

烟台东诚药业集团股份有限公司
关于 161397 号《中国证监会行政许可项目审查
一次反馈意见通知书》的回复

中国证券监督管理委员会：

根据中国证券监督管理委员会（以下简称“贵会”或“中国证监会”）《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书（161397 号）》（以下简称“《反馈意见》”）的要求，按照《上市公司重大资产重组管理办法》等有关规定，会同本次重组独立财务顾问民生证券股份有限公司、中天运会计师事务所（特殊普通合伙）、北京市中伦律师事务所、北京中天华资产评估有限责任公司对反馈意见进行了认真讨论，对贵会反馈意见中所提到的问题进行了逐项落实并出具了书面说明，涉及到对《烟台东诚药业集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金报告书（草案）》（以下简称“重组报告书”）的改动部分，已经按照贵会反馈意见的要求进行了修改、补充，并以楷体加粗标明。

除非另有指明，本反馈回复中的简称和术语与重组报告书中释义相同。

目录

反馈意见（一）：申请材料显示,本次交易拟向不超过 10 名特定投资者非公开发行股份募集配套资金不超过 38,000 万元,分别用于支付本次现金对价、益泰医药铼[188Re]依替膦酸盐注射液临床研究、中泰生物生产线建设及改造、补充中泰生物流动资金、补充上市公司流动资金等项目。2015 年末,东诚制药资产负债率低于同行业可比上市公司的平均水平。请你公司：1) 补充披露上市公司、中泰生物的营运资金需求测算依据及合理性,是否考虑中泰生物拟实现的净利润和经营现金流入的影响。2)结合上市公司完成并购后的财务状况、经营现金流、资产负债率、未来支出计划、融资渠道、授信额度、募投项目进展、标的资产现金分红情况等,补充披露本次交易募集配套资金用于补充流动资金的必要性。3)结合公司现有研发能力、市场竞争情况,补充披露益泰医药铼[188Re]-HEDP 临床研究项目、中泰生物生产线建设及改造项目的投资回报情况,测算依据以及合理性。4)补充披露本次交易收益法评估预测的现金流是否包括募集资金投入带来的收益。请独立财务顾问核查并发表明确意见。.....	7
反馈意见（二）：申请材料显示,本次交易需经中国证监会核准,同时需在山东省发改委和商务厅完成备案,在核准和备案完成前不得实施本次交易。请你公司补充披露发改委及商务厅备案的具体事项、备案进展,以及是否为我核准的前置程序。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。.....	18
反馈意见（三）：申请材料显示,本次重组方案中包括发行股份购买资产的价格调整机制。生效条件为股东大会审议通过调价方案。请你公司补充披露：1)上述价格调整机制是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条的相关规定,是否合理,是否明确、具体、可操作。2)以东诚药业股价跌幅为调价触发条件之一,是否符合《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号--上市公司重大资产重组》第五十四条第(一)项的规定,以及设置上述调价触发条件的理由。3)目前是否已经达到调价触发条件,及上市公司拟进行的调价安排。4)调价机制的股东大会审议情况。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。.....	19

- 反馈意见（四）：申请材料显示，本次重组方案中包括募集配套资金的价格调整机制。请你公司补充披露：1)募集配套资金的价格调整机制安排是否符合非公开发行的有关规定。2)目前是否已经达到调价触发条件，及上市公司拟进行的调价安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。..... 25
- 反馈意见（五）：申请材料显示，中泰生物报告期内前五名客户中，对中化青岛实现销售收入占 2014 年及 2015 年营业收入的比例分别为 90.16%、88.90%，中泰生物和中化青岛的包销协议于 2015 年底到期，从 2016 年开始，中泰生物的硫酸软骨素主要销售给东诚香港和东诚美国，销售价格由双方协商确定。中泰生物对东诚香港和东诚美国 2016 年 1-2 月份销售收入占营业收入的比例为 90.93%。请你公司补充披露:1)选择中化青岛作为主要经销商的交易背景及原因。2)中化青岛与中泰生物、中泰生物董监高、5%股份以上股东是否存在关联关系或者除关联关系以外的其他关系。3)结合 2014 年、2015 年硫酸软骨素国际市场价格竞争情况，补充披露变更主要经销商的原因以及合理性。4)对比中泰生物与中化青岛和东诚香港、东诚美国的包销协议，补充披露变更主要经销商对中泰生物的影响，包括但不限于产品销售定价、销售模式、信用期等。5)补充披露东诚香港、东诚美国对外销售硫酸软骨素的相关情况，上述交易对东诚香港、东诚美国财务状况的影响。请独立财务顾问、会计师和律师核查并发表明确意见。..... 26
- 反馈意见（六）：申请材料显示，中泰生物应收账款余额在 2016 年 2 月 29 日为 1,150.12 万元。请你公司结合应收账款应收方情况、期后回款情况、向客户提供的信用政策以及同行业情况，补充披露中泰生物应收账款坏账准备计提的充分性、应收账款可回收性及相应的保障措施。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。..... 32
- 反馈意见（七）：申请材料显示，中泰生物 2014 年、2015 年的毛利率分别为 58.31%、57.39%，净利率分别为 43.65%、53.05%，高于同行业平均水平。请你公司对比中国和泰国的人工、原材料成本，补充披露中泰生物主营业务毛利率、净利率与同行业平均水平的差异情况，以及差异的原因以及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。..... 35
- 反馈意见（八）：申请材料显示，中泰生物其他应付款在 2016 年 2 月 29 日余额为

- 1966 万元，主要为向大股东借款，并将利息支出视为大股东捐赠，计入资本公积。请你公司补充披露上述会计处理的依据和合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 39
- 反馈意见(九): 申请材料显示, 截至 2016 年 2 月 29 日, 中泰生物净资产为 2,551.33 万元, 资产基础法评估值为 4,187.33 万元, 增值率为 64.12%。收益法评估价值为 45,835.83 万元, 增值率为 1,696.55%。请你公司结合中泰生物的行业地位、核心竞争力、主营业务、行业特征以及同行业收购案例, 补充披露中泰生物评估增值率较高的原因以及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 40
- 反馈意见(十): 申请材料显示, 益泰医药的镱[¹⁸⁸Re]-HEDP 注射液正处于 II 期临床阶段, 根据研发计划和安排, 预计 2018 年进入 III 期临床试验, 2022 年药品上市销售。新药研发和临床研究一般周期长、风险高, 存在失败的可能性。一旦镱[¹⁸⁸Re]-HEDP 注射液临床研究失败, 将对益泰医药未来的盈利前景产生重大不利影响。本次交易采用收益法评估价值作为益泰医药的评估结果。请你公司: 1)结合市场可比案例, 补充披露以收益法对益泰医药进行评估的依据以及合理性。2)结合镱[¹⁸⁸Re]-HEDP 注射液的研发情况和市场竞争情况, 补充披露收益法评估中, 预计益泰医药在 2022 年盈利的依据以及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 44
- 反馈意见(十一): 申请材料显示, 益泰医药的镱[¹⁸⁸Re]-HEDP 注射液预计 2022 年药品上市销售, 益泰医药预计在 2022 年开始盈利。请你公司补充披露本次交易购买益泰医药 83.5%股权的必要性及对上市公司和中小股东的影响, 是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第(五)项和第四十三条第一款第(一)项的有关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 51
- 反馈意见(十二): 申请材料显示, 本次交易采用收益法评估价值作为交易对价依据, 交易标的之一益泰医药预计在 2022 年实现盈利。请你公司补充披露本次交易未设置业绩补偿的合理性, 以及对上市公司和中小股东的影响。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 58
- 反馈意见(十三): 申请材料显示, 2015 年 12 月, 镱泰医药决定设立全资子公司

益泰医药，注册资本为 1,000 万元，出资方式为专有技术、实物资产和货币。2016 年 1 月，上海信达资产评估有限公司出具《评估报告》，评估确认铼泰医药持有的专有技术和实物资产的评估值分别为 1,150 万元和 53.47 万元，折合注册资本合计 700 万元，其余部分计入资本公积，剩余 300 万注册资本以货币资金的方式缴纳。2016 年 2 月，铼泰医药分别将所持益泰医药 97%和 3%的股权转让给星鹏铜材和房永生，作价合计 1,203 万元，转让价格参考专有技术和实物资产的评估价值。以 2016 年 2 月 29 日为评估基准日，本次交易益泰医药全部股东权益的评估值为 7,963.69 万元，以上述资产评估结果为依据，经协商确定，星鹏铜材持有的益泰医药 83.5%的股权作价为 6,513 万元。请你公司补充披露铼泰医药用于出资的专有技术在 2016 年 1 月的评估值与本次交易价格的差异情况，请说明差异的原因以及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 60

反馈意见（十四）：申请材料显示，2016 年 1 月，铼泰医药以“铼[188Re]-HEDP 与钨[188W]-铼[188Re]发生器”相关技术出资设立益泰医药，与专有技术相关的其他资料也一并转移到益泰医药，但药物临床试验批件只有在 II 期临床完成后，才能将 III 期临床试验的公司变更为益泰医药。请你公司补充披露：1)目前应用物理研究所、铼泰医药、星鹏铜材和益泰医药签订合作协议的相关背景、权利义务安排、是否存在法律风险。2)临床试验的申请人尚未变更为益泰医药的合规性，以及对益泰医药生产经营的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 63

反馈意见（十五）：申请材料显示，中泰生物注册地在泰国。请你公司补充披露跨境经营的管控措施、内部控制的有效性，是否存在跨境管控风险。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 67

反馈意见（十六）：申请材料显示，本次交易标的资产为中泰生物 70%的股权和益泰医药 83.5%的股权。请你公司补充披露：1)本次交易未购买全部股权的原因。2)是否存在收购剩余股权的后续计划和安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 69

反馈意见（十七）：申请材料显示，交易完成后中泰生物 70%的股权将由全资子公司东诚香港持有，中泰生物将成为东诚香港的控股子公司。请你公司补充披

露:1)进行上述安排的背景及原因。2)中泰生物 70%股权交割的具体安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。	70
反馈意见（十八）：申请材料显示，益泰医药无自有土地和房产，主要办公地点均为租赁。请你公司补充披露相关租赁合同是否履行租赁备案登记手续，是否存在租赁违约风险，以及对经营稳定性的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。	72
反馈意见（十九）：请你公司补充披露交易完成后保持中泰生物、益泰医药核心人员稳定性的相关安排，是否存在竞业禁止承诺。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。	73
反馈意见（二十）：请你公司补充说明本次重组的评估机构及经办人员是否被中国证监会及其派出机构、司法机关立案调查或者责令整改；如有，请说明相关情况。请独立财务顾问和律师事务所就该事项是否影响本次相关评估文件的效力进行核查并发表明确意见。	75

反馈意见（一）：申请材料显示,本次交易拟向不超过 10 名特定投资者非公开发行股份募集配套资金不超过 38,000 万元，分别用于支付本次现金对价、益泰医药钷[188Re] 依替膦酸盐注射液临床研究、中泰生物生产线建设及改造、补充中泰生物流动资金、补充上市公司流动资金等项目。2015 年末，东诚制药资产负债率低于同行业可比上市公司的平均水平。请你公司：1) 补充披露上市公司、中泰生物的营运资金需求测算依据及合理性，是否考虑中泰生物拟实现的净利润和经营现金流入的影响。2) 结合上市公司完成并购后的财务状况、经营现金流、资产负债率、未来支出计划、融资渠道、授信额度、募投项目进展、标的资产现金分红情况等，补充披露本次交易募集配套资金用于补充流动资金的必要性。3) 结合公司现有研发能力、市场竞争情况，补充披露益泰医药钷[188Re]-HEDP 临床研究项目、中泰生物生产线建设及改造项目的投资回报情况，测算依据以及合理性。4) 补充披露本次交易收益法评估预测的现金流是否包括募集资金投入带来的收益。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

【回复】

一、补充披露上市公司、中泰生物的营运资金需求测算依据及合理性，是否考虑中泰生物拟实现的净利润和经营现金流入的影响。

（一）上市公司营运资金测算依据及合理性

在保持公司业务正常经营发展的情况下，用销售收入百分比法进行测算公司日常经营所需补充的营运资金规模。

1、未来三年的收入预测

公司于 2012 年 5 月首次公开发行并上市，考虑到原料药行业需求的波动性特点以及公司自身肝素钠、硫酸软骨素及制剂的经营情况，为预测未来 2016 年-2018 年

营业收入，以上市以来 2012 年-2015 年营业收入增长率为依据测算。具体测算情况如下：

项目	2012年	2013年	2014年	2015年
营业收入（万元）	58,775.38	77,473.00	75,102.19	79,491.58
营业收入增长率	--	31.81%	-3.06%	5.84%
复合增长率	10.59%			

原料药的行业需求和销售价格具有一定波动性，2012 年以来，肝素钠原料药的市场价格和需求出现下滑，但硫酸软骨素的市场需求和价格有所增长，此外，公司的制剂业务收入实现大幅增长。总体来看，公司过去几年的营业收入呈现较大波动，但总体呈上升趋势。为测算方便，参考过去几年营业收入的复合增长率，选取 10%作为上市公司未来三年的营业收入增长率，具有合理性。

据此测算，2016 年—2018 年上市公司的营业收入测算如下：

项目	2016年（E）	2017年（E）	2018年（E）
营业收入（万元）	87,440.74	96,184.81	105,803.29

2、营运资金测算

计算 2015 年末经营性流动资产（应收账款、预付账款、应收票据及存货）、经营性流动负债（应付账款、预收账款及应付票据）等主要科目占营业收入的比重，并以此比重为基础，预测上述各科目在 2016-2018 年末的金额。

单位：万元

项目	2015年末实际数	比重	2016年（E）	2017年（E）	2018年（E）
营业收入	79,491.58	100.00%	87,440.74	96,184.81	105,803.29
应收票据	918.99	1.16%	1,010.89	1,111.98	1,223.18
应收账款	35,907.85	45.17%	39,498.64	43,448.50	47,793.35
预付账款	1,314.09	1.65%	1,445.49	1,590.04	1,749.05
存货	35,318.81	44.43%	38,850.69	42,735.76	47,009.33
经营性流动资产合计	73,459.74	92.41%	80,805.71	88,886.28	97,774.91
应付票据	600.00	0.75%	660.00	726.00	798.60
应付账款	4,602.13	5.79%	5,062.34	5,568.58	6,125.44
预收款项	447.32	0.56%	492.05	541.26	595.39
经营性流动负债合计	5,649.45	7.11%	6,214.40	6,835.84	7,519.42
营运资金需求量	67,810.28	--	74,591.31	82,050.44	90,255.49

需追加营业资金	22,445.21
---------	-----------

根据上述销售百分比法测算，公司 2016 年、2017 年、2018 年营运资金需求量分别为 74,591.31 万元、82,050.44 万元和 90,255.49 万元，需要新增的营运资金需求量为 22,450.21 万元。

本次配套募集资金中剩余部分用于补充上市公司的流动资金的金额为 10,710 万元，未超过公司未来三年营运资金缺口。补充上市流动资金有利于降低流动性风险和财务费用，提升盈利水平，同时提升公司资本规模，满足公司后续发展需求，增强公司发展后劲，具有必要性和可行性，符合公司与全体股东的利益。

（二）中泰生物营运资金测算依据及合理性，是否考虑中泰生物拟实现的净利润和经营现金流入的影响。

中天华出具的《中泰生物评估报告》中基于资产周转率测算营运资金需求。

1、未来三年的收入预测

《中泰生物评估报告》基于谨慎的原则，根据估测中泰生物硫酸软骨素和蛋白粉的销售数量和销售单价情况，进而预测出中泰生物未来各年的营业收入，经估算，过去三年的销售收入的情况及 2016 年—2018 年的预测数据如下：

项目	2013年	2014年	2015年	2016年1-2月	2016年3-12月 (E)	2017年 (E)	2018年 (E)
营业收入 (万泰铢)	20,829.21	38,244.32	54,838.05	15,852.16	52,733.03	85,556.92	106,946.15
营业收入年增长率	--	83.61%	43.39%	25.07%		24.75%	25.00%

《中泰生物评估报告》中预测的销售数量增长率低于报告期，同时预测的销售单价也在报告期平均价格的基础上进行折价预测，因此 2016 年—2018 年的销售收入增长率远低于过去三年的增长水平，体现了谨慎性原则，具有合理性。

2、营运资金测算

根据过去三年平均应收账款周转率、应付账款周转率、存货周转率情况，测算未来三年的营运资金情况如下：

单位：万泰铢

项目	2016年1-2月	2016年3-12月	2017年	2018年
营业收入	15,852.16	52,733.03	85,556.92	106,946.15
营业成本	6,463.95	23,729.86	38,500.61	53,473.07

应收账款周转率	--	8.04	8.04	8.04
存货周转率	--	7.67	7.67	7.67
应付账款周转率	--	56.81	56.81	56.81
应收账款占用资金	6,276.61	8,530.50	10,641.41	13,301.76
存货占用资金	3,854.14	3,936.61	5,019.64	6,971.72
应付账款占用资金	1,020.07	531.49	677.71	941.26
营运资金	9,110.68	11,935.62	14,983.34	19,332.22
需追加营运资金	10,221.54			

注：营运资金=应收账款占用资金+存货占用资金-应付账款占用资金

根据上表预测，中泰生物需追加营运资金 10,221.54 万泰铢，折算人民币约为 1,872.99 万元，因此本次安排配套募集资金 2,000 万元补充中泰生物的流动资金，可降低中泰生物的财务风险，增强资金实力，有利于中泰生物的经营发展，具有合理性。

在考虑补充中泰生物的流动资金时，已考虑中泰生物拟实现的净利润和经营现金流入的影响。尽管预测中泰生物未来三年盈利情况良好，可实现较多的盈利和经营现金流入，但截至 2016 年 2 月 29 日，中泰生物的总资产为 7,186.41 万元，资产负债率高达 64.50%，资金较为紧张，缺口较大，有补充流动资金的现实需求。因此，补充中泰生物的流动资金，有利于降低该公司的财务风险，具有合理性。

二、结合上市公司完成并购后的财务状况、经营现金流、资产负债率、未来支出计划、融资渠道、授信额度、募投项目进展、标的资产现金分红情况等，补充披露本次交易募集配套资金用于补充流动资金的必要性。

（一）财务状况、经营现金流、资产负债率、未来支出计划情况

根据中天运出具的“中天运[2016]阅字第 90005 号”《备考审阅报告》，截止 2015 年 12 月 31 日，上市公司备考财务报表的情况如下：

单位：万元

项目	2015 年 12 月 31 日
流动资产	130,206.91
其中：货币资金	32,820.50

应收账款	37,104.84
存货	36,566.58
非流动资产	160,976.80
资产总计	291,183.72
流动负债	37,527.62
其中：短期借款	14,635.36
非流动负债	3,917.01
负债合计	41,444.63
归属于母公司所有者权益合计	228,892.45
所有者权益合计	249,739.09
资产负债率	14.23%

由上表可知，上市公司应收账款和存货占用了上市公司大量的营运资金。货币资金虽然有 32,820.50 万元，但其中控股子公司云克药业的货币资金 15,181.82 万元上市公司尚不能随意调用，扣除云克药业的货币资金后，上市公司货币资金并不宽裕。截至 2015 年 12 月 31 日，上市公司（母公司）的货币资金为 10,264.24 万元，加上募集资金暂时用于理财的资金 20,000.00 万元，扣除尚未使用的募集资金及利息总额 25,998.82 万元后，可用于日常经营的货币资金仅为 4,265.42 万元，而上市公司（母公司）截至 2015 年 12 月 31 日的银行贷款余额为 9,505.41 万元，日常经营所需的货币资金主要靠银行贷款方式进行筹集。

