

烟台东诚药业集团股份有限公司
关于 151084 号《中国证监会行政许可项目审查
一次反馈意见通知书》的回复

中国证券监督管理委员会：

根据中国证券监督管理委员会（以下简称“贵会”或“中国证监会”）《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书（151084 号）》（以下简称“《反馈意见》”）的要求，按照《上市公司重大资产重组管理办法》等有关规定，会同本次重组独立财务顾问民生证券股份有限公司、中天运会计师事务所（特殊普通合伙）、北京市中伦律师事务所、北京中天华资产评估有限责任公司对反馈意见进行了认真讨论，对贵会反馈意见中所提到的问题进行了逐项落实并出具了书面说明，涉及到对《烟台东诚药业集团股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》（以下简称“重组报告书”）的改动部分，已经按照贵会反馈意见的要求进行了修改、补充，并以楷体加粗标明。

现就《反馈意见》提出的问题向贵会回复如下（除非另有指明，本回复中的简称和术语与重组报告书中释义相同）：

反馈意见（一）：申请材料显示,云克药业 2014 年末货币资金余额 9,636.84 万元，其中溢余资金 2,665.89 万元。上市公司 2014 年末资产负债率 15%。本次交易,上市公司拟向徐纪学非公开发行股份募集配套资金 8,000 万元,用于支付与本次交易相关的中介机构费用、税费,交易完成后的业务整合及补充标的公司营运资金。请你公司:1)补充披露募集配套资金的具体用途及金额。2)结合云克药业现有货币资金用途与未来支出安排、上市公司资产负债率及同行业水平、可利用的融资渠道、授信额度等,补充披露募集配套资金的必要性。3)补充披露本次交易方案以确定价格发行股份募集配套资金对中小股东权益的影响。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露募集配套资金的具体用途及金额

本次交易公司拟向徐纪学先生非公开发行股份募集配套资金 8,000 万元，用于东诚药业营销网络整合项目、支付与本次交易相关的中介机构费用和税费，剩余部分补充东诚药业的流动资金，以提高本次交易的整合绩效。具体用途如下：

序号	募集资金用途	所需金额（万元）
1	营销网络整合项目	3,500
2	支付本次交易相关的中介机构费用和其他税费	2,500
3	补充上市公司流动资金	2,000
合计		8,000

本次交易完成后，上市公司将拥有云克药业、大洋制药和北方制药三家制剂生产企业，制剂产品收入占销售收入的比例将大幅上升，成为公司重要的利润增长点。在市场开拓方面，上市公司及各家子公司目前各自拥有自身的销售人员、销售资源和销售网络，未能形成营销协同效应。

目前上市公司国内的制剂业务客户主要是医药代理商，云克药业的客户以国内医院为主，营销网络基本覆盖了除西藏之外的全国各省、自治区和直辖市。本次交易完成后，上市公司将从集团层面出发整合上市公司及各子公司的营销网络，统一协调和调配各公司营销资源，发挥营销协同效应，整合营销网络，以促进上市公司和云克药业制剂产品的协同发展。

公司拟投资 3,500 万元用于本次交易后营销网络的整合，用于搭建统一的营销网络、培训人员、租赁房产和配备办公设备。在公司总部搭建全国营销平台、基于现有营销办事处搭建具有战略意义的区域营销中心，并完善区域营销网络、建设分销网络和办事处；同时配备一定数量的区域经理和医药代表，经系统培训后负责地区产品的临床和药店促销推广工作，以促进销售业绩的增长；并给各区域营销中心和办事处配备一定的车辆和办公设备。

通过营销网络整合项目的实施，将使整个集团的营销网络更健全，使得各子公司的营销资源得到重组和优化，有助于上市公司打造一个以核素药物为主的制剂产品销售平台。预期将提升公司收入水平，增加利润贡献，提升公司未来可持续发展能力，项目具有良好的投资效益。

二、结合云克药业现有货币资金用途与未来支出安排、上市公司资产负债率及同行业水平、可利用的融资渠道、授信额度等,补充披露募集配套资金的必要性

(一) 云克药业现有货币资金用途与未来支出安排

截至 2014 年末,云克药业货币资金余额为 9,636.84 万元,扣除中天华在《评估说明》中测算的预测最佳现金持有量 6,970.95 万元后,溢余资金为 2,665.89 万元。报告期内,云克药业的经营规模保持快速增长,根据中天华的预测,云克药业 2015 年的营业收入将达到 25,981.87 万元,评估测算届时所需的营运资金为 18,174.66 万元。云克药业的固定资产和无形资产的账面价值相对较低,且自有的土地使用权和房屋权属证书未更名或无证,无法用做抵押物以获取银行贷款,因此,云克药业需保有较高的货币资金,保证财务状况的稳健,以满足经营规模快速增长的需要。

同时,云克药业未来的资金支出项目较多,金额较大,现有货币资金用途及未来支出安排如下:

- (1) 用于支付日常经营支出的资金 3,000 万元;
- (2) 用于本年度现金分红资金 3,000 万元;
- (3) 用于固定资产维护方面支出(固定资产的改造、更新和购建) 800 万元;
- (4) 用于技术研发投入资金 2,000 万元;
- (5) 用于新厂区建设一期投入资金 6,000 万元。

上述支出共计 14,800 万元,云克药业存在一定的资金缺口。

(二) 东诚药业资金需求及融资能力分析

1、东诚药业现有货币资金用途及未来支出安排

东诚药业于 2012 年 5 月完成首次公开发行股票并上市,募集资金净额为 63,936.29 万元,截至 2014 年 12 月 31 日,尚未使用的募集资金余额为 23,096.35 万元,以上募集资金余额有明确的用途和规划。2014 年末,上市公司的货币资金余额为 16,117.97 万元,加上闲置募集资金购买理财产品的 14,324.20 万元,扣除尚未使用募集资金余额 23,096.35 万元,上市公司可用于日常经营的货币资金余额

为 7,345.82 万元。而 2014 年末上市公司的银行贷款余额为 9,790.46 万元，总体来看，上市公司的货币资金仍然紧张。

上市公司目前正处于业务扩张的发展时期，需要大量的资金支持。一方面，公司未来有大规模的固定资产投资，尚未完成的募集资金投资项目将加速建设，北方制药的制剂业务开展需继续投入大量资金进行车间建设，东源生物也将投入建设实验楼等。另一方面公司围绕现有优势产品不断进行新产品和新技术开发，加快低分子肝素系列产品、合成寡糖、泌尿生殖系统用药等制剂品种的研发和报批进度；并积极研发抗耐药抗生素新药、新型抗真菌药物等其他新型生物技术药物，新产品的开发和最终投产也将需要大量的资金；此外，目前公司的主要原材料肝素粗品价格处于低位，为保障原材料供应，提高公司的竞争力，需要大量的资金扩大原材料的战略储备。

除内源性的扩张外，公司仍将不断丰富外延式发展的内涵，择机并购合适的企业，外延性扩张与业务整合也需要大量的货币资金。其中，核动力院目前仍持有云克药业 47.89%的股权，公司将择机购买云克药业的全部或部分剩余股权。

除研发投入和募集资金投资项目投入预算外，东诚药业 2014 年 12 月 31 日后的其他大额资本性支出如下：

序号	资本性支出项目	项目总金额（万元）	2014 年 12 月 31 日后 尚需投入金额（万元）
1	购买云克药业剩余股权 ^注	预计 60,000 至 70,000	预计 60,000 至 70,000
2	北方制药提取车间建设	6,859	6,859
3	北方制药固体车间	2,500	1,014.73
4	东源生物实验楼	2,580	2,557.45
5	东源生物污水站	1,065.75	259.13
合 计		73,004.75~83,004.75	70,690.31~80,690.31

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

对于上述大额资本性支出，东诚药业需通过举债满足需要，举债规模在 70,000 万元至 80,000 万元之间，将带来较大的资金压力。

2、东诚药业资产负债率及同行业水平

截至 2014 年 12 月 31 日，东诚药业及同行业可比公司的资产负债率情况如下：

序号	证券代码	证券简称	资产负债率
1	002399	海普瑞	15.89%
2	002550	千红制药	7.71%
3	300255	常山药业	30.22%
4	002675	东诚药业	15.00%

数据来源：wind 资讯

从上表可以看出，2014 年 12 月 31 日，除常山药业资产负债率较高外，东诚药业与同行业可比公司的资产负债率相差不大，处于行业中间水平。随着前述资本性支出的实施，公司资产负债率将大幅上升，初步估算，将上升至 40%以上。

3、东诚药业可利用的融资渠道、授信额度

目前，上市公司可利用的融资渠道主要有发行证券募集资金、银行贷款等。截至 2014 年 12 月 31 日，上市公司共获得招商银行、中信银行、工商银行、交通银行、浦发银行等银行的授信额度合计 66,000 万元，其中尚未使用的授信额度合计 56,192 万元，难以满足前述资本性支出的需求，更难以通过自身银行贷款为云克药业提供稳定的资金支持。

综上所述，上市公司的货币资金已有明确的安排，且未来的生产经营和资本性支出所需货币资金金额较大；云克药业的经营发展也需要较多的资金支持。而通过上市公司的自身积累及银行贷款都难以满足未来的资金需求。因此，为提高本次并购重组的整合绩效，充分发挥上市公司与标的资产重组带来的协同效应，本次募集配套资金具有必要性。

三、补充披露本次交易方案以确定价格发行股份募集配套资金对中小股东权益的影响

本次募集配套资金采用的是向特定对象锁价发行的方式，2015 年 5 月 8 日，上市公司召开 2015 年第一次临时股东大会审议通过了本次交易方案，截至股东大会召开前一交易日（即 2015 年 5 月 7 日），上市公司的收盘价为 38.90 元/股。假

设采用询价方式发行，则在发行价格尚未确定的情况下，暂以股东大会召开前一交易日收盘价作为发行价参考，比较计算锁价发行和询价发行对每股收益摊薄和每股净资产的影响如下：

项 目	锁价发行	询价发行
上市公司本次重组前总股本（股）	172,800,000	172,800,000
本次重组发行股份购买资产发行股份数（股）	43,776,436	43,776,436
本次重组募集配套资金金额（元）	80,000,000	80,000,000
募集配套资金发行价格（元/股）	19.85	38.90
募集配套资金发行股份数（股）	4,030,226	2,056,555
本次重组后归属于母公司所有者的净利润 （2014年度备考数据）（元）	140,616,519.05	140,616,519.05
基本每股收益（元/股）	0.6374	0.6432
本次重组后归属于母公司净资产 （2014年12月31日备考数据）（元）	1,999,286,140.60	1,999,286,140.60
每股净资产（元/股）	9.06	9.14

经测算，以确定价格发行股份募集配套资金与询价发行相比，每股收益相差0.0058元/股，每股净资产相差0.08元/股，差异比率均在0.9%左右，对中小股东的影响较小。

