

广东溢多利生物科技股份有限公司、民生证券股份有限公司

关于广东溢多利生物科技股份有限公司

公开发行可转换公司债券发审委会议告知函的回复说明

中国证券监督管理委员会发行监管部：

根据贵部所下达的《关于请做好溢多利公开发行可转换公司债券发审委会议准备工作的函》，民生证券股份有限公司（以下简称“民生证券”、“保荐机构”）会同广东溢多利生物科技股份有限公司（以下简称“公司”、“溢多利”或“发行人”）、发行人律师、申报会计师、评估师对相关事项进行了落实和核查，现书面回复如下：

本回复说明除特别说明外所有数值保留 2 位小数，若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况，均为四舍五入原因造成，相关释义均与发行人招股说明书保持一致。

目录

问题 1： 申请人本次拟使用募集资金 8,568 万元收购世唯科技 51% 的股权。请申请人：（1）说明收益法下盈利预测的各主要参数选取合理性，世唯科技效益测算是否谨慎，并结合近期市场收购同业公司可比案例进一步说明世唯科技估值的合理性；（2）说明标的资产原股东的业绩承诺中“净利润”的计算口径不扣除非常性损益的原因及合理性；（3）结合世唯科技行业地位、市场前景、主要技术、核心竞争力、经营能力、效益实现情况，进一步说明该标的资产业绩增长的可实现性以及本次收购的必要性；（4）说明曾建国、曾建忠、曾建明和曾建湘及标的资产是否与申请人存在关联关系或曾发生业务关系，本次收购的背景、目的及进展。请保荐机构发表核查意见。……………5
问题 2： 申请人近三年及一期生物酶制剂产品的营业收入呈小幅下降趋势，营业毛利和毛利率也持续下滑。2017 年生物酶制剂产品的销量大幅上升。请申请人：（1）量化分析生物酶制剂产品 2017 年销量大幅上升、收入略有下降的主要原因；（2）在生物酶制剂产品占收入比例由 2015 年的 84.66% 下降至 2018 年上半年的 30.27% 的情况下，本次拟募集资金投向“年产 15,000 吨食品级生物酶制剂项目”及“年产 20,000 吨生物酶制剂项目”的主要考虑因素及可行性；（3）结合同行业可比公司进一步说明毛利率持续下滑的原因以及合理性，对此次募投项目是否会产生不利影响，相关效益测算是否准确，相关信息披露是否充分准确。请保荐机构、会计师发表核查意见。……………27
问题 3： 请申请人：（1）说明鸿鹰生物 2014-2016 年业绩承诺刚好达标，2017 年扣非归母净利润即下滑 48.31% 的原因；并结合减值测算中预估收入、净利润存在较大幅度增长的合理性，说明商誉未计提减值准备的依据是否充足；（2）说明湖南新合新未实现 2017 年业绩承诺的情况下，发行人认为新合新不存在减值迹象的测算是否谨慎；（3）在河南利华制药有限公司 2017 年实现的扣非归母净利润同时低于业绩承诺和收购时评估预测净利润的情况下，申请人未对收购该公司形成的商誉计提减值准备是否谨慎、合理。（4）说明报告期内新合新、利华制药未完成业绩承诺而向申请人支付的业绩补偿

款的会计处理情况，是否符合企业会计准则的相关规定。请保荐机构、会计师发表核查意见。.....38

问题 4： 申请人董事会 2018 年 6 月 27 日发布公告，拟向津市嘉山实业转让全资子公司湖南津泰达投资发展有限公司 100% 股权及常德分公司整体业务。津泰达投资经营范围中包含房地产开发。请申请人：（1）说明津泰达的房地产开发资质情况及业务开展情况；（2）说明上述交易是否构成关联交易，相关交易是否已经完成；（3）说明申请人及控股公司是否具有房地产开发资质或业务。请保荐机构发表核查意见。.....51

问题 5： 申请人 2017 年度扣非后归母净利润 5,965.35 万元，相比 2016 年度同期减少 37.27%。请申请人：（1）说明 2017 年业绩下滑的原因；（2）说明影响经营业绩下滑的主要因素是否消除，是否会对申请人 2018 年及以后年度业绩产生重大不利影响。请保荐机构、会计师发表核查意见。.....53

问题 6： 申请人 2014 年上市以来进行了四次大额并购，并购标的均贡献了大额利润。申请人近三年及一期扣非归母净利润分别为 6,788 万元、9,509 万元、5,965 万元、2,354 万元。请发行人说明剔除并购标的影响后，原主营业务及 IPO 募投项目的营业收入与净利润增长情况及业绩大幅波动的原因、合理性。请保荐机构、会计师发表核查意见。.....57

问题 7： 申请人 2018 年 6 月末速动比率为 0.74，货币资金、短期借款分别为 3.08 亿元、10.21 亿元。请申请人：（1）说明各期短期借款的到期时间，是否存在流动性风险，是否存在不能偿还本次拟发行债券本息的风险；（2）说明申请人的资金管理措施，相关资金流向及形成的存货、固定资产是否清晰、可核查、真实。请保荐机构、会计师发表核查意见。.....61

问题 8： 广东证监局 2017 年 7 月 11 日下发《关于对广东溢多利生物科技股份有限公司采取责令改正措施的决定》（[2017]34 号）及《关于对陈少美、周德荣采取监管谈话措施的决定》（[2017]35 号）。请发行人说明：（1）上述监管措施涉及问题的整改情况，相关内控的建立健全及执行情况；（2）上述监管措施是否表明公司内控存在重大缺陷，对本次发行是否会形成障碍。请

保荐机构、申请人律师发表核查意见。·····	65
问题 9: 申请人部分业务需要具有生产许可证和 GMP 证书。请发行人说明各经营实体是否均已取得生产经营必备资质, 是否存在取得资质前生产经营行为, 是否存在违法违规风险。请保荐机构发表核查意见。·····	69
问题 10: 申请人以发行股份购买资产方式收购新合新 70% 股权。申请人将原“新合新甾体激素 GMP 建设项目”募集资金投入金额由 40,000 万元调整为 30,900 万元, 改变募集资金投资项目的金额为 9,100 万元, 占公司募集资金总筹资额的 17.5%。公司拟将减少的募集资金 9,100 万元分别投入“湖南成大生物科技有限公司兽药车间建设”等三个项目。请申请人进一步分析说明募投项目出现上述变动的原因以及合理性, 前述募投项目可研报告编制是否谨慎, 9,100 万元投入的三个项目与“新合新甾体激素 GMP 建设项目”之间的关系, 是否属于募投项目变更, 是否履行必要的决策程序并进行信息披露。请保荐机构发表核查意见。·····	81
问题 11: 申请人孙公司成大生物在 2014 年 1 月 1 日至 2016 年 12 月 31 日三年期间存在少缴税款的情形。2018 年 4 月 16 日, 安化县国家税务局出具了《关于湖南成大生物科技有限公司税务处罚的情况说明》: 认为成大生物本次税务违法行为不属于重大违法行为, 理由包括“经核实, 成大生物上述少缴税款的行为主要系其财务人员对国家财税政策调整认识不足, 导致税收计算不准确, 非主观恶意造成。”请申请人补充说明其财务人员税收计算不准确的具体情况 & 解释。请保荐机构、会计师发表核查意见。·····	85
问题 12: 申请人报告期经营活动产生的现金流量净额分别为 5,415.89 万元、-4,412.77 万元、-437.17 万元、4,500.87 万元。请申请人分析说明经营活动现金流与净利润不匹配的原因及合理性。请保荐机构、会计师发表核查意见。·····	87

1、申请人本次拟使用募集资金 8,568 万元收购世唯科技 51% 的股权。请申请人：（1）说明收益法下盈利预测的各主要参数选取合理性，世唯科技效益测算是否谨慎，并结合近期市场收购同业公司可比案例进一步说明世唯科技估值的合理性；（2）说明标的资产原股东的业绩承诺中“净利润”的计算口径不扣除非经常性损益的原因及合理性；（3）结合世唯科技行业地位、市场前景、主要技术、核心竞争力、经营能力、效益实现情况，进一步说明该标的资产业绩增长的可实现性以及本次收购的必要性；（4）说明曾建国、曾建忠、曾建明和曾建湘及标的资产是否与申请人存在关联关系或曾发生业务关系，本次收购的背景、目的及进展。请保荐机构发表核查意见。

回复：

溢多利是我国第一家饲用酶制剂生产企业，自 1991 年成立，一直从事饲用酶制剂的研发、生产和销售。2014 年在创业板上市以来，历次并购重组与募集资金的使用，均围绕生物科技主业。基于技术协同，通过收购鸿鹰生物扩宽生物酶制剂产品进入生物能源、食品、纺织、造纸等工业领域；通过收购新合新和利华制药扩宽生物医药中间体及原料药领域。形成了以现代生物工程为主体，以特色生物医药和新型生物制品为两翼，构建生物医药、生物农牧、生物工业和生物环保四大生物核心产业的“一体两翼四维”战略格局。

世唯科技致力于植物源饲料添加剂的研发，核心产品博落回植物提取物（兽药原料药）和博落回散（兽药制剂），具有抑菌、抗炎、促生长等多种生物活性，毒性低、“无三致”作用、无耐药性、无休药期，获得国家首个且目前唯一的植物源药物饲料添加剂证书。实际控制人曾建国，系湖南农业大学教授、博士生导师，中国兽药典委员会委员和中国天然药物与中药资源专业委员会副主任委员。曾建国团队完成了博落回全基因组精细图，对重要品质成分血根碱进行生物源合成途径重要酶基因挖掘，为 BIAs（异喹啉类生物碱）的生物制造奠定了基础。

公司本次收购世唯科技，是基于市场资源协同，深耕畜牧养殖行业多年，顺应“无抗化”的发展趋势，进一步打造“一体两翼四维”战略格局中生物农牧核心板块的重要举措，更好地服务于畜牧养殖无抗产业。

一、说明收益法下盈利预测的各主要参数选取的合理性，世唯科技效益测算是否谨慎，并结合近期市场收购同行业公司可比案例进一步说明世唯科技估值的合理性

根据北京中和谊资产评估有限公司出具的资产评估报告（中和谊评报字[2018]11019号），截至2017年12月31日，世唯科技股东全部权益评估值为16,893.59万元，较净资产账面价值3,807.23万元增值额为13,086.36万元，增值率为343.72%。

资产评估结果汇总表

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	A	B	C=B-A	D=C/A×100
1 流动资产	47.68	70.46	22.78	47.78
2 非流动资产	4,982.08	18,045.66	13,063.58	262.21
3 长期股权投资	4,492.00	16,511.36	12,019.36	267.57
4 固定资产	256.04	751.80	495.76	193.63
5 无形资产	234.04	782.50	548.46	234.34
6 资产总计	5,029.76	18,116.12	13,086.36	260.18
7 流动负债	1,222.53	1,222.53	-	-
8 负债合计	1,222.53	1,222.53	-	-
9 净资产（所有者权益）	3,807.23	16,893.59	13,086.36	343.72

通过上表，评估增值主要来自长期股权投资。由于世唯科技母公司不从事经营业务，仅为对子公司的投资平台，本次评估对有经营业务的子公司美可达和世唯生物采用收益法进行评估，其他子公司采用资产基础法进行评估。其中，采用收益法评估的美可达和世唯生物盈利预测的各主要参数选取情况如下：

（一）收益法下美可达、世唯生物主要评估参数选取的合理性

1、美可达主要评估参数选取的合理性

（1）对营业收入的预测

美可达主要产品为出口销售的博落回提取物，国内销售的博落回散等植物源饲料添加剂，以及中兽药及各类植物提取物产品等。根据美可达历年各产品主营业务收入情况、行业发展情况并结合美可达未来产品价格及产量，预计2018年

至 2022 年营业收入分别在上一年基础上增长 34%、51%、20%、3%、2%。

收益法下，报告期及预测期的营业收入及收入增长率如下：

单位：万元

年度	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 E	2019 年 E	2020 年 E	2021 年 E	2022 年 E
营业收入	3,998.82	3,292.11	4,159.35	5,591.54	8,431.95	10,142.24	10,424.62	10,653.20
其中：博落回提取物	2,856.00	1,975.83	1,748.12	1,748.12	1,891.72	2,038.01	2,058.39	2,078.98
博落回散	312.64	573.78	1,584.66	3,132.00	5,616.00	7,020.00	7,182.00	7,290.00
收入增长率	-	-18%	26%	34%	51%	20%	3%	2%
其中：博落回提取物	-	-31%	-12%	0%	8%	8%	1%	1%
博落回散	-	84%	176%	98%	79%	25%	2%	2%

由上表可见，营业收入中博落回提取物金额变动不大，该收入主要是对外方股东 PhytobioticsFutterzusatzstoffeGmbH（德国菲拖百傲饲料添加剂有限公司，简称“德国 Phytobiotics”）的销售，考虑到原材料博落回植物的供给情况，为保障毛利率更高的博落回散产品的生产，对外方股东销售的博落回提取物产品预计长期稳定在报告期水平，因此该产品收入预测变动不大，较为谨慎。预测期营业收入中内销产品博落回散的增长相对较快。评估人员预测上述预测期营业收入及收入增长率时主要基于以下因素进行估算：

①被评估单位大力开拓国内市场，内销收入大幅增长

在 2016 年以前，世唯科技销售收入主要来自于向外方股东德国 Phytobiotics 销售的博落回提取物及叶子，双方合作十余年，销售金额长期稳定。基于美可达与德国 Phytobiotics 多年稳定的销售关系，世唯科技亦一直未组建专门的销售团队，未对国外市场进行拓展。随着国内“无抗化”饲养的大力推行，饲料“无抗化”已成为必然发展方向，因此，美可达制定了相应的经营发展战略规划，自 2016 年下半年以来，组建了专门的在国内饲料行业有丰富经验的销售团队，加大了内销产品博落回散的销售，2017 年博落回散销售收入由 2016 年的 573.78 万元已大幅提升至 2017 年 1,584.66 万元，同比增长 1,010.88 万元，增幅 176.18%。随着国内市场的继续进一步开拓，博落回散产品的销售收入将会持续大幅增长，在 2020 年后预测在一个稳定水平，预测较为谨慎。

②美可达在手订单及基准日后销售情况

2018 年 1-6 月，美可达的业绩实现情况及在手订单情况如下：

项目	2017 年 1-6 月			2018 年 1-6 月				
	全年	1-6 月	占比	全年预测	1-6 月	占比	在手订单	1-6 月实际及在手订单占比
营业收入	4,159.35	673.86	16.20%	5,591.54	1,974.81	35.32%	3,032.96	89.56%
扣非后净利润	1,043.15	-50.82	-	1,254.16	218.04	17.39%	-	-

注：2017年1-6月财务数据未经审计；2018年1-6月财务数据已经审计。

从评估基准日后实际销售情况看，2018 年 1-6 月美可达实际销售收入 1,974.81 万元，较去年同期的 673.86 万元增长了 193%，净利润已由去年上半年的亏损至 2018 年上半年盈利 218.04 万元。截至目前，美可达已签订待执行的销售合同不含税金额约为 3,032.96 万元。由于美可达原材料博落回植物的生长在下半年成熟，故销售集中在下半年实现，而管理费用是均衡发生的，下半年虽着销售收入的增加，毛利贡献会增大，净利润随之增加。根据 2018 年 1-6 月已实现收入及在手订单金额已占到全年预测收入的 89.56%，故美可达 2018 年的收入预测谨慎合理。

报告期内，美可达分季度收入情况如下：

单位：万元

项目	2017 年		2016 年		2015 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
上半年	673.85	16.20%	231.36	7.14%	234.85	7.56%
下半年	3,485.49	83.80%	3,008.19	92.86%	2,871.30	92.44%

③原材料规模化种植增大，增加了原材料供应

美可达原材料主要通过药材公司或农业合作社向农户收购和自有的新宁种植基地供应，目前新宁种植基地种植面积约 4,000 亩。美可达 2017 年博落回果荚采购量约 400 吨左右，如按 2022 年预测收入且保持目前生产提取率不变来估算，美可达在 2022 年约需 600-650 吨博落回果荚供应。为保障原材料的供应，公司计划在贵州凯里、湘西凤凰、娄底新化、张家界慈利等地逐年开发种植基地，以加大博落回资源的有效种植面积，目前贵阳凯里已种植约 1000 亩、湘西凤凰已种植约 400 亩、永州已种植约 600 亩，未来几个种植基地的种植面积将扩大至 20000 亩以上。同时，美可达还在进行叶及地上幼嫩部分综合利用方式研究和产品开发，通过原材料供应增加，提高公司产品产量和销量。

基于目前博落回果荚的市场供应情况及种植情况，能够满足情况美可达在未来对原材料的需求。

④新产品的研发

目前，美可达正在研发的新产品有药物饲料添加剂“博普总碱预混剂”、二类新兽药“博普总碱原料药、博普总碱散”、三类新兽药“蓼博颗粒、博落回黄芩散（颗粒）、新博落回注射液”等以及甜叶菊多酚类新饲料添加剂开发和饲用植物提取物、高浓度无抗饲料核心预混料产品，作为美可达现有产品的有力补充。其中，“博普总碱原料药、博普总碱散”新兽药已进入评审阶段，很快将获得新药证书及生产批文；“博普总碱预混剂”已在后期临床试验；其他产品在进行工艺研究和产品配方组合验证试验。预计 2018-2020 年销售收入将会提高。

（2）对毛利率的预测

评估人员对预测期毛利率的预测主要基于被评估单位历史年度毛利率情况。美可达历史年度及预测期整体的毛利率水平如下：

单位：万元

年度	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 E	2019 年 E	2020 年 E	2021 年 E	2022 年 E
综合毛利率	48%	46%	58%	58%	58%	58%	57%	57%
其中：博落回提取物	56%	45%	54%	49%	38%	40%	40%	39%
博落回散	83%	79%	78%	70%	69%	67%	67%	67%

由上表看出，预测期产品综合毛利率变化不大，主要是预测产品构成有所变化，各具体产品在预测期毛利率水平均较报告期有所降低，其中：

博落回提取物产品主要与德国 Phytobiotics 长期稳定的合作，预测期毛利率仍较目前水平调低 10 个百分点以上，较为谨慎；

博落回散产品报告期的毛利率水平一直较高，虽然其属于特殊的植物源药物饲料添加剂产品，但考虑到饲料养殖大规模的应用，对预测期毛利率按照与溢多利主要产品饲用酶制剂中饲用复合酶毛利率水平进行预计，符合市场规律，也较为谨慎。

溢多利	2017 年	2016 年	2015 年
饲用复合酶毛利率	67.01%	70.29%	68.39%

（3）对销售费用及管理费用的预测

评估人员对预测期营业收入及收入增长率的预测主要基于被评估单位历史年度销售费用率及管理费用率情况。美可达历史年度及预测期销售费用率及管理费用率水平如下：

年度	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 E	2019 年 E	2020 年 E	2021 年 E	2022 年 E
销售费用率	1%	3%	6%	7%	17%	17%	17%	18%
管理费用率	41%	34%	29%	23%	19%	18%	19%	20%

对被评估单位预测期管理费用及销售费用的测算，区分管理费用及销售费用具体项目，主要以历史年度发生水平为基础，对于变动费用如办公费，考虑一定的增长率预测，对于较为固定的费用如折旧摊销等参考最近一期历史数据，并结合基准日实际情况进行测算。

2017 年来，美可达内销市场的开拓，内销收入逐步增长。未来美可达还将继续加大国内市场的拓展力度，并继续大力建设内销渠道，而销售渠道的建设需要逐步开展，根据 2017 年实际发生的销售费用率 6%的情况，预计 2018 年至 2019 年以后会有个逐步扩大的过程，故 2018 年预测率为 7%，至 2019 年以后销售费用率可能会出现较大幅度的增长，达到 17%。

由于截至 2017 年底，有 4 项专利权的摊销期限届满，在预测未来年度无形资产摊销金额中，未再包含该部分摊销金额，同时随着销售收入的大幅增长，管理费用中的固定费用相对较为稳定，管理费用增长率较销售收入少，因此，预测管理费用率较历史年度稍低。

（4）折现率的确定

在本次湖南美可达收益法评估中，因收益额口径为企业自由现金流量，因此折现率选取加权平均资本成本（WACC）。

①无风险利率

无风险收益率的确定

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。根据同花顺 iFinD 资讯系统所披露的信息，到期时间 10 年以上的国债在评估基准日的到期年平均收益率为 4.19%，本评估报告以 4.19%作为无风险收益率。

②权益系统风险系数的确定

被评估单位的权益系统风险系数计算公式如下：

$$\beta_L = [1 + (1 - t) \times D/E] \times \beta_U$$

公式中： β_L ——有财务杠杆的权益的系统风险系数；

β_U ——无财务杠杆的权益的系统风险系数；

t——被评估企业的所得税税率；

D/E——被评估企业的目标资本结构。

根据被评估单位的业务特点，评估人员通过东方财富 Choice 数据系统查询了同行业 4 家沪深 A 股可比上市公司 2017 年 12 月 31 日的 β_L 值（起始交易日期：2015 年 12 月 31 日；截止交易日期：2017 年 12 月 31 日；计算周期：周；收益率计算方法：普通收益率；标的指数：沪深 300），然后根据可比上市公司的所得税率、资本结构换算成 β_U 值，并取其平均值 0.9600 作为被评估单位的 β_U 值，具体数据见下表：

序号	证券名称	证券代码	β_L	β_U
1	天坛生物	600161. SH	0.8091	0.7679
2	智飞生物	300122. SZ	1.28504	1.1908
3	莱茵生物	002166. SZ	1.159071	1.0234
4	溢多利	300381. SZ	1.231865	0.8578
β_U 平均值				0.9600

取可比上市公司平均资本结构 23.4% 为目标资本结构，被评估单位不同阶段所得税率分别为 15% 和 25%，则，按照公式 $\beta_L = [1 + (1 - t) \times D/E] \times \beta_U$ 测算被评估单位的 β_L 为不同阶段的值分别为 1.1508、1.1283。

③ 市场风险溢价的确定

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险报酬率的回报率。

由于国内证券市场是一个新兴而且相对封闭的市场。一方面，历史数据较短，并且在市场建立的前几年投机气氛较浓，市场波动幅度很大；另一方面，目前国内对资本项目下的外汇流动仍实行较严格的管制，再加上国内市场股权割裂的特

有属性，因此，直接通过历史数据得出的股权风险溢价不具有可信度。而在成熟市场中，由于有较长的历史数据，市场总体的股权风险溢价可以直接通过分析历史数据得到。因此国际上新兴市场的风险溢价通常也可以采用成熟市场的风险溢价进行调整确定。即：

市场风险溢价=成熟股票市场的基本补偿额+国家风险补偿额

公式中：成熟股票市场的基本补偿额取 1928-2015 年美国股票与国债的算术平均收益差 6.24%；国家风险补偿额取 0.86%。则：

$$RP_m = 6.24\% + 0.86\% = 7.09\%$$

故本次市场风险溢价取 7.09%

④企业特别风险系数的确定

企业特定风险调整系数是根据待估企业与所选择的对比企业在企业特殊经营环境、企业规模、经营管理、抗风险能力、特殊因素所形成的优劣势等方面的差异进行的调整系数。结合企业的实际情况，综合考虑其经营风险、行业风险，确定待估企业特有风险取 1.0%。

⑤权益资本成本 CAPM 的确定

美可达为高新技术企业，故能够享受 15%的所得税率。其高新技术企业证书的发证时间为 2017 年 9 月 5 日，有效期为 3 年。基于谨慎性考虑，在计算权益系统风险系数时，2018-2019 年采用的所得税率为 15%，2020-2022 年采用的所得税率为 25%，因此 2018-2019 年权益资本成本和 2020-2022 年权益资本成本采用不同的权益系统风险系数计算。

根据上述确定的参数，则 2018-2019 年权益资本成本计算如下：

$$\begin{aligned} K_e &= R_f + \beta_L \times RP_m + R_c \\ &= 4.19\% + 1.1508 \times 7.09\% + 1.0\% \\ &= 13.35\% \end{aligned}$$

2020-2022 年权益资本成本计算如下：

$$\begin{aligned} K_e &= R_f + \beta_L \times RP_m + R_c \\ &= 4.19\% + 1.1283 \times 7.09\% + 1.0\% \\ &= 13.19\% \end{aligned}$$

（6）预测期折现率的确定

评估基准日 Kd 取 1--5 年期贷款利率 4.75%，将上述确定的参数代入加权平均资本成本计算公式，计算得出被评估单位 2018-2019 年的加权平均资本成本。

$$\begin{aligned}
 WACC &= K_e \times \frac{E}{D+E} + K_d \times (1-t) \times \frac{D}{D+E} \\
 &= 13.35\% \times 1 / (1+23.4\%) + 4.75\% \times (1-1 / (1+23.4\%)) \times (1-15\%) \\
 &= 11.59\%
 \end{aligned}$$

同理，测算得到 2020-2022 年的加权资本成本 WACC=11.37%

2、世唯生物主要评估参数选取方式

(1) 对营业收入的预测

世唯生物主营业务为五味子提取物、草木樨提取物、黄芩提取物、灵芝提取物等各种植物提取物的销售。考虑到世唯生物植物提取物涉及的品种较多，多数是按照订单生产，并结合未来博落回提取物产品的排产规划，对世唯生物预测期的收入增长率维持在 10%以下，预测的收入增长率较为谨慎。

收益法下，历史年度及预测期的营业收入及收入增长率如下：

单位：万元

年度	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 E	2019 年 E	2020 年 E	2021 年 E	2022 年 E
营业收入	2,174.73	2,069.72	2,572.94	2,829.33	3,076.54	3,303.96	3,548.44	3,737.19
收入增长率	-	-5%	24%	10%	9%	7%	7%	5%