由于经营性项目占用资金较多，上市公司最近两年的经营活动现金流量较低。

单位：万元

项目	2015年度	2014年度
销售商品、提供劳务收到的现金	70,936.13	57,220.95
收到的税费返还	5,812.91	6,402.50
收到其他与经营活动有关的现金	2,979.14	1,680.93
经营活动现金流入小计	79,728.18	65,304.38
购买商品、接受劳务支付的现金	69,785.14	51,987.79
支付给职工以及为职工支付的现金	3,774.45	2,682.70
支付的各项税费	3,360.21	2,891.33
支付其他与经营活动有关的现金	4,868.63	3,289.04
经营活动现金流出小计	81,788.43	60,850.85
经营活动产生的现金流量净额	-2,060.25	4,453.52

2014 年及 2015 年，上市公司经营活动产生的现金流量净额分别为 4,453.52 万、-2,060.25 万元，随着上市公司经营性项目占款的增大，日常经营活动对营运资金的需求量将增加。

在日常经营活动支出、医药研发投入及偿还银行贷款外，上市公司 2015 年 12 月 31 日后的其他大额资本性支出如下：

序号	资本性支出项目	项目总金额（万元）	2015 年 12 月 31 日后尚需投入金额（万元）
1	购买云克药业剩余股权	预计 60,000 至 70,000	预计 60,000 至 70,000
2	收购 GMS (BVI) 全部股权	49,000	49,000
3	增资欣科医药和宇研生物	4,176.52	4,176.52
	合计	113,176.52~123,176.52	113,176.52~123,176.52

注：①根据东诚药业第三届董事会第八次会议决议及 2015 年第一次临时股东大会决议，上市公司向核动力院作出承诺，如果核动力院转让其持有的云克药业 47.89% 股权中的全部或部分股权，公司未来报价收购该股权的交易价格不低于本次交易的作价水平。如果公司能通过挂牌交易程序取得该股权，预计届时所需的收购资金为 60,000 万元至 70,000 万元。

②2016 年 3 月 24 日，公司第三届董事会第十五次会议审议通过了《关于全资子公司东诚国际(香港)有限公司收购 GMS (BVI) 100% 股权的议案》。公司全资子公司东诚国际(香港)有限公司以自筹现金 6,975.00 万美元（交割时，该对价会根据目标公司集团的流动资产及负债总额进行调整）收购 Global Medical Solutions, Ltd.（开曼公司）持有的 Global Medical Solutions, Ltd.(英属维尔京群岛公司) 100% 股权，预计最终金额折算成人民币约为 49,000 万元。

对于上述大额资本性支出，东诚药业存在巨大的资金缺口，如通过银行贷款筹措资金，将给上市公司带来较大的资金压力和利息支出。

截止 2015 年 12 月 31 日上市公司的资产负债率为 12.24%，收购完成后的资产负债率为 14.23%（备考数）。收购完成后资产负债率有所提升，但仍处于较低水平，主要原因系公司最近两年资产规模增长较快，而公司未进行大规模银行借款所致。随着前述资本性支出的实施，公司将新增大量银行贷款，公司资产负债率将大幅上升，初步估算，将上升至 40% 左右，将给公司带来较大的付息压力和财务负担。

（二）融资渠道和授信额度

目前上市公司的主要融资渠道为银行贷款和股权融资。截止 2015 年 12 月 31 日，上市公司已签署的综合授信额度合计为 114,000 万元，已使用 14,635.35 万元。但是，如果公司大量从银行借款，公司资产负债率将大幅上升，每年需偿还巨额贷款利息，考虑到公司现金流情况及资产负债率情况，部分银行实际放款将远低于授信额度，加之部分授信有用途限制，因而实际能取得的贷款总量远低于总授信额度。

由于上市公司目前的经营活动现金流较低，且未来资本性支出金额较大，完全采取银行贷款的方式将难以满足未来的支出需求，且将增大公司的财务风险，增大财务费用，降低盈利水平。

（三）募投项目进展情况

募集资金到位后，本次配套募集资金优先用于支付本次交易的现金对价、交易税费及中介费用，剩余部分用于其他项目，募集配套资金不足部分由公司自筹解决。

序号	募集资金用途	所需金额（万元）
1	支付本次交易现金对价	13,790
2	益泰医药铼 ¹⁸⁸ Re]-HEDP 临床研究项目	2,000
3	中泰生物生产线建设及改造	7,000
4	补充中泰生物的流动资金	2,000
5	支付本次交易相关的中介机构费用和其他税费	2,500
6	补充上市公司流动资金	10,710
合计		38,000

1、益泰医药铼¹⁸⁸Re]-HEDP 临床研究项目

益泰医药铼¹⁸⁸Re]-HEDP 临床研究项目已取得 CFDA 的 II 期临床研究批件，药物临床试验批件编号为 2011L01532。目前正在进行药品的 II 期临床研究。预计 2017 年完成 II 期临床工作，2018 年开始 III 期临床研究。

2、中泰生物生产线建设及改造

中泰生物的生产线建设项目尚未开始建设。中泰生物新建生产线满足当地的环保、劳工等管理制度即可，无需履行投资审批备案手续。目前，该建设项目已完成了方案论证、设计、建设规划等工作，经沟通获得了环保和劳工管理部门的认可，本次募集资金到位后即可开工建设。

中泰生物现有生产线改造项目正在进行，经过改造后，中泰生物的硫酸软骨素生产将满足美国 USP 以及欧洲相关国家的产品质量认证标准，有利于中泰生物产品的升级，提高产品售价，增强产品的市场竞争力。预计本项目将于 2016 年底之前完成。

（四）标的资产现金分红情况

报告期内，中泰生物的股东享受泰国的红利税免税政策，由于中泰生物的免税

优惠于 2016 年 5 月到期，所以中泰生物进行了大额的现金分红，2014 年以来累计分红 10,426.01 万元，致使目前中泰生物的流动资金紧张，资产负债率较高。因此，本次收购完成后，中泰生物资金需求量较大，预计短期内不会再进行大额现金分红。

综上所述，综合考虑上市公司完成并购后的财务状况、经营现金流、资产负债率、未来支出计划、融资渠道、授信额度、募投项目进展、标的资产现金分红情况等因素，本次募集配套资金用于补充流动资金将缓解上市公司和标的公司的资金压力、增强资金实力、避免大额财务费用支出，提高上市公司的持续经营能力和重组项目的整合绩效，具有必要性。

三、结合公司现有研发能力、市场竞争情况，补充披露益泰医药铼^[188Re]-HEDP 临床研究项目、中泰生物生产线建设及改造项目的投资回报情况，测算依据以及合理性。

（一）益泰医药铼^[188Re]-HEDP 临床研究项目

1、研发能力

益泰医药的铼^[188Re]-HEDP 项目已完成前期的技术研发工作，目前正在进行的系药品临床研究工作。益泰医药自身拥有药品临床研究的技术团队，同时应用物理研究所提供必要的支持和配合工作。为更好地进行产品的临床研究和推广，益泰医药聘请了多位国内外的专家担任顾问，全力推动药品的临床研究。

2、市场竞争情况

铼^[188Re]-HEDP 注射液主要用于治疗肿瘤骨转移。由于我国肿瘤发病率高，而多数恶性肿瘤后期患者伴随骨转移，因此铼^[188Re]-HEDP 注射液的市场前景广大。核素药物靶向性好，是国际上治疗恶性肿瘤骨转移的有效药品。目前铼^[188Re]-HEDP 注射液产品的竞争对手为国内已上市的氯化锶^[⁸⁹Sr]注射液和来昔决南钐^[¹⁵³Sm]注射液，以及目前国内处于临床的二氯化镭^[²²³Ra]注射液，与其相比铼^[¹⁸⁸Re]依替膦酸盐注射液具有如下优势：

- ①铼^[¹⁸⁸Re]-HEDP 注射液属 1 类创新药物，有 5 年新药监测期；
- ②铼^[¹⁸⁸Re]-HEDP 注射液镇痛效果突出，骨髓抑制短暂，患者副作用小；
- ③铼^[¹⁸⁸Re]由 ¹⁸⁸W-¹⁸⁸Re 发生器产生，供应充足，使用便利，可在各地建设核药房制备铼^[¹⁸⁸Re]-HEDP 注射液，不依赖反应堆，避免了原材料短缺风险，同时便于

医院就近使用，销售范围更大，有利于产品的推广和应用。

④铼^[188Re]-HEDP 注射液具有显著的制备成本优势，预计销售价格为 8000 元/支，销售价格较低，相比氯化锶^[89Sr]注射液约 16,000 元/支、国外二氯化镭^[223Ra]注射液约 80,000 元/支的售价，价格优势明显。

⑤铼^[188Re]-HEDP 注射液不仅能够缓解肿瘤骨转移的疼痛，而且可以延长患者的生存期。

因此，铼^[188Re]-HEDP 注射液的竞争优势突出，产品上市后预期市场前景良好。

3、投资回报情况、测算依据及合理性

本项目预计总投资为 7,900 万元，其中 II 期临床试验 1,800 万元、III 期临床试验 3000 万元、GMP 厂房建设 2500 万元、新药注册申报 100 万元、其他费用 500 万元。资金投入时间为 5.5 年，即从 2016 年至 2021 年。

(1) 预计销售收入情况

产品将于 2022 年上市，基于谨慎性考虑，仅考虑铼^[188Re]-HEDP 注射液在前列腺癌骨转移方面的应用，乳腺癌、肺癌等瘤种暂不考虑。据全国肿瘤登记中心发布的数据显示，2015 年全国前列腺癌的新发病人数为 6.03 万，前列腺癌的骨转移率约为 70%，前列腺癌骨转移患者的中位生存期约为 40 个月，据此推算前列腺癌骨转移患者数量超过 12 万人。由于铼^[188Re]-HEDP 注射液的临床疗效并不局限于缓解前列腺癌骨转移疼痛，还有直接的抗肿瘤作用，延长患者的生存期，故可用于大部分的前列腺癌骨转移患者。此外，全国肿瘤登记中心的数据还显示，前列腺癌的发病率年均增长 12.07%。因此，保守估计铼^[188Re]-HEDP 注射液上市后的目标患者将超过 10 万人。

按照铼^[188Re]-HEDP 注射液上市后目标患者数为 10 万人，临床使用率从第一年的 3%，逐步拓展市场，经过 3-5 年的努力，实现 15% 的临床使用率，基于谨慎性的考虑，预测时并未考虑患者逐年增长的情况。

鉴于铼^[188Re]-HEDP 注射液的临床治疗优势、生产优势和价格优势，上市后 5 年内铼^[188Re]-HEDP 注射液的临床实际使用率有望达到 15% 以上。

按照铼^[188Re]-HEDP 注射液上市后目标患者数为 10 万人，临床使用率从第一年的 3%，逐步拓展市场，经过 3-5 年的努力，实现 15% 的临床使用率，人均使用 4 支，销售单价为 8,000.00 元/支进行计算。

由于 2016 年至 2021 年为药品临床研究和注册阶段，尚未实现销售，因此这些

年销售收入为零。基于预计的销售计划，从2022年开始的销售收入预测过程如下：

项目	单位	未来数据预测				
		2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
患者人数	位	3,000	6,000	9,000	12,000	15,000
销量	支	12,000	24,000	36,000	48,000	60,000
销售单价 (不含税)	元/支	6,837.61	6,837.61	6,837.61	6,837.61	6,837.61
销售收入	万元	8,205.13	16,410.26	24,615.40	32,820.53	41,025.66
净利润	万元	850.07	3,038.22	5,633.10	8,557.34	11,378.84

根据投资额和收入利润的测算，该项目的投资回收期（税后，包含药品临床时间）为10.26年，投资收益率（税后）为24.36%。

本项目的投资回报测算充分考虑了临床研究、厂房建设、以及产品上市后的收入情况，产品收入测算考虑了谨慎性原则，具有合理性。

（二）中泰生物生产线建设及改造项目

1、研发能力

中泰生物的新生产线建设不涉及新产品的研发，现有技术力量可满足项目开展的要求。

2、市场竞争情况

中泰生物系泰国最大的硫酸软骨素生产企业，在泰国境内处于行业领导地位，面临的竞争较少。在国际上，中泰生物也属于规模较大的硫酸软骨素生产企业，产品质量好，享有较高的美誉度，同时具有巨大的成本优势，竞争力强。

3、投资回报情况、测算依据及合理性

中泰生物生产线建设项目投资概况如下：

单位：万元

项目	金额
建设投资：	
其中：土地购置	2,343.68
建筑工程	1,226.77
设备购置	1,373.25
安装工程	183.10

培训费	54.93
基本预备费	283.80
铺底流动资金	937.56
合计	6,403.09

该项目预计总投资 6,403.09 万元，超过募集资金投入的部分将由中泰生物自筹资金解决。投资该项目预计将于 2016 年下半年开始建设，预计建设期 16 个月，项目设计年产能为 500 吨。

基于谨慎性原则，在测算项目收入时采取保守预计，所得税率仍按 20% 计算，经测算，该项目的投资收益率（税后）为 71.96%，投资回收期（税后）为 3.01 年。

本项目的投资回报测算充分考虑了项目特点、厂房建设、以及产品上市后的收入情况，产品收入和利润测算时考虑了谨慎性原则，具有合理性。

中泰生物同时计划投资 1,000 万元用于现有生产线的改造，改造完成后，中泰生物的硫酸软骨素生产标准将满足美国 USP 以及欧洲相关国家的产品质量认证标准，有利于中泰生物产品的升级，提高产品售价，增强产品的市场竞争力。预计本项目将于 2016 年底之前完成。由于该项目不能独立产生收入，因此未单独测试投资回报，具有合理性。

四、补充披露本次交易收益法评估预测的现金流是否包括募集资金投入带来的收益。

本次对中泰生物采用收益法评估的评估假设是基于中泰生物在盈利预测期间具备独立经营能力为前提的基础上进行预测的，预测现金流时未考虑新生产线的建设和改造项目收益，不以募集配套资金的投入为前提，未考虑未来募集配套资金后对公司经营的影响，评估的企业价值中未包含募集配套资金投入带来的收益。

本次对益泰医药采用收益法评估的评估假设是基于铼^[188Re]-HEDP 项目临床研究项目的顺利开展为基础，在预测时，假设该项目的资金投入来自银行贷款，计提了资金成本，不以募集配套资金的投入为前提，未考虑未来募集配套资金后对公司经营的影响，评估的企业价值中未包含募集配套资金投入带来的收益。

综上，本次交易不以发行股份募集配套资金的成功实施为前提，本次交易收益法评估预测的现金流不包括募集资金投入带来的收益。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，上市公司、中泰生物的营运资金需求测算具有合理性，符合对流动资金的实际需求情况，本次营运资金需求测算已考虑中泰生物拟实现的净利润和经营现金流入的影响；上市公司并购后的经营性项目占用资金量仍然较大；上市公司未来资本性支出金额较大，现有货币资金用途规划明确，仅靠银行贷款难以满足资金需求，而且将给上市公司带来较大的资金压力，降低上市公司的盈利，同时考虑到募投项目的开展和中泰生物现金分红的影响，上市公司和标的公司都有补充流动资金的需求，因此，本次交易募集配套资金用于补充流动资金具有合理性。益泰医药和中泰生物具备开展募投项目的研发实力，产品市场竞争力较强，募投项目收益情况良好，测算过程和依据具有合理性。本次收益法评估时预测现金流未包含募集配套资金投入带来的收益。

反馈意见（二）：申请材料显示，本次交易需经中国证监会核准，同时需在山东省发改委和商务厅完成备案，在核准和备案完成前不得实施本次交易。请你公司补充披露发改委及商务厅备案的具体事项、备案进展，以及是否为我核准的前置程序。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、发改委及商务厅备案的具体事项、备案进展

（一）发改委备案的具体事项及备案进展

根据《境外投资项目核准和备案管理办法》及山东省发展和改革委员会颁布的《关于境外投资项目核准和备案办法的通知》的相关规定，山东省投资主体实施的中方投资额 3 亿美元以下，且不涉及敏感国家和地区、敏感行业的境外投资项目由山东省发改委备案。

公司本次收购中泰生物 70% 股权需要到山东省发展改革委办理境外投资项目备案。

公司已于 2016 年 7 月 13 日办理完毕山东省发改委的备案手续，并取得山东省

发改委出具的编号为“鲁发改外资[2016]709号”的备案通知。

（二）商务厅备案的具体事项及备案进展

根据《境外投资管理办法》（商务部令2014年第3号）的相关规定，企业境外投资不涉及敏感国家和地区、敏感行业的，实行备案管理，地方企业报所在地省级商务主管部门备案。

公司本次收购中泰生物70%股权需要到山东省商务厅办理境外投资备案。

东诚药业已于2016年7月13日办理完毕山东省商务厅备案手续，并取得编号为“境外投资证N3700201600290号”的《企业境外投资证书》。

二、发改委及商务厅备案是否为中国证监会核准的前置程序

根据国家工业和信息化部、中国证监会、国家发展和改革委员会、商务部联合颁布的《上市公司并购重组行政许可并联审批工作方案》，境外投资项目核准和备案事项，已不再作为中国证监会上市公司并购重组行政许可审批的前置条件，改为并联式审批。上市公司可在股东大会通过后同时向中国证监会和相关部委报送并购重组行政许可申请，中国证监会和相关部委对上市公司的申请实行并联审批，独立作出核准或不予核准的决定。因此，发改委及商务厅备案事项不是中国证监会核准本次交易的前置程序。

三、独立财务顾问和律师的核查意见

经核查，独立财务顾问和律师认为：发改委及商务厅备案事项不是中国证监会核准本次交易的前置程序，截止目前东诚药业已完成本次收购中泰生物股权事项的发改委和商务厅备案程序，不影响本次交易的进行。

反馈意见（三）：申请材料显示，本次重组方案中包括发行股份购买资产的价格调整机制。生效条件为股东大会审议通过调价方案。请你公司补充披露：1)上述价格调整机制是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条的相关规定，是否合理，是否明确、具体、可操作。2)以东诚药业股价跌幅为调价触发条件之一，是否符合《公

开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号--上市公司重大资产重组》第五十四条第(一)项的规定，以及设置上述调价触发条件的理由。3) 目前是否已经达到调价触发条件，及上市公司拟进行的调价安排。4) 调价机制的股东大会审议情况。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、价格调整机制是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条的相关规定，是否合理，是否明确、具体、可操作

(一) 价格调整机制的修改情况

2016 年 7 月 17 日，根据股东大会的授权，公司第三届董事会第十八次会议通过议案，对本次发行股份购买资产发行价格调整机制进行了修改，修改后的调价机制不再将东诚药业股价跌幅作为调价触发条件之一，增加了深证医药指数（399618.SZ）跌幅作为调价触发条件之一，修改后的调价机制相关内容如下：

