

安信证券股份有限公司
关于《关于对安徽丰原药业股份有限公司的重组问询函》之
独立财务顾问核查意见

深圳证券交易所公司管理部：

关于贵部下发的《关于对安徽丰原药业股份有限公司的重组问询函》（许可类重组问询函【2016】第27号，以下简称“《问询函》”）已收悉，安信证券股份有限公司（简称“本独立财务顾问”）作为安徽丰原药业股份有限公司（以下简称“公司”、“丰原药业”）本次重组的独立财务顾问，就《问询函》中相关问题进行了认真核查并回复如下：

（如无特别说明，本回复中的简称均与《安徽丰原药业股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案》（以下简称“《预案》”）中相同。）

问题 1、公司此次重组标的与前次重组标的资产均为普什制药，而公司前次重组因重组标的普什制药主营业务基本停止，2014 年取得 GMP 认证后仍亏损，且产品销售受制于集中招标及药品价格监管等因素，导致未来盈利能力仍存在重大不确定性，不符合《上市公司重大资产重组管理办法》（以下简称《重组办法》）中上市公司发行股份购买资产，需要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的规定而未获得证监会审核通过。本次重组预案显示，其主要产品塑料安瓿克林霉素磷酸酯注射液属于新产品，市场推广和渠道建设存在一定的过渡期，同时受各省药品招标进度影响，标的资产产品销售存在短期内不能快速增长的可能。且标的资产固定资产规模较大，折旧费用较高，同时需承担员工工资及其他固定运营费用，短期内普什制药可能无法实现盈利，请你公司补充披露前次重组未被审核通过的相关因素是否消除，本次交易是否符合《重组办法》第十一条“有利于上市公司增强持续经营能力”、《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》（以下简称“《重组若干问题的规定》”）第四条第（四）款“有利于改善上市公司财务状况、增强持续盈利能力，有利于上市公司突出主业、

增强抗风险能力”等规定，并补充披露本次交易的必要性及合理性分析；独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复说明：

一、普什制药经营改善情况

（一）产销量情况

2014年以前，由于普什制药BFS塑料安瓿小容量注射剂生产线未取得新版GMP认证，其仅对外销售一次性使用灌肠器等产品，且销售额很小，盈利能力未能体现。

2014年3月丰原药业开始对普什制药进行委托经营管理，2014年4月普什制药BFS塑料安瓿小容量注射剂生产线获得国家新版GMP认证，生产经营工作逐步展开，2014年和2015年塑料安瓿克林霉素磷酸酯注射液产品的生产、销售规模不断扩大。

2015年10月，普什制药BFS滴眼剂生产线通过新版GMP认证，标的资产新增了单剂量盐酸左氧氟沙星滴眼液这一新产品，并开始对外销售。

普什制药最近三年主要产品的产销量情况如下：

项目名称		2015 年度	2014 年度	2013 年度
克林霉素磷酸酯注射液	产量（支）	6,529,000.00	4,693,250.00	-
	销量（支）	6,760,150.00	4,199,900.00	-
盐酸左氧氟沙星滴眼液	产量（支）	103,000.00	-	-
	销量（支）	59,300.00	-	-
一次性使用灌肠器 60ml	产量（只）	-	-	-
	销量（只）	-	43,376.00	30,350.00

（二）主营业务收入情况

2015年，普什制药实现主营业务收入2,237.19万元，较2014年增幅达74.22%，上涨明显。最近三年普什制药主营业务收入情况如下：

产品	2015 年度		2014 年度		2013 年度	
	金额（元）	比例（%）	金额（元）	比例（%）	金额（元）	比例（%）
克林霉素磷酸酯注射液	22,336,078.09	99.84	12,638,584.55	98.42	-	-
盐酸左氧氟沙星滴眼液	35,854.71	0.16	-	-	-	-

一次性使用灌肠器 60ml 注	-	-	202,468.37	1.58	147,991.42	100.00
合 计	22,371,932.80	100.00	12,841,052.92	100.00	147,991.42	100.00