评估人员预测上述预测期营业收入及收入增长率时主要基于以下因素进行估算：

①被评估单位历史年度收入增长情况

世唯生物主营业务为五味子提取物、草木樨提取物、黄芩提取物、灵芝提取物等各种植物提取物的销售，涉及的品种较多，多数是按照订单生产，难以按照各品种与对应销售单价进行合理预测，因此，本次评估根据目前企业经营模式及未来的发展规划，按照一定的收入增长趋势进行预测。报告期内，世唯生物的收入增长率分别为-5%及 24%，复合增长率为 18%。预测期的收入增长率维持在 10%以下，预测的收入增长率较为谨慎。

②在手订单及评估基准日后实际销售情况

2018 年 1-6 月，世唯生物的业绩实现情况及在手订单情况如下：

项目	2017 年 1-6 月	2018 年 1-6 月
----	--------------	--------------

	全年	1-6 月	占比	全年预测	1-6 月	占比	在手订单	1-6 月实际及在手订单占比
营业收入	2,167.80	890.07	41.06%	2,829.33	1,298.96	45.91%	550.14	65.35%
扣非后净利润	321.80	114.53	35.59%	381.01	112.20	29.45%	-	-

注：2017年1-6月财务数据未经审计；2018年1-6月财务数据已经审计。

从评估基准日后实际销售情况看，2018 年 1-6 月世唯生物实际销售收入 1,298.96 万元，较去年同期的 890.07 万元增长了 45.94%。2018 年 1-6 月实现收入占全年比重 45.91%，净利润占全年比重较去年同期略有下降，主要原因是世唯生物上半年销售收入中毛利率较低的黄芩提取物较多，另一方面，上半年计提了存货跌价损失及坏账准备 68.78 万元，而 2017 年 1-6 月未经审计账面数并未考虑计提减值因素，如考虑该因素，17 年 1-6 月净利润占全年比重数据与 18 年 1-6 月已经审计数据大致相当。2018 年上半年经营业绩好于 2017 年上半年。

截至目前，世唯生物已签订待执行的销售合同不含税金额约为 550.14 万元。世唯生物下半年实现的收入一般情况较上半年要高，根据 2018 年 1-6 月已实现收入及在手订单金额已占到全年预测收入的 65.35%，故世唯生物 2018 年的收入预测谨慎合理，具有可实现性。

	2017 年		2016 年		2015 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
上半年	890.08	34.59%	926	44.74%	933.78	42.94%
下半年	1682.85	65.41%	1143.72	55.26%	1240.95	57.06%

（2）对毛利率的预测

评估人员对预测期毛利率的预测主要基于被评估单位历史年度毛利率情况。世唯生物历史年度及预测期整体的毛利率水平如下：

单位：万元

年度	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 E	2019 年 E	2020 年 E	2021 年 E	2022 年 E
销售毛利率	35%	45%	32%	38%	39%	39%	38%	38%
	37.07%							

注：报告期平均销售毛利率为37.07%

世唯生物自身无生产设备，在接到客户订单后委托其他厂商生产后再行销售，受限于加工工厂的产能限制，世唯生物的业务开展有所波动。在 2017 年 6 月菲拖葳一期项目建成后，世唯生物开始委托菲拖葳进行生产，订单生产得到了

稳定的保障，世唯生物可以基于未来发展对业务作出合理规划，对于客户、订单选择有更多的主动权，同时规模化生产一定程度上也能降低产品成本，故在报告期平均毛利率 37.07%的基础上，预测期毛利率确定为 38%-39%，预测毛利率较为谨慎。

（3）对销售费用及管理费用的预测

评估人员对预测期营业收入及收入增长率的预测主要基于被评估单位历史年度销售费用率及管理费用率情况。世唯生物历史年度及预测期销售费用率及管理费用率水平如下：

年度	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 E	2019 年 E	2020 年 E	2021 年 E	2022 年 E
销售费用率	14%	14%	7%	10%	11%	10%	10%	10%
管理费用率	12%	12%	11%	11%	11%	10%	10%	10%

2017 年世唯生物的销售费用率为 7% 较低，主要是 2017 年销售团队人员离职，销售人数由 2016 年的 16 人减少至 2017 年的 8 人所致。由于世唯生物的销售规模与销售团队规模并不直接相关，因此在销售费用降低的情况下销售收入有所增长，导致 2017 年销售费用率偏低。预计后期世唯生物的销售团队会有所扩大，因此预测期的销售费用率较 2017 年有所回升。

对被评估单位预测期管理费用及销售费用的测算，区分管理费用及销售费用具体项目，主要以历史年度发生水平为基础，对于变动费用如办公费，考虑一定的增长率预测，对于较为固定的费用如折旧摊销等参考最近一期历史数据，并结合基准日实际情况进行测算。

预测期销售费用率、管理费用率与报告期相近，预测较为合理谨慎。

（4）折现率的确定

在本次世唯生物收益法评估中，因收益额口径为企业自由现金流量，因此折现率选取加权平均资本成本（WACC）。

①无风险收益率的确定

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。根据同花顺 iFinD 资讯系统所披露的信息，到期时间 10 年以上的国债在评估基准日的到期年平均收益率为 4.19%，本评估报告以 4.19% 作为无风险收益率。

②权益系统风险系数的确定

被评估单位的权益系统风险系数计算公式如下：

$$\beta_L = [1 + (1 - t) \times D/E] \times \beta_U$$

公式中： β_L ——有财务杠杆的权益的系统风险系数；

β_U ——无财务杠杆的权益的系统风险系数；

t ——被评估企业的所得税税率；

D/E ——被评估企业的目标资本结构。

根据被评估单位的业务特点，评估人员通过东方财富 Choice 数据系统查询了同行业 3 家沪深 A 股可比上市公司 2017 年 12 月 31 日的 β_L 值（起始交易日期：2015 年 12 月 31 日；截止交易日期：2017 年 12 月 31 日；计算周期：周；收益率计算方法：普通收益率；标的指数：沪深 300），然后根据可比上市公司的所得税率、资本结构换算成 β_U 值，并取其平均值 1.0320 作为被评估单位的 β_U 值，具体数据见下表：

序号	证券名称	证券代码	β_L	β_U
1	兰生股份	600826.SH	0.530465	0.5302
2	东方创业	600278.SH	1.554217	1.4306
3	江苏舜天	600287.SH	1.47255	1.1351
β_U 平均值				1.0320

取可比上市公司平均资本结构 17.1% 为目标资本结构，被评估单位所得税率为 25%，则，按照公式 $\beta_L = [1 + (1 - t) \times D/E] \times \beta_U$ 测算被评估单位的 β_L 为 1.1641。

③市场风险溢价的确定

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险报酬率的回报率。

由于国内证券市场是一个新兴而且相对封闭的市场。一方面，历史数据较短，并且在市场建立的前几年投机气氛较浓，市场波动幅度很大；另一方面，目前国内对资本项目下的外汇流动仍实行较严格的管制，再加上国内市场股权割裂的特

有属性，因此，直接通过历史数据得出的股权风险溢价不具有可信度。而在成熟市场中，由于有较长的历史数据，市场总体的股权风险溢价可以直接通过分析历史数据得到。因此国际上新兴市场的风险溢价通常也可以采用成熟市场的风险溢价进行调整确定。即：

市场风险溢价=成熟股票市场的基本补偿额+国家风险补偿额

公式中：成熟股票市场的基本补偿额取 1928-2015 年美国股票与国债的算术平均收益差 6.24%；国家风险补偿额取 0.86%。则：

$$RPM=6.24\%+0.86\%=7.09\%$$

故本次市场风险溢价取 7.09%

④企业特别风险系数的确定

企业特定风险调整系数是根据待估企业与所选择的对比企业在企业特殊经营环境、企业规模、经营管理、抗风险能力、特殊因素所形成的优劣势等方面的差异进行的调整系数。结合企业的实际情况，综合考虑其经营风险、行业风险，确定待估企业特有风险取 1.5%。

⑤权益资本成本 CAPM 的确定

根据上述确定的参数，则权益资本成本计算如下：

$$\begin{aligned} K_e &= R_f + \beta L \times RPM + R_c \\ &= 4.19\% + 1.1641 \times 7.09\% + 1.5\% \\ &= 13.95\% \end{aligned}$$

⑥预测期折现率的确定

评估基准日 Kd 取 1--5 年期贷款利率 4.75%，将上述确定的参数代入加权平均资本成本计算公式，计算得出被评估单位的加权平均资本成本。

$$\begin{aligned} WACC &= K_e \times \frac{E}{D+E} + K_d \times (1-t) \times \frac{D}{D+E} \\ &= 13.95\% \times 1 / (1+17.1\%) + 4.75\% \times (1-1 / (1+17.1\%)) \times (1-25\%) \\ &= 12.43\% \end{aligned}$$

（二）交易标的定价的公允性分析

1、从相对估值角度分析世唯科技定价合理性

（1）本次世唯科技交易作价市盈率、市净率

本次世唯科技 100%股权估值 16,893.59 万元，51%股权（即标的资产）作价 8,568 万元，结合世唯科技资产状况与盈利能力，选用交易市盈率和市净率指标比较分析本次交易定价的公平合理性，具体如下：

项目	2018 年	2019 年	2020 年
世唯科技承诺净利润（万元）	1,100	1,400	1,700
100%股权定价（万元）	16,893.59		
51%股权交易作价（万元）	8,568		
世唯科技交易市盈率（倍）	15.36	12.07	9.94
	12.07 ^注		
项目	2017 年 12 月 31 日		
世唯科技净资产（万元）	6,182.72		
世唯科技交易市净率（倍）	2.73		

注：根据上市公司与交易对方签署的《股权转让协议》，交易对方承诺世唯科技 2018 年、2019 年、2020 年经审计的扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润（目标公司合并报表口径）分别不低于 1,100 万元、1,400 万元、1,700 万元；根据承诺期三年平均承诺净利润测算，本次交易市盈率为 12.07 倍。

2、从同行业并购案例角度分析世唯科技定价合理性

由于世唯科技主要产品为植物源饲料添加剂——博落回提取物（兽药原料药）、博落回散产品（兽药制剂），以及中兽药及各类植物提取物产品的研究、开发和生产。目前，市场上尚无同类或类似行业的收购案例。

我们以大行业为饲料、饲料添加剂、生物制剂、生物医药四个行业为选取标准，选取了中国A股市场2018年以来被并购方属于上述四个行业的并购案例，对本次交易作价的公允性进行了分析，具体情况如下：

代码	上市公司	并购标的	交易价格 (亿元)	PE	PB
600645	中源协和	上海傲源医疗用品有限公司	12.00	15.00	2.41
002675	东诚药业	南京江原安迪科正电子研究发展有限公司	16.00	16.52	4.83
002399	海普瑞	深圳市多普乐实业发展有限公司 100%股权	24.00	8.80	7.46
600161	天坛生物	成都蓉生 10%的股权	6.23	13.12	5.86
600975	新五丰	湖南天心种业有限公司 100%股权	6.87	10.86	4.87
603880	南卫股份	江苏万高药业股份有限公司 70%股权	10.50	13.01	8.46

算数平均				12.89	4.67
300381	溢多利	长沙世唯科技股份有限公司	8,568.00	12.00	1.93

资料来源：相关上市公司公告的发行股份购买资产预案或草案。

注：PE=交易价格/业绩承诺期业绩承诺的平均值

PB=交易价格/评估基准日的资产净资产

由上表对比可知，本次交易的标的资产的交易市盈率和市净率均低于同期相关并购案例的平均水平。本次交易价格合理、公允，充分保护了上市公司全体股东的合法权益。

保荐机构履行了如下核查程序：

1、查阅湖南美可达、世唯生物的评估说明，了解收益法下各参数选取情况；
2、比较湖南美可达、世唯生物收益法下预测期主要评估参数与报告期实际情况，分析参数选取是否谨慎合理。

3、查找 A 股市场相关行业并购案例，对比分析世唯科技估值是否合理。

经核查，保荐机构认为：标的资产主要子公司湖南美可达、世唯生物收益法下预测期营业收入、毛利率、费用率、折现率等主要评估参数选取谨慎，本次交易以评估值为作价依据，评估方法符合市场规律，价格公允合理。

二、说明标的资产原股东的业绩承诺中“净利润”的计算口径不扣除非常性损益的原因及合理性；

根据申请人与标的公司原股东于 2018 年 4 月 10 日、8 月 23 日签署的《关于收购长沙世唯科技有限公司股权之股权转让协议》及补充协议，曾建国、曾建忠、曾建明和曾建湘向公司承诺：世唯科技 2018 年、2019 年和 2020 年度实现的扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润（目标公司合并报表口径）分别为不低于 1,100 万元、1,400 万元以及 1,700 万元。

三、结合世唯科技行业地位、市场前景、主要技术、核心竞争力、经营能力、效益实现情况，进一步说明该标的资产业绩增长的可实现性以及本次收购的必要性；

（一）世唯科技的行业地位

世唯科技掌握了成熟的植物提取技术并建立了以中兽药知名专家曾建国教授为首、由十余名硕士、博士组成的研发团队。公司主打产品博落回提取物（兽药原料药）和博落回散（兽药制剂）均取得国家新兽药证书，其中，博落回散还

取得了农业部颁发的药物饲料添加剂证书,是我国第一个自主研发可长期添加使用的天然植物药源药物饲料添加剂专利产品,填补了国内天然植物药源药物饲料添加剂的空白;博落回散具有抗菌广谱、促生长等多种生物活性,降低动物腹泻率,提高饲料转化率,且毒性低、无耐药性、无休药期,可有效替代抗生素在饲料中添加使用。

(二) 市场前景和规模

1、市场前景

(1) 国际禁抗背景

1986 年,瑞典全面禁止在畜禽饲料中使用抗生素,成为世界上第一个禁止使用抗生素作为饲料添加剂的国家;1997 年,世界卫生组织倡议在动物饲料中谨慎使用抗生素;2006 年,欧盟全面禁止把抗生素添加到饲料中作为生长促进剂使用;2008 年,日本禁止在饲料中使用抗生素;2011 年,韩国全面禁止在动物饲料中添加抗生素;2013 年,美国食品药品监督管理局(FDA)公布了一份行业指导性文件,计划从 2014 年起,用 3 年时间禁止在动物饲料中使用预防性抗生素,最大限度地减少动物性食品带给消费者的抗生素耐药性问题;2017 年,我国也开始在饲料中禁用抗生素,并计划 2020 年全面实现禁用抗生素在饲料中添加。

(2) 国内“限抗、禁抗”提升新型药物饲料添加剂市场空间

从 2007 年至今,国务院、国家发改委、农业部等多部委陆续出台《生物产业规划》、《农业科技发展规划(2006-2020 年)》、《全国饲料工业“十三五”发展规划》等相关产业规划明确生物饲料作为七大战略新兴产业之一的生物产业的重点产品之一,并提出加快基于饲用酶制剂、益生菌、抗菌肽、植物提取物等的生物技术产品在生物饲料中的应用。

2015 年 9 月,中华人民共和国农业部发布第 2292 号关于禁止 4 类抗生素在食用动物中使用的公告。据《中国动物保健》杂志统计,5089 条兽药批准文号将被废除(包括 2015 年新批准的),涉及 1333 家兽药企业(即对 66%的兽药生产企业都会产生影响,几乎 2/3 的企业)。同时,一半的作废文号集中在 20%的企业里,最多的企业将被废除 22 个批准文号。根据《兽药产业发展报告(2013 年度)》的数据估算,此次废止的产品腾出 24.83 亿元抗生素制剂市场空间和 9.96

亿元的抗生素原料市场空间。

根据农业部正在深入实施的《全国遏制动物源细菌耐药行动计划(2017-2020年)》，内容着力推进“六项行动”，其中重要一项行动是实施“退出行动”，要求在 2020 年达到人兽共用抗菌药物或易产生交叉耐药性的抗菌药物作为动物促生长剂逐步退出的目标，推动促生长用抗生素逐步退出。

随着“限抗令”的力度逐步升级，药物饲料添加剂产品将出现结构性调整，易出现耐药性、容易滥用的抗生素产品逐步淘汰，具有抗菌促生长作用的酶制剂、多肽、植物提取物等生物饲料将逐步替代抗生素作为新型饲料添加剂。

2、市场规模

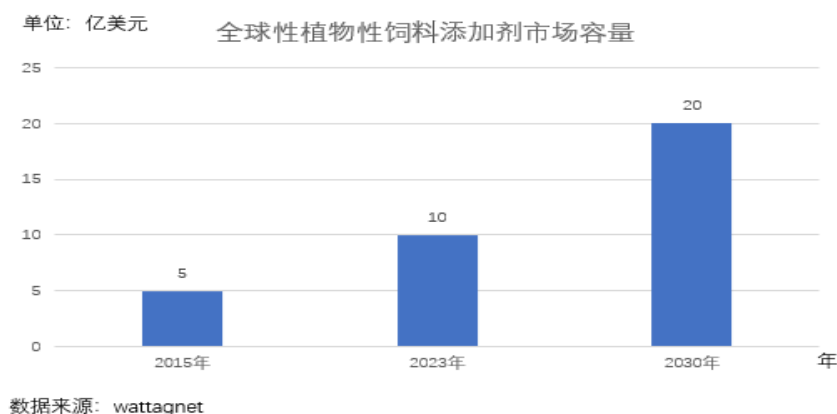
农业部 2001 年制定了《饲料药物添加剂使用规范》，共收录了 57 种饲料药物添加剂，按不同的分类方法可将这些药物饲料添加剂分为包括抗球虫药类、驱虫剂类以及抑菌促生长类等。其中，抑菌促生长类运用最广，市场销量最大。饲料药物添加剂接近 80%的市场为抑菌促生长的饲用抗生素。

图 国内药物添加剂市场



目前国际、国内市场上的饲用抗生素替代品有如下 5 种：①有机酸；②酶制剂；③低聚糖类；④微生态制剂；⑤中药及中药提取物类。

在全球禁止在食用动物饲料中添加抗生素的大背景下，具有无毒、无残留、无耐药性、无污染特点的植物源饲料添加剂产品成为目前畜牧养殖领域关注的热点。根据 Global Market Insights Inc. 的最新研究报告，近年来，植物源饲料添加剂产品市场发展迅速，2015 年全球销售额突破 5 亿美元，预计 2023 年突破 10 亿美元门槛，到 2030 年可能达到 20 亿美元。



根据中国兽药协会《兽药产业发展报告（2016 年度）》统计，截止 2016 年年底，中兽药企业实现产值 45.45 亿元，占化药企业总产值的 12.8%，销售额 43.76 亿元，占化药企业总销售额的 13.13%，毛利 3.64 亿元，占化药企业总毛利的 4.66%。中兽药产品平均毛利率 8.32%，高于化学药品 5% 的平均利润率。中兽药虽然在目前的兽药市场中占比较低，但随着公众及政府对兽药残留、饲用抗生素危害的关注，中兽药将是实现无抗养殖的重要技术支撑。

（三）世唯科技的主要技术

公司掌握了成熟的植物提取技术并建立了以中兽药知名专家曾建国教授为首、由十余名硕士、博士组成的研发团队。通过多年持续不懈的科技创新，公司已经在提取工艺等多个环节实现技术突破，掌握了一系列拥有自主知识产权的核心技术和关键工艺。

其中，公司掌握的核心技术“博落回提取物的制备方法和分离制备工艺”主要用于制备博落回提取物及制剂，具有提取率高、有效成分含量高（总生物碱>60%）的特点；“产品中重金属及其它有害物质控制”主要用于产品的检测与控制，可达到欧盟饲料标准（Hg<0.1ppm，二噁英<0.75ng/kg）；“副产物的二次开发利用”可对副产物进行二次开发和利用，生产出纯度高于 50% 的原阿片碱和别隐品碱。公司自主研发的“博落回原料分离提纯设备”主要用于博落回原料处理，产生污水少，提取溶媒可以循环利用，降低成本且可以达到节能减排的目的。

（四）世唯科技的核心竞争力

1、研发优势

世唯科技实际控制人曾建国系湖南农业大学教授、博士生导师，中国兽药典

委员会委员和中国天然药物与中药资源专业委员会副主任委员，湖南省中药材产业联盟理事长和湖南省兽药协会理事长，国家中药材生产（湖南）技术中心中心主任、“兽用中药资源与中兽药创制”国家地方联合工程研究中心主任、国家植物功能成分工程技术研究中心副主任、博士生导师；任国家中医药管理局项目评审专家组成员、科技部项目评审专家、科技部《国家中药标准战略研究》软课题组专家成员、科技部药用植物资源国际合作基地核心专家。曾建国教授一直从事中药资源及综合利用尤其是中兽药与饲料添加剂的开发与研究，对博落回的研究已达二十余年，曾在国际知名期刊及中文核心期刊发表超 40 篇关于博落回的相关研究论文。

近 5 年来，世唯科技主持、参与了国家级、省级科研项目 10 余项，均取得相关成果。世唯科技子公司中药提取研究中心还与湖南农业大学签订研发合作协议，进行强强联合，对中兽药、中药提取物等进行不断开发与研究。

2、产品优势

世唯科技主打产品博落回提取物和博落回散具有抑菌、抗炎、促生长等多种生物活性，且产品毒性低、“无三致”作用（“三致”指致畸、致突变、致癌）、无耐药性、无休药期，是我国第一个可长期添加使用的天然植物药源药物饲料添加剂。

博落回提取物和博落回散具有较高的技术门槛，目前，世唯科技仍为唯一一家生产的博落回散取得药物饲料添加剂证书的企业。

此外，公司正在研发的新产品有药物饲料添加剂“博普总碱预混剂”、二类新兽药“博普总碱原料药、博普总碱散”、三类新兽药“蓼博颗粒、博落回黄芩散（颗粒）、新博落回注射液”等以及甜叶菊多酚类新饲料添加剂开发和饲用植物提取物、高浓度无抗饲料核心预混料产品，作为公司现有产品的有力补充。其中，“博普总碱原料药、博普总碱散”新兽药已进入评审阶段，很快将获得新药证书及生产批文；“博普总碱预混剂”已在后期临床试验；其他产品在进行工艺研究和产品配方组合验证试验。

除了上述产品外，世唯科技还以其领先的植物提取技术从事其他中药植物提取工作，如厚朴、甜茶、虎杖等植物有效成分提取物。

3、生产能力优势

公司具有强大的生产能力，目前公司本部位于浏阳长沙国家生物产业基地，厂区占地面积 28.03 亩，建有 10 万级原料药、制剂净化的洁净车间各 1 个，拥有年产 30 吨博落回提取物的现代化提取车间与年产 500 吨博落回散药物饲料添加剂的自动化生产线。公司采用先进的产品生产和质量控制技术，并通过原料的 SGS 有机认证、产品的 GMP 认证以及欧盟 FAMI-QS 质量体系认证。公司能够从博落回原植物药材中规模化提取博落回生物碱，生产出来的单体生物碱纯度达到 98%以上，符合国际化学品委员会关于化学药品标准品的规定，是国内第一家可以提供天然血根碱、白屈菜红碱、别隐品碱、原阿片碱标准品的企业。

（五）世唯科技的经营能力分析

根据瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《审计报告》（瑞华审字[2018]40020015 号）及《审计报告》（瑞华审字[2018]40020090 号），世唯科技 2016 年度、2017 年度收入及净利润的数据情况如下：

单位：万元

项目名称	2018 年 1-6 月	2017 年度	2016 年度
营业收入	2,944.88	6,200.32	5,041.48
归属于母公司股东的净利润	386.63	734.44	132.63
扣除非经常损益后归属于普通股股东的净利润	276.32	534.42	70.97

世唯科技 2017 年度营业收入较 2016 年增长 1,158.84 万元，增幅 22.99%，扣非后净利润由 2016 年的 70.97 万元大幅增加至 2017 年的 534.42 万元，增幅达到 653.02%。主要系世唯科技自 2016 年下半年开始组建国内销售团队，逐步在国内推广替代抗生素绿色饲料添加剂，2017 年内销博落回散产品收入大幅上升所致。2018 年上半年实现扣非后净利润 276.32 万元，较去年同期大幅增长。

报告期内，世唯科技主要生产经营的子公司美可达分季度收入情况如下：

单位：万元

项目	2017 年		2016 年		2015 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
一季度	125.77	3.02%	77.78	2.40%	44.67	1.44%
二季度	548.08	13.18%	153.58	4.74%	190.18	6.12%
三季度	1,533.70	36.87%	1,119.81	34.57%	140.03	4.51%
四季度	1,951.79	46.93%	1,888.38	58.29%	2,731.27	87.93%

由上述数据，由于原材料博落回植物的生长在下半年成熟，美可达季节性明

显，全年业绩主要体现在下半年，下半年实现收入占比在 80%-90%。根据 2018 年上半年业绩实现情况，考虑到季节性因素，2018 年实现扣非后净利润 1100 万元具有可实现性。

保荐机构履行了如下核查程序：

- 1、查阅和了解了相关行业研究报告和行业政策；
- 2、访谈公司业务人员了解行业发展趋势及核心技术；
- 3、取得并查阅了世唯科技审计报告及财务报告，咨询审计机构与公司财务人员了解数据变动原因。

经核查，保荐机构认为：世唯科技产品符合国家政策及行业发展方向、市场竞争优势明显，公司核心技术主要来源于自主研发，具有较强的研发优势和生产优势；世唯科技上半年业绩实现情况良好，远高于同期，业绩增长具有可实现性。

四、说明曾建国、曾建忠、曾建明和曾建湘及标的资产是否与发行人存在关联关系或曾发生业务关系，本次收购的背景、目的及商谈进展

世唯科技的股东为曾建国（60.76%）、曾建忠（13.98%）、曾建明（13.48%）和曾建湘（11.98%）为兄弟关系。

报告期内，曾建国、曾建忠、曾建明和曾建湘及标的资产与公司不存在关联关系，未发生过业务关系。

1、本次收购的背景及目的

（1）本次收购符合行业发展方向

根据《中国工业饲料“十三五”规划》，我国工业饲料需求仍将稳步增长，饲料添加剂行业依然保持较高的增长速度，但作为药物饲料添加剂中用量最大的抗生素将逐渐受到限制。从植物中提取有效成分制成的药物饲料添加剂在消炎抗菌、促进生长方面能很好的替代抗生素，并且毒性低、无耐药性、无休药期，属于绿色无污染的动物饲料添加剂，随着国家“无抗化”饲养的推行，包括植物提取物在内的生物饲料已成为饲料行业技术竞争主要领域和未来发展的方向。

