

国金证券股份有限公司关于 深圳证券交易所《关于对楚天科技股份有限公司的重组问询 函》之核查意见

深圳证券交易所创业板公司管理部：

楚天科技股份有限公司（以下简称“公司”、“上市公司”或“楚天科技”）于2022年9月23日披露了《楚天科技股份有限公司发行股份购买资产报告书(草案)》（以下简称“报告书”），并于2022年10月11日收到贵部下发的《关于对楚天科技股份有限公司的重组问询函》（创业板许可类重组问询函〔2022〕第14号）（以下简称“问询函”）。国金证券股份有限公司（以下简称“独立财务顾问”）作为本次交易的独立财务顾问，会同上市公司及其他相关中介机构对有关问题进行了认真分析与核查，上市公司于2022年11月2日披露了《关于深圳证券交易所<关于对楚天科技股份有限公司的重组问询函>之回复》，同日独立财务顾问对有关事项发表了核查意见。根据审核相关要求，上市公司对有关事项在《关于深圳证券交易所<关于对楚天科技股份有限公司的重组问询函>之回复(修订稿)》中进行补充说明，本独立财务顾问对此进行补充核查（以下简称“本核查意见”）。

如无特别说明，本核查意见中的简称或名词释义与报告书中相同。本核查意见中部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能存在差异，或部分比例指标与相关数值直接计算的结果在尾数上有差异，上述差异是由四舍五入所致。

黑体（不加粗）	问询函所列问题
宋体（不加粗）	对问询函所列问题的回复
楷体（加粗）	对报告书的修改、补充

涉及报告书补充披露或修改的内容已在报告书中以**楷体（加粗）**方式列示。

目录

一、关于交易方案.....	3
问题 1.....	3
问题 2.....	8
二、关于标的公司.....	23
问题 3.....	23
问题 4.....	43
问题 5.....	48
问题 6.....	57
问题 7.....	62
问题 8.....	65
问题 9.....	74
问题 10.....	81
问题 11.....	91
问题 12.....	98
问题 13.....	105
问题 14.....	109
问题 15.....	116
问题 16.....	120
三、关于资产评估.....	124
问题 17.....	124
问题 18.....	142
问题 19.....	149
问题 20.....	153
四、其他.....	159
问题 21.....	159

一、关于交易方案

问题 1

1.报告书显示，本次交易标的资产定价参考评估机构所出具评估报告的评估结果，由交易各方协商确定。评估机构本次以收益法评估结果作为结论，截至评估基准日 2021 年 12 月 31 日，楚天飞云股东全部权益价值的评估值为 5,899.87 万元。经各方协商确认，楚天飞云各股东持有楚天飞云的股权对应评估价值=（楚天飞云全部权益价值 5,899.87 万元+楚天科技应缴未缴投资额 3,800.00 万元）×楚天飞云各股东持有楚天飞云的股权比例-各方应缴未缴投资额。参考上述评估价值，经交易各方协商，本次交易拟购买交易对方持有楚天飞云的股权交易对价为 4,750.00 万元。

请结合市场可比案例情况、不同计算公式下评估价值存在的差异及其对交易对价的影响，补充说明在上市公司后续需继续完成应缴投资额的情况下，楚天飞云各股东持有楚天飞云的股权对应评估价值的计算公式设置的依据及合理性，是否存在向交易对方输送利益情形，是否损害上市公司及中小投资者合法权益。

请独立财务顾问、评估师核查上述问题并发表明确意见。

回复：

一、请结合市场可比案例情况、不同计算公式下评估价值存在的差异及其对交易对价的影响

（一）楚天飞云各股东实缴出资情况

序号	股东名称	认缴出资（万元）	实际出资（万元）	出资方式
1	楚天科技	1,207.00	290.00	货币
2	叶大进	620.00	620.00	货币
3	叶田田	540.00	540.00	货币
合计		2,367.00	1,450.00	-

除上市公司所持有的楚天飞云股权有 917.00 万元出资未完成实缴外，其余股东已全额完成了实缴出资。

根据《楚天飞云制药装备（长沙）有限公司增资扩股协议》及《楚天飞云制药装备（长沙）有限公司章程》，楚天飞云注册资本为人民币 2,367.00 万元，其

中上市公司认缴出资人民币 1,207.00 万元，股权比例为 50.9928%，自然人股东叶大进、叶田田分别认缴出资 620.00 万元、540.00 万元，股权比例分别为 26.1935% 及 22.8137%。截至评估基准日，上市公司已实缴出资 290.00 万元，剩余 917.00 万元尚未履行出资义务，自然人股东叶大进、叶田田已履行全部出资义务。

根据《楚天飞云制药装备（长沙）有限公司增资扩股协议》以及《公司章程》的约定，上市公司增资款分期缴足到位，首期出资 1,200.00 万元，其中实缴注册资本 290.00 万元、资本公积 910.00 万元，其余增资款在 2023 年 12 月 31 日前缴足，截至评估基准日，上市公司仅完成首次出资款的缴纳（1,200.00 万元），其余出资款尚未缴纳（3,800.00 万元），且构成实缴出资比例与认缴出资比例不符的情形。

（二）可比案例具体情况

序号	案例	计算公式
1	扬州扬杰电子科技股份有限公司收购中国电子科技集团公司四十八所持有的湖南楚微半导体科技有限公司 40.00% 的股权项目，中国电子科技集团公司四十八所有 8,000.00 万元出资未实缴	中国电子科技集团公司持有的湖南楚微半导体科技有限公司 40% 的股权在评估基准日的股东权益价值=（评估基准日全部股东权益价值评估值+应缴未缴出资额）×该股东认缴的出资比例-该股东应缴未缴出资额=（85,700 万元+8,000.00 万元）×40%-8,000.00 万元=29,500.00 万元
2	浙江浙能电力股份有限公司拟与浙江浙能绿能电力发展有限公司共同收购河北新华龙科技有限公司项目；河北新华龙科技有限公司为对张北巨人能源有限公司 40.00% 股权的出资主体，有 7,000.00 万元出资未实缴	鉴于河北新华龙科技有限公司为对张北巨人能源有限公司 40% 股权的出资主体，除向张北巨人能源有限公司出资 1,000.00 万元外，无其他资产，故张北巨人能源有限公司 40% 的股权评估价值即为新华龙的全部资产价值。 该部分股东权益价值=（评估基准日全部股东权益价值评估值+应缴未缴出资额-绿巨人多缴资本）×该股东认缴的出资比例-该股东应缴未缴出资额=（3.11 亿元+7,000.00 万元-585.00 万元）×40%-7,000.00 万元≈8,013.20 万元
3	东华工程科技股份有限公司拟股权收购涉及的安徽东华通源生态科技有限公司项目；北京信力达投资咨询有限公司有 200.00 万元出资未实缴	北京信力达投资咨询有限公司所持有安徽东华通源生态科技有限公司 10% 的股权评估基准日的股东权益价值=（评估基准日全部股东权益价值评估值+应缴未缴出资额）×该股东认缴的出资比例-该股东应缴未缴出资额=（12,068.98 万元+200.00 万元）×10%-200.00 万元=1,026.898 万元

序号	案例	计算公式
4	大唐电信科技股份有限公司间接参股瓴盛科技有限公司6.701%的股权转让项目；瓴盛科技有限公司尚有78,231.39万元未出资到位。	瓴盛科技有限公司6.701%的股权价值=（评估基准日全部股东权益价值评估值+应缴未缴出资额）×该股东认缴的出资比例-该股东应缴未缴出资额=（219,627.30万元+78,231.39万元）×6.701%≈19,959.66万元
5	成都市路桥工程股份有限公司拟股权转让涉及的攀枝花安瑞建设发展有限公司股东部分权益市场价值项目；成都市路桥工程股份有限公司有250.00万元出资未实缴。	成都市路桥工程股份有限公司持有的安瑞建设35%的股权评估价值为=（评估基准日股东全部权益价值评估值+应缴未缴出资额）×该股东认缴的出资比例-该股东应缴未缴出资额=（1,167.94万元+3,500.00万元）×35%-250.00万元=1,383.78万元

由上表可知，同类可比案例部分股东权益价值均采用以下公式：部分股东权益价值=（评估基准日全部股东权益价值评估值+应缴未缴出资额）×该股东认缴的出资比例-该股东应缴未缴出资额。

截至评估基准日，交易对方已完成认缴出资，上市公司未完成认缴出资，因此本次交易评估部分股东权益价值计算参考了上述并购案例相关设置。本次交易对价为参考评估结果并经双方协商的结果，可比公司案例所采取计算方法与本次交易评估结果不存在差异。

二、补充说明在上市公司后续需继续完成应缴投资额的情况下，楚天飞云各股东持有楚天飞云的股权对应评估价值的计算公式设置的依据及合理性，是否存在向交易对方输送利益情形，是否损害上市公司及中小投资者合法权益

（一）楚天飞云各股东持有楚天飞云的股权对应评估价值的计算公式设置的依据及合理性

根据《楚天飞云制药装备（长沙）有限公司增资扩股协议》以及《公司章程》，股东均未对实缴出资比例与认缴出资比例不符的情形做出特殊约定。

针对楚天科技所持有楚天飞云股权中涉及未出资部分的评估问题，评估机构参考了《北京资产评估协会资产评估专业技术委员会执业问题解答（2021年）》，同时参考了《上海市企业国有资产评估报告审核手册》（以下简称《评估手册》）中：“长期投资单位在注册资本在认缴期内，原则上应按照章程、协议履行出资义务后才能享有相应股东权益，在企业实缴状态符合公司法、章程约定的情况下，评估可以按照以下方式确认股东权益价值：部分股东权益价值=（评估基准日全部股东权益价值评估值+应缴未缴出资额）×该股东认缴的出资比例-该股东应缴

未缴出资额。”

同时，本次交易评估机构参考了具有同类情况的上市公司并购案，具有认缴出资与实缴出资比例不符情形的并购案例如下：

1、扬州扬杰电子科技股份有限公司收购湖南楚微半导体科技有限公司部分股权项目（中联评报字[2022]第 344 号）；

2、浙江浙能电力股份有限公司拟与浙江浙能绿能电力发展有限公司共同收购河北新华龙科技有限公司项目（万邦评报[2021]118 号）；

3、东华工程科技股份有限公司拟股权收购涉及的安徽东华通源生态科技有限公司项目（银信评报字（2021）沪第 1754 号）；

4、大唐电信科技股份有限公司间接参股公司部分股权转让项目（中资评报字(2021)258 号）；

5、成都市路桥工程股份有限公司拟股权转让涉及的攀枝花安瑞建设发展有限公司股东部分权益市场价值项目（中瑞评报字（2022）第 130 号）；

上述可比并购案例中，均涉及到认缴出资与实缴出资比例不符的情形，对于上述案例，各评估机构对交易对价（部分股东权益）的处理均按照以下方式确认股东权益价值：部分股东权益价值=（评估基准日全部股东权益价值评估值+应缴未缴出资额）×该股东认缴的出资比例-该股东应缴未缴出资额。

根据本次交易评估机构出具的《楚天科技股份有限公司拟收购股权涉及叶大进、叶田田所持楚天飞云制药装备（长沙）有限公司 1,160.00 万元注册资本的股权价值资产评估报告》（北京亚超评报字（2022）第 A220 号），本次交易选用收益法的评估结果作为最终评估结果。截至评估基准日 2021 年 12 月 31 日，评估后的楚天飞云股东全部权益价值为 5,899.87 万元，鉴于楚天飞云尚有 3,800.00 万元货币出资未缴足，根据《评估手册》，叶大进、叶田田所持有楚天飞云 1,160.00 万元注册资本对应的股权在评估基准日的股东权益价值=（5,899.87+3,800.00）×（540.00+620.00）/（540.00+620.00+1,207.00）-0.00=4,753.63 万元。

综上所述，本次交易评估机构对叶大进、叶田田所持有楚天飞云 1,160.00 万元注册资本对应的股权的评估中已经参考了《北京资产评估协会资产评估专业技

术委员会执业问题解答（2021年）》、《评估手册》以及上市公司类似并购案例的相关设置，其设置具有合理性。

（二）是否存在向交易对方输送利益情形，是否损害上市公司及中小投资者合法权益

本次交易评估为对评估基准日楚天飞云全部股东权益价值进行评估，在评估基准日时点，上市公司未完成其认缴出资，而交易对方已完成认缴出资，参考市场同类可比并购案例以及《评估手册》、《北京资产评估协会资产评估专业技术委员会执业问题解答（2021年）》，均按照以下方式确认股东权益价值：部分股东权益价值=（评估基准日全部股东权益价值评估值+应缴未缴出资额）×该股东认缴的出资比例-该股东应缴未缴出资额=（5,899.87+3,800.00）×（540+620）/（540+620+1,207）-0.00=4,753.63万元。

若按照实缴出资比例计算叶大进、叶田田所持楚天飞云1160.00万元注册资本的股权价值为：部分股东权益价值=评估基准日全部股东权益价值评估值×该股东实缴的出资比例=5,899.87×（540+620）/（540+620+290）=4,719.90万元。

不同计算公式下评估价值差异为：4,753.63-4,719.90=33.73万元，不同计算公式下评估价值的差异相对本次交易对价的影响程度为0.71%，差异较小。

综上所述，本次交易评估对部分股东权益价值所采取的设置，不存在向交易对方输送利益的情形，不存在损害上市公司及中小投资者合法权益。

三、中介机构意见

（一）核查程序

1、查阅《楚天飞云制药装备（长沙）有限公司增资扩股协议》及《楚天飞云制药装备（长沙）有限公司章程》；

2、获取了近期类似并购案例及相应的评估报告，分析了楚天飞云各股东持有楚天飞云的股权对应评估价值的计算公式设置的合理性；

3、查阅本次交易评估报告、《评估手册》以及《北京资产评估协会资产评估专业技术委员会执业问题解答（2021年）》。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、交易对方已完成认缴出资，上市公司未完成认缴出资，因此本次交易评估部分股东权益价值计算参考了上述并购案例相关设置。本次交易对价为参考评估结果并经双方协商的结果，可比公司案例所采取计算方法与本次交易评估结果不存在差异。

2、本次交易评估机构对叶大进、叶田田所持有楚天飞云 1,160.00 万元注册资本对应的股权的评估中已经参考了《北京资产评估协会资产评估专业技术委员会执业问题解答（2021 年）》、《评估手册》以及上市公司类似并购案例的相关设置，其设置具有合理性；本次交易评估对部分股东权益价值所采取的设置，不存在向交易对方输送利益的情形，不存在损害上市公司及中小投资者合法权益。

问题 2

2.报告书显示，本次交易对方叶大进、叶田田承诺如标的资产在 2022 年度内完成交割，标的公司在 2022 年度、2023 年度和 2024 年度各年度的承诺净利润数分别不低于 360.00 万元、420.00 万元和 480.00 万元；如标的资产在 2023 年度内完成交割，标的公司在 2023 年度、2024 年度和 2025 年度各年度的承诺净利润数分别不低于 420.00 万元、480.00 万元和 510.00 万元；选用标的公司在业绩承诺期间每年及三个年度实现的累计实现净利润数作为本次交易的业绩考核指标。标的公司每年实现净利润未达到当年承诺净利润的 100%，交易对方应就当年实现净利润未达到当年承诺净利润对应的差额部分向上市公司进行补偿。补偿义务人优先以其在本次交易中取得的股份进行补偿，不足补偿的部分应以现金补偿。已履行的补偿行为不可撤销。上述净利润指扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的税后净利润，应扣除标的公司从事固体总包线业务所取得的收入以及相应成本后确定。

（1）请补充披露报告期各期标的公司扣除从事固体总包线业务所取得的收入以及相应成本后所确定的简要合并利润表数据，说明承诺净利润与标的公司历史业绩是否存在较大差异，如是，请说明差异原因及合理性；并结合标的公司历史业绩、业务拓展及在手订单等情况，分析说明本次交易业绩承诺方案的制定依

据、合理性及可实现性。

(2) 请列表对比说明标的公司承诺期内的承诺净利润与收益法评估预测的净利润是否存在较大差异,如是,请说明具体原因,并进一步分析本次交易业绩承诺方案的制定依据及其合理性。

(3) 报告书显示,在业绩承诺期间内,上市公司有权在标的公司各年度审计时聘请会计师事务所对其当年实现净利润数与承诺净利润数的差异情况进行审核并出具专项审核意见;在业绩承诺期间届满后,由上市公司在标的公司年度审计时聘请会计师事务所对其在业绩承诺期间每个年度内实现净利润数与承诺净利润数的差异情况进行审核并出具专项审核报告。请补充说明专项审核意见或专项审核报告的出具期限,是否不晚于上市公司相应年度报告出具时间。

(4)《发行股份购买资产协议》显示,交易对方承诺,将严格遵守本协议关于股份锁定期的约定,在锁定期内不得对其基于本次交易所取得的上市公司股份或与之相关的权益进行如下直接或间接的处置,包括但不限于转让、质押、担保、股份代持或信托持股、表决权委托等。而《业绩承诺补偿协议》显示,业绩承诺方保证对价股份优先用于履行业绩补偿承诺,未经上市公司事前书面同意,不得通过质押股份等方式逃废补偿义务。请明确业绩承诺方能否质押对价股份,如能,请补充披露业绩承诺方是否存在质押对价股份的安排,说明有无保障对价股份全部用于履行业绩补偿的具体措施,相关安排是否有利于保护上市公司及中小投资者利益,并结合业绩承诺方的财务状况等,说明其是否具有足额支付业绩承诺补偿款的履约能力,如否,请说明你公司将采取何种措施保障上市公司及股东合法权益。

请独立财务顾问、律师、会计师、评估师核查上述问题并发表明确意见。

回复:

一、请补充披露报告期各期标的公司扣除从事固体总包线业务所取得的收入以及相应成本后所确定的简要合并利润表数据，说明承诺净利润与标的公司历史业绩是否存在较大差异，如是，请说明差异原因及合理性；并结合标的公司历史业绩、业务拓展及在手订单等情况，分析说明本次交易业绩承诺方案的制定依据、合理性及可实现性

(一) 请补充披露报告期各期标的公司扣除从事固体总包线业务所取得的收入以及相应成本后所确定的简要合并利润表数据

报告期各期标的公司扣除从事固体总包线业务所取得的收入以及相应成本后所确定的简要合并利润表数据已在《重组报告书》中“第四节 交易标的的基本情况”之“五、标的公司财务概况”之“(六) 报告期各期标的公司扣除从事固体总包线业务的简要合并利润表数据”补充披露如下：

“

(六) 报告期各期标的公司扣除从事固体总包线业务的简要合并利润表数据

标的公司扣除从事固体总包线业务，报告期各期所取得的收入以及相应成本后所确定的简要合并利润表如下：

单位：万元

项 目	2022 年 1-6 月			2021 年度			2020 年度
	原始数据	剔除数据	剔除后	原始数据	剔除数据	剔除后	
一、营业收入	2,533.47	1,402.64	1,130.83	4,322.85	1,942.64	2,380.22	3,001.63
减：营业成本	1,430.57	815.30	615.27	2,203.64	920.35	1,283.29	1,929.89
税金及附加	2.38	-	2.38	21.14	-	21.14	16.08
销售费用	401.56	222.32	179.24	764.34	343.48	420.85	539.30
管理费用	83.08	45.99	37.08	176.79	79.45	97.34	135.22
研发费用	127.17	70.41	56.76	322.86	145.09	177.77	134.53
财务费用	-18.83	-	-18.83	0.07	-	0.07	-2.73
加：其他收益	12.00	-	12.00	8.92	-	8.92	33.88
投资收益（损失以“-”号填列）	-	-	-	29.23	-	29.23	-
其中：对联营企业和合营企业	-	-	-	-	-	-	-

项 目	2022 年 1-6 月			2021 年度			2020 年度
	原始数据	剔除数据	剔除后	原始数据	剔除数据	剔除后	
的投资收益							
公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	33.90	-	33.90	16.27	-	16.27	-
信用减值损失（损失以“-”号填列）	-7.06	-	-7.06	312.56	-	312.56	70.15
资产减值损失（损失以“-”号填列）	-38.80	-	-38.80	-266.90	-	-266.90	-
资产处置收益（损失以“-”号填列）	-	-	-	-	-	-	-
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	507.58	248.62	258.95	934.08	454.26	479.82	213.07
加：营业外收入	-	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	0.21	-	0.21	-	-	-	1.29
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	507.37	248.62	258.75	934.08	454.26	479.82	211.78
减：所得税费用	96.64	37.29	59.34	98.40	68.14	30.26	14.6
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	410.73	211.33	199.40	835.68	386.12	449.56	197.18

注：2020 年度未实现固体总包线销售收入。

”

（二）说明承诺净利润与标的公司历史业绩是否存在较大差异，如是，请说明差异原因及合理性

标的公司承诺净利润与公司剔除固体总包线收入后的历史业绩对比情况如下表所示：

单位：万元

项目	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度（预测）	2023 年度（预测）	2024 年度（预测）	2025 年度（预测）
营业收入	1,865.64	3,001.63	2,380.22	3,139.69	3,693.03	4,205.96	4,572.41
净利润	112.22	197.18	449.56	341.87	404.55	455.78	491.43

承诺净利润	-	-	-	360.00	420.00	480.00	510.00
毛利率	43.43%	35.71%	46.09%	42.64%	42.27%	42.02%	41.85%
净利率	6.01%	6.57%	18.89%	10.89%	10.95%	10.84%	10.75%
营业收入增长率	25.69%	60.89%	-20.70%	31.91%	17.62%	13.89%	8.71%

根据上表所示,标的公司历史年度 2019-2021 年度平均净利润为 252.98 万元,预测期 2022-2025 年度平均净利润为 423.40 万元。

承诺净利润与标的公司历史业绩存在差异,但相关差异具备一定合理性,主要原因如下:

1、承诺净利润基于未来盈利预测情况协商确定

上市公司与业绩承诺方基于本次收益法评估预测 2022 -2025 年度净利润情况协商确定了本次业绩承诺净利润。本次收益法评估预测 2022 -2025 年度预测净利润总额为 1,693.63 万元,2022 -2025 年度承诺净利润总额为 1,770 万元,不存在较大差异。

2、业绩承诺期的增长情况与历史业绩增长趋势一致

标的公司 2019 -2021 年度历史营业收入平均增长率为 21.96%,历史营业收入复合增长率为 12.95%;标的公司业绩承诺期 2022-2025 年度预测营业收入平均增长率为 18.03%,预测营业收入复合增长率为 13.35%。同时,标的公司 2019-2021 年度平均毛利率及净利率分别为 41.74%、10.49%;标的公司业绩承诺期 2022-2025 年度平均毛利率及净利率 42.20%、10.86%。

因此,标的公司业绩承诺期的增长情况与其历史业绩增长总体趋势保持一致,且预测期间的毛利率与净利率与历史期间基本相同,不存在异常情况。

3、标的公司历史业绩成长较快的原因及可持续性。

标的公司在胶囊充填机、高纯度制氮机等细分领域形成了自身的技术及品牌优势,产品畅销国内各主要省份及自治区,远销美洲、亚洲等多个国家与地区。与山东鲁抗医药股份有限公司、石家庄以岭药业股份有限公司等国内外知名医药企业保持良好的合作,在客户中取得较好的品牌知名度。

标的公司历史业绩成长较快,主要由于标的公司利用自身技术及品牌优势不

断加深与原有客户的合作及不断开拓新的客户。标的公司所生产的胶囊充填机、制氮机等设备在相关行业标准中并无具体的使用年限标准，因此原有客户短期内的复购主要基于以下两个原因：（1）全球医药市场持续呈现增长态势，下游药品制造企业的产能也在逐步提升。同时受疫情影响，市场对于药品的需求不断增加，因此原有客户在提升产能的同时会增加设备的购买。（2）标的公司的下游制药行业属于技术密集型行业，产品附加值较高，技术投入较大。随着制药技术的快速发展及新药的问世，药品制造企业对于生产设备的技术要求也在不断提升。在生产线升级改造的过程中，也同时进行设备的升级采购。在新客户开拓方面，标的公司除利用自身在行业细分领域的口碑积累，还更好的借助上市公司在行业中的优势地位进行产品推广，积极开拓国内及海外客户，在新客户订单及意向客户储备上都有明显增长，为标的公司业绩的持续增长提供了保障。

公司自 2017 年取得标的公司的控制权后双方的协同效应明显，公司业绩呈现持续增长态势。上市公司本次收购标的公司少数股权的交易完成后，标的公司的控制结构将得到进一步优化。标的公司可以更加充分的利用上市公司的技术及市场资源，优化产品并开拓自身业务，且行业下游需求稳步提升，标的公司订单持续增长。因此，标的公司未来的业绩增长具备可持续性。

综上所述，业绩承诺方所承诺的净利润与标的公司历史经营业绩存在一定差异，但承诺净利润系参考标的公司历史业绩增长及未来盈利预测情况协商确定，具备合理性。

（三）并结合标的公司历史业绩、业务拓展及在手订单等情况，分析说明本次交易业绩承诺方案的制定依据、合理性及可实现性。

1、标的公司历史业绩、业务拓展及在手订单等情况

（1）历史业绩情况

标的公司剔除固体总包线业务收入的历史业绩如下表所示：

单位：万元

项目	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年 1-6 月
营业收入	1,865.64	3,001.63	2,380.22	1,130.83
净利润	112.22	197.18	449.56	199.40

由上表数据可知，标的公司除 2021 年剔除固体总包线业务收入的营业收入后有所下滑外，整体呈现增长趋势。虽然 2021 年营业收入有所下滑，但净利润增长明显，主要原因为受所销售的产品结构及毛利率影响所致。标的公司的历史业绩呈现持续增长态势。2022 年 1-6 月，标的公司剔除固体总包线业务收入后已实现净利润 199.40 万元，已实现 2022 年业绩承诺金额的 55.39%。

根据对标的公司历史年度分季度业绩实现情况分析：

项目/年度	2019 年 1 季度	2019 年 2 季度	2019 年 3 季度	2019 年 4 季度	合计
销售收入 (万元)	225.08	713.72	595.92	330.93	1,865.64
全年占比	12.06%	38.26%	31.94%	17.74%	100.00%
项目/年度	2020 年 1 季度	2020 年 2 季度	2020 年 3 季度	2020 年 4 季度	合计
销售收入 (万元)	356.08	617.73	767.47	1,260.35	3,001.63
全年占比	11.86%	20.58%	25.57%	41.99%	100.00%
项目/年度	2021 年 1 季度	2021 年 2 季度	2021 年 3 季度	2021 年 4 季度	合计
销售收入 (万元)	412.54	467.58	608.65	891.44	2,380.22
全年占比	17.33%	19.64%	25.57%	37.46%	100.00%
项目/年度	2022 年 1 季度	2022 年 2 季度	2022 年 3-4 季度 (预测)		合计
销售收入 (万元)	544.53	586.30	2,008.86		3,139.69
全年占比	17.34%	18.67%	63.98%		100.00%

标的公司经营业绩存在一定的季节性特征，通过对标的公司分季度收入情况进行分析，标的公司历史年度上半年收入业绩占全年的比例平均为 39.91%。受产品特性、客户预算投入等因素影响，标的公司下半年的业绩收入普遍好于上半年。

(2) 业务拓展情况

标的公司基于其在制药装备细分领域的长期深耕，目前已累积了丰富的客户资源，树立了一定的品牌优势。近年来，楚天飞云借助上市公司平台实现了更好的业务拓展，双方在市场开发方面协同效应明显。例如，标的公司于 2020 年与知名制药企业石家庄以岭药业股份有限公司达成了产品的战略合作。同时，标的

公司积极开拓意向客户。截至 2022 年 9 月 30 日，标的公司获得客户意向 36 家，其中全自动硬胶囊充填机 31 家、药用高纯度制氮机 5 家。在本次交易完成后标的公司未来 3 年的客户开发计划如下：

国内市场方面：通过定期走访客户加强与客户的沟通交流，了解客户最新需求，根据不断变化的市场，寻求产品的差异化，从而提高客户粘性，为保持良好稳定的长期合作关系打下基础。国际市场方面：公司在深化同原有客户合作的基础上，不断开发海外新客户，同时通过 Romaco 公司的海外销售布局对公司产品进行销售推广，增加产品影响力，构建品牌价值，努力创造市场优势。

(3) 在手订单情况

2022 年 1-9 月标的公司已实现收入 1,540.83 万元。截至 2022 年 9 月 30 日，标的公司全自动胶囊充填机及辅机、高纯度制氮机及辅机在手订单金额为 2,861.13 万元，主要客户包括石家庄以岭药业股份有限公司、长春生物制品研究所有限责任公司、云南维和药业股份有限公司等。上述在手订单预计将在 2022 年 12 月 31 日前全部完成生产及安装调试。其中胶囊充填机在手订单对 2022 年胶囊充填机尚未实现收入的覆盖率为 167.52%，高纯度制氮机在手订单对 2022 年高纯度制氮机尚未实现收入的覆盖率为 210.41%。

2022 年度在手订单覆盖率情况如下：

①全自动硬胶囊充填机及辅机：

单位：万元

本年度收入预测	2,178.00
2022 年 1-9 月已实现收入	1,238.55
较本年度盈利预测尚未实现的收入	939.45
在手订单（不含税）	1,573.83
在手订单覆盖率	167.52%

②药用高纯度制氮机：

单位：万元

本年度收入预测	495.45
2022 年 1-9 月已实现收入	40.09
较本年度盈利预测尚未实现的收入	455.36

在手订单（不含税）	958.14
在手订单覆盖率	210.41%

综上所述，基于历史业绩、在手订单及客户开拓等情况合理预测，标的公司未来业绩承诺净利润具备可实现性。

2、本次交易业绩承诺方案的制定依据、合理性及可实现性

（1）本次交易的业绩承诺和补偿方案是交易双方自主协商的结果，符合相关法律法规的规定

根据《上市公司重大资产重组管理办法》（2020年修正）第三十五条相关规定，上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象购买资产且未导致控制权发生变更的，上市公司与交易对方可以根据市场化原则，自主协商是否采取业绩补偿和每股收益填补措施及相关具体安排。

本次交易中，交易对方并非上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人，且本次交易并未导致上市公司控制权发生变更。因此，上市公司与交易对方可以根据市场化原则，自主协商业绩补偿措施的相关具体安排。本次交易中，减值补偿与业绩承诺补偿措施符合中国证监会相关法律法规。

（2）业绩承诺方案能够有效维护上市公司及股东利益

在本次交易中，交易对方叶大进、叶田田均参与业绩承诺，上市公司以发行股份方式支付全部交易对价。业绩承诺方叶大进、叶田田因本次交易取得上市公司股份后，业绩承诺方保证对价股份优先用于履行业绩补偿承诺。业绩承诺方保证自取得上市公司股份之日起至本次交易业绩承诺相关补偿义务履行完毕前，不得对本次交易获得的上市公司股份进行如下直接或间接的处置，包括但不限于转让、质押、担保、股份代持或信托持股、表决权委托等。业绩承诺方承诺没有、未来亦不会制定或实施将对本次交易而获得的上市公司股份进行质押的计划和安排。因此，业绩承诺方案的制定能够较好的约束交易对方，保证标的公司未来实现持续发展，进而保障上市公司利益。

（3）业绩承诺净利润系基于收益法评估预测净利润协商确定

上市公司与业绩承诺方基于本次收益法评估预测 2022-2025 年度净利润情况

协商确定了本次业绩承诺净利润。本次收益法评估预测 2022-2025 年度预测净利润总额为 1,693.63 万元，2022 -2025 年度承诺净利润总额为 1,770 万元，不存在较大差异。2022 年上半年，标的公司已实现剔除固体总包线业务收入后已实现净利润 199.40 万元，已实现 2022 年业绩承诺金额的 55.39%。截至 2022 年 9 月 30 日，标的公司全自动胶囊充填机及辅机、高纯度制氮机及辅机在手订单金额为 2,861.13 万元，主要客户包括石家庄以岭药业股份有限公司、长春生物制品研究有限责任公司、云南维和药业股份有限公司等。结合标的公司历史业绩及在手订单情况综合判断，业绩预测实现的可能性较大。

综上所述，本次交易的业绩承诺系交易各方根据评估机构对楚天飞云评估的预测净利润数协商确定，与收益法评估预测净利润不存在重大差异。业绩承诺方案的制定符合相关法律法规的规定，有利于保障上市公司利益，具备合理性及可实现性。

二、请列表对比说明标的公司承诺期内的承诺净利润与收益法评估预测的净利润是否存在较大差异，如是，请说明具体原因，并进一步分析本次交易业绩承诺方案的制定依据及其合理性

本次交易中对业绩承诺的具体约定为：如标的资产在 2022 年度内完成交割的，标的公司在 2022 年度、2023 年度和 2024 年度各年度的承诺净利润数分别不低于 360.00 万元、420.00 万元和 480.00 万元；如标的资产在 2023 年度内完成交割的，标的公司在 2023 年度、2024 年度和 2025 年度各年度的承诺净利润数分别不低于 420.00 万元、480.00 万元和 510.00 万元。

本次评估 2022-2025 年度收益法预测净利润分别为：341.87 万元、404.55 万元、455.78 万元和 491.43 万元。

本次交易中，标的公司承诺期内承诺净利润与本次评估收益法预测的净利润比较情况如下：

单位：万元

项目	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度
预测净利润	341.87	404.55	455.78	491.43
承诺净利润	360.00	420.00	480.00	510.00
差异率	5.30%	3.82%	5.31%	3.78%

注：差异率的计算公式为：（承诺净利润-预测净利润）/预测净利润

由于业绩承诺方的承诺业绩是以评估机构出具的收益法评估下的预测净利润数为基础，经交易双方协商确定。最终承诺净利润略高于评估收益法预测净利润，但承诺净利润与收益法评估预测的净利润不存在较大差异，具有可实现性。

同时，业绩承诺方案的制定符合相关法律法规的规定，有利于保障上市公司利益，具备合理性。

三、报告书显示，在业绩承诺期间内，上市公司有权在标的公司各年度审计时聘请会计师事务所对其当年实现净利润数与承诺净利润数的差异情况进行审核并出具专项审核意见；在业绩承诺期间届满后，由上市公司在标的公司年度审计时聘请会计师事务所对其在业绩承诺期间每个年度内实现净利润数与承诺净利润数的差异情况进行审核并出具专项审核报告。请补充说明专项审核意见或专项审核报告的出具期限，是否不晚于上市公司相应年度报告出具时间

根据上市公司与业绩承诺方签署的《业绩承诺补偿协议之补充协议》中补充约定如下：

“双方同意，在业绩承诺期间届满后，由甲方在标的公司年度审计时聘请会计师事务所对其在业绩承诺期间每个年度内实现净利润数与承诺净利润数的差异情况进行审核并出具《专项审计报告》（不考虑评估增值对报表的影响）。《专项审计报告》的出具时间应不晚于上市公司相应年度审计报告的出具时间，上市公司应当在业绩承诺期内披露标的公司每一个会计年度实际净利润与承诺净利润数的差异情况。”

因此，《专项审计报告》的出具时间不晚于上市公司相应年度审计报告的出具时间。

四、《发行股份购买资产协议》显示，交易对方承诺，将严格遵守本协议关于股份锁定期的约定，在锁定期内不得对其基于本次交易所取得的上市公司股份或与之相关的权益进行如下直接或间接的处置，包括但不限于转让、质押、担保、股份代持或信托持股、表决权委托等。而《业绩承诺补偿协议》显示，业绩承诺方保证对价股份优先用于履行业绩补偿承诺，未经上市公司事前书面同意，不得通过质押股份等方式逃废补偿义务。请明确业绩承诺方能否质押对

价股份，如能，请补充披露业绩承诺方是否存在质押对价股份的安排，说明有无保障对价股份全部用于履行业绩补偿的具体措施，相关安排是否有利于保护上市公司及中小投资者利益，并结合业绩承诺方的财务状况等，说明其是否具有足额支付业绩承诺补偿款的履约能力，如否，请说明你公司将采取何种措施保障上市公司及股东合法权益

（一）请明确业绩承诺方能否质押对价股份，如能，请补充披露业绩承诺方是否存在质押对价股份的安排

本次交易业绩承诺方无质押股份的相关安排，具体情况如下：

1、协议约定情况

根据《发行股份购买资产协议》约定：“交易对方承诺，将严格遵守本协议关于股份锁定期的约定，在锁定期内不得对其基于本次交易所取得的上市公司股份或与之相关的权益进行如下直接或间接的处置，包括但不限于转让、质押、担保、股份代持或信托持股、表决权委托等，但上市公司按照交易协议回购补偿义务人所补偿的股份的，不视为对前述条款的违反。”

上市公司与业绩承诺方在《业绩承诺补偿协议之补充协议》中进行了补充约定：“业绩承诺方保证对价股份优先用于履行业绩补偿承诺。业绩承诺方保证自取得上市公司股份之日起至本次交易业绩承诺相关补偿义务履行完毕前，不得对本次交易获得的上市公司股份进行如下直接或间接的处置，包括但不限于转让、质押、担保、股份代持或信托持股、表决权委托等。业绩承诺方承诺没有、未来亦不会制定或实施将对本次交易而获得的上市公司股份进行质押的计划和安排。”同时，业绩承诺方叶大进、叶田田 2 名自然人均已出具《股份质押安排确认函》，本次交易项下的补偿义务在履行完毕前不存在质押对价股份相关安排。

2、业绩承诺方确认情况

业绩承诺方叶大进、叶田田 2 名自然人均已出具《股份质押安排确认函》：“本人作为本次楚天科技发行股份收购楚天飞云剩余股权的交易对手方及业绩承诺方，在本次交易业绩承诺相关补偿义务履行完毕前，本人没有、未来亦不会制定或实施将对本次交易而获得的上市公司股份进行质押的计划和安排。”

因此，上述协议已约定业绩承诺方不得质押对价股份，并且业绩承诺方已承

诺在本次交易项下的补偿义务在履行完毕前不存在质押对价股份相关安排。

(二) 说明有无保障对价股份全部用于履行业绩补偿的具体措施，相关安排是否有利于保护上市公司及中小投资者利益

本次交易中为保障对价股份全部用于履行业绩补偿，所安排的具体措施如下：

1、业绩承诺方的锁定期约定

本次交易《发行股份购买资产协议》中针对锁定期已做如下约定：

(1) 业绩承诺方因本次交易取得的上市公司股份，自股份发行结束之日起36个月内和业绩承诺期届满且确认其已履行完毕全部利润补偿义务之前不得转让，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让，也不委托他人管理其持有的上市公司股份。