（三）产品市场推广情况

我国公立医院实行政府主导、以省（自治区、直辖市）为单位的网上药品集中采购，因此公立医院终端客户的开拓有赖于药品在各省招标的中标情况。

2015年2月9日国务院办公厅下发国办发〔2015〕7号《关于完善公立医院药品集中采购工作的指导意见》（简称7号文件），提出了“实行一个平台、上下联动、公开透明、分类采购，采取招生产企业、招采合一、量价挂钩、双信封制、全程监控等措施，加强药品采购全过程综合监管，切实保障药品质量和供应”公立医院药品集中采购工作的总体思路。为落实国办发7号文件精神，2015年6月19日，国家卫计委下发国卫药政发〔2015〕70号文件《关于落实完善公立医院药品集中采购工作指导意见的通知》（简称70号文件）。文件指出“为维护公平竞争环境，形成全国统一市场，各地招标采购药品的开标时间统一集中在每年11月中下旬”，同时文件还提出“根据公立医院用药特点和质量要求，根据仿制药质量一致性评价技术要求，科学设定竞价分组，每组中标企业数量不超过2家”。上述文件出台后，各省份陆续发布招标采购方案，目前已有19个省份公示《药品集中采购方案》正式稿，6个省份公示了《药品集中采购方案》征求意见稿。其中，20个省份公示的《药品集中采购方案》中已明确写明“小于50ml为小容量竞价组，小容量注射剂按玻璃瓶和塑瓶为不同竞价组”，即塑料安瓿克林霉素磷酸酯注射液实现单列分组议价或直接挂网。目前国内生产塑瓶安瓿克林霉素磷酸酯注射液产品的仅有普什制药和江苏大红鹰恒顺药业有限公司两家企业。依据国家卫计委70号文件精神，药品招标中每个竞价组允许两家中标，如果各省按照70号文件要求于2016年11月前招标统一开标，则2016年普什制药克林霉素磷酸酯注射液实现20个省中标是有保障的。

截至目前，普什制药克林霉素磷酸酯注射液产品已在安徽省、四川省和山东省中标并开始面向公立医院市场销售；在天津、上海和北京的药品招标中已确认中标，正在等待正式执行；此外，内蒙、山西和辽宁等省份的医药招标工作正在进行中，普什制药已报价并在网上进行了公示。

普什制药已与代理商签订了全国17个省份的克林霉素磷酸酯注射液区域经

销协议书，并约定了年度销售计划，部分省份已实现发货，各代理商将在协议规定的范围内开发终端医院。未来，随着各省医药招标工作的逐步推进，普什制药塑料安瓿克林霉素磷酸酯注射液产品将逐步进入各省公立医院，开始面向终端客户销售。

此外，我国民营医院数量近年来不断增加，截至2014年末，全国民营医院数量已经发展到12,546家，占全国医院数量的比例已由2010年末的33.79%增长到48.52%，占比接近一半，而民营医院药品采购无需通过集中招标进行，因此民营医院也成为普什制药产品推广的重要市场。

二、本次交易是否符合《重组管理办法》第四十三条第一款、《重组若干问题的规定》第四条第（四）款等相关规定

根据《重组管理办法》第四十三条第一款，及《重组若干问题的规定》第四条第（四）款等相关规定，上市公司发行股份购买资产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。

本次交易标的资产为普什制药 85% 股权。首先，2015 年，普什制药产品产销量和营业收入水平较 2014 年实现大幅增长，其克林霉素磷酸酯注射液产品在安徽、四川省和山东省中标并开始面向公立医院市场销售，在天津、上海和北京的药品招标中已确认中标，正在等待正式执行；在内蒙古自治区、山西省和辽宁省的医药招标工作中已报价并在网上进行了公示。目前国内生产塑料安瓿克林霉素磷酸酯注射液的厂家仅有普什制药和江苏大红鹰恒顺药业有限公司两家企业，在各省市招标中、特别是在玻璃瓶和塑瓶为不同竞价组的 20 个省市招标中，普什制药基本能够确保中标。同时，塑料安瓿克林霉素磷酸酯注射液的研发注册申报周期较长，产品市场具备一定的进入壁垒，其他竞争者短期内不会对现有竞争格局造成影响。此外，普什制药还在大力开拓克林霉素磷酸酯注射液在非公立医院市场的销售，其研发生产的单剂量盐酸左氧氟沙星滴眼液也已投放市场开始销售。

综上，虽然普什制药 2015 年仍未实现盈利，但是，未来随着普什制药在医药招标中的中标地区不断增加，生产、销售规模逐渐扩大，收入水平提高，盈利能力将逐渐体现。本次交易将有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况并增强持续经营能力。

三、本次交易的必要性和合理性分析

（一）本次交易的必要性

1、塑料安瓿注射剂产品优势明显，市场潜力较大

塑料安瓿注射剂是以塑料粒子为原料，利用吹塑、灌装、封口三合一技术（简称 BFS）生产出的注射制剂。相比传统的玻璃安瓿注射剂，塑瓶安瓿注射剂具有较明显的优势。从上世纪 90 年代起，欧、美等发达国家开始推广并逐渐普及塑瓶安瓿注射剂，塑瓶安瓿注射剂已成为其安瓿注射剂市场的主要产品。除了环境保护和用药安全等因素外，塑瓶安瓿注射剂的生产成本和材料成本也在逐渐降低。塑料安瓿替代玻璃安瓿已成为国际小水针包装材料的发展趋势。我国引入塑瓶安瓿注射剂生产线的较短，药品塑料包装比例远低于发达国家水平，未来塑瓶安瓿注射剂产品在我国将会有巨大增长空间。为满足市场需要，抢占市场份额，提升产品整体质量，国内药品生产企业已加快塑料安瓿小容量注射剂产品的研发与生产步伐，包括普什制药在内，已有多家企业获得国家批准的药包材注册证。

