

证券代码：000525

证券简称：红太阳

公告编号：2018—063

南京红太阳股份有限公司

关于对深圳证券交易所《关注函》回复的公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确和完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

南京红太阳股份有限公司（简称“公司”、“本公司”或“红太阳”）于 2018 年 12 月 13 日收到深圳证券交易所《关于对南京红太阳股份有限公司的关注函》（公司部关注函〔2018〕第 242 号）（以下简称“《关注函》”）。对此公司高度重视，针对《关注函》所提问题逐项进行认真核实，现就有关问题的回复情况公告如下：

一、重庆中邦 2018 年 1-10 月的营业收入、营业成本和净利润分别较 2017 年全年增长 101%、75%、239%，经营活动现金流量净额下降 82%；另外，按业绩承诺金额计算，2018 年重庆中邦净利润增速为 385%，而 2019 年、2020 年净利润增速分别为 31%、32%。请你公司结合重庆中邦的成本结构、试生产期间客户开拓及成本变动情况、应收账款政策、采购政策等因素，补充披露重庆中邦 2018 年 1-10 月收入增速高于成本、净利润大幅增加而经营活动现金流量净额明显下降的原因，以及 2018 年预测净利润增速远高于 2019 年和 2020 年的原因及合理性。

回复：

1、重庆中邦科技有限公司（简称“重庆中邦”）2018 年 1-10 月收入增速高于成本的原因

重庆中邦 2018 年 1-10 月收入增速高于成本增速主要系其核心产

品 2,3 二氯吡啶价升量增、成本下降所致，具体分析如下：

名称	营业收入(万元)			营业成本（万元）			毛利率		
	2018年 1-10月	2017年	增减率	2018年 1-10月	2017年	增减率	2018年 1-10月	2017年	增减率
2,3-二氯吡啶	18,914.86	8,675.80	118.02%	12,220.42	6,666.90	83.30%	35.39%	23.16%	12.24%
其他销售	895.37	1174.92	-23.79%	923.38	854.08	8.11%	-3.13%	27.31%	-30.44%
合计	19,810.23	9,850.72	101.10%	13,143.80	7,520.98	74.76%	33.65%	23.65%	10.00%

(1) 2,3-二氯吡啶销售价格和销量上升

在国内由于老工艺路线（烟酰胺法）生产 2,3-二氯吡啶产生的三废多、收率低、生产不稳定，造成 2,3-二氯吡啶市场供不应求、货紧价扬，其下游企业急需寻求大规模、稳定生产供应商合作。重庆中邦研发的新工艺路线（加氢法）具有绿色环保、成本低、收率高、产量稳定、产品质量好等特点，从而迅速占领 2,3-二氯吡啶下游市场，销售份额不断攀升。2018 年 1-10 月，重庆中邦 2,3-二氯吡啶的销售均价同比 2017 年上升 4.95%；销量同比 2017 年增长 107.79%。

(2) 2,3-二氯吡啶单位成本下降

2018 年 1-10 月，重庆中邦 2,3-二氯吡啶单位成本同比 2017 年下降 11.73%。

①2,3-二氯吡啶成本构成分析：

项目	2018 年 1-10 月占比	2017 年占比
直接材料	83.18%	84.82%
直接人工	3.90%	4.14%
制造费用	8.94%	7.53%
燃料及动力	3.98%	3.51%
合计	100.00%	100.00%

由上表可以看出，2,3-二氯吡啶成本构成中直接材料成本占比较大，平均在 80% 以上，对成本的变动影响较大。

②2,3-二氯吡啶成本变动分析：

项目	2018年1-10月比2017年增减率
平均成本	-11.73%
其中：直接材料	-13.51%

由上表可以看出，2018年1-10月，2,3-二氯吡啶成本同比2017年下降11.79%，主要是由于直接材料成本同比下降13.51%所致。直接材料成本的下降主要是重庆中邦对原有生产工艺流程进行了技术改造升级，采用加氢法一步合成2,3-二氯吡啶，提高了产量、降低了单耗所致。其中，生产每吨2,3-二氯吡啶所需催化剂的量比试生产初期下降43.43%。

