



西南证券股份有限公司关于

成都华神集团股份有限公司

2015 年度非公开发行股票申请文件

口头反馈意见的

回复



保荐机构：西南证券股份有限公司

二〇一六年四月

中国证券监督管理委员会：

根据贵会 2016 年 4 月 6 日以口头方式下达的关于本次非公开发行股票反馈意见（以下简称“口头反馈意见”）的要求，成都华神集团股份有限公司（以下简称“申请人”、“发行人”、“公司”）会同西南证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”）本着勤勉尽责、诚实守信的原则，就反馈意见所提问题逐条进行了认真的分析、核查以及回复说明。

为方便阅读，如无特别说明，本回复说明中使用的简称与《尽职调查报告》具有相同含义。

问题一、发行人预计三七通舒国际化项目可拉动国内市场销售每年 8%的增长，请保荐机构及发行人说明在解释该数据时只选取复方丹参滴丸这一个项目作为参照的原因，并请罗列更多佐证加以说明。

答复：

发行人与保荐机构通过现有公开信息渠道对当前国内中药/中成药国际化项目数据进行了进一步的核查。经核查，中药国际化是我国中医药产业长期发展过程中需攻克的重要难关之一。随着我国对于中药产业的重视程度加深，我国众多中药行业从业企业逐渐加大科研投入力度，启动了各自具有竞争优势的中药产品的国际化项目。然而由于我国医药行业的技术开发能力与国际水平，特别是欧美发达国家仍然具有较大差距，同时，由于研发周期长的自身特点，我国中药国际化在谨慎、务实的背景下，进展较为缓慢，在国外开展药品注册的品种不多。

目前正在国外进行药品注册的中药/中成药品种主要有上海杏灵科技药业的杏灵颗粒、上海中医药大学与上海现代中医药科技发展有限公司的扶正化瘀片、康缘药业的桂枝茯苓胶囊、天士力的复方丹参滴丸、北京北大微信生物科技有限公司的血脂康江胶囊、华颐药业有限公司的威麦宁胶囊及浙江康莱特药业的康莱特注射液。

截至目前，通过公开信息披露只查询到上市公司天士力的复方丹参滴丸与康缘药业的桂枝茯苓胶囊部分年度区间的销售收入情况。在 2004 年，康缘药业的桂枝茯苓胶囊申报了美国的 FDA 的 IND（临床研究申请），并于 2013 年完成二期临床研究。因为桂枝茯苓胶囊国际化项目树立了国际国内学术标杆，通过其重大的学术影响力复方丹参滴丸销售额从 2004 年的 2 亿元增长到 2010 年的 3.2 亿元，年复合增长率超过 8.14%。在 2007 年，天士力的复方丹参滴丸申报了美国 FDA 的 IND（临床研究申请），并于 2010 年完成二期临床研究，成为世界首个通过美国 FDA 二期临床研究的复方中药。因为复方丹参滴丸国际化项目树立了国际国内学术标杆，通过其重大的学术影响力复方丹参滴丸销售额从 2006 年的约 10 亿元增长到 2013 年的 29 亿元，年复合增长率超过 16%。

因为复方丹参滴丸与三七通舒同属于心脑血管疾病处方药，通过其国际化项目实施后的营业收入增长率预测三七通舒国际化项目实施后的营业收入增长率具备合理性。桂枝茯苓胶囊与三七通舒具有相同活血化瘀功效，通过上述两种药

品实施国际化项目后的营业收入增长率预测三七通舒国际化项目实施后的营业收入增长率更加具备合理性。并且上述两种药品的国际化项目实施后，营业收入增长率均超过 8%。选取年复合增长率 8%作为该项目拉动产品国内市场销售额的年增长率具备合理性。

