



信永中和会计师事务所

ShineWing
certified public accountants

北京市东城区朝阳门北大街
8号富华大厦A座9层

9/F, Block A, Fu Hua Mansion,
No.8, Chaoyangmen Beidajie,
Dongcheng District, Beijing,
100027, P.R.China

联系电话: +86(010)6554 2288
telephone: +86(010)6554 2288

传真: +86(010)6554 7190
facsimile: +86(010)6554 7190

关于上海证券交易所《关于对潍坊亚星化学股份有限公司重大 资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预 案信息披露的问询函》的回复

XYZH/2020SHAI10010

上海证券交易所:

潍坊亚星化学股份有限公司(以下简称“亚星化学”或“上市公司”)于2020年1月21日收到上海证券交易所(以下简称“上交所”)《关于对潍坊亚星化学股份有限公司重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案信息披露的问询函》(上证公函[2020]0149号)(以下简称“问询函”),信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)(以下简称“会计师”)作为该次重组拟注入资产山东宏济堂制药集团股份有限公司(以下简称“宏济堂”),山东科源制药股份有限公司(以下简称“科源制药”)(宏济堂和科源制药以下简称“标的公司”)审计机构,审计标的公司2017年、2018年、2019年及2020年1月1日至1月31日止期间的财务报表。截至目前,相关审计工作尚未完成。2020年1月21日,本所收到公司转来的问询函。按照该问询函的要求和公司提供的相关说明,基于我们已执行的审计工作(尚在进行中),现就有关事项说明如下:

如无特别说明,本回复中的简称与《潍坊亚星化学股份有限公司重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案》中“释义”所定义的词语或简称具有相同的含义。

问题 1、关于标的资产是否符合重组上市条件。根据公开资料，标的资产宏济堂曾为全国中小企业股份转让系统挂牌企业，因更换会计师事务所，2016 年度审计工作未完成，未能披露 2016 年年度报告，公司股票自 2017 年 7 月 7 日起终止在全国中小企业股份转让系统挂牌。标的资产科源制药为全国中小企业股份转让系统挂牌企业，其于 2019 年 4 月发布会计差错更正公告，2016 年和 2017 年涉及会计差错更正事项。请公司：（1）补充披露上述情况是否反映出标的资产相关内部控制制度不健全，如是，请说明标的资产在预案披露的报告期间内部控制整改情况，并说明标的资产是否符合《首次公开发行股票并上市管理办法》第十七条及第二十三条等相关规定；（2）请公司逐一对照《重组办法》第十三条关于重组上市的相关规定，说明标的资产是否符合重组上市条件。请财务顾问和会计师发表意见。

公司回复：

一、补充披露上述情况是否反映出标的资产相关内部控制制度不健全，如是，请说明标的资产在预案披露的报告期间内部控制整改情况，并说明标的资产是否符合《首次公开发行股票并上市管理办法》第十七条及第二十三条等相关规定

（一）宏济堂在全国中小企业股份转让系统终止挂牌

经全国股转公司批准，宏济堂股票于 2016 年 9 月 14 日起在全国中小企业股份转让系统挂牌公开转让。在全国中小企业股份转让系统挂牌后，宏济堂出于战略发展考虑，引进战略投资者并筹划在 A 股上市，同时聘请中介机构进行辅导上市。宏济堂分别于 2017 年 5 月 24 日召开第一届董事会第十七次会议、2017 年 6 月 8 日召开 2017 年第三次临时股东大会审议通过了《关于向全国中小企业股份转让系统申请终止挂牌的议案》等相关议案。根据相关规定，宏济堂于 2017 年 6 月 13 日向全国股转公司报送了终止挂牌的申请资料。2017 年 7 月 5 日收到全国股转公司《关于同意山东宏济堂制药集团股份有限公司终止股票在全国中小企业股份转让系统挂牌的函》，同意宏济堂股票自 2017 年 7 月 7 日起终止在全国中小企业股份转让系统挂牌。

综上，宏济堂因筹划 A 股上市，申请在全国中小企业股份转让系统终止挂牌，并出于更换会计师事务所以及上市辅导申报时间进度安排的考虑，未能及时披露 2016 年年报。2017 年 6 月 23 日，宏济堂收到全国股转公司《关于对未按期披露 2016 年年度报告的挂牌公司及相关信息披露责任人采取自律监管措施的公告》（股转系统公告[2017]184 号），由于宏济堂未在 2016 年会计年度结束之日起四个月内编制并披露年度报告，构成信息披露违规，全国股转公司决定对宏济堂及其时任董事长、董事会秘书采取出具警示函的自律监管措施。上述自律监管措施不属于行政处罚。宏济堂董事、监事、高级管理人员和相关人员已加强对中国证监会相关业务规则及法律法规的学习，严格执行各项规章制度，规范履行决策程序和信息披露义务，确保宏济堂合法合规经营，切实维护宏济堂和股东的利益。除上述因未披露 2016 年年度报告被全国股转公司采取自律监管措施外，宏济堂在报告期内不存在其他被全国股转公司处罚的情形，亦不存在被中国证监会及其派出机构采取监管措施、给予行政处罚或立案调查的情形。

截至本回复出具日，标的资产审计、内控鉴证、评估、法律尽职调查等工作尚未完成，经初步核查，宏济堂已经建立了内部控制制度，可以合理保证财务报告的可靠性、生产经营的合法性、营运的效率与效果，符合《首发管理办法》第十七条的规定。

（二）科源制药前期差错更正

出于科源制药筹划 A 股上市的考虑，大信会计师事务所（特殊普通合伙）对科源制药 2018 年年度财务报告进行审计的过程中，按照 IPO 审慎监管的原则对科源制药 2016 年、2017 年财务报告进行了重新审计，并对两次审计报告之间的差异进行了差错更正。科源制药于 2019 年 4 月 27 日公告《前期会计差错更正公告》，根据审计机构大信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《关于山东科源制药股份有限公司前期会计差错更正专项说明》（大信专审字[2019]第 3-00100 号），因成本费用跨期、计量和重分类调整等原因对以前年度财务报表进行了追溯调整。2016 年、2017 年，会计差错更正累计净利润影响数占当年净利润的比例分别为 -2.82%、-5.28%；2016 年末、2017 年末，净资产影响数占当年末净资产的比例分别为 -4.53%、-2.50%，占比相对较小。

综上，科源制药因筹划 A 股上市，出于谨慎性考虑，对 2016 年、2017 年财务报表进行了追溯调整，差错更正影响占净利润、净资产的比例相对较小。截至本回复出具日，标的资产审计、内控鉴证、评估、法律尽职调查等工作尚未完成，经初步核查，科源制药会计基础工作规范，财务报表的编制符合企业会计准则和相关会计制度的规定，在所有重大方面公允地反映了科源制药的财务状况、经营成果和现金流量，符合《首发管理办法》第二十三条的规定。

二、请公司逐一对照《重组管理办法》第十三条关于重组上市的相关规定，说明标的资产是否符合重组上市条件

（一）符合《重组管理办法》第十一条、第四十三条规定的要求

1、符合《重组管理办法》第十一条的相关规定

（1）符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定

宏济堂主要从事阿胶及其制品、中成药、麝香酮、蒙脱石原料药等产品的研发、生产与销售；科源制药主要从事化学原料药、化学制剂及中间体的研发、生产和销售，根据中国证监会制定的《上市公司行业分类指引》（2012 年修订），标的资产所处行业均为“医药制造业”。根据国家发改委《产业结构调整指导目录》，医药制造领域符合国家产业政策。

经初步核查，标的资产生产经营活动均符合相关环境保护法律、法规和规范性文件的要求，最近三年内未因违反环境保护相关法律法规而受到环保部门重大行政处罚的情形，本次交易符合有关环境保护的法律和行政法规的规定。

经初步核查，标的资产最近三年经营过程中，不存在因违反土地管理方面法律法规而受到重大行政处罚的情况，未违反土地管理和房屋建设相关法律法规的禁止性规定。本次交易符合有关土地管理方面法律法规的规定。

经初步核查，在本次交易完成后，上市公司从事的各项生产经营业务不构成垄断行为，本次交易不存在违反《中华人民共和国反垄断法》和其他反垄断行政法规相关规定的情形。

综上，经初步核查，本次交易符合国家产业政策，不存在违反有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规规定的情况，符合《重组管理办法》第十一条第（一）项之规定。

（2）不会导致上市公司不符合股票上市条件

根据《证券法》、《上市规则》等相关规定，上市公司股权分布发生变化不再具备上市条件是指社会公众持有的股份连续二十个交易日低于公司总股本的25%，公司股本总额超过人民币4亿元的，社会公众持股的比例低于公司总股本的10%。社会公众不包括：①持有上市公司10%以上股份的股东及其一致行动人；②上市公司的董事、监事、高级管理人员及其关联人。

预计本次交易完成后，上市公司总股本超过4亿股，上市公司社会公众股东持股比例大于10%，不会导致上市公司不符合股票上市条件的规定。

（3）重大资产重组所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形

本次交易所涉及资产的审计、评估工作按照相关法律法规的规定依法进行，具有证券从业资格的审计、评估机构依据有关规定出具审计、评估等相关报告。除业务关系外，本次交易审计、评估机构与上市公司及本次交易的其他交易主体无其他关联关系，亦不存在现实的及预期的利益或冲突，具有独立性，且选聘程序符合法律及《公司章程》的规定。

本次交易依据《公司法》、《上市规则》、《公司章程》等规定进行，遵循公开、公平、公正的原则并履行合法程序，充分保护全体股东权益，交易过程不存在损害上市公司和全体股东利益的情形。

本次交易标的资产的交易价格尚未确定。本次重组所涉及的标的资产交易价格，以具有证券期货相关业务资质的评估机构出具的评估报告为参考，由交易各方协商确定，最终评估结果与交易价格将在上市公司披露的《重组报告书》中予以披露。

综上，本次交易所涉及的资产定价依据公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形，符合《重组管理办法》第十一条第（三）项之规定。

(4) 重大资产重组所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法

截至本回复出具日，力诺集团正在与长城国泰协商回购长城国泰持有的宏济堂全部股份，力诺投资和力诺集团持有科源制药的部分股份存在质押情形。除已披露的股份回购和股份质押外，根据交易对方出具的《关于所持标的公司股份权属的声明与承诺》、《股东调查表》，标的资产股权清晰，不存在权属纠纷，能在约定期限内办理完毕权属转移手续，符合《重组管理办法》第十一条第（四）项的规定。

(5) 有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形

本次交易前，上市公司主要从事氯化聚乙烯、烧碱、ADC 发泡剂、水合肼等化学产品的生产及销售。亚星化学已根据市政府规划要求于 2019 年 10 月 31 日前陆续关停现有厂区的生产活动，目前股票被实施其他风险警示（ST）。在复杂的行业环境、激烈的市场竞争、政策性搬迁停工等多重背景影响下，上市公司未来的发展前景将存在不确定性，急需进行业务转型。上市公司拟进行本次交易，引入具有较强盈利能力和持续经营能力的医药健康类资产，增厚上市公司收入及利润。本次交易完成后，上市公司将转型为一家制药企业，有利于维护上市公司广大股东特别是中小股东的利益。

综上，本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形，符合《重组管理办法》第十一条第（五）项的规定。

(6) 有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定

本次交易前上市公司无控股股东及实际控制人。本次交易完成后，上市公司将继续按照有关法律法规的规定保持规范的法人治理结构和独立运营的公司管理体制，保持上市公司在资产、人员、财务、机构和业务方面的独立性。标的公司控股股东力诺投资，力诺集团，实际控制人高元坤已出具《关于保证上市公司独立性的承诺》，将确保本次交易完成后上市公司继续保持独立性，做到与上市公司在资产、人员、财务、机构和业务等方面的相互独立，符合《重组管理办法》第十一条第（六）项的规定。

（7）有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构

本次交易前上市公司已按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律、法规和规范性文件的规定，设置了股东大会、董事会、监事会等组织机构，制定了相应的组织管理制度，组织机构健全。