综上，重庆中邦2018年1-10月收入增速高于成本是符合公司生产经营实际情况，具有合理性。

2、重庆中邦2018年1-10月净利润大幅增加而经营活动现金流量净额明显下降的原因

(1) 重庆中邦的结算方式主要采用电汇及银行承兑，目前其主要客户的结算方式以银行承兑为主。截至2018年10月31日，重庆中邦应收票据余额1,743.14万元，其中，2018年收到背书转让票据金额8,963.77万元，还原票据影响后，重庆中邦经营活动产生的现金流量净额4,486.73万元，基本与2018年1-10月份净利润持平。

(2) 2018年在重庆中邦产量增加，原材料采购大幅增加情况下，部分原材料供应商要求采用电汇的方式进行结算，并给予比银行承兑结算方式更加优惠的价格进行结算，重庆中邦基于降低采购成本的目的，多采用现金的方式支付原材料采购款。

综上，重庆中邦2018年1-10月净利润大幅增加而经营活动现金流量净额明显下降符合公司生产经营实际情况，具有合理性。

3、重庆中邦2018年预测净利润增速远高于2019年和2020年的原因及合理性

重庆中邦 2017 年经审计后净利润 1,330.40 万元，预计 2018 年实现净利润 6,448.98 万元，2019 年、2020 年预测净利润分别为 8,477.41 万元、11,214.20 万元。

(1) 2018 年比 2017 年净利润大幅增加的主要原因：

一是，2,3-二氯吡啶工艺改进使得产量增加、成本下降。

目前 2,3-二氯吡啶有两种合成路线：一种路线是以烟酰胺为起始原材料（简称“老工艺”），此工艺大量使用酸、碱，期间会产生大量废水、废盐，平均每吨产品会产生 40 多吨高 COD 重金属废水，处理成本高，处理难度大。在国内，除重庆中邦外其他企业都使用此工艺合成 2,3-二氯吡啶，因此产能释放受到极大的限制，随着国内环保形势日趋严峻，不得不限产，甚至停产。另一种路线是重庆中邦自主开发的“一步法加氢还原 2,3,6-三氯吡啶制得 2,3-二氯吡啶”（简称“新工艺”），此工艺合成路线短废水量极少（仅为老工艺十分之一），环保高效，能够迅速扩大产能。

重庆中邦在新工艺突破前进行了两次技改：2017 年第一次技改后，以 2,3,6-三氯吡啶为起始原材料的新工艺生产 2,3-二氯吡啶的平均制造成本比以老工艺生产 2,3-二氯吡啶的平均制造成本下降 20.59%；2018 年第二次技改后，生产 2,3-二氯吡啶平均制造成本比 2017 年第一次技改后生产 2,3-二氯吡啶的平均制造成本下降 11.73%，并实现三大技术创新：

①优化后处理工艺：第二次技改采用精馏后处理工艺，该工艺大幅提高了单套装置产能，同时缩减了三废产生量，降低了制造成本。

②优化催化剂投料量：重庆中邦通过研究 2,3-二氯吡啶氢化反应配比，持续减少每吨产品催化剂使用量，目前已比试生产初期下降 43.43%，降低了生产的原材料成本。

③优化每单位反应釜的单批投料量：通过技改提高了整套装置的产能，产量由最高 267 吨/月提升至 450 吨/月。

二是，2,3-二氯吡啶下游端重组整合，带来的市场机遇增加，产品销售价格上涨。

受国内环保持续高压，老工艺生产 2,3-二氯吡啶的企业面临停产和限产，重庆中邦抢抓机遇迅速占领下游市场，市场份额不断攀升。同时，由于该产品总体供不应求，导致产品 2018 年的销售均价比 2017 年上升 4.95%。

(2) 2019 年、2020 年净利润增速比 2018 年相对放缓的原因：

由于重庆中邦 2017 年净利润基数较低，2018 年工艺改进和技术改造使得净利润大幅增加，我们认为 2018 年的高速增长不具有持续性，基于重庆中邦核心产品 2,3-二氯吡啶已有工艺技术和稳定产能，并考虑市场竞争等因素，审慎预测 2019 年、2020 年的净利润增速比 2018 年放缓。

