

关于上海现代制药股份有限公司发行股份及支付现金购买资产

一次反馈意见的回复

中国证券监督管理委员会:

根据贵会 2016 年 7 月 22 日出具中国证监会行政许可项目一次反馈意见通知书 161550 号之要求,我们对贵会要求申报会计师核查的问题进行了审慎核查,现将落实情况回复说明如下:

5、申请材料显示,根据国务院办公厅于 2016 年 2 月 6 日颁布《关于开展仿制药质量和疗效一致性评价的意见》等有关规定,本次交易部分标的公司如致君制药、汕头金石等的部分仿制化学药品口服制剂原则上须在 2018 年底前完成药品质量与疗效一致性评价。请你公司补充披露:1)仿制药一致性评价对致君制药、汕头金石等标的资产核心产品的行业前景、市场份额、核心竞争优势及地位、研发投入转化的影响。2)预测期营业收入、利润等主要财务指标的预测是否已经考虑以上因素。请独立财务顾问、律师、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复:

一、仿制药一致性评价对致君制药、汕头金石等标的资产核心产品的行业前景、市场份额、核心竞争优势及地位、研发投入转化的影响

仿制药一致性评价是要求已经批准上市的仿制药品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。这项工作有利于促进国产替代、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。

仿制药一致性评价有利于减少低水平重复竞争、提高行业集中度,进一步增强具备核心技术竞争力的仿制药生产企业的市场份额,促使我国制药企业做大做强,促进行业良性发展,具体如下:(1)从政策方面,通过一致性评价的药品将在招标采购、医保支付方面得到政策倾斜;逾期无法通过的,将被淘汰出局。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),“化学药品新注册分类实施前批准上市的其他仿制药,自首家品种通过一致性评价后,其他药品生产企业的相同品种原则上应在 3 年内完成一致性评价;逾期未完成的,不予再注册”;“通过一致性评价的药品品种,在医保支付方面予以适当支持,医疗机构应优先采购并在临床中优先选用。同品种药品通过一致性评价的生产企业达到 3 家以上的,在药品集中采购等方面不再选用未通过一致性评价的品种”。根据《国务院关于改革药品医疗器械审评审批制度的意见》(国发〔2015〕44号):“通过质

量一致性评价的，允许其在说明书和标签上予以标注，并在临床应用、招标采购、医保报销等方面给予支持”。（2）从市场方面，我国不同制药企业的市场份额、技术及生产水平存在较大差异，部分市场份额较低的企业可能从经济利益角度放弃开展一致性评价，从而淘汰部分市场份额较低、技术竞争力较弱的企业，市场进一步向优势企业集中。而优势企业增加的收入及利润，再投入到研发工作中，进一步提高市场竞争力，企业及行业发展进入良性循环。而本次重组标的涉及一致性评价的品种多为普药，竞争厂商较多，一致性评价对于市场集中度的提升作用更加明显。因此未来通过仿制药一致性评价的产品的市场份额、销售额及核心竞争力将显著提高。

本次重组标的公司的核心品种在仿制药一致性评价中具备优势。首先，致君制药、汕头金石的核心品种的市场份额排名前列，研发预算向仿制药一致性评价倾斜，投入及其转化有保障。其次，致君制药、汕头金石有原料药、药品制剂向欧盟等发达国家的出口业务，致君制药的头孢粉针剂、头孢菌素类包衣片生产线已分别通过瑞典、西班牙药品管理局的 GMP 认证，具备仿制药一致性评价的经验。第三，各标的公司背靠国药集团体系的研发技术资源，重视研发工作，国药集团及其子公司较早开始筹备仿制药一致性评价的相关工作，本次重组完成后，国药集团的化学制药研发资源将得到进一步整合，强化技术实力。

因此，致君制药、汕头金石等标的公司的核心产品预计将如期通过仿制药一致性评价，届时，其市场份额、核心竞争力都将得到强化提升。相关研发投入将带来可靠、稳定、持续的额外收益，研发投入转化效率高。

综上，仿制药一致性评价有利于提高行业集中度，促进行业良性发展。致君制药、汕头金石等标的公司的核心品种在仿制药一致性评价中具备优势，预计在通过仿制药一致性评价后市场份额及核心竞争力将得到强化，未来仿制药一致性评价的投入可进一步转化为利润。

二、预测期营业收入、利润等主要财务指标的预测是否已经考虑仿制药一致性评价的影响

综合本次重组标的的市场竞争力及相关法律法规的要求，本次评估对仿制药一致性评价的考虑如下：（1）假设标的资产的核心品种可在规定时限内通过仿制药一致性评价，且市场份额保持不变；（2）预测期内的研发投入已包括各年度仿制药一致性评价的费用。因此相关预测期营业收入、利润等财务指标待预测均已考虑仿制药一致性评价的影响。

三、会计师核查意见

经核查，会计师认为：仿制药一致性评价对本次重组标的资产核心品种的行业前景、市场份额、核心竞争优势及地位有积极作用，相关研发投入可转化为可靠、持续的利润。本次盈利预测综合重组标的的市场竞争力、法律法规要求，审慎考虑了仿制药一致性评价对标的资产预测期营业收入、利润等主要财务指标的影响。