(2) 交易对方承诺，将严格遵守本协议关于股份锁定期的约定，在锁定期内不得对其基于本次交易所取得的上市公司股份或与之相关的权益进行如下直接或间接的处置，包括但不限于转让、质押、担保、股份代持或信托持股、表决权委托等，但上市公司按照交易协议回购补偿义务人所补偿的股份的，不视为对前述条款的违反。

(3) 本次发行的股份上市后还应当遵守证券监管部门其他关于股份锁定的要求，其他未尽事宜，依照届时有效的法律、行政法规、行政规章、规范性文件和深交所的有关规定办理。

(4) 本次交易结束后，交易对方基于本次交易而享有的上市公司送红股、转增股本等股份，亦相应遵守上述锁定期承诺。若本协议上述关于股份锁定期的约定与中国证监会或交易所的最新监管意见不相符的，上市公司将根据中国证监会或交易所的监管意见对上述锁定期进行相应调整。

2、《业绩承诺补偿协议》约定优先以股份进行补偿

《业绩承诺补偿协议》约定，业绩承诺方保证对价股份优先用于履行业绩补偿承诺，未经上市公司事前书面同意，不得通过质押股份等方式逃废补偿义务。业绩承诺期间内补偿义务人向上市公司支付的全部补偿金额（包括股份补偿与现

金补偿) 合计不超过业绩承诺方合计获得的税后交易总对价。

3、对价股份的质押安排

上市公司与业绩承诺方在《业绩承诺补偿协议之补充协议》中进行了补充约定：“业绩承诺方保证对价股份优先用于履行业绩补偿承诺。业绩承诺方保证自取得上市公司股份之日起至本次交易业绩承诺相关补偿义务履行完毕前，不得对本次交易获得的上市公司股份进行如下直接或间接的处置，包括但不限于转让、质押、担保、股份代持或信托持股、表决权委托等。业绩承诺方承诺没有、未来亦不会制定或实施将对本次交易而获得的上市公司股份进行质押的计划和安排。”

综上所述，本次交易的《发行股份购买资产协议》、《业绩承诺补偿协议》、《业绩承诺补偿协议之补充协议》等协议对保障对价股份全部用于履行业绩补偿的具体措施做出了明确的约定。同时，上述协议已约定业绩承诺方不得质押对价股份，并且业绩承诺方已确认不存在质押对价股份的相关安排。本次交易中关于交易对方股份锁定、业绩承诺补偿、质押安排等相关安排有利于保护上市公司及中小投资者利益。

(三) 并结合业绩承诺方的财务状况等，说明其是否具有足额支付业绩承诺补偿款的履约能力，如否，请说明你公司将采取何种措施保障上市公司及股东合法权益

根据双方《业绩承诺补偿协议》的约定，业绩承诺期间内补偿义务人向甲方支付的全部补偿金额（包括股份补偿与现金补偿）合计不超过乙方合计获得的税后交易总对价。针对业绩承诺方取得的股份，已约定对价股份优先用于履行业绩补偿承诺，且业绩承诺方已确认不存在质押对价股份的相关安排，可有效保障业绩承诺方按约定履行补偿义务。

同时，根据叶大进、叶田田的《个人信用报告》及其出具的《关于本人财产情况及履约能力的说明》，叶大进、叶田田信用状况良好，不存在到期未清偿的大额债务，最近5年内不存在强制执行记录、行政处罚记录等。同时，经查询中国裁判文书网、中国执行信息公开网、信用中国等公开渠道，叶大进、叶田田不存在尚未了结的重大诉讼、仲裁，也未被列入失信被执行人名单。除通过本次交

易持有发行人股份外，业绩承诺人叶大进、叶田田还持有房产、银行存款等资产，能够有效保证支付业绩承诺补偿款的能力。

五、中介机构意见

（一）核查程序

- 1、取得标的公司报告期内的收入成本明细表；
- 2、测算报告期内剔除固体总包线后的利润数据；
- 3、获取标的公司在手订单情况；
- 4、查阅了《发行股份购买资产协议》、《业绩承诺补偿协议》及《业绩承诺补偿协议之补充协议》；
- 5、查阅叶大进、叶田田的《个人信用报告》及其出具的《关于本人财产情况及履约能力的说明》；
- 6、取得了业绩承诺方出具的《股份质押安排确认函》；
- 7、查阅本次交易由北京亚超出具的《评估报告》。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、上市公司已在报告书中补充披露报告期各期标的公司扣除从事固体总包线业务所取得的收入以及相应成本后所确定的简要合并利润表数据；业绩承诺方所承诺的净利润与标的公司历史经营业绩存在一定差异，但承诺净利润系参考标的公司历史业绩增长及未来盈利预测情况协商确定，具备合理性；本次交易的业绩承诺系交易各方根据评估机构对楚天飞云评估的预测净利润数协商确定，与收益法评估预测净利润不存在重大差异。业绩承诺方案的制定符合相关法律法规的规定，有利于保障上市公司利益，具备合理性。

2、本次交易承诺净利润为根据收益法评估预测净利润制定，跟预测的净利润不存在较大差异，具有可实现性。业绩承诺方案的制定符合相关法律法规的规定，有利于保障上市公司利益，具备合理性及可实现性。

3、上市公司与业绩承诺方同意签订《业绩承诺补偿协议之补充协议》，并约

定在原《业绩承诺补偿协议》项下的《专项审计报告》的出具时间，本次交易《专项审计报告》的出具时间不会晚于上市公司相应年度审计报告的出具时间。

4、本次交易的《发行股份购买资产协议》、《业绩承诺补偿协议》、《业绩承诺补偿协议之补充协议》等协议对保障对价股份全部用于履行业绩补偿的具体措施做出了明确的约定。同时，上述协议已约定业绩承诺方不得质押对价股份，并且业绩承诺方已确认不存在质押对价股份的相关安排。本次交易中关于交易对方股份锁定、业绩承诺补偿、质押安排等相关安排有利于保护上市公司及中小投资者利益。

二、关于标的公司

问题 3

3. 报告书显示，2017年9月26日，浙江飞云科技有限公司（以下简称“浙江飞云”）和楚天飞云签署《资产转让协议》，约定浙江飞云将其持有的截至2017年8月22日的存货、截至2017年8月22日的应收账款、预付款项，以及相关的负债，含应付账款、预收账款；浙江飞云拥有的与制药机械相关的所有专利、非专利技术转让给楚天飞云，转让价款为13,588,992.48元。

(1) 请说明浙江飞云的基本情况，补充披露上述协议的签署背景、过程及主要条款，涉及的资产负债明细及其作价情况，转让价款的确定依据，并说明资产转让与交付情况、协议履行情况，是否存在争议和纠纷；说明除上述协议外，是否存在其他关于浙江飞云资产、人员、资源等安排的协议或约定，如是，请予补充披露，并说明相关协议或约定的履行情况，是否存在争议和纠纷。

(2) 报告书显示，楚天飞云名下49项专利中，存在41项专利系从浙江飞云处受让而来；2017年4月15日，开元资产评估有限公司出具《楚天科技股份有限公司拟收购浙江飞云科技有限公司所拥有的“全自动胶囊充填机、制氮机相关专利技术”市场价值评估报告》（开元评报字[2017]1-028号），截至评估基准日，专利技术按收益法评估的市场价值评估值为176.88万元，纳入评估的专利技术包括4项发明专利技术、7项外观设计专利、42项实用新型专利。请补充披露纳入上述评估的专利技术明细，说明其与楚天飞云从浙江飞云处受让专利存在的差异及其原因；说明楚天飞云从浙江飞云处受让专利作价及其确定依据；说明

上述评估与本次交易评估中有关估值方法、主要假设、关键参数设置、评估结论等存在的差异，并分析说明差异的原因及合理性。

(3)报告书显示,报告期末,标的公司存在对叶大进的其他应收款 460,460.82 元,系浙江飞云部分应收账款预计已无法收回,应由浙江飞云以现金补偿给楚天飞云,同时楚天飞云存在对浙江飞云的欠款尚未结清,由于浙江飞云已于 2019 年 8 月注销,经各方协商同意由浙江飞云原法定代表人兼总经理叶大进以债权债务相抵后的金额承担向楚天飞云的补偿义务。请补充披露上述款项的后续偿还安排,包括但不限于预计偿还期限、偿还方式等。

请独立财务顾问、律师、会计师、评估师核查上述问题并发表明确意见。

回复:

一、请说明浙江飞云的基本情况,补充披露上述协议的签署背景、过程及主要条款,涉及的资产负债明细及其作价情况,转让价款的确定依据,并说明资产转让与交付情况、协议履行情况,是否存在争议和纠纷;说明除上述协议外,是否存在其他关于浙江飞云资产、人员、资源等安排的协议或约定,如是,请予补充披露,并说明相关协议或约定的履行情况,是否存在争议和纠纷

(一) 浙江飞云的基本情况

通过查询浙江飞云公开工商信息,浙江飞云于 2009 年 3 月 23 日成立,成立时注册资本为 588 万元,由股东许光辉、张亚洋、叶大进、吴永尧、吴卓然、薛抱中各出资 98 万元。

公司名称	浙江飞云科技有限公司
营业期限自	2009 年 3 月 23 日
核准注销日期	2019 年 8 月 21 日
注册资本	588 万元人民币
公司住所	瑞安市锦湖街道沿江西路 281 号
公司类型	有限责任公司(自然人投资或控股)
法定代表人	叶大进
经营范围	制药机械、包装机械、食品机械制造、加工、销售;货物进出口、技术进出口
统一社会信用代码	91330381145665687J
登记机关	瑞安市市场监督管理局

登记状态	注销	
股东		
股东	出资额（万元）	持股比例
叶大进	98	16.67%
许光辉	98	16.67%
薛抱中	98	16.67%
张亚洋	98	16.67%
吴卓然	98	16.67%
吴永尧	98	16.67%
合 计	588	100%

注：浙江飞云于 2019 年 8 月 21 日正式注销。

（二）《资产转让协议》的签署背景、过程及主要条款，涉及的资产负债明细及其作价情况，转让价款的确定依据，并说明资产转让与交付情况、协议履行情况，是否存在争议和纠纷

1、《资产转让协议》的签署背景、过程及主要条款，涉及的资产负债明细及其作价情况，转让价款的确定依据

《资产转让协议》的签署背景、过程及主要条款，涉及的资产负债明细及其作价情况，转让价款的确定依据已在报告书中“第四节 交易标的的基本情况”之“三、主要资产的权属情况、对外担保情况及主要负债情况”之“（一）主要资产的权属情况”之“3、无形资产情况”之“（2）专利”之“①专利的取得方式”中补充披露如下：

“

①专利的取得方式

楚天飞云名下 49 项专利中，存在 41 项专利系从浙江飞云处受让而来，其余专利系通过楚天飞云依法申请取得。具体受让过程如下：

1. 《资产转让协议》签署的背景和过程

本次资产转让的主要背景为浙江飞云与楚天科技同处于医药装备制造行业。2013-2016 年期间，叶大进担任上市公司楚天科技的独立董事，上市公司对于叶大进以及浙江飞云有一定了解，于是筹划展开业务合作。由于浙江飞云主

要生产基地位于浙江省温州瑞安市，距离上市公司楚天科技主要生产基地较远，不易于上市公司统一管理规范。为了便于上市公司的管理，楚天科技和叶大进协商在宁乡市新设子公司并受让由叶大进控制的浙江飞云的部分资产。

浙江飞云与楚天飞云签署《资产转让协议》的主要过程如下：

2017年4月15日，开元资产评估有限公司出具《楚天科技股份有限公司拟收购浙江飞云科技有限公司所拥有的“全自动胶囊充填机、制氮机相关专利技术”市场价值评估报告》（开元评报字[2017]1-028号），截至评估基准日2017年3月8日，专利技术按收益法评估的市场价值评估值为176.88万元。纳入评估的专利技术包括4项发明专利技术、7项外观设计专利、42项实用新型专利。具体情况如下：

序号	专利名称	专利号	专利类型	专利权人	专利申请日期
1	一种全自动胶囊充填机	ZL200810059694.0	发明专利	瑞安市飞云机械厂 (原公司名称)	2008/02/03
2	高产型胶囊充填机	ZL201010163635.5	发明专利	浙江飞云科技有限 公司	2010/05/04
3	漏粉回收式充填机构	ZL201110107156.6	发明专利	浙江飞云科技有限 公司	2011/04/19
4	推送式微丸加料机构	ZL201210235642.0	发明专利	浙江飞云科技有限 公司	2012/07/02
5	一种全自动胶囊充填机的胶囊分装转台	ZL200820083350.9	实用新型专利	瑞安市飞云机械厂 (原公司名称)	2008/02/03
6	胶囊充填机的药粉充填计量装置	ZL200820083348.1	实用新型专利	瑞安市飞云机械厂 (原公司名称)	2008/02/03
7	一种全自动胶囊充填机的模具清理装置	ZL200820083349.6	实用新型专利	瑞安市飞云机械厂 (原公司名称)	2008/02/03
8	胶囊充填机	ZL200820168761.8	实用新型专利	瑞安市飞云机械厂 (原公司名称)	2008/11/21
9	一种硬胶囊充填机	ZL200920307025.0	实用新型专利	浙江飞云科技有限 公司	2009/07/29
10	全自动胶囊充填机	ZL200920124819.3	实用新型专利	浙江飞云科技有限 公司	2009/07/14
11	药用制氮机吸附器	ZL200920124818.9	实用新型专利	浙江飞云科技有限 公司	2009/07/14
12	一种制氮机	ZL200920306973.2	实用新型专利	浙江飞云科技有限 公司	2009/07/28
13	胶囊充填机的胶囊锁紧装置	ZL201020179469.3	实用新型专利	浙江飞云科技有限 公司	2010/05/04
14	胶囊充填机的充填粉尘隔离装置	ZL201020180104.2	实用新型专利	浙江飞云科技有限 公司	2010/05/04
15	充填机的胶囊真空分离平衡装置	ZL201020180138.1	实用新型专利	浙江飞云科技有限 公司	2010/05/04

序号	专利名称	专利号	专利类型	专利权人	专利申请日期
16	胶囊充填机的充填支架支撑平衡装置	ZL201020180090.4	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2010/05/04
17	胶囊充填机的下模块调整机构	ZL201120088784.X	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2011/03/25
18	胶囊充填机的料斗自动提升装置	ZL201120088769.5	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2011/03/25
19	胶囊充填机的充填漏粉回收装置	ZL201120129221.0	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2011/04/19
20	高产式胶囊充填装置	ZL201220329567.X	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2012/07/02
21	空心硬胶囊自动上料机构	ZL201220329560.8	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2012/07/02
22	一种硬胶囊充填机的播囊装置	ZL201220501997.5	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2012/09/28
23	一种充填机的吸粉装置	ZL201220502121.2	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2012/09/28
24	一种药用不锈钢制氮机	ZL201220502148.1	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2012/09/29
25	一种胶囊药粉充填机的动力传动机构	ZL201220744037.1	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2012/12/29
26	胶囊充填机的同步式调头动力传动机构	ZL201320371714.4	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2013/06/20
27	胶囊充填机的同步式分离动力传动机构	ZL201320371712.5	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2013/06/20
28	胶囊充填用的分体式模块	ZL201320371711.0	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2013/06/20
29	同步式胶囊调头动力传动机构	ZL201320371713.X	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2013/06/20
30	一种真空上料机	ZL201320358326.2	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2013/06/21
31	一种胶囊药粉填充机的转台装置	ZL201320589841.1	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2013/09/24
32	一种胶囊抛光机	ZL201320587168.8	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2013/09/23
33	一种胶囊药粉填充机的上料装置	ZL201320590064.2	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2013/09/24
34	一种带控系统的胶囊药粉填充机	ZL201320606427.7	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2013/09/29
35	立式胶囊分选抛光机和硬胶囊充填系统	ZL201320631361.7	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2013/10/14
36	空胶囊上料机及硬胶囊充填系统	ZL201320631353.2	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2013/10/14
37	下吸式药粉料桶及硬胶囊充填机	ZL201320633228.5	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2013/10/14
38	硬胶囊充填系统	ZL201320631351.3	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2013/10/14
39	用于胶囊充填机的真	ZL201320631328.4	实用新型	浙江飞云科技有限	2013/10/14

序号	专利名称	专利号	专利类型	专利权人	专利申请日期
	空药粉上料机		专利	公司	
40	一种胶囊填充机的回转机构	ZL201520054178.4	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2015/01/27
41	一种胶囊填充机的药粉回收装置	ZL201520054177.X	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2015/01/27
42	一种胶囊填充机的胶囊分离机构	ZL201520054170.8	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2015/01/27
43	胶囊调头机构	ZL201520783746.4	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2015/10/12
44	播囊支架调节装置	ZL201520783737.5	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2015/10/12
45	胶囊剔废机构	ZL201520783790.5	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2015/10/12
46	胶囊充填机的药粉充填装置	ZL201521019785.3	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2015/10/12
47	胶囊分装转台	ZL201330423330.8	外观设计专利	浙江飞云科技有限公司	2013/08/30
48	胶囊锁合装置	ZL201330423327.6	外观设计专利	浙江飞云科技有限公司	2013/08/30
49	胶囊抛光机	ZL201330423328.0	外观设计专利	浙江飞云科技有限公司	2013/08/30
50	胶囊下料装置	ZL201330423329.5	外观设计专利	浙江飞云科技有限公司	2013/08/30
51	药粉收集器	ZL201330423326.1	外观设计专利	浙江飞云科技有限公司	2013/08/30
52	物料提升加料装置	ZL201330423336.5	外观设计专利	浙江飞云科技有限公司	2013/08/30
53	胶囊分选器	ZL201330423315.3	外观设计专利	浙江飞云科技有限公司	2013/08/30

2017年8月22日，中审众环出具《浙江飞云科技有限公司部分拟转让资产负债专项审计报告》（众环专字（2017）1160107号），对浙江飞云的存货、应收账款及预付款项及相关负债、应付账款和预收账款进行了审计，截至2017年8月22日，包括存货、应收账款及预付款项等在内的资产账面净值为15,189,545.21元，净资产为12,036,443.88元。

2017年9月26日，浙江飞云和楚天飞云签署《资产转让协议》，协议约定浙江飞云将其持有的截至2017年8月22日的存货、截至2017年8月22日的应收账款、预付款项，以及相关的负债，含应付账款、预收账款；浙江飞云拥有的与制药机械相关的所有专利、非专利技术转让给楚天飞云。

11.《资产转让协议》涉及的主要条款，涉及的资产负债明细及其作价情况，

转让价款的确定依据

该协议甲方为浙江飞云，乙方为楚天飞云，其中协议条款中第一条，第二条以及第四条为涉及的主要条款、涉及的资产负债明细及其作价情况，转让价款的确定依据情况如下：“

第一条 标的资产

甲方根据本协议向乙方转让的标的资产范围包括：

A. 甲方截至 2017 年 8 月 22 日止的存货、截至 2017 年 8 月 22 日止的应收账款、预付款项，以及相关的负债，含应付账款、预收账款。

上述标的资产的价值以中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）以 2017 年 8 月 22 日为基准日出具的众环专字（2017）1160107 号《浙江飞云科技有限公司部分拟转让资产负债专项审计报告》（以下简称“《专项审计报告》”）所审定的账面净值为准。

B. 甲方拥有的与制药机械相关的所有专利、非专利技术。

第二条 转让价款及支付

A. 根据《专项审计报告》的审计结果，本协议第一条约定的全部标的资产的总转让价款经双方协商一致定为人民币 13,588,992.48 元（含存货部分的 17% 增值税）。

B. 在甲方根据本协议向乙方交付标的资产后 15 日，乙方将全部转让价款支付至甲方指定的银行账户。

第四条 甲方保证

A. 甲方保证其合法取得并拥有转让标的资产的所有权，不存在权属纠纷，不侵犯他人的权利，不存在质押、抵押、出租、许可、查封、冻结、扣押及其他权利限制，甲方可以根据本协议约定将标的资产转让给乙方。

B. 除乙方承接的应付账款、预收账款等，甲方的其他债务（含或有负债和其他潜在的责任）由甲方负责，甲方保证债权人不会因任何原因要求乙方承担甲方的其他债务，否则，因此给乙方导致损失的，甲方应全额赔偿乙方的损失。

C. 甲方保证所转让的存货不存在减值，应收账款回收金额不低于账面净值，如果存货减值或应收账款发生坏账，由甲方在存货发生减值时、应收账款到期未收回时以现金补偿乙方。

D. 甲方有义务将其制药机械业务相关的供应商及客户资料及其他经营资料移交给乙方，且甲方应对该等资料信息予以保密。

E. 标的资产范围内的专利和非专利技术转让给乙方后，其所有权归属于乙方，甲方不得再自己使用或许可他人使用该等专利和非专利技术，且甲方应该对相关的技术秘密予以保密。

F. 本协议生效后，甲方不再直接或通过投资等方式间接经营制药机械的研发、生产和销售业务。

”

2、说明资产转让与交付情况、协议履行情况，是否存在争议和纠纷

截至报告期末，《资产转让协议》中浙江飞云转让给楚天飞云的专利均已履行交付、变更登记手续。

根据叶大进和楚天科技于 2017 年 6 月 9 日签署的《楚天科技股份有限公司与叶大进先生合作备忘录》约定：叶大进先生保证楚天飞云购买浙江飞云的资产存货不存在减值，应收账款回收金额不低于账面净值，如果存货减值或应收账款发生坏账，由叶大进先生负责以现金补足。

2022 年 9 月，叶大进和楚天飞云签署《补偿协议》，确定叶大进对存货减值及应收账款坏账的现金补足金额人民币 460,460.82 元。截至本核查意见出具日，叶大进的上述款项已足额补偿。

经查询中国裁判文书网及中国仲裁文书网等网站，浙江飞云、楚天飞云及上市公司之间不存在因为浙江飞云向楚天飞云转让资产导致的诉讼或仲裁纠纷。

同时叶大进出具《承诺函》作出如下承诺：本人承诺本人有权将标的资产转让给楚天飞云，浙江飞云转让给楚天飞云的标的资产权属清晰，不存在无权处置的情形，如因上述资产转让行为造成第三方向楚天科技股份有限公司、楚天飞云索赔或发生纠纷，本人将承担一切赔偿责任。

(三) 说明除上述协议外, 是否存在其他关于浙江飞云资产、人员、资源等安排的协议或约定, 如是, 请予补充披露, 并说明相关协议或约定的履行情况, 是否存在争议和纠纷

1、其他关于浙江飞云资产、人员、资源等安排的协议或约定

除《资产转让协议》外, 其他关于浙江飞云资产、人员、资源等安排的协议或约定已在报告书中“第四节 交易标的的基本情况”之“三、主要资产的权属情况、对外担保情况及主要负债情况”之“(一) 主要资产的权属情况”之“3、无形资产情况”之“(2) 专利”之“①专利的取得方式”中补充披露如下:

“

III. 其他关于浙江飞云资产、人员、资源等安排的协议或约定

除《资产转让协议》, 其他关于浙江飞云资产、人员、资源等安排的协议或约定, 具体情况如下:

i. 楚天科技与叶大进于 2017 年 6 月签署《楚天科技股份有限公司与叶大进先生合作备忘录》关于浙江飞云资产、人员、资源等安排的条款情况如下:

甲方为楚天科技, 乙方为叶大进。

A. 除新公司承接应付账款、预收账款等, 浙江飞云的其他债务(含或有负债和其他潜在的责任)由浙江飞云或乙方负责, 保证债权人不会因任何原因要求新公司承担浙江飞云的其他债务;

B. 在合作期间, 乙方团队保证浙江飞云不再继续经营制药机械业务, 乙方团队不在其他任何企业或组织再投资、运营或者从事于制药机械相关的业务和经营, 否则承担由此给甲方造成的一切损失。

ii. 叶大进与楚天科技派出代表于 2017 年 10 月 19 日会议形成的《关于楚天飞云与浙江飞云资产交割事项备忘录》关于浙江飞云资产、人员、资源等安排的条款情况如下:

应收、预收以 2017 年 10 月 18 日账面余额交割; 应付、预付过渡期内暂不交割; 存货在过渡期内以分批运至楚天飞云的实际数量作为交割数量; 浙江飞云员工在过渡期内分批次交割至楚天飞云。过渡期自 2017 年 10 月 19 日至 2018

年3月31日止，自2018年3月31日后浙江飞云不再生产经营。

iii. 叶大进与楚天飞云于2022年9月签署的《补偿协议》关于浙江飞云资产存货减值及应收账款坏账的现金补足事宜约定如下：

A. 乙方确认且甲方接受乙方对存货减值及应收账款坏账的现金补足金额为人民币460,460.82元。

B. 就上述第一条确认的乙方应付金额，乙方承诺于本协议签署之日起2日内一次性向甲方指定账户足额支付款项人民币460,460.82元。但是，若甲方通过司法或非司法等手段对应收账款项目进行催收，且在2022年6月30日后至2025年6月30日（“截止日”）前回款金额超过460,460.82元的，超出部分归甲方所有，在460,460.82元（含）以内的回款款项由甲方代收，并及时返回给乙方。截止日后回收的款项归属于甲方，概不退还给乙方。

C. 双方同意本协议第一条表格所列的371,332.62元未消耗存货系标准件零件，可做配件销售暂不计提减值。

”

2、说明相关协议或约定的履行情况，是否存在争议和纠纷

经查询中国裁判文书网、中国仲裁文书网等网站，不存在楚天科技、楚天飞云、浙江飞云之间因为浙江飞云资产转让给楚天飞云导致的诉讼或仲裁纠纷，截至本核查意见出具日，上述协议均已履行完毕，不存在争议或纠纷。

二、报告书显示，楚天飞云名下 49 项专利中，存在 41 项专利系从浙江飞云处受让而来；2017 年 4 月 15 日，开元资产评估有限公司出具《楚天科技股份有限公司拟收购浙江飞云科技有限公司所拥有的“全自动胶囊充填机、制氮机相关专利技术”市场价值评估报告》（开元评报字[2017]1-028 号），截至评估基准日，专利技术按收益法评估的市场价值评估值为 176.88 万元，纳入评估的专利技术包括 4 项发明专利技术、7 项外观设计专利、42 项实用新型专利。请补充披露纳入上述评估的专利技术明细，说明其与楚天飞云从浙江飞云处受让专利存在的差异及其原因；说明楚天飞云从浙江飞云处受让专利作价及其确定依据；说明上述评估与本次交易评估中有关估值方法、主要假设、关键参数设置、评估结论等存在的差异，并分析说明差异的原因及合理性

（一）请补充披露纳入上述评估的专利技术明细，说明其与楚天飞云从浙江飞云处受让专利存在的差异及其原因

1、纳入开元资产评估有限公司出具的评估报告专利技术明细

纳入开元资产评估有限公司出具的《楚天科技股份有限公司拟收购浙江飞云科技有限公司所拥有的“全自动胶囊充填机、制氮机相关专利技术”市场价值评估报告》（开元评报字[2017]1-028 号）的专利技术明细已在报告书中“第四节 交易标的的基本情况”之“三、主要资产的权属情况、对外担保情况及主要负债情况”之“（一）主要资产的权属情况”之“3、无形资产情况”之“（2）专利”之“①专利的取得方式”中补充披露如下：

“

2017 年 4 月 15 日，开元资产评估有限公司出具《楚天科技股份有限公司拟收购浙江飞云科技有限公司所拥有的“全自动胶囊充填机、制氮机相关专利技术”市场价值评估报告》（开元评报字[2017]1-028 号），截至评估基准日 2017 年 3 月 8 日，专利技术按收益法评估的市场价值评估值为 176.88 万元。纳入评估的专利技术包括 4 项发明专利技术、7 项外观设计专利、42 项实用新型专利。具体情况如下：

序号	专利名称	专利号	专利类型	专利权人	专利申请日期
1	一种全自动胶囊充填	ZL200810059694.0	发明专利	瑞安市飞云机械厂	2008/02/03

序号	专利名称	专利号	专利类型	专利权人	专利申请日期
	机			(原公司名称)	
2	高产型胶囊充填机	ZL201010163635.5	发明专利	浙江飞云科技有限公司	2010/05/04
3	漏粉回收式充填机构	ZL201110107156.6	发明专利	浙江飞云科技有限公司	2011/04/19
4	推送式微丸加料机构	ZL201210235642.0	发明专利	浙江飞云科技有限公司	2012/07/02
5	一种全自动胶囊充填机的胶囊分装转台	ZL200820083350.9	实用新型专利	瑞安市飞云机械厂 (原公司名称)	2008/02/03
6	胶囊充填机的药粉充填计量装置	ZL200820083348.1	实用新型专利	瑞安市飞云机械厂 (原公司名称)	2008/02/03
7	一种全自动胶囊充填机的模具清理装置	ZL200820083349.6	实用新型专利	瑞安市飞云机械厂 (原公司名称)	2008/02/03
8	胶囊充填机	ZL200820168761.8	实用新型专利	瑞安市飞云机械厂 (原公司名称)	2008/11/21
9	一种硬胶囊充填机	ZL200920307025.0	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2009/07/29
10	全自动胶囊充填机	ZL200920124819.3	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2009/07/14
11	药用制氮机吸附器	ZL200920124818.9	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2009/07/14
12	一种制氮机	ZL200920306973.2	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2009/07/28
13	胶囊充填机的胶囊锁紧装置	ZL201020179469.3	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2010/05/04
14	胶囊充填机的充填粉尘隔离装置	ZL201020180104.2	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2010/05/04
15	充填机的胶囊真空分离平衡装置	ZL201020180138.1	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2010/05/04
16	胶囊充填机的充填支架支撑平衡装置	ZL201020180090.4	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2010/05/04
17	胶囊充填机的下模块调整机构	ZL201120088784.X	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2011/03/25
18	胶囊充填机的料斗自动提升装置	ZL201120088769.5	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2011/03/25
19	胶囊充填机的充填漏粉回收装置	ZL201120129221.0	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2011/04/19
20	高产式胶囊充填装置	ZL201220329567.X	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2012/07/02
21	空心硬胶囊自动上料机构	ZL201220329560.8	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2012/07/02
22	一种硬胶囊充填机的播囊装置	ZL201220501997.5	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2012/09/28
23	一种充填机的吸粉装置	ZL201220502121.2	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2012/09/28
24	一种药用不锈钢制氮机	ZL201220502148.1	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2012/09/29

序号	专利名称	专利号	专利类型	专利权人	专利申请日期
25	一种胶囊药粉充填机的动力传动机构	ZL201220744037.1	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2012/12/29
26	胶囊充填机的同步式调头动力传动机构	ZL201320371714.4	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2013/06/20
27	胶囊充填机的同步式分离动力传动机构	ZL201320371712.5	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2013/06/20
28	胶囊充填用的分体式模块	ZL201320371711.0	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2013/06/20
29	同步式胶囊调头动力传动机构	ZL201320371713.X	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2013/06/20
30	一种真空上料机	ZL201320358326.2	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2013/06/21
31	一种胶囊药粉填充机的转台装置	ZL201320589841.1	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2013/09/24
32	一种胶囊抛光机	ZL201320587168.8	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2013/09/23
33	一种胶囊药粉填充机的上料装置	ZL201320590064.2	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2013/09/24
34	一种带控系统的胶囊药粉填充机	ZL201320606427.7	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2013/09/29
35	立式胶囊分选抛光机和硬胶囊充填系统	ZL201320631361.7	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2013/10/14
36	空胶囊上料机及硬胶囊充填系统	ZL201320631353.2	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2013/10/14
37	下吸式药粉料桶及硬胶囊充填机	ZL201320633228.5	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2013/10/14
38	硬胶囊充填系统	ZL201320631351.3	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2013/10/14
39	用于胶囊充填机的真空药粉上料机	ZL201320631328.4	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2013/10/14
40	一种胶囊填充机的回转机构	ZL201520054178.4	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2015/01/27
41	一种胶囊填充机的药粉回收装置	ZL201520054177.X	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2015/01/27
42	一种胶囊填充机的胶囊分离机构	ZL201520054170.8	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2015/01/27
43	胶囊调头机构	ZL201520783746.4	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2015/10/12
44	播囊支架调节装置	ZL201520783737.5	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2015/10/12
45	胶囊剔废机构	ZL201520783790.5	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2015/10/12
46	胶囊充填机的药粉充填装置	ZL201521019785.3	实用新型专利	浙江飞云科技有限公司	2015/10/12
47	胶囊分装转台	ZL201330423330.8	外观设计专利	浙江飞云科技有限公司	2013/08/30
48	胶囊锁合装置	ZL201330423327.6	外观设计	浙江飞云科技有限	2013/08/30

序号	专利名称	专利号	专利类型	专利权人	专利申请日期
			专利	公司	
49	胶囊抛光机	ZL201330423328.0	外观设计专利	浙江飞云科技有限公司	2013/08/30
50	胶囊下料装置	ZL201330423329.5	外观设计专利	浙江飞云科技有限公司	2013/08/30
51	药粉收集器	ZL201330423326.1	外观设计专利	浙江飞云科技有限公司	2013/08/30
52	物料提升加料装置	ZL201330423336.5	外观设计专利	浙江飞云科技有限公司	2013/08/30
53	胶囊分选器	ZL201330423315.3	外观设计专利	浙江飞云科技有限公司	2013/08/30

”

2、其与楚天飞云从浙江飞云处受让专利存在的差异及其原因

(1) 部分受让专利存在有效期届满失效情况

截至报告书（草案）披露日，开元资产评估有限公司出具的《楚天科技股份有限公司拟收购浙江飞云科技有限公司所拥有的“全自动胶囊充填机、制氮机相关专利技术”市场价值评估报告》中评估的第5项-第21项实用新型专利已经有效期届满终止失效，因此报告书（草案）中披露的专利情况未披露上述17项终止失效的实用新型专利。

(2) 部分受让专利授权日在评估基准日之后

开元资产评估有限公司出具的《楚天科技股份有限公司拟收购浙江飞云科技有限公司所拥有的“全自动胶囊充填机、制氮机相关专利技术”市场价值评估报告》的评估基准日为2017年3月8日，浙江飞云在该评估基准日前尚有以下5项专利尚未取得授权：

序号	专利名称	专利号	专利类型	申请日	授权日
1	硬胶囊充填系统	ZL201310477138.6	发明专利	2013/10/14	2017/12/12
2	胶囊充填机的药粉充填机构	ZL201621179389.1	实用新型	2016/10/27	2017/09/15
3	微丸充填机构	ZL201621179425.4	实用新型	2016/10/27	2017/09/05
4	胶囊充填机的模块清理机构	ZL201621180938.7	实用新型	2016/10/27	2017/09/05
5	胶囊体下压装置和胶囊充填机	ZL201621179413.1	实用新型	2016/10/27	2017/08/11

上述评估基准日前未取得授权的专利未列入该次评估范围内，但根据浙江飞云和楚天飞云签署的《资产转让协议》，转让标的资产包括浙江飞云拥有的与制药机械相关的所有专利、非专利技术，因此上述 5 项专利也属于浙江飞云应向楚天飞云转让的专利。

综上，报告书披露的楚天飞云受让专利权数量与开元评报字[2017]1-028 号资产评估报告中评估的专利权数量差异的原因为报告书披露时部分受让专利存在有效期届满失效情况，以及部分受让专利授权日在评估基准日之后未列入至评估范围。

（二）说明楚天飞云从浙江飞云处受让专利作价及其确定依据

根据《楚天科技股份有限公司与叶大进先生合作备忘录》，经双方约定，在新公司（楚天飞云）成立后 30 日内，叶大进先生保证叶大进及浙江飞云拥有的与制药机械相关的所有专利、非专利技术无偿转让给新公司（楚天飞云），故楚天飞云从浙江飞云处受让专利系浙江飞云无偿转让所得。

（三）说明上述评估与本次交易评估中有关估值方法、主要假设、关键参数设置、评估结论等存在的差异，分析说明差异的原因及合理性

1、估值方法

（1）开元资产评估有限公司出具的《楚天科技股份有限公司拟收购浙江飞云科技有限公司所拥有的“全自动胶囊充填机、制氮机相关专利技术”市场价值评估报告》（开元评报字[2017]1-028 号）资产评估报告中，对无形资产-专利采用收益法评估，具体评估模型如下：

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{kR_t}{(1+i)^t}$$

其中：

P-无形资产的评估价值

R_t-第 T 年技术产品当期年收入额

t-计算的年次

k-无形资产分成率（收入分成率）

i-折现率

n -技术产品经济收益期

（2）本次评估报告（北京亚超评报字（2022）第 A220 号）中，对标的公司所涉及的无形资产-专利采用收益法评估，具体评估模型如下：

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i \times K}{(1+r)^i}$$

其中：P-无形资产评估价值

K-无形资产分成率

R_i-无形资产相应产品第 i 期的销售收入

n-收益期限

r-折现率

综上所述，上述开元评报字[2017]1-028 号资产评估报告与本次交易评估中的估值方法、估值模型是一致的。

2、主要假设

（1）根据开元评报字[2017]1-028 号资产评估报告，上述评估使用的评估假设如下：

一般假设：

①公平交易假设

②公开市场假设

③资产持续使用假设

特殊假设：

①国家现行的有关法律法规及政策、国家宏观经济形势无重大变化，本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化，无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素造成的重大不利影响；

②区域经济政策和产业政策、财政和货币政策以及所执行的税赋、税率、政策性征收费用等无重大变化；

③假设委估无形资产实施单位的经营者是负责的，且有能力担当其责任，并完全遵守所有的法律法规；

④假设委托方及产权持有者提供的资料真实、合法、完整。

(2) 本次交易评估中对无形资产评估所使用的评估假设情况如下：

一般假设：

①公平交易假设

②公开市场假设

③资产持续使用假设

特殊假设：

①假设无形资产的使用范围、使用对象与商品的销售情况一致；

②假设无形资产的对应产品的收入、成本等在年度内均匀稳定发生；

③假设无形资产的权利人和使用人是负责的，有能力担当其职务，并有足够的能力合理使用和保护该等无形资产等；

④假设无形资产等的实施不存在重大变化；

⑤假设无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素造成对企业重大不利影响。

综上所述，上述开元评报字[2017]1-028 号资产评估报告与本次交易评估中的主要评估假设无较大差异。

3、关键参数设置

(1) 无形资产收益期

①差异：开元评报字[2017]1-028 号资产评估报告中，对纳入评估范围的专利类无形资产收益期确定为 2017 年 3 月-2022 年，而本次交易评估对标的公司所涉及的专利类无形资产收益期确定为 2022 年-2029 年。

