证券代码：600673 证券简称：东阳光 编号：临 2020-57 号
债券代码：163048 债券简称：19 东科 01
债券代码：163049 债券简称：19 东科 02
债券代码：163150 债券简称：20 东科 01

广东东阳光科技控股股份有限公司关于上海证券交易所对公司重大资产重组预案信息披露监管问询函的回复公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

广东东阳光科技控股股份有限公司（以下简称“公司”、“上市公司”）于 2020 年 8 月 11 日收到上海证券交易所下发的《广东东阳光科技控股股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案信息披露的问询函》（上证公函【2020】2428 号）（以下简称“《问询函》”），收到《问询函》后，公司立即召集本次重组中介机构，就《问询函》所提问题进行了认真分析与核查，现对《问询函》中提及的问题回复如下：

如无特别说明，本问询函回复中所述的词语或简称与重组预案中“释义”所定义的词语或简称具有相同的含义。本回复中涉及补充披露的内容已在重组预案中显示。

1.预案显示，本次交易中，交易对方宜昌东阳光药业股份有限公司（以下简称药业股份）拟先将其大环内酯类原料药与中间体等业务下沉至其全资子公司生化制药，而后上市公司再发行股份方式购买生化制药 100%股权。截至预案签署日，相关下沉工作尚未完成，暂未取得客户对于切换交易主体的正式认可，还需与部分债权人和债务人进行沟通。截至目前，标的公司 100%股权存在质押，药业股份持有上市公司股份中 79.53%被质押，公司控股股东及药业股份等一致行动人合计持有上市公司股份中 81.72%被质押。请补充披露：（1）公司收购业务下沉后的生化制药而非直接收购药业股份的主要考虑及合理性；（2）结合药业股份和控股股东资产负债、现金及资金筹措情况，说明解除生化制药 100%股权质押是否在困难，预计解决措施和时间；（3）结合目前下沉工作筹划或进展、市场准入及业务资质、客户及债权债务人沟通情况，说明业务下沉工作是否存在实质障碍，相关债权债务处理是否合法，并明确相关下沉工作具体步骤及预计时限；（4）评估相关业务下沉安排是否会对标的公司持续经营能力产生重大不利影响。请财务顾问及律师发表意见。

回复：

一、公司收购业务下沉后的生化制药而非直接收购药业股份的主要考虑及合理性。

公司本次收购的目的为整合实际控制人旗下的优质的大环内酯类原料药和中间体、盐酸林可霉素原料药和中间体、酶制剂业务（以下简称为“生化制药业务”）相关资产，进而新增具备研发、生产和销售能力的上游原料药和酶制剂业务，打通在医药制造业的上下游产业布局。

本次重组的交易对方药业股份体内除上述资产外，还包括上市公司 18.08%的股权等其他非经营性资产。若直接收购药业股份，则会形成上市公司控股子公司持有上市公司股权的循环持股情况，不利于上市公司保持清晰的股权结构。因此，药业股份不适宜作为标的资产纳入上市公司。

基于上述因素，本次重组交易中，拟先由药业股份将生化制药业务相关资产下沉至尚无实际经营的全资子公司生化制药，再以下沉完毕后的生化制药作为并购标的，由上市公司通过发行股票购买资产方式纳入上市公司体系。

通过收购业务下沉后的生化制药，上市公司既达到了收购的目的，又有利于保持上市公司清晰的股权结构，该方式具有合理性。

上述内容已在预案“第一节 本次交易概况”之“一、本次交易背景和目的”之“（二）本次交易的目的”部分进行了相关补充披露。

二、结合药业股份和控股股东资产负债、现金及资金筹措情况，说明解除生化制药 100%股权质押是否存在困难，预计解决措施和时间。

（一）药业股份和控股股东深东实的资产负债、现金及资金筹措情况

1、药业股份及控股股东深东实的资产负债、现金情况

药业股份最近一年一期的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2020 年 3 月 31 日	2019 年 12 月 31 日
资产总额	1,341,351.89	1,257,143.98
负债总额	662,023.43	591,081.15
资产净额	679,328.46	666,062.83
现金及现金等价物余额	46,262.74	21,738.24

