证券代码:600422 证券简称:昆药集团 公告编号:临2015-039号

昆药集团股份有限公司
关于非公开发行股票申请文件反馈意见回复的公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

昆药集团股份有限公司(以下简称"公司"、"昆明制药"、"昆药集团")及公司非公开发行股票保荐机构东海证券股份有限公司于2015年5月4日收到中国证券监督管理委员会(以下简称"中国证监会")出具的《中国证监会行政许可项目审查反馈意见通知书》(150156号)(以下简称"反馈意见"),公司及相关中介机构按照中国证监会要求,对反馈意见中的相关问题进行了逐项落实,具体回复内容如下:

一、重点问题

1.重点问题第1题

针对本次收购华方科泰100%股权:

①申报材料,华方科泰主要从事青蒿素类抗疟药品业务,目前蒿甲醚针剂等已向WHO申请PQ认证,该认证对未来业务发展具有重要意义。请申请人补充说明该认证对拟收购资产未来经营是否存在重大影响,收益法评估结论是否以该认证为前提。

【回复】

【申请人说明】

一、收益法评估结论是否以该认证为前提

PQ认证是一个扩大艾滋病、结核、疟疾等病人药品获得性的行动方案,通过对申请工厂及产品的审核,确保国际基金采购药品的质量、安全性和有效性的认证。PQ认证的取得可以促进公司业务的发展,有利于公司产品直接进入公立市场,但PQ认证取得与否对本次拟收购资产的评估结果不构成重大影响,对公司未来经营不存在重大不利影响。具体分析如下:

华方科泰目前正在办理PQ认证主要包括双氢青蒿素原料认证、磷酸哌喹(协作工厂)认证、蒿甲醚原料认证和科泰复认证。PQ认证一般流程为:申请人需向WHO提交意向书、建立产品档案和主要基地文件、WHO进行现场视察、评估等程序,WHO接受后,进入资格预审清单,最后审核通过。考虑到PQ认证流程及要求都较为复杂,故申请人一般都需要经过长期的临床研究等,方可取得该类认证。目前申请人已聘请国际上拥有丰富认证经验的第三籍专家史凯撒博士担任组长,并配备了专门的PQ认证小组,对公司申请PQ认证进行了统筹策划和安排,争取早日获取WHO相关产品的PQ产品认证。

截至本回复出具日,华方科泰南湖工厂以及磷酸哌喹(协作工厂)已通过PQ认证。除此外,公司其他主要产品的PQ认证及办理进程如下表所示:

产品	分项	认证所需要的基本条件	是否通过认证	目前认证所处的进展情况	取得认证所涉及的其他因素
双氢青蒿素哌喹片(商品名:科泰复)	南湖工厂GMP	具备	是	—	无
	临床疗效验证	西格玛陶公司获取PQ认证	否	WHO采购西格玛公司产品作为对照品,并已进行了三批次的对照试验。待上述试验通过后,西格玛陶公司能够获取PQ认证的可能性很大	意大利西格玛陶公司获取WHO-PQ认证后,公司方可申请WHO的PQ认证程序,目前公司正在等待西格玛陶公司的认证结果
	双氢青蒿素(原料)	具备	否	申请材料已提交,并完成了现场检查,目前已经进入问题整改报告预计2015年度获得通过	无
	磷酸哌喹(原料,协作工厂)	具备	是	该产品系华方科泰合作厂商珠海润都的产品,在公司的指导协助下,该产品已经于2014年底通过了世卫组织PQ认证。	无
蒿甲醚		具备	否	公司于2014年底递交了材料并被WHO受理,目前正在等待WHO的评审,预计近期将能够得到WHO的评审回复	无

抗疟用药市场分公立市场和私立市场,全球基金、世界银行及政府基金等组织均为公立市场提供资金,标的资产华方科泰目前系国内最早、品种最齐全的青蒿素原料药生产基地,同时也是青蒿素生产领域内率先通过国家GMP认证的企业,成为世界医药巨头法国Sanofi、印度IPCA和Cipla的合格供应商,并为他们提供青蒿素的原料药,间接的进入公立市场。公司近三年主要产品收入结构占比情况如下:

产品名称	2015年1-4月	占比(%)	2014年度	占比(%)	2013年度	占比(%)	2012年度	占比(%)
青蒿素	520.17	9.28%	3,008.80	14.98%	9,573.97	32.00%	17,647.27	49.53%
蒿甲醚	501.28	8.94%	1,034.30	5.15%	1,106.02	3.70%	557.76	1.57%
蒿琥酯	88.42	1.58%	1.45	0.01%	720.17	2.41%	434.37	1.22%
科泰复	677.80	12.09%	3,845.18	19.15%	4,661.67	15.58%	3,801.52	10.67%
双烯	690.09	12.31%	2,614.11	13.02%	1,939.33	6.48%	260.00	0.73%
麻芩止咳糖浆	61.30	1.09%	322.90	1.61%	55.09	0.18%	49.14	0.14%
头孢等抗生素类	2,323.22	41.44%	7,201.67	35.86%	9,351.24	31.26%	8,780.57	24.65%
医疗器械、贸易等其他收入	743.56	13.26%	2,054.53	10.23%	2,508.23	8.38%	4,096.38	11.50%
合计	5,605.83	100.00%	20,082.94	100.00%	29,915.72	100.00%	35,627.01	100.00%

从上表可以看出,公司目前产品销售中主要分为三大类,分别为抗疟用药市场、化学制剂类销售市场、医疗器械和贸易等其他收入。其中抗疟用药类,青蒿素近三年一期占公司的营业收入比例为49.53%、32.00%、14.98%和9.28%,该类产品主要系通过原料药方式销售给国际仿制药企业,间接的进入抗疟药公立市场;市蒿甲醚、青蒿素琥酯、科泰复产品由于尚未取得PQ认证,目前主要目标市场为私立市场,近三年一期占公司的销售收入比例为13.46%、21.69%、24.31%和22.61%;化学制剂类销售市场中,头孢等抗生素作为销售剂型,直接供应给国内市场,近三年一期占公司的营业收入比例为24.65%、31.26%、35.86%和41.44%;而双烯是一个被蒿类药物中间体,是公司新拓展的一个原料新品种,主要供给国内市场,近三年一期占公司的营业收入比例呈现较大幅度提升,其占比为0.73%、6.48%、13.02%和12.31%。

综上分析,由于近两年受市场因素影响,公司积极调整了产品结构,一方面减少了毛利较低的青蒿素产品中间体的原料药销售;另一方面加大蒿甲醚、科泰复产品等私立市场的开拓;并积极加强剂型,提高头孢、双烯等药品的销售收入的所占比重。

本次收益法评估时的盈利预测结果主要是以公司现行的产品销售结构模式下进行预测的,PQ认证通过只是作为假设前提之一,如果未来青蒿素相关的成品药能够获得PQ认证,则公司就可直接进入WHO等公立市场的直接供应商,利用国内原材料种植基地及生产成本的优势,竞争能力得到进一步提升,其盈利能力也将在现有的基础上能够得到进一步提升,但对盈利预测结果影响很小。

②按资产基础法评估结论,华方科泰评估价值为3.13亿元,按收益法评估结论,华方科泰评估价值为2.53亿。

请申请人结合资产特征说明资产基础法与收益法评估结果存在显著差异的原因。

请保荐机构核查华方科泰资产是否存在经济性贬值。

【回复】

【申请人说明】

一、资产基础法与收益法评估结果存在显著差异的原因分析:

1.青蒿素类原料药盈利能力偏低

目前青蒿草种植产业呈周期性反复,使得全球青蒿素原料提供产量超过了市场需求,从而导致青蒿素价格呈现阶段性下降,受此影响,近两年华方科泰青蒿素原料药的营业收入和毛利率水平大幅度下降。但经过前两年行业的低迷期后,青蒿草种植总面积锐减,而野生青蒿叶由于收购价格下降,农户采摘积极性降低,采摘量大幅减少,工厂生产量也大幅减少,上述变化都将有利于目前的库存量消化。

2.双氢激素类原料药成本偏高

对双氢等激素类原料药,目前公司主要通过市场小批量采购初级原料黄姜或者皂素来加工形成双烯,目前没有成本优势。公司投入专项研发费用完善了黄姜生产皂素的生产工艺,并2013年开始直接和种植户签订协议,大规模种植初级原料黄姜,以改变现有外购原料成本过高的现状。黄姜种植又存在一定的周期,预计未来1-2年公司将逐步形成黄姜种植-皂素提取-双烯的规模化生产,在形成规模化生产后,双烯激素类原料药盈利水平将有所提高。