为应对因整体资本市场波动及东诚药业股价下跌对本次交易可能产生的不利影响，根据《重组管理办法》相关规定，拟引入发行价格调整方案如下：

1、价格调整方案对象

调整对象为本次发行股份购买资产的股票发行价格，标的资产的价格不进行调整。

2、价格调整方案生效条件

东诚药业股东大会审议通过本次价格调整方案。

3、可调价期间

东诚药业审议本次交易的股东大会决议公告日至本次交易获得证监会核准前。

4、调价触发条件

如出现下列情形之一的，可以在经东诚药业董事会审议通过后相应调整发行股份购买资产的发行价格：

(1) 可调价期间，中小板综指（399101.SZ）在任一交易日前的连续 30 个交易日中至少 20 个交易日收盘点数相比于上市公司本次交易首次停牌日前一交易日

即 2016 年 2 月 5 日收盘点数跌幅超过 10%，前述连续 30 个交易日可以不在可调价期间；

(2) 可调价期间，深证医药指数（399618.SZ）在任一交易日前的连续 30 个交易日中至少 20 个交易日收盘点数相比于上市公司本次交易首次停牌日前一交易日即 2016 年 2 月 5 日收盘点数跌幅超过 10%，前述连续 30 个交易日可以不在可调价期间。

5、调价基准日

东诚药业审议通过调价事宜的董事会决议公告日。

6、发行价格调整

当调价触发条件成立时，东诚药业有权召开董事会会议，审议决定是否按价格调整方案对本次发行股份购买资产的发行价格进行调整。

7、调整后价格

东诚药业董事会决定对发行价格进行调整的，本次发行股份购买资产的发行价格调整为调价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%。

8、发行股份数量调整

发行价格调整后，标的资产的价格不进行调整。因此发行数量=各交易对方转让所持标的公司股权的股份支付金额÷发行价格。

（二）调价机制符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条的相关规定

1、价格调整方案的对象

调整对象为本次发行股份购买资产的股票发行价格，标的资产的价格不进行调整。

上述内容符合《重组管理办法》规定的发行价格调整方案应当“详细说明是否相应调整拟购买资产的定价”。

2、价格调整方案生效条件

东诚药业股东大会审议通过本次价格调整方案。

上述内容符合《重组管理办法》规定的发行价格调整方案应当“在首次董事会决议公告时充分披露，并按照规定提交股东大会审议”。

3、可调价期间

东诚药业审议本次交易的股东大会决议公告日至本次交易获得证监会核准前。

上述内容符合《重组管理办法》规定的发行价格调整方案应当“在中国证监会核准前”实施。

4、调价触发条件

如出现下列情形之一的，可以在经东诚药业董事会审议通过后相应调整发行股份购买资产的发行价格：

（1）可调价期间，中小板综指（399101.SZ）在任一交易日前的连续 30 个交易日中至少 20 个交易日收盘点数相比于上市公司本次交易首次停牌日前一交易日即 2016 年 2 月 5 日收盘点数跌幅超过 10%，前述连续 30 个交易日可以不在可调价期间；

（2）可调价期间，深证医药指数（399618.SZ）在任一交易日前的连续 30 个交易日中至少 20 个交易日收盘点数相比于上市公司本次交易首次停牌日前一交易日即 2016 年 2 月 5 日收盘点数跌幅超过 10%，前述连续 30 个交易日可以不在可调价期间。

上述内容将中小板综指（399101.SZ）以及公司所处的深证医药指数（399618.SZ）跌幅等市场及行业因素作为调价触发条件，符合《重组管理办法》规定的“上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化”的调价触发条件。

5、调价基准日

东诚药业审议通过调价事宜的董事会决议公告日。

上述内容符合《重组管理办法》规定“发行价格调整方案应当明确、具体、可操作”。

6、发行价格调整

当调价触发条件成立时，东诚药业有权召开董事会会议，审议决定是否按价格调整方案对本次发行股份购买资产的发行价格进行调整。

上述内容符合《重组管理办法》规定“上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化的，董事会可以按照已经设定的调整方案对发行价格进行一次调整”。

7、调整后价格

东诚药业董事会决定对发行价格进行调整的，本次发行股份购买资产的发行价格调整为调价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%。

上述内容符合《重组管理办法》规定“发行价格调整方案应当明确、具体、可操作”。

8、发行股份数量调整

发行价格调整后，标的资产的价格不进行调整。因此发行数量=各交易对方转让所持标的公司股权的股份支付金额÷发行价格。

上述内容符合《重组管理办法》规定的发行价格调整方案应当“详细说明是否相应调整拟购买资产的定价、发行股份数量”。

综上，本次交易价格调整机制是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条的相关规定，机制设计合理，明确、具体、可操作。

二、以东诚药业股价跌幅为调价触发条件之一，是否符合《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组》第五十四条第（一）项的规定，以及设置上述调价触发条件的理由。

上市公司对发行股份购买资产价格调整机制进行了修改，修改后的调价机制不再将东诚药业股价跌幅作为调价触发条件之一，增加了深证医药指数（399618.SZ）跌幅作为调价触发条件之一。修改后的调价触发条件符合《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组》第五十四条第（一）项的规定的“发行价格调整方案应当建立在大盘和同行业因素调整基础上，触发发行价格调整的情形应当明确、具体、可操作”。

上市公司修改后的调价机制以中小板综指（399101.SZ）以及公司所处的深证医药指数（399618.SZ）跌幅作为调价触发条件，主要是为应对因整体资本市场波动以及上市公司所处行业 A 股二级市场表现变化等市场及行业因素造成的上市公司股价下跌对本次交易可能产生的不利影响。

三、目前是否已经达到调价触发条件，及上市公司拟进行的调价安排

经过测算，截止本反馈回复签署日，中小板综指和医药指数远高于本次交易首次停牌日前一交易日即 2016 年 2 月 5 日的收盘点数，预计短期内不会触发调价机制，上市公司对本次发行价格尚无调整安排。未来，上市公司将根据整体资本市场波动以及上市公司所处行业 A 股二级市场表现变化情况，决定是否调价。

四、调价机制的股东大会审议情况

本次调价机制的股东大会审议情况：

（一）2016 年 5 月 12 日，上市公司召开第三届董事会第十七次会议，审议通过了《本次发行股份购买资产并募集配套资金股票发行价格调整方案》的议案，审议通过了《关于提请股东大会授权董事会全权办理本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金相关事宜》的议案，提请股东大会批准授权董事会根据法律、法规和规范性文件的规定及股东大会决议，制定、实施本次交易的具体方案，包括但不限于根据具体情况确定或调整发行价格调整机制、相关资产价格、发行时机、发行数量、发行价格、发行方案、配套募集资金规模及用途等事项。

（二）2016 年 6 月 2 日，上市公司召开 2016 年第一次临时股东大会，审议通过了《本次发行股份购买资产并募集配套资金股票发行价格调整方案》，审议通过了《关于提请股东大会授权董事会全权办理本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金相关事宜的议案》，授权董事会根据法律、法规和规范性文件的规定及股东大会决议，制定、实施本次交易的具体方案，包括但不限于根据具体情况确定或调整发行价格调整机制、相关资产价格、发行时机、发行数量、发行价格、发行方案、配套募集资金规模及用途等事项。

（三）2016 年 7 月 17 日，根据股东大会的授权，上市公司召开第三届董事会第十八次会议，审议通过了《关于修改〈本次发行股份购买资产并募集配套资金股票发行价格调整方案〉的议案》。

五、独立财务顾问和律师核查意见

经核查，独立财务顾问和律师认为：本次重组方案中的修改后的价格调整机制符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条的相关规定，调价机制合理、明确、具体、可操作；调价触发条件符合《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组》第五十四条第（一）项的规定，设置

调价触发条件的理由合理；截止本反馈回复签署日，尚未达到调价方案中的调价触发条件，上市公司对本次发行价格尚无调整安排；未来，上市公司将根据整体资本市场波动以及上市公司所处行业 A 股二级市场表现变化情况，决定是否调价；调价机制经过上市公司股东大会审议通过，董事会根据股东大会授权进行了修改。

反馈意见（四）：申请材料显示，本次重组方案中包括募集配套资金的价格调整机制。请你公司补充披露：1)募集配套资金的价格调整机制安排是否符合非公开发行的有关规定。2)目前是否已经达到调价触发条件，及上市公司拟进行的调价安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【回复】

根据股东大会的授权，公司第三届董事会第十八次会议通过议案，对本次发行股份募集配套资金的发行价格调整机制进行了修改，修改后的调价机制如下：

在公司审议本次交易的股东大会决议公告日至中国证监会上市公司并购重组审核委员会审核本次交易前，公司董事会可根据公司股票二级市场价格走势召开会议对本次募集配套资金发行股票的发行底价进行一次调整，调整后的发行底价为该次董事会会议决议公告日即调整后的定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%。如果本次募集配套资金发行底价进行调整，在本次募集配套资金金额不超过 38,000 万元的前提下，发行数量的上限将根据发行底价的调整进行相应调整。

一、募集配套资金的价格调整机制安排是否符合非公开发行的有关规定

根据上述募集配套资金的价格调整机制，在公司审议本次交易的股东大会决议公告日至中国证监会上市公司并购重组审核委员会审核本次交易前，公司董事会可根据公司股票二级市场价格走势召开会议对本次募集配套资金发行股票的发行底价进行一次调整，调整后的发行底价为该次董事会会议决议公告日即调整后的定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%。

上述内容符合《上市公司非公开发行股票实施细则》第七条“定价基准日可以

为关于本次非公开发行股票的董事会决议公告日、股东大会决议公告日，也可以为发行期的首日”和第十六条“非公开发行股票的董事会决议公告后，出现以下情况需要重新召开董事会的，应当由董事会重新确定本次发行的定价基准日：（一）本次非公开发行股票股东大会决议的有效期已过；（二）本次发行方案发生变化；（三）其他对本次发行定价具有重大影响的事项”的规定。

上述内容符合《上市公司证券发行管理办法》第三十八条规定“发行价格不低于定价基准日前二十个交易日公司股票均价的百分之九十”。

因此，修改后的募集配套资金的价格调整机制安排符合非公开发行的有关规定。

二、目前是否已经达到调价触发条件，及上市公司拟进行的调价安排。

修改后的募集配套资金的价格调整机制未设置调价触发条件，截至本反馈回复签署日，上市公司对本次募集配套资金的发行价格尚无调整安排。未来，上市公司将基于二级市场价格走势情况，在审慎考虑和研究的基础上，决定是否调价。

三、独立财务顾问和律师的核查意见

经核查，独立财务顾问和律师认为：修改后的募集配套资金的价格调整机制安排符合非公开发行的有关规定；修改后的募集配套资金的价格调整机制未到达调价触发条件，截至本反馈回复签署日，上市公司对本次募集配套资金的发行价格尚无调整安排；未来，上市公司将基于二级市场价格走势情况，在审慎考虑和研究的基础上，决定是否调价。

反馈意见（五）：申请材料显示，中泰生物报告期内前五名客户中，对中化青岛实现销售收入占 2014 年及 2015 年营业收入的比例分别为 90.16%、88.90%，中泰生物和中化青岛的包销协议于 2015 年底到期，从 2016 年开始，中泰生物的硫酸软骨素主要销售给东诚香港和东诚美国，销售价格由双方协商确定。中泰生物对东诚香港和东诚美国 2016 年 1-2 月份销售收入占营业收入的比例为 90.93%。请你公

司补充披露:1)选择中化青岛作为主要经销商的交易背景及原因。2)中化青岛与中泰生物、中泰生物董监高、5%股份以上股东是否存在关联关系或者除关联关系以外的其他关系。3)结合 2014 年、2015 年硫酸软骨素国际市场价格竞争情况,补充披露变更主要经销商的原因以及合理性。4)对比中泰生物与中化青岛和东诚香港、东诚美国的包销协议,补充披露变更主要经销商对中泰生物的影响,包括但不限于产品销售定价、销售模式、信用期等。5)补充披露东诚香港、东诚美国对外销售硫酸软骨素的相关情况,上述交易对东诚香港、东诚美国财务状况的影响。请独立财务顾问、会计师和律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、选择中化青岛作为主要经销商的交易背景及原因

中泰生物成立以来虽然设有销售部门,但是缺乏海外市场销售经验,海外客户开拓能力较弱,海外仓库维护成本较高,中泰生物需要寻找具有一定实力的经销商将产品迅速打入国际市场。中化青岛主要从事保健品、食品添加剂和生物化工品的国际贸易、实业投资及相关产品研发等业务,与世界 90 多个国家和地区有贸易往来,在国际贸易市场具有较丰富的经验,硫酸软骨素也是其主要贸易产品之一。

中泰生物选择中化青岛作为主要经销商的主要原因:中化青岛是世界 500 强中国中化集团的成员企业,资信状况良好,在保健品行业具有较丰富的出口经验,海外市场销售网络健全,具有较强的销售渠道和推广能力,国际贸易市场经验丰富;选择中化青岛作为硫酸软骨素的经销商,可以降低中泰生物自建海外销售渠道的成本及风险,将主要的资源、精力全部用于质量控制、产品生产,实现优势互补;中化青岛采用买断式经销模式,信用期较短,货款回笼快。

二、中化青岛与中泰生物、中泰生物董监高、5%股份以上股东是否存在关联关系或者除关联关系以外的其他关系

1、截至目前,中泰生物的股东结构如下:

序号	股东名称	持股数量（股）	持股比例
1	辛德芳	285,000	71.25%
2	辛立坤	50,000	12.50%
3	辛德周	10,000	2.50%
4	辛德平	10,000	2.50%
5	于洪香	10,000	2.50%
6	辛辉艳	10,000	2.50%
7	辛丽韞	10,000	2.50%
8	潘方辉	10,000	2.50%
9	耿秀清	5,000	1.25%
合计		400,000	100.00%

2、根据企业信用信息公示系统的查询结果，中化青岛的基本情况如下：

公司名称	中化（青岛）实业有限公司
住所	山东省青岛市市南区香港中路 20 号黄金广场北栋 23-25 层
法定代表人	谢险峰
企业类型	其他有限责任公司
注册资本	5000 万元人民币
经营期限	2002 年 10 月 23 日至长期
经营范围	不带有储存设施的经营（仅限纯票据往来）：剧毒化学品：二甲双胍、甲基磺酰氯；易制爆化学品：硫磺、六亚甲基四胺、硝酸钙、硝酸钾、硝酸钠、硼氢化钾、硼氢化钠、硼氢化锂、过乙酸、硝化纤维素[含氮≤12.6%，含乙醇≥25%] 硝化纤维素[含氮≤12.6%，含增塑剂≥18%]、一甲胺[无水]；易制毒化学品：甲苯、硫磺、2-丁酮、盐酸、高锰酸钾、丙酮；其他化学危险品（以上经营范围不含成品油、危险化学品的农药、城镇燃气和禁止、限制化学品，涉及特别许可凭许可经营）。批发：预包装食品（化学危险品经营许可证, 食品流通许可证 有效期限以许可证为准）。批发零售：纸制品、橡胶及其制品、普通机械、钢材、棉花、初级农产品；自营和代理各类商品及技术的进出口业务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

根据中化青岛股东签署的《公司章程》，中化青岛的出资额及出资比例如下：

股东名称	出资方式	出资额(万元)	出资比例
中国中化股份有限公司	货币	4,000	80%
中化金桥国际贸易公司	货币	1,000	20%

中国中化股份有限公司的控股股东为中国中化集团公司，中化金桥国际贸易公司的股东为中化资产管理公司，实际控制人均为国务院国资委。

经查阅中泰生物的注册登记资料，以及对中泰生物的董事高管、持股 5%股份以上股东的访谈及调查、中泰生物出具的承诺函，中化青岛和中泰生物的公司章程、中泰生物与中化青岛之间签署的包销协议等书面资料，中化青岛与中泰生物、中泰生物的董事及高级管理人员（未设监事）、5%股份以上股东不存在关联关系且不存在除关联关系以外的其他关系。

同时，根据《企业会计准则第 36 号——关联方披露》的规定：仅与该企业发生大量交易而存在经济依存关系的单个客户、供应商、特许商、经销商或代理商不构成关联关系。除了正常的产品购销关系外，中化青岛与中泰生物、中泰生物董监高、5%股份以上股东不存在关联关系以及除关联关系以外的其他关系。

三、结合 2014 年、2015 年硫酸软骨素国际市场价格竞争情况，补充披露变更主要经销商的原因以及合理性

我国硫酸软骨素供应量占到全球需求量的 80%左右，近年来，受进口国产品质量标准趋严、国内原材料价格上涨和环保成本上升等因素影响，硫酸软骨素价格上涨明显，以我国硫酸软骨素平均出口价格为例，2013 至 2015 年分别约为 55 美元/千克、70 美元/千克和 73 美元/千克，近三年硫酸软骨素市场出现量价齐升的趋势。未来几年，仍将是硫酸软骨素行业的景气时期。全球硫酸软骨素生产企业间存在价格竞争，但随着美国、欧洲等区域监管部门对硫酸软骨素管理的趋严，以东诚药业为代表的产品质量较高、国际认证齐全的企业将获得更大的优势。

中泰生物的硫酸软骨素具有较大的成本优势，但在国际认证和产品质量上存在较大的提升空间。东诚药业作为全球硫酸软骨素行业的领导企业，产品质量较高，国际认证齐全，在销售渠道及行业话语权上比中化青岛更广泛、更有效，在生产过程、质量控制等方面能给予全方位的技术指导，帮助中泰生物通过更多终端客户认证，提高产品规格，从而获得更多终端客户，进而获得较好的售价。2015 年底，中泰生物和中化青岛的包销协议到期，为实现中泰生物与东诚药业的双赢，抓住行业发展的良好时机，进一步扩大自己的利益，中泰生物决定终止与中化青岛的合作，不再续签包销协议，选择东诚药业作为自己的经销商。

东诚药业成功收购中泰生物 70%的股权后，中泰生物将成为东诚药业的控股孙公司，中泰生物将成为东诚药业一个重要海外生产基地。从东诚药业自身利益角度考虑，需要整合旗下公司的货源，统一销售渠道，提高在国际市场上的议价能力，

中泰生物变更经销商后，可以避免东诚药业下属子公司之间在国际硫酸软骨素市场上的价格竞争，获取更大的利润空间。

因此，东诚药业和中泰生物决定合作，由东诚药业（主要是通过东诚香港和东诚美国）采购中泰生物的硫酸软骨素产品进行销售，既深化了双方全方位的合作，也避免价格竞争，中泰生物又能在稳定的市场中保住合理的盈利水平，符合双方利益最大化。

四、对比中泰生物与中化青岛和东诚香港、东诚美国的包销协议，补充披露变更主要经销商对中泰生物的影响，包括但不限于产品销售定价、销售模式、信用期等。

中泰生物硫酸软骨素的海外市场销售通过经销商包销方式进行，中泰生物与中化青岛和东诚香港、东诚美国的包销协议对比如下：

1、根据中泰生物与中化青岛签署的包销协议以及实际执行情况，双方合作的主要内容如下：

（1）中化青岛对中泰生物生产的所有硫酸软骨素实行包销，如有扩产或减产，需提前告知中化青岛，销售价格随市场行情确定；

（2）中化青岛根据客户订单通知中泰生物直接发货到指定的收货人或仓库；

（3）中泰生物提供符合中化青岛要求的单据和合格检验证书结算，全套清关单据转移到中化青岛后，支付货款，账期一般为 30-60 天；

（4）包销协议有效期至 2015 年 12 月 31 日。

2、根据中泰生物与东诚药业签署的包销协议以及实际执行情况，双方合作的主要内容如下：

（1）东诚药业通过东诚美国及东诚香港包销中泰生物生产的全部硫酸软骨素，销售价格根据市场行情确定；

（2）东诚香港根据客户销售订单向中泰生物下达发货指令，由其直接发货到指定收货人，东诚美国的销售订单发货至自有仓库；

（3）中泰生物向东诚香港、东诚美国提交提单、报关单等全部单据后，30-60 天付款。

经对比分析上述两份包销协议及销售合同的主要内容，两者基本无差异，均为

经销商根据海外最终客户的订单，向中泰生物下达采购订单，由中泰生物根据订单将产品发往指定的收货方（或自身仓库），货款由经销商与中泰生物结算；经销商依据在手订单的售价或考虑未来市场价格走势，保证自己合理利润空间前提下，双方协商确定产品价格，信用期均为 1-2 个月。中泰生物变更经销商后，产品销售定价、销售模式以及信用期等均未发生变化。

