

# 关于对鲁商健康产业发展股份有限公司重大资产出售暨关联交易草案的问询函专项意见

上会业函字（2023）第 051 号

上海证券交易所上市公司管理一部：

鲁商健康产业发展股份有限公司（以下简称“鲁商发展”或“公司”）收到《关于对鲁商健康产业发展股份有限公司重大资产出售暨关联交易草案的问询函》（上证公函【2023】0034 号），作为鲁商发展重大资产出售暨关联交易的审计机构，本着勤勉尽责、诚实守信的原则，对贵部的问询函进行了认真核查，现就有关涉及本所会计师的相关问题回复如下：

1.关于交易安排。草案披露，本次交易采取分批交割方式，第一批次交割标的股权和债权交易对价合计 35.23 亿元，在《重大资产出售协议书》生效后 5 日内完成交割，交割前交易对方支付不低于第一批次交易对价的 50%，剩余款项在股东大会通过后 12 个月内完成支付；第二批次交割标的股权和债权交易对价合计 23.84 亿元，在 2023 年 10 月 31 日前完成交割，交割前交易对方支付不低于第二批次交易对价的 50%，剩余款项在第二批次第一次付款后 12 个月内完成支付。请公司补充披露：（1）上市公司对标的公司债权形成的时间及原因、金额、主要用途、期限及是否逾期、坏账计提情况等；（2）结合上市公司继续经营房地产业务与出售房地产业务两种方式下，未来两年的预计现金流情况，充分说明本次通过出售标的资产方式获取资金的合理性；（3）本次付款周期较长的原因及合理性，是否涉嫌损害上市公司利益；（4）结合交易对方的财务状况、可动用货币资金、融资渠道、还款安排等，充分说明交易对方的履约能力，能否及时、足额履行付款义务。请财务顾问就交易对方履约能力出具专项核查意见；（5）上述交易安排是否构成控股股东及其关联方非经营性资金占用，如是，请明确具体解决措施及时间安排，并分析说明相关安排是否损害上市公司利益，是否符合《上市公司自律监管指引第 5 号——交易与关联交易》第二十五条及《上市公司重大资产重组管理办法》的相关规定，并充分提示风险。请财务顾问和会计师发表明确意见。

回复：

（一）上市公司对标的公司债权形成的时间及原因、金额、主要用途、期限及是否逾期、坏账计提情况等

上市公司主营业务向大健康产业转型前，主要从事房地产开发业务，下属各公司均以地产开发业务为主。作为资金密集型行业，房地产行业过去高速增长的发展规模需要大量资金支撑，逐渐形成了高周转、高杠杆、高负债的普遍发展模式。

基于行业特性，为实现上市公司业绩快速增长，上市公司同下属公司之间均采用合并范围内关联方之间资金拆借的方式来满足自身开发建设资金需要，因而两者之间形成了债权债务关系。

上市公司对标的公司债权的具体情况如下：

单位：万元

债权人	债务人	会计科目	核算内容	金额
鲁商发展	鲁商置业及其子公司	其他应收款	借款本金及利息	177,197.84
鲁商发展	菏泽置业	其他应收款	借款本金及利息	157,857.57
鲁商发展	临沂地产	其他应收款	借款本金及利息	17,078.30
鲁商发展	临沂置业	其他应收款	借款本金及利息	78,769.89
<b>合计</b>				<b>430,903.59</b>

公司对鲁商置业及其子公司的债权始于 2010 年青岛鲁商中心项目支付土地价款向上市公司借款，后经历年资金归还与拆借形成，该部分债权主要用于青岛鲁商中心、哈尔滨松江新城、青岛蓝岸丽舍等项目的开发建设。

公司对菏泽置业的债权始于 2011 年，菏泽置业开发菏泽鲁商凤凰城项目支付土地价款向上市公司借款，后经历年资金归还与拆借形成，该部分债权主要用于菏泽鲁商凤凰城、蓝岸公馆项目的开发建设。

公司对临沂地产的债权始于 2021 年，临沂地产开发临沂鲁商中心项目支付工程建设价款向上市公司借款，后经资金归还与拆借形成，该部分债权主要用于临沂鲁商中心项目的开发建设。

公司对临沂置业的债权始于 2013 年，临沂置业开发临沂鲁商知春湖项目支付土地价款向上市公司借款，后经历年资金归还与拆借形成，该部分债权主要用于临沂鲁商知春湖项目的开发建设。

上市公司对标的公司及其下属公司的债权主要由各方循环拆借及用于房地产项目开发建设产生。各方根据房地产项目的建设进展及销售回款情况周转、使用及归还上述资金，由于系上市公司合并范围内关联公司之间的内部借款，各方未就上述资金的借款期限做出明确安排。

以上债权属于公司合并范围内关联方往来款项，债务人经营情况良好，公司预计可以全额收回，不会存在逾期归还的情形，不会发生信用损失。因此，根据公司沿用的会计政策，公司将其划分为“其他应收款—合并范围内关联方款项”，不计提坏账准备。

