



淄博万昌科技股份有限公司

关于《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》  
(150154 号) 之反馈意见回复

独立财务顾问



签署之日期：二〇一五年六月

尊敬的中国证券监督管理委员会：

2015年3月13日，淄博万昌科技股份有限公司（以下简称“万昌科技”/“公司”）收到贵会关于《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（150154号）（以下简称“反馈意见”），公司按照反馈意见的要求会同各中介机构对涉及的事项进行了核查，书面回复并说明如下，请予审核。

## 反馈意见

1.申请材料显示，2011年5月，赵芙蓉代潘爱华等4名管理层人员持有未名集团60%的股份，2012年10月赵芙蓉将其所持股份转让给潘爱华等4名管理层人员成立的海南天道，鉴于潘爱华等4名管理层人员已于2011年11月成立深圳三道，因此潘爱华等4名管理层人员属于《上市公司收购管理办法》规定的一致行动人，未名医药的实际控制人最近三年没有发生变更。请你公司：1)补充披露赵芙蓉代潘爱华等4名管理层人员持股的证据。2)补充披露潘爱华及一致行动人内部权益量化分配比例的证据，其中持股比例最高的人最近三年是否发生变更及证据。3)逐款对照《<首次公开发行股票并上市管理办法>第十二条“实际控制人没有发生变更”的理解和适用——证券期货法律适用意见第1号》第三条的规定，补充披露未名医药实际控制人最近三年是否发生变更。4)上述证据中涉及协议或其他法律文件的，向我会补充提供相关协议的原件。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

2.申请材料显示，未名集团、未名医药历史上均存在股份代持。请你公司补充披露：1)未名集团与未名医药历史上股份代持的被代持人。2)代持的原因，是否存在因被代持人身份不合法而不能直接持股的情况，是否影响相关股权转让或增资决议及审批的效力，是否影响潘爱华及一致行动人拥有未名集团及未名医药股份权益的有效性。3)代持期间相关利润分配是否按比例支付给被代持人，被代持人是否按比例支付股权转让款或出资。4)代持情况是否已全部披露，解除代持关系是否彻底，是否存在经济纠纷或法律风险，以及对本次交易的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

3.申请材料显示，未名集团原为北京大学作为主办单位的全民所有制企业，管理层人员在改制中受让国有股权。请你公司补充披露：1)未名集团历史上管理层人员受让国有股权是否依据《关于规范国有企业改制工作意见的通知》（国办发〔2003〕96号）等规定履行了相应程序。2)潘爱华及一致行动人目前在未名医药拥有的股份权益是否存在争议或纠纷。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

4.申请材料显示，2010年12月，王婉灵和郑松作为名义持有人代未名医药核心管理团队增资，并于2012年8月15日将上述股份以入股成本价全部转让给深圳三道。请你公司补充披露上述行为是否涉及股份支付。如涉及股份支付，相关会计处理是否符合

《企业会计准则第 11 号-股份支付》相关规定及对本次交易估值的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

5.请你公司补充披露未名医药 2012 年 8 月、2013 年 4 月发生股权转让的原因、作价依据及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

6.申请材料显示，本次交易于 2014 年 4 月 21 日停牌，2014 年 4 月 4 日、4 月 23 日，未名集团分别与国元信托签订《信托贷款合同》，未名集团向国元信托合计借款 29,805 万元，借款期限 24 个月，海南天道以其所持未名集团 30%股权、潘爱华以其所持海南天道 60%股权提供不可撤销的无限连带责任。请你公司：1) 补充披露上述借款的原因、用途，并向我会提供《信托贷款合同》原件。2) 结合未名集团财务状况、现金流状况、可利用的融资渠道、授信额度等，补充披露未名集团是否具有偿债能力，本次交易的收购人是否符合《上市公司收购管理办法》第六条的规定。3) 补充披露未名集团与国元信托或他人之间，是否存在可能影响未来上市公司控制权的安排。4) 补充披露该控制权被质押事项是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第（四）项规定。请收购人财务顾问和律师、独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

7.申请材料显示，未名医药原为北京大学作为主办单位的全民所有制企业，实际控制人之一潘爱华现为北京大学教授，是未名医药的核心技术成员之一。请你公司补充披露：1) 未名医药现有专利及非专利技术是否属于职务发明。2) 未来知识产权归属的确定原则，是否存在潜在争议。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

8.申请材料显示，未名医药采用自主研发、合作研发、外包研发三种模式，已有研发成果中多为自主研发。请你公司补充披露：1) 现有专利及非专利技术是否为共有。2) 未名医药在研项目的研发模式。如为联合研发的，合作研发协议的主要条款，技术成果的归属。3) 未来上市公司在知识产权方面是否具有独立性。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

9.申请材料的“重大风险提示”显示，如市场环境、行业政策、业务拓展、司法程序执行等方面出现重大不利变化，潘爱华及一致行动人、未名集团无法履行相关承诺，可能出现潜在同业竞争给上市公司及其控制的下属企业、上市公司其他股东造成全部直接

及间接之经济损失的风险。请你公司补充披露：1) 上述市场环境、业务拓展的具体情形。2) 潘爱华及一致行动人、未名集团未来无法履行相关承诺的情形是否合规、合理。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

10. 停牌期间，上市公司股东阿联酋绿色尼罗商业公司向北京华泰瑞联并购基金中心（有限合伙）、北京中广广视科技有限公司合计转让 730 万股上市公司股份（约占上市公司总股本的 5.19%），转让价格较停牌前股价折价 6.85%。请你公司补充披露北京华泰瑞联并购基金中心（有限合伙）、北京中广广视科技有限公司的股权结构，与本次交易的交易对方是否存在关联关系，有无其他协议或安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

11. 申请材料显示，交易对方共同承诺未名医药在 2014 年、2015 年、2016 年及 2017 年扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别不低于 15,160.38 万元、22,346.80 万元、30,243.15 万元、36,797.05 万元。未达到相应年度的承诺净利润，交易对方首先以股份方式进行补偿，不足的以现金方式进行补偿。请你公司：1) 补充披露未名医药盈利预测报告净利润、评估净利润与承诺净利润存在差异的原因及合理性，业绩预测的可实现性。2) 补充披露未名医药业绩补偿安排是否符合我会相关规定，承诺净利润是否足额覆盖收益法评估预测的未名医药母公司及子公司净利润。3) 结合交易对方的财务状况、融资渠道、偿还能力等情况，补充披露交易对方业绩承诺的履约能力、业绩补偿的资金安排。请独立财务顾问、会计师、评估师和律师核查并发表明确意见。

12. 申请材料显示，未名医药建立以自建办事处方式为主、代理制为辅的销售模式，并设立营销中心专门管理公司的销售活动，直接客户为经销商。办事处统一采用“预拨付，实报实销”，实行公司预算拨付与区域先支付后报销相结合的销售费用结算政策。请你公司：1) 补充披露自建办事处模式下出厂价格高于代理制的原因。2) 结合业务特点、客户类型、信用政策、结算政策、折扣政策、退货政策和退货比例等情况，补充披露未名医药自建办事处和代理制两种销售模式的收入、成本、费用确认时点、依据及合理性，并以列表形式补充披露报告期两种模式的产品销量、价格、收入、成本、费用、毛利率等财务指标。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

13. 请你公司补充披露：1) 未名医药办事处在销售中的具体职能。2) 未名医药办

事处是否存在经营活动。如是，是否依据《企业法人登记管理条例施行细则》第四条的要求办理营业登记。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

14.申请材料显示，报告期末名医药流动比率、速动比率呈逐年下降趋势，且低于行业平均水平，资产负债率逐年上升，最近一期高于行业平均水平。请你公司结合未名医药实际经营情况、业务特点及同行业公司水平，补充披露未名医药资产负债率、流动比率和速动比率是否处于合理水平，同时结合现金流量状况、未来支出安排、可利用的融资渠道、授信额度等，补充披露未名医药财务安全性及对后续财务状况、经营情况的影响，并提示风险。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

15.申请材料显示，国内注射用鼠神经生长因子市场属寡头竞争市场，仅四家企业参与竞争：未名医药、舒泰神、武汉海特、丽珠药业，行业平均毛利率 58.26%、净利率 24.43%，业绩增速总体放缓。报告期末名医药业绩增速、毛利率、净利率均高于行业平均水平。请你公司进一步细分报告期各年度“恩经复”产品成本构成，结合公司实际经营情况、核心竞争优势、产品上市时间、产品生命周期及竞争对手情况等，补充披露未名医药报告期业绩增速、毛利率、净利率高于行业平均水平的合理性及未来盈利能力的稳定性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

16.申请材料显示，报告期末名医药对恩经复产品均未计提存货跌价准备。请你公司结合未名医药产品质保期、库存储备、销售模式、发货模式、退货政策、销售情况、医疗改革政策变化、产品价格变动趋势及同行业情况等，补充披露存货跌价准备计提的充分性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

17.申请材料显示，报告期末名医药报告期非经常性损益占母公司净利润的比例分别为 36.18%、25.26%、19.13%和 35.34%，主要项目为对非金融企业收取的资金占用费。请你公司补充披露：1) 未名医药非经常性损益是否具有持续性及对未来经营业绩的影响。2) 报告期计入当期损益的对非金融企业收取的资金占用费形成原因、确认依据及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

18.申请材料显示，未名医药以 2014 年 4 月 30 日为购买日收购天津华立达 60% 股权，并按照非同一控制下企业合并确认营业外收入（负商誉）4,051.41 万元。请你公司：1) 结合天津华立达实际经营情况，补充披露天津华立达报告期亏损的原因。2) 补充披

露收购天津华立达股权时营业外收入（负商誉）确认的依据，可辨认净资产公允价值与本次交易以收益法估值作价的差异及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

19.申请材料显示，2013年4月，未名集团将持有的科兴生物26.91%股权转让给未名医药，股权转让价款为17,391.93万元。请你公司补充披露上述交易原因、作价依据及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

20.申请材料显示，目前未名医药产品采用政府定价或指导价模式，2014年11月25日，国家发改委下发《推进药品价格改革方案（征求意见稿）》，明确将改革药品价格形成机制。请你公司结合医药改革政策、定价模式的变化、市场竞争等因素，补充披露未名医药收益法评估中产品价格预测的合理性，并就价格对估值的影响程度作敏感性分析，同时提示风险。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

21.请你公司：1）补充披露2014年未名医药营业收入、净利润的实现情况，如与承诺净利润存在差异，补充披露原因及合理性。2）结合已有合同或协议、业务拓展情况等，补充披露未名医药2015年业绩预测的可实现性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

22.申请材料显示，注射用鼠神经生长因子市场属寡头竞争市场，该竞争格局在今后相当长的时间内将保持稳定。“恩经复”新药保护期为12年，即自2001年9月至2013年9月。请你公司：1）补充披露鼠神经生长因子市场竞争格局判断的依据及合理性。2）结合新药保护期限、产品生命周期、市场竞争格局、行业进入壁垒、替代产品和潜在竞争者、产品研发、报批、上市周期等情况，补充披露未名医药收益法评估中“恩经复”营业收入预测的合理性，并提示风险。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

23.请你公司结合未名医药产能、资本性投入、研发投入转化、新产品研发、市场容量、市场份额、退货比例、业务拓展、核心竞争优势及同行业情况等，补充披露未名医药收益法评估中“恩经复”营业收入、毛利率、净利率预测的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

24.请你公司结合未名医药自身特点及可比交易情况，补充披露收益法评估中折现率相关参数选取的依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

25.请你公司结合天津华立达产品定价模式、市场竞争格局、销售渠道建设、业务拓展情况、产能利用率、资本支出投入及同行业情况等，补充披露天津华立达收益法评估中营业收入预测的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

26.请你公司结合科兴生物产品审批进度、研发投入转化、市场需求与区域差异、产能利用率、资本支出投入及同行业情况等，补充披露科兴生物收益法评估中营业收入预测的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

27.请你公司补充披露报告期内未名医药关联采购、接受劳务、租赁交易的必要性、作价依据，并结合向第三方采购/接受劳务/租赁价格、可比市场价格，补充披露关联交易定价的公允性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

28.申请材料显示，北大资产为未名医药控股股东的参股股东。请你公司补充披露：1) 北京大学、北大资产、未名集团与未名医药关于“未名”商号的约定。2) 未名医药使用“未名”商号是否具有稳定性及对未来上市公司生产经营的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

29.申请材料显示，2014年9月未名医药向未名集团转让北京天业锦元资产12,853.28万元股权。请你公司补充披露上述关联交易原因、作价依据及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

30.申请材料显示，本次交易属于构成业务的反向购买。请你公司补充披露备考合并财务报表商誉确认依据及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

31.请你公司结合未名医药报告期内主要税种、享受税收优惠、当期实现收入与纳税税种及税额之间的关系、实际缴纳税额等情况，分年度逐项说明资产负债表、现金流量表与税项相关科目的变动情况，列表说明纳税申报表、申报财务报表、原始财务报表之间的勾稽关系。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

32.请你公司补充披露：1) 为职工缴纳社会保险和住房公积金的历史缴纳情况，是否存在被追究处罚的风险；如存在未足额缴纳的情形，需补缴的金额及对未名医药业绩和评估的影响。2) 未来年度社保及公积金预测依据及合理性。请独立财务顾问、律师、会计师和评估师核查并发表明确意见。

33.请你公司补充提供未名医药近三年纳税合规证明。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

34.2014年12月24日，我会发布了《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（2014年修订）》（证监会公告[2014]53号）。请你公司对照新准则的要求，补充披露相关信息或补充提供相关文件。

## 释 义

除非文义载明，以下简称具有如下含义：

一、一般术语		
交易方案相关简称		
公司/本公司/上市公司/ 万昌科技	指	淄博万昌科技股份有限公司，其股票在深交所上市，股票代码：002581
标的公司/未名医药/北 大之路	指	未名生物医药有限公司，原名为厦门北大之路生物工程有限公司；2014年9月，厦门北大之路生物工程有限公司更名为未名生物医药有限公司
评估基准日	指	本次交易的评估基准日，即2014年4月30日
审计基准日	指	本次交易的审计基准日，即2014年9月30日
标的资产/拟购买资产/ 拟注入资产	指	截至评估基准日，未名医药全体股东持有的未名生物医药有限公司100%股权
发行股份及支付现金 购买资产交易对方/发 股对象/交易对方	指	截至评估基准日，未名医药全体股东
发行股份及支付现金 购买资产/本次重组/本 次交易	指	本公司向交易对方非公开发行股份及支付现金购买未名医药100%股权的行为
报告书	指	《淄博万昌科技股份有限公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易报告书（草案）》
本回复/本文	指	《淄博万昌科技股份有限公司关于〈中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书〉（150154号）之反馈意见回复》
加期评估基准日	指	截至本回复出具之日，报告书评估数据已过有效期，为此评估机构对标的资产进行了加期评估，加期评估基准日为2014年12月31日
加期审计基准日	指	截至本回复出具之日，报告书中的审计数据已过有效期，为此审计机构对标的资产进行了加期审计，加期审计基准日为2014年12月31日
《重组协议》	指	《淄博万昌科技股份有限公司非公开发行股份及支付现金购买资产协议》
《利润补偿协议》	指	《淄博万昌科技股份有限公司关于非公开发行股份及支付现金购买资产之利润补偿协议》
定价基准日	指	万昌科技关于本次交易的首次董事会决议公告日
交易对方简称		
未名集团	指	北京北大未名生物工程集团有限公司
深圳三道	指	深圳三道投资管理企业（有限合伙）
金晖越商	指	浙江金晖越商投资合伙企业（有限合伙），后更名为浙江金晖越商股权投资合伙企业（有限合伙）
中南成长	指	中南成长（天津市）股权投资基金合伙企业（有限合伙）
京道联萃天和	指	厦门京道联萃天和创业投资基金合伙企业（有限合伙）

上海金融基金	指	上海金融发展投资基金（有限合伙）
高校中心	指	高校科技产业化促进中心有限公司
嘉运华钰	指	北京嘉运华钰投资有限公司
华兴汇源	指	福建华兴汇源投资合伙企业（有限合伙）
京道天楷	指	厦门京道天楷投资合伙企业（有限合伙）
海峡文化基金	指	福建海峡文化创意产业股权投资合伙企业（有限合伙）
天津富石	指	天津富石股权投资基金合伙企业（普通合伙）
博源凯信	指	东莞市博源凯信股权投资合伙企业（有限合伙）
深圳中南	指	深圳市中南成长投资合伙企业（有限合伙）
厦信投资	指	厦门厦信投资集团有限公司
上市公司股东简称		
绿色尼罗	指	阿联酋绿色尼罗商业公司
天泰恒昌	指	青岛天泰恒昌投资有限公司
青岛理想	指	青岛理想科技发展有限公司
北京霏易源	指	北京市霏易源投资管理有限公司
北京超乐伯	指	北京市超乐伯科技发展有限公司
未名医药参控股公司简称		
天津华立达	指	天津华立达生物工程有限公司
未名西大	指	北京未名西大生物科技有限公司
科兴生物	指	北京科兴生物制品有限公司
其他		
北大资产	指	北大资产经营有限公司
百瑞信托	指	百瑞信托投资有限责任公司，后更名为百瑞信托有限责任公司
海南天道	指	海南天道投资有限公司
时代里程	指	北京时代里程生物经济研究中心有限公司
万盟投资	指	万盟投资管理有限公司
江苏未名	指	江苏未名生物医药有限公司
未名天人	指	未名天人中药有限公司

金晖控股	指	金晖控股集团有限公司
厦门国贸	指	厦门国贸集团股份有限公司
深圳延宁	指	深圳市延宁发展有限公司
中航技	指	中国航空技术进出口总公司,后更名为中国航空技术国际控股有限公司
厦门合信	指	厦门合信投资有限公司
浙江佳达	指	浙江佳达投资有限公司,后更名为绍兴县佳达中宝股权投资有限公司
博源创业	指	东莞市博源创业投资有限公司,后更名为广东博源创业投资有限公司
广西开拓	指	广西开拓投资有限公司
博思生物	指	北京未名博思生物智能科技开发有限公司
未名农业集团	指	未名生物农业集团有限公司
湖南未名	指	湖南北大未名生物科技有限公司
广州未名	指	广州北大未名生物技术有限公司
上海未名	指	北大未名(上海)投资控股有限公司
上海茸达	指	上海茸达投资有限公司
浙江嘉信	指	浙江嘉信医药股份有限公司
首创投资	指	北京首创科技投资有限公司
东方圣信	指	北京东方圣信科技有限公司
中新药业	指	天津中新药业集团股份有限公司
盖迪奥投资	指	荷兰阿姆斯特丹盖迪奥投资公司(英文名称 Gatio Investments B.V.)
天然制药	指	天然制药投资新加坡有限公司(英文名称: Teva Pharmaceutical Investments Singapore PTE Ltd.)
深圳科兴	指	深圳科兴生物工程股份有限公司
唐山怡安	指	唐山怡安生物工程有限公司
新加坡华鼎	指	新加坡华鼎生物科技有限公司
洪城股份	指	湖北洪城通用机械股份有限公司
济川药业	指	济川药业集团股份有限公司
湖南天一	指	湖南天一科技股份有限公司
景峰制药	指	上海景峰制药股份有限公司

上海莱士	指	上海莱士血液制品股份有限公司
邦和药业	指	郑州邦和生物药业有限公司
独立财务顾问/华泰联合证券	指	华泰联合证券有限责任公司
大信审计	指	大信会计师事务所（特殊普通合伙）
瑞华审计	指	瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）
东洲评估	指	上海东洲资产评估有限公司
中银律师	指	北京市中银律师事务所
收购方财务顾问/国泰君安	指	国泰君安证券股份有限公司
收购方律师/盛唐律师	指	广东盛唐律师事务所
最近三年一期/报告期	指	2011 年度、2012 年度、2013 年度及 2014 年 1 至 9 月和/或上述期间的期末日
最近四年	指	2011 年度、2012 年度、2013 年度及 2014 年度和/或上述期间的期末日
元、万元、亿元	指	人民币元、万元、亿元
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《重组办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》 （中国证券监督管理委员会令第 109 号）
《收购管理办法》	指	《上市公司收购管理办法》
《证券发行管理办法》	指	《上市公司证券发行管理办法》
《若干问题的规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》（证监会公告[2008]14 号）
《格式准则第 26 号》	指	《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申请文件》（2014 年 12 月修订）
《首发管理办法》	指	《首次公开发行股票并上市管理办法》
《财务顾问办法》	指	《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》（中国证券监督管理委员会令第 54 号）
《股票上市规则》	指	《深圳证券交易所股票上市规则》（2014 年修订）
中国证监会/证监会	指	中国证券监督管理委员会
并购重组委	指	中国证监会并购重组审核委员会
深交所	指	深圳证券交易所
国家发改委	指	中华人民共和国国家发展和改革委员会
国家外管局	指	国家外汇管理局

国家药监局	指	国家食品药品监督管理总局
北京药监局	指	北京市药品监督管理局
天津药监局	指	天津市药品监督管理局
北京质监局	指	北京市质量技术监督局
天津经贸委	指	天津市对外经济贸易委员会
天津计委	指	天津市计划委员会
天津滨海新区工商局	指	天津市滨海新区工商行政管理局
天津河北区工商局	指	天津市河北区工商行政管理局
天津工商局	指	天津市工商行政管理局
天津国资委	指	天津市人民政府国有资产监督管理委员会
天津经济技术开发区管委会	指	天津经济技术开发区管理委员会
工信部	指	中华人民共和国工业和信息化部
国家医保目录	指	《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录》
<b>二、专业术语</b>		
NGF	指	英文“Nerve Growth Factor”的缩写，神经生长因子
GMP	指	英文“Good Manufacturing Practice”的缩写，药品生产质量管理规范
新药	指	未曾在中国境内上市销售的药品的注册申请，称为新药注册申请，获得新药注册的药品称为新药
剂型	指	药物剂型的简称，是为适应治疗或预防的需要而制备的药物应用形式
冻干粉针剂	指	在无菌环境下将药液冷冻，经过一定的加工处理制成的制剂
神经元	指	构成神经系统结构的基本单位，是具有长突起的细胞，它由细胞体和细胞突起构成。
受体	指	任何能够同激素、神经递质、药物或细胞内的信号分子结合并能引起细胞功能变化的生物大分子。它能够识别和接收信号，并传递到细胞内，从而引起生物学效应。
轴突	指	动物神经元传导神经冲动离开细胞体的细而长的突起
细胞因子	指	由免疫细胞（如单核、巨噬细胞、T细胞、B细胞、NK细胞等）和某些非免疫细胞（内皮细胞、表皮细胞、纤维母细胞等）经刺激而合成、分泌的一类具有广泛生物学活性的小分子蛋白质。
多肽	指	$\alpha$ -氨基酸以肽键连接在一起而形成的化合物，它也是蛋白质水解的中间产物。
单抗	指	由单一B细胞克隆产生的高度均一、仅针对某一特定抗原表位的抗体，称为单克隆抗体，通常采用杂交瘤技术来制备。

备注：

- 1、本文所引用的财务数据和财务指标，如无特殊说明，指合并报表口径的财务数据和根据该类财务数据计算的财务指标。
- 2、本文中可能存在个别数据加总后与相关数据汇总数存在尾差情况，系数据计算时四舍五入造成。
- 3、本文所述的百分比未尽之处均保留小数点后 2 位，存在四舍五入的情况。

## 目 录

反馈意见.....	2
释 义.....	9
目 录.....	15
回 复.....	22

1. 申请材料显示, 2011 年 5 月, 赵芙蓉代潘爱华等 4 名管理层人员持有未名集团 60% 的股份, 2012 年 10 月赵芙蓉将其所持股份转让给潘爱华等 4 名管理层人员成立的海南天道, 鉴于潘爱华等 4 名管理层人员已于 2011 年 11 月成立深圳三道, 因此潘爱华等 4 名管理层人员属于《上市公司收购管理办法》规定的一致行动人, 未名医药的实际控制人最近三年没有发生变更。请你公司: 1) 补充披露赵芙蓉代潘爱华等 4 名管理层人员持股的证据。2) 补充披露潘爱华及一致行动人内部权益量化分配比例的证据, 其中持股比例最高的人最近三年是否发生变更及证据。3) 逐款对照《<首次公开发行股票并上市管理办法>第十二条“实际控制人没有发生变更”的理解和适用——证券期货法律适用意见第 1 号》第三条的规定, 补充披露未名医药实际控制人最近三年是否发生变更。4) 上述证据中涉及协议或其他法律文件的, 向我会补充提供相关协议的原件。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。”..... 22

2. 申请材料显示, 未名集团、未名医药历史上均存在股份代持。请你公司补充披露: 1) 未名集团与未名医药历史上股份代持的被代持人。2) 代持的原因, 是否存在因被代持人身份不合法而不能直接持股的情况, 是否影响相关股权转让或增资决议及审批的效力, 是否影响潘爱华及一致行动人拥有未名集团及未名医药股份权益的有效性。3) 代持期间相关利润分配是否按比例支付给被代持人, 被代持人是否按比例支付股权转让款或出资。4) 代持情况是否已全部披露, 解除代持关系是否彻底, 是否存在经济纠纷或法律风险, 以及对本次交易的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 ..... 33

3. 申请材料显示, 未名集团原为北京大学作为主办单位的全民所有制企业, 管理层人员在改制中受让国有股权。请你公司补充披露: 1) 未名集团历史上管理层人

员受让国有股权是否依据《关于规范国有企业改制工作意见的通知》(国办发〔2003〕96号)等规定履行了相应程序。2)潘爱华及一致行动人目前在未名医药拥有的股份权益是否存在争议或纠纷。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。..... 49

4.申请材料显示,2010年12月,王婉灵和郑松作为名义持有人代未名医药核心管理团队增资,并于2012年8月15日将上述股份以入股成本价全部转让给深圳三道。请你公司补充披露上述行为是否涉及股份支付。如涉及股份支付,相关会计处理是否符合《企业会计准则第11号-股份支付》相关规定及对本次交易估值的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。..... 53

5.请你公司补充披露未名医药2012年8月、2013年4月发生股权转让的原因、作价依据及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。..... 54

6.申请材料显示,本次交易于2014年4月21日停牌,2014年4月4日、4月23日,未名集团分别与国元信托签订《信托贷款合同》,未名集团向国元信托合计借款29,805万元,借款期限24个月,海南天道以其所持未名集团30%股权、潘爱华以其所持海南天道60%股权提供不可撤销的无限连带责任。请你公司:1)补充披露上述借款的原因、用途,并向我会提供《信托贷款合同》原件。2)结合未名集团财务状况、现金流状况、可利用的融资渠道、授信额度等,补充披露未名集团是否具有偿债能力,本次交易的收购人是否符合《上市公司收购管理办法》第六条的规定。3)补充披露未名集团与国元信托或他人之间,是否存在可能影响未来上市公司控制权的安排。4)补充披露该控制权被质押事项是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第(四)项规定。请收购人财务顾问和律师、独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。..... 57

7.申请材料显示,未名医药原为北京大学作为主办单位的全民所有制企业,实际控制人之一潘爱华现为北京大学教授,是未名医药的核心技术成员之一。请你公司补充披露:1)未名医药现有专利及非专利技术是否属于职务发明。2)未来知识产权归属的确定原则,是否存在潜在争议。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。..... 70

8.申请材料显示,未名医药采用自主研发、合作研发、外包研发三种模式,已有

研发成果中多为自主研发。请你公司补充披露：1) 现有专利及非专利技术是否为共有。2) 未名医药在研项目的研发模式。如为联合研发的，合作研发协议的主要条款，技术成果的归属。3) 未来上市公司在知识产权方面是否具有独立性。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见..... 73

9. 申请材料的“重大风险提示”显示，如市场环境、行业政策、业务拓展、司法程序执行等方面出现重大不利变化，潘爱华及一致行动人、未名集团无法履行相关承诺，可能出现潜在同业竞争给上市公司及其控制的下属企业、上市公司其他股东造成全部直接及间接之经济损失的风险。请你公司补充披露：1) 上述市场环境、业务拓展的具体情形。2) 潘爱华及一致行动人、未名集团未来无法履行相关承诺的情形是否合规、合理。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。..... 77

10. 停牌期间，上市公司股东阿联酋绿色尼罗商业公司向北京华泰瑞联并购基金中心（有限合伙）、北京中广广视科技有限公司合计转让 730 万股上市公司股份（约占上市公司总股本的 5.19%），转让价格较停牌前股价折价 6.85%。请你公司补充披露北京华泰瑞联并购基金中心（有限合伙）、北京中广广视科技有限公司的股权结构，与本次交易的交易对方是否存在关联关系，有无其他协议或安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。..... 80

11. 申请材料显示，交易对方共同承诺未名医药在 2014 年、2015 年、2016 年及 2017 年扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别不低于 15,160.38 万元、22,346.80 万元、30,243.15 万元、36,797.05 万元。未达到相应年度的承诺净利润，交易对方首先以股份方式进行补偿，不足的以现金方式进行补偿。请你公司：1) 补充披露未名医药盈利预测报告净利润、评估净利润与承诺净利润存在差异的原因及合理性，业绩预测的可实现性。2) 补充披露未名医药业绩补偿安排是否符合我会相关规定，承诺净利润是否足额覆盖收益法评估预测的未名医药母公司及子公司净利润。3) 结合交易对方的财务状况、融资渠道、偿还能力等情况，补充披露交易对方业绩承诺的履约能力、业绩补偿的资金安排。请独立财务顾问、会计师、评估师和律师核查并发表明确意见。..... 84

12. 申请材料显示，未名医药建立以自建办事处方式为主、代理制为辅的销售模

式，并设立营销中心专门管理公司的销售活动，直接客户为经销商。办事处统一采用“预拨付，实报实销”，实行公司预算拨付与区域先支付后报销相结合的销售费用结算政策。请你公司：1) 补充披露自建办事处模式下出厂价格高于代理制的原因。2) 结合业务特点、客户类型、信用政策、结算政策、折扣政策、退货政策和退货比例等情况，补充披露未名医药自建办事处和代理制两种销售模式的收入、成本、费用确认时点、依据及合理性，并以列表形式补充披露报告期两种模式的产品销量、价格、收入、成本、费用、毛利率等财务指标。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。..... 91

13. 请你公司补充披露：1) 未名医药办事处在销售中的具体职能。2) 未名医药办事处是否存在经营活动。如是，是否依据《企业法人登记管理条例施行细则》第四条的要求办理营业登记。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。..... 95

14. 申请材料显示，报告期末未名医药流动比率、速动比率呈逐年下降趋势，且低于行业平均水平，资产负债率逐年上升，最近一期高于行业平均水平。请你公司结合未名医药实际经营情况、业务特点及同行业公司水平，补充披露未名医药资产负债率、流动比率和速动比率是否处于合理水平，同时结合现金流量状况、未来支出安排、可利用的融资渠道、授信额度等，补充披露未名医药财务安全性及对后续财务状况、经营情况的影响，并提示风险。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。..... 96

15. 申请材料显示，国内注射用鼠神经生长因子市场属寡头竞争市场，仅四家企业参与竞争：未名医药、舒泰神、武汉海特、丽珠药业，行业平均毛利率 58.26%、净利率 24.43%，业绩增速总体放缓。报告期末未名医药业绩增速、毛利率、净利率均高于行业平均水平。请你公司进一步细分报告期各年度“恩经复”产品成本构成，结合公司实际经营情况、核心竞争优势、产品上市时间、产品生命周期及竞争对手情况等，补充披露未名医药报告期业绩增速、毛利率、净利率高于行业平均水平的合理性及未来盈利能力的稳定性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。..... 101

16. 申请材料显示，报告期末未名医药对恩经复产品均未计提存货跌价准备。请你

公司结合未名医药产品质保期、库存储备、销售模式、发货模式、退货政策、销售情况、医疗改革政策变化、产品价格变动趋势及同行业情况等，补充披露存货跌价准备计提的充分性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。..... 113

17.申请材料显示，报告期未名医药报告期非经常性损益占母公司净利润的比例分别为 36.18%、25.26%、19.13%和 35.34%，主要项目为对非金融企业收取的资金占用费。请你公司补充披露：1) 未名医药非经常性损益是否具有持续性及对未来经营业绩的影响。2) 报告期计入当期损益的对非金融企业收取的资金占用费形成原因、确认依据及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。..... 116

18.申请材料显示，未名医药以 2014 年 4 月 30 日为购买日收购天津华立达 60% 股权，并按照非同一控制下企业合并确认营业外收入（负商誉）4,051.41 万元。请你公司：1) 结合天津华立达实际经营情况，补充披露天津华立达报告期亏损的原因。2) 补充披露收购天津华立达股权时营业外收入（负商誉）确认的依据，可辨认净资产公允价值与本次交易以收益法估值作价的差异及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。..... 126

19.申请材料显示，2013 年 4 月，未名集团将持有的科兴生物 26.91% 股权转让给未名医药，股权转让价款为 17,391.93 万元。请你公司补充披露上述交易原因、作价依据及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。..... 129

20.申请材料显示，目前未名医药产品采用政府定价或指导价模式，2014 年 11 月 25 日，国家发改委下发《推进药品价格改革方案（征求意见稿）》，明确将改革药品价格形成机制。请你公司结合医药改革政策、定价模式的变化、市场竞争等因素，补充披露未名医药收益法评估中产品价格预测的合理性，并就价格对估值的影响程度作敏感性分析，同时提示风险。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。..... 130

21.请你公司：1) 补充披露 2014 年未名医药营业收入、净利润的实现情况，如与承诺净利润存在差异，补充披露原因及合理性。2) 结合已有合同或协议、业务拓展情况等，补充披露未名医药 2015 年业绩预测的可实现性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。..... 134

22.申请材料显示，注射用鼠神经生长因子市场属寡头竞争市场，该竞争格局在今后相当长的时间内将保持稳定。“恩经复”新药保护期为12年，即自2001年9月至2013年9月。请你公司：1)补充披露鼠神经生长因子市场竞争格局判断的依据及合理性。2)结合新药保护期限、产品生命周期、市场竞争格局、行业进入壁垒、替代产品和潜在竞争者、产品研发、报批、上市周期等情况，补充披露未名医药收益法评估中“恩经复”营业收入预测的合理性，并提示风险。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。..... 137

23.请你公司结合未名医药产能、资本性投入、研发投入转化、新产品研发、市场容量、市场份额、退货比例、业务拓展、核心竞争优势及同行业情况等，补充披露未名医药收益法评估中“恩经复”营业收入、毛利率、净利率预测的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。..... 144

24.请你公司结合未名医药自身特点及可比交易情况，补充披露收益法评估中折现率相关参数选取的依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。..... 155

25.请你公司结合天津华立达产品定价模式、市场竞争格局、销售渠道建设、业务拓展情况、产能利用率、资本支出投入及同行业情况等，补充披露天津华立达收益法评估中营业收入预测的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。..... 169

26.请你公司结合科兴生物产品审批进度、研发投入转化、市场需求与区域差异、产能利用率、资本支出投入及同行业情况等，补充披露科兴生物收益法评估中营业收入预测的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见..... 175

27.请你公司补充披露报告期内未名医药关联采购、接受劳务、租赁交易的必要性、作价依据，并结合向第三方采购/接受劳务/租赁价格、可比市场价格，补充披露关联交易定价的公允性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。..... 181

28.申请材料显示，北大资产为未名医药控股股东的参股股东。请你公司补充披露：1)北京大学、北大资产、未名集团与未名医药关于“未名”商号的约定。2)未名医药使用“未名”商号是否具有稳定性及对未来上市公司生产经营的影响。请独

立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 .....	184
29.申请材料显示，2014年9月未名医药向未名集团转让北京天业锦元资产12,853.28万元股权。请你公司补充披露上述关联交易原因、作价依据及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 .....	185
30. 申请材料显示，本次交易属于构成业务的反向购买。请你公司补充披露备考合并财务报表商誉确认依据及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 .....	186
31.你公司结合未名医药报告期内主要税种、享受税收优惠、当期实现收入与纳税税种及税额之间的关系、实际缴纳税额等情况，分年度逐项说明资产负债表、现金流量表与税项相关科目的变动情况，列表说明纳税申报表、申报财务报表、原始财务报表之间的勾稽关系。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 .....	193
32.请你公司补充披露：1) 为职工缴纳社会保险和住房公积金的历史缴纳情况，是否存在被追究处罚的风险；如存在未足额缴纳的情形，需补缴的金额及对未名医药业绩和评估的影响。2) 未来年度社保及公积金预测依据及合理性。请独立财务顾问、律师、会计师和评估师核查并发表明确意见。 .....	198
33.请你公司补充提供未名医药近三年纳税合规证明。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见 .....	204
34.2014年12月24日，我会发布了《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（2014年修订）》（证监会公告[2014]53号）。请你公司对照新准则的要求，补充披露相关信息或补充提供相关文件。 .....	207

## 回复

1. 申请材料显示，2011年5月，赵芙蓉代潘爱华等4名管理层人员持有未名集团60%的股份，2012年10月赵芙蓉将其所持股份转让给潘爱华等4名管理层人员成立的海南天道，鉴于潘爱华等4名管理层人员已于2011年11月成立深圳三道，因此潘爱华等4名管理层人员属于《上市公司收购管理办法》规定的一致行动人，未名医药的实际控制人最近三年没有发生变更。请你公司：1) 补充披露赵芙蓉代潘爱华等4名管理层人员持股的证据。2) 补充披露潘爱华及一致行动人内部权益量化分配比例的证据，其中持股比例最高的人最近三年是否发生变更及证据。3) 逐款对照《<首次公开发行股票并上市管理办法>第十二条“实际控制人没有发生变更”的理解和适用——证券期货法律适用意见第1号》第三条的规定，补充披露未名医药实际控制人最近三年是否发生变更。4) 上述证据中涉及协议或其他法律文件的，向我会补充提供相关协议的原件。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。”

### 答复：

#### 一、赵芙蓉代潘爱华等4名一致行动持股及内部权益量化分配的过程及证据

##### (一) 2003年，未名集团改制及委托持股

2002年11月26日，北京大学校产管理委员会出具《关于四大集团资产评估的决定》（校产[2002]004号），对包括北京北大未名生物工程集团在内的下属四大校企集团进行改制的资产评估。

2002年12月9日，北京北大未名生物工程集团向北京大学校产管理委员会报送《关于北京北大未名生物工程集团改制的请示》（集团发[2002]21号），申请对北京北大未名生物工程集团进行改制，同时由管理层根据改制评估后的净资产受让30%股权。届时，参与改制的管理层范围尚未确定，北京大学、未名集团综合考虑赵芙蓉履历、家庭状况、稳定性等方面因素，选定赵芙蓉为管理层股权的代持人。

2003年2月14日，北京大学向未名集团下发《关于“北大未名生物工程集团改制请示的批复”》（校发[2003]18号），同意以北京北大未名生物工程集团净资产值作为改制后的注册资本，北京大学保留70%股权，赵芙蓉女士以个人实际出资（现金）购买30%的

股权，整体对北京北大未名生物工程集团进行股份制改造。

2003年2月29日，北京大学向教育部报送《北京大学关于北京北大未名生物工程集团改制的请示》（北产[2003]40号），就北京北大未名生物工程集团改制方案报教育部审批。

2003年4月14日，教育部科技发展中心向北京大学出具《关于同意北京北大未名生物工程集团改制的批复》（教技发中心函[2003]54号），同意北京大学对北京北大未名生物工程集团进行改制，北京大学以北京北大未名生物工程集团评估后净资产的70%作为出资，赵芙蓉以从北京大学受让的北京北大未名生物工程集团评估后净资产的30%作为出资，共同设立未名集团。

2003年5月30日，北京北大未名生物工程集团与赵芙蓉签署了《委托持股备忘录》，明确约定赵芙蓉以个人名义出资1631.142万元受让的未名集团30%股权，形式上属于赵芙蓉，实质上是未名集团委托赵芙蓉为未名集团管理层代持。

2003年6月15日，北京大学与赵芙蓉签署《股权转让协议书》，约定北京大学将其拥有的北京北大未名生物工程集团30%的权益转让给赵芙蓉，赵芙蓉作为北京北大未名生物工程集团管理层持股代表受让上述权益。

## （二）2005年，第一次量化分配

2005年4月15日，赵芙蓉向未名集团董事会提出《关于继续深化北京北大未名生物工程集团改制的申请》，申请继续深化未名集团改制工作，将赵芙蓉名义代持的未名集团30%股权进行量化分配。

2005年4月21日，未名集团召开董事会并作出决议，同意赵芙蓉提出的《关于继续深化北京北大未名生物工程集团改制的申请》，同意派出杨晓敏、赵芙蓉、罗德顺等3人与中介机构万盟投资组成改制工作小组，并授权万盟投资负责办理未名集团管理层股权分配的具体事项。

2005年10月25日，未名集团召开董事会，决议通过企业改制工作组提交的《北京北大未名生物工程集团管理层股权分配预案》《北京北大未名生物工程集团管理层股权分配方案》和《北京北大未名生物工程集团管理层股权分配方案的实施办法》，将赵芙

蓉代持的未名集团 30% 股权量化分配给未名集团的创始人员和中高级管理人员。根据未名集团董事会审议通过的上述方案，未名集团创始人员的持股比例为未名集团总股本的 15.3%；预留未名集团总股本的 3% 以吸引高级科学技术或管理人才的加盟；未名集团总股本的 11.7% 按管理人员对未名集团的贡献、工龄、职务等条件进行分配。上述方案明确约定此次量化分配的分配原则、持有方式、中高层股权分配评定依据、中高层股权分配评定工作程序、认购转让及托管事项。

根据未名集团股权量化分配表、测算表，经过两轮次量化分配及认购，赵芙蓉代持的未名集团 30% 股权由 13 名创始人员及中高级管理人员认购，具体情况如下：

序号	姓名	第一次分配		第二次分配		30% 股份及股金合计	
		股份额度 (%)	股份金额 (元)	股份额度 (%)	股份金额 (元)	股份额度 (%)	股份金额 (元)
1	潘爱华	10	5,437,140	8.3	4,512,826	18.3	9,949,966
2	杨晓敏	0.7329	398,488	0.6669	362,603	1.3998	761,091
3	罗德顺	0.5963	324,217	0.5424	294,910	1.1387	619,127
4	赵芙蓉	0.7645	415,669	0.6955	378,153	1.46	793,822
5	夏睿红	0.6401	348,031	0.5825	316,713	1.2226	664,744
6	李景唐	0.4543	247,009	0.4134	224,772	0.8677	471,781
7	宋光华	0.4764	259,025	0.4336	235,754	0.91	494,779
8	丁学国	0.3067	166,757	0.2793	151,859	0.586	318,616
9	唐植春	0.5691	309,428	0.5178	281,535	1.0869	590,963
10	李秋平	0.442	240,322	0.4019	218,519	0.8439	458,841
11	谢兆林	0.4084	222,053	0.3718	202,153	0.7802	424,206
12	胡学华	0.336	182,688	0.3054	166,050	0.6414	348,738
13	魏立勇	0.3994	217,160	0.3634	197,586	0.7628	414,746
合计		<b>16.1261</b>	<b>8,767,987</b>	<b>13.8739</b>	<b>7,543,433</b>	<b>30</b>	<b>16,311,420</b>

两轮次量化分配及认购完成后，前述管理层人员根据该建议方案于 2005 年分别与赵芙蓉签署了《股权转让协议》，约定管理层人员按照量化分配结果具体分配方案对赵芙蓉代持的未名集团股权进行分配；同时，相关管理层人员同意在签署《股权转让协议》后继续委托赵芙蓉名义持有该等股权，并与潘爱华签订《股权托管协议》，相关管理层

人员将其所认购股权对应的表决权等权利委托给潘爱华行使，且由赵芙蓉根据潘爱华的指示代为行使表决权。

2014年，万盟投资出具《关于2005年赵芙蓉名义所持未名集团30%股权进行量化分配认购情况的确认函》，确认前述13名认购人量化分配认购以赵芙蓉名义持有的未名集团30%股权后，并未办理股权的工商变更登记手续，而是仍由赵芙蓉继续以个人名义代持，其中潘爱华作为未名集团的董事长和主要管理人员，在13名认购人中实际持有最多的股份。

### （三）2007年，赵芙蓉代持股权在管理层内部转让

2007年由于未名集团生产经营困难，部分管理层员工不再愿意持有未名集团股份，潘爱华等4名一致行动人仍对发展生物医药产业抱有信心，因此2007年10月8日，丁学国、胡学华、李景唐、李秋平、宋光华、唐植春、魏立勇、夏睿红、谢兆林9名被代持人分别与潘爱华和赵芙蓉签订了《代持股权之权益转让协议》，将各自委托赵芙蓉持有的未名集团股权转让给了潘爱华。

此次股权转让情况如下：

序号	姓名	转让股权份额（%）	转让金额（元）	受让方
1	夏睿红	1.2226	997,116	潘爱华
2	李景唐	0.8677	707,671	潘爱华
3	宋光华	0.91	742,170	潘爱华
4	丁学国	0.586	477,924	潘爱华
5	唐植春	1.0869	886,444	潘爱华
6	李秋平	0.8439	688,260	潘爱华
7	谢兆林	0.7802	636,308	潘爱华
8	胡学华	0.6414	523,107	潘爱华
9	魏立勇	0.7628	622,117	潘爱华
合计		<b>7.7015</b>	<b>6,281,117</b>	

本次股权转让完成后，各被代持人仍将实际持有的未名集团股权委托赵芙蓉代为持有，赵芙蓉名义所持未名集团30.00%股权的实际权属情况变更为如下：

序号	权益人姓名	持有出资额（元）	持股比例
1	潘爱华	14,137,380.00	26.00%
2	赵芙蓉	793,822.00	1.46%
3	杨晓敏	761,091.00	1.40%
4	罗德顺	619,127.00	1.14%
合计		<b>16,311,420.00</b>	<b>30.00%</b>

#### （四）2007年，赵芙蓉代持股权的转让

2007年，潘爱华、杨晓敏、罗德顺、赵芙蓉作为未名集团的主要管理人员，拟收购新疆恒合投资股份有限公司持有的未名集团股权。但届时4位管理层自有资金有限，百瑞信托作为资金提供方有意出资协助，由此经各方协商，百瑞信托拟向潘爱华、杨晓敏、罗德顺、赵芙蓉提供融资，由百瑞信托出资受让新疆恒合投资股份有限公司持有的未名集团30.00%股权和赵芙蓉名义持有的未名集团30.00%股权后，再由赵芙蓉作为名义持有人回购百瑞信托所持有的未名集团全部股权。

2007年12月10日，潘爱华、杨晓敏、罗德顺与赵芙蓉签订《委托协议》，约定委托赵芙蓉以个人名义将委托持有的潘爱华、杨晓敏、罗德顺与赵芙蓉等未名集团管理层30%股权转让给百瑞信托；同时委托赵芙蓉未来回购前述未名集团30%股权，且回购后的实际持股比例仍为潘爱华持有26.0015%，赵芙蓉持有1.46%，杨晓敏持有1.3998%，罗德顺持有1.1387%。

2007年12月11日，未名集团召开股东会并作出决议，同意新疆恒合投资股份有限公司将其持有的未名集团30.00%股权转让给百瑞信托，同意赵芙蓉将其持有的未名集团30.00%股权转让给百瑞信托。

2007年12月12日，新疆恒合、赵芙蓉分别与百瑞信托签订了《协议书》，约定赵芙蓉在百瑞信托出资受让新疆恒合持有的未名集团30%股权和赵芙蓉名义持有的未名集团30%股权之后，再作为名义持有人回购百瑞信托持有的未名集团全部60%股权。

2007年12月14日，新疆恒合投资股份有限公司与百瑞信托签订《股权转让协议》，约定由新疆恒合投资股份有限公司将其所持未名集团30.00%股权转让给百瑞信托。同日，赵芙蓉与百瑞信托签订《股权转让协议》，约定由赵芙蓉将其所持未名集团30.00%

股权转让给百瑞信托。

#### （五）2008年，对拟以赵芙蓉名义回购股权的量化分配

根据2007年12月12日新疆恒合、赵芙蓉与百瑞信托签订的《协议书》，2008年1月，对于拟以赵芙蓉名义回购的百瑞信托从新疆恒合受让的未名集团30%股权，潘爱华、杨晓敏、罗德顺、赵芙蓉及未名集团引进人才王军比照2005年制定的量化分配方案对新疆恒合相关的30%股权进行了量化分配。经过量化分配，最终以赵芙蓉名义拟向百瑞信托回购的未名集团60%股权的实际持股情况如下：

