

关于四川金石东方新材料设备股份有限公司 发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金 暨关联交易申请文件反馈意见中有关财务事项的说明

天健函〔2016〕784号

中国证券监督管理委员会：

由四川金石东方新材料设备股份有限公司（以下简称金石东方）转来的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（163309号，以下简称反馈意见）奉悉。我们已对反馈意见所提及的金石东方相关财务事项进行了审慎核查，现汇报如下。

一、申请材料显示，亚药金盘 GMP 厂房拥有的编号为琼 M0225 的 GMP 证书已过期，根据亚洲制药出具的说明，由于亚药金盘 GMP 厂房正在进行改造，无法办理前述证书的延展手续，将在该 GMP 厂房改造完成后尽快按照相关规定办理 GMP 证书的延展手续。请你公司补充披露：1）补充披露新版 GMP 证书续期手续的办理情况、预计办毕时间及逾期未办毕的影响。2）亚药金盘 GMP 厂房在报告期内的生产销售情况。3）亚药金盘 GMP 厂房改造的具体情况，包括但不限于开始改造时间、预计完工时间。4）亚药金盘 GMP 厂房改造、GMP 证书过期对亚洲制药生产经营的影响，对本次标的资产评估的影响。请独立财务顾问、会计师、律师和评估师核查并发表明确意见。（反馈意见第 5 条）

回复：

（一）新版 GMP 证书续期手续的办理情况、预计办毕时间及逾期未办毕的影响

亚药金盘 GMP 厂房已于 2016 年 12 月 14 日取得新版药品 GMP 证书，具体情况如下：

企业名称	证书编号	认证范围	有效期至
亚洲制药	HI20160027	片剂、颗粒剂	2021. 12. 13

(二) 亚药金盘 GMP 厂房在报告期内的生产销售情况

亚药金盘 GMP 厂房主要生产“快克”复方氨酚烷胺胶囊及“快克泰”庆大霉素普鲁卡因维 B12 颗粒、“快克啉”多潘立酮片，报告期内年产量情况如下：

品名	单位	产量		
		2016 年 1-8 月	2015 年度	2014 年度
快克	万粒		34,987.67	37,199.78
快克泰	万袋		450.54	692.48
快克啉	万片		2,093.40	1,490.40

受到亚药金盘 GMP 厂房自 2016 年 1 月起停产进行 GMP 改造的影响，金盘厂区 2016 年 1-8 月无生产。

金盘厂区所属的亚洲制药不直接从事对外销售业务，亚洲制药生产的快克胶囊等产品由子公司快克药业或康宁医药统一对外销售。报告期内，金盘厂区生产的产品通过快克药业或康宁医药的销售情况如下：

品名	单位	销量		
		2016 年 1-8 月	2015 年度	2014 年度
快克	万粒	7,807.00	36,340.72	30,696.75
快克泰	万袋	22.44	539.56	650.29
快克啉	万片	761.40	1,545.30	1,798.59

注：2016 年 1-8 月金盘厂区销量为前期库存商品。

(三) 亚药金盘 GMP 厂房改造的具体情况，包括但不限于开始改造时间、预计完工时间

2016 年 1 月 1 日，亚药金盘 GMP 厂房停产进行技术改造，改造工程的主要内容包括：（1）原胶囊剂的区域功能调整；（2）电器安装和质控系统提升；（3）地坪重整；（4）更换部分破旧的彩钢板。2016 年 9 月初，前述改造工程完工并向相关主管部门申请 GMP 验收。

该厂房的 GMP 验收已完成并已于 2016 年 12 月 8 日完成公示，且已于 2016 年 12 月 14 日取得新版药品 GMP 证书。

(四) 亚药金盘 GMP 厂房改造、GMP 证书过期对亚洲制药生产经营的影响，

对本次标的资产评估的影响

1. 截至目前实际生产情况

为应对亚药金盘 GMP 厂房改造、GMP 证书过期可能对生产经营产生的影响，亚药金盘 GMP 厂房在证书到期之前加大生产量，增加备货库存；同时，亚药海南药厂已于 2016 年 3 月通过 GMP 认证，亚洲制药子公司亚峰药厂在 2015 年 1 月通过 GMP 认证，快克生产线可正常生产。截至目前，亚洲制药和子公司亚峰快克产品生产情况如下所示：

产品	2016 年 1-11 月产量	2016 年全年预测产量	占比
快克（万粒）	66,034.77	70,675.83	93.43%

由上表可知，2016 年 1-11 月企业实际产量已占预测产量的 93.43%，根据现有产能，可满足预计产量，相关 GMP 改造未对评估预测产生影响。

2. 预测生产情况及对评估的影响

本次收益法盈利预测中，亚洲制药 2016 年快克的预测产量为 6.99 亿粒，1-11 月实际产量占预测产量的 93.43%。

未来年度，按照现有生产线，其快克生产线最大产能为 11 亿粒/年，小快克生产线最大产能为 5 亿袋/年；本次收益法预测中，快克年产量最大预测值为 9.48 亿粒，小快克为 3.49 亿袋，均未超过企业现有产能。

综上所述，金盘 GMP 厂房改造已完成并取得 GMP，该事项未对标的资产评估产生重大不利影响。

反馈意见第 5 条相关内容，金石东方已在重组报告书“第四节 交易标的基本情况/四、业务资质和特许经营权/（八）GMP 证书”中进行了补充披露。

经核查，我们认为，亚药金盘 GMP 厂房改造、GMP 证书过期未对亚洲制药生产经营产生重大不利影响。

二、申请材料显示，标的公司主营业务为非处方药品和保健品的研发、生产及销售，目前拥有 90 个药品生产批准文号，并拥有 2 个保健食品生产批准文号。报告期内，快克感冒药系列（复方氨酚烷胺胶囊、小儿氨酚黄那敏颗粒）和今幸胶囊三种产品销售收入占标的公司各期营业收入的比例分别为 80.28%、81.02%和 82.17%，销售毛利占标的公司各期主营业务毛利的比例分别为 89.96%、

91.77%和 94.26%，为标的公司主营业务收入及盈利的主要来源。请你公司：1）结合标的公司药品生产批准文号情况，补充披露标的公司毛利主要来自快克感冒药系列（复方氨酚烷胺胶囊、小儿氨酚黄那敏颗粒）和今幸胶囊三种产品的原因以及合理性。2）补充披露标的公司未来拟改善产品结构相对集中的具体经营计划，并说明可行性。3）结合报告期内标的资产快克感冒药系列和今幸胶囊的原材料供应情况，补充披露快克感冒药系列和今幸胶囊原材料供应的主要影响因素，并重点提示风险。4）结合报告期内快克感冒药系列和今幸胶囊的销售情况，补充披露快克感冒药系列和今幸胶囊对外销售的主要影响因素，并重点提示风险。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。（反馈意见第 9 条）

回复：

（一）亚洲制药毛利主要来自快克感冒药系列（复方氨酚烷胺胶囊、小儿氨酚黄那敏颗粒）和今幸胶囊三种产品的原因以及合理性

报告期内，亚洲制药主营业务毛利构成情况如下：

单位：万元、%

项目	2016 年 1-8 月		2015 年度		2014 年度	
	毛利	占比	毛利	占比	毛利	占比
快克	16,634.39	61.80	26,852.73	58.32	24,713.89	54.83
小快克	5,042.17	18.73	10,265.68	22.29	10,858.32	24.09
今幸胶囊	3,697.70	13.74	5,139.71	11.16	4,972.88	11.03
其他	1,543.96	5.74	3,789.01	8.23	4,524.66	10.04
主营业务合计	26,918.22	100.00	46,047.13	100.00	45,069.76	100.00