(二) 结合上市公司继续经营房地产业务与出售房地产业务两种方式下，未来两年的预

计现金流情况，充分说明本次通过出售标的资产方式获取资金的合理性

公司继续经营房地产业务与出售房地产业务两种方式下，未来两年的预计现金流情况如下表所示：

单位：万元

现金流项目	2023 年度		2024 年度	
	继续经营房地产业务模式	出售房地产业务模式	继续经营房地产业务模式	出售房地产业务模式
<b>一、经营活动产生的现金流量：</b>				
销售商品、提供劳务收到的现金	1,230,515.33	509,760.48	1,216,784.15	630,970.55
收到其他与经营活动有关的现金	101,857.21	13,733.20	112,414.36	7,850.00
经营活动现金流入小计	1,332,372.54	523,493.68	1,329,198.51	638,820.55
购买商品、接受劳务支付的现金	675,090.33	216,027.55	680,058.18	251,641.96
支付给职工及为职工支付的现金	79,062.10	58,472.24	88,543.08	68,645.55
支付的各项税费	206,786.75	37,674.44	120,636.21	48,396.62
支付其他与经营活动有关的现金	239,442.93	207,231.28	335,282.40	256,448.85
经营活动现金流出小计	1,200,382.11	519,405.51	1,224,519.88	625,132.99
经营活动产生的现金流量净额	131,990.43	4,088.17	104,678.63	13,687.56
<b>二、投资活动产生的现金流量：</b>				
投资活动现金流入	6,000.00	156,017.21	7,000.00	302,330.00
投资活动现金流出	36,880.89	36,880.89	47,114.07	97,114.07
投资活动产生的现金流量净额	-30,880.89	119,136.32	-40,114.07	205,215.93
<b>三、筹资活动产生的现金流量：</b>				
筹资活动现金流入	597,571.97	236,129.70	437,591.74	117,995.00
筹资活动现金流出	919,144.33	487,344.88	580,455.81	218,556.11
筹资活动产生的现金流量净额	-321,572.37	-251,215.18	-142,864.08	-100,561.11
<b>四、现金及现金等价物净增加额</b>	<b>-220,462.82</b>	<b>-127,990.69</b>	<b>-78,299.51</b>	<b>118,342.38</b>

注：上述现金流量预测基于公司所处行业形势基本不变的情况下的业务计划所做的预测，公司对未来两年现金流量的预测并不构成公司的盈利预测。

如上表所示，出售房地产业务后，公司的业务规模整体下降，导致经营活动产生的现金流入、流出以及净现金流量相应减少。与此同时，本次交易中对资产的处置导致投资活动现金流入大幅增加，而需要偿还的债务及利息的减少导致筹资活动产生的现金流出相应下降。综合上述因素，预计未来两年内，出售房地产业务后的公司现金净流量将显著优于继续经营房地产业务下的现金净流量。

近年来，房地产开发业务板块整体去化周期拉长，公司通过本次交易剥离房地产业务，

可以显著提升公司的现金规模，降低公司的债务规模，大幅改善公司的资金流动性水平；同时，有助于大幅降低公司的运营成本，提高公司的盈利能力；此外，还可以为公司聚焦发展医药健康业务并实现战略转型提供充分的现金保障。因此本次公司通过出售标的资产方式获取资金具备充分的合理性。

### **（三）本次付款周期较长的原因及合理性，是否涉嫌损害上市公司利益**

#### **1、本次付款周期较长的原因及合理性分析**

本次交易系公司向山东城发集团整体出售房地产业务的资产与负债的一揽子交易。本次付款安排由交易各方综合各方面因素协商确定。考虑到本次交易的对价金额较大，交易各方结合交易对方山东城发集团、控股股东商业集团的整体资金统筹安排情况以及日常经营所需资金和整体对价支付能力，对交易方式、交易价款、付款条件等商务条款进行了反复磋商，最终确定了本次交易的付款安排，具备商业合理性。

此外，自 2018 年以来，公司持续向大健康产业转型发展，在搭建和完善健康产业运营服务体系的同时，在药品、化妆品、生物技术产品等医药健康领域加大布局。在成为“国内领先的大健康产业综合运营商”的战略定位下，公司将业务发展重心逐步聚焦到医药健康业务。山东城发集团作为购买方整体承接公司房地产业务的资产和负债，体现了对公司业务发展的大力支持，有助于推动公司向医药健康领域的战略转型。

综上，本次交易对价由交易对方以分期付款方式支付，该支付方式是交易各方综合各方情况并经协商后形成的付款安排，具备商业合理性；为推动交易落地，交易各方设置了符合各方诉求的付款安排，具备必要性。

#### **2、本次交易不会损害上市公司利益**

本次交易中，分期付款的交易安排系交易各方经商务谈判形成的结果，具备商业合理性。同时，针对剩余支付的款项，交易各方已在《重大资产出售协议书》中进行了明确的约定，山东城发集团自相应批次标的资产交割日（不含当日）起至第二期价款实际付款日（含当日）的天数按照同期银行贷款利率向鲁商发展及其全资子公司鲁健产业、鲁商健康支付利息。因此，公司在收取剩余对价款项的同时也将向交易对方山东城发集团收取利息费用，有效地保障了上市公司的利益。

