

国金证券股份有限公司

关于

《楚天科技股份有限公司关于
深圳证券交易所审核问询函的回复》
之专项核查意见（修订稿）

独立财务顾问



二零二零年八月

深圳证券交易所：

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2020年7月23日收到贵所下发的《关于楚天科技股份有限公司申请发行股份、可转换为股票的公司债券购买资产并募集配套资金的审核问询函》（审核函〔2020〕030003号）。国金证券股份有限公司（以下简称“国金证券”或“独立财务顾问”）作为楚天科技的独立财务顾问，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，现就有关事项发表核查意见。

如无特别说明，本核查意见中所使用的简称与财务顾问报告中释义所定义的简称具有相同含义。本回复中任何表格中若出现总数与表格所列数值总和不符，如无特殊说明则均为采用四舍五入而致。

目录

目录.....	3
问题 1.....	4
问题 2.....	21
问题 3.....	31
问题 4.....	39
问题 5.....	53
问题 6.....	59
问题 7.....	63
问题 8.....	66
问题 9.....	77
问题 10.....	82
问题 11.....	84
问题 12.....	94
问题 13.....	99
问题 14.....	101
问题 15.....	111
问题 16.....	142
问题 17.....	146
问题 18.....	156
问题 19.....	164
问题 20.....	172
问题 21.....	184
问题 22.....	189
问题 23.....	192
问题 24.....	199
问题 25.....	206

问题 1.

申请文件显示，（1）本次交易标的资产为楚天资产管理（长沙）有限公司（以下简称楚天资管或标的资产）89.00 万元注册资本对应的股权，楚天资管是为收购 Romaco Holding GmbH（以下简称 Romaco）设立的特殊目的公司，无实际经营业务。楚天欧洲有限公司（以下简称楚天欧洲）为楚天资管控股子公司，主要通过持有 Romaco 100%股权开展业务；（2）本次交易对楚天资管和楚天欧洲采用资产基础法评估，对 Romaco 采用收益法评估。楚天欧洲资产基础法评估结果显示，其对 Romaco 的长期股权投资评估值为 16,115.26 万欧元，增值率 16.46%。

请上市公司补充说明或披露：（1）结合楚天资管收购前后，Romaco 的经营业绩变动情况、主营业务经营稳定性、初始投资成本、所处行业情况、未来年度业务发展规划及盈利预测等，披露本次交易中楚天欧洲对 Romaco 长期股权投资评估增值率的合理性；（2）结合本次交易的市盈率、市净率情况，并对比可比公司收购案例情况，披露 Romaco 收益法评估值的合理性。

请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、问题答复

问题 1、（1）结合楚天资管收购前后，Romaco 的经营业绩变动情况、主营业务经营稳定性、初始投资成本、所处行业情况、未来年度业务发展规划及盈利预测等，披露本次交易中楚天欧洲对 Romaco 长期股权投资评估增值率的合理性

1、楚天资管收购 Romaco 前后，Romaco 主营业务经营情况及经营业绩变动情况

前次收购为楚天资管于 2017 年通过楚天欧洲受让 Romaco 公司 75.10%的普通股股权和 100%的优先股股权的行为。前次收购价格系交易双方根据市场化原则，以 Romaco 公司 2016 年经过财务尽职调查机构尽职调查后确认的 Romaco 公司 EBITDA 值 1,172.3 万欧元为基础，由交易双方根据上述 EBITDA 数值的 11.37 倍确定 Romaco 公司 100%股权价值为 1.333 亿欧元。根据交易双方协商，

2017年楚天资管通过楚天欧洲收购 Romaco 公司 75.10% 普通股股权和 100% 优先股股权的交易价格为 10,010.83 万欧元。

前次收购后，楚天投资主要通过以下方式对 Romaco 公司进行管控，并联合上市公司与 Romaco 公司形成了协同效应：

①楚天投资联合楚天科技、澎湃投资收购 Romaco 公司后，由楚天投资和楚天科技各委派一名管理人员分管 Romaco 公司的财务及产品运营等工作。通过加强对 Romaco 公司产品及销售区域的整合，Romaco 公司产品的毛利率由 2017 财年的 32.02% 上升至 2018 财年的 34.55% 及 2019 财年的 36.45%；同时楚天投资在管理、销售和研发方面对 Romaco 公司加强了管控，使得报告期内随着收入规模的扩张期间费用占收入的比重持续下降。

②楚天投资通过整合上市公司和 Romaco 公司的境内外资源、加强 Romaco 公司产品在中国市场的开拓力度，充分发挥 Romaco 公司与上市公司在渠道、客户、品牌等多方面的协同效应，加快 Romaco 公司其他市场的业务开拓，增强了 Romaco 公司的盈利能力。

前次收购前后，Romaco 公司的经营业绩对比情况见下表：

单位：万欧元

项目	2016 财年	2017 财年	2018 财年	2019 年度
总资产	12,152.60	12,520.99	12,049.68	14,532.66
净资产	4,232.00	3,361.04	3,670.45	4,129.36
营业收入	13,431.70	14,042.00	14,362.00	16,347.80
营业成本	8,747.70	9,545.40	9,399.50	10,388.91
综合毛利率	34.87%	32.02%	34.55%	36.45%
净利润	59.80	-192.69	302.39	807.02
期间费用	4,217.55	4,482.21	4,335.89	4,407.56
期间费用率	31.40%	31.92%	30.19%	26.99%
销售费用	2,228.50	2,331.50	2,274.20	2,387.17
管理费用	1,598.80	1,747.70	1,564.40	1,516.39

注：2016 财年-2018 财年数据来自以前年度审计报告，对应国际会计准则，为与以前年度数据具有可比性，上表中 2019 年度财务数据期间费用率所引用的营业收入金额来自经过中国会计准则转换为国际会计准则后的财务数据，表中期间费用不包括财务费用。

(1) Romaco 公司收入变动情况

2016 财年-2019 财年，Romaco 公司收入稳步增长，由 2016 年的 13,431.70 万欧元增加至 2019 年的 16,347.80 万欧元，主要是由于以下原因：

①行业需求增长带来的驱动。根据 IMS（艾美仕）统计，全球生物医药产业市场规模近五年年均增长率超过 8.7%，随着医药行业市场规模的增加，对医药装备行业的需求导致 Romaco 公司营业收入稳步增长；

②楚天投资收购 Romaco 公司后，一方面加强销售管理，增强 Romaco 公司自身的市场开拓能力，另一方面通过充分发挥 Romaco 公司与上市公司在渠道、客户、品牌等多方面的协同效应，Romaco 公司销售额在欧洲、美洲以及中国等亚洲新兴市场明显增长，因此 Romaco 公司的营业收入持续增长。

2017 财年-2019 财年，部分新增客户合同签订情况如下：

单位：万欧元

序号	客户名称	客户所在地	合同签订年份	合同金额
1	Pioneer Pharma	亚洲除中国	2019	364.20
2	颈复康药业集团有限公司	中国	2019	107.95
3	山东绿叶制药有限公司	中国	2019	102.10
4	常州制药厂有限公司	中国	2019	38.18
5	Vitamedic Industrial Farmaceutica Ltda	美洲	2018	961.99
6	Pharmasyntez	欧洲	2018	685.87
7	扬子江药业集团有限公司	中国	2017/2018	634.00
8	Fortune Pharma Ltd	中国	2018	388.27
9	Sonoco Products Company	美洲	2018	340.00
10	Accord Healthcare Ltd	欧洲	2018	309.73
11	World Medicine Company	欧洲	2018	255.00
12	Harman Finochem	亚洲除中国	2018	174.70
13	Bionorica SE	欧洲	2018	169.28
14	北京同仁堂健康药业股份有限公司	中国	2018	115.03
15	浙江奥翔药业股份有限公司	中国	2018	98.08
16	山东新华制药股份有限公司	中国	2018	80.00

17	乐普制药科技有限公司	中国	2018	75.15
18	长风药业股份有限公司	中国	2018	52.00
19	丽珠集团丽珠制药厂	中国	2018	42.22
20	重庆药友制药有限公司	中国	2018	41.23
21	Celltrion Pharm Inc	亚洲除中国	2017	159.00
22	Polysan Company	欧洲	2017	145.41
23	凯莱英生命科学技术（天津）有限公司	中国	2017	104.24
24	杨凌步长制药有限公司	中国	2017	86.00
合计				5,529.63

（2）Romaco 公司毛利率变动情况

2016 财年至 2019 财年，Romaco 公司毛利率出现先下降后回升的态势，其中 2017 财年毛利率下降主要是由于因 Romaco 公司进入并购流程，Romaco 公司管理层由注重经营管理转变为当年应对并购流程和经营管理并重，导致当年对经营管理的投入精力减少，对 Romaco 公司内部管理出现了松懈，使得生产成本增加的幅度大于营业收入增加的幅度，因此出现毛利率下降。虽然 Romaco 公司营业收入由 2016 财年的 13,431.70 万欧元上升至 2017 财年的 14,042.00 万欧元，但毛利由 2016 财年的 4,684.10 万欧元下降到 2017 财年的 4,496.60 万欧元。

2017 财年至 2019 财年，Romaco 公司的毛利率呈现逐年上升的态势，具体分析如下：

①营业收入的构成保持稳定，配件产品与售后服务继续保持 50% 以上的较高的毛利率水平。

②2017 财年至 2019 财年，包装、制剂设备销售的毛利率由 20.82% 上升至 28.56%，主要是并购完成后，随着楚天资管收购 Romaco 公司的完成，其生产经营逐步步入正轨，楚天投资不断对 Romaco 公司产品及业务进行整合，以不断创新及研发新品开拓市场，推出的新产品毛利率较高，因此使得毛利率不断增加。其中 2018 年度毛利率较高的机型主要为 N921、P91、HM1-350、PC4250、S370、E150 等机型，上述整机机型创造收入 4,273.69 万欧元，实现毛利 1,306.08 万欧元，毛利率为 30.56%；2019 年度毛利率较高的机型主要为 PC4250、P91、MT 6、

S370、KTS1000、Stylone 等机型，上述整机机型创造的收入为 5,006.59 万欧元，实现毛利 1,575.77 万欧元，毛利率为 31.47%。

(3) Romaco 公司期间费用变动情况

楚天资管收购 Romaco 公司前后，Romaco 公司的期间费用总额保持稳定，但是随着收入规模的增长，期间费用占营业收入的比例呈现下降的态势。2017 财年，期间费用增加主要是因为前次楚天投资收购 Romaco 公司股权变更产生的公证费、专项律师和顾问费、差旅费用、手续费等管理费用支出增加以及销售费用小幅增加所致。2018 财年，期间费用比 2017 财年下降 146.32 万欧元，主要原因为随着楚天投资前次收购 Romaco 公司股权的完成，管理费用较 2017 财年下降了 183.30 万欧元。2019 年度期间费用比 2018 财年上升 71.67 万欧元，主要为销售费用增加所致。

2017 财年至 2019 年度，Romaco 公司期间费用率分别为 31.92%、30.19%、26.99%，期间费用占收入的比重持续下降的原因如下：

①楚天投资前次收购 Romaco 公司后加强了管理，压缩了不必要的管理成本使得管理费用有一定程度下降，管理费用由 2017 财年的 1,747.70 万欧元降低到 2019 年的 1,516.39 万欧元。

②Romaco 公司与上市公司在渠道、客户、品牌等多方面的协同效应逐步显现，使得销售费用在 2017 财年至 2019 年的期间内保持稳定，因此随着销售收入的增加销售费用占营业收入的比例出现下降。

综上，2016 财年-2019 年度随着收入的增长，Romaco 公司的期间费用总体变化不大，主要是楚天投资收购 Romaco 公司之后，加强了对 Romaco 公司的管控，在销售和管理层面进行了改革。在销售层面，对销售人员进行了更新以及进行了销售策略的调整，在管理层面，对部分管理人员进行了辞退及对管理费用的支出进行了严格管控。

(4) Romaco 公司净利润变动情况

Romaco 公司净利润由 2016 财年的 59.80 万欧元下降为 2017 财年的-192.69 万欧元，2017 财年净利润下降的原因主要是当年产品毛利率下降及期间费用增

加导致;2018 财年-2019 年度,Romaco 公司净利润分别为 302.39 万欧元和 807.02 万欧元,净利润大幅增加,主要是由于:随着市场规模的增加以及 Romaco 公司与上市公司协同效应的显现,使得 Romaco 公司收入规模增加;随着楚天资管收购 Romaco 公司的完成,其生产经营逐步步入正轨,楚天投资不断对 Romaco 公司产品及业务进行整合,以不断创新及研发新品开拓市场,推出的新产品毛利率较高,报告期内毛利率不断增加。

2、初始投资成本

楚天资管收购 Romaco 公司 100%股权主要分为两步操作:第一步,2017 年度,由楚天投资、楚天科技及澎湃投资三方联合出资以 10,010.83 万欧元受让 Romaco 公司 75.10%的普通股股权和持有的 Romaco100%优先股股份;第二步,2019 年度,由楚天科技通过增资楚天资管及楚天欧洲收购 Romaco 公司剩余 24.90%的普通股股权,交易对价为 4,076.89 万欧元。

因此 Romaco 公司 100%普通股股权及 100%优先股股份初始交易对价为 14,087.72 万欧元,本次收购对 Romaco 公司 100%全部股权评估值为 16,115.26 万欧元,差异为 2,027.54 万欧元,幅度为 14.39%。

3、所处行业发展情况

全球范围内,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,除目标公司外,德国 BOSCH(博世)集团、德国 Bausch-Stroebel(B+S)公司、意大利 IMA(伊马)集团均在制药装备领域处于世界领先地位。

从全球范围内来看,制药装备行业的市场相对比较分散,因此全球市场上没有可以引领制药装备所有细分市场的超级巨头,处于全球领先的制药装备提供商均是在自己的技术和市场领域内进行竞争。制药装备本身涉及的技术和工艺领域也比较复杂,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偏移,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。

Romaco 公司作为欧洲颇具实力的制药装备生产商,能够为制药企业提供整体的解决方案,产品涵盖药品生产和包装的多个领域,其生产的设备在多个产品

领域都在全球范围内占据着一定的市场份额。根据 A&P 研究统计的 2018 年全球制药装备市场容量的统计，Romaco 公司的粉末及液体封装设备占全球市场份额的 18%，压片、压缩类设备占全球市场份额的 12.3%，封包设备占全球市场份额的 9.1%，装盒、装管设备占全球市场份额的 7.6%，泡罩设备占全球市场份额的 6.1%，制粒、包衣、干燥设备拥有 1.1% 的全球市场份额。

根据 IMS（艾美仕）统计，全球生物医药产业市场规模近五年年均增长率超过 8.7%。区域上看，中国等亚洲周边地区国家的药品专利制度逐步完善，凭借劳动力成本优势和固有成本优势，全球医药市场正持续从西方成熟市场转移至亚洲新兴市场。同时，全球医药消费市场增长重心也从欧美等主流市场向新兴国家转移。

根据赛迪智库《2020 年中国医药工业发展形势展望》的分析，预计东南亚、东亚和拉美等区域新兴国家医药制造业年均增长率将超过 10%，成为全球医药行业的主要驱动力量。2020 年随着供给侧结构性改革、仿制药一致性评价和药品全生命周期管理等政策措施的深入落实，我国医药工业增加值预计能够维持 8%-10% 左右增速。

根据 Romaco 公司提供的关于全球医药包装设备市场的调查，2017~2022 年中国市场的复合增长率为 8.20%、巴西市场的复合增长率为 7.90%、印度市场的复合增长率为 8.10%。

通过上述分析，未来医药装备制造行业依托下游的发展动力，具有较好的发展前景。综上所述，前次收购前后，目标公司 Romaco 公司所处行业未发生不利变化。

4、未来发展计划

本次收购完成后，上市公司拟采取以下措施以支撑目标公司 Romaco 公司未来的经营和发展：

（1）通过增强市场营销、培训、设立服务中心，进一步开拓中国、巴西等新兴市场。

报告期内，Romaco 公司 2019 年度营业收入较 2018 年度增长 16.99%，主要

是中国市场 2019 年度较 2018 年度增长 40.02%，亚洲市场（除中国）2019 年度较 2018 年度增长 3.75%，美洲市场 2019 年度较 2018 年度增长 21.04%。2019 年度各区域市场保持增长，但市场占比结构出现细微变化，中国市场的份额在增大，根据 Romaco 公司的经营计划，未来这一占比将逐渐扩大。

(2) 依托四个研发实验中心，加快产品创新。

Romaco 公司目前拥有四个设计和生产基地，同时拥有 InnoTech、KiTech、PacTech、FilTech 等 4 个研发实验中心，为 Romaco 公司在产品技术上提供支持。Romaco 公司非常重视公司的技术实力，每年在研发费用上均有较高投入，使得公司在行业中始终保持技术优势，自 2018 年度开始，Romaco 公司引入 Robert G.Cooper 研发体系，使得研发效率有效提高。未来，根据 Romaco 公司的研发计划，公司将继续依托研发实验为中心，以客户需求为导向，加快产品创新。

(3) 进一步加强资本性投入，提升目标公司的产能。

Romaco 公司正在博洛尼亚新建工厂，总投资规模达到 1,520 万欧元，截至 2019 年 12 月 31 日已经投资 489.96 万欧元，上述工厂建成投产之后，可以有效提升 Romaco 公司的生产能力。

(4) 本次交易完成后，公司将在维持 Romaco 公司原有业务的同时，加强业务渠道整合，通过整合上市公司和 Romaco 公司的境内外资源、加强 Romaco 公司产品在中国市场的开拓力度，增强 Romaco 公司的盈利能力。同时，充分发挥 Romaco 公司与上市公司在渠道、客户、品牌等多方面的协同效应，提升上市公司现有产品的海外市场竞争力，加快上市公司产品在海外市场的业务开拓。

同时，充分整合上市公司和 Romaco 公司在生产、制造、研发、管理等方面积累的丰富经验，结合 Romaco 公司和上市公司共同积累的丰富客户资源和渠道，提升上市公司整体的盈利能力。

5、未来盈利预测

Romaco 公司未来五年的经营预测情况见下表：

单位：万欧元

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
----	--------	--------	--------	--------	--------

营业收入	17,144.34	18,501.74	19,856.03	21,319.31	22,766.69
营业成本	11,315.27	12,211.15	13,104.98	14,070.74	15,026.02
期间费用	4,573.25	4,810.45	5,083.14	5,393.79	5,577.84
EBIT	1,255.83	1,480.14	1,667.91	1,854.78	2,162.84
调整的所得税	-439.54	-518.05	-583.77	-649.17	-756.99
净利润	692.40	805.18	892.39	891.23	1,208.05
息前税后收益	816.29	962.09	1,084.14	1,205.61	1,405.84

(1) 收入预测

中国上市公司中与 Romaco 公司属于相同或类似行业的公司有东富龙、新华医疗、楚天科技、中亚股份、迦南科技等八家公司，将上述公司的主营业务合计数作为行业水平进行分析，行业 3 年收入复合增长率为 10.61%，4 年收入复合增长率为 9.36%，5 年收入复合增长率为 10.62%，6 年收入复合增长率为 13.95%。

选取主营业务、产品结构与 Romaco 公司更可比的公司作为同行业可比上市公司进行分析，2013 年度至 2019 年度的收入增长情况具体如下：

单位：万元

同行业可比上市公司	2013 年度	2014 年度	2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度
东富龙	102,112.06	125,869.37	155,555.61	132,783.66	172,487.92	191,682.19	226,400.43
楚天科技	79,720.57	100,518.98	97,482.87	97,504.30	128,041.61	163,179.06	191,596.62
中亚股份	37,678.69	51,976.57	58,659.51	63,623.92	68,598.84	71,818.68	85,813.96
迦南科技	15,424.93	18,381.00	21,741.84	30,179.28	44,503.23	57,875.64	70,316.45

数据来源：WIND

同行业可比上市公司选择依据：

Romaco 公司主要产品类型、品牌及产品应用范围情况如下：

生产基地	主要生产设备	品牌	应用范围
卡尔斯鲁厄生产基地	泡罩包装设备、条形包装设备、药片/胶囊灌装设备	Noack、Siebler	制药、化妆品及食品工业
科隆生产基地	药片挤压设备	Kilian	包括制药（药片、泡腾片）、食品（固体汤块、甜味剂、葡萄糖等）、化工（洗碗剂、清洁剂、化肥）、保健（牙齿清洁、沐浴盐）

德国 Steinen 生产基地	造粒、包衣及干燥设备	Innojet	包括制药（粉末、晶体、颗粒、药丸、微药片、软/硬胶囊等）、食品（调味料等）、化工（催化剂、植物种子、肥料等）
意大利博洛尼亚生产基地	无菌液体及粉末填装设备、装盒、装箱、管装填装设备	Promatic 和 Macofar	Promatic 品牌用于制药、化妆品及食品工业；Macofar 品牌应用范围包括液体以及粉末灌装机械、胶囊灌装机械、医用瓶子冲洗设备、针对瓶子的隧道灭菌机、装盖机等

本次选取的四家行业上市公司主要经营范围及历史年度产品业务结构具体如下：

序号	股票简称	主要经营范围	产品业务结构		
			2019 年度	2018 年度	2017 年度
1	东富龙	化工机械、生物医药机械、仪表自动化、制药工程科技咨询、技术开发、转让、服务、自身开发产品销售、代购代销；	冻干系统设备:41.74%;其他制药设备:17.54%;净化工程及设备:17.37%;食品设备:7.35%;配件及服务:5.98%;蒸汽灭菌、蒸汽清洗冻干机:3.99%;蒸汽清洗冻干机:2.94%;医疗器械:1.59%;实验型冻干机:1%;其他业务:0.5%	冻干系统设备:36.5%;其他制药设备:22.3%;净化工程及设备:14.47%;食品设备:7.98%;蒸汽清洗冻干机:5.8%;配件及服务:4.93%;蒸汽灭菌、蒸汽清洗冻干机:3.65%;实验型冻干机:2.53%;医疗器械:1.38%;其他业务:0.47%	冻干系统设备:43.67%;其他制药设备:23.46%;净化工程及设备:13.83%;蒸汽灭菌、蒸汽清洗冻干机:5.08%;配件及服务:5.03%;蒸汽清洗冻干机:3.49%;食品设备:2.58%;实验型冻干机:1.45%;医疗器械:1.09%;其他业务:0.33%
2	楚天科技	机电产品、水处理设备的研发；印刷、制药、日化及日用品生产专用设备、干燥设备、压力管道及配件、食品、酒、饮料及茶生产专用设备、水处理设备、工业自动化控制系统装置、空气净化设备的制造；	冻干制剂生产整体解决方案:36.13%;制药用水装备及工程系统集成:20.1%;其他产品:9.67%;西林瓶洗烘灌封联动线:5.57%;安瓿洗烘灌封联动线:4.57%;工程设计服务业:4.18%;单机:4.05%;后包装线:3.55%;口服液瓶洗烘灌封联动线:3.5%;冻干系列:3.3%;大输液联动线:2.65%;全自动灯检机:2.56%;其他业务:0.18%	冻干制剂生产整体解决方案:35.76%;制药用水装备及工程系统集成:20.32%;其他产品:12.16%;西林瓶洗烘灌封联动线:5.54%;安瓿洗烘灌封联动线:5.28%;单机:4.01%;全自动灯检机:3.84%;工程设计服务业:3.37%;口服液瓶洗烘灌封联动线:2.99%;冻干系列:2.91%;后包装线:2.19%;大输液联动线:1.35%;其他业务:0.27%	制药用水装备及工程系统集成:23.77%;冻干制剂生产整体解决方案:23.43%;其他产品:14%;后包装线:9.05%;口服液瓶洗烘灌封联动线:7.5%;安瓿洗烘灌封联动线:5.04%;全自动灯检机:3.66%;西林瓶洗烘灌封联动线:3.48%;单机:3.1%;工程设计服务业:2.78%;冻干系列:2.26%;大输液联动线:1.71%;其他业务:0.21%
3	中亚股份	食品加工机械、包装机械、化工设备的生产、销售。自动售货机、智能设备的研发、生产、销售、租赁；	智能包装设备:72.04%;塑料制品:12.16%;配件及其他:10.93%;无人零售设备:4.63%;其他业务:0.24%	智能包装设备:76.19%;配件及其他:11.25%;塑料制品:10.75%;无人零售设备:1.69%;其他业务:0.12%	智能包装设备:75.04%;配件及其他:12.7%;塑料制品:12.18%;其他业务:0.08%

4	迦南科技	制药专用设备制造；制药专用设备销售；食品、酒、饮料及茶生产专用设备制造；气体、液体分离及纯净设备制造；气体、液体分离及纯净设备销售；	固体制剂设备系列:45.32%;流体工艺系统:19.3%;仓储物流系统:14.77%;粉体工艺设备系列:13.13%;中药提取设备系列:4.97%;其他设备:1.48%;其他业务:1.02%	固体制剂设备系列:52.19%;流体工艺系统:18.35%;仓储物流系统:12.12%;粉体工艺设备系列:9.56%;中药提取设备系列:6.99%;其他业务:0.78%	制药整机:76.56%;制药容器:8.87%;配件:5.63%;仓储物流系统:4.59%;流体工艺系统:3.48%;其他业务:0.87%
---	------	--	---	--	--

其中，中亚股份近三年产品结构以智能包装设备及塑料包装制品为主，企业主要生产销售各类液态产品的灌装封口设备、后道智能包装设备、中空容器吹塑设备，同时还为客户提供包装生产线设计规划、工程安装、设备生命周期维护、塑料包装制品配套供应等全面解决方案。企业产品应用于乳品、饮料、食用油脂、调味品、日化等行业；因此，中亚股份虽主营食品智能化包装机械，但其产品工艺、技术也适用于医药装备技术及日化装备技术。

综上，Romaco 公司主要向制药、化妆品及食品等客户提供产品及解决方案，与上述选取的四家上市公司产品运用范围均存在相互交叉替代，各家企业部分产品工艺和技术相似，且一定程度上均受相同行业经济因素的影响，故本次选取的四家同行业上市公司具有可比性。

上述同行业可比上市公司各区间复合增长率情况如下：

同行业可比上市公司	6年复合增长	5年复合增长	4年复合增长	3年复合增长
东富龙	14.19%	12.46%	9.84%	19.47%
楚天科技	15.74%	13.77%	18.40%	25.25%
中亚股份	14.70%	10.55%	9.98%	10.49%
迦南科技	28.77%	30.78%	34.10%	32.57%

意大利 IMA 公司是与 Romaco 公司业务内容趋近的境外上市公司，根据目前可以取得的资料，IMA 公司 2014 年度至 2018 年度的五年收入复合增长率为 14.70%，其收入情况见下表：

单位：万欧元

项目	2013 年度	2014 年度	2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度
营业总收入	77,273.50	86,906.30	112,951.00	133,359.30	147,305.30	153,420.20
环比增长率	-	12.47%	29.97%	18.07%	10.46%	4.15%

数据来源：WIND

Romaco 公司未来五年预测期收入复合增长率为 7.35%，2016 年至 2019 年设备销售（OE）的复合增长率为 6.81%，服务收入（CS）的复合增长率为 6.28%，其他收入的复合增长率为 6.65%。收入结构方面，Romaco 公司未来收入核心还是以设备收入为主，但服务收入的比重和增长率会逐步提高，这一经营计划通过历史经营数据得到了验证，自 2017 年企业对产品结构进行调整后，2018 年和 2019 年服务收入增长率分别为 15.70% 和 8.00%，而在此之前，服务收入增长率为 1.00% 左右。

通过 Romaco 公司自身历史经营情况分析以及与同行业可比上市公司比较进行分析，Romaco 公司未来五年预测营业收入增长率具有合理性。

（2）成本预测

根据医药包装设备制造行业的行业特点，根据预测毛利率来计算营业成本。Romaco 公司的核心产品主要是定制化产品，分析单独的产品毛利不具有代表性，根据企业历史经营数据进行统计分析，企业整体毛利水平较稳定，与行业水平及发展趋势一致。

2018 年度及 2019 年度，楚天资管的毛利率分别为 33.46% 和 34.14%，Romaco 公司毛利率分别为 36.06% 和 36.45%；楚天资管层面与 Romaco 公司层面毛利率产生差异的原因是合并对价分摊后在楚天资管层面的营业成本较高。

Romaco 公司管理层认为更强的灵活性以及过硬的专有技术是造成毛利率保持稳定的原因。考虑到 Romaco 公司将中国作为未来重要的市场进行开发，对比国内同类企业的毛利为 35% 左右，因此未来 Romaco 公司毛利率仍然会维持在 34%-35% 左右的水平。结合历史毛利水平和未来市场开拓因素，未来预计毛利率为 34%。

报告期，同行业可比上市公司毛利率如下：

同行业可比公司	2019 年度	2018 年度
楚天科技	31.31%	32.83%
东富龙	33.11%	30.75%

迦南科技	37.76%	37.73%
中亚股份	37.04%	44.62%
平均值	34.80%	36.48%

(3) 期间费用预测

期间费用主要包括销售费用、管理费用、研发费用，上述期间费用在历史时期占收入的比重情况如下：

单位：万欧元

项目	2017 财年	2018 财年	2019 财年
销售费用	2,331.50	2,274.20	2,387.17
销售费用/收入	16.60%	15.83%	14.62%
一般管理费用	1,747.70	1,564.40	1,516.39
管理费用/收入	12.45%	10.89%	9.28%
研发费用	403.10	496.70	504.00
研发费用/收入	2.87%	3.46%	3.09%
期间费用率合计	31.92%	30.19%	26.99%

注：2017 财年和 2018 财年数据来自以前年度审计报告，对应国际会计准则，2019 年度数据来自经过中国准则转换后的财务数据。

医药设备制造行业的期间费用占比相对稳定，根据历史数据，2017 财年至 2019 财年期间费用率分别为 31.92%、30.19%、26.99%，整体期间费用占收入的比重持续下降的原因是随着收入规模的扩张和市场占有率稳定发展，管理费用的比例占收入的比重在下降，2017 财年至 2019 财年，管理费用占收入的比重下降了 3.17 个百分点。销售费用比例虽然与收入增长呈正相关，但随着品牌在利基市场的开拓，销售费率相较历史水平也是下降的，2017 财年至 2019 财年，销售费用占收入的比重下降了 1.98 个百分点。未来期间费用按照收入占比确定，具体如下：

项目	2020 年预测	2021 年预测	2022 年预测	2023 年预测	2024 年预测
销售费用/收入	14.50%	14.50%	14.50%	14.50%	14.00%
管理费用/收入	9.00%	8.50%	8.10%	7.80%	7.50%
研发费用/收入	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%

管理费用占收入比率较历史年度低的原因是 Romaco 公司常年工作人员稳定

在 600 人左右，管理费用是相对稳定的，随着销售收入的扩大，管理费用占比下降，体现了 Romaco 公司提倡和实施的提高内部管理效率的措施产生的影响。

研发费用按照 3.00% 的收入占比进行预测，Romaco 公司重视研发投入，管理层认为保持创新是提高效益的主要成功因素，目前 Romaco 公司的研发程序源于 Robert G.Cooper，研发体系分为六个步骤，分别是确定目标-商业场景-功能性-设计-试制-产品，每一个步骤均设置了 STOP 节点，有效的提高了研发效率，降低研发成本。

综上，对期间费用进行调整后，未来 5 年期间费用占收入的平均比率为 25.61%，与 Romaco 公司报出的未来 5 年预算中期间费用占收入的占比 24.32% 无显著差异。经过调整后，未来 5 年销售费用复合增长率为 6.41%，管理费用复合增长率为 2.57%，研发费用复合增长率为 7.35%，费用总体增幅与收入扩张比例和趋势一致。

（4）未来盈利预测合理性

收购前后（2016 财年至 2019 财年）Romaco 公司净利润复合增长率为 136.69%，未来五年预测净利润复合增长率为 14.93%，未来净利润的增长主要依赖收入规模的持续扩大以及稳定的毛利率，同时，由于规模效应的提升，管理费用占收入的相对比率较历史年度下降，最终导致净利润增加。

综上，通过结合楚天资管收购前后，Romaco 公司的经营业绩变动情况、主营业务经营稳定性、初始投资成本、所处行业情况、未来年度业务发展计划及盈利预测的分析，本次交易中楚天欧洲对 Romaco 公司长期股权投资评估增值是对历史持续经营状况下业绩的客观反映，未来经营预测依据充分，合理反映了 Romaco 公司未来经营计划和行业水平，Romaco 公司对应评估增值具有合理性。

问题 1、（2）结合本次交易的市盈率、市净率情况，并对比可比公司收购案例情况，披露 Romaco 收益法评估值的合理性

1、评估作价的市盈率、市净率及 EV/EBITDA

本次交易以 2019 年 12 月 31 日为评估基准日，Romaco 公司 100% 股权评估价值为 16,115.26 万欧元，对应的 EV/EBITDA、预测市盈率水平如下：

项目	EV/EBITDA	按 2019 年净利润计算的市盈率	按 2019 年末净资产计算的市净率
Romaco 公司 100% 股权	8.75	19.97	3.90

注：EV/EBITDA= Romaco 公司企业价值评估值除以 Romaco 公司 2019 年 EBITDA

2、本次交易的同行业可比交易分析

本次目标公司 Romaco 公司作为制药装备提供商，从事制药装备的设计、研发、制造及技术服务等相关业务。根据中国证监会发布的《上市公司行业分类指引》，标的公司所处行业归属于“制造业”之“专用设备制造业”，因国内 A 股市场收购制药装备业务的案例极少，故选择近年来 A 股市场交易标的与工业机械相关的并购案例作为可比交易分析本次交易价格的公允性：

上市公司	并购标的	标的公司主营业务	基准日	100%股权估价(万元)	报告期最后一年归母净利润的市盈率	EV/EBITDA	报告期最近一期末净资产计算的市净率
必创科技	卓立汉光 100% 股权	各类光学及光电分析仪器、基于光谱影像和激光技术的测量测试系统的研发、生产和销售	2019/4/30	62,413.62	40.51	-	7.05
赛腾股份	菱欧科技 100% 股权	各类自动化生产、检测设备的生产制造及解决方案	2018/10/31	21,100.00	20.10	15.25	6.56
华东重机	润星科技 100.00% 股权	数控机床生产、销售、研发	2016/12/31	295,300.00	15.27	14.70	7.25
五洋停车	天辰智能 100% 股权	机械式停车设备的研发、生产和销售，并提供配套安装、维护等一体化服务	2016/12/31	25,044.56	13.49	-	3.15
全信股份	常康环保 100% 股权	海水淡化装置、衍生品及相关设备的研发、制造和销售	2016/6/30	72,669.76	12.74	12.13	5.35
恒锋工具	上优刀具 100% 股权	机床用工具的研发、生产与销售	2016/5/31	19,400.00	20.60	12.82	4.97
华中数控	江苏锦明 100% 股权	机器人本体与机器人系统集成应用的设计研发及玻璃机械设备的设计制造	2015/6/30	28,074.42	11.92	9.84	6.10

上市公司	并购标的	标的公司主营业务	基准日	100%股权估价(万元)	报告期最后一年归母净利润的市盈率	EV/EBITDA	报告期最近一期末净资产计算的市净率
鲍斯股份	阿诺精密100%股权	数控机床用高效硬质合金刀具的设计、制造与销售,以及刀具数控修复服务	2015/6/30	40,051.21	29.42	-	4.03
劲胜智能	创世纪100%股权	自动化、智能化精密加工设备的研发、生产、销售和服务	2015/3/31	240,100.00	12.06	9.47	5.42
平均值					19.57	12.37	5.54

本次交易按报告期最后一年归母净利润的市盈率为 19.97 倍，同行业可比交易报告期最后一年归母净利润的市盈率平均为 19.57 倍，差异较小；本次交易 EV/EBITDA 为 8.75 倍，低于同行业可比交易 EV/EBITDA 平均值为 12.37 倍；本次交易最近一期末计算的市净率 3.90，低于同行业可比交易市净率平均值 5.54。

综上，结合本次交易的市盈率、市净率情况，并对比可比公司收购案例情况，本次交易中 Romaco 公司采用收益法的评估价值合理。

二、补充披露情况

“结合楚天资管收购前后，Romaco 的经营业绩变动情况、主营业务经营稳定性、初始投资成本、所处行业情况、未来年度业务发展规划及盈利预测等，披露本次交易中楚天欧洲对 Romaco 长期股权投资评估增值率的合理性”相关内容，公司已在《重组报告书》（修订稿）之“第四节 交易标的的基本情况”之“四、前次交易主要情况”之“（四）楚天资管收购前后 Romaco 公司的情况”中进行了补充披露。

“结合本次交易的市盈率、市净率情况，并对比可比公司收购案例情况，披露 Romaco 收益法评估值的合理性”相关内容，公司已在《重组报告书》（修订稿）之“第六节 交易标的的评估情况”之“四、上市公司董事会对交易标的评估合理性以及定价的公允性分析”之“（六）结合同行业上市公司以及可比交易估值情况分析交易定价的公允性”中进行了补充披露。

三、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问核查程序如下：获取企业历史年度相关审计报告，分析楚天资管收购前后 Romaco 公司的经营业绩指标变动情况；结合 Romaco 公司 2019 年末的未来经营计划以及 2020 年上半年实际经营情况，对盈利预测合理性进行分析；结合行业可比公司经营情况以及可比公司收购案例对本次交易对应的估值参数合理性以及最终估值结论对应的市盈率、市净率情况进行合理性分析。

经核查，独立财务顾问认为：本次交易价格以收益法评估结果为依据，是基于上市公司对 Romaco 公司的经营业绩变动情况、主营业务经营稳定性、初始投资成本、所处行业情况、未来年度业务发展计划及盈利预测的分析等因素综合考虑；同时结合本次交易的市盈率、市净率情况，并对比可比公司收购案例情况，本次交易中 Romaco 公司采用收益法的评估价值合理。

问题 2.

申请文件显示，(1) 2017 年上市公司、长沙楚天投资集团有限公司（以下简称楚天投资）作为领头方，湖南澎湃股权投资管理服务有限责任公司（以下简称澎湃投资）、HK Rokesen International Investment Limited（以下简称 HK Rokesen）作为跟投方约定向楚天欧洲进行增资，用于收购 Romaco75.1%的股权。因楚天投资未按约定实缴投资，故楚天欧洲进行了并购贷款；(2) 本次交易募集配套资金中 1.8 亿元用于偿还楚天欧洲并购贷款。

请上市公司补充说明或披露：(1) 以列表形式说明，为收购 Romaco 股权，楚天资管及楚天欧洲发生的历次并购贷款的详细情况，包括但不限于贷款主体，贷款银行、贷款金额，利率水平，贷款期限，未来还款安排及还款资金来源等；(2) 结合楚天欧洲发生并购贷款的原因、对并购贷款及利息保函等相关费用的承担主体约定等，披露本次交易募集配套资金用于支付楚天欧洲并购贷款的合理性，是否存在替楚天投资承担并购贷款的情形，是否存在变相提高本次交易作价的情形。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、问题答复

问题 2、(1) 以列表形式说明，为收购 Romaco 股权，楚天资管及楚天欧洲发生的历次并购贷款的详细情况，包括但不限于贷款主体，贷款银行、贷款金额，利率水平，贷款期限，未来还款安排及还款资金来源等

1、为收购 Romaco 股权，楚天资管及楚天欧洲发生的历次并购贷款的详细情况

2017 年 6 月 27 日，楚天欧洲与招商银行签署了离岸授信协议（编号：2017 离字第 062902 号），由招商银行向楚天欧洲做总数为 13,100 万欧元的授信；根据楚天欧洲相关贷款借据明细，招商银行总共向楚天欧洲贷款 10,600 万欧元，截至本回函出具日并购贷款详情以及偿还情况如下：

单位：万欧元

序号	贷款主体	贷款银行	贷款金额	利率水平	贷款期限	提前还款金额	提前还款日期	本期贷款余额
1	楚天欧洲	招商银行	1,060	0.5%	2017/6/30 至 2018/6/29	424	2017/7/3	0
						636	2018/1/18	
2	楚天欧洲	招商银行	2,120	0.5%	2017/6/30 至 2019/6/28	848	2017/7/3	0
						785	2019/2/15	
						487	2019/3/11	
3	楚天欧洲	招商银行	2,120	0.5%	2017/6/30 至 2020/6/30	848	2017/7/3	0
						750	2020/4/3	
						522	2020/6/30	
4	楚天欧洲	招商银行	2,650	0.5%	2017/6/30 至 2021/6/30	1,060	2017/7/3	1,590
5	楚天欧洲	招商银行	2,650	0.5%	2017/6/30 至 2022/6/20	1,060	2017/7/3	1,590
合计			10,600			7,420		3,180

截至本回函出具日，剩余未偿还并购贷款余额合计 3,180 万欧元。

2、未来还款安排及还款资金来源

(1) 2020 年年内完成交割还款资金来源

①自有资金及募集配套资金偿还

若本次交易的资产交割于 2020 年年内完成，剩余并购贷款余额将在资产交割完成后由上市公司以自有资金、本次配套募集资金偿还。

②上市公司在境内具有股权融资渠道

楚天科技作为 A 股上市公司，存在公开发行可转换公司债券、非公开发行股票、配股等多种股权融资途径可用于资金募集。本次交易完成后，上市公司将进一步利用 A 股上市平台，拓宽股权融资的渠道，以降低融资成本，优化资产结构，实现企业的整合效应和发展战略。

③上市公司具备较高授信额度

上市公司与商业银行具有较好的合作关系，截至 2020 年 6 月末，上市公司

母公司银行授信额度总计为 16.94 亿元，已使用授信额度 6.31 亿元，未使用授信额度 10.63 亿元，上市公司可利用自身授信额度筹措资金用于置换并购贷款。

(2) 2020 年交割如不能完成的还款资金来源

若本次重组未能在 2020 年顺利完成，楚天投资具有充足的融资渠道偿还其未实际缴纳的并购贷款，具体融资渠道如下：

- ①上市公司未来年度的现金分红；
- ②楚天投资向金融机构申请综合授信额度及借款；
- ③楚天投资可以在不丧失控制权的前提下减持部分上市公司股票筹集资金；
- ④楚天投资可以在其股东层面引进战略投资者。

经测算，楚天投资可以通过上述方式筹措足够的资金偿还其未实际缴纳的并购贷款。

综上所述，若本次交易的资产交割于 2020 年年内完成还款资金来源，上市公司可利用自有资金、本次募集配套资金、其他股权融资、银行授信贷款等多元化方式归还并购贷款本金及利息；若本次重组未能在 2020 年顺利完成，楚天投资可利用上市公司分红、金融机构借款、股票减持以及引进战略投资者来筹措资金归还并购贷款本金及利息。

问题 2、(2) 结合楚天欧洲发生并购贷款的原因、对并购贷款及利息保函等相关费用的承担主体约定等，披露本次交易募集配套资金用于支付楚天欧洲并购贷款的合理性，是否存在替楚天投资承担并购贷款的情形，是否存在变相提高本次交易作价的情形

1、楚天欧洲发生并购贷款的原因

2017 年当楚天投资了解德国基金公司 DBAG 有意出售其控制的 Romaco 公司的全部股权，且为避免由上市公司直接交易导致审核时间较长从而影响交易确定性，采取了上市公司控股股东楚天投资先行进行收购后再装入上市公司的交易方案。因此在楚天投资先行收购 Romaco 公司 75.1% 股权过程中，楚天投资以其持有的上市公司 9,658 万股股票作为质押担保，使楚天欧洲获得招商银行并购贷

款 10,600 万欧元用于上述收购。

2、对并购贷款及利息保函等相关费用的承担主体约定

楚天投资、楚天科技、澎湃投资、HK Rokesen 分别于 2017 年 6 月及 2019 年 12 月，共同签署《共同投资合作协议书》和《关于共同投资合作协议书之补充协议》，上述协议明确约定了如下内容：

(1) 2017 年楚天欧洲收购 Romaco 公司 75.1% 股权的资金来源中，楚天科技、澎湃投资均用自有资金以通过增资楚天资管再由其增资楚天欧洲的形式为楚天欧洲并购 Romaco 公司 75.1% 的股权提供了资金；HK Rokesen 以自有资金直接增资楚天欧洲为楚天欧洲并购 Romaco 公司 75.1% 的股权提供了资金。楚天科技、澎湃投资对楚天资管已经完全履行了约定的投资金额，HK Rokesen 对楚天欧洲已经完全履行了约定的投资金额。

(2) 2017 年楚天欧洲收购 Romaco 公司 75.1% 股权的资金来源中，楚天投资为楚天欧洲并购 Romaco 公司 75.1% 的股权提供资金的来源为：①以自有资金通过增资楚天资管再由其增资楚天欧洲；②以其持有的上市公司 9,658 万股股票作为质押担保，使得楚天欧洲获得招商银行并购贷款资金。因此，楚天投资对楚天资管尚未完全履行约定的投资金额。

(3) 截至 2019 年 12 月 31 日，楚天投资、楚天科技、澎湃投资对楚天资管的约定投资金额和已缴纳投资金额情况如下：

单位：万元

股东名称	投资方式	支付时间	约定投资金额	已缴纳投资金额
楚天投资	货币	2025 年 06 月 30 日前	59,641.09	39,050.00
楚天科技	货币	2017 年 12 月 31 日前	8,632.26	8,632.26
澎湃投资	货币	2017 年 12 月 31 日前	10,201.77	10,201.77
合计			78,475.12	57,984.03

注：约定投资金额不包括按比例实缴的 100 万注册资本

(4) 截至 2019 年 12 月 31 日，根据上述 (3) 中计算的楚天投资对楚天资管尚未履行的投资金额为 20,591 万元以及由楚天欧洲获得招商银行并购贷款资金所产生的相应的利息、融资保函等费用合计为 23,270.60 万元（按照 2019 年

12月31日欧元兑人民币汇率中间价7.8155计算，对应欧元为2,977.49万欧元）应由楚天投资承担。

鉴于截至评估基准日（2019年12月31日）应由楚天投资承担的23,270.60万元在计算楚天投资所持楚天资管76万元注册资本对应的56.57%股权评估价值时已经做了相应扣减，因此本次交易方案中，楚天投资未完全履行对楚天资管的投资金额不会影响楚天科技股东的利益，截至评估基准日由于楚天欧洲并购贷款产生的利息、融资保函等相关费用的承担主体约定为楚天投资未损害其他共同投资人的利益。

评估基准日（2019年12月31日）至本次重组交割完成日期间由于楚天欧洲并购贷款产生的利息、融资保函等相关费用由楚天资管承担，亦不会损害楚天科技股东的利益，原因如下：根据本次交易各方签署的《发行股份、可转换公司债券及支付现金购买资产协议》及补充协议对评估基准日（2019年12月31日）至本次重组交割完成日的过渡期间损益归属约定，楚天资管在上述过渡期间运营过程中所产生的收益归上市公司享有，亏损由楚天投资以现金方式向上市公司全额补足。因此，在上述过渡期间内，若因楚天资管承担楚天欧洲并购贷款产生的利息、融资保函等相关费用而导致楚天资管出现亏损，将由楚天投资以现金方式将亏损数额向上市公司全额补足。

3、本次交易募集配套资金用于支付楚天欧洲并购贷款的合理性，是否存在替楚天投资承担并购贷款的情形，是否存在变相提高本次交易作价的情形

①本次交易方案中楚天资管89万元注册资本股权评估价值及交易对价、交易作价情况

根据上述“2、对并购贷款及利息保函等相关费用的承担主体约定”中相关分析，截至2019年12月31日，经计算的楚天投资对楚天资管尚未履行的投资金额为20,591万元以及由楚天欧洲获得招商银行并购贷款资金所产生的相应的利息、融资保函等费用合计为23,270.60万元（按照2019年12月31日欧元兑人民币汇率中间价7.8155计算，对应欧元为2,977.49万欧元）应由楚天投资承担。

鉴于截至评估基准日（2019年12月31日）应由楚天投资承担的23,270.60

万元在计算楚天投资所持楚天资管 76 万元注册资本对应的 56.57% 股权评估价值时已经做了相应扣减（计算过程详见《重组报告书》（修订稿）之“第六节 交易标的评估情况”之“一、标的资产的评估情况”），因此本次交易方案中，楚天投资未完全履行对楚天资管的投资金额不会影响楚天科技股东的利益。

根据北京亚超资产评估有限公司出具的评估报告，楚天投资持有楚天资管 76 万元注册资本对应的 56.57% 股权价值为：

$$41,698.34 + (17,429.46 - 7,200.00) \times 56.57\% = 47,485.01 \text{ 万元}$$

澎湃投资持有楚天资管 13 万元注册资本对应的 9.68% 股权价值为：

$$11,113.11 + (17,429.46 - 7,200.00) \times 9.68\% = 12,102.93 \text{ 万元}$$

本次交易，楚天科技收购楚天投资所持楚天资管 76 万元注册资本股权的同时也承继了楚天投资需要承担的 23,270.60 万元资金义务。因此，楚天科技仍需自筹资金 23,270.60 万元（其中 18,000 万元来源拟为本次募集配套资金）以完成原楚天投资承担的对楚天资管的全部出资金额以及由楚天欧洲获得招商银行并购贷款资金所产生的相应的利息、融资保函等费用。

综上，本次交易方案的交易作价应为综合考虑本次交易对方楚天投资及澎湃投资所获对价 47,813.38 万元、12,186.62 万元，以及楚天科技在购买楚天资管 89 万元注册资本股权的同时需承继的楚天投资需要承担的 23,270.60 万元资金义务。即本次交易方案的交易作价为上述数值之和，为 83,270.60 万元。

②假设楚天投资已完全履行对楚天资管约定投资金额的情况下，楚天资管 89 万元注册资本股权评估价值及交易对价、交易作价情况

假设截至 2019 年 12 月 31 日，楚天投资对楚天资管已经履行其应出资的投资金额 20,591 万元以及由楚天欧洲获得招商银行并购贷款资金所产生的相应的利息、融资保函等费用合计为 23,270.60 万元（按照 2019 年 12 月 31 日欧元兑人民币汇率中间价 7.8155 计算，对应欧元为 2,977.49 万欧元）。在履行完毕上述出资金额之后，楚天资管股东间接持有楚天欧洲的股权对应评估价值的计算公式为：

楚天资管各股东间接持有楚天欧洲的股权对应评估价值=（楚天欧洲股东全部权益价值 12,114.55 万欧元+楚天投资已经承担还款义务的并购贷款、利息及保函费金额 2,977.49 万欧元）×楚天资管各股东间接持有楚天欧洲的股权比例