报告期内，亚洲制药主营业务毛利主要来自于快克感冒药系列（复方氨酚烷胺胶囊、小儿氨酚黄那敏颗粒）和今幸胶囊三种产品，主要原因及合理性如下：

1. “快克”和“小快克”的成功促成了亚洲制药的发展

亚洲制药自上世纪 90 年代开始生产和销售“快克”复方氨酚烷胺胶囊，是复方氨酚烷胺胶囊国家药品标准的起草者。凭借“快克”创立的市场声誉，以及对非处方感冒药的研发，亚洲制药在 2004 年针对幼儿市场适时推出了“小快克”小儿氨酚黄那敏颗粒，取得了较大成功。“快克”和“小快克”的成功促成了亚洲制药的发展，使得亚洲制药成为了国内主要的非处方感冒药研发、生产和销售企业之一。

2. 今幸胶囊丰富了亚洲制药的产品结构，是亚洲制药拓宽产品系列的重要品

种

亚洲制药的管理团队在亚洲制药的发展中，意识到亚洲制药产品结构较为集中的问题。因此，在企业发展历程中，在保健食品领域重点研发了“今幸胶囊”。今幸胶囊是CFDA批准的第一个人参皂苷Rh2单方产品，其Rh2的含量达到16.2%。根据国家食药监局的查询信息，以人参皂苷或Rh2为主要有效成份的其他保健食品较少，且其人参皂苷产品的有效成分含量远低于今幸胶囊，今幸胶囊竞争优势明显。自推出以来，今幸胶囊及“今幸”品牌在消费者中创立了较好的知名度和美誉度。报告期内，今幸胶囊销量稳步增长，成为了亚洲制药拓宽产品系列的重要品种。

3. 少数优势品种贡献主要毛利是医药的行业特点之一

医药行业作为较为特殊的行业，有着其自身发展的特性。医药研发投入高、风险大，但一个研发成功的品种往往能在长时间内给企业带来稳定和高额的利润。在普药行业竞争激烈、毛利水平普遍偏低的情况下，少数优势品种贡献主要毛利是医药的行业特点之一。经公开市场查询，亚洲制药的可比公司香雪制药主要产品贡献毛利的占比也较高，2014年和2015年，香雪制药的抗病毒口服液、橘红系列、板蓝根产品三个产品贡献毛利占其毛利总额比重分别为67%和55%。其他医药行业上市公司也存在少数优势品种贡献主要毛利的情况，如江中药业的健胃消食片，天士力的复方丹参滴丸和东阿阿胶的阿胶系列产品均为其毛利的主要贡献品种。

综上所述，从亚洲制药的发展历史和医药行业的特点来看，报告期内亚洲制药毛利主要来自于快克感冒药系列（复方氨酚烷胺胶囊、小儿氨酚黄那敏颗粒）和今幸胶囊三种产品存在一定的合理性。

（二）亚洲制药未来拟改善产品结构相对集中的具体经营计划及可行性

针对目前亚洲制药产品结构相对集中的现状，亚洲制药管理层制定了以下完善产品结构的经营计划：

1. 围绕“快克”、“小快克”品牌，拓展相关产品线

“快克”及“小快克”品牌是感冒药领域的领先品牌，品牌影响力深入人心，有着非常坚实的品牌基础和消费者群体。亚洲制药计划围绕“快克”、“小快克”品牌，积极拓展相关产品线。

首先，亚洲制药计划围绕“快克”品牌，并使用“快克”的子品牌（如快克露、快克清）为主开发成人的上呼吸道系统用药，如“快克露”愈美甲麻敏糖浆、“快克清”双花草珊瑚含片。

其次，围绕“小快克”品牌，并直接使用“小快克”品牌开发儿童的全系列用药，如“小快克”小儿化痰止咳颗粒、“小快克”小儿退热贴。

2. 加大其他产品的研发和推广

除了围绕“快克”、“小快克”品牌，拓展相关产品线外，亚洲制药也在积极进行其他产品的研发和推广，争取进一步丰富自身的产品结构。

药品方面，续断壮骨胶囊为公司未来可能的重点产品。“续断壮骨胶囊”属于国家中药二类新药、国家自然科学基金项目、“十五”重大科技创新专项，拥有国家新药证书和两个发明专利，是当年国家仅有的 23 个成功列入“863”计划滚动资助项目的生物制药中药现代化产品之一。目前，亚洲制药正在积极推进该药品进入医保目录的工作。

保健食品方面，除今幸胶囊外，今幸牌氨糖软骨素维 C 锰咀嚼片已在进行市场测试。目前，亚洲制药存在 3 个在研保健食品项目，分别为今幸牌舒卫片、今幸牌氨糖软骨素姜黄钙片和今幸牌薤白三七片。亚洲制药将在取得上述保健食品的批文之后，酌情进行市场推广。

3. 可行性分析

针对目前亚洲制药产品结构相对集中的现状，亚洲制药管理层制定的完善产品结构的经营计划具备可行性，原因如下：

（1）“快克”及“小快克”品牌是亚洲制药最核心的竞争力，是感冒药领域的领先品牌，品牌影响力深入人心，有着非常坚实的品牌基础和消费者群体。同时，亚洲制药凭借其 20 余年的医药产品生产经验，具备相关产品的生产开发能力。亚洲制药围绕“快克”、“小快克”品牌，积极拓展相关产品线，存在品牌和生产基础。

（2）近几年来，相关产品的销售情况也表明围绕“快克”、“小快克”品牌，积极拓展相关产品线的战略具备可行性。2014 年，亚洲制药推出新品“小快克”牌小儿化痰止咳颗粒，2014 年取得销售收入约 400 万元，2015 年取得销售收入约 760 万元，2016 年 1-11 月取得销售收入约 900 万元；2016 年亚洲制药推出新

品双花草珊瑚含片“快克清”、“小快克”阿莫西林颗粒、“小快克”布洛芬颗粒、“小快克”多维元素片，预计 2016 年上述新品可为亚洲制药增加销售收入约 330 万元。

（3）亚洲制药丰富的线上推广经验、市场基础以及过硬的产品质量为其他产品的研发和推广提供了坚实的基础。深耕保健品市场多年，今幸胶囊的推广团队已经积累了丰富的线上推广经验和市场基础。亚洲制药可以依托现有的渠道，进一步推广其他保健品。“续断壮骨胶囊”属于国家中药二类新药、国家自然科学基金项目、“十五”重大科技创新专项，拥有国家新药证书和两个发明专利，是当年国家仅有的 23 个成功列入“863”计划滚动资助项目的生物制药中药现代化产品之一，过硬的产品质量是“续断壮骨胶囊”进入医保目录的基础。

（三）结合报告期内标的资产快克感冒药系列和今幸胶囊的原材料供应情况，补充披露快克感冒药系列和今幸胶囊原材料供应的主要影响因素，并重点提示风险。

1. 报告期内快克感冒药系列原材料供应情况

快克感冒药系列主要原材料包括金刚烷胺、盐酸金刚烷胺、对乙酰氨基酚和人工牛黄。报告期内，快克感冒药系列原材料供应的具体情况如下：

期间	项目	采购量(公斤)	单价(元)	单价变动比例
2016 年 1-11 月	金刚烷胺	106,000	60.47	1.65%
	盐酸金刚烷胺	40,100	223.24	37.47%
	对乙酰氨基酚	230,076	22.71	0.20%
	人工牛黄	9,900	376.59	18.40%
2015 年度	金刚烷胺	105,905	59.49	-9.38%
	盐酸金刚烷胺	10,475	162.39	-1.30%
	对乙酰氨基酚	215,975	22.66	0.52%
	人工牛黄	9,380	318.06	-2.71%
2014 年度	金刚烷胺	91,512	65.66	/
	盐酸金刚烷胺	8,000	164.53	/
	对乙酰氨基酚	231,065	22.54	/
	人工牛黄	8,772	326.93	/