上市公司上述规范法人治理的措施不因本次交易而发生重大变化，本次交易完成后，上市公司将根据实际情况对《公司章程》及工作制度等进行必要的修订，依据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律法规、中国证监会的有关规定和上交所相关业务规则的要求，继续完善和保持健全有效的法人治理结构，符合《重组管理办法》第十一条第（七）项的规定。

综上所述，本次交易符合《重组管理办法》第十一条所列明的各项要求。

2、符合《重组管理办法》第四十三条的相关规定

（1）充分说明并披露本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力，有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性

①本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力

本次交易前，上市公司主要从事氯化聚乙烯、烧碱、ADC 发泡剂、水合肼等化学产品的生产及销售。亚星化学已根据市政府规划要求于 2019 年 10 月 31 日前陆续关停现有厂区的生产活动，目前股票被实施其他风险警示（ST）。在复杂的行业环境、激烈的市场竞争、政策性搬迁停工等多重背景影响下，上市公司未来的发展前景将存在不确定性，急需进行业务转型。为保护广大股东利益，使上市公司盈利能力保持持续健康的发展，上市公司拟进行本次交易，引入具有较强盈利能力和持续经营能力的医药健康类资产。标的资产具有明显竞争优势，能够增厚上市公司收入及利润，提升上市公司资产质量。本次交易完成后，上市公司将转型为一家制药企业，有利于维护上市公司广大股东特别是中小股东的利益。

综上，本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力。

②本次交易有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性

本次交易完成后，上市公司将继续按照有关法律法规的规定保持规范的法人治理结构和独立运营的公司管理体制，保持上市公司在资产、人员、财务、机构和业务方面的独立性。为此，标的公司控股股东力诺投资，力诺集团，实际控制人高元坤已出具《关于规范和减少关联交易的承诺》、《关于避免同业竞争的承诺》、《关于保证上市公司独立性的承诺》。

综上，本次交易有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性，符合《重组管理办法》第四十三条第（一）项的要求。

（2）上市公司最近一年及一期财务会计报告被注册会计师出具无保留意见审计报告

瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）已对上市公司 2018 年财务会计报告进行了审计，并出具了《审计报告》，审计意见为带强调事项段的无保留意见，符合《重组管理办法》第四十三条第（二）项的要求。

（3）上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形

截至本回复出具日，上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形，符合《重组管理办法》第四十三条第（三）项的要求。

（4）充分说明并披露上市公司发行股份所购买的资产为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续

截至本回复出具日，力诺集团正在与长城国泰协商回购长城国泰持有的宏济堂全部股份，力诺投资和力诺集团持有的科源制药部分股权存在质押情形。除已披露的股份回购和股份质押外，根据交易对方出具的《关于所持标的公司股份权属的声明与承诺》、《股东调查表》，标的资产股权清晰，不存在权属纠纷，能在约定期限内办理完毕权属转移手续。

综上，上市公司本次交易所购买的资产为权属清晰的经营性资产，能在约定期限内办理完毕权属转移手续，符合《重组管理办法》第四十三条第（四）项的要求。

综上所述，本次交易符合《重组管理办法》第四十三条所列明的各项要求。

（二）上市公司购买的资产对应的经营实体应当是股份有限公司或者有限责任公司，且符合《首发管理办法》规定的其他发行条件

本次交易标的公司均为依法设立且合法存续的股份有限公司。有关本次交易标的公司符合《首发管理办法》发行条件的分析详见本题回复之“（六）标的公司符合《首发管理办法》相关发行条件”。

（三）上市公司及其最近 3 年内的控股股东、实际控制人不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形

上市公司及其最近 3 年内的控股股东、实际控制人不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形。

（四）上市公司及其控股股东、实际控制人最近 12 个月内未受到证券交易所公开谴责，不存在其他重大失信行为

本次交易前上市公司无控股股东、实际控制人。上市公司最近 12 个月内未受到证券交易所公开谴责，亦不存在其他重大失信行为。

（五）本次重大资产重组不存在中国证监会认定的可能损害投资者合法权益，或者违背公开、公平、公正原则的其他情形

上市公司已聘请独立财务顾问和法律顾问对标的资产定价和权属状况等情况进行核查，将对本次交易实施过程、相关协议及承诺的履行情况和相关后续事项的合规性及风险进行核查，发表明确意见。具有证券业务资格的审计机构、资产评估机构正在对标的资产进行审计、评估。同时，公司独立董事将对评估定价的公允性发表独立意见，确保本次交易公允、公平、合法、合规，不损害上市公司股东利益。因本次交易构成关联交易，遵循公开、公平、公正的原则，上市公司董事会审议本次交易时，严格执行了关联交易回避表决制度，以充分保护全体股东，特别是中小股东的合法权益。

本次重大资产重组不存在中国证监会认定的可能损害投资者合法权益，或者违背公开、公平、公正原则的其他情形。

综上所述，本次交易符合《重组管理办法》第十三条的相关规定。

（六）标的资产符合《首发管理办法》相关发行条件

根据《重组管理办法》第十三条的相关规定，本次交易预计构成重组上市。因此，对本次交易标的资产是否符合《首发管理办法》规定的主体资格、规范运行、财务与会计等发行条件，逐条分析如下：

1、主体资格

(1) 宏济堂和科源制药均为依法设立且合法存续的股份有限公司，符合《首发管理办法》第八条的规定。

(2) 宏济堂和科源制药自成立起开始持续经营，至今持续经营时间均超过三年，符合《首发管理办法》第九条的规定。

(3) 力诺集团 2018 年 2 月在对宏济堂进行增资时已将相关资产交付给宏济堂实际使用并将大部分资产的权属变更登记至宏济堂名下，剩余 1 处不动产系因抵押尚未解除而无法办理权属转移，力诺集团已承诺于上市公司再次召开董事会审议本次重组相关事项前完成前述不动产权的变更登记。除此以外，标的资产注册资本均已足额缴纳，股东用作出资的资产的财产权转移手续已办理完毕，标的资产主要资产不存在重大权属纠纷，符合《首发管理办法》第十条的规定。

(4) 宏济堂主要从事阿胶及其制品、中成药、麝香酮、蒙脱石原料药等产品研发、生产与销售；科源制药主要从事化学原料药、化学制剂及中间体的研发、生产和销售，根据中国证监会制定的《上市公司行业分类指引》（2012 年修订），宏济堂和科源制药所处行业均为“医药制造业”。根据国家发改委《产业结构调整指导目录》，医药制造领域符合国家产业政策，符合《首发管理办法》第十一条的规定。

(5) 宏济堂和科源制药最近三年内主营业务和董事、高级管理人员没有发生重大变化，实际控制人没有发生变更，符合《首发管理办法》第十二条的规定：

①最近三年，宏济堂主要从事阿胶及其制品、中成药、麝香酮、蒙脱石原料药等产品研发、生产与销售；科源制药主要从事化学原料药、化学制剂及中间体的研发、生产和销售，最近三年主营业务均未发生重大变化。

②宏济堂和科源制药最近三年内董事、高级管理人员未发生重大变化。

③最近三年内，宏济堂和科源制药的控股股东均为力诺投资，最终实际控制人均为高元坤。宏济堂和科源制药最近三年控股股东、实际控制人未发生变更。

(6) 截至本回复出具日，力诺集团正在与长城国泰协商回购长城国泰持有的宏济堂全部股份，力诺投资和力诺集团持有的科源制药部分股权存在质押情形。除已披露的股份回购和股份质押外，根据交易对方出具的《关于所持标的公司股份权属的声明与承诺》、《股东调查表》，标的资产股权清晰，不存在权属纠纷，能在约定期限内办理完毕权属转移手续，符合《首发管理办法》第十三条的规定。

2、规范运行

(1) 宏济堂和科源制药已根据《公司法》、《公司章程》等规定建立股东大会、董事会和监事会等相关机构，组织机构的设置符合《公司法》和其他法律、法规的规定，相关规章制度符合相关法律、法规和其他规范性文件的规定。本次交易完成后，宏济堂和科源制药将根据实际情况继续完善上市公司治理结构，以适应本次重组后的业务运作及法人治理要求。本次交易符合《首发管理办法》第十四条的规定。

(2) 宏济堂和科源制药的董事、监事和高级管理人员已经了解与股票发行上市有关的法律法规，知悉上市公司及其董事、监事和高级管理人员的法定义务和责任，符合《首发管理办法》第十五条的规定。

(3) 宏济堂和科源制药董事、监事和高级管理人员具备法律、行政法规和规章规定的任职资格，上述人员已出具确认函确认不存在下列情形：①被中国证监会采取证券市场禁入措施尚在禁入期的；②最近 36 个月内受到中国证监会行政处罚，或者最近 12 个月内受到证券交易所公开谴责；③因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查，尚未有明确结论意见。因此，宏济堂和科源制药符合《首发管理办法》第十六条的规定。

(4) 截至本回复出具日，标的资产审计、内控鉴证、评估、法律尽职调查等工作尚未完成，经初步核查，标的资产内部控制制度健全，能够合理保证财务报告的可靠性、生产经营的合法性、营运的效率与效果，符合《首发管理办法》第十七条的规定。

(5) 宏济堂和科源制药规范运作，不存在《首发管理办法》第十八条所规定的下列禁止性情形：①最近 36 个月内未经法定机关核准，擅自公开或者变相公开发行过证券；或者有关违法行为虽然发生在 36 个月前，但目前仍处于持续状态；②最近 36 个月内违反工商、税收、土地、环保、海关以及其他法律、行政法规，受到行政处罚，且情节严重；③最近 36 个月内曾向中国证监会提出发行申请，但报送的发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；或者不符合发行条件以欺骗手段骗取发行核准；或者以不正当手段干扰中国证监会及其发行审核委员会审核工作；或者伪造、变造发行人或其董事、监事、高级管理人员的签字、盖章；④本次报送的申请文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；⑤涉嫌犯罪被司法机关立案侦查，尚未有明确结论意见；⑥严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。

(6) 截至本回复出具日，标的资产不存在为控股股东、实际控制人及其控制的其他企业进行违规担保的情形。

截至本回复出具日，标的资产已在公司章程等相关制度中明确对外担保的审批权限和审议程序，标的资产不存在为控股股东、实际控制人及其控制的其他企业进行违规担保的情形，符合《首发管理办法》第十九条的规定。

(7) 宏济堂报告期内存在资金被力诺集团资金拆借形成的非经营性占用，力诺集团已在报告期末之前偿还了非经营性占用资金及相应利息，截至本回复出具日，标的资产不存在资金被控股股东、实际控制人及其控制的其他企业以借款、代偿债务、代垫款项或者其他方式占用的情形，符合《首发管理办法》第二十条的规定。

3、关于财务与会计的规定

(1) 报告期各期末，宏济堂、科源制药资产负债率合理，所有者权益均呈上升态势，标的资产资产质量良好，资产负债结构合理。

报告期内，宏济堂和科源制药归属母公司所有者的净利润均为正数，保持持续盈利；宏济堂最近三年经营活动产生的现金流量净额占净利润较高，盈利质量良好，现金流量正常。科源制药最近三年经营活动产生的现金流量净额为负数主要是由于销售收回较多银行承兑汇票所致。

综上所述，宏济堂和科源制药资产质量良好，资产负债结构合理，盈利能力较强，现金流量整体情况正常，符合《首发管理办法》第二十一条的规定。

(2) 截至本回复出具日，标的资产审计、内控鉴证、评估、法律尽职调查等工作尚未完成，经初步核查，标的资产已建立与财务报表相关的内部控制制度。会计师事务所将对标的资产出具内部控制鉴证报告。标的资产符合《首发管理办法》第二十二条的规定。

(3) 截至本回复出具日，标的资产审计、内控鉴证、评估、法律尽职调查等工作尚未完成，经初步核查，标的资产会计基础工作规范，财务报表的编制符合企业会计准则和相关会计制度的规定，在所有重大方面公允地反映了标的资产的财务状况、经营成果和现金流量，符合《首发管理办法》第二十三条的规定。

(4) 标的资产编制财务报表均以实际发生的交易或事项为依据；在进行会计确认、计量和报告时保持了应有的谨慎；对相同或相似的经济业务，选用了一致的会计政策，符合《首发管理办法》第二十四条的规定。

