

# 关于万邦德新材股份有限公司 发行股份购买资产并购重组委审核意见中 有关财务事项的说明

天健函〔2020〕26号

中国证券监督管理委员会：

根据并购重组委 2019 年第 74 次会议审核结果公告，万邦德新材股份有限公司（以下简称万邦德新材或上市公司）发行股份购买资产获有条件通过，我们已对万邦德新材发行股份购买资产方案的审核意见所提及的财务事项进行了审慎核查，并出具了《关于万邦德新材股份有限公司发行股份购买资产并购重组委审核意见中有关财务事项的说明》（天健函〔2020〕4号）。现根据东北证券股份有限公司转来的贵会补充反馈意见的要求，我们又作了追加核查，现汇报如下。

**针对经营性现金流净额与净利润背离的问题，请申请人和独立财务顾问、会计师：（1）补充披露 2019 年 1—11 月经营性现金流量净额较上年同期下降的原因及合理性；（2）结合标的资产信用政策、销售模式的变化及应收款回收情况，补充披露 2019 年 1—11 月应收款项大幅增长的原因和合理性；（3）补充披露应收账款对应的主要客户，增加的原因及合理性，截至年底的回款情况。（反馈意见第二条）**

**一、补充披露 2019 年 1—11 月经营性现金流量净额较上年同期下降的原因及合理性**

（一）标的资产经营活动产生的现金流量净额各项目变动情况

2019 年 12 月 13 日，万邦德新材公告了万邦德制药集团股份有限公司（以下简称万邦德制药或标的资产）关于 2019 年 1-11 月经营业绩情况的说明，其中利润表、现金流量表比较数据期间为 2018 年度，标的资产经营活动产生的现金

流量净额各项目变动情况如下表所示：

单位：万元

项 目	2019 年 1-11 月	2018 年度	变动金额
销售商品、提供劳务收到的现金	64,060.35	67,822.84	-3,762.50
收到的税费返还		81.23	-81.23
收到其他与经营活动有关的现金	5,023.79	1,878.95	3,144.84
经营活动现金流入小计	69,084.14	69,783.02	-698.88
购买商品、接受劳务支付的现金	7,930.50	5,100.26	2,830.24
支付给职工以及为职工支付的现金	5,568.77	4,932.30	636.47
支付的各项税费	12,620.98	13,488.44	-867.46
支付其他与经营活动有关的现金	30,824.15	30,355.44	468.71
经营活动现金流出小计	56,944.40	53,876.44	3,067.96
经营活动产生的现金流量净额	12,139.74	15,906.58	-3,766.84

注：2019 年 1-11 月未经审计。

由上表可见，标的资产经营活动产生的现金流量净额主要受销售商品、提供劳务收到的现金，收到其他与经营活动有关的现金，购买商品、接受劳务支付的现金等项目的影响所致，具体如下：

1. 销售商品、提供劳务收到的现金

2018 年度、2019 年 1-11 月，标的资产销售商品、提供劳务收到的现金变动情况列表如下：

单位：万元

项 目	2019 年 1-11 月	2018 年度	变动
营业收入	77,792.90	73,621.97	4,170.93
适用的增值税率	13、16%	17%、16%	
按适用税率计算的营业收入含税金额	88,330.31	86,137.71	2,192.60
加：应收票据及应收账款减少	-13,475.38	-3,229.71	-10,245.67
减：应收账款坏账准备增加	1,596.79	-84.86	1,681.65
加：预收款项增加	1,587.21	-228.88	1,816.09
减：应收票据背书转让	10,408.88	15,302.60	-4,893.72

加：其他影响（债权债务转让、其他转账结算等）	-376.12	361.48	-737.60
销售商品、提供劳务收到的现金应有金额	64,060.35	67,822.84	-3,762.49
销售商品、提供劳务收到的现金	64,060.35	67,822.84	-3,762.49
差异			

## 2. 收到其他与经营活动有关的现金

2018 年度、2019 年 1-11 月，标的资产收到其他与经营活动有关的现金变动情况列表如下：

单位：万元

项 目	2019 年 1-11 月	2018 年度	变动
收到的往来款	199.00	241.79	-42.79
收到的定金、押金、保证金等	291.27	335.64	-44.37
租赁收入	3.70	7.39	-3.70
利息收入	72.75	26.90	45.86
收回的银行承兑汇票保证金	3,420.00		3,420.00
政府补助及奖励	1,021.96	1,265.89	-243.93
其他	15.12	1.35	13.77
收到其他与经营活动有关的现金	5,023.79	1,878.95	3,144.84