二、本次交易的评估基准日为 2018 年 10 月 31 日，资产基础法下评估值为 31,205.34 万元，增值率为 17.26%；收益法下评估值为 118,607.68 万元，增值率为 575.57%。请你公司结合重庆中邦的盈利能力、成长前景说明收益法评估增值率较高的原因及合理性、评估参数的选取是否合理，以及两种评估结果差异巨大的原因。

回复：

1、重庆中邦核心产品的生产工艺先进、技术国际领先，市场前景广阔，盈利能力强

重庆中邦 2017 年 9-10 月对 2,3-二氯吡啶生产线进行了第一次技改，2018 年 1-3 月对 2,3-二氯吡啶生产线进行第二次技改。第一次技改之前，由于 2,3-二氯吡啶采用传统工艺制造，生产过程中会产生大量废水、废盐，处理成本高，难度大，极大限制了其产能利用率，造成重庆中邦盈利能力一般。技改之后，2,3-二氯吡啶生产工艺合成路线短，反应物回收套用率高，废水量极少，环保成本大幅降低，2,3-二氯吡啶产量从技改前的每月几十吨上升至技改后的每月上百吨，截

至 2018 年 10 月最高产量达 267 吨/月，未来有望突破 450 吨/月，产能利用率得到迅速扩大；制造成本较传统工艺大幅降低并基本保持稳定。

2,3-二氯吡啉是合成氯虫苯甲酰胺的关键中间体。氯虫苯甲酰胺系一种高效广谱、残效期长、毒性低、环境友好的农药杀虫剂，在全球范围内广泛应用，市场需求量大，销售金额超 15 亿美元。而重庆中邦采用新工艺生产 2,3-二氯吡啉，环保成本大幅降低，市场定价优势明显，市场占有率逐步扩大，前景广阔。

综上所述，采用预期收益折现途径得出的收益法评估值是合理的。

2、评估参数选取的合理性分析

（1）收入增长率

通过查询 Wind 数据库，得到基础化学原料制造业 2017 年行业销售增长率平均值为 21.90%，良好值为 27.90%。本次评估考虑基准日后，重庆中邦产能释放等因素，详细预测期内，2019 年、2020 年、2021 年销售增长率根据行业良好值确定，2022 年考虑市场份额逐步趋于稳定，销售增长率按行业平均值确定，考虑行业竞争等因素，对 2023 年不再考虑增长，详细预测期内销售复合增长率为 19.03%，低于行业平均值，故我们认为选取的收入增长率参数是合理的。

（2）折现率

本次评估选用的是企业现金流折现模型，预期收益口径为企业现金流，故相应的折现率选取加权平均资本成本（WACC），折现率主要参数的确定：

①无风险收益率

通过查询 Wind 数据库，以 10 年期国债在评估基准日的平均到期年收益率确定。

②风险溢价

由于国内证券市场是一个新兴而且相对封闭的市场。一方面，历史数据较短，并且在市场建立的前几年中投机气氛较浓，市场波动幅度很大；另一方面，目前国内对资本项目下的外汇流动仍实行较严格的管制，再加上国内市场股权割裂的特有属性，因此，直接通过历史数据得出的股权风险溢价不具有可信度；而在成熟市场中，由于有较长的历史数据，市场总体的股权风险溢价可以直接通过分析历史数据得到；因此国际上对新兴国家资本市场的风险溢价通常采用美国成熟市场的风险溢价进行调整确定，计算公式为：

中国市场风险溢价=美国股票市场风险溢价+中国股票市场违约贴息

a.美国股票市场风险溢价

美国股票市场风险溢价=美国股票市场收益率-美国无风险收益率

美国市场收益率选取标普 500 指数进行测算，标普 500 指数数据来源于雅虎财经 (<http://finance.yahoo.com>)；美国无风险收益率以美国 10 年期国债到期收益率表示，数据来源于 Wind 资讯终端全球宏观数据板块。