上市公司已经充分披露了本次采用锁价发行方式募集配套资金的方案，相关议案已于2015年5月8日召开的股东大会上，以100%的得票率得到了中小股东的认可。因锁价发行对象认购的股份需锁定36个月，较长的锁定期避免了发行对象的短期投机套利行为，故从长期看，对维护上市公司股票市价稳定及保护中小股东权益具有促进作用。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，公司本次发行股份募集配套资金，用于东诚药业营销网络整合项目、支付与本次交易相关的中介机构费用和税费，剩余部分补充东诚药业的流动资金，以提高本次交易的整合绩效，符合相关法规的规定。而上市公司的货币资金已有明确的安排，且未来的生产经营和资本性支出所需货币资金金额较大；云克药业的经营发展也需要较多的资金支持。而通过上市公司的自身积累及银行贷款都难以满足。因此，为提高本次并购重组的整合绩效，充分发挥上市公司与标的资产重组带来的协同效应，本次重组募集配套资金具有必要

性。

以确定价格募集配套资金有利于上市公司及时成功募集配套资金，有利于本次重组的顺利实施以及提升标的资产整合绩效，有利于提升上市公司的持续盈利能力。相比于询价发行，锁价发行的股份锁定期更长，也更有利于保持上市公司股权结构的稳定性，最终实现对上市公司和中小股东权益的保护。

反馈意见（二）：申请材料显示，云克药业位于成都市黄荆路 2 号的土地和房产，尚未取得土地使用权证和房屋所有权证，云克药业使用的上述土地目前已被列入成都市环城生态区，该地块的规划已变更为生态绿地。请你公司补充披露：1) 上述土地使用权和房屋所有权权属证明办理的进展情况、预计办毕期限，上述土地和房产的账面价值及占比情况。2) 上述土地被列入市环城生态区是否对权证办理产生影响、土地和房产权属瑕疵及土地规划变更对云克药业未来生产经营的影响。3) 作为土地、房产权证无法取得时替代方案的新厂区建设计划的详细内容、厂区搬迁安排及相关费用承担方式。4) 由守谊、鲁鼎思诚承诺因上述土地和房产不规范情形导致云克药业产生额外支出或损失进行赔偿的承担比例、资金来源及履约能力。请独立财务顾问、会计师和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、上述土地使用权和房屋所有权权属证明办理的进展情况、预计办毕期限，上述土地和房产的账面价值及占比情况

云克药业拥有土地一宗，房产总面积 4,840.96 平方米，由于历史原因未能及时办理过户和登记手续，未取得现行有效的土地使用权证和房屋所有权证。后来成都市的市政规划调整，根据《成都市环城生态区保护条例》及 2013 年 2 月《成都市人民政府关于〈成都市环城生态区总体规划〉的批复》，规划期限为 2012 年—2020 年，云克药业使用的上述土地目前已被列入成都市环城生态区，该地块的

控制性详细规划已变更为生态绿地。

由于《建设用地规划许可证》、《用地红线图》等规划文件是办理土地使用权证必备申请材料，因此在成都市目前规划不做调整的情况下，云克药业无法办理土地使用权证；在无土地使用权证的情况下，无法办理房屋所有权证书。

云克药业仅有上述一宗土地，截至 2014 年 12 月 31 日的账面价值为 113.38 万元；云克药业拥有的全部房产总面积为 4,840.96 平方米，截至 2014 年 12 月 31 日的账面价值为 511.91 万元。土地和房产的账面价值占资产总额的比例分别为 0.47%、2.11%，价值较低。

二、上述土地被列入市环城生态区是否对权证办理产生影响、土地和房产权属瑕疵及土地规划变更对云克药业未来生产经营的影响

云克药业拥有的土地所在区域被列入市环城生态区影响土地使用权证和房屋所有权证书的办理，在目前的土地规划情况下，云克药业无法取得最新的使用权证和房屋所有权证书。

尽管无法办理权属证书，但以上土地使用权和房产的取得过程清晰，权属明确，云克药业一直以来即拥有和使用上述土地使用权和房产。

针对云克药业的实际情况，2015 年 7 月，云克药业厂区所在的双流县人民政府出具了《关于成都云克药业有限责任公司项目用地有关情况说明的函》，主要内容如下：

- 1、因历史遗留原因未能办理现有土地使用权证及地上房屋所有权证等相关变更等手续，但不影响现有土地及地上建（构）筑物的使用。
- 2、近期内对上述土地暂无拆迁计划。
- 3、对你公司提出的拟在双流解决扩大产能用地的请示，原则上同意由县投促局与你公司商谈扩大产能用地事宜。

因此，云克药业目前可继续使用该土地和房产，所在地的土地规划是一个长期规划，短期内实施拆迁的可能性小；云克药业在被搬迁或拆迁前将有足够的时间进行新厂区的建设，变更生产地点。因此，土地和房产权属瑕疵及土地规划变更对云克药业未来的生产经营不构成重大不利影响。

三、作为土地、房产权证无法取得时替代方案的新厂区建设计划的详细内容、厂区搬迁安排及相关费用承担方式

由于基本无法取得作为土地、房产权证，云克药业目前已决定建设新的厂区。目前，双流县政府已原则同意由县投促局与云克药业商谈扩大产能用地事宜。

云克药业将积极落实土地事宜，待取得土地后，将立刻启动厂房的建设工作，初期主要建设云克注射液和碘-125 籽源的生产线。预计新厂区土地、厂房及配套设施以及生产线建设的投资 6,000 万元。建成后云克注射液的初步规划产能为 1,200 万套/年，碘-125 籽源的产能为 50 万粒/年。

在新厂区和生产线建设完成之前，云克药业无搬迁安排。

为避免土地和房产权属瑕疵可能带来的潜在风险，由守谊和鲁鼎思诚已作出承诺：如果因该等土地使用权和房产使用的不规范情形导致云克药业产生额外支出或损失（包括但不限于政府罚款、政府责令搬迁或强制拆迁所导致的相关支出、第三方索赔等），由守谊、鲁鼎思诚将视情况积极采取有关措施，按照由守谊、鲁鼎思诚在本次交易股权交割日前持有的云克药业股权比例向东诚药业补偿云克药业因此产生的全部额外支出或损失，尽力减轻或消除不利影响。因此，由守谊和鲁鼎思诚将承担云克药业现有厂区搬迁时产生的额外支出和损失。

四、由守谊、鲁鼎思诚承诺因上述土地和房产不规范情形导致云克药业产生额外支出或损失进行赔偿的承担比例、资金来源及履约能力

1、赔偿的承担比例

根据由守谊和鲁鼎思诚出具的承诺，由守谊、鲁鼎思诚将按在本次交易股权交割日前持有的云克药业股权比例承担赔偿责任。本次交易前，由守谊和鲁鼎思诚分别持有云克药业 36.8283%和 6.9444%的股权。因此，由守谊对赔偿金额的承担比例约为 84.14%，即：

$$36.8283\% / (36.8283\% + 6.9444\%) = 84.14\%;$$

$$\text{鲁鼎思诚对赔偿金额的承担比例为 } 15.86\%, \text{ 即: } 1 - 84.14\% = 15.86\%.$$

2、资金来源及履约能力

云克药业现有土地使用权和房产的账面价值较低；同时根据双流县人民政府的确认文件及云克药业的新厂区建设安排，搬迁不会导致云克药业的生产经营停滞以及由此导致的经营损失；此外，政府拆迁一般给企业提供一定的拆迁补偿。因此，预计云克药业因搬迁导致的额外支出和损失金额不高，由守谊和鲁鼎思诚所需承诺的损失赔偿金额不大。

本次交易完成后，由守谊及其控制的烟台东益、鲁鼎思诚将合计持有东诚药业 37.53%的股权，该部分股权的每年的分红所得或股权质押融资将由守谊和鲁鼎思诚提供充足的资金来源，同时由守谊个人及烟台东益拥有的相关资产及不动产也将能提供一定的资金保障。

因此，由守谊和鲁鼎思诚具备充足的履约能力。

五、独立财务顾问、律师和会计师的核查意见

经核查，独立财务顾问认为：由于土地规划的变更，云克药业现无法办理土地和房产权属证书，但该房产和土地使用权的账面价值较低；双流县人民政府已对云克药业继续使用该房产和土地使用权证出具了确认文件，同时同意由双流县投资促进局与云克药业商谈扩大产能用地事宜；并且由守谊和鲁鼎思诚已承诺就土地和房产权属瑕疵所可能产生的额外支出和损失向标的公司予以补偿，承担比例明确，具备充足的履约能力。因此，土地和房产的权属瑕疵不会对云克药业的生产经营产生重大不利影响。

经核查，中伦律师认为：由于土地规划的变更，云克药业现无法办理土地和房产权属证书，但该房产和土地使用权的账面价值较低；双流县人民政府已对云克药业继续合法使用该房产和土地使用权证出具了确认文件，同时同意由双流县投资促进局与云克药业商谈扩大产能用地事宜；并且由守谊和鲁鼎思诚已承诺就土地和房产权属瑕疵所可能产生的额外支出和损失向标的公司予以补偿，承担比例明确，具有履行相关补偿承诺的能力。因此，土地和房产权属瑕疵及土地规划变更对云克药业未来的生产经营不构成重大不利影响。

经核查，中天运会计师认为：由于土地规划的变更，云克药业现无法办理土地和房产权属证书，但该房产和土地使用权的账面价值较低；双流县人民政府已

对云克药业继续使用该房产和土地使用权证出具了确认文件，同时同意由双流县投资促进局与云克药业商谈扩大产能用地事宜；并且由守谊和鲁鼎思诚已承诺就土地和房产权属瑕疵所可能产生的额外支出和损失向标的公司予以补偿，承担比例明确，具备充足的履约能力。因此，土地和房产的权属瑕疵不会对云克药业的生产经营产生重大不利影响。

反馈意见（三）：申请材料显示，云克药业拥有一支专业、稳定的研发队伍。若云克药业管理不到位、整合效果不佳，可能会面临核心人员流失的风险。请你公司补充披露：1）核心人员的范围。2）云克药业在专业人员培养和项目研发等方面对核动力院的依赖程度。3）核心人员报告期内的变动情况。4）本次交易完成后保持核心人员稳定的相关安排。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、核心人员的范围

云克药业的核心人员主要有以下 11 位，其中核心技术人员 8 位，其他高级管理人员 3 位。

李茂良，男，1939 年 10 月出生，本科学历，曾担任博士生导师、国际原子能机构顾问团成员、国家新药评审专家、国家药典委员会委员等职务。并曾担任中国核动力研究设计院反应堆运行研究所副所长、中国核动力研究设计院成都同位素应用研究所所长。2001 年 7 月至 2007 年 9 月任云克药业董事兼总工程师，2007 年 10 月至今任云克药业学术委员会主席。

李明起，男，1966 年 5 月出生，研究生学历，博士生导师，曾历任中国核动力研究设计院成都同位素应用研究所副所长、所长，2001 年 7 月至 2007 年 9 月任云克药业副董事长兼总经理，2007 年 10 月至今任云克药业董事长兼总经理。

程作用，男，1963 年 3 月出生，研究生学历，博士生导师，国家药典委员会委员。曾任中国核动力研究设计院成都同位素应用研究所副所长，2001 年 7 月至今任云克药业副总经理，2004 年 10 月至今任云克药业董事。

王邦金，男，1966年11月出生，研究生学历，硕士生导师，曾任中国核动力研究设计院成都同位素应用研究所副所长，2001年7月至今任云克药业董事、副总经理。

钟国标，男，1970年3月出生，研究生学历，硕士生导师。曾任中国核动力研究设计院成都同位素应用研究所体内药物研究室主任，2001年7月至今任云克药业监事，并历任云克药业生产一部经理、生产部经理，2013年11月至今任云克药业总经理助理。