②主要原因：

I.开元评报字[2017]1-028 号资产评估报告评估基准日为 2017 年 3 月，本次交易评估基准日为 2021 年 12 月 31 日，资产评估报告日为 2022 年 9 月 22 日，本次交易评估时点距上次评估时点较久，通过对楚天飞云主营业务的分析及对技术人员的访谈了解到，开元评报字[2017]1-028 号资产评估报告中所涉及的发明专利目前仍然是楚天飞云主要的专利技术，其所对应的产品仍为主要产品，故而本次评估专利类无形资产收益期在开元评报字[2017]1-028 号资产评估报告的基础上进行了延伸。

II.收益期限的确定，专利的法定保护期为法律规定范围内的保护期限，专利的种类在不同的国家有不同规定，在我国专利法中规定有：发明专利、实用新型专利和外观设计专利。专利保护期限是以提交专利的申请日开始计算的，其中发明专利保护期限是 20 年，实用新型专利和外观设计专利保护期限是 10 年，收益年限为专利能够为企业带来超额收益的时间，委估专利为机械制造行业技术，更新换代时间较长，本次申报的专利中，发明专利中保护期到期时间在 2028 年-2033 年之间，评估人员根据技术改进、研发人员对技术状况、技术特点的描述并结合委估专利权的特点、行业发展状况和企业自身的技术保护措施等因素，综合确定收益期限为 2022 年至 2029 年。

（2）收入分成率

①差异：开元评报字[2017]1-028 号资产评估报告中所使用的收入分成率为 2.16%；本次交易评估中对标的公司所涉及的专利类无形资产所使用的收入分成率为 3%。

②主要原因：上述差异的主要原因为两次评估时点距离较久，国家公布的相关标准存在一定差异，本次交易评估中根据《“十三五”国民经济行业（门类）专利实施许可统计表》，专用设备制造业提成率中位数为 3%，本次以《“十三五”国民经济行业（门类）专利实施许可统计表》中专用设备制造业提成率中位数 3%为收入分成率。

（3）折现率

①差异：开元评报字[2017]1-028 号资产评估报告中所使用的折现率为 22.04%；本次交易评估中对标的公司所涉及的专利类无形资产所使用的折现率为

18.63%。

②主要原因：

根据分析折现率构成中的主要影响因素，对两次评估中，折现率的计算构成情况如下：

参数	开元评估	亚超评估	差异
无风险报酬率	3.34%	3.80%	0.46%
市场风险溢价	8.39%	6.76%	-1.63%
β	1.0944	0.9846	-0.11
个别风险溢价	2.00%	2.00%	-

由上述表格内容可以看出，影响两次评估的主要因素为市场风险溢价，其他参数均基本一致，无较大影响，市场风险溢价、 β 值以及无风险报酬率主要受两次估价时点相距较久、资本市场近几年的变化等原因所致。

(4) 评估结论

①差异：开元评报字[2017]1-028号资产评估报告中，对纳入评估范围的专利类无形资产采用收益法的评估结论为176.88万元；本次交易评估对标的公司所涉及的专利类无形资产采用收益法的评估结论为343.05万元。

②主要原因：导致上述两次评估差异的原因主要为无形资产收益期，开元评报字[2017]1-028号资产评估报告中的无形资产收益期为2017年3月-2022年；本次交易评估中的无形资产收益期为2022年-2029年。

三、报告显示，报告期末，标的公司存在对叶大进的其他应收款460,460.82元，系浙江飞云部分应收账款预计已无法收回，应由浙江飞云以现金补偿给楚天飞云，同时楚天飞云存在对浙江飞云的欠款尚未结清，由于浙江飞云已于2019年8月注销，经各方协商同意由浙江飞云原法定代表人兼总经理叶大进以债权债务相抵后的金额承担向楚天飞云的补偿义务。请补充披露上述款项的后续偿还安排，包括但不限于预计偿还期限、偿还方式等

上述款项的后续偿还安排已在报告书中“第四节 交易标的的基本情况”之“三、主要资产的权属情况、对外担保情况及主要负债情况”之“(一) 主要资产的权属情况”之“3、无形资产情况”之“(2) 专利”之“①专利的取得方式”

中补充披露。

四、中介机构意见

（一）核查程序

- 1、访谈浙江飞云原董事长叶大进先生，并查询浙江飞云公开工商信息；
- 2、查阅浙江飞云、楚天飞云签署的《资产转让协议》，了解相关资产交割情况；
- 3、查阅《关于楚天飞云与浙江飞云资产交割事项备忘录》，了解资产、人员、资源等安排的条款情况；
- 4、查询中国裁判文书网及中国仲裁文书网等网站，了解转让资产是否导致诉讼或仲裁纠纷；
- 5、查阅前次开元资产评估有限公司出具的《楚天科技股份有限公司拟收购浙江飞云科技有限公司所拥有的“全自动胶囊充填机、制氮机相关专利技术”市场价值评估报告》（开元评报字[2017]1-028号）资产评估报告，了解相关评估信息；
- 6、分析了开元评报字[2017]1-028号资产评估报告中的专利资产与《资产转让协议》的专利资产范围的一致性；
- 7、比较分析了上述评估与本次交易评估中有关估值方法、主要假设、关键参数设置、评估结论等方面存在的差异及原因；
- 8、查阅叶大进与楚天飞云之间签署的《补偿协议》，了解款项后续偿还情况。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

- 1、上市公司已在报告书中补充披露《资产转让协议》的签署背景、过程及主要条款，涉及的资产负债明细及其作价情况，转让价款的确定依据以及其他关于浙江飞云资产、人员、资源等安排的协议或约定；浙江飞云与楚天飞云签订《资产转让协议》以及其他相关协议、约定均已履行完毕，浙江飞云、楚天飞云及上市公司之间不存在因为浙江飞云向楚天飞云转让资产导致的诉讼或仲裁纠纷。

2、上市公司已在报告书中补充披露纳入开元资产评估有限公司出具的开元评报字[2017]1-028号资产评估报告的专利明细；报告书披露的楚天飞云受让专利权数量与开元评报字[2017]1-028号资产评估报告中评估的专利权数量差异的原因为报告书披露时部分受让专利存在有效期届满失效情况，以及部分受让专利授权日在评估基准日之后未列入至评估范围；开元评报字[2017]1-028号资产评估报告与本次交易评估中有关估值方法、主要假设不存在较大差异；无形资产收益差异主要原因为两次评估时点相距较久，两次评估收益期分别确定为2017年3月-2022年、2022年-2029年，收入分成率差异主要原因为两次评估时点距离较久，折现率差异主要原因是两次评估市场风险溢价不同系估价时点相距较久、资本市场近几年变化，评估结论差异主要原因是两次评估时点无形资产收益期分别确定为2017年3月-2022年、2022年-2029年。

3、上市公司已在报告书中补充披露叶大进对其他应收款的后续偿还安排。

问题 4

4. 报告书显示，标的公司成立于2017年8月11日，注册资本1,160.00万元，股东为叶大进；2017年9月26日，叶大进将其持有标的公司的540.00万元股权以540.00万元的价格转让给叶田田；2017年9月26日，你公司与标的公司、叶大进、叶田田签署《关于楚天飞云制药装备（长沙）有限公司之增资扩股协议》，约定你公司投资5,000万元认购标的公司新增的注册资本1,207.00万元，超出注册资本部分计入楚天飞云的资本公积。

（1）请说明你公司前次增资的定价依据，短期内交易价格与其他股东存在重大差异的原因及合理性；说明前次增资是否对标的公司股东权益价值进行评估，如是，请说明前次评估与本次交易评估中有关估值方法、主要假设、关键参数设置、评估结论等是否存在较大差异，并结合前次主要参数预测及其实现情况等，分析说明差异的原因及合理性，如否，请说明未评估的具体原因，增资定价的依据及公允性。

（2）报告书显示，交易对方叶大进曾于2013年11月至2016年11月期间担任你公司独立董事。请结合上述问题，说明是否存在向交易对方输送利益情形，是否损害上市公司及中小投资者合法权益。

请独立财务顾问、评估师核查上述问题并发表明确意见。

回复：

一、请说明你公司前次增资的定价依据，短期内交易价格与其他股东存在重大差异的原因及合理性；说明前次增资是否对标的公司股东权益价值进行评估，如是，请说明前次评估与本次交易评估中有关估值方法、主要假设、关键参数设置、评估结论等是否存在较大差异，并结合前次主要参数预测及其实现情况等，分析说明差异的原因及合理性，如否，请说明未评估的具体原因，增资定价的依据及公允性

（一）请说明你公司前次增资的定价依据，短期内交易价格与其他股东存在重大差异的原因及合理性

2017年9月26日，叶大进将其持有标的公司的540.00万元注册资本对应的股权以540.00万元的价格转让给叶田田，转让价格为每1元注册资本1元。2017年9月26日，上市公司投资5,000万元认购标的公司新增的注册资本1,207.00万元，增资价格为每1元注册资本4.1425元。

叶田田与叶大进为父女关系，叶大进将其持有的1,160.00万元出资中的540.00万元对应的股权转让给叶田田，系家庭内部财产重新划分，因此此次股权转让价格未有溢价。而上市公司对标的公司的增资为各方协商的结果，系上市公司基于标的公司受让浙江飞云的资产、负债、专利、非专利技术的价值以及上市公司对标的公司未来价值的预估，最终上市公司与叶大进双方协商的价格，并通过此次增资获得标的公司控制权，因此存在一定程度溢价。

综上所述，短期内上市公司增资交易价格与其他股东存在差异具有一定合理性。

(二) 说明前次增资是否对标的公司股东权益价值进行评估, 如是, 请说明前次评估与本次交易评估中有关估值方法、主要假设、关键参数设置、评估结论等是否存在较大差异, 并结合前次主要参数预测及其实现情况等, 分析说明差异的原因及合理性, 如否, 请说明未评估的具体原因, 增资定价的依据及公允性

1、前次增资未评估的原因

前次增资未对标的公司的股东权益价值进行评估, 主要系叶大进先生为原浙江飞云董事长、股东, 在医药制造装备领域从业经验颇丰, 参与了多项国家行业标准的起草工作。其次, 叶大进先生曾于 2013 年 11 月至 2016 年 11 月期间, 曾担任上市公司独立董事, 上市公司对其从业经历以及专业技术水平较为认可。但是浙江飞云位于浙江温州瑞安市, 而上市公司主要生产基地位于湖南省长沙宁乡市, 两地相距较远, 不利于上市公司就近协同管理。经双方反复协商, 决定通过由叶大进先生在上市公司工业园区内新设标的公司来承接原浙江飞云的部分资产、专利、非专利技术以及相关业务客户资源, 后由上市公司对标的公司增资的方式进行业务合作。前次增资的价格为上市公司与叶大进, 基于上述浙江飞云转让至楚天飞云的资产、专利及非专利技术价值为基础以及上市公司对标的公司未来价值的预估, 双方最终共同协商确定的价格, 故未履行评估程序。

2、增资定价的依据及公允性

(1) 增资定价的依据

根据上市公司对浙江飞云财务尽调, 基于浙江飞云转让至标的公司的资产、负债、专利、非专利技术以及对标的公司未来价值的预估, 双方最终协商确定的增资价格: 由上市公司增资 5,000.00 万元, 占标的公司股权比例为 50.9928%。

(2) 增资定价的公允性

①增资定价情况

根据楚天科技股份有限公司与叶大进先生合作备忘录, 由叶大进新设公司楚天飞云, 并将浙江飞云部分资产、负债转让至楚天飞云的方式进行合作, 并使得最后经审计的净资产不低于 1,160.00 万元。根据浙江飞云与楚天飞云签订的《资产转让协议》, 上述资产的价值以经中审众环出具的《浙江飞云科技有限公司部

分拟转让资产负债专项审计报告》（众环专字（2017）1160107 号）为准，该部分资产、负债经审计净资产价值为 1,213.98 万元。

鉴于标的公司在受让浙江飞云股权后尚未实际盈利，上市公司与叶大进双方协商确定上市公司投资前标的公司 1,160.00 万元注册资本股权估值为 4,805.30 万元，上市公司向标的公司增资 5,000.00 万元。

②可比案例的分析

本次增资与同时期同行业可比上市公司并购案例比较情况如下：

单位：万元

序号	上市公司	标的公司	主营业务	交易方式	收购后/增资后上市公司持有的股权	交易对价/增资金额	标的公司估值	净资产	市净率 PB (倍)
1	迦南科技	小蒋机械	自动包装线、高速装盒线、平板铝塑铝包装线、辊板铝塑铝包装线生产销售	现金收购	51.00%	1,785.00	3,500.00	471.33	7.43
2	迦南科技	凯鑫隆	胶囊充填机及压片机生产销售	现金收购	55.00%	1,543.00	2,806.00	682.19	4.11
3	东富龙	上海承欢	各类果蔬传动设备加工、不锈钢容器和成套主机设备生产销售	现金增资	51.00%	3,610.00	3,620.00	1,128.50	3.21
平均市净率									4.92
4	楚天科技	楚天飞云	胶囊充填机及制氮机的生产、销售	现金增资	51.00%	5,000.00	4,805.3	1,213.98	3.96

注：市净率=估值÷计算日净资产

上市公司本次对标的公司增资时估值的市净率为 3.96 倍，低于同时期同行业可比上市公司并购案例平均市净率，同行业可比案例中凯鑫隆与标的公司的主营业务最为接近，因此估值市净率也较为接近。

综上所述，上市公司本次增资标的公司的估值市净率略低于同时期同行业可比案例平均水平，因此上市公司本次增资估值水平具有公允性。

二、报告书显示，交易对方叶大进曾于 2013 年 11 月至 2016 年 11 月期间担任你公司独立董事。请结合上述问题，说明是否存在向交易对方输送利益情形，是否损害上市公司及中小投资者合法权益

上市公司增资标的公司定价是参考浙江飞云转让至标的公司的资产、负债以

及专利、非专利技术的价值以及对标的公司未来价值的预估，双方最终协商定价，与市场可比案例相比较为合理，因此其估值具有合理性。

2017年9月26日，上市公司召开公司第三届董事会第十四次会议、第三届监事会第九次会议审议通过上市公司增资标的公司的相关议案。

综上所述，上述增资定价参考了上市公司前次增资标的公司的估值为是参考浙江飞云转让至标的公司的资产、负债以及专利、非专利技术的价值以及对标的公司未来价值的预估，经双方最终协商的结果，与市场可比案例比较差异较小，因此其估值具有合理性；且相关增资议案经过上市公司内部程序决议，不存在向交易对方输送利益，损害上市公司及中小投资者合法权益的情形。

三、中介机构意见

（一）核查程序

1、访谈标的公司股东、上市公司管理层，了解标的公司历次转让、增资的具体情况；

2、查阅楚天科技股份有限公司与叶大进先生合作备忘录，了解前次增资对标的公司估值的依据；

3、查询同行业可比并购案例，分析增资估值合理性和公允性。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、上市公司前次增资是基于标的公司管理层基于浙江飞云转让至标的公司的资产、负债、专利及非专利技术的价值以及上市公司对标的公司未来价值的预估，最终与叶大进先生协商确定的增资价格，并通过此次增资获得标的公司控制权，本次增资价格与叶大进与叶田田家庭内部财产划分存在一定差异，具有一定合理性；前次增资的价格为上市公司与叶大进，基于浙江飞云转让至楚天飞云的资产、专利、非专利技术价值为基础以及对标的公司未来价值的预估，双方最终共同协商确定的价格，故未履行评估程序；本次增资时对标的公司估值的市净率略低于市场可比案例平均水平，因此其估值具有合理性和公允性。

2、上市公司前次增资标的公司的估值是参考浙江飞云转让至标的公司的资

产、负债以及专利和非专利技术的价值，经双方最终协商的结果，与市场可比案例相比较为合理；且相关增资议案经过上市公司内部程序决议，不存在向交易对方输送利益，损害上市公司及中小投资者合法权益的情形。

问题 5

5. 报告书显示，标的公司主要从事于固体制药生产解决方案提供，主要生产、销售全自动硬胶囊充填机、药用高纯度制氮机等产品，具有品牌与客户优势、技术优势、产品质量优势等核心竞争力。标的公司所处制药装备制造行业集中度较低，低端装备产能过剩，未来有利于行业龙头发展。同时，标的公司所处领域为技术密集型行业，技术更新迭代较快。

(1) 请补充披露标的公司主要产品的市场占有率最近三年的变化情况及未来变化趋势，说明对比同行业竞争对手的竞争优势，标的公司核心竞争力的具体体现。

(2) 报告书显示，2020 年、2021 年、2022 年 1-6 月，标的公司研发费用发生额分别为 134.53 万元、322.86 万元、127.17 万元，占营业收入比重分别为 4.48%、7.47%、5.02%。请结合同行业竞争对手研发投入情况、行业技术及各类产品的更新迭代速度等，说明报告期内标的公司研发费用占营业收入比重下降的原因及合理性，是否足够保障产品的市场竞争力和评估预测期销量的可实现性。

(3) 请结合上述问题，说明报告书中关于标的公司技术水平、核心竞争力等信息披露是否真实、准确，并进一步论述本次交易的必要性。

请独立财务顾问、评估师核查上述问题并发表明确意见。

回复：

一、请补充披露标的公司主要产品的市场占有率最近三年的变化情况及未来变化趋势，说明对比同行业竞争对手的竞争优势，标的公司核心竞争力的具体体现

(一) 请补充披露标的公司主要产品的市场占有率最近三年的变化情况及未来变化趋势

标的公司主要产品的市场占有率情况已在报告书中“第九节 管理层讨论与

分析”之“三、标的公司的核心竞争力及行业地位”之“(二) 标的公司的竞争格局及行业地位”中补充披露如下：

“

3、标的公司主要产品的市场占有率情况

标的公司的主要产品为胶囊充填机及高纯度制氮机，属于制药装备行业在固体制剂细分领域的设备。缺少权威统计数据，因此暂无市场占有率数据。

目前，全球制药装备行业逐步进入向龙头企业集中的趋势，但就整体而言制药装备行业的集中度仍然偏低。标的公司作为细分领域内专注于胶囊充填机及高纯度制氮机的生产商，从其收入规模而言市场占有率没有明显优势。但市场占有率并非衡量标的公司市场地位及竞争优势的唯一指标。标的公司作为多年深耕行业细分领域的公司，形成了自身的技术及品牌优势，产品畅销国内各主要省份及自治区，远销美洲、亚洲等多个国家与地区。与山东鲁抗医药股份有限公司、石家庄以岭药业股份有限公司等国内外知名医药企业保持良好的合作，在客户中取得较好的品牌知名度，为公司未来市场占有率的进一步提升提供了保障。

”

(二) 说明对比同行业竞争对手的竞争优势，标的公司核心竞争力的具体体现

1、标的公司与同行业竞争对手相比具备竞争优势

楚天飞云从事固体制剂制药装备领域多年，是国内全自动硬胶囊充填机设备、药用高纯度制氮机设备的开拓者和深耕者，在客户中取得较好的品牌知名度。

楚天飞云属于国家高新技术企业，楚天飞云创立人叶大进先生也作为“药用高纯度制氮机”、“全自动硬胶囊充填机”和“胶囊抛光机”国家行业标准主要起草人之一，参与制定了多项行业标准。楚天飞云共有自主知识产权 52 项，其中发明专利 5 项，实用新型专利 36 项，外观设计专利 8 项，软件著作权 3 项，并能够将相关技术应用到产品当中。楚天飞云在全自动硬胶囊充填机、药用高纯度制氮机开发生产过程中积累了丰富的生产经验，通过不断对生产工艺的调整、优

化以及生产工艺操作流程的规范，建立了良好的工艺规范控制体系，保证生产工艺流程能够有效运行。同时，建立了完善的质量控制体系，确保每台产品的质量，减少产品未来故障率和维修频次，来保证产品的连续运行时间。楚天飞云拥有独立完整的销售及售后团队，能够及时在售前售后各阶段解答各类生产线设计要求、售后设备维护等方面的疑问。

2、主要产品的核心技术指标及优势的具体体现

标的公司主要产品的核心技术指标及优势如下表所示：

产品名称	行业标准要求的技术特征	国内主要竞品的技术特征	国外主要竞品的技术特征	公司产品的技术特征及优势
全自动胶囊充填机	根据《全自动胶囊充填机（JB/T20025-2013）》： 1、装量差异：标示装量 0.3g 以下，装量差异 $\pm 10\%$ ；0.3g 以及 0.3g 以上装量差异 $\pm 7.5\%$ ； 2、胶囊上机率应不低于 99.5%； 3、主机负载运转噪音应不大于 75 dB（A）。	1、装量差异：标示装量 0.3g 以下，装量差异 $\pm 7\%$ ；0.3g 以及 0.3g 以上装量差异 $\pm 5\%$ ； 2、胶囊上机率 $\geq 99.5\%$ ； 3、主机负载运转噪音 $\leq 75\text{dB}(\text{A})$ 。	1、装量差异：标示装量 0.3g 以下，装量差异 $\pm 5\%$ ；0.3g 以及 0.3g 以上装量差异 $\pm 3\%$ ； 2、胶囊上机率 $\geq 99.9\%$ ； 3、主机负载运转噪音 $\leq 72\text{dB}(\text{A})$ 。	1、装量差异：标示装量 0.3g 以下，装量差异 $\pm 5\%$ ；0.3g 以及 0.3g 以上装量差异 $\pm 3\%$ ，装量差异与国外进口设备一致，较国内设备高 2 个百分点； 2、胶囊上机率 $\geq 99.8\%$ ，较国内设备高 0.3 个百分点； 3、主机负载运转噪音 $\leq 73\text{dB}(\text{A})$ 。
高纯度制氮机	根据《药用高纯度制氮机（JB/T20138-2011）》： 1、氮气纯度： $\geq 99.999\%$ ； 2、尘粒粒径 $\phi \geq 0.5\mu\text{m}$ 时，粒子数 < 3.5 粒/升，微生物含量 $< 1\text{cfu}/\text{m}^3$ 。	1、氮气纯度： $\geq 99.9\sim 99.99\%$ ； 2、尘粒粒径 $\phi \geq 0.5\mu\text{m}$ 时，粒子数 < 5 粒/升，微生物含量 $< 10\text{cfu}/\text{m}^3$ 。	1、氮气纯度： $\geq 99.99\sim 99.999\%$ ； 2、尘粒粒径 $\phi \geq 0.5\mu\text{m}$ 时，粒子数 < 4 粒/升，微生物含量 $< 5\text{cfu}/\text{m}^3$ 。	1、制氮纯度 $\geq 99.999\%$ ； 2、尘粒粒径 $\phi \geq 0.5\mu\text{m}$ 时，粒子数 < 3.5 粒/升，微生物含量 $< 1\text{cfu}/\text{m}^3$ 。

注：标的公司董事长、核心技术人员叶大进为上表《全自动胶囊充填机（JB/T20025-2013）》及《药用高纯度制氮机（JB/T20138-2011）》两项行业标准的起草人之一。

标的公司产品除上述技术特征具备领先优势外，标的公司生产的全自动胶囊充填机可通过更换模块充填不同型号的胶囊，模块更换方便，易于清洗，操作界面简单清晰。并且胶囊充填部分和外界分隔，减小人员操作的工作量，有效减少洁净室人员，减少污染源，有利于药品生产风险管控。同时，标的公司生产的全自动胶囊充填机系统采用自动控制，具有设备运行稳定、自动化程度高等特点。

产品后期可加装真空上料机，金属检测机等设备，能满足不同客户的需求。

在高纯度制氮机方面，标的公司产品采用变压吸附的原理，利用碳分子筛加压吸附、泄压解析，形成氮、氧吸附速率不同制得高纯度氮气，纯度可达 99.999%。同时，采用独特的分子筛填装技术，改变了原来靠手工填充的方式，采用了机械式填装，使分子筛分布更均匀吸附效果大大提高，有效保证了氮气产量、纯度。设备采用智能控制系统，由人机界面、智能模块控制，自动化程度高，操作方便，生产过程实现无人值守。

因此，标的公司产品具备一定的竞争优势。标的公司在长期专注细分领域产品的生产研发过程中积累了丰富的经验并取得了相关专利，核心技术均可规模化应用于公司产品，标的公司在技术层面具备核心竞争力。

二、报告书显示，2020年、2021年、2022年1-6月，标的公司研发费用发生额分别为134.53万元、322.86万元、127.17万元，占营业收入比重分别为4.48%、7.47%、5.02%。请结合同行业竞争对手研发投入情况、行业技术及各类产品的更新迭代速度等，说明报告期内标的公司研发费用占营业收入比重下降的原因及合理性，是否足够保障产品的市场竞争力和评估预测期销量的可实现性

（一）请结合同行业竞争对手研发投入情况、行业技术及各类产品的更新迭代速度等，说明报告期内标的公司研发费用占营业收入比重下降的原因及合理性

1、同行业竞争对手研发投入情况

标的公司主要产品胶囊充填机国内的主要竞争对手为迦南科技、山东新马、北京翰林、浙江富昌等；国外主要竞争对手为 SYTOGEN（德国星德科，原德国博世集团包装事业部）、IMA（意大利伊马）、Fette（德国菲特）；标的公司主要产品高纯度制氮机主要竞争对手为苏净集团、上海瑞气、西梅卡亚洲。

标的公司的主要竞争对手中除迦南科技以外均为非上市公司，暂无公开数据可以查询，无法获得其研发费用及营业收入等相关资料。为进一步分析，选取标的公司竞争对手迦南科技和同为制药装备行业上市公司的东富龙、新华医疗，比较分析标的公司研发费用率情况，具体如下：

项目	2022年1-6月	2021年度	2020年度
迦南科技	6.41%	6.32%	4.94%
东富龙	6.24%	6.79%	5.77%
新华医疗	2.81%	3.12%	2.16%
楚天飞云	5.02%	7.47%	4.48%

由上表可知，报告期内标的公司的研发费用率与迦南科技及同行业上市公司东富龙相比不存在较大差异。

2、行业技术及各类产品的更新迭代速度

标的公司生产的胶囊充填机主要用于胶囊生产，是制药装备中固体制剂解决方案中的重要设备；高纯度制氮机所生产的高纯度氮气主要应用于针剂药品，作为保护气保护药品，防止药品氧化变性。

胶囊充填机及制氮机在药品制造领域已使用多年，设备相关技术具备一定的成熟度。产品及技术的更新换代多为在原有产品的基础上进行升级改造以达到对控制精度、生产精度、设备性能、生产效率、成本节约等方面的提升，以及针对不同客户的要求对原有产品进行型号升级及新增部分附加功能等。

标的公司主要竞争对手山东新马、北京翰林、浙江富昌、SYTOGEN、IMA、Fette、苏净集团、上海瑞气、西梅卡亚洲等为非上市公司，暂无公开数据可以查询竞争对手的技术储备情况。迦南科技虽为上市公司，但公开数据未披露相关设备的技术储备情况。

近年来，标的公司楚天飞云通过对胶囊充填机等细分行业的深耕，形成了在细分领域的技术优势，更新并迭代了如充填漏粉回收技术、充填粉尘隔离装置、胶囊真空分离平衡装置、推送式微丸加料机构等技术和装置，其产品的更新迭代能够满足行业技术更新的需求。

3、报告期内标的公司研发费用率下降的具体原因

2020年、2021年、2022年1-6月，标的公司研发费用发生额分别为134.53万元、322.86万元、127.17万元，占营业收入比重分别为4.48%、7.47%、5.02%。2022年上半年公司研发费用率有所下降，主要原因为标的公司本年度主要研发项目均系2022年3月下旬以后启动，因此上半年总体研发投入较低。随着研发

项目的进行，研发投入将进一步增加。标的公司目前主要在研项目情况如下表所示：

单位：万元

项目名称	项目执行时间	项目预算金额	截至 2022 年 6 月末已投入金额	6-12 月预计投入金额
高端系列硬胶囊填充机 CF3000	2022.03.24-2022.11.10	157.00	67.77	89.00
胶囊抽检称重机 JZ100	2022.03.24-2023.03.10	50.00	13.08	36.00
NJPH1200-混装胶囊充填机	2022.06.30-2023.03.10	40.00	-	26.00
一种用于解决漏粉问题的滑片机构	2022.03.24-2022.07.30	35.00	13.13	17.00
合计		282.00	93.98	168.00

（二）是否足够保障产品的市场竞争力和评估预测期销量的可实现性

标的公司 2022-2026 年预测研发费用占营业收入的比重分别为 6.57%、6.30%、6.12%、6.05%、6.06%。标的公司预测的研发费用率始终保持在 6% 以上，与竞争对手迦南科技历史研发费用率相比不存在重大差异。研发费用的持续投入，推动自主创新能力的持续提升，为后续技术研发及产品转化提供支撑和保障，满足技术更新和产品更新需求。标的公司长期深耕于制药装备的细分行业，在相关技术的掌握上已具有一定成熟度。因此，标的公司较多研发活动需结合客户的特定需求调整现有产品，或是对于成熟产品进行技术升级，标的公司的研发费用率具备合理性。

同时，标的公司利用自身在胶囊充填机、高纯度制氮机等设备的长期技术积累，能够针对客户的需求，提供个性化的解决方案，并以此来提升客户的服务能力。标的公司未来仍将保持一定规模研发投入，其研发能力和技术优势将足够保障产品的市场竞争力和预测期销量可实现性。

三、请结合上述问题，说明报告书中关于标的公司技术水平、核心竞争力等信息披露是否真实、准确，并进一步论述本次交易的必要性

（一）结合上述问题，说明报告书中关于标的公司技术水平、核心竞争力等信息披露是否真实、准确

标的公司在胶囊充填机、高纯度制氮机等设备的细分领域具备一定的技术优势，技术先进性明显，在行业内具备核心竞争力。标的公司技术水平、核心竞争力的具体论述见本核查意见“问题5”之“一、请补充披露标的公司主要产品的市场占有率最近三年的变化情况及未来变化趋势，说明对比同行业竞争对手的竞争优势，标的公司核心竞争力的具体体现”中的回复。

（二）进一步论述本次交易的必要性

公司收购楚天飞云对未来公司的发展及整体战略方向具有重要的意义。上市公司通过本次交易将进一步优化上市公司在医药装备领域的整体布局。楚天飞云胶囊充填机相关产品是固体制剂制药产业领域重要一环，其市场领域是上市公司未来加强全产业链的重要布局。在完成收购后，上市公司将进一步加大对这一领域的研发投入，更好地发挥协同。楚天飞云未来的业务规模将逐步扩大，将为上市公司贡献新的利润增长。除此之外，上市公司收购楚天飞云的必要性还体现在以下几个方面：

1、本次收购将实现标的公司核心人员在上市公司的持股。标的公司的核心人员叶大进，作为楚天飞云创立人，同时也是行业内知名技术专家，是“药用高纯度制氮机”、“全自动硬胶囊充填机”和“胶囊抛光机”国家行业标准主要起草人之一，参与制定了多项行业标准。本次交易完成后叶大进将持有上市公司股份，可使其更加具有归属感并更好的服务于上市公司。同时，标的公司将成为上市公司全资子公司，标的公司其他核心人员、管理人员均可纳入上市公司股权激励计划范畴，更有助于提高凝聚力和战斗力。

2、上市公司在对楚天飞云已经实施控制的情况下收购少数股权，楚天飞云将成为上市公司的全资子公司。本次收购完成后将进一步提高管理运营效率，提升技术完整性，优化整体资源配置，保障未来生产规模的扩张与运营效率。

3、楚天飞云在胶囊充填机、高纯度制氮机等细分领域具备一定技术优势并

拥有相关专利，本次收购少数股权有利于公司提升技术完整性，进一步加强对核心知识产权的控制力度，减少相关知识产权与技术经验泄露而使公司利益受损的风险。同时，公司治理结构将更加优化，提高了公司的控制力与决策效率。

4、标的公司在胶囊充填机、高纯度制氮机等产品与国内同类产品相比具备技术领先优势；与国外产品相比，在胶囊充填机装量差异、制氮机氮气纯度等基础技术指标方面，已和国外产品具备相同水平。但标的公司的主要产品胶囊充填机与国外高端产品相比，部分技术性能和制造工艺上还存在一定差距，具体如下表所示：

项目	主要差距
设备稳定性	标的公司产品与国外品牌高端产品相比在稳定性上存在一定差距，例如：胶囊填充时，由于不同批次的空心胶囊质量可能存在差异，影响充填机充填胶囊的稳定性。而国外品牌高端产品的模具有一定容错性，在制作工艺上优于国内产品，整体的设备稳定性较高。
自动微调技术	每个胶囊的装量差异是衡量充填机重要的技术指标，标的公司的产品在装量差异控制上，与国外品牌高端产品具备相同水平。但国外品牌高端产品可以实现生产过程中对装量差异进行微调，使得胶囊的装量更接近于标准值，减少总体差异。目前，标的公司通过不断研发，正在试装具备自动微调功能的产品。
外观设计	由于国外在机械制造及制药装备制造领域的发展历史均早于国内，其在设备制造领域拥有丰富的工业积淀。国外品牌产品在外观设计上较标的公司产品更加美观。

上市公司作为我国制药装备行业龙头企业，拥有庞大的研发团队和技术研发实力。本次收购完成后，标的公司产品在上市公司进一步的研发支持下，有望赶超国外先进产品，进一步提升自身的产品竞争力。

综上所述，上市公司本次收购楚天飞云少数股权具备必要性及合理性。

四、中介机构意见

（一）核查程序

1、查阅可比公司公开披露信息，分析行业市场规模、市场占有率及竞争格局情况；

2、查阅行业研究报告，了解制药专用设备制造行业基本情况；

3、检查标的资产主要客户订单、销售合同、在手订单以及对销售模式、销售内容、批产情况、同行业可比公司情况等，了解标的资产报告期内营业收入大幅度增长的原因和合理性；

4、获取标的资产研发投入相关文件资料、研发项目资料和研发制度；访谈标的公司研发负责人，了解标的公司的核心技术工艺和研发活动具体开展形式等情况；

5、访谈标的公司业务负责人，了解标的公司的主营业务及产品、下游客户及终端产品等情况。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、上市公司在报告中补充披露标的公司主要产品的市场占有率最近三年的变化情况及未来变化趋势；标的公司产品具备一定的竞争优势。标的公司在长期专注细分领域产品的研发过程中积累了丰富的经验并取得了相关专利，核心技术均可规模化应用于公司产品，标的公司在技术层面具备核心竞争力。

2、标的公司研发费用率与同行业可比公司不存在较大差异，目前研发投入能满足标的公司其产品的更新迭代以及行业技术更新的需求，2022年上半年费用率下降的主要原因为部分项目启动较晚，上半年总体投入较低所致，随着研发项目的进行，研发投入将进一步增加；标的公司的研发持续投入能够满足技术更新和产品更新需求，未来保持一定规模研发投入，其研发能力和技术优势将足够保障产品的竞争力和预期销量的可实现性。

3、标的公司在胶囊充填机、高纯度制氮机等设备的细分领域具备一定的技术优势，技术先进性明显，在行业内具备核心竞争力；本次交易的必要性体现在以下方面：本次交易将优化上市公司在医药装备领域的整体布局，未来在与上市公司协同效益下，将为上市公司贡献新的利润增长，除此之外提高标的公司的提高核心人员、管理人员的凝聚力，提高对标的公司的管理效率，提升技术完整性加强对标的公司知识产权的控制力度，优化公司治理结构提高控制力与决策效率。

问题 6

6. 报告书显示，报告期末，标的公司非流动资产合计 196.52 万元，占总资产比重为 2.51%，固定资产中机器设备原值为 237.19 万元。

请结合标的公司生产模式、生产流程及所必需的设备资产、报告期各期产能利用率、所处行业特征等说明非流动资产占比较低的原因及合理性，与同行业可比公司相比是否存在差异、差异原因及合理性，与标的公司生产经营规模是否匹配，后续是否有大额资产购置计划。

请独立财务顾问核查上述问题并发表明确意见。

回复：

一、请结合标的公司生产模式、生产流程及所必需的设备资产、报告期各期产能利用率、所处行业特征等说明非流动资产占比较低的原因及合理性，与同行业可比公司相比是否存在差异、差异原因及合理性，与标的公司生产经营规模是否匹配，后续是否有大额资产购置计划

（一）请结合标的公司生产模式、生产流程及所必需的设备资产、报告期各期产能利用率、所处行业特征等说明非流动资产占比较低的原因及合理性

1、标的公司生产模式

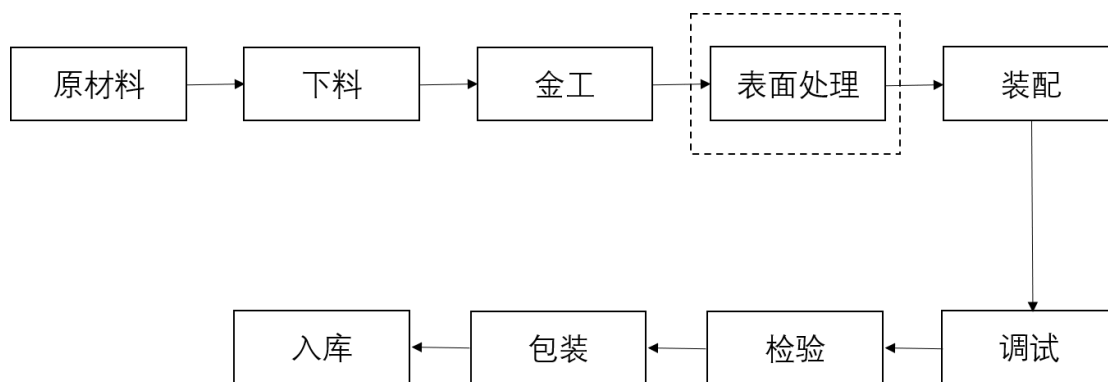
楚天飞云根据往年销售数据、在手订单以及自身对市场需求的估计，将设备中标准件部分进行预投生产，有计划地进行产品研发和备货生产，生产出的产品部件根据市场需求来调整库存。通过多型号小批量的备货式生产的模式，在能够及时满足客户需求的同时，也能有效地达到消除浪费、减少库存、制止过量生产、适应市场发展的目的。