根据上述公式计算，楚天资管股东（楚天投资、楚天科技、澎湃投资）间接持有楚天欧洲的股权评估价值如下：

楚天资管 股东持股比例 (1)		楚天欧洲 股东持股比例 (2)		楚天资管股东间接持有 楚天欧洲的持股比 例 (3) = (1) × (2)	股权价值 (万欧元) (4)	股权价值 (万元)
楚天投资	56.57%	楚天资管	97.37%	55.08%	8,312.83	64,968.94
楚天科技	33.75%			32.86%	4,960.35	38,767.65
澎湃投资	9.68%			9.43%	1,421.93	11,113.11
-	-	HK Rokesen	2.63%	-	396.92	3,102.13
合计	100.00%	-	100.00%	-	15,092.04	117,951.83

注：在计算上表（4）时采用的（1）、（3）所涉及的持股比例均保留到小数点后四位；欧元兑人民币汇率按照 2019 年 12 月 31 日中间价 7.8155 计算。

楚天资管各股东股权价值计算公式：

楚天资管各股东股权价值=楚天资管各股东间接持有楚天欧洲的股权对应评估估值+（楚天资管除长期股权投资外的资产评估值-负债总额评估值）×各股东在楚天资管持有的股权比例

楚天投资持有楚天资管 76 万元注册资本对应的 56.57% 股权价值为：

$$64,968.94 + (17,429.46 - 7,200.00) \times 56.57\% = 70,755.61 \text{ 万元}$$

澎湃投资持有楚天资管 13 万元注册资本对应的 9.68% 股权价值为：

$$11,113.11 + (17,429.46 - 7,200.00) \times 9.68\% = 12,102.93 \text{ 万元}$$

经测算，假设截至 2019 年 12 月 31 日楚天投资对楚天资管已经履行其应出资的投资金额 20,591 万元以及由楚天欧洲获得招商银行并购贷款资金所产生的相应的利息、融资保函等费用合计为 23,270.60 万元（按照 2019 年 12 月 31 日欧元兑人民币汇率中间价 7.8155 计算，对应欧元为 2,977.49 万欧元），楚天科技和澎湃投资对应持有的楚天资管股权价值不变。此时，楚天科技收购楚天投资和澎

湃投资持有的楚天资管股权对应的评估价值分别为 70,755.61 万元和 12,102.93 万元。

楚天投资已完全履行对楚天资管足额缴纳投资金额时楚天投资及澎湃投资持有的楚天资管股权的评估价值与本次交易方案的评估价值对比情况如下：

单位：万元

项目	本次交易方案	楚天投资已完全履行对楚天资管足额缴纳投资金额（假设）
楚天投资持有楚天资管的股权评估价值	47,485.01	70,755.61
澎湃投资持有楚天资管的股权评估价值	12,102.93	12,102.93
楚天科技承继的原楚天投资补足楚天资管投资金额、楚天欧洲并购贷款的利息费用以及保函费用等费用	23,270.60	-
合计	82,858.54	82,858.54

综上，从上市公司购买楚天投资和澎湃投资持有楚天资管的股权价值所付出的成本分析，在评估值和交易对价一致的假设前提下，无论楚天投资是否已履行足额缴纳投资金额的义务，上市公司付出的成本总额不会发生变化。

综上所述，本次交易方案的交易作价应为综合考虑本次交易对方楚天投资及澎湃投资所获对价 47,813.38 万元、12,186.62 万元，以及楚天科技在购买楚天资管 89 万元注册资本股权的同时需承继的楚天投资需要承担的 23,270.60 万元资金义务。即本次交易方案的交易作价为上述数值之和，为 83,270.60 万元。同时，从上市公司购买楚天投资和澎湃投资持有楚天资管的股权价值所付出的成本分析，在评估值和交易对价一致的假设前提下，无论楚天投资是否对楚天资管已履行足额缴纳投资金额的义务，上市公司付出的成本总额是一致的。

二、补充披露情况

鉴于本次交易，楚天科技收购楚天投资所持楚天资管 76 万元注册资本股权的同时也承继了楚天投资需要承担的 23,270.60 万元资金义务以完成原楚天投资承担的对楚天资管的全部出资金额以及由楚天欧洲获得招商银行并购贷款资金所产生的相应的利息、融资保函等费用。

因此，本次交易方案的交易作价应为综合考虑本次交易对方楚天投资及澎湃

投资所获对价 47,813.38 万元、12,186.62 万元，以及楚天科技在购买楚天资管 89 万元注册资本股权的同时需承继的楚天投资需要承担的 23,270.60 万元资金义务。即本次交易方案的交易作价为上述数值之和，为 83,270.60 万元。

为了避免原《重组报告书》（修订稿）中相关表述可能产生的歧义，公司在本次《重组报告书》（修订稿）中进一步明确了关于“交易对价”和“交易作价”的含义，进行了进一步补充披露，相关情况如下：

“以列表形式说明，为收购 Romaco 股权，楚天资管及楚天欧洲发生的历次并购贷款的详细情况，包括但不限于贷款主体，贷款银行、贷款金额，利率水平，贷款期限，未来还款安排及还款资金来源等”相关内容，公司已在《重组报告书》（修订稿）之“第四节 交易标的基本情况”之“二、标的公司及其下属公司基本情况”“（二）标的公司下属公司楚天欧洲基本情况”之“6、离岸授信协议主要条款及贷款偿还期限”中进行了补充披露。

“结合楚天欧洲发生并购贷款的原因、对并购贷款及利息保函等相关费用的承担主体约定等，披露本次交易募集配套资金用于支付楚天欧洲并购贷款的合理性，是否存在替楚天投资承担并购贷款的情形，是否存在变相提高本次交易作价的情形”相关内容，公司已在《重组报告书》（修订稿）之“第五节 非现金支付方式和募集配套资金情况”之“三、募集配套资金情况”之“（三）募集配套资金的用途”之“2、募集配套资金用于支付楚天欧洲并购贷款的合理性”及相关章节中进行了补充披露。

三、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问核查程序如下：查阅了楚天欧洲并购贷款相关协议及借据中贷款银行、贷款金额、利率水平、贷款期限等信息；查阅了楚天欧洲并购贷款逐笔贷款已归还款项银行付款凭证；查阅了《重组报告书》、《共同投资合作协议》及其补充协议，关于共同投资相关义务的安排，并购贷款及利息保函等相关费用的承担主体约定等信息；访谈了楚天欧洲、楚天投资及上市公司相关人员，询问并购贷款产生的原因，对于并购贷款未来归还的计划安排，以及归还并购贷款资金来源情况。

经核查，独立财务顾问认为：为收购 Romaco 公司股权，楚天资管及楚天欧洲发生的历次并购贷款的详细情况，包括但不限于贷款主体，贷款银行、贷款金额，利率水平，贷款期限，未来还款安排及还款资金来源等情况已在《重组报告书》（修订稿）之“第四节 交易标的基本情况”之“（二）标的公司下属公司楚天欧洲基本情况”之“6、离岸授信协议主要条款及贷款偿还期限”之“（2）贷款偿还期限及贷款偿还情况”及“（3）未来还款安排及还款资金来源”中进行了补充披露。

结合楚天欧洲发生并购贷款的原因以及对并购贷款及利息保函等相关费用的承担主体约定，截至 2019 年 12 月 31 日楚天投资对楚天资管尚未完全履行其应出资的投资金额 20,591 万元以及由楚天欧洲获得招商银行并购贷款资金所产生的相应的利息、融资保函等费用合计为 23,270.60 万元（按照 2019 年 12 月 31 日欧元兑人民币汇率中间价 7.8155 计算，对应欧元为 2,977.49 万欧元）在计算楚天投资所持楚天资管 76 万元注册资本对应的 56.57% 股权评估价值时已经做了相应扣减。

本次交易方案的交易作价应为综合考虑本次交易对方楚天投资及澎湃投资所获对价 47,813.38 万元、12,186.62 万元，以及楚天科技在购买楚天资管 89 万元注册资本股权的同时需承继的楚天投资需要承担的 23,270.60 万元资金义务。即本次交易方案的交易作价为上述数值之和，为 83,270.60 万元。同时，从上市公司购买楚天投资和澎湃投资持有楚天资管的股权价值所付出的成本分析，在评估值和交易对价一致的假设前提下，无论楚天投资是否对楚天资管已履行足额缴纳投资金额的义务，上市公司付出的成本总额是一致的。

因此，待本次交易楚天资管股权交割完毕之后，楚天欧洲层面剩余并购贷款及利息等费用应由楚天科技利用自筹资金进行偿还是合理的，楚天科技利用本次交易募集配套资金用于支付楚天欧洲并购贷款具有合理性。

问题 3.

申请文件显示，本次交易中上市公司拟发行股份、可转换为股票的公司债券及支付现金购买楚天资管 66.25%股权，同时发行股份及可转换为股票的公司债券募集配套资金。

请上市公司补充披露：（1）募集配套资金中发行股份和可转换为股票的公司债券的各自金额；（2）上市公司发行可转换为股票的公司债券是否符合《公司法》《证券法》《创业板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》相关发行条件的规定。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、问题答复

问题 3、（1）募集配套资金中发行股份和可转换为股票的公司债券的各自金额；

2020年8月12日，上市公司召开第四届董事会第十三会议，审议通过《关于明确本次交易募集配套资金中非公开发行股份和可转换债券具体规模的议案》，明确本次重组募集配套资金中采用非公开发行股份方式募集资金不超过34,000万元，采用非公开发行可转换为公司股票的债券方式募集资金不超过6,000万元。

问题 3、（2）上市公司发行可转换为股票的公司债券是否符合《公司法》《证券法》《创业板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》相关发行条件的规定

1、本次发行可转换公司债券符合《公司法》第一百六十一条规定

《公司法》第一百六十一条规定：“第一百六十一条 上市公司经股东大会决议可以发行可转换为股票的公司债券，并在公司债券募集办法中规定具体的转换办法。上市公司发行可转换为股票的公司债券，应当报国务院证券监督管理机构核准。”

公司于2020年6月8日召开2020年第一次临时股东大会，逐项审议通过了《关于公司发行股份、可转换公司债券及支付现金购买资产并募集配套资金暨关

联交易方案的议案》，议案中对具体转换办法做出了规定。公司与 2020 年 6 月 28 日召开了第四届董事会第十二次会议，审议通过了《关于调整公司发行股份、可转换公司债券及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易方案的议案》，对本次发行可转换公司债券部分条款进行了调整。本次发行可转换公司债券具体转换办法已披露在重组报告书之“重大事项提示”之“四、本次发行股份及可转换公司债券情况”中“(一) 发行股份、可转换公司债券购买资产的情况”之“2、发行可转换公司债券购买资产的情况”及“重大事项提示”之“四、本次发行股份及可转换公司债券情况”中“(二) 募集配套资金的情况”之“2、发行可转换公司债券募集配套资金的情况”。

同时，上市公司已在重组报告书中充分披露本次交易尚需经过深圳证券交易所的审核并获得中国证监会注册。因此，本次发行可转换公司债券符合《公司法》第一百六十一条规定。

2、本次发行可转换公司债券符合《证券法》相关规定

(1) 本次可转换公司债券发行符合《证券法》第十条规定

《证券法》第十条规定：“发行人申请公开发行股票、可转换为股票的公司债券，依法采取承销方式的，或者公开发行法律、行政法规规定实行保荐制度的其他证券的，应当聘请证券公司担任保荐人。保荐人应当遵守业务规则和行业规范，诚实守信，勤勉尽责，对发行人的申请文件和信息披露资料进行审慎核查，督导发行人规范运作。”

上市公司已聘请国金证券股份有限公司担任本次发行的独立财务顾问、主承销商。国金证券已经根据相关业务规则和行业规范，对上市公司申请文件和信息披露资料进行了核查，并出具了《关于楚天科技股份有限公司发行股份、可转换公司债券及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易之独立财务顾问报告》及其他相关核查意见，并将按照相关规定持续督导上市公司规范运作。因此，本次交易中发行可转换公司债券符合《证券法》第十条规定。

(2) 本次可转换公司债券发行符合《证券法》第十五条第（一）项、第（二）项规定

《证券法》第十五条第一款规定：“公开发行公司债券，应当符合下列条件：（一）具备健全且运行良好的组织机构；（二）最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息；（三）国务院规定的其他条件。”

本次上市公司发现可转换公司债券为非公开发行，参考《证券法》第十五条公开发行债券应当符合的条件分析如下：

上市公司设立了股东大会、董事会和监事会等保障公司良好运行的组织机构，且聘用了符合相关法律、法规规定的董事、监事及高级管理人员，相关选举、聘用流程符合规定，各组织机构运行良好。因此，符合《证券法》第十五条第（一）项规定。

本次发行可转换公司债券募集配套资金的票面利率、付息期限及方式等与发行时点市场情况密切相关的方案条款提请股东大会授权董事会在发行前根据国家政策、市场状况和公司具体情况与独立财务顾问（主承销商）协商确定。根据中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）出具的审计报告，归属母公司所有者的净利润分别为 16,039.62 万元、4,131.49 万元、4,688.78 万元，最近三年实现的平均可分配利润为 8,286.63 万元。参考近期债券市场的发行利率水平并经合理估计，公司最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息。因此，符合《证券法》第十五条第（二）项规定。

3、本次发行可转换公司债券符合《注册办法》相关规定

（1）本次发行可转换公司债券符合《注册办法》第十一条规定

《注册办法》第十一条规定：“上市公司存在下列情形之一的，不得向特定对象发行股票：

（一）擅自改变前次募集资金用途未作纠正，或者未经股东大会认可；

（二）最近一年财务报表的编制和披露在重大方面不符合企业会计准则或者相关信息披露规则的规定；最近一年财务会计报告被出具否定意见或者无法表示意见的审计报告；最近一年财务会计报告被出具保留意见的审计报告，且保留意见所涉及事项对上市公司的重大不利影响尚未消除。本次发行涉及重大资产重组的除外；

(三) 现任董事、监事和高级管理人员最近三年受到中国证监会行政处罚，或者最近一年受到证券交易所公开谴责；

(四) 上市公司及其现任董事、监事和高级管理人员因涉嫌犯罪正在被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规正在被中国证监会立案调查；

(五) 控股股东、实际控制人最近三年存在严重损害上市公司利益或者投资者合法权益的重大违法行为；

(六) 最近三年存在严重损害投资者合法权益或者社会公共利益的重大违法行为。”

根据中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《前次募集资金使用情况鉴证报告》及上市公司公开披露的信息，上市公司不存在违反《注册办法》第十一条规定的情形。

(2) 本次发行可转换公司债券符合《注册办法》第十二条、第十五条规定

《注册办法》第十五条规定：“上市公司发行可转债，募集资金除不得用于弥补亏损和非生产性支出外，还应当遵守本办法第十二条的规定。”

《注册办法》第十二条规定：“上市公司发行股票，募集资金使用应当符合下列规定：

(一) 符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理等法律、行政法规规定；

(二) 除金融类企业外，本次募集资金使用不得为持有财务性投资，不得直接或者间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司；

(三) 募集资金项目实施后，不会与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业新增构成重大不利影响的同业竞争、显失公平的关联交易，或者严重影响公司生产经营的独立性。”

本次募集配套资金的用途为向交易对方楚天投资支付交易对价、支付本次交易的相关中介费用及用于偿还标的公司子公司楚天欧洲的并购贷款。募集资金未用于弥补亏损和非生产性支出。本次募集资金使用不存在违反国家产业政策和有关环境保护、土地管理等法律、行政法规规定的情形；不存在持有财务性投资、

直接或者间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司；本次募集资金使用后，不会与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业新增构成重大不利影响的同业竞争、显失公平的关联交易，或者严重影响公司生产经营的独立性。因此，上市公司发行可转换公司债券符合《注册办法》第十二条和第十五条的规定。

(3) 本次发行可转换公司债券符合《注册办法》第十三条规定

《注册办法》第十三条规定：“上市公司发行可转债，应当符合下列规定：

(一) 具备健全且运行良好的组织机构；

(二) 最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息；

(三) 具有合理的资产负债结构和正常的现金流量。”

上市公司设立了股东大会、董事会和监事会等保障公司良好运行的组织机构，且聘用了符合相关法律、法规规定的董事、监事及高级管理人员，相关选举、聘用流程符合规定，各组织机构运行良好。

本次发行可转换公司债券募集配套资金的票面利率、付息期限及方式等与发行时点市场情况密切相关的方案条款提请股东大会授权董事会在发行前根据国家政策、市场状况和公司具体情况与独立财务顾问（主承销商）协商确定。根据中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）出具的审计报告，归属母公司所有者的净利润分别为 16,039.62 万元、4,131.49 万元、4,688.78 万元，最近三年实现的平均可分配利润为 8,286.63 万元。参考近期债券市场的发行利率水平并经合理估计，公司最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息。

上市公司 2018 年年末、2019 年年末，公司合并报表的资产负债率分别为 42.59%、46.28%；经营活动现金流量净额为 20,437.93 万元、27,421.88 万元。公司具有合理的资产负债结构和正常的现金流量。

因此，本次发行可转换公司债券符合《注册办法》第十三条规定。

(4) 本次发行可转换公司债券符合《注册办法》第十四条规定

《注册办法》第十四条规定：“上市公司存在下列情形之一的，不得发行可转债：

(一)对已公开发行的公司债券或者其他债务有违约或者延迟支付本息的事实，仍处于继续状态；

(二)违反《证券法》规定，改变公开发行公司债券所募资金用途。”

根据中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《前次募集资金使用情况鉴证报告》及上市公司公开披露的信息并经核查，上市公司不存在《注册办法》十四条规定的不得发行可转债的情形。

(5) 本次发行可转换公司债券符合《注册办法》第五十五条规定

《注册办法》第五十五条规定：“上市公司向特定对象发行证券，发行对象应当符合股东大会决议规定的条件，且每次发行对象不超过三十五名。”

楚天科技第四节董事会第八次会议及楚天科技 2020 年第一次临时股东大会审议通过了《关于公司发行股份、可转换公司债券及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易方案的议案》，本次交易拟向特定投资者发行股份、可转换公司债券募集配套资金，可转换公司债券的发行对象和股份发行对象合计不超过 35 名，符合《注册办法》第五十五条规定。

(6) 本次发行可转换公司债券符合《注册办法》第六十一条第三款、第六十二条第一款、第六十三条及第六十四条第二款规定。

《注册办法》第六十一条第三款规定：“向特定对象发行的可转债应当采用竞价方式确定利率和发行对象。”

《注册办法》第六十二条第一款规定：“可转债自发行结束之日起六个月后方可转换为公司股票，转股期限由公司根据可转债的存续期限及公司财务状况确定。”

《注册办法》第六十三条规定：“向特定对象发行的可转债不得采用公开的集中交易方式转让。向特定对象发行的可转债转股的，所转股票自可转债发行结束之日起十八个月内不得转让。”

《注册办法》第六十四条第二款规定：“向特定对象发行可转债的转股价格应当不低于认购邀请书发出前二十个交易日上市公司股票交易均价和前一个交

易日的均价，且不得向下修正。”

本次发行的可转换公司债券的转股期自发行结束之日起满 6 个月后第一个交易日起至可转换公司债券到期日止。在此期间，可转换公司债券持有人可根据约定行使转股权。交易对方楚天投资认购的可转换公司债券自发行结束之日起 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。

本次募集配套资金非公开发行的可转换公司债券采取竞价方式确定利率和发行对象。本次向投资者非公开发行可转换公司债券募集配套资金的初始转股价格不低于认购邀请书发出前 20 个交易日公司股票交易均价和前一个交易日的均价，且不得向下修正。募集配套资金发行对象认购的可转换公司债券自发行结束之日起 6 个月内不得转让，所转股票自可转债发行结束之日起十八个月内不得转让。

因此本次发行可转换公司债券符合《注册办法》第六十一条第三款、第六十二条第一款、第六十三条及第六十四条第二款规定。

二、补充披露情况

“募集配套资金中发行股份和可转换为股票的公司债券的各自金额”相关内容，公司已在《重组报告书》（修订稿）之“第一节 本次交易概况”之“四、本次交易的具体方案”之“（一）本次交易方案概述”进行了补充披露。

“上市公司发行可转换为股票的公司债券是否符合《公司法》《证券法》《创业板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》相关发行条件的规定”相关内容，公司已在《重组报告书》（修订稿）之“第八节 本次交易的合规性分析”之“八、本次交易发行可转换为股票的公司债券符合《公司法》、《证券法》、《创业板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》相关发行条件的规定”中进行了补充披露。

三、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问核查程序如下：查阅了上市公司关于发行股份和发行可转债募集资金具体规模的会议文件；查阅《公司法》、《证券法》、《注册办法》与发行可

转换公司债券相关的规定；并通过查阅上市公司审计报告、《前次募集资金鉴证报告》及其他公开披露信息，判断上市公司是否符合发行可转换公司债券的规定；取得发行人和控股股东的相关主管部门守法证明和访谈说明，实际控制人、董事、监事、高级管理人员的无犯罪证明及承诺，并通过网络查询进一步验证其守法诚信状况等。

经核查，独立财务顾问认为：本次交易中上市公司发行可转换为股票的公司债券符合《公司法》、《证券法》、《创业板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》相关发行条件的规定。

问题 4.

申请文件显示，在业绩承诺期间届满，经会计师事务所审计后，Romaco 三年累积实现净利润未达到承诺净利润的 100%，楚天投资应就实现净利润未达到承诺净利润对应的差额部分向上市公司进行补偿。

请上市公司补充披露：（1）结合楚天投资自本次交易中获得的股份的质押安排、业绩承诺金额的可实现性等，披露楚天投资履行业绩补偿义务的保障措施及有效性；（2）补充披露楚天投资的业绩承诺方式是否符合《重组办法》第三十五条及《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》第八问的相关规定。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、问题答复

问题 4、（1）结合楚天投资自本次交易中获得的股份的质押安排、业绩承诺金额的可实现性等，披露楚天投资履行业绩补偿义务的保障措施及有效性

1、楚天投资自本次交易中获得的股份的质押安排

楚天投资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 个月内和利润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；楚天投资取得的可转换公司债券自发行结束之日起 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。

交易对方楚天投资承诺，将严格遵守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直接或间接的处置，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。由于交易对方楚天投资同时为补偿义务人，其进一步承诺，保证所获得的对价股份优先用于履行业绩补偿承诺，在利润承诺期内及利润承诺期届满且确认其已履行完毕全部利润补偿义务之前对于本次交易所获对价股份不进行质押。

2、业绩承诺金额的可实现性

根据业绩补偿义务人楚天投资与上市公司签署的《业绩承诺补偿协议》，如标的资产在 2020 年度内完成交割的，目标公司 Romaco 公司在 2020 年度、2021 年度和 2022 年度各年度的预测净利润数分别不低于 700 万欧元、810 万欧元和 900 万欧元；如标的资产在 2021 年度内完成交割的，目标公司 Romaco 公司在 2021 年度、2022 年度和 2023 年度各年度的预测净利润数分别不低于 810 万欧元、900 万欧元和 990 万欧元。该业绩承诺具备可实现性，主要分析如下：

(1) Romaco 公司未来五年的经营预测情况

本次交易的业绩承诺利润数基于对 Romaco 公司未来收入预测及可实现情况的测算。本次评估基于 Romaco 公司自身历史经营情况分析、企业未来发展规划以及与同行业可比上市公司比较进行分析，综合考虑了经营发展中的各种情况，对企业核心竞争力和行业壁垒进行充分分析后在 Romaco 公司提供的未来五年预算的基础上对收入增长率进行调整，评估采用的未来五年的收入预测平均增长率为 7.35%。

Romaco 公司未来五年的经营预测情况见下表：

单位：万欧元

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
营业收入	17,144.34	18,501.74	19,856.03	21,319.31	22,766.69
营业成本	11,315.27	12,211.15	13,104.98	14,070.74	15,026.02
期间费用	4,573.25	4,810.45	5,083.14	5,393.79	5,577.84
EBIT	1,255.83	1,480.14	1,667.91	1,854.78	2,162.84
调整的所得税	-439.54	-518.05	-583.77	-649.17	-756.99
净利润	692.40	805.18	892.39	891.23	1,208.05
息前税后收益	816.29	962.09	1,084.14	1,205.61	1,405.84

具体分析详见“问题 1、(1) 结合楚天资管收购前后，Romaco 的经营业绩变动情况、主营业务经营稳定性、初始投资成本、所处行业情况、未来年度业务发展计划及盈利预测等，披露本次交易中楚天欧洲对 Romaco 长期股权投资评估增值率的合理性”之“5、未来盈利预测”之回复。

(2) 2020年1-6月业绩实现情况及订单增长情况

①收入及净利润实现情况

2020年1-6月，Romaco公司生产经营情况与预测数及上年同期水平比较如下：

单位：万欧元

项目	2020年1-6月 预测数	2020年1-6月 实现数	实现占比情况	2019年1-6月 实现数	2020年1-6月 占上年同期的 比例
收入情况	8,572.17	7,552.34	88.10%	7,609.41	99.25%
净利润情况	346.2	258.61	74.70%	403.85	64.04%

2020年1至6月，Romaco公司实现销售收入7,552.34万欧元，实现净利润258.61万欧元，各月具体情况如下：

单位：万欧元

项目	1月份	2月份	3月份	4月份	5月份	6月份	合计
收入	1,005.81	1,039.50	1,068.60	1,260.00	1,320.88	1,857.64	7,552.34
收入环比增长率	-	3.35%	2.80%	17.91%	4.83%	40.64%	-
净利润	-3.40	-19.70	40.18	21.93	92.75	126.85	258.61
净利润环比增长率	-	-479.90%	303.95%	-45.42%	322.94%	36.77%	-

2020年，Romaco公司预测实现收入17,144.34万欧元，即平均每月需实现销售收入1,428.70万欧元；2020年1至6月，Romaco公司的预测收入为8,572.17万欧元，实际实现收入为7,552.34万欧元，实际收入低于预测收入11.90%；2020年1至6月，Romaco公司预测净利润为346.20万欧元，实际实现净利润为258.61万欧元，实际完成净利润低于预测净利润的25.30%。

造成Romaco公司2020年1-6月实现收入和利润比预测收入和利润低的原因主要为受新冠疫情的影响，公司采取了相应的防疫措施，保持了员工的社交距离，从而减少了生产工作的投入工时所致，原计划的生产工时为22.95万小时，受疫情影响实际完成生产工时19.62万小时，实际完成生产工时低于计划生产工时的14.50%。

②订单增长情况

2020年1-6月，Romaco公司新增订单情况如下：

单位：万欧元

项目	1月份	2月份	3月份	4月份	5月份	6月份	合计
新增订单	1,127.85	837.77	1,289.79	1,294.02	947.39	1,920.75	7,417.57
环比增长率	-	-25.72%	53.96%	0.33%	-26.79%	102.74%	-

注：环比增长率=（本期指标-上期指标）/上期指标

截至 2020 年 6 月末，Romaco 公司在手订单量为 8,254.99 万欧元，2020 年 1-6 月新增订单量为 7,417.57 万欧元，其 在手订单及新增订单情况良好。截至 2020 年 6 月末，Romaco 公司上半年已实现收入（7,552.34 万欧元）和正在执行的订单金额（8,254.99 万欧元）合计占全年预测收入（17,144.34 万欧元）的比例为 92.20%。因此，Romaco 公司全年预测收入的实现可能性较高。

③2020 年 1-6 月，Romaco 公司生产及采购情况分析

A、2020 年 1-6 月，Romaco 公司生产情况分析

2018 年、2019 年、2019 年 1-6 月及 2020 年 1-6 月，Romaco 公司生产情况如下：

项目	2018 年	2019 年	2019 年 1-6 月	2020 年 1-6 月	2020 年 1-6 月比同期减少数量（负数为增加）
单机设备生产及交付数量（台）	110	181	88	63	25
生产线生产及交付量（套）	22	27	11	20	-9

2020 年 1-6 月，单机设备生产及交付量为 63 台，低于上年同期的 88 台；生产线生产及交付量为 20 套，高于上年同期的 11 套。2020 年 1-6 月，单机设备及生产线合计生产和交付量比上年同期少 16 台（套），原因主要为受新冠疫情的影响，公司采取了相应的防疫措施，保持了员工的社交距离，从而减少了生产工作的投入工时所致。

2020 年 1-6 月 Romaco 公司各工厂依据订单的计划工时情况如下表所示：

单位：小时

计划生产工时	一月	二月	三月	四月	五月	六月	合计
Romaco 博洛尼亚	12,167	12,007	12,977	11,797	11,207	11,797	71,952
Romaco 医药技术	12,469	12,247	13,267	12,061	11,458	12,061	73,563
Romaco 因诺杰	2,268	2,160	2,376	2,160	2,052	2,160	13,176

Romaco 克里安	12,305	11,479	12,759	11,599	11,019	11,599	70,760
合计	39,209	37,893	41,379	37,617	35,736	37,617	229,451

2020年1-6月根据 Romaco 公司各工厂在手订单情况，共安排生产计划工时总计 22.95 万小时。

2020年1-6月，Romaco 公司各工厂受疫情影响实际完成的工时情况如下表所示：

单位：小时

实际生产工时	一月	二月	三月	四月	五月	六月	合计
Romaco 博洛尼亚	8,517	9,005	9,733	10,028	10,087	14,157	61,527
Romaco 医药技术	8,728	9,185	9,950	10,252	10,312	14,473	62,900
Romaco 因诺杰	1,588	1,620	1,782	1,836	1,847	2,592	11,265
Romaco 克里安	8,613	8,609	9,569	9,859	9,917	13,919	60,486
合计	27,446	28,419	31,034	31,975	32,163	45,141	196,178

2020年1-6月，根据 Romaco 公司各工厂生产计划，各工厂总计应完成工时 22.95 万小时，受疫情需保持社交距离的影响实际完成工时 19.62 万小时，有 3.33 万小时工时未能按计划完成，占计划应完成工时的 14.50%。

Romaco 公司已和员工协商并计划在 2020 年下半年对待弥补的工时进行弥补，主要方式为：

①对疫情期间需保持生产社交距离已经提前休假的员工，缩短其 2020 年下半年的休假时长，以弥补其提前休假的工时数；

②对工时计划进行调整，安排更多生产工时，同时和员工协商安排一定的加班时长，以弥补上半年工时损失。

受 2020 年上半年新冠疫情导致投入生产工时的减少，截至 2020 年 6 月 30 日共有 7 笔订单延迟交付，具体延迟交付的订单情况如下：

序号	公司名称	订单编号	客户名称	订单金额（万欧元）
1	Romaco 因诺杰	3100043416	Nestle	35.61
2		3100043502	LLC Kireevsky	158.55
3		3100043625	GSK	127.28

4	Romaco 博洛尼亚	OLYPT18083	ASPEN	135.00
5	Romaco 医药技术	A18202465	Vitamedic	134.98
6		A18202467	Vitamedic	112.97
7		A18201318	Ethical	142.52
合计				846.91

截至2020年6月30日，Romaco公司总计有7笔订单延迟交付，订单金额为846.91万欧元，占2020年全年预测收入金额的4.94%，订单未能按时交付的主要原因是由于疫情影响生产进度推迟及个别客户未能到厂验收所致。目前上述订单已全部交付给客户。

B、2020年1-6月，Romaco公司采购受疫情影响的情况

受新冠疫情的影响，Romaco公司部分供应商由于交通管制和自身生产工时的缩减导致采购供应也受到一定影响。2020年上半年，Romaco公司供应商延迟供货的具体情况如下表所示：

序号	订单编号	供应商名称	延时交货天数	订单金额（万欧元）
1	800000156	Medel Pharm S.A.S	30	2
2	705598059	Ritter Pharma-Technik GmbH	20	30
3	305398	IMPRESA PERCASSI S.P.A.	30	30
4	700001773	D+E GmbH	23	25
5	790104005	VON ROEMER & V. LUNER	40	12
6	794114162	KOERFERS GMBH	26	11
7	62608	RÜHLE + CO GMBH, WALZBACHTAL-JÖHLINGEN	16	2
8	62987	FEHR CNC-BEARBEITUNG, KÖNGISBACH	20	4
9	305315	S.A.P.A.B.A. SPA	45	10
10	700001350	Tablettierwerkzeugtechnik Goih	18	1.8
11	302848	SIPLA S.R.L.	30	5
12	300040	LOMBARDI S.R.L.	30	2

13	302897	COPA DATA SRL	20	13
14	305189	LA BOTTEGA DELL'ARTIGIANO SRL	25	1
15	L 80122	Halder Erwin KG ,Achstetten	20	3
16	L 80530	Busch GmbH, Maulburg	23	1.3
17	L 74659	Maku GmbH & Co. KG	26	2.3
18	L 80787	Cogefrin S.p.A.	28	6
合计				161.40

随着欧洲疫情的逐步控制，Romaco 公司供应商已在积极安排交货，且延迟交货的订单总计 161.4 万欧元，金额和占采购总额的比例均较小，对生产经营并未造成重大不利影响。

④针对疫情影响业绩实现的保障情况

Romaco 公司主要经营位于欧洲，其中三家工厂位于德国，一家工厂位于意大利。疫情爆发初期，Romaco 公司生产经营受到一定影响，主要表现为公司采取了相应的防疫措施，保持了员工的社交距离，从而减少了生产工作的投入工时，导致客户订单的生产进度受到一定影响，部分供应商由于交通管制和自身生产工时的缩减导致 Romaco 公司的采购供应也受到一定影响。随着疫情得到逐步控制，德国和意大利经济社会生产活动逐步恢复正常，交通管制逐步放开，上下游企业逐步复工复产，Romaco 公司的生产及采购已于 2020 年 5 月下旬起基本恢复正常。受疫情影响，Romaco 公司在博洛尼亚的在建工程于 2020 年 3 月份停工，并于 2020 年 7 月份恢复施工，受制于施工停工的影响，工厂建成投产时间顺延到 2021 年 3 月，因此博洛尼亚工厂新增产能预计会受到影响，但是总体影响有限。

为保障 2020 年全年预测业绩的完成，Romaco 公司已与员工协商并计划在 2020 年下半年通过增加工时生产计划、增加生产班次、调整员工休假时间安排等措施以弥补由于上半年保持社交距离所减少的生产工时。截至 2020 年 6 月末，Romaco 公司上半年已实现收入（7,552.34 万欧元）和正在执行的订单金额（8,254.99 万欧元）合计占全年预测收入（17,144.34 万欧元）的比例为 92.20%。因此，Romaco 公司全年预测收入的实现可能性较高。同时，Romaco 公司在完

成上述订单的同时还将通过线上展会的方式积极开拓新的客户，保障全年的预测收入得以实现。

综上，虽然新冠疫情对 Romaco 公司 2020 年上半年生产经营有一定影响，但 Romaco 公司及其所处的医药装备制造行业受本次疫情影响有限，随着 Romaco 公司主要销售区域新冠疫情的逐步控制，预计 Romaco 公司未来收入和订单获取仍然会持续增长。因此，Romaco 公司 2020 年预测收入及预测利润实现的可行性较高，在其 2020 年预测收入和预测利润实现的情况下，对本次交易评估作价不会产生影响。

3、楚天投资履行业绩补偿义务的保障措施及有效性

(1) 业绩承诺补偿的可行性、交易对方的履约能力

本次交易的总作价为人民币 83,270.60 万元。业绩承诺方楚天投资将针对本次交易全部作价 83,270.60 万元承担业绩补偿责任。

针对股份锁定安排，补偿义务人楚天投资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 个月内和利润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。此外，根据《重组管理办法》第四十八条的规定，本次重组完成后 6 个月内如上市公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者本次重组完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，楚天投资在本次重组中认购的上市公司股份的锁定期自动延长 6 个月。

楚天投资取得的可转换公司债券自发行结束之日起 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。本次交易完成 6 个月内如上市公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，其持有公司股票锁定期自动延长 6 个月。

因此，业绩补偿义务人楚天投资取得的股份及可转换公司债券在确认其已履行完毕全部利润补偿义务之前处于锁定状态，确保了其业绩补偿的可实现性，有

利于保护上市公司利益。

（2）履约保障措施

①业绩补偿协议约定明确

上市公司与未来业绩承诺方楚天投资签署了《业绩承诺补偿协议》及补充协议，对承诺业绩实现情况的确认方式做了明确约定如下：

“1、双方同意，在业绩承诺期间每个会计年度届满后，由甲方指定的会计师事务所出具目标公司 Romaco 公司的《专项审核报告》，对目标公司 Romaco 公司该年度实现净利润数进行审计确认，用于当期补偿金额的测算依据。

2、在补偿期届满后，由上市公司在目标公司 Romaco 公司年度审计时聘请会计师事务所对业绩补偿期内逐年业绩补偿情况及补偿期三个年度内累计实现的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（不考虑评估增值对报表的影响）。

3、双方同意，上市公司聘请的会计师事务所在实现的净利润审核过程中剔除因对目标公司及其子公司的员工实施股权激励产生的股份支付费用的影响，即以股份支付费用确认前实现的净利润数与承诺净利润数进行对比并出具专项审核意见。

4、双方同意，目标公司 Romaco 公司财务报表的编制应当符合中国《企业会计准则》和其它适用法律的规定。除非中国《企业会计准则》和其它适用法律或者上市公司的会计政策、会计估计发生变更，目标公司在补偿期间内的会计政策、会计估计不得变更。”

各方进一步同意，在业绩承诺期限届满后，上市公司将聘请会计师事务所按照中国证监会的规则及要求对标的资产进行减值测试，并出具《减值测试报告》。

如果业绩承诺期限届满时，标的资产期末减值额 >（业绩承诺期间内已补偿可转换公司债券总数 × 100 + 业绩承诺期间内已补偿股份总数 × 本次股份的发行价格 + 业绩承诺期间内现金补偿总额）的，则业绩承诺方需另行向上市公司补偿差额部分，计算公式为：

业绩承诺方应另行补偿金额=期末减值额-(业绩承诺期间内已补偿可转换公司债券总数×100+业绩承诺期间内已补偿股份总数×本次股份的发行价格+业绩承诺期间内现金补偿总额)

②楚天投资承诺情况

同时为进一步避免可能产生的纠纷，保障业绩补偿义务的可实现性，楚天投资出具了《关于业绩补偿的承诺函》，承诺内容如下：

本公司不可撤销地同意依照本公司与上市公司签订的《业绩承诺补偿协议》，由上市公司聘请的会计师事务所对业绩承诺期间目标公司 Romaco 公司当年实现的净利润和三个会计年度内累计实现的净利润进行审计，并出具相应《专项审核报告》，并对标的资产进行减值测试并出具《减值测试报告》，并认可和接受该会计师事务所所作的相关会计判断、认定、会计调整和会计处理及所出具报告中的审计和审核结果。如上述审计及审核结果触发《业绩承诺补偿协议》中约定的补偿条款，我公司将按照协议约定履行业绩补偿义务。该等审计和审核结果对本公司具有法律约束力。本公司承诺，在任何法院、仲裁机构的诉讼、仲裁程序中永久放弃质疑报告中业绩审计或审核结果的权利或主张。

问题 4、(2) 补充披露楚天投资的业绩承诺方式是否符合《重组办法》第三十五条及《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》第八问的相关规定

1、业绩承诺方式符合《重组办法》第三十五条的规定

《重组办法》第三十五条规定：“采取收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的方法对拟购买资产进行评估或者估值并作为定价参考依据的，上市公司应当在重大资产重组实施完毕后 3 年内的年度报告中单独披露相关资产的实际盈利数与利润预测数的差异情况，并由会计师事务所对此出具专项审核意见；交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议。”

本次交易对方楚天投资已与上市公司签订了明确的《业绩承诺补偿协议》，并对会计师事务所审核业绩实现情况做出了明确约定，符合《重组办法》第三十

五条的规定。

2、业绩承诺方式符合《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》第八问的相关规定

(1) 相关规定的具体情况

2020年7月31日，中国证监会发布了《监管规则适用指引——上市类第1号》，将原《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》予以废止。根据《监管规则适用指引——上市类第1号》对业绩补偿方式的相关规定：“交易对方为上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人，应当以其获得的股份和现金进行业绩补偿。构成重组上市的，应当以拟购买资产的价格进行业绩补偿计算，且股份补偿不低于本次交易发行股份数量的90%。业绩补偿应当先以股份补偿，不足部分以现金补偿。”

交易对方以股份方式进行业绩补偿时，按照下列原则确定应补偿股份的数量及期限：

1. 补偿股份数量的计算

(1) 基本公式

1) 以收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的估值方法对拟购买资产进行评估或估值的，每年补偿的股份数量为：

当期补偿金额=（截至当期期末累积承诺净利润数－截至当期期末累积实现净利润数）÷补偿期限内各年的预测净利润数总和×拟购买资产交易作价－累积已补偿金额

当期应当补偿股份数量=当期补偿金额/本次股份的发行价格

当期股份不足补偿的部分，应现金补偿。

.....

拟购买资产为房地产、矿业公司或房地产、矿业类资产的，上市公司董事会可以在补偿期限届满时，一次确定补偿股份数量，无需逐年计算。”

（2）业绩补偿方式的合规性分析

根据上市公司与业绩补偿承诺方楚天投资签订的《业绩承诺补偿协议》、《业绩承诺补偿协议之补充协议》、《业绩承诺补偿协议之补充协议（二）》及《业绩承诺补偿协议之补充协议（三）》的约定：

具体业绩应补偿金额计算公式如下：

当期补偿金额=（截至当期期末累积承诺净利润数－截至当期期末累积实现净利润数）÷补偿期限内各年的预测净利润数总和×拟购买资产交易作价－累积已补偿金额

其中，“拟购买资产交易作价”指本次交易作价 83,270.60 万元；“预测净利润”具有与原合同项下承诺净利润相同的含义，即上表中预测净利润数总和=承诺净利润总和。

双方同意业绩承诺期间每个会计年度届满后，由上市公司指定的会计师事务所出具目标公司 Romaco 公司的《专项审核报告》，对目标公司 Romaco 公司该年度实现净利润数进行审计确认，作为当期补偿金额的确认依据。

在逐年补偿的情况下，在各年计算的补偿金额大于 0 时，触发补偿；在各年计算的补偿金额小于 0 时，按 0 取值，不触发补偿，且已经补偿的金额不冲回。

前述净利润数均应当以拟购买资产扣除非经常性损益后的利润数确定。

如业绩承诺方需承担业绩补偿义务的，业绩承诺方应优先以其在本次发行中获得的上市公司可转换公司债券进行补偿；剩余不足部分，业绩承诺方以其在本次发行中获得的上市公司股份补偿；仍不足的，由业绩承诺方以现金补偿。在业绩承诺期间的第三年届满时，业绩承诺方应优先以其在本次发行中获得的上市公司可转换公司债券进行补偿；剩余不足部分，业绩承诺方以其在本次发行中获得的上市公司股份（含业绩承诺方已将非公开可转换公司债券转股后的股份）补偿；仍不足的，由业绩承诺方以现金补偿。

因此，业绩补偿方式以本次交易作价为测算依据，且逐年计算并实施补偿程序，符合《监管规则适用指引——上市类第 1 号》相关要求。

二、补充披露情况

“本次交易中获得的股份不进行质押”的相关内容，公司已在《重组报告书》（修订稿）之“第一节 本次交易概况”之“四、本次交易的具体内容”之“（二）发行股份、可转换公司债券购买资产的情况”之“1、发行股份购买资产的情况”之“（5）股份锁定期安排”中进行了补充披露。

“业绩承诺金额的可实现性、补偿义务的保障措施”的相关内容，公司已在《重组报告书》（修订稿）之“重大事项提示”之“六、业绩承诺的可实现性、业绩补偿机制的合规性、可行性”之“（一）业绩承诺的可实现性”及“（二）业绩补偿机制的合规性、可行性、交易对方的履约能力与履约保障措施”之“2、业绩承诺补偿的可行性、交易对方的履约能力与履约保障措施”中进行了补充披露。

“业绩补偿方式符合《重组办法》及《监管规则适用指引——上市类第 1 号》相关规定”的相关内容，公司已在《重组报告书》（修订稿）之“重大事项提示”之“六、业绩承诺的可实现性、业绩补偿机制的合规性、可行性”之“（二）业绩补偿机制的合规性、可行性、交易对方的履约能力与履约保障措施”之“1、业绩补偿机制的合规性”中进行了补充披露。

三、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问核查程序如下：核查 Romaco 公司历史经营情况，通过检索相关案例对比同行业公司行业增长情况；查阅了会计师关于 Romaco 公司上半年经营情况及订单统计情况；取得楚天投资出具的关于股份锁定及《关于业绩补偿的承诺函》；查阅上市公司与业绩承诺方签署的《业绩承诺补偿协议》及补充协议；查阅证监会发布的相关监管法规。

经核查，独立财务顾问认为：Romaco 公司上半年经营情况良好，在手订单及新增订单充足，有利于 Romaco 公司的全年业绩实现。上市公司与业绩承诺方楚天投资对业绩承诺方式约定明确，楚天投资出具承诺，在任何法院、仲裁机构的诉讼、仲裁程序中永久放弃质疑报告中业绩审计或审核结果的权利或主张，充分避免了争议的发生，保障了业绩补偿义务的可实现性。同时，本次交易的业绩

承诺方式符合《重组办法》及《监管规则适用指引——上市类第 1 号》相关规定。

问题 5.