注：药业股份 2019 年末财务数据经审计，2020 年 3 月末财务数据未经审计。

深东实最近一年一期的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2020 年 3 月 31 日	2019 年 12 月 31 日
资产总额	7,022,524.39	6,718,332.23
负债总额	4,460,216.02	4,193,347.18
资产净额	2,562,308.36	2,524,985.05
现金及现金等价物余额	756,169.53	466,807.27

注：深东实 2019 年末财务数据经审计，2020 年 3 月末财务数据未经审计。

2、药业股份和控股股东深东实的资金筹措情况

根据药业股份书面说明，对于下沉资产，标的公司作为抵质押物的情况，需通过提前偿还或置换抵押物的方式解除相关权利限制。此外，本次内部重组需根据贷款协议等约定征求药业股份金融机构债权人同意，对不同意的金融机构债权人，需提前偿还其相关债务。截止目前，根据药业股份测算下沉资产存在抵质押的涉及债务 10.53 亿元；其他金融机构债权人的沟通工作仍在进行中。对上述事项可能涉及到的资金需求，药业股份已积极同相关债权人进行沟通协商，并将在遵守协议约定、保护各方合法权益的前提下，解决本次内部重组涉及的债务事项。此外，截至 2020 年 3 月 31 日，控股股东深东实尚未使用的各金融机构授信额度为 84.21 亿元。

（二）关于解除生化制药 100%股权质押的预计解决措施和时间

截至本向询函回复签署日，生化制药的 100%股权作为担保物之一用于为深东实向中融国际信托有限公司的 10 亿元借款提供担保。该笔借款其余担保方式包括上市公司实际控制人张中能、郭梅兰的保证担保以及宜昌东阳光健康药业有限公司持有药业股份的 15%股权质押担保。

药业股份和控股股东计划以旗下其他资产作为置换质押物，并正与相关债权人沟通论证。生化制药 100%股权仅作为上述借款担保物其中的一部分，自该担保设立至今，生化制药并无实际经营，其 100%股权在该担保中的重要性较小，结合药业股份及其控股股东深东实资产负债、现金及资金筹措情况，药业股份预计解除生化制药 100%股权质押难度较小。药业股份承诺在上市公司召开审议本次重组报告书（草案）的董事会会议当日前，将完成生化制药股权质押解除并办理相关注销登记手续，以确保不会对本次交易涉及的生化制药股权交割至上市公司名下事宜构成不利影响。

上述内容已在预案“重大风险提示”之“一、本次交易相关风险”之“（六）标的资产股权质押的风险”以及“第九节 风险因素”之“一、本次交易相关风险”之“（六）标的资产股权质押的风险”部分进行了相关补充披露。

三、结合目前下沉工作筹划或进展、市场准入及业务资质、客户及债权债务人沟通情况，说明业务下沉工作是否存在实质障碍，相关债权债务处理是否合法，并明确相关下沉工作具体步骤及预计时限。

（一）业务下沉工作是否存在实质障碍

根据交易对方药业股份说明，本次下沉涉及的资产负债、市场准入及业务资质、客户及债权债务、人员等，目前交易对方药业股份已制定全面的内部重组方案，明确各项资产负债、市场准入及业务资质、客户及债权债务、人员下沉的工作计划，并与相关主管部门及其他相关方进行沟通（具体请见本问题回复之第（二）、（三）部分内容）。截至本向询函回复签署日，相关业务下沉工作未出现实质性障碍。

（二）相关债权债务处理是否合法

截至本向询函回复签署日，药业股份已经对下沉事项涉及的负债情况和相关协议条款进行梳理，并同主要相关方进行沟通，根据其初步意向相应制定了债权债务处理方案，具体如下：

1、对于就下沉事宜根据相关协议约定需要通知药业股份债权人或取得债权人同意的负债，药业股份拟向债权人发送告知函并取得债权人关于知悉或者同意本次下沉的复函；对未回复同意函的债权人，拟通过提前偿还其相关债务或者根据沟通情况采取其他增信措施后取得其同意等方式解除限制性条款约束。

2、对于需要下沉至生化制药的负债，根据与相关方的沟通情况，拟通过包括但不限于药业股份、生化制药及债权人签署三方协议，或者解除原由药业股份与相关方签署的协议并由生化制药与相关方签署新的协议等多种方式实现债务下沉。

3、对于拟下沉的资产在的抵押担保等权利限制的负债，药业股份拟根据与担保权人沟通情况，通过包括但不限于提前偿还、变更或者增加担保等方式，解除相关资产权利限制状态，然后再实现资产下沉。