（2）本次收购符合公司发展战略

溢多利坚持以技术为核心，以市场为导向，经过多年的发展，形成了以现代生物工程为主体，以特色生物医药和新型生物制品为两翼，构建生物医药、生物

农牧、生物工业和生物环保四大生物核心产业的“一体两翼四维”战略格局。

世唯科技主打产品博落回提取物和博落回散具有较高的技术门槛，目前，世唯科技仍为唯一一家生产的博落回散取得药物饲料添加剂证书的企业。同时，世唯科技正在研发的新产品有药物饲料添加剂“博普总碱预混剂”、二类新兽药“博普总碱原料药、博普总碱散”、三类新兽药“蓼博颗粒、博落回黄芩散（颗粒）、新博落回注射液”等以及甜叶菊多酚类新饲料添加剂开发和饲用植物提取物、高浓度无抗饲料核心预混料产品。本次收购可丰富发行人绿色饲料添加剂产品线，为公司现有产品提供有力补充。

（3）本次收购可增强公司盈利能力，实现协同共赢

溢多利采用直销为主、经销为辅的销售模式，全方位、零距离向客户推广酶制剂应用理念、优质的产品和整体的技术解决方案，现已形成广阔的营销网络和较强的渠道掌控能力。公司营销服务网络遍布全国除西藏外的所有省、自治区和直辖市并在逐步完善海外营销网络体系。

世唯科技及其子公司主要产品博落回提取物、博落回散销售渠道分为外销和内销两种模式。其中博落回提取物作为原料药，报告期内全部外销于世唯科技控股子公司湖南美可达生物资源股份有限公司外资股东德国菲托百傲饲料添加剂有限公司（PhytobioticsFutterzusatzstoffeGMBH，以下简称“菲托百傲”），并用于菲托百傲以博落回提取物为核心原料所制成的相关饲料添加剂产品。博落回散则由世唯科技在国内进行销售，报告期内销售金额较小。

随着国内“无抗化”饲养的大力推行，饲料“无抗化”已成为必然发展方向，本次收购将显著提升发行人在药用植物领域的竞争地位，符合公司经营发展战略规划。同时，发行人完善的营销体系和坚实的客户基础可实现双方在饲料行业完善的销售体系实现协同共赢，增强公司盈利能力。

2、本次收购商谈进展

2018年4月10日，公司与曾建国、曾建忠、曾建湘和曾建明重新签署了《关于收购长沙世唯科技有限公司股权之股权转让协议》，双方计划使用上市公司公开发行发行可转债募集资金收购世唯科技51%股权。

保荐机构履行了如下核查程序：

1、查阅了世唯科技工商资料；

- 2、对溢多利及其下属子公司、世唯科技及其子公司的账务处理进行检查；
- 3、对申请人的高管进行了访谈；
- 4、查阅申请人公告及相关会议议案。

经核查，保荐机构认为：曾建国、曾建忠、曾建明和曾建湘及标的资产与发行人不存在关联关系，也未与发行人发生过业务关系。本次收购符合发行人发展战略，有利于增强公司盈利能力。

2、申请人近三年及一期生物酶制剂产品的营业收入呈小幅下降趋势，营业毛利和毛利率也持续下滑。2017 年生物酶制剂产品的销量大幅上升。请申请人：

（1）量化分析生物酶制剂产品 2017 年销量大幅上升、收入略有下降的主要原因；（2）在生物酶制剂产品占收入比例由 2015 年的 84.66%下降至 2018 年上半年的 30.27%的情况下，本次拟募集资金投向“年产 15,000 吨食品级生物酶制剂项目”及“年产 20,000 吨生物酶制剂项目”的主要考虑因素及可行性；（3）结合同行业可比公司进一步说明毛利率持续下滑的原因以及合理性，对此次募投项目是否会产生不利影响，相关效益测算是否准确，相关信息披露是否充分准确。请保荐机构、会计师发表核查意见。

回复：

一、量化分析生物酶制剂产品 2017 年销量大幅上升、收入略有下降的主要原因；

公司业务分为生物酶制剂和生物医药两大板块。其中，生物酶制剂业务板块又可分为两部分：一部分为公司上市时原有的饲用酶制剂业务，主要产品包括饲用植酸酶、饲用复合酶，另一部分为 2014 年 12 月收购鸿鹰生物后进入的工业酶制剂业务，主要产品包括糖化酶、 α 淀粉酶、蛋白酶、纤维素酶、造纸酶、纺织酶等多个酶种，该两类业务合称生物酶制剂业务。

单位：吨、万元、万元/吨

产品	2017 年				2016 年		
	销量	单价	收入	收入变动额	销量	单价	收入
饲用酶制剂	22,195	1.55	34,465.48	-4,899.55	24,127	1.63	39,365.03
工业酶制剂	28,134	0.76	21,375.59	4,079.50	11,337	1.53	17,296.09

生物酶制剂	50,329	1.11	55,841.07	-820.05	35,464	1.60	56,661.12
-------	--------	------	-----------	---------	--------	------	-----------

由上表可见，公司生物酶制剂产品 2017 年销量相较 2016 年上升 41.92%，主要是工业酶制剂销量增长带动的，由于某国际知名酶制剂企业 2017 年恢复大批量采购，该客户在公司 2014 年收购鸿鹰生物之前一直为鸿鹰生物稳定大客户，在公司收购鸿鹰生物后，为避免业务冲突，该客户在 2016 年有意识的在中国市场寻找其他生产厂家合作替代鸿鹰生物，至 2017 年开始恢复向鸿鹰生物采购，使得工业酶制剂销量统计大幅提高，但由于其采购产品的酶活水平存在差异、折算单价相对较低，导致 2017 年工业酶制剂的平均单价大幅下降，也使得工业酶制剂毛利率水平由 2016 年的 29.24%下降至 23.90%，工业酶制剂收入同比增长 4,079.50 万元，增幅 23.59%，低于销量的增幅。

饲用酶制剂方面，2017 年饲用酶制剂销量小幅下降 8%，加上受下游饲料养殖行业周期波动影响单价下降，使得饲用酶营业收入下降 4,899.55 万元，下降 12.45%。

综上，生物酶制剂 2017 年销量增加主要是工业酶制剂销量增长拉动的，但由于该类产品均价下降，使得工业酶制剂收入同比仅增长 4,079.50 万元，低于饲用酶制剂同比 4,899.55 万元的下降幅度，合计导致生物酶制剂收入小幅下降。

二、在生物酶制剂产品占收入比例由 2015 年的 84.66%下降至 2018 年上半年的 30.27%的情况下，本次拟募集资金投向“年产 15,000 吨食品级生物酶制剂项目”及“年产 20,000 吨生物酶制剂项目”的主要考虑因素及可行性；

（一）生物酶制剂收入占比下降原因

公司业务分为酶制剂和生物医药两大板块。

最近三年及一期，公司主要产品营业收入情况如下：

单位：万元、吨、万元/吨

项目	2018年1-6月		2017年		2016年		2015年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
生物酶制剂	23,877.50	30.27%	55,841.07	37.25%	56,661.12	37.46%	59,264.55	84.66%
生物医药	49,566.53	62.83%	88,589.72	59.09%	91,747.83	60.66%	9,190.62	12.72%
其他产品	5,439.22	6.90%	5,495.54	3.67%	2,835.15	1.87%	1,892.10	2.62%
营业收入	78,883.25	100.00%	149,926.33	100.00%	151,244.10	100.00%	70,347.27	100.00%

报告期内，公司生物酶制剂产品的收入金额并未出现明显下滑，收入比例由 2015 年的 84.66% 下降至 2018 年上半年的 30.27%，主要原因系公司报告期内收购新合新和利华制药，导致收入结构重大变化，生物医药业务收入大幅增加所致。报告期内，生物医药产品的收入由 2015 年的 9,190.62 万元大幅上升至 2017 年的 88,589.72 万元，占比从 2015 年的 13.06% 增长至 2017 年的 59.09%。

生物酶制剂的销量在 2015 年-2017 年逐年上升，但受到下游饲料养殖行业周期波动影响、为大客户供货导致工业酶制剂产品结构变化等因素影响，整体销售均价有所下降，由 2015 年的 1.77 万元/吨下降到 2017 年的 1.11 万元/吨，使得营业收入由 2015 年的 59,264.55 万元，到 2017 年的 55,841.07 万元，略有下降。2018 年上半年，酶制剂单价已有所回升，上半年均价回升到 1.45 万元/吨。

（二）本次拟募集资金投向“年产 15,000 吨食品级生物酶制剂项目”及“年产 20,000 吨生物酶制剂项目”的主要考虑因素及可行性

本次募投项目“年产 20,000 吨生物酶制剂项目”达产后将形成年产 20,000 吨生物酶制剂产品，包括饲用植酸酶、饲用复合酶、造纸用复合酶、纺织用复合酶等产品。“年产 15,000 吨食品级生物酶制剂项目”达产后将形成年产 15,000 吨食品级生物酶制剂产品，包括糖化酶、 α 淀粉酶、蛋白酶、 β 葡聚糖酶、纤维素酶、木聚糖酶、果胶酶和其他酶等品种，用于淀粉糖、食用酒精、啤酒、味精、酿造、焙烤等食品加工行业。这两个酶制剂项目生产的产品为公司现有产品，募投项目系公司现有产能的扩充。公司投资这两个项目主要基于：

1、公司生物酶制剂产能缺口明显，产能布局亟待优化

（1）酶制剂整体产能利用率已饱和

项目		2017 年	2016 年	2015 年
生物酶制剂产品	产能（吨）	49,000	49,000	45,000
	产量（吨）	49,757	36,369	32,652
	销量（吨）	50,329	35,464	33,438
	产能利用率	101.54%	74.22%	72.56%
	产销率	101.15%	97.51%	102.41%

如上表所示，报告期内，溢多利生物酶制剂产品产销率分别为 102.41%、97.51% 和 101.15%，产能利用率分别为 72.56%、74.22% 和 101.54%，均处于较高

水平。公司 2017 年生物酶制剂产品的产销率及产能利用率均超过了 100%，体现市场需求旺盛，公司酶制剂产品整体产能不足。

（2）募投项目涉及具体产品的产能已无法满足快速发展的募投项目产品的市场需求

酶制剂生产工艺与设备具有根据市场需求应变的能力，产能只能根据生物酶制剂产品整体进行统计，无法分配至具体各个产品。

2017 年，本次募投项目主要产品的产销量情况如下：

项目	产量（吨）	销量（吨）	产销率
饲用植酸酶制剂	11,089.80	11,546.71	104.12%
饲用复合酶制剂	6,626.92	6,899.95	104.12%
纺织用酶制剂	3,383	3,446	101.86%
造纸用酶制剂	160	160	100.00%
糖化酶	12,406	12,163	98.04%
α 淀粉酶 ^{注1}	341	899	263.64%
蛋白酶	417	354	84.89%
β 葡聚糖酶	55	57	103.64%
纤维素酶	2,656	2,971	111.86%
木聚糖酶	94	55	58.51%

注1： α 淀粉酶销量大于产量系外购产品对外销售所致；

注2：饲用植酸酶制剂、饲用复合酶制剂、纺织用酶制剂、造纸用酶制剂对应公司本次“年产20,000吨生物酶制剂项目”；糖化酶、 α 淀粉酶、蛋白酶、 β 葡聚糖酶、纤维素酶、木聚糖酶等对应公司本次“年产15,000吨食品级生物酶制剂项目”。

根据以上数据，公司募投项目涉及产品产销率都较高，生物酶制剂产品销路较好，市场空间广阔。目前我国酶制剂市场处于快速发展阶段，行业空间巨大。随着酶制剂产品市场需求逐渐提高，公司现有产能已无法满足客户日益增加的产品需求。2017 年公司酶制剂整体产能利用率已达到 101.54%，公司盈利能力已明显受制于产能不足，客户的部分超过产能的采购需求公司无法满足，为维持与客户长期合作关系，维护公司良好信誉，只能采取外购第三方产品或放弃部分客户订单的策略。

公司盈利能力已明显受制于产能不足，鉴于行业未来持续增长，公司根据目前自身的市场地位，本次募投项目新增产能与行业的成长和公司的市场地位相匹配，具备必要性和可行性。

2、公司具备实施该募投项目的业务基础，实施具有可行性

这两个募投项目系原有产品的产能扩充，公司具备实施该募投项目所需的技术水平、人员储备、市场储备。公司是国内首家饲用酶制剂生产企业，目前亚洲规模最大、应用领域最广的酶制剂生产企业。我国酶制剂产业经历了起步阶段、上升阶段及快速发展阶段。酶制剂产量从 2005 年的 48 万吨增长到 2013 年的超过 110 万吨。由于我国酶制剂技术的不断创新，应用领域的不断延伸和扩展，这使得中国酶制剂行业近年来一直保持 10%左右的快速增长。目前，逐步成熟的酶制剂研究及应用技术使中国酶制剂产业正向“高档次、高活性、高质量、高水平、多领域”方向发展。

饲用酶制剂产品已被越来越多的饲料企业所接受，表现出极高的市场增长速度，预计未来一段时间市场需求将延续快速增长态势，公司现有产能已逐渐无法满足新的市场需求。纺织、造纸酶制市场规模也在扩张，但公司这两类酶制剂在报告期内受产能限制产量较小。

公司以高转化率高纯度糖化酶为代表的食品用酶制剂产品领先于同行产品标准，为国内外市场所广泛认可，公司市场份额不断增长。因此，公司需要在现有食品用酶制剂产能的基础上，再次扩充高转化率高纯度糖化酶、淀粉酶、 β 葡聚糖酶及蛋白酶等主要食品用酶制剂的产能，以改善产品结构，丰富产品梯队，提升产品质量，把握市场机遇，抢占市场空间，为公司的业绩增长做出贡献。

因此，本次募集资金投向“年产 15,000 吨食品级生物酶制剂项目”及“年产 20,000 吨生物酶制剂项目”能够阶段性解决公司生物酶制剂产能不足的短板，且酶制剂产品毛利水平较好，销路广阔，募投项目达成后有助于进一步巩固公司在行业中的竞争优势。

三、结合同行业可比公司进一步说明毛利率持续下滑的原因以及合理性，对此次募投项目是否会产生不利影响，相关效益测算是否准确，相关信息披露是否充分准确。请保荐机构、会计师发表核查意见。

（一）结合同行业可比公司进一步说明毛利率持续下滑的原因以及合理性

1、公司毛利率情况

报告期内，公司毛利率情况如下：

产品	2018 年 1-6 月	2017 年	2016 年	2015 年
----	--------------	--------	--------	--------

	收入 占比	毛利率	收入占 比	毛利 率	收入 占比	毛利 率	收入 占比	毛利 率
生物酶制剂	30.27%	38.77%	37.25%	47.25%	37.46%	52.25%	84.25%	51.25%
生物医药	62.83%	37.52%	59.09%	39.13%	60.66%	30.89%	13.06%	24.78%
其他业务	6.90%	-2.07%	3.67%	13.49%	1.87%	54.02%	2.62%	56.37%
综合毛利率	35.17%		41.22%		39.33%		48.01%	

注：其他业务为除酶制剂和生物医药产品之外的产品，包括兽药中药类、动保类产品、原材料如植物甾醇的销售、电站业务亏损等等，收入金额较小。

报告期内，公司综合毛利率有所下降主要是产品结构变化引起的。生物医药产品的毛利率水平较生物酶制剂业务低，但由于收入占比不断上升，使得整体毛利率有所下降。

其中，生物医药产品毛利率 2015 年-2017 年分别为 24.78%、30.89%和 39.13%，毛利率逐年上升，2018 年 1-6 月毛利率 37.52%，与 2017 年大致相当；生物酶制剂产品毛利率 2015 年-2017 年分别为 51.25%、52.25%和 47.25%，总体较为稳定，2017 年略有下降，2018 年 1-6 月酶制剂毛利率下降到 38.77%，虽 2018 年 1-6 月销售均价已有所回升，但受到 2017 年 10 月-2018 年 5 月部分酶制剂车间升级改造影响，厂房、机器设备等固定资产折旧、人工等影响使得单位固定成本上升，同时原材料玉米淀粉价格也有所上涨，综合使得酶制剂毛利率有所下降。

对此次募投项目不会产生不利影响。

2、可比公司毛利率

在 A 股上市公司中酶制剂业务板块，除发行人外无其他上市公司。酶制剂业务可比的非上市公司有青岛蔚蓝生物股份有限公司（以下简称“蔚蓝生物”）和武汉新华扬生物股份有限公司（以下简称“新华扬”），蔚蓝生物主要从事酶制剂、微生态制剂的生产、研发和销售，其中酶制剂业务约占收入三分之一，新华扬主要产品为饲用酶制剂、食品酶制剂和其他工业酶制剂。可比公司毛利率情况如下：

产品名称	项目	2017 年	2016 年	2015 年
溢多利	酶制剂毛利率	47.25%	52.25%	51.25%
	其中：工业酶收入占比	38.28%	30.53%	36.16%
武汉新华扬	酶制剂毛利率	-	55.36%	52.37%
	其中：工业酶收入占比	-	14.32%	18.36%

蔚蓝生物	酶制剂毛利率	51.25%	54.54%	50.60%
	其中：工业酶收入占比	26.12%	24.82%	25.77%

注：数据来自于武汉新华扬、蔚蓝生物公告的招股说明书；武汉新华扬招股书未披露 2017 年相关财务数据。

饲用酶制剂毛利率要高于工业酶制剂，在可比公司中，公司的工业酶制剂收入占比较新华扬、蔚蓝生物略高一些。2017 年公司生物酶制剂毛利率由 52.25% 下降到 47.25%，一方面受到毛利率较低的工业酶收入占比增加影响；另一方面，2017 年工业酶自身毛利率亦有所下滑，原因是受到二季度停产检修、10 月起对部分工业酶车间升级改造影响，厂房、机器设备等固定资产折旧、人工等影响使得单位固定成本上升，使得当年工业酶毛利率有所下降。

除此之外，公司生物酶制剂业务毛利率与行业内客户毛利率不存在显著性差异。

（二）相关效益测算是否准确，相关信息披露是充分准确。

本次募投项目收益情况的测算过程、测算依据如下：

1、年产 15,000 吨食品级生物酶制剂项目

本项目建设期 2 年。项目达产后形成销售收入为 31,688.89 万元，利润总额 6,952.34 万元。

（1）销售收入测算

①生产负荷

本项目全部达产年度可年产 15,000 吨食品级生物酶制剂，根据企业内外部条件以及市场占有情况，项目第一年生产负荷按 80%考虑，从第二年开始生产负荷按 100%考虑。

②产品销售价格

项目效益与费用分析所采用的价格为预测价格，以现行价格为基础，并考虑未来可能变化的趋势进行预测，综合各方面因素确定预测价格。

年产 15,000 吨食品级生物酶制剂预计年销售金额为 31,688.89 万元，预计年产量为 15,000 吨。由于酶制剂产品种类、规格较多，根据具体产品品种、产品形态及产品酶活性，各类产品的单价差异较大。各类不同产品的效益测算单价与 2017 年平均单价的比较如下：

序号	品种	效益测算单价	2017 年实际平均单价
----	----	--------	--------------

		(元/吨)	(元/吨)
1	食品糖化酶	9,015.14	11,098.30
2	α 淀粉酶	23,931.62	29,108.95
3	蛋白酶	42,735.04	54,457.49
4	β 葡聚糖酶	17,094.02	21,399.21
5	纤维素酶	16,239.32	19,527.26
6	木聚糖酶	46,153.85	55,555.56
7	果胶酶	43,589.74	52,991.45
8	其他酶 ^注	64,102.56	-

注：其他酶指其他已被批准使用于食品工业的酶制剂。

根据以上数据，本募投项目效益预测已充分考虑未来市场竞争情况，选取的产品销售价格低于目前公司实际销售价格。基于上述测算基础，本项目的收入测算具有谨慎性。

(2) 税费

产品增值税税率 17%，原辅料进项税率 13%、17%，城市维护建设税 7%，教育费附加 5%，出口退税率 13%。

(3) 毛利率及净利率测算

根据本募投项目预测的收入与成本计算，本募投项目的毛利率及净利率与公司 2017 年度生物酶制剂行业毛利率及净利率的对比如下：

项目名称	营业收入 (万元)	营业成本 (万元)	净利润 (万元)	毛利率	净利率
年产 15,000 吨 食品级生物酶制 剂项目	31,688.89	20,547.98	5,909.49	35.16%	18.65%
公司 2017 年度 生物酶制剂产品	55,841.07	29,455.69	11,198.06	47.25%	20.05% ^注

注：该净利率按照募投项目相同口径模拟测算。

本募投项目的预计毛利率及净利率低于 2017 年度公司同类型业务毛利率。基于上述测算基础，本募投项目的毛利率及净利率测算具有谨慎性。

(4) 成本费用测算

①主要原辅材料、燃料及动力消耗根据生产工艺要求测算。

②原辅材料、燃料及动力的价格根据目前市场价格和公司提供的价格情况综合确定，成本中的所有数据均为不含税到厂价格。

③工资总额

本项目定员 250 人，根据目前公司工资水平，人平年工资及福利总额按 6 万元考虑。

④折旧和摊销

设备折旧按 10 年，资产净残值率按 3%考虑。房屋建筑物折旧按 20 年考虑，资产净残值率按 5%考虑。递延资产分 5 年摊销。无形资产分 10 年摊销。

⑤修理费用

修理费用按折旧费的 40%计提。

⑥财务费用

主要是利息支出，建设期利息计入固定资产投资，经营期利息计入财务费用。

⑦其他费用

包括销售费用、其他管理费用、技术研发费用、其他制造费用等，其中：销售费用按销售收入的 2%考虑；其他制造费用按固定资产投资的 4%考虑；技术研发费用按销售收入的 2%考虑；其他管理费用按工资总额的 1.2 倍考虑。

(5) 预计效益测算

单位：万元

编号	项目	达产第一年	达产第二年至第五年	达产第六年
	生产负荷	80%	100%	100%
1	销售收入	25,351.11	31,688.89	31,688.89
2	销售税金及附加	193.01	241.26	241.26
3	总成本费用	20,817.56	24,518.10	24,495.29
4	利润总额	4,340.54	6,929.53	6,952.34
5	所得税	651.08	1,039.43	1,042.85
6	净利润	3,689.46	5,890.10	5,909.49

注：达产第二年至第五年与达产第六年的总成本费用差异主要是由于递延资产摊销期限到期所致。

2、年产 20,000 吨生物酶制剂项目

本项目建设期 2 年，项目达产后形成销售收入为 32,991.45 万元，利润总额 7,833.39 万元。

(1) 销售收入测算

①生产负荷

本项目全部达产年度可年产 20,000 吨生物酶制剂，根据企业内外部条件以及市场占有情况，项目第一年生产负荷按 80%考虑，从第二年开始生产负荷按 100%考虑。

②产品销售价格

项目效益与费用分析所采用的价格为预测价格，以现行价格为基础，并考虑未来可能变化的趋势进行预测，综合各方面因素确定预测价格。

年产 20,000 吨生物酶制剂项目预计年销售金额为 32,991.45 万元，预计年产量为 20,000 吨。本项目生产产品涉及种类较多，预计销售单价与公司实际销售单价存在差异的主要原因是由于具体产品品种、产品形态及产品酶活含量不同所导致的。各类不同产品的效益测算单价与 2017 年平均单价的比较如下：

序号	品种	规格（万 μ /g）	效益测算单价（元/吨）	2017 年平均单价（元/吨）
1	饲用粉状植酸酶	1	3,418.80	4,102.56
2	饲用颗粒植酸酶	1	9,401.71	11,538.46
3	饲用复合酶制剂	1	20,634.92	29,914.53
4	造纸用复合酶制剂	2	20,512.82	25,641.03
5	纺织用复合酶制剂	1.2	17,094.02	20,512.82

根据以上数据，本募投项目效益预测已充分考虑未来市场竞争情况，选取的产品销售价格低于目前市场实际价格。基于上述测算基础，本项目的收入测算具有谨慎性。

（2）税费

产品增值税税率 17%，原辅料进项税率 13%、17%，城市维护建设税 7%，教育费附加 5%。

（3）毛利率及净利率测算

根据本募投项目预测的收入与成本计算，本募投项目的毛利率及净利率与公司 2017 年度主营业务毛利率及净利率的对比如下：

项目名称	营业收入（万元）	营业成本（万元）	净利润	毛利率	净利率
年产 20,000 吨生物酶制剂项目	32,991.45	19,786.69	6,658.38	40.02%	20.18%
公司生物酶制剂产品	55,841.07	29,455.69	11,198.06	47.25%	20.05% ^注

注：该净利率按照募投项目相同口径模拟测算。

本募投项目与公司同类型业务毛利率及净利率相比持平。基于上述测算基础，本募投项目的毛利率及净利率测算具有谨慎性。

（4）成本费用测算

①主要原辅材料、燃料及动力消耗根据生产工艺要求测算。

②原辅材料、燃料及动力的价格根据目前市场价格和公司提供的价格情况综合确定，成本中的所有数据均为不含税到厂价格。

③工资总额

本项目定员 300 人，根据目前公司工资水平，人平年工资及福利总额按 6 万元考虑。

④折旧和摊销

设备折旧按 10 年，资产净残值率按 3%考虑。房屋建筑物折旧按 20 年考虑，资产净残值率按 5%考虑。递延资产分 5 年摊销。无形资产分 10 年摊销。

⑤修理费用

修理费用按折旧费的 40%计提。

⑥财务费用

主要是利息支出，建设期利息计入固定资产投资，经营期利息计入财务费用。

⑦其他费用

包括销售费用、其他管理费用、技术研发费用、其他制造费用等，其中：销售费用按销售收入的 5%考虑；其他制造费用按固定资产投资的 4%考虑；技术研发费用按销售收入的 2%考虑；其他管理费用按工资总额的 1.0 倍考虑。

