于保健品行业开展了一系列整治优化，保健品行业市场环境变化较大，主要用于保健品行业的钠钙玻璃瓶存货有所增长。2020 年 9 月末存货较年初增长 16.00%，主要系公司外购中硼玻管导致原材料余额较年初有所增加；且受疫情影响，部分医疗就诊受限，医院患者大幅减少，公司销售有所下降，库存商品较年初有所增加。

综上所述，多重因素导致申请人最近一年一期的经营业绩下滑，原因具有合理性。

2、申请人业绩与同行业可比公司对比情况

公司与同行业可比公司最近一年一期业绩变化情况如下：

项目	公司简称	2020 年 1-9 月增幅	2019 年度增幅
营业收入	正川股份	-8.74%	-12.54%
	山东药玻	7.19%	15.77%
	力诺特玻	-7.78%	9.75%

项目	公司简称	2020年1-9月增幅	2019年度增幅
	海顺新材	8.01%	22.44%
净利润（扣除非经常性损益后）	正川股份	-18.07%	-28.90%
	山东药玻	20.89%	31.44%
	力诺特玻	-8.76%	22.29%
	海顺新材	51.18%	13.26%

注：2020年1-9月的增幅列数据系与2019年1-9月相比。

最近一年一期，公司与同行业可比公司业绩发展趋势不完全一致。公司2019年业绩下降主要是受国家整治保健品行业影响，2020年1-9月业绩下降主要受新冠疫情影响。与同行业可比公司部分年度趋势不一致主要系产品结构及用途和发展模式不同导致，具体分析如下：

山东药玻产品种类较多，除用于药品和保健品外，还用于化妆品和食品的包装，受到权健事件影响，山东药玻2019年度管制瓶系列产品销量也下降了4.19%，与申请人2019年度业绩下滑趋势一致；但由于最近几年，山东药玻用于化妆品和食品的包装的收入增长较快，且外销比例较大，所以受国内保健品市场影响较小。此外，山东药玻的产品主要是模制瓶，管制瓶占其业务收入的比例不到10%，而申请人的产品均为管制瓶（不包括瓶盖）。相对于管制瓶而言，模制瓶具有投资规模大、资金门槛较高的特点，因此模制瓶市场的竞争相对没有管制瓶市场激烈，而山东药玻凭借着多年的发展，在国内的模制瓶市场处于绝对的领先地位，具有一定的话语权，因此整体营业收入和净利润呈现增长的态势。

力诺特玻产品结构与公司不同，药用玻璃只占其营业收入不到三分之一，而药用玻璃又基本为硼硅玻璃，用于保健品包装的产品较少，所以受保健品行业不利变化带来的影响较小，2019年度其与公司业绩变化不一致；2020年1-9月力诺特玻同样受新冠疫情影响，业绩有所下降，与公司业绩变动趋势一致。

海顺新材的产品基本用于药品，基本没有受到保健品行业不利变化带来的影响，且海顺新材近些年通过不断对外并购外延式发展，经营业绩增长较快。2018年7月，海顺新材以1.088亿元的对价收购了石家庄中汇药品包装有限公司的控股权（纳入合并报表范围），2018年度、2019年度和2020年1-6月，石家庄中汇药品包装有限公司分别实现收入4,177.35万元、10,550.13万元和5,090.72万元；2019年1月，海顺新材以2.15亿元的对价收购了上海久诚包装有限公司43.015%股权（采用权益法核算），2019年度和2020年1-6月，上海久诚包装

有限公司分别实现净利润为 3,917.51 万元和 2,246.46 万元（注：由于海顺新材 2020 年三季报未披露上述企业的经营数据，因此采用了 2020 年 1-6 月的数据）。而公司系靠自身内涵式发展，所以海顺新材的经营业绩与公司变化趋势不完全一致。

3、业绩下滑的趋势已得到缓解，影响因素已经消除，对申请人的持续经营能力不构成重大不利影响

（1）国家整治保健品行业是为了能够进一步规范保健品市场，促进国家保健品可持续的健康发展，而并非否定保健品行业；目前保健品行业环境已有所好转，2020 年下半年来自保健品行业的业务收入较 2020 年上半年已有较大幅度的提升

我国社会已正式步入老龄化阶段，且老龄化速度呈加快趋势。由于老年人是保健品主要消费群体之一，人口老龄化将促进保健品市场需求的增长；加上人民生活水平不断提高以及“健康以预防为主”的观念逐步形成，保健品市场未来需求较大。近年来，我国针对保健品行业的政策也系持鼓励态度，其中，国家发展改革委、工业和信息化部发布的《关于促进食品工业健康发展的指导意见》提出营养保健品的发展方向，强调研究开发功能性蛋白、功能性膳食纤维、功能性糖原、功能性油脂、益生菌类、生物活性肽等保健和健康食品。而国务院出台的《国民营养计划（2017-2030年）》也指出要着力发展保健食品、营养强化食品、双蛋白食物等新型营养健康食品。整体上看，国家对保健品行业还是持肯定态度。

2019年度，国家对保健品市场进行专项整治主要是打击虚假宣传，故意夸大保健品功能等行为，该等整治行为的目的系促进国家保健品行业可持续健康发展，并非否定保健品行业。目前，申请人来自从事保健品业务的主要客户无限极订单较之前已经有所回升，2020年第三季度，申请人来自无限极的收入为596.58万元，预计2020年下半年来自无限极的收入为1,268.33万元，虽然较整治前的收入规模仍有较大差距，但较2020年上半年增长了171%，公司对保健品客户销售额下滑的趋势已经得到了初步的扭转。

（2）公司目前和未来的发展方向均以药品包装为主，来自保健品行业的收入占比较低，且本次募集资金投资项目为中硼硅玻璃瓶，全部用于药品包装，不用于保健品包装

公司目前和未来的发展方向均以药品包装为主，来自保健品行业的收入占比较低，最近三年一期，来自保健品行业的收入占比如下表所示：

单位：万元

项目	2020年1-9月	2019年度	2018年度	2017年度
来自保健品行业的收入	2,415.01	4,037.17	10,495.48	7,864.46
营业收入	35,241.86	52,108.08	59,578.13	50,868.16
占比	6.85%	7.75%	17.62%	15.46%

本次募集资金投资项目为中硼硅玻璃瓶，全部用于药品包装，不用于保健品包装，保健品市场环境变化对申请人未来持续经营能力不构成重大不利影响。

(3) 导致 2020 年 1-9 月申请人的业绩下滑的主要因素新冠疫情目前已有所缓解，申请人第四季度的经营业绩环比预计大幅增长；且申请人的产品可用于新冠疫苗的包装，新冠疫情将增加申请人产品的市场需求

2020 年 1-9 月申请人收入和利润下滑的原因主要系新冠疫情的影响，属于偶发性因素，目前我国新冠疫情已有所缓和，申请人的业绩也处于逐步回升过程中。公司下游产业链主要为制药企业→医院→患者，2020 年上半年受新冠疫情影响，去医院就诊的患者大幅减少，医药消费大幅下降，医院和制药企业积累了一定的库存，因此虽然目前我国新冠疫情已缓和，医院也恢复了正常的运营，但是传导到医药包装行业有一定的时滞，导致公司第二季度和第三季度营业收入相对较低。2020 年 9 月开始，申请人的业绩已有所回升，结合公司 2020 年 10 月和 11 月的营业收入、目前在手订单和历史情况，公司预计 2020 年第四季度将实现营业收入约 1.40 亿元，较第三季度大幅增长 45%。

截至北京时间 11 月 28 日，全球累计确诊新冠肺炎病例超 6,100 万例，累计死亡超 144 万例。科学界大多已有共识，真正要能从根本上控制新冠病毒蔓延，恢复正常秩序，需要依靠新冠疫苗的研发和大规模普及，目前包括中国在内的多个国家竞相研发新冠疫苗，部分已经进入临床试验阶段，根据医药界业内人士预测，疫苗很可能将在明年上半年开始使用。疫苗的开发成功一方面将控制疫情的发展，使得因新冠疫情影响，去医院就诊的患者大幅减少的情况再次出现的概率较小；另外一方面申请人的产品可用于新冠疫苗的包装，疫苗的开发和应用将额外增加申请人产品的需求，原先新冠疫情对申请人业绩产生不利的影响将转变为有利因素。

综上所述，申请人业绩下滑的趋势已得到缓解，影响因素已经消除，对申请人的持续经营能力不构成重大不利影响。

4、相关风险充分披露

(1) 申请人针对保健品行业等下游行业环境变化已在募集说明书等文件中做出了风险提示，内容如下：

“二、市场风险

(一) 对下游行业依赖的风险

公司的客户主要为制药企业，因此，制药行业的景气程度将直接影响公司的经营业绩。若未来制药行业增长放缓或者发生重大不利变化，可能将影响其对药包材料的需求，将直接影响公司的经营业绩，公司存在对下游行业依赖的风险。

公司的部分客户从事保健品业务，因此保健品行业的景气程度将影响公司的经营业绩。受益于我国人均收入提升，居民消费结构升级以及老龄化加速，保健品需求增长较快，但近年来屡有负面新闻出现，给整个保健品行业带来不良影响。如果未来保健品市场和行业出现重大的信任危机风险，可能对公司的生产及销售造成影响。

