

股票简称：汉商集团

股票代码：600774

汉商集团股份有限公司 非公开发行股票申请文件 二次反馈意见的回复

保荐机构（主承销商）



二〇二〇年十二月

汉商集团股份有限公司

非公开发行股票申请文件二次反馈意见的回复

中国证券监督管理委员会：

根据贵会《中国证监会行政许可项目审查二次反馈意见通知书》（202931 号）（以下简称“反馈意见”）的要求，汉商集团股份有限公司（以下简称“汉商集团”、“发行人”或“公司”）会同保荐机构中信建投证券股份有限公司（以下简称“中信建投”、“保荐机构”）、发行人律师北京市嘉源律师事务所（以下简称“发行人律师”）、审计机构中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“会计师”）对反馈意见中提出的问题进行逐项核实和解答（以下简称“本回复”）。

现就反馈意见涉及问题的核查和落实情况逐条说明如下，本回复中的简称与《尽职调查报告》中的简称具有相同含义。

目 录

问题 1	4
问题 2	67
问题 3	75

问题 1

关于募集资金项目。申请人本次拟使用募集资金 9 亿元,收购迪康药业 100% 的股权。截至 2020 年 10 月 29 日,申请人已按照《股份转让协议》及其补充协议的约定向交易对方支付完毕第一期转让价款人民币 45,900 万元。本次募投项目收购标的公司的业绩承诺期为 2020 年度、2021 年度及 2022 年度,承诺归母净利润预测数为 7,000 万元、9,000 万元、11,000 万元。标的公司 2018 年实现净利润约 1 亿元,2019 年实现净利润超过 1.2 亿元;2020 年 1-6 月标的资产实现收入及净利润大幅度下降,2020 年 1-6 月实现归母净利润 206.45 万元。2020 年 1-8 月归母净利润实现 474.11 万元。与 2020 年全年利润承诺 7000 万元差距较大。请申请人:

(1) 说明本次募投项目与申请人现有业务的关系,申请人实施募投项目在人员、技术、市场等方面的储备情况;

(2) 说明本次收购交易对象是否参与本次非公开发行的认购,是否已达成意向协议或潜在安排,是否存在通过非公开发行收购资产后认购股份的方式规避发行股票购买资产的情形;

(3) 说明发行人第一期转让价款资金来源和申请并购贷款有关情况,发行人非公开募集资金同时申请并购贷款的必要性及合理性,是否存在募集资金数额超过本次收购实际资金需求的情形。

(4) 结合申请人现金流状况,后续还款是否会对公司现金流造成较大压力,财务费用增加是否对发行人盈利能力造成重大不利影响。

(5) 结合申请人财务状况,说明是否存在无法如期支付第二期 49% 的股权受让款的风险,是否充分估计并披露发行失败或募集资金不足的风险及募投项目不能产生预期收益的风险,是否有相应的应对措施;

(6) 结合申请人及其子公司在标的公司股份交割后将所持标的公司 49% 股权质押给交易对方作为支付剩余 49% 股权转让价款的担保的情况,说明申请人在第二期股权转让款支付完成前是否能实际控制标的公司。

(7) 结合 2020 年 1-6 月业绩大幅度下滑的情况，说明发行人于 2020 年 7 月通过决策程序以募集资金收购标的公司的原因及合理性，相关决策是否谨慎、规范，是否存在严重损害投资者合法权益的情形；

(8) 结合标的公司生产经营状况，说明其 2020 年业绩下滑的具体原因及合理性，下滑趋势是否与同行业可比公司一致，下半年上述情形是否得到扭转，影响因素是否已经消除；根据收购协议约定，上述情形是否存在收购交易价格的重大调整，从而导致本次非公开发行募集资金金额出现重大不确定性的情形；

(9) 对比可比公司相关指标，说明标的公司毛利率、费用率和净利润率是否具有合理性。

(10) 结合标的公司存货库龄及保质期情况，说明期末存货跌价准备计提是否充分、合理；

(11) 说明标的公司推广费构成的具体内容，费用标准、报告期费用发生额变动原因，是否存在利用推广费名义套取资金进行商业贿赂的情形；

(12) 结合最近一年一期其他应收款余额主要构成，说明其具体形成原因，对部分商贸公司、房地产置业公司和旅游公司等形成大额资金往来的合理性，是否存在重大收回风险，是否存在通过第三方向关联方拆借资金，或帐外支付成本、费用的情形；

(13) 对比可比交易案例，说明本次收购资产的评估方法、评估参数选取的合理性；发行人对收购标的公司的整合、控制及收购后资产的稳定运营措施，标的资产的出售方及出售方控股股东或实际控制人与发行人及大股东、实际控制人是否存在关联关系，本次收购是否符合上市公司全体股东利益；

(14) 结合本次收购标的公司的上半年业绩情况，说明《资产评估报告》对标的公司的预测净利润数与实际是否存在较大差异，评估或定价基础是否发生变化，标的公司是否存在业绩承诺无法实现及商誉减值的风险，资产出让方的业绩补偿的可行性及保障措施的有效性。

请保荐机构、会计师进行核查，说明核查程序、方法、过程，并发表明确核查意见。

【回复】

一、说明本次募投项目与申请人现有业务的关系，申请人实施募投项目在人员、技术、市场等方面的储备情况；

（一）募投项目与发行人现有业务的联系

在收购迪康药业完成前，公司原所从事的主要业务是零售业务和会展业务，零售主营业态有百货商场、购物中心和专业店。

受到整体经济下行和公司所处行业竞争日趋激烈等因素的影响，公司近年来盈利水平增速有所放缓，需要拓展新的业务板块和盈利增长点。面临上述困难，公司在积极推进公司商业板块加快发展、做大做强的同时，经审慎研究和多番研讨，确定了“商业与大健康产业并行”的发展战略，新增大健康产业板块，拟在医用器械、医用耗材、医用药品等业务方面进行战略性布局。

此次募投项目之一为收购迪康药业 100%股权。迪康药业是以制药为主，集药品及医疗器械研发、制造、营销等纵向一体化发展的高新技术企业；收购迪康药业使公司新增制药及医疗器械业务，公司业务范围延伸至医疗健康领域，与公司推进“商业与大健康产业并行”发展战略紧密相关，是对公司原主营业务的进一步延伸。

（二）申请人实施募投项目在人员、技术、市场等方面的储备情况

1、人员储备

在募投项目方面，在业绩承诺期内，迪康药业的董事会由公司和交易对方共同委派，公司委派多数董事会席位并由公司提名董事长人选，并委派一名财务负责人。迪康药业的日常经营实行总经理负责制，在业绩承诺期内保持管理层的稳定性，并保障管理层在职权范围内依法自主行使经营管理职权。

公司委派至迪康药业的董事长为公司现任副董事长杜书伟先生，杜书伟先生拥有多年的医疗行业管理经验，曾担任华中科技大学同济医院总会计师、副院长，中国医药会计学会常务副会长等职务，为迪康药业生产经营的稳定性和募投项目的顺利实施提供了人才保障。

此外，经过多年发展，公司已形成了完善的人才梯队建设和人才储备体系，

建立了完善的人才选拔与任用机制，并通过有竞争力的薪酬制度留住人才。公司后续仍将持续强化队伍建设，通过内部选拔与外部引进并举，考核、选拔和晋职聘任管理人员，充实管理队伍；加强综合考评，注重考核结果运用，提升履职能力；持续推进员工队伍建设，不断注入新鲜血液；明确专业序列建设思路，稳步推进序列建设；持续丰富培训体系，有序推进各层级、各序列员工培训。公司高度重视员工发展和培养，建立了适度竞争的人才评价体系，为人才储备和人才稳定提供制度保证。

2、技术储备

公司原所从事的主要业务是零售业务和会展业务，受到整体经济下行和公司所处行业竞争日趋激烈等因素的影响，公司近年来盈利水平增速有所放缓，需要拓展新的业务板块和盈利增长点。经审慎研究和多番研讨，2020 年以来，公司确定了“商业与大健康产业并行”的发展战略，新增大健康产业板块。

迪康药业坚持以生产技术作为公司长久发展的核心动力，技术实力得到了有关部门的认可。2019 年迪康药业被认定为“高新技术企业”，获成都市政府认定为“成都市企业技术中心”；2017 年获四川省政府认定为“四川省企业技术中心”；2018 年入选国家工业和信息化部办公厅印发的“2018 年两化融合管理体系贯标试点企业名单”。本次收购迪康药业 100%股权完成后，公司保持了迪康药业运营人员的稳定性，迪康药业在消化系统疾病、呼吸道疾病等领域不断积累的生产经营经验和相关技术储备将助力上市公司继续推进“商业与大健康产业并行”的发展战略。同时，公司将采取以下措施：

（1）2020 年 8 月，公司对上海芳侯科技有限责任公司增资 4,779.41 万元，占该公司 65%的股权，成为上海芳侯有限责任公司的控股股东，该公司是一家立足于医疗行业的医疗器械信息服务平台及供应链管理公司，公司将利用其在医疗领域的资源，结合迪康药业现有技术经验和相关技术储备，推动公司加快大健康产业板块的延伸布局，推进公司的发展战略，提升公司综合竞争力。

（2）加强医疗健康行业技术培训，加大相关技术研发投入，加强与相关技术专业企业、院校合作，优化资源配置，大力发展医疗健康产业。

（3）在公司的帮助和监督下，迪康药业将在规范运作、融资渠道、市场声誉、

人才引进等方面不断优化，促进标的公司医药制造主营业务的稳定健康发展。

综上，本次收购迪康药业 100%股权完成后，公司保持了迪康药业运营人员的稳定性，迪康药业在消化系统疾病、呼吸道疾病等领域不断积累的生产经营经验和相关技术储备将助力上市公司继续推进“商业与大健康产业并行”的发展战略。

3、市场储备

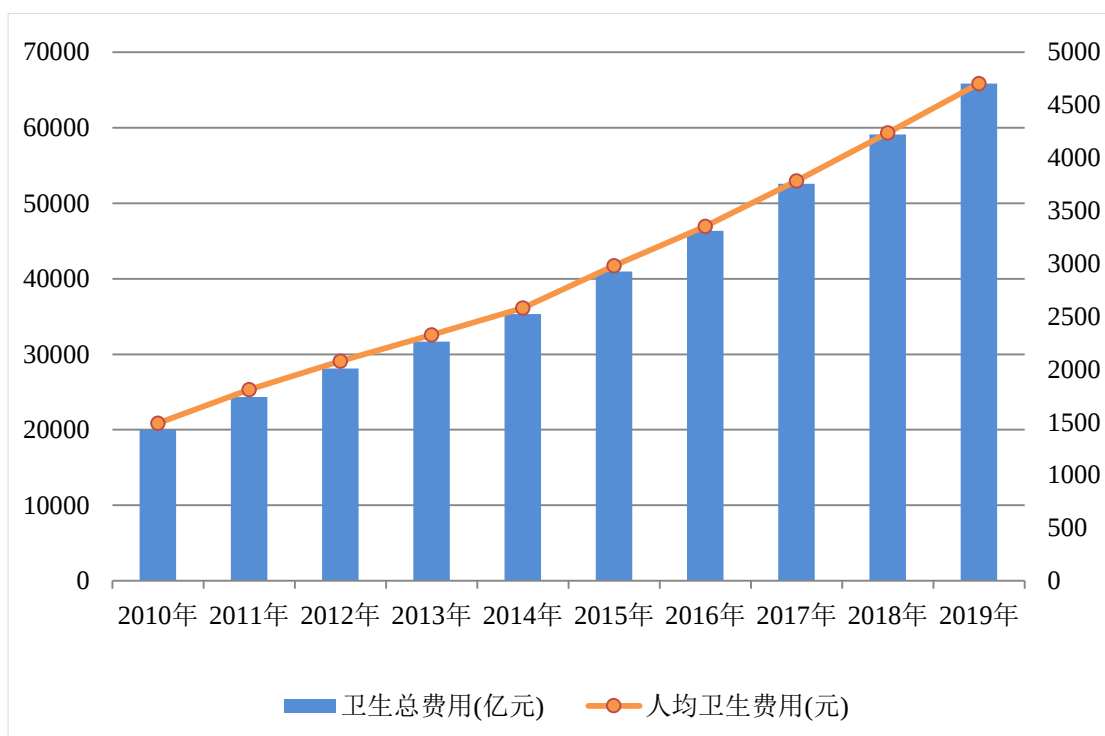
（1）全球医药行业发展概况

随着世界人口老龄化程度的逐渐加剧和互联网时代民众健康意识的不断增强，医疗健康事业在人类社会中的地位日益关键。医药作为医疗健康事业中最必不可少的一环，近年来也保持快速发展趋势，药品市场在全球范围内持续发展。根据 IQVIA 研究报告中的统计数据，2014 年到 2019 年 5 年间全球药品日均使用剂量上升了约 16%，明显超过人口增长的速度；其中，中国、印度等新兴医药市场国家的年化增速平均达到 4.4%，远远高于美国等发达国家的同期数据 0.9%。

根据 IQVIA 预计，2019 年至 2024 年全球医药行业净市场规模仍将保持 3% 以上的年化增速，将从 2019 年的约 0.96 万亿美元增长至 2024 年的约 1.13 万亿美元；在这一过程中，新兴医药市场国家仍将成为拉动市场规模增长的主力军。

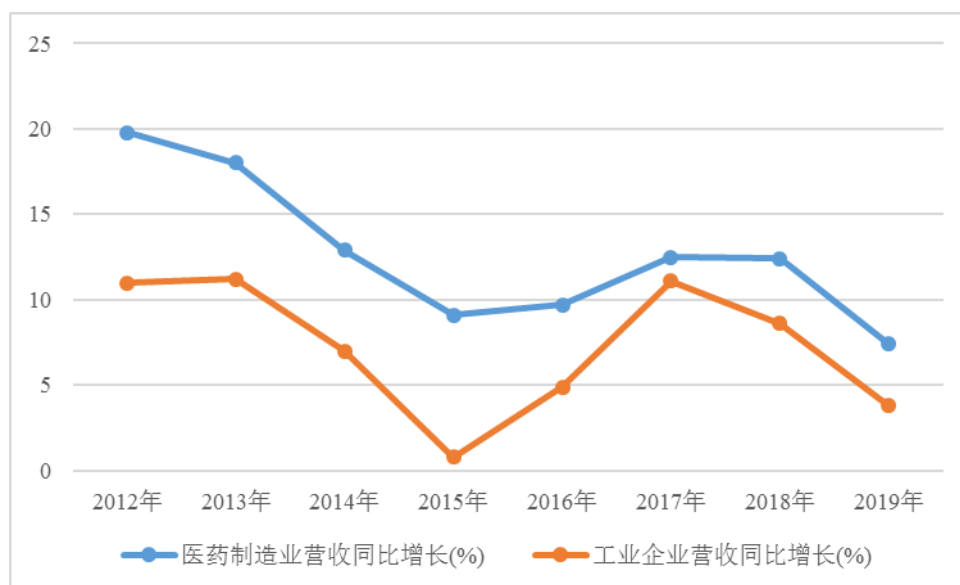
（2）我国医药制造行业发展概况

近年来，我国经济的快速发展和医疗体制改革的不断深化促使人民群众的医疗需求不断得到释放。根据国家统计局数据，如下图所示，2010 年以来我国卫生总费用和人均卫生费用呈直线上升趋势。其中，2015 年至 2019 年 5 年间累计增长超过 60%，年化复合增长率超过 13%，远高于同期的国民经济整体增速。



数据来源：国家统计局

我国医药工业总产值也随之保持高速增长。根据国家统计局数据，2012年至2019年医药制造业的营收同比增长速度始终高于工业企业整体水平。2019年随着国家集中带量采购等政策的落地，行业增长速度承压，但仍维持在7.4%的较高增速，且高于工业企业整体3.6个百分点，表现出较强的增长韧性和潜力。



数据来源：国家统计局

我国拥有全球第二大的医药市场，同时也是最大的新兴医药市场国家，具有庞大的人口保有量而整体医疗支出远低于美国等发达国家。根据 IQVIA 研究报告统计，2019 年我国的整体医药费用支出仅为美国的不到 30%。由此可见，我国医药市场的发展潜力和发展空间极为广阔。

在持续推进医疗体制改革的政策导向下，我国社会保障体系和医疗卫生体系框架建设不断完善，政府投资建设重点从大中型医院扩展至社区医院、乡村医院，政府卫生支出比重逐年攀升，种种改革红利为医药市场的持续快速增长创设了良好的环境。同时，考虑到我国经济的持续较快增长、人均收入水平的提高、人口老龄化的加快、城镇化水平的提高、疾病谱变化和科技创新能力提高等因素在未来的持续驱动，预计未来我国医药制造行业仍将在一定的时期内保持快速增长。

综上所述，我国医药市场的发展潜力和发展空间极为广阔，为募投项目的顺利实施奠定了坚实的基础。

二、说明本次收购交易对象是否参与本次非公开发行的认购，是否已达成意向协议或潜在安排，是否存在通过非公开发行收购资产后认购股份的方式规避发行股票购买资产的情形；

本次收购的交易对象为四川蓝光发展股份有限公司（以下简称“蓝光发展”）、和成都蓝迪共享企业管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“蓝迪共享”）。

就本次非公开发行，公司声明：“1、本公司后续将不会向本次收购交易对象蓝光发展及蓝迪共享进行询价。2、本公司未与蓝光发展及蓝迪共享就本次非公开发行的认购达成任何意向协议或潜在安排，不存在收购资产后通过非公开发行认购股份的方式规避发行股票购买资产的情形。”

根据蓝光发展及蓝迪共享出具的声明：“1、汉商集团非公开发行为询价发行，蓝光发展、蓝迪共享后续将不会参与汉商集团非公开发行的询价及认购。2、蓝光发展、蓝迪共享未与汉商集团就汉商集团非公开发行的认购达成任何意向协议或潜在安排，不存在收购资产后通过非公开发行认购股份的方式规避发行股票购买资产的情形。”

综上，本次收购交易对象不会参与本次非公开发行的认购，汉商集团与本次

收购交易对象未达成意向协议或潜在安排，不存在收购资产后通过非公开发行认购股份的方式规避发行股票购买资产的情形。

三、说明发行人第一期转让价款资金来源和申请并购贷款有关情况，发行人非公开募集资金同时申请并购贷款的必要性及合理性，是否存在募集资金数额超过本次收购实际资金需求的情形。

（一）第一期转让价款的资金来源

根据交易双方约定，公司本次重组收购迪康药业涉及的转让款项支付安排如下：

期数	时间	金额
诚意金	《股份转让协议》签署后 5 个工作日内	3,000 万
第一期价款	股权交割后 5 个工作日内	4.59 亿元（含 3,000 万诚意金）
第二期价款	2021 年 5 月 31 日前	4.41 亿元

截至目前，公司已经按照相关约定的要求，支付了第一期价款（含诚意金），具体的资金支付及来源如下：

金额	支付时间	资金来源
3,000 万元诚意金	2020 年 8 月 4 日	自有资金
1.536 亿元	2020 年 10 月 27 日	自有资金
2.754 亿元		兴业银行武汉分行并购借款

注：由于实际支付价款时，公司账面自有资金尚不足以支付第一期款项 4.29 亿元（扣除 3,000 万诚意金后），公司控股股东及关联方向公司提供了临时性借款支持。目前，公司已经使用兴业银行武汉分行的并购借款 2.754 亿元及自有资金，全额偿还了上述临时性借款。

根据《股份转让协议》及其补充协议的约定，公司应于迪康药业 100%股份交割后 5 个工作日内支付第一期转让价款人民币 4.59 亿元（含 3,000 万元诚意金），鉴于迪康药业 100%股份已于 2020 年 10 月 20 日完成交割，故公司于 2020 年 10 月 27 日向交易对方支付了第一期转让价款人民币 4.59 亿元（含 3,000 万元诚意金）。

（二）申请并购贷款的执行情况

公司董事会于 2020 年 11 月 25 日召开第十届第十八次会议，审议通过了《关于向银行申请并购借款的议案》，并授权管理层代表公司签署上述借款额度内的有关合同、协议等各项法律文件。

2020 年 11 月 30 日，公司与兴业银行股份有限公司武汉分行（简称“兴业银行武汉分行”）签署了《并购借款合同》，公司向兴业银行武汉分行借款 27,540

万元，用于置换已支付的收购迪康药业 100%股权的第一期转让款项，具体的借款条款如下：

金额(万元)	期限	利率	付息安排	还本安排
27,540	2020/11/30-2023/11/29	浮动利率 (1 年期 LPR 上浮一定基点)	每季度支付	分期偿还

目前，上述 27,540 万元的借款已于 2020 年 11 月 30 日到账，并已用于偿还公司控股股东及关联方提供的临时性借款。

(三) 发行人非公开募集资金同时申请并购贷款的必要性及合理性

公司非公开募集资金同时申请并购贷款，主要是由公司的财务状况、本次交易收购迪康药业的付款安排以及非公开募集资金的进展确定，具体如下：

1、非公开募集资金的资金到账时间无法满足双方交易的款项支付安排

本次公司以支付现金收购迪康药业 100%股份是公司交易对方之间的市场化交易，迪康药业原股东四川蓝光发展股份有限公司、成都蓝迪共享企业管理合伙企业（有限合伙）与公司之间不存在关联关系，包括付款条款在内的与交易相关的安排，均是由双方通过市场化谈判的形式确定。

如前所述，根据《股份转让协议》及其补充协议的约定，公司应于迪康药业 100%股份交割后 5 个工作日内支付第一期转让价款人民币 4.59 亿元，鉴于迪康药业 100%股份已于 2020 年 10 月 20 日完成交割，故公司应于 2020 年 10 月 27 日前向交易对方支付第一期转让价款的剩余款项 4.29 亿元（扣除已支付的 3,000 万诚意金后）。

而本次非公开发行的股东大会审议日期为 2020 年 10 月 12 日，受理日期为 2020 年 11 月 2 日，在公司支付第一期转让价款时，本次非公开发行股份尚需中国证监会核准，且是否获得核准、获得核准的时间、核准后的发行时间等均存在不确定性，无法满足交易安排对于第一期价款支付的时间要求。因此，在第一期价款支付时，公司需先以自筹资金进行支付。

2、公司目前的财务状况无法满足现阶段支付转让款的需求

根据公司 2020 年度三季度报告的财务数据，公司截至 2020 年 9 月 30 日的简要财务数据如下：

单位：万元

项目	2020/9/30	2019/12/31
----	-----------	------------

资产合计	177,503.05	168,496.22
其中：货币资金	24,530.10	11,622.79
负债合计	112,260.94	93,590.55
其中：短期借款	33,917.75	15,017.75
一年内到期的非流动负债	8,180.00	5,890.00
长期借款	27,950.00	28,765.00
所有者权益合计	65,242.11	74,905.66
资产负债率	63.24%	55.54%
项目	2020 年 1-9 月	2019 年度
营业收入	15,806.69	115,730.33
营业利润	-10,136.31	2,661.06
利润总额	-9,644.81	4,742.59
净利润	-9,663.55	3,911.06
归属于母公司股东的净利润	-7,010.11	2,987.10
经营活动产生的现金流量净额	-2,754.14	5,024.23
投资活动产生的现金流量净额	-2,729.62	-4,848.17
筹资活动产生的现金流量净额	18,391.07	-3,068.98
现金及现金等价物净增加额	12,907.31	-2,892.92