2、标的资产拥有先进的制造工艺及生产设备

有别于主要竞争对手，普什制药主要产品采用三合一（BFS）无菌生产工艺，属于无菌医药产品。BFS 工艺因技术含量高、无菌保障能力强，在无菌药品生产、护理液、清洗液包装、化妆品包装，特别是军用、救灾等领域具有广阔的发展前景。

普什制药建设之初就积极引入进口高端设备，如美国维勒公司 ASEP-TECH 系列塑料中空成型机等，生产设备基础定位较高。普什制药引进的“三合一”塑料安瓿无菌生产线，与主要竞争对手传统灌装工艺相比，具有以下几点优势：①在灌装过程中为全自动远程控制，最大限度避免了洁净区和无菌区污染；②吹瓶成型、灌装、封口时间短，产品生产过程中无菌保证水平高；③通过电脑等控制方式，可实现高度的自动化生产。

3、标的资产拥有完备的塑料安瓿注射剂产品生产资质

根据行业监管体制，要采用 BFS 技术生产注射剂产品，需要取得相关的塑料安瓿药包材批件、适合 BFS 工艺生产的药品品种生产批件，同时生产企业的三合一生产线还需要通过新版 GMP 认证。目前国内仅有少数企业取得了塑料安

瓶的药品包材批件，塑料安瓿包装的小容量注射剂产品十分有限，标的公司的产品具有较大的行业壁垒。

4、单剂量滴眼液等新产品的市场优势

现阶段我国滴眼剂市场以多剂量滴眼剂产品为主，单剂量滴眼剂产品在我国尚处于起步阶段。单剂量滴眼剂相比多剂量滴眼剂拥有如下优点：

（1）不含防腐剂，不易产生交叉污染

传统的多剂量滴眼液生产工艺无法确保产品生产、使用过程中滴眼液的微生物污染，为防止药剂的微生物污染，必须在多剂量滴眼液中添加防腐剂。实际应用中，防腐剂种类及浓度的选择、配比及使用不当，均会造成滴眼剂的污染和质量问题，严重威胁患者的健康。单剂量滴眼剂不含防腐剂，不存在上述风险。

（2）避免药物存放产生的用药风险

多剂量滴眼剂在使用过程中的存放时间、保存条件、使用方法等的不恰当，均可能产生一定的风险。和片剂、胶囊剂等剂型的有效期不同，滴眼剂上标明的有效期是指在未开封时的有效时间，而对于开启后滴眼液的保存时间，很多说明书都未标明。消费者在使用滴眼液时常常会把未用完的滴眼液保存备用，而滴眼剂是无菌制剂，开封后须在规定时间内使用，不宜开封后长期放置，若时间过长，容易被病原菌污染而导致新的眼部感染。单剂量滴眼剂开启后会在短时间内使用完毕，能够较好的控制用药后的使用、存放时间，不易产生用药风险。

单剂量滴眼剂弥补了多剂量滴眼液的缺陷和不足，能保持药剂的稳定性，保证药品的疗效和安全性，国际上单剂量滴眼剂正在替代多剂量滴眼剂产品，成为未来滴眼液市场的发展方向。

普什制药已取得直接接触药品包装材料聚乙烯单剂量滴眼剂瓶的注册证（国药包字20110455）和0.4ml：1.2mg盐酸左氧氟沙星滴眼剂的批准文号，BFS滴眼剂生产线也已通过GMP认证。普什制药生产的单剂量盐酸左氧氟沙星滴眼液不含防腐剂，采用BFS无菌技术生产，产品质量好，安全性高。该产品为全国医保甲类产品，并列入各省农保目录，为《中国国家处方集》推荐用药，目前该产品已正常生产供应市场。

综上，普什制药为国内少有的塑料安瓿克林霉素磷酸酯注射液生产企业，通过本次交易，普什制药先进的技术设备及完备的生产资质将直接注入公司，丰公司能够藉此进入塑料安瓿注射剂这一空间广阔的市场，抢占市场先机，丰富产品结构，提高市场竞争力。