(二) 下游行业客户产品质量问题带来的风险

药品作为一种特殊的商品，与人们的身体健康乃至生命安全密切相关，其产品质量非常重要，一旦药品发生质量问题，对制药企业带来的后果将非常严重。公司的客户主要为制药企业，虽然其一般拥有良好的质量控制管理体系，产品质量可靠性相对较高，但由于药品从生产至最终销售涉及的环节多、流程长，客户在药品生产、存储、运输过程中可能发生影响药品质量安全的情况，从而可能导致医药安全事故。因此公司存在因客户产品出现质量问题、销量下降从而影响公司产品销售的情况，对公司生产经营造成不利影响。”

(2) 申请人针对未来募集资金投资项目的风险已在募集说明书等文件中做出了风险提示，内容如下：

“（一）募投项目不能取得预期收益风险

本次募集资金拟投资项目围绕着公司的主营业务和产业升级的战略方向进行，系基于当前的市场环境、技术发展趋势、公司的技术水平、目前产品价格、原材料供应情况等因素做出。虽然公司在决策过程中综合考虑了各方面的情况，

为投资项目作了多方面的准备，认为募集资金投资项目有利于完善公司产品结构、增强公司未来的持续盈利能力；但项目在未来实施过程中可能受到市场环境、国家产业政策变化、工艺成熟度等因素的影响。若项目不能按预期投产或者投产后市场环境发生重大变化导致公司新增的产能无法得到消化，公司将会面临投资项目无法达到预期收益的风险。”

(3) 申请人针对新冠疫情对申请人经营业绩的影响，在募集说明书等文件增加风险提示，内容如下：

“二、市场风险

(一) 新冠疫情无法控制对公司业绩产生不利影响的风险

2020 年上半年受新冠疫情影响，去医院就诊的患者大幅减少，医药消费大幅下降，导致公司业绩有所下滑，目前我国新冠疫情已缓和，医院也恢复了正常的运营；此外，包括中国在内的多个国家竞相研发新冠疫苗，部分已经进入临床试验阶段，根据医药界业内人士预测，疫苗很可能将在 2021 年上半年开始使用，将根本上控制新冠病毒蔓延。

若未来新冠疫苗不能达到预期效果，我国新冠疫情可能再次大规模爆发，可能会再次导致去医院就诊的患者大幅减少，医药消费大幅下降，进而导致对公司业绩产生不利的影响。”

综上所述，申请人对相关风险进行了充分披露。

(二) 中介机构核查依据、过程及核查意见

保荐机构履行了如下核查程序：1、查阅申请人公布的年报和同行业可比公司公布的定期报告或招股说明书，结合同行业公司情况，对申请人最近一年一期经营业绩下滑较大的原因及合理性进行分析；2、通过查阅申请人2020年前11个月的营业收入及披露的2020年1-9月的财务报表，分析申请人业绩下滑的趋势是否得到缓解；3、通过查阅申请人在手订单和向客户邮件确认等方式，分析公司对2020年四季度的收入预计依据是否合理；4、查阅医药界人士对新冠疫苗开发情况的预测，了解新冠疫情的发展趋势；5、查阅募集说明书中披露的风险因素。

经核查，保荐机构和会计师认为：申请人最近一年一期业绩大幅下滑的原因具有合理性；与同行业可比公司部分年度趋势不一致具有合理性；申请人业绩下滑的趋势已得到缓解，主要影响因素已经消除；对申请人的持续经营能力不构

成重大不利影响；相关风险已充分披露。

二、说明“权健事件”对申请人的具体影响，报告期内申请人保健品行业客户数量占比、营业收入及净利润占比、应收账款及坏账准备计提的具体情况，申请人应对相关影响的措施及有效性

(一) 申请人补充说明

1、报告期内申请人保健品行业客户数量占比、营业收入及净利润占比情况

项目		2020年1-9月	2019年度	2018年度	2017年度
客户数量(个)	保健品行业	16	18	17	15
	申请人整体	465	418	399	385
	比例	3.44%	4.31%	4.26%	3.90%
营业收入(万元)	保健品行业	2,415.01	4,037.17	10,495.48	7,864.46
	申请人整体	35,241.86	52,108.08	59,578.13	50,868.16
	比例	6.85%	7.75%	17.62%	15.46%
营业毛利(万元)	保健品行业	723.71	1,173.56	3,207.06	2,239.64
	申请人整体	9,143.48	14,141.14	17,079.91	16,100.78
	比例	7.92%	8.30%	18.78%	13.91%

注：由于净利润中包括了如期间费用、政府补助等较难分摊的内容，因此上表以营业毛利来代替净利润进行分析说明。

由上表可见，申请人的产品以药品包装为主，保健品包装产品占比相对较小，且保健品包装产品的收入主要来自于无限极。权健事件对申请人的第一大客户无限极影响最大，2019年度，来自无限极的收入较2018年度下降了6,310.90万元，导致来自保健品行业收入下降了6,458.31万元，而其余的保健品客户基本保持稳定。

2、应收账款及坏账准备计提的具体情况

最近一年一期，保健品行业客户的应收账款回款和坏账准备计提如下表所示：

单位：万元

客户名称	2019年末应收款余额	2020年1-9月收入	2020年1-9月回款	2020年9月末应收款余额	2020年9月末坏账准备
无限极	254.77	1,064.81	1,015.17	442.84	26.57
颈复康药业集团有限公司	6.62	745.02	685.91	162.58	9.75

客户名称	2019 年末应 收款余额	2020 年 1-9 月收入	2020 年 1-9 月回款	2020 年 9 月末 应收款余额	2020 年 9 月 末坏账准备
云南金七制药 有限公司	33.90	73.15	45.00	71.56	4.29
湖南海济药业 有限公司	27.11	54.81	40.00	49.05	2.94
其他客户	90.59	477.22	542.55	87.30	9.34
合计	412.99	2,415.01	2,328.62	813.33	52.89

由上表可见，绝大部分保健品行业客户的回款情况较好，2020 年 9 月末，来自保健品行业客户的应收账款较 2019 年末增加了 400.34 万元，主要系保健品行业有所回暖，申请人第三季度来自保健品行业客户的收入大幅提升，如第三季度来自无限极的收入为 596.58 万元，而第三季度的销售大部分在 2020 年 9 月末尚处于信用期，因此导致 2020 年 9 月末的应收账款有一定幅度的提升。申请人按照制定的会计政策对上述应收账款计提了坏账准备，符合会计准则的要求。

3、申请人应对相关影响的措施及有效性

如前文所述，申请人产品以药品包装为主，来自保健品行业的收入占比较小，2019 年国家对保健品行业进行整治的背景下，申请人加大了药品客户的开发力度，客户数量逐年增加，由 2017 年度的 385 个增加到 2020 年度的 465 个，为未来的发展打下基础；未来申请人将继续以药品包装为主，本次募集资金投资项目生产的产品为中硼硅玻璃瓶，全部用于药品的包装，以降低保健品行业环境变化带来的不利影响，申请人应对相关影响的措施有效。

此外，目前保健品行业较之前已有所回暖，2020 年第三季度来自保健品客户的收入为 1,177.71 万元，根据 2020 年 10 月-11 月的收入以及在手订单情况，预计 2020 年第四季度来自保健品客户的收入将进一步提高，2020 年下半年来自保健品行业的收入远远高于 2020 年上半年，2020 年全年来自保健品客户的收入预计接近 2019 年度。

(二) 中介机构核查依据、过程及核查意见

保荐机构履行了如下核查程序：1、查阅报告期内申请人保健品客户的明细清单，核查上述客户的收入和成本明细表，计算来自保健品客户收入和营业毛利的金额以及占申请人整体收入和毛利的比例；2、查阅2020年10月-11月来自保健品客户的收入，结合保健品客户的在手订单，预测和分析保健品客户第四季度的

收入；3、核查上述客户最近一年一期的应收账款余额以及最近一期的回款情况；4、通过与申请人高管访谈，了解其应对保健品行业发生变化的应对措施，判断保健品业务对申请人整体业绩的影响。

经核查，保荐机构和会计师认为：虽然保健品行业环境变化对申请人的经营业绩带来了一定的不利影响，但由于申请人的产品以药品包装为主，保健品包装产品占比相对较小，申请人也加大了对药品企业的开拓力度来应对保健品行业变化带来不利影响，且目前保健品行业较之前已有所回暖，因此，“权健事件”对申请人的持续经营能力不构成重大不利影响。

三、结合各类别产品毛利率变动情况说明综合毛利率低于行业平均水平且逐年下降，变动情况与行业平均毛利率水平的变动不一致的原因及合理性

（一）申请人补充说明

1、申请人毛利率变动分析

最近三年一期，公司主营业务毛利率及主要产品毛利率情况如下：

项目	2020年1-9月	2019年度	2018年度	2017年度
硼硅玻璃管制瓶	26.21%	28.28%	29.88%	34.56%
钠钙玻璃管制瓶	28.06%	27.03%	29.25%	30.47%
瓶盖	20.76%	23.21%	22.71%	23.85%
主营业务	25.74%	26.96%	28.49%	31.52%

最近三年一期，公司主营业务毛利率下降，主要系正川永成新产线陆续投产，相关的折旧摊销、人工单位成本、个别原辅材料涨价导致成本有所增长，具体分析如下：

（1）硼硅玻璃管制瓶

2018年度，公司硼硅玻璃管制瓶业务的毛利率较2017年度下降了4.68个百分点，主要是因为：1）子公司正川永成硼硅玻璃管制瓶产线陆续投产，而正川永成的厂房和机器设备均为近期新建（或新购），原值相对较高，同时新招聘的人力成本也较高，导致人工单位成本、折旧及摊销单位成本占收入比例上升；2）由于2018年度包装物纸箱价格大幅上涨，导致包装物单位成本占收入比例上升。