（5）预计效益测算

单位：万元

编号	项目	达产第一年	达产第二年至第五年	达产第六年
	生产负荷	80%	100%	100%
1	销售收入	26,393.16	32,991.45	32,991.45
2	销售税金及附加	291.64	364.55	364.55
3	总成本费用	21,080.27	24,819.05	24,793.52
4	利润总额	5,021.26	7,807.85	7,833.39
5	所得税	753.19	1,171.18	1,175.01
6	净利润	4,268.07	6,636.67	6,658.38

注：达产第二年至第五年与达产第六年的总成本费用差异主要是由于递延资产摊销期限到期所致。

保荐机构履行了如下核查程序：

- 1、查阅发行人年报及科目明细账，了解各产品销售情况；
- 2、查阅年报等公告文件、向发行人高管了解公司经营情况，并查阅行业情况，将募投项目与发行人实际经营情况比对，了解募投项目的必要性；
- 3、查阅同行业公司招股说明书，了解其毛利率数据；
- 4、访谈发行人高级管理人员及相关业务负责人，了解本次募投项目效益测算的依据；
- 5、查阅了本次募投项目效益的测算文件，以及同行业公司公告同类项目的效益测算文件，分析发行人本次募投项目效益测算的合理性。
- 6、将发行人募投项目产品预测营业收入、毛利率与报告期内同类产品真实销售收入、毛利率进行对比，分析发行人本次募投项目效益测算的谨慎性。

经核查，保荐机构和会计师认为：生物酶制剂 2017 年销量增加主要是工业酶制剂销量增长拉动的，但由于该类产品均价下降，使得工业酶制剂收入同比增加额低于饲用酶制剂同比下降额，合计导致生物酶制剂收入小幅下降；生物酶制剂收入规模基本稳定，收入占比下降系报告期公司收购新合新、利华制药后生物医药产品收入大幅增长所致，本次拟募集资金投入“年产 15,000 吨食品级生物酶制剂项目”及“年产 20,000 吨生物酶制剂项目”基于解决公司酶制剂产能不足，具有可行性；整体毛利率下降系毛利率较低的生物医药产品占比上升所致，生物医药毛利率逐年上升，酶制剂毛利率基本保持稳定，本次募投项目效益测算谨慎、合理、准确，相关信息披露充分。

3、请申请人：（1）说明鸿鹰生物 2014-2016 年业绩承诺刚好达标，2017 年扣非归母净利润即下滑 48.31% 的原因；并结合减值测算中预估收入、净利润存在较大幅度增长的合理性，说明商誉未计提减值准备的依据是否充足；（2）说明湖南新合新未实现 2017 年业绩承诺的情况下，发行人认为新合新不存在减值迹象的测算是否谨慎；（3）在河南利华制药有限公司 2017 年实现的扣非归母净利润同时低于业绩承诺和收购时评估预测净利润的情况下，申请人未对收

购该公司形成的商誉计提减值准备是否谨慎、合理。(4)说明报告期内新合新、利华制药未完成业绩承诺而向申请人支付的业绩补偿款的会计处理情况，是否符合企业会计准则的相关规定。请保荐机构、会计师发表核查意见。

回复：

一、说明鸿鹰生物 2014-2016 年业绩承诺刚好达标，2017 年扣非归母净利润即下滑 48.31% 的原因；并结合减值测算中预估收入、净利润存在较大幅度增长的合理性，说明商誉未计提减值准备的依据是否充足；

(一) 鸿鹰生物 2017 年业绩下滑的主要原因

公司收购鸿鹰生物，是基于双方在生物技术上的协同与应用领域上的互补，形成以生物工程技术为核心，覆盖包括饲料、能源、食品、纺织、造纸等多个应用领域的生物酶制剂业务板块。并购后，考虑到鸿鹰生物存在业绩承诺和补偿压力，为保证其正常生产经营，公司未在业绩承诺期内对其进行业务调整和设备升级改造。根据公司战略规划及对各公司的业务定位，同时考虑到鸿鹰生物较长时间未集中进行设备检修，在 2014 年-2016 年业绩承诺期满后，公司逐步开始实施检修和升级改造工作，因此对 2017 年短期的经营业绩产生了一定的影响。此外，在业绩承诺期满后，公司配合鸿鹰生物与核心客户建立新的业务关系，为下一步生物酶制剂的全球业务拓展奠定基础。

鸿鹰生物 2017 年归属母公司净利润 2,004.87 万元，扣除非经后归属母公司净利润是 1,706.96 万元，2017 年鸿鹰生物净利润减少，主要是由于以下原因所导致的：

1、为了满足环保要求，同时对设备进行检修，鸿鹰生物部分车间于二季度进行了非定期的设备停产检修，导致收入规模减少，利润下降；

2、2017 年 10 月起，根据公司规划安排，鸿鹰生物部分工业酶制剂车间开始进行升级改造，拟用于生产新产品维生素 B12 产品，影响了 2017 年的销售收入。2018 年 5 月份车间改造已完成，已于 8 月开始生产和销售维生素 B12 产品。近年，维生素行业景气度回升，同行业上市公司业绩均大幅增长，公司投产 VB12 产品后预计将对公司业绩增长起到推动作用；

3、某国际知名酶制剂企业 2017 年恢复向鸿鹰生物大批量采购，但由于该客户采购产品酶活水平存在差异、价格相对较低，为长期维系与核心客户的战略关

系，鸿鹰生物优先满足其产品需求，导致综合毛利率水平有所下降。

上述造成鸿鹰生物 2017 年净利润减少的原因，主要为停产检修及车间升级改造等暂时因素影响所致，是为满足公司中长期业务规划而出现的短期影响，待鸿鹰生物业务及产品结构调整后预计业绩将会出现一定的增长。

（二）减值测算时预估收入、净利润较大幅增长的原因，商誉未计提减值准备的依据是否充足

2017 年商誉减值测算时，经评估，截至 2017 年 12 月 31 日，鸿鹰生物整体资产组的可收回价值为 31,900.00 万元，资产组账面价值为 28,721.73 万元，不存在减值迹象。其中预估收入、净利润情况如下：

单位：万元

项目\年份	2017 实现	2018E	2019E	2020E	2021E	2022 年以后 E
营业收入	29,057.74	34,181.04	37,867.86	38,218.14	38,571.92	38,929.24
其中：工业酶制剂	25,484.48	22,381.04	22,827.86	23,055.74	23,285.90	23,643.22
VB12 产品	-	9,000.00	12,240.00	12,362.40	12,486.02	12,486.02
营业收入增长率	-12%	17.63%	10.79%	0.93%	0.93%	0.93%
综合毛利率	22.37%	24.85%	27.05%	27.48%	27.92%	28.35%
其中：工业酶制剂毛利率	22.67%	19.62%	20.81%	21.21%	21.61%	22.41%
VB12 产品毛利率	-	38.33%	39.54%	40.14%	40.73%	40.73%
净利润（扣非后）	2,004.87	3,399.56	4,552.35	4,672.58	4,791.84	4,912.86
净利润增长率	-49.41%	69.57%	33.91%	2.64%	2.55%	2.53%

公司进行商誉减值测算时，鸿鹰生物 2018 年预估收入为 34,181.04 万元，较 2017 年度营业收入 29,057.74 万元增长 17.63%；预估净利润为 3,399.56 万元，较 2017 年净利润 2,004.87 万元增长 69.57%。其中，工业酶制剂产品预估收入和毛利率分别较 2017 年低 12.18%和 3.05 个百分点，主要是考虑到某大客户采购对产能分配与价格的影响因素，较为谨慎。2018 年预测营业收入及净利润增长主要是：

2017 年 10 月起，公司部分工业酶制剂车间开始进行升级改造，拟用于生产新产品维生素 B12 产品，预计对后续业绩增长起到一定作用。2018 年 5 月份车间改造已完成，公司设计的产能为 5 吨/年。公司已于 2018 年 5 月 15 日取得了常德市环境保护局《关于湖南鸿鹰生物科技有限公司酶制剂发酵过滤清液综合利

用提取 VB12 项目的批复》；于 2018 年 8 月 16 日取得了湖南省农业委员会换发的《饲料添加剂生产许可证》（许可类别：混合型饲料添加剂，编号：湘饲添[2014]T07001）和《饲料添加剂生产许可证》（许可类别：饲料添加剂，编号：湘饲添[2014]T07002），新增产品品种氰钴胺（维生素 B12），公司已具备了维生素 B12 的生产、销售要件。

VB12 又称钴胺素，是唯一含金属元素的维生素。VB12 参与机体蛋白质代谢，提高植物性蛋白质的利用率，参与制造骨髓红细胞，防止恶性贫血、防止大脑神经受到破坏，是正常血细胞生成的必需物质。VB12 是自然界中生物合成途径最为复杂的小分子生物物质之一，最初只能通过从动物肝脏等组织中提取，效率低下。直到近年来随着微生物技术的产业化，如层析、微滤等技术的不断应用，维生素 B12 系列产品的生产技术不断提高，全球 VB12 的产能才逐步提高，但由于生产工艺较复杂，工序较多，多年来产量不大，较多应用于发达国家人及动物使用的药品、食品及饲料添加剂。近年来，随着技术进步，包括中国在内的众多的发展中国家的用途不断开发，在药品，食品，饲料领域的使用日趋拓展，用量也在不断增加。目前国内主要应用于药物和饲料添加剂领域。根据“医药经济报”等媒体报道，我国 VB12 原料药级、食品添加剂、饲料添加剂级的 VB12 总生产能力约为 450 余吨，国内外市场对 VB12 的需求日益增长，我国 VB12 的使用量、出口量不断增加，市场前景看好。

在进行商誉减值测试时，根据中国饲料行业信息网 2018 年维生素市场动态分析报告，VB12 饲料(维生素含量为 1%)的市场报价为 300-1100 元/公斤，公司预测价格基于当时市价谨慎预测为 300 元/公斤，预测 2018 年将生产销售 3 吨，2019 年至 2022 年每年为 4 吨，2018 年预测将贡献收入 9,000 万元，2019-2022 年每年将贡献收入约 12,000 万元。

2017 年，维生素行业上市公司相关业务板块营业收入、毛利率均出现了大幅增长，具体情况如下：

证券代码	证券简称	维生素类业务主要产品	2017 年相关业务 收入增长率	2017 年相关 业务毛利率
870526.OC	玉星生物	VB12、氰钴胺、甲钴胺等	34.19%	40.37%
002001.SZ	新和成	VE、VA、VD3、生物素、虾青素、 辅酶 Q10 等	38.22%	56.28%

002562.SZ	兄弟科技	VK3、VB1、VB3 和 VB5 等	62.81%	57.84%
002626.SZ	金达威	VA 系列产品	21.98%	69.78%
002019.SZ	亿帆医药	VB5 及原 B5 等	76.88%	79.52%
300401.SZ	花园生物	VD3 及 D3 类似物	40.79%	68.60%
000597.SZ	东北制药	VC 及 VB1, VC 是世界三大主流供应商之一	33.05%	55.49%
002332.SZ	仙琚制药	VD3	14.18%	56.30%
平均			40.26%	60.52%

数据来源：相关上市公司、挂牌公司定期报告。

上述维生素生产企业中，除玉星生物外，其他上市公司以维生素 A、维生素 E 等维生素产品为主，玉星生物主营产品为维生素 B12 系列产品的研发、生产和销售，与公司产品相同。玉星生物 2017 年实现收入 11.96 亿元，同比增长 34.19%，扣非净利润 3.45 亿元，同比增长 50.66%；2018 年 1-6 月实现收入 5.40 亿元，同比增长 13.57%，实现扣非净利润 1.39 亿元，同比增长 23.63%，业绩实现情况良好。

综上，鸿鹰生物进行商誉减值测算时，2018 年-2022 年对工业酶制剂产品的预估较为谨慎，预测收入及净利润的增加是由于新产品维生素 B12 的投产所致。公司新产品维生素 B12 业务目前已具备生产销售资质，预测的产销量与目前生产能力相匹配，预测毛利率约为 40%左右，与同样是生产 VB12 为主的挂牌公司玉星生物毛利率相近，相关收入及净利润增加原因合理，较为谨慎。

因此，相关商誉减值测试中的预测收入及利润符合公司未来的生产经营的情况，商誉减值测算谨慎合理，商誉未计提减值准备依据充足。

二、说明湖南新合新未实现 2017 年业绩承诺的情况下，发行人认为新合新不存在减值迹象的测算是否谨慎；

湖南新合新 2017 年度实现净利润 9,999.95 万元，扣除非经常性损益后的归属于母公司净利润金额 9,596.86 万元，承诺利润为 10,140 万元，未实现金额为 543.14 万元，2017 年度未完成业绩承诺的原因：

(1) 2017 年上半年，湖南新合新主要产品市场竞争加剧，产品销售价格下降，盈利能力下降，虽然下半年湖南新合新加大新产品的销售，但全年的营业收入较 2016 年下降了约 7.27%；

(2) 子公司法莫斯达业务经营增长低于预期，本年对其商誉 965.30 万元计

提了商誉减值准备；

(3) 更注重企业长期持续盈利能力，和基于材料价格上涨预期的情况下，业绩承诺期内，存货的储备增加使得融资金额增加，导致利息支出较 2016 年增加 1,354.34 万元；

(4) 受人民币升值的影响，公司本期发生汇兑损失 356.28 万元。

2017 年商誉减值测算时预估收入、净利润增长情况如下：

项目\年份	2017 年	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	2023 年以后 E
营业收入	79,927.68	108,012.58	126,450.95	157,314.32	197,021.37	247,618.98	247,618.98
增长率	-7.27%	35.14%	17.07%	24.41%	25.24%	25.68%	0.00%
毛利率	35.30%	28.70%	28.23%	28.25%	28.80%	29.06%	29.06%
净利润	9,754.71	14,514.83	16,443.92	20,040.96	25,459.05	31,049.86	31,049.86
增长率	18.65%	48.80%	13.29%	21.87%	27.04%	21.96%	0.00%

经评估，截至 2017 年 12 月 31 日，湖南新合新整体资产组的可收回价值为 127,000.00 万元。资产组账面价值为 90,792.49 万元，不存在减值迹象。

湖南新合新 2017 年未完成业绩承诺主要受市场因素及对子公司法莫斯达商誉减值的影响，2017 年下半年原料药及中间体市场已好转，对商誉减值的因素已消除，因此 2018 年预计的营业收入较 2017 年增长约 35%，净利润增长约 48.8% 符合湖南新合新自身的生产经营状况。根据 2018 年半年报，上半年湖南新合新已实现营业收入 47,120.07 万元，较上年同期增长约 37.60%，实现净利润 4,236.74 万元，较上年同期大幅增长 75.18%，净利润增幅高于收入增幅主要是产品价格回升使得上半年毛利率同比提升。

综上，湖南新合新 2017 年未完成业绩承诺的原因分析合理，商誉减值测试的收入预测及净利润预测符合公司的实际经营情况，相关预测指标合理，商誉不存在减值迹象的测算合理、谨慎。

三、在河南利华制药有限公司 2017 年实现的扣非归母净利润同时低于业绩承诺和收购时评估预测净利润的情况下，申请人未对收购该公司形成的商誉计提减值准备是否谨慎、合理。

(一) 利华制药承诺利润完成情况

根据瑞华会计师事务所出具的《关于广东溢多利生物科技股份有限公司重大资产重组业绩承诺实现情况说明的审核报告》（瑞华核字[2018]40020010 号），

利华制药 2016 年度、2017 年度业绩实现情况如下：

单位：万元

项目	2017年度	2016年度
1、承诺扣除非经常性损益后的归属于母公司净利润金额	3,600.00	3,000.00
2、实现归属于母公司净利润金额	2,473.67	1,830.07
其中：非经常性损益金额	85.93	35.92
3、扣除非经常性损益后的归属于母公司净利润金额	2,387.74	1,794.15
4、未完成承诺金额	1,212.26	1,205.85

（二）2016、2017 年度利华制药实际经营情况及未完成业绩承诺原因

1、2016、2017 年度利华制药实际经营情况

2016、2017 年度利华制药实际经营情况如下表所示：

项目	利华制药		
	2017 年	2016 年	2015 年
营业收入	41,309.34	35,702.36	21,464.05
营业成本	32,925.26	29,852.14	16,658.06
毛利率	20.30%	16.39%	22.39%
销售费用	468.29	607.60	438.16
管理费用	3,417.03	2,518.46	2,208.30
财务费用	803.69	40.94	-122.31
资产减值损失	667.76	413.75	42.94
营业利润	2,947.26	2,093.93	2,051.29
营业外收支	-69.09	42.26	36.33
利润总额	2,878.17	2,136.19	2,087.61
净利润	2,473.67	1,830.07	1,646.50
收购时评估预测营业收入	31,006.38	29,374.18	-
收购时评估预测净利润	2,817.93	2,324.18	-
业绩承诺净利润	3,600.00	3,000.00	-

由上表可以看出，2015 年-2017 年，利华制药营业收入逐年呈现上升趋势，2016 年较上年增长 66.34%，2017 年较上年增长 15.70%，收入增长情况良好。

2、2016 年度利华制药未完成业绩承诺的原因

2016 年度，利华制药实现净利润 1,830.07 万元，较 2015 年增长 11.15%，当年承诺扣非后净利润完成率为 59.81%，评估预测扣非后净利润完成率为

77.19%，均未达成相关业绩目标，主要原因是：

（1）随着甾体激素生产技术的更替，市场与行业竞争日益激烈，市场售价持续下滑，2016 年虽然销售大幅增加，但产品的毛利率出现下降，由 2015 年的 22.39%下降至 2016 年的 16.39%，较 2015 年下滑 6 个百分点；

（2）资产减值损失较 2015 年增加 370.81 万元，主要是随着应收账款余额增长，坏账准备计提增加所致；

（3）公司在收购利华制药后加强环保设备和安全生产设备等相关投入，使得 2016 年管理费用中环保支出、安全生产支出费用由 2015 年的 21.80 万元增加至 240.90 万元，增加了 219.11 万元。

综上，利华制药 2016 年虽收入同比大幅增长，且大幅高于预测收入，但受上述因素综合影响使得 2016 年未完成业绩承诺。

3、2017 年度利华制药未完成业绩承诺的原因

2017 年度，利华制药管理层不断加强内部成本管控，适时改进生产工艺技术，努力推进精益生产管理，销售毛利率较 2016 年度提升 4 个百分点，实现净利润 2,473.67 万元，较 2016 年度增长 35.17%，当年承诺扣非后净利润完成率为 66.33%，评估预测扣非后净利润完成率为 84.73%，相较 2016 年完成率具有一定提升，但仍未达成相关业绩目标，主要原因是：

（1）2017 年 11 月工信部等发布《关于做好京津冀及周边地区医药企业 2017-2018 年采暖季错峰生产的通知》，对北京及周边 28 城市原料药企实行错峰生产和交替停产措施，时间从 2017 年 11 月 15 日至 2018 年 3 月 15 日。利华制药在限产企业范围内。受该因素影响，利华制药销售规模受到了一定影响；

（2）考虑到公司整体规划，和更注重企业长期持续盈利能力，公司调整部分“新合新甾体激素 GMP 建设项目”项目资金，利华制药于 2017 年进行 GMP 改造，部分生产线停产，共发生停产损失 301.89 万元；

（3）2017 年利华制药加大研发投入，研发支出较 2016 年增加 401.51 万元；

（4）2017 年由于汇率波动人民币升值导致利华制药发生汇兑损失 404.32 万元；

（5）利华制药 2017 年末应收账款余额中客户印度 RUMIT INTERNATIONAL (BAFNA PHARMACEUTICAL LTD) 金额为 1,424.46 万元，该账款系

2016 年形成，至 2017 年末账龄达到 1-2 年，坏账计提比例由 5%升至 30%，2017 年末对该客户就计提坏账准备 427.34 万元，该款项已于 2018 年 3 月全部收回。

(6)公司在收购利华制药后加强环保设备和安全生产设备等相关投入，2017 年管理费用中环保支出、安全生产支出费用较 2016 年增加了 248.93 万元。

综上，利华制药 2017 年虽收入同比增长，且大幅高于预测收入，但上述因素综合对利华制药的 2017 年经营产生一定不利影响，使得 2017 年度未完成承诺利润。

(三) 利华制药商誉减值测试过程

公司收购时评估、2016 年及 2017 年度减值测试主要参数如下表所示：

项目		2016 年 E	2017 年 E	2018 年 E	2019 年 E	2020 年 E
收购时点评估参数	预测营业收入	29,374.18	31,006.38	32,477.14	32,840.92	32,840.92
	预测毛利率	22.30%	23.68%	25.12%	25.47%	25.47%
	预测费用率	11.10%	10.92%	10.76%	10.70%	10.70%
	预测净利润	2,324.18	2,817.93	3,339.54	3,478.50	3,478.50
	折现率	11.90%	11.90%	11.90%	11.90%	11.90%
2016 年减值测试的参数	预测营业收入	35,702.36 (实现数)	36,578.19	37,492.64	38,429.96	39,390.70
	预测毛利率	16.39% (实现数)	17.50%	17.50%	17.50%	17.50%
	预测费用率	8.87% (实现数)	9.27%	9.15%	9.02%	9.05%
	预测净利润	1,830.07 (实现数)	2,387.83	2,486.76	2,590.50	2,336.23
	折现率	-	12.33%	12.33%	12.33%	12.33%
2017 年减值测试的参数	预测营业收入	35,702.36 (实现数)	41,309.34 (实现数)	43,374.81	44,242.31	45,127.15
	预测毛利率	16.39% (实现数)	20.30% (实现数)	20.30%	20.30%	20.30%
	预测费用率	8.87% (实现数)	10.33% (实现数)	10.31%	10.29%	10.27%
	预测净利润	1,830.07 (实现数)	2,473.67 (实现数)	3,452.34	3,528.18	3,605.53
	折现率	-	-	12.33%	12.33%	12.33%

1、2016 年度减值测试，计提商誉减值准备 980 万元

2016 年，利华制药实现营业收入 35,702.36 万元，同比增长 66.34%，但由

于行业的竞争加剧、市场价格下降、毛利率下滑等因素，实际实现净利润低于收购时点预测数。公司根据 2016 年度实际经营情况进行了商誉减值测试，调高了预测收入，折现率采用了比收购时更为谨慎的 12.33%。公司聘请的湖北众联资产评估有限公司对河南利华制药有限公司进行了整体评估，并出具了众联评咨字[2017]第 1004 号评估报告。经测试，该商誉发生了减值，本期已计提商誉减值准备 980 万元。

2、2017 年度减值测试，未计提商誉减值准备

2017 年，利华制药实现营业收入 41,309.34 万元，同比增长 15.70%；实现净利润 2,473.67 万元，同比增长 35.17%；超过 2016 年减值测试时的预测净利润。公司根据 2017 年度实际经营情况进行了商誉减值测试，调高了预测收入，折现率仍根据谨慎原则采用了 12.33%。经评估，利华制药整体资产组的可收回价值为大于资产组账面价值，不存在减值迹象。

利华制药 2016 年至 2018 年实现的扣非归母净利润低于业绩承诺和收购时评估预测净利润，2017 年度实现的净利润扣除印度客户 RUMIT INTERNATIONAL (BAFNA PHARMACEUTICAL LTD 计提的资产减值损失 427.34 及汇率变化损失 404.32 万元的影响后，实现的净利润可达 3,180.58 万元，已超过收购时点预测的净利润 2,817.93 万元。

同时，根据溢多利与利华制药原股东 2016 年 8 月 1 日签订的《河南利华制药有限公司 100%股权转让尾款结算协议》，双方同意在原股权转让价款的基础上扣减 750 万元的股权转让尾款，溢多利对利华制药的合并基准日为 2015 年 9 月 28 日，因此减少的 750 万元应调整合并日的对价，减少商誉 750 万元，同时在 2016 年度计提商誉减值准备 980 万元，利华制药的商誉目前只有 3,191.63 万元。2017 年末商誉减值测试时，2018 年预估的净利润为 3,452.34 万元，与收购时点预估的 2018 年净利润 3,339.54 万元差异较小，2019 年-2022 年后续预估的净利润高于收购时点预估的净利润。利华制药 2017 年末减值测试预估的相关指标符合利华制药未来经营情况，减值测试结果未发现减值，因此在 2017 年末未对利华制药的商誉计提减值准备是谨慎合理的。

四、说明报告期内新合新、利华制药未完成业绩承诺而向申请人支付的业绩补偿款的会计处理情况，是否符合企业会计准则的相关规定。

1、利华制药

根据公司与刘喜荣签订的合作协议，公司是基于刘喜荣对河南利华制药有限公司的未来盈利预测的保证与河南利华的原股东维尔京金联有限公司、安阳市英达物贸有限责任公司、麦可特(英属开曼)有限公司、弗尼亚(英属开曼)有限公司签署了《河南利华制药有限公司 100%股权收购协议》。

根据公司与刘喜荣签订的协议，利华制药 2016 年、2017 年、2018 年实现经审计的净利润分别不得低于人民币 3,000 万元、3,600 万元、4,320 万元。如利华制药未完成上述业绩，刘喜荣应按照协议的约定对溢多利进行补偿，补偿方式为现金补偿。

报告期内，利华制药 2016 年度、2017 年均未完成业绩承诺，根据协议约定，刘喜荣需向公司 2016 年补偿 1,205.85 万元、2017 年补偿 1,212.26 万元，公司根据应收取刘喜荣的业绩补偿金额分别于 2016 年度、2017 年度进行如下会计处理：