如上表所示，快克感冒药系列主要原材料来源于上游化学原料药行业，其中

金刚烷胺、盐酸金刚烷胺、对乙酰胺基酚和人工牛黄均为常见的化学原料药，市场供应稳定。

2. 快克感冒药系列原材料供应主要影响因素及风险

（1）整体情况

我国化学原料药行业为充分竞争的市场，化学原料药的价格主要受原材料价格、国家政策和化学原料药生产商定价策略影响。报告期内，快克感冒药系列主要原材料金刚烷胺、对乙酰胺基酚价格稳定、供应充足。

（2）盐酸金刚烷胺

盐酸金刚烷胺为由金刚烷胺经过成盐反应得来的化学工业品，主要用途为原料药、医药中间体及其他工业中间体。在医药领域，盐酸金刚烷胺主要作为抗病毒药物重要成分来使用。盐酸金刚烷胺的上游行业为基础化工原料行业，下游行业为化工企业和医药企业。作为盐酸金刚烷胺的下游客户，亚洲制药盐酸金刚烷胺的采购价格主要受上游厂商成本及定价策略的影响。由于受上游厂商整体提价影响，2016 年 1-8 月盐酸金刚烷胺维持较高水平，虽然 2016 年 9 月以来，盐酸金刚烷胺价格已呈下降趋势，但总体而言 2016 年 1-11 月盐酸金刚烷胺价格相对 2015 年上涨 37.47%。

盐酸金刚烷胺的短期涨价并不会对亚洲制药的估值及未来的经营产生重大影响，原因如下：①2016 年 12 月盐酸金刚烷胺均价已下降至 208 元/公斤左右，价格呈下降趋势；②亚洲制药控股子公司迪耳药业 2016 年完成原料药（盐酸金刚烷胺）的 GMP 认证，具备年产 300 吨盐酸金刚烷胺的能力，能够满足亚洲制药的生产需求。亚洲制药可以根据盐酸金刚烷胺的市场情况，合理调配内外部采购总量；③本次收益法评估预测中，考虑到盐酸金刚烷胺在材料成本中占比较高，评估师选取盐酸金刚烷胺报告期内最高采购价最高采购价 239.32 元/公斤，评估机构选取的预测期内盐酸金刚烷胺单价较为谨慎合理。

（3）人工牛黄

由于原材料价格短期波动，人工牛黄价格上涨 18.40%。人工牛黄占亚洲制药生产成本比重较小，同时人工牛黄涨价幅度不大且预计未来价格较为平稳，因此人工牛黄涨价对亚洲制药影响较小。

（4）风险提示

目前，快克感冒药系列的毛利率较高，原材料成本占售价比例低，同时亚洲制药也通过多渠道采购和内部生产的方式保证原材料供应的稳定，因而亚洲制药面临的原材料供应风险相对较小。但如果快克感冒药系列原材料受到上游原材料行业整体性波动、国家政策调整或化学原料药生产商定价策略影响出现较大幅度的价格波动，仍会给亚洲制药带来原材料成本上升的风险。

3. 报告期内今幸胶囊原材料供应情况

今幸胶囊的主要原材料为人参叶皂苷，报告期内，人参叶皂苷的采购价格较为稳定，具体情况如下：

期间	项目	采购量（公斤）	单价（元）	单价变动比例
2016 年 1-11 月	人参叶皂苷	1,200	726.50	-2.30%
2015 年度	人参叶皂苷	1,602	743.59	-1.80%
2014 年度	人参叶皂苷	1,425	757.23	/

报告期内，人参叶皂苷的采购价格较为稳定，采购单价没有重大变化。

4. 今幸胶囊原材料供应主要影响因素及风险

人参叶皂苷为人参叶的提取物，是人参保健品的主要有效成分。人参在我国已实现大规模的产业化种植，且有较多厂商加工生产人参叶皂苷，人参叶皂苷整体供应充足、价格稳定。但若出现大规模的自然灾害或病虫害，或上游产业政策发生重大调整，仍会给亚洲制药带来原材料成本上升的风险。

（四）结合报告期内快克感冒药系列和今幸胶囊的销售情况，补充披露快克感冒药系列和今幸胶囊对外销售的主要影响因素，并重点提示风险

1. 报告期内快克感冒药系列和今幸胶囊的销售情况

报告期内，快克感冒药系列和今幸胶囊产品的销售收入情况如下：

单位：万元、%

项目	2016 年 1-8 月		2015 年度		2014 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
主营业务收入	36,086.98	95.72	61,992.60	98.56	60,666.24	99.49
其中：快克	20,155.48	53.46	32,036.97	50.93	29,774.86	48.83
小快克	6,697.96	17.77	13,082.48	20.80	13,591.90	22.29
今幸胶囊	4,124.17	10.94	5,842.74	9.29	5,582.54	9.16
其他	5,109.37	13.55	11,030.40	17.54	11,716.93	19.22
其他业务收入	1,612.00	4.28	906.48	1.44	308.98	0.51

合计	37,698.97	100.00	62,899.07	100.00	60,975.22	100.00
----	-----------	--------	-----------	--------	-----------	--------

从上表可知，报告期内，亚洲制药的主营业务收入主要来源于快克感冒药系列和今幸胶囊。报告期内，快克感冒药系列和今幸胶囊销售平稳增长。

2. 快克感冒药系列对外销售的主要影响因素

快克系列感冒药对外销售主要受到以下几方面因素的影响：

(1) 产品质量

产品质量是快克系列感冒药对外销售的根本保障。亚洲制药自上世纪 90 年代开始生产和销售“快克”复方氨酚烷胺胶囊，是复方氨酚烷胺胶囊国家药品标准的起草者。亚洲制药从 2004 年开始生产“小快克”儿童感冒药，一直深受消费者的青睐。产品质量过硬是长时间来消费者购买快克系列感冒药、亚洲制药业绩得到持续增长的根本原因。若亚洲制药能够保持快克系列感冒药的产品质量的一贯性，快克系列感冒药的对外销售一般不会出现大幅波动。

(2) 销售团队及体系

稳定、高效的销售团队及体系是快克系列感冒药对外销售的基本保障。凭借多年在非处方药销售方面的经验，亚洲制药快克系列感冒药建立了分销为主、协议连锁和合作商为辅的渠道销售模式，培养了一批稳定、高效的销售团队。亚洲制药精细化的渠道管理模式、经验丰富且分布广泛的销售团队和由经分销商及连锁终端等构成的遍布全国的渠道网络相辅相承，使得产品供应紧密贴合市场需求，极大提高了产品的市场竞争力。

(3) 品牌建设和市场营销

品牌建设和市场营销是快克系列感冒药提升消费者认知度，促进对外销售增长的重要途径。自成立以来，凭借着稳定、过硬的质量以及适当的广告营销方式，亚洲制药逐步建立了消费者认可度高的快克系列感冒药品牌。在互联网和手机等新传播媒介日益盛行的形势下，亚洲制药转变营销策略，通过建立更加年轻化的品牌形象、举办日常公益性活动等营销方式，来扩大快克系列感冒药消费群体，从而促进快克系列感冒药的对外销售。

(4) 市场竞争

市场竞争是影响快克系列感冒药对外销售的重要因素。在非处方药品领域，国内感冒药生产企业众多，市场较为分散。虽然快克系列感冒药通过质量、品牌以及销售团队，构筑起了一定高度的市场壁垒，但是如果未来更多的厂商进入感

冒药领域，不排除快克系列感冒药市场份额受到挤压的可能。

(5) 国家医药政策

医药行业作为国家严格监管的领域，受国家医药政策的影响较大，快克系列感冒药的对外销售也不可避免的受到国家医药政策的影响。近段时间来，国家医药相关主管部门陆续推出一致性评价、两票制等一系列新的医药政策，同时积极改革公立医院采购药品招投标制度。上述医药政策的推出及招投标制度的改革目前没有对快克系列感冒药的对外销售产生不利影响，但是由于国家医药政策存在的不可预测性，不排除未来出现对快克系列感冒药对外销售不利的医药政策的可能。