由公司 2020 年三季度财务数据可知，截至 2020 年 9 月 30 日，公司持有的货币资金为 2.45 亿元，短期借款、一年内到期的非流动负债、长期借款等有息负债合计约为 7 亿元。除去满足公司日常经营所需的资金、以及偿还短期性的有息负债外，公司剩余资金无法支付第一期的全部交易价款 4.29 亿元（扣除已支付的 3,000 万元诚意金后），故公司在实际支付时，采用了由控股股东及关联方以临时性借款先行支持，后用并购贷款偿付的方式。

3、非公开募集资金置换并购贷款有利于改善公司财务状况，提高盈利能力

根据公司所获得的并购借款条款，经测算，公司向兴业银行武汉分行借入的 27,540 万元并购借款，预计每年需支付 1,100 万元至 1,600 万元的利息；同时，借款本金将进一步提高公司的资产负债率水平（以 2020 年 9 月 30 日三季度数据测算，资产负债率将由 63.23%提升至 68.18%），公司未来对借款本息的偿还，也将给公司的运营资金安排带来一定的压力，相应地增加公司在资金、偿债和财务方面的风险。

在本次非公开发行的股份募集资金到位后，通过置换偿还上述并购贷款，公司将无需再支付上述并购贷款的利息，可以降低财务费用，提升盈利水平；借款本金的偿还，也将相应降低公司的资产负债率水平，改善公司资本结构；同时也可以缓解公司资金支付的压力，有利于优化运营资金安排。

综上所述，公司本次非公开募集资金同时申请并购贷款是由于公司目前现有的财务状况、收购交易的付款安排、非公开发行的进展决定，申请并购贷款对公司本次收购迪康药业是必要的，具有合理性。后续待公司非公开募集资金到位后，通过置换现有并购贷款，可以提高公司的盈利能力，改善资本结构，优化公司的资金安排，有利于公司后续的发展。

（四）本次非公开不存在募集资金数额超过本次收购实际资金需求的情形

根据公司第十届董事会第二十次会议审议通过的非公开发行股票预案，公司本次非公开发行募集资金总额不超过 126,815.00 万元（含 126,815.00 万元），扣除发行费用后拟投向以下项目：

单位：万元

序号	项目名称	项目投资总额	拟投入募集资金金额
1	收购迪康药业 100%股权	90,000.00	90,000.00
2	补充流动资金	36,815.00	36,815.00
合计		126,815.00	126,815.00

由上表可知，本次拟投入项目的募集资金金额未超过项目投资总额。

若本次非公开发行扣除发行费用后的实际募集资金净额低于拟投入项目的募集资金投资额，不足部分由公司自筹解决；为及时把握市场机遇，在募集资金到位前，公司以自有或自筹资金先行投入，待募集资金到位后，公司将以募集资金对前期投入的资金进行置换。

《上市公司监管指引第 2 号——上市公司募集资金管理和使用的监管要求》，规定如下：“十、上市公司以自筹资金预先投入募集资金投资项目的，可以在募集资金到账后 6 个月内，以募集资金置换自筹资金。”

因此，公司本次非公开募集资金同时申请并购贷款，主要是公司在募集资金到位前，基于收购迪康药业的付款安排需要，以自筹资金先行进行了投入，待后续资金到位后，将以募集资金进行置换。相关安排符合《上市公司监管指引第 2 号——上市公司募集资金管理和使用的监管要求》中关于募集资金应用的规定。

综上所述，本次非公开不存在募集资金数额超过本次收购实际资金需求的情形。

四、结合申请人现金流状况，后续还款是否会对公司现金流造成较大压力，财务费用增加是否对发行人盈利能力造成重大不利影响。

公司最近三年一期的经营业绩和现金流量如下表：

单位：万元

科目	2020年1-9月	2019年度	2018年度	2017年度
营业利润	-10,136.31	2,661.06	933.81	1,737.15
利润总额	-9,644.81	4,742.59	3,422.76	1,960.41
净利润	-9,663.55	3,911.06	2,700.23	1,533.03
经营活动产生的现金流量净额	-2,754.14	5,024.23	11,008.21	12,023.94
投资活动产生的现金流量净额	-2,729.62	-4,848.17	-6,457.08	-10,762.79
筹资活动产生的现金流量净额	18,391.07	-3,068.98	-933.11	-5,824.98
现金及现金等价物净增加额	12,907.31	-2,892.92	3,635.99	-4,541.90

注：上述 2020 年 1-9 月财务数据未经审计。

根据《并购借款合同》约定的还款计划，标的公司分期偿还该并购借款的本金，具体为：2021 年 5 月 30 日偿还 54.00 万元，2021 年 11 月 30 日偿还 2,700.00 万元；2022 年 5 月 30 日偿还 54.00 万元，2022 年 11 月 30 日偿还 2,700.00 万元；2023 年 5 月 30 日偿还 32.00 万元，2023 年 11 月 29 日偿还 22,000.00 万元。

经测算 2020-2023 年还本付息情况如下表：

单位：万元

还款年度	本金余额	起息日	结息日	计息天数	还本金	应付利息	本息合计
2020 年	27,540.00	2020/11/30	2020/12/31	32	-	140.04	140.04
2021 年	27,540.00	2021/1/1	2021/5/30	150	54.00	1,582.17	4,336.17
	27,486.00	2021/5/31	2021/11/30	184	2,700.00		
	24,786.00	2021/12/1	2021/12/31	31	-		
2022 年	24,786.00	2022/1/1	2022/5/30	150	54.00	1,422.44	4,176.44
	24,732.00	2022/5/31	2022/11/30	184	2,700.00		
	22,032.00	2022/12/1	2022/12/31	31	-		
2023 年	22,032.00	2023/1/1	2023/5/30	150	32.00	1,164.89	23,196.89
	22,000.00	2023/5/31	2023/11/29	183	22,000.00		
小计					27,540.00	4,309.55	31,849.55

如上表所述，因并购贷款导致的 2021 年还本金额 2,754 万元，财务费用增加 1,582.17 万元；2022 年还本金额 2,754 万元，财务费用增加 1,422.44 万元；2023 年还本金额 22,032 万元，财务费用增加 1,164.89 万元。

结合公司目前的经营业绩和现金流量情况，可知公司因并购贷款带来的还本付息将对现金流产生一定的压力，增加的财务费用也将对公司的盈利能力造成一定的不利影响。

随着国内新冠疫情逐渐缓和，市场逐步回暖，公司的经营业绩已逐步得到好转，公司 2020 年前三季度及 10-11 月未经审计的营业收入、营业成本、毛利润、净利润及归母净利润（剔除迪康药业 2020 年 11 月初并表的影响）如下：

单位：万元

项目	2020 年 10-11 月	2020 年第三季度	2020 年第二季度	2020 年第一季度
营业收入	6,463.81	6,844.14	5,250.11	3,712.44
营业成本	1,073.13	853.28	1,950.76	795.90
毛利润	5,390.68	5,990.86	3,299.35	2,916.54
净利润	214.61	-4,144.45	-2,213.86	-3,305.24
归母净利润	581.87	-2,477.33	-1,792.18	-2,740.61

根据上表，公司的营业收入和毛利润从 2020 年第二季度开始持续回升，2020 年 10-11 月的净利润实现了扭亏为盈。

此外，迪康药业股权已经完成交割，迪康药业已成为公司的全资子公司。根据湖北众联资产评估有限公司出具的《资产评估报告》，迪康药业的预测净利润在 2021 年、2022 年和 2023 年分别为 8,547.70 万元、10,854.88 万元和 12,431.82 万元，能显著提升公司（合并迪康药业后）的盈利水平。

综合公司目前经营业绩已经得到好转的情况，以及收购迪康药业后对盈利能力带来的提升效果，可知并购贷款带来的还款压力和财务费用增加所产生的不利影响在未来将得到有效的缓解，未来不会对公司的盈利能力造成重大不利影响。

五、结合申请人财务状况，说明是否存在无法如期支付第二期 49%的股权受让款的风险，是否充分估计并披露发行失败或募集资金不足的风险及募投项目不能产生预期收益的风险，是否有相应的应对措施；

（一）公司不存在无法如期支付第二期 49%股权转让款的风险

如本大题第三题答复所述，公司截至 2020 年三季度的财务状况无法满足现阶段支付第一期转让款的需求；以公司目前的财务状况，公司现有的资金预计也无法用于支付第二期 4.41 亿元的转让款，但是公司不存在无法如期支付第二期股权转让款的风险，具体如下：

1、在公司本次非公开发行股份得到足额募集的情况下，公司将优先使用非公开发行项目募集资金完成第二期转让价款的支付。

2、如非公开发行未能募集足额资金、未获得核准通过或募集资金未能在 2021 年 5 月 31 日前到位，公司将提前开展自筹资金的协商筹措安排（包括但不限于自有资金、并购贷款等），并在 2021 年 5 月 31 日前完成第二期转让价款的筹措和支付工作。截至目前，公司自筹资金进展情况具体如下：

（1）公司积极寻求贷款支持，目前已经获得汉口银行 2.7 亿元的并购贷款授信额度，该额度可用于支付第二期的转让价款。

（2）根据《股份转让协议》及其补充协议，控股股东卓尔控股出具了《担保函》，卓尔控股为本次交易转让价款的支付提供连带责任保证担保。

综上，在本次非公开发行成功募集足额资金的情况下，公司支付第二期股权转让价款不存在不确定性。在本次非公开发行未能募集足额资金、未获得核准通过或募集资金未能在 2021 年 5 月 31 日前到位的情况下，公司可通过并购贷款，控股股东借款支持等方式筹集资金，不会导致公司出现无法支付第二期股权转让价款的风险。

（二）发行失败或募集资金不足的风险及应对措施

1、公司存在的发行失败或募集资金不足的风险

（1）本次发行已披露发行失败或募集资金不足的风险

公司本次非公开发行拟募集资金总额不超过 12.6815 亿元，在扣除发行费用后，其中 9 亿元用于收购迪康药业 100%股权，3.6815 亿元用于补充流动资金。本次非公开发行股份数不超过 68,084,400 股（含 68,084,400 股）。假设以募集资金总额和发行总股数测算，发行价格约为 18.63 元/股，与公司目前股价（截至 2020 年 12 月 30 日，公司股票收盘价为 13.38 元/股）相比较，公司存在发行失败或募集资金不足的风险。同时，本次非公开发行股份采用询价方式，目前尚未有明确的发行对象和认购金额，且本次非公开发行股份尚需取得中国证监会的核准，本次非公开亦存在审批风险。

为此，公司在所披露的非公开预案及修订稿中，做了如下风险提示：

“（一）本次非公开发行股票审批风险

本次非公开发行股票尚需获得中国证监会核准。能否取得相关的批准、核准，

以及最终取得时间存在不确定性的风险。

（五）发行失败或募集资金不足的风险

公司本次非公开发行采用询价方式，最终发行对象以及发行对象所认购的金额将在公司取得本次发行核准批文后确定，不排除因届时的公司经营、市场行情等情况变化的影响，导致本次非公开发行最终出现发行失败或者募集资金不足的风险。”

（2）发行失败或募集资金不足对公司的影响

根据本次重组收购迪康药业涉及的转让款项支付安排，公司需在 2021 年 5 月 31 日前支付第二期价款 4.41 亿元。假设本次发行失败或募集资金不足，公司将主要通过并购借款筹集上述第二期价款。

假设公司于 2021 年 5 月 31 日向银行借入该笔 4.41 亿元的并购借款，并假设该笔借款与公司已向兴业银行武汉分行借入的 27,540 万元并购借款的利率相同。经测算，公司 2021 年预计将新增财务费用约 1,500 万元，2022 年及以后每年预计将新增财务费用 2,600 万元。

综上，假设本次发行失败，公司将主要通过并购借款对本次重组收购迪康药业涉及的第二期股权转让款进行支付，假设该笔借款与公司已向兴业银行武汉分行借入的 27,540 万元并购借款的利率相同，公司 2021 年预计将新增财务费用约 1,500 万元，2022 年及以后每年预计将新增财务费用 2,600 万元。考虑公司向兴业银行武汉分行借入的 27,540 万元并购借款而新增的财务费用后，公司 2021 年预计将新增 3,100 万元财务费用，2022 年及以后预计每年将新增约 4,000 万元财务费用。同时，第二期价款的借款本金将进一步提高公司的资产负债率水平，公司未来对借款本息的偿还，也将给公司的运营资金安排带来一定的压力，相应地增加公司在资金、偿债和财务方面的风险，对公司的盈利能力造成一定的不利影响。

2、采取的应对措施

针对本次非公开存在的发行失败或募集资金不足的风险，公司采取了相关措施，避免因发行失败或募集资金不足，导致对公司造成重大不利影响。具体应对措施请见“（一）公司不存在无法如期支付第二期 49%股权转让款的风险”的相

关内容。

（三）募投项目不能产生预期收益的风险及应对措施

1、募投项目不能产生预期收益的风险较小

根据双方签署的业绩承诺补偿协议，交易对方承诺的迪康药业净利润在2020-2022年分别为7,000万元、9,000万元、11,000万元。

根据中审众环出具的《标的资产审计报告》，迪康药业2020年1-6月的归母净利润为206.45万元，呈大幅度下滑的态势，主要是受2020年新冠疫情影响所致，但该变化属于受突发情况影响所发生的暂时性变化，后续并不具有持续性影响。

根据迪康药业未经审计的财务数据，标的公司2020年1-11月已实现的按《业绩承诺补偿协议》口径计算的归母净利润（即扣除非经常性损益并加上通过财政补贴、税收返还等政府补贴的归母净利润，下述2020年12月及2020年全年实现的归母净利润均以此口径计算）约为5,200万元，2020年12月预计将实现的归母净利润约为2,000万元，预计标的公司全年将实现归母净利润7,200万元。预计迪康药业2020年全年无法实现7,000万元承诺净利润的风险较小，因此，募投项目不能产生预期收益的风险较小。

2、采取的应对措施

公司采取的应对措施如下：

（1）截至目前，迪康药业已经过户至公司名下，根据交易双方签署的相关协议，在业绩承诺期内，迪康药业董事会的多数董事由公司委派，董事长由公司提名，公司亦有权委派一名财务负责人，公司已对迪康药业的日常经营管理具有控制权。

（2）公司与交易对方约定了业绩承诺补偿安排，若迪康药业在业绩承诺期内未能实现累积承诺净利润，则交易对方应向公司予以现金补偿。利润补偿金额按照下列公式计算：

补偿金额=业绩承诺期内累积承诺净利润－业绩承诺期内累积实际净利润

净利润均以标的公司扣除非经常性损益加上通过财政补贴、税收返还等政府补贴获得的归属于母公司所有者的净利润数确定。

公司将严格执行《业绩承诺补偿协议》，当出现标的公司承诺业绩未达标时

及时严格要求业绩补偿义务人履行业绩补偿承诺，降低对上市公司带来的不利影响，保护公司的权益。

(3) 为确保迪康药业在未来期间持续保持研发投入，交易双方约定，迪康药业于 2020 年度、2021 年度、2022 年度每年投入的研发费用不低于当年度营业收入的 3%；如果低于 3%，则相应扣减当年度实现的净利润。

(4) 在保持迪康药业相对独立运营的基础上，迪康药业统一纳入上市公司的战略发展规划，同时进一步优化配置资产，加强财务管控，加强内控建设和管理，提高资金运用效率，优化人员配置等，确保迪康药业以良好的态势经营发展，从而提升公司整体业绩。

(5) 加强公司人员管控，保持迪康药业核心人员稳定。

依照双方签署的《股权转让协议》，迪康药业应与指定的管理层及其他核心人员签订劳动合同及保密协议，确保核心员工自交割完成日起在标的公司及其子公司或指定的其他主体至少任职至 2023 年 12 月 31 日。公司将严格监督迪康药业执行《股权转让协议》的相关条款，确保管理团队核心人员稳定，保证标的公司主营业务持续经营和健康发展。

同时，上市公司将进一步优化人员考核机制，建立具有竞争力的薪酬体系，并根据实际情况考虑适当采用业绩奖金、股权激励、内部职务提升等方式进行正向激励，以保持迪康药业核心管理团队的积极性和稳定性。在保持迪康药业管理层现有团队基本稳定、给予管理层充分发展空间的基础上，上市公司将为迪康药业的业务开拓和维系提供足够的支持。

(6) 完善标的公司内部治理

公司将按照财务管理制度规范标的公司日常经营活动中的财务运作，统筹标的公司的资金使用和外部融资，防范标的公司的运营、财务风险，提高公司整体资金的使用效率，降低成本，实现内部资源的统一管理及优化。同时业务流程上，对关键节点加强控制，及时跟踪行业变化，有效控制标的公司的关键业务风险，确保标的公司重要业务的有效运作，在有效管控业务风险的基础上为公司持续贡献超额利润。

六、结合申请人及其子公司在标的公司股份交割后将所持标的公司 49%股权质押给交易对方作为支付剩余 49%股权转让价款的担保的情况，说明申请人

在第二期股权转让款支付完成前是否能实际控制标的公司。

截至本回复出具日，公司已经持有迪康药业 100%股权，是迪康药业的唯一股东（含通过全资子公司汉商大健康持有的股份），因此公司已经拥有迪康药业 100%股权表决权，可直接在股东层面以股东决定的形式影响迪康药业的重大决策。

根据本次交易的安排，公司将标的公司 49%股权质押给交易对方是对尚未支付的 49%股权对应款项的担保，目的是为了保障公司的第二期款项支付，不涉及该 49%股权对应表决权的转移。因此，公司仍拥有该 49%股权对应的表决权，不影响公司作为迪康药业唯一股东的权力。

此外，根据交易双方签署的《股份转让协议》，交割完成后（迪康药业已于 2020 年 10 月 20 日完成股份交割），在业绩承诺期内，标的公司董事会由 5 名董事组成，上市公司委派 3 名董事，蓝光发展委派 2 名董事，董事长由上市公司提名；上市公司有权委派一名财务负责人。目前，迪康药业现任董事中，上市公司委派杜书伟、刘铭和胡舒文为迪康药业的董事，其中杜书伟为董事长，上述人员均已履职；蒋淑萍、蒲鸿为蓝光发展委派。为保持迪康药业经营管理的稳定性，上市公司提名迪康药业原总经理和财务负责人继续担任迪康药业的相关职务。

根据迪康药业的《公司章程》：

“董事会决议分为普通决议和特别决议，董事会作出普通决议须经全体董事的过半数通过，董事会作出特别决议须经全体董事的三分之二以上通过。”

特别决议主要包括：

“（一）公司合并、分立、解散、减资；

（二）公司变更主营业务；

（三）公司进行利润分配；

（四）公司进行单笔金额占最近一期审计净资产 10%以上的对外投资、资产购买或资产出售；

（五）公司与控股股东及其控制的其他企业进行的单笔金额 300 万元以上的

关联交易或 12 个月内累积金额达到 1,000 万元以上的关联交易；

（六）公司提供对外担保；

（七）解聘公司高级管理人员或同意其辞职。”

综上，迪康药业现任 5 名董事中，上市公司委派了 3 名董事并已履职，公司能在董事会层面控制多数的表决权。需董事会作出特别决议的事项主要系为了保护交易对方在业绩承诺期内与承担迪康药业业绩补偿责任相关的权益而设置的保护性条款，不影响公司对标的公司日常经营管理已具有的实质控制权。

综上所述，公司在将标的公司 49%股权质押给交易对方后，仍拥有标的公司 100%股权的表决权，相关质押安排并不影响公司对标的公司的控制权，因此公司在第二期股权转让款支付完成前仍能实际控制标的公司。

七、结合 2020 年 1-6 月业绩大幅度下滑的情况，说明发行人于 2020 年 7 月通过决策程序以募集资金收购标的公司的原因及合理性，相关决策是否谨慎、规范，是否存在严重损害投资者合法权益的情形；

（一）标的公司 2020 年 1-6 月业绩下滑的情况

根据中审众环出具的《标的资产审计报告》，迪康药业最近两年及一期经审计的经营业绩如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度
营业收入	35,541.04	106,925.77	101,361.63
营业利润	576.46	13,560.50	10,953.93
利润总额	315.72	13,769.71	11,683.40
净利润	113.39	12,342.86	9,987.38
归母净利润	206.45	12,467.15	9,987.38

由上表可知，迪康药业的经营业绩在 2018-2019 年呈现增长态势，而 2020 年 1-6 月业绩出现了较大的下滑，主要原因是由 2020 年新冠疫情影响所致，具体如下：

迪康药业主要业务收入来自于药品销售，其中，雷贝拉唑钠肠溶片、通窍鼻炎颗粒等为迪康药业销售比例最高的药品，分别用于肠胃道疾病、呼吸道疾病等。在新冠疫情期间，一方面全国医院科室出现停诊，导致医院整体诊断量下降，相

关药品以及迪康药业的可吸收医用膜等产品在医院、门诊等渠道的需求大幅减少；另一方面，疫情管控措施限制了居民日常的外出聚餐和出行，提高了口罩的使用率，使得居民肠胃道疾病、呼吸道疾病等疾病发病减少，相应也减少了对相关药品的需求。从而使得标的公司的产品收入在 2020 年 1-6 月出现大幅下降，导致 2020 年 1-6 月的经营业绩也出现下滑。

随着新冠疫情逐渐缓和，社会生产生活得到有序恢复，目前迪康药业的经营情况已经出现明显的回升。根据迪康药业未经审计的财务数据，标的公司 2020 年 1-11 月已实现的按《业绩承诺补偿协议》口径计算的归母净利润（即扣除非经常性损益并加上通过财政补贴、税收返还等政府补贴的归母净利润，下述 2020 年 12 月及 2020 年全年实现的归母净利润均以此口径计算）约为 5,200 万元，2020 年 12 月预计将实现的归母净利润约为 2,000 万元，预计标的公司全年将实现归母净利润 7,200 万元，预计标的公司全年将实现 7,000 万元的承诺净利润。

因此，2020 年 1-6 月迪康药业经营业绩下滑，是由新冠疫情影响所引起，属于受突发情况影响所发生的暂时性变化，后续并不具有持续性影响。

（二）发行人决策以募集资金收购标的公司的原因和合理性

公司决策收购标的公司，主要是基于公司战略转型发展所作的决策，原因合理，具体如下：

1、是贯彻落实公司“商业与大健康产业并行”发展战略的重要举措

公司原主要从事零售、会展等业务，零售主营业态有百货商场、购物中心和专业店等。受到整体经济下行、竞争加剧等诸多因素的影响，公司所处零售、会展行业竞争日趋激烈，公司盈利水平增速有所放缓，需要拓展新的业务板块和盈利增长点。

面临上述困难，公司在积极推进公司商业板块加快发展、做大做强的同时，经审慎研究和多番研讨，确定了“商业与大健康产业并行”的发展战略，新增大健康产业板块，拟在医用器械、医用耗材、医用药品、医疗投资、医院服务、养老服务等业务项目上布局和发力，力争寻求新的发展机遇。2020 年上半年，公司推出“汉方一号”植物饮料；7 月份，公司出资收购华中科技大学同济医学院生殖医学中心 31%的出资份额；8 月份，公司增资收购上海芳侯科技有限责任公司控股权。