b.中国股票市场违约贴息

根据国际权威评级机构穆迪投资者服务公司公布的中国债务评级及对风险补偿的相关研究测算，得到中国股票市场违约贴息。

在美国股票市场风险溢价和中国股票市场违约贴息数据的基础上，计算得到评估基准日中国市场风险溢价为 5.97%。

③企业特定风险调整系数的确定

本次评估考虑重庆中邦发展阶段、客户集中度等因素，综合确定企业特定风险调整系数为 2%。

(3) 收益期限

重庆中邦经营正常、经营及财务状况良好，其核心产品市场前景

广阔，没有迹象表明其未来不可持续经营，结合本次评估目的，本次评估收益年限为无限期。

综上，我们认为收益法评估中，主要参数的选取是合理的。

3、收益法与资产基础法评估结果差异原因分析

资产基础法系从资产重置的角度，对重庆中邦各项资产于评估基准日的市场价值进行了客观反映，由于资产基础法的局限性，而没有对各项资产协同效益创造的价值进行充分揭示；而收益法不仅对评估基准日会计报表列式的资产价值进行了公允反映，而且对各项资产协同效益创造的价值以及不可确指无形资产的价值进行了全面揭示。例如，商誉价值、企业实际拥有或控制的资源、新工艺的应用增强市场占有率而产生的新的客户资源等。综上，收益法评估结果比资产基础法评估结果高的较多。

三、根据《资产评估报告》，2017年9月，江苏中邦制药有限公司将其持有的重庆中邦100%股权转让给江苏红太阳医药有限公司（后更名为红太阳医药集团）。请你公司补充说明该次股权转让价格、定价依据及评估情况，是否与本次交易作价存在较大差异，如是，请说明原因。

回复：

2017年9月，江苏中邦制药有限公司（简称“江苏中邦”）将其持有的重庆中邦100%股权转让给江苏红太阳医药有限公司（后更名为“江苏红太阳医药集团有限公司”，简称“红太阳医药集团”）是集团内部产业整合进行的非公开市场交易，未进行审计和评估，交易价格按照重庆中邦注册资本确定。

本次股权收购是公司与红太阳医药集团两个法人主体的公开市场交易，进行了审计和评估，以具有证券从业资格的评估机构出具的评估报告结果作为本次收购定价参考依据。

综上所述，两次交易价格均是客观合理的。

四、根据《资产评估报告》，截至评估基准日 2018 年 10 月 31 日，红太阳医药集团对重庆中邦的认缴出资额为 11,800 万元。请你公司补充披露红太阳医药集团的实缴出资额，出资款是否全部缴付完毕。

回复：

重庆中邦注册资本 11,800.00 万元，已于 2015 年 4 月全部实缴到位。2017 年 9 月江苏中邦将其持有的重庆中邦 100% 股权转让给红太阳医药公司（后更名为“红太阳医药集团”），股权转让价格以重庆中邦注册资本为基准确定，金额为 11,800.00 万元，截止本公告披露日红太阳医药集团已全部缴付完毕。

五、根据《资产评估报告》，本次纳入评估范围的房屋中，有五项房屋建筑物未办理房产证。请你公司补充说明重庆中邦相关房屋未办理房产证的原因，办理权属证书是否存在实质性障碍，预计办毕时间，相关费用承担方式及不能如期办毕的补救措施。

回复：

1、本次重庆中邦纳入评估范围的房屋共有七项，截止本次交易评估基准日尚有五项房屋建筑物未办理不动产权证，具体见下表：

序号	建筑物名称	结构	建成年月	建筑面积（m ² ）	备注
1	钢结构车间	钢结构	2015 年 12 月	3909.2	已办理
2	办公楼	框架结构	2016 年 7 月	4555.28	已办理
3	库房仓库 1	钢结构	2017 年 9 月	718.27	未办理
4	库房仓库 2	钢结构	2017 年 9 月	878.62	未办理
5	加氢车间钢结构	钢结构	2017 年 10 月	452.7	未办理
6	一车间精馏钢结构	钢结构	2017 年 10 月	822.16	未办理
7	ZPT 钢结构	钢结构	2017 年 12 月	3066.54	未办理

2、未办理不动产权证的原因

2017年5月，重庆中邦取得钢结构车间、办公楼的不动产权证，因当时上述五项房屋建筑物（库房仓库1、库房仓库2、加氢车间钢结构、一车间精馏钢结构、ZPT钢结构）尚未建设完成，所以没能一并办理不动产权证。目前上述五项房屋建筑物不动产证正在办理中，不存在实质性障碍。

3、办理进度及预计办理完成时间

截至本公告披露日，上述五项房屋建筑物（库房仓库1、库房仓库2、加氢车间钢结构、一车间精馏钢结构、ZPT钢结构）已完成了消防、质监、市政手续，目前正在办理规划、园林手续，预计2019年3月底可办理完成全部手续。