2016 年度

借：其他应收款 —刘喜荣 12,058,483.50 元

贷：营业外收入—业绩补偿款 12,058,483.50 元

2017 年度

借：其他应收款 —刘喜荣 12,122,630.92 元

贷：营业外收入—业绩补偿款 12,122,630.92 元

刘喜荣分别于 2017 年 4 月 6 日、2018 年 3 月 21 日将上述补偿款汇入发行人指定账户。

刘喜荣不是利华制药股权收购的交易对手，上述业绩承诺事项不属于《企业会计准则第 2 号—长期股权投资》应用指南（2014 年修订）关于或有对价的相关规定。实际是业务经营成果的承诺，因此应在承诺期对未完成部分确认为一项金融工具。刘喜荣已在 2016 年、2017 年审计报告出具日之前将上述款项汇入公司指定专户，公司确认该金融工具已具备确定性，因此在承诺期对未完成部分确认为一项金融工具。

2、新合新

根据发行人与刘喜荣、李军民、冯战胜、符杰、欧阳支、常德沅澧产业投资

控股有限公司签订的《发行股份购买资产协议书》、《盈利预测补偿协议》的约定，湖南新合新 2015 年、2016 年、2017 年实现经审计的净利润（指新合新医药合并报表中扣除非经常性损益后归属于母公司股东净利润）分别不得低于人民币 6,000 万元、7,800 万元、10,140 万元。如新合新未完成上述业绩，交易对方需对公司进行补偿，具体补偿方式包括现金补偿和股份补偿。

湖南新合新 2015 年度、2016 年度已完成业绩承诺，无需进行会计处理，2017 年度未实现业绩承诺，差异金额为 292.07 万元。根据《盈利预测补偿协议》的约定，刘喜荣等需要向公司支付业绩补偿款为 6,405,188.73 元，已于 2018 年 7 月 2 日偿付。发行人于 2018 年实际收到时进行如下会计处理：

借：银行存款 6,405,188.73 元

贷：营业外收入 6,405,188.73 元

根据《企业会计准则第 2 号——长期股权投资》应用指南（2014 年修订）关于或有对价的相关规定，非同一控制下企业合并形成的长期股权投资涉及的或有对价，在个别报表中不应对长期股权投资的账面价值进行调整，而应根据企业合并或有对价的相关规定。根据《企业会计准则讲解（2010）》关于企业合并或有对价的处理，公司购买日后 12 个月以内出现对购买日已存在情况的新的或者进一步证据而需要调整或有对价的，应当予以确认并计入合并商誉的金额进行调整；其他情况下发生的或有对价变化或调整，应当区分以下情况进行会计处理：或有对价为权益性质的，不进行会计处理；或有对价为资产或负债性质的，按照企业会计准则有关规定处理，如果属于《企业会计准则第 22 号——金融工具的确认和计量》中的金融工具，应采用公允价值计量，公允价值变化产生的利得和损失应按该准则规定计入当期损益或计入资本公积；如果不属于《企业会计准则第 22 号——金融工具的确认和计量》中的金融工具，应按照《企业会计准则第 13 号——或有事项》或其他相应的准则处理。

根据发行人与刘喜荣等交易对手签述的《盈利预测补偿协议》，三年业绩承诺累计未完成部分，交易对手的补偿方式是现金补偿或股份补偿。在出具报告日前，公司与交易对手尚未协商好现金补偿还是股份补偿，补偿方式存在不确定性，对于该不确定事项，公司处于谨慎的考虑，未将其确认，而在实际取得相关证据时进行确认。

会计师履行了如下核查程序：

1、与公司管理层访谈，获取公司关于上市以来股权收购情况的说明，了解上市以来并购的主要情况；

2、获取公司自上市以来历次收购的所有公告、内部决策文件、股权收购协议和外部批复文件等资料，核实公司历次收购的相关情况；

3、对相关公司进行审计，出具了《重大资产重组业绩承诺实现情况说明的审核报告》，出具了各子公司业绩承诺期的财务报告，核实公司业绩承诺完成情况；获取关于业绩承诺回款的银行流水等凭证资料，核实公司相关补偿承诺履行情况；

4、获取公司进行商誉减值测试的具体过程，评估师出具的资产评估报告以及公司确认商誉和商誉减值的测算底稿，对商誉确认和商誉减值的过程进行复核。

保荐机构履行了如下核查程序：

1、与公司管理层访谈，获取公司关于上市以来股权收购情况的说明，了解上市以来并购的主要情况；

2、获取公司自上市以来历次收购的所有公告、内部决策文件、股权收购协议和外部批复文件等资料，核实公司历次收购的相关情况；

3、获取会计师出具的《重大资产重组业绩承诺实现情况说明的审核报告》，获取各子公司业绩承诺期的财务报告，核实公司业绩承诺完成情况；获取关于业绩承诺回款的银行流水等凭证资料，核实公司相关补偿承诺履行情况；

4、获取公司进行商誉减值测试的具体过程，获取评估师出具的资产评估报告以及会计师确认商誉和商誉减值的测算底稿，对商誉确认和商誉减值的过程进行复核。

经核查，保荐机构及会计师认为：2017年鸿鹰生物净利润减少的原因为停产检修及车间升级改造等暂时因素影响所致，待鸿鹰生物产品结构调整后预计业绩将会出现一定的增长；鸿鹰生物、新合新、利华制药的商誉减值准备系充分考虑了公司实际的经营业绩及未来的业务安排，谨慎合理；报告期内新合新、利华制药未完成业绩承诺而向申请人支付的业绩补偿款的会计处理符合会计准则的相关规定。

4、申请人董事会 2018 年 6 月 27 日发布公告，拟向津市嘉山实业转让全资子公司湖南津泰达投资发展有限公司 100%股权及常德分公司整体业务。津泰达投资经营范围中包含房地产开发。请申请人：（1）说明津泰达的房地产开发资质情况及业务开展情况；（2）说明上述交易是否构成关联交易，相关交易是否已经完成；（3）说明申请人及控股公司是否具有房地产开发资质或业务。请保荐机构发表核查意见。

回复：

公司已在募集说明书“第四节 发行人基本情况”之“三、（二）、7 湖南津泰达投资发展有限公司”补充披露如下：

“（1）津泰达的房地产开发资质情况及业务开展情况

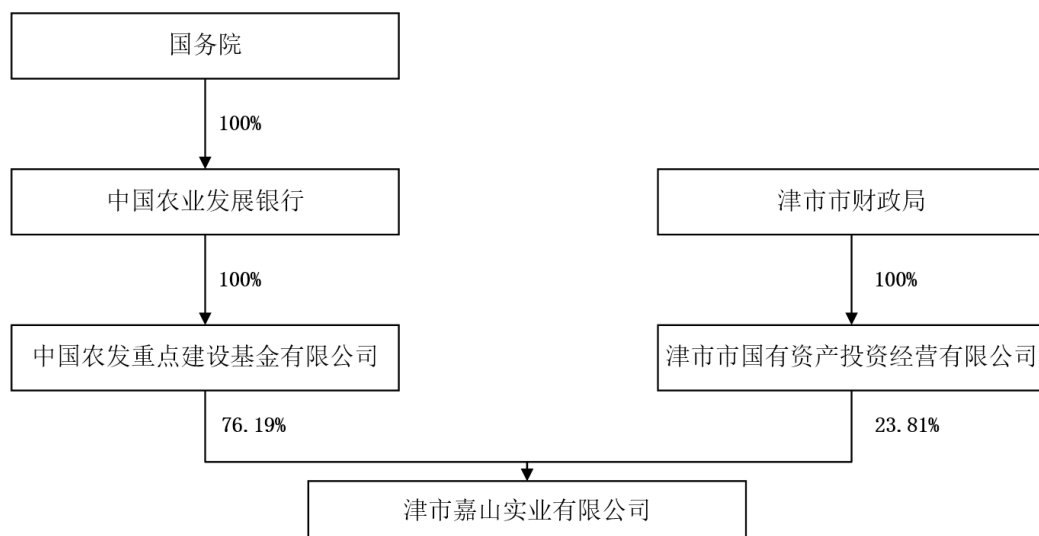
2015 年 10 月 27 日，公司为降低津市市下属子公司的电力、蒸汽成本，竞拍了位于津市市的湖南雪丽造纸有限公司的固定资产、无形资产及其它非流动资产，包括：厂房、装机容量 19000kw 电联产电站 1 座、机器设备及配套设施、除“雪丽”商标外的其它无形资产。为了顺利承接竞拍资产，公司在津市市设立了全资子公司津泰达投资，用于承接除热电联产电站以外的其他资产，即厂房、机器设备及配套设施、除“雪丽”商标外的其它无形资产；同时设立了常德分公司，承接湖南雪丽造纸有限公司的蒸汽和电力业务。

津泰达已于 2018 年 7 月删除经营范围中房地产开发，目前的经营范围是“机制纸、纸浆、纸浆制品、纸制品的生产与销售；蒸汽购销；不动产及设备租赁”。津泰达设立目的就是为了持有原雪丽造纸厂的厂房、机器设备等资产，不具备房地产开发资质，自设立至今从未从事过房地产开发业务，也不存在住宅房地产及商业地产开发、销售的情况，不存在正在开发的住宅房地产或商业地产项目或者在售楼盘。

（2）上述交易是否构成关联交易，相关交易是否已经完成

2018 年 6 月 26 日，公司与津市嘉山实业有限公司签署了《股权转让协议》及《业务整体转让协议》，根据上述协议的约定将津泰达投资 100%的股权及常德分公司整体业务转让给津市嘉山实业有限公司。

津市嘉山实业有限公司股权结构如下：



津市嘉山实业有限公司系中国农业发展银行下属国资企业，实际控制人为国务院，与公司无关联关系，上述交易不构成关联交易。

目前，相关交易尚在办理过程中。

(3) 发行人及控股公司是否具有房地产开发资质或业务

公司主要从事生物医药和生物酶制剂两大业务，公司及控股子公司不具备房地产开发业务资质、从未从事过房地产开发业务。公司控股股东金大地投资持有公司股权比例为 34.82%，金大地的主要业务为投资管理。公司控股股东也不具备房地产开发业务资质、从未从事过房地产开发业务。”

保荐机构履行了如下核查程序：

- 1、向发行人了解津泰达设立目的及业务经营情况、转让情况；
- 2、查阅了津泰达投资的《营业执照》、财务报表信息等资料；
- 3、查阅了发行人与津市嘉山实业有限公司签署的《股权转让协议》及《业务整体转让协议》；并查阅了上市公司相关公告；
- 4、通过工商信息查询系统查询津市嘉山实业有限公司的股东情况；
- 5、查询了津泰达投资所在地的国土资源管理部门网站；
- 6、查阅了发行人及控股股东金大地的经营范围、财务报表、向发行人及情况控股股东了解其实际经营情况。

“经核查，保荐机构认为，津泰达设立是为了持有原雪丽造纸厂的厂房、机器设备等资产，不具有房地产开发资质，从未从事过房地产开发业务；2018 年 6 月公司公告拟转让津泰达股权及常德分公司整体业务，交易对方系政府下

属国资企业，不构成关联交易，目前交易尚未完成；发行人及控股公司不具有房地产开发资质，从未进行过房地产开发业务。”

5、申请人 2017 年度扣非后归母净利润 5,965.35 万元，相比 2016 年度同期减少 37.27%。请申请人：（1）说明 2017 年业绩下滑的原因；（2）说明影响经营业绩下滑的主要因素是否消除，是否会对申请人 2018 年及以后年度业绩产生重大不利影响。请保荐机构、会计师发表核查意见。

回复：

一、说明 2017 年业绩下滑的原因；

2016 年和 2017 年，公司营业收入、营业成本、期间费用和净利润变化情况如下表所示：

单位：万元

项目	2017 年			2016 年
	金额	变动金额	变动幅度	金额
营业收入	149,926.33	-1,317.77	-0.87%	151,244.10
营业成本	88,132.47	-3,628.61	-3.95%	91,761.08
营业毛利	61,793.86	2,310.84	3.88%	59,483.02
综合毛利率	41.22%	-	-	39.33%
销售费用	15,643.63	-1,232.91	-7.31%	16,876.54
管理费用	23,336.95	1,443.03	6.59%	21,893.92
财务费用	6,522.33	3,104.06	90.81%	3,418.27
资产减值损失	4,824.91	2,467.03	104.63%	2,357.88
营业利润	11,456.71	-2,139.36	-15.74%	13,596.07
营业外收支	963.74	-1,304.84	-57.52%	2,268.58
利润总额	12,420.45	-3,444.20	-21.71%	15,864.65
净利润	10,483.44	-4,047.97	-27.86%	14,531.41
归属母公司股东的净利润	8,042.43	-3,314.18	-29.18%	11,356.61
扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润	5,965.35	-3,544.17	-37.27%	9,509.52

由上表可看出，公司 2017 年虽然营业收入小幅下降 0.87%，但营业毛利较上年增长 2,310.84 万元，增幅 3.88%，显示公司整体业务虽受到市场波动影响，

但生产经营并未发生不利变化。公司 2017 年度实现扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润 5,965.35 万元，较 2016 年的 9,509.52 万元下降了 3,544.17 万元，同比减少了 37.27%，主要是利息支出、汇兑损失等财务费用增加、期末形成的应收账款余额增加而使计提坏账准备增加所致。具体分析如下：

1、收入及毛利影响因素

产品	2017 年			2016 年		
	营业收入	毛利	毛利率	营业收入	毛利	毛利率
生物酶制剂	55,841.07	26,385.38	47.25%	56,661.12	29,606.91	52.25%
生物医药制造业	88,589.72	34,667.33	39.13%	91,747.83	28,344.64	30.89%
营业收入	149,926.33	61,793.86	41.22%	151,244.10	59,483.02	39.33%

公司业务分为酶制剂和生物医药两大板块，虽然 2017 年公司整体实现的业务毛利金额较 2016 年增长 3.88%，但各业务板块还是呈现出不同的波动情况：

（1）生物酶制剂板块

2017 年，公司生物酶制剂业务板块实现毛利金额 26,385.38 万元，较 2016 年下降 3,221.53 万元。虽然 2017 年统计销量同比大幅增长，但营业收入并未实现增长，影响因素主要为：一方面饲料酶制剂业务受到下游饲料养殖行业周期波动影响，产品销量同比下降 8%，价格由 1.63 万元/吨降至 1.55 万元/吨；另一方面工业酶制剂业务由于二季度停产检修和 10 月份开始的 VB12 升级改造，对产销量存在一定的影响，同时由于某国际知名酶制剂企业 2017 年恢复大批量采购，但其采购产品酶活水平存在差异、价格相对较低，导致产品均价和毛利率下降较多。因此，公司生物酶制剂业务 2017 年收入同比基本持平，毛利率水平同比下降，综合使得毛利贡献较上年下降 3,221.53 万元。

（2）生物医药板块

2017 年虽然生物医药板块毛利金额较 2016 年增长 6,322.69 万元，但 2017 年该业务营业收入同比下降，毛利金额上升主要是产品均价在行业回暖的背景下有所提升，毛利率同比提升 8.24 个百分点。营业收入受到影响主要是受京津冀采暖季错峰生产和交替停产的措施，子公司利华制药、科益丰在限产企业范围内，产销规模受到了一定影响。

因此，虽然 2017 年营业毛利同比增加，但是由于饲料养殖行业周期波动对饲料酶制剂的影响、停产检修及 VB12 升级改造对工业酶制剂的影响，以及京津

冀采暖季限产对生物医药业务的影响，公司营业收入及毛利还是受到了一定的影响，进而对公司业绩的增长产生影响。

2、影响 2017 年利润其他原因

2017 年净利润同比下降主要是利息支出、汇兑损失等财务费用增加、期末形成的应收账款余额增加而使计提坏账准备增加，以及电厂亏损等因素造成的，具体情况分析如下：

（1）公司生产经营资金需求量较大，营运资金一直较为紧缺，2017 年银行借款规模大幅增加，2017 年底银行借款余额已达到 10.42 亿元，较 2016 年末 6.83 亿元净增加 3.59 亿元，使得利息支出较 2016 年增加 1,248.86 万元。

（2）2017 年公司出口销售收入 5.85 亿元，占营业收入比重为 39%，出口规模与 2016 年基本持平。由于 2017 年人民币对美元汇率升值超过 6%，打破此前连续三年贬值趋势，使得 2017 年公司汇兑损失较 2016 年-669.98 万元大幅增加了 1,660.90 万元。

（3）公司 2015 年 12 月竞拍位于湖南津市的湖南雪丽造纸有限公司的发电资产及造纸资产，目的是利用其电站资产可大幅降低所在地子公司的电力、蒸汽成本。2016 年着手资产清理工作，至 2017 年 11 月才完成相关交割。公司自 2017 年年初开始为开展发电供汽业务，招聘了大量人员并购置相关设备，2017 年度亏损 893.26 万元，尚未体现效益。

（4）公司 2017 年末应收账款余额 5.88 亿元，较 2016 年末的 4.14 亿元大幅增加 1.75 亿元，应收账款余额大幅增长主要系四季度销售大幅增加，造成期末信用期内的应收账款增长，导致 2017 年度计提坏账准备 2,732.66 万元，较 2016 年度的 717.37 万元大幅增加 2,015.29 万元。

二、说明影响经营业绩下滑的主要因素是否消除，是否会对申请人 2018 年及以后年度业绩产生重大不利影响。请保荐机构、会计师发表核查意见。

2018 年 1-6 月，公司营业收入与扣非后归属母公司净利润与去年同期对比情况如下表：

单位：万元

项目	2018 年 1-6 月		2017 年 1-6 月
	金额	变动幅度	

营业收入	78,883.25	24.00%	63,617.54
归属于上市公司股东的净利润	3,133.26	50.17%	2,086.54
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润	2,354.58	44.67%	1,627.60

由上表可见，公司 2018 年上半年收入同比增长 24%，扣非后净利润 2,354.58 万元，较去年上半年 1,627.60 万元同比增长 44.67%。公司生物酶制剂和生物医药两大业务板块的收入实现情况及毛利率如下：

单位：万元

产品	2018 年 1-6 月		2017 年 1-6 月	
	收入	毛利	收入	毛利
生物酶制剂	23,877.50	9,257.31	24,172.20	11,138.55
生物药品制造业	49,566.53	18,597.36	36,237.89	12,505.70
合计	78,883.25	27,743.24	63,617.54	24,251.01

由上表可见，2018 年 1-6 月营业毛利实现情况良好，整体增长主要来自于生物医药业务。

2017 年影响收入及毛利的原因中：（1）2018 年 1-6 月，饲料养殖行业出现回暖，饲用酶制剂产品均价由 2017 年的 1.53 万元/吨升至 1.66 万元/吨，也超过 2016 年平均价格，饲用酶制剂业绩企稳增长；（2）工业酶制剂，由于上半年 VB12 升级改造尚未完成，剩余产能以保证大客户采购需求为主，所以毛利率水平有所下降，影响上半年工业酶制剂业绩，但目前 VB12 产品升级改造已经完成，公司已取得 VB12 产品的相关证书，对业务的影响已经消除，8 月开始对外生产销售，预计将带动该板块业绩快速提升；（3）生物医药板块将积极应对国家环境保护的相关措施，通过提前生产或在津市基地规划限产地区子公司产品等方式，减少对生物医药板块业绩的影响。

此外，影响 2017 年业绩下滑的其他因素已经或即将消除，具体如下：

（1）公司营运资金紧张、银行借款处于较高水平，2016 年、2017 年银行借款规模分别达到 6.83 亿元、10.42 亿元，利息支出分别达到 4,064.69 万元，5,313.35 万元，随着 2018 年销售回款情况的改善，上半年实现经营活动现金流量净额 4,500 万元，以及公司将发电资产和造纸资产整体转让后，将会一定程度上缓解公司营运资金状况，未来财务费用支出呈现下降趋势。

(2) 2017 年人民币对美元汇率打破此前连续三年贬值趋势，升值超过 6%，2018 年人民币汇率预计仍将延续双向波动的态势，有望保持基本稳定，公司汇兑损益预计不会出现 2017 年情况。

(3) 公司已于 2018 年 6 月 26 日与津市嘉山实业有限公司（以下简称“嘉山实业”）签署了资产转让协议，拟将 2015 年 12 月竞拍获得的发电资产及造纸资产业务整体转让给嘉山实业。公司将与主业无关的资产进行剥离。

(4) 公司加强业务回款管理，进入 2018 年以来回款情况良好，虽然销售收入同比大幅增加 24%，但期末应收账款余额 6.63 亿元较年初 5.88 亿元增长仅 13%，随着业务回款管理的进一步加强，预计公司应收账款及坏账计提规模会得到较好的控制，对公司业绩的影响将会减小。

综上，2018 年 1-6 月，公司经营业绩已明显回升，其中饲料酶制剂业绩已随饲料养殖行业回暖而提升；影响工业酶制剂业务的 VB12 产品改造已经完成，并已取得相关资质证书，预计将为该板块业绩带来较大提升；生物医药板块已做好调整准备，预计不会出现受限产影响较大的情况。此外，随着销售情况改善和回款加强，资金状况将得到改善，财务成本和坏账准备等因素影响将会减少。上述因素不会对公司 2018 年及以后年度业绩产生重大不利影响。

保荐机构履行了如下核查程序：

1、与公司管理层访谈，了解公司经营业绩下滑的主要因素，以及是否得到消除，分析公司生物药品平均价格的变动趋势，对比分析维生素行业的发展趋势；

2、获取公司的财务报表，对比各会计科目的变化和差异情况，核实公司经营业绩变化的原因；

3、核查公司银行借款变动情况，查阅公司应收账款明细账，对比近三年人民币对美元的汇率波动。

经核查，保荐机构和会计师认为：发行人 2017 年业绩下滑的原因主要包括养殖行业周期性波动，工业酶制剂设备检修和 VB12 升级改造，京津冀采暖季限产、电厂业务亏损，以及财务费用增加和计提坏账准备等，目前，上述因素已经消除或减低了影响，2018 年及以后年度业绩不会面临重大不利影响。

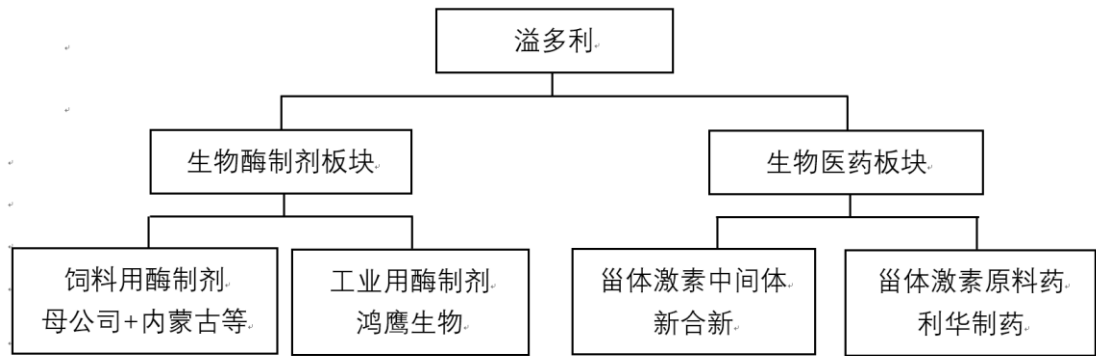
6、申请人 2014 年上市以来进行了四次大额并购，并购标的均贡献了大额利润。申请人近三年及一期扣非归母净利润分别为 6,788 万元、9,509 万元、5,965

万元、2,354 万元。请发行人说明剔除并购标的影响后，原主营业务及 IPO 募投项目的营业收入与净利润增长情况及业绩大幅波动的原因、合理性。请保荐机构、会计师发表核查意见。

回复：

公司于 2014 年 1 月在深交所挂牌上市，上市时主营业务为饲用酶制剂。IPO 首发募集资金主要用于内蒙古溢多利扩产项目，均与饲用酶制剂业务相关，该募投项目在 2014 年一季度即建成投产。2014 年 12 月，收购鸿鹰生物，主要从事工业酶制剂的生产、销售，该两类业务合称生物酶制剂业务；2015 年 9 月、12 月分别收购利华制药、新合新，主要从事甾体激素药物中间体及原料药的生产、销售，构成公司生物医药业务。

目前，公司业务分为生物医药和生物酶制剂两大板块，如下图所示：



故剔除并购业务影响后，原主营业务及 IPO 募投项目即为饲用酶制剂业务。

一、饲用酶制剂业务 2014 年上市以来以来营业收入、毛利变动原因

IPO 募投项目为饲用酶制剂业务，在 2014 年一季度即建成投产，结合上市前饲用酶制剂业务在 2014 年至今销售收入情况如下：

2014 至今，饲用酶制剂产品销量、均价、收入、毛利额情况如下：

单位：吨、万元、万元/吨

饲用酶制剂	2018 年 1-6 月	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年
销量	9,026	22,195	24,127	20,103	17,552
均价	1.66	1.55	1.63	1.88	1.93
收入	14,976.08	34,465.48	39,365.03	37,832.96	33,830.74
毛利率	57.62%	61.73%	62.36%	62.39%	64.72%

毛利	8,629.22	21,275.54	24,548.03	23,603.98	21,895.25
----	----------	-----------	-----------	-----------	-----------

2017 年饲用酶制剂业务销量 22,195 吨，较 2014 年上市当年增长 20.92%，销售情况良好，但受到养殖行业周期波动影响，销售均价下滑至 1.55 万元/吨，较 2014 年上市当年下降了 19.44%。公司是国内首家饲用酶制剂企业，具有先进、成熟的研发能力和生产技术水平，饲用酶制剂毛利率始终保持在 60%以上，上述因素综合使得 2017 年实现收入 34,465.48 万元、毛利额 21,275.54 万元，与上市当年基本持平。