公司本次于 7 月决策收购迪康药业，通过迪康药业进入医用药品领域，亦是贯彻落实公司“商业与大健康产业并行”的发展战略的重要措施，符合公司未来的战略发展方向。

2、标的公司 2020 年 1-6 月业绩下滑是暂时性变化，2020 年下半年已有明显好转，预计标的公司 2020 年全年能实现业绩承诺利润

如前所述，迪康药业 2020 年 1-6 月业绩下滑是受新冠疫情影响所致，不具有持续性影响。目前，迪康药业已经恢复正常的生产经营，根据迪康药业未经审计的财务数据，标的公司 2020 年 1-11 月已实现的按《业绩承诺补偿协议》口径计算的归母净利润（即扣除非经常性损益并加上通过财政补贴、税收返还等政府补贴的归母净利润，下述 2020 年 12 月及 2020 年全年实现的归母净利润均以此口径计算）约为 5,200 万元，2020 年 12 月预计将实现的归母净利润约为 2,000 万元，预计标的公司全年将实现归母净利润 7,200 万元。标的公司 2020 年下半年业绩较 2020 年 1-6 月已经大幅提升。迪康药业的暂时性业绩下滑不会产生持续性影响，也不会影响公司既有“商业与大健康并行”发展战略的落实和推进。

3、以募集资金收购，有利于改善公司财务状况，提高盈利能力

根据《股份转让协议》及其补充协议的约定，公司应于迪康药业 100%股份交割（迪康药业 100%股份已于 2020 年 10 月 20 日完成交割）后 5 个工作日内支付第一期转让价款人民币 4.59 亿元，并于 2021 年 5 月 31 日前支付第二期转让价款人民币 4.41 亿元。

如本大题第三题所述，公司截至 2020 年第三季度的财务状况无法满足公司支付第一期转让款的需求，且预计也无法满足支付第二期 4.41 亿元转让款的需求。目前，基于交易安排对款项支付的时间要求，公司以自有资金和银行并购借款相结合的方式，先行支付了本次交易的第一期款项，其中银行并购借款 27,540 万元。公司本次交易已支付的转让款及来源如下：

金额	支付时间	资金来源
3,000 万元诚意金	2020 年 8 月 4 日	自有资金
1.536 亿元	2020 年 10 月 27 日	自有资金
2.754 亿元		兴业银行武汉分行并购借款

如公司不以募集资金支付本次交易的收购款，则相关转让款的支付将对公司财务状况和盈利能力产生不利影响，具体如下：

假设本次不采用募集资金进行收购的方式，在公司已经支付第一期款项的前

提下，基于公司目前的财务状况，公司预计仍需以并购借款的方式筹集 4.41 亿元的股权转让款。假设第二期的并购借款与公司已向兴业银行武汉分行借入的 27,540 万元并购借款的利率相同，公司 2021 年预计将新增财务费用约 1,500 万元，2022 年及以后每年预计将新增财务费用 2,600 万元。考虑公司向兴业银行武汉分行借入的 27,540 万元并购借款而新增的财务费用后，公司 2021 年预计将合计新增 3,100 万元财务费用，2022 年及以后预计每年将合计新增约 4,000 万元财务费用，相应地大大提高了公司的财务费用支付。

同时，第二期价款的借款本金也将进一步提高公司的资产负债率水平（以 2020 年 9 月 30 日三季度数据测算，在考虑公司已向兴业银行武汉分行借入的 27,540 万元本金的情况下，公司资产负债率将进一步由 63.23% 提升至 73.81%）

因此，如公司未来不进行募集资金，而全部以自筹资金支付股权转让款，则相应借款本息的偿付将给公司的盈利能力、资产负债结构以及运营资金安排带来较大的压力，增加公司在资金、偿债和财务方面的风险。故公司通过募集资金的方式收购标的公司，有利于降低公司财务费用，优化资本结构，进而提升盈利能力、改善财务状况，同时缓解资金支付的压力。

综上所述，公司本次于 7 月份决策以募集资金收购迪康药业是基于公司战略转型发展的需要，是公司在面临商业零售业务竞争日趋激烈的困难下所作出的重大经营决策，相关决策是合理、谨慎的；迪康药业 2020 年 1-6 月的业绩下滑是受新冠疫情影响的暂时性变化，不具有持续性影响，截至目前其经营已经有效恢复。因此，公司收购迪康药业具有合理性。

（三）本次交易的相关决策谨慎、规范，不存在严重损害投资者合法权益的情形

1、公司本次交易的决策谨慎、规范

公司本次收购迪康药业 100% 股份的交易，已经公司第十届董事会第十四次会议、第十届董事会第十六次会议、2020 年第二次临时股东大会审议通过；独立董事、监事会分别出具了独立董事意见、监事会决议。

在股东大会召开时，公司采用了现场投票与网络投票相结合的方式，为参加股东大会的股东提供了表决的便利，股东的投票权得到充分的保障。公司也单独统计和披露广大中小股东的投票情况，中小股东的权益也得到了充分的保障。

因此，相关决策具有谨慎性、规范性，符合法律法规等规定的要求。

2、公司本次交易的定价具有公允性

对于本次交易涉及的迪康药业 100%股份的交易作价，公司聘请符合《证券法》规定的审计、评估机构对标的资产进行审计、评估，并以评估价值为基础，由交易双方协商确定交易对价，确保标的资产的定价公允、公平、合理。

公司独立董事对本次重大资产重组评估机构的独立性、假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性及评估定价的公允性发表了独立意见；董事会也对本次重大资产重组评估机构的独立性、假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性及评估定价的公允性进行了分析。

3、本次交易设置了业绩补偿条款，有利于保护上市公司利益

本次交易中，公司与交易对方就标的公司的业绩承诺补偿约定了安排，交易对方需对标的公司在业绩承诺期内未能实现累积承诺净利润的情况，向公司予以现金补偿，为公司收购后的利益提供了一定的保障，有利于保护上市公司利益。

4、公司及时履行信息披露义务，确保投资者的知情权得到保障

在本次收购迪康药业的过程中，公司及相关信息披露义务人严格按照相关规定，切实履行了信息披露义务，公平地向所有投资者披露了本次交易涉及的重要安排、进展等情况。

综上所述，公司本次交易履行的决策具有谨慎性、规范性，符合相关规定的要求，同时广大投资者的利益也得到了充分的保障，不存在严重损害投资者利益的情形。

八、结合标的公司生产经营状况，说明其 2020 年业绩下滑的具体原因及合理性，下滑趋势是否与同行业可比公司一致，下半年上述情形是否得到扭转，影响因素是否已经消除；根据收购协议约定，上述情形是否存在收购交易价格的重大调整，从而导致本次非公开发行募集资金金额出现重大不确定性的情形；

（一）标的公司 2020 年上半年业绩下滑的具体原因和合理性

标的公司 2019 年、2020 年 1-6 月利润表简表如下：

单位：万元		
项目	2020 年 1-6 月	2019 年度
营业收入	35,541.04	106,925.77

净利润	113.39	12,342.86
归母净利润	206.45	12,467.15

标的公司 2020 年 1-6 月业绩大幅下滑，主要原因是受到新冠肺炎疫情的影响，主要产品产销量出现大幅下滑，单位产品成本上升，导致产品毛利率出现下滑，进而使得当期业绩出现大幅下滑。其中，部分主要产品受疫情影响情况如下：

产品名称	2020 年 1-6 月	2019 年 1-6 月	与 2019 年 1-6 月相比
	销售额（万元）	销售额（万元）	销售额变动比率
雷贝拉唑钠肠溶片	10,010.20	15,038.32	-33.44%
通窍鼻炎颗粒	2,909.87	5,292.23	-45.02%
阿莫西林胶囊	2,687.08	3,571.75	-24.77%
可吸收医用膜	993.88	3,883.34	-74.41%

（1）由于新冠肺炎疫情期间，全国范围内医院出现部分科室停诊、整体诊断量下降等情况，雷贝拉唑钠肠溶片、通窍鼻炎颗粒、可吸收医用膜等产品在医院、门诊的应用场景大幅减少。

（2）由于新冠肺炎疫情期间，居民外出聚餐、出行大幅减少，肠胃用药需求和春季鼻炎发病大幅减少，也导致雷贝拉唑钠肠溶片、通窍鼻炎颗粒等产品的用药需求和产品销量受到影响。

（3）由于阿莫西林胶囊为标的公司子公司重庆长江生产，重庆长江所在地重庆万州地区受疫情影响严重，生产复工和交通运输大幅停滞，导致阿莫西林胶囊的产销量大幅下降。

综上所述，标的公司 2020 年 1-6 月的业绩下滑是由新冠疫情影响所致，原因具有合理性。

随着新冠肺炎疫情逐渐缓和，上述影响因素已经逐步消除，标的公司主要产品产销情况亦将逐步恢复。

（二）标的公司下半年的经营情况已得到扭转，影响因素已经逐步消除

标的公司 2019 年、2020 年 1-9 月利润表简表如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-9 月	2019 年度
营业收入	60,337.23	106,925.77
净利润	1,732.17	12,342.86
归母净利润	1,896.51	12,467.15

注:2020 年 1-9 月财务数据未经审计, 归母净利润未扣除非经常性损益。

标的公司 2020 年 1-9 月业绩较 2020 年 1-6 月业绩出现明显回升, 主要原因是随着新冠肺炎疫情逐渐缓和, 主要产品产销量逐渐恢复正常, 进而使得当期业绩出现明显回升。其中, 部分主要产品 2020 年 7-9 月销售情况如下:

产品名称	2020 年 7-9 月	2019 年 7-9 月	与 2019 年 7-9 月相比
	销售额 (万元)	销售额 (万元)	销售额变动
雷贝拉唑钠肠溶片	6,973.42	5,737.28	21.55%
通窍鼻炎颗粒	2,204.50	2,276.64	-3.17%
阿莫西林胶囊	1,597.26	1,777.81	-10.16%
可吸收医用膜	1,111.91	1,492.24	-25.49%

根据上表情况, 标的公司雷贝拉唑钠肠溶片 2020 年 7-9 月的销售额已经超过 2019 年同期 1,236.14 万元, 同比增幅达到 21.55%; 通窍鼻炎颗粒、阿莫西林胶囊、可吸收医用膜 2020 年 7-9 月的销售额较 2019 年同期销售额的降幅, 已较 2020 年 1-6 月的降幅明显缩窄, 主要产品产销量逐渐恢复正常, 新冠肺炎疫情带来的业绩下滑影响已经逐步消除, 标的公司下半年经营情况已逐步得到扭转。

根据迪康药业未经审计的财务数据, 标的公司 2020 年 1-11 月已实现的按《业绩承诺补偿协议》口径计算的归母净利润 (即扣除非经常性损益并加上通过财政补贴、税收返还等政府补贴的归母净利润, 下述 2020 年 12 月及 2020 年全年实现的归母净利润均以此口径计算) 约为 5,200 万元, 2020 年 12 月预计将实现的归母净利润约为 2,000 万元, 预计标的公司全年将实现归母净利润 7,200 万元。预计标的公司 2020 年全年 7,000 万元的承诺净利润将能完成。

(三) 可比公司变化情况

标的公司产品以化学制剂为主, 因此选取申万三级化学制剂行业的上市医药公司为可比公司, 其 2020 年业绩完成情况如下:

单位: 万元

可比公司	项目	2020 年 1-6 月	2019 年 1-6 月	同比变动	2020 年 7-9 月	2019 年 7-9 月	同比变动
中关村	营业收入	76,497.53	103,028.34	-25.75%	47,900.06	51,852.24	-7.62%
	归母净利润	1,212.17	6,361.44	-80.94%	1,035.14	3,816.30	-72.88%
振东制药	营业收入	197,465.04	197,250.50	0.11%	139,780.87	114,541.77	22.03%
	归母净利润	11,772.06	10,636.29	10.68%	8,928.19	3,572.58	149.91%
长江	营业收入	201,060.32	250,857.89	-19.85%	113,956.64	127,431.99	-10.57%

可比公司	项目	2020年1-6月	2019年1-6月	同比变动	2020年7-9月	2019年7-9月	同比变动
健康	入						
	归母净利润	16,176.99	16,982.80	-4.74%	11,030.06	8,415.74	31.06%
苑东生物	营业收入	43,496.06	47,532.88	-8.49%	23,779.51	20,287.37	17.21%
	归母净利润	8,607.68	7,920.08	8.68%	3,878.47	1,572.86	146.59%
誉衡药业	营业收入	140,503.62	273,420.45	-48.61%	80,949.76	124,272.74	-34.86%
	归母净利润	66,900.97	23,228.11	188.02%	-1,131.82	7,803.34	-114.50%
一品红	营业收入	65,070.67	77,303.83	-15.82%	54,336.23	41,806.92	29.97%
	归母净利润	8,045.61	10,724.48	-24.98%	11,614.42	6,052.07	91.91%
延安必康	营业收入	350,655.90	419,649.90	-16.44%	163,243.00	234,921.42	-30.51%
	归母净利润	11,631.71	35,691.90	-67.41%	-10,354.87	12,962.81	-179.88%
亚太药业	营业收入	25,831.03	57,419.84	-55.01%	10,236.37	15,088.56	-32.16%
	归母净利润	-5,428.69	4,023.91	-234.91%	-5,264.98	-3,333.05	-57.96%
兴齐眼药	营业收入	23,680.70	25,136.72	-5.79%	23,254.14	15,869.91	46.53%
	归母净利润	1,531.48	572.57	167.48%	3,842.00	2,282.49	68.33%
信立泰	营业收入	153,578.58	235,601.92	-34.81%	59,842.78	120,815.69	-50.47%
	归母净利润	19,662.08	63,256.40	-68.92%	7,086.33	8,437.93	-16.02%
现代制药	营业收入	621,185.56	625,538.01	-0.70%	315,187.12	276,902.25	13.83%
	归母净利润	32,658.99	37,233.89	-12.29%	30,424.60	20,229.54	50.40%
仙琚制药	营业收入	177,080.86	185,975.06	-4.78%	116,285.06	90,929.49	27.88%
	归母净利润	20,531.79	17,370.60	18.20%	15,313.94	11,711.61	30.76%
卫信康	营业收入	28,134.98	34,703.05	-18.93%	18,460.99	20,096.92	-8.14%
	归母净利润	2,940.76	3,754.16	-21.67%	1,578.52	685.64	130.23%
微芯生物	营业收入	11,058.97	8,191.75	35.00%	7,549.73	4,669.90	61.67%
	归母净利润	2,871.17	1,751.01	63.97%	971.51	332.01	192.62%
通化金马	营业收入	44,859.81	91,674.60	-51.07%	32,211.92	48,736.98	-33.91%
	归母净	-7,344.39	11,826.29	-162.10%	-8,494.31	4,002.37	-312.23%

可比公司	项目	2020年1-6月	2019年1-6月	同比变动	2020年7-9月	2019年7-9月	同比变动
	利润						
天宇股份	营业收入	133,199.81	97,821.14	36.17%	67,212.59	60,461.81	11.17%
	归母净利润	38,128.59	25,406.81	50.07%	19,663.69	19,026.50	3.35%
天药股份	营业收入	161,788.30	165,612.76	-2.31%	74,890.94	71,074.32	5.37%
	归母净利润	8,169.17	9,132.64	-10.55%	1,538.27	2,261.14	-31.97%
圣济堂	营业收入	75,957.33	93,738.71	-18.97%	44,728.82	49,143.08	-8.98%
	归母净利润	1,480.69	-2,165.76	168.37%	2,694.64	-165,196.80	101.63%
神奇制药	营业收入	83,932.73	91,100.96	-7.87%	49,007.48	50,976.48	-3.86%
	归母净利润	2,853.03	5,714.92	-50.08%	-17,549.39	2,532.98	-792.84%
山大华特	营业收入	83,272.35	81,133.66	2.64%	53,406.12	50,360.33	6.05%
	归母净利润	13,499.84	8,882.17	51.99%	9,247.14	6,566.53	40.82%
莎普爱思	营业收入	13,756.90	26,418.73	-47.93%	10,262.49	14,023.71	-26.82%
	归母净利润	-1,456.11	2,569.75	-156.66%	-1,349.54	1,345.87	-200.27%
赛隆药业	营业收入	8,843.55	17,232.76	-48.68%	3,840.87	4,266.56	-9.98%
	归母净利润	-1,321.30	2,022.36	-165.33%	-835.58	-132.75	-529.45%
润都股份	营业收入	65,516.80	69,075.49	-5.15%	30,316.32	32,832.40	-7.66%
	归母净利润	7,636.49	6,531.86	16.91%	3,448.18	3,326.50	3.66%
人福医药	营业收入	965,558.52	1,052,189.76	-8.23%	519,002.51	558,173.80	-7.02%
	归母净利润	39,223.94	33,651.03	16.56%	22,044.37	40,908.99	-46.11%
仟源医药	营业收入	39,461.52	55,798.76	-29.28%	20,499.39	31,220.45	-34.34%
	归母净利润	-7,522.96	4,213.13	-278.56%	-4,849.82	147.15	-3395.84%
千红制药	营业收入	65,468.81	84,281.15	-22.32%	50,835.13	30,132.34	68.71%
	归母净利润	6,370.69	17,483.95	-63.56%	8,250.10	4,624.56	78.40%
普利制药	营业收入	40,168.09	35,187.06	14.16%	38,036.16	25,666.33	48.19%
	归母净利润	15,847.74	12,008.45	31.97%	12,646.87	8,594.57	47.15%

可比公司	项目	2020年1-6月	2019年1-6月	同比变动	2020年7-9月	2019年7-9月	同比变动
南新制药	营业收入	58,056.14	45,436.68	27.77%	26,858.07	21,621.44	24.22%
	归母净利润	4,951.63	3,512.57	40.97%	2,155.66	1,193.22	80.66%
罗欣药业	营业收入	267,962.76	54,136.25	394.98%	167,944.02	26,435.81	535.29%
	归母净利润	21,507.97	4,851.39	343.34%	12,853.56	-171.66	7,587.94%
鲁抗医药	营业收入	199,897.50	185,311.54	7.87%	106,663.40	87,832.42	21.44%
	归母净利润	22,841.19	8,170.84	179.55%	179.79	1,993.61	-90.98%
灵康药业	营业收入	47,377.28	83,706.15	-43.40%	29,622.12	37,434.10	-20.87%
	归母净利润	7,629.23	10,949.88	-30.33%	7,606.73	4,121.72	84.55%
联环药业	营业收入	61,589.71	55,460.76	11.05%	34,874.22	33,402.83	4.41%
	归母净利润	4,510.19	4,136.79	9.03%	3,436.78	2,044.40	68.11%
丽珠集团	营业收入	509,523.83	493,906.56	3.16%	283,028.79	235,582.90	20.14%
	归母净利润	100,474.36	73,894.78	35.97%	41,680.39	30,088.98	38.52%
立方制药	营业收入	89,203.97	78,384.22	13.80%	48,416.10	41,829.95	15.75%
	归母净利润	6,604.62	5,082.92	29.94%	3,361.63	2,610.27	28.78%
力生制药	营业收入	61,385.96	85,502.63	-28.21%	30,157.31	35,422.42	-14.86%
	归母净利润	5,656.70	8,885.64	-36.34%	2,260.21	4,590.83	-50.77%
莱美药业	营业收入	59,861.58	79,536.81	-24.74%	47,300.57	50,365.87	-6.09%
	归母净利润	-810.34	5,386.92	-115.04%	864.83	2,217.95	-61.01%
科伦药业	营业收入	723,137.68	892,219.96	-18.95%	443,197.21	403,575.21	9.82%
	归母净利润	20,284.12	72,826.44	-72.15%	29,862.31	18,600.58	60.55%
康芝药业	营业收入	41,131.82	52,238.62	-21.26%	22,059.44	24,046.95	-8.27%
	归母净利润	745.05	636.63	17.03%	-531.65	-470.90	-12.90%
康弘药业	营业收入	139,334.55	151,873.07	-8.26%	95,462.50	89,091.71	7.15%
	归母净利润	33,457.97	34,028.19	-1.68%	24,446.48	21,198.73	15.32%
九典	营业收入	39,329.25	42,613.80	-7.71%	26,353.18	23,333.63	12.94%

可比公司	项目	2020年1-6月	2019年1-6月	同比变动	2020年7-9月	2019年7-9月	同比变动
制药	入						
	归母净利润	3,282.20	2,852.07	15.08%	2,236.40	933.63	139.54%
景峰医药	营业收入	56,482.87	68,924.08	-18.05%	37,166.91	34,386.44	8.09%
	归母净利润	13,855.34	6,303.45	119.81%	-6,273.82	-20,597.79	69.54%
京新药业	营业收入	164,053.39	185,853.78	-11.73%	79,518.69	93,698.05	-15.13%
	归母净利润	22,494.01	32,577.49	-30.95%	14,761.00	16,319.76	-9.55%
金石亚药	营业收入	33,725.04	41,972.00	-19.65%	14,701.49	19,000.30	-22.62%
	归母净利润	378.97	5,110.72	-92.58%	-9,894.24	1,632.92	-705.92%
金城医药	营业收入	127,335.50	128,197.73	-0.67%	66,350.37	68,238.52	-2.77%
	归母净利润	16,914.34	32,524.53	-48.00%	3,854.03	10,965.75	-64.85%
江苏吴中	营业收入	111,928.32	98,612.18	13.50%	36,161.95	53,171.81	-31.99%
	归母净利润	-1,860.94	5,289.32	-135.18%	-2,735.49	241.44	-1233.00%
健康元	营业收入	647,570.29	628,470.94	3.04%	362,732.64	300,607.11	20.67%
	归母净利润	67,626.52	54,633.00	23.78%	25,120.57	23,236.11	8.11%
济民制药	营业收入	34,322.98	37,915.58	-9.48%	26,188.05	19,908.42	31.54%
	归母净利润	359.59	2,445.38	-85.29%	3,124.17	1,682.47	85.69%
吉林敖东	营业收入	112,144.56	164,257.98	-31.73%	49,459.77	71,598.45	-30.92%
	归母净利润	102,009.99	87,211.34	16.97%	48,352.65	28,759.39	68.13%
吉贝儿	营业收入	24,307.16	25,601.71	-5.06%	15,989.22	14,693.93	8.82%
	归母净利润	4,549.96	4,854.51	-6.27%	3,332.23	2,558.17	30.26%
华润双鹤	营业收入	414,711.65	486,556.20	-14.77%	222,659.13	254,117.99	-12.38%
	归母净利润	55,423.82	63,843.47	-13.19%	31,908.30	28,014.85	13.90%
华仁药业	营业收入	58,645.69	71,183.86	-17.61%	42,635.39	37,945.28	12.36%
	归母净利润	3,511.37	1,296.52	170.83%	1,898.47	1,253.98	51.40%
华海	营业收入	330,552.66	265,297.07	24.60%	156,508.53	135,862.43	15.20%