序号	姓名	拟回购赵芙蓉30%股权的认购比例（%）	拟回购新疆恒合30%股权的认购比例（%）	60%股权的认购比例合计（%）
1	潘爱华	26.0015	16.54	42.5415
2	杨晓敏	1.3998	4.57	5.9689
3	罗德顺	1.1387	3.94	5.0787
4	赵芙蓉	1.46	3.95	5.41
5	王军	—	1	1
合计		30	30	60

注：依据第二次量化分配结果，拟回购新疆恒合30%股权中，潘爱华原认购比例为17.1%，罗德顺原认购比例为3.38%。由于潘爱华认为罗德顺实际贡献高于此次量化结果，故将其0.56%认购股权资格赠与罗德顺。潘爱华实际认购股权16.54%，罗德顺实际认购股权3.94%。

量化分配完成后，潘爱华、杨晓敏、罗德顺、王军4名股权认购人分别与赵芙蓉签订《股权转让协议》，约定赵芙蓉将其以个人名义拟向百瑞信托所回购并持有的未名集团股权按前述认购额度分别转让给各认购人，并继续委托赵芙蓉名义持有该等股权。杨晓敏、罗德顺、赵芙蓉、王军4名股权认购人分别与潘爱华签订《股权托管协议》，将其认购的未名集团股权委托潘爱华管理，与托管股权相应的股东权力均交由潘爱华代为行使，委托管理人享有分配收益的权利。

#### （六）2010年，对拟以赵芙蓉名义回购的管理层股权的内部转让

2010年，未名集团经营状况仍存在较大的提升空间，依据各股权实际持有人对未名

集团贡献的大小和当时职务的高低，未名集团管理层对拟回购的股份进行了调整。潘爱华、赵芙蓉分别与杨晓敏、罗德顺、赵芙蓉、王军 4 人签署《代持股权之权益转让协议》，约定杨晓敏、罗德顺、赵芙蓉、王军作为权益转让方，转让其认购并以赵芙蓉名义拟向百瑞信托回购的未名集团股权，潘爱华作为权益受让方受让该部分股权。此次权益转/受让情况如下：

姓名	转让价款（元）	转让股权比例（%）	转让后各方持股比例（%）
潘爱华	——	——	50.0283
杨晓敏	373,585.00	0.6871	5.2827
罗德顺	1,477,489.00	2.7174	2.3613
赵芙蓉	1,675,889.00	3.0823	2.3277
王军	543,714.00	1	——
<b>总计</b>		<b>7.4868</b>	<b>60</b>

完成前述权益转/受让后，以赵芙蓉名义拟向百瑞信托回购之所持未名集团 60.00% 股权的实际权属情况变更为如下：

序号	姓名	注册资本额（元）	持股比例
1	潘爱华	27,201,087.00	50.03%
2	杨晓敏	2,872,279.00	5.28%
3	罗德顺	1,283,871.00	2.36%
4	赵芙蓉	1,265,603.00	2.33%
	<b>合计</b>	<b>32,622,840.00</b>	<b>60.00%</b>

#### （七）2011 年，以赵芙蓉名义回购未名集团 60% 股权

2011年4月13日，未名集团召开股东会并作出决议，同意百瑞信托将其持有的未名集团60%股权转让给赵芙蓉。

2011年4月15日，赵芙蓉与百瑞信托签署《股权转让协议书》，约定百瑞信托将其持有的未名集团 60%股权转让给赵芙蓉。依据前述《股权转让协议》《代持股权之权益转让协议》，赵芙蓉持有的未名集团 60%股权实际持有人为潘爱华、杨晓敏、罗德顺、

赵芙蓉 4 人。

2011 年 5 月，赵芙蓉取得未名集团 60% 股权事宜在北京市工商局办理了工商变更登记。

#### （八）2012 年，股权代持关系解除

2012 年 5 月，潘爱华、杨晓敏、罗德顺、赵芙蓉签订了《协议书》，约定 4 人共同出资设立一家有限责任公司形式的持股公司，并将赵芙蓉名义持有的未名集团 60% 股权转让至该持股公司名下，潘爱华、杨晓敏、罗德顺、赵芙蓉将分别通过该持股公司间接持有未名集团 60% 股权。

2012 年 7 月 23 日，潘爱华、杨晓敏、罗德顺、赵芙蓉共同出资设立了海南天道，通过海南天道持有未名集团 60% 的股权，海南天道的股权结构如下：

序号	姓名	注册资本额（万元）	出资比例（%）
1	潘爱华	6,670.44	83.38
2	杨晓敏	704.36	8.80
3	罗德顺	314.84	3.94
4	赵芙蓉	310.36	3.88
合计		8,000.00	100.00

2012 年 8 月 13 日，未名集团召开股东会并作出决议，同意赵芙蓉将其持有的未名集团 60% 股权转让给海南天道。

2012 年 8 月 14 日，赵芙蓉与海南天道签署《股权转让协议书》，约定由赵芙蓉将其持有的未名集团 60% 股权转让给海南天道。

2012 年 10 月，北京市工商局向未名集团换发股权转让后的《企业法人营业执照》。

至此，赵芙蓉与未名集团管理层的委托持股关系已经全部解除。

上述内容已在重组报告书中补充披露，详见“第三节 交易对方基本情况/一、交易对方基本情况/（一）未名集团基本情况/2、历史沿革”。

律师及独立财务顾问对赵芙蓉、各被代持人、万盟投资进行了访谈并取得了书面确

认；查验了有关股权转让价款的支付凭证、有关量化分配的书面文件、前述《委托持股备忘录》《股权转让协议书》《股权转让协议》《股权托管协议》《代持股权之权益转让协议》《委托协议》《协议书》；认为，赵芙蓉代未名集团管理层持股、未名集团管理层量化分配未名集团股权、管理层内部转让未名集团股权的事实清楚，各方意思表示真实，签署的相关协议合法、有效，相关股权转让价款已足额支付。

## 二、潘爱华最近三年持有未名集团股权的变化情况

（一）未名集团2003年改制及管理层持股量化分配期间，潘爱华、杨晓敏、罗德顺、赵芙蓉一直实际持有2/3以上的未名集团管理层股权，其中潘爱华一直为持股比例最高的管理层人员。

（二）2011年4月15日，赵芙蓉与百瑞信托签订了《股权转让协议书》，约定百瑞信托将其持有未名集团60%股权转让给赵芙蓉，并于2011年5月办理了工商变更登记手续。至此，潘爱华、杨晓敏、罗德顺、赵芙蓉作为一致行动人实际持有未名集团60%的股权，成为未名集团的实际控制人，并通过未名集团间接控制未名医药。在管理层持有的未名集团60%的股权中，潘爱华实际持有的比例一直为50.03%，最近三年未发生过变更。

上述内容已在重组报告书中补充披露，详见“第四节 交易标的基本情况/三、股权结构及控制关系/（二）控股股东、实际控制人基本情况”。

因此，律师和独立财务顾问认为，潘爱华、杨晓敏、罗德顺、赵芙蓉4名一致行动人自2011年5月至今，一直为未名医药的实际控制人，其中持股比例最高的人一直为潘爱华，最近三年未发生变更。

## 三、未名医药实际控制人最近三年未发生变更

（一）最近三年，潘爱华、杨晓敏、罗德顺、赵芙蓉作为一致行动人一直通过未名集团间接支配未名医药股份的表决权。2011年5月至2012年10月，潘爱华、杨晓敏、罗德顺、赵芙蓉共同持有未名集团60%的股权，并通过未名集团间接持有未名医药46.01%股权；2012年10月至今，潘爱华、杨晓敏、罗德顺、赵芙蓉通过海南天道间接持有未名集团60%的股权，并通过未名集团间接持有未名医药46.01%股权，为未名医药的单一大股东。

(二) 未名医药的治理结构健全、运行良好，潘爱华、杨晓敏、罗德顺、赵芙蓉作为一致行动人在行使未名医药表决权时始终保持密切协作，一致行动，多人共同拥有公司控制权的情况不会影响未名医药的规范运作，具体情况如下：

1、未名医药按现代企业制度要求，比照国际医药生产企业的管理经验设置组织管理机构，各部门分工明确，各司其责，企业内部组织机构运作规范。

2、未名医药最近三年董事、监事、高级管理人员未发生重大变化，潘爱华、杨晓敏、罗德顺、赵芙蓉近三年分别在未名医药担任董事长、董事、监事会主席等重要职务，对未名医药的经营决策能够施加重大影响。

3、未名医药建立了由股东会、董事会、监事会和经营管理层组成的公司治理结构，设立了董事会秘书，并在未名医药《公司章程》中明确了股东会、董事会和监事会的议事规则等具体规定。最近三年，未名医药的股东会、董事会和监事会运行规范，历次会议的召集、提案、出席、议事、表决、决议及会议记录规范。

4、未名医药最近三年未发生公司股东、董事之间矛盾激化而处于僵持状况，导致股东会、董事会等公司机关不能按照法定程序作出决策，从而使企业陷入无法正常运转，甚至瘫痪的状况。

(三) 为保证在未名集团及其下属企业经营决策中采取相同的意思表示，巩固和加强在未名集团及其下属企业的控制地位，潘爱华、杨晓敏、罗德顺、赵芙蓉于2014年5月6日签订了《一致行动协议书》，协议主要条款包括：

1、四方同意在涉及未名集团及其下属企业的股东会（股东大会）及董事会等相关决策机构中行使表决权和相关决策权时保持一致行动，包括但不限于：共同提案；共同投票表决决定未名集团及其下属企业的年度财务预算方案、决算方案、利润分配方案、弥补亏损方案、增加或减少注册资本的方案、发行债券的方案、内部管理机构的设置、制定基本管理制度；共同向未名集团及其下属企业股东会（股东大会）提出相同的董事、监事候选人，并在所有候选人投票选举中采取一致意见；在作为未名集团及其下属企业的董事时，共同向未名集团及其下属企业董事会提出同一董事长、副董事长、总经理候选人，并在所有候选人投票选举中采取一致意见；在参与涉及未名集团及其下属企业的其他经营决策活动中以及履行股东权利和义务等方面，意思表示保持一致。

2、协议任何一方在涉及未名集团及其下属企业的股东会（股东大会）及董事会等相关决策机构中行使表决权和相关决策权以及对外采取任何行动或作出任何决定，原则上均应事先与其他方协商一致，并按协调一致的立场采取行动和/或作出决定；如各方有分歧时，最终应按少数服从多数的原则（按各方实际持有海南天道股权的比例进行表决），各方均以多数的意见为准行使表决权和相关决策权以及对外采取行动或作出决定。

3、一致行动的期限自2014年5月6日至2019年5月5日止。

（四）最近三年内，持有、实际支配未名医药股份表决权的人始终为潘爱华、杨晓敏、罗德顺、赵芙蓉，四位一致行动人中持有未名集团股权比例最高的一直为潘爱华，最近三年未发生过变化。

上述内容已在重组报告书中补充披露，详见“第四节 交易标的基本情况/三、股权结构及控制关系/（二）控股股东、实际控制人基本情况”。

综上，律师认为：（1）未名集团历史上存在管理层委托持股的情形，该委托持股事实清楚，股权量化分配过程清晰，各方意思表示真实，签署的相关协议合法、有效。（2）自2011年5月至今，潘爱华、杨晓敏、罗德顺、赵芙蓉一直间接支配未名医药股份的表决权，为未名医药的实际控制人，其中持股比例最高的人一直为潘爱华，最近三年未发生变更。（3）潘爱华、杨晓敏、罗德顺、赵芙蓉签署的《一致行动协议》能够有效保证未名医药控制权持续稳定，协议条款合法、有效。

综上，独立财务顾问认为：（1）未名集团历史上存在管理层委托持股的情形，该委托持股事实清楚，股权量化分配过程清晰，各方意思表示真实，签署的相关协议合法、有效。（2）自2011年5月至今，潘爱华、杨晓敏、罗德顺、赵芙蓉一直间接支配未名医药股份的表决权，为未名医药的实际控制人，其中持股比例最高的人一直为潘爱华，最近三年未发生变更。（3）潘爱华、杨晓敏、罗德顺、赵芙蓉签署的《一致行动协议》能够有效保证未名医药控制权持续稳定，协议条款合法、有效。

2. 申请材料显示, 未名集团、未名医药历史上均存在股份代持。请你公司补充披露: 1) 未名集团与未名医药历史上股份代持的被代持人。2) 代持的原因, 是否存在因被代持人身份不合法而不能直接持股的情况, 是否影响相关股权转让或增资决议及审批的效力, 是否影响潘爱华及一致行动人拥有未名集团及未名医药股份权益的有效性。3) 代持期间相关利润分配是否按比例支付给被代持人, 被代持人是否按比例支付股权转让款或出资。4) 代持情况是否已全部披露, 解除代持关系是否彻底, 是否存在经济纠纷或法律风险, 以及对本次交易的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复:

#### 一、未名集团及未名医药历史上股权代持的被代持人

##### (一) 未名集团

2003年至2011年期间, 赵芙蓉曾作为代持人替代未名集团部分管理层持有未名集团股权, 被代持人具体情况如下:

##### 1、夏睿红的基本情况

姓名	夏睿红	
性别	女	
国籍	中国	
身份证号	11010819660615****	
住所	北京市海淀区北京大学蔚秀园***公寓***号	
代持期间(2005年10月至2007年10月)	任职情况	2002年至2005年在北京未名药业有限公司担任总经理助理。 2005年至2008年在北京未名星发展有限公司担任总经理助理。
	其他主要对外投资情况	无

##### 2、李景唐的基本情况

姓名	李景唐	
性别	男	
国籍	中国	
身份证号	11010819561030****	

住所	北京市海淀区北京大学燕北园***公寓***号	
代持期间（2005年10月至2007年10月）	任职情况	1999年4月至2006年3月在北京北大未名生物工程集团有限公司工程部担任副经理、经理。 2006年3月至今在北京北大未名生物工程集团有限公司物业部担任经理。
	其他主要对外投资情况	无

## 3、宋光华的基本情况

姓名	宋光华	
性别	男	
国籍	中国	
身份证号	11010819621002****	
住所	北京市海淀区阜成路30号院24号楼*门*室	
代持期间（2005年10月至2007年10月）	任职情况	2002年至2006年在北大未名生物制品有限公司担任副总经理。 2006年至2009年在广州诺诚生物制品股份有限公司担任常务副总经理。
	其他主要对外投资情况	无

## 4、丁学国的基本情况

姓名	丁学国	
性别	男	
国籍	中国	
身份证号	11010819670120****	
住所	北京市海淀区北京大学燕东园*公寓*号	
代持期间（2005年10月至2007年10月）	任职情况	2004年至2006年在北大未名诊断试剂公司担任总经理。 2006年至2014年在北京北大未名生物工程集团担任副总裁。 2007年至今在未名医药担任总经理。
	其他主要对外投资情况	无

## 5、唐植春的基本情况

姓名	唐植春	
----	-----	--

性别	男	
国籍	中国	
身份证号	43010519560207****	
住所	福建省厦门市湖里区金尚路***号	
代持期间 (2005年10月 至2007年10 月)	任职情况	2004年至2009年在北京北大未名生物工程集团有限公司担任总裁助理。
	其他主要对外投资情况	无

## 6、李秋平的基本情况

姓名	李秋平	
性别	男	
国籍	中国	
身份证号	43010419640627****	
住所	广东省深圳市南山区科技南1002号锦缎之滨***栋。	
代持期间(2005 年10月至2007 年10月)	任职情况	1995年至2007年在北京北大未名生物工程集团有限公司历任深圳科兴生物工程有限公司办事处主任、总经理助理；北京北大维信生物科技有限公司副总经理；厦门北大之路生物工程有限公司副总经理；广州北大未名生物工程有限公司副总经理。 2007年至今在深圳市华昱药业有限公司担任董事长。
	其他主要对外投资情况	2003年至今在四川梓潼宫药业股份有限公司持股2.26%。 2006年至2012年在深圳市华昱药业有限公司持股75%。

## 7、谢兆林的基本情况

姓名	谢兆林	
性别	男	
国籍	中国	
身份证号	51322819590727****	
住所	成都市高新区新光路8号*栋*单元*号	
代持期间(2005 年10月至2007 年10月)	任职情况	2003年至2006年在北京北大求实生物工程公司担任副总经理。 2006年至今在四川梓潼宫药业有限公司担任副董事长，四川善诺生物医药有限公司担任董事、总经理。
	其他主要对外投资情况	2005年至今在四川梓潼宫药业股份有限公司持股4.6543%。 2005年至2011年在四川善诺生物医药有限公司持股58%。

## 8、胡学华的基本情况

姓名	胡学华	
性别	男	
国籍	中国	
身份证号	34010419680112*****	
住所	广东省深圳市南山区科技园科技路***号	
代持期间（2005年10月至2007年10月）	任职情况	北京市北大求实生物工程公司担任副总经理
	其他主要对外投资情况	无

## 9、魏立勇的基本情况

姓名	魏立勇	
性别	男	
国籍	中国	
身份证号	43010562042*****	
住所	长沙市北区北站路22号***栋***号	
代持期间（2005年10月至2007年10月）	任职情况	2002年至2006年在北京北大未名生物工程集团有限公司担任总裁助理。 2006年至今在美国纽约市做内科医师（独立开业）。
	其他主要对外投资情况	无

## 10、王军的基本情况

姓名	王军	
性别	男	
国籍	中国	
身份证号	22010219631013*****	
住所	长春市宽城区康平街2号85栋***门***号	

代持期间（2008年至2010年）	任职情况	2005年至2013年在北京北大未名生物工程集团有限公司担任总裁助理、副总裁。
	其他主要对外投资情况	无

## 11、潘爱华的基本情况

姓名	潘爱华		
性别	男		
国籍	中国		
身份证号	11010819581003****		
住所	北京市海淀区蓝旗营***号楼		
被代持期间（2005年至2010年）	主要任职情况	2005年1月至今	未名集团 董事长
	其他主要对外投资情况	2003年3月至今在时代里程持股 80.00%	
	其他任职情况	不存在在任何政府机关及事业单位任职等可能导致被代持人身份不合法而不能直接持股的情况	
被代持期间（2011年12月至2012年8月）	主要任职情况	2011年1月至今	未名集团 董事长
	其他主要对外投资情况	2003年3月至今在时代里程持股 80.00%	
		2011年11月至今在深圳三道持股 70.00%	
		2012年7月至今在海南天道持股 83.38%	
其他任职情况	不存在在任何政府机关及事业单位任职等可能导致被代持人身份不合法而不能直接持股的情况		

## 12、杨晓敏的基本情况

姓名	杨晓敏		
性别	女		
国籍	中国		
身份证号	52250119621208****		
住所	北京市海淀区北京大学蔚秀园***公寓***号		
被代持期间 (2005年至2010)	主要任职情况	2005年1月至今	未名集团 董事、总裁
	其他主要对外投资情况	无	
	其他任职情况	不存在在任何政府机关及事业单位任职等可能导致被代持人身份不合法而不能直接持股的情况	
被代持期间 (2011年12月至2012年8月)	主要任职情况	2011年1月至今	未名集团 董事、总裁
	其他主要对外投资情况	2011年11月至今在深圳三道持股 15.00%	
		2012年7月至今在海南天道持股 8.80%	
其他任职情况	不存在在任何政府机关及事业单位任职等可能导致被代持人身份不合法而不能直接持股的情况		

## 13、罗德顺的基本情况

姓名	罗德顺		
性别	男		
国籍	中国		
身份证号	11010819650511****		
住所	北京市海淀区北京大学蔚秀园***公寓***号		
被代持期间 (2005)	主要任职情况	2005年1月至今	未名集团 监事会主席

年 至 2010)	其他主要 对外投资 情况	2003年3月至今在时代里程持股 20.00%		
	其他任职 情况	不存在在任何政府机关及事业单位任职等可能导致被代持人身份不合法而不能直接持股的情况		
被代持期 间（2011 年12月至 2012年8 月）	主要任职 情况	2011年1月 至今	未名集团	监事会主席
	其他主要 对外投资 情况	2003年3月至今在时代里程持股 20.00%		
		2011年11月至今在深圳三道持股 7.50%		
		2012年7月至今在海南天道持股 3.94%		
其他任职 情况	不存在在任何政府机关及事业单位任职等可能导致被代持人身份不合法而不能直接持股的情况			

## （二）未名医药

2011年12月至2012年8月期间，未名医药管理层王婉灵、郑松曾作为代持人替代潘爱华、杨晓敏、罗德顺、赵芙蓉持有未名医药股权，潘爱华、杨晓敏、罗德顺、赵芙蓉基本情况见《淄博万昌科技股份有限公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易报告书（草案）》“第三节 交易对方基本情况/一、交易对方基本情况/（一）未名集团基本情况/6、主要股东、实际控制人基本情况”。

上述内容已在重组报告书中补充披露，详见“第三节 交易对方基本情况/一、交易对方基本情况/（一）未名集团基本情况/2、历史沿革”。

## 二、股权代持的原因

### （一）未名集团管理层委托持股的原因

律师及独立财务顾问对未名集团历史沿革进行了详细的核查，未名集团历史沿革中股份代持的情况详见本回复问题1的答复，根据未名集团、潘爱华、杨晓敏、罗德顺、赵芙蓉出具的说明，并经律师、独立财务顾问对未名集团股权代持相关权益人进行的访谈，未名集团股权代持的原因如下：

## 1、未名集团改制时的代持

根据《国务院办公厅关于北京大学清华大学规范校办企业管理体制试点指导意见》，北京大学于 2002 年末启动了未名集团的产权制度改革工作。依据未名集团上报并经北京大学及教育部审批同意的改制方案，未名集团以管理层员工受让北京大学持有的未名集团 30% 股权的方式改制成为有限责任公司。由于未名集团的改制从筹划到批复时间相对较短，当时未名集团内部管理层员工的构成相对复杂，短时间内难以确定管理层员工持股的具体范围、分配标准及分配比例等，为不影响改制的顺利完成，未名集团管理层员工经讨论后决定推选出一位代表(即赵芙蓉)先行代为管理层员工受让及持有未名集团 30% 股权并办理工商登记手续，待改制完成后，未名集团再根据实际情况研究决定管理层员工持股的具体方案。

## 2、未名集团管理层股权量化分配过程的代持

改制工作顺利完成后，为提高管理层团队凝聚力，2005 年初未名集团启动了赵芙蓉名下所代持未名集团 30% 股权的量化分配工作。根据赵芙蓉向未名集团董事会提出的《关于继续深化北京北大未名生物工程集团改制的申请》，未名集团决定聘请中介机构“万盟投资管理有限公司”为赵芙蓉名下所代持的未名集团 30% 股权制订科学、详尽的量化分配方案。

2005 年 10 月 25 日，未名集团召开董事会，决议通过企业改制工作组提交的《北京北大未名生物工程集团管理层股权分配预案》《北京北大未名生物工程集团管理层股权分配方案》和《北京北大未名生物工程集团管理层股权分配方案的实施办法》，将赵芙蓉代持的未名集团 30% 股权量化分配给未名集团的创始人员和中高级管理人员。根据未名集团董事会审议通过的上述方案，未名集团创始人员的持股比例为未名集团总股本的 15.3%；预留未名集团总股本的 3% 以吸引高级科学技术或管理人才的加盟；未名集团总股本的 11.7% 按管理人员对未名集团的贡献、工龄、职务等条件进行分配。上述方案明确约定此次量化分配的分配原则、持有方式、中高层股权分配评定依据、中高层股权分配评定工作程序、认购转让及托管事项。

根据未名集团股权量化分配表、测算表，经过两轮次量化分配及认购，赵芙蓉代持的未名集团 30% 股权由 13 名创始人员及中高级管理人员认购，具体情况如下：

序号	姓名	第一次分配		第二次分配		30%股份及股金合计	
		股份额度 (%)	股份金额 (元)	股份额度 (%)	股份金额 (元)	股份额度 (%)	股份金额 (元)
1	潘爱华	10	5,437,140	8.3	4,512,826	18.3	9,949,966
2	杨晓敏	0.7329	398,488	0.6669	362,603	1.3998	761,091
3	罗德顺	0.5963	324,217	0.5424	294,910	1.1387	619,127
4	赵芙蓉	0.7645	415,669	0.6955	378,153	1.46	793,822
5	夏睿红	0.6401	348,031	0.5825	316,713	1.2226	664,744
6	李景唐	0.4543	247,009	0.4134	224,772	0.8677	471,781
7	宋光华	0.4764	259,025	0.4336	235,754	0.91	494,779
8	丁学国	0.3067	166,757	0.2793	151,859	0.586	318,616
9	唐植春	0.5691	309,428	0.5178	281,535	1.0869	590,963
10	李秋平	0.442	240,322	0.4019	218,519	0.8439	458,841
11	谢兆林	0.4084	222,053	0.3718	202,153	0.7802	424,206
12	胡学华	0.336	182,688	0.3054	166,050	0.6414	348,738
13	魏立勇	0.3994	217,160	0.3634	197,586	0.7628	414,746
合计		<b>16.1261</b>	<b>8,767,987</b>	<b>13.8739</b>	<b>7,543,433</b>	<b>30</b>	<b>16,311,420</b>

届时，未名集团的经营情况尚存在不确定性，经营性负债金额较大，因此两轮次量化分配及认购完成后，前述管理层人员根据该建议方案于 2005 年分别与赵芙蓉签署了《股权转让协议》，约定管理层人员按照量化分配结果具体分配方案对赵芙蓉代持的未名集团股权进行分配；同时，相关管理层人员同意在签署《股权转让协议》后继续委托赵芙蓉名义持有该等股权，并与潘爱华签订《股权托管协议》，相关管理层人员将其所认购股权对应的表决权等权利委托给潘爱华行使，且由赵芙蓉根据潘爱华的指示代为行使表决权。

2014 年，万盟投资出具《关于 2005 年赵芙蓉名义所持未名集团 30% 股权进行量化分配认购情况的确认函》，确认前述 13 名认购人量化分配认购以赵芙蓉名义持有的未名集团 30% 股权后，并未办理股权的工商变更登记手续，而是仍由赵芙蓉继续以个人名义代持，其中潘爱华作为未名集团的董事长和主要管理人员，在 13 名认购人中实际持有最多的股份。

### 3、2007年，赵芙蓉代持股权在管理层内部转让

2007年由于未名集团生产经营困难，部分管理层员工不再愿意持有未名集团股份，潘爱华等4名一致行动人仍对发展生物医药产业抱有信心，因此2007年10月8日，丁学国、胡学华、李景唐、李秋平、宋光华、唐植春、魏立勇、夏睿红、谢兆林9名被代持人分别与潘爱华和赵芙蓉签订了《代持股权之权益转让协议》，将各自委托赵芙蓉持有的未名集团股权转让给了潘爱华。

此次股权转让情况如下：

序号	姓名	转让股权份额（%）	转让金额（元）	受让方
1	夏睿红	1.2226	997,116	潘爱华
2	李景唐	0.8677	707,671	潘爱华
3	宋光华	0.91	742,170	潘爱华
4	丁学国	0.586	477,924	潘爱华
5	唐植春	1.0869	886,444	潘爱华
6	李秋平	0.8439	688,260	潘爱华
7	谢兆林	0.7802	636,308	潘爱华
8	胡学华	0.6414	523,107	潘爱华
9	魏立勇	0.7628	622,117	潘爱华
合计		<b>7.7015</b>	<b>6,281,117</b>	

本次股权转让完成后，各被代持人仍将实际持有的未名集团股权委托赵芙蓉代为持有，赵芙蓉名义所持未名集团 30.00% 股权的实际权属情况变更为如下：

序号	权益人姓名	持有出资额（元）	持股比例
1	潘爱华	14,137,380.00	26.00%
2	赵芙蓉	793,822.00	1.46%
3	杨晓敏	761,091.00	1.40%
4	罗德顺	619,127.00	1.14%
合计		<b>16,311,420.00</b>	<b>30.00%</b>

### 4、未名集团控股权收购及核心管理层量化分配

2007年，潘爱华、杨晓敏、罗德顺、赵芙蓉作为未名集团的主要管理人员，拟收购新疆恒合投资股份有限公司持有的未名集团股权。但此时4位管理层自有资金有限，百瑞信托作为资金提供方有意出资协助，由此经各方协商，百瑞信托拟向潘爱华、杨晓敏、罗德顺、赵芙蓉提供融资，由百瑞信托出资受让新疆恒合投资股份有限公司持有的未名集团30.00%股权和赵芙蓉名义持有的未名集团30.00%股权后，再由赵芙蓉作为名义持有人回购百瑞信托所持有的未名集团全部股权。

根据2007年12月12日新疆恒合、赵芙蓉与百瑞信托签订的《协议书》，2008年1月，对于拟以赵芙蓉名义回购的百瑞信托从新疆恒合受让的未名集团30%股权，潘爱华、杨晓敏、罗德顺、赵芙蓉及未名集团引进人才王军比照2005年制定的量化分配方案对新疆恒合相关的30%股权进行了量化分配。经过量化分配，最终以赵芙蓉名义拟向百瑞信托回购的未名集团60%股权的实际持股情况如下：

序号	姓名	拟回购赵芙蓉30%股权的认购比例(%)	拟回购新疆恒合30%股权的认购比例(%)	60%股权的认购比例合计(%)
1	潘爱华	26.0015	16.54	42.5415
2	杨晓敏	1.3998	4.57	5.9689
3	罗德顺	1.1387	3.94	5.0787
4	赵芙蓉	1.46	3.95	5.41
5	王军	—	1	1
合计		30	30	60

注：依据第二次量化分配结果，拟回购新疆恒合30%股权中，潘爱华原认购比例为17.1%，罗德顺原认购比例为3.38%。由于潘爱华认为罗德顺实际贡献高于此次量化结果，故将其0.56%认购股权资格赠与罗德顺。潘爱华实际认购股权16.54%，罗德顺实际认购股权3.94%。

鉴于管理层股权收购行为尚未完成，百瑞信托仍持有未名集团股权，量化分配完成后，潘爱华、杨晓敏、罗德顺、王军4名股权认购人分别与赵芙蓉签订《股权转让协议》，约定赵芙蓉将其以个人名义拟向百瑞信托所回购并持有的未名集团股权按前述认购额度分别转让给各认购人，并继续委托赵芙蓉名义持有该等股权。杨晓敏、罗德顺、赵芙蓉、王军4名股权认购人分别与潘爱华签订《股权托管协议》，将其认购的未名集团股

权委托潘爱华管理，与托管股权相应的股东权力均交由潘爱华代为行使，委托管理人享有分配收益的权利。

#### 5、2010年，对拟以赵芙蓉名义回购的管理层股权的内部转让

2010年，未名集团经营状况仍存在较大的提升空间，依据各股权实际持有人对未名集团贡献的大小和当时职务的高低，未名集团管理层对拟回购的股份进行了调整。潘爱华、赵芙蓉分别与杨晓敏、罗德顺、赵芙蓉、王军4人签署《代持股权之权益转让协议》，约定杨晓敏、罗德顺、赵芙蓉、王军作为权益转让方，转让其认购并以赵芙蓉名义拟向百瑞信托回购的未名集团股权，潘爱华作为权益受让方受让该部分股权。此次权益转/受让情况如下：

姓名	转让价款（元）	转让股权比例（%）	转让后各方持股比例（%）
潘爱华	——	——	50.0283
杨晓敏	373,585.00	0.6871	5.2827
罗德顺	1,477,489.00	2.7174	2.3613
赵芙蓉	1,675,889.00	3.0823	2.3277
王军	543,714.00	1	——
<b>总计</b>		<b>7.4868</b>	<b>60</b>

完成前述权益转/受让后，以赵芙蓉名义拟向百瑞信托回购之所持未名集团 60.00% 股权的实际权属情况变更为如下：

序号	姓名	注册资本额（元）	持股比例
1	潘爱华	27,201,087.00	50.03%
2	杨晓敏	2,872,279.00	5.28%
3	罗德顺	1,283,871.00	2.36%
4	赵芙蓉	1,265,603.00	2.33%
	<b>合计</b>	<b>32,622,840.00</b>	<b>60.00%</b>

#### 6、2011年，以赵芙蓉名义回购未名集团 60% 股权

比照 2007 年，潘爱华、杨晓敏、罗德顺、赵芙蓉同百瑞信托的约定，2011 年 4 月 15 日，赵芙蓉与百瑞信托签署《股权转让协议书》，约定百瑞信托将其持有的未名集团 60% 股权转让给赵芙蓉。

潘爱华、杨晓敏、罗德顺、赵芙蓉经过近十年的合作，已达成默契，因此并未在本次股权回购中成为显性股东，而是继续依据前述《股权转让协议》《代持股权之权益转让协议》行使其股东权利。

#### 7、2012 年，股权代持关系解除

2012 年，未名集团拟搭建资本平台，为未名集团股权代持的情形，避免股权不清晰带来的法律纠纷，未名集团 4 名实际控制人比照其实际持有未名集团股权的比例共同出资设立的海南天道，通过海南天道持有未名集团 60% 的股权。

2012 年 8 月 13 日，未名集团召开股东会并作出决议，同意赵芙蓉将其持有的未名集团 60% 股权转让给海南天道。

2012 年 8 月 14 日，赵芙蓉与海南天道签署《股权转让协议书》，约定由赵芙蓉将其持有的未名集团 60% 股权转让给海南天道。

至此，赵芙蓉与未名集团管理层的委托持股关系已经全部解除。

海南天道的股权结构同潘爱华、杨晓敏、罗德顺、赵芙蓉在股份代持解除前实际持有未名集团权益的对应关系如下：

序号	姓名	注册资本额（万元）	出资比例（%）	比例系数 60%	股份代持解除前未 名集团 60.00% 股权 的实际权属情况
			A	B	C=A*B
1	潘爱华	6,670.44	83.38	60%	50.03%
2	杨晓敏	704.36	8.80	60%	5.28%
3	罗德顺	314.84	3.94	60%	2.36%
4	赵芙蓉	310.36	3.88	60%	2.33%
合计		<b>8,000.00</b>	<b>100.00</b>	<b>60%</b>	<b>60.00%</b>

上述内容已在重组报告书中补充披露，详见“第三节 交易对方基本情况/一、交易

对方基本情况/（一）未名集团基本情况/2、历史沿革”。

## （二）未名医药股权代持的原因

律师及独立财务顾问对未名医药历史沿革进行了详细的核查，仅 2011 年 12 月至 2012 年 8 月期间，存在未名医药管理层王婉灵、郑松曾作为代持人替代潘爱华、杨晓敏、罗德顺、赵芙蓉持有未名医药股权的股权代持情形，根据律师及独立财务顾问对王婉灵和郑松的访谈以及股权代持相关权益人的确认，未名医药股权代持的原因如下：

2010 年，未名医药为满足资金需要及为进一步优化股东结构，分别于 2010 年 8 月和 2010 年 12 月分两批引入新的投资者对未名医药进行增资扩股。在 2010 年 12 月引入王和平对未名医药进行增资扩股时，未名医药董事长潘爱华向王和平及未名医药其他股东提出，为使核心管理人员与股东之间形成利益共同体，希望未名医药核心管理人员有机会按王和平先生相同的入股价格（即以未名医药注册资本额人民币 1 元为 1 股，入股价格为每股人民币 12 元）与王和平一起对未名医药进行增资扩股。但由于潘爱华当时尚未确定具体由哪些未名医药核心管理人员作为投资入股主体及如何分配入股额度，故其决定暂由郑松、王婉灵代为持有该等股权。

2012 年，未名医药拟开展上市工作，而郑松和王婉灵仅是未名医药 1000 万股股权的名义持有人，并非是实际的所有权人，为规范代持情况，避免股权不清晰带来的法律纠纷，未名医药股东会决定将郑松和王婉灵名义合计持有的未名医药 1000 万股股权转让至深圳三道（由未名医药实际控制人潘爱华、杨晓敏、罗德顺、赵芙蓉共同组建的有限合伙企业），还原该等股权的真正所有权人，解决有关股权代持事项。

上述内容已在重组报告书中补充披露，详见“第四节 交易标的基本情况/二、历史沿革/（二）未名医药历次股权变化”。

## （三）未名集团及未名医药历史上股权代持的代持人

### 1、未名集团

未名集团股份代持的代持人为赵芙蓉，个人基本情况见《淄博万昌科技股份有限公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易报告书（草案）》“第三节 交易对方基本情况/一、交易对方基本情况/（一）未名集团基本情况/6、主要股东、实际控制人基本情

况”。

## 2、未名医药

### (1) 王婉灵的基本情况

姓名	王婉灵	
性别	女	
国籍	中国	
身份证号	36010219691125****	
住所	福建省厦门市思明区店上西里 13 号*室	
代持期间 (2010 年 12 月 至 2012 年 8 月)	任职情况	2010 年 12 月至 2012 年 8 月在厦门北大之路生物工程有限公司担任常务副总经理兼董事会秘书
	其他主要对外投资情况	无

### (2) 郑松的基本情况

姓名	郑松	
性别	男	
国籍	中国	
身份证号	35020419700222****	
住所	福建省厦门市思明区文兴东二里 12 号*室	
代持期间(2010 年 12 月至 2012 年 8 月)	任职情况	2010 年 12 月至 2012 年 8 月在厦门北大之路生物工程有限公司担任总经理助理
	其他主要对外投资情况	无

上述内容已在重组报告书中补充披露，详见“第四节 交易标的基本情况/二、历史沿革/(二) 未名医药历次股权变化”。

### (四) 未名集团、未名医药高管及内部决策机构的合法性

未名集团、未名医药董事、监事、高级管理人员的任职资格符合国家有关法律法规规定，均经过合法的程序选聘。未名集团、未名医药通过股东会、董事会、监事会制度，强化了公司分权制衡和相互监督，形成了有效的法人治理结构。

未名集团、未名医药历史上历次股权转让均履行了必要的内部决策程序及国资审批

程序，相关股权转让合法、有效。

（五）未名集团相关量化分配、股权转让的决策程序详见反馈意见第1题答复，符合国家法律法规及未名集团章程，第三方中介机构万盟投资对量化分配的过程制定了具体的量化分配方案，具备公平合理性。

上述内容已在重组报告中补充披露，详见“第三节 交易对方基本情况/一、交易对方基本情况/（一）未名集团基本情况/2、历史沿革”、“第四节 交易标的基本情况/二、历史沿革/（二）未名医药历次股权变化”。

综上所述，律师及独立财务顾问核查了未名集团及未名医药股权代持期间的被代持人、代持人的身份信息，并对被代持人逐一进行了访谈，查阅了相关《委托持股备忘录》《股权转让协议书》《股权转让协议》《股权托管协议》《代持股权之权益转让协议》《委托协议》《协议书》及股权转让价款的支付凭证；认为，未名集团及未名医药股权代持期间的各被代持人不存在身份不合法而不能直接持股的情况，不会影响相关股权转让或增资决议及审批的效力，不会影响潘爱华及一致行动人拥有未名集团及未名医药股份权益的有效性。

### 三、代持期间的利润分配及股权转让价款支付情况

#### （一）利润分配

根据未名集团出具的说明并经律师、独立财务顾问核查，未名集团在管理层股权代持期间未进行过利润分配，因此，不存在未名集团将利润分配给被代持人的情况。

根据未名医药出具的说明并经律师、独立财务顾问核查，未名医药在郑松和王婉灵股权代持期间未进行过利润分配，因此，不存在未名医药将利润分配给被代持人的情况。

#### （二）股权转让价款的支付情况

根据未名集团和未名医药股权代持相关权益人提供的付款凭证及律师、独立财务顾问对股权代持相关权益人的访谈确认，未名集团的历次股权转让已全部支付了股权转让价款。截至本反馈回复出具之日，未名集团股权被代持人夏睿红、李景唐、宋光华、丁学国、唐植春、李秋平、谢兆林、胡兴华、魏立勇和王军均已承诺对未名集团股权不再拥有任何权益。

根据王婉灵、郑松提供的付款凭证及律师、独立财务顾问对王婉灵、郑松的访谈，王婉灵、郑松受让未名医药股权的股权转让价款已支付，其资金来源于向王和平的借款。王婉灵、郑松将代持未名医药股权转让给深圳三道后，深圳三道承接了向王和平的借款，同时王婉灵、郑松均已承诺对未名医药股权不再拥有任何权益。

2015年3月，未名集团、未名医药、潘爱华、杨晓敏、罗德顺、赵芙蓉共同出具《关于股权代持事宜的声明和承诺》，承诺已披露未名集团及未名医药在历史上存在的全部股权代持关系，且股权代持关系已经全部解除，未名集团及未名医药目前不存在任何其他股权代持事宜，已经解除的股权代持关系不存在任何纠纷。

上述内容已在重组报告书中补充披露，详见“第三节 交易对方基本情况/一、交易对方基本情况/（一）未名集团基本情况/2、历史沿革”、“第四节 交易标的基本情况/二、历史沿革/（二）未名医药历次股权变化”。

综上，律师认为，未名集团和未名医药历史上存在的股权代持关系已经全部披露，相关股权代持关系已经全部解除，股权代持关系的解除不存在经济纠纷或法律风险。潘爱华、杨晓敏、罗德顺、赵芙蓉间接持有未名集团及未名医药股权合法、有效，历史上的股权代持事宜不会对本次交易造成实质影响。

综上，独立财务顾问认为，未名集团和未名医药历史上存在的股权代持关系已经全部披露，相关股权代持关系已经全部解除，股权代持关系的解除不存在经济纠纷或法律风险。潘爱华、杨晓敏、罗德顺、赵芙蓉间接持有未名集团及未名医药股权合法、有效，历史上的股权代持事宜不会对本次交易造成实质影响。

3.申请材料显示，未名集团原为北京大学作为主办单位的全民所有制企业，管理层人员在改制中受让国有股权。请你公司补充披露：1）未名集团历史上管理层人员受让国有股权是否依据《关于规范国有企业改制工作意见的通知》（国办发〔2003〕96号）等规定履行了相应程序。2）潘爱华及一致行动人目前在未名医药拥有的股份权益是否存在争议或纠纷。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

#### 一、未名集团管理层受让国有股权的过程

### （一）未名集团管理层受让国有股权履行了必要的审批程序

2002年12月9日，未名集团向北京大学校产管理委员会报送《关于北京北大未名生物工程集团改制的请示》（集团发[2002]21号），申请对未名集团进行改制，同时由管理层根据改制评估后的净资产受让30%股权。

2003年2月29日，北京大学向教育部报送《北京大学关于北京北大未名生物工程集团改制的请示》（北产[2003]40号），就北京北大未名生物工程集团改制方案报教育部审批。

2003年4月14日，教育部科技发展中心向北京大学出具了《关于同意北京北大未名生物工程集团改制的批复》（教技发中心函[2003]54号），同意北京大学对北京北大未名生物工程集团进行改制，北京大学以北京北大未名生物工程集团评估后净资产的70%作为出资，赵芙蓉以从北京大学受让的北京北大未名生物工程集团评估后净资产的30%作为出资，共同设立未名集团。

### （二）未名集团管理层受让国有股权履行了必要的评估程序

2002年11月26日，北京大学校产管理委员会出具《关于四大集团资产评估的决定》（校产[2002]004号），对包括北京北大未名生物工程集团（原名称为北京市北大未名生物工程总公司）在内的下属四大校企集团进行改制的资产评估。

2002年12月9日，北京龙源智博资产评估有限责任公司出具了《北京北大未名生物工程集团资产评估报告书》（龙源智博评报字[2002]第A-025号），经评估，北京北大未名生物工程集团净资产评估值为5,437.14万元。

2003年5月9日、2003年5月13日、2003年5月14日，北京大学、教育部科技发展中心、北京北大未名生物工程集团共同对北京北大未名生物工程集团改制的资产评估结果进行了确认，共同签署了《国有资产评估项目备案表》。

### （三）未名集团管理层受让国有股权签订了相关协议

2003年6月15日，北京大学与赵芙蓉签署《股权转让协议书》，约定北京大学将其拥有的北京北大未名生物工程集团30%的权益转让给赵芙蓉，赵芙蓉作为北京北大未名生物工程集团管理层持股代表受让上述权益。

#### （四）未名集团管理层受让国有股权履行了必要的验资程序

2003年6月2日，利安达信隆会计师事务所有限责任公司出具了《北京北大未名生物工程集团有限公司验资报告》（利安达验字[2003]A-1029号）对未名集团改制出资进行了审验。

#### （五）未名集团管理层受让国有股权办理了工商登记程序

2003年6月25日，北京市工商局向未名集团换发了《企业法人营业执照》，未名集团办理完成了改制的工商登记手续。

上述内容已在重组报告书中披露，详见“第三节 交易对方基本情况/一、交易对方基本情况/（一）未名集团基本情况/2、历史沿革”。

律师及独立财务顾问认为，未名集团管理层受让国有股权已按当时有效的法律、法规履行了上述必要的程序，并于2003年6月25日完成了改制。未名集团向管理层转让国有股权的时间早于《关于规范国有企业改制工作意见的通知》（2003年11月30日）等法律、法规和规范性文件的颁布和实施时间，转让行为合法、有效。

#### 二、潘爱华及一致行动人间接持有的未名医药股权合法、有效。

有关未名集团国有股权转让的过程详见本回复第3题“一、未名集团管理层受让国有股权的过程”，有关未名集团、未名医药股权代持的情况详见本回复第1题及第2题的答复。

律师及独立财务顾问对赵芙蓉、各被代持人、万盟投资进行了访谈并取得了书面确认；查验了有关股权转让价款的支付凭证、有关量化分配的书面文件、前述《委托持股备忘录》《股权转让协议书》《股权转让协议》《股权托管协议》《代持股权之权益转让协议》《委托协议》《协议书》；律师及独立财务顾问查阅了未名集团国有股权转让的审批文件、《北京北大未名生物工程集团资产评估报告书》北京大学与赵芙蓉签署的《股权转让协议书》利安达信隆会计师事务所有限责任公司出具的《北京北大未名生物工程集团有限公司验资报告》（利安达验字[2003]A-1029号）；认为未名集团国有股权转让、赵芙蓉代未名集团管理层持股、未名集团管理层量化分配未名集团股权、管理层内部转让未名集团股权的事实清楚，各方意思表示真实，签署的相关协议合法、有效，相关股权

转让价款已足额支付，潘爱华及一致行动人目前间接持有的未名医药股权不存在争议或纠纷。

2014年11月28日，未名集团向北大资产经营有限公司提交《关于请求对北京北大未名生物工程集团有限公司历史沿革有关事项进行确认的请示》，详细说明了包括未名集团股份代持、量化分配等的历次股权变化的过程。

2014年11月28日，未名集团向北大资产经营有限公司提交《关于请求对未名生物医药有限公司历史沿革有关事项进行确认的请示》，详细说明了包括未名医药股份代持等的历次股权变化的过程。

2014年12月8日，北京大学出具《关于确认北京北大未名生物工程集团有限公司过往经济行为的批复》（校发[2014]189号），确认未名集团设立、名称变更、法人变更、增资、股权转让、股权划转等十二项过往经济行为的决策和批准程序合法有效，且该等经济行为中不存在国有资产流失等损害国有资产利益的情形。

2014年12月8日，北京大学出具《关于确认未名生物医药有限公司过往经济行为的批复》（校发[2014]188号），确认未名医药设立、名称变更、增资、股权转让等十九项过往经济行为的决策和批准程序合法有效，且该等经济行为中不存在国有资产流失等损害国有资产利益的情形。

前述批复中并未明确未名集团股份代持、量化分配等事项，未名医药股份代持等事项，经口头访谈确认，主要系北大资产经营有限公司认为：

（1） 该等事项系管理层股权内部股权调整的事项，不涉及国资审批，不涉及国有资产流失，因此北大资产经营有限公司无权对此审批；

（2） 北大资产经营有限公司已对未名集团、未名医药的设立、名称变更、增资、股权转让等未名集团、未名医药历史沿革进行了确认，该等历史沿革已涵盖国有股权转让的全过程，同时涉及了未名集团管理层收购未名集团股权的全过程，北大资产经营有限公司已对工商变更涉及的历史沿革进行确认，已明确发表该等经济行为中不存在国有资产流失等损害国有资产利益的情形，因此未追加批复。