2019年度，公司硼硅玻璃管制瓶业务的毛利率较2018年度下降了1.61个百分点，主要是因为子公司正川永成硼硅玻璃管制瓶产线继续扩产，相关固定资产、生产设备增加，导致折旧及摊销单位成本占收入比例上升。

2020年1-9月，公司硼硅玻璃管制瓶业务的毛利率较2019年度下降了2.07个百分点，主要是因为硼硅玻璃管制瓶销售价格下降所致。

(2) 钠钙玻璃管制瓶

2018年度，公司钠钙玻璃管制瓶业务的毛利率较2017年度下降了1.22个百分点，主要是因为2018年度包装物纸箱价格大幅上涨，导致包装物单位成本占收入比例上升所致。

2019年度，公司钠钙玻璃管制瓶业务的毛利率较2018年度下降了2.22个百分点，主要是由于管道天然气单价上涨，导致燃动力单位成本占收入比例上升所致。

2020年1-9月，钠钙玻璃管制瓶业务的毛利率较2019年度有所回升。

(3) 瓶盖业务

2017年-2019年，瓶盖业务的毛利率相对稳定，波动较小。2020年1-9月，公司瓶盖业务毛利率下降，主要系2020年公司加大化妆品包装市场开拓力度，一方面给予价格优惠，另一方面公司需要新研发和生产化妆品瓶盖，而新的化妆品瓶盖的生产需要使用更高精度设备和新模具，且良品率有待一段时间的工艺改进提升，新瓶盖产品的单位成本相对较高，两个因素导致新瓶盖产品的毛利率会相对较低，拉低了公司瓶盖业务的毛利率。

2、与同行业可比公司毛利率对比情况

2017年度、2018年度、2019年度和2020年1-9月，公司主营业务毛利率与同行业可比公司毛利率对比情况如下：

项目	2020年1-9月	2019年度	2018年度	2017年度
山东药玻（制造板块）	--	39.22%	37.46%	33.33%
海顺新材	33.50%	30.80%	32.55%	37.32%
力诺特玻	31.27%	30.24%	30.04%	29.36%
平均值	--	33.42%	33.35%	33.34%
公司	25.74%	26.96%	28.49%	31.52%

注：1、同行业可比公司披露的定期年报以及招股说明书。

2、山东药玻2020年三季度未披露各业务的毛利率。

公司主营业务毛利率低于行业平均水平，主要系公司专注药用玻璃主业，产品主要为药用玻璃管制瓶及瓶盖。而同行业可比公司中，山东药玻主要靠模制瓶拉高了其整体毛利率，其管制瓶的毛利率低于公司；力诺特玻的电光源玻璃毛利

率较高，拉高了整体毛利率，其药用玻璃毛利率略高于公司主要系其毛利率较高的中硼硅玻璃的占比较高，其低硼硅玻璃毛利率低于公司；海顺新材所生产的冲压成型复合硬片是一种国内制药行业正在逐步兴起的具有高阻隔性的新型包装材料，且属于欧洲进口替代产品，具有较强的竞争优势和盈利能力，其毛利率水平较高。具体分析如下：

(1) 山东药玻

项目	2020年1-9月	2019年度	2018年度	2017年度
山东药玻（制造板块）	--	39.22%	37.46%	33.33%
其中：模制瓶	--	46.63%	48.94%	41.77%
安瓿瓶	--	18.24%	14.56%	11.54%
管制瓶	--	25.09%	21.32%	23.67%
棕色瓶	--	36.58%	30.92%	29.02%
公司	25.74%	26.96%	28.49%	31.52%
其中：硼硅玻璃管制瓶	26.21%	28.28%	29.88%	34.56%
钠钙玻璃管制瓶	28.06%	27.03%	29.25%	30.47%

注：山东药玻 2020 年三季度报中未披露各业务的毛利率。

2017 年度、2018 年度、2019 年度，公司毛利率水平低于山东药玻（该毛利率剔除了山东药玻商贸业务的毛利率，仅为山东药玻制造板块毛利率）。山东药玻的产品包括模制瓶、安瓿、管制瓶、棕色瓶等产品，是全国最大的模制瓶生产企业，模制瓶市场份额较高、企业品牌效应明显、议价能力较强、规模效应明显，因此价格较高而成本较低，模制瓶毛利率较高，拉高了其整体毛利率。

公司的玻璃瓶产品全部为管制瓶，公司的毛利率水平要高于山东药玻管制瓶业务的毛利率，两者 2018 年度均呈现下降的趋势；2019 年度，山东药玻的管制瓶毛利率水平上升，而申请人的毛利率水平下滑。2019 年度不一致的主要原因是 2019 年，山东药玻管制瓶的销售价格较 2018 年上浮了约 9.35%，导致其管制瓶毛利率上升约 3.77 个百分点；而申请人 2019 年度硼硅玻璃瓶的销售价格仅上升 2.99%，钠钙玻璃管制瓶的销售价格基本不变，同时由于子公司正川永成硼硅玻璃管制瓶产线陆续投产，而正川永成的厂房和机器设备均为近期新建（或新购），原值相对较高，同时新招聘的人力成本也较高，导致 2019 年度申请人的毛利率水平较 2018 年度略有下降。

(2) 力诺特玻

项目	2020年1-9月	2019年度	2018年度	2017年度
力诺特玻药用玻璃业务	25.20%	29.60%	29.56%	28.58%
其中：中硼硅玻璃管制瓶	29.13%	39.38%	42.40%	41.61%
低硼硅玻璃管制瓶	21.72%	21.98%	19.94%	22.76%
公司	25.74%	26.96%	28.49%	31.52%
其中：硼硅玻璃管制瓶	26.21%	28.28%	29.88%	34.56%
钠钙玻璃管制瓶	28.06%	27.03%	29.25%	30.47%

注：力诺特玻未披露 2020 年 1-9 月毛利率，因此以 2020 年 1-6 月的数据代替。

2017 年度至 2019 年度，力诺特玻药用玻璃的整体毛利率略有提高，主要系毛利率较高的中硼硅药用玻璃瓶的收入占比提高所致，此外，2019 年度毛利率相对较低的中间产品低硼硅药用玻管收入占比下降，也是导致 2019 年度较 2018 年度略有提升的原因。而公司的硼硅玻璃管制瓶以低硼硅产品为主，因此两者的毛利率水平变动趋势略有区别，公司的低硼硅玻璃管制瓶的毛利率要高于力诺特玻低硼硅玻璃管制瓶的毛利率。

2020 年 1-6 月，力诺特玻的药用玻璃的毛利率也呈现下降的趋势，与申请人一致。

(3) 海顺新材

项目	2020年1-9月	2019年度	2018年度	2017年度
海顺新材	33.50%	30.80%	32.55%	37.32%
公司	25.74%	26.96%	28.49%	31.52%

报告期内，申请人的主营业务毛利率低于海顺新材。海顺新材主要产品为冲压成型复合硬片，该产品与公司生产的药用玻璃瓶虽然同属于医药包装材料，但具体种类与用途不同。海顺新材所生产的冲压成型复合硬片是一种国内制药行业正在逐步兴起的具有高阻隔性的新型包装材料，且属于欧洲进口替代产品，具有较强的竞争优势和盈利能力，其毛利率水平较高。

2017 年度至 2019 年度，海顺新材的毛利率水平呈现逐年下滑的趋势，与申请人一致。

2020 年 1-9 月，海顺新材的毛利率水平较 2019 年度有所上升，主要一方面系其毛利率较高的软包装产品占比有所提升，另外一方面 2020 年 1-9 月海顺新材通过协同管理等方式等节约成本，全面梳理各子公司、控股公司、参股公司所有原辅料、设备、包装运输等成本单元，推行集中招标采购，优化供应链结

构，降低采购成本。目前海顺新材建立大宗物资价格预测机制，利用价格波动低价时做足库存，2020年1-9月海顺新材采购成本有所下降，导致2020年1-9月的毛利率水平有所上升（注：由于海顺新材2020年度季报中未披露毛利率上升的原因，上述原因系根据其披露半年报中的内容推断得出）。

（二）中介机构核查依据、过程及核查意见

保荐机构履行了如下核查程序：1、查阅申请人公布的年报；2、查阅同行业可比公司的公布的定期报告或招股说明书对同行业可比公司毛利率水平变动的情况进行了分析，并与申请人的毛利率变动原因进行了对比。

经核查，保荐机构和会计师认为：报告期内，申请人硼硅玻璃管制瓶和钠钙玻璃管制瓶的毛利率下滑较大，综合毛利率低于行业平均水平且逐年下降，变动情况与行业平均毛利率水平的变动不一致具有合理的原因。

四、结合在手订单情况、新冠肺炎疫情影响进一步说明业绩波动是否对本次募投项目实施产生重大不利影响

（一）申请人补充说明

1、新冠疫情在我国已基本得到控制，医院就诊已基本恢复正常，医药包装材料的需求也基本恢复正常，申请人的业绩已有所回升

2020年上半年，由于突如其来的新冠疫情，大量医院对门诊采取限流措施，部分医院被征用，暂停普通门急诊业务，同时，受手术室防护级别、防疫物资、血液库存等因素限制，大量手术延期，去医院就诊的患者大幅减少，医药消费大幅下降，医院和制药企业积累了一定的库存，虽然目前我国新冠疫情已缓和，医院也恢复了正常的运营，但是传导到医药包装行业有一定的时滞，导致公司2020年第二季度和第三季度收入相对较低。2020年9月开始，申请人的业绩已有所回升，结合公司2020年10月和11月的营业收入、目前在手订单和历史情况，公司预计2020年第四季度将实现营业收入约1.40亿元，较第三季度大幅增长45%。