苑娇梅，女，1967年6月出生，本科学历，硕士生导师。1994年进入中国核动力研究设计院成都同位素应用研究所工作，参与药品研发，历任药研室主任助理、质量部经理等职务。现担任云克药业质量授权人兼质量部经理。

邓启民，男，1979年7月出生，博士学历，硕士生导师，四川省核学会核燃料与材料专委会委员、中国化学学会、中国药理学会会员。2007年至今任云克药业化学与生物研究室主任。

王翰，男，1971年9月出生，博士学历。2007年10月至今任云克药业药物研究室主任。

王煜，男，1970年4月出生，临床医学学士、工商管理硕士，2001年至2007年9月任力托管理顾问有限公司总经理，2007年10月至今任云克药业副总经理。

赵仕健，男，1962年5月出生，研究生学历，一级人力资源管理师。曾任中国核动力研究设计院成都同位素应用研究所办公室主任，2001年7月至今任云克药业董事兼董事会秘书、行政部经理。

潘晓艳，女，1975年12月出生，本科学历，高级会计师，2001年至2013年10月任云克药业财务部经理，2013年11月至今任云克药业财务总监。

二、云克药业在专业人员培养和项目研发等方面对核动力院的依赖程度

1、专业人员培养方面

云克药业设有专业化的药品开发实验室、生物研究实验室、质量控制实验室、放射化学实验室等科研实验场地；组建了成都放射性药物工程技术研究中心和成都市放射性药物产学研联合实验室；拥有博士生导师2名，硕士生导师6名，

因此云克药业具有培养专业人才的人员和硬件设施，多年以来将大量的新入职员工培养成了专业的技术人才，打造了一支实力雄厚的研发团队。

核动力院依托云克药业的师资力量和硬件设施，将“核技术及应用”学科的专业硕士和博士培养点设在了云克药业，培养的研究生毕业后由核动力院授予相应的学位。

云克药业招聘技术人员时，除接纳部分核动力院“核技术及应用”学科的毕业研究生外，还从四川大学等其他高校招聘化学、放射医学、药学等专业的毕业生，经过专业培养后充实企业的技术力量。

综上，云克药业拥有充足的人员和硬件设施，在专业人员培养上不依赖于核动力院。

2、项目研发方面

云克药业研发团队技术方向为医用放射性核素制备、核素药物研制、类风湿关节炎和骨相关疾病化学药物。目前开展的主要研发项目有：

- (1) 医用同位素生产堆（MIPR）及采用 MIPR 生产医用放射性核素项目；
- (2) 放射性微球研发项目；
- (3) ^{90}Y 发生器及 $^{90}\text{YCl}_3$ 溶液研发项目；
- (4) 放射性核素标记生物分子药物及研发平台项目；
- (5) 新型抗骨质疏松药研发项目。

其中“医用同位素生产堆（MIPR）及采用 MIPR 生产医用放射性核素项目”（以下简称：“医用同位素生产堆项目”）是核技术在医学领域的民用项目，其核心研发人员来自于云克药业，但由于涉及核反应堆及配套设施的建设和运行，根据国家政策的相关要求，需依靠核动力院的场地和资质进行建设，因此该项目拟由云克药业和核动力院等共同设计、建设，建成后双方共同运营。

以上项目的主要研发人员是云克药业的现有员工，除“医用同位素生产堆项目”之外，其他研发项目均由云克药业自主研发和实施。因此云克药业在项目研发方面不依赖于核动力院。

三、核心人员报告期内的变动情况

云克药业的核心人员自 2007 年以来一直在云克药业工作，报告期内未发生变动。

四、本次交易完成后保持核心人员稳定的相关安排

1、保持现有核心人员稳定

本次交易完成后，云克药业将成为上市公司的控股子公司，其仍将以独立法人主体的形式存在，上市公司将在保持云克药业管理层现有团队基本稳定、给予管理层充分发展空间的基础上，为标的公司的业务开拓和维系提供足够的支持。

2、任职期限和竞业禁止安排

除李茂良之外，其余核心人员均对本次交易后在云克药业的任职期限、竞业禁止等事项进行了约定和承诺，本次交易完成后在云克药业的任职时间不少于 5 年，任职期间和离职后一定年限内不从事竞业限制的工作。

3、员工持股安排

除李茂良、王邦金之外，其余核心人员均是鲁鼎思诚的有限合伙人，本次交易完成后，主要核心人员将通过鲁鼎思诚间接持有东诚药业的股份，股份锁定期为 36 个月。通过员工持股安排，有助于激发核心人员工作热情和潜力，实现个人价值和上市公司价值的统一，保持核心人员稳定。

五、独立财务顾问的核查意见

经核查，独立财务顾问认为：云克药业的核心人员主要有 11 位，其中核心技术人员 8 位，核心人员稳定，报告期内未发生变动；云克药业在专业人才培养和项目研发上与核动力院存在合作关系，不存在对核动力院的重大依赖；通过任职期限和竞业禁止、以及员工持股安排等措施，有助于保持云克药业的核心人员稳定。

反馈意见（四）：申请材料显示，本次交易中，核动力院持有云克药业 47.89%的股权未置入上市公司。请你公司补充披露核动力院所持股权未置入上市公司的原因及后续安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、核动力院所持股权未置入上市公司的原因及后续安排

本次交易前，核动力院持有的云克药业 47.89%的股权属于国有股权。国有股权转让的决策程序较为复杂，决策时间长，截至目前，核动力院尚未对该部分股权作出具体的安排，因此本次交易未将核动力院所持云克药业的股权置入上市公司。

经沟通协商，核动力院有意在本次交易完成后转让所持云克药业的全部或部分国有股权，并建议东诚药业收购。应核动力院的要求，东诚药业向核动力院作出承诺：如核动力院转让持有的云克药业的股权，公司未来报价收购该股权的交易价格不低于本次交易的作价水平。东诚药业第三届董事会第八次会议及 2015 年第一次临时股东大会审议通过了关于承诺收购核动力院持有的云克药业 47.89%股权中的全部或部分股权的议案。

基于未来的发展战略和增强上市公司盈利能力的考虑，如果核动力院转让所持云克药业剩余的全部或部分股权，东诚药业将进行收购。但该股权属于国有股权，转让时需履行国有股权转让的公开挂牌等法定程序，东诚药业存在不能取得该股权的风险。

二、独立财务顾问和律师的核查意见

经核查，独立财务顾问认为：由于核动力院尚未对核动力院持有的云克药业 47.89%的股权的作出具体的安排，因此本次交易未将该股权置入上市公司；核动力院有意在本次交易完成后转让所持云克药业的全部或部分国有股权，东诚药业已向核动力院作出承诺报价购买该股权，剩余股权纳入上市公司有利于增强上市公司的盈利能力，但东诚药业存在不能取得该股权的风险。

经核查，中伦律师认为：核动力院尚未制定上述股权的转让方案，因此本次交易未将核动力院所持云克药业的股权置入上市公司；经东诚药业与核动力院协商，核动力院将在本次重组完成后转让其所持云克药业的全部或部分股权，东诚药业在产权转让公告规定的时间内参与核动力院拟转让云克药业股权的挂牌交易或以云克药业股东身份行使优先购买权。

反馈意见（五）：申请材料显示，公司与由守谊、鲁鼎思诚和李明起等 15 名自然人签署了《利润补偿协议》。在各利润补偿期内，若截至当期期末累积实际净利润未能达到截至当期期末累积承诺净利润，则以现金方式向上市公司补偿净利润差额。具体补偿方式如下：当期应补偿金额=（截至当期期末累积承诺净利润数额－截至当期期末累积实际净利润数额）×52.1061%－已补偿金额。请你公司补充披露上述业绩补偿安排是否符合我会相关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、关于调整本次交易利润补偿方式的说明

2015 年 7 月 11 日召开的东诚药业第三届董事会第九次会议审议通过了《关于签署附生效条件之〈烟台东诚药业集团股份有限公司发行股份购买资产之业绩补偿协议〉的议案》，对本次利润补偿安排进行了调整，调整后的主要内容是：

1、业绩补偿安排

（1）补偿义务人为由守谊和鲁鼎思诚，补偿股份数以东诚药业为购买其所持云克药业股权所向其发行的股份数为限，具体如下表所列：

序号	股东名称或姓名	补偿股份数量限额（不含转增和送股的股票）（股）
1	由守谊	30,940,965
2	鲁鼎思诚	5,834,305
	合计	36,775,270

（2）若拟购买资产在任一承诺年度截至当期期末累积实际净利润数额，未能

达到截至当期期末累积承诺净利润数额，该年度补偿义务人同意按照如下约定向东诚药业履行补偿义务，具体补偿方式如下：

补偿义务人将按下列公式，在每一承诺年度盈利专项审计报告出具后，每年计算一次应补偿股份数量。

由守谊、鲁鼎思诚当期应补偿股份的数量=（截至当期期末累积承诺净利润数额—截至当期期末累积实际净利润数额）×本次发行的股份总数÷承诺年度内各年的承诺净利润总和—已补偿股份数量。

在各年计算的补偿股份数量小于零时，按零取值，即已经补偿的股份不冲回。

若需补偿，则补偿义务人内部按照各方在本次重大资产重组完成后所认购东诚药业的股份数与补偿义务人认购东诚药业股份数之和的相对比例确定。

若上述补偿股份数量超过本次交易东诚药业向补偿义务人支付的股票总数，差额部分由由守谊、鲁鼎思诚以现金方式进行补偿，现金补偿的金额=不足补偿的股份总数×发股价格。

2、标的资产减值测试及补偿

承诺年度届满后，由东诚药业聘请具有证券期货相关业务资格的审计机构对拟购买资产进行减值测试，如拟购买资产期末减值额>承诺年度内已补偿股份总数×发股价格+补偿义务人已补偿的现金补偿金额，则补偿义务人应向东诚药业进行资产减值的补偿。

资产减值补偿的金额=期末拟购买资产减值额-承诺年度内补偿义务人已补偿股份总数×发行价格-补偿义务人已补偿的现金补偿金额。

3、股份补偿方式

补偿条件被触发时，东诚药业应在各承诺年度的年度报告披露后的 30 日内召开董事会，确定以人民币 1.00 元总价回购并注销补偿义务人当年应补偿的股份数量。

本协议签署之日起至补偿实施日，若东诚药业实施现金分红的，则当期应补偿股份在上述期间累计获得的分红收益，应随补偿股份赠送给东诚药业；如补偿义务人持有的东诚药业股份数量因发生送股、资本公积金转增股本等除权行为导

致调整变化，则补偿义务人累计补偿的上限将根据实际情况随之进行调整，补偿义务人应补偿的股份数量将根据实际情况随之进行调整。在各年计算的应补偿股份数小于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的股份不冲回。

二、补充披露上述股份补偿安排是否符合证监会相关规定

2014 年 11 月 23 日发布实施的《重组管理办法》第三十五条规定：采取收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的方法对拟购买资产进行评估或者估值并作为定价参考依据的，上市公司应当在重大资产重组实施完毕后 3 年内的年度报告中单独披露相关资产的实际盈利数与利润预测数的差异情况，并由会计师事务所对此出具专项审核意见；交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议。