未名集团、独立财务顾问、律师听取了北大资产经营有限公司的介绍，比照了未名

集团向北大资产经营有限公司提交《关于请求对北京北大未名生物工程集团有限公司历史沿革有关事项进行确认的请示》、未名集团向北大资产经营有限公司提交《关于请求对未名生物医药有限公司历史沿革有关事项进行确认的请示》，北京大学出具《关于确认北京北大未名生物工程集团有限公司过往经济行为的批复》（校发[2014]189号），北京大学出具《关于确认未名生物医药有限公司过往经济行为的批复》（校发[2014]188号）。

前述请示中包含了包括未名集团股份代持、量化分配等事项，未名医药股份代持等事项的详细历史沿革；前述批复亦明确了未名集团、未名医药经工商登记的历史沿革不涉及国有资产流失；未名集团股份代持、量化分配等事项，未名医药股份代持等事项主要系管理层股权的内部调整，已经未名集团、未名医药董事会、股东会等内部权力机关批准；由此，北京大学关于确认北京北大未名生物工程集团有限公司过往经济行为的批复（校发[2014]189号）未包含未名集团历史沿革中量化分配等情况具备一定的合理性。北京大学已确认未名集团在改制及过往经济行为中不存在国有资产流失等损害国有资产利益的情形。

上述内容已在重组报告书中披露，详见“第三节 交易对方基本情况/一、交易对方基本情况/（一）未名集团基本情况/2、历史沿革”。

**4.申请材料显示，2010年12月，王婉灵和郑松作为名义持有人代未名医药核心管理团队增资，并于2012年8月15日将上述股份以入股成本价全部转让给深圳三道。请你公司补充披露上述行为是否涉及股份支付。如涉及股份支付，相关会计处理是否符合《企业会计准则第11号-股份支付》相关规定及对本次交易估值的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。**

**答复：**

**一、王婉灵和郑松增资入股的价格同战略投资人入股价格一致，系市场化协商的结果**

2010年，未名医药因业务扩张需要拟引入战略投资者；与此同时，祖籍厦门的房地产商王和平拟布局生物医药等新兴行业。经实地走访及协商，王和平同未名医药管理层达成共识，王和平对未名医药现金增资1.2亿元取得未名医药1000万元出资额，入股价格12元/股。

为使未名医药核心管理团队与股东之间形成利益共同体，未名医药董事长潘爱华建议未名医药管理层与王和平一同对未名医药增资，基于对潘爱华的信任，王和平为未名医药核心管理团队提供了 1.2 亿元无息借款，未名医药核心管理团队以借款对未名医药现金增资 1.2 亿元从而取得未名医药 1000 万元出资额。该入股价格同战略投资人王和平的入股价格一致，不存在未名医药管理团队增资价格低于市场价格的情况。

上述内容已在重组报告书中补充披露，详见“第四节 交易标的基本情况/二、历史沿革/（二）未名医药历次股权变化”。

## 二、王婉灵和郑松按增资时的价格将股份转让给深圳三道。

2012 年，未名医药经营仍处于起步并快速发展阶段，前述受让未名医药股权的核心管理团队范围及分配份额仍未确定。与此同时，未名医药拟搭建资本平台，为解除股份代持的情形，深圳三道受让了王婉灵及郑松持有的未名医药的股权。自此，未名医药股份代持情形解除，未名医药核心管理团队不再持有未名医药的股权。根据《企业会计准则第 11 号-股份支付》相关规定，股份支付是指企业为获取职工和其他方提供服务而授予权益工具或者承担以权益工具为基础确定的负债的交易。

经核查，会计师和独立财务顾问认为：上述增资入股及股权转让均参考市场价格定价；原本由未名医药的核心管理团队受让的股权因未名医药筹划上市已由深圳三道承接，不存在使用股份支付方式换取了未名医药管理团队服务的情形，因此上述事项并不涉及股份支付。

5.请你公司补充披露未名医药 2012 年 8 月、2013 年 4 月发生股权转让的原因、作价依据及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

### 一、2012 年 8 月，未名医药股权转让的背景、原因、作价依据及合理性

#### （一）背景

2010 年，未名医药因业务扩张需要拟引入战略投资者；与此同时，祖籍厦门的房地产商王和平拟布局生物医药等新兴行业。经实地走访及协商，王和平同未名医药管理层达成共识，王和平对未名医药现金增资 1.2 亿元取得未名医药 1000 万元出资额。

为使未名医药核心管理团队与股东之间形成利益共同体，未名医药董事长潘爱华建议未名医药管理层与王和平一同对未名医药增资，基于对董事长潘爱华的信任，王和平为未名医药核心管理团队提供了 1.2 亿元无息借款，未名医药核心管理团队以借款对未名医药现金增资 1.2 亿元从而取得未名医药 1000 万元出资额。

鉴于当时对未名医药增资的核心管理团队范围及各成员的分配份额均未确定，故暂由未名医药的王婉灵女士和郑松先生代未名医药核心管理团队持有未名医药相关股权，并由王婉灵女士和郑松先生作为借款人、潘爱华作为担保人同王和平签署了借款协议。

## （二）2012 年 8 月，未名医药股权转让的原因、作价依据及合理性

2012 年，未名医药经营仍处于起步并快速发展阶段，前述受让未名医药股权的核心管理团队范围及分配份额仍未确定。与此同时，未名医药拟搭建资本平台，为解除原有股份代持的情形，深圳三道受让了王婉灵及郑松持有的未名医药的股权，同时承接了王婉灵及郑松对王和平的 1.2 亿元债务，具体情况如下：

2011 年末，潘爱华等未名医药的实际控制人设立深圳三道。

2012 年 8 月 15 日，未名医药股东会作出决议，同意王婉灵和郑松将其分别持有的未名医药各出资额 500 万元全部转让给深圳三道。

同日，王婉灵和郑松分别与深圳三道签署《股权转让协议书》。2012 年 8 月，未名医药办理完成工商变更登记。

本次股权转让系为解除股权代持关系而进行的非市场化的交易，因此未聘请评估机构进行评估，深圳三道以承接王婉灵及郑松对王和平的 1.2 亿元债务的形式支付了股权转让价款，协议转让价格以王婉灵和郑松 2010 年增资入股的成本价执行，具备合理性。

独立财务顾问及会计师对王和平、王婉灵、郑松进行了访谈；核查了王和平同王婉灵、郑松、潘爱华、深圳三道间的借款协议；查阅了增资及股权转让相关的内部决策文件、价款支付凭证、股权转让协议书；认为相关增资及股权转让已获未名医药内部决策通过，未名医药其他股东均放弃其优先购买权，且已依法办理了增资及股权转让所涉及的工商变更登记等手续；相关增资及股权转让符合相关法律法规及未名医药公司章程的规定，不存在违反限制或禁止性规定而转让的情形，具备合理性。

独立财务顾问同时核查了深圳三道同王和平间的借款情况，具体如下：

2010年12月13日，王和平、王婉灵、郑松、潘爱华签订了《借款合同》，约定王婉灵、郑松分别向王和平借款6000万元，借款由两人分别用于认购未名医药500万元出资额；《借款合同》未约定利息；潘爱华承担无限连带担保责任。

2012年8月15日，为解决王婉灵、郑松代持事项，未名医药股东会作出股东会决议同意王婉灵和郑松将其分别持有的北大之路出资额各人民币500万元全部转让给深圳三道。相应2012年8月15日，王和平、王婉灵、郑松、潘爱华、深圳三道签订了《债务转移协议》，约定因深圳三道受让王婉灵、郑松所持未名医药合计1000万元出资额，原王婉灵、郑松向王和平的借款转移至深圳三道；潘爱华无限连带担保责任解除；借款期限延长至2015年12月31日；《债务转移协议》未约定任何所有权或质押权等任何担保物权。

经访谈确认，王和平同意潘爱华最晚在2017年12月31日前偿还上述借款，相关借款不涉及海南天道、未名集团、深圳三道、未名医药任何所有权或质押权等任何担保物权。

**独立财务顾问对王和平本人进行了访谈并取得了王和平签字确认的会议纪要，访谈时查阅了王和平的身份证，其对上述情况无异议。**

上述内容已在重组报告书中补充披露，详见“第四节 交易标的基本情况/九、最近三年的资产评估、股权转让、增减资事项/（二）最近三年股权转让情况”。

## **二、2013年10月，未名医药股权转让的原因、作价依据及合理性**

2012年，未名医药拟搭建资本平台，部分股东作为私募股权投资基金已临近私募融资期限，与未名医药搭建资本平台的进度安排存在差异。为优化股东结构，2013年4月26日，未名医药股东会作出决议，同意苏州工业园区易联投资中心（有限合伙）将其持有的未名医药出资额233万元、重庆越秀卓越股权投资基金合伙企业（有限合伙）将其持有的未名医药出资额77万元、广州中值创新投资企业（有限合伙）将其持有的未名医药出资额200万元、天津百富源股权投资基金合伙企业（有限合伙）将其持有的未名医药出资额140万元全部转让给未名集团。

本次股权转让未聘请评估机构进行评估，系市场化谈判的结果。未名医药 2012 年合并报表口径下归属于母公司所有者的净利润 7,378.38 万元，2013 年合并报表口径下归属于母公司所有者的净利润为 10,938.37 万元。协议转让作价对应上一年度的市盈率约为 25.11 倍，对应当年的市盈率约为 16.94 倍，接近 2013 年 A 股医药板块重大资产重组的平均市盈率，具备合理性。

上述内容已在重组报告书中补充披露，详见“第四节 交易标的基本情况/九、最近三年的资产评估、股权转让、增减资事项/（二）最近三年股权转让情况”。

独立财务顾问及会计师核查了股权转让相关的内部决策文件、价款支付凭证、股权转让协议书；认为相关股权转让已获未名医药内部决策通过，未名医药其他股东均放弃其优先购买权，且已依法办理了股权转让所涉及的工商变更登记等手续；相关股权转让符合相关法律法规及未名医药公司章程的规定，不存在违反限制或禁止性规定而转让的情形，具备合理性。

6.申请材料显示，本次交易于 2014 年 4 月 21 日停牌，2014 年 4 月 4 日、4 月 23 日，未名集团分别与国元信托签订《信托贷款合同》，未名集团向国元信托合计借款 29,805 万元，借款期限 24 个月，海南天道以其所持未名集团 30%股权、潘爱华以其所持海南天道 60%股权提供不可撤销的无限连带责任。请你公司：1) 补充披露上述借款的原因、用途，并向我会提供《信托贷款合同》原件。2) 结合未名集团财务状况、现金流状况、可利用的融资渠道、授信额度等，补充披露未名集团是否具有偿债能力，本次交易的收购人是否符合《上市公司收购管理办法》第六条的规定。3) 补充披露未名集团与国元信托或他人之间，是否存在可能影响未来上市公司控制权的安排。4) 补充披露该控制权被质押事项是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第（四）项规定。请收购人财务顾问和律师、独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、补充披露上述借款的原因、用途，并向我会提供《信托贷款合同》原件。

2014 年初，为发展未名集团的生物能源、生物农业等业务板块，未名集团拟对外筹资。经实地走访及多轮融资方磋商，未名集团最终选定国泰元鑫资产管理有限公司（以下简称“国泰元鑫”）作为融资方。该事项同未名医药搭建资本平台无关联性，系未名

集团发展不同板块业务的独立资本运作。

2014年，未名集团、海南天道及国泰元鑫签订《投资合作协议》，未名集团因企业发展拟通过国泰元鑫融资不超过3.2亿元，融资期限预计24个月。国泰元鑫通过设立“国泰元鑫北大未名1号专项资产管理计划”、“国泰元鑫北大未名2号专项资产管理计划”为未名集团具体提供资金，并委托安徽国元信托有限责任公司（以下简称“国元信托”）作为贷款人向未名集团发放贷款。

2014年4月4日，未名集团与国元信托签订了《信托贷款合同》（国元单信贷字第2014034号），未名集团向安徽国元信托有限责任公司实际借款9,962万元，年利率12.4%，借款期限24个月。海南天道以其所持有的未名集团30%股权作为质押物向安徽国元信托有限责任公司提供质押担保，担保金额9,962万元，担保期限24个月，海南天道同时提供不可撤销的无限连带责任担保。

2014年4月23日，未名集团与安徽国元信托有限责任公司签订了《信托贷款合同》（国元单信贷字第2014035号），未名集团向安徽国元信托有限责任公司借款19,843万元，年利率12.9%，借款期限24个月。潘爱华以其所持有的海南天道60%股权作为质押物向安徽国元信托有限责任公司提供质押担保，湖南未名创林生物能源有限公司各股东以其持有的该公司全部股权作为质押物向安徽国元信托有限责任公司提供质押担保，山东朋聚化工科技有限公司将其持有的特定地块土地使用权（建设用地规划许可证：地字第37050020130020号）作为抵押物向安徽国元信托有限责任公司提供抵押担保，合计担保金额19,843万元，担保期限24个月，海南天道同时提供不可撤销的无限连带责任担保。

未名集团向国元信托合计借款29,805万元，已用于发展未名集团下属控股子公司湖南北大未名生物科技有限公司（以下简称“湖南未名”）的生物能源业务及补充未名农业集团的流动资金，具体投向如下：

（1）投资山东朋聚化工科技有限公司14,800万元，用于发展“欧五汽油”项目、液化石油气；

（2）投资深圳市前海未名创林能源贸易有限公司1,600万元，用于开展大宗油品贸易业务；

(3) 投资湖南未名托管企业湖南省城建总公司 2,771.12 万元，用于维护和改造其现有沥青接卸、存储设备及仓储业务；

(4) 投资湖南未名 5,000 万元，用于补充湖南未名及下属子公司的日常经营资金。

(5) 投资未名农业集团 5,200 万元，用于投资吉林未名种业有限公司，开展生物农业研发。

(6) 向未名农业集团提供借款 600 万元，用于补充流动资金。

前述投资及借款金额合计 29,971.12 万元。

上述内容已在重组报告中补充披露，详见“第四节 交易标的基本情况/十六、其他事项/(十一) 未名医药控股股东及实际控制人直接或间接持有未名医药股权的情况”。

二、结合未名集团财务状况、现金流状况、可利用的融资渠道、授信额度等，补充披露未名集团是否具有偿债能力，本次交易的收购人是否符合《上市公司收购管理办法》第六条的规定。

截至 2014 年 12 月 31 日，未名集团经审计的合并层面财务情况及现金流情况如下：

#### (一) 主要财务数据

单位：万元

项目	2014 年 12 月 31 日
资产总额	515,824.69
其中：流动资产	297,157.13
长期股权投资	40,785.68
货币资金	90,228.56
负债总额	398,764.81
净资产	117,059.87
营业收入	273,051.99
净利润	2,543.52

注：上述财务数据已经瑞华审计瑞华审字[2015] 01690102 号《审计报告》审验。

**(二) 现金流量表主要数据**

单位：万元

项目	2014 年度
经营活动产生的现金流量净额	8,524.62
投资活动产生的现金流量净额	-28,939.26
筹资活动产生的现金流量净额	77,878.89
<b>现金及现金等价物净增加额</b>	<b>57,464.75</b>

注：上述财务数据已经瑞华审计瑞华审字[2015] 01690102 号《审计报告》审验。

截至 2015 年 4 月 30 日，根据北京银行朝外支行出具的《企业信用报告》，未名集团无不良负债，无到期未还款借款。

截至 2014 年 12 月 31 日，未名集团合并层面经审计的货币资金 90,228.56 万元，流动资产 297,157.13 万元，净资产 117,059.87 万元，均大于前述借款合计金额，足以支付前述借款本金及借款期间的年度利息。

鉴于未名集团无不良负债，净资产金额约为 117,059.87 万元，因此未名集团仍可通过银行等金融机构渠道筹集资金。2014 年度，未名集团经营性活动现金流净额 8,524.62 万元，筹资性活动现金流净额 77,878.89 万元，现金及现金及现金等价物净增加额 57,464.75 万元，整体现金流情况仍处于财务安全范围之内。

截至本回复出具之日，《信托贷款合同》等协议文件约定的借款期限尚余 11 个月，不存在借款逾期不还的风险。

潘爱华、杨晓敏、罗德顺、赵芙蓉以及未名集团已出具承诺，将切实履行《信托贷款合同》等协议文件约定的各项借款权利及义务，按时支付借款利息，提高资金使用效率，及时偿付借款本金，排除一切可能影响上市公司控股权稳定性的因素。如潘爱华、杨晓敏、罗德顺、赵芙蓉、未名集团未能切实履行承诺，潘爱华、杨晓敏、罗德顺、赵芙蓉、未名集团将赔偿由此而给上市公司及其控制的下属企业、上市公司其他股东造成的全部直接及间接之经济损失。

上述内容已在重组报告书中补充披露，详见“第四节 交易标的基本情况/十六、其

他事项/（十一）未名医药控股股东及实际控制人直接或间接持有未名医药股权的情况”。

华泰联合证券、中银律师、收购方财务顾问及律师查阅了未名集团截至 2014 年 12 月 31 日的经审计的合并财务报表；北京银行朝外支行出具的《企业信用报告》；潘爱华、杨晓敏、罗德顺、赵芙蓉以及未名集团出具的承诺。

截止 2014 年 12 月 31 日，未名集团货币资金仍较为充足，同上述借款金额相当；未名集团无不良负债，资产负债率约 77.31%；年度现金及现金等价物增加额为 57,464.75 万元，财务安全性仍在合理范围之内。

因此截至本回复出具之日，华泰联合证券、中银律师、收购方财务顾问及律师认为未名集团目前不存在无法偿付贷款的风险，亦不存在借款逾期不还的风险，未名集团目前不存在到期未清偿的数额较大的债务，符合《上市公司收购管理办法》第六条的规定。

三、补充披露未名集团与国元信托或他人之间，是否存在可能影响未来上市公司控制权的安排。

截至 2015 年 4 月 30 日，未名集团长、短期借款的主要明细如下：

序号	借款人	贷款人	合同编号	借款金额 (万元)	借款期限	还本方式	主要担保方式
1	未名集团	国元信托	国元单信贷字第 2014034 号	9,962	2014.04.23-2016.04.23	按年付息到期还本	如前文介绍，主要以连带责任保证、股权质押以及土地使用权抵押的方式提供担保
2	未名集团	国元信托	国元单信贷字第 2014035 号	19,843	2014.04.04-2016.04.04	按年付息到期还本	
3	未名集团	北京银行上地支行	2014 年尾贷字第 001 号	29,887.52	2014.10.16-2016.10.16	按年付息到期还本	海南天道以其持有的未名集团 30% 的股权提供股权质押担保； 潘爱华以其持有的海南天道 16.6195% 的股权提供股权质押担保； 海南天道提供不可撤销的无限连带责任担保； 湘潭市液化石油气有限公司股东以其持有的湘潭市液化石油气有限公司 70% 股权提供股权质押担保； 湘潭市液化石油气有限公司以其持有的易家湾铁路专用线（湘潭市液
4	未名集团	北京银行上地支行	2014 年尾贷字第 001 号	1,290.00	2015.01.27-2016.10.16	按年付息到期还本	
5	未名集团	北京银行上地支行	2014 年尾贷字第 001 号	2,210.07	2015.03.31-2016.10.16	按年付息到期还本	
6	未名集团	北京银行上地支行	2014 年尾贷字第 001 号	560.00	2015.04.28-2016.10.16	按年付息到期还本	

							化石油气有限公司专用线)的使用权提供质押担保;湖南北大未名生物科技有限公司将持有张掖凯盈土地提供抵押担保 <sup>注</sup>
7	未名集团	华夏银行东直门外支行	YYB411012 0150007	10,000.00	2015.04.15 -2016.04.15	按年付息到期还本	集团上地西路39号的7幢房产及土地作为抵押财产
8	未名集团	包商银行	2013100001T YXD06WJ001	30,000.00	2013.09.30 -2015.09.29	按年付息到期还本	集团上地西路39号的7幢房产及土地作为抵押财产

注:截止本回复出具之日,前述海南天道所持未名集团30%的股权及潘爱华所持海南天道16.6195%的股权尚未办理股权质押登记手续

2014年第三季度，为继续发展未名集团下属生物能源、生物农业等业务板块，未名集团拟对外筹资。经磋商，未名集团决定继续与国泰元鑫进行合作。

2014年9月，未名集团、海南天道及国泰元鑫签订《投资合作协议》，未名集团因企业发展拟通过国泰元鑫融资不超过3.78亿元，融资期限预计24个月。国泰元鑫通过设立“国泰元鑫北大未名3号专项资产管理计划”、“国泰元鑫北大未名5号专项资产管理计划”、“国泰元鑫北大未名6号专项资产管理计划”为未名集团具体提供资金，并委托北京银行股份有限公司上地支行将作为贷款人向未名集团发放贷款。

“国泰元鑫北大未名3号专项资产管理计划”资金规模0.3亿元-2亿元之间，1,870.44万元拟用于受让潘爱华、杨晓敏、赵芙蓉、罗德顺持有的海南天道23.3805%的股权（即拟以股权转让并约定回购的方式向其提供融资1,870.44万元），其余部分用于向未名集团发放贷款，年利率11.13%，但海南天道23.3805%的股权收购以本次重大资产重组经中国证监会审核为前提，本次重大资产重组经证监会作出审核决定后30个工作日内，未名集团及海南天道应配合国泰元鑫完成股权转让。除国泰元鑫书面放弃，海南天道股东应在本次重大资产重组通过证监会审核后15个工作日内，无条件办理海南天道23.3805%的股权过户至国泰元鑫名下的申报手续。股权受让和回购事宜，以各方另行签订《股权转让及回购合同》为准。截止本回复出具之日，前述潘爱华、杨晓敏、赵芙蓉、罗德顺持有的海南天道23.3805%的股权尚未过户至国泰元鑫名下。

“国泰元鑫北大未名5号专项资产管理计划”、“国泰元鑫北大未名6号专项资产管理计划”的资金规模均为0.3亿元-2亿元之间，用于向未名集团发放贷款，年利率11.13%。

海南天道以其持有的未名集团30%的股权提供股权质押担保，潘爱华以其持有的海南天道16.6195%的股权提供股权质押担保，海南天道提供不可撤销的无限连带责任担保，湘潭市液化石油气有限公司股东以其持有的湘潭市液化石油气有限公司70%股权提供股权质押担保，湘潭市液化石油气有限公司以其持有的易家湾铁路专用线（湘潭市液化石油气有限公司专用线）的使用权提供质押担保，湖南北大未名生物科技有限公司将持有的张掖凯盈土地提供抵押担保。截止本回复出具之日，前述海南天道所持未名集团30%的股权及潘爱华所持海南天道16.6195%的股权尚未办理股权质押登记手续。

2014年9月19日，国泰元鑫、北京银行股份有限公司上地支行与未名集团签订《委托贷款协议》，未名集团拟向国泰元鑫借款3.6亿元，借款期限2014年9月19日至2017年3月18日，协议利率11.13%，北京银行股份有限公司上地支行以年费率0.15%收取委托贷款手续费，贷款用于补充未名集团流动资金。截至2015年4月30日，北京银行股份有限公司上地支行实际向未名集团发放委托贷款本金33,947.59万元。

截至2015年4月30日，根据北京银行朝外支行出具的《企业信用报告》，未名集团无不良负债，无逾期未还款借款。

截至2014年12月31日，未名集团合并层面经审计的货币资金90,228.56万元，流动资产297,157.13万元，净资产117,059.87万元，均大于前述借款合计金额，足以支付前述借款本金及借款期间的利息。

鉴于未名集团无不良负债，净资产金额约为117,059.87万元，因此未名集团仍可通过银行等金融机构渠道筹集资金。2014年度，未名集团经营性活动现金流净额8,524.62万元，筹资性活动现金流净额77,878.89万元，现金及现金及现金等价物净增加额57,464.75万元，整体现金流情况仍处于财务安全范围之内。

截至本回复出具之日，国泰元鑫、北京银行股份有限公司上地支行与未名集团签订的《委托贷款协议》等协议文件约定的借款期限尚余22个月，不存在借款逾期不还的风险。

未名集团已出具承诺：

“（一）本企业系在中华人民共和国境内合法设立并有效存续的企业，本企业不存在根据相关法律法规及本企业章程或类似文件的规定影响本企业合法有效存续的情况。

（二）本企业不存在负有数额较大债务、逾期未清偿且处于持续状态的情形。

（三）本企业及本企业现有董事、监事、高级管理人员最近五年内未受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）或刑事处罚，或者存在尚未了结的可能严重影响本企业偿债能力的涉及与经济纠纷有关的重大诉讼或者仲裁。

（四）本企业及本企业现有董事、监事、高级管理人员最近五年内没有证券市场失信行为。

（五）本企业及本企业现有董事、监事、高级管理人员目前不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形。

（六）本企业及本企业现有董事、监事、高级管理人员不存在《上市公司收购管理办法》第六条所规定的任一情形。

（七）本企业具备参与上市公司本次重大资产重组的主体资格。”

未名集团及潘爱华、杨晓敏、罗德顺、赵芙蓉已出具承诺：

“（一）未名集团对将根据本次重大资产重组的交易协议之规定转让予上市公司的前述股权已经合法拥有完整权利，不存在任何权利瑕疵；未名集团在该等股权上均未设置任何优先权、抵押权、质押权、其他物权或其他限制权利的承诺，也不存在该等股权被司法机关查封、冻结等可能限制或者禁止未名集团将该等股权资产转让给上市公司的情形。

（二）未名集团取得该等股权所投入的资金和/或资产来源真实、合法，不存在任何虚假或违法的情况。未名集团是该等股权的名义及实际所有人，不存在未名集团接受他人委托而以信托等方式代为持有该等股权中的全部或部分股权的情形。

（三）未名集团同意未名生物医药有限公司其他股东以其所持有的未名生物医药有限公司股权认购上市公司本次非公开发行的股份和/或将该等股权出售给上市公司，且未名集团同意放弃对该等股权的优先购买权。

前述声明和承诺如有虚假或误导性陈述，未名集团及潘爱华、杨晓敏、罗德顺、赵芙蓉愿意承担由此而引致的一切法律责任及后果。”

承诺人潘爱华、杨晓敏、罗德顺、赵芙蓉作为未名集团的实际控制人就前述实际控制人至未名医药控制权间所涉及企业的全部股权质押事宜同时承诺：除前述股权质押及资产质押外，实际控制人至未名医药控制权间所涉及的企业无其他质押，相关资产权属清晰；如实际控制人至未名医药控制权间所涉及的企业存在除已披露抵押、质押外的其他可能影响实际控制人至未名医药控制权的情况，实际控制人承诺将承担由此产生的全部法律及经济责任。

华泰联合证券、中银律师、收购方财务顾问及律师查阅了未名集团与国元信托的《信

托贷款合同》，未名集团、海南天道及国泰元鑫签署的两份《投资合作协议》，国泰元鑫、北京银行股份有限公司上地支行与未名集团签署的《委托贷款协议》以及前述承诺函等文件，未发现未名集团与除国泰元鑫、国元信托、北京银行股份有限公司上地支行之外的其他方之间存在可能影响未来上市公司控制权的安排。

四、补充披露该控制权被质押事项是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第（四）项规定。

截至本回复出具之日，国元信托与未名集团签订的《信托贷款合同》等协议文件约定的借款期限尚余 11 个月；国泰元鑫、北京银行股份有限公司上地支行与未名集团签订的《委托贷款协议》等协议文件约定的借款期限尚余 22 个月。未名集团的财务情况及资产情况能够覆盖前述借款金额，未名集团目前不存在无法偿付贷款的风险，目前亦不存在借款逾期不还的风险，进而不存在未名集团控股权因存在质押而被强制转让的风险。

2015 年 6 月 11 日，北大资产经营有限公司出具《担保承诺函》，承诺“在国泰元鑫及国元信托同意解除前述《投资合作协议》以及两份《信托贷款合同》项下所约定的海南天道以其所持有的未名集团 30% 股权和潘爱华以其所持有的海南天道 60% 股权提供质押担保的担保措施之情况下，担保人同意为未名集团履行前述《投资合作协议》以及两份《信托贷款合同》项下偿还融资本息的义务提供连带责任保证担保，即在未名集团不能按期还款的情况下，由担保人无条件代为偿还”。

2015 年 6 月 11 日，北大资产经营有限公司出具《担保承诺函》，承诺“在国泰元鑫及北京银行上地支行同意解除前述《投资合作协议》及《委托贷款协议》项下所约定的海南天道以其持有的未名集团 30% 股权和潘爱华以其持有的海南天道 16.6195% 股权提供股权质押担保的担保措施，以及国泰元鑫同意终止前述《投资合作协议》及《股权转让及回购协议》项下所约定的潘爱华、杨晓敏、赵芙蓉、罗德顺合计持有的海南天道 23.3805% 的股权进行股权转让及回购交易之情况下，担保人同意为未名集团履行前述《投资合作协议》及《委托贷款协议》项下偿还融资本息的义务提供连带责任保证担保，即在未名集团不能按期还款的情况下，由担保人无条件代为偿还”。

2015 年 6 月 16 日，北大资产经营有限公司与国元信托签订《保证合同》，北大资产

经营有限公司为未名集团履行前述《投资合作协议》及《信托贷款合同》项下偿还融资本息的义务提供连带责任保证担保，即在未名集团不能按期还款的情况下，由担保人无条件代为偿还。

2015年6月16日，北大资产经营有限公司与北京银行上地支行签订《保证合同》达成共识，北大资产经营有限公司为未名集团履行前述《投资合作协议》及《委托贷款协议》项下偿还融资本息的义务提供连带责任保证担保，即在未名集团不能按期还款的情况下，由担保人无条件代为偿还。

2015年6月18日，国泰元鑫、国元信托、未名集团、海南天道、潘爱华就涉及未名医药控制权关系的股权质押签署《协议书》：

在满足以下全部条件后，各方同意不再执行《合作协议》、编号为【国元单信贷字第2014034号】和【国元单信贷字第2014035号】的《信托贷款合同》项下涉及海南天道将其持有的未名集团30%的股权提供股权质押担保的条款、涉及潘爱华将其持有的海南天道60%的股权提供股权质押担保的条款、各方为履行编号为【国元单信贷字第2014034号】和【国元单信贷字第2014035号】的《信托贷款合同》而签署的与前述股权质押相关的股权质押担保合同（如有）：

（1）未名集团股东北大资产经营有限公司为未名集团履行《合作协议》、编号为【国元单信贷字第2014034号】和【国元单信贷字第2014035号】的《信托贷款合同》项下信托贷款还本付息等义务提供无条件不可撤销的连带责任保证担保；

（2）未名集团股东北大资产经营有限公司已与国元信托签署合法有效的保证合同/协议，并办妥相关的担保手续。

2015年6月18日，国泰元鑫、未名集团、海南天道、潘爱华、杨晓敏、罗德顺、赵芙蓉就涉及未名医药控制权关系的股权质押签署《协议书》：

在满足以下全部条件后，各方同意不再执行《合作协议》及《股权转让及回购协议》项下涉及国泰元鑫受让海南天道股权并由潘爱华、杨晓敏、罗德顺、赵芙蓉回购该股权的条款，及各方为海南天道股权转让及回购签署的《股权转让及回购协议》：

1、未名集团股东北大资产经营有限公司为未名集团履行《合作协议》项下委托贷

款还本付息等义务提供无条件不可撤销的连带责任保证担保；

2、未名集团股东北大资产经营有限公司已与委托贷款机构签署合法有效的保证合同/协议，并办妥相关的担保手续。

2015年6月18日，国泰元鑫、北京银行上地支行、未名集团就涉及未名医药控制权关系的股权质押签署《委托贷款协议之补充协议三》：

国泰元鑫同意由未名集团股东北大资产经营有限公司为未名集团履行原协议项下委托贷款还本付息等义务提供无条件不可撤销的连带责任保证担保，并委托北京银行上地支行与北大资产经营有限公司签署《保证合同》，但由国泰元鑫最终享有和行使《保证合同》下的权利并承担《保证合同》下的义务和责任，北京银行上地支行仅依赖国泰元鑫预先提供的资金和费用并按照国泰元鑫的指示代为持有及行使担保权利。前述保证合同生效后，国泰元鑫书面通知北京银行上地支行解除北京银行上地支行与潘爱华及海南天道投资有限公司分别签署的编号为【2014年委贷字第001号】的《质押合同》，并办理解除质押登记的相关手续。

2015年6月17日，未名集团30%股权作为质押物向安徽国元信托有限责任公司提供质押担保已解除并完成工商解除质押登记。

2015年6月18日，潘爱华以其所持有的海南天道60%股权作为质押物向安徽国元信托有限责任公司提供质押担保已解除并完成工商解除质押登记。

截止本回复出具之日，涉及未名医药控制权关系的全部质押股权已完成解除质押登记手续。

如《信托贷款合同》约定，湖南未名创林生物能源有限公司各股东以其持有的该公司全部股权作为质押物向安徽国元信托有限责任公司继续提供质押担保，山东朋聚化工科技有限公司将其持有的特定地块土地使用权（建设用地规划许可证：地字第37050020130020号）作为抵押物向安徽国元信托有限责任公司继续提供抵押担保。

比照《投资合作协议》及《委托贷款协议》的约定，湘潭市液化石油气有限公司股东以其持有的湘潭市液化石油气有限公司70%股权继续提供股权质押担保，湘潭市液化石油气有限公司以其持有的易家湾铁路专用线（湘潭市液化石油气有限公司专用线）的

使用权继续提供质押担保；湖南北大未名生物科技有限公司将持有张掖凯盈土地提供抵押担保。

独立财务顾问及律师、收购方财务顾问及律师查阅了未名集团与国元信托的《信托贷款合同》、《委托贷款协议》、北大资产经营有限公司出具的《担保承诺函》、签署的《保证合同》、解除股权质押相关的《协议书》等文件，认为涉及未名医药控制权关系的全部质押股权已完成解除质押登记手续，未名集团拥有未名医药股权的完整权利，不存在任何权利瑕疵，未名集团在该等股权上均未设置任何优先权、抵押权、质押权、其他物权或其他限制权利，未名集团符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第（四）项的规定。

此外，公司已在报告书“重大事项提示/十九、未名集团、海南天道股权的质押”、“第四节 交易标的基本情况十六、其他事项/（十一）未名医药控股股东及实际控制人直接或间接持有未名医药股权的情况”进一步详细披露了相关事项，并在“重大风险提示/一、与本次交易相关的风险/（二）股权质押风险”披露相关风险。

7.申请材料显示，未名医药原为北京大学作为主办单位的全民所有制企业，实际控制人之一潘爱华现为北京大学教授，是未名医药的核心技术成员之一。请你公司补充披露：1) 未名医药现有专利及非专利技术是否属于职务发明。2) 未来知识产权归属的确定原则，是否存在潜在争议。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

#### 一、未名医药现有专利及非专利技术的基本情况

（一）潘爱华为未名集团董事长，并在北京大学兼任教授，自 2002 年起，潘爱华不再承担专职教职任务；自 2002 年起，潘爱华不再承担北京大学的科研课题和研发项目；潘爱华自 1998 年起未利用北京大学的科研经费或其他物质条件进行过研发活动。北京大学对未名集团、未名医药及其下属子公司目前所拥有的商标、专利、非专利技术等知识产权不享有权利。

（二）截止本回复出具之日，未名医药及其控制的企业实际拥有的国内专利、非专利技术以及正在申请的专利的具体情况如下：

序号	专利名称/非专利名称	专利号/申请号	专利权人/所有人	取得方式
国内已授权专利				
1	虎纹捕鸟蛛蛋白酶抑制剂	ZL200310110608.1	未名医药	受让取得
2	抗癌活性肽	ZL200710035478.8	未名医药	原始取得
3	鼠神经生长因子的制备方法和注射用鼠神经生长因子的制备方法	ZL200810071315.x	未名医药	原始取得
4	抗鼠神经生长因子(NGF)的多克隆抗体的制备方法及其应用	ZL200810071473.5	未名医药	受让取得
5	一种目的蛋白制备方法及其用途	201210467001.8	未名医药	原始取得
6	一种聚乙二醇同神经生长因子结合物的制备方法	201210469251.5	未名医药	原始取得
7	虎纹捕鸟蛛毒素提取物在制备镇痛药物中的应用	ZL 00104254.8	未名医药 湖南师范大学	原始取得
8	一种稳定的 $\alpha$ -干扰素制剂	ZL00108018.0	华立达	原始取得
9	一种稳定的干扰素水溶液	ZL99125582.8	华立达	原始取得
10	含有干扰素的局部用液态组合物	ZL03127936.8	华立达	原始取得
11	包装盒(瑞立博)	ZL200630168236.2	华立达	原始取得
国内正在申请中的专利				
1	一种重组虎纹克胰肽载体及其制备方法和用途	201210467003.7	未名医药	——
2	一种目的蛋白制备方法及其用途	201210470566.1	未名医药	——
3	一种目的蛋白制备方法及其用途	201210465278.7	未名医药	——
4	一种rhNGF成熟肽的制备方法	201410024115.4	未名医药	——
5	一种野生型rhNGF的制备方法	201410024634.0	未名医药	——
6	一种以Pro-BDNF的形式制备人脑源性神经营养因子的办法	201410387234.6	未名医药	——
7	一种利用原核表达系统制备神经生长抑制因子重组蛋白的方法	201410387169.7	未名医药	——
8	纯化重组人干扰素 $\alpha$ 2b的方法和试剂盒	201210526437.X	华立达	——
非专利技术				
1	再生人技术	——	未名医药	受让取得
2	Sox9对脊髓损伤的治疗作用	——	未名西大	受让取得

上述内容已在重组报告书中补充披露，详见“第四节 交易标的基本情况/七、主要资产权属、对外担保及主要负债情况/2、主要无形资产/（2）专利和非专利技术”。

律师及独立财务顾问查阅了上述专利、非专利技术的转让合同，认为在上述受让取得的专利、非专利技术中，不存在受让自潘爱华专利、非专利技术的情形。同时根据未名医药出具的说明，上述原始取得的专利技术，均为未名医药投入研发经费并组织研发人员独立研发取得，专利发明人均不包括潘爱华，不存在潘爱华涉及北京大学职务发明的情形。

## 二、未名医药未来知识产权归属的确定

未名医药上述正在申请以及未来拟申请的知识产权（主要为专利技术）的归属原则为：

（一）未名医药自主研发的专利技术，申请专利的权利属于未名医药。

（二）未名医药合作研发的专利技术，研发各方通过签订书面协议的方式对研发成果的归属进行明确约定。

经核查，未名医药正在履行的合作研发协议如下：

序号	协议名称	合作方	对研发结果权属的约定
1	合作开发虎纹镇痛活性肽 HWAP-I 的合同	湖南师范大学	专利权归属于未名医药
2	知识产权协议（成纤维生长因子 9（FGF9）的开发）	加拿大西安大略大学	加拿大西安大略大学享有专有技术的所有权，未名医药对技术的改进（包括部分所有的共同改进）具有所有权
3	知识产权协议（SOX 9 抑制剂的开发）	加拿大西安大略大学	加拿大西安大略大学享有专有技术的所有权，未名医药对技术的改进（包括部分所有的共同改进）具有所有权

（三）此外，未名医药将药物的生产工艺及验证等部分临床前研究环节进行外包研发，针对外包研发方式，研发各方通过签订书面协议的方式约定：外包研发的技术成果 and 可能产生的专利均为未名医药所有。

上述内容已在重组报告书中补充披露，详见“第四节 交易标的基本情况/七、主要资产权属、对外担保及主要负债情况/（一）主要资产权属/2、主要无形资产/（2）专利和非专利技术”。

经核查未名医药知识产权的现有研发方式及未来知识产权归属的相关约定，律师认为，未名医药未来知识产权归属的原则明确，不存在潜在纠纷。

经核查未名医药知识产权的研发方式及未来知识产权归属的相关约定，独立财务顾问认为，未名医药未来知识产权归属的原则明确，不存在潜在纠纷。

8.申请材料显示，未名医药采用自主研发、合作研发、外包研发三种模式，已有研发成果中多为自主研发。请你公司补充披露：1）现有专利及非专利技术是否为共有。2）未名医药在研项目的研发模式。如为联合研发的，合作研发协议的主要条款，技术成果的归属。3）未来上市公司在知识产权方面是否具有独立性。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见

答复：

#### 一、未名医药共有专利及非专利技术的情况

（一）未名医药现有一项专利为与他人共有，无与他人共有的非专利技术；共有专利的具体情况如下：

专利名称	专利类型	专利号	专利权人	申请日期	授权日期	取得方式
虎纹捕鸟蜘蛛毒素提取物在制备镇痛药物中的应用	发明	ZL00104254.8	未名医药、湖南师范大学	2000/4/11	2004/01/07	原始取得

#### （二）共有专利涉及的合作研发协议

1999年4月16日，未名医药与湖南大学签订了《合作开发虎纹镇痛活性肽 HWP-1 的合同》，约定在中国合作开发虎纹镇痛活性肽 HWP-1，协议的主要条款如下：

1、双方共同合作开发虎纹镇痛活性肽 HWP-1，湖南大学负责组织临床前实验基地、申请临床试验资格、进行临床试验、取得新药证书、提供项目开发的技术主导以及从事

一切新药报批相关工作的组织安排和协调；未名医药负责项目资金的投入及新药报批管理。

2、未名医药支付湖南大学合作开发的费用及报酬为：资料费 70 万元；项目经费两年预算不超过 280 万元。

3、双方权益分配：A.双方在项目合作期间，任何一方在未得到对方的书面同意时，不得擅自与第三方进行该项目的开发合作；B.所有关于虎纹镇痛活性肽的研究开发资料和已有的技术专利归未名医药所有，湖南大学应保证提供给未名医药完整、准确、可靠的技术资料；C.新的专利以双方的名义共同申请，专利权归未名医药所有；D.虎纹镇痛活性肽注册的新药证书归未名医药所有；E.在双方合作开发虎纹镇痛活性肽的全过程中，所有相关的研究成果，其在国内外学术刊物上发表，应先征得未名医药同意，并注明未名医药对合作项目研究的经费资助；F.湖南大学有权将合作期间所得的学术成果申报国家各级科研奖励，湖南大学为获奖者，但应注明未名医药对合作项目研究的经费资助；G.未名医药有权以虎纹镇痛活性肽的研究成果向政府申请专项政府补贴或资助，湖南大学应积极配合并提供所需资料，所获资金归未名医药所有，用于虎纹镇痛活性肽的研究、开发、生产和销售。

## 二、未名医药正在进行的研发项目情况

### （一）未名医药的研发模式

未名医药借鉴国内外生物制药企业研发创新的经验，结合中国实际情况和需求，采取自主研发、合作研发和外包研发三种药物研发模式。目前未名医药正在进行的研发项目如下：

序号	项目名称	研发模式	研发单位
1	神经生长因子技术升级	自主研发	未名医药
2	NGF 治疗视神经损伤适应症	自主研发	未名医药
3	虎纹镇痛活性肽 HWP-1 的开发	合作研发	未名医药
4	成纤维生长因子 9 (FGF9) 的开发	合作研发	未名西大
5	SOX 9 抑制剂的开发	合作研发	未名西大

6	干扰素新产品、新剂型开发	自主研发	华立达
---	--------------	------	-----

## （二）合作研发项目的基本情况

### 1、虎纹镇痛活性肽 HWP-1 的开发项目

详见本回复第 8 题回复一。

### 2、成纤维生长因子 9（FGF9）的开发

2013 年 11 月 15 日，未名医药与加拿大西安大略大学（以下简称“西安大略”）签署《知识产权协议》，合作开发成纤维生长因子 9（FGF9），协议的主要条款如下：

#### （1）授权和期限

①.西安大略授予未名医药协议约定技术的独家许可使用权，许可其制造、使用、租赁、出售、经销、提供出售或进口许可产品，并且在所授权的合法范围内促使许可工艺在中国的实践化。

②.授权的期限为协议生效之日起至之后的 25 年内，或者在授予许可专利权下请求的结束期限，以两者较先到者为准。

#### （2）未名医药的义务

未名医药在商业经营上应尽合理的努力，通过彻底、协作、尽心尽职地规划，把一项或多项许可产品或许可工艺推向市场，以促进许可技术的开发，以及在本协议的整个期限内一直保持积极努力地营销一项或多项许可产品或许可工艺。

#### （3）许可使用费

未名医药应向西安大略或西安大略指定的一方支付专利购买费用 100000 加元。未名医药应向西安大略每年支付该产品销售收入 3.5% 的费用。

截止本回复出具之日，上述研发仍在推进中，未形成资产。

### 3、SOX 9 抑制剂的开发

2011 年 11 月 10 日，未名医药与西安大略签署了《知识产权协议》，约定双方合作开发 SOX 9 抑制剂，协议的主要条款如下：

### （1）授权和期限

①.西安大略授予未名医药协议约定技术的独家许可使用权，许可其制造、使用、租赁、出售、经销、提供出售或进口许可产品，并且在所授权的合法范围内促使许可工艺在中国的实践化。

②.授权的期限是协议生效之日起至之后的 25 年内，或者在授予许可专利权下请求的结束期限，以两者较先到者为准。

### （2）未名医药义务

未名医药在商业经营上应合理的努力，通过彻底、协作、尽心尽职地规划，把一项或多项许可产品或许可工艺推向市场，以促进许可技术的开发，以及在本协议的整个期限内一直保持积极努力地营销一项或多项许可产品或许可工业。

### （3）许可使用费

①.未名医药应向西安大略或西安大略指定的一方支付专利购买费用 175000 加元。

②.未名医药应向西安大略支付：(i)在产品开始投入市场之后的 10 年时期，每年支付营业总收入 5%的特许权使用费；以及在所有许可专利权的剩余期限内，每年支付营业总收入 3.5%的费用。(ii)未名医药应在合同生效后的一年内向 Arthur Brown 博士的实验室支付未名医药所需要的每个基于被授权技术所进行研究开发的前期工作，累计金额总共为 75000 加元。

### （三）外包研发的主要情况

根据《药品注册管理办法》等法规的规定，新药开发涵盖临床前研究、申请药物临床试验批件、临床试验、申报药品注册批件、药品 GMP 认证等多个阶段。此外，为申请药品注册而进行的非临床研究，药物非临床安全性评价还须由药品非临床研究质量管理规范认证（Good Laboratory Practice, GLP）资质的单位完成。

未名医药研发模式中的外包研发主要存在于临床前研究阶段，主要是将药物的生产工艺及验证等环节发包，以提高研发效率、降低研发风险和成本。

目前未名医药外包研发项目，主要为“神经生长因子技术升级”这一项目中的部分临

床前研究环节，包括：委托欧洲脑研究所（EBRI）进行重组人神经生长因子系列产品及细胞株在实验室水平的生产工艺的优化、生产质量控制标准的建立、及大鼠体内的药效/药动研究；委托中国生物制品检定研究院检测神经生长因子病毒灭活工艺验证前后产品质量（pH 值、生物学活性、蛋白质含量）。根据研发各方签订的合同，外包研发的技术成果和可能产生的专利均为未名医药所有。

上述内容已在重组报告书中补充披露，详见“第五节 交易标的的业务与技术/六、研发情况/（一）研发创新机制/1、研发模式”。

### 三、未来上市公司在知识产权方面的独立性

经核查，未名医药及其下属企业组建了一支 50 余人的研发队伍，其中本科以上学历占 90%，12 人具有博士学位；在已经取得的专利、非专利中，绝大多数为自主研发取得。

上述内容已在重组报告书中补充披露，详见“第五节 交易标的的业务与技术/六、研发情况/（一）研发创新机制/1、研发模式”。

因此，律师认为，未名医药具备相关专利、非专利技术等知识产权的独立研发能力，本次重大资产重组成功后，上市公司在知识产权方面具有独立性。独立财务顾问认为，未名医药具备相关专利、非专利技术等知识产权的独立研发能力，本次重大资产重组成功后，上市公司在知识产权方面具有独立性。

9. 申请材料的“重大风险提示”显示，如市场环境、行业政策、业务拓展、司法程序执行等方面出现重大不利变化，潘爱华及一致行动人、未名集团无法履行相关承诺，可能出现潜在同业竞争给上市公司及其控制的下属企业、上市公司其他股东造成全部直接及间接之经济损失的风险。请你公司补充披露：1) 上述市场环境、业务拓展的具体情形。2) 潘爱华及一致行动人、未名集团未来无法履行相关承诺的情形是否合规、合理。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、“市场环境、行业政策、业务拓展、司法程序执行等方面出现重大不利变化”的具体情形包括：

