(上接 C14 版)

注:上表中,东阳光药最近一期数据为 2021 年 1-7 月数据,其他公司最近一期数据为 2021 年 1-6 月数据。

如上表所示,东阳光药自 2020 年起业绩下滑较为明显,变动趋势或幅度与其他可比上市公司存在差异。

(2)东阳光药与南新制药业绩变动趋势对比分析

用于抗流感的帕拉米韦氯化钠注射液是南新制药的主要产品之一。根据南新制药定期报告,南新制药 2020 年度的营业收入、净利润同比有所增长,主要系其加大了帕拉米韦氯化钠注射液的推广力度,从以前聚焦省会城市大医院,把营销渠道下沉到地市级,拓展了销售渠道;南新制药 2020 年四季度至 2021 年前三季度收入同比出现负增长,2021 年前三季度营业收入下降 33.41%,主要系新冠疫情持续对公司产品的市场营销和物流运输都造成了较大影响所致。东阳光药与南新制药业绩趋势存在一定差异,主要系产品所处阶段、目标人群及销售终端覆盖率存在差异。

1)产品所处阶段存在差异

东阳光药的磷酸奥司他韦作为 21 世纪初于国内上市的抗流感产品,经过十余年发展已较为成熟。根据 IMS/IQVIA 数据库,2019 年、2020 年,磷酸奥司他韦在各类抗流感药品中的市场份额为 64.48%、54.62%。

南新制药的主要产品帕拉米韦注射液作为国内唯一的注射用流感治疗用药,系 2013 年于国内上市的抗流感新兴药物。得益于近年来医生及患者对流感认知度的提升,帕拉米韦注射液销售规模在原有低基数基础上,更为容易实现增长。根据 IMS 数据库,帕拉米韦占我国抗流感药物市场的收入份额由 2018 年度的 4.14%上升至 2020 年度的 7.23%。

2)主要产品目标人群存在差异

帕拉米韦作为静脉途径给药治疗流感的药物,主要用于治疗流感重症与住院患者、无法接受口服或吸入用药的患者及丧失意志的患者,与口服磷酸奥司他韦抗流感药物针对的患者人群有一定差异。

3)销售终端覆盖率存在差异

根据南新制药 2020 年年度报告,南新制药于报告期内加大了其主要产品帕拉米韦氯化钠注射液的销售推广,销售终端下沉到了地市级、县级医院,医院终端数量快速增加带来了该产品销量的明显增长。而东阳光药的可威产品经多年发展,销售终端在数年前已覆盖部分地市级、县级医院。

基于上述因素,南新制药 2020 年受新冠疫情影响程度小于东阳光药;2020 年第四季度起至今,南新制药的业绩变动趋势则与东阳光药较为相似。因此,东阳光药与南新制药的业绩变动趋势存在差异具有合理性。

(3)东阳光药与其他可比上市公司业绩变动趋势存在差异的原因

对于药品生产企业而言,产品结构的差异将导致药品生产企业所面临的经营环境、下游需求、经营模式、技术特点、产品结构和盈利水平方面具有较为明显的差异,该等差异将使药品生产企业在盈利能力、资产状况等方面的可比性较弱。同时,考虑到新冠疫情这一不可抗力的影响,产品应用领域的不同将导致药品生产企业受新冠疫情影响的程度存在显著差异。东阳光药的核心产品可威(磷酸奥司他韦)是我国目前主要的抗流感病毒药物之一,其他列举公司的药品应用领域与东阳光药有显著差异。

由于 2020 年以来新冠疫情防控措施对人群就诊率的影响及对医药资源的占用,可比上市公司的营业收入基本呈现小幅增长或下滑的态势。同时,由于各公司受新冠疫情影响的程度及采取的应对措施不同,在产品收入结构方面的变化亦不相同,导致列举的可比上市公司的净利润变动趋势存在较为显著的差异。其中,可威受新冠疫情的防控措施影响较大,因此与列举的可比上市公司相比,东阳光药报告期内营业收入与净利润的下滑最为明显。

2. 东阳光药应收账款与存货相关指标与可比上市公司的对比情况

报告期内,东阳光药应收账款与存货相关指标与可比上市公司的对比情况如下:

项目	公司	2021 年 1-7 月/2021 年 1-6 月	2020 年度	2019 年度
存货周转率(次)	信立泰	1.84	1.89	1.80
	仁和药业	5.78	5.04	5.01
	振东制药	2.23	2.58	2.66
	新华制药	5.10	3.72	3.58
	南新制药	1.62	2.68	3.11
	平均值	3.31	3.18	3.23
	东阳光药	0.52	1.19	5.15
应收账款周转率(次)	信立泰	6.26	5.07	6.12
	仁和药业	10.33	12.96	12.99
	振东制药	4.57	4.34	3.82
	新华制药	11.80	17.43	17.21
	南新制药	1.07	5.87	2.29
	平均值	6.81	9.13	8.49
	东阳光药	1.14	1.75	3.90