综上，本次交易的付款安排具备商业合理性，针对分期支付的剩余资金，交易各方已明确约定了利息费用，本次交易不会损害上市公司利益。

**（四）结合交易对方的财务状况、可动用货币资金、融资渠道、还款安排等，充分说明交易对方的履约能力，能否及时、足额履行付款义务。请财务顾问就交易对方履约能力出具**

## 专项核查意见

### 1、交易对方履约能力较强，能够及时、足额履行付款义务

交易对方山东城发集团成立于 2022 年 12 月 9 日，系商业集团设立以承接并管理原上市公司房地产业务的全资子公司，注册资本 30 亿元。

首先，山东城发集团拟使用商业集团实缴的注册资本金支付本次交易对价。本次交易对价中的 30 亿元拟由商业集团以实缴注册资本金形式提供给山东城发集团，用于支付本次交易对价，且注册资本金实缴时间将根据《重大资产出售协议书》约定的付款安排实缴到位。在《重大资产出售协议书》生效后 5 日内，商业集团将向山东城发集团实缴注册资本金达到 18 亿元；在 2023 年 10 月 31 日前，商业集团将向山东城发集团实缴剩余注册资本金 12 亿元。商业集团通过向山东城发集团实缴注册资本的方式为其提供了较多的货币资金用于本次交易价款的支付。

其次，对于剩余价款所需资金，山东城发集团主要融资渠道包括但不限于银行借款、发行债券融资、股东借款、信托融资等。山东城发集团目前已开展银行授信工作，并且已开始与意向并购贷银行展开沟通。山东城发集团最终选择的融资机构、贷款期限、利率水平、利息费用、担保措施等尚未确定。山东城发集团其他资金预计到位时间将结合《重大资产出售协议书》中约定的交易对价支付节奏进行安排。在《重大资产出售协议书》中，交易各方已对付款安排进行了详细的约定，付款安排切实可行。

再者，山东城发集团出具承诺：“我公司将严格按照《重大资产出售协议书》约定的付款安排，按时足额履行付款义务，否则将按照《重大资产出售协议书》第十条的约定承担相应的违约及赔偿责任，具体如下：1、我公司违约致使守约方采取诉讼、仲裁等任何方式追究我公司的有关责任的，我公司应当承担守约方为此而支付的诉讼费、仲裁费、财产保全费、律师费、差旅费、执行费、评估费、拍卖费、公告费、邮寄费及其他相关费用。2、我公司不按照《重大资产出售协议书》的约定给付价款的，每逾期一个自然日，我公司应按逾期支付金额的万分之三向上市公司及/或鲁健产业、鲁商健康支付违约金。3、我公司违反《重大资产出售协议书》的约定给守约方造成经济损失的，我公司应当向守约方足额赔偿。该承诺一经出具，不因任何原因撤销”。

### 2、商业集团的财务状况良好，可动用货币资金较多，融资渠道多样，履约能力强，为山东城发集团的价款支付提供保证

山东城发集团系商业集团的全资子公司，成立时间较短，不足一个完整的会计年度。山东城发集团的注册资本将由商业集团实缴，商业集团整体的资产规模雄厚，财务状况较好，整体实力较强，具备相应的履约能力。商业集团有较多的货币资金，且融资渠道丰富，主要

渠道为银行借款、发行债券、融资租赁、信托融资等。2021年度，商业集团的营业收入达到2,989,575.19万元，实现利润总额84,088.31万元；截至2021年12月31日，商业集团资产总额达到13,275,883.82万元，净资产2,504,516.28万元，资产负债率81.13%。商业集团与多家商业银行保持多年良好的合作关系，银行授信额度较为充足。截至2022年9月30日，商业集团货币资金余额为129.19亿元，尚未使用的银行授信额度为226.93亿元。商业集团的流动性及银行授信额度能够对向山东城发集团实缴注册资本款项支出实现充分覆盖。

商业集团对山东城发集团在《重大资产出售协议书》项下的支付义务承担连带责任保证。此外，商业集团出具承诺：“我公司为本次交易山东城发集团的支付义务提供连带责任保证，如山东城发集团未按照《重大资产出售协议书》的约定向上市公司及其下属全资子公司鲁健产业、鲁商健康支付款项，我公司承诺自收到上市公司及/或鲁健产业、鲁商健康发函主张付款责任的3日内承担连带责任付款义务。该承诺一经出具，不因任何原因撤销”。

### **3、交易各方签署的协议已约定了按时支付对价的履约保障措施**

交易各方在签署的《重大资产出售协议书》中约定了按时支付对价的履约保障措施：

“山东城发集团不按照《重大资产出售协议书》的约定给付价款的，每逾期一个自然日，山东城发集团应按逾期支付金额的万分之三向鲁商发展、鲁健产业及鲁商健康支付违约金。”

“任何一方违反《重大资产出售协议书》的约定给另一方造成经济损失的，违约方应当向守约方足额赔偿。”

综上，山东城发集团和商业集团的财务状况较好，未来可动用货币资金金额较大，融资渠道多样，山东城发集团对支付价款义务出具了专项承诺，商业集团对山东城发集团支付价款义务承担连带责任保证，并出具了专项承诺。

独立财务顾问亦对交易对方履约能力出具了专项核查意见，独立财务顾问认为交易对方的履约能力较好，能够及时、足额履行付款义务。

**（五）上述交易安排是否构成控股股东及其关联方非经营性资金占用，如是，请明确具体解决措施及时间安排，并分析说明相关安排是否损害上市公司利益，是否符合《上市公司自律监管指引第5号——交易与关联交易》第二十五条及《上市公司重大资产重组管理办法》的相关规定，并充分提示风险**