此外，产品中客户对于结构及性能有定制化需求的部分，会根据客户需求按订单进行生产，楚天飞云会根据已签订订单所约定产品的性能、数量、交货期进行生产。

2、标的公司生产工艺流程和自有设备资产

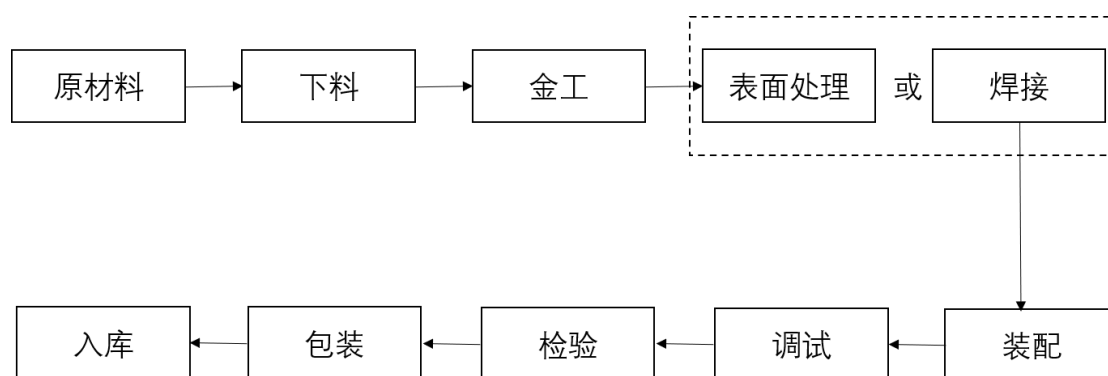
（1）生产工艺

①全自动胶囊充填机及其辅助设备



注：虚框内的工序为外协工序。

②药用高纯度制氮机



注：虚框内的工序为外协工序。

(2) 标的公司自有设备

截至 2022 年 6 月 30 日，标的公司设备原值在 10 万元以上主要生产设备情况如下：

设备名称	原值（万元）	净值（万元）	数量（台）	成新率
立式加工中心	102.56	67.71	1	66.02%
立式加工中心（带中心出水）	41.03	25.79	1	62.85%
立式加工中心（不带中心出水）	34.19	21.49	1	62.85%
电动重型叉车	23.79	6.86	1	28.84%
平面磨床	13.29	8.35	1	62.85%
程控卧轴矩台平面磨床	12.31	7.74	1	62.85%
焊机电源焊把	11.95	11.29	1	94.46%
合计	239.12	149.22	7.00	

标的公司经过多年的全自动硬胶囊充填机和药用高纯度制氮机研发和生产经验积累，具备完整的整机设备生产能力。全自动胶囊充填机和药用高纯度制氮机属于高端系统集成装备，产品组成较为复杂，包括通过外购配件、物料、电子

元器件或整机设备以及通过外协加工生产的外协加工件。标的公司除部分组件因工艺技术要求，标的公司通过自有的机床加工设备进行再加工生产外，将电镀、热处理、喷塑等表面处理生产环节委托外协厂商完成。产品生产涉及将多个组件或电子元器件系统集成装配、联调联试和技术指标的实现，而上述产品的总装和调试则属于标的公司产品生产核心工序，需要由经过专业培训的技术人员来完成。

3、报告期各期产能及产能利用率情况

标的公司产品主要生产环节为产品的总装和调试，产品的生产能力取决于标的公司装配和调试产品的人员配备。经过多年研发和生产，产品整体生产由标准化和定制化部件两部分构成，其中，定制化部件因客户定制化需求、定制化部件复杂程度，具有较大差异性，因此定制化部件产能、产量统计不具备可对比性。此处的产能、产量统计数据以标的公司主要产品生产步骤过程中可标准化量化步骤为计算依据，具体计算公式如下：

$$E \text{ 产能} = (T \times n) \div t$$

t=单台产品综合平均装配调试时间；

n=当期装配调试配备人员平均人数；

T=当期工作理论时长

标的公司产品各类型号装配工时有所差异，因此产能计算采用各产品综合平均装配调试时长来进行计算。

按上述原则标的公司的主要产品产能、产量及产能利用率情况如下：

(1) 全自动硬胶囊充填机

项目	2022年1-6月	2021年度	2020年度
产能（台）	40	69	52
产量（台）	36	69	30
产能利用率	90.00%	100.00%	57.69%

(2) 药用高纯度制氮机

项目	2022年1-6月	2021年度	2020年度
----	-----------	--------	--------

产能（台）	5	8	6
产量（台）	4	14	4
产能利用率	80.00%	175.00%	66.67%

报告期内，2020 年产能利用率较低，主要系前一年度期末全自动硬胶囊充填机、药用高纯度制氮机存在库存数量为 51 台、8 台，标的公司相应调整了生产计划；2021 年度药用高纯度制氮机产量较高，主要原因为标的公司基于对市场的判断合理配置库存所致。

4、非流动资产占比较低的原因及合理性

标的公司所处行业为医药装备制造业，通常需要大量的资金投入到硬件和基础设施建设，包括土地投入、厂房建设和购置大量高精度加工设备和生产线。首先，标的公司主要经营厂房、办公场所为租赁使用；其次，除部分有特殊要求的配件采购后需要利用自有设备进行再加工外，标的公司的生产主要原材料大多为标准通用件或外协加工件，其通过向外进行直接采购、委托上市公司或其它具有相关加工资质的厂商制造，因此标的公司拥有较少生产加工设备。而且标的公司的主要产品所包含的部件较多、参数也较为复杂，其主要生产环节为设备配件装配和整机调试，对标的公司产能的限制在于技术工人的配备，而非机器生产设备。综上所述，标的公司的非流动资产占比较低的具有合理性。

（二）与同行业可比公司相比是否存在差异、差异原因及合理性

截至 2022 年 6 月 30 日，标的公司非流动资产占资产总额的比重与同行业上市公司对比情况如下：

项目	非流动资产/总资产	其中：固定资产/总资产
楚天科技	35.60%	21.03%
东富龙	15.40%	12.85%
迦南科技	25.95%	27.37%
新华医疗	43.13%	1.61%
平均值	30.02%	15.71%
楚天飞云	2.51%	2.38%

标的公司非流动资产占资产总额的比重相对于同行可比上市公司差异较大，其原因主要为以下几点：

1、标的公司主要经营厂房、办公场所均为租赁使用；

2、标的公司主要竞争优势体现在研发设计、精益生产、装配调试，核心零部件以外的配件和非核心生产工艺交给外协制造商完成。

（三）与标的公司生产经营规模是否匹配

报告期内，各期标的公司营业收入与生产工人规模以及非流动资产对比分析情况如下：

项目	2022年1-6月	2021年度	2020年度
营业收入（万元）	2,533.47	4,322.85	3,001.63
装配工人数（人）	19	16	11
营业收入 /装配工人数 （万元/人）	266.68	270.18	272.88
非流动资产（万元）	196.52	218.71	232.13
营业收入 /非流动资产	25.78	19.77	12.93

报告期内，各期营业收入与各期装配工人数增长趋势基本保持一致，而各期营业收入跟非流动资产情况不存在明显匹配关系。

（四）后续是否有大额资产购置计划

根据访谈标的公司管理层获知，标的公司目前尚未有进行大额资产购置的计划。按照标的公司目前的经营模式，采取外购通用件或委托外协厂家制造的方式，来满足主要产品的配件需求，其次通过本次交易后与上市公司内部的协同效应，标的公司可以利用上市公司生产制造能力来满足配件生产的相关需求。

二、中介机构意见

（一）核查程序

1、访谈标的公司相关负责人，了解标的公司生产模式及流程、主要生产设备使用情况及非流动资产占比较低的原因及合理性；

2、查阅标的公司机器设备等资产明细表，结合标的公司生产模式分析标的公司机器设备与产能的匹配性；

3、查阅标的公司员工名册；

4、查阅同行业上市公司的非流动资产、固定资产和总资产数据，与标的公司对比并分析差异原因；

5、访谈标的公司管理层，了解标的公司是否有大额资产购置计划。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司的生产核心工序为装配、测试，因此与同行业可比公司通常需要大量资金投入到硬件和基础设施不同，影响标的公司其产能的主要因素为从事相关工序的人员配备，因此标的公司的非流动资产占比较低具有合理性。

2、标的公司非流动资产占资产总额的比重相对于同行可比上市公司差异较大，主要原因是标的公司主要经营厂房、办公场所均为租赁使用，非核心配件和非核心生产工艺交给外协制造商完成。

3、标的公司的产能与生产工人的规模增长趋势基本保持一致，而各期营业收入跟非流动资产情况不存在明显匹配关系。

4、标的公司后续未有大额资产购置计划，按照标的公司目前的经营模式，现有的机器设备能满足现有产品生产所需，且后续可利用上市公司生产制造能力满足相关需求。

问题 7

7.报告书显示，2021 年末、2022 年 6 月末，标的公司交易性金融资产金额分别为 2,588.72 万元、3,081.62 万元，占总资产比重分别为 38.26%、39.30%，主要为标的公司利用闲置资金购买的固定收益类理财产品。

（1）请列示交易性金融资产的具体情况，包括但不限于资产名称、类型、购买时间、购买价格、投资期限、交易对方及关联关系、对应的底层资产情况、收益及收回情况等，是否存在重大亏损风险及应对措施。

（2）请结合标的公司日常营运资金安排，说明购买上述资产的原因及合理性。

请独立财务顾问、会计师核查上述问题并发表明确意见。

回复：

一、请列示交易性金融资产的具体情况，包括但不限于资产名称、类型、购买时间、购买价格、投资期限、交易对方及关联关系、对应的底层资产情况、收益及收回情况等，是否存在重大亏损风险及应对措施

报告期内，标的公司交易性金融资产为公司利用闲置资金购买的理财产品，2021年末、2022年6月末，理财产品明细如下：

2021年12月31日，标的公司理财产品明细如下：

单位：万元

交易对手	关联关系	产品名称	类型	购买开始日	本金余额	投资期限	年化收益率(%)	公允价值变动
工银理财有限责任公司	非关联方	工银理财·法人“添利宝”净值型理财产品	固定收益类、非保本浮动收益型	2021-3-11	420.95	无固定期限	2.51	5.82
中银理财有限责任公司	非关联方	中银日积月累-日计划	固定收益类、非保本浮动收益型	2021-5-10	851.50	无固定期限	2.79	9.65
中银理财有限责任公司	非关联方	(机构专属)中银理财-乐享天天	固定收益类、非保本浮动收益型	2021-12-22	1,300.00	无固定期限	2.49	0.80
合计	-	-	-	-	2,572.45	-		16.27

由上表可知，截至2021年12月31日，标的公司购买理财本金2,572.45万元，公允价值变动16.27万元，合计2,588.72万元。公允价值变动损益16.27万元，标的公司持有交易性金融资产期间本金未发生损失，公允价值变动增加，未发生亏损。

2022年6月30日，标的公司购买理财产品明细如下：

单位：万元

交易对手	关联关系	产品名称	类型	购买开始日	本金余额	投资期限	年化收益率(%)	公允价值变动
工银理财有限责任公司	非关联方	工银理财·法人“添利宝”净值型理财产品	固定收益类、非保本浮动收益型	2021-3-11	744.95	无固定期限	2.21	11.35

交易对手	关联关系	产品名称	类型	购买开始日	本金余额	投资期限	年化收益率(%)	公允价值变动
		品						
中银理财有限责任公司	非关联方	中银日积月累-日计划	固定收益类、非保本浮动收益型	2021-5-10	851.50	无固定期限	2.90	21.89
中银理财有限责任公司	非关联方	(机构专属)中银理财-乐享天天	固定收益类、非保本浮动收益型	2021-12-22	1,435.00	无固定期限	2.49	16.93
合计	-	-	-	-	3,031.45	-	-	50.17

由上表可知,截至 2022 年 6 月 30 日,标的公司购买理财本金 3,031.45 万元,公允价值变动 50.17 万元,合计 3,081.62 万元。标的公司持有交易性金融资产期间本金未发生损失,公允价值变动增加,未发生亏损。

以上理财产品主要投资于货币市场工具、固定收益证券、以固定收益类资产为主要投资标的的证券投资基金以及各类资产管理产品或计划等,净值波动较小,不存在重大亏损风险。

二、请结合标的公司日常营运资金安排,说明购买上述资产的原因及合理性

标的公司交易性金融资产均为购买的理财产品,且购买的理财产品投资方式灵活,投资者可在每个工作日进行投资份额的申购赎回。标的公司在满足日常经营所需的资金外,为提升资金使用效率,将部分闲置资金用于理财产品购买。截至本核查意见出具日,根据标的公司资金管理需求,已将理财产品全部赎回,本金未发生损失,累计获得投资收益 71.05 万元。截至本核查意见出具日,标的公司已将 3,000 万元闲置资金通过购买通知存款方式进行闲置资金管理。

三、中介机构意见

(一) 核查程序

- 1、查阅标的公司理财产品合同,了解公司购买理财产品的基本情况;
- 2、获取交易性金融资产明细账,对标的公司购买的理财产品本金及公允价值变动损益数据进行统计,并查看对应记账凭证及原始凭证;
- 3、执行函证程序,通过函证,与交易对手确认理财产品名称、类型、持有

净值等情况。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、报告期内，标的公司交易性金融资产为利用闲置资金购买的理财产品，以上理财产品主要投资于货币市场工具、固定收益证券、以固定收益类资产为主要投资标的的证券投资基金以及各类资产管理产品或计划等，未发生亏损，净值波动较小，不存在重大亏损风险。

2、标的公司购买以上理财产品，主要为了在风险可控的基础上提升资金使用效率，目前已经完全赎回相关产品，并以购买通知存款的方式进行闲置资金管理。

问题 8

8. 报告书显示，报告期各期末，标的公司存货余额分别为 1,726.78 万元、2,286.07 万元、2,975.53 万元，占总资产比重分别为 30.16%、33.79%、37.95%；其中，发出商品余额分别为 0、130.07 万元、798.91 万元；标的公司未对存货计提跌价准备。报告期各期末，标的公司合同负债金额分别为 2,407.56 万元、2,090.33 万元、2,185.25 万元，占总负债比重分别为 79.93%、64.98%、58.13%。

（1）请结合报告期各期末存货的类型、用途及库龄，对应产品的生产、销售周期，是否存在相应在手订单或合同等，说明各类存货占比较高的原因，报告期内存货余额及占比大幅增长的原因，相关产品是否存在滞销风险，并结合存货的类别、库龄、存货跌价准备计提的方法及测试过程、可变现净值等说明报告期各期末未对存货计提跌价准备的原因及合理性。

（2）请说明截至目前发出商品结转成本及确认收入情况，报告期各期对发出商品的盘点情况及盘点方法、期后结转成本情况，产品发出至验收期限与对应发出商品库龄是否匹配。

（3）请说明标的公司合同负债前五大客户名称、结算条款、项目进度，合同负债的变动与存货中发出商品、库存商品、在产品等项目的变动是否匹配。

请独立财务顾问、会计师核查上述问题并发表明确意见。

回复：

一、请结合报告期各期末存货的类型、用途及库龄，对应产品的生产、销售周期，是否存在相应在手订单或合同等，说明各类存货占比较高的原因，报告期内存货余额及占比大幅增长的原因，相关产品是否存在滞销风险，并结合存货的类别、库龄、存货跌价准备计提的方法及测试过程、可变现净值等说明报告期各期末未对存货计提跌价准备的原因及合理性

（一）请结合报告期各期末存货的类型、用途及库龄，对应产品的生产、销售周期，是否存在相应在手订单或合同等，说明各类存货占比较高的原因，报告期内存货余额及占比大幅增长的原因，相关产品是否存在滞销风险

1、标的公司的存货为原材料、在产品、库存商品和发出商品，其中，原材料主要系生产所需的各类原材料、备品备件和配件等，在产品主要系尚未完工入库的半成品，库存商品主要系已完工且检验合格入库的全自动硬胶囊充填机、制氮机等，发出商品主要系已发出但尚未经客户验收通过的全自动硬胶囊充填机、制氮机等。

报告期各期末，标的公司存货构成及库龄情况如下：

2022年6月30日：

单位：万元

项目	账面余额	占比（%）	其中：库龄1年以内	库龄1年占比（%）
原材料	984.22	33.08	797.34	81.01
在产品	590.97	19.86	590.97	100.00
库存商品	578.72	19.45	578.72	100.00
发出商品	798.91	26.85	798.91	100.00
委托加工物资	22.71	0.76	11.61	51.13
合计	2,975.53	100.00	2,777.55	93.35

2021年12月31日：

单位：万元

项目	账面余额	占比（%）	其中：库龄1年以内	库龄1年占比（%）
原材料	804.50	35.19	579.46	72.03
在产品	415.43	18.17	415.43	100.00

项目	账面余额	占比 (%)	其中：库龄 1 年以内	库龄 1 年占比 (%)
库存商品	913.55	39.96	814.42	89.15
发出商品	130.07	5.69	130.07	100.00
委托加工物资	22.52	0.99	11.42	50.71
合计	2,286.07	100.00	1,950.80	85.33

2020 年 12 月 31 日：

单位：万元

项目	账面余额	占比 (%)	其中：库龄 1 年以内	库龄 1 年占比 (%)
原材料	473.68	27.43	163.55	34.53
在产品	368.27	21.33	368.27	100.00
库存商品	854.09	49.46	555.43	65.03
委托加工物资	30.73	1.78	21.37	69.54
合计	1,726.78	100.00	1,108.63	64.20

根据上表可知，各报告期末标的公司库龄在 1 年以内的存货占比分别为 64.20%、85.33%、93.35%，库龄 1 年以内存货占比逐年上升。报告期内，库龄在 1 年以上的存货主要情况如下：(1)库龄在 1 年以上的原材料主要系备品备件，如钣金件、机加工件、机电成品等，原材料材质不易腐蚀，保存方便，库龄较长不影响其使用；(2)库龄在 1 年以上的库存商品主要系客户延迟发货的商品，已在 2022 年发货完毕。

2、标的公司根据往年销售数据、在手订单以及自身对市场需求的估计，将设备中标准件部分进行预投生产，有计划地进行产品研发和备货生产，生产出的产品部件根据市场需求来调整库存。通过多型号小批量的备货式生产的模式，在能够及时满足客户的需求同时，也能有效地达到消除浪费、减少库存、制止过量生产、适应市场发展的目的。此外，产品中客户对于结构及性能有定制化需求的部分，会根据客户需求按订单组织生产，标的公司根据订单所约定产品的性能、数量、交货期组织生产。产品生产完成后，根据客户需求安排发货，从出库到最后完成验收周期多数在 1 年以内。

3、报告期各期末，标的公司存货余额分别为 1,726.78 万元、2,286.07 万元、2,975.53 万元，占总资产比重分别为 30.16%、33.79%、37.95%，标的公司各类存货占比较高主要原因系：(1)对于主要原材料，报告期内标的公司采用“以产

订购”和“备货式采购”两种方式进行采购，对于需求量大、常规通用件、采购周期长以及需要进口的电子元器件，采取按制定采购计划提前“备货式采购”，随着标的公司业务规模的扩大及订单量的增加，公司原材料也呈上升趋势；（2）标的公司产品运送至客户处后需经过安装、调试、验收等环节，从产品发出至产品得到客户验收需要一定周期，标的公司以客户完成验收时点作为收入确认时点，报告期各期末存在产品未达到验收状态，因此报告期各期末公司发出商品增长较快，报告期各期末发出商品账面余额分别为 0 万元、130.07 万元和 798.91 万元。

4、标的公司存货余额逐年增加，主要系标的公司业务规模增加，2020 年末、2021 年末、2022 年 6 月末在手订单分别为 4,770.68 万元、4,812.18 万元、6,867.91 万元，市场需求逐年增加。2020 年末、2021 年末、2022 年 6 月末公司存货周转率分别为 1.02、1.10、1.09，存货周转率大于 1 且相对稳定，存货周转情况良好。

综上，标的公司报告期内存货余额及占比大幅增长主要系市场需求增加，公司业务规模扩大所致，存货周转情况良好，相关产品不存在滞销风险。

（二）结合存货的类别、库龄、存货跌价准备计提的方法及测试过程、可变现净值等说明报告期各期末未对存货计提跌价准备的原因及合理性

标的公司存货跌价准备的计提方法为成本与可变现净值孰低法。产成品、用于出售的材料等直接用于出售的商品存货，以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值。需要经过加工的材料存货，以所生产的产品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值。为执行销售合同而持有的存货，其可变现净值以合同价格为基础计算。若持有存货的数量多于销售合同订购数量的，超出部分的存货的可变现净值应当以一般销售价格为基础计算。

原材料、在产品：根据公司研发部门出具的 BOM 清单，将原材料、在产品匹配至相应的产成品，以对应产成品报告期内平均售价为预估售价，以报告期平均生产成本为基础计算至完工时估计将要发生的成本，以报告期实际已完成销售订单及在手订单测算销售费率计算预估的销售费用，按照预计售价扣除成本费用及相关税费之和后算出可变现净值。

库存商品：以对应产成品报告期内平均售价或对应合同价款为预估售价，以报告期实际已完成销售订单及在手订单测算销售费率并计算出预估的销售费用，按照预计售价扣除费用及相关税费之和后算出可变现净值。

发出商品：以对应合同价款为预估售价，以报告期实际已完成销售订单及在手订单测算销售费率并计算出预估的销售费用，按照预计售价扣除费用及相关税费之和后算出可变现净值。

通过比较存货成本与可变现净值，未发现存货成本高于可变现净值的情况，故公司存货未计提减值。

二、请说明截至目前发出商品结转成本及确认收入情况，报告期各期对发出商品的盘点情况及盘点方法、期后结转成本情况，产品发出至验收期限与对应发出商品库龄是否匹配

报告期各期末，标的公司发出商品分为 0 万元、130.07 万元、798.91 万元，截至本核查意见出具日，2022 年 6 月 30 日、2021 年 12 月 31 日发出商品结转成本及确认收入明细如下：

2022 年 6 月 30 日发出商品明细情况如下：

单位：万元

公司名称	产品名称	发出时间	发出商品金额	期后成本结转金额	确认期间	是否确认收入
上海医药行业协会	全自动硬胶囊充填机	2021.12	35.19	35.19	2022.09	是
广西修正制药有限公司	全自动硬胶囊充填机	2022.04	55.36	-	-	否
湖北民康制药有限公司	全自动硬胶囊充填机	2022.05	28.82	-	-	否
湖南新汇制药股份有限公司	全自动硬胶囊充填机	2022.05	22.99	-	-	否
海南聚绅药业有限公司	全自动硬胶囊充填机	2022.06	22.99	-	-	否
葵花药业集团（唐山）生物制药有限公司	全自动硬胶囊充填机	2022.06	22.99	22.99	2022.07	是
衡水以岭药业有限公司	全自动硬胶囊充填机	2022.04	288.23	-	-	否
霍伯麦（中国）有限公司	固体总包线	2022.06	194.98	194.98	2022.07	是

公司名称	产品名称	发出时间	发出商品金额	期后成本结转金额	确认期间	是否确认收入
司						
湖南迪诺制药股份有限公司	固体总包线	2022.06	23.61	23.61	2022.08	是
福元药业有限公司	全自动硬胶囊充填机	2022.06	27.68	-	-	否
四川百利药业有限责任公司	全自动硬胶囊充填机	2022.06	9.72	9.72	2022.08	是
浙江毓昌生物技术有限公司	全自动硬胶囊充填机	2022.06	6.55	-	-	否
安徽金源药业有限公司	全自动硬胶囊充填机	2022.06	19.23	19.23	2022.08	是
山东新华锦国际商务集团有限公司	全自动硬胶囊充填机	2022.06	27.68	27.68	2022.09	是
长春海伯尔生物技术有限公司	药用高纯度制氮机	2022.06	11.01	11.01	2022.09	是
	配件		1.88	1.76		是
	合计		798.91	346.17		

2021年12月31日：

单位：万元

公司名称	产品名称	发出时间	发出商品金额	期后成本结转金额	确认期间	是否确认收入
上海医药行业协会	全自动硬胶囊充填机	2021.12	35.19	35.19	2022.09	是
Getz Pharma (Pvt) limited	全自动硬胶囊充填机	2021.12	74.14	74.14	2022.01	是
CORINFAR, S.A.DECV	全自动硬胶囊充填机	2021.12	20.75	20.75	2022.02	是
	合计		130.07	130.07		

截至本报告出具日，2021年12月31日发出商品已全部确认收入，收入金额234.04万元，成本结转比例为100%；2022年6月30日发出商品经客户验收完成确认收入460.34万元、对应成本均已结转，结转比例为43.34%。

报告期各期末，标的公司发出商品金额分别为0万元、130.07万元和798.91万元，占存货的比例分别为0%、5.69%、26.85%。通过检查销售合同、出库单、运输单、SAT单、报关单、提单等资料，确认发出商品的存在。2021年发出商

品通过发函确认比例为 43.00%，通过期后检查相关资料确认比例为 57.00%；2022 年 1-6 月发出商品通过发函金额占比为 95.67%，通过替代性测试确认金额比例为 4.09%。发出商品主要系公司已发货但尚未经客户验收通过的全自动硬胶囊充填机、制氮机，通常全自动硬胶囊充填机、制氮机发出并在客户现场完成安装调试等工作后，还需要经过客户一段时间的生产运行后才能完成验收，验收周期多数在 1 年以内。通过上述表格可知，2021 年 12 月 31 日、2022 年 6 月 30 日发出商品账龄均在 1 年以内，产品发出至设备验收时间与发出商品库龄匹配。

三、请说明标的公司合同负债前五大客户名称、结算条款、项目进度，合同负债的变动与存货中发出商品、库存商品、在产品等项目的变动是否匹配

（一）请说明标的公司合同负债前五大客户名称、结算条款、项目进度

报告期各期末，标的公司合同负债金额分别为 2,407.56 万元、2,090.33 万元、2,185.25 万元，其中前五大客户名称、结算条款、项目进度明细如下：

2022 年 6 月 30 日：

单位：万元

序号	公司名称	合同负债	币种	合同金额	结算条款	项目进度	收入确认时间
1	安徽远望乐桓药业有限公司	507.26	CNY	603.35	签订合同后支付 30% 预付款，FAT 后支付 65%，质保期结束后支付 5% 质保金	已验收	2022.09
		11.19	CNY	12.65	FAT 后支付 100% 提货款	已验收	2022.09
2	湖南迪诺制药股份有限公司	41.62	CNY	49.50	签订合同后支付 40%，FAT 后支付 55%，质保期结束后支付 5%	已验收	2022.08
		76.99	CNY	290.00	签订合同后支付 30%，FAT 后支付 60%，质保期结束后支付 10%	未发货	-
		300.18	CNY	848.00	签订合同后支付 40%，FAT 后支付 50%，质保期结束后支付 10%	未发货	-
3	霍伯麦（中国）有限公司	253.54	CNY	286.50	签订合同后支付 50%，FAT 后支付 50%	已验收	2022.07
4	衡水以岭药业有限公司	96.28	CNY	562.00	签订合同后支付 30%，FAT 后支付 30%，调试验收后支付 30%，质保期结束后支付 10%	已发货	-
5	四川摩尔生物制药	14.16	CNY	40.00	签订合同后支付 40%，FAT 后支付 55%，质保期结束后支付 5%	未发货	-

序号	公司名称	合同负债	币种	合同金额	结算条款	项目进度	收入确认时间
	有限公司	42.48	CNY	120.00	签订合同后支付 40%，FAT 后支付 50%，调试验收后支付 5%，质保期结束后支付 5%	未发货	-
		37.52	CNY	106.00	签订合同后支付 40%，FAT 后支付 50%，调试验收后支付 5%，质保期结束后支付 5%	未发货	-
	合计	1,381.22	-	-	-	-	-

2021 年 12 月 31 日：

单位：万元

序号	公司名称	合同负债	币种	合同金额	结算条款	项目进度	收入确认时间
1	HERBALMAX	1,428.31	USD	203.10	签订合同后支付 50%，FAT 后支付 50%	已验收	2022.05
2	霍伯麦（中国）有限公司	126.77	CNY	286.50	签订合同后支付 50%，FAT 后支付 50%	已验收	2022.07
3	安徽远望乐桓药业有限公司	160.09	CNY	603.35	签订合同后支付 30%，FAT 后支付 65%，质保期结束后支付 5%	已验收	2022.09
4	Mando International Llc	68.96	USD	10.79	签订合同后支付 30%，FAT 后支付 70%	已验收	2022.03
5	云南佑生药业有限责任公司	44.72	CNY	63.70	签订合同后支付 40%，FAT 后支付 50%，调试验收后支付 5%，质保期结束后支付 5%	已验收	2022.03
	合计	1,828.85	-	-	-	-	-

2020 年 12 月 31 日：

单位：万元

序号	单位名称	合同负债	币种	合同金额	结算条款	项目进度	收入确认时间
1	HERBALMAX	1,428.31	USD	203.10	签订合同后支付 50%，FAT 后支付 50%	已验收	2022.05
2	诺峰药业（成都）有限公司	874.40	CNY	2,186.00	签订合同后支付 40%，FAT 后支付 55%，质保期结束后支付 5%	已验收	2021.09
3	必康制药新沂集团控股有限公司	21.90	CNY	73.00	签订合同后支付 30%，FAT 后支付 40%，调试验收后支付 20%，质保期结束后支付 10%	未发货	-
4	溧阳市天目湖保健品有限公司	20.58	CNY	27.00	FAT 后支付 90% 质保期结束后支付 10%	已验收	2022.03

序号	单位名称	合同负债	币种	合同金额	结算条款	项目进度	收入确认时间
5	云南博晖创新生物有限公司	10.09	CNY	38.00	签订合同后支付 30%，FAT 后支付 30%，验收后支付 30%，质保期结束后支付 10%	已验收	2021.04
合计		2,355.28	-	-	-	-	-

注：必康制药新沂集团控股有限公司因经营异常，自签订合同并支付预付款后尚未提出发货需求。

（二）合同负债的变动与存货中发出商品、库存商品、在产品等项目的变动是否匹配

报告期各期末，标的公司合同负债与存货中发出商品、库存商品、在产品等项目的变动情况如下：

单位：万元

项目	2022年6月30日		2021年12月31日		2020年12月31日
	金额	变动比例(%)	金额	变动比例(%)	金额
合同负债	2,185.25	4.54	2,090.33	-13.18	2,407.56
存货：	1,968.60	34.92	1,459.05	19.36	1,222.36
发出商品	798.91	514.21	130.07	-	-
库存商品	578.72	-36.65	913.55	6.96	854.09
在产品	590.97	42.26	415.43	12.80	368.27
合同负债/存货	1.11	-	1.43	-	1.97

如上表所示，报告期各期末，公司合同负债金额分别为 2,407.56 万元、2,090.33 万元及 2,185.25 万元，存货(发出商品、库存商品、在产品)分别为 1,222.36 万元、1,459.05 万元、1,968.60 万元，合同负债/存货比例分别为 1.97、1.43、1.11，合同负债/存货大于 1，公司合同负债/存货逐年下降，主要系公司经营规模扩大，在手订单增加，存货生产备货增加。合同约定结算模式主要为预付款/提货款/调试款/质保金，随着前期合同负债（预付款+提货款）结转至收入，后期合同负债增加主要为合同预收款增加，预收款一般为合同金额的 30%，故合同负债/存货比例下降。

综上，合同负债的变动与存货中发出商品、库存商品、在产品等项目的变动匹配。

四、中介机构意见

（一）核查程序

- 1、获取公司各报告期末的存货明细表，了解存货构成，对存货余额的变动进行分析；
- 2、计算公司存货周转率，并结合其采购模式、销售模式分析其合理性；
- 3、了解公司存货跌价计提政策，对存货跌价准备计提进行复核；
- 4、获取期后发出商品、营业收入明细表，检查发出商品项目对应合同、出库单、运输单、SAT单等资料，确认其收入的真实性；
- 5、对发出商品执行函证程序；
- 6、对各报告期末公司合同负债前五大客户进行统计，查阅其对应的销售合同，并将账面收款金额与合同结算条款进行匹配。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

- 1、报告期内存货余额及占比大幅增长的原因合理，相关产品不存在滞销风险，存货坏账计提政策符合企业会计准则规定，经测算，存货未发生减值风险。
- 2、截至本核查意见出具日，发出商品期后确认收入及结转成本情况真实准确，产品发出至验收期限与对应发出商品库龄匹配。
- 3、合同负债的变动与存货中发出商品、库存商品、在产品等项目的变动匹配。

问题 9

9. 报告书显示，标的公司部分产品配件采取外协加工模式，主要目的是降低成本、降低固定资产及设备硬件初始投入。

请补充披露标的公司报告期各期主要外协加工厂商，是否对个别外协加工厂商存在依赖，说明外协加工厂商的筛选标准，外协加工服务的定价方式，报告期各期加工单价、费用以及占营业成本的比重，电镀、热处理等外协加工工序对产

品质量、交期是否有重大影响，标的公司保障外协加工产品质量稳定性的主要措施，并结合同行业可比公司情况等，进一步说明标的公司采取外协加工模式的商业合理性。

请独立财务顾问、会计师核查上述问题并发表明确意见。

回复：

一、请补充披露标的公司报告期各期主要外协加工厂商，是否对个别外协加工厂商存在依赖，说明外协加工厂商的筛选标准，外协加工服务的定价方式，报告期各期加工单价、费用以及占营业成本的比重，电镀、热处理等外协加工工序对产品质量、交期是否有重大影响，标的公司保障外协加工产品质量稳定性的主要措施，并结合同行业可比公司情况等，进一步说明标的公司采取外协加工模式的商业合理性

（一）请补充披露标的公司报告期各期主要外协加工厂商，是否对个别外协加工厂商存在依赖

标的公司报告期各期主要外协加工厂商情况已在报告书中“第四节 交易标的基本情况”之“四、标的公司主营业务发展情况”之“（六）报告期主要产品的原材料和能源及其供应情况”中补充披露如下：

“

4、主要外协加工厂商情况

2022年1-6月、2021年度和2020年度，标的公司前五大外协厂商的外协采购额分别为165.30万元、514.56万元和200.15万元，占外协采购金额的比例分别为45.41%、58.27%和82.02%，具体如下：

2022年1-6月			
序号	公司名称	外协采购额 (万元)	占外协采购金额 的比例 (%)
1	诸城市天威精密机械有限公司	34.48	9.47
2	瑞安市捷鑫机械有限公司	33.15	9.11
3	长沙欧联机械有限公司	32.85	9.02
4	长沙宏翔精密机械有限公司	32.58	8.95
5	瑞安市利瑞机械厂	32.24	8.86

合计		165.30	45.41
2021 年度			
1	瑞安市捷鑫机械有限公司	153.15	17.34
2	瑞安市利瑞机械厂	126.27	14.30
3	福州福派机械有限公司	97.65	11.06
4	湖南久鑫金属制造有限责任公司	75.03	8.50
5	长沙赢信金属制品有限公司	62.46	7.07
合计		514.56	58.27
2020 年度			
1	瑞安市利瑞机械厂	84.07	34.45
2	瑞安市捷鑫机械有限公司	40.99	16.80
3	福州福派机械有限公司	28.18	11.55
4	瑞安市有平法兰制造有限公司	26.04	10.67
5	瑞安市福达金属制品有限公司	20.87	8.55
合计		200.15	82.02

报告期内，不存在单一外协厂商的外协采购额占外协采购总额超过 50% 的情形，标的公司不存在对个别外协加工厂商的依赖。

”

（二）说明外协加工厂商的筛选标准、外协加工服务的定价方式

1、外协加工厂商的筛选标准

标的公司建立了《供应商管理制度》，明确采购部是采购和外协供应商关系管理的归口部门，负责供应商开发、供应商走访、供应商服务、供应商关系维护、供应商档案管理工作，负责供应商等级鉴定、考核评价。

标的公司在外协厂商筛选时，根据标的公司《供应商管理制度》及《供应方调查评价表》中的规定内容对外协厂商进行筛选，筛选标准主要包含以下几个方面：

（1）送样评价情况

对外协厂商加工的加工工艺，标的公司会对其送样的加工样品进行外观及技术指标的评价，判断是否满足产品需求。

(2) 生产能力情况

实地考察外协厂商，了解其生产能力能否满足标的公司需要。

(3) 质量保障情况

评价外协厂商的质量保障措施，是否有产品质量全程监控，是否有完善的检测手段。

(4) 价格和服务情况

评价外协厂商的价格是否合理，服务质量是否能满足标准。

2、外协加工服务的定价方式

标的公司外协加工模式的主要定价方式如下表所示：

外协加工分类	定价方式
表面处理	根据表面处理中喷塑、电镀、抛光、热处理、发黑\蓝等技术工艺的不同，同时考虑材料的大小、工艺难度与外协厂商进行协商，最终通过比价或招标的方式确定价格。
钣金	在金属板材加工生产过程中，考虑不同材料的属性，金属板材厚度，成型的难易程度等因素后，估算材料、加工成本。最终通过比价或招标的方式确定价格。
机加工	对金属材料进行加工的生产过程中，考虑不同金属材料的属性，判断不同材料的加工难易程度，考虑材料的大小、工艺难度、市场价格等，估算材料、加工成本。最终通过比价或招标的方式确定价格。

(三) 报告期各期加工单价、费用以及占营业成本的比重

标的公司外协采购额分别为 244.02 万元、883.07 万元和 364.03 万元，占营业成本的比例分别为 12.64%、40.07%和 25.45%。

报告期内，外协采购明细如下：

单位：万元

项目	2022年1-6月		2021年度		2020年度	
	采购金额	占营业成本比例(%)	采购金额	占营业成本比例(%)	采购金额	占营业成本比例(%)
表面处理	16.04	1.12	32.56	1.48	10.24	0.53
钣金件	40.70	2.85	111.31	5.05	22.80	1.18
机加件	307.29	21.48	739.20	33.54	210.98	10.93
合计	364.03	25.45	883.07	40.07	244.02	12.64

经测算，报告期内外协采购单价如下表所示：

单位：元/件

项目	2022年1-6月		2021年度		2020年度	
	数量	单价	数量	单价	数量	单价
钣金件	4,858	83.78	10,237	108.74	3,452	66.04
机加件	48,865	62.88	175,954	42.01	33,668	62.67

公司外协加工采购主要为非标准配件，以满足公司的定制化需求。定制化配件根据大小、工艺、材料的不同单价差异较大，各年度单价不具备可比性。

表面处理由标的公司提供原材料，外协采购商进行表面加工处理，均为外协加工费用。由于表面处理涉及抛光、喷塑等多种加工工艺，一台设备的表面处理有时需要各种加工工艺的同时使用，各种加工工艺无统一的计量单位，因此无法准确计算表面处理的单位价格。2022年1-6月、2021年度、2020年度外协采购中表面处理占营业成本的比为1.12%、1.48%、0.53%，占比较小。