## 3. 购买商品、接受劳务支付的现金

2018 年度、2019 年 1-11 月，标的资产购买商品、接受劳务支付的现金变动情况列表如下：

单位：万元

项 目	2019 年 1-11 月	2018 年度	变动
营业成本	15,788.33	16,089.38	-301.05
加：预付款项增加	-1,053.51	1,443.97	-2,497.48
加：应付账款减少	501.93	-1,451.47	1,953.41
减：应付费用类款项减少	-832.34	-1,689.14	856.80
减：应付长期资产类款项减少	161.10	-278.61	439.71
减：应收票据背书转让支付货款	8,201.31	11,757.26	-3,555.96
加：应付票据减少	3,400.00	-3,400.00	6,800.00

减：应付票据支付长期资产类款项减少	1,800.00	-1,800.00	3,600.00
减：应付票据支付费用类款项减少		-720.00	720.00
加：存货的增加	-1,942.45	-2,024.52	82.07
加：存货跌价准备随存货销售而转出	551.83	358.52	193.31
加：核销的存货	841.35	1,585.55	-744.20
减：计入存货的折旧和摊销	2,147.02	2,283.27	-136.25
减：计入存货的职工薪酬	1,726.55	1,694.44	32.11
加：本期购买商品、接受劳务进项税	2,436.00	3,171.31	-735.31
加：存货类科目转入管理费用、研发费用	610.67	574.76	35.91
购买商品、接受劳务支付的现金	7,930.50	5,100.26	2,830.24

如上述表格所述，其中销售商品、提供劳务收到的现金下降主要系营业收入增长、新产品上市前期回款较慢带来的应收票据及应收账款的增长、且标的资产历年12月回款相对较多所致，其中2018年12月回款为15,134.49万元，2019年12月回款为14,421.40万元；收到其他与经营活动有关的现金增加主要系2019年1-11月收回银行承兑汇票保证金3,420.00万元所致；购买商品、接受劳务支付的现金增加主要系2019年1-11月随着销售规模的扩大，原辅料的采购增加以及票据支付影响所致。

## (二) 标的资产经营性现金流量净额与净利润的匹配情况

标的资产经营性现金流量净额与净利润的匹配关系如下表所示：

单位：万元

项 目	2019年1-11月	2018年度	变动金额
净利润	17,766.87	15,774.71	1,992.16
加：资产减值准备	1,795.89	1,199.03	596.86
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	2,881.79	2,982.78	-100.99
无形资产摊销	606.61	578.65	27.96
长期待摊费用摊销	577.10	677.06	-99.96
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“-”号填列)		-1.97	1.97
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)	152.24	11.29	140.95
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)			

财务费用(收益以“-”号填列)	1,153.54	1,463.15	-309.61
投资损失(收益以“-”号填列)			
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	-108.23	300.74	-408.97
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)	175.68	405.83	-230.15
存货的减少(增加以“-”号填列)	538.67	80.45	458.22
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	<b>-13,786.59</b>	<b>-6,091.48</b>	<b>-7,695.11</b>
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	318.19	-1,473.65	1,791.84
其他	68.00		68.00
经营活动产生的现金流量净额	12,139.74	15,906.58	-3,766.84

注：2019年1-11月未经审计。

由上表可见，2019年1-11月标的资产经营活动产生的现金流量净额较2018年度下降3,766.84万元，主要系2019年1-11月，标的资产营业收入的增长、新产品上市前期回款较慢等原因导致应收票据及应收账款的增长，其中2019年1-11月营业收入达到77,792.90万元，与上年同期相比增长27.17%，导致应收账款增加，同时2019年1-11月新产品销售导致的应收账款增加5,154.58万元。综上所述，标的资产经营性现金流净额与净利润的匹配关系是合理的。

经核查，标的资产经营活动产生的现金流量净额与上年数相比下降主要系由于2019年1-11月，标的资产营业收入增长、新产品上市前期回款较慢等原因带来的应收票据及应收账款的增长、且标的资产历年12月回款相对较多等原因使得经营性应收项目的增加，导致销售商品、提供劳务收到的现金减少3,762.50万元；同时受2019年1-11月收回银行承兑汇票保证金的影响，标的公司收到其他与经营活动有关的现金较上年增加3,144.84万元；随着销售规模的扩大，原辅料的采购增加以及票据支付的影响使得购买商品、接受劳务支付的现金较上年增加2,830.24万元。综上所述，标的资产经营活动产生的现金流量净额与上年数相比下降具有合理性。