(5) 截至本回复出具日，本次交易相关审计工作尚未完成，上市公司将在《重组报告书》中完整披露标的资产最近三年一期的关联方关系并按重要性原则恰当披露经审计的关联交易。

(6) 根据宏济堂、科源制药未经审计的合并报表，各标的资产满足如下财务条件：

①合并口径最近3个会计年度净利润均为正数且累计超过人民币3,000万元，净利润以扣除非经常性损益前后较低者为计算依据；

②合并口径最近3个会计年度营业收入累计超过人民币3亿元；

③各标的资产股本总额均不少于人民币3,000万元；

④各标的资产最近一期末无形资产（扣除土地使用权后）占净资产的比例不高于20%；

⑤各标的资产最近一期末未分配利润均为正数，不存在未弥补亏损。

宏济堂、科源制药未经审计的相关财务指标能够满足《首发管理办法》第二十六条的规定。上市公司将在标的资产审计工作完成后披露标的资产经审计的相关财务数据。

(7) 标的资产依法纳税，各项税收优惠符合相关法律法规的规定，标的资产的经营成果对税收优惠不存在严重依赖，符合《首发管理办法》第二十七条的规定。

(8) 标的资产不存在重大偿债风险，不存在影响持续经营的担保、诉讼以及仲裁等重大或有事项，符合《首发管理办法》第二十八条的规定。

(9) 本次交易申报文件中不存在下列情形：

①故意遗漏或虚构交易、事项或者其他重要信息；②滥用会计政策或者会计估计；③操纵、伪造或篡改编制财务报表所依据的会计记录或者相关凭证。

本次交易符合《首发管理办法》第二十九条的规定。

(10) 标的资产不存在下列影响持续盈利能力的情形：

①标的资产的经营模式、产品或服务的品种结构已经或者将发生重大变化，并对发行人的持续盈利能力构成重大不利影响；

②标的资产的行业地位或发行人所处行业的经营环境已经或者将发生重大变化，并对发行人的持续盈利能力构成重大不利影响；

③标的资产最近 1 个会计年度的营业收入或净利润对关联方或者存在重大不确定性的客户存在重大依赖；

④标的资产最近 1 个会计年度的净利润主要来自合并财务报表范围以外的投资收益；

⑤标的资产在用的商标、专利、专有技术以及特许经营权等重要资产或技术的取得或者使用存在重大不利变化的风险；

⑥其他可能对标的资产持续盈利能力构成重大不利影响的情形。
标的资产符合《首发管理办法》第三十条的规定。

综上所述，经初步核查，标的资产分别符合《首发管理办法》相关发行条件。

三、拟置入资产不符合《首发管理办法》相关规定的风险提示

经初步核查，截至本回复出具日，拟置入资产符合《首发管理办法》相关规定，上市公司聘请的中介机构将根据《首发管理办法》等法律、法规及规范性文件的相关规定持续开展尽职调查工作，后续不排除随着尽职调查工作的深入，发现拟置入资产不符合《首发管理办法》等法律、法规及规范性文件的相关规定。

拟置入资产报告期内存在资金被力诺集团资金拆借形成的非经营性占用。虽然拟置入资产已在报告期末之前收回了非经营性占用资金及相应利息，参照上市公司标准不断完善管理制度，但不排除存在内部控制不健全等不符合《首发管理办法》等法律、法规及规范性文件的相关规定的风险。

截至本回复出具日，力诺集团正在与长城国泰协商回购长城国泰持有的宏济堂全部股份；力诺投资和力诺集团持有科源制药的部分股份存在质押情形；力诺集团 2018 年 2 月在对宏济堂进行增资时剩余 1 处不动产因抵押尚未解除而未办理权属转移。力诺集团和力诺投资已书面承诺于上市公司再次召开董事会审议本次重组相关事项前完成前述质押的解除、回购、相关不动产权的变更登记，若力诺集团和力诺投资未能如期履行承诺，则拟置入资产存在资产不完整、股权不清晰等不符合《首发管理办法》等法律、法规及规范性文件的相关规定的风险。

四、补充披露情况

上市公司已在预案“第八节 其他重要事项”之“五、本次交易符合《重组管理办法》第十三条的相关规定”、“重大风险提示”及“第七节 风险因素”中补充披露了相关内容。

五、会计师核查意见

本次交易标的资产会计师信永中和认为：

经核查，宏济堂因筹划 A 股上市，申请在全国中小企业股份转让系统终止挂牌，并出于更换会计师事务所以及上市辅导申报时间进度安排的考虑，未能及时披露 2016 年年报。科源制药出于筹划 A 股上市的考虑，对 2016 年、2017 年财务报表进行了追溯调整。经整改后，以上事项对标的资产与财务报表相关的内部控制影响较小，非重大或重要缺陷。

截至本回复出具日，我们按照《内部控制审核指导意见》的相关规定，了解并查看了标的资产与财务报表相关的内部控制制度，并选取部分样本对标的资产与财务报表相关的内部控制的有效性进行测试。基于截至本回复出具日我们已执行的内控测试工作和获取的有限证据，我们未发现其他有确凿证据表明标的资产与财务报表相关的内部控制存在重大或重要缺陷。截至本回复出具日，我们对标的资产的审计尚未完成，经初步核查，标的资产符合《重组办法》第十三条关于重组上市的相关规定。

问题 2、关于标的资产是否存在资金被占用。根据标的资产宏济堂公开披露的 2015 年年报，其对力诺集团股份有限公司（以下简称力诺集团）存在“预付土地款、资金占用利息”性质的其他应收款 9297.55 万元。请补充披露：（1）两家标的资产在预案披露的报告期内是否存在资金被控股股东、实际控制人及其控制的关联企业等非经营性占用的情况，如存在，请说明具体解决措施；（2）结合资金占用情况说明标的资产是否具有独立性，相关内控制度是否健全，是否符合《首次公开发行股票并上市管理办法》第二十条等相关规定。请财务顾问和会计师发表意见。

公司回复：

一、两家标的资产在预案披露的报告期内是否存在资金被控股股东、实际控制人及其控制的关联企业等非经营性占用的情况，如存在，请说明具体解决措施

（一）宏济堂

宏济堂在报告期内存在资金被力诺集团资金拆借形成的非经营性占用，宏济堂因力诺集团非经营性资金占用所形成的其他应收款变动情况如下：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
期初余额	6,163.42	5,745.18	646.94
本期拆出	14,772.77	4,751.82	5,213.73
本期收回	3,660.00	4,333.58	115.49
期末余额	17,276.19	6,163.42	5,745.18

截至 2019 年末，力诺集团非经营性占用宏济堂资金及相应利息余额为 17,276.19 万元。经初步核查，力诺集团已于 2020 年 1 月 10 日通过银行汇款的方式偿还上述非经营性占用资金及相应利息。

宏济堂参照上市公司标准不断完善管理制度。2020年1月15日，宏济堂召开董事会审议通过了防范大股东及关联方占用资金的《关联方资金往来管理制度》，要求“本公司任何部门或人员不得以下列方式将本公司资金直接或间接地提供给控股股东、实际控制人及其关联方使用：1、有偿或无偿地拆借公司的资金给控股股东及其关联方使用；2、通过银行或非银行金融机构向控股股东及其关联方提供委托贷款；3、委托控股股东及其关联方进行投资活动；4、为控股股东及其关联方开具没有真实交易背景的商业承兑汇票；5、代控股股东及其关联方偿还债务；6、其他变相向控股股东及其关联方拆借资金的行为。”宏济堂董事、监事、高级管理人员和相关人员已认真学习上述制度，加强规范运作意识，严格按照《关联方资金往来管理制度》完善日常管理工作，防止控股股东及其关联方的非经营性资金占用的行为。

此外，宏济堂和科源制药控股股东力诺投资，力诺集团，实际控制人高元坤已出具《关于规范和减少关联交易的承诺函》，“保证不利用关联交易非法转移上市公司的资金、利润，亦不以借款、代偿债务、代垫款项或者其他任何方式占用上市公司的资金，保证不损害上市公司及上市公司其他股东的合法权益。如违反上述承诺，愿意承担相应的法律责任，赔偿由此给上市公司造成的所有实际损失。”

（二）科源制药

经初步核查，科源制药报告期内不存在资金被控股股东、实际控制人及其控制的关联企业等非经营性占用情况。科源制药收购力诺制药后，力诺制药不存在资金被控股股东、实际控制人及其控制的关联企业等非经营性占用情况。

二、结合资金占用情况说明标的资产是否具有独立性，相关内控制度是否健全，是否符合《首次公开发行股票并上市管理办法》第二十条等相关规定

经初步核查，宏济堂在报告期内存在资金被力诺集团非经营性占用的情况。力诺集团已于2020年1月10日通过银行汇款的方式偿还上述非经营性占用资金及相应利息。截至2020年1月31日，标的资产不存在资金被控股股东、实际控制人及其控制的其他企业以借款、代偿债务、代垫款项或者其他方式占用的情形，符合《首发管理办法》第二十条等相关规定。

三、补充披露情况

上市公司已在预案“第五节 拟置入资产基本情况”之“二、宏济堂 100% 股权”之“（十）关联方资金占用情况”、“三、科源制药 100% 股权”之“（九）关联方资金占用情况”中补充披露了相关内容。

四、会计师核查意见

本次交易标的资产会计师信永中和认为：

经核查，标的资产已建立并执行资金管理相关的内部控制制度。基于截至本回复出具日我们已执行抽查关联方往来明细和获取的有限证据，宏济堂在报告期内存在资金被力诺集团非经营性占用的情况。力诺集团已于 2020 年 1 月 10 日偿还宏济堂非经营性占用资金及相应利息。科源制药报告期内不存在资金被控股股东、实际控制人及其控制的关联企业等非经营性占用情况。科源制药收购力诺制药后，力诺制药不存在资金被控股股东、实际控制人及其控制的关联企业等非经营性占用情况。截至 2020 年 1 月 31 日，标的公司不存在资金被控股股东、实际控制人及其控制的其他企业以借款、代偿债务、代垫款项或者其他方式占用的情形，符合《首发管理办法》第二十条等相关规定。

问题 3、关于标的资产财务真实性和合理性。根据预案，标的资产宏济堂 2017 年至 2019 年的净利润分别为 2010.54 万元、4635.43 万元和 8386.15 万元，三年增长幅度较大；根据公开资料，宏济堂 2014 年和 2015 年净利润分别为 1.41 亿元和 2.23 亿元，与 2017 年至 2019 年的净利润存在较大差异。标的资产科源制药 2017 年至 2019 年经营活动产生的现金流量净额均为负值。请公司：（1）补充披露宏济堂的净利润在不同会计期间差异较大的原因，相关财务报告是否在所有重大方面真实、公允地反映了标的资产的财务状况、经营成果和现金流量，并说明标的资产是否符合《首次公开发行股票并上市管理办法》第二十三条和二十四条等相关规定；（2）补充披露科源制药近三年经营活动现金流净额为负值的原因，并与标的资产同期收入和净利润比较，说明合理性。请财务顾问和会计师发表意见。

公司回复：

一、补充披露宏济堂的净利润在不同会计期间差异较大的原因，相关财务报告是否在所有重大方面真实、公允地反映了标的资产的财务状况、经营成果和现金流量，并说明标的资产是否符合《首次公开发行股票并上市管理办法》第二十三条和二十四条等相关规定

（一）宏济堂的净利润在不同会计期间差异较大的原因

宏济堂 2014 年和 2015 年利润相对较高的主要原因为出售华龙路老厂区的土地、厂房以及附带的部分机器设备而确认了较大金额的非流动资产处置损益。

宏济堂老厂区位于济南市高新区华龙路 360 号，华龙路老厂区的中成药片剂、胶囊、丸剂、口服液等产品的生产设备自动化程度不高，多为手工包装，同时受周边环境影响，后续产能升级受到极大限制，无法满足宏济堂未来发展战略要求。为扩大产品产能、提高生产效率、提升品牌形象，2014 年宏济堂决定搬迁新址，同时出售了华龙路老厂区的土地、厂房以及附带的部分技术性能落后的机器设备，对于性能相对较好的压片机、胶囊填充机、双效浓缩器等生产设备，则搬迁至新厂区继续使用，宏济堂 2014 年、2015 年分别确认了 5,911.26 万元、9,385.04 万元的非流动资产处置损益，导致宏济堂 2014 年和 2015 年利润相对较高。