（四）电镀、热处理等外协加工工序对产品质量、交期是否有重大影响

标的公司主要外协加工工序包括钣金、机加工、表面处理（包括喷塑、电镀、抛光、热处理、发黑\蓝等）。对于标的公司的产品而言，外协加工的一些非标金属部件的钣金、机加工、表面处理等属于基础加工工艺，其技术附加值较低。标的公司所处的长沙市周围，拥有较多机械制造公司，提供配套供应及外协加工的公司数量众多，标的公司可选择范围较大。

标的公司在前期筛选外协厂商的过程中，对于每种外协加工工序都会选取多个外协厂商进入标的公司外协厂商名单。由于表面处理、钣金、机加工等属于基础加工工艺，其加工周期相对较短，如个别合作的外协厂商可能出现交付困难的情况，标的公司可在第一时间找到替代厂商，保障产品按时交付。

在外协加工产品质量方面，标的公司在选取外协厂商时即对产品质量进行严格评价。后期合作过程中，标的公司具备足够的技术能力对于材料及产品进行技术检测，确保产品质量。同时，双方在合作协议中也对产品质量标准做出了明确约定。

综上所述，外协加工工序对标的公司产品质量、交期不具有重大影响。

（五）标的公司保障外协加工产品质量稳定性的主要措施

标的公司为保障外协厂商加工产品的质量稳定性，采取了以下主要措施：

1、公司有严格的外协加工厂商的筛选标准，通过《供应商管理制度》及《供应方调查评价表》中的规定内容对外协厂商进行筛选，在生产能力及产品质量方面设置了严格的门槛，能入选的合格外协厂商均具备一定的质量控制能力。外协加工厂商的筛选为加工产品质量提供了事前保障。

2、标的公司针对供应商及外协加工厂商建立了长效评价机制，定期对外协厂商进行评价并填写《供方业绩评价表》。为保证外协采购工作有序、及时高效运作，公司定期对外协供应商从价格、质量、交期、服务等四个维度进行评定，按综合得分将供应商分为四个等级，综合评分低于 60 分取消供应商资格，评分 60 至 69 分为待改进供应商，评分 70 至 89 分为合格供应商，评分 90 分至 100 分为优秀供应商。

3、标的公司与外协厂商的合作均签订协议。如发生产品质量不合格的情况，标的公司有权选择退货、换货或让步接收处理，因质量不合格造成的损失由外协厂商承担。标的公司针对每一批外协加工产品进行严格的抽样检查。发现产品质量问题时，除按照协议约定进行处理以外，会及时向外协厂商提出整改方案，以确保产品质量。

（六）并结合同行业可比公司情况等，进一步说明标的公司采取外协加工模式的商业合理性

标的公司采取外协加工模式具备商业合理性，主要原因如下：

1、外协加工模式符合行业特点

标的公司所处行业与上市公司一致，为制药装备行业，下游客户为制药企业，所生产的机械设备主要用于药品的生产与制造。药品生产制造过程中对设备的工艺精度、稳定性、速度、密闭性等都有极高的要求，所以相比于其他机械设备制造领域，制药装备属于技术含量更高的高端装备制造。因此，对于一些非标金属部件的表面处理、钣金、机加工等基础加工工艺，制药装备行业普遍采取外协加工的模式来协助生产。

2、同行业公司存在外协加工情况

标的公司的主要竞争对手中除迦南科技以外均为非上市公司，暂无公开数据可以查询，无法获得其外协加工的具体情况。以标的公司竞争对手迦南科技为例，虽然迦南科技近年来年度报告未披露其外协加工情况。但其《2020 年度向特定对象发行股票募集说明书（注册稿）》中业务模式部分披露：“公司主要零部件采用自制，少量工艺简单、需耗费大量人力物力但技术含量不高、对厂地面积要求较大的非标准零部件采用外协加工，如立柱、管件的喷塑，轴承的线切割、热处理，法兰、风管、蝶阀等零部件的金属加工等工序。”因此，同行业公司中存在利用外协加工模式协助生产的情况。

3、外协加工模式有利于标的公司提高运营效率

标的公司将一些非标金属部件的表面处理、钣金、机加工等基础加工工艺采用外协加工模式，使得公司可以更加专注于产品设计、研发及关键制造环节的精益生产。同时，外协加工模式可使标的公司节约部分生产场地、减少部分人员，标的公司可以更好地专注于自身核心技术环节，提高整体运营效率。

综上所述，标的公司在生产中对一些非标金属部件采用外协加工模式，符合行业特点，有助于标的公司专注于精益生产，提高自身运营效率，具备商业合理性。

二、中介机构意见

（一）核查程序

- 1、取得标的公司的外协加工明细，核对外协加工内容、单价及占比；
- 2、取得并查阅标的公司与主要外协厂商签订的外协加工合同，了解合同的主要条款；
- 3、查阅标的公司对外协供应商管理的内控制度文件；
- 4、对标的公司主要负责人员进行访谈，了解报告期内与主要外协厂商定价方式、对外协厂商的管理制度和外协加工在生产工艺中所处环节及其重要程度；
- 5、查询可比公司公开信息，获得其关于外协加工模式的描述，了解其用于生产的环节，并与标的公司情况进行对比。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、上市公司已在报告书中补充披露报告期各期主要外协加工厂商情况，报告期内，不存在单一外协厂商的外协采购额占外协采购总额超过 50% 的情形，标的公司不存在对个别外协加工厂商的依赖。

2、外协加工厂商的筛选标准，外协加工服务的定价方式，具有其合理性。

3、报告期各期外协采购金额占营业成本的比重不存在重大异常。

4、外协加工工序对产品质量、交期不存在重大影响，标的公司采取了一定的有效措施保障外协加工产品质量稳定。标的公司采取外协加工的模式符合行业特点，具有其商业合理性。

问题 10

10. 报告书显示，2020 年、2021 年、2022 年 1-6 月，标的公司分别实现营业收入 3,001.63 万元、4,322.85 万元、2,533.47 万元，净利润 197.18 万元、835.68 万元、410.73 万元；标的公司 2021 年营业收入比 2020 年增加 1,321.22 万元，主要系 2021 年新增固体总包线业务收入，2021 年、2022 年 1-6 月，固体总包线业务收入分别为 1,942.64 万元、1,402.64 万元，占比分别为 44.94%、55.36%。

（1）请列表补充披露报告期各期主要产品的产能、产量、期初及期末库存、销量、销售价格的变动情况，并分析说明变动的原因及合理性。

（2）请结合标的公司业务开展情况、主要产品及原材料价格波动、同行业可比公司业绩变化等，说明报告期内标的公司净利润大幅增长的原因及合理性。

（3）请补充披露固体总包线业务的开展背景，具体业务模式（包括但不限于采购、生产、销售等环节）、盈利模式及结算模式，客户及订单获取方式，产品交付形式，收入确认方法、时点及依据，主要会计政策及相关会计处理等。

（4）报告书显示，2020 年、2021 年、2022 年 1-6 月，标的公司国外地区收入分别为 9.82 万元、54.42 万元、1,695.76 万元，占比分别为 0.33%、1.26%、66.93%，2022 年 1-6 月收入占比增长较快，主要系标的公司与 Herbalmax 固体总包线销售收入得到确认。请结合具体业务，补充披露境外销售、款项支付重要节点及流程；

说明境外销售的主要客户名称、产品类型、平均单价、对应的收入及净利润占比情况，境内外销售毛利率是否存在差异及差异原因；说明报告期各期末境外销售对应的应收账款余额、信用期、账龄及回款情况。

请独立财务顾问、会计师核查上述问题并发表明确意见。

回复：

一、请列表补充披露报告期各期主要产品的产能、产量、期初及期末库存、销量、销售价格的变动情况，并分析说明变动的原因及合理性，并分析说明变动的原因及合理性

报告期各期主要产品的产能、产量、期初及期末库存、销量、销售价格的变动情况已在报告书中“第四节 交易标的的基本情况”之“四、标的公司主营业务发展情况”之“（五）报告期各期主要产品的生产及销售情况”中披露如下：

“

1、报告期各期主要产品的产能、产量、期初及期末库存、销量、销售价格的变动情况

报告期内，标的公司主营业务收入来源为全自动硬胶囊充填机、药用高纯度制氮机、固体总包线和配件，其中固体总包线因为属于客户定制化的产品，其报告期各期数据测算统计情况不具有可比性，故此处仅对标的公司主要产品全自动硬胶囊充填机和药用高纯度制氮机的产能、产量、期初及期末库存、销量、销售价格变动情况统计如下：

（1）全自动硬胶囊充填机及辅机

项目	2022年1-6月 /2022年6月30日	2021年度 /2021年12月31日	2020年度 /2020年12月31日
产能（台）	40	69	52
产量（台）	36	69	30
产能利用率	90.00%	100.00%	57.69%
销量（台）	21	53	57
产销率	58.33%	76.81%	190.00%
发出商品（台）	21	5	-
（销量+发出商品）/	116.67%	84.06%	190.00%

产量			
销售金额 (万元)	889.23	1,668.93	2,344.36
销售单价 (万元/台)	42.34	31.49	41.13
库存数量 (台)	29	35	24

(2) 药用高纯度制氮机

项目	2022年1-6月 /2022年6月30日	2021年度 /2021年12月31日	2020年度 /2020年12月31日
产能 (台)	5	8	6
产量 (台)	4	14	4
产能利用率	80.00%	175.00%	66.67%
销量 (台)	1	7	10
产销率	25.00%	50.00%	250.00%
发出商品 (台)	1	-	-
(销量+发出商品)/ 产量	50.00%	50.00%	250.00%
销售金额 (万元)	21.50	267.24	327.45
销售单价 (万元/台)	21.50	38.18	32.74
库存数量 (台)	11	9	2

(3) 变动原因及合理性分析

① 产能利用率

标的公司产品主要生产环节为产品的总装和调试，因此产品的生产能力取决于标的公司装配和调试产品的人员配备。报告期内，2020年产能利用率较为偏低，主要系前一年度期末全自动硬胶囊充填机、药用高纯度制氮机存在库存数量为51台、8台，标的公司相应调整了生产计划；2021年度药用高纯度制氮机产量较高，主要原因为标的公司基于对市场的判断合理配置库存所致。

② 产销率

标的公司整体生产由标准化和定制化部件两部分构成，因此定制化部件产能、产量统计不具备可对比性，因此此处产量统计为各期标准化部件数量统计。标的公司销售收入确认为时点为最终在客户处调试验收为节点，因此产销周期存在波动，因此存在订单最终确认跨期的情形。

2022年1-6月全自动硬胶囊充填机产销率较低，主要原因为截至2022年6

月 30 日有 21 台产品已发出尚待完成最后客户安装测试程度确认销售。

2021 年度、2022 年 1-6 月较 2020 年度制氮机产销率有所波动，主要原因为标的公司前年度制氮机销售情况调节了制氮机的生产计划。

③库存产品情况

由上述数据可知，报告期各期末，标的公司主要产品的库存产品数量随着产销量的变动而变动，与产销量的变动是匹配的。2022 年 1-6 月期初期末的库存数量，与产量销量比较存在较大差额，原因是截至 2022 年 6 月 30 日，存在已发出商品中有部分全自动硬胶囊充填机尚未确认销售的情况。

④销售单价情况

全自动硬胶囊充填机及辅机销售平均单价 2021 年大幅下降，是受当期销售型号比重影响，而各型号单价有所差异，2021 年度低单价型号整体比重较高。2020 年度、2021 年度，制氮机销售单价存在较小差异，同样与各期客户对产品型号需求占比不同有关。

”

二、请结合标的公司业务开展情况、主要产品及原材料价格波动、同行业可比公司业务变化等，说明报告期内标的公司净利润大幅增长的原因及合理性

报告期内，各期业务收入及毛利率情况如下：

产品类别	2022 年 1-6 月			2021 年度			2020 年度		
	收入 (万元)	毛利率 (%)	毛利 (万元)	收入 (万元)	毛利率 (%)	毛利 (万元)	收入 (万元)	毛利率 (%)	毛利 (万元)
全自动硬胶囊充填机及辅机	889.23	38.07	338.53	1,668.93	39.27	655.39	2,344.36	28.41	666.03
药用高纯度制氮机	21.5	44.95	9.66	267.24	40.34	107.80	327.45	49.07	160.68
配件	220.1	76.02	167.32	444.04	75.17	333.78	329.82	74.30	245.06
固体总包线	1,402.64	41.87	587.29	1,942.64	52.62	1,022.22	-	-	-
合计	2,533.47	43.53	1,102.82	4,322.85	49.02	2,119.06	3,001.63	35.71	1,071.88

2021 年度以来，标的公司新增固体总包线业务为标的公司带来新增业务来源，自 2021 年度以来标的公司综合毛利率有所上升。2021 年度全自动硬胶囊充填机毛利率较 2020 年度有所上升，2021 年度药用高纯度制氮机毛利率较 2020

年度有所下降，主要原因是个别客户销售价格较低所致。

报告期内，行业可比公司业绩变化情况如下：

单位：万元

公司名称	2022年1-6月		2021年度		2020年度	
	营业收入	净利润	营业收入	净利润	营业收入	净利润
楚天科技	287,054.23	30,245.40	525,987.30	57,216.28	357,621.34	20,098.18
东富龙	242,694.32	42,657.61	419,242.11	88,616.89	270,768.82	48,138.76
迦南科技	49,383.11	4,968.75	105,961.39	8,764.26	100,724.92	7,745.57
新华医疗	443,529.08	33,054.06	948,219.88	55,602.36	915,096.04	23,940.07
平均值	255,665.18	27,731.45	499,852.67	52,549.95	411,052.78	24,980.64
楚天飞云	2,533.47	410.73	4,322.85	835.68	3,001.63	197.18

报告期内，营业收入、净利润情况基本保持上升趋势，主要原因是标的公司及其可比公司下游所属行业为医药制造行业，长期保持高速增长态势，给设备供应商业绩带来正向影响；此外，受2020年以来疫情影响，医药制造行业为满足疫苗、特效药以及其它基础药物的需求，其产能不断扩张。

综上所述，报告期内标的公司净利润大幅增长的主要原因为：

- 1、受到下游客户产能扩张需求的影响，标的公司业绩保持持续增长；
- 2、2021年度，标的公司新增固体总包线业务，为公司带来新的业绩增长来源。

三、请补充披露固体总包线业务的开展背景，具体业务模式（包括但不限于采购、生产、销售等环节）、盈利模式及结算模式，客户及订单获取方式，产品交付形式，收入确认方法、时点及依据，主要会计政策及相关会计处理等

固体总包线业务的开展背景，具体业务模式、盈利模式及结算模式，客户及订单获取方式，产品交付形式，收入确认方法、时点及依据，主要会计政策及相关会计处理等已在报告书中“第四节 交易标的的基本情况”之“四、标的公司主营业务发展情况”之“（五）报告期各期主要产品的生产及销售情况”中补充披露如下：

“

3、固体总包线业务的开展背景，具体业务模式、盈利模式及结算模式，客户及订单获取方式，产品交付形式，收入确认方法、时点及依据，主要会计政策及相关会计处理

(1) 固体总包线业务的开展背景

从行业发展趋势来看，随着制药装备生产商的产品开发能力增强，将逐渐从产品的生产和销售，发展成医药整体生产线的供应商，医药设备的销售将从单一产品的销售，变为完整生产线的销售。

报告期内，与标的公司开展固体总包线业务的客户，均有新增固体制剂制药完整生产线的产能扩充需求；标的公司从事于固体制剂制药装备行业多年，积累了丰富的制药装备研发设计经验，能够通过了解客户的生产需求，定制化的为其生产组建相关生产线。

(1) 具体业务模式、盈利模式及结算模式

①业务模式

标的公司固体总包线业务，因客户存在定制化需求，具体业务模式为：标的公司首先获取客户订单，再根据客户订单需求，其中标的公司自产设备按客户配置要求组织进行生产，而其它设备则根据客户的需求，向其它设备生产商进行采购。当所有设备生产完毕或采买完毕后，标的公司会将所有设备进行工厂装配试验 FAT (Factory Assemble Test)，在测试完成客户确认后将产品打包运输至客户指定地点，安排最终厂房安装测试 SAT (Site Assemble Test)。

②盈利模式

标的公司通过按照客户需求将自产设备与其它设备组成完整生产线，最终实现销售来获得收益。

③结算模式

报告期内固体总包线业务结算方式具体如下：

公司名称	地区	结算方式
Herbalmax	国外	(1) 合同签订生效后，按合同约定比例支付预付款；

		(2) 设备发货前, 需方将合同剩余款项支付作为提货款; 如供方完成设备的生产制造通知需方进行 FAT 测试, 需方超过 2 个月仍未到供方进行 FAT, 则视为支付提货款的条件成就, 需方应向供方支付合同总额剩余的货款。
诺峰药业(成都)有限公司	国内	(1) 合同签署后, 按合同约定比例支付货款, 作为预付款; (2) 出厂验收测试(FAT)合格后, 按合同约定比例支付货款作为提货款, 供方收到上述全额货款(含预付款、提货款)后发货; (3) 剩余货款将作为质保金, 需方应在质保期满后付清。

(3) 客户及订单获取方式, 产品交付形式, 收入确认方法、时点及依据, 主要会计政策及相关会计处理等

公司名称	订单获取方式	产品交付形式	收入确认时点及依据
Herbalmax	客户主动联系	FAT 组装验收确认后交付, 交货地点为国内港口	以报关单获取日为确认时点, 以报关单为确认依据
诺峰药业(成都)有限公司	客户主动联系	FAT 组装验收确认后交付, 交货地点为客户指定地点, 并最终按需方通知时间安排进行最终安装调试 SAT	按已签署 SAT 验收单的时间为收入确认时点, 以 SAT 验收报告为确认依据

”

四、报告书显示, 2020 年、2021 年、2022 年 1-6 月, 标的公司国外地区收入分别为 9.82 万元、54.42 万元、1,695.76 万元, 占比分别为 0.33%、1.26%、66.93%, 2022 年 1-6 月收入占比增长较快, 主要系标的公司与 Herbalmax 固体总包线销售收入得到确认。请结合具体业务, 补充披露境外销售、款项支付重要节点及流程; 说明境外销售的主要客户名称、产品类型、平均单价、对应的收入及净利润占比情况, 境内外销售毛利率是否存在差异及差异原因; 说明报告期各期末境外销售对应的应收账款余额、信用期、账龄及回款情况

(一) 请结合具体业务, 补充披露境外销售、款项支付重要节点及流程

报告期内境外销售、款项支付重要节点及流程已在报告书中“第四节 交易标的的基本情况”之“四、标的公司主营业务发展情况”之“(五) 报告期各期主要产品的生产及销售情况”中补充披露如下

“

4、报告期内境外销售、款项支付重要节点及流程

(1) 报告期内, 公司境外销售按产品分类明细如下:

单位：万元

产品名称	2022年1-6月		2021年度		2020年度	
	金额(万元)	比例(%)	金额(万元)	比例(%)	金额(万元)	比例(%)
全自动硬胶囊充填机及辅机	291.92	17.21%	43.75	80.39%	-	0.00%
固体总包线	1,402.64	82.71%	-	0.00%	-	0.00%
配件	1.19	0.07%	10.67	19.61%	9.82	100.00%
合计	1,695.76	100.00%	54.42	100.00%	9.82	100.00%

(2) 款项支付重要节点及流程

全自动硬胶囊充填机及辅机和固体总包线的款项收取主要分为预收款、提货款、到货款、质保金。合同签订后一定时间内，按合同约定比例收取预收款；产品生产完成 FAT 后，产品发货前或到货后，按照合同约定收取剩余提货款或到货款；部分业务根据合同约定，设备调试完成后，留下一定比例货款作为质保金，待质保期满后收取。

配件主要以预收款形式进行结算，在发货并取得收款凭据时确认收入。

”

(二) 说明境外销售的主要客户名称、产品类型、平均单价、对应的收入及净利润占比情况，境内外销售毛利率是否存在差异及差异原因

1、境外销售情况

报告期内境外客户主要采购的产品为全自动硬胶囊充填机及辅机和固体总包线，具体情况如下：

单位名称	产品类型	销售收入(万元)	收入确认期间	销售数量(台、套)	销售单价(万元/台、套)	占当期营业收入的比例(%)	销售毛利率(%)
HERBALMAX	固体总包线	1,402.64	2022年	1	1,402.64	55.36	41.87
GETZ PHARMA (PVT) LIMITED	全自动硬胶囊充填机及辅机	142.68	2022年	2	71.34	5.63	47.27
Mando International Llc	全自动硬胶囊充填机及辅机	68.48	2022年	1	68.48	2.7	53.68
CORINFAR,S.A.D ECV	全自动硬胶囊充填机及辅机	49.79	2022年	1	49.79	1.97	57.84

中设通用机械进出口有限责任公司	全自动硬胶囊充填机及辅机	30.97	2022年	1	30.97	1.22	47.91
PRIME HEALTH LTD	全自动硬胶囊充填机及辅机	41.47	2021年	1	41.47	0.96	58.66
LEKKO	辅机	2.28	2021年	1	2.28	0.05	56.6

2、境内外销售毛利率是否存在差异及差异原因

(1) 全自动硬胶囊充填机及辅机

项目	2022年1-6月		2021年度	
	境外销售	境内销售	境外销售	境内销售
营业收入(万元)	291.92	597.31	43.75	1,625.18
营业成本(万元)	144.08	406.58	18.13	995.45
毛利率(%)	50.64	31.93	58.55	38.75

2020年，标的公司全自动硬胶囊充填机及辅机未进行境外销售，2021年全自动硬胶囊充填机及辅机境内销售毛利率为38.75%，境外销售毛利率为58.55%；2022年1-6月境内销售毛利率为31.93%，境外销售毛利率为50.64%，境外销售毛利率高于境内销售毛利率，具体情况如下：

单位：万元

机型	境外			境内		
	单价	销量	毛利率	单价	销量	毛利率
2022年1-6月						
NJP1200	50.51	1	47.28%	18.43	4	18.57%
NJP2000	30.97	1	47.92%	17.70	1	13.09%
NJP3000	49.79	1	57.84%	34.78	1	21.29%
NJP4200	92.17	1	47.26%	50.24	3	42.59%
NJP7500	68.48	1	53.67%	60.04	2	33.93%
2021年度						
NJP3200	41.47	1	58.67%	31.26	5	35.52%

由于境内外销售胶囊充填机功能参数、配套辅机不同，相同机型的境内外销售单价差异较大，可比机型的境外销售单价均高于境内销售单价；各机型销量构成上，2022年1-6月境内销售中，低毛利机型占比偏高，而境外销售各机型占比相同，且毛利均较高；另外，标的公司境外销售免征增值税，其合同价格即为税

后销售收入，一定程度上导致境外销售毛利率高于境内销售毛利率。

综上，因全自动硬胶囊充填机产品毛利率受产品各型号复杂程度、功能配置等因素的影响有所差异，境内外销售全自动硬胶囊充填机型号所占比重不同，以及出口税收优惠政策影响，故毛利率存在差异。

（2）固体总包线

报告期内，标的公司确认 2 项固体总包线收入，2022 年 1-6 月客户为 HERBALMAX，系境外销售业务，毛利率为 41.87%；2021 年客户为诺峰药业（成都）有限公司，系境内销售业务，毛利率为 52.62%。由于此类业务属于按客户需求定制化业务，其产品配置差异较大，毛利率不具有可比性。

（三）说明报告期各期末境外销售对应的应收账款余额、信用期、账龄及回款情况

报告期内境外销售客户回款情况较好，期末应收账款主要为按合同约定预留的质保金，具体情况如下：

单位：万元

客户名称	报告期末	款项性质	账龄	回款时间	金额
GETZ PHARMA (PVT) LIMITED	2022-6-30	质保金	1 年以内	2022 年 9 月	15.42
中设通用机械进出口有限责任公司	2022-6-30	质保金	1 年以内	2022 年 9 月	1.75
PRIME HEALTH LTD	2021-12-31	质保金	1 年以内	2022 年 5 月	4.19
合计					21.36

截至 2022 年 9 月 30 日，上述款项均已收回。

五、中介机构意见

（一）核查程序

1、取得标的公司报告期内主要产品产能、产量的统计表与存货明细、销售明细，向标的公司相关负责人了解主要产品产能、产量、销售情况及库存变化的原因；

2、查阅同行业可比公司营业收入和净利润；

3、向标的公司相关负责人了解标的公司销售情况、固体总包线业务开展背

景、订单获取方式及相关业务模式、盈利模式和结算模式；

4、向标的公司财务负责人了解固体总包线业务收入确认方法、时点及依据，主要会计政策及相关会计处理方式；

5、查阅标的公司固体总包线业务合同，了解主要条款；

6、查阅报告期内标的公司收入明细表，获取境内、境外的收入分布情况；

7、查阅报告期标的公司应收账款明细表，了解境外客户应收账款具体情况。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、上市公司已在报告书中补充披露报告期各期主要产品的产能、产量、期初及期末库存销量、销量价格变动情况，并分析其变动合理性。

2、报告期内标的公司新增固体总包线业务、下游客户有产能扩张需求，是报告期内标的公司净利润大幅增长的主要原因具有合理性。

3、上市公司已在报告书中补充披露标的公司固体总包线的业务开展背景，具体业务模式、盈利模式及结算模式，客户及订单获取方式，产品交付形式，收入确认方法、时点及依据，主要会计政策及相关会计处理。

4、上市公司已在报告书中补充披露标的公司境外销售款项支付等重要节点及流程；境内外产品毛利率差异合理，主要原因为销售的产品型号所占比重不同；报告期内，境外客户回款情况较好，期末应收账款主要为质保金，且均已收回。

问题 11

11. 报告书显示，2020 年、2021 年、2022 年 1-6 月，标的公司营业成本分别为 1,929.89 万元、2,203.64 万元、1,430.57 万元；由直接材料、人工费用、制造费用构成，其中直接材料占比分别为 66.46%、84.38%、87.51%。

（1）请说明报告期内标的公司营业成本各项构成占比大幅变动的原因及合理性。

（2）请补充披露标的公司报告期各期主要产品的原材料和能源及其供应情

况、主要原材料和能源的价格变动趋势、主要原材料和能源占成本的比重，并分析说明变动的原因及合理性。

(3) 请补充披露报告期各期前五大供应商的具体情况，包括但不限于是否关联方、合作年限、采购内容、结算方式等，并说明供应商发生变化的原因。

请独立财务顾问、会计师核查上述问题并发表明确意见。

回复：

一、请说明报告期内标的公司营业成本各项构成占比大幅变动的原因及合理性

报告期内，标的公司营业成本构成情况如下：

单位：万元

项目	2022年1-6月		2021年度		2020年度	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
直接材料	1,251.88	87.51	1,859.43	84.38	1,282.54	66.46
人工费用	95.84	6.70	186.80	8.48	355.91	18.44
制造费用	82.85	5.79	157.41	7.14	291.44	15.10
合计	1,430.57	100.00	2,203.64	100.00	1,929.89	100.00

报告期内，标的公司营业成本各项构成占比变动较大，主要由于不同期间标的公司业务结构变化较大。

(一) 报告期内，标的公司按产品分类的主营业务成本的构成情况

单位：万元

项目	2022年1-6月		2021年度		2020年度	
	金额	比例(%)	金额	比例(%)	金额	比例(%)
全自动硬胶囊充填机及辅机	550.66	38.49	1,013.58	46.00	1,678.35	86.97
药用高纯度制氮机	11.84	0.83	159.44	7.24	166.77	8.64
配件	52.78	3.69	110.26	5.00	84.77	4.39
固体总包线	815.29	56.99	920.35	41.77	-	-
合计	1,430.57	100.00	2,203.64	100.00	1,929.89	100.00

标的公司的固体总包线业务从2021年开始实现收入，且占比较高，并呈上升趋势。相应地，该类业务成本也呈现出相同变化特点。由于固体总包线业务需要采购大量配套单机设备且均计入直接材料，其成本结构中直接材料的占比相对

较高，因此，随着固体总包线业务的比重快速提升，标的公司营业成本中的直接材料占比也快速上升，而人工费用和制造费用的占比相应下降。

（二）固体总包线业务具体内容及与标的公司原有产品的关系

固体总包线业务为按照客户委托，为其组建包含从制粒、包衣、充填、塑包、后包等各工艺流程的完整固体制剂制药生产线。

一条完整的固体制剂制药生产线一般包括预处理、制粒、总混、压片或充填、包衣、包装、物料提升等工艺流程，各工艺流程由具备不同功能的机器设备组合而成。其中充填环节的硬胶囊充填机是标的公司的核心产品，固体总包线的其他主要设备均由供应商提供。

（三）2020 年以来新增固体总包线业务的背景，该项业务占比较高的原因

标的公司属于国家高新技术企业，其创立人叶大进先生也作为“药用高纯度制氮机”、“全自动硬胶囊充填机”和“胶囊抛光机”国家行业标准主要起草人之一，参与制定了多项行业标准。标的公司是目前国内全自动硬胶囊充填机生产规模较大、单机产能较高的专业设备制造商之一。标的公司稳定可靠的产品质量和过硬的技术实力获得了国内外众多客户的高度认可和信赖。

2017 年标的公司并入上市公司后，经过一段时间的整合，逐步体现了协同效应。在整个上市公司体系内，标的公司不仅进一步发挥在硬胶囊充填机等单体设备上的既有优势，而且逐步具备了完整固体制剂制药生产线的研发、设计、生产、交付和维护能力，进一步提升了综合实力。

近年来，固体制剂市场需求增长较快，制药企业为提升产能也加大了相关设备的投入。部分客户为了提高投资效率，基于对标的公司综合实力的信任，开始委托标的公司为其组建全套固体制剂制药生产线，客户与标的公司签约时，一般会指定每种设备的品牌或供应商。

由于固体总包线业务需要向客户交付完整的固体制剂制药生产线，包含各个工艺流程的众多设备，合同金额通常较大，而硬胶囊充填机、制氮机仅为其中的单一设备，合同金额相对较小，因此，自实现收入以来，固体总包线业务收入占公司整体收入比重较高。

综上，由于固体总包线业务成本构成中直接材料占比较高，报告期内随着固体总包线业务从无到有且占比快速上升，标的公司营业成本中直接材料比重相应大幅提升，而直接人工和制造费用的占比快速减少。

二、请补充披露标的公司报告期各期主要产品的原材料和能源及其供应情况、主要原材料和能源的价格变动趋势、主要原材料和能源占成本的比重，并分析说明变动的原因及合理性

发行人在报告书“第四节 交易标的的基本情况”之“四、标的公司主营业务发展情况”之“(六) 报告期主要产品的原材料和能源及其供应情况”之“2、主要原材料和能源情况”补充披露如下：

“

(1) 主要产品的原材料和能源及其供应情况

标的公司采购的原材料主要包括外购成套设备、钢材等金属材料、机电设备、电气设备、机械零件、辅助材料等，所需能源主要是电力和水。标的公司与主要原材料供应商合作关系良好，主要原材料和能源供应充足、及时、稳定。

(2) 主要原材料和能源占成本的比重，主要原材料和能源的价格变动趋势

报告期内，标的公司主要原材料采购构成情况如下：

单位：万元、%

类别	2022年 1-6月	占营业成 本比重	2021年度	占营业成 本比重	2020年度	占营业成 本比重
外购成套设备	898.87	62.83	1,142.16	51.83	336.16	17.42
钢材	163.14	11.40	343.19	15.57	442.92	22.95
铝材	49.06	3.43	90.26	4.10	111.21	5.76
铜材	5.72	0.40	10.60	0.48	14.48	0.75
机电设备	53.13	3.71	115.99	5.26	163.42	8.47
电气设备	28.58	2.00	59.57	2.70	80.31	4.16
机械零件	40.13	2.81	68.35	3.10	93.15	4.83
辅助材料	11.96	0.84	27.83	1.26	39.35	2.04
包材	1.28	0.09	1.48	0.07	1.56	0.08
合计	1,251.88	87.51	1,859.43	84.38	1,282.54	66.46

标的公司采购的原材料包括外购成套设备、钢材等金属材料、机电设备、

电气设备、机械零件、辅助材料等，其中外购设备、钢材、铝材、机电设备合计占营业成本的比重均超过 50%，是主要的原材料。外购成套设备是为固体总包线业务采购的除充填机、制氮机之外的其他设备以及部分辅机等，报告期内外购成套设备占营业成本的比重分别为 17.42%、51.83%和 62.83%，主要由于报告期内标的公司固体总包线业务金额较大且占比快速上升，与之相关的成套设备采购金额也快速增加所致。

标的公司外购成套设备及各类工艺类材料属于非标件，计量规格不同，难以归类，因此无法比较平均价格的变动情况。上述设备及材料的供应商数量众多、供应市场竞争充分、供应充足。

报告期内，标的公司的主要能源消耗为水、电力。因楚天飞云生产厂房为租赁使用，根据楚天飞云与租赁方签署的租赁合同，租赁费包含房屋租赁费、设备租赁费、水电费等，总体费用占营业成本较小。

”

三、请补充披露报告期各期前五大供应商的具体情况，包括但不限于是否关联方、合作年限、采购内容、结算方式等，并说明供应商发生变化的原因

报告期各期前五大供应商的具体情况，包括但不限于是否关联方、合作年限、采购内容、结算方式等，并说明供应商发生变化的原因已在报告书中“第四节 交易标的的基本情况”之“四、标的公司主营业务发展情况”之“（六）报告期主要产品的原材料和能源及其供应情况”之“3、主要供应商采购情况”补充披露如下：

“

3、主要供应商采购情况

2022 年 1-6 月、2021 年度和 2020 年度，标的公司向前五大供应商采购金额（不含税）分别为 875.66 万元、794.86 万元和 528.73 万元，占营业成本的比例分别为 61.21%、36.07%和 27.40%，具体如下：

单位：万元

2022 年 1-6 月								
序	公司名称	采购金额	占营业	采购	结算方式	合作	是否	变化原因

号		(不含税)	成本比例 (%)	内容		年限	关联方	
1	上海派可瑞包装设备有限公司	325.66	22.76	固体总包线相关设备	签合同后支付 30%，FAT 后支付 60%，安装调试后支付 10%	2019 年开始	否	-
2	浙江健牌机械科技有限公司	247.79	17.32	固体总包线相关设备	签合同后支付 30%，FAT 后支付 60%，质保期满后支付 10%	2020 年开始	否	-
3	浙江希望机械有限公司	134.07	9.37	固体总包线相关设备	签合同后支付 30%，FAT 后支付 60%，质保期满后支付 10%	2020 年开始	否	本期采购金额较大，进入前五名
4	楚天华通	101.77	7.11	固体总包线相关设备	签合同后支付 30%，FAT 后支付 60%，质保期满后支付 10%	2022 年开始	是	新增相关设备需求
5	北京创博佳维科技有限公司	66.37	4.64	抛光机、金属检测仪	发货前支付 100%	2019 年开始	否	-
合计		875.66	61.21					
2021 年度								
1	上海派可瑞包装设备有限公司	191.31	8.68	固体总包线相关设备	签合同后支付 30%，FAT 后支付 60%，质保期满后支付 10%	2019 年开始	否	本期采购金额较大，进入前五名
2	浙江健牌机械科技有限公司	155.21	7.04	固体总包线相关设备	签合同后支付 30%，FAT 后支付 60%，质保期满后支付 10%	2020 年开始	否	-
3	瑞安市捷鑫机械有限公司	153.15	6.95	铝件外协加工	账期 3 个月	2018 年开始	否	本期采购金额较大，进入前五名
4	漳州翔笙精密机械有限公司	152.12	6.90	凸轮分割器	账期 3-5 个月	2018 年开始	否	本期采购金额较大，进入前五名
5	楚天科技	143.06	6.49	固体总包线相关设备	签合同后支付 30%，FAT 后支付 60%，质保期满后支付 10%	2020 年开始	是	本期采购金额较大，进入前五名
合计		794.86	36.07					
2020 年度								
1	浙江健牌机械科技有限公司	154.71	8.02	固体总包线相关设备	签合同后支付 30%，FAT 后支付 60%，质保期满后支付 10%	2020 年开始	否	新增相关设备需求
2	北京创博佳维科技有限公司	150.31	7.79	抛光机、金属检测仪	发货前支付 100%	2019 年开始	否	-
3	北京长峰金鼎科技有限公司	91.44	4.74	充填机上料系统	发货前支付 100%	2018 年开始	否	-
4	瑞安市利瑞机械厂	84.07	4.36	模块外协加工	账期 3 个月	2018 年开始	否	-

5	南通丰威机械有限公司	48.19	2.50	物料提升机	签合同后支付 30%，FAT 后支付 60%，质保期满后支付 10%	2020 年开始	否	新增相关设备需求
	合计	528.73	27.40					

报告期内，标的公司的供应商较分散，不存在向单一供应商的采购比例超过当期采购总额 50%或严重依赖于少数供应商的情形。

”

四、中介机构意见

（一）核查程序

- 1、访谈标的公司总经理及财务负责人，了解报告期内公司业务结构变化情况及营业成本构成的变化原因；
- 2、查阅相关业务合同，了解固体总包线业务的具体内容；
- 3、访谈标的公司采购负责人，了解原材料和能源的供应情况及价格变动情况，了解各期前五大供应商的具体采购情况；
- 4、通过公开渠道查询主要原材料和能源的价格变化情况；
- 5、查阅各期前五大供应商的采购合同。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、报告期内标的公司营业成本各项构成占比变动较大，直接材料占比较高且持续上升，而人工费用和制造费用占比持续下降，主要由于标的公司营业成本中固体总包线业务的占比快速增加，且固体总包线业务成本中直接材料占比较高所致，标的公司营业成本结构的变化与标的公司业务结构的变化和相关业务特点相匹配，具有合理性。

2、上市公司已在报告书中补充披露了报告期各期主要产品的原材料和能源及其供应情况、主要原材料和能源的价格变动趋势，主要原材料和能源占成本的比重，并分析了变动的原因及合理性。