(一) 安徽未名的用地手续、办公区及厂房设计、招标及建设工作仍在有序推进中、江苏未名目前一期项目的厂房及配套设施正处于建设之中，两家企业未来能否按原计划的时间合法取得相关生产经营资质、生产出合格产品及实现相关经营业绩目标等尚存在重大不确定性。**若出现如下情形，上市公司可能不启动安徽未名或江苏未名的股权收购事宜：**

1、若胰岛素或单克隆抗体的市场环境发生重大不利变化，如新型治疗手段出现、胰岛素或单克隆抗体市场萎缩，胰岛素市场、单克隆抗体竞争企业急剧增加、竞争环境激化等，则江苏未名或安徽未名的盈利前景将严重受影响，在该等情况下，为保护上市公司投资者的利益，对于江苏未名或安徽未名的相关股权收购事宜存在不确定性。

2、若相关产业政策发生重大不利变化，如国家不鼓励胰岛素或单克隆抗体的生产、医药生产项目的报批政策发生重大变化等，江苏未名或安徽未名未能顺利取得相关生产资质，从而为保护上市公司投资者的利益，对于江苏未名或安徽未名的相关股权收购事宜存在不确定性。

3、若江苏未名或安徽未名在业务拓展方面出现重大不利变化，如厂房设计招标无法顺利进行、单克隆抗体或胰岛素的研发工作受阻、产品研发失败等，为保护上市公司投资者的利益，对于江苏未名或安徽未名的相关股权收购事宜存在不确定性。

(二) 未名天人、黑龙江未名天人制药有限公司、吉林未名天人中药材科技发展有限公司尚未取得开展生产经营的必要资质，**若出现如下情形，上市公司可能不启动相关股权收购事宜：**

1、若中药市场环境发生重大不利变化，如中药市场萎缩、竞争环境急剧恶化等，则未名天人等公司的盈利前景将严重受影响，在该等情况下，为保护上市公司投资者的利益，对于未名天人等的相关股权收购事宜存在不确定性。

2、若相关产业政策发生重大不利变化，如国家不鼓励中药产业、中药生产项目的报批政策发生重大变化等，未名天人等未能顺利取得生产经营所需要的必要资质，从而为保护上市公司投资者的利益，对于未名天人等的相关股权收购事宜存在不确定性。

3、若未名天人等在业务拓展方面出现重大不利变化，如研发工作受阻、产品研发失败等，为保护上市公司投资者的利益，对于未名天人等的相关股权收购事宜可能不会提交股东大会等审议通过。

以上为市场环境、行业政策、业务拓展、司法程序执行等方面出现重大不利变化的具体情形，其发生将在客观上导致上市公司无法如期收购江苏未名、安徽未名并分享其收益，从而影响上市公司的收益。

上述内容已在重组报告书中补充披露，详见“重大风险提示”及“第十六节 风险因素及本次交易的报批事项/二、本次交易的相关风险因素/（三）潜在同业竞争及无法履行相关承诺的风险”。

## 二、潘爱华及一致行动人、未名集团未来无法履行相关承诺的情形

根据潘爱华及一致行动人杨晓敏、罗德顺、赵芙蓉、未名集团出具的《关于避免和解决与上市公司同业竞争的承诺函》，潘爱华及一致行动人杨晓敏、罗德顺、赵芙蓉、未名集团均承诺在未名集团作为上市公司控股股东以及潘爱华及其一致行动人杨晓敏、罗德顺、赵芙蓉作为上市公司实际控制人期间，潘爱华、杨晓敏、罗德顺、赵芙蓉、未名集团保证潘爱华、杨晓敏、罗德顺、赵芙蓉、未名集团及其控制的其他下属企业将不会直接或间接地从事或参与从事与上市公司及其控制的下属企业有直接或间接竞争关系的经营活动，不会以任何方式直接或间接地从事或参与从事侵占上市公司及其控制的下属企业之商业机会等有损上市公司及其他股东合法利益的行为，也不会利用未名集团对上市公司的控制关系从事或参与从事其他有损上市公司及其他股东合法利益的行为。潘爱华、杨晓敏、罗德顺、赵芙蓉、未名集团并进一步承诺：

（一）一旦安徽未名、江苏未名就其医药生产项目取得了必要的立项、环评、用地、规划、建设施工批文，并取得了药品生产许可证、GMP 认证、药品生产批文，且实际生产出产品和能够对外进行销售，在经上市公司聘请的具有证券从业资格的会计师事务所审计确认其已经开始实现盈利后，未名集团立即启动上市公司对未名集团所持安徽未名股权、江苏未名股权的收购。

（二）上市公司有权随时要求收购未名集团所持有的未名天人股权以及未名集团实际所控制的北京未名益生科技发展有限公司股权。

(三) 本次重大资产重组完成后, 如潘爱华、杨晓敏、罗德顺、赵芙蓉、未名集团及其控制的其他企业有任何商业机会可从事或参与任何可能同上市公司的医药研发及生产经营构成竞争的活动, 则立即将上述商业机会通知上市公司, 并将该商业机会优先提供给上市公司。

(四) 潘爱华、杨晓敏、罗德顺、赵芙蓉、未名集团保证切实履行本承诺函, 且上市公司有权对本承诺函的履行进行监督; 如潘爱华、杨晓敏、罗德顺、赵芙蓉、未名集团未能切实履行本承诺函, 潘爱华、杨晓敏、罗德顺、赵芙蓉、未名集团将赔偿由此而给上市公司及其控制的下属企业、上市公司其他股东造成的全部直接及间接之经济损失。

根据上述承诺函内容, 潘爱华、杨晓敏、罗德顺、赵芙蓉及未名集团已经采取了有效措施最大限度地避免与上市公司产生同业竞争, 通过补充披露市场环境及业务拓展的具体情形, 有关同业竞争承诺的具体内容、履约方式、履约时间、履约风险得到进一步明确, 相关承诺具备可操作性。

上述内容已在重组报告书中补充披露, 详见“第十二节 同业竞争与关联交易/一、同业竞争/(二) 避免和解决同业竞争的承诺”。

律师及财务顾问认为, 通过补充披露, 有关同业竞争的承诺符合《上市公司监管指引第 4 号-上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》等法律法规的规定, 严格比照现有同业竞争的限制条件控制对江苏未名及安徽未名等公司的收购对上市公司是有利的, 亦是合理、合规的。

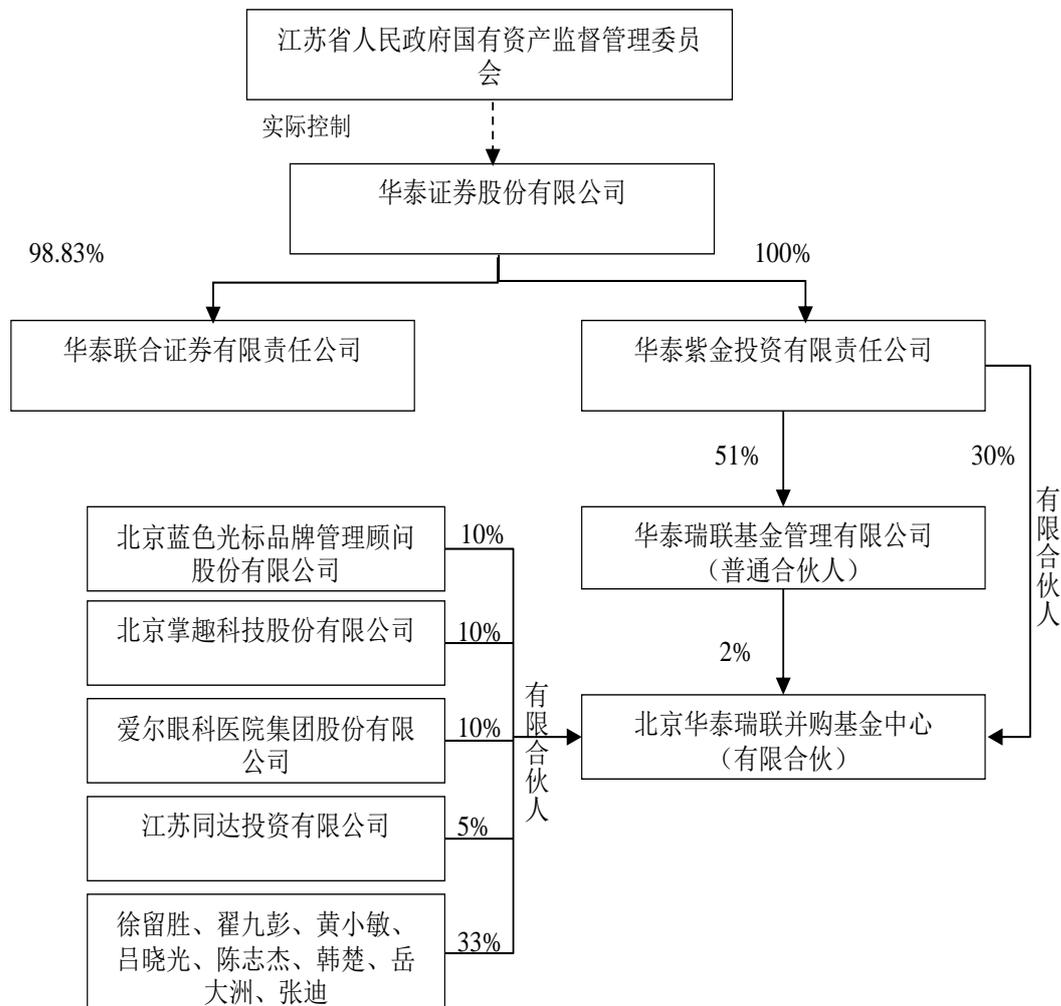
10. 停牌期间, 上市公司股东阿联酋绿色尼罗商业公司向北京华泰瑞联并购基金中心(有限合伙)、北京中广广视科技有限公司合计转让 730 万股上市公司股份(约占上市公司总股本的 5.19%), 转让价格较停牌前股价折价 6.85%。请你公司补充披露北京华泰瑞联并购基金中心(有限合伙)、北京中广广视科技有限公司的股权结构, 与本次交易的交易对方是否存在关联关系, 有无其他协议或安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复:

2014 年 8 月 19 日, 阿联酋绿色尼罗商业公司分别与北京华泰瑞联并购基金中心(有

有限合伙)、北京中广广视科技有限公司签署《股份转让协议》，阿联酋绿色尼罗商业公司将其持有的上市公司 680 万股股份转让予北京华泰瑞联并购基金中心（有限合伙），阿联酋绿色尼罗商业公司将其持有的上市公司 50 万股股份转让北京中广广视科技有限公司。

华泰联合证券有限责任公司（以下简称“华泰联合证券”）是华泰证券股份有限公司的控股子公司，由华泰证券股份有限公司持有 98.83% 的股份。北京华泰瑞联并购基金中心（有限合伙）（以下简称“华泰瑞联并购基金”）是华泰证券股份有限公司孙公司华泰瑞联基金管理有限公司（以下简称“华泰瑞联基金管理”）作为普通合伙人的有限合伙企业，具体如下图所示：



北京中广广视科技有限公司的基本情况股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	持股比例
1	孙建荣	800	80%
2	张露南	200	20%
合计		1,000	100%

华泰瑞联并购基金和华泰联合证券同为华泰证券控制的企业。华泰瑞联并购基金在淄博万昌科技股份有限公司停牌期间通过协议转让方式受让了阿联酋绿色尼罗商业公司持有的万昌科技 680 万股股份，华泰联合证券担任淄博万昌科技股份有限公司向交易对方非公开发行股份及支付现金购买未名医药 100% 股权的独立财务顾问。

北京华泰瑞联并购基金中心（有限合伙）、北京中广广视科技有限公司与本次交易的交易对方不存在关联关系，无其他协议或安排。

阿联酋绿色尼罗商业公司、北京华泰瑞联并购基金中心（有限合伙）、北京中广广视科技有限公司与本次交易对方均不存在关联关系，上述股份转让由参与方独立决策执行，同本次重组为相互独立的交易行为。

截至本回复出具之日，华泰联合证券不存在《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》第 17 条规定的，与上市公司存在利害关系，不得担任独立财务顾问情形，具体如下：

① 本次交易实施前，华泰瑞联并购基金受让并持有万昌科技 680 万股股份（占万昌科技本次交易前股份总数的 4.83%，占万昌科技本次交易后股份总数的 2.06%），未达到或超过上市公司股份总数的 5%；

② 华泰证券、华泰瑞联并购基金以及华泰联合证券均未选派代表担任万昌科技的董事。

③ 最近 2 年华泰联合证券与万昌科技不存在资产委托管理关系、相互提供担保，最近一年华泰联合证券不存在为万昌科技提供融资服务的情形。

④ 华泰联合证券的董事、监事、高级管理人员、华泰联合证券项目主办人或者其直系亲属不存在在万昌科技任职等影响公正履行职责的情形。

⑤ 华泰联合证券及其负责本次交易的项目主办人员在协议转让中未向协议转让交易对方提供财务顾问服务。

⑥ 华泰联合证券与万昌科技不存在利害关系、可能影响华泰联合证券及其主办人独立性的其他情形。

除华泰联合证券担任本次交易的独立财务顾问外，万昌科技与华泰联合证券不存在其他协议安排。

综上所述，华泰瑞联并购基金受让万昌科技股份的交易行为与淄博万昌科技股份有限公司向交易对方非公开发行股份及支付现金购买未名医药 100% 股权的交易行为系独立决策执行的交易行为，两次交易具备独立性。

华泰联合证券不存在《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》第 17 条规定的，与上市公司存在利害关系，不得担任独立财务顾问情形；阿联酋绿色尼罗商业公司、北京华泰瑞联并购基金中心（有限合伙）与本次交易对方均不存在关联关系；因此，华泰联合证券具备担任本次交易独立财务顾问的资格，具备独立性。

独立财务顾问及律师查阅了北京华泰瑞联并购基金中心（有限合伙）、北京中广广视科技有限公司的工商底档，对比了两家公司同本次交易的交易对方的股权结构、董事、监事、高级管理人员，股权及管理架构均无交叉；独立财务顾问及律师同时对两家公司进行了访谈并取得了两家公司签字盖章确认的访谈记录，两家公司均确认北京华泰瑞联并购基金中心（有限合伙）、北京中广广视科技有限公司与本次交易的交易对方不存在关联关系，无其他协议或安排，由此独立财务顾问及律师认为北京华泰瑞联并购基金中心（有限合伙）、北京中广广视科技有限公司与本次交易的交易对方不存在关联关系，无其他协议或安排。

上述内容已在重组报告书中补充披露，详见“重大事项提示/十七、独立于本次重组的股东权益变动事项”。

11.申请材料显示,交易对方共同承诺未名医药在2014年、2015年、2016年及2017年扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别不低于15,160.38万元、22,346.80万元、30,243.15万元、36,797.05万元。未达到相应年度的承诺净利润,交易对方首先以股份方式进行补偿,不足的以现金方式进行补偿。请你公司:1)补充披露未名医药盈利预测报告净利润、评估净利润与承诺净利润存在差异的原因及合理性,业绩预测的可实现性。2)补充披露未名医药业绩补偿安排是否符合我会相关规定,承诺净利润是否足额覆盖收益法评估预测的未名医药母公司及子公司净利润。3)结合交易对方的财务状况、融资渠道、偿还能力等情况,补充披露交易对方业绩承诺的履约能力、业绩补偿的资金安排。请独立财务顾问、会计师、评估师和律师核查并发表明确意见。

答复:

一、补充披露未名医药盈利预测报告净利润、评估净利润与承诺净利润存在差异的原因及合理性,业绩预测的可实现性。

报告期内,上海东洲资产评估有限公司出具的《评估报告》(沪东洲资评报字[2014]第0567256号)载明的预测净利润,瑞华会计师事务所出具的标的资产盈利预测《审计报告》(瑞华核字[2014]48110029号)载明的预测净利润以及未名医药报告期的承诺净利润的计算过程如下:

标的资产各主体收益法评估盈利预测		2014年	2015年	2016年	2017年
未名医药母公司净利润(万元)	A	15,347.42	20,507.72	26,381.39	31,362.95
母公司持股比例	B	100%	100%	100%	100%
科兴生物净利润(万元)	C	6,532.59	9,136.97	10,203.08	14,118.41
母公司持股比例	D	26.91%	26.91%	26.91%	26.91%
天津华立达净利润(万元)	E	159.64	1,228.00	3,154.00	4,139.00
母公司持股比例	F	60.00%	60.00%	60.00%	60.00%

标的资产收益法评估净利润合计 (万元)	$I=A*B+C*D+E*F$	17,201.12	23,703.28	31,019.44	37,645.62
未名西大净利润 (万元)-资产基础 法评估 <sup>注1</sup>	G	-50.00	-60.00	-70.00	-80.00
母公司持股比例	H	75.0%	75.0%	75.0%	75.0%
非经常性损益 (万元)	J	1,173.38	691.70	460.74	570.85
扣除天津华立达评 估增值部分对折旧 的影响(万元) <sup>注2</sup>	K	175.36	263.04	263.04	217.71
扣除江苏未名亏损 的影响(万元) <sup>注1</sup>	L	293.83	-	-	-
扣除评估与审计在 坏账准备口径上的 差异(万元) <sup>注3</sup>	M	360.66	356.74	-	-
承诺净利润(万元) -扣除非经常性损 益	$N=I+G*H-J-K-L-M$	15,160.38	22,346.80	30,243.15	36,797.05
营业外收入中的负 商誉(万元) <sup>注4</sup>	O	4,051.41			
《审核报告》中载 明的归母净利润 (万元)	$P=I+G*H-K-L-M+O$	20,385.17	23,038.88		

注 1：江苏未名、未名西大的影响

2014 年 6 月，因江苏未名尚处于基建期、预计 2016 年 12 月 31 日前难以取得开展生产经营的必要资质、产品产出及盈利尚存在不确定性，未名医药拟将其持有的江苏未名全部股权（51.00%的股权）按照东洲评估以 2014 年 4 月 30 日为基准日以资产基础法对江苏未名进行评估所出具的评估报告确定的价格转让予未名集团，根据评估报告确定

的转让价格为 3,545 万元。《评估报告》未考虑江苏未名 2014 年 1-6 月对损益的影响，由此形成同《审核报告》及承诺净利润的差异 293.83 万元。

由于未名西大目前主要从事生物药物的研发业务，服务于产品储备，比照国际经验，短期内无法盈利，亦无法产出产品，因此《评估报告》采用资产基础法对未名西大进行评估，未考虑未名西大 2014 年度对损益的影响，由此形成《评估报告》同《审核报告》及承诺净利润的差异 37.50 万元。

参考未名西大房屋租金、人工成本等固定费用，考虑物价上涨等因素，未名西大管理层预测 2014 年至 2018 年未名西大持续亏损，每年亏损金额递增 10 万元。

#### 注 2：天津华立达评估增值对折旧的影响

《审核报告》及承诺净利润考虑了未名医药并购天津华立达时评估增值对折旧、摊销的影响，《评估报告》不予考虑相关影响，由此形成差异。

#### 注 3：坏账准备的影响

《评估报告》根据实际发生情况预测资产减值损失，《审核报告》按照未名医药的会计政策，即 1 年以内账龄的应收款项全额计提 5% 的坏账准备，由此形成差异。

#### 注 4：营业外收入的影响

《审核报告》2014 年度营业外收入中包含了并购天津华立达产生的负商誉（营业外收入）4,051.41 万元；该部分差异不涉及现金流量同时为非经常性损益，《评估报告》及承诺净利润未予考虑，形成 4051.41 万元的差异。

**经核查，独立财务顾问及会计师、评估师和律师认为，承诺净利润已足额覆盖未名医药母公司及子公司净利润，盈利预测报告净利润、评估净利润与承诺净利润的差异主要来源于非经常性损益影响、评估及会计口径下坏账准备计提差异影响、评估增值折旧影响、收益法评估未考虑江苏未名及未名西大亏损影响等因素。**

未名医药所处生物医药行业仍处于快速发展期，未名医药作为神经生长因子的主要厂商具备品牌效应、自主创新研发能力及自建销售网络等竞争优势。从需求及供给的角度定性分析，独立财务顾问、会计师、评估师和律师认为现有业绩预测具备可实现性。

根据瑞华审计出具的瑞华审字[2015]48110085号《审计报告》，未名医药2014年度实现营业收入62,431.86万元，经审计扣非后归属于母公司股东的净利润为16,442.20万元，承诺净利润（扣非后归属于母公司股东）为15,160.38万元，未名医药2014年度已实现所作出的承诺净利润（扣非后归属于母公司股东），有关预测期业绩增速、营业收入及净利润实现性的定量分析请见反馈意见第15题及第21题的回复。

上述内容已在重组报告书中补充披露，详见“第十一节 财务会计信息/三、标的资产的盈利预测/（四）未名医药盈利预测报告净利润、评估净利润与承诺净利润存在差异的原因及合理性”。

## **二、补充披露未名医药业绩补偿安排是否符合我会相关规定，承诺净利润是否足额覆盖收益法评估预测的未名医药母公司及子公司净利润。**

根据《重组办法》第三十五条的规定，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。

根据2010年8月12日，证监会常见问题解答，前述净利润数均应当以标的资产扣除非经常性损益后的利润数确定。

本次标的资产承诺净利润为未名医药合并口径扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润，包含了未名医药及其子公司的归属于母公司净利润。

此外，2014年12月30日，万昌科技与交易对方签署了《利润补偿协议》。

《利润补偿协议》约定交易各方以本次交易聘请的资产评估机构上海东洲资产评估有限公司对标的资产出具的评估报告载明的净利润预测数为参考，计算确定未名医药补偿期内各年度合并口径扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润，并以此为基础确定补偿期内各年度未名医药的承诺净利润。

交易对方共同承诺，标的资产在2014年、2015年、2016年及2017年能够实现的合并利润表中扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润（即“承诺净利润”）分

别不低于 15,160.38 万元、22,346.80 万元、30,243.15 万元、36,797.05 万元。

上市公司应当在补偿期的每个会计年度结束以后，聘请具有相关证券业务资格的会计师事务所，对补偿期内的实际净利润与承诺净利润的差异情况进行专项审核，并出具专项审核意见。

标的资产在补偿期内各年度的实际净利润以专项审核意见确定的数值为准，实际净利润与承诺净利润的差额数根据专项审核意见确定。”

独立财务顾问、会计师、评估师和律师查阅了《利润补偿协议》，相关条款符合证监会由于业绩补偿安排的规定，独立财务顾问、会计师、评估师和律师比对了《评估报告》《审核报告》及承诺净利润并对其差异原因进行了复核，承诺净利润覆盖了收益法评估预测的未名医药母公司及子公司净利润。

三、结合交易对方的财务状况、融资渠道、偿还能力等情况，补充披露交易对方业绩承诺的履约能力、业绩补偿的资金安排。

交易对方的财务情况详见重组报告书“第三节 交易对方基本情况”。截止本回复出具之日，交易对方主要依靠银行借款进行融资。

法人主体交易对方的净资产均大于其应分享的交易作价，同时法人主体及自然人交易对方的经营情况或个人信用情况均有利于其通过信贷方式筹措资金。

2014 年 12 月 30 日，万昌科技与交易对方签署了《利润补偿协议》对交易对方自本次交易中获得的股份进行了股份锁定的安排，具体如下 “

若标的资产在补偿期内各年度的实际净利润未达到相应年度的承诺净利润，交易对方同意首先以股份的方式向上市公司进行补偿，股份不足以补偿的部分由交易对方以现金方式进行补偿。

交易对方合计在各年应予补偿金额、补偿股份数量的计算公式如下：

各年应予补偿金额=(截至当期期末累积承诺净利润数-截至当期期末累积实现净利润数)÷补偿期内各年承诺净利润数总和×标的资产的交易作价总金额-已补偿金额。

各年应予补偿股份数量=各年应予补偿金额÷本次交易的每股发行价格。

交易对方中各主体分别需补偿的应补偿金额和股份数量按其各自在本次交易实施完成后所认购上市公司的股份数占交易对方认购股份总数的比例确定。

如按前述方式计算的当年应补偿股份数量大于交易对方中各主体届时持有的股份数量时，差额部分由补偿责任人以现金方式进行补偿。

以现金方式对差额部分进行补偿的，差额部分的现金补偿金额计算公式如下：

差额部分的现金补偿金额=当年应补偿金额-（当年已以股份补偿的股份数量×本次交易的每股发行价格）”

“交易对方中的未名集团及深圳三道承诺，其所认购上市公司本次发行的股份，自新增股份登记之日起 36 个月内不得以任何方式转让，所获得股份待业绩承诺完成后再行解锁，之后按中国证监会及深圳证券交易所的有关规定转让。

交易对方中的其他各方承诺，其各自所认购的本次发行的股份，如果其取得本次非公开发行股份时，对其用于认购股份的未名医药股权持续拥有权益的时间不足 12 个月的，则其以该等持续拥有权益的时间不足 12 个月之未名医药股权所认购的本次非公开发行的股份，自股份登记完成之日起 36 个月内不上市交易或转让，所获得股份待利润承诺完成后再行解锁，之后按中国证监会及深圳证券交易所的有关规定转让。

交易对方中的其他各方承诺，其各自所认购的本次发行的股份，如果其取得本次非公开发行股份时，对其用于认购股份的未名医药股权持续拥有权益的时间已满 12 个月的，则其以该等持续拥有权益的时间已满 12 个月之未名医药股权所认购的本次非公开发行的股份，自股份登记完成之日起 12 个月内不上市交易或转让，股份锁定期满后根据以下情形分三期解锁：

#### 第一期解锁

相关方第一期解锁各自所认购的上市公司股份需满足以下条件：

- （1）相关方通过本次交易获得的上市公司的股份自股份登记之日起满 12 个月；
- （2）经专项审核确认，标的资产 2014 年、2015 年的累积实际净利润不低于承诺净利润。

第一期解锁时，相关方按照如下公式计算解锁的各自所认购的上市公司股份数：

第一期解锁股份数=（标的资产 2014 年的承诺净利润+2015 年的承诺净利润）/补偿期承诺净利润总和×认购上市公司本次发行的股份数。

### 第二期解锁

如经专项审核确认，标的资产 2014 年、2015 年和 2016 年的累积实际净利润不低于承诺净利润，相关方按照如下公式计算第二期解锁的各自所认购的上市公司股份数：

第二期解锁股份数=标的资产 2016 年的承诺净利润/补偿期承诺净利润总和×认购上市公司本次发行的股份数。

### 第三期解锁

相关方通过本次交易取得的上市公司股份在满足以下条件时全部解锁：

- （1）补偿期届满，相关方已完成业绩承诺补偿；
- （2）补偿期届满后对标的资产进行减值测试实施完成，相关方已完成股份补偿。”

上述分期解锁的安排有利于交易对方进一步履行业绩承诺相关的安排。

截止 2014 年，未名医药合并口径经审计的扣除非经常性损益的归属于母公司的净利润为 16,442.20 万元，已实现 2014 年度承诺业绩。

上述内容已在重组报告书中补充披露，详见“第八节 本次交易主要合同/三、《利润补偿协议》的履约安排”。

独立财务顾问、会计师、评估师和律师查阅了交易对方的财务报表、个人信用情况以及《利润补偿协议》，认为交易对方的净资产均大于其应分享的交易作价，交易对方的经营情况或个人信用情况均有利于其通过信贷方式筹措资金，且《利润补偿协议》已相应对交易对方自本次交易中获得的股份进行了股份锁定，可有效保证《利润补偿协议》的实现。

12.申请材料显示，未名医药建立以自建办事处方式为主、代理制为辅的销售模式，并设立营销中心专门管理公司的销售活动，直接客户为经销商。办事处统一采用“预拨付，实报实销”，实行公司预算拨付与区域先支付后报销相结合的销售费用结算政策。请你公司：1) 补充披露自建办事处模式下出厂价格高于代理制的原因。2) 结合业务特点、客户类型、信用政策、结算政策、折扣政策、退货政策和退货比例等情况，补充披露未名医药自建办事处和代理制两种销售模式的收入、成本、费用确认时点、依据及合理性，并以列表形式补充披露报告期两种模式的产品销量、价格、收入、成本、费用、毛利率等财务指标。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

#### 一、补充披露自建办事处模式下出厂价格高于代理制的原因。

在自建办事处销售模式下，办事处人员都是未名医药聘用的专职推广恩经复的人员，由未名医药营销中心直接管理，队伍稳定，有利于市场深度开发。办事处所从事学术推广活动的一切费用均由未名医药承担。为加强空白市场覆盖，未名医药对自身资源相对薄弱的区域选择了有渠道、有实力的代理商进行合作，代理商模式下，部分成本费用如人力成本、基本运营等由代理商承担，因此未名医药在销售价格上对代理商进行了一定额度的让利。由此，办事处模式下的出厂价格高于代理制。

二、结合业务特点、客户类型、信用政策、结算政策、折扣政策、退货政策和退货比例等情况，补充披露未名医药自建办事处和代理制两种销售模式的收入、成本、费用确认时点、依据及合理性，并以列表形式补充披露报告期两种模式的产品销量、价格、收入、成本、费用、毛利率等财务指标。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

未名医药的主要产品注射用鼠神经生长因子为国家一类新药、处方药，未名医药需要投入大量人力、物力实行专业化学术推广以加深市场对产品的认知，提升销量。由此，未名医药确立了以自建办事处为主，代理制为辅的销售模式。

未名医药的客户均为具有药品经营资质的医药经销单位，未名医药根据各地区医药经营的环境、行业惯例及不同客户的资信情况，给予客户平均不超过 90 天的信用期限，到期以银行汇款、银行承兑汇票或商业承兑汇票回收货款，所有客户均按照合同约定的供货价结算货款，无折扣条款。未名医药与客户约定，在货物出现生产性因素造成的质

量问题时可以退货，其他情况下一律不得退货。未名医药在报告期内无退货情况发生。

在自建办事处及代理制模式下未名医药均根据销售合同、发货申请、销售发票及客户货物签收单确认销售收入，确保产品所有权上的主要风险和报酬已经转移给客户；确认销售收入的同时，未名医药根据所售货物数量和产品加权平均单价结转销售成本。

未名医药对销售费用实行预算拨付与区域办事处先支付后报销相结合的结算政策。未名医药在每年末制定下一年度销售费用整体预算，每月根据营销中心的费用预算申请，拨付销售费用备用金至区域市场，次月据实报销。对于年度内发生的销售费用，未名医药要求销售人员在规定的结算期内（次年1月中旬前）及时报销。对于销售人员的奖金及薪资，年度内未予结算完毕的，未名医药根据相应的奖金审批文件预提，确保年度内销售费用足额据实入账。

报告期，未名医药两种模式下主要财务指标列表如下：

年度	销售模式	营业收入 (万元)	数量 (万支)	单价 (元/支)	销售成本 (万元)	毛利率	销售费用 (万元)
2014年	办事处	46,863.96	361.29	129.71	3,785.12	91.92%	21,903.81
	代理商	10,059.88	79.98	125.77	837.95	91.67%	5,052.70
	合计	56,923.84	441.28	129.01	4,623.07	91.88%	26,956.51
2014年9月	办事处	31,492.87	249.67	126.14	2,624.40	91.67%	14,972.71
	代理商	7,390.93	61.04	121.08	641.63	91.32%	3,575.76
	合计	38,883.79	310.72	125.14	3,266.04	91.60%	18,548.47
2013年	办事处	31,702.86	243.43	130.23	2,354.94	92.57%	18,516.20
	代理商	7,144.52	62.38	114.54	603.43	91.55%	4,057.20
	合计	38,847.38	305.81	127.03	2,958.38	92.38%	22,573.40
2012年	办事处	20,796.15	162.73	127.8	1,807.83	91.31%	12,229.27
	代理商	6,194.44	62.6	98.96	695.41	88.77%	2,737.59
	合计	26,990.59	225.32	119.79	2,503.24	90.73%	14,966.86
2011年	办事处	11,491.04	98.95	116.13	1,030.20	91.03%	6,389.56

证监会反馈意见回复

---

---

	代理商	4,414.93	49.52	89.15	515.61	88.32%	655.9
	合计	15,905.97	148.48	107.13	1,545.81	90.28%	7,045.46

从上表可知，未名医药报告期在办事处模式下的销售毛利率均高于代理制。

上述内容已在重组报告书中补充披露，详见“第五节 交易标的的业务与技术/五、销售情况/（一）销售模式”。独立财务顾问及会计师查阅未名医药同经销商签署的部分销售合同，查阅了未名医药的营销政策，包括定价、信用、结算、折扣、退货等政策，审核了未名医药自建办事处和代理制两种销售模式的收入、成本、费用确认时点、依据及合理性，审核了未名医药报告期以办事处和代理商两种模式下的营业收入、营业成本及销售费用。

经核查，独立财务顾问及会计师认为：未名医药自建办事处模式下出厂价格高于代理制具备合理性；未名医药自建办事处和代理制两种销售模式的收入、成本、费用的确认时点符合《企业会计准则》相关规定，确认依据充分；未名医药报告期两种模式的产品销量、价格、收入、成本、费用、毛利率等财务指标情况属实，真实公允地反映了公司两种销售模式的实际情况。

13. 请你公司补充披露：1) 未名医药办事处在销售中的具体职能。2) 未名医药办事处是否存在经营活动。如是，是否依据《企业法人登记管理条例施行细则》第四条的要求办理营业登记。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

截至 2015 年 3 月 18 日，未名医药在国内 23 个省级行政区设立了办事处，办事处的员工共计 276 人，主要设置了地区经理、推广主管、临床主管（兼职）临床学术专员及行政助理等职务。

经核查，未名医药的办事处主要由终端临床推广队伍组成，作为一线推广责任人，具体职能为：根据未名医药的年度市场计划与销售目标，负责本区域内的市场开发与推广计划的制订、组织实施及年度营销任务的达成；在公司授权范围内，负责办事处的人事、行政、财务、业务管理；负责辖区市场价格备案、招投标及医保工作等政府事务；搜集区域内竞争对手行动策略、推广方式；负责市场管理和公司产品售后服务工作；负责及时、准确、真实地向销售管理部报送各类

报表，阶段性工作分析总结，并提出改进建议；负责办事处人员招聘工作、上岗前培训及业绩考评；负责办事处人员的专业知识及营销技巧培训；在营销中心的统一指导调度下，开展专业化学术推广相关工作。

上述内容已在重组报告书中补充披露，详见“第五节 交易标的的业务与技术/五、销售情况/（一）销售模式/2、人事架构”。

因此，律师及独立财务顾问认为，未名医药办事处在未名医药销售中不存在经营活动，不需要办理营业登记。

14.申请材料显示，报告期末名医药流动比率、速动比率呈逐年下降趋势，且低于行业平均水平，资产负债率逐年上升，最近一期高于行业平均水平。请你公司结合未名医药实际经营情况、业务特点及同行业公司水平，补充披露未名医药资产负债率、流动比率和速动比率是否处于合理水平，同时结合现金流量状况、未来支出安排、可利用的融资渠道、授信额度等，补充披露未名医药财务安全性及对后续财务状况、经营情况的影响，并提示风险。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、未名医药报告期流动比率、速动比率及资产负债率分别如下：

项 目	2011.12.31	2012.12.31	2013.12.31	2014.12.31
流动比率（倍）	7.99	3.07	1.71	1.99
速动比率（倍）	7.46	2.74	1.56	1.83
资产负债率	14.81%	17.73%	22.12%	28.60%

注：流动比率=流动资产÷流动负债

速动比率=（流动资产－存货）÷流动负债

资产负债率(合并口径)=(总负债÷总资产)×100%

二、报告期内，未名医药与同行业上市公司偿债能力指标比较情况如下：

证券代码	证券简称	流动比率（倍）			
		2011.12.31	2012.12.31	2013.12.31	2014.12.31

000661.SZ	长春高新	1.18	1.42	1.67	1.93
600201.SH	金宇集团	1.81	1.9	2.77	3.16
300294.SZ	博雅生物	7.58	28.74	4.11	6.94
300204.SZ	舒泰神	35.03	7.09	5.61	5.72
600161.SH	天坛生物	1.25	0.98	1.05	0.82
002022.SZ	科华生物	5.21	4.92	6.09	6.08
300289.SZ	利德曼	3.41	4.79	3.21	1.59
300009.SZ	安科生物	7.13	5.36	5.01	2.99
002030.SZ	达安基因	2.00	1.81	1.92	1.63
300313.SZ	天山生物	1.51	8.93	3	1.90
000518.SZ	四环生物	9.69	5.75	5.27	3.81
行业均值		<b>6.89</b>	<b>6.52</b>	<b>3.61</b>	<b>3.32</b>
行业中值		<b>3.41</b>	<b>4.92</b>	<b>3.21</b>	<b>2.99</b>
未名医药		<b>7.99</b>	<b>3.07</b>	<b>1.71</b>	<b>1.99</b>
证券代码	证券简称	速动比率（倍）			
		2011.12.31	2012.12.31	2013.12.31	2014.12.31
000661.SZ	长春高新	0.84	0.96	1.23	1.21
600201.SH	金宇集团	0.72	0.7	2.4	2.66
300294.SZ	博雅生物	3.96	24.6	3.34	5.47
300204.SZ	舒泰神	34.66	6.94	5.45	5.61
600161.SH	天坛生物	0.66	0.5	0.58	0.50
002022.SZ	科华生物	4.48	3.97	4.63	4.22
300289.SZ	利德曼	2.83	4.55	2.93	1.36
300009.SZ	安科生物	6.83	5.02	4.68	2.76
002030.SZ	达安基因	1.68	1.53	1.66	1.40
300313.SZ	天山生物	0.96	7.64	2.52	1.38
000518.SZ	四环生物	8.86	5.34	4.7	3.34
行业均值		<b>6.04</b>	<b>5.61</b>	<b>3.10</b>	<b>2.72</b>
行业中值		<b>2.83</b>	<b>4.55</b>	<b>2.93</b>	<b>2.66</b>
未名医药		<b>7.46</b>	<b>2.74</b>	<b>1.56</b>	<b>1.83</b>
证券代码	证券简称	资产负债率			
		2011.12.31	2012.12.31	2013.12.31	2014.12.31

000661.SZ	长春高新	54.04%	43.66%	39.26%	35.06%
600201.SH	金宇集团	42.55%	42.77%	25.11%	22.28%
300294.SZ	博雅生物	20.68%	3.32%	15.71%	9.23%
300204.SZ	舒泰神	4.12%	13.41%	16.28%	16.42%
600161.SH	天坛生物	55.14%	63.02%	61.38%	63.13%
002022.SZ	科华生物	14.64%	15.48%	11.83%	11.29%
300289.SZ	利德曼	39.62%	32.66%	31.58%	32.39%
300009.SZ	安科生物	9.90%	11.17%	11.90%	15.52%
002030.SZ	达安基因	29.44%	31.36%	34.37%	42.48%
300313.SZ	天山生物	31.80%	8.17%	24.76%	28.45%
000518.SZ	四环生物	5.59%	9.05%	11.16%	11.79%
行业均值		<b>27.96%</b>	<b>24.92%</b>	<b>25.76%</b>	<b>26.19%</b>
行业中值		<b>29.44%</b>	<b>15.48%</b>	<b>24.76%</b>	<b>22.28%</b>
未名医药		<b>14.81%</b>	<b>17.73%</b>	<b>22.12%</b>	<b>28.60%</b>

数据来源：Wind 资讯

三、报告期内，未名医药的流动比率、速动比率呈逐年下降趋势，且低于行业平均水平，资产负债率逐年上升，最近一期高于行业平均水平。其主要原因包括：

（一）未名医药在报告期内正处主营业务高速增长期，营运资金需求量大，流动负债总额逐年大幅攀升。未名医药 2011 年至 2014 年核心产品恩经复销售收入分别为 15,905.97 万元、26,990.59 万元、38,847.38 万元、56,923.84 万元，年复合增长率分别为 69.69%、43.93%、46.53%，业务量的大幅增长导致对营运资金需求加大，在以短期筹资为主、股权筹资为辅的融资策略下，短期借款在报告期内急剧增加，2012 年、2013 年及 2014 年期末短期借款余额分别为 3,248.86 万元、6,000 万元、20,200 万元，同比增长为 84.68%、236.67%。与此同时，未名医药经营性其他应付款近两年大幅增加，2012 年、2013 年、2014 年期末余额分别为 534.87 万元、3,202.72 万元、5,097.49 万元，同比增长为 498.78%、59.16%。

（二）报告期内未名医药对外扩张步伐加快，抓住机遇收购优质资产，非流动资产总额增长迅猛，而流动资产总额在报告期前三年则较为稳定。2013 年 4

月未名医药以 17,391.93 万元收购科兴生物 26.91% 股权，2014 年 4 月又以 6,000 万元收购天津华立达 60% 股权，为满足上述收购业务的资金需求，未名医药在报告期内的经营性其他应收款逐年大幅减少，而长期资产如长期股权投资、其他非流动资产则大幅增长。

（三）流动比率、速动比率均低于行业平均水平，而资产负债率最近一年高于同行业平均水平，系未名医药上述指标与同行业平均水平可比性不高所致。首先，对比同行业公司均已上市，而比较而言上市公司通过资本市场筹集了大量资金，账面持有货币资金较多，资产整体流动性好，而流动负债及整体负债则相对较少；其次，大多数已上市公司在资本市场筹集到大量资金后，才大规模投入资金扩大产能、对外收购，但未名医药在未上市之前即抓住行业发展机遇、投资扩大产能、收购优质资产，从而不可避免地要对外大额举债，短期造成未名医药流动比率、速动比率指标均低于行业平均水平且资产负债率最近一年高于同行业平均水平。

（四）截止 2014 年 12 月 31 日，未名医药短期偿债能力良好，长期偿债指标尚在安全合理范围内。首先，未名医药账面货币资金为 37,090.48 万元，流动负债总额为 32,483.84 万元，账面货币资金能全面覆盖短期偿债的资金需要；其次，未名医药暂无大额长期资产支出安排；最后，未名医药于 2014 年 11 月 19 日被厦门联合信用管理有限公司评定的资信等级为 AAA 级，显示未名医药继续筹资能力仍较强劲，可利用的融资渠道畅通，截止 2014 年 12 月 31 日，未名医药尚未动用的银行授信额度为 9,477.53 万元。

（五）2014 年度，未名医药经营活动产生的现金流量净额 9,778.66 万元，投资活动产生的现金流量净额 4,644.12 万元，筹资活动产生的现金流量净额 10,331.24 万元，现金及现金等价物净增加额 24,754.51 万元，现金流情况良好。

综上所述，报告期内，未名医药流动比率、速动比率呈逐年下降、资产负债率呈逐年上升趋势，与报告期内未名医药业务持续高速增长、对外投资不断加大的经营情况直接相关。随着未名医药恩经复产品盈利能力的增强、经营性净现金流量的增长、对外投资的放缓以及被收购资产经营效率及效果的释放，未名医药

流动比率、速动比率、资产负债率将回归理性水平。

上述内容已在重组报告书中补充披露，详见“第十节 管理层讨论与分析/四、拟购买资产的财务状况与盈利能力分析/（一）财务状况分析/4、偿债能力分析/（1）主要偿债能力指标”。

会计师及独立财务顾问逐项分析了未名医药报告期内流动比例、速动比例及资产负债率变动原因，查阅了公司的银行授信额度合同，查阅了由厦门联合信用管理有限公司评定的级别为 AAA 的信用等级证书。

经核查，独立财务顾问和会计师认为：结合未名医药实际经营情况、业务特点及同行业公司水平，未名医药资产负债率、流动比率和速动比率处于合理水平，同时结合现金流量状况、未来支出安排、可利用的融资渠道、授信额度等，未名医药偿债能力财务指标处于安全范围，未名医药目前的可利用融资渠道、银行授信额度仍将有力保障后续财务状况的安全及经营业务发展的需要。

近年来，鼠神经生长因子市场仍处于高速发展阶段，未名医药扩张业务规模所需资金金额仍较大，因此在以短期筹资为主、股权筹资为辅的融资策略下，流动比例、速动比例仍可能因业务扩张呈现下降趋势，资产负债率仍有可能提高。为此，上市公司在报告书“重大风险提示/二、本次交易完成后的风险/（三）业务经营风险”已增加“经营扩张风险”。

“近年来，未名医药经营增长较快，营运资金需求量大，因收购优质资产、扩大产能等原因，未名医药流动比例、速动比例呈现逐年下降趋势，资产负债率呈现逐年增高态势，如标的公司主营业务受到竞争对手的冲击或客观经营环境发生重大不利变化，资产流动性进一步降低，将对本公司未来的财务安全性及经营状况产生不利影响。”

15.申请材料显示，国内注射用鼠神经生长因子市场属寡头竞争市场，仅四家企业参与竞争：未名医药、舒泰神、武汉海特、丽珠药业，行业平均毛利率58.26%、净利率24.43%，业绩增速总体放缓。报告期末未名医药业绩增速、毛利率、净利率均高于行业平均水平。请你公司进一步细分报告期各年度“恩经复”产品成本构成，结合公司实际经营情况、核心竞争优势、产品上市时间、产品生命周期及竞争对手情况等，补充披露未名医药报告期业绩增速、毛利率、净利率高于行业平均水平的合理性及未来盈利能力的稳定性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、未名医药报告期业绩增速、毛利率、净利率高于行业平均水平的合理性

首先，与同行业（Wind 行业分类“35201010 生物科技”）上市公司的对比：

根据 Wind 行业分类标准，未名医药属于“35200000 制药、生物科技与生命科学”中的“35201010 生物科技”，剔除 ST 公司、市净率或市盈率为负或超过 100 倍的公司，截至 2013 年 12 月 31 日，该分类下的 A 股上市公司的主营业务、毛利率、净利率如下：

序号	证券代码	证券简称	主营业务	毛利率	净利率
1	300204.SZ	舒泰神	生物制药的研发、生产和销售	95.07%	12.27%
2	300199.SZ	翰宇药业	多肽药物研发、生产和销售	84.67%	43.11%
3	000661.SZ	长春高新	生物制药、中成药研发、生产及销售	81.23%	20.55%
4	300009.SZ	安科生物	细胞工程产品、基因工程产品的研发、生产和销售	72.80%	20.88%
5	600201.SH	金宇集团	兽用疫苗的研发、生产及销售	70.64%	37.11%
6	002693.SZ	双成药业	多肽类药物的研发、生产和销售	64.73%	44.63%
7	300289.SZ	利德曼	生物化学、体外诊断试剂及医疗器械的研发、生产和销售	63.16%	32.03%
8	002007.SZ	华兰生物	血液制品研发与生产	60.76%	42.55%
9	600161.SH	天坛生物	疫苗、血液制剂、诊断用品等生物制品的研究、生产和经营	56.83%	25.13%
10	300294.SZ	博雅生物	血液制品生产	56.67%	33.58%

11	300186.SZ	大华农	动物保健品的生产经营、研发、技术服务，以及禽蛋生产销售	51.49%	20.93%
12	002030.SZ	达安基因	体外诊断试剂的研发、生产和销售	48.92%	16.03%
13	002022.SZ	科华生物	诊断用品的研发、生产和销售	48.75%	27.05%
14	002166.SZ	莱茵生物	植物制品、农副土特产品的生产销售、自营进出口	25.39%	8.07%
15	300239.SZ	东宝生物	明胶、胶原蛋白等生物制品的生产经营	25.02%	11.16%
16	600195.SH	中牧股份	动物生物制品、饲料、饲料添加剂、兽药和畜牧业生产资料贸易以及相关产品的进出口贸易	24.30%	6.79%

如上表所示，上述企业虽同属“35200000 制药、生物科技与生命科学”中的“35201010 生物科技”细分行业，但其生产经营的产品不尽相同，涵盖诊断试剂、血液制品、生物药物、兽用疫苗等。其中，从事人用生物药物的上市公司（舒泰神、瀚宇药业、长春高新、双成药业）盈利能力最佳，总体高于“35201010 生物科技”中的其他企业。2013 年度，该四家企业的平均毛利率与净利率分别为 82.90%、28.26%，显著高于行业（“35201010 生物科技”）平均水平。

因此，未名医药的毛利率、净利率高于同行业上市公司与其所经营的生物制剂类别有关。

其次，相同业务公司的对比：

#### 四大注射用鼠神经生长因子品牌基本信息

企业名称	未名医药	舒泰神	武汉海特	丽珠医药
商品名称	恩经复	苏肽生	金路捷	丽康乐
上市时间	2003 年	2006 年	2003 年	2010 年
规格	18 $\mu$ g	30 $\mu$ g	20 $\mu$ g	30 $\mu$ g

