

贵州圣济堂制药有限公司

业绩预测专项审核意见

利安达专字【2016】第 2028 号

上海证券交易所上市公司监管一部：

贵州赤天化股份有限公司（以下简称“赤天化”或“上市公司”）拟发行股份购买贵州渔阳贸易有限公司（以下简称“渔阳公司”）所持有的贵州圣济堂制药有限公司 100% 股权（以下简称“标的资产”），渔阳公司基于对贵州圣济堂制药有限公司（以下简称“标的公司”）未来经营情况的预估，保证标的公司 2016 年、2017 年和 2018 年净利润至少不低于 15,000 万元、21,000 万元、26,000 万元。

如标的公司的实际盈利数低于经双方确认的利润承诺数，由渔阳公司履行补偿义务，渔阳公司同意由赤天化以总价人民币 1.00 元直接定向回购渔阳公司持有的应补偿的股份并予以注销。

业绩补偿期间内，渔阳公司具体补偿股份数量按以下公式计算确定：

当期补偿金额 = (截至当期期末累积承诺净利润数 - 截至当期期末累积实现净利润数) ÷ 补偿期限内各年的承诺净利润数总和 × 拟购买资产交易作价 - 累积已补偿金额

当期应当补偿股份数量 = 当期补偿金额 / 本次股份的发行价格。

同时，依据上述计算公式计算的结果为负数或零时，以零为限，各期已补偿股份不冲回。

在业绩补偿期间届满后，赤天化将聘请具有证券期货相关业务资格的审计机构对标的资产进行减值测试，并在业绩补偿期间最后一年专项审计报告出具日后三十（30）个工作日内出具减值测试报告。

如果：期末减值额 / 拟购买资产交易作价 > 补偿期限内已补偿股份总数 / 认购股份总数，则渔阳公司应另行补偿股份。另需补偿的股份数量按下列公式计算得出：

另需补偿的股份数量 = 期末减值额 / 本次发行股份购买资产的每股发行价格 - 补偿期限内已补偿股份总数。

若出现渔阳公司本次认购的新股数量不足补偿的情形，则以现金方式补偿。

现金补偿金额按以下公式计算确定：

应补偿的现金金额=拟购买资产期末减值额－补偿期限内已补偿的股份数量×本次发行股份购买资产的每股发行价格－补偿期限内已补偿的现金金额－因拟购买资产减值已补偿的股份数量×本次发行股份购买资产的每股发行价格。

如赤天化发行股份购买资产于 2016 年内完成，在业绩补偿期间，上述股票回购事项须交赤天化 2016 年、2017 年、2018 年年度股东大会审议。若本次发行股份购买资产未能在 2016 年度实施完毕，则补偿义务人的业绩补偿期间顺延至发行股份购买资产实施完毕后的三个会计年度。

一、 交易对方承诺标的公司净利润的依据、可实现性及合理性

根据交易双方的计划安排，赤天化对圣济堂进行全面收购，根据并购安排，公司致力于发展肿瘤医院及糖尿病专科医院等医业务，力求将公司打造为医药健康+化工两大主业，双轮驱动的上市公司。

（一） 报告期内标的主营业务类型、利润来源及毛利率

标的公司主营业务包括化药、中药、保健品/食品、医疗器械及其他四大类，报告期内具体收入结构如下。

单位：万元

业务类别	2015 年度			2014 年度	
	营业收入	占比	增比	营业收入	占比
化学制	14,016.60	74.60%	44.88%	9,674.51	87.92%
中药	3,836.66	20.42%	196.20%	1,295.31	11.77%
保健品/食品	912.80	4.86%	207354.55%	0.44	0.0040%
医疗器械及其他	22.19	0.12%	-34.41%	33.83	0.31%
总计	18,788.25	100.00%	70.74%	11,004.09	100.00%

2014 年度、2015 年度，圣济堂化药业务收入占比分别为 87.92%和 74.60%；化药主要产品主要为盐酸二甲双胍片、格列美脲片和盐酸罗格列酮片等口服降糖药，中药主要产品为苗药重楼解毒酊等，保健品主要产品为衡之源胶囊等辅助降糖产品。上述产品是圣济堂主要收入利润来源。报告期内，该等产品具体收入、毛利和毛利率情况如下：