注:最近一期指标均按年化处理。

受新冠疫情影响,可威的市场需求下滑较多,东阳光药营业收入出现较大程度下滑,报告期内东阳光药存货周转率分别为 5.15、1.19 和 0.52,应收账款周转率分别为 3.90、1.75 和 1.14,呈逐年降低趋势,与营业收入的变动趋势一致。

存货周转率方面,在新冠疫情爆发前,可威于 2019 年的市场需求较为旺盛,东阳光药的存货周转率水平大幅高于可比公司平均水平。随着新冠疫情爆发以及疫情防控措施常态化的影响,可威作为抗流感药物受冲击程度较大,收入下滑幅度高于可比上市公司的主要产品,因此东阳光药自 2020 年起的存货周转率低于可比上市公司平均水平。

应收账款周转率方面,由于信用政策、客户结构等方面的差异,可比公司的应收账款周转率水平差异较大。除可威业绩下滑的影响外,东阳光药暂缓对部分重要客户催收部分应收款项,应收账款变动幅度相对较小,进而导致报告期内东阳光药应收账款周转率下降。报告期内,东阳光药应收账款周转率整体低于可比公司平均水平。

综上所述,由于东阳光药与可比公司在企业产品结构、主要产品所处阶段等方面存在差异,药品生产企业所面临的经营环境、下游需求、经营模式、技术特点、产品结构和盈利水平方面具有较为明显的差异,其受到新冠疫情爆发以及疫情防控措施常态化影响的幅度也不同,该等差异将导致药品生产企业在盈利能力、资产状况等指标的变动趋势存在差异。因此,东阳光药的业绩情况及相关资产状况与可比上市公司有所差异。报告期内,东阳光药存货周转率、应收账款周转率指标的变动与主要产品的业绩变动趋势相符,结合东阳光药自身经营的实际情况,其业绩变动和相关财务指标具备合理性。

(四)结合上市公司与标的公司之间的往来款情况,说明本次交易后是否新增对关联方的应收款项

报告期内,上市公司东阳光及其控股子公司(标的公司除外)与标的公司东阳光药及其控股子公司的往来款项情况如下:

单位:万元

项目名称	关联方	2021/7/31	2020/12/31	2019/12/31
应收账款	东阳光药	282.01	17.07	0.49
应收账款	宜昌东阳光制药	4.52	-	-
应收账款	宜昌医药科技	3.38	0.29	-
合 计		289.92	17.36	0.49

根据上述情况,本次交易后上市公司将新增对东阳光药及其控股子公司的应收款项,增加的款项主要系东阳光控股子公司韶关东阳光包装印刷有限公司向东阳光药及其控股子公司销售印刷品所致。该应收款项源于经营性业务往来,且与上市公司经营规模相比较小。

(五)补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第八节 管理层讨论与分析”之“三、交易标的财务状况、盈利能力分析”之“(一)财务状况分析”之“1. 资产构成分析”之“(1)流动资产”之“3)应收账款”中补充披露了标的公司报告期内的前五大客户名称、销售金额、应收账款及账龄分布和报告期内环账计提比例增加的原因及合理性。

上市公司已在重组报告书“第八节 管理层讨论与分析”之“三、交易标的财务状况、盈利能力分析”之“(一)财务状况分析”之“4. 营运能力分析”中补充披露了说明应收账款周转率下降的原因及合理性。

上市公司已在重组报告书“第八节 管理层讨论与分析”之“三、交易标的财务状况、盈利能力分析”之“(二)经营成果分析”之“4. 标的公司 2021 年 8-10 月的经营及财务数据”中补充披露了报告期末至今标的公司的经营及财务数据,以及疫情因素对标的公司业绩的影响分析。

(六)中介机构核查意见

经核查,独立财务顾问和标的公司审计机构认为:

1、一方面,东阳光药的可威在 2021 年 8-10 月的月均产销量、月均收入较 2021 年 1-7 月有所回升,主要与前期渠道存货积压情况逐步缓解、东阳光药加大折价促销力度有关,但与 2019 年及 2020 年年度月均相比仍有较大差距;另一方面,新冠疫情对东阳光药其他产品的影响相对有限,其他产品的总量和变动对东阳光药业绩变化影响较小。因此,新冠疫情因素是否有所缓解,东阳光药业绩是否有恢复态势,仍有待进一步观察。

2、报告期内,东阳光药应收账款周转率下降及环账计提比例增加,主要系受疫情影响,可威的市场需求出现较大下滑,东阳光药暂缓了对部分应收款项的催收所致;应收账款周转率下降及环账计提比例与业务开展情况相符,具有合理性。