24、申请材料显示，国工有限其他应付款 2015 年末余额为 4,709.11 万元，较 2014 年末增长 20.86%，主要系 2014 年起国工有限的销售政策发生变化，此前通过国药工业进行销售的产品转为自行销售。因此，此前国工有限预收国药工业的货款性质发生变化，转为其他应付款。请你公司补充披露上述预收货款尚未处理的原因以及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、上述预收货款尚未处理的原因以及合理性

2013 年初，国工有限与股东国药工业达成协议，国工有限所生产的产品均销售至国药工业，由国药工业对外进行销售。2013 年末，为了减少关联交易，提升国工有限经营效率，国药工业对国工有限的经营战略和销售方针进行了调整：国工有限向国药工业的销售量将陆续减少，客户直接从国工有限进行采购。2015 年初，国工有限与国药工业的购销关系正式结束。

在上述安排的过渡期间，国工有限仍按照与国药工业的约定相应预收货款。在国工有限与国药工业的购销关系于 2015 年初正式结束后，上述尚未发货的合同所对应的预收货款的款项性质发生改变。鉴于国工有限为国药工业的全资子公司，国药工业经与国工有限协商，同意国工有限将该预收货款直接转为向国药工业的其他应付款。截至 2015 年末，从预收款项转入的金额为 1,115.00 万元，该类其他应付款尚未清理。

自 2016 年开始，国工有限开始清偿上述其他应付款。截止 2016 年 4 月末，国工有限已归还国药工业上述其他应付款 898.00 万元。国工有限已制订剩余应付款的清偿计划，并争取尽快完成清理。

二、会计师核查意见

经核查，会计师认为：国工有限预收国药工业的货款性质随着销售政策的调整而发生变化，从预收款项转入其他应付款是合理的。

25、申请材料显示，国工有限主营产品为麻醉镇痛类产品，2014 年、2015 年综合毛利率分别为 43.81%、44.55%。请你公司结合同行业可比产品毛利率情况、国工有限核心竞争力、市场竞争情况，补充披露国工有限在报告期内综合毛利率的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、国工有限在报告期内综合毛利率的合理性

（一）同行业可比产品毛利率情况

麻醉镇痛类产品和心脑血管类产品是国工有限的主要毛利来源。其中，麻醉镇痛类产品包含阿片粉原料药、复方甘草片等化药，心脑血管类产品主要包含硝苯地平片和吲达帕胺片。2014 年、2015 年及 2016 年 1-4 月，国工有限的综合毛利率分别为 43.81%、44.55% 及 46.94%。

基于公开资料所进行的统计，根据证监会《上市公司行业分类指引（2012 版）》划分为 C27（医药制造业）的上市公司中，与国工有限所生产销售的麻醉镇痛类原料药或化药、心脑血管类化药具有可比性的上市公司共有浙江仙琚制药股份有限公司等 8 家公司。根据 Wind 资讯统计的财务信息，上述可比公司 2014 年、2015 年及 2016 年第一季度的销售毛利率情况如下：

证券代码	证券简称	所涉产品 类型	可比公司综合毛利率		
			2016 年一季度	2015 年	2014 年
000597.SZ	东北制药	麻醉镇痛类	26.53%	32.03%	31.53%
600079.SH	人福医药	麻醉镇痛类	36.35%	36.17%	41.33%
002262.SZ	恩华药业	麻醉镇痛类	41.88%	44.33%	39.73%
002332.SZ	仙琚制药	麻醉镇痛类	43.72%	45.67%	38.67%
600420.SH	现代制药	心脑血管类	49.36%	51.47%	46.38%
002393.SZ	力生制药	心脑血管类	55.28%	54.46%	55.14%
600062.SH	华润双鹤	心脑血管类	51.87%	49.33%	48.47%
600521.SH	华海药业	心脑血管类	49.22%	45.82%	44.68%
平均值			44.28%	44.91%	43.24%
国工有限			46.94%*	44.55%	43.81%

注：本次交易中，国工有限 2016 年 1-4 月财务数据已经审计。此处用国工有限 2016 年 1-4 月综合毛利率近似代替其 2016 年 1-3 月综合毛利率。

由上表可知，2014 年、2015 年及 2016 年 1-4 月国工有限的综合毛利率与同行业可比公司基本一致。

（二）市场竞争状况及国工有限核心竞争力

1、麻醉镇痛类产品市场竞争状况及国工有限核心竞争力

麻醉镇痛类、心脑血管类产品是国工有限的主要毛利来源。国工有限主要生产的麻醉镇痛类产品包括阿片粉原料药、盐酸麻黄素（分装）原料药、麻醉药品、精神药品等；心脑血管类产品包括硝苯地平片和吲达帕胺片等。