根据未经审计数据，2017年-2019年，宏济堂净利润分别为2,010.54万元、4,635.43万元、8,386.15万元，主要是因为报告期内销售费用变动所致，具体盈利能力变动情况如下：

单位：万元

项目	2019年度	2018年度	2017年度
营业收入	46,660.67	51,485.56	48,852.90
销售费用-市场推广费（包含市场开发费、广告宣传费、会务费、差旅费等）	4,571.72	7,186.54	10,947.27
营业利润	9,640.59	5,582.24	3,103.05
利润总额	8,941.11	5,406.06	1,708.25
净利润	8,386.15	4,635.43	2,010.54
归属于母公司所有者的净利润	8,386.15	4,635.43	2,010.54

2015年宏济堂获得国家食品药品监督管理局核发的阿胶生产批准文号（国药准字Z20153048），2016年宏济堂全面启动阿胶产品业务。为扩大产品销售，从2017年开始宏济堂加大品牌宣传、布局销售网络、开拓销售渠道、丰富公司产品结构，通过多家媒体全方面推广公司品牌战略，重要的品牌宣传推广活动包括中央电视台国家品牌计划行业领跑者广告宣传、京沪高铁铁路列车冠名广告宣传、香港美食博览会、宏济堂阿胶文化节等各类大型品牌活动以及与山东电视台、济南电视台、大众日报、济南日报、齐鲁晚报等各大媒体全面合作等，较高的市场推广宣传投入导致宏济堂2017年产生广告宣传费8,040.83万元。得益于宏济堂前期在广告宣传方面的投入，宏济堂阿胶系列产品的收入规模快速上升。2018年起宏济堂逐步降低在广告宣传方面的预算投入，2018年和2019年分别产生广告宣传费1,748.45万元、446.06万元，销售费用的下降导致宏济堂2018年和2019年净利润相对较高。随着宏济堂的品牌认可度的不断提升，阿胶系列等产品的销售比重逐年提高，分散了集中经营风险，提高了宏济堂的持续盈利能力。

(二) 相关财务报告是否在所有重大方面真实、公允地反映了标的资产的财务状况、经营成果和现金流量，并说明标的资产是否符合《首次公开发行股票并上市管理办法》第二十三条和二十四条等相关规定

报告期内宏济堂因销售费用等波动导致净利润发生变动具有合理性，符合公司经营实际情况。

截至本回复出具日，标的资产审计、内控鉴证、评估、法律尽职调查等工作尚未完成，经初步核查，标的资产会计基础工作规范，财务报表的编制符合企业会计准则和相关会计制度的规定，报告期内财务报告在所有重大方面真实、公允地反映了标的资产的财务状况、经营成果和现金流量；报告期内，标的资产编制的财务报表以实际发生的交易或者事项为依据，在进行会计确认、计量和报告时保持应有的谨慎，不存在随意变更会计政策之情形。标的资产符合《首发管理办法》第二十三条和二十四条等相关规定。

二、补充披露科源制药近三年经营活动现金流净额为负值的原因，并与标的资产同期收入和净利润比较，说明合理性

科源制药近三年经营活动现金流净额情况分析如下：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
营业收入	31,150.62	28,303.82	26,124.68
销售商品、提供劳务收到的现金及银行承兑汇票	32,773.61	29,983.55	28,118.44
现金及银行承兑汇票回款占收入的比例	105.21%	105.93%	107.63%
经营活动现金流净额	-4,211.31	-1,632.54	-302.57
收到且未使用的银行承兑汇票	5,993.88	2,982.31	1,779.36
剔除票据因素后的经营活动现金流净额	1,782.57	1,349.77	1,476.79

注：剔除票据因素后的经营活动现金流净额=经营活动现金流净额+收到且未使用的银行承兑汇票

科源制药回款中银行承兑汇票所占比例较大，在编制现金流量表时，银行承兑汇票不作为现金流量表的现金核算，导致科源制药近三年的经营活动现金流净额均为负数。

由于银行承兑汇票流动性较强，且能够在短期内以较低成本转换为现金，银行承兑汇票越来越成为企业在商业活动中重要的资金结算工具，综合考虑现金和银行承兑汇票因素，科源制药资金状况良好，处于合理水平。

三、补充披露情况

上市公司已在预案“第五节 拟置入资产基本情况”之“二、宏济堂 100%股权”之“（五）宏济堂盈利能力分析”、“三、科源制药 100%股权”之“（四）科源制药主要财务数据”中补充披露了相关内容。

四、会计师核查意见

本次交易标的资产会计师信永中和认为：

截至本回复出具日，我们对标的资产的审计工作尚未完成。我们按照《中国注册会计师审计准则》、《企业会计准则》的相关规定，初步审阅标的资产的财务报表净利润变动，并针对公司回复内容提及宏济堂相关销售费用、科源制药相关票据业务的真实性进行测试。基于截至本回复出具日我们已执行的审阅工作和获取的有限证据，我们未发现有确凿证据表明标的资产财务报表存在重大错报。经初步核查，标的资产符合《首发管理办法》第二十三条和二十四条等相关规定。

问题 14、关于标的资产主营产品。预案披露，宏济堂主营产品之一麝香酮是生产药用人工麝香的主要原料之一，公司目前已成为亚洲规模最大、产量最高、技术含量最高、自动化程度最高的人工麝香酮生产基地，在麝香酮市场竞争优势明显。请公司补充披露：（1）报告期内宏济堂麝香酮营业收入情况；（2）结合天然麝香与人工麝香的应用差异、宏济堂所处行业的竞争格局、主要竞争对手情况，分析说明宏济堂的核心竞争力；（3）宏济堂人工麝香酮生产基地亚洲规模最大、产量最高、技术含量最高、自动化程度最高的认定依据及合理性。请财务顾问和会计师发表意见。

公司回复：

一、报告期内宏济堂麝香酮营业收入情况

宏济堂的主要产品麝香酮为生产药用人工麝香的重要原料，宏济堂参股 24% 的北京联馨是国内唯一一家生产药用人工麝香的企业，宏济堂是北京联馨麝香酮原材料的独家供应商。

2017 年度、2018 年度和 2019 年度，宏济堂麝香酮产品未经审计的营业收入分别为 27,071.78 万元、19,923.14 万元及 11,572.56 万元，占同期营业收入的比例分别为 55.41%、38.70% 和 24.80%。宏济堂麝香酮收入及占比逐年下降主要系客户北京联馨麝香酮需求量减少所致。北京联馨的人工麝香产品主要销售给以麝香为原料的中成药制造企业，由于麝香具有开窍醒神、活血通经、消肿止痛的功效，市场应用广泛，常用中成药品种超过 400 种，剂型涵盖丸、散、膏、丹等传统中药剂型和喷雾剂、注射剂等现代制剂。近几年受中药注射剂不良反应事件频发的影响，国家从药品审批、医保支付、临床使用等方面限制中药注射剂的使用，中药注射剂生产企业人工麝香等原料采购量随之下降，间接减少麝香酮市场需求，宏济堂麝香酮收入逐年下降。

二、结合天然麝香与人工麝香的应用差异、宏济堂所处行业的竞争格局、主要竞争对手情况，分析说明宏济堂的核心竞争力

（一）天然麝香与人工麝香的应用差异

1、天然麝香

天然麝香，即麝香系鹿科动物林麝、马麝或原麝成年雄体香囊中的干燥分泌物，属珍稀中药材，具有“开窍醒神、活血通络、消肿止痛”三大功效。麝香在我国已有 2,000 多年药用历史，临床主要用于治疗肺热神昏，中风痰厥，跌打损伤和咽喉肿痛等病症，为多个重要中成药药品如安宫牛黄丸、苏合香丸等使用。

2、人工麝香

因长期猎麝取香，麝资源严重破坏，我国已于 2003 年将麝列为一级保护动物，严禁猎杀。天然麝香药源紧缺，部分经典中成药品种面临减产或停产的威胁。为了解决天然麝香紧缺造成的临床用药困扰，20 世纪 70 年代，原卫生部和中国药材公司（现更名中国中药有限公司）委托中国医学科学院药物研究所牵头、组织了由山东济南中药厂（现更名为“宏济堂”）和上海市中药研究所开展了系统的人工麝香研究。经二十年的研究，发现了天然麝香中关键药效物质，并成功研制出人工麝香。

人工麝香于 1993 年底获中药一类新药证书。1998 年，原国家卫生和计划生育委员会药政局组织召开了人工麝香转正评审会议，会议说明人工麝香的主要药理作用与天然麝香基本相同，物理性状相似，临床疗效确切，可与天然麝香等同配方使用。2005 年 6 月，国家林业局、国家工商行政管理总局发布《关于对利用野生动物及其产品的生产企业进行清理整顿和开展标记试点工作的通知》（林护发[2003]3 号），严格限定了中成药生产中使用天然麝香的 5 家企业的 4 个品种。2005 年 7 月，国家食品药品监督管理局又发出《关于中成药处方中使用天然麝香、人工麝香有关事宜的通知》国食药监注[2005]353 号，要求对国家药品标准处方中含有麝香但该品种或该品种的生产企业未列入第 3 号公告的，将处方中的麝香以人工麝香等量投料使用。一系列重要决策加强了国家药品标准处方中含天然麝香、人工麝香品种的监督管理，加速了医药生产企业对人工麝香与天然麝香等同配方使用的认知。

20 余年的推广应用确认了人工麝香可以替代天然麝香使用。国家药品监督管理局网站显示，目前约有 800 家企业生产销售 400 余种含麝香的中成药，人工麝香的替代率达到 99% 以上。

（二）宏济堂麝香酮产品所处行业的竞争格局、主要竞争对手情况，分析说明宏济堂的核心竞争力

2004 年，国家食品药品监督管理局正式下发生产批准文号（国药准字 Z20040042），批准宏济堂参股的北京联馨为人工麝香唯一生产企业。根据宏济堂与北京联馨约定，北京联馨生产人工麝香所用麝香酮，指定使用宏济堂提供的经国家批准并符合药用标准的原料，北京联馨不得擅自使用其他单位原料。因此，目前我国用于生产药用人工麝香的麝香酮只能由宏济堂生产，无其他市场竞争者，宏济堂在麝香酮市场的竞争优势明显。

三、宏济堂人工麝香酮生产基地亚洲规模最大、产量最高、技术含量最高、自动化程度最高的认定依据及合理性

人工麝香作为一个专用名称，代表的是经国家法定批准的原料药，任何其它合成麝香都不应被冠以“人工麝香”的名称。其它合成麝香有时也称“人造麝香”，是指通过合成产生的具有类似麝香气味的各种化学成分，其用途通常为香精的定香剂。北京联馨拥有的国家一类新药人工麝香（国药准字 Z20040042），是国家重大科研成果和保密品种。由宏济堂作为主要研制单位的“人工麝香研制及其产业化”项目荣获 2015 年国家科学技术进步一等奖。根据中国医学科学院药物研究所网站发布的《国家科技进步一等奖：人工麝香研究及其产业化》及《科技日报》报导的《人工麝香研制及其产业化荣获 2015 年度国家科学技术进步一等奖》，中国“人工麝香研制及其产业化”成果属于国内外首创，填补了国内外的空白，具有经济效益、社会效益和生态效益。人工麝香于 2005 年 8 月 16 日被科学技术部及国家保密局共同认定为机密级国家秘密技术，保密期 10 年。北京联馨已于保密期到期前向相关部门提交续期申请，相关审批正在受理中。

宏济堂为“人工麝香研制及其产业化”的主要研制单位，为人工麝香重要原料麝香酮的独家供应商。宏济堂麝香酮生产车间现有生产线的设计产能为2,000公斤/年。宏济堂麝香酮车间设计符合GMP要求，整个车间均采用自动化控制和生产，自控仪表、阀门合计1,300多个、控制点达4,000多个，全部采用国外知名品牌，如德国宝德、E+H、英国的斯派莎克、美国罗斯蒙特等，确保控制的安全可靠性。同时，宏济堂的麝香酮生产采用世界先进水平的DAC1000工业化液相制备色谱柱，引入在线检测，实现自动化控制与收集，增加了生产工艺的稳定性，确保了麝香酮产品的质量。