3、由于东阳光药与可比公司在企业产品结构、主要产品所处阶段等方面存在差异,药品生产企业所面临的经营环境、下游需求、经营模式、技术特点、产品结构和盈利水平方面具有较为明显的差异,其受到新冠疫情爆发以及疫情防控措施常态化影响的幅度也不同,该等差异将导致药品生产企业在盈利能力、资产状况等指标的变动趋势存在差异。因此,东阳光药的业绩情况及相关资产状况与可比上市公司有所差异。报告期内,东阳光药存货周转率、应收账款周转率指标的变动与主要产品的业绩变动趋势相符,结合东阳光药自身经营的实际情况,其业绩变动和相关财务指标具备合理性。

4、本次交易后上市公司将新增对东阳光药及其控股子公司的应收款项,增加的款项主要系东阳光控股子公司韶关东阳光包装印刷有限公司向东阳光药及其控股子公司销售印刷品所致。该应收款项源于经营性业务往来,且与上市公司经营规模相比较小。

经核查,上市公司审计机构认为:

本次交易后上市公司将新增对东阳光药及其控股子公司的应收款项,增加的款项主要系东阳光控股子公司韶关东阳光包装印刷有限公司向东阳光药及其控股子公司销售印刷品所致。该应收款项源于经营性业务往来,且与上市公司经营规模相比较小。

7.草案披露,本次交易前后,2020 年的备考利润总额、归母净利润均由盈转亏,扣非后净利润亏损扩大,解释称主要系 2020 年上市公司除医药以外的各业务板块在新冠疫情初期受冲击较大,且化工板块同时受经济下行压力影响较大所致。此外,草案提示,在“能耗双控”背景下,若上市公司或上下游企业出现大规模限电、限产等情形,将对上市公司的产品生产和交付、产品市场需求、能源和原材料供应带来不利影响。请公司:(1)补充披露目前上市公司及上下游企业的限电、限产情况,说明对公司业务经营的影响;(2)结合 2020 年备考财务数据大幅亏损的情况,说明本次交易是否有利于上市公司应对未来经济周期波动,是否有利于提高上市公司质量,是否符合重组办法相关规定。请财务顾问发表意见。

【回复】:

(一)补充披露目前上市公司及上下游企业的限电、限产情况,说明对公司业务经营的影响

1. 上市公司的限电、限产情况及对公司业务经营的影响

根据国家发改委等部门于 2021 年 11 月 15 日关于发布《高耗能行业重点领域能效标杆水平和基准水平(2021 年版)》(发改产业〔2021〕1609 号)的通知,除烧碱产品外,上市公司其他主要产品均不属于前述文件规定的高耗能行业。报告期内,上市公司烧碱产品主要为离子膜法液碱(质量分数)≥30%,其单位产品综合能耗水平低于国家规定的标杆水平(315 千克标准煤/吨),生产和节能工艺处于行业内领先水平,未出现前述文件规定的被限制用能或被限期分批实施改造升级和淘汰等情形。上市公司多年来积极通过技改等方式降低能耗,将节能理念和节能措施融入项目设计和建设方案中。截至目前,上市公司相关业务通过此前节能减排提前规划,合理统筹调整相关运营安排计划,上市公司的业务经营未受到限电、限产政策的实质不利影响。

2. 上游企业的限电、限产情况及对公司业务经营的影响

本次交易完成后,上市公司业务板块主要包括电子新材料板块、合金材料板块和化工业务板块。上市公司向上游供应商采购的主要原材料包括:铝制品(电解铝、高纯铝)、工业盐、氢氟酸、甲醇等。其中,存在限电、限产情况的上游行业主要是电解铝(高纯铝是在电解铝基础上继续提纯,其自身不属于高耗能领域)和氢氟酸,具体情况如下:

(1)电解铝

2021 年以来,随着“双碳”政策和“能耗双控”政策的持续推进,公司部分上游电解铝供应商存在一定的限电、限产情况,尤其是三季度末以来动力煤紧缺进一步加剧了电解铝供给端的紧缩,国内电解铝价格呈现上升趋势。根据上海期货交易所电解铝价格显示,2021 年 1 月电解铝(活跃合约)平均结算价格约为 15,009.25 元/吨,2021 年 10 月电解铝(活跃合约)平均结算价格上涨至约为 22,559.69 元/吨。随着国家加大动力煤供应政策出台,2021 年 11 月以来(截至 2021 年 11 月 29 日)电解铝(活跃合约)平均结算价格回落至约为 19,229.05 元/吨。