因此，变更经销商未对中泰生物的生产经营产生影响。

五、补充披露东诚香港、东诚美国对外销售硫酸软骨素的相关情况，上述交易对东诚香港、东诚美国财务状况的影响。

2016 年 1-6 月份，东诚香港及东诚美国对外销售情况如下表所示：

单位：吨、万美元

项目	销售数量	销售金额	销售成本	毛利率
东诚香港（货源中泰生物）	50.70	340.78	313.97	7.87%
东诚美国（货源中泰生物）	16.25	105.83	101.38	4.20%
东诚美国（货源东诚药业）	165.14	1,283.77	1,228.21	4.33%

1、上述交易对东诚香港财务状况的影响

东诚药业设立东诚香港的初衷是作为境外收购的持股平台，同时兼做硫酸软骨素的贸易业务。2016 年 1-6 月份，东诚香港订单全部来自欧洲市场，属于公司新开发的终端客户，中泰生物根据东诚香港下达的订单要求直接发往指定的收货方，当期实现销售收入 340.78 万美元，销售毛利率 7.87%，毛利额 26.81 万美元。硫酸软骨素贸易业务初见成效，在为东诚香港带来利润的同时，也平衡了作为持股平台无经营业绩的局面。

2、上述交易对东诚美国财务状况的影响

东诚美国是东诚药业开拓美洲硫酸软骨素市场的销售平台。终端客户为保证产品质量的稳定性和原材料来源的可追溯性，一般会对原材料的生产厂家进行严格考察后指定上游生产厂商，东诚美国根据客户的需求采购中泰生物生产的硫酸软骨素是正常的市场行为。2016 年 1-6 月份，东诚美国采购中泰生物产品 100 吨，实现销售 16.25 吨，实现销售收入 105.83 万元，销售毛利率 4.20%，与东诚美国原有业务的销售毛利率基本持平。截至 2016 年 6 月底，东诚美国采购自中泰生物的产品库存 83.75 吨，主要是东诚美国与 RECKITT BENCKISER (ENA) B.V. 签订了年度

采购额 100 吨的订货合同，为应对对方的提货需求，提前备货。该订单将于 2016 年 7 月份开始陆续发货。

因此，东诚美国及东诚香港采购销售中泰生物的硫酸软骨素是正常的商业行为，也并未对东诚美国原来的业务造成冲击，上述交易对东诚香港、东诚美国财务状况无不利影响。

六、独立财务顾问、律师及会计师的核查意见

经核查，独立财务顾问、律师及会计师认为：中泰生物选择中化青岛作为主要经销商主要是中泰生物缺乏海外销售经验，需要通过具有国际贸易经验的经销商打开市场，选择中化青岛作为经销商具有合理性；中化青岛与中泰生物除正常的业务购销关系外，中化青岛与中泰生物、中泰生物董监高、5%股份以上股东不存在关联关系及除关联关系以外的其他关系；中泰生物变更主要经销商主要是与东诚药业合作能够实现自身利益的最大化，维护行业发展机遇给自己带来的合理盈利水平；同时为了避免双方在硫酸软骨素市场上的价格竞争，实现双赢，因此中泰生物变更经销商具有合理性；中泰生物变更主要经销商后，包括但不限于产品销售定价、销售模式、信用期等销售政策并未发生重大变化，对公司的生产经营无不利影响；东诚美国及东诚香港采购销售中泰生物的硫酸软骨素是正常的商业行为，也并未对东诚美国原来的业务造成冲击，上述交易对东诚香港、东诚美国财务状况无不利影响。

反馈意见（六）：申请材料显示，中泰生物应收账款余额在 2016 年 2 月 29 日为 1,150.12 万元。请你公司结合应收账款应收方情况、期后回款情况、向客户提供的信用政策以及同行业情况，补充披露中泰生物应收账款坏账准备计提的充分性、应收账款可回收性及相应的保障措施。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【回复】

截止 2016 年 2 月 29 日，中泰生物应收账款余额为 1,150.12 万元，其中应收账款账面价值 1,211.53 万元，坏账准备 64.41 万元。

一、应收账款应收方情况

截止 2016 年 2 月 29 日，中泰生物应收账款主要应收方合计金额为 1,201.60 万元，占期末应收账款比例为 99.19%，对应的坏账准备金额为 60.23 万元，占期末应收账款坏账准备比例为 98.08%。具体明细如下：

单位：万元

单位名称	金额	占应收账款比例	坏账准备
东诚美国.	569.43	47.00%	28.47
东诚香港	412.35	34.04%	20.62
中化（青岛）实业有限公司	141.57	11.69%	7.22
Betagro (Thailand) Public Company Limited	78.25	6.46%	3.91
合计	1,201.60	99.19%	60.23

中泰生物硫酸软骨素大部分以经销方式销往美国和欧洲，少部分在泰国直接销售。出口销售主要采用经销方式，2016 年以前由中化青岛包销，包销价格由双方协商确定。中化青岛根据中泰生物的清关单据付款，账期一般为 1-2 个月。中泰生物和中化青岛的包销协议于 2015 年底到期，从 2016 年开始，中泰生物的硫酸软骨素主要销售东诚美国和东诚香港，销售价格由双方协商确定。

中泰生物的蛋白粉主要在泰国国内销售，一般直接销售给饲料加工厂等最终客户。

（一）东诚美国与东诚香港

东诚美国与东诚香港为东诚药业全资子公司。东诚美国主要经营地为美国洛杉矶，主要负责美洲市场的硫酸软骨素销售业务。东诚香港主要经营地为香港，是东诚药业为加强国际市场的交流与合作搭建的海外发展平台，作为境外收购的持股平台，并兼顾欧洲市场的硫酸软骨素销售业务。

（二）中化（青岛）实业有限公司

中化青岛是中国中化集团公司的成员企业，成立于 2002 年 10 月，主要从事保健品、食品添加剂和生物化工品的国际贸易、实业投资及相关产品研发等业务。

中泰生物向东诚香港、东诚美国和中化青岛销售的产品为硫酸软骨素。

（三）Betagro (Thailand) Public Company Limited

Betagro (Thailand) Public Company Limited 为泰国本地客户，主要自中泰

生物采购蛋白粉产品，业务量相对较小，且合作稳定。

通过对中泰生物主要客户情况分析，泰国国内客户是中泰生物的稳定客户且金额较小，总体占比也较小，长期合作显示，出现坏账可能性较小。国外客户 2016 年以前年度主要是中化青岛，经营规模较大，截止 2016 年 4 月底，应收账款已全部收回，不存在坏账风险；目前的国外客户主要是东诚药业的全资子公司东诚美国及东诚香港，出现坏账的可能性较小。

二、期后回款情况

截止 2016 年 2 月 29 日，中泰生物对主要销售客户的应收账款金额为 1,201.60 万元，均在 2016 年 4 月份之前回款，最后一笔回款日期为 2016 年 4 月 22 日，应收账款的回收期限符合中泰生物的信用政策，回款及时。

三、向客户提供的信用政策以及同行业情况

中泰生物根据客户的信用资料，针对不同客户的信用标准给予相应的信用期间，一般信用期间为发货后 1-2 个月内付款。

中泰生物所处行业为硫酸软骨素生产和销售，除东诚药业外，国内能够查询到公开数据的主要从事硫酸软骨素生产和销售业务的公司有嘉兴恒杰生物制药股份有限公司和山东海钰生物股份有限公司。东诚药业、嘉兴恒杰生物制药股份有限公司和山东海钰生物股份有限公司的平均账期均在 1-2 个月左右，因此中泰生物向客户提供的信用政策与同行业公司基本一致，不存在明显差异。

四、应收账款的坏账计提政策

中泰生物采用与东诚药业相同应收账款会计政策，计提了相应的坏账准备。应收账款坏账准备计提充分，中泰生物与东诚药业应收账款按照账龄计提坏账准备比例如下：

账龄	东诚药业	中泰生物
1 年以内（含 1 年）	5%	5%
1—2 年	10%	10%
2—3 年	30%	30%
3—4 年	50%	50%
4—5 年	80%	80%

5 年以上	100%	100%
-------	------	------

五、应收账款可回收性的保障措施

为更好进行应收账款管理、保证应收账款的安全，中泰生物加强对应收账款的监控、催收回款，具体措施如下：

（一）事前控制

中泰生物选择经营规模较大、信用状况优良的销售客户进行合作，从选择销售客户开始进行应收账款风险控制，在销售合同中明确付款期限。公司硫酸软骨素产品 2016 年以前由中化青岛包销，从 2016 年开始主要销售给东诚美国和东诚香港。在泰国国内的销售以蛋白粉为主，客户主要是合作期限较长、货款支付及时、信用状况良好的单位，且销售金额相对较小。

（二）事中监控

中泰生物每月定期对应收账款回收情况进行核对、记录和统计，及时发现坏账风险，对逾期应收账款及时催收。

（三）事后追踪

对于逾期后收回的应收账款，事后与客户及时沟通，强调付款的及时性，提示销售客户以后合作过程中避免继续发生逾期付款情况。

综上所述，中泰生物对客户的信用政策与同行业公司一致，坏账准备计提充分；主要客户稳定且合作时间较长、期后回款及时，应收账款可收回性较大；中泰生物采取了具体措施为应收账款的回收提供了保障。

六、独立财务顾问和会计师的核查意见

经核查独立财务顾问和会计师认为，中泰生物对客户的信用政策与同行业公司一致，坏账准备计提充分；主要客户稳定且合作时间较长、期后回款及时，应收账款可收回性较大；中泰生物采取了具体措施为应收账款的回收提供了保障。

反馈意见（七）：申请材料显示，中泰生物 2014 年、2015 年的毛利率分别为 58.31%、57.39%，净利率分别为 43.65%、

53.05% ,高于同行业平均水平。请你公司对比中国和泰国的人工、原材料成本，补充披露中泰生物主营业务毛利率、净利率与同行业平均水平的差异情况，以及差异的原因以及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【回复】

一、中泰生物主营业务毛利率、净利率与同行业平均水平的差异情况，以及差异的原因以及合理性

从全球来看，硫酸软骨素主要需求国为欧洲、美国、加拿大、日本和韩国等，生产区域主要集中在中国，我国硫酸软骨素出口量占全球硫酸软骨素供应量的80%左右，除我国之外的硫酸软骨素生产区域主要是泰国、西班牙和南美等。

由于无可比的公开市场数据，因此分析中泰生物与国内同行的毛利率差异时采用行业的估算数据。

国内厂商模式普遍是向上游硫酸软骨素粗品厂家采购粗品，提纯加工后对外销售，而粗品厂商采购鸡软骨加工成粗品后，加价一定合理利润后销售给下游厂商；中泰生物采购鸡软骨生产的成品可直接对外出口销售。因而，国内同行业毛利率由上游粗品厂商的毛利率、精品厂商的毛利率以及精品厂商提纯成本简单换算而来。

以2015年销售毛利率为例对比情况如下：

项目	硫酸软骨素销售毛利率
上游粗品供应商	10.00%
下游精品厂商	15.00%
国内同行	23.25%
中泰生物	57.51%
国内同行与中泰生物差异	34.26%

注：据公司采购部估算，2015年国内硫酸软骨素精品厂商毛利率约为15%左右，上游硫酸软骨素粗品供应商毛利率约为10%，精品厂商提纯成本约为采购成本的3%，由此可推算国内硫酸软骨素的整体毛利率约为23.25%。

1、中泰生物硫酸软骨素毛利率同比国内同行业较高的原因

(1) 劳动力成本不同

项目	2015年(元/月)	2014年(元/月)
中泰生物	2,201	2,247
国内同行	3,655	3,437
中泰生物工资/国内同行	60.22%	65.38%

注：国内平均工资水平来源于国家统计局数据，其中：2014年及2015年制造业中生产、运输设备操作人员及相关人员年平均工资分别为41,245元、43,866元，月平均工资3,437元、3,655元。

中泰生物人工工资水平仅为中国制造业平均工资的60%左右，中泰生物的人力成本较国内更具有竞争优势。

(2) 原材料成本不同

中泰生物鸡软骨价格与国内鸡软骨价格对比情况如下：

项目	2015年(元/KG)	2014年(元/KG)
中泰生物	1.91	1.94
国内同行	3.10	3.00
中泰生物/国内同行	61.61%	64.67%

注：2014年、2015年国内粗品厂商采购鸡软骨成本由公司采购部调查所得。

如上表所示，中泰生物在泰国采购的鸡软骨价格明显低于国内，采购价格不足国内同行的60%。

(3) 鸡软骨原料的硫酸软骨素产出率不同

泰国低廉的劳动力成本优势，使得中泰生物的供应商在将鸡软骨销售给中泰生物之前，可以对鸡软骨做更细致化的加工，剔除尽可能多的骨渣及肉末，中泰生物采购的鸡软骨每单位软骨含量更高，国内企业因为人工成本过高缘故，不具备该优势。经测算，2015年中泰生物每单位鸡软骨原料的硫酸软骨素产出率是2.33%左右；经估算，国内为1.5%左右，因此，在原材料投入量相同的情况下，中泰生物的硫酸软骨素产出量更高，单位成本更低。

2、原材料及人工成本对毛利率影响的定量分析

2015年中泰生物硫酸软骨素成本构成情况如下：

项目	2015年度构成占比	2015年单位成本构成(元/千克)
原材料	65.71%	102.36
其中：鸡软骨占总成本比重	52.38%	81.59
其他材料占总成本比重	13.33%	20.76
直接人工	9.68%	15.08

制造费用	17.39%	27.09
能源、动力	7.22%	11.25
合计	100.00%	155.77

以 2015 年中泰生物的财务数据为基准，在销售单价不变，成本构成不变以及销售成本中除鸡软骨及人工成本外其他成本不变的条件下，分析原材料单位成本、鸡软骨原料的硫酸软骨素产出率及人工成本等变量替换为 2015 年国内数据时对毛利率的影响。

各项变量全部替换为国内数据后的财务指标的对比情况如下：

单位：元/千克

项目	销售单价	单位销售成本	毛利率
中泰生物实际数据	366.60	155.77	57.51%
替换后中泰生物数据	366.60	289.84	20.94%
国内同行情况	--	--	23.25%

由上表可知，将原材料单位成本、鸡软骨原料的硫酸软骨素产出率及人工成本等变量替换为 2015 年国内数据后，中泰生物的毛利率约为 20.94%，与国内同行业毛利率水平基本相当，因此，中泰生物毛利率较高主要系原材料成本较低、硫酸软骨素产出率较高及人工成本较低所致。

根据测算，单个变量对毛利率的影响幅度如下表所示：

单位：元

项目	销售成本影响额	毛利率影响幅度	影响占比
鸡软骨原材料单位成本和鸡软骨硫酸软骨素产出率	124.11	33.86%	92.57%
人工成本	9.96	2.72%	7.43%
合计	134.07	36.57%	100.00%

注：鸡软骨硫酸软骨素产出率与鸡软骨的单位成本相互作用，共同影响硫酸软骨素成本，因此整体作为一个变量分析。

由上表可知，影响中泰生物与国内同行业毛利率水平的主要因素为原材料成本及人工成本；较高的鸡软骨硫酸软骨素的产出率提高了硫酸软骨素产量，间接降低了原材料成本。

3、中泰生物净利率与同行业平均水平的差异情况，以及差异的原因以及合

理性

国内同行业中有公开数据可查询的公司中无仅生产销售硫酸软骨素的公司，因此计算出的净利率无可比性。中泰生物 2014 年、2015 年的毛利率分别为 58.31%、57.39%，净利率分别为 43.65%、53.05%，净利率水平仅比毛利率水平分别少 14.66、4.34 个百分点。由此可知中泰生物的高净利率来源于高毛利率。国内较高的用工成本及融资成本将两者的净利率差异进一步拉大，因此，中泰生物的净利率较较高的主要原因是毛利率较高，具有合理性。

综上，报告期内，中泰生物的销售毛利率及净利率高于国内同行业水平，主要是泰国原材料成本及人工成本均低于国内市场，泰国原材料的硫酸软骨素产出率大幅高于国内同行业，中泰生物的较高的销售毛利率及净利率具有合理性。未来一段时间内，中泰生物的原材料及人工的低成本优势将继续存在，但是中泰生物的毛利率仍会受到硫酸软骨素国际市场价格的影响出现波动。

二、独立财务顾问和会计师的核查意见

经核查，独立财务顾问和会计师认为：中泰生物的销售毛利率及净利率高于国内同行业水平，主要是泰国原材料成本及人工成本均低于国内市场，因此中泰生物的高毛利率及净利率具有合理性。

反馈意见（八）：申请材料显示，中泰生物其他应付款在 2016 年 2 月 29 日余额为 1966 万元，主要为向大股东借款，并将利息支出视为大股东捐赠，计入资本公积。请你公司补充披露上述会计处理的依据和合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【回复】

一、会计处理的依据和合理性

截止 2016 年 2 月 29 日，中泰生物其他应付款余额为 1,966.11 万元，其中应付大股东辛德芳 1,921.63 万元。根据中泰生物与辛德芳签订的借款协议，2016 年 1 月，辛德芳分两次向中泰生物提供借款合计 1.05 亿泰铢，折合人民币 1,921.63 万元，借款期限为一年，中泰生物不需要支付利息。

根据《财政部关于做好执行会计准则企业 2008 年年报工作的通知》（财会函[2008]60 号）中：“8. 企业接受的捐赠和债务豁免，按照会计准则规定符合确认条件的，通常应当确认为当期收益。如果接受控股股东或控股股东的子公司直接或间接的捐赠，从经济实质上判断属于控股股东对企业的资本性投入，应作为权益性交易，相关利得计入所有者权益（资本公积）。”

证监会执行会计准则解答[2009 年第二期]（会计部函[2009]60 号）对于上市公司的控股股东、控股股东控制的其他关联方、上市公司的实质控制人对上市公司进行直接或间接的捐赠、债务豁免等单方面的利益输送行为，如何进行会计处理的答复作如下要求：“由于交易是基于双方的特殊身份才得以发生，且使得上市公司明显的、单方面的从中获益，因此，监管中应认定为其经济实质具有资本投入性质，形成的利得应计入所有者权益。上市公司与潜在控股股东之间发生的上述交易，应比照上述原则进行监管”。

从经济实质上判断大股东辛德芳对公司豁免的利息债权，是基于双方的特殊身份才得以发生，且使得公司明显地、单方面地从中获益，应视同为大股东对企业的资本性投入，应作为权益性交易，相关利得计入所有者权益（资本公积）。

综上，中泰生物向大股东借款，并将利息支出视为大股东捐赠，计入资本公积的会计处理，符合财政部的通知要求及证监会的执行会计准则解答，该项会计处理是合理的。

二、独立财务顾问和会计师核查意见

经核查，独立财务顾问和会计师认为：中泰生物向大股东借款，并将利息支出视为大股东捐赠，计入资本公积的会计处理，符合财政部的通知要求及证监会的执行会计准则解答，该项会计处理是合理的。