2、从根本上控制新冠疫情需要新冠疫苗，申请人的本次募集资金投资项目生产的产品可用于新冠疫苗的包装，新冠肺炎疫情将给申请人带来额外的市场需求，由原先对申请人业绩产生不利影响转变为有利影响

截至北京时间11月28日，全球累计确诊新冠肺炎病例超6,100万例，累计

死亡超 144 万例。科学界大多已有共识，真正要能从根本上控制新冠病毒蔓延，恢复正常秩序，需要依靠新冠疫苗的研发和大规模普及，目前包括中国在内的多个国家竞相研发新冠疫苗，部分已经进入临床试验阶段，根据医药界业内人士预测，疫苗很可能将在明年上半年开始使用。疫苗的开发成功一方面将控制疫情的发展，使得因新冠疫情影响，去医院就诊的患者大幅减少的情况再次出现的概率较小；另一方面申请人的产品可用于新冠疫苗的包装，疫苗的开发和应用将额外增加申请人产品的需求。

（二）中介机构核查依据、过程及核查意见

保荐机构履行了如下核查程序：1、与申请人高管访谈了解业绩下滑的原因；2、查阅 2020 年 10 月和 11 月的营业收入、目前在手订单情况，了解申请人未来业绩的情况；3、通过查阅医药界人士对新冠疫苗开发情况的预测，了解新冠疫情的发展趋势，结合申请人产品可以用于新冠疫苗包装，对新冠疫情的发展对申请人未来业绩可能产生的影响进行判断。

经核查，保荐机构和会计师认为：新冠疫情在我国已基本得到控制，医药包装材料的需求也基本恢复正常，目前申请人的订单已恢复正常水平，业绩亦有所回升，且未来新冠疫苗的开发和应用将额外增加申请人产品的需求，申请人业绩波动对本次募投项目的实施不会产生重大不利影响。

问题 3: 关于本次募投项目。发行人前次募投项目未达到承诺效益。最近三年又一期，申请人主要产品毛利率逐年下降且低于同行业上市公司平均值，硼硅玻璃管制瓶最近 1 期毛利率为 26.21%。据申请材料，本次募投项目“中硼硅药用玻璃生产项目”达产后的毛利率为 36.72%，高出现有产品近 10 个百分点，且高于行业平均水平。请申请人进一步说明：（1）产品从低硼硅玻璃升级为中硼硅玻璃需解决的技术难题，是否有相关技术储备和人员准备；（2）募投项目市场前景，经济可行性评价的过程与结论；（3）募投项目对应产品的市场单价，说明其最近 5 年的市场需求量和供给量情况，未来随着供给增加价格是否存在大幅下降的可能，在测算未来效益时是否考虑该因素；（4）结合敏感性分析说明募投项目毛利率高出现有产品毛利率近 10 个百分点的原因和合理性；（5）对募投项目效益测算是否谨慎，募集资金需求是否合理。请保荐机构、申报会计师说明核查依据、方法、过程，并发表明确核查意见。

回复：

一、产品从低硼硅玻璃升级为中硼硅玻璃需解决的技术难题，是否有相关技术储备和人员准备

（一）申请人补充说明

1、技术储备

公司是国内规模最大的药用玻璃管制瓶生产企业之一，从事药用玻璃业务已超过 30 年，具备丰富的药用玻璃管制瓶生产经验。近年来，公司结合药包材行业技术发展态势和市场实际需求，通过自主开发，以及与高校、科研院所合作开发等形式，积极开展技术创新，在新产品开发、传统产品品质提升、工业装备自动化技术升级、药用包装材料与药品相容性基础研究等方面取得了较好的成果，在技术研发、产品质量、生产工艺等方面均处于行业领先水平。

中硼硅药用玻璃管制瓶分为“拉管”和“制瓶”两个生产环节。

公司于 2017 年开始陆续购买德国肖特等公司的中硼硅玻璃管进行制瓶加工，目前已掌握了中硼硅制瓶技术。

中硼硅玻璃管相比低硼硅玻璃管在拉管技术上有相通之处，相对于低硼硅玻璃管，中硼硅玻璃管对原材料的纯度要求更高，工艺流程上的控制精度要求更准确，以及机器设备的自动化程度更高。公司在数十年低硼硅玻璃拉管的经

验基础上，近些年一直在进行对中硼硅玻璃拉管技术的研发和尝试，2020 年上半年，公司从欧洲知名设备技术企业引进全套中硼全氧窑炉及相关技术。该窑炉供应商是全球知名的中硼硅玻璃窑炉供应商，有着多国多个中硼硅玻璃窑炉成功投产的经验，不仅提供完整的窑炉设备和技术，还拥有一支在中硼硅玻璃拉管领域有着 30 多年生产经验的工艺专家团队。订购合同中签有该供应商对玻璃管成品率的最低承诺，公司还与其签订了 1 年期的技术工艺服务合同，为公司的中硼硅药用玻璃的产品质量提供有力保障。公司中硼窑炉已于 2020 年 10 月末点火，截至本回复出具日已经开始试生产，经内部测试，性能良好。

2、人才储备

公司成立三十多年，一直从事医药包装行业，现为国内药用玻璃管制瓶细分行业的龙头企业之一，是国内规模最大的药用玻璃管制瓶生产企业之一，聚集了大量药用玻璃包装领域的专业人才。公司已建立人性化的管理办法和务实稳健的企业文化，在技术研发、市场推广、品牌管理等诸多经营环节打造出一支忠诚可靠、专业过硬的团队，公司管理层和核心技术团队成员在公司均已工作 8 年以上，认同公司的经营理念和发展战略。

公司深厚的技术储备和人才储备为本次募投项目的实施提供了有力保障。

(二) 中介机构核查依据、过程及核查意见

保荐机构履行了如下核查程序：1、查阅中硼硅玻璃窑炉、拉管生产线采购合同；2、访谈公司管理层，了解公司中硼相关的技术储备和人才储备情况、目前中硼窑炉项目进展情况。

经核查，保荐机构和会计师认为：中硼硅药用玻璃管制瓶分为“拉管”和“制瓶”两个生产环节。公司已掌握“制瓶”技术。在“拉管”方面，公司具备数十年低硼硅玻璃拉管经验，近些年一直在进行对中硼硅玻璃拉管技术的研发和尝试，为中硼硅玻璃拉管技术积累了经验，并在 2020 年引进国外先进设备及技术。截至本回复出具日，公司中硼窑炉已经开始试生产。公司具有中硼硅药用玻璃管制瓶生产的相关技术储备和人才储备。

二、募投项目市场前景，经济可行性评价的过程与结论

(一) 申请人补充说明

1、“中硼硅药用玻璃生产项目”具有良好的市场前景

公司本次募投项目“中硼硅药用玻璃生产项目”的产品为中硼硅药用玻璃瓶，下游为制药企业，产品主要用于储存血液制品、疫苗、注射剂、小容量注射液、药品分装药瓶、口服液等。本项目具有良好的市场前景，具体如下：

(1) 医药行业长期向好，为本项目的实施创造了良好的市场基础

一方面，中国居民生活水平和健康观念不断提高，且政府对医疗卫生事业投入不断加大；另一方面，生物制剂市场快速成长、人口结构老龄化程度持续加深、新冠疫情不断蔓延都增加了下游医药市场需求，使得我国的医药包装市场迎来增长。

(2) 产业政策推动行业升级，未来中硼硅玻璃瓶使用率将持续上升

其一，国家产业政策鼓励使用中硼硅玻璃，中性硼硅药用玻璃等产品技术与开发应用于 2019 年 8 月首次列入鼓励类项目。其二，随着一致性评价的推进，我国药用玻璃将从低硼硅玻璃逐步转向中硼硅玻璃。《中国药用玻璃包装深度调研与投资战略报告（2019 版）》显示，2018 年，国内药用玻璃市场上，中硼硅玻璃使用量仅占 7%-8%。而在美国、欧洲等成熟市场中，均已经强制要求所有注射剂和生物制剂使用中硼硅玻璃包装。据预测，未来 5-10 年内，中国将会有 30%-40% 的药用玻璃由低硼硅玻璃升级为中硼硅玻璃。

(3) 新冠疫情将给申请人的产品带来额外的需求

截至北京时间 11 月 28 日，全球累计确诊新冠肺炎病例超 6,100 万例，累计死亡超 144 万例。科学界大多已有共识，真正要能从根本上控制新冠病毒蔓延，恢复正常秩序，需要依靠新冠疫苗的研发和大规模普及，目前包括中国在内的多个国家竞相研发新冠疫苗，部分已经进入临床试验阶段，根据医药界业内人士预测，疫苗很可能将在明年上半年开始使用，申请人的产品可用于新冠疫苗的包装，疫苗的开发和应用将额外增加申请人产品的需求。

(4) 药用玻璃行业强者恒强，公司作为头部企业将分到更多的市场份额

未来，一方面，一致性评价的推进加速我国药用玻璃从低硼硅玻璃向中硼硅玻璃转换的产业升级之路，对包括申请人在内的资金实力更为雄厚、融资渠道更广、技术研发能力更强的头部企业而言，其相比中小型企业优势更加突出。另一方面，随着医药原辅料包材关联审评审批制度的推进，下游制药企业与药包材生产商关联性进一步提高，将更倾向于选择与行业内规模较大、质量较高以及具