虽然电解铝行业受到限电、限产的影响导致电解铝价格出现一定程度上涨,但中国作为全球电解铝的主要生产基地,产量占全球 50%以上,整体产能尚属充裕。同时,上市公司与上游相关供应商已签订长期供货合同,上游供货保持相对稳定状态。此外,得益于在行业内具有竞争力的龙头地位,上市公司议价能力较强,涉及电解铝的相关下游产品(包括空调箔(空调素箔、亲水箔)、钎焊箔、电池铝箔等主要下游产品)的定价方式主要为“吨铝+加工费”,该定价方式有助于保护上市公司相关业务的利润水平不受到重大影响。

(2)氢氟酸

氢氟酸为公司第三代环保制冷剂的主要原材料。自 2021 年 10 月份以来,相关行业受限电影响,导致开工率较低,综合开工率在 50%左右,导致氢氟酸价格出现一定上涨。与此同时,行业内的价格传导机制同时也带动了制冷剂产品的价格上涨,相关限电、限产导致原材料价格波动的情况未对公司实际经营情况带来不利影响。

3. 下游企业的限电、限产情况及对公司业务经营的影响

电子新材料及合金材料板块方面,上市公司主要产品的下游应用领域主要包括电子行业、家电汽车零部件、锂离子电池等,均不属于相关政策规定的高耗能行业,且下游主要客户多为行业头部企业,其自身在行业内能耗优势明显。截至目前,公司销售情况良好,未发现下游主要客户出现明显的限电、限产情况,公司业务经营未受到不利影响。

化工产品板块方面,上市公司主要产品包括烧碱、双氧水、液氯以及新型环保制冷剂等。其中,氯碱化工产品中烧碱、双氧水、液氯等下游应用行业领域非常广泛,涉及行业众多,单一行业下游客户占比不高,目前除钢铁冶炼行业外,其他主要下游客户所处行业不属于国家规定的高耗能行业。此外,公司氯碱化工相关产品也用于光伏、锂电池以及芯片清洗等国家战略支持的新兴领域。新型环保制冷剂产品板块,公司下游客户主要包括行业知名空调生产企业(格力、美的、海尔、海信、日本大金、韩国三星、美国霍尼韦尔等),其所处行业不属于国家规定的高耗能行业。截至目前,上市公司化工板块产品销售情况良好,未发现下游主要客户出现明显的限电、限产情况,上市公司业务经营未受到不利影响。

综上所述,截至目前,上市公司的业务经营未受到限电、限产政策的实质不利影响;从上游行业来看,公司对外采购的主要原材料存在限电、限产情况的上游行业主要是电解铝和氢氟酸,相关原材料的价格波动并未对公司业务经营造成实质性不利影响;从下游行业来看,截至目前,上市公司销售情况良好,上市公司未发现下游主要客户出现明显的限电、限产情况,未对公司业务经营产生实质不利影响。

(二)结合 2020 年备考财务数据大幅亏损的情况,说明本次交易是否有利于上市公司应对未来经济周期波动,是否有利于提高上市公司质量,是否符合重组办法相关规定

1. 2020 年度上市公司备考报表净利润为负的原因

(1)上市公司备考报表主要盈利指标情况

根据上市公司备考报表(即除医药板块外的其他产业,以下简称“原产业”),上市公司 2020 年和 2021 年 1-7 月的主要盈利指标如下:

单位:万元

项目	2021 年 1-7 月		2020 年度	
	金额	占比	金额	占比
营业收入	654,576.19	100.00%	804,253.79	100.00%
营业成本	521,118.42	79.61%	670,762.30	83.40%
毛利	133,457.76	20.39%	133,491.49	16.60%
期间费用	96,923.33	14.81%	146,244.51	18.18%
归属于母公司股东净利润	36,606.34	5.59%	-7,780.24	-0.97%
项目	2021 年 1-7 月		2020 年度	
综合毛利率	20.39%		16.60%	

如上表所示,上市公司原产业 2020 年度出现亏损,主要系当期期间费用率较高、综合毛利率较低所致。

(2)上市公司原产业 2020 年期间费用率分析

根据上市公司备考报表,上市公司 2020 年和 2021 年 1-7 月原产业的期间费用情况如下:

单位:万元

项目	2021 年 1-7 月		2020 年度	
	金额	占营业收入比重	金额	占营业收入比重
销售费用	22,955.80	3.51%	26,505.84	3.30%
管理费用	19,810.15	3.03%	33,854.02	4.21%
研发费用	20,143.47	3.08%	31,557.90	3.92%
财务费用	34,013.92	5.20%	54,326.75	6.75%
合计	96,923.33	14.81%	146,244.51	18.18%

2020 年,上市公司原产业部分下游客户生产受新冠疫情因素影响较大,导致上市公司原产业的发展及收入规模不及预期。而与此同时,期间费用中工资、折旧摊销等属于固定费用,且公司当年利用生产放缓期间加大生产安全检修活动导致修理费支出上升,在上述因素综合影响下,上市公司原产业 2020 年期间费用率较高。