1、2015 年度主要产品收入、毛利结构

单位：万元

序号	主要产品	营业收入	收入占比	毛利	毛利占比
1	盐酸二甲双胍片	6,374.94	33.93%	4,620.22	31.79%
2	格列美脲片	4,079.82	21.71%	3,653.24	25.14%
3	盐酸罗格列酮片	1,212.58	6.45%	1,102.81	7.59%
4	重楼解毒酊	1,117.63	5.95%	763.35	5.25%
5	衡之源胶囊	898.88	4.78%	719.97	4.95%
6	其他	5,104.4	27.17%	3674.77	25.28%
收入合计		18,788.25	100%	14,534.36	100.00%

2、2014 年度主要产品收入、毛利结构

单位：万元

序号	主要产品	营业收入	收入占比	毛利	毛利占比
1	盐酸二甲双胍片	4,560.30	41.44%	2,369.50	33.17%
2	格列美脲片	2,825.82	25.68%	2,792.59	39.09%
3	盐酸罗格列酮片	763.89	6.94%	637.20	8.92%
4	重楼解毒酊	453.86	4.13%	234.68	3.29%
5	乙酰谷酰胺注射液	380.72	3.46%	282.05	3.95%
6	其他	2,019.50	18.35%	827.29	11.58%
收入合计		11,004.09	100.00%	7,143.31	100.00%

3、报告期主要产品毛利率情况

序号	主要产品	2015 年度	2014 年度
1	盐酸二甲双胍片	72.47%	61.24%
2	格列美脲片	89.54%	83.85%
3	盐酸罗格列酮片	90.95%	83.41%
4	重楼解毒酊	68.30%	62.14%
5	衡之源胶囊	80.10%	-
6	乙酰谷酰胺注射液	-	61.64%
综合毛利率		77.36%	64.92%

(二)业绩预测的依据及合理性

1、收入预测及合理性

2016 年、2017 年、2018 年，标的公司预测营业收入金额及其增长率情况如下：

单位：万元

收入及类别	2015 年		2016 年		2017 年		2018 年	
	未审数	增比	预测数	增比	预测数	增比	预测数	增比
营业收入	18,788.25	70.74%	53,527.97	184.90%	65,369.05	22.12%	77,947.81	19.24%
其中：化药	14,016.60	44.88%	32,686.87	133.20%	39,224.25	20.00%	46,284.61	18.00%
中药	3,836.66	196.20%	6,212.56	61.93%	7,330.82	18.00%	8,430.45	15.00%
保健品/食品	912.8	-	14,102.34	1444.95%	18,051.00	28.00%	22,202.73	23.00%
医疗器械及其他	22.19	-34.42%	526.19	2271.62%	762.98	45.00%	1,030.02	35.00%

标的公司 2015 年营业收入同比增长 70.74%，增速较快。2016 年、2017 年、2018 年预测营业收入增长率分别为 184.90%、22.12%和 19.24%。标的公司预测期首年（2016 年）预计营业收入增长幅度较高，主要原因如下：

1) 化药产品收入增长合理性

标的公司化药主导产品二甲双胍、格列美脲等口服降糖药市场空间较大，行业增速较快。根据国家药监局南方所统计，我国糖尿病用药市场销售额 2014 年为 159.77 亿元，2015 年预计为 213.24 万元，同比增长 33.47%。

标的公司化药主要产品均为国家基药和/或国家医保药物。2015 年与 2014 年相比，主要产品二甲双胍、格列美脲、格列吡嗪全国中标覆盖省份增加较多。具体如下：

药品名称	国家基药 编号	国家医保 编号	中标省份数量	
			2015 年	2014 年
盐酸二甲双胍肠溶片（250mg/片×48 片/瓶）	212	350	9	9
盐酸二甲双胍肠溶片（250mg/片×60 片/瓶）	212	350	12	11
盐酸二甲双胍肠溶片（250mg/片×100 片/瓶）	212	350	21	17
盐酸二甲双胍肠溶片（500mg/片×30 片/瓶）	212	350	10	7
盐酸二甲双胍肠溶片（500mg/片×45 片/瓶）	212	350	15	11
盐酸二甲双胍肠溶片（500mg/片×60 片/瓶）	212	350	17	10
格列美脲片（2mg/片×12 片/盒）	215	346	9	5
格列美脲片（2mg/片×24 片/盒）	215	346	16	11
格列美脲片（2mg/片×36 片/盒）	215	346	11	2
格列吡嗪片（5mg/片×36 片/瓶）	214	344	5	
格列吡嗪片（5mg/片×60 片/瓶）	214	344	12	5