已在尽职调查报告中“第九节 募集资金运用调查”之“二、发行人本次募集资金投资项目调查”中补充说明以下内容：

“公司通过三七通舒的国际化项目建立国际化的质量标准，提高产品生产关键环节以及质量控制水平，树立起国际国内学术标杆，赢得声誉，从而带动三七通舒销售额的提高。对比康缘药业的桂枝茯苓胶囊与天士力的复方丹参滴丸进入 FDA 的 IND 后国内销售额均实现了超过 8%的年复合增长率，公司预计三七通舒国际化项目能够带动三七通舒胶囊国内年销售额 8%的复合增长率，预计项目实施的 8 年期间可累计新增销售收入 10 亿元，累计新增毛利 6 亿元（根据公司 2015 年 1-9 月医药制造业务毛利率为 61.96%估算，按 60%计），累计新增净利 2 亿元（因为三七通舒是心脑血管用药，故选取上市公司心脑血管医药企业：天士力、中恒集团、以岭药业、乐普医疗、昆药集团、舒泰神、众生药业的 2015 年度三季度及 2014 年度销售净利率平均值分别为 20.64%、20.50%估算，按 20%计）。项目建设期 8 年平均每年新增三七通舒药品销售额 1.25 亿、新增净利润 2,500 万元。”

综上，保荐机构经核查认为，参照系数及样本较少是当前我国中药行业国家化整体进展的体现，反映了当前国内行业发展的水平，发行人参照康缘药业的桂枝茯苓胶囊与天士力的复方丹参滴丸进入 FDA 的 IND 后国内销售额均实现了超过 8%的年复合增长率，选取年复合增长率 8%作为该项目拉动产品国内市场销售额的年增长率具备合理性。

问题二、请发行人根据报告期营业收入增长情况，经营性应收（应收账款、预付账款及应收票据）、应付（应付账款、预收账款及应付票据）及存货科目对流动资金的占用情况，说明本次补充流动资金的测算过程并最终确定补充流动资金的规模。

答复:

保荐机构与发行人根据华神集团 2012 年-2014 年的收入增长、经营性应收、应付以及存货科目的对应情况,使用收入百分比法对发行人未来三年流动资金缺口进行了重新计算。具体如下:

使用收入百分比法测算未来三年流动资金缺口,发行人基于如下假设:

① 假定测算基期数据使用 2014 年末数据,即以 2014 年度营业收入与截至 2014 年 12 月 31 日资产负债表科目数据为基期数据;

② 以报告期内营业收入最高增长数据作为未来收入增长率。经计算,确定 2013 年同比增长率 13.31%为未来营业收入增长指标。

根据上述假设对未来流动资金缺口进行测算,如下表:

项目	收入百分比	2012 年度	2013 年度	2014 年度	2017 年度(E)
收入	100.00%	58,053.09	65,780.99	52,821.65	76,848.80
应收票据	8.18%	4,747.79	5,379.80	4,319.94	6,284.96
应收账款	56.82%	32,985.33	37,376.26	30,012.87	43,664.91
预付款项	3.60%	2,088.66	2,366.70	1,900.44	2,764.90
其他应收款	16.06%	9,323.88	10,565.05	8,483.66	12,342.65
存货	16.05%	9,315.18	10,555.20	8,475.75	12,331.13
经营性流动资产合计	100.70%	58,460.84	66,243.01	53,192.66	77,388.56
应付票据	9.74%	5,653.11	6,405.64	5,143.68	7,483.40
应付账款	20.46%	11,879.02	13,460.33	10,808.55	15,725.06
预收款项	4.01%	2,326.42	2,636.10	2,116.77	3,079.63
应付职工薪酬	2.62%	1,520.57	1,722.98	1,383.54	2,012.88
应交税费	9.82%	5,699.61	6,458.33	5,185.99	7,544.96
应付利息	0.05%	26.81	30.38	24.39	35.49
其他应付款	3.80%	2,204.55	2,498.02	2,005.89	2,918.32
经营性流动负债合计	50.49%	29,310.09	33,211.78	26,668.82	38,799.74
流动资金占用金额	50.21%	29,150.75	33,031.24	26,523.84	38,588.82

根据上表计算，至 2017 年，预计流动资金缺口为 12,064.98 万元，因而本次募集资金中拟以 12,000 万元作为补充流动资金。规模相较原计划缩减 5,000 万元。对此，根据发行人股东大会对董事会关于本次非公开发行股票事宜的授权，发行人召开第十届董事会第 22 次会议对本次非公开发行股票方案进行了相应调整。

保荐机构查阅了发行人公开披露的《本次非公开发行股票预案（修订稿）》、发行人未来业务发展规划；查阅了发行人最近三年的审计报告及最近一期的财务报表，通过公开渠道了解同行业可比上市公司的财务情况；核查了本次募集资金补充流动资金的测算依据及测算过程，实地走访发行人主要生产经营场所，并对发行人管理层进行访谈。