(3)上市公司原产业 2020 年综合毛利率较低的原因

2020 年和 2021 年 1-7 月,上市公司原产业的收入与毛利结构如下表所示:

单位:万元

板块	项目	2021 年 1-7 月	2020 年
电子新材料	收入占比	35.47%	34.10%
	毛利占比	50.70%	55.64%
	毛利率	29.14%	27.09%
合金材料	收入占比	40.48%	43.24%
	毛利占比	18.29%	21.01%
	毛利率	9.22%	8.07%
化工产品	收入占比	18.15%	16.22%
	毛利占比	21.53%	9.97%
	毛利率	24.19%	10.20%
其他主营业务	收入占比	1.34%	3.41%
	毛利占比	1.74%	2.79%
	毛利率	26.44%	13.57%
其他业务	收入占比	4.57%	3.03%
	毛利占比	7.74%	10.59%
	毛利率	34.55%	57.95%
合计	综合毛利率	20.39%	16.60%

2020 年,上市公司原产业部分下游客户生产受新冠疫情因素影响较大,导致上市公司原产业的发展及收入规模不及预期。得益于公司在电子新材料与合金材料领域良好的核心竞争力,公司已在相关行业内占据了较为稳固的市场地位,抵御经营环境不利变化的能力较强,上市公司电子新材料、合金材料板块受新冠疫情冲击程度较小,相应板块毛利率保持在相对稳定水平。相对于电子新材料与合金材料板块,化工产品板块受新冠疫情及环保制冷剂行业争抢配额影响较大,业绩处于较低位。

2. 上市公司原产业具备发展前景,能够支撑上市公司的盈利能力

(1)新冠疫情不会对上市公司原产业的发展持续造成影响

上市公司电子新材料、合金材料、化工产品板块属于制造业,2020 年初我国疫情防控形势较为严峻,公司原产业下游需求受到了一定冲击,公司原产业的经营业绩出现一定波动。但由于制造业受新冠疫情的冲击主要为爆发初期的停工、停产,在当前疫情防控措施常态化的背景下,公司原产业未来再次整体受到新冠疫情冲击的风险较低。2020 年下半年以来,随着国内疫情得到有效控制,国内经济率先复苏,国外订单向国内转移,国产替代意愿提高,同时国家深入实施制造强国战略以及发展壮大战略新兴产业政策落地,促使行业快速发展,带动公司原产业市场需求旺盛,产品销量持续走高、部分产品量价齐升,公司原产业经营情况得以进一步优化,并呈现同比增长趋势。

(2)新能源、新能源汽车等战略新兴产业的崛起将带动公司电子新材料与合金材料板块主要产品的需求长期向好

公司电子新材料板块的核心产品中电极箔是铝电解电容器的关键元器件,铝电解电容器广泛应用于节能照明、电源、计算机、消费类电子、工业控制、通讯以及新能源等领域。一方面,国家“十四五”规划已提出发展壮大战略性新兴产业,并聚焦新一代信息技术、新能源、新材料、高端设备、新能源汽车等战略性新兴产业,国内电子元器件行业有望迎来转型升级的历史性机遇。另一方面,在当前“双碳”政策下,能源供应结构重心将逐步从火电向风电光伏等新能源转移,终端用能清洁化,以及推动终端用能产品提升能效水平,将从电力供需两端推动新能源相关领域的快速发展及终端用能相关产业的更新迭代。因此,未来随着新能源的快速发展、节能环保需求增长、变频、新能源、新能源汽车等领域需求将成为拉动铝电解电容器相关市场增长的主要动力,为电极箔、铝电解电容器行业带来巨大的发展机遇。公司作为拥有成本优势、环保治理能力强、具备核心技术能力和产业链资源优势的电极箔、铝电解电容器生产企业,将能更好地把握市场发展机遇,迎合下游领域持续增长的市场需求,进一步提升市场份额。

而对于公司空调用亲水箔、汽车用钎焊箔等产品,伴随着下游智能家电、新能源汽车等行业的发展,未来需求亦将持续向好,并带动公司相关产品持续盈利。尤其是汽车用钎焊箔具备独家专利技术的单层翅片,随着客户逐渐认可,未来将快速上量,为公司带来高额收益。

(3)政策加速公司原产业所处行业结构优化,市场资源未来将进一步向龙头企业倾斜

电子新材料和合金材料板块方面,随着供给侧改革、环保整治等相关政策的进一步深化落实,环保能否达标成为行业产能受限的重要瓶颈,大量无力再投入环保设备的小型电极箔企业开始持续出清,行业生态得到了有效整合和改善,资源向运作规范的优质企业集中。

