

**山西仟源医药集团股份有限公司  
关于公司非公开发行股票申请文件反馈意见  
有关问题补充披露内容的公告**

本公司及董事会全体成员保证公告内容真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

2015年1月20日，山西仟源医药集团股份有限公司（以下简称“公司”、“发行人”）收到中国证券监督管理委员会出具的《中国证监会行政许可项目审查反馈意见通知书》[141487号]及其附件《山西仟源医药集团股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见》（以下简称“反馈意见”）。根据反馈意见要求，现将需要补充披露的内容公告如下：

一、反馈意见“一、重点问题”之“9、发行人本次非公开发行拟募集资金总额不超过38,708.80万元，该等募集资金在扣除发行费用后将全部用于补充公司营运资金。请保荐机构核查说明本次募集资金是否可能间接增厚首发收购资产的效益；请披露说明未来会计师能否实施恰当的审计程序以及实施何种审计程序，以将本次募集资金带来的效益与首发收购资产的效益进行有效区别。同时，请发行人履行披露义务。”

**（一）保荐机构核查意见**

保荐机构查阅了本次发行董事会预案、可行性研究报告等相关资料并对发行人管理层进行了访谈，本次发行募集资金拟在扣除发行费用后全部用于补充母公司营运资金，本次发行募集资金的效益主要表现为发行人使用募集资金补充营运资金所节省的资金成本及使用募集资金投资所产生的收益。募集资金将存放在募集资金专项账户并严格按照规定使用，募集资金不以增资形式为首发收购资产（即发行人子公司杭州保灵集团有限公司，以下简称“保灵集团”，浙江海力生制药有限公司，以下简称“海力生制药”）提供资金。若后续发行人子公司在经营过程中出现资金需求，发行人可采用借款形式向其提供资金，并参照同期银行借款利率收取利息。

经核查，保荐机构认为，本次发行募集资金不存在直接或间接增厚首发收购资产效益的情形。

## (二) 会计师核查意见

经核查发行人本次非公开发行股票预案，并与公司管理层访谈，公司本次募集资金在扣除发行费用后将全部用于补充公司营运资金。此外，如首发收购资产的公司需要补充营运资金则公司将以借款的方式予以实施，并参照同期银行借款利率收取相应利息。

根据上述公司本次募集资金的预计使用情况，申报会计师将实施以下审计程序以有效区分本次募集资金的效益与首发收购资产的效益：

1、检查本次募集资金是否专户存储，包括检查开户申请书、三方监管协议，对报告期末尚未使用的募集资金实施函证审计程序；

2、获取专户存款的银行存款明细账、银行对账单、原始收付款凭证后对资金使用情况逐笔核查，以确认其使用情况是否符合约定的用途；

3、若公司首发收购资产补充营运资金，则获取双方签订的借款协议，将协议中约定的贷款利息与银行同期贷款利率进行比较，并对计提的利息予以测试复核。

经核查，由于本次募集资金公司拟用于补充营运资金，且如首发收购资产的公司需要补充营运资金，则公司将以借款的方式予以实施。因此，申报会计师能够采用对专户存款进行逐笔核查，根据借款协议及银行同期贷款利率对计提的利息进行复核等审计程序，以有效区分本次募集资金带来的效益与首发收购资产的效益。

二、反馈意见“一、重点问题”之“10、请发行人补充说明本次募集资金补充营运资金量的测算依据及合理性，请保荐机构发表核查意见。同时，请发行人履行相关披露义务。”

### (一) 发行人的补充说明

#### 1、补充营运资金的合理性

(1) 医药行业发展及公司业务规模扩张带来对营运资金的需求

医药行业受益于居民收入增加、城镇化速度加快、人口老龄化及新医改政策等影响，行业迎来新一轮的发展机遇。近年来，我国医药行业企业收入增长稳定，根据国家统计局数据，医药制造业 2012-2014 年全行业主营业务收入从 17,083.26 亿元增长至 23,325.61 亿元，年复合增长 16.85%。近年来，公司营业收入保持持续快速的增长，2012-2014 年实现营业收入(2014 年营业收入为公司业绩快报)分别为 36,150.02 万元、51,351.07 万元、65,365.52 万元，年复合增长率达 34.47%。随着业务规模的迅速增长，公司对营运资金的需求不断增加。

