

北京亚超资产评估有限公司关于  
《楚天科技股份有限公司关于深圳证券交易所审核  
中心意见落实函的回复》  
之  
专项核查意见

资产评估机构

二零二零年九月

## 深圳证券交易所上市审核中心：

北京亚超资产评估有限公司（以下简称“北京亚超”或“评估机构”）接受楚天科技股份有限公司（以下简称“楚天科技”或“公司”）的委托，担任其发行股份、可转换公司债券购买资产并募集配套资金（以下简称“本次重大资产重组”或“本次交易”）项目的资产评估机构，就2020年9月10日深圳证券交易所（以下简称“深交所”）上市审核中心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中心意见落实函》（审核函〔2020〕030010号，以下简称“《落实函》”）明确提出需要北京亚超发表意见的部分出具专项核查意见（以下简称“本核查意见”）。北京亚超会同上市公司及其他相关中介机构对审核落实函所涉事项进行了逐项落实，并按照审核落实函的要求对所涉及的事项进行了资料补充和问题说明。现就有关事项发表核查意见及回复如下：

在本回复中，除非文义载明，相关简称与《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报告书（注册稿）》（以下简称“重组报告书”）中“释义”所定义的词语或简称具有相同的含义。

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。

## 一、《落实函》相关问题

### 问题 2

请上市公司结合 Romaco 历史年度经营业绩变动情况、主要产品的使用寿命、主要客户从 Romaco 采购设备后所需的技术支持及维修需求频率等情况、主要客户对主要产品的更新频率、主要业务收费模式、新产品研发、未来产能扩产计划、新市场及新客户的拓展计划及客户转化情况等，进一步补充披露预测期内营业收入及经营业绩的可实现性，及对交易完成后商誉减值的影响。

请独立财务顾问及评估师核查并发表确意见。

回复：

### 一、问题答复

问题（1）、结合 Romaco 历史年度经营业绩变动情况、主要产品的使用寿命、主要客户从 Romaco 采购设备后所需的技术支持及维修需求频率等情况、主要客户对主要产品的更新频率、主要业务收费模式、新产品研发、未来产能扩产计划、新市场及新客户的拓展计划及客户转化情况等，进一步补充披露预测期内营业收入及经营业绩的可实现性。

公司已在重组报告书之“第六节 交易标的评估情况”之“三、Romaco 公司评估情况”之“（四）收入预测依据及可实现性”进行如下补充披露：

#### 1、Romaco 公司历年经营业绩情况

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。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。

Romaco 公司历年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。

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、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	<b>126,295.56</b>	<b>100.00%</b>	<b>107,957.93</b>	<b>100.00%</b>

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。

3、主要产品的特征及客户需求情况（主要产品的使用寿命、主要客户从 Romaco 采购设备后所需的技术支持及维修需求频率等情况、主要客户对主要产品的更新频率等）

制药设备主要用于药品的生产和封装，作为技术含量较高的机械设备，其生产精度、数控化程度、使用环境等要求远高于其他专用制造设备，而制药企业通常的核心技术领域为药品的研发，对于设备领域需要装备制造提供全方位的技术及服务支持。除了设备日常安装、调试、使用操作等技术支持，还需要装备制造提供设备更新换代方案、设备维修、配件更换、技术升级等服务。

制药设备作为专用制造设备通常的使用周期为 10 到 15 年，使用周期长导致二次购置时间长，在设备使用一定年限之后，药品制造商将根据生产需求来决定是否需要采购新的设备来进行更新换代。除了采购新设备外，出于成本考虑，部分药品制造商也选择对原有设备进行升级改造。随着医药技术的不断发展，新药的研发生产周期在不断缩短，同时各国药品生产监管要求也在不断加强，为了满足更高的生产需求，制药设备的使用周期也在不断缩短，客户更新产品或升级产品的频率在逐步加快。