#### **1、相关交易安排不构成控股股东及其关联方非经营性资金占用，不会损害上市公司及中小股东的利益**

作为资金密集性行业，房地产开发业务资金需求大，为实现资金调配的灵活性，房地产企业一般通过设立项目公司进行开发建设。项目开发的资金来源大多通过股东借款、开发贷

款等对外借款的形式筹集，因而，地产开发公司普遍呈现注册资本金额小而负债金额大的特征。基于以上行业特征，本次交易采用股权加债权的形式进行交割。本次交易价款共 590,662.49 万元，其中：股权交易作价 159,758.90 万元，债权交易作价 430,903.59 万元，债权价款占比较大，如不采用股权加债权方式进行交易，先行支付债权将会对交易对手方产生较大资金支付压力，为促成本次交易，经各方协商一致，交易款项支付采取分期支付安排。

本次交易的分期支付安排中，本次交易后将形成山东城发集团对上市公司的部分应付交易对价，交易对方尚未支付的交易价款系本次商业交易中形成的待支付款项，该款项为本次交易的正常安排，不属于非经营性行为。本次交易系交易各方真实的交易行为，分期支付安排为考虑交易各方整体资金统筹安排情况、日常经营所需资金和整体对价支付能力基础上协商确定，为正常的商业行为，不会对上市公司的日常经营产生不利影响，具有商业合理性。根据交易协议约定，山东城发集团将就每批次标的资产对应的第二期价款向上市公司及下属企业支付利息，利率参照同期银行贷款利率，有效地保护了中小股东的利益。

本次交易中，交易各方对上市公司与标的公司及其下属公司之间的债务已做出了明确、清晰、妥善的处置安排，上市公司将对标的公司及其下属公司的债权作为一项资产转让给交易对方，避免本次交易后因标的公司及其下属公司对上市公司债务存续而形成关联方对上市公司的资金占用。本次交易后，公司原有对标的公司及其下属公司的应收债权出售给山东城发集团，各个标的公司及其下属公司向山东城发集团继续偿还本次交易前形成的对上市公司的债务余额及利息，山东城发集团使用自筹资金向上市公司支付本次交易对价。根据上述交易安排，公司对标的公司及其下属公司的应收债权已通过本次交易出售给山东城发集团，公司无需再向标的公司及其下属公司追索上述债务。因此，本次交易后，标的公司及其下属公司不存在对上市公司非经营性资金占用的情形。

本次交易对方山东城发集团系商业集团全资子公司，实控人为山东省国资委，公司具有国资背景，日常经营合规性强，且商业集团及山东城发集团财务状况良好，资金实力充裕，融资渠道多样，履约能力和意愿较强，能够及时足额履行付款义务，不存在侵占上市公司利益的行为。针对本次交易，山东城发集团单独出具承诺：将严格按照约定的付款安排及时足额履行付款义务；商业集团单独出具承诺：对山东城发集团的支付义务提供连带责任保证。

同时，本次交易有利于公司尽快回收相关债权资金，实现经营资金回笼，聚焦发展化妆品、医药等医药健康业务，为公司的持续经营奠定基础，有助于上市公司的战略转型。

综上，本次交易的相关交易安排不构成控股股东及其关联方非经营性资金占用，不会损害上市公司和中小股东利益。

## **2、相关交易安排符合《上市公司自律监管指引第 5 号——交易与关联交易》第二十五**

## 条及《上市公司重大资产重组管理办法》的相关规定

公司本次出售资产不会导致交易完成后上市公司控股股东、实际控制人及其他关联人对上市公司形成非经营性资金占用。标的资产亦不存在被其股东及其关联方非经营性资金占用。本次交易的价款由交易对方山东城发集团支付，且商业集团对山东城发集团对本次交易的全部支付义务提供连带责任保证。本次交易完成后，公司将专注于盈利能力更强的化妆品、医药等医药健康产业的业务，不断提升公司的业绩，给中小股东带来更加丰厚的回报。因此，本次交易安排有利于保护上市公司利益，也有利于保护全体股东特别是中小股东的利益。

综上，本次交易安排不构成控股股东及其关联方非经营性资金占用，公司将对标的公司及其下属公司全部债权一并出售给交易对方，本次交易完成前后上市公司不存在被控股股东、实际控制人及其他关联人非经营性资金占用的情形，本次交易安排不会损害上市公司及中小股东的利益，本次交易安排符合《上市公司自律监管指引第5号——交易与关联交易》第二十五条及《上市公司重大资产重组管理办法》的相关规定。

### 【会计师回复】

#### （一）检查程序

1、检查上市公司对标的公司债权形成的时间及原因、金额、用途、期限及是否逾期、坏账计提情况。

2、分析上市公司继续经营房地产业务与出售房地产业务两种方式下，未来两年的预计现金流情况是否符合企业的发展战略。

3、检查交易草案关于付款周期安排及合理性，是否有利于上市公司利益。

4、检查了交易对方山东省城乡发展集团有限公司以及控股股东山东省商业集团有限公司的财务状况、偿债能力等，并分析了交易对方的履约能力。

5、检查了剥离房地产公司形成的债权性质，是否符合《上市公司自律监管指引第5号——交易与关联交易》第二十五条及《上市公司重大资产重组管理办法》的相关规定。

#### （二）专项意见

1、上市公司对标的公司债权为合并关联方内部公司的项目建设资金正常往来，确认有据。

2、上市公司出售标的资产获取资金具有商业合理性，有利于调配优质资源、有利于提高盈利能力。

3、上市公司付款周期较长的原因为根据交易对方的资金调配力度与调配计划的安排，

付款周期合理，不存在涉嫌损害上市公司利益。

4、交易对方的财务状况良好、可动用货币资金充足、融资渠道合适、还款安排合理。

5、鲁商发展重大资产出售暨关联交易安排不构成控股股东及其关联方非经营性资金占用。不存在损害上市公司利益，符合《上市公司自律监管指引第5号——交易与关联交易》第二十五条及《上市公司重大资产重组管理办法》的相关规定。