3.收益法中未考虑处于研发初期新药潜在收益

由于原料药行业处于产品价值链底端,华方科泰近年加大青蒿素类成品药科研投入,公司新药研发情况如下:

产品名称	治疗领域	市场前景	启动日期	预计上市日期
泮托拉唑钠肠溶片	适用于消化性溃疡(胃溃疡和十二指肠溃疡)、卓-艾氏综合征和反流性食管炎的治疗	消化系统用药,用药人群多,市场广泛。	2009年12月	2017年12月
普瑞巴林胶囊	神经性病痛和癫痫发作治疗等	缓解糖尿病性外周神经性疼痛和带状疱疹后神经痛,前景广阔	2013年9月	2020年1月
科泰复干混悬剂	疟疾,儿童剂型	疟疾80%以上是儿童发病,而市场上儿童剂型较少,导致需求较高,市场前景广阔	2012年1月	2016年12月
复方蒿甲醚分散片	疟疾,儿童剂型,成人剂型	同上;另外该产品报价是目前市场上销售量最大的产品,公司在蒿甲醚原料上具有较大优势,开发该产品后有利于获得较大竞争优势,市场前景广阔。	2012年1月	2016年6月
口服补液盐	治疗腹泻引起的轻、中度脱水,并可用于补充钠、钾、氯。	口服补液盐是世界卫生组织制定的配方,是治疗急性腹泻脱水有优异疗效的药物,价廉易得,方便高效,其纯正脱水的速度优于静脉滴注,市场前景广阔	2014年1月	2017年6月

由于上述相关药品处于初期研发阶段和临床实验阶段,评估师在收益法测算中未考虑。

综上所述,资产基础法与收益法评估结果存在显著差异。

二、请保荐机构核查华方科泰资产是否存在经济性贬值。

经济性贬值,也称为外部损失,是指资产本身的外部影响造成的价值损失。主要表现为运营中的设备利用率下降,甚至闲置,并由此引起设备的运营收益减少,外部条件造成的经济性贬值可以源于国际、国内行业基础发生根本性变化,各种各样的外部因素影响潜在经济回报,因而,直接影响资产或物业的市场价值。

一般将经济性贬值分为三类:生产能力相对过剩引起的经济性贬值;生产要素提价,产品售价没有提高引起的经济性贬值;缩短资产的使用寿命引起的经济性贬值。

1.华方科泰近三年主要产品的产能利用率情况

年份	产品	年产能	产量	产能利用率
2014年度	青蒿素	75(吨)	43.32(吨)	57.76%
	青蒿素衍生物	20(吨)	5.76(吨)	28.80%
	阿莫西林克拉维酸钾(4:1)干混悬剂	1,800(万片)	1,242.00(万片)	69.00%
	科泰复片	5,000(万片)	2,062.00(万片)	41.24%
2013年度	青蒿素	75(吨)	52.81(吨)	70.41%
	青蒿素衍生物	20(吨)	6.10(吨)	30.50%
	阿莫西林克拉维酸钾(4:1)干混悬剂	1,800(万片)	1,345.00(万片)	74.72%
	科泰复片	5,000(万片)	2,816.00(万片)	56.32%
2012年度	青蒿素	75(吨)	53.90(吨)	71.87%
	青蒿素衍生物	20(吨)	5.00(吨)	25.00%
	阿莫西林克拉维酸钾(4:1)干混悬剂	1,800(万片)	1,242.00(万片)	69.00%
	科泰复片	5,000(万片)	3,550.00(万片)	71.00%

从上表看,公司2014年因为受制于整个青蒿素市场需求低迷影响,设备开工不足,生产能力存在一定的闲置,但上述情形的存在,只是暂时的,非持久性的,主要分析如下:

(1)公司目前订单充足,生产经营已逐步好转

截至本回复出具日,公司1-4月份已签订单及主要订单执行情况如下表:

单位:万元

销售方	客户名称	订单总额	截至4月已执行订单额
华方科泰	Bahari Pharmacy, Bahaki Pharmacy, etc.	856.00	183.07
	Laborex (k) LTD	602.00	–
	ABACUS PHARMA(A) LTD	331.20	8.33
	ROYAL PHARM 2011 LTD	496.80	–
	ABACUS PHARMA(A) LTD	400.00	–
	Planet Pharmar	756.59	–
	EURAAF	122.00	37.14
	Churchbells etc.	1,189.00	237.74
	PT MERSIFARMA TIRMAKU MERCUSANA	268.00	–
	其他小额订单	589.00	183.07
	小计	5,610.59	466.28
湘西华方	IPCA	1,427.86	301.32
	其他国内订单	6,200.00	1,043.90
	小计	7,627.86	1,345.22
华方武陵山	IPCA	850.64	–
	上海医保进出口公司	871.79	178.50
	昆药集团	653.85	348.72
	其他国内订单	684.00	87.61
	小计	3,060.28	614.83
华立南湖	安徽华创医药有限公司	190.36	190.36
	安徽省恩泽药业有限责任公司	189.12	189.12
	四川桓远医药发展有限公司	135.87	135.87
	江西鸿葬医药有限责任公司	129.54	129.54
	浙江宝康医药有限公司	127.68	127.68
	安徽宁远医药有限公司	121.47	121.47
	平阳县臣南医药有限公司	121.37	121.37
	其他小额订单	2,122.02	2,122.02
	小计	3,137.43	3,137.43
合计		19,436.16	5,563.76

受益于市场的复苏及公司营销渠道的拓展,2015年1-4月份,华方科泰订单执行情况良好,未来,伴随着公司研发实力的增强,以及国际青蒿素市场需求的进一步回暖,公司新签订单数还将会持续增加,为公司盈利能力的恢复提供良好的基础。

(2)青蒿素及其衍生品未来市场需求较大,公司发展前景良好

疟疾是侵害人类健康的最古老的传染病之一,据WHO2014年统计,在全球范围内,仍旧有33亿人生活在有疟疾感染风险的地区,其中12亿人生活在高风险区域(一年感染疟疾的机会>1/1000),21世纪全球全世界每年患疟疾例数约225亿人,其中,非洲占到70%,亚洲占26%,拉丁美洲1%,中东地区占3%,30个非洲高发国家及5个亚洲高发国家例发生占全部发病率的96%。在撒哈拉以南的非洲,疟疾控制费用占公共卫生支出的40%;疟疾患者占住院病人的30%-50%,疟疾患者占卫生诊所门诊病人的60%。降低疟疾导致的死亡已成为联合国千年发展目标中要达成的一个重要目标。

青蒿是一种菊科类植物,长久以来以其退烧的能力而闻名,青蒿药物,是抗击疟疾的最有效药物,经过数年的努力,一方面全世界范围内获得准确的疟疾诊断试剂和有效的治疗用药情况得到了较大改善。根据世卫组织统计,2013年,快速诊断试剂盒全球采购量从2008年的4,600万份上升到了3.19亿份;同时,2013年全球共采购3.92亿个疗程的以青蒿素为基础的联合疗法药物,而2005年的采购量是1,100万。

尽管在疟疾治疗上取得了较大的改善,但目前全球疟疾依然肆虐,WHO已把遏制疟疾列为二十一世纪首要的医学问题,2008年世行宣布投资的11亿美元用于非洲疾病防治,2010年世界卫生组织资料显示,继2009年投入53.35亿美元用于治疗和防治疟疾后,2010年度全球各国合计开支61.8亿美元用于防治疟疾,并预计在经费得到保障下,2011-2020年期间全球用于防治疟疾年均开支将达到51.26亿美元。

未来,随着WHO和国际慈善组织获取更多的资金援助,其对青蒿素及其衍生品的采购量也会相应得以提升,青蒿素及其产品需求市场空间仍然存在着很大的空间。

此外,青蒿素抗疟药除了有抗疟活性之外,也可以运用到其他的领域,尽管目前这些治疗领域大部分尚处于研究阶段和临床试验阶段,但一旦技术瓶颈突破,临床试验获得通过并批量生产,对公司业绩的提升都将起到催化作用。截至目前,青蒿素药理在其他领域的应用研究如下:

治疗领域		实验药名	治疗机制	研究现状
抗癌	肺癌	双氢青蒿素	双氢青蒿素抑制SPC-A-1细胞增,诱导肺癌细胞凋亡;双氢青蒿素与顺铂共同作用抑制癌细胞生长,并且逆转A549/CDD细胞对顺铂的耐药性。	对青蒿素抗癌作用目前还处于实验室和临床实验阶段。目前的研究显示,青蒿素及其衍生物抗癌呈现出多靶点,多环节,多效应的特点。但有些问题还不是很清楚,如其诱导细胞凋亡、阻滞细胞周期、影响信号传导的研究大部分停留在对现象的观察及个别指标的检测上,其确切作用靶点,作用的各个环节,以及各环节之间如何的调控等研究及对其体内抑瘤实验研究的资料也较少。
		青蒿琥酯	青蒿琥酯对肺腺癌细胞具有选择性细胞毒作用,这与肺腺癌细胞高表达转铁蛋白受体和对铁离子高需求有关。	
		蒿甲醚	蒿甲醚对人肺腺癌A549细胞株生长具有显著抑制作用;蒿甲醚的细胞毒作用与其诱导肺癌细胞凋亡有关。	
	喉癌	双氢青蒿素	双氢青蒿素对人喉癌HeP2细胞增殖及其生长有显著的抑制作用,随着药物作用时间的延长,对于细胞的生长抑制作用逐渐增强,表明双氢青蒿素在喉癌的化学治疗中对肿瘤细胞有直接的细胞毒作用。	
	宫颈癌	青蒿琥酯	青蒿琥酯在25—200 lld浓度范围内对人宫颈癌细胞系的体外组织培养的Hella细胞有较明显的细胞毒作用,其体外抑制癌细胞浓度已达到国内抗肿瘤药效评价标准。	
抗寄生虫	血吸虫病	青蒿琥酯	预防性治疗接触疫水的人群感染血吸虫;杀灭钉主体内的童虫。	目前除用于预防血吸虫病外,均还处于实验室和临床实验阶段。
	卡氏肺孢子虫	双氢青蒿素、青蒿琥酯	双氢青蒿素和青蒿琥酯在一定浓度时67.30%,对卡氏肺孢子虫滋养体有生长抑制作用。	
	阴道毛滴虫	双氢青蒿素	双氢青蒿素体外对阴道毛滴虫具有较强的杀灭作用。	
免疫调节	红斑狼疮	青蒿琥酯	青蒿琥酯可促进T细的诱导化;对郎格罕细胞具有抑制作用。	目前还处于实验室阶段和临床实验阶段,另有研究表明,青蒿素类药物尚有抗血管增生、缓解气管平滑肌痉挛、抗病原微生物等作用

(3)公司主要资产和设备不存在提前报废的情形,使用寿命并未缩短

此次资产评估,公司评估原值超过30万元的主要设备情况如下:

单位:元

所有权人	设备名称	评估原值	评估净值	成新率
湘西华方	锅炉	854,790.00	666,700.00	78%
	液相色谱仪	330,000.00	224,400.00	68%
	锅炉除尘器	427,350.00	359,000.00	84%
	单郊外置循环浓缩器	522,310.00	464,900.00	89%
	双桶车间设备安装	872,080.00	758,700.00	87%
华方武陵山	视频监控工程	401,810.00	365,600.00	91%
	脉冲布袋除尘器	427,350.00	312,000.00	73%
	结晶罐	325,540.00	280,000.00	86%
	单效浓缩器	993,910.00	854,800.00	86%
	单效浓缩器2000L	496,960.00	437,300.00	88%
	单效浓缩器2000L	616,480.00	542,500.00	88%
	搪瓷反应釜	445,320.00	374,100.00	84%
	卧式螺旋沉降离心机	767,180.00	514,000.00	67%
	气相色谱仪	735,040.00	668,900.00	91%
华立南湖	高效液相仪	299,100.00	236,300.00	79%
	空调箱组	588,500.00	488,500.00	83%
	纯化水	383,800.00	326,200.00	85%
	全自动高速压片机	435,900.00	370,500.00	85%
	沸腾干燥制粒机	359,000.00	305,200.00	85%
	液相色谱仪	299,100.00	257,200.00	86%