上市公司与本次交易利润补偿主体已就标的资产实际净利润数不足承诺净利润数的情况重新签订了明确可行的《业绩补偿协议》，并已经上市公司董事会审议通过，相关约定充分考虑了上市公司及中小投资者的利益，结合本次交易的具体情况制订了合理的补偿安排，相关补偿安排符合中国证监会关于重大资产重组利润补偿的相关规定。

三、独立财务顾问和律师的核查意见

经核查，独立财务顾问认为：上市公司与本次交易利润补偿主体已就标的资产实际净利润数不足承诺净利润数的情况签订了明确可行的《业绩补偿协议》，符合《重组管理办法》及中国证监会关于业绩补偿的相关规定。

经核查，中伦律师认为：上市公司与本次交易利润补偿主体已就标的资产实际净利润数不足承诺净利润数的情况签订了明确可行的《业绩补偿协议》，符合《重组管理办法》及中国证监会关于业绩补偿的相关规定。

反馈意见（六）：申请材料显示，2013 年末和 2014 年末，云克药业的应收账款分别为 7,040.26 万元和 8,929.49 万元，上升 26.84%。请你公司：1) 补充披露 2014 年应收账款增长较快的原因。2) 结合业务模式、应收账款应收方情况、期后回款情况、向客户提供的信用政

策以及同行业公司情况等方面，补充披露云克药业应收账款坏账准备计提的充分性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露 2014 年应收账款增长较快的原因

云克药业最近两年应收账款变动情况如下：

单位：元

项目	2014 年 12 月 31 日/2014 年度	2013 年 12 月 31 日/2013 年度	增长率
应收账款余额	96,190,829.57	77,361,227.83	24.34%
坏账准备	6,895,944.33	6,958,633.04	-0.90%
应收账款账面价值	89,294,885.24	70,402,594.79	26.83%
营业收入	204,979,851.46	153,314,801.14	33.70%
应收账款账面价值占营业收入的比例	43.56%	45.92%	-5.14%

从上表可以看出，营业收入从 2013 年的 15,331.48 万元增长到 2014 年的 20,497.99 万元。随着云克药业市场推广力度的加大，营业收入实现了较快增长，导致应收账款总体规模呈上升态势，但其增长速度低于营业收入的增长速度。

二、结合业务模式、应收账款应收方情况、期后回款情况、向客户提供的信用政策以及同行业公司情况等方面，补充披露云克药业应收账款坏账准备计提的充分性

1、业务模式

云克药业的销售主要采用直销为主、经销为辅的销售模式。直销占全部销售收入的 70%左右。云克药业直销客户为设有相应科室的三级医院为主的各级医疗机构，医院信用较好。云克药业以大区和省为单位，由销售部下派区域经理负责该区域内的销售，并根据实际情况在各区域配备一定数量的销售人员，负责区域内医院的销售和跟踪。除直销外，云克药业还与国内的多家大型医药经销商建立了业务往来，以卖断的方式将产品销售给经销商，由其再销售给终端客户。

2、应收方情况

报告期内，云克药业应收账款方主要以三级医院为主的各级医疗机构以及大型医药销售公司，客户信用状况正常、经营情况基本良好，发生的坏账损失可能性较小。此外，云克药业在经营过程中不断积累经验，加强市场风险理念，在适应市场的前提下，云克药业不断对客户进行筛选，选取优质客户群体，医疗机构主要为当地公立医院，信誉良好。

3、期后回款情况

截至2013年12月31日，云克药业应收账款余额7,736.12万元，坏账准备计提余额为695.86万元，应收账款净额7,040.26万元。2014年度，云克药业共收回2013年12月31日货款6,741.53万元，占2013年12月31日应收账款余额的比例为87.14%；截至2014年12月31日，云克药业应收账款余额9,619.08万元，坏账准备计提余额为689.59万元，应收账款净额8,929.49万元。2015年1月1日至2015年6月30日，云克药业共收回2014年12月31日货款6,362.04万元，占2014年12月31日应收账款余额的比例为66.14%。因此，云克药业应收账款期后回款情况良好。

4、信用政策

云克药业的客户大部分为当地医疗机构，因医疗机构从收到药品，验收入库，申请付款、财务审批等一系列流程复杂，同时涉及到医院内的不同科室，耗时较长，导致回款较慢，结算周期为7-8个月，但云克药业的客户主要为当地三级公立医院，信誉良好，基本不存在无法收回货款的可能性，因此对优质客户的信用政策较为宽松。对于合作良好的大型医药公司，其最终客户为医疗机构，由于其信誉较好，一般账期也在7-8个月左右。

5、应收账款坏账准备计提情况

报告期内，云克药业重视应收账款回收工作，及时跟踪货款回收情况，云克药业应收账款整体回款情况良好，对于未及时回款的客户，采取一系列催收措施，并持续跟踪客户的经营状况。云克药业对应收账款按照客户实际经营情况，同时结合账龄分析法计提了坏账准备，截至2014年12月31日，应收账款账龄分布情况如下：

单位：元

账龄	金额	占该账项金额的百分比(%)	坏账准备
----	----	---------------	------

1年以内	89,844,468.94	93.40	4,492,223.45
1-2年	3,425,171.60	3.56	342,517.16
2-3年	672,108.70	0.70	201,632.61
3-4年	725,675.45	0.75	362,837.73
4-5年	133,357.48	0.14	106,685.98
5年以上	1,390,047.40	1.45	1,390,047.40
合计	96,190,829.57	100.00	6,895,944.33

报告期内，云克药业 90%以上的应收账款账龄集中在 1 年以内，与其信用期及客户结算周期相匹配。

6、云克药业坏账计提政策与同行业对比情况

鉴于标的公司主营业务的特点，目前 A 股市场尚未有核素药物行业上市公司。因此在综合考虑云克药业产品应用领域、研发能力和业务模式特点的基础上，选取了以下可比上市公司。

单位：%

账龄	誉衡药业	红日药业	佐力药业	翰宇药业	益佰制药	平均值	云克药业
1年以内	0.5	5	3	5	5	3.7	5
1—2年	5	15	10	10	10	10	10
2—3年	20	30	20	20	20	22	30
3—4年	50	50	50	50	40	48	50
4—5年	80	75	50	80	40	65	80
5年以上	100	100	100	100	40	88	100

根据可比公司公告的 2014 年年度财务报告，云克药业坏账准备计提比例略高于可比上市公司，坏账准备的计提是谨慎的。

总体上，云克药业依据自身业务模式的特点、客户良好的信誉等，向客户提供了稳健合理的信用政策，期后回款情况良好。标的公司充分评估了不同客户应收账款的风险特征，本着谨慎、稳健、合理的原则，制定了符合自身特点的坏账准备计提方法。报告期内，云克药业应收账款的坏账准备计提充分、合理，真实反映了云克药业应收账款的实际质量。

三、独立财务顾问和会计师的核查意见：

经核查，独立财务顾问认为：报告期内，云克药业应收账款的大幅增加主要

是由于经营规模快速增长所致。云克药业应收账款坏账准备计提比例略高于可比上市公司，且符合自身业务模式，坏账准备的计提是充分、谨慎的。

经核查，中天运会计师认为：报告期内，云克药业应收账款的大幅增加主要是由于经营规模快速增长所致。云克药业应收账款坏账准备计提比例略高于可比上市公司，且符合自身业务模式，坏账准备的计提是充分、谨慎的。

反馈意见（七）：申请材料显示，收益法评估中，云克注射液、碘-125 籽源的预测期价格保持不变，与 2014 年销售价格一致。报告期 2014 年云克注射液售价较 2013 年下降。请你公司结合报告期销售单价情况、市场发展、竞争状况、市场地位与定价权、同行业情况等方面，补充披露云克注射液、碘-125 籽源预测销售单价保持不变的原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、云克注射液、碘-125 籽源预测销售单价保持不变的原因及合理性。

报告期内，云克药业产品的销售单价如下：

产品类别	2014 年度	2013 年度
云克注射液（元/套）	49.26	49.55
碘-125 籽源（元/粒）	277.90	194.02

报告期内，云克注射液的平均售价保持稳定；但碘-125 籽源的价格出现了较大的提升，主要因为 2013 年是云克药业碘-125 籽源的市场开拓初期，同时为打开市场，给客户较大规模的让利优惠，导致 2013 年平均销售价格较低，随着销售规模的扩大，2014 年度碘-125 籽源的平均售价有所提高。

云克注射液主要用来治疗类风湿关节炎、骨质疏松等自身免疫性疾病及骨科疾病。我国类风湿关节炎治疗药物市场容量增长迅速，2013 年类风湿关节炎药物销售同比增长 15.44%，销售额为 94.08 亿元，2007~2013 年复合增长率达到了 26.33%。云克注射液在治疗类风湿关节炎方面疗效显著、副作用小、治疗费用较

低，产品优势突出，未来前景广阔。云克注射液是我国唯一用于类风湿关节炎临床治疗的核素药物，为云克药业独家创新品种，获得了国家发明专利以及“国家重点新产品”证书，国内和国际市场上无同类别竞争药物，具有完全自主的定价权，最近几年产品价格一直保持稳定。云克注射液 2013 年度的平均销售价格为 49.55 元/套，2014 年度的平均销售价格为 49.26 元/套，价格基本一致。云克注射液的客户主要是以三级医院为主的医疗机构，客户数量众多、规模不同、运输距离不等，各年汇总统计的平均销售价格存在一定的差异，但差异很小。因此，在预测未来产品销售价格时，假设预测期内平均销售价格与 2014 年保持一致是谨慎和合理的。

碘-125 籽源是近距离治疗恶性肿瘤的有效手段，已成为欧美国家前列腺癌的标准治疗方式，同时在肝癌、肺癌等恶性肿瘤的治疗中也有较多应用。我国碘-125 籽源的临床应用也已逐步推广，我国最新颁布的《中国药典》（2015 版）已将碘-125 籽源纳入新增品种名单，产品应用不断规范，市场空间在不断扩大。目前我国生产碘-125 籽源的企业只有 6 家，云克药业是其中之一。云克药业生产的碘-125 籽源源芯的表面均匀、致密，放射性碘的均一性好，利用率高，产品的工艺水平和质量高、安全性好。报告期内，云克药业碘-125 籽源的销售收入增长迅速，从 2013 年的 422.23 万元增长到 2014 年的 1,605.91 万元，平均销售价格也从 2013 年度的 194.02 元/粒增长到 277.90 元/粒。近距离治疗恶性肿瘤的技术在我国仍处于逐步推广期，未来具有较大的市场空间和良好的发展前景，国内核素药物行业门槛高，对生产企业的资质要求高，短时期内其他企业很难进入这个市场，行业可以保持较高的利润水平。综上，碘-125 籽源的市场前景广阔，市场竞争对手较少，行业有望继续保持较高利润水平，同时云克药业的产品存在明显的竞争优势，因此，碘-125 籽源在预测期内平均销售价格保持不变是合理的。

二、独立财务顾问和评估师的核查意见

经核查，独立财务顾问认为：预测期内云克注射液、碘-125 籽源的价格预测综合考虑了报告期内销售单价情况、市场发展趋势和同行业竞争情况、市场地位等方面的因素，销售价格预测是谨慎和合理的。

