

中德证券有限责任公司
关于贵阳新天药业股份有限公司
首次公开发行股票并上市
之
发行保荐工作报告

保荐机构（主承销商）：



中德证券有限责任公司
Zhong De Securities Co., Ltd.

2017 年 2 月

保荐机构及保荐代表人声明

中德证券有限责任公司（以下简称“中德证券”或“本保荐机构”）接受贵阳新天药业股份有限公司（以下简称“新天药业”、“公司”或“发行人”）的委托，担任其首次公开发行股票并上市的保荐机构，并指定高立金、梁炜担任本次保荐工作的保荐代表人。本保荐机构及保荐代表人特做出如下承诺：

本保荐机构及其保荐代表人根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《首次公开发行股票并上市管理办法》、《发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 27 号——发行保荐书和发行保荐工作报告》等有关法律、法规和中国证监会的有关规定，诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制订的业务规则、行业执业规范和道德准则出具本发行保荐工作报告，并保证所出具文件的真实性、准确性和完整性。

目 录

保荐机构及保荐代表人声明	1
目 录.....	2
第一节 项目运作流程	3
一、保荐机构内部的项目审核流程.....	3
二、本次证券发行项目的立项审核主要过程.....	4
三、本次证券发行项目执行的主要过程.....	5
四、本次证券发行项目的管理和质量控制阶段.....	11
五、内部核查部门审核本次证券发行项目的主要过程.....	11
第二节 项目存在问题及其解决情况	13
一、立项评估决策机构意见和审议情况.....	13
二、尽职调查中发现的主要问题及解决情况.....	14
三、内部核查部门关注的主要问题及落实情况.....	16
四、内核委员会讨论的主要问题及落实情况.....	20
五、核查证券服务机构出具专业意见的情况.....	22
六、关于对《关于首次公开发行股票并上市招股说明书中与盈利能力相关的信息披露指引》事项的专项核查.....	23
七、关于对发行人股东中是否有私募投资基金、是否按规定履行备案程序的核查情况.....	32

第一节 项目运作流程

一、保荐机构内部的项目审核流程

本保荐机构的项目审核流程主要由以下几个关键节点组成：交易录入与冲突消除、立项委员会审核、客户接纳、质量控制、内核委员会审核。其中交易录入与冲突消除由独立于投资银行业务部的交易录入团队负责，客户接纳审核由合规部负责，立项委员会由各业务部门有经验的投行人员构成，质量控制主要由业务管理与质量控制部负责，内核委员会由资深业务人员、合规部主管、法律部主管以及根据项目情况聘请的外部委员组成。业务管理与质量控制部负责立项委员会和内核委员会的组织工作。所有投资银行保荐项目必须在履行完毕上述所有审核流程，并经业务管理与质量控制部、合规部、法律部审核以后方可向中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）报送材料。

第一阶段：项目的立项审查阶段

本保荐机构立项委员会以及相关内控部门对所有投资银行项目进行利益冲突消除、客户接纳、立项审查等程序，通过事前评估保证项目的整体质量，从而达到控制项目风险的目的。

第二阶段：项目的管理和质量控制阶段

投资银行项目执行过程中，业务管理与质量控制部适时参与项目的进展过程，以便对项目进行事中的管理和控制，进一步保证和提高项目质量。

第三阶段：项目的内核审查阶段

本保荐机构项目内核审查制度，是根据中国证监会对保荐机构（主承销商）发行承销业务的内核审查要求而制定的，是对保荐机构所有保荐项目进行正式申报前的审核，以加强项目的质量管理和保荐风险控制，提高本保荐机构的保荐质量和效率，降低发行承销风险。

本保荐机构所有保荐项目的发行申报材料都经由内核委员会审查通过后，再报送中国证监会审核。

二、本次证券发行项目的立项审核主要过程

（一）立项委员会构成和决策机制

本保荐机构项目立项的决策机构为立项委员会，参会委员由立项委员会主席从委员大名单中选出，委员大名单包括各业务部门有经验的投行人员。

立项委员会原则上需要全部委员出席方为有效，如有特殊情况并经立项委员会主席批准，70%以上的委员出席亦为有效。70%以上参会委员同意方可视为通过立项。

（二）立项审查程序

本保荐机构的项目立项基本流程如下：

1、项目发起人员与客户达成合作意向后，派出项目执行团队对发行人进行初步调查；

2、项目执行团队填写并向独立于投资银行业务部门的交易录入团队提交经项目负责人审阅/批准后的交易录入表，由其进行交易录入与冲突消除；

3、交易录入与冲突消除程序完成后，项目执行团队填写立项委员会表格，并向业务管理与质量控制部提交经业务部门负责人批准后的上述表格，由业务管理与质量控制部进行审阅会议材料、协调和组织召开会议；

4、业务管理与质量控制部联系项目执行团队，获取更多信息或澄清有关事项（如必要）；

5、召开立项委员会会议。项目负责人陈述项目情况，并由立项委员进行评估并表决是否通过；

6、业务管理与质量控制部向各立项委员、项目组成员宣布立项委员会表决结果；

7、项目通过立项委员会审查后，项目执行团队向合规部提交客户接纳申请材料，并于通过客户接纳程序后方可与客户签订有关业务协议。

（三）本次证券发行项目的立项审核

本次证券发行项目在本保荐机构的立项主要过程如下：

2015年4月7日，新天药业项目组在制作完成立项申请材料后，向本保荐机构的业务管理与质量控制部提交立项申请。

2015年4月13日，本保荐机构召开了新天药业项目立项委员会。经表决，本

次立项委员会同意本项目立项，会议召开及表决符合本保荐机构相关规定。

三、本次证券发行项目执行的主要过程

1、本次证券发行项目执行成员

高立金、梁炜、郝国政、郝国栋、项之初（已于2016年7月从本保荐机构离职）、黄夏（已于2015年8月从本保荐机构离职）、刘天笑（已于2017年2月从本保荐机构离职）。

职位	姓名	电话	电子邮箱
保荐代表人	高立金	13321107366	Lijin.Gao@zdq.com.cn
	梁炜	18910899037	Liang.Wei@zdq.com.cn
项目协办人	郝国栋	15901013798	Guodong.Hao@zdq.com.cn
项目组其他成员	郝国政	18601339683	Guozheng.Hao@zdq.com.cn
	刘天笑		
	项之初		
	黄夏		

2、本次证券发行项目进场工作时间

职位	姓名	工作时间
保荐代表人	高立金	2014年10月至今
	梁炜	2015年3月至今
项目经办人	郝国政	2014年10月至今
	郝国栋	2015年4月至今
	项之初	2015年3月至2016年7月
	黄夏	2015年3月至2015年8月
	刘天笑	2016年7月至2017年2月

3、本次证券发行项目尽职调查的主要工作过程

2014年10月，发行人决定启动本次公开发行股票并上市项目。

2014年10月起，项目组主要成员高立金、郝国政就新天药业历史沿革、生产经营、财务状况和行业情况等方面持续进行了全面的尽职调查，对新天药业公开发行股票并上市的可行性进行了审慎客观的分析。

2015年4月15日,中德证券与新天药业签订《首次公开发行股票辅导协议》,新天药业聘请中德证券作为其首次公开发行股票并上市的辅导机构。2015年4月20日,新天药业向贵州证监局报送了辅导备案登记材料。

项目组其他成员在项目负责人的领导和组织下,具体分工如下:

高立金、梁炜:作为本项目保荐代表人,领导本项目执行团队,制定工作计划及时间表,对项目组其他成员的工作进行复核、提出修改意见并最终定稿;同时,高立金具体负责业务、募集资金投资项目等部分;

郝国政:作为项目现场负责人,全程参与了项目执行过程,包括资料收集、工作底稿、申报文件制作等,与发行人进行充分沟通,组织必要的现场调研及测试,负责中介机构沟通协调,与主管政府部门进行沟通等。具体负责历史沿革及财务方面;

郝国栋:组织客户、供应商访谈,参与财务专项核查、申请文件制作,初步复核项目组工作并提出修改意见;

项之初、黄夏等作为项目组成员,在项目执行过程中主要对相关资料进行收集整理,制作工作底稿并审验,参与了客户及供应商的现场走访工作;

