

光大证券股份有限公司  
关于  
深圳证券交易所  
《关于对广西河池化工股份有限公司的重组问询函》  
相关问题之核查意见

独立财务顾问



二〇一九年九月

**深圳证券交易所公司管理部：**

根据深圳证券交易所公司管理部《关于对广西河池化工股份有限公司的重组问询函》（许可类重组问询函[2019]第 21 号）（以下简称“《问询函》”）的要求，光大证券股份有限公司作为河池化工本次交易的独立财务顾问，对有关问题进行了认真分析和核查，现对《问询函》中涉及独立财务顾问发表意见的问题回复如下。

如无特别说明，本核查意见中所涉及到的简称与《广西河池化工股份有限公司重大资产出售并发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》（以下简称“重组报告书”）中“释义”所定义的简称具有相同含义。除特别说明外所有数值保留 2 位小数，若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况，均为四舍五入原因造成。

## 目录

问题 1【问询函问题 1】 .....	4
问题 2【问询函问题 2】 .....	10
问题 3【问询函问题 3】 .....	12
问题 4【问询函问题 4】 .....	15
问题 5【问询函问题 5】 .....	16
问题 6【问询函问题 6】 .....	20
问题 7【问询函问题 7】 .....	25
问题 8【问询函问题 8】 .....	30
问题 9【问询函问题 10】 .....	31
问题 10【问询函问题 11】 .....	33
问题 11【问询函问题 12】 .....	34
问题 12【问询函问题 14】 .....	36
问题 13【问询函问题 15】 .....	42
问题 14【问询函问题 16】 .....	46
问题 15【问询函问题 17】 .....	50
问题 16【问询函问题 18】 .....	52
问题 17【问询函问题 20】 .....	53

## 问题 1【问询函问题 1】

截至目前，宁波银亿控股有限公司（以下简称“银亿控股”）所持有上市公司 8,700 万股股份均处于质押、冻结状态，银亿控股及其母公司银亿集团有限公司已于 2019 年 6 月 14 日申请重整，该重整申请尚未获受理。重组报告书显示，如果未来银亿控股持有上市公司股份被依法部分或全部处置，则上市公司实际控制权存在变动的风险；此外，本次重组涉及你公司部分负债转移，如银亿控股重整申请获法院受理，前述债务转移还需取得有权机构的确认。请你公司说明以下问题，独立财务顾问及律师发表明确意见：

（1）结合你公司控制权变动风险、本次交易完成后你公司股权结构等，说明本次交易是否可能触及构成《重组管理办法》第十三条规定的重组上市，是否可能因控制权变动导致本次重组被暂停、中止或取消；

（2）请你公司对照《中华人民共和国企业破产法》第三十一条、第三十二条、第三十三条等条款的规定，结合银亿控股当前财务状况、债务逾期情况等，说明银亿控股申请破产重整对本次重组产生的影响，如银亿控股重组申请获得法院受理且本次交易涉及的负债转移未能取得有关机构的确认，相关事项是否对本次交易产生实质性障碍，你公司拟采取的措施及可行性。

### 【回复】

一、结合你公司控制权变动风险、本次交易完成后你公司股权结构等，说明本次交易是否可能触及构成《重组管理办法》第十三条规定的重组上市，是否可能因控制权变动导致本次重组被暂停、中止或取消；

（一）本次交易是否可能触及构成《重组管理办法》第十三条规定的重组上市

根据《重组管理办法》第 13 条规定，上市公司自控制权发生变更之日起 60 个月内，向收购人及其关联人购买资产，导致上市公司发生所规定的根本变化情形之一的，构成重大资产重组，应当按照规定报经中国证监会核准。

本次交易前，上市公司总股本为 294,059,437 股，控股股东银亿控股持有

87,000,000 股，占比 29.59%。根据本次交易拟购买资产的交易价格和支付方式进行测算，本次交易前后，上市公司的股本变动（不考虑募集配套资金）如下所示：

单位：股

股东	本次交易前		本次交易后	
	持股数量	持股比例	持股数量	持股比例
银亿控股	87,000,000	29.59%	87,000,000	25.57%
河化集团	37,493,589	12.75%	37,493,589	11.02%
何卫国	-	-	24,219,093	7.12%
何建国	-	-	21,981,597	6.46%
何卫国、何建国小计	-	-	<b>46,200,690</b>	<b>13.58%</b>
其他股东	169,565,848	57.66%	169,565,848	49.83%
<b>总股本</b>	<b>294,059,437</b>	<b>100.00%</b>	<b>340,260,127</b>	<b>100.00%</b>

本次交易不存在上市公司自控制权发生变更之日起 60 个月内，向收购人及其关联人购买资产的情形，也不存在购买资产的交易对方取得上市公司的实际控制权的情形，因此不存在可能触及构成《重组管理办法》第十三条规定重组上市的情形，具体如下：

1、2016 年 7 月，银亿控股通过协议转让的方式收购上市公司 8,700.00 万股股份，成为上市公司的控股股东，熊续强先生成为上市公司的实际控制人。本次购买资产的交易对方与熊续强先生不存在关联关系；

2、本次交易完成后，在不考虑募集配套资金的情况下，银亿控股仍为上市公司控股股东，熊续强先生仍为上市公司实际控制人。因此，本次购买资产的交易对方不存在通过本次交易取得上市公司的实际控制权的情形；

3、截至本核查意见出具之日，上市公司控股股东银亿控股所持有上市公司 8,700.00 万股股份均处于质押状态，质权人为浙商银行股份有限公司宁波北仑支行，并因合同纠纷被长城国瑞证券有限公司向福建省高级人民法院申请冻结。如果未来银亿控股持有上市公司股份被依法部分或全部处置，则上市公司实际控制权存在变动的风险。

本次购买资产的主要交易对方何建国、何卫国、徐宝珠已出具《关于不谋求上市公司实际控制权的承诺函》，承诺“本人充分认可并尊重熊续强作为上市公

司实际控制人的地位；本人参与本次交易不存在谋求获得上市公司实际控制权的意图；本人及本人控制的主体不会以任何直接或间接的方式参与本次交易募集配套资金的认购。本次交易完成后的 60 个月内，本人不会增持上市公司股份（但因上市公司以资本公积金转增股本等被动因素增加的除外）；不会通过接受委托、征集投票权、签订一致行动协议等方式增加上市公司的表决权；不会采取与他人签订一致行动协议或通过其他安排，协助他人控制上市公司股份；本人亦不会单独或者通过与他人一致行动等方式谋求上市公司董事会层面的控制权。”

本次交易完成后，何建国、何卫国合计持有河池化工 46,200,690 股股份，占比 13.58%，持股比例较低，且与河化集团的持股比例 11.02%相近；此外，上市公司未与本次购买资产的交易对方就本次交易完成后上市公司的董事人选及任职安排达成相关协议。因此，即便未来银亿控股持有上市公司股份被依法部分或全部处置，何建国、何卫国以其合计持股比例无法形成对上市公司的控制，本次资产购买的交易对方不存在通过本次交易取得上市公司实际控制权的情形。

综上所述，本次交易不存在可能触及构成《重组管理办法》第十三条规定重组上市的情形。

## （二）是否可能因控制权变动导致本次重组被暂停、中止或取消

经查阅《公司法》《证券法》、《重组管理办法》、《发行管理办法》、《收购管理办法》等本次交易相关的法律法规、规范性文件和《公司章程》，上市公司实际控制权变动风险并非由本次交易直接导致，即便实际控制权变动亦不会导致本次交易构成重组上市，相关法律法规、规范性文件和《公司章程》中未就该等情形作出本次交易须在控制权变动后暂停、中止或取消的规定。因此，本次交易不存在可能因控制权变动直接导致被暂停、中止或取消的情形。

## （三）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，本次交易不存在可能触及构成《重组管理办法》第十三条规定的重组上市的情形，不存在可能因控制权变动直接导致本次重组被暂停、中止或取消的情形。

## 二、请你公司对照《中华人民共和国企业破产法》第三十一条、第三十二

条、第三十三条等条款的规定，结合银亿控股当前财务状况、债务逾期情况等，说明银亿控股申请破产重整对本次重组产生的影响，如银亿控股重组申请获得法院受理且本次交易涉及的负债转移未能取得有关机构的确认，相关事项是否对本次交易产生实质性障碍，你公司拟采取的措施及可行性。

（一）《企业破产法》第 31、32、33 条的相关规定

《企业破产法》第 31、32、33 条规定，人民法院受理破产申请前一年内，涉及债务人财产的下列行为，管理人有权请求人民法院予以撤销：（一）无偿转让财产的；（二）以明显不合理的价格进行交易的；（三）对没有财产担保的债务提供财产担保的；（四）对未到期的债务提前清偿的；（五）放弃债权的。人民法院受理破产申请前六个月内，债务人有该法第二条第一款规定的情形，仍对个别债权人进行清偿的，管理人有权请求人民法院予以撤销。涉及债务人财产的下列行为无效：（一）为逃避债务而隐匿、转移财产的；（二）虚构债务或者承认不真实的债务的。

（二）银亿控股当前财务状况、债务逾期情况及申请破产重整对本次重组的影响

2019 年以来，银亿集团、银亿控股持续面临流动性危机，虽竭力制定相关方案、通过多种途径化解债务风险，但仍不能彻底摆脱其流动性危机。为妥善解决银亿集团、银亿控股的债务问题，保护广大债权人和投资者的利益，该两家公司从自身资产情况、负债情况、经营情况等方面进行分析，认为均属于可适应市场需要、具有重整价值的企业，银亿集团、银亿控股分别于 2019 年 6 月 14 日向宁波中院提交了重整申请。截至本核查意见出具之日，该重整申请尚未获受理。

本次交易涉及上市公司对银亿控股借款所形成 42,000.00 万元债务的转移。对于债务的转移，已取得债权人银亿控股同意，其同意由交易对方鑫远投资承接前述债务。银亿控股曾以对上市公司的债权收益权与长城国瑞证券有限公司签署《债权收益权转让及回购协议》。目前，长城国瑞证券有限公司对银亿控股同意本次交易涉及债务转移的有效性存在异议，向银亿控股和上市公司函告根据《债权收益权转让及回购协议》约定，该等债务转移应取得其书面同意。对此，债权人银亿控股持相反意见，认为其合法拥有对上市公司的债权，银亿控股有权同意

本次交易涉及债务转移并且该同意具有法律效力。对于该事项，长城国瑞证券有限公司的主张是否成立存在不确定性。此外，银亿控股于 2019 年 6 月 14 日向宁波市中级人民法院申请重整，截至本核查意见出具之日，该重整申请尚未获受理。如前述重整申请获法院受理后，前述债务转移还需取得有权机构的确认。上市公司将根据进展情况与相关机构进行沟通并取得其确认，但该事项亦存在不确定性。上述事项可能会导致上市公司本次交易中相关债务的转移对债权人不产生法律效力；如发生该种情况，在相关债权人对上市公司提出主张时，上市公司可能面临偿债风险。

（三）如银亿控股重整申请获得法院受理且本次交易涉及的负债转移未能取得有关机构的确认，相关事项是否对本次交易产生实质性障碍，公司拟采取的措施及可行性

截至本核查意见出具之日，长城国瑞证券有限公司关于上市公司债务转移的相关主张是否成立存在不确定性；银亿控股重整申请能否获得法院受理，以及其重整申请获法院受理后本次交易涉及的负债转移能否取得有关机构的确认亦存在不确定性。上述事项可能会导致上市公司本次交易中相关债务的转移对债权人不产生法律效力；如发生该种情况，在相关债权人对上市公司提出主张时，上市公司可能面临偿债风险。

为推进本次交易的继续进行，上市公司就可能面临的偿债风险已采取和拟采取的措施如下：

1、上市公司与鑫远投资在《资产出售协议》明确约定，自交割日起，拟出售资产相关的全部权利、义务、责任和风险（无论其是否已过户、登记或记载于鑫远投资名下）均由鑫远投资享有和承担。若截至交割日，拟出售资产涉及的债务仍未取得债权人债务转移同意函和/或担保人担保权利转移同意函和/或有权机构确认，则自交割日起，上市公司因其转由鑫远投资承担的负债而被相关债权人主张权利或追究其责任的，河池化工应向鑫远投资及时发出书面通知，鑫远投资将在收到上市公司通知后 5 个工作日内进行核实，并在核实后 10 个工作日内向相应债权人偿付、履行或与相应债权人达成债务解决方案；如上市公司已先行偿付的，有权向鑫远投资追偿。

2、鑫远投资就相关事项出具了承诺函，其确认自交割日起，拟出售资产涉及的各项权利、义务、风险及收益均概括转移至鑫远投资，不论该等资产是否已过户登记至鑫远投资名下，均不影响拟出售资产于交割日的转移。如任何第三方就拟出售资产对河池化工提出索赔或主张，鑫远投资将负责处理该等第三方请求，且不会因此向上市公司主张任何费用和赔偿。

3、鑫远投资控股股东银亿投资出具了《履约担保函》，就拟出售资产涉及的债务同意为鑫远投资履行《资产出售协议》的上述约定及承诺函的承诺提供连带责任保证担保。

4、上市公司密切关注银亿控股申请重整的进展，督促银亿控股就本次交易所涉及债务转移事宜与有权机构进行充分沟通，以取得其理解和支持。

### **三、补充披露情况**

上市公司已在重组报告书“重大风险提示”、“第十三节 风险因素”之“一、与本次交易相关的风险”之“(七)拟出售资产涉及的债务转移风险”、“第四节 拟出售资产基本情况”之“三、拟出售资产基本情况”之“(三)拟出售资产涉及债务转移的情况”以及“第九节 交易的合规性分析”之“一、本次交易符合《重组管理办法》第十一条的规定”之“(四)本次交易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”之“2、拟出售资产权属情况及债权债务处理”等章节就本问题所涉相关情况进行了修改和补充披露。