3. 快克感冒药系列对外销售的风险

综上所述，快克感冒药系列对外销售主要受到产品质量、销售团队及体系、品牌建设和市场营销、市场竞争、国家医药政策的影响。若上述因素发生不利于快克感冒药系列对外销售的变化，如快克感冒药系列产品质量下降、销售人员流失、市场营销方向发生偏差、感冒药市场竞争进一步加强等，则亚洲制药的业绩可能受到一定程度的影响。

4. 今幸胶囊对外销售的主要影响因素

今幸胶囊作为保健品对外销售主要受到以下几方面因素的影响：

(1) 产品质量

今幸胶囊主要有效成分为 Rh2 的含量达到 16.2%，是 CFDA 审批第一个人参皂苷 Rh2 单方产品。人参皂苷 Rh2 具有较好的增强免疫力的保健作用，适用于癌症康复期人群、老年人及亚健康人群等需要增强免疫力的人群。今幸胶囊相对于普通中药保健品优势明显，今幸胶囊的有效成份、使用剂量明确，其能够起到的保健效果也更为显著。今幸胶囊的产品质量保障了今幸胶囊的对外销售的业绩。若亚洲制药能够保持今幸胶囊产品质量的一贯性，今幸胶囊的对外销售一般不会出现大幅波动。

(2) 市场营销

市场营销是保健品对外销售的重要影响因素。在产品的不同阶段，市场营销对于产品销售的影响也不同。在产品的成长期，市场营销投入与产品的销量往往成正相关，而在产品的成熟期，稳定的市场营销投入通常有助于产销销量的稳步

提升。目前，今幸胶囊已经进入较为成熟的阶段，亚洲制药将在维持对其的营销投入的同时进一步探索更适应移动媒体时代的营销方案，进一步寻求今幸胶囊对外销售增长的可能。

（3）市场竞争

市场竞争是影响保健品销售的重要因素。目前，通过前期大量的研发投入和对销售模式的探索，今幸胶囊在人参皂苷 Rh2 保健品领域构筑了较高的竞争壁垒。未来，如果有其他生产厂商进入该领域，可能会影响今幸胶囊的销售。

（4）社会经济发展

随着社会和经济的进一步发展，消费者对于保健品的需求逐年扩大。首先，随着我国人均 GDP 和人均收入的不断提升，消费者对于保健品的购买力也逐年提升。其次，随着现代社会生活节奏的加快以及生态环境的恶化，亚健康 and 癌症患者群体呈扩大化趋势，因而今幸胶囊的消费群体也随之扩大。

5. 今幸胶囊对外销售的风险

综上所述，今幸胶囊对外销售主要受到产品质量、市场营销、市场竞争和社会经济发展的影响。若上述因素发生不利于今幸胶囊对外销售的变化，如今幸胶囊产品质量下降、市场营销方向发生偏差、人参皂苷 Rh2 保健品领域出现新的竞争者等，则亚洲制药的业绩可能受到一定程度的影响。

反馈意见第 9 条相关内容，金石东方已在重组报告书“第九节 董事会就本次交易对上市公司的影响进行的讨论与分析/亚洲制药近两年及一期的盈利能力分析/（三）毛利及毛利率”、“第四节 交易标的基本情况/六、标的公司的主营业务情况/（七）主要原材料和能源及其供应情况”、“第四节 交易标的基本情况/六、标的公司的主营业务情况/（六）主要产品生产销售情况”中进行了补充披露。

经核查，我们认为，报告期内亚洲制药毛利主要来自于快克感冒药系列（复方氨酚烷胺胶囊、小儿氨酚黄那敏颗粒）和今幸胶囊三种产品符合亚洲制药的发展历史和医药行业的特点，具备一定的合理性；金石东方已在重组报告书中补充披露了快克感冒药系列和今幸胶囊原材料供应的主要影响因素以及对外销售的主要影响因素，并进行了重点风险提示，特此提醒投资者注意相关风险。

三、申请材料显示：1) 亚洲制药非处方药和处方药主要采用线下销售，保健食品主要采用线上电商销售。2) 报告期内，亚洲制药的快克、小快克产品采用分销为主、协议连锁和合作商为辅的渠道销售模式：A、分销方式下，主要通过 47 家经销商（涵盖与经销商合作的 702 家分销商）开展分销销售；B、协议连锁方式下，主要通过 394 家连锁商开展终端销售；C、合作商方式下，主要通过 100 家合作商（涵盖与合作商合作的 18,000 家合作店）开展终端销售。3) 标的公司快克系列产品采取先款后货的结算方式。4) 报告期内，亚洲制药销售费用率分别为 32.84%、34.61%、36.04%。5) 报告期内，亚洲制药销售费用-市场开发费分别为 6,022.84 万元、5,709.18 万元、3,328.76 万元。6) 在完成签订合同年度最低购进金额的情况下，亚洲制药给予经销商一定幅度的销售折让，亚洲制药同时给予协议连锁及合作商一定程度的返利。请你公司：1) 补充披露分销、协议连锁、合作商三种模式的优劣。2) 结合标的公司与经销商经销协议、连锁协议、合作商协议的主要条款，补充披露亚洲制药在上述三种销售模式中收入的确认时点，并说明合理性。3) 结合可比公司情况，补充披露标的公司快克系列产品采取先款后货结算方式的商业合理性。4) 结合可比公司情况，补充披露标的公司报告期内销售费用率的合理性。5) 补充披露市场开发费的性质以及合理性。6) 补充披露报告期内亚洲制药销售折让、返利的具体情况和会计处理，并结合同行业可比公司情况，说明合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。（反馈意见第 10 条）

回复：

（一）分销、协议连锁、合作商三种模式的优劣

1. 快克系列产品的销售架构

分销、协议连锁、合作商三种模式是构成亚洲制药整体销售体系的不同组成部分，三者在市场中所处不同的销售环节，在覆盖层面、对终端药店的影响程度等诸多方面存在不同。因此，三种销售模式不存在优劣之分，而是亚洲制药为使销售范围最大化和提高销售把控能力而采取的“点面结合、分层营销”的策略。具体情况如下：

（1）亚洲制药通过与大型经销商（如九州通、国药控股等）合作，借助其覆盖全国的销售网络，亚洲制药可以将产品以较高效率销往全国的同时做到营销成

本可控。同时，为弥补大型经销商的营销网络空白，亚洲制药也积极与中小型经销商（即，分销商）合作。经过不断尝试，亚洲制药最终形成了一套以经销商（九州通、国药控股等大型经销商）与分销商（中小型经销商）相结合的两级分销体系，从而使亚洲制药的产品通过商业渠道做到广义上的全区域覆盖；

（2）为增加对终端环节的把控能力，亚洲制药逐步加强了对连锁药店、合作店等终端药店的营销力度，并通过合作商（即，特指向终端药店供货的经销商）向合作店（也包括部分连锁药店）配送产品。

综上所述，亚洲医药通过分销模式在商业渠道做到销售“面”的覆盖，为进一步扩大销售规模和加强销售把控能力，亚洲制药又通过连锁药店、合作商等终端渠道做到销售“点”的覆盖，使营销体系做到点面结合、分层营销。

2. 快克系列产品销售团队的稳定性

亚洲制药的主要产品为 OTC 产品，销售团队的稳定性对业绩影响较大。经过 20 余年的发展，亚洲制药在全国多数地区设有办事机构，成功搭建了遍及全国的销售网络，并拥有一支 1,000 余人的销售团队，其中快克系列产品的销售团队近 600 人。本次交易后，亚洲制药快克系列产品销售团队能够保持稳定，理由如下：

报告期内，亚洲制药销售团队基本保持稳定。目前，亚洲制药销售团队核心成员（省区或者服务区经理以及公司总部主管以上人员）平均入职年限为 12.4 年，其中 60%以上的成员入职时间超过 8 年。报告期内，亚洲制药销售团队核心成员平均离职率低于 4%。

