

上海润达医疗科技股份有限公司
非公开发行股票申请文件口头反馈意见的回复
（修订稿）

中国证券监督管理委员会：

鉴于上海润达医疗科技股份有限公司（以下简称“润达医疗”、“发行人”或“公司”）已召开第二届董事会第三十八次会议，审议通过了《关于调整公司非公开发行 A 股股票方案的议案》等议案，在股东大会授权范围内对本次非公开发行的发行对象、发行数量、募集资金数额及用途作出了调整，发行人会同国金证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”）对口头反馈意见回复进行了修订，具体情况如下：

说明：本回复中所用的术语、名称、简称，除特别说明外与本次非公开发行股票预案相同。

【问题 1】 请申请人补充说明本次发行前后的资产负债率水平与同行业上市公司平均水平的对比情况，说明本次募集资金金额是否与实际需求相符，募集资金规模是否合理。

【回复】

鉴于公司用非公开发行募集资金偿还银行借款后资产负债率将低于同行业平均水平，经公司审慎考虑，决定不再用本次非公开发行募集资金偿还银行借款并相应调减了募集资金规模。2016 年 5 月 9 日，发行人召开第二届董事会第三十八次会议，审议通过了《关于调整公司非公开发行 A 股股票方案的议案》，在股东大会授权范围内对本次非公开发行的发行对象、发行数量、募集资金数额及

用途作出了调整，调整后募集资金总额不超过 11.481 亿元，扣除发行费用后将用于补充流动资金。

根据测算，发行人 2018 年补充流动资金需求规模约 12.59 亿元，规模较大，而公司目前负债规模较高、银行授信额度有限，利息支出相对公司利润总额较大，如继续通过银行借款筹集所需流动资金，将降低公司盈利水平，加重公司财务负担，增加公司财务风险，通过本次非公开发行，以股权融资方式满足流动资金需求，实现股权、债权融资的合理搭配，利于公司控制财务风险，节省财务费用，提升盈利水平。不考虑发行费用的影响，发行人本次非公开发行用于补充流动资金的金额约 11.481 亿元，不超过未来三年新增流动资金需求规模，发行人本次募集资金金额与实际需求相符，募集资金规模合理。

【问题 2】 请申请人补充说明 2015 年经营活动产生的现金流量净额呈现大额负数的原因，并说明是否存在导致经营模式发生变化的情形。请保荐机构核查申请人 2015 年应收账款、存货、应付账款大幅变动的真实性。

【回复】

（一） 发行人 2015 年经营活动现金流量净额呈现大额负数的原因

2015 年，润达医疗经营活动现金流量净额为-22,668.69 万元，净利润为 9,242.55 万元，二者相差 31,911.24 万元，主要影响因素如下：

1、业务快速扩张阶段，存货备货增加

发行人服务区域遍布全国，各医疗机构需要的产品品牌较为分散，发行人为了充分满足客户需求，经销近百个品牌，其中主要品牌近二十余个，各主要品牌产品品种繁多，发行人的经营特点需要各品牌产品都必须有一定的安全库存，因此发行人根据不同品牌产品的市场需求、销售模式的差异、产品的有效期等情况的不同，对绝大多数常用产品均备有安全库存。

发行人 2015 年末库存商品较 2014 年末增加了 15,592.85 万元，导致 2015 年经营活动现金流量净额减少 15,592.85 万元。主要原因为报告期内发行人业务规模持续扩大，目前处于快速扩张阶段，为满足终端客户多样化的产品需求，确保下一年度销售计划的顺利实施，稳步提高市场份额，发行人年末存货备货总量也呈快速增长趋势。2015 年发行人实现营业收入 16.29 亿元，根据发行人《2016 年度财务预算报告》（详见发行人 2016 年 3 月 31 日公告），发行人 2016 年营业收入目标为 21.6 亿元，较 2015 年增长 32.60%，因此发行人 2015 年末存货备货规模有较大幅度的增长。

2、直销力度加大，导致直销客户应收账款增加

发行人目前处于业务规模快速扩张阶段，与存货增长趋势一致，发行人 2015 年末应收账款余额较 2014 年末也有较大幅度增长，主要原因为发行人 2015 年加大了直销力度，而发行人直销客户账期较长，且部分销售款项未到结算周期。