（二）标的资产定价合理性分析

本次交易标的资产的交易价格将以具有证券从业资格评估机构出具的并经由有权国有资产监督管理部门备案的评估结果为基础，结合市场定价原则，由各方协商确定。

1、评估前提和假设的合理性

（1）一般假设

①所有申报评估的资产的产权完整，而无任何限制或影响交易的他项权利的设置或其他瑕疵；

②普什制药所提供的有关本次评估的资料是真实、完整、合法、有效的；

③评估估算是假定所有重要的及潜在的可能影响价值分析的因素都已充分揭示的前提下做出的；

④所有资产均采用人民币计算价值或价格。

（2）特殊假设

①除评估报告中另有陈述、描述和考虑外，所有被评估资产的取得、使用等均被假设符合国家法律、法规和规范性文件的规定；

②假设普什制药所有经营活动均能依照国家及相关部门的有关法律、法规的规定和相关行业标准及安全生产经营之有关规定进行；

③假设普什制药将按照现有的经营目的、经营方式、财务结构持续经营下去；

④假设普什制药经营业务所涉及的政治、法律、法规将不会有重大的变动，国家宏观经济环境不会有重大变化；

⑤未来可预见的时间内企业按提供给评估师的发展规划进行发展，生产经营、税收政策不做重大调整，预测收入、成本及费用在未来经营中能如期实现；

⑥本次评估测算各项参数取值均未考虑通货膨胀因素，价格均为不变价；

⑦假设和被评估单位相关的利率、汇率、赋税基准及税率等评估基准日后不发生重大变化；

⑧假设评估基准日后被评估单位的管理层是负责的、稳定的，且有能力担当其职务；

⑨本次对未来收益的预测是建立在普什制药在丰原药业托管经营下，利用丰原药业成熟的销售网络开展新药推广工作，并能实现每年的医药招标工作顺利进行的前提下做出的。

⑩除另有说明外，以下情况均被假设处在正常状态下：

I、所有不可见或不便观察的资产或资产的某一部分如埋藏在地下的建(构)筑物基础和管网、放置在高压电附近的设施设备、不宜拆封的资产均被认为是正常的。

II、所有实物资产的内部结构、性能、品质、性状、功能等均被假设是正常的。

2、评估方法选取的合理性

本次交易中对于普什制药股东全部权益价值进行预估时，采用的预估方法为资产基础法和收益法。

资产评估基本方法包括市场法、资产基础法和收益法。进行资产评估，要根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，分析三种资产评估基本方法的适用性恰当选择资产评估基本方法。

(1) 市场法

企业价值评估中的市场法，是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

上市公司比较法是指获取并分析可比上市公司的经营财务数据，计算适当的价值比率，在与被评估企业比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。

交易案例比较法是指获取并分析可比企业的买卖、收购及合并案例资料，计算适当的价值比率，在与被评估企业比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。

本评估项目的评估对象为普什制药股东全部权益价值，由于目前国内资本市场发育尚不完善，股权交易市场相关信息资料搜集困难。无与被评估企业经营项目和规模等相类似的上市公司；评估人员难以取得类似企业的股权交易案例。故本次评估不宜采用市场法。

（2）资产基础法

企业价值评估中的资产基础法，是指以被评估企业评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。

根据本次评估目的及所收集的资料，确定本次评估采用资产基础法对普什制药之股东全部权益于评估基准日的市场价值进行评估。

（3）收益法

企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。

根据评估人员对普什制药经营现状的了解，以及对制药行业、市场的研究分析，认为收益法能够反映企业占有的资源对企业价值的贡献，确定采用收益途径进行评估。

3、评估结论采用资产基础法的合理性

鉴于普什制药目前生产产品品种较少，产能未完全释放，对产销量和市场销售的预测存在较大的不确定性，造成收益法的结果不能反映企业的真实价值。采用资产基础法评估结果能够反映普什制药的资产/负债价值，因此，本次评估结果取资产基础法的评估结果。

（三）发行股份定价的合理性分析

1、发行股份购买资产所涉发行股份的定价合理性

根据《重组管理办法》，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前20个交易日、60个交易日或者120个交易日的公司股票交易均价之一。交易均价的计算公式为：董事会决议公告日前若干个交易日的公司股票交易均价=决议公告日前若干个交易日的公司股票交易总额/决议公告日前若干个交易日的公司股票交易总量。

通过与交易对方之间的协商，并兼顾各方利益，本次发行股份购买资产的股份发行价格确定为定价基准日前20个交易日公司股票交易均价，即9.56元/股，符合《重组管理办法》的相关规定。

2、募集配套资金所涉发行股份的定价合理性

公司本次发行股份募集配套资金拟采用询价方式进行。根据《发行管理办法》、《实施细则》等相关规定，本次非公开发行股票募集配套资金的股份发行价格不低于定价基准日前20个交易日公司股票交易均价的90%，即不低于8.61元/股，最终发行价格将在本次发行获得中国证监会核准后，由公司董事会根据股东大会的授权，按照相关法律、行政法规及规范性文件的规定，与保荐机构（主承销商）根据发行对象申购报价的情况协商确定。

补充披露：

公司在《预案》“第四章 九、前次重组审核未获通过相关因素改善情况”补充披露了前次重组审核获通过的原因及相关因素改善的情况。

公司在《预案》“第七章 六、本次交易的必要性和合理性分析”补充披露了本次交易必要性和合理性分析的相关内容。

独立财务顾问核查意见：

经核查，独立财务顾问认为，标的资产经营状况较2014年有所改善。通过本次交易，上市公司能够进入塑料安瓿注射剂这一空间广阔的市场，抢占市场先机。本次交易完成后，普什制药将成为丰原药业的控股子公司，未来，随着普什制药在医药招标中的中标地区不断增加，生产、销售规模逐渐扩大，收入水平提高，盈利能力将逐渐体现。本次交易将有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况并增强持续经营能力。本次交易符合《重组办法》第十一条“有利于上市公司增强持续经营能力”，符合《重组办法》第四十三条第一款“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”，以及《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》（以下简称“《重组若干问题的规定》”）第四条第（四）款“有利于改善上市公司财务状况、增强持续盈利能力，有利于上市公司突出主业、增强抗风险能力”等规定，本次交易具备必要性和合理性。