可比公司	项目	2020年1-6月	2019年1-6月	同比变动	2020年7-9月	2019年7-9月	同比变动
药业	归母净利润	57,832.27	33,473.67	72.77%	26,221.13	17,705.26	48.10%
华东医药	营业收入	1,666,093.42	1,824,866.76	-8.70%	883,994.25	937,921.76	-5.75%
	归母净利润	173,118.47	159,628.34	8.45%	66,028.19	61,683.06	7.04%
华北制药	营业收入	562,128.96	533,219.80	5.42%	301,703.33	269,385.49	12.00%
	归母净利润	10,942.82	7,942.26	37.78%	1,866.04	1,210.68	54.13%
恒瑞医药	营业收入	1,130,888.19	1,002,630.00	12.79%	810,424.31	691,874.64	17.13%
	归母净利润	266,191.72	241,246.18	10.34%	159,667.49	132,243.16	20.74%
翰宇药业	营业收入	44,014.72	45,071.54	-2.34%	24,733.23	10,606.32	133.19%
	归母净利润	4,709.79	7,667.20	-38.57%	880.63	-15,671.61	105.62%
海欣股份	营业收入	42,796.32	50,304.64	-14.93%	31,049.39	36,672.31	-15.33%
	归母净利润	9,191.28	6,973.94	31.79%	2,893.17	2,619.78	10.44%
海思科	营业收入	145,147.73	186,880.52	-22.33%	92,368.35	111,750.49	-17.34%
	归母净利润	22,852.32	23,483.47	-2.69%	17,421.73	14,835.91	17.43%
海南海药	营业收入	107,390.27	140,784.31	-23.72%	58,792.17	52,586.83	11.80%
	归母净利润	5,327.52	8,107.47	-34.29%	-3,402.20	4,203.25	-180.94%
海辰药业	营业收入	37,584.26	45,583.68	-17.55%	17,211.16	22,875.88	-24.76%
	归母净利润	3,648.60	5,279.10	-30.89%	1,185.43	2,467.07	-51.95%
哈药股份	营业收入	480,938.02	551,604.18	-12.81%	283,969.31	294,823.45	-3.68%
	归母净利润	-33,330.22	-4,234.71	-687.07%	-3,936.15	4,660.41	-184.46%
哈三联	营业收入	62,717.04	112,641.87	-44.32%	33,929.30	50,470.84	-32.77%
	归母净利润	2,811.09	11,697.48	-75.97%	-595.09	3,378.56	-117.61%
国华网安	营业收入	5,348.11	10,765.71	-50.32%	9,349.82	51.86	17929.42%
	归母净利润	257.46	-191.88	234.18%	5,486.63	-802.23	783.92%
广生堂	营业收入	17,323.70	21,476.03	-19.33%	9,755.42	10,775.71	-9.47%
	归母净利润	1,137.17	1,133.55	0.32%	364.13	268.82	35.46%

可比公司	项目	2020年1-6月	2019年1-6月	同比变动	2020年7-9月	2019年7-9月	同比变动
	利润						
复旦张江	营业收入	23,561.49	39,069.35	-39.69%	26,059.83	23,415.68	11.29%
	归母净利润	2,907.89	8,962.94	-67.56%	5,576.90	3,184.19	75.14%
福安药业	营业收入	116,207.08	141,264.66	-17.74%	65,853.04	69,856.89	-5.73%
	归母净利润	13,232.69	15,281.42	-13.41%	6,316.74	7,278.86	-13.22%
丰原药业	营业收入	157,776.24	156,786.26	0.63%	84,850.97	81,771.00	3.77%
	归母净利润	5,775.15	5,656.66	2.09%	1,289.44	1,857.57	-30.58%
恩华药业	营业收入	148,240.14	209,722.66	-29.32%	89,211.40	110,030.04	-18.92%
	归母净利润	35,281.51	32,178.53	9.64%	21,860.74	19,896.24	9.87%
东阳光	营业收入	595,144.56	739,369.66	-19.51%	220,178.71	321,465.90	-31.51%
	归母净利润	25,205.41	60,835.06	-58.57%	-7,870.26	18,851.97	-141.75%
东诚药业	营业收入	164,603.96	132,656.93	24.08%	93,102.71	84,832.57	9.75%
	归母净利润	21,923.91	17,816.99	23.05%	11,896.65	10,071.45	18.12%
东北制药	营业收入	372,334.60	411,031.97	-9.41%	176,343.48	193,795.27	-9.01%
	归母净利润	5,821.28	11,895.56	-51.06%	-5,740.09	5,638.68	-201.80%
德展健康	营业收入	71,460.13	92,188.16	-22.48%	12,415.81	48,250.62	-74.27%
	归母净利润	18,243.71	24,193.37	-24.59%	5,696.25	9,629.93	-40.85%
诚意药业	营业收入	33,011.94	33,895.06	-2.61%	18,221.32	16,024.10	13.71%
	归母净利润	6,325.26	6,827.22	-7.35%	3,947.88	3,089.27	27.79%
博瑞医药	营业收入	30,330.71	21,028.36	44.24%	20,715.35	10,315.17	100.82%
	归母净利润	7,372.26	4,135.38	78.27%	4,801.01	2,241.65	114.17%
贝达药业	营业收入	95,188.49	76,198.83	24.92%	55,583.76	48,145.49	15.45%
	归母净利润	14,379.84	8,733.61	64.65%	37,002.92	11,120.68	232.74%
北陆药业	营业收入	36,761.70	40,150.07	-8.44%	25,593.45	20,611.27	24.17%
	归母净利润	9,156.38	11,202.14	-18.26%	6,894.07	5,513.13	25.05%
北大	营业收入	82,740.25	113,856.36	-27.33%	56,480.36	62,405.42	-9.49%

可比公司	项目	2020年1-6月	2019年1-6月	同比变动	2020年7-9月	2019年7-9月	同比变动
医药	入						
	归母净利润	2,230.09	2,856.20	-21.92%	1,601.78	1,481.00	8.16%
奥赛康	营业收入	150,226.65	230,114.40	-34.72%	121,152.94	123,456.48	-1.87%
	归母净利润	22,806.14	38,214.77	-40.32%	25,121.48	20,402.43	23.13%
昂利康	营业收入	60,792.83	74,800.18	-18.73%	31,031.99	31,902.83	-2.73%
	归母净利润	8,507.16	6,520.74	30.46%	3,915.61	2,519.68	55.40%
*ST辅仁	营业收入	133,962.49	276,896.36	-51.62%	69,328.15	106,454.45	-34.88%
	归母净利润	6,811.66	39,900.25	-82.93%	2,290.19	14,084.79	-83.74%
行业平均数	营业收入	186,067.13	204,011.30	-8.80%	104,555.32	104,278.61	0.27%
	归母净利润	19,521.86	21,318.84	-8.43%	9,599.37	7,015.39	36.83%
迪康药业	营业收入	35,541.04	48,082.02	-26.08%	24,796.19	21,271.27	16.57%
	归母净利润	206.45	6,209.17	-96.68%	1,690.06	687.12	145.96%

注：1、可比公司财务数据取自 2020 年半年报、季报和历史年度的半年报、季报。

2、由于泽璟制药、前沿生物、艾力斯为创新药公司，在 2020 年未取得制药销售收入，故将上述三家公司从可比公司中剔除。

根据上表情况，选取的同行业上市公司中，大多数公司在 2020 年上半年出现了业绩下滑的情形；而在下半年，大多数公司的业绩出现了不同程度回升或者下滑幅度收窄的情形，下半年的业绩与上半年相比实现了好转。

综上，标的公司 2020 年 1-6 月业绩下滑主要原因是受到新冠肺炎疫情的影响，主要产品产销量出现大幅下滑，具备合理性，业绩下滑趋势与同行业可比公司基本一致，不存在重大差异；2020 年下半年标的公司主要产品产销量逐渐恢复正常，业绩下滑情形得到扭转，因新冠肺炎疫情影响导致的业绩下滑因素已经逐步消除，变化趋势与同行业上市公司亦基本一致。

（四）根据收购协议约定，上述情形是否存在收购交易价格的重大调整，从而导致本次非公开发行募集资金金额出现重大不确定性的情形；

根据《股份转让协议》及其补充协议的约定，本次收购的交易价格以湖北众联资产评估有限公司对标的公司以 2020 年 6 月 30 日为评估基准日进行评估的评估结果为基础协商确定。根据湖北众联资产评估有限公司为本次交易出具的《资

产评估报告》，截至评估基准日，标的公司 100.00%股权的评估值为 90,627 万元，经交易各方协商确定，本次收购交易价格为 90,000 万元。

受疫情影响，标的公司 2020 年出现业绩下滑情况，《资产评估报告》中标的公司 100.00%股权的评估值已考虑 2020 年业绩下滑的趋势，因此未在《股份转让协议》及其补充协议设置价格调整条款，上述情形不会导致本次收购交易价格调整，亦不会导致本次非公开发行募集资金金额出现重大不确定性的情形。

综上，标的公司评估值已考虑受疫情影响导致标的公司 2020 年业绩下滑的情形，上述情形不会导致本次收购交易价格调整，亦不会导致本次非公开发行募集资金金额出现重大不确定性的情形。

九、对比可比公司相关指标，说明标的公司毛利率、费用率和净利润率是否具有合理性。

（一）标的公司一年一期主要财务指标：

单位：万元

项目	2020 年 1-9 月	2019 年度
营业收入	60,337.23	106,925.77
营业成本	25,829.35	33,718.34
销售费用	24,438.98	47,074.62
管理费用	5,442.35	10,846.29
研发费用	3,165.96	3,910.19
财务费用	344.92	125.01
净利润	1,732.17	12,342.86
毛利率	57.19%	68.47%
期间费用率	55.34%	57.94%
净利润率	2.87%	11.54%

注:2020 年 1-9 月财务数据未经审计。

标的公司 2020 年上半年受到新冠肺炎疫情的影响，主要产品产销量出现大幅下滑，单位产品成本上升，导致产品毛利率出现下滑，进而使得当期业绩出现大幅下滑。虽然 7-9 月份随着新冠肺炎疫情逐渐缓和，主要产品产销量逐渐恢复正常，但 2020 年 1-9 月份整体毛利率较 2019 年下降了 11.28 个百分点，净利润率较 2019 年下降了 8.67 个百分点。另外，标的公司因疫情影响原规划的院内会议及部分调研项目无法实施，同时，在疫情期间严控期间费用，所以期间费用率

较 2019 年下降了 2.60 个百分点。

（二）标的公司相关财务指标的合理性

选取申万三级化学制剂行业的上市医药公司，其 2019 年、2020 年 1-9 月的相关财务指标如下：

公司名称	2020 年 1-9 月			2019 年度		
	毛利率	费用率	净利润率	毛利率	费用率	净利润率
中关村	56.69%	50.98%	3.49%	54.42%	46.85%	5.91%
振东制药	62.74%	56.48%	5.75%	64.79%	59.93%	3.12%
长江健康	58.25%	50.40%	8.60%	60.94%	53.65%	-7.77%
苑东生物	88.95%	71.31%	18.56%	90.25%	82.14%	11.47%
誉衡药业	72.97%	72.50%	30.06%	73.35%	66.61%	-52.53%
一品红	81.81%	65.41%	16.42%	77.58%	63.48%	8.70%
延安必康	20.47%	17.40%	0.93%	22.05%	15.41%	4.55%
亚太药业	47.79%	82.23%	-29.65%	35.80%	60.53%	-291.73%
兴齐眼药	72.17%	57.60%	11.73%	73.26%	64.61%	5.44%
信立泰	69.33%	54.80%	12.25%	78.43%	58.54%	15.25%
现代制药	46.39%	35.75%	8.46%	49.68%	39.99%	7.61%
仙琚制药	58.32%	41.80%	12.92%	60.54%	45.31%	11.93%
卫信康	48.02%	40.15%	9.70%	46.88%	40.37%	7.51%
微芯生物	95.09%	82.94%	20.65%	95.81%	85.71%	11.17%
通化金马	82.07%	105.07%	-20.66%	82.81%	79.03%	-103.32%
天宇股份	54.85%	22.22%	28.84%	56.11%	22.58%	27.75%
天药股份	48.43%	39.78%	5.51%	47.88%	36.26%	6.28%
圣济堂	28.06%	25.53%	3.28%	24.05%	22.85%	-84.49%
神奇制药	57.68%	53.13%	-10.88%	63.17%	52.05%	4.18%
山大华特	66.24%	30.50%	30.54%	59.15%	35.96%	19.95%
莎普爱思	50.07%	70.59%	-11.68%	66.25%	64.58%	1.52%
赛隆药业	77.16%	93.03%	-17.00%	74.25%	66.05%	9.37%
润都股份	64.19%	51.73%	11.57%	72.06%	63.69%	8.74%
人福医药	42.52%	32.53%	7.03%	39.52%	31.21%	6.20%
仟源医药	72.27%	93.72%	-20.54%	75.50%	76.93%	-0.16%
千红制药	48.36%	32.96%	11.76%	47.87%	33.37%	15.34%
普利制药	81.33%	44.69%	36.44%	81.61%	46.73%	31.70%
南新制药	90.11%	76.71%	8.81%	88.61%	75.73%	9.61%
罗欣药业	54.54%	44.04%	8.34%	63.11%	53.05%	8.61%
鲁抗医药	21.68%	20.56%	7.69%	28.28%	23.43%	3.45%
灵康药业	85.37%	74.52%	19.79%	86.35%	74.48%	12.33%
联环药业	53.54%	41.46%	9.66%	60.19%	51.33%	6.45%
丽珠集团	66.14%	41.28%	23.04%	63.86%	45.12%	15.57%
立方制药	33.52%	24.75%	7.24%	31.35%	24.16%	6.37%

公司名称	2020 年 1-9 月			2019 年度		
	毛利率	费用率	净利润率	毛利率	费用率	净利润率
力生制药	63.01%	51.93%	8.65%	72.28%	57.11%	11.65%
莱美药业	69.80%	71.05%	0.31%	71.76%	72.03%	-8.68%
科伦药业	55.68%	50.38%	4.53%	60.18%	53.07%	5.79%
康芝药业	49.55%	45.31%	1.13%	48.27%	47.20%	-2.97%
康弘药业	90.22%	63.20%	24.66%	91.90%	68.36%	22.05%
九典制药	75.09%	65.37%	8.40%	67.48%	60.42%	5.96%
景峰医药	66.48%	75.49%	6.23%	60.04%	109.18%	-68.57%
京新药业	63.42%	48.43%	15.35%	65.08%	50.62%	14.31%
金石亚药	54.77%	54.66%	-19.59%	64.46%	45.12%	12.52%
金城医药	58.87%	45.17%	10.98%	58.47%	41.13%	7.66%
江苏吴中	28.12%	32.10%	-3.17%	29.60%	31.68%	2.93%
健康元	64.56%	41.26%	21.58%	64.35%	45.87%	15.44%
济民制药	43.01%	33.24%	4.60%	45.56%	35.74%	9.52%
吉林敖东	61.65%	57.93%	92.53%	68.96%	62.39%	45.12%
吉贝尔	88.74%	64.52%	19.59%	88.22%	62.80%	20.79%
华润双鹤	64.19%	47.01%	13.84%	63.43%	48.54%	11.37%
华仁药业	43.81%	35.01%	5.48%	56.63%	45.37%	3.09%
华海药业	63.80%	41.34%	18.21%	60.54%	46.47%	11.26%
华东医药	34.70%	24.10%	9.65%	32.05%	22.48%	8.25%
华北制药	35.42%	33.51%	1.42%	42.21%	39.24%	1.36%
恒瑞医药	87.72%	61.57%	21.86%	87.49%	62.39%	22.87%
翰宇药业	82.80%	71.59%	8.13%	79.53%	163.87%	-144.06%
海欣股份	41.05%	45.13%	15.73%	41.23%	43.84%	9.67%
海思科	70.18%	59.21%	15.69%	65.76%	56.52%	12.06%
海南海药	46.60%	50.48%	-0.35%	50.87%	71.50%	-7.96%
海辰药业	75.49%	64.26%	8.72%	79.76%	65.74%	10.51%
哈药股份	21.11%	22.50%	-4.41%	23.94%	21.72%	1.03%
哈三联	65.10%	65.35%	2.08%	75.74%	66.40%	8.27%
国华网安	82.38%	33.94%	37.31%	73.01%	94.46%	-3.33%
广生堂	65.64%	64.48%	6.10%	77.49%	76.69%	3.03%
复旦张江	92.36%	78.00%	17.10%	92.87%	69.85%	21.44%
福安药业	64.52%	53.88%	10.73%	63.74%	52.99%	10.54%
丰原药业	35.14%	31.59%	2.91%	38.16%	34.65%	2.49%
恩华药业	76.13%	45.99%	24.07%	62.62%	44.07%	15.84%
东阳光	33.31%	27.43%	4.75%	45.66%	29.65%	13.54%
东诚药业	51.49%	31.37%	16.11%	59.35%	38.28%	9.81%
东北制药	40.64%	38.01%	0.08%	43.58%	38.91%	2.07%
德展健康	71.15%	39.25%	27.84%	81.26%	61.52%	18.91%
诚意药业	71.78%	51.79%	20.08%	73.12%	51.03%	19.22%
博瑞医药	58.17%	29.63%	23.85%	64.04%	39.34%	22.08%
贝达药业	92.99%	71.50%	33.82%	93.23%	76.62%	14.53%

公司名称	2020 年 1-9 月			2019 年度		
	毛利率	费用率	净利润率	毛利率	费用率	净利润率
北陆药业	66.32%	41.63%	24.18%	68.90%	45.05%	41.81%
北大医药	46.35%	41.31%	2.75%	38.50%	33.88%	1.99%
奥赛康	90.93%	69.94%	17.61%	92.56%	71.90%	17.26%
昂利康	81.61%	65.49%	14.83%	73.12%	60.70%	9.06%
*ST 辅仁	46.04%	38.59%	4.34%	43.08%	28.57%	8.92%
行业平均数	61.11%	50.92%	10.86%	62.45%	53.83%	0.21%
行业平均数（剔除行业内最高及最低数据后）	61.20%	50.65%	10.33%	62.54%	52.92%	3.37%
行业平均数（剔除净利润为负后）	/	/	14.38%	/	/	11.65%
行业中位数	63.22%	49.41%	9.23%	63.80%	51.69%	8.72%
迪康药业	57.19%	55.34%	2.87%	68.47%	57.94%	11.54%

注：1、费用率计算公式：费用率=（销售费用+管理费用+研发费用+财务费用）/营业收入；

2、净利润率计算公式：净利润率=净利润/营业收入；

3、可比公司财务数据取自 2019 年年报、2020 年三季报。

4、由于泽璟制药、前沿生物、艾力斯为创新药公司，在 2020 年未取得制药销售收入，故将上述三家公司从可比公司中剔除。

根据上表情况，标的公司的毛利率、期间费用率指标与可比行业上市医药公司的财务指标相比，未见明显异常。

标的公司的净利润率与可比行业上市医药公司的净利润率相比存在一定差异，具体如下：

1、标的公司 2019 年度净利润率高于行业平均数的原因

标的公司 2019 年度的净利润率为 11.54%，同可比行业上市医药公司 2019 年的平均净利润率 0.21%相比较，主要系当年行业内存在的少数几家亏损企业净利润率为负值，造成行业净利润率平均数较低。剔除 2019 年可比行业内的亏损公司后，其净利润率平均数为 11.65%，与标的公司相比无明显差异。

2、标的公司 2020 年 1-9 月净利润率低于行业平均数的原因

标的公司 2020 年 1-9 月的净利润率为 2.87%，同可比行业上市医药公司 2020 年 1-9 月的平均净利润率 10.86%相比较，主要系标的公司雷贝拉唑钠肠溶片、

通窍鼻炎颗粒等主要产品均为受疫情影响较大的产品，2020 年上半年相关产品产量下降，而成本中的折旧摊销、房屋租金等固定支出未减少，造成主要产品单位成本上升，使得上半年毛利率水平降低，造成标的公司 2020 年 1-9 月的净利润率低于行业平均数。

随着疫情影响因素逐步消除，迪康药业经营情况已经明显好转，迪康药业目前的净利润率已经得到回升，根据迪康药业未经审计的财务数据，迪康药业 2020 年 1-11 月已实现的营业收入为 8.15 亿元，净利润为 4,930.58 万元，以此测算迪康药业 2020 年 1-11 月的净利润率为 6.05%。根据迪康药业 2020 年 12 月的预计财务数据，迪康药业 2020 年全年预计将实现营业收入约 9.2 亿元，净利润约 7,000 万元，以此测算迪康药业 2020 全年的净利润率约为 7.61%，已较其 2020 年 1-9 月的净利润率明显回升。

十、结合标的公司存货库龄及保质期情况，说明期末存货跌价准备计提是否充分、合理；

标的公司截至 2020 年 9 月 30 日和 2019 年 12 月 31 日的存货减值准备计提情况如下：

单位：万元

项 目	2020年9月30日		
	账面余额	存货跌价准备	账面价值
原材料	2,541.46	-	2,541.46
在产品	1,014.88	-	1,014.88
自制半成品	573.62	-	573.62
库存商品	3,941.61	182.81	3,758.80
包装物	496.18	-	496.18
低值易耗品	318.89	-	318.89
合 计	8,886.63	182.81	8,703.82

(续)

项 目	2019年12月31日		
	账面余额	存货跌价准备	账面价值
原材料	2,172.88	-	2,172.88
在产品	1,164.06	-	1,164.06
自制半成品	559.33	-	559.33
库存商品	4,575.13	128.02	4,447.11
包装物	724.47	-	724.47
低值易耗品	152.38	-	152.38
合 计	9,348.25	128.02	9,220.23

(1) 截至 2020 年 9 月 30 日和 2019 年 12 月 31 日原材料库龄情况如下：

单位：万元

库龄	原材料	
	2020 年 9 月 30 日	2019 年 12 月 31 日
1 年以内	2,361.73	1,827.84
1 年以上	179.73	345.04

其中库龄 1 年以上的原材料主要为生产通窍鼻炎颗粒、宝咳宁颗粒、人工牛黄硝唑胶囊、盐酸林可霉素注射液等的主要原材料，如蝉蜕、浙贝母、人工牛黄、盐酸林可霉素等，为满足公司生产需要以及减少主要原材料价格变化对公司产品成本的影响，公司会在各年度对原材料进行一定程度的备货，公司定期对原材料按质量标准进行检验，保证其符合质量标准规定，上述主要原材料均在保质期内。由于上述原材料生产产品通窍鼻炎颗粒、人工牛黄硝唑胶囊为公司主要产品，近几年销售情况较好，市场需求量大，毛利率高，其可变现净值高于成本，因此对应原材料不存在减值迹象，标的公司期末未对上述主要原材料计提跌价准备。

(2) 截至 2020 年 9 月 30 日和 2019 年 12 月 31 日库存商品库龄情况如下：

单位：万元

库龄	库存商品	
	2020 年 9 月 30 日	2019 年 12 月 31 日
1 年以内	3,872.30	4,538.00
1 年以上	69.31	37.13

标的公司主要产品近几年销售情况较好，市场需求量大、毛利率高，正常库存商品均在有效期以内，公司基于谨慎性考虑期末对库存商品进行了跌价测试，测试显示存货的可变现净值绝大多数高于成本，主要库存商品不存在减值迹象，标的公司期末对少数存货的可变现净值低于成本的库存商品计提了跌价准备。

在产品 and 自制半成品均为公司主要产品的中间品，由于公司主要库存商品不存在减值迹象，相关在产品也不存在减值风险；低值易耗品和包装物由于使用周转率较快，亦不存在减值风险。

综上所述，公司期末存货跌价准备计提是充分、合理的。

十一、说明标的公司推广费构成的具体内容，费用标准、报告期费用发生

额变动原因，是否存在利用推广费名义套取资金进行商业贿赂的情形；

（一）标的公司推广费构成的具体内容

标的公司主要通过采购第三方推广服务商的推广服务，完成主要产品的推广。标的公司与推广服务商签订服务协议，对推广服务内容、价格等进行约定。服务商完成协议约定的推广服务后，向标的公司提供服务执行依据，双方根据执行情况完成推广服务协议约定的款项支付。标的公司推广费主要包括：