## 二、结合标的资产信用政策、销售模式的变化及应收款回收情况，补充披露2019年1—11月应收款项大幅增长的原因和合理性

### （一）标的资产的信用政策

报告期内，标的资产未改变对客户的信用政策，不存在通过放松信用政策增加销售收入的情况。根据不同客户的信用情况、业务规模、业务潜力等因素，标

的资产与客户约定的信用期一般为 30-90 天，2016 年度、2017 年度、2018 年度、2019 年 1-6 月和 2019 年 1-11 月，应收账款周转天数分别为 162 天、245 天、175 天、178 天和 187 天，应收账款实际回收期较信用期长。

报告期内，标的资产的主要客户为国药控股、华润医药、上药集团下属子公司及其他全国大中型医药流通企业，这些企业规模较大，标的资产应收账款坏账风险较小。标的资产报告期各期前五大客户的信用政策如下：

1. 2019 年 1-11 月主要客户信用政策

客户名称	信用期
中国医药集团有限公司	90 天
华润医药集团有限公司	90 天
上海医药集团股份有限公司	90 天
地奥集团成都药业股份有限公司	款到发货
深圳市全药网药业有限公司	90 天

2. 2018 年度主要客户信用政策

客户名称	信用期
中国医药集团有限公司	90 天
上海医药集团股份有限公司	90 天
广东大翔药业有限公司	90 天
华润医药集团有限公司	90 天
深圳市海王生物工程股份有限公司	90 天

3. 2017 年度主要客户信用政策

客户名称	信用期
广东鸣泉医药有限公司	90 天
山东泰岳医药有限公司	90 天
广东药材医药有限公司	90 天
上海医药集团股份有限公司	90 天
中国医药集团有限公司	90 天

4. 2016 年度主要客户信用政策

客户名称	信用期
------	-----

广东鸣泉医药有限公司	90 天
中国医药集团有限公司	90 天
安徽华源医药股份有限公司	90 天
山东泰岳医药有限公司	90 天
深圳市海王生物工程股份有限公司	90 天

由上表可见，标的资产报告期各期前五大客户的信用政策未发生变化。

## （二）销售模式

标的资产根据产品类别和特性的不同采用不同的销售模式，主要分为专业化学术推广模式、经销商模式和直销模式。报告期内，标的资产的销售模式未发生重大变化。应收账款的回款变慢主要是因为“两票制”下，多级经销商变为一级经销商，销售链条缩短导致。随着医药行业“两票制”的逐步实施，下游经销商销售链条相应缩短，一方面部分一级配送商的下游客户由二、三级经销商转变为终端医疗机构，原二、三级经销商的垫付资金减少，而一级配送商目前只赚取配送费，不垫付资金，另外医院销售回款流程较长、回款较慢，直接影响了一级配送商的资金回笼，进而影响了标的资产的回款周期；另一方面部分二、三级经销商转变为直接与标的资产对接的一级配送商，对于这类经销商而言，由于其身份的转变，其资金压力也随之增加，回款周期有所延长，进而导致标的资产应收账款回收期有所延长。

## （三）应收账款回款情况

### 1. 2018 年末、2019 年 11 月末前五大客户应收款回款情况

#### （1）2019 年 11 月末

单位：万元

单位名称	2019 年 11 月末 账面余额	截至 2019 年末回款 金额	回款比例%
广东大翔医药集团有限公司	5,912.22	2,365.43	40.01
中国医药集团有限公司	3,279.27	889.02	27.11
华润医药集团有限公司	2,960.99	329.18	11.12
山东泰岳医药有限公司	2,226.24	504.84	22.68
深圳市海王生物工程股份有限公司	1,912.27	1,057.21	55.29
小 计	16,290.99	5,145.68	31.59

(2) 2018 年末

单位：万元

单位名称	2018 年末 账面余额	截至 2019 年末回款 金额	回款比例%
广东大翔医药集团有限公司	4,698.52	4,698.52	100.00
中国医药集团有限公司	2,777.99	2,777.99	100.00
深圳市海王生物工程股份有限公司	2,614.36	2,614.36	100.00
华润医药集团有限公司	2,262.80	2,262.80	100.00
安徽华源医药股份有限公司	1,515.82	1,197.75	79.02
小 计	13,869.49	13,551.42	97.71

从上表可见，标的资产前五大客户应收账款回款基本正常，安徽华源医药股份有限公司 2018 年末应收款截至 2019 年末未全额收回，主要原因系其为标的资产普药区域性总经销商，其下游二、三级经销商及终端回款较慢所致。