### **四、独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为，长城国瑞证券有限公司关于上市公司债务转移的相关主张是否成立存在不确定性；银亿控股重整申请能否获得法院受理，以及其重整申请获法院受理后本次交易涉及的负债转移能否取得有关机构的确认亦存在不确定性。上述事项可能会导致上市公司本次交易中相关债务的转移对债权人不产生法律效力；如发生该种情况，在相关债权人对上市公司提出主张时，上市公司可能面临偿债风险。上市公司及鑫远投资已采取措施推动本次交易的进行。

## 问题 2【问询函问题 2】

根据重组报告书，本次交易拟募集总额不超过 12,000.00 万元的配套资金，募集配套资金用于支付本次交易的现金对价、相关税费和中介机构费用。其中，本次交易现金对价为 10,450.64 万元，占拟购买资产总对价的 39.26%。截至 2019 年 6 月 30 日，你公司已资不抵债，货币资金余额为 189.47 万元。根据《发行股份及支付现金购买资产协议》，你公司应在南松医药完成交割后 30 日内完成现金对价支付。请你公司说明以下问题，独立财务顾问核查并发表明确意见：

(1) 结合本次重组现金对价的比例、你公司当前财务状况、融资渠道等，说明如本次重组配套资金未能足额募集对本次交易的影响，是否构成实质性障碍，募集配套资金不与重大资产出售、发行股份及支付现金购买资产互为前提的合理性，你公司的应对措施及可行性；

(2) 如你公司未在现金对价的支付期限内完成支付，你公司应承担何种违约风险，你公司的应对措施及可行性。

### 【回复】

一、结合本次重组现金对价的比例、你公司当前财务状况、融资渠道等，说明如本次重组配套资金未能足额募集对本次交易的影响，是否构成实质性障碍，募集配套资金不与重大资产出售、发行股份及支付现金购买资产互为前提的合理性，你公司的应对措施及可行性；

本次交易中采用现金支付的交易对方、交易价格、现金支付对价及比例情况如下：

序号	交易对方	交易价格	现金支付对价	占本次现金支付对价的比例
1	徐宝珠	98,038,280.76	98,038,280.76	93.81%
2	周亚平	2,323,454.67	2,323,454.67	2.22%
3	周鸣	2,043,543.96	2,043,543.96	1.96%
4	黄泽群	1,123,557.69	1,123,557.69	1.08%
5	许美赞	589,182.69	589,182.69	0.56%
6	熊孝清	388,351.65	388,351.65	0.37%

合计	104,506,371.42	104,506,371.42	100.00%
----	----------------	----------------	---------

如本次交易募集配套资金未能实施或未能足额实施，上市公司将以自筹所需资金或通过债务融资等其他融资方式用于募集资金用途。

根据《备考审阅报告》，本次交易前上市公司 2019 年 5 月 31 日总资产为 37,752.54 万元，总负债为 65,276.66 万元，合并口径资产负债率 172.91%；假设本次重组已在 2018 年 1 月 1 日前完成，本次交易后上市公司 2019 年 5 月 31 日总资产为 35,588.63 万元，总负债为 25,015.23 万元，合并口径资产负债率 70.29%。

通过本次交易，上市公司将通过出售持续亏损的尿素生产相关资产，注入盈利能力较强、前景广阔的医药中间体业务，实现主营业务的转型升级，彻底改善上市公司经营和财务状况；上市公司资产质量、盈利能力、抗风险能力得到显著增强，融资渠道将进一步拓宽；如本次交易募集配套资金未能实施或未能足额实施，上市公司届时可以通过自筹资金、银行贷款、私募债券、债务融资工具等方式筹措所需资金。上述债务融资方式将增加上市公司的财务成本和偿债压力，但并不会直接导致本次交易无法实施。因此，本次交易募集配套资金未能实施或未能足额实施不会对本次交易构成实质性障碍。

本次交易募集配套资金不与重大资产出售、发行股份及支付现金购买资产互为前提，主要由于上市公司考虑到资本市场环境的变化具有不确定性。如上市公司募集配套资金未能获得中国证监会审核通过，或在批复有效期内未能完成非公开发行业务，将影响本次交易的核心重大资产出售、发行股份及支付现金购买资产的顺利实施，从而导致上市公司无法改变经营现状，不利于保护上市公司和全体股东的利益，具有合理性。

**二、如你公司未在现金对价的支付期限内完成支付，你公司应承担何种违约风险，你公司的应对措施及可行性。**

根据《发行股份及支付现金购买资产协议》，上市公司应于交割日后 30 日内，将本次交易的相应现金对价扣除应代扣代缴的税费后支付至交易对方指定的银行账户内；同时约定：如协议一方不履行其在本协议项下的任何责任与义务，则构成违约，违约方应当根据其他方的请求继续履行义务、采取补救措施，或给予全面、及时、充分、有效的赔偿。因此，如上市公司未在现金对价的支付期限内

完成支付，则交易对方可主张公司违约并要求继续履行义务、采取补救措施，或给予全面、及时、充分、有效的赔偿。

如本次交易得以实施，上市公司的经营和财务状况将得到彻底改善，资产质量、盈利能力、抗风险能力得到显著增强，融资渠道将进一步拓宽；上市公司拟通过各类债务融资方式筹措所需资金，尽快完成现金对价的支付，减少违约可能导致的赔偿影响。

### 三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，基于资本市场环境变化具有不确定性和推进本次交易顺利进行的考虑，上市公司本次交易募集配套资金不与重大资产出售、发行股份及支付现金购买资产互为前提具有合理性；募集配套资金未能实施或未能足额实施不会直接导致本次交易无法实施，对本次交易不构成实质性障碍。对于本次交易可能出现上市公司未能在《发行股份及支付现金购买资产协议》约定期限内完成现金对价支付的情形，上市公司拟通过各类债务融资方式筹措所需资金尽快完成现金对价的支付，减少违约可能导致的赔偿影响。

#### 问题 3【问询函问题 3】

报告书显示，合计持有南松医药 93.41%股份的交易对手承诺将于中国证监会及其他审批机构审核通过本次交易后，同意标的公司整体改制为有限公司事宜，并采取一切合法措施（包括但不限于在有限公司章程中载明）处理有限公司股权转让的优先购买权事项，保证持有的标的公司股份（股权）顺利过户至上市公司。请你公司说明以下问题，独立财务顾问和律师核查并发表明确意见：

(1) 说明相关法律法规对于公司形式变更登记的具体规定，结合标的公司目前情况说明是否满足变更登记规定要求，变更登记是否存在不获审核通过的风险，如是，则进一步说明对本次交易是否构成实质障碍，并就相关风险进行重点提示；

(2) 说明标的公司变更为有限责任公司后，修订其章程的具体期限及主要内容；

(3) 请你公司明确说明南松医药全体股东是否已承诺在南松医药变更为有限责任公司后放弃优先购买权，如否，是否构成本次交易的实质性障碍，你公司拟采取的措施及可行性。

**【回复】**

一、说明相关法律法规对于公司形式变更登记的具体规定，结合标的公司目前情况说明是否满足变更登记规定要求，变更登记是否存在不获审核通过的风险，如是，则进一步说明对本次交易是否构成实质障碍，并就相关风险进行重点提示。

根据《公司法》第 9、103 条的规定，股份有限公司变更为有限责任公司，应当符合本法规定的有限责任公司的条件。股份有限公司变更为有限责任公司的，公司变更前的债权、债务由变更后的公司承继。股东大会作出变更公司形式的决议，必须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过。

根据《公司法》第 23 条的规定，设立有限责任公司，应当具备下列条件：（一）股东符合法定人数；（二）有符合公司章程规定的全体股东认缴的出资额；（三）股东共同制定公司章程；（四）有公司名称，建立符合有限责任公司要求的组织机构；（五）有公司住所。

根据《公司登记管理条例》第 33 条的规定，公司变更类型的，应当按照拟变更的公司类型的设立条件，在规定的期限内向公司登记机关申请变更登记，并提交有关文件。

除上述规定外，《公司法》及《公司登记管理条例》等法律、法规并未就公司形式由股份有限公司变更为有限责任公司设定其他实质性条件或要求，标的公司章程亦未就此作出其他禁止性或限制性规定。

根据南松医药的营业执照、章程及相关工商登记资料，并检索国家企业信用信息公示系统的公示信息，截至本核查意见出具之日，南松医药股东人数为 9 人，注册资本为 10,410.40 万元，住所为重庆市南岸区鸡冠石镇纳溪沟 58 号 16 幢，名称为重庆南松医药科技股份有限公司，南松医药已制定股份有限公司章程并建立股东大会、董事会、监事会相关组织机构，南松医药股东将在标的公司股

东大会审议组织形式变更相关事项时制定有限责任公司章程、变更公司名称并建立符合有限责任公司要求的组织机构。

根据《购买资产协议》、本次重组的交易对方及除交易对方以外的南松医药股东出具的承诺文件，南松医药全体股东均同意本次交易取得中国证监会核准后，将南松医药的组织形式变更为有限责任公司并承诺在相关董事会及/或股东大会（大）会上将就此投赞成票。

综上所述，南松医药目前情况满足变更登记的相关规定和要求，变更登记不存在实质性法律障碍。

## **二、说明标的公司变更为有限责任公司后，修订其章程的具体期限及主要内容。**

根据《公司法》的相关规定，设立有限责任公司应当由股东共同制定公司章程，故南松医药将在申请变更为有限责任公司的同时，由南松医药股东共同制定适用于有限责任公司的新章程，并废止南松医药目前生效的股份有限公司章程。

根据《公司法》第 71 条的规定，经股东同意转让的股权，在同等条件下，其他股东有优先购买权。两个以上股东主张行使优先购买权的，协商确定各自的购买比例；协商不成的，按照转让时各自的出资比例行使优先购买权。公司章程对股权转让另有规定的，从其规定。

鉴于《公司法》规定有限责任公司的公司章程可对股权转让（包括优先购买权）事宜另行规定，因此本次交易拟购买资产的交易对方已出具承诺，承诺采取一切合法措施（包括但不限于在有限公司章程中载明）处理有限公司股权转让的优先购买权事项。除此之外，南松医药变更为有限责任公司后的章程将参考重庆市市场监督管理局网站（<http://scjgj.cq.gov.cn/>）公开的章程示例样表制定，其主要内容包括总则、经营范围、注册资本、股东、股权转让、组织机构等。

## **三、请你公司明确说明南松医药全体股东是否已承诺在南松医药变更为有限责任公司后放弃优先购买权，如否，是否构成本次交易的实质性障碍，你公司拟采取的措施及可行性。**

根据本次交易拟购买资产的交易对方出具的承诺文件，交易对方同意在南松

医药其他股东将其所持南松医药全部股份/股权转让给上市公司时，自愿放弃对该等南松医药股份/股权的优先购买权。

根据除本次交易的交易对方以外的南松医药股东出具的承诺文件，其同意南松医药与上市公司进行本次重组，同意南松医药其他股东转让所持股份/股权给上市公司并放弃优先购买权。

据此，南松医药全体股东已承诺在南松医药变更为有限责任公司后放弃优先购买权。

#### **四、独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为，南松医药目前情况满足变更登记的相关规定和要求，变更登记不存在实质性法律障碍；南松医药将在申请变更为有限责任公司的同时制定新公司章程并依法对优先购买权相关事项进行约定；南松医药全体股东已承诺在南松医药变更为有限责任公司后放弃优先购买权。

#### **问题 4【问询函问题 4】**

2019年8月30日你公司披露《关于控股股东变更承诺的公告》，公司控股股东宁波银亿控股有限公司（以下简称“银亿控股”）拟将其于2016年4月作出的“从河池化工股权过户至本公司起，五年内任一时点对河池化工的持股比例不低于本次受让的持股比例（29.59%）”的承诺变更为“从河池化工股权过户至银亿控股之日起五年内不主动减持本次受让的8700万股河池化工股份”，相关承诺变更事项将与本次重组相关议案一同提交股东大会审议。请你公司说明如相关承诺变更事项未获股东大会审议通过将对本次重组造成何种影响，控股股东承诺变更否为本次重组的前置条件，如是，请充分提示风险。独立财务顾问核查并发表明确意见。

#### **【回复】**

一、说明如相关承诺变更事项未获股东大会审议通过将对本次重组造成何种影响，控股股东承诺变更否为本次重组的前置条件

2019年9月17日，银亿控股与河化集团签署了《广西河池化工股份有限公司股份转让协议之补充协议》，约定双方同意银亿控股上述承诺变更事宜。若本次承诺变更未被股东大会审议通过，银亿控股仍可通过增持股份等方式履行上述承诺，不会对本次交易造成实质性影响。故控股股东的本次承诺变更并非本次交易的前置条件。

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，若本次承诺变更未被股东大会审议通过，银亿控股仍可通过其他方式履行上述承诺，并非本次交易的前置条件。

### 问题5【问询函问题5】

请你公司补充披露本次重大资产重组涉及的会计处理及其准则依据，预计对你公司2019年度损益、净资产的影响，如本次交易未能在2019年底前实施完毕对你公司的影响。请你公司充分揭示相关风险，独立财务顾问及会计师核查并发表明确意见。