综上所述，药业股份基于双方协议约定及相关法律法规的要求制定并实施处理债权债务的方案，具备合法性。

（三）相关下沉工作具体步骤及预计时限

本次下沉工作主要步骤包括：金融机构债权人沟通、员工分流、资产和负债的权利义务变更、客户供应商转移、资质转移或重新申请。

1、金融机构债权人沟通

本次下沉需要与相关金融机构债权人沟通并取得其同意，对不同意的金融机构，需提前偿还其相关债务或者根据沟通情况采取其他增信措施后取得其同意；同时，通过提前偿还或置换抵押物的方式解除本次下沉资产的权利限制。

根据交易对方药业股份说明，其已全面梳理了本次下沉工作涉及的金融债务相关协议条款，并同主要相关方进行沟通，根据其初步意向相应制定了时间规划。

药业股份拟于 2020 年 9 月前后通过包括但不限于取得债权人同意函、提前偿还相关债务、变更或增加相关债务担保等方式，在依法履行相关协议约定义务的基础上，解除本次资产下沉涉及的限制性条款约束或下沉资产的权利限制状态。

2、员工分流

除个别行政人员和财务人员等员工根据实际职能保留在药业股份外，其他与标的资产相关的员工将与药业股份终止劳动关系，并与生化制药重新签订劳动合同，劳动雇佣关系均依法转移至生化制药。

本次下沉中人员分流相关事项的时间规划主要如下：

计划完成时间	下沉事项
2020 年 8 月期间	制定人员分流计划，并与员工沟通，确定最终的员工下沉名单
2020 年 9 月期间	完成与全部下沉转移人员的劳动合同解除与新合同签署、开立工资卡等事项；工资全部自 2020 年 9 月 30 日起由生化制药发放
2020 年 10 月期间	完成与全部员工的工资社保公积金核对，药业股份与生化制药签署资产交割确认书

3、资产和负债的权利义务转移

本次下沉中，需要将各类拟下沉的资产、负债的权利义务转移至标的公司。根据药业股份计划，药业股份各类拟下沉的资产、负债将于 2020 年 9-10 月份前达到“可下沉”状态。与此同时，药业股份相关人员将与所有经营性债权债务人（客户、供应商等）沟通并确认此次资产下沉涉及的债权债务转移事项。

后续各类拟下沉资产、负债的下沉时间规划主要如下：

计划完成时间	下沉事项
2020 年 9-10 月	与全部债权债务人完成对各类经营性债权债务的核对，并签署三方债权债务转让协议；药业股份与生化制药签署资产交割确认书
	完成下沉土地、房产、运输工具等各类下沉资产的交付和产权过户登记手续；药业股份与生化制药签署资产交割确认书

4、客户和供应商转移

本次下沉需同时与所有客户、供应商沟通并确认此次资产下沉涉及的合同权利和义务的变更。客户和供应商转移相关事宜的时间规划主要如下：

计划完成时间	下沉事项
2020 年 9-10 月	药业股份销售、采购人员与所有客户、供应商沟通并确认此次资产下沉涉及的合同权利和义务的变更和债权债务转移事项
	药业股份与全部客户、供应商完成合同权利和义务的变更