20余年的推广应用确认了人工麝香可以替代天然麝香使用，目前我国99%以上含麝香的中成药均使用人工麝香配制。在我国以外的其他地区，人工麝香主要指“人造麝香”，常用作配制香料时的定香剂，而非同我国的广泛用于中成药生产。宏济堂所生产的人工麝香酮作为人工麝香的重要原料，与国外用于生产“人造麝香”的麝香酮存在一定差异，因此在规模、产量、技术含量、自动化等方面缺乏可比性。出于谨慎考虑，已在预案中将相关表述修改为“宏济堂的主营产品麝香酮是生产药用人工麝香的主要原料之一，麝香酮生产基地规模大、产量高、技术含量高、自动化程度高。人工麝香是国家重大科研成果和保密品种，宏济堂作为人工麝香主要原料之一麝香酮的独家供应商，在麝香酮市场竞争优势明显。”

四、补充披露情况

上市公司已在预案“第五节 拟置入资产基本情况”之“二、宏济堂100%股权”之“(三) 宏济堂主营业务情况”之“1、主营业务及主要产品”和“3、主要核心竞争力”中补充披露了相关内容。

五、会计师核查意见

本次交易标的资产会计师信永中和认为：

经核查，报告期内宏济堂麝香酮营业收入持续下降，主要原因是近几年国家限制中药注射剂的使用，导致中药注射剂生产企业人工麝香等原料采购量下降。

问题 15、关于标的资产盈利能力。预案披露，宏济堂近三年毛利率及营业利润、净利润等盈利数据波动较大。请公司：（1）按主要产品类型说明盈利能力变动的原因；（2）结合行业及可比公司情况，说明相关盈利指标变动的合理性；（3）请结合上述情况，说明标的资产是否具备持续盈利能力，是否符合重组上市条件。请财务顾问和会计师发表意见。

公司回复：

一、按主要产品类型说明盈利能力变动的原因

截至本回复出具日，标的资产审计工作尚未完成。2017 年度、2018 年度和 2019 年度，标的资产未经审计的盈利指标变动情况及原因分析如下：

（一）宏济堂盈利能力分析

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
营业收入	46,660.67	51,485.56	48,852.90
营业成本	19,930.84	18,760.99	12,457.44
营业利润	9,640.59	5,582.24	3,103.05
净利润	8,386.15	4,635.43	2,010.54

1、营业收入变动分析

2017 年-2019 年，宏济堂按产品类型分类的营业收入变动情况如下：

单位：万元

项目	2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
阿胶及其制品	21,414.16	45.89%	19,845.11	38.55%	10,018.59	20.51%
中成药	11,267.33	24.15%	10,565.31	20.52%	10,510.97	21.52%
麝香酮	11,572.56	24.80%	19,923.14	38.70%	27,071.78	55.41%
其他	2,406.62	5.16%	1,152.00	2.24%	1,251.56	2.56%
合计	46,660.67	100.00%	51,485.56	100.00%	48,852.90	100.00%

由于历史原因，1968年宏济堂前身济南人民制药厂将阿胶生产任务及原料等移交给东阿县药材公司和平阴县药材公司，阿胶生产中断。2015年宏济堂获得国家食品药品监督管理局核发的阿胶生产批准文号（国药准字 Z20153048）；2016年宏济堂全面启动阿胶产品业务，将阿胶作为公司的战略产品，充分发挥百年阿胶文化传承。凭借老字号品牌优势、守正创新的工艺优势及追本溯源的产品质量优势，宏济堂阿胶产品恢复生产后受到了市场的认可。2017年-2019年，宏济堂阿胶及其制品所产生的营业收入分别为 10,018.59 万元、19,845.11 万元、21,414.16 万元，收入占比从 2017 年的 20.51% 提升至 2019 年的 45.89%，已成为宏济堂营业收入的重要来源。2019 年，宏济堂营业收入较上一年度减少 4,824.90 万元，主要原因为：近几年受中药注射剂不良反应事件频发的影响，国家从药品审批、医保支付、临床使用等方面限制中药注射剂的使用，中药注射剂生产企业人工麝香等原料采购量随之下降，间接减少麝香酮市场需求，导致宏济堂 2019 年麝香酮业务收入较上一年度减少 8,350.58 万元。

2、毛利率变动分析

2017年-2019年，宏济堂的毛利率变动情况如下：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
毛利	26,729.83	32,724.57	36,395.46
毛利率	57.29%	63.56%	74.50%

近三年，宏济堂毛利率分别为 74.50%、63.56%、57.29%，毛利率持续下滑主要系毛利率较高的麝香酮业务的收入下降所致。2017年-2019年，宏济堂麝香酮业务毛利率的平均值约为 85%，该业务毛利率较高。近几年受中药注射剂不良反应事件频发的影响，国家从药品审批、医保支付、临床使用等方面限制中药注射剂的使用，中药注射剂生产企业人工麝香等原料采购量随之下降，间接减少麝香酮市场需求，导致宏济堂近三年麝香酮业务收入逐年下降。2017年-2019年，宏济堂麝香酮业务收入占营业收入的比例分别为 55.41%、38.70%、24.80%，呈下降趋势，导致宏济堂整体毛利率逐年下滑。

（二）科源制药盈利能力分析

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
营业收入	31,150.62	28,303.82	26,124.68
营业成本	17,092.49	17,053.38	15,519.43
营业利润	6,400.35	4,769.32	4,476.89
净利润	4,874.70	4,199.62	3,647.93

1、营业收入变动分析

2017 年-2019 年，科源制药按产品类型分类的营业收入变动情况如下：

单位：万元

项目	2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
原料药	24,246.22	77.84%	21,718.74	76.73%	19,881.31	76.10%
化学制剂	4,397.54	14.12%	3,781.04	13.36%	3,333.56	12.76%
中间体	2,347.75	7.54%	2,556.22	9.03%	2,121.24	8.12%
其他	159.11	0.51%	247.82	0.88%	788.57	3.02%
合计	31,150.62	100.00%	28,303.82	100.00%	26,124.68	100.00%

科源制药 2018 年营业收入较 2017 年增加 2,179.14 万元，增幅为 8.34%。其中，原料药业务实现收入 21,718.74 万元，较 2017 年收入上升 9.24%，主要原因是盐酸二甲双胍、单硝酸异山梨酯的销售收入同比上升；2018 年化学制剂业务实现收入 3,781.04 万元，较 2017 年收入上升 13.42%，主要原因是盐酸氟西汀产品市场开发增长导致销售规模上升。

科源制药 2019 年营业收入较 2018 年增加 2,846.79 万元，增幅为 10.06%。其中，原料药业务实现收入 24,246.22 万元，较 2018 年收入上升 11.64%，主要原因是格列齐特、盐酸罗哌卡因等产品实现销售收入同比上升；2019 年化学制剂业务实现收入 4,397.54 万元，较 2018 年收入上升 16.30%，主要原因是盐酸氟西汀等产品销售规模上升。

2、毛利率变动分析

2017年-2019年，科源制药的毛利率变动情况如下：

单位：万元

项目	2019年度	2018年度	2017年度
毛利	14,058.13	11,250.44	10,605.25
毛利率	45.13%	39.75%	40.59%

科源制药 2018 年毛利率为 39.75%，较 2017 年降低 0.84 个百分点，主要是受盐酸二甲双胍新产品线投产调试影响，科源制药的原料药业务毛利率较上一年度有所下降。

科源制药 2019 年的毛利率为 45.13%，较 2018 年上升 5.38 个百分点，主要原因：（1）受环保治理政策趋严的影响，市场上格列齐特的供给有所减少，供不应求导致产品销售单价同比上升；（2）2019 年科源制药盐酸二甲双胍产品生产线升级成功，毛利率大幅上升。

二、结合行业及可比公司情况，说明相关盈利指标变动的合理性

（一）宏济堂可比公司分析

宏济堂主要从事阿胶及其制品、中成药、麝香酮、蒙脱石原料药等产品研发、生产与销售。其中，麝香酮为生产药用人工麝香的独家原料，难以找到可比公司进行分析。

根据宏济堂主营业务情况，选择同行业上市公司中同属医药制造业且生产中成药、阿胶等产品的公司作为可比公司，宏济堂与可比公司毛利率对比情况如下：

公司名称	2019年1-9月	2018年度	2017年度
康弘药业	92.29%	92.17%	90.34%
济川药业	84.45%	84.79%	84.95%
广誉远	78.17%	81.12%	82.39%
东阿阿胶	54.87%	65.99%	65.05%
桂林三金	73.05%	72.71%	75.91%
九芝堂	61.82%	61.99%	68.81%
众生药业	63.60%	61.72%	58.70%

公司名称	2019年1-9月	2018年度	2017年度
盘龙药业	70.23%	71.15%	69.23%
千金药业	44.83%	46.64%	45.23%
振东制药	64.98%	65.56%	57.99%
葵花药业	57.21%	59.06%	59.61%
同仁堂	49.00%	46.75%	46.24%
佛慈制药	27.77%	32.37%	29.74%
易明医药	36.45%	31.94%	71.39%
白云山	21.72%	23.84%	37.66%
中新药业	43.10%	41.45%	38.83%
可比公司毛利率平均值	57.72%	58.70%	61.38%
宏济堂	57.29%	63.56%	74.50%

注：由于可比公司尚未披露 2019 年数据，故采用可比公司 2019 年 1-9 月毛利率与宏济堂 2019 年数据进行比较

2017 年度、2018 年度、2019 年 1-9 月，宏济堂可比公司毛利率的平均值分别为 61.38%、58.70%、57.72%，宏济堂近三年的毛利率分别为 74.50%、63.56%、57.29%。宏济堂 2017 年毛利率与可比公司平均值相比较高，主要原因是毛利率较高的麝香酮业务收入占比较高。随着宏济堂阿胶业务的持续增长，麝香酮业务 2018 年收入占比较上一年度有所降低，整体毛利率降低至 63.56%，接近可比公司毛利率的平均值，符合公司经营情况，具有合理性。

（二）科源制药可比公司分析

科源制药主要从事化学原料药、化学制剂及中间体的研发、生产和销售，其中化学原料药主要用于糖尿病类、心血管类等各类制剂的生产，包括格列齐特、盐酸二甲双胍、单硝酸异山梨酯等，化学制剂主要为盐酸氟西汀、单硝酸异山梨酯片、格列齐特片等。

根据科源制药主营业务情况，选择同行业上市公司中同属医药制造业且生产原料药及中间体、化学制剂的上市公司作为同行业可比公司，科源制药与可比公司毛利率对比情况如下：

公司名称	2019年1-9月	2018年度	2017年度
丽珠集团	64.70%	62.08%	63.86%
普洛药业	32.02%	31.93%	30.84%
海思科	63.93%	56.54%	64.56%
润都股份	72.58%	75.07%	64.63%
华海药业	59.34%	59.75%	55.96%
奥翔药业	52.63%	44.65%	60.40%
九洲药业	31.48%	33.32%	31.16%
可比公司平均毛利率	53.81%	51.91%	53.06%
科源制药	45.13%	39.75%	40.59%

注：由于可比公司尚未披露 2019 年数据，故采用可比公司 2019 年 1-9 月毛利率与科源制药 2019 年数据进行比较

2017 年度、2018 年度、2019 年 1-9 月，科源制药可比公司毛利率的平均值分别为 53.06%、51.91%、53.81%，科源制药 2017 年-2019 年的毛利率分别为 40.59%、39.75%、45.13%，科源制药与可比公司毛利率的平均值相比较低主要是因为部分可比公司从事毛利率较高的化学制剂业务，业务结构不同导致同行业整体毛利率的平均值高于科源制药，符合公司经营情况，具有合理性。