刘天笑作为项目组成员,参与了2016年中报、2016年年报补充尽职调查、反馈意见回复及申请文件更新工作。

项目组进驻发行人主要经营场所,开展了全面的尽职调查工作,具体过程如下:

(1) 资料收集。项目组根据《保荐人尽职调查工作准则》的要求,提交尽职调查清单,全面收集有关发行资料。

(2) 与发行人相关人员进行访谈、沟通交流。项目组与发行人董事、管理层及部门负责人分别进行了访谈,以了解发行人公司法人治理结构、业务结构、运营模式、竞争优势、存在的风险、所处行业情况及发展前景等情况,并就尽职调查中发现的可能影响发行人本次发行的有关问题及募集资金投资项目有关问题进行了充分的沟通。

(3) 现场调查及内部控制评价测试。项目组深入发行人经营场所、运营决策、财务管理、人力资源、企管部等部门,现场了解发行人运营、采购、销售、财务等具体流程和相关制度以及制度执行情况等,以评价发行人内部控制风险及对发行人本次发行的影响。

(4) 中介机构沟通协调。项目组就项目进展情况、相互协调问题及尽职调查中发现的有关问题，以召开中介机构协调会、现场讨论、电话沟通等方式与会计师、律师进行了充分的沟通，并就有关问题征询律师、会计师等中介机构的意见。

(5) 走访相关主管政府部门。项目组就发行人工商、税务、环保、社保、土地、房产等有关问题对有关政府主管部门进行了走访，并征询相关意见。

(6) 实地走访发行人主要客户、主要供应商，核实相关交易的真实性、以及交易背景等具体情况。

(7) 对发行人盈利能力进行充分而审慎的核查。项目组严格按照中国证监会相关要求，调阅了发行人主要银行账户流水，并采用抽样的方法对银行流水和业务情况进行了穿行测试；对发行人收入的真实性和准确性、成本的准确性和完整性以及发行人的期间费用等进行了核查。

(8) 工作底稿制作及审验。项目组对收集的资料进行甄别、分类和复核，制作成工作底稿，并在此基础上进行综合分析，以对本次发行有关的事项逐一进行审核验证。根据《证券发行上市保荐业务管理办法》和中德证券投资银行业务管理的相关要求，以新天药业及中介机构提供的文件、资料，自行收集的文件资料和访谈、实地调查方式等为基础，按照《证券发行上市保荐业务工作底稿指引》和《投资银行项目工作底稿指引（修订）》的规定形成和整理工作底稿。

(9) 准备上市申报文件

2015 年 4 月开始，中德证券按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 1 号——招股说明书》和《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 9 号——申请文件》的要求，在企业现场反复讨论和修改招股说明书等申报文件，并协助企业准备其他上市申请文件。

针对贵阳新天药业股份有限公司首次公开发行并上市项目的尽职调查主要过程包括但不限于以下方面：

类别	主要工作内容
发行人基本情况	调查和发行人近三年重大股权变动、重大资产重组等情况；了解发行人在股权变更、资产重组中的规范运作情况等；并收集相关资料 调查和了解发行人主要股东贵阳新天生物技术开发有限公司的基本情况；主要股东所持发行人股份的质押、冻结和其它限制权利的情况；并收集相关资料

	调查和了解发行人全部控股子公司、参股子公司的基本情况；资产权属及其独立性；业务、财务、机构的独立；发行人商业信用情况等；并收集相关资料
业务与技术	调查中药制造行业发展情况、以及同行业竞争状况、同行业上市公司情况；收集行业主管部门制定的发展规划、行业管理方面的法律法规及规范性文件，了解行业监管体制和政策趋势；调查发行人所处行业的技术水平及技术特点，了解发行人所属行业特有的经营模式等；并收集相关资料
	通过查询有关资料，与高管人员、中介机构、发行人员工、主要供应商、主要销售商谈话等方法，了解发行人高管人员的胜任能力及是否勤勉尽责
同业竞争与关联交易	调查发行人的关联方基本情况、关联方关系、同业竞争情况，了解关联交易、同业竞争对发行人的影响及解决措施；并收集相关资料
董事、监事、高管调查	查询董事、监事、高管的简历、发行人的说明等文件，与上述人员访谈，了解上述人员的任职资格、执业操守、兼职情况、对外投资情况等；查阅发行人近三年“三会”会议记录，了解报告期内发行人董事、高管的变化情况；并收集相关资料
内部控制	查阅内部控制制度、公司治理制度等文件，了解发行人内部控制环境、股东资金占用等
财务与会计	对经注册会计师审计的财务报告及相关财务资料、税务资料进行审慎核查，结合发行人实际业务情况进行财务分析，并对重要的财务事项例如银行流水的核查、销售收入的确认等进行重点核查
募集资金运用	查阅本次发行的募投项目立项备案文件、环评批复文件、募集资金管理制度等，结合本次发行的募投项目的可行性研究报告，分析发行人募集资金投向对发行人未来经营的影响
公司及其控股子公司的对外担保情况	调查发行人及其控股子公司的对外担保情况，调查是否存在违规提供担保尚未解除的情况
公司或有风险	调查发行人经营风险、重大合同执行情况、诉讼和担保等情况，分析可能对发行人业绩和持续经营能力产生不利影响的主要因素以及这些因素可能带来的主要影响

4、保荐代表人参与尽职调查的工作时间以及主要过程

本项目签字保荐代表人高立金自2014年10月开始全程参与了本项目的尽职调查工作、财务专项核查、相关审核意见回复、组织中介机构协调会、审核工作底稿及申报文件制作等工作。

本项目签字保荐代表人梁炜自2015年3月开始参与本项目的相关工作，梁炜审阅了本项目的尽职调查工作底稿、财务专项检查底稿、全套申请文件、中介机构协调会会议记录以及其他中介机构出具的相关文件等。

截至本报告出具之日，保荐代表人高立金、梁炜对本次公开发行全套申请文件进行了反复审阅和修订，以确保申请文件的真实、准确、完整。

保荐代表人按照《保荐人尽职调查工作准则》、《证券发行上市保荐业务管理办法》等文件的要求，结合发行人的行业特点、业务模式，项目组制订了详细

的尽职调查工作计划，列出了尽职调查重点。同时保荐代表人列席发行人主要董事会和股东大会，主持多次中介机构协调会，以及对发行人董事长、财务负责人和其他核心人员进行访谈；通过上述尽职调查措施，项目组充分了解了发行人的经营情况及其面临的风险和存在的问题。

1、前期尽职调查阶段（2014年10月-2015年3月）

项目组向企业提交了详细的尽职调查工作计划和资料清单。根据企业提供的资料，对企业的基本情况、业务与技术、同业竞争与关联交易、组织结构与内部控制、财务与会计、业务发展目标、募集资金运用方向、风险因素和其他重要事项等进行了调查了解，同时与企业的董事长、副总经理、财务负责人等高管进行了座谈，项目组成员还实地考察发行人及下属子公司的主要经营场所，与发行人员工进行现场交流。通过上述尽职调查措施，保荐代表人充分了解了企业的经营情况及其面临的风险和存在的问题。

经前期尽职调查，2015年4月13日，新天药业项目通过了立项。

2、辅导及后续尽职调查阶段（2015年4月-2015年5月）

经过前期初步尽职调查，项目组有针对性的安排了对新天药业进行辅导的工作。

2015年4月20日，项目组向中国证券监督管理委员会贵州监管局（以下简称“贵州证监局”）提交了《贵阳新天药业股份有限公司辅导备案登记材料》并获受理。

辅导期间，项目组根据相关法律、法规的要求，对新天药业进行上市辅导，此次辅导工作的主要内容是集中学习和培训，诊断并解决前期发现的问题和随着辅导开展而出现的新问题。项目组辅导人员采取了灵活有效的辅导方式，具体包括进行集中授课与考试、组织自学、问题诊断与专业咨询、中介机构协调会、经验交流会、案例分析等。在整个辅导期内，共集中授课6次，计20小时。2015年5月15日，辅导小组对接受辅导的对象进行考试，整个辅导达到了预期的目标。