申请文件显示，（1）Romaco 营业收入主要包括设备收入、服务收入及其他收入，2017 财年、2018 财年及 2019 财年营业收入增长率分别为 4.54%、2.28%、13.72%，净利润增长率分别为-421.40%、257.34%、166.87%；（2）报告期内，Romaco 销售费用总额分别为 20,138.64 万元和 18,442.14 万元，其中广告宣传费及佣金发生额分别为 5,593.53 万元、4,522.67 万元，均呈现下降趋势，同时上市公司披露的《〈关于对楚天科技有限公司的重组问询函〉的回复》显示，Romaco 在报告期内通过增强市场营销、培训、设立服务中心等，进一步拓展中国、巴西等新兴市场，故 2019 年度中国市场收入增长 40.02%。

请上市公司补充披露：（1）结合楚天资管收购 Romaco 后的整合管控情况、所处行业的发展情况、销售区域及客户拓展、同行业可比公司业绩增长情况，并对比 Romaco 被楚天资管收购前的经营业绩情况等因素，披露楚天资管收购 Romaco 控股权后盈利水平大幅提高的原因及合理性；（2）结合 Romaco 采取的业务拓展和宣传措施等，补充披露 2019 年度销售费用较 2018 年度销售费用下滑的原因，是否与各主要营业收入所在地相匹配。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见

回复：

一、问题答复

问题 5、（1）结合楚天资管收购 Romaco 后的整合管控情况、所处行业的发展情况、销售区域及客户拓展、同行业可比公司业绩增长情况，并对比 Romaco 被楚天资管收购前的经营业绩情况等因素，披露楚天资管收购 Romaco 控股权后盈利水平大幅提高的原因及合理性

1、楚天资管收购 Romaco 后的整合管控情况

详见“问题 1、（1）结合楚天资管收购前后，Romaco 的经营业绩变动情况、主营业务经营稳定性、初始投资成本、所处行业情况、未来年度业务发展计划及盈利预测等，披露本次交易中楚天欧洲对 Romaco 长期股权投资评估增值率的合理性”之“1、楚天资管收购 Romaco 前后，Romaco 主营业务经营情况及经营业

绩变动情况”之回复。

2、所处行业发展情况

详见“问题 1、(1) 结合楚天资管收购前后，Romaco 的经营业绩变动情况、主营业务经营稳定性、初始投资成本、所处行业情况、未来年度业务发展计划及盈利预测等，披露本次交易中楚天欧洲对 Romaco 长期股权投资评估增值率的合理性”之“3、所处行业发展情况”之回复。

3、销售区域及客户拓展

Romaco 公司的生产基地主要位于德国和意大利，其销售网络遍布欧洲、美洲、亚洲等多个国家和地区。楚天投资收购 Romaco 公司后，除了专注于原有市场的稳步推进之外，加大了对新兴市场的开发力度，目前 Romaco 公司在中国、巴西、印度市场上是排名领先的欧洲品牌。

报告期内，随着新兴市场的业务推动，Romaco 公司业务得到稳步增长，标的公司营业收入按地区分类情况如下：

单位：万元

区域	2019 年度		2018 年度	
	金额	占比	金额	占比
中国	14,401.77	11.40%	10,285.29	9.53%
亚洲（除中国之外）	19,582.13	15.51%	18,874.64	17.48%
欧洲	59,140.24	46.83%	50,981.39	47.22%
美洲	17,877.85	14.16%	14,770.60	13.68%
其他区域	15,293.56	12.11%	13,046.00	12.08%
合计	126,295.56	100.00%	107,957.93	100.00%

报告期内，标的公司在世界主要国家均有销售，主要以欧洲、美洲和亚洲为主，2019 年，中国地区销售收入较上年度大幅增长，主要系上市公司与 Romaco 公司建立了协同效应，上市公司已在国内积累了较多企业客户资源，为 Romaco 公司产品的转化和拓展奠定了良好的基础。报告期内，Romaco 公司在中国大区的主要客户为扬子江药业集团有限公司、重庆药友制药有限责任公司及常州制药厂有限公司等知名药企。

Romaco 公司主要通过下述方式进行新客户拓展：

(1) Romaco 公司的销售模式是由 Romaco 公司统一制定销售战略和政策，子公司负责具体执行，在全球范围内广泛的整合利用当地销售网络资源；

(2) 依托总部及各工厂的技术研发及服务优势，新建销售服务中心。2020 年启动和发展意大利和德国的销售服务中心；

(3) 进一步拓展包括中国在内的亚洲新兴市场。实行“China first”计划，专注于中国的专业研讨会、市场营销和培训，进一步开发中国市场。

4、同行业可比公司业绩增长情况

详见“问题 1、(1) 结合楚天资管收购前后，Romaco 的经营业绩变动情况、主营业务经营稳定性、初始投资成本、所处行业情况、未来年度业务发展规划及盈利预测等，披露本次交易中楚天欧洲对 Romaco 长期股权投资评估增值率的合理性”之“5、未来盈利预测”之“(1) 收入预测”之回复。

5、楚天资管收购 Romaco 公司前后经营业绩情况

详见“问题 1、(1) 结合楚天资管收购前后，Romaco 的经营业绩变动情况、主营业务经营稳定性、初始投资成本、所处行业情况、未来年度业务发展规划及盈利预测等，披露本次交易中楚天欧洲对 Romaco 长期股权投资评估增值率的合理性”之“1、楚天资管收购 Romaco 前后，Romaco 主营业务经营情况及经营业绩变动情况”之回复。

问题 5、(2) 结合 Romaco 采取的业务拓展和宣传措施等，补充披露 2019 年度销售费用较 2018 年度销售费用下滑的原因，是否与各主要营业收入所在地相匹配

报告期内，标的公司销售费用主要由职工薪酬费用、广告宣传费及佣金和交通费构成，三者合计占当年销售费用的比例分别为 77.15% 和 78.43%。职工薪酬主要包括销售人员的工资、奖金、社保及福利费，广告宣传费及佣金主要是展览费用和其他宣传费用及当地销售商提取的佣金分成等，交通费主要系销售人员出差时发生的费用，其他主要是仓储物流和维修等费用。

销售费用下降主要是广告宣传费及佣金以及其他销售费用减少使得销售费用下降了 1,696.49 万元，其中广告宣传费及佣金的下降主要是其中的展览费用 2019 年度相比 2018 年度支出减少 922.63 万元，Romaco 公司主要通过参加德国每三年一届举办的全球化学和医药设备展览 Achema 和全球包装设备展览 Interpak 作为最重要的展会推广，其中由于 Achema 展览于 2018 年度举办而 2019 年度未举办，因此导致 2019 年度展览费用相比 2018 年度支出减少 119.42 万欧元。同时 Romaco 公司拟对展会等销售宣传方式进行优化，在获取客户的同时减少相关展会宣传支出费用。

报告期内，Romaco 公司各子公司销售费用分布情况如下：

单位：万欧元

机构名称	2019 年		2018 年	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
Romaco 控股	105.36	4.41	143.73	5.57
Romaco 医药技术	645.24	27.03	642.75	24.90
Romaco 博洛尼亚	569.51	23.86	629.80	24.40
Romaco 克里安	712.83	29.86	777.81	30.13
Romaco 因诺杰	131.96	5.53	128.00	4.96
SSC	222.28	9.31	259.27	10.04
总计	2,387.17	100.00	2,581.36	100.00

注：SSC 为 Romaco 公司在全球设立的销售服务中心，上述数据为中国会计准则

销售费用占各个子公司营业收入的比例如下：

单位：万欧元

公司	2019 年		2018 年	
	收入	销售费用占比	收入	销售费用占比
Romaco 控股	-	-	-	-
Romaco 医药技术	4,881.67	13.22%	3,304.47	19.45%
Romaco 博洛尼亚	4,573.45	12.45%	4,212.60	14.95%
Romaco 克里安	7,015.61	10.16%	6,025.24	12.91%
Romaco 因诺杰	621.96	21.22%	497.52	25.73%

注：上述子公司销售收入为单体销售收入，未进行合并抵消

Romaco 公司的销售模式为：由 Romaco 公司根据预算制定统一的销售战略

和政策，由各子公司负责具体执行。德国和意大利子公司销售队伍负责全球各地各自产品的销售工作，同时 Romaco 公司在中国、美国、法国、印度、巴西、俄罗斯、巴西等主要市场建设专门的销售支持团队（SSC）协助各子公司在当地的销售支持和服务工作。

因此，公司销售费用体现在 Romaco 公司集团层面较少，主要按照按各子公司实际发生入账，各地区销售支持团队费用占比也较低。各个子公司销售费用占收入的比例无正相关性，主要和集团对各子公司产品的销售定位以及销售策略不同相关，Romaco 因诺杰销售费用占收入的比例较高，主要是 Romaco 因诺杰的产品与市场其他竞争对手产品相比，产品属于新工艺新技术的应用，因此市场推广需要强大的专业销售人员沟通推广，导致销售费用占比较高。

综上所述，Romaco 公司 2019 年度销售费用较 2018 年度销售费用下滑主要是 Romaco 公司主要通过参加德国每三年一届举办的全球化学和医药设备展览 Achema 和全球包装设备展览 Interpak 作为最重要的展会推广，其中由于 Achema 展览于 2018 年度举办而 2019 年度未举办，因此导致 2019 年度展览费用相比 2018 年度支出减少。同时 Romaco 公司拟对展会等销售宣传方式进行优化，在获取客户的同时减少相关展会宣传支出费用。Romaco 公司的销售模式是由 Romaco 公司统一制定销售战略和政策，子公司负责具体执行，销售费用按照各子公司为单位进行划分和核算，因此未按照对应销售区域进行销售费用核算和统计与公司销售模式相符。

二、补充披露情况

“结合楚天资管收购 Romaco 后的整合管控情况、所处行业的发展情况、销售区域及客户拓展、同行业可比公司业绩增长情况，并对比 Romaco 被楚天资管收购前的经营业绩情况等要素，披露楚天资管收购 Romaco 控股权后盈利水平大幅提高的原因及合理性”相关内容，公司已在《重组报告书》（修订稿）之“第四节 交易标的的基本情况”之“”之“四、前次交易的主要情况”之“（五）楚天资管收购后对 Romaco 公司的管控情况”进行了补充披露。

“结合 Romaco 采取的业务拓展和宣传措施等，补充披露 2019 年度销售费用较 2018 年度销售费用下滑的原因，是否与各主要营业收入所在地相匹配”相

关内容，公司已在《重组报告书》（修订稿）之“第九节 管理层讨论与分析”之“四、交易标的的财务状况及盈利能力分析”之“（二）标的公司经营成果分析”之“4、期间费用”中进行了补充披露。

三、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问核查程序如下：查询 Romaco 公司国际准则下历年审计报告、标的公司出具的相关说明、查询行业研究报告、查询销售费用明细、查询同行业上市公司经营情况、查询标的公司评估报告等资料。

经核查，独立财务顾问认为：

1、楚天资管收购 Romaco 公司控股权后盈利水平大幅提高的原因及合理性主要是由于随着楚天投资对 Romaco 公司产品及业务的整合完成，使得 Romaco 公司的毛利率在 2018 财年及 2019 财年回升，同时楚天投资在管理、销售和研发方面对 Romaco 公司加强了管控以及协同效应的显现使得报告期内随着收入规模的扩张和市场占有率稳定导致期间费用占收入的比重持续下降所致。

2、Romaco 公司 2019 年度销售费用较 2018 年度销售费用下滑主要是 Romaco 公司主要通过参加德国每三年一届举办的全球化学和医药设备展览 Achema 和全球包装设备展览 Interpak 作为最重要的展会推广，其中由于 Achema 展览于 2018 年度举办而 2019 年度未举办，因此导致 2019 年度展览费用相比 2018 年度支出减少 119.42 万欧元。同时 Romaco 公司拟对展会等销售宣传方式进行优化，在获取客户的同时减少相关展会宣传支出费用。Romaco 公司的销售模式是由 Romaco 公司统一制定销售战略和政策，子公司负责具体执行，销售费用按照各子公司为单位进行划分和核算，因此未按照对应销售区域进行销售费用核算和统计与公司销售模式相符。

问题 6.

申请文件显示，（1）HK Rokesen 于 2018 年认购楚天欧洲 3.5%的股权；（2）截至报告书出具日，楚天资管持有楚天欧洲股权比例由 96.5%变为 97.37%，HK Rokesen 持有楚天欧洲的股权比例由 3.5%变为 2.63%，该股权注册文件依照德国当地法律要求正在办理中。

请上市公司补充说明：（1）HK Rokesen 增资楚天欧洲的资金实缴情况、定价依据及合理性；（2）前述股权变动登记办理进展及对本次交易的影响；（3）上市公司拟收购 HK Rokesen 所持楚天欧洲的后续收购计划，包括但不限于交易作价、收购资金来源及目前进展情况等。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、问题答复

问题 6、（1）HK Rokesen 增资楚天欧洲的资金实缴情况、定价依据及合理性

1、HK Rokesen 增资金额已实缴到位

根据 2018 年 1 月 17 日的增资公证文件，楚天欧洲作出股东会决议，将楚天欧洲的注册资本由 25,000 欧元新增注册资本 907 欧元，增资完成后 25,907 欧元。HK Rokesen 认购的股份每股账面价值为一欧元，新发股份上的每股溢价为 4,049.40 欧，其中 907 欧元作为注册资本加上 3,672,806 欧元的溢价（计入资本公积），合计 3,673,713 欧元以现金形式支付。

根据楚天欧洲提供的银行收款通知书，2018 年 2 月 2 日，HK Rokesen 通过交通银行上海分行的离岸银行向楚天欧洲汇入 3,673,713 欧元。

综上，HK Rokesen 对楚天欧洲增资 907 欧元的出资金额已实缴到位。

2、HK Rokesen 增资的定价依据及合理性

HK Rokesen 本次增资完成后，楚天欧洲当时的股权结构如下：

单位：欧元

序号	股东姓名	出资额	持股比例
1	楚天资管	25,000	96.5%
2	HK Rokesen	907	3.5%
合计		25,907	100%

根据楚天资管提供的说明文件，2018年HK Rokesen对楚天欧洲的增资综合考虑了HK Rokesen认购楚天欧洲的比例、楚天欧洲收购Romaco公司75.1%股份对价、收购Romaco75.1%对价对应期间利息、楚天欧洲负担的中介等费用。

结合HK Rokesen在楚天欧洲的认购比例（即增资完成后占楚天欧洲注册资本的3.5%），HK Rokesen本次增资的定价公式计算如下：

$$\text{增资款} / (\text{原注册资本} + \text{交易对价} + \text{中介等费用} + \text{增资款}) = 3.5\%$$

$$\text{即：增资款} = 3.5\% * (\text{原注册资本} + \text{交易对价} + \text{中介等费用}) / (1 - 3.5\%) = 367.37 \text{ 万欧元}$$

其中，原注册资本、交易对价及中介等费用具体如下：

单位：万欧元

/	原注册 资本	交易对价		楚天欧洲负 担的中介费 用	合计
		收购 Romaco75.1% 股权对价	收购 Romaco75.1%对价对 应期间利息（2017年4月 30日-2017年6月30日）		
金额	2.50	10,010.83	65.35	50.27	10,128.95

综上，HK Rokesen本次增资楚天欧洲的价格经过了各方谈判后确定，定价公允，具有合理性。

问题 6、（2）前述股权变动登记办理进展及对本次交易的影响

2019年12月6日，楚天资管召开股东会，全体股东一致审议通过了《楚天资产管理（长沙）有限公司增加注册资本的议案》，同意楚天科技通过认购新增注册资本而支付的增资款用于楚天欧洲收购德国 Romaco Holding GmbH 24.9% 股权。

2020年1月18日，楚天资管召开股东会，全体股东一致审议通过了《楚天资产管理（长沙）有限公司对楚天欧洲有限公司增资的议案》，同意认购楚天欧洲新增注册资本8,599欧元，增资溢价款计入公司资本公积，用于收购德国DBAG所持Romaco Holding GmbH剩余24.9%的股份。同时，对于新增股份由楚天资管进行认购的情况，HK Rokesen声明放弃其享有的法定优先认购股份的权利。

本次增资完成后，楚天欧洲的股权结构如下：

序号	股东姓名	出资额（欧元）	持股比例（%）
1	楚天资管	33,599	97.37
2	HK Rokesen	907	2.63
合计		34,506	100

截至本回函出具日，受境内外新冠肺炎疫情影响，相关商务旅行受限，同时德国使领馆的商务及认证手续均受到影响，导致楚天欧洲增资扩股和商业登记手续正在办理中。截至本回函出具日，楚天资管增资楚天欧洲的股权比例变更手续尚未办理完成。

由于本次交易系楚天科技收购交易对方楚天投资和湖南澎湃持有的楚天资管89万元注册资本的股权，楚天欧洲系楚天资管的境外子公司，楚天欧洲已持有Romaco公司的100%股权，因此楚天欧洲的股权变更注册手续尚未完成不会实质影响本次交易的继续推进，预计可以于本次重组交割日之前完成上述股权变更。

问题 6、（3）上市公司拟收购 HK Rokesen 所持楚天欧洲的后续收购计划，包括但不限于交易作价、收购资金来源及目前进展情况等

根据《重组报告书（草案）》和各方签署的《关于共同投资合作协议之补充协议》，楚天科技与 HK Rokesen 经协商一致，在本次重大资产重组实施完毕后，楚天科技可以自有或自筹资金收购 HK Rokesen 所持有楚天欧洲的股权。届时楚天科技与 HK Rokesen 将以评估机构对楚天欧洲股东权益的评估结果为基础，经双方友好协商后另行签署股权转让协议。

综上所述，截至本回函出具日，上市公司楚天科技和 HK Rokesen 已就 HK

Rokesen 所持楚天欧洲股份的后续收购进行了原则性安排。

二、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问核查程序如下：查阅了 HK Rokesen 增资楚天欧洲的增资公证文件和银行汇款凭证；取得了楚天资管出具的关于 HK Rokesen 本次增资定价书面说明；取得了楚天资管出具的 HK Rokesen 办理股权变动登记手续的进展情况；查阅了上市公司与 HK Rokesen 关于 HK Rokesen 所持楚天欧洲股份的相关协议安排等。

经核查，独立财务顾问认为：HK Rokesen 对楚天欧洲增资 907 欧元的出资金额已实缴到位，HK Rokesen 本次增资楚天欧洲的价格经过了各方谈判后确定，定价具有一定合理性。楚天资管增资楚天欧洲的工商变更手续尚在办理中，楚天欧洲的工商变更注册是否完成不是本次交易的先决条件，不会对本次交易构成重大不利影响。

上市公司和 HK Rokesen 已就 HK Rokesen 所持楚天欧洲股份的后续收购进行了原则性安排，收购资金来源为楚天科技自筹，交易对价将以评估机构对楚天欧洲股东权益评估结果为基础并经双方谈判协商并签署股权转让协议。

问题 7.

申请文件显示,2017年4月28日,Romaco的股东 DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG、DBAG Fund V GmbH & Co. KG、DBAG Fund V International GmbH & Co. KG、DBAG Fund V Co-Investor GmbH & Co. KG 和 Romaco Manager 民事合伙公司(以下简称德国 DBAG)与楚天投资签署经公证的股份出售和转让协议(公证文书编号 192/2017F),协议约定 Romaco 的股东向楚天投资分别转让其持有的 Romaco 75.1%的普通股股份和持有的 Romaco 100%优先股股份。

请上市公司补充说明上述优先股的股息率及后续处置安排。

请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复:

一、问题答复

1、Romaco 公司优先股股息率

根据 Romaco 公司公司章程,Romaco 公司优先股股息率为:

- (1) 2011年4月15日至2013年11月7日止期间,年利率为12%;
- (2) 2013年11月8日至2015年2月28日止期间,年利率为10%;
- (3) 2015年3月1日以后,年利率为8%。

2、Romaco 公司 100%优先股现状

2017年4月28日,Romaco 公司的股东 DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG、DBAG Fund V GmbH & Co. KG、DBAG Fund V International GmbH & Co. KG、DBAG Fund V Co-Investor GmbH & Co. KG 和 Romaco Manager 民事合伙公司与楚天投资签署股份出售和转让协议(公证文书编号 192/2017F),协议约定 DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG、DBAG Fund V GmbH & Co. KG、DBAG Fund V International GmbH & Co. KG、DBAG Fund V Co-Investor GmbH & Co. KG 和 Romaco Manager 民事合伙公司向楚天投资分别转让其持有的 Romaco 公司 75.1%的普通股股份(账面金额为四十一万三千零五十欧元)和持有的 Romaco 公司 100%优先股股份(账面金额为一百一十万欧元)。

2017年6月21日，楚天投资向楚天欧洲（公证文书编号268/2017）转让在上述2017年4月28日股份出售和转让协议中，其作为买方的法律权利和义务。

2017年8月10日，本次股权转让在德国卡尔斯鲁厄地方法院商业登记处进行了变更登记。

本次股权转让完成后，Romaco公司的股权结构如下：

单元：欧元

序号	股东名称	持有股份类别	股份编号	出资额	出资比例(%)
1	楚天欧洲	普通股	6,15,20,2 2,24,26	413,050	75.10
2	DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG	普通股	21	26,623	4.84
3	DBAG Fund V GmbH & Co. KG	普通股	23	31,944	5.80
4	DBAG Fund V International GmbH & Co. KG	普通股	25	74,535	13.56
5	DBAG Fund V Co-Investor GmbH & Co. KG	普通股	27	3,848	0.70
合计				550,000	100
1	楚天欧洲	优先股	7,8,9,10, 16,17,18, 19	1,100,000	100
合计				1,100,000	100

综上所述，上述100%优先股已由楚天欧洲持有，股权变更已履行了必要的公司内部审批程序，符合相关法律法规的规定。本次交易完成后，楚天欧洲将纳入上市公司的合并范围，因此上述优先股将由上市公司通过楚天欧洲间接持有，未来可持续从Romaco公司获得优先股股息，未来无处置计划。

二、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问核查程序如下：查阅Romaco公司公司章程，关于优先股股息分配的条款规定内容；查阅Romaco公司100%优先股变更相关商业登记处备案信息以及相关转让协议。

经核查，独立财务顾问认为：Romaco公司100%优先股已由楚天欧洲持有，股权变更已履行了必要的公司内部审批程序，符合相关法律法规的规定。本次交

易完成后，楚天欧洲将纳入上市公司的合并范围，因此上述优先股将由上市公司通过楚天欧洲间接持有，未来可持续从 Romaco 公司获得优先股股息，未来无处置计划。

问题 8.

申请文件显示，（1）楚天资管将其持有楚天欧洲的股份及未来股份质押给招商银行长沙分行；（2）楚天欧洲将其持有 Romaco 的股份及未来股份质押给招商银行长沙分行；（3）Romaco 下属子公司的股权处于受限状态、Romaco 及其子公司拥有的多项房产、专利、在建工程等处于抵质押状态；（4）Romaco 及其下属子公司存在多项对外借款协议。

请上市公司补充说明或披露：（1）以列表形式说明 Romaco 及其子公司因抵押或质押而形成的全部权利受限情况，包括但不限于对应的债务金额、期限、实际用途、抵（质）押权人、抵（质）押物、受限期间、解除条件、解除安排等；（2）以列表形式披露截至目前上述债务履行情况、剩余债务金额、展期或还款计划、还款资金来源，是否存在无法偿债的风险，是否可能导致重组后上市公司的资产权属存在重大不确定性；（3）披露楚天欧洲和 Romaco 股权是否清晰，后续是否存在过户风险；（4）说明 Romaco 医药技术有关的（利润）参与证书的具体含义；（5）披露本次交易是否符合《重组办法》第十一条第（四）项、第四十三条第一款第（四）项规定。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、问题答复

问题 8、（1）以列表形式说明 Romaco 及其子公司因抵押或质押而形成的全部权利受限情况，包括但不限于对应的债务金额、期限、实际用途、抵（质）押权人、抵（质）押物、受限期间、解除条件、解除安排等

1、Romaco 及其子公司因抵押或质押而形成的全部权利受限情况，包括但不限于对应的债务金额、期限、实际用途

借款协议	授信总额度 (欧元)	借款金额 (欧元)	借款期限	截至 2020 年 6 月末未使用授 信余额 (欧元)	实际用途
Romaco 医 药技术的银	14,500,000	3,008,696	2021 年 12 月 31 日到期	11,491,304	归还原有 贷款

团融资协议	8,500,000	7,391,304	2024年9月30日到期	1,108,696	归还原有贷款
	15,000,000	10,772,014		4,227,986	流动资金贷款
	30,000,000[注]	18,116,641		11,883,359	保函授信
	10,000,000	1,602,710		8,397,290	针对信誉良好客户合同项下的流动资金贷款和保函授信
Romaco 博洛尼亚的银团融资协议	13,500,000	5,118,381	2019年1月31日至2024年9月30日	8,381,619	厂房建设
合计	91,500,000	46,009,746	-	45,490,254	-

注：根据德国丰伟律师的回复和保函协议，该类授信贷款和保函的 3,000 万欧元中，2,000 万欧元系上表德国储蓄银团的授信额度，1,000 万欧元系 Zürich 保险公司为 Romaco 公司开具的就进行设备生产和交付收取客户预付款款项的担保、针对合同履行和产品瑕疵所做的担保的保函金额，但就该 Zürich 保险做出的保函不存在对 Romaco 公司资产进行抵押或质押情况。

2、Romaco 及其子公司存在资产被抵押或质押的债务协议所对应的抵（质）押权人、抵（质）押物、受限期间、解除条件、解除安排等

德国融资担保的惯例是，贷款银行通常要求债务人就其发放的贷款提供股权、资产等综合担保。具体到 Romaco 医药技术和 Romaco 博洛尼亚而言，其向德国储蓄银行提供的抵押或质押担保如下：

借款协议	抵（质）押权人	抵（质）押物	受限期限	解除条件/安排
Romaco 医药技术的银团融资协议	Biberach 储蓄银行； Pforzheim Calw 储蓄银行； 卡尔斯鲁厄储蓄银行； Tuttlingen 储蓄银行； Rhein-Nahe 储蓄银行； Ludwigsburg	根据德国法律的抵押或质押情况： （1）质押以下所列公司的所有（现有的和未来的）股份：① Romaco 医药技术，② Romaco 克里安，③ Romaco 因诺杰和④ Romaco 不动产； （2）质押 Romaco 医药技术、Romaco 公司、Romaco 克里安、Romaco 因诺杰、DBG Maple 不动产，Romaco 地产管理和 Romaco 博洛尼亚的银行账户；	银团融资协议未明确约定受限期间起始和截止日期，以右列所担保的贷款本金、利息、费用和损害赔偿和实现债权有关的所有费用和本被全额偿还后，左列按照德国法律进行抵押或质押的各项抵押或质押物之担	在银团融资协议及附属协议项下被担保的银团贷款本金、利息、费用、损害赔偿和实现债权有关的所有费用和本被全额偿还后，左列按照德国法律进行抵押或质押的各项抵押或质押物之担

	<p>储蓄银行</p>	<p>(3) 质押 Romaco 医药技术、Romaco 克里安、Romaco 公司和 Romaco 因诺杰的所有的知识产权；</p> <p>(4) Romaco 医药技术、Romaco 克里安和 Romaco 因诺杰现有的和未来的固定资产、货物和库存作为担保物的所有权转移；</p> <p>(5) Romaco 医药技术、Romaco 克里安、Romaco 因诺杰和、Romaco 公司和 Romaco 不动产所有应收账款作为担保被转让(全部转让)；</p> <p>(6) 就 Romaco 不动产位于 Karlsruhe-Durlach (Blatt 21790 和 Blatt 29010) 和 Alsbach-Hänlein (Blatt 3912) 的地产业的金额为二千二百五十万欧元的第一顺位的土地抵押；</p> <p>(7) 针对 Romaco 因诺杰位于 Lörrach-Steinen (Nr. 160) 的地产业的第一顺位、且能立即被强制执行的金额为二百五十万欧元的土地抵押；</p> <p>(8) 投资者和(利润)参与证书的所有者做出的维持资本和放弃优先顺位受偿的解释；</p> <p>(9) 就 Romaco 医药技术、Romaco 克里安和 Romaco 因诺杰的应收款的管理和 Lux Kapitalmarkt 股份有限公司 (Lux Kapitalmarkt AG) 的服务协议</p>	<p>关的所有费用和成本被全额偿还之日为受限期间</p>	<p>保自动解除；若所有担保物的变现价值持续超过前述担保金额总和 110% 时，则银团应按照担保方要求相应解除全部或部分担保。</p>
		<p>根据意大利法律的抵押或质押情况：</p> <p>(1) 就 Romaco 博洛尼亚的股份质押；</p> <p>(2) 对 Romaco 博洛尼亚无形资产的质押；</p> <p>(3) 特殊权利 (以 Romaco 博洛尼亚的应收账款、存货和仓库的担保金作为担保)</p>	<p>担保期限届时期满是指当被担保的债权被完全、最终和不可撤销地被履行的日期</p>	<p>担保期限届时期满，左列按照意大利法律进行各项抵押或质押担保自动解除。</p>
<p>Romaco 博洛尼亚的银</p>	<p>Biberach 储蓄银行； Pforzheim</p>	<p>(1) 优先受偿并且可立即执行的对 Romaco 博洛尼亚名下两宗土地抵押；</p>	<p>土地(含在建工程)抵押将持续</p>	<p>贷款及相关费用被全部偿还之日</p>

团融资协议	Calw 储蓄银行； 卡尔斯鲁厄储蓄银行； Tuttlingen 储蓄银行； Rhein-Nahe 储蓄银行； Ludwigsburg 储蓄银行	(2) 位于意大利博洛尼亚皮亚诺罗德尔萨维纳街 22 号 (Via del Savna, 22-Pianoro) 的在建工程被抵押	到 2024 年 9 月	
-------	--	---	--------------	--

问题 8、(2) 以列表形式披露截至目前上述债务履行情况、剩余债务金额、展期或还款计划、还款资金来源，是否存在无法偿债的风险，是否可能导致重组后上市公司的资产权属存在重大不确定性

1、以列表形式披露截至目前上述债务履行情况、剩余债务金额、展期或还款计划、还款资金来源

根据 Romaco 公司提供的文件，截至 2020 年 6 月 30 日，Romaco 公司及子公司现存的其他涉及资产抵押或质押的银行贷款协议正在履行中；剩余授信金额及实际使用用途，具体情况如下：

借款协议	总额度 (欧元)	借款金额 (欧元)	截至 2020 年 6 月末未使用授信余额 (欧元)	借款期限	实际用途	还款来源
Romaco 医药技术融资协议	14,500,000	3,008,696	11,491,304	2021 年 12 月 31 日到期	归还原有贷款	主要靠 Romaco 医药技术经营积累
	8,500,000	7,391,304	1,108,696	2024 年 9 月 30 日到期	归还原有贷款	
	15,000,000	10,772,014	4,227,986		流动资金贷款	
	30,000,000	18,116,641	11,883,359		保函授信	
	10,000,000	1,602,710	8,397,290		针对信誉良好客户合同项下的流动资金贷款和保函授信	
Romaco 博洛尼亚融	13,500,000	5,118,381	8,381,619	2019 年 1 月 31 日至 2024 年 9	厂房建设	Romaco 博洛尼亚公司经营积累

资协议				月 30 日		
合计	91,500,000	46,009,746	45,490,254	-	-	-

根据 Romaco 公司的融资协议约定，Romaco 医药技术和 Romaco 博洛尼亚公司就其贷款的偿还计划如下：

(1) Romaco 医药技术的贷款偿还计划

截至 2020 年 6 月 30 日未偿还余额（万欧元）	贷款偿还计划
1,149.13	每半年偿还 120 万欧元；在期限终止日(2021 年 12 月 31 日)偿还最后一期贷款
110.86	在贷款合同终止时（2024 年 9 月 30 日）一次还本
422.80	最晚在贷款合同期限届满（2024 年 9 月 30 日）时返还；在有效期限终止后仍存在的担保必须在有限期限终止时交付现金（作为保证金）
1,188.34	
839.73	

(2) Romaco 博洛尼亚公司的贷款偿还计划

根据境外法律意见书，Romaco 博洛尼亚公司的债务应在贷款协议截止期限（即 2024 年 9 月 30 日）偿清，当贷款额度在以下所列的时间超过相应的最高限额时，超出的部分必须于所列的时间之时被偿清。

截止时间	应归还及时归还的金额
2020 年 3 月 31 日	余额超过 1,330 万欧元的部分
2020 年 9 月 30 日	余额超过 1,310 万欧元的部分
2021 年 3 月 31 日	余额超过 1,290 万欧元的部分
2021 年 9 月 30 日	余额超过 1,270 万欧元的部分
2022 年 3 月 31 日	余额超过 1,208 万欧元的部分
2022 年 9 月 30 日	余额超过 1,146 万欧元的部分
2023 年 3 月 31 日	余额超过 1,084 万欧元的部分
2023 年 9 月 30 日	余额超过 1,022 万欧元的部分
2024 年 3 月 31 日	余额超过 960 万欧元的部分

2、是否存在无法偿债的风险，是否可能导致重组后上市公司的资产权属存在重大不确定性

截至 2020 年 6 月 30 日，Romaco 公司及其子公司的有息借款余额为 4,600.97

万欧元。标的公司不存在重大偿债风险，不会导致本次重组后上市公司的资产权属存在重大不确定性，具体分析如下：

根据 Romaco 公司合并层面财务数据情况如下：

单位：万欧元

项目	2020年6月30日	2019年12月31日	2018年12月31日
流动资产合计	10,138.20	9,513.54	8,374.36
非流动资产合计	6,135.40	5,019.12	4,722.06
资产合计	16,273.60	14,532.66	13,096.42
流动负债合计	8,763.50	8,153.48	7,957.14
非流动负债合计	3,102.50	2,249.81	1,860.54
负债合计	11,866.10	10,403.30	9,817.68
股东权益合计	4,407.60	4,129.36	3,278.74
项目	2020年1-6月	2019年度	2018年度
营业收入	7,552.34	16,347.80	13,838.00
营业成本	5,036.42	10,388.91	8,848.12
净利润	258.61	807.02	99.46

注：2018年及2019年为中国会计准则数据，2020年上半年为国际会计准则数据

截至2020年6月末，Romaco公司期末货币资金、流动比率、速动比率、利息保障倍数、银行授信额度等指标具体如下：

项目	2020年6月30日
货币资金（万欧元）	361.30
资产负债率	72.92%
流动比率	1.16
速动比例	0.64
利息保障倍数	7.27
银行授信额度/已使用额度（万欧元）	9,150.00/4,600.97

注：上述财务指标的计算公式为，流动比率=流动资产/流动负债，速动比率=（流动资产-存货）/流动负债，利息保障倍数=息税折旧摊销前利润/利息费用。

2020年6月末，Romaco公司资产负债率为72.92%，流动比率为1.16，速动比率为0.64，流动比率、速动比率较低，主要是Romaco公司倾向于债务融资满足运营需求，但由于Romaco公司授信额度为循环额度，Romaco公司在一定

期间内可以循环使用其授信额度，可以为公司偿债能力提供保障。Romaco 公司资产负债率虽然较高，但是符合公司业务特点以及境外市场环境，同时 Romaco 公司可以利用其较强的销售回款能力及充足的银行授信额度保障其还款能力。

根据楚天资管出具的说明，截至 2020 年 6 月 30 日，Romaco 公司未出现逾期未偿还或逾期偿还金融机构大额债务的情形。Romaco 公司经营情况良好，具有稳定的收入来源，为每年需要偿还的债务提供了较好的保障。

因此，Romaco 公司不存在重大偿债风险，Romaco 公司能按照相关融资合同如期履约，不会导致本次重组后上市公司的资产权属存在重大不确定性。

问题 8、(3) 披露楚天欧洲和 Romaco 股权是否清晰，后续是否存在过户风险

根据楚天欧洲和 Romaco 公司的股东名册，目前楚天欧洲和 Romaco 公司股权结构如下：

1、目前楚天欧洲的股权架构及 Romaco 公司的股权架构

楚天欧洲的股权架构如下表所示：

序号	股东姓名	出资额（欧元）	持股比例（%）
1	楚天资管	33,599	97.37
2	HK Rokesen	907	2.63
合计		34,506	100

注：楚天资管持有楚天欧洲股权比例由 96.5%变为 97.37%，HK Rokesen 持有楚天欧洲的股权比例由 3.5%变为 2.63%，该股权注册文件依照德国当地法律要求正在办理中。

Romaco 公司的股权架构如下表所示：

股东名称	持有股份类别	股份账面金额（欧元）	出资比例（%）
楚天欧洲	普通股	550,000	100
合计		550,000	100
楚天欧洲	优先股	1,100,000	100
合计		1,100,000	100

2、楚天欧洲和 Romaco 股权过户风险分析

由于本次交易的标的股权系楚天科技收购楚天投资、澎湃投资合计持有的楚

天资管 89 万元注册资本的股权，楚天资管不存在股权质押等权利受限情形，楚天欧洲已持有 Romaco 公司的 100% 股权。楚天资管通过楚天欧洲收购 Romaco 公司的 100% 股权的全部境外交割已经完成。

楚天科技通过本次交易收购楚天资管从而间接收购境外目标公司 Romaco 公司之前，Romaco 公司的唯一股东为楚天欧洲，结合标的公司楚天资管的股权结构，楚天投资实际控制 Romaco 公司；在本次交易完成后，楚天资管将成为楚天科技的全资子公司，Romaco 公司亦将成为楚天科技合并报表范围内的成员公司。截至目前，不存在影响标的公司楚天资管、标的公司子公司楚天欧洲及主要经营实体 Romaco 公司在本次资产重组完成时股权交割至上市公司的重大风险。

问题 8、（4）说明 Romaco 医药技术有关的（利润）参与证书的具体含义

一般而言，债务人按证书约定须向证书持有人每年固定支付一定比例的利息；此外，若债务人在财务年度有盈利，证书持有人还享有与债务人盈利挂钩的利息。

根据德国丰伟律师的回复，（利润）参与证书在法律性质上是有价证券的一种，是对利益分配的证券化。（利润）参与证书持有人不享有股东的权利（表决权、参与和介入公司的事项）。（利润）参与证书的协议各方可以对利润分配权进行自由约定，但是利益分配权不构成股东权利（例如表决权）。

具体而言，Romaco 医药技术（利润）参与证书第 4.1 条约定，利润参与不构成公司法律关系。Romaco 医药技术需向证书持有人支付和绩效不挂钩的年度固定利息，为账面金额的 7.5%，按季度分期支付（和绩效无关的支付）；该证书还约定，如果 Romaco 医药技术在财务年度有盈利，证书持有人（即 S-Kap Unternehmensbeteiligungs GmbH & Co. KG 和 Chancenkaptalfonds der Kreissparkasse Biberach GmbH）可获得和盈利挂钩的利息（为账面金额的 2%），由 Romaco 医药技术在财政年度结束后 6 个月支付（即为和绩效挂钩的支付）。

问题 8、（5）披露本次交易是否符合《重组办法》第十一条第（四）项、第四十三条第一款第（四）项规定

1、本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（四）项

的规定

《重组管理办法》第十一条第（四）项规定：“重大资产重组所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法”。

（1）本次重组所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍

由于本次交易的标的股权系楚天科技收购楚天投资、澎湃投资合计持有的楚天资管 89 万元注册资本的股权，楚天资管不存在股权质押等权利受限情形，标的公司楚天资管的股权权属清晰；根据德国丰伟律师的境外法律意见书和楚天欧洲及 Romaco 公司的管理层访谈回复，楚天欧洲和 Romaco 公司的股权清晰，不存在股权纠纷。楚天欧洲已持有 Romaco 公司的 100% 股权，楚天资管通过楚天欧洲收购 Romaco 公司的 100% 股权已交割完成。

尽管楚天欧洲与招商银行长沙分行间的并购贷款尚未偿清，其股份被招商银行长沙分行质押，但根据招商银行长沙分行的回复，“楚天科技股份有限公司正在推进发行股份、可转换公司债券及支付现金购买资产重组项目，经过我行交易银行部与新加坡分行沟通确认，相关事项不涉及借款主体变更，不需要取得我行同意”。因此，本次重组所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在实质性法律障碍。

（2）本次重组的相关债权债务处理合法本次交易的标的资产为标的公司楚天资管 89 万元注册资本的股权，标的公司的债权债务仍由标的公司享有或承担，不涉及债权债务转移。

据此，本次交易所涉及标的资产权属清晰，资产过户或转移不存在实质性法律障碍，相关债权债务处理合法，符合《重组管理办法》 第十一条第（四）项之规定。

2、本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第（四）项的规定

《重组管理办法》第四十三条第一款第（四）项规定，“充分说明并披露上市公司发行股份所购买的资产为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续”。

根据标的公司工商登记文件并结合交易对方出具的说明文件，本次交易的标的资产股权清晰，交易对手方持有的楚天资管股权为其合法持有；根据境外法律意见书和目标公司 Romaco 公司管理层的回复，标的公司实际控制的境外目标公司 Romaco 公司及其主要和核心子公司股权清晰。

同时，本次交易的交易对方均出具了关于标的资产无权属瑕疵的承诺：

“截至本承诺函出具之日，本公司合法拥有楚天资产管理（长沙）有限公司的相应股权，对该股权有完整的处置权；本公司为标的股权的最终和真实所有人，不存在以信托、委托他人或接受他人委托等方式持有标的股权的情形；该股权未设置任何质押、抵押、担保或其他权利限制，不存在纠纷或潜在纠纷，未被行政或司法机关查封、冻结，亦不存在其他限制或禁止转让的情形。”

交易对方承诺将在本次重组获得中国证监会注册后，及时办理标的资产权属变更至上市公司的相关手续，因某一交易对方的原因在上述权属变更过程中出现的纠纷而形成的全部责任均由该交易对方承担。

根据各方签署的《购买资产协议》及补充协议之相关约定，本次重组涉及的购买资产以取得深圳证券交易所核准通过并获得证监会同意注册作为交割先决条件，因此在交易各方约定的先决条件和法律程序得到适当履行的情况下，标的股权资产的能在约定的期限内办理完毕权属转移手续，符合《重组管理办法》第四十三条第一款第（四）项之规定。

二、补充披露情况

“以列表形式披露截至目前上述债务履行情况、剩余债务金额、展期或还款计划、还款资金来源，是否存在无法偿债的风险，是否可能导致重组后上市公司的资产权属存在重大不确定性”相关内容，公司已在《重组报告书》（修订稿）之“第四节 交易标的的基本情况”之“三、标的公司主要资产、对外关联担保及主要负债情况”之“（二）标的公司主要负债及担保情况”之“2、主要债务及担保情况”中进行了补充披露。

“披露楚天欧洲和 Romaco 股权是否清晰，后续是否存在过户风险”相关内容，公司已在《重组报告书》（修订稿）之“第四节 交易标的的基本情况”之“二、

标的公司及其下属公司基本情况”之“(五)其他情况”中进行了补充披露。

“本次交易是否符合《重组办法》第十一条第(四)项规定”相关内容,公司已在《重组报告书》(修订稿)之“第八节 本次交易的合规性分析”之“一、本次交易符合《重组管理办法》第十一条规定”之“(四)本次交易所涉及的资产权属清晰,资产过户或者转移不存在法律障碍,相关债权债务处理合法”进行了补充披露。

“本次交易是否符合《重组办法》第四十三条第一款第(四)项规定”相关内容,公司已在《重组报告书》(修订稿)之“第八节 本次交易的合规性分析”之“三、本次交易符合《重组管理办法》第四十三条规定”之“(四)上市公司发行股份所购买的资产,应当为权属清晰的经营性资产,并能在约定期限内办理完毕权属转移手续”进行了补充披露。

三、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问核查程序如下:查阅了德国丰伟律师和意大利律师的法律意见书、尽调报告及相关融资和抵押协议;取得了境外律师关于 Romaco 公司及子公司的债务融资、抵押情况及解除条件等情况的回复意见;取得了 Romaco 公司的截至 2020 年 6 月 30 日的债务余额、贷款实际用途和债务期限及还款计划等情况的回复;取得了境外律师就 Romaco 医药技术的利润参与证书法律性质的回复;并查看了交易对方关于权属清晰的说明文件等。

独立财务顾问认为: Romaco 公司及其核心子公司不存在无法偿债的重大风险,不存在可能导致重组后上市公司的资产权属存在重大不确定性的风险;楚天欧洲和 Romaco 公司股权清晰,楚天欧洲已持有 Romaco 公司的 100% 股权,楚天资管通过楚天欧洲收购 Romaco 公司的 100% 股权的全部境外交割已经完成,截至目前,不存在影响标的公司楚天资管、标的公司子公司楚天欧洲及主要经营实体 Romaco 公司在本次资产重组完成时股权交割至上市公司的重大过户风险;本次交易符合《重组办法》第十一条第(四)项、第四十三条第一款第(四)项规定。

问题 9.

申请文件显示，楚天投资持有的上市公司股份已被质押 124,138,320 股，占其持有上市公司股份总数的 70.80%，占上市公司总股本的 26.53%。

请上市公司补充说明：（1）说明除因并购贷款被招商银行长沙分行质押的 9,658 万股，楚天投资持有的其余被质押上市公司股份的原因、解除质押的条件及时间，未来是否存在补充质押或平仓风险；（2）结合楚天投资股份质押率情况、未来的解质押安排、自有资金的流动性及充裕性等，说明本次交易对上市公司控制权稳定性的影响及保持控制权稳定的具体措施。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、问题答复

问题 9、（1）说明除因并购贷款被招商银行长沙分行质押的 9,658 万股，楚天投资持有的其余被质押上市公司股份的原因、解除质押的条件及时间，未来是否存在补充质押或平仓风险

楚天投资持有股份质押情况如下表所示：

序号	出质人	质押权人	质押股票数（股）	质押开始日	质押到期日
1	长沙楚天投资集团有限公司	申万宏源西部证券有限公司	27,558,320	2017/6/28	2020/12/31
2	长沙楚天投资集团有限公司	招商银行股份有限公司长沙分行	96,580,000	2017/6/27	2022/6/20

其中，楚天投资质押给招商银行股份有限公司 96,580,000 股系为楚天欧洲并购贷款所做担保，楚天投资并未直接获取或使用资金。其余被质押的股份系质押给申万宏源西部证券有限公司共计 27,558,320 股，初始融资金额为人民币 1 亿元，其用途为增资楚天资管用于收购 Romaco 公司支付并购款项。该笔融资截至目前已归还 3,000 万元，质押融资余额为 7,000 万元。根据双方约定，质押股份将在融资金额全部归还完毕时解除质押。上述股份质押在到期日前补充质押及平仓的风险较低，主要原因如下：

1、该笔质押安全边际充足

楚天投资将股票质押给申万宏源西部证券有限公司进行融资的安全边际测算如下：

质权人	质押股票数量（股）	质押市值（万元）	融资余额（万元）	覆盖比例	警戒线	平仓线
申万宏源西部证券有限公司	27,558,320	31,196.02	7,000	445.66%	170%	150%

注：公司 2020 年 7 月 31 日的股票收盘价格为 13.70 元，2020 年 7 月 31 日前 20 个交易日的均价为 11.32 元，上表质押市值测算中取 7 月 31 日前 20 个交易日的均价 11.32 元作为计算依据

根据上表中的测算，楚天投资质押给申万宏源西部证券有限公司的股票市值为 31,196.02 万元，质押市值覆盖融资余额的覆盖比率为 445.66%，安全边际充足。

2、公司股价表现良好

2020 年以来公司股价稳步上升，截至 7 月 31 日收盘，公司股价已上涨至 13.70 元，7 月 31 日前 20 个交易日的均价为 11.32 元。根据楚天投资与申万宏源西部证券有限公司签订的《股票质押式回购交易协议书》的约定，质押市值为融资额的 170% 为警戒线，质押市值为融资额 150% 时触及平仓线。根据质押股票数量、融资金额及平仓线比例进行测算，当楚天科技股票价格下跌至 3.81 元/股时将触发平仓线，该价位远低于公司近期内股价及历史最低股价。

综上所述，楚天投资质押给申万宏源西部证券有限公司的股票触发补充质押及平仓的风险较小。

问题 9、（2）结合楚天投资股份质押率情况、未来的解质押安排、自有资金的流动性及充裕性等，说明本次交易对上市公司控制权稳定性的影响及保持控制权稳定的具体措施。

1、楚天投资股份质押率情况

交易对方楚天投资系上市公司控股股东，持有公司股份 175,347,341.00 股，持股比例 37.48%。楚天投资持有的上市公司股份已被质押 124,138,320 股，占其持有上市公司股份总数的 70.80%，占上市公司总股本的 26.53%。

2、质押股份的未来的解质押安排

楚天投资质押给招商银行股份有限公司 96,580,000 股系为楚天欧洲并购贷款所做担保。其余被质押的股份系质押给申万宏源西部证券有限公司共计 27,558,320 股，质押融资余额为 7,000 万元。

楚天投资质押给招商银行的股票系楚天投资为楚天欧洲境外并购贷款所提供的担保，楚天投资并未直接获取或使用资金。截至目前，楚天欧洲并购贷款的偿还情况如下：

单位：万欧元

序号	贷款起始日	贷款到期日	贷款初始发放金额	提前还款金额	提前还款日期	本期贷款余额
1	2017/6/30	2018/6/29	1,060	424	2017/7/3	0
				636	2018/1/18	
2	2017/6/30	2019/6/28	2,120	848	2017/7/3	0
				785	2019/2/15	
				487	2019/3/11	
3	2017/6/30	2020/6/30	2,120	848	2017/7/3	0
				750	2020/4/3	
4	2017/6/30	2021/6/30	2,650	1,060	2017/7/3	1,590
5	2017/6/30	2022/6/20	2,650	1,060	2017/7/3	1,590
合计			10,600	6,898		3,180

楚天欧洲的并购贷款大部分已经偿还，目前剩余 3,180 万欧元。本次交易完成后，将该笔贷款全部归还时，楚天投资质押给招商银行的 96,580,000 股股票即可解除质押。同时，楚天投资通过本次交易获得现金对价 2 亿元，足以偿付其股票质押借款。

同时，楚天投资作为上市公司控股股东，具有充足的融资渠道偿其股票质押的借款，具体融资渠道如下：

- 1、上市公司未来年度的现金分红；
- 2、楚天投资向金融机构申请综合授信额度及借款；
- 3、楚天投资可以在不丧失控制权的前提下减持部分上市公司股票筹集资金；

4、楚天投资可以在其股东层面引进战略投资者。

本次交易完成后，楚天投资上述股票质押将全部解除，其实际控制人地位及股权稳定性将得到更好的保障。

3、本次交易对上市公司控制权稳定性的影响及保持控制权稳定的具体措施

楚天投资系上市公司控股股东，持有公司股份 175,347,341.00 股，持股比例 37.48%，根据楚天投资征信报告、中国执行信息公开网和裁判文书网等网络查询结果及楚天投资出具的说明，楚天投资不存在尚未了结的或可预见的重大诉讼、仲裁及行政处罚案件，其整体资信情况及债务履约情况良好，不存在被列入失信被执行人名单的情况。

同时，楚天投资股票质押融资均保持较高的安全边际，加之自身的资信状况及融资能力较好，其不能履约的风险较小。

根据楚天投资出具的说明，如面临控制权风险时，其将采取如下维持控制权稳定的措施：

序号	具体措施
1	严格按照与资金融出方的约定，以自有或自筹资金按期足额进行偿还，包括通过如下渠道和方式偿还贷款： 1、上市公司未来年度的现金分红； 2、楚天投资向金融机构申请综合授信额度及借款； 3、楚天投资可以在不丧失控制权的前提下减持部分上市公司股票筹集资金； 4、楚天投资可以在其股东层面引进战略投资者。
2	如出现公司股价大幅下跌的极端情形，后续出现平仓风险时，楚天投资可以采取追加保证金、追加质权人认可的其他质押物、及时偿还借款本金解除股份质押等方式避免违约处置风险
3	将会采取增持公司股份等措施巩固控制权
4	其他行之有效的、维持公司控制权的合法措施

二、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问核查程序如下：查阅自中国证券登记结算有限责任公司调取的发行人证券质押及司法冻结明细表以及楚天科技披露的相关公告；查阅控股股东、实际控制人与质权人签署借款协议、股票质押协议等股权质押合同及附属文件；查阅楚天投资和实际控制人唐岳先生征信报告；通过中国裁判文书网、中国执行信息公开网、信用中国等网站查询控股股东和实际控制人诚信情况；查阅楚

天投资和实际控制人出具的关于其财产状况、债务情况、对外担保状况的说明。

经核查，独立财务顾问认为：上市公司控股股东、实际控制人资信情况良好，其质押的股票拥有较高的安全边际，且上市公司股价走势良好，其履约能力出现大幅恶化的可能性较小。如果未来在出现市场剧烈波动或发生其他不可控事件等极端情形下，公司控股股东、实际控制人可通过多种途径维持控制权稳定性，有效地控制了控制权风险。

问题 10.

申请文件显示，（1）2018 年 12 月 18 日，楚天资管（作为委托人）、招商银行长沙分行（作为保证人）和楚天欧洲（被担保人）补充签署了《担保协议》（编号：731HT2018144538），协议约定楚天资管委托招商银行长沙分行开立就德国 DBAG 与楚天欧洲签署的《股东协议》以德国 DBAG 为受益人，金额为 500 万欧元的保函，楚天资管同意以其自有资金作保证金质押；（2）迄今为止，楚天欧洲已完成对 Romaco100%股权的收购。

请上市公司补充说明上述担保协议是否已履行完毕。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、问题答复

根据楚天投资、楚天欧洲和德国 DBAG 签署的德国 Romaco 股东协议第 11.1 条约定，卖出期权期是指在收购 Romaco 公司 75.1% 股份交割日之后的 18 个月之后的任何时间（“卖出期权期”），德国 DBAG 有权行使对其持有的 Romaco 公司剩余 24.9% 股份（“期权股”）的卖出期权。在收购 75.1% 股份交割日后的 18 个月后，新股东（楚天欧洲）应向德国 DBAG 额外提交一份不可撤销、见索即付的金额为 500 万欧元的保函。

2018 年 12 月 18 日，楚天资管和招商银行长沙分行据此签署了一份《担保协议》；根据该担保协议，招商银行卢森堡分行于 2018 年 12 月 21 日向德国 DBAG 签发了一份最高金额为 500 万欧元的见索即付保函（Guarantee upon first demand）。经核查，2020 年 1 月 21 日，楚天欧洲收购德国 Romaco 公司剩余 24.9% 股份交割完成。

根据楚天资管提供的关于保函债务清偿的电文文件，2020 年 6 月 3 日，招商银行卢森堡分行向招商银行长沙分行传送一份电文，显示卢森堡分行确认 2018 年 12 月份签署的保函项下的债务均已清偿（settled）；楚天资管和招商银行长沙分行均签字盖章同意销卷。2020 年 6 月 23 日，委托人楚天资管在保证人招商银行长沙分行质押的保证金人民币 4,350 万元被退回至楚天资管的银行账户。

综上，截至本回函出具日，楚天欧洲、楚天资管和招商银行间的 500 万欧元的《担保协议》已履行完毕。

二、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问核查程序如下：查阅了楚天资管提供的关于保函债务清偿的招商银行卢森堡分行向招商银行长沙分行传送的电文文件；查阅了楚天投资收购 Romaco 公司 75.1% 股权的收购协议，以及楚天资管和招商银行长沙分行签署的 500 万欧元的担保协议；查阅了招商银行卢森堡分行向德国 DBAG 签发的最高金额为 500 万欧元的见索即付保函；楚天资管保证金被解押退回的银行回单。

经核查，独立财务顾问认为：楚天资管和招商银行间的《担保协议》已履行完毕。

问题 11.