三、结合上述情况，说明标的资产是否具备持续盈利能力，是否符合重组上市条件

标的资产主营业务聚焦医药健康行业，覆盖中成药、保健品、原料药、化学制剂、中间体等产品的研发、生产及销售。医药健康行业保持增长态势，标的资产主营业务贴合市场需求的变化，近三年净利润逐年增长。标的资产毛利率波动主要受医药行业及自身经营情况影响，整体毛利率水平与同行业可比上市公司不存在较大差异。标的资产盈利能力较强，具有持续盈利能力，符合重组上市关于持续盈利能力的相关规定。

四、补充披露情况

上市公司已在预案“第五节 拟置入资产基本情况”之“二、宏济堂 100% 股权”之“(五) 宏济堂盈利能力分析”、“三、科源制药 100% 股权”之“(五) 科源制药盈利能力分析”中补充披露了相关内容。

五、会计师核查意见

本次交易标的资产会计师信永中和认为：

截至本回复出具日，我们对标的资产的审计工作尚未完成。我们按照《中国注册会计师审计准则》、《企业会计准则》的相关规定，初步审阅标的资产的财务报表主要产品收入及毛利，宏济堂、科源制药的毛利率波动主要受行业及自身经营情况影响，整体毛利率水平与同行业可比公司接近。标的资产主业清晰，基于截至本回复出具日我们已执行的审阅工作和获取的有限证据，我们未发现对其持续盈利能力构成重大不利影响的情形。

问题 17、关于标的资产关联交易。根据宏济堂 2015 年年报披露，其对持股 24% 的关联方联馨药业存在应收款项 1.86 亿元。根据科源制药的公告，其 2019 年第三次临时股东大会审议的《关于北京联馨药业有限公司委托公司加工产品》议案被否决。请公司：（1）比照《首次公开发行股票并上市管理办法》第三十条第三款的规定，说明宏济堂是否存在对关联方存在重大依赖的情况及对联馨药业销售产品的最终实现情况；（2）补充披露报告期内宏济堂和科源制药相关关联方及关联交易情况，并说明标的资产是否存在《首次公开发行股票并上市管理办法》第三十条第三款等情况。请财务顾问和会计师发表意见。

公司回复：

一、比照《首次公开发行股票并上市管理办法》第三十条第三款的规定，说明宏济堂是否存在对关联方存在重大依赖的情况及对联馨药业销售产品的最终实现情况

（一）宏济堂对北京联馨的关联方销售及回款情况

2017 年-2019 年，宏济堂对关联方销售主要是向北京联馨销售麝香酮，具体金额及占比情况如下：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
对北京联馨关联销售收入	11,572.56	19,922.37	27,052.55
占营业收入的比例	24.80%	38.70%	55.38%
对北京联馨关联销售毛利	10,000.02	16,759.10	22,530.63
占毛利的比例	37.41%	51.21%	61.91%

近几年受中药注射剂不良反应事件频发的影响，国家从药品审批、医保支付、临床使用等方面限制中药注射剂的使用，中药注射剂生产企业人工麝香等原料采购量随之下降，间接减少麝香酮市场需求，导致宏济堂近三年麝香酮业务收入逐年下降，2017 年-2019 年麝香酮业务关联交易收入占营业收入的比例分别为 55.38%、38.70%、24.80%，实现毛利占毛利总额的比例分别为 61.91%、51.21%、37.41%，呈下降趋势。

2017年-2019年，宏济堂对北京联馨的应收账款余额变动情况如下：

单位：万元

项目	2019年度	2018年度	2017年度
期初余额	18,795.17	23,316.92	17,594.54
本期新增	13,076.99	24,098.25	34,222.39
收到回款	12,000.00	28,620.00	28,500.00
期末余额	19,872.16	18,795.17	23,316.92

2017年-2019年，宏济堂收到北京联馨销售回款金额分别为28,500万元、28,620万元、12,000万元。根据北京联馨的信用状况、历史还款情况等，其未发生过坏账，信用风险较小。

（二）对北京联馨销售麝香酮的关联交易背景及原因

宏济堂麝香酮产品为生产药用人工麝香的重要原料，公司参股24%的北京联馨是国内唯一一家生产药用人工麝香的企业，宏济堂是北京联馨麝香酮原材料的独家供应商。

北京联馨主要由参与人工麝香研发的机构共同设立，其中中国医学科学院药物研究所持股50%（国家科研单位）、宏济堂持股24%、上海市药材有限公司持股21%（实际控制人为上海市国资委）、中国中药有限公司持股5%（实际控制人为国务院）。北京联馨拥有的国家一类新药人工麝香（国药准字Z20040042），是国家重大科研成果和保密品种，宏济堂作为主要研制单位的“人工麝香研制及其产业化”项目获2015年国家科学技术进步一等奖。

北京联馨生产人工麝香所用原料麝香酮，指定由宏济堂提供，北京联馨不得擅自使用其他单位麝香酮原料。麝香酮的供货价格参考1993年国家中医药管理局国中医药经市（1993）35号批准人工麝香出厂价格中所规定原料价格，如需调价，应经北京联馨董事会批准同意。

综上所述，宏济堂与北京联馨的合作模式、定价方式系国家指导性政策和多方合作合同约定的结果。

（三）宏济堂对北京联馨关联销售不存在重大依赖

宏济堂自阿胶产品恢复生产以来，着力于阿胶产品的研发生产，积极布局销售网络。2017年-2019年，宏济堂阿胶及其制品收入分别为10,018.59万元、19,845.11万元、21,414.16万元，收入占比从2017年的20.51%提升至2019年的45.89%，已成为宏济堂营业收入的重要来源。

在宏济堂大规模发展阿胶业务及麝香酮销量下滑的综合影响下，对北京联馨销售麝香酮的收入占比从2017年的55.38%降低至2019年的24.80%，毛利占比从2017年的61.91%降低至2019年的37.41%，2019年，宏济堂对北京联馨的关联销售不存在重大依赖。

2019年10月，宏济堂成为山东省中药配方颗粒研究试点首批企业。随着宏济堂积极开拓国内外销售网络、全面推进中药配方颗粒试点生产，在保持麝香酮业务盈利能力的同时，充分利用老牌中药药号资源，把阿胶及其制品、中成药、中药配方颗粒等业务做大做强。未来宏济堂麝香酮业务的占比有望随着总体销售规模的增长、产品结构的丰富进一步下降，减少麝香酮业务对宏济堂经营业绩的影响。

（四）宏济堂对北京联馨销售产品的最终实现情况

宏济堂将麝香酮销售给北京联馨后，由北京联馨生产人工麝香，并将所生产的产品由中国中药有限公司独家经销。人工麝香于2005年8月16日被科学技术部及国家保密局共同认定为机密级国家秘密技术，保密期10年。北京联馨已于保密期到期前向相关部门提交续期申请，相关审批正在受理中。人工麝香作为多种中成药配方的重要成分且由北京联馨独家生产，具有相对稳定的市场需求作为基础，终端销售情况正常。北京联馨作为人工麝香的独家制造商，根据国家对于人工麝香产品检测的周期要求、终端市场需求，保持正常合理的产品及原料安全库存。

二、补充披露报告期内宏济堂和科源制药相关关联方及关联交易情况，并说明标的资产是否存在《首次公开发行股票并上市管理办法》第三十条第三款等情况

（一）宏济堂关联交易

1、主要关联方情况

2017年-2019年，宏济堂与日常经营活动相关的关联交易中发生额在200万元以上的的主要关联方情况如下：

序号	公司名称	关联关系
1	力诺集团股份有限公司	实际控制人控制的关联方
2	北京联馨药业有限公司	宏济堂持股24%的参股企业
3	武汉双虎涂料有限公司	实际控制人控制的关联方

2、关联交易发生额

（1）关联方销售

2017年-2019年，宏济堂关联方销售中发生额大于200万元的交易情况如下：

单位：万元

关联方	关联交易内容	2019年度	2018年度	2017年度
北京联馨药业有限公司	麝香酮产品	11,572.56	19,922.37	27,052.55
力诺集团股份有限公司	阿胶类产品及其他	1,148.17	516.94	956.25
武汉双虎涂料有限公司	阿胶类产品	14.36	-	392.90
合计		12,735.09	20,439.31	28,401.70
占营业收入的比例		27.29%	39.70%	58.14%

2017年-2019年，除上述重大关联交易以外的其他关联方销售发生额分别为681.75万元、465.97万元、498.86万元，占宏济堂营业收入的比例分别为1.40%、0.91%、1.07%。

(2) 关联方采购

2017年-2019年，宏济堂关联方采购中发生额大于200万元的交易情况如下：

单位：万元

关联方	关联交易内容	2019年度	2018年度	2017年度
力诺集团股份有限公司	能源采购及软件技术服务	1,606.72	1,766.49	995.77
合计		1,606.72	1,766.49	995.77
占营业成本的比例		8.06%	9.42%	7.99%

2017年-2019年，除上述重大关联交易以外的其他关联方采购发生额分别为522.77万元、251.52万元、171.80万元，占宏济堂营业成本的比例分别为4.20%、1.34%、0.86%。

3、关联方应收应付款项

2017年末、2018年末、2019年末，宏济堂涉及重大关联销售的关联方应收应付类科目的账面余额如下：

单位：万元

项目名称	关联方	2019年末	2018年末	2017年末
应收账款	北京联馨药业有限公司	19,872.16	18,795.17	23,316.92
应收账款	力诺集团股份有限公司	-	656.59	280.38
应收账款	武汉双虎涂料有限公司	-	42.94	212.21
合计		19,872.16	19,494.70	23,809.51

(二) 科源制药关联交易

1、主要关联方情况

2017年-2019年，科源制药与日常经营活动相关的关联交易中发生额在200万元以上的主要关联方情况如下：

序号	公司名称	关联关系
1	济南金捷天然气销售有限责任公司	实际控制方关联企业的参股公司
2	山东金捷燃气有限责任公司	实际控制方关联企业的参股公司

2、关联交易发生额

(1) 关联方销售

2017-2019年，科源制药不存在发生额大于200万元的关联方销售情况，其关联方销售发生额分别为5.09万元、0.50万元、0.28万元，占科源制药营业收入的比例分别为0.019%、0.002%、0.001%。

(2) 关联方采购

2017年-2019年，科源制药关联方采购中发生额大于200万元的交易情况如下：

单位：万元

关联方	关联交易内容	2019年度	2018年度	2017年度
济南金捷天然气销售有限责任公司	天然气采购	-	-	396.90
山东金捷燃气有限责任公司	能源采购	64.18	823.67	67.51
合计		64.18	823.67	464.41
占营业成本的比例		0.38%	4.83%	2.99%

2017年-2019年，除上述重大关联交易以外的其他关联方采购发生额分别为279.96万元、225.78万元、71.36万元，占科源制药营业成本的比例分别为1.80%、1.32%、0.42%。

3、关联方应收应付款项

2017年末、2018年末、2019年末，科源制药涉及重大关联销售的关联方应收应付类科目的账面余额如下：

单位：万元

项目名称	关联方	2019年末	2018年末	2017年末
预付款项	济南金捷天然气销售有限责任公司	-	10.00	10.00
合计		-	10.00	10.00

三、补充披露情况

上市公司已在预案“第五节 拟置入资产基本情况”之“二、宏济堂100%股权”之“（九）关联交易情况”、“三、科源制药100%股权”之“（八）关联交易情况”中补充披露了相关内容。

四、会计师核查意见

本次交易标的资产会计师信永中和认为：

经初步核查，麝香酮业务销售收入和毛利占宏济堂的比例持续降低，2019年宏济堂未经审计麝香酮收入、毛利占营业收入、毛利的比例分别为24.80%、37.41%，终端销售的实现较为稳定，一定程度不存在《首发管理办法》第三十条第三款的相关情形。

问题 19、关于标的资产客户情况。请公司补充披露：（1）按照产品类别，分别披露标的资产主要产品近三年前五大客户的情况，包括名称、国家或地区、有无关联关系、销售收入及占比等；（2）结合行业、可比公司情况等，说明客户集中度的大小及合理性，评估并提示相关客户集中度风险。请财务顾问和会计师发表意见。