有品牌优势的药包材生产企业合作。药用玻璃行业将强者恒强，头部企业将分到更多的市场份额。

综上，“中硼硅药用玻璃生产项目”具有良好的市场前景。

2、前募未达效益的原因不会对本募造成不利影响

前次募投项目“一级耐水药用玻璃包装材料生产研发基地一期项目”系 2016 年初的投资决策，目前已建成 4 座低硼窑炉，还有 1 座中硼窑炉正在试生产。前募未达预期的原因主要系：（1）项目建设进度有所延期：原工艺考虑采用全电熔炉生产工艺，但从国际主流生产工艺和产品质量的稳定性来看，绝大部分采用全氧燃烧的熔制工艺，因此从工艺布局上需增加制氧系统等设备设施，公司对此进行了重新规划，并于 2018 年上半年完成了相应的征地手续，导致项目延期；（2）项目订单未达预期：过去几年，虽然国家在倡导药用玻璃从低硼硅升级为中硼硅，但是一致性评价的进度晚于预期，且之前总体政策上没有强制性要求，由于中硼硅价格比低硼硅高出很多，制药企业主动更换中硼硅的意愿不强，所以前几年中硼硅市场空间尚未完全打开。

而本次募投项目“中硼硅药用玻璃生产项目”一方面，拟购买的窑炉、拉管线与 2020 年上半年公司购买的中硼窑炉、拉管线出自同一厂商，属于同类设备，已有实施基础，预计未来发生重大变化的可能性较小，不会因工艺变化等原因对本次募投项目建设实施造成不利影响。另一方面，在国家加速推进一致性评价、鼓励使用中硼硅药用玻璃、“带量采购”下沉的背景下，制药企业更注重成本，再叠加新冠疫情爆发亟需疫苗和疫苗瓶的影响，市场对中硼硅药用玻璃的需求量预计将大幅增加，为本次募投项目创造了良好的市场条件。

综上，前募未达效益的原因不会对本募造成不利影响，且市场对中硼硅药用玻璃的需求量预计将大幅增加，为本项目创造了良好的市场机遇和条件。

3、“中硼硅药用玻璃生产项目”具有良好的经济效益

“中硼硅药用玻璃生产项目”计算期 10 年，其中建设期 2 年，计算期第 2 年达产率为 30%，从第 3 年开始达产率为 100%。本项目达产后年营业收入为 26,469.56 万元，财务内部收益率为 14.02%（所得税后），投资回收期（含建设期）7.65 年（所得税后）。具体测算过程如下：

（1）销售收入测算过程和依据

销售收入的测算主要包括对中硼硅玻璃瓶销售单价和销量的测算，计算期第 2 年达产率为 30%，从第 3 年开始达产率为 100%，具体测算数据如下：

项目	单位	第 2 年	第 3 年及以后
不含税销售价格	元/只	0.258	0.199
销量	万只	30,600.00	133,110.00
不含税收入	万元	7,884.96	26,469.56

中硼硅玻璃瓶销售单价参照公司目前的销售价格预测。最近三年一期，公司的中硼硅玻璃瓶的平均销售单价如下：

项目	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
公司平均销售单价（元/只）	0.266	0.264	0.274	0.281

计算期第 2 年，本募投项目暂未自产中硼硅玻璃管，中硼硅玻璃管系采购而来，与公司报告期内现有的中硼硅玻璃瓶的平均销售单价较为接近。第 3 年及以后考虑到公司自产中硼硅玻璃管，能够大幅降低成本，同时考虑市场供给增加，为增强产品市场竞争力从而降低中硼玻璃瓶的销售单价。上述销售收入预测合理且谨慎。

（2）成本费用测算过程和依据

成本费用主要包括原辅材料成本、燃料及动力成本、工资及福利费、折旧摊销费用、销售费用、研发费用、其他管理费用、其他制造费用等。项目达产后，年平均总成本费用是 20,104.36 万元。具体构成如下：

1) 原辅材料成本

实施本项目所需的原辅材料主要包括石英砂、氧化铝、钾长石、硼砂、纯碱、氧化铈等。根据项目年生产能力、各年生产负荷估算各年的原辅材料成本。

2) 燃料及动力成本

本项目主要消耗的燃料动力为电力、天然气和液氧等，燃料动力的耗用根据项目年生产能力、各年生产负荷估算。

3) 工资及福利费

本项目工资福利费按照单位产品人工成本乘以产量计算，单位产品人工成本系基于公司 2019 年中硼硅玻璃瓶单位人工成本上浮一定比例。

4) 折旧摊销费用（计入制造费用和管理费用）

土地按 50 年摊销。固定资产折旧采用年限平均法，窑炉残值 0，折旧年限 4

年，每 4 年再按原值重新建造投入；铂铑合金残值 0，损耗年限 20 年；建筑残值 5%，折旧年限 20 年；设备残值 5%，折旧年限 10 年。

5) 销售费用

本项目销售费用考虑营销费用和运费，按营业收入的 4.5% 计。

6) 研发费用

研发费用将用于新技术、新工艺开发，按营业收入的 4% 计。

7) 其他管理费用

其他管理费用按营业收入的 4% 计。

8) 其他制造费用

其他制造费用中的包装物及辅料、其他费用，按照报告期内单位产品数据上浮一定金额乘以产量计算。

其他制造费用中的旋转管损耗费系考虑旋转管需每年更换，年耗费 288.00 万元。

上述成本费用的取值，均按照公司实际经营情况及现有财务会计政策进行估算，预测合理谨慎。

(3) 利润计算

企业所得税税率按 15% 计，综上测算，本项目计算期内的利润测算具体如下：

单位：万元

序号	项目	计算期									
		第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年	第 5 年	第 6 年	第 7 年	第 8 年	第 9 年	第 10 年
1	营业收入	-	7,884.96	26,469.56	26,469.56	26,469.56	26,469.56	26,469.56	26,469.56	26,469.56	26,469.56
2	营业税金及附加	-	-	81.90	380.40	298.40	298.40	298.40	298.40	298.40	298.40
3	总成本费用	75.88	7,186.04	20,104.36	20,104.36	20,104.36	20,104.36	20,104.36	20,104.36	20,104.36	20,104.36
3.1	其中：营业成本	53.19	6,155.05	16,750.30	16,750.30	16,750.30	16,750.30	16,750.30	16,750.30	16,750.30	16,750.30
3.2	销售费用	-	354.82	1,191.13	1,191.13	1,191.13	1,191.13	1,191.13	1,191.13	1,191.13	1,191.13
3.3	研发费用	-	315.40	1,058.78	1,058.78	1,058.78	1,058.78	1,058.78	1,058.78	1,058.78	1,058.78
3.4	管理费用	22.68	360.77	1,104.15	1,104.15	1,104.15	1,104.15	1,104.15	1,104.15	1,104.15	1,104.15
4	利润总额	-75.88	698.91	6,283.30	5,984.80	6,066.80	6,066.80	6,066.80	6,066.80	6,066.80	6,066.80
5	所得税	-	104.84	942.49	897.72	910.02	910.02	910.02	910.02	910.02	910.02
6	净利润	-75.88	594.08	5,340.80	5,087.08	5,156.78	5,156.78	5,156.78	5,156.78	5,156.78	5,156.78

(4) 项目投资现金流量表

本项目投资现金流量表具体如下：

单位：万元

序号	项目	合计	计算期									
			第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年	第 5 年	第 6 年	第 7 年	第 8 年	第 9 年	第 10 年

序号	项目	合计	计算期										
			第1年	第2年	第3年	第4年	第5年	第6年	第7年	第8年	第9年	第10年	
1	现金流入	268,560.33	-	8,909.96	29,910.56	29,910.56	29,910.56	29,910.56	29,910.56	29,910.56	29,910.56	29,910.56	50,276.47
1.1	营业收入	219,641.42	-	7,884.96	26,469.56	26,469.56	26,469.56	26,469.56	26,469.56	26,469.56	26,469.56	26,469.56	26,469.56
1.2	销项税额	28,553.00	-	1,025.00	3,441.00	3,441.00	3,441.00	3,441.00	3,441.00	3,441.00	3,441.00	3,441.00	3,441.00
1.3	回收固定资产余值	8,312.25											8,312.25
1.4	回收流动资金	12,053.66											12,053.66
2	现金流出	219,896.32	7,482.70	40,051.57	26,858.83	20,869.83	20,105.57	20,105.57	24,105.57	20,105.57	20,105.57	20,105.57	20,105.57
2.1	建设投资	34,404.00	4,725.37	29,678.63									
2.2	利用原有资产	2,757.33	2,757.33										
2.3	流动资金	12,053.66		3,279.03	8,774.63	-	-	-					
2.4	经营成本	137,516.93	-	6,587.60	16,366.17	16,366.17	16,366.17	16,366.17	16,366.17	16,366.17	16,366.17	16,366.17	16,366.17
2.5	进项税额（经营部分）	8,137.25	-	506.31	953.87	953.87	953.87	953.87	953.87	953.87	953.87	953.87	953.87
2.6	增值税	18,774.44	-	-	682.26	3,169.39	2,487.13	2,487.13	2,487.13	2,487.13	2,487.13	2,487.13	2,487.13
2.7	营业税金及附加	2,252.70	-	-	81.90	380.40	298.40	298.40	298.40	298.40	298.40	298.40	298.40
2.8	维持运营投资	4,000.00					-	-	4,000.00	-	-	-	-
3	所得税前净现金流量	48,664.01	-7,482.70	-31,141.61	3,051.73	9,040.73	9,804.99	9,804.99	5,804.99	9,804.99	9,804.99	9,804.99	30,170.90
4	累计所得税前净现金流量	-57,131.83	-7,482.70	-38,624.32	-35,572.58	-26,531.85	-16,726.86	-6,921.87	-1,116.88	8,688.11	18,493.11	48,664.01	48,664.01
5	调整所得税	7,393.79	-11.38	104.84	942.49	897.72	910.02	910.02	910.02	910.02	910.02	910.02	910.02
6	所得税后净现金流量	41,270.22	-7,471.32	-31,246.45	2,109.24	8,143.01	8,894.97	8,894.97	4,894.97	8,894.97	8,894.97	8,894.97	29,260.88