经核查，中天华评估师认为：预测期内云克注射液、碘-125 籽源的价格预测综合考虑了报告期内销售单价情况、市场发展趋势和同行业竞争情况、市场地位

等方面的因素，销售价格预测是谨慎和合理的。

反馈意见（八）：请你公司结合已有合同或协议、业务拓展情况等，补充披露云克药业 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。

回复：

一、结合已有合同或协议、业务拓展情况等，补充披露云克药业 2015 年业绩预测的可实现性

1、已有合同或协议情况

在销售过程中，客户多是分批次订货和下订单，云克药业与客户签订的销售协议（订单）期限较短，一般在订单确认后 15 天内发货，因而未执行订单数量及金额均较小，难以通过在手订单情况判断未来业绩。

2、业务拓展情况

近年来随着国内核医学的进步，国内核素药物产业发展较迅速，市场容量逐年扩大，给行业内企业提供了广阔的发展空间。云克药业是核素药物行内规模最大的企业之一，主要产品云克注射液和碘-125 籽源具有较强的竞争优势，产品的应用领域市场空间大，市场容量增长较快。药品是一种特殊的商品，只有产品质量和疗效得到充分的验证，才能获得医生和患者的认可，企业才能获得快速的发展。获得经过多年的业务拓展和产品推广，云克药业已与 1000 多家医疗机构和多家大型医药公司建立了合作关系，产品的疗效得到了充分验证，产品销售在报告期内增长迅速。近期云克药业逐步增强业务的拓展力度，具体如下：

（1）深化原有客户合作。药品的疗效在一家医院获得患者和医生的认可后，药品用量通常会逐渐增加，比如云克药业 2013 年度对前五大客户中的三家医院青岛市中心医院、广州市第一人民医院、齐齐哈尔市第一医院的销售额分别为 202.78 万元、309.84 万元和 331.32 万元，2014 年度对其销售额分别增长至 238.89 万元、649.21 万元和 428.63 万元，增长迅速。云克注射液除在医院风湿科使用外，还可以拓展到骨科、老年科、疼痛科等科室，使用科室的增加也将带动用药量的迅速增加。未来，云克药业将继续深化原有客户的合作和临床研究，形成一

批核心学术客户和旗帜客户，打造示范效应，并对中小客户加大培育力度，促进客户销量额的快速增加。

(2) 大力发展新客户。2015 年云克药业将加大客户开发力度，积极开拓新客户。一方面加大人力资源的保障，招聘专业销售人员，扩大销售队伍，增加客户覆盖率；另一方面通过与全国及区域性的学会、协会全面合作，以及与国家风湿病数据中心的研究合作，加大产品推广力度。2015 年 1-6 月份，云克药业已新增销售客户 40 多家，并有多家客户正在洽谈中。

(3) 产品使用范围的扩展。除治疗类风湿关节炎外，云克注射液在甲亢突眼、强直性脊柱炎等自身免疫性疾病、骨质疏松等骨科疾病以及肿瘤骨转移等方面也表现出了较好的疗效；碘-125 籽源原用于前列腺肿瘤的治疗，后来逐渐拓展到胰腺、头颈部、肺部等部位的肿瘤治疗，产品的应用领域在不断扩展。云克药业未来将继续加大与医院等机构的研究，拓展产品使用范围。

(4) 加快品牌建设进度。云克药业在核素药业领域尤其是类风湿关节炎治疗领域拥有较强的品牌知名度，借助上市公司的平台，云克药业将加大品牌宣传力度，提高知名度，促进业务拓展，提升盈利能力。

经初步统计，云克药业 2015 年 1-6 月已实现销售收入约 1.18 亿元，约占 2015 年预测收入 2.60 亿元的 45%，实现净利润约 4,600 万元，约占 2015 年预测净利润的 50%，完成了上半年的财务预算目标。2015 年上半年营业收入未达到全年的 50%，主要原因是：云克药业的产品是处方药且患者需住院治疗，受传统习俗的影响，节假日尤其是春节假期不利于云克药业产品的销售，在存在春节等多个假期的情况下，2015 年 1-6 月份的销售收入完成比例略低，但月度销售额增长趋势明显。

下半年云克药业市场大力开拓的效果将逐步显现，销售市场将进一步打开，客户数量将持续增加，销售收入及净利润将比上半年有较大提升。因而，云克药业业绩预测的可实现性较强。

二、独立财务顾问和会计师的核查意见

经核查，独立财务顾问认为：云克药业的业务拓展情况良好，预计能够完成本次评估对 2015 年度的业绩预测。

经核查，中天运会计师认为：云克药业的业务拓展情况良好，预计能够完成

本次评估对 2015 年度的业绩预测。

反馈意见（九）：申请材料显示，云克药业面临核素药物行业原材料供应紧张的风险。收益法评估中，云克药业预测毛利率与报告期基本持平，保持在 91%左右。请你公司结合原材料供应及未来价格趋势、市场发展、竞争状况、市场占有率、同行业情况等，补充披露收益法评估中，云克药业毛利率的测算依据、测算过程及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合原材料供应及未来价格趋势、市场发展、竞争状况、市场占有率、同行业情况等，补充披露收益法评估中，云克药业毛利率的测算依据、测算过程及合理性

2012 年-2014 年云克药业毛利率情况如下：

单位：元

项目		主营业务收入	收入占比	毛利率
2014 年度	云克注射液	182,409,863.88	91.81%	92.55%
	碘-125 籽源	16,059,145.22	8.08%	69.74%
	MDP	203,119.66	0.10%	96.72%
	合计	198,672,128.76	100.00%	90.71%
2013 年度	云克注射液	142,645,409.87	97.06%	93.16%
	碘-125 籽源	4,222,346.15	2.87%	35.98%
	MDP	96,901.71	0.07%	74.49%
	合计	146,964,657.73	100.00%	91.50%
2012 年度	云克注射液	108,715,748.30	98.37%	92.95%
	碘-125 籽源	1,681,547.01	1.52%	12.43%
	MDP	116,492.33	0.11%	70.18%
	合计	110,513,787.64	100.00%	91.70%
加权平均毛利率	云克注射液	-	-	92.88%
	碘-125 籽源	-	-	39.38%

	MDP	-	-	80.46%
--	-----	---	---	---------------

云克药业主要从事云克注射液、碘-125 籽源的研发、生产和销售。2012 年、2013 年和 2014 年度，其综合毛利率分别为 91.70%、91.50%和 90.71%，近三年毛利率稳定在 91%左右。

云克注射液作为云克药业的主要产品，系云克药业的独家药品，技术含量高，报告期内毛利率保持在较高水平，报告期内销售收入占主营业务收入的比重均超过 90%，是营业收入的主要来源，且报告期内呈快速增长趋势。鉴于报告期毛利率的平稳性以及云克注射液的核心竞争力，预计将来标的公司将持续保持该竞争优势，因此评估时，以云克注射液 2012-2014 年三年加权平均后的毛利率 92.88%作为预测期的毛利率。

报告期内，碘-125 籽源的销量及毛利率均出现较大幅度的提升，2013 年是云克药业碘-125 籽源的市场开拓初期，同时为打开市场，给客户较大幅度的让利优惠，导致 2013 年平均销售价格较低。随着销售规模的扩大，碘-125 籽源的平均售价逐渐提高，相对应的毛利率也将逐渐提高。如以加权平均毛利率作为预测期毛利率则无法反映出碘-125 籽源在未来的真实业绩和竞争力，因此在评估时，以 2014 年的毛利率 69.74%作为碘-125 籽源的预测期毛利率。

报告期内，MDP 的销量较小，主要为零星销售，对云克药业毛利贡献较少，2014 年毛利率与 2012 年及 2013 年相比，变动较大，为客观反映未来 MDP 的业绩贡献率，以报告期加权平均毛利率 80.46%作为预测期内的毛利率。

在评估过程中，预测期的综合毛利率是根据各产品的毛利率、预测期销售增长率等变量计算得出，即：根据各产品 2014 年度的销售数量、预测期的销售增长率以及各产品的销售单价，计算得出预测期的各产品营业收入，同时根据各产品预测期毛利率计算得出各产品的营业成本；最后，根据营业收入及营业成本计算出预测各期的综合毛利率。具体数据计算过程如下：

单位：万元

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年至 永续
云克注射液	23,713.28	29,641.60	35,569.92	40,905.41	44,995.95	47,695.71
碘-125 籽源	2,248.27	3,035.17	3,945.73	4,734.87	5,208.36	5,468.77
MDP	20.31	20.31	20.31	20.31	20.31	20.31

营业收入合计	25,981.87	32,697.09	39,535.97	45,660.60	50,224.62	53,184.80
云克注射液	1,688.39	2,110.48	2,532.58	2,912.47	3,203.71	3,395.93
碘-125 籽源	680.33	918.44	1,193.98	1,432.77	1,576.05	1,654.85
MDP	3.97	3.97	3.97	3.97	3.97	3.97
营业成本合计	2,372.68	3,032.89	3,730.53	4,349.21	4,783.73	5,054.75
综合毛利率	90.87%	90.72%	90.56%	90.47%	90.48%	90.50%

因此，评估报告中，预测期毛利率情况如下：

产品	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年至永续
云克注射液	92.88%	92.88%	92.88%	92.88%	92.88%	92.88%
碘-125 籽源	69.74%	69.74%	69.74%	69.74%	69.74%	69.74%
MDP	80.46%	80.46%	80.46%	80.46%	80.46%	80.46%
综合毛利率	90.87%	90.72%	90.56%	90.47%	90.48%	90.50%

综合考虑云克药业未来市场开拓情况、原材料供应情况、以往年度产品毛利率构成情况、云克药业业务模式、未来产品发展规划、市场竞争状况等因素，预计对云克药业主要产品在预测期内的毛利率可以保持 2014 年度的水平。

报告期内及预测期，云克药业毛利率基本保持平稳的原因及合理性如下：

1、原材料供应及未来价格趋势

医用放射性核素是核素药物生产企业最重要的原料，最近几年，由于反应堆超期服役等原因，全球的医用放射性核素供应整体趋紧，其中用作医学显像所需的核素最为明显。但云克药业目前储备的原材料高锝 [⁹⁹Tc]酸钠的数量充足，按评估报告预测的 2017 年云克注射液的产销量计算，可供使用 20 年以上；而碘-125 籽源生产所需的碘 [¹²⁵I]化钠溶液来源较多，市场供应充足。

目前世界许多国家包括我国都在研究替代传统反应堆的新方法以解决医用放射性核素的供应问题，并取得了一定进展。因此，从长期看来，核素药物行业的原材料供应紧张问题有望解决。

因此，云克药业原材料储备充足，核素药物行业面临的原材料供应紧张风险不会对云克药业的生产造成不利影响，不会因此导致云克药业的产品成本的增加。

2、市场发展情况

核素药物广泛应用于疾病的诊断和治疗，在恶性肿瘤、心脑血管等疾病的治

疗方面具有其他药物不可替代的优势。核素药物是民用非动力核技术的重要应用领域，但我国的核素药物产业仍处于起步阶段，落后于美国等发达国家。随着以核素药物为核心的核医学的进步、国家和公众对核素药物认识的不断提高，国内核素药物产业发展迅速，未来发展潜力巨大，市场前景广阔。近年来核素药物产值以每年约 25% 的幅度增长，预计国内市场总额到 2015 年将达到 30 亿元，2020 年达到 100 亿元。