公司回复：

一、按照产品类别，分别披露标的资产主要产品近三年前五大客户的情况，包括名称、国家或地区、有无关联关系、销售收入及占比等

（一）宏济堂主要产品前五大客户情况

1、2019 年按产品类别的前五大客户

单位：万元

项目	序号	客户	是否为关联方	收入金额	占比
阿胶及其制品	1	国药控股济南有限公司	否	3,671.66	7.87%
	2	济南福仁美大药房连锁有限公司	否	3,163.99	6.78%
	3	济南虞美人生物科技有限公司	否	1,194.32	2.56%
	4	力诺集团股份有限公司	是	1,104.42	2.37%
	5	山东飞跃达医药物流有限公司	否	534.33	1.15%
	小计				9,668.72
麝香酮	1	北京联馨药业有限公司	是	11,572.56	24.80%
	小计				11,572.56
中成药	1	山东九州通医药有限公司	否	567.51	1.22%
	2	华润山东医药有限公司	否	352.11	0.75%
	3	山东飞跃达医药物流有限公司	否	330.37	0.71%
	4	大庆市庆丰医药有限公司	否	301.87	0.65%
	5	瑞康医药（山东）有限公司	否	286.70	0.61%
	小计				1,838.55

2、2018年按产品类别的前五大客户

单位：万元

项目	序号	客户	是否为关联方	收入金额	占比
阿胶及其制品	1	国药控股济南有限公司	否	3,992.32	7.75%
	2	山东华潍医药有限公司	否	2,172.58	4.22%
	3	山东省红太阳保健食品开发有限公司	否	1,730.40	3.36%
	4	济南润航供应链管理有限公司	否	1,394.26	2.71%
	5	济南忠丞商贸有限公司	否	734.73	1.43%
	小计				10,024.29
麝香酮	1	北京联馨药业有限公司	是	19,922.37	38.70%
	2	中国食品药品检定研究院	否	0.77	0.00%
	小计				19,923.14
中成药	1	山东九州通医药有限公司	否	554.04	1.08%
	2	华润山东医药有限公司	否	319.90	0.62%
	3	河北省唐山药材采购供应站	否	290.66	0.56%
	4	瑞康医药（山东）有限公司	否	231.35	0.45%
	5	贵州中鑫医药有限公司	否	210.01	0.41%
	小计				1,605.96

3、2017年按产品类别的前五大客户

单位：万元

项目	序号	客户	是否为关联方	收入金额	占比
阿胶及其制品	1	力诺集团股份有限公司	是	956.25	1.96%
	2	山东省红太阳保健食品开发有限公司	否	948.20	1.94%
	3	济南忠丞商贸有限公司	否	598.29	1.22%
	4	天津太平龙隆医药有限公司	否	594.25	1.22%
	5	济南虞美人生物科技有限公司	否	378.79	0.78%
	小计				3,475.78
麝香酮	1	北京联馨药业有限公司	是	27,052.55	55.38%
	2	中国食品药品检定研究院	否	19.23	0.04%
	小计				27,071.78

项目	序号	客户	是否为关联方	收入金额	占比
中成药	1	天津太平龙隆医药有限公司	否	1,303.85	2.67%
	2	NAM HA PHARMACEUTICAL JOI	否	1,066.22	2.18%
	3	山东九州通医药有限公司	否	299.80	0.61%
	4	河北省唐山药材采购供应站	否	254.34	0.52%
	5	北京康美益康来药业有限公司	否	199.84	0.41%
	小计			3,124.05	6.39%

注：上表 NAM HA PHARMACEUTICAL JOI 为越南客户，其余均为境内客户

（二）科源制药主要产品前五大客户情况

1、2019 年按产品类别的前五大客户

单位：万元

项目	序号	客户	是否为关联方	收入金额	占比
原料药	1	宜昌人福药业有限责任公司	否	1,868.26	6.00%
	2	杭州中美华东制药有限公司	否	1,174.24	3.77%
	3	湖南千金湘江药业股份有限公司	否	896.82	2.88%
	4	江苏恒瑞医药股份有限公司	否	836.95	2.69%
	5	清远博健药业有限公司	否	814.16	2.61%
	小计			5,590.42	17.95%
化学制剂	1	安徽华源医药集团股份有限公司	否	208.74	0.67%
	2	安徽健康源医药有限公司	否	107.08	0.34%
	3	河北天颐医药药材有限公司	否	103.53	0.33%
	4	成都金辉医药有限公司	否	100.18	0.32%
	5	重庆医药集团药销医药有限公司	否	93.42	0.30%
	小计			612.94	1.98%

2、2018 年按产品类别的前五大客户

单位：万元

项目	序号	客户	是否为关联方	收入金额	占比
原料药	1	涟水医药有限公司	否	1,013.48	3.58%
	2	九州通医药集团股份有限公司	否	861.80	3.04%
	3	河北中新弘康医药有限公司	否	770.34	2.72%
	4	清远博健药业有限公司	否	758.62	2.68%
	5	齐鲁制药有限公司	否	720.53	2.55%
	小计				4,124.78
化学制剂	1	安徽华源聚源医药有限公司	否	598.81	2.12%
	2	山东欣昇医药有限公司	否	415.66	1.47%
	3	江苏康缘医药商业有限公司	否	370.13	1.31%
	4	石药集团河北中诚医药有限公司	否	149.48	0.53%
	5	丰沃达医药物流（湖南）有限公司	否	75.53	0.27%
	小计				1,609.61

3、2017 年按产品类别的前五大客户

单位：万元

项目	序号	客户	是否为关联方	收入金额	占比
原料药	1	KIAN BEHSAM CHEMIE CO.	否	855.49	3.27%
	2	MARKSANS PHARMA LTD.	否	855.35	3.27%
	3	九州通医药集团股份有限公司	否	845.39	3.24%
	4	宜昌人福药业有限责任公司	否	823.93	3.15%
	5	武汉美康源医药有限公司	否	788.46	3.02%
	小计				4,168.63
化学制剂	1	成都金辉医药有限公司	否	214.51	0.82%
	2	天地民生医药有限公司	否	148.03	0.57%
	3	山东天士力医药有限公司	否	136.76	0.52%
	4	江苏康缘医药商业有限公司	否	102.51	0.39%
	5	四川合纵药易购医药股份有限公司	否	99.71	0.38%
	小计				701.53

注：上表中 KIAN BEHSAM CHEMIE CO、MARKSANS PHARMA LTD 分别为伊朗、印度客户，其余均为境内客户

二、结合行业、可比公司情况等，说明客户集中度的大小及合理性，评估并提示相关客户集中度风险

(一) 宏济堂的客户集中度分析

近三年，宏济堂前五大客户收入占营业收入的比例分别为 65.34%、56.74%和 44.47%，呈下降趋势。2017 年、2018 年，宏济堂前五大客户收入占营业收入的比例与同行业可比公司比较情况如下：

公司名称	2018 年度	2017 年度
康弘药业	13.99%	15.35%
济川药业	6.59%	7.27%
广誉远	31.58%	27.36%
东阿阿胶	24.32%	13.86%
桂林三金	17.87%	16.68%
九芝堂	9.47%	10.37%
众生药业	47.34%	39.93%
盘龙药业	39.20%	37.70%
千金药业	10.58%	9.81%
振东制药	22.92%	8.19%
葵花药业	40.12%	37.10%
同仁堂	10.01%	10.21%
佛慈制药	44.56%	46.82%
易明医药	66.50%	39.96%
白云山	6.14%	11.56%
中新药业	7.81%	8.50%
可比公司前五大客户收入占比的平均值	24.94%	21.29%
宏济堂	56.74%	65.34%

2017 年、2018 年，可比公司的前五大客户收入占比分别为 21.29%、24.94%，宏济堂前五大客户收入占比分别为 65.34%、56.74%，集中度相对较高的主要原因是宏济堂销售规模小于同行业可比公司，导致作为独家供应商对北京联馨实现的麝香酮销售收入占营业收入的比例相对较高。若不考虑麝香酮业务的关联方销售，

则 2017 年、2018 年宏济堂前五大客户收入占营业收入的比例分别为 25.08%、31.76%，较为接近可比公司前五大客户收入占比的平均值。

近三年，宏济堂对北京联馨的麝香酮销售收入占同期营业收入的比例分别为 55.38%、38.70% 和 24.80%，受中药注射剂生产企业人工麝香等原料采购量下降以及宏济堂阿胶产品收入大幅增长的双重因素影响，宏济堂对北京联馨的麝香酮销售收入占比呈逐年下降的趋势，客户集中度进一步降低。

（二）科源制药的客户集中度分析

近三年，科源制药前五大客户收入占营业收入的比例分别为 18.74%、17.56% 和 19.72%。2017 年、2018 年，科源制药前五大客户收入占营业收入的比例与同行业可比公司比较情况如下：

公司名称	2018 年度	2017 年度
丽珠集团	8.95%	9.11%
普洛药业	9.72%	12.39%
润都股份	16.73%	25.36%
仟源医药	9.61%	8.35%
华海药业	17.70%	16.57%
九洲药业	32.61%	32.23%
海思科	53.97%	13.12%
奥翔药业	62.85%	58.77%
可比公司前五大客户收入占比的平均值	26.52%	21.99%
科源制药	17.56%	18.74%

2017 年、2018 年，可比公司前五大客户收入占比的平均值分别为 21.99%、26.52%，科源制药前五大客户收入占比分别为 18.74%、17.56%，与同行业可比公司整体较为接近。2017 年-2019 年科源制药不存在客户集中度较高之情形。

三、客户集中度风险提示

2017年-2019年，宏济堂前五大客户收入占比分别为65.34%、56.74%、44.47%，存在客户集中风险。其中，对北京联馨销售麝香酮所产生的关联交易收入占营业收入的比例分别为55.38%、38.70%、24.80%，是宏济堂客户集中度相对较高的主要原因。

北京联馨生产的人工麝香（国药准字Z20040042），是国家一类新药、国家重大科研成果和保密品种。根据宏济堂与北京联馨约定，宏济堂为北京联馨生产人工麝香所用麝香酮的独家供应商。如果未来其他企业获得麝香酮生产和供应权，可能对宏济堂的经营业绩带来一定影响。

北京联馨的人工麝香产品主要销售给以麝香为原料的药品制造企业，由于麝香具有开窍醒神、活血通经、消肿止痛的功效，市场应用广泛，常用中成药品种超过400种，剂型涵盖丸、散、膏、丹等传统中药剂型和喷雾剂、注射剂等现代制剂。2017年以来，国家陆续出台文件限制多种中药注射剂的使用，导致中药注射剂的原材料采购量随之下降。如果以人工麝香为生产原料的产品市场不景气，则会减少人工麝香和麝香酮的市场需求，进而影响宏济堂的经营业绩。

宏济堂2017年-2019年通过权益法确认参股北京联馨的投资收益金额分别为3,468.36万元、3,252.57万元、3,800.00万元，占宏济堂净利润的比例分别为172.51%、70.17%、45.31%，占标的资产宏济堂、科源制药合计净利润的比例分别为61.30%、36.81%、28.66%。宏济堂通过参股北京联馨所确认的投资收益金额较大，存在受到北京联馨经营业绩影响的风险。

四、补充披露情况

上市公司已在预案“第五节拟置入资产基本情况”之“二、宏济堂100%股权”之“（七）前五大客户情况”、“三、科源制药100%股权”之“（七）前五大客户情况”以及“重大风险提示”和“第七节风险因素”中补充披露了相关内容。

五、会计师核查意见

本次交易标的资产会计师信永中和认为：

经核查，标的公司宏济堂对北京联馨的麝香酮销售收入占营业收入的比例相对较高，剔除宏济堂麝香酮业务后，其客户集中度与同行业可比公司相近。此外，未发现科源制药存在客户集中度较高情形。

问题 24、关于标的资产收购情况。根据预案披露，2019 年标的资产科源制药合并力诺制药，属于同一控制下企业合并，即预案中披露的科源制药最近三年主要财务数据已将力诺制药纳入并表范围。请公司补充披露：（1）力诺制药的成立时间、历史沿革、主要业务及沿革情况，与科源制药的业务关系，是否存在关联交易；（2）科源制药收购力诺制药的原因，交易作价的合理性；（3）请披露合并报表范围内重要子公司的报告期主要财务数据。请财务顾问和会计师发表意见。