## (2) 壮大资本实力，提高公司市场竞争力和抗风险能力

国内医药行业的龙头企业多为大型综合制药企业，资产规模和资金实力均远高于公司目前水平。通过补充营运资金，可迅速增强公司的规模实力，提高公司的市场竞争力。根据公司业绩快报，截至 2014 年 12 月 31 日，公司净资产为 82,316.29 万元(扣除少数股东权益后，归属母公司股东权益为 63,761.93 万元)，远低于创业板同行业其他上市公司的平均水平 139,391.77 万元。资本规模相对较小，债务融资能力有限。通过本次非公开发行股票融资，公司自有资金增加，壮大了公司资金实力，增强了公司的抗风险能力和债务融资能力。

创业板医药行业其他上市公司净资产规模情况如下表所示：

证券代码	证券简称	净资产(万元)
300142.SZ	沃森生物	296,092.57
300122.SZ	智飞生物	245,378.97
300026.SZ	红日药业	222,296.01
300186.SZ	大华农	212,185.61
300158.SZ	振东制药	196,258.74
300147.SZ	香雪制药	182,238.73
300086.SZ	康芝药业	180,552.81
300119.SZ	瑞普生物	174,621.72
300039.SZ	上海凯宝	174,378.88

300194.SZ	福安药业	170,397.47
300267.SZ	尔康制药	155,676.36
300110.SZ	华仁药业	149,471.07
300204.SZ	舒泰神	144,276.83
300255.SZ	常山药业	136,185.36
300199.SZ	翰宇药业	123,025.98
300233.SZ	金城医药	107,927.21
300006.SZ	莱美药业	101,937.24
300289.SZ	利德曼	94,518.83
300294.SZ	博雅生物	88,819.81
300049.SZ	福瑞股份	83,998.83
300181.SZ	佐力药业	83,932.71
300363.SZ	博腾股份	81,767.90
300009.SZ	安科生物	73,638.38
300016.SZ	北陆药业	61,812.66
300357.SZ	我武生物	48,909.66
300239.SZ	东宝生物	33,885.71
<b>平均值</b>		<b>139,391.77</b>

注：由于创业板部分医药行业上市公司尚未公告 2014 年年报，以上数据系截至 2014 年 9 月 30 日的的数据。

从资产负债率来看，根据公司业绩快报，截至 2014 年 12 月 31 日，发行人母公司资产负债率为 30.42%，远高于创业板医药行业其他上市公司的平均水平 21.54%，具体如下：

证券代码	证券简称	资产负债率
300142.SZ	沃森生物	44.07%

300122. SZ	智飞生物	3.97%
300026. SZ	红日药业	6.60%
300186. SZ	大华农	5.37%
300158. SZ	振东制药	25.35%
300147. SZ	香雪制药	49.03%
300086. SZ	康芝药业	2.45%
300119. SZ	瑞普生物	21.90%
300039. SZ	上海凯宝	11.84%
300194. SZ	福安药业	2.59%
300267. SZ	尔康制药	16.62%
300110. SZ	华仁药业	39.30%
300204. SZ	舒泰神	15.33%
300255. SZ	常山药业	32.63%
300199. SZ	翰宇药业	22.91%
300233. SZ	金城医药	30.58%
300006. SZ	莱美药业	43.15%
300289. SZ	利德曼	28.58%
300294. SZ	博雅生物	8.48%
300049. SZ	福瑞股份	27.49%
300181. SZ	佐力药业	23.59%
300363. SZ	博腾股份	44.10%
300009. SZ	安科生物	6.94%
300016. SZ	北陆药业	8.40%
300357. SZ	我武生物	3.78%
300239. SZ	东宝生物	35.10%