经核查，保荐机构认为：发行人流动资金需求测算假定测算基期数据使用 2014 年末数据，以 2013 年营业收入同比增长率 13.31% 为未来营业收入增长指标，过程合理、假设条件依据充分、参数选取审慎。本次非公开发行募集资金中用于补充流动资金的金额不超过流动资金需求额，与公司现有资产、业务规模相匹配，具备合理性和必要性。发行人召开第十届董事会第二十二次会议对本次非公开发行股票方案进行了对应调整，符合相关法律法规要求。

保荐机构根据《上市公司证券发行管理办法》第十条的相关规定，对发行人本次募集资金补充流动资金进行了逐项核查。经核查，保荐机构认为：本次发行拟募集 1.2 亿元用于补充公司流动资金，不超过募投项目需求量；募集资金用途符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理等法律和行政法规的规定；本次募集资金投资项目无持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资，无直接或间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司；投资项目实施后，不会与控股股东或实际控制人产生同业竞争或影响公司生产经营的独立性；公司已建立募集资金专项存储制度，募集资金将存放于公司董事会决定的专项账户。因此，本次募集资金补充流动资金满足《上市公司证券发行管理办法》第十条的规定。

已在尽职调查报告中“第九节 募集资金运用调查”之“二、发行人本次募集资金投资项目调查”中补充说明以上内容。

问题三、请申请人补充说明并详细披露“营销网络建设项目”具体投资数额的测算依据和测算过程。请保荐机构就该项目投资数额的测算依据、测算过程、测算结果的合理性进行核查并发表明确核查意见。

答复：

一、项目投资金额测算依据和过程

根据公司项目可行性研究报告，该项目建设具体内容如下：

- ① 项目名称：成都华神集团股份有限公司营销网络建设项目
- ② 项目实施主体：成都中医药大学华神药业有限责任公司
- ③ 项目基本情况

本项目建设内容和投资金额如下：

序号	建设内容	投资额（万元）	项目内容
1	零售终端队伍建设	1,000	零售终端人员队伍团队建设
2	零售电子商务推广	500	零售产品线上广告，流量购买
3	市场准入、招投标工作	1,000	地方基药目录，招投标业务
4	招商工作团队建设	1,000	人员建设、办事处组建（30个）
5	专业产品学术活动推广	1,000	举办专业学术会议（100场次）
6	营销管理系统升级建设	500	信息系统建设，全国网络
合计		5,000	

1、零售终端队伍建设投资金额计算依据及计算过程

发行人零售终端队伍建设计划招聘销售人员 190 人，根据成都市最低工资标准，按人均每月月薪 1,500 元计算，3 年需要支付销售人员月薪 1,026 万元，以 1,000 万作为计划投资金额。

2、零售电子商务推广投资金额计算依据及计算过程

该子项目主要内容是将公司零售产品进行线上广告投放，并通过流量购买提升用户关注度，根据发行人的市场询价情况，预算金额为 500 万元。

3、市场准入、招投标工作投资金额计算依据及计算过程

该子项目主要内容是开展公司产品进入国家或地方基药目录以及产品招标投标业务相关工作。

(1) 基本药物目录相关工作费用计算

国务院《关于推进分级诊疗制度建设的指导意见》明确要求：到 2017 年实现分级诊疗政策体系逐步完善，这意味着临床药品的核心市场将从城市公立医院转移至基层医疗机构。

2016 年，国务院召开了关于医药产业创新升级与促进中医药发展的会议。其中，“促进中医药发展”政策提出将增加将中成药品种数量加入基本药物目录。同时，在 3 月 8 日，卫计委答记者问中，卫计委领导也明确提出：“基层要拓展基本药物目录，使基层用药和大医院用药基本相当。北京市在今年年底就准备把基层药品目录和三级医院药品目录并轨”，以上情况表明中药基药扩容将落地实现。

进入基本药物目录对药品销售意义重大。基本药物目录分为国家基本药物目录和各省增补基本药物目录，目前公司主要产品尚未进入国家基本药物目录和大多数省份的增补基药目录。在目前政策环境下公司将努力将主要产品进入到目录中，相关工作费用预算如下：