反馈意见（九）：申请材料显示，截至 2016 年 2 月 29 日，中泰生物净资产为 2,551.33 万元，资产基础法评估值为 4,187.33 万元，增值率为 64.12%。收益法评估价值为 45,835.83 万元，增值率为 1,696.55%。请你公司结合中泰生物的行业地位、核心竞争力、主营业务、行业特征以及同行业收购案例，补充披露中泰生物评估增值率

较高的原因以及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

报告期内，中泰生物的股东享受泰国的红利税免税政策，由于该免税政策即将到期，所以中泰生物进行了大额的现金分红。2014 年以来累计分红 10,426.01 万元，导致报告期末中泰生物的净资产账面价值较低，仅为 2,551.33 万元。

根据中天华出具的《中泰生物评估报告》，评估机构采用收益法和资产基础法对中泰生物全部股东权益进行评估，最终采用收益法评估结果作为中泰生物全部股东权益价值的评估结论。以 2016 年 2 月 29 日为评估基准日，中泰生物净资产为 2,551.33 万元，资产基础法评估值为 4,187.33 万元，增值率为 64.12%。收益法评估价值为 45,835.83 万元，增值率为 1,696.55%。

一、中泰生物的行业地位

最近三年，硫酸软骨素的市场销售价格呈量价齐升的态势。随着世界人口老龄化的加速，心血管疾病和骨关节炎的高发病率利好硫酸软骨素行业，持续推动硫酸软骨素行业在未来较快增长。

我国硫酸软骨素出口量占全球硫酸软骨素供应量的 80%左右，因此我国硫酸软骨素生产企业数量较多，行业市场化程度很高，竞争较为激烈，行业利润水平偏低。

我国以外的硫酸软骨素生产企业较少。2015 年全球硫酸软骨素市场容量约为 4,875.00 吨，除中国以外的其他地区供应硫酸软骨素总量不足全球市场容量的 20%，2015 年不足 1000 吨，中泰生物 2015 年硫酸软骨素销量为 252.08 吨，占中国以外市场供给量的比例超过 25.21%，是泰国规模最大的硫酸软骨素生产企业，也属于全球范围内规模较大的硫酸软骨素生产企业。

二、中泰生物的核心竞争力

中泰生物在全球硫酸软骨素市场上的主要竞争力是对低成本的原材料采购渠道的掌控力和不断提升的生产技术。

我国硫酸软骨素生产企业数量较多，行业市场化程度很高，竞争较为激烈，行业利润水平偏低。行业竞争在销售端和采购端均存在，一些高规格食品级和药品级

硫酸软骨素生产企业凭借自身产品品质优势和客户认证优势，可以很大程度上化解销售端的竞争影响。

泰国是肉鸡养殖、屠宰大国，是全球重要的鸡肉出口区域之一，鸡软骨原料丰富，而且供给量持续增加，相对其他国家和地区的硫酸软骨素生产企业，中泰生物具有低成本原料优势。中泰生物作为泰国最大的硫酸软骨素生产企业，处于相对垄断地位，对原材料采购渠道具有较好的掌控能力，对供货商采用注册制进行管理，供货商提供相关资料注册成为公司供货商后才能向公司供货，目前中泰生物已经建立了稳定的原料采购渠道，并且对原材料价格具有较大影响力。另外，相对我国来说，泰国人工成本较低，这在一定程度上赋予泰国硫酸软骨素企业更高的盈利能力。

中泰生物当前处于大规模生产阶段。经过多年的生产实践，不断优化硫酸软骨素的生产过程，掌握了一整套成熟的生产工艺，生产的硫酸软骨素纯度较高，产出率水平稳定、硫酸软骨素含量等质量控制指标能满足泰国 GMP 和客户的要求，已经通过泰国 FDA 的 GMP 认证、HACCP 认证、ISO9001:2008 认证，在硫酸软骨素市场有较好的美誉度。在现有生产技术的基础上，中泰生物仍在继续提高产品质量标准，优化生产工艺，进一步规范质量控制体系，提升产品质量，争取尽快通过美国 USP 质量标准认证，进一步拓展欧洲和美国市场，提升产品竞争力。

三、中泰生物主营业务情况

泰国是东南亚畜牧大国，动物软骨资源丰富，价格稳定。中泰生物依托泰国的原材料资源优势，逐步发展成为泰国规模最大的硫酸软骨素生产企业。凭借产品质量等优势，中泰生物的硫酸软骨素产品远销欧洲和美国等市场。2014 年至 2015 年，中泰生物硫酸软骨素销售收入从 6,564.75 万元增长到 9,241.41 万元，硫酸软骨素销量从 201.03 吨增长到 252.08 吨，硫酸软骨素产品毛利率保持 50%以上，净利润从 3,162.36 万元增长到 5,291.39 万元，经营规模和盈利能力上升明显。

目前，中泰生物从采购、生产、销售、管理各个环节形成了成熟稳定的经营模式，采购规模不断拓展，产品质量获得市场的普遍认可，市场潜力较大。

在生产技术方面，中泰生物的硫酸软骨素和蛋白粉生产处于大规模生产阶段。中泰生物经过多年的生产实践，不断优化硫酸软骨素及蛋白粉的生产过程，掌握了一整套成熟的生产工艺，生产的硫酸软骨素纯度较高，产出率水平稳定、硫酸软骨素含量等质量控制指标能满足泰国 GMP 和客户的要求。

在核心人员稳定性方面，中泰生物核心人员均对本次交易后在中泰生物的任职期限、竞业禁止等事项进行了承诺，承诺本次交易完成后在中泰生物的任职时间不少于 5 年，任职期间和离职后一定年限内不从事竞业限制的工作。

四、中泰生物所处行业的特征

从全球来看，硫酸软骨素主要需求国为欧洲、美国、加拿大、日本和韩国等，生产区域主要集中在中国，这就决定了硫酸软骨素销售市场是一个全球性的市场，硫酸软骨素区域间销售价格差异较小，而由于各个生产区域的生产企业间的竞争程度不同，各区域的原材料成本差异较大。

我国硫酸软骨素行业规模较大，市场化程度很高，竞争较为激烈，利润水平相对较低。

泰国的硫酸软骨素生产企业中，除中泰生物以外达到规模化生产的硫酸软骨素生产企业只有一家，且规模明显小于中泰生物，所以泰国硫酸软骨素生产企业间竞争程度很低。泰国是肉鸡养殖、屠宰大国，鸡软骨原料丰富，而且肉鸡产量持续增加，从原料源头保证了泰国硫酸软骨素行业的发展基础，由此导致泰国的生产成本明显低于中国，所以其盈利水平较高。

此外，硫酸软骨素市场价格波动对行业利润水平影响较为明显。从我国硫酸软骨素出口价格来看，2013 至 2015 年我国硫酸软骨素出口均价上涨明显，约为 55 美元/千克、70 美元/千克和 73 美元/千克，主要与进口国产品质量标准趋严、国内原材料价格上涨和环保成本上升有关。

综上，从行业特征来看，中泰生物低成本原材料优势能够保障其相对较高的盈利能力，进口国相关标准和门槛的提高，也将有利于整个行业盈利水平的提升。

五、同行业收购案例分析

中泰生物主要产品为硫酸软骨素，从全球市场来看，硫酸软骨素的主要用途为硫酸软骨素类药物和保健品（或称为食品补充剂）的生产，由于在此之前尚未出现硫酸软骨素行业收购案例，所以选取 2015 年以来医药制造业和食品制造业相近的成功收购案例进行比较。

报告期内，中泰生物进行了大额的现金分红，导致本次交易评估增值率较高。在与其他收购案例对比时，假设评估基准日之前两年一期均未进行现金分红，计算

中泰生物和对比案例中标的公司的评估增值率和市盈率，对比情况如下：

上市公司	标的公司	评估增值率	扣除分红因素后的评估增值率	评估市盈率	主营业务
溢多利	新合新	268.42%	268.42%	24.87	甾体激素类医药中间体及原料药的研发、生产与销售业务
溢多利	利华制药	47.26%	42.19%	33.34	甾体激素类原料药的研发、生产与销售业务
振东制药	康远制药	1124.53%	1124.53%	32.46	综合制药公司，主要产品为钙补充剂
精华制药	南通东力	944.93%	472.83%	16.78	医药中间体、化工中间体等的研发、生产和销售
红日药业	展望药业	733.83%	367.11%	39.45	药用辅料及原料的生产、销售
福安药业	只楚药业	332.72%	332.72%	23.44	抗感染、血脂调节药物及糖尿病药物的研发、生产和销售，产品以原料药为主。
平均值		575.28%	434.63%	28.39	
东诚药业	中泰生物	1696.55%	333.54%	8.50	硫酸软骨素的生产和销售

注：市盈率=评估值/标的公司评估基准日前一年度扣除非经常性损益后归属母公司所有者的净利润；计算扣除分红因素后的评估增值率时，假设标的公司评估基准日前两年一期未进行现金分红，扣除分红因素后的评估增值率=（评估值+分红金额）/（净资产+分红金额）。

中泰生物与相似行业收购案例相比较，评估增值率高于同行业平均值，扣除分红因素后，中泰生物评估增值率低于平均值。另外中泰生物盈利能力突出，评估市盈率仅为 8.50 倍，远低于平均值。

综上，中泰生物的行业地位突出、核心竞争力明显、主营业务发展趋势良好、经营模式成熟，行业特征有利于维持其较高的盈利能力。与相似行业收购案例相比较评估增值较高，主要原因是中泰生物最近两年分红额较大导致净资产额较低。但中泰生物评估市盈率仅为 8.50，远低于可比公司的平均值。因此，中泰生物的整体作价水平处于合理水平，有利于保护上市公司的利益。

六、独立财务顾问和评估师核查意见

经核查，独立财务顾问和评估师认为，中泰生物的行业地位突出、核心竞争力明显、主营业务发展趋势良好、经营模式成熟，行业特征有利于维持其较高的盈利能力，与相似行业收购案例相比较评估增值合理。

反馈意见（十）：申请材料显示，益泰医药的铼 [¹⁸⁸Re]-HEDP 注射液正处于 II 期临床阶段，根据研发计划和安排，预计 2018 年进入 III

期临床试验，2022 年药品上市销售。新药研发和临床研究一般周期长、风险高，存在失败的可能性。一旦镱[188Re]-HEDP 注射液临床研究失败，将对益泰医药未来的盈利前景产生重大不利影响。本次交易采用收益法评估价值作为益泰医药的评估结果。请你公司：1)结合市场可比案例，补充披露以收益法对益泰医药进行评估的依据以及合理性。2)结合镱[188Re]-HEDP 注射液的研发情况和市场竞争情况，补充披露收益法评估中，预计益泰医药在 2022 年盈利的依据以及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

一、结合市场可比案例，补充披露以收益法对益泰医药进行评估的依据以及合理性。

(一) 镱[¹⁸⁸Re]-HEDP 项目市场前景广阔

益泰医药主要从事药物的研发及临床研究，目前主要从事镱[¹⁸⁸Re]-HEDP 药物的技术研究及临床研究工作。镱[¹⁸⁸Re]-HEDP 注射液属于治疗用核素药物，是 1 类创新药物，具有自主知识产权，本项目可望为广大恶性肿瘤骨转移患者的治疗提供一种新药，提高患者的生存质量。据世界卫生组织报告 2012 年全世界共新增 1400 万癌症病例并有 820 万人死亡。同时预测全球癌症病例将呈现迅猛增长态势，由 2012 年的 1400 万人，逐年递增至 2025 年的 1900 万人，到 2035 年将达到 2400 万人。恶性肿瘤骨转移的发病率很高，有 50% 的癌症患者在临死时患有骨转移。前列腺癌、乳腺癌和肺癌病人的骨转移发病率较高，这三种癌症的晚期患者中约 70%-85% 会发生骨转移。根据全国肿瘤登记中心发布的预测数据显示，中国癌症发病及死亡数量逐年增加，2015 年中国癌症总发病 429.16 万例。恶性肿瘤骨转移的发病率很高，有 50% 的癌症患者在后期患有骨转移，据推算，中国每年有超过百万的恶性肿瘤患者出现骨转移。镱[¹⁸⁸Re]-HEDP 注射液可以有效治疗恶性肿瘤骨转移，并能延长患者生存期，产品一旦正式上市，将拥有巨大的市场前景，有望成为一个核医药领域的重磅产品，市场前景广阔。

（二）镱^[188Re]-HEDP 技术成熟、公司技术实力雄厚，未来研发失败的可能性极低

药品研发大致可分为临床前的药物发现、临床试验、新药申报和新药获批上市后的商业化几个阶段。临床试验又可分为 I、II、III 期三个阶段，I 期临床试验主要对新药进行初步安全评价；II 期临床试验主要对新药的疗效、效果进行初步评价，也可对药物剂量和免疫程序等进行探索研究，同时继续对安全性进行评价。益泰医药已完成实验室研究、临床前研究、I 期临床研究，目前处于 IIa 期临床研究阶段，镱^[188Re]-HEDP 注射液作为核素药物领域的创新药物，安全性和有效性符合预期。

镱^[188Re]是优良的治疗用核素，镱^[188Re]-HEDP 注射液安全有效，副作用小。根据国外公开发表的文献，镱^[188Re]-HEDP 已经完成的 II 期临床研究证明安全有效，研究结果显示，对缓解恶性肿瘤骨转移疼痛的有效率达 70-80%。另外在欧洲和亚太部分地区，镱^[188Re]-HEDP 经过 II 期临床验证安全有效后，医院的核医学科医生已将其作为有效的治疗药物给病人使用，国际原子能机构也对镱^[188Re]的应用做了相应推广工作。这些事实进一步佐证了镱^[188Re]-HEDP 的有效性和安全性。

根据目前公开的数据和益泰医药完成的研究，在国内，镱^[188Re]-HEDP 已累计用于上百例以上肿瘤骨转移病人的研究，益泰医药目前临床试验的结果与国外文献报告一致。

为保证镱^[188Re]-HEDP 的成功，公司组建了强有力的药物和临床研究团队，其中包括国内一流的核技术、核医学、临床、统计专家，并在国内一流的临床试验机构开展本项目的临床研究。

益泰医药的聘请了长期研究镱^[188Re]-HEDP 药物的德国波恩大学核医学中心、德国 GH Hospital Frankfurt (Oder)核医学科以及国际原子能机构世界放射性药物和分子治疗协会的相关专家和教授担任研究顾问，有助于临床研究工作的顺利开展。

因此，镱^[188Re]-HEDP 产品技术成熟，国内外的临床研究和应用情况显示该产品安全性好，疗效突出，益泰医药为临床研究项目的开展配备了必要的资源，保证了项目的顺利开展。

（三）以收益法进行临床研究药物的评估是行业通常做法

技术转让已成为医药企业获得新产品的主要途径之一，新药研发项目交易行为较为活跃。在国际及我国的医药行业，对新药研发项目通常采取的评估方法主要有成本法、市场法和收益法。成本法根据研发项目已经发生的成本来确定研发项目的价值，主要适用于处于非常早期的新药研发项目、特别是那些基础研究成果；市场法主要参考市场上已经发生的交易对类似研发项目进行评估，缺点在于没有考虑研发项目的独特性，也主要适用于早期的研发项目；收益法根据预测研发项目的最终产品在未来可能产生的现金流折现来衡量新药研发项目的价值，主要适用于处于研发中后期，最终产品的市场前景比较明朗的新药研发项目，该方法具有坚实的理论基础，是实践中应用最为广泛的财务分析方法。

益泰医药的主要资产系铈^[188Re]-HEDP 研发项目，该项目具有稀缺性，市场上无类似产品交易案例，不适用市场法，而成本法无法充分反映该项目的市场价值。铈^[188Re]-HEDP 产品的基础研发工作早已完成，目前处于 II 期临床研究阶段，产品的应用领域明确，市场前景明朗，因此采用收益法进行评估。由于评估预测期较长，通过资产定价模型计算的折现率为 18%，折现率较高，体现了谨慎性原则。

（四）处于研发阶段项目以收益法评估的案例

医药行业收购医药研发企业或临床研究项目的采用收益法评估的主要可比案例如下：

序号	评估对象	评估对象评估基准日状态	评估目的及结果
1	上海泽润生物药业有限公司的股东全部权益，评估范围为该公司全部资产和负债，主要资产是人乳头瘤病毒双价（16/18 型）疫苗临床批件、重组手足口病疫苗的临床前研究项目等	人乳头瘤病毒双价（16/18 型）疫苗 2011 年 6 月取得药物临床试验批件，评估时已完成二期临床试验并开始开展三期试验，本次评估假设上海泽润于 2018 年取得该疫苗的药品生产批件，并于 2019 年投产；重组手足口病疫苗等目前处于临床前研究阶段，按计划，预计 2016 年内提交临床研究申请，2018 年底前启动一期临床试验，2024 年产品上市。本次评估假设 2024 年取得该疫苗药品生产批件并正式生产。	沃森生物（300142）拟发行股份购买资产并募集配套资金，该评估即为该经济行为所涉及的上海泽润生物科技有限公司的股东全部权益价值提供市场价值参考依据，评估值 142,000 万元。

2	嘉和生物药业有限公司的股东全部权益,评估范围为该公司全部资产和负债。主要资产是注射用重组抗HER2人源化单克隆抗体等共9项在研项目	注射用重组抗HER2人源化单克隆抗体等共9项在研项目处于研发阶段,已有阶段性研发成果,评估假设能按计划完成研发和临床试验,实现市场销售。	沃森生物(300142)拟发行股份购买资产并募集配套资金,该评估即为该经济行为所涉及的嘉和生物药业有限公司的股东全部权益价值提供市场价值参考依据,评估值为139,800.00万元。
3	艾塞那肽原料的制备方法、艾塞那肽制剂的制备方法和一种增加脱乙酰化酶表达量的方法等三项非专利技术的无形资产价值	三期临床完成,通过临床总结会(揭盲成功,已获国家食品药品监督管理局《药品补充申请批件》)。	为长春高新(000661)子公司长春百益制药有限责任公司收购上述三项非专利技术提供价值参考依据,评估值为5,549.20万元。
4	注射用奥沙利铂生产技术,具体包括注射用奥沙利铂处方生产工艺以及作为药品应当获得的政府批准/许可及其相关的资料 and 文件。	已获得的国家食品药品监督管理局颁发的药品批准文号为国药准字H20113457的药品注册批件(即生产批件)。	华东制药(000963)的控股子公司杭州中美华东制药有限公司拟收购生物研究所拥有的注射用奥沙利铂生产技术,为此聘请评估机构对该经济行为涉及的注射用奥沙利铂生产技术的价值进行评估,评估值1,506.02万元。
5	“迈华替尼新药技术”,具体包括迈华替尼制剂产品的生产工艺、相关发明专利(含专利申请)以及作为新药应当获得政府批准/许可等相关资料 and 文件	已取得国家食品药品监督管理局颁发的药物临床试验批件,临床I期。	华东制药(000963)的控股子公司杭州中美华东制药有限公司拟收购新药研究所拥有的“迈华替尼新药技术”,评估值为5,360.00万元。
6	“阿卡波糖咀嚼片新药技术”,具体包括阿卡波糖咀嚼片的生产工艺,相关发明专利(含专利申请)以及作为新药应当获得政府批准/许可等相关资料 and 文件	已获得的国家食品药品监督管理局颁发的药品批准文号为国药准字H20150012的药品注册批件(即生产批件)。	华东制药(000963)的控股子公司杭州中美华东制药有限公司拟收购新药研究所拥有的“阿卡波糖咀嚼片新药技术”,评估值为2,567.16万元。