数据来源：公开信息整理

目前，除未名医药外，市场上有 3 家公司从事鼠神经生长因子的企业，包括舒泰神、武汉海特、丽珠医药。其中，仅舒泰神与丽珠医药为上市公司，可通过公开渠道获得其财务数据。舒泰神营业收入的 90.3% 来自鼠神经生长因子，情况与未名医药相近；丽珠药业经营产品种类较多，包括消化道、心脑血管、抗微生物

物药物、性激素、血液及造血系统等化学药及中成药、原料药等，鼠神经生长因子占其营业收入占比很低，其企业整体的盈利状况将与未名医药存在较大差异。因此，在此主要就舒泰神与未名医药作比较：

（一）恩经复（未名医药）毛利率略低于苏肽生（舒泰神）具备合理性

报告期内，恩经复与舒泰神的毛利率对比如下：

产品	2011 年度	2012 年度	2013 年度	2014 年度
舒泰神	88.70%	94.79%	95.07%	94.39%
恩经复	90.28%	90.73%	92.38%	91.88%

数据来源：wind 资讯及未名医药审计报告

恩经复的毛利率略低于舒泰神，其主要原因是二者的规格不同、价格不同、成本构成不同：

1、恩经复及苏肽生的产品规格及价格

产品	规格	平均出厂价*
苏肽生	30 $\mu$ g	211.53 元/支
恩经复	18 $\mu$ g	127.03 元/支

注：\*指 2013 年度平均出厂价，计算来源于舒泰神年报及未名医药审计报告

苏肽生 NGF 蛋白的装量 30 $\mu$ g，是恩经复 NGF 蛋白装量 18 $\mu$ g 的 1.67 倍；故苏肽生的平均出厂价均为恩经复的 1.67 倍。

2、舒泰神与恩经复近年成本构成明细

舒泰神及未名医药产品恩经复的主营业务成本各构成占营业收入的比例如下：

舒泰神	2011 年度		2012 年度		2013 年度		2014 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
直接材料	1,164.00	5.66%	1,824.05	3.28%	2,744.04	3.07%	2,525.05	2.31%

工资及福利费	210.12	1.02%	341.69	0.61%	614.84	0.69%	561.93	0.51%
制造费用	737.34	3.58%	992.31	1.78%	2,105.91	2.36%	2,235.19	2.04%
<b>恩经复</b>	2011 年度		2012 年度		2013 年度		2014 年度	
<b>单位：万元</b>	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
直接材料	412.22	2.59%	878.87	3.26%	1,339.74	3.45%	1,955.93	3.44%
工资及福利费	111.76	0.70%	200.28	0.74%	308.16	0.79%	305.35	0.54%
制造费用	1,021.84	6.42%	1,424.09	5.28%	1,310.47	3.37%	2,223.27	3.91%

数据来源：舒泰神 2011-2014 年报及未名医药审计数据

恩经复的成本构成如下：

恩经复产品	2011 年度		2012 年度		2013 年度		2014 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
直接材料 (万元)	412.22	26.67%	878.87	35.11%	1,339.74	45.29%	1,955.93	43.61%
直接人工 (万元)	111.76	7.23%	200.28	8.00%	308.16	10.42%	305.35	6.81%
制造费用 (万元)	1,021.84	66.10%	1,424.09	56.89%	1,310.47	44.30%	2,223.27	49.58%
其中：人工 费用	138.06	8.93%	229.05	9.15%	341.58	11.55%	357.58	7.97%
折旧费	562.03	36.36%	447.44	17.87%	240.89	8.14%	1,054.06	23.50%
水电费	90.14	5.83%	115.36	4.61%	253.49	8.57%	319.3	7.12%
其他	231.6	14.98%	632.24	25.26%	474.51	16.04%	492.33	10.98%
合计	1,545.81	100.00%	2,503.24	100.00%	2,958.38	100.00%	4,484.56	100.00%

由上述数据可见，舒泰神人工费用占营业收入的比例同恩经复相当。

舒泰神因产品规格较大、销量较大及产能利用率较高，因此 2011 年至 2014 年直接材料占营业收入的比例呈逐年下降的趋势；而未名医药因 2013 年起筹划新生产线建设（设计产能由 300 万支/年提升至 1,000 万支/年），产能利用率较低，因此直接材料占营业收入的比例近三年略有提升，但总体而言，高于舒泰神产品占比。

恩经复作为我国第一个鼠神经生长因子，2012 年以前基本沿用设立初期的生产工艺，因此制造费用占营业收入的比例较高；2013 年起因筹划新生产线建设，产能利用率尚低，因此制造费用占营业收入的比例仍旧较高；而舒泰神 2011 年至 2014 年生产工艺稳定，因产品规格较大、销量较大及产能利用率较高，故此制造费用绝对值同恩经复相当，占营业收入的比例低于恩经复。随着恩经复销量及产能利用率的提升，恩经复制造费用占营业收入的比例将逐步向舒泰神产品趋同。

综上所述，舒泰神因产品规格较大、销量较大及产能利用率较高，直接材料及制造费用占营业收入的比例低于新建生产线的恩经复，故舒泰神产品毛利率高于恩经复，具备合理性。

上述内容已在重组报告书中补充披露，详见“第十节 管理层讨论与分析/四、拟购买资产的财务状况与盈利能力分析/(二)盈利能力分析/4、毛利率分析”。

## （二）未名医药净利率高于舒泰神具备合理性

### 1、期间费用影响

报告期内，未名医药期间费用及占营业收入比重情况如下：

单位：万元

项目	2011 年度		2012 年度		2013 年度		2014 年	
	金额	占营业收入的比例	金额	占营业收入的比例	金额	占营业收入的比例	金额	占营业收入的比例
销售费用	7,045.46	40.10%	14,966.86	52.05%	22,573.40	56.28%	28,473.51	45.61%

管理费用	2,271.84	12.93%	3,501.09	12.18%	4,807.44	11.99%	6,508.80	10.43%
财务费用	254.73	1.45%	293.34	1.02%	423.88	1.06%	1,340.08	2.15%
合计	<b>9,572.03</b>	<b>54.48%</b>	<b>18,761.29</b>	<b>65.25%</b>	<b>27,804.72</b>	<b>69.33%</b>	<b>34,708.02</b>	<b>58.18%</b>

近年，舒泰神期间费用及占营业收入比重情况如下：

项目	2011 年度		2012 年度		2013 年度		2014 年	
	金额	占营业收入的比例	金额	占营业收入的比例	金额	占营业收入的比例	金额	占营业收入的比例
销售费用	4,908.57	23.85%	29,064.88	52.26%	65,129.94	72.96%	75,825.84	69.37%
管理费用	2,816.88	13.69%	5,898.91	10.61%	8,957.18	10.03%	10,344.05	9.46%
财务费用	-1,785.37	-8.67%	-2,822.79	-5.08%	-2,109.08	-2.36%	-2,148.94	-1.97%
合计	<b>5,940.08</b>	<b>28.86%</b>	<b>32,141.00</b>	<b>57.79%</b>	<b>71,978.04</b>	<b>80.63%</b>	<b>84,020.95</b>	<b>76.87%</b>

从上表可见，近年来舒泰神、未名医药的管理费用率基本相当。舒泰神因上市募集了大量资金，因此财务费用率低于未名医药，但整体而言影响较小。

销售费用率的差异是两公司净利率差异的主因之一。近年来舒泰神主要依靠代理商推广产品，而未名医药主要依靠自建办事处推广产品。

2011-2014 年，舒泰神的销售费用率分别为 23.8%、52.3%、73.0%、69.37%。根据舒泰神《首次公开发行股票并在创业板上市招股说明书》《2012 年年度报告》《2013 年年度报告》，舒泰神 2011 年在创业板上市时，主要采用的是代理制的销售模式：“由于代理制销售模式下生产企业不控制销售终端，不利于公司及时获取市场反馈信息和药品使用信息，也不利于提高公司产品的市场接受度”，2012 年起，“公司的销售模式进行了较大的应对变革，选择适合公司自身特点、

适合产品、适合市场的模式，初步完成了转型；而这仅仅是个开始，完善销售队伍的建设和管理，以及市场能力体系化建设等等，都在今年以及随后的几年成为变革后需要解决的问题”。2011年，市场发展初期，舒泰神产品苏肽生依靠代理商迅速扩张了销售规模，利用代理商渠道的产品售价相对较低（2008年86元/支，2009年83元/支，2011年84元/支），销售费用占营业收入的比例较低。但随着舒泰神产品苏肽生产品收入的增长，2012年起舒泰神改变了代理销售的模式，提高了售价并给予代理商更多的销售费用，直接导致单位收入增长所需支付的销售费用激增，因此2013年、2014年舒泰神的销售费用率增长迅猛。

与此同时，未名医药主要依靠自建办事处扩张销售规模，销售初期，销售费用率较高，约为40%，2012年伴随全国性销售网络的搭建，销售费用率短暂性的出现激增，但随着全国性销售网络铺建完成，销售费用率在2014年逐步回归至理性水平，一方面销售费用相较舒泰神更低，另外一方面，销售收入的增长主要依赖于内生力量，更有利于未名医药恩经复产品的稳定增长。

上述内容已在重组报告书中补充披露，详见“第十节 管理层讨论与分析/四、拟购买资产的财务状况与盈利能力分析/（二）盈利能力分析/6、期间费用分析/（5）同业务上市公司比较”。

## 2、非经常性损益的影响

报告期内，未名医药因收购未名集团优质生物医药资产等原因，非经常性损益金额较大，剔除该因素影响，未名医药与舒泰神净利率对比如下：

公司	2011年度	2012年度	2013年度	2014年度
舒泰神	48.9%	28.8%	11.5%	15.2%
未名医药	16.3%	19.2%	22.1%	26.3%

如上表所示，2011年至2014年，舒泰神净利率出现了下滑的情况。根据舒泰神公开资料分析，该下滑情况主要由于销售策略调整导致了销售费用率的提高。

2011年至2014年，恩经复的净利润率呈逐年上升趋势，主要系未名医药长

期采用的是以自建办事处为主、代理制为辅的销售模式，对销售终端具备较强的把控性，单位销售收入的提升不依赖于销售费用的增加，销售收入增长更具稳定性所致。

### （三）未名医药在报告期内的业绩增长具备合理性

根据 IMS 抽样数据及未名医药的统计，未名医药及全部鼠神经生长因子产品在 2011-2014 年的市场情况如下：

品牌	项目	2011 年度	2012 年度	2013 年度	2014 年度
恩经复	销量（万瓶）	148.48	225.32	305.81	441.28
	增长率	76.23%	51.76%	35.72%	44.30%
鼠神经生长因子市场	市场容量（万瓶）	<b>399.09</b>	<b>616.27</b>	<b>795.34</b>	<b>1,084.58</b>
	增长率	87.49%	54.42%	29.06%	<b>36.37%</b>

如上表所示，鼠神经生长因子在报告期内保持了高速增长，由于其自建销售网络的优势、较高的品牌知名度、较早的上市时间，2011 年至 2014 年间恩经复增长速度整体略高于市场平均增长速度。

综上所述，鼠神经生长因子市场不同于一般的生物医药、生物制品市场，其市场增速及毛利率水平仍较高。鼠神经生长因子市场现有竞争对手数量有限，因此仍可保证现有主要厂商的业绩随市场发展稳定增加，未名医药产品同舒泰神产品近似度最高，毛利率、净利率相仿，同时未名医药因其自建销售网络的优势、较高的品牌知名度、较早的上市时间，销售收入增长更具稳定性。因此，独立财务顾问及会计师认为，未名医药报告期内的业绩增长、净利率与毛利率具备合理性。

## 二、未名医药未来盈利能力的稳定性

### （一）鼠神经生长因子市场具备增长空间

首先，神经生长因子（NGF）属于神经损伤修复类多肽药物，其适用疾病及人群十分广泛。NGF 主要用于神经损伤治疗。神经损伤分为中枢神经损伤、周围神经损伤，临床上由多种原因引起。中枢神经损伤即脑和脊髓的损伤，主要由颅脑外伤，急性脑血管意外（脑出血、脑梗塞）脊髓损伤、阿尔茨海默病等引起；周围神经损伤主要包括指神经、桡神经、股神经、面神经损伤等，可由骨折挤压致伤神经、锐器切割致神经断裂、或者糖尿病等基础性疾病引起。因此，神经损伤修复类药物在临床上适用的疾病范围较广，应用科室分布从神经内科、神经外科、五官科、骨科、儿科、康复科到内分泌科等至少 7 个科室。在其适用疾病中，脑卒中、颅脑损伤、阿尔茨海默病、视神经萎缩、坐骨神经痛、糖尿病末梢神经炎等均是患病率高的大病种或慢性病，如糖尿病患病率达 11.6%、脑卒中患病率为 1.82%、65 岁以上老年人中阿尔茨海默病发病率达 5.6%。

第二，神经生长因子提供生物作用发挥药效，不仅类似于化学药等其他类别药物起到神经修复作用，同时具备对神经细胞的营养和促进再生作用。与化学药等其他类别神经修复药品相比，鼠神经生长因子存在诸多显著的竞争优势，主要包括进入国家医保的比例较高报销限制条件少、不良反应较少较轻、生产厂家少因而恶性竞争较少等。

第三，注射用神经生长因子于 2006 年正式上市，晚于其他类别的神经修复药品，中小城市医院、基层医院和科室尚具备较大的开发潜力。

第四，临床医生对鼠神经生长因子的认知不断提高。根据国内权威学术期刊数据库“中国学术期刊全文数据库”、国际权威医学学术期刊数据库“Pubmed 数据库”近十年来关于神经生长因子的论文发表情况可以看到，有关神经生长因子的论文从 2003 年的 292 篇、493 篇到 2014 年的 409、571 篇，医生对神经生长因子的关注度不断提高。

## （二）恩经复在鼠神经生长因子市场中具备竞争优势

首先，恩经复为我国第一个获批的鼠神经生长因子，品牌优势明显。

在国内注射用鼠神经生长因子中，恩经复是第一个获得国家食品药品监督管理总局颁发的新药证书，经近十年的积累，已形成了较高的品牌认知与产品认可。

#### 四大注射用鼠神经生长因子品牌基本信息

企业名称	未名医药	舒泰神	武汉海特	丽珠医药
商品名称	恩经复	苏肽生	金路捷	丽康乐
上市时间	2003年	2006年	2003年	2010年
规格	18 $\mu$ g	30 $\mu$ g	20 $\mu$ g	30 $\mu$ g

数据来源：公开信息整理

2009年由于内部生产线调整及股东分歧等原因，恩经复的销量及市场份额短暂下跌，自2010年起开始恢复销量，并取得了高于竞争对手的增长率。

根据IMS抽样数据及未名医药的统计，未名医药及全部鼠神经生长因子产品在2011-2014年的市场情况如下：

品牌	项目	2011年度	2012年度	2013年度	2014年度
恩经复	销量（万瓶）	148.48	225.32	305.81	441.28
	增长率	76.23%	51.76%	35.72%	44.30%
鼠神经生长因子市场	市场容量（瓶）	<b>3,990,881</b>	<b>6,162,747</b>	<b>7,953,420</b>	<b>10,845,794</b>
	增长率	87.49%	54.42%	29.06%	<b>36.37%</b>

其次，恩经复的生产技术与产品品质领先。未名医药自成立伊始，便致力于创新生物药物的产业化发展。在成立后第四年，未名医药成功研制并生产出世界上第1支注射用鼠神经生长因子，在全球范围内第1个将1986年的诺贝尔生理医学奖成果产业化，也是诺贝尔奖成果第1次被中国人首先产业化。2002年，未名医药被评为“国家高新技术产业化示范工程”。该产业化成果引起首个分离出神经生长因子并获得诺贝尔生理医学奖的Rita Levi-Montalcini女士的关注，2010年末名医药与Rita Levi-Montalcini创立的欧洲脑研究所（European Brain Research Institute, EBRI）开展战略合作，推动第二代神经生长因子药物开发。如下表所示，

恩经复的产品稳定性较高，有效期长于其他竞争对手。

企业名称	未名医药	舒泰神	武汉海特	丽珠医药
商品名称	恩经复	苏肽生	金路捷	丽康乐
上市时间	2003年	2006年	2003年	2010年
规格	18 $\mu$ g	30 $\mu$ g	20 $\mu$ g	30 $\mu$ g
有效期	30个月	24个月	30个月	24个月

数据来源：公开信息整理

最后，恩经复的销售模式有利于未名医药业绩持续增长

处方药的终端销售模式包括依靠代理商和自建营销队伍两种。代理商制度适合新进入市场者，可依托代理商的力量较快取得广泛的市场覆盖。其缺点在于代理商与制药企业间为合约关系而非直接隶属关系，制药企业对代理商的把控力较差，市场策略不能得到完全的贯彻实施，其销售时更多靠客情关系而非专业学术能力；同时代理商往往代理多种产品，其销售力度完全取决于不同产品的利益比较，而产品与终端消费决定者（即医生）的关系不稳固，后续增长潜力受限。自建营销队伍由于直接隶属于制药企业，且只推广本企业的药品，学术专业能力较强，市场策略可得到较好的贯彻实施。自建营销队伍通过其较高的学术推广能力，建立起产品和终端消费决定者之间较强而稳固的联系，从而可取得较高的单位产量和稳定的后续销量。同时，自建销售队伍对制药企业的内部精细化管理体系具有较高的要求，包括整体营销策略的制定与贯彻实施、对销售队伍的激励管理、费用与风险控制、学术与专业能力培养体系等，门槛高于代理制。国际制药巨头以及国内的大型制药企业大都采取自建销售队伍的模式，并将其作为自身的核心竞争力。

处方药的市场营销模式主要包括学术营销、服务营销和关系营销等。学术营销指通过不同的媒介渠道向医生传递产品及疾病治疗的相关知识和前沿信息，从而提高医生对产品及品牌的认知与认可度，最终带动产品销量的行为。该模式可形成临床医生与产品之间较强的较稳固的关系，继而形成稳固有潜力的药品销

量；由国际制药企业引入中国，并逐渐成为我国大型领先制药企业的主流营销模式。

未名医药实行以自建办事处（即自建营销队伍）方式为主、代理制为辅的销售模式，同时实施产品经理负责制，将学术推广贯穿于整个营销活动。首先，在办事处管理体系下，将各办事处营销人员直接纳入未名医药力资源管理体系，实行统一的奖惩机制，并设立营销中心专门管理公司的销售活动，减少战略部署的偏差，大大提高了营销战略执行力，逐步形成精细化的销售管理体系。其次，在该管理体系和学术推广的框架下，未名医药培养了一批稳定且具有丰富市场经验的营销骨干，具备过硬的产品学术知识，区域营销经理均具有五年以上营销经验。未名医药经十余年探索所形成的销售模式、专业化推广队伍及相应的管理体系构成了其核心竞争力之一，为未名医药的长期持续盈利提供保障。

上述内容已在重组报告书中补充披露，详见“第十节 管理层讨论与分析/四、拟购买资产的财务状况与盈利能力分析/（二）盈利能力分析/2、利润的主要来源及盈利能力的持续性和稳定性分析/（2）影响未名医药盈利能力连续性和稳定性的主要因素”。

综上所述，未名医药所处鼠神经生长因子不同于一般生物科技行业，其仍处于寡头竞争阶段，细分行业平均毛利率、净利润率均较高；未名医药的财务数据同同行业上市公司舒泰神具备较高的可比性，但因未名医药同舒泰神采取的销售策略不同，故此 2011 年-2014 年间，未名医药净利润率高于舒泰神；综合考虑鼠神经生长因子市场空间、目前及未来 5 年的竞争格局、未名医药自身的品牌、研发、销售等核心竞争力，独立财务顾问及会计师认为，恩经复未来的盈利能力具备稳定性。

16.申请材料显示，报告期未名医药对恩经复产品均未计提存货跌价准备。请你公司结合未名医药产品质保期、库存储备、销售模式、发货模式、退货政策、销售情况、医疗改革政策变化、产品价格变动趋势及同行业情况等，补充披露存货跌价准备计提的充分性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、根据《企业会计准则第1号-存货》十五条相关规定：

资产负债表日，存货应当按照成本与可变现净值孰低计量。

存货成本高于其可变现净值的，应当计提存货跌价准备，计入当期损益。

可变现净值，是指在日常活动中，存货的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用以及相关税费后的金额。

二、未名医药报告期恩经复产成品可变现净值计算过程如下：

项目	单位	2011年	2012年	2013年	2014年
产成品销售单价	元/支	107.13	119.79	127.03	129.01
销售数量	万支	148.47	225.32	305.81	441.25
期末产成品结存数量	万支	53.74	99.03	80.30	92.66
产成品销售收入	万元	15,905.97	26,990.59	388.47	56,923.83
期末产成品存货的估计售价	万元	5,757.82	11,862.94	10,200.37	11,954.22
完工时估计将要发生的成本	万元	0.00	0.00	0.00	0.00
估计的销售费用	万元	2,550.35	6,578.26	5,927.22	5,660.97

当期销售费用	万元	7,045.46	14,966.86	22,573.40	26,956.51
单位销售费用	元/支	47.45	66.42	73.81	61.09
估计相关的税费	万元	73.37	126.55	100.36	67.40
当期相关税费	万元	202.67	287.93	382.22	320.95
单位相关税费	元/支	1.37	1.28	1.25	0.73
可变现净值	万元	3,134.11	5,158.13	4,172.79	6,225.85
期末产成品存货成本	万元	658.33	1,026.75	730.75	817.00

注：

可变现净值=存货的估计售价-（完工时估计将要发生的成本+估计的销售费用+相关税费）

期末产成品存货的估计售价=当年平均销售单价\*期末产成品结存数量

产成品已完工，无需再加工，完工时估计将要发生的成本=0

估计的销售费用=审定利润表中恩经复实际当年销售费用/当期销售数量\*期末产成品结存数量

估计相关税费=实际当期营业税金及附加/当期销售数量\*期末产成品结存数量

上述数据显示，报告期内各期末产成品存货成本小于可变现净值，故恩经复不必计提存货跌价准备。

三、从产品质保期、库存储备、销售模式、发货模式、退货政策、销售情况、医疗改革政策变化、产品价格变动趋势及同行业情况等方面分析

恩经复报告期每期末产成品库存量，按下一年（下期）月均销量计算的可销售

月份，即库存消耗期如下表：

期间	单位	2011年12月 31日	2012年12月 31日	2013年12月 31日	2014年12月 31日
产成品成本	万元	658.32	1,026.75	730.75	817.01
主营业务成本	万元	1,545.81	2,503.24	2,958.38	4,623.07
产成品存货周转率	次/年	2.9	3.0	3.4	6.0
产成品存货周转天数	天	123	121	107	60
下年月均销售数量	万支	18.78	25.48	36.77	37.36
年终库存可销月份	月	2.9	3.9	2.2	2.5

（一）未名医药产品质保期为30个月（900天），每年的产成品存货周转天数最多123天，占质保期的13.7%。在库存储备方面，每个报告期末的产品可销月数在2.2-3.9个月，均在合理的保质期内。

（二）在价格方面，上表所示报告期内各期产品平均单价稳定，未来产品价格急剧下降的可能性不大，市场抗压能力较强。

（三）在同行业情况方面，与其他药品相比，鼠神经生长因子属于国家一类保护新药，具有药效作用直接、安全性高等特点，正处于快速增长期。

（四）在销售模式方面

未名医药建立以自建办事处方式为主、代理制为辅的销售模式，并设立营销中心专门管理公司的销售活动。通过自建销售网络，产品由销售驱动转变为市场驱动；由创业经营转变为规模经营；由各自为阵转变为统一运作；由关系营销、服务营销转变为产品营销、竞争营销；由粗放式管理转变为精细化管理；由追赶策略转变为领先策略。

（五）在退货政策方面，未名医药与客户约定，在货物出现生产性因素造成的质量问题时可以退货，其他情况下一律不得退货。公司在报告期内无退货情况发生。

（六）在行业宏观环境方面，近年来，随着我国人口绝对数量增长及人口

老龄化的加快、城镇化水平的提高、人均收入增加以及新医改政策实施等因素的驱动，中国已成为全球医药市场增速最快的地区之一。根据工信部制定的《医药工业“十二五”发展规划》，“十二五”期间我国医药工业总产值年均增长 20%，远高于同期 GDP 增长率及医药行业的整体增长水平，有望在 2020 年以前成为仅次于美国的全球第二大药品市场。根据 IMS 于 2013 年 12 月发布的中国医院药品市场最新的预测数据显示，2015-2017 年中国药品市场的增长率分别为 16.1%、14.8%、14.2%，保持较高的增长速度。

因此，医药行业的宏观环境变化趋势对未名医药产品销售属利好影响。

上述内容已在重组报告书中补充披露，详见“第十节 管理层讨论与分析/四、拟购买资产的财务状况与盈利能力分析/（一）财务状况分析/3、资产减值准备/（2）存货跌价准备”。

会计师及独立财务顾问重新计算了报告期末存货可变现净值并与账面成本比较，复核了产成品存货周转率、产成品存货周转天数等指标，未发现异常。

经核查，独立财务顾问和会计师认为：未名医药上述期末存货跌价准备的测试过程符合企业会计准则的相关规定，未名医药期末恩经复产品均不需计提存货跌价准备。

17.申请材料显示，报告期末名医药报告期非经常性损益占母公司净利润的比例分别为 36.18%、25.26%、19.13%和 35.34%，主要项目为对非金融企业收取的资金占用费。请你公司补充披露：1）未名医药非经常性损益是否具有持续性以及对未来经营业绩的影响。2）报告期计入当期损益的对非金融企业收取的资金占用费形成原因、确认依据及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、未名医药非经常性损益是否具有持续性以及对未来经营业绩的影响。

未名医药最近三年一期非经常性损益如下：

单位：万元

项目	2011 年度	2012 年度	2013 年度	2014 年度
非流动性资产处置损益	-0.04	-0.64	-14.13	-159.95
计入当期损益的政府补助，（与企业业务密切相关，按照国家统一标准定额或定量享受的政府补助除外）	243.61	478.54	1316.31	453.97
计入当期损益的对非金融企业收取的资金占用费	1,663.67	1,755.83	1,259.41	491.30
企业取得子公司、联营企业及合营企业的投资成本小于取得投资时应享有被投资单位可辨认净资产公允价值产生的收益	-	-	-	4,051.41
除同公司正常经营业务相关的有效套期保值业务外，持有交易性金融资产、交易性金融负债产生的公允价值变动损益，以及处置交易性金融资产、交易性金融负债和可供出售金融资产取得的投资收益	-	5.64	-	-
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	0.48	-0.45	-11.97	22.18
其他符合非经常性损益定义的损益项目	-	-	-	1,490.18
小计	1,907.71	2238.92	2,549.62	6,349.09
所得税影响额	286.16	343.98	397.95	281.67
少数股东权益影响额（税后）	-	31.13	59.33	84.69
合计	<b>1,621.55</b>	<b>1,863.82</b>	<b>2,092.34</b>	<b>6,058.73</b>

2011 年度、2012 年度、2013 年度和 2014 年度，未名医药归属于母公司所有者的非经常性损益净额分别为 1,621.55 万元、1,863.82 万元、2,092.34 万元和 6,058.73 万元，占同期归属于母公司所有者净利润的比例分别为 36.18%、25.26%、19.13%和 26.93%。报告期内，非经常性损益主要为未名医药从政府部门取得的各项补助、计入当期损益的对非金融企业收取的资金占用费、企业取得子公司的投资成本小于取得投资时应享有被投资单位可辨认净资产公允价值产生的收益。

会计师及独立财务顾问查阅了政府补助的相关文件；计入当期损益的对非金融企业收取资金占用费的相关借款合同及银行往来凭证；形成负商誉的股权转让协议、评估报告、转让价款支付凭证；认为上述非经常性损益同日常生产经营无关，存在较大的偶发性，对未名医药的生产经营影响较小。截至 2014 年

9月30日，未名医药已清理了全部对非金融企业的借款，同时积极建立健全了关联方资金使用制度，避免后续对非金融企业借款或关联方资金占用的发生。

本次发行股份及支付现金购买资产的交易对方承诺未名医药 2014 年度、2015 年度、2016 年度和 2017 年度实现的净利润是以扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润为口径确定，因而未名医药非经常性损益的变化不会对未来经营业绩及本次交易构成重大影响。

二、报告期计入当期损益的对非金融企业收取的资金占用费形成原因、确认依据及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

未名医药已经建立了一系列与资金管理相关的制度：如《货币资金管理制度》、《借支款管理规定》、《费用报销管理规定》，该等制度涵盖未名医药货币资金收支、业务及费用开支等各个方面。

序号	制度名称	主要内容
1	《货币资金管理制度》	主要对现金、银行存款、汇票及其他货币资金的保管、结算、核算等相关内容作出规定
2	《借支款管理规定》	主要对备用金及其他临时性借款的借支及核销流程作出规定
3	《费用报销管理规定》	主要对各种费用的报销程序、报销要求、报销相关责任人职责划分以及报销操作规范等进行规定

此外，未名医药针对关联交易事项专门制定了《关联交易管理办法》，对关联方、关联交易以及关联交易事项需要履行的内部程序进行规定，该等决策权限具体如下：

序号	关联交易事项	需履行的内部程序
1	本公司、本公司全资或控股子公司在 12 个月内连续对同一或者相关交易事项与本公司关联人（本公司的全资或控股子公司除外）发生的成交金额超过本公司最近一期经审计净资产额（以合并财务会计报表期末净资产额为准，下同）绝对值 5% 的关联交易事项（本公司、本公司全资或控股子公司获赠现金资产和提供担保的事项除外）为关联人提供担保	股东会 审议批准
2	本公司、本公司全资或控股子公司在 12 个月内连续对同一或者相关交易事项与本公司关联人发生的下列事项：与关联自然人发生	由董事会 审议批准

	的成交金额超过人民币 30 万元的；或与关联法人发生的成交金额超过本公司最近一期经审计净资产绝对值 0.5% 的。	
3	需董事会、股东大会审议以外的其他事项	由总经理决定

通过建立健全资金授权、批准、审验、责任追究等方面的管理制度，2014 年 9 月 30 日至本回复出具之日，未名医药未发生对非金融企业借款的情形。

报告期，未名医药对非金融企业借款并收取资金占用费的具体情况如下：

(一) 报告期计入当期损益的对非金融企业收取的资金占用费的具体情况

单位：万元

2011 年度								
序号	借款单位	本金发放日期	贷款本金	利率	扣息日期	收取资金占用费情况		
						资金占用费	其中：计入其他业务收入	其中：计入资本公积
1	上海茸达投资有限公司	2010-12-28	12,000.00	7%	2011-12-31	847.00	847.00	-
2	上海茸达投资有限公司	2011-1-11	12,000.00	7%	2011-12-31	816.67	816.67	-
合计						1,663.67	1,663.67	-
2012 年度								
序号	借款单位	本金发放日期	贷款本金	利率	扣息日期	收取资金占用费情况		
						资金占用费	其中：计入其他业务收入	其中：计入资本公积
1	上海茸达投资有限公司	2010-12-28	12,000.00	7%	2012-12-31	840.00	840.00	-
2	上海茸达投资有限公司	2011-1-11	12,000.00	7%	2012-12-31	840.00	840.00	-
3	北京时代里程生物经济研究中心有限公司	2012-8-20	3,500.00	12%	2012-12-31	151.67	75.83	75.83

合计						1,831.67	1,755.83	75.83
2013 年度								
序号	借款单位	本金发放日期	贷款本金	利率	扣息日期	收取资金占用费情况		
						资金占用费	其中：计入其他业务收入	其中：计入资本公积
1	北京北大未名生物工程集团有限公司	2012-12-31	17,391.93	9%	2013-5-21	617.82	411.88	205.94
2	北京北大未名生物工程集团有限公司	2012-12-31	1,108.07	9%	2013-12-31	100.00	66.67	33.33
3	北京北大未名生物工程集团有限公司	2013 年 1-8 月	11,340.00	9%	2013-12-31	941.99	628.00	314.00
4	北京时代里程生物经济研究中心有限公司	2012-8-20	3,500.00	12%	2013-12-16	305.74	152.87	152.87
合计						1,965.55	1,259.41	706.14
2014 年度								
序号	借款单位	本金发放日期	贷款本金	利率	扣息日期	收取资金占用费情况		
						资金占用费	其中：计入其他业务收入	其中：计入资本公积
1	北京北大未名生物工程集团有限公司	2012-12-31	1,108.07	9%	2014-8-8	60.11	40.08	20.04
2	北京北大未名生物工程集团有限公司	2013 年 1-8 月	11,340.00	9%	2014-9-4	646.73	431.15	215.58
3	北京北大未名生物工程集团有限公司	2014-8-6	500.00	9%	2014-9-26	4.97	3.31	1.66

4	东莞市南北机电集团有限公司	2014-8-1	270.00	12%	2014-9-30	5.40	5.40	-
5	东莞市贤通实业投资有限公司	2014-7-16	1,000.00	5.6%	2014-9-29	11.36	11.36	-
合计						728.57	491.30	237.27

报告期计入当期损益的对非金融企业收取的资金占用费主要形成于未名医药对外借款。

## （二）报告期公司对非金融企业收取资金占用费的会计处理

报告期内，未名医药对于收取资金占用费用的会计政策为：如借款人为非关联方，按照借款人拆借货币资金的金额、时间和实际利率计算确定利息收入并计入其他业务收入；如借款人为未名医药的关联方，按照借款人拆借货币资金的金额、时间和人民银行同期贷款基准利率计算确定利息收入并计入其他业务收入，若实际利息高于按人民银行同期贷款基准利率计算的利息，其差额计入资本公积，不确认资金占用费收入。

未名医药将拆出资金视同让渡资产（货币资金）的使用权，因此对于收取的资金占用费用计入其他业务收入；对于收取的关联方的资金占用费用，出于谨慎性原则，按照借款人使用未名医药货币资金的金额、时间和人民银行同期贷款基准利率（6%）计算确定利息收入并计入其他业务收入，若实际利息高于按人民银行同期贷款基准利率（6%）计算的利息，其差额计入资本公积，不确认资金占用费收入。

独立财务顾问及会计师查阅了相关借款合同、资金往来凭证、会计凭证，认为该等会计处理合理、符合会计准则的规定。

## （三）报告期末名医药对非金融企业收取资金占用费的具体情况

### 1、未名医药向上海茸达收取的资金占用费

2010年12月16日，未名医药股东会作出决议，同意吸收王和平、王婉灵、

郑松为新股东，并将注册资本由 7,500 万元增加至 9,500 万元。王和平出资 12,000 万元，其中 1,000 万元计入注册资本，11,000 万元计入资本公积金；王婉灵出资 6,000 万元，其中 500 万元计入注册资本，5,500 万元计入资本公积金；郑松出资 6,000 万元，其中 500 万元计入注册资本，5,500 万元计入资本公积金。2010 年 12 月 24 日，利安达会计师事务所有限责任公司福建分公司对本次出资进行了验证，并出具了利安达验字[2010]第 S1008 号《验资报告》。

未名医药收到上述 24,000 万元股东的增资款后，由于暂时没有具体、明确的使用计划，且未名医药暂时没有大规模的资本性支出，为提高资金收益率，经股东金晖越商介绍，2011 年 1 月 7 日，未名医药与上海茸达投资有限公司、金晖控股集团有限公司签订了三方《借款及担保合同》，约定未名医药出借 24,000 万元资金给上海茸达投资有限公司使用，年利率 7%，借款期限为不定期，上海茸达投资有限公司自收到未名医药还款要求之日起 7 天内偿还全部本金及利息，金晖越商提供不可撤销的连带担保。2011 年 1 月 11 日，未名医药合计向上海茸达投资有限公司支付 24,000 万元借款。未名医药 2011 年计提利息 1,663.67 万元，2012 年计提利息 1,680 万元。因此，上海茸达共需向未名医药偿还本息合计 27,343.67 万元。上海茸达不是未名医药的关联方，因而将该等利息收入全部计入其他业务收入。

2011 年 7 月，未名医药收到上海茸达支付的 2011 年资金占用费 403.67 万元，2012 年 12 月，未名医药收到上海茸达支付的资金占用本金 18,500 万元，2013 年 1 月，未名医药收到上海茸达支付的资金占用本息 8,440 万元，由此未名医药收到上海茸达支付的资金占用本息合计 27,343.67 万元。综上，上海茸达占用未名医药资金的本金、利息已经全部得到偿还。

## 2、江苏未名向时代里程收取的资金占用费

未名医药实际控制人潘爱华、罗德顺合计持有时代里程 100% 股权，与未名医药、江苏未名一起属于同一实际控制人控制的关联企业，在此背景下，2012 年 8 月 8 日，江苏未名与时代里程签订《企业借款合同》，约定江苏未名出借 3500 万元资金给时代里程用于资金周转，月利率 1%，借款期限 6 个月。2012 年 8 月 20 日，江苏未名向时代里程支付 3,500 万元借款。

由此，江苏未名拆借给时代里程的本金 3500 万元，2012 年计提利息 151.67 万元，2013 年计提利息 305.74 万元。因此，时代里程共需向江苏未名偿还本息合计 3,957.41 万元。时代里程为江苏未名的关联方，因而将不超过按照年利率 6% 计算的利息收入计入其他业务收入，超过的部分计入资本公积。

2014 年 6 月 22 日，未名医药召开股东会，同意未名医药将其持有的江苏未名 51.00% 股权转让给未名集团。

2014 年 6 月 26 日，未名医药与未名集团分别签署《股权转让框架协议》《股权转让协议书》，将江苏未名 51.00% 股权以人民币 3,545 万元作价转让给未名集团。

2014 年 7 月 1 日，江苏未名完成相关股权转让的工商变更登记手续。未名医药不再涉及对时代里程的关联方资金占用。

### 3、未名医药向未名集团收取的资金占用费

#### (1) 未名集团占用未名医药资金情况

2012 年 12 月 26 日，未名医药与未名集团签署了《股权转让框架协议》，未名医药拟受让未名集团所持有的科兴生物 26.91% 的股权（预估价不低于 17,392 万元）以及未名天人 51.64% 的股权（预估价不低于 25,000 万元），收购完成前未名医药按照 9% 的年利率收取股权预付款的资金占用利息。2012 年 12 月 28 日至 31 日，未名医药根据协议约定向未名集团预付了 18,500 万元股权转让款；2013 年 1-8 月间，未名医药根据协议约定向未名集团累计支付了 11,340 万元的股权转让预付款，合计 29,840 万元。

根据上海东洲出具的沪东洲资评报字【2012】第 1037154 号评估报告，科兴生物 26.91% 的股权对应的转让价款为 17,391.93 万元。2013 年 4 月，未名集团将所持有的科兴生物 26.91% 的股权转让并过户至未名医药名下，科兴生物完成了相关工商变更手续。由此，未名医药预付未名集团款项的本金余额为 12,448.07 万元。

另外，2014 年 8 月，未名医药与未名集团签署了《借款协议》，约定未名

医药出借 500 万元资金给未名集团用于流动资金周转，未名医药按照 9% 的年利率收取资金占用利息，借款期限为 2014 年 8 月 6 日至 2014 年 10 月 5 日。2014 年 8 月 6 日，未名医药向未名集团支付 500 万元的借款。

根据上述《股权转让框架协议书》《借款协议》，未名医药对未名集团占用资金的利息计提情况如下：

本金发放日期	贷款本金 (万元)	利率	扣息日期	资金占用费 (万元)	利息性质
2012-12-31	17,391.93	9%	2013-5-21	617.82	科兴生物股权 预付款利息
2012-12-31	1,108.07	9%	2013-12-31	100.00	未名天人股权 预付款利息
2012-12-31	1,108.07	9%	2014-8-8	60.11	未名天人股权 预付款利息
2013 年 1-8 月	11,340.00	9%	2013-12-31	941.99	未名天人股权 预付款利息
2013 年 1-8 月	11,340.00	9%	2014-9-4	646.73	未名天人股权 预付款利息
2014-8-6	500.00	9%	2014-9-26	4.97	500 万元借款 利息
合计				<b>2,371.62</b>	-

未名集团为未名医药的关联方，因而将不超过按照年利率 6% 计算的利息收入计入其他业务收入，超过的部分计入资本公积。

综上，未名集团应归还占用未名医药的资金本息合计为 12,448.07 万元+500 万元+2,371.62 万元=15,319.69 万元。

## (2) 未名集团偿还未名医药资金情况

2013 年 12 月至 2014 年 9 月，未名集团偿还占用未名医药的资金本息 15,319.69 万元的具体情况如下：

序号	归还日期	会计 凭证号	还款金额 (万元)	银行进账单号码
1	2013-12-26	2013-12-0962	1,659.81	09479-B29D0020
2	2014-8-8	2014-8- 436	600.00	901417000367
3	2014-8-8	2014-8- 436	2,000.00	901415002070
4	2014-8-8	2014-8- 436	2,000.00	901415002073

5	2014-8-12	2014-8- 436	3,000.00	901416000637
6	2014-8-14	2014-8- 436	420.00	901415001027
7	2014-8-15	2014-8- 436	358.00	901415002075
8	2014-8-18	2014-8- 436	62.00	901415001361
9	2014-8-18	2014-8- 436	292.75	901416002940
10	2014-9-4	2014-9- 0394	5,000.00	901416002240
11	2014-9-28	2014-9-674	272.13	68397146-425
<b>合 计</b>			<b>15,664.69</b>	-

注：未名集团偿还占用未名医药的资金中包含未名集团为收购江苏未名而向未名医药支付的 345 万元股权收购款。

由上表可见，剔除上表中包含的未名集团为收购江苏未名而向未名医药支付的 345 万元股权收购款，2013 年 12 月至 2014 年 9 月，未名集团偿还占用未名医药资金的本息合计为 15,319.69 万元。由此，截至 2014 年 9 月 30 日，未名集团占用未名医药的资金本息已经全部得到偿还。

#### 4、未名医药向南北机电收取的资金占用费

由于未名医药董事陈孟林控制的南北机电需要少量资金用于经营性资金周转，2014 年 8 月 1 日，未名医药与东莞市南北机电集团有限公司签订《借款合同》，约定未名医药出借 270 万元资金给南北机电，年利率 12%，借款期限 1 个月。2014 年 8 月 1 日，未名医药通过银行向南北机电支付 270 万元借款，2014 年 8-9 月共计提利息 5.40 万元。

2014 年 9 月，未名医药收到东莞市南北机电集团有限公司偿还的占用资金本息合计 275.40 万元，由此东莞市南北机电集团有限公司占用未名医药资金的本金、利息已经全部得到偿还。

#### 5、未名医药向东莞贤通收取的资金占用费

2014 年 7 月 16 日，经公司股东博源凯信介绍，未名医药与东莞贤通签订《借款合同》，约定未名医药出借 1,000 万元资金给东莞贤通用于经营周转，年利率 5.6%，借款期限 3 个月。同日，未名医药通过银行向东莞贤通支付 1,000 万元借

款，2014年7-9月共计提利息11.36万元。东莞贤通不是未名医药的关联方，因而将该等利息收入全部计入其他业务收入。

2014年9月，未名医药收到东莞贤通偿还的占用资金本息合计1,011.36万元，由此东莞贤通占用未名医药资金的本金、利息已经全部得到偿还。

上述内容已在重组报告书中补充披露，详见“第十节 管理层讨论与分析/四、拟购买资产的财务状况与盈利能力分析/（二）盈利能力分析/11、非经常性损益”。

独立财务顾问及会计师核查了报告期内未名医药向非金融企业拆借资金的借款合同/协议及相关法律文件、资金拆出、计提利息以及收回资金本息的会计凭证、银行流水及内部审批文件，访谈未名医药常务副总经理兼董事会秘书王婉灵、财务负责人周希清，独立财务顾问及会计师认为，报告期内，未名医药向非金融企业收取的资金占用费的具体情况真实、合理，与公司的实际经营情况相符，相关会计处理依据充分、符合会计准则的规定。

18.申请材料显示，未名医药以2014年4月30日为购买日收购天津华立达60%股权，并按照非同一控制下企业合并确认营业外收入（负商誉）4,051.41万元。请你公司：1）结合天津华立达实际经营情况，补充披露天津华立达报告期亏损的原因。2）补充披露收购天津华立达股权时营业外收入（负商誉）确认的依据，可辨认净资产公允价值与本次交易以收益法估值作价的差异及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、结合天津华立达实际经营情况，补充披露天津华立达报告期亏损的原因。

报告期天津华立达亏损系其原控股股东实施产品战略转型所致。

天津华立达报告期主要利润表指标如下表：

单位：人民币万元

项目	2012 年度	2013 年度	2014 年 1-4 月	2014 年 5-12 月
营业收入	5,630.93	4,353.32	1,589.06	5,008.11
营业利润	-1,709.72	-3,194.31	-1,600.13	193.82
利润总额	-1,707.14	-3,141.76	-1,328.52	213.65
净利润	-1,707.14	-3,141.76	-1,328.52	213.65

天津华立达的主营业务是生物医药的研发、生产与销售，目前主要产品为第二代基因工程  $\alpha$ -2b 干扰素“安福隆”。“安福隆”曾经是中国干扰素市场的领先产品，2007 年达到市场占有率第一，后由于原控股股东于 2009 年起将经营重点转向化学药，市场营销投入锐减，导致“安福隆”销售收入连续下降，刚性期间费用居高不下，从而净利润持续大幅下滑，出现严重亏损。

2014 年 4 月未名医药收购天津华立达后，引进原生物干扰素领军企业深圳科兴的销售团队、增大市场投入、改革调整优化市场和销售策略，借助未名医药的各种资源大力扩展渠道和终端医院，有效提升了  $\alpha$ -2b 干扰素“安福隆”的市场占有率和销售额。

## 二、补充披露收购天津华立达股权时营业外收入（负商誉）确认的依据：

根据《企业会计准则第 20 号-企业合并》的规定，未名医药将合并对价 6,000 万元与合并中取得的收购日天津华立达可辨认净资产公允价值份额 10,051.41 万元的差额确认为营业外收入，具体如下：

（一）2014 年 2 月 26 日，未名医药与荷兰阿姆斯特丹盖迪奥投资公司、天津中新药业集团有限公司及 TEVA Pharmaceutical Investments Singapore PTE 签订关于天津华立达的股权转让协议，收购两家外资股东所持天津华立达 60% 股权。

（二）本次交易的购买日为 2014 年 4 月 30 日，系未名医药取得对天津华立达控制权的日期，合并对价为 6,000 万元。由于未名医药与被收购方及转让方均不存在潜在的关联方或其他关系，不存在与其他交易一并构成“一揽子交易”的情形，也不存在未名医药的股东或者其他关联方代为支付部分合并对价的情况，未

名医药向股权转让方支付的 6,000 万元可确认为本次收购的合并成本。

(三) 本次收购为非同一控制下企业合并, 收购取得的可辨认净资产应以公允价值为基础进行账务处理。由上海东洲资产评估有限公司出具的沪东洲资评报字[2014]第 0567256 号《企业价值评估报告书》, 以 2014 年 4 月 30 日为基准日评估的天津华立达可变现净资产公允价值为 18,342.04 万元, 根据《企业会计准则第 18 号-所得税》的相关规定, 未名医药在合并报表层面计提了递延所得税负债 1,589.69 万元, 最终确认的收购日天津华立达可辨认净资产的公允价值为 16,752.35 万元, 按 60% 份额计对应的可辨认净资产的公允价值为 10,051.41 元。

根据《企业会计准则第 20 号——企业合并》第十三条规定, 当出现购买方合并成本小于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的情形时, 应首先对取得的被购买方各项可辨认资产、负债及或有负债的公允价值以及合并成本的计量进行复核, 经复核后合并成本仍小于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的, 其差额才能确认为负商誉。公司已对该企业价值评估报告书的评估增值部分予以逐一详细复核, 固定资产及无形资产评估增值部分可确认。

在收购日应确认的负商誉为合并成本 6,000 万元减去合并中取得的被购买方于购买日可辨认净资产公允价值份额 10,051.41 万元的差额 4,051.41 万元。

### 三、可辨认净资产公允价值与本次交易以收益法估值作价的差异及合理性。

2014 年 4 月 30 日天津华立达资产评估的可辨认净资产公允价值为 18,342.04 万元, 本次交易以收益法估值作价 19,426 万元, 差异金额为 1,083.96 万元。