平均值	21.54%
-----	--------

注：由于创业板部分医药行业上市公司尚未公告 2014 年报，以上数据系截至 2014 年 9 月 30 日创业板医药行业上市公司母公司资产负债率的数据。

公司净资产规模较小，举债能力有限，本次募集资金到位后将用于补充营运资金，有助于公司降低资产负债率，增加抗风险能力，扩大净资产规模并提升债务融资能力，为公司未来长期稳定持续发展提供资金支持，符合公司股东的整体利益。

### (3) 积极参与医药行业整合，保障公司外延式扩张的资金需求

根据《关于贯彻实施〈药品生产质量管理规范(2010 年修订)〉的通知》规定，2011 年 3 月 1 日后新建的药品生产企业、药品生产企业新建车间均应符合新版 GMP 要求，现有药品生产企业血液制品、疫苗、注射剂等无菌药品的生产，应在 2013 年 12 月 31 日前达到新版 GMP 要求，其他类别药品的生产则均应在 2015 年 12 月 31 日前实现，未达要求的企业或车间不得继续生产药品。新版 GMP 全面提升了对药品生产企业的要求，提高了医药行业的准入条件，有利于医药产业集中度的提高，并进一步推动医药产业结构升级调整。

公司积极通过兼并收购的方式进行产品结构的调整和布局，并已取得较为显著的成效。2012 年 3 月，公司利用首次公开发行股票超募资金收购了海力生制药 60% 股权，进入婴幼儿用药产品领域；2013 年 9 月，公司利用首次公开发行股票募集资金收购了保灵集团 80% 股权，进入孕妇保健产品领域；2014 年 12 月，公司收购了以孕环境检测和婴儿基因保存为主营业务的杭州恩氏基因技术发展有限公司（以下简称“恩氏基因”）80% 股权，使公司的孕婴产业发展得到了更好的业务延展。

公司将继续寻找合适的标的资产和适当的时机进行并购，在保持内生式增长的同时，积极进行有效的外延式扩张。随着公司产业并购和整合的不断推进，对营运资金的需求大幅增加。通过补充营运资金，有利于公司迅速、及时地把握产业整合及并购，实现公司产品结构调整及快速规模扩张。

## 2、补充营运资金的测算依据

### (1) 测算依据的公式

公司营运资金需求测算的基本公式如下所示：

营运资金占用额=预计营业收入×(1-预计销售净利率)/营运资金周转次数

其中，营运资金周转次数=360/(存货周转天数+应收账款周转天数-应付账款周转天数+预付账款周转天数-预收账款周转天数)

## (2) 测算假设

### ① 营业收入未来的复合增长率

根据公司 2014 年度业绩快报的相关数据，公司当年实现营业收入 65,365.52 万元，公司 2012-2014 年三年营业收入复合增长率为 34.47%。公司的持续增长主要系内生增长及外延扩张所带来的成效，假设未来三年公司每年实现营业收入复合增长率亦为 34.47%，据此预测公司 2015-2017 年实现营业收入分别为 87,897.01 万元、118,195.12 万元、158,936.97 万元。

自上市以来，公司先后收购了海力生制药、保灵集团及恩氏基因，从以抗感染药物为主要产品转变为以抗感染药物产品业务为相对主导，以子公司的孕幼婴产品为重要支撑的产品格局。抗菌药物产业政策的变化对抗感染药物的市场走向及市场格局产生重大变化，但从长期来看，随着国家关于抗菌药物临床应用管理及规范的逐步加强，未来我国抗菌药物的临床应用将趋于合理，有利于整个抗感染行业的长远发展；对于孕婴产品，2014 年 1 月，国务院办公厅发布了《中国食物与营养发展纲要（2014—2020 年）》，明确了重点发展孕妇及儿童的营养保健产品，随着生活水平的提高，普通家庭对孕妇及婴幼儿的健康保健意识日益增强，孕幼产品市场潜力巨大；同时，全国部分省市已经于 2014 年初正式启动“单独两孩政策”，其他省市也将逐步有序实施“单独两孩政策”。政策实施后，估计全国每年将多增加 100 万新生儿，这将对公司未来的孕幼婴产品业务的开展起到积极的促进作用。