问题 5、重组预案显示，公司已与交易对方签署《委托经营管理协议》及补充协议，双方约定：委托期间如果普什制药取得收益，则收益由普什集团作为委托经营报酬支付给丰原药业；如果普什制药出现亏损，丰原药业应以现金向普什集团足额补偿，丰原药业不再收取委托经营报酬。由于交易标的长期未盈利、主营业务属于新业务，未来盈利能力存在较大不确定性，请你公司明确说明签订委托经营协议是否符合上市公司利益及协议安排的合理性，财务顾问核查并发表意见。

回复说明：

2014年3月，为使普什制药尽早取得GMP认证证书，开展生产销售活动，并利用上市公司的销售渠道协助普什制药产品参与各地药品招标和进行市场推广，保证标的公司在交易审批实施阶段得到专业化的管理和稳定的生产经营，公司与普什集团签订了《委托经营管理合同》，委托期限为2014年3月15日起至2015年2月28日止。2015年3月，双方签订《<委托经营管理合同>之补充协议》，将原委托经营管理期限延长1年，即委托经营管理到期日延长至2016年2月28日。2016年3月，双方签订《<委托经营管理合同>之补充协议二》，将委托经营管理期限再延长1年，即委托经营管理到期日延长至2017年2月28日。

鉴于双方已签订《发行股份购买资产协议》，丰原药业拟向普什集团发行股份购买其持有的普什制药85%股权，若在上述委托经营期限内本次交易能够实施，普什制药变更为丰原药业控股子公司，则《委托经营管理协议》自动终止。

在上述《委托经营管理合同》及其补充协议中，双方约定，委托期间如果普什制药取得收益，则收益由普什集团作为委托经营报酬支付给丰原药业；如果普什制药出现亏损，丰原药业应以现金向普什集团足额补偿，丰原药业不再收取委托经营报酬。委托经营管理合同到期（或终止）后，双方应共同委托会计师事务所，对普什制药委托经营期间的损益进行审计，根据审计结果确定委托经营期间损益。

2014年普什制药实现净利润-921.00万元，其中2014年3-12月份委托经营期间亏损661.10万元；2015年，普什制药实现净利润-696.32万元（未经审计）。按照《委托经营管理合同》及其补充协议，公司应分别向普什集团支付661.10万元和696.32万元补偿金（2015年应支付补偿金需标的资产审计报告出具后最终确

定)。

普什制药所处塑料安瓿注射剂市场发展空间巨大，塑料安瓿注射剂产品较传统的玻璃安瓿注射剂产品具有明显的竞争优势，其拥有的三合一（BFS）无菌生产线工艺技术含量高、无菌保障能力强，普什制药已拥有完备的塑料安瓿注射剂产品生产资质。公司对普什制药托管经营后，普什制药取得了新版GMP认证，医药招标工作进展有序，经营规模不断扩大，营业收入水平呈现快速上升趋势。尽管标的资产2014年、2015年仍然亏损，但未来随着医药招标工作的正常推进，中标省份逐渐增加，标的资产的生产和销售规模将持续增长，收入水平进一步提高，盈利能力得以体现。上市公司对标的资产进行委托经营，能加快公司对标的资产在生产、经营、销售、管理和财务等各方面的深入整合，发挥协同效应，有利于提升上市公司竞争实力，符合上市公司的利益，相关协议安排具备合理性。

独立财务顾问核查意见：

经核查，独立财务顾问认为，上市公司与普什集团签订委托经营协议，有利于标的资产生产经营的正常开展和盈利能力的提高，有利于公司对标的资产在生产、经营、销售、管理和财务等各方面的深入整合，发挥协同效应，有利于提升上市公司竞争实力，符合上市公司的利益，相关协议安排具备合理性。

问题 8、请你公司详细披露交易标的最近两年前五大客户销售及前五大供应商采购占比剧烈波动原因，并提供相应合理性分析。其中，海南先通药业有限公司为新进第一大客户且销售额占比为 39.51%，请补充披露交易双方是否存在关联关系，是否签订长期合作协议，是否存在对单一或少数销售客户过度依赖风险及其防范措施等。财务顾问核查并发表明确意见。

回复说明：

普什制药最近两年对前五大供应商的采购情况如下：

序号	供应商名称	采购金额（元）	采购额占比（%）
2015 年度			
1	浙江天台药业有限公司	3,829,059.83	73.88
2	安徽丰原医药进出口有限公司	708,662.42	13.67
3	成都金线科技有限公司	148,468.38	2.86