2、关于担保事项。草案披露，截至2022年12月30日，公司对标的公司及其下属公司的实际担保余额合计30.81亿元，因交易对方系控股股东全资子公司，本次交易完成后将形成上市公司对控股股东下属企业30.81亿元关联担保，控股股东提供反担保。请公司补充披露：(1) 截至目前对标的公司及其下属公司各类担保的具体情况，包括但不限于对应的主债务金额、债权方、到期期限、担保类型以及是否逾期等；(2) 结合标的公司的还款能力和还款安排等，说明前述债务的清偿是否实质上依赖担保方兜底，公司是否可能因承担担保责任导致对标的公司新增债权，如是，请说明具体解决措施及时间安排；(3) 控股股东提供反担保的具体形式、对象和金额等，并充分评估控股股东提供的反担保能否完全覆盖上市公司因本次交易产生的风险敞口。请财务顾问和会计师发表明确意见。

回复：

(一) 截至目前对标的公司及其下属公司各类担保的具体情况，包括但不限于对应的主债务金额、债权方、到期期限、担保类型以及是否逾期等

截至本回复出具日，公司对标的公司及其下属公司的担保具体情况如下：

单位：万元

序号	债务人	债权人	主债权余额	担保余额	主债权到期期限	担保类型	是否逾期
1	山东省鲁商置业有限公司	山钢供应链管理有限公司(深圳)	44,597.00	44,597.00	2023.09.12	连带责任保证	否
2	山东省鲁商置业有限公司	中国长城资产管理股份有限公司	72,802.00	72,802.00	2025.01.13	连带责任保证	否
3	山东省鲁商置业有限公司	陕西核信融资租赁	2,714.97	2,714.97	2023.09.20	连带责任保证	否

序号	债务人	债权人	主债权余额	担保余额	主债权到期期限	担保类型	是否逾期
	有限公司	有限公司					
4	山东省鲁商置业有限公司	资产支持专项计划	36,800.00	36,800.00	2035.07.26	连带责任保证	否
5	山东鲁商创新发展有限公司	江苏资产管理有限公司	50,200.00	50,200.00	2023.12.20	连带责任保证	否
6	青岛鲁商蓝谷健康产业有限公司	中国农业银行股份有限公司	45,500.00	45,500.00	2027.09.07	连带责任保证	否
7	济宁瑞和置业发展有限公司	中国工商银行股份有限公司	9,577.20	9,577.20	2024.09.05	连带责任保证	否
8	菏泽鲁商置业有限公司	南太湖（天津）商业保理有限公司	10,000.00	10,000.00	2024.05.31	连带责任保证	否
合计			272,191.17	272,191.17	—		

（二）结合标的公司的还款能力和还款安排等，说明前述债务的清偿是否实质上依赖担保方兜底，公司是否可能因承担担保责任导致对标的公司新增债权，如是，请说明具体解决措施及时间安排

报告期内，上述置出标的未发生过不良或违约类贷款情形，具有良好的资信情况，能够保证良好的履行能力；届时将按照合同约定的还款期限及时清偿上述债务。标的公司主要财务数据详见重组报告书（草案）（修订稿）“第五节 交易标的基本情况”之“七、主要财务数据及指标”。

对于标的公司及其下属公司与债权人之间签署的相关债务合同，标的公司或其他方以其持有的土地使用权、房产及股权等资产为上述债务合同项下的债权提供抵押或质押担保或由其他方提供连带责任保证，债权人有权选择债务人或者相关方以处置抵（质）押物受偿价款偿还债务。同时，上市公司为标的公司及其下属公司提供的担保，已由商业集团提供了反担保措施。

上述新增关联担保可根据是否存在其他担保分为两类，一为标的公司及其下属公司与中国长城资产管理股份有限公司、陕西核信融资租赁有限公司、江苏资产管理有限公司、中国

工商银行股份有限公司及鲁商置业资产支持专项计划的债权债务中，除上市公司提供连带保证责任外，另有其他主体以土地使用权、房产等提供抵押或股权质押，上述担保资产评估价值能够覆盖债权余额及担保余额；二为标的公司及其下属公司与山钢供应链管理（深圳）有限公司、中国农业银行股份有限公司、南太湖（天津）商业保理有限公司的债权债务中虽无其他担保资产，但相关债务公司具有稳定销售回款作为还款来源，且个别项目具有未开发的储备土地作为还款保障。另外，为支持上市公司发展，商业集团每年度均对上市公司及其下属公司的借款提供担保额度支持，且上述部分债务在贷款申请时已由商业集团提供了担保，担保余额合计为 100,097.00 万元，占商业集团本部截至 2022 年 9 月 30 日净资产的 19.68%，商业集团具有实际履行反担保责任的能力。