综上，公司主营业务的内生增长趋势良好，外延扩张稳步推进，预计未来三年营业收入将在原有基础上继续保持增长趋势。

### ② 净利润率

根据公司 2014 年度业绩快报及历年财务数据，公司 2012-2014 年归属母公司股东的净利润率分别为 7.14%、5.28%、6.27%，假设未来三年公司的净利润率为 2012-2014 年净利润率的平均值 6.23%。

### ③营运资金周转次数

根据公司 2014 年度业绩快报及历年财务数据，公司 2012-2014 年的营运资金周转次数分别为 2.56 次、3.43 次、4.04 次，假设未来三年公司的营运资金周转次数为 2012-2014 年营运资金周转次数的平均值 3.34 次。

#### (3) 未来三年营运资金需求量的测算

基于上述假设，公司未来三年(2015-2017 年) 营运资金需求量测算情况如下：

单位：万元

项目	2014 年	2015 年 (E)	2016 年 (E)	2017 年 (E)
预计销售收入 A	65,365.52	87,897.01	118,195.12	158,936.97
预计销售净利率 B	6.27%	6.23%	6.23%	6.23%
营运资金周转次数 C	4.04	3.34	3.34	3.34
营运资金占用额 $D=A \times (1-B) / C$	15,165.12	24,676.96	33,183.10	44,621.32

从公司业务经营层面来看，至 2017 年公司的营运资金需求将达 44,621.32 万元。在资本支出层面，2015 年 1 月 28 日，公司作为有限合伙人与上海磐霖资产管理有限公司（普通合伙人）及其他有限合伙人签署《合伙协议》，约定向宁波磐霖仟源股权投资合伙企业(有限合伙)认缴出资 6,630 万元用于医疗健康产业的投资并购；2015 年 2 月 27 日，公司第二届董事会第十七次会议审议通过《关于公司拟收购控股子公司保灵集团剩余 20%股权的议案》，拟收购保灵集团 20%股权，收购价格预估值约为 8,500 万元（收购价格将依据评估机构的评估报告由双方协商确定）。前述两项合计的资本支出合计为 15,130 万元。

结合公司业务未来的营运资金需求及公司近期已公告的资本支出，公司未来三年营运资金需求量将达 59,751.32 万元，扣除 2014 年末营运资金余额 15,165.12 万元，未来三年公司营运资金需求量缺口将达 44,586.20 万元。

除产业并购投资及收购保灵集团少数股权等已确定的资本支出外，以上营运资金缺口并未考虑未来公司围绕主营业务开展的行业并购及产业整合等方面的投资支出。



根据以上测算，公司未来三年内将面临较大的资金缺口，公司通过本次非公开发行股票补充营运资金，有利于缓解公司现有业务规模扩张带来的资金压力，保证公司未来持续稳定发展，具有必要性与可行性，符合公司与全体股东的利益。

## (二) 保荐机构核查意见

保荐机构查阅了发行人及同行业上市公司的年报、业绩快报、本次发行的董事会预案及募集资金可行性研究报告等公告文件，查阅了发行人参与设立并购基金的合伙协议及保灵集团少数股权的收购协议等相关资料，对发行人未来三年营运资金需求测算的合理性及测算依据进行了核查验证，并与发行人管理层进行了访谈。经核查，保荐机构认为，发行人本次募集资金补充营运资金测算依据合理；发行人所处医药行业具有良好的发展前景，发行人通过本次非公开发行募集资金补充营运资金，有利于推动发行人主营业务的发展和产业整合，增强发行人的持续经营能力，符合发行人全体股东利益。