5、资质转移或重新申请

本次下沉中，生化制药需通过变更、重新申请等方式取得各类必需的经营资质。药业股份的主要资质如下：

序号	资质名称	所有权人名称	证书编号	发证机关
1	药品生产许可证	药业股份	鄂 20160012	湖北省食品药品监督管理局
2	兽药生产许可证	药业股份	(2020)兽药生产证字 17054 号	湖北省农业农村厅
3	药品 GMP 证书	药业股份	HB20180450	湖北省食品药品监督管理局
4	药品 GMP 证书	药业股份	HB20160273	湖北省食品药品监督管理局
5	兽药 GMP 证书	药业股份	(2020)兽药 GMP 证字 17003 号	湖北省农业农村厅
6	饲料添加剂生产许可证	药业股份	鄂饲添(2020)T05002	湖北省农业农村厅
7	饲料添加剂批准文号	药业股份	鄂饲添字（2015）071074－鄂饲添字(2015)071078	湖北省饲料工作办公室
8	饲料添加剂批准文号	药业股份	鄂饲添字（2019）071060－鄂饲添字(2019)071064	湖北省饲料工作办公室
9	国内注册批件	药业股份	国药准字 H20059022	湖北省药品监督管理局
10	国内注册批件	药业股份	国药准字 H20057210	湖北省药品监督管理局
11	国内注册批件	药业股份	国药准字 H20057986	湖北省药品监督管理局
12	国内注册批件	药业股份	国药准字 H20058771	湖北省药品监督管理局
13	国内兽药注册批件	药业股份	兽药原字 170541491	中华人民共和国农业农村部
14	国内兽药注册批件	药业股份	兽药原字 170541361	中华人民共和国农业农村部
15	EU-GMP 证书	HEC PHARM CO., LTD	DE_BY_04_GMP_2019_0110	德国上巴伐利亚政府
16	EU-GMP 证书	HEC PHARM CO., LTD	DE_BE_01_GMP_2019_0043	国家健康和社会事务署(德国柏林)
17	CEP 证书	药业股份	CEP 2007-230	欧洲药品质量管理局
18	CEP 证书	药业股份	CEP 2007-153	欧洲药品质量管理局
19	CEP 证书	药业股份	CEP 2009-134	欧洲药品质量管理局
20	CEP 证书	药业股份	CEP 2018-207	欧洲药品质量管理局
21	CEP 证书	药业股份	CEP 2018-038	欧洲药品质量管理局
22	CEP 证书	药业股份	CEP 2019-136	欧洲药品质量管理局
23	印度注册证书	药业股份	BD-966	印度药品管理局
24	印度注册证书	药业股份	BD-1141	印度药品管理局
25	印度注册证书	药业股份	BD-1141	印度药品管理局
26	印度注册证书	药业股份	BD-966	印度药品管理局
27	排污许可证	药业股份	91420000757017955X001P	宜昌市环境保护局
28	对外贸易经营者备案登记表	药业股份	3596730	宜昌市商务局

根据药业股份书面说明：目前药业股份已梳理了相关生产经营资质的规定，制定了生产经营资质变更整体方案；标的公司拟于 2020 年 10 月底前通过资质变更及新申请资质等方式，取得各项经营相关的核心资质，药业股份预计不会对标的公司的正常生产经营产生不利影响。

上述内容已在预案“第一节 本次交易概况”之“二、本次交易具体方案”之“（一）发行股份购买资产”部分进行了相关补充披露。

四、评估相关业务下沉安排是否会对标的公司持续经营能力产生重大不利影响。

如上所述，本次业务下沉中，与生化制药业务相关的核心资产、资质预计均可在合理期限内下沉至标的公司。下沉完成后，标的公司将整体承接药业股份原有相关业务，其资产、资质均未发生重大变化，因而标的公司的持续经营能力亦不会发生重大不利变化。

上述内容已在预案“第一节 本次交易概况”之“二、本次交易具体方案”之“（一）发行股份购买资产”部分进行了相关补充披露。

五、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和嘉源律师认为：

上市公司收购业务下沉后的生化制药而非直接收购药业股份具有合理性；结合药业股份和控股股东资产负债、现金及资金筹措情况，药业股份解除生化制药 100%股权质押预计不存在重大困难；药业股份已承诺在上市公司召开审议本次重组报告书（草案）的董事会会议当日前，将完成生化制药股权质押解除并办理相关注销登记手续；根据药业股份的下沉方案和最新沟通、进展情况，对于业务下沉工作，目前不存在实质障碍，药业股份处理相关债权债务的方案具备合法性；相关业务下沉安排预计不会对标的公司持续经营能力产生重大不利影响。

2. 预案披露标的资产模拟财务数据，2018 年、2019 年及 2020 年 1 季度分别实现营业收入 19.31 亿元、21.29 亿元和 5.24 亿元，净利润 1.69 亿元、3.27 亿元和 2,717.89 万元，净利率 8.6%、15.4%和 5.2%，经营活动产生的现金流量净额 3.85 亿元、6.44 亿元和 3,502.29 万元；截至 2020 年 1 季度末资产负债率 76.51%。请公司：（1）补充披露标的公司报告期内扣除非经常性损益后的净利润，并说明非经常性损益的主要构成项目；（2）说明标的公司净利润、净利率和现金流在 2019 年大幅增长、但 2020 年 1 季度大幅下降的主要原因，并结合同行业可比公司情况说明该变化的合理性；（3）结合标的公司净利润率、负债率等主要财务指标，说明本次交易是否有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力，是否符合《重大资产重组办法》相关条件；（4）说明标的资产是否存在资金占用、违规担保等情况，如有，请说明解决安排和时间。请财务顾问发表意见。