经过多年发展，圣济堂销售网络日益完善，目前已设立了 30 多个办事处，涵盖全国大部分省、直辖市及自治区。圣济堂与各省市主要的药品流通公司形成了稳定的业务关系，也与医院、诊所建立了良好的合作关系。随着市场覆盖和销售网络的扩大，圣济堂以糖尿病药物为主的化药产品有望实现快速增长。

2) 中药产品收入增长合理性

中药主导产品重楼解毒酊、复方重楼酊、博兴康药膜、九龙解毒胶囊目前为国内独家苗药产品（经查询国家药监局网站核实），具有较强的市场壁垒和较低的可替代性。2015 年中药产品收入同比增长 196.20%，预测 2016 年、2017 年、2018 年收入增长率分别为 61.93%、18%、15%依据合理。

3) 保健品/食品收入增长合理性

2014 年 11 月标的公司开始涉足保健品及食品业务，并于 2015 年度实现了 912.80 万收入；辅助降血糖保健品（衡之源胶囊）跃居为企业主营产品第五位；相关保健品及食品已覆盖湖南、广东、四川、贵州和云南等 19 个省、直辖市及自治区。根据企业规划，标的公司将通过加大销售费用投入（预测期销售费用占当期收入比重将达到 25%，相比 2015 年度销售费用比重提高九个百分点），完善销售团队建设，加大宣传力度，提升产品知名度和产品覆盖率，从而提高产品销量、扩大市场份额。

4) 销售订单或合同签署情况

截至目前，标的公司已签订的化药和中药销售合同累计金额为 19,246 万元，约占 2016 年化药和中药预测收入的 49%；已签订的保健品/食品销售合同累计金额为 2,974 万元，占 2016 年预测营业收入的比例为 21%。

综上，标的公司营业收入预测依据合理。

2、毛利率预测及合理性

2016 年、2017 年、2018 年，标的公司预测毛利率如下：

	2015 年未审数	2016 年预测	2017 年预测	2018 年预测
化药	79.60%	77.90%	77.80%	77.69%
中药	68.51%	65.00%	65.00%	64.53%
保健品/食品	80.22%	75.00%	77.70%	78.96%
医疗器械及其他	70.97%	67.40%	67.15%	66.90%
综合	77.36%	75.54%	76.21%	76.49%

标的公司 2015 年毛利率为 77.36%，2016 年、2017 年、2018 年预测毛利率分别为 75.54%、76.21%和 76.49%，与历史数据接近并略有降低。同行业医药制造类上市公司中，在糖尿病药物生产有重要影响的主要上市公司 2014 年度可比毛利率平均为 76.07%。因此，标的公司预测毛利率处于合理水平。

3、期间费用预测及合理性

1) 销售费用预测及合理性

2016 年、2017 年、2018 年，标的公司预测销售费用金额及其收入配比关系如下：

单位：万元

	2015 年未审数	2016 年预测	2017 年预测	2018 年预测
销售费用	3,063.67	13,740.63	16,727.94	19,549.31
营业收入	18,788.25	53,527.97	65,369.05	77,947.81
销售费用占比	16.31%	25.67%	25.59%	25.08%

标的公司 2015 年销售费用占收入比例为 16.31%，2016 年、2017 年、2018 年预测销售费用占收入比例分别为 25.67%、25.59%、25.08%，高于历史数据。同行业医药制造类上市公司中，在糖尿病药物生产有重要影响的主要上市公司 2014 年度销售费用占营业收入比例平均为 14.19%。因此，标的公司预测销售费用及其配比关系处于合理水平。