申请文件显示，（1）前次交易后，Romaco 管理委员会设委员 5 名，楚天投资、上市公司共派 3 名，议事规则为简单多数；（2）上市公司与楚天投资已增派 2 名高管，负责投融资、产品研发、全球市场协调等的管理；（3）根据经营管理需要，上市公司可以通过派出部分董事或高管的方式实现 Romaco 的管理；（4）上市公司已与 Romaco 成立投后整合小组。

请上市公司补充说明：（1）投后整合小组的具体情况，包括但不限于人员设置、主要工作内容、目前工作进展、履职是否存在相关限制或障碍等；（2）Romaco 的决策机构设置情况，公司管理委员会在公司决策机构的地位，是否能自主决定 Romaco 的日常经营、投融资等的重大事项，并结合楚天资管收购 Romaco 后的已采取的整合措施，说明楚天投资是否已能充分管理和控制 Romaco；（3）结合上述情况及楚天投资向 Romaco 派驻管理委员会委员、高管的情况及履职有效性等，说明本次交易完成后上市公司对 Romaco 业务、资产、财务、人员、机构等方面的跨境整合计划、整合风险以及相应管理控制措施。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、问题答复

问题 11、（1）投后整合小组的具体情况，包括但不限于人员设置、主要工作内容、目前工作进展、履职是否存在相关限制或障碍等

1、前次收购后，成立的投后整合小组人员设置、主要工作内容

投后整合小组人员设置和主要工作内容情况如下：

主题	内容	
整合小组人员设置	整合小组包括成立的 Romaco 公司管理委员会和执行整合计划的双方对接的部门负责人。Romaco 公司管理委员会负责制定投后整合的整体战略方向和规划和协调工作。对接的部门负责人负责对接整合计划的推进和实施。 其中，Romaco 公司管理委员会功能、职责类似于国内董事会，成立时设 5 个席位，其中楚天科技占 1 席，楚天投资占 3 席，Romaco 公司行业专家占 1 席。涉 Romaco 公司重大事项的决策机制为简单多数，充分保障 Romaco 公司的发展取向符合楚天投资和楚天科技的战略规划。	
整合小组主要	唐岳	整合计划的总负责人，代表楚天投资负责对收购 Romaco

成员情况		公司后整合战略计划的制定和监督
	周飞跃	代表楚天投资，协助唐岳先生负责协调境内相关部门负责人对接整合计划的具体实施
	贺建军	系楚天科技委派至境外的高级副总裁，常驻德国，负责楚天欧洲的日常管理工作，并协调楚天科技和 Romaco 公司的境外对接活动
	曾林彬	系楚天投资委派至境外的高级副总裁并兼任楚天欧洲资本运营负责人，常驻德国，系 Romaco 公司中方财务副总裁
	W.D 鲍曼	系 Romaco 公司聘请的行业专家，负责 Romaco 公司的市场战略和行业前瞻规划
	各部门对接负责人	负责对接整合计划的推进和实施
主要内容	<p>(1) 通过设立 Romaco 公司管理委员会，强化 Romaco 公司的公司治理；</p> <p>(2) 依托楚天科技资源和平台，推进 Romaco 公司在中国市场的拓展，进一步发挥协同效应；</p> <p>(3) 加强技术人员往来和技术合作，推进技术交流并形成技术融合成果；</p> <p>(4) 支持 Romaco 公司扩张，强化 Romaco 公司“欧美运营总部建设”；</p> <p>(5) 多举措推动文化建设和融合</p>	

2、目前工作进展、履职情况

上市公司与 Romaco 公司目前已建立起例行沟通机制，双方不定期举行财务电话会议，参会人员有楚天资管执行董事、楚天科技财务总监、楚天投资驻 Romaco 公司的中方财务副总裁和 Romaco 公司财务负责人，双方对财务相关事项进行讨论并持续跟踪完成进度，充分保障楚天投资及上市公司及时掌握 Romaco 公司的财务动态并帮助其解决相应问题；新冠疫情期间，楚天科技安排技术人员参加 Romaco 公司组织的线上质量和技术培训活动，以提升楚天科技的产品质量和工艺等。

由于投后融合小组主要成员系 Romaco 公司的管理委员会成员，管理委员会享有 Romaco 公司章程规定的经营管理权限，其成员有权在管理委员会会议上就具体整合决策参与表决和投票，其履职不存在相关限制或障碍。

问题 11、(2) Romaco 的决策机构设置情况，公司管理委员会在公司决策机构的地位，是否能自主决定 Romaco 的日常经营、投融资等的重大事项，并结合楚天资管收购 Romaco 后的已采取的整合措施，说明楚天投资是否已能充分管理和控制 Romaco

1、Romaco 公司的决策机构设置情况

Romaco 公司的公司章程规定，Romaco 公司的权力机构包括管理董事、管理委员会和股东会。其中，管理董事、管理委员会负责公司日常的经营管理。管理委员会由 5 名成员组成，成员通过股东会决议任免。

2、Romaco 公司管理委员会在公司决策机构的地位

Romaco 公司最高权力机构为股东会，Romaco 公司股东会、管理委员会及管理董事的职权和地位分别如下：

机构名称	职权概要
股东会	股东会的主要职权为： (1) 修订 Romaco 公司章程； (2) Romaco 公司增资、减资等资本结构变化； (3) Romaco 公司法律形式的变化； (4) 批准依据德国公司法规定的需要股份有限公司股东会批准签署的协议； (5) 批准 Romaco 公司业务的出售/出租，或对 Romaco 子公司的出售、出租或子公司主要资产的出售或出租在其全部或主要资产上设定担保； (6) 解散或清算 Romaco 公司； (7) 撤销/解聘管理委员会或任命类似的公司机构； (8) Romaco 公司会计政策的重大变化； (9) 对股份进行没收或者行使股份转让权利； (10) 通过多数票否决管理委员会所做的决议； (11) 制定、修改或废止管理董事的规章制度。
管理委员会	管理委员经股东会授权主要有以下职责： (1) 向公司管理董事咨询，尤其在涉及到公司及其关联企业业务政策和各种其他问题方面提供咨询； (2) 审核并通过管理董事呈递的年度规划（包括下一营业年度的资产负债表、损益表和投资与流动性规划）； (3) 根据股东会决议通过的管理董事规章制度，审批管理董事采取的措施和作出的行为； (4) 审核年度决算并向股东会递交一份关于年度决算的确认和财务成果使用的决议建议； (5) 向公司董事下发指示； (6) 聘任和解聘董事以及免除公司董事的责任、确定和变更董事的代表权限； (7) 与公司的董事签订、撤销、终止和变更其聘用合同。
管理董事	1. 公司可任命一名或多名管理董事。 2. 管理董事的任免由管理委员会决议决定。管理董事聘用合同的变更或终止由管理委员会代表公司签订。 3. 管理董事应当依照法律、本公司章程、经股东制定的规章制度、股东会和管理委员会作出的决议和指示。

Romaco 公司的管理委员会享有依照 Romaco 公司的公司章程规定的相应权限；管理委员会有权向公司的管理董事作出指示，因此管理委员会按照公司章程

权限能对 Romaco 公司管理董事的经营措施进行监督和指导。

3、楚天资管收购 Romaco 后的已采取的整合措施，楚天投资已能充分管理和控制 Romaco

在本次交易完成前，楚天投资通过控制楚天资管，并通过楚天欧洲 100% 持有 Romaco 公司 100% 股份，已从股权角度实现了对 Romaco 公司的控制。

业务整合与管理方面，楚天投资在 2017 年取得目标公司控制权后，积极参与对目标公司的管理与整合，并派遣管理人员赴欧洲协助管理。目前，整合管理的效果已初步显现，目标公司的生产销售体系进一步完善，不必要的费用支出得到了缩减，在如中国、印度、南美等新兴市场的销售布局进一步增加。Romaco 公司把销售费用进行适当的调整，缩减不必要的开支投入到新兴市场中，预计总体销售费用占比变化不大。

报告期内，Romaco 公司 2019 年度较 2018 年度增长 16.99%，主要是中国市场 2019 年度较 2018 年度增长 40.02%，亚洲市场（除中国）2019 年度较 2018 年度增长 3.75%，美洲市场 2019 年度较 2018 年度增长 21.04%。2019 年度各区域市场保持增长，但市场占比结构出现细微变化，中国市场的份额在增大，根据 Romaco 公司的经营计划，未来这一占比将逐渐扩大。

人员整合与管理方面，由于原 Romaco 公司 CEO 在管理整合上未能发挥应有作用，管理委员会已将其辞退并聘用了新的 CEO。Romaco 公司目前人员稳定，各层级管理人员均能有效发挥作用。

因此，楚天投资已经完全控制 Romaco 公司，并通过管理委员会控制 Romaco 公司的日常经营决策。

问题 11、（3）结合上述情况及楚天投资向 Romaco 派驻管理委员会委员、高管的情况及履职有效性等，说明本次交易完成后上市公司对 Romaco 业务、资产、财务、人员、机构等方面的跨境整合计划、整合风险以及相应管理控制措施

1、楚天投资向 Romaco 派驻管理委员会委员、高管的情况及履职有效性

2017年楚天投资间接收购 Romaco 公司后,楚天投资及楚天科技分别有高级管理人员加入 Romaco 公司管理委员会,上述人员的工作职责和分工如下:

委员名称	职责及分工
唐岳	系 Romaco 公司投后整合计划的总负责人,代表楚天投资负责对收购 Romaco 公司后整合战略计划的制定和监督。
周飞跃	系楚天投资的董事,代表楚天投资协助唐岳先生协调境内相关部门负责人对接整合计划的具体实施。
贺建军	系楚天科技委派至境外的高级管理人员,常驻德国,负责楚天欧洲的日常管理工作,并协调楚天科技和 Romaco 公司的境外对接活动。
曾林彬	系楚天投资委派至境外的高级管理人员,任楚天欧洲资本运营负责人,常驻德国,目前系 Romaco 管理委员会委员

此外,在 Romaco 公司的高级管理人员聘任过程中,由楚天投资直接参与选拔或推荐的高级管理人员及其主要工作职责如下表:

人员名单	主要工作职责
Jörg Pieper	为 Romaco 公司的首席执行官(CEO),德国国籍,德国曼海姆大学工商管理硕士,曾就职于 APV, RexNord, Heinkel 等公司,在设备制造行业有近三十年的工作经验。
Markus Kimpel	现任 Romaco 公司首席财务官(CFO),曾就职于 Herberts, DemagMobileCranes, Schuller, Johns Manville Europe, Glatfelter Gernsbach, Aluplast, Alfing Kessler Sondermaschinen 等公司,有近二十年的财务工作经验。
曾林彬	系楚天投资委派至境外的高级管理人员,任楚天欧洲资本运营负责人,常驻德国,担任 Romaco 公司中方财务副总裁。
贺建军	系楚天科技委派至境外的高级管理人员,常驻德国,负责楚天欧洲的日常管理工作,并协调楚天科技和 Romaco 公司的境外对接活动。
张明辉	系楚天投资聘请的委派至 Romaco 公司的中方财务总监,常驻德国,负责楚天投资和 Romaco 公司的财务日常沟通和计划执行。

楚天投资取得控制权后,楚天投资及 Romaco 公司管理委员会及时聘请了合适的人选参与公司管理,公司经营状况得到明显改善,整个集团业绩也有明显提升。由楚天投资向 Romaco 公司派驻的管理委员会委员、及选拔或推荐的管理人员均可以有效履职。

2、本次交易完成后的跨境整合计划及风险控制

(1) 跨境整合计划

本次交易完成后, Romaco 公司将进入上市公司体系之内,上市公司在经营原有水剂类制药装备业务的基础上拓展至固体剂、片剂、胶囊剂、丸剂等多种类制药装备。 Romaco 公司的资产、业务及人员将保持相对独立和稳定,上市公司

不会对 Romaco 公司的管理团队、组织架构、主营业务进行重大调整，而是采取多种措施维持其原有管理团队和业务的稳定性及连贯性。为了保证本次交易完成后上市公司继续保持健康快速发展，上市公司与 Romaco 公司将积极探索在管理、资金、资源、战略等方面的协同与整合，上市公司将按照上市公司各类规范要求对 Romaco 公司的经营管理进行规范；Romaco 公司也将在业务发展等方面考虑上市公司战略的需要，为上市公司战略提供支持，以实现协同发展，提升上市公司整体价值。本次交易完成后上市公司的整合计划如下：

①管理机构整合

本次交易完成后，楚天科技拟充实 Romaco 公司管理委员会，管理委员会从现有 5 个席位增至 7 位，拟增选楚天科技财务总监肖云红女士为管理委员会成员，并再由 Romaco 公司聘任一位外方行业专家进入管理委员会，届时，楚天科技将通过控制管理委员会实现对 Romaco 公司经营决策的管控。

因此，本次交易完成后，上市公司楚天科技持有楚天资管 100% 股权，并通过楚天欧洲间接控制 Romaco 公司，能够行使对 Romaco 公司的控制权并真正实现对其控制，同时按照 Romaco 公司章程的规定，通过管理委员会行使对 Romaco 公司重大事项的经营决策的权力。

②业务整合

本次交易前，上市公司现有业务主要集中水剂类制药装备的研发、设计、生产、销售和服务。基于行业发展的前瞻，上市公司根据“一纵一横一平台”的发展战略，逐步向其他产品先拓展，致力于打造涵盖主要药物剂型设备的全产品链。Romaco 公司可以提供固体制剂从制粒、压片、包衣到泡罩包装、热封包装再到装盒和装箱的整体解决方案，具有丰富的产品线。本次交易完成后，上市公司将梳理国内外现有业务板块的发展情况，分析各项业务的发展前景，对不同业务板块针对性地制定业务整合。

上市公司和 Romaco 公司通过多年的业务发展均积累了一定优质的市场资源，Romaco 公司的业务已经遍及全球 180 多个国家，尤其是在欧美传统优势国家根基深厚。本次交易完成后，双方将对原有市场资源进行梳理和整合，协助双

方在全球范围内进行市场开发，在现有的存量客户方面，通过共享客户资源，导入各自的优势产品，扩大整体的市场占有率和销售规模；在新客户开发方面，双方将共同开发和维护新的客户资源，提高市场投入的效率，有效降低销售成本，做到优势互补。

③管理团队整合

Romaco 公司拥有经验丰富的管理人员和运营团队，多年成功经营奠定了 Romaco 公司在制药装备领域的市场领先地位，积累了丰富的运营管理经验，形成了一套完整的运营管理体系，为标的公司业务的可持续发展奠定了基础。本次交易完成后，上市公司拟在保持 Romaco 公司核心管理团队稳定的基础上将其纳入上市公司管理体系，并尽可能给予 Romaco 公司现有管理团队在未来经营中足够的发言权，进一步提高其管理积极性，充分发挥其在相关业务领域的经营管理特长，以提升上市公司整体的经营业绩。另一方面，上市公司将继续加强内部控制和管理制度建设，完善公司管理架构体系，严格按照上市公司内部控制相关制度对标的公司内控制度，健全、规范标的公司的治理结构、内部控制制度和业务运作流程，提升标的公司的公司治理水平，为 Romaco 公司持续发展提供管理支撑，提高收购后企业的总体管理能力和管理效率。

④财务整合

在符合法律法规、公司治理的前提下上市公司将对 Romaco 公司财务制度体系、会计核算体系等实行统一管理和监控，提高其财务核算及管理能力和；实行预算管理、统一调度资金，完善资金支付、审批程序，控制标的资产的财务风险；优化资金配置，发挥上市公司相对的资本优势，降低资金成本，提高资金使用效率；加强内部审计和内部控制等。

Romaco 公司财务总监将由上市公司提名，并经 Romaco 公司管理委员会聘任和解聘。Romaco 公司财务总监直接向 Romaco 公司董事会汇报并形成财务总监定期向上市公司汇报的制度；同时，上市公司将委派 1 名经验丰富的财务人员长期在 Romaco 公司参与财务管理工作；此外，Romaco 公司财务管理制度等将与上市公司实现全面对接，使上市公司及时、准确、全面地了解 Romaco 公司的经营和财务情况。

（2）整合风险及控制措施

①整合风险

本次交易完成后，Romaco 公司将成为上市公司间接控股子公司，上市公司将通过自身规范的治理结构和管理经验、多渠道的融资能力以及在医药装备生产方面的资源积累为 Romaco 公司业务的进一步发展提供支持，Romaco 公司在上市公司体系内将作为不同的经营主体独立运作经营。

Romaco 公司是全球领先的制药装备企业，具有完善的组织结构和成熟的管理体系，由于 Romaco 公司业务版图遍及以欧美市场为主的全球多个国家和地区，在法律法规、会计税收制度、商业惯例和企业文化等方面与上市公司存在差异。本次交易完成后，上市公司将对标的公司业务进行统一的管理及控制，整体经营规模的增长或将增加上市公司管理及运作难度，对组织机构、管理层能力、员工素质等提出了更高要求。若与之相匹配及适应的管控制度和激励与约束机制无法及时建立，上市公司或将存在无法达到预期整合效果的风险，提请投资者注意业务整合风险。

②管控措施

上市公司将建立如下管控措施以应对本次交易完成之后可能产生的整合风险：

A、定期境外巡察

上市公司定期会派出业务及内控人员对 Romaco 公司的境外资产进行巡查及调研。同时，上市公司制定了境外资产运营状况的定期反馈机制。通过上述方式，上市公司能够结合巡查及反馈情况对人员、业务等方面进行及时调整。

B、派出董事或高管的安排

根据经营管理需要，上市公司可以通过派出部分董事或高管的方式实现 Romaco 公司的管理。除此之外，上市公司已与 Romaco 公司成立投后整合小组，双方已经开始就核心人员的安排、业务推动、双方信息披露及运营管理、内控等形成沟通机制。

C、核心管理人员留任的安排

本次交易完成后，上市公司将通过管理层激励等方式实现标的公司核心管理人员及现有员工的留任，进而保持标的公司经营稳定。同时，上市公司将会派出运营管理、业务拓展及内控等团队定期督导并提供协调和支持，以最大程度打造业务协同、文化尊重、授权明晰、健康稳定的发展模式。

D、境外资产定期盘点制度

上市公司建立了境外资产定期盘点制度，对海外子公司的资产进行定期盘点，以对海外资产进行有效管控，降低出现大规模不良资产的可能性。

E、财务管理

为最大程度保证财务管理的有效性，境外子公司的财务管理体系，参照上市公司的财务原则及标准，其预算、资金和财务核算等方面进行统一管理和监控。上述管理体系的落实，上市公司将能够更好的掌握各子公司的业务和财务状况，对发现的问题及时进行监督，以促进财务管理目标的实现。

F、监督管理

上市公司建立了完善的内部监督制度，对于 Romaco 公司，上市公司将派驻专门的财务专员在子公司进行现场办公，同时对运营情况进行监控、检查。此外，上市公司内部审计制度健全，对于存货库龄、销售业务、财务规范性等方面进行监控，确保经济活动合法合规。

二、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问核查程序如下：抽查了整合小组成员参会的会议文件，了解小组成员履职情况；查看了股东会、管理委员会在 Romaco 公司章程中的权限；对管理委员会成员暨楚天投资董事周飞跃先生进行了访谈调查，并取得了楚天投资出具的声明等。

独立财务顾问认为：楚天投资与上市公司在联合取得 Romaco 公司控制权后建立完善了投后整合小组，并且针对 Romaco 公司的日常决策，形成了以公司管理委员会为主导的决策机制，可以实现对 Romaco 公司的管理和控制；针对本次

交易，上市公司已明确制定了整合措施及整合风险的管控措施，降低了交易完成后的整合风险。针对本次交易完成后的整合风险风险，公司已在《重组报告书》之重大风险提示之“三、本次重大资产重组后与上市公司相关的风险”中“（一）收购整合风险”中进行了风险提示。

问题 12.

申请文件显示,(1)2019年12月,Romaco子公司 Romaco Pharmatechnik GmbH (以下简称 Romaco 医药技术)以及 DBG Maple Immobilienverwaltungs GmbH&Co. KG(以下简称 DBG Maple 不动产)将其合计持有的 Romaco 子公司 Romaco Immobilien Verwaltungs GmbH (以下简称 Romaco 不动产)的 10.1%股权转让予周飞跃,股权转让款合计为 649.97 万元,截至 2019 年 12 月 31 日,周飞跃尚未支付上述款项;(2)周飞跃目前担任楚天投资董事;(3)截至 2019 年 12 月 31 日,楚天资管应收楚天投资 55.44 万元;(4)截至 2019 年末,上市公司为楚天资管代垫款项 2,810,653 元;(5)楚天投资持有 Romaco 医药技术的控股子公司 DBG Maple 不动产 5.1%股权。

请上市公司补充说明或披露:(1)结合周飞跃任职情况及与楚天投资、实际控制人的关联关系,说明周飞跃受让 Romaco 不动产 10.1%股权的原因,上述股权转让款的收回情况;(2)说明应收楚天投资款项的形成原因及收回情况;(3)披露上市公司为楚天资管代垫款项的主要内容、收回情况、履行的审议程序及信息披露情况;(4)说明楚天投资持有 DBG Maple 不动产 5.1%股权的原因、合理性及对作价的影响,后续有无出售给上市公司的安排;(5)披露本次交易是否符合《<上市公司重大资产重组管理办法>第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第 10 号》的相关规定。

请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

回复:

一、问题答复

问题 12、(1)结合周飞跃任职情况及与楚天投资、实际控制人的关联关系,说明周飞跃受让 Romaco 不动产 10.1%股权的原因,上述股权转让款的收回情况

周飞跃先生现任楚天科技董事、副总裁、董事会秘书,兼任楚天投资董事。周飞跃先生系与标的公司受同一最终控制方控制的企业之高级管理人员,与上市公司实际控制人唐岳先生无其他关联关系。

周飞跃先生受让 Romaco 不动产 10.1%股权的主要原因为为在德国通常进行公

司产业并购交易时，为规避公司持有土地房产涉及的房地产交易税，通常会设立一个专门的房地产公司持有公司全部土地房产，然后通过适当比例的外部持股来规避高额房地产税。Romaco 不动产是楚天投资 2017 年收购德国 DBAG 持有的 Romaco 公司 75.1% 的股权时候就已经存续的持有 Romaco 公司房屋土地的专门公司。2020 年 1 月楚天科技收购德国 DBAG 持有的 Romaco 公司 24.9% 的股权前，为避免高额的房地产交易税，在当地税务咨询机构和律师建议下，将 Romaco 医药技术和 DBG Maple 不动产持有的 Romaco 不动产合计 10.1% 的股权转让给周飞跃先生，是德国公司并购时合法避税的通常惯例。

周飞跃先生受让 Romaco 不动产的 10.1% 的股权应付的 649.97 万元，尚未支付完毕；根据 Romaco 不动产 10.1% 股权收购协议约定，周飞跃先生应迟于 2020 年 9 月 30 日支付完前述转让款，周飞跃先生拟通过自有或自筹资金进行支付前述转让款。

问题 12、（2）说明应收楚天投资款项的形成原因及收回情况

2019 年 12 月 31 日，楚天资管合并口径应收楚天投资 55.44 万元，系楚天投资派驻 Romaco 公司管理人员境外发生费用。截至目前，楚天投资已将该笔费用支付给楚天资管，楚天资管该笔应收款已实际全部收回。

问题 12、（3）披露上市公司为楚天资管代垫款项的主要内容、收回情况、履行的审议程序及信息披露情况

1、上市公司为楚天资管代垫款项的主要内容、收回情况

上市公司不存在为楚天资管代垫款项的情形，2019 年度，楚天资管收到上市公司款项 2,810,653 元，该款项为 Romaco 公司替楚天科技垫付的境外 IT、人力资源和法律信息咨询等相关服务的费用。上述费用由 Romaco 公司先行支付，再由上市公司支付给 Romaco 公司。

2、履行的审议程序及信息披露情况

公司于 2019 年 3 月 28 日召开了第三届董事会第二十七次会议，审议通过了《关于 2019 年度日常关联交易预计的议案》，其中 2019 年与 Romaco 公司及其控股子公司的关联交易预计金额总计为人民币 1.3 亿元。同时，独立董事对公司

2019 年度日常关联交易预计事项发表了事前认可意见，国金证券对日常关联交易预计事项出具了《核查意见》。2019 年 4 月 22 日，上市公司 2018 年股东大会审议通过了《关于公司 2019 年度日常关联交易预计的议案》。因此，针对上述事项，上市公司已履行了必要的审议程序及信息披露程序。

问题 12、（4）说明楚天投资持有 DBG Maple 不动产 5.1%股权的原因、合理性及对作价的影响，后续有无出售给上市公司的安排

根据楚天投资收购 DBG Maple 不动产 5.1% 合伙权益的协议，在楚天欧洲收购 Romaco 公司 75.1% 股权前，DBG Maple 不动产 5.1% 合伙权益系由第三方 Westend Treuhandgesellschaft mbH 所持有。Romaco 公司当时控股股东德国 DBAG 要求楚天欧洲在收购 Romaco 公司 75.1% 时将收购 DBG Maple 不动产 5.1% 合伙权益作为收购 Romaco 公司的交割条件，经双方协商楚天投资完成对 Westend Treuhandgesellschaft mbH 所持有的 DBG Maple 不动产 5.1% 合伙权益的收购。标的公司替楚天投资代付 DBG Maple 不动产 5.1% 股权收购款，该笔其他应收款在本次交易评估过程中，评估无增减值，对本次交易的标的资产的评估作价没有实质影响。

楚天投资已出具说明，截至目前 DBG Maple 不动产未实际开展经营活动，拟进行办理企业注销手续，未来没有出售给上市公司的计划。

问题 12、（5）披露本次交易是否符合《<上市公司重大资产重组管理办法>第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第 10 号》的相关规定

根据《证券期货法律适用意见第 10 号——<上市公司重大资产重组管理办法>第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见》：“一、上市公司重大资产重组时，拟购买资产存在被其股东及其关联方、资产所有人及其关联方非经营性资金占用的，前述有关各方应当在中国证监会受理重大资产重组申报材料前，解决对拟购买资产的非经营性资金占用问题。二、上市公司应当在《上市公司重大资产重组报告书》第（十三）部分对拟购买资产的股东及其关联方、资产所有人及其关联方是否存在对拟购买资产非经营性资金占用问题进行特别说明。独立财务顾问应当对此进行核查并发表意见。”

报告期内，资产所有人及关联方之间存在资金垫付情况，垫付资金均已归还，不存在违反《证券期货法律适用意见第 10 号——〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见》相关规定的情形。

二、补充披露情况

“结合周飞跃任职情况及与楚天投资、实际控制人的关联关系，说明周飞跃受让 Romaco 不动产 10.1% 股权的原因，上述股权转让款的收回情况”相关内容，公司已在《重组报告书》（修订稿）之“第十一节 同业竞争与关联交易”之“二、本次交易对上市公司关联交易的影响”之“（二）标的公司在报告期内的关联交易情况”之“4、处置子公司股权”进行了补充披露。

“说明应收楚天投资款项的形成原因及收回情况”相关内容，公司已在《重组报告书》（修订稿）之“第十一节 同业竞争与关联交易”之“二、本次交易对上市公司关联交易的影响”之“（二）标的公司在报告期内的关联交易情况”之“8、关联方应收、应付款项”中进行了补充披露。

“披露上市公司为楚天资管代垫款项的主要内容、收回情况、履行的审议程序及信息披露情况”相关内容，公司已在《重组报告书》（修订稿）之“第十一节 同业竞争与关联交易”之“二、本次交易对上市公司关联交易的影响”之“（二）标的公司在报告期内的关联交易情况”之“6、收到关联方代垫款”中进行了补充披露。

“说明楚天投资持有 DBG Maple 不动产 5.1% 股权的原因、合理性及对作价的影响，后续有无出售给上市公司的安排”相关内容，公司已在《重组报告书》（修订稿）之“第三节 交易对方情况”之“一、交易对方基本情况”之“（一）长沙楚天投资集团有限公司”之“5、对外投资情况”中进行了补充披露。

“披露本次交易是否符合《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第 10 号》的相关规定”相关内容，公司已在《重组报告书》（修订稿）之“第八节 本次交易的合规性分析”之“九、本次交易符合《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意

见第 10 号》的相关规定”进行了补充披露。

三、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问核查程序如下：取得了周飞跃先生对受让 Romaco10.1% 股权的书面调查说明；取得了楚天投资就收购 DBG Maple 不动产 5.1% 股权的说明文件；就代垫款项和应收楚天投资款项，取得了上市公司、楚天投资和楚天资管的说明文件和相关关联交易协议；查看了前述收购事项的收购协议、服务协议等相关文件；就资金占用问题，查看了《重组报告书（草案）》和本次交易的评估报告等。

经核查，独立财务顾问认为：报告期内，标的公司与关联方存在的相关往来均存在真实商业背景；上市公司已经在《重组报告书（草案）》相关章节对是否存在对拟购买资产非经营性资金占用问题进行了特别说明，因此本次交易符合《证券期货法律适用意见第 10 号——〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见》的规定。

问题 13.

本次交易完成后，楚天投资控制的上市公司股份将进一步增加。

请上市公司补充披露楚天投资及其一致行动人在本次交易前所持上市公司股份的锁定情况，相关锁定安排是否符合《证券法》第七十五条规定。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、问题答复

补充披露楚天投资及其一致行动人在本次交易前所持上市公司股份的锁定情况，相关锁定安排是否符合《证券法》第七十五条规定

本次交易前，楚天投资持有上市公司楚天科技 175,347,341.00 股，持股比例 37.48%，楚天投资为上市公司的控股股东。根据《证券法》第七十五条规定：“在上市公司收购中，收购人持有的被收购的上市公司的股票，在收购行为完成后的十八个月内不得转让。”

1、本次交易楚天投资认购的股份锁定承诺

2020 年 4 月 24 日，楚天投资承诺：（1）本公司因本次交易取得的上市公司股份、上市公司可转换公司债券及可转换公司债券转股形成的股份，自该股份、可转换公司债券发行结束之日起 36 个月内和利润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。本次重组完成后 6 个月内如上市公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者本次重组完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，楚天投资在本次重组中认购的上市公司股份、可转换公司债券的锁定期自动延长 6 个月。（2）本次交易完成后，本公司基于本次交易而享有的公司送红股、资本公积金转增股本等股份，亦应遵守相应锁定期的约定。（3）若本公司基于本次交易所取得股份、可转换公司债券的限售期承诺与证券监管机构的最新监管政策不相符，公司和交易对方将根据相关证券监管机构的监管政策进行相应调整。若本次募集配套资金之新增股份的锁定期安排与证券监管机构的最新监管意见不相符，公司及认购对象将根据相关证券监管机

构的监管意见进行相应调整。

2020年5月22日，楚天投资出具了《上市公司控股股东关于股份减持计划的补充承诺函》，楚天投资承诺：“1、自本承诺签署之日起至本次交易实施完毕前，本公司不减持所持有的上市公司股份。2、上述股份包括本公司原持有股份以及原持有股份在上述期间内因上市公司派送红股、资本公积转增股本等形成的衍生股份。3、本承诺自签署之日起即对本公司具有法律约束力，本公司愿意就因违反上述承诺而给上市公司造成的损失承担相应法律责任。”

2、本次交易前楚天投资所持股份的锁定承诺

2020年7月，楚天投资补充出具了关于股份锁定的承诺函，具体内容如下：“对于本公司在本次交易之前已经持有的楚天科技的股份，自本次交易完成之日起18个月内不转让。”

综上所述，楚天投资就本次交易前其所持有的楚天科技股份的锁定期安排，符合《证券法》第七十五条的规定。

二、补充披露情况

“补充披露楚天投资及其一致行动人在本次交易前所持上市公司股份的锁定情况，相关锁定安排是否符合《证券法》第七十五条规定”相关内容，公司已在《重组报告书》（修订稿）之“重大事项提示”之“四、本次发行股份及可转换公司债券情况”之“（一）发行股份、可转换公司债券购买资产的情况”之“1、发行股份购买资产的情况”之“（5）股份锁定期安排”及其他相关章节中进行了补充披露。

三、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问核查程序如下：查阅了楚天投资出具的有关股份锁定期的承诺及补充声明文件；取得了楚天投资持股数的持有人名册；检索了巨潮资讯网上楚天科技的公告文件。

经核查，独立财务顾问认为：楚天投资就本次交易前其所持有的楚天科技股份的锁定期安排，符合《证券法》第七十五条的规定。

问题 14.

请独立财务顾问和律师核查上市公司内幕信息知情人登记管理制度执行情况，补充说明：（1）本次重组交易进程、内幕信息知情人自查范围、登记填报和买卖股票等情况；（2）结合前述情况核查相关交易是否构成内幕交易，并对本次重组是否涉及内幕交易发表明确意见。

回复：

一、问题答复

问题 14、（1）本次重组交易进程、内幕信息知情人自查范围、登记填报和买卖股票等情况

1、楚天科技内幕交易登记制度执行情况

上市公司已根据《证券法》《上市公司信息披露管理办法》《中国证券监督管理委员会关于上市公司建立内幕信息知情人登记管理制度的规定》等有关法律、法规及规范性文件的有关规定，建立了《内幕信息知情人登记管理制度》，明确了内幕信息及范围、内幕信息知情人范围、登记管理制度、内幕信息流转制度和保密制度及责任追究等内容。

为了避免本次重组的相关信息在公告前泄露，上市公司就本次交易采取了必要的保密措施，包括但不限于严格控制知情人范围，严格按照《内幕信息知情人登记管理制度》的要求进行内幕信息知情人登记，具体制度执行情况如下：

（1）上市公司与相关方就本次交易进行初步磋商时，采取了必要的保密措施，知晓相关敏感信息的仅限于进行内幕信息知情人登记的核心参与人员。上市公司已经按照深交所和《内幕信息知情人登记管理制度》的要求编写、递交了交易进程备忘录、内幕信息知情人登记表等相关材料。

（2）上市公司根据《内幕信息知情人登记管理制度》规定，及时地与本次交易的相关证券中介服务机构签署了《保密协议》，协议约定未经信息提供方书面许可中介机构不得将信息提供方就本次重组所提供的保密资料及信息泄露给与本次重组无关的任何第三方，同时上市公司及上述中介机构承诺不将其获得的保密资料及信息用于与《保密协议》规定之目的无关的任何其他用途。

(3) 为维护投资者利益，避免公司股票价格异常波动，公司于 2019 年 12 月 10 日上午开市起停牌，并披露了《关于筹划发行股份、可转换债券及支付现金购买资产并募集配套资金事项的停牌公告》。停牌期间，公司根据相关规定及时履行信息披露义务，至少每 5 个交易日披露一次相关事项的进展公告。

(4) 在楚天科技召开与本次交易相关的董事会会议过程中，相关的保密信息仅限于楚天科技的董事、监事、高级管理人员。楚天科技的董事、监事、高级管理人员严格履行了诚信义务，没有泄露保密信息。

(5) 公司在本次重组预案和草案公告前按照《内幕信息知情人登记管理制度》的规定对本次重组的内幕信息知情人及其直系亲属买卖上市公司股票情况进行了自查，并向中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司申请核查内幕信息知情人及其直系亲属的股票交易行为，确保不存在利用本次交易的内幕信息进行股票交易的情况。

综上所述，上市公司已建立了《内幕信息知情人登记管理制度》，并按照该制度及证监会、深交所的规范性文件执行。

2、本次重组交易进程、内幕信息知情人自查范围、登记填报和买卖股票等情况

上市公司已向深交所报送了与本次重组有关的进程备忘录。具体情况如下：

序号	时间	参与机构及人员	会议主题	会议内容
1	2019 年 10 月 29 日	楚天科技（黄玉婷、周德伟）、楚天投资（周飞跃）、Romaco（曾林彬）、国金证券（郑玥祥、李伟、李江水、周乐俊）、普华永道（杨光）、湖南启元（刘中明、文立冰）、北京亚超（陈诗杰、李庆荣）、中审众环（肖明明）	介绍重组的基本情况	楚天科技介绍了本次收购标的的一些基本情况： （1）本次重组的背景及目的 （2）本次交易拟注入资产概况
			介绍重组方案	国金证券介绍了本次重组的方案框架及时间进度安排
			确定目标公司尽职调查的时间	楚天科技及各方机构确定目标公司现场尽职调查时间
2	2019 年 11 月 19 日	Romaco（曾林彬）、国金证券（郑玥祥、李伟、李江水、周乐俊）、湖南启元（文立冰）、北	讨论了现场尽职调查工作	会议讨论了目标公司现场尽职调查工作安排及时间进度表

		京亚超（陈诗杰、李庆荣）		
3	2019年12月9日	楚天科技（周飞跃、黄玉婷、周德伟）、楚天投资（周飞跃）、湖南澎湃（刘蔚）、国金证券（李伟、李江水）、湖南启元（刘中明、文立冰）、北京亚超（陈诗杰、李庆荣）	讨论了重组框架协议	会议讨论了重组整体框架并签署了重组框架协议
4	2020年3月20日	楚天投资（唐岳、郑刚、周飞跃）、楚天科技（唐岳、肖云红、周飞跃、黄玉婷、周德伟、蒋元）、湖南澎湃（刘蔚）、国金证券（郑玥祥、李伟、李江水）、湖南启元（刘中明、文立冰）、普华永道（杨光）、中审众环（蔡永光、张文琪、肖明明）、北京亚超（陈诗杰、李庆荣）	讨论交易方案	（1）讨论楚天资管初步审计结果与评估结果； （2）讨论楚天资管尽职调查进展情况； （3）讨论本次方案支付交易对价的具体形式及分配比例； （4）讨论募集配套资金方案； （5）讨论交易各方拟签署的附生效条件的《楚天科技股份有限公司发行股份、可转换公司债券及支付现金购买资产协议》
5	2020年4月24日	楚天投资（唐岳、周飞跃）、楚天科技（唐岳、肖云红、周飞跃、黄玉婷、周德伟）、湖南澎湃（刘蔚）、国金证券（郑玥祥、李伟、李江水）、湖南启元（刘中明、文立冰）、北京亚超（陈诗杰、李庆荣）	相关合同签署	（1）讨论确定后的交易方案和修改后的募集配套资金方案； （2）讨论确定并签署《业绩承诺补偿协议》； （3）讨论确定并签署附生效条件的《楚天科技股份有限公司发行股份、可转换公司债券及支付现金购买资产协议》

（1）内幕信息知情人自查范围和登记填报情况

上市公司根据本次重组交易进程的实际知情情况并参照《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》《关于强化上市公司并购重组内幕交易防控相关问题与解答》等法规的要求确定了内幕信息知情人的范围，自查区间为本次重组申请股票停牌日前6个月（2019年6月6日）至重组报告书首次披露之前一日（2020年4月24日）。根据上市公司以及各方提交的《自查报告》，本次交易核查的人员范围包括：

①发行人：楚天科技及其董事、监事、高级管理人员；控股股东楚天投资及

其董事、监事和高级管理人员；

②交易对方：楚天投资、澎湃投资及其董事、监事、高级管理人员；

③标的公司：楚天资管及其董事、监事、高级管理人员；

④中介机构：为本次重组提供中介服务的国金证券、湖南启元、中审众环、普华永道、北京亚超及其各自的经办人员；

⑤其他知悉本次交易内幕信息的法人和自然人；

⑥上述相关自然人的直系亲属（指配偶、父母及年满 18 周岁的成年子女）。

根据上市公司的内幕自查人员登记表，本次重组的登记填报情况如下：

自查公司/企业	自查董事、监事和高级管理人员/经办人员	备注
1、发行人楚天科技		
楚天科技	董事： 唐岳、刘令安、曾凡云、阳文录、周飞跃、周江军、刘曙萍、贺小辉、黄忠国、曾江洪、肖云红 高级管理人员： 肖云红、边策、曾和清、周婧颖 监事： 邱永谋、刘桂林、李浪	左侧人员的直系亲属（指配偶、父母及年满 18 周岁的成年子女）
2、控股股东及交易对方楚天投资		
楚天投资	董事： 唐岳、曾凡云、阳文录、周飞跃、李刚、唐泊森、刘桂林 高级管理人员： 唐泊森 监事： 李新华、邓文、贺常宝	左侧人员的直系亲属（指配偶、父母及年满 18 周岁的成年子女）
3、交易对方澎湃投资		
澎湃投资	董事： 刘焱、彭莎、刘赫 总经理： 刘焱 监事： 何毅	左侧人员的直系亲属（指配偶、父母及年满 18 周岁的成年子女）
4、标的公司楚天资管		
楚天资管	执行董事： 周飞跃 监事： 刘蔚	左侧人员的直系亲属（指配偶、父母及年满 18 周岁的成年子女）
5、中介机构		
国金证券	郑玥祥、李伟、李江水、周乐俊	左侧人员的直系亲属（指配偶、父母及年

		满 18 周岁的成年子女)
湖南启元	刘中明、文立冰	左侧人员的直系亲属 (指配偶、父母及年 满 18 周岁的成年子 女)
中审众环	蔡永光、肖明明、张文琪	左侧人员的直系亲属 (指配偶、父母及年 满 18 周岁的成年子 女)
北京亚超	李应峰、陈诗杰、李庆荣	左侧人员的直系亲属 (指配偶、父母及年 满 18 周岁的成年子 女)
普华永道	张津、杨光	左侧人员的直系亲属 (指配偶、父母及年 满 18 周岁的成年子 女)

6、其他知悉本次交易内幕信息的法人和自然人

/	曾林彬 (Romaco)	左侧人员的直系亲属 (指配偶、父母及年 满 18 周岁的成年子 女)
/	黄玉婷、周德伟(楚天科技证券办人员) 蒋元(楚天科技财务人员)	左侧人员的直系亲属 (指配偶、父母及年 满 18 周岁的成年子 女)
/	郑刚(楚天资管财务负责人)	左侧人员的直系亲属 (指配偶、父母及年 满 18 周岁的成年子 女)

上市公司已在披露《重组报告书》(草案)时,向深交所提交了《内幕信息知情人登记表》。

(2) 本次重组买卖股票核查情况

根据中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司出具的《信息披露义务人持股及股份变更查询证明》,在楚天科技停牌日前 6 个月至重组报告书首次披露之前一日止,相关内幕信息知情人及其直系亲属买卖楚天科技股票情况如下:

①控股股东楚天投资买卖楚天科技股票情况

成交日期	证券代码	证券简称	变更股数（股）	变更摘要
2019-09-02	300358	楚天科技	251,000	买入
2019-09-03	300358	楚天科技	421,200	买入
2019-09-04	300358	楚天科技	7,700	买入
2019-09-05	300358	楚天科技	843,100	买入
2019-09-06	300358	楚天科技	465,000	买入
2019-09-09	300358	楚天科技	382,000	买入

本次交易对方楚天投资已于 2017 年 6 月承诺在前次收购 Romaco 公司 75.1% 股权正式交割完成后三十个月内，通过合法方式将其直接或间接持有的所有 Romaco 公司股权优先转让给上市公司楚天科技。该承诺详见 2017 年 5 月 3 日上市公司在巨潮资讯网披露的《关于公司参与收购 Romaco 公司的对外投资暨关联交易公告》（公告编号：2017-043 号）。

就上述股票买入行为，楚天投资出具了说明：

“本次增持的背景是 2018 年下半年资本市场大幅波动，本公司质押率较高，增持资金筹措难，无法在原定增持期限内完成增持计划。2018 年 12 月 28 日上市公司楚天科技发布了《关于控股股东增持计划变更的公告》（公告编号：2018-097），本公司计划自 2019 年 9 月 1 日起 6 个月内通过法律法规允许的方式（包括但不限于集中竞价和大宗交易等）择机通过二级市场增持公司股份，增持数量不低于公司已发行总股本的 0.5%，不超过公司已发行总股本的 1%。

本公司买入楚天科技股票系按照 2018 年底公告的增持计划而进行的股票交易行为。本次增持交易也是本公司基于对证券市场、行业的判断和对楚天科技投资价值的认可而进行的独立操作。本公司的上述增持交易与本次重组无任何关联，不存在获取或利用本次重组内幕信息进行股票交易的情形。

在本次重组报告书（草案）公告后直至本次交易实施完毕或上市公司宣布终止本次交易期间，本公司将继续严格按照相关法律法规及中国证监会和深交所有关规定，规范股票交易行为，不利用有关内幕信息进行上市公司股票交易。”

②上市公司董事阳文录卖出楚天科技股票情况

成交日期	证券代码	证券简称	变更股数（股）	变更摘要
2019-07-24	300358	楚天科技	-240,000	卖出
2019-07-25	300358	楚天科技	-360,000	卖出

2019-07-26	300358	楚天科技	-91,500	卖出
------------	--------	------	---------	----

上市公司董事阳文录于 2019 年 4 月 12 日委托楚天科技披露了《关于公司董事减持计划的预披露公告》，上市公司“董事阳文录先生直接持有公司股份 2,766,000 股（占公司总股本的 0.58%），计划在本减持计划公告之日起十五个交易日后 6 个月内以集中竞价或大宗交易方式减持本公司股份累计不超过 691,500 股（即不超过公司总股本的 0.1460%）”。上市公司在减持披露公告中已声明阳文录本次减持未违反《证券法》等法律法规、部门规章及规范性文件的规定。

同时，就上述股票卖出行为，阳文录作出了声明和访谈回复：

“本人卖出楚天科技股票的行为完全是基于自身依据对证券市场、行业的判断和对楚天科技投资价值的认可而进行的操作，纯属个人投资行为，与本次重组无任何关联；自查期间本人并未获知楚天科技本次重大资产重组，亦对本次重组项目的具体内容等毫不知情，不存在获取或利用本次重组内幕信息进行股票交易的情形。”

③上市公司控股股东的董事李刚交易楚天科技股票情况

成交日期	证券代码	证券简称	变更股数（股）	变更摘要
2019-07-22	300358	楚天科技	-3,000	卖出
2019-07-24	300358	楚天科技	-5,000	卖出
2019-09-02	300358	楚天科技	-5,000	卖出

就上述股票卖出行为，李刚作出了如下声明：

“本人卖出楚天科技股票的行为完全是基于自身依据对证券市场、行业的判断和对楚天科技投资价值的认可而进行的操作，纯属个人投资行为，与本次重组无任何关联；自查期间本人并未获知楚天科技本次重大资产重组，亦对本次重组项目的具体内容等毫不知情，不存在获取或利用本次重组内幕信息进行股票交易的情形。”

④上市公司控股股东的董事唐泊森之直系亲属交易楚天科技股票情况

A、唐泊森妻子唐枝俏买卖股票情形

成交日期	证券代码	证券简称	变更股数（股）	变更摘要
2019-10-16	300358	楚天科技	2,000	买入

2019-12-05	300358	楚天科技	-7,000	卖出
2019-06-17	300358	楚天科技	400	买入

B、唐泊森女儿唐霁买入股票情形

成交日期	证券代码	证券简称	变更股数（股）	变更摘要
2019-08-02	300358	楚天科技	1,000	买入

就上述股票买卖行为，存在买卖股票的唐枝俏和唐霁分别作出了如下声明：

“本人买卖楚天科技股票的行为完全是基于自身依据对证券市场、行业的判断和对楚天科技投资价值的认可而进行的操作，纯属个人投资行为，与本次重组无任何关联；自查期间本人并未获知楚天科技本次重大资产重组，亦对本次重组项目的具体内容等毫不知情，不存在获取或利用本次重组内幕信息进行股票交易的情形。”

⑤楚天投资的监事邓文及其近亲属交易楚天科技股票情况

A、邓文买卖股票

成交日期	证券代码	证券简称	变更股数（股）	变更摘要
2019-08-06	300358	楚天科技	20,000	买入
2019-08-19	300358	楚天科技	-20,000	卖出
2019-08-27	300358	楚天科技	-90,000	卖出
2019-09-02	300358	楚天科技	-30,000	卖出
2019-09-03	300358	楚天科技	-40,000	卖出
2019-09-05	300358	楚天科技	-30,000	卖出
2019-09-06	300358	楚天科技	-10,000	卖出
2019-09-09	300358	楚天科技	-38,200	卖出
2019-09-10	300358	楚天科技	-1,800	卖出
2019-09-18	300358	楚天科技	20,000	买入
2019-09-19	300358	楚天科技	20,000	买入
2019-09-23	300358	楚天科技	10,000	买入
2019-09-25	300358	楚天科技	-10,000	卖出

成交日期	证券代码	证券简称	变更股数（股）	变更摘要
2019-09-26	300358	楚天科技	10,000	买入
2019-09-30	300358	楚天科技	11,800	买入
2019-10-09	300358	楚天科技	-1,800	卖出
2019-10-11	300358	楚天科技	-10,000	卖出
2019-10-14	300358	楚天科技	-20,000	卖出
2019-10-18	300358	楚天科技	70,000	买入
2019-10-21	300358	楚天科技	20,000	买入
2019-10-22	300358	楚天科技	-20,000	卖出
2019-10-30	300358	楚天科技	20,000	买入
2019-11-01	300358	楚天科技	20,000	买入
2019-11-06	300358	楚天科技	20,000	买入
2019-11-07	300358	楚天科技	5,300	买入
2019-11-08	300358	楚天科技	-5,300	卖出
2019-11-11	300358	楚天科技	20,000	买入
2019-11-13	300358	楚天科技	10,000	买入
2019-11-15	300358	楚天科技	30,000	买入
2019-11-22	300358	楚天科技	-10,000	卖出
2019-11-27	300358	楚天科技	10,000	买入
2019-11-29	300358	楚天科技	20,000	买入
2019-12-02	300358	楚天科技	10,000	买入
2019-12-04	300358	楚天科技	-10,000	卖出

B、邓文妻子杨艳芝买卖股票

成交日期	证券代码	证券简称	变更股数（股）	变更摘要
2019-09-03	300358	楚天科技	-70,000	卖出
2019-09-06	300358	楚天科技	-20,000	卖出
2019-09-26	300358	楚天科技	10,000	买入
2019-09-30	300358	楚天科技	10,000	买入

成交日期	证券代码	证券简称	变更股数（股）	变更摘要
2019-10-16	300358	楚天科技	10,000	买入
2019-10-18	300358	楚天科技	30,000	买入

就上述股票买卖行为，邓文和杨艳芝分别作出了如下声明：

“本人买卖楚天科技股票的行为完全是基于自身依据对证券市场、行业的判断和对楚天科技投资价值的认可而进行的操作,纯属个人投资行为，与本次重组无任何关联；自查期间本人并未获知楚天科技本次重大资产重组，亦对本次重组项目的具体内容等毫不知情，不存在获取或利用本次重组内幕信息进行股票交易的情形。”

问题 14、（2）结合前述情况核查相关交易是否构成内幕交易，并对本次重组是否涉及内幕交易发表明确意见。

根据中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司提供的股票交易查询信息、本次交易各相关机构及人员出具的《自查报告》和相关声明，自查期间存在买卖股票的相关自查主体不存在获取或利用本次重组内幕信息买卖股票的情形，故不构成内幕交易；本次重组不涉及内幕交易。

二、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问核查程序如下：查阅了上市公司的《内幕信息知情人登记管理制度》；取得了本次重组相关的交易进程备忘录和上市公司董事会关于本次重组保密情况的说明；查阅了内幕信息知情人登记统计表和内幕查询报告及中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司出具的买卖股票的股份变更证明文件；访谈了买卖股票的相关内幕自查人员并取得了他们的声明承诺等。

经核查，独立财务顾问认为：上市公司已建立了《内幕信息知情人登记管理制度》，并按照该制度及证监会、深交所的规范性文件执行；自查期间存在买卖股票的相关自查主体不存在获取或利用本次重组内幕信息买卖股票的情况，故不构成内幕交易；本次重组不涉及内幕交易。

问题 15.