三、反馈意见“二、一般问题”之“13、请发行人公开披露本次发行当年每股收益、净资产收益率等财务指标与上年同期相比，可能发生的变化趋势和相关情况，如上述财务指标可能出现下降的，应对于本次发行摊薄即期回报的情况进行风险提示。同时，请发行人公开披露将采取何种措施以保证此次募集资金有效使用、有效防范即期回报被摊薄的风险、提高未来的回报能力、如有承诺的，请披露具体内容。”

(一) 本次发行当年每股收益、净资产收益率等财务指标与上年同期相比，可能发生的变化趋势和相关情况

本次发行募集资金扣除发行费用后将全部用于补充公司营运资金，募集资金的使用计划已经过管理层的详细论证，有利于公司长期稳定发展，符合全体股东利益。以下就发行当年与上年同期财务指标进行对比，分析可能发生的变化趋势和相关情况。

### 1、假设

(1) 本次非公开发行方案于 2015 年 5 月实施完毕；

(2) 本次非公开发行数量为 2,080 万股；

(3) 本次非公开发行股票募集资金 38,708.80 万元，未考虑发行费用；

(4) 在预测公司净资产时，未考虑除募集资金、净利润、2014 年度利润分配之外的其他因素对净资产的影响，其中 2014 年度利润分配水平参考 2013 年度实际利润分配方案(每 10 股现金分红 1 元)，且利润分配在本次非公开发行前完成；

(5) 在预测公司总股本时，以本次非公开发行前总股本 13,380 万股为基础，仅考虑本次非公开发行股份的影响，不考虑其他因素导致股本发生的变化；

(6) 不考虑募集资金产生的银行利息对财务费用的影响。

2、基于上述假设前提，公司测算了本次非公开发行摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响，具体情况如下表所示：

指标名称	2014 年度/2014 年 12 月 31 日	2015 年度/2015 年 12 月 31 日	
		不考虑非公开发行	非公开发行后
总股本(万股)	13,380	13,380	15,460
本次发行募集资金总额(万元)	-	-	38,708.80
预计本次发行完成月份	2015 年 5 月		
期初归属母公司股东权益(万元)	61,000.18	63,761.93	63,761.93
根据公司 2014 年业绩快报，公司 2014 年归属母公司股东净利润为 4,099.75 万元，假设 2015 年净利润与 2014 年持平，即 4,099.75 万元			
期末归属母公司股东权益(万元)	63,761.93	66,523.68	105,232.48
基本每股收益(元)	0.31	0.31	0.27
每股净资产(元)	4.77	4.97	6.81
加权平均净资产收益率	6.58%	6.30%	4.68%
根据公司 2014 年业绩快报，公司 2014 年归属母公司股东净利润为 4,099.75 万元，假设 2015 年净利润较 2014 年增长 20%，即 4,919.70 万元			
期末归属母公司股东权益(万元)	63,761.93	67,343.63	106,052.43
基本每股收益(元)	0.31	0.37	0.32
每股净资产(元)	4.77	5.03	6.86

加权平均净资产收益率	6.58%	7.52%	5.59%
根据公司 2014 年业绩快报, 公司 2014 年归属母公司股东净利润为 4,099.75 万元, 假设 2015 年净利润较 2014 年增长 50%, 即 6,149.63 万元			
期末归属母公司股东权益(万元)	63,761.93	68,573.56	107,282.36
基本每股收益(元)	0.31	0.46	0.40
每股净资产(元)	4.77	5.13	6.94
加权平均净资产收益率	6.58%	9.31%	6.94%

注 1: 上述测算不代表公司对 2015 年的盈利预测, 亦不代表公司对 2015 年经营情况及趋势的判断, 投资者不应据此进行投资决策, 投资者据此进行投资决策造成损失的, 公司不承担赔偿责任。