4	四川汇利实业有限公司	106,532.96	2.06
5	华熙福瑞达生物医药有限公司	75,427.35	1.46
合计		4,868,150.94	93.93
2014 年度			
1	浙江天台药业有限公司	4,894,017.08	63.37
2	安徽丰原医药进出口有限公司	2,178,752.14	28.21
3	四川汇利实业有限公司	94,079.05	1.22
4	成都金线科技有限公司	50,662.86	0.66
5	深圳健竹生物科技有限公司	16,008.54	0.21
合计		7,233,519.67	93.67

最近两年，普什制药向浙江天台药业有限公司采购克林霉素磷酸酯，向安徽丰原医药进出口有限公司采购其代理的医用级低密低聚乙烯。2015年，普什制药向该两家供应商采购的金额较2014年降低，其中，安徽丰原医药进出口有限公司采购金额下降幅度高于浙江天台药业有限公司采购金额下降幅度，同时普什制药向其他供应商采购其他原材料的金额未发生明显变化，导致浙江天台药业有限公司的采购占比上升，安徽丰原医药进出口有限公司的采购占比下降。

最近两年普什制药前五大客户的销售情况如下：

序号	销售客户	金额（元）	销售额占比（%）
2015 年度			
1	海南先通药业有限公司	8,968,218.97	39.51
2	安徽丰原医药营销有限公司	3,125,517.01	13.77
3	北京四季汇通医药有限公司	1,769,230.77	7.79
4	安徽利生药品有限公司	1,769,230.77	7.79
5	四川佳钦医药有限公司	1,125,111.11	4.96
合计		16,757,308.63	73.82
2014 年度			
1	安徽丰原医药营销有限公司	4,752,326.45	36.53
2	河北诺道医药贸易有限公司	1,559,829.06	11.99
3	天津市联合医药有限公司	1,474,358.97	11.33
4	云南天杏药业科技有限公司	1,326,923.07	10.20
5	吉安医药有限公司	1,179,487.18	9.07
合计		10,292,924.73	79.12

2014年3月起丰原药业开始对普什制药进行托管经营，普什制药借助丰原药业的营销渠道进行产品销售，丰原药业子公司安徽丰原医药营销有限公司成为普什制药在安徽省的代理商，代理销售普什制药生产的产品。2014年普什制药塑料安瓿克林霉素磷酸酯注射液在安徽省医药招标中中标，于2015年2月开始执行。为开发终端客户，增加公立医院覆盖率，并对公立医院进行首次铺货，安徽丰原医药营销有限公司加大对普什制药药品的采购金额，成为2014年普什制药第一大客户。2015年，普什制药产品在安徽省稳定销售，对安徽丰原医药营销有限公司的销售额也保持稳定，略低于首次铺货时的规模。

2015年，海南先通药业有限公司成为普什制药第一大客户。海南先通药业有限公司成立于1998年，经营范围为中成药、化学原料药及其制剂、抗生素原料药及其制剂、生化药品、包装材料、机械设备的销售，医药技术研发及咨询服务，货物进出口，技术进出口，代理进出口，药品销售市场推广，医药技术市场推广。海南先通药业有限公司是一家以营销为主并兼顾研发及进出口贸易为一体的综合性医药流通企业，在全国各地已建立起广泛的营销网络，能够高效地获取市场信息反馈。依托于强大的销售网络，其代理的产品能够迅速行销全国，使供应商能够长期获利丰厚。海南先通药业有限公司一直是丰原药业主要经销商，2012年、2013年、2014年和2015年1-9月，丰原药业对其销售金额为2,147.93万元、2,747.53万元、2,578.30万元和1,750.91万元，占各期营业收入的比例在1.5%左右。在丰原药业的托管经营下，为共享销售渠道，发挥协同效应，普什制药与海南先通药业有限公司签订了4ml:0.6g塑料安瓿克林霉素磷酸酯注射液产品的《全国总代理经销协议书》，海南先通药业有限公司成为普什制药该规格产品的全国总代理，在全国市场进行销售。由于销售范围较广，因此普什制药对其销售金额较高。另外，由于4ml:0.6g产品较2ml:0.3g产品单价高，也导致对海南先通药业有限公司的销售金额较高。

海南先通药业有限公司系北京先通国际医药科技股份有限公司全资子公司，法定代表人为徐新盛。其与丰原药业不存在关联关系，与普什制药亦不存在关联关系。

普什制药已与多家代理商签订了全国17个省份的克林霉素磷酸酯注射液区域经销协议书，并约定了年度销售计划，各代理商将在协议规定的范围内开发

终端医院。未来，随着各省医药招标工作的逐步推进，普什制药塑料安瓿克林霉素磷酸酯注射液产品将通过代理商逐步进入各地公立医院市场，普什制药对各代理商的销售金额将进一步增加。普什制药不存在对单一或少数销售客户过度依赖的情形。