本次重组后，上市公司将在保持亚洲制药现有薪酬体系稳定的基础上引入适当的薪酬激励机制，销售团队核心成员的薪酬根据其业绩情况有进一步提高的可能。本次交易后，亚洲制药在增强上市公司的盈利能力的同时，凭借着上市公司的融资能力能够实现更好的发展。上市公司与亚洲制药同样拥有着与员工分享企业发展成果的企业文化，亚洲制药销售团队有理由也有动力在本次交易后继续为亚洲制药服务。

综上所述，本次交易后，亚洲制药的销售团队预计能够保持稳定。

（二）亚洲制药在经销商、协议连锁和合作商三种渠道销售模式中收入的确认时点及其合理性

1. 亚洲制药在三种销售模式中收入的确认时点以及与经销商经销协议、连锁协议、合作商协议中的相关条款

亚洲制药与经销商、连锁、合作商签署的销售协议中，涉及收入确认时点的条款及相应收入确认时点如下表所示：

客户类型	协议类型		销售协议中涉及收入确认时点的条款		亚洲制药收入确认的时点
			一般条款	附加条款	
经销商	年度经销协议		乙方委托指定收货人接受甲方送至乙方指定仓库的货物；乙方在收到货物后，应及时验收。若发现破损、短缺、错发等问题，应提交相关部门的有效证明，在到货之日（以承运单位收到的乙方签收单日期为准）起7日内，以书面形式通知甲方，并将证明材料的原件寄至甲方质量管理部。退货或换货时效：自收货之日起1个月内办理，逾期将视为验收合格。	无	以客户在随货同行联上的签收日期作为收入确认的时点
	补充协议	一般条款		无	
		附加条款		甲方应积极安排各项销售工作、促销工作，帮助(或负责)乙方消化库存，并制定具体分销进度计划；	以客户将亚洲制药商品实现对外销售的日期作为收入确认的时点
合作商	合作协议		乙方委托制定收货人接受甲方送至乙方指定仓库的货物。	无	以客户在随货同行联上的签收日期作为收入确认的时点
连锁	连锁协议		乙方委托制定收货人接受甲方送至乙方指定仓库的货物。	无	以客户在随货同行联上的签收日期作为收入确认的时点

注：甲方指亚洲制药，乙方指代客户

2. 亚洲制药三种销售模式中收入确认时点的合理性分析

根据《企业会计准则-收入》规定，销售商品收入同时满足下列条件的，才能予以确认：（一）企业已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购货方；（二）企业既没有保留通常与所有权相联系的继续管理权，也没有对已售出的商品实施有效控制；（三）收入的金额能够可靠地计量；（四）相关的经济利益很可能流入企业；（五）相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量。

亚洲制药快克产品采取先款后货的结算方式，亚洲制药在同时收到货款和发货申请才生成随货同行联(即发货单)交由仓库管理员，由其根据随货同行联联系物流公司向客户发货，客户收到货物验收无误后，会在随货同行联签收确认后交给物流公司，由物流公司交回至亚洲制药。

亚洲制药采用先款后货的结算方式，既能保证收入的金额能够可靠地计量，又能保证相关的经济利益流入企业。同时亚洲制药成本核算及时、规范，相应销售商品的成本亦能够可靠地计量。根据合同条款及销售流程，若合同条款中无帮

助客户将其所购产品进一步对外销售的附加条款，客户在随货同行联上签收后，亚洲制药基本已将售出商品的主要风险和报酬转移给购货方，亦不保留对商品的所有权和管理权；若合同条款中存在帮助客户将其所购产品进一步对外销售的附加条款，亚洲制药在完成附加条款中规定的相应义务，帮助客户将其所购产品实现对外销售时，基本已将售出商品的主要风险和报酬转移给购货方，亦不再保留对商品的所有权和管理权。虽然部分合同条款中规定有一定期限的验收退货期，但亚洲制药报告期内快克产品的退货金额分别仅为 21.54 万元、4.80 万元、5.15 万元，占报告期各期的快克产品收入比例极小。由此对于销售协议中无附加条款的，亚洲制药以客户在随货同行联上的签收日期作为收入确认的时点；对于销售协议中有附加条款的，亚洲制药以完成附加条款中规定的相关义务，客户将所购产品实现对外销售的日期作为收入确认的时点。

综上，亚洲制药快克、小快克产品在三种销售模式中收入的确认时点符合《企业会计准则》中关于收入确认的有关规定。

（三）结合可比公司情况，补充披露标的公司快克系列产品采取先款后货结算方式的商业合理性。

1. “先款后货”的结算方式普遍存在于品牌 OTC 产品

“先款后货”的结算方式对于品牌 OTC 产品而言是厂家和经分销商均愿意接受的结算方式，普遍存在于知名厂商的品牌 OTC 产品中（东阿阿胶对于东阿阿胶系列产品、江中药业对于健胃消食片都采用“先款后货”的结算方式）。一方面，知名厂商对品牌 OTC 产品市场具备一定影响力，“先款后货”的结算方式在保障了医药生产厂商的财务安全性的同时，也不会对厂商的销售额产生很大影响。另一方面，品牌 OTC 产品具备销售能力好，产品流转快等特点，经销商出现产品压货的可能性小，经销商对“先款后货”的结算方式的接受程度高。

2. “先款后货”的结算方式符合亚洲制药稳健的经营风格

亚洲制药通过构建稳健的财务制度，精准的成本控制体系，保证了自身经营业绩的稳定。“先款后货”的结算方式保障了亚洲制药的财务安全性，降低了亚洲制药的坏账风险，符合亚洲制药稳健的经营风格。

因此，亚洲制药的快克系列产品采取先款后货结算方式的存在商业合理性。

（四）结合可比公司情况，补充披露标的公司报告期内销售费用率的合理性

报告期内，亚洲制药的收入和利润主要来自于快克系列感冒药，因此选取主要产品为感冒药类非处方药的公司作为可比公司（强生制药为国外上市公司在销售费用率方面与亚洲制药可比性较差，不列入可比公司），具体对比情况如下：

证券代码	证券简称	销售费用率（销售费用/营业收入）	
		2015 年	2014 年
000650. SZ	仁和药业	14. 79	17. 66
000999. SZ	华润三九	33. 89	33. 16
300147. SZ	香雪制药	14. 84	13. 32
600594. SH	益佰制药	61. 91	55. 35
600781. SH	辅仁药业	27. 14	22. 41
002198. SZ	嘉应制药	44. 21	35. 13
600572. SH	康恩贝	27. 36	39. 72
行业平均		32. 02	30. 96
亚洲制药		34. 61	32. 84

从上表可知，亚洲制药报告期内的销售费用率与行业平均值相差较小。

（五）亚洲制药销售费用-市场开发费的性质以及合理性分析

报告期内，亚洲制药销售费用-市场开发费主要为药品销售过程中帮助终端市场促销的实物赠品及委外营销费用和亚科中心招租过程中的第三方专业服务费。报告期各期，销售费用-市场开发费具体情况如下：

单位：万元

项目	2016 年 1-8 月	2015 年	2014 年
促销的实物赠品	2, 159. 57	3, 468. 52	3, 915. 40
委外营销费	858. 66	1, 789. 05	1, 884. 87
第三方专业服务费	253. 69	209. 21	112. 50
其他	56. 83	242. 39	110. 08
市场开发费小计	3, 328. 76	5, 709. 18	6, 022. 84

综上，亚洲制药报告期内发生的药品销售过程中帮助终端市场促销的实物赠品及委托他人开拓市场的营销费用和亚科中心招租过程中的第三方专业服务费均系与市场开拓相关的费用，在销售费用-市场开发费列支合理。