1、学术拜访

学术拜访指在医疗机构内开展拜访服务，一般以技术科室拜访服务为主，主要侧重于向产品对应科室的专业人员介绍公司产品特点和属性。产品属性是指药品所有可以感觉到的物理的、化学的、生物的、经济的等特征，是可以用一系列指标、标准等予以表示和说明的。如：适应症、成份构成、药物分析、原药来源，生产工艺、质量标准、包装数量、规格、剂型、功能主治、色泽气味、包装外观等。产品特点指与同类竞争产品相比，标的公司产品在安全性、有效性、质量可控性、方便性等方面的优势。

2、会议推广

会议推广指在医院内召开的针对医院内部人员的推广会议，主要是为创建产品或者品牌的认知度、品牌形象、传递品牌获益及优势特征的信息，构建包装和产品的认知度和可辨识度，构建公司形象和积极的舆论环境等进行的推广。

3、市场调研

市场调研主要包括收集、分析和传播信息。通过相关信息的收集、分析和传播，标的公司得以有效执行和控制市场活动。

4、技术服务

技术服务主要指医疗器械的手术跟台服务，一般在医院将要进行相关手术时，由市场推广服务商的跟台员提前将器械和产品带到医院进行打包和消毒，并在手术时辅助医生进行工具操作指导，协助产品使用。

5、商务服务

商务服务指由推广服务商随时与商业客户保持沟通，提高发货和收款的效率，并保证公司产品和库存状况良好。

6、其他

推广服务费中的其他是标的公司自有销售团队产生的销售费用，主要包括连锁上架费、陈列费、开发推广费、促销费等。

标的公司引进市场服务推广商的目标是进行各类营销资源的充分整合，通过第三方外包服务，把产品推广服务外包给专业的营销机构来完成。标的公司现有主要产品市场处于较为成熟阶段，专业临床拜访是最有效的推广手段。报告期内，市场推广费的具体构成如下：

单位：万元

费用类别	2020年1-9月		2019年		2018年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
学术拜访类	15,178.91	85.69%	21,361.06	58.67%	17,967.47	44.15%
会议推广类	-	-	914.46	2.51%	532.90	1.31%
市场调研类	1,068.10	6.03%	10,229.50	28.10%	18,988.25	46.65%
技术服务类	488.00	2.75%	1,960.20	5.38%	688.00	1.69%
商务服务类	5.50	0.03%	156.55	0.43%	212.02	0.52%
其他	973.36	5.49%	1,787.96	4.91%	2,311.30	5.68%
合计	17,713.87	100.00%	36,409.73	100.00%	40,699.94	100.00%

注:2020年1-9月财务数据未经审计。

（二）费用标准

标的公司根据自身产品特点、产品生命周期、市场情况及经营经验制定推广服务标准及年度推广规划，并寻找具备相关医疗产品推广经验的机构进行合作，以帮助标的公司实现产品推广规划。

标的公司与推广服务商根据产品生命周期管理要求、业务项目规划、市场推广服务内容、服务标准等进行价格谈判，以此确定推广服务的费用标准，并签订《推广服务采购协议》。服务推广商根据协议约定组织并实施市场服务的推广工作，标的公司按照服务标准验收推广服务内容后，根据协议约定的费用标准进行支付。

（三）标的公司报告期费用发生额以及变动原因

2018年度、2019年度和2020年1-9月，标的公司市场推广费发生额、营业收入及市场推广费率情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度
市场推广费	17,713.87	36,409.73	40,699.94
营业收入	60,337.23	106,925.77	101,361.63
市场推广费率（市场推广费/营业收入）	29.36%	34.05%	40.15%

2020 年 1-9 月，由于疫情影响原规划的院内会议及部分调研项目无法实施，各类推广服务受限，具体推广措施减少，导致标的公司 2020 年 1-9 月市场推广费用较 2018 年、2019 年大幅降低。同时，报告期内标的公司市场推广费呈现下降趋势主要系标的公司销售渠道的结构变化。报告期内，标的公司不同销售渠道的收入占比情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-9 月		2019 年度		2018 年度	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
医院处方渠道	29,204.23	48.40%	62,699.03	58.64%	66,884.25	65.99%
零售流通渠道及其他	31,133.00	51.60%	44,226.74	41.36%	34,477.38	34.01%
合计	60,337.23	100.00%	106,925.77	100.00%	101,361.63	100.00%

医药制造行业内医院处方渠道销售主要通过专业化学术推广模式进行，零售流通渠道销售主要为经销商模式，而市场推广费主要来源于专业化学术推广模式。由上表可知，报告期内，标的公司医院处方渠道收入占比由 2018 年的 65.99% 下降至 2020 年 1-9 月的 48.40%。因此，标的公司报告期内的医院处方渠道收入占比下降使得标的公司市场推广费用及市场推广费率呈现下降趋势。

（四）标的公司不存在利用推广费名义套取资金进行商业贿赂的情形

报告期内，标的公司不存在利用推广费名义套取资金进行商业贿赂的情形，具体如下：

1、标的公司已建立相关内部控制制度

标的公司已建立《市场服务商管理制度》、《服务商遴选标准》等相关制度，明确制定了推广服务商的准入审查要求，对拟引入的市场服务商进行合作主体、资质、专业性、市场资源、合作意愿、服务能力、行业口碑等进

行调查及评估。

2、标的公司市场人员已签署承诺书

标的公司市场人员签署了《迪康药业市场人员“十不准”及行为自律承诺书》，承诺书明确了对标的公司市场人员规范从事经营活动的要求。标的公司严格执行上述“十不准”准则的约定，严防商业贿赂等违规行为。

3、标的公司与推广服务商签订的推广服务采购协议中明确约定了反贿赂条款

标的公司在与推广服务商签订的推广服务采购协议中包含反贿赂条款。双方约定，推广服务商应确保其人员在合作过程中与标的公司保持正常的业务交往，按约、依法办事、廉洁自律，不得以任何方式从事任何涉及商业贿赂或损害标的公司企业利益的行为。

4、推广服务商已出具《承诺函》

在标的公司与推广服务商合作前，推广服务商已向标的公司出具《承诺函》，推广服务商向标的公司做出以下承诺：

“我公司有权、有能力从事约定的推广服务，保证遵守国家有关医药市场领域反商业贿赂等相关法律、法规规定，遵守与贵公司有关的反商业贿赂规定，且不会在进行推广服务时与相对方从事任何形式的商业贿赂、药品回扣等违法、违规行为；

如果我公司存在前述行为的，则贵公司有权单方终止合作，且由我公司自行承担由此给贵公司及第三方造成的一切损失。”

5、标的公司及其子公司不存在因商业贿赂而受到行政处罚或立案侦查的情形，也不存在商业贿赂的不良记录网络舆情以及以其作为被告的商业贿赂方面的诉讼情况

经检索百度（<https://www.baidu.com/>）、中国裁判文书网（<http://wenshu.court.gov.cn/>）、全国法院被执行人信息网（<http://zhixing.court.gov.cn/search/>）以及主管部门相关网站，报告期内，标

的公司及其子公司不存在因商业贿赂而受到行政处罚或立案侦查的情形，也不存在商业贿赂的不良记录网络舆情以及以其作为被告的商业贿赂方面的诉讼情况。

综上所述，标的公司不存在利用推广费名义套取资金进行商业贿赂的情形。

十二、结合最近一年一期其他应收款余额主要构成，说明其具体形成原因，对部分商贸公司、房地产置业公司和旅游公司等形成大额资金往来的合理性，是否存在重大收回风险，是否存在通过第三方向关联方拆借资金，或帐外支付成本、费用的情形；

1、截至 2020 年 9 月 30 日和 2019 年 12 月 31 日，标的资产其他应收款按款项性质分类如下：

单位：万元

款项性质	2020 年 9 月 30 日	2019 年 12 月 31 日
往来款	527.34	1,157.38
政府补助	-	1,800.00
押金及保证金	684.01	539.46
代缴社保公积金款	202.76	269.78
其他	62.34	72.15
小 计	1,476.45	3,838.77
减：坏账准备	202.44	281.30
合 计	1,274.01	3,557.47

截至 2020 年 9 月 30 日，标的资产其他应收款明细如下：

款项性质	具体内容	金额(万元)	按账龄分布的金额(万元)				款项形成原因
			1 年以内	1-2 年	2-3 年	3-4 年	
往来款	对石家庄龙泽制药股份有限公司的往来款	500.00	500.00	-	-	-	系支付给对方的供货保证金
	其他预付工程款、预付检测费、预付货款等	27.34	13.30	9.97	4.05	-	经营性往来
押金及保证金	租房押金	31.27	3.34	24.29	1.99	1.66	系支付给出租方的租房押金
	保证金（主	484.20	277.00	58.80	103.90	44.50	系支付的招标保

款项性质	具体内容	金额(万元)	按账龄分布的金额(万元)				款项形成原因
			1年以内	1-2年	2-3年	3-4年	
	要为招标保证金等)						证金
	个人借支	168.54	168.54	-	-	-	支付给员工用于日常运营的预支款
代缴社保公积金款	为迪康长江部分员工代付社保	202.76	22.39	26.09	36.91	117.36	标的公司下属公司迪康长江于1998年由四川长江制药厂改制设立,改制时约定由迪康长江为部分员工代缴社保公积金,后续由员工退还
其他	加工费、预付房租等	62.34	61.63	0.70	-	-	加工费 20.82 万为应收成都慧德医药科技有限公司的加工费,预付房租 39.96 万为预付给蓝光发展的房租
合计		1,476.45	1,046.20	119.85	146.85	163.52	

注：2020 年 1-9 月财务数据未经审计。

根据上表，截至 2020 年 9 月 30 日，标的资产的其他应收款主要为往来款、押金及保证金，账龄分布及形成原因具备合理性。

2、对部分商贸公司、房地产置业公司和旅游公司等形成大额资金往来的合理性

标的公司对蓝光集团旗下的部分商贸公司、房地产置业公司和旅游公司的大额资金往来是由蓝光集团内部统借统贷形成，统借统贷是集团公司统一融资，所属企业申请使用的资金管理模式，是一种常见的资金集中管控模式。

标的公司与蓝光集团之间的该类款项已于 2020 年 9 月底之前全部结清，不存在重大收回风险。相关款项不存在通过第三方向关联方拆借资金，或账外支付成本、费用的情形。

十三、对比可比交易案例，说明本次收购资产的评估方法、评估参数选取

的合理性；发行人对收购标的公司的整合、控制及收购后资产的稳定运营措施，标的资产的出售方及出售方控股股东或实际控制人与发行人及大股东、实际控制人是否存在关联关系，本次收购是否符合上市公司全体股东利益；

（一）本次收购资产的评估方法选取合理性

1、可比交易案例评估方法的选取

本次交易标的公司的主营业务为医药制造，根据所处行业、主营业务和主要产品情况，选取的近年可比交易案例和评估方法选择情况如下：

序号	上市公司	评估目的	评估基准日	评估方法	最终定价评估方法
1	海正药业	浙江海晟药业有限公司引入投资者对浙江海晟药业有限公司增资扩股	2018年4月30日	资产基础法、收益法	收益法
2	国农科技	深圳中国农大科技股份有限公司转让山东北大高科华泰制药有限公司股权	2018年5月31日	资产基础法、收益法	收益法
3	东方新星	北京东方新星石化工程股份有限公司资产置换奥赛康药业股权	2018年5月31日	资产基础法、收益法	收益法
4	万泽股份	万泽实业股份有限公司收购内蒙古双奇药业股份有限公司股权	2018年7月31日	资产基础法、收益法	收益法
5	向日葵	浙江向日葵光能科技股份有限公司购买浙江贝得药业有限公司60%股权	2018年12月31日	资产基础法、收益法	收益法
6	ST河化	广西河池化工股份有限公司收购重庆南松医药科技股份有限公司股权	2019年5月31日	资产基础法、收益法	收益法

通过上表可知，选取的近年可比交易案例选用的评估方法为资产基础法和收益法，最终资产定价采用的是收益法。

2、本次收购资产的评估方法的选择

根据《资产评估执业准则——企业价值》规定，执行企业价值评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况，分析收益法、市场法、成本法（资产基础法）三种基本方法的适用性，选择评估方法。

（1）企业价值评估中的市场法，是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。市场法中常用的两种方法是上市公司比较法和交易案例比较法。上市公司比较法是指获取并分析可比上市公司的经营和财务数据，计算适当的价值比例，在与被评估企业分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。交易案例比较法是指获取并分析可比企业的买卖、收购及合并案例资料，计算适当的价值比例，在与被评估企业比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。上市公司比较法和交易案例比较法，两种方法的共同特点是均需要使用相应的价值比例（乘数）进行对比，并最终以此为基础评估出被评估单位评估对象的价值。

迪康药业是一家以制药为主，集药品及医疗器械研发、制造、营销等纵向一体化发展的国家高新技术企业，涉及化学原料药、化学药制剂、中药制剂、生物医学材料、生物工程制药等领域产品的生产制造。迪康药业拥有药品及器械各类注册批件逾 360 个（含子公司）。根据本次评估的企业特性，评估人员难以在公开市场上收集到足够数量的与委估企业主营产品相类似的可比上市公司，且由于我国目前市场化、信息化程度尚不高，难以搜集到足够的同类企业产权交易案例，无法在公开渠道获取上述影响交易价格的各项因素条件，也难以将各种因素量化成修正系数来对交易价格进行修正，所以采用市场比较法评估就存在评估技术上的缺陷，所以本次企业价值评估不宜采用市场法。

（2）企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。该方法适用于成立时间较长、有比较完整的历史经营资料、未来收益可以较为准确地预测、且可以获取充分的评估资料的单位。

迪康药业是一家以制药为主，集药品及医疗器械研发、制造、营销等纵向一体化发展的国家高新技术企业。

在企业生产经营状况正常，各项财务资料及预测数据完整的情况下，是评估企业股东权益价值应优先考虑的方法之一。根据对被评估单位经营现状、经营计划及发展规划的了解，被评估单位可以预测未来五年的有效收入、成本等情况。被评估单位在未来时期里具有可预期的持续经营能力和盈利能力，未来收益可以

预测，具备采用收益法评估的条件，故本次评估宜采用收益法进行评估。

(3) 企业价值评估中的资产基础法，是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础，评估表内及可识别的表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。

考虑到本项目对委估范围内的全部资产及负债的资料收集完整，各项资产和负债都可以被识别。委估资产不仅可根据财务资料和购建资料确定其数量，还可通过现场勘查核实其数量，可以按资产再取得途径判断其价值，所以本次评估可以采用资产基础法。

综上所述，根据资产评估相关准则要求，本次评估充分考虑了评估目的、评估对象和评估范围的相关要求，评估人员通过对评估对象的现场勘查及相关材料的收集和分析，采用收益法和资产基础法进行评估。

3、本次收购资产最终采用收益法定价的理由

截至评估基准日 2020 年 6 月 30 日，迪康药业（母公司口径）评估基准日账面总资产为 109,903.30 万元，负债为 75,137.42 万元，净资产 34,765.88 万元。采用资产基础法评估后的股东全部权益为 65,500.18 万元，增值 30,734.30 万元，增值率 88.40%；采用收益法评估后的股东全部权益价值为 90,627 万元，增值 55,861.12 万元，增值率 160.68%。本次采用收益法得出的股东全部权益价值比资产基础法测算得出的股东全部权益价值高 25,126.82 万元，高 38.36%。

由于收益法与资产基础法（成本法）在评估对象、影响因素等方面存在差异，两种评估的结果亦会有所不同。资产基础法是从企业现时资产重置的角度衡量企业价值，收益法是从企业未来获利能力的角度衡量企业价值。资产基础法很难把握各个单项资产对企业的贡献，更难衡量企业各项单项资产同技术匹配和有机组合因素可能产出的整合效应，即不可确指的无形资产。收益法重点关注的是企业整体的盈利能力，既包括各项单项资产带来的收益，也涵盖了不可确指的无形资产的收益。

经过多年的研发和业务积累，标的公司在消化系统疾病、呼吸道疾病等领域不断积累优势产品生产经营经验和市场声誉，在市场竞争中发挥专业化优势，并

为未来药品的研发创新、品类的拓展丰富打下良好基础。标的公司的主要产品在市场上的长期流通、销售过程中逐渐形成了一定的市场知名度。同时，标的公司以生产技术作为企业长久发展的核心动力，技术实力得到了有关部门的认可。2019年迪康药业被认定为“高新技术企业”，获成都市政府认定为“成都市企业技术中心”；2017年获四川省政府认定为“四川省企业技术中心”；2018年入选国家工业和信息化部办公厅印发的“2018年两化融合管理体系贯标试点企业名单”。标的公司通过新药品的研发和经验积累，通过新项目、新产品的不断导入，逐步提升市场占有率，高效生产满足客户需求，着力提升标的公司的盈利水平。

结合此次评估目的是拟支付现金购买股权所涉及的迪康药业股东全部权益提供价值参考依据，而未来预期获利能力是一个企业价值的核心所在，从未来预期收益折现途径求取的企业价值评估结论便于为实施目的提供价值参考。资产基础法无法体现迪康药业的盈利能力、客户资源价值及企业在研发、生产与销售的核心竞争力优势，所以收益法的评估结果与资产基础法的结果存在差异。采用收益法对被评估单位进行评估，是从预期获利能力的角度评价资产，企业的价值是未来现金流量的折现，评估结果是基于被评估单位的规模变化、利润增长情况及未来现金流量大小，符合市场经济条件下的价值观念，收益法评估结果更为合理，故决定采用收益法评估结果作为目标资产的最终评估结果。

综上所述，本次收购资产评估选取的资产基础法和收益法两种方法，最终采用收益法为最终的资产定价方法合理。

（二）本次收购资产的评估参数选取合理性

1、收入增长率、毛利率参数选取的合理性

根据所处行业、主营业务和主要产品情况，选取的近年可比交易案例预测期收入增长率及毛利率参数预测情况（单位：万元）：

序号	上市公司	评估目的	项目	预测期					
				第一年	第二年	第三年	第四年	第五年	第六年及以后
1	海正药业	浙江海晟药业有限公司引入投资者对浙江海晟药业有限公司增资扩股	收入	-	-	9,161.23	24,960.18	42,801.17	66,497.77
			收入增长率	-	-	-	172.45%	71.48%	55.36%
			成本	-	-	7,449.96	10,571.03	14,371.65	17,360.55
			毛利率	-	-	18.68%	57.65%	66.42%	73.89%
2	国农	深圳中国农大科技股	收入	27,759.02	41,154.13	47,618.79	52,673.74	53,716.74	53,716.74

序号	上市公司	评估目的	项目	预测期					
				第一年	第二年	第三年	第四年	第五年	第六年及以后
	科技	份有限公司转让山东北大高科华泰制药有限公司股权	收入增长率	116.95%	48.25%	15.71%	10.62%	1.98%	0.00%
			成本	4,739.73	5,330.04	6,443.42	7,234.83	7,790.15	7,845.30
			毛利率	82.93%	87.05%	86.47%	86.26%	85.50%	85.40%
3	东方新星	北京东方新星石化工程股份有限公司资产置换奥赛康药业	收入	390,730.38	435,081.85	477,092.98	513,435.91	548,005.39	548,005.39
			收入增长率	14.76%	11.35%	9.66%	7.62%	6.73%	0.00%
			成本	29,298.90	32,591.51	35,277.22	37,909.90	40,581.15	40,581.15
			毛利率	92.50%	92.51%	92.61%	92.62%	92.59%	92.59%
4	万泽股份	万泽实业股份有限公司收购内蒙古双奇药业股份有限公司股权	收入	41,874.51	47,451.76	54,385.99	59,145.87	62,777.15	63,538.69
			收入增长率	12.49%	13.32%	14.61%	8.75%	6.14%	1.21%
			成本	4,238.15	4,845.97	5,614.26	6,103.15	6,463.94	6,525.14
			毛利率	89.88%	89.79%	89.68%	89.68%	89.70%	89.73%
5	向日葵	浙江向日葵光能科技股份有限公司购买浙江贝得药业有限公司60%股权	收入	27,292.56	29,728.52	32,484.63	33,430.82	33,301.21	33,301.21
			收入增长率	12.38%	8.93%	9.27%	2.91%	-0.39%	0.00%
			成本	17,954.80	18,627.94	19,296.47	19,608.65	19,773.21	19,773.21
			毛利率	34.21%	37.34%	40.60%	41.35%	40.62%	40.62%
6	ST 河化	广西河池化工股份有限公司收购重庆南松医药科技股份有限公司股权	收入	9,224.84	10,438.10	11,680.49	12,797.15	13,557.18	13,557.18
			收入增长率	2.51%	13.15%	11.90%	9.56%	5.94%	0.00%
			成本	5,064.33	5,809.30	6,594.59	7,339.42	7,939.01	7,939.01
			毛利率	45.10%	44.35%	43.54%	42.65%	41.44%	41.44%
7	汉商集团	汉商集团股份有限公司收购成都迪康药业股份有限公司股权	收入	90,002.24	99,671.39	98,071.57	102,787.18	106,558.58	109,632.92
			收入增长率	-15.83%	10.74%	-1.61%	4.81%	3.67%	2.89%
			成本	31,793.85	33,225.01	35,161.07	36,540.95	37,681.74	38,381.59
			毛利率	64.67%	66.67%	64.15%	64.45%	64.64%	64.99%

注：因各可比交易案例评估基准日时点不同，预测期第一年已还原成全年度数据。

通过上表可知，标的公司预测期第一年因新冠肺炎疫情的影响，收入增长率降至-15.83%。随着新冠肺炎疫情逐渐缓和，标的公司所受影响已经逐步消除，预测期第二年将处于恢复性增长。除标的公司预测期前两年度收入增长率较特殊外，第三年度及以后年度的收入增长率均小于5%，毛利率维持在65%左右，均处于可比公司交易案例指标中间，收入增长率及毛利率选取合理。

2、销售费用率、管理费用率及研发费用率选取的合理性

根据所处行业、主营业务和主要产品情况，选取的近年可比交易案例预测期销售费用率、管理费用率及研发费用率参数预测情况（单位：万元）：

序号	上市公司	评估目的	项目	预测期					
				第一年	第二年	第三年	第四年	第五年	第六年及以后
1	海正	浙江海晟药业有限公司	销售费用	151.00	755.00	9,485.61	20,194.07	27,232.38	32,036.44