回复：

一、补充披露标的公司报告期内扣除非经常性损益后的净利润，并说明非经常性损益的主要构成项目。

报告期内，标的公司扣除非经常性损益后的净利润情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-3 月	2019 年度	2018 年度
净利润	2,717.89	32,722.23	16,686.95
非经常性损益	80.28	35.04	2,195.01
扣除非经常性损益后的净利润	2,637.61	32,687.19	14,491.94

注：本题财务数据均未经审计，下同。

标的公司非经常性损益构成情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-3 月	2019 年度	2018 年度
非流动性资产处置损益，包括已计提资产减值准备的冲销部分	-4.80	-234.50	-966.96
计入当期损益的政府补助（与公司正常经营业务密切相关，符合国家政策规定、按照一定标准定额或定量持续享受的政府补助除外）	98.07	230.54	2,175.47
其他营业外收入和支出	1.18	45.18	1,373.85
小计	94.45	41.22	2,582.36
减：企业所得税影响数（所得税减少以“-”表示）	14.17	6.18	387.35
非经常性损益净额	80.28	35.04	2,195.01

如上表所示，报告期内标的公司非经常性损益主要由非流动资产处置损益、计入当期损益的政府补助和其他营业外收入和支出构成。

上述内容已在预案“第四节 交易标的基本情况”之“四、交易标的主要财务数据”部分进行了相关补充披露。

二、说明标的公司净利润、净利率和现金流在 2019 年大幅增长、但 2020 年 1 季度大幅下降的主要原因，并结合同行业可比公司情况说明该变化的合理性。

（一）标的公司净利润、净利率和现金流在 2019 年大幅增长、但 2020 年 1 季度大幅下降的主要原因

1、标的公司总体经营状况和主要产品销售情况

（1）标的公司总体经营情况

标的公司 2018 年、2019 年、2020 年 1 季度经营情况和主要财务指标如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-3 月	2019 年度	2018 年度
营业收入	52,423.20	212,937.21	193,122.32
毛利	9,348.66	64,709.97	50,009.53
净利润	2,717.89	32,722.23	16,686.95
经营活动产生的现金流量净额	3,502.29	64,380.87	38,507.05
毛利率	17.83%	30.39%	25.90%
净利率	5.18%	15.37%	8.64%

注：本题财务数据均未经审计，下同。

如上表所示，标的公司净利润、经营活动产生的现金流量净额、净利率等指标在 2019 年上升、2020 年 1-3 月下降，主要由标的公司毛利波动所致。

（2）主要产品销售收入情况

标的公司 2018 年、2019 年、2020 年 1-3 月主要原料药及中间体、酶制剂产品销售收入情况如下：

单位：万元

产品名称	2020 年 1-3 月		2019 年度		2018 年度	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
硫氰酸红霉素	29,675.18	56.61%	127,957.94	60.09%	125,208.62	64.83%
盐酸林可霉素	8,036.45	15.33%	20,357.00	9.56%	10,431.59	5.40%
红霉素	4,674.28	8.92%	24,778.58	11.64%	23,948.67	12.40%
克拉霉素	4,622.12	8.82%	16,714.79	7.85%	15,629.31	8.09%
阿奇霉素	2,232.47	4.26%	8,932.45	4.19%	6,525.12	3.38%
酶制剂	2,281.39	4.35%	10,252.59	4.81%	8,463.46	4.38%
主要产品合计	51,521.89	98.28%	208,993.35	98.15%	190,206.77	98.49%
标的公司合计	52,423.19	100.00%	212,937.21	100.00%	193,122.32	100.00%

如上表所示，硫氰酸红霉素在各产品中收入贡献最高，盐酸林可霉素的收入占比逐期增加，红霉素、克拉霉素、阿奇霉素等硫氰酸红霉素的后端产品总体收入占比较为稳定，单一产品之间则呈现此消彼长的趋势。