4、办证相关费用

费用项目	预计金额（万元）	备注
城市建设配套费	107.52	5973.55 m ² *180 元/m ² =1,075,239.00 元
房屋契税	3.23	1075239 元*3%=32,257.17 元
证照手续费	2.00	预计
合计	112.75	

5、不能如期办毕的补救措施

红太阳医药集团承诺，重庆中邦办理上述五项房屋不动产权证（库房仓库1、库房仓库2、加氢车间钢结构、一车间精馏钢结构、ZPT钢结构）发生的费用全部由红太阳医药集团承担，如因种种原因重庆中邦未能办理上述五项房屋不动产权证（库房仓库1、库房仓库2、加氢车间钢结构、一车间精馏钢结构、ZPT钢结构）造成的损失全部由红太阳医药集团承担。

六、根据《股权转让协议》，你公司应在标的资产过户的工商变更登记完成后及时向红太阳医药集团支付本次交易的全部价款。截至2018年9月30日，你公司货币资金余额为23.35亿元，短期借款余额34.2亿元，流动资产余额略少于流动负债。请你公司说明本次现

金收购的资金来源，本次交易在短期内对生产经营、资本结构及资金流动性造成的影响。

回复：

1、本次收购的资金来源

公司实施本次收购的资金来源主要通过自有资金和银行融资等方式解决。

(1) 自有资金

截止 2018 年 9 月 30 日，公司货币资金 233,516.80 万元、应收账款及应收票据 156,307.53 万元、存货（产成品）128,690.94 万元，此三项可变现流动资产合计 518,515.27 万元，均可作为本次交易对价支付的来源。

(2) 银行融资

银行融资主要通过短期贷款、并购贷款等。截止 2018 年 11 月 30 日，公司已获得金融机构总授信额度 664,183.00 万元，已使用额度 483,796.69 万元，剩余额度 180,386.31 万元。

2、本次交易对生产经营的影响

本次交易需要以现金支付对价，公司将通过加速应收账款和存货周转、提高资金使用效率、适度融资等途径。因此，本次交易对价给生产经营造成的影响较小。

3、本次交易对资本结构的影响

本次交易是同一控制下的企业合并，由于支付对价高于被收购企业账面净资产，将导致公司债务权益比提高。

4、本次交易对资金流动性的影响

虽本次收购支付 118,607.68 万元对价，资产负债率有所上升，流动比率有所下降，但公司将通过加速应收账款和存货周转、提高资金使用效率、适度融资等方式，保证付现成本支付不受影响，生产经营和现金流入持续稳定。因此，此次收购对资金流动性影响较小。

七、交易对方红太阳医药集团成立于 2017 年 8 月，2017 年净利

润为负，2018年1-10月份净利润为5,476.66万元，扣除重庆中邦净利润后为963万元；本次业绩承诺的补偿方式为现金补偿。请你公司说明红太阳医药集团是否具有业绩承诺的履约能力，有无履约担保措施，业绩承诺期间支付补偿款项的具体期限安排，不能如期履约的制约措施。

回复：

1、红太阳医药集团业绩承诺履约能力分析

红太阳医药集团作为一家集科研、制造、国内外市场等医药健康为一体的全产业链的集团公司，拥有“三大”医药原料药、中间体及制剂药产业链和“四大”与医药相关的生物工程制品、功能性保健品、日化护理品、医药新材料等研发、生产和市场。历经二十余年三次重大创新转型，现均已步入超高速“荷塘效应期”。尤其是其核心企业江苏中邦生产心脑血管类药物、消化系统类药物、抗凝血类药物等医药中间体、原料药和制剂，多个原料药拥有欧盟 CEP 证书和中国 GMP 证书，产品畅销海内外市场，得到客户的认可和好评，红太阳医药集团通过自身稳健经营，盈利能力不断增强。2018年1-10月，扣除重庆中邦后，红太阳医药集团实现销售收入33,952.04万元；截止2018年10月31日，扣除重庆中邦后，红太阳医药集团总资产87,111.50万元。如本次交易顺利实施，红太阳医药集团获得股权转让款118,607.68万元，业绩承诺履约能力将更有保障。