（1）麻醉镇痛类药品系严格管控市场，市场参与者少，竞争度不高

麻醉镇痛剂对中枢神经有麻醉作用，连续使用、滥用或者不合理使用，易产生身体依赖性和精神依赖性并形成瘾癖，因此麻醉镇痛剂受到国家严格管控。国家食药局规定：1、麻醉药品主要品种原料药同品种定点生产企业 1-2 家；2、麻醉药品主要品种单方制剂同品种（含不同规格）定点生产企业 1-3 家；3、含麻醉药品主要品种的复方制剂同品种（含不同规格）定点生产企业 1-7 家。生产企业需要在每年 10 月底前向省级食药局报生产计划，国家食药局次年 1 月 20 日之前批复计划。

同时，此类药品实行政府定价，药品出厂价格和批发价格由政府统一制定，全国零售价格也将逐步统一。因此，我国麻醉和精神药品市场是一个控制型的市场，药品从研发、生产、销售、流通都受国家计划的高度管控，市场竞争强度相对较低，市场参与者集中。

国工有限旗下麻醉镇痛类主要产品的市场竞争格局如下表所示：

类别	主要产品	主要生产厂商
麻醉镇痛类药品（原料药）	阿片粉、磷酸可待因等	国工有限、青海制药厂、人福医药集团股份有限公司等
麻醉镇痛类药品（制剂）	注射用盐酸瑞芬太尼枸橼酸芬太尼注射液、博那痛、安度芬、可普芬等	国工有限、人福医药集团股份有限公司、江苏恩华药业股份有限公司、青海制药厂、安徽永生堂药业有限责任公司等

（2）国工有限麻醉镇痛类产品具有完善的产品业务线

国工有限凭借国家麻醉药品定点生产企业的优势，一直专注于麻醉药品、精神类药品领域的研发，现拥有廊坊、牛栏山和顺义三个生产基地，具有较为完整的麻醉药品产品线。国工有限在多个麻醉原料药、麻醉制剂产品上垄断生产，市场地位突出。

（3）国工有限作为定点生产经营单位，麻醉镇痛类市场地位较高

目前，国工有限麻醉镇痛类产品主要为麻药原料药阿片粉及含麻类普药复方甘草片、博那痛、安度芬和可普芬等 4 个品种。我国目前只有两家制造厂家生产阿片粉原料药，国工有

限为其中之一。根据国家食药局下发的《2015 年复方甘草片（含片）用罂粟果提取物粉需用计划》，2015 年国工有限承担约全国一半以上复方甘草片厂家的原料供应工作。

此外，根据中国化学制药协会的 2015 年统计数据，国工有限生产全国总量 50% 磷酸可待因原料药、36% 的氨酚待因口服制剂，复方甘草片、博那痛在管控类药品行业中排名第一。此外，国工有限自主研发的注射用盐酸瑞芬太尼和枸橼酸芬太尼注射液，与江苏恩华药业股份有限公司与人福医药集团股份公司成为国内仅有的 3 家生产企业之一，具有较高的市场地位。

2、心脑血管类产品市场竞争状况及国工有限的核心竞争力

（1）国工有限心脑血管类产品所属细分市场发展成熟

心脑血管疾病用药一直是全球医药市场的前三大用药品种，在我国心脑血管药物市场规模仅次于抗感染，位居市场第二位。在我国，心脑血管类产品主要分为抗高血压药物、降脂类药物及血液调节剂药物三类。根据 Wind 资讯统计的信息，其中抗高血压药物、降血脂药物及血液调节剂共占据近 95% 的份额。

国工有限心脑血管类产品主要为硝苯地平片和吲达帕胺片。硝苯地平片和吲达帕胺片作为成熟、用量大的临床常用品种，近年来在临床销售中销售稳定，消费群体多为价格敏感患者。其中，硝苯地平片的生产厂商较多，主要生产企业为现代制药、国工有限、扬子江药业集团有限公司、德州德药制药有限公司、南京白敬宇制药有限责任公司等；吲达帕胺片市场集中度较高，主要生产企业为国工有限及天津力生制药股份有限公司两家制药企业。

（2）国工有限相关产品市场声誉良好，近年来不断延伸销售网络

硝苯地平片和吲达帕胺片均属于常用降压药，疗效确切。国工有限作为有多年生产经验的市场主要生产企业，已经建立起良好的市场声誉和广泛的认可度，具有稳定的销售群体。此外，由于硝苯地平片和吲达帕胺片市场高度成熟、消费群体多为对价格敏感的患者，国工有限近年来调整客户结构，向二级以上医院的销售渗透，大力下沉至基层医院销售渠道，不断挖掘业绩增长空间并取得一定效果。

（三）报告期内国工有限综合毛利率具有合理性

综上所述，麻醉镇痛类产品市场呈现“严管控，低竞争”格局。国工有限作为具备麻醉镇痛类相关产品生产资质的企业，具有完整的生产业务线，产品市场地位较高，近年来经营状况保持稳定，具有较强的竞争力；心脑血管类产品所属市场发展较为成熟，国工有限具有良好的市场声誉和销售网络。与同行可比上市公司相比，国工有限的综合毛利率水平位于合理范围内。