2. 报告期内标的资产应收账款回款情况

单位：万元

项 目	2019 年 6 月 30 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
应收账款余额	37,952.07	38,282.54	38,411.09	43,683.05
期后回款金额	37,952.07	38,282.54	38,411.09	43,683.05
回款比例	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

注：期后回款金额一般指资产负债表日后一年的回款情况，其中：2019 年 6 月 30 日的应收账款余额期后回款金额系 2019 年 7-12 月的回款情况。

由上表可见，报告期各期末的期后回款金额能够 100%覆盖应收账款余额，说明应收账款的期后回款情况良好。

(四) 2019 年 1—11 月应收款项大幅增长的原因和合理性

1. 2018 年、2019 年 1—11 月、2019 年度营业收入和应收票据及应收账款情况

单位：万元

项 目	2019 年 1-11 月	2019 年度	2018 年 1-11 月	2018 年度	2019 年 1-11 月与 2018 年 1-11 月同期 比增长 (%)	2019 年度与 2018 年度同 期比增长 (%)
营业收入	77,792.90	90,490.12	61,173.02	73,621.97	27.17	22.91



其中：原产品	71,754.46	81,111.90	61,173.02	73,621.97	17.30	10.17
新产品	6,038.44	9,378.22				
应收票据及应收账款	56,777.46	59,696.48	39,717.16	43,302.09	42.95	37.86
其中：原产品	51,622.88	51,130.18	39,717.16	43,302.09	29.98	18.08
新产品	5,154.58	8,566.30				

注：2018年1-11月、2019年1-11月、2019年度未经审计。新产品指公司2019年度新上市的间苯三酚注射液和石杉碱甲注射液产品。

由上表可见，2019年1-11月应收款项大幅增加主要系原产品收入增长引起应收款项的增加以及因新产品上市前期回款较慢所致。

## 2. 应收款项变动的原因和合理性

2019年11月30日，应收票据及应收账款账面价值56,777.46万元，较2018年11月30日增加17,060.30万元，主要原因系：

(1) 2018年“两票制”全面执行，多级经销商变为一级经销商，销售链条的缩短，使得原二、三级经销商垫付资金减少；一级经销商的利润减少，只赚取配送费，不垫付资金；终端医院销售回款需要医保付款后才支付销售款等，这些导致在“两票制”下医药行业整体收款周期变长。

(2) 2019年1-11月营业收入达到77,792.90万元，较上年同期增长27.17%，导致应收账款增加。营业收入增长的主要原因系：

1) 通过对市场的不断开拓，标的资产的银杏叶滴丸、盐酸溴己新片、联苯双酯滴丸已覆盖全国大部分省（市、区），同时标的资产的销售终端不断拓展，终端医疗机构从2018年的13,923家，增加到2019年11月底的15,611家，为营业收入的增加提供了有力的终端客户保障。

### 2) 新产品与原主要产品的收入增长情况

2019年，标的资产新产品间苯三酚注射液和石杉碱甲注射液上市，2019年1-11月实现销售收入6,038.44万元，因在新产品的市场开拓初期款项回收较慢，2019年1-11月新产品销售导致应收账款增加5,154.58万元。

标的资产主要产品银杏叶滴丸，2019年1-11月实现销售收入39,892.13万元，较上年同期的29,007.20万元，增长10,884.93万元，其中原配送商增长9,322.20万元，新开发配送商增长1,562.72万元，因受两票制的全面执行，终端医院销售回款较慢导致标的资产应收账款增加。

(3) 部分一级配送商在部分区域具有较强的优势,标的资产产品进入这些区域处于弱势地位,在回款方面较慢。比如广东大翔药业有限公司在广东地区收购了部分配送商,在该地区的药品配送方面有优势,标的资产产品在该地区的销售需要通过他们的渠道,因此回款较慢。对于该类客户公司已经加强了款项的回收,比如广东大翔药业有限公司 2018 年末应收账款余额为 4,698.52 万元,2019 年末应收账款余额为 3,501.92 万元。