序号	项目	合计	计算期									
			第1年	第2年	第3年	第4年	第5年	第6年	第7年	第8年	第9年	第10年
7	累计所得税后净现金流量	-90,895.96	-7,471.32	-38,717.77	-36,608.53	-28,465.52	-19,570.55	-10,675.58	-5,780.61	3,114.37	12,009.34	41,270.22
项目投资财务内部收益率		14.02% (税后)										
项目投资回收期 (年)		7.65 年 (税后、含建设期)										

综上，“中硼硅药用玻璃生产项目”具有良好的经济效益。

（二）中介机构核查依据、过程及核查意见

保荐机构履行了如下核查程序：1、查阅行业资料和行业政策等资料，了解本次募投项目市场前景；2、查阅本次募投项目可行性研究报告、报告期内中硼硅药用玻璃瓶的销售单价，核查效益测算依据和测算过程；3、分析前募未达效益的原因是否会对本募造成不利影响。

经核查，保荐机构和会计师认为：“中硼硅药用玻璃生产项目”具有良好的市场前景和经济效益。前募未达效益的原因不会对本募造成不利影响，且市场对中硼硅药用玻璃的需求量预计将大幅增加，为本项目创造了良好的市场机遇和条件。

三、募投项目对应产品的市场单价，说明其最近 5 年的市场需求量和供给量情况，未来随着供给增加价格是否存在大幅下降的可能，在测算未来效益时是否考虑该因素

（一）申请人补充说明

1、虽然未来中硼硅玻璃的供应会增加，但未来中硼硅玻璃市场需求也会快速增长，新冠疫情更是额外增加了中硼硅玻璃市场的需求

需求端：中硼硅药用玻璃是我国未来药用玻璃的发展趋势，随着医药行业对玻璃包装材料标准和要求的提升，以及一致性评价的快速推进，市场对中硼硅药用玻璃的需求将快速增长。根据公开资料显示，我国 2018 年全年总的药用玻璃用量约 30 万吨，其中的中硼硅药用玻璃用量约为 2.2 万吨-2.3 万吨，仅占 7%-8%左右；而预计未来 5-10 年内，我国将会有 30%-40%的药用玻璃由低硼硅药用玻璃升级为中硼硅药用玻璃。而随着我国老龄化的加速以及人民生活水平的提高，对药用玻璃的需求会整体上升，即使假设药用玻璃年用量不变，且有 35%的药用玻璃由低硼硅升级为中硼硅，则中硼硅玻璃的年用量能增加 10.5（30*35%）万吨，加上现有的 2.2 万吨-2.3 万吨，合计约 13 万吨。

此外，2020 年爆发的新冠疫情，会进一步额外增加中硼硅药用玻璃的需求量。目前全世界约有 75.9 亿人口，假设新冠疫苗有 50%的渗透率，每人需要 2 剂疫苗，预计就能新增 70 多亿只中硼硅药用玻璃瓶需求。由于药用玻璃瓶仍需来保证其他关键疫苗（如脑膜炎，流感和伤寒）的持续供应，以及人们可能需要不止一次接种新冠病毒疫苗，以增强其对新冠病毒的免疫力，因而预计未来中硼

硅药用玻璃的需求量会持续提升。2020 年，德国肖特公司、美国康宁公司和日本 NEG 公司的中硼硅玻璃管因供不应求，销售价格已有所上涨。

供给端：目前国内本土企业拥有中硼硅玻璃管生产能力的企业较少（具体如下表）。国内中硼硅玻璃管主要由德国肖特公司、日本 NEG 公司和美国康宁公司垄断供应，价格昂贵。国内市场亟需本土企业打破垄断，减少进口依赖，降低成本。

企业名称	中硼硅药用玻璃生产能力（含扩产）介绍
山东药玻	以模制瓶为主，拥有中硼硅药用玻璃模制瓶的生产能力，目前暂未披露其拥有中硼硅药用玻璃管生产能力，模制瓶相比管制瓶，更适合生产大容量的玻璃瓶。与正川股份主营的管制瓶下游市场不完全重叠。
四星玻璃	拥有中硼硅药用玻璃管生产能力，能自主生产、销售中硼硅玻璃管，非上市公司，没有公开产能和未来投资情况。
力诺特玻	仅拥有中硼硅制瓶产能，但没有中硼硅玻璃管产能，中硼硅玻璃管系向肖特公司及康宁公司采购。 2017 年、2018 年、2019 年和 2020 年 1-6 月的中硼硅药用玻璃瓶的销量分别为 2.59 亿只、4.13 亿只、4.90 亿只和 2.28 亿只；产能分别为 3.90 亿只、4.90 亿只、6.20 亿只和 3.35 亿只。正通过 IPO 募集资金投资“中性硼硅药用玻璃扩产项目”，拟新增 16 亿只中硼硅药用玻璃瓶，新增的是后端制瓶产能，无前端拉管产能。

公司“中硼硅药用玻璃生产项目”预计新增中硼硅药用玻璃产能 7,200 吨，远小于市场总需求量。本项目系响应国家产业政策、顺应行业发展趋势、瞄准市场需求的战略性投资，有助于减少进口依赖、促进国内药玻行业升级，为制药企业降低成本。本项目决策谨慎、合理且必要。

2、募投项目产品单价在公司及市场可比公司的销售价格上，已经考虑了较大幅度的降价

公司“中硼硅药用玻璃生产项目”的产品为中硼硅药用玻璃瓶。最近三年一期，公司和同行业可比公司中硼硅玻璃瓶的平均销售单价如下：

项目	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
公司平均销售单价（元/只）	0.266	0.264	0.274	0.281
力诺特玻平均销售单价（元/只） (2020 年 1-6 月)	0.204	0.215	0.230	0.231

注：同行业可比公司中，只有拟上市公司力诺特玻在招股书中披露产品销售单价，其他公司未予披露。中硼硅药用玻璃瓶有安瓿瓶、注射剂瓶、预灌封等，容量有 1-100ml 不等，不同品种价格不同，相同品种容量越大单价越高，所以公司与力诺特玻的平均销售单价不尽相同。

另外，山东药玻 2019 年年报披露：德国肖特公司主要生产管制产品包括安瓿年销售量大约 70 亿只，大约 5 亿欧元的销售额；日本 NEG 公司药用管制瓶和安瓿年销售额大约 2.55 亿美元，年产能 35 亿只。测算可知德国肖特公司和日本 NEG 公司产品平均售价大约为 0.55 元/只和 0.50 元/只。

募投项目产品单价参照公司及市场可比公司的销售价格，计算期内预测销售单价如下：

项目	单位	第 2 年	第 3 年及以后
不含税销售价格	元/只	0.258	0.199

计算期第 2 年，本募投项目暂未自产中硼玻管，中硼玻管系采购而来，在公司现有中硼硅玻璃瓶的平均销售单价上小幅下降。第 3 年及以后年度考虑到公司自产中硼玻管，能够大幅降低成本，同时也考虑了未来市场供给增加，公司拟降低售价以增强产品市场竞争力，所以预测时考虑了较大幅度的降价（是计算期第 2 年价格的 77.13%，是 2020 年 1-9 月公司中硼硅药用玻璃瓶平均售价的 74.81%，且不到德国肖特公司和日本 NEG 公司管制产品平均售价的 40%）。本次募投项目产品销售单价预测谨慎、合理。

（二）中介机构核查依据、过程及核查意见

保荐机构履行了如下核查程序：1、查阅行业资料公开资料，分析中硼硅药用玻璃的市场需求和供给情况；2、查阅“中硼硅药用玻璃生产项目”可行性研究报告、市场可比公司的中硼硅药用玻璃瓶的价格，分析本项目产品销售单价预测是否谨慎、合理。

经核查，保荐机构和会计师认为：中硼硅药用玻璃是我国未来药用玻璃的发展趋势，随着医药行业对玻璃包装材料标准和要求的提升，以及一致性评价的快速推进，市场对中硼硅药用玻璃的需求将快速增长。而国内本土企业还没有高质量的、量产的中硼硅玻璃管，公司“中硼硅药用玻璃生产项目”系响应国家产业政策、顺应行业发展趋势、瞄准市场需求的战略性投资，有助于减少进口依赖、促进国内药玻行业升级，为制药企业降低成本。本项目产品单价在公司及市场可比公司的销售价格上，考虑到未来供应增加，已经考虑了较大幅度的降价，销售单价预测谨慎、合理。