二、饲用酶制剂业务 2014 年上市以来净利润变动原因

2014 年公司业务主体为母公司和内蒙古溢多利，从事饲用酶制剂业务，IPO 首发募集资金主要用于内蒙古溢多利扩产项目，于 2014 年一季度建成投产，2014 年扣除非经常性损益后净利润 5,507.78 万元，可近似理解为 2014 年饲用酶制剂业务扣非净利润为 5,507 万元。

2017 年饲用酶制剂业务主体仍为母公司和内蒙古溢多利，但母公司同时承担了集团的管理中心及资金中心功能，需调整与饲用酶制剂业务无关的费用支出，才能真实反映饲用酶制剂业务的利润情况。2017 年饲用酶制剂业务模拟净利润情况如下：

单位：万元

项目	2017 年母公司（含内蒙古）—饲用酶制剂业务			2014 年
	调整前 模拟报表	调整后 模拟报表	调整事由	
收入	34,465	34,465		33,830
毛利	21,275	22,168	常德分公司亏损 893 万元	21,895 ^注
销售费用	13,090	13,090		11,616
管理费用	7,684	5,954	1、外派子公司 120 万元； 2、中介费用净增加 435 万元； 3、折旧及摊销费用比 14 年增加 1,175 万元	4,944
财务费用	1,880	346	现金收购利华、电厂、珠海格瑞和支付鸿鹰少数股东股权承担的利息支出 1,533 万元	-306
资产减值损失	331	331		204
投资收益	2,140	-	子公司分红	-
营业外收支	1,500	-	刘喜荣业绩补偿等营业外收支	-
净利润	1,641	2,080		5,513

扣非后净利润	366	2,080	5,507
--------	-----	-------	-------

注：2014 年饲用酶制剂业务实现毛利为 21,895 万元，审计报告 2014 年毛利为 22,818 万元，差额部分为少量兽药业务毛利 923 万元，此处不予考虑。

2017 年饲用酶制剂实现收入 34,465 万元、毛利额 21,275 万元，与上市当年 2014 年的毛利额 21,895 万元基本持平，并未出现经营下滑的情况。

而经调整后的 2017 年饲用酶制剂业务扣非后净利润 2,080 万元，比 2014 年的 5,507 万元有所下降 3,427 万元，主要是 2017 年销售费用较 2014 年增加 1,474 万元，管理费用较 2014 年增加 1,010 万元，以及财务费用增加 652 万元等因素所致，具体变化情况为：

1、销售费用变化情况，随着业务规模的扩大，公司销售人员总的薪酬水平较 2014 年增长 735.52 万元；同时，虽然销售收入变动不大，但 2017 年产品销量较 2014 年增长 26.45%，使得市场开拓费用增长 496.24 万元。

2、管理费用变化情况，随着母公司集团行政人员的增加，以及人员薪酬水平的提高，2017 年职工薪酬及社保金额较 2014 年增加 533 万元；公司不断加强饲用酶制剂研发实力，推出多个新产品及研发项目，2017 年研发费用投入较 2014 年净增加了 604 万元。

3、财务费用变化情况，近些年公司总体经营规模快速扩大，资产投资增多使得银行借款增加，因此利息支出较 2014 年大幅增长。

综上，剔除并购业务影响后，公司原主营业务及 IPO 募投项目的饲用酶制剂业务营业收入及毛利在近几年较为稳定，其中 2017 年调整后的净利润 2,080 万元较 2014 年有所下降，主要是人员增多和薪酬水平上涨引起的销售费用和管理费用增加、随着业务规模扩大业务拓展费增加、研发投入增加，以及利息支出的增加。

保荐机构履行了如下核查程序：

1、与公司管理层访谈，了解导致公司饲用酶制剂业务经营情况；2017 年业绩下滑的原因对本次募投项目的影响；

2、获取公司的财务报表，对比饲用酶制剂业务各年度销量、销售情况，与上市当年进行比对；

3、分析母公司报表中各明细科目构成，了解发生背景及增长原因。

经核查，保荐机构和会计师认为：剔除并购业务影响后，原主营业务及 IPO

募投项目即饲用酶制剂业务的销量较上市时有较大上升，但单价下降使得 2017 年营业收入及毛利水平与上市当年相当；饲用酶制剂净利润在剔除与饲用酶制剂经营无关的支出因素后，模拟净利润水平为 2,080 万元，较上市当年净利润水平下降主要是人员工资增加、研发费用增加和利息支出增多的原因，饲用酶制剂业务的生产经营情况良好。

7、申请人 2018 年 6 月末速动比率为 0.74，货币资金、短期借款分别为 3.08 亿元、10.21 亿元。请申请人：（1）说明各期短期借款的到期时间，是否存在流动性风险，是否存在不能偿还本次拟发行债券本息的风险；（2）说明申请人的资金管理措施，相关资金流向及形成的存货、固定资产是否清晰、可核查、真实。请保荐机构、会计师发表核查意见。

回复：

一、说明各期短期借款的到期时间，是否存在流动性风险，是否存在不能偿还本次拟发行债券本息的风险；

截至 2018 年 6 月 30 日，短期借款余额为 102,154.53 万元，短期借款到期日期分布区间为：

单位：万元

借款到期时间	金额
3 个月以内	22,910.81
3-6 个月	32,158.53
6-12 个月	47,085.00
合计	102,154.53

由上表可知，公司 2018 年 7-12 月到期的银行借款为 55,069.34 万元。

本次公开发行可转换债券募集资金 66,496.77 万元，期限 6 年，采用每年付息一次的付息方式，到期归还本金并支付最后一年利息。若以票面利率 2.00% 计算（注：2016 年 1 月 1 日至 2017 年 12 月 31 日发行上市的可转债中，累进制票面利率最高为 2.00%，此处以谨慎原则，取 2.00%进行测算），公司每年支付可转换债券的利息为 1,329.94 万元。

公司不存在流动风险，不存在不能偿还本次拟发行债券本息的风险。公司可以采取如下措施解决偿还到期借款：

(1) 截至 2018 年 6 月 30 日, 公司货币资金余额 30,817.42 万元。并且, 公司整体业务经营情况良好, 2018 年 1-6 月实现营业收入 78,883.25 万元, 较上年同期增长约 24%, 实现归母净利润 3,133.26 万元, 较上年同期增长约 50.17%。2018 年 1-6 月实现经营活动产生的现金流量净额为 4,500.87 万元。公司的经营规模正在逐步增长, 同时 2018 年 6 月末在手订单约 1.8 亿元。

公司利润规模增大, 在手订单充足, 随着订单的执行, 累计利润规模将越来越大, 随着现金的回流, 公司货币资金储备将逐步增加, 可以满足本次拟发行可转换债券的本息偿付要求。

(2) 公司的资金筹集渠道较多, 到期偿付有保障。根据公司与银行及其他金融机构已签订的授信合同, 公司可以借新还旧, 同时公司尚有未使用授信额度为 36,534.38 万元。且目前已与中国建设银行珠海分行, 中国农业发展银行珠海分行、中信银行珠海分行、顺德农商行横琴支行洽谈合作, 上述银行将会给公司带来新的授信额度可供使用。

(3) 公司为优化业务结构, 2018 年 6 月公司已签署合同将电站资产和造纸资产等非主业资产转让给津市嘉山实业有限公司, 交易价格为 17,690 万元, 交易完成后将会给公司带来部分现金流入, 进一步降低流动性风险。

(4) 公司的资产负债率相对较低, 2018 年 6 月 30 日为 49.59%, 假设本次债券发行后, 公司的资产负债率(合并)为 56.49%, 即使在可转债存续期限内, 如因公司股票价格低迷或未达到债券持有人预期等原因导致可转债未能在转股期内转股, 公司有足够的资产对未转股的可转债偿付本息。

(5) 可转债募投项目实施有助于公司提升整体竞争力。募投项目产品需求明确、预期效益较好, 加之公司现有业务稳步向好、盈利能力持续提高, 本次可转债顺利发行将有助于提升公司实力, 进一步提升公司未来债务偿付能力。

综上所述, 公司银行信用良好, 可通过银行授信进行银行融资、加强应收账款回收等措施解决流动性, 不存在流动性风险, 不存在不能偿还本次拟发行债券本息的风险。

二、说明申请人的资金管理措施, 相关资金流向及形成的存货、固定资产是否清晰、可核查、真实。请保荐机构、会计师发表核查意见。

1、公司资金管理措施

公司严格按照《公司法》、《证券法》、《深圳证券交易所创业板股票上市规则》、《深圳证券交易所创业板上市公司规范运作指引》和其它有关法律法规、规范性文件的要求，建立了较完善的公司内部控制制度。公司组织结构清晰，各部门和岗位职责明确，并已建立了专门的部门工作职责。公司制定了《公司财务报销规定》《财务审批制度》《溢多利子公司、分公司日常财务工作报告制度》《子公司财务管理制度》《项目立项和预算管理制度》。公司已按照《深圳证券交易所上市公司内部控制指引》等相关规定建立健全并保持募集资金内部控制的有效。公司制订了《募集资金管理制度》，对募集资金专户存储、使用及审批程序、用途调整与变更、内审监督等方面进行明确规定，以保证募集资金专款专用。公司的资金使用管理严格按照公司制度的规定，进行分级授权审批后使用。

2、相关资金流向及形成的存货、固定资产是否清晰、可核查、真实

报告期各期末，公司短期借款、长期借款情况如下：

单位：万元

年度	2018.6.30	2017.12.31	2016.12.31	2015.12.31	2014.12.31
短期借款	102,154.53	89,563.18	47,744.89	40,285.95	789.35
一年内到期的非流动负债	5,300.00	5,300.00	4,350.0	1,800.00	-
长期借款	21,950.00	14,600.00	20,550.00	16,050.00	8,950.00
合计	129,404.53	109,463.18	72,644.89	58,135.95	9,739.35

公司借款规模逐年增大，主要是报告期内公司为扩大业务规模，并购鸿鹰生物、新合新、利华制药等公司，公司主业由饲用酶制剂扩展为生物酶制剂和生物医药两大板块，随着经营规模扩大，所需资金需求也增加。

公司短期借款、长期借款的相关资金流向如下：

(1) 2015 年度

公司名称	变动金额	资金用途
母公司	34,000.00	1、支付河南利华股权收购款 28,302.99 万元； 2、支付珠海瑞康股权收购款 3,300 万元； 3、支付生产车间基建及装修款 3,136.13 万元。
合计	34,000.00 ^注	约 35,700 万元

注：由于子公司河南利华、湖南新合新为2015年收购完成，此处只分析母公司的借款流向。

(2) 2016 年度

公司名称	变动金额	资金用途
------	------	------

河南利华	1,282.00	1、购置存货，年末存货余额较 2015 年末增加约 2,789.81 万元
鸿鹰生物	1,851.17	1、鸿鹰产业园工业酶车间、AD 提取车间、综合成品库及提取二车间的建设工程等，共计发生额为 2,664.42 万元。
母公司	-2,400.00	1、本期归还流动资金借款。
新合新及下属子公司	13,775.77	1、购置存货，期末余额较期初增加约 14,302.77 万元。
合计	14,508.94	约 19,700 万元

(3) 2017 年度

公司名称	变动金额	资金用途
河南利华	2,218.00	1、购置存货，年末存货余额较 2016 年末增加约 3,856.34 万元
鸿鹰生物	-1,601.17	1、归还鸿鹰生物产业园取得的政策性借款
母公司	19,977.04	1、支付“酶制剂产品和真菌表达系统”项目技术转让费 (Fornia) 1,810.24 万元； 2、支付长沙世唯科技有限公司股权收购定金 1,000 万元； 3、收购湖南鸿鹰生物少数股东股权支付 3,810.80 万元； 4、支付湖南格瑞购置土地款 2,317.90 万元； 5、支付湖南康捷购置土地款 2,120.82 万元； 6、支付湖南科益新购置土地款 3,954.08 万元； 7、常德分公司电厂改造支出 1,307.67 万元； 8、银行借款利息支出 1,931.17 万元； 9、珠海生产基地改造及设备购置 1,660 万元；
新合新母公司及下属子公司	16,224.42	1、预付材料款增加约 6,154.33 万元； 2、购置存货，期末余额较期初增加约 13,543.09 万元。
合计	36,818.29	约 43,400 万元

(4) 2018 年 1-6 月

公司名称	变动金额	资金用途
河南利华	-7.51	1、本期归还流动资金借款
湖南康捷	10,000.00	1、年产 15,000 吨食品级生物酶制剂项目的建设投资额 4,711.06 万元； 2、尚未使用金额 3,958.74 万元； 3、归还母公司购买土地款 1,561.53 万元
鸿鹰生物	-850.00	1、归还鸿鹰生物产业园取得的政策性借款
母公司	6,600.00	1、利息支出 1,359 万元； 2、湖南科益新年产 1,200 吨甾体药物及中间体项目土地出让金 1,095 万元、项目投资 407.47 万元； 3、尚未使用金额 2,564.70 万元
新合新及下属	4,198.86	1、预付材料款增加约 3,580.12 万元；

子公司		2、购置存货，期末余额较期初增加约 2,104.47 万元。
合计	19,941.35	约 21,300 万元

经以上统计，公司银行借款均用于公司日常经营，以及重大资本性支出等事项，相关资金流向用于购买存货或预付材料款约 4.35 亿元，用于支付股权转让款形成长期股权投资约 3.64 亿元，用于建设改造等形成固定资产（在建工程）约 1.39 亿元，用于购买工业用地及技术转让费等形成无形资产约 1.28 亿元，以上项目合计约 10.66 亿元。以上项目所形成的存货、长期股权投资、固定资产、无形资产等均清晰可查、真实存在。

保荐机构履行了如下核查程序：

- 1、获取银行借款明细表及对应合同，了解借款到期情况和银行信用情况；
- 2、复核会计师审计底稿中的存货盘点表；
- 3、检查了支付股权转让款相关的股权收购协议、付款记录等；
- 4、对购置的土地进行了实地盘点，检查了相关的权属证明；
- 5、对固定资产进行了实地盘点，检查了相关购置的协议及付款记录等；
- 6、对预付的材料款项进行了函证，并检查了相关采购协议及付款记录。

经核查，保荐机构和会计师认为：发行人的流动性风险是可控的，通过经营规模增加，及多种融资渠道防范流动性风险，不存在不能偿还本次拟发行债券本息风险；发行人已建立了相关的资金管理制度，并严格按照制度执行，有息负债的资金流向清晰，形成的存货、长期股权投资、固定资产、无形资产可核查，是真实存在。

8、广东证监局 2017 年 7 月 11 日下发《关于对广东溢多利生物科技股份有限公司采取责令改正措施的决定》（[2017]34 号）及《关于对陈少美、周德荣采取监管谈话措施的决定》（[2017]35 号）。请发行人说明：（1）上述监管措施涉及问题的整改情况，相关内控的建立健全及执行情况；（2）上述监管措施是否表明公司内控存在重大缺陷，对本次发行是否会形成障碍。请保荐机构、申请人律师发表核查意见。

回复：

公司已在募集说明书“第四节 发行人基本情况”之“十九 最近五年被证券监管部门和交易所采取监管措施或处罚的情况及相应整改措施”补充披露如下：

“（一）上述监管措施涉及问题的整改情况，相关内控的建立健全及执行情况

1、监管措施情况

根据广东证监局下发的《关于对广东溢多利生物科技股份有限公司采取责令改正措施的决定》（[2017]34 号）及《关于对陈少美、周德荣采取监管谈话措施的决定》（[2017]35 号）（以下简称决定书），公司被采取的监管措施涉及的主要问题包括：关联董事未回避审议薪酬议案；公司重大投资事项披露不及时、不完整。

（1）关联董事未回避审议薪酬议案

申请人自 2014 年上市以来，在审议董事、高级管理人员薪酬事项的董事会会议、薪酬与考核委员会会议中，董事长兼总经理陈少美，董事、董事会秘书周德荣未回避表决涉及自身薪酬的议案，上述行为不符合《上市公司治理准则》（证监发[2002]1 号）第七十一条等相关规定。

（2）重大投资事项披露不及时、不完整

申请人于 2015 年 10 月 27 日参与竞拍湖南雪丽造纸有限公司的土地、地面建筑物、热电联产厂等相关资产，并于 2016 年 1 月 11 日与常德弘盛拍卖有限公司签订《拍卖成交确认书》，成交金额 1.3 亿元，构成应披露的交易事项，但申请人延迟至 2016 年 1 月 18 日披露相关信息，且未披露标的资产抵押等权属风险。上述行为不符合《上市公司信息披露管理办法》第二条、第三十条等相关规定。

除此之外，近五年内，申请人不存在其他被证券监管部门和交易所采取监管措施的情况。

2、自查及整改情况

公司在收到决定书后高度重视，管理层积极组织各部门和相关人员召开了专项整改工作会议，针对决定书提出的问题认真自查并制定了切实可行的整改计划和措施。

自查情况：

(1) 关联董事未回避审议薪酬议案

根据《上市公司治理准则》（证监发〔2002〕1号）第七十一条：“董事报酬的数额和方式由董事会提出方案报请股东大会决定。在董事会或薪酬与考核委员会对董事个人进行评价或讨论其报酬时，该董事应当回避。”公司董事长陈少美、董事周德荣兼任公司高级管理人员，在审议董事、高级管理人员年度薪酬方案时，认为该薪酬方案系针对公司全体董事、高级管理人员的薪酬政策，而非针对陈少美、周德荣个人而制定的薪酬方案，因此董事长兼总经理陈少美，董事、董事会秘书周德荣未回避表决。

(2) 重大投资事项披露不及时、不完整

2016年1月11日，公司与常德弘盛拍卖有限公司签订《拍卖成交确认书》，根据《拍卖成交确认书》的约定：“本确认书经买受人和本公司签字盖章后成立，在津市市政府负责将热电厂的电力业务许可证、电力上网许可证办妥到买受人在津市注册设立的分公司或子公司名下（其有权对买受人在津市工业集中园子公司、分公司供热供电）后生效。”董事会工作人员认为此时《拍卖成交确认书》虽已成立，但尚未满足生效条件，直至2016年1月18日，公司取得了电力业务许可及电力上网许可，《拍卖成交确认书》正式生效，董事会工作人员根据协议生效时间披露了《关于成功竞拍湖南雪丽造纸有限公司相关资产的公告》。

2015年10月26日，公司披露了《关于拟参与竞拍湖南雪丽造纸有限公司相关资产的公告》，公告未对拟竞拍的雪丽资产进行抵押风险提示及资产抵押情况进行说明。基于以下两方面原因，董事会工作人员认为竞拍资产不存在风险，所以未就资产抵押情况作风险提示及情况说明：

1) 该资产是经当地法院拍卖的破产资产。根据《破产法》规定，破产企业的全部债权人只能从破产资产的拍卖收入中获得清偿，不能再单独行使抵押权和担保权，因此公司通过拍卖取得破产资产的所有权不存在法律障碍。

2) 公司拟参与竞拍湖南雪丽造纸有限公司相关资产时，已在《拍卖标的物转让合同》中明确要求破产管理人确保标的物没有任何权利争议，并能够办妥权利证书，能够将无形资产合法有效转移到我公司名下。

整改情况：

针对上述问题，公司加强相关人员对《上市公司治理准则》、《深圳证券交易所创业板上市规则》、《深圳证券交易所创业板上市公司规范运作指引》等法律、法规和规范性文件及公司相关制度的学习和理解，不断完善公司的治理结构、建立健全公司内部管理和控制制度，不断提升公司规范治理水平，杜绝再次出现类似行为。申请人已在深圳证券交易所指定的信息披露网站巨潮资讯（www.cninfo.com.cn）上公开披露上述事项。

3、内控建立健全及执行情况

公司已根据《公司法》、《证券法》、《企业内部控制基本规范》、《企业内部控制应用指引》、《深圳证券交易所股票上市规则》、《深圳证券交易所上市公司内部控制指引》等法律法规，建立了较为完整系统的内部控制管理制度。公司内部控制活动涵盖公司的日常管理及所有的营运环节，公司在经营过程中严格执行管理制度，内部控制运行情况执行良好。

（二）上述监管措施是否表明公司内控存在重大缺陷，对本次发行是否会形成障碍

上述决定书中认定的关联董事未回避审议薪酬议案、重大投资事项披露不及时、不完整等事项，系公司相关工作人员对法规认识有偏差造成，非主观恶意，且事件性质未对公司生产经营造成不利影响，未影响公众投资者权益。

根据财政部等五部委发布的《企业内部控制基本规范》、《企业内部控制评价指引》，内部控制重大缺陷指“一个或多个控制缺陷的组合，可能导致企业严重偏离控制目标”；内部控制的目标是“合理保证企业经营管理合法合规、资产安全、财务报告及相关信息真实完整，提高经营效率和效果，促进企业实现发展战略”。发行人最近五年内所受关注和问询的问题，其性质单独或组合均不足以导致发行人严重偏离上述内控目标，其影响具有局限性，且已得到纠正，因此不属于重大内控缺陷，不会对本次发行构成障碍。”

保荐机构履行了如下核查程序：

- 1、查询证券监管部门、交易所及发行人公开信息披露文件；
- 2、查阅发行人向广东证监局报送的整改报告；
- 3、了解最近五年内发行人受到行政处罚或被采取监管措施的情况，以及发行人对于所涉事项整改措施的开展情况和效果；

4、核对发行人的整改措施和目前公司运营的实际情况。

“经核查，保荐机构和律师认为：发行人已根据监管机构的监管措施积极采取了整改措施，整改效果良好，公司建立了较为健全的内控制度，并在经营过程中严格执行，内部控制运行情况良好，未发生重大、重要的内部控制缺陷，上述监管措施所涉及的事项不会影响申请人本次发行。”

9、申请人部分业务需要具有生产许可证和 GMP 证书。请发行人说明各经营实体是否均已取得生产经营必备资质，是否存在取得资质前生产经营行为，是否存在违法违规风险。请保荐机构发表核查意见。

回复：

一、公司各业务板块相关法律法规的资质要求

公司目前业务主要分为生物医药与生物酶制剂两大板块。公司生物医药产品类别主要分为医药中间体、原料药和用药制剂，根据《中华人民共和国药品管理法》、《药品注册管理办法》、《药品生产质量管理规范》等相关法律法规规定，原料药和用药制剂的生产企业需取得药品生产许可证、相关产品需取得药品批文以及对应产品生产线 GMP 认证。同时，根据国家食品药品监督管理局的相关规定，生产医药中间体不需要取得药品生产许可证、药品注册批件和 GMP 证书。除上述产品类别外，公司还生产少量兽药制剂，根据《兽药管理条例》等相关法律法规规定，生产兽药需取得兽药生产许可证、兽药 GMP 证书以及兽药产品文号批件。

公司生物酶制剂产品中，饲用植酸酶、饲用复合酶产品作为饲料添加剂，根据《饲料和饲料添加剂生产许可管理办法》等相关法律法规规定，需取得饲料添加剂生产许可证及批准文号等生产资质；食品用酶包括糖化酶、 α 淀粉酶、蛋白酶、 β 葡聚糖酶、纤维素酶、木聚糖酶、果胶酶和其他酶等品种，用于淀粉糖、食用酒精、啤酒、味精、酿造、焙烤等食品加工行业，根据《中华人民共和国食品安全法》、《食品生产许可管理办法》等相关法律法规规定，公司生产的酶制剂中用于食品行业的需要取得食品生产许可证；能源用酶、医药用酶、造纸用酶、纺织用酶及环保用酶等工业酶制剂的生产和销售无需取得生产资质。

二、公司各经营主体资质取得情况

公司各经营实体均已取得生产经营必备资质。具体如下：

（一）溢多利母公司资质取得情况

溢多利母公司主要产品为饲用酶制剂，还包括少量造纸用酶制剂、纺织用酶制剂等工业酶制剂和兽药中药等。其所需资质主要与饲料用酶和兽药相关。

1、饲料用酶相关资质

溢多利拥有 3 项饲料添加剂生产许可证、8 项混合型饲料添加剂生产许可证，及 200 多项饲料添加剂及混合型饲料添加剂批准文号。其中生产许可证具体如下：

序号	持有人	许可证类别	证书编号	认证范围	发证机关	有效期限
1	溢多利	饲料添加剂生产许可证	粤饲添(2015)T03001	植酸酶（产自黑曲霉）；木聚糖酶（产自长柄木霉）； β -甘露聚糖酶（产自长柄木霉）；蛋白酶（产自黑曲霉）；纤维素酶（产自长柄木霉）；淀粉酶（产自枯草芽孢杆菌）；脂肪酶（产自米曲霉）； β -葡聚糖酶（产自黑曲霉）； α -半乳糖苷酶（产自黑曲霉）；果胶酶（产自黑曲霉）；葡萄糖氧化酶（产自特异青霉）；角蛋白酶（产自地衣芽孢杆菌）；液态植酸酶（产自黑曲霉）；液态木聚糖酶（产自长柄木霉）；液态 β -甘露聚糖酶（产自长柄木霉）；液态蛋白酶（产自黑曲霉）；液态纤维素酶（产自长柄木霉）；液态淀粉酶（产自枯草芽孢杆菌）；液态脂肪酶（产自米曲霉）；液态 β -葡聚糖酶（产自黑曲霉）；液态果胶酶（产自黑曲霉）；凝结芽孢杆菌；粪肠球菌；屎肠球菌；德氏乳杆菌保加利亚亚种；枯草芽孢杆菌；地衣芽孢杆菌；产朊假丝酵母；酿酒酵母；嗜酸乳杆菌；植物乳杆菌	广东省农业厅	2015/09/16-2020/09/15
2	溢多利	饲料添加剂生产许可证	粤饲添(2015)T03001	葡萄糖氧化酶(产自特异青霉)；角蛋白酶(产自地衣芽孢杆菌)；液态植酸酶(产自黑曲霉)；液态木聚糖酶(产自长柄木霉)；液态 β -甘露聚糖酶(产自长柄木霉)；液态蛋白酶(产自黑曲霉)；I 夜态纤维素酶(产自长柄木霉)；液态淀粉酶(产自枯草芽孢杆菌)；液态脂肪酶(产自米曲霉)***	广东省农业厅	2015/09/16-2020/09/15
3	溢多利	饲料添加剂生	粤饲添(2015)	液态 β -葡聚糖酶(产自黑曲霉)；液态果胶酶(产自黑曲霉)；凝结芽孢杆菌；	广东省农	2015/09/16-2020/09/15