费用项目	费用预估	备注
临床路径管理与临床用药指南研究	550 万元	与相关专业学会开展药物临床路径管理研究与临床用药指南研究，完善循证医学证据，需进行专家咨询论证、聘请专业机构委托研究等工作
差旅费	50 万元	
合计	600 万元	

(2) 相关药品招标工作费用计算

2016 年是招投标大年，公司全部主营药物品种都需要进行招投标工作。未来招投标工作中，相关费用预估及使用计划如下：

费用项目	费用预估	备注
差旅、产品研讨会费	372 万元	覆盖全国 31 个省、市、自治区，并需要进行相关产品研讨；预计平均每个地区差旅费、专家咨询费为 12 万元。
资料费	28 万元	招投标资料制作费
合计	400 万元	

以上费用预算合计为 1,000 万元。

4、招商工作团队建设投资金额计算依据及计算过程

该子项目主要内容是招聘营销人员 110 人，并在全国各地建立 30 个办事处，费用预估如下：

费用项目	费用预估	备注
场地租赁及相关费用	270 万元	预计每个办事处平均年租金及相关费用为 3 万元，30 个办事处 3 年共计 270 万元
办公设备购置	180 万元	预计每个办事处办公设备购置及消耗为 6 万元，30 个办事处共计 180 万元
人员基薪	594 万元	预计招聘营销人员 110 人，按平均月基薪 1500 元计算，3 年共计 594 万元
合计	1,044 万元	

以上费用预估合计 1,044 万元，按 1,000 万元作为计划投资金额。

5、专业产品学术活动推广投资金额计算依据及计算过程

药品是专业性极强的产品，产品通过学术活动进行市场推广是药品营销中非常重要的途径。

针对公司主要产品的销售推广及公司未来营销网络建设，非常需要向市场进行不断的学术推广，进而使市场及用户更清晰地认知公司产品的各项指标及疗效等信息。同时，积极而广泛的学术推广与交流互动，有利于公司提升对主要产品的开发水平，提升产品的综合品质。

对此，本次需匹配相应的学术活动的计划如下：

学术活动类型	覆盖人群	场 次	费用预算
全国性会议（神经内科、耳鼻喉科、肝胆外科、介入科）	国家级、省级专家	10	50 万/次，共 500 万元
省级年会（神经内科、耳鼻喉科、肝胆外科、介入科）	省市级专家	30	10 万/次，共 300 万元
城市级会议、科室会议（神经内科、耳鼻喉科、肝胆外科、介入科）	基层/社区医生	60	4 万/次，共 240 万元
合 计		100	1,000 万元

6、营销管理系统升级建设投资金额计算依据及计算过程

该子项目主要内容是购买专业软件进行公司营销网络信息系统建设和全国网络联网已实施销售行为管理，根据目前询价情况，该项费用预计为 500 万元。

二、保荐机构核查意见

保荐机构通过访谈公司高级管理人员、营销负责人、营销人员，并查阅行业数据、公司历史数据，认为：

1、发行人使用募集资金进行营销网络建设，是发行人从公司战略出发，聚焦医药制造业务的战略选择，而且该项目针对公司前期营销网络覆盖面很低、营销工作力度不足的薄弱环节，是公司聚焦医药制造业务、提升公司市场竞争能力的重要手段。

2、发行人使用募集资金 5,000 万元用于营销网络建设项目，项目内容中人员工资、项目建设内容资金使用根据公司历史数据、市场询价情况等数据测算，符合市场和公司自身具体情况，销售人员基薪 1,500 元符合《成都市人民政府关于调整全市最低工资标准的通知》（成府发〔2015〕19 号）文中公司注册地成都市高新区月最低工资 1,500 元的规定，具备可行性和合理性。

综上，保荐机构经核查认为，发行人营销网络项目投资数额的测算依据、测算过程、测算结果具备合理性。并在尽职调查报告中“第九节 募集资金运用调查”之“二、发行人本次募集资金投资项目调查”中补充说明以上内容。

（以下无正文）

（本页无正文，为《西南证券股份有限公司关于成都华神集团股份有限公司 2015 年度非公开发行股票申请文件口头反馈意见的回复》之签字盖章页）

保荐代表人：

李 皓

任 强

西南证券股份有限公司

2016 年 4 月 12 日