（3）主要产品销量情况

标的公司 2018 年、2019 年、2020 年 1-3 月主要产品的销量情况如下：

单位：千克

产品名称	2020 年 1-3 月	2019 年度	2018 年度
硫氰酸红霉素	1,213,510.00	4,181,122.50	4,137,502.00
盐酸林可霉素	382,893.01	930,218.29	388,825.23
红霉素	75,820.00	409,248.04	528,163.88
克拉霉素	32,841.00	112,041.50	131,528.00
阿奇霉素	31,150.00	116,068.30	90,210.76
酶制剂	1,785,835.00	8,771,460.00	8,252,925.00

硫氰酸红霉素作为标的公司的主力产品，销量总体呈上升趋势。盐酸林可霉素为标的公司近年力推的新产品，随着产能爬坡和市场推广取得进展，销售放量趋势明显。阿奇霉素、克拉霉素作为第二代大环内酯抗生素，具有对酸稳定性好、半衰期长、组织穿透性强等特点，随着近年相应制剂产品需求增长较快，标的公司该两类抗生素产品销量总体逐步增加。红霉素因后续加工成阿奇霉素、克拉霉素的成本高于硫氰酸红霉素，其市场需求有所减少。

2、标的公司净利润、净利率和现金流波动的主要原因

如上所述，标的公司净利润、净利率在 2019 年上升、2020 年 1-3 月下降主要由标的公司销售毛利波动所致。

（1）标的公司 2019 年较 2018 年净利润和净利率上升的主要原因

2018-2019 年，标的公司主要产品销售单价和毛利情况如下：

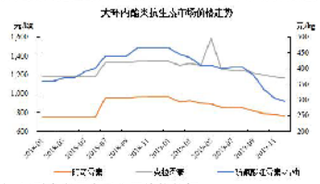
单位：元 / 千克

产品名称	2019 年度				2018 年度			
	单价	毛利	毛利占比	毛利率	单价	毛利	毛利占比	毛利率
硫氰酸红霉素	306.04	42,048.67	64.98%	32.86%	302.62	38,196.38	76.38%	30.51%
盐酸林可霉素	218.84	-1,159.12	-1.79%	-5.69%	268.28	-452.04	-0.90%	-4.33%
红霉素	605.47	11,157.78	17.24%	45.03%	453.43	6,463.84	12.93%	26.99%
克拉霉素	1,491.84	5,947.49	9.19%	35.58%	1,188.29	3,115.25	6.23%	19.93%
阿奇霉素	769.59	3,225.14	4.98%	36.11%	723.32	2,078.61	4.16%	31.86%
酶制剂	-	2,375.86	3.67%	23.17%	-	636.86	1.27%	7.52%

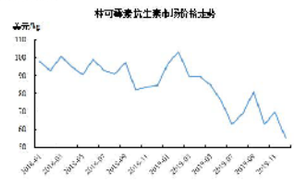
注：酶制剂产品品类较多，各产品单价差异较大，因而未列示各期的平均单价。

如上表所示，标的公司硫氰酸红霉素、盐酸林可霉素、克拉霉素、阿奇霉素的销售单价同比均有不同程度下降，毛利率亦随之调整。

2019 年至 2020 年 1-3 月，标的公司的主要抗生素产品的市场价格总体处于下行区间；2020 年一季度，主要抗生素产品价格基本稳定，但与 2019 年同期相比仍处于较低水平。各产品具体市场价格走势如下：



数据来源：Wind



数据来源：Wind

受市场价格变动影响，2019 年标的公司硫氰酸红霉素、红霉素、克拉霉素和阿奇霉素等产品毛利率提高，拉动标的公司整体净利润、净利率的增加。

盐酸林可霉素为标的公司近年推出的新产品，产量规模相比其他产品较小，与市场竞争者相比暂未形成成本优势，因此报告期内毛利率暂时为负。2019 年，盐酸林可霉素市场价格总体呈现下行趋势，且标的公司下半年销量较多，导致平均销售价格较低。但由于生产工艺改良、产量增加、叠加当年豆油、正丙醇、硫氰酸钠等主要原材料价格的下降，使得盐酸林可霉素单位成本降低，因此毛利率基本与 2018 年持平。

酶制剂亦为标的公司近年来的新产品，2019 年其毛利率增长较多，主要原因是酶制剂技改项目取得成效，产品生产工艺进步降低了主要产品的单位成本，且优势产品收入占比有所提升。