除进行上市辅导外，保荐代表人主导并组织项目组成员在此期间进行了完善的尽职调查工作，按照相关制度的要求整理和完善工作底稿。期间，保荐代表人还与北京德恒律师事务所、信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）等中介机构与发行人一起召开多次工作协调会议，共同讨论企业存在问题的具体解决方案，

部署每一阶段的重要任务和工作重点，明确企业和各中介机构的责任。根据中国证监会的相关要求，组织中介机构对发行人进行了财务专项核查等工作，确保在真实、准确、完整的原则下制作相关申请材料，协助企业做好制作首次公开发行股票申请材料的准备工作。

3、内部核查及申请文件申报阶段（2015年4月-2015年5月）

第一次现场检查：2015年4月27日，由中德证券业务管理与质量控制部李鹄、朱江、高碧凝3名专业人员检查小组进行第一次现场检查，就贵阳新天药业股份有限公司尽职调查工作底稿进行检查。2015年4月30日，检查小组出具了《业务管理与质量控制部IPO第一次现场检查报告》。

第二次现场检查：2015年5月18日开始，由中德证券内核委员罗民、刘萍，中德证券业务管理与质量控制部李鹄、高碧凝、朱江，中德证券合规部申菁菁组成检查小组进行第二次现场检查，就贵阳新天药业股份有限公司首次公开发行股票并上市全套申报材料、尽职调查工作底稿及财务专项检查底稿进行全面检查与复核。2015年5月22日，检查小组出具了《业务管理与质量控制部IPO第二次现场检查报告》。根据现场检查意见，项目组进行了补充尽职调查、材料修改等，并提交了意见回复。

项目内核：2015年5月25日，新天药业项目通过中德证券内核委员会审核，根据内核意见，项目组进行了补充尽职调查并提交内核意见回复，在此基础上，进一步修改和完善了申请文件。

4、2015年半年报补充审计

2015年7月、8月项目组对公司2015年上半年财务状况进行了补充尽职调查，并更新招股说明书、发行保荐书等相关申请文件。

5、2015年年报补充审计

2016年2月、3月项目组对公司2015年度财务状况进行了补充尽职调查，并更新了招股说明书、发行保荐书等相关申请文件。

6、2016年中报补充审计

2016年7月、8月项目组对公司2016年上半年财务状况进行了补充尽职调查，并更新了招股说明书、发行保荐书等相关申请文件。

7、反馈意见回复及2016年年报补充审计

2016年12月、2017年1月及2月，发行人及各中介机构就反馈意见进行回复，同时对公司2016年度财务状况进行了补充尽职调查，并更新了招股说明书、发行保荐书等相关申请文件。

8、项目组成员参与尽职调查的工作时间以及主要过程

郝国政：作为项目现场负责人，全程参与了项目执行过程，包括资料收集、工作底稿、申报文件制作等，与发行人进行充分沟通，组织必要的现场调研及测试，负责中介机构沟通协调，与主管政府部门进行沟通等。具体负责历史沿革及财务方面；

郝国栋：组织客户、供应商访谈，参与财务专项核查、申请文件制作，初步复核项目组工作并提出修改意见；

项之初、黄夏等作为项目组成员，在项目执行过程中主要对相关资料进行收集整理，制作工作底稿并审验，参与了客户及供应商的现场走访工作；

刘天笑作为项目组成员，参与了2016年中报、2016年年报补充尽职调查、反馈意见回复及申请文件更新工作。

四、本次证券发行项目的管理和质量控制阶段

保荐项目执行过程中，业务管理与质量控制部指定质量控制审核专员李鹏、朱江、高碧凝适时参与项目进展过程，对项目进行事中管理和控制，进一步保证和提高项目质量。质量控制审核专员通过参加项目执行过程中的中介机构协调会、现场实地核查、书面材料审核等方式了解项目进展情况，掌握项目执行中出现的問題，并参与制定解决方案。

五、内部核查部门审核本次证券发行项目的主要过程

（一）内核委员会构成和决策机制

中德证券内核委员会根据中国证监会有关规定和《中德证券有限责任公司投资银行业务规程制度》成立。

内核委员由业务管理与质量控制部从委员大名单中选出，并经内核委员会主席批准，同时抄送合规总监进行审查；委员大名单包括各业务部门资深业务人员以及合规部主管、法律部主管（可根据项目情况聘请外部委员）。业务管理与质量控制部负责内核委员会会议的组织和协调工作。

内核委员全部出席内核委员会方为有效。70%以上委员同意视为通过内核。内核委员会主席对所有内核项目拥有最终否决权。

本保荐机构所有保荐项目的发行申报材料都须经本保荐机构内核委员会审查通过后，再报送中国证监会审核。

（二）内核委员会问核程序的实施情况

2015年5月25日，本保荐机构召开新天药业项目内核委员会会议。在本次内核委员会上，本保荐机构根据相关法律规定对该项目进行了有关重要尽职调查事项的问核程序。本项目的两名签字保荐代表人高立金、梁炜填写了《关于保荐项目重要事项尽职调查情况问核表》，誊写了该表所附的承诺事项，并已签字确认。保荐业务部门负责人参加了上述问核程序，并已在《关于保荐项目重要事项尽职调查情况问核表》上签字确认。

其中，项目组在尽职调查中对重点问核事项采取的核查过程、手段及方式见本保荐工作报告第一节之“三、本次证券发行项目执行的主要过程”；有关问核中发现的问题见本保荐工作报告第二节之“二、尽职调查中发现的主要问题及解决情况”。

（三）内核委员会对本次证券发行项目的审核

经表决，本次内核委员会通过本项目的审核，会议召开及表决符合本保荐机构相关规定。

本保荐机构业务管理与质量控制部、合规部、法律部对新天药业项目组根据内部核查会议意见修改的申请文件进行了审核控制，同意上报贵阳新天药业股份有限公司首次公开发行股票并上市申请文件。

第二节 项目存在问题及其解决情况

一、立项评估决策机构意见和审议情况

本保荐机构立项评估决策机构成员意见和立项评估决策机构成员审议情况如下：

在本项目立项申请及表决过程中，立项委员会委员审阅了项目组提交的立项文件，了解本项目的相关情况；立项委员会已同意本项目立项。

立项委员会提出的主要问题包括：

（一）本项目 2012 年曾申报过创业板 IPO，后来撤回申请材料的主要原因项目组回复：

发行人 2012 年 3 月底曾向证监会报送创业板 IPO 申报材料，2013 年 3 月撤回。主要原因有是发行人主要产品之一坤泰胶囊 2013 年 3 月进入《国家基本药物目录（2012 年版）》。坤泰胶囊是 CFDA 批准的用于“卵巢功能衰退”相关临床症状改善（含更年期综合征相关临床症状改善）的纯中药专利产品，治疗机理清楚，疗效显著。

公司拥有该药品的自主知识产权，拥有 3 项国家发明专利，在国内独家生产；2004 年荣获贵阳市科学技术三等奖，2008 年荣获中华中医药学会科学技术奖一等奖，2009 年获得重庆市科学技术奖技术发明奖类二等奖。该品种于 2009 年列入国家医保目录，2013 年列入国家基本药物目录。该产品发挥中医中药标本兼治、整体调理、阴阳调和等特长，从调整和改善卵巢功能出发，促使女性体内的各种激素水平达到平衡状态，起到滋阴养血，补精益髓，交通心肾，调节阴阳平衡的作用。该产品是公司在未来一段时期内的快速发展的主要品种之一。

公司决定以此为契机进一步加强销售管理，调整销售团队组织架构，扩大销售队伍，加大了医院开发力度，为公司长远发展奠定良好基础。高投入意味着费用增加，但与高投入对应的高产出需要一个过程，这必然导致公司的净利润下滑，公司将不符合当时有效的创业板首次公开发行并上市的条件。

上市为了发展，公司抓住机会适时调整销售策略是为了更好的发展。因此公司慎重考虑后决定撤回创业板 IPO 申请材料。

经过公司近两年在销售队伍建设、销售组织架构等大规模投入，虽然销售费用率有所上升，但是产品覆盖的医院数量、销售团队数量均增加较快，公司发展更加具有可持续性。

（二）报告期内公司净利润波动的主要原因

项目组回复：

报告期内，发行人净利润波动主要由销售费用波动引起。2013 年度与 2012 年度相比，公司销售费用率由 54.52%增加至 58.53%。按照 2012 年的相同销售费用率计算，2013 年度净增加销售费用 1,626.70 万元。主要是由于公司主要品种坤泰胶囊进入国家基本药物目录，公司以此为契机进一步加强销售管理，调整销售团队组织架构，扩大销售队伍，加大了医院开发力度。