四、结合敏感性分析说明募投项目毛利率高出现有产品毛利率近 10 个百分点的原因和合理性

（一）申请人补充说明

1、公司现有硼硅玻璃管制瓶以低硼硅为主，本项目生产的是中硼硅药用玻璃瓶，系药用玻璃瓶产品中的高端产品，毛利率较高具有合理性

公司现有硼硅玻璃管制瓶以低硼硅为主，本项目生产的是中硼硅药用玻璃瓶是药用玻璃瓶产品中的高端产品，其性能更佳、生产难度更大、单位售价和毛利率更高，2020年1-9月，公司低硼硅玻璃管制瓶的平均价格为0.095元/只，而募投项目完全达产后，产品的价格为0.199元/只，远远高于低硼硅玻璃管制瓶的价格。

关于中硼硅药用玻璃瓶毛利率的公开信息很少，只有力诺特玻在招股书中披露其2017年度至2020年1-6月分别为41.61%、42.40%、39.38%和29.13%。力诺特玻中硼硅药用玻璃瓶2017-2019年毛利率较高；2020年1-6月，受新冠疫情及外购中硼硅玻璃管采购成本上升的影响，毛利率较2019年度降幅较大。力诺特玻没有中硼硅玻璃管生产能力，其所需的中硼硅玻璃管均向美国康宁公司和德国肖特公司采购，所以此次受新冠疫情期间中硼硅玻璃管供不应求的影响，采购成本大幅增长。公司本次募投项目包括中硼硅玻璃拉管和制瓶完整生产能力，产业链更长，原材料也不再受限于人，预计毛利率更高、更稳定。

综上，公司“中硼硅药用玻璃生产项目”预计达产后毛利率为36.76%，高于公司现有硼硅玻璃管制瓶毛利率具有合理性。

2、通过敏感性分析和因素分析，论证本项目毛利率高出现有产品具有合理性

以2020年1-9月公司硼硅玻璃管制瓶的收入、成本为基础数据，计算单位售价变化对毛利率的影响，具体如下：

单位售价变动比例	-20%	-10%	0%	10%	20%	50%	100%
变动后的毛利率	7.76%	18.01%	26.21%	32.92%	38.51%	50.81%	63.11%

以2020年1-9月公司硼硅玻璃管制瓶的收入、成本为基础数据，计算单位成本变化对毛利率的影响，具体如下：

单位成本变动比例	-20%	-10%	0%	10%	20%	50%	100%
变动后的毛利率	40.97%	33.59%	26.21%	18.83%	11.45%	-10.68%	-47.58%

公司“中硼硅药用玻璃生产项目”达产后的产品和2020年1-9月硼硅玻璃管制瓶的单位售价、单位成本和毛利率情况如下：

项目	2020年1-9月	本项目达产后	变动率
单位售价（元/只）	0.095	0.199	109.52%
单位成本（元/只）	0.070	0.126	79.55%
毛利率	26.21%	36.76%	增加 10.55 个百分点

单位售价和单位成本变动对毛利率的影响因素分析如下：

项目	因素变动后的毛利率	对毛利率的影响
基期（2020年1-9月）毛利率	26.21%	
单位售价变动	64.78%（注1）	增加 38.57 个百分点
单位成本变动	36.76%（注2）	减少 28.02 个百分点
合计		增加 10.55 个百分点

注：1、单位售价变动后的毛利率=（变动后的单位售价-基期单位成本）/变动后的单位售价

2、单位成本变动后的毛利率=（变动后的单位售价-变动后的单位成本）/变动后的单位售价

如上所示，单位售价增长 109.52%，毛利率增加 38.57 个百分点、增加至 64.78%；而单位成本同时增长 79.55%，毛利率减少 28.02 个百分点，下降为 36.76%；综合二者变动，“中硼硅药用玻璃生产项目”达产后的毛利率为 36.76%，较基期（2020年1-9月）增加 10.55 个百分点。本项目毛利率高出现有产品毛利率 10.55 个百分点具有合理性。

（二）中介机构核查依据、过程及核查意见

保荐机构履行了如下核查程序：1、以 2020 年 1-9 月收入、成本和毛利率为基础，进行单位售价和单位成本对毛利率的敏感性分析；2、查阅“中硼硅药用玻璃生产项目”可行性研究报告，计算本项目达产后的单位售价和单位成本较 2020 年 1-9 月对应数据的变动情况，并进行因素分析。

经核查，保荐机构和会计师认为：“中硼硅药用玻璃生产项目”毛利率高出现有产品毛利率 10.55 个百分点具有合理性。

五、对募投项目效益测算是否谨慎，募集资金需求是否合理

（一）申请人补充说明

1、募投项目效益测算谨慎、合理

“中硼硅药用玻璃生产项目”计算期 10 年，其中建设期 2 年，计算期第 2 年达产率为 30%，从第 3 年开始达产率为 100%。本项目达产后年营业收入为 26,469.56 万元，财务内部收益率为 14.02%（所得税后），投资回收期（含建设期）7.65 年（所得税后）。本项目具有良好的经济效益。测算过程详见本题回复

“二、募投项目市场前景，经济可行性评价的过程与结论”之“（一）申请人补充说明”之“3、‘中硼硅药用玻璃生产项目’具有良好的经济效益”。

经查询公开信息，同行业可比公司类似项目预期收益情况如下：

公司名称	力诺特玻	山东药玻	正川股份
类似项目名称	中性硼硅药用玻璃扩产项目	山东药玻年产 18 亿只一级耐水药用玻璃管制系列瓶项目	中硼硅药用玻璃生产项目
生产阶段	制瓶	制瓶	拉管+制瓶
增加产能	16 亿支中硼硅药用玻璃瓶	18 亿只一级耐水药用玻璃管制系列瓶	13 亿只中硼硅药用玻璃瓶
达产后毛利率	未披露	37.44%	36.72%
达产后净利率	24.85%	28.08%	19.48%
内部收益率	25.81%	24.95%	14.02%
投资回收期	5.69 年	5.61 年	7.65 年
时间/资料来源	2020 年 11 月 23 日披露的 IPO 招股书	2016 年 4 月 1 日披露的非公开发行股票反馈意见回复	2020 年公开发行可转债可行性研究报告

公司基于谨慎性原则，充分考虑了未来市场竞争导致价格下降的风险，本项目的内部收益率、达产后净利率均低于类似项目，投资回收期长于类似项目，且本项目包括拉管和制瓶两个生产环节，与类似项目相比产业链更长，未来效益更有保障。因此，本项目效益预测较为谨慎。

综上，公司根据行业发展现状、市场容量、以及公司自身规划和竞争力等情况，对本项目进行了谨慎、合理的测算。

2、募集资金需求合理

“中硼硅药用玻璃生产项目”为中硼硅药用玻璃瓶扩产项目，系公司现有低硼硅业务的升级。公司拟从欧洲知名设备技术企业引进全套中硼全氧窑炉、拉管成型生产线和管制瓶深加工设备，形成“拉管-制瓶”全产业链生产能力。

本项目为国家鼓励的先进制造项目，为保障产品质量、项目效益，主要生产设备系从海外进口。公司根据过往的投资经验、设备供应商报价信息或市场价格，综合考虑项目建设规模、方案及实施进度等估算项目总投资，投资测算如下：

（1）具体投资数额安排明细

项目总投资 40,430.00 万元，本次发行募集资金拟投入 37,500.00 万元。本项目投资的具体情况如下：

序号	项目	金额(万元)	占比
1	固定资产投资	34,404.00	85.10%
1.1	设备购置费	33,564.00	83.02%
1.2	基本预备费	840.00	2.08%
2	铺底流动资金	6,026.00	14.90%
合计		40,430.00	100.00%

(2) 投资数额测算过程及依据

1) 设备购置费

类别	设备名称	数量	单位	单价(万元)	金额(万元)
拉管车间	中硼硅窑炉(一炉四线)	1.00	座	4,000.00	4,000.00
	铂金加工	4.00	线	646.00	2,584.00
	全自动拉管生产线	4.00	套	1,500.00	6,000.00
	小计				12,584.00
制瓶车间	注射剂瓶生产线(进口)	28.00	条	468.57	13,120.00
	注射剂瓶生产线(国产)	25.00	条	150.00	3,750.00
	工艺暖通系统	2.00	套	1,000.00	2,000.00
	镀膜生产线	2.00	条	100.00	200.00
	小计				19,070.00
公用设施	AGV 输送系统	1.00	套	110.00	110.00
	立体库房	1.00	座	1,500.00	1,500.00
	现场制氧站	1.00	座	300.00	300.00
	小计				1,910.00
合计					33,564.00

2) 基本预备费

基本预备费是指在可行性研究报告编制时根据项目初步设计估算的、难以预料的设备、工程和费用支出，本项目按设备购置费的 2.5% 估算。

3) 铺底流动资金

流动资金按分项详细估算法估算，各项流动资产和流动负债按照 2017-2019 年平均周转率估算，项目投产后正常生产流动资金需用额为 12,053.66 万元，其中铺底流动资金 6,026.00 万元。

综上，上述投资测算依据充分，投资构成合理。本项目拟投资总额为 40,430 万元，公司资金缺口仍然较大，本项目募集资金需求合理。

（二）中介机构核查依据、过程及核查意见

保荐机构履行了如下核查程序：1、查阅本次募投项目的可行性研究报告，核查本次募投项目效益测算和投资测算过程；2、查询公开信息，对比同行业可比公司类似项目预期收益情况。