#### 【回复】

##### 一、本次交易总体方案

###### （一）重大资产出售

本次交易拟以现金方式向鑫远投资出售截至2019年5月31日上市公司尿素生产相关的实物资产、河化有限和河化安装100%的股权及部分负债。

###### （二）发行股份及支付现金购买资产

本次交易拟向徐宝珠、何卫国、何建国、周亚平、周鸣、黄泽群、许美赞、熊孝清8名自然人发行股份及支付现金购买南松医药93.41%的股份。

###### （三）募集配套资金

本次交易拟向不超过10名符合条件的特定投资者发行股份募集配套资金，募集资金总额不超过12,000.00万元，不超过本次发行股份拟购买资产交易价格

的 100%；募集配套资金用于支付本次交易的现金对价、相关税费和中介机构费用。

## 二、本次交易方案涉及的主要会计处理以及准则依据

### （一）重大资产出售的主要会计处理以及准则依据

根据《企业会计准则》、《上市公司执行企业会计准则监管问题解答》（中国证券监督管理委员会会计部函[2009]60 号，[2009 年第 2 期]）和相关规定，基于鑫远投资是上市公司实际控制人控制的其他企业，上市公司向鑫远投资的重大资产出售行为属于非日常商品销售行为，且处置金额较大，其形成的利得不计入当期损益，计入所有者权益。

### （二）发行股份及支付现金购买资产的主要会计处理以及准则依据

根据《企业会计准则第 20 号——企业合并》第十一条相关规定，购买方应当区别下列情况确定合并成本：（一）一次交换交易实现的企业合并，合并成本为购买方在购买日为取得对被购买方的控制权而付出的资产、发生或承担的负债以及发行的权益性证券的公允价值。

根据《企业会计准则第 20 号——企业合并》应用指南相关规定，非同一控制下的控股合并，母公司在购买日编制合并资产负债表时，对于被购买方可辨认资产、负债应当按照合并中确定的公允价值列示，企业合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，确认为合并资产负债表中的商誉。

根据《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》第三十二条相关规定，因非同一控制下企业合并或其他方式增加的子公司以及业务，编制合并资产负债表时，不应当调整合并资产负债表的期初数；第三十八条相关规定，因非同一控制下企业合并或其他方式增加的子公司以及业务，应当将该子公司以及业务购买日至报告期末的收入、费用、利润纳入合并利润表。

根据《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》应用指南相关规定，购买日子公司资产和负债的公允价值与其计税基础之间的差异，形成暂时性差异。在符合有关原则和确认条件的情况下，编制购买日合并财务报表时，需要对该暂时

性差异确认相应的递延所得税资产或递延所得税负债。

### （三）募集配套资金的主要会计处理以及准则依据

根据《企业会计准则第 20 号——企业合并》第八条相关规定，企业合并中发行权益性证券发生的手续费、佣金等费用，应当抵减权益性证券溢价收入，溢价收入不足冲减的，冲减留存收益。

## 三、预计对公司 2019 年度损益、净资产的影响

### （一）重大资产出售的影响

上市公司拟向关联方鑫远投资出售其截至 2019 年 5 月 31 日与尿素生产相关的实物资产、河池化工有限责任公司和广西河化安装维修有限责任公司的 100% 股权及部分负债，河池鑫远以支付现金对价方式受让。根据中兴财光华出具的《拟出售资产审计报告》和国融兴华出具的《拟出售资产评估报告》，以 2019 年 5 月 31 日为评估基准日，上市公司拟出售尿素生产相关的实物资产、河化有限和河化安装 100% 的股权及部分负债，上述拟出售资产合并口径的净值为-10,500.27 万元，评估值为-85.10 万元。根据评估结果，经交易双方协商，本次交易拟出售资产的交易价格确定为 1 元。

鑫远投资是上市公司实际控制人控制的其他企业。上市公司向鑫远投资出售与尿素生产相关的实物资产、河化安装和河化有限股权及部分债权等属于与关联方进行非日常商品销售行为，且处置金额较大，不确认当期损益，形成资产处置收益为 10,500.27 万元（以 2019 年 5 月 31 日拟出售资产净值计算）减去相关税费将计入资本公积，增加上市公司净资产，不会影响上市公司 2019 年度损益。

### （二）发行股份及支付现金购买资产的影响

本次交易拟向徐宝珠、何卫国、何建国、周亚平、周鸣、黄泽群、许美赞、熊孝清 8 名自然人发行股份及支付现金购买南松医药 93.41% 的股份，其中何卫国及何建国采用发行股份的方式支付，其他自然人采用现金的方式支付。采用发行股份的方式支付本次购买资产的对价将增加上市公司净资产 16,170.24 万元。由于本次购买资产交易属于非同一控制下企业合并，如果交易于 2019 年底完成，将不会影响上市公司 2019 年度损益。

另外，本次发行股份及支付现金购买资产根据交易对价 26,620.88 万元扣减南松医药 93.41%股权的可辨认净资产的公允价值 17,216.43 万元，预计将形成 9,404.45 万元商誉(以 2019 年 5 月 31 日拟购买资产可辨认净资产公允价值计算)。商誉的确认不会额外影响上市公司 2019 年度净资产。

### (三) 募集配套资金的影响

河池化工拟在本次发行股份购买资产的同时，拟向不超过 10 名符合条件的特定对象发行股份募集配套资金，募集资金总额不超过 12,000.00 万元，不超过本次发行股份拟购买资产交易价格的 100%，将增加上市公司净资产，不会影响上市公司 2019 年度损益。

另外，本次募集配套资金支付的相关中介机构费用将减少上市公司的净资产，不能确认为发行费用而冲减发行溢价的部分，将减少上市公司 2019 年度损益。

综上所述，本次交易如于 2019 年底完成，上述事项合计将对上市公司 2019 年度净资产有积极的影响，预计期末净资产可以实现由负转正；对上市公司 2019 年损益影响有限，南松医药经营业绩对上市公司的影响将在 2020 年得以体现。

## 四、如本次交易未能在 2019 年底前实施完毕对公司的影响

若本次交易未能在 2019 年底前实施完毕，上市公司短期内将无法实现财务状况改善及业务转型升级；根据上市公司目前的经营状况，上市公司本年末净资产仍有较大的可能性为负值，上市公司股票可能存在暂停上市及退市的风险。

## 五、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第十一节 财务会计信息”之“四、本次交易方案涉及的主要会计处理以及准则依据”、“第十节 管理层讨论与分析”之“五、本次交易对上市公司的持续经营能力、未来发展前景、当期每股收益等财务指标和非财务指标的影响分析”之“(六) 本次交易预计对上市公司 2019 年度损益、净资产的影响”和“重大风险提示”之“一、与本次交易相关的风险”之“(六) 上市公司股票可能存在暂停上市及退市的风险”等章节就本问题所涉相关情况进行了披露或补充披露。

## 六、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，本次交易的相关会计处理按照企业会计准则要求进行，本次交易如于 2019 年底完成，上述事项合计将对上市公司 2019 年度净资产有积极的影响，预计期末净资产可以实现由负转正；对上市公司 2019 年损益影响有限，南松医药经营业绩对上市公司的影响将在 2020 年得以体现。如本次交易未能在 2019 年底实施完毕，上市公司股票可能存在暂停上市及退市的风险，上市公司已在重组报告书就相关风险进行了充分提示。

### 问题 6【问询函问题 6】

重组报告书显示，对于业绩承诺期前两年而言，若标的公司截至当年年末累计实现的净利润不低于累计承诺净利润数的 90%，则业绩承诺方无需进行补偿，净利润差额部分顺延至下一年度合并计算；若标的公司截至当年年末累计实现的净利润数低于累计承诺净利润数的 90%，则业绩承诺方需以股份形式就交易对价向河池化工进行补偿。对于业绩承诺期第三年而言，若标的公司截至当年年末累计实现的净利润数低于累计承诺净利润数，但不低于累计承诺净利润数的 90%，则业绩承诺方何建国需就净利润差额以现金形式向河池化工进行补偿；若标的公司截至当年年末累计实现的净利润数低于累计承诺净利润数的 90%，则业绩承诺方需以股份形式就交易对价向河池化工进行补偿。请你公司说明以下问题，独立财务顾问核查并发表明确意见：

(1) 请你公司说明根据业绩承诺完成率设置净利润差额补偿和交易对价补偿两种形式的原因，上述补偿约定是否有利于保护上市公司利益；

(2) 补偿义务人何卫国及何建国合计持有标的公司的股权比例为 56.73%，但上述交易对手方需承担对应标的 100%的补偿义务，补偿股份总数及补偿现金总额以业绩承诺方在本次交易中所取得的全部交易对价为限。请你公司说明标的公司实际控制人之一、第一大股东徐宝珠未作出业绩补偿承诺的合理性，上述安排的合理性及是否有利于维护上市公司利益；

(3) 请你公司测算何建国进行现金补偿的最大敞口，披露何建国是否具有

完成现金补偿的履约能力以及你公司为确保交易对方履行业绩补偿协议所采取的保障措施；

(4) 未设置业绩补偿期届满资产减值测试条款的原因及合理性。

**【回复】**

一、请你公司说明根据业绩承诺完成率设置净利润差额补偿和交易对价补偿两种形式的原因，上述补偿约定是否有利于保护上市公司利益

(一)根据业绩承诺完成率设置净利润差额补偿和交易对价补偿两种形式的原因，上述补偿约定是否有利于保护上市公司利益的说明

根据《重组管理办法》第35条第3款规定，上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象购买资产且未导致控制权发生变更的，不适用该条前二款规定，上市公司与交易对方可以根据市场化原则，自主协商是否采取业绩补偿和每股收益填补措施及相关具体安排。

本次交易根据业绩承诺完成率设置净利润差额补偿和交易对价补偿两种形式的主要原因是考虑到医药中间体客户需求、行业政策、竞争环境等变动因素，交易各方协商后认为实际业绩与预测业绩在正负10%以内的差异属于行业波动及企业经营波动在企业业绩上的正常体现，属于正常预测偏差。因此，交易各方在参考证监会有关业绩补偿的相关规定的基础上协商后，同意业绩承诺期第三年，若标的公司截至当年年末累计实现的净利润数低于累计承诺净利润数，但不低于累计承诺净利润数的90%，采用净利润差额补偿形式，若标的公司截至当年年末累计实现的净利润数低于累计承诺净利润数的90%，采用交易对价补偿形式。

上述约定系交易各方根据市场化原则自主协商确定，目的是推动本次交易的进行；本次交易将实现上市公司主营业务转型升级，改善公司经营状况、增强公司持续盈利能力和抗风险能力，本质上有利于保护上市公司利益。

(二)独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，本次交易系上市公司向非关联方购买资产且未

导致实际控制权发生变更，相关业绩补偿安排由交易各方根据市场化原则自主协商确定，目的是推动本次交易的进行，有利于保护上市公司利益。

**二、补偿义务人何卫国及何建国合计持有标的公司的股权比例为 56.73%，但上述交易对手方需承担对应标的 100%的补偿义务，补偿股份总数及补偿现金总额以业绩承诺方在本次交易中所取得的全部交易对价为限。请你公司说明标的公司实际控制人之一、第一大股东徐宝珠未作出业绩补偿承诺的合理性，上述安排的合理性及是否有利于维护上市公司利益**

（一）标的公司实际控制人之一、第一大股东徐宝珠未作出业绩补偿承诺的合理性及上述安排的合理性及是否有利于维护上市公司利益的说明

南松医药实际控制人之一、第一大股东徐宝珠未作出业绩补偿承诺主要是由于徐宝珠年事已高（1940 年生），本人不愿承担业绩补偿。

本次交易业绩承诺方何卫国、何建国承诺南松医药 2019 年、2020 年和 2021 年经审计的扣除非经常性损益后的净利润分别不低于 2,300.00 万元、2,600.00 万元和 2,900.00 万元，三年合计承诺不低于 7,800.00 万元。由于南松医药 2019 年 1-5 月已完成扣除非经常性损益后的净利润 1,293.88 万元，经营业绩情况良好，预计 2019 年完成业绩承诺 2,300.00 万元的可能性较大，业绩承诺方承诺南松医药 2020 年和 2021 年的扣除非经常性损益后的净利润合计 5,500.00 万元，占三年合计承诺业绩的 70.51%。本次交易之全体交易对方所持南松医药全部股份的收购总价为 26,620.88 万元，业绩承诺义务人何卫国及何建国在本次交易中取得的全部交易对价为 16,170.24 万元，占收购总价的 60.74%，基本可以覆盖 2020 年和 2021 年业绩承诺对应的收购总价。

因此，交易各方协商后同意徐宝珠不承担业绩补偿，并约定本次业绩补偿总额以业绩承诺方在本次交易中所取得的全部交易对价为限具有合理性。

上述约定系交易各方根据市场化原则自主协商确定，目的是推动本次交易的进行；本次交易将实现上市公司主营业务转型升级，改善公司经营状况、增强公司持续盈利能力和抗风险能力，本质上有利于保护上市公司利益。

（二）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，本次交易关于业绩补偿义务人选和补偿总额以业绩承诺方在本次交易所取得全部交易对价为限的相关约定具有合理性；相关业绩补偿安排由交易各方根据市场化原则自主协商确定，目的是推动本次交易的进行，有利于保护上市公司利益。