益泰医药的临床研究项目处于II期临床,以上案例涉及的研发项目也处于临床研究阶段,产品应用领域和市场前景相对明确,采用收益法评估具有合理性。

综上,铼¹⁸⁸Re]-HEDP项目技术成熟,产品的有效性已通过技术研究和临床研究得到了充分验证,益泰医药较强的研发实力也为铼¹⁸⁸Re]-HEDP项目的顺利开展提供了保障。益泰医药产品未来前景明朗,预期持续盈利能力较强,因此,以收益法评估才能体现出益泰医药自身的商业价值,符合行业通常做法,具有合理性。

二、结合镱[¹⁸⁸Re]-HEDP 注射液的研发情况和市场竞争情况，补充披露收益法评估中，预计益泰医药在 2022 年盈利的依据以及合理性。

1、切实可行的研发计划推动镱[¹⁸⁸Re]-HEDP 研发成果的快速落地

益泰医药的主营业务是治疗恶性肿瘤骨转移的新药镱[¹⁸⁸Re]-HEDP 的研究与开发，该行业的特点是产品从前期研发到上市需要很长的周期，截止评估基准日 益泰医药均处于研发阶段尚未进入产业化周期，故本次评估的预测周期无法按照常规的五年预测期，而是考虑企业所处阶段，将评估基准日至产品进入产业化的稳定期为整个预测周期。

按照益泰医药研发进度，2016 年至 2018 年上半年为 II 期临床阶段，2018 年下半年至 2021 年为 III 期临床和申请药品注册阶段，2022 年产品上市销售。2022 年是益泰医药首个获利年度。益泰医药镱[¹⁸⁸Re]-HEDP 项目现处于 II 期临床阶段，临床研究进展顺利。

目前镱[¹⁸⁸Re]-HEDP 项目已经完成实验室研究、临床前研究、I 期临床研究，安全性和有效性符合预期，即将完成 IIa 期临床研究，处于新药研发的后期阶段。根据临床研究计划，IIb 期临床计划拓展到 10 个临床研究中心（II 期临床是治疗作用初步评价阶段，按法规要求需要进行 100 病例以上的研究），预计一年半到两年完成；III 期临床为治疗作用确证阶段，按法规要求病例数为 300 例以上。鉴于在 III 期临床研究的同时，需要进行市场培育和拓展，临床研究中心也是未来产品上市最重要的销售终端，因此，III 期临床试验计划扩大到 20 家临床研究中心，覆盖国内重要地区和城市，计划在一年半到两年的时间完成 III 期临床研究。

2、1 类新药可快速审批，GMP 厂房同步建设，缩短新药上市时间

根据《药品注册管理办法》对于新药临床研究的要求，镱[¹⁸⁸Re]-HEDP 注射液 III 期临床批件和新药证书及生产批件需要国家审批。我国鼓励研究、创制新药，对新药及治疗疑难危重疾病的新药实行快速审批，镱[¹⁸⁸Re]-HEDP 为 1 类新药，并且属于重大疾病治疗药物，可以争取优先审评。随着国家医疗改革的进程的加快，将积极解决积压品种的审批，预计未来新药申报评审时间将会大大缩短。在 IIb 临床研究期间同步积极筹备 GMP 生产厂房，为 III 期临床试验和未来产品上市供药做好准备，包括厂房设备、文件系统（SOP）、GMP 认证、工艺验证、人员培训、试生

产等工作。上述大量工作的同步实施可有效缩短新药上市日程。

3、铼^[188Re]-HEDP 注射液相比同类产品竞争优势明显，可迅速打开市场

国内已上市的放射性镇痛药主要是氯化锶^[⁸⁹Sr]注射液和来昔决南钐^[¹⁵³Sm]注射液，以及目前国内处于临床的二氯化镭^[²²³Ra]注射液，与其相比铼^[¹⁸⁸Re]依替膦酸盐注射液具有如下优势：

①铼^[¹⁸⁸Re]-HEDP 注射液属 1 类创新药物，有 5 年新药监测期；

②铼^[¹⁸⁸Re]-HEDP 注射液镇痛效果突出，骨髓抑制短暂，患者副作用小；

③铼^[¹⁸⁸Re]由 ¹⁸⁸W-¹⁸⁸Re 发生器产生，供应充足，使用便利，可在各地建设核药房制备铼^[¹⁸⁸Re]-HEDP 注射液，不依赖反应堆，避免了原材料短缺风险，同时便于医院就近使用，销售范围更大，有利于产品的推广和应用。

④铼^[¹⁸⁸Re]-HEDP 注射液具有显著的制备成本优势，预计销售价格为 8000 元/支，销售价格较低，相比氯化锶^[⁸⁹Sr]注射液约 16,000 元/支、国外二氯化镭^[²²³Ra]注射液约 80,000 元/支的售价，价格优势明显。

⑤铼^[¹⁸⁸Re]-HEDP 注射液不仅能够缓解肿瘤骨转移的疼痛，而且可以延长患者的生存期。

因此，铼^[¹⁸⁸Re]-HEDP 注射液的竞争优势突出，产品上市后预期市场前景良好。

综上所述，预计 2022 年实现盈利与益泰医药研发计划相吻合，新药可快速审批利于铼^[¹⁸⁸Re]-HEDP 注射液提前上市，相比同行业明显的竞争优势，可迅速占领市场，因此，以收益法对益泰医药评估时预计 2022 年实现盈利具有合理性。

三、独立财务顾问及评估师核查意见

经核查，独立财务顾问及评估师认为，铼^[¹⁸⁸Re]-HEDP 项目技术成熟，产品疗效已获得了充分的研究证实和临床验证，益泰医药临床研究团队实力较强，有力保障铼^[¹⁸⁸Re]-HEDP 项目的如期完成，益泰医药产品市场前景明朗，未来持续盈利能力较强，因此，采用收益法评估符合企业的业务特点和行业通常做法，具有充分的依据和合理性。预计 2022 年实现盈利与益泰医药研发计划和我国的临床研究进程相吻合，时间安排合理，同时新药快速审批政策有利于铼^[¹⁸⁸Re]-HEDP 注射液提前上市；益泰医药的产品相比竞争对手有明显的竞争优势，可迅速占领市场，因此，以收益法对益泰医药评估时预计 2022 年实现盈利是合理的。

反馈意见（十一）：申请材料显示，益泰医药的铼[188Re]-HEDP注射液预计 2022 年药品上市销售，益奉医药预计在 2022 年开始盈利。请你公司补充披露本次交易购买益泰医药 83.5%股权的必要性及对上市公司和中小股东的影响，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第(五)项和第四十三条第一款第(一)项的有关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、本次交易购买益泰医药 83.5%股权的必要性

本次交易收购益泰医药是由公司的发展战略、产业布局、产品研发思路及益泰医药产品的特点决定的。

（一）公司的发展战略和产业布局

公司以“原料药和制剂业务并重、内生式增长与外延性拓展共进，在制药领域实现持续快速增长”作为当前的发展战略，通过自主研发、北方制药的发展、收购大洋制药和云克药业，公司初步形成了原料药和制剂业务共同发展的业务格局。收购云克药业后，公司迅速切入高技术壁垒、高发展盈利能力和市场前景巨大的核医药领域，为公司赢得了更大的发展空间，确立了大力发展核素药物、打造核素药物上市公司平台的发展战略。

在未来较长一段时期内，公司将秉承原料药+核素药物双翼发展的格局，具体来说，继续扩大肝素钠和硫酸软骨素等原料药的生产规模，为公司创造稳定的现金流，夯实公司的发展基础，同时，重点加大对核素药物的投入，包括现有成熟产品和临床在研产品，以保持公司的发展后劲，打开公司的发展空间，目前，公司重点布局核医药产业，继 2015 年收购云克药业之后，2016 年 3 月公司决定收购 GMS (BVI)，收购完成后，公司将控制上海欣科医药有限公司 51%的股权和北京森科医药有限公司 100%的股权，新增锝^[99mTc]标记类诊断药物、尿素^[14C]呼气试验药盒、放射性药品防护用具等产品。公司积极打造核素药物板块，通过自主研发和外延收购大力发展核医药产业。

（二）公司的产品研发思路

在产品研发上，公司按照“转化一代，储备一代，预研一代，构思一代”的研发思路，通过不断加大研发投入，布局产品发展和研发梯队。对于医药企业来说，现有产品可保障企业的目前发展，拥有丰富的处于不同研发阶段的药物品种则能提供企业长远发展的动力。围绕核素药物产业，公司大致形成了短期、中期和长期三个产品布局思路，短期内，公司将继续推广云克注射液的适用范围，促进碘^[125I]籽源等产品销售，同时收购国内外已上市的其他核素药物品种；中期来看，公司将推动云克药业放射性微球和放射性核素标记生物分子药物等研发项目的开展，同时通过技术引进或收购等方式获取铼^[188Re]-HEDP 注射液等国内外临床研究产品；长期来看，公司将通过自主研发和合作研究，积极开发新的核素药物。

医药制剂研发周期长，一般在 10 年左右，仅靠自身内源式发展难以满足公司持续快速发展的需要，公司将继续通过收购或兼并、强强联合等方式增强公司研发实力，增添新的医药品种，进入新的药品细分市场，增强公司的盈利能力和核心竞争力。

从研发策略上来看，公司将收购和技术引进与自主研发并重，以谋取在核素药物领域的快速和全面布局。鉴于我国目前优秀的在研或在申请的核素药物极少，公司需抓住机遇进行并购。

（三）益泰医药高度契合公司的产业布局和产品研发思路

益泰医药的产品技术成熟，疗效显著，市场前景良好且具有稀缺性，收购益泰医药有利于公司核素药物的发展。

1、益泰医药铼^[188Re]-HEDP 临床研究项目的重要性

医药行业的新产品开发相比其他行业更为困难，极大的耗费人力、物力和财力，医药研发项目能获得药品临床批件，进而进入 II 期临床标志着药品研发已取得了较大的成功。在我国，核素药物领域的新药研发项目较为稀缺，铼^[188Re]-HEDP 注射液产品技术成熟，疗效显著，是不可多得的药物开发项目。铼^[188Re]-HEDP 注射液项目对公司在核医学领域的技术和产品储备具有重要意义，收购益泰医药是公司在核素药物领域内的一个中期产品布局。

2、益泰医药的产品技术成熟，疗效显著，不能取得新药证书的可能性极低

铼^[188Re]是性质优良的治疗性核素，其发射的β射线的能量和平均穿透深度适合骨转移灶的缓解治疗，同时伴生的γ射线适于显像，便于临床及治疗时观察药物代谢情况和疗效评价。益泰医药的铼^[188Re]-HEDP注射液目前已基本完成IIa期临床研究，I期临床和IIa期临床研究的结果显示，铼^[188Re]-HEDP对人体无明显副作用，可有效缓解骨转移疼痛。

国内外的相关研究文献也显示铼^[188Re]适合用于治疗肿瘤骨转移，疗效较好，副作用小。

铼^[188Re]-HEDP在德国、韩国、乌拉圭也在进行临床研究，其中在欧洲和亚太部分地区的核医学科已作为临床药物使用多年，国际原子能机构也对铼^[188Re]的应用做了相应推广工作，产品的安全性和有效性得到了充分验证，能够顺利通过临床试验并取得新药证书，失败的可能性极低。

同时，本次交易收购益泰医药将会保留原有的临床研究团队，继续推进临床工作的开展，收购完成后，上市公司也将投入必要的支持，推动临床项目的早日完成。

3、益泰医药产品市场前景良好

(1) 铼^[188Re]-HEDP注射液市场前景良好

铼^[188Re]-HEDP注射液系1类创新药物，益泰医药拥有铼^[188Re]-HEDP注射液相关知识产权。铼^[188Re]-HEDP注射液主要用于治疗恶性肿瘤骨转移，具有巨大的商业价值与广阔的市场前景，是少数几个拥有治疗恶性肿瘤骨转移的核素药物。据世界卫生组织报告2012年全世界共新增1400万癌症病例并有820万人死亡。同时预测全球癌症病例将呈现迅猛增长态势，由2012年的1400万人，逐年递增至2025年的1900万人，到2035年将达到2400万人。恶性肿瘤骨转移的发病率很高，有50%的癌症患者在晚期时患有骨转移。前列腺癌、乳腺癌和肺癌病人的骨转移发病率较高，这三种癌症的晚期患者中约70%-85%会发生骨转移，因此铼^[188Re]-HEDP注射液的市场前景广阔。铼^[188Re]-HEDP注射液上市后，有望成为一个核医药领域的重磅产品。

(2) 铼^[188Re]-HEDP注射液相比同类产品竞争优势明显

国内已上市的放射性镇痛药主要是氯化锶^[89Sr]注射液和来昔决南钐^[153Sm]注射液，以及目前国内处于临床的二氯化镭^[223Ra]注射液，与其相比铼^[188Re]依替膦酸盐注射液具有如下优势：

①铼^[188Re]-HEDP 注射液属 1 类创新药物，有 5 年新药监测期；

②铼^[188Re]-HEDP 注射液镇痛效果突出，骨髓抑制短暂，患者副作用小；

③铼^[188Re]由 ¹⁸⁸W-¹⁸⁸Re 发生器产生，供应充足，使用便利，可在各地建设核药房制备铼^[188Re]-HEDP 注射液，不依赖反应堆，避免了原材料短缺风险，同时便于医院就近使用，销售范围更大，有利于产品的推广和应用。

④铼^[188Re]-HEDP 注射液具有显著的制备成本优势，预计销售价格为 8000 元/支，销售价格较低，相比氯化锶^[89Sr]注射液约 16,000 元/支、国外二氯化镭^[223Ra]注射液约 80,000 元/支的售价，价格优势明显。

⑤铼^[188Re]-HEDP 注射液不仅能够缓解肿瘤骨转移的疼痛，而且可以延长患者的生存期。

因此，铼^[188Re]-HEDP 注射液的竞争优势突出，产品上市后预期市场前景良好。

4、益泰医药的产品具有稀缺性

核素药物行业技术壁垒较高，我国的核素药物行业仍处于发展初期，市场前景广阔，但目前已取得 CFDA 批准上市和正进行临床的产品种类仍然较少。与此同时，我国的核素药物具有自主知识产权的较少，已上市产品中除云克注射液、碘^[131I]肿瘤细胞核人鼠嵌合单克隆抗体注射液、碘^[131I]美妥昔单抗等极少数产品具有核心知识产权外，多数是仿制药；正在进行临床研究的产品中，铼^[188Re]-HEDP 属于 1 类新药，具有稀缺性。

目前，我国已上市的销售额较大的核素药物情况统计如下：

药物类别	序号	药品名称或种类	主要生产企业
治疗性核素药物	1	云克注射液（锝 ^[99Tc] 亚甲基二膦酸盐注射液）	云克药业
	2	碘 ^[125I] 籽源	原子高科股份有限公司、云克药业、上海欣科医药有限公司、北京智博高科生物技术有限公司等 6 家企业
	3	碘 ^[131I] 标记类药物	成都华神生物技术有限责任公司、上海美恩生物技术有限公司 成都中核高通同位素股份有限公司 原子高科股份有限公司等
	4	胶体磷 ^[32P] 酸铬注射液	原子高科股份有限公司
	5	来昔决南钐 ^[153Sm] 注射液	原子高科股份有限公司
	6	氯化锶 ^[89Sr] 注射液	成都中核高通同位素股份有限公司 宁波君安药业科技有限公司

			上海原子科兴药业有限公司 GE HEALTHCARE LIMITED
诊断性 核素药物	7	锝 ^[99mTc] 标记类药物	原子高科股份有限公司、成都中核高通同位素股份有限公司、上海欣科医药有限公司、北京智博高科生物技术有限公司、江苏省原子医学研究所江原制药厂等企业
	8	尿素 ^[14C] 胶囊	深圳中核海得威生物科技有限公司 上海欣科医药有限公司
	9	氟 ^[18F] 脱氧葡萄糖注射液	南京江原安迪科正电子研究发展有限公司 原子高科股份有限公司 上海原子科兴药业有限公司

目前正在进行临床研究的主要核素药物如下：

序号	药品名称或种类	申报企业	药品种类
1	氯化镭 ^[223Ra] 注射液	拜耳医药保健有限公司	进口新药，治疗用核素药物
2	铼 ^[188Re] 依替膦酸盐注射液	益泰医药	1类新药，治疗用核素药物
3	碘 ^[131I] 爱克妥昔单抗注射液	上海海抗中医药科技发展有限公司	2类药物，治疗用核素药物
4	碘 ^[131I] 苜蓿注射液	原子高科股份有限公司	仿制药，治疗用核素药物
5	治疗用碘 ^[131I] 化钠胶囊	原子高科股份有限公司	5类药品，治疗用核素药物
6	锝 ^[99mTc] 氮欧乙替注射液	北京师宏药物研制中心	新药，诊断用核素药物
7	锝 ^[99mTc] 巯胺托品注射液	江苏省原子医学研究所江原制药厂	新药，诊断用核素药物

除益泰医药外，我国的核素药物临床项目多集中在碘^[131I]和锝^[99mTc]的标记类药物领域，且主要集中在原子高科股份有限公司等少数几家企业。益泰医药的铼^[188Re]依替膦酸盐注射液具有稀缺性。

综上，益泰医药的铼^[188Re]-HEDP 产品疗效已获得充分验证，获得批准上市的可能性高，产品市场前景广阔，潜力巨大，有望成为获得核素药物领域内的重磅产品，再加之产品稀缺性，收购益泰医药，符合公司的发展战略和产业布局，体现了公司的研发思路，有利于在核素药物领域形成多梯度的产品布局，增强公司的发展潜力和持续经营能力，因此，公司收购益泰医药 83.5%股权具有必要性。

二、收购益泰医药对上市公司和中小股东的影响

（一）丰富公司核医学业务的产品，增强发展潜力

公司在核医药领域处于发展初期，需不断增加产品种类。通过收购益泰医药，公司可快速储备一个核素药物领域的 1 类新药，丰富公司核素药物产品种类。恶性肿瘤的治疗是核素药物特别是治疗性核素药物的最重要应用方向之一，益泰医药正在进行 II 期临床试验的铼^[188Re]-HEDP 注射液正是该领域的创新药物，产品的安全性和有效性已得到有力的验证，产品上市后的市场前景广阔，未来有望成为公司的一个重磅产品，增强公司的发展潜力。

（二）益泰医药预期业绩较好，有利于保护上市公司和中小股东的权益

1、益泰医药预期业绩较好

短期来看，益泰医药产品处于临床研究阶段，尚不能实现盈利，但每年产生的亏损额较低，约在 100 万元左右，对上市公司和中小股东的短期权益影响较小。从长期来看，铼^[188Re]-HEDP 注射液产品获批上市后，将成为一个核素药物领域的重磅产品，市场空间大，产品盈利能力突出，预计年盈利额在 1 亿元以上。从长期来看，有利于保护上市公司和中小股东的权益。

2、益泰医药的定价合理

益泰医药的铼^[188Re]-HEDP 注射液系核素药物领域内的 1 类新药，产品技术成熟、市场前景好，且属于市场上的稀缺品种。借助公司的核医药发展战略，经过公司的努力和市场竞争，公司以相对较低的价格获得了益泰医药的收购权。与市场上已存在的临床药品的交易价格来看，益泰医药的价格也处于较低水平。

（三）收购益泰医药所需资金较少，仅 6,513 万元

在未来较长一段时期内，公司将秉承原料药+核素药物双翼发展的格局，在本次并购重组中也充分体现并强化了这一格局。对于短期能给公司带来优良回报的原料药企业中泰生物，公司将斥资 31,500 万元，而对于战略性安排的益泰医药，作价仅为 6,513 万元，占本次交易总金额的 17.13%。因此，本次交易既重视公司近期业绩，又同时兼顾长远发展，切实提升上市公司的价值，有利于保护中小股东的利益。