序号	上市公司	评估目的	项目	预测期					
				第一年	第二年	第三年	第四年	第五年	第六年及以后
	药业	引入投资者对浙江海晟药业有限公司增资扩股	销售费用率	-	-	103.54%	80.91%	63.63%	48.18%
			管理费用	919.35	1,583.39	4,133.85	6,586.17	7,267.49	9,922.93
			管理费用率	-	-	45.12%	26.39%	16.98%	14.92%
2	国农科技	深圳中国农大科技股份有限公司转让山东北大高科华泰制药有限公司股权	销售费用	21,524.06	33,225.65	37,833.97	40,895.29	41,114.13	41,117.94
			销售费用率	77.54%	80.73%	79.45%	77.64%	76.54%	76.55%
			管理费用	1,667.46	2,160.21	2,481.96	2,752.61	2,941.02	2,959.44
			管理费用率	6.01%	5.25%	5.21%	5.23%	5.48%	5.51%
3	东方新星	北京东方新星石化工程股份有限公司资产置换奥赛康药业股权	销售费用	238,355.55	266,425.14	293,743.79	316,382.14	337,963.75	337,963.75
			销售费用率	61.00%	61.24%	61.57%	61.62%	61.67%	61.67%
			管理费用	18,351.07	19,414.50	20,657.20	21,877.29	23,073.36	23,073.36
			管理费用率	4.70%	4.46%	4.33%	4.26%	4.21%	4.21%
			研发费用	24,797.76	28,385.82	31,954.65	35,039.54	38,060.96	38,060.96
			研发费用率	6.35%	6.52%	6.70%	6.82%	6.95%	6.95%
4	万泽股份	万泽实业股份有限公司收购内蒙古双奇药业股份有限公司股权	销售费用	22,238.06	25,492.83	29,216.44	31,777.54	33,725.00	34,171.46
			销售费用率	53.11%	53.72%	53.72%	53.73%	53.72%	53.78%
			管理费用	4,873.62	6,214.17	6,590.58	6,762.65	6,823.73	7,020.02
			管理费用率	11.64%	13.10%	12.12%	11.43%	10.87%	11.05%
5	向日葵	浙江向日葵光能科技股份有限公司购买浙江贝得药业有限公司 60%股权	销售费用	1,180.09	1,753.69	2,077.35	2,197.58	2,185.05	2,185.05
			销售费用率	4.32%	5.90%	6.39%	6.57%	6.56%	6.56%
			管理费用	1,856.12	1,902.42	1,814.81	1,796.57	1,841.37	1,841.37
			管理费用率	6.80%	6.40%	5.59%	5.37%	5.53%	5.53%
			研发费用	1,511.13	1,668.32	1,952.46	1,910.06	1,943.17	1,943.17
			研发费用率	5.54%	5.61%	6.01%	5.71%	5.84%	5.84%
6	ST 河化	广西河池化工股份有限公司收购重庆南松医药科技股份有限公司股权	销售费用	100.06	104.81	109.82	115.1	120.67	120.67
			销售费用率	1.08%	1.00%	0.94%	0.90%	0.89%	0.89%
			管理费用	712.34	766.03	791.27	817.85	845.83	845.83
			管理费用率	7.72%	7.34%	6.77%	6.39%	6.24%	6.24%
			研发费用	563.84	593.08	619.39	647.18	676.53	676.53
			研发费用率	6.11%	5.68%	5.30%	5.06%	4.99%	4.99%
7	汉商集团	汉商集团股份有限公司收购成都迪康药业股份有限公司股权	销售费用	39,077.64	42,209.91	35,684.30	36,676.00	37,486.65	38,660.86
			销售费用率	43.42%	42.35%	36.39%	35.68%	35.18%	35.26%
			管理费用	7,970.07	8,475.00	8,787.48	9,112.76	9,448.32	9,799.62
			管理费用率	8.86%	8.50%	8.96%	8.87%	8.87%	8.94%
			研发费用	3,677.46	3,876.91	4,074.35	4,262.20	4,437.18	4,605.23
			研发费用率	4.09%	3.89%	4.15%	4.15%	4.16%	4.20%

注：因各可比交易案例评估基准日时点不同，预测期第一年已还原成全年度数据；部分可比公司交易案例管理费用中已包含研发费用。

通过上表可知，预测期标的公司的销售费用率在 35%-43%之间，管理费用率在 8.5%左右，研发费用率在 4%左右，均处于可比公司交易案例指标中间，销

售费用率、管理费用率及研发费用率选取合理。

3、折现率选取的合理性

根据所处行业、主营业务和主要产品情况，选取的近年可比交易案例折现率参数情况：

序号	上市公司	评估目的	评估基准日	折现率
1	海正药业	浙江海晟药业有限公司引入投资者对浙江海晟药业有限公司增资扩股	2018年4月30日	12.31%
2	国农科技	深圳中国农大科技股份有限公司转让山东北大高科华泰制药有限公司股权	2018年5月31日	12.45%
3	东方新星	北京东方新星石化工程股份有限公司资产置换奥赛康药业股权	2018年5月31日	12.00%
4	万泽股份	万泽实业股份有限公司收购内蒙古双奇药业股份有限公司股权	2018年7月31日	11.42%
5	向日葵	浙江向日葵光能科技股份有限公司购买浙江贝得药业有限公司60%股权	2018年12月31日	12.16%
6	ST 河化	广西河池化工股份有限公司收购重庆南松医药科技股份有限公司股权	2019年5月31日	11.64%
7	汉商集团	汉商集团股份有限公司收购成都迪康药业股份有限公司股权	2020年6月30日	12.44%

通过上表可知，可比公司交易案例选取的折现率在 11.42%-12.45%之间，本次评估标的公司选取的折现率为 12.44%，处于可比交易公司交易案例折现率之间，故本次评估折现率选取合理。

综上所述，本次评估参数的选取是建立在所获取各类信息资料的基础之上。本次评估收集的信息包括行业信息、企业自身资产、财务状况、经营状况信息等，获取信息的渠道包括现场调查、市场调查、企业提供的资料、专业机构资料及评估机构自行积累的信息资料等，资产评估师对所获取资料按照评估目的、价值类型、评估方法、评估假设等评估要素的相关要求，对资料的充分性、可靠性进行分析判断，在此基础上确定的评估参数是合理的。

（三）发行人对收购标的公司的整合、控制及收购后资产的稳定运营措施

本次收购完成后，上市公司对收购标的公司迪康药业的整合、控制及收购后资产的稳定运营措施如下：

1、业务整合措施

本次交易完成后，上市公司在原有商业板块业务的基础上，置入了优质医药制造板块标的资产，有利于公司以迪康药业在医药制造领域的竞争力为基础，加快大健康产业板块的延伸布局，推进“商业与大健康产业并行”的发展战略，为公司股东创造新的可持续盈利的增长点。同时，公司将发挥在资金、市场、经营管理方面的优势，支持标的公司扩大业务规模、提高经营业绩。

2、资产整合措施

截至本回复出具日，迪康药业已成为上市公司的全资子公司，并在上市公司的统一管理下开展生产经营。上市公司将依托自身管理水平及资本运作能力，结合标的资产市场发展前景及实际情况进一步优化资源配置，提高资产的配置效率和使用效率，进一步增强上市公司的综合竞争力。

3、财务整合措施

截至本回复出具日，迪康药业已成为上市公司的全资子公司并纳入上市公司财务管理体系。迪康药业将严格执行上市公司包括但不限于财务会计制度、内部控制制度、资金管理制度、预决算制度、外部审计制度、信息披露制度等各项管理制度，定期向上市公司报送财务报告和相关财务资料，防范财务风险。另一方面，上市公司将通过整体管控，优化资金配置，降低公司整体融资成本，有效提升财务效率。

4、人员整合措施

上市公司将充分尊重标的公司现有管理层的专业能力，维持标的公司现有核心管理团队、组织架构、业务模式的稳定，保持标的公司日常运营的相对独立。同时，不断完善人才激励与培养机制，提高团队凝聚力和稳定性，预防优秀人才流失。

5、控制措施及资产稳定运营措施

上市公司将不断完善内部管理制度与流程，持续提升管理水平，并建立有效的内控制度，完善标的公司的管理制度，将标的公司的财务管理和风控管理纳入到上市公司统一的管理平台，使上市公司与标的公司形成有机整体，提升整体经营管理水平和运营效率。

上市公司将建立健全有效的风险控制机制及监督机制，在保持标的公司独立稳定运营的同时，强化上市公司在发展战略、财务运作、对外投资、抵押担保、资产处置等方面对标的公司的管理与控制。依据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律法规的要求进一步完善公司治理结构与管理制，提高公司整体决策水平和风险管控能力，增强标的公司资产运营稳定性。

（四）标的资产的出售方及出售方控股股东或实际控制人与发行人及大股东、实际控制人是否存在关联关系，本次收购是否符合上市公司全体股东利益

标的资产的出售方为蓝光发展及蓝迪共享。

1、蓝光发展的基本情况及控股股东、实际控制人

蓝光发展是一家股票在上交所上市交易的股份有限公司，证券代码为“600466”。截至2020年9月30日，蓝光投资控股集团有限公司（以下简称“蓝光集团”）直接持有蓝光发展1,422,143,043股股份，占蓝光发展总股本的46.86%，系蓝光发展的控股股东；杨铿先生直接和通过蓝光集团间接持有蓝光发展1,769,642,241股股份，占蓝光发展总股本的58.31%，系蓝光发展的实际控制人。

根据蓝光发展《2019年年度报告》，杨铿先生历任成都工程机械集团上游机械厂工段长、车间主任、副厂长，成都工程机械集团技术开发部主任，成都兰光汽配有限公司总经理。现任全国人大代表，四川省人大代表，四川省工商联副主席，蓝光集团董事局主席，蓝光发展第六届、第七届董事会董事长。经公开查询工商信息，截至本次收购首次董事会决议公告之日，除蓝光发展、蓝光集团外，杨铿先生直接对外投资及兼职的情况如下：

投资/兼职企业名称	持股比例	担任职务
成都泰瑞观岭投资有限公司	8.25%	无
西藏锦瑞投资有限公司	40.00%	无
共信联盟（北京）资产管理有限公司	14.29%	董事
广深联合控股有限公司	无	董事

2、蓝迪共享的基本情况及其出资人

蓝迪共享为有限合伙企业，截至本次收购首次董事会决议公告之日，蓝迪共享的出资结构如下：

序号	合伙人名称	出资额（万元）	持股比例（%）
1	任东川	232.4998	14.94

序号	合伙人名称	出资额（万元）	持股比例（%）
2	刘睿	189.8019	12.19
3	杜曙光	155.664	10.00
4	贾现培	82.8243	5.32
5	马群	77.832	5.00
6	廖绍均	77.832	5.00
7	廖育川	77.832	5.00
8	郑明强	70.0488	4.50
9	钟杰	55.2	3.55
10	蒲太平	38.9226	2.50
11	周桂梅	38.916	2.50
12	李晓萍	38.916	2.50
13	魏书伦	38.916	2.50
14	严静	38.64	2.48
15	杨莲	31.1328	2.00
16	林泽虹	31.1328	2.00
17	汤昌练	31.1328	2.00
18	陈红	27.6	1.77
19	张腾飞	27.6	1.77
20	罗志勇	27.6	1.77
21	陈毅	27.6	1.77
22	郑少荣	27.6	1.77
23	何灵敏	27.6	1.77
24	杨光辉	27.6	1.77
25	杨柳新	27.6	1.77
26	巫福海	27.6	1.77
27	成都蓝享科技有限公司	1	0.06
合计		1,556.6438	100

蓝迪共享的执行事务合伙人为成都蓝享科技有限公司（以下简称“蓝享科技”），任东川先生持有蓝享科技 99%的股权，为蓝享科技的控股股东。经公开查询工商信息，截至本次收购首次董事会决议公告之日，除蓝迪共享、蓝享科技外，任东川先生对外投资及兼职的情况如下：

投资/兼职企业名称	持股比例	本次收购前担任职务	备注
-----------	------	-----------	----

迪康药业	无	董事长	现担任总经理
成都泰瑞观岭投资有限公司	无	董事	现已辞任
四川蓝光英诺生物科技股份有限公司	无	董事长兼总经理	现已辞任
上海歌斐蓝光投资管理有限公司	无	董事	现已辞任
成都煊璟科技服务合伙企业（有限合伙）	60%	执行事务合伙人	现已退伙
四川蓝光发展股份有限公司成都迪康制药有限公司	无	负责人	现已辞任

根据蓝光发展、蓝迪共享出具的《确认函》，蓝光发展已对下述事项进行确认：

“蓝光发展及其控股股东、实际控制人，蓝迪共享及其执行事务合伙人、实际控制人与汉商集团、汉商集团控股股东卓尔控股有限公司及阎志先生、汉商集团第二大股东武汉市汉阳控股集团有限公司之间不存在关联关系。”

根据公司出具的《确认函》，公司已对下述事项进行确认：

“本公司、本公司控股股东卓尔控股有限公司及阎志先生、本公司第二大股东武汉市汉阳控股集团有限公司与蓝光发展及其控股股东蓝光投资控股集团有限公司、实际控制人杨铿先生之间不存在关联关系。”

根据公司第二大股东汉阳控股出具的《确认函》，汉阳控股已对下述事项进行确认：

“蓝光发展及其控股股东、实际控制人，蓝迪共享及其执行事务合伙人、实际控制人与本公司之间不存在关联关系。”

综上，根据《公司法》、《证券法》、《上海证券交易所股票上市规则》等法律、法规及规范性文件的相关规定，本次收购前，蓝光发展、蓝光集团、杨铿先生、蓝迪共享、蓝享科技、任东川先生与公司、公司控股股东卓尔控股、阎志先生及公司第二大股东汉阳控股之间不存在关联关系。本次交易严格履行了相关法律程序和信息披露义务，充分保护了上市公司全体股东尤其是中小股东的利益，本次交易符合上市公司全体股东权益。

十四、结合本次收购标的公司的上半年业绩情况，说明《资产评估报告》对标的公司的预测净利润数与实际是否存在较大差异，评估或定价基础是否发生变化，标的公司是否存在业绩承诺无法实现及商誉减值的风险，资产出让方的业绩补偿的可行性及保障措施的有效性。

（一）《资产评估报告》对标的公司的预测净利润数与实际是否存在较大差异，评估或定价基础是否发生变化，标的公司是否存在业绩承诺无法实现及商誉减值的风险

标的公司 2018 年度、2019 年度和 2020 年 1-6 月盈利情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年
营业收入	35,541.04	106,925.77	101,361.63
净利润	113.39	12,342.86	9,987.38
归母净利润	206.45	12,467.15	9,987.38

标的公司 2020 年 1-6 月业绩下滑，主要原因如下：

全国医院在新冠疫情期间科室停诊、整体诊断量下降，同时新冠疫情也限制了居民外出聚餐和出行，使得居民肠胃用药需求和换季鼻炎发病大幅减少，减少了标的公司雷贝拉唑钠肠溶片、通窍鼻炎颗粒、可吸收医用膜等产品在医院、门诊、药店等方面的需求，使相关产品销量出现大幅下滑，进而使得当期收入出现下滑。

本次评估 2020 年全年预测数，已经考虑了上述情况的影响，随着新冠肺炎疫情逐渐缓和，上述影响因素已经逐步消除，标的公司主要产品产销情况已逐步恢复。根据迪康药业未经审计的财务数据，标的公司 2020 年 1-11 月已实现的按《业绩承诺补偿协议》口径计算的归母净利润（即扣除非经常性损益并加上通过财政补贴、税收返还等政府补贴的归母净利润，下述 2020 年 12 月及 2020 年全年实现的归母净利润均以此口径计算）约为 5,200 万元，2020 年 12 月预计将实现的归母净利润约为 2,000 万元，预计标的公司全年将实现归母净利润 7,200 万元。因此，标的公司预测净利润数与实际数没有发生较大差异，评估定价基础没有发生变化，预计标的公司 2020 年将能完成业绩承诺，没有出现商誉减值迹象因素。

（二）资产出让方的业绩补偿的可行性及保障措施的有效性。

由于本次收购的资产出让方非为汉商集团的控股股东、实际控制人或者其控制关联人，按照法律法规的规定，可以根据市场化原则，自主协商业绩补偿的安排。为保障上市公司及中小股东利益，经交易双方协商，由资产出让方对标的公司在业绩承诺补偿期内的净利润承担业绩补偿责任。

1、资产出让方的基本情况

本次交易的资产出让方为蓝光发展和蓝迪共享，基本情况如下：

（1）蓝光发展

蓝光发展为上交所主板上市公司，主营业务为房地产开发和经营，财务状况良好，具备对标的公司承诺业绩的履约能力，其两年一期的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2020年9月30日	2019年12月31日	2018年12月31日
资产总计	23,296,190.80	20,189,031.54	15,088,067.96
流动资产合计	21,612,826.92	18,314,945.88	13,595,746.16
负债总计	18,613,794.90	16,276,964.61	12,378,750.10
所有者权益	4,682,395.90	3,912,066.93	2,709,317.86
归属于母公司所有者 权益合计	2,122,050.33	1,921,335.18	1,575,928.63
项目	2020年1-9月	2019年度	2018年度
营业收入	3,137,574.00	3,919,367.90	3,082,054.09
营业利润	380,969.21	555,569.53	356,887.57
利润总额	384,594.80	559,047.78	337,738.81
净利润	286,509.54	415,883.82	249,604.92
归属于母公司所有者 的净利润	267,052.01	345,906.50	222,407.39

注：2020年9月30日/2020年1-9月财务数据未经审计。

（2）蓝迪共享

蓝迪共享为标的公司的员工持股平台，自然人合伙人均为标的公司的员工，其对标的公司的业绩承诺是基于对行业的理解和对标的公司经营状况的了解作出的，符合标的公司未来发展的实际情况。

2、资产出让方完成业绩补偿的可行性

如上文所述，标的公司承诺业绩具有可实现性，因此资产出让方承担业绩补偿的风险较小。

根据《业绩承诺补偿协议》及补充协议的约定，资产出让方按转让的股权比

例承担相应的补偿责任（即：蓝光发展承担应补偿金额的 91.4077%，补偿金额不超过 24,680.079 万元；蓝迪共享承担应补偿金额的 8.5923%，补偿金额不超过 2,319.921 万元），本次交易的资产出让方以其通过本次交易获得的现金对价为限承担业绩补偿责任，标的公司业绩承诺期内累计承诺净利润不低于 27,000 万元；资产出让方通过本次交易合计获得的对价为 90,000 万元，高于业绩补偿期内累计承诺净利润。

截至本回复出具日，蓝光发展财务状况良好，具备业绩补偿的履约能力；蓝迪共享已作出合伙人会议决议在分配本次交易价款时预留部分资金暂不分配，充分保障了蓝迪共享的业绩补偿履约能力；因此，资产出让方完成业绩补偿具有可行性。

3、承诺业绩的履约保障措施

为了更好地保护公司的利益，本次交易针对标的资产业绩承诺采取了如下保障措施：

（1）《业绩承诺补偿协议》及补充协议约定了业绩补偿的违约责任。《业绩承诺补偿协议》明确约定，如转让方未按照该协议的约定履行补偿义务，则每逾期一日按照未支付金额的千分之一向公司及汉商大健康支付违约金，截至本回复之日，该等协议的生效条件已全部实现，相关协议已经生效，交易相关各方已经或正在按照协议的约定履行各自义务，未出现违约情形。

（2）考虑到业绩承诺补偿的现金补偿风险，蓝迪共享已作出合伙人会议决议，同意在分配本次交易价款时预留部分资金暂不分配，待业绩承诺期间结束后再行分配，充分保障了蓝迪共享的业绩承诺履行能力。

（3）为维持标的公司生产经营的持续性和稳定性，资产出让方已按照《股份转让协议中》的约定促使标的公司及其子公司与指定的管理层及其他核心人员签订劳动合同及保密协议或书面文件，标的公司核心员工自交割完成日起在标的公司及其子公司或指定的其他主体至少任职至 2023 年 12 月 31 日，充分保障标的公司的经营稳定和业绩可持续增长，进一步保证承诺业绩的可实现性以及保证蓝迪共享履行业绩补偿责任。

综上，标的公司承诺业绩具有可实现性，在确需履行业绩补偿义务时，业绩补偿义务人履行业绩补偿义务具有可行性，履约保障措施合法有效，本次交易的

业绩承诺安排有利于保护上市公司、中小投资者利益。

十五、保荐机构及发行人会计师核查程序和核查意见

（一）核查程序

1、查阅公司本次非公开发行股票预案，访谈公司相关负责人，查阅互联网公开资料，了解本次募投项目与公司现有业务的关系及在人员、技术、市场等方面的储备情况；

2、访谈公司相关人员，取得公司及本次收购交易对象出具的声明；

3、查阅本次收购的股份转让协议，访谈公司相关人员，查验公司支付转让价款的银行回单，查阅公司与兴业银行武汉分行签订的并购借款协议，查阅公司此次并购贷款相关的董事会文件，获取公司最近一年及一期的主要财务数据，根据并购借款协议测算公司因并购借款需要支付的利息费用，分析申请并购贷款的必要性和合理性，查阅公司本次非公开发行股票预案及相关董事会文件，了解本次募投项目的投资总额和募集资金总额，查阅关于募资资金使用的相关法规；

4、查阅公司与兴业银行武汉分行签订的并购借款协议，查阅公司此次并购贷款相关的董事会文件，获取公司最近一年及一期的主要财务数据，根据并购借款协议测算公司因并购借款需要支付的利息费用，分析后续还款对公司盈利能力的影响；

5、获取公司最近一年及一期的主要财务数据，查阅汉口银行授予公司并购贷款额度的批复书，获取卓尔控股出具的《担保函》，访谈公司相关人员，查阅本次收购的股权转让协议和《业绩承诺补偿协议》，了解公司本次发行失败或募集资金不足的风险及应对措施，了解公司本次募投项目不能产生预期收益的风险及应对措施；

6、访谈公司相关人员，查阅本次收购的股权转让协议，了解迪康药业的董事会组成情况，查阅迪康药业的《公司章程》；

7、取得中审众环出具的《标的资产审计报告》，访谈标的公司相关人员，了解标的公司 2020 年 1-6 月业绩下滑原因，查阅公司定期报告，访谈公司相关人员，了解公司战略发展方向，查阅本次交易相关的董事会文件，查阅本次交易的

《业绩承诺补偿协议》，查阅公司本次交易相关的信息披露文件；

8、取得中审众环出具的《标的资产审计报告》，取得标的公司 2020 年 7-9 月的财务数据，访谈标的公司相关人员，了解标的公司主要产品受疫情影响的具体情况和标的公司 2020 年 1-9 月的业绩完成情况，通过互联网查询可比公司相关财务数据，查阅本次交易的股份转让协议和《资产评估报告》；

9、取得标的公司最近一年及一期的主要财务数据，通过互联网查询可比公司相关财务数据，对比分析标的公司毛利率、费用率和净利润率的合理性；

10、取得标的公司最近一年及一期存货库龄及保质期情况，查阅标的公司关于存货跌价准备相关的内部控制制度，检查标的公司存货跌价准备计提的具体政策和计提情况，获取标的公司存货跌价准备计算表，复核存货跌价准备计提的充分性和准确性。分析标的公司期末存货跌价准备计提的充分性和合理性；

11、访谈标的公司相关人员，了解相关标的公司推广费构成的具体内容，获取标的公司推广费明细，获取标的公司销售政策文件，按照销售政策文件规定的标准对销售费用进行测算，并与账面记录进行比较；对标的公司主要市场推广服务商进行访谈；检查标的公司推广服务商名称、合同、结算的金额、推广服务成果验收报告、验收日期、发票金额、付款审批表、付款银行回单日期、付款金额等；了解费用标准及报告期费用发生额变动原因，查阅标的公司与禁止商业贿赂相关的内部控制制度，获取标的公司与推广服务商签订的推广服务采购协议，获取推广服务商出具的《承诺函》，通过互联网查询标的公司在商业贿赂方面的处罚及诉讼情况；