1、2013 年将销售大区由原有的 7 个销售大区调整为现在的 11 个销售大区，相应的大区内部机构建设带来销售费用的增加；

2、销售人员由 2012 年末的 413 人增加至 2013 年末的 522 人，净增加 109 人，销售人员的增加必然导致销售费用的增加。

3、加大专业化学术推广力度。2013 年度，公司产品覆盖医院增加 1390 家次（每个品种每个医院为 1 家次），较 2012 年多增加 448 家次。

2014 年度与 2013 年度相比，公司销售费用由 58.53%下降至 57.00%。主要原因包括：

1、虽然公司依然在持续加大市场投入，但是由于销售收入基数的增加，公司增加的市场投入占营业收入的比重在降低；

2、2014 年末较 2013 年末，公司销售人员增加了 51 人，小于 2013 年末相比 2012 年末的销售人员增加数量。

随着公司销售策略调整的逐步到位，公司净利润将保持稳定增长的态势。

二、尽职调查中发现的主要问题及解决情况

项目执行人员根据《公司法》、《证券法》、《首次公开发行股票并上市管理》、《证券发行上市保荐业务管理办法》以及《保荐人尽职调查工作准则》等法律法规和有关规定以及保荐机构立项委员会的意见，对发行人进行了审慎的尽职调查，并对一些主要问题予以了关注和深入研究，分析并讨论了相应的解决方案，主要情况如下：

（一）历史沿革中存在的问题及其解决情况

发行人前身贵阳新天药业有限责任公司成立于 1995 年 8 月，成立时间较长，历史沿革相对复杂。发行人在 2012 年年初曾申请过创业板 IPO，当时的保荐机构对历史沿革进行了梳理，就历史沿革中的相关问题也进行了解决。中德证券项目组尽职调查过程中，在重新梳理历史沿革的同时，也充分关注历史沿革中存在问题的解决过程及解决方案。

经核查，中德证券项目组认为，发行人虽然成立时间较长，历史沿革相对复杂。2012 年年初发行人申报创业板 IPO 之前，已对历史沿革进行了详细梳理，并针对历史沿革中的问题提出了合理的解决方案，并已得到落实。历史沿革中的相关问题得到有效解决。

（二）关联交易问题

报告期内，发行人与实际控制人董大伦之间、与关联方贵阳臣功房地产开发股份有限公司之间等仍存在持续的关联交易。

1、报告期内，公司实际控制人董大伦先生将其位于上海黄浦区海兴广场的办公用房共计 569.68 平方米交由上海海天医药科技开发有限公司、本公司上海营销中心等无偿使用。

2、新天药业委托关联方贵阳臣功物业管理有限公司对新天药业办公用房进行物业管理，并代缴电费和水费。

经核查，项目组认为发行人与关联方之间的关联交易并没有损害发行人利益，关联交易对财务报表的影响较小。

报告期内，发行人实际控制人董大伦先生将其位于上海的房产无偿提供给公司用作办公用房，未收取租金。根据公司与其他非关联业主就同一区域签订的租赁合同平均价格测算，该项关联交易使公司 2013 年至 2015 年净利润每年增加 66.47 万元。该项关联交易的存在使发行人报告期内每年的净利润有所增加，但未损害发行人利益。为了不影响报表使用者对发行人财务状况的判断，已在招股说明书相关部分披露了该笔关联交易对发行人净利润的影响情况。

报告期内，发行人委托关联方贵阳臣功物业管理有限公司进行物业管理，并代缴电费和水费。2013 年发行人与贵阳臣功物业管理有限公司签订了《业主临时管理规约》，委托其对发行人办公用房进行物业管理，并代缴电费和水费。截

至本报告期末，公司办公用房建筑面积共 2,890.55 平方米，2013 年开始公司向贵阳臣功物业管理有限公司支付的物业费、水电费。贵阳臣功物业管理有限公司是以物业管理为主营业务的公司，受托进行物业管理，按照正常的收费水平收取物业费是正常的商业往来，不存在影响发行人利益的情形。臣功物业代缴电费和税费，是按照相关收费单位确定的收费金额收取，臣功物业未向发行人收取额外费用。该笔关联交易是正常的商业往来，交易价格公允，不存在损害发行人利益的情形，也不对发行人的财务报表产生重要影响。

（三）部分房产的不动产权证书问题

尽职调查过程中，项目组发现发行人 2013 年及 2016 年购买的沿街商业房只办理了房产证，未办理不动产权证书。另外，公司“新增 GMP 制剂生产线建设项目”已于 2015 年 9 月完工并投入使用，相关房产的不动产权证书亦尚未办理。

经核查，发行人 2013 年及 2016 年购买的沿街商业房及未办理不动产权证书的原因是开发商未完成工程结算，暂时无法办理不动产权证书；“新增 GMP 制剂生产线建设项目”的不动产权证书正在办理当中。

项目组认为发行人购买的沿街商业房未办理不动产权证书的原因是由于开发商工程结算进程引起，不是由于权属纠纷或权属不确定，不会对发行人产生重大影响。“新增 GMP 制剂生产线建设项目”的相关不动产权证书正在按程序办理，不会对发行人产生重大影响。

三、内部核查部门关注的主要问题及落实情况

本保荐机构质量控制审核专员对贵阳新天药业股份有限公司首次公开发行股票并上市项目通过现场核查、文档查阅、底稿检查等方式进行了全面系统地跟踪，分别于 2015 年 4 月 27 日-2015 年 4 月 30 日、2015 年 5 月 18 日-2015 年 5 月 22 日进行了两次现场核查。在内部检查过程中，质量控制审核专员重点关注了以下问题：

（一）整体变更为股份公司时后续发现会计差错的处理情况

深圳大华天诚会计师事务所出具的审计报告（深华[2004]股审字 011 号）显示新天药业整体变更时的审计报告存在会计差错，应调减 2001 年 8 月 31 日的净资产 1,708,811.29 元。根据公司股东大会决议，由各股东按持股比例补足该款项。

请项目组补充核查：

- 1、会计差错发生的原因，纠正的方法是否妥当；

2、各股东后续补足出资的过程，确认该部分出资确已补足。

落实情况：

1、公司在整体变更设立股份公司的审计过程中，公司有一笔成本结转错误审计过程中未发现，导致少结转成本 1,708,811.29 元。2004 年 3 月 25 日，同一会计师事务所深圳大华天诚会计师事务所出具的[深华（2004）股审字 011 号]审计报告对 2001 年 8 月 31 日新天有限折股的净资产金额进行了差错更正。

2、2004 年 1 月 31 日，公司将会计差错部分确认为应收各股东款项。2004 年 4 月 27 日，公司召开股东大会，审议并通过《关于因会计调整引起的 2001 年公司改制时验资报告与实际资产数额的差异处理问题》的决议，全体股东一致同意此款项由各股东按股权比例缴回。同时根据决议，各股东应缴款项转作公司对新天生物的债权并抵减了应付新天生物公司的债务，新天生物之外的其他股东欠款，由新天生物自行负责收回。

因此，确认各股东后续补足出资部分已补足。

（二）销售费用率偏高的问题

报告期内，发行人销售费用总体水平较高，占当年销售收入的比例均超过 50%。而且报告期内销售费用率波动较大。

请项目组补充核查：

- 1、公司销售活动的主要内容；
- 2、报告期内销售费用率波动的主要原因。

落实情况：

1、公司目前采用专业化学术推广为主的营销模式，以“销售服务化、推广专业化、产品优质化”为标准，实现高品质的产品专业推广。该营销模式的特点是专业化学术推广和预算制管理。

专业化学术推广，是指自建专业销售队伍举办各种学术推广活动，帮助专业医疗人员准确了解公司药品特点，实现医院销售、患者购买的效果。同时，对主导产品通过多中心临床试验、临床应用研讨会等方式进行产品上市后再评价工作。专业化学术推广有助于提高公司产品的知名度和美誉度，获取广大临床医生和患者对产品的信任和支持，提升公司和产品的专业形象。