云克注射液主要用来治疗类风湿关节炎，疗效显著，副作用小。碘-125 籽源是近距离治疗肿瘤的高新技术，能有效杀灭肿瘤并使肿瘤组织周围的正常组织的损伤降低到最小，目前已经成为各种实体瘤特别是前列腺癌、肺癌、肝癌等治疗的重要方法。类风湿关节炎被称为“不死癌症”，在我国的发病率约 0.32%—0.36%；恶性肿瘤在我国的发病率约 0.235%，按 13.6 亿人口测算，预计我国类风湿关节炎患者约 450 万人，恶性肿瘤患者约 320 万人，人数众多的患者形成了对类风湿关节炎药物和抗肿瘤药物的巨大市场需求。

目前，我国类风湿关节炎领域存在知晓率低、就诊率低和治疗率低的“三低状况”，多数患者没有得到很好的诊断和治疗。近年来，国家及相关行业协会开展了大量工作，积极推动我国类风湿关节炎的规范化治疗，随着类风湿关节炎诊断和治疗的规范化，且在医改各项政策继续推进、报销比例有明显提高的背景下，类风湿关节炎药物的市场容量仍将快速增长。

近距离治疗恶性肿瘤的技术在我国仍处于推广期，未来具有较大的市场空间和良好的发展前景，碘-125 籽源作为近距离治疗恶性肿瘤的有效手段，市场前景广阔。

3、市场竞争和市场占有率情况

核素药物是一种特殊的药品，技术水平高，且企业的生产经营需满足国家对于放射性物质管理的要求，行业准入门槛和技术门槛很高，对生产企业的资质要求高，短时期内无法产生更多的企业进入这个市场，市场竞争不激烈，行业可以保持较高的利润水平。经过 10 多年的发展壮大，云克药业 2014 年度的营业收入已突破 2 亿元，已经成为核素药物行业内规模较大的企业之一。

云克注射液是我国唯一用于类风湿关节炎临床治疗的核素药物，为云克药业独家品种，获得了国家发明专利以及“国家重点新产品”证书，国内和国际市场上无同类别竞争药物。在类风湿关节炎的治疗上，云克注射液安全性好，不良反

应小，且治疗费用远低于生物制剂等药物，降低了患者的医疗负担，已成为风湿免疫领域的特色治疗药物，产品优势突出，被广大医生和患者接受和认可。

目前我国生产碘-125 籽源的企业有原子高科股份有限公司、上海欣科医药有限公司、天津赛德生物制药有限公司、宁波君安药业科技有限公司、北京智博高科生物技术有限公司和云克药业 6 家企业。云克药业的碘-125 籽源业务起步较晚，开始于 2011 年，但发展迅速，2014 年度的销售收入已达到 1,605.91 万元。云克药业生产的碘-125 籽源源芯的表面均匀、致密，放射性碘的均一性好，利用率高，产品的工艺水平和质量高、安全性好，竞争优势突出。经过两年的发展，云克药业碘-125 籽源的市场规模已接近同行业中等水平。

4、同行业情况

目前 A 股市场尚未有核素药物行业上市公司，在综合考虑云克药业产品应用领域、研发能力和业务模式特点的基础上，选取了创新能力较强的恒瑞医药、誉衡药业、舒泰神等上市公司作为可比上市公司，可比公司的综合毛利率情况如下：

公司	2014 年度	2013 年度
002437.SZ 誉衡药业	62.96%	77.14%
300026.SZ 红日药业	83.68%	84.84%
600276.SH 恒瑞医药	82.38%	81.33%
300181.SZ 佐力药业	82.50%	86.86%
300199.SZ 翰宇药业	82.84%	84.67%
300204.SZ 舒泰神	94.39%	95.07%
600594.SH 益佰制药	81.90%	82.16%
平均值	81.52%	84.58%
云克药业	90.71%	91.50%

由上表可知，可比公司综合毛利率较高，其中舒泰神的综合毛利率高达 94%以上。云克药业处于行业壁垒较高的核素药物行业，主要产品是独家创新药物，技术水平高，可以保持较高的毛利率，具有合理性。

二、独立财务顾问和评估师的核查意见

经核查，独立财务顾问认为：云克药业拥有较高的原材料储备，行业发展空间广阔，所处行业具有较高的进入壁垒，主要产品是独家创新药物，2015 年及以后年度毛利率的测算依据充分，云克药业 2015 年及以后年度毛利率水平具备合理

性。

经核查，中天华评估师认为：云克药业拥有较高的原材料储备，行业发展空间广阔，所处行业具有较高的进入壁垒，主要产品是独家创新药物，2015 年及以后年度毛利率的测算依据充分，云克药业 2015 年及以后年度毛利率水平具备合理性。

反馈意见（十）：申请材料显示，云克药业整体资产价值中包括非经营性资产价值，评估值约 2,405.75 万元。请你公司结合资产的可回收性、相关资产坏账计提的充分性，补充披露云克药业评估过程中，一年内到期的非流动资产、其他应收款、应收利息、其他非流动资产的测算过程、纳入非经营性资产范围的原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、一年内到期的非流动资产、其他应收款、应收利息、其他非流动资产的测算过程、纳入非经营性资产范围的原因及合理性

除正常的经营性资产以外，云克药业存在部分非经营性资产，至评估基准日主要包括：

序号	内容	账面价值金额（元）	评估值金额（元）
1	一年内到期的非流动资产	4,000,000.00	4,000,000.00
2	其他应收款	258,253.68	258,253.68
3	应收利息	18,750.00	18,750.00
4	长期应收款	6,654,119.24	6,654,119.24
5	递延所得税资产	2,240,733.34	2,240,733.34
6	其他非流动资产	11,000,000.00	11,000,000.00
7	应付股利	114,375.04	114,375.04
8	资产、负债相抵后	24,057,481.22	24,057,481.22

本次评估中，一年内到期的非流动资产是 2013 年 12 月 26 日云克药业通过招商银行向欣科医药发放委托贷款 400 万元，期限为 24 个月，借款利率 4.5%；其他非流动资产是 2014 年 3 月 6 日云克药业通过招商银行向欣科医药发放委托贷款 1100 万元，期限为 24 个月，借款利率 4.5%。截止目前，欣科医药生产经营正常，能够按时偿付利息，不存在延期支付利息或无法偿还的情况。

应收利息是上述两笔共计 1,500 万元委托贷款计提的 2014 年 12 月 21 日至 31 日的利息，欣科医药一直能够按期支付利息，利息的收回不存在不确定性。且该笔利息资金已于 2015 年 3 月份收到。

因此，在评估过程中，一年内到期的非流动资产、其他非流动资产共计 1,500 万元的委托贷款以及应收利息 1.88 万元以账面价值作为评估值是合理的；

其他应收款 25.83 万元是代参股公司欣科医药支付的工资社保费等，该笔资金已于 2015 年 1 月份收回，以账面值作为评估值具有合理性。

长期应收款的测算过程及评估值的合理性参见本回复“反馈问题（十一）/二/2、长期应收款的测算依据、测算过程及合理性”。

递延所得税资产是根据所得税准则的规定，应收款项账面价值与其计税基础不同产生的可抵扣暂时性差异，将在未来期间以减少应交所得税的形式增加企业股权价值。根据评估预测的云克药业未来的业绩及经营情况，未来将产生足够的应纳税所得额利用该可抵扣暂时性差异带来的经济利益。因此，该项资产不存在减值迹象，评估时以递延所得税资产的账面价值作为评估值。

综上所述，在评估过程中，已充分考虑评估上述资产的可收回性，因此以审计后的账面价值作为评估值具有合理性。

以上资产和负债未直接参与企业的经营活动，未来收回后将用于其他用途，此次收益法评估时将上述资产列为非经营性资产，单独估算其价值是合理的。

二、独立财务顾问和评估师的核查意见

经核查，独立财务顾问认为：上述资产质量良好，已充分考虑减值情况，经评估后以账面价值作为评估值是合理的；以上资产和负债未直接参与企业的经营活动，未来收回后将用于其他用途，因此纳入非经营性资产范围具有合理性。

经核查，中天华评估师认为：上述资产质量良好，已充分考虑减值情况，经评估后以账面价值作为评估值是合理的；以上资产和负债未直接参与企业的经营活
动，未来收回后将用于其他用途，因此纳入非经营性资产范围具有合理性。

反馈意见（十一）：申请材料显示，2014年11月28日，云克药业与善正投资签署《授权经营协议书》，云克药业将慈爱医院委托善正投资经营管理，在委托经营期间，慈爱医院的经营收益归善正投资，同时分8年向云克药业共交付1,100万元，用于归还慈爱医院向云克药业的借款。该笔授权作为长期应收款进行评估，评估值约665.41万元。1）请你公司补充披露《授权经营协议书》的主要内容，包括但不限于管理经营、归还借款、损失承担等安排。2）请你公司结合善正投资的履约能力，补充披露云克药业评估过程中，长期应收款的测算依据、测算过程及合理性。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露《授权经营协议书》的主要内容，包括但不限于管理经营、归还借款、损失承担等安排。

2014年11月28日，善正投资和云克药业签订了《授权经营协议书》，随后双方又签订了《补充协议》。主要内容如下：

善正投资承诺出资430万元投入慈爱医院，占慈爱医院增资后总股本的35%。

1、委托经营

云克药业于签订本协议生效之日将医院管理权交予善正投资，云克药业同意在善正投资经营管理期间，除发生医院股权买卖或未经云克药业书面同意而处置医院资产事项等足以导致云克药业资本减损外的权利均授予善正投资。

授权经营期限为8年，自2015年3月1日至2023年2月28日止，合同生效后3个月为过渡期（2014年11月28日至2015年2月28日），该过渡期善正

投资可按协议书行使约定的授权管理行为。

2、归还借款

在委托经营期间，善正投资应向云克药业交付 1,100 万元，用于偿还前期慈爱医院向云克药业的借款，还完借款剩余部分作为善正投资的投资收益。具体支付时间为：自 2015 年 3 月 1 日起，每年的 2 月 28 日付款，具体支付计划：第 1 年 30 万元，第 2 年 60 万元，第 3 年 110 万元，第 4 年 200 万元，第 5 年 170 万元，第 6 年 170 万元，第 7 年 180 万元，第 8 年 180 万元。

善正投资以其入股股权作为协议履行的担保；同时善正投资在委托经营期间新增的资产投资也将作为本次委托经营的担保。

3、损失承担

善正投资在授权管理期间，云克药业除按期收取应收借款外，慈爱医院产生的其它收益归善正投资所有；委托经营结束时，善正投资保证慈爱医院账面负债不高于 303 万元。

二、结合善正投资的履约能力，补充披露云克药业评估过程中，长期应收款的测算依据、测算过程及合理性。

1、善正投资的情况介绍

成都善正投资管理有限公司是一家以医疗投资以及提供医院管理运营方案为主要业务的专业公司，注册资本 100 万元。法定代表人李由斌，毕业于川北医学院医学专业以及四川大学公共管理专业，外科副主任医师，有一定医院管理运营经验，熟悉现代医院管理及医疗市场营销与推广。