氯碱化工产品方面,随着 2016 年至今国家陆续发布《烧碱、聚氯乙烯工业污染物排放标准》、《关于求的水侯公约》等环保相关政策,持续的环保压力给未来行业新增产能带来较高门槛,且倒逼行业内不达标落后产能退出。2021 年以来,受国内“双控双限”政策影响,化工企业开工率存在收紧趋势,资本开支继续放缓,存量龙头企业业绩将维持高景气度。中长期来看,随着国内安全、环保监管趋严,碳中和目标确立,未来行业产能有望加速向龙头企业集中。

(4)铝电解电容器、电池铝箔等重点产品未来有望为上市公司贡献可观业绩增量

本次交易完成后,上市公司拟进一步聚焦现有核心产业,深化和延伸现有产业链布局,铝电解电容器、电池铝箔等重点产品有望为上市公司贡献可观业绩增量。

在铝电解电容器领域,电极箔作为铝电解电容器的核心原材料,成本占比约为 30%至 60%。公司作为全球产能最大、国内技术领先的电极箔龙头企业,上市公司在电极箔领域的扎实积累能够为铝电解电容器业务的发展提供坚实支撑。目前,公司已建立了丰富的电容器产品线,未来将加强对高附加值的铝电解电容器的布局与投入,充分利用公司产业链完整的优势,为公司贡献业绩增量。

在电池铝箔领域,公司与日本 UACJ 株式会社的合作项目建设顺利,部分设备已完成安装并进入试生产,向目系客户松下、村田、与特斯拉配套的国内宁德时代等行业高端客户进行产品送样。公司的电池铝箔项目引进了日本高端电池箔的生产技术,全面投产后将有望抢占部分日系高端市场。

综上,随着上市公司在相关领域的龙头效应进一步显现、新发展产品贡献业绩增量、亏损产品减亏并实现盈利,上市公司电子新材料、合金材料、化工产品板块具备良好的发展前景,能够持续保障上市公司的盈利能力。

3. 经济周期波动对上市公司经营业绩影响有限,本次交易有利于上市公司应对未来经济周期波动

如前所述,上市公司在电子新材料与合金材料领域具备良好的核心竞争力,公司已在行业内占据了较为稳固的市场份额,核心产品毛利率持续保持在相对稳定水平,抵御经营环境不利变化的能力较强。相对来看,化工板块与宏观经济波动及下游行业景气度等因素的相关性相对较强,但该板块的营业收入及毛利占上市公司整体规模较小,且公司已积极布局具有高技术壁垒的氟化工领域,以进一步降低大宗原材料行业周期对公司经营业绩的影响,经济周期波动对上市公司整体经营业绩影响有限,处于可控范围内。

通过本次交易,上市公司可进一步将优势资源集中于电子新材料等相关产业,同时,公司可利用本次交易获得的现金资产优化融资结构、改善财务状况,降低公司整体的经营风险。

(1)集中精力与资源做强电子新材料等优势产业

一方面,上市公司将加快推进现有建设项目,具体包括电子领域相关的高精度铝箔新材料项目、内蒙古化成箔生产线等。另一方面,上市公司亦将根据行业动向和公司资源、优势的实际情况,在电子新材料等优势领域论证、投入新项目。截至目前,上市公司拟在东阳市投资建设铝电解电容器、超级电容器生产基地,项目投资总额预计不超过人民币 20 亿元,目前已设立了项目公司浙江东阳光电子科技有限公司并已完成征地。相关项目实施投产后,公司电容器产能规模将进一步优化并提高,产业布局将进一步得到完善,协同全产业链优势,公司将能够更好地把握市场发展机遇,有效提高长期核心竞争力与持续盈利能力。

(2)优化债务结构

近年来,为加快电子新材料等业务板块的发展,上市公司开展了较多的新建、扩建项目,承担了较大规模的银行贷款。不考虑医药板块,上市公司 2021 年 7 月末总负债金额达 137.86 亿元,其中有息负债达 101.01 亿元。本次交易后,上市公司可利用获现金对价优化债务结构、降低经营风险。

(3)补充流动资金

随着业务规模增加,上市公司对流动资金的需求亦将有所增长。根据上市公司的规划,本次交易所获现金对价在优先满足前述使用计划的情况下,将用于补充上市公司的流动资金。

综上所述,本次交易完成后,通过聚焦电子新材料等其他核心产业,资源配置得以优化,同步优化上市公司融资结构与财务状况,上市公司的盈利能力将得到进一步增强,本次交易有利于提高上市公司质量。

5. 本次交易符合重组办法相关规定

本次交易完成后,上市公司聚焦电子新材料等其他核心产业,资源配置得以优化,上市公司的持续经营能力将有所增强,不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。因此,本次重组符合《重组管理办法》第十一条第(五)款的规定,本次重组亦符合《重组管理办法》其他相关规定。

(三)补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第二节 上市公司基本情况”之“五、上市公司最近三年主营业务发展情况”之“(一)上市公司主营业务概况”之“4. 上市公司及上下游企业的限电、限产情况”中补充披露了截至目前上市公司及上下游企业的限电、限产情况以及对公司业务经营的影响。