预算制管理，是指各项营销活动均在公司统一指导和规划下开展，公司一方面通过预算控制销售费用的开支规模，严格履行审批程序；另一方面集中公司资

源根据市场需要有计划的投入。在预算制管理模式下，公司直接配置资源，强化市场和品种管理，保证了产品市场的稳定提升。

通过专业化学术推广，向市场介绍公司药品特点、最新基础理论和临床疗效研究成果等信息，通过宣传使市场对公司药品有全面的了解和认识。专业化学术推广的方式主要包括以下几种：

（1）组织课题研究。公司根据主要产品所涉学科（泌尿科、妇科、生殖科等）及发展计划，选择研究课题，聘请相应领域的权威专家作为课题研究负责人，指导课题研究工作，积极提供大量理论与实践依据，通过靶向课题营销路线树立产品品牌。

（2）开展学术论坛。通过学术论坛，公司组织相关领域专家向与会人员介绍药品的特性、优点以及最新基础理论和临床研究成果，组织与会人员就相关领域相关研究成果进行讨论，开展相关课题研究并接受与会人员对其药品使用情况的反馈信息等。

（3）开展学术交流会。公司通过与全国各地特别是重点市场的区域医疗专业学术委员会，召集该区域内与使用本公司药品相关的学会会员，通过会议、学术讨论等活动宣传公司产品及最新科研成果，加强相关人员对公司产品的认知。

（4）多中心开展药品临床试验。公司注重产品的临床疗效和安全性研究，先后与国内多家知名医院合作，长期坚持开展产品上市后临床再观察工作，并获得了利于临床推广和借鉴的一手数据，为临床医生安全使用公司产品提供了详尽可信的循证医学证据。

（5）专业核心期刊征文。公司与国内外多个医学核心期刊合作，开展重点产品的学术论文征集活动，构建大学术平台，增强临床医护人员对产品的认知程度；通过权威机构和刊物，研讨公司重点产品的处方机理、临床研究成果、临床适应症疗效等，提高公司产品技术水平，实现产品的再研发，指导医生用药，扩大产品知名度。

2、2013 年度与 2012 年度相比，公司销售费用率由 54.52%增加至 58.53%。按照 2012 年的相同销售费用率计算，2013 年度净增加销售费用 1,626.70 万元。主要是由于 2013 年一季度公司主要品种之一坤泰胶囊进入国家基本药物目录，公司以此为契机进一步加强销售管理，调整销售团队组织架构，扩大销售队伍，

加大了医院开发力度。

(1) 2013 年将销售大区由原有的 7 个销售大区调整为现在的 11 个销售大区，相应的大区内部机构建设带来销售费用的增加；

(2) 销售人员由 2012 年末的 413 人增加至 2013 年末的 522 人，净增加 109 人，销售人员的增加必然导致销售费用的增加。

(3) 加大专业化学术推广力度。2013 年度，公司产品覆盖医院增加 1390 家次（每个品种每个医院为 1 家次），较 2012 年多增加 448 家次。

2014 年度与 2013 年度相比，公司销售费用由 58.53% 下降至 57.00%。主要原因包括：

(1) 虽然公司依然在持续加大市场投入，但是由于销售收入基数的增加，公司增加的市场投入占营业收入的比重在降低；

(2) 2014 年末较 2013 年末，公司销售人员增加了 51 人，小于 2013 年末相比 2012 年末的销售人员增加数量。

(三) 开发支出较大的问题

2012 年至 2014 年各年末，公司的开发支出金额分别为 2,715.43 万元、3,497.88 万元和 3,693.75 万元。

请项目组进一步核实：

- 1、公司研发支出资本化的具体时点；
- 2、最近一期公司开发支出增加较少的具体原因。

落实情况：

1、公司开发支出主要为在研产品开发阶段的支出。公司根据历年来药品研发不同阶段的成功率合理区分研究阶段和开发阶段，药品研发在 II 期临床研究之前的阶段作为研究阶段，将 II 期临床研究到获取新药批件的阶段作为开发阶段，自进入开发阶段发生的研发费用予以资本化。

2、2014 年末较 2013 年末相比，公司开发支出金额增加较少。主要原因是公司在 2014 年的研发项目多数属于项目的早期研发，发生的研发费用不符合公司既定的研发支出资本化条件，计入了管理费用。

2014 年度，公司管理费用中技术开发费的发生额为 1,123.78 万元，2013 年度为 178.23 万元。

四、内核委员会讨论的主要问题及落实情况

2015年5月25日，中德证券召开了内核委员会会议，审议了本项目；内核委员会已同意本项目通过内核。在内核会议上，内核委员重点讨论了以下主要问题：

（一）公司应收账款金额较大，公司是否按照会计准则相关规定足额提取了坏账准备；坏账准备计提比例与同行业上市公司相比是否存在坏账被低估的情况。

落实情况：

公司坏账政策采用期末按账龄分析法并结合个别认定法相结合的方式，计提坏账准备时，首先考虑单项金额重大的应收款项是否需要单独计提坏账准备；其次对除单项金额重大并单项计提坏账准备以外的其他应收款项按照风险组合计提坏账准备；最后对单项金额不重大且按照风险组合计提坏账准备不能反映其风险特征的应收款项单独计提坏账准备。将单项金额超过 100 万元的应收款项视为重大应收款项，当存在客观证据表明公司将无法按应收款项的原有条款收回款项时，根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额，单独进行减值测试，计提坏账准备。按组合计提坏账准备的应收款项的方法为账龄分析法，坏账计提比例分别为：1 年以内 3%、1-2 年 10%、2-3 年 20%、3-5 年 50%，5 年以上 100%。

部分同行业上市公司应收款坏账政策摘录如下：

益佰制药：单项金额重大的判断依据或金额标准：单项金额占期末应收款项余额 10%（含）以上的且账龄在三年以上的应收款项，坏账计提比例分别为：1 年以内 5%、1-2 年 10%、2-3 年 20%、3 年以上 40%；

沃华医药：单项金额重大的应收款项的判断依据或确认标准为：金额为人民币 100 万元以上（含 100 万元）的应收款项确认为单项金额重大的应收款项，坏账计提比例分别为：1 年以内 5%、1-2 年 10%、2-3 年 20%、3-5 年 50%、5 年以上 100%；

佐力药业：单项金额重大的应收款项的判断依据或确认标准为：金额占应收款项账面余额 10%以上的款项，坏账计提比例分别为：1 年以内 3%、1-2 年 10%、2-3 年 20%、3-5 年 50%、5 年以上 100%；

红日药业：单项金额重大的应收款项的判断依据或确认标准为：金额为人民币 200 万元以上的应收款项，坏账计提比例分别为：1 年以内 5%、1-2 年 15%、

2-3 年 30%、3-4 年 50%、4-5 年 75%、5 年以上 100%；

上海凯宝：单项金额重大的应收款项的判断依据或确认标准为：应收款项余额前五名或余额占应收款项账面余额 10%以上的款项，坏账计提比例分别为：1 年以内 6%、1-2 年 10%、2-3 年 25%、3-4 年 50%、4-5 年 80%、5 年以上 100%；

神奇制药：单项金额重大的应收款项的判断依据或确认标准为：将金额超过 100 万元的应收账款，确定为单项金额重大的应收款项，坏账计提比例分别为：1-6 个月 0%、7-12 月以内 2%、1-2 年 10%、2-3 年 30%、3-4 年 50%、4 年以上 100%。

通过对应收款项坏账政策的比较，公司的坏账政策计提比例处于同行业中等水平，坏账政策是合理的，不存在坏账准备低估的情况。

（二）2012 年至 2014 年各年末，公司均有较大金额的应收借支征地款。该应收款项产生的具体原因：是否足额计提了坏账准备。

落实情况：

借支征地款是公司应收贵阳市乌当区综合投资公司的款项。2011 年，公司计划新征土地用于生产线建设，根据乌当区政府要求，需先借款给贵阳市乌当区综合投资公司用于土地拆迁，待公司取得出让土地使用权后由贵阳市乌当区综合投资公司全额偿还借款。