发行人直销客户一般为二级甲等及以上医院，信用度较高。因医院所处区域的经济发达程度、地方财政收支情况等的差异，各地区医院对供应商的账期政策有所不同，例如，沿海经济发达省份一般都在 6 个月以内，内陆经济较不发达地区一般都在 9 个月左右，因此，发行人根据直销医院所在区域情况的不同，一般对直销医院提供 3-9 个月不等的账期。而对于分销商客户，除了少数规模较大的分销商有 1-2 个月的账期外，发行人对其余经销商均为款到发货。2014 年、2015 年，发行人主营业务收入及期末应收账款余额按销售模式分类情况如下：

单位：万元

项目	2015 年度				2014 年度			
	销售收入		期末应收账款余额		销售收入		期末应收账款余额	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
直销	74,848.97	46.16%	46,404.40	75.91%	57,813.83	43.14%	31,992.45	79.82%
分销	87,306.73	53.84%	14,724.54	24.09%	76,189.40	56.86%	8,087.93	20.18%
合计	162,155.70	100%	61,128.93	100%	134,003.24	100%	40,080.38	100%

由上表可见，发行人 2015 年主营业务收入较 2014 年增加了 28,152.46 万元，其中，直销收入增加 17,035.14 万元，占 2015 年全年主营业务收入增加额的 60.51%；随着直销收入的增长，发行人 2015 年末对直销客户应收账款余额较 2014 年末增加了 14,411.95 万元，占 2015 年全年应账款余额增加额的 68.47%。

发行人 2015 年度直销力度的加大，导致直销客户应收账款余额增加 14,411.95 万元，净利润相应增加而现金未流入。

3、偶发性的供应商调整，导致应付账款减少

除存货备货增加、直销客户应收账款余额增加的影响外，发行人 2015 年存在偶发性的供应商被动调整，也导致 2015 年经营活动产生的现金流量净额减少 8,810.58 万元。具体情况如下：

发行人 2014 年有部分经销产品通过华润医药（上海）有限公司（以下简称“华润医药”）进行采购，华润医药给予了发行人一定的账期。发行人于 2015 年上市后，为降低采购成本，提高盈利水平，将原通过该公司采购的部分经销产品转为向制造商直接采购，制造商给予发行人的账期较短，因此导致应付账款减少 5,340.96 万元，相应增加了经营活动现金流出。

此外，发行人主要经销产品中，包括了 Ortho-Clinical Diagnostics, Inc.（以下简称“OCD 公司”）生产的产品。OCD 公司原为强生集团全资子公司，其产品在国内主要通过强生（上海）医疗器材有限公司（以下简称“强生公司”）进行销售。因凯雷集团 2014 年收购了 OCD 公司，相关产品的销售渠道于 2015 年 10 月进行了调整，强生公司将其与发行人的经销协议项下的 OCD 产品相关的权利与义务全部转让给奥森多医疗器械贸易（中国）有限公司（OCD 公司在中国设立的全资公司，以下简称“奥森多”）。为配合供应商的调整，发行人基本结清了与强生公司的货款，2015 年末对强生公司的应付账款仅余 67.17 万元，较 2014 年末减少了 5,657.99 万元，而 2015 年发行人向奥森多的采购期间为两个月，2015 年末对奥森多的应付账款余额仅为 2,188.37 万元，因此，OCD 产品从强生公司转移至奥森多合计导致 2015 年末发行人应付账款减少 3,469.62 万元，相应增加了经营活动现金流出。

（二）发行人经营模式未发生变更

1、发行人的主要经营模式

发行人作为医学实验室综合服务商，主要向各类医学实验室提供各类体外诊断产品及专业技术支持的综合服务。在销售方面，发行人在体外诊断产品流通环

节中搭建了“直销和分销相结合”的销售模式，对二级甲等及以上大型医院采取直销方式，对其他客户更多采取分销方式。在采购方面，发行人根据对产品组合的需求选择制造商和产品，通过批量化集中采购方式获得较低的采购成本，发行人会根据客户采购需求信息、产品有效期、安全库存备货等情况，定期向供应商下达订单进行集中采购。

2、发行人的经营模式并未发生变更

由前所述，发行人 2015 年经营活动现金流量净额呈现大额负数的主要原因包括：业务快速扩张阶段，存货备货增加；直销力度加大，导致直销客户应收账款增加；偶发性的供应商调整，导致应付账款减少。