二、会计师核查意见

经核查,我们认为:麻醉镇痛类药品属于国家严格管控产品,市场参与者少,竞争度不高,国工有限具有完善的产品业务线、良好的市场声誉和销售网络、定点生产经营单位等核心竞争力,在麻醉镇痛类药品行业中取得了较高的市场地位。与同行业可比公司相比,国工有限的综合毛利率水平位于合理范围之内。国工有限在报告期内实现的综合毛利率是合理的。

26、申请材料显示,国药威奇达2015年末账龄在一年以上的应收账款余额为1,235.53万元,占应收账款余额比例为5%。请你公司补充披露上述一年以上账龄应收账款形成的原因以及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复:

一、一年以上账龄应收账款形成的原因以及合理性

2015年末,国药威奇达账龄在一年以上的应收账款余额为1,235.53万元,主要系国药威奇达向海外客户Carbon Tree Emission Management Pvt. Ltd.(以下简称“Carbon Tree”)以及华北制药河北华民药业有限责任公司(以下简称“华民药业”)销售产品所形成的应收货款,具体情况如下:

单位:万元

客户名称	账面余额	坏账准备金额	账面净额
Carbon Tree	1,188.44	118.84	1,069.60
华民药业	47.09	14.13	32.96
合计	1,235.53	132.97	1,102.56

(一) Carbon Tree 所涉及的应收账款

2014年,国药威奇达向Carbon Tree发货后,该客户宣布实施重组并暂缓现金流支出事项,故货款支付延迟。截至2015年末,所涉货款账面余额1,188.44万元,账龄已超过一年。国药威奇达基于谨慎性原则,根据应收账款坏账政策,相应计提了坏账准备。

Carbon Tree与国药威奇达具有多年业务合作关系,回款记录良好。在与国药威奇达的过往合作中,从未发生无法支付货款的情形。2016年,国药威奇达已就上述应收账款与Carbon Tree进行充分协商,争取尽早收回上述货款。

（二）华民药业所涉及的应收账款

2013 年，国药威奇达向华民药业销售 7-ACA 产品，由于双方对产品检验标准上存在差异，故未予以结算。国药威奇达基于谨慎性原则，根据应收账款坏账政策相应计提了坏账准备。截至本反馈意见回复日，国药威奇达已就该问题与华民药业进行充分沟通并达成一致，华民药业将尽快支付上述货款。

二、会计师核查意见

经核查，我们认为：国药威奇达应收 Carbon Tree6-APA、华民药业 7-ACA 的销售货款，因经营原因而导致未及时与国药威奇达进行结清。国药威奇达上述一年以上账龄应收账款具有合理性。

27、申请材料显示，国药威奇达 2015 年末预收账款余额为 19,777.27 万元，同比增长 4,259.32%，增长原因主要系国药威奇达调整 2016 年销售政策，提前预收 2016 年部分预计销售的预付款所致。请你公司补充披露：1）国药威奇达调整 2016 年销售政策的原因。2）国药威奇达提前预收销售款的原因以及合理性。3）提前预收销售款对国药威奇达销售毛利率的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、国药威奇达调整 2016 年销售政策的原因

2015 年，国内外宏观经济环境均面临增长放缓的压力，医药行业运行增速进一步放缓。在资金流压力较大的行业环境下，国药威奇达根据市场变化情况，开展了“减少应收款”专项工作，通过调整销售政策，由原赊销方式改为先预收再发货，在适应市场和不同的客户需求的同时，强化运营效率考核，加强公司运营资金的统筹管理，有效提高资金的运营效率。

二、国药威奇达提前预收销售款的原因以及合理性

国药威奇达调整销售政策，系对市场行情变化所作出的积极应对。通过变赊销为预收货款后再发货，国药威奇达降低了企业现金流负担，同时削减了企业应收账款增长趋势，从而降低了企业因客户赊销而面临的信用风险。因此，2015 年国药威奇达提前预收销售款具有合理性。

三、提前预收销售款对国药威奇达销售毛利率的影响

（一）报告期内国药威奇达综合毛利率保持稳定

2014 年、2015 年及 2016 年 1-4 月，国药威奇达综合毛利率分别为 15.86%、19.19% 及 19.96%。2015 年，因主要产品市场价格上升，国药威奇达综合毛利率较 2014 年有所提升；2016 年 1-4 月，国药威奇达综合毛利率亦保持稳定。

（二）预收销售款未对国药威奇达销售毛利率造成影响

国药威奇达积极应对市场行情变化，对 2016 年销售政策进行调整并预收销售款，旨在提升国药威奇达的经营效率，挖掘业绩增长潜力。销售政策调整后，国药威奇达的收入、成本确认原则没有发生变化，也未在原基础上新增或改变商业折扣等可能对销售毛利率造成影响的因素。

四、会计师核查意见

经核查，我们认为：2015 年国内外宏观经济环境均面临增长放缓的压力，医药行业运行增速进一步放缓，在资金流压力较大的行业环境下，国药威奇达为了加固及扩大行业中的市场地位，同时降低资金占用成本，提高资金使用效率，减少坏账风险，对包括国药工业等在内的部分客户提前预收货款，以降低赊销带来的信用风险。国药威奇达提前预收销售款是合理的。