上述差异主要原因是: 资产基础法是指在合理评估企业各分项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路, 即将构成企业的各种要素资产的评估值加总减去负债评估值求得企业股东权益价值的方法, 反映的是可辨认资产的公允价值。收益法是从企业的未来获利能力角度出发, 反映了企业各项资产的综合获利能力。两种方法的估值对企业价值的显化范畴不同, 企业拥有的资质、服务平台、营销、研发能力、管理团队等人力资源及商誉等不可确指的无形资产难以在资产基础法中逐一计量和量化反映, 而收益法则能够客观、全面的反映被评估

单位的价值。因此造成两种方法评估结果存在一定的差异。

上述内容已在重组报告书中补充披露，详见“第四节 交易标的基本情况/四、参控股公司基本情况/（二）天津华立达/4、未名医药收购天津华立达的背景及相应的会计处理”。

独立财务顾问及会计师分析了天津华立达 2012 年、2013 年度财务指标，认为报告期天津华立达亏损的主要原因是该公司控股股东实施产品战略转移、逐年减少市场营销开支、收入额连续下降所致，该原因存在合理性。

独立财务顾问及会计师查阅了东洲评估出具的评估报告，认为未名医药收购天津华立达股权时对营业外收入（负商誉）确认的依据充分适当；天津华立达在不同股东持有、经营侧重点不同的情况下，可辨认净资产公允价值与本次交易以收益法估值作价的差异具备合理性。

19.申请材料显示，2013 年 4 月，未名集团将持有的科兴生物 26.91%股权转让给未名医药，股权转让价款为 17,391.93 万元。请你公司补充披露上述交易原因、作价依据及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

2012 年，国家产业政策利好生物医药行业，结合企业自身及下属资产的经营情况，未名集团拟搭建生物医药资本平台，经论证，拟由未名医药作为拟上市主体，为避免潜在的同业竞争，将上市主体作为未名集团唯一的生物医药平台，未名医药启动了对未名集团下属生物医药资产的收购。

2012 年 12 月 26 日，未名集团同未名医药签订《股权转让框架协议》，未名医药拟受让未名集团持有的科兴生物 26.91%的股权，股权转让价款将根据双方认可的资产评估机构-东洲评估以 2012 年 9 月 30 日为基准日对科兴生物 26.91%股权之价值进行评估后的评估值确定。

2012 年 12 月 20 日，东洲评估出具《企业价值评估报告书》（沪东洲资评报字【2012】第 1037154 号），科兴生物 100%股权的评估值为 64,630 万元。由此，26.91%股权对应的评估值为 17,391.933 万元。

2013年4月26日，未名医药与未名集团签订了《股权转让协议书》，约定未名集团将持有的科兴生物26.91%股权转让给未名医药，股权转让价款为17,391.933万元。

上述内容已在重组报告书中补充披露，详见“第十二节 同业竞争与关联交易/二、关联交易/（三）拟购买资产的关联交易情况/2、报告期内偶发性关联交易情况/（1）未名医药收购科兴生物26.91%股权”。

独立财务顾问及会计师查阅了未名集团同未名医药签订的《股权转让框架协议》东洲评估出具《企业价值评估报告书》（沪东洲资评报字【2012】第1037154号）未名医药与未名集团签订的《股权转让协议书》股权转让价款支付凭证，认为上述股权转让以评估值作为作价参考，具备合理性。

20.申请材料显示，目前未名医药产品采用政府定价或指导价模式，2014年11月25日，国家发改委下发《推进药品价格改革方案（征求意见稿）》，明确将改革药品价格形成机制。请你公司结合医药改革政策、定价模式的变化、市场竞争等因素，补充披露未名医药收益法评估中产品价格预测的合理性，并就价格对估值的影响程度作敏感性分析，同时提示风险。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、《推进药品价格改革方案（征求意见稿）》关于药品价格形成机制的主要内容

#### （一）定价模式变化分析

2014年11月25日，国家发改委下发《推进药品价格改革方案（征求意见稿）》，文件中明确将改革药品定价机制，将取消药品政府定价，通过医保控费和招标采购，药品实际交易价格有市场竞争形成，从2015年1月1日起，取消原政府制定的最高零售限价或出厂价格。其中医保基金支付的药品，由医保部门会同有关部门制定医保支付标准，引导市场价格合理形成。

2015年4月14日，国家发改委、国家卫生计生委、人力资源和社会保障部、

财政部、工业和信息化部、商务部、食品药品监督管理总局制定了《推进药品价格改革的意见》，2015年7月1日起，除麻醉和一类精神药品外，取消原政府制定的药品价格。麻醉、一类精神药品仍暂时由国家发改委实行最高出厂价格和最高零售价格管理，上述《推进药品价格改革方案（征求意见稿）》正式实施。

未名医药的主要产品恩经复已进入国家基本医疗保险和工伤保险药品目录。该改革方案出台前，国家对该目录中的药品实行政府定价，即由国家发改委价格主管部门制定最高零售价。各省份通过集中招标采购确定医疗机构药品集中采购的限价或统一采购价。如该方案实施后，政府将不再制定最高零售价格和出厂价格，由医保部门会同有关部门制定医保支付标准，确定合理采购价格。

此外，影响药品出厂价格的因素还包括部分医院在招标价基础上的二次议价、经销商与办事处的协同作用及适当的药品配送费用等。药品生产商在综合考虑各方面因素的基础上制定有竞争力的出厂销售价格。

由上述变化可以看出，该方案出台前后制定价格部门由政府定价变为医保及相关部门，各省份通过集中招标采购确定医疗机构药品集中采购的限价或统一采购价，决定药品价格的主要因素仍为药品供需关系及市场竞争格局。

如前文所述，鼠神经生长因子近年来市场需求基本保持快速增长，市场竞争格局因进入门槛较高及产品上市时间相较其他神经修复药品而言较短，仍旧属于寡头竞争格局，截至本回复出具之日，根据国家食品药品监督管理局的数据库，目前处在生产报批阶段的注射用神经生长因子仅1家、处于临床实验阶段的有2家，因此预计上述方案实施不会对恩经复及现有其他神经生长因子药品的销售价格造成重大影响。

## （二）市场竞争变化分析

近年来，鼠神经生长因子产品销量增长迅速，根据IMS监测数据，2011-2013年间我国鼠神经生长因子市场复合增长率达41.17%，远高于同期医院药品市场平均增长速度17.09%。2013年国内鼠神经生长因子市场总销量达到7,953,420支，2014年全年市场销量为1,084.58万支，同比增速36.37%，仍旧保持高速增

长态势。

国内注射用鼠神经生长因子市场属寡头竞争市场，仅四个国产品牌参与竞争：恩经复（生产企业：未名医药）、苏肽生（生产企业：舒泰神）、金路捷（生产企业：武汉海特）、丽康乐（生产企业：丽珠药业）。四家厂商的基本信息如下：

#### 四大注射用鼠神经生长因子品牌基本信息

企业名称	未名医药	舒泰神	武汉海特	丽珠医药
商品名称	恩经复	苏肽生	金路捷	丽康乐
上市时间	2003年	2006年	2003年	2010年
规格	18 $\mu$ g	30 $\mu$ g	20 $\mu$ g	30 $\mu$ g

数据来源：公开信息整理

由于生物医药行业技术壁垒较高，生产工艺调试及营销网络搭建周期较长，因此鼠神经生长因子仍主要由恩经复、苏肽生、金路捷占有，预计近年仍不会发生变化。据 IMS 统计，神经生长因子市场占有率的具体情况如下表所示：

品牌	项目	2011年	2012年	2013年	2014年
恩经复	市场份额	30.71%	31.14%	32.43%	29.54%
苏肽生	市场份额	40.91%	41.44%	35.42%	36.88%
金路捷	市场份额	28.38%	25.28%	28.08%	27.88%
丽康乐	市场份额	-	2.14%	4.07%	5.71%
行业销量增长率		87.49%	54.42%	29.06%	36.37%

数据来源：IMS Health Incorporated 数据

目前鼠神经生长因子已形成相对稳定的市场格局。过去4年间，苏肽生销量位居第一；恩经复销量稳居第二；金路捷销量排名第三。丽康乐于2010年获药监局批准上市，经过近5年的发展，市场份额仍旧较低。

## 二、未名医药产品价格预测

### （一）未名医药评估单价预测合理性分析

未名医药历史年度单价详见下表：

序号	项目\年份	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年1-4月
1	恩经复销售单价	107.13	119.79	127.03	129.01	133.52
2	增长率	-	10%	8%	2%	3%

鼠神经生长因子已形成相对明显的寡头竞争格局，短期内新的竞争者进入该市场的成本较高，未来市场竞争态势基本稳定，原有产品市场价格形成体制会基本延续，同时，近年来，鼠神经生长因子适用范围不断扩大，整个市场增长率仍保持在较高水平，从市场需求角度看，近4年来鼠神经生长因子市场需求一直保持较快增长，综合市场竞争格局和市场需求看，未来该药品价格也会保持稳定。由以上分析可以看出，未名医药在预测期内药品销售价格仍将保持稳定。

从上表可以看出，2011年-2015年第一季度恩经复的销售单价呈稳步上升，处于谨慎考虑，评估人员保守预测恩经复的价格在预测期内将略微下调。其中，根据《财政部发布关于简并增值税征收率政策的通知》【财税（2014）57号】，2014年起增值税由6%改为3%，因而2014年7月1日至2015年12月31日间恩经复的不含税单价有小幅上调；此后每年以1%的速率下降直至2019年起保持稳定。

预测期恩经复不含税单价详见下表：

序号	项目\年份	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年以后
1	恩经复销售单价预测	129.59	128.29	127.01	125.74	125.74
2	增长率	0.45%	-1.00%	-1.00%	-1.00%	0%

## （二）价格变动的敏感性分析

项目	标的公司全部股东权益收益法评估结果（万元）	变动率
销售单价增加5%	334,130.00	13.84%
销售单价增加2%	309,763.00	5.53%
现评估报告采用销售单价	293,520.00	0.00%

销售单价降低 2%	277,277.00	-5.53%
销售单价降低 5%	252,911.00	-13.84%

由上表可以看出，在盈利预测期间，在其他因素不变的情况下，销售单价分别上升 2%、5%时，标的资产估值分别上升 5.53%、13.84%；营业收入分别下降 2%、5%时，标的资产估值分别下降 5.53%、13.84%。

上述内容已在重组报告书中补充披露，详见“第七节 交易标的的评估或估值/二、不同评估方法的具体情况/（二）收益法评估情况/4、经营性资产价值/（1）主营业务收入”。

公司已就此在报告书“重大风险提示/二、本次交易完成后的风险/（二）行业风险/”补充披露销售单价变化对上市公司盈利能力的影响。

**独立财务顾问和评估师认为：**评估师在评估过程中严格按照评估的相关规定，并履行了勤勉、尽职的义务，在此基础上得出收益法的评估价值。收益法是在合理的假设前提基础上，基于企业未来盈利预测的基础上做出的评估价值，支持收益法的标的企业各项财务指标存在着一定的不确定性。标的公司针对恩经复销售单价变化对估值的影响进行了敏感性分析，合理地反映上述指标对估值的影响。

**21.请你公司：**1) 补充披露 2014 年未名医药营业收入、净利润的实现情况，如与承诺净利润存在差异，补充披露原因及合理性。2) 结合已有合同或协议、业务拓展情况等，补充披露未名医药 2015 年业绩预测的可实现性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

**一、2014 年未名医药营业收入、净利润的实现情况**

单位：万元

项目	承诺净利润	2014 年经审计扣非后归属于母公司股东的净利润	差异
扣非后归属于母公司的股东净利润	15,160.38	16,442.20	1,281.82

未名医药 2014 年度实现营业收入 62,431.86 万元，经审计扣非后归属于母公司股东的净利润为 16,442.20 万元，承诺净利润（扣非后归属于母公司股东）为 15,160.38 万元，未名医药 2014 年度已实现所作出的承诺净利润（扣非后归属于母公司股东），系未名医药销售快速增长以及期间费用合理管控共同作用所致。

独立财务顾问及会计师查阅了未名医药 2014 年度财务报表审计报告，经对比公司 2014 年度承诺净利润，未名医药经审计后扣非后归属于母公司股东的净利润超过了承诺净利润（扣非后归属于母公司股东）1,281.82 万元，实现了之前作出的 2014 年度净利润承诺。

二、结合已有合同或协议、业务拓展情况等，补充披露未名医药 2015 年业绩预测的可实现性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见

#### 1、未名医药母公司的业绩实现情况

2015 年 2 月，未名医药主要产品恩经复（NOBEX）牌注射用鼠神经生长因子荣获福建省人民政府颁发的 2014 年度福建名牌产品称号，恩经复产品知名度进一步提高。

2015 年 1-3 月，未名医药新签订恩经复销售合同 21,715 万元，新开发医院 82 家，未名医药正在按计划在一季度的基础上完成 2015 年新开发三甲医院和二甲医院各 150 家的业务目标，持续加强技术领先地位、优化营销策略，不断提升销售服务能力。

未名医药（母公司）2015 年 1-3 月财务数据具体如下：

项目	2015 年 1-3 月	2014 年 1-3 月	同比增减变动
营业收入	14,785	11,158	32.51%
净利润	5,348	4,243	26.04%

从上表可知，未名医药 2015 年 1-3 月营业收入、净利润比 2014 年同期分别增长了 32.51%、26.04%，业务发展仍保持高速增长趋势，符合销售预期。未名医药 2015 年度预测恩经复产品营业收入较 2014 年度增长 31.33%，现有第一季

度经营情况符合预期。

## 2、天津华立达的业绩实现情况

2014年5-12月及2015年1-3月，天津华立达新开发医院135家，天津华立达2014年5-12月、2015年1-3月财务数据具体如下：

项目	2015年1-3月	2014年1-3月	同比增减变动
营业收入（万元）	1,238.07	1,141.55	8%
项目	2014年5-12月	2013年5-12月	同比增减变动
营业收入（万元）	5,008.11	2,963.82	69%

数据来源：天津华立达未经审计的财务报表。

未名医药收购天津华立达后，天津华立达经营情况恢复迅速，有利于业绩预测实现。

## 3、科兴生物的业绩实现情况

项目	2015年1-2月	2014年1-2月	同比增减变动
营业收入（万元）	3,250.93	3,272.76	-0.67%

数据来源：科兴生物未经审计的财务报表。

科兴生物的主要产品为疫苗，营业收入波动同国家疾病控制具有较高的相关性，一般而言行业呈现较为明显的周期性，下半年收入占全年营业收入的比例较高，考虑到科兴生物2015年前2个月的经营业绩同2014年相当，同时管理层预计科兴生物新产品EV71疫苗将在2015年上市，科兴生物2015年主营业务收入较2014年增长11.10%具备可实现性。

综上所述，未名医药实现2015年度业绩预测承诺具备合理性。

上述内容已在重组报告书中补充披露，详见“第十一节 财务会计信息/三、标的资产的盈利预测/（五）未名医药盈利预测的实现情况”。

独立财务顾问及会计师查阅了未名医药 2015 年 1-3 月份新签订销售合同以及新开发医院的名录；对比了 2014 年同期的未经审计的经营数据、报告期第一季度占全年数据的比例；经核查，独立财务顾问和会计师认为未名医药业绩预测具备可实现性。

22.申请材料显示，注射用鼠神经生长因子市场属寡头竞争市场，该竞争格局在今后相当长的时间内将保持稳定。“恩经复”新药保护期为 12 年，即自 2001 年 9 月至 2013 年 9 月。请你公司：1) 补充披露鼠神经生长因子市场竞争格局判断的依据及合理性。2) 结合新药保护期限、产品生命周期、市场竞争格局、行业进入壁垒、替代产品和潜在竞争者、产品研发、报批、上市周期等情况，补充披露未名医药收益法评估中“恩经复”营业收入预测的合理性，并提示风险。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

#### 一、鼠神经生长因子市场竞争格局判断的依据及合理性分析

近年来，鼠神经生长因子产品销量得到了快速的提升，各品牌的销售规模均有质的飞跃。根据 IMS 监测数据，2011-2013 年间我国鼠神经生长因子市场复合增长率达 41.17%，远高于同期医院药品市场平均增长速度 17.09%。2013 年国内鼠神经生长因子市场总销量达到 795.34 万支，2014 年全年市场销量为 1,084.58 万支，同比增速 36.37%，仍旧保持高速增长态势。

国内注射用鼠神经生长因子市场属寡头竞争市场，仅四个国产品牌参与竞争：恩经复（生产企业：未名医药）、苏肽生（生产企业：舒泰神）、金路捷（生产企业：武汉海特）、丽康乐（生产企业：丽珠药业）。

#### 四大注射用鼠神经生长因子品牌基本信息

企业名称	未名医药	舒泰神	武汉海特	丽珠医药
商品名称	恩经复	苏肽生	金路捷	丽康乐
上市时间	2003 年	2006 年	2003 年	2010 年
规格	18 $\mu$ g	30 $\mu$ g	20 $\mu$ g	30 $\mu$ g

数据来源：公开信息整理

据 IMS 统计，神经生长因子市场占有率的具体情况如下表所示：

品牌	项目	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年
恩经复	市场份额	30.71%	31.14%	32.43%	29.54%
苏肽生	市场份额	40.91%	41.44%	35.42%	36.88%
金路捷	市场份额	28.38%	25.28%	28.08%	27.88%
丽康乐	市场份额	-	2.14%	4.07%	5.71%
全市场销量增长率		<b>87.49%</b>	<b>54.42%</b>	<b>29.06%</b>	<b>36.37%</b>

数据来源：IMS Health Incorporated 数据

由以上数据可以看出，鼠神经生长因子生产厂家只有 4 家，属于典型的寡头竞争格局，由于药品的特殊性，新品种上市需要的审批流程较长，新进厂商进入成本较高且发展速度较慢（丽康乐），同时，近年来，鼠神经生长因子适用范围不断扩大，整个市场增长率仍保持在较高水平，因此未名医药管理层预计短期内市场竞争格局不会发生显著变化，鼠神经生长因子市场仍主要由恩经复、苏肽生、金路捷占有，同时行业仍将随市场需求增加呈现快速增长。

## 二、收益法评估中“恩经复”营业收入预测的合理性分析

### （一）新药保护期限

“恩经复”于 2001 年 9 月 28 日取得新药证书，是国家 1.1 类新药，行政新药保护期为 12 年，即自 2001 年 9 月至 2013 年 9 月。根据国家食品药品监督管理局的数据库，目前处在生产报批阶段的注射用神经生长因子仅 1 家、处于临床实验阶段的有 2 家；而注射用神经生长因子属于生物制品，生物制品的仿制品上市须经历和新药相同的程序（包括临床实验申请、临床实验、报批生产等），研发、报批、上市周期较长，有利于现有市场竞争者在未来 3-5 年内保持经营业绩高速增长态势。虽然预测期内新药保护期限已经到期，但考虑到市场竞争格局已经形成，且鼠神经生产因子市场需要仍旧保持较快增长，新进入者短期之内不会对现有市场格局产生较大变化，因此新药保护期限到期对未来恩经复营业收入预测不会造

成重大影响。

## （二）产品生命周期

首先，神经生长因子作为国家一类新药，2003年方获准试生产，并于2006年获准正式生产，其疗效观察周期较长且国外没有同类产品，因此该产品的生命周期较长。

其次，从2009年开始至2013年，据IMS统计，神经生长因子产品在样本医院的复合年均增长率达44.41%，相对于同期整个医药行业约17%的增速，该产品仍处于快速成长期。

最后，脑卒中、糖尿病等主要导致神经系统损伤的疾病发病率近年因人口生活节奏加快、生活压力加大不断升高，未名医药为此不断增加神经生长因子的适应症范围、深度开发新的剂型并进一步开展市场推广活动，医生及患者先入为主的市场认可度有助于恩经复在较长的时间内保持快速成长趋势。

基于以上分析，恩经复等鼠神经生长因子产品生命周期较长，有利于其销售收入保持快速增长。

## （三）市场竞争格局

目前鼠神经生长因子已形成相对稳定的市场格局。过去4年间，苏肽生销量位居第一；恩经复销量稳居第二；金路捷销量排名第三。丽康乐于2010年获药监局批准上市，经过近5年的发展，市场份额仍旧较低。伴随市场需求的增加，现有主要厂商未名医药、舒泰神、武汉海特鼠神经生长因子的销售收入仍将保持增长，详细分析请见第20题的答复“2、市场竞争变化分析”。

## （四）行业竞争壁垒

### 1、市场准入壁垒

药品的生产与销售直接关系到人民的生命健康，国家在药品的生产、销售等方面制定了一系列严格的法律、法规及行业标准，以加大对药品行业的监管，加强医药企业的质量管理，确保人民用药的安全。药品生产企业必须取得《药品生

产许可证》和《药品注册批件》并通过 GMP 认证；药品经营企业必须取得《药品经营许可证》并通过 GSP 认证；中药材种植企业必须通过 GAP 认证等。我国医药行业属于特许经营行业，其各个运行环节均受到国家的严格管制，整个行业存在着较高的行业准入壁垒。

## 2、技术和人才壁垒

医药行业属多学科技术高度融合的产业，对研发和生产技术要求非常高。在研发方面，开发一种新药耗时较长，对于研发人员的专业知识、技术水平、行业经验等综合素质有很高的要求。在生产方面，质量控制严格，设备要求高，工艺路线复杂，对生产环境的要求苛刻，不允许出现差错，对生产人员的职业素质和车间管理水平也有着较高的要求。技术和人才是医药行业的另一竞争壁垒。

## 3、资金壁垒

医药行业具有高投入、高风险、高收益和周期长的特点。药品从初步研究、临床试验、试生产、正式生产到市场开拓、销售，每一个环节均需要投入大量的资金、人才、设备等资源。随着我国医药行业的发展日益规范化和产业化，医药企业在技术、设备、人才等方面的投入越来越大，对企业的资金规模有很高的要求。

## 4、品牌渠道壁垒

在医药产品消费过程中，成熟的品牌往往意味着可靠的疗效和品质以及医生和患者的高度信赖，新进入者树立品牌必须经过漫长的市场考验。此外，医药销售涉及地域广且专业性高，因此行业内大多采用经销商模式进行医院终端的销售，而现有经销商基本都已经和先期进入市场的企业建立起长期稳定的合作关系，新进入的企业很难在短时间内找到具备药品经营资格且实力较强的经销商并对其进行专业化的培训和管理，建设完善的营销网络需要耗费大量的时间和财力。品牌和渠道壁垒也是医药行业重要的进入壁垒。

## 5、环境保护壁垒

随着我国可持续发展战略的实施，医药制造行业的各项环保标准将会逐步提

高，缺乏环保资金和技术实力的企业将难以进入该行业。

综合上述分析，行业进入壁垒有利于保证现有厂商的销售稳定性。

## （五）替代产品和潜在竞争者

### 1、神经损伤修复类药物概况和分类

神经损伤修复类药物（或称神经保护剂）对神经损伤的作用包括：①在急性期内防治继发性损害（如脑水肿、钙内流、EAA 毒性、自由基损害、代谢障碍等）；②恢复期内促进神经再生修复、增强内源性神经营养活性等。

神经损伤修复类药物在临床上适用范围较广，应用科室分布从神经内科、神经外科、五官科、骨科、儿科、康复科到内分泌科等。在其适用疾病中，脑卒中（包括脑出血、脑梗塞）颅脑损伤（主要由车祸、外力打击、坠落等引起）等均为临床大病种；其他如阿尔茨海默病、视神经萎缩、坐骨神经痛、糖尿病末梢神经炎等则为临床慢性病。“大病种+慢性病”共同铸就神经修复类药物的大市场。

目前国内已上市的神经损伤修复类药品分为化学药和生物制品两大类：①化学药主要包括奥拉西坦、依达拉奉、丁苯酞、甲钴胺、钙离子拮抗剂、B 族维生素等 6 类。钙离子拮抗剂（CCB）主要产品有氨氯地平、硝苯地平、桂哌齐特等，其中地平类药物更为广泛的用途是抗高血压，桂哌齐特主要作用则为修复神经损伤；而 B 族维生素的服用更多在于个人营养保健。②生物制品主要包括小牛血清去蛋白、小牛血去蛋白提取物、脑蛋白水解物、单唾液酸四己糖神经节苷脂、脑苷肌肽、鼠神经生长因子等。

### 2、鼠神经生长因子市场的比较优势

神经生长因子(NGF)是一类对神经细胞起营养和促进再生作用的多肽分子，它们能与特定受体结合发挥生物学效应，以促进神经细胞生长、增殖，并可延长其生存时间。另外，神经生长因子还具有营养神经细胞的作用，亦是一种神经营养剂。神经生长因子可以从多种动物体中提取，如小鼠、蛇毒、人体胎盘等。其中，从小鼠颌下腺提取的神经生长因子与人体 NGF 结构具有高度同源性（90%以上），且生物学效应无明显的种间（人与鼠）特异性，已开发成为药物正式上

市销售，即注射用鼠神经生长因子。

由于鼠神经神经因子与人体 NGF 具有高度同源性，能与特定受体结合发挥生物学效应，以促进神经细胞生长、增殖，并可延长其生存时间。另外，神经生长因子还具有营养神经细胞的作用，亦是一种神经营养剂。鼠神经神经因子在临床应用中不良反应较少、较轻，主要为注射部位疼痛。综上，鼠神经神经因子具有神经治疗和神经营养的双重作用，治疗作用更全面、更直接，且安全性好，不良反应少，这是鼠神经神经因子相对于化学类神经损伤修复药物主要优势。

由以上分析可以看出，目前市场尚无能够完全替代鼠神经生长因子的替代产品，故此不会对鼠神经生长因子的销售收入产生重大影响。

#### （六）产品研发、报批、上市周期

根据我国新药保护的有关制度，注射用鼠神经生长因子在 2013 年 9 月保护到期，但未来五年间，预计市场仍将维持“苏肽生”、“恩经复”和“金路捷”等几个品种寡头竞争的局面，据国家食品药品监督管理局的数据库统计，截止 2014 年 12 月 31 日，在原有厂商基础上，目前处在生产报批阶段的注射用神经生长因子仅 1 家、处于临床实验阶段的有 2 家，即竞争对手目前最多为 7 家。此后其他药品制造企业生产注射用鼠神经生长因子仿制药（生物药）、改变剂型或适应症，均需按照新药申报流程获得临床批件、进行相应的临床试验后才可获批。按照正常审批程序，注射用鼠神经生长因子仿制药品上市至少需要 5 年以上的时间，如果从获得临床批件后开始计算，也至少需要 3-4 年时间才能上市，上市后也需要一定的市场导入期才能有可能形成规模。以“丽康乐”为例，丽珠集团企业规模较大，拥有成熟的研发及销售团队，但 2010 年上市至今 5 年仍然未能形成规模。而截至目前，尚未有注射用鼠神经生长因子仿制品种的临床批件获批，故此预计未来五年内鼠神经生长因子市场仍将维持“苏肽生”、“恩经复”和“金路捷”三大寡头竞争的局面。

#### （七）“恩经复”营业收入预测过程

本次评估中首先对恩经复的价格、销量做预测，而后将价格和销量作乘积

得到其销售额作为未名医药的主营业务收入。

考虑到市场竞争状况，评估人员保守预测恩经复的价格在预测期内将略微下调。其中，根据《财政部发布关于简并增值税征收率政策的通知》【财税(2014)57号】，2014年起增值税由6%改为3%，因而2014年7月1日至2015年12月31日间恩经复的不含税单价有小幅上调；此后每年以1%的速率下降直至2019年起保持稳定。

结合神经生长因子新药保护期限、产品生命周期行业进入壁垒、替代产品和潜在竞争者、产品研发、报批、上市周期等情况，评估人员预测未名医药营业收入仍将保持增长趋势。

同时，本次评估结合恩经复的历史增长趋势和销售网络布局对恩经复在预测期内的销量变化作预测。恩经复在2012年、2013年的销量增长率分别为51.76%、35.72%。2014年，在稳固已开发市场的基础上，未名医药将新市场开发作为其战略重点，基于2014年未名医药销售网络的拓宽及相关历史数据，评估人员预测2014年销量增长率可达到并超过2012年的销售增长率，预测为53.60%，2015年预测为31.33%。此后，在预测期内恩经复的销量增长速率将逐渐放缓直至2019年后保持稳定。

单位：个

项目	2011年	2012年	2013年	2014年*	
				1-4月	5-12月
覆盖省份数量	28	29	29	29	29
直属办事处数量	18	19	19	23	23
代理商数量	16	14	13	8	8
全国医院覆盖数量	669	889	875	931	1070
恩经复销量增长率	-	51.76%	35.72%	53.69%	

未名医药2014年度实现营业收入62,431.86万元，经审计扣非后归属于母公司股东的净利润为16,442.20万元，承诺净利润（扣非后归属于母公司股东）为15,160.38万元，未名医药2014年度已实现所作出的承诺净利润（扣非后归属于

母公司股东)。

对企业未来的营业收入进行了预测，详见下表：

序号	项目\ 年份	2015	2016	2017	2018	2019 年以后
1	销售单价预测 (元)	129.59	128.29	127.01	125.74	125.74
2	增长率	0.45%	-1.00%	-1.00%	-1.00%	0%
3	销售数量预测 (万支)	610.00	760.00	910.00	1,000.00	1,000.00
4	比上年增加额 (万支)	140	150	150	90	0
5	主营业务收入 (万元)	79,049.99	97,503.63	115,580.29	125,741.19	125,741.19
6	增长率	31.33%	23.34%	18.54%	8.79%	0.00%

本次评估以销量及单价预测为基础，具备合理性，同时公司已就此在报告书“重大风险提示/（四）标的资产估值风险”补充提示风险。

上述内容已在重组报告书中补充披露，详见“第七节 交易标的的评估或估值/二、不同评估方法的具体情况/（二）收益法评估情况/4、经营性资产价值/（1）主营业务收入”。

独立财务顾问和评估师认为：未名医药收益法评估中“恩经复”营业收入预测考虑了新药保护期限、产品生命周期、市场竞争格局、行业进入壁垒、替代产品和潜在竞争者、产品研发、报批、上市周期等情况的影响，预测结果具有合理性。

23.请你公司结合未名医药产能、资本性投入、研发投入转化、新产品研发、市场容量、市场份额、退货比例、业务拓展、核心竞争优势及同行业情况等，补充披露未名医药收益法评估中“恩经复”营业收入、毛利率、净利率预测的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

#### 一、未名医药经营状况分析

### （一）产能情况分析

“恩经复”最近四年的产能及产量情况如下表所示。2013年12月23日，产能为1000万支的生产线通过GMP认证，原有产能为300万支的生产线转为研发用途。

项目	2011年	2012年	2013年	2014年
产能（万支）	300.00	300.00	1000.00	1000.00
产量（万支）	159.34	270.20	297.62	440.92
产能利用率	53.11%	90.07%	29.76%	44.09%

截止2014年底，未名医药产能利用率为44.09%，现有产能能够支撑未来盈利预测实现。

### （二）资本性投入情况分析

未名医药2013年底新生产线投入使用后目前生产设备足以满足产品生产，故不需新建生产线。在建工程中学术交流中心项目、厂区景观建设项目，目前工程主体已完成，处于装修阶段，2014年均已完工。鉴于产能升级已完成，预计未来不会产生大额资本性支出，因此独立财务顾问及评估师认为资本性投入不会对恩经复销售产生重大影响。

### （三）研发投入及新产品研发情况分析

#### 1、研发投入

未名医药建立了药物筛选-临床前实验-临床实验-新药报批的系统药物开发平台，在神经系统药物开发领域处于国际领先水平，并且与湖南师范大学、兰州生物制品所等合作单位合作开发具有完全自主知识产权的国家一类新药，其中注射用鼠神经生长因子（商品名：恩经复）已于2003年上市，是国家一类新药，曾被列入国家重点火炬项目、国家985科技攻关重大专项、国家创新基金项目、国家重大专项等。

基于欧洲脑研究所（European Brain Research Institute, EBRI）的研发技术

先进性及在神经退行性疾病（如阿尔茨海默氏病）、眼科疾病等治疗中的研究基础，未名医药与 EBRI 展开国际战略合作。通过签署战略合作协议和技术方案，双方共同构建在神经生长因子和神经系统疾病研究领域的合作平台，推动第二代神经生长因子药物开发，并且在此基础上进一步开发无痛人神经生长因子产品以及多肽药物和细胞因子药物等。

未名医药合并层面近年的研发投入分别如下表所示：

2011 年-2014 年研发投入列表

年份	研发投入（万元）	年销售额（万元）	所占比例（%）
2011 年	711.23	17,569.64	4.05
2012 年	900.67	28,752.58	3.13
2013 年	1,760.44	40,106.79	4.39
2014 年	2,415.65	62,431.86	3.87

## 2、未名医药未来的研发方向及模式

未来的研发方向主要会专注于神经生长因子的深度开发，将会依托现有研发团队及研发模式，将未名医药打造为神经损伤治疗领域中深入人心的品牌。欧洲脑研究所（European Brain Research Institute, EBRI）由诺贝尔奖得主神经生长因子发现者丽塔·莱维·蒙塔尔奇尼（Rita Levi-Montalcini）女士创立，持续进行重组人神经生长因子、无痛神经生长因子以及活性小分子功能类似物的研究开发，基于 EBRI 在开发中的技术先进性及在神经退行性疾病（如阿尔茨海默氏病）、眼科疾病等治疗中的研究基础，未名医药通过签署战略合作协议和技术方案，构建双方在神经生长因子和神经系统疾病研究领域的合作平台，推动第二代神经生长因子药物开发。

同时，未名医药还会依托细胞因子及多肽药物的研发基础，采取自主研发、委托研发或重组并购等方式进一步丰富公司的产品。

由以上分析可以看出，未名医药的研发投入能够支撑未来产品升级更新，从而保证预测期销售收入如期完成。

#### （四）市场容量和市场份额分析

鼠神经生长因子市场属于典型的寡头竞争格局，由于药品的特殊性，新品种上市需要的审批流程较长，新进厂商进入成本较高，同时，近年来，鼠神经生长因子适用范围不断扩大，整个市场增长率仍保持在较高水平，因此短期内市场竞争格局不会发生显著变化，行业仍将随市场需求增加呈现快速增长。

#### （五）退货比例情况

未名医药报告期内未发生退货的情况，因此评估数据未考虑其对销售的影响。

#### （六）业务拓展情况分析

未名医药已构建了以厦门营销管理总部为核心，以环渤海、珠三角、长三角区域为重点的营销服务网络，正在进一步提高营销服务网络信息化管理水平，提高营销服务质量和响应速度。

未名医药将省区办事处和代理商并存的双轨管理模式，通过省区办事处和代理商的连接，把销售渠道延长到销售终端，目前全国已覆盖了 1000 余家大型的综合医院。尽管如此，相较舒泰神已开发的近 1800 家医院，仍有较大的提升空间。

2014 年起，未名医药将医院覆盖和科室拓展作为深入挖掘恩经复市场潜能的措施之一，各办事处在未来 3 年将因地制宜制定科室拓展计划、突破关键科室，同时将新医院开发作为销售团队的重要绩效考核指标。经过初步的市场开拓和快速成长期，未名医药将战略重点之一转向销售优化与效率提高，包括制定有的放矢的市场策略、继续开展专业化学术推广，优化市场投入结构等。

业务拓展有助于未名医药保持业务的增长，有利于进一步实现产品生产的规模效应。

#### （七）未名医药核心竞争优势分析

##### 1、营销网络优势

经过十余年的积累，未名医药总部营销中心以副总经理领衔，已建成 23 个直属办事处机构和近 300 人的专业销售队伍，覆盖全国各省市。

在销售模式方面，未名医药采取以自建办事处方式为主、代理制为辅的销售模式，并设立营销中心为龙头专门管理公司的销售活动，形成完整的销售网络覆盖全国。代理制可帮助新设医药企业或成熟企业在新市场快速扩张，但发展后劲较弱、成本较高。自建办事处受未名医药营销中心直接管理，形成研、产、销一体的协同合作，提高信息和策略的传递效率，单位产量高于代理制，发展后劲较强。

在推广方式方面，未名医药学习外企的先进推广经验，实行专业化推广方式，实施产品经理负责制，将学术推广贯穿于整个营销活动，向临床医生提供注射用神经生长因子及相关治疗领域的前沿知识和交流平台。销售代表每年须定期参加学术培训并通过考试，以提高其专业和学术沟通能力。

## 2、技术研发优势

未名医药建立了药物筛选-临床前实验-临床实验-新药报批的系统药物开发平台，在神经系统药物开发领域处于国际领先水平，并且与北京大学、湖南师范大学、兰州生物制品所等合作单位合作开发具有完全自主知识产权的国家一类新药，其中注射用鼠神经生长因子（商品名：恩经复）已于 2003 年上市，是国家一类新药，曾被列入国家重点火炬项目、国家 985 科技攻关重大专项、国家创新基金项目、国家重大专项等。

基于欧洲脑研究所（European Brain Research Institute, EBRI）的研发技术先进性及在神经退行性疾病（如阿尔茨海默氏病）、眼科疾病等治疗中的研究基础，未名医药与 EBRI 展开国际战略合作。通过签署战略合作协议和技术方案，双方共同构建在神经生长因子和神经系统疾病研究领域的合作平台，推动第二代神经生长因子药物开发，并且在此基础上进一步开发无痛人神经生长因子产品以及多肽药物和细胞因子药物等。

## 3、团队优势

未名医药总部人员总数为 398 名，平均年龄为 34 岁，大专以上学历 338 人，其中博士 12 人、硕士 35 人。未名医药设有国家人事部批准设立的企业博士后工作站，同时也是福建省基因药物企业工程技术研究中心、厦门生物工程技术研究

中心。  
未名医药高级管理层的主要成员均具有博士或工商管理硕士学位，并有十年以上的生物工程行业技术研发或经营管理经验，平均年龄 43 岁，知识结构互补合理，权责分工明确，有效确保公司的经营管理决策的科学化、规范化和高效率。

#### 4、品牌优势

未名医药设立以来一直致力于品牌建设和学术推广，参与和组织了数百场学术会议，开展了特装展位、专业杂志广告、品牌活动、卫星会、学术研讨会等多种形式的品牌推广和学术交流活动，有效地提升了产品的知名度和美誉度。

经过十余年的积累，未名医药及恩经复品牌在相关领域医生及患者中有极高的认知度，使用量在注射用神经生长因子品类中长期处于领先地位。

未名医药及恩经复的市场地位请参见报告书“第十节 董事会就本次交易对上市公司影响的讨论与分析”之“三、（二）未名医药的行业地位”。

#### （八）同行业状况分析

近年来，鼠神经生长因子产品销量增长迅速，根据 IMS 监测数据，2011-2013 年间我国鼠神经生长因子市场复合增长率达 41.17%，远高于同期医院药品市场平均增长速度 17.09%。2013 年国内鼠神经生长因子市场总销量达到 795.34 万支，2014 年全年市场销量为 1,084.58 万支，同比增速 36.37%，仍旧保持高速增长态势。

国内注射用鼠神经生长因子市场属寡头竞争市场，仅四个国产品牌参与竞争：恩经复（生产企业：未名医药）、苏肽生（生产企业：舒泰神）、金路捷（生产企业：武汉海特）、丽康乐（生产企业：丽珠药业）。四家厂商的基本信息如下：

## 四大注射用鼠神经生长因子品牌基本信息

企业名称	未名医药	舒泰神	武汉海特	丽珠医药
商品名称	恩经复	苏肽生	金路捷	丽康乐
上市时间	2003年	2006年	2003年	2010年
规格	18 $\mu$ g	30 $\mu$ g	20 $\mu$ g	30 $\mu$ g

数据来源：公开信息整理

由于生物医药行业技术壁垒较高，生产工艺调试及营销网络搭建周期较长，因此鼠神经生长因子终端市场仍主要由恩经复、苏肽生、金路捷占有，丽康乐于2010年获药监局批准上市，经过近5年的发展，市场份额仍旧较低。预计近年仍不会发生变化。据IMS统计，神经生长因子市场占有率的具体情况如下表所示：

品牌	项目	2011年	2012年	2013年	2014年
恩经复	市场份额	30.71%	31.14%	32.43%	29.54%
苏肽生	市场份额	40.91%	41.44%	35.42%	36.88%
金路捷	市场份额	28.38%	25.28%	28.08%	27.88%
丽康乐	市场份额	-	2.14%	4.07%	5.71%
全市场销量增长率		87.49%	54.42%	29.06%	36.37%

数据来源：IMS Health Incorporated 数据

## 二、未名医药营业收入、毛利率、净利率预测的合理性

基于以上对未名医药产能、资本性投入、研发投入转化、新产品研发、市场容量、市场份额、退货比例、业务拓展、核心竞争优势及同行业情况分析，本次评估对未名医药营业收入、毛利率、净利率进行了预测。

### （一）营业收入预测合理性分析

销售单价根据《财政部发布关于简并增值税征收率政策的通知》【财税(2014)57号】，2014年起增值税由6%改为3%，因而2014年7月1日至2015年12

月 31 日间“恩经复”的不含税单价有小幅上调；考虑到市场竞争状况，“恩经复”的价格在预测期内将略微下调。

对企业未来的营业收入进行了预测，详见下表：

序号	项目\ 年份	2015	2016	2017	2018	2019年以后
1	销售单价预测 (元/支)	129.59	128.29	127.01	125.74	125.74
2	增长率	1.2%	-1.00%	-1.00%	-1.00%	0%
3	销售数量预测 (万支)	610.00	760.00	910.00	1,000.00	1,000.00
4	增加额	140	150	150	90	0
5	主营业务收入 (万元)	79,049.99	97,503.63	115,580.29	125,741.19	125,741.19
6	增长率	31.33%	23.34%	18.54%	8.79%	0.00%

## (二) 毛利率预测合理性分析

未名医药历史年度毛利率情况如下：

序号	项目\ 年份	2011	2012	2013	2014年1-4月
1	主营业务成本(万元)	1,545.82	2,503.24	2,958.38	1,100.86
2	毛利率(%)	90.28%	90.73%	92.38%	92.50%

1、原材料分析：“恩经复”产品的主要材料为鼠颌下腺和人血白蛋白，2011年至2013年年度材料单价上涨主要由于人血白蛋白上涨较快，2014年略有回落，具体单价如下：

原材料名称	单位	2011年	2012年	2013年	2014年1-4月
		均价(元)	均价(元)	均价(元)	均价(元)
鼠颌下腺	对	6.96	7.21	7.33	7.24
人血白蛋白	瓶	337	377.88	448	415

根据未名医药技术部门资料，由于鼠颌下腺提取方法日益成熟，提取率也相对提高，现鼠颌下腺生产得率（每对颌下腺生产产品支数）为2.727支/对，随着2014年第三批工艺改进实验用于生产，得率提高至4.2925支/对，故未来年度

材料单价预测略有下降。

2、人工成本分析：主要为生产线人员工资奖金及福利，生产线生产人员包括检验人员共计 70-80 人，由于该条生产线最大产能 1000 万支，目前产量 300 万支，尚未达产，因此未来年度随着产量提升生产人员数量变动不会太大，未来考虑一定工资增长水平。

3、制造费用分析：主要为水电费、制造部门人员工资福利、折旧费用及其他制造费用。考虑到鼠颌下腺提取方法日益成熟，提取率也相对提高，随着生产规模的提升，折旧费用等固定费用占比将呈现逐年降低的趋势，由此评估人员预测 2015 年至 2017 年产能利用率达到 100% 期间，毛利率略有上升。

对企业未来的毛利率进行了预测，详见下表：

序号	项目\ 年份	2014 全年	2015	2016	2017	2018	2019 年以后
1	主营业务成本（万元）	4,764.19	5,910.26	6,557.79	7,330.77	7,889.04	7,889.04
2	毛利率（%）	92.09%	92.52%	93.27%	93.66%	93.73%	93.73%

### （三）净利率预测合理性分析

#### 1、营业费用预测合理性分析

对营业费用中的各项费用进行分类分析，根据不同费用的发生特点、变动规律进行分析，按照和营业收入的关系、自身的增长规律，采用不同的模型计算。

（1）折旧费：该类费用占收入的比例变动不大，按照固定资产折旧分摊水平预测。

（2）人力资源成本：主要为销售人员的工资奖金及福利等，该费用与营业收入显著相关，未来年度按照占收入比例预测。

（3）差旅费、学术推广费、交通运输费及业务招待费：该四项费用与销售收入显著相关，未来年度按照占收入比例预测。

(4) 办公费：该费用为日常经营必须的费用，未来年度按增长水平预测。

(5) 其他费用：其他销售费用与销售收入相关，未来年度按占收入比例预测。

对企业未来的营业费用进行了预测，详见下表：

序号	项目\年份	2014全年	2015	2016	2017	2018	2019年以后
1	营业费用（万元）	32,355.00	42,710.00	52,615.00	62,550.00	67,895.00	67,895.00
2	占营业收入比例（%）	54%	54%	54%	54%	54%	54%

营业费用基本参照历史年度占销售比例预测。预测期内占销售收入比例基本保持稳定。

## 2、管理费用预测合理性分析

对管理费用中的各项费用进行分类分析，根据不同费用的发生特点、变动规律进行分析，按照和营业收入的关系、自身的增长规律，采用不同的模型计算。

(1) 折旧费及摊销费：该类费用占收入的比例变动不大，按照固定资产折旧与无形资产摊销分摊水平预测。

(2) 人力成本：系为管理员工资奖金等，未来年度按一定工资增长比例预测。

(3) 业务招待费及运行维护费：该两项管理费用为日常经营必须的费用，未来年度保持一定金额的增长。

(4) 项目研发费：主要为恩经复产品的研发费用，与营业收入显著相关，未来年度按照占收入比例预测。

(5) 房产土地税：根据企业实际情况进行预测。

(6) 其他费用：系为固定发生费用，未来按照企业大致发生金额预测。

对企业未来的管理费用进行了预测，详见下表：

序号	项目\ 年份	2014 全年	2015	2016	2017	2018	2019 年以后
1	管理费用（万元）	4,951.98	6,194.48	7,134.48	8,084.48	8,704.48	8,704.48
2	占营业收入比例（%）	8%	8%	7%	7%	7%	7%

预测期内随着销售收入增长，管理费用占销售收入比例小幅下降，属于合理范围之内。

### 3、财务费用预测合理性分析

财务费用中，贷款利息支出根据企业长短期贷款合同利率预测；存款利息收入同银行手续费按现有水平预测。

对企业未来的财务费用进行了预测，详见下表：

项目\ 年份	2014 全年	2015	2016	2017	2018	2019 年以后
财务费用（万元）	798.00	403.00	403.00	403.00	403.00	403.00

### 4、其他

（1）营业税金及附加：企业税项主要有增值税、城建税及教育税附加、所得税等。增值税：税率 6%；城建税及教育费附加：城建税按应纳流转税额的 7%；教育费附加按应纳流转税额的 5%。2014 年财政部发布关于简并增值税征收率政策的通知【财税（2014）57 号】文件，增值税由 6% 改为 3%，故 2014 年 7 月份以后增值税按照 3% 预测。本次评估根据上述标准估算未来各项应交税费和主营业务税金及附加。

（2）非经常性损益项目：营业外收入主要为政府补贴，未来年度预测将账面其它非流动负债中的专项经费在 2016 年以前结转至营业外收入，以后年度不予以预测。

（3）所得税：未名医药为高新技术企业，所得税率为 15%。根据目前的所得税征收管理条例，业务招待费 60% 的部分，营业收入的 0.5% 以内的部分准予

税前抵扣，40%的部分和超过 0.5%的要在税前列支；研发费用根据企业历史扣除平均比例加计 50%税前列支。所得税的计算按照该条例的规定计算。

上述内容已在重组报告书中补充披露，详见“第七节 交易标的的评估或估值/二、不同评估方法的具体情况/(二)收益法评估情况/4、经营性资产价值/(10)“恩经复”营业收入、毛利率、净利率预测的合理性”。

评估人员基于未来市场竞争格局及行业成长等因素，对销售单价及销售销量进行了合理预测，同第三方统计机构 IMS 统计鼠神经生长因子市场历史增长趋势相符；营业成本、期间费用预测以历史数据为基础，分为可变成本及固定成本参考历史占比预测；由此，独立财务顾问和评估师认为：按照未名医药历史年度营业收入、毛利率、净利率水平，结合行业发展趋势预测未来年度的营业收入、毛利率、净利率水平具有合理性。