注 2: 本次非公开发行的股份数量和发行完成时间仅为估计, 最终以经中国证监会核准发行的股份数量和实际发行完成时间为准。

由上表可知, 本次非公开发行完成后, 若公司利润水平不能与股本、净资产规模保持同步增长, 则每股收益与加权平均净资产收益率将出现一定幅度的下降。因本次发行定价远高于公司每股净资产, 本次发行完成后, 每股净资产有所增加。同时, 本次非公开发行完成后, 公司净资产规模增加, 资产负债率将有所下降, 有利于增强公司财务结构的稳定性和抗风险能力。

## (二) 对于本次非公开发行摊薄即期回报的风险提示

本次非公开发行完成后, 随着募集资金的到位, 公司的股本及所有者权益均会有一定程度的增长。本次发行募集资金拟用于补充公司营运资金, 若 2015 年公司利润水平不能与股本、净资产规模保持同步增长, 则每股收益与加权平均净资产收益率将出现一定幅度的下降, 募集资金到位后公司即期回报存在被摊薄的风险, 特此提醒投资者关注本次非公开发行可能摊薄即期回报的风险。

## (三) 公司为保证此次募集资金的有效使用、有效防范即期回报被摊薄的风险以及提高未来回报能力所采取的措施

为保证募集资金有效使用, 防范即期回报被摊薄的风险, 提高未来回报能力, 公司将采取以下措施:

### **1、加强募集资金监管，保证募集资金合法有效使用**

公司制定并完善了《募集资金使用管理办法》，对募集资金的专户存储、使用、用途变更、管理和监督等进行了明确的规定。本次非公开发行募集资金到位后，公司董事会将持续监督募集资金的存储和使用，保证募集资金用于指定项目，定期对募集资金进行内部审计，配合监管银行和保荐机构对募集资金使用的检查和监督，以保证募集资金合理有效使用，防范募集资金使用风险。

### **2、提高募集资金使用效率**

公司将严格按照股东大会审议通过的募集资金用途，通过补充营运资金，改善公司资产结构和财务状况，缓解业务扩张过程中的营运资金压力。随着募集资金的到位和合理使用，一方面可减少公司财务费用，降低财务风险，使公司财务结构更加稳健；另一方面，公司将设计更合理的资金使用方案，提高该部分资金的使用效率。此外，净资产的充实将为公司使用多种手段撬动更多资源创造条件，公司能够利用这些资源进一步做大做强主营业务，为股东带来持续回报。

### **3、内生增长及外延扩张并举**

公司将在现有产品的基础上，进一步加强对新产品的拓展以获得新的增长点，提升公司未来的发展空间；在保持内生式增长的同时，公司将继续寻找合适的标的资产和适当的时机进行并购，积极进行有效的外延式扩张。同时，上海研发中心的投入使用将有效提升公司的研发实力，实现公司产品升级与可持续发展。

### **4、进一步完善利润分配制度特别是现金分红政策，强化投资者回报机制**

为完善和健全公司科学、持续、稳定、透明的分红决策和监督机制，积极有效地回报投资者，根据《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》以及《上市公司章程指引(2014年修订)》的精神，公司2014年第一次股东大会审议通过了《关于修改公司章程的议案》及《关于公司未来三年股东回报规划(2015年-2017年)的议案》，第二届董事会第十七次会议审议通过了《关于修改公司章程的议案》以及《修改〈公司未来三年股东回报规划(2015年-2017年)〉的议案》(该议案待公司2015年第一次临时股东大会审议通过后生效)，对公司的利润分配制度进行了进一步的健全和完善。在符合利润分配条件的情

况下，公司重视和积极推动对股东的利润分配，保证利润分配的连续性和稳定性。

本次非公开发行完成后，公司将合理规范使用募集资金，提高资金使用效率，持续采取多种措施改善经营业绩，按照相关法律法规、《公司章程》、《山西仟源医药集团股份有限公司未来三年股东回报规划(2015年-2017年)》的规定，在符合利润分配条件的情况下，重视和积极推动对股东的利润分配，有效维护股东利益，增加对股东的回报。

**特此公告**

**山西仟源医药集团股份有限公司**

**董事会**

**二〇一五年二月二十七日**