### **三、请你公司测算何建国进行现金补偿的最大敞口，披露何建国是否具有完成现金补偿的履约能力以及你公司为确保交易对方履行业绩补偿协议所采取的保障措施**

（一）何建国进行现金补偿的最大敞口，何建国是否具有完成现金补偿的履约能力以及你公司为确保交易对方履行业绩补偿协议所采取的保障措施说明

根据《业绩补偿协议》的约定，对于业绩承诺期第三年而言，若标的公司截至当年年末累计实现的净利润数低于累计承诺净利润数，但不低于累计承诺净利润数的 90%，则业绩承诺方何建国需就净利润差额以现金形式向河池化工进行补偿，当年度应补偿现金金额=标的公司截至当年年末累计承诺净利润数-标的公司截至当年年末累计实现的净利润数-累计已补偿金额。在何建国需进行现金补偿的情况下，标的公司截至当年年末累计实现的净利润数低于累计承诺净利润数但不低于累计承诺净利润数的 90%。因此业绩补偿义务人何建国进行现金补偿的最大敞口为 780 万元，且该等情况下，业绩承诺方无需进行股份补偿，另何建国的个人信用报告等资料显示其资信情况良好，无失信记录，不存在大额的到期未清偿债务，且其已通过本次交易取得 21,981,597 股上市公司股票（对应收购对价为 76,935,591.76 元），因此何建国具有完成现金补偿的履约能力。

为了确保业绩承诺方按照约定履行业绩补偿承诺，上市公司拟定了如下保障措施：

#### **1、股票锁定安排**

根据《业绩补偿协议》的约定，业绩承诺方同意，除按照《购买资产协议》进行限售外，其于本次交易中取得的目标股份还应遵守如下限售约定：业绩承诺期以及业绩承诺期满至依据本协议完成所有业绩补偿期间，业绩承诺方不得以任何方式转让目标股份，业绩承诺期满且所有业绩补偿完毕后可申请解除限售股份

=通过本次交易获得的目标股份一截至业绩承诺期满累计应补偿的股份（若有）。

业绩承诺方按上述约定计算其可申请解除限售的股份，并按照本协议分别计算其应补偿的股份（若有）。

于本次交易完成日后，业绩承诺方因河池化工送股、资本公积金转增股本等原因而取得的河池化工股份，亦应遵守前款约定，同时前款约定的解除限售股份数量将按照深交所的相关规则进行相应调整。若有权监管机构的监管意见或规定要求的股份解除限售期长于上述约定，则业绩承诺方同意根据有权监管机构的监管意见和规定进行相应调整。

业绩承诺方同意，在业绩承诺期内，除按照前款约定解除限售的股份、按照协议进行锁定及回购的股份外，其于本次交易中取得的其他河池化工股份不得以任何方式进行转让、抵押、质押或设置其他任何权利负担。

## 2、业绩承诺方逾期补偿的惩罚措施

根据《业绩补偿协议》的约定，如业绩承诺方未按协议约定向河池化工及时、足额支付补偿股份和/或现金的，河池化工有权要求业绩承诺方每逾期 1 日按未能支付的补偿金额的万分之五向河池化工支付迟延履行违约金。

### （二）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，何建国的个人资信情况良好，无失信记录，不存在大额的到期未清偿债务，且其已通过本次交易取得 21,981,597 股上市公司股票（对应收购对价为 76,935,591.76 元），具备 780 万元现金补偿的履约能力。同时，公司为确保交易对方履行业绩补偿协议已对业绩承诺方在本次交易中获得的股票约定了锁定期安排，并约定了业绩承诺方逾期补偿惩罚的保障措施。

## 四、未设置业绩补偿期届满资产减值测试条款的原因及合理性

### （一）未设置业绩补偿期届满资产减值测试条款的原因

为促进本次交易的顺利进行，上市公司与交易对方根据市场化原则自主协商后，未在相关协议中设置业绩补偿期届满资产减值测试的条款。

### （二）未设置业绩补偿期届满资产减值测试条款的合理性

## 1、本次交易对上市公司未来发展具有重要意义

本次交易前上市公司主营业务长期处于亏损状态，已出现资不抵债的现象，陷入经营困境，转型和升级发展迫在眉睫。通过本次交易，上市公司将注入盈利能力强、发展潜力大的医药中间体行业优质资产。本次交易将实现上市公司主营业务转型升级，改善公司经营状况、增强公司持续盈利能力和抗风险能力，本质上有利于保护上市公司利益。

## 2、标的公司经营业绩稳定，资产减值风险较小

报告期内，标的公司扣除非经常性损益的净利润分别为 2017 年 1,930.00 万元、2018 年 1,598.42 万元、2019 年 1-5 月 1,293.88 万元，经营情况良好，管理团队稳定，且根据《发行股份及支付现金购买资产协议》的约定，本次交易对手方何建国和何卫国承诺，最迟不晚于交割日的同时，其将促使标的公司的现任高级管理人员及核心技术人员与标的公司达成如下任职安排“保证标的公司的现任高级管理人员及核心技术人员与标的公司签订三年期以上的劳动合同”，业绩承诺期内预计管理层及核心技术人员将不会发生重大变化，经营业绩保障性较强，业绩承诺期满时，资产减值风险较小。

综上所述，本次交易中上市公司未设置业绩补偿期届满资产减值测试条款是根据市场化原则交易各方自主协商后所确定的，具有合理性，不存在违反证监会相关规定的情形。

### （三）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，本次交易中上市公司未设置业绩补偿期届满资产减值测试条款是根据市场化原则交易各方自主协商后所确定的，具有合理性，不存在违反证监会相关规定的情形。

## 问题 7【问询函问题 7】

《业绩补偿协议》约定，业绩承诺期内若因河池化工原因要求更换交易对方何建国推荐的总经理人选，则业绩承诺方何建国、何卫国无需按照《业绩补

偿协议》承担业绩承诺及补偿责任。请你公司说明作出上述约定的原因及合理性，何建国拟推荐人选的胜任能力，相关约定是否可能对你公司管控标的公司造成障碍，你公司在本次交易完成后对业务、资产、财务、人员等方面的整合计划、整合风险以及相应的管理控制措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

## 【回复】

一、上述约定的原因及合理性，拟推荐人选的胜任能力，相关约定是否可能对管控标的公司造成障碍

本次交易完成后，何建国、何卫国作为业绩承诺方，对业绩承诺期内南松医药的经营成果承担业绩承诺及补偿责任。如果上市公司随意更换业绩承诺方推荐的南松医药总经理人选，会造成业绩承诺方事实上无法负责业绩承诺期内南松医药的具体经营，即业绩承诺方事实上不具有对业绩承诺期内南松医药经营成果负责的基础，造成了业绩承诺方义务与权利的不对等。因此，该约定是交易各方在遵守《重组管理办法》等相关法律法规的基础上符合权利义务对等原则的商业谈判结果，具有合理性。

本次交易完成后，业绩承诺方拟推荐的总经理将从南松医药现有经营管理团队中选择，熟悉南松医药的日常具体经营，能够胜任相关职务。

本次交易完成后，上市公司持有南松医药 93.41%的股权，实现对南松医药的绝对控股，依法享有对南松医药的股东权利。根据《业绩补偿协议》，在交易完成后的南松医药董事会的设置方面，上市公司将推荐 4 位董事，何建国推荐 1 位董事，其后均由上市公司一并提名并经南松医药股东会选举产生，因此上市公司能实现对南松医药董事会的有效控制；在高级管理人员的设置方面，总理由何建国推荐并由上市公司提名、董事会聘任，财务总监由上市公司推荐并由总经理提名、董事会聘任，其他管理团队保持稳定，具体由总经理提名，董事会聘任。上述高级管理人员的设置和聘任程序均严格遵循了公司法的相关规定，最终决定权在南松医药董事会。因此，《业绩承诺协议》的相关约定能保障上市公司在交易完成后实现对南松医药的有效控制，不会对上市公司管控南松医药造成障碍。

综上所述，《业绩补偿协议》关于更换总经理的相关约定是交易各方在遵守《重组管理办法》等相关法律法规的基础上符合权利义务对等原则的商业谈判结果，具有合理性；业绩承诺方拟推荐的总经理将从南松医药现有经营管理团队中选择，熟悉南松医药的日常具体经营，能够胜任相关职务。《业绩承诺协议》的相关约定能保障上市公司在交易完成后实现对南松医药的有效控制，不会对上市公司管控南松医药造成障碍。

## **二、本次交易完成后对业务、资产、财务、人员等方面的整合计划、整合风险以及相应的管理控制措施**

本次交易完成后，南松医药将成为上市公司的控股子公司，在公司整体战略框架内以原有主体运营。上市公司在赋予南松医药管理团队一定自主经营权的同时，制定了业务、资产、财务、人员等方面清晰、可实现的整合计划，主要如下：

### **（一）业务整合计划**

本次交易完成后，上市公司将注入医药中间体相关业务，具有良好的发展前景。因此，上市公司正积极配合河池市政府进行生物医药精细化工产业园的筹建工作，以南松医药在行业内的技术、人才、客户、供应商等资源为切入点，力争吸引医药中间体等精细化工项目的落地，并规划引导南松医药未来新增产品和新增产能在河池市的实现，实现对上市公司的反哺，提升上市公司的价值和股东回报。

### **（二）资产整合计划**

本次交易完成后，南松医药将在上市公司的统一管理下开展生产经营。南松医药及其子公司仍将保持资产的独立性，拥有独立的法人财产，但未来重要资产的购买和处置、对外投资、对外担保等事项必须报请上市公司批准。上市公司将遵照《上市规则》、《公司章程》等相关法律法规和制度履行相应程序。

### **（三）财务整合计划**

本次交易完成后，上市公司将在组织架构、权责体系、预算管理、内部控制、资金运作、员工激励等方面进行统一的梳理，将南松医药的财务管理纳入上市公司统一的财务管理体系；同时，上市公司将向南松医药委派财务总监，确保其严

格执行上市公司各项财务会计和内控管理制度，防范财务风险。

此外，借助上市公司的资本市场融资功能，上市公司将为拟注入的医药中间体相关业务后续技术开发及业务拓展提供财务支持。

#### （四）人员整合计划

本次交易完成后，南松医药与其员工之间的劳动关系维持不变。为了实现南松医药既定的经营目标、保持管理和业务的连贯性，上市公司将在符合公司治理和内部控制要求的前提下延续南松医药在业务开拓、技术创新、运营管理等方面合理的自主性，保持其管理层团队基本稳定。

同时，为了满足上市公司的各类规范要求，上市公司将向南松医药输入具有规范治理和规范运营经验的管理人员，加强对南松医药在公司治理、财务内控、安全生产和环境保护等方面的管控；在上市公司未来开展医药中间体相关业务时，南松医药也将向上市公司输入经验丰富的生产管理和技术人员进行交流，实现人员配置与资产、业务的匹配。

#### （五）机构整合计划

本次交易完成后，上市公司将根据南松医药的业务特点和生产经营需要，并结合双方在业务、资产、财务、人员等方面的整合计划和进展情况，对南松医药的内部机构设置等方面进行优化、补充和完善，以保证南松医药规范和高效运营。

#### （六）整合风险及管理控制措施

本次交易完成后，上市公司出售盈利能力较差的尿素生产相关的实物资产、河化有限和河化安装 100%的股权以及部分债务，将继续通过委托加工的形式开展尿素的销售业务以及医药中间体的研发、生产与销售业务，业务范围较重组前有较大变化。如果重组后上市公司未能及时适应业务转型带来的各项变化，以及在管理制度、内控体系、经营模式等未能及时合理、必要的调整，上市公司将存在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合风险，可能会在短期内对重组完成后上市公司的生产经营带来不利的影响。

为了应对整合风险，保障上市公司与南松医药之间平稳、有效的整合，上市

公司业务、资产、财务、人员、机构等方面制定了有效、可行的整合计划，并将采取如下的管理和控制措施：

#### 1、建立有效的内控管理机制

上市公司将指导南松医药完善各项内部管理制度，强化上市公司在业务经营、财务运作、对外投资、抵押担保、资产处置等方面对南松医药的管理与控制，保证上市公司对南松医药重大事项的决策和控制权，提高上市公司整体决策水平和抗风险能力。

#### 2、建立有效的日常监督机制

上市公司将建立日常监督机制，在保持南松医药日常经营决策自主权的基础上，通过会议、定期及临时汇报、流程审批、现场检查等多种方式，充分了解南松医药业务开展、生产经营等方面的实际情况，保持上市公司对南松医药日常运营的有效监督。

#### 3、建立有效的沟通反馈机制

上市公司将建立良好的沟通反馈机制，加强与南松医药之间的沟通交流，保障上市公司与南松医药可就日常经营管理和整合计划执行中可能出现的问题和优化的方向进行高效沟通，降低因信息不对称、执行不到位等导致的整合风险。

### 三、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第十节 管理层讨论与分析”之“五、本次交易对上市公司的持续经营能力、未来发展前景、当期每股收益等财务指标和非财务指标的影响分析”之“（四）本次交易对上市公司未来发展前景影响的分析”就本问题所涉相关情况进行了修改和补充披露。

### 四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，《业绩补偿协议》关于更换总经理的相关约定是交易各方在遵守《重组管理办法》等相关法律法规的基础上符合权利义务对等原则的商业谈判结果，具有合理性；业绩承诺方拟推荐的总经理将从南松医药现有经营管理团队中选择，熟悉南松医药的日常具体经营，能够胜任相关职务。《业

绩承诺协议》的相关约定能保障上市公司在交易完成后实现对南松医药的有效控制，不会对上市公司管控南松医药造成障碍。上市公司制定了本次交易完成后对业务、资产、财务、人员等方面的整合计划，向投资者揭示了相关整合风险，并制定了相应的管理控制措施。