综上，截至本回复出具之日，针对上市公司为标的公司及其下属公司提供的保证情况，上市公司需实际独立承担的担保责任的风险较小，标的公司相关债务清偿非实质上依赖担保方兜底，上市公司因承担担保责任导致对标的公司新增债权的可能性较低。如上市公司因承担担保责任导致对标的公司新增债权的，上市公司将积极通过包括但不限于协商、诉讼、保全等方式向债务方及相关连带担保方进行追偿或向商业集团主张其提供反担保责任，从而可以切实保障中小股东利益。

### **（三）控股股东提供反担保的具体形式、对象和金额等，并充分评估控股股东提供的反担保能否完全覆盖上市公司因本次交易产生的风险敞口**

#### **1、反担保的具体内容**

根据上市公司与商业集团于 2022 年 12 月 30 日签订的《反担保协议》，商业集团对因本次交易发生的上市公司为标的公司及其下属公司提供的新增关联担保提供反担保，并履行反担保责任，担保形式为保证担保，担保对象为上市公司，担保责任范围包括债务清偿及债权实现费用，具体范围同上市公司新增关联担保责任范围。

截至本回复出具之日，上述新增关联担保的担保余额为 272,191.17 万元，根据商业集团与上市公司签订的《反担保协议》约定，商业集团向上市公司提供的反担保金额为 272,191.17 万元，具体情况详见本回复中“问题二、关于担保事项”之“一、截至目前对标的公司及其下属公司各类担保的具体情况，包括但不限于对应的主债权余额、担保余额、债权人、到期期限、担保类型以及是否逾期等”的回复部分。

#### **2、控股股东提供的反担保能否完全覆盖上市公司因本次交易产生的风险敞口**

根据中国人民银行征信中心于 2022 年 11 月 7 日出具的《企业信用报告》（NO.2022110715183689683243），商业集团不存在逾期情况，各项贷款状态正常，信用良好。

根据中审亚太会计师事务所(特殊普通合伙)出具的编号为中审亚太审字(2022)004058号《审计报告》，截至2021年12月31日，商业集团本部资产总额3,838,854.51万元，负债总额3,294,782.46万元，净资产544,072.05万元；持有的货币资金、其他应收款和长期股权投资金额合计3,800,821.35万元，能够完全覆盖272,191.17万元的总债务。根据商业集团提供的未经审计的《资产负债表》，截至2022年9月30日，商业集团本部资产总额3,758,607.74万元，负债总额3,250,080.16万元，净资产508,527.58万元；持有的货币资金、其他应收款和长期股权投资金额合计3,724,369.50万元，能够完全覆盖272,191.17万元的总债务。商业集团的财务状况详见重组报告书(草案)(修订稿)中“第四节 交易对方基本情况”之“二、商业集团”之“(六)最近两年主要财务数据”。

截至本回复出具之日，新增关联担保的担保余额为272,191.17万元，商业集团提供的反担保金额为272,191.17万元，商业集团的反担保资产能够覆盖担保风险敞口，商业集团具有实际履行反担保责任的能力。

#### 【会计师回复】

##### (一) 检查程序

1、检查上市公司对标的公司及其下属公司各类担保的担保合同等资料，以及相关借款的偿还情况。

2、检查了标的公司的财务状况，分析了标的公司的偿债能力、盈利能力。检查了相关借款合同履行情况。

3、检查了控股股东的担保合同，分析相关合同的履行可能性。

##### (二) 专项意见

1、上市公司对标的公司及其下属公司各类担保真实、完整。

2、标的公司目前偿债能力正常，未发现存在上市公司需要承担担保责任情形。

3、控股股东提供的反担保可以完全覆盖上市公司因本次交易产生的风险敞口，具有实际履行反担保责任的能力。

4、关于持续经营能力。草案披露，2022年1-10月，标的公司的资产规模和营业收入分别占上市公司总资产和主营收入的92.31%和74.88%。本次交易完成后，公司原有房地产业务相关资产将全部出售，公司将聚焦生物医药、化妆品等大健康业务，公司的货币资金和其他应收款将合计达到75.31亿元，占资产总额的70.05%。请公司补充披露：(1)结合近期房地产市场政策变化情况和公司自身发展战略，说明剥离房地产业务的必要性；(2)结合

大健康板块业务所处细分领域的市场竞争格局、公司资源积累、研发投入等情况，说明公司剩余业务的核心竞争力以及本次交易所获资金的具体使用安排；(3) 本次交易完成后，是否存在可能导致上市公司主要资产为现金或无具体经营业务的情形，并说明是否有利于增强上市公司的持续经营能力，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》的相关规定。请财务顾问和会计师发表意见。。

回复：

**(一) 结合近期房地产市场政策变化情况和公司自身发展战略，说明剥离房地产业务的必要性**

近期，房地产市场政策有所调整，支持房地产融资的贷款融资“第一支箭”、债券融资“第二支箭”相继落地。2022年11月，中国证监会调整优化股权融资政策，包括恢复涉房上市公司并购重组及配套融资、恢复上市房企和涉房上市公司再融资、调整完善房地产企业境外市场上市政策、进一步发挥REITs盘活房企存量资产作用和积极发挥私募股权投资基金作用五条措施，房地产融资“第三支箭”正式落地。近年来，公司从房地产开发商持续向大健康产业综合运营商转型发展，未来将继续贯彻深耕医药健康产业的发展战略，巩固提升化妆品、医药、原料及添加剂和功能性食品等相关业务的核心竞争力，不断提高公司盈利能力和综合实力。目前，公司医药健康板块业务发展良好，而房地产业务资产负债率相对较高，盈利水平有待提升，剥离房地产业务后，公司财务指标将得以改善和优化。基于公司战略转型目标、经营情况以及财务表现，剥离房地产业务有助于公司加速战略转型、优化资产负债结构、提升盈利水平。在近期房地产政策有所调整的背景下，公司置出房地产开发业务仍具备战略层面、经营层面和财务层面的重要性与必要性。