申请文件显示，Romaco 生产基地主要位于德国和意大利，销售欧洲、美洲、亚洲等多个国家和地区。

请上市公司补充披露：（1）结合 Romaco 生产基地主要位于德国和意大利的实际情况，量化分析新冠疫情对 Romaco 生产经营的具体影响以及对本次交易评估作价的影响；（2）披露汇率波动、政治局势、当地宏观经济情况变动等相关海外经营风险对 Romaco 持续盈利能力的影响及相关应对措施。

请独立财务顾问、律师、会计师和评估师核查并发表明确意见，同时请独立财务顾问和会计师补充说明对与标的资产海外经营业绩真实性的核查情况，包括但不限于对在某一时刻确认的业务收入、在某一时期内确认的营业收入、营业成本、期间费用、应收款项、固定资产、存货等主要科目的核查范围、参与核查人员情况、核查方式及手段、核查覆盖率、核查结论，核查发现的风险情况等；请独立财务顾问和律师补充说明对标的资产主要经营实体 Romaco 历史沿革、股权及控制权结构等情况的核查及验证过程。

回复：

一、问题答复

问题 15、（1）结合 Romaco 生产基地主要位于德国和意大利的实际情况，量化分析新冠疫情对 Romaco 生产经营的具体影响以及对本次交易评估作价的影响

1、收入及净利润实现情况

2020 年 1-6 月，Romaco 公司生产经营情况与预测数及上年同期水平比较如下：

单位：万欧元

项目	2020 年 1-6 月 预测数	2020 年 1-6 月 实现数	实现占比情况	2019 年 1-6 月 实现数	2020 年 1-6 月 占上年同期的 比例
----	---------------------	---------------------	--------	---------------------	------------------------------

收入情况	8,572.17	7,552.34	88.10%	7,609.41	99.25%
净利润情况	346.2	258.61	74.70%	403.85	64.04%

2020年1至6月，Romaco公司实现销售收入7,552.34万欧元，实现净利润258.61万欧元，各月具体情况如下：

单位：万欧元

项目	1月份	2月份	3月份	4月份	5月份	6月份	合计
收入	1,005.81	1,039.50	1,068.60	1,260.00	1,320.88	1,857.64	7,552.34
收入环比增长率	-	3.35%	2.80%	17.91%	4.83%	40.64%	-
净利润	-3.40	-19.70	40.18	21.93	92.75	126.85	258.61
净利润环比增长率	-	-479.90%	303.95%	-45.42%	322.94%	36.77%	-

2020年，Romaco公司预测实现收入17,144.34万欧元，即平均每月需实现销售收入1,428.70万欧元；2020年1至6月，Romaco公司的预测收入为8,572.17万欧元，实际实现收入为7,552.34万欧元，实际收入低于预测收入11.90%；2020年1至6月，Romaco公司预测净利润为346.20万欧元，实际实现净利润为258.61万欧元，实际完成净利润低于预测净利润的25.30%。

造成Romaco公司2020年1-6月实现收入和利润比预测收入和利润低的原因主要为受新冠疫情的影响，公司采取了相应的防疫措施，保持了员工的社交距离，从而减少了生产工作的投入工时所致，原计划的生产工时为22.95万小时，受疫情影响实际完成生产工时19.62万小时，实际完成生产工时低于计划生产工时的14.50%。

2、订单增长情况

2020年1-6月，Romaco公司新增订单情况如下：

单位：万欧元

项目	1月份	2月份	3月份	4月份	5月份	6月份	合计
新增订单	1,127.85	837.77	1,289.79	1,294.02	947.39	1,920.75	7,417.57
环比增长率	-	-25.72%	53.96%	0.33%	-26.79%	102.74%	-

注：环比增长率=（本期指标-上期指标）/上期指标

截至2020年6月末，Romaco公司在手订单量为8,254.99万欧元，2020年1-6月新增订单量为7,417.57万欧元，其在手订单及新增订单情况良好。截至2020年6月末，Romaco公司上半年已实现收入（7,552.34万欧元）和正在执行的订

单金额（8,254.99 万欧元）合计占全年预测收入（17,144.34 万欧元）的比例为 92.20%。因此，Romaco 公司全年预测收入的实现可能性较高。

3、2020 年 1-6 月，Romaco 公司生产及采购情况分析

(1) 2020 年 1-6 月，Romaco 公司生产情况分析

2018 年、2019 年、2019 年 1-6 月及 2020 年 1-6 月，Romaco 公司生产情况如下：

项目	2018 年	2019 年	2019 年 1-6 月	2020 年 1-6 月	2020 年 1-6 月比同期减少数量（负数为增加）
单机设备生产及交付数量（台）	110	181	88	63	25
生产线生产及交付量（套）	22	27	11	20	-9

2020 年 1-6 月，单机设备生产及交付量为 63 台，低于上年同期的 88 台；生产线生产及交付量为 20 套，高于上年同期的 11 套。2020 年 1-6 月，单机设备及生产线合计生产和交付量比上年同期少 16 台（套），原因主要为受新冠疫情的影响，公司采取了相应的防疫措施，保持了员工的社交距离，从而减少了生产工作的投入工时所致。

2020 年 1-6 月 Romaco 公司各工厂依据订单的计划工时情况如下表所示：

单位：小时

计划生产工时	一月	二月	三月	四月	五月	六月	合计
Romaco 博洛尼亚	12,167	12,007	12,977	11,797	11,207	11,797	71,952
Romaco 医药技术	12,469	12,247	13,267	12,061	11,458	12,061	73,563
Romaco 因诺杰	2,268	2,160	2,376	2,160	2,052	2,160	13,176
Romaco 克里安	12,305	11,479	12,759	11,599	11,019	11,599	70,760
合计	39,209	37,893	41,379	37,617	35,736	37,617	229,451

2020 年 1-6 月根据 Romaco 公司各工厂在手订单情况，共安排生产计划工时总计 22.95 万小时。

2020 年 1-6 月，Romaco 公司各工厂受疫情影响实际完成的工时情况如下表所示：

单位：小时

实际生产工时	一月	二月	三月	四月	五月	六月	合计
Romaco 博洛尼亚	8,517	9,005	9,733	10,028	10,087	14,157	61,527
Romaco 医药技术	8,728	9,185	9,950	10,252	10,312	14,473	62,900
Romaco 因诺杰	1,588	1,620	1,782	1,836	1,847	2,592	11,265
Romaco 克里安	8,613	8,609	9,569	9,859	9,917	13,919	60,486
合计	27,446	28,419	31,034	31,975	32,163	45,141	196,178

2020年1-6月，根据 Romaco 公司各工厂生产计划，各工厂总计应完成工时 22.95 万小时，受疫情需保持社交距离的影响实际完成工时 19.62 万小时，有 3.33 万小时工时未能按计划完成，占计划应完成工时的 14.50%。

Romaco 公司已和员工协商并计划在 2020 年下半年对待弥补的工时进行弥补，主要方式为：

①对疫情期间需保持生产社交距离已经提前休假的员工，缩短其 2020 年下半年的休假时长，以弥补其提前休假的工时数；

②对工时计划进行调整，安排更多生产工时，同时和员工协商安排一定的加班时长，以弥补上半年工时损失。

受 2020 年上半年新冠疫情导致投入生产工时的减少，截至 2020 年 6 月 30 日共有 7 笔订单延迟交付，具体延迟交付的订单情况如下：

序号	公司名称	订单编号	客户名称	订单金额（万欧元）
1	Romaco 因诺杰	3100043416	Nestle	35.61
2		3100043502	LLC Kireevsky	158.55
3		3100043625	GSK	127.28
4	Romaco 博洛尼亚	OLYPT18083	ASPEN	135.00
5	Romaco 医药技术	A18202465	Vitamedic	134.98
6		A18202467	Vitamedic	112.97
7		A18201318	Ethical	142.52
合计				846.91

截至 2020 年 6 月 30 日，Romaco 公司总计有 7 笔订单延迟交付，订单金额为 846.91 万欧元，占 2020 年全年预测收入金额的 4.94%，订单未能按时交付的主要原因是由于疫情影响生产进度推迟及个别客户未能到厂验收所致。目前上述

订单已全部交付给客户。

(2) 2020年1-6月，Romaco公司采购受疫情影响的情况

受新冠疫情的影响，Romaco公司部分供应商由于交通管制和自身生产工时的缩减导致采购供应也受到一定影响。2020年上半年，Romaco公司供应商延迟供货的具体情况如下表所示：

序号	订单编号	供应商名称	延时交货天数	订单金额（万欧元）
1	800000156	Medel` Pharm S.A.S	30	2
2	705598059	Ritter Pharma-Technik GmbH	20	30
3	305398	IMPRESA PERCASSI S.P.A.	30	30
4	700001773	D+E GmbH	23	25
5	790104005	VON ROEMER & V. LUNER	40	12
6	794114162	KOERFERS GMBH	26	11
7	62608	RÜHLE + CO GMBH, WALZBACHTAL-JÖHLINGEN	16	2
8	62987	FEHR CNC-BEARBEITUNG, KÖNGISBACH	20	4
9	305315	S.A.P.A.B.A. SPA	45	10
10	700001350	Tablettierwerkzeugtechnik Goih	18	1.8
11	302848	SIPLA S.R.L.	30	5
12	300040	LOMBARDI S.R.L.	30	2
13	302897	COPA DATA SRL	20	13
14	305189	LA BOTTEGA DELL'ARTIGIANO SRL	25	1
15	L 80122	Halder Erwin KG ,Achstetten	20	3
16	L 80530	Busch GmbH, Maulburg	23	1.3
17	L 74659	Maku GmbH & Co. KG	26	2.3
18	L 80787	Cogefrin S.p.A.	28	6
合计				161.40

随着欧洲疫情的逐步控制，Romaco 公司供应商已在积极安排交货，且延迟交货的订单总计 161.4 万欧元，金额和占采购总额的比例均较小，对生产经营并未造成重大不利影响。

4、针对疫情影响业绩实现的保障情况

Romaco 公司主要生产经营位于欧洲，其中三家工厂位于德国，一家工厂位于意大利。疫情爆发初期，Romaco 公司生产经营受到一定影响，主要表现为公司采取了相应的防疫措施，保持了员工的社交距离，从而减少了生产工作的投入工时，导致客户订单的生产进度受到一定影响，部分供应商由于交通管制和自身生产工时的缩减导致 Romaco 公司的采购供应也受到一定影响。随着疫情得到逐步控制，德国和意大利经济社会生产活动逐步恢复正常，交通管制逐步放开，上下游企业逐步复工复产，Romaco 公司的生产及采购已于 2020 年 5 月下旬起基本恢复正常。受疫情影响，Romaco 公司在博洛尼亚的在建工程于 2020 年 3 月份停工，并于 2020 年 7 月份恢复施工，受制于施工停工的影响，工厂建成投产时间顺延到 2021 年 3 月，因此博洛尼亚工厂新增产能预计会受到影响，但是总体影响有限。

为保障 2020 年全年预测业绩的完成，Romaco 公司已与员工协商并计划在 2020 年下半年通过增加工时生产计划、增加生产班次、调整员工休假时间安排等措施以弥补由于上半年保持社交距离所减少的生产工时。截至 2020 年 6 月末，Romaco 公司上半年已实现收入（7,552.34 万欧元）和正在执行的订单金额（8,254.99 万欧元）合计占全年预测收入（17,144.34 万欧元）的比例为 92.20%。因此，Romaco 公司全年预测收入的实现可能性较高。同时，Romaco 公司在完成上述订单的同时还将通过线上展会的方式积极开拓新的客户，保障全年的预测收入得以实现。

综上，虽然新冠疫情对 Romaco 公司 2020 年上半年生产经营有一定影响，但 Romaco 公司及其所处的医药装备制造行业受本次新冠疫情影响有限，随着 Romaco 公司主要销售区域新冠疫情的逐步控制，预计 Romaco 公司未来收入和订单获取仍然会持续增长。因此，Romaco 公司 2020 年预测收入及预测利润实现的可行性较高，在其 2020 年预测收入和预测利润实现的情况下，对本次交易评

估作价不会产生影响。

问题 15、(2) 披露汇率波动、政治局势、当地宏观经济情况变动等相关海外经营风险对 Romaco 持续盈利能力的影响及相关应对措施

1、汇率波动风险及应对措施

报告期内，目标公司生产经营主体的日常经营活动分别以欧元、美元为主要结算货币，而上市公司的合并报表记账本位币为人民币，随着人民币日趋国际化、市场化，人民币汇率波动幅度增大，人民币对欧元、美元等货币的汇率变化将导致本公司合并财务报表的外币折算风险。

为了应对汇率变动对标的资产经营业绩的不利影响，上市公司及 Romaco 公司拟采取如下管理汇率风险的有效措施：

(1) 利用技术创新提高产品的综合毛利率，以减轻汇率变动带来的不利影响。目标公司将对现有产品线通过技术创新进行研发和加工生产，在提升技术创新力度的同时有效控制生产经营中成本支出，提高产品的综合毛利率，从而在一定程度上减轻汇率变动对标的资产盈利情况带来的不利影响。

(2) 实时监控外汇市场，及时调整对冲策略。上市公司将配合 Romaco 公司合理安排年度生产计划，以平衡 Romaco 公司的外汇收支；日常经营过程中，Romaco 公司对风险敞口及市场进行实时监控，及时调整对冲策略。

(3) 加强外汇政策研究、积极把握汇率动态。Romaco 公司的高管和核心业务人员系具备丰富金融和经济知识的高素质人才，其对外汇走势具备一定的判断力，能够在一定程度上识别潜在汇率风险，并据此合理制定商业条款和结算方式。

2、海外业务运营风险及应对措施

Romaco 公司的主要生产基地位于德国和意大利，因此 Romaco 公司持续经营能力将受到德国和意大利等国的政治局势和宏观经济环境的影响，具体分析如下：

(1) 德国

根据商务部对外投资和经济合作司联合发布的《对外投资合作国别（地区）

指南—德国（2019年版）》等官网消息，在德国经营企业需要关注的政治局势和当地宏观经济方面如下：

因素	内容概要
政治局势	德国国内政局稳定，大部分地区社会治安状况良好，是世界上安全系数较高的国家之一。截至2019年01月25日，国际评级机构穆迪对德国主权信用评级为AAA，展望为稳定。截至2019年07月19日，国际评级机构惠誉对德国主权信用评级为AAA，展望为稳定。截至2019年04月12日，国际评级机构标普对德国主权信用评级为AAA/A-1+，展望为稳定。
宏观经济环境	2014年至2018年，德国经济增长率一直保持在平均1.5%以上的增长率，2018年德国通货膨胀率为1.9%。但是，受新冠肺炎疫情影响，德国2020年一季度经济接近停滞，较上季度仅增长0.1%

（2）意大利

根据商务部对外投资和经济合作司联合发布的《对外投资合作国别（地区）指南—意大利（2019年版）》等官网消息，在意大利经营企业需要关注的政治局势和当地宏观经济方面如下：

因素	内容概要
政治局势	政治和经济环境的不确定性是当前意投资市场面临的主要风险之一。意大利南部部分地区社会治安欠佳，罗马、米兰个别社区较为混乱。
宏观经济环境	作为发达工业国，意大利是欧洲第四大、世界第八大经济体。世界银行《2019年全球营商环境报告》显示，意大利在全球190个经济体中营商便利度排名第51位。 地区经济发展不平衡，北方工商业发达，以农业为主的南方则经济较为落后。2017年初以来，意经济持续在低谷徘徊，2018年经济增长0.9%。意大利央行数据显示，2018年意大利公共债务总额约23,220亿欧元，与GDP比值为132.2%。2018年，意大利失业率为10.6%，较2017年下降0.6个百分点。 但是，受新冠肺炎疫情影响，意大利经济2020年上半年出现比较严重的下滑和停滞态势

标的公司经营实体所在国德国和意大利政治局势相对稳定，虽然受欧债危机影响和近期新冠肺炎疫情影响，德国和意大利今年上半年经济下滑压力增大，但随着各国在抗击新冠疫情的合作加强，欧盟、德国和意大利纷纷出台措施帮助国内度过新冠疫情所造成的经济冲击，预计德国和意大利经济将从新冠肺炎疫情危机中缓慢复苏。因此在保持目前政局的情况下，若抗击新冠疫情的措施得当且德

国和意大利经济逐渐恢复，Romaco 公司的持续盈利能力不会受到重大不利影响。

但是由于目标公司销售网络遍布欧洲、美洲、亚洲等多个国家和地区，如相关国家和地区新冠疫情继续扩散、发生突发政治动荡、战争、经济波动、移民问题、自然灾害、政策和法律不利变更、税收增加和优惠减少、贸易限制和经济制裁、国际诉讼和仲裁等情况，都可能影响标的公司业务的正常运营，进而影响重组后上市公司的财务状况和盈利能力。

上市公司及 Romaco 公司具体拟采取以下措施进行风险防范：

(1) 面对目前新冠疫情对德国和意大利经济造成的冲击，上市公司将与 Romaco 公司高层密切关注新冠肺炎疫情的态势，与 Romaco 公司及时沟通和分享国内抗击新冠疫情的措施和手段，向 Romaco 公司输送和捐赠疫情防疫物资，并协助 Romaco 公司采取线上和线下方式开拓国内和国际市场，保持 Romaco 公司订单稳定增长。

(2) Romaco 公司对业务所在地的政治局势、投资安全、经济波动、产业政策、贸易政策等保持高度关注，当政治经济局势等出现不稳定或经贸政策发生重大变化时，Romaco 公司将及时调整业务规模或业务开展方式，尽可能降低环境或政策变化带来的不利影响。

(3) 若本次交易完成，上市公司和 Romaco 公司拟积极与 Romaco 公司及主要生产基地所在地的当地政府、社区和民间团体加强关系，保持对所在国当地政治局势、社会治安和投资安全的高度关注，并针对可能发生的政治风险制定相应的应对预案。若发生不利因素，公司将及时向中国大使馆等政府机构、所在国中国商会、所在国中国贸易协会等组织反映情况，并申请支持与保障。

(4) Romaco 公司在拓展海外业务时高度关注国别风险，全面、综合评判当地的政治经济风险情况，主要关注其政治稳定性、经济发展情况、是否具备完善的法治体系、投资安全性、地方产业政策、汇率波动情况等因素。对于被判定为存在较高国别风险的客户，Romaco 公司会对客户资信进行重点关注与评估，严格控制客户的资信，以减少未来可能造成的损失。

二、补充披露情况

“结合 Romaco 生产基地主要位于德国和意大利的实际情况，量化分析新冠疫情对 Romaco 生产经营的具体影响以及对本次交易评估作价的影响”相关内容，公司已在《重组报告书》（修订稿）之“重大事项提示”之“六、业绩承诺的可实现性、业绩补偿机制的合规性、可行性”之“（一）业绩承诺的可实现性”之“2、Romaco 公司历史经营情况及收入增长的可实现性”中进行了补充披露。

“披露汇率波动、政治局势、当地宏观经济情况变动等相关海外经营风险对 Romaco 持续盈利能力的影响及相关应对措施”相关内容，公司已在《重组报告书》（修订稿）之“重大事项提示”之“六、业绩承诺的可实现性、业绩补偿机制的合规性、可行性”之“（一）业绩承诺的可实现性”之“3、海外经营风险对 Romaco 持续盈利能力的影响及相关应对措施”中进行了补充披露。

三、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问核查程序如下：获取 Romaco 公司截止 2020 年 6 月的报表，逐月统计分析其营业收入情况，对比分析经营业绩实现情况，同时对比报告期收入结构及增长情况；获取 Romaco 公司截止 2020 年 6 月的在手订单及新签订单情况，对比报告期在手订单情况，分析 2020 年在手订单与截止 2020 年 6 月已实现收入情况占 2020 年预计收入的覆盖情况；公开查询主要经营所在地经济、政治情况，并分析汇率波动、政治局势、当地宏观经济情况变动等相关海外经营风险对 Romaco 持续盈利能力的影响及复核公司提出的相关应对措施。

经核查，独立财务顾问认为：（1）虽然新冠疫情对 Romaco 公司 2020 年上半年生产经营有一定影响，但 Romaco 公司及其所处的医药装备制造行业受本次新冠疫情影响有限，随着 Romaco 公司主要销售区域新冠疫情的逐步控制，预计 Romaco 公司未来收入和订单获取仍然会持续增长。因此，Romaco 公司 2020 年预测收入及预测利润实现的可行性较高，在其 2020 年预测收入和预测利润实现的情况下，对本次交易评估作价不会产生影响。（2）汇率波动、政治局势、当地宏观经济情况变动等相关海外经营风险对 Romaco 持续盈利能力的影响及相关应对措施已在《重组报告书》（修订稿）之“重大事项提示”之“六、业绩承诺的可实现性、业绩补偿机制的合规性、可行性”之“（一）业绩承诺的可实现性”之“3、海外经营风险对 Romaco 持续盈利能力的影响及相关应对措施”中进行

了补充披露。

四、请独立财务顾问和会计师补充说明对与标的资产海外经营业绩真实性的核查情况，包括但不限于对在某一时点确认的业务收入、在某一时段内确认的营业收入、营业成本、期间费用、应收款项、固定资产、存货等主要科目的核查范围、参与核查人员情况、核查方式及手段、核查覆盖率、核查结论，核查发现的风险情况等

独立财务顾问和会计师对标的资产海外经营业绩真实性进行了全面核查，具体情况如下：

（一）核查范围

独立财务顾问已经按照独立性要求，结合本项目具体可用的海外尽职调查手段及其他有关要求对标的资产海外营业收入、营业成本、期间费用、应收款项、固定资产、存货等主要科目进行了核查。

（二）参与核查人员情况

独立财务顾问参与核查的人员情况：独立财务顾问国金证券委派由郑玥祥、李伟、李江水组成的项目小组参与了本项目的核查。其中 2019 年 11 月 16 日-2019 年 12 月 20 日，项目小组赴德国、意大利经营实体进行了相关核查，具体核查情况详见本节“（三）核查方式及手段”相关内容。

（三）核查方式及手段

独立财务顾问或会计师执行了包括但不限于如下核查程序：

1、营业收入核查

（1）对标的公司主要经营情况进行了解

对 Romaco 公司的 CEO、CFO、主要经营实体子公司的负责人、中国大区销售负责人分别进行了现场访谈，了解 Romaco 公司的组织架构、主要产品和服务、主要销售市场区域和客户分布、销售模式、行业主要竞争对手、四个主要经营实体的业务范围及分工情况和财务管理制度等，并走访了四个主要经营实体的经营场所。

（2）了解标的公司的销售业务模式

访谈了 Romaco 公司的 CEO 和主要销售负责人，对标的公司的主要销售模式进行了解，包括销售策略、客户集中度情况、定价水平、定价机制、结算政策、退换货情况等。

（3）了解并测试标的公司的内控流程及收入确认政策

访谈了 Romaco 公司的 CFO 和其他主要财务负责人，了解、评估和测试了与营业收入、应收账款及合同资产有关的内部控制，包括产品定价、客户信用管理、赊销政策、审批流程及审批权限、订单管理、设备已完成的进度计算、销售发货、收入确认、销售收款、主要经营国的信用环境以及预期信用损失的计算等业务流程中的关键控制，以及与营业收入、应收账款及合同资产确认相关的信息系统一般控制；抽取了楚天资管主要客户的销售合同或订单，检查了楚天资管与客户的主要合作条款，以评估楚天资管营业收入、应收账款及合同资产确认的原则及相关会计政策的合理性以及报告期内的一贯性等情况。

（4）主要客户公开信息查询

通过网上公开信息查询渠道，包括但不限于国家企业信用信息公示系统、百度/Google、东方财富 Choice/Wind、客户公司官网、各国交易所网站等，对标的公司报告期内主要客户的公司基本信息、主要管理人员、主营业务、业务规模、人员规模、办公地点等进行了检索，了解了上述客户所处行业的发展趋势，以及该等客户的生产、运营和销售情况，核实是否与标的公司的销售情况相匹配，并对主要客户是否与标的公司存在关联关系进行判断。

（5）营业收入实质性测试

对期末已执行完毕的合同（包括在某一时点确认的营业收入和部分在某一时段内确认的营业收入），采用抽样的方法，执行了如下程序，以测试营业收入的确认：

①对不同地区、不同客户的营业收入进行测试：检查相关收入确认的支持性文件，如销售订单、发货单、货运单据及收货签收记录等；

②对资产负债表日前后的营业收入进行测试：将收入确认期间与发货单、货运单据及收货签收记录等支持性文件中的日期进行核对，以验证营业收入确认的截止性。

对期末未执行完毕的定制化程度较高的设备合同（部分在某一时段内确认的营业收入），采用抽样的方法，执行了如下程序，以测试营业收入的确认：

①检查产品情况、销售合同或订单的约定，评估管理层对于收入确认相关会计政策的运用是否正确；

②比较管理层历史上对预计总成本的估计与实际发生的总成本，评估管理层对于预计总成本估计的准确性；

③检查已发生的成本及设备已完成的进度；

④对相关的营业收入进行重新计算。

（6）对于关联方交易产生的营业收入，检查有关的支持性文件以及关联方间的有关对账文件等。

（7）访谈主要客户

独立财务顾问通过实地走访、电话、邮件等多种形式对标的公司报告期内的主要客户进行了访谈，编制了访谈纪要并收集了客户营业执照复印件、受访人身份证明、公司宣传材料、主要订单等访谈补充材料，对客户的访谈主要关注点包括但不限于：

①客户的基本情况，包括成立时间、营业规模、所处行业、主要产品、主要股东和管理层情况等；

②与标的公司的合作起源，包括接洽途径、初始合作时间、合作内容等；

③与标的公司的具体合作内容，包括采购产品种类、采购金额、采购占比等；

④与标的公司的结算模式、信用政策等；

⑤标的公司所售产品的质量、价格情况；

⑥退换货政策及报告期内的退换货情况；

⑦与标的公司的纠纷及诉讼情况；

⑧与标的公司的合作是否稳定，标的公司售后服务情况等；

⑨与标的公司是否存在关联关系。

(8) 银行流水查询

①独立财务顾问抽取了标的公司部分银行账户对账单，并审阅公司财务系统中客户付款记录，核实并确认了二者的一致性。独立财务顾问将上述客户付款记录与报告期各期的销售收入、应收账款、预收账款等变动进行了比较，判断是否存在重大差异，对当期销售回款执行分析性程序。

②独立财务顾问进行了大额银行流水测试，抽查部分银行对账单中的大额流入流出记录，追查至标的公司业务原始凭证，从而判断大额银行流水是否存在异常，是否存在第三方回款情况。

2、营业成本核查

(1) 对标的公司营业成本构成情况进行了解

访谈了 Romaco 公司的 CEO、CFO、采购业务负责人，取得了营业成本明细表，了解标的公司营业成本的主要构成。

(2) 了解并测试标的公司的内控流程

与 Romaco 公司的 CEO、CFO 和采购负责人进行现场访谈，了解并评估营业成本有关的业务循环，识别有关的内部控制，并从设计与执行两方面，测试有关的内部控制。

(3) 了解并验证成本核算方法

访谈了 Romaco 公司 CFO、生产运营相关负责人，了解 Romaco 公司的存货管理制度，对存货的主要构成情况进行了解。访谈了 Romaco 公司生产运营相关负责人、生产人员，了解产品生产周期，生产特点，备货计划，判断与公司的存货结构是否相符，结合内部控制测试以及信息系统的有关测试，验证存货成本结转的准确性与合理性。

（4）营业成本分析性程序

获取并核对了报告期内标的公司的营业收入和成本明细表，对营业成本执行分析性程序，评估其合理性与准确性；对报告期内毛利率水平进行了分析性程序，同时比较了其毛利率水平与同行业可比公司是否存在重大差异。

（5）营业成本实质性测试与分类准确性测试

采用抽样的方法，执行实质性测试。获取营业成本明细表，以及与营业成本有关的订单、合同、物料或服务的物流运输及交付的单据等、以查营业成本的发生与分类的准确性。

（6）营业成本截止性测试

采用抽样的方式，获取资产负债表日后与营业成本有关的发票或银行付款水单，以及对应的有关的订单、合同、物料或服务的物流运输及交付的单据等，以检查是否存在未计负债，验证营业成本的截止性。

（7）对标的公司主要供应商进行访谈

独立财务顾问对报告期各期主要供应商进行了实地访谈、电话以及邮件访谈，就供应商的主营产品、与 Romaco 公司的合作历史、产品质量及价格、业务合作模式、报告期内的采购情况、订货及结算模式、信用期及付款情况、合同订单签订及履行情况、与 Romaco 公司的关联关系等情况进行了确认。

独立财务顾问通过实地走访、电话、邮件等多种形式对标的公司报告期内的主要供应商进行了访谈，编制了访谈纪要并收集了供应商营业执照复印件、受访人身份证明、公司宣传材料、主要订单等访谈补充材料，对供应商的访谈主要关注点包括但不限于：

- ① 供应商的基本情况，包括成立时间、营业规模等；
- ② 与标的公司的合作起源，包括接洽途径、初始合作时间、合作内容等；
- ③ 与标的公司的具体合作内容，包括销售产品种类、销售金额、销售占比等；
- ④ 与标的公司的结算模式、信用政策等；

⑤标的公司采购的产品的质量、价格情况；

⑥与标的主要公司与订单；

⑦与标的公司的纠纷及诉讼情况；

⑧与标的公司是否存在关联关系。

(8) 采购付款银行流水查询

①独立财务顾问抽取了标的公司部分银行账户对账单，并审阅公司财务系统中付款记录，核实确认两者的一致性；

②独立财务顾问将付款记录与报告期各期的采购总额、应付账款、预付账款等的变动进行了比较，判断是否存在重大差异。

3、期间费用核查

(1) 对标的公司期间费用构成情况进行了解

获取管理费用、销售费用、研发费用明细表，向 Romaco 公司 CFO 和其他主要财务负责人了解各类明细费用的具体性质。

(2) 了解并测试标的公司的内控流程

与 Romaco 公司的 CEO、CFO 和各相关部门负责人进行现场访谈，了解并评估管理费用、销售费用、研发费用有关的业务循环，识别有关的内部控制，并从设计与执行两方面，测试有关的内部控制。

(3) 期间费用分析性程序

获取并核对了报告期内标的公司管理费用、销售费用、研发费用明细表，对管理费用、销售费用、研发费用执行分析性程序，评估其合理性与准确性；判断报告期内管理费用、销售费用、研发费用的构成及变动的合理性，并将报告期各期期间费用率与同行业可比上市公司进行对比分析，判断期间费用率是否存在异常。

(4) 期间费用实质性测试与分类准确性测试

采用抽样的方法，执行实质性测试，获取管理费用、销售费用及研发费用明

细表，以及与管理费用、销售费用及研发费用有关的订单、合同、物料或服务的物流运输交付的单据及发票等、以查管理费用、销售费用及研发费用的发生与分类的准确性。

（5）期间费用截止性测试

采用抽样的方式，获取资产负债表日后与管理费用、销售费用及研发费用有关的发票或银行付款水单，以及对应的有关的订单、合同、物料或服务的物流运输及交付的单据等，以检查是否存在延迟确认费用的情况，检查管理费用、销售费用及研发费用的截止性。

4、资产核查

（1）资产总体核查

核查了银行存款、应收账款、存货、合同资产、固定资产、无形资产等相关资产。

（2）货币资金核查

①了解并测试标的公司的内控流程

了解并评估货币资金有关的业务循环，识别有关的内部控制，并从设计与执行两方面，测试有关的内部控制。

②函证银行存款

获取了标的公司银行的账户清单，并对其主要银行账户发放银行函证。

③大额银行余额调节项测试

采用抽样的方法，将大额银行余额调节项核对至原始凭证，检查其真实性与准确性。

④大额银行交易测试

采用抽样的方法，结合有关的反舞弊程序，对主要经营实体的大额银行交易进行了检查，将相关账面记录核对至原始凭证，并评估其商业实质。

(3) 应收账款与合同资产核查

①了解并测试标的公司的内控流程及收入确认政策

访谈了 Romaco 公司的 CFO 和其他主要财务负责人，了解、评估和测试了与营业收入、应收账款及合同资产有关的内部控制，包括产品定价、客户信用管理、赊销政策、审批流程及审批权限、订单管理、设备已完成的进度计算、销售发货、收入确认、销售收款、主要经营国的信用环境以及预期信用损失的计算等业务流程中的关键控制，以及与营业收入、应收账款及合同资产确认相关的信息系统一般控制；抽取了楚天资管主要客户的销售合同或订单，检查了楚天资管与客户的主要合作条款，以评估楚天资管营业收入、应收账款及合同资产确认的原则及相关会计政策的合理性以及报告期内的一贯性等情况。

②对于已交付的产品，执行应收账款函证程序及存在性测试

采用抽样的方式对应收账款执行函证程序，以验证应收账款的存在性和准确性，对未回函客户实施替代程序，对应收账款执行存在性测试，包括并不限于查阅销售合同、订单、发票、发货单及运输单等；检查凭证流与物流，检查原始凭证(包括出库单、运单、签收单或验收报告、报关单等)是否齐全、真实、与合同规定一致，核对实际交易的品名、规格、数量等与订单规定是否相符，结合银行日记账，将期后应收账款回款的银行流水，核对至应收账款面明细，检查是否一致。

③对于未交付的产品，结合合同资产的核查程序，执行存在性测试

结合营业收入的审计工作，采用抽样的方法，检查包括但不限于订单、合同、相关原材料使用与归集记录、相关工时的发生与归集记录、相关制造费用的计算与归集记录、公司预计总成本的评估与计算文件，以检查营业收入计算与确认的准确性并通过重新计算，复核合同资产的存在性与准确性。

④对于关联方交易产生的应收账款或合同资产，检查有关的支持性文件以及关联方的有关对账文件等。

⑤执行分析性程序、评估并验证预期信用损失

获取应收账款及合同资产账龄分析表，复核计算各期的应收账款周转率，判

断与同行业可比上市公司是否存在重大差异。了解并评估应收账款与合同资产预期信用损失计提方法的合理性，重新计算应收账款及合同资产预期信用损失的计提金额的准确性。

(4) 存货核查

①了解存货与生产的基本情况

访谈了 Romaco 公司的 CFO、生产运营相关负责人，了解了存货的主要构成情况，产品生产周期，生产特点，备货计划，判断与公司的存货结构是否相符。

②了解并测试标的公司的内控流程

了解并评估存货管理有关的业务循环，识别有关的内部控制，并从设计与执行两方面，测试了有关的内部控制。

③执行监盘与抽盘程序

了解并评估公司的存货盘点方法，评估其合理性并制定监盘方法，获取了存货管理制度，充分了解存货所有的存放地点，获取期末或截至盘点日的存货明细表。共同制定盘点方案及监盘计划，结合业务管理实际进行盘点工作。监盘前，明确了人员分工、监盘范围、抽盘范围、选样标准及理由、监盘过程中的注意事项等，并于盘点日：

(a) 获取了盘点表单。直接通过仓库明细打印盘点表单，标明仓库地点、库位。

(b) 观察盘点现场。现场监盘完成后，获取关于盘点程序执行情况的评价记录，复核记录是否与实际相符。

(c) 参与盘点过程。覆盖监盘计划中抽样选取的样本，现场清点存货数量并观察状态，将实盘数记录于有关盘点表单中，标记是否存在残次冷背情况。对于成箱/盒包装、已标记数量的货物，抽查验证其数量。获取监盘范围的盘点表单，根据程序的实际履行情况逐页确认。监盘现场确认存在差异的存货(如适用)，询问了状态，检查了有关收货、领用或发运的单据。

(d) 对于盘点日非资产负债表日的，采用抽样的方法，执行滚推测试，检

查有关的收货、领用或发运单据以及物流仓储有关的记录，以检查资产负债表日存货数量的准确性。

(e) 采用抽样的方法，获取有关的收货、领用或发运单据以及物流仓储有关的记录，以检查存货入库的截止性。

④验证存货的计价以及成本结转

结合内部控制测试以及信息系统的有关测试，检查存货计价的准确性，检查存货成本结转的准确性与合理性。

⑤执行分析性程序、评估并验证存货跌价准备

对公司报告期各期末存货余额进行了分析，包括但不限于存货各项目的占比及其变化情况、存货周转率等指标的变化情况；结合期末在手订单、当期产销量情况及单位能耗情况分析，以判断公司存货余额等变化情况是否真实、合理。了解并评估存货可变现净值的确定方法的合理性，重新计算存货跌价准备的计提金额的准确性。

(5) 固定资产核查

①了解并测试标的公司的内控流程

了解并评估固定资产有关的业务循环，识别了有关的内部控制，并从设计与执行两方面，测试有关的内部控制。

②测试固定资产的变动

获取固定资产变动表并将其核对至资产负债表日的明细清单；采用抽样的方法，获取包括但不限于有关的订单、合同、发票、物流单据、内部申请与审批单据、使用状态评估的有关文件、报废或处置申请及审批等，以检查固定资产的重大新增与处置。

③测试固定资产折旧

评估固定资产的折旧方法与折旧年限的合理性，采用分析性程序，评估折旧费用的准确性。

④实地查看固定资产存在性及状态

实地查看固定资产对应的实物资产，检查其存在性与实际使用状态，评估是否存在减值迹象。

(6) 无形资产核查

①了解并测试标的公司的内控流程

了解并评估无形资产有关的业务循环，识别了有关的内部控制，并从设计与执行两方面，测试有关的内部控制。评估了相关会计政策是否符合企业会计准则的相关规定。

②测试无形资产的变动

获取无形资产变动表并将其核对至资产负债表日的明细清单；采用抽样的方法，获取包括但不限于有关的订单、合同、发票、物流单据、内部申请、内部结转的审批单据、使用状态评估的有关文件、报废或处置申请及审批等，以检查无形资产的重大新增与处置。

③测试开发支出资本化

对研发支出资本化项目是否符合企业会计准则规定进行抽样检查，获取并核查相应的支持性文件资料；采用抽样的方法，检查开发支出及无形资产明细的存在性。

④测试无形资产摊销

评估无形资产的摊销方法与摊销年限的合理性，采用分析性程序，评估摊销费用的准确性。

⑤核对与企业合并有关的无形资产

针对楚天欧洲于 2017 年 6 月 30 日收购 Romaco 公司事项，获取了《截至 2017 年 6 月 30 日楚天欧洲有限公司收购 Romaco 公司形成的合并对价分摊报告》(Truking Europe GmbH Purchase Price Allocation in connection with the acquisition of Romaco Group as at 30 June 2017)，并复核客户关系和品牌等可辨认

的无形资产是否准确。

⑥根据标的公司的实际生产经营情况，检查相关无形资产是否存在减值迹象。

5、负债核查

(1) 负债总体核查

核查了银行借款（含短期借款和长期借款），应付账款等。

(2) 银行借款核查

①执行分析性程序

获取报告期各期末标的公司银行借款清单，核对贷款清单的准确性和完整性，分析贷款余额变动的合理性。

②检查标的公司授信情况

获取并审阅标的公司报告期内借款合同及银行授信协议，检查相关的主要授信条件。

③函证银行借款

对各报告期末的银行借款情况执行银行函证程序，以验证借款余额存在性、准确性和完整性。

④结合银行函证程序，核对银行借款合同、借款协议等支持性文件，检查主要资产的抵押质押情况。

(3) 应付账款核查

①了解并测试标的公司的内控流程

了解并评估采购与付款有关的业务循环，识别有关的内部控制，并从设计与执行两方面，测试有关的内部控制。

②了解并评估主要供应商情况与采购相关的会计政策

了解并评估主要供应商的基本情况，包括但不限于供应商股权情况、董监高

姓名、是否存在关联关系、报告期各年公司采购的产品种类、金额、数量、付款结算方式、信用政策、退换货情况等；检查主要的采购合同或订单中的主要合作条款，以评价采购相关会计政策的合理性。

③函证应付账款

采用抽样的方法对应付账款执行函证程序，以验证应收账款余额的存在性与准确性；对未回函部分，执行应付账款实质性测试，根据实际情况，查阅必要的支持性文件，包括但不限于主要供应商的采购合同、订单、发票、付款凭证、运单、入库单、签收单等，以验证应付账款的存在性与准确性。

④应付账款截止性测试

采用抽样的方式，获取资产负债表日后与应付账款有关的发票或银行付款水单，以及对应的有关的订单、合同、物料或服务的物流运输及交付的单据等，以检查是否存在未计负债，验证应付账款的截止性。

综上所述，独立财务顾问或会计师对包括但不限于上述主要科目进行了核查，其中独立财务顾问针对会计师的审计程序进行了复核；独立财务顾问参与了2019年度函证工作，未参与2018年度函证工作但是获取了相关的函证材料；独立财务顾问于2019年11月-12月对标的公司下属子公司部分主要经营实体的存货盘点进行了监盘，确认存货数量与账面相符；同时对标的公司部分主要经营实体进行了固定资产盘点，确认固定资产数量与账面相符。

（四）标的公司报告期内业绩真实性核查的覆盖率情况

对标的公司营业收入、成本费用、主要资产和负债的相关核查手段覆盖率情况如下所示。

1、营业收入核查覆盖率情况

标的公司客户较多且销售较为分散，报告期内单体前十大客户销售占比分别为15.57%及17.13%。标的公司的主要客户多为大型跨国公司并在世界各地拥有大量分支机构，销售分布在各个下属子公司。此外，出于商业隐私、合作习惯等原因，部分客户对接受访谈事宜比较谨慎，在与标的公司充分沟通基础上，经过

审慎判断，独立财务顾问选取了报告期内主要客户中的单体客户如 Gerot Lannach、Klock、Pharbaco Centeal Pha、Swiss Caps、ECI、中国境内的客户颈复康药业集团有限公司、扬子江药业集团有限公司及常州制药厂有限公司等公司履行了访谈程序。对于未能现场访谈或远程访谈的客户，独立财务顾问采取了抽取相关凭证等替代测试方式验证了标的公司营业收入真实性；会计师主要通过收入实质性测试等程序对标的公司收入进行核查。

具体核查覆盖率情况如下所示：

项目	2019 年度	2018 年度
现场走访、电话及邮件访谈客户、替代性测试覆盖比率	32.95%	32.82%
收入实质性测试覆盖比率	37%	63%

注：现场走访、电话及邮件访谈客户、相关替代性测试程序为独立财务顾问独立采取的核查措施

2、成本费用核查覆盖率情况

Romaco 公司供应商较为分散，报告期内供应商总数超过 1,000 家，Romaco 公司前十大供应商采购占当期 Romaco 公司营业成本的比例分别为 23.88% 及 22.56%。独立财务顾问采取现场走访、电话、邮件访谈供应商经办人员，替代性测试等方式对营业成本进行了分析性程序及核查；会计师主要通过分析性程序及实质性测试对营业成本进行核查。

具体核查覆盖率情况如下所示：

项目	2019 年度	2018 年度
现场走访、电话及邮件访谈供应商、替代性测试覆盖比率	37.46%	34.13%
分析性程序及实质性测试覆盖比率	73%	74%。

3、期间费用核查覆盖率情况

独立财务顾问及会计师报告期内销售费用及管理费用执行分析性程序和实质性测试的具体核查覆盖率情况如下：

项目	2019 年度	2018 年度
销售费用核查覆盖率	68%	59%

管理费用核查覆盖率	70%	73%
-----------	-----	-----

4、资产核查覆盖率情况

独立财务顾问及会计师通过函证标的公司主要银行账户、函证标的公司主要客户对应的应收账款余额、执行存货监盘、测试固定资产新增、执行固定资产分析性程序、实地查看固定资产等方式对货币资金、应收账款、合同资产、存货和固定资产等主要资产科目进行核查，具体核查覆盖率情况如下：

项目	2019/12/31	2018/12/31
银行存款函证覆盖率	87%	94%
应收账款函证程序及实质性测试覆盖率	35%	34%
合同资产实质性测试覆盖率	43%	61%
存货盘点程序及计价测试覆盖率	35%	39%
固定资产新增测试、分析性程序及实地查看程序覆盖率	79%	87%

注：独立财务顾问于 2019 年 11 月-12 月进行现场核查，因此独立财务顾问未对 2018 年存货及固定资产盘点进行监盘；独立财务顾问参与了 2019 年度函证工作，未参与 2018 年度函证工作但是获取了相关的函证材料。

5、负债核查覆盖率情况

独立财务顾问及会计师通过应付账款函证、应付账款实质性测试、银行借款函证等方式对主要负债科目进行了核查，相关核查覆盖率情况如下所示：

项目	2019/12/31	2018/12/31
银行借款函证覆盖率	100%	100%
应付账款函证程序及实质性测试覆盖率	29%	33%

注：独立财务顾问参与了 2019 年度审计工作的函证，未参与 2018 年度审计工作的函证工作但是获取了相关的函证材料。

（五）核查发现的风险情况

独立财务顾问已经按照独立性要求，结合本项目具体可用的海外尽职调查手段及其他有关要求对标的资产海外营业收入、营业成本、期间费用、应收款项、固定资产、存货等主要科目进行了核查，未发现影响海外标的财务真实、准确、完整的重大风险。

（六）核查结论

经上述核查及复核会计师出具的相关回复，独立财务顾问认为：结合本项目具体可用的海外尽职调查手段，我们认为标的公司报告期内收入真实，成本费用及负债确认完整，资产真实且记录准确，我们履行的核查手段是充分有效的。

五、请独立财务顾问和律师补充说明说明对标的资产主要经营实体 Romaco 历史沿革、股权及控制权结构等情况的核查及验证过程

（一）相关核查和验证过程

本次交易涉及的目标公司 Romaco 公司总部位于德国，其主要生产基地位于德国和意大利。独立财务顾问及律师对标的资产主要经营实体 Romaco 公司的历史沿革、股权及控制权结构履行的主要核查及验证过程如下：

- 1、向楚天投资了解前后收购 Romaco 公司合计 100% 股权的前次交易情况；
- 2、向境外律师发送中英文尽职调查清单、Romaco 公司的尽职调查范围和沟通发表法律意见的具体要求；
- 3、调阅 Romaco 公司的数据库文件（包括但不限于前次交易协议、Romaco 公司章程和 Romaco 股东名册）；
- 4、通过网站检索公开工商信息；
- 5、现场走访 Romaco 公司经营场所；
- 6、查阅其他中介机构（包括境外律师）出具的报告/法律意见书；
- 7、就 Romaco 公司历史沿革和股权结构现场访谈了楚天欧洲和 Romaco 公司的主要高管等。

（二）Romaco 公司历史沿革、股权及控制权结构等情况的核查及验证过程

2017 年 6 月，楚天投资、楚天科技、澎湃投资和 HK Rokesen 签署《共同投资合作协议书》，协议约定各方联合收购 Romaco 公司，并出资设立中国境内 SPV 楚天资管、设立德国 SPV 楚天欧洲和收购 Romaco 公司的交易方案。楚天资管、楚天欧洲的设立、历史沿革和 Romaco 公司的股权架构等情况如下：

1、楚天资管

2017年3月31日，楚天资管正式设立。楚天资管的股权演变情况，详见重组报告书“第四节 交易标的基本情况”之“二、标的公司及其下属公司基本情况”之“（一）标的公司楚天资管的基本情况”。

截至本回函出具之日，楚天资管的股权结构如下：

单位：万元

序号	股东名称	出资额	持股比例（%）	出资方式
1	楚天科技股份有限公司	45.35	33.75	货币
2	长沙楚天投资集团有限公司	76	56.57	货币
3	湖南澎湃股权投资管理服务有限责任公司	13	9.68	货币
总计		134.35	100	-

2、楚天欧洲

2017年4月，楚天欧洲设立。楚天欧洲的股权演变情况，详见重组报告书“第四节 交易标的基本情况”之“二、标的公司及其下属公司基本情况”之“（二）标的公司下属公司楚天欧洲基本情况”。

截至本回复函出具之日，楚天欧洲的股权结构如下：

单位：欧元

序号	股东姓名	出资额	持股比例（%）
1	楚天资管	33,599	97.37
2	HK Rokesen	907	2.63
合计		34,506	100

注：楚天资管持有楚天欧洲股权比例由96.5%变为97.37%，HK Rokesen持有楚天欧洲的股权比例由3.5%变为2.63%，该股权注册文件依照德国当地法律要求正在办理中。

3、Romaco 公司

Romaco 公司前身DBG Alpha 10 GmbH成立于2007年10月29日，2011年4月被德国DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG收购，成为其全资子公司。2011年5月，更名为International Process and Packaging Technologies GmbH。

（1）2015年10月，更名为Romaco公司

2015年10月1日，根据公证的股东决议（公证文书编号为Nr.160/2015），

Romaco 公司由 International Process and Packaging Technologies GmbH 名称变更为 Romaco Holding GmbH。

上述名称变更在德国商业登记机构进行了变更登记。

更名后 Romaco 公司的股权结构如下：

单位：欧元

序号	股东名称	持有股份类别	股份编号	股份账面金额	出资比例 (%)
1	DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG	普通股	1,2,13	94,090	17.11
2	DBAG Fund V GmbH & Co. KG	普通股	3,11	112,893	20.53
3	DBAG Fund V International GmbH & Co. KG	普通股	4,12	263,417	47.89
4	DBAG Fund V Co-Investor GmbH & Co. KG	普通股	5,14	13,600	2.47
5	Romaco Manager 民事合伙公司	普通股	6,15	66,000	12.00
合计				550,000	100
1	DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG	优先股	9,18	213,840	19.44
2	DBAG Fund V GmbH & Co. KG	优先股	7,16	256,575	23.33
3	DBAG Fund V International GmbH & Co. KG	优先股	8,17	598,675	54.43
4	DBAG Fund V Co-Investor GmbH & Co. KG	优先股	10,19	30,910	2.81
合计				1,100,000	100

(2) 2017 年 4 月，第一次股权转让

2017 年 4 月 28 日，Romaco 公司的股东 DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG、DBAG Fund V GmbH & Co. KG、DBAG Fund V International GmbH & Co. KG、DBAG Fund V Co-Investor GmbH & Co. KG 和 Romaco Manager 民事合伙公司与楚天投资签署股份出售和转让协议（公证文书编号 192/2017F），协议约定 DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG、DBAG Fund V GmbH & Co. KG、DBAG Fund V International GmbH & Co. KG、DBAG Fund V Co-Investor GmbH & Co. KG 和 Romaco Manager 民事合伙公司向楚天投资分别转让其持有的 Romaco 公司 75.1% 的普通股股份（账面金额为四十一万三千零五十欧元）和持有的

Romaco 100% 优先股股份（账面金额为一百一十万欧元）。

2017年6月21日，楚天投资向楚天欧洲（公证文书编号268/2017）转让在上述2017年4月28日股份出售和转让协议中，其作为买方的法律权利和义务。

2017年8月10日，本次股权转让在德国卡尔斯鲁厄地方法院商业登记处进行了变更登记。

本次股权转让完成后，Romaco公司的股权结构如下：

单元：欧元

序号	股东名称	持有股份类别	股份编号	出资额	出资比例 (%)
1	楚天欧洲	普通股	6,15,20,22,24,26	413,050	75.10
2	DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG	普通股	21	26,623	4.84
3	DBAG Fund V GmbH & Co. KG	普通股	23	31,944	5.80
4	DBAG Fund V International GmbH & Co. KG	普通股	25	74,535	13.56
5	DBAG Fund V Co-Investor GmbH & Co. KG	普通股	27	3,848	0.70
合计				550,000	100
1	楚天欧洲	优先股	7,8,9,10,16,17,18,19	1,100,000	100
合计				1,100,000	100

(3) 2020年1月，第二次股权转让

2020年1月13日，Romaco公司的股东DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG、DBAG Fund V GmbH & Co. KG、DBAG Fund V International GmbH & Co. KG和DBAG Fund V Co-Investor GmbH & Co. KG与楚天欧洲签署了经公证的《Romaco 控股有限公司 24.9%股份出售、购买和转让协议》（公证文书编号1/2020 S），协议约定了DBAG Fund V Konzern GmbH & Co. KG、DBAG Fund V GmbH & Co. KG、DBAG Fund V International GmbH & Co. KG、DBAG Fund V Co-Investor GmbH & Co. KG分别向楚天欧洲转让其持有的Romaco公司总计为

24.9%的普通股股份。

2020年1月22日，基于本次股权转让的股东名单被登记于德国卡尔斯鲁厄地区法院商业登记处。

本次股权转让完成后，Romaco 公司的股权结构如下：

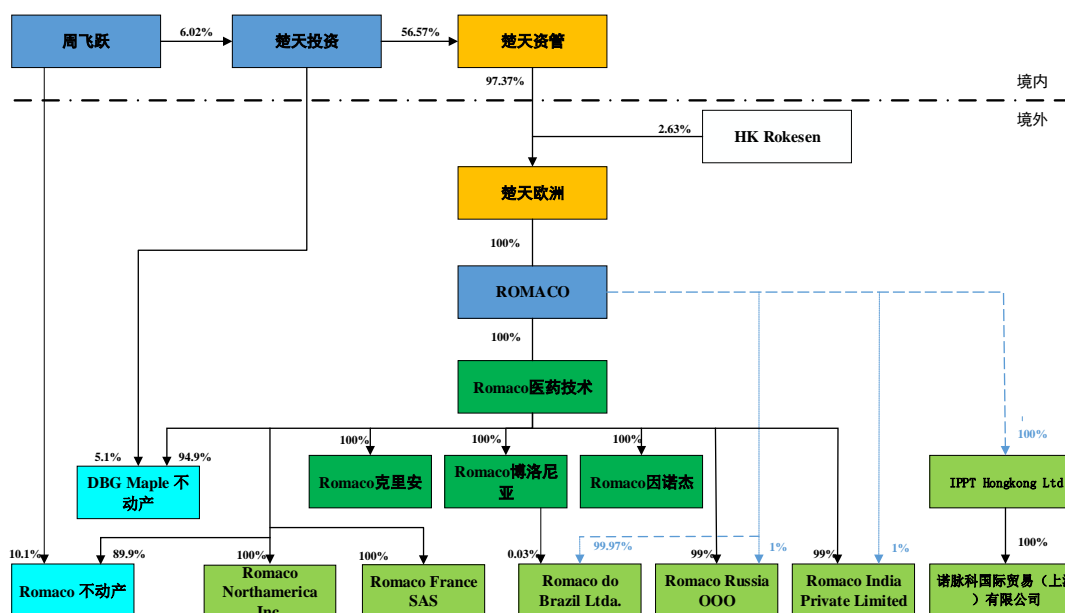
单元：欧元

序号	股东名称	持有股份类别	股份编号	股份账面金额	出资比例 (%)
1	楚天欧洲	普通股	6, 15, 20, 21, 22, 23, 24, 25, 26, 27	550,000	100
合计				550,000	100
1	楚天欧洲	优先股	7, 8, 9, 10, 16,17,18,19	1,100,000	100
合计				1,100,000	100

自2020年1月股权变更以来，Romaco 公司的股权结构未发生变更。

经核查，2017年6月，标的公司楚天资管通过楚天欧洲收购目标公司 Romaco 公司的 75.1% 股权交割完成；2020年1月，楚天资管通过楚天欧洲收购目标公司 Romaco 剩余 24.9% 的普通股股份交割完成。

截至本回函出具之日，Romaco 公司的控制权结构如下：



注：楚天资管持有楚天欧洲股权比例由 96.5% 变为 97.37%，HK Rokesen 持有楚天欧洲的股权比例由 3.5% 变为 2.63%，该股权注册文件依照德国当地法律要求正在办理中

在上述核查的过程中，独立财务顾问对 Romaco 公司历史沿革、股权结构和控制权等情况的尽职调查主要通过本次交易境外法律顾问德国丰伟律师进行，境外律师已经在其法律意见书或尽调报告中对楚天欧洲、Romaco 公司的历史沿革、股权及控制权结构等信息进行了核查及验证，取得了其商业登记文件、公司章程和股东名册等资料，并实施了对 Romaco 公司管理层的访谈程序，基于此，德国丰伟律师认为 Romaco 公司股权清晰、上述股权变动合法有效且不存在股权纠纷。

综上所述，独立财务顾问认为，Romaco 公司股权清晰，上述股权变动合法有效且不存在股权纠纷。在本次交易前，楚天欧洲已持有 Romaco 公司 100% 股权；在本次交易完成后，楚天资管将成为楚天科技的全资子公司，Romaco 公司亦将成为楚天科技的境外合并报表控股子公司。截至目前，不存在影响标的公司楚天资管、标的公司子公司楚天欧洲及主要经营实体 Romaco 公司在本次资产重组完成时股权交割至上市公司的重大风险。

问题 16.