（四）中小股东认可本次交易收购益泰医药

上市公司于 2016 年 6 月 2 日召开 2016 年第一次临时股东大会，审议并通过了本次重组方案等相关议案。召开股东大会审议交易方案与发行方案时，严格遵照股东大会召开程序，充分履行了通知义务，采取了现场投票与网络投票相结合的召开方式，并委托律师对股东大会投票表决情况进行了见证。其中参会的中小投资者代表有表决权的股份 11,635,431 股，占公司表决权总股份的 5.2743%，对本次重组的所有方案皆 100%同意。中小投资者的投票结果充分反映了对本次交易收购益泰医药的认可。

公司股票复牌后二级市场价格走势也充分说明了中小股东对本次重组的认可。截止 2016 年 7 月 15 日，公司股票收盘价格相比本次交易首次停牌前上涨了 32.71%，而同期中小板综指（399101.SZ）仅上涨了 18.23%，深证医药指数（399618.SZ）仅上涨了 13.39%。

综上所述，益泰医药预期业绩良好，价格合理，本次仅以 6,513 万元收购其 83.5%股权，将丰富公司核素药物产品，增强公司发展潜力，能很好的兼顾公司近期业绩与长远发展，切实提高上市公司价值，有利于保护中小股东利益。公司于 2016 年 6 月 2 日召开的 2016 年第一次临时股东大会中小股东投票情况以及公司股票复牌后走势也充分说明了中小股东对本次交易的认可。

三、收购益泰医药符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（五）项和第四十三条第一款第（一）项的有关规定

相比公司耗费大量时间和财力从头自主研发，通过并购益泰医药，公司可以较低成本快速储备一个核素药物领域的 1 类新药，丰富公司核素药物产品种类。益泰医药正在进行 II 期临床试验的铼^[188Re]-HEDP 注射液正是该领域的创新药物，产品的安全性和有效性已得到有力的验证，产品上市后的市场前景广阔，未来有望成为公司的一个重磅产品。收购益泰医药后，从长期来看，益泰医药市场空间大，产品盈利能力突出，预计年盈利额在 1 亿元以上，有力增强公司持续盈利能力。

因此，公司本次抓住机遇以 6,513 万元收购益泰医药 83.5%股权，以 31,500 万元收购中泰生物 70%股权，获取优质资产，在中泰生物短期即可贡献良好业绩的基础上，益泰医药可长期提升公司获利能力，有利于增强上市公司的持续经营能力，

切实提升上市公司价值，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；有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力；不涉及关联交易、同业竞争等方面问题，不影响公司独立性。因此，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第(五)项和第四十三条第一款第(一)项的有关规定。

四、独立财务顾问和律师核查意见

经核查，独立财务顾问和律师认为，益泰医药的铼^[188Re]-HEDP 注射液疗效已获得充分验证，获得批准上市的可能性高，产品市场前景广阔，潜力巨大，有望成为获得核素药物领域内的重磅产品，再加之产品稀缺性，收购益泰医药，符合公司的发展战略和产业布局，体现了公司的研发思路，有利于在核素药物领域形成多梯度的产品布局，增强公司的发展潜力和持续经营能力，收购益泰医药对于公司核医学业务的发展具有必要性。

益泰医药预期业绩良好，价格合理，本次仅以 6,513 万元收购其 83.5%股权，将丰富公司核素药物产品，增强公司发展潜力，能很好的兼顾公司近期业绩与长远发展，切实提高上市公司价值，有利于保护中小股东利益。公司于 2016 年 6 月 2 日召开的 2016 年第一次临时股东大会中小股东投票情况以及公司股票复牌后走势也充分说明了中小股东对本次交易的认可。

公司收购益泰医药有利于上市公司增强持续经营能力，切实提升上市公司价值，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；有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力；不涉及关联交易、同业竞争等方面问题，不影响公司独立性，具有必要性，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第(五)项和第四十三条第一款第(一)项的有关规定。

反馈意见(十二)：申请材料显示，本次交易采用收益法评估价值作为交易对价依据，交易标的之一益泰医药预计在 2022 年实现盈利。请你公司补充披露本次交易未设置业绩补偿的合理性，以及对上市公司和中小股东的影响。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

【回复】

一、本次交易未设置业绩补偿的合理性

（一）符合《上市公司重大资产重组管理办法》的规定

根据《上市公司重大资产重组管理办法》第三十五条第一款规定：“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。……上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象购买资产且未导致控制权发生变更的，不适用本条前二款规定，上市公司与交易对方可以根据市场化原则，自主协商是否采取业绩补偿和每股收益填补措施及相关具体安排”。

本次交易收购益泰医药的交易对方为星鹏铜材，与东诚药业的控股股东和实际控制人不存在关联关系，根据《上市公司重大资产重组管理办法》，设置业绩补偿安排并不是强制性规定。

（二）益泰医药资产质量较好

益泰医药的铼^[188Re]-HEDP 注射液产品技术成熟，国内外的临床研究证实其在治疗肿瘤骨转移方面疗效显著，市场前景良好且具有稀缺性，未来有望成为公司的一个重磅产品，因此，益泰医药的资产质量较好，对公司的核医药产业布局具有重要的意义。

（三）交易完成后对益泰医药的管理

本次交易完成后，上市公司将持有益泰医药 83.5% 的股权，东诚药业将完全掌控益泰医药的经营管理和药品的临床研究，将益泰医药纳入公司核医药产业的整体布局。星鹏铜材将不再参与益泰医药的经营，其所持益泰医药其余 13.5% 的股权将转让给应用物理研究所及其研究团队，以及益泰医药的现有业务团队。

东诚药业将根据通过股权激励等措施，保持益泰医药现有人员稳定的基础上，为益泰医药的药品临床研究提供技术、人员及资金等方面支持，促进临床研究项目的快速推进。

（四）未设置业绩补偿安排符合市场化原则

益泰医药的铼^[188Re]-HEDP 注射液产品技术成熟，疗效显著，目前处于 II 期临床阶段。东诚药业结合益泰医药的前景，以及收购完成后益泰医药股权结构、经营管理，经与星鹏铜材平等协商，确定采取一次性固定金额买断的方式购买，不设置业绩补偿条款，是市场化商业行为。

综上所述，本次交易收购益泰医药未设置业绩补偿条款具有合理性。

二、对上市公司和中小股东的影响

益泰医药的资产质量较好，且具有市场稀缺性，对公司在核医药领域的市场布局具有重要意义；交易完成后，上市公司将掌控益泰医药的经营管理，益泰医药的经营团队及核心技术人员将保持稳定，推动铼^[188Re]-HEDP 注射液产品的研发进程和上市销售。铼^[188Re]-HEDP 注射液产品获批上市后，将成为一个核素药物领域的重磅产品，市场空间大，产品盈利能力突出，预计年盈利额在 1 亿元以上。从长期来看，有利于保护上市公司和中小股东的权益。

本次收购益泰医药的交易对方为星鹏铜材，与上市公司的控股股东和实际控制人无关联关系，交易条款的设计符合医药行业特点和商业惯例，系市场化商业行为；同时本次交易已在股东大会审议时获得了参会中小股东的全票同意，充分履行了信息披露义务，有利于保护上市公司和中小股东的利益。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次收购益泰医药的交易对方为星鹏铜材，与东诚药业的控股股东和实际控制人无关联关系，未设置业绩补偿条款符合《上市公司重大资产重组管理办法》的规定，符合市场化原则，对交易双方都是合理的。益泰医药的资产质量较好，收购完成后上市公司将掌控益泰医药的经营管理，产品上市后，益泰医药预期盈利情况良好，有利于上市公司在核医药领域的产业布局；同时本次交易已在股东大会审议时获得了参会中小股东的全票同意，充分履行了信息披露义务，有利于保护上市公司和中小股东的利益。

反馈意见（十三）：申请材料显示，2015 年 12 月，铼泰医药决

定设立全资子公司益泰医药，注册资本为 1,000 万元，出资方式为专有技术、实物资产和货币。2016 年 1 月，上海信达资产评估有限公司出具《评估报告》，评估确认铄泰医药持有的专有技术和实物资产的评估值分别为 1,150 万元和 53.47 万元，折合注册资本合计 700 万元，其余部分计入资本公积，剩余 300 万注册资本以货币资金的方式缴纳。2016 年 2 月，铄泰医药分别将所持益泰医药 97%和 3%的股权转让给星鹏铜材和房永生，作价合计 1,203 万元，转让价格参考专有技术和实物资产的评估价值。以 2016 年 2 月 29 日为评估基准日，本次交易益泰医药全部股东权益的评估值为 7,963.69 万元，以上述资产评估结果为依据，经协商确定，星鹏铜材持有的益泰医药 83.5%的股权作价为 6,513 万元。请你公司补充披露铄泰医药用于出资的专有技术在 2016 年 1 月的评估值与本次交易价格的差异情况，请说明差异的原因以及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

一、铄泰医药用于出资的专有技术在 2016 年 1 月的评估值与本次交易价格的差异情况

2016 年 1 月 14 日，益泰医药成立，注册资本 1,000 万元，铄泰医药的出资方式为专有技术、实物资产和货币。上海信达资产评估有限公司出具“沪信达评报（2016）第 D-044 号”和“沪信达评报（2016）第 D-291 号”《评估报告》，以 2015 年 11 月 30 日为评估基准日，确认专有技术和实物资产的评估值分别为 1,150 万元和 53.47 万元，合计折合注册资本 700 万元，其余部分计入资本公积。

铄泰医药的股东为星鹏铜材和房永生，持股比例分别为 97%和 3%，为理顺投资关系，将间接持股变为直接持股，2016 年 1 月 26 日，铄泰医药与星鹏铜材、房永生签订《关于转让上海益泰医药科技有限公司股权的协议》，铄泰医药分别将所持益泰医药 97%和 3%的股权转让给星鹏铜材和房永生，铄泰医药对益泰医药的 300 万

元的货币出资尚未缴纳。2016年2月29日，星鹏铜材和房永生分别将291万元和9万元货币资金缴纳给益泰医药。

2016年5月12日，东诚药业与星鹏铜材签署协议购买星鹏铜材持有的益泰医药83.5%的股权，作价6,513万元。该作价参考中天华出具的《益泰医药评估报告》，以2016年2月29日为评估基准日，益泰医药全部净资产权益评估价值为7,963.69万元。

益泰医药设立时主要资产-专有技术评估值为1,150万元，东诚药业本次拟购买益泰医药83.50%股权交易价格为6,513万元，两者相差5,363万元。

二、差异的原因以及合理性

东诚药业本次购买益泰医药83.50%股权交易价格系参考中天华出具的《益泰医药评估报告》（以下简称“本次交易评估”），铌泰医药用于出资的专有技术在2016年1月的评估值（以下简称“设立评估”）与本次交易价格的差异原因，主要是两次评估结果的差异造成的。

两次评估结果的差异主要是由评估范围和评估方法不同所致。

（一）两次评估的评估范围的差异

设立评估的评估范围为截止2015年11月30日铌泰医药持有的用于出资的专有技术，是单项资产评估。

本次交易评估的评估对象为截止2016年2月29日益泰医药股东全部权益价值，评估范围是益泰医药2016年2月29日的全部资产和负债，主要资产为益泰医药的流动资产、固定资产和开发支出。具体如下：

项目	账面价值（万元）
流动资产	343.28
固定资产	10.30
开发支出	1,170.91
流动负债	26.77
净资产	1,497.73

注：截止2016年2月29日，益泰医药开发支出1,170.91万元，高于设立时投入的专有技术评估值1,150万元，主要原因系后续投入开发支出所致。

（二）评估目的不同导致两次评估采用的评估方法不同

资产评估基本方法包括市场法、收益法和资产基础法，资产基础法也称成本法。

设立评估采用成本法。设立评估的目的是为对外投资事宜涉及的江苏铼泰医药生物技术有限公司拥有的无形资产——即铼 188 依替膦酸盐注射液项目专有技术提供价值评估参考意见。铼泰医药拥有该专有技术的目的是投资，不是用于经营，所以设立评估未采用收益法，而是采用成本法。

本次交易评估最终采用收益法评估结果。一方面，本次交易评估目的是为东诚药业拟收购股权所涉及益泰医药的股东全部权益价值提供参考依据，东诚药业收购益泰医药股权后将主要经营益泰医药，预期未来项目研发成功、及时办理生产许可证并完成车间 GMP 认证，产品能够正常及时投产，产品质量正常且能为市场接受，能够实现收益的情况下，对益泰医药股东全部权益价值采用收益法进行评估。另一方面，益泰医药具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存在较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够预测及可量化，数据采集和处理具有客观性和可靠性，收益法估值结果具有较好的客观性，易于为市场所接受。

综上，两次评估的评估范围、评估目的和评估方法不同，所以两次评估结果存在较大差异，导致铼泰医药用于出资的专有技术在 2016 年 1 月的评估值与本次交易价格存在差异，差异原因具有合理性。

三、独立财务顾问和评估师的核查意见

经核查，独立财务顾问和评估师认为，两次评估的评估范围、评估目的和评估方法不同，所以两次评估结果存在较大差异，导致铼泰医药用于出资的专有技术在 2016 年 1 月的评估值与本次交易价格存在差异，具有合理性。

反馈意见（十四）：申请材料显示，2016 年 1 月，铼泰医药以“铼 [188Re]-HEDP 与钨[188W]-铼[188Re]发生器”相关技术出资设立益泰医药，与专有技术相关的其他资料也一并转移到益泰医药，但药物临床试验批件只有在 II 期临床完成后，才能将 III 期临床试验的公司变更为益泰医药。请你公司补充披露：1)目前应用物理研究所、铼泰医药、星鹏铜材和益泰医药签订合作协议的相关背景、权利义务安排、是否存在法律风险。2)临床试验的申请人尚未变更为益泰医药的合规

性，以及对益泰医药生产经营的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、目前应用物理研究所、铼泰医药、星鹏铜材和益泰医药签订合作协议的相关背景、权利义务安排、是否存在法律风险

1、各方签订合作协议的背景

2009年10月，中国科学院上海应用物理研究所（以下简称“应用物理研究所”）与江苏铼泰医药生物技术有限公司（以下简称“铼泰医药”）签署了《新药技术转让协议》。根据该协议，铼泰医药独占性地受让“铼^[188Re]-HEDP与钨^[188W]-铼^[188Re]发生器”相关技术，应用物理研究所协助铼泰医药获得铼^[188Re]-HEDP注射液的II期临床试验批件，并全力协助、配合铼泰医药完成II期临床试验，并为铼泰医药提供进行III期临床研究的技术支持和服务。铼泰医药需支付应用物理研究所500万元转让款，并在药物完成II期临床总结报告并通过评审后，应用物理研究所将享有铼泰医药10%的股权。

2012年8月1日，铼泰医药和应用物理研究所签订了《技术服务协议》，约定：应用物理研究所为铼泰医药提供铼^[188Re]-HEDP注射液II期和III期临床试验的技术支持和服务，铼泰医药按照合同支付相关费用。

2016年1月，铼泰医药以“铼^[188Re]-HEDP与钨^[188W]-铼^[188Re]发生器”相关技术出资设立益泰医药，与专有技术相关的相关资料也一并转移到益泰医药。各方同意，应用物理研究所本应获得的铼泰医药10%的股权，由星鹏铜材负责从其持有的益泰医药股权中等比兑现。

应用物理研究所同意，在“铼^[188Re]-HEDP与钨^[188W]-铼^[188Re]发生器”项目的商业化运作由益泰医药负责后，继续向益泰医药履行其与铼泰医药签署的《新药技术转让协议》和《技术服务协议》中提供技术支持的相关约定。

为进一步明确各方的权利义务关系，各方于2016年3月签署了《合作协议》。

2、权利义务安排

根据《合作协议》的约定，各方的权利义务如下：

（1）鉴于根据《中国科学院上海应用物理研究所科技成果转化管理暂行办法》

的规定，上海日环科技投资有限公司取得益泰医药 7%的股权，应用物理研究所技术团队取得益泰医药 3%的股权。同时星鹏铜材将出让其持有的益泰医药 1.5%的股权作为应用物理研究所技术团队有关人员的奖励，应用物理研究所技术团队合计取得益泰医药 4.5%股权，益泰医药及其股东同意应用物理研究所技术团队的量化处置方案。

(2) 星鹏铜材同意将其持有的益泰医药 10%的股权（估值不低于 487 万元），分别安排给上海日环科技投资有限公司（7%）和应用物理研究所技术团队（3%），具体方式由双方协商确定。各方同时确认，上海日环科技投资有限公司根据前述安排取得益泰医药 7%的股权及应用物理研究所技术团队取得的 3%股权等同于应用物理研究所根据《新药技术转让协议》约定可获得的 10%股权，应用物理研究所不再重复主张。

(3) 各方明确，星鹏铜材有权于股权转让义务履行前，通过转让益泰医药股权的方式引进战略投资者，其转让股权的份额以益泰医药整体股权的 85.5%为限。由于益泰医药进行铼（¹⁸⁸Re）-HEDP 项目商业化需要大量运营资金，各方进一步明确，在引进战略投资者后、星鹏铜材履行其前述股权转让义务前，该战略投资者有权向益泰医药增资（总投入额不超过人民币 5,000 万元），增资时确定增资方所增注册资本应以增资前益泰医药整体估值不低于人民币 6600 万元为基础（投入额度高出所增注册资本部分列入益泰医药资本公积），增资后本协议项下各相关方享有或将享有的持股比例将被相应稀释。

(4) 应用物理研究所和铼泰医药签订的《新药技术转让协议》和《技术服务协议》，两份协议项下铼泰医药的权利义务全部转让给益泰医药，未履行的部分由应用物理研究所和益泰医药继续履行。应用物理研究所承诺，将继续提供全部必要的配合和支持，协助益泰医药完成项目全部临床试验，取得新药证书，并由益泰医药独占性地取得药品注册批件。

(5) 应用物理研究所及其科技人员同意按本协议约定，承诺继续为项目的开提供技术支持，并安排 1 名总工程师为益泰医药提供服务。根据增资后股权架构，各方同意应用物理研究所委派一名人员出任益泰医药董事会董事，共同致力于完善公司结构。

(6) 各方承诺对于洽谈中涉及的技术和商业秘密负有保密义务。

3、是否存在法律风险

经核查，截至本反馈回复出具之日，各方对《四方协议》的内容及履行不存在争议或纠纷。《四方协议》未违反法律法规的强制性规定，合法有效，因此不存在重大法律风险。

二、临床试验的申请人尚未变更为益泰医药的合规性，以及对益泰医药生产经营的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见

经咨询上海市食品药品监督管理局注册处，在临床项目开展期间，不办理临床试验的申请人变更程序，转让方和受让方签订协议即可，无需备案或批准，待本期临床完成、申报下期临床研究时再办理临床申请人的变更。益泰医药已与铼泰医药和应用物理研究所签订了相关协议，因此临床试验的申请人尚未变更为益泰医药不影响益泰医药的研发人员开展临床研究工作，符合我国药监部门的相关规定，未违反《中华人民共和国药品管理法》、《中华人民共和国药品管理法实施条例》（国务院令 第 360 号）及《国务院关于修改中华人民共和国药品管理法实施条例的决定》（国务院令 第 666 号）及《药物临床试验质量管理规范》（国家食品药品监督管理局令 第 3 号）等适用的法律法规及规范性文件的规定。