12、获取标的公司最近一年一期其他应收款的构成明细，访谈标的公司财务人员，了解其他应收款的形成原因，访谈本次交易交易对方相关人员，了解标的公司对部分商贸公司、房地产置业公司和旅游公司等形成大额资金往来的具体原因及合理性，检查了蓝光集团内部的统借统贷合同、银行账户流水、银行回单、结算金额等；

13、通过互联网查询可比交易案例，查阅本次收购的《资产评估报告》，对比分析本次收购资产评估方法、评估参数的合理性，访谈公司相关人员，了解公司对收购标的公司的整合、控制及收购后资产的稳定运营措施，通过互联网查询

标的公司资产出售方的基本情况，了解标的资产的出售方及出售方控股股东或实际控制人与公司及大股东、实际控制人是否存在关联关系，查阅本次交易相关的董事会、股东大会决策文件，查阅本次交易相关信息披露文件；

14、查阅本次收购的《资产评估报告》，访谈公司相关人员，了解业绩承诺的实现性及商誉减值风险，查阅本次交易的《业绩承诺补偿协议》，了解资产出让方业绩补偿的可行性及保障措施的有效性。

（二）核查意见

经核查，保荐机构及会计师认为：

1、本次募投项目与公司推进“商业与大健康产业并行”发展战略紧密相关，是对公司原主营业务的进一步延伸，公司实施募投项目在人才、技术、市场等方面储备充足。

2、本次收购交易对象不会参与本次非公开发行的认购，汉商集团与本次收购交易对象未达成意向协议或潜在安排，不存在收购资产后通过非公开发行认购股份的方式规避发行股票购买资产的情形。

3、公司第一期转让价款资金来源为自有资金及并购贷款，并购贷款相关事项已经公司第十届董事会第十八次会议审议通过，并购贷款已于 2020 年 11 月 30 日到账。本次非公开募集资金同时申请并购贷款是由于公司目前现有的财务状况、收购交易的付款安排、非公开发行的进展决定，申请并购贷款对公司本次收购迪康药业是必要的，具有合理性。公司不存在募集资金数额超过本次收购实际资金需求的情形。

4、结合公司目前的经营业绩和现金流量情况，并购贷款带来的还本付息将对公司的现金流和盈利能力造成一定的不利影响。但目前公司经营业绩已经得到好转，收购迪康药业将显著提升公司的盈利能力，上述不利影响在未来将得到有效的缓解，不会对公司的盈利能力造成重大不利影响。

5、在本次非公开发行成功募集足额资金的情况下，公司支付第二期股权转让价款不存在不确定性。在本次非公开发行未能募集足额资金、未获得核准通过或募集资金未能在 2021 年 5 月 31 日前到位的情况下，公司可通过并购贷款，控

股股东借款支持等方式筹集资金，不会导致公司出现无法支付第二期股权转让价款的风险。公司已充分估计并披露发行失败或募集资金不足的风险及募投项目不能产生预期收益的风险，针对上述风险已采取相关应对措施。

6、公司将迪康药业 49%股权质押给交易对方后，仍拥有迪康药业 100%股权的表决权，相关质押安排并不影响公司对迪康药业的控制权，因此公司在第二期股权转让款支付完成前仍能实际控制标的公司。

7、公司本次于 2020 年 7 月决策收购迪康药业是基于公司战略转型发展的需要，是公司在面临商业零售业务竞争日趋激烈的困难下所作出的重大经营决策，相关决策是合理、谨慎的；迪康药业 2020 年 1-6 月的业绩下滑是受新冠疫情影响的暂时性变化，不具有持续性影响，截至目前其经营已经逐步恢复。公司收购迪康药业具有合理性。公司本次交易履行的决策具有谨慎性、规范性，符合相关规定的要求，同时广大投资者的利益也得到了充分的保障，不存在严重损害投资者利益的情形。

8、标的公司 2020 年 1-6 月业绩大幅下滑，主要原因是受到新冠肺炎疫情的影响，主要产品产销量出现大幅下滑，单位产品成本上升，导致产品毛利率出现下滑，进而使得当期业绩出现大幅下滑。其下滑趋势与同行业可比公司一致，标的公司下半年业绩出现明显回升，新冠肺炎疫情的影响已经逐步消除。根据收购协议约定，标的公司评估值已考虑受疫情影响导致标的公司 2020 年业绩下滑的情形，上述情形不会导致本次收购交易价格调整，亦不会导致本次非公开发行募集资金金额出现重大不确定性的情形。

9、标的公司毛利率、费用率与可比公司相关财务指标相比未见明显异常。标的公司 2019 年净利润率高于可比行业上市医药公司的净利润率主要系 2019 年可比行业内存在的少数几家亏损企业净利润率为负值，造成行业净利润率平均数较低。剔除 2019 年可比行业内的亏损公司后，其净利润率平均数为 11.65%，与标的公司相比无明显差异。标的公司 2020 年 1-9 月的净利润率低于可比行业上市医药公司平均净利润率主要系标的公司雷贝拉唑钠肠溶片、通窍鼻炎颗粒等主要产品均为受疫情影响较大的产品，标的公司 2020 年上半年相关产品产量下降，而成本中的折旧摊销、房屋租金等固定支出未减少，造成主要产品单位成本

上升，使得上半年毛利率水平降低，造成标的公司 2020 年 1-9 月的净利润率低于行业平均数。根据迪康药业未经审计的财务数据及迪康药业 2020 年 12 月的预计财务数据，迪康药业 2020 年全年预计将实现营业收入约 9.2 亿元，净利润约 7,000 万元，以此测算迪康药业 2020 全年的净利润率约为 7.61%，已较其 2020 年 1-9 月的净利润率明显回升，与可比行业上市医药公司相比不存在明显差异。

10、标的公司已按照企业会计准则计提了期末存货跌价准备，存货跌价准备计提充分、合理。

11、标的公司推广费主要包括学术拜访、会议推广、市场调研、技术服务、商务服务及其他。标的公司报告期内市场推广费呈现一定下降趋势，主要系 2020 年上半年疫情影响原规划的院内会议及部分调研项目无法实施，各类推广服务受限，具体推广措施减少及标的公司销售渠道的结构变化所致。标的公司不存在利用推广费名义套取资金进行商业贿赂的情形。

12、标的资产的其他应收款主要为往来款、押金及保证金，账龄分布及形成原因具备合理性。标的公司对蓝光集团旗下的部分商贸公司、房地产置业公司和旅游公司的大额资金往来是由蓝光集团内部统借统贷形成，统借统贷是集团公司统一融资，所属企业申请使用的资金管理模式，是一种常见的资金集中管控模式，具备合理性。标的公司与蓝光集团之间的该类款项已于 2020 年 9 月底之前全部结清，不存在重大收回风险。相关款项不存在通过第三方向关联方拆借资金，或帐外支付成本、费用的情形。

13、对比可比交易案例，本次收购资产的评估方法、评估参数选取具备合理性。本次收购完成后，公司已制定对收购标的公司整合、控制及收购后资产的稳定运营措施，标的资产的出售方及出售方控股股东或实际控制人与公司及大股东、实际控制人不存在关联关系，本次收购符合上市公司全体股东利益。

14、本次收购《资产评估报告》对标的公司的预测净利润数与实际不存在较大差异，评估或定价基础没有发生变化，标的公司不存在业绩承诺无法实现的情形，未出现商誉减值迹象因素。标的公司承诺业绩具有可实现性，在确需履行业绩补偿义务时，业绩补偿义务人履行业绩补偿义务具有可行性，履约保障措施合法有效，本次交易的业绩承诺安排有利于保护上市公司、中小投资者利益。

问题 2

关于业绩下滑。根据发行人三季度报告，公司前三季度营业收入 15806.69 万元，同比减少 80.22%，归属上市公司股东的净利润-7010.11 万元，同比减少 355.59%。

请发行人说明公司业绩下滑的主要原因，与同行业可比上市公司是否一致，影响业绩的不利因素影响是否已消除，本次并购标的公司并表后未来对公司业绩的影响，相关业绩预测是否谨慎合理。请保荐机构、发行人会计师核查并发表明确意见。

【回复】

一、公司业绩下滑的主要原因，与同行业可比上市公司是否一致，影响业绩的不利因素影响是否已消除，本次并购标的公司并表后未来对公司业绩的影响

（一）公司业绩下滑的主要原因

2020 年 1-9 月，公司归属于母公司股东的净利润为-7,010.11 万元，较 2019 年同期净利润 2,742.40 万下降 9,752.51 万元，同比降幅达到 355.59%，主要原因包括两个方面：

1、受 2020 年上半年新冠疫情的影响，公司 2020 年前三季度销售收入（还原为老收入准则后）较同期下降 35,290.94 万元，同比降幅为 44.15%，公司 2020 年前三季度毛利（还原为老收入准则后）较同期下降 14,827.64 万元，同比降幅为 54.85%；

2、根据公司与武汉金融控股（集团）有限公司（以下简称“金融控股”）签署的《协议书》，公司在 2020 年第三季度向金融控股偿还了 4,002.97 万元欠款，其中包括 2,984 万元的财务费用，导致公司 2020 年第三季度财务费用大幅增加，从而使得公司 2020 年第三季度净利润同比下降较大。

（二）与同行业可比上市公司业绩变化趋势相一致

本次选取了首商股份、大商股份、鄂武商 A、新世界等 4 家上市公司进行分析比较。

可比案例 1：首商股份

单位：万元

项目	2020 年三季报累计	2019 年三季报累计	增减比率
营业收入	217,951.69	728,487.25	-70.08%
营业成本	162,249.21	552,217.31	-70.62%
毛利率	25.56%	24.20%	1.36%
归母净利润	-8,388.17	29,767.35	-128.18%

首商股份 2020 年单季度盈利数据如下：

单位：万元

项目	三季度	环比增长	二季度	环比增长	一季度
营业收入	79,332.78	4.59%	75,851.62	20.85%	62,767.29
营业成本	56,414.57	-6.45%	60,301.31	32.43%	45,533.34
毛利率	28.89%	/	20.50%	/	27.46%
归母净利润	729.67	237.93%	-529.02	93.84%	-8,588.82

可比案例 2：大商股份

单位：万元

项目	2020 年三季报累计	2019 年三季报累计	增减比率
营业收入	598,384.48	1,674,898.55	-64.27%
营业成本	300,722.49	1,230,530.66	-75.56%
毛利率	49.74%	26.53%	23.21%
归母净利润	44,108.92	83,658.28	-47.27%

大商股份 2020 年单季度盈利数据如下：

单位：万元

项目	三季度	环比增长	二季度	环比增长	一季度
营业收入	201,500.94	6.00%	190,096.12	-8.07%	206,787.42
营业成本	102,054.29	7.26%	95,144.27	-8.09%	103,523.93
毛利率	49.35%	/	49.95%	/	49.94%
归母净利润	16,233.73	-27.63%	22,430.50	311.97%	5,444.70

可比案例 3：鄂武商 A

单位：万元

项目	2020 年三季报累计	2019 年三季报累计	增减比率
营业收入	445,033.98	1,288,078.11	-65.45%
营业成本	266,784.19	1,010,005.06	-73.59%

毛利率	40.05%	21.59%	18.46%
归母净利润	20,202.06	81,801.85	-75.30%

鄂武商 A2020 年单季度盈利数据如下：

单位：万元

项目	三季度	环比增长	二季度	环比增长	一季度
营业收入	176,216.60	26.17%	139,670.84	8.15%	129,146.54
营业成本	92,473.29	10.63%	83,584.25	-7.87%	90,726.65
毛利率	47.52%		40.16%		29.75%
归母净利润	24,439.15	33.93%	18,248.28	181.16%	-22,485.37

可比案例 4：新世界

单位：万元

项目	2020 年三季报累计	2019 年三季报累计	增减比率
营业收入	71,959.35	124,404.16	-42.16%
营业成本	34,035.50	87,098.79	-60.92%
毛利率	52.70%	29.99%	22.71%
归母净利润	1,889.17	5,125.91	-63.14%

新世界 2020 年单季度盈利数据如下：

单位：万元

项目	三季度	环比增长	二季度	环比增长	一季度
营业收入	28,076.77	18.30%	23,734.19	17.80%	20,148.39
营业成本	12,451.24	11.23%	11,194.02	7.74%	10,390.24
毛利率	55.65%		52.84%		48.43%
归母净利润	1,869.66	9.17%	1,712.68	223.02%	-1,392.21

如上述可比案例，2020 年三季度数据相较 2019 年同期均出现不同程度下滑，主要原因系 2020 年因新冠疫情的影响导致业绩下滑，同时，可比公司 2020 年第二、三季度营业收入和归母净利润基本呈现回升趋势。公司业绩变化趋势与同行业上市公司一致。

（三）影响业绩的不利因素影响已逐步消除

2020 年前三季度及 10-11 月营业收入、营业成本、毛利润、净利润及归母净利润（剔除迪康药业 2020 年 11 月并表的影响）情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 10-11 月	2020 年第三季度	2020 年第二季度	2020 年第一季度
营业收入	6,463.81	6,844.14	5,250.11	3,712.44
营业成本	1,073.13	853.28	1,950.76	795.90
毛利	5,390.68	5,990.86	3,299.35	2,916.54
净利润	214.61	-4,144.45	-2,213.86	-3,305.24
归母净利润	581.87	-2,477.33	-1,792.18	-2,740.61

根据上表，随着国内新冠疫情逐渐缓和，公司营业收入和毛利润从 2020 年第二季度开始持续回升，2020 年第三季度亏损较第二季度增大主要系公司在第三季度偿还金融控股欠款导致财务费用大幅增加所致，在不考虑该因素影响的情况下，公司净利润也呈现回升趋势。

因此，公司经营情况已逐步好转，对比上述可比案例 2020 年前三季度的经营业绩变化，可知公司经营情况与同行业上市公司经营趋势保持一致，因此影响业绩的不利因素影响已经逐步消除。

（四）本次并购标的公司并表后未来对公司业绩的影响

本次收购迪康药业的合并日为 2020 年 11 月 1 日，因此公司应将迪康药业 2020 年 11-12 月数据纳入合并财务报表，根据迪康药业 11 月报表及 12 月预测报表，迪康药业 2020 年 11-12 月归母净利润 4,200 万元，因此 2020 年度并表后将使公司归母净利润增长 4,200 万元。根据湖北众联资产评估有限公司出具的《资产评估报告》，迪康药业的预测净利润在 2021 年、2022 年和 2023 年分别为 8,547.70 万元、10,854.88 万元和 12,431.82 万元，因此公司收购迪康药业后经营业绩预计将显著增长。

二、相关业绩预测谨慎合理

（一）报告期内标的公司经营情况

标的公司 2018 年度、2019 年度和 2020 年 1-6 月盈利情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年
营业收入	35,541.04	106,925.77	101,361.63
净利润	113.39	12,342.86	9,987.38
归母净利润	206.45	12,467.15	9,987.38

根据上表数据，标的公司 2018 年度、2019 年度分别实现营业收入 101,361.63 万元和 106,925.77 万元，实现净利润 9,987.38 万元和 12,342.86 万元。2020 年 1-6 月，受到新冠肺炎疫情的影响，标的公司营业收入和净利润数据出现一定程度的下滑。

（二）标的公司业绩承诺的可实现性

1、标的公司业绩承诺水平与报告期内实现的平均净利润水平相近

标的公司在报告期内 2018 年和 2019 年平均每年实现净利润 11,165.12 万元。

根据本次交易的《业绩承诺补偿协议》，标的公司在业绩承诺期 2020 年度、2021 年度、2022 年度合并报表口径下归属于母公司所有者的净利润预测数分别为 7,000 万元、9,000 万元、11,000 万元。上述业绩承诺水平与标的公司在报告期内正常年度实现的净利润水平相比不存在大幅上升的情况。2020 年标的公司受到新冠肺炎疫情的影响较大，上半年营业收入和净利润数据均出现大幅下滑，综合考虑上述因素，交易对方承诺的标的公司 2020 年业绩预测数相对较低。

综上所述，标的公司 2020 年度净利润预测数受到疫情影响有所下降，2021 年度和 2022 年度净利润预测数逐步回归正常水平，标的公司业绩承诺水平与报告期内实现的平均净利润水平相近。

2、标的公司业绩承诺具有可实现性

随着新冠肺炎疫情逐渐缓和，标的公司所受影响已经逐步消除，标的公司主要产品产销情况亦将逐步恢复。预测期营业收入增长率、毛利率、期间费用与报告期对比及医药制造行业经济运行情况对比如下：

（1）预测期营业收入增长率、毛利率、期间费用具有谨慎性

① 预测期营业收入增长率与报告期增长率对比

被评估单位历史期及预测期营业收入增长率的对比情况如下：

单位：万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1-6 月	2020 年 7-12 月
营业收入	78,208.45	101,361.63	106,925.77	35,541.04	54,461.20
同比增长率	/	29.60%	5.49%	/	-15.83%

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
营业收入	99,671.39	98,071.57	102,787.18	106,558.58	109,632.92
同比增长率	10.74%	-1.61%	4.81%	3.67%	2.89%

2018 年度、2019 年度，标的公司收入增长率分别为 29.60%、5.49%。2020 年受新冠肺炎疫情影响营业收入有所下降，导致 2021 年营业收入增长率呈现恢复性快速增长，预测期其他年度收入增长率均低于报告期收入增长率水平，收入预测相对谨慎。

②毛利率的对比

单位：万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1-6 月	2020 年 7-12 月
营业收入	78,208.45	101,361.63	106,925.77	35,541.04	54,461.20
营业成本	24,643.80	27,398.98	33,718.34	14,967.89	16,825.96
综合毛利率	68.49%	72.97%	68.47%	57.89%	69.10%
项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
营业收入	99,671.39	98,071.57	102,787.18	106,558.58	109,632.92
营业成本	33,225.01	35,161.07	36,540.95	37,681.74	38,381.59
综合毛利率	66.67%	64.15%	64.45%	64.64%	64.99%

报告期各期，标的公司的综合毛利率分别为 68.49%，72.97%，68.47%，57.89%，平均值为 66.95%。根据评估报告，本次评估预期内的各期，综合毛利率在 64.15% 至 69.10% 之间，平均值为 65.67%。预测期毛利率水平与报告期相比为整体下降趋势，具有谨慎性。

③期间费用的对比

单位：万元

项目	2017 年		2018 年		2019 年		2020 年 1-6 月		2020 年 7-12 月	
	金额	占收入比	金额	占收入比	金额	占收入比	金额	占收入比	金额	占收入比
销售费用	34,329.27	43.89%	48,626.57	47.97%	47,074.62	44.03%	15,395.98	43.32%	23,681.66	43.48%
管理费用	7,621.85	9.75%	8,524.08	8.41%	9,719.29	9.09%	3,705.57	10.43%	4,264.50	7.83%
研发费用	1,823.82	2.33%	4,006.49	3.95%	3,910.19	3.66%	1,714.98	4.83%	1,962.48	3.60%
项目	2021 年		2022 年		2023 年		2024 年		2025 年	
	金额	占收入比	金额	占收入比	金额	占收入比	金额	占收入比	金额	占收入比
销售费用	42,209.91	42.35%	35,684.30	36.39%	36,676.00	35.68%	37,486.65	35.18%	38,660.86	35.26%
管理费用	8,475.00	8.50%	8,787.48	8.96%	9,112.76	8.87%	9,448.32	8.87%	9,799.62	8.94%
研发费用	3,876.91	3.89%	4,074.35	4.15%	4,262.20	4.15%	4,437.18	4.16%	4,605.23	4.20%

注：2018 年管理费用中扣减 1,357.60 万元的股权激励费，2019 年管理费用中扣减 1,127

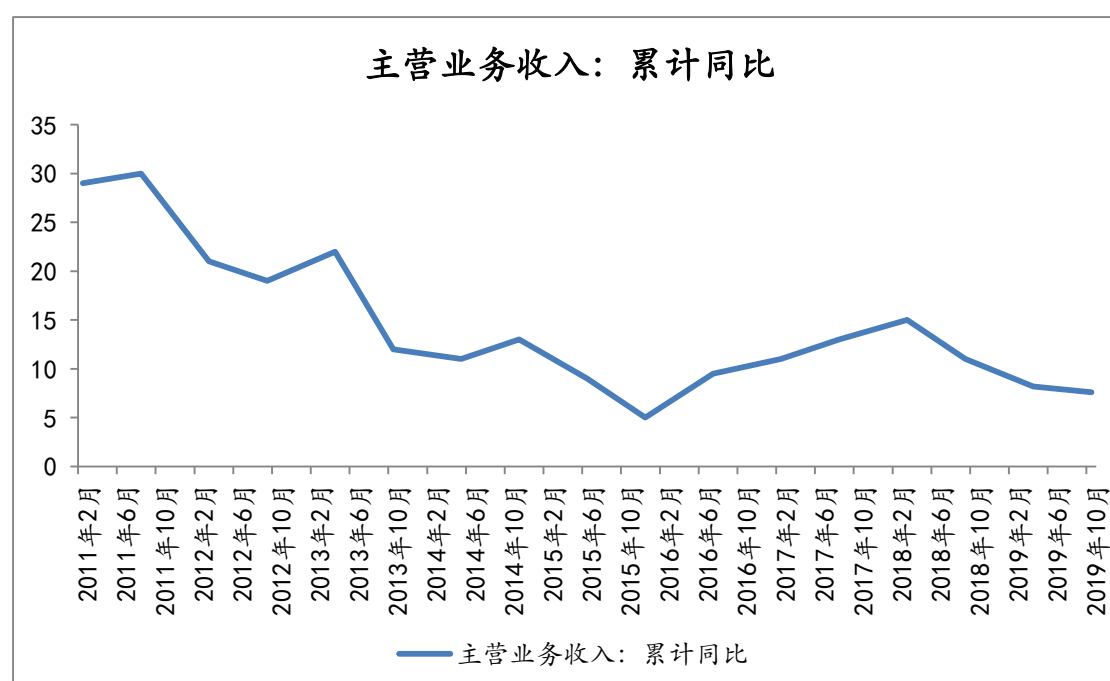
万元 H 股市场推广费。

预测期内，销售费用率在 35.18%至 43.48%之间，较报告期内销售费用率有所下降，主要是未来预测期，考虑了标的公司部分产品通过国家集中采购之后，其对应的减少市场推广费，市场推广费占营业收入的比例有所下降。管理费用率在 7.83%至 8.96%之间，在报告期管理费用率合理的范围之内。研发费用率在 3.60%至 4.20%之间，在报告期研发费用率合理的范围之内。

（2）医药制造行业经济运行情况对比

根据智研咨询发布的《2020-2026 年中国医药制造行业市场竞争状况及供需策略分析报告》显示：2019 年全年医药制造业收入增速为 7.4%，第四季度同比、环比均呈现下降趋势，医保控费中的带量采购、辅助用药目录等政策均对制造业增速有所影响，但医药本身已经进入细分领域时代，医药制造业整体数据的重要性在下降。2020 年第一季度医药制造业收入增速为-8.90%，同比下降主要是受到疫情影响。医药制造业主营业务收入累计同比增速如下图所示：