请上市公司补充披露：（1）报告期内 Romaco 向前十大供应商采购原材料或产品具体情况，包括但不限于供应商名称、采购金额、采购内容、占营业成本的比例；（2）Romaco 前十大供应商的具体情况，包括但不限于供应商基本情况、合作背景、本次交易完成后的合作稳定性等。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、问题答复

问题 16、（1）报告期内 Romaco 向前十大供应商采购原材料或产品具体情况，包括但不限于供应商名称、采购金额、采购内容、占营业成本的比例

报告期内，Romaco 公司向前十大供应商采购的具体情况如下表所示：

2019 年度			
供应商名称	主要采购内容	采购金额（万欧元）	占 Romaco 公司营业成本的比例（%）
HI-MEC DI CALI'SALVATORE SRL	机架及组件	441.89	4.25
Medel Pharm S.A.S	压片设备组件	312.88	3.01
Unitechnik Systems GmbH	开关柜	276.21	2.66
GIA mbH	组装元件	257.53	2.48
P.M.E. S.R.L.	电路系统	252.33	2.43
山东新马制药有限公司	压片设备组件	233.94	2.25
Ritter Pharma-Technik GmbH	压片磨具	167.83	1.62
KRAEMER AG	除尘器	140.07	1.35
TMT d.o.o.	金属部件	139.97	1.35
D+E GmbH	金属拉伸件	121.42	1.17
合计	-	2,344.07	22.56
2018 年度			
HI-MEC DI CALI'SALVATORE SRL	机架及组件	377.50	4.27
Medel Pharm S.A.S	压片设备组件	318.29	3.60
Unitechnik Systems GmbH	开关柜	285.76	3.23
GIA mbH	组装元件	237.51	2.68

P.M.E. S.R.L.	电路系统	235.84	2.67
Ritter Pharma-Technik GmbH	压片磨具	163.06	1.84
山东新马制药有限公司	压片设备组件	149.02	1.68
HASE GMBH	金属外罩	124.36	1.41
MILPASS SRL	安全部件	118.41	1.34
SIPLA S.R.L.	机架及组件	103.53	1.17
合计	-	2,113.29	23.88

报告期各期，Romaco 公司向前十大供应商采购金额占 Romaco 公司营业成本的比例分别为 23.88%和 22.56%，不存在向单一供应商采购金额占比较大的情况，不存在对单一供应商的采购依赖。标的公司及目标公司的董事、监事、高级管理人员和核心技术人员，其他主要关联方以及持有标的公司及目标公司 5%以上股份的股东在上述前五名供应商中未占有权益。

问题 16、（2）Romaco 前十大供应商的具体情况，包括但不限于供应商基本情况、合作背景、本次交易完成后的合作稳定性等

1、报告期内前十大供应商基本情况及合作背景

（1）报告期内前十大供应商基本情况

供应商名称	基本情况	合作开始时间
HI-MEC DI CALI'SALVATORE SRL	一家金属加工公司，在自动机械零件生产领域拥有数十年的经验，公司位于意大利博洛尼亚附近的甘布拉格。	2002 年
Medel` Pharma S.A.S	一家位于法国贝诺斯特的压片设备生产商	2011 年
Unitechnik Systems GmbH	一家专业从事物流系统、生产自动化及开关柜生产的公司，总部位于德国维尔	2003 年
GIA mbH	1989 年成立于德国勒沃库森的一家电气工程公司，主要销售控制件和电气元件	2002 年
P.M.E. S.R.L.	一家位于意大利圣塞萨里奥的电路系统供应商，公司成立于 1997 年	2000 年以前
山东新马制药有限公司	坐落于山东省淄博市高新技术开发区，公司成立于 1995 年，是一家专注于固体制剂设备与技术的公司	2011 年以前
Ritter Pharma-Technik GmbH	一家专业的压片模具生产商，总部位于的德国施塔珀尔费尔德。	2002 年
KRAEMER AG	一家专业从事除尘领域的公司，总部位于瑞士，公司成立于 1975 年	2002 年
TMT d.o.o.	一家位于克罗地亚查克维茨的金属制品加工商，成立于 1989 年	2016 年

D+E GmbH	一家金属制品加工商，公司位于德国新维德	2015 年
HASE GMBH	一家成立于 1972 年专业从事钣金加工的公司，位于德国特里尔	2002 年
MILPASS SRL	一家为自动化制造提供安全部件的公司，公司位于意大利博洛尼亚的卡德里亚诺	2000 年以前
SIPLA S.R.L.	一家专业从事机械制造和精密加工的集成服务提供商，位于意大利的克雷斯佩拉诺，公司成立于 1977 年	2007 年

(2) Romaco 公司与主要供应商合作背景

Romaco 公司主要工厂位于德国卡尔斯鲁厄、科隆、斯图加特和意大利的博洛尼亚，其所处城市均为欧洲装备制造较为集中的城市，有着悠久的工业传统，因此城市周围存在大量为装备制造配套的配件供应商和零部件加工商。Romaco 公司主要生产基地位于上述这些城市，在供应商选择方面有着较大的空间，报告期内 Romaco 公司前十大供应商总采购额均不超过当年 Romaco 公司营业成本的 25%，不存在对个别供应商的依赖。

由于 Romaco 公司产品为制药装备，其产品精度和定制化程度远远超过一般工业设备，因此公司在合作供应商的选择上主要倾向于生产精度高且具备定制化配件生产能力的供应商。同时，由于产品的定制化要求，对同一类型配件的采购量往往较少，因此出于成本考虑 Romaco 公司的供应商主要以小规模高精度加工企业为主。Romaco 公司将符合需求的供应商加入自己的供应商名录，同时根据产品需求的零件精度、数量、价格及供应商响应速度等因素灵活选择供应商，并向供应商发出订单。公司与各供应商均保持着稳定的合作关系。

2、本次交易完成后的合作稳定性

Romaco 公司本身为制药装备生产商，由于制药装备本身的产品特性导致了其对质量、精度及各部件适配性要求很高，因此制药装备生产商普遍倾向于与供应商保持稳定的合作关系以保证产品质量和技术需求。供应商一旦进入企业的采购名录，通常不会随意更换。Romaco 公司与主要供应商的合作年限平均都在十年以上。与供应商稳定的合作关系，也节省了双方在技术磨合、需求磨合上的成本。

2017 年楚天资管收购 Romaco 公司至今，公司管理得到进一步加强，与公司

供应商合作稳定。随着本次交易完成后，Romaco 公司与上市公司的协同效应逐步显现，未来市场空间将更为广阔，Romaco 公司与供应商将开展更为深度的合作。

二、补充披露情况

“前十大供应商名称、采购金额、采购内容、占营业成本的比例”相关内容，公司已在《重组报告书》（修订稿）之“第四节 交易标的的基本情况”之“五、标的公司主营业务发展情况”之“（七）采购情况及主要供应商”之“2、报告期内前十大供应商采购情况”中进行了补充披露。

“前十大供应商基本情况、合作背景、本次交易完成后的合作稳定性”相关内容，公司已在《重组报告书》（修订稿）之“第四节 交易标的的基本情况”之“五、标的公司主营业务发展情况”之“（七）采购情况及主要供应商”之“2、报告期内前十大供应商采购情况”中进行了补充披露。

三、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问核查程序如下：查阅前十大供应商的合同、对主要供应商进行了现场走访、访谈公司采购人员了解采购情况、查阅了采购相关的账目及会计处理、对存货中采购原材料进行了盘点，并通过网络查询进一步了解供应商情况。

经核查，独立财务顾问认为：Romaco 公司报告期内向前十大供应商采购金额占营业成本比例较低，不存在对单一供应商的重大依赖。同时，Romaco 公司与各供应商具备良好的合作基础，本次交易将不会影响 Romaco 公司与各供应商的合作稳定性。

问题 17.

申请文件显示，(1) Romaco 具有覆盖全球主要成熟市场的制剂处理设备和包装设备的销售网络；(2) Romaco 旗下拥有 6 大品牌系列，通过各品牌产品之间灵活搭配，满足客户生产工艺各式需求。

请上市公司补充披露：(1) 报告期内 Romaco 设备制造业务下按设备完成进度及劳务完成进度确认的销售收入金额及占比情况；(2) 报告期内 Romaco 制剂处理设备和包装设备等收入、利润贡献及占比情况；(3) Romaco 前十大客户具体情况，包括但不限于客户基本情况、合作历史及背景、主要客户的稳定性等；(4) 结合 Romaco 在各区域的销售占比情况，客户分散度较高、各年度重合率较低等具体情况，披露 Romaco 销售网络具体布局情况、销售费用占比情况及合理性；(5) Romaco 旗下 6 大品牌系列具体情况，以及实现品牌产品搭配的具体措施。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、问题答复

问题 17、(1) 报告期内 Romaco 设备制造业务下按设备完成进度及劳务完成进度确认的销售收入金额及占比情况

Romaco 公司设备制造业务下按设备完成进度及劳务完成进度确认为同一种收入确认方式，均为设备完成进度确认，相关收入确认方式已在重组报告书“第四节 交易标的基本情况”之“六、标的公司主要会计政策及相关会计处理”之“(一) 收入确认原则和计量方法”之“2、设备制造”进行如下补充披露：“

对于定制化程度较高的设备，当所生产的设备具有不可替代用途，且标的公司在整个合同期间内有权就累计至今已完成的履约部分收取款项时，标的公司根据设备已完成的进度在一段时间内确认收入。其中，已完成的进度按照已发生的成本占预计总成本的比例确定。于资产负债表日，标的公司对设备已完成的进度进行重新估计，以使其能够反映履约情况的变化。标的公司按照设备已完成的进度确认收入，对于标的公司已经取得无条件收款权的部分，确认为应收账款，其

余部分确认为合同资产，并对应收账款和合同资产以预期信用损失为基础确认损失准备；如果标的公司已收或应收的合同价款超过设备已完成的进度，则将超过部分确认为合同负债。标的公司对于同一合同下的合同资产和合同负债以净额列示。”

报告期内 Romaco 公司主营业务收入按设备完成进度确认的金额及占比情况如下：

单位：万欧元

销售分类	2019 年度		2018 年度	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
按设备完成进度确认的销售收入	7,666.13	47.08	5,506.12	40.12
Romaco 公司主营业务收入总额	16,285.56	-	13,724.30	-

注：上述数据为中国会计准则

问题 17、(2) 报告期内 Romaco 制剂处理设备和包装设备等收入、利润贡献及占比情况

报告期内 Romaco 公司主营业务收入按产品分类的收入、利润贡献情况如下：

单位：万欧元

项目	2019 年度				2018 年度			
	收入	成本	毛利润	毛利润占比 (%)	收入	成本	毛利润	毛利润占比 (%)
包装设备	6,108.23	4,412.02	1,696.21	28.63	4,466.75	3,329.40	1,137.35	23.01
制剂设备	4,893.64	3,447.71	1,445.93	24.41	4,399.23	3,274.22	1,125.01	22.76
配件产品与售后服务	5,283.69	2,501.31	2,782.38	46.96	4,858.33	2,178.15	2,680.18	54.23
主营业务	16,285.56	10,361.04	5,924.52	100.00	13,724.31	8,781.77	4,942.54	100.00

报告期内，配件产品与售后服务毛利润占比分别为 54.23% 及 46.96%，占比比较高，包装设备和制剂设备毛利润占比相差不大。

问题 17、(3) Romaco 前十大客户具体情况，包括但不限于客户基本情况、合作历史及背景、主要客户的稳定性等

报告期内各期，Romaco 公司前十大客户销售及占比情况如下：

单位：万欧元

2019 年度		
客户名称	金额	占 Romaco 公司主营业务收入的比例 (%)
Vitamedic Industrial Farmaceutica Ltda	527.84	3.24
Aspen Holding	421.30	2.59
GSK	369.92	2.27
Fortune Pharma Ltd	292.75	1.80
World Medicine Company	220.63	1.35
GL Pharma	204.90	1.26
ECI Packaging Limited	204.86	1.26
Pioneer Pharma	194.43	1.19
The Pharmasynthez Group	179.80	1.10
PT Supra Ferbindo Farma	173.86	1.07
合计	2,790.29	17.13
2018 年度		
扬子江药业集团有限公司	387.94	2.83
Accord Healthcare Ltd	298.52	2.18
The Pharmasynthez Group	248.84	1.81
Sonoco Products Company	212.10	1.55
Pharbaco Central Pharmaceutical JSC No.1	200.42	1.46
Uni-pharma Phamaceutical Laboratories S.A.	177.73	1.30
Celltrion Pharm Inc	157.89	1.15
Savant Pharm S.A.	154.00	1.12
Polysan Company	150.07	1.09
Bionorica SE	149.98	1.09
合计	2,137.49	15.57

注：上述统计口径为去除关联交易的情形

报告期各期，Romaco 公司向前十大客户销售金额占 Romaco 公司主营业务收入的比例分别为 15.57%和 17.13%，Romaco 公司不存在向单个客户的销售比例超过总额的 50%或严重依赖于少数客户的情形；标的公司及 Romaco 公司的董

事、监事、高级管理人员、核心技术人员及持有标的公司和 Romaco 公司 5%以上股份的股东及其他关联方均未在上述客户中拥有权益。

报告期内各期主要客户基本情况、合作历史及背景、主要客户的稳定性如下：

序号	客户名称	基本情况	销售产品类型	首次开始合作年份
1	Vitamedic Industrial Farmaceutica Ltda	Vitamedic Industrial Farmaceutica Ltda 位于巴西戈亚斯州阿纳波利斯市，是巴西何塞阿尔维斯集团旗下的医药保健品公司，何塞阿尔维斯集团营业额超过 10 亿雷亚尔雷亚尔；产品涉及药品、保健品、化妆护肤品等。	装盒机，压片机，泡罩包装机，四面封装机，粉末干燥、制粒和包衣生产线等设备	2016
2	Aspen Holding	Aspen Holding 成立于 1850 年，总部位于南非，是一家全球性专业品牌跨国公司，在新兴市场和发达市场都有业务，已在 55 个国家/地区拥有 70 个业务部门，拥有约 10,000 名员工；主要业务领域是制造和商业药品，包括麻醉药和血栓形成产品在内的无菌药品。	装盒机，压片机	1994
3	GSK	GlaxoSmithKline plc, 即 GSK, LSE: GSK、NYSE: GSK) 是总部位于英国伦敦的全球第三大的制药、生物以及卫生保健公司；是一家覆盖抗感染、中枢神经系统、呼吸科、肠胃 / 代谢、肿瘤和疫苗领域的以研发为基础的公司。	压片机，四面封装机	1972
4	Fortune Pharma Ltd	Fortune Pharma Ltd 成立于 1954 年，位于香港，是香港澳门地区知名的医药制造商；主要生产产品为适用于感冒、抗敏感、消化、止咳、消炎等症状的口服片剂药品。	四面封装机	1989
5	World Medicine Company	World Medicine Company, 成立于 1998 年，是总部设立于伦敦的医药集团，在包括在英国，希腊，罗马尼亚，保加利亚，土耳其和其他国家都有设立子公司；世界药品集团公司从事药品的开发，生产和销售，业务遍及全球超过 35 个国家。员工总数超过 2500 人。年营业额超过 2 亿欧元。	液体灌装机	2019
6	GL Pharma	G.L.Pharma 成立于 1950 年，位于奥地利，由 Gerot 和 Lannacher 两家制药公司合并而成；主要从事于生产和研发原创药以及仿制药，是欧洲地区知名的医药制造商，产品在 50 多个国家/地区销售，适用于心血管系统、中枢神经系统、泌尿科，肿瘤科，阿片类药物替代治疗等方面。	泡罩包装机	1999
7	ECI Packaging Limited	ECI Packaging Limited, 成立于 1993 年，总部位于美国纽约州普拉茨堡，并在莫斯科和基辅设立了分公司；主要为独联体国家的制药，食品，化学和化妆品等领域提供包装、加工设备。	装盒机，无菌粉末填充机，封盖机，液体灌装机等	2009
8	Pioneer Pharma	Pioneer Pharma, 2011 年在伊拉克北部共和国苏莱曼尼亚 (Sulaymaniyah) 成立；主要从事于制造、分销和推广涵盖关键治疗领域的各种高质量的仿制药和经许可的药品。是伊拉克第一家获得伊拉克卫生当局 cGMP 认证的制药	高速粉末及液体灌装机，压片机，泡罩包装机	2019

		公司，并被连续评为“A级”制造商。		
9	The Pharmasynthez Group	The Pharmasynthez Group, 成立于 1997 年, 是俄罗斯主要的社会重要药物生产商; 主要从事于开发和生产抗结核, 抗肿瘤, 抗逆转录病毒药物和医院抗生素, 产品组合包含 115 个产品, 生产所有剂型的药物: 片剂, 胶囊剂, 颗粒剂, 输液剂, 无菌粉剂, 注射剂。	无菌粉末填装机, 封盖机, 装盒机, 液体灌装机, 泡罩包装机等	2016
10	PT Supra Ferbindo Farma	PT Supra Ferbindo Farma, 隶属于成立于 1953 年的印度尼西亚上市公司 Tempo 集团; 生产基地位于印度尼西亚西爪哇省, 主要从事于生产片剂, 草药液/糖浆以及乳膏和凝胶剂型的药品。	四面封装机	1994
11	扬子江药业集团有限公司	扬子江药业集团有限公司创建于 1971 年, 集团总部位于江苏省泰州市, 是我国著名的医药工业企业; 主要产品中西药并举, 覆盖抗生素、消化系统药、循环系统药、抗肿瘤药、解热镇痛药等领域的 10 多个系列、10 多种剂型、100 多个规格的产品群; 公司主要生产片剂、胶囊剂、颗粒剂、口服液、糖浆剂、软膏剂、冻干粉针剂、大容量注射剂、小容量注射剂等 11 种剂型的产品。	压片机, 泡罩包装机	1999
12	Accord Healthcare Ltd	Accord Healthcare Ltd, 1903 年成立于英国惠登谷德文郡巴恩斯特珀尔, 是英国和爱尔兰发展最快的非专利制药公司之一, 参与了全球 70 多个国家的药品开发、制造和分销; 该公司提供各种制剂的多种药物, 包括片剂, 胶囊剂, 注射剂, 栓剂, 喷雾剂, 无菌剂, 散剂, 口服液和半固体。	压片机, 四面封装机	2017
13	Sonoco Products Company	Sonoco 公司 1899 年 5 月 10 日成立于南卡罗来纳, 原名 Southern Novelty Company, 后改名为 Sonoco。如今已发展成为一个拥有数十亿美元全球业务的企业, 公司分为四个部分: 工业, 消费者, 保护解决方案以及展示和包装。Sonoco 公司为各种市场提供各种防护解决方案, 包括用于药品和其他生物制品的温度保证包装, 用于车辆的高度工程化的泡沫产品和用于确保安全交付和有效存储耐用消费品的包装。	压片机	2018
14	Pharbaco Central Pharmaceutical JSC No.1	Pharbaco Central Pharmaceutical JSC No.1, 成立于 1954 年, 是越南制药业最大的制药企业之一; 生产产品种类超过 400 种, 包括抗生素, 维生素, 心血管, 抗疟疾, 糖尿病药物等; 产品符合 GMP / GLP / GSPWHO 等先进技术标准, 在越南国内市场拥有稳固的地位, 而且远销欧洲, 亚洲和其他地区的许多国家, 工厂位于河内 Socson 区和 Thanhxuan 区。	压片机, 高速粉末或液体灌装机	2004
15	Uni-pharma Phamaceutical Laboratories S.A.	Uni-pharma Phamaceutical Laboratories S.A., 成立于 1963 年; 是全球首家引入苯巴比妥口服溶液 LUMIDROPS®以及苯巴比妥和奥法汀的组合产品 NOVALUMINE®的全球公司; 总部和生产基地位于 Kifissia, 主要生产固体、半固体药物, 口服和外用液体药物以及注射剂。	装盒机, 装箱机	1995
16	Celltrion Pharm	Celltrion Pharm Inc. 成立于 2002 年 2 月, 位于韩国仁川市,	压片机	2018

	Inc	是韩国具有代表性的国际综合生物工程企业,从事于生物医药、化学药的生产和各种新药的研发。2018年销售额为9821亿韩元。		
17	Savant Pharm S.A.	Savant Pharm S.A., 成立于1994年,总部位于阿根廷布宜诺斯艾利斯,拥有346名员工; Savant医药公司2017年收入5,393万美元,是南美地区知名的医药制造商,旗下拥有38个系列固体和液体药物产品。	液体灌装机, 开箱机等	2013
18	Polysan Company	Polysan Company 成立于1992年, 位于俄罗斯圣彼得堡, 是俄罗斯原始药物 Cycloferon, Reamberin, Cytoflavin 和 Remaxol 的制造商, 已成为俄罗斯领先的制药商之一, 拥有约1400名员工; 生产基地已获得 GMP PIC / S 证书 (2015), 并满足成品药生产和质量的最高要求; 每年生产超过2,000万包药物, 这些药物在重症监护医学, 神经病学, 儿科, 肿瘤学和传染病治疗方面有需求; 产品的很大一部分都包含在 VED 列表中, 并包含在对社会重大疾病的标准中; 产品供应到俄罗斯所有地区以及独联体国家, 东南亚, 拉丁美洲和蒙古。	泡罩包装机	2017
19	Bionorica SE	Bionorica SE, 成立于1933年位于德国巴伐利亚州, 主要从事于以植物草本为基础的药物研究; 2018年年收入3.37亿欧元, 是欧洲植物药市场的知名制造商。	装盒机等设备	2018

Romaco 公司与主要客户保持稳定客户关系主要依靠其优质的售后服务。客户在首次购买机器设备之后, Romaco 公司同时还继续为对方提供后续维修服务或设备性能升级服务。报告期内各期前十大客户中, 在报告期内首次开始合作的客户占比较小, 可见客户能与 Romaco 公司保持长期稳定的合作关系。

上市公司于2020年4月24日披露的《重组报告书》中, “第四节 交易标的基本情况”之“五、标的公司主营业务发展情况”之“(六) 主营业务的服务和收入情况”之“报告期内前五大客户销售情况”中关于销售收入前五大客户内容部分数据错误, 上市公司结合本次问询回复进行了一并更正。

问题 17、(4) 结合 Romaco 在各区域的销售占比情况, 客户分散度较高、各年度重合率较低等具体情况, 披露 Romaco 销售网络具体布局情况、销售费用占比情况及合理性

1、报告期内, Romaco 公司各区域销售占比情况

报告期内, Romaco 公司营业收入按地区分类情况如下:

单位: 万欧元

区域	2019 年度		2018 年度	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
中国	1,864.18	11.41%	1,318.36	9.53%
亚洲 (除中国之外)	2,534.73	15.51%	2,419.34	17.49%
欧洲	7,655.16	46.85%	6,534.77	47.24%
美洲	2,314.12	14.16%	1,893.29	13.69%
其他区域	1,970.95	12.06%	1,667.58	12.05%
合计	16,339.14	100.00%	13,833.35	100.00%

报告期内，Romaco 公司的销售区域分布，主要分为欧洲、亚洲（除中国之外）、美洲、中国、其他区域，其中 60% 以上的销售分布在欧洲和美洲市场。

2、客户分散度较高、各年度重合率较低的合理性

Romaco 公司销售产品及提供服务主要与医药生产机械设备相关，医药生产机械设备使用周期较长，客户的机械设备采购更换周期长导致二次购置时间长。因此报告期内，Romaco 公司销售设备产品的客户分散度较高、且各年度重合率较低符合行业特征。

3、销售费用网络布局情况、销售费用占比情况

报告期内，Romaco 公司各子公司销售费用分布情况如下：

单位：万欧元

机构名称	2019 年		2018 年	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
Romaco 控股	105.36	4.41	143.73	5.57
Romaco 医药技术	645.24	27.03	642.75	24.90
Romaco 博洛尼亚	569.51	23.86	629.80	24.40
Romaco 克里安	712.83	29.86	777.81	30.13
Romaco 因诺杰	131.96	5.53	128.00	4.96
SSC	222.28	9.31	259.27	10.04
总计	2,387.17	100.00	2,581.36	100.00

注：SSC 为 Romaco 公司在全球设立的销售服务中心，上述数据为中国会计准则

销售费用占各个子公司营业收入的比例如下：

单位：万欧元

公司	2019 年		2018 年	
	收入	销售费用占比	收入	销售费用占比
Romaco 控股	-	-	-	-
Romaco 医药技术	4,881.67	13.22%	3,304.47	19.45%
Romaco 博洛尼亚	4,573.45	12.45%	4,212.60	14.95%
Romaco 克里安	7,015.61	10.16%	6,025.24	12.91%
Romaco 因诺杰	621.96	21.22%	497.52	25.73%

注：上述子公司销售收入为单体销售收入，未进行合并抵消

Romaco 公司的销售模式为：由 Romaco 公司根据预算制定统一的销售战略和政策，由各子公司负责具体执行。德国和意大利子公司销售队伍负责全球各地各自产品的销售工作，同时 Romaco 公司在中国、美国、法国、印度、巴西、俄罗斯、巴西等主要市场建设专门的销售支持团队（SSC）协助各子公司在当地的销售支持和服务工作。

因此，公司销售费用体现在 Romaco 公司集团层面较少，主要按照按各子公司实际发生入账，各地区销售支持团队费用占比也较低。各个子公司销售费用占收入的比例无正相关性，主要和集团对各子公司产品的销售定位以及销售策略不同相关，Romaco 因诺杰销售费用占收入的比例较高，主要是 Romaco 因诺杰的产品与市场其他竞争对手产品相比，产品属于新工艺新技术的应用，因此市场推广需要强大的专业销售人员沟通推广，导致销售费用占比较高。

综上所述，Romaco 公司的销售模式是由 Romaco 公司统一制定销售战略和政策，子公司负责具体执行，销售费用按照各子公司为单位进行划分和核算，因此未按照对应销售区域进行销售费用核算和统计与公司销售模式相符。

问题 17、（5）Romaco 旗下 6 大品牌系列具体情况，以及实现品牌产品搭配的具体措施

Romaco 公司旗下六大品牌系列产品情况如下：

序号	品牌	产品情况
1	INNOJET	粉末干燥、制粒和包衣解决方案
2	KILIAN	压片解决方案
3	NOACK	泡罩包装解决方案

4	SIBLER	泡腾片解决方案，四面封装解决方案
5	PROMATIC	装盒解决方案
6	MACOFAR	液体灌装解决方案，粉末分装解决方案，无菌粉末分装解决方案

Romaco 公司的各系列品牌的产品应用于制药行业生产的各阶段，根据客户的生产工艺的不同需求，可将各系列产品相互搭配构成制药自动化生产线。如客户需求完整的自动化片剂生产线时，可由 INNOJET 粉末干燥、制粒和包衣生产线，KILIAN 压片机，NOACK 泡罩包装机，SIBLER 四面封装机，PROMATIC 的后端包装设备及其它辅助设备组成联合生产线。

二、补充披露情况

“报告期内 Romaco 设备制造业务下按设备完成进度及劳务完成进度确认的销售收入金额及占比情况”相关内容，公司已在《重组报告书》（修订稿）之“第四节 交易标的的基本情况”之“五、标的公司主营业务发展情况”之“（六）主营业务的服务和收入情况”之“1、主要产品和服务的销售情况”之“（3）Romaco 公司销售收入中按设备完成进度确认的情况”中进行了补充披露。

“报告期内 Romaco 制剂处理设备和包装设备等收入、利润贡献及占比情况”相关内容，公司已在《重组报告书》（修订稿）之“第四节 交易标的的基本情况”之“五、标的公司主营业务发展情况”之“（六）主营业务的服务和收入情况”之“1、主要产品和服务的销售情况”之“（2）Romaco 公司销售收入、利润贡献情况”中进行了补充披露。

“Romaco 前十大客户具体情况，包括但不限于客户基本情况、合作历史及背景、主要客户的稳定性等”相关内容，公司已在《重组报告书》（修订稿）之“第四节 交易标的的基本情况”之“五、标的公司主营业务发展情况”之“（六）主营业务的服务和收入情况”之“2、报告期内前十大客户销售情况”中进行了补充披露。

“结合 Romaco 在各区域的销售占比情况，客户分散度较高、各年度重合率较低等具体情况，披露 Romaco 销售网络具体布局情况、销售费用占比情况及合理性”相关内容，公司已在《重组报告书》（修订稿）之“第四节 交易标的的基

本情况”之“五、标的公司主营业务发展情况”之“(六) 主营业务的服务和收入情况”之“1、主要产品和服务的销售情况”之“(4) 销售区域及销售费用占比情况”中进行了补充披露。

“Romaco 旗下 6 大品牌系列具体情况, 以及实现品牌产品搭配的具体措施”相关内容, 公司已在《重组报告书》“第四节 交易标的的基本情况”之“五、标的公司主营业务发展情况”之“(五) 主要经营模式”之“5、盈利模式”中进行了补充披露。

三、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问核查程序如下: 取得了报告期内 Romaco 公司设备制造业务下按设备完成进度及劳务完成进度确认的销售收入统计表; 取得了报告期内 Romaco 公司制剂处理设备和包装设备等收入、利润贡献及占比情况统计表; 报告期内 Romaco 公司前十大客户具体情况(网络查询、管理层访谈); 报告期内 Romaco 公司分区域销售统计表; 取得 Romaco 公司旗下六大品牌系列具体情况说明, 以及 Romaco 公司实现品牌产品搭配的具体措施说明。

经核查, 独立财务顾问认为: 上市公司已经在《重组报告书》(修订稿)中补充披露了下列内容: (1) 报告期内 Romaco 设备制造业务下按设备完成进度及劳务完成进度确认的销售收入金额及占比情况; (2) 报告期内 Romaco 制剂处理设备和包装设备等收入、利润贡献及占比情况; (3) Romaco 前十大客户具体情况, 包括但不限于客户基本情况、合作历史及背景、主要客户的稳定性等; (4) 结合 Romaco 在各区域的销售占比情况, 客户分散度较高、各年度重合率较低等具体情况, 披露 Romaco 销售网络具体布局情况、销售费用占比情况及合理性; (5) Romaco 旗下 6 大品牌系列具体情况, 以及实现品牌产品搭配的具体措施。报告期内 Romaco 公司各期内客户的分散度较高、且各年度重合率较低符合行业特征; 销售费用占比的分布符合 Romaco 公司的销售模式, 具有其商业合理性。

问题 18.

申请文件显示，本次收益法中评估折现率为 7.61%。

请上市公司补充说明：（1）折现率相关参数（无风险收益率、市场期望报酬率、 β 值、特定风险系数等）取值依据及合理性；（2）结合市场可比交易折现率情况、Romaco 的特定财务风险及经营风险情况等，说明折现率取值的合理性，是否存在通过调低折现率来提交本次评估作价的情形，并量化分析折现率变动对本次交易评估作价的影响。

请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、问题答复

问题 18、（1）折现率相关参数（无风险收益率、市场期望报酬率、 β 值、特定风险系数等）取值依据及合理性

在估算被评估单位预测期企业自由现金流量基础上，评估人员计算与其口径相一致的加权平均资本成本（WACC），具体计算公式如下：

$$WACC = K_D \times (1 - T) \times \frac{D}{V} + K_E \times \frac{E}{V}$$

其中：WACC——加权平均资本成本；

KD——付息债务资本成本；

KE——权益资本成本；

D——付息债务价值；

E——权益价值；

V=D+E；

T——被评估单位执行的所得税税率。

加权平均资本成本的计算需要确定如下指标：权益资本成本、付息债务资本成本和付息债务与权益价值比例。

1、权益资本成本（KE）的计算

对于权益资本成本的计算，评估人员运用资本资产定价模型（CAPM）确定。

$$\text{即： } KE = RF + \beta (RM - RF) + \alpha$$

其中：KE—权益资本成本；

RF—无风险收益率；

RM-RF—市场风险溢价；

β —Beta 系数；

α —企业特有风险。

（1）无风险收益率（RF）的确定

国债收益率通常被认为是无风险的，因持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。评估基准日，德国 10 年期国债到期收益率为-0.28%，本次估值采用近五年德国 10 年期国债到期收益率平均值 0.26%作为无风险报酬率，即 RF=0.26%。

（2）市场风险溢价的计算

市场风险溢价是预期未来较长期间市场证券组合收益率与无风险利率之间的差额。市场风险溢价的确定既可以依靠历史数据，也可以基于事前估算。

本次评估对于德国市场股权风险溢价的确定，评估专业人员采用美国纽约大学斯特恩商学院著名金融学教授、估值专家 Aswath Damodaran 的研究结论，通过在成熟股票市场风险溢价的基础上进行信用违约风险息差调整确定。

2020 年 1 月 1 日，Aswath Damodaran 研究数据，成熟股票市场的当前风险溢价为 5.20%，德国信用违约风险息差为 0.00%，故德国国家市场期望报酬率取值 5.20%，即：RM-RF = 5.20%。（数据来源：<http://www.damodaran.com>）

（3） β 的计算

β 反映一种股票与市场同向变动的幅度， β 指标计算模型为市场模型：

$$R_i = \alpha + \beta R_m + \varepsilon$$

在市场模型中，以市场回报率对股票回报率做回归求得 β 指标值，本说明中样本 β 指标的取值来源于 Wind 资讯平台。

被评估单位 β 指标值的确定以选取的样本考虑财务杠杆的 β 指标值为基础，计算被评估单位所处行业业务板块的不考虑财务杠杆的 β 指标值，根据被评估单位的资本结构计算其考虑财务杠杆的 β 指标值。由于样本 β 指标是基于样本所在市场回报率求得，本次按照不同的市场回报率差异系数作为市场波动率差异系数对 β 指标进行修正。

考虑财务杠杆的 β 指标值与不考财务杠杆的 β 指标值换算公式如下：

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

式中：

β_L ：考虑财务杠杆的 Beta；

β_U ：不考虑财务杠杆的 Beta；

T：所得税率；

通过上述计算，被评估单位综合不考虑财务杠杆的 β 指标值为 1.0779，以评估基准日资本结构作为预测期资本结构，最终确定企业基准日 β 指标值为 0.9516。

（4）企业特有风险的调整

Romaco Holding GmbH 为非上市公司，本次评估考虑到 Romaco Holding GmbH 在规模、经营环境、融资条件、资本流动性以及公司的治理结构等方面与可比上市公司的差异性，且考虑到德国及欧盟经济下行及产业结构调整进一步影响企业经营环境，以及企业自身经营所可能产生的其他企业特有风险。本次评估根据企业实际情况对企业特有风险因素进行打分，综合确定企业特有风险系数为 2.5%。特有风险因素分值具体如下：

	项 目	风险值
1	企业规模	0.50%
2	企业所处经营阶段	0.30%

3	企业的财务风险	0.20%
4	主要产品所处发展阶段	0.30%
5	企业经营业务\产品和地区的分布	0.30%
6	公司内部管理及控制机制	0.30%
7	管理人员的经验和资历	0.30%
8	对主要客户及供应商的依赖	0.30%
合计		2.50%

虽然企业特有风险系数难以量化，打分确定企业特有风险系数存在一定主观因素影响，但统计分析近几年 A 股市场上涉及跨境并购交易的成功案例，在选用收益法评估结果作为交易价格参考值的案例中，公司特定风险调整参数取值范围一般在 1.0%-3.0% 之间。如北京君正发行股份购买北京矽成 100% 股权案例中，标的公司评估时折现率选取特定风险系数为 1.0%。东山精密购买 MFLX 公司 100% 股权并购案例中，标的公司评估时折现率选取特定风险系数为 2.0%。哈工智能收购 NIMAK GROUP 股权并购案例中，标的公司评估时折现率选取特定风险系数为 3.0%。因此，在 A 股市场跨境并购交易案例中，特定风险调整系数取值范围在 1.0%-3.0% 之间是合理的。

(5) 股权资本成本的计算

通过以上计算，依据 $KE = RF + \beta (RM - RF) + \alpha$ ，计算被评估单位股权资本成本为 7.80%。

2、付息债务资本成本

根据德国五年期非金融企业抵押贷款有效贷款利率情况，确定付息债务资本成本为 1.61%。

3、加权平均资本成本的确定

通过上述指标的确定，依据 $WACC = K_D \times (1 - T) \times \frac{D}{V} + K_E \times \frac{E}{V}$ ，计算加权平均资本成本，WACC=7.61%。

折现率计算中，所采用的折现率计算模型 WACC 与企业自由现金流口径一致，相关参数选取来源于专业金融数据终端，参数选取正确合理。WACC 取值

7.61%，能合理体现企业预期资本报酬率。

问题 18、（2）结合市场可比交易折现率情况、Romaco 的特定财务风险及经营风险情况等，说明折现率取值的合理性，是否存在通过调低折现率来提交本次评估作价的情形，并量化分析折现率变动对本次交易评估作价的影响

1、市场可比交易折现率案例

近期欧盟国家资本市场机械制造业可比交易案例选取的折现率，整理如下：

收购方	被收购方	评估对象主营业务	基准日	账面值 (万欧元)	收益法 估值(万欧元)	折现率 选取模 型	折现 率 (%)
哈工 智能	NIMAK GROUP	焊接机和点胶 机及相关技术 服务	2017-12-31	3,294.22	4,599.58	WACC	7.90%
保隆 科技	Huf Baolong Electronics Bretten GmbH	汽车零部件的 研发、生产及 销售	2019-1-1	2,583.98	5,600.00	WACC (PPA)	7.74%
平均值							7.82%
Romaco 公司							7.61%

2、Romaco 公司的特定财务风险及经营风险情况

企业特有风险系数包括规模风险系数和其他特有风险系数两部分，目前国际上比较多的是考虑规模因素的影响，资产规模小、投资风险就会相对增加，反之，资产规模大，投资风险就会相对减小。另外特有风险也与被评估单位其他的一些特别因素有关，通常是结合对评估对象和行业平均的财务数据分析、行业分析等从以下方面考虑：企业所处经营情况、企业财务风险情况、企业主要产品所处发展阶段、企业经营业务、产品和地区的分布、企业内部关联及控制机制、管理人员的经验和资历、对主要客户供应商的依赖等；

企业特定财务风险及经营风险包含在企业特有风险范畴内。企业特有风险情况如下：

企业规模：截至评估基准日，Romaco 公司国际准则下总资产 15,538.80 万欧元，年度总收入 16,332.73 万欧元，已发展为国际市场上拥有全产业链的设备制

造商。

企业所处经营阶段：Romaco 公司成立于 2007 年 10 月，截至目前公司已形成成熟完整的生产和销售体系，历史年度，企业产品销售量、产品销售收入及市场占有率逐年上升。企业经营已处于成熟稳定发展阶段。

企业的财务风险：2017 年度-2019 年度，Romaco 公司财务费用/EBIT 比率从 28.61% 下降至 15.78%，企业偿债能力逐步提高，财务风险逐年下降。

主要产品所处发展阶段：Romaco 公司在制药装备领域拥有全球领先的医药装备设计及制造技术。在压片、分装、造粒等技术领域均处于全球领先水平，其压片和分装设备均占有全球市场 10% 以上的市场份额。企业旗下拥有 6 大品牌系列，通过各品牌产品之间灵活搭配，可满足客户生产工艺各式需求；Romaco 公司目前拥有四个设计和生产基地，同时拥有 InnoTech、KiTech、PacTech、FilTech 等 4 个研发实验中心，为企业在产品技术上提供支持。

企业经营业务、产品和地区的分布：Romaco 公司在全球设有多个销售与服务中心，企业与全球客户都保持着深度良好的合作，产品销售覆盖全球多个国家与地区，拥有全球化的销售与服务网络。目前企业销售占比前三大地区分别为欧洲地区、亚洲地区（除中国）、美洲地区。

公司内部管理及控制机制：Romaco 公司已经形成完善的采购模式、生产模式、销售与服务模式、研发模式及盈利模式。公司内部管理及控制机制基于上述生产经营模式制定，且健全高效。

管理人员的经验和资历：Romaco 公司管理人员经验和资历普遍较高，能为公司制定最佳、正确、有效的经营决策。另外，公司拥有各类技术人才及技术工人近 600 人，为公司在竞争中建立了充足的人才优势。在产品设计与研发方面，Romaco Holding GmbH 拥有经验丰富的技术团队，能够保障公司产品在技术上处于领先地位。

对主要客户及供应商的依赖：Romaco 公司客户多元化，侧重大型医药公司，长期以来企业与客户保持着良好的合作关系，同时为客户提供持续高效的服务。本着在产品生命周期内为客户提供全方位服务的理念，Romaco 公司客户服务中

心为客户提供最及时和最贴心的服务。公司良好的客户服务能力使得公司与客户保持紧密的合作关系，Bayer，GSK 等多家世界大型制药公司均是公司客户。客户服务优势不但增加了公司的竞争力，同时为公司创造了一定的利润。

综上所述，本次评估根据企业实际运营情况结合行业公司运营情况对企业特有风险因素进行打分，综合确定企业特有风险系数为 2.5%。特有风险因素分值具体如下：

项 目		风险值
1	企业规模	0.50%
2	企业所处经营阶段	0.30%
3	企业的财务风险	0.20%
4	主要产品所处发展阶段	0.30%
5	企业经营业务\产品和地区的分布	0.30%
6	公司内部管理及控制机制	0.30%
7	管理人员的经验和资历	0.30%
8	对主要客户及供应商的依赖	0.30%
合计		2.50%

虽然企业特有风险系数难以量化，打分确定企业特有风险系数存在一定主观因素影响，但统计分析近几年 A 股市场上涉及跨境并购交易的成功案例，在选用收益法评估结果作为交易价格参考值的案例中，公司特定风险调整参数取值范围一般在 1.0%-3.0%之间。如北京君正发行股份购买北京矽成 100%股权案例中，标的公司评估时折现率选取特定风险系数为 1.0%。东山精密购买 MFLX 公司 100%股权并购案例中，标的公司评估时折现率选取特定风险系数为 2.0%。哈工智能收购 NIMAK GROUP 股权并购案例中，标的公司评估时折现率选取特定风险系数为 3.0%。因此，在 A 股市场跨境并购交易案例中，特定风险调整系数取值范围在 1.0%-3.0%之间是合理的。

3、是否存在通过调低折现率来提交本次评估作价的情形

综上所述，根据可比交易案例折现率取值水平及 Romaco 公司实际财务状况、盈利状况及运营情况，且考虑到历史年度德国市场无风险收益率及市场风险溢价逐步下降趋势，本次评估 WACC 取值 7.61%合理，不存在通过调低折现率来提

高本次评估作价的情形。

4、量化分析折现率变动对本次交易评估作价的影响

根据收益法计算数据，折现率变动对评估值影响的敏感性分析如下：

单位：万欧元

折现率的变动	Romaco 公司全部股东权益估值情况	评估值变动率
6.11%	22,030.38	36.70%
6.61%	19,704.83	22.27%
7.11%	17,762.10	10.22%
7.61%	16,115.26	-
8.11%	14,701.91	-8.77%
8.61%	13,475.95	-16.38%
9.11%	12,402.72	-23.04%

二、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问核查程序如下：根据《资产评估准则》要求，复核折现率计算公式，逐一检查核对无风险收益率、市场期望报酬率、 β 值、特定风险系数的取值过程和依据；结合 Romaco 公司的经营情况，定性定量分析其特定财务风险和经营风险；获取德国近十年国债收益率以及评估基准日国债收益率，对比分析本次估值采用的无风险报酬率取值合理性。

经核查，独立财务顾问认为：1、本次评估中，折现率相关参数：无风险收益率、市场期望报酬率、 β 值、特定风险系数等取值合理，不存在偏离正常取值的情形；2、本次评估根据可比交易折现率情况、Romaco 公司的特定财务风险及经营风险情况等情形，折现率取值合理，本次评估不存在调低折现率来提高本次评估作价的情形。

问题 19.