（六）报告期内亚洲制药销售折让、返利的具体情况和会计处理及其合理性分析

1. 报告期内亚洲制药销售折让、返利的具体情况和会计处理

报告期内，亚洲制药快克系列产品采用分销为主、协议连锁和合作商为辅的渠道销售模式，以市场为导向，充分研究产品售价格的情况下制定全国统一的价格体系。同时根据各销售渠道的优势，给予各渠道不同条件下享有不同比例的销售折让，充分调动不同渠道的分销积极性。报告期内，亚洲制药销售折让的发生情况如下：

单位：万元			
项目	2016 年 1-8 月	2015 年度	2014 年度
本期应计销售折让	11,436.10	17,948.06	13,510.86

亚洲制药关于销售折让的会计处理情况

(1) 确认收入

亚洲制药收到客户签收确认的随货同行联或将附有分销义务的商品分销至经销商下游客户后，货物所有权即发生转移，亚洲制药确认收入

借：预收账款——客户

贷：主营业务收入

应交税金-应交增值税(销项税)

(2) 确认折让金额

根据亚洲制药与客户签订的销售协议，结合实际的发货、结算方式情况确定销售折让金额，作为收入确认金额的扣除项。

借：主营业务收入-折让

贷：预收账款-折让

(3) 根据亚洲制药与客户签订的销售协议中关于折让兑付的规定，结合客户需求，亚洲制药直接在当次、下次发货时直接在增值税发票予以折让兑付，或直接开具红字发票予以折让兑付。

借：预收账款-折让

应交税金-增值税（销项税）

贷：预收账款——客户

2. 亚洲制药销售折让、返利的会计处理合理性

根据亚洲制药与经销商、连锁及合作商签订的销售协议显示：（1）亚洲制药快克系列产品只接受预付款交易，其中现款支付货款将享有一定比例的折让，可在当笔发货的销售增值税票中予以折让；（2）客户在年度及第四季度完成亚洲制

药给予的采购目标后，亚洲制药将给予一定比例的销售折让，年终结算，在年终或下年度发货的销售增值税票中折让。

亚洲制药销售折让系商业折扣，即为发挥已建立的各渠道优势，调动各经销商的分销积极性，加快商品周转率，而在商品全国统一价的基础上给予一定比例的销售折扣。根据《企业会计准则-收入》相关规定，商业折扣是指企业为促进商品销售而在商品标价上给予的价格扣除，企业销售商品涉及商业折扣的，应当按照扣除商业折扣后的金额确定销售商品收入金额。

综上，亚洲制药的销售折让系给予客户的商业折扣，会计处理符合《企业会计准则》的有关规定。

反馈意见第 10 条相关内容，金石东方已在重组报告书“第四节 交易标的基本情况/六、标的公司的主营业务情况/（五）主要业务模式”、“第九节 董事会就本次交易对上市公司的影响进行的讨论与分析/四、亚洲制药近两年及一期的盈利能力分析/（五）期间费用”、“第四节 交易标的基本情况/六、标的公司的主营业务情况/（五）主要业务模式”进行了补充披露。

经核查，我们认为，分销、协议连锁、合作商三种模式是构成亚洲制药快克系列产品销售构架的有机组成部分，不存在相对的优劣；亚洲制药快克、小快克产品在三种销售模式中收入的确认时点符合《企业会计准则》中关于收入确认的有关规定；亚洲制药快克系列产品采取先款后货结算方式的具备商业合理性；亚洲制药报告期内的销售费用率与行业平均值相差较小，具备合理性；亚洲制药报告期内发生市场开发费均为市场开拓有关的费用，在销售费用-市场开发费列支合理；亚洲制药的销售折让为商业折扣，相应会计处理符合《企业会计准则》的有关规定。

四、申请材料显示，报告期内，亚洲制药毛利率较为稳定，综合毛利率分别为 73.80%、71.79%和 72.16%。亚洲制药主营快克系列感冒药和今幸胶囊产品，报告期内核心产品盈利能力较强，其毛利率基本在 75%以上。请你公司结合可比公司同类产品毛利率情况，补充披露报告期内标的资产快克系列感冒药和今幸胶囊产品毛利率的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。（反馈意见第 12 条）

回复：

（一）快克系列感冒药和今幸胶囊产品毛利率的合理性

1. 快克、小快克品牌感冒药

在感冒类非处方药领域，亚洲制药的主要竞争厂商包括华润三九、仁和药业、吴太医药、香雪制药及中美史克、强生制药等，亚洲制药与竞争对手的比较情况如下：

生产企业	非处方药商品名	主要有效成分	剂型	适用人群
亚洲制药	快克	复方氨酚烷胺	胶囊	成人
	小快克	氨酚黄那敏	颗粒	儿童
华润三九	感冒灵颗粒	三叉苦，金盏银盘，野菊花等	颗粒	成人
	小儿感冒颗粒	广藿香、菊花、连翘、大青叶、板蓝根等	颗粒	儿童
仁和药业	仁和可立克	复方氨酚烷胺	胶囊	成人
	优卡丹	氨酚烷胺	颗粒	儿童
吴太医药	感康	复方氨酚烷胺	片剂	成人
香雪制药	抗病毒口服液	板蓝根、石膏、芦根、生地黄、郁金等	液剂	成人
中美史克	新康泰克（红色）	乙酰氨基酚、氢溴酸右美沙芬、盐酸伪麻黄碱（30mg）和马来酸氯苯那敏	片剂	成人
	新康泰克（蓝色）	盐酸伪麻黄碱（90mg），马来酸氯苯那敏	胶囊	成人
强生制药	泰诺	对乙酰氨基酚，盐酸伪麻黄碱（30mg），氢溴酸右美沙芬，马来酸氯苯那敏	片剂	成人
	艾畅	盐酸伪麻黄碱（9.37mg）氢溴酸右美沙芬	滴剂	儿童

上述竞争对手中，根据其公开的市场信息，其毛利率水平情况如下所示：

公司名称	毛利率	
	2015 年	2014 年
仁和药业-药品	42.36%	42.55%
华润三九-非处方药	61.38%	61.73%
强生制药	48.45%	53.12%
香雪制药-抗病毒口服液	54.00%	55.16%
益佰制药-呼吸系统用药	59.85%	53.31%
辅仁药业-冲剂(小儿清热颗粒)	32.18%	29.05%
嘉应制药-自产类药品	77.77%	76.71%
康恩贝-医药	73.52%	69.84%
可比上市公司平均	56.19%	55.18%
亚洲制药-快克	83.82%	83.00%

亚洲制药-小快克	78.47%	79.89%
----------	--------	--------

由上表可看出，医药制造行业的可比公司毛利水平平均比较稳定，亚洲制药快克系列感冒药的毛利高于可比上市公司平均水平，其主要原因如下：

（1）品牌溢价高

品牌药品相对于不知名品牌药品能获得更高的毛利率，是医药行业的特点之一。亚洲制药自上世纪 90 年代开始生产和销售“快克”复方氨酚烷胺胶囊，是复方氨酚烷胺胶囊国家药品标准的起草者。从 2004 年开始生产“小快克”儿童感冒药，一直深受消费者的青睐。亚洲制药历经多年发展，凭借稳定、过硬的质量和精准的广告营销推广，“快克”系列感冒药已经成为国内家喻户晓的品牌，在感冒药领域具备较高知名度，也构筑了较高的竞争壁垒。因此，快克系列感冒药因为其品牌效应在销售中享有较大的品牌溢价。

（2）精细化的渠道管理

为了控制销售渠道，保证服务质量，亚洲制药对快克感冒药系列产品的销售渠道采用精细化管理模式。快克系列产品销售团队的人数为近 600 人，经验丰富且分布广泛的销售团队和由经分销商及连锁终端等构成的遍布全国的渠道网络相辅相承，使得产品供应紧密贴合市场需求，极大提高了产品的市场竞争力。在上述模式下，亚洲制药承担了一部分经销商在市场推广、终端维护的工作任务提升了产品的市场影响力，从而获得了更大空间的自主定价权。