2) 管理费用预测及合理性

2016 年、2017 年、2018 年，标的公司预测管理费用金额及其收入配比关系如下：

单位：万元

	2015 年未审数	2016 年预测	2017 年预测	2018 年预测
管理费用	1,597.26	4,373.24	5,301.43	6,212.44
营业收入	18,788.25	53,527.97	65,369.05	77,947.81
管理费用占比	8.50%	8.17%	8.11%	7.97%

标的公司 2015 年管理费用占收入比例为 8.50%，2016 年、2017 年、2018 年预测管理费用占收入比例分别为 8.17%、8.11%、7.97%，与历史数据接近，随着生产经营规模预期扩大略有降低。同行业医药制造类上市公司中，在糖尿病药物生产有重要影响的主要上市公司 2014 年度管理费用占营业收入比例平均为 5.38%。因此，标的公司预测管理费用及其配比关系处于合理水平。

3) 财务费用预测及合理性

2016 年、2017 年、2018 年，标的公司预测财务费用金额如下：

单位：万元

	2015 年未审数	2016 年预测	2017 年预测	2018 年预测
财务费用	3,716.91	2,215.13	1,405.76	1,448.24

截至 2015 年末，标的公司银行借款为 36,085.00 万元，2015 年度财务费用为 3,716.91 万元。2015 年利息费用较大主要是因为 2014 年 11 月圣济堂收购赤天化集团股权时为支付股权转让款，临时借款较多，不属于圣济堂未来日常经营所需借款。圣济堂将赤天化集团转让予渔阳公司后，回收股权转让款，预计 2016 年 6 月底前将进一步偿还部分银行贷款，未来将维持约 15,000 万元的银行贷款规模，从而减少利息支出。因此，标的公司预测财务费用处于合理水平。

综上所述，标的公司 2016 年、2017 年、2018 年预测的营业收入增速、毛利率、各项期间费用及其配比关系均具有较为合理的依据。

二、会计师意见

会计师认为：渔阳公司承诺圣济堂 2016 年、2017 年、2018 年净利润至少不低于 15,000 万元、21,000 万元、26,000 万元，相关业绩预测过程依据合理。

本专项审核意见仅供赤天化向上海证券交易所申请资产重组事项时使用，未经本会计师事务所书面许可，不得用于其他任何目的。我们同意本报告作为赤天化收购圣济堂制药有限公司股权的必备文件，随同其他文件一起报送。

(此页无正文)



中国注册会计师:



中国注册会计师:



二〇一六年一月二十五日

编号: 1 01812692



营业执照

(副本) (4-1)

统一社会信用代码 911101050805090096

名称 利安达会计师事务所(特殊普通合伙)

类型 特殊普通合伙企业

主要经营场所 北京市朝阳区慈云寺北里210号楼1101室

执行事务合伙人 黄锦辉

成立日期 2013年10月22日

合伙期限 2013年10月22日至 长期

经营范围 审查企业会计报表;出具审计报告;验证企业资本;出具验资报告;办理企业合并、分立、清算事宜中的审计业务;出具有关报告;基本建设年度财务决算审计;代理记账;会计咨询;税务咨询、管理咨询、会计培训;法律、法规规定的其他业务。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动。)



在线扫码获取详细信息

登记机关



提示:每年1月1日至6月30日通过企业信用信息公示系统报送上一年度年度报告并公示。

企业信用信息公示系统网址: qyxy.baic.gov.cn

中华人民共和国国家工商行政管理总局监制



证书序号: 000174

会计师事务所 证券、期货相关业务许可证

经财政部、中国证监会审查，批准
利安达会计师事务所（特殊普通合伙） 执行证券、期货相关业务。

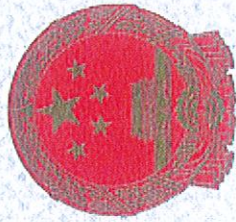
首席合伙人 黄锦辉



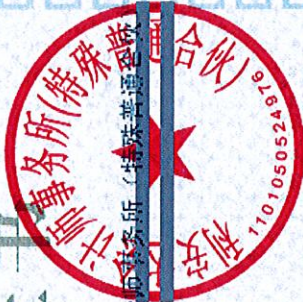
证书号: 15

发证时间: 二〇一七年十一月二十七日

证书有效期至: 二〇一七年十一月二十七日



会计师事务所 执业证书



名称：利安达会计师事务所(特殊普通合伙)
主任会计师：黄锦辉
办公场所：北京市朝阳区慈云寺北里210号楼1101室
组织形式：特殊普通合伙
会计师事务所编号：11000154
注册资本(出资额)：1981万元
批准设立文号：京财会许可[2013]0061号
批准设立日期：2013-10-11