从上表可以看出,公司的主要设备状新率较高,使用情况正常,不存在提前报废、使用寿命缩短的情形。

【保荐机构核查意见】

通过分析公司近三年的产能利用率情况、查阅青蒿素行业现状的研究报告、实际查看华方科泰的生产设备情况,约谈华方科泰的财务总监、销售总监等方式,保荐机构认为:华方科泰目前生产经营正常,公司所生产的青蒿素及其相关衍生品因短期受市场景气度影响等原因,存在一定的闲置,但基于青蒿素行业基本面没有发生实质变化,未来相当长时间内,青蒿素及其衍生品仍将是治疗疟疾最有效的药物,并无替代的其他有效药物;此外,华方科泰作为国内青蒿素原药生产最大的规模企业之一,其生产设备先进、研发、营销能力都较强,伴随着行业整体形势的复苏,其盈利能力将逐步得到恢复。鉴于此,保荐机构认为,华方科泰的资产设备不存在经济性贬值。

③请申请人及评估师结合预案中"昆明制药和华方科泰可以借助双方现有的销售渠道、实现规模经济和协同效应"的表述,说明本次收购是否考虑了收购完成后的协同效应。

【回复】

【申请人说明】

本次评估收益法依据的是华方科泰现有的销售渠道、产品以及研发能力进行的测算,收益法评估结果未考虑双方之间的协同效应。

【评估师说明】

根据评估准则,评估收益法依据华方科泰现有的销售渠道、产品以及研发能力进行测算。虽然收购完成后,华方科泰可以和收购方昆药集团发挥协同效益,但协同效益的产生时间、效果等有诸多不确定性,出于评估准则的要求及评估审慎性的考虑,本次收益法评估结果未考虑与昆明制药相关的协同效益。

④按发行预案,2013年华方科泰合并净利润主要来自于下属子公司,而2014年1-10月合并净利润主要来自于母公司。此外,华方科泰2013年、2014年1-10月(评估基准日)及2014年合并口径净利润分别为2,082.2万元、749.6万元及34.4万元,2014年标的资产净利润下滑明显。

一、请申请人说明上述母子公司净利润变动的原因,并请说明2014年华方科泰净利润大幅下滑的原因。

【回复】

【申请人说明】

1.公司2012年至2014年简要利润表情况如下:

单位:万元

项目	2012年	2013年	2014年
一、营业总收入	35,627.01	29,915.72	20,082.94
二、营业总成本	34,111.47	29,079.62	20,759.17
其中:营业成本	24,876.95	19,836.55	12,977.53
营业税金及附加	203.00	192.06	107.59
销售费用	3,057.28	3,467.23	3,020.13
管理费用	4,274.74	4,072.03	3,859.52
财务费用	1,335.52	1,462.35	625.54
资产减值损失	363.99	49.40	168.87
三、营业利润	1,515.54	931.58	-678.55
加:营业外收入	1,484.00	1,878.63	1,266.32
其中:非流动资产处置利得	–	–	0.11
减:营业外支出	118.61	369.36	225.05
四、利润总额	2,880.93	2,440.85	362.72
减:所得税费用	392.59	358.66	328.33
五、净利润	2,488.34	2,082.18	34.39
归属于母公司所有者的净利润	2,147.47	1,872.76	-340.08
少数股东损益	340.86	209.42	374.47

2.2014年净利润下滑的主要原因分析:

目前世界上能疾病区主要集中在非洲撒哈拉以南地区和亚洲的东南亚地区,其他国家和地区的疟疾发病率并不高,而非洲受制于其经济发展等因素制约,一般需要通过WHO与国际组织赞助来解决资金来源。由于自2009年后,全球基金、环球基金会、美国政府援基金和盖茨基金等众多国际慈善基金会纷纷加入青蒿素制剂采购大军,购买青蒿素产品赠送给经济欠发达的非洲国家和政府,青蒿素原料药价格也随之被推高。价格的提升,导致青蒿素种植面积和生产基地也大幅增加,而国内厂商一般都是原料药提供商,而自身并无生产制剂的资质,故原料药价格受制于国际制剂生产厂商,再加上国内同行业企业生产和竞争的无序性,从而导致青蒿素原料产能走向年低过于求。故自2013年下半年,青蒿素及其衍生物价格持续下跌,市场需求较为低迷。

受上述因素影响,华方科泰青蒿素2014年销售数量19.87吨,销售均价为1,514元/kg,相比2013年销售数量39.87吨,销售单价2,401元/kg,单价下降887元/kg(下降幅度37%)。虽然单位销售成本因为原材料下降了275元/kg,各项费用控制有效,但是因为销售价格下降幅度过大,致使2014年销售毛利相比2013年下降2,091万元,最终导致2014年合并的营业利润相比2013年的营业利润下滑较大。