		产许可证	T03001	粪肠球菌；屎肠球菌；德氏乳杆菌保加利亚亚种；枯草芽孢杆菌；地衣芽孢杆菌；产朊假丝酵母；酿酒酵母；嗜酸乳杆菌；植物乳杆菌***	业厅	
4	溢多利	混合型饲料添加剂生产许可证	粤饲添(2014)H03001	(丙酸钙+富马酸+山梨酸)；(富马酸+山梨酸)；脂肪酶；植酸酶；葡萄糖氧化酶；木聚糖酶；β-甘露聚糖酶；蛋白酶；纤维素酶；淀粉酶；β-葡聚糖酶；α-半乳糖苷酶；果胶酶；甘露寡糖；低聚木糖(木寡糖)；凝结芽孢杆菌；粪肠球菌；屎肠球菌；德氏乳杆菌保加利亚亚种；枯草芽孢杆菌；地衣芽孢杆菌；产朊假丝酵母；酿酒酵母；嗜酸乳杆菌；植物乳杆菌；乙氧基喹啉；磷酸；(柠檬酸+乳酸)；(木聚糖酶+蛋白酶+淀粉酶+β-甘露聚糖酶+纤维素酶+β-葡聚糖酶)；(木聚糖酶+β-甘露聚糖酶+纤维素酶+β-葡聚糖酶)；(木聚糖酶+淀粉酶+β-甘露聚糖酶+纤维素酶+β-葡聚糖酶+α-半乳糖苷酶)；(木聚糖酶+淀粉酶+纤维素酶+β-葡聚糖酶)；(木聚糖酶+蛋白酶+β-甘露聚糖酶+纤维素酶+β-葡聚糖酶)；(木聚糖酶+蛋白酶+淀粉酶+β-甘露聚糖酶+纤维素酶+β-葡聚糖酶+脂肪酶)；(木聚糖酶+纤维素酶+脂肪酶+α-半乳糖苷酶+葡萄糖氧化酶)；(木聚糖酶+蛋白酶+淀粉酶)；(蛋白酶+淀粉酶+纤维素酶+β-葡聚糖酶)；(木聚糖酶+淀粉酶)；(淀粉酶+纤维素酶+β-葡聚糖酶)；(蛋白酶+纤维素酶+β-葡聚糖酶)；(粪肠球菌+酿酒酵母+枯草芽孢杆菌)；(粪肠球菌+枯草芽孢杆菌)；(酿酒酵母+枯草芽孢杆菌)；(脂肪酶+枯草芽孢杆菌)；(葡萄糖氧化酶+枯草芽孢杆菌)；(α-半乳糖苷酶+枯草芽孢杆菌)；(乙氧基喹啉+二丁基羟基甲苯(BHT))；(乙氧基喹啉+二丁基羟基甲苯(BHT)+丁基羟基茴香醚(BHA))；(乙基香兰素+乙基麦芽酚+丁二酮)；(香兰素+乙基香兰素+乳酸乙酯+丁酸乙酯+丁二酮)；(香兰素+乳酸乙酯+丁酸乙酯+丁二	广东省农业厅	2014/03/20-2019/03/19

				酮)；(香兰素+乙基香兰素+乙基麦芽酚+乳酸乙酯+丁酸乙酯+丁二酮)；液态脂肪酶；液态植酸酶；液态葡萄糖氧化酶；液态木聚糖酶；液态 β -甘露聚糖酶；液态蛋白酶；液态纤维素酶；液态淀粉酶；液态 β -葡聚糖酶；液态 α -半乳糖苷酶；液态果胶酶；液态(木聚糖酶+纤维素酶+ β -葡聚糖酶)；液态(木聚糖酶+纤维素酶+ β -葡聚糖酶+甘露聚糖酶)；液态(木聚糖酶+纤维素酶+ β -葡聚糖酶+ β -甘露聚糖酶+植酸酶)；饲用香味物质		
5	溢多利	混合型饲料添加剂生产许可证	粤饲添(2014)H03001	枯草芽孢杆菌；地衣芽孢杆菌；产朊假丝酵母；酿酒酵母；嗜酸乳杆菌；植物乳杆菌；乙氧基喹啉；磷酸；(柠檬酸+乳酸)；(木聚糖酶+蛋白酶+淀粉酶+ β -甘露聚糖酶+纤维素酶+ β -葡聚糖酶)；(木聚糖酶+ β -甘露聚糖酶+纤维素酶+ β -葡聚糖酶)***	广东省农业厅	2014/03/20-2019/03/19
6	溢多利	混合型饲料添加剂生产许可证	粤饲添(2014)H03001	(木聚糖酶+淀粉酶+ β -甘露聚糖酶+纤维素酶+ β -葡聚糖酶+ α -半乳糖苷酶)；(木聚糖酶+淀粉酶+纤维素酶+ β -葡聚糖酶)；(木聚糖酶+蛋白酶+ β -甘露聚糖酶+纤维素酶+ β -葡聚糖酶)；(木聚糖酶+蛋白酶)；(木聚糖酶+蛋白酶+淀粉酶+ β -甘露聚糖酶+纤维素酶+ β -葡聚糖酶+脂肪酶)***	广东省农业厅	2014/03/20-2019/03/19
7	溢多利	混合型饲料添加剂生产许可证	粤饲添(2014)H03001	(丙酸钙+富马酸+山梨酸)；(富马酸+山梨酸)；脂肪酶；植酸酶；葡萄糖氧化酶；木聚糖酶； β -甘露聚糖酶蛋白酶；纤维素酶淀粉酶； β -葡聚糖酶； β -半乳糖苷酶果胶酶；甘露寡糖；低聚木糖(木寡糖)；凝结芽孢杆菌；粪肠球菌；尿肠球菌；德氏乳杆菌保加利亚亚种***	广东省农业厅	2014/03/20-2019/03/19
8	溢多利	混合型饲料添加剂生产许可证	粤饲添(2014)H03001	(乙基香兰素+乙基麦芽酚+丁二酮)；(香兰素+乙基香兰素+乳酸乙酯+丁酸乙酯+丁二酮)；(香兰素+乳酸乙酯+丁酸乙酯+丁二酮)；(香兰素+乙基香兰素+乙基麦芽酚+乳酸乙酯+丁酸乙酯+丁二酮)；液态脂肪酶；液态植酸酶；液态葡萄糖氧化酶；液态木聚糖酶***	广东省农业厅	2014/03/20-2019/03/19
9	溢多利	混合型饲料添	粤饲添(2014)	液态 β -甘露聚糖酶；液态蛋白酶；液态纤维素酶；液态淀粉酶；液态 β -葡	广东省农	2014/03/20-2019/03/19

		加剂生产许可证	H03001	聚糖酶液态 α -半乳糖苷酶; 液态果胶酶; 液态(木聚糖酶+纤维素酶+ β -葡聚糖酶); 液态(木聚糖酶+纤维素酶+ β -葡聚糖酶+甘露聚糖酶); 液态(木聚糖酶+纤维素酶+ β -葡聚糖酶+ β -甘露聚糖酶+植酸酶)***	业厅	
10	溢多利	混合型饲料添加剂生产许可证	粤饲添(2014)H03001	(木聚糖酶+纤维素酶+脂肪酶+ α -半乳糖苷酶+葡萄糖氧化酶); (木聚糖酶+蛋白西中一淀粉酶); (蛋白酶+淀粉酶+纤维素酶+ β -葡聚糖酶); (木聚糖酶+淀粉酶); (淀粉酶+纤维素酶+ β -葡聚糖酶); (蛋白菊+纤维素酶+ β -葡聚糖酶); (粪肠球菌+酿酒酵母+枯草芽孢杆菌)***	广东省农业厅	2014/03/20-2019/03/19
11	溢多利	混合型饲料添加剂生产许可证	粤饲添(2014)H03001	粪肠球菌+枯草芽孢杆菌); (酿酒酵母+枯草芽孢杆菌); (脂肪酶+枯草芽孢杆菌); (葡萄糖氧化酶+枯草芽孢杆菌); (α -半乳糖苷酶+枯草芽孢杆菌); (乙氨基喹啉+二丁基羟基甲苯(BHT)); (乙氧基喹啉+二丁基羟基甲苯(BHT)+丁基羟基茴香醚(BHA)); 饲用香味物质***	广东省农业厅	2014/03/20-2019/03/19

2、兽药相关资质

溢多利拥有的兽药生产许可证、兽药 GMP 证书及兽药产品文号批件具体如下:

(1) 兽药生产许可证

持有人	许可证类别	证书编号	认证范围	发证机关	有效期限
溢多利	兽药生产许可证	(2014) 兽药生产证字 19010 号	散剂	农业部	2014/08/01-2019/07/31

(2) 兽药 GMP 证书

持有人	证书类别	证书编号	认证范围	发证机关	有效期至
溢多利	兽药 GMP 证书	(2014) 兽药 GMP 证字 159 号	散剂	农业部	2019/07/31

(3) 兽药产品文号批件

持有人	批文类别	药品名称	剂型	批准文号	发证机关	到期日
溢多利	兽药产品文号批件	鸡球虫散	-	兽药字(2012) 190105090	农业部	2022/07/30

（二）内蒙古溢多利资质取得情况

内蒙古溢多利主要产品为淀粉酶、植酸酶、木聚糖酶、纤维素酶、脂肪酶、 β -葡聚糖酶、 α -半乳糖苷酶等酶制剂产品，产品广泛应用于燃料乙醇、食品饮料、淀粉糖、酿造、制药、饲料养殖、纺织、造纸等众多行业中。其所需资质主要为生产许可证，具体如下：

序号	持有人	许可证类别	证书编号	认证范围	发证机关	有效期限
1	内蒙古溢多利	饲料添加剂许可证	蒙饲添(2014)T01003	淀粉酶（产自米曲霉）；液态淀粉酶（产自米曲霉）； α -半乳糖苷酶（产自黑曲霉）；液态 α -半乳糖苷酶（产自黑曲霉）；纤维素酶（产自黑曲霉）；液态纤维素酶（产自黑曲霉）； β -葡聚糖酶（产自黑曲霉）；液态 β -葡聚糖酶（产自黑曲霉）；葡萄糖氧化酶（产自黑曲霉）；液态葡萄糖氧化酶（产自黑曲霉）；脂肪酶（产自黑曲霉）；液态脂肪酶（产自黑曲霉）； β -甘露聚糖酶（产自黑曲霉）；液态 β -甘露聚糖酶（产自黑曲霉）；果胶酶（产自黑曲霉）；液态果胶酶（产自黑曲霉）；植酸酶（产自黑曲霉）；液态植酸酶（产自黑曲霉）；蛋白酶（产自米曲霉）；液态蛋白酶（产自米曲霉）；木聚糖酶（产自黑曲霉）；液态木聚糖酶（产自黑曲霉）	内蒙古自治区农业厅	2014/05/08-2019/05/07
2	内蒙古溢多利	混合型饲料添加剂生产许可证	蒙饲添(2014)H01003	植酸酶；脂肪酶；葡萄糖氧化酶；木聚糖酶；甘露聚糖酶；蛋白酶；纤维素酶；淀粉酶； β -葡聚糖酶； α -半乳糖苷酶；果胶酶；木聚糖酶+淀粉酶+蛋白酶+甘露聚糖酶+纤维素酶+ β -葡聚糖酶；木聚糖酶+甘露聚糖酶+纤维素酶+ β -葡聚糖酶；木聚糖酶+淀粉酶+甘露聚糖酶+纤维素酶+ β -葡聚糖酶；木聚糖酶+淀粉酶+纤维素酶+ β -葡聚糖酶；木聚糖酶+蛋白酶+甘露聚糖酶+纤维素酶+ β -葡聚糖酶；木聚糖酶+淀粉酶+蛋白酶+甘露聚糖酶+纤维素酶+ β -葡聚糖酶；木聚糖酶+脂肪酶+葡萄糖氧化酶+甘露聚糖酶+纤维素酶+ α -半乳糖苷酶；（液态）木聚糖酶+纤维素酶+ β -葡聚糖酶；（液态）木聚糖酶+纤维素酶+ β -葡聚糖酶+甘露	内蒙古自治区农业厅	2014/05/08-2019/05/07

				聚糖酶+植酸酶；（液态）木聚糖酶+纤维素酶+β-葡聚糖酶+甘露聚糖酶；液态植酸酶；液态脂肪酶；液态葡萄糖氧化酶；液态木聚糖酶；液态甘露聚糖酶；液态蛋白酶；液态纤维素酶；液态淀粉酶；液态β-葡聚糖酶；液态α-半乳糖苷酶；液态果胶酶		
--	--	--	--	--	--	--

（三）新合新资质取得情况

新合新主要从事甾体激素类医药中间体的研发、生产与销售业务，主要产品系列包括泼尼松龙系列、氢化可的松系列、倍他米松系列等医药中间体。根据国家食品药品监督管理局的相关规定，生产医药中间体不需要取得药品生产许可证、药品注册批件和 GMP 证书。

（四）河南利华资质取得情况

河南利华主要从事甾体激素类原料药的研发、生产与销售业务，根据产品用途主要为皮质激素类，主要产品系列包括泼尼松龙系列、氢化可的松系列、倍他米松系列等原料药。其所需资质与原料药相关，具体如下：

1、药品生产许可证

持有人	许可证类别	证书编号	认证范围	发证机关	有效期限
利华制药	药品生产许可证	豫 20150014	安阳市龙安区安汤路北段七里店：原料药（醋酸泼尼松、醋酸可的松、氢化可的松琥珀酸钠、琥珀酸甲泼尼龙、门冬氨酸钾）***安阳市高新技术产业开发区黄河大道中段：原料药（醋酸泼尼松龙、泼尼松、泼尼松龙、氢化可的松、醋酸氢化可的松、倍他米松）	河南省食品药品监督管理局	2016/01/01 -2020/12/31

2、药品 GMP 证书

序号	持有人	证书类别	证书编号	认证范围	发证机关	有效期至
1	利华制药	药品 GMP 证书	HA20160004	原料药（醋酸泼尼松、醋酸可的松、氢化可的松琥珀酸钠）	河南省食品药品监督管理局	2021/01/05
2	利华制药	药品 GMP 证书	HA20170054	原料药（泼尼松龙、泼尼松、醋酸泼尼松龙、氢化可的松、醋酸氢化可的松、倍他	河南省食品药品监督管理局	2022/10/26

				米松)		
3	利华制药	药品 GMP 证书	HA20140009	原料药 (倍他米松)	河南省食品药品监督管理局	2019/02/17

3、药品注册批件

序号	持有人	批文类别	药品名称	剂型	批准文号	发证机关	到期日
1	利华制药	国内药品注册批件	泼尼松	原料药	国药准字 H41022036	河南省食品药品监督管理局	2020/03/01
2	利华制药	国内药品注册批件	泼尼松龙	原料药	国药准字 H41022037	河南省食品药品监督管理局	2020/03/01
3	利华制药	国内药品注册批件	醋酸可的松	原料药	国药准字 H41022034	河南省食品药品监督管理局	2020/03/01
4	利华制药	国内药品注册批件	醋酸泼尼松龙	原料药	国药准字 H20044396	河南省食品药品监督管理局	2020/03/01
5	利华制药	国内药品注册批件	醋酸泼尼松	原料药	国药准字 H41022035	河南省食品药品监督管理局	2020/03/01
6	利华制药	国内药品注册批件	醋酸氢化可的松	原料药	国药准字 H20013136	河南省食品药品监督管理局	2020/03/01
7	利华制药	国内药品注册批件	氢化可的松琥珀酸钠	原料药	国药准字 H20045011	河南省食品药品监督管理局	2020/03/23
8	利华制药	国内药品注册批件	氢化可的松	原料药	国药准字 H20013137	河南省食品药品监督管理局	2020/03/01
9	利华制药	国内药品注册批件	倍他米松	原料药	国药准字 H20123304	河南省食品药品监督管理局	2022/04/27

						管理局	
--	--	--	--	--	--	-----	--

(五) 科益丰资质取得情况

科益丰主要产品为原料药，包括炔雌醇、米非司酮、左炔诺孕酮、雌二醇。

其所需资质为原料药生产经营相关，具体如下：

1、药品生产许可证

持有人	许可证类别	证书编号	认证范围	发证机关	有效期限
科益丰	药品生产许可证	京 20150175	原料药	北京市食品药品监督管理局	2016/01/29-2020/12/08

2、药品 GMP 证书

序号	持有人	证书类别	证书编号	认证范围	发证机关	有效期至
1	科益丰	药品 GMP 证书	BJ20150134	原料药（左炔诺孕酮）	北京市食品药品监督管理局	2020/04/16
2	科益丰	药品 GMP 证书	BJ20160207	原料药（雌二醇、炔雌醇、米非司酮）	北京市食品药品监督管理局	2021/01/24

3、药品产品文号批件

序号	持有人	批文类别	药品名称	剂型	批准文号	发证机关	到期日
1	科益丰	药品再注册批件	炔雌醇	原料药	国药准字 H20066228	北京市食品药品监督管理局	2021/07/05
2	科益丰	药品再注册批件	米非司酮	原料药	国药准字 H20084624	北京市食品药品监督管理局	2018/12/30
3	科益丰	药品再注册批件	左炔诺孕酮	原料药	国药准字 H20044717	北京市食品药品监督管理局	2020/05/07
4	科益丰	药品再注册批件	雌二醇	原料药	国药准字 H20044818	北京市食品药品监督管理局	2020/05/14

（六）法莫斯达资质取得情况

法莫斯达主要产品为片剂，包括左炔诺孕酮片、米非司酮片。其所需资质为片剂生产经营相关，具体如下：

1、药品生产许可证

持有人	许可证类别	证书编号	认证范围	发证机关	有效期限
法莫斯达	药品生产许可证	京 20170059	片剂（激素类）	北京市食品药品监督管理局	2017/01/17-2022/01/16

2、药品 GMP 证书

持有人	证书类别	证书编号	认证范围	发证机关	有效期至
法莫斯达	药品 GMP 证书	BJ20160205	片剂（激素类）	北京市食品药品监督管理局	2021/01/10

3、药品产品文号批件

序号	持有人	批文类别	药品名称	剂型	批准文号	发证机关	到期日
1	法莫斯达	药品再注册批件	左炔诺孕酮片	片剂	国药准字 H20133081	国家食品药品监督管理局	2023/01/07
2	法莫斯达	药品注册批件	米非司酮片	片剂	国药准字 H20143063	国家食品药品监督管理局	2019/02/23

（七）成大生物资质取得情况

成大生物主要从事甾体激素中间体，兽药原料药、制剂的研发、生产与销售。主要产品为氢化可的松、倍他米松和地塞米松及中间体，兽药原料药、固体制剂和小容量注射剂等。其中，所需资质主要与兽药相关。具体如下：

1、兽药生产许可证

持有人	许可证类别	证书编号	认证范围	发证机关	有效期限
成大生物	兽药生产许可证	(2018) 兽药生产证字 18054 号	非无菌原料药（黄体酮、苯甲酸雄二醇、苯丙酸诺龙）、非无菌原料药（醋酸氢化可的松、氢化可的松、醋酸泼尼松、地塞米松磷酸钠、醋	湖南省农业委员会	2018/7/4-2023/7/3

			酸地塞米松）、最终灭菌小容量注射剂、最终灭菌小容量注射剂（激素类）、片剂		
--	--	--	--------------------------------------	--	--

2、兽药 GMP 证书

持有人	证书类别	证书编号	认证范围	发证机关	有效期至
成大生物	兽药 GMP 证书	(2018) 兽药 GMP 证字 18007 号	非无菌原料药（黄体酮、苯甲酸雄二醇、苯丙酸诺龙）、非无菌原料药（醋酸氢化可的松、氢化可的松、醋酸泼尼松、地塞米松磷酸钠、醋酸地塞米松）、最终灭菌小容量注射剂、最终灭菌小容量注射剂（激素类）、片剂	湖南省农业委员会	2018/7/4-2023/7/3

（八）鸿鹰生物资质取得情况

鸿鹰生物主要从事生物酶制剂的研发、生产和销售。主要产品包括液体糖化酶、维生素 B12 等产品，其所需资质为食品添加剂生产许可证和饲料添加剂生产许可证，具体如下：

持有人	许可证类别	证书编号	认证范围	发证机关	有效期限
鸿鹰生物	全国工业产品生产许可证	湘 xk13-217-00078	食品添加剂（糖化酶制剂（固体剂型、液体剂型））	湖南省质量技术监督局	2013/10/16-2018/10/15
鸿鹰生物	饲料添加剂生产许可证	湘饲添(2014) H07001	混合型饲料添加剂(木糖醇+ β -葡聚糖酶；液态（木聚糖酶+ β -葡聚糖酶）；木聚糖酶+ β -葡聚糖酶+ β -甘露聚糖酶；液态（木聚糖酶+ β -葡聚糖酶+ β -甘露聚糖酶）；木聚糖酶+ β -葡聚糖酶+纤维素酶；液态（木聚糖酶+ β -葡聚糖酶+纤维素酶）；木聚糖酶+ β -葡聚糖酶+ β -甘露聚糖酶+纤维素酶；液态（木聚糖酶+ β -葡聚糖酶+ β -甘露聚糖酶+纤维素酶）；木聚糖酶+ β -葡聚糖酶+蛋白酶；液态（木聚糖酶+ β -葡聚糖酶+纤维素酶+蛋白酶）；木聚糖酶+ β -甘露聚糖酶+纤维素酶；液态（木聚糖酶+ β -甘露聚糖酶+纤维素酶）；木聚糖酶+ β -甘露聚糖酶+蛋白酶；液态（木聚糖酶+ β -甘露聚糖酶+蛋白酶）；木聚糖酶+纤维素酶+蛋白酶；液态（木聚糖酶+纤维素酶+蛋白	湖南省农业委员会	2014/12/08-2019/12/07

			酶)；木聚糖酶+ β -甘露聚糖酶+纤维素酶+蛋白酶；液态(木聚糖酶+ β -甘露聚糖酶+纤维素酶+蛋白酶)；木聚糖酶+纤维素酶；液态(木聚糖酶+纤维素酶)；木聚糖酶+蛋白酶+淀粉酶；液态(木聚糖酶+蛋白酶+淀粉酶)；(木聚糖酶+ β -葡聚糖酶+ β -甘露聚糖酶+纤维素酶+蛋白酶+淀粉酶+果胶酶)；(木聚糖酶+ β -葡聚糖酶+ β -甘露聚糖酶+纤维素酶+蛋白酶+淀粉酶)；氰钴胺(维生素 B12)***)		
鸿鹰生物	饲料添加剂生产许可证	湘饲添(2014)T07002	饲料添加剂(淀粉酶；液体淀粉酶； α -半乳糖苷酶；液态 α -半乳糖苷酶；纤维素酶；液态纤维素酶； β -葡聚糖酶；液态 β -葡聚糖酶；脂肪酶；液态脂肪酶； β -甘露聚糖酶；液态 β -甘露聚糖酶；果胶酶；液态果胶酶；植酸酶；液态植酸酶；蛋白酶；液态蛋白酶；木聚糖酶；液态木聚糖酶；氰钴胺(维生素 B12)***)	湖南省农业委员会	2014/08/29-2019/08/28

(九) 新鸿鹰资质取得情况

新鸿鹰主要从事各类酶制剂的研发、生产和销售。主要产品为液体和固体糖化酶、纤维素酶、蛋白酶、淀粉酶、果胶酶、木聚糖酶、脂肪酶、 β -葡聚糖酶等酶制剂产品，产品广泛应用于燃料乙醇、食品饮料、淀粉糖、酿造、制药、饲料养殖、纺织、造纸等众多行业中。其所需资质为食品添加剂和饲料添加剂生产许可证，具体如下：

序号	持有人	许可证类别	证书编号	认证范围	发证机关	有效期限
1	新鸿鹰	全国工业产品生产许可证	湘 xk13-217-00090	食品添加剂(酶制剂(糖化酶制剂、 α -淀粉酶、果胶酶、蛋白酶、 β -葡聚糖酶、木聚糖酶、纤维素酶、真菌 α -淀粉酶)、复配酶制剂(木聚糖酶(含半纤维素酶-内-1, 4- β -木聚糖酶)、葡聚糖酶、糖化酶、蛋白酶))	湖南省食品药品监督管理局	2014/07/30-2019/07/29
2	新鸿鹰	饲料添加剂生产许可证	湘饲添(2014)T07002	饲料添加剂(淀粉酶、液体淀粉酶、 α -半乳糖苷酶、液态 α -半乳糖苷酶、纤维素酶、液态纤维素酶、 β -葡聚糖酶、液态 β -葡聚糖酶、脂肪酶、液态脂肪酶、 β -甘露聚糖酶、液态 β -甘露聚糖酶、果胶酶、液态果胶酶、植酸酶、液	湖南省畜牧水产局	2014/08/29-2019/08/28

				态植酸酶、蛋白酶、液态蛋白酶、木聚糖酶、液态木聚糖酶、氰钴胺（维生素B12））		
--	--	--	--	---	--	--

保荐机构履行了如下核查程序：

- 1、查阅及了解相关行业法律法规；
- 2、访谈公司高管了解公司及各子公司产品生产及业务情况；
- 3、取得并核查公司相关资质证书。

经核查，保荐机构认为：公司各经营实体已取得生产经营必备资质，不存在取得资质前生产经营行为，不存在违法违规风险。

10、申请人以发行股份购买资产方式收购新合新 70% 股权。申请人将原“新合新甾体激素 GMP 建设项目”募集资金投入金额由 40,000 万元调整为 30,900 万元，改变募集资金投资项目的金额为 9,100 万元，占公司募集资金总筹资额的 17.5%。公司拟将减少的募集资金 9,100 万元分别投入“湖南成大生物科技有限公司兽药车间建设”等三个项目。请申请人进一步分析说明募投项目出现上述变动的原因以及合理性，前述募投项目可研报告编制是否谨慎，9,100 万元投入的三个项目与“新合新甾体激素 GMP 建设项目”之间的关系，是否属于募投项目变更，是否履行必要的决策程序并进行信息披露。请保荐机构发表核查意见。