3、上市公司已在报告书中补充披露了报告期各期前五大供应商的具体情况，

并说明了供应商发生变化的原因。

问题 12

12. 报告书显示, 2020 年、2021 年、2022 年 1-6 月, 标的公司毛利率分别为 35.71%、49.02%、43.53%, 高于同行业可比公司平均值; 全自动硬胶囊充填机及辅机毛利率分别为 28.41%、39.27%、38.07%, 药用高纯度制氮机毛利率分别为 49.07%、40.34%、44.95%, 波动原因一是受部分业务合同影响, 合同收入占比较大, 但整体业务毛利率偏低, 对产品整体毛利率影响较大, 二是因各期产品型号销售情况不同, 产品整体毛利率有所波动; 2021 年、2022 年 1-6 月, 固体总包线业务收入占比较大、毛利较高, 对综合毛利率影响较大。

(1) 请补充披露报告期内标的公司扣除从事固体总包线业务所取得的收入以及相应成本后的毛利率水平及其变动情况, 进一步细化披露同行业可比公司同类产品的毛利率情况, 并结合产品销售价格、市场可比价格、成本情况等说明报告期内标的公司毛利率高于同行业可比公司平均水平的原因及合理性, 高毛利率是否具有可持续性。

(2) 请补充披露影响产品整体毛利率的相关业务合同的具体情况, 包括但不限于合作背景、开始时间、合同金额、产品内容、销售单价、定价模式、成本情况等, 说明毛利率偏低的原因, 并量化分析相关业务对产品整体毛利率的影响。

(3) 请结合全自动硬胶囊充填机及辅机、药用高纯度制氮机不同型号的毛利率水平、报告期各期销售型号的占比情况等, 进一步分析说明各产品分类毛利率波动的原因。

请独立财务顾问、会计师核查上述问题并发表明确意见。

回复:

一、请补充披露报告期内标的公司扣除从事固体总包线业务所取得的收入以及相应成本后的毛利率水平及其变动情况，进一步细化披露同行业可比公司同类产品的毛利率情况，并结合产品销售价格、市场可比价格、成本情况等说明报告期内标的公司毛利率高于同行业可比公司平均水平的原因及合理性，高毛利率是否具有可持续性

(一) 请补充披露报告期内标的公司扣除从事固体总包线业务所取得的收入以及相应成本后的毛利率水平及其变动情况

报告期内标的公司扣除从事固体总包线业务所取得的收入以及相应成本后的毛利率水平及其变动情况已在报告书中“第九节 管理层讨论与分析”之“四、标的公司最近两年一期财务状况、盈利能力分析”之“(二) 标的公司盈利能力分析”之“3、毛利率及其变动情况分析”补充披露如下：

“

项目	2022年1-6月	2021年度	2020年度
全自动硬胶囊充填机及辅机	38.07%	39.27%	28.41%
药用高纯度制氮机	44.95%	40.34%	49.07%
配件	76.02%	75.17%	74.30%
固体总包线	41.87%	52.62%	-
综合毛利率	43.53%	49.02%	35.71%
扣除固体总包线后的毛利率	45.59%	46.09%	35.71%

”

(二) 进一步细化披露同行业可比公司同类产品的毛利率情况

同行业可比公司同类产品的毛利率情况已在报告书中“第九节 管理层讨论与分析”之“四、标的公司最近两年一期财务状况、盈利能力分析”之“(二) 标的公司盈利能力分析”之“3、毛利率及其变动情况分析”补充披露如下：

“

项目	2022年1-6月	2021年度	2020年度
楚天科技	37.34%	39.68%	33.91%
东富龙	42.17%	46.10%	41.76%
其中：固体制剂设备	35.49%	42.67%	41.40%

项目	2022年1-6月	2021年度	2020年度
迦南科技	33.39%	29.54%	28.86%
其中：固体制剂设备	38.24%	42.01%	44.53%
新华医疗	26.18%	24.25%	23.28%
平均值	34.77%	34.89%	31.95%
楚天飞云	43.53%	49.02%	35.71%

注：以上固体制剂设备业务的毛利率系根据可比公司公开披露的该类业务收入和成本数据计算得出，新华医疗未单独披露该类业务相关数据。

”

（三）并结合产品销售价格、市场可比价格、成本情况等说明报告期内标的公司毛利率高于同行业可比公司平均水平的原因及合理性，高毛利率是否具有可持续性。

标的公司扣除固体总包线业务后与可比上市公司同类业务毛利率比较情况如下：

项目	2022年1-6月	2021年度	2020年度
东富龙	35.49%	42.67%	41.40%
迦南科技	38.24%	42.01%	44.53%
平均值	36.87%	42.34%	42.97%
楚天飞云	45.59%	46.09%	35.71%

注：1、同行业可比公司新华医疗未单独披露固体制剂设备业务相关数据；

2、同行业可比公司未披露可比产品的价格信息。

报告期内，标的公司扣除固体总包线业务后，除2020年度受个别订单影响导致毛利率较低以外，其他期间均高于可比上市公司同类业务。

标的公司及其核心团队较早从事固体制剂装备行业，通过多年积累，在业内享有较高的知名度，以稳定可靠的产品质量和优质的服务著称，产品远销海外。从产品特点来看，标的公司主要产品胶囊充填机的装填差异可以控制在正负3%以内；制氮机制氮纯度大于99.999%，和国外品牌同类产品的技术指标处于相同水平。同时，产品部分指标和特性甚至超过国外品牌产品，例如：公司核心产品胶囊充填机与部分国外品牌产品相比，在同速度同产能情况下体积更小，为客户节省了一定的空间。同时，和国外产品相比，标的公司通过对充填支架的改进设

计，可以更好的适应中成药胶囊充填的特点，在中成药生产中稳定性更高。相关改进取得了《胶囊充填机的充填支架支撑平衡装置》（201020180090.4）的技术专利。标的公司的技术实力和品牌价值都得到了客户的广泛认可，因此整体毛利率偏高。

标的公司将继续发挥品牌和技术优势，以产品质量取胜，不断研发新产品，走中高端路线。随着产销量的逐渐提升，单位产品生产成本将有所下降，且毛利率较高的配件收入也将逐渐增加，有利于保持标的公司较高的毛利率。

二、请补充披露影响产品整体毛利率的相关业务合同的具体情况，包括但不限于合作背景、开始时间、合同金额、产品内容、销售单价、定价模式、成本情况等，说明毛利率偏低的原因，并量化分析相关业务对产品整体毛利率的影响

（一）请补充披露影响产品整体毛利率的相关业务合同的具体情况，包括但不限于合作背景、开始时间、合同金额、产品内容、销售单价、定价模式、成本情况等

影响产品整体毛利率的相关业务合同的具体情况，包括但不限于合作背景、开始时间、合同金额、产品内容、销售单价、定价模式、成本情况等已在报告书中“第九节 管理层讨论与分析”之“四、标的公司最近两年一期财务状况、盈利能力分析”之“（二）标的公司盈利能力分析”之“3、毛利率及其变动情况分析”补充披露如下：

“

2020 年标的公司与石家庄以岭药业股份有限公司及其子公司相关业务合同具体情况如下：

单位：万元

公司	合作背景	合作开始时间	合同金额	产品内容	销售单价	定价模式	成本
石家庄以岭药业股份有限公司	浙江飞云老客户，需新增产线	2017 年	535.50	胶囊充填机及其辅机	59.50	投标报价	376.64
衡水以岭药业有限公司	浙江飞云老客户，需新增产线	2017 年	533.00	胶囊充填机及其辅机	53.30	投标报价	406.23

2021 年标的公司与江西国药有限责任公司、山西振东泰盛制药有限公司相关业务合同具体情况如下：

单位：万元

公司	合作背景	合作开始时间	合同金额	产品内容	销售单价	定价模式	成本
江西国药有限责任公司	公开招标	2021 年	88.00	制氮机	88.00	投标报价	57.08
山西振东泰盛制药有限公司	公开招标	2021 年	60.00	制氮机	60.00	投标报价	38.50

”

(二) 说明毛利率偏低的原因，并量化分析相关业务对产品整体毛利率的影响

1、2020 年标的公司与石家庄以岭药业股份有限公司及其子公司相关业务毛利率较低，主要由于客户采购量较大，标的公司为了与其达成战略合作，在销售单价上给与一定优惠；2021 年标的公司与江西国药有限责任公司、山西振东泰盛制药有限公司相关业务毛利率较低，主要系首次合作，且客户通过招标确定合作关系，标的公司面临较大的竞争压力，压低了最终中标价格。

2、2020 年度，标的公司全自动硬胶囊充填机及辅机的毛利率为 28.41%，扣除石家庄以岭药业股份有限公司及其子公司相关业务后，毛利率为 35.98%。

3、2021 年度，标的公司药用高纯度制氮机的毛利率为 40.34%，扣除江西国药有限责任公司、山西振东泰盛制药有限公司相关业务后，毛利率为 53.14%。

三、请结合全自动硬胶囊充填机及辅机、药用高纯度制氮机不同型号的毛利率水平、报告期各期销售型号的占比情况等，进一步分析说明各产品分类毛利率波动的原因

1、标的公司不同型号胶囊充填机在报告期内的销售情况如下：

单位：万元

产品型号	2022 年 1-6 月			2021 年度			2020 年度		
	营业收入	占比	毛利率	营业收入	占比	毛利率	营业收入	占比	毛利率
全自动胶囊充填机 200	-	-	-	37.70	2.41%	62.41%	11.01	0.48%	38.70%

产品型号	2022年1-6月			2021年度			2020年度		
	营业收入	占比	毛利率	营业收入	占比	毛利率	营业收入	占比	毛利率
全自动胶囊充填机400	17.70	2.06%	56.06%	15.75	1.01%	55.06%	-	-	-
全自动胶囊充填机1200	124.22	14.43%	30.24%	74.74	4.78%	1.08%	62.21	2.69%	4.55%
全自动胶囊充填机2000	48.67	5.66%	35.25%	157.52	10.07%	45.48%	80.88	3.50%	40.28%
全自动胶囊充填机2200	-	-	-	-	-	-	61.24	2.65%	27.89%
全自动胶囊充填机3000	84.56	9.83%	42.81%	155.22	9.93%	22.78%	330.44	14.29%	42.98%
全自动胶囊充填机3200	23.89	2.78%	20.92%	197.75	12.65%	40.37%	301.88	13.06%	28.43%
全自动胶囊充填机4200	242.88	28.22%	44.36%	486.37	31.10%	39.93%	152.30	6.59%	41.26%
全自动胶囊充填机5200	130.18	15.12%	31.96%	30.09	1.92%	8.27%	112.21	4.85%	46.36%
全自动胶囊充填机7500	188.57	21.91%	41.10%	408.66	26.13%	40.23%	1,199.56	51.89%	20.24%
合计	860.68	100.00%	38.65%	1,563.81	100.00%	37.15%	2,311.74	100.00%	27.78%

2020年度，主要销售机型为胶囊充填机7500，销售额占当期比重为51.89%，受石家庄以岭药业股份有限公司及其子公司业务合同的影响，该机型毛利率较低，导致2020年度整体毛利率偏低；2021年度，主要销售机型为胶囊充填机4200和胶囊充填机7500，销售额占当期比重分别为31.10%和26.13%，两种机型的毛利率均较高；2022年1-6月，主要销售机型为胶囊充填机4200、胶囊充填机5200和胶囊充填机7500，销售额占当期比重分别28.22%、15.12%和21.91%，三种机型的毛利率保持在较高水平。

胶囊充填机属于非标准化制药设备，同型号产品会根据客户需求选择不同的配件或辅机进行定制化生产，且由于不同客户的议价能力、采购数量、市场地位不同，同型号产品的毛利率在不同期间会有所波动。

2、标的公司不同型号制氮机在报告期内的销售情况如下：

单位：万元

产品型号	2022年1-6月			2021年度			2020年度		
	营业收入	占比(%)	毛利率(%)	营业收入	占比(%)	毛利率(%)	营业收入	占比(%)	毛利率(%)
5立方制氮机	21.50	100.00	44.95	53.30	19.94	56.11	63.05	19.25	56.96
10立方制氮机	-	-	-	31.42	11.76	45.08	82.57	25.21	39.91
20立方制氮机	-	-	-	-	-	-	138.92	42.42	51.94
40立方制氮机	-	-	-	51.55	19.29	54.97	-	-	-
50立方制氮机	-	-	-	-	-	-	42.92	13.11	45.83
100立方制氮机	-	-	-	53.10	19.87	27.50	-	-	-
150立方制氮机	-	-	-	77.88	29.14	26.70	-	-	-
合计	21.50	100	44.95	267.24	100.00	40.34	327.45	100	49.07

报告期内，标的公司制氮机整机毛利率较为稳定，同一型号产品毛利率由于具体配置不同，在不同期间有所波动。

四、中介机构意见

（一）核查程序

- 1、查询同行业可比公司毛利率情况；
- 2、查阅标的公司销售明细账及业务合同，了解各类产品销售价格及毛利率情况；
- 3、访谈标的公司总经理及销售负责人，了解标的公司市场定位、产品特点，以及整体毛利较高的原因；
- 4、访谈标的公司销售负责人，并查阅相关业务合同，了解导致毛利率异常业务的具体情况。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

- 1、上市公司已在报告书中补充披露了报告期内标的公司扣除从事固体总包

线业务所取得的收入以及相应成本后的毛利率水平及其变动情况，进一步细化披露同行业可比公司同类产品的毛利率情况。因产品特点及市场定位等原因，标的公司产品毛利率较高具有合理性，在业务持续良好发展的前提下，高毛利率具有可持续性。

2、因战略合作及业务获取方式等原因，标的公司部分合同毛利率较低，导致当期整体毛利率较为异常。

3、由于不同客户对产品配置要求不同，报告期内同型号产品会出现较大幅度波动。

问题 13

13. 报告书显示，标的公司报告期内期间费用率高于同行业可比上市公司，主要系标的公司销售费用率较高；销售费用、管理费用、研发费用报告期内增长，主要原因均为职工薪酬上涨。

(1) 请补充披露标的公司的员工数量、人员构成、学历情况、专业构成、研发人员的数量及占比，以及报告期内的变动情况。

(2) 请结合报告期内员工构成及变动情况，说明报告期内标的公司职工平均薪酬是否发生较大变化，如是，请说明发生变化的原因及其合理性；并结合同行业、同地区可比公司情况，说明报告期各期标的公司职工平均薪酬与可比公司相比是否存在显著差异，如是，请说明差异原因及其合理性。

(3) 请补充说明标的公司员工数量与业务规模是否匹配，员工人均创收与同行业可比公司相比是否存在较大差异，如是，请说明差异原因及其合理性。

请独立财务顾问核查上述问题并发表明确意见。

回复：

一、请补充披露标的公司的员工数量、人员构成、学历情况、专业构成、研发人员的数量及占比，以及报告期内的变动情况

标的公司的员工数量、人员构成、学历情况、专业构成、研发人员的数量及占比，以及报告期内的变动情况已在报告书中“第四节 交易标的的基本情况”之“十一、标的公司员工情况”补充披露如下：

“

报告期各期末，标的公司员工数量分别为 62 人、69 人和 76 人，具体构成情况如下：

(一) 专业结构

专业结构	2022 年 6 月 30 日		2021 年 12 月 31 日		2020 年 12 月 31 日	
	人数	比例	人数	比例	人数	比例
生产人员	41	53.95%	35	50.72%	28	45.16%
销售人员	20	26.32%	18	26.09%	18	29.03%
技术人员	10	13.16%	9	13.04%	9	14.52%
管理人员	5	6.58%	7	10.14%	7	11.29%
合计	76	100%	69	100%	62	100%

(二) 年龄结构

年龄结构	2022 年 6 月 30 日		2021 年 12 月 31 日		2020 年 12 月 31 日	
	人数	比例	人数	比例	人数	比例
30 岁以下	23	30.26%	22	31.88%	18	29.03%
30-39	27	35.53%	23	33.33%	20	32.26%
40-59	24	31.58%	22	31.88%	22	35.48%
60 及以上	2	2.63%	2	2.90%	2	3.23%
合计	76	100.00%	69	100.00%	62	100.00%

(三) 学历结构

学历结构	2022 年 6 月 30 日		2021 年 12 月 31 日		2020 年 12 月 31 日	
	人数	比例	人数	比例	人数	比例
高中以下	4	5.26%	3	4.35%	4	6.45%
中专 / 高中	30	39.47%	28	40.58%	23	37.10%
大专	27	35.53%	25	36.23%	22	35.48%
本科	14	18.42%	12	17.39%	11	17.74%
硕士及以上	1	1.32%	1	1.45%	2	3.23%
合计	76	100.00%	69	100.00%	62	100.00%

报告期各期末，标的公司研发人员数量分别为 9 人、9 人和 10 人，占员工总数的比例分别为 14.52%、13.04%和 13.16%。

”

二、请结合报告期内员工构成及变动情况，说明报告期内标的公司职工平均薪酬是否发生较大变化，如是，请说明发生变化的原因及其合理性；并结合同行业、同地区可比公司情况，说明报告期各期标的公司职工平均薪酬与可比公司相比是否存在显著差异，如是，请说明差异原因及其合理性

(一) 请结合报告期内员工构成及变动情况，说明报告期内标的公司职工平均薪酬是否发生较大变化，如是，请说明发生变化的原因及其合理性

报告期内，标的公司人均薪酬情况如下：

单位：万元

项目	2022年1-6月/ 2022年6月30日	2021年度/ 2021年12月31日	2020年度/ 2020年12月31日
标的公司员工薪酬	707.00	1,196.12	806.84
员工人数	76	69	62
标的公司人均薪酬	9.30	17.34	13.01

2021年度人均薪酬较2020年度有较大幅度增长，增幅33.21%。2021年度员工薪酬的增长主要因销售费用、管理费用和研发费用中的职工薪酬增加所致，而销售人员、管理人员和技术人员数量未发生变化，主要原因为标的公司2021年度固体总包线收入大幅提升，相关人员的奖金随之增加。

(二) 结合同行业、同地区可比公司情况，说明报告期各期标的公司职工平均薪酬与可比公司相比是否存在显著差异，如是，请说明差异原因及其合理性

报告期内，标的公司与同行业可比上市公司人均薪酬对比情况如下：

单位：万元

可比公司	2022年1-6月	2021年度	2020年度
东富龙	-	16.57	17.15
迦南科技	-	13.27	11.02
新华医疗	-	18.00	16.77
平均	-	15.95	14.98
楚天飞云	9.30	17.34	13.01

注：上述可比上市公司半年报未披露截至2022年6月30日员工人数，无法计算半年度人均薪酬。

上表显示，2020 年度和 2021 年度标的公司人均薪酬与可比上市公司人均薪酬平均水平相差不大。

三、请补充说明标的公司员工数量与业务规模是否匹配，员工人均创收与同行业可比公司相比是否存在较大差异，如是，请说明差异原因及其合理性

(一) 请补充说明标的公司员工数量与业务规模是否匹配

报告期内，标的公司业务增长较快，2021 年度营业收入较 2020 年度增长 44.02%，且预计 2022 年度营业收入较 2021 年度将进一步增长。与之相应，标的公司员工数量也在持续增加，且增加的人员中主要是生产人员，2021 年末新增生产人员 7 人，2022 年 6 月末新增生产人员 6 人。报告期内，公司员工变化情况与业务发展情况相匹配。

(二) 员工人均创收与同行业可比公司相比是否存在较大差异

报告期内，标的公司与同行业可比上市公司人均创收对比情况如下：

单位：万元

可比公司	2022 年 1-6 月	2021 年度	2020 年度
东富龙	-	114.17	101.75
迦南科技	-	66.81	68.20
新华医疗	-	119.45	137.07
平均	-	100.14	102.34
楚天飞云	33.34	62.65	48.41

注：上述可比上市公司半年报未披露截至 2022 年 6 月 30 日员工人数，无法计算半年度人均创收。

与同行业可比上市公司相比，标的公司人均创收较低，主要由于标的公司业务规模较小，尚未形成规模效应。可比公司中，迦南科技人均创收与标的公司较为接近。

四、中介机构意见

(一) 核查程序

- 1、查阅标的公司员工名册，统计报告期内员工结构及其变动情况；
- 2、统计标的公司报告期平均薪酬情况，查询可比公司平均薪酬情况，并进行对比；

3、统计标的公司报告期人均创收情况，查询可比公司人均创收情况，并进行对比；

4、访谈标的公司总经理，了解报告期人均薪酬变化的原因，了解人均创收与可比公司差异的原因。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、上市公司已在报告书中补充披露了标的公司的员工数量、人员构成、学历情况、专业构成、研发人员的数量及占比，以及报告期内的变动情况。

2、由于标的公司加大了固体总包线业务的销售和研发相关的激励，导致2021年度人均薪酬较2020年度有较大幅度提升；标的公司人均薪酬与可比公司无显著差异。

3、因标的公司业务规模较小，尚未形成规模效应，其人均创收低于可比公司平均水平。

问题 14

14. 报告书显示，标的公司的盈利能力、持续竞争力依赖于核心技术人员及经营管理团队的稳定。未来在保证标的公司稳定经营的前提下，上市公司不会对管理结构作出重大调整。以叶大进为核心的标的公司的管理团队，将继续在标的公司未来企业经营管理过程中发挥重要作用。本次交易完成后，标的公司仍将维持独立运营的主体，保持业务经营和管理的相对独立。

（1）请补充披露标的公司的核心技术人员及经营管理团队的构成情况，说明核心技术人员的认定标准，并补充披露报告期内核心技术人员特点分析及变动情况。

（2）请说明你公司为保持核心人员稳定性拟采取的措施，论证核心人员流失对标的公司经营的影响；说明是否与核心人员就竞业禁止、服务期限等事项进行约定，如是，请补充披露相关约定的具体情况，包括但不限于具体服务期限、解约条件、违约追偿等，如否，请结合相关人员对标的公司的影响，说明未约定的原因及合理性。

(3) 结合上述问题及标的公司后续人员安排情况，说明你公司能否在交易完成后有效维持标的公司核心技术人员、研发团队及销售团队的稳定。

请独立财务顾问、律师核查上述问题并发表明确意见。

回复：

一、请补充披露标的公司的核心技术人员及经营管理团队的构成情况，说明核心技术人员的认定标准，并补充披露报告期内核心技术人员特点分析及变动情况

(一) 公司经营管理团队情况

公司经营管理团队的具体情况已在报告书中“第四节 交易标的的基本情况”之“二、标的公司股权控制关系”之“(四) 董事、监事、高级管理人员及经营团队安排”补充披露如下：

“

(四) 董事、监事、高级管理人员及经营团队安排

截至本报告书签署日，楚天飞云董事包括董事长叶大进、董事曾凡云、董事阳文录，监事易际光，高级管理人员总经理叶大进、副总经理倪学权。

本次交易完成前后，楚天飞云一直处于上市公司控制管理范围内，本次交易不会对楚天飞云的董事、监事、高级管理人员安排产生重大影响。

公司主要经营管理团队的人员配置情况如下表所示：

部门名称	管理团队配置
经营管理中心	设财务经理 1 人，负责公司日常经营的财务管理；办公室主任 1 人。
技术研发中心	拥有技术研发人员 10 人，其中 6 人为胶囊充填机、空气制氮机领域技术专家，拥有丰富的机械制造及产品开发经验。
销售中心	设区域经理 2 人、售后服务部长 1 人
产品交付中心	设生产部长 1 人、质量管理部长 1 人、采购部经理 1 人

”

（二）核心技术人员情况、认定标准及报告期内核心技术人员特点分析及变动情况

报告期内核心技术人员情况、认定标准及报告期内核心技术人员特点分析及变动情况已在报告书中“第四节 交易标的的基本情况”之“四、标的公司主营业务发展情况”之“（十二）核心技术人员特点分析及变动情况”补充披露如下：

“

（十二）核心技术人员特点分析及变动情况

1、核心技术人员具体情况及技术特点

截至本报告书出具之日，标的公司拥有核心技术人员 5 名，具体情况如下：

序号	姓名	技术特点	在职时间
1	叶大进	胶囊充填机及制氮机领域的技术专家，行业的领军人物之一。是“药用高纯度制氮机”、“全自动硬胶囊充填机”和“胶囊抛光机”国家行业标准主要起草人之一。	自楚天飞云成立之日起至今
2	陈积沪	胶囊充填机和制氮机领域的专家，从业以来致力于为客户提供最优质的售后服务，擅长解决胶囊机、制氮机及辅机的各项现场服务问题，能够解决胶囊充填机和制氮机上各类疑难问题及在生产过程为客户提供各方面指导。	自楚天飞云成立之日起至今
3	崔小龙	胶囊充填机领域的专家，对胶囊剂及不同药粉的充填属性极其了解，尤擅长于设备的调试、测试和交付；对自动化设备及电路理解深刻。	自楚天飞云成立之日起至今
4	郭一斐	胶囊充填机和制氮机领域的专家；对胶囊机技术产品研发、制作工艺、生产流程等维度有非常深刻的理解。对产品生产过程质量提升、生产效率提升、成本控制等方面起着关键作用，是生产技术、项目管理的复合型专家。	自楚天飞云成立之日起至今
5	黄正运	胶囊充填机领域的技术人才参与并主导 NJP7500-BC，硅藻土移动加料机、空胶囊上料机、立式抛光机等产品的开发。机械功底深厚，并对胶囊机及辅机联机自动化生产、有很深的理解。对推动老产品改进、新产品项目开发起着重要的作用。	2020 年至今

2、标的公司核心技术人员的认定标准

标的公司核心技术人员的认定标准为：

（1）在标的公司研发方面承担重要工作，主导或参与标的公司主要知识产权的发明与设计；

(2) 在标的公司任职期限较长或具备长期为公司服务的任职意愿，且在研发、生产等部门担任重要职务；

(3) 具有良好的职业道德，已按照标的公司要求签署保密协议及竞业禁止协议。

标的公司核心技术人员的认定均符合上述标准。核心技术人员中叶大进、陈积沪、崔小龙、郭一斐均在标的公司任职多年，对标的公司技术水平持续提升等发挥了重要的作用。黄正运自 2020 年加入标的公司后，凭借自身的经验，为提升标的公司的研发水平做出了重要贡献，因此被认定为核心技术人员。

3、核心技术人员变动情况

报告期内公司核心技术人员稳定，未发生重要核心技术人员离职的情况。

”

二、请说明你公司为保持核心人员稳定性拟采取的措施，论证核心人员流失对标的公司经营的影响；说明是否与核心人员就竞业禁止、服务期限等事项进行约定，如是，请补充披露相关约定的具体情况，包括但不限于具体服务期限、解约条件、违约追偿等，如否，请结合相关人员对标的公司的影响，说明未约定的原因及合理性

(一) 请说明你公司为保持核心人员稳定性拟采取的措施，论证核心人员流失对标的公司经营的影响

1、为保持核心人员稳定所采取的的必要措施

公司为保持核心人员稳定，防止因核心人员流失对公司生产经营造成一定影响，采取了以下必要措施：

(1) 管理协同将更加有效

标的公司与上市公司同属于制药装备行业，标的公司自 2017 年上市公司增资控股以来，一直处于上市公司的实际控制下，标的公司在经历与上市公司的业务、管理等方面的协同合作后，在企业文化、管理体系方面已逐步与上市公司趋同。

本次交易完成后，上市公司会在考虑整体公司战略规划的前提下，考虑标的

公司的产品发展的实际情况，在研发、生产、销售等方面提供更多的资源。以及发挥上市公司内部的协同效应，促使标的公司与上市公司其它业务主体进行更多业务合作。同时对于标的公司的经营管理团队进行业务经营上的合理授权，发挥决策的灵活性，调动其生产经营的积极性。

（2）考核激励政策将更加完善

楚天飞云作为公司制药装备智能制造全产业链规划的重要组成部分，公司十分注重人才的稳定性。

考核激励机制强调组织绩效与个人绩效的联动。上市公司层面将更加重视对标的公司的绩效的考察和管理，并采取获取分享的奖金制度，鼓励多劳多得，激活团队的潜在动能。上市公司还将设立战略项目奖金包，对于符合条件的项目由公司进行战略补贴。

同时，本次收购完成后，对于标的公司关键核心骨干员工及有突出贡献的员工，如满足上市公司对于员工的股权激励条件，可以参与上市公司的股权激励计划，实现一体化的股权激励安排。上市公司的考核激励政策使得个人利益与组织利益绑定，提高凝聚力和战斗力，吸引和留住优秀人才。

（3）长效培训机制

公司建立了有效的人才培养和培训体系，不断完善和健全各种人才培养与发展计划，形成了长效培训机制。首先，公司设有公司级别总体培训计划，包括如项目管理专项培训、机械工程师工艺培训项目、班组长能力提升、新员工集训、实训中心培训、高技特训班等。同时公司还经常安排外部培训，培训以行业协会、供应商、财税、产品经理培训专业机构为主体，提升内部相关专业技能，如研发大型软件系统操作、特殊作业取证培训、财务知识等。长效的培训机制使得员工对自己的职业规划充满信心，进一步增强了认同感和归属感。

（4）合同约束机制

标的公司与核心人员均签订了劳动合同，就劳动关系及双方的权利义务进行了明确约定；同时，与核心人员均签订了保密协议及竞业禁止协议。通过协议的约束也可以起到稳定核心人员的作用，为公司生产经营的稳定提供保障。

2、核心人员的流失对标的公司生产经营的影响

为防止标的公司核心人员流失对标的公司生产经营造成不利影响，公司已采取了保持人员稳定性的相关措施，相关措施已包含团队管理、激励制度、培训制度及竞业禁止协议等，该稳定性措施具备合理性和实用性。

标的公司具备完整的营运体系，相关技术及专利权属清晰。同时上市公司层面也具备丰富的人才储备，在人员方面可与标的公司实现进一步协同。因此个别核心人员离职将不会影响标的公司持续经营能力。

针对核心人员离职可能对标的公司生产经营产生的不利影响，公司已在报告书中“重大风险提示”之“二、与标的企业相关的风险”之“（三）人员流失风险”中进行了披露。

（二）说明是否与核心人员就竞业禁止、服务期限等事项进行约定，如是，请补充披露相关约定的具体情况，包括但不限于具体服务期限、解约条件、违约追偿等，如否，请结合相关人员对标的公司的影响，说明未约定的原因及合理性

标的公司与核心人员均签订有《劳动合同》及《竞业禁止协议》，对核心人员的竞业禁止、服务期限等事项做出了明确约定。

对核心人员竞业禁止、服务期限等事项已在报告书中“第四节 交易标的基本情况”之“四、标的公司主营业务发展情况”之“（十二）核心技术人员特点分析及变动情况”中补充披露如下：

“

4、核心人员竞业禁止、服务期限等约定的具体情况

标的公司与核心人员均签订有《劳动合同》及《竞业禁止协议》，对竞业禁止、服务期限等约定的具体情况如下表所示：

序号	姓名	服务期限	竞业禁止约定
1	叶大进	无固定期限	1、竞业禁止期限：离职之日起2年 2、协议的解除条款： (1) 在竞业限制期间，经双方协商一致即可解除本协议。
2	陈积沪	无固定期限	
3	崔小龙	无固定期限	

序号	姓名	服务期限	竞业禁止约定
4	郭一斐	无固定期限	(2) 在竞业限制期间, 甲方有权书面通知乙方解除本协议。如乙方拒绝在甲方的书面通知上签字确认或拒绝签收书面通知, 则甲方按本协议书中载明的乙方通讯地址将通知书向乙方邮寄到达后, 本协议即解除。 (3) 协议解除后, 双方均不再受本协议内容的约束。
5	黄正运	至 2023 年 7 月	3、违约责任 (1) 若乙方违反本协议的第一条、第二条及第三条的约定, 应承担违约金, 该违约金数额为乙方离职前一年度在甲方获得的总收入的十倍。若乙方离职前在甲方工作时间不足一年的按月平均收入的一百二十倍计算违约金。 前述违约金不足以弥补甲方所受损失的, 甲方有权依法追究乙方的赔偿责任, 触犯刑律的, 依法追究刑事责任。 (2) 乙方支付违约金或赔偿金后, 甲方仍有权要求乙方继续履行本协议第二条及第三条的义务, 否则, 乙方应按本条第 1 款约定的违约金标准的二倍向甲方支付违约金。 (3) 因甲方的原因导致三个月未按本协议约定向乙方支付竞业限制期间的经济补偿的, 乙方有权解除本协议, 不再受本协议的约束。

”

三、结合上述问题及标的公司后续人员安排情况, 说明你公司能否在交易完成后有效维持标的公司核心技术人员、研发团队及销售团队的稳定

公司自 2017 年取得标的公司控制权以来, 已经加强了对标的公司的人员管控, 并派管理人员担任标的公司董事。近几年来, 双方在业务、研发等多个方面的协同效应逐步显现, 人员管理模式逐步趋同。标的公司在上市公司的统一管理下独立运作, 收入呈现逐年增长的趋势, 双方整合已基本完成。

本次收购标的公司少数股权后, 叶大进仍为标的公司董事长兼总经理, 标的公司的技术人员、研发团队及销售团队将持续为楚天飞云服务。上市公司有能力在交易完成后维持楚天飞云核心技术人员、研发团队及销售团队核心人员的稳定。为保持人员稳定所采取的措施具体论述见本核查意见中“问题 14”之“二、请说明你公司为保持核心人员稳定性拟采取的措施, 论证核心人员流失对标的公司经营的影响; 说明是否与核心人员就竞业禁止、服务期限等事项进行约定, 如是, 请补充披露相关约定的具体情况, 包括但不限于具体服务期限、解约条件、

违约追偿等，如否，请结合相关人员对标的公司的影响，说明未约定的原因及合理性”中“(一)请说明你公司为保持核心人员稳定性拟采取的措施，论证核心人员流失对标的公司经营的影响”中的相关回复。

四、中介机构意见

(一) 核查程序

1、向标的公司管理层了解核心技术人员及经营管理团队的构成情况、核心技术人员的认定标准、核心技术人员特点分析及任职变动情况、为保持核心人员稳定性拟采取的措施和后续人员安排情况；

2、查阅标的公司与核心人员签订的《劳动合同》及《竞业禁止协议》，了解主要条款。

(二) 核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、上市公司已在报告书中补充披露标的公司的核心技术人员及经营管理团队的构成情况，核心技术人员认定标准以及报告期内核心技术人员特定分析及变动情况。

2、标的公司具备完整的营运体系，相关技术及专利权属清晰。同时上市公司层面也具备丰富的人才储备，在人员方面可与标的公司实现进一步协同。因此个别核心人员离职将不会影响标的公司持续经营能力；上市公司已在报告书中补充披露对核心人员竞业禁止、服务期限等事项。

3、公司已制定了稳定人员的相应措施，包括激励政策、培训措施等，相关稳定政策具备有效性。标的公司在本次交易后核心技术人员、研发团队及销售团队能保持基本稳定。

问题 15

15. 报告书显示，报告期内标的公司存在向关联方采购原材料、商品，出售设备与租赁厂房等的情形。

请结合采购、销售、租赁的具体内容及市场可比价格等，说明关联交易的必

要性、定价公允性，并说明上述关联交易对标的公司报告期各期业绩的影响。

请独立财务顾问、会计师核查上述问题并发表明确意见。

回复：

一、请结合采购、销售、租赁的具体内容及市场可比价格等，说明关联交易的必要性、定价公允性，并说明上述关联交易对标的公司报告期各期业绩的影响

(一) 采购商品、接受劳务

单位：万元

关联方	2022年1-6月		2021年度		2020年度	
	金额	占营业成本的比例(%)	金额	占营业成本的比例(%)	金额	占营业成本的比例(%)
楚天科技股份有限公司	23.61	1.65	143.06	6.49	23.37	1.21
湖南楚天华兴智能装备有限公司	-	-	-	-	0.07	-
楚天华通医药设备有限公司	101.77	7.11	-	-	-	-
合计	125.38	8.76	143.06	6.49	23.44	1.21

报告期内，标的公司向楚天科技股份有限公司、楚天华通医药设备有限公司主要采购明细如下：

单位：万元

关联方	采购内容	必要性	定价公允性	购买时间	金额
楚天科技股份有限公司	触摸屏、平台、钢管等材料 441 项	生产需求，楚天科技具有更完善的加工能力且距离较近，便于运输	参考同类产品及加工业务的市场价格确定，交易价格具备公允性。	2020 年	23.37
	混合机、计量盘、电机、钢管等材料 230 项			2021 年	143.06
	TVP15 多功能实验型流化床			2022 年 6 月	23.61
楚天华通医药设备有限公司	纯化水机组 IOPFY_1-PWG2000	订单销售，特定客户需求	参考同类产品的市场价格确定，交易价格具备公允性。	2022 年 6 月	101.77

2020年、2021年标的公司主要向楚天科技采购零配件及外协加工，采购金额占同期营业成本的比重分别为1.21%、6.49%，占比较低；零配件采购按照市场同期价格进行定价，采购价格公允，对当期业绩影响较小。

2022年6月标的公司向关联方采购系整机设备，采购金额占同期营业成本的比重为8.76%。2022年6月向楚天科技采购TVP15多功能实验型流化床，楚天科技结合市场情况，按照成本加成的方法确定销售价格。2022年6月向楚天华通医药设备有限公司采购纯化水机组，与该公司2022年同类型机型销售均价接近，同类型产品因原材料品牌配置不同，价格存在一定差异。标的公司因特定客户需求，采购均按照产品特性及市场同期价格进行定价，定价公允。采购设备在报告期内均未实现销售，对标的公司业绩无影响。

（二）销售商品、提供劳务

单位：万元

关联方	2022年1-6月		2021年度		2020年度	
	金额	占营业收入的比例(%)	金额	占营业收入的比例(%)	金额	占营业收入的比例(%)
楚天科技股份有限公司	-	-	-	-	44.78	1.49
湖南汉森制药股份有限公司	65.40	2.58	0.77	0.02	-	-
合计	65.40	2.58	0.77	0.02	44.78	1.49

标的公司2021年度、2022年1-6月向湖南汉森制药股份有限公司销售配件0.77万元、17.79万元，占同期营业收入的比重分别为0.02%、0.70%，占比较低；配件销售根据同类产品同期市场价格进行定价，定价具有公允性，对当期业绩影响较小。

报告期内，标的公司向楚天科技股份有限公司、湖南汉森制药股份有限公司主机销售明细如下：

单位：万元

关联方	销售产品	必要性	定价公允性	销售时间	金额	同期第三方售价
楚天科技股份有限公司	药用高纯度制氮机 QCN-5	订单销售，特定客户需求	参考同类产品市场价格确定，交易价格具备公允性。	2020年	20.00	21.52
	全自动硬胶囊充填机 NJP2000				24.78	20.22