(4) 2018 年开始,标的资产将 OTC(药店)渠道作为业务开拓点之一,OTC(药店)销售渠道回款较慢。

#### 1) OTC(药店)渠道的销售模式

标的资产的 OTC(药店)销售渠道中,银杏叶滴丸(63mg\*120 丸)主要采用专业化学术推广模式,奥美拉唑肠溶胶囊、头孢克洛颗粒、茶新那敏片其他产品一般采用经销商模式。该种销售渠道中,标的资产将药品直接以买断方式销售给具有销售资质的各地医药商业公司(配送商/经销商),再由各医药商业公司(配送商/经销商)通过自己的连锁药店销售,或将产品直接配送至药店。标的资产在选择医药商业公司(配送商/经销商)时,重点考评区域配送商或经销商的信誉和配送服务能力,并及时签订销售合同。

#### 2) 主要产品银杏叶滴丸(63mg\*120 丸)OTC(药店)销售渠道的拓展情况

项 目	2019 年度	2018 年度
配送商	80	61
终端连锁药店	808	622

由上表可见,标的资产积极开拓 OTC(药店)销售渠道,2019 年度,主要产品银杏叶滴丸(63mg\*120 丸)OTC(药店)销售渠道配送商增加了 19 家,终端连锁药店增加了 186 家。因 OTC(药店)处于开发初期,应收账款回款较慢。

#### 2. 同行业可比公司情况

根据最新可获取的可比同行业上市公司财务数据,2018 年期末和 2019 年 9 月末,可比同行业上市公司应收账款情况如下:

证券简称	2019 年 1-9 月		2018 年度	
	应收账款占营业收入的比例	应收账款周转率	应收账款占营业收入的比例	应收账款周转率
紫鑫药业	129.43%	0.88	69.48%	1.59

众生药业	25.44%	4.53	20.31%	5.61
汉森制药	35.55%	3.11	25.89%	4.63
红日药业	40.95%	2.59	41.19%	2.56
上海凯宝	28.76%	3.22	31.52%	3.31
智飞生物	43.49%	3.18	37.79%	3.91
振东制药	29.68%	3.41	35.20%	2.37
康缘药业	25.53%	3.83	31.27%	3.32
康恩贝	23.64%	4.78	19.24%	6.12
广誉远	129.32%	0.81	82.68%	1.56
通化东宝	20.28%	4.92	20.71%	4.89
平均值	48.37%	3.21	37.75%	3.62
标的资产[注]	57.90%	2.06	48.41%	2.06

注：为增加数据可比性，上述可比同行业上市公司应收账款净额占营业收入比例、应收账款周转率进行年化处理，具体为：

应收账款净额占营业收入比例=2019年9月末应收账款净额/（2019年1-9月营业收入/9\*12）。

应收账款周转率=（2019年1-9月营业收入/9\*12）/（2019年9月末应收账款净额+2018年末应收账款净额）/2。

[注]：标的资产应收账款净额、应收账款净额占营业收入比例和应收账款周转率使用2019年度未审数进行计算。

由上表可见，2019年9月末，可比同行业上市公司应收账款净额占营业收入比例平均值为48.37%，较2018年年末增长了10.62个百分点，应收账款净额及占营业收入比例均呈增长趋势。2019年12月31日，标的资产应收账款净额占营业收入比例为57.90%，较2018年年末增长了9.49个百分点，变动趋势与可比同行业上市公司一致。

2019年9月末，可比同行业上市公司应收账款周转率平均值为3.21，较2018年年末下降了11.33%，主要是由于应收账款增长幅度快于营业收入增长幅度所致。2019年12月31日，标的资产应收账款周转率未发生变化，反映出标的资产应收账款周转情况良好。

经核查，标的资产应收账款的增长主要系营业收入的增长、新产品上市开拓初期回款较慢、“两票制”全国执行导致回款较慢等原因综合影响所致，应收账款的增长与可比同行业上市公司应收账款的增长趋势一致，标的资产 2019 年 11 月末应收账款大幅增长具有合理性。

### 三、补充披露应收账款对应的主要客户，增加的原因及合理性，截至年底的回款情况

#### (一) 2019 年 1-11 月前五大客户销售及应收账款回款情况

单位：万元

客户名称	2019 年 1-11 月 销售收入	2019 年 11 月末 应收账款余额	期后截至 2019 年底回款金额	回款比例%
中国医药集团有限公司	6,501.39	3,279.27	889.01	27.11
华润医药集团有限公司	3,728.91	2,960.99	329.18	11.12
上海医药集团股份有限公司	2,866.33	949.23	235.04	24.76
地奥集团成都药业股份有限公司	2,521.65	22.05	22.05	100.00
深圳市全药网药业有限公司	2,392.47	1,297.47	187.96	14.49