善正投资及其经营团队目前与成都市多家医院合作经营神经外科、骨科、烧伤整形科等专业，在成都烧伤及手足显微外科市场占有一定份额，拥有一定的经营实力和经营经验。

善正投资托管慈爱医院后为改善其经营现状，正在积极推进的工作主要有：

(1) 增设和改造诊疗科室，如核医学科、骨科、烧伤科、泌尿外科、康复科、I-131 治疗室等；(2) 与四川大学华西医院以及四川大学华西医院西藏成办分院签订协议并开展技术合作；(3) 改造手术室、建设血库，加入 120 急救网络；(4) 申请市级医保工伤定点，开通异地医保联网结算。

此外，善正投资已向慈爱医院注资 430 万元，并将继续投入其他经营资产以改善慈爱医院的经营情况，并以投入资产作为委托经营的担保；同时将“成都武侯慈爱风湿病医院”更名为“成都慈爱医院”，有利于未来向综合型、全方位的医院发展。

善正投资出具了承诺函，承诺主要内容如下：善正投资具备充足的经营能力和履约能力，在未来八年按时足额归还慈爱医院对云克药业的欠款。

慈爱医院被托管后因增设科室、业务拓展发生的费用较高，导致其仍处于亏损状态。善正投资的上述举措有利于改善慈爱医院的经营情况和财务状况，为未来善正投资按时还款提供了资金支持，云克药业长期应收款未来无法按期收回的可能性较小。因此，在长期应收款评估时，考虑货币的时间价值，对未来分期收回的欠款按照合适的折现率计算的未来现金流量的现值作为评估值。

2、长期应收款的测算依据、测算过程及合理性

根据授权经营协议的规定，长期应收款将来分 8 年收回，考虑未来现金流量的时间、金额、风险因素，以该资产预计未来现金流量的现值作为长期应收款的评估值可以真实的反映出该笔长期应收款的真实价值。预计未来现金流量的现值以未来现金流量乘以合适的折现率得出。计算过程如下：

单位：万元

序号	年度	第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年	第 5 年	第 6 年	第 7 年	第 8 年	合计
1	可回收金额	30.00	60.00	110.00	200.00	170.00	170.00	180.00	161.67	
2	折现率	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	
3	期限	1.00	2.00	3.00	4.00	5.00	6.00	7.00	8.00	
4	折现系数	0.9091	0.8264	0.7513	0.6830	0.6209	0.5645	0.5132	0.4665	
5	折现价值	27.27	49.59	82.64	136.60	105.56	95.96	92.37	75.42	665.41
账面金额										1,081.67
计提坏账										416.26
长期应收账款评估值										665.41

注：综合考虑风险情况、利率等因素，折现率定为 10%。

在评估过程中，长期应收款以未来现金流量的现值与账面价值的较低者作为评估值，具有合理性。

三、独立财务顾问、评估师和律师的核查意见

经核查，独立财务顾问认为：善正投资的履约能力能够保证云克药业按照协议的约定收回欠款；并且在评估过程中，长期应收款的测算依据、测算过程符合评估准则的规定，长期应收款按照该资产预计未来现金流量的现值与账面价值较低者作为评估值是合理的。

中天华评估师认为：善正投资的履约能力能够保证云克药业按照协议的约定收回欠款；并且在评估过程中，长期应收款的测算依据、测算过程符合评估准则的规定，长期应收款按照该资产预计未来现金流量的现值与账面价值较低者作为评估值是合理的。

中伦律师认为：云克药业和善正投资签订的《授权经营协议书》及其《补充协议》合法有效，对协议双方具有法律约束力。

反馈意见（十二）：云克药业目前有多个在研项目，涉及放射性微球等多个核素药物。请你公司结合研发计划，补充披露收益法评估中开发费的测算依据、测算过程及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、收益法评估中开发费的测算依据、测算过程及合理性

1、云克药业开展的主要研发项目

(1) 医用同位素生产堆（MIPR）及采用 MIPR 生产医用放射性核素项目

放射性核素是核素药物生产的原料和基础，国内的医用放射性核素基本依赖进口，但国际上生产放射性核素的反应堆存在超期服役、或者将陆续退役的情况，在市场需求不断增长的情形下，全球医用放射性核素的供应一直处于偏紧的状态。MIPR 是以硝酸铀酰溶液为燃料用于生产医用放射性核素的均匀性水溶液核反应堆，相比现有的反应堆具有突出的优点。该项目由云克药业研发团队与核动力院联合开展方案设计和可行性研究，取得了一系列成果。MIPR 建成后生产的医用放射性核素不但能够满足国内市场需求，而且还能够满足国际市场的部分需

求。

(2) 放射性微球研发项目

放射性微球主要用于肝癌、肺癌、舌癌等恶性肿瘤治疗，云克药业目前正在研究钇^[90Y]微球和磷^[32P]微球。其中钇^[90Y]微球由于钇^[90Y]具有较合适的能量和半衰期，其开发的微球对肿瘤有较好的治疗效果，应用广泛。放射性微球在美国和欧洲国家已经广泛用于肝癌的治疗。而中国是肝癌和肺癌的高发国家，每年新增患者众多，因此放射性微球在国内具有巨大的市场。目前放射性微球在国内尚无产品生产，云克药业自主开发的钇^[90Y]微球为具有自主知识产权产品，相比国外的技术有较大的优越性，能实现进口替代，且面向国内市场，生产和运输更为便利。

项目目前已经完成生产线的大部分建设工作和钇^[90Y]微球前期的工艺开发，完成了微球的生物安全性评价研究，并获得了两项国家发明专利，正开展临床前研究及申报临床研究的准备工作。

(3) ^{90Y}发生器及^{90Y}Cl₃溶液研发项目

^{90Y}是适合于肿瘤治疗的最佳核素之一，由^{90Y}发生器生产，用于生物分子标记成肿瘤治疗药物、制备放射性微球等。由于其半衰期较短，国内无供应商，严重阻碍国内相关产品的发展。该项目产品进入市场上不仅可以销售^{90Y}Cl₃溶液，还可以促进含^{90Y}核素药物的发展。云克药业已经完成^{90Y}发生器的制备工艺研究和生产线的建设。

(4) 放射性核素标记生物分子药物及研发平台项目

放射性核素标记生物分子不仅可以开发创新药物，还可以为新药的药代动力学研究提供工具。云克药业已经开展^{90Y}和^{131I}等放射性核素标记生物分子的技术研究开发，在标记用放射性核素原料（已完成^{90Y}生产技术研究开发）、标记用的偶联剂、标记方法、标记药物的研究方法等各方面具有技术、重要中间体、原料和人才的储备；已与英国 MABICINE TECHNOLOGIES 公司合作，开发用于恶性肿瘤治疗的^{90Y}标记 RP215 单克隆抗体药物，完成了^{131I}-RP215 的标记和初步动物试验。与美国新药合博公司签订了框架合作协议，共同建设放射性核素标记生物分子药物技术研究开发、产业化平台，该平台能为国内外研究机构和企业提供技术研究开发、产品研制及标记服务，促进创新药物的发展。研发平台拟至 2020 年自行开发 1~2 个创新药物，为国内外其它企业开发 2~3 个创新药物，并为国内外企业提供药代

动力学研究服务。

(5) 新型抗骨质疏松药研发项目

该新型抗骨质疏松药是利用云克注射液产品的研究平台，由云克药业自行开发的一种新型抗骨质疏松创新药物，是由研发团队根据现有产品的治疗效果反馈、二磷酸盐类药物的研发进展自行设计、合成的系列新型化合物。与市场上的主要药物相比，在破骨细胞的抑制方面效果相当，但在成骨细胞的促进方面有较强的增殖作用，结果预示可以有效地治疗骨质疏松，市场前景广阔。该项目已经完成 4 个化合物的合成和 3 个化合物的骨靶向性评价，且已获得国家发明专利一项，并初步完成了化合物的药理、毒理、初步药效学研究。

2、各年度开发费的测算依据、测算过程及其合理性

医药产品的研发周期一般较长，云克药业的上述研发项目也需要较长的研发周期，逐步进行研发投入。2014 年度，云克药业的开发费主要包括职工薪酬、材料动力费、折旧费、实验费、会务费、技术服务费、差旅费及其他零星费用等，未来年度，开发费仍将由以上主要费用类别构成。

(1) 职工薪酬主要为支付给研发人员的薪酬、社保费及福利费等，占开发费支出的比重在 60%以上，测算时主要考虑研发人员的增加以及工资水平的增长幅度。具体如下：2014 年，研发人员共有近 40 人，2015 年、2016 年、2017 年的研发人员预测数分别为 55 人、65 人和 75 人，其测算依据如下：①报告期，云克药业基于自身业务拓展和行业发展趋势，在预测未来业绩大幅扩张的基础上，为满足当期及未来发展需要而进行了人员扩充和储备，尤其是医用同位素生产堆（MIPR）项目的研发需要人员较多，初步估算仅该项目需增加研发人员 20-30 人。②核素药物广泛应用于疾病的诊断和治疗，在恶性肿瘤、心脑血管等疾病的治疗方面具有其他药物不可替代的优势。核素药物是民用非动力核技术的重要应用领域，但我国的核素药物产业仍处于起步阶段，落后于美国等发达国家。随着以核素药物为核心的核医学的进步、国家和公众对核素药物认识的不断提高，国内核素药物产业发展迅速，未来发展潜力巨大，市场前景广阔。近年来核素药物产值以每年约 25%的幅度增长，预计国内市场总额到 2015 年将达到 30 亿元，2020 年达到 100 亿元，巨大的市场前景需要研发人员的长期投入，以保证云克药业的竞争力和市场份额的持续增长。

综合考虑上述因素，在报告期研发人员已经增加的基础上，预计 2015 年、

2016年、2017年分别新增15人、10人和10人可满足云克药业的研发需要，同时预计2015年及以后研发人员的平均薪酬年增幅为5%，按照上述研发人员增长率及平均薪酬增幅，预测的2015年-2017年职工薪酬分别为697.31万元、875.25万元、1,051.83万元。

(2) 材料动力费支出主要与研发项目的多少、试验次数以及难易程度有关，预测时按历史年度其占营业收入的比重进行测算的。

(3) 技术服务费是少量具体研发项目的外包费用，主要为临床实验费、临床拓展研究费等，预测数据是按历史年度其占营业收入的比重进行适当调整测算的。

(4) 折旧费并不随营业收入的变动而同比例变动，是根据研发设备尚可使用年限以及未来购置新设备替代淘汰设备的折旧金额来确定的，因此以2014年度开发费中折旧额作为预测期的折旧额。

(5) 实验费主要为与外部研究机构、科研院所共同进行研究试验发生的费用。预测数据是按历史年度其占营业收入的比重进行适当调整测算的。

(6) 会务费主要是为研发项目召开的研讨会、分析会、专家会等发生的支出，与研发项目的难易程度以及需要的外协情况确定，预测数据是按历史年度其占营业收入的比重进行适当调整测算的。

(7) 差旅费、招待费及其他等日常经营活动发生的支出，是根据历史数据适当考虑增长进行预测的。

评估预测时，云克药业2015年至2017年营业收入预测增长率分别为30.78%、25.85%、20.92%。因此，除职工薪酬考虑薪酬增幅、人数增加外，材料动力费、技术开发费等其他费用2015年至2017年的预测期的测算金额以2014年数据为基础，以预测期收入增长率作为乘数计算得出。