医药制造业主营业务收入累计同比增速（%）
（2011-2019Q3）



2020 年，标的公司受新冠肺炎疫情影响营业收入有所下降，导致 2021 年营业收入增长率为 10.74%，呈现恢复性快速增长，其他年度收入增长率为-1.61%

至 4.81%之间，未超过 2019 年全年医药制造业收入增速 7.4%，预测相对合理及谨慎。

综上所述，在标的公司主营业务逐步恢复正常的情况下，其营业收入和净利润水平亦将逐步回归正常水平。根据迪康药业未经审计的财务数据，标的公司 2020 年 1-11 月已实现的按《业绩承诺补偿协议》口径计算的归母净利润（即扣除非经常性损益并加上通过财政补贴、税收返还等政府补贴的归母净利润，下述 2020 年 12 月及 2020 年全年实现的归母净利润均以此口径计算）约为 5,200 万元，2020 年 12 月预计将实现的归母净利润约为 2,000 万元，预计标的公司全年将实现归母净利润 7,200 万元。预计标的公司 2020 年将能完成业绩承诺，因此，标的公司业绩承诺具有可实现性。

三、保荐机构及发行人会计师核查程序和核查意见

（一）核查程序

1、获取公司最近一年一期的财务数据，通过互联网查询同行业可比上市公司财务资料，访谈公司相关人员，了解公司业绩下滑的主要原因；

2、获取公司最新的经营情况数据，访谈公司相关人员，了解影响公司业绩的不利因素是否已经消除；

3、查阅迪康药业 2020 年 11 月报表及 2020 年 12 月预测报表，访谈公司相关人员，了解本次并购标的公司并表后未来对公司业绩的影响；

4、获取公司最近两年一期的财务数据，查阅本次交易的《业绩承诺补偿协议》，比较分析本次交易业绩预测是否谨慎合理。

（二）核查意见

经核查，保荐机构及会计师认为：

公司业绩下滑的主要原因为疫情影响及偿还欠款支付财务费用所致，与同行业上市公司情况一致，目前，公司经营情况已经逐步好转，影响业绩的不利因素影响已经逐步消除。本次收购迪康药业的合并日为 2020 年 11 月 1 日，公司应将迪康药业 2020 年 11-12 月数据纳入合并报表，根据迪康药业 11 月报表及 12 月预测报表，迪康药业 2020 年 11-12 月归母净利润 4,200 万元，因此 2020 年度并

表后将使公司归母净利润增长 4,200 万元。根据湖北众联资产评估有限公司出具的《资产评估报告》，迪康药业的预测净利润在 2021 年、2022 年和 2023 年分别为 8,547.70 万元、10,854.88 万元和 12,431.82 万元，因此公司收购迪康药业后经营业绩预计将显著增长。标的公司业绩承诺水平与报告期内实现的平均净利润水平相近，相关业绩预测谨慎合理。根据标的公司最新的业绩完成情况，标的公司业绩承诺具有可实现性。

问题 3

关于同业竞争。控股股东、实际控制人控制的其他企业从事的会展场所租赁业务、酒店及旅游业务分别与上市公司的会展业务和酒店业务存在相似的情况。请发行人说明：

（1）会展业务方面，控股股东和实际控制人控制的其他企业是否与上市公司存在经营相同或相似业务的情况，相关业务是否有替代性、竞争性，是否构成同业竞争；

（2）酒店及旅游业务方面，控股股东和实际控制人下属卓悦酒店集团有限公司等 7 家酒店是否与上市公司拥有的望鹤酒店武展店、望鹤酒店王家湾店两家酒店存在竞争关系，是否会存在损害或潜在损害发行人利益的情况，是否会影响到发行人酒店业务的发展和规划，是否抢占了发行人的客户资源或者潜在客户资源；

（3）控股股东和实际控制人关于彻底解决下属公司与发行人存在相似业务的计划、措施、承诺及其可行性。

请保荐机构及发行人律师、会计师核查并发表明确意见。

【回复】

一、会展业务方面，控股股东和实际控制人控制的其他企业是否与上市公司存在经营相同或相似业务的情况，相关业务是否有替代性、竞争性，是否构成同业竞争；

在会展业务方面，上市公司控股股东、实际控制人下属企业武汉卓尔城投资发展有限公司（以下简称“武汉卓尔城”）基于政府规划而配套开发及持有的地

产项目中国（武汉）文化博览中心（以下简称“博览中心”），与上市公司开发的武汉国际会展中心均为会展场馆，武汉卓尔城及其下属公司从事的会展场馆租赁业务与上市公司从事的会展业务存在相似情形，相关业务不具有替代性、竞争性，不构成同业竞争，具体情况如下：

（一）双方自持会展场馆所举办展览的定位不同

1、博览中心（上市公司控股股东、实际控制人下属企业武汉卓尔城持有）

博览中心位于武汉市东西湖区将军路街金银潭大道以北，占地面积 35,245.21 平方米，总建筑面积 43,849.79 平方米，坐落于“武汉客厅”商圈。武汉客厅是湖北省重大文化建设项目、武汉市重点文化建设工程，是武汉“十二五”重大文化投资项目之一。根据湖北省《2012 年政府工作报告》，湖北省政府 2012 年的主要工作包括“着力做大做强文化产业。加强武汉中央文化区、武汉客厅等文化产业园区和基地建设。促进文化与经济、旅游、科技、教育等融合发展，推动文化产业升级，拓展文化产业空间”。因此，博览中心所属的武汉客厅商圈在开工建设时即定位为武汉文化产业综合体，系基于政府关于文化产业相关发展规划而配套开发的文化类地产项目。

博览中心自建成以来主要举办了第 22 届金鸡百花电影节颁奖盛典、中国电影产业博览交易会、中国湖北省首届文化艺术品博览会、武汉国际啤酒节活动，其展览主要定位于大型文化创意类会展，主要以呈现武汉文化产业、国家艺术的展览为主。

2、武汉国际会展中心（上市公司子公司武汉国际会展中心股份有限公司持有）

武汉国际会展中心位于武汉市江汉区解放大道，占地面积 7.69 万平方米，总建筑面积 14.7 万平方米，坐落于繁华的航空路商圈中心点，是武汉市标志性建筑之一。

武汉国际会展中心 2001 年 9 月 14 日开业，自建成以来，武汉国际会展中心成功举办了包括“第 51 届国际医博会”、“中国国际机电产品博览会”、“中国食博会”、“中国中部投资博览会”等项目，培育了食博会、华中汽车展、农博会、婚博会、房交会等武汉本土展览项目，其展览主要定位于与市民生活接近的商贸类、产品展销类会展为主。

综上，公司现有会展业务以举办与市民生活较接近的商贸类、产品展销类会展为主，而博览中心系基于政府关于文化产业相关发展规划而配套开发并持有的文化类地产项目，其开办的展览定位于大型文化创意类会展，主要以呈现武汉文化产业、国家艺术的展览为主，双方自持的会展场馆举办的展览定位存在较大差异。

（二）双方相关业务在会展行业产业链中处于不同环节

1、博览中心（上市公司控股股东、实际控制人下属企业武汉卓尔城持有）

如上所述，博览中心系基于政府关于文化产业相关发展规划而配套开发并持有的文化类地产项目，武汉卓尔城及其下属公司主要将博览中心对外出租，以收取租金收入为目的，而非开展会展经营业务。武汉卓尔城在会展行业产业链中的角色主要为会展场馆出租方，处于会展行业产业链上游，其下游客户为会展运营商。

2、武汉国际会展中心（上市公司子公司武汉国际会展中心股份有限公司持有）

根据公司提供的资料及书面说明，公司会展业务主要依托于武汉国际会展中心，其业务范围涵盖了会展活动的组织、策划、宣传推广和招商等。同时，公司还通过提供展厅使用服务，向使用方按使用面积或展位数收取展厅使用费；通过提供展位搭建、展场广告宣传、广场活动组织、快餐供应、展具租赁、停车、住宿等会展配套服务向展商收取服务费。上市公司的会展业务在会展行业产业链中的角色主要为会展运营商和会展配套服务提供商，处于会展行业产业链中游。

综上，武汉卓尔城所经营的会展场馆出租业务与上市公司所经营的会展业务在会展行业产业链中分处不同环节。

（三）上市公司控股股东、实际控制人下属企业武汉卓尔城会展场馆出租业务收入与上市公司会展业收入相比较低

根据控股股东、实际控制人的说明，自 2019 年 3 月公司实际控制人变更为阎志先生以来，武汉卓尔城持有的博览中心举办的展览主要定位于大型文化创意类会展，主要以呈现武汉文化产业、国家艺术的展览为主。而武汉国际会展中心举办的展览主要以与市民生活接近的商贸类、产品展销类会展为主。双方自持的会展场馆举办的展览定位存在较大差异。

武汉卓尔城及其下属子公司通过会展场馆出租业务取得的收入情况如下：

单位：万元

项目	2019 年 3-12 月	2020 年度
武汉卓尔城及其下属子公司 会展场馆出租业务收入	461.97	108.12
汉商集团会展业收入	8,132.86	3,837.18
比例	5.68%	2.82%

注：上述数据未经审计

根据上表，武汉卓尔城及其下属子公司 2019 年 3-12 月及 2020 年度会展场馆租赁收入分别为 461.97 万元和 108.12 万元，为同期汉商集团会展业务收入的 5.68%和 2.82%，规模较小。

（四）上市公司控股股东、实际控制人出具了《关于避免同业竞争的补充承诺函》

为消除与上市公司或其下属子公司产生同业竞争的可能性，公司控股股东卓尔控股有限公司、实际控制人阎志于 2020 年 12 月出具了《关于避免同业竞争的补充承诺函》，其中关于会展业务的承诺内容如下：“在上市公司或其下属子公司从事会展业务期间，本公司/本人承诺本公司/本人及所控制的下属企业不从事与上市公司或其下属子公司相同或类似的会展业务，也不将旗下会展场馆租赁给上市公司或其下属子公司以外的其他主体开展会展业务。”

综上所述，双方在会展业务方面不具有替代性、竞争性，不构成同业竞争。为避免同业竞争及潜在的同业竞争，公司控股股东、实际控制人已承诺不从事与上市公司或其下属子公司相同或类似的会展业务，也不将旗下会展场馆租赁给上市公司或其下属子公司以外的其他主体开展会展业务。

二、酒店及旅游业务方面，控股股东和实际控制人下属卓悦酒店集团有限公司等 7 家酒店是否与上市公司拥有的望鹤酒店武展店、望鹤酒店王家湾店两家酒店存在竞争关系，是否会存在损害或潜在损害发行人利益的情况，是否会影响到发行人酒店业务的发展和规划，是否抢占了发行人的客户资源或者潜在客户资源；

（一）酒店业务方面

2017 年至 2020 年 1-9 月，公司酒店业收入占营业收入的比例如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-9 月 (未经审计)	2019 年度	2018 年度	2017 年度
酒店业收入	686.95	1,546.69	1,558.39	871.30
营业总收入	15,806.69	115,730.33	108,168.05	101,237.05
占比	4.35%	1.34%	1.44%	0.86%

根据上表，2017 年至 2020 年 1-9 月，公司酒店业务收入占公司营业收入的比例均低于 5%，酒店业务为上市公司的非主要业务。

上市公司拥有望鹤酒店武展店、望鹤酒店王家湾店两家酒店，上市公司控股股东、实际控制人及其下属企业拥有卓悦酒店集团有限公司、卓尔悦茗酒店（赤壁）有限公司、卓尔万豪酒店、卓尔小镇（孝感）酒店管理有限公司、卓尔悦居酒店、卓尔悦廷酒店、卓尔悦玺酒店等七家酒店。双方酒店业务存在如下区别：

1、经营区域不同

上市公司拥有的两家酒店均在武汉市内，上市公司控股股东、实际控制人及其下属企业拥有的酒店中除卓尔万豪酒店、卓尔悦玺酒店、卓尔悦廷酒店外，其余酒店均在武汉市外且均服务于旅游景区，主要为旅游项目提供配套服务。此外，卓尔悦玺酒店和卓尔悦廷酒店两家公司均未实际经营。

上市公司拥有的两家酒店中，望鹤酒店武展店位于武汉市江汉区，望鹤酒店王家湾店位于武汉市汉阳区，上市公司控股股东、实际控制人及其下属企业拥有的卓尔万豪酒店位于武汉市东西湖区，3 家分布于不同区域。因此，双方酒店业务在经营区域上存在差异。

2、业务模式不同

上市公司的酒店业务由上市公司直接进行运营管理，上市公司控股股东、实际控制人及其下属企业未直接经营卓尔万豪酒店的业务，而是将酒店物业租赁给运营方经营并收取固定租金，实际上属于物业出租。因此，双方酒店业务在运营模式上存在明显差异。

3、客户定位不同

上市公司拥有的两家酒店中，望鹤酒店武展店位于武汉国际会展中心所在的武汉市江汉区航空路商圈，主要是为武汉国际会展中心提供会展活动所需的配套

住宿服务，定位为会议性酒店；望鹤酒店王家湾店坐落于武汉市汉阳区王家湾商圈，定位为经济型酒店。卓尔万豪酒店坐落于武汉市东西湖区武汉客厅商圈，定位为五星级的豪华型酒店。两者在客户定位、用途等方面存在较大差异。

综上所述，上市公司的酒店业务与上市公司控股股东、实际控制人及其下属企业从事的酒店业务在经营区域、业务模式及客户定位上均存在较大差异。因此，双方从事的酒店业务不存在竞争关系，上市公司控股股东、实际控制人不存在损害公司利益的情况。上市公司酒店业务的发展规划和客户定位与上市公司控股股东、实际控制人及其下属企业从事的酒店业务的发展规划和客户定位存在明显差异。因此，上市公司控股股东、实际控制人不存在影响公司酒店业务的发展和规划的情形，也不存在抢占公司的客户资源或者潜在客户资源的情形。

2017 年至 2020 年 1-9 月，公司拥有的两家酒店主要经营情况数据如下：

单位：万元				
项目	2020 年 1-9 月 (未经审计)	2019 年度	2018 年度	2017 年度
望鹤酒店武展店				
营业收入	430.31	1,110.27	1,261.26	928.40
净利润	141.12	244.88	356.86	230.76
望鹤酒店王家湾店				
营业收入	256.64	620.90	280.13	-
净利润	-61.45	-30.18	57.71	-
合计				
营业收入	686.95	1,731.17	1,541.39	928.40
净利润	79.67	214.70	414.57	230.76

注：公司两家酒店 2017-2019 年合计营业收入大于公司 2017-2019 年酒店业收入，主要系营业收入中包含部分门面租赁及会议服务收入。

根据上表，公司拥有的两家酒店近年来经营情况欠佳。2017 年至 2020 年 1-9 月，公司拥有的上述两家酒店合计净利润总体呈现下滑趋势，望鹤酒店王家湾店 2019 年及 2020 年 1-9 月则处于亏损状态。

考虑到酒店业务为上市公司的非主要业务且公司拥有的两家酒店近年来经营情况欠佳，为专注主业发展，提升公司盈利能力和综合竞争力，公司于 2020 年 12 月出具《关于停止酒店和旅游业务的承诺函》，其中关于酒店业务的内容如下：“考虑到酒店业务为本公司的非主营业务且本公司拥有的两家酒店（望鹤酒店武展店、望鹤酒店王家湾店）近年来经营情况欠佳，为专注主业发展，提升本

公司盈利能力和综合竞争力，本公司将在 2021 年 12 月 31 日前停止经营酒店业务。”

（二）旅游业务方面

上市公司控股股东、实际控制人控制的卓尔文旅集团有限公司主要开展文化旅游业务，与上市公司下属的咸宁市沸波旅业有限公司曾从事的旅游业务类似。截至本回复出具日，咸宁市沸波旅业有限公司自 2014 年以来未实际经营，未实际从事旅游业务。为专注主业发展，提升公司盈利能力和资产使用效率，公司于 2020 年 12 月出具《关于停止酒店和旅游业务的承诺函》，其中关于旅游业务的内容如下：“本公司下属的咸宁市沸波旅业有限公司自 2014 年以来未实际经营，考虑到本公司及下属企业未实际从事旅游业务，为专注主业发展，提升公司盈利能力和资产使用效率，本公司将根据法律法规及公司章程的约定，在 2021 年 12 月 31 日前履行相应的决策程序后转让旅游业务相关资产。”

因此，上市公司自 2014 年以来未实际从事旅游业务，双方在旅游业务方面不存在竞争关系，上市公司控股股东、实际控制人不存在损害公司利益的情况。上市公司控股股东、实际控制人不存在影响公司旅游业务的发展和规划的情形，也不存在抢占公司的客户资源或者潜在客户资源的情形。

三、控股股东和实际控制人关于彻底解决下属公司与发行人存在相似业务的计划、措施、承诺及其可行性

上市公司、控股股东和实际控制人关于彻底解决上市公司与控股股东和实际控制人在会展、酒店及旅游业务方面可能存在的同业竞争的计划、措施及承诺如下：

1、会展业务

为避免与上市公司产生同业竞争或潜在同业竞争，公司控股股东卓尔控股有限公司、实际控制人阎志于 2020 年 12 月分别出具《关于避免同业竞争的补充承诺函》，其中关于会展业务的承诺内容如下：“在上市公司或其下属子公司从事会展业务期间，本公司/本人承诺本公司/本人及所控制的下属企业不从事与上市公司或其下属子公司相同或类似的会展业务，也不将旗下会展场馆租赁给上市公司或其下属子公司以外的其他主体开展会展业务。”

综上，公司控股股东、实际控制人已承诺不从事与上市公司或其下属子公司相同或类似的会展业务，也不将旗下会展场馆租赁给上市公司或其下属子公司以外的其他主体开展会展业务，公司控股股东、实际控制人在解决同业竞争的承诺中已明确了具体事项、履约方式及时限，上市公司已在反馈回复中进行了信息披露，该承诺对公司控股股东和实际控制人具有法律约束力。

2、酒店及旅游业务

(1) 上市公司的计划、措施及承诺

考虑到公司酒店近年来经营情况欠佳、目前未实际从事旅游业务，为专注主业发展，上市公司于 2020 年 12 月出具《关于停止酒店和旅游业务的承诺函》，具体内容如下：

“1、考虑到酒店业务为本公司的非主营业务且本公司拥有的两家酒店（望鹤酒店武展店、望鹤酒店王家湾店）近年来经营情况欠佳，为专注主业发展，提升本公司盈利能力和综合竞争力，本公司将在 2021 年 12 月 31 日前停止经营酒店业务。

2、本公司下属的咸宁市沸波旅业有限公司自 2014 年以来未实际经营，考虑到本公司及下属企业未实际从事旅游业务，为专注主业发展，提升公司盈利能力和资产使用效率，本公司将根据法律法规及公司章程的约定，在 2021 年 12 月 31 日前履行相应的决策程序后转让旅游业务相关资产。”

上述计划及措施有利于上市公司专注主业，提高盈利能力和综合竞争力，上市公司拟在 2021 年 12 月 31 日前停止经营酒店业务和对外转让相关旅游业务资产具有可行性，公司目前正在积极推进上述计划的执行、落地。

(2) 上市公司控股股东、实际控制人的计划、措施及承诺

公司控股股东卓尔控股有限公司、实际控制人阎志于 2020 年 12 月分别出具《关于避免同业竞争的补充承诺函》，其中关于酒店及旅游业务的承诺内容如下：“本公司/本人及本公司/本人控制的下属企业所从事的酒店业务及旅游业务与上市公司不存在同业竞争。如上市公司拟在 2021 年 12 月 31 日前终止经营酒店业务并进行旅游业务资产的处置，本公司/本人将积极协助上市公司完成相关业务

的调整和资产的处置。”

综上，考虑到公司酒店近年来经营情况欠佳、目前未实际从事旅游业务，为专注主业发展，公司已承诺在 2021 年 12 月 31 日前停止经营酒店业务并转让旅游业务相关资产。公司控股股东、实际控制人已承诺积极协助上市公司进行酒店业务的调整和旅游业务相关资产的处置。上述解决措施切实可行，承诺事项有明确的履约时限，且履约时限合理，未承诺根据当时情况判断明显不可能实现的事项。公司控股股东、实际控制人在解决同业竞争的承诺中已明确了具体事项、履约方式及时限，上市公司已在反馈回复进行了充分的信息披露，该承诺对公司控股股东和实际控制人具有法律约束力。

因此，控股股东和实际控制人关于避免和彻底解决下属公司与发行人存在相似业务的计划、措施、承诺，具有可行性。

四、保荐机构、发行人律师及会计师核查程序和核查意见

（一）核查程序

1、公开查询会展行业产业链情况，访谈公司相关人员，了解在会展业务方面公司控股股东和实际控制人控制的其他企业与上市公司存在经营相同或相似业务的情况；

2、访谈武汉卓尔城投资发展有限公司相关人员，了解其主要经营业务和经营模式，访谈公司相关人员，了解公司会展业务方面的经营模式和经营业务；

3、获取公司酒店业收入占营业收入的比例情况，访谈上市公司控股股东、实际控制人及其下属企业相关人员，了解其酒店和旅游业务的经营模式和经营情况。访谈公司相关人员，了解公司酒店旅游业务的经营情况、经营规划和经营模式，取得公司出具的《关于停止酒店和旅游业务的承诺函》。

4、访谈公司及公司控股股东相关人员，了解控股股东和实际控制人关于避免和彻底解决下属公司与公司存在相似业务的计划、措施、承诺及其可行性，取得公司控股股东卓尔控股有限公司、实际控制人阎志出具的《关于避免同业竞争的补充承诺函》。

（二）核查意见

经核查，保荐机构、发行人律师及会计师认为：

1、在会展业务方面，上市公司控股股东、实际控制人下属企业武汉卓尔城投资发展有限公司及其下属公司从事的会展场馆租赁业务与上市公司从事的会展业务存在相似情形，但相关业务不具有替代性、竞争性，不构成同业竞争；

2、控股股东和实际控制人下属卓悦酒店集团有限公司等 7 家酒店与上市公司拥有的望鹤酒店武展店、望鹤酒店王家湾店两家酒店不存在竞争关系，不存在损害或潜在损害发行人利益的情况，不会影响发行人酒店业务的发展和规划，不存在抢占发行人的客户资源或者潜在客户资源的情形；上市公司自 2014 年以来未实际从事旅游业务，控股股东和实际控制人与公司在旅游业务方面不存在竞争关系，上市公司控股股东、实际控制人不存在损害发行人利益的情况。上市公司控股股东、实际控制人不存在影响发行人旅游业务的发展和规划的情形，也不存在抢占发行人的客户资源或者潜在客户资源的情形。

3、控股股东和实际控制人与发行人不存在同业竞争，控股股东和实际控制人关于避免和彻底解决下属公司与发行人存在相似业务的计划、措施、承诺，具有可行性。

（以下无正文）

（此页无正文，为《汉商集团股份有限公司非公开发行股票申请文件二次反馈意见的回复》之盖章页）

汉商集团股份有限公司

2020 年 12 月 31 日

（此页无正文，为中信建投证券股份有限公司关于《汉商集团股份有限公司非公开发行股票申请文件二次反馈意见的回复》之签字盖章页）

保荐代表人： _____
 鄢 让 俞康泽

中信建投证券股份有限公司

2020 年 12 月 31 日

关于本次反馈意见回复报告的声明

本人作为汉商集团股份有限公司保荐机构中信建投证券股份有限公司的董事长，现就本次反馈意见回复报告郑重声明如下：

“本人已认真阅读汉商集团股份有限公司本次反馈意见回复报告的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，反馈意见回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性承担相应法律责任。”

保荐机构董事长签名： _____

王常青

中信建投证券股份有限公司

2020 年 12 月 31 日