(四)中介机构核查意见

经核查,独立财务顾问认为:

1、截至目前,上市公司的业务经营未受到限电、限产政策的实质不利影响。从上游行业来看,公司对外采购的主要原材料存在限电、限产情况的上游行业主要是电解铝和氢氟酸,相关原材料的价格波动并未对公司业务经营造成实质性不利影响。从下游行业来看,截至目前,上市公司销售情况良好,上市公司未发现下游客户出现明显的限电、限产情况,未对公司业务经营产生实质不利影响。

2、上市公司在电子新材料与合金材料领域已形成了良好的核心竞争力,且已在相关行业内占据了较为稳固的市场份额,抵御经营环境不利变化的能力较强,同时,公司化工产品板块整体收入及毛利贡献占上市公司比重较小,经济周期波动对公司经营业绩影响有限。本次交易完成后,通过合理利用收到的现金对价,上市公司能够进一步优化资源配置、增强持续盈利能力。本次交易有利于上市公司应对未来经济周期波动,有利于提高上市公司质量,符合重组办法相关规定。

8.草案披露,本次交易对方广药及其下属企业均处于资不抵债的状态,交易价款所需资金主要来源于自筹及控股股东支持,目前控股股东所持上市公司股份质押比例较高;另一方面,标的资产中 H 股“全流通”股部分的价款支付涉及资金出境及相应的审批备案程序,存在不能及时、足额支付的风险。请公司、控股股东补充披露:(1)本次交易价款的资金来源,说明是否将导致所持上市公司股份质押比例进一步提升;(2)尚需履行的审批备案程序;(3)未能及时、足额支付的具体保障措施。请财务顾问发表意见。

【回复】:

(一)本次交易价款的资金来源,说明是否将导致所持上市公司股份质押比例进一步提升

1. 本次交易价款的资金来源

经交易各方友好协商,综合考虑标的资产评估情况、对应市值、归属于母公司股东净资产、前次重组收购作价以及标的公司分红情况,本次交易标的资产交易价格确定为 372,279.00 万元,全部以现金方式支付。其中,标的公司 226,200,000 股内资股股份合计作价 186,139.50 万元,由广药在境内以人民币支付;标的公司 226,200,000 股 H 股“全流通”股份合计作价 186,139.50 万元,由香港东阳光通过香港联交所交易系统以港元支付。

香港东阳光系广药的境外全资子公司,目前尚未开展实际经营活动、自身资金实力相对有限。因此,香港东阳光的交易价款资金将来源于广药拟投入的增资款。交易对方本次交易价款的整体资金来源将由广药负责筹集与安排,待广药资金筹备完毕后按照前述定价安排将对应资金增资投入子公司香港东阳光。

根据交易对方、控股股东出具的说明,广药本次交易价款的整体资金来源的具体安排如下:

(1)自筹资金

广药向贷款银行申请了并购贷款用于支付本次重组的交易价款。截至本问询函回复之日,广药已取得贷款银行 A 出具的《授信额度批复通知书》,授信额度为 18 亿元,贷款期限为 5 年;取得贷款银行 B 出具的《贷款意向书》,意向贷款额度为 10 亿元。广药正同步与贷款银行协商落实放款程序。截至 2021 年 9 月末,广药经过自身经营累积及股权融资后,其资产质量已得到一定程度改善,归属于母公司股东净资产金额为 6.01 亿元。

(2)控股股东资金支持

根据控股股东深东实说明,截至本问询函回复之日,深东实已向金融机构 C 申请 10 亿元信托贷款并完成贷款合同签署,贷款期限为 2 年,深东实获得该笔贷款资金后将用于支持广药本次交易价款支付。截至 2021 年 10 月末,深东实(不包含上市公司及其控股子公司)尚未使用的授信额度为 47.22 亿元,具备支持交易对方本次重组以及未来偿还贷款的能力。深东实将利用上述资源,根据广药资金筹集情况为广药提供进一步的资金支持。

综上,交易对方本次交易价款主要来源于自筹资金和控股股东支持,交易对方具备相应的交易价款支付能力。

2. 说明是否将导致所持上市公司股份质押比例进一步提升

根据上市公司控股股东出具的说明,截至本问询函回复之日,针对前述资金来源安排,控股股东无使用上市公司股份质押作为本次交易价款中资金来源担保措施的计划。同时,控股股东将积极协助和支持交易对方获得足够的交易价款资金来源,在该过程中将尽量避免因本次重组而导致所持上市公司股份质押比例进一步提高的情况。