**(二) 结合大健康板块业务所处细分领域的市场竞争格局、公司资源积累、研发投入等情况，说明公司剩余业务的核心竞争力以及本次交易所获资金的具体使用安排**

### **1、医药健康业务所处细分领域的市场竞争格局**

化妆品行业是国内市场化程度最高的行业之一，品牌、渠道及产品品质的综合竞争是市场竞争的主流。近年来，化妆品行业市场容量持续增加，根据Euromonitor统计，2021年我国化妆品行业市场规模为5,879.42亿元，预计2021年至2025年年复合增速为11.47%，2025年市场规模将达到9,076.08亿元。

公司医药板块主要产品为中医药品，老龄化趋势将推动中医药行业的发展。截至2021年底，中国老年人口达到2.67亿，占总人口的18.90%。国家卫健委于2022年9月预计，中国60岁及以上老年人口将在2035年左右突破4亿，占总人口超过30%。随我国老龄人口数量不断增加，老年人生理功能衰退，罹患各类疾病的概率增高，中医药的市场规模将进一步扩大。

透明质酸原料市场方面，根据Frost & Sullivan发布的《2021全球及中国透明质酸（HA）行业市场研究报告》，2021年全球透明质酸原料市场销量达到720.0吨，同比增长20%，2017-2021年复合增长率为14.4%。报告预计未来五年全球透明质酸原料市场将保持12.3%的复合增长率，在2026年达到1,285.2吨的市场销量。

## 2、公司医药健康业务资源积累

2020年和2021年，公司医药健康业务营业收入增长率分别为42.14%和61.83%，在品牌建设、技术积累、研发创新、销售渠道等方面具有一定资源积累。

化妆品业务方面，公司拥有“颐莲”、“瑗尔博士”、“善颜”、“UMT”、“诠润”、“贝润”等化妆品品牌，线下设立直营店、加盟店，线上与抖音、快手等平台达成合作，并拥有天猫、京东等销售渠道。

医药业务方面，公司拥有施沛特、颈痛颗粒等品牌，注重研发创新。2020年度至2022年1-10月各期，公司医药业务研发费用率分别为6.16%、8.17%和8.84%。

透明质酸原料方面，根据Frost & Sullivan发布的《2021全球及中国透明质酸（HA）行业市场研究报告》，2021年度，焦点福瑞达在全球透明质酸原料市场占比15%。添加剂方面，公司旗下福瑞达生物科技主要生产食品和化妆品添加剂，食品添加剂之一纳他霉素市场占有率在40%以上。

## 3、公司医药健康业务研发投入

2020年度、2021年度和2022年1-10月，公司医药健康业务研发费用金额分别为7,307.71万元、11,851.73万元和9,205.21万元，占医药健康业务营业收入比例分别为5.28%、5.21%和4.19%。各业务条线研发费用情况如下：

单位：万元

各业务研发费用	2022年1-10月		2021年度		2020年度	
	金额	占板块收入比例	金额	占板块收入比例	金额	占板块收入比例
化妆品板块	3,687.24	2.34%	4,680.89	3.13%	2,290.83	3.33%
医药板块	3,269.05	8.84%	4,417.68	8.17%	3,066.37	6.16%
原料及添加剂板块	2,248.93	8.76%	2,753.17	11.42%	1,950.51	9.87%
<b>医药健康业务总计</b>	<b>9,205.21</b>	<b>4.19%</b>	<b>11,851.73</b>	<b>5.21%</b>	<b>7,307.71</b>	<b>5.28%</b>

## 4、公司剩余业务的核心竞争力

公司剩余业务主要为医药健康业务，在资源平台、全产业链布局、科技研发、品牌影响

力、营销渠道等方面具有竞争力。

资源平台方面，公司具有良好的股东背景和信用水平，能够依托商业集团平台获取资金、技术及渠道等资源支持。

全产业链布局方面，公司医药健康业务包括化妆品、医药、原料及添加剂，涵盖生物医药和健康美业，并在济南、临沂、济宁、新疆伊宁建立起7个工业生产基地，各产业链之间具有协同效应。

科技研发方面，公司以山东省药科学院、中国科学院上海药物研究所等科研院所为依托，建有4个国家级、14个省级科研平台以及6个联合实验室。截至2022年6月30日，福瑞达医药获授权专利243项。

品牌方面，公司化妆品业务拥有颐莲、瑗尔博士、善颜等品牌，医药业务培育了福瑞达、明仁、润舒、施沛特等品牌，具有一定的品牌影响力。

营销网络方面，公司线上与京东、天猫、抖音、快手等平台合作，线下设立直营店、加盟店，并采用直销、经销相结合的销售模式，营销网络较为稳定。

## **5、本次交易所获资金的具体使用安排**

公司拟将收到的价款用于偿还到期借款和支持医药健康业务发展，增强公司盈利能力和市场竞争力。

### **(1) 偿还到期借款，优化资产结构、降低资金成本**

公司拟于收到交易对价后根据债务到期情况安排偿还借款。偿还到期借款后，公司的债务水平和资产负债率将得以下降，资产结构得到较大优化，进而改善公司融资环境，有效降低公司财务风险和资金使用成本，为公司未来业务发展奠定基础。