2、红太阳医药集团业绩承诺履约担保措施

红太阳医药集团控股股东南京第一农药集团有限公司（简称“南一农集团”）承诺，对红太阳医药集团在本次交易所做的业绩承诺承担全额履约担保责任，即：红太阳医药集团如不能履约、不能完全履约、不能按时履约，业绩承诺支付补偿责任将由南一农集团承担。南一农集团拥有现代农业、医药健康、环保新材料、智能制造、云数据等产业板块市场潜力大、成长性好，具备为企业高质量发展保驾护航的强大实力。2017年，南一农集团实现销售收入1,187,430.55万元，

营业利润 67,129.70 万元。

3、业绩承诺期间红太阳医药集团支付补偿款项的具体期限安排及不能如期履约的制约措施

根据本次交易《业绩承诺补偿协议》，在公司方支付现金购买资产完成后，公司应聘请具有证券业务资格的会计师事务所对重庆中邦业绩承诺期限内各年实际实现的净利润情况出具专项审计报告，以确定在上述业绩承诺期限内重庆中邦各年实际实现的净利润。公司应在会计师事务所对重庆中邦业绩承诺期内的业绩承诺实现情况进行专项审核并出具专项审核报告之日起十个工作日内书面通知红太阳医药集团该年度重庆中邦业绩实现情况及是否需要另行支付补偿。如某承诺年度红太阳医药集团需向公司补偿，红太阳医药集团应于收到书面通知后 30 日内以银行转账方式向公司足额支付补偿款。若红太阳医药集团不能如期履约，则由其控股股东南一农集团承担履约责任。

八、请你公司补充披露重庆中邦与红太阳医药集团的经营性往来情况，包括但不限于往来对象、余额、结算期限等。

回复：

截至 2018 年 10 月 31 日，重庆中邦与红太阳医药集团经营性往来余额为零。

九、请你公司结合重庆中邦主营业务范围及业务往来情况说明本次交易对你公司同业竞争及关联交易的影响。

回复：

根据重庆市工商行政管理局万州区分局颁发的《营业执照》，重庆中邦的经营范围是：生产、销售化工原料（不含危险化学品）；技术进出口、货物进出口。（须经审批的经营项目，取得审批后方可从事经营）。业务层面，目前重庆中邦主要从事 2,3-二氯吡啶、吡啶硫酮锌（ZPT）研发、生产和国内外市场，产品主要应用于三药及三药中间体和日化护理等市场领域。

本次交易完成前，重庆中邦向公司子公司重庆华歌生物化学有限

公司（简称“重庆华歌”）购买公用工程产品（水、电、污水处理服务），构成日常关联交易，2018年预计金额为300.00万元（截止2018年10月31日实际发生金额153.76万元）。对此，公司董事会、监事会、股东大会已按程序审议通过了该事项，公司独立董事对该事项进行了事前认可并发表了同意的独立意见，公司关联董事、关联股东对该事项回避表决。除此之外，重庆中邦与公司不存在其他关联交易的情形。

本次交易完成后，重庆中邦与公司实际控制人、控股股东及其控制企业间发生或预计发生的关联交易，公司将按照《深圳证券交易所股票上市规则》等相关规定和程序执行。

本次交易完成后，公司将持有重庆中邦100%股权，重庆中邦将成为公司的全资子公司，有利于消除重庆中邦和公司子公司重庆华歌上述存在的日常关联交易，有利于进一步规范和减少公司与实际控制人、控股股东及其控制企业间的关联交易。

本次交易完成后，上市公司主营环保农药（除草剂、杀虫剂、杀菌剂）、动物营养（VB3）、2,3-二氯吡啶、吡啶硫酮锌（ZPT）等；公司实际控制人控制的上市公司以外其他企业主要从事医药、肥料、涂料、橡胶、汽车、云数据等相关业务。因此，本次交易不会造成公司与实际控制人、控股股东及其控制企业间产生同业竞争。

本公司指定信息披露媒体为《中国证券报》、《证券时报》和巨潮资讯网（<http://www.cninfo.com.cn>）。敬请广大投资者谨慎决策投资，注意投资风险。

特此公告。

南京红太阳股份有限公司

董 事 会

二零一八年十二月十八日