由上表可见，主要客户 2019 年 11 月末的应收账款在 12 月回款情况正常。

#### (二) 2019 年 1-6 月前五大客户销售及应收账款回款情况

单位：万元

客户名称	2019 年 1-6 月 销售收入	2019 年 6 月末 应收账款余额	期后截至 2019 年底回款金额	回款比例%
中国医药集团有限公司	3,124.74	2,500.56	2,500.56	100.00
上海医药集团股份有限公司	1,757.90	630.07	630.07	100.00
江苏恩华药业股份有限公司	1,620.23	519.35	519.35	100.00
华润医药集团有限公司	1,473.11	2,408.99	2,032.98	84.39
地奥集团成都药业股份有限公司	1,440.19			

由上表可见，截至 2019 年底，华润医药集团有限公司回款比例为 84.39%，主要系其子公司华润唐山医药有限公司所辖终端回款较慢所致，且该客户为银杏叶滴丸全规格配送企业，其中包含调拨 120 丸规格，因 OTC 市场（连锁及单体药店）回款较慢，导致回款周期延长。

#### (三) 2018 年度前五大客户销售及应收账款回款情况

单位：万元

客户名称	2018 年度 销售收入	2018 年末 应收账款余额	期后截至 2019 年底回款金额	回款比例%
------	-----------------	-------------------	---------------------	-------

中国医药集团有限公司	5,715.86	2,777.99	2,777.99	100.00
上海医药集团股份有限公司	4,561.17	931.62	931.62	100.00
广东大翔药业有限公司 [注]	4,018.12	4,698.52	4,698.52	100.00
华润医药集团有限公司	3,750.07	2,262.80	2,262.80	100.00
深圳市海王生物工程股份有限公司	3,058.11	2,614.36	2,614.36	100.00

[注]：2018年，广东鸣泉医药有限公司被广东大翔药业有限公司收购，其业务并入广东大翔药业有限公司。

#### (四) 2017年度前五大客户销售及应收账款回款情况

单位：万元

客户名称	2017年度 销售收入	2017年末 应收账款余额	期后截至 2019年底回款金额	回款比例%
广东鸣泉医药有限公司	4,599.73	3,700.05	3,700.05	100.00
山东泰岳医药有限公司	3,313.25	3,005.38	3,005.38	100.00
广东药材医药有限公司	2,733.01	3,077.09	3,077.09	100.00
上海医药集团股份有限公司	2,432.34	739.00	739.00	100.00
中国医药集团有限公司	2,343.00	2,318.88	2,318.88	100.00

#### (五) 2016年度前五大客户销售及应收账款回款情况

单位：万元

客户名称	2016年度 销售收入	2016年末 应收账款余额	期后截至 2019年底回款金额	回款比例%
广东鸣泉医药有限公司	6,424.02	5,909.10	5,909.10	100.00
中国医药集团有限公司	5,479.33	3,587.93	3,587.93	100.00
安徽华源医药股份有限公司	4,039.46	3,889.78	3,889.78	100.00
山东泰岳医药有限公司	3,383.88	2,204.36	2,204.36	100.00
深圳市海王生物工程股份有限公司	3,098.56	1,200.22	1,200.22	100.00

由各年度的应收账款回款情况可知，2019年11月末的应收账款增加主要系营业收入的增加所致，具有合理性，主要客户截至年底的回款情况正常。

#### 四、核查结论

经核查，标的资产经营活动产生的现金流量净额与上年数相比下降主要系由于2019年1-11月，标的资产营业收入增长、新产品上市前期回款较慢等原因带来的应收票据及应收账款的增长、且标的资产历年12月回款相对较多等原因使经营性应收项目的增加，导致销售商品、提供劳务收到的现金减少3,762.50万

元；同时受 2019 年 1-11 月收回银行承兑汇票保证金的影响，标的公司收到其他与经营活动有关的现金较上年增加 3,144.84 万元；随着销售规模的扩大，原辅料的采购增加以及票据支付影响使得购买商品、接受劳务支付的现金较上年增加 2,830.24 万元。综上所述，我们认为标的资产经营活动产生的现金流量净额与上年数相比下降具有合理性；标的资产应收账款净额占营业收入比例的增长与可比同行业上市公司应收账款净额占营业收入比例增长趋势一致，标的资产应收账款大幅增长具有合理性；标的资产主要客户的应收账款的增加主要系营业收入的增加所致，具有合理性，截至年底回款情况正常。

专此说明，请予察核。

天健会计师事务所（特殊普通合伙） 中国注册会计师：

中国·杭州

中国注册会计师：

二〇二〇年一月八日