24.请你公司结合未名医药自身特点及可比交易情况，补充披露收益法评估中折现率相关参数选取的依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

#### 一、折现率相关参数选取的依据及合理性分析

##### (一) 未名医药

本次采用资本资产加权平均成本模型(WACC)确定折现率。WACC 模型它是期望的股权回报率和所得税调整后的债权回报率的加权平均值。

在计算总投资回报率时，第一步需要计算，截至评估基准日，股权资金回报率和利用公开的市场数据计算债权资金回报率。第二步，计算加权平均股权回报率和债权回报率。

总资本加权平均回报率利用以下公式计算：

$$R = R_d \times (1 - T) \times W_d + R_e \times W_e$$

式中：

$W_d$ : 评估对象的付息债务比率;

$$W_d = \frac{D}{(E+D)}$$

$W_e$ : 评估对象的权益资本比率;

$$W_e = \frac{E}{(E+D)}$$

$T$ : 所得税率

$R_d$ : 付息债务利率;

$R_e$ : 权益资本成本

### 1、权益资本成本

权益资本成本，按资本资产定价模型（CAPM）确定权益资本成本  $R_e$ ：

$$R_e = R_f + \beta_e \times MRP + \varepsilon$$

式中：

$R_f$ : 无风险报酬率;

$MRP$ : 市场风险溢价;

$\varepsilon$ : 评估对象的特定风险调整系数;

$\beta_e$ : 评估对象权益资本的预期市场风险系数;

$$\beta_e = \beta_t \times \left(1 + (1-t) \times \frac{D}{E}\right)$$

式中： $\beta_t$  为可比公司的预期无杠杆市场风险系数;

D、E：分别为可比公司的付息债务与权益资本。

分析 CAPM 我们采用以下几步：

(1) 根据同花顺数据系统公布的最新 5 年期以上的、可以市场交易的、长期国债的实际收益率指标，加权平均收益率约为 3.83%。

(2) MRP 的确定：正确地确定市场风险溢价是许多股票分析师和资产评估师的研究课题。在美国，Ibbotson Associates 的研究发现从 1926 年到 1997 年，

股权投资年平均年复利回报率为 11.0%，超过长期国债收益率（无风险收益率）约 5.8%。这个超额收益率就被认为是市场风险溢价。借鉴美国相关部门估算风险溢价的思路，结合中国股票市场相关数据进行了研究，我们按如下方式计算中国的市场风险溢价：

①.确定衡量股市整体变化的指数：目前国内沪、深两市有许多指数，我们选用的指数应该是能最好反映市场主流股票变化的指数，参照美国相关机构估算时选用标准普尔 500（S&P500）指数的经验，我们在估算中国 MRP 时选用了沪深 300 指数。沪深 300 指数是 2005 年 4 月 8 日沪深交易所联合发布的第一只跨市场指数，该指数由沪深 A 股中规模大、流动性好、最具代表性的 300 只股票组成，以综合反映沪深 A 股市场整体表现。

②.收益率计算年期的选择：考虑到中国股市股票波动的特性，我们选择 10 年为间隔期为计算年期。

③.指数成分股的确定：沪深 300 指数的成分股每年是发生变化的，因此我们在估算时采用每年年底时沪深 300 指数的成分股。

④.数据的采集：借助同花顺资讯的数据系统提供所选择的各成分股每年年末的交易收盘价。由于成分股收益中应该包括每年分红、派息等产生的收益，需要考虑所谓分红、派息等产生的收益，为此我们选用的年末收盘价是同花顺数据中的年末“复权”价，价格中已经有效的将每年由于分红、派息等产生的收益反映在价格中。

⑤.无风险收益率的估算：选择每年年末距到期日剩余年限超过 5 年的国债收益率。

⑥.估算结论：经过计算，当前我们国内的市场风险溢价约为 7.40%。

### (3) $\beta$ 值

该系数是衡量委估企业相对于资本市场整体回报的风险溢价程度，也用来衡量个别股票受包括股市价格变动在内的整个经济环境影响程度的指标。由于委估企业目前为非上市公司，一般情况下难以直接对其测算出该系数指标值，

故本次通过选定与委估企业处于同行业的上市公司于基准日的  $\beta$  系数（即  $\beta_i$ ）指标平均值作为参照。

目前中国国内同花顺资讯公司是一家从事于  $\beta$  的研究并给出计算  $\beta$  值的计算公式的公司。经查生物制药行业的可比公司加权剔除财务杠杆调整平均  $\beta_i=0.888$ 。计算过程详见下表：

证券代码	证券简称	原始 Beta	剔除财务杠杆调整 Beta
600645.SH	中源协和	1.0244	1.016
300204.SZ	舒泰神	0.7228	0.814
300142.SZ	沃森生物	0.831	0.761
300009.SZ	安科生物	0.9544	0.969
000078.SZ	海王生物	1.0775	0.759
600867.SH	通化东宝	1.0535	1.009
002007.SZ	华兰生物	0.8034	0.866
600161.SH	天坛生物	1.108	0.906
平均值			0.888

资本结构参考可比上市公司资本结构的平均值作为被评估企业目标资本结构比率。

D 根据基准日的有息负债确定，E 根据基准日的每股收盘价格×股份总额确定。

经过计算，该行业的 D/E=9.10%。计算过程详见下表：

证券代码	证券简称	市场价值	付息负债	市值+付息负债	E 占比	D 占比	D/E 值
600645.S H	中源协 和	801,972.20	194.29	802,166.49	99.98%	0.02%	0.02%
300204.S Z	舒泰神	493,206.48	0.00	493,206.48	100.00 %	0.00%	0.00%
300142.S Z	沃森生 物	773,280.00	121,345.1 9	894,625.19	86.44%	13.56 %	15.69 %
300009.S Z	安科生	387,629.24	113.32	387,742.56	99.97%	0.03%	0.03%

	物						
000078.S Z	海王生物	556,102.53	164,000.00	720,102.53	77.23%	22.77%	29.49%
600867.S H	通化东宝	1,085,051.96	42,935.07	1,127,987.03	96.19%	3.81%	3.96%
002007.S Z	华兰生物	1,429,050.41	0.00	1,429,050.41	100.00%	0.00%	0.00%
600161.S H	天坛生物	922,685.69	258,827.24	1,181,512.93	78.09%	21.91%	28.05%
		6,448,978.51	587,415.10	7,036,393.61	91.70%	8.30%	9.10%

考虑到未名医药所得税率 15%的影响因素后，经计算，最后得到评估对象权益资本预期风险系数的估计值  $\beta_e=0.956$

#### (4) 特定风险 $\varepsilon$ 的确定

本次评估考虑到评估对象资产规模、融资条件、资本流动性以及公司的治理结构和公司资本债务结构等方面与可比上市公司的差异性所可能产生的特性个体风险，设公司特定个体风险调整系数  $\varepsilon=2\%$ 。

#### (5) 权益资本成本的确定

最终得到评估对象的权益资本成本  $R_e$ ：

$$\begin{aligned} R_e &= 3.83\% + 0.956 \times 7.40\% + 2.0\% \\ &= 12.90\% \end{aligned}$$

#### 2、债务资本成本

债务资本成本  $R_d$  取 5 年以上的贷款利率 6.55%。

#### 3、资本结构的确定

结合企业未来盈利情况、管理层未来的筹资策略，确定上市公司资本结构为企业目标资本结构比率。

$$W_d = \frac{D}{D+E} = 8.30\%$$

$$W_e = \frac{E}{D+E} = 91.70\%$$

## 4、折现率计算

$$R = R_d \times (1 - T) \times W_d + R_e \times W_e$$

适用税率：所得税为25%。

折现率r：将上述各值分别代入公式即有：

$$= 6.55\% \times (1 - 15\%) \times 8.30\% + 12.90\% \times 91.7\%$$

$$= 12.3\%$$

## (二) 天津华立达

本次采用资本资产加权平均成本模型(WACC)确定折现率。WACC模型它是期望的股权回报率和所得税调整后的债权回报率的加权平均值。

在计算总投资回报率时，第一步需要计算，截至评估基准日，股权资金回报率和利用公开的市场数据计算债权资金回报率。第二步，计算加权平均股权回报率和债权回报率。

总资本加权平均回报率利用以下公式计算：

$$R = R_d \times (1 - T) \times W_d + R_e \times W_e$$

式中：

$W_d$ ：评估对象的付息债务比率；

$$W_d = \frac{D}{(E + D)}$$

$W_e$ ：评估对象的权益资本比率；

$$W_e = \frac{E}{(E + D)}$$

$T$ ：所得税率

$R_d$ ：付息债务利率；

$R_e$ ：权益资本成本

## 1、权益资本成本

权益资本成本，按资本资产定价模型（CAPM）确定权益资本成本  $R_e$ ：

$$R_e = R_f + \beta_e \times MRP + \varepsilon$$

式中：

$R_f$ ：无风险报酬率；

$MRP$ ：市场风险溢价；

$\varepsilon$ ：评估对象的特定风险调整系数；

$\beta_e$ ：评估对象权益资本的预期市场风险系数；

$$\beta_e = \beta_t \times \left(1 + (1-t) \times \frac{D}{E}\right)$$

式中： $\beta_t$  为可比公司的预期无杠杆市场风险系数；

D、E：分别为可比公司的付息债务与权益资本。

分析 CAPM 我们采用以下几步：

（1）根据同花顺数据系统公布的最新 5 年期以上的、可以市场交易的、长期国债的实际收益率指标，加权平均收益率约为 3.83%。

（2）MRP 的确定：正确地确定市场风险溢价是许多股票分析师和资产评估师的研究课题。在美国，Ibbotson Associates 的研究发现从 1926 年到 1997 年，股权投资年平均年复利回报率为 11.0%，超过长期国债收益率（无风险收益率）约 5.8%。这个超额收益率就被认为是市场风险溢价。借鉴美国相关部门估算风险溢价的思路，结合中国股票市场相关数据进行了研究，我们按如下方式计算中国的市场风险溢价：

①.确定衡量股市整体变化的指数：目前国内沪、深两市有许多指数，我们选用的指数应该是能最好反映市场主流股票变化的指数，参照美国相关机构估算时选用标准普尔 500（S&P500）指数的经验，我们在估算中国 MRP 时选用了沪深 300 指数。沪深 300 指数是 2005 年 4 月 8 日沪深交易所联合发布的第一只跨市场指数，该指数由沪深 A 股中规模大、流动性好、最具代表性的 300 只股票

组成，以综合反映沪深 A 股市场整体表现。

②.收益率计算年期的选择：考虑到中国股市股票波动的特性，我们选择 10 年为间隔期为计算年期。

③.指数成分股的确定：沪深 300 指数的成分股每年是发生变化的，因此我们在估算时采用每年年底时沪深 300 指数的成分股。

④.数据的采集：借助同花顺资讯的数据系统提供所选择的各成分股每年年末的交易收盘价。由于成分股收益中应该包括每年分红、派息等产生的收益，需要考虑所谓分红、派息等产生的收益，为此我们选用的年末收盘价是同花顺数据中的年末“复权”价，价格中已经有效的将每年由于分红、派息等产生的收益反映在价格中。

⑤.无风险收益率的估算：选择每年年末距到期日剩余年限超过 5 年的国债收益率。

⑥.估算结论：经过计算，当前我们国内的市场风险溢价约为 7.40%。

### (3) $\beta_e$ 值

该系数是衡量委估企业相对于资本市场整体回报的风险溢价程度，也用来衡量个别股票受包括股市价格变动在内的整个经济环境影响程度的指标。由于委估企业目前为非上市公司，一般情况下难以直接对其测算出该系数指标值，故本次通过选定与委估企业处于同行业的上市公司于基准日的  $\beta$  系数（即  $\beta_i$ ）指标平均值作为参照。

目前中国国内同花顺资讯公司是一家从事于  $\beta$  的研究并给出计算  $\beta$  值的计算公式的公司。经查生物制药行业的可比公司加权剔除财务杠杆调整平均  $\beta_i=0.888$ 。计算过程详见下表：

证券代码	证券简称	原始Beta	剔除财务杠杆调整Beta
600645.SH	中源协和	1.0244	1.016

300204.SZ	舒泰神	0.7228	0.814
300142.SZ	沃森生物	0.831	0.761
300009.SZ	安科生物	0.9544	0.969
000078.SZ	海王生物	1.0775	0.759
600867.SH	通化东宝	1.0535	1.009
002007.SZ	华兰生物	0.8034	0.866
600161.SH	天坛生物	1.108	0.906
平均值			0.888

资本结构参考可比上市公司资本结构的平均值作为被评估企业目标资本结构比率。

D 根据基准日的有息负债确定，E 根据基准日的每股收盘价格×股份总额确定。

经过计算，该行业的 D/E=9.10%。计算过程详见下表：

证券代码	证券简称	市场价值	付息负债	市值+付息负债	E 占比	D 占比	D/E 值
600645.S H	中源协和	801,972.20	194.29	802,166.49	99.98%	0.02%	0.02%
300204.S Z	舒泰神	493,206.48	0.00	493,206.48	100.00 %	0.00%	0.00%
300142.S Z	沃森生物	773,280.00	121,345.1 9	894,625.19	86.44%	13.56 %	15.69 %
300009.S Z	安科生物	387,629.24	113.32	387,742.56	99.97%	0.03%	0.03%
000078.S Z	海王生物	556,102.53	164,000.0 0	720,102.53	77.23%	22.77 %	29.49 %
600867.S H	通化东宝	1,085,051.9 6	42,935.07	1,127,987.03	96.19%	3.81%	3.96%
002007.S Z	华兰生物	1,429,050.4 1	0.00	1,429,050.41	100.00 %	0.00%	0.00%
600161.S H	天坛生物	922,685.69	258,827.2 4	1,181,512.93	78.09%	21.91 %	28.05 %
		6,448,978.5 1	587,415.1 0	7,036,393.61	91.70%	8.30%	9.10%

考虑到天津华立达所得税率 25% 的影响因素后，经计算，最后得到评估对象权益资本预期风险系数的估计值  $\beta_e=0.948$

#### (4) 特定风险 $\epsilon$ 的确定

本次评估考虑到评估对象行业竞争激烈程度、资产规模、融资条件、资本流动性以及公司的治理结构和公司资本债务结构等方面与可比上市公司的差异性所可能产生的特性个体风险，设公司特定个体风险调整系数  $\epsilon=3\%$ 。

#### (5) 权益资本成本的确定

最终得到评估对象的权益资本成本  $R_e$ ：

$$\begin{aligned} R_e &= 3.83\% + 0.948 \times 7.40\% + 3.0\% \\ &= 13.80\% \end{aligned}$$

#### 2、债务资本成本

债务资本成本  $R_d$  取5年以上的贷款利率6.55%。

#### 3、资本结构的确定

结合企业未来盈利情况、管理层未来的筹资策略，确定上市公司资本结构为企业目标资本结构比率。

$$W_d = \frac{D}{D+E} = 8.30\%$$

$$W_e = \frac{E}{D+E} = 91.70\%$$

#### 4、折现率计算

$$R = R_d \times (1-T) \times W_d + R_e \times W_e$$

适用税率：所得税为25%。

折现率  $r$ ：将上述各值分别代入公式即有：

$$= 6.55\% \times (1-15\%) \times 8.30\% + 13.80\% \times 91.7\%$$

$$= 13.1\%$$

### (三) 科兴生物

本次采用资本资产加权平均成本模型(WACC)确定折现率。WACC 模型它是期望的股权回报率和所得税调整后的债权回报率的加权平均值。

在计算总投资回报率时，第一步需要计算，截至评估基准日，股权资金回报率和利用公开的市场数据计算债权资金回报率。第二步，计算加权平均股权回报率和债权回报率。

总资本加权平均回报率利用以下公式计算：

$$R = R_d \times (1 - T) \times W_d + R_e \times W_e$$

式中：

$W_d$ ：评估对象的付息债务比率；

$$W_d = \frac{D}{(E + D)}$$

$W_e$ ：评估对象的权益资本比率；

$$W_e = \frac{E}{(E + D)}$$

$T$ ：所得税率

$R_d$ ：付息债务利率；

$R_e$ ：权益资本成本

#### 1、权益资本成本

权益资本成本，按资本资产定价模型（CAPM）确定权益资本成本  $R_e$ ：

$$R_e = R_f + \beta_e \times MRP + \varepsilon$$

式中：

$R_f$ ：无风险报酬率；

$MRP$ ：市场风险溢价；

$\varepsilon$ ：评估对象的特定风险调整系数；

$\beta_e$ ：评估对象权益资本的预期市场风险系数；

$$\beta_e = \beta_t \times (1 + (1-t) \times \frac{D}{E})$$

式中： $\beta_t$  为可比公司的预期无杠杆市场风险系数；

D、E：分别为可比公司的付息债务与权益资本。

分析 CAPM 我们采用以下几步：

(1) 根据同花顺数据系统公布的最新 5 年期以上的、可以市场交易的、长期国债的实际收益率指标，加权平均收益率约为 3.83%。

(2) MRP 的确定：正确地确定市场风险溢价是许多股票分析师和资产评估师的研究课题。在美国，Ibbotson Associates 的研究发现从 1926 年到 1997 年，股权投资年平均年复利回报率为 11.0%，超过长期国债收益率（无风险收益率）约 5.8%。这个超额收益率就被认为是市场风险溢价。借鉴美国相关部门估算风险溢价的思路，结合中国股票市场相关数据进行了研究，我们按如下方式计算中国的市场风险溢价：

①.确定衡量股市整体变化的指数：目前国内沪、深两市有许多指数，我们选用的指数应该是能最好反映市场主流股票变化的指数，参照美国相关机构估算时选用标准普尔 500（S&P500）指数的经验，我们在估算中国 MRP 时选用了沪深 300 指数。沪深 300 指数是 2005 年 4 月 8 日沪深交易所联合发布的第一只跨市场指数，该指数由沪深 A 股中规模大、流动性好、最具代表性的 300 只股票组成，以综合反映沪深 A 股市场整体表现。

②.收益率计算年期的选择：考虑到中国股市股票波动的特性，我们选择 10 年为间隔期为计算年期。

③.指数成分股的确定：沪深 300 指数的成分股每年是发生变化的，因此我们在估算时采用每年年底时沪深 300 指数的成分股。

④.数据的采集：借助同花顺资讯的数据系统提供所选择的各成分股每年年末的交易收盘价。由于成分股收益中应该包括每年分红、派息等产生的收益，需要考虑所谓分红、派息等产生的收益，为此我们选用的年末收盘价是同花顺数据

中的年末“复权”价，价格中已经有效的将每年由于分红、派息等产生的收益反映在价格中。

⑤.无风险收益率的估算：选择每年年末距到期日剩余年限超过 5 年的国债收益率。

⑥.估算结论：经过计算，当前我们国内的市场风险溢价约为 7.40%。

### (3) $\beta_e$ 值

该系数是衡量委估企业相对于资本市场整体回报的风险溢价程度，也用来衡量个别股票受包括股市价格变动在内的整个经济环境影响程度的指标。由于委估企业目前为非上市公司，一般情况下难以直接对其测算出该系数指标值，故本次通过选定与委估企业处于同行业的上市公司于基准日的  $\beta$  系数（即  $\beta_i$ ）指标平均值作为参照。

目前中国国内同花顺资讯公司是一家从事于  $\beta$  的研究并给出计算  $\beta$  值的计算公式的公司。经查生物制药行业的可比公司加权剔除财务杠杆调整平均  $\beta_i=0.888$ 。计算过程详见下表：

证券代码	证券简称	原始 Beta	剔除财务杠杆调整 Beta
600645.SH	中源协和	1.0244	1.016
300204.SZ	舒泰神	0.7228	0.814
300142.SZ	沃森生物	0.831	0.761
300009.SZ	安科生物	0.9544	0.969
000078.SZ	海王生物	1.0775	0.759
600867.SH	通化东宝	1.0535	1.009
002007.SZ	华兰生物	0.8034	0.866
600161.SH	天坛生物	1.108	0.906
平均值			0.888

资本结构参考可比上市公司资本结构的平均值作为被评估企业目标资本结

构比率。

D 根据基准日的有息负债确定，E 根据基准日的每股收盘价格×股份总额确定。

经过计算，该行业的 D/E=9.10%。计算过程详见下表：

证券代码	证券简称	市场价值	付息负债	市值+付息负债	E 占比	D 占比	D/E 值
600645.S H	中源协和	801,972.20	194.29	802,166.49	99.98%	0.02%	0.02%
300204.S Z	舒泰神	493,206.48	0.00	493,206.48	100.00 %	0.00%	0.00%
300142.S Z	沃森生物	773,280.00	121,345.1 9	894,625.19	86.44%	13.56 %	15.69 %
300009.S Z	安科生物	387,629.24	113.32	387,742.56	99.97%	0.03%	0.03%
000078.S Z	海王生物	556,102.53	164,000.0 0	720,102.53	77.23%	22.77 %	29.49 %
600867.S H	通化东宝	1,085,051.9 6	42,935.07	1,127,987.03	96.19%	3.81%	3.96%
002007.S Z	华兰生物	1,429,050.4 1	0.00	1,429,050.41	100.00 %	0.00%	0.00%
600161.S H	天坛生物	922,685.69	258,827.2 4	1,181,512.93	78.09%	21.91 %	28.05 %
		6,448,978.5 1	587,415.1 0	7,036,393.61	91.70%	8.30%	9.10%

考虑到北京科兴所得税率 15%的影响因素后，经计算，最后得到评估对象权益资本预期风险系数的估计值  $\beta_e=0.956$

#### (4) 特定风险 $\varepsilon$ 的确定

本次评估考虑到评估对象行业竞争激烈程度、资产规模、融资条件、资本流动性以及公司的治理结构和公司资本债务结构等方面与可比上市公司的差异性所可能产生的特性个体风险，设公司特定个体风险调整系数  $\varepsilon=2.3\%$ 。

#### (5) 权益资本成本的确定

最终得到评估对象的权益资本成本  $R_e$ ：

$$\begin{aligned} R_e &= 3.83\% + 0.956 \times 7.40\% + 2.3\% \\ &= 13.20\% \end{aligned}$$

## 2、债务资本成本

债务资本成本 $R_d$ 取5年以上的贷款利率6.55%。

## 3、资本结构的确定

结合企业未来盈利情况、管理层未来的筹资策略，确定上市公司资本结构为企业目标资本结构比率。

$$W_d = \frac{D}{D+E} = 8.30\%$$

$$W_e = \frac{E}{D+E} = 91.70\%$$

## 4、折现率计算

$$R = R_d \times (1-T) \times W_d + R_e \times W_e$$

适用税率：所得税为25%。

折现率 $r$ ：将上述各值分别代入公式即有：

$$= 6.55\% \times (1-15\%) \times 8.30\% + 13.20\% \times 91.7\%$$

$$= 12.6\%$$

上述内容已在重组报告书中补充披露，详见“第七节 交易标的的评估或估值/二、不同评估方法的具体情况/（二）收益法评估情况/3、折现率”。

独立财务顾问和评估师认为，本次收益法评估选取的折现率充分考虑了未名医药、天津华立达和科兴生物的盈利预测的风险因素，折现率取值较为合理。

25.请你公司结合天津华立达产品定价模式、市场竞争格局、销售渠道建设、业务拓展情况、产能利用率、资本支出投入及同行业情况等，补充披露天津华立达收益法评估中营业收入预测的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

## 一、天津华立达经营状况分析

### （一）产品定价模式分析

2014年11月25日，国家发改委下发《推进药品价格改革方案（征求意见稿）》，文件中明确将改革药品定价机制，将取消药品政府定价，通过医保控费和招标采购，药品实际交易价格有市场竞争形成，从2015年1月1日起，取消原政府制定的最高零售限价或出厂价格。其中医保基金支付的药品，由医保部门会同有关部门制定医保支付标准，引导市场价格合理形成。

2015年4月14日，国家发改委、国家卫生计生委、人力资源和社会保障部、财政部、工业和信息化部、商务部、食品药品监督管理总局制定了《推进药品价格改革的意见》，2015年7月1日起，除麻醉和一类精神药品外，取消原政府制定的药品价格。麻醉、一类精神药品仍暂时由国家发改委实行最高出厂价格和最高零售价格管理，上述《推进药品价格改革方案（征求意见稿）》正式实施。

安福隆已进入国家基本医疗保险和工伤保险药品目录。该改革方案出台前，国家对该目录中的药品实行政府定价，即由国家发改委价格主管部门制定最高零售价。各省份通过集中招标采购确定医疗机构药品集中采购的限价或统一采购价。如该方案实施后，政府将不再制定最高零售价格和出厂价格，由医保部门会同有关部门制定医保支付标准，确定合理采购价格。

此外，影响药品出厂价格的因素还包括部分医院在招标价基础上的二次议价、经销商与办事处的协同作用及适当的药品配送费用等。药品生产商在综合考虑各方面因素的基础上制定有竞争力的出厂销售价格。

该方案出台前后制定价格部门由政府定价变为医保及相关部门，决定药品价格的主要因素仍为药品供需关系及市场竞争格局。

### （二）市场竞争格局分析

干扰素是一类具有多种生物活性的抗病毒糖蛋白，是细胞受病毒感染后，诱导释放出来的免疫物质；干扰素能够增强免疫功能，在细胞基因组织调控作用下，促使其他细胞抵抗病毒的感染，发挥免疫调节和抗病毒双重作用。

干扰素在 1957 年被发现,1985 年起逐渐应用于临床,1999 年引入我国市场,现已成为临床上使用最普遍、最成熟的基因工程产品。基于其抗病毒与免疫调节的双重作用,干扰素在临床上有广泛的应用,目前是国际公认的急慢性病毒性肝炎(乙型、丙型)的有效治疗药物,广泛用于恶性肿瘤(毛细胞白血病、慢性粒细胞白血病、淋巴瘤等)多发性硬化、尖锐湿疣、艾滋病等疾病。

根据氨基酸结构、抗原性和细胞来源等,干扰素可分为  $\alpha$ - (白细胞)型、 $\beta$ - (成纤维细胞)型、 $\gamma$ - (淋巴细胞)型等。 $\alpha$ 型和 $\beta$ 型干扰素的抗病毒活性较强,对病毒性肝炎的效果尤为明显,在抗肿瘤、免疫调节方面也有较好的疗效; $\gamma$ 型的免疫调节功能更强,尚未在我国投入临床应用。目前我国临床上应用的主要是 $\alpha$ 型干扰素,包括 IFN- $\alpha$ 1b, IFN- $\alpha$ 2a、IFN- $\alpha$ 2b 三类普通干扰素和 PEG 化干扰素  $\alpha$ 2a、 $\alpha$ 2b 两类长效干扰素。

我国是肝炎大国,根据 2006 年全国乙型肝炎流行病学调查,现有慢性 HBV 感染着 9300 万人、其中慢性乙型肝炎患者约 2000 万例。基于庞大的患病人群,干扰素的临床用量大,且逐年稳步上升。根据 PDB 全国 22 个重点城市的样本医院统计数据:2005 年-2013 年干扰素在样本医院中的市场规模由 1.7 亿元增长到 7.2 亿元,增长率达 19.8%;其中,PEG 化干扰素  $\alpha$ 2a 占 49%、重组干扰素  $\alpha$ 2b 排名第二占 23%。

目前,重组干扰素  $\alpha$ 2b 市场主要由 6 个厂商占据:先灵葆雅、华新生物、兆科药业、北京凯因、天津华立达、安科生物。市场份额较为分散,未形成强势领导品牌。2011 年-2014 年第一季度,该市场的竞争格局变化如下图所示:

生产厂家	市场份额			
	2011 年度	2012 年度	2013 年度	2014 年 1-3 月
先灵葆雅	26.34%	25.87%	24.69%	20.34%
华新生物	18.24%	20.14%	24.73%	27.44%
北京凯因	14.52%	15.12%	12.29%	12.63%
安科生物	11.63%	12.56%	12.85%	12.40%
兆科药业	8.98%	9.12%	11.15%	11.46%

天津华立达	14.62%	11.66%	9.88%	10.88%
其他	5.67%	5.53%	4.41%	4.85%
<b>总和</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

数据来源：PDB 样本医院数据

### （三）销售渠道及业务拓展情况分析

天津华立达生物工程有限公司是国内最早从事干扰素生产和销售的生物工程公司，未名医药收购天津华立达后，重新建立了和优化了原有销售团队和经销网络。截至 2014 年底，天津华立达拥有 150 余名营销人员，200 余家医药商业合作伙伴，覆盖近 900 家终端医疗机构，具备重拾市场份额，销售收入增加的基础。

### （四）产能利用率及资本支出投入情况分析

天津华立达生物工程有限公司原股东荷兰阿姆斯特丹盖迪奥投资公司以及天然制药投资新加坡有限公司的母公司以色列 TEVA 制药集团，由于其自身为世界最大仿制药公司，重点经营方向为化学药，自 2009 年起有意退出中国生物制药领域，因此天津华立达在市场营销投入较少，导致其干扰素销售额逐年下滑，天津华立达在基因干扰素市场的市场占有率由 2007 年第一落到 2013 年的第五位。2013 年实际产量仅为设计产能的 30%。未名医药收购天津华立达后，将重拾生物基因干扰素市场，由此将更换并优化原有设备，2014 年天津华立达新增资本性投入投资 3,000.00 万元。原有设计产能及新增的资本性投入有助于天津华立达扩大生产，匹配销售收入的增加。

### （五）同行业情况分析

国内干扰素总体市场规模仍表现为增长趋势，主要竞争产品分析：

（1）凯因益生：北京凯因生物公司生产。重组人干扰素  $\alpha 2b$  水针剂，预罐装注射器包装，产品剂型包装与安福隆相近，市场占有率 13%。

(2) 安达芬：安徽安科生物生产。重组人干扰素  $\alpha 2b$  水针剂，预罐装注射器包装，产品剂型包装与安福隆相近，市场占有率 12%。

(3) 安福隆：天津华立达生物工程公司重组人干扰素  $\alpha 2b$  水针剂，预罐装注射器包装。市场占有率 11%。符合欧洲药典标准的干扰素。建立自己的营销网络和专家系统，学术推广为主。

## (六) 历史销售情况

2014 年 5-12 月及 2015 年 1-3 月，天津华立达新开发医院 135 家。

天津华立达 2014 年 5-12 月、2015 年 1-3 月财务数据具体如下：

项目	2015 年 1-3 月	2014 年 1-3 月	同比增减变动
营业收入（万元）	1,238.07	1,141.55	8%

项目	2014 年 5-12 月	2013 年 5-12 月	同比增减变动
营业收入（万元）	5,008.11	2,963.82	69%

未名医药收购天津华立达后，天津华立达经营情况恢复迅速，有利于业绩预测实现。

## 二、天津华立达收益法评估中营业收入预测的合理性分析

收益法评估已结合天津华立达产品定价模式、市场竞争格局、销售渠道建设、业务拓展情况、产能利用率、资本支出投入及同行业情况等分析，对未来年度营业收入进行了预测，具体情况如下：

### (一) 单价预测的合理性分析

天津华立达历史年度单价情况如下：

项目 \ 年份	2011	2012	2013	2014 年 1-4 月
单价（元/支）	31.59	27.47	27.45	27.35

干扰素在 1957 年被发现,1985 年起逐渐应用于临床,1999 年引入我国市场,现已成为临床上使用最普遍、最成熟的基因工程产品,因此产品价格也相对较稳定,未来年度单价预测基本和历史年度保持一致。

根据《财政部发布关于简并增值税征收率政策的通知》【财税(2014)57号】,2014 年起增值税由 6%改为 3%,因而 2014 年 7 月 1 日至 2015 年 12 月 31 日间“安福隆”的不含税单价有小幅上调;出于谨慎考虑,“安福隆”的价格在预测期内销售单价将基本保持稳定。未来预测期单价预测情况如下:

项目 \ 年份	2014 全年	2015	2016	2017	2018	2019 年以后
单价(元/支)	27.78	27.78	27.78	27.78	27.78	27.78

## (二) 产销量预测的合理性分析

天津华立达历史年度销量情况如下:

项目 \ 年份	2011	2012	2013	2014 年 1-4 月
销量(万支)	221.55	205.00	158.56	58.09

天津华立达生物工程有限公司原股东荷兰阿姆斯特丹盖迪奥投资公司以及天然制药投资新加坡有限公司的母公司以色列 TEVA 制药集团,由于其自身为世界最大仿制药公司,重点经营方向为化学药,自 2009 年起有意退出中国生物制药领域,故此天津华立达在市场营销投入较少,导致其干扰素销售额逐年下滑,由 2007 年市场占有率第一落到 2013 年的第五位。2013 年天津华立达实际产量仅达到设计产能约 30%。此外,天津华立达正在使用的灌装机、贴标机等设备及相关配套设备,使用年限均超过 13 年,近年在使用过程中,故障率和良品率都有上升。考虑到产品质量和满足未来市场需求等因素,天津华立达正在更换上述设备,加之其他配套待改造设备,2014 年内新增投资 3,000.00 万元用于新增设备,扩充产能。

同时考虑天津华立达历史经营成绩,其品牌仍具有一定优势,且天津华立达重新建立了营销团队,由行业资深管理团队接手运营,因此收益法评估中预测天

津华立达销量可回归第一团队，即销量增加 2-3 倍，产能利用率得到充分释放，最后考虑基因干扰素市场需求仍在增加，故此合理预测未来年度产品销量情况如下：

项目 \ 年份	2014 全年	2015	2016	2017	2018	2019 年以后
销量(万支)	360.00	720.00	1,080.00	1,188.00	1,277.90	1,277.90

### (三) 营业收入预测

结合前述销售单价及销售数量的预测，未来年度营业收入预测情况如下：

项目 \ 年份	2014 全年	2015	2016	2017	2018	2019 年以后
主营业务收入(万元)	10,000.00	20,000.00	30,000.00	33,000.00	35,500.00	35,500.00

上述内容已在重组报告书中补充披露，详见“第七节 交易标的的评估或估值/二、不同评估方法的具体情况/(二)收益法评估情况/4、经营性资产价值/(11)天津华立达营业收入预测的合理性”。

评估人员基于现有市场竞争格局及行业成长等因素，对销售单价进行了预测；考虑到天津华立达重建了销售团队及其 2007 年市场占有率第一的行业地位，评估人员对销量进行了预测；营业成本、期间费用预测以历史数据为基础，分为可变成本及固定成本参考历史占比预测；由此，独立财务顾问和评估师认为：按照天津华立达历史年度营业收入水平并结合未名医药收购后改造设备等因素后，对未来年度的营业收入、水平预测具有合理性。

26.请你公司结合科兴生物产品审批进度、研发投入转化、市场需求与区域差异、产能利用率、资本支出投入及同行业情况等，补充披露科兴生物收益法评估中营业收入预测的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见

答复：

#### 一、科兴生物经营状况分析

##### (一) 产品审批进度分析

除科兴生物现有产品外，2009年12月，中国食品药品监督管理局接受了科兴生物提交的EV71型人用疫苗临床申请。科兴生物EV71型人用疫苗于2010年12月获得了临床批件。之后，科兴生物在2011年完成了该疫苗的一期和二期临床试验，在2012年开展了三期临床试验，并于2013年完成了三期临床试验。2013年5月，科兴生物向中国食品药品监督管理局提交了新药申请。2014年2月科兴生物在新英格兰杂志发表了三期临床结果的部分数据。截至本回复出具之日，EV71疫苗正在新药审评过程中，预计2015年可获批。因此收益法评估中预计2015年起，科兴生物可新增EV71疫苗相关收入。

## （二）研发投入转化分析

科兴生物主要研发集中在EV71型人用疫苗，该疫苗于2010年12月获得了临床批件在2011年完成了该疫苗的一期和二期临床试验，在2012年开展了三期临床试验，并于2013年完成了三期临床试验，因此2012年用于EV71型人用疫苗研发费用较高，2013年及以后基本为维护性费用支出，详见下表：

金额单位：万元

	2012年	2013年	2014年	总计
EV71疫苗研发费用	8,328.17	1,537.88	1,072.52	10,938.57

科兴生物暂无其他产品研发，因此收益法评估中未考虑大额研发投入。

## （三）市场需求与区域差异分析

科兴生物原有产品为甲型肝炎灭活疫苗“孩尔来福”、甲型乙型肝炎联合疫苗“倍尔来福”、大流行流感疫苗“盼尔来福”及流感病毒裂解疫苗“安尔来福”，均用于计划疫苗，受国家需求控制，近年来市场容量稳定，不存在区域差异。

如新产品EV71型人用疫苗如期上市，根据国内疫苗市场容量以及手足口病的发病特点，手足口病疫苗主要面向计划疫苗市场，国内手足口病疫苗市场容量分析如下：

### 2013年—2015年国内手足口病疫苗市场容量分析

年度	新生儿（万人）		其他儿童（万人）		成人（万人）		合计份数（万）	营销额（亿元）
	接种率	接种量	接种率	接种量	接种率	接种量		
2013年	20%	300	1%	100	1%	100	500	3.0
2014年	40%	600	2%	200	1%	100	900	5.4
2015年	67%	1000	3%	300	1%	100	1400	8.4

总体而言，手足口疫苗市场空间巨大，无区域差异，其市场前景广阔。

#### （四）产能利用率及资本支出投入情况分析

产能利用率	总产能	2012年达产率	2013年达产率	2014年达产率
甲肝+甲乙	1000万支	88%	100%	84%
流感	800万支	37%	54%	73%

随着2015年手足口疫苗预计上市，用于生产该产品的生产设施及设备类都已购置完毕，因此收益法评估未来年度仅考虑设备及房产的维护性支出。

#### （五）同行业情况分析

	国内主要竞争对手
甲肝疫苗	中国医学科学院医学生物学研究所、赛诺菲巴斯德及默沙东中国
甲乙联合疫苗	无竞争对手
流感疫苗	华兰生物工程股份有限公司、赛诺菲巴斯德、长春生物制品研究所有限责任公司、长春长生生物科技股份有限公司、大连雅立峰生物制药有限公司及葛兰素史克

鉴于疫苗产品的特殊性，其市场需求受国家控制，行业厂商由国家统一招标，行业集中度较高，竞争对手数量较小，为既有产品收入稳定及新产品快速增长确立了基础。

## 二、科兴生物收益法评估中营业收入预测的合理性分析

收益法评估结合科兴生物产品审批进度、研发投入转化、市场需求与区域差异、产能利用率、资本支出投入及同行业情况等，对未来年度营业收入进行了预测。

### （一）单价预测的合理性分析

(1) 甲肝灭活疫苗(自费市场)及甲乙联合疫苗(自费市场): 该产品历史销售平均单价呈逐年递增趋势, 自 2014 年度起按照历史年度平均售价进行预测; 以后年度考虑该产品售价历史年度的增长趋势, 未来年度按照一定比例增长。

(2) 流感裂解疫苗(自费市场): 该产品历史销售平均单价存在波动趋势, 主要因为该产品所销售的产品市场竞争激烈, 因此自 2014 年度起按照历史年度平均售价进行预测; 以后年度考虑该产品售价基本保持不变。

(3) EPI 市场销售的甲肝疫苗、流感裂解疫苗: 由于进入 EPI 市场的甲肝疫苗包装规格与市场上正常销售的产品存在一定差异, 同时, 对于该市场上销售产品的售价也存在一定优惠, 历史销售平均单价存在一定波动, 自 2014 年度起按照历史年度平均售价进行预测; 以后年度考虑该产品售价基本保持不变。

(4) 手足口疫苗: 科兴生物已经通过了该产品三期临床, 并提交了新药注册申请。科兴生物管理层预期 2015 年该产品能够上市, 鉴于手足口疫苗目前国内尚无市场销售, 根据科兴生物管理层预测以及市场情况分析, 该产品主要按照二类苗定价策略预测。

未来年度各产品单价水平如下:

金额单位: 元/支

项目\年份	2014 全年	2015	2016	2017	2018	2019 年以后
甲肝灭活疫苗(自费市场)单价	55.37	55.92	56.48	57.05	57.05	57.05
甲乙联合疫苗(自费市场)单价	51.09	51.60	52.11	52.63	53.16	53.16
流感裂解疫苗(自费市场)单价	22.43	22.43	22.43	22.43	22.43	22.43
甲肝灭活疫苗(EPI 市场)单价	24.60	24.60	24.60	24.60	24.60	24.60
流感裂解疫苗(EPI 市场)单价	20.75	20.75	20.75	20.75	20.75	20.75
手足口疫苗 (EV71 疫苗) 单价	不适用	45	44	43	41	41

## (二) 产销量预测的合理性分析

(1) 甲肝疫苗(自费市场): 预防甲型肝炎的疫苗有甲肝减毒活疫苗和甲肝灭活疫苗两种。科兴生物生产的甲肝疫苗为灭活型疫苗。虽然相对于减毒活疫苗, 灭活疫苗具有更好的稳定性, 但甲肝减毒活疫苗的接种程序简单、价格相对便宜。

甲肝疫苗在我国原为二类疫苗，随着 2008 年开始扩大国家免疫规划，纳入一类疫苗，用于 1.5 周岁儿童接种的甲肝疫苗作为一类疫苗由国家采购，其他年龄组接种的甲肝疫苗则以二类销售。从 2007 年以来，北京、上海和天津三个直辖市都相继选用孩尔来福作为 EPI 疫苗，免费提供给京津沪儿童使用。科兴生物作为主要厂商，保守预测 2014 年全年以及以后年度会有一定比例的增长。

甲肝疫苗 EPI 市场销售情况，2013 年销售 168.74 万支，目前主要为北京、天津、上海市场，未来年度随着入围市场的扩大，市场份额会逐步增多；疫苗行业具有明显的季节性，一季度销量较低，销售主要集中在二、三季度；2014 年 1-4 月销售 63.39 万支，随着下半年销售旺季的来临，科兴生物在 EPI 市场上实现的销售将有进一步的增长，预计 2014 年全年的销售量将在 2013 年的销量基础上，有一定增长率；随着全国医疗疾控中心全面将甲肝灭活疫苗确认为 EPI 疫苗，以后年度在 EPI 市场上甲肝灭活疫苗销量将进一步增长。

(2) 甲乙肝联合疫苗（自费市场）：科兴生物采用甲肝灭活疫苗与基因工程乙肝疫苗联合制成的国内第一支甲型乙型肝炎联合疫苗倍尔来福，也是国内唯一可以同时给儿童和成人接种的甲型乙型肝炎联合疫苗。可同时预防甲型和乙型肝炎两种疾病，具有减少接种次数、减轻接种痛苦、降低接种费用的优点，同时还具有不含防腐剂、不良反应发生率极低的优点。临床研究显示，甲型乙型肝炎联合疫苗倍尔来福接种人体后，抗体阳转率与抗体水平不低于单价疫苗，免疫效果良好，具有较好的稳定性和安全性。因此保守预测 2014 年全年以及以后年度会有一定比例的增长。

(3) 流感裂解疫苗是唯一不含防腐剂（硫柳汞）的国产流感疫苗，具有高品质、更安全的特点，适合儿童及老人接种。有研究表明，硫柳汞是儿童神经系统发育障碍的风险因素。疫苗中去除硫柳汞及其他防腐剂，是目前疫苗发展的趋势以后年度考虑到该产品具有一定的技术先进性，疫苗市场对其认可度高，但市场空间不大，因此预测流感裂解疫苗在现有基础上保持稳定。

(4) 甲型流感疫苗：该类疫苗主要为政府为应对甲流突发疫情紧急采购的，仅 2011 年发生，由于该类突发疫情以后年度较难预测，本次预测不对以后年度可能发生的突发疫情收入进行预测。

(5) 手足口疫苗：科兴生物已经通过该产品的三期临床，并提交了新药注册申请。由此管理层预期该产品可于 2015 年上市。目前我国有多家单位正在开展 EV71 灭活疫苗的研发工作，其中主要包括北京科兴生物制品有限公司在内以及北京微谷生物医药有限公司、中国医学科学院医学生物学研究所，预计三家可平分新增市场。

根据国内疫苗市场容量以及手足口病的发病特点，手足口病疫苗主要面向计划疫苗市场，国内手足口病疫苗市场容量分析以及科兴生物的市场份额如下所示：

2015 年—2018 年国内手足口病疫苗市场容量分析

年度	新生儿数量(万人)	接种率	接种人数(万人)	其他儿童接种人数(万人)	接种人数合计(万支)	接种支数(万人)	科兴销售支数(万支)
2015 年	1600	20%	320	100	420	840	144.00
2016 年	1600	35%	560	100	660	1320	224.00
2017 年	1600	45%	720	100	820	1640	280.00
2018 年	1600	50%	800	100	900	1800	268.00
2019 年	1600	50%	800	100	900	1800	268.00

(6) 政府采购流感裂解疫苗：政府为应对流感爆发，每年会向科兴生物采购一部分流感裂解疫苗作为储备，由于该类突发疫情以后年度较难预测，本次预测不对以后年度可能发生的突发疫情收入进行预测。

未来年度各产品销量预测情况如下：

金额单位：万支

项目\年份	2014 全年	2015	2016	2017	2018	2019 年以后
甲肝灭活疫苗(自费市场)销售数量	227.68	250.44	270.48	292.12	306.72	306.72
甲乙联合疫苗(自费市场)销售数量	266.27	292.90	316.33	332.15	348.75	348.75
流感裂解疫苗(自费市场)销售数量	266.70	266.70	266.70	266.70	266.70	266.70
甲肝灭活疫苗(EPI 市场)销售数量	177.18	186.04	200.92	216.99	234.35	234.35
流感裂解疫苗(EPI 市场)销售数量	40.86	40.86	40.86	40.86	40.86	40.86

手足口疫苗（EV71 疫苗）销售数量	0.00	144.00	224.00	280.00	268.00	268.00
--------------------	------	--------	--------	--------	--------	--------

### （三）营业收入预测

基于上述产品单价及数量的预测，合理预测未来年度营业收入情况如下：

项目 \ 年份	2014 全年	2015	2016	2017	2018	2019 年 以后
主营业务收入(万元)	38,240.59	47,676.47	54,096.12	59,095.32	60,398.29	60,398.29

上述内容已在重组报告书中补充披露，详见“第七节 交易标的的评估或估值/二、不同评估方法的具体情况/(二)收益法评估情况/4、经营性资产价值/(12)科兴生物营业收入预测的合理性”。

独立财务顾问和评估师认为：按照科兴生物历史年度营业收入水平、结合科兴生物产品审批进度、研发投入转化、市场需求与区域差异、产能利用率、资本支出投入及同行业情况等预测未来年度的营业收入、水平具有合理性。

27.请你公司补充披露报告期内未名医药关联采购、接受劳务、租赁交易的必要性、作价依据，并结合向第三方采购/接受劳务/租赁价格、可比市场价格，补充披露关联交易定价的公允性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、报告期内未名医药关联采购、接受劳务、租赁交易如下

（一）采购商品/接受劳务的关联交易

单位：元

关联方	关联交易类型	关联交易内容	关联交易定价原则及决策程序	2014 年度发生额		2013 年度发生额	
				金额	占同类交易金额的比例 (%)	金额	占同类交易金额的比例 (%)
未名生物环保集团有限公司	采购	生物园工程	市场定价	1,418,238.29	3.73	-	-
深圳华昱药业有限公司	接受劳务	咨询服务费	市场定价	300,000.00	0.43	158,000.00	0.22

1、接受工程建筑服务

为改善未名医药的办公环境，提升企业形象及外部人员接待能力，2014年3月，未名医药与未名生物环保集团有限公司（以下简称“未名生物环保公司”）签订《木结构施工合同》，约定未名生物环保公司为未名医药提供工程建筑服务，建造生物园木屋1套，木屋总建筑面积500平方米，建筑承包单价为人民币4,000元/平方米，合同工程款为200万元整。工期自2014年3月10日至2014年4月15日，并约定未名医药在施工开始前支付预付款60万元、所有施工内容完成时支付合同金额70%的工程款。

截至2014年12月31日，该项工程竣工实际结算价为1,418,238.29元，结算单价为2,836元/平方米，系未名医药与未名生物环保公司参考市场价格协商确定。

厦门海麟建筑装饰设计工程有限公司曾为该工程报价，报价总额213.93万元；厦门市望林绿化工程有限公司曾为该工程报价，报价总额226.12万元；未名生物环保集团有限公司原始报价200.00万元，同上述报价无明显差异。