另外，客户在设备使用了一定年限后部分配件可能产生损坏，导致设备不能正常使用，需要采购新的配件进行更换。同时部分药品生产设备还要使用到生产模具，如压片机、泡罩机等，药品生产模具在反复使用过程中会产生磨损，在使用寿命到期时也需要进行更换。因此，客户对于设备维修、备品备件及模具购买也存在长期需求。

#### 4、主要业务收费模式

Romaco 公司作为制药装备领域整体解决方案提供商，其收入主要来源于制药设备销售收入、配件和售后服务收入。其收费模式主要如下：

##### (1) 制药设备销售收入

Romaco 公司作为世界领先制药装备提供商之一，提供的产品主要为制剂处理设备 & 包装设备，包括粉末干燥、制粒和包衣解决方案、压片解决方案、泡罩包装解决方案、四面封装解决、装盒解决方案等。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。

Romaco 公司产品具有高度定制化，其制药设备收费模式主要是根据客户的

定制化需求，考虑到该产品的预计成本支出加上根据市场竞争环境 Romaco 公司对该产品的预计毛利润进行报价。

## （2）配件和售后服务收入

配件及售后服务收入主要来源于备品备件及模具销售、设备升级两个领域，其具体的服务内容如下：

### ①备品备件及模具销售

Romaco 公司在客户日常使用设备的同时为客户提供全方位的维护服务，包括设备的维修、配件更换及模具的更换。售后服务中销售的产品主要为备品备件及模具，客户在设备使用了一定年限后部分配件可能产生损坏，导致设备不能正常使用，需要采购新的配件进行更换。同时部分药品生产设备还要使用到生产模具，如压片机、泡罩机等，药品生产模具在反复使用过程中会产生磨损，在使用寿命到期时也需要进行更换。

由于制药设备主要按照客户对药品生产的独特需求进行设计，定制化程度较高，其配件及模具主要为定制设计。由于 Romaco 公司产品的定制化特点，决定了备品备件及模具亦具有定制化的特性，在备品备件及模具作为日常易耗品使用的同时，用户会从 Romaco 公司持续不断的购买上述备品备件及模具产品。

### ②设备升级

Romaco 公司的客户主要为药品生产商，随着技术的进步、生产规模的不断扩大及各国对药品生产监管的日趋严格，其原有采购的生产线及设备或已无法满足其对生产工艺和效率的要求，需要对设备进行升级。Romaco 公司同时可以为客户提供设备升级的售后服务，通过更换设备中一个或几个组件来达到提升生产效率及技术指标的目的。由于设备本身的高度定制化，在设备升级的过程中针对客户的升级需求要对整个生产线进行再设计，确保整条生产线在升级组件后的适配性，使得升级后不会造成其他原有组件的损坏或过度损耗。在升级方案确定后，再对需要更新的组件进行定制，后由 Romaco 公司的专业技术人员进行现场服务，对设备升级进行现场的技术指导、安装调试等，最终完成设备的升级更新。

在配件产品与售后服务收入构成中，备品备件及模具销售、设备升级的占比如下：

项目	2016 财年	2017 财年	2018 年度	2019 年度
配件产品与售后服务	100%	100%	100%	100%
其中：备品备件及模具销售	75.32%	77.48%	73.20%	73.51%
设备升级	24.68%	22.52%	26.80%	26.49%

由于 Romaco 公司产品的定制化特点，决定了备品备件及模具亦具有定制化的特性，在备品备件及模具作为日常易耗品使用的同时，用户对从 Romaco 公司持续不断的购买上述备品备件及模具产生了不可替代的依赖。此外，Romaco 公司提供的设备升级服务亦具有根据客户需求定制的特性，且具备较高技术附加值，因此使得售后服务部分收入的毛利率较高。

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 公司配件和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，配件和售后服务收入主要针对已售出设备的备品备件及模具销售、设备升级两部分，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。