（3）工艺成熟，成本控制精准

亚洲制药自上世纪 90 年代开始生产和销售“快克”复方氨酚烷胺胶囊，从 2004 年开始生产“小快克”儿童感冒药。经过多年的经验积累，亚洲制药生产快克系列感冒药的工艺日臻成熟。成熟的生产工艺在提升产品质量的同时，也保障了亚洲制药对生产成本的精准控制，有效降低了快克系列感冒药的生产成本。

（4）统计口径差异

上述可比上市公司中，大部分以大类药品品种分类披露了毛利率水平。在以大类药品品种分类的情况下，大类药品中往往包含多种类药品，有品牌药也存在非品牌药，既有该上市公司的强势产品也有普通产品。快克、小快克为亚洲制药的品牌强势产品，独立归集强势品牌产品的毛利率一般高于包含多类产品的大类药品分类的毛利率。

2. 保健品系列产品

亚洲制药的今幸胶囊产品系具有抗疲劳功能的保健品。根据公开市场信息，选取披露保健品毛利率情况的制药类上市公司为可比公司，具体可比公司为海王生物、东阿阿胶、健康元和哈药股份，可比公司保健品业务的毛利率情况如下：

公司名称	毛利率	
	2015 年	2014 年
海王生物-保健品	57.38%	55.46%
东阿阿胶-阿胶系列保健品	72.64%	71.06%
健康元-保健品	62.68%	70.18%
哈药股份-保健品	71.63%	70.53%
可比上市公司平均	66.08%	66.81%
亚洲制药-今幸胶囊	87.97%	89.08%

由上表可知，今幸胶囊的毛利率略高于可比公司平均水平，其主要原因如下：

（1）人参皂苷含量高，产品竞争优势明显

今幸胶囊主要有效成分为人参皂苷 Rh2，人参皂苷 Rh2 具有较好的增强免疫力的保健作用，适用于癌症康复期人群、老年人及亚健康人群等需要增强免疫力的人群。

今幸胶囊是 CFDA 批准的第一个人参皂苷 Rh2 单方产品，其 Rh2 的含量达到 16.2%。根据国家食药监局的查询信息，以人参皂苷或 Rh2 为主要有效成份的保健食品较少，且其人参皂苷产品的有效成分含量远低于今幸胶囊，今幸胶囊竞争优势明显。

（2）特有的销售模式下，存在高毛利率的合理性

区别于传统保健品的线下销售推广模式，今幸胶囊的销售以线上的电商渠道为主。在传统的保健品销售模式下，保健品的销售渠道为通过渠道商（经分销商）及终端零售商到达用户。其中，渠道商、终端零售商承担了经销配送、市场推广、客户维护、售后服务等职能。由于传统的保健品同质化程度较高、市场竞争较为激烈，为了提高渠道商及终端零售商的积极性、巩固和扩大市场规模，保健品生产商通常要为渠道商预留充足的利润空间，因此保健品生产商的毛利率相对偏低，保健品生产商以低管理费用和营销费用来换取合理的商业回报。

今幸胶囊主要通过线上的电商渠道进行销售。在电商模式下，今幸胶囊的销售渠道为通过淘宝、京东、公司官网等网络平台直接到达用户，省去了中间的经分销商环节。亚洲制药通过自建电商团队，承担今幸胶囊的产品推广、客户维护、售后服务等工作任务，虽然销售费用、管理费用较高，但电商渠道下亚洲制药可

以直接根据终端市场情况自主定价，销售毛利率高于传统保健品的线下销售模式。

反馈意见第 12 条相关内容，金石东方已在重组报告书“第九节 董事会就本次交易对上市公司的影响进行的讨论与分析/四、亚洲制药近两年及一期的盈利能力分析/（三）毛利及毛利率”进行了补充披露。

经核查，我们认为，亚洲制药快克系列感冒药和今幸胶囊产品毛利率高于可比公司同类产品，快克系列感冒药毛利率高于可比公司同类产品主要系品牌溢价高、精细化的渠道管理和亚洲制药工艺成熟，成本控制精准；今幸胶囊毛利率高于可比公司同类产品主要系产品竞争优势明显、特有的销售模式。亚洲制药快克系列感冒药和今幸胶囊产品毛利率高存在合理性。

五、申请材料显示，亚洲制药子公司浙江康宁医药有限公司 2015 年营业收入为 7,556.67 万元，同比下降 39%；2014 年、2015 年净利润分别为 736.66 万元、-1,158.62 万元。请你公司：1) 补充披露浙江康宁医药有限公司 2015 年业绩下滑的原因。2) 结合浙江康宁医药有限公司 2016 年最近一期经营业绩，补充披露导致浙江康宁医药有限公司 2015 年业绩下滑的因素是否已经消除。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。（反馈意见第 13 条）

回复：

（一）2015 年度康宁医药业绩下滑的原因

2014 年及 2015 年，康宁医药主要从事快克、小快克产品在浙江地区的经销业务、快克系列新品（包括快克泰、快克啉等）在全国范围的经销业务、中药饮片的生产和销售及在丽水地区药品批零销售业务等。2014 年、2015 年康宁医药主要财务业绩数据如下：

单位：万元

项目	2015 年	2014 年
营业收入	7,556.67	12,478.06
其中：快克	1,036.59	5,780.68
小快克	423.34	549.62
其他	6,096.74	6,147.76
营业毛利	1,382.86	3,488.90
营业利润	-964.09	923.94
净利润	-1,158.62	736.66

由上,2015 年康宁医药业绩下滑,主要系当期快克产品收入较 2014 年下降,使得营业毛利下降所致。2015 年康宁医药为理顺快克产品的浙江市场,充分调动经销商的积极性,主动承担了协助主要经销商分销快克产品的义务,从而部分交付客户的产品当期未能确认收入;此外,受主要客户物流配送中心升级改造的影响,客户 2013 年四季度采购的产品,在 2014 年才能正常交付客户确认收入。受上述因素的综合影响,导致 2015 年康宁医药销售的快克产品收入较 2014 年下降明显,影响了康宁医药的业绩。

康宁医药快克感冒药采取先款后货的销售模式,并根据预收款相应组织发货。虽然受 2015 年营销方法的变化和主要客户物流配送中心升级改造导致快克感冒药收入确认规模在年度间变动,但 2014 年和 2015 年快克感冒药在浙江地区的预收款分别为 3,447.84 万元和 3,285.11 万元,快克感冒药产品在浙江地区的销售情况较为平稳。

（二）调整销售业务，康宁医药业绩逐步提高

康宁医药为亚洲制药合并范围内的全资子公司。为加强快克感冒药产品的渠道运营管理,亚洲制药于 2016 年中期将浙江地区的快克产品统一于快克药业运营管理。在快克销售体系调整后,全国范围内快克及小快克产品的销售均由快克药业统一负责,康宁医药将负责快克系列新品(包括快克泰、快克啉等)在全国范围的经销业务、中药饮片生产和销售、药品经销业务等。通过业务调整,康宁医药专注经营快克新品和中药饮片业务,有利于发挥客户集中管理优势,在现有基础上不断挖掘客户潜力,同时积极开拓新市场,努力提高市场份额。从而进一步改善公司经营业绩。

2016 年 1-11 月,康宁医药未经审计的净利润为 73.29 万元。随着快克新品及其他业务的深入开展,公司盈利能力将进一步提升。

反馈意见第 13 条相关内容,金石东方已在重组报告书“第四节 交易标的基本情况/九、标的公司下属企业基本情况/(四)其他子公司基本业务情况”进行了补充披露。

经核查,我们认为,2015 年康宁医药的业绩下降,主要系快克感冒药收入确认规模在年度间变动所致。但随着销售业务的调整,及快克系列新品及其他业务规模的深入开展,公司盈利能力将进一步提升。