综上所述，标的公司 2019 年较 2018 年净利润和净利率上升的主要原因为标的公司主要抗生素类产品的市场价格上升和酶制剂的综合毛利率提升所致。

（2）标的公司 2020 年 1-3 月净利润和净利率较 2019 年降低的主要原因

2019 年至 2020 年 1-3 月，标的公司主要产品销售单价和毛利情况如下：

单位：元 / 千克

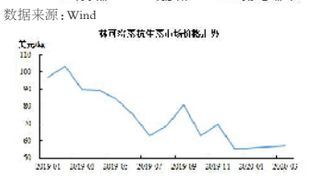
产品名称	2020 年 1-3 月				2019 年度			
	单价	毛利	毛利占比	毛利率	单价	毛利	毛利占比	毛利率
硫氰酸红霉素	244.54	5,281.12	56.49%	17.80%	306.04	42,048.67	64.98%	32.86%
盐酸林可霉素	209.89	-957.36	-10.24%	-11.91%	218.84	-1,159.12	-1.79%	-5.69%
红霉素	616.50	2,171.08	23.22%	46.45%	605.47	11,157.78	17.24%	45.03%
克拉霉素	1,407.42	1,589.43	17.00%	34.39%	1,491.84	5,947.49	9.19%	35.58%
阿奇霉素	716.68	595.81	6.37%	26.69%	769.59	3,225.14	4.98%	36.11%
酶制剂	-	505.27	5.40%	22.15%	-	2,375.86	3.67%	23.17%

注：酶制剂产品品类较多，各产品单价差异较大，因而未列示各期的平均单价。

如上表所示，标的公司硫氰酸红霉素、盐酸林可霉素、克拉霉素、阿奇霉素的销售单价同比均有不同程度下降，毛利率亦随之调整。

2019 年至 2020 年 1-3 月，标的公司的主要抗生素产品的市场价格总体处于下行区间；2020 年一季度，主要抗生素产品价格基本稳定，但与 2019 年同期相比仍处于较低水平。各产品具体市场价格走势如下：

数据来源：Wind



数据来源：Wind

受市场价格变动影响，2020 年 1-3 月，标的公司硫氰酸红霉素、盐酸林可霉素、克拉霉素和阿奇霉素等产品毛利率降低，进而导致标的公司整体净利润、净利率同比减少。

此外，疫情因素对于标的公司一季度的业绩亦产生了一定消极影响。疫情期间，标的公司下游部分工厂因疫情防控政策等原因停产减产，标的公司主要产品需求不畅，导致市场价格持续处于较低水平；且标的公司地处湖北，其生产、物流等经营环节在疫情初期均受到一定影响。目前标的资产的生产经营已基本恢复正常，主要产品价格处于上升通道。

（3）标的公司现金流波动的原因

报告期内，标的资产的经营活动产生的现金流量净额与净利润情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-3 月	2019 年度	2018 年度
净利润	2,717.89	32,722.23	16,686.95
经营活动产生的现金流量净额	3,502.29	64,380.87	38,507.05
净现比	1.29	1.97	2.31

注：净现比 = 经营性活动产生的现金流量净额 ÷ 净利润

如上表所示，标的公司经营活动产生的现金流量净额与净利润规模基本匹配。2018 年、2019 年，标的公司的净现比处于较高水平，分别为 2.31、1.97；2020 年 1-3 月净现比有所下降，主要系标的公司的销售情况在 1-3 月份期间受疫情的不利影响，导致一季度总体回款金额有所下降所致。此外，标的公司于 2020 年 1-3 月净利润同比有所下滑，是导致当期经营活动产生的现金流量净额减少的重要原因。