(二)尚需履行的审批备案程序

根据交易对方的说明,标的资产中 H 股“全流通”股部分的价款将主要来源于广药对香港东阳光增资。截至本问询函回复之日,就广药对香港东阳光增资后收购标的资产中 H 股“全流通”股份相关事宜,广药已取得广东省商务厅核发的《企业境外投资批准证书》(境外投资证第 N4400202100610 号)、广东省发改委核发的《境外投资项目备案通知书》(粤发改开放函【2021】2328 号),后续将通过相关银行办理外汇登记及资金出境手续。

(三)未能及时、足额支付的具体保障措施

1. 交易对方已经通过多渠道筹措本次交易资金

如前所述,交易对方本次交易价款主要来源于交易对方自筹资金以及控股股东资金支持,交易对方具备相应的交易价款支付能力,控股股东亦将根据广药的资金筹集情况对本次交易价款的支付提供进一步的资金支持。交易对方关于本次交易价款来源较为明确,预计不会对本次交易进程产生重大不利影响。

2. 交易协议中已明确约定款项支付和资产过户安排以及相应期间利息支付、违约责任等事宜

(1)关于款项支付和资产过户安排

根据上市公司与交易对方就本次重组签署的《重大资产出售协议》中关于款项支付和资产过户安排,对于标的公司 226,200,000 股内资股股份,交易协议可保障上市公司在该部分标的资产协议转让过户登记申请前可收到不低于 50%的相应对价;对于标的公司 226,200,000 股 H 股“全流通”股份,该部分标的资产将按照香港交易所运作程序规则及一般规则进行,属于“钱货两清”的交易模式,程序上可保证在股份过户的同时上市公司可收到对应股份的全额交易价款。

因此,交易协议中关于款项支付和资产过户的安排可降低上市公司在资产过户前的收款风险,进一步保障了上市公司的利益。

(2)关于利息支付及违约责任安排

就利息支付及违约责任安排,《重大资产出售协议》约定如下:

“广药与香港东阳光应当不晚于交割日(含交割日当天),合计向上市公司支付不低于标的资产交易总价 50%的交易款项,即合计支付不低于 186,139.50 万元等值人民币(或者按照协议约定汇率计算的等值 186,139.50 万元人民币)。剩余交易对价(如有)应当于交割日后 6 个月内支付完毕。除支付剩余交易对价外,广药及/或香港东阳光应按照每日万分之二(0.02%)的利率以交割日(不含当日)至实际付款日(含当日)的天数计算向上市公司支付的相应期间利息,该利息由广药承担和支付。”

“自《重大资产出售协议》生效后,如广药或香港东阳光违反协议的约定迟延支付股份转让价款,则每延迟一日应向上市公司按其应当支付的股份转让价款的万分之五支付罚息,并继续履行其在协议项下的付款义务,该罚息由广药承担与支付。”

“任何一方不履行其在《重大资产出售协议》项下的任何承诺或义务,亦构成该方对《重大资产出售协议》的违反,违约方应赔偿因其违约而造成的守约方的一切直接损失。”

综上,交易对方已经通过多渠道筹措本次交易资金,交易价款来源的可行性相对较高;同时,交易协议中已明确约定款项支付和资产过户安排以及相应期间利息支付、违约责任等事宜,相关保障措施能够合理保障上市公司的利益。

(四)补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第三节 交易对方基本情况”之“三、其他事项说明”之“(五)交易价款的资金来源”中补充披露了交易对方本次交易价款的资金来源情况;已在重组报告书“第一节 本次交易概况”之“二、本次交易的决策和审批情况”中补充披露了标的资产中 H 股“全流通”股部分的价款支付涉及的资金出境及相应的审批备案程序的具体情况及其进展情况;交易价款未能及时、足额支付的具体保障措施详见重组报告书“第六节 本次交易合同的主要内容”之“三、支付方式及资产过户安排”及“八、违约责任条款”。

(五)中介机构核查意见

经核查,独立财务顾问认为:

1、交易对方的交易价款主要来源于交易对方自筹资金以及控股股东支持,交易价款的主要部分已有明确的来源或安排。截至本问询函回复签署之日,控股股东无使用上市公司股份质押来提供本次重组资金的计划,且上市公司实际控制人、控股股东已出具相关说明将尽量避免因本次重组而导致所持上市公司股份质押比例进一步提高的情况。

2、截至本问询函回复之日,就广药对香港东阳光增资后收购标的资产中 H 股“全流通”股份相关事宜,广药已取得广东省商务厅核发的《企业境外投资批准证书》和广东省发改委核发的《境外投资项目备案通知书》,后续将通过相关银行办理外汇登记及资金出境手续。

3、交易对方已经通过多渠道筹措本次交易资金,资金来源较为明确;同时,交易协议中已明确约定款项支付和资产过户安排以及相应期间利息支付、违约责任等事宜,相关保障措施能够合理保障上市公司的利益。

9.草案披露,本次交易