5、Romaco 公司未来发展规划（Romaco 公司新产品研发、未来产能扩产计划、新市场及新客户的拓展计划及客户转化等情况）

（1）研发力度的不断加大

近年来，Romaco 公司为确保产品具有较高的竞争力及未来收入的稳步提升，在产品研发领域不断投入精力。Romaco 公司拥有 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 公司从设计端开始研发的理

念转变为以需求端市场为导向的研发理念，引入了“六步研发体系”，因此使得 Romaco 公司研发效率得到有效提升。

目前，Romaco 公司有超过 80 位工程师及技术人员参与日常研发工作，具体研发方向及内容如下表所示：

序号	研发方向	研发内容
1	基于客户订单的定制化研发	针对客户订单需要投入的研发项目，目前正在研发的项目如： 每分钟 1,500 片产量的洗碗机药片的压片设备；高速小颗粒包装设备等项目。
2	基于现有产品换代或升级的研发	运用最新技术对现有产品进行换代或升级，目的是增加其特点、功能或减少生产成本，目前正在研发的项目如： 增加压片机的输出效率；中小型号压片机更新；糖浆生产线换代等项目。
3	完善产品线	出于完善产品线目的进行的研发，目前正在研发的项目如： 用于生产较大尺寸泡罩的中高速泡罩设备等项目。
4	针对新的业务领域或新市场的研发	针对公司现有主要产品之外的新业务领域和新市场的研发，目前正在研发的项目如： 注射剂灌装设备；滴眼液灌装设备等项目。

Romaco 公司在研发上的投入确保了公司产品在技术先进性、覆盖领域等方面不断进步，使得公司产品更具竞争力，有助于实现公司收入的增长。

## (2) 未来产能扩产计划

Romaco 公司所生产的产品主要为技术含量较高的定制化设备，生产上主要采用“订单驱动机制”的生产模式，即按照客户需求安排生产工作，扩产计划也将通过分析订单增长情况而最终确定。

Romaco 公司位于意大利博洛尼亚的工厂主要生产药品包装设备，随着近年来 Romaco 博洛尼亚业务的快速增长，公司决定在意大利博洛尼新建工厂以扩充产能，总投资规模达到 1,520 万欧元。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。工厂建设完毕后，将满足 Romaco 博洛尼亚业务增长的新增产能需求。

Romaco 公司将根据订单增长情况，逐步增加产能。面对突发性的新增订单，

Romaco 公司将通过提高人员工时安排的合理性及更好的协调供应商的响应与配合，充分发挥产能利用的弹性及合理性，确保客户的产品得到及时交付。因此，除上述博洛尼亚新建工厂外，Romaco 公司其他工厂目前暂无大幅扩充产能的计划。但公司总体产能情况已经可以应对未来几年盈利增长的预测。

### （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：

①Romaco 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）新兴市场业务拓展计划

为确保收入的持续增长，Romaco 公司计划除传统欧美市场以外，大力开拓医药行业高速发展的新兴市场，将新兴市场作为公司新的利润增长点。

报告期内，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%，其中来自巴西的增长最为迅速。除了中国和巴西市场发展迅速以外，印度、俄罗斯、土耳其等新兴市场的推广也在逐步转化为客户订单。Romaco 公司 2018 年度、2019 年度来自如巴西、印度、俄罗斯、土耳其、伊拉克等新兴市场的订单合计已超过 6,000 万欧元。

新兴市场的收入增长，将更加有助于 Romaco 公司未来业绩的实现。

## 6、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℃ 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。

#### 7、行业市场发展规模

所处行业市场发展规模情况详见重组报告书“第四节 交易标的基本情况”“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”之“3、所处行业发展情况”。

#### 8、同行业可比公司业绩增长情况

同行业可比公司业绩增长情况详见重组报告书“第四节 交易标的基本情况”“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”之“5、未来盈利预测”之“（1）收入预测”。