本次销售政策调整后，国药威奇达的收入、成本确认原则没有发生变化，也未在原基础上新增或改变商业折扣等可能对销售毛利率造成影响的因素。因此，销售政策调整导致的预收销售款未对国药威奇达毛利率造成影响。

28、申请材料显示，国药威奇达 2015 年末总资产为 584,805.21 万元，2015 年净利润为 18,404.63 万元，总资产收益率 3.15%；2015 年末资产负债率为 74.25%，负债合计 434,219.16 万元，其中短期借款 42,000 万元，应付票据 55,832.37 万元（同比增长 75%），一年内到期的非流动负债 54,700 万元，长期借款 179,438 万元，流动比率、速动比率分别为 0.76、0.51；2014 年、2015 年综合毛利率分别为 15.86%、19.19%；国药威奇达 2014 年、2015 年经营活动产生的现金流量净额分别为 32,220 万元、95,598 万元。申请材料同时显示，上市公司控股股东关联人国药工业持有国药威奇达 67% 股权，本次交易属于关联交易。截至 2015 年 9 月 30 日，国药威奇达 100% 股权账面价值为 118,386.23 万元，收益法评估值为 257,951.69 万元，增值率为 117.89%。请你公司：1）结合国药威奇达上述财务数据、国药威奇达主营产品市场竞争力，补充披露上市公司以发行股份购买资产的方式收购国药威奇达的必要性，对上市公司以及中小股东权益的影响，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（五）款以及第四十三条第（一）款的规定。2）结合国药威奇达的流动性情况，补充披露流动性风险。3）结合国药威奇达的经营状况、流动性状况，补充披露国药威奇达评估增值率的原因以及合理性。4）结合国药威奇达经营活动现金流量净额，补充披露国药威奇达报告期内资产负债率、流动比率的合理性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合国药威奇达上述财务数据、国药威奇达主营产品的市场竞争力，补充披露上市公司以发行股份购买资产的方式收购国药威奇达的必要性，对上市公司以及中小股东权益的影响

（一）国药威奇达主营产品竞争力较强，市场地位较高

国药威奇达具有从医药中间体、原料药到终端制剂产品的完整抗生素产业链，是国内抗生素大宗原料药行业发展较快的制药企业。报告期内，国药威奇达主营产品为7-ACA、6-APA、阿莫西林、青霉素工业盐、克拉维酸钾系列产品等，均采用国内领先的技术生产，具有较强的市场竞争力。

根据健康网（www.healthoo.com）数据统计，国药威奇达7-ACA销量位居2014年全国市场第二位，市场份额为23%；6-APA销量居于2014年全国市场第二位，市场份额为22.4%；阿莫西林原料药销量居于2014年全国市场第二位，市场份额为18%；青霉素工业盐、克拉维酸钾系列产品2014年销量位居市场前列，市场份额分别为11.0%及47%。此外，国药威奇达拥有完善的营销网络，产品销售覆盖美国、土耳其、西班牙、俄罗斯、以色列、印度、约旦、墨西哥、巴西、韩国、印尼、巴基斯坦等二十多个国家和地区。

（二）收购国药威奇达将有助解决同业竞争问题

国药威奇达的部分头孢、青霉素类抗感染制剂产品与现代制药原有业务，以及本次拟置入现代制药的致君制药、汕头金石存在同业竞争。本次重大资产重组，由现代制药收购国药威奇达，将有效解决上市公司与国药集团其他下属企业间在头孢类抗感染制剂产品上的同业竞争问题，履行国药集团的有关承诺。

（三）国药威奇达将对现代制药现有产品线进行有益补充，形成协同效应

本次重大资产重组中，现代制药收购国药威奇达有助于现代制药进一步丰富产品结构、完善产品布局、增强研发实力、形成上下游协同效应，提升公司综合竞争能力和行业地位，增强可持续盈利能力。

国药威奇达作为国内头孢类、青霉素类中间体、原料药的主要供应商，在本次交易完成后，可以为现代制药原有抗感染药制剂业务，以及本次拟置入现代制药的致君制药、汕头金石地抗感染药制剂业务提供稳定、可靠的原料药来源，通过实质性的业务整合，贯通上下游一体的抗感染药物全产业链，进一步降低重组后现代制药的生产成本，增厚上市公司利润，提高上市公司的抗风险能力。

本次交易完成后，现代制药抗感染制剂业务的产品线进一步丰富，销售规模显著增加，提升了企业的品牌价值和议价能力。国药威奇达的抗感染药制剂业务，与现代制药及致君制药、汕头金石的抗感染制剂业务将实施营销资源整合，在原隶属于不同主体的企业间建立起有效的营销协同，实现营销网络的整合，提升营销效率，降低营销费用，提升盈利能力。

（四）2015 年以来国药威奇达已摆脱限抗政策的不利影响，经营持续向好

报告期内，国药威奇达的主要经营指标如下：

单位：万元

项目	2016 年 1-4 月	2015 年度	2014 年度
营业收入	122,154.43	345,924.48	363,187.01
利润总额	5,940.17	22,174.15	10,021.59
净利润	4,857.70	18,404.63	9,930.55
综合毛利率	19.96%	19.19%	15.86%
总资产收益率	-	3.15%	1.64%
净资产收益率	-	12.22%	7.51%