#### **问题 8【问询函问题 8】**

《业绩补偿协议》约定，若因政府部门颁布实施重大行业限制法律、法规或政策，导致标的公司的经营环境发生重大不利变化，致使业绩承诺方无法完成业绩承诺，则由各方另行商议合理的补偿方式，且须经河池化工董事会及股东大会审议通过并符合证监会关于业绩补偿的相关规定。请你公司说明该约定是否符合中国证监会《关于上市公司业绩补偿承诺的相关问题与解答》的有关规定，独立财务顾问核查并发表明确意见。

#### **【回复】**

一、约定是否符合中国证监会《关于上市公司业绩补偿承诺的相关问题与解答》的有关规定的说明

根据《业绩补偿协议》，若因政府部门颁布实施重大行业限制法律、法规或政策，导致南松医药的经营环境发生重大不利变化，致使业绩承诺方无法完成业绩承诺，则由各方另行商议合理的补偿方式，且须经河池化工董事会及股东大会审议通过并符合证监会关于业绩补偿的相关规定（以下简称“该约定”）。该约定系上市公司与业绩承诺方根据市场化原则自主协商达成；如发生该约定中所列情形，各方另行商议合理的补偿方式时，应当符合证监会关于业绩补偿的相关规定，即包括《关于上市公司业绩补偿承诺的相关问题与解答》。

根据《关于上市公司业绩补偿承诺的相关问题与解答》，上市公司重大资产重组中，重组方应当严格按照业绩补偿协议履行承诺，不得适用《上市公司监管指引第 4 号—上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》第五条的规定，变更其作出的业绩补偿承诺。因此，业绩承诺方不得适用《上市公司监管指引第 4 号》变更其作出的业绩补偿承诺。

对此，业绩承诺方已出具确认文件，确认其将遵守中国证监会《关于上市公司业绩补偿承诺的相关问题与解答》的相关规定，严格按照业绩补偿协议履行承诺，不适用《上市公司监管指引第4号》变更其作出的业绩补偿承诺。

综上所述，该约定明确要求以符合证监会关于业绩补偿的相关规定为前提，且业绩承诺方已出具确认文件，确认严格按照业绩补偿协议履行承诺，不适用《上市公司监管指引第4号》变更其作出的业绩补偿承诺，符合中国证监会《关于上市公司业绩补偿承诺的相关问题与解答》的有关规定。

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，该约定明确要求以符合证监会关于业绩补偿的相关规定为前提，且业绩承诺方已出具确认文件，确认严格按照业绩补偿协议履行承诺，不适用《上市公司监管指引第4号》变更其作出的业绩补偿承诺，符合中国证监会《关于上市公司业绩补偿承诺的相关问题与解答》的有关规定。

### 问题9【问询函问题10】

《业绩补偿协议》约定：“在业绩承诺期内，除按照前款约定解除限售的股份、按照本协议进行锁定及回购的股份外，其于本次交易中取得的其他河池化工股份不得以任何方式进行转让、抵押、质押或设置其他任何权利负担”。请你公司说明上述“其于本次交易中取得的其他河池化工股份”的具体含义，交易对手方从本次交易中取得的股份是否可以转让、抵押、质押或设置其他任何权利负担，是否符合《关于业绩承诺方质押对价股份的相关问题与解答》的规定。独立财务顾问核查并发表明确意见。

#### 【回复】

一、“其于本次交易中取得的其他河池化工股份”的具体含义，交易对手方从本次交易中取得的股份是否可以转让、抵押、质押或设置其他任何权利负担，是否符合《关于业绩承诺方质押对价股份的相关问题与解答》的规定的说明

根据《发行股份及支付现金购买资产协议》约定，本次重组的发行对象为何建国、何卫国（即业绩承诺方），发行数量为合计为 46,200,690 股。

根据《业绩补偿协议》约定，业绩承诺方同意，除按照《发行股份及支付现金购买资产协议》进行限售外，其于本次交易中取得的目标股份在业绩承诺期以及业绩承诺期满至依据本协议完成所有业绩补偿期间不得以任何方式转让目标股份。因此在业绩承诺期内，业绩承诺方不存在解除限售的股份。

根据《业绩补偿协议》约定，业绩承诺方在业绩承诺期内的每一会计年度《专项审核报告》出具后 30 日内按照上述公式计算应补偿股份数量，并协助河池化工通知股份登记机构，将补偿股份转移至河池化工董事会设立的专门账户（下称“补偿股份专户”），进行单独锁定。业绩承诺方自补偿股份转移至补偿股份专户后，不再拥有补偿股份所对应的表决权及股利分配等全部股东权利，该等股份应分配的利润归河池化工所有。因此，按照《业绩补偿协议》进行锁定及回购的股份为应补偿股份，需由业绩承诺方将该等应补偿股份转移至补偿股份专户，并进行相应的锁定及回购等补偿安排。

因此，“其于本次交易中取得的其他河池化工股份”系指：在业绩承诺期内，如发生需要业绩承诺方进行股份补偿的情形，为除该部分应补偿股份（需进行锁定及回购）外业绩承诺方于本次交易中取得的其他全部河池化工股份；如未发生股份补偿的情形，为业绩承诺方于本次交易中取得的全部河池化工股份。根据《业绩补偿协议》的约定及业绩承诺方出具的承诺文件，该等股份不得以任何方式进行转让、抵押、质押或设置其他任何权利负担，可确保相关股份能够切实用于履行补偿义务。《业绩补偿协议》的相关约定符合《关于业绩承诺方质押对价股份的相关问题与解答》的规定。

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，根据《业绩补偿协议》约定和业绩承诺方出具的承诺文件已就本次交易中获得的、约定用于承担业绩补偿义务的股份进行了明确的规定，该等股份不得以任何方式进行转让、抵押、质押或设置其他任何权利负担，可确保相关股份能够切实用于履行补偿义务。《业绩补偿协议》的相关约定符合《关于业绩承诺方质押对价股份的相关问题与解答》的规定。

## 问题 10【问询函问题 11】

重组报告书显示，你公司本次交易拟置出资产评估增值 10,287.78 万元，评估增值主要来自于固定资产评估增值。你公司 2018 年年度报告显示，你公司聘请了北京国融兴华资产评估有限责任公司以 2018 年 12 月 31 日为基准日，对公司存在减值迹象的相关资产进行了实地盘点、鉴定，并执行了减值测试。依据 2018 年末的固定资产的可收回金额，你公司确认计提固定资产减值准备 13,541.77 万元。请你公司比较前次评估与本次评估的情况并说明差异原因及合理性。请独立财务顾问、评估师核查发表明确意见。

### 【回复】

#### 一、比较前次评估与本次评估的情况并说明差异原因及合理性

公司 2018 年末确认计提固定资产减值准备 13,541.77 万元，其中涉及本次拟出售资产中固定资产的减值准备金额为 13,399.06 万元，未涉及本次拟出售资产中固定资产的减值准备金额为 142.71 万元。

公司本次拟出售资产中固定资产的评估与 2018 年末公司减值测试中涉及本次拟出售资产中固定资产的评估对比情况如下：

单位：万元

项目	2019 年 5 月 31 日	2018 年 12 月 31 日
评估方法	成本法	成本法
账面价值	30,112.44	44,823.71
评估价值	40,408.93	37,088.55

本次评估与前次评估账面价值的差异主要是由于上市公司经前次减值测试后对存在减值的固定资产计提了 13,399.06 万元的减值准备，对存在增值的固定资产未调增账面价值所导致。

本次评估与前次评估的固定资产的评估价值差异主要是由于前次评估为减值测试专项评估，评估价值 37,088.55 万元为固定资产可收回价值，等于市场价值减去处置费用，其中市场价值为 41,734.89 万元，处置费用为 4,646.34 万元，

而本次评估的评估价值为市场价值，与前次评估基本一致，差异是由于评估基准日的不同导致本次评估尚可使用年限较前次评估略有下降后市场价值降低。

综上，公司前次评估与本次评估的方式一致，账面价值和评估价值的差异具备合理性。

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，公司前次评估与本次评估的方式一致，账面价值和评估价值的差异具备合理性。

### 问题 11【问询函问题 12】

请你公司补充披露南松医药股票在全国股转系统挂牌期间的转让情况，包括但不限于股份转让双方信息、转让价格及作价依据，并结合南松医药从全国股转系统摘牌时的市值，说明本次交易中南松医药估值的合理性。请独立财务顾问、评估师核查发表明确意见。

#### 【回复】

一、结合南松医药从全国股转系统摘牌时的市值，说明本次交易中南松医药估值的合理性说明

南松医药于 2016 年 1 月 20 日正式在全国股转系统挂牌并公开转让，交易方式为协议转让；2018 年 1 月 15 日起，全国股转系统原采取协议转让方式的股票盘中交易方式统一调整为集合竞价。除 2017 年 12 月徐宝珠继承何显对 1,252.14 万股南松医药股份外，南松医药股票在全国股转系统挂牌期间转让情况如下：

单位：股、元

时间	成交量	成交额	均价
2016/2/23	30,000	120,000.00	4.00
2016/2/24	88,000	359,120.00	4.08
2016/2/25	58,750	295,227.00	5.03
2016/2/26	2,000	8,420.00	4.21
2016/3/1	1,000	4,300.00	4.30

时间	成交量	成交额	均价
2016/3/2	14,000	56,040.00	4.00
2016/3/3	1,750	9,290.00	5.31
2016/3/4	1,000	4,330.00	4.33
2016/3/7	2,000	9,430.00	4.72
2016/3/10	3,750	18,870.00	5.03
2016/3/28	2,000	19,980.00	9.99
2016/4/20	1,000	14,880.00	14.88
2016/5/27	30,750	184,500.00	6.00
2016/6/7	1,000	15,000.00	15.00
2016/6/8	1,000	20,000.00	20.00
2016/11/10	1,000	4,000.00	4.00
2016/11/30	1,000	20,880.00	20.88
2016/12/6	5,000	30,000.00	6.00
2016/12/8	25,750	154,500.00	6.00
2017/6/27	1,000	5,300.00	5.30

数据来源：Wind

南松医药在全国股转系统挂牌期间最后一笔交易发生于 2017 年 6 月 27 日，交易数量为 1 手(1,000 股)，每股均价为 5.30 元；交易时南松医药总股本 3,640.00 万股，按此交易价格计算南松医药全部股份的价值为 19,292.00 万元。

在上述交易期间，南松医药股票全国股转系统采用的交易方式为协议转让，交易者通过交易系统采用定价委托、成交确认委托方式进行申报，并按照全国股转制定的业务规则成交。不同于主板市场的开收盘集合竞价和连续竞价交易所确定的价格，南松医药股票在全国股转系统的交易价格并不是一个由市场主导的公开交易价格，因此并不能反映南松医药的真实市场价值。

根据当时实行的全国股转系统业务规则，采取协议转让方式的股票，以当日最后 30 分钟转让时间的成交量加权平均价为当日收盘价；最后 30 分钟转让时间无成交的，以当日成交量加权平均价为当日收盘价；当日无成交的，以前收盘价为当日收盘价。南松医药股票自 2017 年 6 月 27 日后并无交易，因此从全国股转系统摘牌时并未能反映其真实市场价值的市值指标。

此外，南松医药最后一笔交易距本次交易评估基准日已接近 2 年，时间较长；南松医药的主要经营场地、资产负债结构和质量、产品种类和经营业绩等均有了较大变化，因此无法作为本次评估和交易定价的参考市场价格。

综上所述，南松医药股票全国股转系统挂牌期间的交易价格无法作为本次评估和交易定价的参考市场价格。上市公司在重组报告书“第七节 标的资产评估及定价情况”对本次评估和交易定价进行了分析，具有合理性。

## 二、补充披露情况

公司在重组报告书“第五节 拟购买资产基本情况”之“八、最近三年增资、交易及资产评估的情况说明”之“(二) 最近三年交易情况”就本问题所涉相关情况进行了修改和补充披露。

## 三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，南松医药股票全国股转系统挂牌期间的交易价格无法作为本次评估和交易定价的参考市场价格。上市公司在重组报告书“第七节 标的资产评估及定价情况”对本次评估和交易定价进行了分析，具有合理性。

### 问题 12【问询函问题 14】

根据重组报告书，南松医药主要产品氯喹侧链、羟基氯喹侧链及二噁烷产品 2019 年全年预测收入（即 2019 年 1-5 月经审计营业收入与 2019 年 6-12 月预测数之和）较 2018 年分别下降 19.23%、10.89%和 22.22%，预测期剩余年度氯喹侧链、羟基氯喹侧链产品的营业收入保持上升、二噁烷产品营业收入维持 2019 年水平；维生素 D3 中间体产品 2019 年收入同比预测增长 1229.45%，并在预测期剩余年度保持接近 20%的增长率。请你公司结合主要产品市场地位及竞争优势、所处行业未来市场规模、产品及技术替代情况等说明作出上述收入预测的合理性。请独立财务顾问、评估师核查发表明确意见。

### 【回复】

#### 一、主要产品市场地位及竞争优势

## （一）主要产品的市场地位

南松医药所生产和销售的主要医药中间体产品按用途可划分为抗疟类(氯喹侧链、羟基氯喹侧链)、孕激素类(二噁烷)、营养剂类(维生素 D<sub>3</sub> 中间体)。医药中间体产品种类繁多,形成众多细分子行业,由于医药中间体的用途较为特定,各个中间体细分行业之间一般不存在明显竞争。