证书序号：NO. 019716

说明

- 1、《会计师事务所执业证书》是证明持有人经财政部门依法审批，准予执行注册会计师法定业务的凭证。
- 2、《会计师事务所执业证书》记载事项发生变动的，应当向财政部门申请换发。
- 3、《会计师事务所执业证书》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。
- 4、会计师事务所终止，应当向财政部门交回《会计师事务所执业证书》。

发证机关：

北京市财政局

二〇一三年一月十日

中华人民共和国财政部制



姓名: 曹志志
 Full name: 曹志志
 性别: 男
 Sex: 男
 出生日期: 1968-02-02
 Date of birth: 1968-02-02
 工作单位: 中磊会计师事务所有限公司
 Working unit: 中磊会计师事务所有限公司
 身份证号码: 130105680202093
 Identity card No: 130105680202093



年度检验登记 Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
 This certificate is valid for another year after this renewal.

证书编号: 130000190390
 No. of Certificate: 130000190390

批准注册协会: 河北省注册会计师协会
 Authorized Institute of CPAs: 河北省注册会计师协会

发证日期: 1996 年 6 月 13 日
 Date of Issuance: 1996 y 6 m 13 d



年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.



年 月 日
/y /m /d

8

9



注册会计师工作单位变更事项登记
Registration of the Change of Working Unit by a CPA

同意调出
Agree the holder to be transferred from

申石河 事务所
CPAs

转出协会盖章
Stamp of the transfer-out Institute of CPAs
年 月 日
/y /m /d

同意调入
Agree the holder to be transferred to

申石河 事务所
CPAs

转入协会盖章
Stamp of the transfer-in Institute of CPAs
年 月 日
/y /m /d

10

注册会计师工作单位变更事项登记
Registration of the Change of Working Unit by a CPA

同意调出
Agree the holder to be transferred from

事务所
CPAs

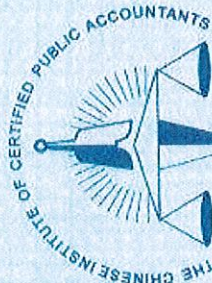
转出协会盖章
Stamp of the transfer-out Institute of CPAs
年 月 日
/y /m /d

同意调入
Agree the holder to be transferred to

事务所
CPAs

转入协会盖章
Stamp of the transfer-in Institute of CPAs
年 月 日
/y /m /d

11



中国注册会计师协会

姓名: 王亚平
Full name: 王亚平
性别: 女
Sex: 女
出生日期: 1979-08-21
Date of birth: 1979-08-21
工作单位: 中惠会计师事务所有限责任公司
Working unit: 中惠会计师事务所
身份证号码: 130121197908211023
Identity card No: 130121197908211023



年度检验登记 Annual Renewal Registration

本证书经检验合格, 继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

证书编号: 110001690124
No. of Certificate: 110001690124

批准注册协会: 河北省注册会计师协会
Authorized Institute of CPAs: Hebei Province Institute of CPAs

发证日期: 2012 年 10 月 31 日
Date of Issuance: 2012 / 10 / 31



年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after
this renewal.



日
月

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after
this renewal.



日
月



注册会计师工作单位变更事项登记
Registration of the Change of Working Unit by a CPA

同意调出
Agree the holder to be transferred from

中磊调此

事务所
CPAs



同意调入
Agree the holder to be transferred to

利安达调此

事务所
CPAs

转入协会盖章
Stamp of the transfer-in Institute of CPAs
年 月 日
/y /m /d

10

注册会计师工作单位变更事项登记
Registration of the Change of Working Unit by a CPA

同意调出
Agree the holder to be transferred from

事务所
CPAs

转出协会盖章
Stamp of the transfer-out Institute of CPAs
年 月 日
/y /m /d

同意调入
Agree the holder to be transferred to

事务所
CPAs

转入协会盖章
Stamp of the transfer-in Institute of CPAs
年 月 日
/y /m /d

11