2012 年，为控制抗生素滥用问题，卫生部颁布《抗菌药物临床应用管理办法》对抗细菌药物实行分级管理，将其分为非限制使用级、限制使用级与特殊使用级。受上述限用抗生素政策的影响，抗生素市场整体处于低迷态势。

2014 年下半年，抗生素市场行情好转，抗感染类药物销量增加。同年，国药威奇达积极提升企业运营效率、加强成本管控、强化客户管理，并在 2015 年取得了较为显著的效果，推动资产收益水平上升。其中，综合毛利率提升 3.33 个百分点，总资产收益率提升 1.51 个百分点，净资产收益率提升 4.71 个百分点。

2016 年以来，国药威奇达继续通过 1）提高产品技术水平和质量水平；2）加强资金管理、优化贷款结构；3）严控各项费用、进一步降低运营成本等措施，确保业绩在 2015 年度的基础上继续稳定增长。随着我国医疗保障覆盖面的扩展、就诊率的提高、医药卫生体制改革与新农合政策的全面推进，抗感染药物作为基础用药，未来仍有平稳增长的空间。因此，国药威奇达业绩具有继续挖掘的潜力，持续经营与持续盈利可期。

（五）报告期内国药威奇达资产负债率持续下降，资金流压力有所缓解，流动性有所改善

报告期内，国药威奇达主要负债科目及部分财务指标如下表所示：

项目	2016 年 1-4 月/ 2016 年 4 月末	2015 年/ 2015 年末	2014 年/ 2014 年末
流动性负债	192,682.81	223,854.20	320,448.49
其中：短期借款（万元）	65,703.33	42,000.00	72,317.11

项目	2016 年 1-4 月/ 2016 年 4 月末	2015 年/ 2015 年末	2014 年/ 2014 年末
应付票据（万元）	20,789.58	55,832.37	31,993.26
应付账款（万元）	30,822.73	27,150.28	41,210.68
一年内到期的非流动负债（万元）	37,600.00	54,700.00	44,900.00
非流动性负债（万元）	245,074.72	210,364.96	151,774.98
其中：长期借款（万元）	217,680.00	179,438.00	104,370.00
经营活动产生的现金流量净额（万元）	-41,451.80	95,598.58	32,220.10
资产负债率	73.80%	74.25%	78.13%
流动比率	0.97	0.76	0.61
速动比率	0.76	0.51	0.48

1、报告期内资产负债率持续下降

报告期内国药威奇达资产负债率较高，主要原因为 2010 年以来因生产设备更新升级所需，国药威奇达作为非上市公司通过银行贷款等多种方式筹措债务资金，导致其资产负债率上升至较高水平。

2014 年以来，国药威奇达为降低债务风险，一方面加强资金管理，多渠道降低融资成本；另一方面大力开展应收账款回款工作，完善存货管理，严控费用支出，以经营资金逐步归还负债，逐步降低资产负债率。至 2016 年 4 月末，国药威奇达资产负债率已由 2014 年末的 78.13%回落至 73.80%。

2、报告期内国药威奇达资金流压力有所缓解，流动性有所改善

报告期内，国药威奇达加强债务管理，适当增加长期负债以优化债务结构，大力提升企业流动性。截至 2016 年 4 月末，国药威奇达主要流动性负债较 2014 年末均有所降低，其中短期借款降低 9.15%，应付票据降低 35.02%，应付账款降低 25.21%，一年内到期的非流动性负债降低 16.26%；非流动性负债较 2015 年末有所上升，截至 2016 年 4 月末，国药威奇达长期借款较 2014 年末上升 108.57%。

通过上述措施，国药威奇达流动性指标较 2014 年末均有所改善，其中流动比率由 0.61 上升至 0.97，速动比率由 0.48 上升至 0.76，流动性风险显著下降。

此外，2015 年国药威奇达经营活动产生的现金流量净额较 2014 年大幅增加，资金流状况较好，主要系国药威奇达加强应收账款回收力度，多渠道实现资金回笼；2016 年 1-4

月，国药威奇达经营活动产生的现金流量净额为负，主要系根据国药威奇达整体资金运营安排，应收票据未做大规模贴现所致。

（六）对上市公司以及中小股东权益的影响

国药威奇达头孢类、青霉素类原料药、中间体等产品生产技术先进，市场占有率高，销售收入稳定且存在一定上升空间，持续盈利能力较强。国药威奇达注入现代制药后，将有利于解决国药集团内同业竞争的问题，有利于发挥头孢类、青霉素类产品产业链上下游协同的积极效应，使上市公司获得较稳定的收入和利润，最终有利于中小股东的利益。

本次交易中，现代制药依照中国证监会以及上交所的相关规定，聘请了独立于现代制药、交易对方及相关标的资产的审计机构和评估机构，按照国家有关法规与行业规范的要求实施了必要的评估程序并完成国资委备案程序，独立董事及时发表了独立意见，确保关联交易定价的公允性，保护了上市公司及中小股东的权益。