六、申请材料显示，亚洲制药存在被允许使用他人专利权的情况，具体情况如下：专利号为“ZL200410010936.9”的“一种二醇组人参皂苷和三醇组人参皂苷的分离方法”专利权的权利人为亚洲制药和金永日。根据2007年1月30日，金永日与亚克药业签订的《专利实施许可合同》，金永日以独占许可的方式授权亚克药业使用专利号为“ZL200410010936.9”的专利权，授权期限为2007年1月30日至2024年6月27日。授权期限内，亚克药业需要向金永日支付今幸胶囊每年纯利润的10%作为专利使用费。请你公司：1）补充披露报告期内今幸胶囊专利使用费的具体计算方式、支付情况。2）结合上述专利的授权期限，补充披露评估时如何考虑上述专利使用费对未来预期现金流的影响。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。（反馈意见第14条）

回复：

（一）报告期内今幸胶囊专利使用费的具体计算方式、支付情况。

根据亚克药业与金永日签订的《专利实施许可合同》，亚克药业需按今幸胶囊每年纯利润的10%向金永日支付专利使用费。亚克药业与金永日约定每年今幸胶囊的纯利润需结合亚克药业今幸产品和浙江现代药用植物有限公司（以下简称“现代药用”）的今幸原料净利润进行计算，具体如下：

纯利润=（亚克药业今幸产品利润总额-专利使用费）*（1-亚克药业所得税税率）+现代药用今幸原料相关的净利润

每年应付的专利许可费计算过程如下：

专利使用费=[（亚克药业今幸产品利润总额-专利使用费）*（1-亚克药业所得税税率）+现代药用今幸原料相关的净利润]*10%

由上述计算过程计算报告期内亚克药业每年应支付的专利使用费如下：

项目	2016年1-8月	2015年度	2014年度
应计专利使用费	76.02	157.33	110.43

报告期内，亚克药业支付专利使用费共计267.76万元，尚余76.02万元在下次结算时支付。

（二）结合上述专利的授权期限，补充披露评估时如何考虑上述专利使用费对未来预期现金流的影响

1. 预测期内专利使用费的预测情况

预测期内（2016 年-2021 年），根据上述专利使用费的计算公式，结合今幸各年销售收益，测算得出亚克每年需支付给金永日的费用金额，并计入企业成本，体现为现金流出。

2. 永续年专利使用费的预测情况

根据协议，上述专利授权至 2024 年结束（该专利保护期为 2004 年-2024 年），本次预测中，考虑到药品的升级、换代也可能需支付相应的费用，故依据谨慎性的原则，永续期也按照上述专利使用费的计算方式，测算相应费用计入企业成本造成现金流出。

反馈意见第 14 条相关内容，金石东方已在重组书“第四节 交易标的基本情况/九、标的公司下属企业基本情况/十四、标的公司涉及允许他人使用资产的情况以及被允许使用他人资产的情况”进行了补充披露。

经核查，我们认为，报告期内，亚洲制药根据相关合同规定计算和支付了今幸胶囊专利使用费。

七、申请材料显示：1）亚科中心系亚洲制药自建的杭州生物医药科技创业基地，是由亚洲制药在杭州（国家）高新技术产业开发区投资，由其子公司亚克药业承担建设。2）亚科中心规划建筑面积为 79,455.31 平方米，其中地上 59,527.52 平方米，地下面积 19,927.79 平方米。3）亚科中心于 2014 年 11 月建成并投入使用。4）亚科中心自用面积为 3,081 平方米，作为固定资产核算；其余作为投资性房地产，故投资性房地产地上面积为 56,446.52 平方米，地下面积为 19,927.79 平方米，主要用于配套设施及公共车库。请你公司：1）补充披露亚科中心报告期内的经营业绩情况。2）结合上市公司以及标的资产的主营业务、未来发展计划，补充披露本次交易收购亚科中心的必要性，是否有利于保护中小投资者的权益。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。（反馈意见第 19 条）

回复：

（一）亚科中心报告期内的经营业绩情况

报告期内，亚科中心的经营业绩情况如下表所示：

单位：万元

项目	2016 年 1-8 月	2015 年	2014 年
----	--------------	--------	--------

	租赁收入	物业收入	租赁收入	物业收入	租赁收入	物业收入
营业收入	1, 115. 32	277. 73	458. 62	105. 87	10. 32	1. 69
营业成本	889. 94	445. 67	1, 488. 38	274. 92	341. 96	
营业税金及附加	363. 58	7. 20	508. 16	1. 49	0. 58	
销售费用	343. 23		429. 09		187. 33	
管理费用	154. 54	113. 85	292. 00	141. 76	239. 56	38. 48
营业利润	-635. 96	-288. 99	-2, 259. 02	-312. 30	-759. 11	-36. 78

注:上表未包含亚科中心对亚洲制药和海南快克确认的租赁收入及相应成本费用。

亚科中心自 2014 年底开始招租, 随着出租面积的增加, 亚科中心的经营业绩在逐渐改善。

(二) 收购亚科中心的必要性

亚科中心系亚洲制药自建的杭州生物医药科技创业基地, 是由亚洲制药在杭州(国家)高新技术产业开发区投资, 由其子公司亚克药业承担建设, 经杭州高新区管委会批准立项(杭高新[2000]234 号文), 并纳入《杭州“新药港”发展规划纲要》管理的重点项目(市委办[2000]19 号)。

亚科中心规划定位是以医药、生物及人类健康事业相关高新技术、高新技术产品开发和产业化为目标的大型专业类企业的创业基地。主要功能是吸引国内外生物医药领域及其相关高新技术产业的知名企业、创业团队、创业人员, 以及符合国家高新技术产业导向的具有良好产业发展前景的高端技术项目来杭州, 为其提供高层次、专业化的平台, 建立以企业投入为主、具备一定规模和水平、研究方向明确的专业化新药研发系统, 逐步建成装备先进、技术完善、功能配套、人才资源丰富的专业创新生物医药基地, 以便于各方加快推进生物医药成果转化和创新药物产业化。

本次交易中, 亚科中心作为亚洲制药拥有的投资性房地产评估价值为 69, 308. 97 万元, 金额较大。

本次交易将亚科中心纳入整体方案考虑具备一定的合理性, 具体原因如下:

1. 亚科中心为亚洲制药子公司亚克药业的重要资产, 同时, 亚克药业在获得亚科中心的土地使用权证书时与国土资源部门约定, 该土地使用权在建筑竣工经土地复核验收通过之日起 5 年内不得转让, 对其单独进行资产剥离不具有现实可行性;

2. 亚科中心规划定位为“杭州生物医药科技创业基地”, 该项目有利于各方

加快推进生物医药成果转化和创新药物产业化，从中长期发展角度考虑，亚科中心与亚洲制药现有医药业务发展存在一定的协同性；

3. 根据亚洲制药管理层预测及评估报告，2016 年之后亚科中心将拥有相对稳定的租金收入，从 2018 年起每年将有接近 5,960 万元租金收入，给亚洲制药乃至重组完成后的上市公司带来稳定业绩。因此，将亚科中心纳入整体交易方案具有合理性。

4. 本次交易中评估师采用收益法对亚科中心进行估值，结合亚科中心所处地段可比房产租金水平等相关情况，评估师对亚科中心的估值公允、合理。

因此，将亚科中心纳入整体交易方案具有必要性、公允性、合理性，有利于保护中小投资者的权益。

反馈意见第 19 条相关内容, 金石东方已在重组书“第六节 交易标的资产评估情况/四、董事会对本次交易评估事项的意见/（三）本次交易定价合理公允性的分析”进行了补充披露。

经核查，我们认为，报告期内，随着出租面积的增加，亚科中心的经营业绩在逐渐改善。

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：

二〇一六年十二月三十日