公司已按照既定的会计政策对应收的借支征地款足额计提了坏账准备。

（三）本次募集资金投资项目只有中药制剂产品产能提升项目直接产生经济效益。所得税前、税后财务内部收益率分别为 54.22%和 47.04%；达产年投资利润率为 44.39%，投资利税率为 109.70%；所得税前、税后投资回收期分别为 4.60 年、4.89 年（均含建设期）；财务净现值大于零。盈亏平衡点 65.14%。

请项目组补充核查：

- 1、项目预期经济数据较高，是否存在计算误差；
- 2、募投项目可以达到较高收益的原因。

落实情况：

项目组再次计算了中药制剂产品产能提升项目的相关经济数据，未发现计算错误。

募投项目可以达到较高收益的原因主要是中药制剂产品产能提升项目的投

资内容中不包括厂房建设。

公司在实施中药制剂产品产能提升项目之前，目前在建项目新增 GMP 制剂生产线建设项目将建设完工。本次募投的项目是在新增 GMP 制剂生产线建设项目的基础上进行产能提升，主要方式是通过在现有的厂房空间内新增设备并配套部分提取能力实现产能的提升。相对于一般的包括厂房建设在内的投资项目而言，获取同样的产能提升投资规模相对较小。因此，中药制剂产品产能提升项目可以达到较高收益。

五、核查证券服务机构出具专业意见的情况

根据《证券发行上市保荐业务管理办法》中有关保荐职责的要求，本保荐机构在尽职调查范围内并在合理、必要、适当及可能的调查、验证和复核的基础上，对发行人律师北京德恒律师事务所、发行人审计机构信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）出具的专业报告进行了必要的调查、验证和复核：

1、对会计师事务所专业意见的核查情况

本保荐机构查阅了信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）出具的审计报告、内部控制鉴证报告，以及有关非经常性损益明细表、主要税种纳税情况、原始财务报表与申报财务报表差异情况的专项审核报告等。经核查，会计师出具的审计报告、各专项报告的专业意见与本保荐机构的判断无重大差异。

2、对律师专业意见的核查情况

本保荐机构查阅了北京德恒律师事务所出具的法律意见书、律师工作报告及产权鉴证意见等报告内容；经核查，律师出具的专业意见与本保荐机构的判断无重大差异。

3、对历次验资机构出具的验资报告核查情况

本保荐机构查阅了自发行人设立以来各验资机构出具的历次验资报告，核对了银行进帐凭证，以及信永中和会计师事务所出具的验资复核报告。经核查，验资机构出具的验资报告与本保荐机构的判断无重大差异。

通过上述合理、必要、适当和可能的核查与验证，本保荐机构认为，上述证券服务机构出具的相关专业意见与本保荐机构的相关判断不存在重大差异。

六、关于对《关于首次公开发行股票并上市招股说明书中与盈利能力相关的信息披露指引》事项的专项核查

（一）收入方面

本保荐机构从以下方面核查了发行人收入的真实性和准确性：

1、发行人收入构成及变化情况是否符合行业和市场同期的变化情况。发行人产品或服务价格、销量及变动趋势与市场上相同或相近产品或服务的信息及其走势相比是否存在显著异常。

核查情况：

发行人目前主要从事中成药的研发、生产和销售，根据国家统计局 GB/T 4754-2011《国民经济行业分类》的规定，公司属于第 27 大类“医药制造业”中的第 2740 小类“中成药生产”。根据中国证监会《上市公司行业分类指引》（2012 年修订）的规定，公司所处行业为医药制造业，行业分类代码为 C27。

保荐机构查阅了发行人的财务报表及审计报告，对比分析了发行人收入的变动情况；统计并分析了发行人分业务类别的主要客户的合同、订单等相关资料；对发行人主要客户进行了访谈、对报告期内各年收入与职工薪酬是否匹配进行分析；按照业务类别分别抽查了报告期内各期前十大主要客户的合同、订单资料、发票、期后回款等情况，并对其进行函证和访谈，核查销售收入的真实性。

经核查，保荐机构认为：

（1）报告期内，发行人营业收入呈稳步增长态势，所有收入均来自主营业务收入，呈逐年增长态势。其主要原因是发行人产品销量的增加，产品销售单价相对稳定。报告期内各期公司主导产品销量如下：

品种	2016 年度		2015 年度		2014 年度
	销量	增幅	销量	增幅	销量
宁泌泰胶囊（万粒）	27,037.09	13.38%	23,846.21	7.19%	22,246.75
坤泰胶囊（万粒）	41,823.11	41.04%	29,653.22	25.15%	23,693.33
苦参凝胶（万支）	1,751.52	18.70%	1,475.64	16.47%	1,266.94
夏枯草口服液（万支）	3,659.50	1.22%	3,615.54	14.27%	3,164.13

（2）报告期内，公司毛利率与同行业可比上市公司的平均水平相当，处于合理水平，符合行业特点。报告期内，公司与可比上市公司的综合毛利率水平对比如下：

公司简称	2016 年度	2015 年度	2014 年度
益佰制药	78.91%	80.85%	81.90%
沃华医药	74.66%	72.36%	73.37%
佐力药业	61.13%	68.65%	82.50%
红日药业	75.78%	82.72%	83.68%
上海凯宝	81.79%	82.06%	84.47%
行业平均	74.45%	77.33%	81.19%
新天药业	81.79%	83.58%	82.00%

注：可比公司沃华制药已披露 2016 年年度报告，其他可比公司尚未披露。因此沃华医药数据为 2016 年年度数据，其他公司为 2016 年 1-9 月数据。

2、发行人属于强周期性行业的，发行人收入变化情况与该行业是否保持一致。发行人营业收入季节性波动显著的，季节性因素对发行人各季度收入的影响是否合理。

核查情况：

发行人所从事的主营业务为中成药的研发、生产和销售，不属于强周期行业，也不存在明显的季节性波动。故发行人的主营业务收入及利润整体不存在明显的季节性。

经核查，保荐机构认为：

发行人所处行业不属于强周期行业，不存在明显的周期性，发行人的主营业务收入及利润整体不存在明显的季节性。

3、不同销售模式对发行人收入核算的影响，经销商或加盟商销售占比较高的，经销或加盟商最终销售的大致去向。发行人收入确认标准是否符合会计准则的规定，是否与行业惯例存在显著差异及原因。发行人合同收入确认时点的恰当性，是否存在提前或延迟确认收入的情况。

核查情况：

保荐机构访谈了发行人高管、查阅了行业研究报告及同行业上市公司的相关公开信息，取得了报告期发行人收入明细，结合发行人实际经营特点，分析了发行人的业务特点、相关内控制度以及客户构成等情况，抽查了发行人的相关合同。

保荐机构就收入确认政策访谈发行人相关人员，并将收入确认政策与《企业会计准则》的规定进行逐条比对分析，判断发行人收入确认政策的合规性，确认

公司收入确认原则符合行业惯例。

保荐机构抽查了销售合同及出库单、发运单等与收入确认相关的资料，并走访主要客户，核查是否存在提前或延迟确认收入的情况。

经核查，保荐机构认为，报告期内，发行人主要通过医药商业公司进行销售；发行人收入确认标准符合会计准则规定，不存在与行业惯例的明显差异；发行人收入确认时点恰当，不存在提前或延迟确认收入的情况。

4、发行人主要客户及变化情况，与新增和异常客户交易的合理性及持续性，会计期末是否存在突击确认销售以及期后是否存在大量销售退回的情况。发行人主要合同的签订及履行情况，发行人各期主要客户的销售金额与销售合同金额之间是否匹配。报告期发行人应收账款主要客户与发行人主要客户是否匹配，新增客户的应收账款金额与其营业收入是否匹配。大额应收款项是否能够按期收回以及期末收到的销售款项是否存在期后不正常流出的情况。

核查情况：

保荐机构取得了报告期各期发行人营业收入的客户明细，按照不同业务类别分析其变化情况，重点关注并核查了新增大额客户及销售额增幅较大的主要客户，核查方式包括访谈、取得其合同、发货单、发票及相关记录进行比照查验等。

保荐机构取得了报告期内发行人与主要客户签订的合同，就发行人与客户签订合同的方式、合同价格的谈判与确定以及期后是否存在大量销售退回的情况与发行人销售人员、财务主管人员等进行沟通确认。