### **(2) 投资医药健康业务，促进主营业务发展**

未来，公司将聚焦医药健康业务，所获对价除偿还到期借款外，拟用于医药健康品牌建设、研发投入、营销网络拓展、扩大产能、信息化建设等项目，进一步提升品牌影响力，增强公司盈利能力和综合竞争力，促进主营业务发展。

**(三) 本次交易完成后，是否存在可能导致上市公司主要资产为现金或无具体经营业务的情形，并说明是否有利于增强上市公司的持续经营能力，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》的相关规定**

### **1、本次交易不会导致上市公司主要资产为现金或无具体经营业务的情形**

上市公司计划在收到现金对价后，及时将款项用于偿还到期借款以及投入医药健康业务

的发展，其中偿还借款部分将根据届时债务到期情况确定具体偿债金额，医药健康业务投入部分将根据公司经营发展需要确定项目投向，上市公司不会存在交易后持有大额现金的情形。此外，本次交易后公司保留的业务板块已形成一定经营规模且处于上升期，体内拥有较大金额的存货、固定资产等非现金资产，在业务规模增长的同时，非现金资产规模也将进一步增加。随着现金资产的有效利用和保留业务板块的持续发展，上市公司货币资金占总资产的比重将下降并更加合理，本次交易不会导致上市公司主要资产为现金的情形。

本次交易完成后，上市公司主要经营医药健康等非房地产板块业务。经过多年发展，相关业务板块已形成一定经营规模，积累了市场经验和业务资源，具备独立经营能力和持续发展能力。根据上会出具的《备考审阅报告》（上会师报字（2022）第 12644 号），本次交易后上市公司 2021 年度和 2022 年 1-10 月营业收入分别为 31.26 亿元和 27.46 亿元，归母净利润分别为 1.90 亿元和 2.07 亿元。上市公司最近一年及一期备考利润表主要数据如下：

单位：万元

项目	2022 年 1-10 月	2021 年度
营业收入	274,553.88	312,588.42
营业成本	134,088.45	154,149.76
营业利润	28,309.09	23,732.63
利润总额	28,430.76	23,819.10
净利润	24,463.15	19,736.70
归属于母公司所有者的净利润	20,696.55	18,988.58

本次交易后，上市公司剥离全部房地产开发业务，将集中资金和优势资源深化发展医药健康板块，做大做强现有业务，积极拓展医药健康领域的优质新业务，实现公司业绩的持续提升。本次交易不会导致上市公司无具体经营业务的情形。

综上，本次交易完成后上市公司仍能保持业务完整性和独立性，所保留的业务板块拥有较好的经营基础和盈利能力，本次交易不会导致上市公司主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。

## 2、本次交易有助于增强上市公司持续经营能力

本次交易完成后，上市公司实现了房地产开发业务的置出，医药健康业务增长潜力大、盈利能力强，后续将成为上市公司业务重心，预计上市公司经营业绩将得到提升，资产结构得以优化，盈利水平不断提高，财务指标有所改善。本次交易有利于公司集中资金和资源，聚焦医药健康产业发展，专注提升领域内核心竞争力和市场影响力，符合公司向医药健康行业转型的战略目标和构筑国际知名医药健康产业集群的发展愿景。未来，公司将继续在医药健康领域探索布局，不断提高公司的盈利能力和综合实力。因此，本次交易有助于增强上市

公司的持续经营能力，有利于保护中小股东的权益。

### 3、本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》的相关规定

本次交易完成后，上市公司退出房地产开发业务，专注于医药健康业务，盈利能力得到提升。所保留板块已形成一定业务规模和资源积累，具备独立经营能力，随着相关业务的发展，公司持续经营能力将不断增强。本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条之“（五）有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形”的规定。

#### 【会计师回复】

##### （一）检查程序

1、查阅了山东各地房地产的调控政策的变化；分析房地产市场形势；询问了管理层房地产市场的发展趋势。

2、检查管理层医药、化妆品等行业的在市场占有率情况与市场竞争，以及未来医药、化妆品的发展战略，以及医药、化妆品板块的核心竞争力。

##### （二）专项意见

1、上市公司剥离房地产开发业务，加速向医药健康产业转型，公司资产结构得以优化，盈利水平提高，财务指标得到改善。上市公司剥离房地产开发业务具备战略层面、经营层面及财务层面的必要性与合理性。

2、上市公司医药健康业务在资源平台、全产业链布局、科技研发、品牌影响力、营销渠道等方面具有核心竞争力优势。

3、上市公司不存在可能导致重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形，本次交易有助于增强上市公司持续经营能力，符合《上市公司重大资产重组管理办法》的相关规定。

(本页无正文, 为《关于对鲁商健康产业发展股份有限公司重大资产出售暨关联交易草案的  
问询函专项意见》签章页)

上会  
上会会计师事务所(特殊普通合伙)  
2023年2月3日

A red circular seal of the firm is positioned behind the text. The seal contains the Chinese characters '上会' at the top, '会计师事务所(特殊普通合伙)' in the middle, and 'SCPA' at the bottom. The outer ring of the seal contains the English text 'CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS (SPECIAL GENERAL PARTNERSHIP)'.