回复：

一、变更原因及合理性

2015 年 12 月，公司经证监会核准以发行股份购买资产方式收购新合新 70% 股权并募集配套资金。该次配套募集资金投资项目之一“新合新甾体激素 GMP 建设项目”，拟使用募集资金投入 40,000 万元。2016 年 9 月，经公司第五届董事会第二十三次临时会议审议通过，并经公司 2016 年第二次临时股东大会审议通过，将该项目投入金额由 40,000 万元调整为 30,900 万元，调整金额用于三个新增项目，变更情况具体如下：

单位：万元

投资项目		募集资金投资总额	
承诺投资项目	实际投资项目	募集前承诺投资金额	募集后承诺投资金额

新合新甾体激素 GMP 建设项目	新合新甾体激素 GMP 建设项目	40,000.00	30,900.00
	湖南成大生物科技有限公司兽药车间建设		3,000.00
	河南利华制药有限公司 GMP 改造		4,000.00
	收购湖南龙腾生物科技有限公司 70%股权		2,100.00

“新合新甾体激素 GMP 建设项目”的规划，系根据当时新合新自身业务发展战略制定的。公司基于生物技术协同，收购从事甾体激素医药中间体业务的新合新，并完成对从事原料药业务的利华制药收购，形成生物医药从中间体到原料药的完整产业链。收购完成后，公司将新合新和利华制药进行资源整合，利用前端新合新的技术优势和后端利华制药的资质认证优势、终端客户优势，形成优势互补。经过审慎的规划，决定以新合新从事生物医药中间体和原料药为核心的同时，改造和利用利华制药现有 GMP 车间，尽快形成部分原料药的稳定产能，同时为区分产品应用，将兽药产品安排在新合新子公司成大生物。

基于此，公司对“新合新甾体激素 GMP 建设项目”进行调整，将项目中原用于精干包系统的资金调整用于河南利华制药有限公司 GMP 改造；将项目中原用于兽药车间的资金调整用于湖南成大生物科技有限公司兽药车间建设。同时，随着生物医药业务规模扩大，考虑到新合新由于产能不足常需要委托龙腾生物发酵加工，为加快产品市场布局，尽快形成稳定产能，公司将原项目中用于 AD 与 4AD 发酵及提取车间的部分资金调整用于收购湖南龙腾生物科技有限公司 70%股权。可以看出，上述调整后的投资项目与“新合新甾体激素 GMP 建设项目”中原资金拟使用的方向一致，实质均属于该项目的一部分。调整后的规划一方面使公司生物医药板块各主体的定位进一步清晰；另一方面加快了产品市场布局，进一步提高了资金使用效率和经营效益。

二、前述募投项目可研报告编制是否谨慎，9,100 万元投入的三个项目与“新合新甾体激素 GMP 建设项目”之间的关系，是否属于募投项目变更

“新合新甾体激素 GMP 建设项目”可研报告编制期间，公司谨慎分析募投项目投资规模，可研报告编制的项目投资构成和目前实际投资构成情况如下：

序号	投资构成	可研报告编制金额（万元）	变更后投资规模（万元）	说明
1	二期发酵车间	5,310	5,310	
2	配套提取设备	2,396.00	2,396.00	

3	废水预处理车间	1,438.60	1,438.60	
4	合成四及合成五车间	2,240.20	2,240.20	
5	皮质激素原料药 GMP 车间	4,191	4,191	
6	孕激素 GMP 生产车间	2,477	2,477	
7	精、干、包系统车间	4,000	-	变更利华 GMP 改造项目 4,000 万
8	厂区的整理绿化、给排水等	859.20	859.20	
9	生产线 GMP/EHS 技改	3,400	3,400	
10	污水处理系统	2,800	2,800	
11	废气处理系统	800	800	
12	AD 与 4AD 发酵及提取车间	6,000	3,900	变更收购龙腾 2,100 万元
13	兽药车间	3,000	-	变更成大兽药车间项目 3,000 万元
14	铺底流动资金	1,088	1,088	
	合计	40,000	30,900	

各变更后的募投项目与“新合新甾体激素 GMP 建设项目”的关系如下：

（一）湖南成大生物科技有限公司兽药车间建设

新合新甾体激素 GMP 建设项目中的产品中，部分兽用原料药，如氢化可的松，与人用原料药为相同产品。按照公司的规划，拟将成大生物定位为甾体激素兽药原料药、中间体及制剂厂，将一部分兽药中间体的产能转移至成大生物，便于区分不同应用产品及公司的定位，同时符合国内外兽药 GMP 要求。目前成大生物已取得兽药 GMP 证书。

因此，变更后的“湖南成大生物科技有限公司兽药车间建设”项目，可理解为是“新合新甾体激素 GMP 建设项目”中原兽药车间部分实施主体的变化，并未改变该部分资金的投资方向。

（二）河南利华制药有限公司 GMP 改造

利华制药主要生产泼尼松龙、泼尼松、氢化可的松、醋酸氢化可的松、醋酸泼尼松龙、泼尼松龙磷酸钠、氢化可的松琥珀酸钠、倍他米松等多个系列，与新合新产品具有一定的重合性，不同的是利华制药具有这些产品的相关原料药生产许可证。公司收购利华制药时，其已拥有 28 种产品的原料药药品生产许可证，9 个产品注册批件、9 个产品 GMP 证书，并已在 8 个国家或地区总计 14 个产品取

得了国际认证或注册。但利华制药成立已二十余年，部分车间设施陈旧，需进行改造以满足生产及药品认证的需求。

因此，为充分利用利华制药资质认证优势，尽快形成原“新合新甾体激素 GMP 建设项目”中规划的部分原料药稳定的产能，公司将其中原用于精干包系统的资金调整用于利华制药 GMP 改造，一部分“新合新甾体激素 GMP 建设项目”的产能通过利华制药来完成，两者的投资方向一致。

（三）收购湖南龙腾生物科技有限公司 70%股权

龙腾生物自设立以来主要从事生物酶发酵、甾体激素中间体生产等业务。龙腾生物厂区与新合新厂区相邻，为缓解产能不足，新产能合曾向龙腾生物委托加工部分发酵中间体，龙腾生物加工品质受到新合新认可，双方合作良好。考虑到尽快缓解新合新发酵产能瓶颈，公司将“新合新甾体激素 GMP 建设项目”中部分发酵车间资金调整用于收购龙腾生物，以达到尽快扩大和形成稳定发酵产能的目的，与原资金拟投资的方向一致。

综上，前次募投项目“新合新甾体激素 GMP 建设项目”可研报告编制谨慎合理，公司对该项目承诺投资金额 40,000 万元中的 9,100 万元进行了变更，变更后的新增投资项目，实质均属于“新合新甾体激素 GMP 建设项目”投资内容的一部分，是利用现有资源进一步加快募投项目建设进度，并未改变募投项目的建设内容和实质，未影响募投项目的建设。实质内容不属于募投项目变更，同时公司已按募投项目变更履行了必要的决策程序和信息披露。

三、变更履行的决策程序及信息披露

2016 年 9 月 6 日，公司第五届董事会第二十三次临时会议审议通过了《关于变更募集资金投资项目的议案》，公司计划将原“新合新甾体激素 GMP 建设项目”募集资金投入金额由 40,000 万元调整为 30,900 万元，改变募集资金投资项目的金额为 9,100 万元，占公司募集资金总筹资额的 17.5%。公司拟将减少的募集资金 9,100 万元分别投入下列新增项目：拟投入 3,000 万元用于“湖南成大生物科技有限公司兽药车间建设”项目、拟投入 4,000 万元用于“河南利华制药有限公司 GMP 改造”项目、拟投入 2,100 万元用于“收购湖南龙腾生物科技有限公司 70%股权”项目。

公司独立董事、监事会及独立财务顾问均发表了同意的核查意见。

公司于 2016 年 9 月 7 日在巨潮资讯网（讯网（www.cninfo.com.cn）披露了）披露了《关于变更募集资金投资项目的公告》（公告编号：2016-064）。

2016 年 9 月 19 日，公司 2016 年第二次临时股东大会决议审议通过《关于变更公司募集资金投资项目的议案》。

公司本次部分变更募集资金投资项目符合《深圳证券交易所创业板上市公司规范运作指引》、《深圳证券交易所创业板股票上市规则》等相关规定，履行了必要的决策程序和信息披露。

保荐机构履行了如下核查程序：

1、对公司总经理、财务负责人和生产负责人访谈，了解变更“新合新甾体激素 GMP 建设项目”的原因及合理性；

2、获取并审阅了公司关于募投项目变更的董事会决议、监事会决议等内部决策文件；

3、获取并查阅了公司前次募集资金使用情况报告，会计师出具的前次募集资金使用情况的鉴证报告，核查募集资金使用情况；

4、获取并审阅了公司关于剩余募集资金使用计划和进度安排等资料。

经核查，保荐机构和会计师认为：前述募投项目可研报告编制谨慎，变更“新合新甾体激素 GMP 建设项目”是为了加快项目进度，提高资金使用效率和经营效益，未改变募投项目实质，具有合理性；9,100 万元投入的三个项目与“新合新甾体激素 GMP 建设项目”之间实质内容不属于募投项目变更，公司已按募投项目变更履行了必要的决策程序和信息披露。

11、申请人孙公司成大生物在 2014 年 1 月 1 日至 2016 年 12 月 31 日三年期间存在少缴税款的情形。2018 年 4 月 16 日，安化县国家税务局出具了《关于湖南成大生物科技有限公司税务处罚的情况说明》：认为成大生物本次税务违法行为不属于重大违法行为，理由包括“经核实，成大生物上述少缴税款的行为主要系其财务人员对国家财税政策调整认识不足，导致税收计算不准确，非主观恶意造成。”请申请人补充说明其财务人员税收计算不准确的具体情况及其解释。请保荐机构、会计师发表核查意见。

回复：

2017 年 10 月 11 日，公司孙公司成大生物受到湖南安化县国家税务局下发的《税务行政处罚决定书》（安化国税稽罚[2017]11 号）的税务处罚，认定成大生物在 2014 年 1 月 1 日至 2016 年 12 月 31 日三年期间存在少缴税款的情形，要求成大生物补缴税款合计 154.67 万元，其中增值税 133.09 万元、企业所得税 21.57 万元，并按照补缴税款金额的 0.5 倍处以罚款，即 77.33 万元。本次的税务违法行为不属于重大违法行为，本次行政处罚不属于重大行政处罚。

成大生物上述少缴税款的行为主要系其财务人员对国家财税政策调整认识不足，导致税收计算不准确，非主观恶意造成。具体情况为：

时间	税种	事项	应纳税所得	少缴税款		说明
				应做进项转出	应补记税金	
2014 年	增值税	外购电费及其他福利物质	365.34	47.75		见事项 1
		出售旧桶收入	0.92		0.13	见事项 2
	企业所得税	技术开发服务费	48.00		7.20	见事项 3
2015 年	增值税	外购电费及其他福利物质	341.56	44.67		见事项 1
		出售旧桶收入	3.83		0.56	见事项 2
	企业所得税	技术开发服务费	12.00		1.80	见事项 3
		研发费用的其他费用	44.18		6.63	见事项 4
		捐赠支出	39.64		5.95	见事项 5
2016 年	增值税	外购电费及其他福利物质	278.07	38.92		见事项 1
		出售旧桶收入	7.34		1.07	见事项 2
合计			-	154.67		-

事项 1：外购电费及其他福利物质未做进项税转出而少缴增值税：由于工厂只有总电表没有分表，无法区分生活用电量与生产用电量，而且电力公司开的是总发票额，税务会计认识度不够，导致生活区消费用电进项税额没有按税法做进项税转出处理。

事项 2：出售旧桶收入少缴增值税：记账会计对会计政策认识不够，将旧塑料桶、旧铁销售收入计入“营业外收入”，未按要求计入“其他业务收入”并计提做销项税额。税务会计与记账会计对此笔业务未能很好衔接，税务会计报税时看到账上“其他业务收入”无此笔金额，因此漏报此笔业务的税款。

事项 3：委外研发费用加计扣除比例错误而少交所得税：委托外部公司开展研发活动发生的费用可按规定税前扣除，加计扣除时只能按照研发活动发生费用的 80%扣除，税务会计在加计扣除政策上掌握不足，在申报加计扣除时，按全额扣除。

事项 4：研发费用加计扣除比例错误而少交所得税：研发活动发生的其他相关费用不得超过该项目可加计扣除研发费用总额的 10%，税务会计在计算时忽略了此限额

事项 5：工厂周边的村委会及当地镇政府要求赞助的项目，税务会计对税法政策认识不够，理解为是对政府捐赠项目可税前抵扣。

保荐机构履行了如下核查程序：

- 1、取得安化国税局关于行政处罚具体情况的说明文件，了解处罚情节；
- 2、查询《湖南省税务系统规范税务行政处罚裁量权执行基准》相关文件，比照裁量基准了解处罚情节。
- 3、取得公司孙公司成大生物相关财务人员税收计算过程。

经核查，保荐机构和会计师认为：发行人孙公司成大生物上述少缴税款的行为系其财务人员对国家财税政策调整认识不足，导致税收计算不准确，非主观恶意造成。

12、申请人报告期经营活动产生的现金流量净额分别为 5,415.89 万元、-4,412.77 万元、-437.17 万元、4,500.87 万元。请申请人分析说明经营活动现金流与净利润不匹配的原因及合理性。请保荐机构、会计师发表核查意见。

回复：

公司 2015 年度、2016 年度、2017 年度及 2018 年 1-6 月分别实现净利润 8,026.70 万元、14,531.41 万元、10,483.44 万元及 4,467.12 万元，同期经营活动产生的现金流量净额分别为 5,415.89 万元、-4,412.77 万元、-437.17 万元及 4,500.87 万元。2015 年、2016 年、2017 年及 2018 年 1-6 月公司净利润和经营活动产生的现金流量净额存在差异，公司将净利润调节为经营活动现金流量的过程如下表：

单位：元

项目	2018 年 1-6 月	2017 年度	2016 年度	2015 年度
净利润	44,671,160.90	104,834,398.48	145,314,127.82	80,266,995.87
加：资产减值准备	4,573,429.58	48,249,065.65	23,578,793.35	4,608,762.99
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	57,922,864.40	93,932,386.59	84,443,156.42	34,994,091.92
无形资产摊销	6,662,603.40	12,331,999.00	7,094,727.26	2,670,999.12
长期待摊费用摊销	3,721,844.50	7,524,153.60	4,652,678.68	250,705.04
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“－”号填列）	400,150.19	－	－	1,073,469.17
固定资产报废损失（收益以“－”号填列）		721,863.27	333,972.32	－
公允价值变动损失（收益以“－”号填列）		－	－	－
财务费用（收益以“－”号填列）	35,516,451.95	55,158,127.75	40,644,886.14	9,064,846.33
投资损失（收益以“－”号填列）	-137,360.00	－	-88,047.10	－
递延所得税资产减少（增加以“－”号填列）	1,622,105.32	-17,942,311.79	-4,053,546.60	-1,452,263.61
递延所得税负债增加（减少以“－”号填列）	-869,709.73	-1,739,419.45	-7,136,267.97	-637,248.23
存货的减少（增加以“－”号填列）	-64,576,287.69	-171,910,692.09	-177,170,447.02	50,679,496.82
经营性应收项目的减少（增加以“－”号填列）	-71,443,819.79	-256,882,170.37	-110,164,223.97	-12,794,642.83
经营性应付项目的增加（减少以“－”号填列）	26,945,269.54	121,350,859.65	-51,577,523.05	-114,566,326.86
经营活动产生的现金流量净额	45,008,702.57	-4,371,739.71	-44,127,713.72	54,158,885.73

公司经营性现金流量与净利润存在差异，主要系因公司 2015 年度收购湖南

新合新、河南利华后，生物医药板块业务规模增加，公司存货储备增加，信用期内的应收账款增加、计提资产折旧与摊销及财务费用所致。具体情况如下：

一、2015 年度经营性现金流量净额与净利润的匹配关系

公司 2015 年度经营性现金净流量为 5,415.89 万元，净利润为 8,026.70 万元，净利润与经营性现金净流量的差异为 2,610.81 万元，差异原因如下：

1、计提资产折旧及摊销3,791.58万元

公司 2015 年度计提各项资产折旧及摊销 3,791.58 万元，主要系公司根据会计准则的规定按固定资产折旧年限、无形资产、长期待摊费用的摊销年限计提所致，该部分对公司净利润产生影响，但不影响公司现金流。

2、财务费用利息支出906.48万元

公司 2015 年度发生利息支出 906.48 万元，根据会计准则的规定，应计入筹资活动的现金流，该部分对公司净利润产生影响，但不影响经营活动现金流量。

3、存货减少 5,067.95 万元

存货减少主要是由于公司 2015 年 12 月开始合并湖南新合新生物医药板块业务，湖南新合新 2015 年 12 月末随着销售结转，存货余额低于 2015 年 11 月末，减少金额为 5,842.08 万元。

4、经营性应付项目减少 11,456.63 万元

经营性应付项目的期末余额较年初余额减少 11,456.63 万元，主要是由于公司 2015 年 12 月开始合并湖南新合新生物医药板块业务，湖南新合新 2015 年 12 月支付货款增加造成应付账款期末余额较期初减少。

二、2016 年度经营性现金流量净额与净利润的匹配关系

公司 2016 年度经营性现金净流量为-4,412.77 万元，净利润为 14,531.41 万元，净利润与经营性现金净流量的差异为 18,944.18 万元，差异原因如下：

1、计提资产折旧及摊销9,619.06万元

公司 2016 年度计提各项资产折旧及摊销 9,619.06 万元，主要系公司根据会计准则的规定按固定资产折旧年限、无形资产、长期待摊费用的摊销年限计提所致，该部分对公司净利润产生影响，但不影响公司现金流。

2、财务费用利息支出4,064.49万元

公司 2016 年度发生利息支出 4,064.49 万元，根据会计准则的规定，应计入

筹资活动的现金流,该部分对公司净利润产生影响,但不影响经营活动现金流量。

3、存货增加 17,717.04 万元

存货的期末余额较期初余额增加 17,717.04 万元,主要系 2015 年收购的子公司湖南新合新 2015 年 6 月的津市生产基地建成投产,2016 年随着募集资金的后续投入,新合新发酵及合成车间不断扩大,产能逐渐上升,销售收入大幅增加,期末存货的储备增加较大。

4、经营性应收项目增加 11,016.42 万元

经营性应收项目的期末余额较年初余额增加 11,016.42 万元,主要系公司生物医药板块 2016 年销售规模扩大,较 2015 年度增加了约 30,264.82 万元,引起应收账款增加所致。

5、经营性应付项目减少 5,157.75 万元

经营性应付项目的期末余额较年初余额减少 5157.75 万元,主要系公司生物医药板块的主要原料植物甾醇比较紧缺,公司为加大原料的储备,现货购买金额很大,造成应付账款期末余额较期初减少。

三、2017 年度经营性现金流量净额与净利润的匹配关系

公司 2017 年度经营性现金净流量为-437.17 万元,净利润为 10,483.44 万元,净利润与经营性现金净流量的差异为 10,920.61 万元,差异原因如下:

1、计提资产折旧及摊销 11,378.85 万元

公司 2017 年度计提各项资产折旧及摊销 11,378.85 万元,主要系公司根据会计准则的规定按固定资产折旧年限、无形资产、长期待摊费用的摊销年限计提所致,该部分对公司净利润产生影响,但不影响公司现金流。

2、资产减值准备

公司 2017 年度计提资产减值准备 4,824.91 万元,主要系公司根据坏账准备计提政策、存货减值测试及商誉减值测试计提相关减值准备,该部分对公司净利润产生影响,但不影响公司现金流。

3、财务费用利息支出 5,515.81 万元

公司 2016 年度发生利息支出 5,515.81 万元,根据会计准则的规定,应计入筹资活动的现金流,该部分对公司净利润产生影响,但不影响经营活动现金流量。

4、存货增加 17,191.07 万元

存货的期末余额较期初余额增加 17,191.07 万元，主要系 2017 年公司生物医药板块的主要原料植物甾醇价格波动较大，处于上升趋势，公司及时决定大量购入植物甾醇原料储存，以保证公司 2017 年下半年和 2018 年上半年有充足、低成本的原料供应。同时，由于 2017 年 11 月工信部等发布《关于做好京津冀及周边地区医药企业 2017-2018 年采暖季错峰生产的通知》，对北京及周边 28 城市原料药企实行错峰生产和交替停产措施，时间从 2017 年 11 月 15 日至 2018 年 3 月 15 日。子公司利华制药、科益丰在限产企业范围内。为应对该局面，公司第四季度提前加大生产，以满足限产时段和 2018 年度第二季度销售需求，故导致 2017 年期末库存产成品大幅度增加。

5、经营性应收项目增加 25,688.22 万元

经营性应收项目的期末余额较年初余额增加 25,688.22 万元，主要原因为受原料价格上涨及市场因素影响，生物医药板块 2017 年上半年处于低迷状态，下半年随着国外市场需求的增加，公司的销售收入大幅增加。同时由于 2017 年 11 月工信部等发布《关于做好京津冀及周边地区医药企业 2017-2018 年采暖季错峰生产的通知》，对北京及周边 28 城市原料药企实行错峰生产和交替停产措施，时间从 2017 年 11 月 15 日至 2018 年 3 月 15 日。生物医药公司的生产受到影响，客户加大了采购量，因此生物医药板块四季度销售收入增加，根据公司的赊销信用政策，期末信用期内的应收账款增加较大。

6、经营性应付项目增加 12,135.09 万元

经营性应付项目的期末余额较年初余额增加 12,135.09 万元，主要系公司生物医药板块 2017 年上半年处于低迷状态，下半年随着国外市场需求的增加，公司的销售收入大幅增加，相应的采购量大幅增加，期末信用期内的应付账款及应付票据增加。

四、2018 年 1-6 月经营性现金流量净额与净利润的匹配关系

公司 2018 年 1-6 月经营性现金净流量为 4,500.87 万元，净利润为 4,467.12 万元，净利润与经营性现金净流量的差异为-33.75 万元，差异原因如下：

1、计提资产折旧及摊销 5,792.29 万元

公司 2018 年 1-6 月计提各项资产折旧及摊销 5,792.29 万元，主要系公司根据会计准则的规定按固定资产折旧年限、无形资产、长期待摊费用的摊销年限计

提所致，该部分对公司净利润产生影响，但不影响公司现金流。

2、财务费用利息支出 3,551.65 万元

公司 2018 年 1-6 月发生利息支出 3,551.65 万元，根据会计准则的规定，应计入筹资活动的现金流，该部分对公司净利润产生影响，但不影响经营活动现金流量。

3、存货增加 6,457.63 万元

存货的期末余额较期初余额增加 6,457.63 万元，主要系 2018 年 1-6 月公司进一步增加了植物甾醇的储备，同时加大了 NHC5(氢化可的松酯化物)、NHC7(醋氢可)、17 羟基黄体酮中间体、NCSL1(倍他米松甲基物)、乙基锂氨物、NCDM(倍他米松环氧物)等半成品的生产，为利华制药生产氢化可的松、泼尼松龙、醋酸氢化可的松、醋酸泼尼松龙等产品储备中间体原料。

4、经营性应收项目增加 7,144.38 万元

经营性应收项目的期末余额较年初余额增加 7,144.38 万元，主要系子公司新合新产品销量增长导致应收账款增加所致。

5、经营性应付项目增加 2,694.53 万元

经营性应付项目的期末余额较年初余额增加 2,694.53 万元，主要系公司本期电厂业务开始运营，购置发电所需的煤款尚未支付。

综上所述，公司业务规模的扩大、存货储备的增加及销售的信用政策均导致经营性现金流量净额与净利润的匹配度存在较大差异，上述情形与公司的业务模式、客户结构是相符合的，因此具有合理性。

保荐机构履行了如下核查程序：

1、获取并查阅了公司 2015-2017 年度审计报告以及财务报告，复核了公司 2015-2017 年度经审计的经营活动现金流量表；

2、对比分析各科目影响现金流的情况，对比分析了各期经营活动产生的现金流量净额与各期实现的净利润的差异情况；

3、对公司总经理、财务负责人进行访谈，了解最近三年净利润与经营活动现金流量差异较大的原因。

经核查，保荐机构和会计师认为：发行人 2016 年度、2017 年度经营活动现金流为负数、净利润与经营性现金流量净额的匹配与公司业务模式、客户结构

等实际情况相符，具有合理性。

（本页无正文，为《广东溢多利生物科技股份有限公司关于广东溢多利生物科技股份有限公司创业板公开发行可转债申请文件落实有关情况的告知函的回复说明》之签章页）

广东溢多利生物科技股份有限公司

年 月 日

（本页无正文，为《民生证券股份有限公司关于广东溢多利生物科技股份有限公司创业板公开发行可转债申请文件落实有关情况的告知函的回复说明》之签章页）

保荐代表人：

王 刚

蒋红亚

民生证券股份有限公司

年 月 日

保荐机构（主承销商）董事长声明

本人已认真阅读广东溢多利生物科技股份有限公司本次告知函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，告知函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、及时性承担相应法律责任。

董事长：

冯鹤年

年 月 日

保荐机构（主承销商）总经理声明

本人已认真阅读广东溢多利生物科技股份有限公司本次告知函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，告知函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、及时性承担相应法律责任。

总经理：

周小全

年 月 日