目前,凭借长期积累的品牌口碑、工艺技术、客户资源等方面的优势以及稳定的产品质量,南松医药部分产品如羟基氯喹侧链、氯喹侧链等在细分领域中的竞争对手较少。南松医药的抗疟类中间体产品的主要客户及下游终端药企相应产品的具体情况如下:

产品	客户	南松医药供应情况	终端药企	终端药品	终端药品全球市场占有率/排名
氯喹侧链	IPCA	独家供应	IPCA	磷酸氯喹	29.08%/第二
羟基氯喹侧链	旭富制药	独家供应	诺华	硫酸羟氯喹	14.14%/第二
	上海中西三维药业有限公司	主要供应商	上海上药中西制药有限公司	硫酸羟氯喹	13.72%/第三
	Zydus Cadila	主要供应商	Zydus Cadila	硫酸羟氯喹	6.16%/第五

注:2018 年终端药企相应产品世界市场占有率/排名的数据来源于 IQVIA 的统计。

南松医药的二噁烷产品可用于多种激素类药物关键中间体的合成,该产品的主要客户为浙江仙居君业药业有限公司、山东斯瑞生物医药有限公司,均为国内甾体激素类药物或中间体的龙头企业。

南松医药的维生素 D<sub>3</sub> 中间体主要用于饲料级维生素 D<sub>3</sub> 的生产。花园生物是维生素 D<sub>3</sub> 全产业链的龙头企业,花园生物生产的维生素 D<sub>3</sub> 中间体主要供其生产下游产品使用,细分行业内其他生产和销售维生素 D<sub>3</sub> 中间体的企业一般规模较小。

## （二）竞争优势

### 1、产品技术和质量优势

南松医药拥有药物合成、半合成、药学专业、国际贸易、工业生产成本分析会计等专业的技术研发团队,曾承担多项国家级和市场技术创新、技术改造、重

点新产品产业化等项目，具有较强的技术研发能力。

目前，南松医药的生产技术和工艺成熟完善，氯喹侧链和羟基氯喹侧链已经过十余年的持续研发和工艺优化，合成路线设计合理，积累了丰富的工艺诀窍，主要反应物的转化率和产品的收率高，同时可以满足客户对于产品纯度和杂质成分的定量要求，具有较强的技术优势和产品质量优势。

## 2、客户资源优势

南松医药的产品氯喹侧链、羟基氯喹侧链作为原料药合成的关键起始物料，对药品的质量具有重要影响，因此原料药企业对此类中间体产品的供应设置了较高的准入条件。

南松医药需要持续满足客户和各国药品监管部门对于产品技术质量标准和管理体系的要求，并经过客户定期或不定期的现场审计，现场审计内容涵盖生产设施、人员配备、物料管理、合成路线、工艺控制、杂质成分分析等多个方面。

目前，南松医药已成为印度 IPCA 制药、印度 Zydus Cadila 制药、上海中西三维药业、台湾旭富制药、芬兰 Fermion 制药等国内外知名药企的合格供应商，与国内外客户合作关系稳定。上述制药企业客户在向各国药品监管部门报备相应药品时也会将南松医药作为其重要供应商一并报备，不会轻易更换。

## 3、品牌口碑优势

南松医药创建于 1992 年，至今已有 27 年的行业经验，专业从事医药中间体产品的开发研究和生产制造。南松医药主要产品中，氯喹侧链曾被评为重庆市重点新产品和重庆市高新技术产品，羟基氯喹侧链曾被评为国家火炬计划项目、国家重点新产品、重庆市重点新产品和重庆市高新技术产品。过硬的产品质量和良好的客户服务，使得“南松”、“Chemi Tech”品牌得到了客户和市场的认可，形成了一定的品牌效应。

## 二、所处行业未来市场规模

### 1、医药需求推动医药中间体行业市场规模

医药中间体的下游是化学原料药和制剂，受到终端医药消费的影响。医药产

业是世界经济的重要组成部分，与人类的生命健康和生活质量等切身利益密切相关。世界各国社会经济的发展、人民生活水平的提高，以及全球人口老龄化的加剧，使得医疗支出不断增加，有力地促进了制药行业的发展。根据 IQVIA 发布的研究报告，2018 年全球药品支出达到 1.2 万亿美元，预计至 2023 年，市场仍将保持 5% 左右的增长水平，全球药品支出将超过 1.5 万亿美元。医药需求的提升将带动医药中间体的需求，推动医药中间体行业市场规模的不断扩大。

## 2、产品细分市场规模

从南松医药产品的细分市场来看，下游抗疟类药物磷酸氯喹、硫酸羟氯喹可用于疟疾的治疗。据世界卫生组织《2018 年世界疟疾报告》估计，2017 年全球共发生 2.19 亿疟疾病例，疟疾作为一种严重危害人类生命健康的世界性流行病，在各国特别是非洲、东南亚等热带国家不断提高重视和治疗的背景下，其防治的用药仍具有增长的空间。

硫酸羟氯喹也是类风湿关节炎、红斑狼疮等疾病的一线用药。类风湿关节炎、系统性红斑狼疮等自身免疫性疾病难以根治，但可以通过硫酸羟氯喹等药物达到控制症状、缓解病情的效果，患者需要长期服药，因而带动药品需求的增长。

二噁烷可用于合成多个激素类药物的关键中间体，下游终端药物有炔诺酮、米非司酮等。炔诺酮是市场上较为常用的口服避孕药，米非司酮是药物流产的基础药物，具有良好的市场前景。

南松医药的维生素 D<sub>3</sub> 中间体产品被用作饲料级维生素 D<sub>3</sub> 的生产。维生素 D<sub>3</sub> 通常作为饲料添加剂，供食用动物（如猪、家禽、鱼虾）做补钙用，下游需求具有一定刚性，且随着养殖规模的不断扩大，未来具有较大的市场增长空间。

## 三、产品及技术替代情况

### （一）产品替代情况

医药中间体是药品生产过程中的中间产物，一种药品往往有多条合成路线，不同的合成路线或反应技术所用到的中间体也可能有所不同。磷酸氯喹、硫酸羟氯喹两种药物在国外已经问世数十年，已有较为公认的最优合成路线，南松医药的氯喹侧链、羟基氯喹侧链分别为上述两种药物最优合成路线中较为靠近后端的

关键中间体，产品被替代的可能性较小。南松医药维生素 D<sub>3</sub> 中间体产品也为现有最优合成路线中的关键中间体，在化学结构上与维生素 D<sub>3</sub> 十分接近，难以被其他中间体所替代。二噁烷产品下游可用于多种医药中间体的合成，例如可以作为米非司酮中间体合成过程中的重要辅料，该条合成路线在米非司酮合成过程中也是一条步骤较少、成本较低的路线。总体而言，在可预见的未来内，南松医药主要产品的可替代性较小。

## （二）技术替代情况

南松医药在主要产品的生产中选择了较合理的合成路线及反应技术，能够掌握成熟的关键反应技术如催化加氢、减压蒸馏、氧化反应等，在提升产品收率、减少原辅料消耗、降低生产能耗等方面积累了一定的工艺、技术优势，主要产品的生产工艺、生产技术被替代的可能性较小。

## 四、收入预测的合理性

南松医药自 2017 年 11 月开始陆续搬迁，至 2018 年 5 月搬迁基本完成，搬迁后南松医药制造费用较在老厂区增加较多，考虑综合成本后南松医药与客户协商提高了各主要产品售价，且 2019 年南松医药新厂区生产趋于稳定。故在预测期，南松医药的收入预测以 2019 年 1-5 月已经实现的收入为基础，预测 2019 年 6-12 月至 2023 年销售收入。

### （一）2019 年收入增长率的预测依据及合理性

在安全生产和环境保护意识不断加强的背景下，南松医药拟于年内进行安全环保专项回顾检查，以查缺补漏、消除可能的安全环保隐患；同时，南松医药开始实施污水处理设施改造工程。因此，南松医药预计 2019 年 6-12 月生产将受到上述因素影响，并根据相关产品的在手订单、生产计划等因素对该期间销量和收入进行了相对谨慎的预测，预测南松医药的主营业务 2019 年年化收入为 9,224.24 万元（其中 2019 年 1-5 月已实现主营业务收入为 4,512.39 万元，2019 年 6-12 月预测主营业务收入为 4,711.86 万元），较 2018 年增长 2.50%，略高于 2018 年 2.10% 的收入增长率。

维生素 D<sub>3</sub> 中间体产品预测 2019 年收入较 2018 年有大幅增长主要系该产品

为南松医药的新产品，2018年末方完成中试并通过客户验证，当年销售仅1.06吨，基数较小；2019年以来，南松医药维生素D<sub>3</sub>中间体产品开始批量供货，2019年1-5月实现销售6.35吨，较去年有大幅上升；在综合考虑了在手订单、与客户沟通的采购意向和生产计划相关因素后，预测2019年6-12月维生素D<sub>3</sub>中间体销量为5.94吨。

因此，南松医药2019年收入预测以2019年1-5月实际实现收入为基础，综合考虑了南松医药在手订单、生产计划等相关因素影响，预测较为谨慎，具有合理性。

## （二）2020年及以后收入增长率的预测依据及合理性

2017年至2018年，南松医药医药中间体收入增长率分别为30.07%和2.10%，2017年增长速度较快，2018年收入增长下降主要由于南松医药搬迁和设备试生产因素的影响；2019年预测收入增长率为2.50%，收入增长率下降主要是受安全环保专项回顾检查和污水处理设施改造因素影响。

综合考虑南松医药主要产品的市场地位、竞争优势、行业和细分产品市场规模及发展前景、客户合作关系、各产品产能等因素，管理层预测南松医药经历了2018年和2019年的低速增长后，2020年将处于正常的生产、销售状态，预测2020年医药中间体产品销售收入增长率为13.16%，并在预测期将逐年降低至11.90%、9.56%、5.94%，其中氯喹侧链、羟基氯喹侧链、维生素D<sub>3</sub>中间体产品保持稳定增长，二噁烷产品受产能限制保持稳定，预测较为谨慎，具有合理性。

综上所述，南松医药收入预测以2019年1-5月实际实现收入为基础，综合考虑了南松医药历史收入增长率、在手订单、生产计划、市场地位、竞争优势、行业和细分产品市场规模及发展前景、客户合作关系、各产品产能等因素，收入预测具有合理性。

## 五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，南松医药收入预测以2019年1-5月实际实现收入为基础，综合考虑了南松医药历史收入增长率、在手订单、生产计划、市场地位、竞争优势、行业和细分产品市场规模及发展前景、客户合作关系、各产品

产能等因素，收入预测具有合理性。

### 问题 13【问询函问题 15】

根据重组报告书，南松医药 2018 年毛利率为 38.13%，2019 年 1-5 月毛利率上升至 46.09%，主要系南松医药搬迁后生产成本增加，与客户协商后提高了主要产品售价。预测期，南松医药毛利率保持在 41.44%至 45.10%。请你公司结合收入预测增长情况、原材料价格波动情况、对主要客户的议价能力、主要业务合作关系的稳定性、可比企业毛利率等，说明预测期保持较高毛利率的合理性，相关预测是否谨慎合理。请独立财务顾问、评估师核查发表明确意见。

#### 【回复】

#### 一、南松医药收入预测增长情况

南松医药未来收入预测增长情况如下：

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
增长率	2.50%	13.16%	11.90%	9.56%	5.94%

南松医药收入预测以 2019 年 1-5 月实际实现收入为基础，综合考虑了南松医药历史收入增长率、在手订单、生产计划、市场地位、竞争优势、行业和细分产品市场规模及发展前景、客户合作关系、各产品产能等因素，主营业务收入预测复合增长率为 8.56%，且逐年下降，预测相对谨慎。

收入预测的合理性详见本核查意见之“问题 12”之“四、收入预测的合理性”。

#### 二、原材料价格波动情况

报告期内，南松医药采购的主要原材料为氯代戊酮、乙基羟乙胺、无水乙醇、二乙胺、新戊二醇等。主要原材料不含税采购金额、平均单价、采购数量情况如下：

单位：万元、万元/吨、吨

原材料	2019 年 1-5 月			2018 年度			2017 年度		
	金额	单价	数量	金额	单价	数量	金额	单价	数量

氯代戊酮	1,042.07	4.31	242.00	2,199.26	4.23	520.00	1,885.23	3.49	541.00
乙基羟乙胺	151.96	2.29	66.39	560.99	2.63	213.39	1,050.27	4.81	218.40
无水乙醇	52.24	0.60	87.12	197.28	0.64	308.18	255.49	0.59	433.05
二乙胺	83.37	1.03	81.08	78.87	1.09	72.39	148.26	1.20	123.90
新戊二醇	53.45	1.27	42.00	83.21	1.38	60.44	99.34	1.35	73.85
<b>合计</b>	<b>1,383.08</b>	-		<b>3,119.61</b>	-		<b>3,438.59</b>	-	

报告期内，南松医药主要原材料中二乙胺、新戊二醇和无水乙醇的采购价格较为平稳，采购氯代戊酮和乙基羟乙胺价格波动较大。

2019年1-5月南松医药采购氯代戊酮和乙基羟乙胺较2018年度波动不大，其中氯代戊酮采购价格区间为含税价49元/kg-49.80元/kg。

2018年南松医药氯代戊酮全年采购数量为520,000.00kg，平均采购单价为42.29元/kg，单价较2017年增加7.45元/kg，涨幅为21.37%。2018年南松医药采购氯代戊酮单价上升较多主要系主要原材料供应商环保成本增加而提高价格所致。2017年南松医药主要采购合同单价区间为32.07元/kg-37.93元/kg（含税价37.2元/kg-44元/kg），而2018年南松医药主要采购合同单价区间为41.38元/kg-45.69元/kg（含税价48元/kg-53元/kg）。