二、请保荐机构核查华方科泰过去三年经营业绩的稳定性,并请核查造成2014年业绩大幅下滑的因素是否可能影响未来收益。

【回复】

1.华方科泰过去三年简要利润表如下:

单位:万元

项目	2012年	2013年	2014年
一、营业总收入	35,627.01	29,915.72	20,082.94
二、营业总成本	34,111.47	29,079.62	20,759.17
其中:营业成本	24,876.95	19,836.55	12,977.53
营业税金及附加	203.00	192.06	107.59
销售费用	3,057.28	3,467.23	3,020.13
管理费用	4,274.74	4,072.03	3,859.52
财务费用	1,335.52	1,462.35	625.54
资产减值损失	363.99	49.40	168.87
三、营业利润	1,515.54	931.58	-678.55
加:营业外收入	1,484.00	1,878.63	1,266.32
其中:非流动资产处置利得	–	–	0.11
减:营业外支出	118.61	369.36	225.05
四、利润总额	2,880.93	2,440.85	362.72
减:所得税费用	392.59	358.66	328.33
五、净利润	2,488.34	2,082.18	34.39
归属于母公司所有者的净利润	2,147.47	1,872.76	-340.08
少数股东损益	340.86	209.42	374.47

华方科泰过去三年经营业绩存在一定的波动,其中营业收入2013年度较2012年下降16.03%,2014年较2013年下降32.87%;归属于母公司所有者的净利润2013年度较2012年度下降12.79%,2014年较2013年下降118.16%。

2.造成华方科泰过去三年经营业绩波动下滑的原因分析:

(1)国际市场需求不稳,产品价格和销量波动加大

具体分析参见上述14年净利润下滑的主要原因分析。

(2)2014年业绩大幅下滑的因素是否可能影响未来收益分析

①青蒿素市场正触底反弹,逐步好转

经过2013年、2014年市场持续低迷后,青蒿素及其衍生品国际市场需求有所恢复,部分产品价格也有所反弹。主要原因为:经过近两年行业的低迷期后,青蒿草种植总面积锐减,而野生青蒿叶由于收购价格下降,农户采摘积极性降低,采摘量大幅减少,工厂生产量也大幅减少,上述变化都将有利于目前的库存量去除。华方科泰作为国内青蒿素最具竞争力的企业,产品品种多、质量稳定,且规模优势明显,未来,也将会受益于青蒿素市场恢复的影响,盈利能力得到体现。

单位:万元

名称\期间	2014年1-4月		2015年1-4月		同比增减额	
	母公司	合并数	母公司	合并数	母公司	合并数
一、营业总收入	579.20	5,008.31	750.35	5,605.83	171.14	597.52
二、营业总成本	775.62	5,596.99	729.31	5,683.37	-46.31	86.39
其中:营业成本	239.34	3,405.22	310.41	3,767.06	71.07	361.84
其他业务支出	43.94	43.95	–	–	-43.94	-43.95
营业税金及附加	–	28.39	–	18.48	–	-9.92
销售费用	244.88	820.56	325.12	822.62	80.24	2.05
管理费用	246.18	1,157.82	302.96	1,163.45	56.78	5.63
财务费用	1.27	146.30	-12.20	201.69	-13.47	55.39
资产减值损失	–	-5.27	-196.99	-289.93	-196.99	-284.66
三、营业利润	-196.42	-588.67	21.03	-77.54	217.45	511.13
加:营业外收入	10.69	222.08	–	177.71	-10.69	-44.37
减:营业外支出	0.18	24.68	3.27	10.10	3.09	-14.58
四、利润总额	-185.90	-391.27	17.76	90.07	203.66	481.34
减:所得税费用	–	98.03	–	72.52	–	-25.51
五、净利润	-185.90	-489.30	17.76	17.55	203.66	506.85
归属于母公司所有者的净利润	-185.90	-599.16	17.76	-108.68	203.66	490.49
少数股东损益	–	109.86	–	126.22	–	16.36

从上表看,公司2015年1-4月份,其盈利能力较去年同期呈现明显回暖。

②公司目前订单较为充足,盈利能力得以逐渐恢复

A.截至本回复出具日,公司1-4月份已签订单及订单执行情况如下表:

单位:万元

销售方	客户名称	订单总额	截至4月已执行订单额
华方科泰	Bahari Pharmacy, Bahaki Pharmacy, etc.	856.00	183.07
	Laborex (k) LTD	602.00	–
	ABACUS PHARMA(A) LTD	331.20	8.33
	ROYAL PHARM 2011 LTD	496.80	–
	ABACUS PHARMA(A) LTD	400.00	–
	Planet Pharmar	756.59	–
	EURAAF	122.00	37.14
	Churchbells etc.	1,189.00	237.74
	PT MERSIFARMA TIRMAKU MERCUSANA	268.00	–
	其他小额订单	589.00	183.07
	小计	5,610.59	466.28
湘西华方	IPCA	1,427.86	301.32
	其他国内订单	6,200.00	1,043.90
	小计	7,627.86	1,345.22
华方武陵山	IPCA	850.64	–
	上海医保进出口公司	871.79	178.50
	昆药集团	653.85	348.72
	其他国内订单	684.00	87.61
	小计	3,060.28	614.83
华立南湖	安徽华创医药有限公司	190.36	190.36
	安徽省恩泽药业有限责任公司	189.12	189.12
	四川桓远医药发展有限公司	135.87	135.87
	江西鸿葬医药有限责任公司	129.54	129.54
	浙江宝康医药有限公司	127.68	127.68
	安徽宁远医药有限公司	121.47	121.47
	平阳县臣南医药有限公司	121.37	121.37
	其他小额订单	2,122.02	2,122.02
	小计	3,137.43	3,137.43
合计		19,436.16	5,563.76

受益于市场的复苏及公司营销渠道的拓展,2015年1-4月份华方科泰新签订单执行情况良好,未来,伴随着公司研发实力的增强,以及国际青蒿素市场需求的进一步回暖,公司新签订单数还将会持续增加,为公司盈利能力的恢复提供良好的基础。

③收购整合完成后,管理效率得以提升

本次资产收购完成后,将有利于双方青蒿素业务的整合、降低管理成本并提高运营效率。未来,随着公司研发实力的提升、产业链将会得以延伸,同时业务规模壮大,能够巩固和提高公司在国际抗疟药市场中的行业地位,增强公司竞争力,从而提升华方科泰的盈利能力。

【保荐机构核查意见】

通过查阅华方科泰近三年的财务报表、本次收购的评估报告、约谈华方科泰的财务总监、销售负责人员,以及查阅相关青蒿素市场的行业研究报告等方式,保荐机构认为:华方科泰近三年业绩呈现一定的波动主要系国内外市场因素影响造成的,公司2014年业绩大幅下滑,主要为国内外青蒿素低迷需求导致的。由于青蒿素及其衍生物的市场需求存在一定的周期性,未来,随着公司研发、营销等能力的提升以及资源整合后效益的提高,公司的盈利能力将得以逐渐恢复,故造成2014年业绩大幅下滑的因素不会对公司未来收益产生重大影响。

三、请保荐机构结合2014年经营业绩波动情况,说明上述过去三年非经常性损益的占比情况,说明收益法评估的审慎性。

【回复】

【评估师说明】

1、华方科泰2014年经营业绩波动情况

单位:万元

项目	2012年	2013年	2014年
一、营业总收入	35,627.01	29,915.72	20,082.94
二、营业总成本	34,111.47	29,079.62	20,759.17
其中:营业成本	24,876.95	19,836.55	12,977.53
营业税金及附加	203.00	192.06	107.59
销售费用	3,057.28	3,467.23	3,020.13
管理费用	4,274.74	4,072.03	3,859.52
财务费用	1,335.52	1,462.35	625.54
资产减值损失	363.99	49.40	168.87
三、营业利润	1,515.54	931.58	-678.55
加:营业外收入	1,484.00	1,878.63	1,266.32
其中:非流动资产处置利得	–	–	0.11
减:营业外支出	118.61	369.36	225.05
四、利润总额	2,880.93	2,440.85	362.72
减:所得税费用	392.59	358.66	328.33
五、净利润	2,488.34	2,082.18	34.39
归属于母公司所有者的净利润	2,147.47	1,872.76	-340.08
少数股东损益	340.86	209.42	374.47

2.公司非经常性损益的占比情况

单位:万元

项目	2012年	2013年	2014年	2015年(预测)	2016年(预测)	2017年(预测)
息前税后净利润(扣除非经常性损益)	2,138.30	1795.45	-53.01	1,188.53