保荐机构取得了报告期各期发行人营业收入和期末应收账款余额的客户明细，对比分析二者主要客户是否存在重大差异；对新增客户的营业收入及当期末应收账款金额进行对比，分析二者是否匹配。

保荐机构取得了报告期末应收账款的期后回收情况明细表，分析大额应收款的形成过程，以及是否存在大额应收账款期后无法收回长期挂账的情况，通过对银行流水的抽查，分析期末收到的销售款项是否存在期后不正常流出的情况。

经核查，保荐机构认为：

发行人主要客户以及新增大额客户与发行人的交易符合发行人财务记录及披露信息，交易真实；发行人会计期末不存在突击确认销售情况，亦不存在期后大量销售退回的情况；发行人主要客户的收入金额与合同发货情况相匹配；报告

期发行人应收账款主要客户与发行人营业收入的主要客户匹配；发行人新增客户的应收账款金额与其营业收入匹配；发行人大额应收款项基本能够按期收回，期末收到的销售款项不存在期后不正常流出的情况。

5、发行人是否利用与关联方或其他利益相关方的交易实现报告期收入的增长。报告期关联销售金额及占比大幅下降的原因及合理性，是否存在隐匿关联交易或关联交易非关联化的情形。

核查情况：

保荐机构查阅了发行人工商资料、审计报告，取得了关联方及关联交易调查问卷以及董事、监事、高级管理人员调查表，访谈了发行人实际控制人、董事会秘书兼财务总监，访谈了发行人主要客户和供应商，查阅了发行人报告期内银行流水、银行存款、现金日记账，抽查了发行人报告期内大额银行存款往来、大额现金往来和大额收入，取得了发行人实际控制人、控股股东、董事、监事、高级管理人员出具的与客户、供应商不存在关联关系的承诺函，核查是否存在利用关联方或其他利益相关方的交易实现报告期收入增长的情况。

经核查，保荐机构认为，发行人报告期内不存在利用非正常性关联交易或其他利益相关方的交易实现收入、利润增长的情形。报告期内，发行人关联方、关联交易已经在招股说明书进行了充分披露，不存在隐匿关联交易或关联交易非关联化的情形。

（二）成本方面

本保荐机构从以下方面核查了发行人成本的准确性和完整性：

1、发行人主要原材料和能源的价格及其变动趋势与市场上相同或相近原材料和能源的价格及其走势相比是否存在显著异常。报告期各期发行人主要原材料及单位能源耗用与产能、产量、销量之间是否匹配。报告期发行人料、工、费的波动情况及其合理性。

发行人成本核算方法是否符合实际经营情况和会计准则的要求，报告期成本核算的方法是否保持一贯性。

核查情况：

保荐机构核查了发行人主要原材料采购情况，并与市场价格变动趋势进行比较；分析了报告期内发行人的原材料耗用与产能、产量、销量之间的匹配情况，

对发行人主要原材料供应商进行了走访，对相关交易的真实性进行了确认，了解相关原材料的市场供求状况及价格波动趋势。

保荐机构核查了公司员工结构、工资薪酬支出情况，并与成本构成情况进行对比分析；核查了在建工程转固情况、新增固定资产情况、实地勘察相关经营场所，核查固定资产及无形资产的折旧摊销政策，并分析其一贯性以及谨慎合理性；核查了公司银行借款情况、利息支出情况以及内部成本划分的情况以及划分的合理性等。

经核查，保荐机构认为：发行人的人工费用变动情况与成本变动一致、与发行人的实际经营一致；发行人的成本核算方法符合实际经营情况，且保持了一贯性。

2、发行人主要供应商变动的原因及合理性，是否存在与原有主要供应商交易额大幅减少或合作关系取消的情况。发行人主要采购合同的签订及实际履行情况。是否存在主要供应商中的外协或外包方占比较高的情况，外协或外包生产方式对发行人营业成本的影响。

核查情况：

发行人的供应商主要为药材供应商、药品包装材料供应商、药品辅料供应商。药材供应商与公司采购药材的品种、药材供应商可以供货的药材品种相关。药品包装材料供应商、药品辅料供应商相对稳定。

保荐机构核查了与主要供应商签署的合同、购货记录、资金支出、发票等，并对公司主要业务负责人进行了访谈，对主要供应商进行了实地考察、访谈、以及函证和网上搜索。

经核查，保荐机构认为：

发行人药材供应商与公司采购药材的品种、药材供应商可以供货的药材品种相关，其变动具有合理性；药品包装材料供应商、药品辅料供应商相对稳定，发行人与主要供应商的交易真实且具有持续性。发行人主要供应商中不存在外协或外包方的情况。

3、发行人存货的真实性，是否存在将本应计入当期成本费用的支出混入存货项目以达到少计当期成本费用的情况。发行人存货盘点制度的建立和报告期实际执行情况，异地存放、盘点过程存在特殊困难或由第三方保管或控制的存货的

盘存方法以及履行的替代盘点程序。

核查情况：

保荐机构取得了发行人存货盘点制度，参与了公司及其主要子公司的期末存货盘点工作，复核了会计师于申报期各期末的存货确认底稿。针对存货商品，保荐机构查阅了发行人存货明细账及盘点报告，并通过对发行人及其主要子公司执行存货盘点程序来核实期末存货数量的准确性；选取报告期内存货的入库和出库记录进行穿行测试，核查存货核算方法是否切实执行。

经核查，保荐机构认为，发行人已经建立较完善的仓库管理制度和存货盘点制度，并严格执行。发行人每月末对存货进行抽盘，报告期各期末对存货进行全面盘点，根据盘点结果，查明差异原因，并按照规定进行了账务处理，期末存货数量准确，不存在将本应计入当期成本费用的支出混入存货项目的情况。

（三）期间费用方面

本保荐机构从以下方面核查了发行人期间费用的准确性和完整性：

1、发行人销售费用、管理费用和财务费用构成项目是否存在异常或变动幅度较大的情况及其合理性。

核查情况：

保荐机构取得了发行人报告期内各年度的销售费用、管理费用和财务费用的明细账，对其构成项目进行了各期间对比分析。

经核查，保荐机构认为，发行人报告期内销售费用、管理费用和财务费用主要构成项目较为稳定，销售费用的主要构成是市场及学术推广费，其变化主要是随着业务规模的扩大相应的费用增长以及由于发行人经营战略的调整而引起的，不存在销售费用构成项目异常的情况，各构成项目的变动合理。

报告期内，发行人管理费用中占比较大的项目主要是办公费、技术开发费、职工工资及福利和差旅费。

办公费主要核算管理人员的办公耗材、办公室租赁及物业管理费、网络通讯费、招聘培训费以及车辆费用等。报告期内发行人相关职能部门人员没有较大变化，各项办公费用开支基本稳定，因此办公费总额相对稳定。报告期内各期，公司管理费用中职工工资及福利逐年上涨，主要原因一是由于公司业务规模的扩大，职能部门人员略有增加；二是公司每年都对不同岗位进行一定幅度的调薪。

随着业务规模的扩大，管理人员差旅活动也适当增加。因此，报告期内公司管理费用中差旅费逐年增长。

根据财政部《增值税会计处理规定》[财会（2016）22号]文件规定，全面试行营业税改征增值税后，公司在2016年将房产税、土地使用税、车船使用税、印花税等相关税费从管理费用调整计入税金及附加科目核算，故2016年管理费用中的税费为零。2015年税费较2014年增加69.07万元，增幅为43.12%，主要是公司“新增GMP制剂生产线建设项目”及“中药提取生产线技术改造”项目完工转入固定资产，增加了房产税及相关税费。

报告期内发行人财务费用主要是利息支出以及手续费支出，与银行借款规模相一致，财务费用不存在构成项目异常或变动幅度较大的情况，各构成项目变动合理。

2、发行人销售费用率与同行业上市公司销售费用率相比，是否合理。发行人销售费用的变动趋势与营业收入的变动趋势的一致性，销售费用的项目和金额与当期发行人与销售相关的行为是否匹配，是否存在相关支出由其他利益相关方支付的情况。