2018年南松医药乙基羟乙胺全年采购数量为213,394.00kg，平均采购单价为26.29元/kg，较2017年4减少21.80元/kg，降低45.33%。2018年南松医药采购乙基羟乙胺单价下降较多主要系2017年南松医药购入的乙基羟乙胺系向境外采购，单价较高，而2018年开始，南松医药开始委托国内供应商为其加工生产乙基羟乙胺，成本降低。

报告期内，南松医药搬迁至新厂区后，新购建的厂房及机器设备等固定资产价值高于老厂区固定资产价值，折旧增加较多，固定资产折旧费用占收入的比重由2017年搬迁前的1.82%增加至2018年的6.19%，从而拉低了毛利率水平。同时，南松医药搬迁后由于新厂区离市区较远，为保障用工，南松医药增加了员工薪酬并提供通勤班车，导致2018年人工费用和交通费较上年增加较多，毛利下降。2019年，南松医药搬迁后生产成本增加，与客户协商后提高了主要产品售价，故2019年1-5月毛利率增加。

2019年6-12月,预测南松医药的主营业务2019年年化成本为5,064.17万元(其中2019年1-5月已实现主营业务成本为2,432.75万元,2019年6-12月预测主营业务收入为2,631.42万元)。在综合考虑材料费、人工费和制造费用等因素的影响,2020至2023年,主营业务成本增长率在预测期内为14.71%、13.52%、11.29%、8.17%,成本预测较为谨慎,具有合理性。

### 三、对主要客户的议价能力、主要业务合作关系的稳定性

南松医药主要产品中氯喹侧链和羟基氯喹侧链已经过十余年的持续研发和工艺优化,在产品质量标准和成本控制等方面具有明显的竞争优势,是全球市场同类产品中主要的供应商之一,与国内外客户合作关系稳定。氯喹侧链曾被评为重庆市重点新产品和重庆市高新技术产品;羟基氯喹侧链曾被评为国家火炬计划项目、国家重点新产品、重庆市重点新产品和重庆市高新技术产品。

由于医药中间体的用途较为特定,各个中间体细分行业之间一般不存在明显竞争。医药中间体的客户都是制药类企业。同时,为了保证产品质量,制药类企业一般都会与上游供货商有长期密切的合作关系,在向药品监管部门申报药品时一般会将重要中间体供应商一同申报,轻易不会更换供应商。

目前南松医药已成为印度IPCA制药、印度Zydus Cadila制药、上海中西三维药业、台湾旭富制药、芬兰Fermion制药等国内外知名药企的合格供应商,具体如下:

产品	客户	客户行业地位	供应情况	合作时间
氯喹侧链	IPCA	印度上市公司、抗疟类药物(磷酸氯喹、硫酸羟氯喹)全球主要生产商之一	独家供应	超过二十年
羟基氯喹侧链	Zydus Cadila	印度上市公司、抗疟类药物(硫酸羟氯喹)全球主要生产商之一	主要供应商	2009年开始批量供货
	上海中西三维药业有限公司	上海医药(601607)的全资子公司,其生产的纷乐(硫酸羟氯喹片)国内市场占有率约80%	主要供应商	2016年开始批量供货
	旭富制药	台湾证券交易所上市公司、抗疟类药物(硫酸羟氯喹)的全球主要生产商之一	独家供应	2010年开始批量供货
	Fermion	芬兰上市公司Orion的全资子	独家供应	2009年开始批

		公司，Orion 拥有百年历史，是一家开展全球业务的综合性医药公司，也是芬兰最大的医药公司		量供货
--	--	---	--	-----

#### 四、可比企业毛利率情况

报告期内，南松医药与同行业公司毛利率比较情况如下：

项目	2019年1-6月	2018年度	2017年度	两年一期平均
博腾股份	37.15%	33.46%	36.74%	35.78%
天宇股份	52.04%	40.27%	37.80%	43.37%
未名医药	87.62%	85.17%	78.01%	83.60%
雅本化学	27.29%	28.52%	26.35%	27.39%
延安必康	23.24%	25.39%	34.81%	27.81%
<b>上市公司平均毛利率</b>	<b>45.47%</b>	<b>42.56%</b>	<b>42.74%</b>	<b>43.59%</b>
哈一药业	42.93%	35.61%	39.13%	39.22%
<b>新三板公司平均毛利率</b>	<b>42.93%</b>	<b>35.61%</b>	<b>39.13%</b>	<b>37.37%</b>
<b>同行业平均毛利率</b>	<b>45.05%</b>	<b>41.40%</b>	<b>42.14%</b>	<b>42.86%</b>
<b>南松医药综合毛利率</b>	<b>46.09%</b>	<b>38.19%</b>	<b>43.49%</b>	<b>42.59%</b>

注：由于上市公司披露中报数据，故 2019 年度采用 2019 年 6 月 30 日及 2019 年 1-6 月份数据，南松医药采用 2019 年 5 月 31 日及 2019 年 1-5 月数据。

尽管医药中间体生产企业因产品不同，各企业之间毛利率存在一定差异，但 2017 年度、2018 年度和 2019 年 1-5 月，南松医药综合毛利率与同行业公司平均毛利率相比差异较小，且预测期南松医药毛利率与报告期内同行业平均毛利率相比不存在显著差异。

综上，随着市场容量的扩大，并结合南松医药的经营计划，同时考虑南松医药产品质量、成本控制优势和与客户的良好合作关系，南松医药的销售收入预测呈增长趋势。但从长远来看，考虑到市场竞争，参考同行业企业毛利率，并考虑通货膨胀和物价上涨因素，南松医药原材料成本、人工费用和制造费用均会出现上涨。故 2020 至 2023 年，主营业务收入增长率在预测期内为 13.16%、11.90%、9.56%、5.94%，主营业务成本增长率在预测期内为 14.71%、13.52%、11.29%、8.17%，收入成本预测较为谨慎，故预测期毛利率保持在 41.44%至 45.10%具有合理性，相关预测谨慎合理。

## 五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，结合收入预测增长情况、原材料价格波动情况、对主要客户的议价能力、主要业务合作关系的稳定性和可比企业毛利率等，南松医药预测期毛利率保持在 41.44%至 45.10%具有合理性，相关预测谨慎合理。

### 问题 14【问询函问题 16】

请你公司以表格形式，补充披露对南松医药资本性支出及营运资金增加额的测算过程，并说明相关计算过程的依据及合理性。请独立财务顾问、评估师核查发表明确意见。

#### 【回复】

追加资本系指企业在不改变当前经营业务条件下，为保持持续经营所需长期资本性投入、持续经营所必须的资产更新投资和增加的营运资金。

在本次评估中，未来年度追加资本主要为长期资本投入、维持现有规模所需的资产更新和营运资金增加额。即：

追加资本=长期资本投入+资产更新投资+营运资金增加额

资产更新投资=固定资产更新+无形资产更新=房屋建筑物更新+机器设备更新+其他设备更新+土地使用权更新

#### 一、资本性支出测算过程及依据

南松医药资本性支出为长期资本投入和资产更新投资。

##### （一）长期资本投入

南松医药长期资本投入主要为污水改造设施和零星的购买设备，具体金额以南松医药已签订的污水处理设施工程和零星购买设备不含税合同金额减去截至评估基准日已支付款项确定。长期资本投入情况如下：

单位：万元

序号	项目名称	2019年 6-12月	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度	备注
1	废水处理设施	308.16	-				-

2	购买设备	7.30	-				-
合计		<b>315.46</b>	-				-

## （二）资产更新投资

按照收益估算的前提和基础，在维持现有规模的前提下，未来各年不考虑扩大的资本性投资，故只需考虑满足维持现有规模所必需的更新性投资支出，即现有资产耗损（折旧）后的更新支出。

预测期的资产更新投资所发生的资本性支出按基准日该被更新资产的账面金额计算，即当资产累计折旧额接近资产原值或当资产净值接近预计的资产残值时，即假设该资产已折毕，需按照资产原值补充更新该资产。在发生的资产更新支出的同时，按照更新后的资产原值提取折旧。对于永续期，本次评估假定资本支出按照当期折旧及摊销均匀发生，预测未来资产更新性支出。详见下表：

单位：万元

费用明细项		2019年6-12月	2020年	2021年	2022年	2023年	永续期
用于现有或在 建产能的维护 方面的支出	固定资产	-	245.44	-	19.69	5.86	790.21
	无形资产、 长期待摊费用	-	-	-	-	-	46.52
合计		-	<b>245.44</b>	-	<b>19.69</b>	<b>5.86</b>	<b>836.72</b>

预测期，南松医药固定资产更新投资为管理部门所使用将在2020年提足折旧的其他设备（原值245.44万元）、生产部门所使用将在2022年提足折旧的机器设备（原值：19.69万元）和研发部门所使用将在2023年提足折旧的其他设备（原值5.86万元）。永续期，南松医药固定资产更新投资、无形资产更新投资按预测期最后一年固定资产折旧、无形资产摊销金额确定。

## 二、营运资金增加额测算过程及依据

营运资金增加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为维持正常经营而需新增投入的营运性资金，即为保持企业持续经营能力所需的新增资金，如正常经营所需保持的现金、存货购置、客户欠付的应收款项等所需的基本资金以及应付的款项等。营运资金的增加是指随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、存货等；同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少现金的即时支付。通常，其他应收款和其他应付款核

算内容绝大多数为关联方的或非经营性的往来；应交税金和应付工资等多为经营中发生，均在应收及应付款项中测算。因此，估算营运资金的增加原则上只需考虑正常经营所需保持的现金（最低现金保有量）、存货、应收款项和应付款项等主要因素。本报告书所定义的营运资金增加额为：

营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金

营运资金=经营性现金+存货+应收款项-应付款项

经营性现金=年付现成本总额/现金周转率

年付现成本总额=销售成本总额+期间费用总额-非付现成本总额

现金周转率=360/现金周转天数

应收款项=营业收入总额/应收款项周转率

应收款项主要包括应收账款、应收票据、预付款项以及与经营业务相关的其他应收账款等诸项。

存货=营业成本总额/存货周转率

应付款项=营业成本总额/应付款项周转率

应付款项主要包括应付账款、应付票据、预收款项以及与经营业务相关的其他应付账款等诸项。

南松医药未来营运资金预测详见下表：

单位：万元

科目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
销售成本总额	5,207.07	5,999.05	6,800.37	7,555.88	8,162.24
其中：主营业务成本	5,064.17	5,809.30	6,594.59	7,339.42	7,939.01
其他业务成本	0.15	-	-	-	-
税金及附加	142.75	189.75	205.79	216.46	223.23
期间费用总额	1,334.18	1,463.92	1,520.49	1,580.13	1,643.03
其中：营业（销售）费用	100.05	104.81	109.82	115.10	120.67
管理费用	712.33	766.03	791.27	817.85	845.83
研发费用	563.86	593.08	619.39	647.18	676.53

财务费用	-42.06	-	-	-	-
非付现成本总额	753.83	836.72	836.72	836.72	836.72
其中：折旧	707.32	790.21	790.21	790.21	790.21
摊销	46.52	46.52	46.52	46.52	46.52
年付现成本总额	5,787.42	6,626.25	7,484.13	8,299.29	8,968.55
经营性现金	482.28	552.19	623.68	691.61	747.38
存货	1,224.47	1,410.71	1,599.14	1,776.80	1,919.39
应收款项	2,023.66	2,289.81	2,562.36	2,807.32	2,974.05
应付款项	1,438.42	1,657.20	1,878.56	2,087.26	2,254.76
营运资金	2,291.99	2,595.51	2,906.62	3,188.47	3,386.05
营运资金增加额	-1,279.96[注]	303.51	311.11	281.85	197.59

注：本处为 2019 年 6-12 月营运资金增加额，即 2019 年营运资金减 2019 年 1-5 月营运资金。

综上所述，在本次评估的追加资本估算中，南松医药长期资本投入根据企业投资预算、投资计划预测其金额和投入时间；资产更新投资根据资产原值和折旧摊销年限预测其金额和更新时间；营运资金增加额按照行业公认的评估方法对预测期各期所需营运资金进行测算，并由此得出预测期各期营运资金增加额。上述计算依据充分，具有合理性。

### 三、补充披露情况

公司在重组报告书“第七节 标的资产评估及定价情况”之“二、拟购买资产评估情况”之“（四）收益法评估情况”之“4、评估分析及测算过程”之“12）追加资本估算”进行了修改和补充披露了标的公司资本性支出及营运资金增加额的测算过程。

### 四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，在本次评估的追加资本估算中，南松医药长期资本投入根据企业投资预算、投资计划预测其金额和投入时间；资产更新投资根据资产原值和折旧摊销年限预测其金额和更新时间；营运资金增加额按照行业公认的方法对预测期各期所需营运资金进行测算，并由此得出预测期各期营运资金增加额。上述计算依据充分，具有合理性。

### 问题 15【问询函问题 17】

重组报告书显示，2001 年 7 月 14 日，南松医药前身重庆南松医药科技有限公司（以下简称“南松有限”）股东会作出决议，全体股东一致同意：“南松有限于 2000 年 3 月办理工商登记时，股东人数为 58 位，此股东数超过了法定数量，同时法人股亦无具体法人实体，南松有限全体股东同意依照《公司法》予以规范，并将集体股 1,629,300.00 元规范为何显对的股份”，何显对为南松医药原实际控制人。请你公司说明何显对在取得标的公司股权时是否存在受让股权不规范、无偿占用集体资产的风险，是否可能对南松医药股股份（股权）权属造成影响，并对相关股份（股权）过户或转移产生法律障碍。请独立财务顾问及律师核查并发表明确意见。