#### 9、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 Romaco 公司历年经营业绩情况、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、主要产品的特征及客户需求情况、主要业务收费模式、Romaco 公司未来发展规划、新客户拓展能力、核心技术水平、核心竞争力及市场占有率、行业市场发展规模及同行业可比公司业绩增长情况等方面进行如下预测：

##### （1）设备收入

未来五年 Romaco 公司设备收入预测情况如下表所示：

单位：万欧元

项目	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度
设备收入	11,610.00	12,600.00	13,464.00	14,362.00	15,334.00
五年复合增长率	7.20%				

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

未来五年 Romaco 公司服务收入预测情况如下表所示：

单位：万欧元

项目	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度
服务收入	5,490.74	5,883.04	6,373.33	6,938.61	7,413.99
五年复合增长率	7.80%				

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 Romaco 公司历年经营业绩情况、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、主要产品的特征及客户需求情况、主要业务收费模式、Romaco 公司未来发展规划、新客户拓展能力、核心技术水平、核心竞争力及市场占有率、行业市场发展规模及行业可比公司业绩情况等等方面进行分析，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（2）、交易完成后商誉减值的影响

公司已在重组报告书“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“（一）标的公司财务状况分析”之“1、资产结构分析”之“（13）商誉”之“①商誉减值对上市公司具体财务指标影响的敏感性分析”中进行如下补充披露：

### ①商誉减值对上市公司具体财务指标影响的敏感性分析

本次交易是同一控制下的企业合并，不会产生新的商誉。本次交易后，上市公司将通过对楚天资管报表合并新增商誉 54,258.89 万元，主要是合并原楚天欧洲收购 Romaco 公司形成的商誉。由于楚天欧洲收购 Romaco 公司的企业合并成本为 13,876.99 万欧元，收购 Romaco 公司确认的商誉 6,942.47 万欧元。而本次交易对 Romaco 公司的估值为 16,115.26 万欧元，较合并成本 13,876.99 万欧元高 2,238.27 万欧元，占合并成本的 16.13%，根据前述对历史经营情况及在手订单情况分析，未来经营预测指标具备可实现性，未来出现减值迹象的可能性较低，相关的商誉减值风险较低。

本次交易完成后，若由于新增加的商誉发生减值情形，将会对上市公司的经

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	702,948.11	0.77%	298,316.07	1.79%	1,251.18	81.26%
54,258.89	20%	10,851.78	697,522.22	1.53%	292,890.18	3.57%	-4,174.71	162.52%
54,258.89	50%	27,129.45	681,244.56	3.83%	276,612.52	8.93%	-20,452.38	406.31%
54,258.89	100%	54,258.89	654,115.11	7.66%	249,483.07	17.86%	-47,581.82	812.62%

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，而本次交易由于合并报表新增加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。

## 二、中介机构核查意见

评估师核查程序如下：获取 Romaco 公司截至 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，分析同行业业绩增长情况，分析预测期收入结构稳定性和增长率的合理性；获取 Romaco 公司截至 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；分析公司相关回复、计算楚天欧洲于 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等程序。

经核查，评估师认为：1、通过 Romaco 公司历年经营业绩情况、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、主要产品的特征及客户需求情况、主要业务收费模式、Romaco 公司未来发展规划、新客户拓展能力、核心技术水平、核心竞争力及市场占有率、行业市场发展规划及同行业可

比公司业绩增长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；2、交易完成后商誉减值的影响已在重组报告书“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“（一）标的公司财务状况分析”之“1、资产结构分析”之“（13）商誉”之“①商誉减值对上市公司具体财务指标影响的敏感性分析”进行补充披露。

（本页无正文，为《北京亚超资产评估有限公司关于<楚天科技股份有限公司关于深圳证券交易所审核中心意见落实函的回复>之专项核查意见》之签章页）

签字评估师： \_\_\_\_\_  
                                陈诗杰                                李庆荣

法定代表人（或授权代表）： \_\_\_\_\_  
  李应峰

北京亚超资产评估有限公司

2020年9月15日