经咨询上海市食品药品监督管理局注册处，III 期临床试验变更申请人的程序为：应用物理研究所、铼泰医药、益泰医药需提交变更前后研究者和申请人就试验方案、试验的监查、稽查和标准操作规程以及试验中的职责分工等达成的书面协议、变更前后申请人之间的技术转让协议，上述协议随申请 III 期临床批件的申报资料提交上海市食品药品监督管理局。同时，应用物理研究所、益泰医药两方申请 III 期临床批件，最终由食品药品监管总局批准变更为益泰医药。

为减低上述风险，应用物理研究所、铼泰医药、星鹏铜材和益泰医药签署的四方协议中已明确约定，应用物理研究所将继续提供全部必要的配合和支持，协助益泰医药完成项目全部临床试验，取得新药证书，并由益泰医药独占性地取得药品注册批件。

三、独立财务顾问和律师核查意见

经核查研究，独立财务顾问和律师认为，应用物理研究所、铼泰医药、星鹏铜材和益泰医药对《四方协议》的内容及履行不存在争议或纠纷，《四方协议》未违反法律法规的强制性规定，合法有效，不存在法律风险。临床试验的申请人尚未变

更为益泰医药未违反我国的相关规定，III 期临床试验的申请人变更为益泰医药不存在重大法律障碍，临床试验的申请人尚未变更为益泰医药的情形不会对益泰医药的生产经营产生重大不利影响。

反馈意见（十五）：申请材料显示，中泰生物注册地在泰国。请你公司补充披露跨境经营的管控措施、内部控制的有效性，是否存在跨境管控风险。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、申请材料显示，中泰生物注册地在泰国。请你公司补充披露跨境经营的管控措施、内部控制的有效性，是否存在跨境管控风险

（一）本次交易完成后，东诚药业对中泰生物跨境经营的管控措施、内部控制

1、公司治理方面

（1）在股权方面，东诚药业本次仅收购中泰生物 70%的股权，剩余 30%的股权由辛德芳、辛立坤等原股东继续持有，同时本次交易完成后辛德芳、辛立坤同时持有东诚药业的股份，继续留任作为中泰生物的董事及管理层参与公司的经营管理，东诚药业、中泰生物及原股东暨董事三者的利益诉求是一致的，有利于东诚药业整体经营方针在中泰生物的贯彻执行，有利于东诚药业对中泰生物的管控；（2）在公司治理方面，东诚药业将向中泰生物委派董事，占董事会席位大多数，根据中泰生物章程的规定，东诚药业可以控制董事会，进而保证各项重大经营决策符合东诚药业的意愿。

2、业务经营方面

根据东诚药业和中泰生物签署的包销协议，东诚药业可以通过控制中泰生物的销售渠道达到对中泰生物生产经营的协调布局，保持与东诚药业步调一致；向中泰生物派驻经营管理人员，督导生产经营、提升管理效率；为了提高产品规格、保证生产质量，东诚药业将会在生产过程、质量控制等方面能给予全方位的技术指导，帮助中泰生物通过更多终端客户认证，通过该方式深度参与中泰生物的生产管理。

3、制度建设方面

东诚药业建立了行之有效的管理制度，如《子公司管理制度》、《内部审计制度》、《重大经营决策制度》、《重大信息内部报告制度》等。待本次收购完成后，根据上述制度规定，中泰生物的经营管理须全部纳入东诚药业的管理范畴；东诚药业内部审计部门定期或不定期实施对境外子公司实施审计监督；中泰生物对于生产经营过程中的重大事项需按照权限范围逐级上报等。东诚药业也会根据跨境经营的新形势，不断丰富完善现有的管理制度，提高对境外子公司的管控能力，保证境外子公司经营管理在东诚药业掌控范围内运营。

4、财务管控方面

待本次收购完成后，东诚药业将对中泰生物的日常经营进行管控，主要是按要求报送财务报表，进行月度经营分析和季度经营分析；定期召开董事会来分析经营情况及各项内控实施的效果。年度终了，东诚药业聘请独立审计机构对其进行年度审计，就年度财务报表发表明确意见，并就公司经营管控及内控控制的有效性提供管理建议。

5、绩效管控方面

东诚药业建立了公正、透明的董事、监事和高级管理人员的绩效评价标准和激励约束机制，待本次交易完成后，将中泰生物的董事及管理人员纳入东诚药业的绩效评价体系，通过激励约束经营管理人员更好的管理经营中泰生物。

（二）本次交易后跨境经营的管控措施及内部控制的有效性

本次交易完成后，东诚药业将向中泰生物委派董事、派驻高级管理人员，提升了公司治理及管理的规范化程度，东诚药业现有管理制度，保证跨境管控措施及内控制度的有效性。另外，上市公司还将加强管理层在跨境经营管理方面的培训；根据跨国经营的新变化，不断丰富完善跨境管控的各项制度，保证跨境经营管控措施及内控的持续有效。

二、独立财务顾问和律师核查意见

经核查，独立财务顾问及律师认为：本次交易完成后，东诚药业可以实现对中泰生物的管控并维持中泰生物经营的持续性、稳定性，跨境经营的管控措施及内部控制具有有效性，不存在跨境管控风险。

反馈意见（十六）：申请材料显示，本次交易标的资产为中泰生物 70%的股权和益泰医药 83.5%的股权。请你公司补充披露：1)本次交易未购买全部股权的原因。2)是否存在收购剩余股权的后续计划和安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、本次交易未购买全部股权的原因

（一）中泰生物

本次交易的标的资产之一为中泰生物 70%的股权，剩余 30%的股权由原股东继续持有。

原股东继续持有中泰生物股权，是基于对中泰生物未来发展的信心，其相信中泰生物未来盈利能力会持续增强，中泰生物股权价值将会有较大的增值空间，所以这部分原股东基于自身利益的角度出发，保留了部分股权。

在满足绝对控股中泰生物的前提下，东诚药业兼顾了中泰生物部分原有股东的持股意愿，同时考虑中泰生物未来核心人员的稳定，约束和激励核心人员，本次交易未收购中泰生物全部股权。

（二）益泰医药

本次交易的标的资产之一为益泰医药 83.50%的股权，未收购益泰医药全部股权。

星鹏铜材目前持有益泰医药 97%的股权，其中 83.5%的股权拟通过本次交易转让给东诚药业；按照星鹏铜材与中国科学院上海应用物理研究所（以下简称“应用物理研究所”）前期的约定，拟将 10%的股权受让给的应用物理研究所下属公司和应用物理研究所技术团队；1.50%的股权受让给应用物理研究所技术团队作为奖励。星鹏铜材拟将剩余的 2%的股权受让给益泰医药的高级管理人员。

目前，房永生先生持有益泰医药 3%的股权，基于对益泰医药未来发展的信心，其相信益泰医药具有较好的发展潜力，益泰医药股权价值将会有较大的增值空间，所以其基于自身利益的角度出发，保留了该部分股权。

在满足绝对控股益泰医药的前提下，东诚药业认可益泰医药现有股东的上述持股安排，本次交易未收购益泰医药全部股权。

二、是否存在收购剩余股权的后续计划和安排

除本次交易外，东诚药业目前不存在收购中泰生物和益泰医药剩余股权的后续计划和安排。

三、独立财务顾问和律师核查意见

经核查，独立财务顾问和律师认为，东诚药业未收购中泰生物和益泰医药全部股权的原因具有合理性；除本次交易外，东诚药业目前不存在收购中泰生物和益泰医药剩余股权的后续计划和安排。

反馈意见（十七）：申请材料显示，交易完成后中泰生物 70%的股权将由全资子公司东诚香港持有，中泰生物将成为东诚香港的控股子公司。请你公司补充披露:1)进行上述安排的背景及原因。2)中泰生物 70%股权交割的具体安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、进行上述安排的背景及原因

东诚香港是东诚药业设立的境外收购的持股平台，以后计划从境外收购的股权均由东诚香港持有，同时东诚香港可以做硫酸软骨素的贸易商。

2015年12月，公司在香港设立全资子公司时，主要考虑到可以利用香港商业金融环境自由、各项商业法制健全、市场秩序规范、资金流动自由、国际资金汇集、财务成本低、地理条件便利等多方面优势，以香港子公司作为公司未来与国际市场的联络窗口，搭建海外持股及业务拓展平台，加强公司与国际市场的交流与合作。因此，在本次完成对中泰生物 70%股权收购后，股权由东诚香港持有符合东诚药业设立香港子公司的战略考虑。

二、中泰生物 70%股权交割的具体安排

东诚药业及东诚香港收购中泰生物 70%的股权（其中，对价 22,000 万元以发行股份的方式支付，对价 9,500 万元由东诚香港以现金方式支付），东诚药业向辛德芳等 8 名交易对方发行股份购得中泰生物 48.89%的股权，并通过对东诚香港增资的方式划入东诚香港名下，东诚香港通过支付现金 9,500 万元的方式取得中泰生物的 21.11%股权，现金对价由东诚药业购汇后以增资方式注入东诚香港。最终，在本次收购及增资完成后，中泰生物 70%的股权由东诚药业通过东诚香港持有，中泰生物成为东诚药业的三级控股子公司。

由于本次交易涉及上市公司发行股份购买资产，因此需要中国证监会核准后方可实施；本次涉及境外投资，根据《境外投资管理办法》，需报山东省商务厅备案，并需取得备案文件；根据《境外投资项目核准和备案管理办法》，需报山东省发改委备案，并需取得备案文件。待上述文件全部取得后，即可办理中泰生物 70%股权的交割事宜。

股权交割的具体安排如下：

1、标的资产过户及验资

根据《泰国民商法典》及商务部门的规定，辛德芳、辛立坤等 8 名交易对方将中泰生物 70%的股权过户到东诚香港名下，需在泰国商业部商业发展厅华富里公司注册办提交相关过户资料，办理股东变更登记手续，取得变更后的营业执照。同时，在中泰生物 70%股权过户至东诚香港名下后十个工作日内，聘请具备相关资质的会计师事务所对本次发行进行验资，验证上市公司收到中泰生物股权，以及上市公司以中泰生物股权对东诚香港增资事宜，并由其出具验资报告。东诚药业发布关于标的资产的过户公告。

2、新增股份发行登记

根据《中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司非公开发行新股登记业务指南（2015 年 9 月修订）》，向中国结算深圳分公司办理新增股份的登记申请需提交的主要文件如下：证监会关于股票发行的核准文件、非公开发行新股登记申报表、非公开发行新股登记申报电子文件、验资报告、独立财务顾问协议；相关资产过户完成的公告等。上述文件的取得不存在障碍，均是合法有效的法律文件。待审核通过后，领取股份登记结果，股份登记到账，完成新增股份登记手续。

3、新增股份上市

东诚药业向深交所报送新增股份上市的申请材料，主要包括：上市申请书及其摘要、独立财务顾问及律师核查意见、验资报告、股份登记申请受理书、财务顾问协议、上市保荐书等，上述文件的取得不存在障碍，均会是合法有效的法律文件。本次非公开发行股票上市获得深圳证券交易所批准后，东诚药业发布新增股份的上市公告。

4、对东诚香港增资暨支付现金对价

东诚药业将 9,500 万元等值人民币对东诚香港增资，东诚香港将 9,500 万元等值人民币的港币支付给辛德芳等 8 名交易对方，完成现金对价的支付。东诚香港完成本次增资。

中泰生物 70%股权交割具体过程符合相关法律法规的规定，不存在重大法律障碍。

三、独立财务顾问和律师核查意见

经核查，独立财务顾问和律师认为，交易完成后中泰生物 70%的股权由全资子公司东诚香港持有符合公司设立香港子公司的战略考虑，有利于开拓国际市场；中泰生物 70%股权交割的具体过程符合相关法律法规的规定，办理交割和股份登记不存在重大法律障碍。

反馈意见（十八）：申请材料显示，益泰医药无自有土地和房产，主要办公地点均为租赁。请你公司补充披露相关租赁合同是否履行租赁备案登记手续，是否存在租赁违约风险，以及对经营稳定性的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、相关租赁合同是否履行租赁备案登记手续，是否存在租赁违约风险，以及对经营稳定性的影响

益泰医药已承租上海新曹杨（集团）有限公司名下并授权上海天地软件创业园

有限公司对外出租的房屋作办公使用，但未办理租赁登记备案。

根据最高人民法院《关于审理城镇房屋租赁合同纠纷案件具体应用法律若干问题的解释》（法释〔2009〕11号）的相关规定，当事人以房屋租赁合同未按照法律、行政法规规定办理登记备案手续为由，请求确认合同无效的，人民法院不予支持。益泰医药与上海天地软件创业园有限公司签署的《房屋租赁合同》系双方真实意思表示，合法有效，未办理租赁登记备案不影响合同的效力，益泰医药有权根据上述租赁合同的约定占有、使用上述房屋，因此不存在租赁违约风险。

鉴于益泰医药租赁上述房屋仅作为办公使用，益泰医药可以较为容易地租赁其他办公场所，因此不会对益泰医药的生产经营产生重大不利影响。

二、独立财务顾问和律师的核查意见

经核查，独立财务顾问及律师认为：益泰医药主要办公地点均为租赁自上海天地软件创业园有限公司，相关租赁合同未办理租赁登记备案，不存在租赁违约风险，不会对益泰医药的生产经营产生重大不利影响。

反馈意见（十九）：请你公司补充披露交易完成后保持中泰生物、益泰医药核心人员稳定性的相关安排，是否存在竞业禁止承诺。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、交易完成后保持中泰生物、益泰医药核心人员稳定性的相关安排，是否存在竞业禁止承诺

1、本次交易完成后中泰生物保持核心人员稳定的相关安排

（1）核心人员的范围

中泰生物目前的核心人员主要有以下4位：

辛德芳先生，中国国籍，1951年9月出生，本科学历，无境外永久居留权。1976年至1996年担任山东莱阳生化药厂工程师；1996年至2005年担任莱阳方舟生物制品有限公司总经理；2006年至今担任莱阳三川生化有限公司监事。2005年至今担任中泰生物董事长兼总经理。

辛立坤女士，中国国籍，1977年11月出生，专科学历，无境外永久居留权。1999年至2000年在莱阳生化药厂担任统计员；2000年至2009年在莱阳方舟生物制品有限公司先后担任化验室负责人、化验室经理。2009年至今担任中泰生物董事、副总经理。

辛德周先生，中国国籍，1974年8月出生，本科学历，无境外永久居留权。1996年至2005年担任莱阳方舟生物制品有限公司生产厂长，2005年至今担任中泰生物董事、副总经理。

辛德平先生，中国国籍，1962年11月出生，本科学历，无境外永久居留权。1996年至2006年担任莱阳方舟生物制品有限公司车间负责人，2006年至2009年担任莱阳三川生化有限公司车间负责人，2009年至今担任中泰生物董事、副总经理。

(2) 本次交易完成后保持核心人员稳定的相关安排

本次交易完成后，中泰生物将成为上市公司的控股下属公司，其仍将以独立法人主体的形式存在，上市公司将在保持中泰生物管理层现有团队基本稳定的基础上，推动中泰生物的发展。

本次交易完成后辛德芳和辛立坤仍然持有中泰生物的股权，有利于维护核心人员的稳定，未来，中泰生物将制定更富有竞争力的薪酬体系，激励核心人员更好的为公司服务。

以上核心人员均对本次交易后在中泰生物的任职期限、竞业禁止等事项进行了承诺，承诺本次交易完成后在中泰生物的任职时间不少于5年，任职期间和离职后一定年限内不从事竞业限制的工作。

2、本次交易完成后益泰医药保持核心人员稳定的相关安排

(1) 人员基本情况

益泰医药目前的核心人员主要有三位，基本情况如下：

隋礼丽女士，1970年7月出生，博士学位。2002年至2006年在第二军医大学担任讲师；2006年至2009年任职于通用电气生命科学研发培训中心，资深应用开发科学家；2009年至2013年任通用电气医疗集团生命科学研发培训中心，中国区经理；2013年至2015年7月任通用电气医疗集团生命科学部企业解决方案大中华区总监；2015年8月至12月任铼泰医药总经理。2016年1月至今任益泰医药总经理。

姚家荣女士，1961年7月出生，本科学历，工程师、执业药师。1981年至1997年8月任职于上海华联制药厂药物研究所；1997年9月至1998年9月任职于上海医药股份有限公司；1999年10月至2010年6月任职于上海中科生龙达生物技术（集团）有限公司和上海中科英泰生物技术有限公司；2010年6月至2013年4月任职于上海仁虎制药有限公司；2013年5月至2016年1月任职于铌泰医药。2016年2月至今任职于益泰医药，负责新药临床试验工作。

沈西平先生，1958年9月出生，MBA学历。1981年进入中国科学院上海生物化学研究所工作；1990年至1997年美国贝克曼仪器公司生化科学仪器部任工程师、业务代表；1997年7月至2003年12月在上海东昕生物技术有限公司担任副总经理；2003年6月至先后在神农氏医药有限公司、北京翔天牧生物科技有限公司、中科康泰生物技术有限公司工作；2009年至2016年1月任职于铌泰医药。2016年2月至今任职于益泰医药，负责药品的生产和质量管理。

（2）本次交易完成后保持核心人员稳定的相关安排

本次交易完成后，益泰医药将成为上市公司的控股子公司，其仍将以独立法人主体的形式存在，上市公司将在保持益泰医药管理层现有团队基本稳定的基础上，为标的公司的临床研究和未来的产品上市提供足够的支持。

以上核心人员均对本次交易后在益泰医药的任职期限、竞业禁止等事项进行了约定和承诺，本次交易完成后在益泰医药的任职时间不少于5年，任职期间和离职后一定年限内不从事竞业限制的工作。

星鹏铜材未来将会把所持益泰医药2%的股权用于员工的持股安排，4.5%的股权将转让给应用物理研究所的技术团队，通过持股安排，有助于激发核心人员及研发团队工作热情和潜力，实现个人价值和公司价值的统一，保持核心人员稳定。

二、独立财务顾问及律师核查意见

经核查，独立财务顾问及律师认为，交易完成后保持中泰生物、益泰医药核心人员稳定性的相关安排，有利于保证交易完成后标的公司经营稳定性；中泰生物及益泰医药核心人员均签署了竞业竞争的承诺，有利于保证交易完成后标的公司经营稳定性。

反馈意见（二十）：请你公司补充说明本次重组的评估机构及经办

人员是否被中国证监会及其派出机构、司法行政机关立案调查或者责令整改；如有，请说明相关情况。请独立财务顾问和律师事务所就该事项是否影响本次相关评估文件的效力进行核查并发表明确意见。

【回复】

一、补充说明本次重组的评估机构及经办人员是否被中国证监会及其派出机构、司法行政机关立案调查或者责令整改

根据北京中天华资产评估有限责任公司、管基强、薛秀荣出具的书面说明并经核查，相关情况如下：北京中天华资产评估有限责任公司以及经办人员管基强、薛秀荣不存在被中国证监会及其派出机构、司法行政机关立案调查或者责令整改的情况。

二、独立财务顾问和律师核查意见

经核查，独立财务顾问及律师认为，北京中天华资产评估有限责任公司以及经办人员管基强、薛秀荣不存在被中国证监会及其派出机构、司法行政机关立案调查或者责令整改的情况，中天华及经办评估师为本次重组出具的相关评估文件具有法律效力。

（本页无正文，为《烟台东诚药业集团股份有限公司关于 161397 号<中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书>的回复》之签章页）

烟台东诚药业集团股份有限公司

年 月 日