经核查，保荐机构和会计师认为：公司对“中硼硅药用玻璃生产项目”进行了谨慎、合理的测算，募集资金需求合理。

问题 4: 关于前五大客户。报告期内, 发行人前五大客户销售额占营业收入比例为 36.11%、35.94%、28.57%、27.45%。请发行人结合客户开发与维护、在手订单等情况, 说明对前五大客户的销售是否稳定、持续。请保荐机构、申报会计师说明核查依据、方法、过程, 并发表明确核查意见。

回复:

一、申请人补充说明

1、公司前五大客户 2017-2018 年销售较为稳定, 2019 年受保健品行业整治的影响, 2020 年 1-9 月受疫情影响销售收入有所下降, 前五大客户也略有变化
最近三年一期各期, 公司对前五大客户的销售收入和占比如下:

单位：万元

序号	客户	2020年1-9月		2019年度		2018年度		2017年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
1	无限极（中国）有限公司及下属企业			2,836.39	5.44%	9,147.29	15.35%	6,584.26	12.94%
2	广州医药集团有限公司及下属企业					3,076.57	5.16%	3,326.10	6.54%
3	太极集团有限公司及下属企业	2,762.24	7.84%	3,157.21	6.06%	3,097.72	5.20%	3,259.89	6.41%
4	中国医药集团有限公司及下属企业	1,688.65	4.79%	3,048.15	5.85%	3,114.24	5.23%	3,252.01	6.39%
5	扬子江药业集团有限公司及下属企业	1,252.83	3.55%	3,592.83	6.89%	2,973.63	4.99%	1,948.73	3.83%
6	海南海灵化学制药有限公司及下属企业	1,320.68	3.75%						
7	深圳立健药业有限公司及下属企业			2,252.67	4.32%				
8	广州市香雪制药股份有限公司及下属企业	1,794.04	5.09%						
前五大客户合计		8,818.44	25.02%	14,887.25	28.57%	21,409.45	35.94%	18,370.99	36.11%
前五大客户合计（剔除无限极）		8,818.44	25.02%	12,050.86	23.13%	12,262.16	20.58%	11,786.73	23.17%

注：空白系该客户非公司当期前五大客户。

从数量上看，公司前五大客户较为稳定。最近三年一期一共涉及 8 个客户，其中太极集团、国药集团、扬子江药业一直在前五大客户；无限极和广药集团因产品销量下降（无限极受国家整治保健品行业影响、广药集团受发改委陆续取消部分药品单独定价¹和新冠疫情影响），向公司采购的包材下降，逐渐退出公司前五大客户。

从金额上看，2017-2019 年公司前五大客户收入合计金额先增后减、占比逐年下降，金额波动与公司营业收入的变动一致，主要系受无限极的影响。除无限极外的其余四大客户的收入合计金额分别为 11,786.73 万元、12,262.16 万元和 12,050.86 万元，较为稳定；占比分别为 23.17%、20.58%和 23.13%，2018 年占比下降主要系当年营业收入增长 17.12%。2020 年 1-9 月，公司前五大客户收入合计金额为 8,818.44 万元，较以往年度有下降，主要系受国家整治保健品行业，无限极退出前五大客户；同时受新冠疫情影响，部分主要客户销售下降。而因为公司同期营业收入下降幅度更大，所以占比还有所提高，为 25.02%。

2、公司在维系老客户的基础上，也注重新客户的开发

最近三年一期，公司客户数量变化如下：

单位：个

期间	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
客户数量	465	418	399	385
客户增加数量	47	17	14	--

注：当期产生营业收入的即认定为当期客户。

公司重视客户关系维护，在维系老客户的基础上，也一直在积极开发新客户，最近三年一期客户数量呈增加趋势，客户分散程度增加，有效降低了公司对主要客户（指最近三年一期所有的前五大客户，下同）的依赖。

3、2020 年第四季度公司对主要客户收入已有所回升

公司基于 2020 年 10 月、11 月营业收入，结合目前在手订单情况，预测 2020 年第四季度及 2020 年全年公司主要客户的销售情况如下：

单位：万元

¹ 所谓药品单独定价就是根据 2001 年国家计委（发改委的前身）发布的《关于单独定价药品价格制定有关问题的通知》，企业生产经营列入政府定价范围的药品，因其产品有效性和安全性明显优于或治疗周期和治疗费用明显低于其他企业同种药品、且不宜按《政府定价办法》第六条规定的一般性比价关系定价的，可以申请单独定价药品。

序号	主要客户	预计 2020 年全年收入	预计 2020 年 10-12 月收入	2020 年 1-9 月收入	2019 年度收入	2018 年度收入	2017 年度收入
1	无限极（中国）有限公司及下属企业	1,737	672	1,065	2,836	9,147	6,584
2	广州医药集团有限公司及下属企业	1,484	518	966	2,086	3,077	3,326
3	太极集团有限公司及下属企业	3,342	580	2,762	3,157	3,098	3,260
4	中国医药集团有限公司及下属企业	2,290	601	1,689	3,048	3,114	3,252
5	扬子江药业集团有限公司及下属企业	2,109	856	1,253	3,593	2,974	1,949
6	海南海灵化学制药有限公司及下属企业	1,770	450	1,321	1,930	1,718	1,902
7	深圳立健药业有限公司及下属企业	1,830	686	1,144	2,253	2,087	1,647
8	广州市香雪制药股份有限公司及下属企业	2,299	505	1,794	1,773	2,150	1,195
主要客户合计		16,861	4,868	11,993	20,676	27,364	23,116
主要客户占比		34%	36%	34%	40%	46%	45%
主要客户合计（剔除无限极）		15,124	4,196	10,929	17,840	18,217	16,532
主要客户占比（剔除无限极）		31%	31%	31%	34%	31%	32%

2017-2019 年公司对主要客户的收入波动主要受无限极的影响，公司对除无限极外的其他主要客户的收入较为稳定，分别为 16,531.65 万元、18,216.79 万元和 17,839.87 万元。

2020 年，公司对主要客户的营业收入较 2019 年有所下降，主要是对无限极和扬子江药业收入下降较多。（1）权健事件于 2018 年底开始发酵，传导到无限极，并间接影响到公司对无限极的收入有一定的时滞，公司 2020 年对无限极的收入相比 2019 年下降。（2）受新冠疫情影响，扬子江药业某款感冒药产品销量大幅下降，一方面购买感冒、止咳、解热镇痛、抗生素类药物的监管严格，另一方面个人的防护普遍增强，感冒人数减少，感冒药市场和感冒人群大幅度降低。受此影响，公司 2020 年对扬子江药业收入相比 2019 年下降。

目前，新冠疫情在我国已基本得到控制，医院就诊已基本恢复正常，医药包

装材料的需求也基本恢复正常，公司的业绩已有所回升。2020 年第四季度公司对主要客户的收入预计为 4,868 万元，是前三季度平均收入的 1.22 倍，已有所回升。

4、公司与主要客户的粘性较强，最近三年一期前五大客户的变化主要系客户自身原因导致

医药包装企业的主要客户通常为制药企业，其与医药包装企业形成合作关系后，一般具有较强的粘性，主要原因为：为满足药品的安全性要求，制药企业选择医药包装企业时，通常需对药包材生产企业定期进行现场质量审计和回顾分析，考察药包材与药品的相容性，其耗时一般不低于半年；如药包材的原料、处方、生产工艺等发生变更，制药企业应重新进行相容性验证。制药企业出于药品安全性及相容性验证时间成本等因素的考虑，一般不会轻易更换现有的合格供应商。因此，申请人与主要客户的销售比较稳定，并且可持续，最近三年一期前五大客户的变化主要系客户自身原因导致，并非与申请人的合作关系出现问题。

综上，公司重视客户关系维护，在维系老客户的基础上，也注重新客户的开发，最近三年一期客户数量逐年增加，有效降低了公司对主要客户的依赖。公司与主要客户建立了长期、稳定的合作关系，受客户自身销售的影响，公司 2019 年和 2020 年 1-9 月营业收入有所波动。

二、中介机构核查依据、过程及核查意见

保荐机构履行了如下核查程序：1、获取公司最近三年一期各期前五大客户名单，分析前五大客户变动情况；2、获取公司最近三年一期销售收入明细表，统计、分析客户数量的变动情况和主要客户收入情况；3、获取公司 2020 年 10 月、11 月的营业收入明细和 12 月的预计收入；4、根据目前在手订单，复核公司 12 月的预计收入情况；5、访谈申请人高管关于公司对主要客户的收入变动原因，分析申请人对主要客户的销售是否稳定、持续；6、通过查询全国企业信用信息公示系统、登录客户官方网站，调查前五大客户背景信息。

经核查，保荐机构和会计师认为：公司与主要客户建立了长期、稳定的合作关系，但受客户自身销售的影响，公司 2019 年和 2020 年 1-9 月营业收入有所波动。

(本页无正文，为重庆正川医药包装材料股份有限公司《关于重庆正川医药包装材料股份有限公司公开发行可转换公司债券发审委会议准备工作告知函的回复》之盖章页)

重庆正川医药包装材料股份有限公司



2020年11月3日

(本页无正文，为申万宏源证券承销保荐有限责任公司《关于重庆正川医药包装材料股份有限公司公开发行可转换公司债券发审委会议准备工作告知函的回复》之签署页)

保荐代表人：



奚一字



王佳伟

申万宏源证券承销保荐有限责任公司

2020年12月3日



保荐机构申万宏源证券承销保荐有限责任公司

总经理声明

本人已认真阅读重庆正川医药包装材料股份有限公司本次告知函回复的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，告知函回复不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

保荐机构总经理：


朱春明

申万宏源证券承销保荐有限责任公司

2020年12月3日