## 2、接受咨询服务

未名医药接受的咨询服务费，系委托深圳华昱药业有限公司从未名医药利益出发，在深圳区域内为未名医药推广产品，开发医院提供咨询服务，并协助未名医药完成医院临床推广。包括但不限于：为未名医药产品设计营销方案并推广产品；为未名医药的销售政策的制订提供咨询服务；为未名医药的市场推广活动提供咨询服务并协助实施；为未名医药制订医院开发方案并协助医院开发。

未名医药2013年度、2014年度与深圳华昱药业有限公司分别发生咨询服务费15.8万元（合同15万元，另外资料费及交通费0.8万元）和30万元，合同有效期限分别为自2013年9月1日至2013年11月30日、2014年2月1日至2014年4月30日。上述合同价格系参考市场价格，由未名医药与深圳华昱药业有限公司协商确定。

2014年5月26日，独立第三方西安硕康生物科技有限公司与未名医药签订《营销管理咨询协议书》，西安硕康生物科技有限公司在2014年6月1日至2014

年7月30日期间向未名医药提供类似深圳华昱药业有限公司的咨询服务，合同金额45万元，服务价格相当。

(二) 关联租赁情况

单位：元

出租方名称	承租方名称	租赁资产种类	租赁起始日	租赁终止日	租赁费定价依据	年度确认的租赁费
北京北大未名生物工程集团有限公司	北京未名西大生物科技有限公司	科研、办公场所	子公司成立日	2013.12.31	协议	96,966.51
		科研、办公场所	2014.1.1	2014.12.31	协议	166,228.30

截至本回复出具之日，北京未名西大生物公司主要承担研发任务，暂无自有办公资产，因此向未名集团租赁办公用房，按期支付租金，未名西大2013年及2014年度分别确认租赁费96,966.51元及166,228.30元，单价3.5元/平米。上述合同价格系参考市场价格，由未名集团与未名西大协商确定。

未名西大所在地周边写字楼国际创业园、泰来商务大厦、科实大厦、嘉华大厦的单位租金范围为2.7-5.6元/平米，同未名西大租赁价格水平相当。

上述内容已在重组报告书中补充披露，详见“第十二节 同业竞争与关联交易/二、关联交易/（三）拟购买资产的关联交易情况。

独立财务顾问和会计师查阅了未名医药上述关联交易合同，包括与未名生物环保集团有限公司的生物园工程合同、与深圳华昱药业有限公司的咨询服务费合同以及北京未名西大生物科技有限公司与北大未名集团的房屋租赁合同以及未名医药与提供类似业务独立第三方间签署的合同，服务价格相当。

上述未名医药关联采购、接受劳务金额小，占同类交易金额的比例较低，对发生的关联交易严格履行了内部审批程序，积极向第三方市场进行询价，参考市场价格确定交易价格，保证了交易价格的公允性。

经核查，独立财务顾问和会计师认为：报告期内未名医药关联采购、接受劳务、租赁交易存在必要性、作价依据充分，关联交易定价公允。

28. 申请材料显示，北大资产为未名医药控股股东的参股股东。请你公司补充披露：1) 北京大学、北大资产、未名集团与未名医药关于“未名”商号的约定。2) 未名医药使用“未名”商号是否具有稳定性及对未来上市公司生产经营的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

#### 一、关于“未名”商号的约定

1992年10月12日，北京市北大未名生物工程公司（未名集团前身）在北京市海淀区工商局完成工商注册登记，于1992年10月19日领取了《企业法人营业执照》，根据《中华人民共和国民法通则》第九十九条以及《企业名称登记管理规定》第三条等有关规定，未名集团依法取得了“未名”商号的专用权，且经登记的商号不会因企业性质的变更而改变，具有稳定性。

2015年3月，北大资产出具了《北大资产经营有限公司关于“未名”商号事宜的确认》，确认“未名”商号属于未名集团自有的商号，且未名集团申请取得了与“未名”相关的注册商标；未名集团、未名医药可以依法使用“未名”商号。除此之外，北京大学及北大资产均未就未名集团及未名医药的“未名”商号使用问题与未名集团及未名医药进行过约定，北京大学及北大资产对“未名”商号均不享有任何权利。

#### 二、未名医药使用“未名”商号是否具有稳定性及对未来上市公司生产经营的影响

经核查，“未名”商号的专用权一直属于未名集团，没有发生过变更或转移。因此，律师和财务顾问认为，作为未名集团的控股子公司，未名医药使用“未名”商号合法、有效，具有稳定性，不会对未来上市公司生产经营造成不利影响。

上述内容已在重组报告书中补充披露，详见“第十五节 其他重要事项/十三、“未名”商号的使用”。

29.申请材料显示，2014年9月未名医药向未名集团转让北京天业锦元资产12,853.28万元股权。请你公司补充披露上述关联交易原因、作价依据及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

2013年12月，根据未名医药临时股东会决议，为更有效的运用未名医药现有的闲置资金，股东会决定向北京天业锦元资产管理中心（有限合伙）投资1.2亿元，并与北京天业中赢投资管理有限公司签订了《北京天业锦元资产管理中心（有限合伙）入伙协议书》。北京天业锦元资产管理中心（有限合伙）执行事务合伙人为北京天业中赢投资管理有限公司，未名医药该笔投资目标主要用于西峡宏泰镁橄榄石有限公司，预期年投资收益率约为9%。

为明确未名医药的主营业务，避免风险投资可能给拟上市主体带来的损失，2014年9月，根据未名医药临时股东会决议，未名医药与未名集团签订《北京天业锦元资产管理中心（有限合伙）出资额转让协议书》，转让价款为出资额本金及应取得的9个月的投资收益。实际转让价款为128,532,750元，其中含投资收益8,532,750元。

上述内容已在重组报告中补充披露，详见“第十二节 同业竞争与关联交易/二、关联交易/（三）拟购买资产的关联交易情况/2、报告期内偶发性关联交易情况”。

#### 独立财务顾问和会计师

1、查阅了未名医药关于投资北京天业锦元资产管理中心（有限合伙）临时股东会决议；

2、查阅了《北京天业锦元资产管理中心（有限合伙）入伙协议书》《北京天业锦元资产管理中心（有限合伙）有限合伙协议》及出资凭证；

3、查阅了未名医药关于向未名集团转让北京天业锦元资产管理中心（有限合伙）出资的临时股东会决议、《北京天业锦元资产管理中心（有限合伙）出资额转让协议书》；

4、对未名医药相关管理层进行了访谈，了解交易背景，并查阅了未名医药向未名集团收取上述转让款的会计凭证。

经核查，独立财务顾问和会计师认为，未名医药向未名集团转让北京天业锦元资产作价依据是公允合理的。

30.申请材料显示，本次交易属于构成业务的反向购买。请你公司补充披露备考合并财务报表商誉确认依据及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

## 答复

### 一、反向购买的判断依据：

本次交易上市公司拟采用发行股份及支付现金的方式购买未名集团、深圳三道等 20 名交易对方合计持有的未名医药 100% 股权，其中上市公司通过非公开发行股份支付对价 293,300 万元，以自有资金支付现金对价 220 万元。本次交易完成后，未名集团将持有上市公司约 26.37% 的股份，成为上市公司的控股股东；潘爱华、杨晓敏、罗德顺、赵芙蓉将通过未名集团控制上市公司 26.37% 的股份，通过深圳三道控制上市公司约 3.05% 的股份，潘爱华、杨晓敏、罗德顺、赵芙蓉合计将控制上市公司约 29.42% 的股份，成为上市公司的实际控制人。本次非公开发行股份后，上市公司实际控制人将发生变更。

根据财政部《关于非上市公司购买上市公司股权实现间接上市会计处理的复函》(财会便【2009】17 号)、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)的相关规定，未名医药原股东未名集团认购上市公司定向发行的股份并取得上市公司控制权，上市公司在交易发生时持有构成业务的资产或负债，本次交易行为属于构成业务的反向购买。根据《企业会计准则第 20 号-企业合并》及企业会计准则讲解的相关规定，本备考财务报表按照反向购买相关会计处理方法编制。未名医药为购买方，万昌科技为被购买方。在编制备考合并报表时，万昌科技为未名医药会计上的全资子公司。

### 二、在编制备考合并财务报表时商誉的确认方法及计算过程：

### （一）合并报表中商誉的确认方法

根据《企业会计准则讲解 2010》关于构成业务反向购买的处理方法，上市公司编制合并财务报表时，购买方的合并成本与取得的上市公司（被购买方）可辨认净资产公允价值份额的差额应当确认为商誉或计入当期损益。万昌科技在编制备考合并财务报表时，应将企业合并成本与重组基准日万昌科技可辨认净资产公允价值的差额确认为商誉。

### （二）企业合并成本及商誉计算过程

根据《企业会计准则第 20 号—企业合并》及相关讲解的规定，对于形成非同一控制下企业合并的，企业合并成本与取得的上市公司可辨认净资产公允价值份额的差额应当确认为商誉或是计入当期损益。

鉴于本次重组构成反向购买，根据《企业会计准则讲解 2010》企业合并—非同一控制下企业合并的处理—反向购买的规定的规定：“反向购买中，法律上的子公司（购买方）的企业合并成本是指其如果以发行权益性证券的方式为获取在合并后报告主体的股权比例，应向法律上母公司（被购买方）的股东发行的权益性证券数量与权益性证券的公允价值计算的结果。购买方的权益性证券在购买日存在公开报价的，通常应以公开报价作为其公允价值；购买方的权益性证券在购买日不存在可靠公开报价的，应参照购买方的公允价值和被购买方的公允价值二者之中有更为明显证据支持的作为基础。”

本次交易购买方未名医药股权在备考基准日不存在公开报价，而被购买方万昌科技股票存在公开报价。

上市公司未采用万昌科技公开报价作为本次重组企业合并成本，而是采用其他适当的估值技术确定企业合并成本的理由如下：

#### 1、参照不构成业务的反向购买

《企业会计准则讲解 2010》明确，非上市公司以所持有的对子公司投资等资产为对价取得上市公司的控制权，构成反向购买的，交易发生时，上市公司未持有任何资产负债或仅持有现金、交易性金融资产等不构成业务的资产或负债

的，应当按照权益性交易的原则进行处理，不得确认商誉或当期损益。即使上市公司存在公开报价，亦不确认商誉。

**国际会计准则对商誉的描述：**交易发生时，购买成本超过购买企业在所购可辨认资产和负债的公允价值中的股权份额的部分，应作为商誉并确认为一项资产。购买企业时产生的商誉所代表的是购买企业指望取得未来经济利益而发生的支出。该项经济利益可能由于购买的可辨认资产的协同作用而形成，也可能形成于某些资产，这些资产在单个考虑时并不符合在财务报表中加以确认的标准，而购买企业却准备在购买企业时为之发生支出。

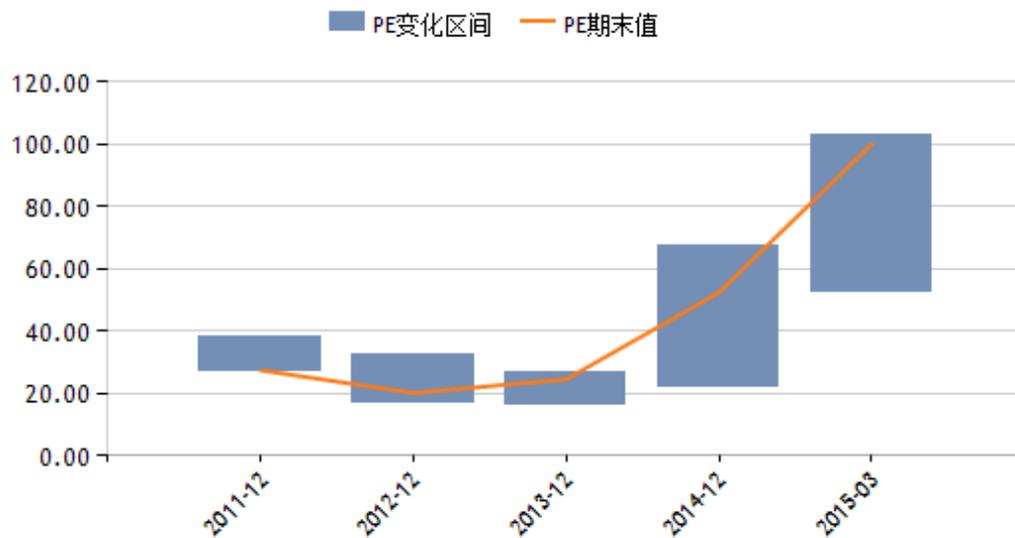
在国内目前的资本市场实际状况下，借壳上市案例中，由于“壳资源”的稀缺性，“商誉”并不全是与会计上作为被购买方的上市公司的业务相关联的，而更多地是购买“壳资源”的价值，“壳资源”的价值同上市公司主体同时存在、同时消灭，无法为企业所控制，并不当然为企业带来经济利益。比照国际会计准则的理解以及资产的定义，假如被借壳的上市公司自身经营状况不佳，其原有业务所对应的商誉应该很低甚至为零或者为负。

正是基于上述理解，不构成业务的反向购买不确认商誉，不将无法为股东控制并为企业带来经济利益的上市公司平台价值确认为资产。

## 2、基于我国上市公司的稀缺性，上市公司的市盈率普遍偏高，市值同上市公司主营业务的估值存在一定偏差

如果以万昌科技公开报价（15.51元/股）为基础，本次交易备考合并成本按“法律上的子公司如果以发行权益性证券的方式为获取在合并后报告主体的股权比例，应向法律上母公司的股东发行的权益性证券数量与权益性证券的公允价值”进行计算的结果为218,299.50万元。而以2014年9月30日为基准日，中京民信（北京）资产评估有限公司对万昌科技进行了评估，根据其出具的京信咨【2014】第004号《评估报告》，万昌科技原有业务的评估值为94,986.63万元，两者差异巨大。

### 万昌科技 2011 年至今的 PE 变化



上市公司管理层认为，万昌科技公开报价中包含了因该公司股份可在活跃市场上交易而导致的估值溢价（以下简称“流通权溢价”），该流通权溢价与上市公司的原有业务之间并不存在紧密的联系，不能为本公司带来可以以货币计量的直接经济利益，故并不形成反向购买完成后本公司的资产，不符合《企业会计准则—基本准则》中关于资产定义。

其次，从历史经营业绩（2011 年实现净利润 6,697.63 万元，2012 年度 8,627.09 万元、2013 年度 8,803.73 万元）以及评估机构对公司未来业务整体价值的估值结果来看，上市公司原有业务的超额赢利能力也难以匹配上市公司现有市值。

### 3、比照资产的定义确认商誉

证监会公告[2011]41 号规定：非同一控制下企业合并中，作为购买方的上市公司以发行本公司股票作为合并对价的，一般情况下，企业合并成本应以上市公司股票在购买日的公开市场价格为基础计算确定。在董事会就企业合并事项的决议公告日到购买日之间时间间隔较长，且在此期间公司股票价格出现较大幅度波动的情况下，如果作为合并对价发行的股票同时附有一定限售期和限售条件的，可以采用适当的估值技术确定公司发行股票的价值，并据此计算企业合并成本。

由此，上市公司管理层及会计师认为比较合理的做法应当是把反向购买法确定的交易成本采用系统、合理的方法分解为两部分：一是收购上市公司现有业务

的对价，等于上市公司原有业务的公允价值；二是取得“壳资源”的对价。对第二部分（取得“壳资源”的对价）应当与上市公司的“净壳重组”一样，在上市公司合并报表层面按“权益性交易”原则冲减资本公积，而不是确认为一项商誉资产。实际在上市公司合并报表层面确认的商誉仅限于上述第一部分（上市公司原有业务自身的公允价值）大于其可辨认净资产公允价值的差额。

对于反向购买法确定的交易成本如何分拆为“购买上市公司原有业务的对价”即合并成本，以及购买“壳资源”的交易对价这两部分的处理：在被借壳的上市公司构成业务这种情况下，将交易总价区分为“上市公司原有业务的公允价值”和“壳资源价值”两部分的处理原则并不受到被借壳的上市公司自身经营业绩好坏的影响。假设存在一个和被借壳的上市公司一模一样的公司，除了不上市以外，其他方面都与该被借壳上市公司完全相同，则以收益法评估确认的该公司净资产整体价值就是上市公司原有业务的整体公允价值，也就是在计算“被借壳的上市公司原有业务的整体公允价值”时，不考虑“壳资源价值”的影响，无论该被借壳上市公司自身经营状况如何。所以也就不应考虑股票市值、市盈率等因素。

交易总价减去被借壳上市公司原有业务的整体公允价值后的差额就是“壳资源价值”。

#### 4、本案例会计处理：

根据会计准则相关规定确定计算商誉的“企业合并成本”时，备考合并财务报表采用适当的估值技术计量万昌科技原有业务于2014年9月30日的整体公允价值，即以2014年9月30日万昌科技原有业务的收益现值法评估值作为公允价值确定反向购买的合并成本，而不予考虑二级市场股票交易中包含的因上市公司股份可在活跃市场上交易而导致的估值溢价（以下简称“流通权溢价”，通俗地说就是“壳资源”的价值）。

反向购买交易的企业合并成本应当是重组前上市公司原有业务的整体公允价值，包括其各项可辨认资产、负债于购买日的公允价值和重组前上市公司原有业务所对应的商誉价值（商誉仅与重组前上市公司的原有业务有关，与“壳资源”

无关)。“流通权溢价”的成本应按《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)中规定的权益性交易原则处理,冲减本次新发行股份形成的“资本公积——股本溢价”,企业合并成本与取得的上市公司可辨认净资产公允价值份额的差额确认为商誉。

本公司管理层采用适当的估值技术确定计量万昌科技原有业务 2014 年 9 月 30 日的整体公允价值,中京民信(北京)资产评估有限公司出具了京信咨字(2014)第 004 号股东权益价值估算报告书。中京民信(北京)资产评估有限公司对万昌科技 2014 年 9 月 30 日原有业务公允价值估算值为 94,986.63 万元,该估值是基于万昌科技在现有经营模式不变持续经营的前提下公司全部资产和负债组成的资产组于 2014 年 9 月 30 日的现金流现值进行测算得出。

同时本公司委托中京民信(北京)资产评估有限公司对上市公司 2014 年 9 月 30 日的可辨认资产、负债进行评估,并出具京信评报字(2014)第 291 号资产评估报告,根据资产评估报告,按照资产基础法的评估结果,本公司的可辨认净资产评估值为 75,661.18 万元。

万昌科技 2014 年 9 月 30 日原有业务公允价值 94,986.63 万元为本次交易合理的合并成本,其高于本公司可辨认净资产的公允价值的部分 19,325.44 万元应确认为商誉。法律上的子公司在本次交易中的理论合并成本 218,299.50 万元高于万昌科技 2014 年 9 月 30 日原有业务公允价值 94,986.63 万元的部分,即 123,312.87 万元为“流通权溢价”,应按《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)中规定的权益性交易原则处理,冲减本次新发行股份形成的“资本公积——股本溢价”。

## 5、市场可比案例的分析

目前市场上构成业务的反向购买案例较少,主要包括同煤集团与临汾宏大借壳漳泽电力、合力泰借壳联合化工、吉安集团借壳山鹰纸业。

上述案例的公开资料显示，上市公司备考审计报告确定企业合并成本时均未采用以上市公司股票在购买日的公开市场价格为作为合并成本的计算基础，而采用了适当的估值技术确定企业合并成本。

会计师及独立财务顾问：

- 1、查阅《企业会计准则讲解 2010》关于非同一控制下企业合并的会计处理；
- 2、查阅了证监会公告[2011]41 号关于非同一控制下企业合并成本的计量的处理意见；
- 3、查阅了《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)
- 4、对商誉确认的方法进行研究分析，对商誉的计算过程进行了复核，查阅了中京民信（北京）资产评估有限公司以收益现值法对万昌科技整体公允价值进行评估后所出具的京信咨[2014]第 004 号评估报告，以资产基础法对万昌科技可辨认净资产进行评估后出具的京信评报字【2014】第 291 号评估报告。
- 5、会计师对商誉确认的判断依据、以及商誉的计算过程进行了分析和重新计算，重点分析了流动性溢价作为资产入账的合理性。

经核查，会计师及独立财务顾问认为，本次构成业务的反向购买备考合并财务报表财务报表编制中法律上母公司的可辨认净资产公允价值确认及商誉的计算存在合理依据，计算过程和计算结果正确，符合《企业会计准则》《证监会公告[2011]41 号关于非同一控制下企业合并成本的计量的处理意见》和《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)的等相关规定，基于国内资本市场现状，借壳上市案例中，由于“壳资源”的稀缺性，“商誉”并不全是与会计上作为被购买方的上市公司的业务相关联的，而更多地是购买“壳资源”的价值，“壳资源”的价值同上市公司主体同时存在、同时消灭，无法为企业所控制，并不当然为企业带来经济利益。比照国际会计准则的理解以及资产的定义，假如被借壳的上市公司自身经营状况不佳，其原有业务所对应的商誉应该很低甚至为零或者为负，因此本次交易中未考虑流动性

溢价及“壳资源”的价值形成的商誉。

上述内容已在重组报告书中补充披露，详见“第十五节 其他重要事项/十二、上市公司备考财务报表中商誉的会计处理”。

31.你公司结合未名医药报告期内主要税种、享受税收优惠、当期实现收入与纳税税种及税额之间的关系、实际缴纳税额等情况，分年度逐项说明资产负债表、现金流量表与税项相关科目的变动情况，列表说明纳税申报表、申报财务报表、原始财务报表之间的勾稽关系。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、结合未名医药报告期内主要税种、享受税收优惠、当期实现收入与纳税税种及税额之间的关系、实际缴纳税额等情况，分年度逐项说明资产负债表、现金流量表与税项相关科目的变动情况。

#### （一）主要税种及税率

税种	具体税率情况
增值税	主营业务收入按6%征收率计算缴纳增值税；自2014年7月1日起调整为依照3%征收率缴纳计缴增值税
营业税	按应税营业额的5%计缴
城市维护建设税	按实际缴纳的流转税的7%计缴
教育费附加	按实际缴纳的流转税的3%计缴
地方教育费附加	按实际缴纳的流转税的2%计缴
企业所得税	按应纳税所得额的15%（或25%）计缴

注：子公司北京未名西大生物科技有限公司按小规模纳税人应税收入按3%征收率计算缴纳增值税。

#### （二）税收优惠

根据科技部、财政部、国家税务总局《高新技术企业认定办法》及指引，未名医药2009年9月27日获得厦门市科技局、厦门市财政局、福建省厦门市国家税务局、福建省厦门市地方税务局颁发的《高新技术企业证书》（证书编号：

GR200935100125), 认定有效期为 3 年, 并于 2012 年通过厦门市高新技术企业认定的复审, 2012 年 7 月 11 日获得厦门市科技局、厦门市财政局、福建省厦门市国家税务局、福建省厦门市地方税务局颁发的《高新技术企业证书》(证书编号: GF201235100055)。

根据《中华人民共和国企业所得税法》的第二十八条及其实施条例第九十三条规定, 国家需要重点扶持的高新技术企业, 减按 15% 的税率征收企业所得税。未名医药自 2009 年(含 2009 年)起连续 6 年享受国家关于高新技术企业的相关优惠政策, 按 15% 的税率征收企业所得税。

报告期内, 未名医药依据上述法律、法规的规定, 向税务机关履行相关的审批手续, 依法享受了高新技术企业适用 15% 的企业所得税税率的税收优惠。

### (三) 享受税收优惠、当期实现收入与纳税税种及税额之间的关系

单位: 元

项目	序号	2014 年度	2014 年 1-9 月	2013 年度	2012 年度	2011 年度
<b>账面净利润:</b>						
收入总额	1	624,318,647.56	421,522,024.2	401,067,941.00	287,525,772.35	175,696,390.69
会计利润总额	2	250,369,691.14	185,003,477.71	126,480,121.54	83,499,619.97	52,969,198.74
当期应交所得税	3	31,466,342.74	20,716,377.02	17,015,689.35	14,045,939.17	10,020,521.35
递延所得税费用	4	-298,694.23	-134,081.92	1,011,221.09	284,616.17	-1,864,677.07
所得税费用合计	5=3+4	31,167,648.51	20,582,295.10	18,026,910.44	14,330,555.34	8,155,844.28
账面净利润	6=2-5	221,757,146.85	164,421,182.61	108,453,211.10	69,169,064.63	44,813,354.46
<b>税收优惠:</b>						
享受高新技术企业 15% 所得税税收优惠金额	7	18,833,522.51	13,810,918.01	11,343,792.90	9,363,959.45	6,680,347.57
税收优惠占净利润的比例	8=7/6	8.49%	8.40%	10.46%	13.54%	14.91%

应交增值税-增值税						
期初余额	9	2,788,834.76	2,788,834.76	1,624,307.02	1,391,209.55	1,359,335.56
企业合并增加	10	241,834.20	241,834.20	-	-	-
本期应交	11	25,590,685.13	19,103,287.93	24,103,106.62	16,161,575.19	9,134,015.44
本期已缴	12	26,927,731.51	20,178,171.32	22,938,578.88	15,928,477.72	9,102,141.45
期末余额	13	1,693,622.58	1,955,785.57	2,788,834.76	1,624,307.02	1,391,209.55

1、2011 年度税收优惠占净利润的比例为 14.91%，较税收优惠 10% 偏高，其主要原因为 2011 年公司计提了约 1,200 万元资产减值损失，计算应纳税所得额时，该金额不得在税前抵减，导致应纳税额增加，因此 2011 年度税收优惠占净利润的比例偏高；

2、2012 年度税收优惠占净利润的比例为 13.54%，较税收优惠 10% 偏高，其主要原因为 2012 年子公司江苏未名亏损约 940 万，导致合并净利润减少，因此 2012 年度税收优惠占净利润的比例偏高；

3、2014 年度税收优惠占净利润的比例为 8.49%，较税收优惠 10% 偏低，其主要原因为 2014 年公司通过非同一控下企业合并天津华立达，形成约 4,051.41 万元的负商誉，导致公司合并净利润大幅增加，因此 2014 年度税收优惠占净利润的比例偏低。

#### (四) 资产负债表-应交税费科目与现金流量表支付的各项税费之间的勾稽关系

单位：元

资产负债表（合并）-应交税费	2014-12-31	2014-9-30	2013-12-31	2012-12-31	2011-12-31
期初余额	10,340,861.34	10,340,861.34	6,640,331.32	7,848,226.11	4,891,403.03
企业合并增加	647,919.64	647,919.64			
本期应交	65,656,560.98	50,053,089.53	48,152,537.21	35,361,265.78	22,817,411.32
本期已缴	67,814,081.61	50,353,261.48	44,452,007.19	36,569,160.57	19,860,588.24

期末余额	8,831,260.35	10,040,689.39	10,340,861.34	6,640,331.32	7,848,226.11
<b>现金流量表</b>	<b>2014 年度</b>	<b>2014 年 1-9 月</b>	<b>2013 年度</b>	<b>2012 年度</b>	<b>2011 年度</b>
支付的各项税费	62,406,733.75	45,575,281.05	44,198,810.23	34,631,461.13	19,713,726.81
与应交税费-本期已交数之差异	5,407,347.86	4,777,980.43	253,196.96	1,937,699.44	146,861.43
<b>差异原因分析</b>					
个人所得税（注 1）	-7,202,118.78	-6,416,851.05	-3,084,563.91	-2,037,500.38	-1,628,999.76
房产税（注 2）	744,939.55	744,939.55	1,541,947.36		743,593.20
土地使用税（注 2）	562,626.29	562,626.29	1,125,252.48		562,626.24
印花税（注 2）	380,526.53	259,396.96	203,090.34	99,393.94	175,810.88
其他	106,678.55	71,907.82	-38,923.23	407.00	108.01
<b>合计</b>	<b>-5,407,347.86</b>	<b>-4,777,980.43</b>	<b>-253,196.96</b>	<b>-1,937,699.44</b>	<b>-146,861.43</b>

注 1：应交税费-个人所得税缴纳已计入支付给职工以及为职工支付的现金中；

注 2：未名医药缴纳的部分税费如房产税、土地使用税及印花税等未通过应交税费核算，缴纳时直接计入管理费用。

## 二、列表说明纳税申报表、申报财务报表、原始财务报表之间的勾稽关系

原始财务报表系未名医药对外报送财政、税务部门的财务报表，申报财务报表系报送发行审核部门的申报财务报表，原始财务报表与纳税申报表一致，原始财务报表与申报财务报表之间的差异反映在原始财务报表与申报财务报表差异情况的专项审核报告之中。

详情可见原始财务报表与申报财务报表差异情况的专项审核报告（瑞华核字[2014]48110032 号）。

现将报告期原始申报表与申报财务报表应交税费之间的差异说明如下：

单位：元

截止日	科目	纳税申报表	原始财务报表	申报财务报表	差异	备注
2014-12-31	应交税费	8,831,260.35	8,831,260.35	8,831,260.35	-	
其中：	企业所得税	6,461,403.58	6,461,403.58	6,461,403.58		

	增值税	1,693,622.58	1,693,622.58	1,693,622.58		
	其他	676,234.19	676,234.19	676,234.19		
2014-9-30	应交税费	10,040,689.39	10,040,689.39	10,040,689.39	-	
其中:	企业所得税	7,258,283.22	7,258,283.22	7,258,283.22		
	增值税	1,955,785.57	1,955,785.57	1,955,785.57		
	其他	826,620.60	826,620.60	826,620.60		
2013-12-31	应交税费	12,336,697.79	12,336,697.79	10,340,861.34	-1,995,836.45	说明 1
其中:	企业所得税	7,886,347.06	7,886,347.06	5,890,510.61	-1,995,836.45	
	增值税	2,788,834.76	2,788,834.76	2,788,834.76		
	其他	1,661,515.97	1,661,515.97	1,661,515.97		
2012-12-31	应交税费	7,024,651.80	7,024,651.80	6,640,331.32	-384,320.48	说明 2
其中:	企业所得税	4,700,582.40	4,700,582.40	4,316,261.92	-384,320.48	
	增值税	1,624,307.02	1,624,307.02	1,624,307.02		
	其他	699,762.38	699,762.38	699,762.38		
2011-12-31	应交税费	8,329,638.92	8,329,638.92	7,848,226.11	-481,412.81	说明 3
其中:	企业所得税	6,014,103.21	6,014,103.21	5,532,690.4	-481,412.81	
	增值税	1,391,209.55	1,391,209.55	1,391,209.55		
	其他	924,326.16	924,326.16	924,326.16		

差异主要原因如下:

说明 1: 应交税费减少 1,995,836.45 元, 系未名医药母公司冲减当年计提的所得税 1,995,836.45 元, 主要原因为未名医药母公司根据收入确认原则, 冲减应为 2013 年确认的营业收入 14,563,621.19 元, 同时冲减营业成本 1,192,451.2 元, 按 15% 企业所得税率税率计, 应冲减应交税费-企业所得税 2,005,675.50 元, 以及其他零星调整增加应交税费-企业所得税 9,839.05 元。

说明 2: 应交税费减少 384,320.48 元, 系未名医药母公司冲减当年多计所得税 384,320.48 元。原因为未名医药母公司根据收入确认原则, 冲减应为 2013 年确认的营业收入 2,793,294.71 元, 同时冲减营业成本 231,158.2 元, 按 15% 企业所得税率税率计, 应冲减应交税费-企业所得税 384,320.48 元。

说明 3: 应交税费减少 481,412.81 元, 系未名医药母公司冲减当年多提所得税 481,412.81 元。原因为未名医药母公司根据收入确认原则, 冲减应为 2012 年确认的营业收入 3,653,588.34 元, 同时冲减营业成本 444,169.64 元, 按 15% 企业所得税率税率计, 应冲减应交税费-企业所得税 481,412.81 元。

会计师及独立财务顾问已取得公司申报期纳税申报表以及原始申报表, 并对纳税申报表与原始申报表及申报财务报告之间的差异进行了进一步分析, 差异原因合理, 且披露准确、完整。

经核查, 独立财务顾问和会计师认为: 未名医药申报期各年度资产负债表、现金流量表与税项相关科目的变动情况合理, 申报期纳税申报表、申报财务报表、原始财务报表之间的勾稽关系清晰、完整且合理。

32. 请你公司补充披露: 1) 为职工缴纳社会保险和住房公积金的历史缴纳情况, 是否存在被追究处罚的风险; 如存在未足额缴纳的情形, 需补缴的金额及对未名医药业绩和评估的影响。2) 未来年度社保及公积金预测依据及合理性。请独立财务顾问、律师、会计师和评估师核查并发表明确意见。

答复:

一、为职工缴纳社会保险和住房公积金的历史缴纳情况, 是否存在被追究处罚的风险; 如存在未足额缴纳的情形, 需补缴的金额及对未名医药业绩和评估的影响。

(一) 未名医药及其子公司已按国家有关法律法规的规定, 为公司员工缴纳企业职工基本养老保险; 医疗保险、生育保险、失业保险和工伤保险及住房公积金。未名医药及其子公司近四年职工缴纳社会保险和住房公积金的情况如下表:

社会保险缴纳情况：

单位：万元

年份	职工人数	实缴人数	差异人数	实缴金额	其中：单位部分	其中：个人部分
2011	421	412	9	548.08	398.60	149.48
2012	469	463	6	582.44	419.13	163.31
2013	551	527	24	654.06	478.99	175.07
2014	613	597	16	726.16	534.55	191.61

社会保险缴纳人数差异原因如下：

社会保险差异人数	2011年	2012年	2013年	2014年
新入职员工，正在办理缴纳手续	9	6	24	16

住房公积金缴纳情况：

单位：万元

年份	职工人数	实缴人数	差异人数	实缴金额	其中：单位部分	其中：个人部分
2011	421	301	120	321.21	160.60	160.60
2012	469	343	126	328.97	164.48	164.48
2013	551	509	42	375.73	187.87	187.87
2014	613	577	36	432.47	216.23	216.23

住房公积金缴纳人数差异原因如下：

住房公积金差异人数	2011年	2012年	2013年	2014年
新入职员工，正在办理缴纳手续	0	0	5	34
员工本人放弃	120	124	35	0
外籍人员	0	2	2	2
合计	120	126	42	36

报告期内未名医药存在未严格按照国家及地方相关规定为员工缴纳社会保险费及住房公积金的情况。主要是由于：

1、未名医药近年发展较快，新招聘员工较多，部分新招聘员工办理社会保险费和住房公积金的开户手续需要一定的时间，手续办理期间发生的应缴金额未

能足额缴纳；

2、部分公司社保和公积金单位帐户开启审批滞后，审批滞后期间发生的应缴金额未能完成缴纳；

3、存在部分员工为退休返聘员工、农村户籍员工不愿缴纳，外籍人员无需缴纳等原因。

## （二）有关劳动保障的合规证明

2014年10月15日，厦门市人力资源和社会保障局出具了《证明》，证明未名医药2011年至今未发现劳动保障违法情况，未因违反劳动保障法律法规受到市劳动保障部门的行政处罚。

2014年11月5日，厦门市住房公积金管理中心出具了《单位住房公积金缴交证明》，证明未名医药于2000年3月在厦门市开立住房公积金账户，2000年3月17日至2014年9月30日，无因违反住房公积金法律法规受到处罚的记录。

2014年10月30日，天津经济技术开发区人力资源和社会保障局出具了《证明》，证明天津华立达自2009年1月1日至今，遵守国家 and 地方劳动相关法律法规和规章的规定，无违反相关劳动法规行为，无行政处罚记录。

2014年10月30日，天津开发区外商投资企业住房公积金管理委员会办公室出具了《证明》，证明天津华立达近五年来能够遵守有关住房公积金管理方面的法律、法规；截至目前，该公司依法为员工办理了住房公积金缴存登记和职工住房公积金账户设立手续，并依法缴存相应的住房公积金，没有因违反有关国家住房公积金管理法律、法规而受到处罚的记录。

## （三）实际控制人出具的承诺函

针对未名医药逐步规范社会保险及住房公积金的情形，未名医药的实际控制人潘爱华、杨晓敏、罗德顺、赵芙蓉出具了承诺：承诺如未名医药被要求为未缴纳社会保险和住房公积金的员工补缴社保和住房公积金费用，则未名医药应补缴的社保和住房公积金费用以及损失由潘爱华、杨晓敏、罗德顺、赵芙蓉承担，保证未名医药不因此遭受任何损失。

根据上述有关社保和住房公积金管理部门出具的证明并经核查，独立财务顾问、律师、会计师和评估师认为，最近四年，未名医药已经为绝大部分员工足额缴纳了各项社会保险和住房公积金，未名医药因少数员工工作或任职等原因未及时足额缴纳其社会保险和住房公积金。

未名医药已通过加强内部控制，完善人力资源制度等措施规范了现有社会保险及住房公积金的缴纳情况，近四年足额缴纳社会保险及住房公积金员工人数占员工总数的比例逐年提升，同时未名医药的实际控制人已经出具有关承诺，承诺承担未名医药因未给全部员工缴纳社会保险和住房公积金可能产生的费用或损失，未名医药不会因员工社会保险和住房公积金缴纳事宜遭受损失，因此未名医药及上市公司不存在被追究处罚的风险，未名医药及上市公司不存在被追缴社会保险及住房公积金的风险，进而不会对未名医药业绩及评估产生影响。

上述内容已在重组报告书中补充披露，详见“第四节 交易标的基本情况/十三、员工情况/（二）执行社会保障制度、住房制度改革、医疗制度等情况”。

二、东洲评估对未名医药对未来年度社保及公积金预测依据及合理性的分析如下：

### （一）未名医药

东洲评估对未来年度社保及公积金的预测主要以未名医药历史年度社保及公积金占职工薪酬比例为基础，未名医药历史年度上述比例如下表所示：

单位：万元

序号	项目	2011年	2012年	2013年	2014年 1-4月	2014年
1	社保及公积金合计	123.96	161.12	256.65	98.60	343.79
2	职工薪酬合计	1,445.71	1,752.10	2,382.37	890.31	2,911.14
3	社保及公积金占职工薪酬比例	8.57%	9.20%	10.77%	11.07%	11.81%

由上表可以看出，2011-2014年度社保和公积金占职工薪酬的比例平均值为10.09%。考虑到未名医药社保及占职工薪酬比例逐年上涨，东洲评估按照社保和

公积金占职工薪酬的比例为 12% 来预测未来年度社保和公积金金额。具体详见下表：

单位：万元

序号	项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
1	制造费用中的工资	349.32	384.24	422.66	464.94	511.43	511.43
2	制造费用的社保及公积金	47.63	52.40	57.64	63.40	69.74	69.74
3	占比	12%	12%	12%	12%	12%	12%
4	销售费中的工资	5,456.00	7,216.00	8,800.00	10,736.00	11,528.00	11,528.00
5	销售费中的社保及公积金	744.00	984.00	1,200.00	1,464.00	1,572.00	1,572.00
6	占比	12%	12%	12%	12%	12%	12%
7	管理费中的工资	1,267.20	1,390.40	1,531.20	1,680.80	1,848.00	1,848.00
8	管理费中的社保及公积金	172.80	189.60	208.80	229.20	252.00	252.00
9	占比	12%	12%	12%	12%	12%	12%

## （二）天津华立达

东洲评估对未来年度社保及公积金预测主要以天津华立达历史年度社保及公积金占职工薪酬比例为基础，天津华立达历史年度上述比例如下表所示：

单位：万元

序号	项目	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 1-4 月	2014 年
1	社保及公积金合计	435.24	422.49	410.21	141.28	406.99
2	职工薪酬合计	1,412.48	1,361.54	1,397.32	507.72	1,639.00
3	社保及公积金占职工薪酬比例	30.81%	31.03%	29.36%	27.83%	24.83%

由上表可以看出，自 2011 年度起，社保和公积金占职工薪酬的比例基本稳定在 30% 左右。东洲评估按照社保和公积金占职工薪酬的历史最高比例为 31% 来预测未来年度社保和公积金金额。具体详见下表：

单位：万元

序号	项目	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
1	制造费用中的工资	1,578.72	1,970.64	2,297.70	2,527.47	2,718.60	2,718.60
2	制造费用中的社保及公积金	709.28	885.36	1032.3	1,135.53	1,221.40	1,221.40
3	占比	31.00%	31.00%	31.00%	31.00%	31.00%	31.00%
4	销售费中的工资	147.37	294.98	442.50	486.73	526.13	526.13
5	销售费中的社保及公积金	66.21	132.53	198.80	218.67	236.38	236.38
6	占比	31.00%	31.00%	31.00%	31.00%	31.00%	31.00%
7	管理费中的工资	247.28	497.49	747.27	821.03	884.93	884.93
8	管理费中的社保及公积金	111.10	223.51	335.73	368.87	397.58	397.58
9	占比	31.00%	31.00%	31.00%	31.00%	31.00%	31.00%

### (三) 科兴生物

东洲评估对未来年度社保及公积金预测主要以科兴生物历史年度社保及公积金占职工薪酬比例为基础，科兴生物历史年度上述比例如下表所示：

单位：万元

序号	项目	2011年	2012年	2013年	2014年1-4月
1	社保及公积金合计	1,301.37	1,376.34	1,619.50	577.41
2	职工薪酬合计	7,009.59	7,146.03	8,582.00	4,377.39
3	社保及公积金占职工薪酬比例	18.57%	19.26%	18.87%	13.19%

由上表可以看出，自2011年度起，社保和公积金占职工薪酬的比例基本稳定在19%左右。东洲评估按照社保和公积金占职工薪酬的比例为19%来预测未来年度社保和公积金金额。具体详见下表：

单位：万元

序号	项目	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
1	销售费中的工资	2,630.77	3,025.39	3,176.66	3,335.49	3,502.27	3,502.27
2	销售费中的社保及公积金	617.09	709.66	745.14	782.40	821.52	821.52

3	占比	19%	19%	19%	19%	19%	19%
4	管理费中的工资	866.86	936.21	1,011.11	1,091.99	1,179.35	1,179.35
5	管理费中的社保及公积金	203.34	219.60	237.17	256.15	276.64	276.64
6	占比	19%	19%	19%	19%	19%	19%

经核查，评估人员将职工薪酬及社保及公积金作为整体对员工成本进行预测，参照社保及公积金的历史占比对社保及公积金的明细金额进行预测。

2011年-2014年，未名医药已逐步规范社保及公积金的缴纳，2014年未名医药社会保险及公积金缴纳情况良好，未名医药已取得地方人力资源和社会保障局出具的合法合规证明，未名医药没有因违反有关国家住房公积金管理法律、法规而受到处罚的记录，无违反相关劳动法规行为，无行政处罚记录由此，独立财务顾问及评估师认为：以2014年数据为基础按照未名医药及其子公司历史年度社保和公积金占职工薪酬的比例来预测未来年度社保和公积金金额具有合理性。

上述内容已在重组报告书中补充披露，详见“第七节 交易标的的评估或估值/二、不同评估方法的具体情况/（二）收益法评估情况/10、未名医药对未来年度社保及公积金预测依据及合理性”。

**33. 请你公司补充提供未名医药近三年纳税合规证明。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见**

**答复：**

2014年10月24日，厦门市火炬高技术产业开发区国家税务局出具厦火国税纳字证[2014]第1047号《纳税证明》，确认未名医药（纳税人识别号：350204260085434）为厦门市火炬高技术产业开发区国家税务局管辖的纳税人，在2011年1月1日至2014年9月30日期间，未发现偷税、漏税、欠税等税收违法行为。

2015年2月5日，厦门市火炬高技术产业开发区国家税务局出具厦火国税

纳字证[2015]第 168 号《纳税证明》，确认未名医药（纳税人识别号：350204260085434）为厦门市火炬高技术产业开发区国家税务局管辖的纳税人，在 2014 年 1 月 1 日至 2014 年 12 月 31 日期间，未发现偷税、漏税、欠税等税收违法行为。

2014 年 10 月 30 日，厦门市地方税务局火炬高技术产业开发区税务分局出具厦地税火证[2014]02140068 号《涉税证明》，确认未名医药在 2011 年 1 月 1 日至 2014 年 9 月 30 日期间，依法履行纳税义务，未发现因违反税收法律、法规和规范性文件的重大违法行为而被我局行政处罚的情形，未发现因违反社会保险费征收方面的法律、法规、政策而被我局行政处罚的情形。

2015 年 5 月 19 日，厦门市地方税务局火炬高技术产业开发区税务分局出具厦地税火证[2015]02150050 号《涉税证明》，确认未名医药在 2012 年 1 月 1 日至 2014 年 12 月 31 日期间，依法履行纳税义务，未发现因违反税收法律、法规和规范性文件的重大违法行为而被我局行政处罚的情形，未发现因违反社会保险费征收方面的法律、法规、政策而被我局行政处罚的情形。

2014 年 10 月 30 日，天津市经济技术开发区国家税务局第三税务所出具证明，确认华立达为天津市开发区注册成立的其他有限责任公司，目前涉及国税的税种为增值税和所得税，经税收征管系统查询华立达自 2011 年 9 月 1 日至 2014 年 9 月 30 日止已按期申报，无违章记录。

2015 年 5 月 18 日，天津市经济技术开发区国家税务局第三税务所出具证明，确认天津华立达为天津市开发区注册成立的其他有限责任公司，目前涉及国税的税种为增值税和所得税，经税收征管系统查询华立达自 2014 年 10 月 1 日至 2014 年 12 月 31 日止已按期申报，无违章记录。

2014 年 6 月 3 日与 2014 年 10 月 13 日，天津市滨海新区第四地方税务分局出具《纳税证明》，确认华立达为天津市滨海新区第四地方税务分局管辖的纳税人，华立达在 2011 年-2014 年度各类税收缴纳情况为：2011 年度纳税共计 2,190,254.68 元；2012 年度纳税共计 1,887,343.77 元；2013 年度纳税共计 1,890,703.04 元；2014 年度 1-5 月纳税共计 844,939.60 元；2014 年度 5-9 月纳税

共计 1,045,180.00 元。

2015 年 5 月 18 日，天津市经济技术开发区国家税务局第一税务所出具《纳税证明》，确认天津华立达（纳税人识别号：120115600600595）为天津市经济技术开发区国家税务局管辖的纳税人，该期间合计缴税 1,789,695.84 元。

2014 年 10 月 14 日，北京市海淀区国家税务局第五税务所出具海国税五所 [2014]自告字第 0110 号《北京市海淀区国家税务局纳税人，扣缴义务人涉税保密信息告知书》，确认未名西大为北京市海淀区国家税务局第五税务所税务登记户，在 2013 年 7 月 1 日至 2014 年 9 月 30 日期间，未接受过行政处罚。

2015 年 5 月 20 日，北京市海淀区国家税务局第五税务所出具海国税五所 [2015]自告字第 0187 号《北京市海淀区国家税务局纳税人，扣缴义务人涉税保密信息告知书》，确认未名西大为北京市海淀区国家税务局第五税务所税务登记户，在 2013 年 7 月 1 日至 2014 年 9 月 30 日期间，未接受过行政处罚。

2014 年 10 月 14 日，北京市海淀区地方税务局第四税务所出具海四 [2014]告字第 0348 号《北京市地方税务局纳税人，扣缴义务人涉税保密信息告知书》，确认未名西大为北京市海淀区地方税务局第四税务所税务登记户，未名西大在 2013 年 6 月 1 日至 2014 年 9 月 30 日期间，纳税合计零元整。

2015 年 5 月 20 日，北京市海淀区地方税务局第四税务所出具海四 [2015]告字第 1145 号《北京市地方税务局纳税人，扣缴义务人涉税保密信息告知书》，确认未名西大为北京市海淀区地方税务局第四税务所税务登记户，未名西大在 2013 年 6 月 3 日至 2014 年 12 月 31 日期间，纳税合计 173.15 元，上述期间未接受过行政处罚。

根据上述有关税务主管机关出具的证明及核查，**律师和独立财务顾问认为，未名医药近四年来依法纳税，不存在因税收违法行为而受到税务监管部门行政处罚的情形。**

34.2014年12月24日，我会发布了《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（2014年修订）》（证监会公告[2014]53号）。请你公司对照新准则的要求，补充披露相关信息或补充提供相关文件。

答复：

经核对，报告书（草案）已根据《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（2014年修订）》（证监会公告[2014]53号）对相关信息作了完整披露。

（本页无正文，为《淄博万昌科技股份有限公司关于<中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书>（150154号）之反馈意见回复》之签章页）

淄博万昌科技股份有限公司

二〇一五年六月十八日