二、收购国药威奇达是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（五）款以及第四十三条第（一）款的规定

综上所述，收购国药威奇达有助规避同业竞争，打造化药资产平台，国药威奇达旗下产品业务线也将对现代制药现有产品进行有益补充，形成协同效应。2015 年以来，国药威奇达已摆脱限抗政策的不利影响，经营持续向好；报告期内资产负债率持续下降，资金流压力有所缓解，流动性有所改善。综上，国药威奇达未来的盈利能力及经营能力具备持续性。因此，现代制药收购国药威奇达 100% 股权整体符合《重组管理办法》第十一条第（五）款和《重组管理办法》第四十三条第（一）款。

三、结合国药威奇达的流动性情况，补充披露流动性风险

（一）国药威奇达报告期内流动性指标

报告期内，国药威奇达各项流动性指标如下：

流动性指标	2016 年 1-4 月/2016 年 4 月末	2015 年/2015 年末	2014 年/2014 年末
流动资产/总资产	31.46%	29.15%	32.52%
流动负债/总负债	44.02%	51.55%	67.86%
流动比率	0.97	0.76	0.61
速动比率	0.76	0.51	0.48

报告期内，国药威奇达流动资产占总资产的比重基本保持稳定，流动负债占总负债的比例接近 50%但逐年下降，表明短期债务压力有所缓解；流动比率、速动比率在报告期内有所提升，但仍小于 1。

整体来看，报告期内国药威奇达流动性有所改善，但仍存在流动性风险。若在未来经营发展中，国药威奇达不能有效并充分关注日常经营中的现金流管理，或因市场行情变化导致应收款项回款压力较大，或银行授信政策发生变化，则国药威奇达可能出现资金无法正常周转的流动性风险。

四、结合国药威奇达的经营状况、流动性状况，补充披露国药威奇达评估增值率的原因以及合理性

国药威奇达 100%股权采用资产基础法和收益法进行评估，并选取收益法评估结果作为本次评估结论。截至 2015 年 9 月 30 日，国药威奇达 100%股权账面价值为 118,386.23 万元，收益法评估值为 257,951.69 万元，增值率为 117.89%。

（一）国药威奇达经营状况持续向好，较强的产品竞争力成为未来现金流的重要保障

2015 年以来，国药威奇达逐步摆脱限抗政策的不利影响，经营状况明显好转。国药威奇达的产品包括 7-ACA、6-APA、阿莫西林、青霉素工业盐、克拉维酸钾系列，均具有雄厚的竞争实力。其中 7-ACA、6-APA 为生产青霉素类、头孢类抗生素所必须的重要中间体，克拉维酸钾等品种因其优良特性逐渐成为当前抗生素市场的主流品种，代表了抗生素新一轮发展的重要方向。随着抗生素市场刚性需求的进一步复苏，预计未来国药威奇达产品将成为稳定的现金流来源。

（二）报告期内流动性有所改善，预计国药威奇达将延续稳健发展的势头

报告期内，国药威奇达加强资金管理，大力开展应收账款的汇款工作；优化贷款结构，多渠道降低融资成本；严控各项费用，进一步提升运营效率。至 2016 年 4 月末，国药威奇达流动性有所改善，其资产负债率、主要流动负债规模均有所下降，流动比率、速动比率均有所上升。随着上述管理政策的继续施行，预计国药威奇达将延续持续、稳健发展的势头。

（三）国药威奇达的评估增值率具有合理性

本次交易中，国药威奇达选取收益法评估结果作为本次评估结论。收益法是从企业未来获利能力角度反应企业各项资产综合获利能力的评估方法，一定程度上将企业未来年度价值创造能力、盈利能力反映在企业价值中。

如上所述，国药威奇达已逐步摆脱限抗政策的不利影响，经营状况明显好转，较强的产品竞争力为未来现金流提供充分保障；报告期内国药威奇达流动性有所改善，预计将延续持续、稳健发展的势头。因此，国药威奇达未来实现预期收益的可能性较大，本次评估增值率合理。

五、结合国药威奇达经营活动现金流量净额，补充披露国药威奇达报告期内资产负债率、流动比率的合理性

报告期内，国药威奇达的经营活动现金流量净额、资产负债率、流动比率情况如下表所示：

流动性指标	2016 年 1-4 月/ 2016 年 4 月末	2015 年/ 2015 年末	2014 年/ 2014 年末
经营活动产生的现金流量净额（万元）	-41,451.80	95,598.58	32,220.10
资产负债率	73.80%	74.25%	78.13%
流动比率	0.97	0.76	0.61

2015 年，国药威奇达经营活动产生的现金流量净额较 2014 年有较大幅度提升，主要系国药威奇达加强应收账款回收力度，多渠道实现资金回笼。在降低应收款项、回笼经营性资金的同时，国药威奇达对外偿还借款，推动 2015 年资产负债率有所下降，流动比率有所上升。