发行人 2015 年末存货余额的增长，是发行人根据业务规模快速扩张，稳步提升市场份额的需要，相应增加了存货备货总体规模。2015 年度发行人的供应商体系结构保持稳定，发行人和各供应商签订的采购合同较 2014 年度，除采购总量外其他主要约定条款也未发生变化，在发货付款等具体执行环节方面与 2014 年度相比也未发生变化，因此发行人 2015 年度的采购模式未发生变化。

发行人 2015 年度仍然保持“直销和分销相结合”的销售模式，为更好地满足终端客户的需求，巩固市场竞争优势，2015 年度加大了直销力度。2015 年度发行人的主要直销客户结构保持稳定。2015 年度发行人对前 50 名直销医院客户实现收入占全年直销收入的 75.86%，该 50 名客户均系 2014 年已存在客户，且发行人 2014 年对该 50 名客户实现收入占 2014 年直销收入的比为 70.13%。此外，2015 年度发行人和各主要直销客户的信用政策较 2014 年度也未发生重大变化，因此发行人的直销客户应收账款的增加未导致发行人的销售模式发生变化。

发行人采购的 OCD 产品的供应商从 2015 年 10 月起由强生公司转至奥森多，属于偶发性的供应商调整，且强生公司和奥森多对发行人的供货约定和信用政策保持一致，实质并未发生供应商变更，因此对发行人的采购模式不会造成影响。

综上，发行人所处的体外诊断流通与服务行业属于资金密集型行业，发行人 2015 年经营活动产生的现金流量净额呈现大额负数，主要原因是发行人为了扩大收入规模，提高市场份额，巩固竞争优势，目前处于快速扩张发展阶段，从而使应收账款和存货大幅增长，但发行人的主要经营模式仍保持稳定，较 2014 年度

未发生变化。

（三）保荐机构对发行人 2015 年应收账款、存货、应付账款大幅变动的真实性的核查情况

A、应收账款

1、主要客户构成及信用政策的变化情况

经核查，2015 年发行人的主要客户结构保持稳定，前 50 名直销客户、前 50 名分销商均系 2014 年已存在客户，销售客户没有发生重大变化。发行人 2015 年前 50 名直销客户、分销商在 2014 年、2015 年分别实现收入的情况如下：

单位：万元

项目	2015 年 收入	2014 年 收入	项目	2015 年 收入	2014 年 收入
2015 年前 50 名直销客户	56,780.04	40,545.18	2014 年前 50 名分销商	54,897.17	40,632.09
占全年直销收入的比例	75.86%	70.13%	占全年分销收入的比例	62.88%	53.33%

保荐机构抽查了发行人与上述直销、分销客户的销售合同，发行人对上述主要客户的信用政策较 2014 年未发生重大变化。

2、应收账款余额的真实性

保荐机构的核查程序如下：

（1）获取了发行人 2015 年末的应收账款明细表，复核了加计的正确性，并从中抽取了部分项目追查至出库单、销售发票、运输合同等原始凭证。

（2）获取了发行人 2015 年的主营业务明细账，将应收账款明细表的借方发生额与主营业务收入进行勾稽核对。

（3）获取了发行人会计师对主要客户的询证函，检查了回函结果与会计记录是否相符，对于未函证及未回函的应收账款，检查了发行人会计师实施替代程序（包括期后回款查验、检查销售发货单、应收账款回款发生额查验）的记录。

3、应收账款期后回款情况

为核查发行人 2015 年末应收账款的期后回款情况，保荐机构获取了发行人 2016 年 1-3 月的应收账款明细表、应收账款核销表，并抽查了大额回款的银行进账单。截至 2016 年 3 月底，发行人 2015 年末应收账款已收回 2.71 亿元，尚有 3.40 亿元尚未收回（其中，对直销客户的应收账款占比为 81.36%），主要是因为 2015 年末应收账款主要为对直销客户的应收账款，而直销客户账期普遍较长。

综上，保荐机构经核查认为发行人 2015 年末应收账款真实存在，2015 年度的主要客户构成较 2014 年度未发生重大变化，信用政策保持稳定，截至 2016 年 3 月底尚未收回的应收账款主要为直销客户货款，发行人直销客户主要为医院，信用度较高，应收账款回收风险较小。