补充披露：

公司在《预案》“第六章 六、（四）2、前五大客户的销售情况”补充披露了前五大客户的变动原因，及海南先通药业有限公司成为普什制药新进第一大客户的相关情况。

公司在《预案》“第六章 六、（五）3、前五大供应商的采购情况”补充披露了主要供应商采购占比波动的原因分析。

独立财务顾问核查意见：

经核查，独立财务顾问认为，普什制药最近两年对前五大供应商的采购较为稳定，不存在剧烈波动情形；最近两年对前五大客户的销售符合其业务开展情况，具有真实性和合理性。海南先通药业有限公司为2015年第一大客户且销售额占比为39.51%，系因其作为普什制药4ml:0.6g塑料安瓿克林霉素磷酸酯注射液产品全国总代理在全国范围销售该产品所致，双方已签署《全国总代理经销协议书》。海南先通药业有限公司与丰原药业不存在关联关系，与普什制药亦不存在关联关系。普什制药不存在对单一或少数销售客户过度依赖的情形。

问题 9、2015 年度标的资产向前五大供应商的采购金额占采购总额的 93.93%，向第一大供应商的采购占比为 73.88%，请结合交易标的经营特点、行业特点补充披露采购集中度较高的原因、是否存在对供应商过渡依赖以及交易标的防范原材料过度依赖风险的措施，并对采购集中度高的情况作出必要的风险提示。财务顾问核查并发表明确意见。

回复说明：

2015年，普什制药前五大供应商采购情况如下：

序号	供应商名称	金额 (元)	采购额占比 (%)	采购商品名称
1	浙江天台药业有限公司	382.91	73.88	克林霉素磷酸酯
2	安徽丰原医药进出口有限公司	70.87	13.67	低密度聚乙烯

3	成都金线科技有限公司	14.85	2.86	滤芯
4	四川汇利实业有限公司	10.65	2.06	纸箱纸盒说明书等包材
5	华熙福瑞达生物医药有限公司	7.54	1.46	玻璃酸钠（其中一部分生产用，一部分研发用）
合计		486.82	93.93	

普什制药2014年取得BFS塑料安瓿小容量注射剂生产线新版GMP认证后，开始生产和销售塑料安瓿克林霉素磷酸酯注射液，初期销售规模较小，原材料采购也相应较少。

为了争取优惠价格，控制产品质量，普什制药2014年以来一直采购浙江天台药业有限公司克林霉素磷酸酯产品。2015年，普什制药向浙江天台药业有限公司采购382.91万元，虽然占当年采购总额的比例达到73.88%，但采购金额并不高。目前国内生产克林霉素磷酸酯的企业主要有浙江天台药业有限公司、浙江海翔药业股份有限公司、安徽省皖北药业股份有限公司、华北制药华胜有限公司和重庆凯林制药有限公司等，克林霉素磷酸酯供应商选择面较广。如果现有供应商的供应价格发生较大不利变动，普什制药将采用市场化手段，选择向其他生产厂商采购克林霉素磷酸酯产品。普什制药不存在对单一供应商过渡依赖的情形。

补充披露：

公司在《预案》“第六章 六、（五）3、前五大供应商的采购情况”补充披露了主要供应商集中度较高的原因分析。

公司在《预案》“第八章 二、（二）标的公司的经营风险”补充披露如下内容：

“11、供应商集中度较高的风险

2015年度普什制药向前五大供应商的采购金额占采购总额的93.93%，向第一大供应商的采购占比为73.88%，集中度较高。主要是因为普什制药2014年取得BFS塑料安瓿小容量注射剂生产线新版GMP认证后，开始生产和销售塑料安瓿克林霉素磷酸酯注射液，初期销售规模较小，原材料采购也相应较少。为了争取优惠价格，控制产品质量，普什制药2014年以来一直采购浙江天台药业有限公司克林霉素磷酸酯产品。2015年，普什制药向浙江天台药业有限公司采购382.91万元，虽然占当年采购总额的比例达到73.88%，但采购金额并不高。目

前国内生产克林霉素磷酸酯的企业主要有浙江天台药业有限公司、浙江海翔药业股份有限公司、安徽省皖北药业股份有限公司、华北制药华胜有限公司和重庆凯林制药有限公司等，克林霉素磷酸酯供应商选择面较广。如果现有供应商的供应价格发生较大不利变动，普什制药将采用市场化手段，选择向其他生产厂商采购克林霉素磷酸酯产品。但是，如果普什制药未能及时调整供应商，将面临采购价格上升进而影响盈利水平的风险。”

独立财务顾问核查意见：

经核查，独立财务顾问认为，普什制药2015年采购集中度较高，主要是因为其采购规模较小，为了争取优惠价格，控制产品质量，选择向单一供应商采购原材料所致。目前市场上原材料供应商较多，如果现有供应商的供应价格发生较大不利变动，普什制药将采用市场化手段，选择向其他生产厂商采购克林霉素磷酸酯产品。普什制药不存在对单一供应商过渡依赖的情形。

问题 10、重组预案显示，2014 年以前，由于普什制药在药品招标中不具有竞争力，企业销售额很少，相关品种的生产成本较高。丰原药业对普什制药委托经营管理后，普什制药的生产、销售工作逐步开展，经营规模逐渐扩大。请你公司进一步披露上市公司如何增强标的公司的生产经营能力及发挥协同效应，财务顾问核查并发表意见。