关联方	销售产品	必要性	定价公允性	销售时间	金额	同期第三方售价
湖南汉森制药股份有限公司	LSA 立式胶囊抛光机	制药企业生产需求	参考同类产品市场价格确定，交易价格具备公允性。	2022 年	4.42	5.06
	全自动硬胶囊充填机 NJP5200				43.19	43.39

2020 年、2022 年 1-6 月标的公司向关联方销售主机占同期营业收入的比重分别为 1.49%、1.88%，占比较小。楚天科技因特定客户对制氮机、充填机的需求，通过向标的公司采购后销售给客户，湖南汉森制药股份有限公司因生产需求向标的公司购买充填机，公司结合产品特性及参考同类产品的市场价格进行定价，通过对比同期对第三方的售价可知，关联销售价格与第三方售价基本保持一致，未出现较大差异。2020 年关联方主机销售与同期第三方售价进行比较，对营业收入的影响金额为-3.04 万元，2022 年 1-6 月对营业收入的影响金额为 0.84 万元，对标的公司业绩影响较小。

（三）关联租赁

单位：万元

序号	地址	出租方	2022 年 1-6 月	2021 年度	2020 年度	用途
1	宁乡市经济开发区金洲大道四段 197 号	楚天智能机器人（长沙）有限公司	21.01	42.01	42.01	厂房、办公室、宿舍

报告期内，因生产、办公所需，标的公司厂房、办公场所均向关联方楚天智能机器人（长沙）有限公司租赁，2020 年、2021 年、2022 年 1-6 月租金占同期营业成本的比分别为 2.18%、1.91%、1.47%，占比较低。2020 年 1 月-2022 年 6 月，租赁明细情况如下：

出租房	租赁期间	租赁面积	租金	单价	必要性	定价公允性
楚天智能机器人（长沙）有限公司	2020.1.1-2021.12.31	2,507.44 平方米	38,160 元/月	15.22 元/平方米/月	生产、办公需求	参考同类产品市场价格确定，交易价格具备公允性。
	2022.1.1-2022.3.31	2,536.88 平方米	38,160 元/月	15.04 元/平方米/月		
	2022.4.1-2022.6.30	2,536.88 平方米	38,160 元/月	15.04 元/平方米/月		

注：租金包含房屋租赁费、设备租赁费、水电费、门卫安保费、税费等。

2022 年 7 月，标的公司为满足生产经营需要，已变更租赁场所，与楚天科技签订了厂房租赁协议，租赁面积 2,312.88 平方米，月租金 35,198.00 元，单价

15.22 元/平方米/月，与报告期内关联租赁价格基本保持一致。

二、中介机构意见

（一）核查程序

- 1、获取公司关联方清单，对关联交易数据进行复核；
- 2、获取公司采购入库明细表，对关联采购的交易内容、交易金额进行复核；询问相关采购人员，了解关联采购的必要性，采购定价情况；
- 3、获取公司销售明细表、关联销售合同，了解关联销售内容、合同金额、结算条款等情况，并与同期第三方销售价格进行比较；
- 4、查阅公司厂房租赁合同，了解租赁标的、租赁面积、租金等情况，查询标的公司所在地区厂房租赁价格。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

报告期内，标的公司关联交易具有合理的商业背景并定价公允，不存在利益输送行为，且关联交易金额较小，不会对公司的经营成果和独立性构成重大影响。

问题 16

16. 报告书显示，本次交易的标的资产为股权类资产，不涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、建设施工等有关报批事项。

请补充披露标的公司生产经营中是否涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、施工建设等有关报批事项，是否已取得相应的许可证书或相关主管部门的批复文件，如尚未取得，请充分提示相关风险。

请独立财务顾问、律师核查上述问题并发表明确意见。

回复：

一、请补充披露标的公司生产经营中是否涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、施工建设等有关报批事项，是否已取得相应的许可证书或相关主管部门的批复文件，如尚未取得，请充分提示相关风险

(一) 标的公司生产经营中是否涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、施工建设等有关报批情况

标的公司生产经营中是否涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、施工建设等有关报批情况已在报告书中“第四节 交易标的的基本情况”之“四、标的公司主营业务发展情况”之“(九) 安全生产与环境保护”之“4、标的公司生产经营中是否涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、施工建设等有关报批情况”补充披露如下：

“

4、标的公司生产经营中是否涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、施工建设等有关报批情况

(1) 已取得项目立项备案手续

标的公司使用租赁厂房进行生产已取得投资主管部门的备案，具体如下：

序号	项目名称	备案部门	备案编号	备案时间
1	楚天飞云制药装备(长沙)有限公司全自动胶囊填充机、制氮机生产线项目	宁乡经济技术开发区管理委员会	宁开管备案[2017]30号	2017年10月23日

(2) 已取得建设项目的固定污染源排污登记手续

截至本报告书签署日，楚天飞云已办理固定污染源排污登记手续，具体详见本报告之“第四节 交易标的的基本情况”之“四、标的公司主营业务发展情况”之“(九) 安全生产与环境保护”之“2、环境保护情况”。

(3) 不涉及环境影响评价

根据《国民经济行业分类》，楚天飞云所处行业为制药领域的专用设备制造业。

根据《建设项目环境影响评价分类管理名录(2021年版)》、《<建设项目

环境影响评价分类管理名录（2021年版）>常见问题解答》规定，名录报告表类别中“仅分割、焊接、组装的除外”指单纯机械加工的项目不纳入环评管理。根据楚天飞云提供的生产工艺流程图，楚天飞云生产经营项目的主要过程为装配、调试等，涉及污染的表面处理工艺，以外包给外协供应商的方式处理，因此其排污行为纳入登记管理类，其生产经营项目不纳入环评管理。

（4）不涉及行业准入

按照《国民经济行业分类》（GB/T 4754-2017）中的分类，楚天飞云属于制药领域的专用设备制造业，不存在生产准入的事前报批事项。

标的公司为了满足生产、经营需要已取得包括报关单位注册登记证书、对外贸易经营者备案、质量管理体系认证等在内的主要资质、认证，详见报告书“第四节 交易标的基本情况”之“三、主要资产的权属情况、对外担保情况及主要负债情况”之“（一）主要资产的权属情况”之“3、无形资产情形”之“（6）业务许可资格或资质情况”，截至本报告书签署日，上述资质、认证均在有效期内。

（5）不涉及用地、规划、施工建设等报批手续

标的公司成立后系使用租用的总装车间进行生产经营，因此不适用建设用地规划许可、建筑工程施工许可等许可证书及批复文件。

楚天科技已取得权证号为宁房权证城郊字第 711001079 号的房屋产权证。

截至本报告书签署日，标的公司与上市公司签署的租赁合同情况如下：

承租人	出租人	房屋坐落	租赁面积 (平方米)	租赁价格 (万元/年)	租赁期限	租赁用途
楚天飞云	楚天科技	宁乡经济开发区 金洲大道四段 197号	2,312.88	42.2376	2022.07.01-2 025.06.30	厂房、办 公、宿舍

”

（二）标的公司是否已取得相应的许可证书或相关主管部门的批复文件

标的公司为了满足生产、经营需要已取得包括报关单位注册登记证书、对外贸易经营者备案、质量管理体系认证等在内的主要资质、认证，详见报告书“第四节 交易标的基本情况”之“三、主要资产的权属情况、对外担保情况及主要

负债情况”之“（一）主要资产的权属情况”之“3、无形资产情形”之“（6）业务许可资格或资质情况”，截至本核查意见出具日，上述资质、认证均在有效期内。

综上所述，截至本核查意见出具日，标的公司已办理项目立项备案手续，无需办理行业准入的前置报批手续。标的公司系租用厂房进行生产经营，不存在自有土地及自建厂房，亦无需办理用地、规划、施工建设等报批手续；标的公司报告期内未履行固定污染源排污登记手续，但目前已取得固定污染源排污登记回执，报告期内不存在因环境污染问题而受到行政处罚，不构成本次交易的实质性法律障碍；标的公司已取得从事其生产经营相应的主要资质或认证文件。

二、中介机构意见

（一）核查程序

1、访谈了楚天飞云生产、研发部门的负责人，了解楚天飞云的行业准入情况和生产相关的环保情况；

2、取得楚天飞云投资项目备案文件；

3、取得楚天飞云不存在土地使用权、房屋所有权情况的说明；

4、查阅了楚天飞云房屋租赁合同、楚天飞云租赁厂房的土地证等文件；

5、查阅了楚天飞云固定污染源排污登记回执；

6、取得了楚天飞云环境主管部门的合规证明；

7、查阅了楚天飞云的相关许可和认证证书等。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

截至本核查意见出具日，标的公司已办理项目立项备案手续，无需办理行业准入的前置报批手续。标的公司系租用厂房进行生产经营，不存在自有土地及自建厂房，亦无需办理用地、规划、施工建设等报批手续；标的公司已履行了固定污染源排污登记手续，报告期未履行固定污染源排污登记手续但不构成本次交易的实质性法律障碍；标的公司已取得从事其生产经营所需的主要资质或认证文

件。

三、关于资产评估

问题 17

17. 报告书显示，本次交易评估采用收益法评估结果。以 2021 年 12 月 31 日为评估基准日，按收益法评估楚天飞云股东全部权益评估价值为 5,899.87 万元，增值率 66.22%。本次评估将固体总包线业务作为非经营性业务，不纳入未来盈利预测，并将评估基准日与该业务相关的资产及负债作为非经营性资产、负债。预测期 2022 年至 2026 年，全自动硬胶囊充填机及辅机、药用高纯度制氮机销售单价保持不变、销售金额保持增长，剔除固体总包线业务后的营业收入增长率分别为 31.91%、17.62%、13.89%、8.71%、4.80%。

(1) 报告书显示，2022 年 1-6 月，全自动硬胶囊充填机及辅机、药用高纯度制氮机销售金额分别为 889.23 万元、21.50 万元。请补充披露 2022 年 1-6 月标的公司产品销售情况，分产品列示销售数量、单价、销售金额；说明药用高纯度制氮机销售金额仅 21.50 万元的原因；结合报告期各期分季度收入实现情况、历史订单执行周期、在手订单数量、时间分布及预计执行周期，说明预测全自动硬胶囊充填机及辅机、药用高纯度制氮机 2022 年销售金额分别为 2,178.00 万元、495.45 万元的具体依据及合理性、谨慎性、可实现性。

(2) 报告书显示，2019 年至 2021 年，全自动硬胶囊充填机及辅机销售单价分别为 36.29 万元/台、41.13 万元/台、31.49 万元/台，药用高纯度制氮机销售单价分别为 28.17 万元/台、32.74 万元/台、38.18 万元/台。请补充说明全自动硬胶囊充填机及辅机销售单价 2021 年大幅下降的原因，相关不利影响是否将持续，并说明在销售单价 2021 年已大幅下降至 31.49 万元/台的情况下，预测 2022 年及以后年度销售单价维持在 36.30 万元/台的依据及合理性，是否符合历史趋势、行业趋势；说明在主要产品销售单价历史期间存在较大波动的情况下，预测 2022 年及以后年度保持稳定不变的原因及合理性；结合上述问题，说明评估预测是否充分、恰当考虑标的公司自身议价能力以及行业竞争加剧可能导致的降价风险。

(3) 报告书显示，2019 年至 2021 年，全自动硬胶囊充填机及辅机销售数量分别为 36 台、57 台、53 台，药用高纯度制氮机销售数量分别为 10 台、10 台、

7 台。请结合主要产品销量历史变动情况、下游市场需求现状及变化趋势、市场规模及竞争格局、标的公司竞争优势、在手订单及意向性订单开拓情况等，说明预测期内主要产品销量维持较高增长速度的依据及合理性，并结合标的公司现有产能、产能利用率等说明预测期销量的可实现性。

(4) 请补充说明剔除固体总包线业务后的 2022 年预测营业收入增长率明显高于其他年份的原因及合理性。

(5) 请补充说明全自动硬胶囊充填机及辅机、药用高纯度制氮机销售金额 2020 年大幅增长、2021 年大幅下滑的原因，并结合上述问题，进一步说明在历史业绩下滑的背景下，预测营业收入持续增长的具体依据及可实现性，是否符合历史趋势、行业趋势。

请独立财务顾问、会计师、评估师核查上述问题并发表明确意见。

回复：

一、报告书显示，2022 年 1-6 月，全自动硬胶囊充填机及辅机、药用高纯度制氮机销售金额分别为 889.23 万元、21.50 万元。请补充披露 2022 年 1-6 月标的公司产品销售情况，分产品列示销售数量、单价、销售金额；说明药用高纯度制氮机销售金额仅 21.50 万元的原因；结合报告期各期分季度收入实现情况、历史订单执行周期、在手订单数量、时间分布及预计执行周期，说明预测全自动硬胶囊充填机及辅机、药用高纯度制氮机 2022 年销售金额分别为 2,178.00 万元、495.45 万元的具体依据及合理性、谨慎性、可实现性

(一) 请补充披露 2022 年 1-6 月标的公司产品销售情况，分产品列示销售数量、单价、销售金额

报告期各期主要产品的销售数量、单价、销售金额情况已在报告书中“第四节 交易标的的基本情况”之“四、标的公司主营业务发展情况”之“(五) 报告期各期主要产品的生产及销售情况”中进行了补充披露。

(二) 说明药用高纯度制氮机销售金额仅 21.50 万元的原因

高纯度制氮机所生产的高纯度氮气主要应用于针剂药品，作为填充保护气保护药品，防止药品氧化变性。作为针剂药品生产线其中一个环节的设备，客户在

采购该设备时通常需要考虑自身生产线的建设进度或设备更换、安装的时间。因此，制药装备的销售时间通常与客户的需求时间相匹配。

2022年1-6月，药用高纯度制氮机已实现销售收入确认数量为1台，销售金额为21.50万元。产品价格因客户对设备的技术要求不同，存在定制化差异。截至2022年9月30日，高纯度制氮机共实现收入40.09万元；已发出商品中含药用高纯度制氮机5台，涉及销售金额为544.90万元。因此，该产品销售状况良好。

(三) 结合报告期各期分季度收入实现情况、历史订单执行周期、在手订单数量、时间分布及预计执行周期，说明预测全自动硬胶囊充填机及辅机、药用高纯度制氮机2022年销售金额分别为2,178.00万元、495.45万元的具体依据及合理性、谨慎性、可实现性

1、报告期各期分季度收入实现情况、历史订单执行周期

(1) 报告期各期分季度收入实现情况

标的公司历史年度分季度收入实现情况如下（剔除固体总包线收入）：

项目/年度	2019年 1季度	2019年 2季度	2019年 3季度	2019年 4季度	合计
销售收入 (万元)	225.08	713.72	595.92	330.93	1,865.64
全年占比	12.06%	38.26%	31.94%	17.74%	100.00%
项目/年度	2020年 1季度	2020年 2季度	2020年 3季度	2020年 4季度	合计
销售收入 (万元)	356.08	617.73	767.47	1,260.35	3,001.63
全年占比	11.86%	20.58%	25.57%	41.99%	100.00%
项目/年度	2021年 1季度	2021年 2季度	2021年 3季度	2021年 4季度	合计
销售收入 (万元)	412.54	467.58	608.65	891.44	2,380.22
全年占比	17.33%	19.64%	25.57%	37.46%	100.00%
项目/年度	2022年 1季度	2022年 2季度	2022年3-4季度(预测)		合计
销售收入 (万元)	544.53	586.30	2,008.86		3,139.69
全年占比	17.34%	18.67%	63.98%		100.00%

标的公司收入确认时点分布情况如下（剔除固体总包线收入）：

项目/年度	2019 年上半年	2019 年下半年
全年占比	50.32%	49.68%
项目/年度	2020 年上半年	2020 年下半年
全年占比	32.44%	67.56%
项目/年度	2021 年上半年	2021 年下半年
全年占比	36.97%	63.03%
平均占比	39.91%	60.09%

由上述表格数据可以看出，标的公司营业收入主要集中在下半年，即第三、四季度。

本次交易评估对楚天飞云 2022 年度收入预测为 3,139.69 万元，2022 年 1-6 月楚天飞云确认收入（剔除固体总包线）为 1,130.83 万元，占预测全年收入的 36.02% 与历史年度平均上半年收入占全年收入的比例 39.91% 相比不存在较大差异。

（2）历史订单执行周期

标的公司历史年度主要在手订单执行周期情况如下：

执行周期	1-3 个月内	3-6 个月内	6 个月以上
合同数量	67	24	11

由上表数据可知，标的公司历史年度在手订单转化周期主要在 1-3 个月以内。

2、在手订单数量、时间分布及预计执行周期

（1）标的公司全自动硬胶囊充填机及辅机在手订单数量及时间分布情况如下：

订单签订期间	订单数量	订单金额（万元）
2021 年 1 季度	1.00	562.00
2021 年 2 季度	-	-
2021 年 3 季度	2.00	112.00
2021 年 4 季度	3.00	195.80
2022 年 1 季度	6.00	245.03
2022 年 2 季度	6.00	267.30
2022 年 3 季度	7.00	396.30

合计	25.00	1,778.43
----	-------	----------

注：以上金额为含税价。

(2) 药用高纯度制氮机及辅机在手订单数量及时间分布情况如下：

订单签订期间	订单数量	订单金额（万元）
2021年4季度	2	213.70
2022年1季度	2	348.00
2022年2季度	2	75.00
2022年3季度	3	446.00
合计	9	1,082.70

注：以上金额为含税价

(3) 目前在手订单预计执行周期

截至2022年9月30日，标的公司全自动胶囊充填机及辅机、高纯度制氮机及辅机在手订单金额为2,861.13万元，主要客户包括石家庄以岭药业股份有限公司、长春生物制品研究所有限责任公司、云南维和药业股份有限公司等。上述在手订单预计将在2022年12月31日前全部完成生产及安装调试。

3、预测全自动硬胶囊充填机及辅机、药用高纯度制氮机2022年销售金额分别为2,178.00万元、495.45万元的具体依据及合理性、谨慎性、可实现性

2022年度在手订单覆盖率情况如下：

(1) 全自动硬胶囊充填机及辅机：

单位：万元

项目	金额
本年度收入预测	2,178.00
2022年1-9月已实现收入	1,238.55
较本年度盈利预测尚未实现的收入	939.45
在手订单（不含税）	1,573.83
在手订单覆盖率	167.52%

(2) 药用高纯度制氮机：

单位：万元

项目	金额
本年度收入预测	495.45
2022年1-9月已实现收入	40.09

较本年度盈利预测尚未实现的收入	455.36
在手订单（不含税）	958.14
在手订单覆盖率	210.41%

综上所述，预测期 2022 年度全自动硬胶囊充填机及辅机、药用高纯度制氮机及辅机销售收入的实现有充足的订单保证，截至 2022 年 9 月 30 日，标的公司在手订单对 2022 年全自动硬胶囊充填机及辅机收入预测中尚未实现收入部分的覆盖率为 167.52%，对 2022 年药用高纯度制氮机收入预测中尚未实现收入部分的覆盖率为 210.41%，在手订单覆盖率高，转化周期较快，故本次评估预测全自动硬胶囊充填机及辅机、药用高纯度制氮机及辅机 2022 年销售金额分别为 2,178.00 万元、495.45 万元具有合理性、谨慎性及可实现性。

二、报告书显示，2019 年至 2021 年，全自动硬胶囊充填机及辅机销售单价分别为 36.29 万元/台、41.13 万元/台、31.49 万元/台，药用高纯度制氮机销售单价分别为 28.17 万元/台、32.74 万元/台、38.18 万元/台。请补充说明全自动硬胶囊充填机及辅机销售单价 2021 年大幅下降的原因，相关不利影响是否将持续，并说明在销售单价 2021 年已大幅下降至 31.49 万元/台的情况下，预测 2022 年及以后年度销售单价维持在 36.30 万元/台的依据及合理性，是否符合历史趋势、行业趋势；说明在主要产品销售单价历史期间存在较大波动的情况下，预测 2022 年及以后年度保持稳定不变的原因及合理性；结合上述问题，说明评估预测是否充分、恰当考虑标的公司自身议价能力以及行业竞争加剧可能导致的降价风险

（一）请补充说明全自动硬胶囊充填机及辅机销售单价 2021 年大幅下降的原因，相关不利影响是否将持续

历史年度标的公司全自动硬胶囊充填机根据其每分钟填充速度分为不同的机型，各机型的销售数量及平均销售单价情况如下：

单位：万元

机型	参数	2021 年度			2020 年度			2019 年度		
		单价	数量	占比	单价	数量	占比	单价	数量	占比
NJP200	200 颗/min	12.57	3	5.66%	11.01	1	1.75%	-	-	-
NJP400	400 颗/min	15.75	1	1.89%	-	-	-	22.12	1	2.78%

机型	参数	2021 年度			2020 年度			2019 年度		
		单价	数量	占比	单价	数量	占比	单价	数量	占比
NJP200	200 颗/min	12.57	3	5.66%	11.01	1	1.75%	-	-	-
NJP400	400 颗/min	15.75	1	1.89%	-	-	-	22.12	1	2.78%
NJP1200	1200 颗/min	14.95	5	9.43%	15.55	4	7.02%	18.66	3	8.33%
NJP2000	2000 颗/min	22.50	7	13.21%	20.22	4	7.02%	22.86	2	5.56%
NJP2200	2200 颗/min	-	-	-	20.41	3	5.26%	30.66	4	11.11%
NJP3000	3000 颗/min	25.87	6	11.32%	36.72	9	15.79%	28.89	4	11.11%
NJP3200	3200 颗/min	32.96	6	11.32%	37.74	8	14.04%	28.04	7	19.44%
NJP4200	4200 颗/min	34.74	14	26.42%	50.77	3	5.26%	34.19	9	25.00%
NJP5200	5200 颗/min	30.09	1	1.89%	56.11	2	3.51%	-	-	-
NJP7500	7500 颗/min	40.87	10	18.87%	52.15	23	40.35%	48.27	6	16.67%
合计		-	53	100.00%	-	57	100.00%	-	36	100.00%

一般而言，全自动硬胶囊充填机充填速度越快，单价越高。同一机型会因客户要求安装的配件或辅机不同、采购数量不同等原因，其单价有一定幅度的波动。

全自动硬胶囊充填机及辅机平均销售单价 2021 年大幅下降的原因并非是由于市场变动或标的公司议价能力的降低所致，而是受客户对不同型号产品需求量不同引起的。2020 年，充填速度较高的机型销量占比较高，尤其是 NPJ7500 机型销量占比为 40.35%，而该机型销售单价也较高，故而 2020 年全自动硬胶囊充填机及辅机整体平均销售单价较高；2021 年，NJP7500 机型销量占比为 18.87%，下降较多，致使全自动硬胶囊充填机及辅机整体平均销售单价较 2021 年有所下降。

虽然 2021 年营业收入有所下滑，但净利润增长明显，主要原因为受所销售的产品结构及毛利率影响所致。2022 年 1-6 月，标的公司已实现剔除固体总包线业务收入后净利润 199.40 万元，已实现 2022 年业绩承诺金额的 55.39%。标的公司报告期 2022 年 1-6 月全自动硬胶囊充填机及辅机销售情况如下：

期间	全自动硬胶囊充填机及辅机		
	数量（台）	金额（元）	单价（元/台）

2022年1-6月	21.00	8,892,295.96	423,442.66
-----------	-------	--------------	------------

由上述数据分析可知，2022年，由于产品结构调整，全自动硬胶囊充填机及辅机整体平均销售单价已经回升至与2020年相当水平。

综上所述，2021年销售单价降低对标的公司不会产生不利影响且不具有持续性。

（二）说明在销售单价2021年已大幅下降至31.49万元/台的情况下，预测2022年及以后年度销售单价维持在36.30万元/台的依据及合理性，是否符合历史趋势、行业趋势，说明在主要产品销售单价历史期间存在较大波动的情况下，预测2022年及以后年度保持稳定不变的原因及合理性

标的公司在统计销售单价时是基于不同机型进行统计的，其区分机型的主要核心参数为胶囊充填速度。以NJP-4200充填机为例，其每分钟胶囊充填速度为4,200粒，因此公司将其型号定为NJP-4200，此种定义方法并非为行业统一标准，系公司为便于区分产品所设定的型号。

客户在选定不同充填速度的机型时，要综合考虑其生产线的生产速度及所生产药品属性，胶囊充填速度需充分考虑其生产线传输速度、前端制粒速度、后端包装速度等。因此，在考虑机型型号和速度时，客户往往会因自身需求及生产线匹配因素选择适合自身的设备。客户采购选择不同，造成公司产品销售平均单价发生波动。

报告期内标的公司销售设备主要单价情况如下表所示：

设备名称	项目	2022年1-6月	2021年度	2020年度
胶囊充填机及辅机	销量（台）	21	53	57
	销售金额（万元）	889.23	1,668.93	2,344.36
	销售单价（万元/台）	42.34	31.49	41.13
高纯度制氮机	销量（台）	1	7	10
	销售金额（万元）	21.50	267.24	327.45
	销售单价（万元/台）	21.50	38.18	32.74

在公司历史经营期间存在一定的产品价格波动，但并未出现持续下降的趋势。标的公司2021年剔除固体总包线业务收入的净利润为449.56万元，公司产品的价格波动系客户选择机型型号不同所导致，对公司的盈利能力不构成直接影

响。

同时，制药装备行业的下游主要为医药制造行业，随着制药技术的不断发展及全球人口老龄化加剧，下游医药行业始终保持增长态势，不断带动制药装备需求增长。根据预测，2021年至2025年全球医药市场仍将保持着5.20%的复合增长率。到2025年，全球医药市场规模将超过1.7万亿美元。中国作为全球医药领域中新兴市场，其增速超过全球平均水平。在中国医药行业飞速发展的背景下，中国制药装备市场呈快速增长趋势，2016年-2020年复合增长率为14.04%。标的公司近年来的经营状况符合行业发展趋势，未发生产品价格因市场价格整体变动而大幅下降的情况。

针对未来产品的价格预测，由于客户对不同型号产品需求情况是难以准确预计的，经分析历史年度标的公司全自动硬胶囊充填机不同型号的需求量，以及标的公司对不同型号机型销售量的预期，故本次评估对全自动硬胶囊充填机及辅机整体平均销售单价按照历史年度平均单价确定。销售单价波动，并不直接影响公司的盈利能力。故2022年以后预测期销售单价维持在同一水平，符合标的公司历史趋势及行业趋势。

（三）结合上述问题，说明评估预测是否充分、恰当考虑标的公司自身议价能力以及行业竞争加剧可能导致的降价风险

标的公司产品具备一定的竞争优势。标的公司在长期专注细分领域产品的生产研发过程中积累了丰富的经验并取得了相关专利，核心技术均可规模化应用于公司产品，标的公司在技术层面具备核心竞争力。

标的公司生产的全自动胶囊充填机系统采用自动控制，具有设备运行稳定、自动化程度高等特点。产品后期可加装真空上料机，金属检测机等设备，能满足不同客户的需求。标的公司生产的高纯度制氮机采用独特的分子筛填装技术，改变了原来靠手工填充的方式，采用了机械式填装，使分子筛分布更均匀，吸附效果大大提高，有效保证了氮气产量、纯度。设备采用智能控制系统，由人机界面和智能模块控制，自动化程度高且操作方便，生产过程实现无人值守。

标的公司主要产品的核心技术指标及优势如下表所示：

产品名称	行业要求的技术特征	国内主要竞品的技术特征	国外主要竞品的技术特征	公司产品的技术特征及优势
全自动胶囊充填机	根据《全自动胶囊充填机 (JB/T20025-2013)》： 1、装量差异：标示装量 0.3g 以下，装量差异 $\pm 10\%$ ；0.3g 以及 0.3g 以上装量差异 $\pm 7.5\%$ ； 2、胶囊上机率应不低于 99.5%； 3、主机负载运转噪音应不大于 75 dB (A)。	1、装量差异：标示装量 0.3g 以下，装量差异 $\pm 7\%$ ；0.3g 以及 0.3g 以上装量差异 $\pm 5\%$ ； 2、胶囊上机率 $\geq 99.5\%$ ； 3、主机负载运转噪音 $\leq 75\text{dB (A)}$ 。	1、装量差异：标示装量 0.3g 以下，装量差异 $\pm 5\%$ ；0.3g 以及 0.3g 以上装量差异 $\pm 3\%$ ； 2、胶囊上机率 $\geq 99.9\%$ ； 3、主机负载运转噪音 $\leq 72\text{dB (A)}$ 。	1、装量差异：标示装量 0.3g 以下，装量差异 $\pm 5\%$ ；0.3g 以及 0.3g 以上装量差异 $\pm 3\%$ ，装量差异与国外进口设备一致，较国内设备高 2 个百分点； 2、胶囊上机率 $\geq 99.8\%$ ，较国内设备高 0.3 个百分点； 3、主机负载运转噪音 $\leq 73\text{dB (A)}$ 。
高纯度制氮机	根据《药用高纯度制氮机 (JB/T20138-2011)》： 1、氮气纯度： $\geq 99.999\%$ ； 2、尘粒粒径 $\phi \geq 0.5\mu\text{m}$ 时，粒子数 < 3.5 粒/升，微生物含量 $< 1\text{cfu/m}^3$ 。	1、氮气纯度： $\geq 99.9\sim 99.99\%$ ； 2、尘粒粒径 $\phi \geq 0.5\mu\text{m}$ 时，粒子数 < 5 粒/升，微生物含量 $< 10\text{cfu/m}^3$ 。	1、氮气纯度： $\geq 99.99\sim 99.999\%$ ； 2、尘粒粒径 $\phi \geq 0.5\mu\text{m}$ 时，粒子数 < 4 粒/升，微生物含量 $< 5\text{cfu/m}^3$ 。	1、制氮纯度 $\geq 99.99\%$ ； 2、尘粒粒径 $\phi \geq 0.5\mu\text{m}$ 时，粒子数 < 3.5 粒/升，微生物含量 $< 1\text{cfu/m}^3$ 。

注：标的公司董事长、核心技术人员叶大进为上表《全自动胶囊充填机 (JB/T20025-2013)》及《药用高纯度制氮机 (JB/T20138-2011)》两项行业标准的起草人之一。

标的公司产品具备一定的竞争优势。标的公司在长期专注细分领域产品的生产研发过程中积累了丰富的经验并取得了相关专利，核心技术均可规模化应用于公司产品，标的公司在技术层面具备核心竞争力。因此，标的公司具备一定的议价能力。未来经营期间，楚天飞云依旧会保持强有力的研发能力，主动积极为客户新产品提供优秀的方案意见，根据产品需求随时更新自身工艺技术，时刻保持与客户及最新产品市场的接触，承接附加值高和新技术及新工艺的产品，以应对未来市场同行业竞争加剧可能引致的降价风险。

综上所述，本次评估在充分、恰当的考虑了标的公司的议价能力以及应对行业竞争加剧可能导致的降价风险。标的公司具备一定的技术优势及议价能力，有能力应对市场竞争所带来的风险。

三、报告书显示，2019年至2021年，全自动硬胶囊充填机及辅机销售数量分别为36台、57台、53台，药用高纯度制氮机销售数量分别为10台、10台、7台。请结合主要产品销量历史变动情况、下游市场需求现状及变化趋势、市场规模及竞争格局、标的公司竞争优势、在手订单及意向性订单开拓情况等，说明预测期内主要产品销量维持较高增长速度的依据及合理性，并结合标的公司现有产能、产能利用率等说明预测期销量的可实现性

(一) 请结合主要产品销量历史变动情况、下游市场需求现状及变化趋势、市场规模及竞争格局、标的公司竞争优势、在手订单及意向性订单开拓情况等，说明预测期内主要产品销量维持较高增长速度的依据及合理性

1、主要产品历史销量及预测期销量情况

标的公司2019-2021年度主要产品销量情况如下：

产品	单位	2019年度	2020年度	2021年度
全自动硬胶囊充填机及辅机	台	36	57	53
制氮机	台	10	10	7

通过上表数据显示，标的公司历史年度销售量整体呈上涨趋势，2021年度销售量较2020年度有小幅下降。2021年末，标的公司有5台胶囊充填机由于尚未调试完成，未确认收入，形成发出商品金额130.07万元。

2019-2021年度发出商品情况如下：

单位：万元

项目	2019年12月31日	2020年12月31日	2021年12月31日
发出商品账面价值	69.14	-	130.07

2021年度整体销量与2020年度相比保持稳定，未出现大幅下滑的情况。

2、下游市场需求现状及变化趋势、市场规模及竞争格局和标的公司竞争优势

(1) 下游市场需求现状及变化趋势

制药装备行业的下游主要为医药制造行业，随着制药技术的不断发展及全球人口老龄化加剧，下游医药行业始终保持增长态势，不断带动制药装备需求增长。

根据预测，2021年至2025年全球医药市场仍将保持着5.20%的复合增长率。

到 2025 年，全球医药市场规模将超过 1.7 万亿美元。中国作为全球医药领域中新兴市场，其增速超过全球平均水平。疫情前中国医药市场行业保持着较高速增长，2016 年至 2019 年行业的复合增长率为 7.10%。随着国内疫情防控措施的有效执行，经济快速复苏叠加医疗需求持续增长，国内医药行业迎来又一发展机会。按照全球医药市场的未来可能保持的 5% 的增速进行预测，到 2025 年中国医药市场规模将达到 20,624 亿元。

（2）市场规模及国内外竞争格局

近年来，中国制药装备市场呈快速增长趋势，2016 年-2020 年复合增长率为 14.04%，具有较多竞争者，同时市场集中度较低。随着我国制药装备企业不断地自主研发和技术升级，本土企业的产品与国际制药装备巨头在技术、产品上的差距逐步减小，部分产品已可以完全替代进口，在高端制药装备领域的市场份额不断提升。在技术升级和药企需求转变的大形势下，高端制药装备领域进入门槛提升，我国制药装备行业将会形成少数几家实力较强的企业主导市场的竞争格局，依靠规模、质量、技术、研发优势的积累，中高端制药装备市场的份额将不断提高。整体行业的竞争格局将围绕高端制造不断发展和集中。

全球制药装备行业的市场比较分散，具有国际竞争优势的制药装备提供商主要集中于德国、意大利等欧盟国家，在各自的技术和市场领域内进行竞争。制药装备作为专业设备，对于行业的新进入者有较高的门槛，同时近年来客户需求也在向高端装备和智能装备转移，所以在细分领域内领先的企业行业优势十分明显，全球制药装备行业呈现细分领域内的行业集中态势。

（3）标的公司竞争优势

①品牌与客户优势：楚天飞云从事固体制剂制药装备领域多年，产品畅销国内各主要省份及自治区，远销美洲、亚洲等多个国家与地区。与山东鲁抗医药股份有限公司、石家庄以岭药业股份有限公司等国内外知名医药企业保持良好的合作，在客户中取得较好的品牌知名度。

②技术优势：楚天飞云是国家高新技术企业，楚天飞云创立人叶大进先生也作为“药用高纯度制氮机”、“全自动硬胶囊充填机”和“胶囊抛光机”国家行业标准主要起草人之一，参与制定了多项行业标准。主导产品通过了欧盟 CE 标

志认证，共有自主知识产权 52 项，其中发明专利 5 项，实用新型专利 36 项，外观设计专利 8 项，软件著作权 3 项。

③产品质量优势：楚天飞云具有丰富的生产经验，建立了良好的工艺规范控制体系，同时，建立了完善的质量控制体系，确保每台产品的质量，减少产品未来故障率和维修频次，来保证产品的连续运行时间。

④销售售后团队的优势：楚天飞云拥有独立完整的销售及售后团队，与国内外的客户保持深厚良好的关系，能够及时在售前售后各阶段解答各类生产线设计要求、售后设备维护等方面的疑问。

3、在手订单及意向性订单开拓情况

(1) 标的公司现有在手未执行订单情况如下：

单位：万元

在手订单设备名称	在手订单金额
全自动胶囊充填机及辅机	1,778.43
高纯度药用制氮机	1,082.70
合计	2,861.13

注：以上价格为含税价。

(2) 标的公司意向客户开拓（不含固体总包线）情况

截至 2022 年 9 月 30 日，标的公司获得客户意向 36 家，其中全自动硬胶囊充填机 31 家、药用高纯度制氮机 5 家。

标的公司历史年度 2019-2021 年度销售量整体呈上升趋势，虽 2021 年有小幅下滑，预测期销售量预计仍然能够实现增长；截至 2022 年 9 月 30 日，标的公司拥有 2,861.13 万元的在手未执行订单（全自动胶囊充填机及辅机及高纯度制氮机）以及较多的意向客户，标的公司的下游行业有充足的市场空间。同时，标的公司自身所拥有的核心竞争力等因素也是预测期标的公司销量保持较快增长的动因。

因此，预测期内主要产品销量维持较高增长速度具备合理性。

(二) 结合标的公司现有产能、产能利用率等说明预测期销量的可实现性

1、标的公司现有产能及产能利用率情况

全自动硬胶囊充填机及辅机：

项目	2022年1-6月 /2022年6月30日	2021年度 /2021年12月31日	2020年度 /2020年12月31日
产能（台）	40	69	52
产量（台）	36	69	30
产能利用率	90.00%	100.00%	57.69%

药用高纯度制氮机：

项目	2022年1-6月	2021年度	2020年度
产能（台）	5	8	6
产量（台）	4	14	4
产能利用率	80.00%	175.00%	66.67%

标的公司产品主要生产环节为产品的总装和调试，因此产品的生产能力取决于标的公司装配和调试产品的人员配备。报告期内，2020年产能利用率较为偏低，主要系前一年度期末全自动硬胶囊充填机、药用高纯度制氮机存在库存数量为51台、8台，标的公司相应调整了生产计划；2021年度药用高纯度制氮机产量较高，主要原因为标的公司基于对市场的判断合理配置库存所致。

2、标的公司预测产能及产能利用率情况

全自动硬胶囊充填机及辅机：

项目	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度
产能（台）	74	88	102	112	118
产量（台）	60	72	83	91	96
产能利用率	81.08%	81.82%	81.37%	81.25%	81.36%

药用高纯度制氮机：

项目	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度
产能（台）	17	20	24	26	27
产量（台）	15	18	21	23	24
产能利用率	88.24%	90.00%	87.50%	88.46%	88.89%