（二）同行业可比公司对比分析

2018 年、2019 年和 2020 年 1-3 月，与标的公司同属“大宗原料药”行业、经营规模相近的可比公司净利润及同比增长情况如下表所示：

代码	证券简称/公司名称	主要产品	净利润(万元)				净利润同比增长率(%)	
			2020 年 1-3 月	2019 年	2018 年		2020 年 1-3 月	2019 年
600299.SH	安迪苏	蛋氨酸和维生素等原料	34,489.96	99,238.22	92,613.07		0.17	7.15
002399.SZ	海普瑞	肝素钠原料药	25,465.88	105,970.00	64,019.40		-48.51	65.53
603707.SH	健友股份	标准肝素原料药	20,401.93	60,496.16	42,454.91		37.04	42.50
300765.SZ	新诺威	咖啡因原料	7,312.57	27,319.71	22,384.01		29.52	22.05
-		伊犁川宁生物技术股份有限公司	硫氰酸红霉素、6-氨基青霉烷酸、7-氨基头孢烷酸、去乙酰-7-氨基头孢烷酸以及青霉素 G 钾盐等	-	8,720.78	39,312.94	-	-77.82
平均数			21,917.59	60,348.97	52,156.87		4.56	34.31
中位数			22,933.91	60,496.16	42,454.91		14.85	32.28
标的公司			2,717.89	32,722.23	16,686.95		-	96.09

数据来源：Wind

注：伊犁川宁生物技术股份有限公司（以下简称“川宁生物”）系上市公司科伦股份（002422）的子公司，以原料药和中间体为主营业务。科伦药业于 2020 年 6 月披露预案，拟分拆川宁生物于深圳证券交易所创业板上市。

标的公司各产品的销售单价变动与市场价格走势基本一致。2018-2019 年，硫氰酸红霉素、阿奇霉素、克拉霉素的市场价格总体呈现先上升后下降的变动趋势；林可霉素类产品则处于下行周期。上述产品的市场价格波动主要受市场供需变化产生的周期性因素影响，硫氰酸红霉素、阿奇霉素、克拉霉素、盐酸林可霉素的公开市场价格走势如下：

数据来源：Wind

受市场价格变动影响，2020 年 1-3 月，标的公司硫氰酸红霉素、盐酸林可霉素、克拉霉素和阿奇霉素等产品毛利率降低，进而导致标的公司整体净利润、净利率同比减少。

此外，疫情因素对于标的公司一季度的业绩亦产生了一定消极影响。疫情期间，标的公司下游部分工厂因疫情防控政策等原因停产减产，标的公司主要产品需求不畅，导致市场价格持续处于较低水平；且标的公司地处湖北，其生产、物流等经营环节在疫情初期均受到一定影响。目前标的资产的生产经营已基本恢复正常，主要产品价格处于上升通道。

（3）标的公司现金流波动的原因

报告期内，标的资产的经营活动产生的现金流量净额与净利润情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-3 月	2019 年度	2018 年度
净利润	2,717.89	32,722.23	16,686.95
经营活动产生的现金流量净额	3,502.29	64,380.87	38,507.05
净现比	1.29	1.97	2.31

注：净现比 = 经营性活动产生的现金流量净额 ÷ 净利润

如上表所示，标的公司经营活动产生的现金流量净额与净利润规模基本匹配。2018 年、2019 年，标的公司的净现比处于较高水平，分别为 2.31、1.97；2020 年 1-3 月净现比有所下降，主要系标的公司的销售情况在 1-3 月份期间受疫情的不利影响，导致一季度总体回款金额有所下降所致。此外，标的公司于 2020 年 1-3 月净利润同比有所下滑，是导致当期经营活动产生的现金流量净额减少的重要原因。

（三）同行业可比公司对比分析

2018 年、2019 年和 2020 年 1-3 月，与标的公司同属“大宗原料药”行业、经营规模相近的可比公司净利润及同比增长情况如下表所示：

代码	证券简称/公司名称	主要产品	净利润(万元)				净利润同比增长率(%)	
			2020 年 1-3 月	2019 年	2018 年		2020 年 1-3 月	2019 年
600299.SH	安迪苏	蛋氨酸和维生素等原料	34,489.96	99,238.22	92,613.07		0.17	7.15
002399.SZ	海普瑞	肝素钠原料药	25,465.88	105,970.00	64,019.40		-48.51	65.53
603707.SH	健友股份	标准肝素原料药	20,401.93	60,496.16	42,454.91		37.04	42.50
300765.SZ	新诺威	咖啡因原料	7,312.57	27,319.71	22,384.01		29.52	22.05
-		伊犁川宁生物技术股份有限公司	硫氰酸红霉素、6-氨基青霉烷酸、7-氨基头孢烷酸、去乙酰-7-氨基头孢烷酸以及青霉素 G 钾盐等	-	8,720.78	39,312.94	-	-77.82
平均数		