公司回复：

一、力诺制药的成立时间、历史沿革、主要业务及沿革情况，与科源制药的业务关系，是否存在关联交易

（一）成立时间及历史沿革

1、2002 年 5 月，科峰制药设立

2002 年 3 月 21 日，山东省医药工业研究所与刘爱玲等共 12 名自然人共同签署《山东科峰制药有限公司章程》，设立山东科峰制药有限公司（以下简称“科峰制药”），注册资本为 500 万元。2002 年 3 月 22 日，山东正源和信有限责任会计师事务所出具（2002）鲁正验字第 20008 号《验资报告》，验证截至 2002 年 3 月 21 日，科峰制药已收到全体股东缴纳的注册资本合计 500 万元，均为货币出资。

2002 年 5 月 14 日，科峰制药取得山东省工商行政管理局核发的注册号为 3700002801889 的《企业法人营业执照》。科峰制药设立时的股权结构如下：

序号	出资方名称	出资额（万元）	出资比例
1	山东省医药工业研究所	100.00	20.00%
2	刘爱玲	49.99	10.00%
3	高鹭雁	49.84	9.97%
4	夏泽宽	48.17	9.63%
5	逢书明	46.09	9.22%
6	李永亮	41.84	8.37%
7	宋海波	32.82	6.56%
8	岳继康	31.70	6.34%
9	林荣建	29.00	5.80%

序号	出资方名称	出资额（万元）	出资比例
10	孙群英	22.25	4.45%
11	左金福	19.70	3.94%
12	范绥之	15.60	3.12%
13	陈广岭	13.00	2.60%
合计		500.00	100.00%

2、2002年8月，第一次增资及更名力诺科峰

2002年8月14日，科峰制药作出股东会决议，同意注册资本由500万元变更为1,668万元，新增的1,168万元由力诺集团以货币资金投入，公司名称变更为山东力诺科峰制药有限公司（以下简称“力诺科峰”）。

2002年8月26日，山东正源和信有限责任会计师事务所出具（2002）鲁正验字第200036号《验资报告》，验证截至2002年8月23日，力诺科峰已收到新股东力诺集团增加投入的资本1,168万元，系人民币货币出资。

本次变更完成后，力诺科峰的股权结构情况如下：

序号	出资方名称	出资额（万元）	出资比例
1	力诺集团	1,168.00	70.02%
2	山东省医药工业研究所	100.00	6.00%
3	刘爱玲	49.99	3.00%
4	高路雁	49.84	2.99%
5	夏泽宽	48.17	2.89%
6	逢书明	46.09	2.76%
7	李永亮	41.84	2.51%
8	宋海波	32.82	1.97%
9	岳继康	31.70	1.90%
10	林荣建	29.00	1.74%
11	孙群英	22.25	1.33%
12	左金福	19.70	1.18%
13	范绥之	15.60	0.94%
14	陈广岭	13.00	0.78%
合计		1,668.00	100.00%

3、2003年8月，第一次股权转让

2003年4月9日，力诺科峰作出股东会决议，同意原股东左金福等11位自然人股东将其持有合计12.52%的股权，对应出资额208.82万元，按原值转让给力诺集团。

2003年8月13日，左金福等11位自然人股东分别与力诺集团就股权转让事宜签署《山东力诺科峰制药有限公司股权转让协议》。2003年8月25日，山东省工商行政管理局核准了此次股权变更。

本次变更完成后，力诺科峰的股权结构情况如下：

序号	出资方名称	出资额（万元）	出资比例
1	力诺集团	1,376.82	82.54%
2	山东省医药工业研究所	100.00	6.00%
3	刘爱玲	21.13	1.27%
4	高路雁	45.83	2.75%
5	夏泽宽	24.80	1.49%
6	宋海波	23.52	1.41%
7	岳继康	18.70	1.12%
8	林荣建	29.00	1.74%
9	孙群英	19.00	1.14%
10	范绥之	9.20	0.55%
合计		1,668.00	100.00%

4、2007年3月，第二次股权转让

2007年1月29日，力诺科峰作出股东会决议，同意原股东刘爱玲等8位自然人股东将其持有合计11.46%的股权，对应出资额191.18万元，以325.006万元的转让价格转让给力诺集团。

2007年2月6日，刘爱玲等8位自然人股东分别与力诺集团就股权转让事宜签署《山东力诺科峰制药有限公司股权转让协议》。2007年3月6日，山东省工商行政管理局核准了此次股权变更。

本次变更完成后，力诺科峰的股权结构情况如下：

序号	出资方名称	出资额（万元）	出资比例
1	力诺集团	1,568.00	94.00%
2	山东省医药工业研究所	100.00	6.00%
合计		1,668.00	100.00%

5、2014年12月，第三次股权转让、第二次增资、更名为力诺制药

2014年8月24日，山东省财政厅下发文件《关于同意山东省医药工业研究所公开转让股权的函》（鲁财资〔2014〕39号），批复同意山东省商业集团有限公司所属山东省医药工业研究所将持有的力诺科峰6%股权，以270.24万元的评估价格于山东产权交易中心办理公开交易转让。

2014年12月14日，力诺科峰作出股东会决议，同意山东省医药工业研究所依法将所持有力诺科峰6%的股权挂牌转让。

2014年12月17日，山东产权交易中心出具《产权交易凭证（A类）》（No.鲁产权鉴字第805号），审核证明上述产权交易行为符合法定程序。

2014年12月24日，力诺科峰作出股东决定，同意上述股权变更；同意注册资本由1,668万元变更为6,468万元，新增的4,800万元由力诺集团以货币资金投入；公司名称变更为力诺制药。

本次变更完成后，力诺制药的股权结构情况如下：

序号	出资方名称	出资额（万元）	出资比例
1	力诺集团	6,468.00	100.00%
合计		6,468.00	100.00%

6、2016年5月，第三次增资

2016年4月28日，力诺制药作出股东决定，同意注册资本由6,468万元变更为6,800万元。经山东信合土地房地产评估咨询有限公司评估，力诺集团以作价28,225,926.24元的土地和房屋进行增资，其中332万元计入注册资本，其余计入资本公积。

本次变更完成后，力诺制药的股权结构情况如下：

序号	出资方名称	出资额（万元）	出资比例
1	力诺集团	6,800.00	100.00%
合计		6,800.00	100.00%

7、2016年8月，第四次增资

2016年7月27日，力诺制药作出股东决定，同意注册资本由6,800万元变更为8,800万元，新增的2,000万元由力诺投资以货币形式出资。

本次变更完成后，力诺制药的股权结构情况如下：

序号	出资方名称	出资额（万元）	出资比例
1	力诺集团	6,800.00	77.27%
2	力诺投资	2,000.00	22.73%
合计		8,800.00	100.00%

8、2019年3月，第四次股权转让

2019年3月7日，大信会计师事务所（特殊有限合伙）出具大信审字（2019）第3-00056号《山东力诺制药有限公司审计报告》，验证截至审计基准日2018年12月31日，力诺制药净资产审计值为54,674,245.72元。

2019年3月8日，中京民信（北京）资产评估有限公司出具京信评报字（2019）第042号《山东科源制药股份有限公司拟收购股权涉及的山东力诺制药有限公司股东全部权益价值资产评估报告》，力诺制药于评估基准日2018年12月31日净资产评估值为12,114.53万元。

2019年3月25日，力诺制药作出股东会决议，审议通过力诺集团将其持有的力诺制药77.27%股权作价42,246,789.67元转让给科源制药；力诺投资将其持有的力诺制药22.73%股权作价12,427,456.05元转让给科源制药。

2019年3月26日，力诺集团、力诺投资分别与科源制药就股权转让事宜签署《关于山东力诺制药有限公司之股权转让协议》。2019年3月27日，济南市市场监督管理局核发此次变更后的《营业执照》。

本次变更完成后，力诺制药的股权结构情况如下：

序号	出资方名称	出资额（万元）	出资比例
1	科源制药	8,800.00	100.00%
	合计	8,800.00	100.00%

（二）力诺制药主要业务

力诺制药主要从事化学制剂的研发、生产和销售，目前拥有 20 个药品生产批文，涵盖降糖类、心脑血管类、精神类等领域。

（三）力诺制药与科源制药业务关系

科源制药主要从事降糖类、心脑血管类、精神类等原料药的研发、生产与销售，主要产品包括格列齐特、盐酸罗哌卡因、盐酸二甲双胍、单硝酸异山梨酯等。力诺制药主要从事降糖类、心脑血管类、精神类等化学制剂的研发、生产与销售，主要产品包括盐酸氟西汀分散片、单硝酸异山梨酯片、格列齐特片等。力诺制药的部分原料向科源制药进行采购，两家公司属于医药行业的上下游关系。

二、科源制药收购力诺制药的原因，交易作价的合理性

（一）科源制药收购力诺制药主要原因

科源制药收购力诺制药，主要是为了在医药制造产业链上得到进一步延伸，充分发挥原料药、制剂全产业链一体化发展的协同效应，在降糖、心脑血管等领域形成了“原料药+制剂”一体化的战略布局，提升公司市场竞争力和持续发展能力，提升公司未来盈利能力，同时也为了解决科源制药与力诺制药之间的关联交易问题。

（二）交易作价合理性

科源制药 2019 年 3 月 8 日召开第二届董事会第三次会议、2019 年 3 月 26 日召开 2019 年第二次临时股东大会审议并通过了《关于收购山东力诺制药有限公司暨关联交易》的议案。

根据大信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的大信审字[2019]第【3-00056】号审计报告，截至 2018 年 12 月 31 日，力诺制药所有者权益总额为 54,674,245.72 元。根据中京民信（北京）资产评估有限公司出具的京信评报字（2019）第 042 号《资产评估报告》，截至评估基准日 2018 年 12 月 31 日，山东力诺制药有限公司股东全部权益的评估价值为 12,114.53 万元。

科源制药以经审计的净资产金额 54,674,245.72 元为作价依据，向力诺集团购买其持有的力诺制药 77.27% 股权，向力诺投资购买其持有的力诺制药 22.73% 股权，交易完成后，力诺制药成为科源制药的全资子公司。本次交易价格是在审计、评估的基础上，经双方平等、自愿协商一致达成的价格，定价公允、合理。

三、请披露合并报表范围内重要子公司的报告期主要财务数据

标的公司合并报表范围内重要子公司为力诺制药。2017 年、2018 年、2019 年，力诺制药未经审计的主要财务数据如下：

1、资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2019 年末	2018 年末	2017 年末
流动资产	3,301.33	3,859.20	3,726.36
非流动资产	8,213.25	6,992.35	2,741.79
资产总计	11,514.57	10,851.55	6,468.15
流动负债	6,780.51	5,384.12	5,395.70
非流动负债	-	-	-
负债合计	6,780.51	5,384.12	5,395.70
所有者权益合计	4,734.06	5,467.42	1,072.44

2、利润表主要数据

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
营业收入	4,456.88	3,781.04	3,333.56
营业利润	-840.13	17.94	-169.72
利润总额	-1,464.98	-62.74	-320.31
净利润	-1,464.98	-60.68	-313.75

3、现金流量表主要数据

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
经营活动产生的现金流量净额	63.38	-2,731.70	-264.67
投资活动产生的现金流量净额	-1,396.43	-300.11	-151.99
筹资活动产生的现金流量净额	1,754.81	2,611.01	822.14
期末现金及现金等价物净增加额	421.75	-420.80	405.47

四、补充披露情况

上市公司已在预案“第五节 拟置入资产基本情况”之“三、科源制药 100% 股权”之“（十）收购力诺制药 100% 股权”中补充披露了相关内容。

五、会计师核查意见

本次交易标的资产会计师信永中和认为：

科源制药与力诺制药属于同一控制下企业，力诺制药的部分原料向科源制药进行采购，两家公司属于医药行业的上下游关系，双方交易系关联交易，收购完成后相关关联交易将在科源制药合并层面抵消。科源制药收购力诺制药以审计净资产作为相关交易作价，具有合理性。

信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)

中国注册会计师： 黄 娟

中国注册会计师： 姚易哲

中国 北京

二〇二〇年 三 月 二 日