产品的生产能力取决于标的公司装配和调试产品的人员配备，如未来出现产

能不足的情况，标的公司可通过人员调配，新增生产人员等途径增加产能。在对未来产销情况进行预测中，预测产能与标的公司未来生产经营规模相匹配，预测销量具备可实现性。

四、请补充说明剔除固体总包线业务后的 2022 年预测营业收入增长率明显高于其他年份的原因及合理性

标的公司历史年度及预测年度营业收入及增长情况如下表所示：

单位：万元

项目	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度 (预测)	2023年度 (预测)	2024年度 (预测)	2025年度 (预测)
营业收入	1,865.64	3,001.63	2,380.22	3,139.69	3,693.03	4,205.96	4,572.41
营业收入增长率	25.69%	60.89%	-20.70%	31.91%	17.62%	13.89%	8.71%

标的公司 2022 年预测营业收入增长率高于其他年份，主要原因为 2021 年标的公司收入有所下降，导致 2022 年预测收入较 2021 年同比增幅较大。2021 年收入有所下降的原因并非是由于市场变动或标的公司议价能力的降低所致，而是客户对不同型号产品需求量所引起，标的公司盈利能力并未因当年营业收入下降受到不利影响。标的公司 2022 年预测营业收入较 2020 年已实现收入增幅仅为 4.60%。

截至 2022 年 9 月 30 日，标的公司目前拥有 2,861.13 万元（含税价）在手未执行订单，标的公司 2022 年的收入实现有充足的订单保证。

综上所述，标的公司 2022 年预测营业收入增长率高于其他年份具备合理性。

五、请补充说明全自动硬胶囊充填机及辅机、药用高纯度制氮机销售金额 2020 年大幅增长、2021 年大幅下滑的原因，并结合上述问题，进一步说明在历史业绩下滑的背景下，预测营业收入持续增长的具体依据及可实现性，是否符合历史趋势、行业趋势

（一）请补充说明全自动硬胶囊充填机及辅机、药用高纯度制氮机销售金额 2020 年大幅增长、2021 年大幅下滑的原因

1、2020 年销售金额大幅增长的原因

上市公司自 2017 年取得标的公司的控制权后双方的协同效应明显，标的公司业绩呈现持续增长态势，在产品销售方面的协同效应进一步显现。楚天飞云的

产品口碑主要依靠于自身销售团队多年在行业内的宣传与积累。而上市公司作为国内制药装备龙头企业，其产品品牌在国内外客户群体中已形成很高的认可度。楚天飞云在成为上市公司子公司后，其产品推广力度得到进一步提升。

2020 年标的公司与国内知名制药企业石家庄以岭药业股份有限公司及其子公司的合作进一步深化，向石家庄以岭药业股份有限公司及其子公司销售胶囊充填机等设备共计 960.02 万元，对标的公司 2020 年整体营业收入贡献较大。标的公司 2020 年整体经营状况良好，与上市公司的协同效应发挥了积极的作用，销售额较以前年度增长明显。

2、2021 年销售额下滑的主要原因

设备名称	项目	2022 年 1-6 月	2021 年度	2020 年度
胶囊充填机及辅机	销量（台）	21	53	57
	销售金额（万元）	889.23	1,668.93	2,344.36
	销售单价（万元/台）	42.34	31.49	41.13
高纯度制氮机	销量（台）	1	7	10
	销售金额（万元）	21.50	267.24	327.45
	销售单价（万元/台）	21.50	38.18	32.74

相较于 2020 年标的公司销售金额下降主要由胶囊充填机销售金额下降所导致。2020 年胶囊充填机销售金额 2,344.36 万元，2021 年为 1,668.93 万元。

主要原因为因客户的需求不同，2021 年充填速度较低的机型销售数量较多，产品平均单价有所下降，导致整体销售额降低。客户在选定不同充填速度的机型时，要综合考虑其生产线的生产速度及所生产药品属性，胶囊充填速度需充分考虑其生产线传输速度、前端制粒速度、后端包装速度等。因此，在考虑机型型号和速度时，客户往往会因自身需求及生产线匹配因素选择适合自身的设备。

2021 年标的公司销售额下滑并未影响其盈利能力。标的公司 2021 年剔除固体总包线业务收入的净利润为 449.56 万元，较 2020 年度有大幅增长。

(二) 并结合上述问题, 进一步说明在历史业绩下滑的背景下, 预测营业收入持续增长的具体依据及可实现性, 是否符合历史趋势、行业趋势。

1、历史趋势与预测趋势比较分析

标的公司历史年度 2019-2021 年剔除固体总包线业务后的营业收入及增长率情况如下:

单位: 万元

项目	2019 年度	2020 年度	2021 年度
营业收入	1,865.64	3,001.63	2,380.22
增长率	25.69%	60.89%	-20.70%
平均增长率	21.96%		
复合增长率	12.95%		

通过对以上表格数据进行对比分析, 标的公司历史年度 2019 年-2021 年剔除固体总包线后的营业收入增长率分别为 25.69%、60.89%、-20.70%, 营业收入三年平均增长率为 21.96%, 复合增长率为 12.95%, 预测期 2022 年-2026 年五年平均增长率为 15.39%, 复合增长率为 11.15%, 预测期五年复合增长率与历史年度三年复合增长率基本一致, 预测期平均增长率低于历史年度平均增长率。

标的公司除预测期第一年营业收入增长率较高外, 各年度营业收入增长率均未超过历史年度平均增长率, 其收入的可实现性具体论述见本核查意见“问题 17”之“三、报告书显示, 2019 年至 2021 年, 全自动硬胶囊充填机及辅机销售数量分别为 36 台、57 台、53 台, 药用高纯度制氮机销售数量分别为 10 台、10 台、7 台。请结合主要产品销量历史变动情况、下游市场需求现状及变化趋势、市场规模及竞争格局、标的公司竞争优势、在手订单及意向性订单开拓情况等, 说明预测期内主要产品销量维持较高增长速度的依据及合理性, 并结合标的公司现有产能、产能利用率等说明预测期销量的可实现性。”与“四、请补充说明剔除固体总包线业务后的 2022 年预测营业收入增长率明显高于其他年份的原因及合理性”的”回复。

综上所述, 剔除固体总包线业务后的 2022 年预测营业收入增长率未超过历史年度平均增长率。

2、行业趋势与预测趋势比较分析

查询同行业上市公司近几年营业收入增长率数据，发现近五年营业收入增长率平均值分别为 32.25%、19.32%、46.70%、19.13%、44.10%，营业收入近五年增长率平均值为 32.30%。企业未来年度剔除固体总包线业务后的营业收入增长率分别为 31.91%、17.62%、13.89%、8.71%、4.80%，预测期各年度销售收入增长率与预测期增长率平均值均未超过行业整体水平，具有谨慎性。同行业上市公司历史年度营业收入增长情况如下：

板块名称	2017 年度 (%)	2018 年度 (%)	2019 年度 (%)	2020 年度 (%)	2021 年度 (%)	平均值
制药专用设备	32.25	19.32	46.70	19.13	44.10	32.30

综上所述，结合前述问题分析，预测期营业收入的增长具有可实现性，符合历史趋势及行业趋势。

六、中介机构意见

（一）核查程序

- 1、获取了标的公司报告期审计报告、收入报表，分析了各产品销售数量、销售单价以及销售金额的变动趋势及原因；
- 2、获取了标的公司报告期合同台账，分析了各类产品不同型号的销售单价变动情况及趋势；
- 3、对标的公司管理层进行访谈，询问是否有提高标的公司自身议价能力的预期及计划以及如何应对行业竞争加剧可能导致的降价风险；了解了标的公司下游市场需求现状及变化趋势、市场规模及竞争格局、标的公司竞争优势；
- 4、获取了标的公司存货出库记录、销售量报表，分析了报告期销售数量的变动趋势；
- 5、获取了标的公司截至 2022 年 9 月 30 日的在手订单及客户开拓情况，结合在手订单及预期客户开拓情况分析了标的公司预期利润的可实现性。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、预测全自动硬胶囊充填机及辅机、药用高纯度制氮机 2022 年销售金额分别为 2,178.00 万元、495.45 万元具有合理性、谨慎性及可实现性。

2、全自动硬胶囊充填机及辅机销售单价 2021 年虽已大幅下降至 31.49 万元/台，但相关不利影响为非持续性的，结合本评估报告期后销售情况来看，2022 年该不利影响已消除，预测销售单价 2022 年及以后年度保持稳定不变具有合理性，同时，由于标的公司有预期并有能力维持自身的议价能力以及应对行业竞争加剧可能导致的降价风险，故本次评估在充分、恰当地考虑以上因素后，按历史年度平均水平确定预测期单价，并保持不变。

3、通过分析历史变动情况、下游市场需求现状及变化趋势、市场规模及竞争格局、标的公司竞争优势、在手订单及意向性订单开拓情况等。标的公司主要产品销量维持较高增长速度具有合理性，标的公司现有产能、产能利用率能够支撑预测期销量的实现。

4、标的公司 2022 年预测营业收入增长率高于其他年份，主要原因为 2021 年标的公司收入有所下降，导致 2022 年预测收入较 2021 年同比增幅较大。标的公司盈利能力并未因 2021 年营业收入下降受到不利影响。标的公司 2022 年预测营业收入增长率明显高于其他年份具有合理性。

5、通过分析标的公司 2020 年度收入上涨及 2021 年度收入下降的原因，及分析标的公司历史趋势及行业趋势，标的公司预测营业收入持续增长具有可实现性，符合历史趋势、行业趋势。

问题 18

18. 请补充披露材料费用、折旧费、人工费用、其他变动费用、租赁费用等各项成本构成预测明细，并结合历史情况、预计产能变动情况、毛利率变动情况等，说明营业成本测算的合理性。

请独立财务顾问、评估师核查上述问题并发表明确意见。

回复：

一、请补充披露材料费用、折旧费、人工费用、其他变动费用、租赁费用等各项成本构成预测明细，并结合历史情况、预计产能变动情况、毛利率变动情况等，说明营业成本测算的合理性

(一) 请补充披露材料费用、折旧费、人工费用、其他变动费用、租赁费用等各项成本构成预测明细

材料费用、折旧费、人工费用、其他变动费用、租赁费用等各项成本构成预测明细已在报告书中“第六节 交易标的的评估情况”之“一、标的资产的评估情况”之“(四) 收益法评估情况”之“5、预测期和收益预测”之“(2) 营业成本的预测”补充披露如下：

“

在一般情况下，单位产品的生产成本基本是稳定的；随着原料价格的上涨，人工成本的上涨等因素，成本占收入的比重将呈一定程度的上升。虽然由于市场等原因会有所变化，但幅度不会很大，短期内不会发生剧烈变化。

未来楚天飞云产品销售成本分项预测说明如下：

(1) 材料费用按历史年度平均单位材料费用进行预测；

(2) 折旧费按现有固定资产规模及企业折旧摊销政策进行预测；

(3) 人工费用按历史年度单位人工费用占收入的比例进行预测；

(4) 其他变动费用按历史年度单位其他变动费用占收入的比例进行预测；

(5) 租赁费用：按照租赁合同并考虑一定的增长进行预测，租金增长率结合地区租金增长水平以及标的公司实际情况按照 3%进行预测。

通过以上测算，对被评估单位收益期营业成本项目进行估算，具体如下：

产品或服务名称	内容 1	内容 2	单位	预测年度	
				2022 年度	2023 年度
全自动硬胶囊充填机及辅机	直接材料	销售数量	台	60.00	72.00
		材料单价	万元/台	16.23	16.23
		金额	万元	973.80	1,168.56
	直接人工	金额	万元	260.92	313.11

产品或服务名称	内容 1	内容 2	单位	预测年度	
				2022 年度	2023 年度
	制造费用:			154.53	180.61
	折旧	金额	万元	-	-
	人工	金额	万元	105.63	126.76
	房租	金额	万元	28.43	29.28
	其他	金额	万元	20.47	24.57
	成本小计	金额	万元	1,389.26	1,662.28
	单位成本	金额	万元	23.15	23.09
	药用高纯度制氮机	直接材料	销售数量	台	15.00
材料单价			万元/台	15.46	15.46
金额			万元	231.90	278.28
直接人工		金额	万元	25.37	30.44
制造费用:				14.70	17.34
折旧		金额	万元	-	-
人工		金额	万元	10.80	12.96
房租			万元	1.77	1.82
其他		金额	万元	2.13	2.56
成本小计		金额	万元	271.97	326.06
单位成本		金额	万元	18.13	18.11
配件	配件成本	金额	万元	111.29	115.74
制造费用-折旧费			万元	28.32	27.75
合计			万元	1,800.83	2,131.83

续上

产品或服务名称	内容 1	内容 2	单位	预测年度	
				2024 年度	2025 年度
全自动硬胶囊充填机及辅机	直接材料	销售数量	台	83.00	91.00
		材料单价	万元/台	16.23	16.23
		金额	万元	1,347.09	1,476.93
	直接人工	金额	万元	360.95	395.74
	制造费用:			204.61	222.32
	折旧	金额	万元	-	-
	人工	金额	万元	146.13	160.21

产品或服务名称	内容 1	内容 2	单位	预测年度	
				2024 年度	2025 年度
	房租	金额	万元	30.16	31.06
	其他	金额	万元	28.32	31.05
	成本小计	金额	万元	1,912.64	2,094.99
	单位成本	金额	万元	23.04	23.02
药用高纯度制氮机	直接材料	销售数量	台	21.00	23.00
		材料单价	万元/台	15.46	15.46
		金额	万元	324.66	355.58
	直接人工	金额	万元	35.51	38.90
	制造费用:			19.98	21.76
	折旧	金额	万元	-	-
	人工	金额	万元	15.12	16.56
	房租	金额	万元	1.88	1.93
	其他	金额	万元	2.98	3.27
	成本小计	金额	万元	380.15	416.24
单位成本	金额	万元	18.10	18.10	
配件	配件成本	金额	万元	119.22	121.60
制造费用-折旧费			万元	26.55	26.19
合计			万元	2,438.57	2,659.01

续上

产品或服务名称	内容 1	内容 2	单位	预测年度	
				2026 年度	永续期
全自动硬胶囊充填机及辅机	直接材料	销售数量	台	96	96
		材料单价	万元/台	16.23	16.23
		金额	万元	1,558.08	1,558.08
	直接人工	金额	万元	417.48	417.48
	制造费用:			233.77	233.77
	折旧	金额	万元	-	-
	人工	金额	万元	169.01	169.01
	房租	金额	万元	32.00	32.00
	其他	金额	万元	32.76	32.76
	成本小计	金额	万元	2,209.32	2,209.32

产品或服务名称	内容 1	内容 2	单位	预测年度	
				2026 年度	永续期
	单位成本	金额	万元	23.01	23.01
药用高纯度制氮机	直接材料	销售数量	台	24	24
		材料单价	万元/台	15.46	15.46
		金额	万元	371.04	371.04
	直接人工	金额	万元	40.59	40.59
	制造费用：	金额	万元	22.68	22.68
	折旧	金额	万元	-	-
	人工	金额	万元	17.28	17.28
	房租		万元	1.99	1.99
	其他	金额	万元	3.41	3.41
	成本小计	金额	万元	434.31	434.31
	单位成本	金额	万元	18.10	18.10
配件	配件成本	金额	万元	122.82	122.82
制造费用-折旧费			万元	26.38	18.55
合计			万元	2,792.83	2,785.00

”

(二) 并结合历史情况、预计产能变动情况、毛利率变动情况等，说明营业成本测算的合理性

1、预计产能变动情况

标的公司预测产能及产能利用率变动情况：

(1) 全自动硬胶囊充填机及辅机

项目	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度
产能（台）	74	88	102	112	118
产量（台）	60	72	83	91	96
产能利用率	81.08%	81.82%	81.37%	81.25%	81.36%

(2) 药用高纯度制氮机

项目	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度
产能（台）	17	20	24	26	27
产量（台）	15	18	21	23	24

产能利用率	88.24%	90.00%	87.50%	88.46%	88.89%
-------	--------	--------	--------	--------	--------

产品的生产能力取决于标的公司装配和调试产品的人员配备，如未来出现产能不足的情况，标的公司可通过人员调配，新增生产人员等途径增加产能。在对未来产销情况进行预测中，预测产能与标的公司未来生产经营规模相匹配，预测销量具备可实现性。

2、历史毛利率与预测期毛利率比较情况

(1) 2019-2021 年度历史毛利率情况

项目	2019 年度	2020 年度	2021 年度	历史年度平均
全自动硬胶囊充填机及辅机	35.79%	28.41%	39.27%	34.49%
药用高纯度制氮机	43.92%	49.07%	40.34%	44.44%
配件	78.92%	74.30%	75.17%	76.13%
整体综合	43.43%	35.71%	49.02%	42.72%

(2) 预测期毛利率情况

项目	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	预测期平均
全自动硬胶囊充填机及辅机	36.21%	36.40%	36.52%	36.58%	36.60%	36.46%
药用高纯度制氮机	45.11%	45.16%	45.19%	45.21%	45.21%	45.18%
配件	76.13%	76.13%	76.13%	76.13%	76.13%	76.13%
整体综合	42.64%	42.27%	42.02%	41.85%	41.72%	42.10%

本次评估预测期整体平均毛利率低于报告期整体平均毛利率，预测期标的公司的毛利率预测合理，本次评估已经合理考虑未来产品毛利率变动影响。

3、营业成本的测算具备合理性

标的公司历史营业成本与预测营业成本情况如下表所示：

单位：万元

项目	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度 (预测)	2023 年度 (预测)	2024 年度 (预测)	2025 年度 (预测)	2026 年度 (预测)
全自动硬胶囊充填机及辅机								
直接材料	596.47	1,067.53	709.45	973.80	1,168.56	1,347.09	1,476.93	1,558.08
直接人工	151.84	335.75	166.96	260.92	313.11	360.95	395.74	417.48
制造费用	90.61	275.07	137.17	154.53	180.61	204.61	222.32	233.77

单位成本	23.30	29.44	19.12	23.15	23.09	23.04	23.02	23.01
药用高纯度制氮机								
直接材料	128.49	130.24	143.49	231.90	278.28	324.66	355.58	371.04
直接人工	18.14	20.16	7.41	25.37	30.44	35.51	38.90	40.59
制造费用	11.33	16.38	8.54	14.70	17.34	19.98	21.76	22.68
单位成本	15.80	16.68	22.78	18.13	18.11	18.10	18.10	18.10

标的公司营业成本的预测充分参考了历史年度情况，其中材料费用、直接人工等参考历史年度平均单位变动情况进行预测，折旧费按现有固定资产规模及企业折旧摊销政策进行预测。同时，营业成本的测算考虑了标的公司未来生产经营规模，预测期整体平均毛利率与历史年度不存在较大差异。因此，营业成本测算具备合理性。

二、中介机构意见

（一）核查程序

- 1、获取标的公司历史年度财务报表、审计报告，分析公司成本构成；
- 2、获取标的公司所在地区房屋租赁数据，分析历史年度公司所在地区房屋租金增长水平；
- 3、获取标的公司成本报表，分析公司各类产品及整体毛利率水平；
- 4、获取标的公司产能数据及基本情况，分析公司现有产能及预测产能变动情况。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

- 1、上市公司已在报告书中补充披露材料费用、折旧费、人工费用、其他变动费用、租赁费用等各项成本构成预测明细。

2、标的公司营业成本的预测充分参考了历史年度情况，其中材料费用、直接人工等参考历史年度平均单位变动情况进行预测，折旧费按现有固定资产规模及企业折旧摊销政策进行预测。同时，营业成本的测算考虑了标的公司未来生产经营规模，预测期整体平均毛利率与历史年度不存在较大差异。因此，营业成本

测算具备合理性。

问题 19

19. 报告书显示,预测期 2022 年至 2026 年,标的公司资本性支出分别为 1.23 万元、16.11 万元、1.79 万元、3.33 万元、9.76 万元;标的公司资本性支出为更新资本性支出。

(1) 请说明标的公司资本性支出预测的具体依据、过程,并结合现有机器设备成新率、使用状况及资产更新安排等,说明相关预测是否恰当、合理。

(2) 请结合现有产能情况、预测收入规模等,说明评估预测是否充分考虑产能扩建需求。

请独立财务顾问、评估师核查上述问题并发表明确意见。

回复:

一、请说明标的公司资本性支出预测的具体依据、过程,并结合现有机器设备成新率、使用状况及资产更新安排等,说明相关预测是否恰当、合理

(一) 请说明标的公司资本性支出预测的具体依据、过程

1、新增资本性支出,是指当未来预测规模大于企业当前设计的最大规模时,需考虑新增设备或经营场所等所需的支出。

新增资本性支出预测:根据前述对现有设备等固定资产产能情况的分析,企业现有固定资产完全可满足自身未来产能需求,故本次预测不需额外考虑新增资本性支出。

2、更新资本性支出,是指随着时间的推移,企业部分设备无法使用或设备技术水平无法适用于当前市场所产生的设备更新资本性支出。

更新资本性支出预测:在维持现有经营规模的前提下,未来各年度正常设备更新只需对现有资产的耗损(折旧)进行更新,即当资产累计折旧额接近资产原值或当资产净值接近预计的资产残值时,即假设该资产已折旧完,需按照资产原值补充更新该资产。在发生资产更新支出的同时,原资产残值报废,按照更新后的资产原值提取折旧直至经营期截止。即始终保持企业设备可正常使用,企业可

持续生产经营。

3、本次评估资本性支出根据固定资产的经济耐用年限预测,当固定资产账面净值等于或小于固定资产原值乘以预计残值率时,设置函数预测表会自动根据该项资产评估原值确定该项资产的更新资本性支出,永续期资本性支出以年金测算。

通过测算,预测各年期资本性支出金额具体见下表:

单位:万元

项目	第1年预测期	第2年预测期	第3年预测期	第4年预测期	第5年预测期	永续期
机器设备	-	-	-	-	-	21.06
运输设备	-	9.10	-	-	-	0.54
电子设备	1.23	7.01	1.79	3.33	9.76	5.52
合计	1.23	16.11	1.79	3.33	9.76	27.12

综上所述,在未来预测期,评估根据固定资产的经济耐用年限对其进行折旧摊销预测及资本性支出预测,未来预测期各年度折旧摊销金额根据固定资产的经济耐用年限测算得出,而资本性支出根据经济耐用年限长短分析,则可能存在着某个预测期年度不需要进行固定资产更新,资本性支出低于其折旧摊销金额的情况,也可能存在某个预测期年度集中更新固定资产,资本性支出高于其折旧摊销金额的情况。

(二) 现有机器设备成新率、使用状况及资产更新安排

本次评估的资产更新为固定资产更新。评估基准日固定资产情况如下:

单位:万元

资产类别	账面原值	账面净值	评估原值	评估净值	综合成新率
车辆	9.10	2.37	6.70	6.70	-
电子设备	32.96	17.35	31.21	18.26	50.81%
机器设备	260.88	177.17	258.67	190.13	74.14%

综上所述,电子设备和车辆在基准日成新率较低,故在2022-2026年预测车辆资产更新9.10万元,电子设备更新23.12万元,机器设备无更新。

二、请结合现有产能情况、预测收入规模等，说明评估预测是否充分考虑产能扩建需求

1、标的公司现有产能及产能利用率情况

全自动硬胶囊充填机及辅机：

项目	2022年1-6月 /2022年6月30日	2021年度 /2021年12月31日	2020年度 /2020年12月31日
产能（台）	40	69	52
产量（台）	36	69	30
产能利用率	90.00%	100.00%	57.69%

药用高纯度制氮机：

项目	2022年1-6月	2021年度	2020年度
产能（台）	5	8	6
产量（台）	4	14	4
产能利用率	80.00%	175.00%	66.67%

报告期内，2020年产能利用率较低，主要系前一年度期末全自动硬胶囊充填机、药用高纯度制氮机存在库存数量为51台、8台，标的公司相应调整了生产计划；2021年度药用高纯度制氮机产量较高，主要原因为标的公司基于对市场的判断，合理配置库存所致。

2、标的公司预测产能及产能利用率情况

结合标的公司历史年度经营规模情况，对预测期标的公司产能进行预测，具体情况如下：

全自动硬胶囊充填机及辅机：

项目	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度
产能（台）	74	88	102	112	118
产量（台）	60	72	83	91	96
产能利用率	81.08%	81.82%	81.37%	81.25%	81.36%

药用高纯度制氮机：

项目	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度
产能（台）	17	20	24	26	27

项目	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度
产量（台）	15	18	21	23	24
产能利用率	88.24%	90.00%	87.50%	88.46%	88.89%

标的公司产品各类型号装配工时有所差异，因此产能计算采用各产品综合平均装配调试时长来进行计算。具体计算公式为：产能=（当期工作理论时长×当期装配调试配备人员平均人数）÷产品综合平均装配调试时间。公司的产能预测依据系考虑公司历史产能情况，基于上述计算公式，通过预测期内生产人员增长的预测情况计算得出。

产品的生产能力取决于标的公司装配和调试产品的人员配备，如未来出现产能不足的情况，标的公司可通过人员调配，新增生产人员等途径增加产能。在对未来产销情况进行预测中，预测产能与标的公司未来生产经营规模相匹配，预测销量具备可实现性。

在本次评估中，直接人工成本随着销售规模的变动而进行变动，预测期标的公司生产人员随着预期生产、销售量的变动而相应地进行调整，使预测期直接人工成本与销售规模相匹配。由上述表格可见，标的公司预测期产能利用率保持稳定，即使各产品未来生产量如预测逐年增长，标的公司仍然能够保障其生产。

综上，结合标的公司生产经营模式、现有产能情况和预测收入规模，本次评估已在营业成本预测过程中充分考虑到预期收入规模增长所需产能增长需求。

三、中介机构意见

（一）核查程序

1、获取了标的公司会计报表、审计报告及固定资产台账，分析了公司现有固定资产的成新率及使用状况；

2、获取了与标的公司同型号或者类似型号的固定资产（设备类资产）市场价值，核实了更新资本性支出计算的准确性；

3、获取了标的公司产能数据以及公司对预测期资产更新计划，核实了新增资本性支出计算的合理性；

4、获取了标的公司历史收入明细及预测期收入明细，分析了公司产能和预

测期销售状况的匹配情况。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、结合标的公司目前生产模式和资产使用情况，标的公司资本性支出相关预测恰当、合理；电子设备和车辆在评估基准日成新率较低，在预测期内需要更新，而机器设备无更新。

2、在本次评估中，结合标的公司生产经营模式、现有产能情况和预测收入规模，直接人工成本随着销售规模的变动而进行变动，预测期标的公司生产人员随着预期生产、销售量的变动而相应地进行调整，因此已在营业成本预测过程中充分考虑到预期收入规模增长所需产能增长需求。

问题 20

20. 报告书显示，上市公司前期收购楚天飞云形成了商誉，本次交易不产生新的商誉；本次收益法评估采用的折现率为 12.08%，低于 2021 年年度对其商誉减值测试所采用的折现率。

请补充列示报告期内历次商誉减值测试中收入增长率、毛利率、期间费用率、折现率等参数的选取与本次收益法评估中相关参数存在的差异，说明差异原因及其合理性。

请独立财务顾问、评估师核查上述问题并发表明确意见。

回复：

一、请补充列示报告期内历次商誉减值测试中收入增长率、毛利率、期间费用率、折现率等参数的选取与本次收益法评估中相关参数存在的差异，说明差异原因及其合理性

（一）收入增长率

1、商誉减值测试营业收入预测

（1）2019 年度预测情况如下：

单位：万元

序号	收入项目	未来预测数				
		2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
1	全自动胶囊充填机及辅机	1,596.46	1,756.11	1,843.91	1,936.11	1,936.11
2	药用高纯度制氮机	350.44	420.53	441.56	463.64	463.64
3	配件	398.23	477.88	501.77	526.86	526.86
4	固体总包线	3,274.34	3,097.35	3,097.35	3,097.35	3,097.35
合计		5,619.47	5,751.86	5,884.58	6,023.95	6,023.95

(2) 2020年度预测情况如下：

单位：万元

序号	收入项目	未来预测数				
		2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
1	全自动胶囊充填机及辅机	2,389.38	2,867.26	3,440.71	4,128.85	4,128.85
2	药用高纯度制氮机	1,194.69	1,433.63	1,720.35	2,064.42	2,064.42
3	配件	442.48	530.97	557.52	669.03	669.03
4	固体总包线	3,044.51	3,539.82	3,539.82	3,539.82	3,539.82
合计		7,071.06	8,371.68	9,258.41	10,402.12	10,402.12

(3) 2021年度预测情况如下：

单位：万元

序号	收入项目	未来预测数				
		2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
1	全自动胶囊充填机及辅机	2,849.56	3,134.51	3,447.96	3,792.76	3,792.76
2	药用高纯度制氮机	707.96	849.56	934.51	1,121.42	1,121.42
3	配件	530.97	637.17	669.03	802.83	802.83
4	固体总包线	2,405.38	3,539.82	3,539.82	3,539.82	3,539.82
合计		6,493.88	8,161.06	8,591.33	9,256.83	9,256.83

2、标的公司报告期剔除固体总包线后的营业收入及增长率预测

(1) 2019年度预测情况如下：

单位：万元

序号	收入项目	未来预测数				
		2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
1	全自动胶囊充填机及辅机	1,596.46	1,756.11	1,843.91	1,936.11	1,936.11

2	药用高纯度制氮机	350.44	420.53	441.56	463.64	463.64
3	配件	398.23	477.88	501.77	526.86	526.86
合计		2,345.13	2,654.51	2,787.24	2,926.60	2,926.60
收入增长率		25.70%	13.19%	5.00%	5.00%	-

(2) 2020 年度预测情况如下：

单位：万元

序号	收入项目	未来预测数				
		2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
1	全自动胶囊充填机及辅机	2,389.38	2,867.26	3,440.71	4,128.85	4,128.85
2	药用高纯度制氮机	1,194.69	1,433.63	1,720.35	2,064.42	2,064.42
3	配件	442.48	530.97	557.52	669.03	669.03
合计		4,026.55	4,831.86	5,718.58	6,862.30	6,862.30
增长率		34.15%	20.00%	18.35%	20.00%	-

(3) 2021 年度预测情况如下：

单位：万元

序号	收入项目	未来预测数				
		2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
1	全自动胶囊充填机及辅机	2,849.56	3,134.51	3,447.96	3,792.76	3,792.76
2	药用高纯度制氮机	707.96	849.56	934.51	1,121.42	1,121.42
3	配件	530.97	637.17	669.03	802.83	802.83
合计		4,088.50	4,621.24	5,051.50	5,717.01	5,717.01
增长率		71.70%	13.03%	9.31%	13.17%	-

(4) 本次收益法评估预测情况如下：

单位：万元

序号	收入项目	未来预测数				
		2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
1	全自动胶囊充填机及辅机	2,178.00	2,613.60	3,012.90	3,303.30	3,484.80
2	药用高纯度制氮机	495.45	594.54	693.63	759.69	792.72
3	配件	466.24	484.89	499.43	509.42	514.52
合计		3,139.69	3,693.03	4,205.96	4,572.41	4,792.04

本次收益法评估预测中，预测期五年收入平均增长率为 15.39%，五年复合增长率为 11.15%。2021 年商誉将 2021 年度商誉减值测试收入预测剔除固体总包

线业务后，预测期五年收入平均增长率为 21.46%，五年复合增长率为 8.74%。由于 2021 年商誉减值测试收入预测的预测期间与本次评估的预测期间相同，与 2021 年商誉减值测试收入预测增长率相比，本次评估预测期收入增长率低于 2021 年度商誉减值测试中预测期收入增长率。主要原因系本次评估中，相关收入预测剔除了固体总包线业务增长的影响，同时对预测期收入采取更为谨慎性原则，以确保标的公司预测期预测收入的合理性。故本次评估收入预测增长率较同一基准日下的商誉减值测试收入预测增长率具有谨慎性、合理性。

（二）毛利率

项目	2019 年度商誉减值测试	2020 年度商誉减值测试	2021 年度商誉减值测试	本次评估
预测期平均毛利率	41.78%	43.37%	44.77%	42.10%

通过对以上数据分析，2019 年度、2020 年度、2021 年度商誉减值测试中的毛利率均与本次评估的毛利率不存在较大差异，本次评估的毛利率为 42.10%，略低于 2020 年度、2021 年度商誉减值测试。本次评估结合标的公司历史情况、行业情况并采取谨慎性的原则对标的公司毛利率进行预测，以确保标的公司预测期毛利率的合理性。同时，在预测期剔除了固体总包线业务对毛利率的影响。因此，标的公司本次评估的毛利率较历史年度商誉减值测试整体毛利率维持在同一水平，不存在重大差异。

（三）主要期间费用率

标的公司本次评估与历史年度商誉减值测试主要期间费用率情况如下：

2019 年度商誉减值测试：

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
销售费用率	12.44%	13.94%	13.94%	13.94%	13.94%
管理费用率	8.01%	8.01%	8.01%	8.01%	8.01%
期间费用率	20.46%	21.96%	21.96%	21.96%	21.96%

2020 年度商誉减值测试：

项目	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度
销售费用率	8.53%	7.71%	7.48%	7.15%	7.69%
管理费用率	7.28%	7.10%	7.07%	7.02%	7.21%

项目	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度
期间费用率	15.81%	14.81%	14.55%	14.17%	14.90%

2021 年度商誉减值测试：

项目	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度
销售费用率	15.61%	14.03%	15.09%	15.87%	18.01%
管理费用率	8.11%	7.75%	7.91%	8.02%	9.21%
期间费用率	23.71%	21.79%	23.00%	23.89%	27.22%

本次评估：

项目	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度
销售费用率	18.33%	18.32%	18.32%	18.31%	18.31%
管理费用率	10.86%	10.58%	10.43%	10.35%	10.35%
期间费用率	29.19%	28.90%	28.74%	28.66%	28.67%

标的公司 2019-2021 年度商誉减值测试预测期各年度期间费用率平均值分别为 21.66%、14.85% 及 23.92% 公司 2020 年度商誉减值测试中，预测期期间费用率低于其他年度预测期期间费用率，主要原因为 2020 年收入预测中固体总包线业务收入增幅明显，导致期间费用率偏低。

通过以上数据分析，标的公司 2019-2021 年度商誉减值测试预测期主要期间费用率平均值在 14.85%-23.92% 之间，本次评估标的公司预测期期间费用率平均值为 28.83%，高于标的公司 2019-2021 年度商誉减值测试预测期主要期间费用率区间。本次评估中期间费用率预测时剔除了固体总包线业务的影响，本次评估较历年商誉减值测试的预测更为谨慎。

同时，参考标的公司历史年度期间费用率情况，标的公司 2019-2021 年度主要期间费用情况如下：

项目	2019 年度	2020 年度	2021 年度	平均值
销售费用率	21.92%	17.97%	17.68%	19.19%
管理费用率	11.06%	8.99%	11.56%	10.54%
期间费用率	32.99%	26.95%	29.24%	29.73%

注：以上表格中管理费用率均包含研发费用。

标的公司 2019-2021 年度期间费用率的均值为 29.73%，与本次评估标的公

司预测期期间费用率平均值 28.83% 不存在重大差异。

综上所述，本次评估标的公司预测期主要期间费用率预测不存在异常情况，具有谨慎性、合理性，符合标的公司历史趋势。

（四）折现率

标的公司本次评估与 2019-2021 年度历次商誉减值测试折现率情况如下：

项目	2019 年度商誉减值测试	2020 年度商誉减值测试	2021 年度商誉减值测试	本次评估
折现率	12.65%	12.54%	12.83%	12.08%

通过上述数据进行分析，标的公司 2019-2021 年度历次商誉减值测试中的税后折现率平均值为 12.67%，较本次评估税后折现率 12.08% 略高，产生差异的主要原因为标的公司 2019-2021 年度历次商誉减值测试中预测期及稳定期收入预测中包含固体总包线业务，而本次评估将固体总包线业务剔除，在计算折现率时，考虑了该业务的预期风险因素。

因此，由于标的公司历次商誉减值测试中，未来收益包含了固体总包线业务，商誉减值测试的折现率需考虑固体总包线的预期风险因素，而本次评估已将固体总包线业务剔除。商誉减值测试中标的公司整体风险因素略高于本次评估的风险因素，预期的必要报酬率更高，故导致商誉减值测试的折现率较本次评估折现率略高。

综上所述，标的公司本次评估的收入增长率、毛利率、期间费用率及折现率等参数较历次商誉减值测试存在一定差异，主要原因是由于本次评估剔除了固体总包线业务的相关因素，并采取更为谨慎的原则，审慎地对标的公司上述各项指标进行预测，以确保标的公司预测具有谨慎性、合理性。

二、中介机构意见

（一）核查程序

1、获取了标的公司母公司 2019-2021 年度历次审计报告，核查标的公司资产组 2019-2021 年度历次商誉减值测试各计算指标；

2、获取了标的公司 2019-2021 年度历次商誉减值测试计算结果，并对商誉

减值测试中的收入增长率、毛利率、期间费用率、折现率进行比较分析；

3、分析标的公司 2019-2021 年度历次商誉减值测试与本次评估各指标的差异及原因。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

标的公司本次评估的收入增长率、毛利率、期间费用率及折现率等参数较历次商誉减值测试存在一定差异，主要原因是由于本次评估剔除了固体总包线业务的相关因素，并采取更为谨慎的原则，审慎地对标的公司上述各项指标进行预测，以确保标的公司预测具有谨慎性、合理性。

四、其他

问题 21

21. 请你公司及各中介机构对照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组（2022 年修订）》等相关规则要求，全面梳理、完善报告书及各项披露文件的信息披露内容，并予以必要的补充披露，诚实守信、勤勉尽责，切实提高信息披露质量。

请独立财务顾问核查上述问题并发表明确意见。

回复：

一、请你公司及各中介机构对照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组（2022 年修订）》等相关规则要求，全面梳理、完善报告书及各项披露文件的信息披露内容，并予以必要的补充披露，诚实守信、勤勉尽责，切实提高信息披露质量。

上市公司已对照《准则第 26 号》的相关要求，核查确认报告书及各项披露文件中的相关披露内容，对存在错漏的已补充披露或修订，详见《楚天科技股份有限公司发行股份购买资产报告书（草案）（修订稿）修订说明的公告》。

二、中介机构意见

（一）核查程序

依照《准则第 26 号》的相关要求，核查确认报告书及各项披露文件中的相关披露内容。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

上市公司已对照《准则第 26 号》的相关要求，核查确认报告书及各项披露文件中的相关披露内容，对存在错漏的已补充披露或修订。

（本页无正文，为《国金证券股份有限公司关于深圳证券交易所<关于对楚天科技股份有限公司的重组问询函>之核查意见》之签字盖章页）

项目主办人：

彭万林

李伟

项目协办人：

夏晶晶

国金证券股份有限公司

2022年11月18日