申请文件显示，收益法评估预测期内营业收入增长率分别为 7.92%、7.32%、7.37%、6.79%。

请上市公司补充披露：（1）Romaco 2020 年的实际营业收入及经营业绩实现情况；（2）结合报告期内 Romaco 设备和服务收入变动情况、在手订单及新签订单情况、以前年度销售的后期服务收费模式、新客户拓展能力、核心技术水平、核心竞争力及市场占有率、客户合作关系的稳定性及未来业务拓展计划等方面，分别披露 Romaco 设备收入和服务收入预测依据及可实现性。

请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、问题答复

问题 19、（1）Romaco 2020 年的实际营业收入及经营业绩实现情况

详见“问题 15、（1）结合 Romaco 生产基地主要位于德国和意大利的实际情况，量化分析新冠疫情对 Romaco 生产经营的具体影响以及对本次交易评估作价的影响”之回复。

问题 19、（2）结合报告期内 Romaco 设备和服务收入变动情况、在手订单及新签订单情况、以前年度销售的后期服务收费模式、新客户拓展能力、核心技术水平、核心竞争力及市场占有率、客户合作关系的稳定性及未来业务拓展计划等方面，分别披露 Romaco 设备收入和服务收入预测依据及可实现性

1、报告期内 Romaco 设备和服务收入变动情况、在手订单及新签订单情况

2016 年至 2019 年设备销售（OE）的复合增长率为 6.81%，服务收入（CS）的复合增长率为 6.28%，其他收入的复合增长率为 6.65%。自 2017 年企业对产品结构进行调整后，2018 年和 2019 年服务收入增长率分别为 15.70% 和 8.00%。

Romaco 公司所处行业壁垒较高，历史上稳定市场占有率和经营业绩表明了该行业市场份额不容易被新增竞争对手蚕食，Romaco 公司具有覆盖全球主要成熟市场的制剂处理设备和包装设备的销售网络。

报告期内，标的公司营业收入按地区分类情况如下：

单位：万元

区域	2019 年度		2018 年度	
	金额	占比	金额	占比
中国	14,401.77	11.40%	10,285.29	9.53%
亚洲（除中国之外）	19,582.13	15.51%	18,874.64	17.48%
欧洲	59,140.24	46.83%	50,981.39	47.22%
美洲	17,877.85	14.16%	14,770.60	13.68%
其他区域	15,293.56	12.11%	13,046.00	12.08%
合计	126,295.56	100.00%	107,957.93	100.00%

上表中，中国市场 2019 年较 2018 年增长 40.02%，亚洲市场（除中国）2019 年较 2018 年增长 3.75%，美洲市场 2019 年较 2018 年增长 21.04%，总体市场 2019 年较 2018 年增长 16.99%。2019 年各区域市场保持增长，但市场占比结构出现细微变化，中国市场的份额在增大，Romaco 公司在 2020 年将销售和服务权利进一步下放到具体的销售机构，在全球范围内广泛整合利用当地销售网络资源，同时，实施“China first”计划，专注中国的专业研讨会、市场营销和培训进一步协同楚天在中国的渠道优势开发中国市场。

Romaco 公司历史未结订单覆盖情况如下：

单位：万欧元

项目	2016 财年	2017 财年	2018 财年	2019 财年	2020 财年
未结订单（本年末）	5,430.60	5,216.90	7,781.20	8,028.00	-
销售收入	13,431.70	14,042.00	14,362.00	16,339.14	17,144.34
未结订单覆盖率	-	38.67%	36.32%	47.62%	46.83%

注：未结订单覆盖率=上年末未结订单÷本年度销售收入

上表中，2020 财年预计收入为 17,144.34 万欧元，截至 2019 年 12 月 31 日，未结订单为 8,028.00 万欧元，未结订单覆盖率为 46.83%，高于历史平均水平。2020 年 1-6 月新增订单 7,417.57 万欧元，2020 年 6 月末未结订单 8,254.99 万欧元。

2、以前年度销售的后期服务收费模式

Romaco 公司所处行业具有产品定制化的特点，通过细分市场的占有率以及

竞争力赢得订单并进行定制化生产。Romaco 公司的主营业务主要分为制剂处理设备、包装设备的研发生产以及为客户提供综合售后服务，售后服务由各主要市场服务中心的常驻服务团队负责，并由德国、意大利的技术团队进行远程协助。Romaco 公司还会定期对客户的满意度进行调查，对客户的要求进行及时反馈，服务收入主要针对已售出设备的配件更换和维修，根据服务内容和配件规格进行单独定价，基于 Romaco 公司历史年度庞大的产品销售量，客户服务收入近几年呈现稳定增长的趋势，截至 2020 年 6 月，Romaco 公司销往全世界的设备数量已经超过 10,000 台。

3、新客户拓展能力

Romaco 公司主要通过下述方式进行新客户拓展：

(1) Romaco 公司的销售模式是由 Romaco 公司统一制定销售战略和政策，子公司负责具体执行，在全球范围内广泛的整合利用当地销售网络资源；

(2) 依托总部及各工厂的技术研发及服务优势，新建销售服务中心。2020 年启动和发展意大利和德国的销售服务中心；

(3) 进一步拓展包括中国在内的亚洲新兴市场。实行“China first”计划，专注于中国的专业研讨会、市场营销和培训，进一步开发中国市场。

4、核心技术水平、核心竞争力及市场占有率

Romaco 公司作为欧洲颇具实力的制药装备生产商，能够为制药企业提供整体的解决方案，产品涵盖药品生产和包装的多个领域，其生产的设备在多个产品领域都在全球范围内占据着一定的市场份额。

根据 2018 年全球制药装备市场容量的统计，Romaco 公司的粉末及液体封装设备占全球市场份额的 18%，压片、压缩类设备占全球市场份额的 12.3%，封包设备占全球市场份额的 9.1%，装盒、装管设备占全球市场份额的 7.6%，泡罩设备占全球市场份额的 6.1%，制粒、包衣、干燥设备拥有 1.1% 的全球市场份额。

Romaco 公司市场占有率较高主要是由于存在以下优势：

①核心产品技术领先

Romaco 公司目前拥有四个设计和生产基地，同时拥有 InnoTech、KiTech、PacTech、FilTech 等 4 个研发实验中心，为公司在产品技术上提供支持。Romaco 公司非常重视公司的技术实力，每年在研发费用上均有较高投入，使公司在行业中始终保持技术优势。同时，Romaco 公司基于其多年研发、创新能力以及与客户间的合作伙伴关系，能够成功地满足客户对产品的需求，在产品设计上有着丰富的行业经验，能够对客户的技术要求实现快速响应，达成客户的生产需求。

Romaco 因诺杰的所有小颗粒包衣解决方案均基于流化床技术，该技术最初由 Romaco 因诺杰创始人赫伯特·胡特林博士（目前仍在公司任职）成功研制并申请国际专利。该方法对固体颗粒的流体运动进行优化，为其创造流动条件，从而非常温和地进行产品混合。与传统流化床的制粒和包衣系统相比，而为客户提供的流化床技术具有明显的优势。

Romaco 克里安在压片机业界享有国际盛名，可提供制药企业所需的高速压片机。高速压片机能有效地冷却工作区域至 30° C 以下，非常适合加工温度敏感型制剂，如布洛芬；设备拥有特殊的压辊、螺栓和轴承，能够确保最小化零件间摩擦力，减少设备温度的变化；有效地冷却扭矩驱动和 V 型密封件设计，能避免不需要的热传导。

Romaco 公司旗下的 Noack 品牌以定制化设计和产品灵活切换而著称，其主打的 NBP950 和 N960 中高速泡罩包装机，均兼顾了多种复合膜包材的通用性，以及适用于不同片型、版型的十余种通用和定制型下料装置，在最大程度上满足了客户对不同品规共线生产的需求。

药品包装是智能化生产的最后环节，也是保证高效率生产的重要环节之一。为满足客户智能化生产需求，Romaco Promatic 创新性的装盒技术能够应用多个领域。Romaco Promatic 拥有众多创新发明和先进的科技技术，已经成为全球公认品牌。

②与主要客户的长期合作伙伴关系及长期品牌效应

Romaco 公司长期以来与客户保持着良好的合作关系，同时为客户提供持续高效的服务。本着在产品生命周期内为客户提供全方位服务的理念，Romaco 公

司客户服务中心为客户提供最及时和最贴心的服务。服务覆盖设备的安装调试及日常的维修和维护。对于不能及时抵达现场的客户需求，可以提供在线的技术支持及远程指导。随着制造技术的不断发展，当客户所采购的产品不能满足生产需求时，Romaco 公司同时提供产品的升级改造服务，来满足客户更高的生产需求。

Romaco 公司良好的客户服务能力使得公司与客户保持紧密的合作关系，Bayer, GSK 等多家世界大型制药公司均是公司客户。客户服务优势不但增加了 Romaco 公司的竞争力，同时为 Romaco 公司创造了一定的利润。

作为国际市场上拥有全产业链的设备制造商，Romaco 公司旗下拥有 6 大品牌系列，通过各品牌产品之间灵活搭配，满足客户生产工艺各式需求，这种技术优势也正是吸引和维护客户的关键。

③全球化网络及品牌优势

Romaco 公司在全球设有多个销售与服务中心，公司与全球客户都保持着深度良好的合作，产品销售覆盖全球多个国家与地区，拥有全球化的销售与服务网络。其全球化销售网络能快速响应客户需求，能及时到位的为客户提供服务，是公司产品竞争力的保障。

Romaco 公司作为世界领先制药装备提供商之一，其品牌得到全球客户的广泛认可，为公司积累了长期合作的客户群体和较高的品牌价值，使得 Romaco 品牌在行业中处于优势竞争地位。

④人才优势

Romaco 公司拥有各类技术人才及技术工人近 600 人，为 Romaco 公司在竞争中建立了充足的人才优势。在产品设计、研发方面，Romaco 公司拥有经验丰富的技术团队，能够保障公司产品在技术上处于领先地位。同时，针对客户提出的不同需求，研发设计团队能在充分满足客户需求的同时，为客户提供更为经济和高效的方案。在设备的生产制造方面，Romaco 公司拥有大批富有经验的技术工人，充分保障了公司产品的质量与性能。

Romaco 公司目前拥有四个设计和生产基地，同时拥有 InnoTech、KiTech、PacTech、FilTech 等 4 个研发实验中心，为公司在产品技术上提供支持。Romaco

公司非常重视公司的技术实力，每年在研发费用上均有较高投入，使公司在行业中始终保持技术优势。同时，Romaco 公司基于其多年研发、创新能力以及与客户间的合作伙伴关系，能够成功地满足客户对产品的需求，在产品设计上有着丰富的行业经验，能够对客户的技术要求实现快速响应，达成客户的生产需求。

5、所处行业发展情况

详见“问题 1、(1) 结合楚天资管收购前后，Romaco 的经营业绩变动情况、主营业务经营稳定性、初始投资成本、所处行业情况、未来年度业务发展计划及盈利预测等，披露本次交易中楚天欧洲对 Romaco 长期股权投资评估增值率的合理性”之“3、所处行业发展情况”之回复。

6、未来发展规划

详见“问题 1、(1) 结合楚天资管收购前后，Romaco 的经营业绩变动情况、主营业务经营稳定性、初始投资成本、所处行业情况、未来年度业务发展计划及盈利预测等，披露本次交易中楚天欧洲对 Romaco 长期股权投资评估增值率的合理性”之“4、未来发展规划”之回复。

7、同行业可比公司业绩增长情况

详见“问题 1、(1) 结合楚天资管收购前后，Romaco 的经营业绩变动情况、主营业务经营稳定性、初始投资成本、所处行业情况、未来年度业务发展计划及盈利预测等，披露本次交易中楚天欧洲对 Romaco 长期股权投资评估增值率的合理性”之“5、未来盈利预测”之“(1) 收入预测”之回复。

8、销售收入的预测

Romaco 公司未来设备收入和服务收入主要基于报告期内 Romaco 设备和服务收入变动情况、在手订单及新签订单情况、以前年度销售的后期服务收费模式、新客户拓展能力、核心技术水平、核心竞争力及市场占有率、行业市场发展规划、未来业务拓展计划及行业可比公司业绩情况等方面进行如下预测：

(1) 设备收入

设备销售收入是 Romaco 的主要收入来源，2016 财年至 2019 财年设备销售

收入占主营业务收入的比例为 67.77%。设备未来收入主要依据医药装备制造行业的市场规模以及下游市场的发展趋势进行预测。根据赛迪智库《2020 年中国医药工业发展形势展望》的分析，预计东南亚、东亚和拉美等区域新兴国家医药制造业年均增长率将超过 10%，成为全球医药行业的主要驱动力量，2020 年随着供给侧结构性改革、仿制药一致性评价和药品全生命周期管理等政策措施的深入落实，我国医药工业增加值预计能够维持 8%-10% 左右增速。

根据 Romaco 公司提供的关于全球医药包装设备市场的调查，2017~2022 年中国市场的复合增长率为 8.20%、巴西市场的复合增长率为 7.90%、印度市场的复合增长率为 8.10%。2020 年 Romaco 依靠自身在全世界的销售网络，进一步开发新兴市场，尤其是中国市场，Romaco 借助楚天科技在中国医药装备制造行业的渠道优势，以及 Romaco 和楚天科技产品差异化互补优势对中国市场进行开发，根据 Romaco 公司按不同地区对营业收入贡献度的统计看，2019 年中国市场对收入的贡献度较 2018 年增长 40.02%。

根据未来市场规模及未来医药市场的合理预期，未来五年设备收入复合增长率为 7.2%，符合当前市场的发展状况和未来预期。

（2）服务收入

服务收入主要针对已售出设备的配件更换和维修，根据服务内容和配件规格进行单独定价，基于 Romaco 公司历史年度庞大的产品销售量，客户服务收入近几年呈现稳定增长的趋势，截至 2020 年 6 月，Romaco 公司销往全世界的设备数量为已经超过 10,000 台。结合历史上服务收入占总收入的比重以及未来设备销售增长情况对未来服务收入进行预测。未来五年服务收入复合增长率为 7.8%。未来五年服务收入占总收入的比重为 32.21%，与历史占比无显著差异，增长率与未来设备销售市场发展状况和预期一致。

综上所述，通过报告期内 Romaco 设备和服务收入变动情况、在手订单及新签订单情况、以前年度销售的后期服务收费模式、新客户拓展能力、核心技术水平、核心竞争力及市场占有率、行业市场发展规模、未来业务拓展计划及行业可比公司业绩情况等方面进行分析，Romaco 公司设备和服务未来预测收入增长率符合预期，具有合理性和可实现性。

二、补充披露情况

“Romaco 2020 年的实际营业收入及经营业绩实现情况”相关内容，公司已在《重组报告书》（修订稿）之“重大事项提示”之“六、业绩承诺的可实现性、业绩补偿机制的合规性、可行性”之“（一）业绩承诺的可实现性”之“2、Romaco 公司历史经营情况及收入增长的可实现性”中进行了补充披露。

“结合报告期内 Romaco 设备和服务收入变动情况、在手订单及新签订单情况、以前年度销售的后期服务收费模式、新客户拓展能力、核心技术水平、核心竞争力及市场占有率、客户合作关系的稳定性及未来业务拓展计划等方面，分别披露 Romaco 设备收入和服务收入预测依据及可实现性”相关内容，公司已在公司已在《重组报告书》（修订稿）之“第六节 交易标的的评估情况”之“三、Romaco 公司评估情况”之“（四）收入预测依据及可实现性”中进行了补充披露。

三、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问核查程序如下：获取 Romaco 公司截止 2020 年 6 月的报表，逐月统计分析其营业收入情况，对比分析经营业绩实现情况，同时对比报告期收入结构及增长情况，分析预期期收入结构稳定性和增长率的合理性；获取 Romaco 公司截止 2020 年 6 月的在手订单及新签订单情况，对比报告期在手订单情况，分析 2020 年在手订单与截止 2020 年 6 月已实现收入情况占 2020 年预计收入的覆盖情况。

经核查，独立财务顾问认为：（1）Romaco 公司 2020 年 1 至 6 月份生产经营情况表明 Romaco 公司所处的医药装备制造行业受疫情影响有限，Romaco 公司已完全复工并加紧生产，同时亦加大了新产品和客户开拓力度，预计北京亚超《评估报告》预测的标的资产 2020 年全年业绩仍具有可实现性，标的资产在本次交易中的估值基本不受当前疫情的影响；（2）通过报告期内 Romaco 设备和服务收入变动情况、在手订单及新签订单情况、以前年度销售的后期服务收费模式、新客户拓展能力、核心技术水平、核心竞争力及市场占有率、行业市场发展规模、未来业务拓展计划及行业可比公司业绩情况等方面进行分析，Romaco 公司设备和服务未来预测收入增长率符合预期，具有合理性和可实现性。

问题 20.

申请文件显示，2018 年度和 2019 年度 Romaco 毛利率分别为 36.06%和 36.45%，收益法评估预测期毛利率为 34%。

请上市公司补充披露：（1）Romaco 报告期及预测期内不同业务类型收入的毛利率情况；（2）结合报告期内业务增长情况、营业成本构成、原材料价格波动及所处周期变动情况、员工薪酬变动预期、核心竞争优势、行业竞争状况、可比公司可比业务毛利率水平、主要销售区域国家宏观经济状况及新冠疫情的影响等，披露 Romaco 毛利率预测的依据及合理性。

请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、问题答复

问题 20、（1）Romaco 报告期及预测期内不同业务类型收入的毛利率情况

报告期内，Romaco 公司主营业务按业务类型分类的主营业务毛利率情况如下：

单位：万欧元

项目	2019 年度			2018 年度		
	收入	成本	毛利率	收入	成本	毛利率
包装设备	6,108.23	4,412.02	27.77%	4,466.75	3,329.40	25.46%
制剂设备	4,893.64	3,447.71	29.55%	4,399.23	3,274.22	25.57%
配件产品 与售后服务	5,283.69	2,501.31	52.66%	4,858.33	2,178.15	55.17%
主营业务	16,285.56	10,361.04	36.38%	13,724.31	8,781.77	36.01%

注：上述数据为中国会计准则下数据

Romaco 公司预测期为 2020 年至 2024 年，业绩预测期内 Romaco 公司的整体预计毛利率为 34%。

业绩预测期内，Romaco 公司未根据收入业务类型预测毛利率的原因如下：

1、销售设备为定制化产品，产品定价和毛利率基于与客户谈判及市场竞争环境变化而变动，因此不同年度间客户结构的变化及市场竞争环境的变化对设备

销售的毛利率有一定影响，尽管目标公司坚持技术创新以保持竞争优势地位和客户粘性，但销售设备的毛利率仍会根据客户结构和市场竞争环境的变化而变动。

2、服务收入主要为客户购买目标公司设备后进行的售后服务，例如有偿维修及技术支持服务等，售后服务为目标公司维护客户关系，推进既有客户产生新购买需求的有效手段，因此不同年度间客户结构的变化及销售战略的变化对服务收入的毛利率有很大影响。

综上所述，预测期内，以综合毛利率作为 Romaco 公司的预测基础具有合理性。

问题 20、(2) 结合报告期内业务增长情况、营业成本构成、原材料价格波动及所处周期变动情况、员工薪酬变动预期、核心竞争优势、行业竞争状况、可比公司可比业务毛利率水平、主要销售区域国家宏观经济状况及新冠疫情的影响等，披露 Romaco 毛利率预测的依据及合理性

1、报告期内业务增长情况及毛利率情况

报告期内，Romaco 公司主营业务按业务类型分类的主营业务毛利率情况如下：

单位：万欧元

项目	2019 年度			2018 年度		
	收入	成本	毛利率	收入	成本	毛利率
包装设备	6,108.23	4,412.02	27.77%	4,466.75	3,329.40	25.46%
制剂设备	4,893.64	3,447.71	29.55%	4,399.23	3,274.22	25.57%
配件产品与售后服务	5,283.69	2,501.31	52.66%	4,858.33	2,178.15	55.17%
主营业务	16,285.56	10,361.04	36.38%	13,724.31	8,781.77	36.01%

注：上述数据为中国会计准则下数据

报告期内，包装设备及制剂设备收入 2019 年度较 2018 年度增加 24.09%，配件产品及售后服务收入 2019 年度较 2018 年度增加 8.76%。Romaco 公司的产品多为定制化产品，预测期毛利率是通过历史综合毛利率情况，结合企业未来经

营计划进行预测。历史年度 Romaco 公司的综合毛利率为 35%左右，未来新兴市场，尤其是中国市场将作为 Romaco 公司重点开发的市场，中国资本市场同类可比公司的毛利率水平约为 34%-36%，结合历史毛利水平和未来市场开拓因素，未来预计综合毛利率为 34%，其中设备收入对应的毛利率约为 25%-30%左右，配件产品与售后服务收入对应的毛利率约为 55%左右。预测期毛利率水平处于行业和 Romaco 公司历史合理水平范围。

2、营业成本构成及原材料价格、周期变动情况

报告期内，标的公司的营业成本主要由原材料、人工费用、制造费用构成具体如下：

单位：万元

项目	2019 年度		2018 年度	
	金额	占比	金额	占比
原材料	51,402.90	61.84%	44,514.35	62.05%
人工费用	19,899.06	23.94%	18,878.35	26.31%
制造费用	11,818.69	14.22%	8,352.50	11.64%
合计	83,120.65	100.00%	71,745.20	100.00%

注：上表中的数据是基于楚天资管层面的成本构成情况，较 Romaco 层面的成本构成情况而言，楚天资管层面的成本构成增加了合并对价分摊的成本，但原材料、人工费用、制造费用的占比情况无显著差异。

Romaco 公司的上游行业为精加工原材料，主要为钢铁材料，如碳钢、铸铁、不锈钢等。同时需要使用的原材料还有铝、铜、塑料、陶瓷、橡胶、玻璃及其他复合材料。精加工原材料的价格主要受基础材料的价格和市场供给影响，例如钢铁价格产生大幅波动时，会使目标公司原材料采购价格产生波动。如果客户不能接受由原材料价格上涨所带来的产品价格上涨，目标公司的财务状况及盈利能力将受到相应不利影响。

报告期内原材料占成本的比重以及毛利率水平比较稳定，其中，原材料占成本的比重在 62%左右，2019 年设备销售的毛利率较 2018 年略有增长，说明依靠 Romaco 公司的产品力，客户能够承受一定程度的原材料成本向销售终端传导的波动。报告期内，Romaco 公司向前十大供应商采购的原材料金额分别为 2,113.29 万欧元及 2,344.07 万欧元，占 Romaco 公司当期营业成本的比例分别为 23.88%

及 22.56%。报告期内，采购原材料的价格变动不大。

3、员工薪酬变动预期

报告期内，营业成本中的人工费用及生产设计员工人工费用情况如下：

项目	2019 年度	2018 年度
人工费用（万元人民币）	19,899.06	18,878.35
年度平均员工人数	396	390.49
平均薪酬（万元人民币）	50.25	48.35
平均薪酬（万欧元）	6.50	6.16

通过报告期内营业成本和期间费用中员工薪酬的统计，报告期内职工薪酬无显著变化。根据《对外投资合作国别（地区）指南-德国（2019 年版）》，德国联邦统计局统计，2018 年，德国劳动力价格涨幅 2.3%，其中制造业劳动力成本平均为 38.6 欧元/小时，对比 2017 年，德国劳动力成本涨幅为 2.2%，其中制造业劳动力成本为 40.2 欧元/小时，德国劳动力成本变动较大的是服务业，制造业劳动力成本 2018 年较 2017 年下降了 1.6 欧元/小时。劳动力价格总体上保持平稳，劳动力价格波动与宏观经济预期无显著差异。

意大利方面，根据《对外投资合作国别（地区）指南-意大利（2019 年版）》统计，目前意大利尚未对最低时薪进行法律规定，根据意大利社会保障局（INPS）的数据，目前意大利总体时薪水平低于欧元区平均值，约为德国的 90%。2019 年意大利就业竞争日趋激烈，拥有硕士学位的员工，平均税前年薪为 4.7 万欧元，拥有本科学历的员工，平均税前年薪为 4 万欧元，高中生平均税前年薪为 3 万欧元，而高中以下学历者平均税前年薪为 2.5 万欧元。根据 WIND 统计数据，2018 年 3 月至 2020 年 3 月，意大利劳动力成本指数年平均同比变动率为 2.2%。

在 Romaco 公司未来盈利预测时，预计未来五年管理费用复合增长率为 2.57%，合理反映了预期未来劳动力薪酬变动，员工薪酬费用预期不会出现大幅变动。

4、核心竞争优势

详见“问题 19、（2）结合报告期内 Romaco 设备和服务收入变动情况、在手

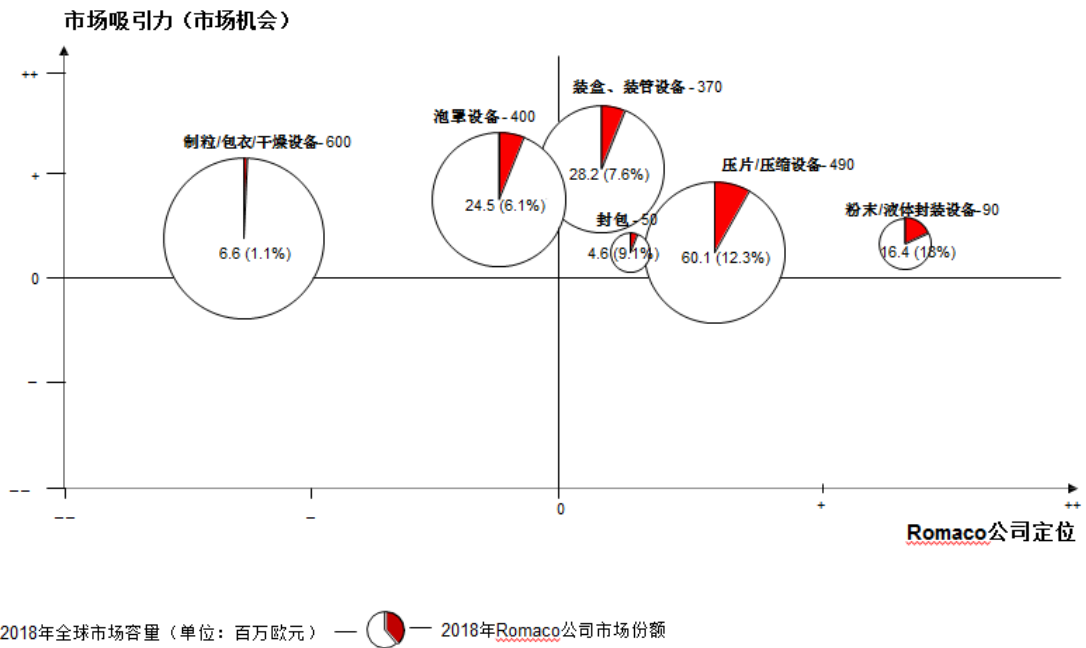
订单及新签订单情况、以前年度销售的后期服务收费模式、新客户拓展能力、核心技术水平、核心竞争力及市场占有率、客户合作关系的稳定性及未来业务拓展计划等方面，分别披露 Romaco 设备收入和服务收入预测依据及可实现性”之“4、核心技术水平、核心竞争力及市场占有率”之回复。

5、行业竞争状况

(1) Romaco 公司的行业地位

Romaco 公司作为欧洲颇具实力的制药装备生产商，能够为制药企业提供整体的解决方案，产品涵盖药品生产和包装的多个领域，其生产的设备在多个产品领域都在全球范围内占据着一定的市场份额。

Romaco 公司在制药装备各细分市场的全球市场份额



数据来源: A&P 研究

根据 2018 年全球制药装备市场容量的统计，Romaco 公司的粉末及液体封装设备占全球市场份额的 18%，压片、压缩类设备占全球市场份额的 12.3%，封包设备占全球市场份额的 9.1%，装盒、装管设备占全球市场份额的 7.6%，泡罩设备占全球市场份额的 6.1%，制粒、包衣、干燥设备拥有 1.1% 的全球市场份额。

(2) 主要国际竞争对手情况

①在制药装备的各个细分领域 Romaco 公司主要国际竞争对手如下：

细分领域	竞争对手
粉末及液体封装设备	BOSCH(德国博世)、IMA(意大利伊马)、Bausch-Stroebel(B+S)(德国 B+S)
压片、压缩设备	Fette(德国菲特)、Korsch(德国高思)、Kikusui(日本菊水制作所)
封包、包装设备	Marchesini(意大利马尔凯西尼集团)、CAM(意大利 CAM 公司)、IMA(意大利伊马)
装盒、装管设备	Uhlmann(德国乌尔曼)、IMA(意大利伊马)、CAM(意大利 CAM 公司)
泡罩设备	Uhlmann(德国乌尔曼)、IMA(意大利伊马)、Marchesini(意大利马尔凯西尼集团)
制粒、包衣、干燥设备	Glatt(德国格拉特)、IMA(意大利伊马)、BOSCH(德国博世)

②主要国际竞争对手情况如下：

序号	公司名称	公司简介
1	BOSCH	德国博世公司 德国博世公司成立于 1886 年，是德国著名的从事汽车与智能交通技术、工业技术、消费品和能源及建筑技术的产业。其产品种类庞大，制药设备及药品包装设备博世公司都有涉及。 公司网址： https://www.bosch.com/
2	IMA	意大利伊马公司 意大利伊马公司成立于 1961 年，1976 年开始生产医药包装设备。致力于生产医药、美妆、食品和饮料等行业的高科技自动化设备。 公司网址： https://ima.it/en/
3	Bausch-Stroebel(B+S)	德国 B+S 公司 德国 B+S 公司自 1967 年开始从事制药装备生产，总部位于德国伊尔斯霍芬。主要从事药品封装、灌装设备及包装设备的生产。 公司网址： https://www.bausch-stroebel.com/
4	Fette	德国菲特公司 德国菲特公司创始于 1948 年，总部位于德国汉堡，是在全球处于领先地位的压片机和胶囊填充设备的生产商。菲特公司在全球拥有 11 家分公司，并在中国拥有生产基地 公司网址： https://www.fette-compacting.com/
5	Korsch	德国高思公司 德国高思公司成立于 1919 年，总部位于德国柏林，是一家专注于生产压片机的公司，是全球重要的压片机生产商之一。

序号	公司名称	公司简介
		公司网址: https://www.korsch.com/
6	Kikusui	日本菊水制作所 日本菊水制作所成立于 1910 年, 是日本老牌制药装备生产商, 总部位于日本京都。其主要产品为压片机, 也同时生产隔离操作台和包衣设备。 公司网址: http://jp.kikusui.com/
7	Marchesini	意大利马尔凯西尼集团 意大利马尔凯西尼集团成立于 1974 年, 总部位于意大利博洛尼亚, 是制药装备和化妆品生产设备的提供商。主要产品为封包、灌装、分装设备等。 公司网址: https://www.marchesini.com/
8	CAM	意大利 CAM 公司 意大利 CAM 公司成立于 1949 年, 总部位于意大利博洛尼亚, 公司主要生产制药、化妆品及食品领域的包装设备。 公司网址: http://www.campackaging.it/
9	Uhlmann	德国乌尔曼公司 德国乌尔曼公司自 1948 年开始从事制药装备生产, 是全球领先的制药装备提供商之一, 主要生产泡罩、装瓶、装盒设备。 公司网址: https://www.uhlmann.de/
10	Glatt	德国格拉特公司 德国格拉特公司成立于 1949 年, 总部位于德国宾岑, 是全球领先的制药、食品及化妆品设备供应商, 目前在全球拥有 14 家公司。 公司网址: https://www.glatt.com/

6、可比公司毛利水平

报告期, 同行业可比上市公司毛利率如下:

同行业可比公司	2019 年度	2018 年度
楚天科技	31.31%	32.83%
东富龙	33.11%	30.75%
迦南科技	37.76%	37.73%
中亚股份	37.04%	44.62%
平均值	34.80%	36.48%
Romaco 公司毛利率	36.45%	36.06%

报告期内, Romaco 公司毛利率与同行业可比上市公司相比变化不大。

7、主要销售区域国家宏观经济状况

报告期内，标的公司营业收入按地区分类情况如下：

单位：万元

区域	2019 年度		2018 年度	
	金额	占比	金额	占比
中国	14,401.77	11.40%	10,285.29	9.53%
亚洲（除中国之外）	19,582.13	15.51%	18,874.64	17.48%
欧洲	59,140.24	46.83%	50,981.39	47.22%
美洲	17,877.85	14.16%	14,770.60	13.68%
其他区域	15,293.56	12.11%	13,046.00	12.08%
合计	126,295.56	100.00%	107,957.93	100.00%

报告期内，标的公司在世界主要国家均有销售，主要以欧洲、美洲和亚洲为主，2019年，中国地区销售收入较上年度大幅增长，主要系上市公司与 Romaco 公司建立了协同效应，上市公司已在国内积累了较多企业客户资源，为 Romaco 公司产品的转化和拓展奠定了良好的基础。

①欧洲经济

欧元区 2020 年一季度 GDP 季同比增长-3.1%，较上季走低 4.10 个百分点。5 月份欧元区 19 国经济景气指数为 67.5，较上月上升 2.6。欧元区制造业 PMI 指数为 46.9%，较上月上升 7.5 个百分点；服务业 PMI 指数为 47.3%，较上月上升 16.8 个百分点。

欧盟为应对新冠疫情推出了如下政策以刺激经济：

A、财政政策方面：放松财政约束，推出投资计划

根据欧委会公布的资料，其当前在财政政策方面的应对主要在三个方面：

首先，放松对政府补贴的约束。欧盟对于成员国的政府补贴具有严格规定，额外的政府补贴需要获得欧委会批准。为了鼓励成员国应对疫情，欧委会允许政府对于受疫情冲击严重企业提供补偿、为中小企业提供应急资金，及为银行提供必要支持，目的是确保政府补贴能够流向真正需要的企业。

其次，放松财政支出的约束。新冠疫情导致经济困境下，意大利等国出台了经济刺激计划，无疑会增加财政赤字占比及改变财政支出结构。根据 3 月 16 日欧盟经济专员的介绍，欧盟和成员国层面的可用财政额度将很快得到上调，政府担保及延期收税等资金额度将增至 GDP 的 10% 以上。

第三，推出应对新冠疫情的投资计划。该计划旨在支持医疗体系、中小企业、劳动力市场及经济中的其他脆弱方面。投资计划总额 250 亿欧元。

B、货币政策方面：利率不变，增加购债，放松银行资本金监管要求

在 3 月 12 日召开的货币政策会议上，欧洲央行公布了最新的全面货币政策工具组合。新举措主要在四个方面：一是增加临时性长期再融资操作，向欧元区金融市场立即注入充足的流动性。二是推出新的定向长期再融资操作（TLTRO-III），自 2020 年 6 月至 2021 年 6 月，以鼓励银行授信于受疫情影响严重的实体，尤其是中小企业。第三是增加购债规模，至 2020 年底增加 1200 亿欧元的债券购买。第四，临时放松银行业监管在资本金及流动性比率等方面的要求，方式是银行可以充分运用相关指令下的缓冲举措，欧洲央行对于采取这些举措的银行将给予优惠及操作灵活性。欧洲央行对于市场关注的利率维持不变。

②俄罗斯经济

2020 年一季度 GDP 物量指数同比增长 1.63%，较上季度减缓 0.48 个百分点。

俄罗斯为应对新冠疫情推出了如下政策以刺激经济：

俄总统普京在政府工作会议上宣布了一系列新措施，用来支持受到疫情影响的俄罗斯企业。措施包括向地方财政拨款 2,000 亿卢布（约合 200 亿人民币）稳定地方经济，保证俄支柱性企业获得金融支持；资助俄中小企业，保证这些企业的员工工资正常发放；拨款支持受疫情影响严重的航空领域企业等。

③巴西经济

2020 年 6 月巴西消费者信心指数为 71.4，较上月上升 7.9，5 月广义消费者物价指数(IPCA)同比上升 1.88%，较上月下降 0.52 个百分点。4 月工业生产指数同比增长-27.2%，2020 年一季度巴西 GDP 同比增长 0.25%。

巴西为应对新冠疫情推出了如下政策以刺激经济：

日前，巴西经济部公布了应对新冠肺炎疫情的紧急措施，联邦政府将投入 1473 亿雷亚尔，主要用于帮助薄弱产业部门、易感群体和保就业。对于老年人，政府将提前了部分养老金的发放，这将为经济注入 460 亿雷亚尔。对于贫困人口，政府将为家庭补助金计划发放 30 亿雷亚尔。

④印度经济

2020 年第一季度，印度全社会完成的 GDP 约为 532,769.3 亿卢比，与上年同期相比，剔除物价上涨因素后，同比实际增长 3.1%。

印度为应对新冠疫情推出了如下政策以刺激经济：

印度央行将逆回购利率下调 25 个基点，从此前的 4% 下调至 3.75%；通过定向长期回购操作(TLTRO 2.0)投放 5000 亿卢比的流动性支持，用以支持农业和农村产业、中小企业和住房建设；放松对非银行金融机构的相关监管要求，等疫情平复后再慢慢恢复。印度央行在 3 月 27 日已经开启了第一轮经济刺激措施，主要内容包括削减利率 75 个基点和金融机构的流动性支持：这些措施具有普惠性，并没有特定的针对对象。和第一轮经济刺激政策相比，印度央行的第二轮经济刺激措施在针对性上明显提高：加强农村和农村产业的支持。

⑤中国经济

据国家统计局网站消息，初步核算，上半年国内生产总值 456,614 亿元，按可比价格计算，同比下降 1.6%。分季度看，一季度同比下降 6.8%，二季度增长 3.2%。

中国为应对新冠疫情推出了如下政策以刺激经济：

在财政领域，根据中国外交部 2020 年 3 月 27 日就 G20 应对新冠肺炎特别峰会会议对外发布的信息，中国国内各级财政已经安排疫情防控资金超过 1,210 亿元人民币，并将在今年新增减税降费超过 1 万亿元人民币，共约合 1,593 亿美元。在金融领域，央行向市场注入超过 1.3 万亿元人民币的流动性和再贷款再贴现等定向工具，约合 1,848 亿美元。财政货币政策合计大约 3,441 亿美元。

虽然 2020 年以来，世界全球范围内受到新冠疫情的影响，各个主要经济体经济普遍出现一定程度的下滑，但是随着各国刺激经济的政策推出，以及医药产业固定投资需求长期来看仍旧处于稳步增长阶段，因此预期 Romaco 公司产品未来需求不会出现明显下滑。

8、新冠疫情影响情况

详见“问题 15、(1) 结合 Romaco 生产基地主要位于德国和意大利的实际情况，量化分析新冠疫情对 Romaco 生产经营的具体影响以及对本次交易评估作价的影响”之回复。

同时，基于新冠疫情在全球范围内的影响将逐步得到控制，预计标的公司在未来年度的生产经营将正常开展，因此，标的公司在 2020 年之后各年度的预测收入、净利润及估值仍在《评估报告》合理预测的范围内。本次交易的各业绩补偿方仍将以《评估报告》预测的业绩，在业绩补偿期内履行业绩承诺义务。

9、毛利率预测的依据及合理性

Romaco 公司的核心产品均是定制化产品，分析单独的产品毛利不具有代表性，通过对报告期内业务增长、营业成本构成、原材料价格波动及所处周期变动情况、员工薪酬变动预期、核心竞争优势、行业竞争状况、可比公司毛利率水平、主要销售区域国家宏观经济状况及新冠疫情的影响分析，得出 Romaco 公司对毛利率的预测依据充分，具有合理性。

二、补充披露情况

“Romaco 报告期及预测期内不同业务类型收入的毛利率情况”相关内容，公司已在《重组报告书》（修订稿）之“第六节 交易标的评估情况”之“三、Romaco 公司评估情况”之“（五）毛利率预测及合理性分析”之“1、Romaco 报告期及预测期内不同业务类型收入的毛利率情况”中进行了补充披露。

“结合报告期内业务增长情况、营业成本构成、原材料价格波动及所处周期变动情况、员工薪酬变动预期、核心竞争优势、行业竞争状况、主要销售区域国家宏观经济状况及新冠疫情的影响等，披露 Romaco 毛利率预测的依据及合理性”相关内容，公司已在《重组报告书》（修订稿）之“第六节 交易标的评估情

况”之“三、Romaco 公司评估情况”之“(五) 毛利率预测及合理性分析”之“2、毛利率预测的依据及合理性”中进行了补充披露。

三、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问核查程序如下：获取报告期审计报告，分析不同业务类型的毛利率情况、成本构成情况、员工薪酬情况；通过查阅公开信息，对行业竞争情况、主要销售区域国家宏观经济情况进行分析；获取 Romaco 公司 2020 年 6 月经营报表，结合公司各工厂在疫情期间的实际开工、经营情况，分析新冠疫情对公司经营情况的影响；复核资产评估报告中关于毛利率预测过程的依据，对比报告期企业毛利率以及可比公司毛利率，分析预测毛利率的合理性。

经核查，独立财务顾问认为：（1）Romaco 公司预测期为 2020 年至 2024 年，业绩预测期内 Romaco 公司的整体预计毛利率为 34%，预测期内，以综合毛利率作为 Romaco 公司的预测基础具有合理性；（2）Romaco 公司的核心产品均是定制化产品，分析单独的产品毛利不具有代表性，通过对报告期内业务增长、营业成本构成、原材料价格波动及所处周期变动情况、员工薪酬变动预期、核心竞争优势、行业竞争状况、可比公司毛利率水平、主要销售区域国家宏观经济状况及新冠疫情的影响分析，得出 Romaco 公司对毛利率的预测依据充分，具有合理性。

问题 21.

申请文件显示，标的资产 2018 年和 2019 年因解除劳动关系所提供的辞退福利分别为 1977.32 万元和 204.02 万元。

请上市公司补充说明 Romaco 报告期内主动离职及辞退员工数量、主动离职及被辞退人员的职级及在公司的任职情况、离职或辞退原因，辞退福利标准情况，并对比以前年度员工离职及辞退情况，补充说明报告期内员工离职和辞退员工数量的合理性，是否有利于保持 Romaco 核心人员稳定，及对交易完成后 Romaco 经营稳定性的影响。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、问题答复

1、Romaco 报告期内主动离职及辞退员工数量、主动离职及被辞退人员的职级及在公司的任职情况、离职或辞退原因，辞退福利标准情况

(1) 核心人员主动离职及辞退情况

2017 年 4 月楚天投资收购 Romaco 公司 75.1% 股权以来，Romaco 公司核心人员主要包括公司 CEO、CFO 以及各子公司管理经理，自 2017 年 4 月以来 Romaco 公司核心人员离职情况如下：

姓名	曾任职务	在 Romaco 公司任职期间	离职原因	对生产经营有无重大影响
Paulo Alexandre	CEO	2014 年 4 月至 2018 年 1 月	公司辞退	无
Carsten Strenger	CFO	2013 年 4 月至 2019 年 11 月	主动离职（个人原因）	无
Dirk Bauernfeind	子公司管理经理	至 2018 年 7 月	主动离职（个人原因）	无
Gerd Hüffmann	子公司管理经理	2013 年 12 月至 2019 年 1 月	主动离职（个人原因）	无
Zeljko Pockaj	子公司管理经理	至 2020 年 1 月	主动离职（因病离职）	无

核心人员离职率情况如下表所示：

项目	2020年1-6月	2019年度	2018年度	2017年度
离职人员数量	1	2	2	0
核心人员总数	7	7	7	7
核心人员离职率	14.29%	28.57%	28.57%	0

Romaco 公司报告期内核心人员离职率较高，主要原因为楚天投资取得控制权后按照产业发展的需要，要求管理层更加注重产品、市场和技术研发，部分管理层由于专业背景和管理理念的差异，不能满足并购整合的要求，因此被辞退或主动提出离职。Romaco 公司管理委员会及时聘请了更为合适的人选参与公司管理，公司经营状况得到明显改善，整个集团业绩也有明显提升。

(2) 报告期内其他人员主动离职及辞退情况

项目	2018年度	2019年度
主动离职数量	32	25
被辞退数量	18	10
离职人数合计	50	35
员工数合计	575	641
主动离职率	6%	4%
辞退率	3%	2%

2019 年度及 2018 年度的员工离职率分别为 6% 与 9%，Romaco 公司除辞退个别员工以及员工自身职业规划等个人原因离职外，整体团队人员相对而言比较稳定。个别核心管理人员离职后，其岗位均得到了迅速补充，未对 Romaco 公司生产经营造成不利影响。

(3) 辞退福利标准情况

原《重组报告书》中对辞退福利费的披露有误，标的资产 2018 年和 2019 年因解除劳动关系所提供的辞退福利应更正为 1,977.32 万元和 1,368.86 万元。

公司已在《重组报告书》（修订稿）之“第九节 管理层讨论与分析”之“四、交易标的财务状况及盈利能力分析”之“（二）标的公司经营成果分析”之“4、期间费用”之“（2）管理费用”中进行如下补充披露：

“报告期内，管理费用职工薪酬费用下降 1,387.08 万元，主要系 2018 年度

标的公司因解除劳动关系所提供的其他辞退福利 1,977.32 万元比 2019 年度标的公司因解除劳动关系所提供的其他辞退福利 1,368.86 万元多 608.46 万元以及对管理层人员进行结构调整导致的管理人员职工薪酬下降所致；中介机构服务费主要系审计费、法律顾问费和 IT 咨询费等，报告期内，标的公司中介机构费较为稳定。”

Romaco 公司辞退福利费标准为：

辞退福利费=员工每月基本薪酬×0.5×员工工作年限

上述辞退福利费计算公式为 Romaco 公司辞退福利费最低标准，Romaco 公司在辞退一般员工时，辞退福利费按上述公式标准执行。对于高管及部分技术人员，在签订劳动合同时会约定辞退福利费。劳动合同中有约定的，将按照约定标准支付辞退福利费，支付标准因雇佣人员职位、工作年限及竞业禁止时间约定不同而存在一定差异，辞退福利费支付符合欧洲人员劳动聘用惯例。

2、对比以前年度员工离职及辞退情况，补充说明报告期内员工离职和辞退员工数量的合理性，是否有利于保持 Romaco 核心人员稳定，及对交易完成后 Romaco 经营稳定性的影响

(1) 报告期以前年度员工离职及辞退情况

项目	2017 年度	2018 年度	2019 年度
主动离职数量	35	32	25
被辞退数量	4	18	10
离职人数合计	39	50	35
员工数合计	577	575	641
主动离职率	6%	6%	4%
辞退率	1%	3%	2%

Romaco 公司 2017 年主动离职率为 6%，辞退率为 1%。对比报告期及以前年度，员工总体离职率保持在 10% 以下，系合理水平。Romaco 公司整体团队人员相对而言比较稳定，个别核心管理人员离职后，其岗位均得到了迅速补充，未对 Romaco 公司生产经营造成不利影响。

(2) 员工离职和辞退的合理性

楚天投资取得控制权后按照产业发展的需要，要求管理层更加注重产品、市场和技术研发，部分管理层由于专业背景和管理理念的差异，不能满足并购整合的要求，因此被辞退或主动提出离职。在国际并购中，通常主要管理层离任后会有部分员工跟随离开，系正常现象，未出现影响生产经营的大面积离职情况。而且通过拓展中国市场和股东支持，吸引了更多更优秀的管理者加入。整个集团业绩也较并购前有明显提升。本次交易完成后，Romaco 公司仍将以上市公司间接控股的子公司独立运营，上市公司将在 Romaco 公司现有核心人员选拔与保留发展机制的基础上，实施如下措施，进一步保障 Romaco 公司核心人员的稳定性，促进 Romaco 公司核心人员竞争优势的发挥。

为维持 Romaco 公司核心人员的稳定，上市公司拟采取如下应对措施：

序号	主要措施	具体内容
1	充分尊重德国文化，严格遵守当地法律法规，尊重工会现有的体制	上市公司将充分理解和尊重 Romaco 公司的历史及企业文化，并在此基础上促进双方之间的互动和文化融合；上市公司将熟悉并严格遵守德国当地关于劳动、用工方面的法律法规，尊重工会现有的体制和对员工权益的保护，在 Romaco 公司内部及当地树立具有社会责任感的良好的中国企业形象，使核心人员乐于在中国股东控制的德国企业里工作。
2	加强上市公司与 Romaco 公司核心人员的沟通	上市公司将通过 Romaco 公司参观互访等渠道，向 Romaco 公司员工充分描述未来公司的发展平台与协同效应，打消核心人员对公司发展的疑虑，并充分听取现有核心人员的意见和建议，进一步明确公司发展规划，为 Romaco 公司核心人才搭建稳定的职业发展平台，使得核心人员在助力 Romaco 公司发展的同时实现自身职业目标。
3	循序渐进地推进协同整合过程	上市公司将在充分论证、事先沟通、合作共赢的基础上，循序渐进地推进协同整合过程；尝试以试点的模式，针对可以迅速推进的整合项目成立双方工作小组，加强公司与 Romaco 公司核心人员的互动，在工作中加强融合，稳定团队。
4	明确 Romaco 公司相关管理权限	阐明 Romaco 公司现有的权责利的管控逻辑仍被尊重，核心人员的汇报条线以及对应的权责未发生实质变化，可以在现有工作平台基础上，辅以上市公司资源更好的开展工作，消除核心人员工作顾虑。
5	针对 Romaco 公司未来业绩目标，推动设定清晰的绩效管理措施，并配套激励措施	依据 Romaco 公司未来发展业绩指标，通过与 Romaco 公司的监事会及董事会（执行委员会）来明确各个层级的权责利，工作中充分授权管理团队和核心人员，配套短期、中期、长期的激励模式，鼓励 Romaco 公司完成业绩指标。
6	落实个性化激励机制，加大对核心人	设计并落实个性化激励机制，结合德国公司与中国上市公司的双平台，设计符合核心员工诉求的激励机制，鼓励员工达成目

	员认可和保留措施	标的同时，以现金、奖金等多种激励工具设计财务保留机制，保障核心人员长期稳定发展。
7	加强与 Romaco 公司管理层领导力及文化融合	对核心人员的保留，更多要依靠 Romaco 公司现有核心管理团队，上市公司将加强与监事会、核心管理层、工会的领导力与文化融合，加强沟通，充分共识，逐渐统一思考方式和问题解决方式，促进两家企业的文化融合，使核心人才在工作过程中无障碍推进工作。

因此，本次交易对 Romaco 公司人员稳定性不会产生重大不利影响。

二、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问核查程序如下：Romaco 公司报告期内主动离职及辞退员工数量及任职情况、离职或辞退原因，辞退福利标准情况，并对比以前年度员工离职及辞退情况；以及交易标的楚天资管出具的保持 Romaco 核心人员稳定及经营稳定性影响的相关说明；标的公司审计报告及会计师出具的相关回复。

经核查，独立财务顾问认为：对比以前年度员工离职及辞退情况，报告期内 Romaco 公司的人员离职情况系合理范围之内，未对生产经营造成重大不利影响。同时公司制定了各项措施，将有利于保持 Romaco 公司核心人员稳定，对交易完成后 Romaco 公司经营稳定性不会产生重大不利影响。

问题 22.

申请文件显示，报告期各期末，标的资产递延所得税资产分别为 35.31 万元、176.56 万元，递延所得税负债分别为 15,262.42 万元、17,102.91 万元。

请上市公司补充说明递延所得税资产及递延所得税负债抵消前余额与抵消后净额列报的勾稽关系，以及相关会计处理是否符合企业会计准则的相关规定。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、问题答复

报告期各期末，楚天资管递延所得税资产和递延所得税负债列示如下：

单位：万元

项目	2019/12/31	2018/12/31
递延所得税资产	176.56	35.31
递延所得税负债	17,102.91	15,262.42

上述递延所得税资产及递延所得税负债系已按照同一纳税主体内的递延所得税资产与递延所得税负债相互抵销后的净额予以列报，相关的《企业会计准则》要求如下：

《企业会计准则讲解》(2010)第 19 章第四节：

“企业对所得税的核算结果，除利润表中列示的所得税费用以外，在资产负债表中形成的应交税费（应交所得税）以及递延所得税资产和递延所得税负债应当遵循准则规定进行列报。其中，递延所得税资产和递延所得税负债一般应当分别作为非流动资产和非流动负债在资产负债表中列示，所得税费用应当在利润表中单独列示，同时还应在附注中披露与所得税有关的信息。

...