B、存货

1、存货构成和主要供应商变化情况

经核查，发行人 2015 年的主要供应商未发生重大变化，采购政策保持稳定，除少部分研发调试用试剂、配件等外，发行人存货主要是对外采购的强生、雅培、西门子、积水、梅里埃等及自产的医疗仪器、医疗试剂及耗材等，2015 年末的存货构成较 2014 年末未发生重大变化，存货分类情况见下表：

单位：万元

项目	2015 年 12 月 31 日		2014 年 12 月 31 日	
	金额	比例	金额	比例
原材料	1,791.48	4.50%	1,596.01	6.63%
在产品	69.09	0.17%	173.17	0.72%
库存商品	37,724.24	94.76%	22,131.39	91.93%
自制半成品	224.84	0.56%	172.91	0.72%
合计	39,809.65	100.00%	24,073.48	100.00%

按类别划分明细如下：

单位：万元

项目	2015 年 12 月 31 日		2014 年 12 月 31 日	
	金额	比例	金额	比例
试剂和耗材	26,915.68	67.61%	14,497.60	60.22%
仪器	10,964.70	27.54%	7,654.60	31.80%
其他	1,929.28	4.85%	1,921.27	7.98%
合计	39,809.65	100.00%	24,073.48	100.00%

2、存货余额的真实性

保荐机构的核查程序如下：

（1）获取了发行人 2015 年末的存货余额表，复核了加计的正确性，并从中抽取了部分项目追查至入库单、供应商开具的发票等原始凭证；

（2）获取了发行人存货盘点表及发行人会计师的抽盘记录；

（3）从发行人 2015 年末的存货余额表中抽取了部分项目检查存货的期后销售情况，检查销售合同及相关的销售发票、出库单等。

综上，保荐机构经核查认为发行人 2015 年存货构成和主要供应商均未发生重大变化，年末存货余额真实存在。

C、应付账款大幅下降

发行人 2015 年末应付供应商的货款较 2014 年末减少 8,374.43 万元，主要因为偶发性的供应商调整，其中不再向华润医药进行相关采购导致应付账款减少 5,340.96 万元，OCD 产品的供应商由强生公司变更为奥森多导致应付账款减少 3,469.62 万元。

发行人 2014 年有部分经销产品通过华润医药进行采购，该公司给予了发行人一定的账期。发行人于 2015 年上市后，为降低采购成本，提高盈利水平，将原通过该公司采购的部分经销产品转为向制造商直接采购。

经核查发行人与华润医药签订的合同以及相关的转账汇款凭证，发行人于 2015 年末已与华润医药基本结清了货款，仅余 4.97 万元。

此外，发行人主要经销产品中 OCD 公司生产的产品，其销售渠道于 2015 年 10 月进行了调整，由强生公司变更为奥森多。为配合供应商的调整，发行人基本结清了与强生公司的货款，2015 年末对强生公司的应付账款仅余 67.17 万元，较 2014 年末减少了 5,657.99 万元，而 2015 年发行人向奥森多的采购期间为两个月，2015 年末对奥森多的应付账款余额仅为 2,188.37 万元，因此，OCD 产品从强生公司转移至奥森多合计导致 2015 年末发行人应付账款减少 3,469.62 万元。

经核查，强生公司及奥森多分别向发行人出具的《关于调整信用额度的通知》，根据通知载明，从 2015 年 10 月 26 日起强生公司原提供给发行人的信用额度和账期均改为奥森多提供，强生公司不再提供信用额度和账期给发行人。根据相关通知载明，发行人采购相关产品的信用额度金额和账期时长在转移前后未发生变化。

经核查发行人与强生公司签订的合同以及相关的转账汇款凭证，发行人于 2015 年末已与强生公司基本结清了货款，仅余 67.17 万元。

综上，保荐机构认为发行人 2015 年发生的供应商调整属于偶发性，相应导致的应付账款下降是真实发生的，对发行人正常运营不会构成负面影响。

（此页无正文，为上海润达医疗科技股份有限公司关于《上海润达医疗科技股份有限公司非公开发行股票申请文件口头反馈意见的回复》之签署页）

上海润达医疗科技股份有限公司

2016 年 5 月 9 日

（此页无正文，为国金证券股份有限公司关于《上海润达医疗科技股份有限公司非公开发行股票申请文件口头反馈意见的回复》之签署页）

保荐代表人签字：_____

张 胜 周梁辉

国金证券股份有限公司

2016 年 5 月 9 日