#### 【回复】

一、何显对在取得标的公司股权时是否存在受让股权不规范、无偿占用集体资产的风险，是否可能对南松医药股股份（股权）权属造成影响，并对相关股份（股权）过户或转移产生法律障碍的说明

南松有限集体股（合计 1,629,300.00 元出资额）于 2001 年 7 月 14 日无偿转让规范为何显对的股份，未履行职工大会审议程序，存在瑕疵及不规范的情形。

根据 2000 年 2 月 29 日区老龄委批复同意的《重庆南松工贸有限公司关于由职工持股会管理企业集体股的请示》，南松有限集体股的所有权归属于企业全体职工。故南松医药的全体职工有权对集体股进行相应的处分。

2001 年 7 月 14 日南松有限股东会决议将集体股无偿转让规范为何显对的股份，系南松有限将集体股向包括何显对在内的生产、技术、管理骨干分配的过渡安排，该等集体股转让给何显对后，何显对已将相应部分转让给相关骨干人员。

上述股东会决议表明，全体股东同意依照《公司法》予以规范，并将集体股规范为何显对的股份。该次股东会合计有 58 名股东参加会议并签署股东会决议，其中共有 30 名股东为南松有限的职工，表明该 30 名职工同意决议内容。此外，南松有限当时的全体职工中合计有 34 名职工（包括上述 30 名职工中的 22 名）

于 2019 年另行出具了《确认函》，确认同意 2001 年 7 月 14 日的股东会决议内容及集体股规范相关事宜，对此不存在权利主张、争议或者潜在纠纷；同意重庆南松工贸有限公司职工持股会于集体股规范给何显对后已自行解散，对此不存在争议或潜在纠纷。据此，合计有 42 名职工对前述集体股转让给何显对知情并同意，占当时全体职工人数（46 人）的比例为 91%，超过南松有限职工总数的三分之二，实质上纠正了上述股权规范未履行职工大会审议程序的瑕疵。

2001 年 7 月 30 日，南松有限就上述集体股向生产、技术、管理骨干分配情况向区老龄委报送了《关于重庆南松工贸有限公司集体股量化的请示》。同年 8 月 11 日，区老龄委同意了该请示。

重庆市南岸区经济和信息化委员会于 2019 年 2 月 26 日出具了南岸经信函（2019）20 号《关于对重庆南松医药科技股份有限公司历史沿革及改制等事项确认的复函》，确认 2001 年南松工贸按《公司法》规定，股东人数规范至 50 人以下，集体股以转让方式规范为何显对的股权，完成了工商登记并公示，南松医药规范股权的行为符合当时有效的相关规定，合法有效，不存在国有或集体资产流失的情形。

重庆市南岸区人民政府于 2019 年 3 月 18 日出具南岸府（2019）12 号《关于确认重庆南松医药科技股份有限公司历史沿革有关事宜的批复》，同意重庆市南岸区经济和信息化委员会对重庆南松医药科技股份有限公司历史沿革及改制事项の確認。

南松医药实际控制人已出具《承诺函》，承诺如因集体股无偿转让规范瑕疵而导致的争议纠纷由其负责协调解决，给南松医药或上市公司造成经济损失的，由其进行全额补偿。

综上所述，上述集体股规范事宜合法有效，未造成集体资产流失，不会影响南松医药股权结构的清晰稳定，不会对相关股份（股权）过户或转移产生实质性法律障碍。

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，南松医药集体股规范事宜合法有效，未造成集

体资产流失，不会影响南松医药股权结构的清晰稳定，不会对相关股份（股权）过户或转移产生实质性法律障碍。

### **问题 16【问询函问题 18】**

根据南松医药审计报告，南松医药 2019 年 1-5 月实现净利润 1,290.31 万元、经营活动产生的现金流量净额 254.70 万元。请你公司补充披露 2019 年 1-5 月交易标的报告期经营活动产生的现金流量净额远低于当期净利润的原因及合理性。请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

#### **【回复】**

#### **一、报告期经营活动产生的现金流量净额低于当期净利润的原因及合理性**

南松医药 2019 年 1-5 月净利润 1,290.31 万元，经营活动产生的现金流量净额 254.70 万元，低于当期净利润，主要系 2019 年 5 月 31 日应收账款账面余额为 2,847.85 万元，较 2018 年 12 月 31 日 1,647.51 万元增加 1,200.34 万元所致，其中主要是 Ipca Laboratories Ltd 增加 528.98 万元、重庆桑禾动物药业有限公司增加 343.97 万元、Fermion Oy 增加 211.66 万元、(Zydus) Cadila Healthcare Ltd 增加 156.47 万元，上述应收账款均在期后全额收回。

#### **二、补充披露情况**

上市公司已在重组报告书“第十节 管理层讨论与分析”之“四、拟购买资产财务状况及盈利能力分析”之“（一）财务状况分析”之“3、偿债能力分析”中补充披露了 2019 年 1-5 月交易标的报告期经营活动产生的现金流量净额低于当期净利润的原因及合理性。

#### **三、独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为，南松医药 2019 年 1-5 月经营活动产生的现金流量净额低于当期净利润主要是由于应收账款余额增加所导致，期后回款及时，具有合理性。

## 问题 17【问询函问题 20】

根据重组报告书，南松医药两年一期的应收账款周转率分别为 9.77、6.92 和 1.98，存货周转率分别为 4.91、4.22 和 1.33。请你公司结合标的公司的销售模式、付款与回款周期、信用政策、原材料采购频率、产品生产周期等因素，详细说明标的公司应收账款周转率及存货周转率持续下降的原因，及对南松医药未来运营能力的影响。请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

### 【回复】

#### 一、南松医药应收账款周转率持续下降的原因

2017 年度、2018 年度和 2019 年 1-5 月，南松医药应收账款周转率分别为 9.77、6.92 和 1.98，应收账款周转率下降。其中：2018 年较 2017 年应收账款周转率下降主要是因为应收账款账面余额上升所导致，2018 年末南松医药新增上海中西三维药业有限公司和 (Zydus) Cadila Healthcare Ltd 的 545.02 万元和 180.26 万元应收账款导致 2018 年末应收账款账面余额由 2017 年末 882.72 万元增加至 1,647.51 万元。2019 年 1-5 月较 2018 年应收账款周转率下降主要是因为应收账款账面余额上升以及应收账款周转率的计算中的营业收入仅为 2019 年 1-5 月，并非全年收入所导致；2019 年 5 月末南松医药应收账款账面余额为 2,847.85 万元，较 2018 年末增加 1,200.35 万元，其中主要是 Ipca Laboratories Ltd 增加 528.98 万元、重庆桑禾动物药业有限公司增加 343.97 万元、Fermion Oy 增加 211.66 万元、(Zydus) Cadila Healthcare Ltd 增加 156.47 万元。

##### (一) 南松医药的销售模式

南松医药通过电话、邮件或会面等方式取得客户需求意向，最终同客户签订销售合同、客户采购订单或客户定制的产品合同。南松医药的销售部门负责了解客户需求、处理销售订单并保持与客户的日常联络，报告期内未发生重大变化。

##### (二) 付款与回款周期、信用政策

报告期内，南松医药的客户均为直接客户，结算与付款依据合同约定，在信用期限内付款，南松医药对主要客户单位结算政策情况如下：

客户单位	结算政策
Ipca Laboratories Ltd	By D/A 60 days
Alkaloida Chemical Company Zrt	T/T in 60 days from the date of bill of lading
上海中西三维药业有限公司	买方对每批交货的全部合同产品均验收合格且收到卖方提供的合法有效的该批所有合同产品税务发票并登入甲方 ERP 系统后 30 天内，向卖方支付该批产品货款
重庆桑禾动物药业有限公司	合同签订后需方支付本合同全部金额，款到即发货
(Zydus) Cadila Healthcare Ltd	60 days from shipment date
重庆康乐制药有限公司	合同签订后一周内供方将本合同全部数量产品备好并通知需方提货，货物发出后 30 日内需方将本合同全部货款现汇支付到供方账户
浙江仙居君业药业有限公司（包括其子公司江西君业生物制药有限公司）	2017 年 9 月后结算条款：需方收到产品检验合格后 1 个月内支付供方本合同全额货款 2017 年 9 月前结算条款：合同签订后需方现汇支付供方本合同全额货款，款到发货
Fermion Oy	60 days net from date of B/L(awb)
旭富制药科技股份有限公司	C&F Sea Keelung Taiwan T/T 30 days after B/L date
天津法莫西医药科技有限公司	合同签订后，卖方向买方提供符合国家要求的增值税发票和所售批次产品的质检单给买方办理付款，买方现汇全额预付货款，卖方在收到买方预付货款 5-7 个工作日内将货物运送到买方指定仓库

南松医药主要客户中境外客户 Ipca Laboratories Ltd、(Zydus) Cadila Healthcare Ltd、Fermion Oy 均为境外上市公司或其子公司，旭富制药科技股份有限公司为中国台湾地区上市公司、上海中西三维药业有限公司为境内上市公司子公司，南松医药与上述客户为长期合作关系。

报告期内，除浙江仙居君业药结算政策由款到发货变更为需方收到产品检验合格后 1 个月内支付供方本合同全额货款外，其他主要客户付款与回款周期、信用政策未发生重大变化。

综上，报告期内，南松医药各期应收账款周转率持续下降主要是由于各期末存在新增销售款项尚未收回，应收账款余额增加所导致，但各期期后回款及时，且南松医药主要客户信用状况良好，对南松医药未来运营能力不会产生重大不利影响。

## 二、南松医药存货周转率持续下降的原因

2017年度、2018年度和2019年1-5月，南松医药存货周转率分别为4.91、4.22和1.33，南松医药存货周转率有所下降。主要原因包括：第一，2017年度、2018年度和2019年1-5月存货账面余额为1,186.68万元、1,449.04万元和2,207.65万元，余额上升导致存货周转率下降。第二，2019年1-5月存货周转率的计算中的营业成本为2019年1-5月，而2017年度和2018年度均为全年成本，故2019年1-5月存货周转率显示较低。

报告期内，南松医药各期末存货具体明细如下：

单位：万元

项目	2019年5月31日			2018年12月31日			2017年12月31日		
	账面余额	跌价准备	账面价值	账面余额	跌价准备	账面价值	账面余额	跌价准备	账面价值
原材料	242.29	-	242.29	333.06	-	333.06	261.90	-	261.90
在产品	761.26	-	761.26	404.25	-	404.25	94.77	-	94.77
库存商品	964.85	-	964.85	711.72	-	711.72	714.89	-	714.89
发出商品	239.24	-	239.24	-	-	-	115.11	-	115.11
<b>合计</b>	<b>2,207.65</b>	<b>-</b>	<b>2,207.65</b>	<b>1,449.04</b>	<b>-</b>	<b>1,449.04</b>	<b>1,186.68</b>	<b>-</b>	<b>1,186.68</b>

南松医药2018年末存货较2017年末增加了262.36万元，主要是因为2017年末南松医药处于搬迁阶段，部分设备开始停用，在产品余额较少。

南松医药2019年5月末存货较2018年末增加了758.61万元，其中在产品和库存商品分别增加了357.01万元和253.13万元，主要系基于安全生产的考量，南松医药每年夏季天气炎热期间均要进行安全停工检修；根据历史经营经验，南松医药提前生产部分产品以备停工检修期间销售。另外，2019年5月末，发出商品余额239.24万元，为期末发出给外客户IPCA和（Zydus）Cadila Healthcare Ltd的在途商品。

#### （一）原材料采购频率

南松医药原材料主要是根据生产计划进行采购，通过采购部门向国内外厂商及经销商采购。为提高资金使用效率，降低采购成本，南松医药采取集中采购的方式，由采购部门统一实施。南松医药与主要原材料供应商建立长期合作并根据原材料季节性波动的规律，合理确定采购时点以减少原材料供应波动带来的影

响，报告期内，南松医药原材料采购频率未发生重大变化。

## （二）产品生产周期

报告期内，南松医药主要产品的生产周期情况如下：

产品名称	生产周期
羟基氯喹侧链	约为 1-2 周
氯喹侧链	约为 1-2 周
二噁烷	约为 1 周
维生素 D3 中间体	约为 1-2 周

报告期内，南松医药主要产品的生产周期较为稳定，未发生重大变化。

综上，报告期内，南松医药原材料采购频率和主要产品生产周期未发生重大变化，存货周转率的下降主要是由于 2018 年搬迁后生产恢复以及 2019 年 7 月至 8 月停工检修备货导致存货账面余额上升，反映了南松医药实际经营的状况，对南松医药未来运营能力不会产生重大不利影响。

## 三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，南松医药各期应收账款周转率下降主要系各期末存在新增销售款项尚未收回，应收账款余额增加所导致，但各期期后回款良好，且南松医药主要客户信用状况良好；南松医药存货周转率下降主要系搬迁后生产恢复和提前生产部分存货以备停工检修期间销售，反映了南松医药的实际经营状况。上述事项对南松医药未来运营能力不会产生重大不利影响。

（本页无正文，为《光大证券股份有限公司关于深圳证券交易所〈关于对广西河池化工股份有限公司的重组问询函〉相关问题之核查意见》之签章页）

独立财务顾问主办人： \_\_\_\_\_

马志鹏

\_\_\_\_\_

杨晶晶

光大证券股份有限公司

年 月 日