（二）同时满足下列条件时，企业应当将递延所得税资产及递延所得税负债以抵销后的净额列示。

1、企业拥有以净额结算当期所得税资产及当期所得税负债的法定权利；

2、递延所得税资产和递延所得税负债是与同一税收征管部门对同一纳税主体征收的所得税相关或者对不同的纳税主体相关，但在未来每一具有重要性的递延所得税资产和递延所得税负债转回的期间内，涉及的纳税主体意图以净额结算当期所得税资产及当期所得税负债或是同时取得资产、清偿债务。”

报告期各期末，楚天资管递延所得税资产和递延所得税负债抵消前后列示如下：

单位：万元

项目	2019年12月31日			2018年12月31日		
	抵消前金额	互抵金额	抵销后余额	抵消前金额	互抵金额	抵销后余额
递延所得税资产	13,682.28	-13,505.72	176.56	10,215.41	-10,180.10	35.31
递延所得税负债	30,608.63	-13,505.72	17,102.91	25,442.53	-10,180.10	15,262.42

楚天资管已按照《企业会计准则讲解》（2010）第19章中对递延所得税资产与递延所得税负债净额列示的要求进行进行抵消。

报告期各期末，楚天资管递延所得税资产及递延所得税负债抵消前余额与抵消后净额列报的勾稽关系明细如下：

单位：万元

2019年末					
楚天资管下属单位	递延所得税资产 (抵消前)	递延所得税负债 (抵消前)	抵消金额	递延所得税资产 (抵消后)	递延所得税负债 (抵消后)
Romaco 医药技术、 Romaco 克里安、 Romaco 因诺杰	9,705.11	12,554.34	9,705.11	-	2,849.23
Romaco 博洛尼亚	3,800.61	3,807.92	3,800.61	-	7.31
Romaco 公司及相关销 售公司	176.56	-	-	176.56	-
楚天欧洲层面公允价 值调整	-	14,246.37	-	-	14,246.37
合计	13,682.28	30,608.63	13,505.72	176.56	17,102.91
2018年末					
Romaco 医药技术、 Romaco 克里安、 Romaco 因诺杰	7,733.89	7,755.00	7,733.89	-	21.11
Romaco 博洛尼亚	2,446.21	2,458.86	2,446.21	-	12.65

Romaco 公司及相关销售公司	35.31	-	-	35.31	-
楚天欧洲层面公允价值调整	-	15,228.67	-	-	15,228.67
合计	10,215.41	25,442.53	10,180.10	35.31	15,262.43

Romaco 医药技术、Romaco 克里安以及 Romaco 因诺杰位处于同一税收征管部门的管辖内，属于一个纳税主体，且根据有关的法律法规有权利以净额结算有关的所得税资产与负债；Romaco 博洛尼亚为单体子公司，处于单独的税收征管部门的管辖内，属于一个纳税主体，且根据有关的法律法规有权利以净额结算有关的所得税资产与负债。因此满足《企业会计准则》关于递延所得税资产与递延所得税负债以抵消后净额列式的要求，以净额列式于楚天资管财务报表。

综上所述，楚天资管 2018 年度及 2019 年度的合并财务报表中递延所得税资产及递延所得税负债抵消前余额与抵消后净额列报的勾稽关系如上所示，相关的抵消情况与净额列式情况符合《企业会计准则》的有关要求。

二、中介机构核查情况

独立财务顾问核查程序如下：楚天资管抵消前的递延所得税资产及负债余额以及形成原因，楚天资管关于递延所得税的主要会计政策，会计师相关回复。

经核查，独立财务顾问认为：楚天资管 2018 年度及 2019 年度的合并财务报表中递延所得税资产及递延所得税负债抵消前余额与抵消后净额列报的勾稽关系符合《企业会计准则》的有关要求。

问题 23.

申请文件显示，报告期各期 Romaco 在某一时段内确认的营业收入分别为 42,992.54 万元、59,224.99 万元。

请上市公司补充说明上述“某一时段内确认的营业收入”的具体含义，相关收入确认的具体确认标准、收入确认时是否存在充分的客观第三方证据，确认依据是否充分，是否存在人为调节收入确认期间的风险，Romaco 收入相关内部控制建立及执行的有效性。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、问题答复

1、“某一时段内确认的营业收入”的具体含义

“在某一时段内确认的营业收入”是指 Romaco 公司对于《企业会计准则第 14 号——收入》第十一条规定的“某一时段内履行履约义务”，在该段时间内按照履约进度确认的有关营业收入。

根据《企业会计准则》的第十一条及十二条有关规定，当“企业履约过程中所产出的商品具有不可替代用途，且该企业在整个合同期间内有权就累计至今已完成的履约部分收取款项。”的条件得以满足时，相关的履约义务即属于“在某一时段内履行履约义务”，而对于上述履约义务，企业应当在该段时间内按照履约进度确认收入。

标的公司楚天资管的下属单位 Romaco 公司专注于制剂处理设备及包装设备的制造以及售后配件和服务产品，是世界制剂处理和包装设备行业的知名企业，其中压片机与包装机为主要的两种整机产品。上述两种整机产品，因客户需求不同，在整体设计、功能适配性、制造工艺、生产周期与整体复杂程度等方面均存在一定的差异。一般而言，部分复杂的大型机器设备，根据客户的不同需求，设备的整体制造方案相对较为复杂，往往具有较大的合同金额与较长的生产周期，需要进行单独的设计，包括内部的管线，以及外部的接口等诸多方面，以配合客户的联动生产线使用，同时设备的模具与接口等关键功能性组件具有较强的专用性，无法同时满足不同客户的需求。因此部分上述产品，有较高的定制化属性，

满足《企业会计准则》中“企业履约过程中所产出的商品具有不可替代用途”的条件。

同时根据上述部分产品的销售合同或订单条款,如果因客户原因导致合同取消时,Romaco 公司有权利要求客户对已发生的成本进行合理补偿,且该合理补偿即包括 Romaco 公司就履行有关的合同义务已发生的所有成本支出,也包括上述成本支出对应的按合同价款计算的利润加成或其他相应赔偿,满足《企业会计准则》中“该企业在整个合同期间内有权就累计至今已完成的履约部分收取款项”的条件。

因此 Romaco 公司按照《企业会计准则》的有关要求,对于满足上述条件的“某一时段内履行履约义务”,确认为“某一时段内确认的营业收入”。

2、相关收入确认的具体确认标准、收入确认时是否存在充分的客观第三方证据,确认依据是否充分

对于上述“某一时段内确认的营业收入”,Romaco 公司根据《企业会计准则》的有关要求,采用“投入法”确定履约进度,并作为相关收入确认的具体标准。

(1) 企业会计准则的有关要求

《企业会计准则》第十二条关的有关规定:

“对于在某一时段内履行的履约义务,企业应当在该段时间内按照履约进度确认收入,但是,履约进度不能合理确定的除外。企业应当考虑商品的性质,采用产出法或投入法确定恰当的履约进度。其中,产出法是根据已转移给客户的商品对于客户的价值确定履约进度;投入法是根据企业为履行履约义务的投入确定履约进度。对于类似情况下的类似履约义务,企业应当采用相同的方法确定履约进度。”

(2) Romaco 公司确定履约进度并确认相关收入的具体标准

Romaco 公司根据自身产品特点、生产情况及其他综合因素,按照《企业会计准则》的有关要求,判断相关设备的制造不适用“产出法”,而选用“投入法”确定履约进度,作为相关收入确认的具体标准:

①不适用“产出法”

Romaco 公司管理层认为，公司的设备制造业务，在设备制造的进程中，整体始终处于不可使用的状态，在最终完工前，尚处于制造阶段的设备在外部形态、内部性能等各方面并无通用、可准确评判的阶段性特征，也无法给客户带来可以可靠估计的价值，因而客户无法对尚处于制造阶段的设备的具体完成进度予以准确评判，因此无法按照《企业会计准则》的有关要求，准确计算并评估“转移给客户的商品对于客户的价值”以确定履约进度。

②适用“投入法”，相关内部评估计算结果客观合理

Romaco 公司管理层根据历史经验，基于客户需求、生产工艺、研发情况以及历史估计的偏差程度等各方面因素，能够可靠估计项目预计总成本，并定期对项目预计总成本进行复核与更新。

根据项目实际领用材料、项目实际人工工时，以及相关制造费用分摊等环节，Romaco 公司管理层能够准确、完整地计量、计算并归集项目实际投入情况，符合《企业会计准则》中“根据企业为履行履约义务的投入确定履约进度”的有关要求，因此 Romaco 公司管理层以上述相应时点累计实际发生的成本占经评估复核的预计总成本的比例计算履约进度，即设备已完成的进度。

Romaco 公司的相关财务人员具备专业能力、相关内控制度较为健全，因此相关项目预计总成本以及项目实际成本的计算和记录均有充分、客观、合理的评估计算过程以及完善的证据留存，同时相关的记录、计算评估过程、结果及相应的支持性文件保存完善妥当，可以供第三方客户查阅。

综上，Romaco 公司根据自身产品特点、生产情况及其他综合因素，按照《企业会计准则》的有关要求，选用“投入法”确定履约进度，相关收入确认所依据的证据充分、客观、合理。

3、是否存在人为调节收入确认期间的风险，Romaco 收入相关内部控制建立及执行的有效性

围绕上述的业务流程，Romaco 公司管理层建立并运行了以下的主要内部控制，以降低人为调节收入确认期间的风险：

(1) 客户的承接、风险评估与持续管理

Romaco 公司在进行新客户承接时，建立了一套完整与适当的体系，根据公开信息、管理层访谈、实地调研等方式方法，对客户的情况、信用风险、还款能力、经营风险等因素进行评估，由商务及财务等部门判断是否对客户以及有关的业务进行承接，并由管理层对上述工作进行充分的复核与审批。

完成客户承接后，公司的商务及财务部门会持续监控客户的情况、信用风险、还款能力、经营风险以及业务开展情况、回款情况、授信情况等，并根据实际情况评估、更新并调整客户的整体风险评估情况以及综合授信情况，并由管理层对上述工作进行充分的复核与审批。

（2）产品定价管理

Romaco 公司将产品的定价分为两类策略：第一，根据历史经验、项目制造工艺流程、产品复杂程度、物流成本、人工成本、制造费用、公司预算情况、市场竞争情况等因素，由生产、技术、财务以及商务部门对标准化的产品组件进行标准化的指导性定价，并由管理层对定价价格进行充分的复核与审批。第二，对于定制化的客户需求，根据定制化的设计工作，结合设计工作量、物料成本、工时成本、制造费用、市场情况等因素，由生产、技术、财务以及商务部门对定制化的产品进行定制化的定价，并由管理层对上述工作进行充分的复核与审批。

（3）订单承接及合同签署管理

对于已承接的客户，根据客户需求以及实时的沟通情况，商务部门会根据公司现有的产品以及市场情况，会同生产、技术及财务部门确定产品策略以及销售方案，经由管理层进行充分的复核与审批后，向客户发放销售合同或订单初稿，并牵头进行内部与外部的沟通，对产品策略、销售方案以及销售合同或订单进行更新或修改，重新由管理层进行充分的复核与审批后，再次向客户发放。最终以客户的书面回复确认为依据，确认销售合同或销售订单的订立，录入业务系统并归档备查。

（4）销售发货及验收管理

对于设备的生产及销售，生产、技术、财务以及商务部门定期评估更新各个项目的生产状态，并由管理层进行充分的复核与审批。当生产结束内部检验合格

后，商务部门安排客户进行实地或远程验收并出具书面确认。在取得客户出具的书面确认后，商务、物流仓储部门安排设备发运、物流、交付等环节的工作，财务部门根据合同或订单的约定，在取得必要的交付确认文件后开具最终的账单，管理层对上述工作进行充分的复核与审批。

对于配件的生产及销售，生产及技术部门根据客户订单情况以及库存水平安排生产计划，当生产结束内部检验合格后，商务、物流仓储部门会与客户取得沟通，安排设备发运、物流、交付等环节的工作，财务部门根据合同或订单的约定，在取得必要的交付确认文件后开具最终的账单，管理层对上述工作进行充分的复核与审批。

（5）项目进度管理及收入确认

首先，管理层根据《企业会计准则》的有关要求，定期组织生产、技术、商务与财务部门对各个项目的综合情况开展评估与复核工作，包括项目的产品情况、客户情况、合同与订单情况、生产计划的制定与更新，设备的研发及实际生产情况等，对各个项目应当选用的会计政策进行评估与分析，并持续定期进行复核更新。

对于属于《企业会计准则》中定义的“在某一时点履行履约义务”对应的产品，财务部门根据合同或订单的约定，在取得必要的交付确认文件后开具最终的账单，并确认相关营业收入。

对于属于《企业会计准则》中定义的“某一时段内履行履约义务”对应的产品，管理层定期组织生产、技术、商务与财务部门根据客户需求、生产工艺、研发情况以及历史估计的偏差程度等各方面因素，制定项目预计总成本，并持续定期进行复核更新，并围绕“投入法”确定履约进度，作为相关收入确认的具体标准，建立并执行了详细的内部控制，以应对人为调节收入确认期间的风险：

对于物料成本，技术以及生产部门根据各个项目的实际生产领料情况，录入有关的业务系统进行归集计算；

对于人工成本，技术、生产以及财务等各个有关部门，在有关的业务系统中按照不同的项目，准确记录发生的工时，财务部门根据系统中记录的工时情况，归集计算并分配人工成本；

对于制造费用及其他项目支出，财务部门根据系统记录，根据有关要求，将制造费用以及其他支出计算并分配至各个有关项目；

财务部门定期根据上述准确记录并分配至各个项目的物料成本、人工成本、制造费用及其他项目支出，核算各个项目的实际成本，并结合经审批的项目预计总成本，计算确定项目履约进度并确认相关营业收入，管理层对上述工作进行充分的复核与审批。

Romaco 公司的上述内部控制建立完善，且在报告期内运行良好。与“在某一时段内确认的营业收入”相关的项目预计总成本估计、项目实际成本归集以及项目履约进度计算等环节的相关内部控制的存在有效地降低了人为调节收入确认期间的风险。

综上所述，“在某一时段内确认的营业收入”是指按照《企业会计准则》的规定当“企业履约过程中所产出的商品具有不可替代用途，且该企业在整个合同期间内有权就累计至今已完成的履约部分收取款项。”时，相关的履约义务属于“在某一时段内履行履约义务”，Romaco 公司在“该段时间内按照履约进度确认收入”所对应的有关营业收入。

具体对 Romaco 公司而言，“在某一时段内确认的营业收入”指的是对于部分定制化程度较高的设备，当所生产的设备具有不可替代用途，且 Romaco 公司在整个合同期间内有权就累计至今已完成的履约部分收取款项时，Romaco 公司根据设备已完成的进度在一段时间内确认的营业收入。同时，Romaco 公司的财务人员具备专业能力、相关内控制度健全、完善，能够有效应对人为调节收入确认期间的风险。

二、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问核查程序如下：会计师相关回复；标的公司的收入确认政策；目标公司 Romaco 公司与收入相关内部控制建立及执行情况；抽查及复核了部分

项目的预计成本、实际成本计算和核算过程。

经核查，独立财务顾问认为：结合目标公司 Romaco 公司与收入相关内部控制建立及执行情况，标的公司在“某一时段内确认的营业收入”的收入确认方式符合中国会计准则的规定；目标公司 Romaco 公司与收入相关的内控制度建立较为健全，执行相对有效。

问题 24.

请上市公司补充说明：（1）楚天欧洲于 2017 年收购 Romaco 时形成商誉的计算过程、会计核算是否准确，相关会计处理是否符合会计准则的规定；（2）结合本次交易完成后的管控整合风险、Romaco 的业务稳定性及持续盈利能力等，披露本次交易完成后大额商誉的减值风险对上市公司经营业绩的影响，并对商誉减值风险进行针对性风险提示。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、问题答复

问题 24、（1）楚天欧洲于 2017 年收购 Romaco 时形成商誉的计算过程、会计核算是否准确，相关会计处理是否符合会计准则的规定

1、收购 Romaco 公司时商誉确认的依据

根据《企业会计准则第 20 号——企业合并》的规定，非同一控制下企业合并，购买方发生的合并成本及在合并中取得的可辨认净资产按购买日的公允价值计量。合并成本大于合并中取得的被购买方于购买日可辨认净资产公允价值份额的差额，确认为商誉。

被购买方可辨认净资产公允价值，是指合并中取得的被购买方可辨认资产的公允价值减去负债及或有负债公允价值后的余额。被购买方各项可辨认资产、负债及或有负债，符合下列条件的，应当单独予以确认：合并中取得的被购买方除无形资产以外的其他各项资产（不仅限于被购买方原已确认的资产），其所带来的经济利益很可能流入企业且公允价值能够可靠地计量的，应当单独予以确认并按照公允价值计量。合并中取得的无形资产，其公允价值能够可靠地计量的，应当单独确认为无形资产并按照公允价值计量。

2、商誉的计算过程

Romaco 公司截至 2017 年 6 月 30 日归属于母公司的净资产的公允价值的计算过程如下：

单位：欧元

项目	2017年6月30日
原账面净资产价值	21,885,314.24
加：无形资产评估增值	65,573,000.00
加：固定资产评估增值	3,182,000.00
减：资产评估增值确认的递延所得税负债	21,295,177.10
可辨认净资产公允价值	69,345,137.14

普华永道德国出具的《截至2017年6月30日楚天欧洲有限公司收购 Romaco 公司形成的合并对价分摊报告》(Truking Europe GmbH Purchase Price Allocation in connection with the acquisition of Romaco Group as at 30 June 2017)，确认了客户关系和品牌等可辨认的无形资产。上述表格中的无形资产和固定资产的评估增值均在《截至2017年6月30日楚天欧洲有限公司收购 Romaco 公司形成的合并对价分摊报告》获得了确认。

标的资产将收购 Romaco 公司全部收购对价与 Romaco 公司于2017年6月30日(购买日)归属于母公司净资产的公允价值的差额 6,942.47 万欧元确认为商誉，其具体计算过程如下：

单位：欧元

项目	金额
收购 Romaco 公司 75.1% 股权支付的对价 (A)	100,202,000.00
Romaco 公司 24.9% 上述股东之强售权 (B)	38,567,852.00
企业合并成本 (C=A+B)	138,769,852.00
Romaco 公司截至 2017 年 6 月 30 日归属于母公司净资产的公允价值 (D)	69,345,137.14
收购 Romaco 公司确认的商誉 (E=C-D)	69,424,714.86

因此，楚天欧洲于 2017 年收购 Romaco 公司时形成商誉的计算过程、会计核算准确，相关会计处理符合会计准则的规定。

问题 24、(2) 结合本次交易完成后的管控整合风险、Romaco 的业务稳定性及持续盈利能力等，披露本次交易完成后大额商誉的减值风险对上市公司经营业绩的影响，并对商誉减值风险进行针对性风险提示

1、商誉的减值风险

上市公司已在重组报告书披露了本次交易完成后商誉的减值风险，具体如下：

“根据中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《楚天科技股份有限公司备考合并财务报表审阅报告》（众环阅字（2020）110002号），本次交易完成后，上市公司截至2019年12月31日的总资产合计为708,374.00万元，商誉金额合计为82,874.43万元，商誉占资产总额的比例为11.70%，其中本次交易新增商誉54,475.92万元，占商誉总额的比例为65.73%，技术及专利权、品牌及客户关系等无形资产68,879.54万元，占资产总额的比例为9.72%，其中本次交易新增无形资产56,467.43万元，占无形资产的比例为81.98%。

若未来宏观经济、市场环境、产业政策等外部因素发生重大变化，或经营决策失误，使得标的公司被收购后经营状况不及预期，上市公司的商誉、技术及专利权、品牌及客户关系可能存在大额减值风险，进而导致上市公司的整体经营业绩和盈利规模出现大幅下滑的情况。”

2、商誉减值对上市公司具体财务指标影响的敏感性分析

本次交易完成后，若Romaco公司未来业绩水平未达预期，则本次交易形成的商誉将发生减值，对上市公司的经营业绩造成一定程度的不利影响。假设于2019年末已完成发行股份、可转换公司债券及支付现金购买资产，Romaco公司成为上市公司控股子公司，商誉减值对上市公司2019年度/年末的总资产、净资产、净利润的影响的敏感性分析如下：

单位：万元

新增商誉金额	假设减值比例	商誉减值金额	2019年末总资产		2019年末净资产		2019年度净利润	
			减值后金额	下降比例	减值后金额	下降比例	减值后金额	下降比例
54,258.89	0%	-	708,374.00	-	303,741.96	-	6,677.07	-
54,258.89	5%	2,712.94	705,661.06	0.38%	301,029.02	0.89%	3,964.13	40.63%
54,258.89	10%	5,425.89	700,235.17	1.15%	295,603.13	2.68%	-1,461.76	121.89%
54,258.89	20%	10,851.78	689,383.39	2.68%	284,751.35	6.25%	-12,313.54	284.42%
54,258.89	50%	27,129.45	662,253.94	6.51%	257,621.90	15.18%	-39,442.99	690.72%
54,258.89	100%	54,258.89	607,995.05	14.17%	203,363.01	33.05%	-93,701.88	1503.34%

由上表可见，由于目前上市公司的资产和盈利规模相对较小，而本次交易形成的商誉金额相对较大，因此上市公司的总资产、净资产、净利润指标对商誉减值的敏感性较高。如果商誉发生大额减值，当期进行计提减值，商誉减值的金额将相应减少上市公司的利润总额，可能导致上市公司净利润大幅下降，同时导致上市公司的资产规模发生缩减。

3、商誉减值风险的应对措施

Romaco 公司未来五年的经营预测情况主要财务数据如下：

单位：万欧元

项目	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度
营业收入	17,144.34	18,501.74	19,856.03	21,319.31	22,766.69
净利润	692.40	805.18	892.39	891.23	1,208.05

注：上述数据为中国会计准则下的数据

结合本次交易完成后的管控整合风险、Romaco 的业务稳定性及持续盈利能力等，商誉发生减值的风险较低。此外随着上市公司生产经营规模的扩大，净利润不断增厚，未来商誉减值风险对上市公司的影响将进一步减小。

本次交易完成后，为应对商誉减值风险，上市公司将从加强协同效应、严格执行业绩补偿措施等方面防范和控制商誉减值风险，具体包括：

（1）加强与 Romaco 公司之间的协同效应，提升标的资产持续盈利能力

本次交易完成后，上市公司在规范治理和强化风险管控的前提下，仍将保持 Romaco 公司运营的相对独立性并保持和稳定现有管理、研发和运营团队。同时，上市公司将积极采取措施整合与 Romaco 公司之间的业务，充分发挥企业管理、资源整合以及资金规划等方面的优势，支持 Romaco 公司进一步扩大市场规模、提高市场占有率，充分发挥优势互补效应和规模效应，提升 Romaco 公司的市场竞争力，防范和控制商誉减值风险。

本次交易完成后，Romaco 公司制剂处理综合解决方案产品线、包装处理综合解决方案产品线、售后服务产品解决方案的研发和生产等业务将纳入上市公司整体业务体系。上市公司将通过整合客户、渠道、技术、营销经验等方面的资源，加强上市公司和 Romaco 公司之间的协同效应，从而更好地提升标的公司的经营能力、抗风险能力和持续盈利能力，降低 Romaco 公司商誉减值对上市公司带来

的不利风险。

上市公司也将加强对 Romaco 公司的管理，开展上市公司与 Romaco 公司员工间文化交流和以上市公司规范运营管理为核心内容的培训，建立和完善长效培训机制，以增强员工文化认同感和规范运营意识。上市公司将继续吸引专业研发和运营管理等领域的人才加入，对本次交易战略整合、组织整合的落地给予强劲支撑。

(2) 严格执行业绩补偿措施，防范商誉减值风险带来的不利影响

①业绩补偿协议约定明确

上市公司与未来业绩承诺方楚天投资签署了《业绩承诺补偿协议》及补充协议，对承诺业绩实现情况的确认方式做了明确约定如下：

“1、双方同意，在业绩承诺期间每个会计年度届满后，由甲方指定的会计师事务所出具目标公司 Romaco 公司的《专项审核报告》，对目标公司 Romaco 公司该年度实现净利润数进行审计确认，用于当期补偿金额的测算依据。

2、在补偿期届满后，由上市公司在目标公司 Romaco 公司年度审计时聘请会计师事务所对业绩补偿期内逐年业绩补偿情况及补偿期三个年度内累计实现的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（不考虑评估增值对报表的影响）。

3、双方同意，上市公司聘请的会计师事务所在实现的净利润审核过程中剔除因对目标公司及其子公司的员工实施股权激励产生的股份支付费用的影响，即以股份支付费用确认前实现的净利润数与承诺净利润数进行对比并出具专项审核意见。

4、双方同意，目标公司 Romaco 公司财务报表的编制应当符合中国《企业会计准则》和其它适用法律的规定。除非中国《企业会计准则》和其它适用法律或者甲方的会计政策、会计估计发生变更，目标公司在补偿期间内的会计政策、会计估计不得变更。”

各方进一步同意，在业绩承诺期限届满后，上市公司将聘请会计师事务所按照中国证监会的规则及要求对标的资产进行减值测试，并出具《减值测试报告》。

如果业绩承诺期限届满时，标的资产期末减值额 $>$ （业绩承诺期间内已补偿可转换公司债券总数 $\times 100$ +业绩承诺期间内已补偿股份总数 \times 本次股份的发行价格+业绩承诺期间内现金补偿总额）的，则业绩承诺方需另行向上市公司补偿差额部分，计算公式为：

业绩承诺方应另行补偿金额=期末减值额-（业绩承诺期间内已补偿可转换公司债券总数 $\times 100$ +业绩承诺期间内已补偿股份总数 \times 本次股份的发行价格+业绩承诺期间内现金补偿总额）

②楚天投资承诺情况

同时为进一步避免可能产生的纠纷，保障业绩补偿义务的可实现性，楚天投资出具了《关于业绩补偿的承诺函》，承诺内容如下：

本公司不可撤销地同意依照本公司与上市公司签订的《业绩承诺补偿协议》，由上市公司聘请的会计师事务所对业绩承诺期间目标公司 Romaco 公司当年实现的净利润和三个会计年度内累计实现的净利润进行审计，并出具相应《专项审核报告》，并对标的资产进行减值测试并出具《减值测试报告》，并认可和接受该会计师事务所所作的相关会计判断、认定、会计调整和会计处理及所出具报告中的审计和审核结果。如上述审计及审核结果触发《业绩承诺补偿协议》中约定的补偿条款，我公司将按照协议约定履行业绩补偿义务。该等审计和审核结果对本公司具有法律约束力。本公司承诺，在任何法院、仲裁机构的诉讼、仲裁程序中永久放弃质疑报告中业绩审计或审核结果的权利或主张。

综上所述，针对业绩实现情况双方约定由上市公司聘请会计师事务所进行审计并出具专项审核意见。同时，楚天投资出具承诺在任何法院、仲裁机构的诉讼、仲裁程序中永久放弃质疑报告中业绩审计或审核结果的权利或主张，充分避免了争议的发生，保障了业绩补偿义务的可实现性。

二、补充披露情况

“结合本次交易完成后的管控整合风险、Romaco 的业务稳定性及持续盈利能力等，披露本次交易完成后大额商誉的减值风险对上市公司经营业绩的影响，并对商誉减值风险进行针对性风险提示”相关内容，公司已在《重组报告书》（修

订稿)之“第九章管理层讨论与分析”之“四、交易标的财务状况及盈利能力分析”之“(一)标的公司财务状况分析”之“1、资产结构分析”之“(13)商誉”以及“重大风险提示”之“三、本次重大资产重组后与上市公司相关的风险”之“(二)商誉和无形资产发生减值的风险”进行了补充披露。

“商誉的计算过程”已在《重组报告书》(修订稿)之“重大事项提示”之“九、本次交易定价的合理性”之“(六)商誉确认是否符合会计准则的规定,是否足额确认可辨认无形资产”进行了补充披露。

三、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问核查程序如下:会计师相关回复、楚天欧洲于2017年收购Romaco公司时形成商誉的计算过程及相关会计准则的规定、结合交易标的管理层出具的关于本次交易完成后的管控整合风险、Romaco的业务稳定性及持续盈利能力的相关说明文件。

经核查,独立财务顾问认为:楚天欧洲于2017年收购Romaco公司时形成商誉的计算过程、会计核算准确,相关会计处理符合会计准则的规定;同时,本次交易形成的商誉若未来发生减值,则可能对上市公司业绩造成不利影响,商誉的未来可能的减值风险已在《重组报告书》(修订稿)中充分披露。

问题 25.

申请文件显示，(1) 2018、2019 年末标的资产无形资产中生产技术金额分别为 32,513,157 元、33,764,561 元；(2) 标的资产开发支出均为生产技术，2018、2019 年末开发支出较年初分别增加 491.36%、43.99%。《楚天资产管理(长沙)有限公司 2018 年度及 2019 年度财务报表及审计报告》中称“本集团的管理层根据开发支出的市场及技术可行性来判断其是否可予以资本化”。

请上市公司补充说明：(1) 以列表形式列示相关生产技术的详细情况，并说明其是否符合无形资产确认条件，相关会计处理是否符合企业会计准则的规定，并对比同行业可比公司说明将生产技术确认为无形资产是否符合行业惯例；(2) 说明开发支出的市场及技术可行性的具体判断标准，相关开发支出资本化标准是否符合企业会计准则的规定，以及 2018、2019 年末开发支出均较年初大幅增加的原因。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、问题答复

问题 25、(1) 以列表形式列示相关生产技术的详细情况，并说明其是否符合无形资产确认条件，相关会计处理是否符合企业会计准则的规定，并对比同行业可比公司说明将生产技术确认为无形资产是否符合行业惯例

1、列表形式列示相关生产技术的详细情况

Romaco 公司产品研发主要以三年为一周期，为了不断储备新产品、提升产品性能以开拓新的市场，Romaco 公司基于现有的成熟市场、客户的基础上，根据市场发展趋势、公司技术进步、生产需要、研发方向等情况不断对成熟产品进行更新、改造以及相关新技术的适应性开发。具体的研发方向包括新型包装方法、智能化包装、适应新的药品工艺、提升压片或包装速度、降低药品流失率、提高一致性以及多功能混合等方面。

报告期各期末，标的公司账面无形资产与开发支出中的生产技术，主要系公司按照《企业会计准则》的有关规定，将满足条件的上述内部开发活动支出于

开发阶段确认为开发支出，达到预定用途后确认为无形资产而产生的。

Romaco 公司 2018 年度及 2019 年度无形资产中生产技术的详细情况如下：

单位：万元

无形资产- 生产技术	原值 (2018 年 末)	原值 (2019 年 末)	净值 (2018 年 末)	净值 (2019 年末)	研发起始	资本化起始	研发完成	预计 使用 寿命
新产品 -KTP590X	1,332.47	1,327.07	1,037.64	900.09	2016 年 1 月	2016 年 10 月	2017 年 12 月	10 年
新产品- N921	1,049.12	1,044.87	808.99	600.73	2015 年 11 月	2015 年 11 月	2017 年 10 月	5 年
新产品- 筒芯	670.18	667.47	520.64	390.88	2015 年 11 月	2015 年 11 月	2017 年 10 月	5 年
新产品- Longitudina l transfer	-	342.77	-	274.21	2017 年 5 月	2017 年 5 月	2019 年 1 月	5 年
新产品- MT6	-	162.41	-	135.34	2018 年 5 月	2019 年 3 月	2019 年 3 月	5 年
新产品- PCI 915	420.24	418.53	322.18	237.17	2016 年 3 月	2017 年 11 月	2017 年 11 月	5 年
新产品 -LF200	247.95	246.94	190.09	140.03	2016 年 7 月	2017 年 11 月	2017 年 11 月	5 年
其他产品	440.17	896.03	371.78	698.01	不适用	不适用	不适用	不适 用
合计	4,160.13	5,106.09	3,251.32	3,376.46	不适用	不适用	不适用	不适 用

Romaco 公司 2018 年度及 2019 年度开发支出中生产技术的详细情况如下：

单位：万元

开发支出 - 生产技术	余额 (2018 年末)	余额 (2019 年末)	研发起始	资本化起始	预计研发完 成	研发状 态
在研产品- K 720	732.14	1,295.09	2018 年 1 月	2018 年 10 月	2020 年 12 月	开发中
在研产品- Unity 600	320.50	612.69	2017 年 5 月	2017 年 5 月	2020 年 10 月	开发中
在研产品- Micro robot	21.68	297.84	2018 年 11 月	2018 年 11 月	2020 年 3 月	开发中
在研产品- NBP 910	-	197.36	2019 年 3 月	2019 年 3 月	2020 年 12 月	开发中
在研产品-	89.30	192.94	2017 年 5 月	2017 年 5 月	2020 年 1 月	开发中

NBP 950 Eco						
在研产品- NBP 950 Ecs	-	138.97	2019年3月	2019年7月	2020年12月	开发中
在研产品 -Micromaxx 24	115.08	133.86	2017年12月	2017年12月	-	开发中
在研产品 -Longitudinal transfer	339.79	-	2017年5月	2017年10月	2019年1月	结转无 形资产
在研产品- MT6	146.72	-	2018年5月	2019年3月	2019年3月	结转无 形资产
其他在研产品	323.99	139.43	不适用	不适用	不适用	不适用
合计	2,089.20	3,008.18	不适用	不适用	不适用	不适用

2、是否符合无形资产确认条件，相关会计处理是否符合企业会计准则的规定

(1) 《企业会计准则》关于无形资产确认的条件及相关会计处理的规定

① 《企业会计准则第6号——无形资产》第四条规定：

“无形资产同时满足下列条件的，才能予以确认：

(一) 与该无形资产有关的经济利益很可能流入企业；

(二) 该无形资产的成本能够可靠地计量。”

② 《企业会计准则第6号——无形资产》第七条规定：

“企业内部研究开发项目的支出，应当区分研究阶段支出与开发阶段支出。”

③ 《企业会计准则讲解(2010)》第七章-无形资产第三节对研究阶段和开发阶段的划分标准具体如下：

“(一)研究阶段

对于企业自行进行的研究开发项目,无形资产准则要求区分研究阶段与开发阶段两个部分分别进行核算。其中,研究是指为获取新的技术和知识等进行的有计划的调查,研究活动的例子包括:意于获取知识而进行的活动;研究成果或其他知识的应用研究、评价和最终选择;材料、设备、产品、工序、系统或服务替代品的研究;以及新的或经改进的材料、设备、产品、工序、系统或服务的可能替

代品的配制、设计、评价和最终选择。

...

(二)开发阶段

开发是指在进行商业性生产或使用前,将研究成果或其他知识应用于某项计划或设计,以生产出新的或具有实质性改进的材料、装置、产品等。开发活动的例子包括:生产前或使用前的原型和模型的设计、建造和测试;含新技术的工具、夹具、模具和冲模的设计;不具有商业性生产经济规模的试生产设施的设计、建造和运营;新的或改造的材料、设备、产品、工序、系统或服务所选定的替代品的设计、建造和测试等。

开发阶段的特点在于:

1.具有针对性

开发阶段是以研究阶段为基础,从而对项目的开发具有针对性。

2.形成成果的可能性较大

进入开发阶段的研发项目往往形成成果的可能性较大。

由于开发阶段相对于研究阶段更进一步,且很大程度上形成一项新产品或新技术的基本条件已经具备,此时如果企业能够证明满足无形资产的定义及相关确认条件,所发生的开发支出可资本化,确认为无形资产的成本。

④《企业会计准则第6号——无形资产》第九条关于无形资产确认条件的规定:

“企业内部研究开发项目开发阶段的支出,能够证明下列各项时,才能确认为无形资产:

(一)从技术上来讲,完成该无形资产以使其能够使用或出售具有可行性;

(二)具有完成该无形资产并使用或出售的意图;

(三)无形资产产生未来经济利益的方式,包括能够证明运用该无形资产生产的产品存在市场或无形资产自身存在市场;无形资产将在内部使用的,应当证

明其有用性；

（四）有足够的技术、财务资源和其他资源支持，以完成该无形资产的开发，并有能力使用或出售该无形资产；

（五）归属于该无形资产开发阶段的支出能够可靠计量。”

⑤《企业会计准则第6号——无形资产》第十七条关于无形资产摊销规定：

“使用寿命有限的无形资产，其应摊销金额应当在使用寿命内系统合理摊销。”

⑥《企业会计准则第6号——无形资产》第二十一条关于无形资产摊销规定：

“企业应当至少于每年年度终了，对使用寿命有限的无形资产的使用寿命及未来经济利益消耗方式进行复核。无形资产的预计使用寿命及未来经济利益的预期消耗方式与以前估计不同的，应当改变摊销期限和摊销方法。”

（2）Romaco 公司的判断标准及相关会计处理

①关于“与该无形资产有关的经济利益很可能流入企业”的判断

Romaco 公司的有关研发项目，主要系公司基于现有的成熟市场、客户的基础上，根据市场发展趋势、公司技术进步、生产需要、研发方向等情况对成熟产品进行更新、改造以及相关新技术的适应性开发项目。结合公司对于历史销售以及未来市场趋势的判断，上述生产技术对应的设备产品，具有较强的市场竞争力，在未来产生营业收入的可能性较高，因而满足《企业会计准则》关于经济利益很可能流入企业的要求。

②关于“该无形资产的成本能够可靠地计量”的判断

同时，根据 Romaco 公司的项目涉及、研发管理、财务核算、预算审批与汇报等流程安排，上述生产技术对应的开发支出，在材料、人工、相关费用等方面的支出均能够可靠计量，满足《企业会计准则》关于成本可靠计量的要求。

③关于研究阶段与开发阶段的划分

Romaco 公司的研发项目主要为公司基于市场的发展趋势、根据公司内部技

术特点、研发力量及产能等各方面情况予以立项,组织开展的基于熟产品的更新、改造、新技术应用等生产技术研发项目。根据研发项目的综合特点, Romaco 公司的研发项目可分为两类:

第一类项目在研发早期具有一定技术难度与技术探索性,对应的技术升级幅度或技术开发难度相对较大,具有一定的不确定性。

第二类项目的技术升级幅度或技术开发难度相对较小,在研发早期即具有明确的研发方向与技术可行性,不确定性较低。

Romaco 公司管理层依据《企业会计准则》的有关要求,当相关产品设计方案及阶段的研究成果(如适用),通过公司内部管理委员会的评审进入实质性的开发或样机的试制阶段时,将有关的开发活动划分进入《企业会计准则》中定义的“开发阶段”。具体运用如下:

A、对于上述第一类项目,该类项在研发早期,在产品设计、技术运用、功能适配、生产工艺等方面往往具有一定的探索性,而对于整体的机器设备方案,仍处于早期设计阶段,并未最终确定产品、技术以及生产的最终方案。因此管理层认为该阶段属于《企业会计准则》中的研究阶段;

当上述项目的研究活动取得阶段性成果,即产品的设计方案及阶段的研究成果通过公司内部管理委员会对相关设备的整体设计,系统功能性,已掌握的必要的核心技术等方面的评估,获得管理委员会的批准并进入实质性的开发或样机的试制阶段时,管理层认为,相关的研发活动在产品设计、技术运用、功能适配、生产工艺等方面已具有明确的研发方向,也具有相应的技开发成功的可行性,满足《企业会计准则》中关于“具有针对性”与“形成成果的可能性较大”的定义,相关的研发活动进入“开发阶段”。

B、对于上述第二类项目的研发,由于技术难度相对较小,根据已掌握的生产技术、生产工艺以及研发能力等综合情况,一般于项目初始阶段,相关的设计方案通即可过公司内部管理委员会对相关设备的整体设计,系统功能性,已掌握的必要的核心技术等方面的评估,获得管理委员会的批准并进入实质性的开发或样机的试制阶段,相关的研发活动在产品设计、技术运用、功能适配、生产工艺等方面的研发方向、技开发成功的可行性已满足《企业会计准则》中关于“具有

针对性”与“形成成果的可能性较大”的定义，相关的研发活动进入“开发阶段”。

④关于内部研究开发项目于开发阶段的支出满足无形资产确认条件的判断

Romaco 公司管理层会定期组织技术、生产、商务、财务等部门，对各个研发项目的研发方案、研发状态及其他综合情况定期形成内部信息汇总及汇报文件。该文件包括但不限于下列主要内容：项目背景、项目目标、项目整体策略、产品方案、设备设计方案、设备生产方案、设备生产流程、项目预算情况、项目研发状态、项目可行性分析、项目市场前景分析、与潜在客户关于项目的沟通情况等。管理层会定期召开管理委员会会议，听取对上述信息汇总汇报文件的汇报情况，进行审慎评估，确定各个项目所处的阶段以及研发项目的相关支出是否满足无形资产确认的条件，以及评估项目是否完成开发等重要事项，具体分析如下：

序号	《企业会计准则》的要求	楚天资管的会计政策	楚天资管的判断
1	完成该无形资产以使其能够使用或出售在技术上具有可行性	设备生产工艺的开发已经技术团队进行充分论证；	在上述汇报文件中，技术团队会根据内部评估、外部专家咨询、已实施的研发活动、已掌握的生产技术等几方面，对正处于研发中的设备生产技术可行性进行评估论证。管理层及管理委员会详细评估并复核技术部门的有关设备的整体设计，复核其是否保证系统功能性达标，是否已掌握必要的核心技术，是否满足项目计划中的有关要求，同时根据以往的研发经验，现有的技术及内外部研发能力等方面，评估未来的有关开发工作，是否具有仍具有较大的不确定性。管理委员会与管理层在相关项目满足上述要求后，对技术可行性予以批准认可
2	具有完成该无形资产并使用或出售的意图	前期市场调研的研究分析说明设备生产工艺所生产的产品具有市场推广能力	在上述汇报文件中，管理层会组织技术、商务、财务部门对设备或产品的市场前景进行分析。在评审过程中，管理委员会详细听取管理层关于项目背景的介绍，包括已有产品的销售情况、历史及未来订单情况，产品质量及售后情况、主要客户情况等，结合内外部技术部门对同类产品的技术趋势的分析与判断，参考公司技术与商务部门关于项目的前期市场调查，包括现有客户对产品升级、技术升级的需求情况，潜在客户对于同类产品、升级类产品的认知程度与详细需求状况等，对处于研发阶段的新产品或设备的市场前景进行审慎评估，并经综合考虑后，对具有潜在市场前景的项目的有关进一步研发活动，予以批准继续执行研发活动并最终实现相关产品的对外销售。另外，在汇报文件中，管理层与管理委员会还对以前年度研发成功的项目的实际销售实现情况进行追踪，以复核以前年度的评估与实际情况的偏差程度。
3	无形资产产生经济利益的方式,包括能够证明运用该无形资产生产的产品存在市场或无形资产自身存在市场		
4	有足够的技术、财务资源和其他资源支持,以完成该无形资产的开发,并有能力使用或出售该无形资产	有足够的技术和资金支持,以进行设备生产工艺的开发活动及后续的大规模生产 管理层已批准设备生	在上述汇报文件中，技术、生产、商务、财务等各个部门，会在管理层的组织下，对项目研发整体预算情况及技术可行性进行评估，定期更新汇报实际执行的情况，并由管理委员会已经对公司是否有足够技术与资金支持，以进行设备生产工艺的开发以及后续大规模生产进行审慎评估后，予以授权批准。

		产工艺开发的预算	
5	归属于该无形资产开发阶段的支出能够可靠地计量	设备生产工艺开发的支出能够可靠地归集	公司已经根据管理层与管理委员会的评估审核，将研究开发项目按照项目进度分为研究阶段和开发阶段，研究阶段及不满足资本化条件的研发支出通过“开发支出-费用化支出”核算，开发阶段的研发支出通过“开发支出-资本化支出”进行核算，技术、财务部门以按照各个经审批通过的明细项目，可靠地计量归属于该无形资产开发阶段的有关支出，并合理在各项目间分配部分共享的支出。公司管理层与管理委员会也定期通过汇报文件审阅相关的支出情况。

⑤Romaco 公司相关的会计处理

A、开发支出的初始确认

根据上述《企业会计准则》的有关要求，当 Romaco 公司对成熟产品的更新、改造以及相关新技术的适应性开发项目有关的支出处于开发阶段时，在满足“与该无形资产有关的经济利益很可能流入企业”，“该无形资产的成本能够可靠地计量”以及《企业会计准则第 6 号——无形资产》第九条规定的五项条件时，确认为开发支出。

B、开发支出的计量

Romaco 公司按照《企业会计准则》的有关要求，归集直接归属于相关开发项目的创造、生产并使该开发项目能够以管理层预定的方式运作的所有必要支出。具体而言，Romaco 公司归集相关生产技术开发阶段的有关必要支出，包括了物料消耗，人员工资、相关直接费用等，在满足上述条件的情况下，将相关支出确认为开发支出。

C、开发完成确认为无形资产

公司管理层会定期组织技术、生产、商务、财务等部门，对项目的整体开发进度进行跟进与评估，并汇总与上述汇报文件中。根据上述《企业会计准则》的有关要求以及根据项目开发的特点，一般而言，公司管理层以形成最终技术方案，或样机开发成功，并通过管理委员会评审作为达到预定可使用状态的标准，作为确认项目开发完成的时点，并将相关开发支出结转至无形资产。

D、相关无形资产的摊销

根据上述《企业会计准则》的有关规定，Romaco 公司管理层认为，相关的

生产技术，将在整个产品生命周期内，持续为企业创造经济利，因此 Romaco 公司管理层将有关的生产技术对应的产品生命周期，作为相关无形资产的摊销年限，并在该年限内对相关无形资产进行直线摊销，以合理地体现其使用寿命以及未来经济利益的预期消耗方式，并且于每个资产负债表日，根据《企业会计准则》的上述要求，Romaco 公司管理层根据相关无形资产、开发支出对应的产品的预期市场前景、实际销售等情况等因素，对相关无形资产的摊销年限进行复核。

综上，Romaco 公司相关的开发支出满足《企业会计准则》关于无形资产的确认条件，Romaco 公司相关会计处理符合《企业会计准则》的有关要求。

3、同行业可比公司说明将生产技术确认为无形资产是否符合行业惯例

经查阅境外收购案例中，发现部分境外标的存在将非专利等相关技术确认为无形资产的情形，例如江丰电子收购 Silverac Stella 案例中，标的公司存在非专利技术等无形资产，新开源收购的 BioVision 其主要资产就是由相关技术等无形资产组成。

结合境外案例分析得出，标的公司将生产技术确认为无形资产为境外公司通常做法，相关的会计处理符合《企业会计准则》的要求。

问题 25、（2）说明开发支出的市场及技术可行性的具体判断标准，相关开发支出资本化标准是否符合企业会计准则的规定，以及 2018、2019 年末开发支出均较年初大幅增加的原因

1、开发支出的市场及技术可行性的具体判断标准，相关开发支出资本化标准是否符合企业会计准则的规定

标的公司对相关生产技术开发项目市场及技术可行性的判断标准及相关开发支出资本化的标准符合《企业会计准则》的有关规定，请参见上文“关于内部研究开发项目于开发阶段的支出满足无形资产确认条件的判断”。

2、2018、2019 年末开发支出均较年初大幅增加的原因

标的公司下属单位 Romaco 公司专注于制剂处理设备及包装设备的制造以及售后配件和服务产品，是世界制剂处理和包装设备行业的知名企业。医药包装行业是技术密集型行业，在工业 4.0 时代与全球化贸易进程的不断加速，来自世界

各地的同行业公司的竞争逐渐凸显。

Romaco 公司 2018 年度及 2019 年度开发支出中生产技术的详细情况如下：

单位：万元

开发支出 – 生产技术	余额 (2018 年末)	余额 (2019 年末)	研发起始	资本化起始	预计研发完成	研发状态
在研产品-K 720	732.14	1,295.09	2018 年 1 月	2018 年 10 月	2020 年 12 月	开发中
在研产品-Unity 600	320.50	612.69	2017 年 5 月	2017 年 5 月	2020 年 10 月	开发中
在研产品-Micro robot	21.68	297.84	2018 年 11 月	2018 年 11 月	2020 年 3 月	开发中
在研产品-NBP 910	-	197.36	2019 年 3 月	2019 年 3 月	2020 年 12 月	开发中
在研产品-NBP 950 Eco	89.30	192.94	2017 年 5 月	2017 年 5 月	2020 年 1 月	开发中
在研产品-NBP 950 Ecs	-	138.97	2019 年 3 月	2019 年 7 月	2020 年 12 月	开发中
在研产品-Micromaxx 24	115.08	133.86	2017 年 12 月	2017 年 12 月	-	开发中
在研产品-Longitudinal transfer	339.79	-	2017 年 5 月	2017 年 10 月	2019 年 1 月	结转无形资产
在研产品-MT6	146.72	-	2018 年 5 月	2019 年 3 月	2019 年 3 月	结转无形资产
其他在研产品	323.99	139.43	不适用	不适用	不适用	不适用
合计	2,089.20	3,008.18	不适用	不适用	不适用	不适用

在报告期内，Romaco 公司为了响应客户的需求，顺应市场趋势，同时借助本次并购交易，借助国内的优势资源，与自身产品形成充分的协同效应与规模效应，努力通过加大研发投入提高产品核心竞争力，继续加大新产品、新技术的研发投入，丰富产品结构与产品线，拓展在高端市场的优势地位，从而最终占领全球领先的医药包装设备行业制高点。因此相关的开发支出呈上升态势。

二、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问核查程序如下：标的公司出具的相关生产技术符合无形资产确认条件的相关说明；标的公司关于生产技术确认为无形资产、开发支出资本化的会计政策；并经过对比可比公司将生产技术确认为无形资产的相关案例；会计师

相关回复。

经核查，独立财务顾问认为：楚天资管的相关生产技术对应的研发支出确认为无形资产及相关的会计处理符合《企业会计准则》的规定，经对比可比公司，其将生产技术确认为无形资产符合行业惯例；结合相关开发支出的市场及技术可行性的具体判断标准，相关开发支出资本化的标准符合《企业会计准则》的规定。

（以下无正文）

(本页无正文，为《国金证券股份有限公司关于<楚天科技股份有限公司关于深圳证券交易所审核问询函的回复>之专项核查意见（修订稿）》之签章页)

项目主办人： _____
 郑玥祥 李 伟 李江水

法定代表人： _____
 冉 云

国金证券股份有限公司

年 月 日