根据上述测算依据和测算过程，云克药业2015年及以后年度的开发费的预测数据如下：

单位：万元；

项目	2014年	增长率	2015年	增长率	2016年	增长率	2017年
职工薪酬	476.89	46.22%	697.31	25.52%	875.25	20.18%	1,051.83
材料动力费	127.16	30.78%	166.30	25.85%	209.29	20.92%	253.08
技术开发费	29.71	30.78%	38.86	25.85%	48.91	20.92%	59.14

折旧费	24.10	0.00%	24.10	0.00%	24.10	0.00%	24.10
实验费	22.18	30.78%	29.01	25.85%	36.51	20.92%	44.14
会务费	13.45	30.78%	17.59	25.85%	22.14	20.92%	26.77
差旅费	8.14	30.78%	10.65	25.85%	13.40	20.92%	16.21
招待费	4.03	30.78%	5.27	25.85%	6.63	20.92%	8.02
其他	12.42	30.78%	16.25	25.85%	20.45	20.92%	24.72
合计	718.10	40.00%	1,005.34	25.00%	1,256.67	20.00%	1,508.01

综上所述，云克药业 2015 年及以后年度的研究与开发费的测算综合考虑了业务发展情况、研发计划等因素，可满足研发项目的投入需求，具备合理性。

二、独立财务顾问和评估师的核查意见

经核查，独立财务顾问认为：2015 年及以后年度开发费的测算是在评估时点以报告期内研发费的各项实际支出为基础，综合考虑云克药业的业务发展情况、未来发展规划、研发计划和业务特点的基础上对各项费用分别预测的。2015 年及以后年度职工薪酬、材料费、折旧费、实验费、会务费等费用的预测数据与 2014 年的实际数据相衔接，各项费用总体呈增长趋势。2015 年及以后年度的开发费的测算依据、测算过程具有合理性。

经核查，中天华评估师认为：2015 年及以后年度开发费的测算是在评估时点以报告期内研发费的各项实际支出为基础，综合考虑云克药业的业务发展情况、未来发展规划、研发计划和业务特点的基础上对各项费用分别预测的。2015 年及以后年度职工薪酬、材料费、折旧费、实验费、会务费等费用的预测数据与 2014 年的实际数据相衔接，各项费用总体呈增长趋势。2015 年及以后年度的开发费的测算依据、测算过程具有合理性。

反馈意见（十三）. 申请材料显示，本次交易前，实际控制人由守谊及其一致行动人共控制上市公司 26.63%的股份。本次交易完成后，其控股比例将增加至 37.45%。请你公司根据《上市公司收购管理办法》第七十四条的规定，补充披露由守谊及其一致行动人本次交易前持有的上市公司股份锁定期安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、由守谊及其一致行动人本次交易前持有的上市公司股份锁定期安排

本次交易前，由守谊通过烟台东益持有上市公司 26.63%的股权，根据烟台东益于 2015 年 7 月 11 日出具承诺函：本次交易前烟台东益持有的东诚药业股份自本次交易完成之日起 12 个月内不转让，本次交易完成后，如上市公司以未分配利润或资本公积转增股本，烟台东益基于本次交易前持有的上市公司股份而衍生取得的上市公司股份，亦将对应承担上述限售义务。

二、独立财务顾问和律师的核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易前由守谊通过烟台东益持有的东诚药业股份的锁定期为本次交易后 12 个月，锁定期安排符合《上市公司收购管理办法》第七十四条规定。

中伦律师认为：由守谊及其一致行动人本次交易前持有的上市公司股份锁定期安排符合《上市公司收购管理办法》第七十四条的规定。

反馈意见（十四）. 申请材料显示，重组报告书“财务会计信息”部分，云克药业资产负债表及合并利润表 2013 年度数据与评估说明“企业历史年度财务分析”中云克药业 2013 年度数据存在差异。请你公司补充披露上述差异的原因及合理性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、重组报告书“财务会计信息”部分与评估说明中 2013 年度财务数据存在差异的原因及合理性

重组报告书“财务会计信息”部分的云克药业资产负债表及合并利润表 2013 年度数据为包含慈爱医院的合并报表数据；评估说明“企业历史年度财务分析”中 2013 年度数据为云克药业母公司单体的报表数据。

(1) 重组报告书“财务会计信息”部分中 2013 年度云克药业合并利润表、母公司利润表与评估说明中云克药业利润表数据对比如下

单位：元

项目	2013 年合并数据	2013 年母公司	2013 年评估数据
营业收入	153,314,801.14	146,964,657.73	146,964,657.73
减：营业成本	18,281,729.82	12,489,868.54	12,489,868.54
减：营业税金及附加	2,862,514.07	2,858,036.07	2,858,036.07
销售费用	53,019,345.58	52,000,963.14	52,000,963.14
管理费用	16,242,334.97	12,807,609.12	12,807,609.12
财务费用	-830,119.90	-827,794.78	-827,794.78
减值损失	991,516.81	9,048,408.96	9,048,408.96
投资收益（损失以“-”号填列）	721,219.90	721,219.90	721,219.90
营业利润	63,468,699.69	59,308,786.58	59,308,786.58
加：营业外收入	1,535,781.75	1,352,600.00	1,352,600.00
减：营业外支出	356,774.26	104,561.34	104,561.34
利润总额	64,647,707.18	60,556,825.24	60,556,825.24
所得税费用	10,241,228.46	10,227,574.71	10,227,574.71

项目	2013 年合并数据	2013 年母公司	2013 年评估数据
净利润	54,406,478.72	50,329,250.53	50,329,250.53

(2) 重组报告书“财务会计信息”部分中 2013 年度云克药业合并资产负债表、母公司资产负债表与评估说明中云克药业资产负债表数据对比如下：

单位：元

项目	2013 年合并数据	2013 年母公司数据	2013 年评估数据
一、流动资产			
货币资金	78,370,375.15	77,440,844.90	77,440,844.90
应收票据	125,000.00	125,000.00	125,000.00
应收账款	70,402,594.79	69,964,836.97	69,964,836.97
预付款项	838,039.57	200,000.00	200,000.00
应收利息	2,500.00	2,500.00	2,500.00
其他应收款	250,022.70	10,386,039.42	10,386,039.42
存货	4,166,003.61	3,625,778.92	3,625,778.92
一年内到期的非流动资产			
流动资产合计	154,154,535.82	161,745,000.21	161,745,000.21
二、非流动资产			
长期应收款			
长期股权投资	1,587,727.17	1,587,727.17	1,587,727.17
投资性房地产			
固定资产	25,016,461.49	20,175,529.41	20,175,529.41
在建工程	1,578,376.69	1,578,376.69	1,578,376.69
无形资产	1,166,390.40	1,166,390.40	1,166,390.40
长期待摊费用	4,469,780.19		
递延所得税资产	1,412,360.48	1,435,526.75	1,435,526.75
其他非流动资产	4,000,000.00	4,000,000.00	4,000,000.00
非流动资产合计	39,231,096.42	29,943,550.42	29,943,550.42
三、资产总计	193,385,632.24	191,688,550.63	191,688,550.63
四、流动负债			
应付账款	404,327.26	35,551.72	35,551.72
预收款项	664,909.91	647,363.57	647,363.57
应付职工薪酬	6,043,587.26	5,562,035.44	5,562,035.44
应交税费	6,904,700.61	6,904,695.90	6,904,695.90

项目	2013年合并数据	2013年母公司数据	2013年评估数据
应付股利	158,329.26	158,329.26	158,329.26
其它应付款	5,786,926.78	5,130,592.85	5,130,592.85
流动负债合计	19,962,781.08	18,438,568.74	18,438,568.74
五、非流动负债			
其他非流动负债	2,030,000.00	2,030,000.00	2,030,000.00
非流动负债合计	2,030,000.00	2,030,000.00	2,030,000.00
六、负债合计	21,992,781.08	20,468,568.74	20,468,568.74
七、所有者权益			
所有者权益合计	171,392,851.16	171,219,981.89	171,219,981.89

如上表所示，在本次评估过程中，是以云克药业母公司单体作为评估基础，进行历史财务数据分析的，因此评估说明中“企业历史年度财务分析”中财务数据均为母公司单体数据，与云克药业财务报表中合并财务报表数据存在差异，而与母公司报表数据是一致的。因此，两者数据之间存在差异是合理的。

二、独立财务顾问、会计师和评估师的核查意见

经核查，独立财务顾问认为：在评估过程中以母公司单体作为评估基础，进行历史财务数据分析时使用母公司单体报表数据，因此评估说明中的历史财务数据与重组报告书“财务会计信息”合并财务报表数据之间存在差异具有合理性。

中天运会计师认为：在评估过程中以云克药业母公司单体作为评估基础，进行历史财务数据分析时使用母公司单体报表数据，因此评估说明中的历史财务数据与重组报告书“财务会计信息”合并财务报表数据之间存在差异具有合理性。

中天华评估师认为：在评估过程中以云克药业母公司单体作为评估基础，进行历史财务数据分析时使用母公司单体报表数据，因此评估说明中的历史财务数据与重组报告书“财务会计信息”合并财务报表数据之间存在差异具有合理性。

反馈意见（十五）. 请你公司补充披露云克药业其他应收款形成的原因、具体事项、回款情况以及是否存在非经营性资金占用。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、请你公司补充披露云克药业其他应收款形成的原因、具体事项、回款情况以及是否存在非经营性资金占用

云克药业截至 2014 年 12 月 31 日其他应收款余额 51.40 万元，坏账准备 1.54 万元，净额 49.86 万元。

1、2014 年末其他应收款按款项性质列示如下

单位：元

款项性质	金额	形成原因
暂借款	258,253.68	代欣科医药垫付的工资社保费等
押金	224,744.00	支付电力公司的用电押金及医院的药品质量保证金
备用金	31,000.00	员工因办理业务需要，借支的备用金
合计	513,997.68	--

2、期末余额前五名的其他应收款情况

单位：元

单位名称	性质	金额	账龄	占其他应收款比例 (%)	坏账准备期末余额
成都欣科医药有限公司	暂借款	258,253.68	1 年以内、1-2 年	50.24	2,582.54
国网四川省电力公司成都供电公司	押金	139,744.00	1 年以内	27.19	6,987.20
大庆油田总医院	押金	50,000.00	1 年以内	9.73	2,500.00
钟国标	备用金	31,000.00	1 年以内	6.03	1,550.00
山西省人民医院	押金	20,000.00	1 年以内	3.89	1,000.00
合计	--	498,997.68	--	97.08	14,619.74

其中：暂借款金额 25.83 万元是云克药业代欣科医药支付的工资社保费，形成了参股公司欣科医药对云克药业的非经营性资金占用，2015 年 1 月，欣科医药已归还上述欠款，非经营性资金占用的影响已消除。押金及备用金系日常经营所需而支付的款项，不存在非经营性资金占用的问题。

二、独立财务顾问和会计师的核查意见

经核查，独立财务顾问认为：云克药业其他应收款金额较小，并已于 2015 年 1 月底全额收回对欣科医药的暂借款。截至目前，云克药业不存在非经营性资金占

用的情形。

中天运会计师认为：云克药业其他应收款金额较小，并已于 2015 年 1 月底全额收回对欣科医药的暂借款。截至目前，云克药业不存在非经营性资金占用的情形。

（本页无正文，为《烟台东诚药业集团股份有限公司关于 151084 号〈中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书〉的回复》之签章页）

烟台东诚药业集团股份有限公司

2015 年 7 月 13 日