2016 年 1-4 月，国药威奇达经营活动产生的现金流量净额为负，主要系根据国药威奇达整体资金运营安排，应收票据未做大规模贴现所致。同期，国药威奇达在继续加强应收款项回款工作的同时压缩流动负债规模，适当增加非流动性负债。因负债总额的下降幅度大于资产总额的下降幅度，使得资产负债率继续降低；因流动负债有所下降，推动流动比率有所提升。

六、会计师核查意见

经核查，会计师认为：报告期内，国药威奇达短期借款及一年内到期的非流动负债占流动负债比率较大，但流动比率每年有所提升。国药威奇达若不提高日常经营活动中的现金流管理工作，加强赊销款的催收力度，可能会因市场行情变化而导致无法及时收回应收款项，或受银行授信额度、借款政策等因素发生变化而无法及时筹措到资金，国药威奇达可能将出现资金无法正常周转的流动性风险。

报告期内，国药威奇达资产负债率呈逐年下降趋势，但其比率仍然在 70% 以上，是因为国药威奇达为了提高产能、降低费用，对原有生产线进行改扩建、增加相应的配套设施等，导致资金需求量大，相应报告期内长、短期借款规模较大。国药威奇达的资产负债率较高是合理的。

2015 年，国药威奇达通过加强应收账款催收力度等措施提高应收账款的回款率，同时根据资金回笼情况，偿还对外短期借款，适当增加长期借款，从而提升流动比率，降低流动性风险，具有合理性。

29、申请材料显示，汕头金石 2014 年末、2015 年末账龄在 5 年以上的其他应收款金额分别为 1,061.19 万元、1,045.91 万元，主要系汕头金石剥离子公司时股权受让方应支付汕头金石的股权转让款，已全额计提坏账准备。请你公司补充披露：1) 上述长账龄其他应收款形成的背景。2) 未核销的原因以及依据。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、上述长账龄其他应收款形成的背景

1993 年，汕头金石制药总厂（汕头金石前身）与汕头经济特区华茵生物工程公司签署股权转让协议，汕头金石制药总厂以 1,500.00 万元作价剥离汕头鮀滨制药公司和汕头经济特区鮀滨制药厂两家子公司。截止 2015 年末，汕头金石制药总厂已收到股权转让款 500.00 万元。截至本反馈回复出具日，汕头金石尚未收到剩余的 1,000.00 万元股权转让款，并已对该剩余股权转让款全额计提坏账准备。

二、未核销的原因以及依据

经本次重组的审计机构查询债务人工商注册登记资料并核实，截至 2015 年末，汕头经济特区华茵生物工程公司处于正常营运状态，且无明确证据表明其确实无法偿还欠款。因此，于 2015 年末上述其他应收款尚未核销。

截至本反馈意见回复日，汕头金石正向汕头经济特区华茵生物工程公司进行追索。

三、会计师核查意见

经核查，会计师认为：上述长账龄其他应收款系原汕头金石制药总厂剥离子公司，汕头金石迄今尚未收到剩余股权转让作价款所致。截至 2015 年末，债务人处于正常营运状态，无明确证据表明其确实无法偿还欠款。因此，于 2015 年末上述其他应收款尚未核销。

截至本反馈回复出具日，汕头金石正向汕头经济特区华茵生物工程公司进行追索。

30、申请材料显示，新疆制药 2014 年末、2015 年末其他应付款-往来款余额分别为 1,533.91 万元、1,573.66 万元。请你公司结合新疆制药的主营业务特征，补充披露上述往来款形成的背景以及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、上述往来款形成的背景以及合理性

2014 年末及 2015 年末，新疆制药其他应付款—往来款余额主要为新疆制药子公司金兴甘草对其少数股东尉犁兴盛生物添加剂有限公司（以下简称“尉犁兴盛”）的占款，其余为日常性代收代付费用等其他款项。具体如下：

单位：万元

项目	2015 年末	2014 年末
其他应付款—往来款余额	1,533.91	1,513.66
其中：金兴甘草对尉犁兴盛的占款	1,204.22	1,139.82
日常性代收代付费用等其他应付款等	329.69	433.84

报告期内，金兴甘草的流动资金周转较为紧张。经与少数股东尉犁兴盛商议，尉犁兴盛同意向金兴甘草提供 1,204.22 万元资金，以补充金兴甘草的流动性。上述资金到位后，形成了金兴甘草对尉犁兴盛的占款。上述占款系补充金兴甘草流动性所需，具有合理性。

二、会计师核查意见

经核查，会计师认为：新疆制药报告期内其他应付款-往来款主要是为了解决金兴甘草流动资金周转较为紧张的问题，经与少数股东尉犁兴盛商议，尉犁兴盛向金兴甘草提供资金以补充金兴甘草的流动性。其次是日常性代收代付费用等其他应付款等，主要是新疆制药应付未付的运输费、咨询费、广告费、软件维护费等欠款。上述款款项的形成具有一定的合理性。

[此页无正文，为天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）关于对《关于上海现代制药股份有限公司发行股份及支付现金购买资产一次反馈意见》的回复之盖章页]

天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）

2016年8月8日