核查情况：

保荐机构对报告期内发行人销售费用支出明细以及销售费用率进行了对比分析，发行人的销售费用主要构成为市场及学术推广费。报告期内，发行人销售费用率有所波动，2014年度、2015年度和2016年度销售费用率分别为57.00%、58.56%和57.71%，略高于同行业可比上市公司的水平。

经核查，保荐机构认为，发行人的销售费用率略高于同行业上市公司销售费用率。销售费用率总体水平及其波动与公司品种类型、经营战略相对应，是合理的。不存在相关支出由其他利益相关方支付的情况。

3、发行人报告期管理人员薪酬是否合理，研发费用的规模与列支与发行人当期的研发行为及工艺进展是否匹配。

核查情况：

保荐机构核查了发行人的薪酬管理制度及年终奖分配细则，核查了报告期内发行人每月工资单，对应期间贵阳市、上海市城镇职工平均工资水平，核查了报告期内管理费用明细账。

保荐机构核查了发行人研发项目的进展情况及前期研发项目的内部审批程序。

经核查，保荐机构认为，发行人报告期内管理人员薪酬合理，高级管理人员的薪酬水平处于中等偏下水平；研发费用的规模与列支与发行人当期的研发行为及工艺进展相匹配。

4、发行人报告期是否足额计提各项贷款利息支出，是否根据贷款实际使用情况恰当进行利息资本化，发行人占用相关方资金或资金被相关方占用是否支付或收取资金占用费，费用是否合理。

核查情况：

保荐机构核查了发行人的全部银行借款及贷款利息支出情况，在建工程、固定资产增加的明细情况，以及发行人与关联方之间资金往来的情况。

经核查，保荐机构认为，发行人报告期内足额计提各项贷款利息支出，未有利利息资本化的情况，发行人与关联方之间的资金占用金额较小、期限较短。

5、报告期各期发行人员工工资总额、平均工资及变动趋势与发行人所在地区平均水平或同行业上市公司平均水平之间是否存在显著差异及差异的合理性。

核查情况：

保荐机构取得了报告期内发行人每月工资单，核查了发行人员工年平均工资。查阅了发行人及其子公司所处地区的平均工资水平，对比分析了发行人员工工资水平及变动趋势与当地平均水平的差异。

经核查，保荐机构认为，报告期各期发行人员工工资总额、平均工资及变动趋势合理，员工平均工资与发行人所在地区平均水平不存在显著差异。

（四）净利润方面

本保荐机构从以下方面核查了影响发行人净利润的项目：

1、发行人政府补助项目的会计处理合规性。其中按应收金额确认的政府补助，是否满足确认标准，以及确认标准的一致性；与资产相关和与收益相关政府补助的划分标准是否恰当，政府补助相关递延收益分配期限确定方式是否合理等。

核查情况：

保荐机构取得了发行人报告期内政府补贴相关文件、进账单，查阅了发行人

相关记账凭证，按照《企业会计准则第 16 号——政府补助》的要求，分析了发行人收到的政府补贴是否属于政府补助，其会计确认、计量和会计处理是否合规，与资产相关和与收益相关的政府补助的划分是否恰当，政府补助相关递延收益分配期限确定方式是否合理。

经核查，保荐机构认为，发行人无按应收金额确认的政府补助，对政府补助项目的会计处理符合《企业会计准则》等制度的规定，因此发行人能够按照《企业会计准则第 16 号——政府补助》的要求，正确划分与资产相关的政府补助和与收益相关的政府补助。政府补助用于补偿已发生的相关费用或损失的，发行人于取得时直接计入当期营业外收入，政府补助相关递延收益分配期限的确定方式合理。

2、发行人是否符合所享受的税收优惠的条件，相关会计处理的合规性，如果存在补缴或退回的可能，是否已充分提示相关风险。

核查情况：

保荐机构核查了发行人享受的全部税收优惠情况，包括相关政策规定以及发行人的备案手续等。

发行人享受的税收优惠政策有：2011 年 9 月 28 日，公司获得贵州省科学技术厅、贵州省财政厅、贵州省国家税务局、贵州省地方税务局联合颁发的高新技术企业证书，证书编号：GF201152000032。2014 年 9 月 11 日，公司经贵州省科技厅《关于公示贵州省 2014 年拟认定高新技术企业名单的通知》[黔科通(2014)120 号]认定，获得贵州省科学技术厅、贵州省财政厅、贵州省国家税务局、贵州省地方税务局联合颁发的高新技术企业证书，公司继续享受国家高新技术企业 15%的所得税税率。

根据《中华人民共和国企业所得税法》及其实施条例的规定，以及财政部 国家税务总局〔财税（2008）149 号〕《关于发布享受企业所得税优惠政策的农产品初加工范围（试行）的通知》，治和药业属于农产品初加工（药用植物初加工）行业，免征企业所得税。治和药业每年向贵阳市乌当区国家税务局申请备案后享受免征企业所得税的税收优惠。

经核查，保荐机构认为：发行人符合所享有的税收优惠的条件，相关会计处理合法合规，不存在补缴或退回的可能。

综上所述，报告期内，发行人生产经营情况良好，发行人具有持续盈利能力。

七、关于对发行人股东中是否有私募投资基金、是否按规定履行备案程序的核查情况

本保荐机构已根据《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》等相关法律法规和自律规则中有关私募投资基金及其备案的规定，对发行人股东中的私募投资基金相关情况进行了核查，情况如下：

1、发行人股东中是否有私募投资基金

本保荐机构已根据《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》等相关法律法规和自律规则中有关私募投资基金及其备案的规定，对发行人股东中的私募投资基金相关情况进行了核查，情况如下：

保荐机构核查了发行人的法人股东贵阳新天生物技术开发有限公司、贵阳开元生物资源开发有限公司提供的《营业执照》、公司章程、书面说明，并在全中国企业信用信息公示系统查询。贵阳新天生物技术开发有限公司、贵阳开元生物资源开发有限公司不属于《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》规定的私募投资基金。

经核查，本保荐机构认为，贵阳新天生物技术开发有限公司、贵阳开元生物资源开发有限公司不属于《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》规定的私募投资基金，不适用《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》关于私募投资基金备案的规定。

保荐机构核查了发行人的非法人合伙企业股东贵阳甲秀创业投资中心（有限合伙）及武汉惠人生物创业投资基金中心（有限合伙）提供的《营业执照》、书面说明等信息贵阳甲秀创业投资中心（有限合伙）、武汉惠人生物创业投资基金中心（有限合伙）属于《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》规定的私募投资基金。

2、发行人股东中的私募投资基金是否按规定履行了备案程序（如有）

贵阳甲秀创业投资中心（有限合伙）已在中国证券投资基金业协会进行了备

案，并获得了《私募投资基金证明》，“上述管理人已根据《证券投资基金法》和《私募投资基金监督管理暂行办法》等法律法规的要求，在我协会私募基金登记备案系统填报了所列基金信息”；其管理人贵阳成创合力创业投资管理企业（有限合伙）已获中国证券投资基金业协会颁发的登记编号为 P1012764 的《私募投资基金管理人登记证明》，“该机构已根据《证券投资基金法》和《私募投资基金监督管理暂行办法》等法律法规的要求在我协会登记”。

武汉惠人生物创业投资基金中心（有限合伙）已在中国证券投资基金业协会进行了备案，并获得了《私募投资基金证明》，“上述管理人已根据《证券投资基金法》和《私募投资基金监督管理暂行办法》等法律法规的要求，在我协会私募基金登记备案系统填报了所列基金信息”；其管理人武汉光谷创投基金管理有限公司已获中国证券投资基金业协会颁发的登记编号为 P1006498 的《私募投资基金管理人登记证明》，“该机构已根据《证券投资基金法》和《私募投资基金监督管理暂行办法》等法律法规的要求在我协会登记”。

（本页无正文，为《中德证券有限责任公司关于贵阳新天药业股份有限公司首次公开发行股票并上市之保荐工作报告》签字盖章页）

项目协办人： 郝国栋
郝国栋

其他项目人员： 郝国政
郝国政

保荐代表人： 高立金 梁炜
高立金 梁炜

保荐业务部门负责人： 刘萍
刘萍

内核负责人： 张国峰
张国峰

保荐业务负责人： 刘萍
刘萍

保荐机构法定代表人： 侯巍
侯巍



中德证券有限责任公司

2017年4月21日