回复说明：

2014 年 3 月丰原药业托管普什制药以来，凭借多年的对制药企业管理经验以及在全国医药市场多年的耕耘，使得普什制药的生产、销售工作逐步开展，经营规模逐渐扩大。公司在增强标的公司的生产经营能力及发挥协同效应方面，主要体现在：

1、各地经销商合作方面。丰原药业有着专业化的销售团队，销售网络遍布全国 30 多个省份。丰原药业在医药领域耕耘多年，在全国市场上有着一大批与公司长期合作的战略伙伴。丰原药业充分发挥优势，帮助普什制药在很短的时间内与全国多数省份的客户签订了合作经销协议，例如丰原药业的主要经销商海南先通药业有限公司已成为普什制药 2015 年第一大客户，对普什制药的产品销售和市场开拓起到了重要作用。截至目前，丰原药业已协助普什制药在全国 17 个

省份确定了经销商并签订了代理协议，同时，还有 7 个省份正在洽谈待签订事宜。

2、产品招标方面。丰原药业凭借多年对医药招标政策的分析及把控，能够敏锐的察觉招标过程中存在的细微变化，对普什制药的克林霉素磷酸酯在医药招标过程中顺利开展工作发挥了十分重要的作用。其中“小塑瓶单列分组”成为克林霉素磷酸酯注射液能否顺利高价中标以及后期实现销售的重要因素。目前，全国只有两家企业生产塑料安瓿克林霉素磷酸酯注射液。根据国家卫计委 70 号文件，同一竞价组允许两家企业中标。小容量注射剂塑瓶包装，只要做到单列分组，中标就有保障。丰原药业凭借在招标上的经验及优势，协助普什制药在各省卫计委出台的“招标采购方案”中，实现了 20 个省份克林霉素小塑瓶单列或直接挂网。其中，已经中标的省份有安徽、四川和山东；报价已开标尚未正式执行省份有天津、上海和北京；已报价尚未开标省份有内蒙、山西和辽宁。

3、市场布局方面。普什制药在丰原药业的经营管理下，短时间内实现了产销量的快速增长，目前其产品主要面向两个渠道展开销售，一是已中标区域公立医院市场，二是全国各地民营医院市场。随着全国各地医药招标工作的推进，以及已中标省份的销量不断增长，未来普什制药塑料安瓿克林霉素磷酸酯注射液产品在公立医院市场的销售量将会继续上升。随着我国民营医院数量近年来不断增加，民营医院也已成为普什制药产品推广的重要市场。在丰原药业的管理和协助下，普什制药已逐渐形成对上述两个渠道市场的布局，极大地增强了普什制药的生产经营能力。

4、研发方面。结合普什制药的生产经营条件，公司制定了两个阶段的塑料安瓿注射剂产品开发计划：第一阶段，以现有的低密度聚乙烯塑料安瓿包材为载体开发系列产品。为提升产品研发通过率、降低药品注册风险，利于市场推广销售，第一阶段产品开发将以临床主要使用产品、国家医保目录产品和国内已批准上市销售的品种为主，以期能够与普什制药克林霉素磷酸酯注射液形成系列化品种上市销售。目前已制定研发计划的产品包括盐酸林可霉素注射液、亚叶酸钙注射液、硫氨酸维生素 B1 注射液等。第二阶段，对普什制药现有生产线进行升级改造，增加能终端灭菌的聚丙烯塑料安瓿产品，扩充产品结构，形成系列品种开发与销售。聚丙烯安瓿灭菌工艺的安全性较聚乙烯安瓿产品更高，应用范围更广。聚丙烯塑料安瓿注射液初期研究阶段，可依托电解质类已批准上市销售的塑料包

装为主线，如葡萄糖注射液、氯化钾注射液、灭菌注射用水、氯化钠注射液等，进而逐步开发治疗性塑料安瓿注射液，如：盐酸普鲁卡因注射液、盐酸利多卡因注射液等。丰原药业依托自身雄厚的研发实力，研发适合普什制药生产的塑料安瓿系列产品，能够丰富普什制药的产品种类，增强普什制药经营能力和持续盈利能力。

补充披露：

公司在《预案》“第七章 七、上市公司增强标的公司的生产经营能力及发挥协同效应的措施”补充披露了公司在增强标的公司的生产经营能力及发挥协同效应方面的相关内容。

独立财务顾问核查意见：

经核查，独立财务顾问认为，丰原药业在委托经营期间积极协助普什制药进行生产管理、市场开拓。在经销商合作、产品招标、市场布局以及新产品的研发方面，对普什制药起到了重要的推动作用，普什制药的生产经营能力不断增强，双方实现了资源互补、共享，体现了较强的协同效应。

（以下无正文，为《安信证券股份有限公司关于<关于对安徽丰原药业股份有限公司的重组问询函>之独立财务顾问核查意见》之盖章页）

安信证券股份有限公司

2016年 4月21 日